



通惠期货有色金属策略周报-铝

2022 年 04 月 21 日



核心观点

宏观经济

美宏观经济

美国方面，IMF 将 2022 和 2023 年全球经济增速预期分别从 4.4% 和 3.8% 均下调至 3.6%。受此影响，原油价格首先出现了近 5% 的回落，美元则是继续走强并一度突破 101 关口，这些都使得铜价受到一定影响。

中国方面，上海市经信委日前发布《上海市工业企业复工复产疫情防控指引》，有力有序有效推动企业复工复产，保障产业链供应链安全稳定。上汽集团、特斯拉已列入上海第一批复工复产企业“白名单”。刘鹤出席全国保障物流畅通促进产业链供应链稳定电视电话会议并讲话，部署十项重要举措，要求努力实现“民生要托底、货运要畅通、产业要循环”。

支持实体经济发展，促进综合融资成本稳中有降，中国人民银行决定于 2022 年 4 月 25 日下调金融机构存款准备金率 0.25 个百分点（不含已执行 5% 存款准备金率的金融机构）。为加大对小微企业和“三农”的支持力度，对没有跨省经营的城商行和存款准备金率高于 5% 的农商行，在下调存款准备金率 0.25 个百分点的基础上，再额外多降 0.25 个百分点。本次下调后，金融机构加权平均存款准备金率为 8.1%。

上海市经信委发布工业企业复工复产疫情防控指引，压实企业主体责任，确保风险可控前提下，落实闭环管理，有力有序有效推动企业复工复产，保障产业链供应链安全稳定。据了解，第一批拟复工复产企业除集成电路、汽车制造、装备制造、生物医药等重点行业企业外，还包括诸多运行保障类、经济支撑类企业。其中，国内最大车企上汽集团确认，正周密做好满足防疫条件下生产相关准备工作。

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 20 日 6 时 30 分左右，全球累计确诊新冠肺炎病例 505701467 例，累计死亡病例 6226832 例。全球单日新增确诊病例 717734 例，新增死亡病例 2775 例。

数据显示，德国、韩国、美国、澳大利亚、日本是新增确诊病例数最多的五个国家。美国、俄罗斯、法国、韩国、泰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。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： 现货方面，LME 铝现货贴水 14.5 美元/吨，前一交易日贴水 14 美元/吨。昨日沪铝成交 16.31 万手，持仓 16.69 万手，日减 5762 手。昨日早盘沪铝维持夜盘弱势走势，05 合约运行于 21800 元/吨附近，华南现货市场成交清淡，升水承压。昨日 SMM 佛山铝价对 05 合约升水 60 元/吨，较昨日下午下调 5 元/吨，现货均价录得 21860 元/吨，较前日跌 280 元/吨，持货商出货积极，大户对网小贴水收货，下游观望较多，成交一般，实际成交对 SMM 佛山铝价贴水 30 到贴水 10 元/吨，绝对成交价格集中在 21830-21850 元/吨。

库存变化： 根据 SMM，截至 4 月 18 日，国内铝锭库存 106.5 万吨，较此前一周减少 2.6 万吨。截至 4 月 20 日，LME 铝库存较前一交易日减少 1.15 万吨至 59.22 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（0-50）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，现货贴水接近 2 个月，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

海外方面，俄乌局势尚未有实质性进展，但能源逻辑对外盘铝价尚有一定支撑。国内供应方面，目前电解铝利润仍处于高位，利润空间略有收窄，云南、广西等地开工产能持续抬升，产量陆续释放，供应压力持续。消费方面，近日国务院印发《关于切实做好货运物流保通保畅工作的通知》，需关注后期运输恢复及下游节前备货情况。库存方面，国内社库数据显示库存出现小幅去库。海外库存下滑至 59 万吨左右，处于历史低位。价格方面，当前铝市受疫情影响出现阶段性供需错配情况，短期内建议以观望的思路对待，预计后续随着疫情缓解，终端及下游积压的订单释放，消费会有所好转。

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。

过去一周铝价持续上涨。周四沪铝主力 2205 合约早盘沪铝重拾信心，空头减仓态势下，终收于 21440 元/吨，较前日结涨 300 元/吨，涨幅 1.42%；周五沪铝延续上涨趋势，收于 21850，较前一日上涨 2.3%；本周一主力合约 2205 开盘于 21235 元/吨，日内最高价位 21910 元/吨，最低 21670 元/吨，收盘于 21840 元/吨，较前一交易日收盘价上涨 90 元，涨幅为 0.44%；周二主力合约 2205 开盘于 21895 元/吨，日内最高价位 22200 元/吨，最低 21885 元/吨，收盘于 21920 元/吨，较前一交易日收盘价上涨 115 元，涨幅为 0.53%；昨日主力合约 2206 开盘于 21835 元/吨，日内最高价位 21895 元/吨，最低 21720 元/吨，收盘于 21800 元/吨，较前一交易日收盘价下跌 265 元，跌幅为 1.2%。

