



**通惠期货有色金属策略周报-铝**  
2022年02月10日



### 宏观经济

美国方面，1月PMI指数略有回落，大企业支撑作用较强，生产持续扩张。鲍威尔：不排除每次利率决议都加息的可能。美国1月季调后非农就业人口增加46.7万人，为去年10月以来最大增幅。

知情人士透露，美国众议院计划本周就一项短期政府拨款法案进行投票，以免2月18日之后联邦政府陷入停摆。其中一位知情人士称，法案如果通过，将支撑政府直至3月11日，以便共和党与民主党有更多时间就完整的1.5万亿美元拨款方案进行更多谈判。最新的权宜支出法案预计最早于周一公布，众议院最快于周二投票表决。如果如预期所料获得通过，法案将进入参议院。

中国方面，国家统计局1月30日发布数据显示，中国1月官方制造业PMI为50.1，2021年12月为50.3，Wind数据显示，机构预期1月官方制造业PMI均值为50.1。生产指数为50.9%，连续三个月高于临界点，但比上月下降0.5个百分点，制造业生产扩张步伐有所放慢。新订单指数为49.3%，比上月下降0.4个百分点，继续位于收缩区间，制造业市场需求持续偏弱。主要原材料购进价格指数和出厂价格指数分别为56.4%和50.9%，高于上月8.3和5.4个百分点，重回扩张区间，制造业市场价格总体水平较上月上涨。大型企业PMI为51.6%，高于上月0.3个百分点，景气水平连续两个月回升；中型企业PMI为50.5%，低于上月0.8个百分点，仍高于临界点，继续保持扩张；小型企业PMI为46.0%，低于上月0.5个百分点，降至近期低点，显示小型企业生产经营压力较大，发展态势持续偏弱。

工信部发布2021年铜行业运行情况，2021年，我国铜行业运行总体平稳，价格高位震荡，行业效益明显改善。2021年，精炼铜产量1049万吨，同比增长7.4%，两年平均增长3.5%；铜材产量2124万吨，同比下降0.9%。库存大幅下降。价格高位震荡。全年现货均价同比上涨40.5%。

欧洲方面，2月3日，欧洲央行管理委员会委员、荷兰央行行长Klaas Knot预计，最早今年10月，欧央行就可能加息，然后明年春季第二次加息；今年多数时候，欧元区通胀率都将高于4%。

### 疫情情况

根据Worldometer实时统计数据，截至北京时间2022年2月10日6时30分，全球累计确诊新冠肺炎病例403267594例，累计死亡病例5792657例。全球单日新增确诊病例3156674例，新增死亡病例13790例。

数据显示，美国、德国、俄罗斯、巴西、土耳其是新增确诊病例数最多的五个国家。美国、印度、巴西、俄罗斯、意大利是新增死亡病例数最多的五个国家。

国内疫情方面，国家卫生健康委疾控局一级巡视员贺青华介绍，北京市、天津市的疫情总体趋于控制。黑龙江省黑河市的疫情已报告7名感染者，感染者的病毒序列结果显示为奥密克戎变异株，由于感染者在被管控前的活动比较多，存在一定的传播扩散外溢风险。广东省深圳市奥密克戎关联疫情波及广东、广西、湖南3省份9市，波及的广东省云浮市、惠州市、梅州市、河源市等地的疫情已经得到控制。深圳市2月6日管控区发现2名感染者，提示疫情仍然有传播扩散的风险。波及广西壮族自治区百色市的疫情正处于快速上升阶段，这次疫情约80%以上的感染者居住在同一自然村，空间聚集性明显，由于社区隐匿传播时间长、人员活动轨迹多，加上春节期间人员流动性大，发生进一步传播扩散风险比较高，需要完成风险人员排查和管控，加快风险区域核酸筛查速度，及早发现社区中的传染源。从百色市波及广西壮族自治区南宁市和广东省广州市的外溢病例在被管控前活动轨迹多，存在疫情扩散外溢风险。波及湖南邵阳的仅报告1例病例，从目前来看总体风险不大，但需要密切关注。

## 行业方面

**行业讯息：**海德鲁旗下位于斯洛伐克的Slovalco铝厂周一表示，由于电力和排放配额成本高以及缺少政府补贴，公司决定将其产量进一步减少至约60%，铝厂年产能为17.5万吨。Slovalco铝厂表示，此次减产是完成2021年12月30日的减产计划，并在2022年将持续执行。由于需求下降，此前该铝厂已经将产能削减至80%，在本次减产前，生产尚未恢复。CEO表示，2022年的电价为每兆瓦时150欧元，是去年的三倍，如果按照这个价格，公司将产生数千万欧元的损失，而政府对能源需要行业的补偿较低。

日前，力拓集团公司公布了2021年第四季度生产业绩。统计显示，公司铝土矿、电解铝以及矿产铜产量去年第四季度的产量分别为5430万吨、320万吨、49.4万吨。受疫情、气候、罢工等因素影响，相较于2020年同期，公司部分产品产量有不同程度的减少，但公司克服困难，成绩仍然可圈可点。

