



通惠期货有色金属策略周报-铝

2022 年 04 月 07 日



核心观点

宏观经济

美国方面，美国核心 PCE 创 40 年以来最大同比涨幅，通胀压力继续增加；拜登政府计划释放新一轮原油储备，原油价格先跌后涨。美国 3 非农数据公布，低于市场预期，但失业率继续下滑，就业环境略有改善；数据公布后，美债利率曲线再次出现倒挂。

北京时间周四凌晨 2 点，美联储公布的 FOMC 会议纪要显示，官员们在 3 月会议上讨论了缩表路线图。多数与会官员认为，每月最多缩减 950 亿美元资产可能是合适的，且可能需要 1 次或多次加息 50 个基点。总体而言，此次纪要比预期的更加鹰派，美元以及美债收益率一同走高，

中国方面，国家统计局 3 月 31 日发布，3 月份，中国制造业采购经理指数（PMI）为 49.5%，比上月下降 0.7 个百分点，低于临界点，制造业总体景气水平有所回落。从企业规模看，大型企业 PMI 为 51.3%，比上月下降 0.5 个百分点，高于临界点；中型企业 PMI 为 48.5%，比上月下降 2.9 个百分点，低于临界点；小型企业 PMI 为 46.6%，比上月上升 1.5 个百分点，低于临界点。

疫情冲击经济的背景下，中国地方债发行保持偏快节奏。2022 年一季度地方债发行规模超 1.8 万亿元人民币，同比增长逾一倍；其中新增专项债 1.3 万亿元，完成提前批限额的 89%，占全年限额的近 36%。具体到 3 月单月来看，据路透计算，3 月地方债平均发行利率 3.14%，较上月略低 2 个基点（bp）；平均发行期限 14.72 年，平均发行倍数 23.28 倍，地方债需求依然旺盛。

欧洲方面，欧盟委员会主席冯德莱恩提议对俄罗斯实施新一轮制裁，其中包括禁止煤炭进口及阻止俄罗斯船只进入欧洲港口、对俄罗斯四家主要银行实施全面交易禁令等。

疫情情况

根据 Worldometer 实时统计数据，截至北京时间 2022 年 4 月 6 日 6 时 30 分左右，全球累计确诊新冠肺炎病例 493690735 例，累计死亡病例 6182295 例。全球单日新增确诊病例 1444302 例，新增死亡病例 4397 例。

数据显示，韩国、法国、德国、意大利、澳大利亚是新增确诊病例数最多的五个国家。英国、俄罗斯、美国、德国、韩国是新增死亡病例数最多的五个国家。

行业方面

行业讯息： 乌俄冲突局势尚未改善，俄罗斯铝锭出口仍然受限，海外消费表现尚可，LME库存持续下滑对伦铝有所支撑。俄罗斯表示4月1日之后不会立即切断对欧洲供气，在卢布付款问题未决期间，将继续输气。

伦交所（LME）宣布中止部分俄罗斯生产的金属入库LME的英国仓库后，多数伦敦基本金属上涨。此番声明的实质在于事前英国对俄罗斯金属已经增加了关税，为防止出现价差，决定暂停英国仓库接受新的俄罗斯品牌注册，因此短期对市场影响有限。

当前电解铝厂利润持续处于高位，云南、广西、内蒙等地电解铝产能复产速度较快。一季度末国内电解铝运行产能较去年四季度末增加189万吨至3968万吨附近，同时疫情导致部分铝厂库存积压未能及时发出，若后期运输好转，市场货源将出现短期大幅增加的格局。

疫情对下游加工企业的影响持续凸显，上周铝下游龙头加工企业开工率环比下降1.3个百分点至67.3%。分板块来看，铝线缆、铝箔企业因疫情冲击原料到货延迟，企业被迫减产，带动整体开工率下滑。分地区来看疫情较严重的江浙沪地区开工率跌幅较大，而山东、河北等地在工业型材带动下开工率出现小幅上升。

现货市场： 昨日SMM佛山铝价对04合约维持贴水60元/吨，现货均价录得22510元/吨，较上周五跌250元/吨，据SMM铝锭社会库存数据显示，昨日华南地区铝锭社会库存较上周四下降0.7万吨至21.2万吨，维持紧平衡状态，持货商积极出货变现，下游及中间贸易商刚需接货，市场实际成交对网贴水幅度较上周变动不大，实际成交对SMM佛山铝价贴水40-平水，绝对成交价格集中在22470-22510元/吨。

