

投资咨询业务资格
证监发【2014】217号

库存继续下降，铝价高位运行 ——铝周报2022.03.28



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、宏观：国内3月LPR报价保持不变，市场预期未来降息和降准仍然具有空间。国外方面，美联储3月利率决议如期加息25基点，紧接着美联储主席鲍威尔又讲话表示必要时在下次议息会议加息50基点，态度较之前更为强硬。</p> <p>2、上游：氧化铝处于利多利空的博弈之中，市场对于出口的预期、进口的锐减以及新投的放量对国内供需平衡的影响观点不一，近期价格稳中小涨。</p> <p>3、中游：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，但仍未达到去年同期水平。电解铝社会库存逐步进入去库阶段。</p> <p>4、下游：铝棒周度库存继续保持下降；传统消费旺季来临，但短期局部地区疫情对铝加工企业开工率影响明显。</p> <p>5、整体逻辑：宏观上继续关注俄乌局势及高通胀背景下美联储货币政策的调整。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	2022/03/25	当周变动	
现货	长江有色A00铝锭	元/吨	22990	↑ 470
	上海物贸A00铝锭	元/吨	22970	↑ 470
	上海物贸升贴水	元/吨	-100	↓ 40
	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	2940	↑ 40
	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	2950	↑ 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	0
	冰晶石	元/吨	7000	0
社会库存	氧化铝港口库存	万吨	32.60	↓ 0.10
	电解铝库存（含交易所仓单）	万吨	103.90	↓ 5.00
	6063铝棒：库存	万吨	17.80	↓ 3.05
SHFE铝	沪铝2204	元/吨	23060	↑ 250
	沪铝2205	元/吨	23090	↑ 260
	沪铝2206	元/吨	23080	↑ 280
	期货仓单	吨	162130	↓ 35057
	库存小计	吨	308942	↓ 24881
LME铝	LME3个月铝价格	美元/吨	3625	↑ 237.00
	LME铝升贴水(0-3)	美元/吨	-12.75	↑ 6.75
	LME铝升贴水(3-15)	美元/吨	121.5	↑ 10.75
	LME铝总库存	吨	678100	↓ 37125
	LME铝注册仓单：合计	吨	438900	↓ 26275
	LME铝注销仓单：合计	吨	239200	↓ 10850
沪伦比	美元兑人民币汇率	/	6.3655	↑ 0.0014
	沪铝连三/伦铝连三	/	6.3586	↓ 0.3592

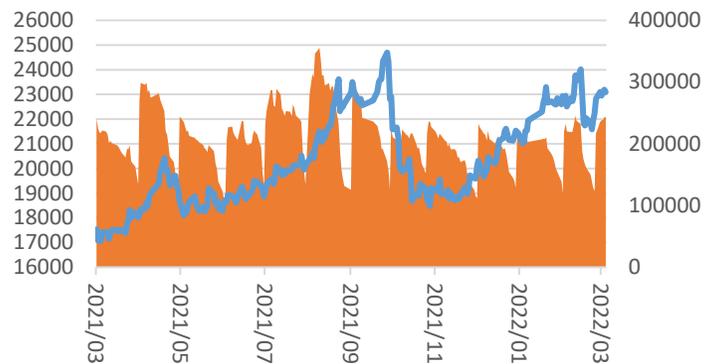
3月21日-25日，沪铝主力2205合约当周累计上涨1.14%，上方受压于3月初高点一线；外盘伦铝3个月价格周度累计上涨7%。

