



通惠期货有色金属策略周报-铝
2022年03月17日



核心观点

宏观经济

美国方面，美国劳工统计局（BLS）周四（3月10日）公布的通胀报告显示，美国2月消费者物价指数（CPI）同比上升7.9%，与先前市场的预期一致，续创自1982年1月以来（40年来）最高的同比增速。值得注意的是，该报告是美联储3月决议前的最后一份重磅经济数据，而且衡量的是俄乌冲突升级之前的经济状况，美国通胀恐怕还远未见顶。

当地时间3月11日，美国总统拜登宣布，将要联合欧盟成员和七国集团（G7）终止与俄罗斯的永久正常贸易关系，即取消俄罗斯的“最惠国待遇”。俄罗斯央行将股市停开时间延长至3月18日，以保护国内投资者免受俄乌危机升级带来的经济冲击。受俄乌危机升级影响，俄国股市自2月25日以来一直关闭。

中国方面，日前，河南省发改委印发《河南省“十四五”循环经济发展规划》，《规划》提出，到2025年，河南省主要资源产出率比2020年提高约20%，单位GDP能源消耗、用水量比2020年分别降低15%、10%以上，农作物秸秆综合利用率达到93%以上，建筑垃圾综合利用率达到80%，废钢利用量达到1200万吨，再生有色金属产量达到495万吨，其中，再生铜、再生铝和再生铅产量分别达到45万吨、380万吨、70万吨，资源循环利用产业产值达到2000亿元。

3月15日，人民银行开展2000亿中期借贷便利（MLF）操作和100亿元公开市场逆回购操作。其中，1年期MLF中标率为2.85%，7天期逆回购中标利率为2.10%，均与此前持平。东方金诚首席宏观分析师王青分析称，MLF利率连续两个月保持不变，货币政策进入观察期。由于当前消费偏弱、地产遇冷局面仍在持续，叠加去年下半年以来的经济下行压力未得到根本缓解，二季度MLF利率再度下调的可能性增加。此外，近期国内疫情反复，或在短期内对经济运行形成扰动。王青预计，二季度MLF利率或将再度下调10个基点，同时，实施全面降准的可能性也较大。这意味着短期内货币政策仍将处于集中发力期，持续推进宽信用和宽货币进程。货币政策的稳中求进，将是稳定宏观经济大盘的重要支撑点。

欧洲方面，伦敦金属交易所将镍的交易涨跌幅设定在5%，并计划在3月16日交易结束时重新评估镍日内涨跌幅上限的合理性，根据当前的市场状况对这些上限进行调整，预计随着市场形势正常化，镍价的涨跌幅上限将达到其他贱金属的15%。

疫情情况

根据Worldometer实时统计数据，截至北京时间2022年3月16日6时30分左右，全球累计确诊新冠肺炎病例461323198例，累计死亡病例6071762例。全球单日新增确诊病例2127957例，新增死亡病例2189例。

数据显示，韩国、德国、越南、法国、意大利是新增确诊病例数最多的五个国家。美国、俄罗斯、印度尼西亚、韩国、德国是新增死亡病例数最多的五个国家。

国内疫情方面，雷正龙：受全球第四波新冠肺炎疫情流行的影响，特别是我国周边国家和地区疫情水平快速上升，加之目前主要流行的奥密克戎变异株传播速度更快、隐匿性更强，近期我国境外输入压力不断增大，本土聚集性疫情呈现点多、面广、频发的特点。

目前，吉林、山东、上海、广东等地疫情还在发展中，部分地区疫情上升速度较快，辽宁、四川、湖北、江苏等地疫情已得到有效控制，内蒙古疫情处于收尾阶段。

专家综合研判认为，我国现行的“动态清零”总方针和一系列防控措施应对奥密克戎变异株疫情是行之有效的，但奥密克戎变异株传播更快、隐匿性更强的特点，要求我们的防控措施更早、更快、更严、更实。

吴尊友：引起全球第四波新冠肺炎疫情流行的主要是奥密克戎毒株，目前我国流行的主要是BA.2亚型。奥密克戎毒株的传染性比德尔塔毒株要强，有研究显示，奥密克戎毒株BA.1的传播速度比德尔塔毒株快77%，BA.2的传播速度又比BA.1快66%。

行业方面

行业讯息：美国铝业（Alcoa）的一位高管周一表示，俄罗斯对乌克兰采取军事行动后，国际社会对其实施新制裁，铝市可能面临价格上涨和供应紧张的局面。俄罗斯铝生产商Rusal在乌克兰运营170万吨/年的Nikolaev精炼厂，在爱尔兰运营200万吨/年的Aughinish精炼厂。Oplinger表示，除了恢复巴西产能的计划外，美国铝业还没有任何进一步重启铝冶炼厂的计划。

日前，力拓集团公布了2021年财务业绩。受益于工业生产活动推动的全球经济的复苏和产品价格大幅走强，2021年，力拓取得了创纪录的财务业绩，全年实现净利润211亿美元。公司2021年铝土矿产量为5400万吨，氧化铝产量为790万吨，原铝产量为320万吨。公司2021年生产矿产铜49.4万吨，精铜20.2万吨。公司计划2022年原铝产量为310万-320万吨，精铜产量23万-29万吨。

