

投资咨询业务资格  
证监发【2014】217号

# 库存出现拐点，铝价强势运行 ——铝周报2022.03.21



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1-2月经济数据整体好于市场预期，但短期仍将受疫情影响。国外方面，美联储3月开启加息符合市场预期，关注高通胀对欧美经济增速的影响。</p> <p>2、<b>上游</b>：氧化铝内外价差进一步拉大，出口窗口打开后或将一定程度上缓解国内供应趋于过剩的担忧。</p> <p>3、<b>中游</b>：电解铝企业盈利情况依然可观，国内产能处于继续恢复之中。本周电解铝社会库存出现拐点。</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，关注局部地区疫情的影响。</p> <p>5、<b>整体逻辑</b>：俄乌冲突对市场影响逐步被市场消化，美联储加息落地后，宏观市场短期利空兑现。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，电解铝社会库存进入拐点转为去库，短期关注疫情对运输等环节的影响。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22000点一线，上方压力24000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	2022/03/18	当周变动	
现货	长江有色A00铝锭	元/吨	22520	↑ 640
	上海物贸A00铝锭	元/吨	22500	↑ 630
	上海物贸升贴水	元/吨	-60	↓ 20
	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	2900	↓ 60
	氧化铝(山西)	元/吨	2955	0
	氧化铝(河南)	元/吨	3005	0
	氧化铝(广西)	元/吨	2940	↑ 10
	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	9150	↓ 1250
	冰晶石	元/吨	7000	0
社会库存	氧化铝港口库存	万吨	32.70	↑ 0.20
	电解铝库存（含交易所仓单）	万吨	108.90	↓ 5.30
	6063铝棒：库存	万吨	20.85	↓ 3.40
SHFE铝	沪铝2204	元/吨	22810	↑ 775
	沪铝2205	元/吨	22830	↑ 800
	沪铝2206	元/吨	22800	↑ 765
	期货仓单	吨	197187	↓ 6284
	库存小计	吨	333823	↓ 14492
LME铝	LME3个月铝价格	美元/吨	3388	↓ 92.00
	LME铝升贴水(0-3)	美元/吨	-19.5	↑ 4.00
	LME铝升贴水(3-15)	美元/吨	110.75	↓ 30.00
	LME铝总库存	吨	715225	↓ 40725
	LME铝注册仓单：合计	吨	465175	↓ 25125
	LME铝注销仓单：合计	吨	250050	↓ 15600
沪伦比	美元兑人民币汇率	/	6.3641	↑ 0.0413
	沪铝连三/伦铝连三	/	6.7178	↑ 0.3859

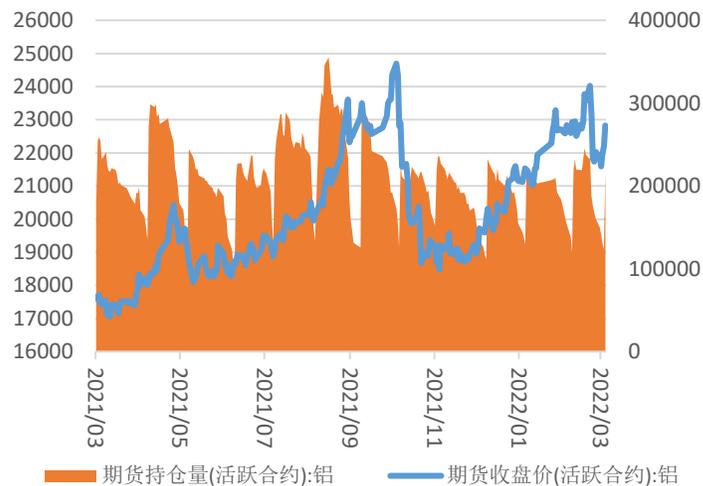
3月14日-18日，沪铝主力2205合约企稳走强，当周累计上涨3.63%；外盘伦铝3个月价格周度累计下跌2.64%。