库存变化： 根据SMM，4月6日，国内铝锭库存105.4万吨，较节前累库1.3万吨。4月6日，LME铝库存较上一交易日减少3450吨至61.99万吨。

基本面

本周，中国预焙阳极市场主流价格稳定，百川盈孚现货参考价格继续走高，主因石油焦价格强力支撑，月末，市场关注4月定价情绪浓郁，盼涨心态明显，生产方面主流缓慢提升，部分企业产量逐步释放，但依然相对有限，疫情目前多地爆发，物流局部受压，下游电解铝市场价格高位震荡，新投和复产产能较多，且市场库存因铝加工需求增加而不断走低，电解铝行业开工高位刺激预焙阳极需求。本周中国国产氧化铝价格延续上周上涨态势继续窄幅回涨。近期现货市场成交主要集中在山东、广西两地，其中山东地区持货商态度不一，导致成交价差相对其他地区来说略大。针对近期实盘成交，除少量中国内贸外，北方地区有氧化铝厂出口订单也陆续签订，与前期相比出口量持续增加，带动网价随之略有上调。氧化铝市场业者心态并未发生太过明显的转变，部分生产商虽有意提价出售，但由于目前下游电解铝企业氧化铝库存较为充足，多暂无批量现货采购意愿，因此交投氛围仍不活跃。此外前期贵州受疫情影响减产的氧化铝厂，目前工厂已解封开始投料复产，其限制生产为期约一周，影响实际产量约2万吨，预期对于3月实际产量将有一定影响，但此部分量可在4月进行一定的补充。当前其运输方面也全部恢复正常，原料进厂及产品输出均已恢复畅通。

操作观点

昨日铝价偏弱震荡，主因疫情影响下采购和运输较差。当前欧洲能源价格处于高位，电解铝减产忧虑仍存。国内方面，电解铝运行产能小幅抬升，近期云铝宣布70万吨水电铝产能全面建成，后续将陆续有产量释放。消费方面，下游消费刚需季节性缓步复苏，铝型材及铝板带箔等版块开工率回升，但当前各地疫情爆发或对需求有所抑制。库存方面，社库数据显示库存出现小幅累库，大量铝锭在途并未及时入库，物流效率降低直接导致铝锭铝棒等出入库减弱，预计短期物流仍难缓解。疫情亦干扰下游开工。价格方面，需持续关注国内电解铝复产进展及下游需求复苏情况，近期疫情发展对运输和采购造成一定干扰，但海内外库存处于低位对价格有所支撑。沪铝期货现货走势基本一致，只是幅度略有区别，现货价格涨幅略大于期货价格涨幅，基差也呈现扩大的态势。现阶段基差并无趋势性行情，因此可以考虑短线逢高做空基差，或者观望为主。

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

过去一周沪铝盘面持续震荡走弱，整体呈现出震荡整理并且重心下移的态势。上周四沪铝跳空低开，昨日早盘沪铝向上修复，运行于 22800 元/吨附近；主力 2205 合约周五收盘在 22640 元/吨，周跌幅 1.95%；本周一二为清明假期，期市停盘；节后首日，沪铝维持弱势运行状态，现货市场在整体铝价偏空的情绪带动下，成交一般。

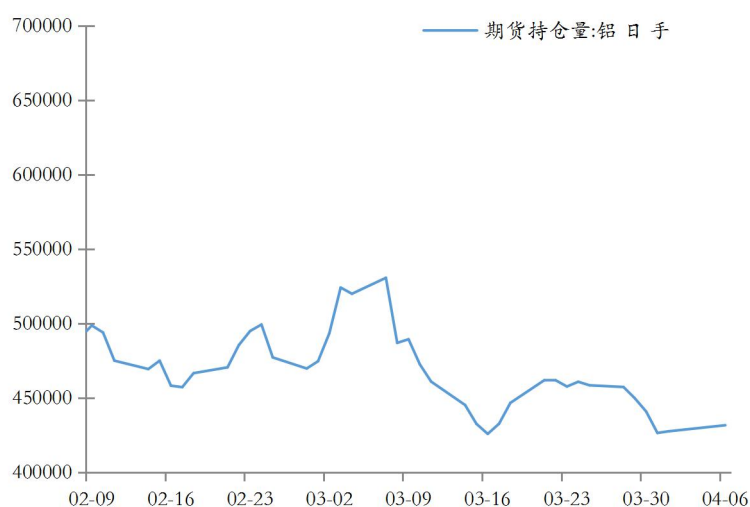
表 1 铝期货主力合约运行情况

AL2205.SHF

日期	最高价	最低价	收盘价	成交量	涨跌	涨跌幅	持仓量
2022-03-31	23030	22620	22730	209147	50	0.2204586	199522
2022-04-01	22870	22620	22640	200652	-160	-0.701754	196224
2022-04-02	22740	22500	22540	136679	-205	-0.901297	195601

