

## 和合期货:沪铝 8 月月报

——国内经济稳步复苏，铝价超跌反弹



段晓强

从业资格证号：F3037792

投询资格证号：Z0014851

电话：0351-7342558

邮箱：[duanxiaoqiang@hhqh.com.cn](mailto:duanxiaoqiang@hhqh.com.cn)

**摘要：**宏观面，美联储加息 75 个基点，未超市场预期。但是在此后发言中鲍威尔表示后续加息进程将会逐一考虑，而不会再前一次议息会议中给出指引，被解读为加息进程将视经济情况而定，并存在放缓的可能性。北溪 1 号管道表示将进行进一步的维护工作，将每日天然气供应量减少至仅 20%，再次推高了欧洲的天然气价格，荷兰 TTF 期货合约现在接近 200 欧元/MWh，能源危机难解之下，通胀压力仍然持续存在，欧洲供需面临双回落。

基本面，供给端国内复产计划仍有序进行，供应过剩的压力仍存，中期看基本面偏弱。截止 7 月底 LME 铝库存减少 4425 吨至 299700 吨，继续创 21 年以来新低，国内电解铝社会库存 67.1 万吨，维持较低水平。需求端，中共中央政治局召开会议指出，要稳定房地产市场，因城施策用足用好政策工具箱，支持刚性和改善性住房需求，压实地方政府责任，保交楼、稳民生，停贷潮对房地产的信心打压有所缓解。

盘面看，四月初沪铝跌破 60 日均线弱势下行，开启空头走势，6 月中旬沪铝跌破 20000 大关以后，出现一波快速下跌走势，最低到 17000，超跌企稳之后开始反弹，整体处于空头走势中，上方压力较大，反弹空间有限。

## 目录

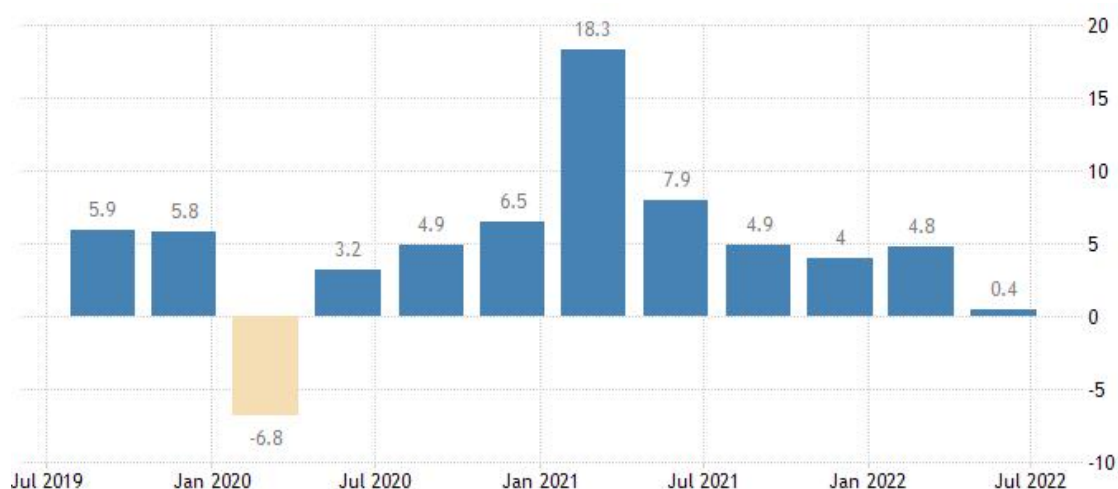
<b>一、国内经济稳步复苏，欧美经济衰退迹象显现</b> .....	<b>3</b>
1、国内经济稳步复苏 .....	3
2、欧美经济衰退迹象显现 .....	5
3、猴痘病毒欧美扩散，全球新冠疫情反弹 .....	8
<b>二、欧洲天然气紧缺伦铝盘整，沪铝成本支撑反弹</b> .....	<b>10</b>
1、欧盟推出“节气”方案，输欧天然气继续下降 .....	10
2、电解铝产量维持高位 .....	11
3、电解铝利润收窄，库存下降支撑价格 .....	12
<b>三、后市行情研判</b> .....	<b>14</b>