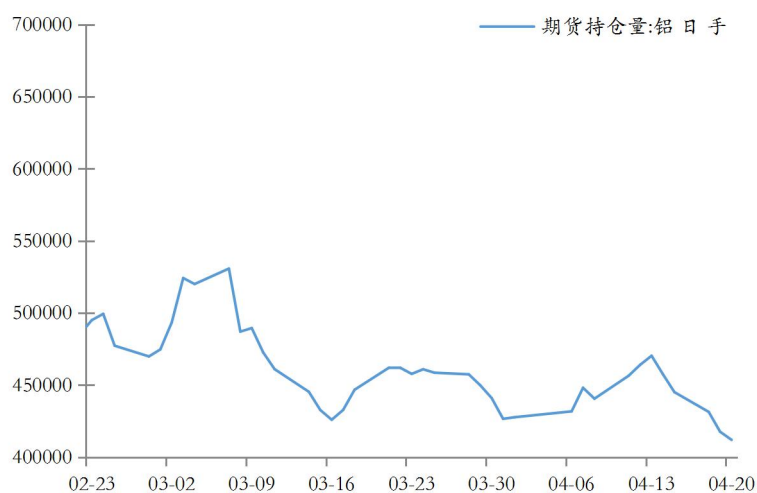
表 1 铝期货主力合约运行情况

AL2205.SHF

日期	最高价	最低价	收盘价	成交量	涨跌	涨跌幅	持仓量
2022-04-14	21535	21160	21440	191355	300	1.4191	167560
2022-04-15	21925	21440	21850	217955	490	2.2940	156123
2022-04-18	21910	21670	21840	162331	95	0.4369	144897
2022-04-19	22200	21885	21920	183854	115	0.5274	130305
2022-04-20	21900	21720	21790	142295	-275	-1.2463	118918

