



通惠期货有色金属策略周报-铝

2022 年 04 月 28 日



宏观经济

美国方面，4月22日，美元兑人民币突破6.5大关。国际货币基金组织下调全球经济增长预期。美联储主席鲍威尔表示，美联储可能在下个月的政策会议上将联邦基金利率上调50个基点。

德意志银行称，美联储可能需要实施1980年代以来最激进的货币紧缩才能让通胀率从四十年高位降下来，这将导致美国明年出现严重衰退。保守观点是联邦基金目标利率要深入到5%-6%区间方可遏制住通胀，这部分是由于缩表也能促进货币政策紧缩，认为其效果相当于额外两次25基点的加息。

中国方面，部分股份行下调存款利率之后，国有大行也纷纷开始下调。各大银行APP显示，建行、工行、中行2年期、3年期普通定期存款利率普遍下调10个基点。其中，建行和 中行2年期存款利率下降到2.25%，3年期和5年期定期存款利率下降至2.75%。不少业内人士表示，存款利率下行是大势所趋，虽然目前部分银行并未调整，但后续跟进可能性较大。

周二，中国央行有关负责人在回答媒体关于金融市场波动的提问时表示，人民银行将加大稳健货币政策对实体经济的支持力度，特别是支持受疫情影响行业和中小微企业、个体工商户，支持农业生产和能源保供增供。

国务院总理李克强4月27日主持召开国务院常务会议，决定加大稳岗促就业政策力度，保持就业稳定和经济平稳运行，听取交通物流保通保畅工作汇报，要求进一步打通堵点畅通循环。

欧洲方面，俄联邦审计署署长表示，初步估计，俄罗斯经济在2022年将下降8.8%。未来一年半或两年内，俄罗斯将面临非常困难的情况。2022年俄罗斯的通货膨胀率将达到20.7%，2023年则超过6%。俄罗斯将用约6.3万亿卢布来支持经济。

俄联邦审计署署长表示，初步估计，俄罗斯经济在2022年将下降8.8%。未来一年半或两年内，俄罗斯将面临非常困难的情况。2022年俄罗斯的通货膨胀率将达到20.7%，2023年则超过6%。俄罗斯将用约6.3万亿卢布来支持经济。

疫情情况

根据Worldometer实时统计数据，截至北京时间2022年4月27日6时30分左右，全球累计确诊新冠肺炎病例510585561例，累计死亡病例6248073例。全球单日新增确诊病例762494例，新增死亡病例3555例。

数据显示，德国、法国、韩国、美国、澳大利亚是新增确诊病例数最多的五个国家。英国、德国、俄罗斯、法国、印度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： LME 铝现货贴水 15.9 美元/吨，前一交易日贴水 17 美元/吨。国内期铝昨日成交 30.2 万手，日减 9.4 万手；持仓 21.1 万手。昨日 SMM 佛山铝价对 05 合约升水 60 元/吨，较前日下调 25 元/吨，现货均价录得 20820 元/吨，较前日跌 30 元，临近五一小长假，下游集中备货节奏还未呈现，上午华南现货市场交投一般，实际成交对 SMM 佛山铝价贴水 30 到升水 10 元/吨，绝对成交价格集中在 20790-20840 元/吨。

库存变化： 根据 SMM，截至 4 月 25 日，国内铝锭库存 101.6 万吨，较此前一周减少 0.5 万吨。截至 4 月 26 日，LME 铝库存较前一交易日-0.5 万吨至 57.45 万吨。

基本面

电解铝产能方面，电解铝产能快速投产放缓，云南神火下周基本达产，山东魏桥减产产能置换云南投产，中铝连城铝业投产放缓。截至 24 日本周末，国内电解铝运行产能 4054.9 万吨，较上周同期增加 6.5 万吨。

进出口方面，市场担忧的俄铝进口铝锭已流入市场，具体数量未知，或增加对国内供应的压力，但目前出口表现强劲。2022 年 3 月，中国出口未锻轧铝及铝材 59.43 万吨；1-3 月累计出口 162.83 万吨，同比增长 26.7%。中国 3 月份进口未锻轧铝及铝材 19.7 万吨，同比减少 4.6%，1-3 月累计进口总量为 53.3 万吨，同比减少 19.4%。

氧化铝方面，国内价格小幅上涨，因近期物流受阻，供需出现一点程度的紧张，内蒙古等铝厂采购备货意愿增强，而贵州等地氧化铝厂家出现矿石供应紧张，并引发减产。截至 22 日，国内山西地区三网均价报 2958 元/吨，较上周同期上涨 3 元/吨，澳洲 FOB 氧化铝报 371 美元/吨，较上周同期下跌 14 美元/吨。