现货市场方面，截至3月18日，长江有色A00铝锭平均价为22520元/吨（+640），现货维持贴水状态。

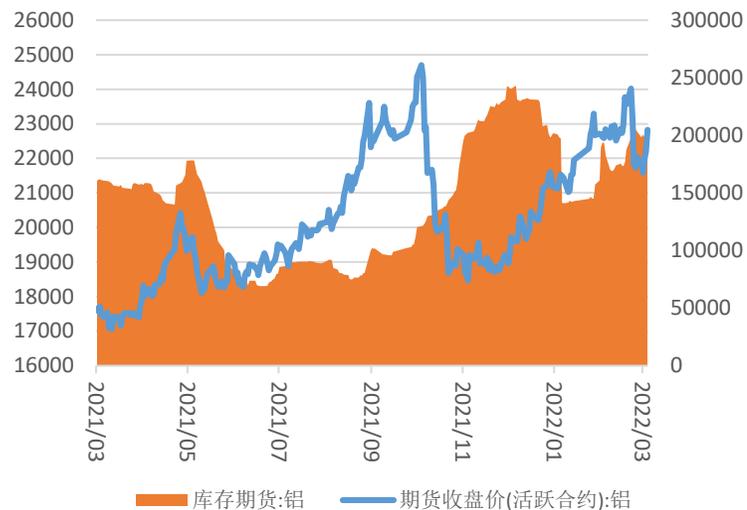
数据来源：Wind

# 国内数据（一）

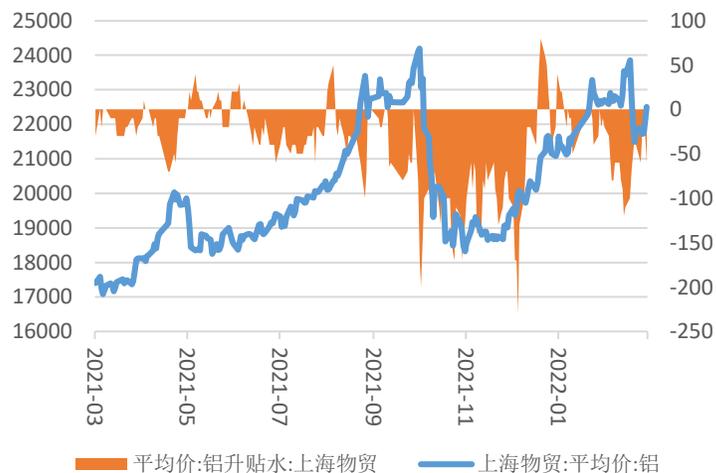
### 沪铝主力合约价格（元/吨）



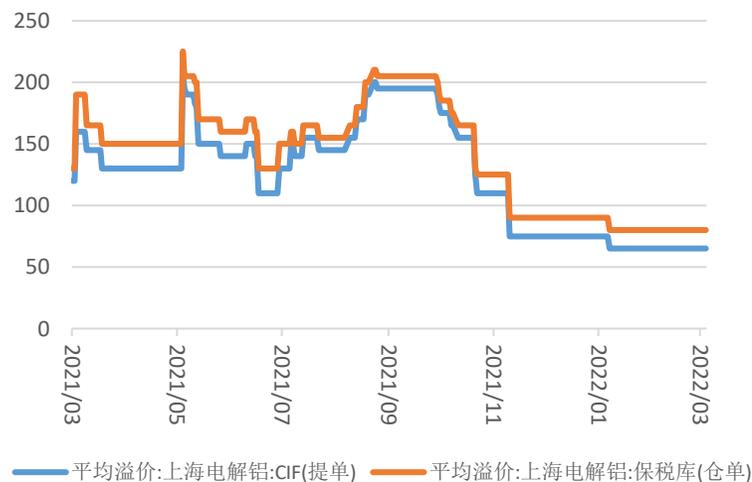
