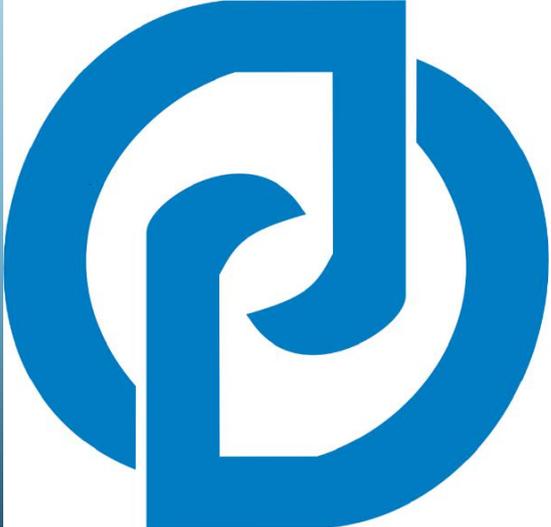




通惠期货有色金属策略周报-铝

2022年03月03日



宏观经济

美国方面，北京时间2月25日周五21:30，美国1月核心PCE物价指数年率录得5.2%，为1983年来新高，小幅超过市场预期。美国1月个人支出月率录得2.1%，为去年3月以来新高。

美联储主席鲍威尔表示，预计3月份加息将是合适的。目前仍支持3月加息25个基点的计划，加息仍将是一个渐进式的过程。美联储资产负债表将在首次加息后开始收缩。

中国方面，2月，中国制造业PMI为50.2%，环比上升0.1个百分点，继续高于临界点，制造业景气水平略有上升；非制造业PMI为51.6%，环比上升0.5个百分点，高于临界点，非制造业总体恢复步伐有所加快。

上海金属网消息称，国家发改委解读《有色金属冶炼行业节能降碳改造升级实施指南》，到2025年，铜、铝、铅、锌冶炼能耗基准水平以下产能基本清零。

欧洲方面，上周四俄罗斯开展“特别军事行动”，乌克兰硝烟骤起。俄乌冲突不仅触发地缘政治动荡，也掀起了全球资本市场的巨浪。

据央视新闻，当地时间3月1日，美国白宫表示，美国副总统哈里斯当天分别与北约东部5个成员国的领导人就俄乌局势进行了电话会谈。哈里斯在与爱沙尼亚、拉脱维亚、立陶宛、波兰和罗马尼亚的领导人通话时表示，美国将继续支持乌克兰及其邻国处理难民流动和其他人道主义需求。北大西洋公约组织秘书长延斯·斯托尔滕贝格当地时间3月1日说，北约不会向乌克兰派兵或出动战斗机以支持乌克兰政府。

受供应趋紧和俄乌局势的综合影响，国际油价在上周震荡上行。俄罗斯上周四进行特别军事行动后，布伦特油价短线飙升至每桶100.04美元，这是国际油价7年多来首次突破每桶100美元大关。此外，全美平均汽油价格在上周六升至每加仑3.597美元，同比上涨33%。欧佩克+将于3月2日举行部长级会议，鉴于国际油价受地缘政治因素影响仍有加速上行的可能，对于能否按计划提高产能，也备受外界关注。

第二轮俄乌谈判3月2日举行，代表团阵容不变。美国总统拜登1日在国会发表任内首次国情咨文演讲时重申，美军不会进入乌克兰与俄军作战。

疫情情况

根据Worldometer实时统计数据，截至北京时间2022年3月3日6时30分，全球累计确诊新冠肺炎病例440042394例，累计死亡病例5990200例。全球单日新增确诊病例1746809例，新增死亡病例8881例。

数据显示，韩国、德国、俄罗斯、日本、法国是新增确诊病例数最多的五个国家。美国、俄罗斯、墨西哥、印度尼西亚、巴西是新增死亡病例数最多的五个国家。

行业方面

行业讯息：在近期俄乌紧张局势之后，目前黄金、金属镍和小麦等大宗商品的走势已趋于平静。投资者仍在密切关注俄乌局势的最新进展。拜登公布的美国对俄罗斯制裁措施被认为是“温和的第一批措施”，市场反应较为平淡。尽管如此，俄罗斯与乌克兰及西方国家之间的对峙一旦出现新的升级，将扰乱全球供应链并加剧通胀压力。

