



**通惠期货有色金属策略周报-铝**

2022 年 01 月 13 日



### 宏观经济

美国方面，美国劳工部周五公布了12月非农数据，延续了此前报告的割裂状态：当月新增就业人数19.9万，远低于市场预期的44.4万，但失业率录得3.90%，好于市场预期的4.10%。从市场表现来看，市场将此解读为就业市场供给正处于非常紧张的状态，将进一步推动美联储加息。工时与薪资方面，12月平均每周工时维持在34.7小时的高位；12月平均时薪环比0.6%，远超近10年同期均值。

旧金山联储主席戴利称，支持今年逐步加息和更快缩表，美联储可能会在一两次加息过后开始缩减其资产负债表。戴利重申，通胀并非暂时的。美国总统拜登也表示，通胀仍然是一个令人担忧的问题。

美联储主席鲍威尔称，美联储货币政策走向正常化将是一个很长的过程。将于3月结束资产购买举措，随后在今年加息，或许等到今年晚些时候将开始缩减资产负债表。此外，如果高通胀持续的时间比预期更长，不得不进行更多次加息，目前美国通胀率远远超过美联储2%的目标。

中国方面，银保监会原副主席王兆星称，在充满高度不确定性和复杂性的环境之下，金融风险是不可能清零的，要通过改革开放创新增强金融体系的韧性与抗风险能力，关键是要增强金融体系自身的免疫力，增强金融体系的抗风险能力，防范和化解风险的能力，增强金融体系的韧性和抗周期能力。

据经济参考报，新年伊始，围绕稳定宏观经济大盘、确保一季度经济平稳开局，有关方面展开密集部署。不少地方陆续召开一季度经济运行调度会议、动员会等，并发布具体方案，力争主要指标实现“开门红”，推动全年经济工作开好局、起好步。其中，稳工业、扩内需、惠企业成为2022年经济平稳开局的关键，地方版详细举措有望加快落地。

欧洲方面，欧洲央行管委雷恩在芬兰报纸Kauppalehti刊登的一段视频采访中表示，在很大程度上，欧元区的高通胀将是暂时的。未来的通胀取决于是否形成工资-物价螺旋式变化，除非强烈引发工资上涨，否则供应方面的问题还不会导致持续通胀。

### 疫情情况

根据Worldometer实时统计数据，截至北京时间2022年1月13日6时30分，全球累计确诊新冠肺炎病例316796644例，累计死亡病例5528332例。全球单日新增确诊病例3349746例，新增死亡病例8908例。

数据显示，美国、法国、印度、意大利、西班牙是新增确诊病例数最多的五个国家。美国、俄罗斯、波兰、英国、德国是新增死亡病例数最多的五个国家。

国内疫情方面，1月12日0—24时，31个省（自治区、直辖市）和新疆生产建设兵团报告新增确诊病例190例。其中境外输入病例66例，含6例由无症状感染者转为确诊病例（浙江4例，广东2例）；本土病例124例（河南76例，其中安阳市43例、许昌市28例、郑州市3例、信阳市1例、滑县1例；天津41例，其中津南区40例、河西区1例；陕西6例，均在西安市；广东1例，在深圳市）。无新增死亡病例。

世卫组织称，随着奥密克戎毒株的传播，德尔塔毒株流行率开始下降，多国已出现奥密克戎毒株的社区传播。在过去30天搜集的近36万份病毒基因序列样本中，58.5%的样本为奥密克戎毒株，德尔塔毒株占比下降至41.4%。奥密克戎毒株具有显著的传播优势，并正在迅速取代其他毒株成为主要流行毒株。

## 行业方面

**行业讯息：**法国北部的一家大型铝冶炼厂表示，为了应对飞涨的电价，该厂将减少 15% 的产量。这家位于敦刻尔克的冶炼厂年产能约为 28.5 万吨，截至上周五已减产 10%，本周将再减产 5%。这也是上个月以来欧洲降低产量的几家铝厂之一，因为电价达到创纪录高点，令能源密集型的铝冶炼行业利润受到挤压。工会官员表示，如果电价不回落，减产幅度将扩大到产能的约 25%。

12 月 31 日，财政部等四部门发布《关于 2022 年新能源汽车推广应用财政补贴政策的通知》。《通知》指出，2022 年，新能源汽车补贴标准在 2021 年基础上退坡 30%；城市公交、道路客运、出租(含网约车)、环卫、城市物流配送、邮政快递、民航机场以及党政机关公务领域符合要求的车辆，补贴标准在 2021 年基础上退坡 20%。

伦敦金属交易所（LME）公布数据显示，12 月 15 日伦铝库存增至 990,550 吨，位于一个月高位，而后库存水平再次下滑，上周伦铝库存加速下滑，最新库存水平为 939,200 吨。上期所公布的数据显示，上周沪铝库存再次回落，已连降两周，12 月 27 日当周，沪铝周度库存减少 1.71% 至 323,569 吨。

**现货市场：**长江有色市场 1# 电解铝平均价为 21,670 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 21,670 元/吨、21,940 元/吨、21,690 元/吨、21,660 元/吨。从季节性角度来分析，当前长江有色市场 1# 电解铝现货平均价格较近 5 年相比维持在较高水平。电解铝升贴水维持在升水 20 元/吨附近。

