

需求疲弱

## 沪铝 偏空思路对待

美联储加息以及终端需求偏弱仍是影响市场的主要因素。后市随着铝土矿价格的持续回落,铝价下跌空间将进一步打开,整体以偏空思路对待。

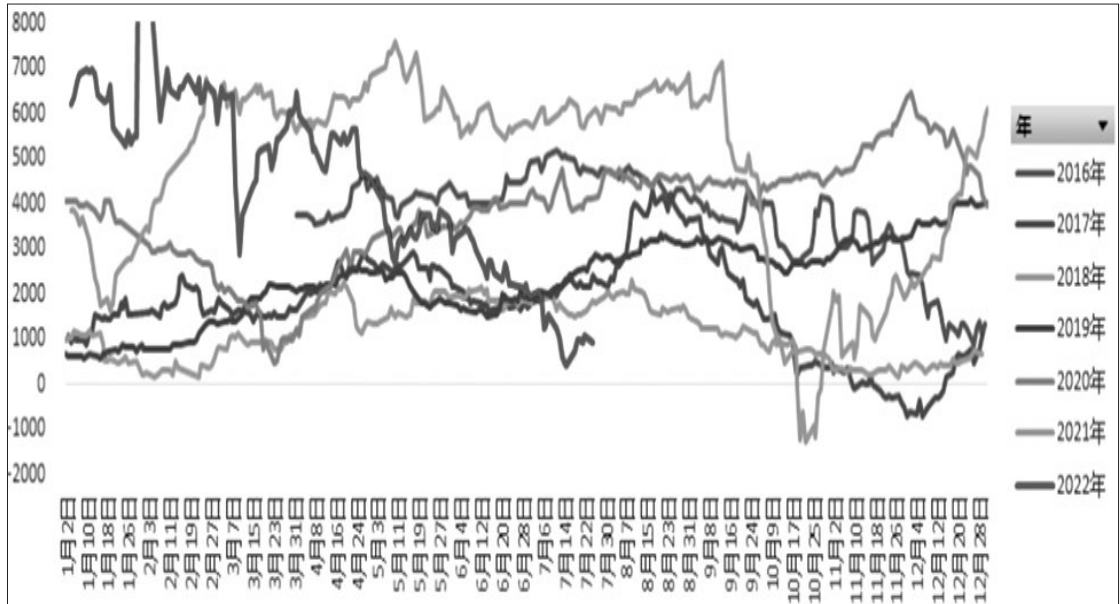


图1 沪铝生产利润走势

## ■ 华安期货 鲍峰

近期,铝价强势反弹。终端需求方面,汽车产量快速回升和地产投资疲软成为当前影响市场的主要因素,而地产铝消费不足是需求偏弱的主要原因。目前来看,一方面,7月美联储加息75个基点,后续表态相对模糊,给未来市场操作留下空间;另一方面,6月铝土矿进口量出现明显下滑,或将成为原材料成本下降的起点。因此,笔者认为,沪铝反弹进入尾声,后市将重回下行通道。

供需方面,数据显示,7月初国内电解铝建成产能达4443.4万吨,月内运行产能达到4129.3万吨,产能利用率达到92.93%,高供给现象仍在持续。需求方面,6月铝棒、铝杆、铝板带箔产量分别为127.75万吨、26.04万吨、71.99万吨,从中间产品看,铝型材整体产量下滑并不明显,仅低于2021年产量,但考虑到同期新增产能增加,开工率则低于往年同期。终端产品方面,6月国内汽车产量为

249.9万辆,新能源汽车产量为59万吨,分别同比增加26.42%、120.80%,皆创历史同期新高,托底铝材消费。1—6月国内房地产投资开发完成额68314亿元,同比下降5.4%,未见拐点。整体上,地产复苏缓慢,造成相关铝材消费的缺口,成为需求偏弱的首因。

成本方面,截至7月底,国内氧化铝汇总均价在3033元/吨、沫煤内蒙古产q5500价格在1200元/吨左右,主要原料价格位于历史高位,且短期未见下跌走势。但6月铝土矿进口量仅为941.52万吨,环比减少255.86万吨,同比减少72.45万吨,需求降低将成为原材料端下跌的开始。辅料方面,预焙阳极价格维持高位,氟化铝价格回调到往年均值。经测算,当前电解铝的完全生产成本在17000—17500元/吨附近,随着沪铝价格的回调,当前电解铝生产利润回落至1000元/吨,部分高成本地区出现亏损。

