



通惠期货有色金属策略周报-铝
2022年02月24日



宏观经济

美国方面，美国总统拜登表示，确信普京已决定进攻乌克兰。如果乌克兰冲突升级，美国不会派兵到乌克兰作战。拜登还表示，西方国家准备在乌克兰周边升级的情况下对俄罗斯实施制裁，但俄罗斯仍可能选择缓和局势。另外，美国国务卿布林肯表示，拜登已准备好随时以任何形式与俄罗斯总统普京进行接触。昨日，白宫发言人表示，美国总统拜登和俄罗斯总统普京的会面已确定取消。另外，美国国务卿布林肯宣布取消原定于24日在日内瓦与俄外长拉夫罗夫的会见，表示现在没有必要与俄罗斯外长拉夫罗夫举行会议了。欧盟和英国已经宣布针对莫斯科的初步制裁措施，拜登也宣布了第一批制裁手段，包括对俄罗斯主权债的制裁。

美联储周三公布的1月会议纪要显示，央行官员达成共识，随着高通胀对经济的影响日益扩大，并且就业形势明显改善，有理由收紧货币政策，不过他们也表示，具体决策仍取决于每次利率会议对数据的分析。会议纪要显示，大多数与会者指出，如果通胀未能如预期的那样下降，那美联储以比目前预期更快的速度取消宽松政策是合适的。

中国方面，2月18日，国家发改委等十二部门发布《关于印发促进工业经济平稳增长的若干政策的通知》，提出财政税费、金融信贷、保供稳价、投资和外贸外资及用地、用能和环境五大方面政策，促进工业经济平稳增长。组织实施光伏产业创新发展专项行动，实施好沙漠戈壁荒漠地区大型风电光伏基地建设，鼓励中东部地区发展分布式光伏，推进广东、福建、浙江、江苏、山东等海上风电发展，带动太阳能电池、风电装备产业链投资。启动实施钢铁、有色、建材、石化等重点领域企业节能降碳技术改造工程；加快实施制造业核心竞争力提升五年行动计划和制造业领域国家专项规划重大工程，启动一批产业基础再造工程项目，推进制造业强链补链，推动重点地区沿海、内河老旧船舶更新改造，加快培育一批先进制造业集群，加大“专精特新”中小企业培育力度。

从2月21日起，国内四大行同步下调广州地区房贷利率。其中，首套房利率从此前的LPR+100BP（5.6%）下调至LPR+80BP（5.4%），LPR+120BP（5.8%）下调至LPR+100BP（5.6%）。

疫情情况

根据Worldometer实时统计数据，截至北京时间2022年2月24日6时30分，全球累计确诊新冠肺炎病例429685727例，累计死亡病例5933813例。全球单日新增确诊病例1858379例，新增死亡病例11383例。

数据显示，德国、韩国、俄罗斯、巴西、美国是新增确诊病例数最多的五个国家。美国、巴西、俄罗斯、墨西哥、波兰是新增死亡病例数最多的五个国家。

行业方面

行业讯息：中国铝业在此前发布的业绩预增公告中表示，2021年公司预计实现归属于上市公司股东净利润49亿元至53亿元，同比增加561%到615%。中国铝业表示公司一方面把握铝价高位运行的市场机遇，另一方面以提升价值创造能力为统领、以深化全要素对标为抓手，狠抓降本增效及管理效率提升，实现主营产品毛利较去年同期大幅增加，公司运营水平稳步提升。

国际市场研究机构WoodMackenzie在一份新报告中表示，贸易混乱、电价高昂以及冲突地区生产设施中断是俄罗斯和乌克兰之间不断升级的冲突而对金属和采矿业造成的三大威胁。Woodmac对俄罗斯全球金属和矿业市场供应份额的分析表明，大宗商品面临的风险最大。俄罗斯供应多个商品市场，与占全球海运冶金煤和动力煤贸易的15%以上相比，占基本金属和稀土生产或贸易的5%或更少。

现货市场：LME 铝现货升水 40 美元/吨，前一交易日升水 45.25 美元/吨。据 SMM 讯，昨日沪铝主力 2204 合约早盘开于 23045 元/吨，最低价 22730 元/吨，最高价 23090 元/吨，终收报于 22890 元/吨，较前一交易日结跌 90 元/吨，跌幅 0.39%。持仓量较上一交易日增 16484 手至 22 万手，昨日成交量 32.5 万手。昨日早盘，沪铝重心持续下滑，市场看空情绪浓厚，持货商回笼资金加大出货力度，华南现货市场贴水走扩，昨日 SMM 佛山对 03 合约升水下调至-20 元/吨附近，现货均价录得 22740 元/吨，较前一交易日上跌 240 元/吨，市场实际成交集中对网贴水 60-贴水 40 元/吨，后续盘面反弹上行，市场成交有所好转，但整体维持贴水行情。