## 一、国内经济稳步复苏，欧美经济衰退迹象显现

### 1、国内经济稳步复苏

二季度我国经济顶住了压力实现正增长。在4月份受疫情冲击，主要指标同比下滑的条件下，各方面加大稳增长力度，积极推进物流保通保畅，顶住了经济下行压力，推动经济企稳回升，保证了二季度实现正增长。二季度，国内生产总值同比增长0.4%。

我国经济季度增长率



数据来源：wind

6月份，规模以上工业增加值同比实际增长3.9%（以下增加值增速均为扣除价格因素的实际增长率）。从环比看，6月份，规模以上工业增加值比上月增长0.84%。1—6月份，规模以上工业增加值同比增长3.4%。



数据来源：国家统计局

6 月份，社会消费品零售总额 38742 亿元，同比增长 3.1%。其中，除汽车以外的消费品零售额 34192 亿元，增长 1.8%。上半年，社会消费品零售总额 210432 亿元，同比下降 0.7%。其中，除汽车以外的消费品零售额 189251 亿元，下降 0.1%。



数据来源：国家统计局

今年上半年以来，我国制造业 PMI 指数波动明显，其中 1、2 月份均处于扩张区间，3 至 5 月份跌落至收缩区间，6 月份重回扩张区间。其中，今年 3 月份，受疫情影响，我国局部地区部分企业临时减产停产，且波及到上下游相关企业的正常生产经营。同时，近期国际地缘政治冲突加剧，一些企业出口订单减少或被取消，制造业生产活动和市场需求有所减弱，PMI 跌至收缩区间。4 月份，疫情呈现点多、面广、频发态势，部分企业减产停产，企业生产明显下降，市场需求继续走低。5 月份，受疫情影响较大的地区复工复产逐步推进，制造业 PMI 在 4 月份较低基数水平上开始回升，制造业景气面呈现积极变化，但仍处于收缩区间。

从 6 月份的数据看，制造业 PMI 在连续三个月收缩后重返扩张区间，回升至 50.2%。在调查的 21 个行业中，有 13 个行业 PMI 位于扩张区间，制造业景气面继续扩大，积极因素不断积累。

我国制造业 PMI



数据来源：全球经济指标数据网

国家统计局指出，总的来看，一系列扎实稳住经济政策成效明显，我国经济克服超预期因素不利影响，呈现企稳回升态势，尤其是二季度实现了经济正增长，稳住了经济大盘，成绩来之不易。但也要看到，世界经济滞胀风险上升，主要经济体政策趋向收紧，外部不稳定不确定因素明显增加，国内疫情影响还没有完全消除，需求收缩与供给冲击交织，结构性矛盾和周期性问题叠加，市场主体经营仍比较困难，经济持续恢复基础不稳固。

