

投资咨询业务资格  
证监发【2014】217号

# 市场过热情绪消退，铝价高位调整

## ——铝周报2022.03.14



研究所：刘培洋

联系方式：0371-61732882

电子邮箱：liupy\_qh@ccnew.com

执业证书编号：F0290318

投资咨询编号：Z0011155

品种	主要逻辑	策略建议	风险提示
铝	<p>1、<b>宏观</b>：国内2月份新增社融明显低于预期，关注政策端情况。国外方面，美国2月通胀数据继续飙升，加大美联储货币政策转向压力，美联储3月加息25BP确定性高，2022年加息5次可能性大，5-6月份开始缩表。</p> <p>2、<b>上游</b>：国内供应逐步增加，氧化铝价格回归平稳，海外氧化铝价格继续走强，内外价差拉大或促使3月份氧化铝出口增长。</p> <p>3、<b>中游</b>：电解铝企业盈利情况依然可观，吨铝平均盈利水平达四五千万元，全行业实现盈利。本周电解铝社会库存增速减缓，库存有望进入拐点。</p> <p>4、<b>下游</b>：铝棒周度库存继续保持下降；传统消费旺季来临，铝加工企业开工继续回升。</p> <p>5、<b>整体逻辑</b>：目前市场核心逻辑在于俄乌冲突对市场的影响，上周伦镍停牌事件对市场过热投机情绪有所打压，铝价跟从高位回调。基本面看，国内电解铝产能产量二季度有望维持恢复增长，但增长预期总量不及海外减产总量。需求端进入传统旺季，电解铝社会库存有望进入拐点。整体来看，预计沪铝近期将延续高位调整。</p>	本周沪铝预计延续高位调整，建议偏多思路对待，下方支撑21000点一线，上方压力23000点一线。	1、国内外宏观市场变化； 2、国内外疫情影响； 3、俄乌局势变化。

# 目录

Content

01

行情回顾

02

宏观分析

03

供需分析

**01**

# 行情回顾

# 周度行情回顾

项目	单位	2022/03/11	当周变动	
现货	长江有色A00铝锭	元/吨	21880	↓ 1570
	上海物贸A00铝锭	元/吨	21870	↓ 1560
	上海物贸升贴水	元/吨	-40	↑ 70
	上海保税区电解铝溢价（提单）	美元/吨	65	0
	上海保税区电解铝溢价（仓单）	美元/吨	80	0
成本	氧化铝(山东)	元/吨	2960	↓ 80
	氧化铝(山西)	元/吨	2955	↓ 60
	氧化铝(河南)	元/吨	3005	↓ 60
	氧化铝(广西)	元/吨	2930	↓ 110
	预焙阳极(华东)	元/吨	7117.5	0
	预焙阳极(华中)	元/吨	5975	0
	干法氟化铝	元/吨	10400	↓ 300
	冰晶石	元/吨	7000	0
社会库存	氧化铝港口库存	万吨	32.50	↑ 1.40
	电解铝库存（含交易所仓单）	万吨	114.20	↑ 2.20
	6063铝棒：库存	万吨	24.25	↓ 2.55
SHFE铝	沪铝2203	元/吨	22030	↓ 1515
	沪铝2204	元/吨	22035	↓ 1535
	沪铝2205	元/吨	22030	↓ 1570
	期货仓单	吨	203471	↑ 15973
	库存小计	吨	348315	↑ 3108
LME铝	LME3个月铝价格	美元/吨	3480	↓ 360.50
	LME铝升贴水(0-3)	美元/吨	-23.5	↓ 52.00
	LME铝升贴水(3-15)	美元/吨	140.75	↓ 161.75
	LME铝总库存	吨	755950	↓ 38200
	LME铝注册仓单：合计	吨	490300	↓ 6925
	LME铝注销仓单：合计	吨	265650	↓ 31275
沪伦比	美元兑人民币汇率	/	6.3228	↑ 0.0039
	沪铝连三/伦铝连三	/	6.3319	↑ 0.1947

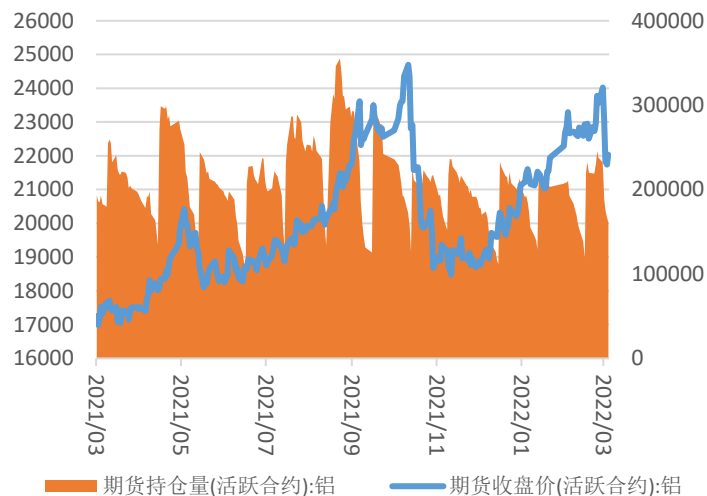
3月7日-11日，沪铝主力2204合约冲高回落，当周累计下跌6.51%；外盘伦铝3个月价格周度累计下跌9.39%，结束连续9周的上涨。