库存变化：根据 SMM，2 月 21 日，国内铝锭库存 108.1 万吨，较上周四累库 4.2 万吨。2 月 23 日，LME 铝库存较上一交易日减少 1225 吨至 83.4 万吨。

基本面

供给方面，百色疫情有所好转，封城解除，进一步的减产预期消失。但另一方面内蒙疫情有起，或将产生一定影响。欧洲能源危机还在发酵，欧洲电解铝厂的减产恐将继续扩大。加上俄乌问题带来地缘政治紧张，俄铝或将受到制裁。国内前期因限电而陆续停产产能在持续小规模复产。产能此消彼长，预计整体将呈现偏紧态势。需求方面，按照季节性的特征来看，下游加工企业在正月十五之后陆续复工，需求也将有所回暖。终端方面，维持此前偏空预期，房地产及家电表现较弱，电线电缆及汽车方面相对偏强。

操作观点

近期巴西 Albras 铝厂准备重启生产线，预计第二季度启动第一批电解槽，第四季度恢复运营。中国光伏行业表示，2022 年新增光伏装机规模或将增至 75GW 以上，大约在 75-90GW 左右。预计 2022-2025 年，我国年均新增光伏装机将达到 83-99GW。当前受俄罗斯乌克兰政局影响，海外欧洲能源危机仍在发酵，开春前海外天然气供应存在较大不确定性。国内基本上，以云南、内蒙等地为主各地开始投复产，复产进程不一。消费方面，下游消费刚需季节性缓步复苏，但考虑到当前铝价较高或对需求有所抑制，且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，社库数据显示库存有所累积。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，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

近一周，铝市外强内弱格局凸显。上周四沪铝冲高遇阻，日线收小阴；俄乌局势再生变，18日铝价小幅走强；本周一沪铝弱勢运行，主力2203合约早盘开于22760元/吨，最低价22450元/吨，最高价22785元/吨，终收报于22595元/吨，较前一交易日结跌145元/吨，跌幅0.64%；周二铝受地缘政治刺激震荡上涨，主力合约2203收盘涨330元至22930元/吨，涨幅为1.46%；周三国内走势相对偏弱，最高冲至2.3万/吨后便回落，收盘于22805元/吨。

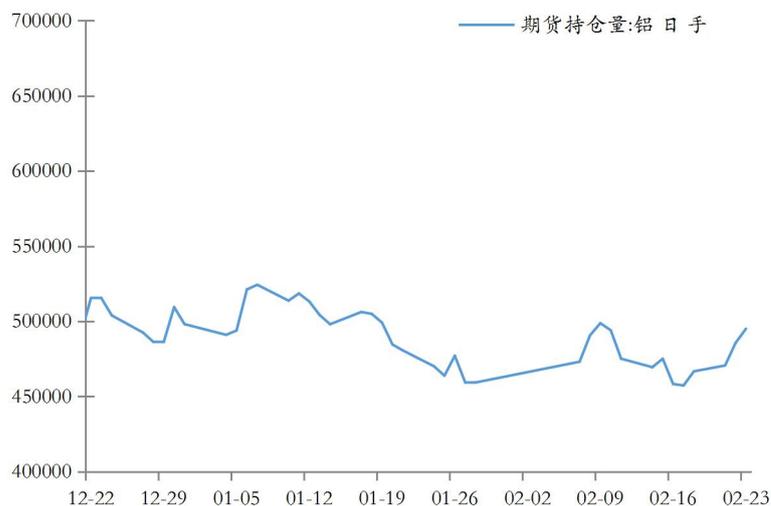
表1 铝期货主力合约运行情况

AL2203.SHF

日期	最高价	最低价	收盘价	成交量	涨跌	涨跌幅	持仓量
2022-02-17	22780	22565	22585	190515	65	0.2886	160667
2022-02-18	22890	22570	22840	239856	175	0.7721	154377
2022-02-21	22785	22450	22595	218956	-145	-0.6376	138649
2022-02-22	23145	22595	22930	212801	330	1.4602	119536
2022-02-23	23090	22730	22805	324814	-70	-0.3060	219978