**库存变化：**截止 1 月 12 日，LME 库存为 89.85 万吨，较前一交易日下降 0.43 万吨。截至 1 月 10 日，国内铝锭库存 75.2 万吨，较此前一周下降 2.4 万吨。

## 基本面

**供给端，**欧洲能源危机引发的电解铝产能停产进一步发酵，根据 smm 数据显示，已经有超过 80 万吨产能停产，未来还将继续。国内方面此前因限电以及事故所带来的产能停产近期有部分在逐步复产。临近春节，大气污染治理提上日程，叠加上冬奥临近，环保限产来袭。因此，未来一段时间供给端虽然有小幅好转，但是整体维持偏紧格局依然是大概率事件。

**需求端，**临近假期，加工行业开工率有显著下降。终端由于房地产下半年的增速放缓，铝材产量也明显走弱，但是依然较高的竣工数据表明房地产的韧性还在。另外，较为亮眼的是近期的汽车产销数据，一改此前环比持续下降的态势出现了环比大幅上涨。这也说明了汽车行业的“缺芯”问题较前期有了明显好转，预计四季度汽车行业还将维持不错的表现。

## 操作观点

国内电解铝社会库存持续大幅下降后，有望对低位铝价形成支撑。近期国内电解铝产量或难有提升，但时处消费淡季对铝价支撑有限，供需两弱局面下若社会库存进一步减少，则铝价后期有望持续反弹。能耗双控政策力度不减，加上全球能源危机难解，铝供给端仍存较大减产风险。铝价上涨过程中，铝冶炼利润修复，生产积极性提高。

## 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。

## 一周行情回顾

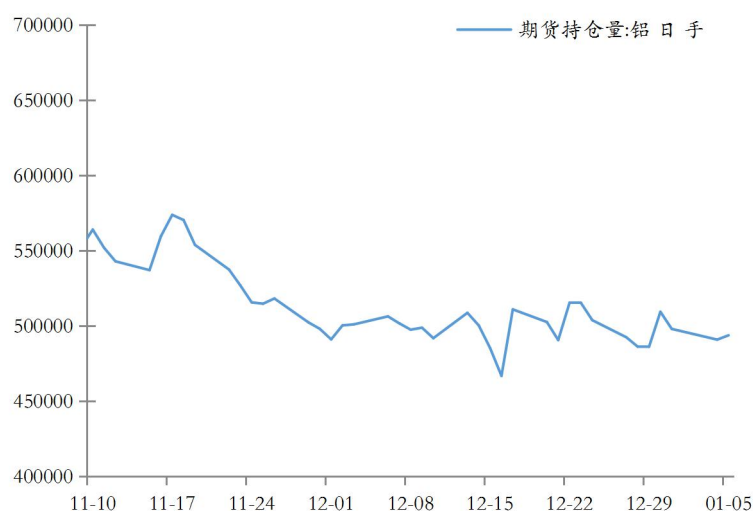
2022年1月6日至1月12日，沪铝大幅上涨。上周四，沪铝主力合约AL2202高开高走，全天受伦铝带动震荡上涨，报收于20685元/吨，上涨1.97%；周五铝价直线上涨。隔夜沪铝震荡偏强，夜盘AL2202主力收于21130元/吨，涨幅2.32%；1月10日，沪铝主力合约AL2202低开高走，全天震荡偏强，报收于21225元/吨，上涨1.07%；11日铝价继续上冲，沪铝早盘开盘发力上攻，日内最高至21600元/吨，刷新近月高点，尾盘有所回落，日线继续收阳；截止昨日，沪铝持续走强，收于21605元。

表1 铝期货主力合约运行情况

| AL2202.SHF |       |       |       |        |     |        |        |
|------------|-------|-------|-------|--------|-----|--------|--------|
| 日期         | 最高价   | 最低价   | 收盘价   | 成交量    | 涨跌  | 涨跌幅    | 持仓量    |
| 2022-01-06 | 20835 | 20460 | 20685 | 306423 | 400 | 1.9719 | 213019 |
| 2022-01-07 | 21405 | 20685 | 21130 | 372062 | 480 | 2.3245 | 204166 |
| 2022-01-10 | 21260 | 20950 | 21225 | 228777 | 225 | 1.0714 | 190949 |
| 2022-01-11 | 21600 | 21120 | 21495 | 245157 | 415 | 1.9687 | 192678 |
| 2022-01-12 | 21795 | 21515 | 21605 | 262298 | 215 | 1.0051 | 184594 |

