



通惠期货有色金属策略周报-铝

2022 年 04 月 14 日



宏观经济

美国方面，美元持续走强、需求担忧情绪升温及国际能源署国家释放石油储备带来的短期利空情绪盖过了俄乌方面局势的影响，美油小幅收跌。欧盟再次呼吁产油国能否提升供应以平抑油价，但 OPEC 表示，当前以及后续对俄罗斯施加的制裁可能会对石油供应造成历史最严重的供应冲击之一，而且完全替代俄罗斯石油出口是不可能的。

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（600 亿美元国债+350 亿美元 MBS）资产可能是合适的，支持用 3 个月或适度更长时间分阶段调整以达到缩表上限，最早可能在 5 月份开始这一进程。许多美联储官员表示，如果物价压力不能降下来，可能需要 1 次或者多次加息 50 个基点。

中国方面，近期，多家机构公布一季度 GDP 预测值，综合来看，13 家机构对一季度 GDP 增速预测值在 4.7% 至 5.4% 之间，平均预测值达 5.1%，中间值为 5%，比 2021 年四季度上升 1 个百分点，推动经济增速上行的一个主要因素是上年同期基数下移。尽管 2021 年一季度 GDP 同比增长 18.3%，但建立在 2020 年一季度 GDP 同比下降 6.8% 的基础上，当季代表经济实际增长水平的两年平均增速仅为 5.0%，为 2021 年四个季度中的次低，更显著低于 2020 年四季度的 6.1%（两年平均增速）。今年前两个月经济恢复较好，但 3 月份受疫情叠加地缘冲突影响，消费需求有所萎缩，拖累前两个月经济增速，预计一季度 GDP 增速将保持在 5.0% 左右。

《中共中央国务院关于加快建设全国统一大市场的意见》发布。建设全国统一大市场是构建新发展格局的基础支撑和内在要求。意见明确，加快建立全国统一的市场制度规则，打破地方保护和市场分割，打通制约经济循环的关键堵点，促进商品要素资源在更大范围内畅通流动，加快建设高效规范、公平竞争、充分开放的全国统一大市场，全面推动我国市场由大到强转变，为建设高标准市场体系、构建高水平社会主义市场经济体制提供坚强支撑。

自 3 月份以来，国内疫情，特别是上海疫情持续发酵，全国经济运行受到明显干扰。最新数据显示，中国 3 月官方制造业 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；中国 3 月官方非制造业 PMI 为 48.4，前值 51.6，非制造业景气度降至收缩区间；3 月综合 PMI 为 48.8，前值 51.6。近期，国内多地出现聚集性疫情，加之国际地缘政治不稳定因素显著增加，我国企业生产经营活动受到一定影响。

欧洲方面，欧洲央行会议纪要显示，许多成员认为，当前的高通胀水平及其持续存在要求立即采取进一步措施使货币政策正常化。资产购买计划在夏季结束可以为第三季度的加息铺平道路。

疫情情况

根据 Worldometer 实时统计数据，截至北京时间 2022 年 4 月 13 日 6 时 30 分左右，全球累计确诊新冠肺炎病例 500794656 例，累计死亡病例 6208667 例。全球单日新增确诊病例 1182498 例，新增死亡病例 3574 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。德国、英国、俄罗斯、美国、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：沪铝目前已连续三周录得下跌，且近两周呈现加速下跌趋势，价格已从近期高点23465元/吨回落至20600元/吨左右，近3周跌幅接近10%。引发此轮下跌最主要的因素在于国内多地疫情暴发，扭转了市场对消费改善的预期。多地出现的疫情导致主流消费地物料运输受阻，部分下游加工企业被迫停工，同时终端消费受到抑制。此外美国货币政策的收紧以及国内2季度凸显的供应压力亦施压于铝价。我们认为在国内疫情未出现拐点之前，铝价仍将偏弱运行。

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。同时欧洲电力价格再次走高，与政府签订的新合约价格较高也可能促使电解铝企业再次减产，不过部分炼厂已获得政府补贴，短期影响较小。

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。一季度投复产能较多近210万吨，且二季度仍有近130万吨产能投产。当前疫情导致部分铝厂库存积压，待运输恢复后供应压力将会凸显。

疫情对下游加工企业的影响持续凸显，华东地区疫情尚未解除，部分中小型铝板带箔企业面临原料不足，资金周转困难等问题，料4月开工率进一步下滑。同时华东及华南为铝主要消费地，疫情对终端消费的抑制同样明显，部分加工企业面临产成品库存压力。

现货市场：截止至2022年04月13日，长江有色市场1#电解铝平均价为21,050元/吨，较上一交易日增加200元/吨；上海、佛山、济南、无锡四地现货价格分别为21,070元/吨、21,450元/吨、21,070元/吨、21,040元/吨。截止至2022年04月13日，电解铝升贴水维持在贴水50元/吨附近，较上一交易日维持不变。

库存变化：截止至2022年04月08日，上海期货交易所电解铝库存为307,420吨，较上一周增加1,615吨。截止至2022年04月11日，电解铝社会库存总计103.5万吨，较上一日增加1.2吨；上海地区8.6万吨，无锡地区49.3万吨，杭州地区3.7万吨，佛山地区19.9万吨，天津地区6.9万吨，沈阳地区0.1万吨，巩义地区11.2万吨，重庆地区0.7万吨。