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

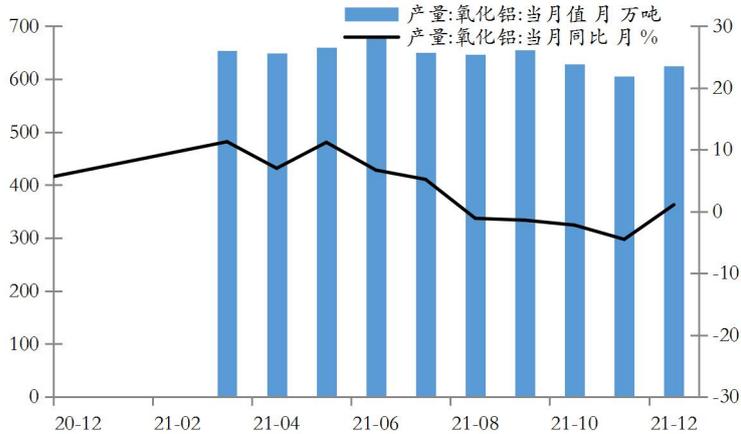
图2：上海铝交割量单位：吨



数据来源：wind 资讯 通惠期货

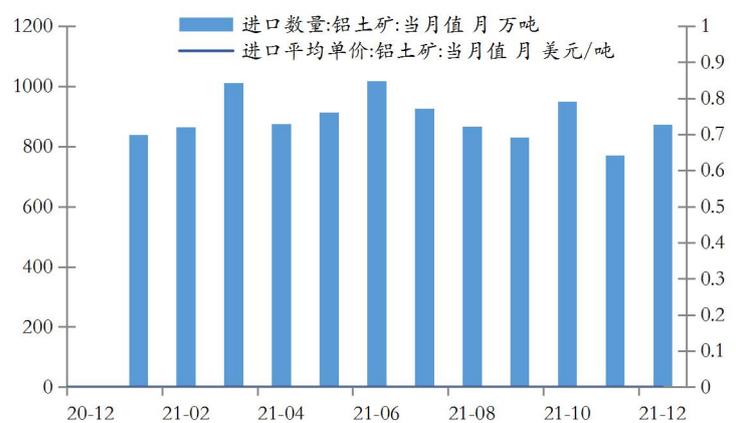
上游情况

图 3 氧化铝产量及同比当月单位：万吨，%



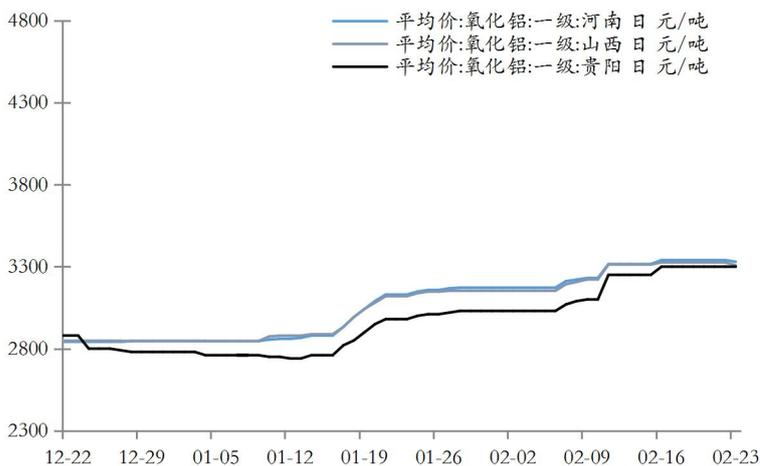
数据来源：wind 资讯 通惠期货

图 4：铝土矿进口单位：万吨，美元/吨



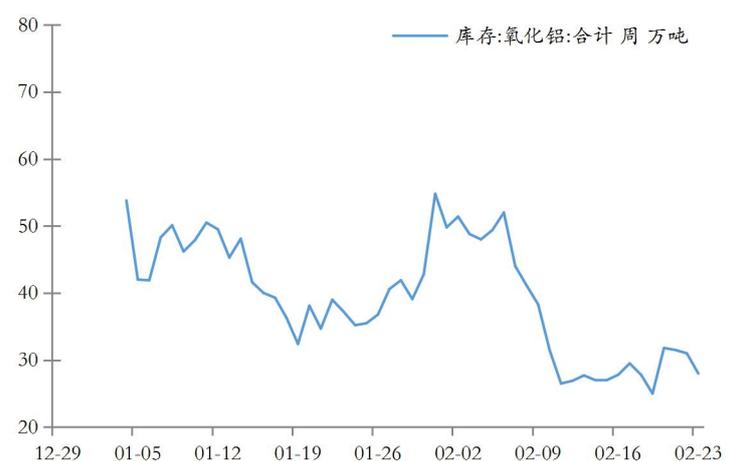
数据来源：wind 资讯 通惠期货