海外方面,近日美联储宣布加息75个基点,联邦

基金利率上调至2.25%—2.5%,利率水平回归到疫情前的水准,后续美联储主席鲍威尔表态相对模糊,但按照市场主流预测年底将加息至3%左右,因此加息对整体工业品抑制的逻辑仍在。海外产能方面,电解铝关停产能仍在增加,LME铝库存也持续降低,成为影响后期铝价走势的新变量。

综上所述,美联储加息以及终端需求偏弱仍是影响市场的主因。展望后市,大宗商品普遍反弹行情面临结束,铝价也将重回下跌。成本方面,随着铝土矿价格的持续回落,铝价下跌空间也将进一步打开,整体以偏空思路为宜。



## 双硅 继续承压运行

## ■ 国贸期货 黄志鸿

今年6月初以来,双硅价格快速重挫,其中硅铁2209合约自9900元左右一路向下跌至7070元/吨,跌幅突破28.6%;锰硅2209合约自8600元/吨左右向下跌破7000元/吨,跌幅在18.6%。从基本面来看,合金厂由于成本倒挂,停减产范围扩大,但供给减量难抵需求疲弱,双硅价格更多跟随钢价承压。后市建议投资者短期区间操作为主,中期仍可逢高做空。风险因素方面关注:钢厂减产、成本端变化和产量变化等。

## 季节性淡季压制

一方面是直接需求走弱,另一方面是终端需求亦难乐观。近期受地产低迷、局部疫情和高温淡季影响,用钢需求疲弱,整体表现大幅弱于往年。钢材价格不振下,钢厂生产亏损持续,钢厂仍有新增

检修和减产计划,负反馈结构强化,入炉需求预期走弱,抑制了双硅价格的反弹空间,双硅跟随钢价易跌难涨。

据统计,247家钢厂高炉开工率从高点84%滑落至76.98%,日均铁水产量从243万吨跌至226万吨,钢厂亏损持续扩大,不少钢厂短期仍有减产检修计划,双硅入炉需求大幅走弱。同时,海外入炉需求也走弱,5月全球64个纳入世界钢铁协会统计国家的粗钢产量为1.695亿吨,同比下降3.5%,前十大产钢国除印度外,产量均同比下降,因此海外双硅需求难以维持高位。对于硅铁而言,金属镁价格持续走弱,需求步入季节性淡季,高温天气不利于镁粉工厂生产,错峰生产情况时有发生,6月产量环比降低0.36万吨至7.86万吨。

## 成本支撑减弱

产量方面,从周度来看,全国硅锰产量为153055吨,比前一周减少4%,同比减少19.5%。成本端部分地区电价下调,焦炭不断提降且由于高价锰矿难以支撑,锰硅成本有下调预期,即时成本在6800—7200元/吨,锰硅厂亏损加剧,部分厂家仍有减产计划。

硅铁供给亦大幅收缩,随着价格的下跌,硅铁即时成本在6800—7400元/吨,工厂亏损加剧,主产区

厂家开始减产检修,尤其是宁夏区域。除了宁夏区域外,其他区域也在陆续减产,陕西区域、青海区域各个厂家也陆续开始减产或者是错峰生产。

## 产业负反馈尚未结束

需求端,钢厂高炉开工率和电炉开工率均大幅向下,铁水产量回落明显;钢厂亏损持续扩大,短期仍有减产检修计划,双硅入炉需求大幅走弱,而海外入炉需求同步走弱,出口难以维持高位;金属镁价格走弱,需求步入季节性淡季,高温天气不利于镁粉工厂生产,错峰生产情况时有发生,产量环比走低。供给端,合金厂由于利润大幅压缩,成本倒挂,部分企业亏损严重,停减产范围逐步扩大,双硅产量开始加速下滑。同时,由于部分原料价格持续走低,成本支撑走弱。

外围宏观面利空冲击不断,美联储超预期加息,需求疲弱冲击下,大宗商品整体承压。另外,近期受房地产市场平淡、局部疫情散发和高温淡季影响,市场用钢需求疲弱,整体表现大幅弱于往年。钢材价格不振下,钢厂生产亏损持续,钢厂仍有新增检修和减产计划。整体上,产业端负反馈尚未完全解除,入炉需求预期走弱,双硅价格跟随钢价易跌难涨。操作上,双硅预计双硅承压振荡为主,中期仍可逢高做空。