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

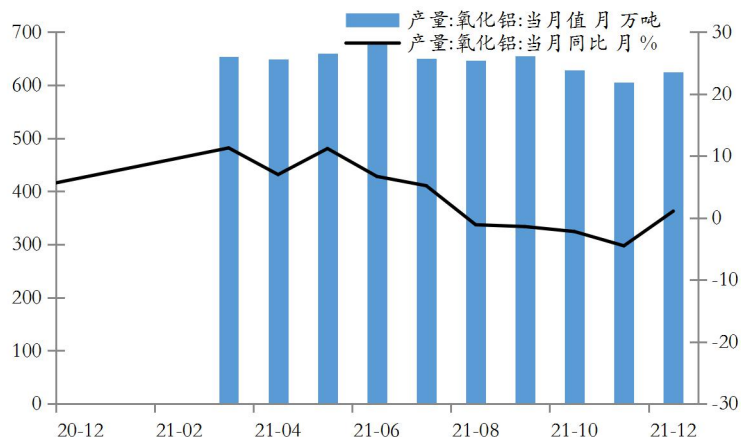
图 2：上海铝交割量单位：吨



数据来源：wind 资讯 通惠期货

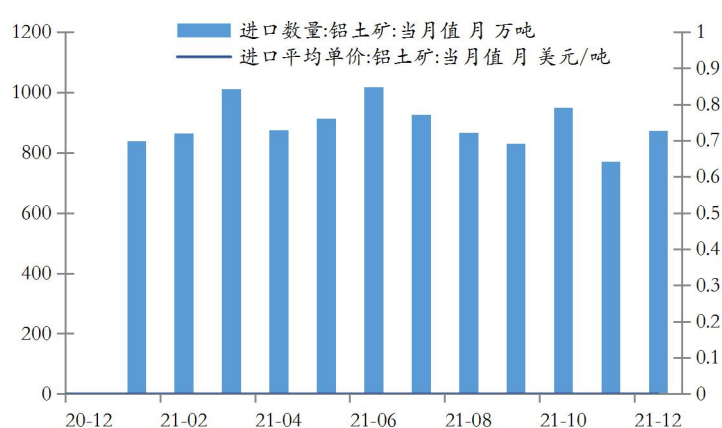
上游情况

图 3 氧化铝产量及同比当月单位：万吨，%



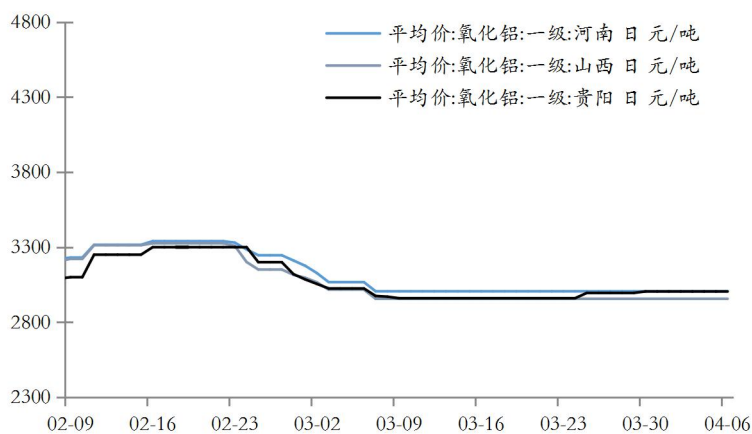
数据来源：wind 资讯 通惠期货

图 4：铝土矿进口单位：万吨，美元/吨



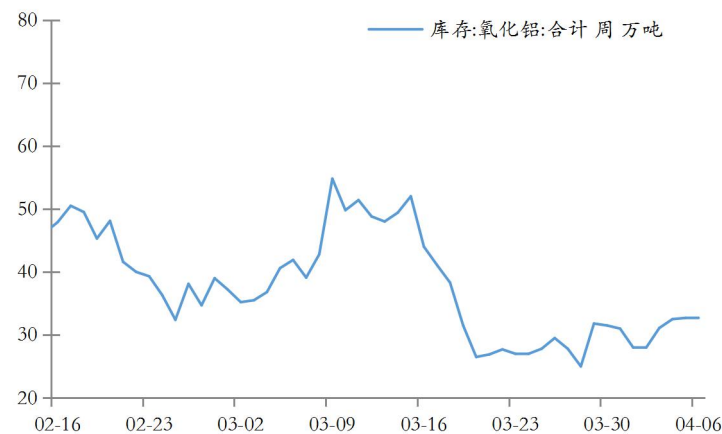
数据来源：wind 资讯 通惠期货