## 2、欧美经济衰退迹象显现

美国商务部当地时间 28 日公布数据显示，2022 年第二季度美国实际国内生产总值(GDP)按年率计算下降 0.9%，连续两个季度经济出现下滑。

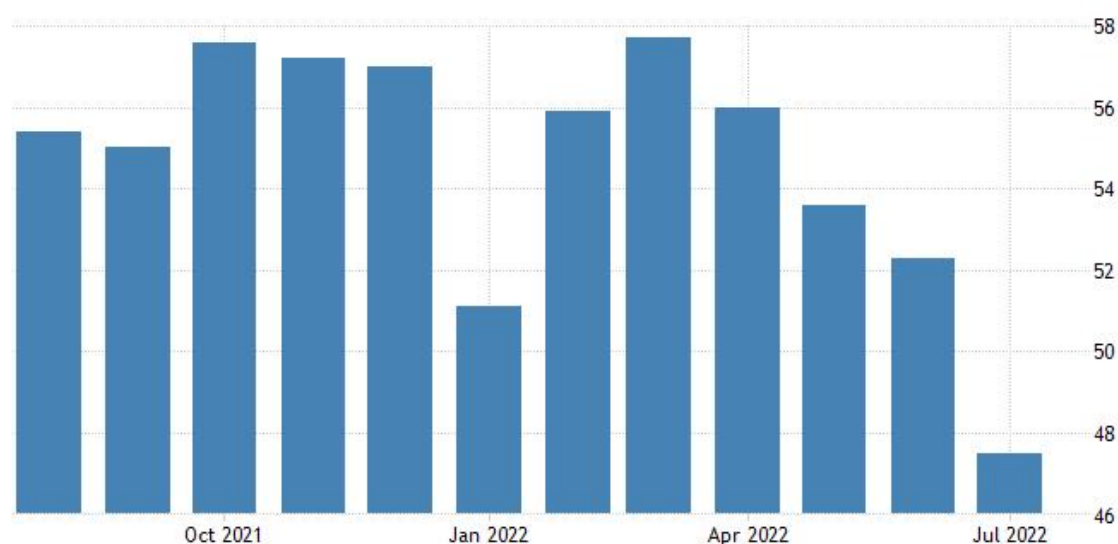


数据显示，当季占美国经济总量约 70%的个人消费支出仅增长 1.0%，其中商品消费下降 4.4%，服务消费增长 4.1%。反映企业投资状况的非住宅类固定资产

投资下降 0.1%，联邦政府支出下降 3.2%，州和地方政府支出也减少 1.2%，私人库存投资拖累当季经济增长 2.01 个百分点。经济学家观点称，连续两个季度经济出现下滑表明经济增长势头已经明显减弱，美联储想要在加息的同时不将经济拖入衰退的可能性已经“极小”。也有专家认为，如果消费者继续保持强劲消费、企业继续投资，将有望避免经济衰退。

美国 7 月 Markit 服务业 PMI 初值 47，预期 52.6，前值 52.7，美国 7 月 Markit 制造业 PMI 初值 52.3，预期 52，前值 52.7，创 2020 年 8 月以来新低，美国 7 月 Markit 服务业 PMI 初值录得 47，创 2020 年 6 月以来新低。经济显著收缩并暗示技术性衰退迫在眉睫。尽管供应限制仍然存在问题，限制了经济活动，但疲软的需求环境有助于缓解通胀压力。

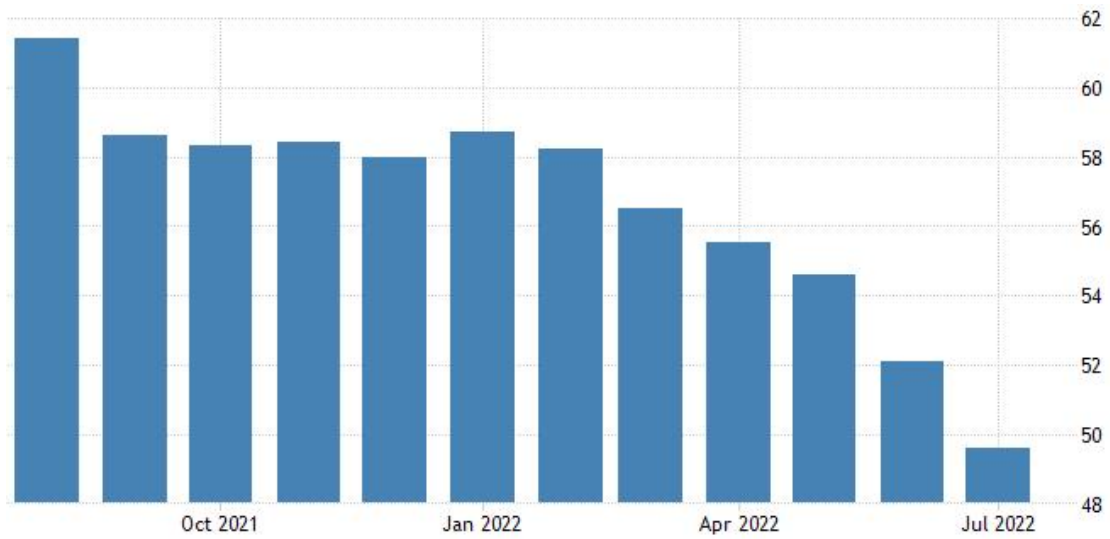
美国 PMI 综合指数 (%)