## 尿素 重心逐步下移

## ■ 丁祖超

今年上半年,尿素价格持续上涨,价格重心持续抬升,这一阶段尿素价格上涨核心原因有三:一是农产品价格上涨,强劲的农业需求对化肥价格有绝对主导作用,当时小麦价格、玉米价格都为近十几年最高点;二是尿素生产成本提高;三是疫情后全球多个国家重视粮食安全问题,俄乌冲突影响了全球粮食及化肥的价格与供应。

然而自6月中旬开始,尿素价格持续大幅回落,最大跌幅超过30%。本次价格大幅下跌,究其原因在于,一方面价格高位回落压力较大,同时基本面供需持续宽松,库存出现累积拐点;另一方面,整个市场交易宏观预期转弱以及海外经济衰退,大宗商品出现普跌行情。

## 库存进入累积周期

最新国内6月尿素产量为497万吨,同比增加2.4%,1—6月累计产量为2877万吨,累计增加3.5%。2022年新增的产能预计在929.2万吨,其占整个全球产能2.27亿吨的2.6%左右,所以在投产符合

预期的情况下,预计未来尿素新增投产压力较大,在供应链恢复正常之后,下半年全球尿素供应有望转向宽松。

库存方面,最新尿素工厂库存为436万吨,同时处于历史最高位。同时,尿素港口库存为135万吨,每年8月至12月为国内尿素的出口旺季,但下半年尿素出口难以真正打开,在出口受限的情况下,后期港口可能保持低库存。

进入下半年,部分农业需求及下游企业少量跟进,且近期南方雨水天气提振部分地区追肥需求,工业需求按需采购为主,三聚氰胺方面,当前三聚氰胺整体供需过剩,生产企业积极性较低,对尿素需求支撑较弱。胶合板需求主要看房地产市场,2022年1—6月,房地产销售面积累计同比回落22.2%,新开工面积累计同比回落34.4%。今年上半年国家密集出台房地

## 供需格局发生转变

尿素工业需求主要包括复合肥和胶合板以及三聚氰胺。下半年复合肥企业主要从高氮肥转为高磷肥,对氮肥需求不大。三聚氰胺方面,当前三聚氰胺整体供需过剩,生产企业积极性较低,对尿素需求支撑较弱。胶合板需求主要看房地产市场,2022年1—6月,房地产销售面积累计同比回落22.2%,新开工面积累计同比回落34.4%。今年上半年国家密集出台房地