操作观点

海外方面，俄罗斯宣布停止向波兰供应天然气，导致欧洲天然气价格大涨，持续关注海外铝厂停产情况。据 SMM 调研，上周铝下游龙头加工企业开工率环比下降 3.3 个百分点至 64.5%。国内供应方面，电解铝供应端开工产能持续抬升，产能增量略有放缓，但产量释放还是继续增加，供应压力持续。近期在政策干预下部分地区运输略有好转，企业开始复工复产，但消费并未恢复到正常水平。据 3 月海关数据显示，原铝与铝材等出口数据同比上涨，后续需关注疫情对港口卸货和海运的干扰情况。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 58 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，但节前铝价下挫或对下游补库有一定刺激，短期内建议以观望的思路对待。

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

过去一周铝价小幅上涨后快速回落，跌下 21000 元/吨。上周四主力合约 2206 开盘于 21710 元/吨，日内最高价位 22015 元/吨，最低 21710 元/吨，收盘于 21775 元/吨，较前一交易日收盘价下跌 25 元，跌幅为 0.11%；上周五沪铝小幅上涨，较上一日上涨 65 元/吨；4 月 25 日，沪铝主力合约 AL2206 低开低走，随全市场走弱而大幅下跌，报收于 20700 元/吨；4 月 26 日，沪铝主力合约 AL2206 低开高走，全天震荡偏强，报收于 20715 元/吨，环比上涨 0.07%；期铝 27 日小幅修复此前跌幅，主力合约夜盘于 20550 元/吨附近获得支撑，日盘反弹受阻于 20830 元/吨。具体来看，主力合约 2206 开盘于 20545 元/吨，日内最高价 20830 元/吨，最低 20540 元/吨，收盘于 20765 元/吨，较前一交易日收盘价上涨 105 元，涨幅为 0.5%。

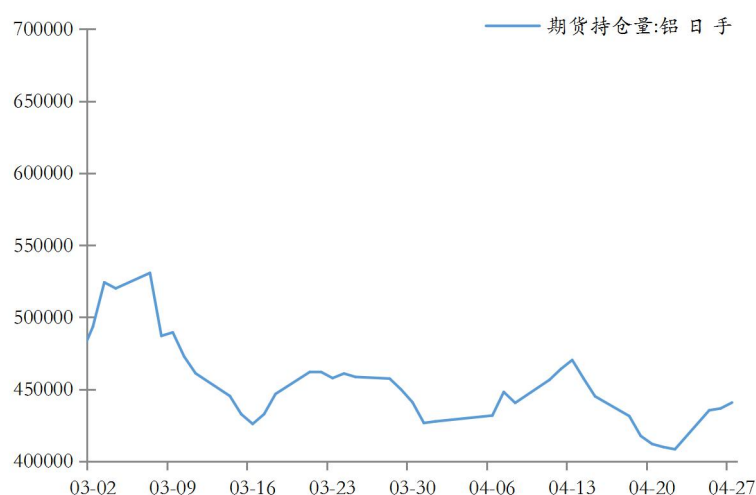
表 1 铝期货主力合约运行情况

AL2206.SHF

日期	最高价	最低价	收盘价	成交量	涨跌	涨跌幅	持仓量
2022-04-21	22015	21710	21775	181051	-25	-0.1147	182639
2022-04-22	21980	21825	21920	172978	65	0.2974	185101
2022-04-25	21880	20660	20700	500370	-1200	-5.4795	209982
2022-04-26	21035	20295	20715	395818	-550	-2.5864	211159
2022-04-27	20830	20540	20765	302161	105	0.5082	210972