现货市场方面，截至3月11日，长江有色A00铝锭平均价为21880元/吨（-1570），现货处于贴水状态。

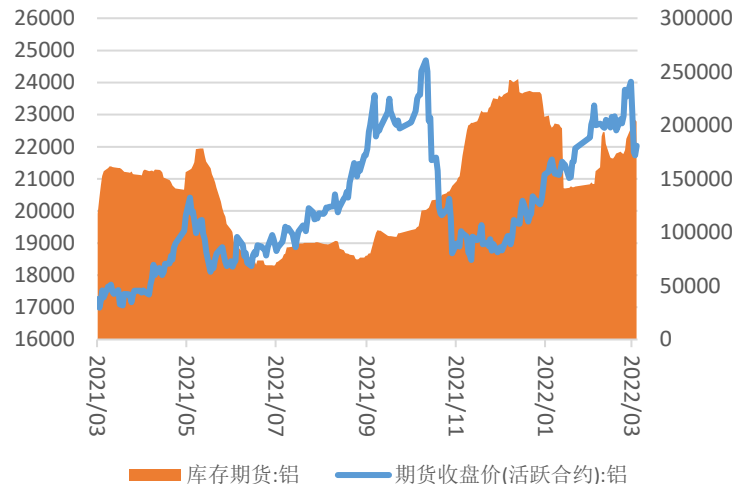
数据来源：Wind

# 国内数据（一）

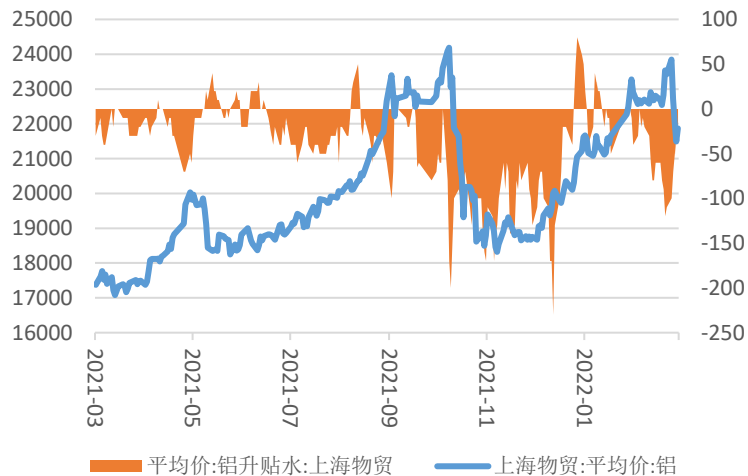
## 沪铝主力合约价格（元/吨）



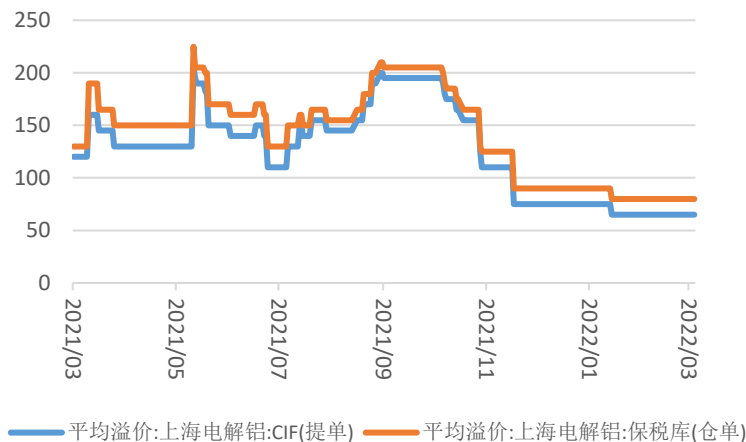
## 沪铝库存期货（吨）



## 铝现货及升贴水（元/吨）



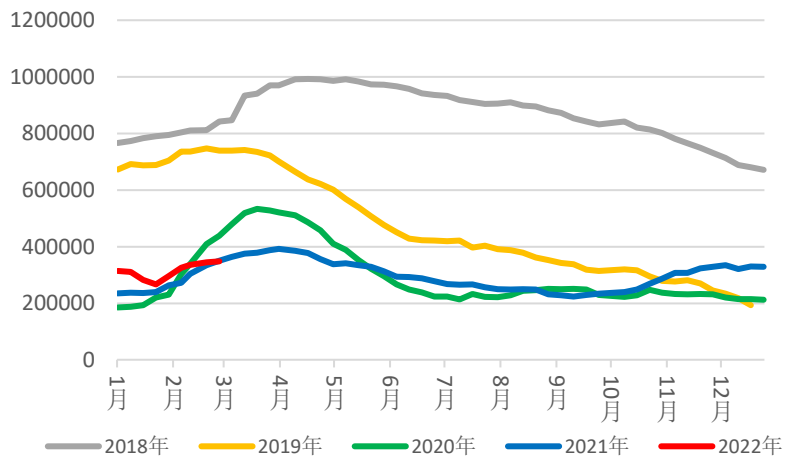
## 进口电解铝平均溢价（美元/吨）



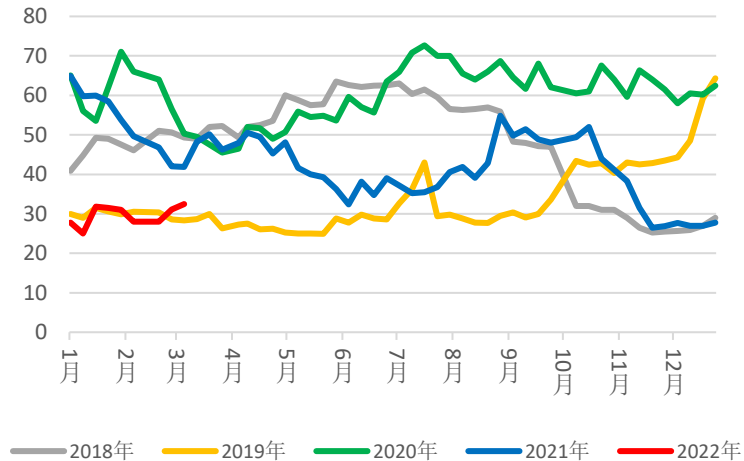
数据来源: Wind