## 期货行情(8月2日)

## 上海期货交易所主力合约行情

品种	交割月	开盘价	最高价	最低价	收盘价	结算价	涨跌	持仓量	持仓量	持仓量
铜	2209	61000	61050	60950	61000	61000	-50	12001	11999	1413
	2210	61000	61050	60950	61000	61000	-50	12001	11999	1413
	2211	61000	61050	60950	61000	61000	-50	12001	11999	1413
铝	2209	18100	18150	18050	18100	18100	-50	12001	11999	1413
	2210	18100	18150	18050	18100	18100	-50	12001	11999	1413
	2211	18100	18150	18050	18100	18100	-50	12001	11999	1413
锌	2209	21100	21150	21050	21100	21100	-50	12001	11999	1413
	2210	21100	21150	21050	21100	21100	-50	12001	11999	1413
	2211	21100	21150	21050	21100	21100	-50	12001	11999	1413
镍	2209	11100	11150	11050	11100	11100	-50	12001	11999	1413
	2210	11100	11150	11050	11100	11100	-50	12001	11999	1413
	2211	11100	11150	11050	11100	11100	-50	12001	11999	1413
锡	2209	14100	14150	14050	14100	14100	-50	12001	11999	1413
	2210	14100	14150	14050	14100	14100	-50	12001	11999	1413
	2211	14100	14150	14050	14100	14100	-50	12001	11999	1413
黄金	2212	380	381	379	380	380	-0.05	11200	10999	1413
	2210	380	381	379	380	380	-0.05	11200	10999	1413
	2211	380	381	379	380	380	-0.05	11200	10999	1413
白银	2212	4900	4910	4890	4900	4900	-10	11200	10999	1413
	2210	4900	4910	4890	4900	4900	-10	11200	10999	1413
	2211	4900	4910	4890	4900	4900	-10	11200	10999	1413
螺纹钢	2212	3600	3610	3590	3600	3600	-10	11200	10999	1413
	2210	3600	3610	3590	3600	3600	-10	11200	10999	1413
	2211	3600	3610	3590	3600	3600	-10	11200	10999	1413
热轧卷板	2212	3500	3510	3490	3500	3500	-10	11200	10999	1413
	2210	3500	3510	3490	3500	3500	-10	11200	10999	1413
	2211	3500	3510	3490	3500	3500	-10	11200	10999	1413
冷轧卷板	2212	3400	3410	3390	3400	3400	-10	11200	10999	1413
	2210	3400	3410	3390	3400	3400	-10	11200	10999	1413
	2211	3400	3410	3390	3400	3400	-10	11200	10999	1413
线材	2212	3300	3310	3290	3300	3300	-10	11200	10999	1413
	2210	3300	3310	3290	3300	3300	-10	11200	10999	1413
	2211	3300	3310	3290	3300	3300	-10	11200	10999	1413
硅铁	2212	7200	7210	7190	7200	7200	-10	11200	10999	1413
	2210	7200	7210	7190	7200	7200	-10	11200	10999	1413
	2211	7200	7210	7190	7200	7200	-10	11200	10999	1413
锰硅	2212	6200	6210	6190	6200	6200	-10	11200	10999	1413
	2210	6200	6210	6190	6200	6200	-10	11200	10999	1413
	2211	6200	6210	6190	6200	6200	-10	11200	10999	1413
焦炭	2212	2600	2610	2590	2600	2600	-10	11200	10999	1413
	2210	2600	2610	2590	2600	2600	-10	11200	10999	1413
	2211	2600	2610	2590	2600	2600	-10	11200	10999	1413
焦煤	2212	2500	2510	2490	2500	2500	-10	11200	10999	1413
	2210	2500	2510	2490	2500	2500	-10	11200	10999	1413
	2211	2500	2510	2490	2500	2500	-10	11200	10999	1413
铁矿石	2212	1000	1010	990	1000	1000	-10	11200	10999	1413
	2210	1000	1010	990	1000	1000	-10	11200	10999	1413
	2211	1000	1010	990	1000	1000	-10	11200	10999	1413
废钢	2212	2800	2810	2790	2800	2800	-10	11200	10999	1413
	2210	2800	2810	2790	2800	2800	-10	11200	10999	1413
	2211	2800	2810	2790	2800	2800	-10	11200	10999	1413
废铝	2212	1200	1210	1190	1200	1200	-10	11200	10999	1413
	2210	1200	1210	1190	1200	1200	-10	11200	10999	1413
	2211	1200	1210	1190	1200	1200	-10	11200	10999	1413
废铜	2212	4200	4210	4190	4200	4200	-10	11200	10999	1413
	2210	4200	4210	4190	4200	4200	-10	11200	10999	1413
	2211	4200	4210	4190	4200	4200	-10	11200	10999	1413
废镍	2212	1000	1010	990	1000	1000	-10	11200	10999	1413
	2210	1000	1010	990	1000	1000	-10	11200	10999	1413
	2211	1000	1010	990	1000	1000	-10	11200	10999	1413
废锡	2212	1400	1410	1390	1400	1400	-10	11200	10999	1413
	2210	1400	1410	1390	1400	1400	-10	11200	10999	1413