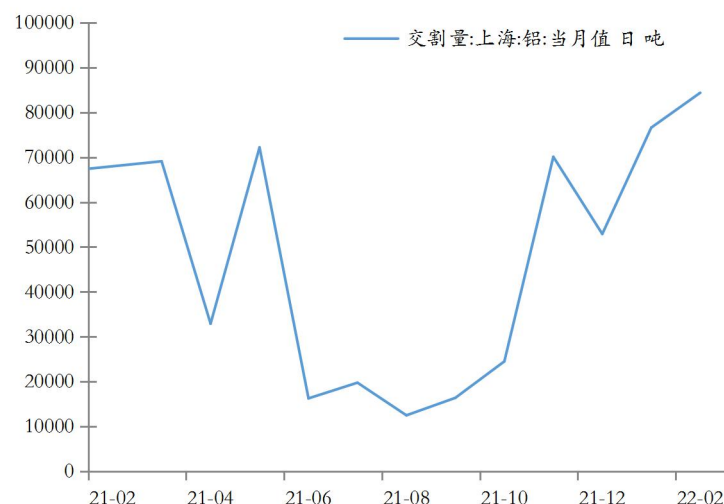
数据来源：wind 资讯通惠期货

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

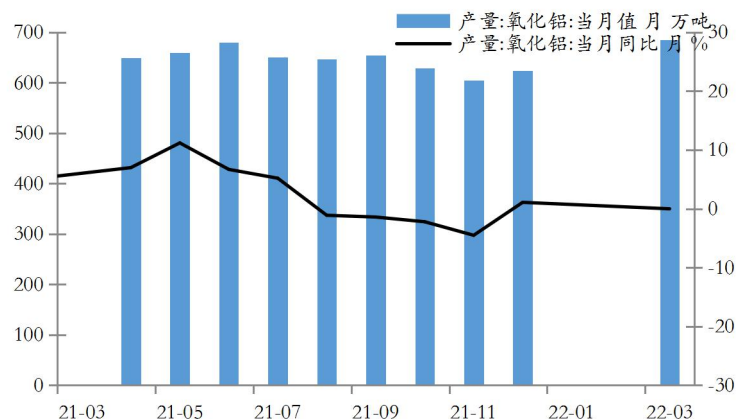


数据来源：wind 资讯 通惠期货

现货产业链

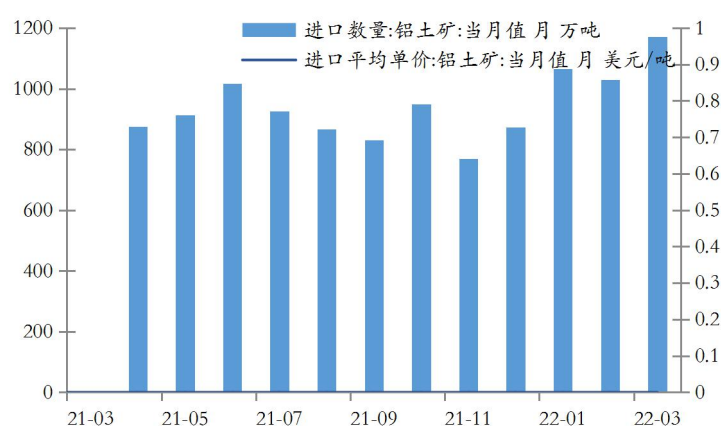
上游情况

图3 氧化铝产量及同比当月单位：万吨，%



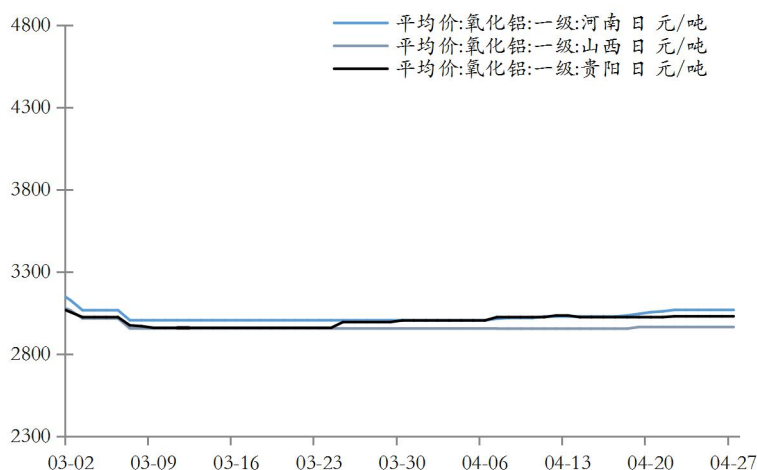
数据来源：wind 资讯 通惠期货

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

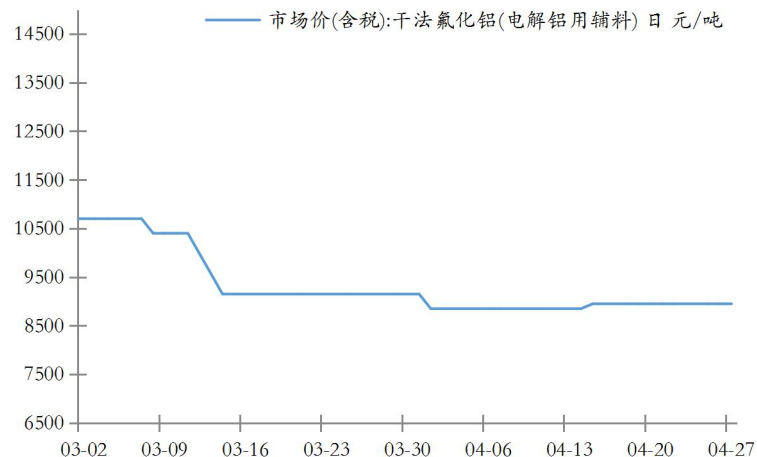
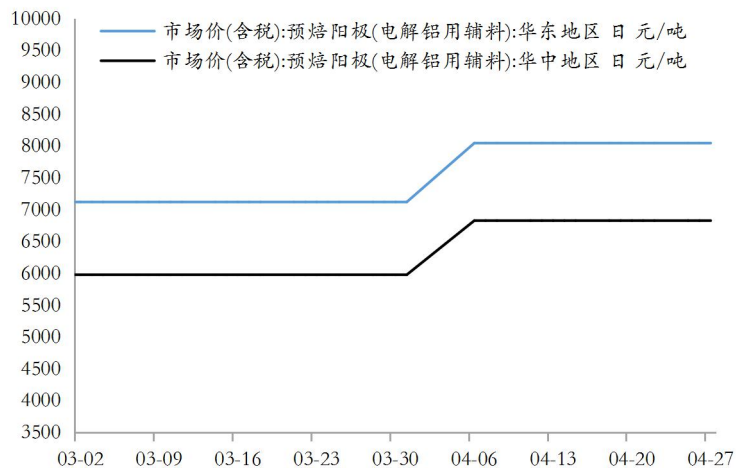