作为西方对莫斯科制裁的回应，全球三大集装箱航运公司暂停往返俄罗斯的货运，分别为瑞士的地中海航运公司(MSC)、丹麦的马士基(Maersk)、法国达飞海运集团(CMACGM)。在此之前，总部位于新加坡的OceanNetworkExpress和德国的HapagLloyd已经做出了类似的决定。该消息加剧了投资者对金属供应的担忧，LME三个月期铝周三再创新高。

现货市场：周三，SMMA00 电解铝现货均价 22850 元/吨，涨 300；贴 70。出库总量继续回暖，虽然下游仍有观望，或终端暂缓提货抑制消费，但整体库存累库趋势放缓，国内社会铝锭库存趋于见顶，去库预期兑现逐步体现，周三盘中沪铝多头进场，刺激盘面走势上冲 23000 元/吨关口，虽然部分空头资金仍然存在下压动力，但盘中看实际现货市场已有部分好转，贴水较昨日持稳，集中当月贴 70 元/吨附近。

库存变化：根据 SMM，2 月 28 日，国内铝锭库存 111.7 万吨，较周四累库 1.8 万吨。3 月 2 日，LME 铝库存较上一交易日减少 4525 吨至 81 万吨。

据 Mysteel 调研，近期保税区内密集作业，大量铝锭送往码头装船。截至目前，上海保税区电解铝库存在春节后大幅下降 2.27 万吨。

基本面

欧洲受能源危机影响，大批电解铝企业宣布停产或减产，截止 2022 年 2 月 10 日，欧洲地区电解铝厂累计减产超过 85 万吨。俄罗斯是除中国外海外最大的电解铝供应国，2021 年，俄罗斯电解铝产量达到 376 万吨，占据全球电解铝产量的 5%。俄乌局势恶化，使得天然气、原油供应有所下降，导致电解铝成本上升，电解铝厂继续减产预期增强。国内方面，随着冬奥会结束，国内电解铝厂产能会逐步复产。近期，氧化铝价格有所下降，电价成本变化幅度不大，电解铝成本整体保持稳定。春节假期结束，冬奥会顺利闭幕，下游加工厂逐步复产，需求方面小幅回升。另外 2 月 21 日零时起，国内电解铝重要产地百色市大部分地区解除“非必要不离百”管控措施，转为常态化疫情防控。其实广西地区的生产影响很小，主要是疫情原因导致运输受阻，现在基本恢复正常。目前国内社会库存量约 108 万吨，处于历史同期中低位水平。库存量较低且累库不及预期，而市场需求预期较好，铝价维持强势。

操作观点

昨日铝价震荡上扬。海外欧洲能源危机仍在发酵，海外天然气供应存在较大不确定性，海外减产或进一步扩大。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。铝市呈现外强内弱状态，进口窗口持续关闭。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，幅度放缓。LME 库存持续下滑，降幅主要由巴生仓库贡献。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，在地产生存量施工、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，建议单边逢低做多的思路对待。

风险关注

社会库存去库持续性、欧美对俄制裁

一周行情回顾

近一周，铝价因地缘风险大涨。上周四高开低走，陷入回调，净多减仓3000多手，净空增仓2000多手，主要是由于俄乌战争当前，国内资金避险情绪偏浓，多头纷纷离场；上周五沪铝震荡，下跌1.44%；本周一伦铝大涨超3个百分点，沪铝跟随震荡上行；周二盘沪铝弱势运行，受云南等地电解铝复产消息方面的刺激，国内对后续供应紧缺担忧减弱，第一交易时段，沪铝03合约探底22545元/吨；昨日伦铝大涨2.82个百分点，沪铝随之上涨1个多点，终收盘于22955元/吨。内外盘涨势分化，国内市场主要表现为净空减仓2400多手，市场对国内的电解铝市场看好度不太高。

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
2022-02-24	23240	22620	22950	400458	60	0.26212	232269
2022-02-25	23265	22450	22510	460141	-330	-1.44483	219909
2022-02-28	22915	22305	22855	326843	20	0.08758	219170
2022-03-01	22760	22545	22730	231721	95	0.41970	219263
2022-03-02	23025	22840	22955	273480	305	1.34658	230936