基本面

氧化铝方面：河北等地产能呈现增加态势，因疫情导致的交通运输受阻，导致市场整体流通的氧化铝量变少。需求方面：云南地区逐渐进入丰水期，电解铝产能复产加快，氧化铝需求逐步增加。目前看供给和需求因疫情影响，区域分割较为严重。成本端：烧碱、铝土矿、煤炭等原料成本维持高位，主要原因是疫情导致的运输受阻，下游厂商刚性补库增强，为氧化铝价格上涨提供一定的支撑。综合看，氧化铝维持偏强的预期。

电解铝成本端：因氧化铝价格的上涨，电解铝平均完全成本稳定在17500元/吨附近，叠加铝价位于高位，电解铝生产企业利润维持在5000元/吨附近，生产情绪非常积极。电解铝产能方面：电解铝产能处于高位，占比达到90%。

基差方面，本周华东现货市场维持贴水，贴水幅度在（-70-50）之间，相比上周有所收敛，主要原因是铝价下跌后，市场有少部分补货现象出现，现货贴水已维持1个半月左右，从贴水成交的现状可以看出，持续的高铝价致使下游采购整体偏谨慎。预期下周沪铝仍将维持贴水状态，主要原因由于疫情导致的交通区域管控仍将持续，下游加工商无法将成材及时运输，将导致需求被迫降低，市场维持偏弱运行的态势。

操作观点

海外供给仍紧张，减产进一步扩大，上周LME铝继续去库，库存水平不断刷新2007年以来新低。国内疫情突发使得上周部分地区汽运运输受到严重影响，铝锭、铝棒进出库不畅，下游龙头企业开工率下降，被迫减产，短期或影响消费表现。目前氧化铝内外价差处于1100元/吨高位水平，电解铝进口亏损仍维持在3500元左右/吨的高位，进口窗口持续关闭。目前国内外基本面出现短期分化，海外低库存叠加地缘政治风险尚未解除，导致海外对供应的担忧加剧，而国内短期受到疫情干扰，旺季累库。总体来看，全球库存仍偏低，铝价下方有支撑。盘面看从去年12月开始，沪铝在19000附近开启一波上涨行情，高点基本接近去年最高位，3月9日大幅回调，快速下跌3000点后，上周高位震荡，节后本周下跌，下破60日均线，技术面看暂时震荡区。

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。

过去一周铝价震荡回落。周四沪铝主力 2205 合约早盘开于 22190 元/吨，最低 21770 元/吨，终收于 21815 元/吨，较前一交易日结跌 785 元/吨，跌幅 3.47%；截至 4 月 8 日当周，伦铝变动-1.92%至 3372 美元/吨，沪铝主力较此前一周变动-3.6%至 21825 元/吨；周一沪铝主力 2205 合约早盘承压深跌开于 21715 元/吨，最低 20840 元/吨，终收于 21005 元/吨，较前一交易日结跌 790 元/吨，跌幅 3.62%；周二早盘沪铝盘面呈现反弹态势，重心重回 21000 元/吨附近；昨日沪铝微涨，收于 21270 元/吨。

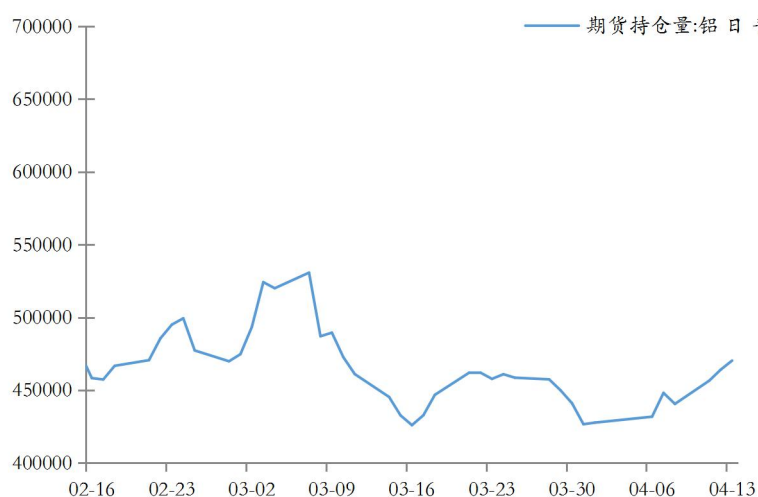
表 1 铝期货主力合约运行情况

AL2205.SHF

日期	最高价	最低价	收盘价	成交量	涨跌	涨跌幅	持仓量
2022-04-07	22620	21770	21815	293261	-785	-3.4735	194567
2022-04-08	21925	21450	21825	183295	-305	-1.3782	186416
2022-04-11	21855	20840	21005	272073	-790	-3.6247	189716
2022-04-12	21160	20605	21070	280789	-260	-1.2189	184396
2022-04-13	21380	20860	21270	258659	400	1.9166	177768