图8：预焙阳极价格单位：元/吨

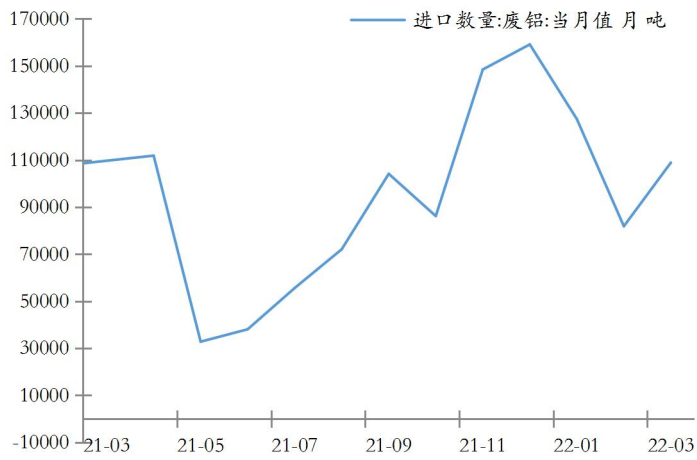


数据来源：wind 资讯 通惠期货

数据来源：wind 资讯 通惠期货

废铝进口情况

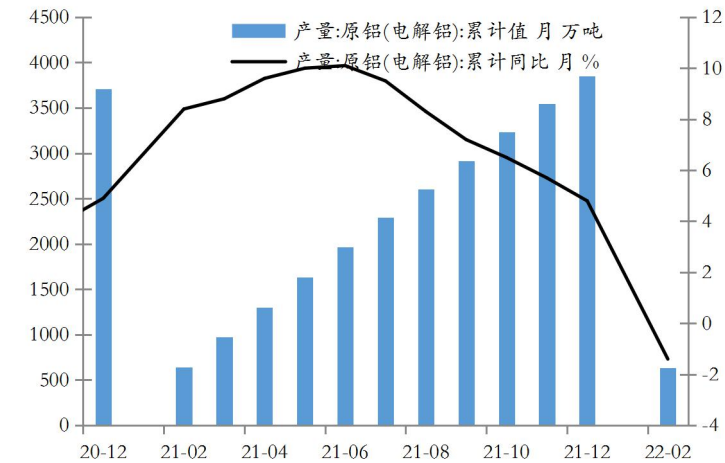
图 9：废铝进口数量单位：吨



数据来源：wind 资讯 通惠期货

电解铝情况

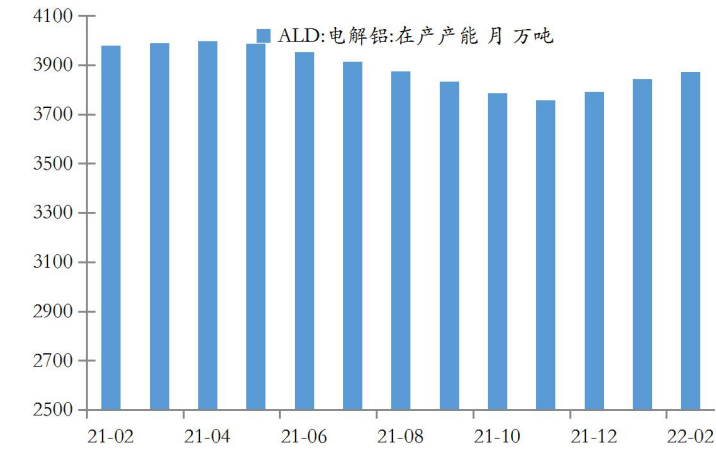
图 10：原铝产量累计情况单位：万吨，%



数据来源：wind 资讯 通惠期货

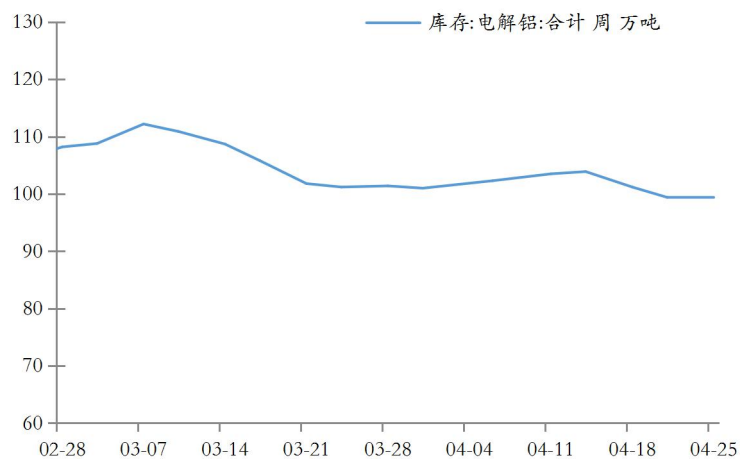
图 12：电解铝库存单位：万吨