图 5：氧化铝平均价单位：元/吨



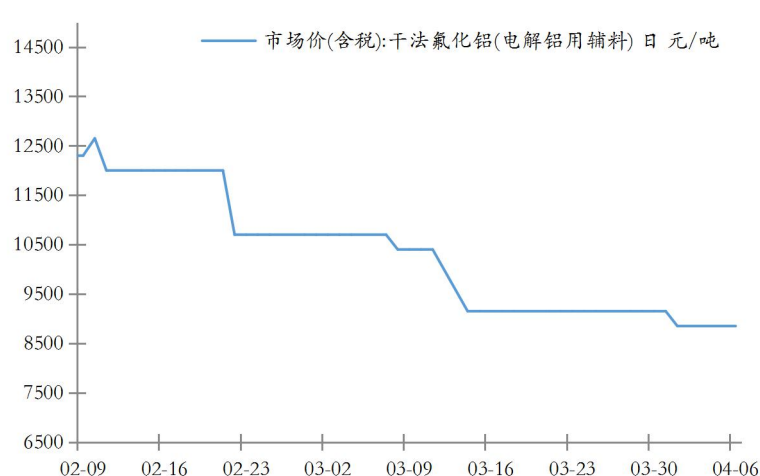
数据来源：wind 资讯 通惠期货

图 6：氧化铝港口库存单位：万吨



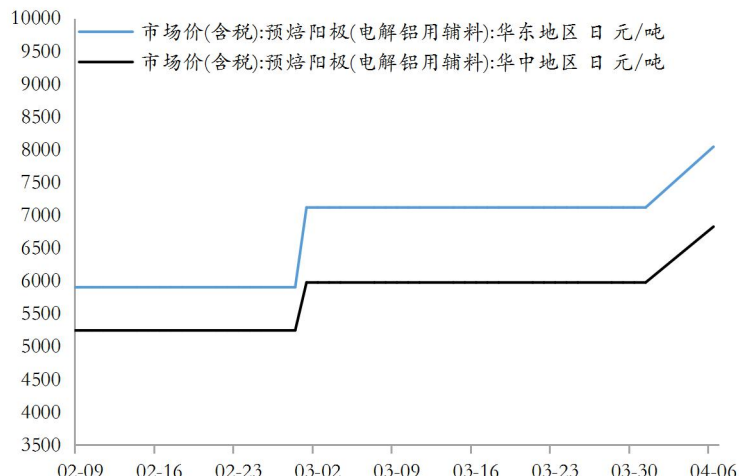
数据来源：wind 资讯 通惠期货

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

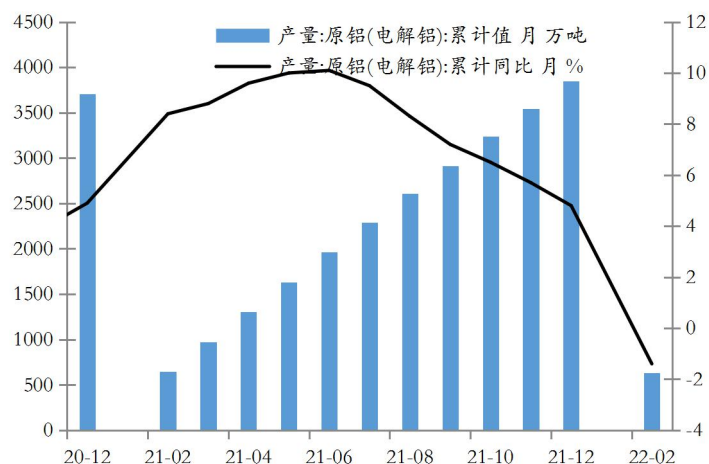
图 9：废铝进口数量单位：吨



数据来源：wind 资讯 通惠期货

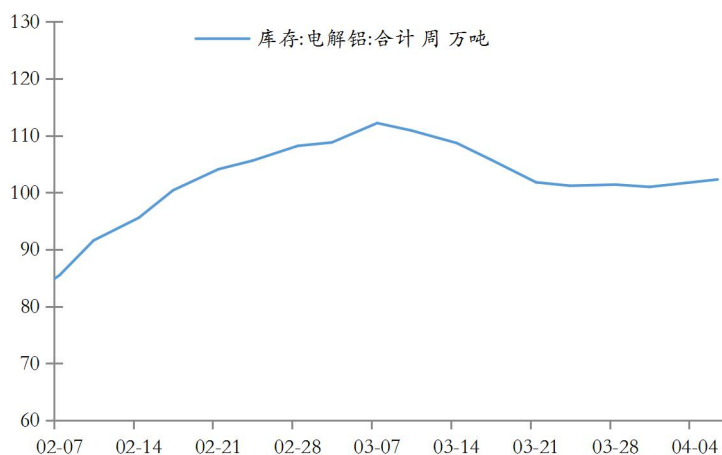
电解铝情况

图 10：原铝产量累计情况单位：万吨，%



