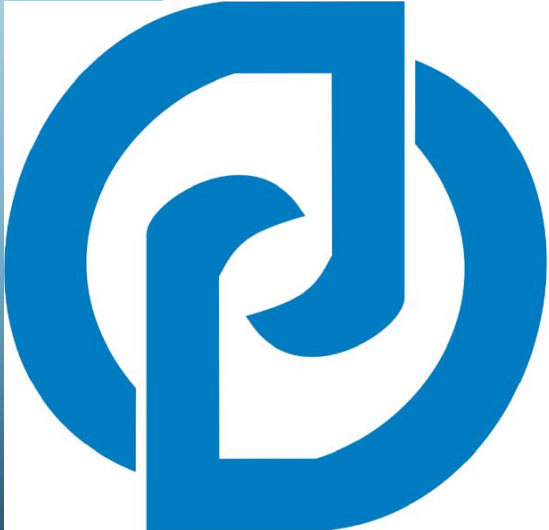




通惠期货有色金属策略周报-铝

2022年03月09日



宏观经济

美国方面，美国白宫当地时间3月8日在其网站上发表声明，称美国总统拜登正式签署了禁止美国从俄罗斯进口能源的行政令，内容包括：禁止进口俄罗斯原油和某些石油产品、液化天然气和煤炭；禁止美国对俄罗斯能源部门的新投资；禁止美国人资助或支持在俄罗斯投资能源公司等。同时，美国政府已经承诺在本财年释放超过9000万桶战略石油储备。美国政府也正在与一系列能源生产商和消费者就可以采取的进一步措施进行对话，以确保稳定的全球能源供应。

美国国会众议院议长南希·佩洛西当地时间3月6日表示，众议院正在探索孤立俄罗斯的立法方案，包括禁止俄罗斯石油和能源进口的相关法案。

当地时间3月7日晚，第三轮俄乌谈判结束后，乌克兰代表团的一名成员表示，与俄罗斯关于停火和停止敌对行动的磋商将继续进行，相关问题到目前仍没有实质性结果。乌克兰总统办公室顾问波多利亚克也表示，俄乌第三轮会谈没取得能实质改善局势的结果。

中国方面，2022年中国发展主要预期目标明确！政府工作报告提出，今年发展主要预期目标是：国内生产总值增长5.5%左右；能耗强度目标在“十四五”规划期内统筹考核，并留有适当弹性，新增可再生能源和原料用能不纳入能源消费总量控制。政府工作报告提出今年重点工作。财政方面，今年赤字率拟按2.8%左右安排，中央对地方转移支付增加约1.5万亿元、规模近9.8万亿元；拟安排地方政府专项债券3.65万亿元；预计全年退税减税约2.5万亿元。

欧洲方面，伦敦金属交易所研究了俄乌局势的市场影响以及近期多种基本金属的低库存环境后，宣布了规则调整。会员及其客户禁止在任何LME执行地点以超过相关金属前一天现货官方价1%的价格下达铝、铝合金、钴、铜、铅、北美特种铝合金、镍、锡和锌的明日/次日套利指令。在不得已的情况下，对于在3月9日或之后进入交割日的这些金属的空头头寸，如果无法履行交割义务，和/或无法以不超过相关金属前一日现货官方价1%的现货溢价水平借入金属，交易所可将它们的交割递延。

疫情情况

根据Worldometer实时统计数据，截至北京时间2022年3月10日6时30分，全球累计确诊新冠肺炎病例451000659例，累计死亡病例6041522例。全球单日新增确诊病例1632643例，新增死亡病例8516例。

数据显示，韩国、德国、荷兰、法国、英国是新增确诊病例数最多的五个国家。美国、俄罗斯、巴西、印度尼西亚、墨西哥是新增死亡病例数最多的五个国家。

国内疫情方面，3月9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528例。其中境外输入病例126例，含17例由无症状感染者转为确诊病例；本土病例402例（吉林165例，其中吉林市134例、长春市23例、延边朝鲜族自治州7例、松原市1例；山东66例，其中青岛市56例、威海市7例、淄博市2例、烟台市1例；甘肃66例，其中兰州新区40例、兰州市19例、白银市7例；陕西21例，其中西安市13例、宝鸡市7例、汉中市1例；天津19例，其中西青区14例、津南区2例、北辰区2例、武清区1例；广东17例，其中深圳市15例、阳江市1例、东莞市1例；江苏13例，均在连云港市；河北10例，其中邢台市7例、廊坊市2例、沧州市1例；北京4例，其中朝阳区2例、海淀区2例；辽宁4例，均在沈阳市；上海4例，其中静安区1例、虹口区1例、闵行区1例、浦东新区1例；内蒙古3例，均在呼和浩特市；浙江3例，其中杭州市1例、温州市1例、衢州市1例；云南3例，其中德宏傣族景颇族自治州2例、保山市1例；山西2例，均在运城市；河南2例，均在濮阳市），含10例由无症状感染者转为确诊病例（辽宁3例，山东3例，山西2例，吉林1例，云南1例）。无新增死亡病例。新增疑似病例10例，均为境外输入病例（均在上海）。

行业方面

行业讯息：受俄罗斯制裁影响，在俄罗斯和香港市场两地上市的俄铝(00486.HK)近期表现不尽如人意，近十个交易日公司港股股价已腰斩，期间累计跌幅达到60%。

美国铝业(Alcoa)的一位高管周一表示，俄罗斯对乌克兰采取军事行动后，国际社会对其实施新制裁，铝市可能面临价格上涨和供应紧张的局面。俄罗斯铝生产商Rusal在乌克兰运营170万吨/年的Nikolaev精炼厂，在爱尔兰运营200万吨/年的Aughinish精炼厂。Oplinger表示，除了恢复巴西产能的计划外，美国铝业还没有任何进一步重启铝冶炼厂的计划。