现货市场：截止至2022年03月16日，长江有色市场1#电解铝平均价为21,770元/吨，较上一交易日增加50元/吨；上海、佛山、济南、无锡四地现货价格分别为21,770元/吨、22,070元/吨、21,790元/吨、21,760元/吨。电解铝升贴水维持在贴水30元/吨附近，较上一交易日维持不变。

库存变化：截止至2022年03月11日，上海期货交易所电解铝库存为348,315吨，较上一周增加3,108吨。截止至2022年03月16日，LME铝库存为733,900吨，较上一交易日减少8,300吨，注销仓单占比为35.08%。截止至2022年03月14日，电解铝社会库存总计108.7万吨，较上一日减少2.2吨；上海地区9.7万吨，无锡地区41.8万吨，杭州地区4.7万吨，佛山地区25.5万吨，天津地区6.6万吨，沈阳地区0.1万吨，巩义地区15.2万吨，重庆地区0.7万吨。

基本面

供应端，国内电解铝企业开工产能继续上涨，主要释放还是集中在云南、青海等地，部分企业已经完成复产，开始新产能投产计划。成本方面，氧化铝价格延续前期回落的趋势，周均降幅收窄；电价方面，近期动力煤价格有小幅波动，但整体较前一周波动幅度有限。随着逐渐进入传统消费旺季，下游需求有望逐渐转好，但同时高铝价也对刚需外需求形成明显抑制。

操作观点

受伦镍事件、能源价格回落以及国内产能加速放量影响，上周内外盘铝价均出现大幅回调。近期国内各地疫情情况加重，产业链运输受到一定影响，目前生产方面暂未有较大影响。短期看，海外驱动近期出现走弱迹象。LME铝现货由高升水转为对3个月期货贴水，现货紧张问题似有缓解。此外，欧洲天然气基准价荷兰TTF冲高回落，欧洲多国电价跟随变动，从德国反对禁止进口俄罗斯能源，英国仅制裁俄铝总裁而非俄铝公司本身看，欧洲地区对于制裁来自俄罗斯的能源和原铝的意志并不十分坚定，市场进一步炒作供应端紧缺的空间受到限制。而由于欧洲地区天然气以及电力价格当前依旧处于高位，此外欧洲、美国中西部、日本的现货溢价也仍旧居高不下，我们认为铝价下方支撑仍强。长期看，国内供需两端均在恢复。供给端复产加速进行，且已有部分企业开始筹划新投产能；需求端，国内铝市逐步步入旺季，一方面新能源汽车、特高压基建用铝需求可期，另一方面低内外比价刺激铝材出口，预计整体基本面将呈现供需双旺健康走势。综上，我们认为短期沪铝将维持高位震荡，长期仍有上升空间。

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。

期货市场

过去一周铝价深跌后走高，下游备货整体好转，国内铝社会库存去库拐点显现，市场交投转好。上周四铝价在偏空氛围下继续回落，沪铝考验 2.1 万/吨支撑；周五俄乌局势紧张带来的利多情绪持续宣泄后，镍价风波的影响开始降温，铝价重拾基本面支撑，铝价再度回升；3 月 14 日，沪铝主力合约完成换月，主力 AL2205 低开低走，全天震荡偏弱，报收于 21855 元/吨，较上一交易日下跌 0.3%；周二早盘期铝维持夜间弱势行情，反弹乏力，铝价走跌，跌幅 1.4%；昨日主力合约 2204 开盘于 21235 元/吨，日内最高价位 22100 元/吨，最低 21235 元/吨，收盘于 21960 元/吨，较前一交易日收盘价上涨 235 元，涨幅为 1.08%。

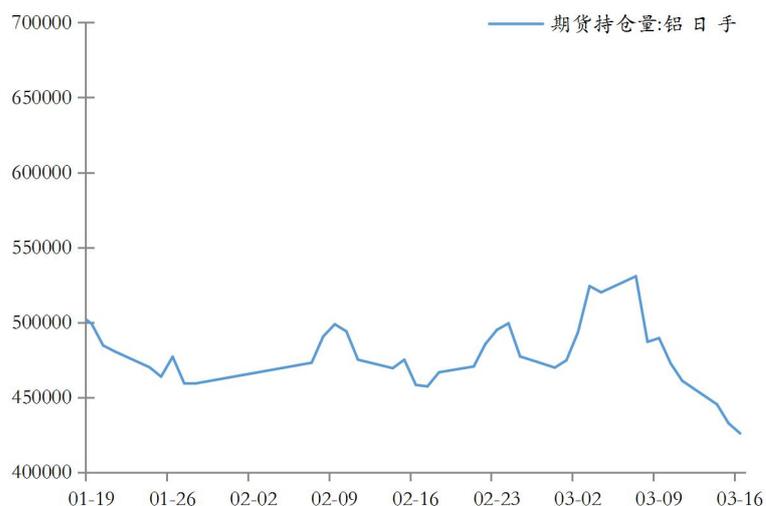
表 1 铝期货主力合约运行情况

AL2204.SHF

| 日期 | 最高价 | 最低价 | 收盘价 | 成交量 | 涨跌 | 涨跌幅 | 持仓量 |
|------------|-------|-------|-------|--------|------|----------|--------|
| 2022-03-10 | 21825 | 21135 | 21735 | 378291 | -205 | -0.93437 | 167867 |
| 2022-03-11 | 22100 | 21730 | 22035 | 253960 | 550 | 2.55993 | 160879 |
| 2022-03-14 | 22160 | 21720 | 21855 | 221513 | -70 | -0.31927 | 150311 |
| 2022-03-15 | 21885 | 21565 | 21590 | 204671 | -315 | -1.43803 | 140295 |
| 2022-03-16 | 22100 | 21235 | 21960 | 190317 | 235 | 1.08170 | 129818 |