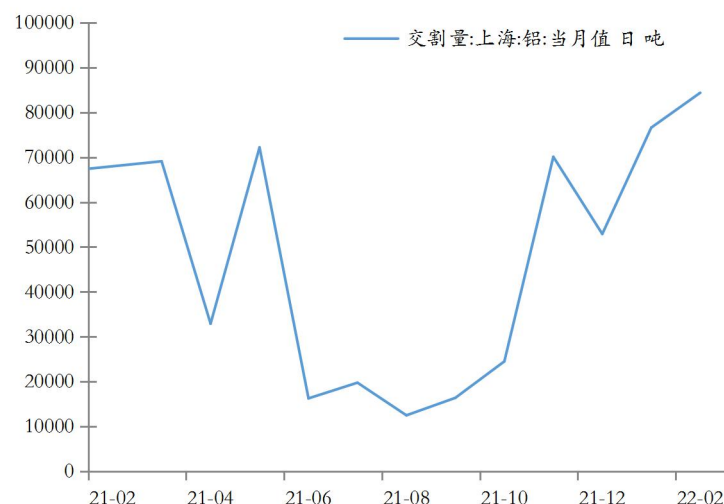
数据来源：wind 资讯通惠期货

图 1：期货持仓量单位：手



数据来源：wind 资讯 通惠期货

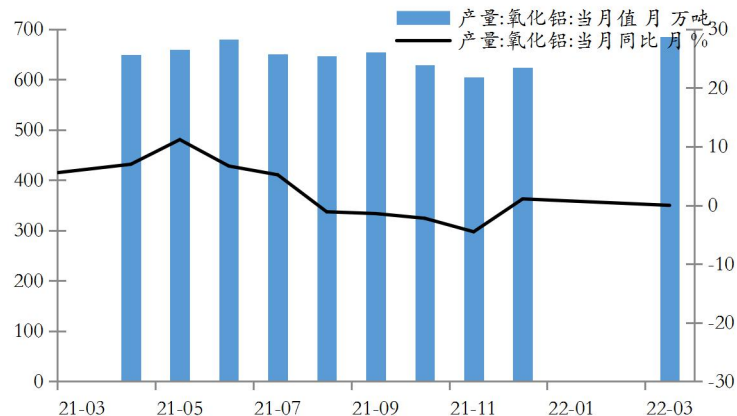
图 2：上海铝交割量单位：吨



数据来源：wind 资讯 通惠期货

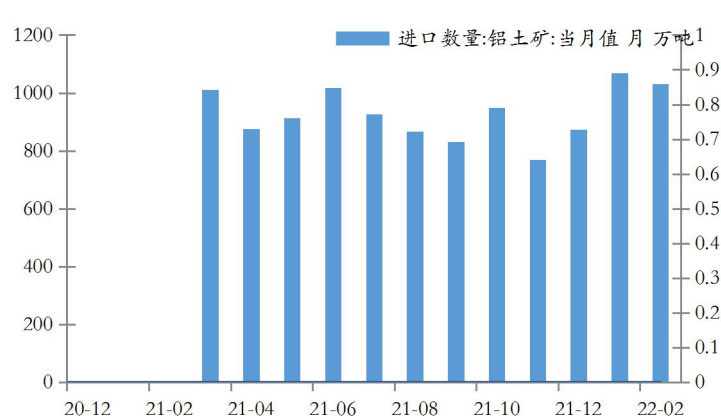
上游情况

图 3 氧化铝产量及同比当月单位：万吨，%



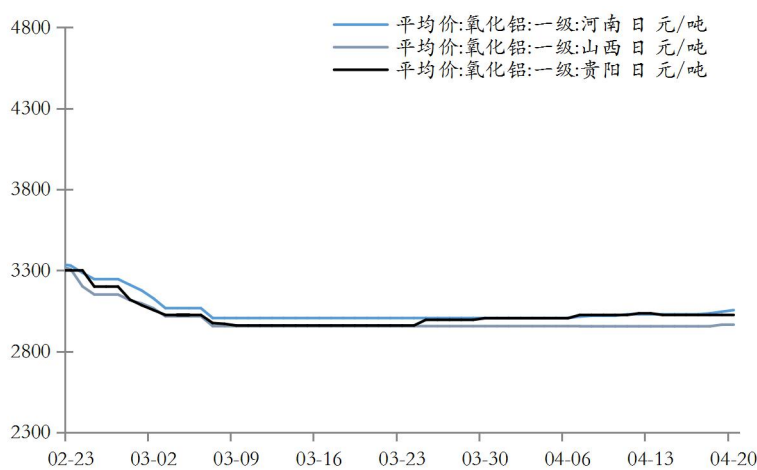
数据来源：wind 资讯 通惠期货

图 4：铝土矿进口单位：万吨，美元/吨



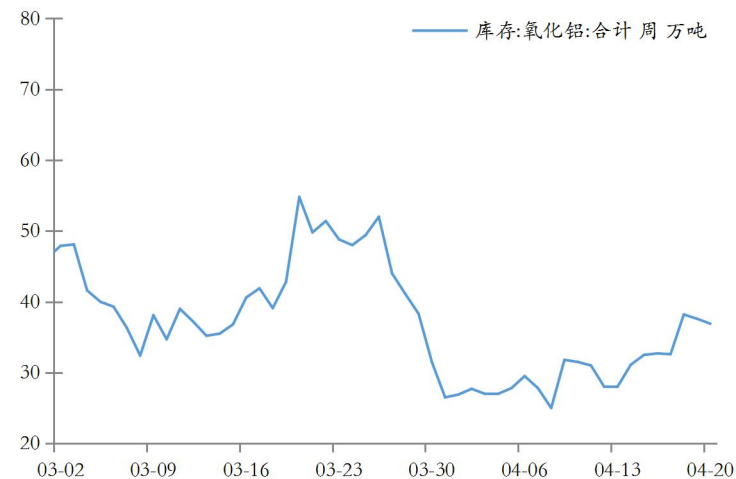
数据来源：wind 资讯 通惠期货