日前，力拓集团公布了2021年财务业绩。受益于工业生产活动推动的全球经济的复苏和产品价格大幅走强，2021年，力拓取得了创纪录的财务业绩，全年实现净利润211亿美元。公司2021年铝土矿产量为5400万吨，氧化铝产量为790万吨，原铝产量为320万吨。公司2021年生产矿产铜49.4万吨，精铜20.2万吨。公司计划2022年原铝产量为310万-320万吨，精铜产量23万-29万吨。

现货市场：现货方面，LME 铝现货贴水 27.5 美元/吨，前一交易日升水 28.5 美元/吨。据 SMM 讯，国内沪铝主力 2204 合约开盘 21200 元/吨，整日维持弱势震荡下行趋势，最终收阴。具体来看，昨日主力合约 2204 开盘于 21200 元/吨，日内最高价位 22425 元/吨，最低 21085 元/吨，收盘于 21830 元/吨，较前一交易日收盘价下跌 1260 元，跌幅为 5.46%；成交 48.49 万手，持仓 17.48 万手，日减 1.31 万手。期铝继续走弱，昨日早盘沪铝 03 合约围绕 22100 元/吨一线窄幅震荡，市场对铝价看空情绪渐浓，持货商加大出货力度，华东现货流通宽裕，贴水收窄乏力，SMM 佛山铝价对 03 合约贴水 80 元/吨附近，现货均价录得 22020 元/吨，较昨日跌 670 元/吨，市场集中对网贴水 30 到贴水 10 元/吨，下游买兴一般。

库存变化：根据 SMM，3 月 7 日，国内铝锭库存 114.4 万吨，较周四累库 2.4 万吨。3 月 9 日，LME 铝库存较上一交易日减少 8175 吨至 77.1 万吨。

基本面

地缘政治对铝价供给端的冲击仍是短期铝价核心驱动。当前，海外铝锭现货供应紧张，LME 库存持续去库，位于近 10 年最低位置，欧洲、北美等地的 premium 均处于极高水平。俄罗斯是世界第二大铝生产国，其产量约占全球 5.8%。随着俄乌冲突的升级，一方面市场对于俄铝被制裁的担忧加深，另一方面，俄铝位于海外的氧化铝、电解铝生产及运输或也遭受波及。此外，欧洲地区高度依赖俄罗斯天然气出口，叠加欧洲电力市场化交易相对成熟，能源价格波动对电价影响较大。电价的走高对电解铝成本形成强支撑，同时高成本压力造成海外铝厂进一步减产的风险也在增强。相比之下，国内基本面整体健康，但弱于海外。供给端复产持续放量，目前国内已有约 130 万吨电解铝产能复产；需求端，高铝价对刚需外需求形成一定抑制，不过龙头加工企业周度开工率恢复理想，表明消费仍有较强韧性。上周铝锭社库累库幅度减缓，铝棒库存也已持续去库，预计进入 3 月后将出现库存拐点。成本端，氧化铝下行拉低电解铝即使成本，近期需警惕政策端对动力煤价格的调控。长期看，地产后周期+基建发力，铝旺季内需可期，且全球缺铝背景下，铝材出口或现高景气。

操作观点

俄乌冲突下俄铝出口和运输或受阻，叠加欧洲能源价格继续攀升，欧洲电解铝减产忧虑持续升温。据 SMM，2022 年 2 月（28 天）中国电解铝产量 294.6 万吨，同比减少 2.35%，日均产量 10.5 万吨，环比增长 0.19 万吨，同比减少 0.25 万吨。国内基本面上，以云南、内蒙等地为主各地开始投复产，复产进程不一。铝市呈现外强内弱状态，进口窗口持续关闭。消费方面，下游消费刚需季节性缓步复苏，但考虑到当前铝价较高或对需求有所抑制，且需关注疫情及北方环保管控方面对下游复工的影响。库存方面，社库数据显示库存有所累积，幅度放缓。价格方面，能源危机对海外电解铝产能威胁或将延续，需持续关注国内电解铝复产进展及下游需求复苏情况，建议单边上以逢低做多的思路对待。

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。

一周行情回顾

近一周，铝价因地缘风险大涨后大跌。上周四原油、铝继续上冲，伦铝最高已经至3691.5美元/吨，继续刷新历史新高位。沪铝夜盘一举突破2.3万/吨阻力，长阳报收；上周五沪铝持续震荡上涨，整体重心继续上移；本周一，期铝大幅上扬，伦铝冲高4000美元/吨，沪铝铝价日间震荡上扬，夜盘回落，整体波动较大，沪铝摸高24000元/吨高位；周二LME三月期铝开盘于3740美元/吨，早盘围绕3760美元一线低位震荡调整，后在伦镍再度暴涨等因素拉动下盘中一度快速回升至3900美元的高位后再次回落。隔夜期铝大幅回撤，沪铝在23000元/吨附近窄幅震荡；昨日铝价弱势运行，主要受到海外金属价格影响。