现货市场方面，截至3月25日，长江有色A00铝锭平均价为22990元/吨（+470），现货维持贴水状态。

数据来源：Wind

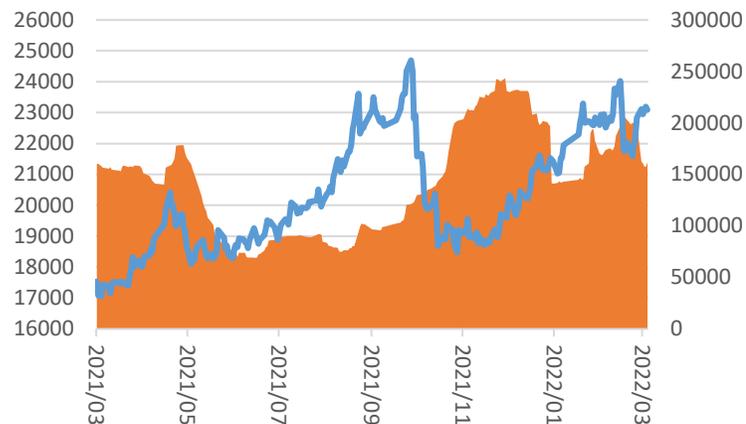
国内数据（一）

沪铝主力合约价格（元/吨）



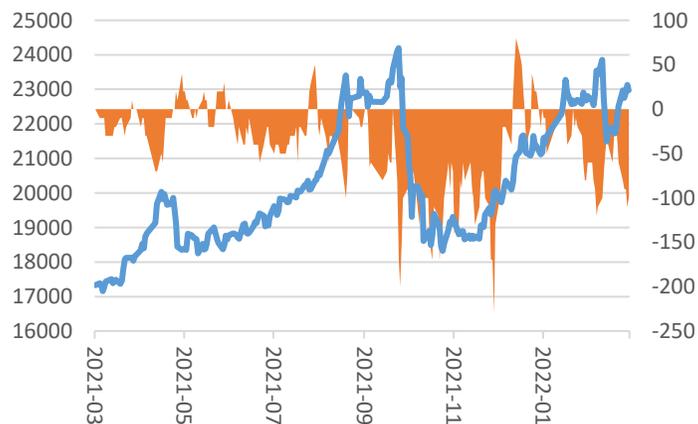
期货持仓量(活跃合约):铝 期货收盘价(活跃合约):铝

沪铝库存期货（吨）



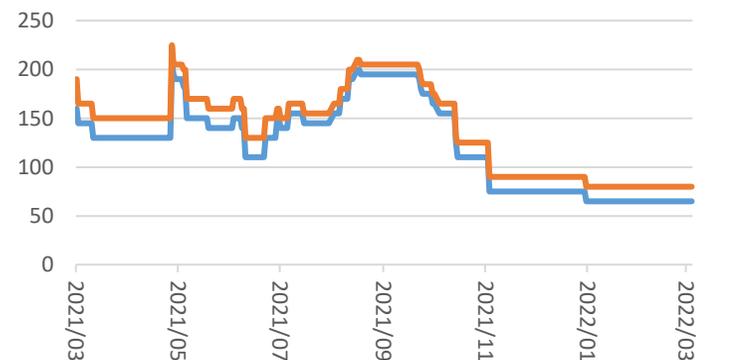
库存期货:铝 期货收盘价(活跃合约):铝

铝现货及升贴水（元/吨）



平均价:铝升贴水:上海物贸 上海物贸:平均价:铝

进口电解铝平均溢价（美元/吨）

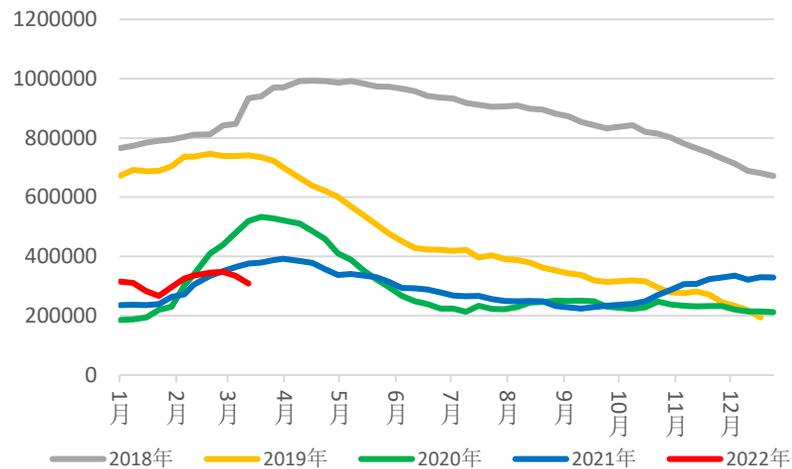


平均溢价:上海电解铝:CIF(提单) 平均溢价:上海电解铝:保税库(仓单)