# 国内数据（二）

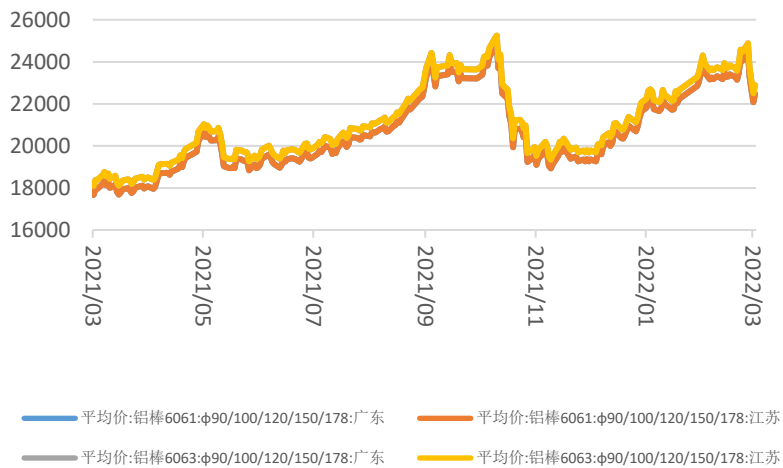
### 上期所铝库存（吨）



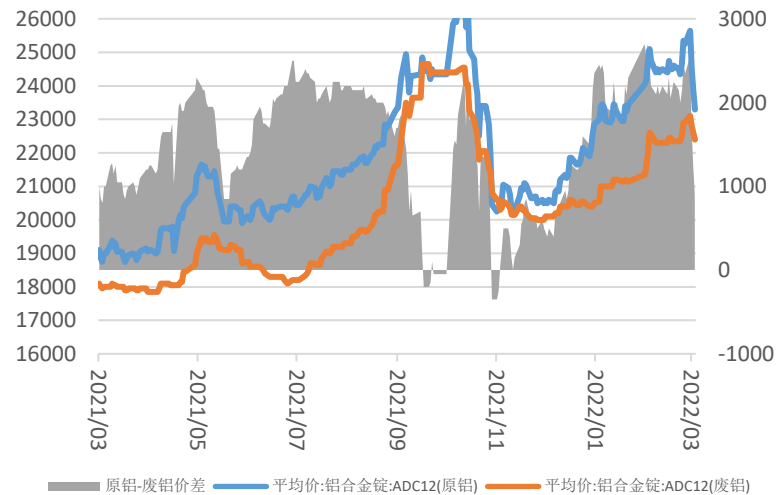
### 氧化铝港口库存（万吨）



### 铝棒价格（元/吨）



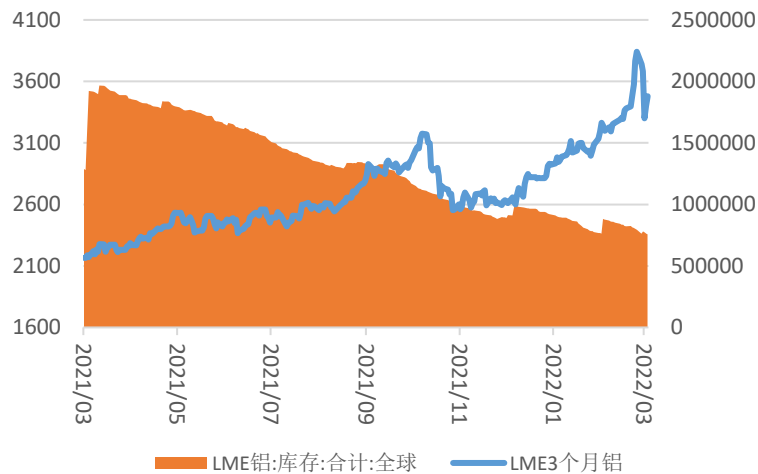
### 铝合金价格（元/吨）



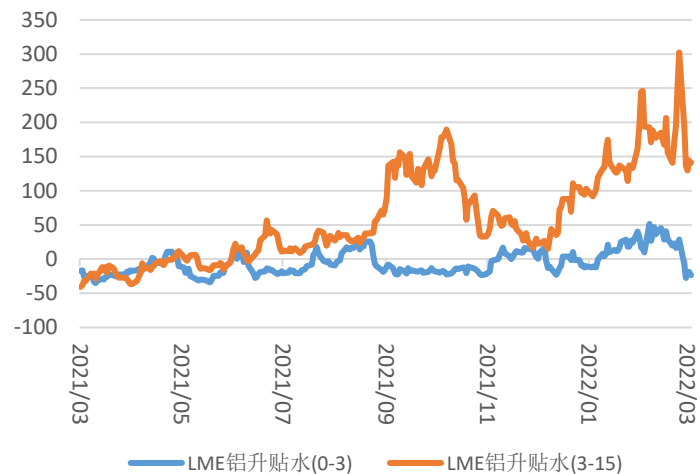
数据来源: Wind

# 国外数据

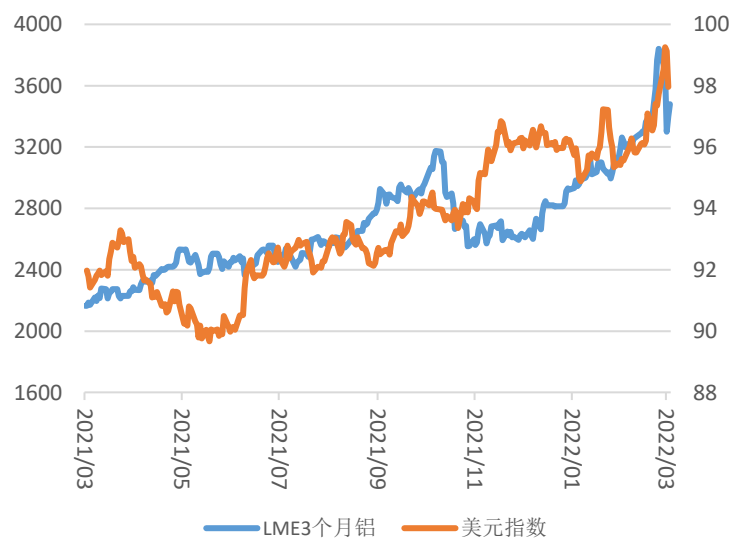
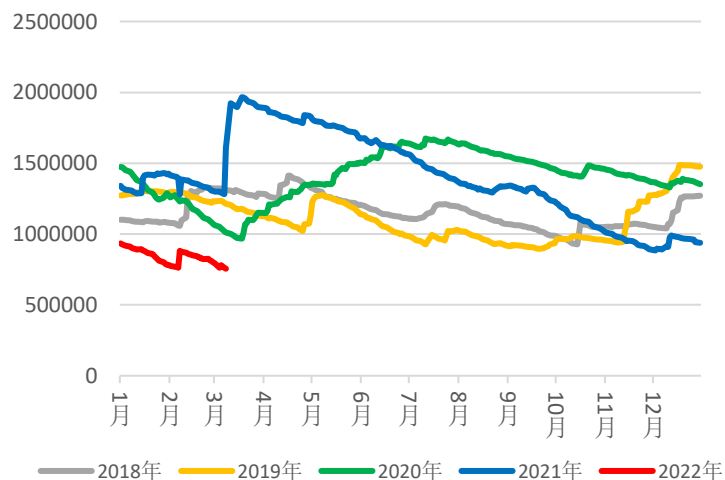