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

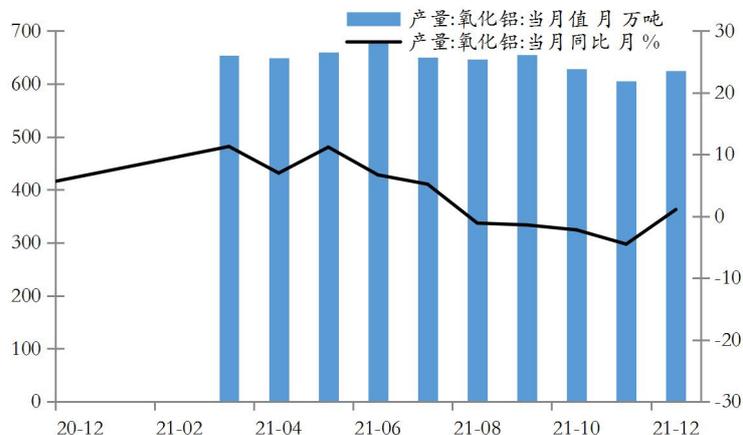


数据来源：wind 资讯 通惠期货

现货产业链

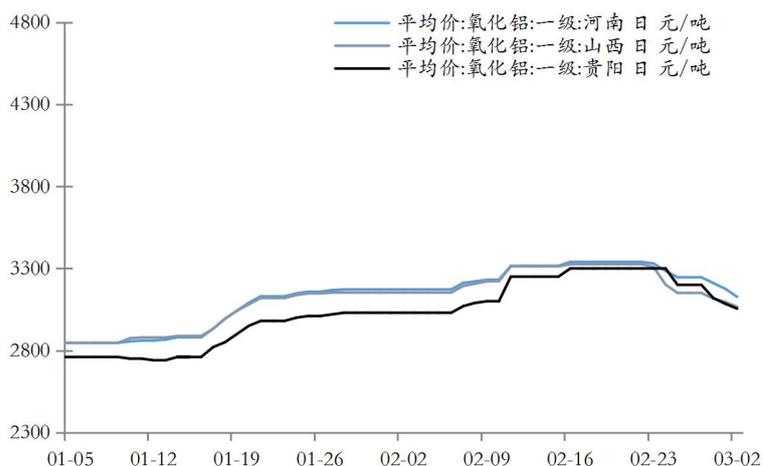
上游情况

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

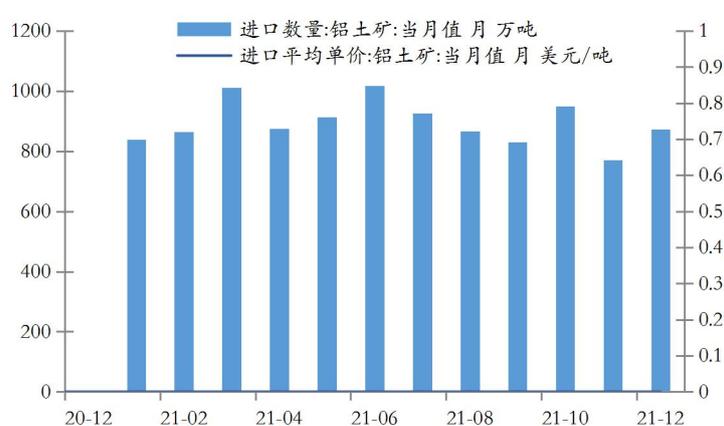
图 5: 氧化铝平均价单位：元/吨



数据来源：wind 资讯 通惠期货

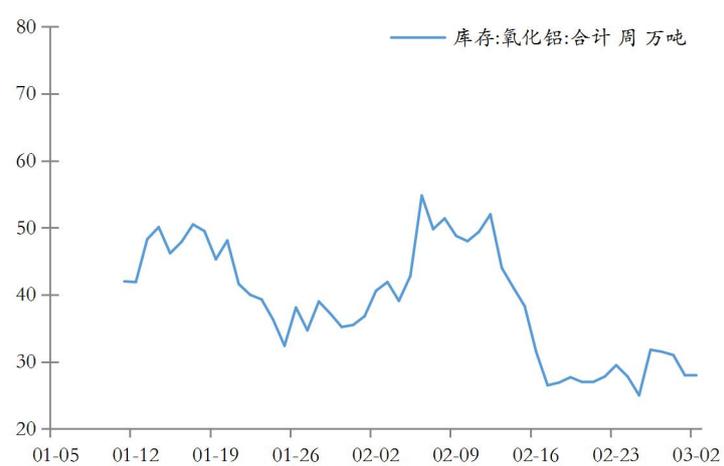