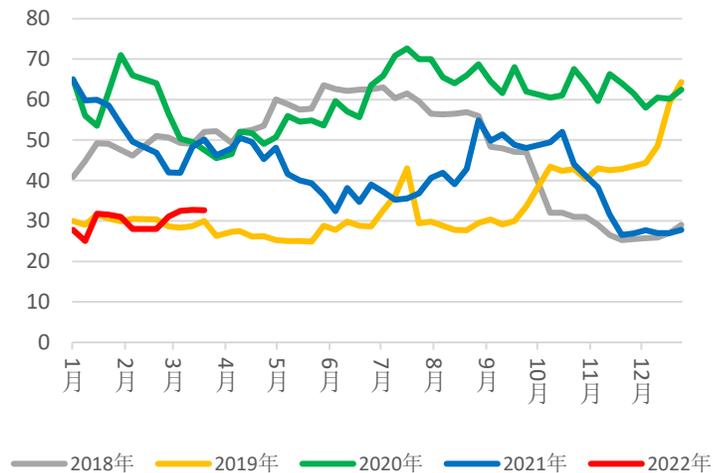
数据来源: Wind

国内数据（二）

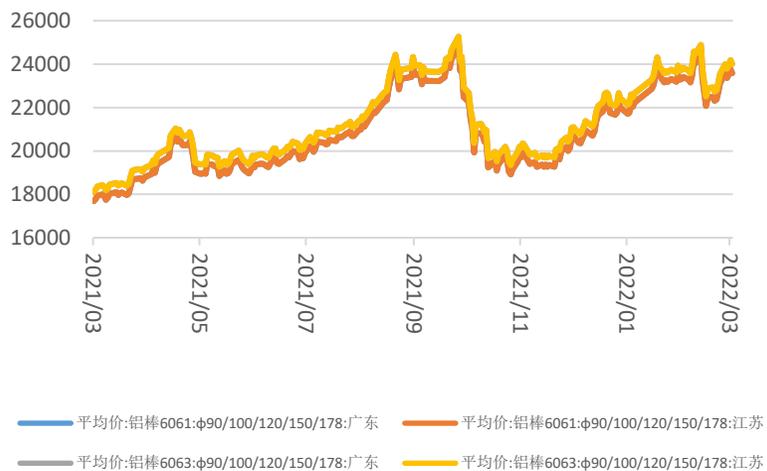
上期所铝库存（吨）



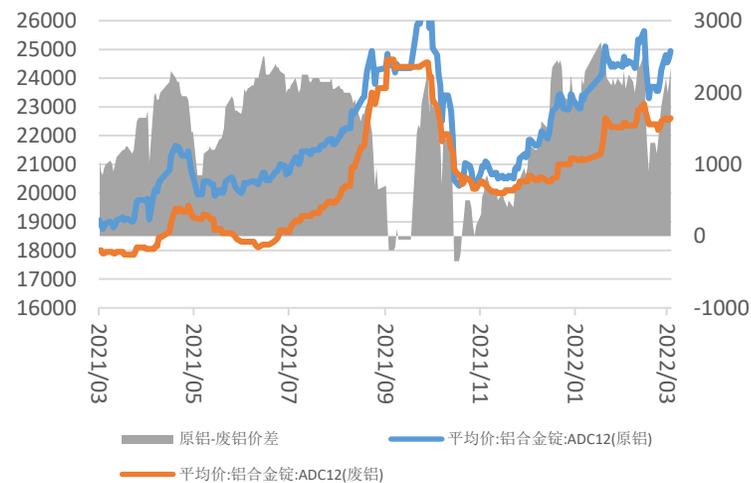
氧化铝港口库存（万吨）



铝棒价格（元/吨）