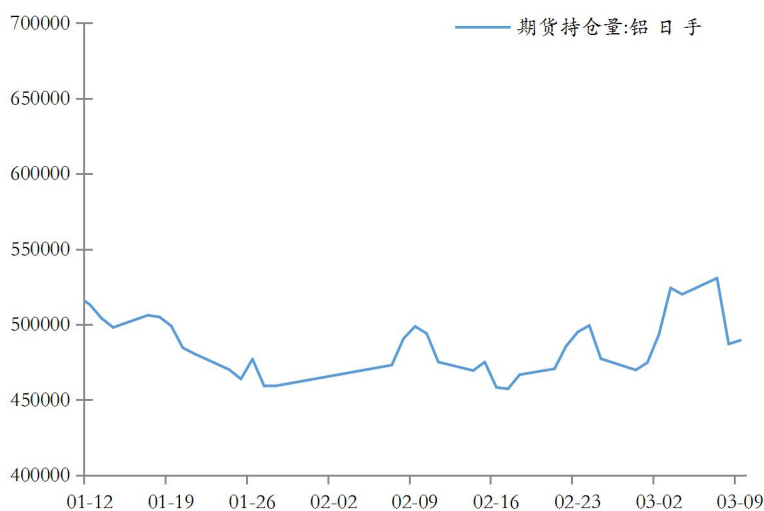
表1 铝期货主力合约运行情况

AL2203.SHF

日期	最高价	最低价	收盘价	成交量	涨跌	涨跌幅	持仓量
2022-03-03	23900	23080	23775	537275	850	3.7077	245472
2022-03-04	23870	23420	23570	388822	60	0.2552	237749
2022-03-07	24255	23400	24020	431539	385	1.6289	231811
2022-03-08	24020	22550	23105	758083	-725	-3.0424	187950
2022-03-09	22425	21085	21830	484953	-1260	-5.4569	174810