图 5：氧化铝平均价单位：元/吨



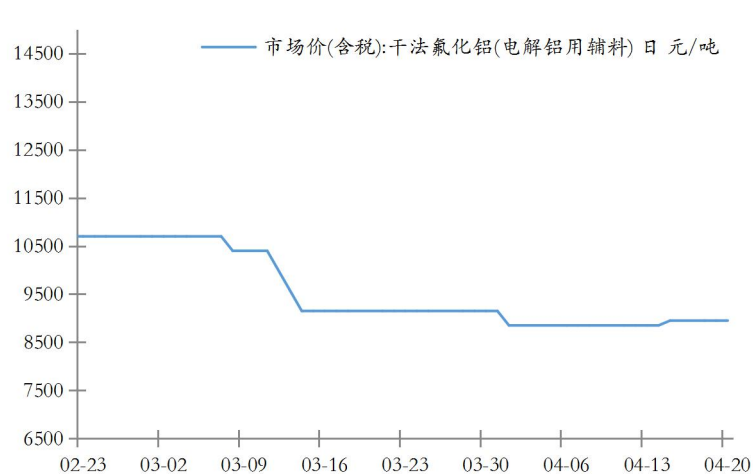
数据来源：wind 资讯 通惠期货

图 6：氧化铝港口库存单位：万吨



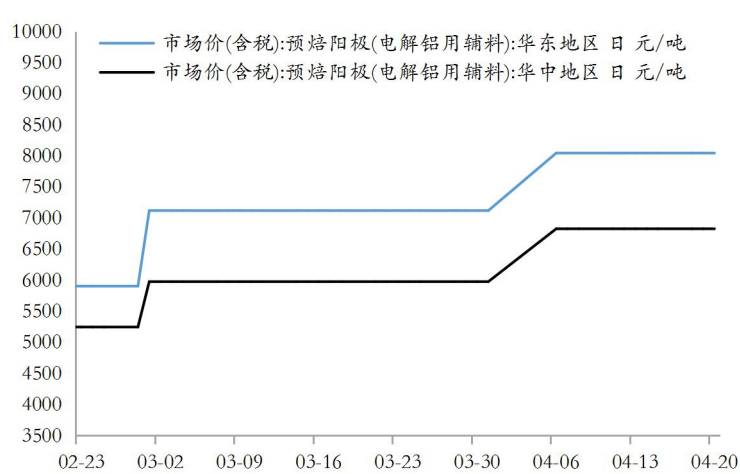
数据来源：wind 资讯 通惠期货

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

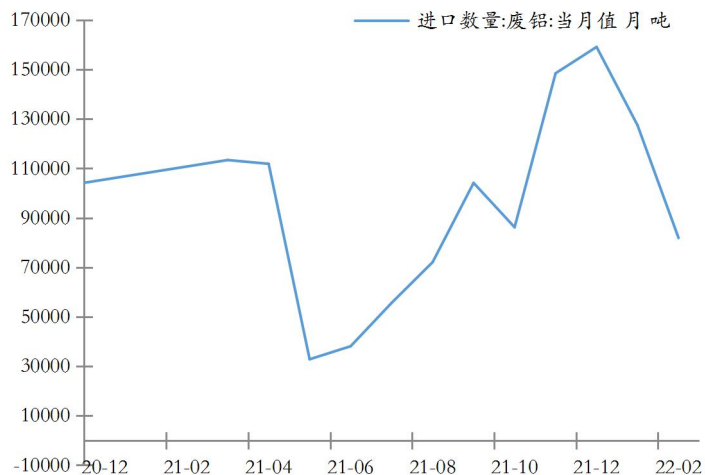
图 8：预焙阳极价格单位：元/吨



数据来源：wind 资讯 通惠期货

废铝进口情况

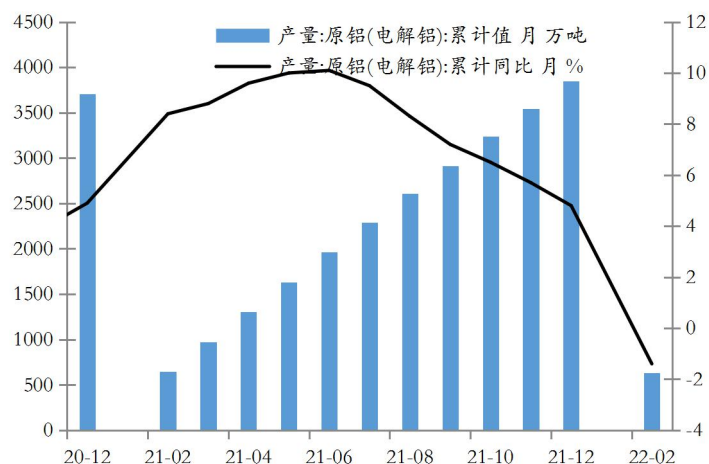
图 9: 废铝进口数量单位: 吨



数据来源: wind 资讯 通惠期货