12月31日，财政部等四部门发布《关于2022年新能源汽车推广应用财政补贴政策的通知》。《通知》指出，2022年，新能源汽车补贴标准在2021年基础上退坡30%；城市公交、道路客运、出租(含网约车)、环卫、城市物流配送、邮政快递、民航机场以及党政机关公务领域符合要求的车辆，补贴标准在2021年基础上退坡20%。

**现货市场：**昨日沪铝高位运行，沪铝02合约围绕22870元/吨一线窄幅震荡，华南市场到货持续偏少，大户入市收货，现货升水持续推高，SMM A00佛山铝价对02合约升水180元/吨，较前一交易日升水涨110元/吨，收报23070元/吨，较前一交易日上涨510元/吨，现货市场交投活跃，实际成交集中在对网价贴水20-升水30元/吨。

**库存变化：**根据SMM，2月7日，国内铝锭库存86.6万吨，较节前累库14万吨。2月9日，LME铝库存较上一交易日下降5750吨至76.2万吨。

## 基本面

节前，成本端因冬奥会减产导致氧化铝价格有上涨预期，节前备货需求以及多数铝板带箔企业没有放假等因素导致节前库存累积有限，冬季海外天然气价格易涨难跌，欧洲冶炼厂减产持续发酵进一步支撑铝价。节后来，铝市基本面逻辑不变，支撑偏强。成本端因冬奥会减产，氧化铝价格大幅上涨，电解铝复产有限以及多数铝板带箔企业没有放假等因素导致春节期间库存累积幅度低于往年；此外，冬季海外天然气价格易涨难跌，欧洲冶炼厂减产持续发酵。

## 操作观点

昨日铝价强势运行，实现七连阳，主因受到广西疫情再度减产消息的刺激。近日发改委召开会议，安排部署持续做好稳定煤炭市场价格工作，并对监测发现的部分煤炭价格虚高企业进行了约谈提醒，要求抓紧核查整改。近期广西地区对当地电解铝及氧化铝企业生产和运输造成相当一定压力，需关注疫情对生产的具体影响。海外欧洲能源危机仍在发酵，由于3月开春前海外天然气供应存在较大不确定性，减产或再度扩大，需关注海外相关消息。国内基本上，双控氛围纠偏后各地陆续开始投复产，以云南、内蒙等地为主。消费方面，下游仍处于陆续复工状态，需关注疫情及北方环保管控方面对下游复工的影响。库存方面，当前国内社库累库幅度不及往年，需关注后续库存变动情况。价格方面，能源危机对海外电解铝产能威胁或将延续至开春，且随着节后各地恢复开工，在地产存量施工、竣工以及基建项目带动下，可以期待消费回暖，预计年后铝价仍有上冲潜力，但需警惕一季度后期市场对加息预期的波动。建议单边上以逢低做多的思路对待。

## 风险关注

- 1、流动性收紧快于预期。
- 2、消费远不及预期。
- 3、国内能耗双控政策。

## 一周行情回顾

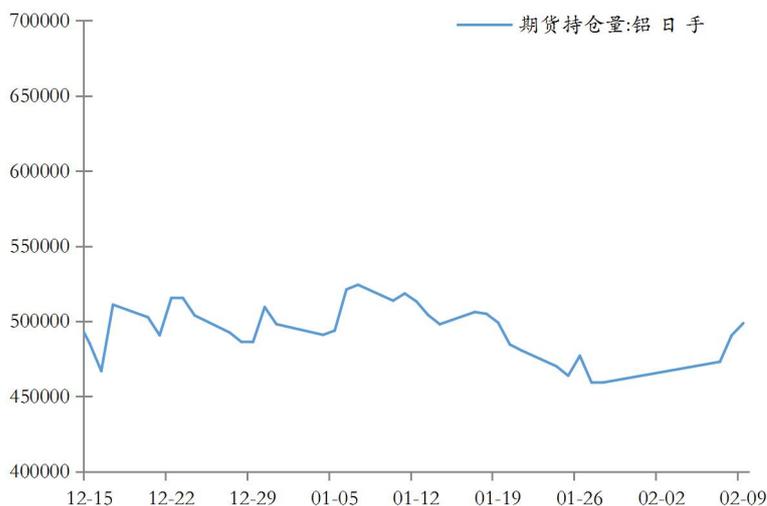
春节长假归来，铝市表现强劲。节前27日铝市在宏观以及基本面的博弈下延续震荡走势；长假期间，伦铝震荡运行，由于受到宏观风险情绪打压，整体小幅收跌。但海外能源危机影响仍然存在，限制其回落空间。节后首日沪铝平开高走，突破节前震荡区间上边界2.2万/吨，向2.3万/吨继续挺近，日内最高22335元/吨；周二沪铝主力2203合约早盘开于22155元/吨，日内多头增长盘面单边上涨为主，最高点触及22770元/吨，创近四个月以来的新高点，最低点22135元/吨，终收于22685元/吨，较昨结上涨515元/吨，涨幅2.32%；昨日，两市铝价继续强势上行。伦铝突破去年十月份高点续刷近十年新高3236美元/吨，沪铝逼近2.3万/吨，实现年后三连阳。