图 11：ALD 电解铝在产产能单位：万吨



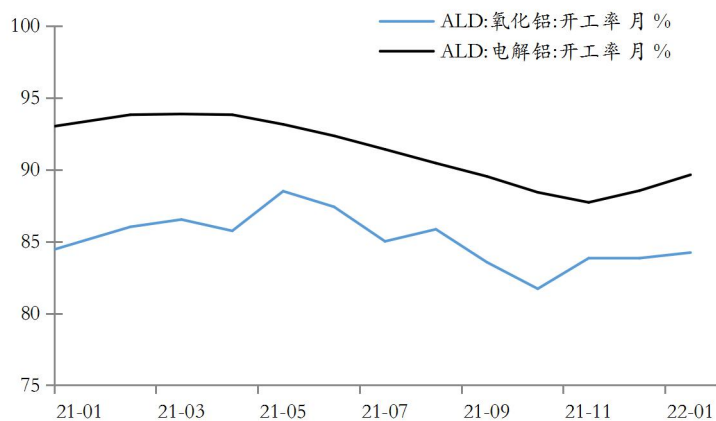
数据来源：wind 资讯 通惠期货

图 13：电解铝产量单位：万吨



数据来源: wind 资讯 通惠期货

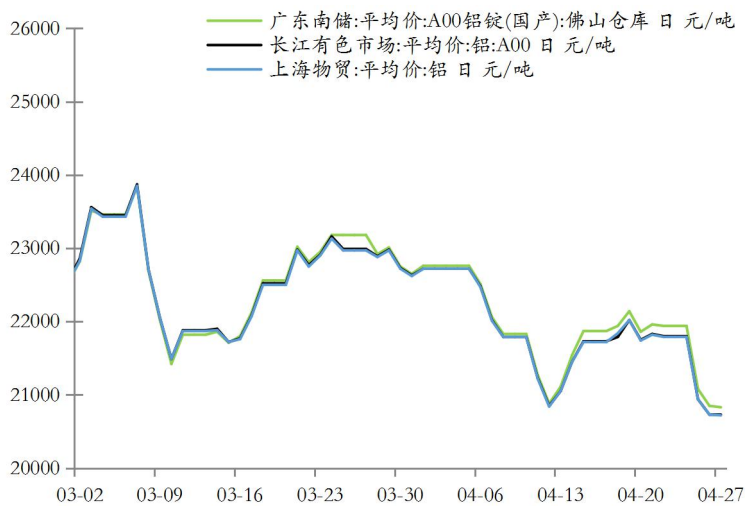
图 14: 电解铝、氧化铝开工率单位: %



数据来源: wind 资讯 通惠期货

铝现货情况

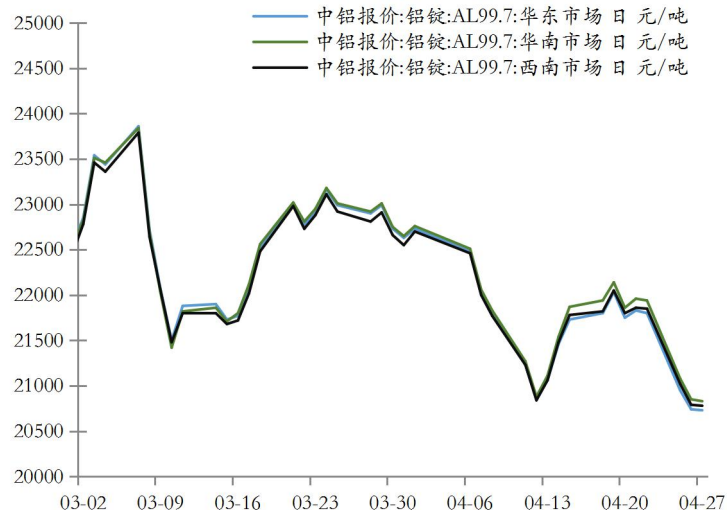
图 15: 铝现货市场价单位: 元/吨



数据来源: wind 资讯 通惠期货

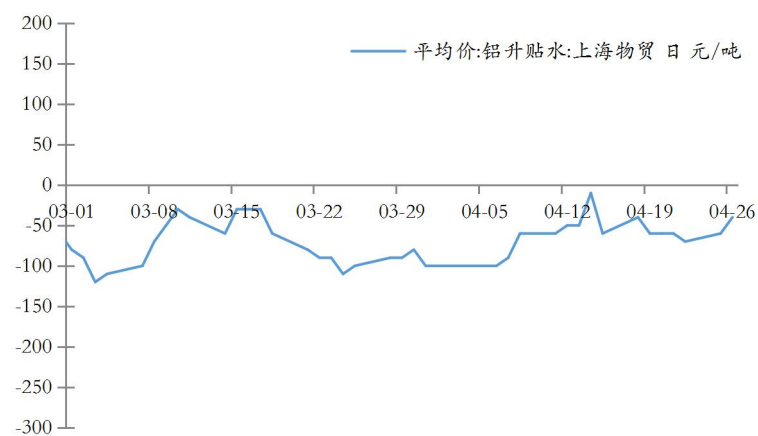