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



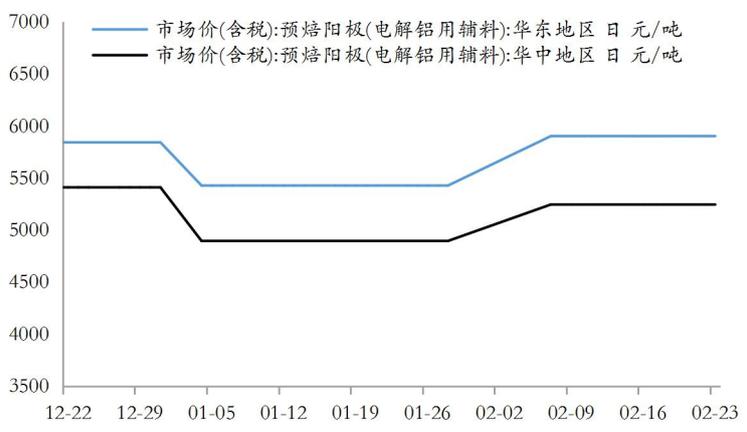
数据来源：wind 资讯 通惠期货

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

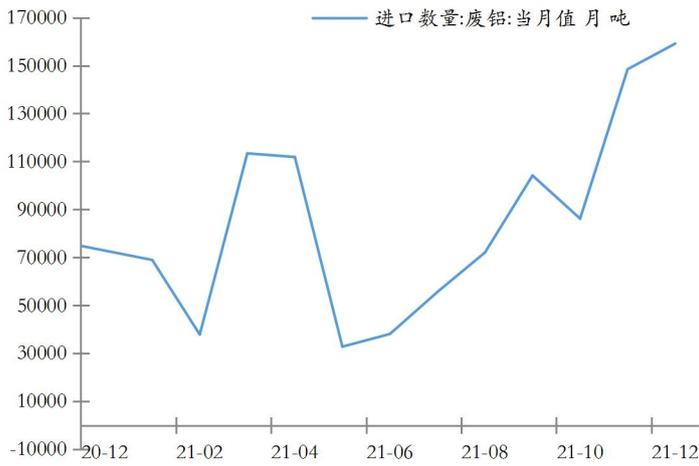
图 8：预焙阳极价格单位：元/吨



数据来源：wind 资讯 通惠期货

废铝进口情况

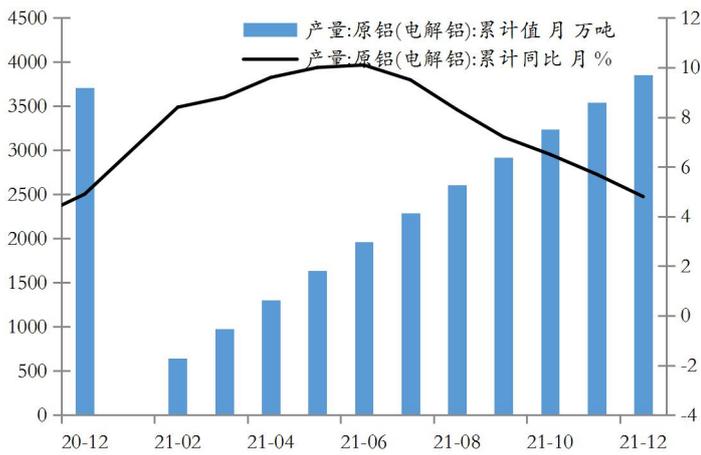
图 9: 废铝进口数量单位: 吨



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, %