表 1 铝期货主力合约运行情况

AL2202.SHF							
日期	最高价	最低价	收盘价	成交量	涨跌	涨跌幅	持仓量
2022-01-27	21680	21360	21540	264536	75	0.3494	204722
2022-01-28	21950	21480	21950	234613	440	2.0456	203307
2022-02-07	22335	21885	22290	181051	655	3.0275	207118
2022-02-08	22770	21935	22685	316265	515	2.3230	208232
2022-02-09	22955	22605	22870	326507	540	2.4183	207957

数据来源：wind 资讯通惠期货

图 1: 期货持仓量单位：手



数据来源：wind 资讯 通惠期货

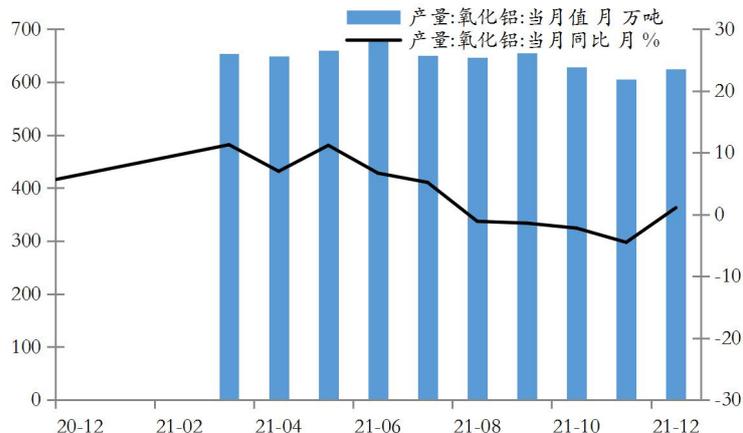
图 2: 上海铝交割量单位：吨