### LME3个月铝（美元/吨）



### LME铝升贴水（美元/吨）



### LME铝总库存（吨）



数据来源: Wind



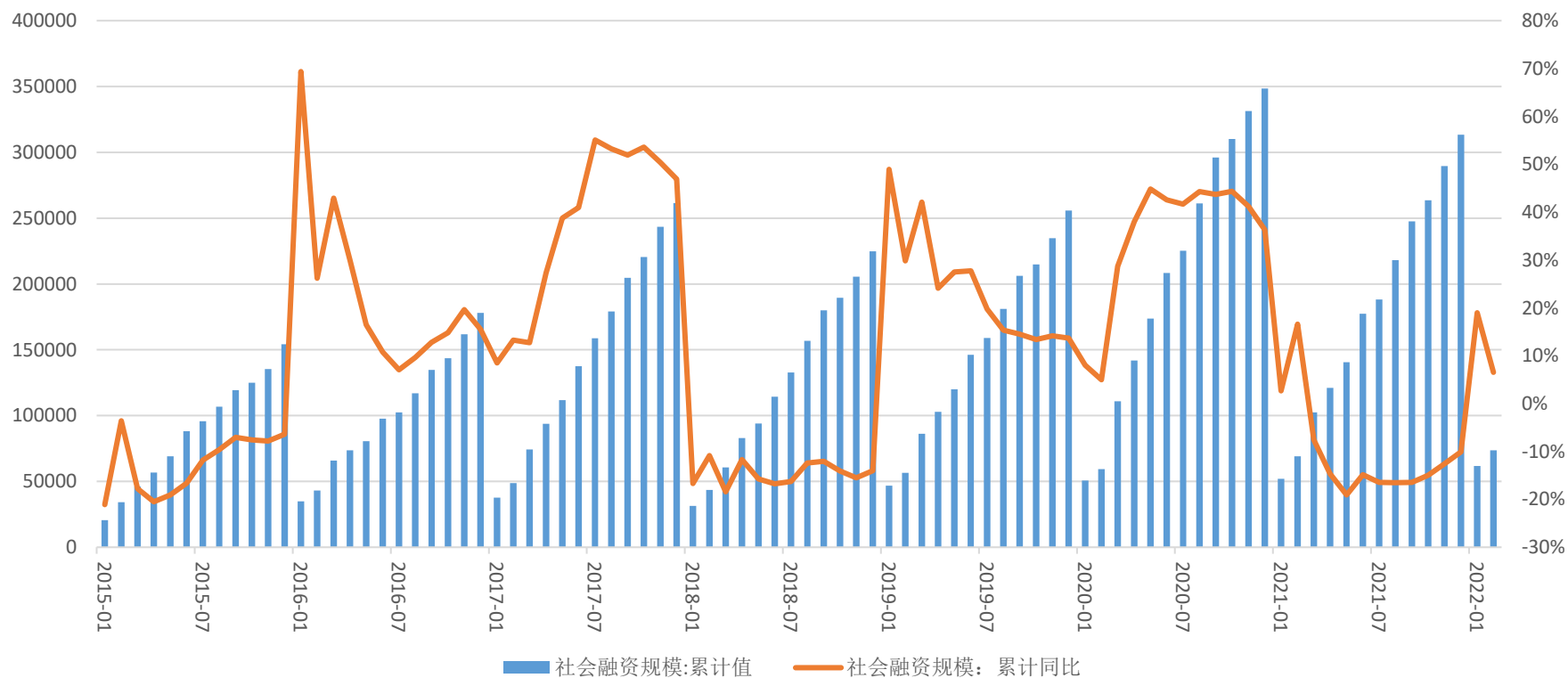
---

02

# 宏观分析

# 国内市场：2月份新增社融明显低于预期

央行公布2月金融数据显示：社融新增1.19万亿（市场预期2.22万亿），社融存量同比增长10.2%；新增人民币贷款1.23万亿，较上年同期缩量1300亿；M2同比增长9.2%，M2—M1剪刀差收窄。其中2月新增社融大幅低于预期，主要受到贷款和表外票据的拖累，这是从去年9月以来，社融存量增速的首次下滑。信贷是本次社融偏弱的最大拖累，当前信贷处于财政发力节奏有待加速，而房地产信贷仍然偏弱的“空窗期”。后续随着财政发力加快，房地产弱中趋稳，信贷增速有望企稳回暖。