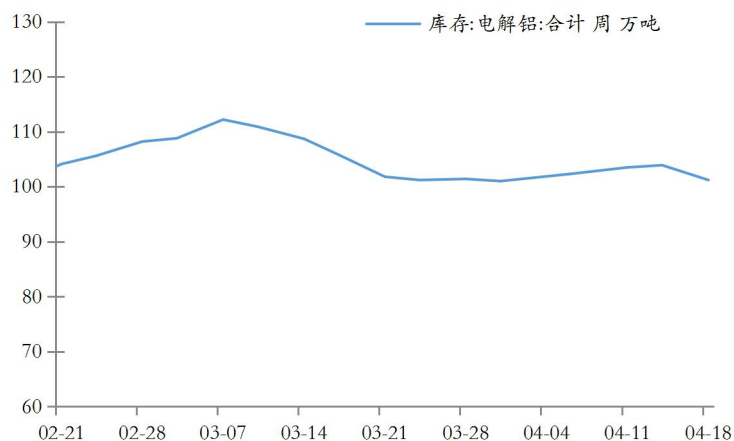
电解铝情况

图 10: 原铝产量累计情况单位: 万吨, %



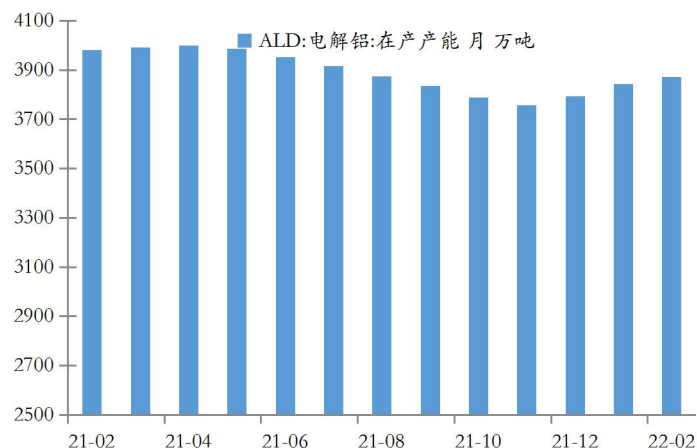
数据来源: wind 资讯 通惠期货

图 12: 电解铝库存单位: 万吨



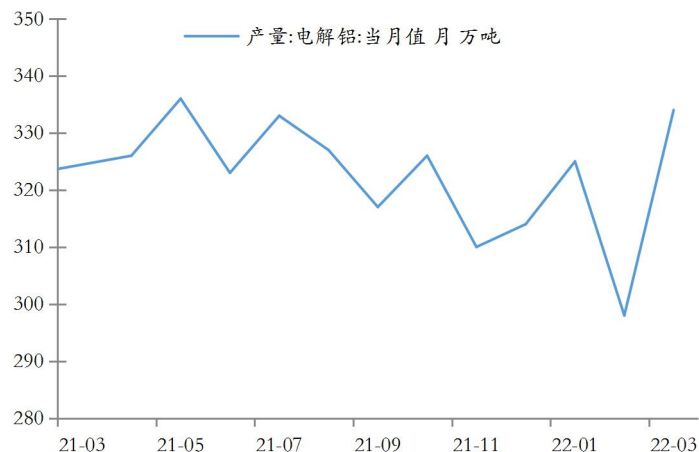
数据来源: wind 资讯 通惠期货

图 11: ALD 电解铝在产产能单位: 万吨



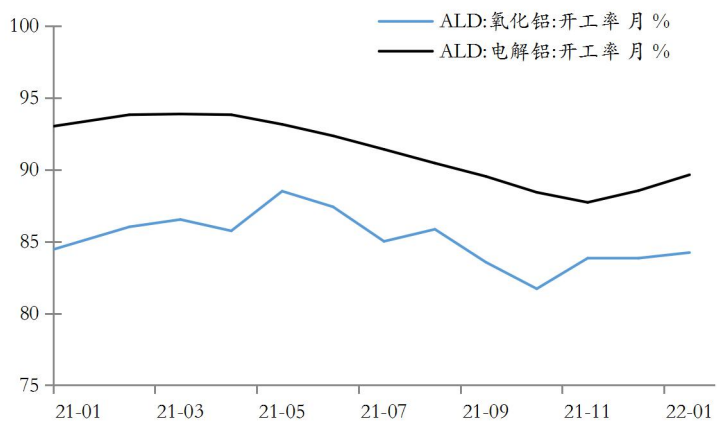
数据来源: wind 资讯 通惠期货

图 13: 电解铝产量单位: 万吨



数据来源: wind 资讯 通惠期货

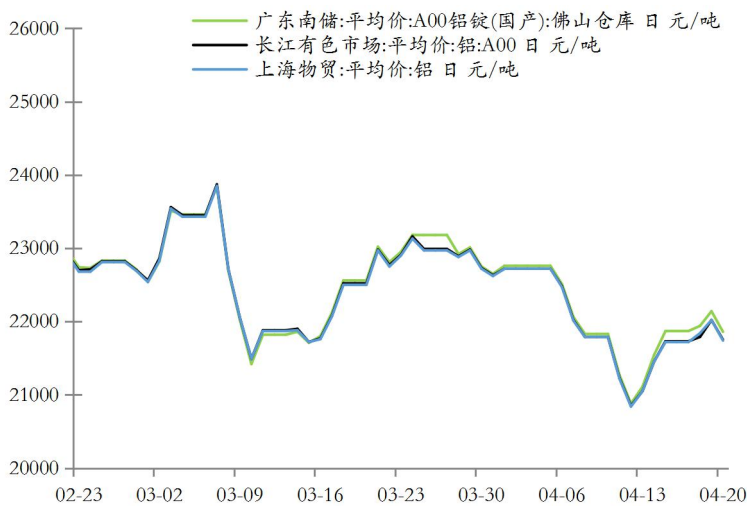