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

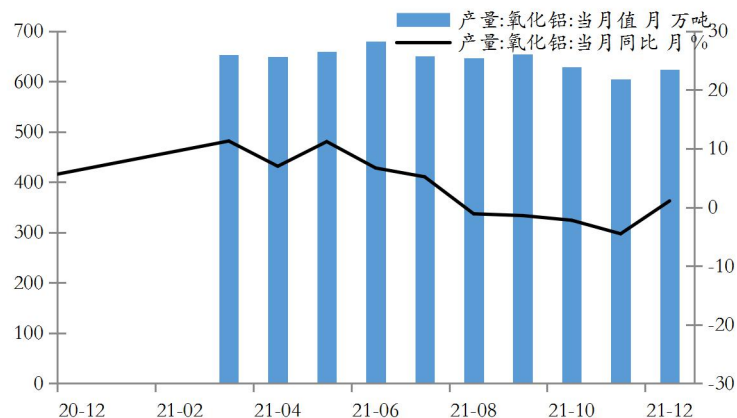
图 2：上海铝交割量单位：吨



数据来源：wind 资讯 通惠期货

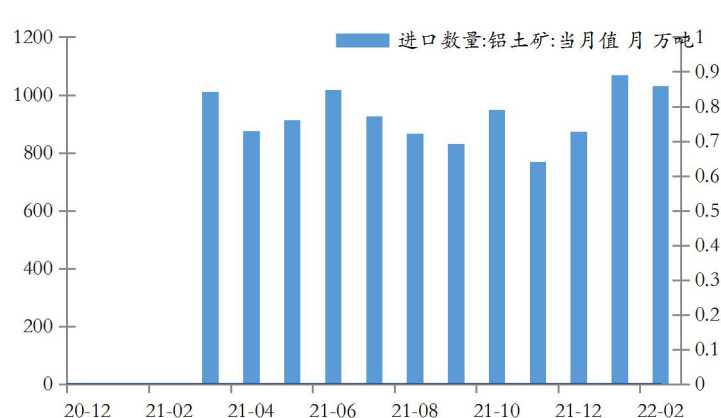
上游情况

图 3 氧化铝产量及同比当月单位：万吨，%



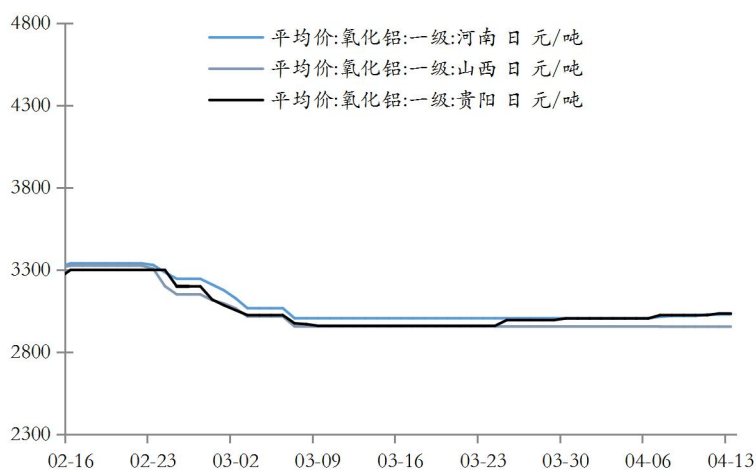
数据来源：wind 资讯 通惠期货

图 4：铝土矿进口单位：万吨，美元/吨



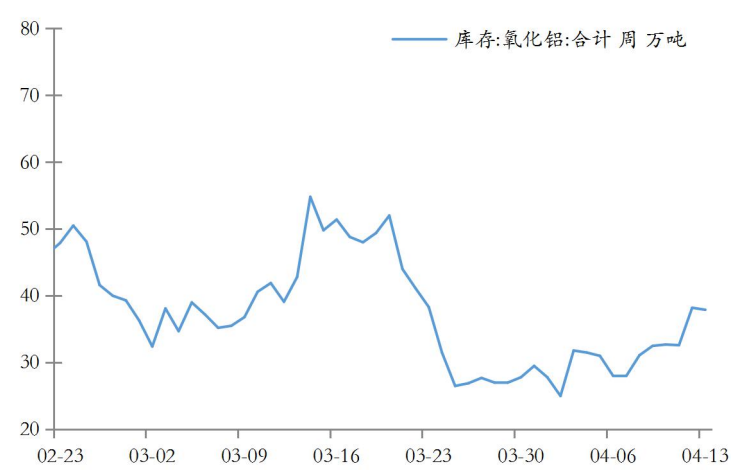
数据来源：wind 资讯 通惠期货

图 5：氧化铝平均价单位：元/吨