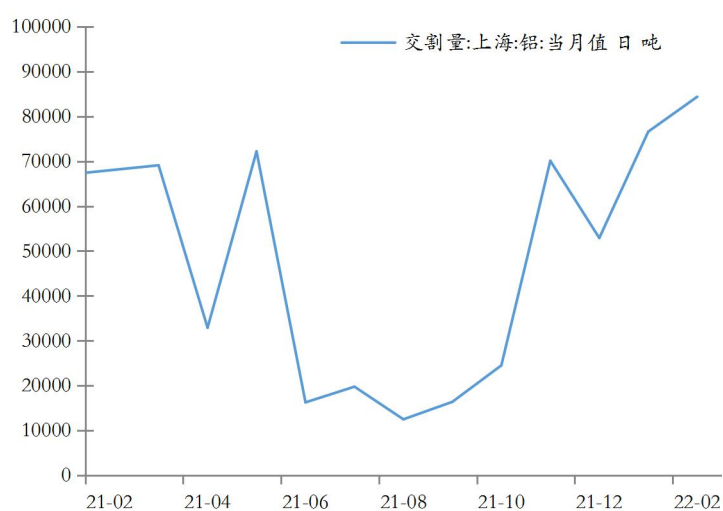
数据来源：wind 资讯通惠期货

图1：期货持仓量单位：手



数据来源：wind 资讯 通惠期货

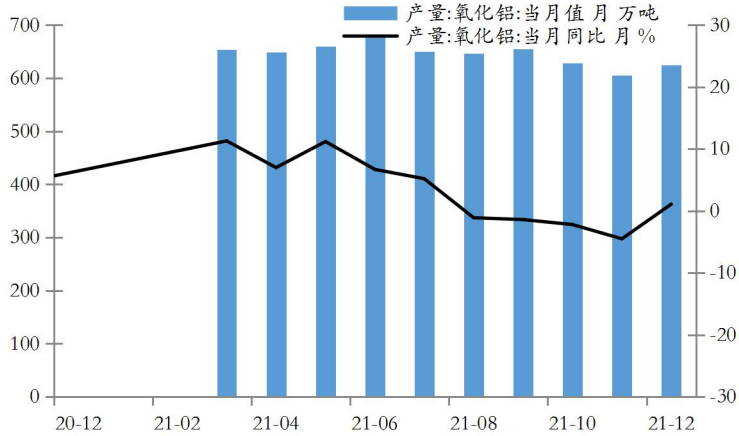
图2：上海铝交割量单位：吨



数据来源：wind 资讯 通惠期货

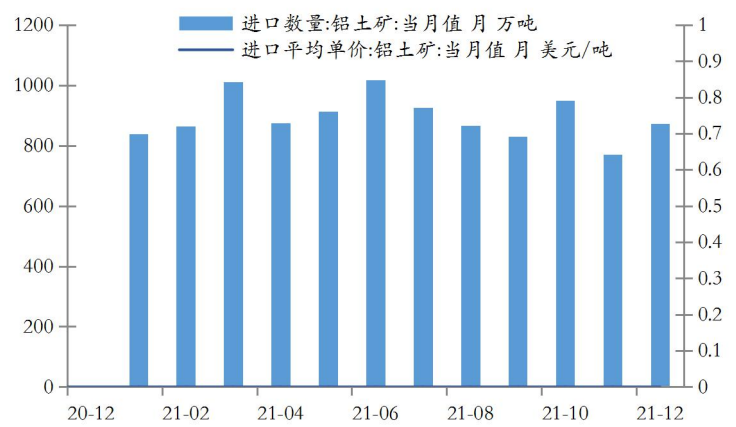
上游情况

图 3 氧化铝产量及同比当月单位：万吨，%



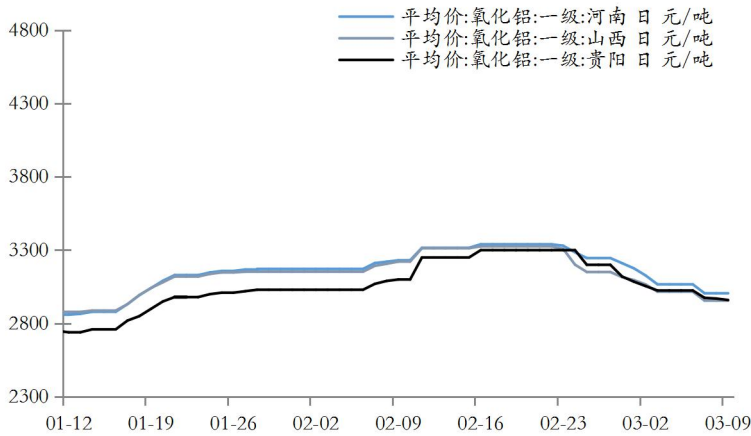
数据来源：wind 资讯 通惠期货

图 4：铝土矿进口单位：万吨，美元/吨



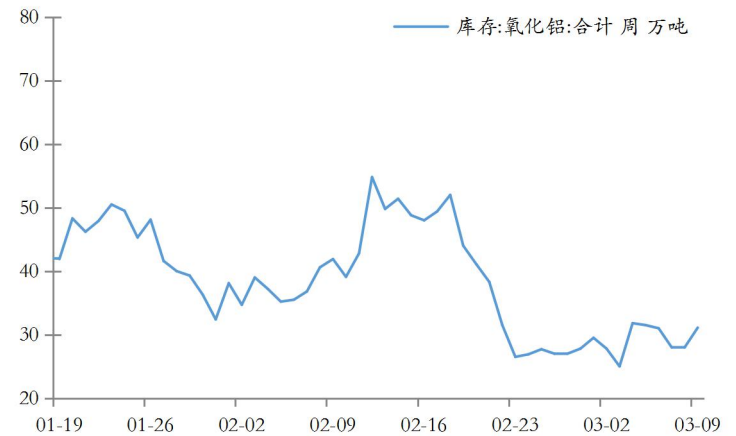
数据来源：wind 资讯 通惠期货

图 5：氧化铝平均价单位：元/吨



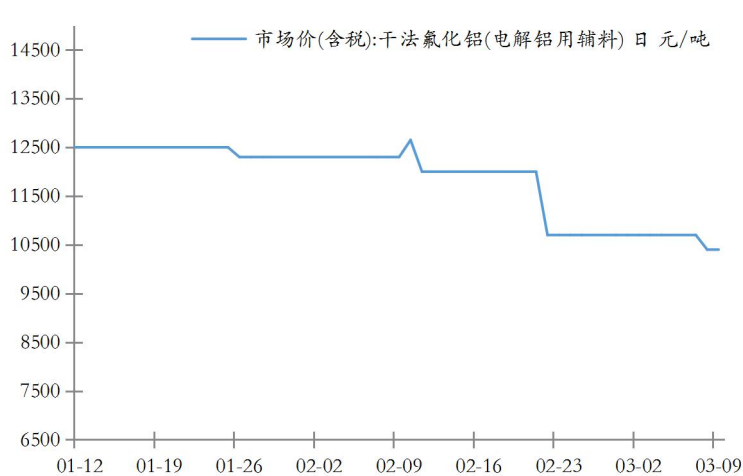
数据来源：wind 资讯 通惠期货