数据来源：全球经济指标数据网

欧元区 7 月制造业 PMI 初值 49.6，预期 51，前值 52.1，创 2020 年 6 月以来新低。欧元区 7 月综合 PMI 数据表明，在能源成本飙升的压力下，欧元区经济已显著走软，但分析机构认为，经济走软不会阻止欧洲央行在 9 月再度大举加息，但随着俄罗斯削减天然气供应的威胁继续隐现，风险明显偏向下行。从更大范围看，俄乌冲突及其引发的能源危机正在给经济活动造成压力，而疫情后的经济正常化给经济活动以支持，如果欧元区国家国债利差不急剧扩大，预计欧洲央行将在 9 月再加息 50 个基点。

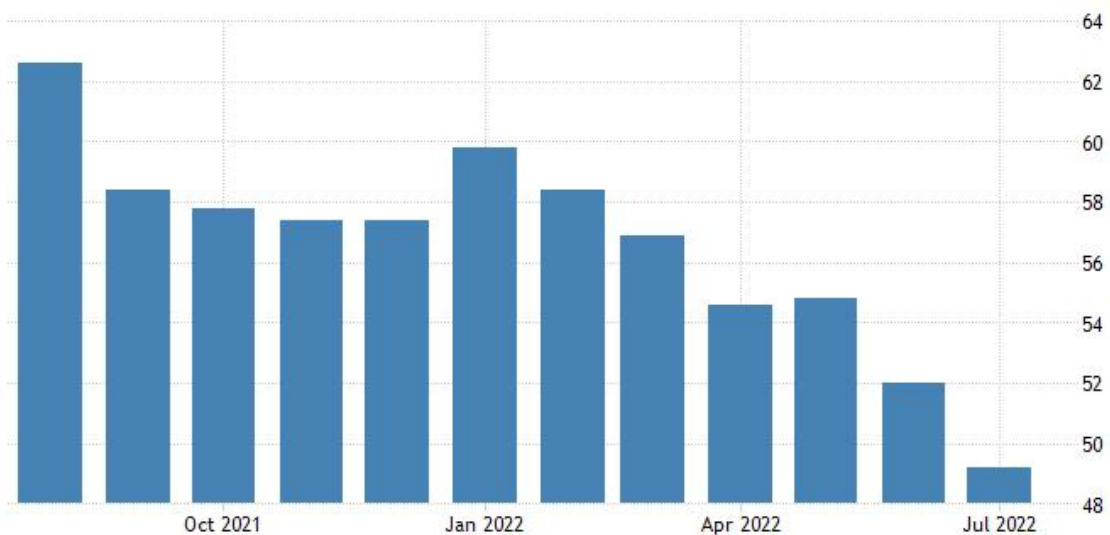
### 欧元区制造业 PMI



数据来源：全球经济指标数据网

德国 7 月制造业 PMI 初值 49.2，预期 50.7，前值 52。标普全球市场情报经济主任 Paul Smith 评德国 7 月制造业 PMI 初值称，此前，德国放松了疫情限制措施，获得了增长的提振，但 7 月份各种逆风的来袭，使德国经济在 2022 年迄今首次陷入收缩。持续的供应延误和俄乌冲突造成的不确定性继续影响公司业绩的，根据坊间证据，通胀和这些因素对预算的压力是私营部门活动表现最糟糕的一个显著特征，这是自 2020 年春季第一波疫情高峰以来的最糟糕表现。

### 德国制造业 PMI



数据来源：全球经济指标数据网

德国 8 月 Gfk 消费者信心指数 -30.6，预期-28.9，前值-27.4。德国 8 月 Gfk 消费者信心指数录得-30.6，创 2001 年有数据纪录以来新低。财经网站

Forexlive 评德国 8 月 Gfk 消费者信心指数：德国消费者信心跌至创纪录低点，因为不断上涨的物价和迫在眉睫的天然气危机严重打压了消费者信心。德国市场研究机构捷孚凯（GfK）指出，人们担心到冬天会没有足够的天然气，这是导致市场情绪暴跌的主要原因。