### 沪铝库存期货（吨）



### 铝现货及升贴水（元/吨）



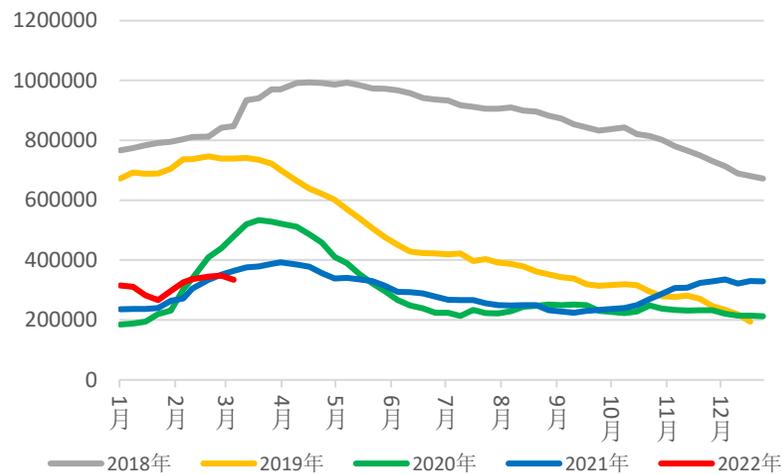
### 进口电解铝平均溢价（美元/吨）



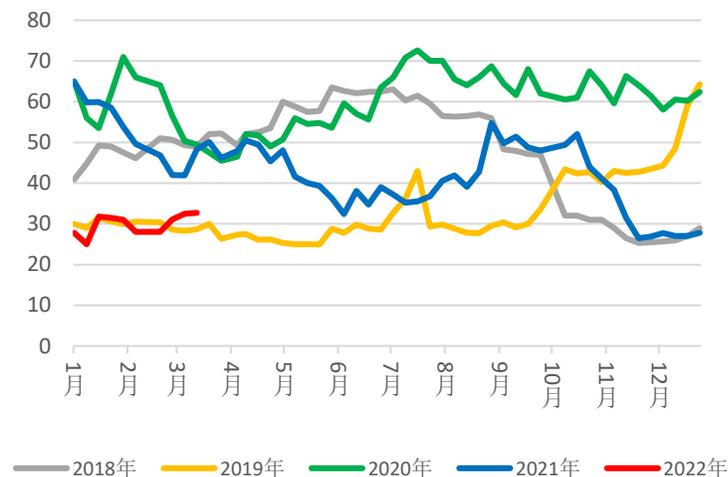
数据来源: Wind

# 国内数据（二）

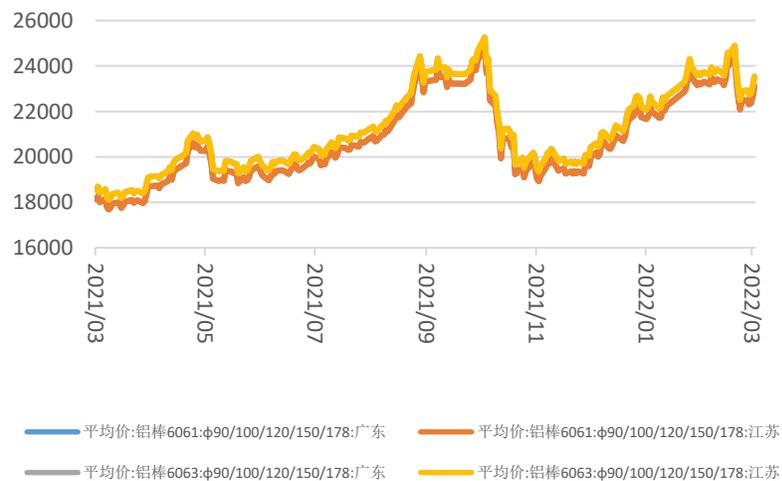
### 上期所铝库存（吨）



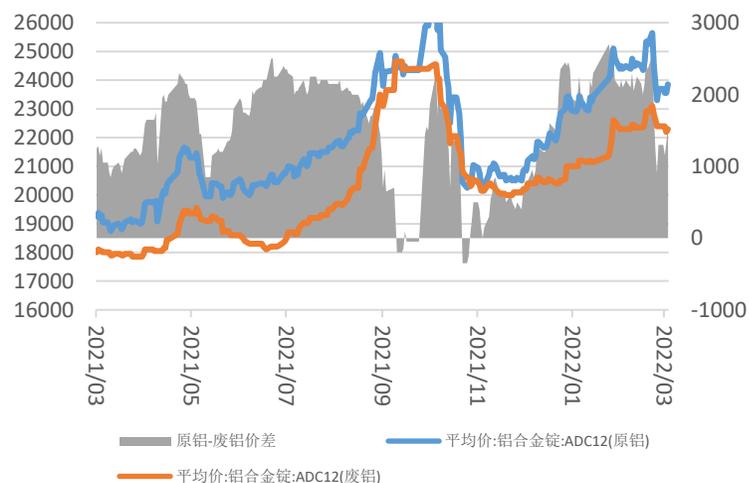