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

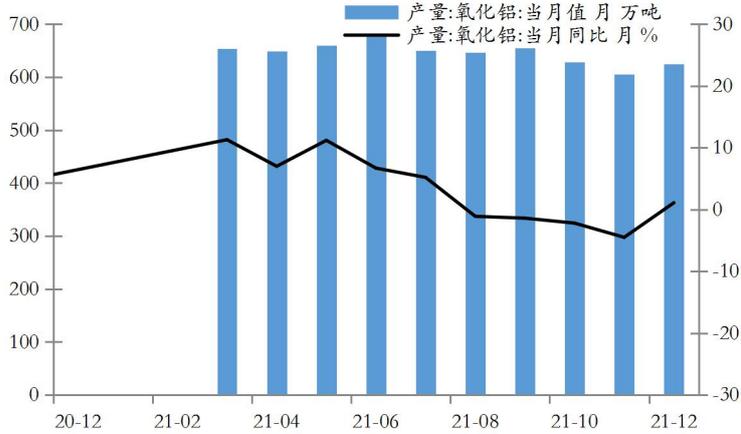
图 2：上海铝交割量单位：吨



数据来源：wind 资讯 通惠期货

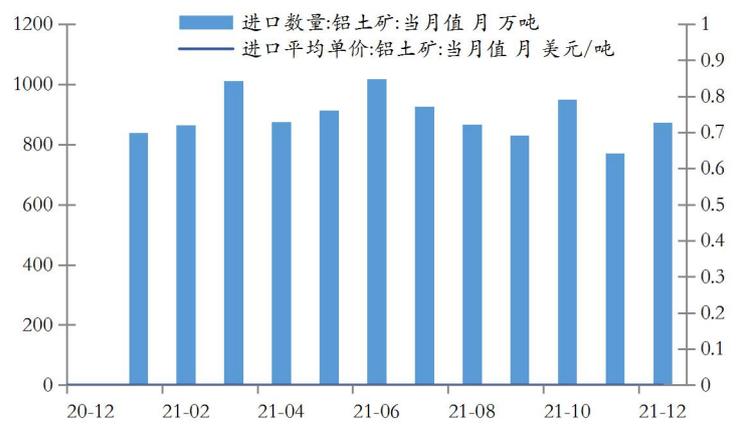
上游情况

图 3 氧化铝产量及同比当月单位：万吨，%



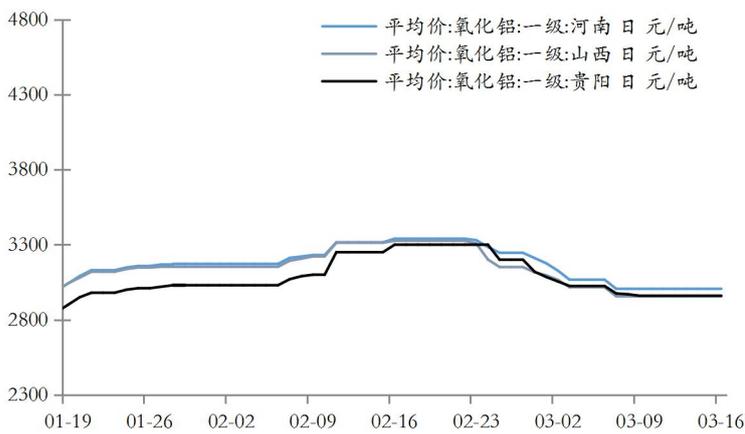
数据来源：wind 资讯 通惠期货

图 4：铝土矿进口单位：万吨，美元/吨



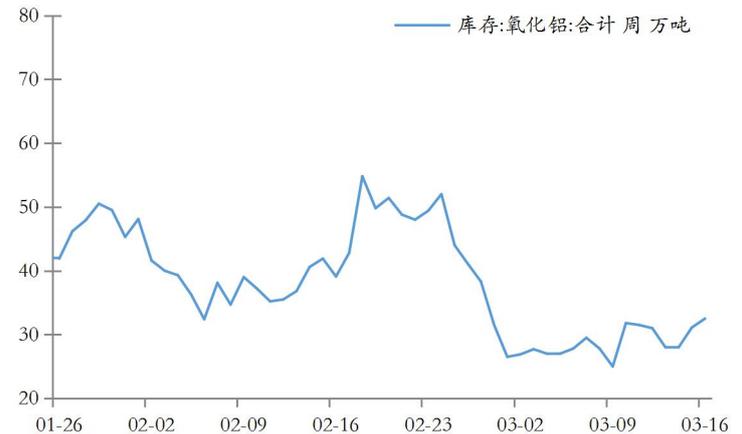
数据来源：wind 资讯 通惠期货

图 5：氧化铝平均价单位：元/吨