德国消费者信心指数

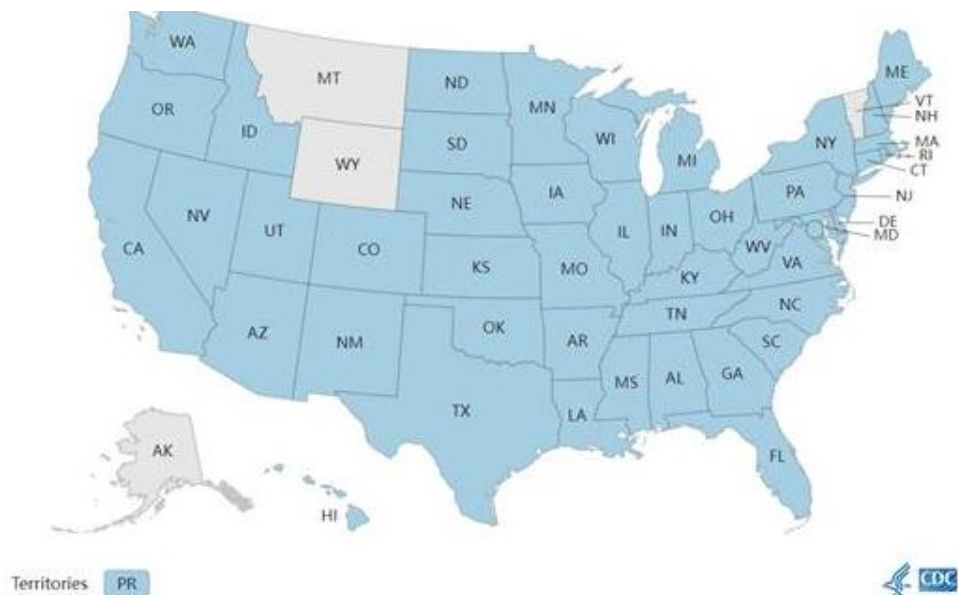


数据来源：全球经济指标数据网

### 3、猴痘病毒欧美扩散，全球新冠疫情反弹

世界卫生组织 27 日说，全球已有 78 个国家和地区报告猴痘病例，合计超过 1.8 万例，大多数在欧洲。但美国 26 日至 27 日单日新增猴痘确诊病例 1048 例，突破了目前全球单日新增的最高纪录，也让美国猴痘确诊总病例数跃居全球第一。

美国猴痘全面扩散





数据来源：光明网

CDC 官网的确诊病例总数页面及下载的数据显示，美国在 26 日到 27 日的 24 小时内，确诊病例总数从 3591 例上升至 4639 例，单日新增为 1048 例。这一数字不仅高于美国在 25 日至 26 日单日新增 439 例的纪录，也让美国的总确诊数超过了西班牙的 3738 例，成为全球猴痘病例确诊数最多的国家。

据 Worldometers 实时统计数据显示，截至北京时间 7 月 29 日 9 时，全球新冠病毒确诊病例超过 56797 万例，死亡病例超过 639 万例。其中六分之一的确诊病例发生在美国，美国新冠病毒确诊病例达逾 9291 万例，死亡病例至 105.4 万例。

全球新冠肺炎数据：

截至07月29日09时55分数据统计 [数据说明](#)



国家	新增	累计	死亡	治愈
美国	155793	92917658	1054422	87908049
印度	16990	43976311	526211	43286787
巴西	45307	33752376	678147	32238057
法国	51594	33741251	151894	31963822
德国	0	30702511	143702	28737700
英国	0	23515417	184648	24692
意大利	60826	20898059	171638	19374092
韩国	85275	19620517	24992	18499581
俄罗斯	0	18565551	382313	17958463
土耳其	0	15524071	99184	15221506

数据来源：新浪新闻

全球疫苗累计接种数据

全球累计接种 <b>123.2亿剂</b>	全球较上日新增 <b>-</b>	全球每百人接种 <b>155.77剂</b>
中国累计接种 <b>34.2亿剂</b>	中国较上日新增 <b>81.9万剂</b>	中国每百人接种 <b>237.63剂</b>