### 氧化铝港口库存（万吨）



### 铝棒价格（元/吨）



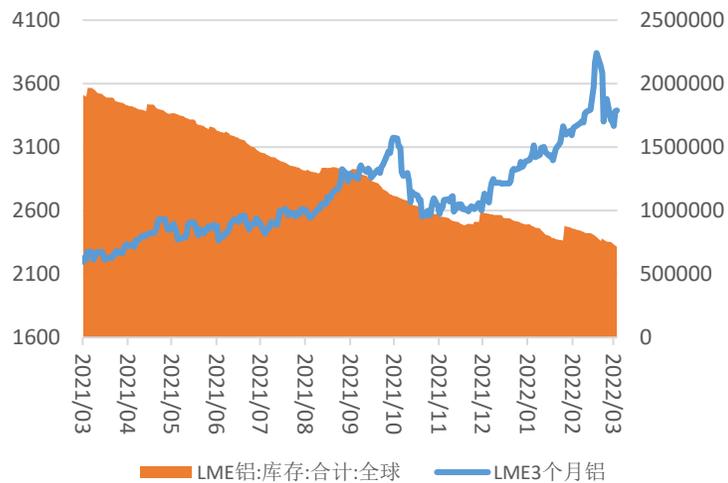
### 铝合金价格（元/吨）



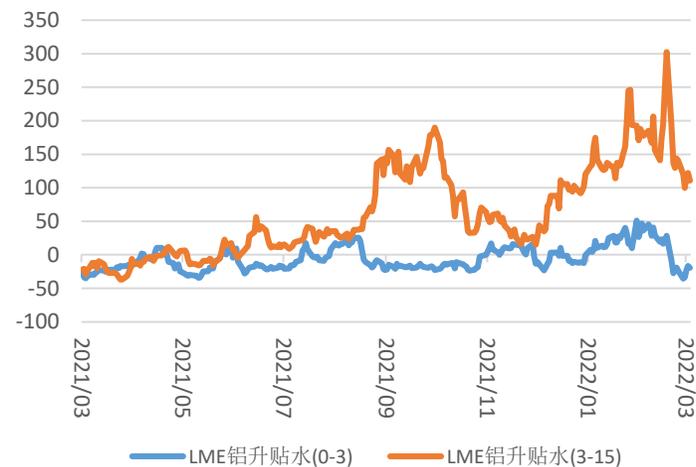
数据来源: Wind

# 国外数据

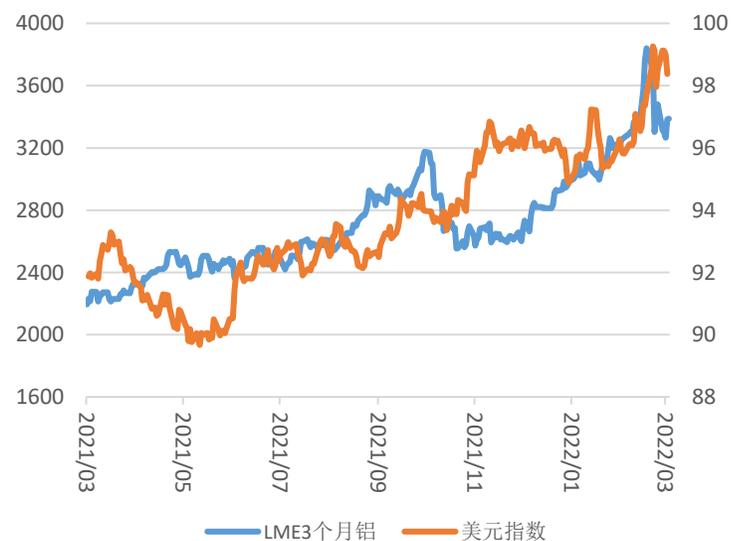
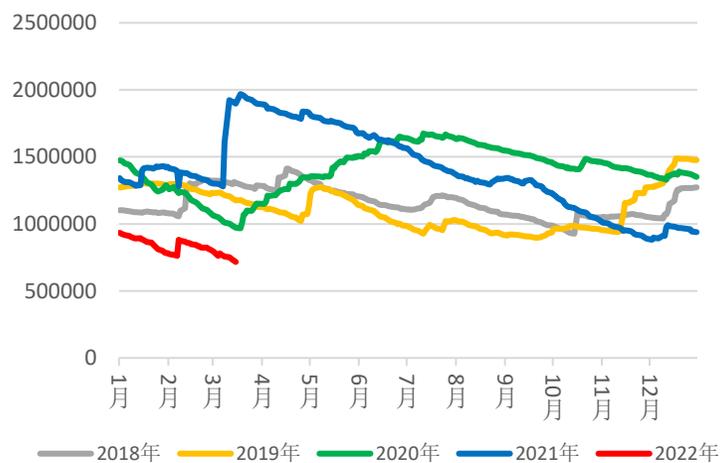
### LME3个月铝（美元/吨）