图 17: 上海物贸铝升贴水单位: 元/吨

图 16: 铝锭价格单位: 元/吨

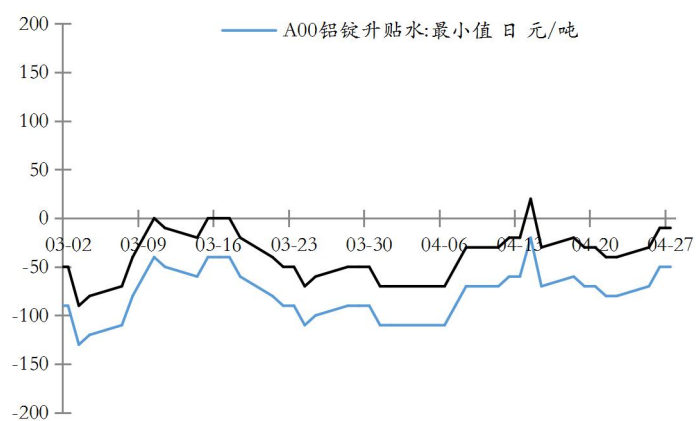


数据来源: wind 资讯 通惠期货

图 18: A00 铝锭升贴水单位: 元/吨



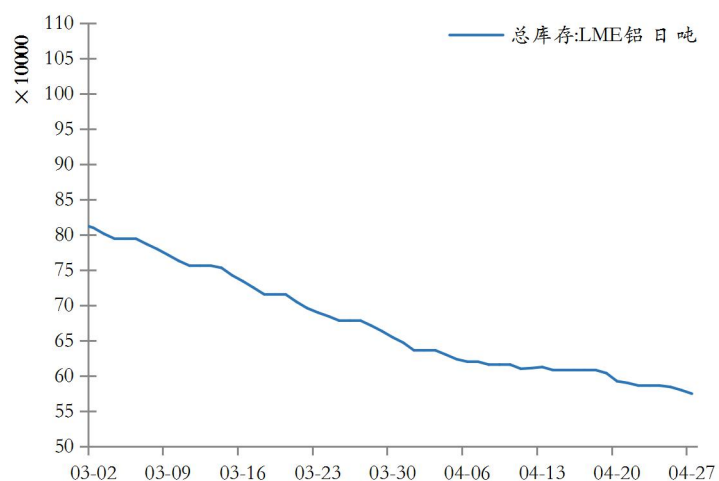
数据来源: wind 资讯 通惠期货



数据来源: wind 资讯 通惠期货

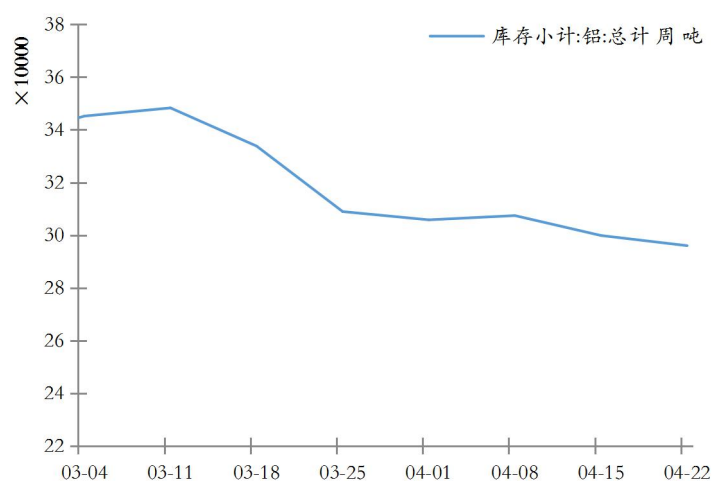
库存

图 19: LME 铝库存单位: 吨



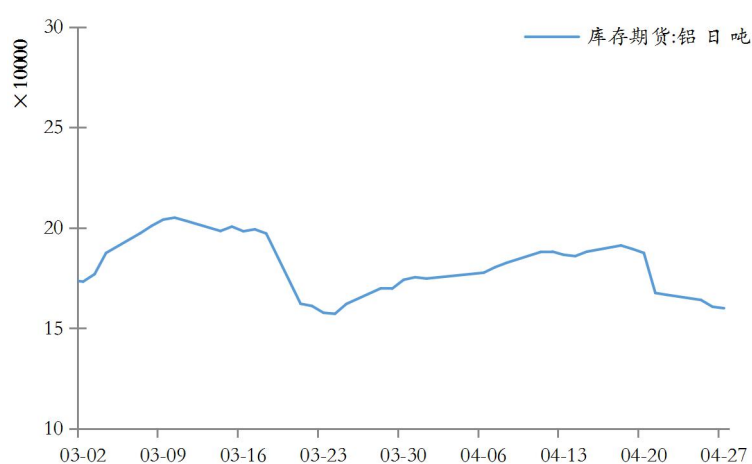