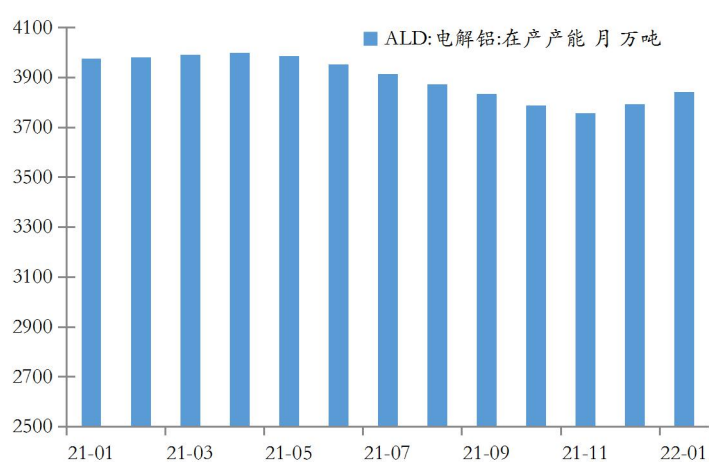
数据来源：wind 资讯 通惠期货

图 12：电解铝库存单位：万吨



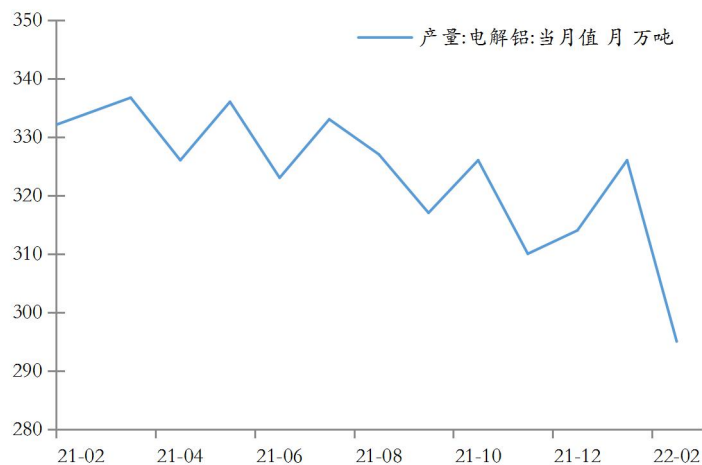
数据来源：wind 资讯 通惠期货

图 11：ALD 电解铝在产产能单位：万吨



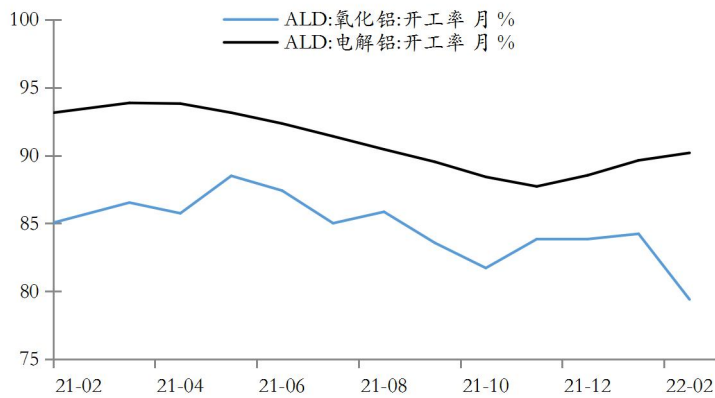
数据来源：wind 资讯 通惠期货

图 13：电解铝产量单位：万吨



数据来源：wind 资讯 通惠期货

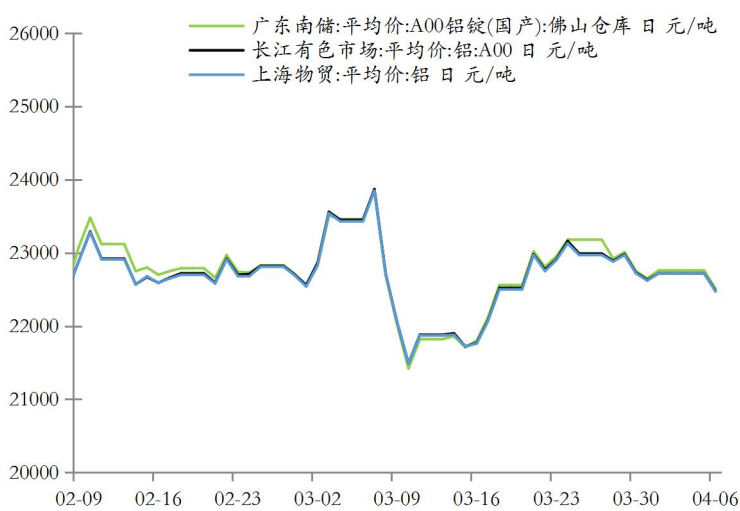
图 14：电解铝、氧化铝开工率单位：%



数据来源：wind 资讯 通惠期货