图 14：电解铝、氧化铝开工率单位：%



数据来源：wind 资讯 通惠期货

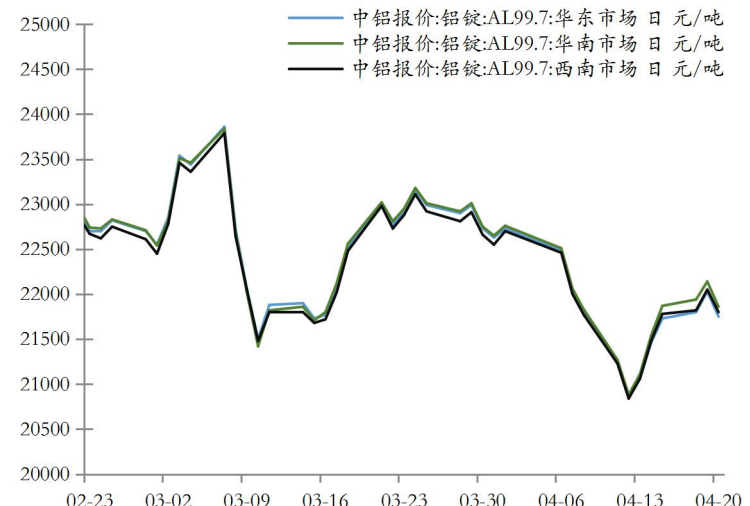
铝现货情况

图 15：铝现货市场价单位：元/吨



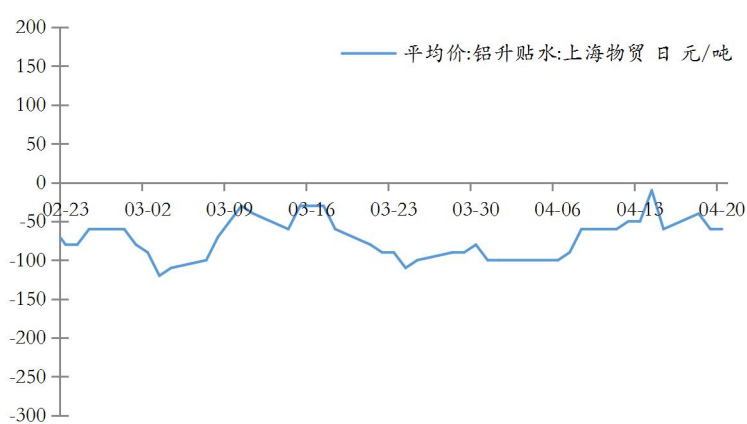
数据来源：wind 资讯 通惠期货

图 16：铝锭价格单位：元/吨



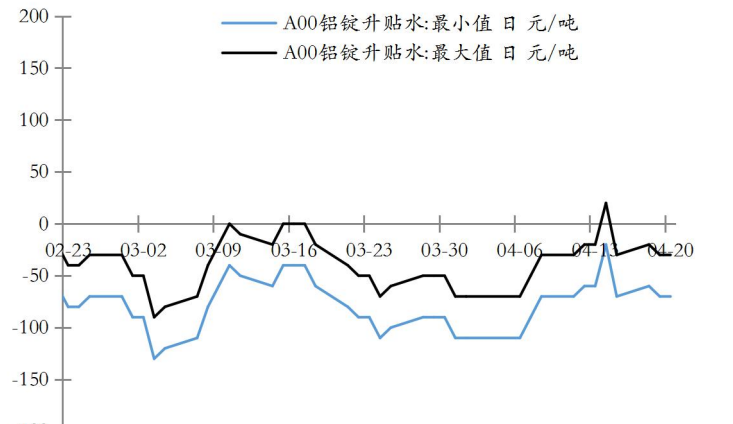
数据来源：wind 资讯 通惠期货

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

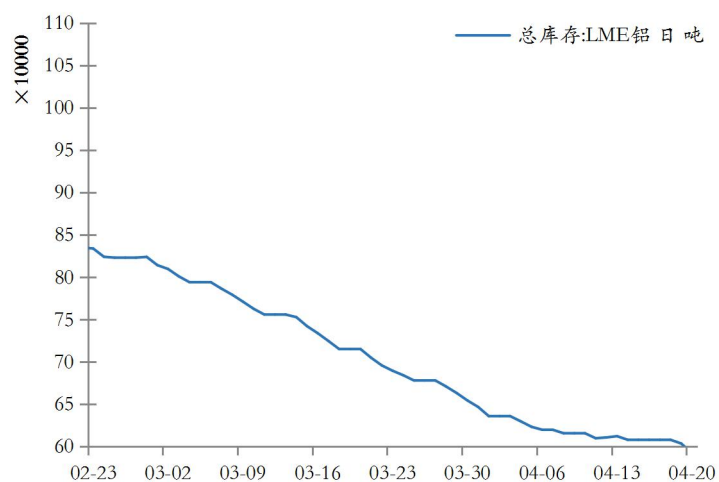
图 18：A00 铝锭升贴水单位：元/吨



数据来源：wind 资讯 通惠期货