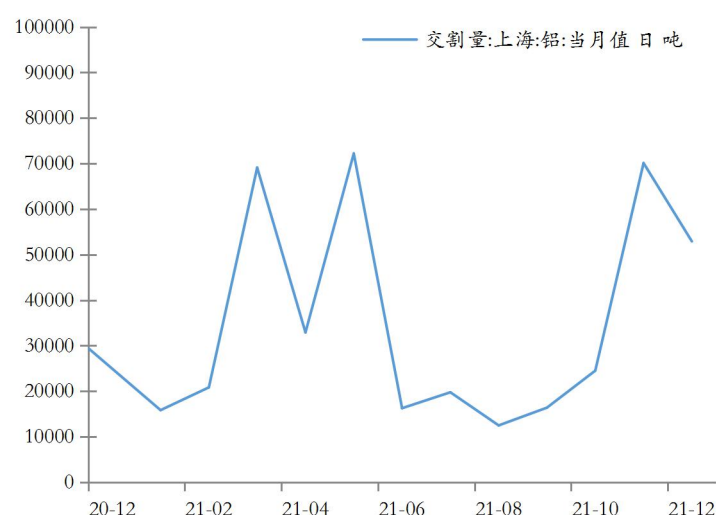
数据来源：wind 资讯通惠期货

图1：期货持仓量单位：手



数据来源：wind 资讯 通惠期货

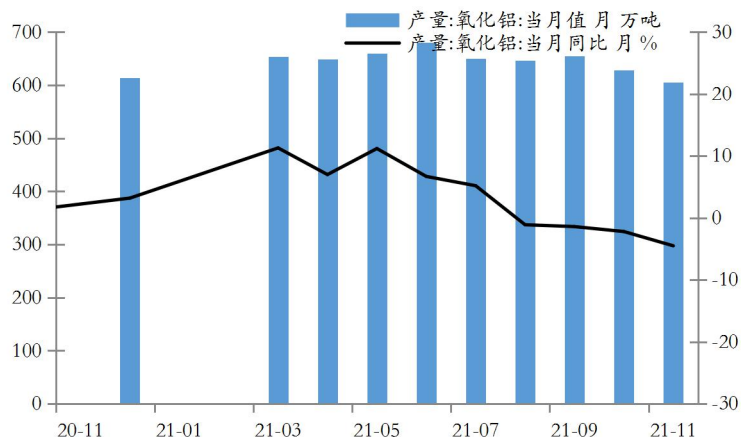
图2：上海铝交割量单位：吨



数据来源：wind 资讯 通惠期货

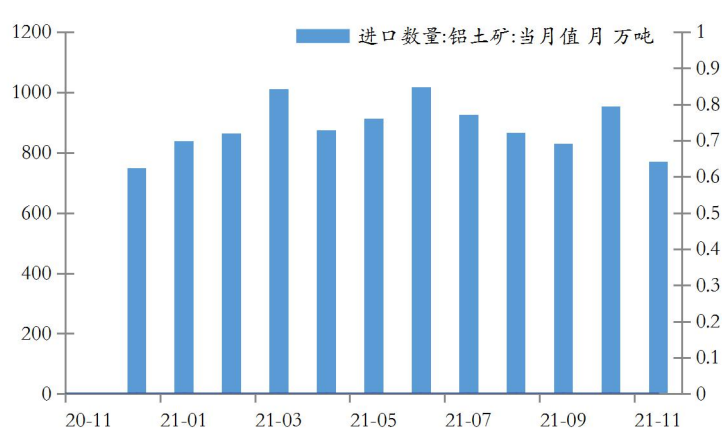
## 上游情况

图 3 氧化铝产量及同比当月单位：万吨，%



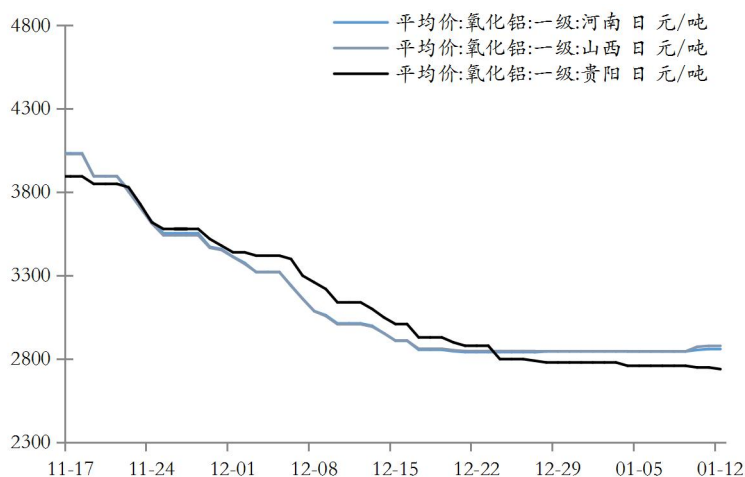
数据来源：wind 资讯 通惠期货

图 4：铝土矿进口单位：万吨，美元/吨



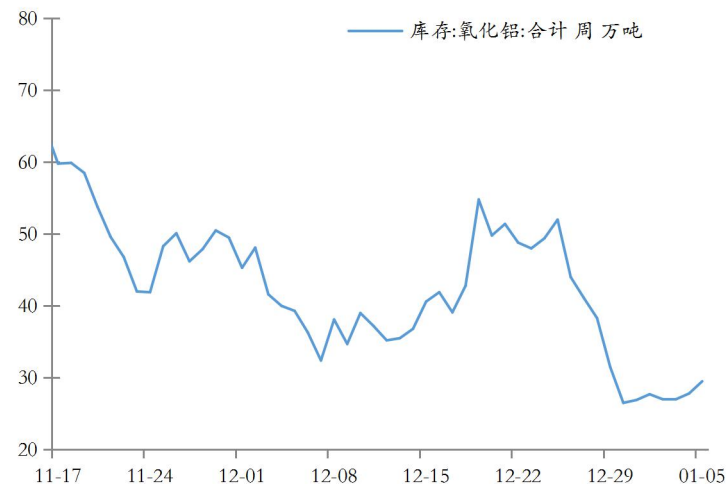