数据来源：腾讯新闻

## 二、欧洲天然气紧缺伦铝盘整，沪铝成本支撑反弹

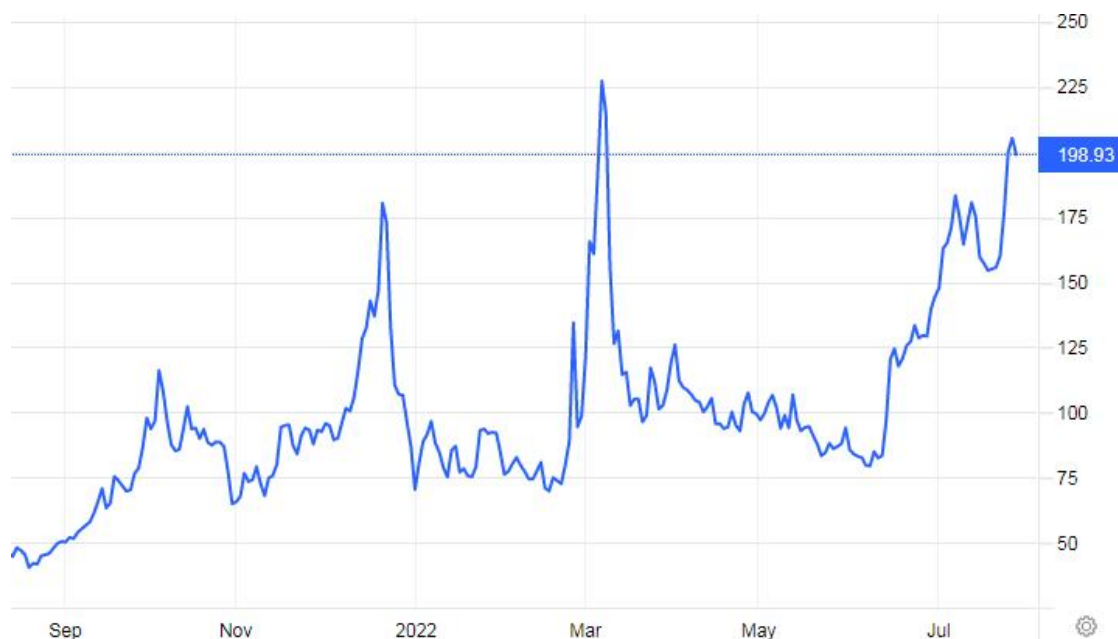
### 1、欧盟推出“节气”方案，输欧天然气继续下降

部分欧盟成员国遭受俄罗斯进一步的天然气减供，在与这些成员国就减弱“节约天然气”程度达成妥协后，欧盟国家批准了一项力度有所减弱的紧急计划，以抑制欧洲的天然气需求。该能源消耗削减提案要求所有欧盟国家在自愿的基础上从今年8月到明年3月减少15%的天然气使用量。原先拟定的提案允许在能源供应紧急的情况下触发具有约束力的条款，但在部分成员国抵制这种强制要求所有成员国都削减15%天然气消耗量的提议后，各国同意豁免许多国家和行业。

日前俄罗斯天然气工业股份公司（俄气）通报称，“北溪1号”单日供气量将比当前水平削减一半，即调至满负荷状态的20%，日输气量约为3300万立方米，理由是一台使用中的涡轮机需要维修。俄罗斯总统弗拉基米尔·普京也表示，他已警告欧洲国家，俄方计划7月末维修管道另一台涡轮机，如果先前遭加方扣押的涡轮机在那之前不能送到俄气手上用于替换安装，则“北溪1号”对欧输气量还将继续下调一半。

德国政府3月30日启动天然气短缺应对方案中的第一级“预警”，6月23日启动第二级“警报”。依据这套方案，当天然气供应遭严重扰乱、采取所有市场手段仍无法保障用气时，将进入第三级、即最高级的“紧急”阶段。届时政府将采取非市场手段，施行配给制供气，优先保障家庭、医院和重要机构，限制工业用气。