### LME铝升贴水（美元/吨）



### LME铝总库存（吨）



数据来源: Wind

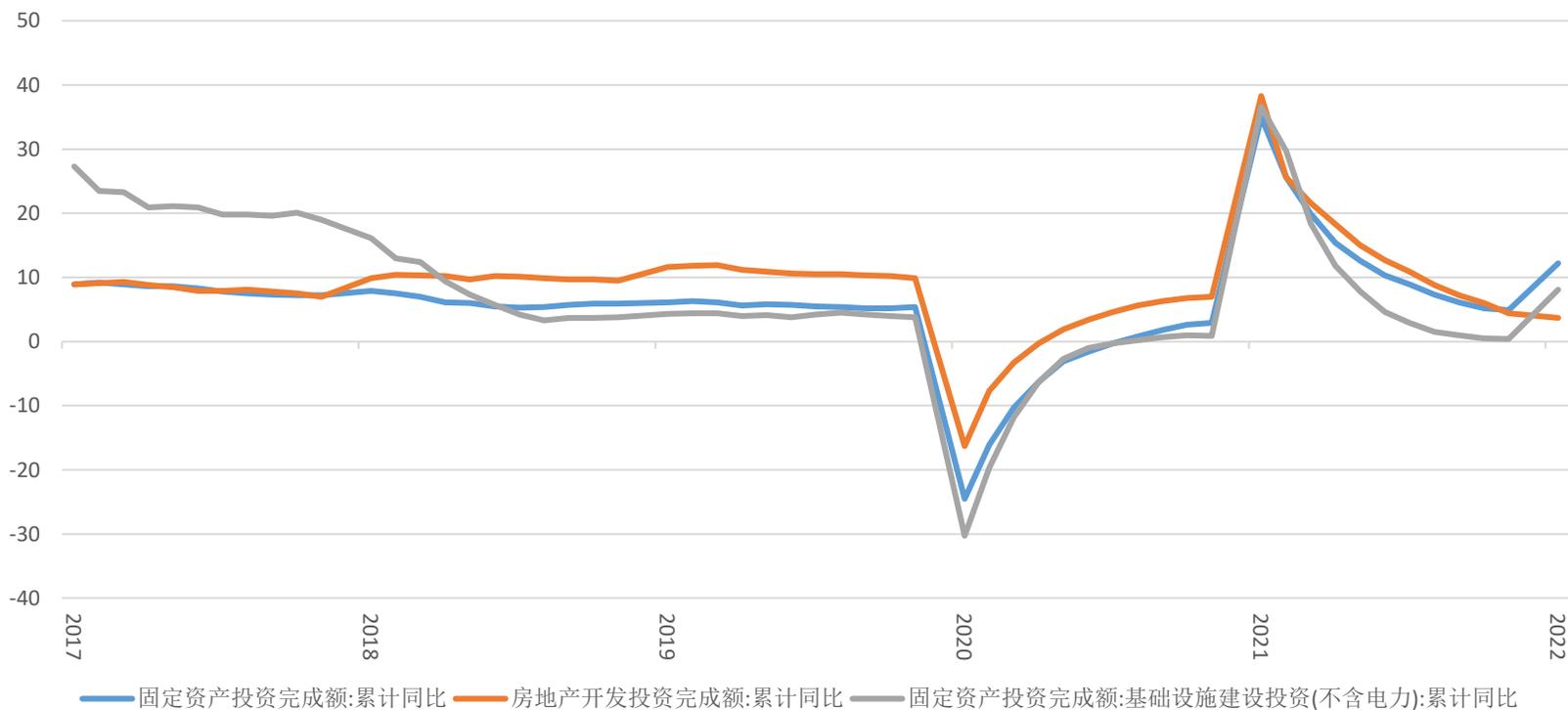
---

02

# 宏观分析

# 国内市场：1-2月经济数据好于市场预期

3月15日上午，国新办举行发布会，国家统计局发布今年1-2月份国民经济运行情况。数据显示，国民经济持续稳定恢复，生产需求较快增长，就业、物价总体稳定。工业生产加快，1—2月份，全国规模以上工业增加值同比增长7.5%，高技术制造业和装备制造业增势良好。市场销售回升，消费升级类商品销售活跃。1—2月份，社会消费品零售总额74426亿元，同比增长6.7%，比2021年12月份加快5.0个百分点。从投资看，1—2月份，全国固定资产投资50763亿元，同比增长12.2%，比2021年加快7.3个百分点，高技术产业投资快速增长。



数据来源: Wind

# 国外市场：美国3月份宣布加息符合市场预期

美联储3月议息会议如期加息25bp，并暗示年内加息7次、每次会议都加息25bp；大幅下修了经济增长预期、大幅上修了通胀预期，将今年经济增长预期由12月预期值4.0%大幅下修至2.8%，将今年PCE通胀预期由12月预期值2.6%大幅上修至4.3%，核心PCE通胀预期由12月预期值2.7%大幅上修至4.1%；称俄乌冲突加剧经济、通胀和金融条件不确定性，但重申高通胀挑战及控通胀决心；提示最早可能在5月份开始缩表。本次美联储对年内加息计划做了清晰指引，有利于降低由于对加息预期混乱而导致的市场扰动。