数据来源: wind 资讯 通惠期货

图 20: 上期所铝仓单单位: 吨



数据来源: wind 资讯 通惠期货

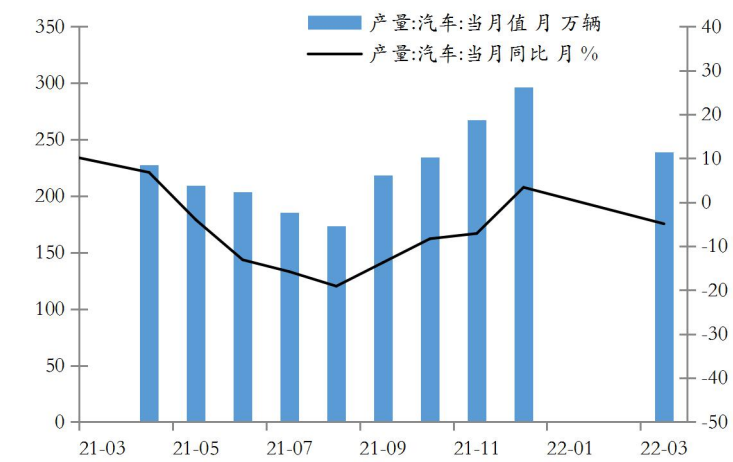
图 21: 上期所铝库存单位: 吨



数据来源: wind 资讯 通惠期货

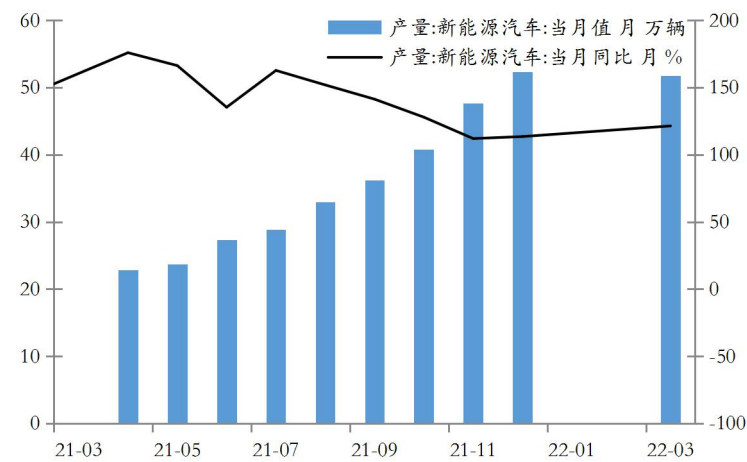
下游情况

图 22: 汽车产量单位: 万辆, %



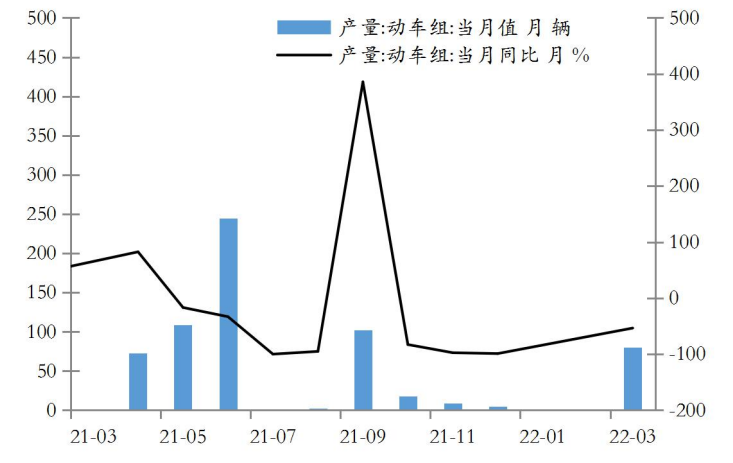
数据来源: wind 资讯 通惠期货

图 23: 新能源汽车产量单位: 万辆, %