### 欧洲 TTF 天然气价格



数据来源：全球经济指标数据网

Eurometaux 发布的数据表明，欧洲的电解铝产量已经减少了一半，目前的产量下降将会对欧洲铝业造成长远的冲击，欧洲将会在很长一段时间内出现能力不足。

## 2、电解铝产量维持高位

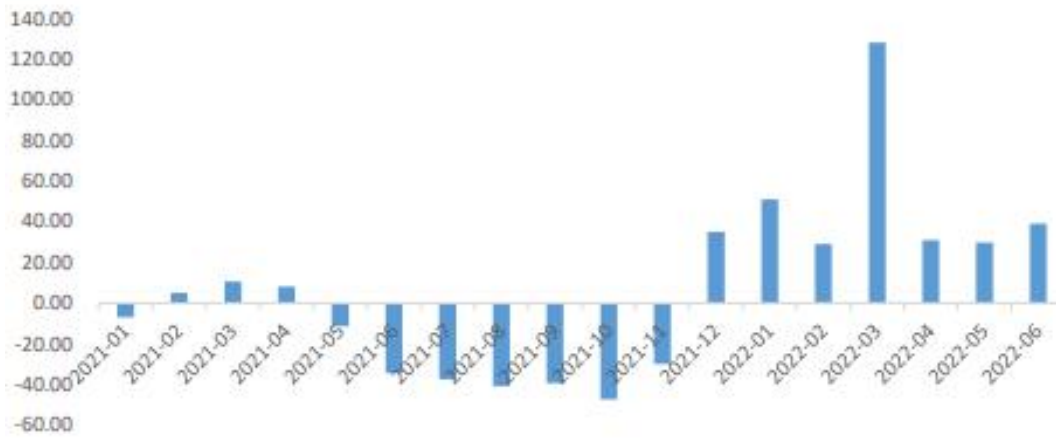
截至 2022 年 7 月中旬，中国电解铝建成产能 4644.70 万吨，开工 4118.80 万吨，开工率维持在高位。