数据来源：wind 资讯 通惠期货

图 5：氧化铝平均价单位：元/吨



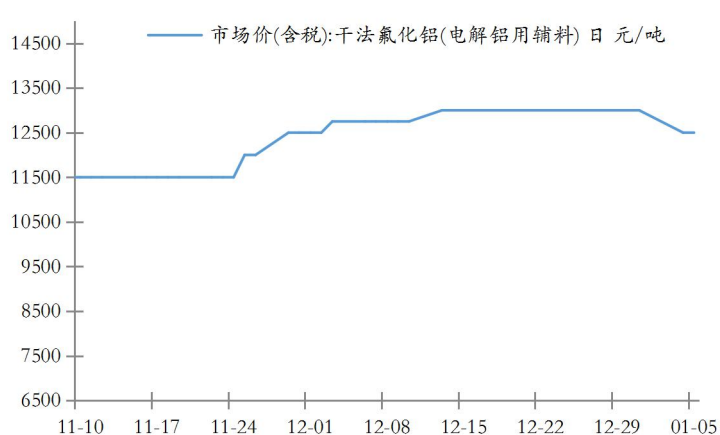
数据来源：wind 资讯 通惠期货

图 6：氧化铝港口库存单位：万吨



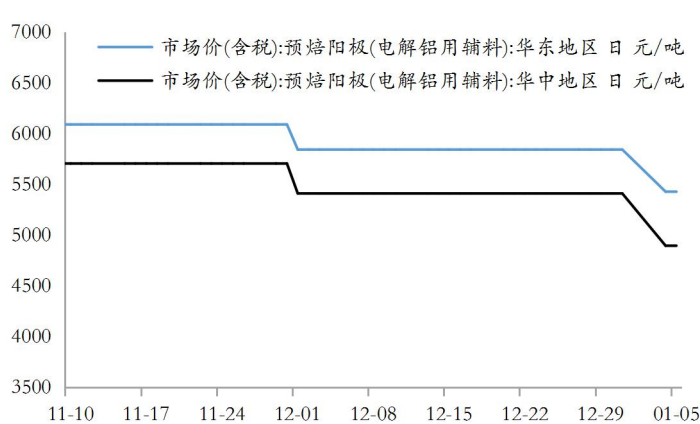
数据来源：wind 资讯 通惠期货

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

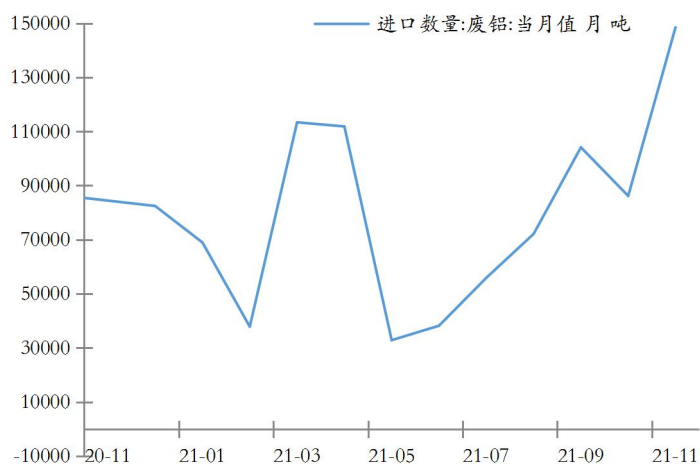
图 8：预焙阳极价格单位：元/吨



数据来源：wind 资讯 通惠期货

## 废铝进口情况

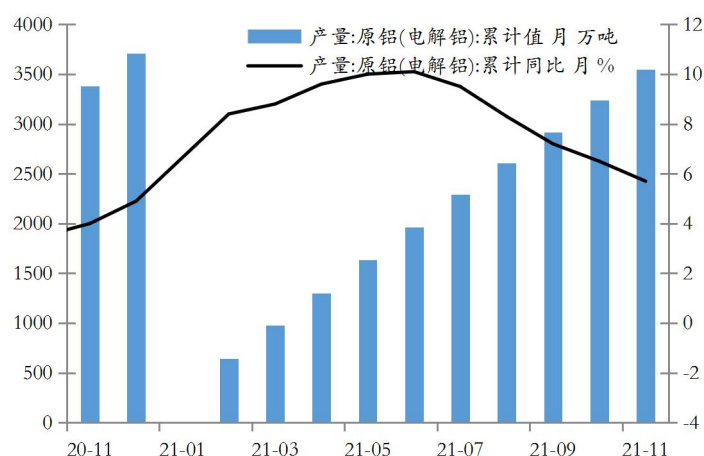
图 9：废铝进口数量单位：吨