	2211	1400	1410	1390	1400	1400	-10	11200	10999	1413
废锌	2212	2100	2110	2090	2100	2100	-10	11200	10999	1413
	2210	2100	2110	2090	2100	2100	-10	11200	10999	1413
	2211	2100	2110	2090	2100	2100	-10	11200	10999	1413
废铅	2212	1100	1110	1090	1100	1100	-10	11200	10999	1413
	2210	1100	1110	1090	1100	1100	-10	11200	10999	1413
	2211	1100	1110	1090	1100	1100	-10	11200	10999	1413
废铋	2212	1400	1410	1390	1400	1400	-10	11200	10999	1413
	2210	1400	1410	1390	1400	1400	-10	11200	10999	1413
	2211	1400	1410	1390	1400	1400	-10	11200	10999	1413
废钨	2212	1700	1710	1690	1700	1700	-10	11200	10999	1413
	2210	1700	1710	1690	1700	1700	-10	11200	10999	1413
	2211	1700	1710	1690	1700	1700	-10	11200	10999	1413
废钼	2212	2000	2010	1990	2000	2000	-10	11200	10999	1413
	2210	2000	2010	1990	2000	2000	-10	11200	10999	1413
	2211	2000	2010	1990	2000	2000	-10	11200	10999	1413
废钛	2212	2300	2310	2290	2300	2300	-10	11200	10999	1413
	2210	2300	2310	2290	2300	2300	-10	11200	10999	1413
	2211	2300	2310	2290	2300	2300	-10	11200	10999	1413
废钒	2212	2600	2610	2590	2600	2600	-10	11200	10999	1413
	2210	2600	2610	2590	2600	2600	-10	11200	10999	1413
	2211	2600	2610	2590	2600	2600	-10	11200	10999	1413
废铈	2212	2900	2910	2890	2900	2900	-10	11200	10999	1413
	2210	2900	2910	2890	2900	2900	-10	11200	10999	1413
	2211	2900	2910	2890	2900	2900	-10	11200	10999	1413
废铈	2212	3200	3210	3190	3200	3200	-10	11200	10999	1413
	2210	3200	3210	3190	3200	3200	-10	11200	10999	1413
	2211	3200	3210	3190	3200	3200	-10	11200	10999	1413
废铈	2212	3500	3510	3490	3500	3500	-10	11200	10999	1413
	2210	3500	3510	3490	3500	3500	-10	11200	10999	1413
	2211	3500	3510	3490	3500	3500	-10	11200	10999	1413
废铈	2212	3800	3810	3790	3800	3800	-10	11200	10999	1413
	2210	3800	3810	3790	3800	3800	-10	11200	10999	1413
	2211	3800	3810	3790	3800	3800	-10	11200	10999	1413
废铈	2212	4100	4110	4090	4100	4100	-10	11200	10999	1413
	2210	4100	4110	4090	4100	4100	-10	11200	10999	1413
	2211	4100	4110	4090	4100	4100	-10	11200	10999	1413
废铈	2212	4400	4410	4390	4400	4400	-10	11200	10999	1413
	2210	4400	4410	4390	4400	4400	-10	11200	10999	1413
	2211	4400	4410	4390	4400	4400	-10	11200	10999	1413
废铈	2212	4700	4710	4690	4700	4700	-10	11200	10999	1413
	2210	4700	4710	4690	4700	4700	-10	11200	10999	1413
	2211	4700	4710	4690	4700	4700	-10	11200	10999	1413
废铈	2212	5000	5010	4990	5000	5000	-10	11200	10999	1413
	2210	5000	5010	4990	5000	5000	-10	11200	10999	1413
	2211	5000	5010	4990	5000	5000	-10	11200	10999	1413
废铈	2212	5300	5310	5290	5300	5300	-10	11200	10999	1413
	2210	5300	5310	5290	5300	5300	-10	11200	10999	1413
	2211	5300	5310	5290	5300	5300	-10	11200	10999	1413
废铈	2212	5600	5610	5590	5600	5600	-10	11200	10999	1413
	2210	5600	5610	5590	5600	5600	-10	11200	10999	1413
	2211	5600	5610	5590	5600	5600	-10	11200	10999	1413
废铈	2212	5900	5910	5890	5900	5900	-10	11200	10999	1413
	2210	5900	5910	5890	5900	5900	-10	11200	10999	1413
	2211	5900	5910	5890	5900	5900	-10	11200	10999	1413
废铈	2212	6200	6210	6190	6200	6200	-10	11200	10999	1413
	2210	6200	6210	6190	6200	6200	-10	11200	10999	1413
	2211	6200	6210	6190	6200	6200	-10	11200	10999	1413
废铈	2212	6500	6510	6490	6500	6500	-10	11200	10999	1413
	2210	6500	6510	6490	6500	6500	-10	11200	10999	1413
	2211	6500	6510	6490	6500	6500	-10	11200	10999	1413
废铈	2212	6800	6810	6790	6800	6800	-10	11200	10999	1413
	2210	6800	6810	6790	6800	6800	-10	11200	10999	1413
	2211	6800	6810	6790	6800	6800	-10	11		