数据来源：wind 资讯 通惠期货

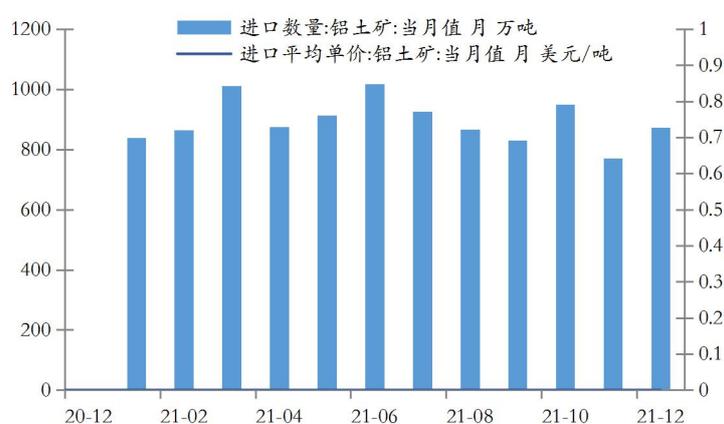
上游情况

图3 氧化铝产量及同比当月单位：万吨，%



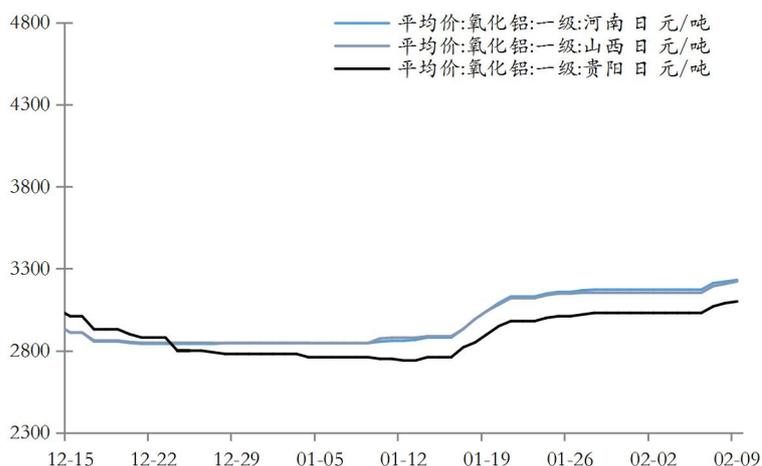
数据来源：wind 资讯 通惠期货

图4：铝土矿进口单位：万吨，美元/吨



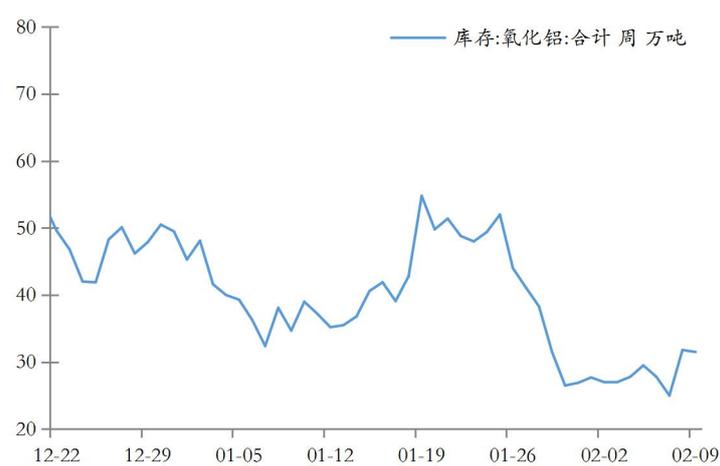
数据来源：wind 资讯 通惠期货

图5：氧化铝平均价单位：元/吨



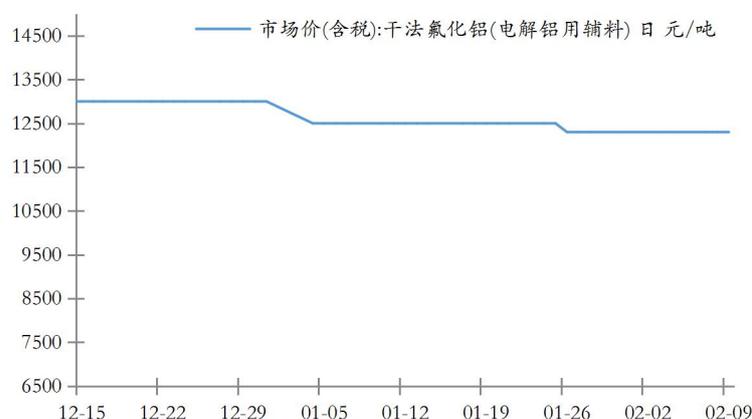
数据来源：wind 资讯 通惠期货

图6：氧化铝港口库存单位：万吨



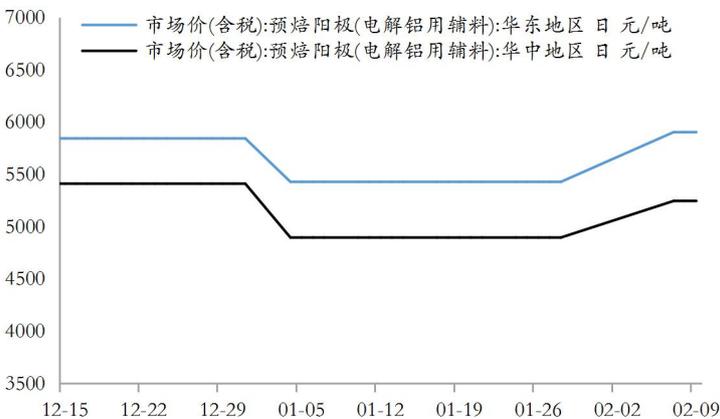
数据来源：wind 资讯 通惠期货

图7：干法氟化铝市场价单位：元/吨



数据来源：wind 资讯 通惠期货

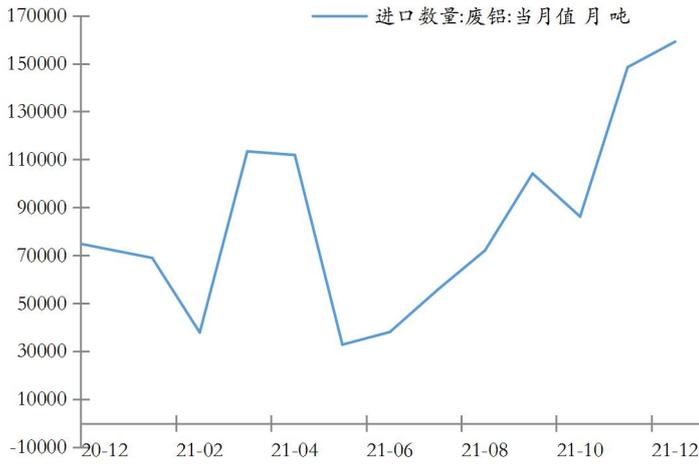