图 7: 干法氟化铝市场价单位：元/吨

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 6: 氧化铝港口库存单位：万吨

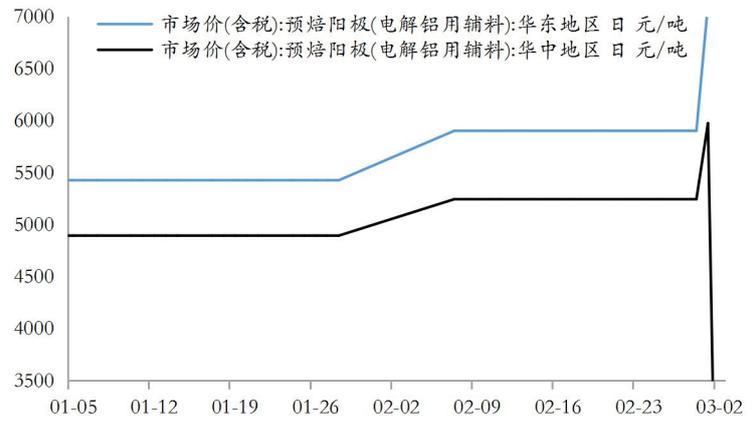


数据来源：wind 资讯 通惠期货

图 8: 预焙阳极价格单位：元/吨



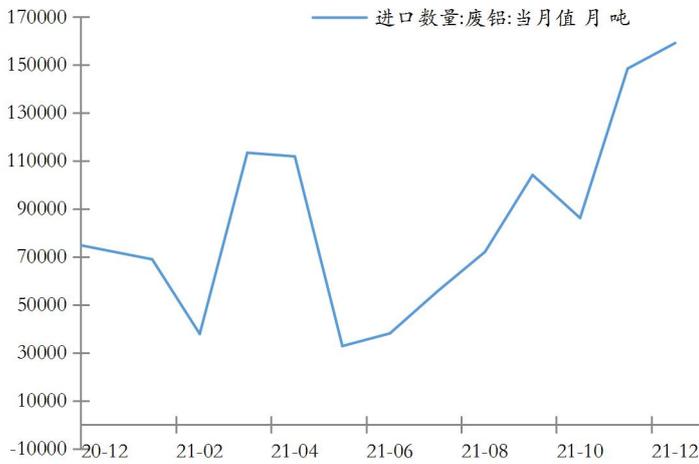
数据来源: wind 资讯 通惠期货



数据来源: wind 资讯 通惠期货

废铝进口情况

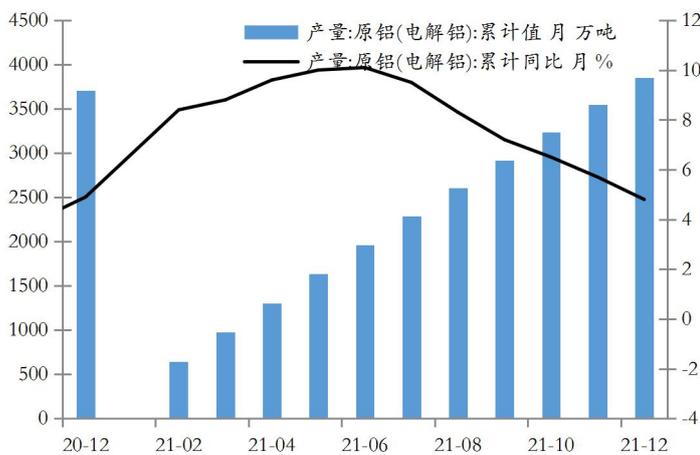
图 9: 废铝进口数量单位: 吨



数据来源: wind 资讯 通惠期货