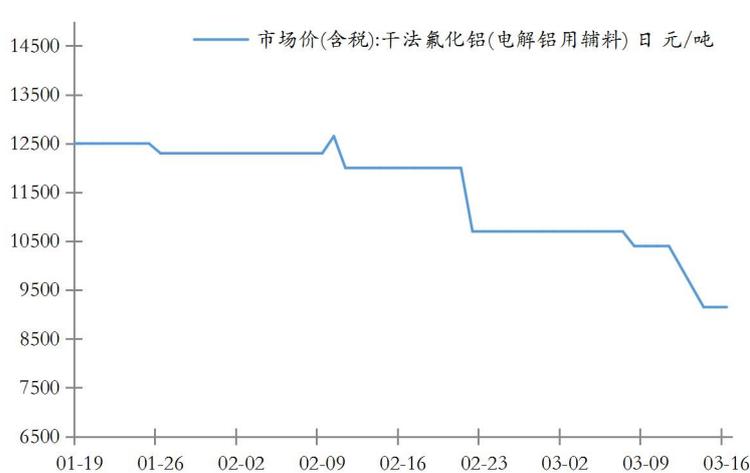
数据来源：wind 资讯 通惠期货

图 6：氧化铝港口库存单位：万吨



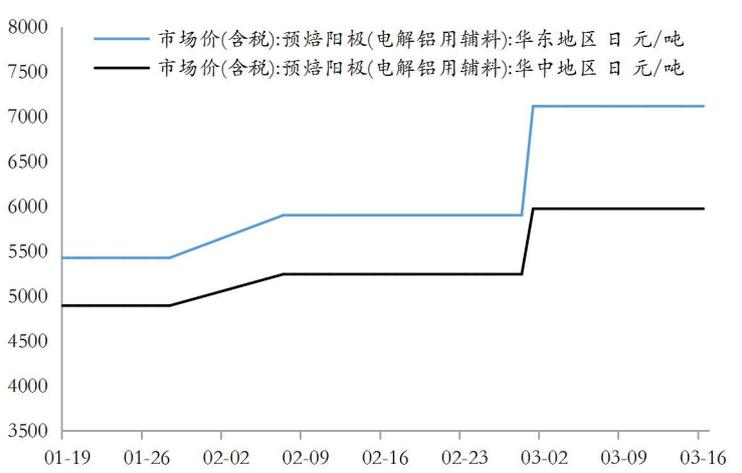
数据来源：wind 资讯 通惠期货

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

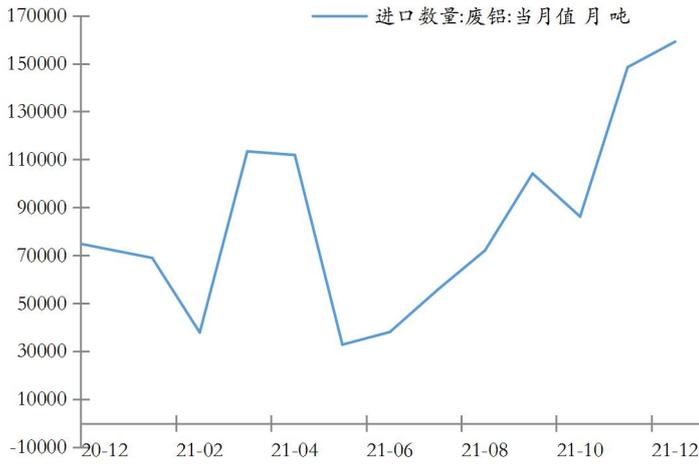
图 8：预焙阳极价格单位：元/吨



数据来源：wind 资讯 通惠期货

废铝进口情况

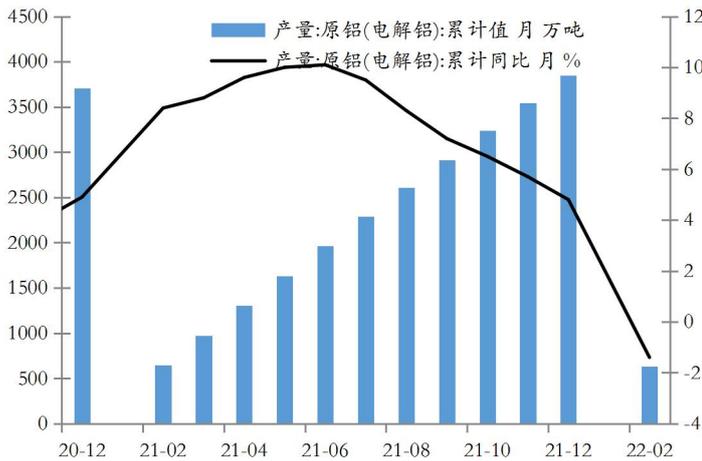
图 9: 废铝进口数量单位: 吨



数据来源: wind 资讯 通惠期货

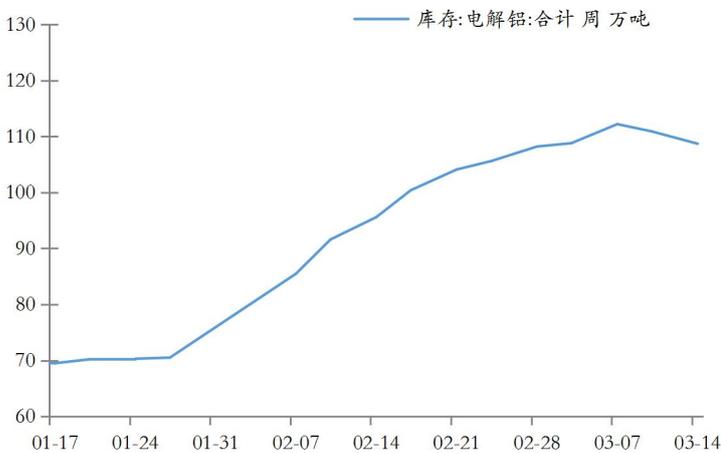