图8：预焙阳极价格单位：元/吨



数据来源：wind 资讯 通惠期货

## 废铝进口情况

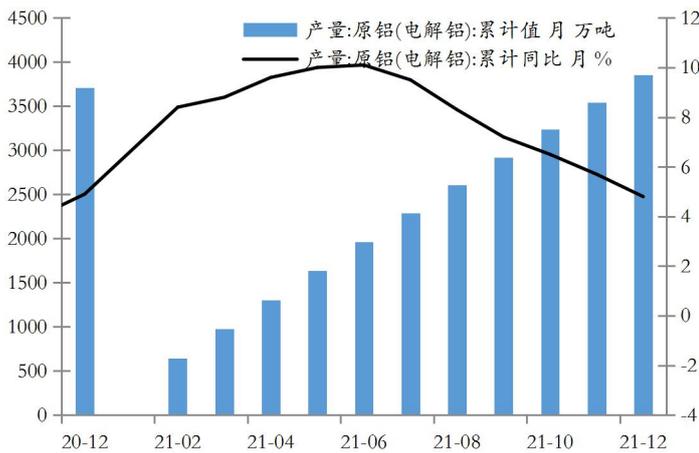
图 9: 废铝进口数量单位: 吨



数据来源: wind 资讯 通惠期货

## 电解铝情况

图 10: 原铝产量累计情况单位: 万吨, %



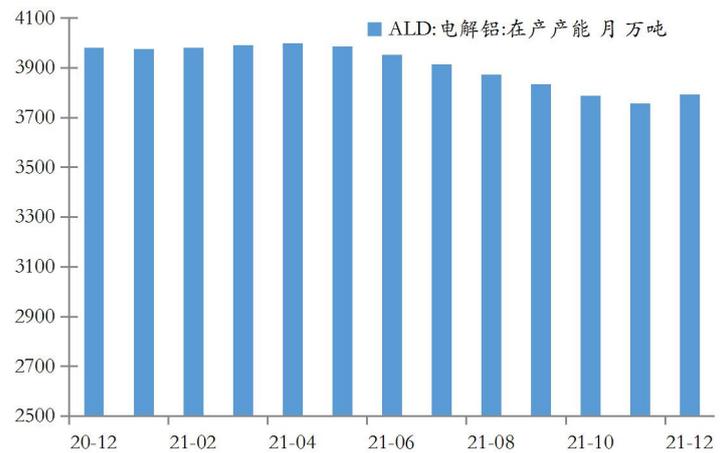
数据来源: wind 资讯 通惠期货

图 12: 电解铝库存单位: 万吨



数据来源: wind 资讯 通惠期货

图 11: ALD 电解铝在产产能单位: 万吨



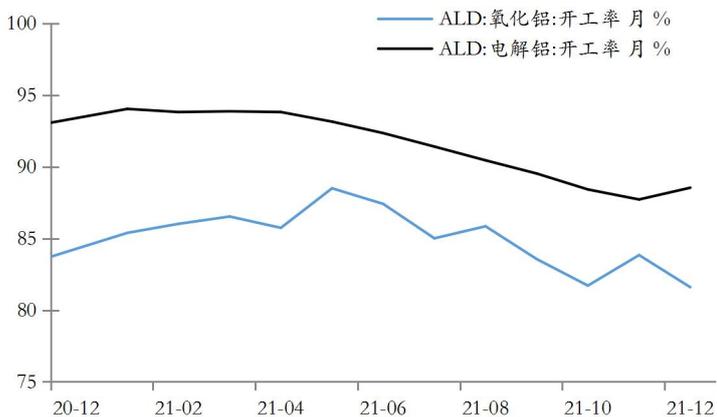
数据来源: wind 资讯 通惠期货

图 13: 电解铝产量单位: 万吨



数据来源: wind 资讯 通惠期货

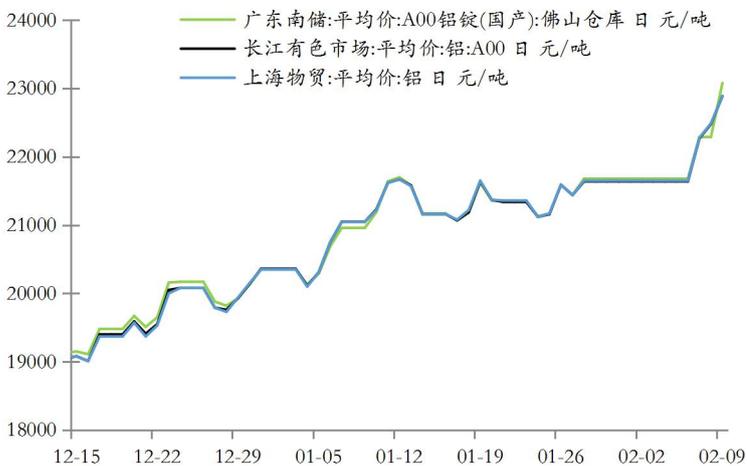