电解铝情况

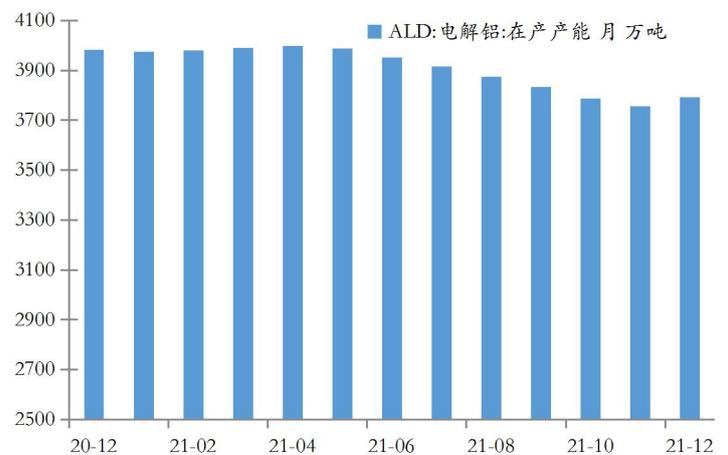
图 10: 原铝产量累计情况单位: 万吨, %



数据来源: wind 资讯 通惠期货

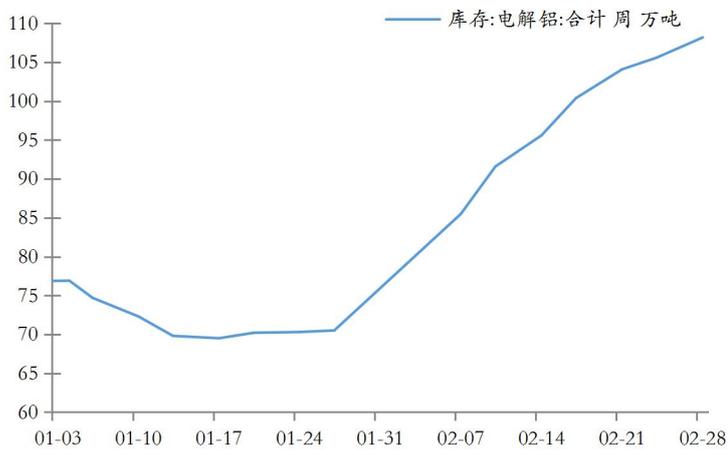
图 12: 电解铝库存单位: 万吨

图 11: ALD 电解铝在产产能单位: 万吨



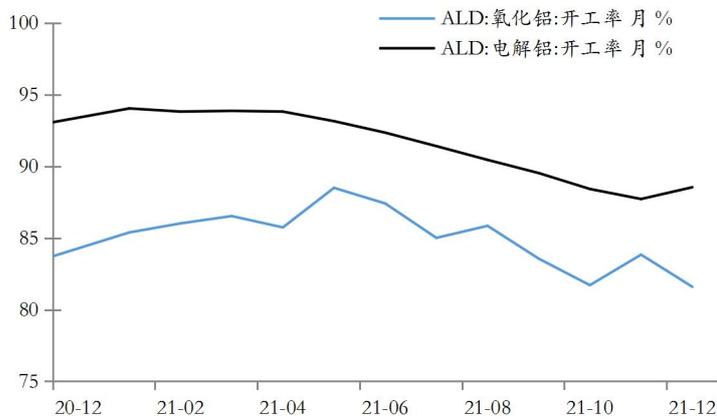
数据来源: wind 资讯 通惠期货

图 13: 电解铝产量单位: 万吨

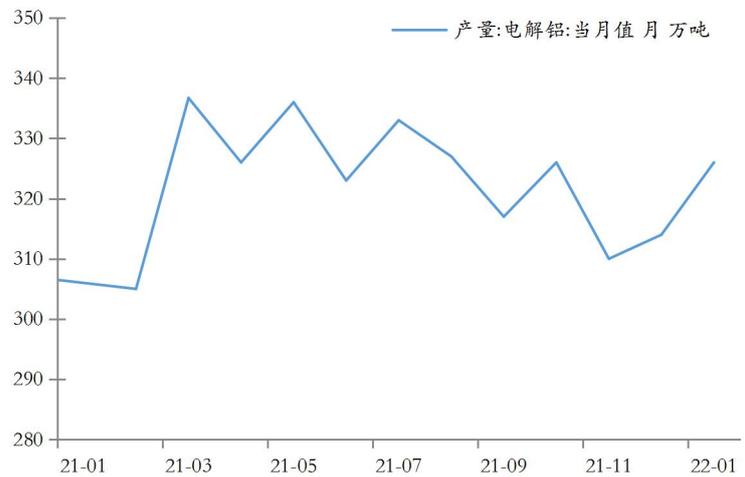


数据来源: wind 资讯 通惠期货

图 14: 电解铝、氧化铝开工率单位: %