电解铝情况

图 10: 原铝产量累计情况单位: 万吨, %



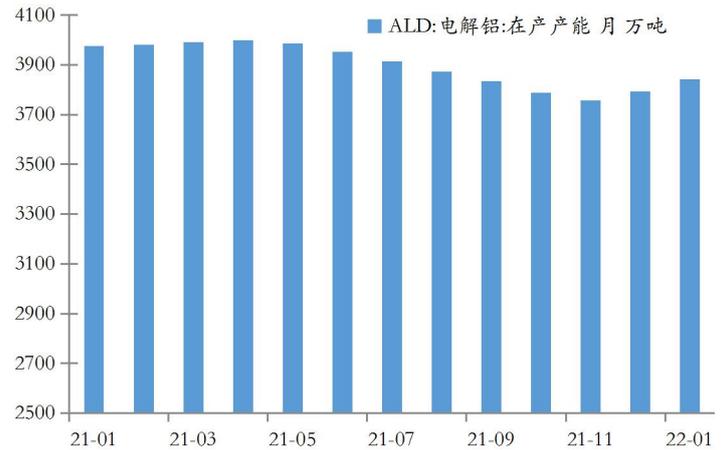
数据来源: wind 资讯 通惠期货

图 12: 电解铝库存单位: 万吨



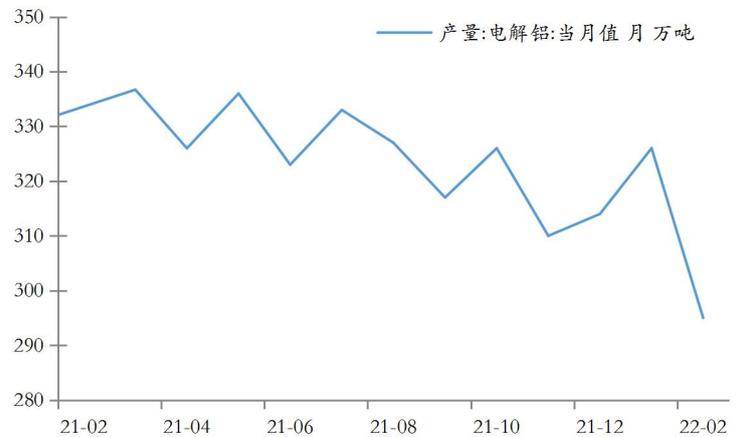
数据来源: wind 资讯 通惠期货

图 11: ALD 电解铝在产产能单位: 万吨



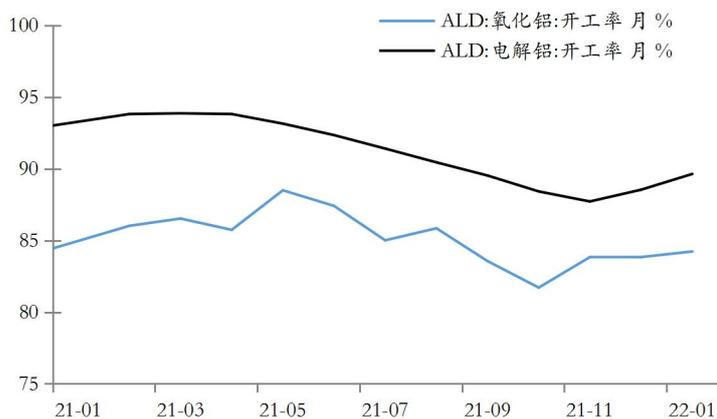
数据来源: wind 资讯 通惠期货

图 13: 电解铝产量单位: 万吨



数据来源: wind 资讯 通惠期货

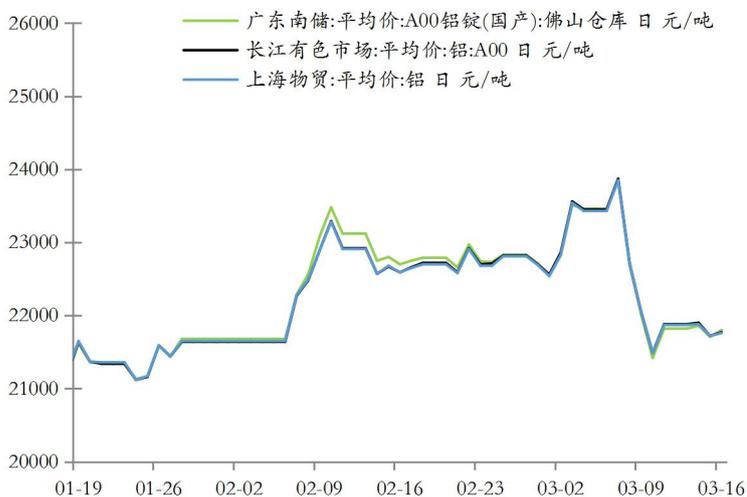
图 14: 电解铝、氧化铝开工率单位: %