图 14: 电解铝、氧化铝开工率单位: %



数据来源: wind 资讯 通惠期货

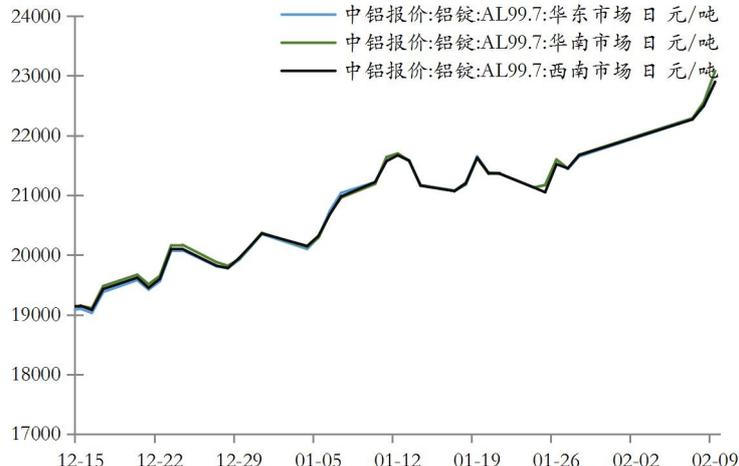
### 铝现货情况

图 15: 铝现货市场价单位: 元/吨



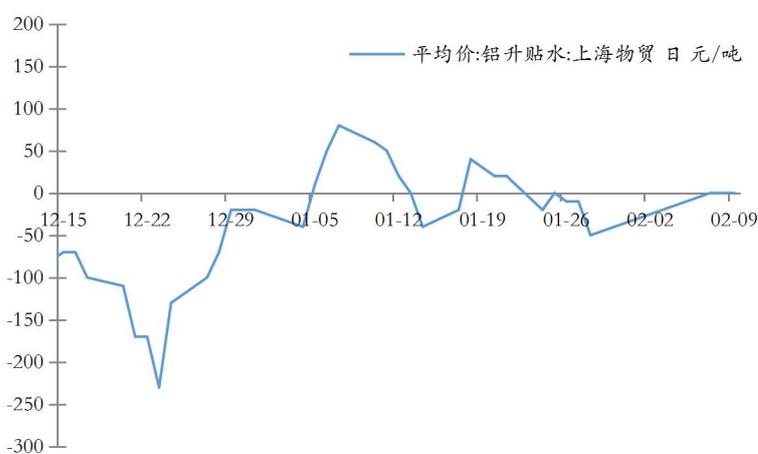
数据来源: wind 资讯 通惠期货

图 16: 铝锭价格单位: 元/吨



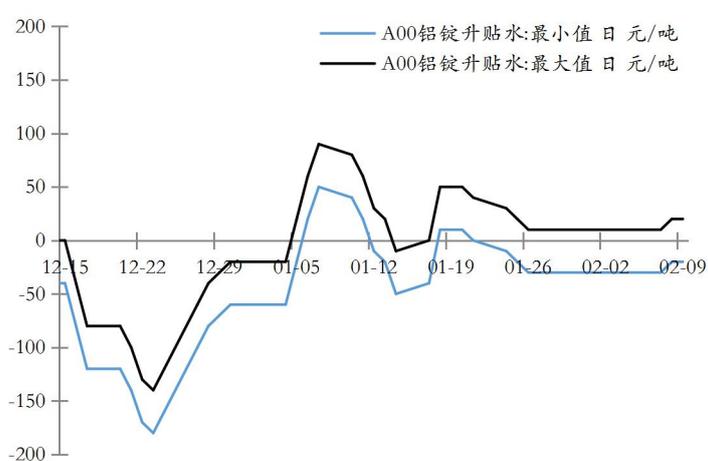
数据来源: wind 资讯 通惠期货

图 17: 上海物贸铝升贴水单位: 元/吨



数据来源: wind 资讯 通惠期货

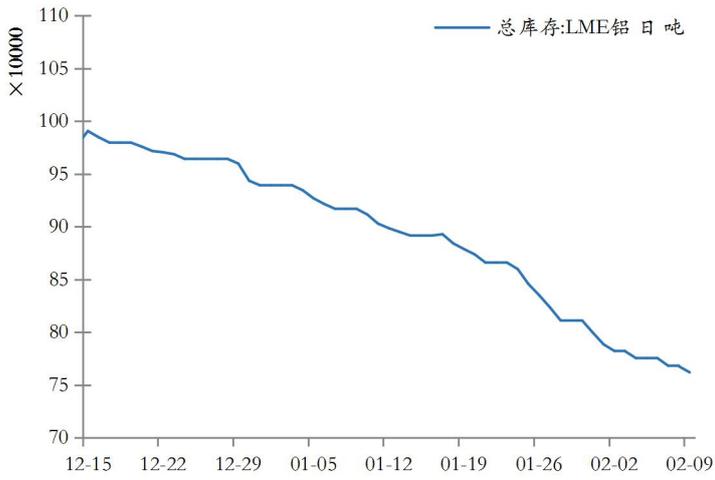
图 18: A00 铝锭升贴水单位: 元/吨



数据来源: wind 资讯 通惠期货

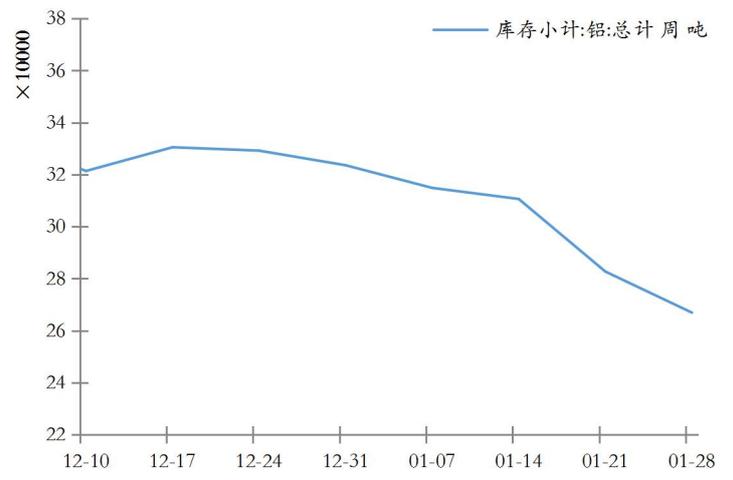