数据来源: Wind

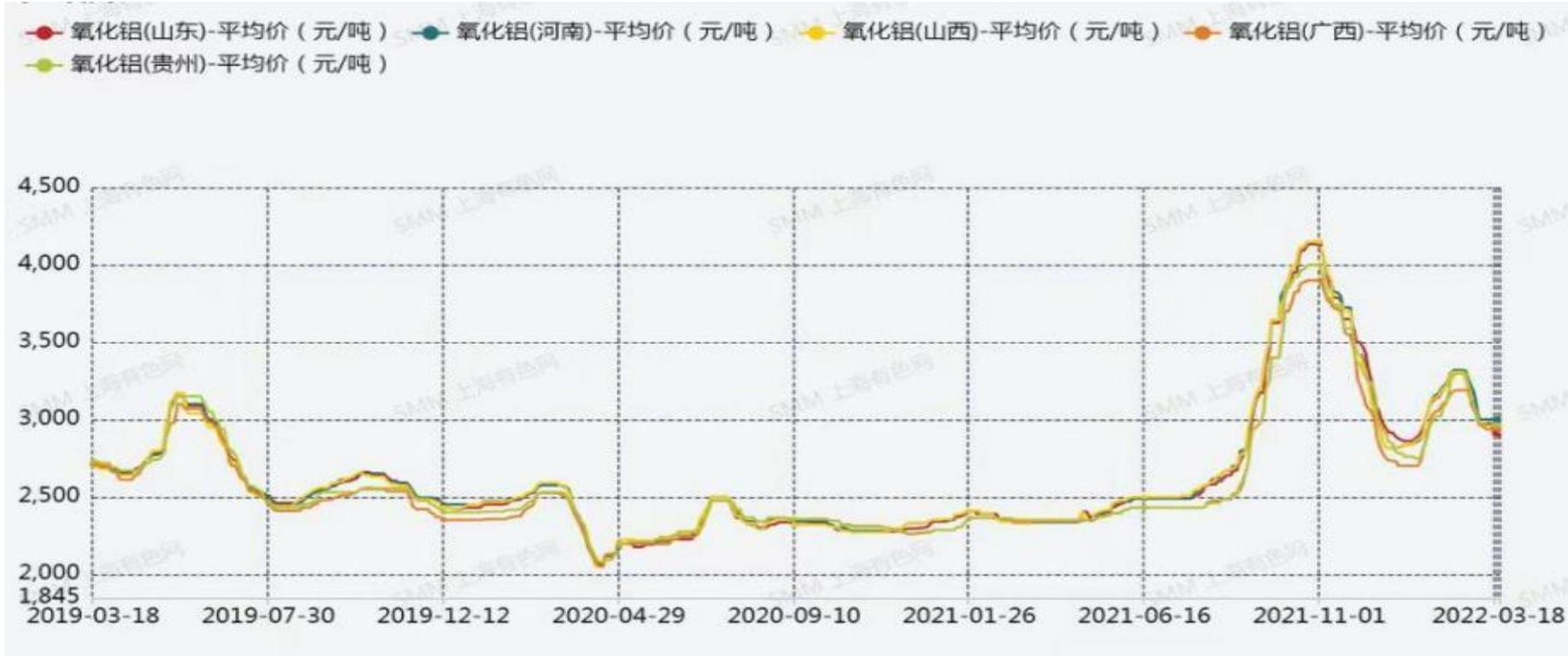
---

03

# 供需分析

# 上游：氧化铝内外价差进一步扩大

本周国内氧化铝伴随供应端的复苏，以及4月份新投产能的集中放量，价格反弹力度较弱，难以跟随海外同步上涨，海内外价差进一步扩大。但当前市场情绪并不过分悲观，从短期看，当前国内疫情多点发散，对于氧化铝原材料的补充以及现货的流通都有所阻碍，区域内的供需错配将会给予氧化铝价格现货反弹的空间；从长期看，当前海外供应趋于紧张，海外的缺口或许会由国内过剩的氧化铝现货补充，一定程度上调节了国内的过剩局面。