数据来源: wind 资讯 通惠期货



数据来源: wind 资讯 通惠期货

铝现货情况

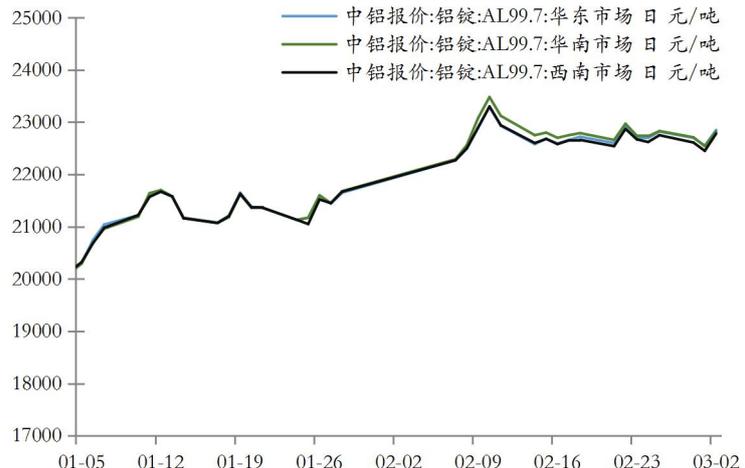
图 15: 铝现货市场价单位: 元/吨



数据来源: wind 资讯 通惠期货

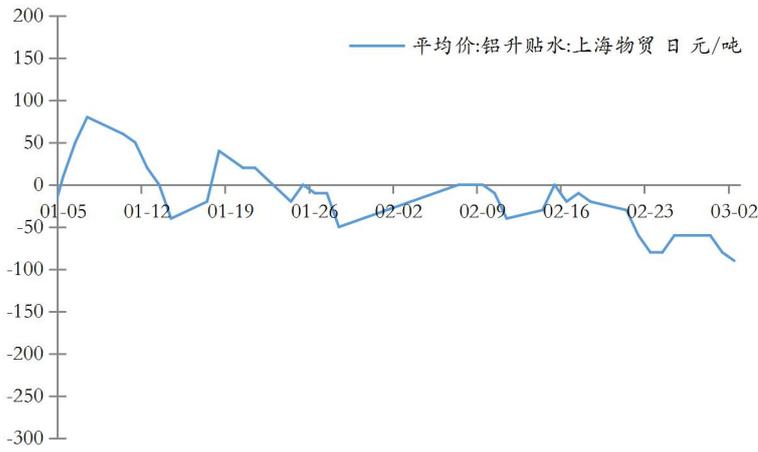
图 17: 上海物贸铝升贴水单位: 元/吨

图 16: 铝锭价格单位: 元/吨

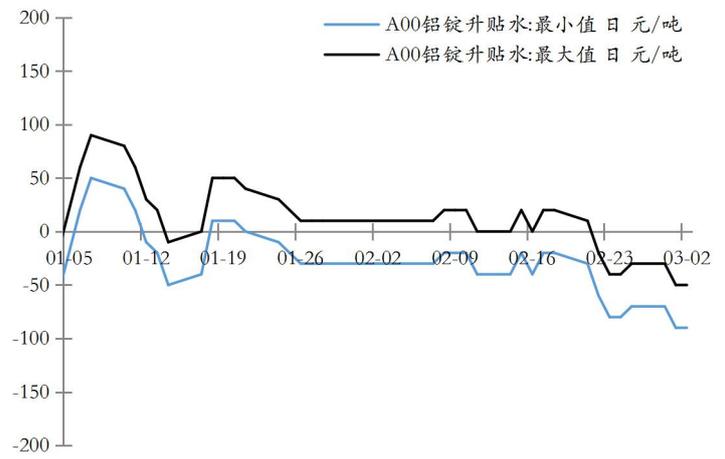


数据来源: wind 资讯 通惠期货

图 18: A00 铝锭升贴水单位: 元/吨



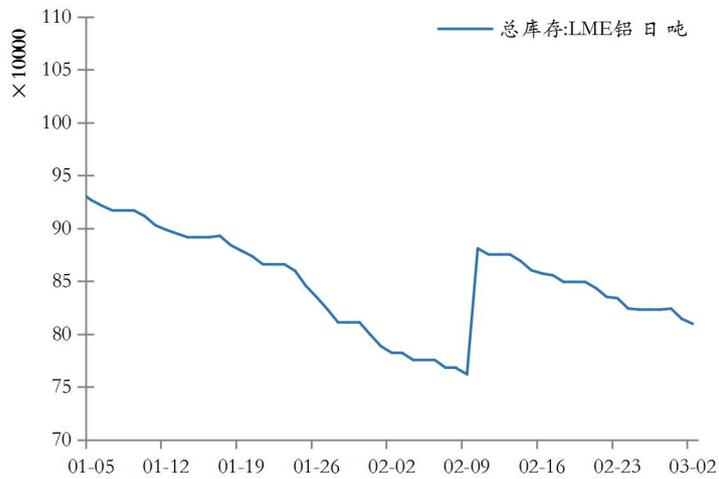