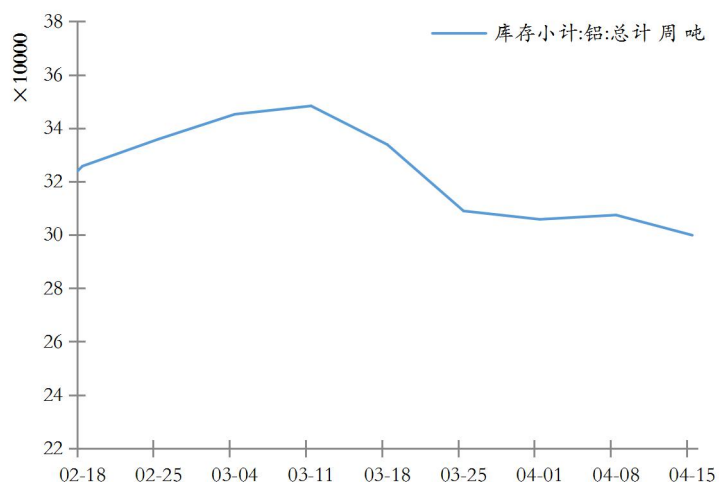
库存

图 19: LME 铝库存单位: 吨



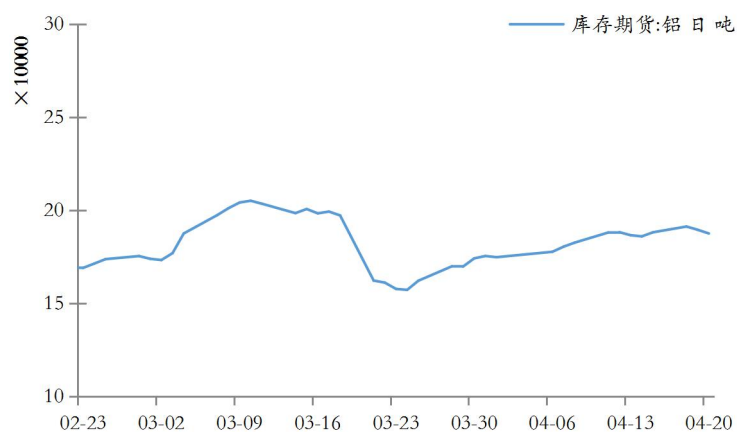
数据来源: wind 资讯 通惠期货

图 20: 上期所铝仓单单位: 吨



数据来源: wind 资讯 通惠期货

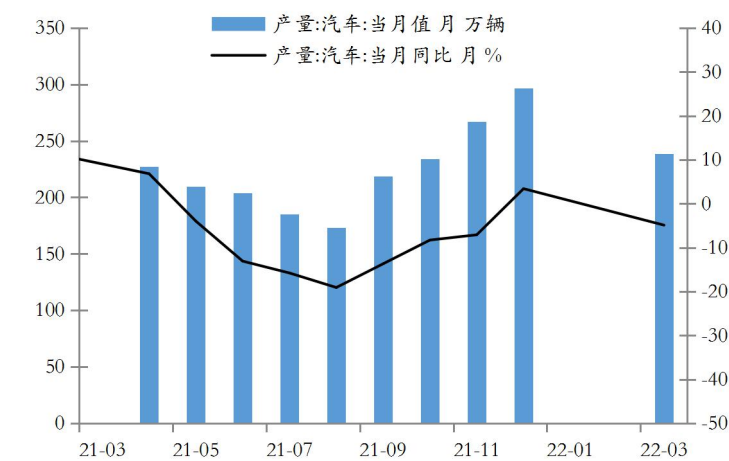
图 21: 上期所铝库存单位: 吨



数据来源: wind 资讯 通惠期货

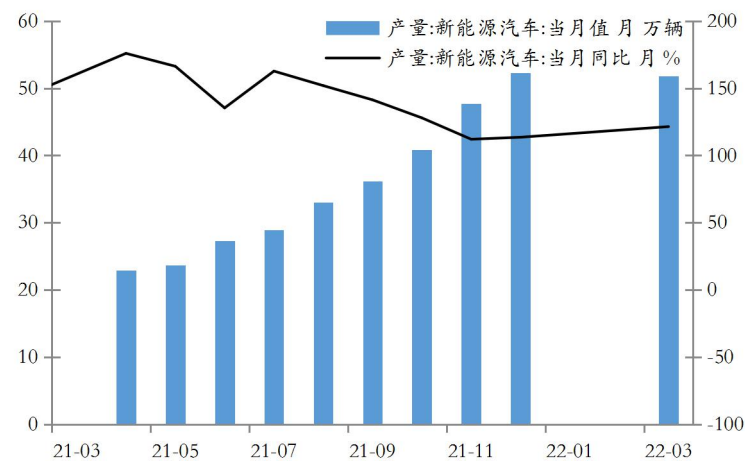
下游情况

图 22：汽车产量单位：万辆，%



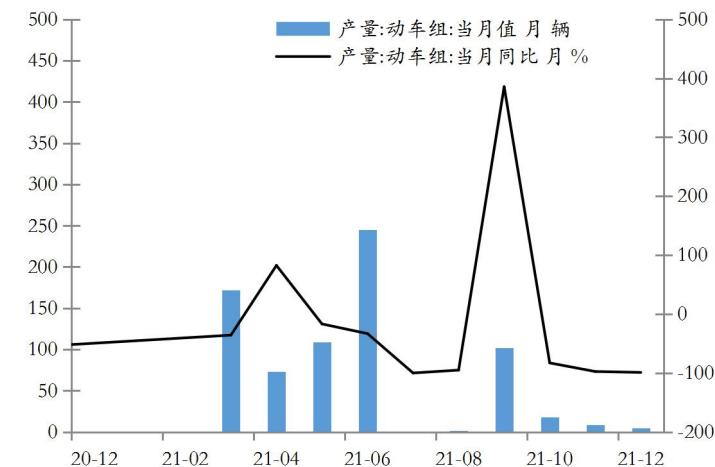
数据来源：wind 资讯 通惠期货