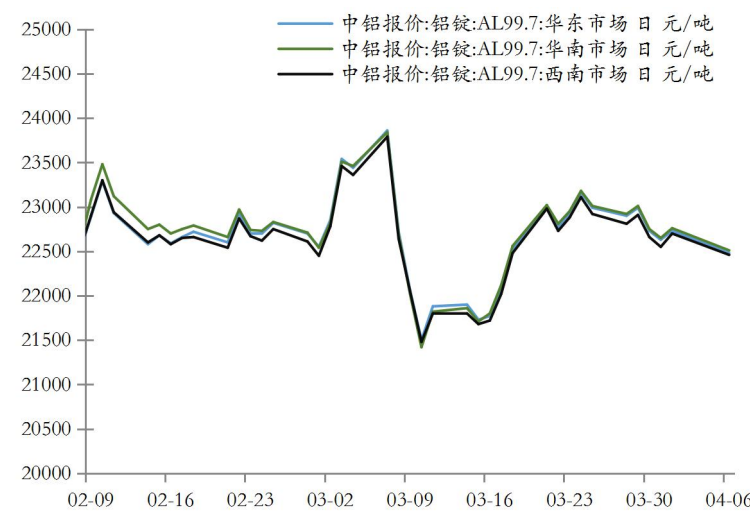
铝现货情况

图 15：铝现货市场价单位：元/吨



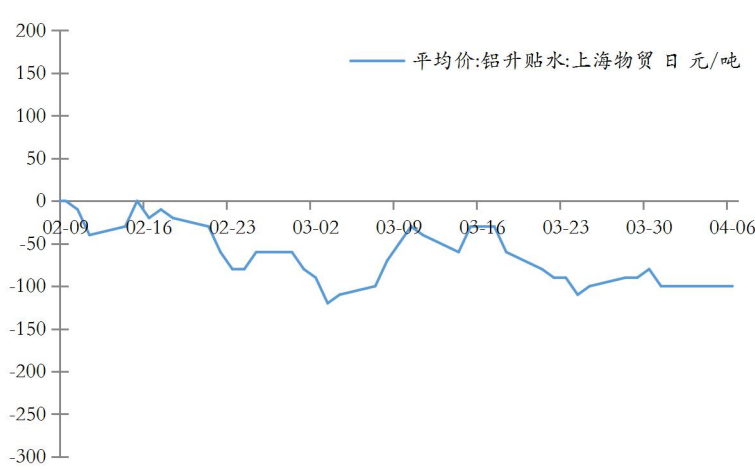
数据来源：wind 资讯 通惠期货

图 16：铝锭价格单位：元/吨



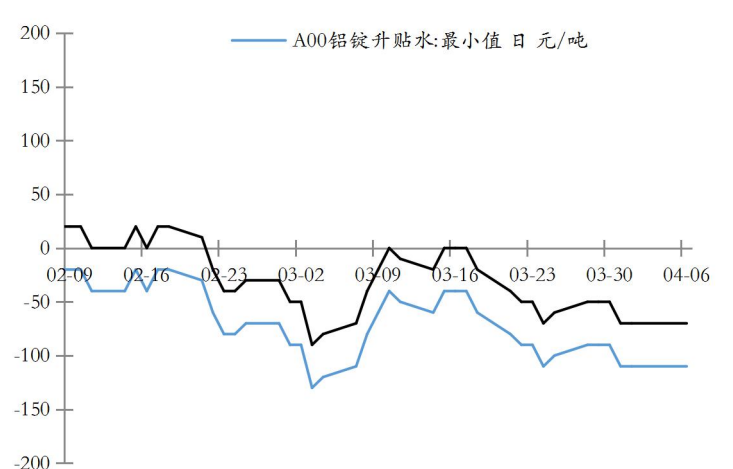
数据来源：wind 资讯 通惠期货

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

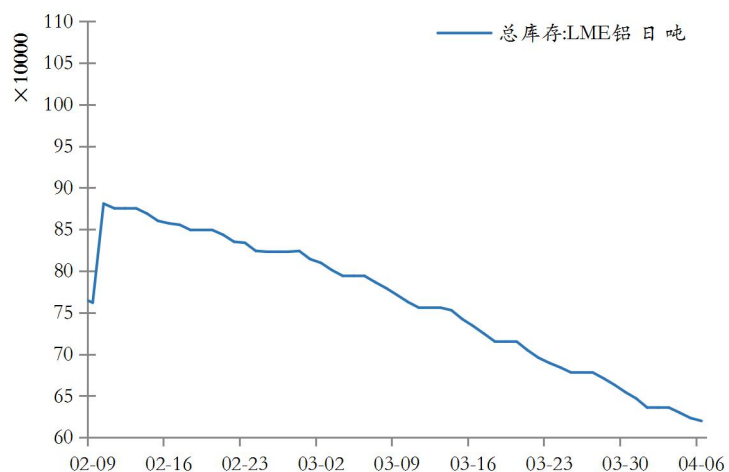
图 18：A00 铝锭升贴水单位：元/吨



数据来源：wind 资讯 通惠期货

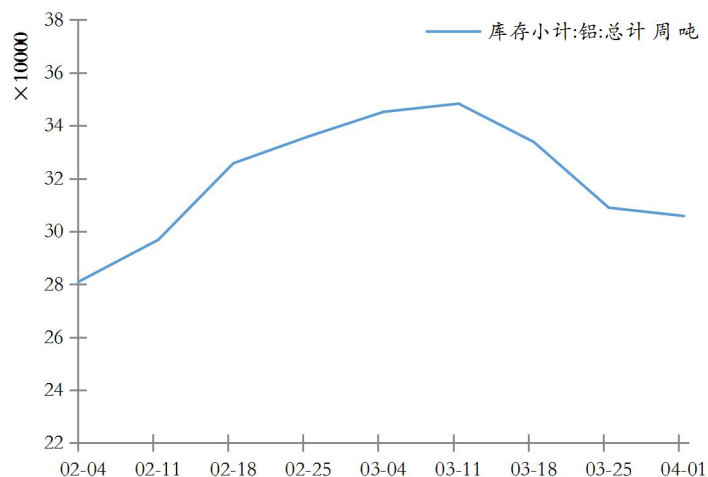