图 6：氧化铝港口库存单位：万吨



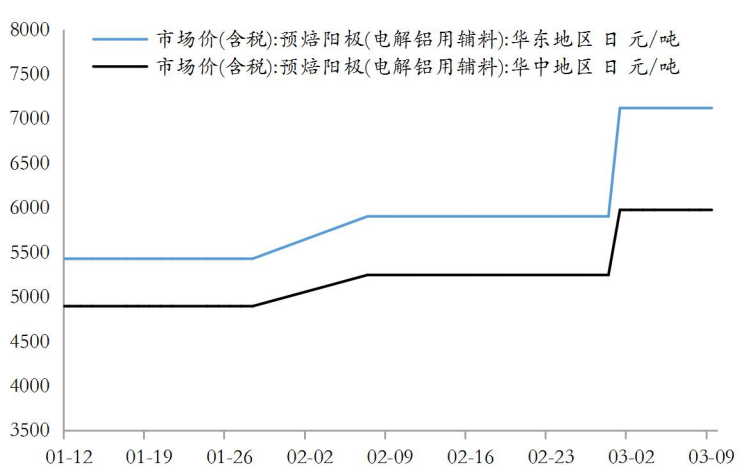
数据来源：wind 资讯 通惠期货

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

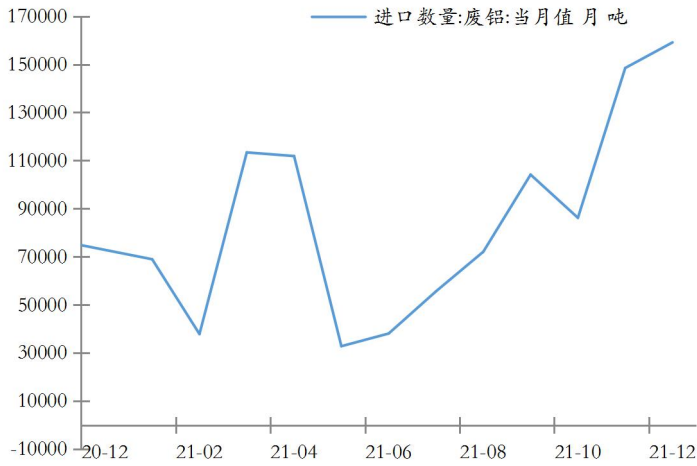
图 8：预焙阳极价格单位：元/吨



数据来源：wind 资讯 通惠期货

废铝进口情况

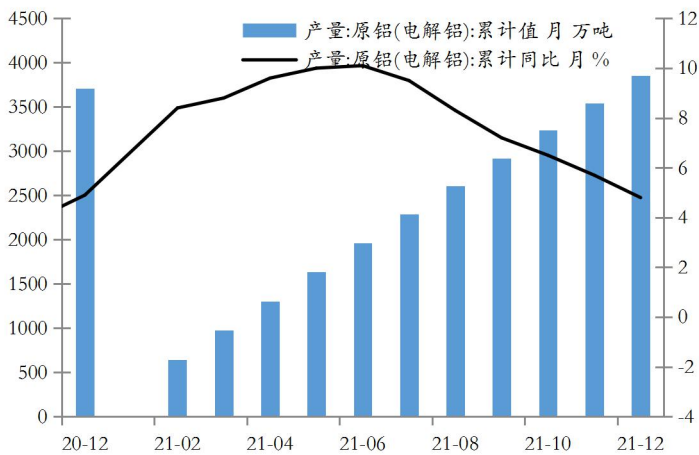
图 9: 废铝进口数量单位: 吨



数据来源: wind 资讯 通惠期货

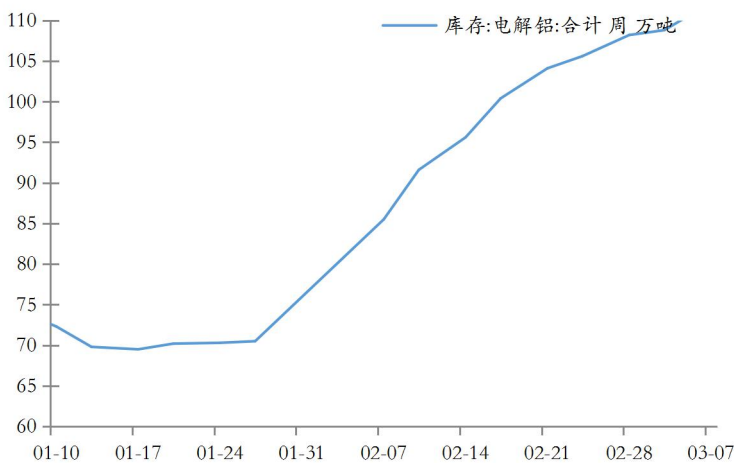
电解铝情况

图 10: 原铝产量累计情况单位: 万吨, %



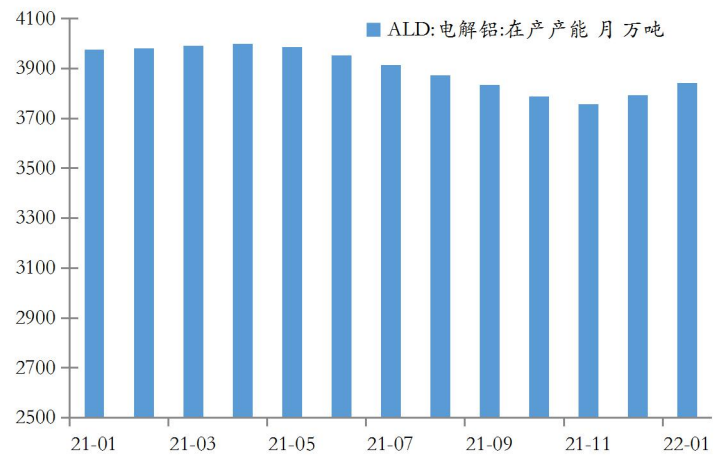
数据来源: wind 资讯 通惠期货

图 12: 电解铝库存单位: 万吨