数据来源: Wind

# 国外市场：美国2月通胀继续飙升

美国2月CPI同比上涨7.9%，续创40年来新高；环比上涨0.8%，创2021年11月以来新高。这是美国CPI环比增速连续第21个月录得正数，其中能源和服务近期贡献了最大幅度的飙升。该报告是美联储3月决议前的最后一份重磅经济数据，而且衡量的是地缘政治升级之前的经济状况，地缘政治局势仍未出现实质性进展，原油价格持续上涨，美国通胀恐怕还远未见顶，在接下来的几个月将会继续飙升，不排除涨至9%的可能。通胀飙升将会加大美联储货币政策转向压力，美联储3月加息25BP确定性高，2022年加息5次可能性大，5-6月份开始缩表。



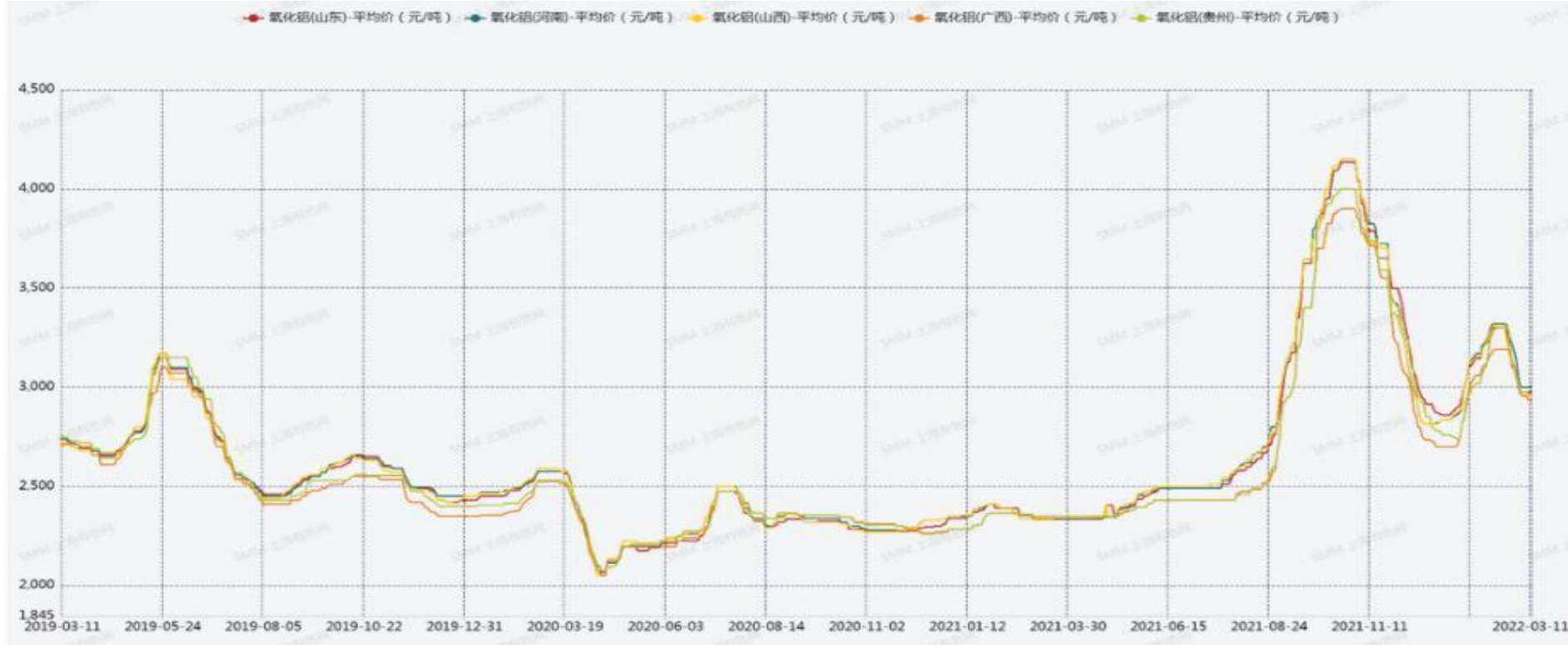
数据来源: Wind

03

# 供需分析

# 上游：国内供应逐步增加，氧化铝价格回归平稳

本周国内氧化铝价格走势平稳，残奥会对于氧化铝的生产几无影响，此前停产或减产的产能已经恢复，3月开始，河北文丰（120万吨），博赛万州（120万吨），天桂二期（90万吨）以及鲁渝博创二期（90万吨）新投产产能陆续投产，随着供应端的影响因素逐步消退，价格逐步回落至合理区间内稳步运行。但海外氧化铝价格波动较大，截止周五西澳FOB报500美元/吨，周内上涨40美元/吨，涨幅8.7%。