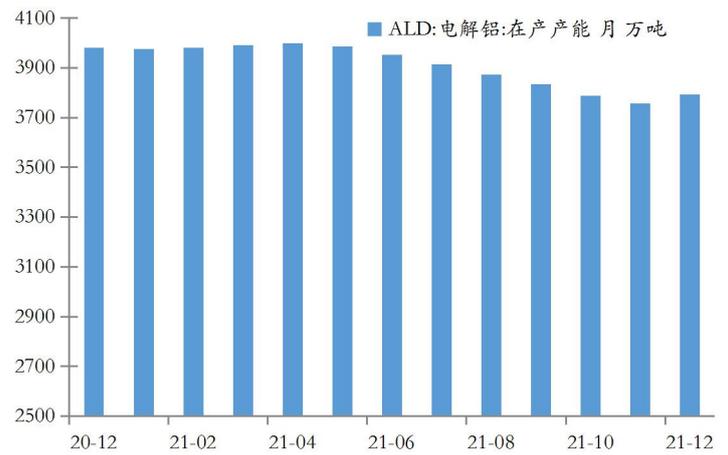
数据来源: wind 资讯 通惠期货

图 12: 电解铝库存单位: 万吨



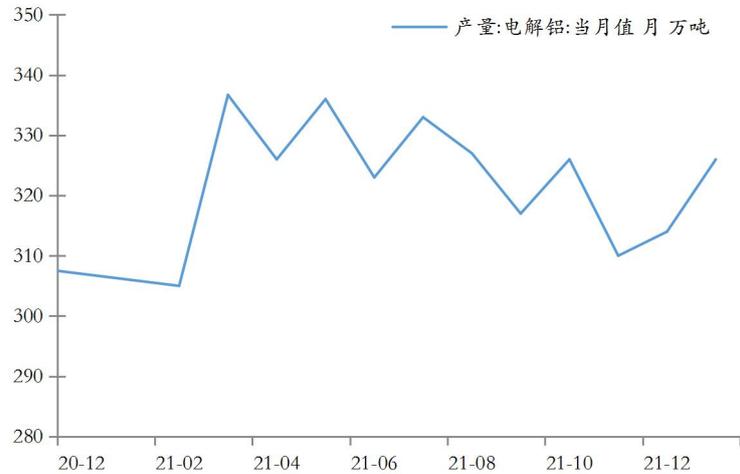
数据来源: wind 资讯 通惠期货

图 11: ALD 电解铝在产产能单位: 万吨



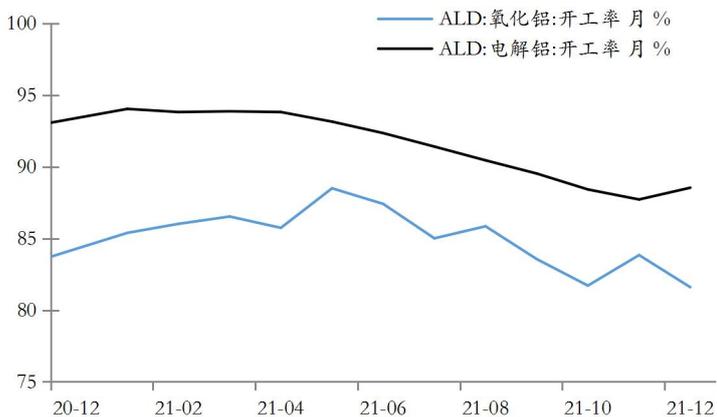
数据来源: wind 资讯 通惠期货

图 13: 电解铝产量单位: 万吨



数据来源: wind 资讯 通惠期货

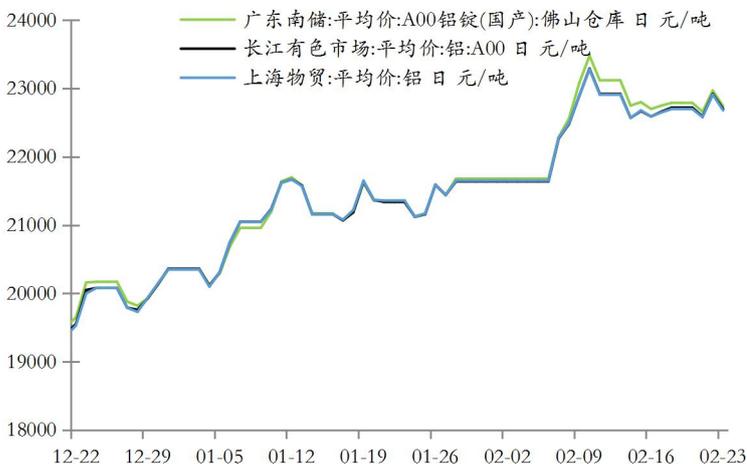
图 14: 电解铝、氧化铝开工率单位: %



数据来源: wind 资讯 通惠期货

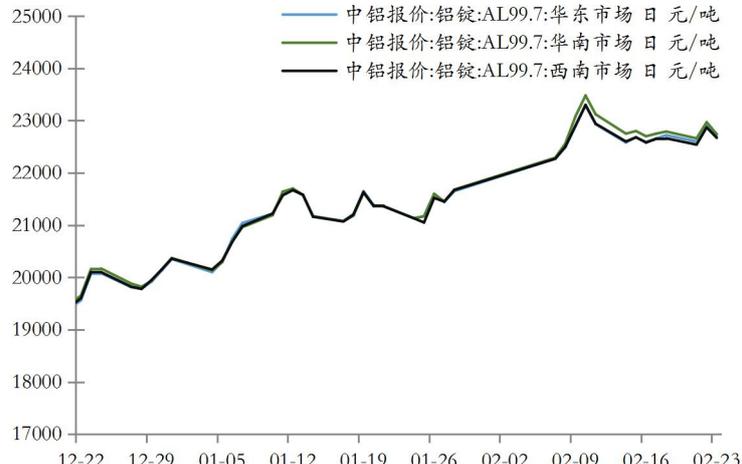