# 库存

图 19: LME 铝库存单位: 吨



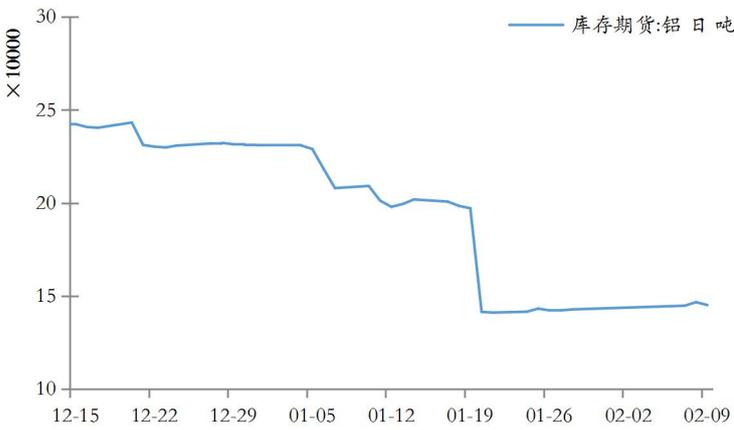
数据来源: wind 资讯 通惠期货

图 20: 上期所铝仓单单位: 吨



数据来源: wind 资讯 通惠期货

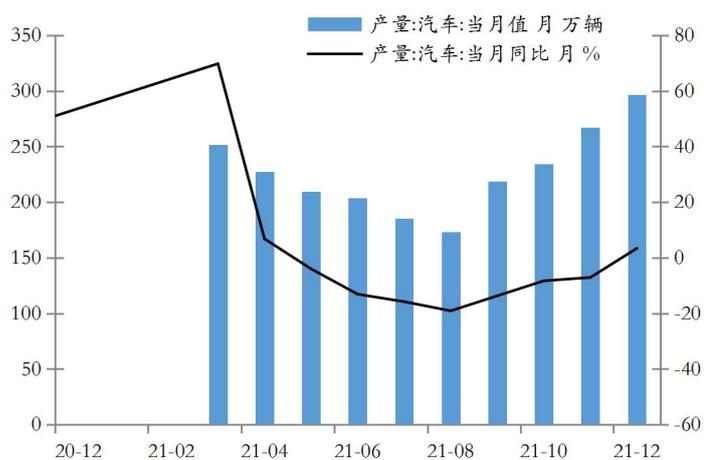
图 21: 上期所铝库存单位: 吨



数据来源: wind 资讯 通惠期货

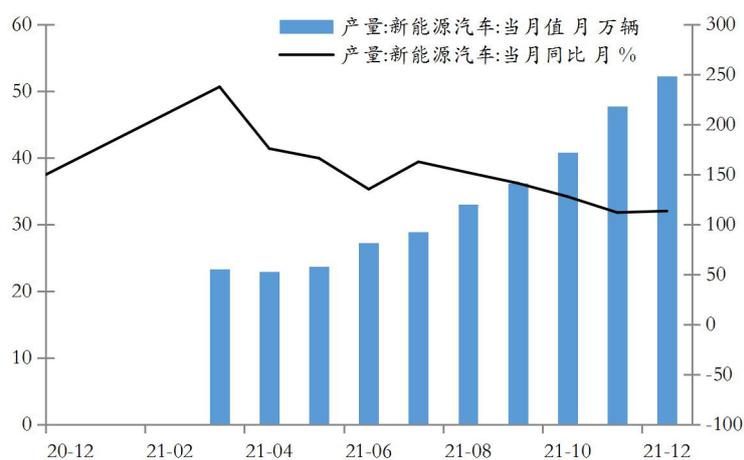
## 下游情况

图 22: 汽车产量单位: 万辆, %



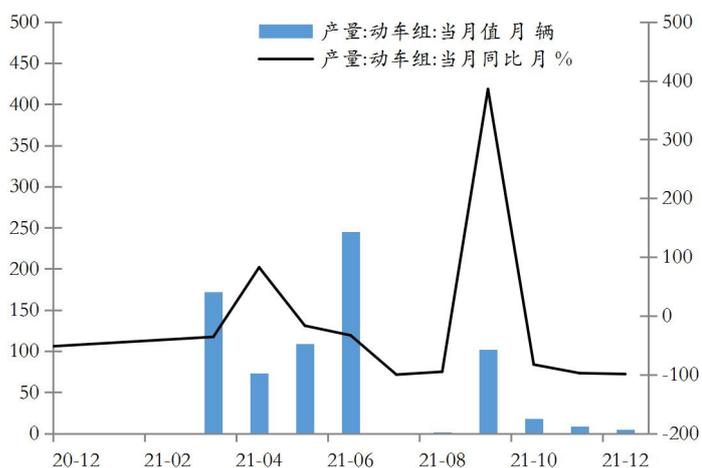
数据来源: wind 资讯 通惠期货

图 23: 新能源汽车产量单位: 万辆, %



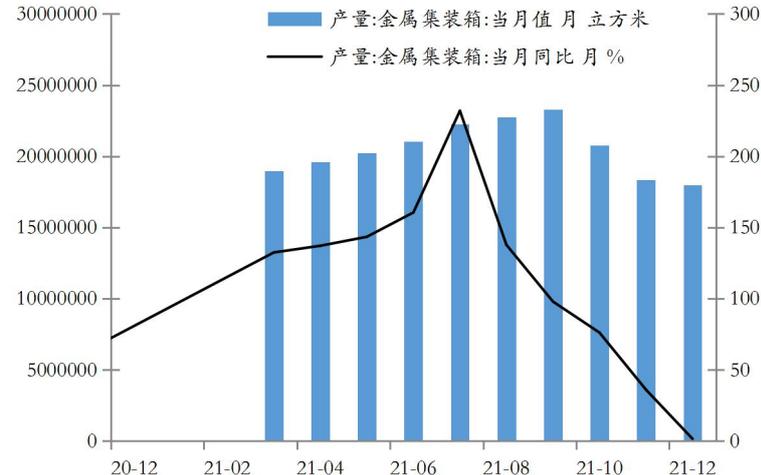
数据来源: wind 资讯 通惠期货

图 24: 动车组产量单位: 万辆, %