### 电解铝开工率



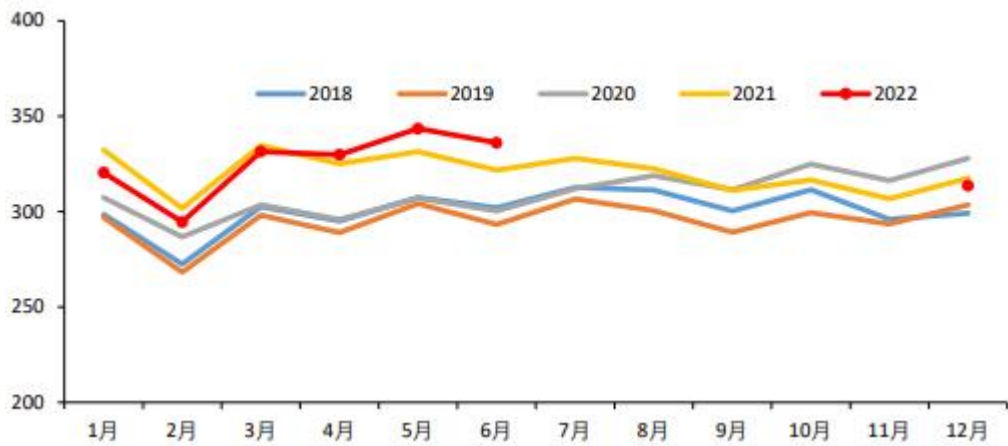
数据来源: wind

21 年到现在电解铝运行产能变化



数据来源: wind

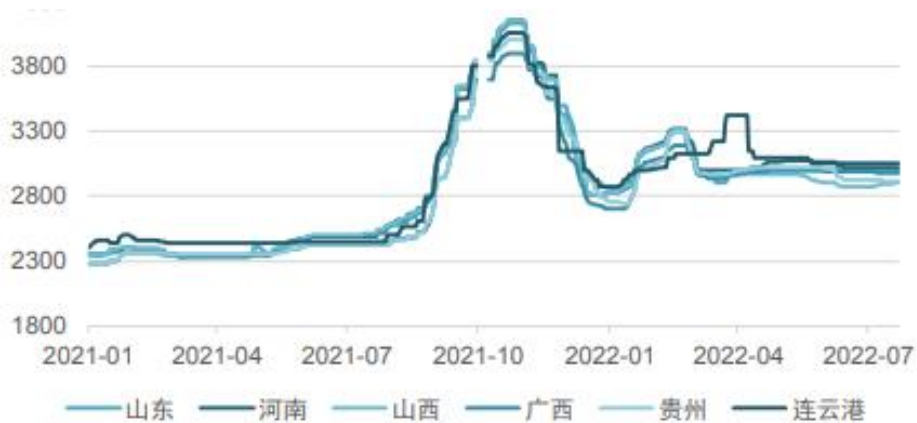
国内电解铝月度产量



数据来源:wind

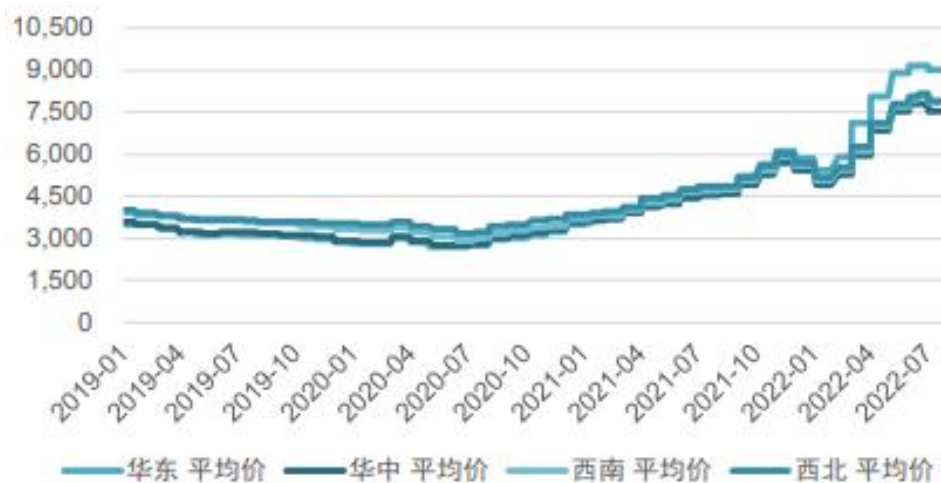
### 3、电解铝利润收窄，库存下降支撑价格

国内氧化铝价格走势平稳



数据来源: wind

预焙阳极价格维持高位



数据来源: wind

电解铝成本利润



数据来源: wind

交易所库存持续下降



数据来源: wind

电解铝社会库存维持低位



数据来源：wind

### 三、后市行情研判

宏观面，美联储加息 75 个基点，未超市场预期。但是在此后发言中鲍威尔表示后续加息进程将会逐一考虑，而不会再前一次议息会议中给出指引，被解读为加息进程将视经济情况而定，并存在放缓的可能性。北溪 1 号管道表示将进行进一步的维护工作，将每日天然气供应量减少至仅 20%，再次推高了欧洲的天然气价格，荷兰 TTF 期货合约现在接近 200 欧元/MWh，能源危机难解之下，通胀压力仍然持续存在，欧洲供需面临双回落。

基本面，供给端国内复产计划仍有序进行，供应过剩的压力仍存，中期看基本面偏弱。截止 7 月底 LME 铝库存减少 4425 吨至 299700 吨，继续创 21 年以来新低，国内电解铝社会库存 67.1 万吨，维持较低水平。需求端，中共中央政治局召开会议指出，要稳定房地产市场，因城施策用足用好政策工具箱，支持刚性和改善性住房需求，压实地方政府责任，保交楼、稳民生，停贷潮对房地产的信心打压有所缓解。

盘面看，四月初沪铝跌破 60 日均线弱势下行，开启空头走势，6 月中旬沪铝跌破 20000 大关以后，出现一波快速下跌走势，最低到 17000，超跌企稳之后开始反弹，整体处于空头走势中，上方压力较大，预期反弹空间有限。

**风险揭示：**您应当客观评估自身财务状况、交易经验，确定自身的风险偏好、风险承

受能力和服务需求，自行决定是否采纳期货公司提供的报告中所给出的建议。您应当充分了解期货市场变化的不确定性和投资风险，任何有关期货行情的预测都可能与实际情况有差异，若您据此入市操作，您需要自行承担由此带来的风险和损失。

**免责声明：**本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，文中的观点、结论和建议仅供参考，不代表作者对价格涨跌或市场走势的确定性判断，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布日的判断，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

和合期货投询部

联系电话：0351-7342558

公司网址：<http://www.hhqh.com.cn>

和合期货有限公司经营范围包括：商品期货经纪业务、金融期货经纪业务、期货投资咨询业务、公开募集证券投资基金销售业务。