数据来源: wind 资讯 通惠期货



数据来源: wind 资讯 通惠期货

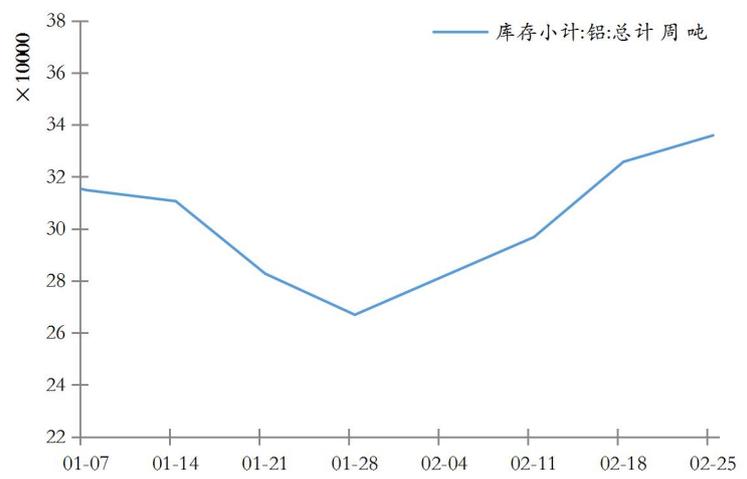
库存

图 19: LME 铝库存单位: 吨



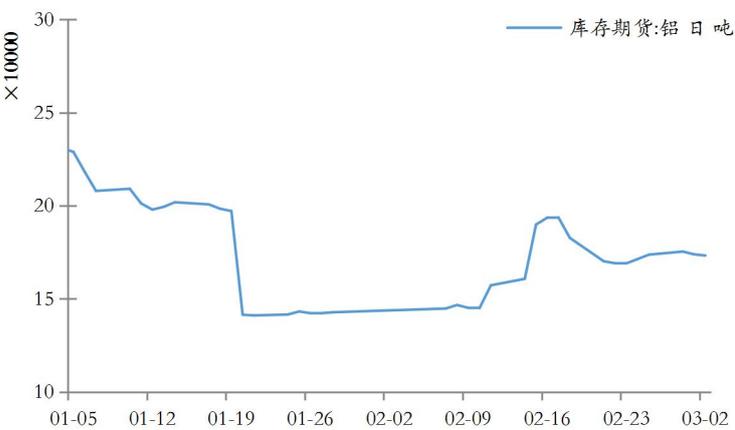
数据来源: wind 资讯 通惠期货

图 20: 上期所铝仓单单位: 吨



数据来源: wind 资讯 通惠期货

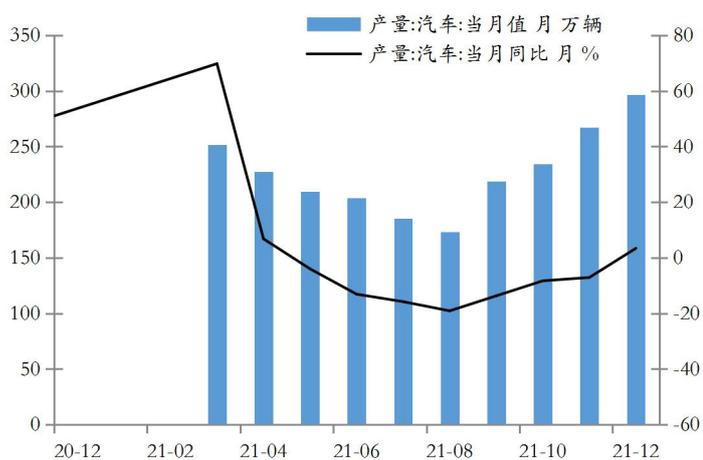
图 21: 上期所铝库存单位: 吨



数据来源: wind 资讯 通惠期货

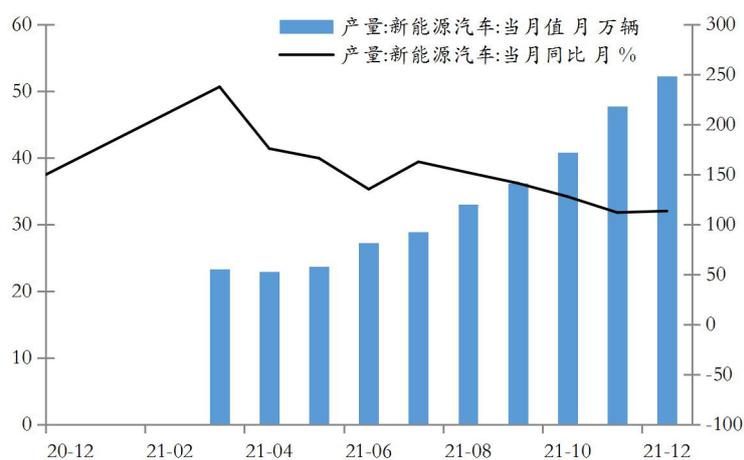