数据来源：wind 资讯 通惠期货

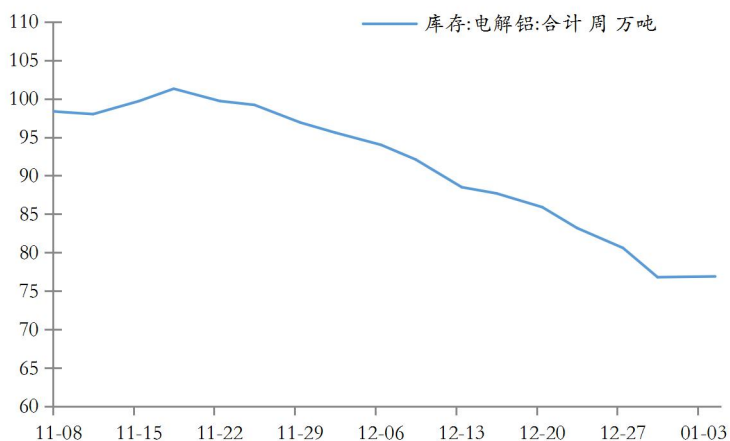
## 电解铝情况

图 10：原铝产量累计情况单位：万吨，%



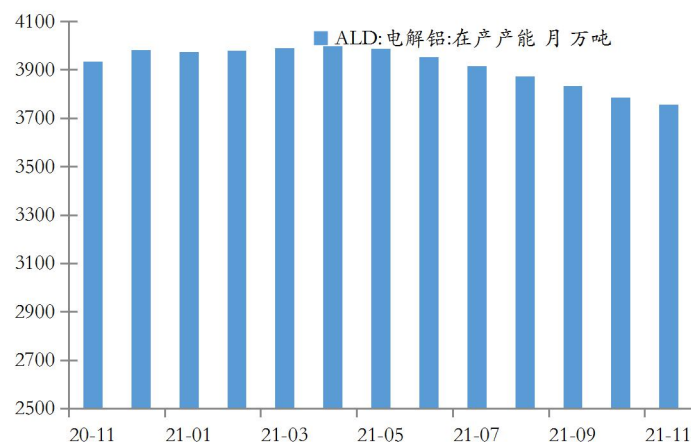
数据来源：wind 资讯 通惠期货

图 12：电解铝库存单位：万吨



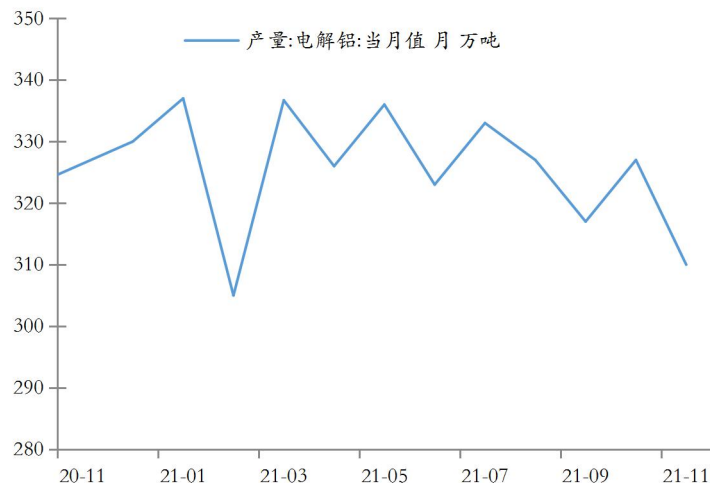
数据来源：wind 资讯 通惠期货

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

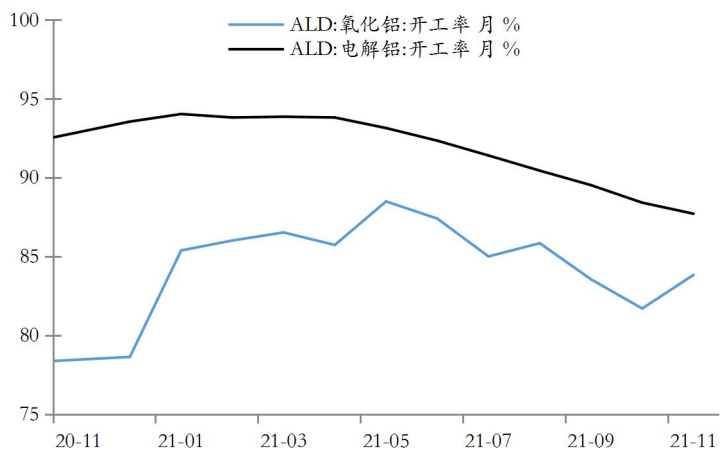
图 13：电解铝产量单位：万吨



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