数据来源: wind 资讯 通惠期货

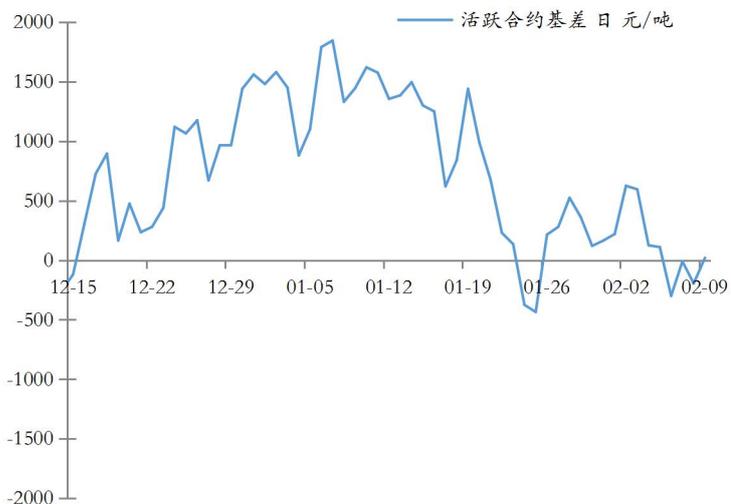
图 25: 集装箱产量单位: 万立方米, %



数据来源: wind 资讯 通惠期货

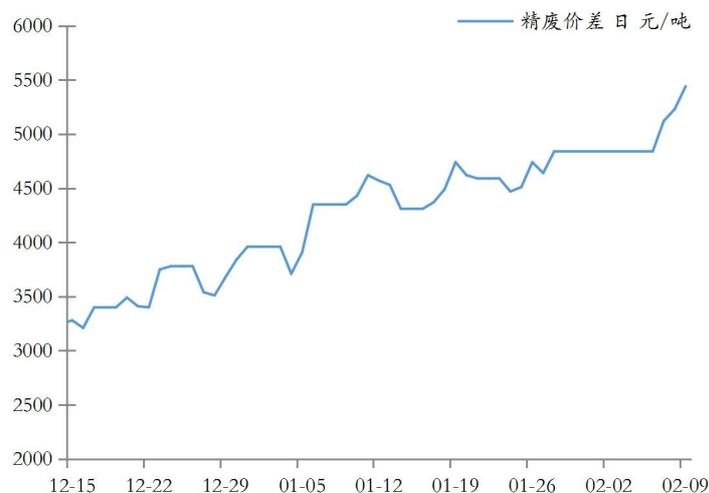
## 价差价比情况

图 26: 活跃合约价差单位: 元/吨



数据来源: wind 资讯 通惠期货

图 27: 精废价差单位: 元/吨



数据来源: wind 资讯 通惠期货

图 28: A00 铝与氧化铝比价



数据来源: wind 资讯 通惠期货

## 风险揭示

报告中的信息均来源于公开可获得的资料，通惠期货有限公司力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。未经通惠期货有限公司授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播本报告的行为均可能承担法律责任。