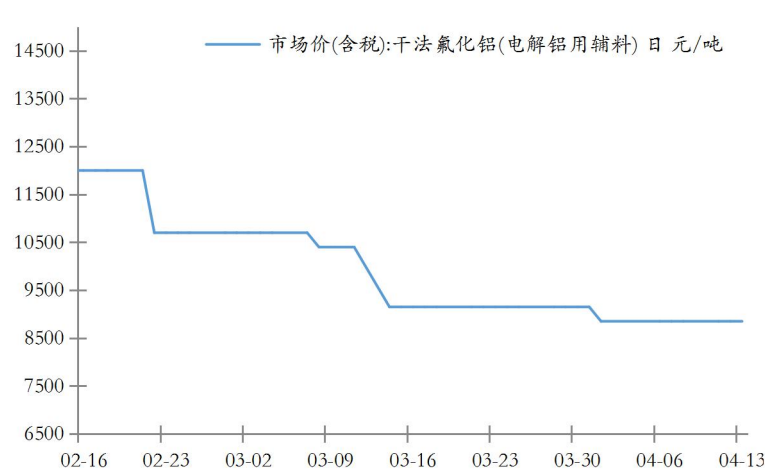
数据来源：wind 资讯 通惠期货

图 6：氧化铝港口库存单位：万吨



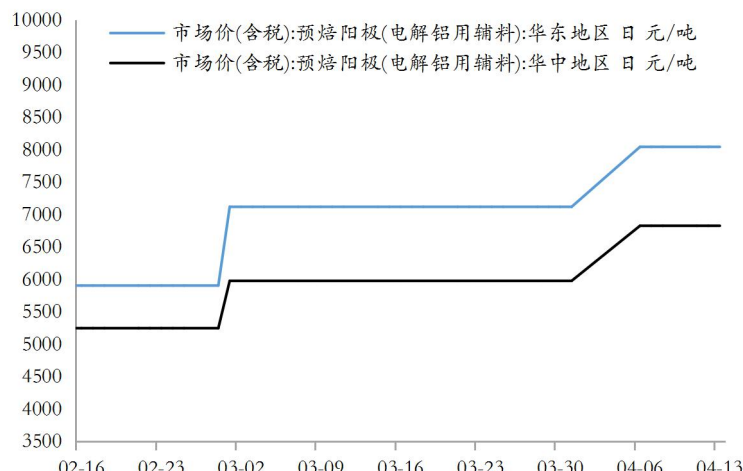
数据来源：wind 资讯 通惠期货

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

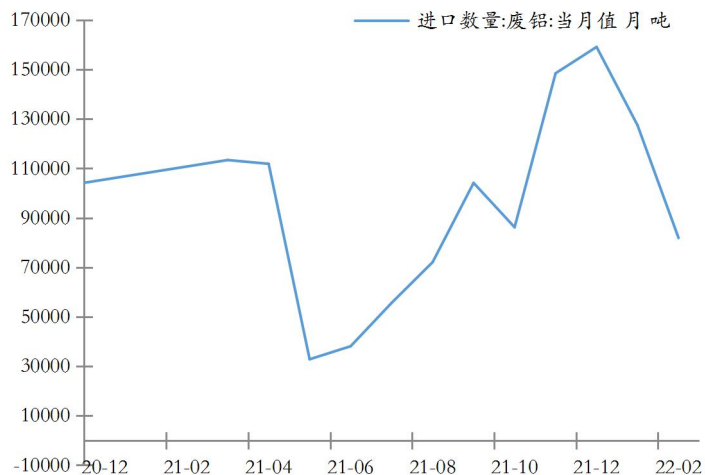
图 8：预焙阳极价格单位：元/吨



数据来源：wind 资讯 通惠期货

废铝进口情况

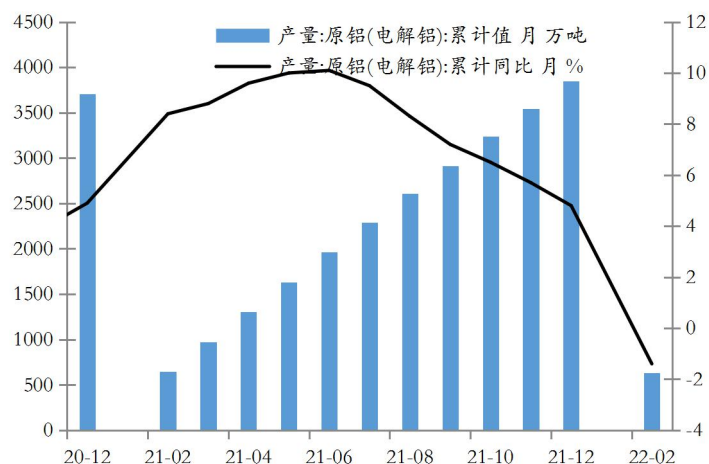
图 9: 废铝进口数量单位: 吨



数据来源: wind 资讯 通惠期货

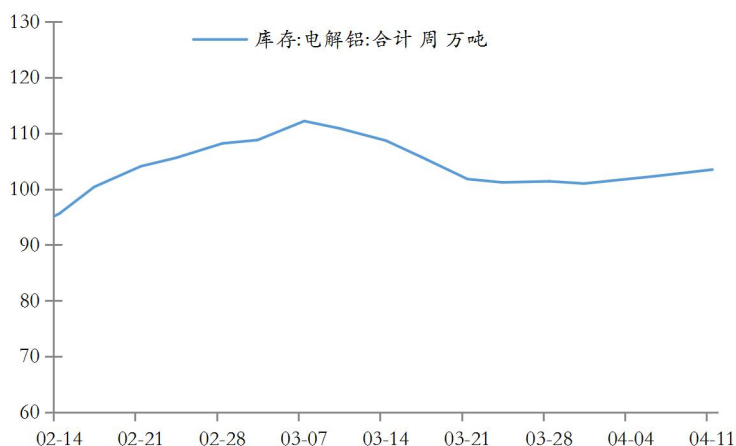