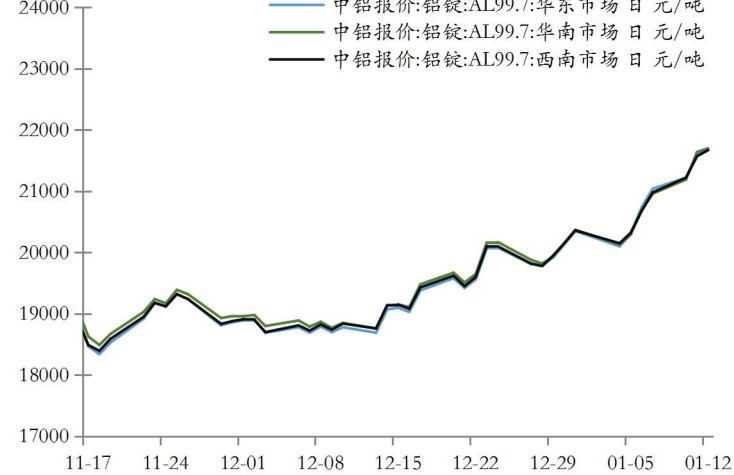
铝现货情况

图 15：铝现货市场价单位：元/吨



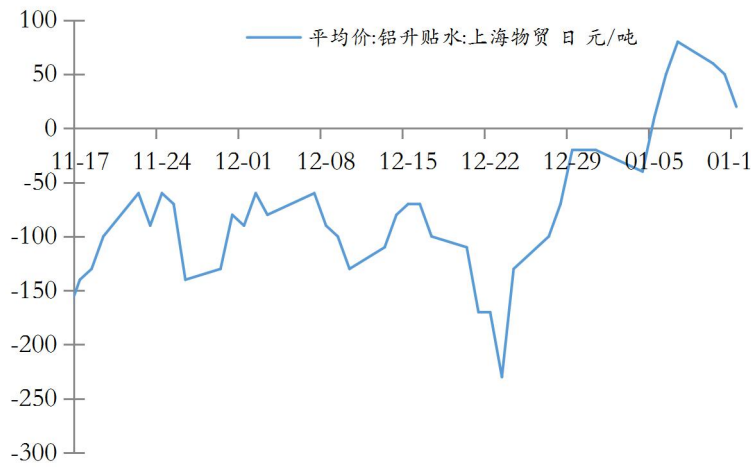
数据来源：wind 资讯 通惠期货

图 16：铝锭价格单位：元/吨



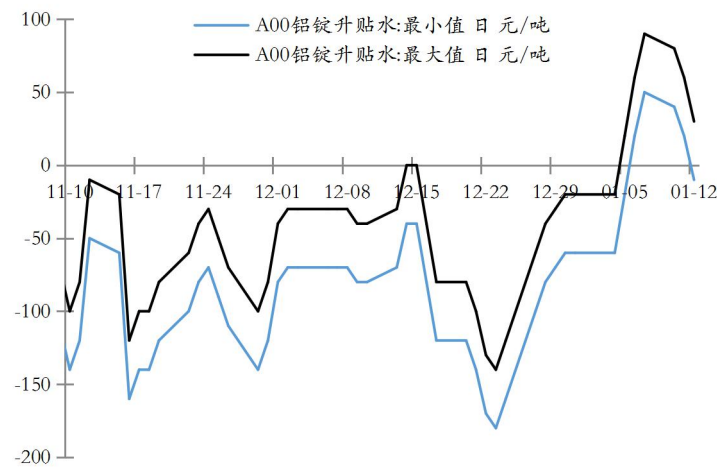
数据来源：wind 资讯 通惠期货

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

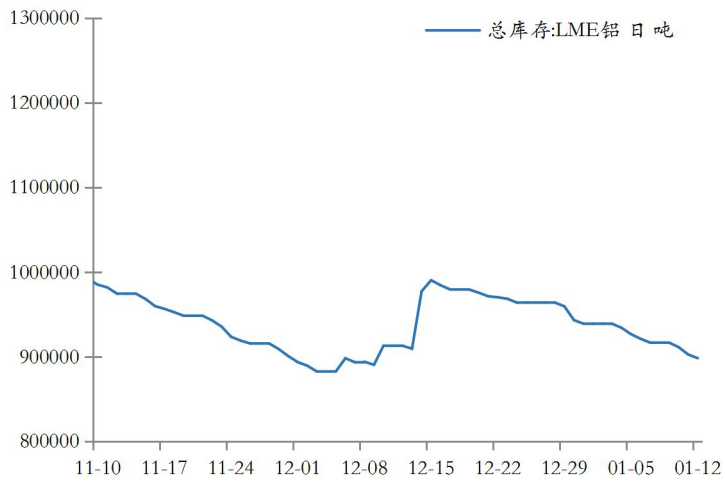
图 18：A00 铝锭升贴水单位：元/吨



数据来源：wind 资讯 通惠期货