铝现货情况

图 15: 铝现货市场价单位: 元/吨



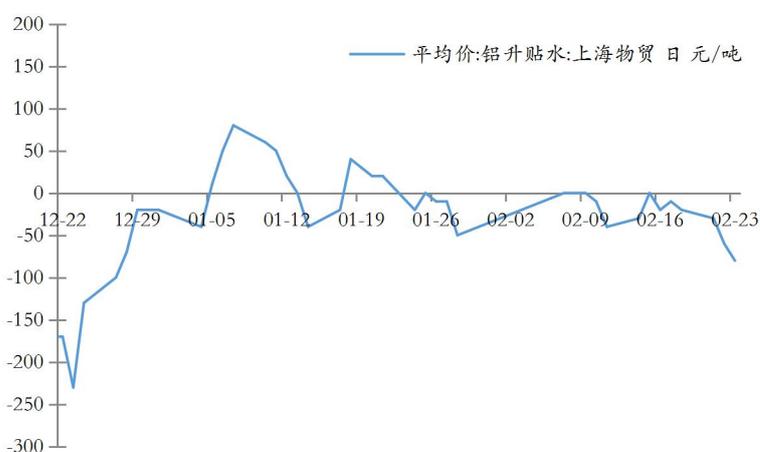
数据来源: wind 资讯 通惠期货

图 16: 铝锭价格单位: 元/吨



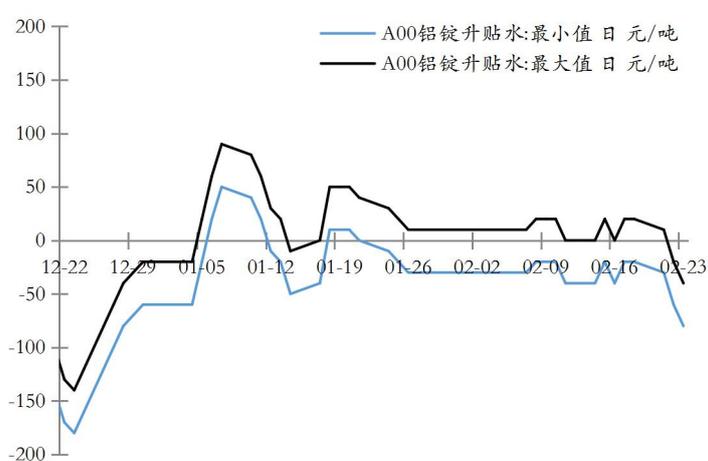
数据来源: wind 资讯 通惠期货

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

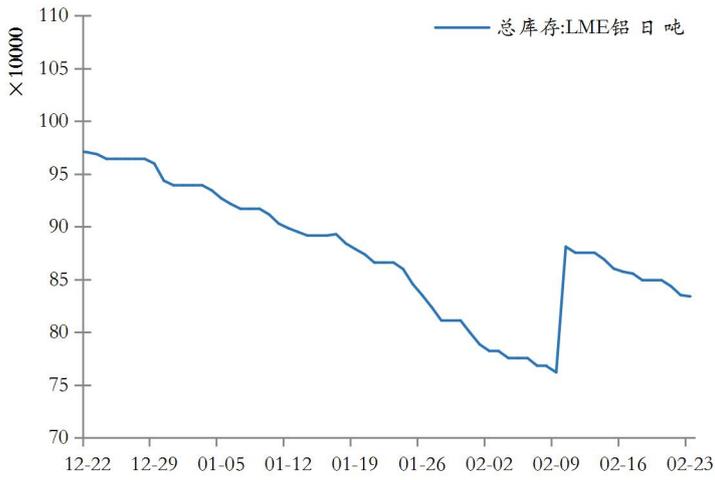
图 18: A00 铝锭升贴水单位: 元/吨



数据来源: wind 资讯 通惠期货

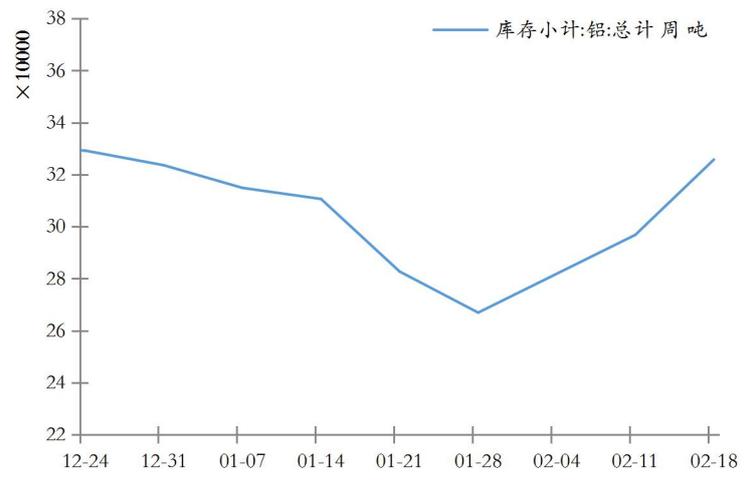
库存