电解铝情况

图 10: 原铝产量累计情况单位: 万吨, %



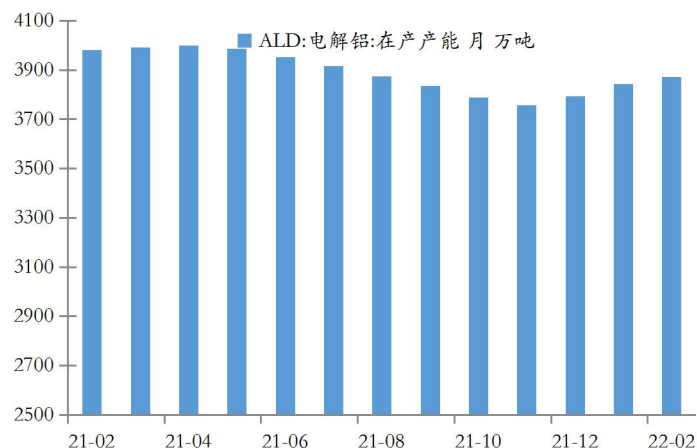
数据来源: wind 资讯 通惠期货

图 12: 电解铝库存单位: 万吨



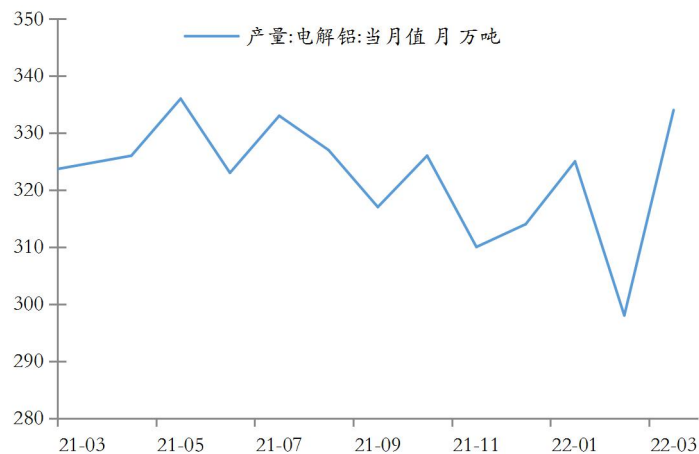
数据来源: wind 资讯 通惠期货

图 11: ALD 电解铝在产产能单位: 万吨



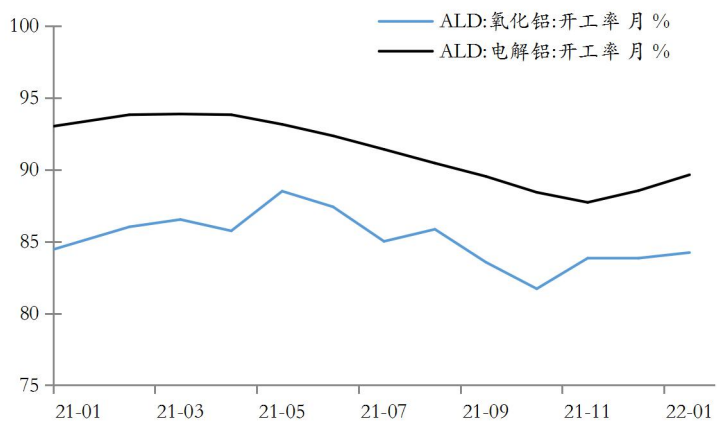
数据来源: wind 资讯 通惠期货

图 13: 电解铝产量单位: 万吨



数据来源: wind 资讯 通惠期货

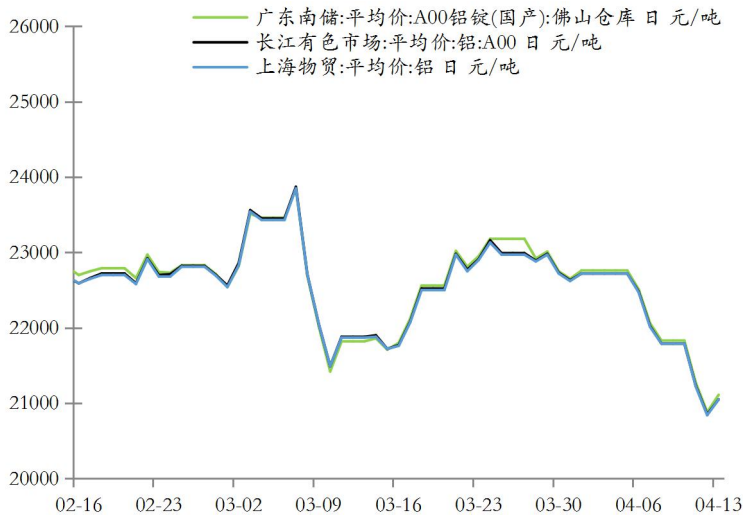
图 14：电解铝、氧化铝开工率单位：%