数据来源: wind 资讯 通惠期货

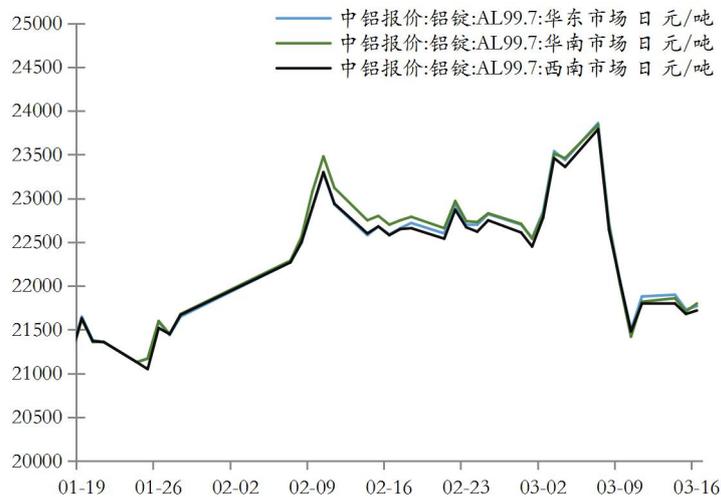
铝现货情况

图 15: 铝现货市场价单位: 元/吨



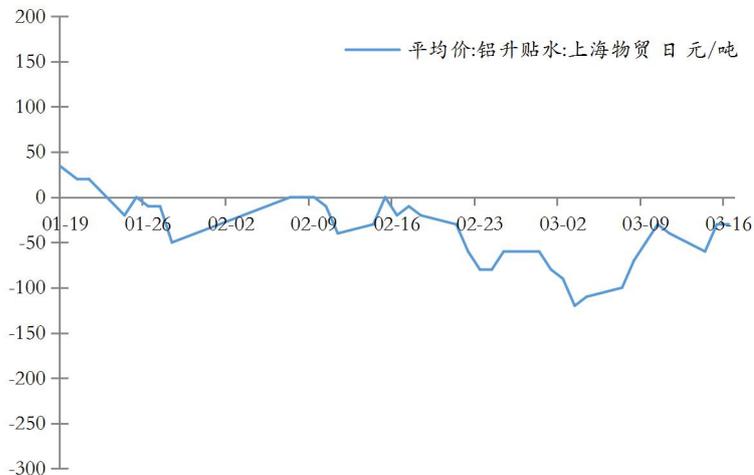
数据来源: wind 资讯 通惠期货

图 16: 铝锭价格单位: 元/吨



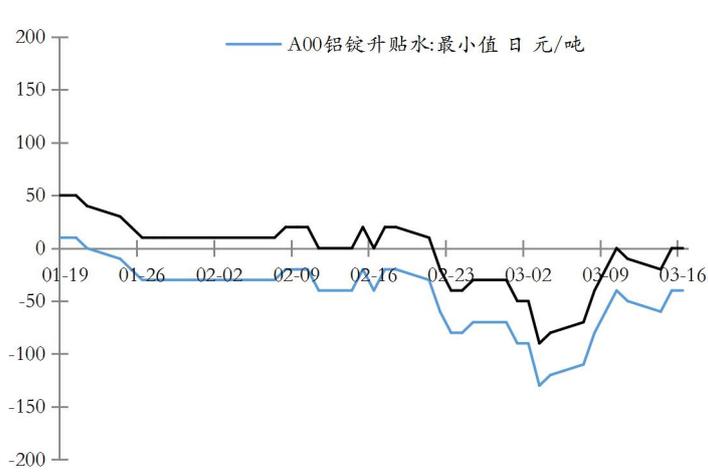
数据来源: wind 资讯 通惠期货

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

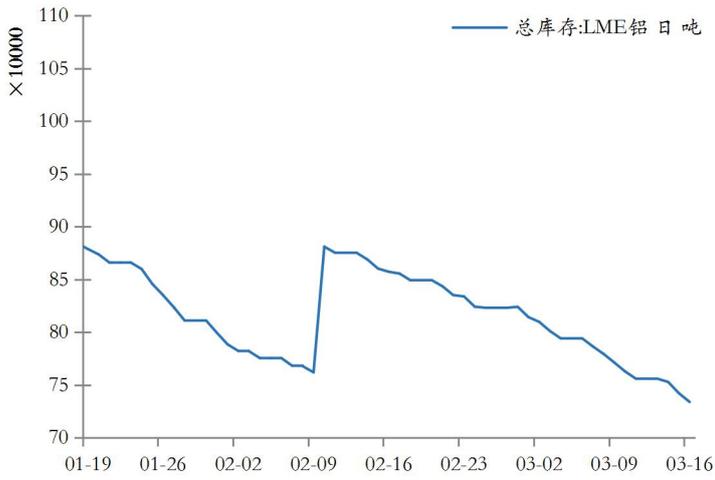
图 18: A00 铝锭升贴水单位: 元/吨



数据来源: wind 资讯 通惠期货