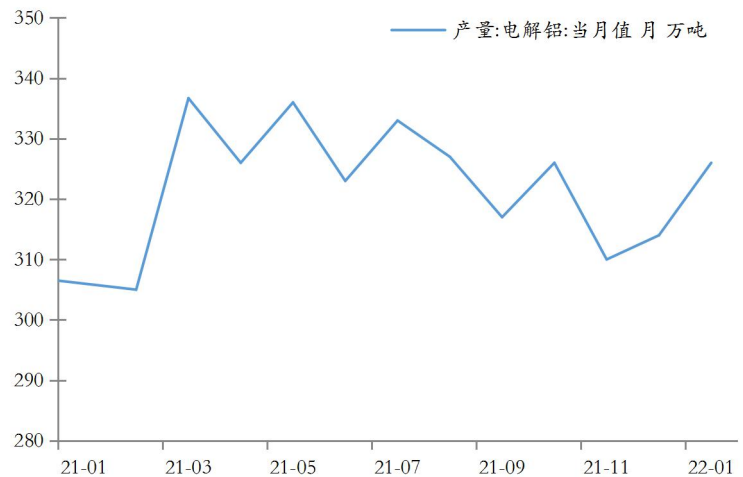
数据来源: wind 资讯 通惠期货

图 11: ALD 电解铝在产产能单位: 万吨



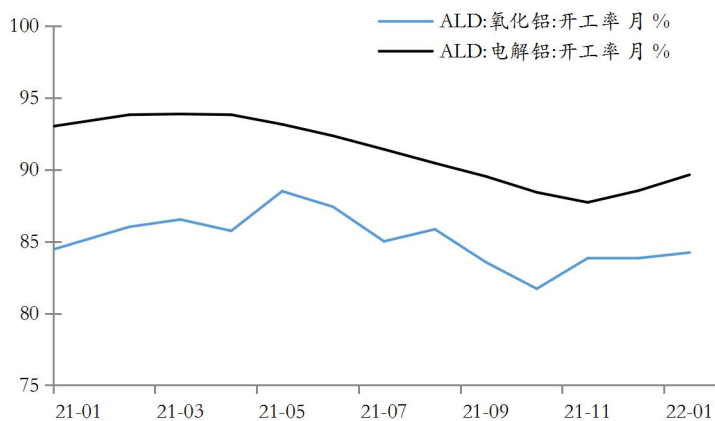
数据来源: wind 资讯 通惠期货

图 13: 电解铝产量单位: 万吨



数据来源: wind 资讯 通惠期货

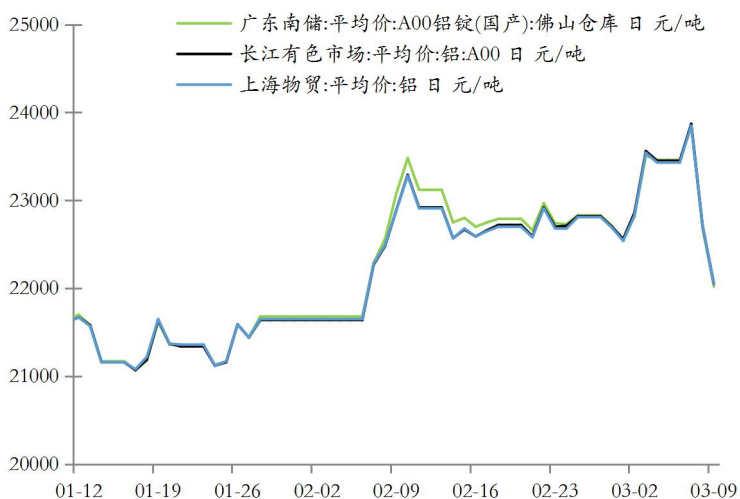
图 14: 电解铝、氧化铝开工率单位: %



数据来源: wind 资讯 通惠期货

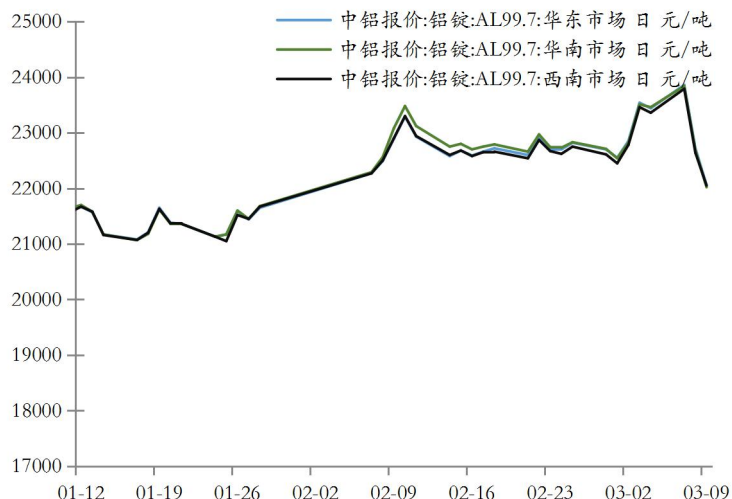
铝现货情况

图 15: 铝现货市场价单位: 元/吨



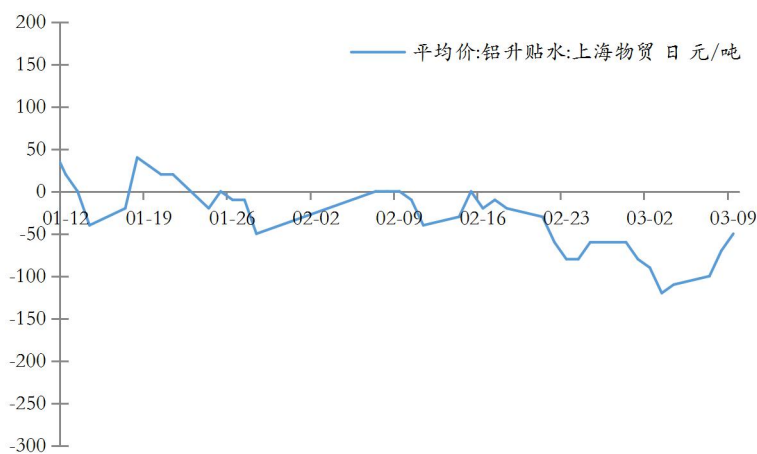
数据来源: wind 资讯 通惠期货

图 16: 铝锭价格单位: 元/吨



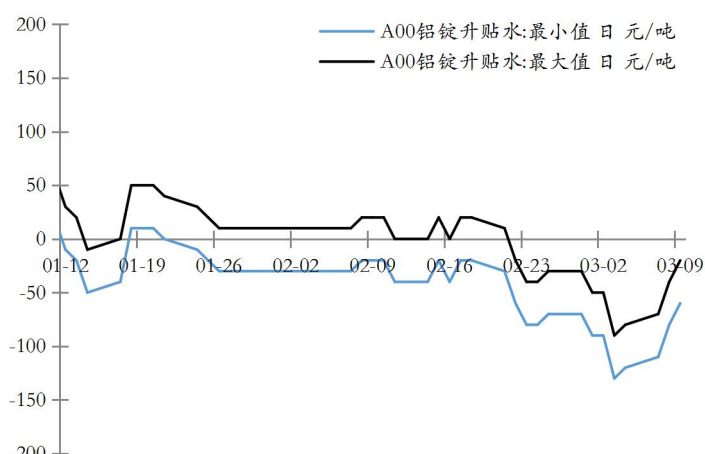
数据来源: wind 资讯 通惠期货