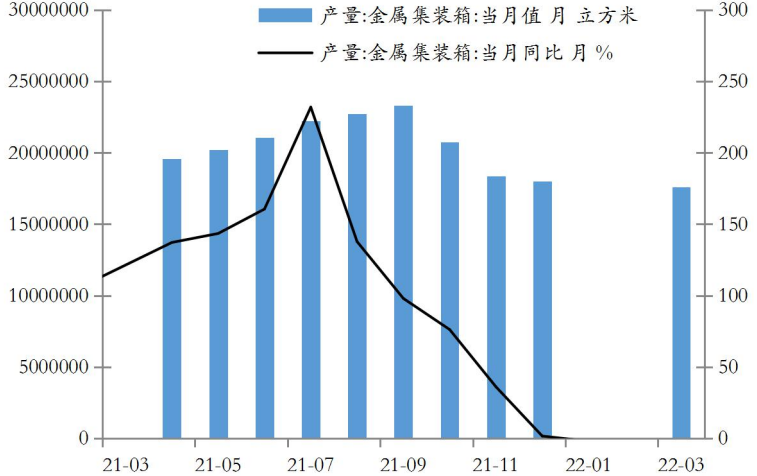
数据来源: wind 资讯 通惠期货

图 24: 动车组产量单位: 万辆, %



数据来源: wind 资讯 通惠期货

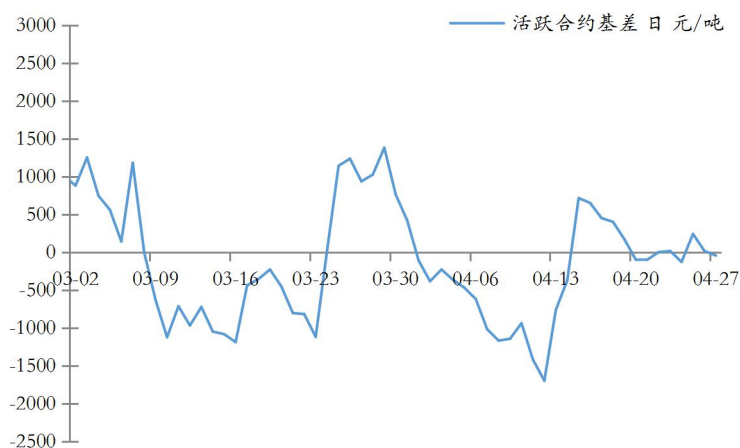
图 25: 集装箱产量单位: 万立方米, %



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



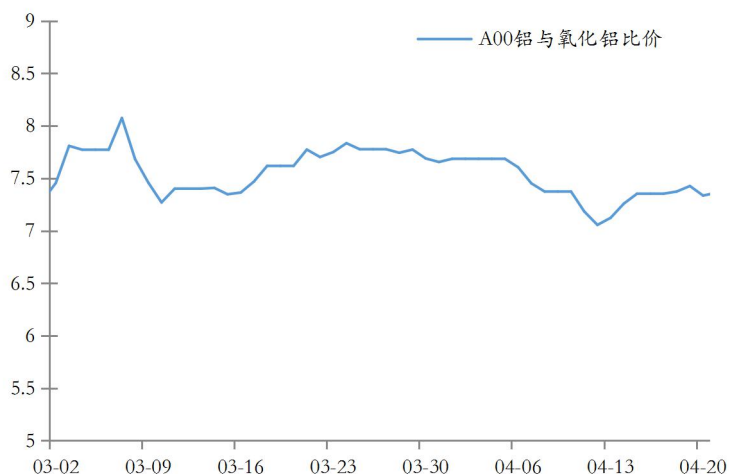
数据来源：wind 资讯 通惠期货

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。