图 23：新能源汽车产量单位：万辆，%



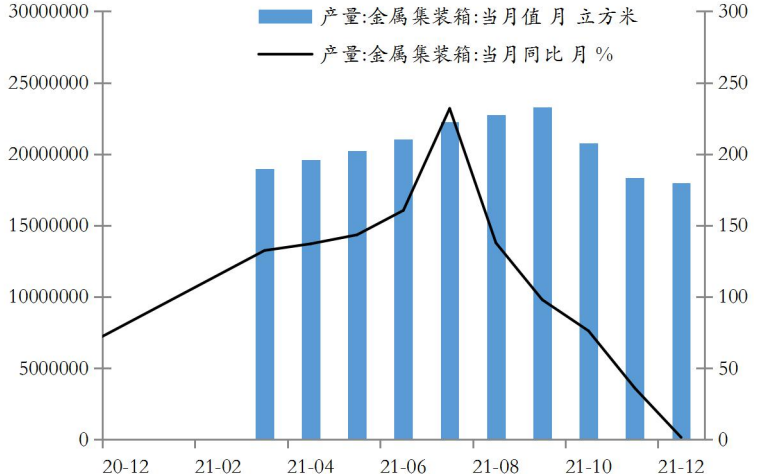
数据来源：wind 资讯 通惠期货

图 24：动车组产量单位：万辆，%



数据来源：wind 资讯 通惠期货

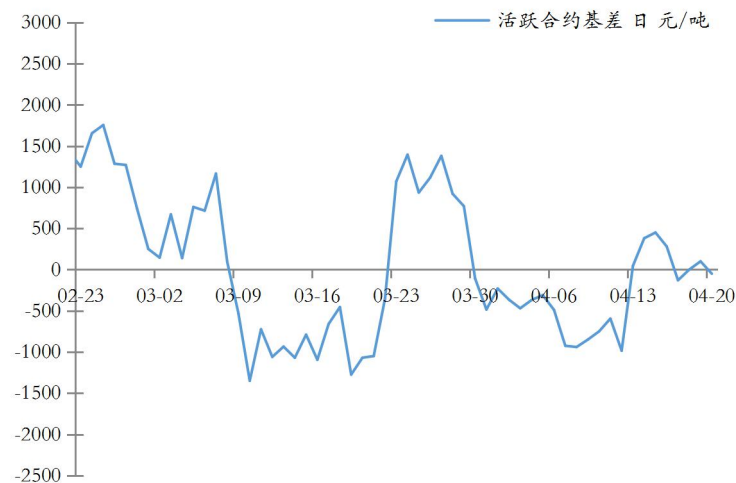
图 25：集装箱产量单位：万立方米，%



数据来源：wind 资讯 通惠期货

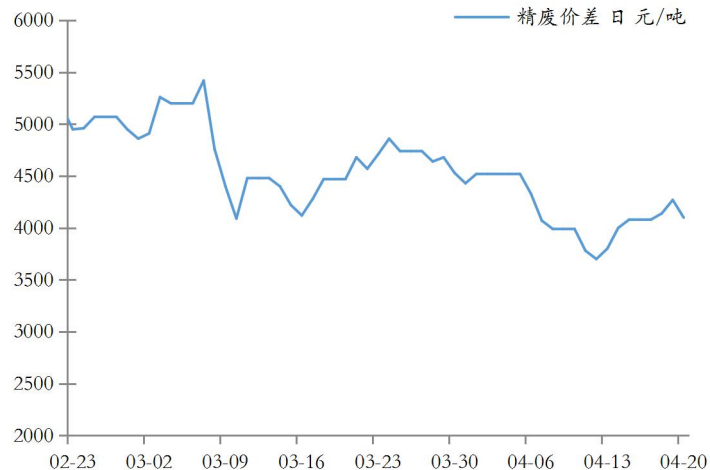
价差价比情况

图 26：活跃合约价差单位：元/吨



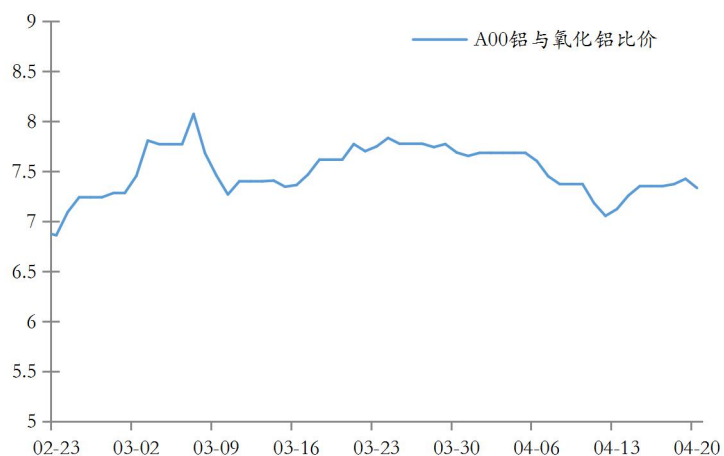
数据来源：wind 资讯 通惠期货

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。