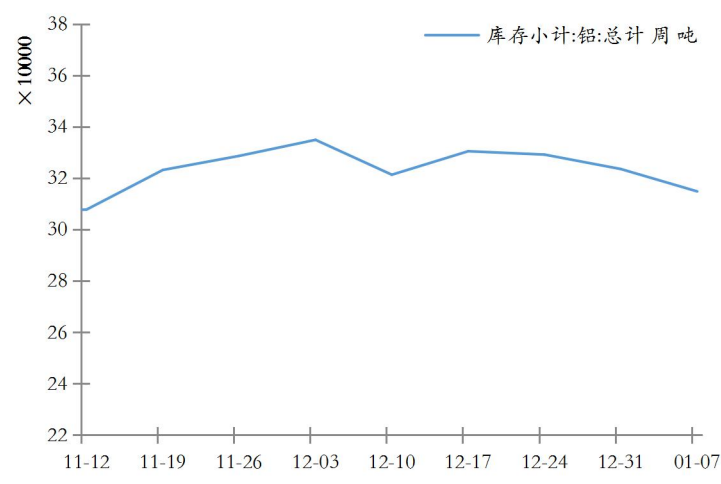
库存

图 19：LME 铝库存单位：吨



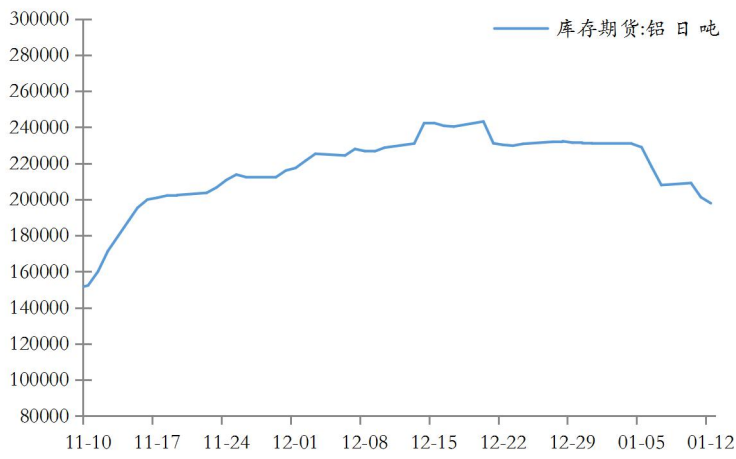
数据来源：wind 资讯 通惠期货

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

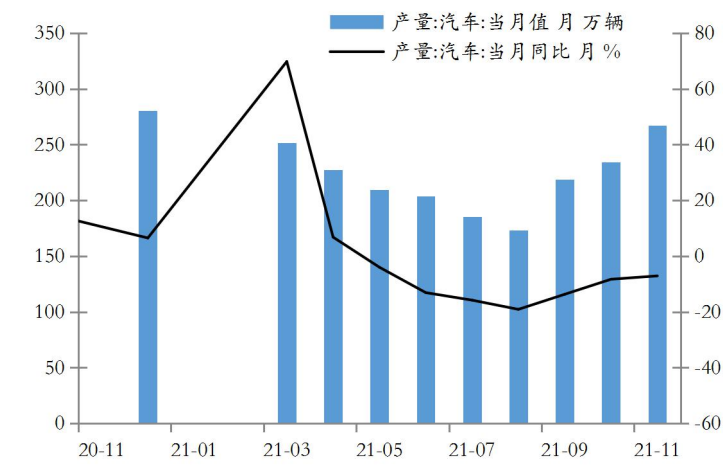


数据来源：wind 资讯 通惠期货



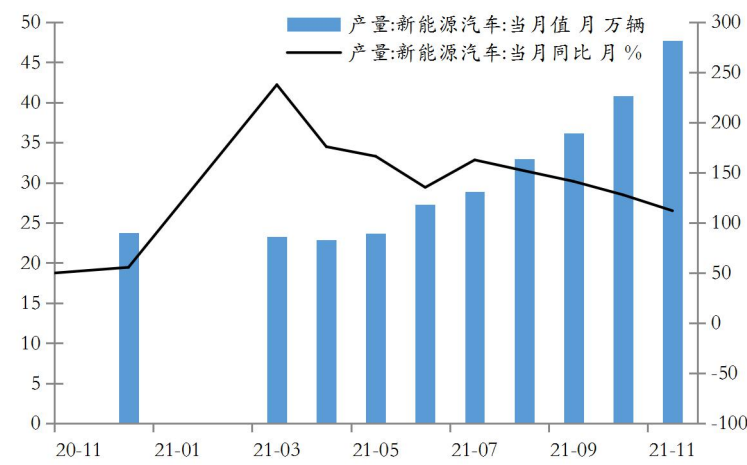
下游情况

图 22：汽车产量单位：万辆，%



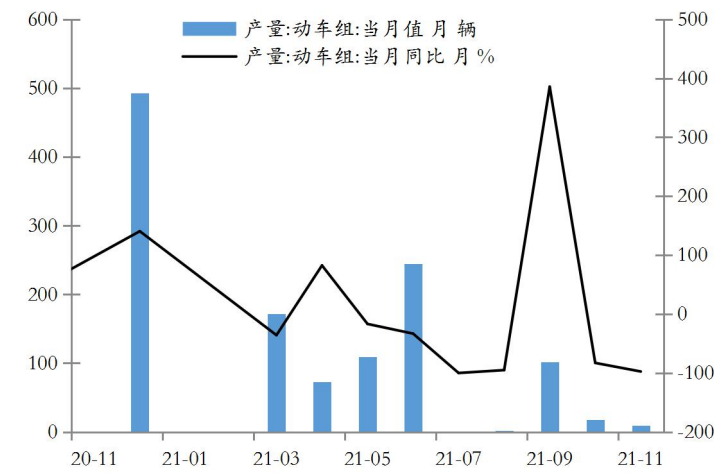
数据来源：wind 资讯 通惠期货

图 23：新能源汽车产量单位：万辆，%