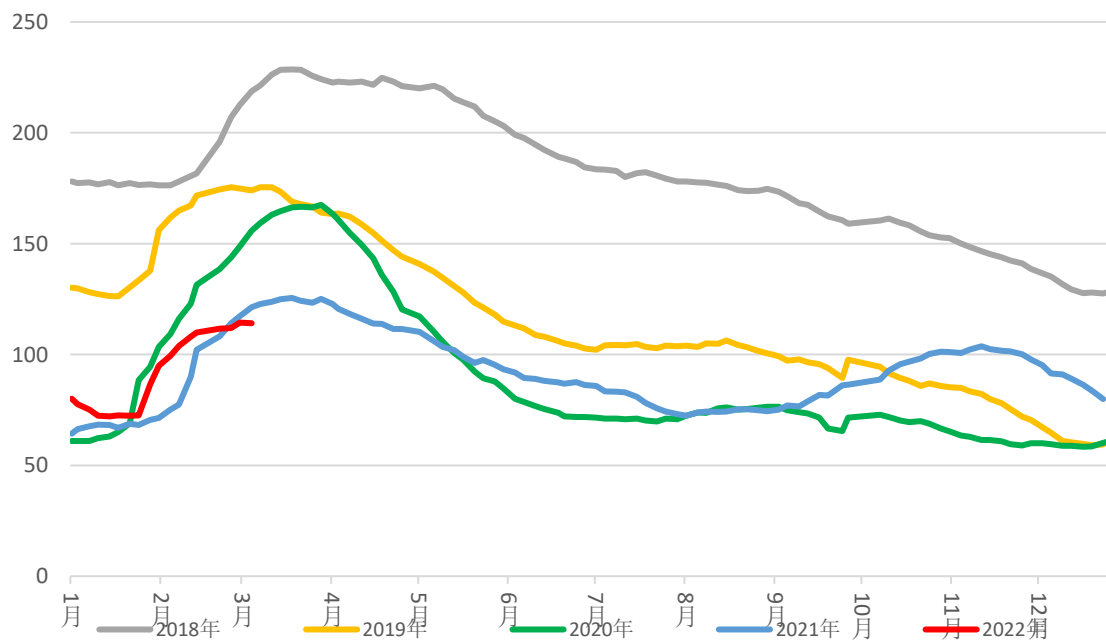


数据来源：SMM

# 中游：电解铝库存增幅有所减缓

2022年3月10日，SMM统计国内电解铝社会库存114.2万吨，较上周四累库2.2万吨至114.2万吨，两地贡献主要增量，无锡累库1.6万吨，南海累库0.8万吨；杭州、天津、临沂三地各持平；巩义、上海两地出现小幅去库。现货方面，期铝走弱，成交贴水收窄，市场对铝价看空情绪渐浓，厂家、持货商加大出货力度，但是下游对铝价的波动畏惧情绪仍存，截止目前下游接货并未大幅入场，静待新的价格锚点出现。预计下周库存或将出现拐点，持续观察到货量及消费复苏边际变化。

电解铝社会库存（万吨）



中国主流消费地电解铝库存（含SHFE仓单 单位：万吨）

日期	上海	无锡	南海	杭州	巩义	天津	重庆	临沂	合计
3月3日	6.9	41.8	26.1	8.3	18.3	7.8	0.5	2.3	112.0
3月10日	6.8	43.4	26.9	8.3	18.1	7.8	0.6	2.3	114.2
增减	-0.1	1.6	0.8	0.0	-0.2	0.0	0.1	0.0	2.2

数据来源：SMM 杭州地区（含田川库、宁波库）；巩义地区（含巩义、洛阳、郑州）；无锡地区（含无锡、常州、海安）临沂（含济南）。自2018年10月11日起，广东南海库存新增炬申南拓码头数据；2021年2月8日起新增巩义中储库存数据

数据来源：SMM



# 中游：成本支撑下再生铝价相对抗跌

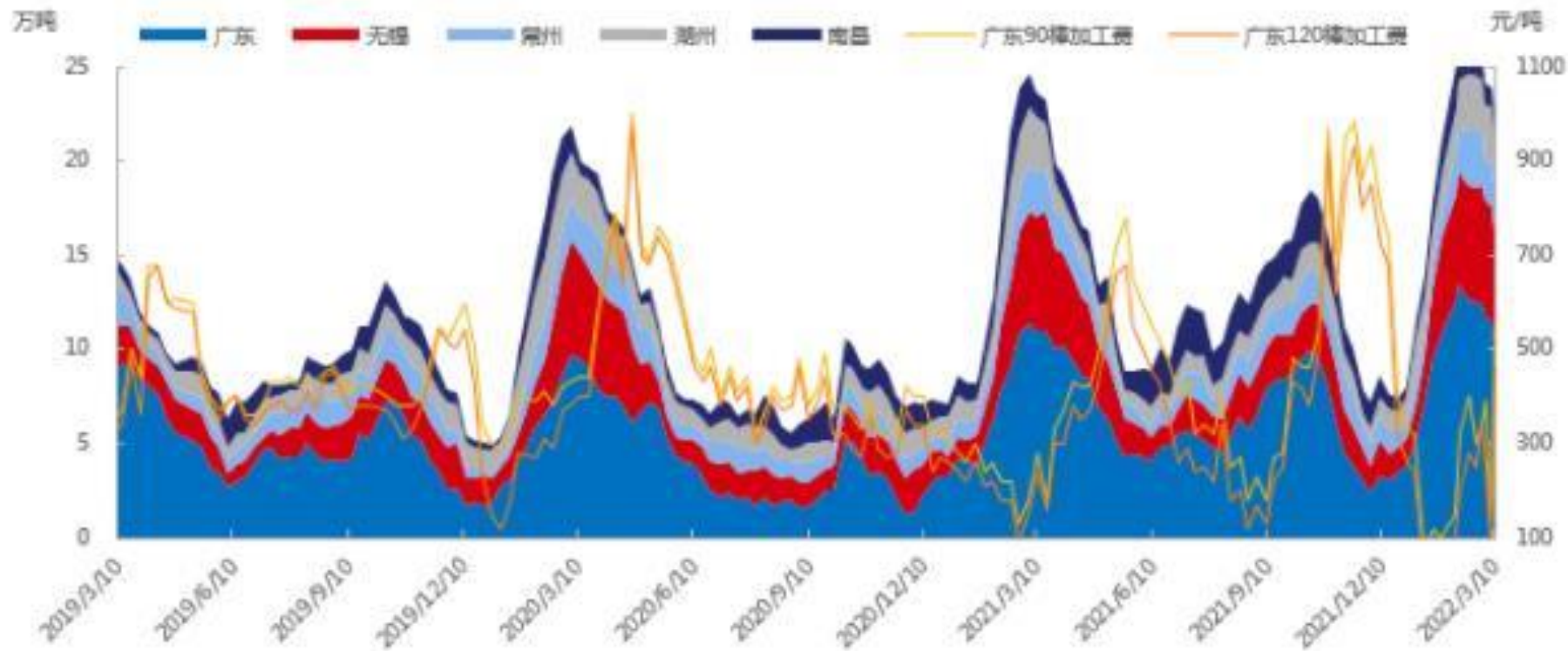
成本上，本周废铝价格跟跌滞后，导致ADC12成本居高不下，价格降幅也普遍较小，且40号文地方细则仍未落地，再生铝厂采购仍然受限。需求端看，下游企业观望情绪加剧，面对铝价大涨大跌的震荡行情，压铸厂减少采购，欲待铝价相对稳定后恢复正常采购。供给端看，目前企业生产变动不大，部分企业由于不明40号文具体要求，选择减少原料采购，产量略有下滑。铝合金锭进出口方面，本周海内外铝价同时下行，但国内价格跌幅更大，导致进口ADC12亏损程度加深。