数据来源：wind 资讯 通惠期货

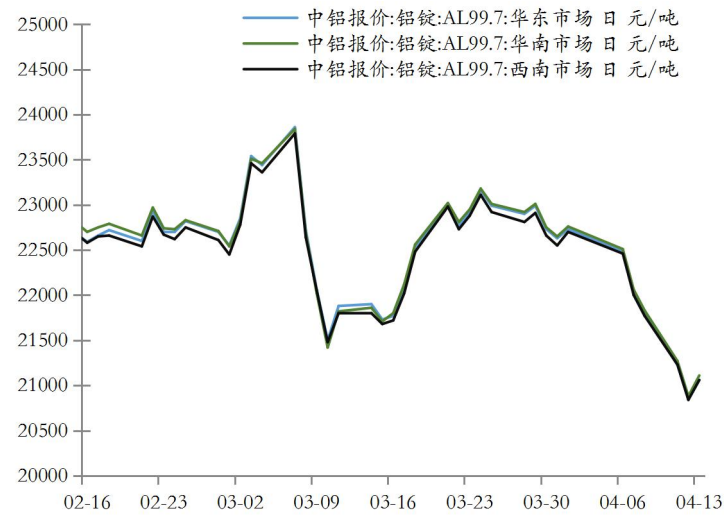
铝现货情况

图 15：铝现货市场价单位：元/吨



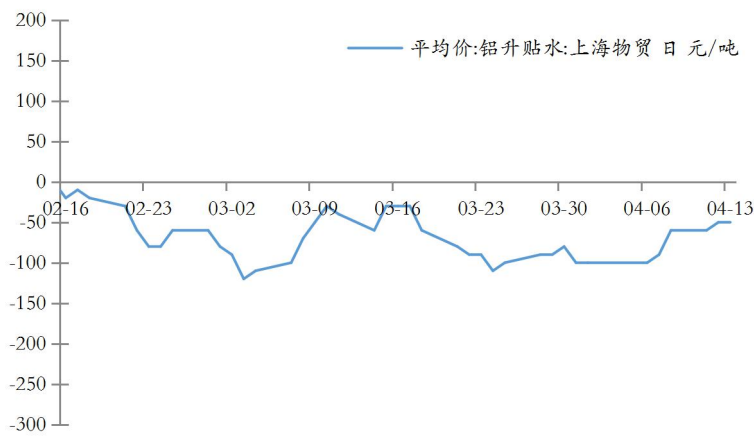
数据来源：wind 资讯 通惠期货

图 16：铝锭价格单位：元/吨



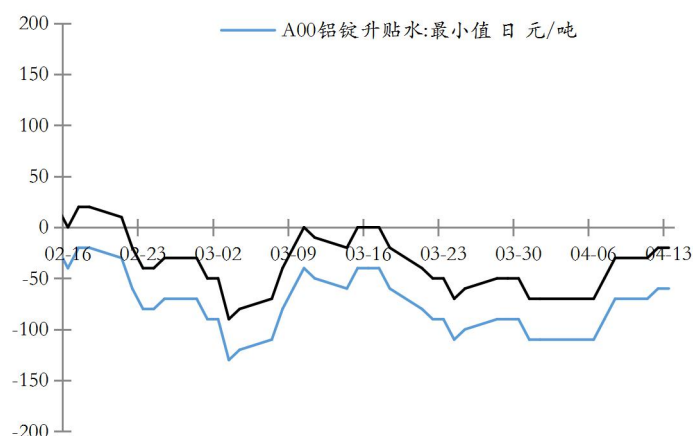
数据来源：wind 资讯 通惠期货

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

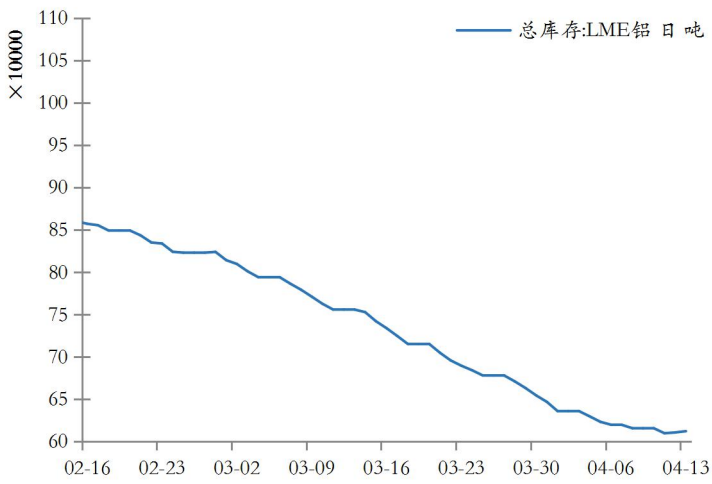
图 18：A00 铝锭升贴水单位：元/吨



数据来源：wind 资讯 通惠期货