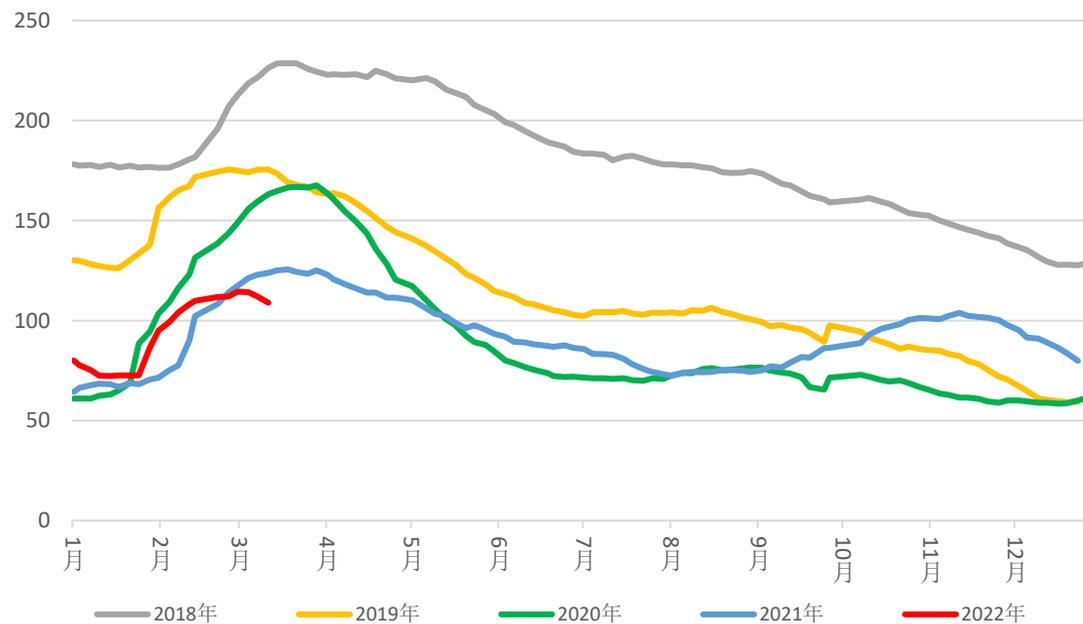


数据来源：SMM

# 中游：电解铝库存出现拐点

2022年3月17日，SMM统计国内电解铝社会库存108.9万吨，较上周四周度去库5.3万吨至108.9万吨，五个地区出现库存拐点开始去库，分地区来看，巩义去库2.7万吨，南海去库2.6万吨，杭州去库0.5万吨，上海、临沂各去库0.2万吨，天津地各持平；无锡地区受到疫情影响，交通受阻导致小幅累库0.8万吨。现货方面，期铝走弱之际，厂商加大力度出货，下游备货积极，铝锭现货成交活跃。预计下周铝锭库存延续去库态势，持续观察疫情对到货量及出库的影响。

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7日	7.0	42.9	27.1	8.3	18.4	7.9	0.5	2.3	114.4
3月10日	6.8	43.4	26.9	8.3	18.1	7.8	0.6	2.3	114.2
3月14日	6.8	43.6	25.8	8.0	17.1	7.9	0.7	2.2	112.1
3月17日	6.6	44.2	24.3	7.8	15.4	7.8	0.7	2.1	108.9
较上周四增减	-0.2	0.8	-2.6	-0.5	-2.7	0.0	0.1	-0.2	-5.3

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：再生铝小幅跟涨

需求端看，再生铝价仍处于高位，下游采购热情不高，另外疫情影响部分地区压铸厂生产，需求略有减弱，导致再生铝价跟涨乏力。供给端看，由于疫情影响，江苏、广东、山东等再生铝厂集中的地区原料及产品运输受阻，导致企业原材料采购困难、成交量明显下降，企业成品库存开始累积，但目前对企业整体生产影响不大，开工下滑幅度较小。铝合金锭进口方面，当前进口ADC12仍处于亏损状态，进口窗口关闭，到港量同样不多。

国内废铝及再生铝周度价格表				日期		2022/3/18		
产品名称	规格	产地	交货地点	2022/3/14	2022/3/18	涨跌	月度趋势	备注
铝合金锭	ADC12	国内 (元/吨)	华东	22400	22500	100		SMM指导价
			华南	22150	22500	350		SMM指导价
			西南	22300	22400	100		SMM指导价
		国外 (元/吨)	宁波港	21350	21350	0		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	22750	22850	100		出口, CIF
	A380	国内 (元/吨)	国内	23400	23500	100		SMM指导价
	AlSi9Cu3	国内 (元/吨)	国内	23400	23500	100		SMM指导价
	ZLD102	国内 (元/吨)	国内	23350	23950	600		成交价
ZLD104	国内 (元/吨)	国内	23400	24000	600		成交价	
A356	国内 (元/吨)	无锡	23400	23950	550		成交价	
废铝	型材旧料	国内 (元/吨)	上海	18400	18900	500		成交价
	无铁机铝	国内 (元/吨)	上海	17700	18000	300		成交价
	型材白料	国内 (元/吨)	佛山	16900	17300	400		成交价
	破碎生铝	国内 (元/吨)	佛山	16700	17000	300		成交价
	Zorba	欧洲 (美元/吨)	宁波港	1840	1840	0		进口, 成交价