国内废铝及再生铝周度价格表				日期		2022/3/11			
产品名称	规格	产地	交货地点	2022/3/7	2022/3/11	涨跌	月度趋势	备注	
铝合金锭	ADC12	国内 (元/吨)	华东	23100	22400	-700		SMM指导价	
			华南	22800	22150	-650		SMM指导价	
			西南	22950	22350	-600		SMM指导价	
		国外 (元/吨)	宁波港	22050	21350	-700		进口现货, 成交价	
		欧洲 (美元/吨)	宁波港	3200	3200	0		进口, 7%关税, 未税CIF	
		东南亚 (美元/吨)	宁波港	3300	3300	0		进口, 无关税, CIF	
		国内 (美元/吨)	日本基本港口	23450	22750	-700		出口, CIF	
		A380	国内 (元/吨)	国内	24100	23400	-700		SMM指导价
		AlSi9Cu3	国内 (元/吨)	国内	24100	23400	-700		SMM指导价
		ZLD102	国内 (元/吨)	国内	25300	23350	-1950		成交价
	ZLD104	国内 (元/吨)	国内	25350	23400	-1950		成交价	
	A356	国内 (元/吨)	无锡	25200	23500	-1700		成交价	
废铝	型材旧料	国内 (元/吨)	上海	20050	18400	-1650		成交价	
	无铁机铝	国内 (元/吨)	上海	18300	17600	-700		成交价	
	型材白料	国内 (元/吨)	佛山	17700	16900	-800		成交价	
	破碎生铝	国内 (元/吨)	佛山	17100	16700	-400		成交价	
	Zorba	欧洲 (美元/吨)	宁波港	1840	1840	0		进口, 成交价	

数据来源：SMM

## 下游：铝棒继续保持去库

SMM统计最新铝棒库存数据显示，截至3月10日，铝棒库存较上周四减少1.65万吨至22.5万吨，降幅6.83%。其中佛山、常州以及湖州地区，去库力度较大，佛山地区库存较上周四减少1.41万吨，降幅11.95%，无锡地区库存较上周四减少0.2万吨，降幅3.28%，湖州地区库存较上周四减少0.2万吨，降幅6.9%；铝价迎来第三天暴跌，加工费继续借势上抬，下游压价逢低补货，需求尚可。目前下游铝型材企业部分龙头企业开始复工，铝价震荡回调，铝棒去库速度或有所加快。



数据来源：SMM

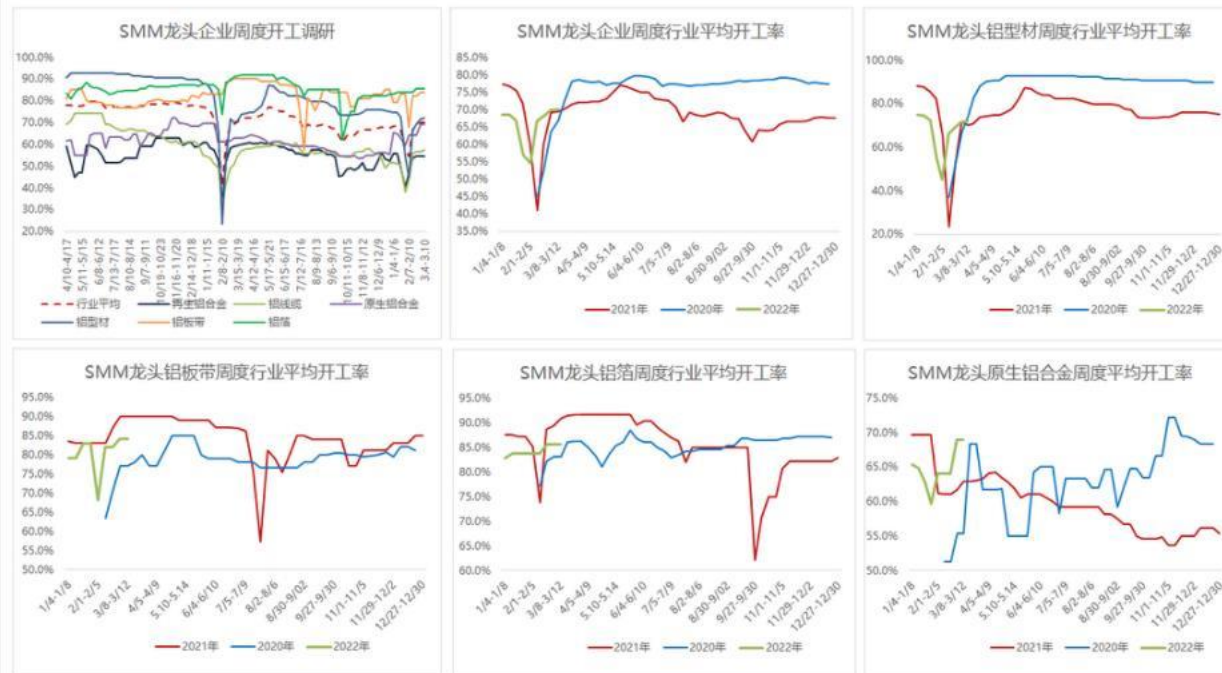


# 下游：铝价下跌刺激企业补库生产

截至3月10日，铝下游龙头加工企业开工率环比上周再小幅增长0.1%至69.9%。周内国内铝价冲高回落，相比中小型加工企业，国内铝下游龙头企业，表现出较好的韧性，并未出现因原料价格高位运行，大幅减产的情况。分版块来看，本周铝线缆、铝型材开工小幅抬升为主，主因企业订单好转，企业开工向好为主，另外周内铝价大幅回撤，也刺激了部分企业补库生产。本周铝板带箔、铝合金版块开工持稳为主，部分铝板带企业表示，海外客户下单意愿增强，出口有望再度迎来上涨。沪伦比值持续维持低位，后续国内铝材出口或迎来较好的增量。