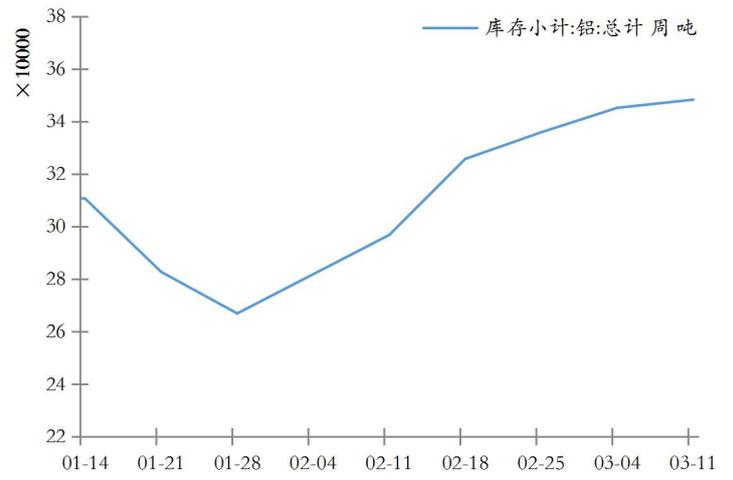
库存

图 19: LME 铝库存单位: 吨



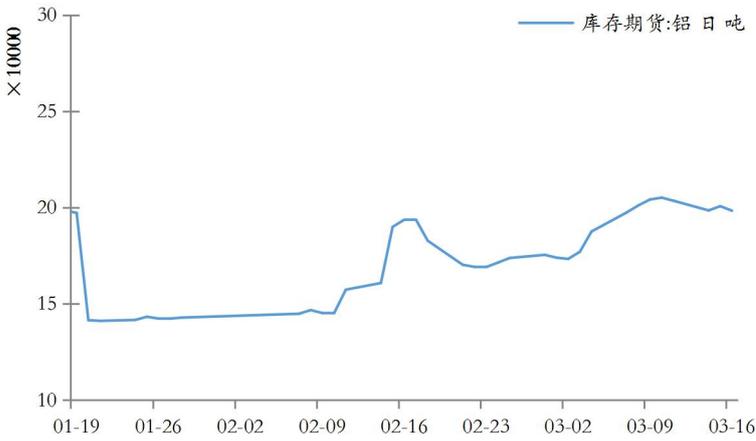
数据来源: wind 资讯 通惠期货

图 20: 上期所铝仓单单位: 吨



数据来源: wind 资讯 通惠期货

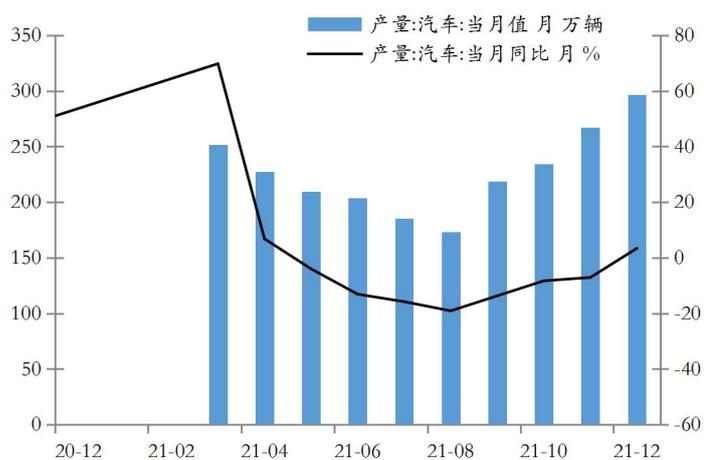
图 21: 上期所铝库存单位: 吨



数据来源: wind 资讯 通惠期货

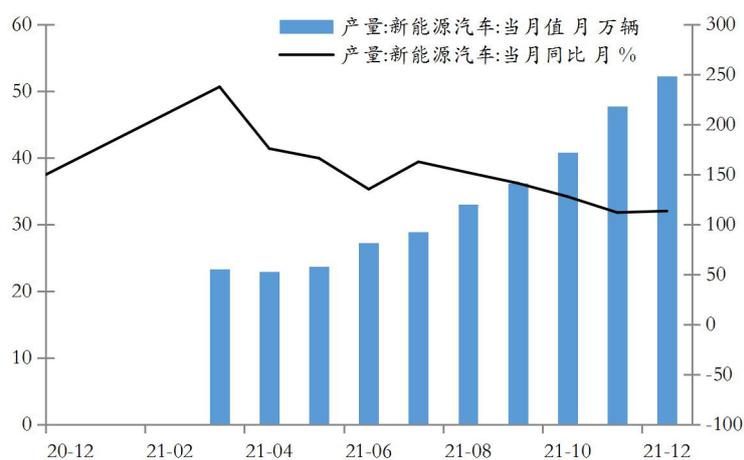
下游情况

图 22: 汽车产量单位: 万辆, %



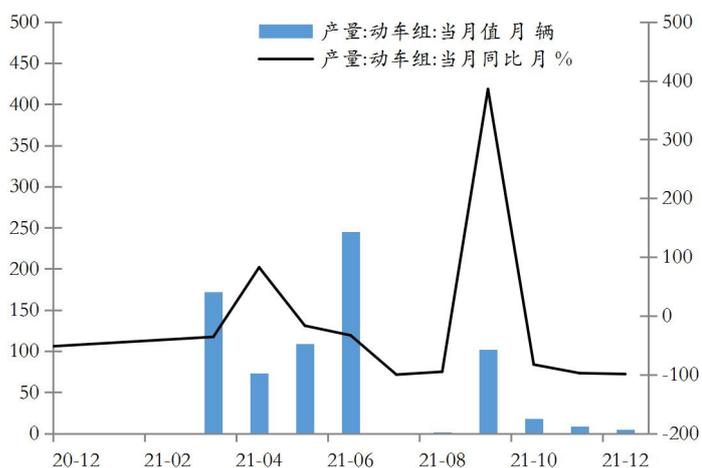
数据来源: wind 资讯 通惠期货