图 19: LME 铝库存单位: 吨



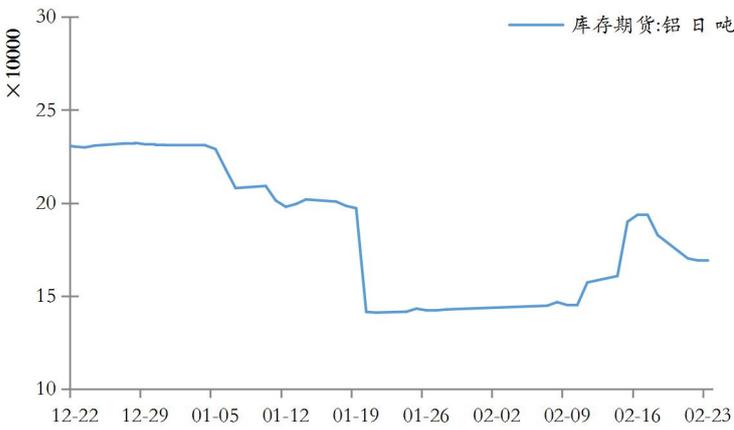
数据来源: wind 资讯 通惠期货

图 20: 上期所铝仓单单位: 吨



数据来源: wind 资讯 通惠期货

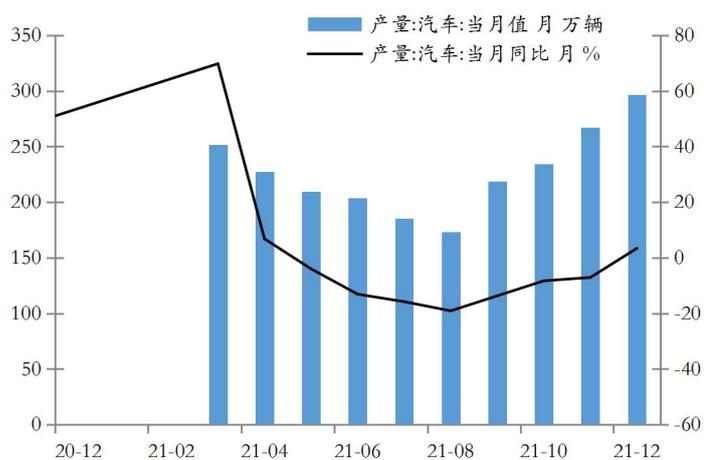
图 21: 上期所铝库存单位: 吨



数据来源: wind 资讯 通惠期货

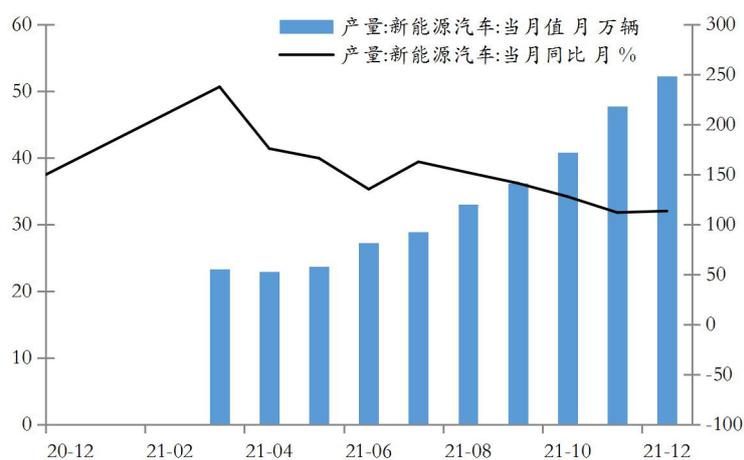
下游情况

图 22: 汽车产量单位: 万辆, %



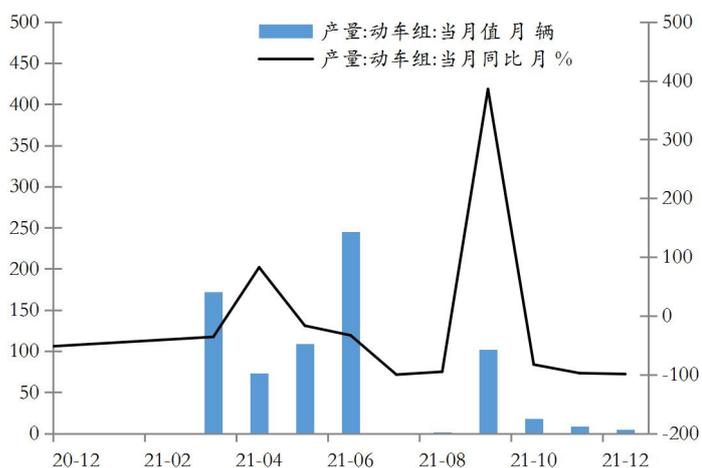
数据来源: wind 资讯 通惠期货

图 23: 新能源汽车产量单位: 万辆, %