日期	行业平均	再生铝合金	铝线缆	原生铝合金	铝型材	铝板带	铝箔
2021年12月平均	67.6%	53.6%	52.3%	56.0%	75.5%	84.0%	82.3%
2022年1月平均	65.2%	50.4%	47.9%	63.2%	69.0%	81.0%	83.5%
2022年2月平均	64.7%	52.3%	53.1%	65.3%	62.9%	81.0%	84.7%
2.28-3.3	69.8%	54.6%	56.6%	69.0%	71.5%	79.0%	85.6%
3.4-3.10	69.9%	54.6%	57.2%	69.0%	72.0%	84.0%	85.6%
周度增减	0.1%	0.0%	0.6%	0.0%	0.5%	5.0%	0.0%

SMM精选国内主流铝中间加工企业跟踪国内铝型材、铝板带、铝箔、再生合金、原生合金、铝线缆等6大主流下游企业，跟踪企业周度开工率，覆盖当前主流铝加工龙头企业数据，每周四同步线上线下更新。



数据来源：SMM

# 铝行业一周要闻回顾（3.7-3.11）

- 1、 发改委：严厉打击捏造散布重点大宗商品涨价信息、囤积居奇、哄抬价格等违法违规行为。
- 2、 海关总署发布2022年2月全国重点商品进出口量值表，在出口方面，2022年1-2月我国钢材出口823.4万吨，同比去年同期减少18.8%。未锻轧铝及铝材出口103.4万吨，同比去年同期增长22.8%。
- 3、 嘉能可已与法国敦刻尔克铝厂签订多项协议，其一是自2023年起向敦刻尔克铝厂供应氧化铝，敦刻尔克铝厂相应地将向嘉能可出售一部分铝产量。该协议针对俄乌冲突致使氧化铝运输中断而产生。敦刻尔克铝厂位于法国北部，是欧洲大型原铝冶炼厂之一，年产286000吨铝。
- 4、 中国有色金属工业协会铝用炭素分会根据国家统计局和中国有色金属工业协会有关数据，在对重点企业调查研究的基础上，形成2021年中国铝用炭素工业主要产品产量。现通报如下：中国铝用炭素产品主要分为商用煅后焦、预焙阳极和阴极炭块。2021年，全国商用煅后焦产量740万吨；预焙阳极企业共107家，在产98家，产量2098万吨，同比增长5.2%；阴极炭块企业共18家，在产15家，产量35.47万吨，同比增长3.9%。

# 免责声明

此报告并非针对或意图送发给或为任何就送发、发布、可得到或使用此报告而使中原期货股份有限公司违反当地的法律或法规或可致使中原期货股份有限公司受制于的法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示，否则所有此报告中的材料的版权均属中原期货股份有限公司。未经中原期货股份有限公司事先书面授权下，不得更改或以任何方式发送、复印此报告的材料、内容或其复印本予任何其他人。所有于此报告中使用的商标、服务标记及标记均为中原期货股份有限公司的商标、服务标记及标记。此报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作查照之用。此报告的内容并不构成对任何人的投资建议，而中原期货股份有限公司不会因接收人收到此报告而视他们为其客户。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被中原期货股份有限公司认为可靠，但中原期货股份有限公司不能担保其准确性或完整性，而中原期货股份有限公司不对因使用此报告的材料而引致的损失而负任何责任。并不能依靠此报告以取代行使独立判断。中原期货股份有限公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。为免生疑，本报告所载的观点并不代表中原期货股份有限公司，或任何其附属或联营公司的立场。此报告中所指的投资及服务可能不适合阁下，我们建议阁下如有任何疑问应咨询独立投资顾问。此报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何投资或策略适合或切合阁下个别情况。此报告并不构成给予阁下私人咨询建议。

# 联系我们

---

总部地址：河南省郑州市郑东新区CBD商务外环路10号中原广发金融大厦四层

电话：4006-967-218

上海分公司：上海市自贸区福山路388号、向城路69号15层07室

电话：021-68590799

西北分公司：宁夏银川市金凤区CBD金融中心力德财富大厦1607室

电话：0951-8670121

新乡营业部：河南省新乡市荣校路195号1号楼东1-2层

电话：0373-2072881

南阳营业部：河南省南阳市宛城区光武区与孔明路交叉口星旺家园3幢1楼001-1室

电话：0377-63261919

灵宝营业部：河南省灵宝市函谷大道北段西侧（灵宝市函谷路与五龙路交叉口金湖公馆）

电话：0398-2297999

洛阳营业部：河南省洛阳市洛龙区开元大道260号财源大厦综合办公楼1幢2层

电话：0379-61161502

西安营业部：陕西省西安未央区未央路138-1号中登大厦A座8层F7室至F8室

电话：029-89619031

大连营业部：辽宁省大连市高新技术产业园区黄浦路537号泰德大厦06层05A单元

电话：0411-84805785

杭州营业部：浙江省杭州市拱墅区远洋国际中心E座1013室

电话：0571-85236619



中原期貨股份有限公司

CENTRAL CHINA FUTURES HOLDINGS CO.,LTD.

# Thanks

公司网址：[www.zyfutures.com](http://www.zyfutures.com)

公司电话：4006-967-218

公司地址：河南省郑州市郑东新区CBD商务外环路10号中原广发金融大厦四楼