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

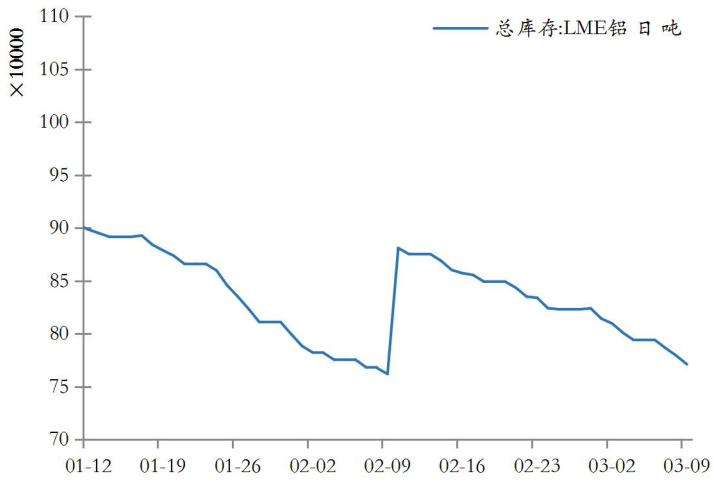
图 18: A00 铝锭升贴水单位: 元/吨



数据来源: wind 资讯 通惠期货

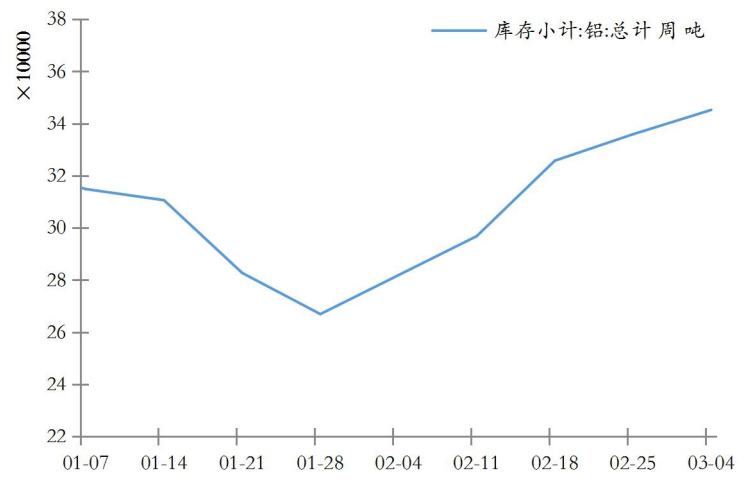
库存

图 19: LME 铝库存单位: 吨



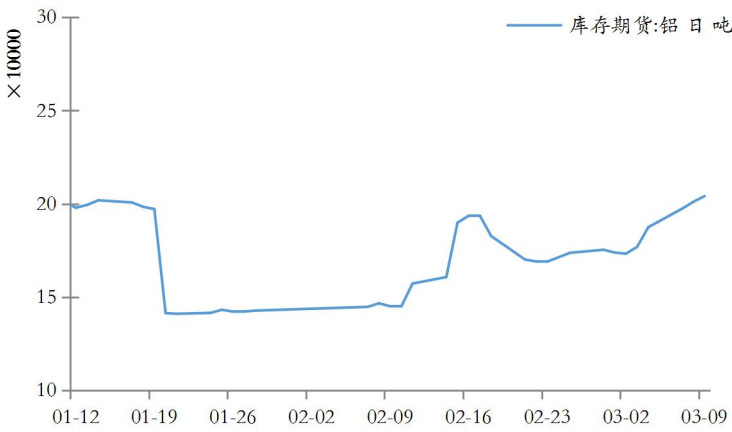
数据来源: wind 资讯 通惠期货

图 20: 上期所铝仓单单位: 吨



数据来源: wind 资讯 通惠期货

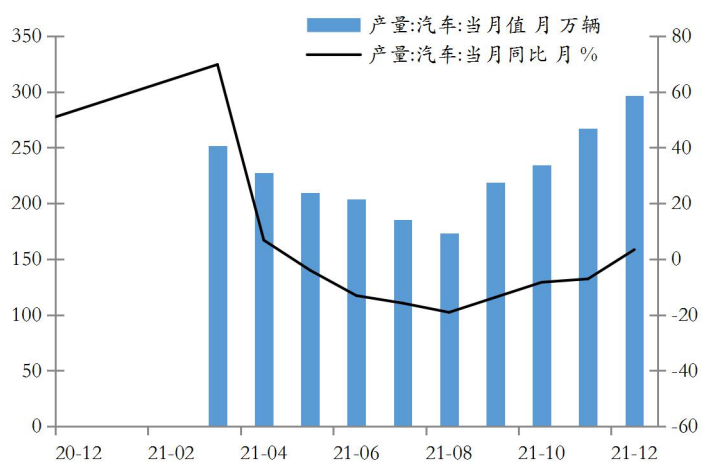
图 21: 上期所铝库存单位: 吨



数据来源: wind 资讯 通惠期货

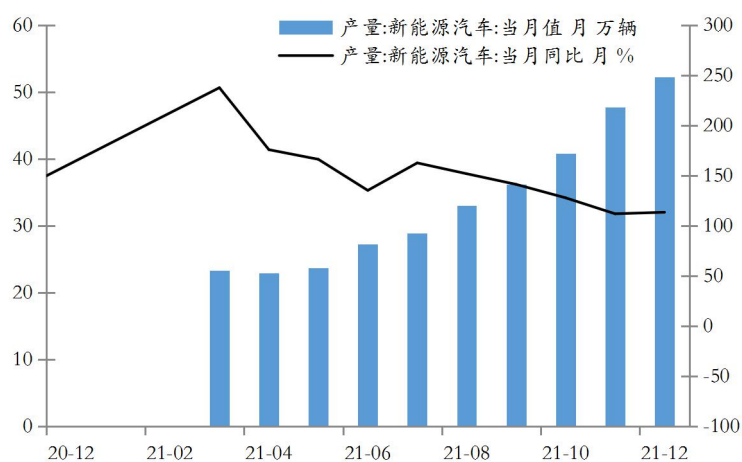
下游情况

图 22: 汽车产量单位: 万辆, %