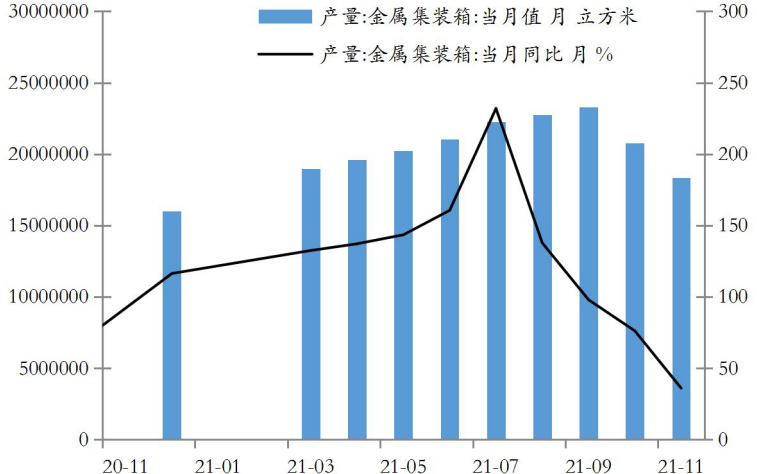
数据来源：wind 资讯 通惠期货

图 24：动车组产量单位：万辆，%



数据来源：wind 资讯 通惠期货

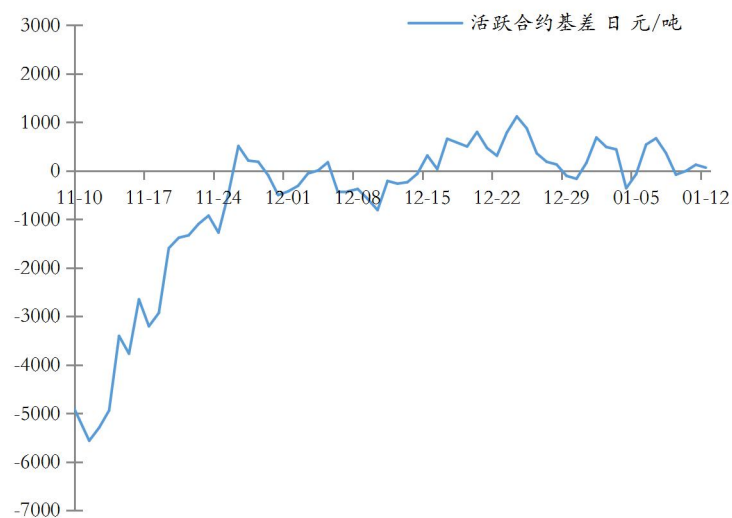
图 25：集装箱产量单位：万立方米，%



数据来源：wind 资讯 通惠期货

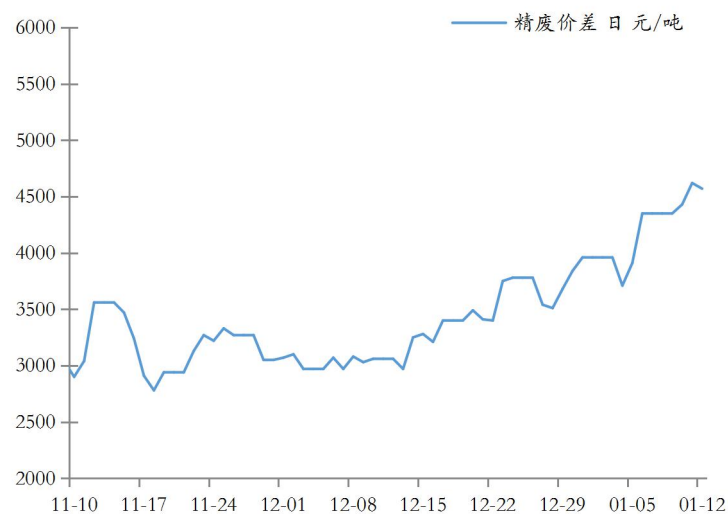
## 价差价比情况

图 26：活跃合约价差单位：元/吨



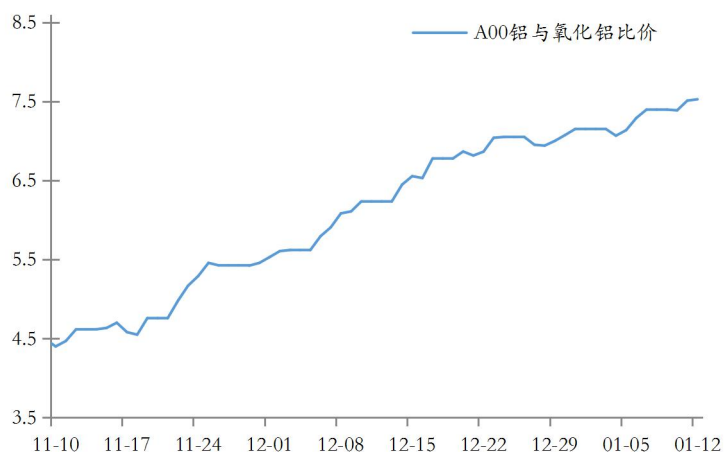
数据来源：wind 资讯 通惠期货

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。