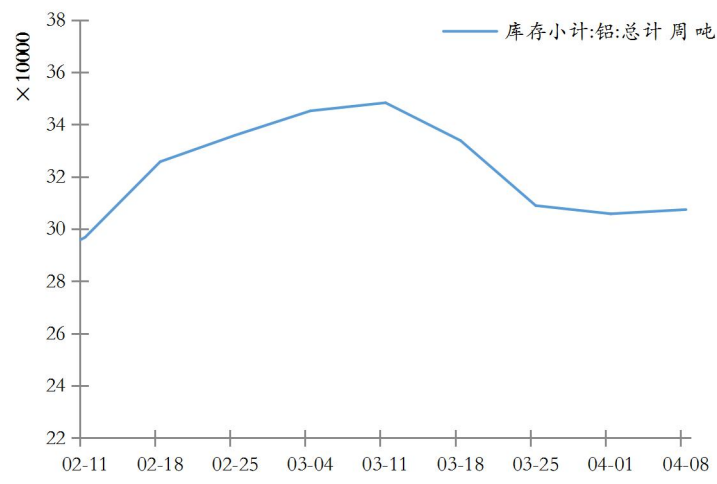
库存

图 19: LME 铝库存单位: 吨



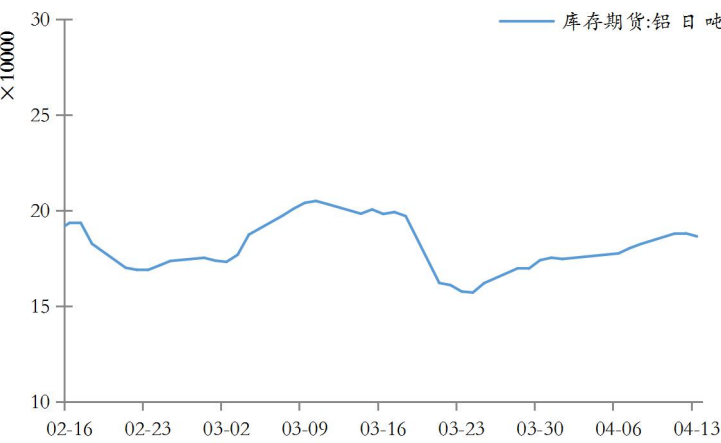
数据来源: wind 资讯 通惠期货

图 20: 上期所铝仓单单位: 吨



数据来源: wind 资讯 通惠期货

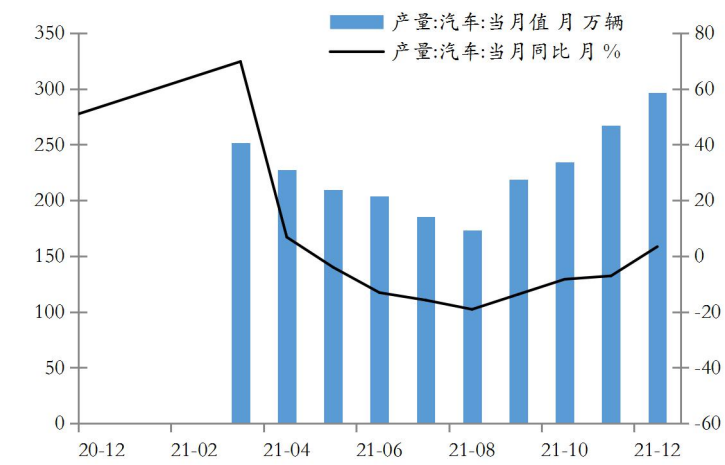
图 21: 上期所铝库存单位: 吨



数据来源: wind 资讯 通惠期货

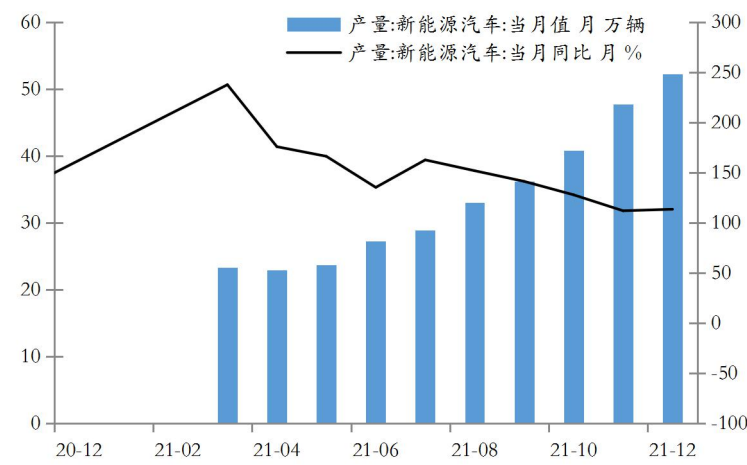
下游情况

图 22：汽车产量单位：万辆，%



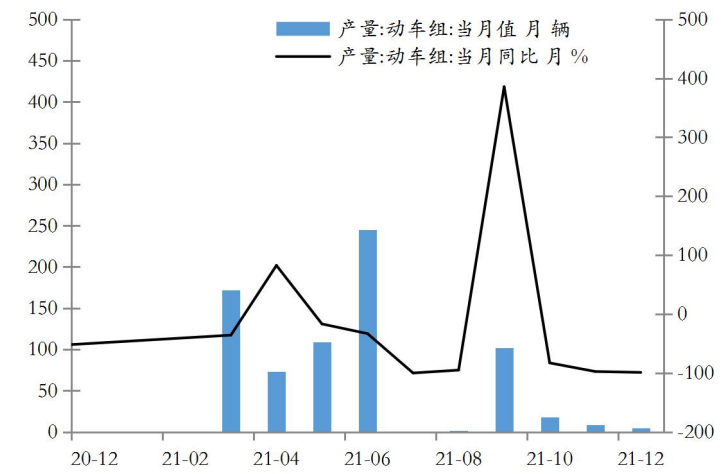
数据来源：wind 资讯 通惠期货