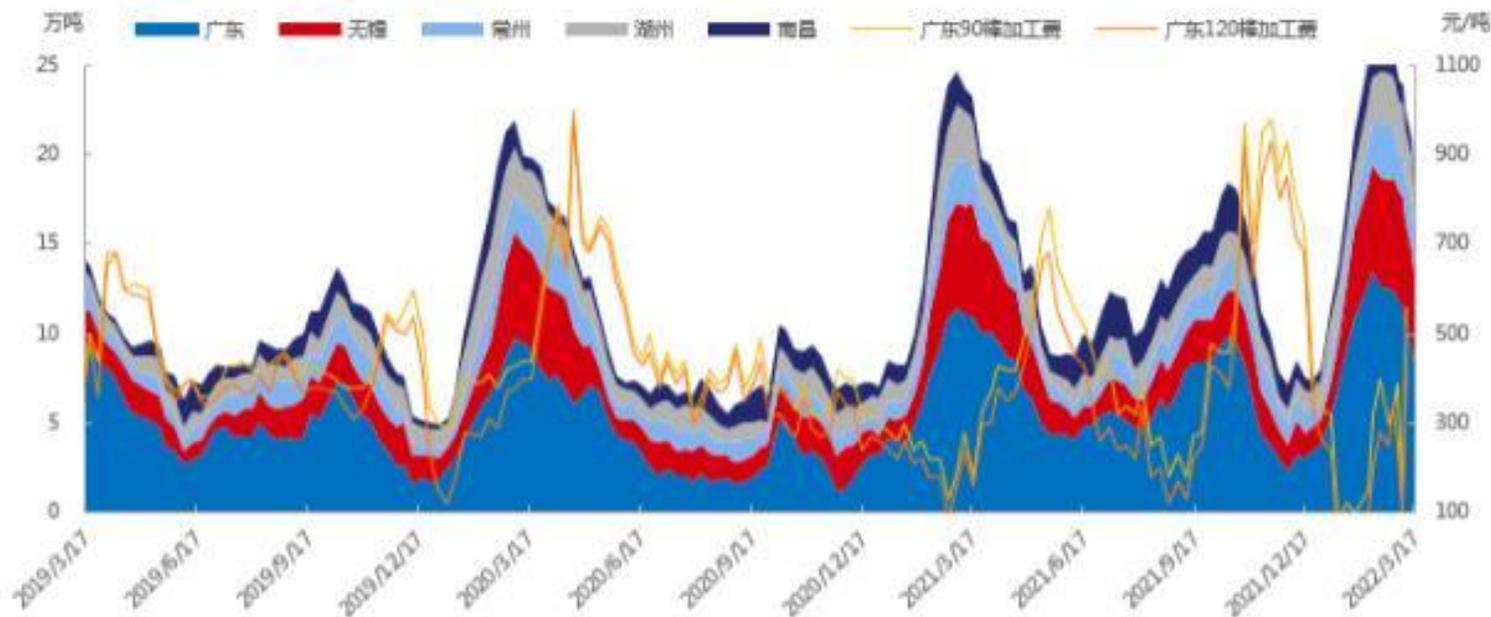
数据来源: SMM

# 下游：铝棒继续保持去库

SMM统计最新铝棒库存数据显示，目前铝棒库存较上周四减少1.84万吨至19万吨，降幅8.84%。铝棒持续去库，下游按需采购。本次佛山地区库存大幅下降主因到货较少，后续需要持续关注由于防疫导致的物流问题，或导致铝棒去库速度放缓。

国内主要消费地6063铝棒库存 单位：万吨						
日期	佛山	无锡	常州	湖州	南昌	合计
2022/3/14	9.30	5.35	2.57	2.60	1.02	20.84
2022/3/17	8.34	5.10	2.44	2.30	0.82	19.00
较上周四增减	-0.96	-0.25	-0.13	-0.30	-0.20	-1.84

资料来源：SMM



数据来源：SMM

# 下游：疫情影响再度来袭

截至3月17日，本周铝下游龙头加工企业开工率环比增长0.2%至70.2%。分版块来看，本周铝箔、铝型材开工小幅抬升，主因传统旺季下企业订单好转，带动龙头企业开工率增长。铝线缆龙头企业开工率则下降1%，主因样本某企业所在地疫情较重，开工率小幅下调。分地区看，本周疫情相对严重的山东地区铝加工企业开工率小幅下滑，福建、广东地区企业开工率有所增长，其余持稳。短期需继续关注疫情对铝加工企业运输、生产影响。

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%	79.0%	84.7%
3.4-3.10	69.9%	54.6%	57.2%	69.0%	72.0%	84.0%	85.6%
3.14-3.17	70.2%	54.6%	56.2%	69.0%	72.8%	84.0%	86.1%
周度增减	0.2%	0.0%	-1.0%	0.0%	0.8%	0.0%	0.5%

SMM遴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（3.14-3.18）

- 1、福建省冶金行业“十四五”节能降碳实施方案提出，到2025年，通过产能置换和节能改造，全省钢铁、有色等行业能效达到标杆水平的产能比例超过30%，冶金行业整体能效水平明显提升，碳排放强度明显下降，绿色低碳发展能力增强。推进产业结构优化。加快促进产品结构调整，有色行业围绕电子工业、IT行业、轻量化车厢用等领域，推广节能适用技术，发展高附加值铜材、铝材，推动钨、稀土深加工及应用，促进行业产业链延伸发展，进一步提高产品附加值，有效降低能耗强度。
- 2、中国1月和2月原铝日产量升至2021年年中以来的高水平，尽管在供暖季和冬奥会期间限制污染，但远离北京的冶炼厂仍维持运营。中国是全球大的铝生产国，数据显示，1-2月原铝产量为633万吨，低于2021年的645万吨。同比降幅为1.4%。不及去年同期。根据计算，1-2月的日均产量为107288吨，达到2021年6月以来高日均水平。据悉，2月电解铝供应端复产及新增产能投产提速，后续供应量有望进一步抬升。
- 3、欧盟理事会15日就碳边界调整机制（CBAM）相关规则达成协议。根据这一机制，欧盟将对从碳排放限制相对宽松的国家地区进口的水泥、铝、化肥、钢铁等产品征税。该机制是欧盟委员会去年7月提出的一揽子环保提案中的核心内容。

# 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它人。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

# 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