库存

图 19: LME 铝库存单位: 吨



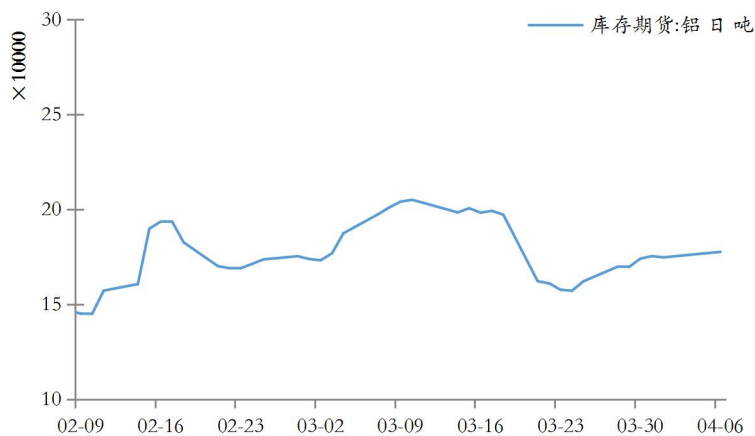
数据来源: wind 资讯 通惠期货

图 20: 上期所铝仓单单位: 吨



数据来源: wind 资讯 通惠期货

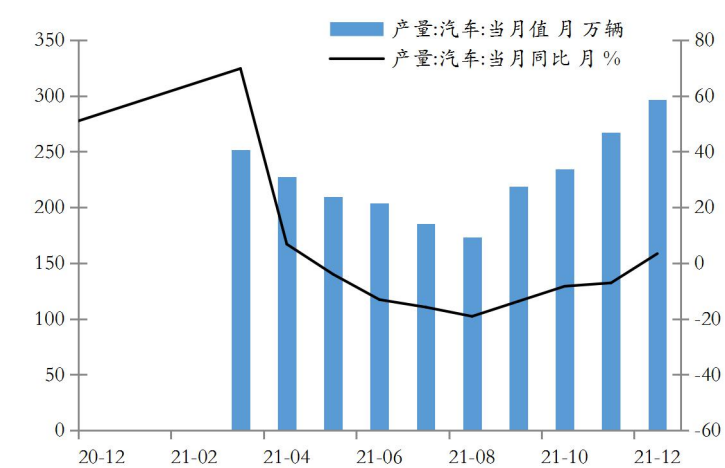
图 21: 上期所铝库存单位: 吨



数据来源: wind 资讯 通惠期货

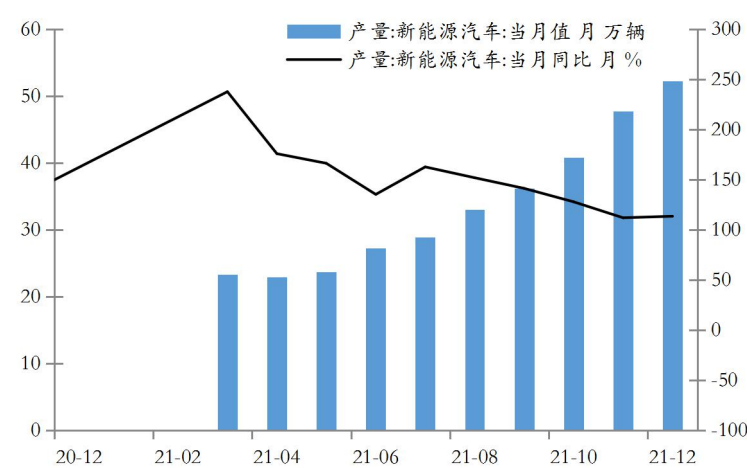
下游情况

图 22：汽车产量单位：万辆，%



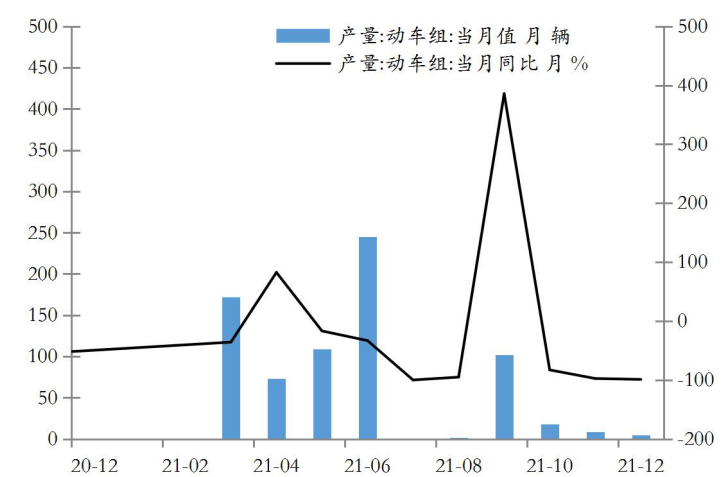
数据来源：wind 资讯 通惠期货