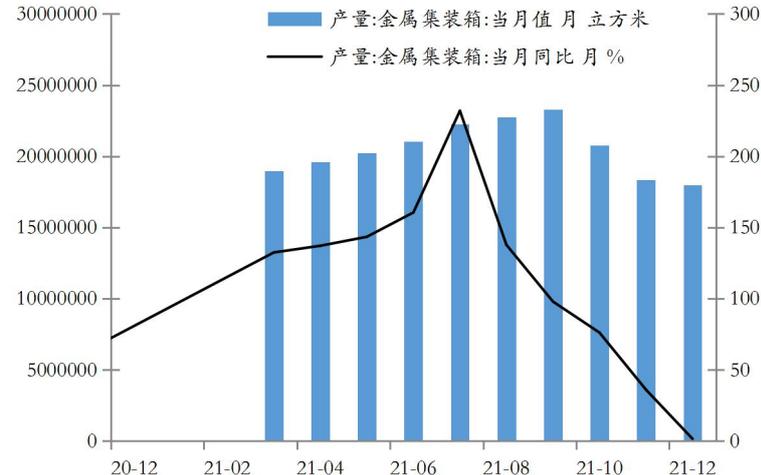
数据来源: wind 资讯 通惠期货

图 24: 动车组产量单位: 万辆, %



数据来源: wind 资讯 通惠期货

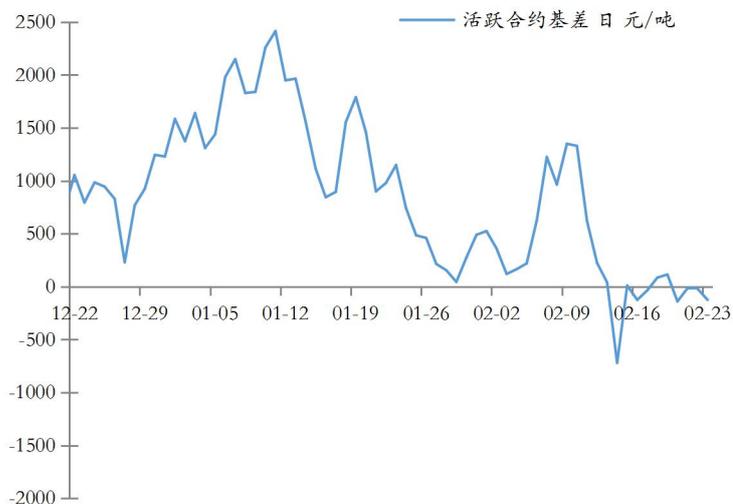
图 25: 集装箱产量单位: 万立方米, %



数据来源: wind 资讯 通惠期货

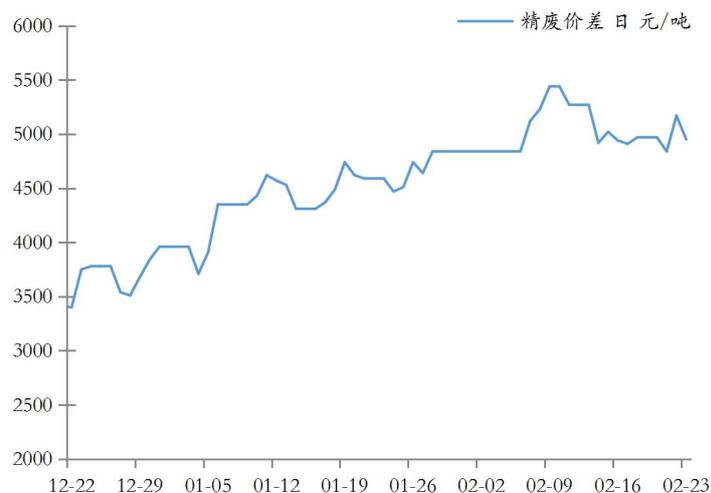
价差价比情况

图 26: 活跃合约价差单位: 元/吨



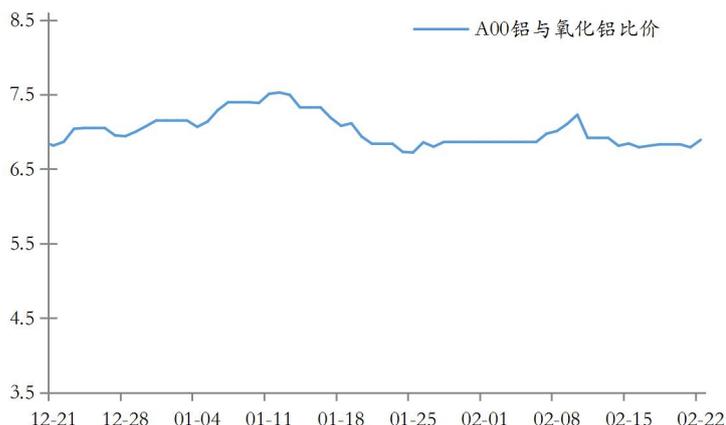
数据来源: wind 资讯 通惠期货

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。