图 23：新能源汽车产量单位：万辆，%



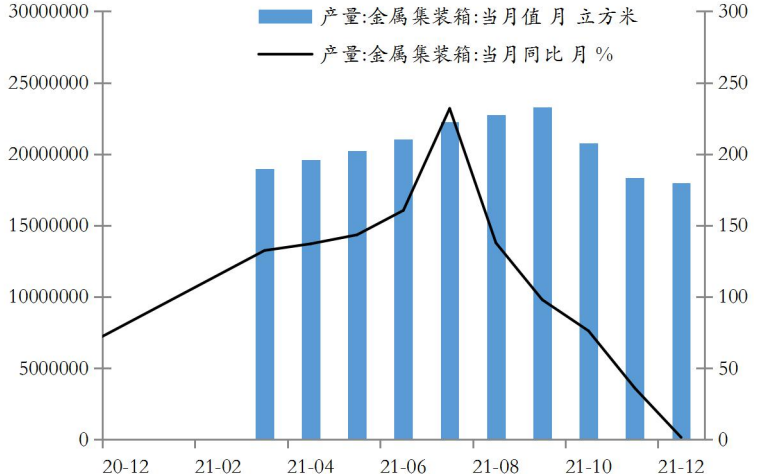
数据来源：wind 资讯 通惠期货

图 24：动车组产量单位：万辆，%



数据来源：wind 资讯 通惠期货

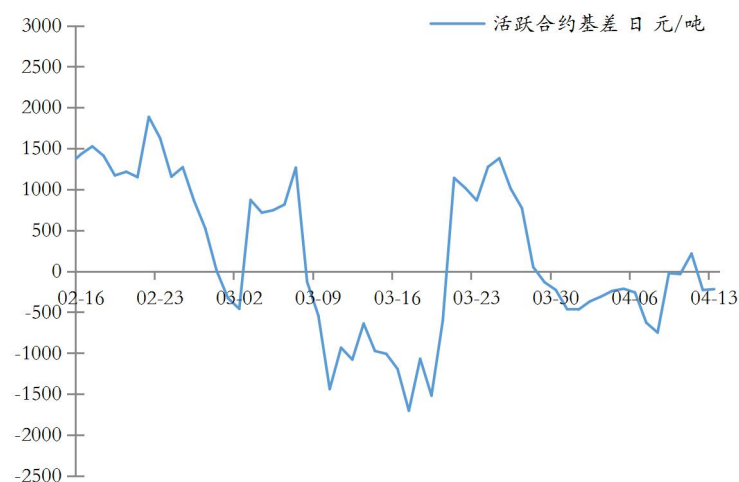
图 25：集装箱产量单位：万立方米，%



数据来源：wind 资讯 通惠期货

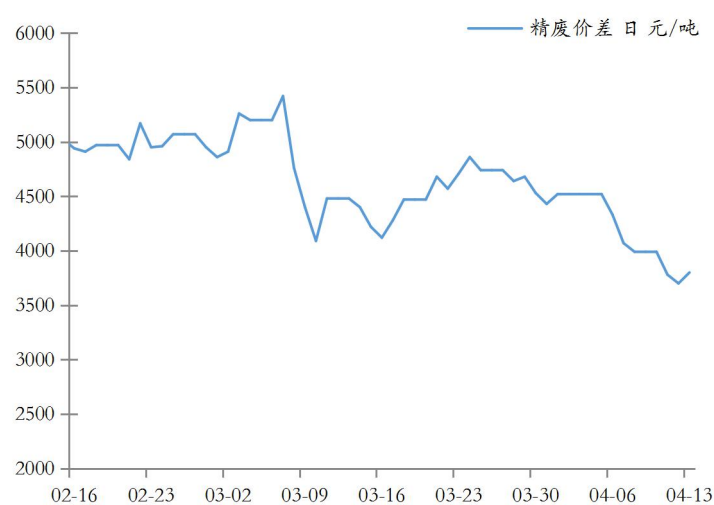
价差价比情况

图 26：活跃合约价差单位：元/吨



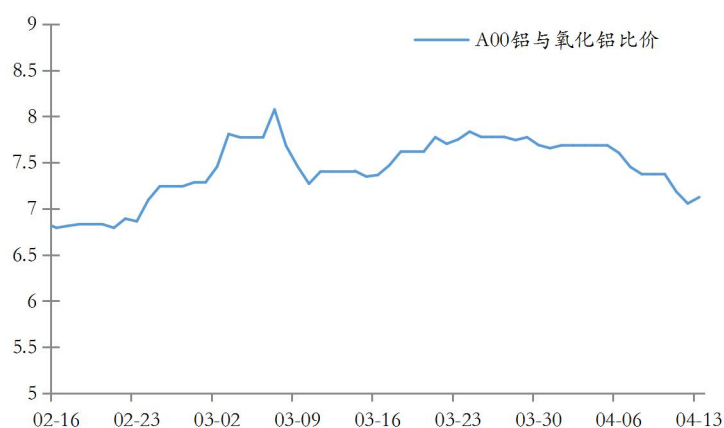
数据来源：wind 资讯 通惠期货

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。