图 23: 新能源汽车产量单位: 万辆, %



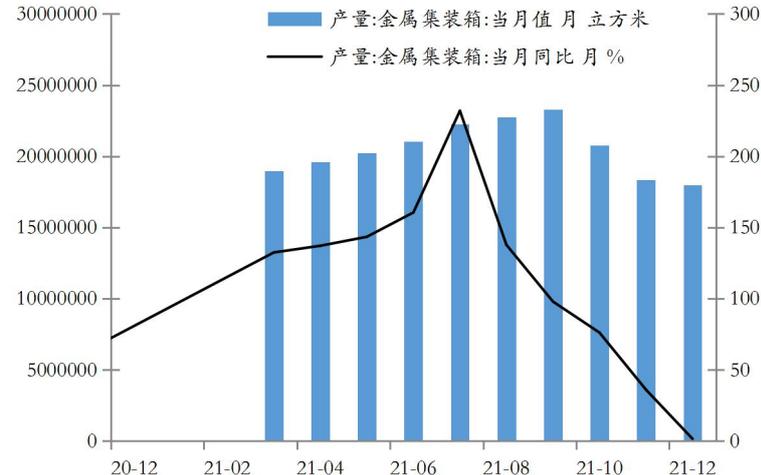
数据来源: wind 资讯 通惠期货

图 24: 动车组产量单位: 万辆, %



数据来源: wind 资讯 通惠期货

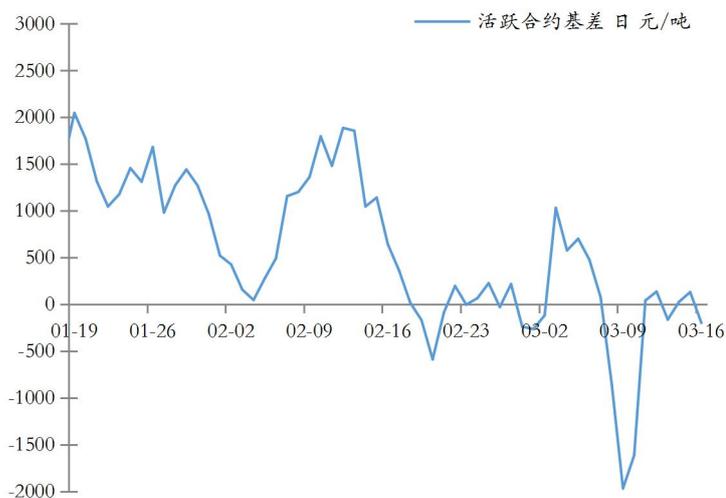
图 25: 集装箱产量单位: 万立方米, %



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



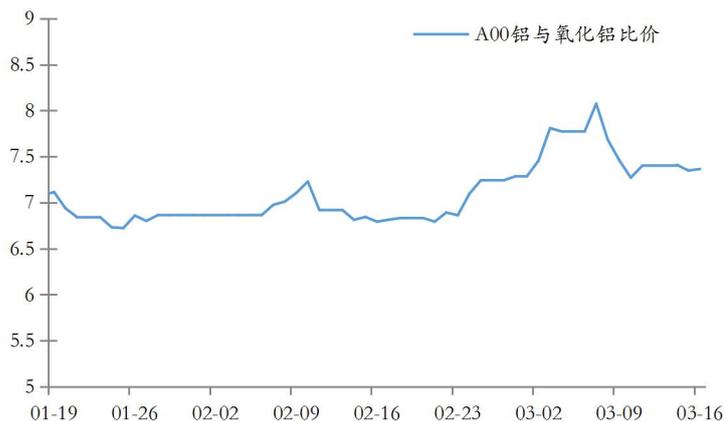
数据来源: wind 资讯 通惠期货

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。