图 23：新能源汽车产量单位：万辆，%



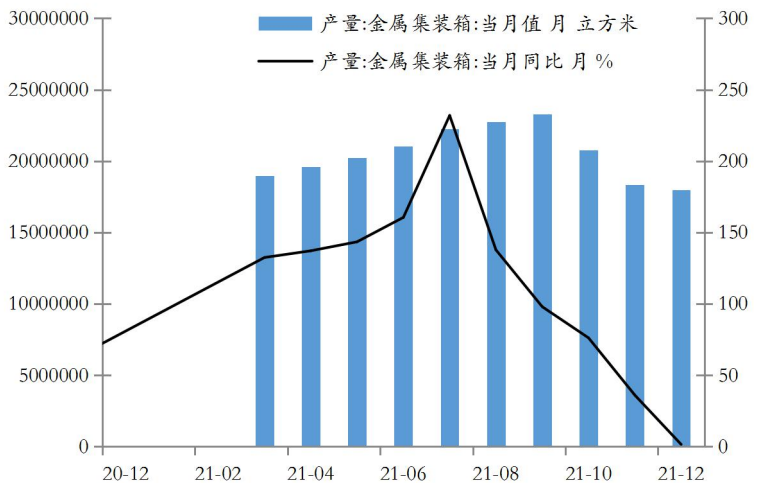
数据来源：wind 资讯 通惠期货

图 24：动车组产量单位：万辆，%



数据来源：wind 资讯 通惠期货

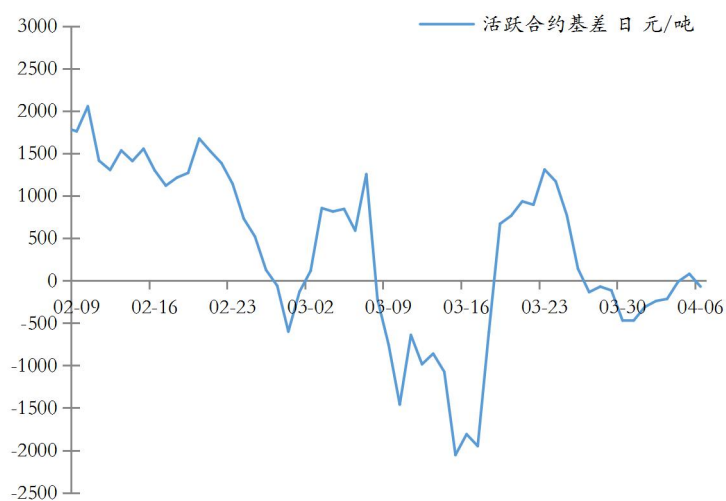
图 25：集装箱产量单位：万立方米，%



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



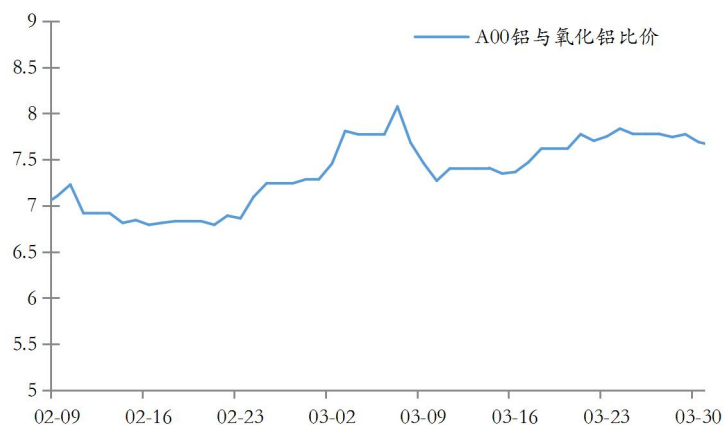
数据来源：wind 资讯 通惠期货

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。