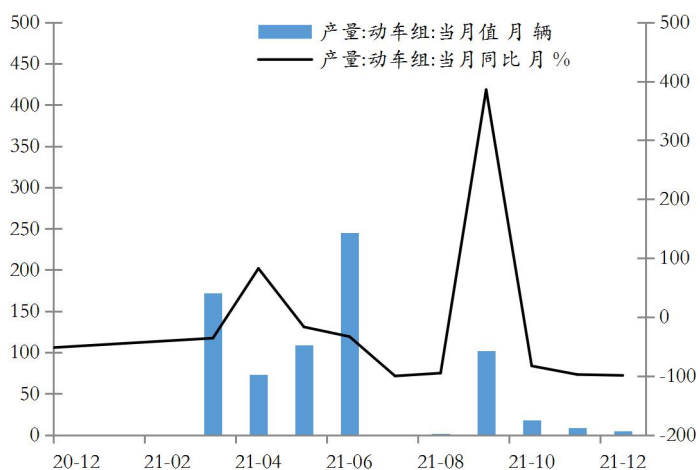
数据来源: wind 资讯 通惠期货

图 23: 新能源汽车产量单位: 万辆, %



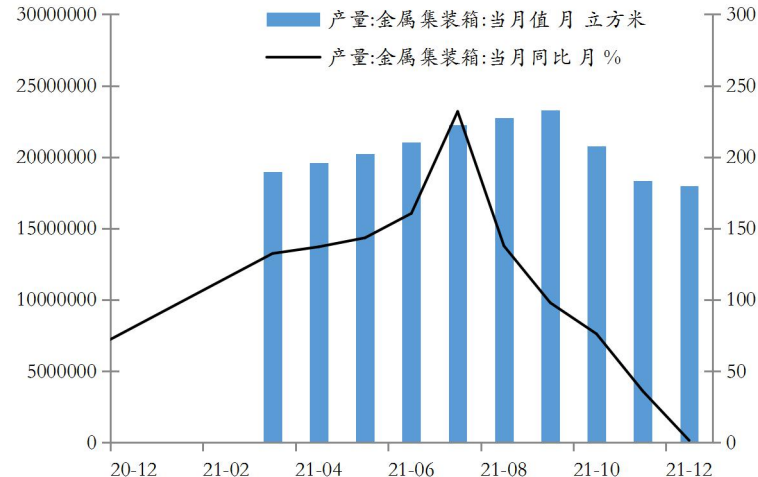
数据来源: wind 资讯 通惠期货

图 24: 动车组产量单位: 万辆, %



数据来源: wind 资讯 通惠期货

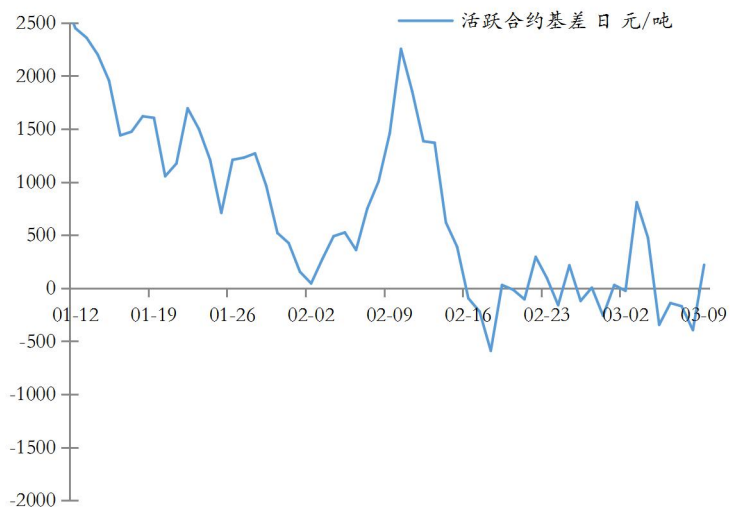
图 25: 集装箱产量单位: 万立方米, %



数据来源: wind 资讯 通惠期货

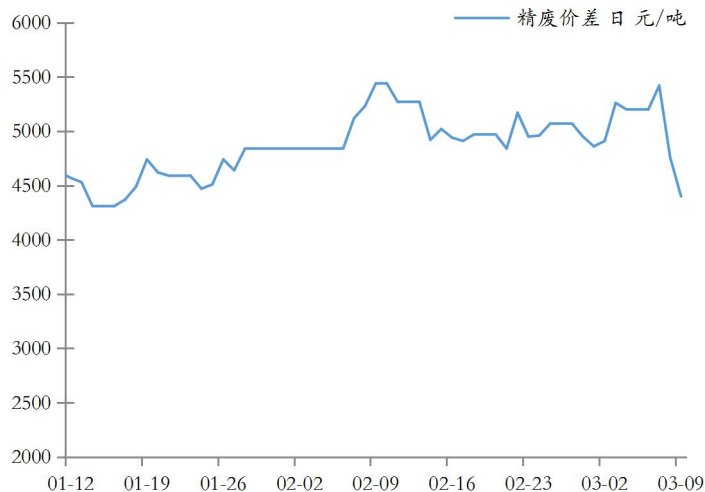
价差价比情况

图 26: 活跃合约价差单位: 元/吨



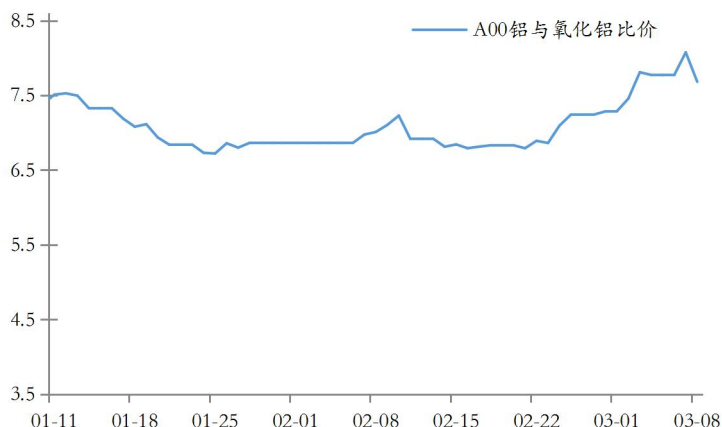
数据来源: wind 资讯 通惠期货

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。