下游情况

图 22: 汽车产量单位: 万辆, %



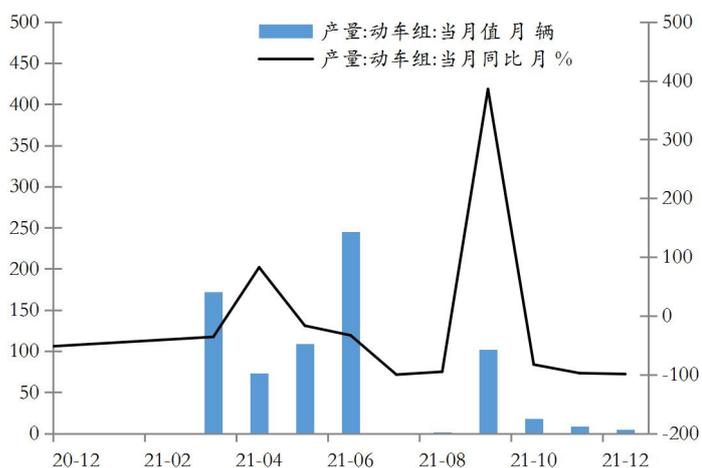
数据来源: wind 资讯 通惠期货

图 23: 新能源汽车产量单位: 万辆, %



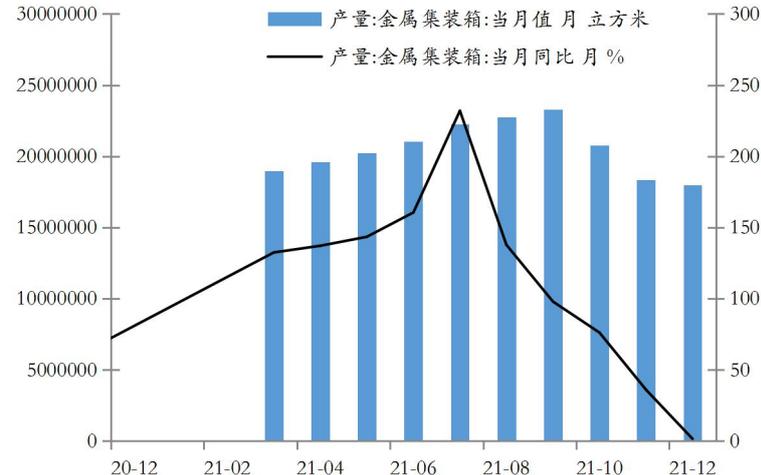
数据来源: wind 资讯 通惠期货

图 24: 动车组产量单位: 万辆, %



数据来源: wind 资讯 通惠期货

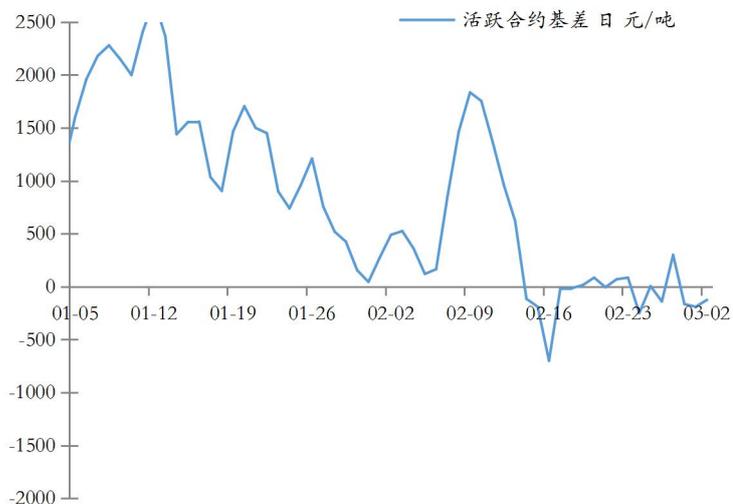
图 25: 集装箱产量单位: 万立方米, %



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。