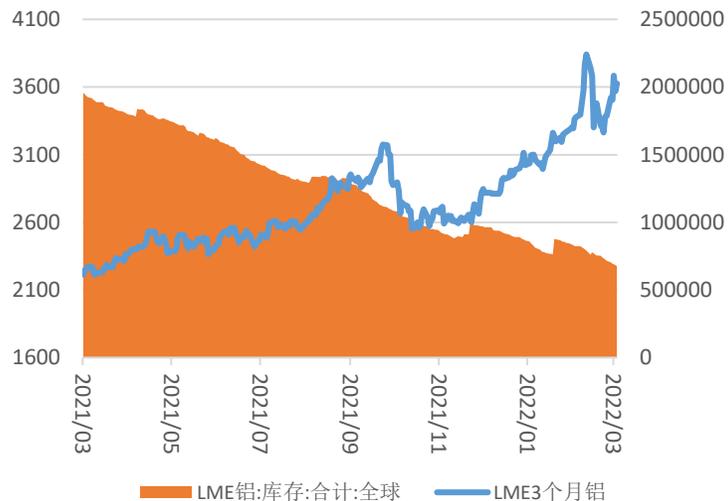
铝合金价格（元/吨）



数据来源: Wind

国外数据

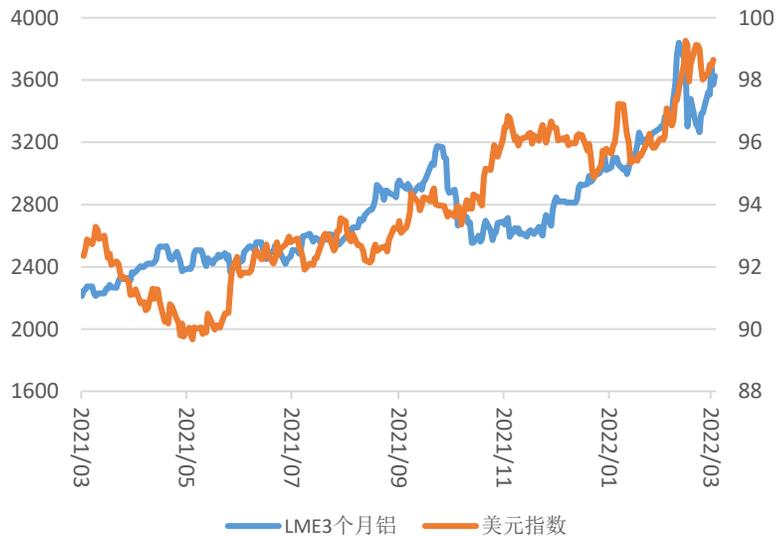
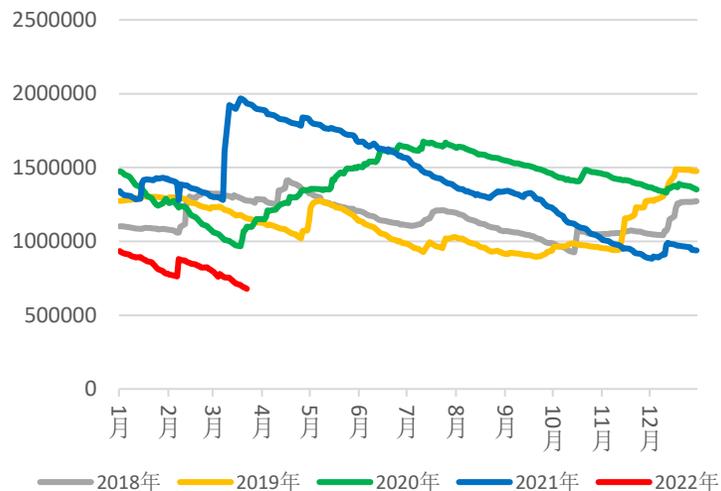
LME3个月铝（美元/吨）



LME铝升贴水（美元/吨）



LME铝总库存（吨）



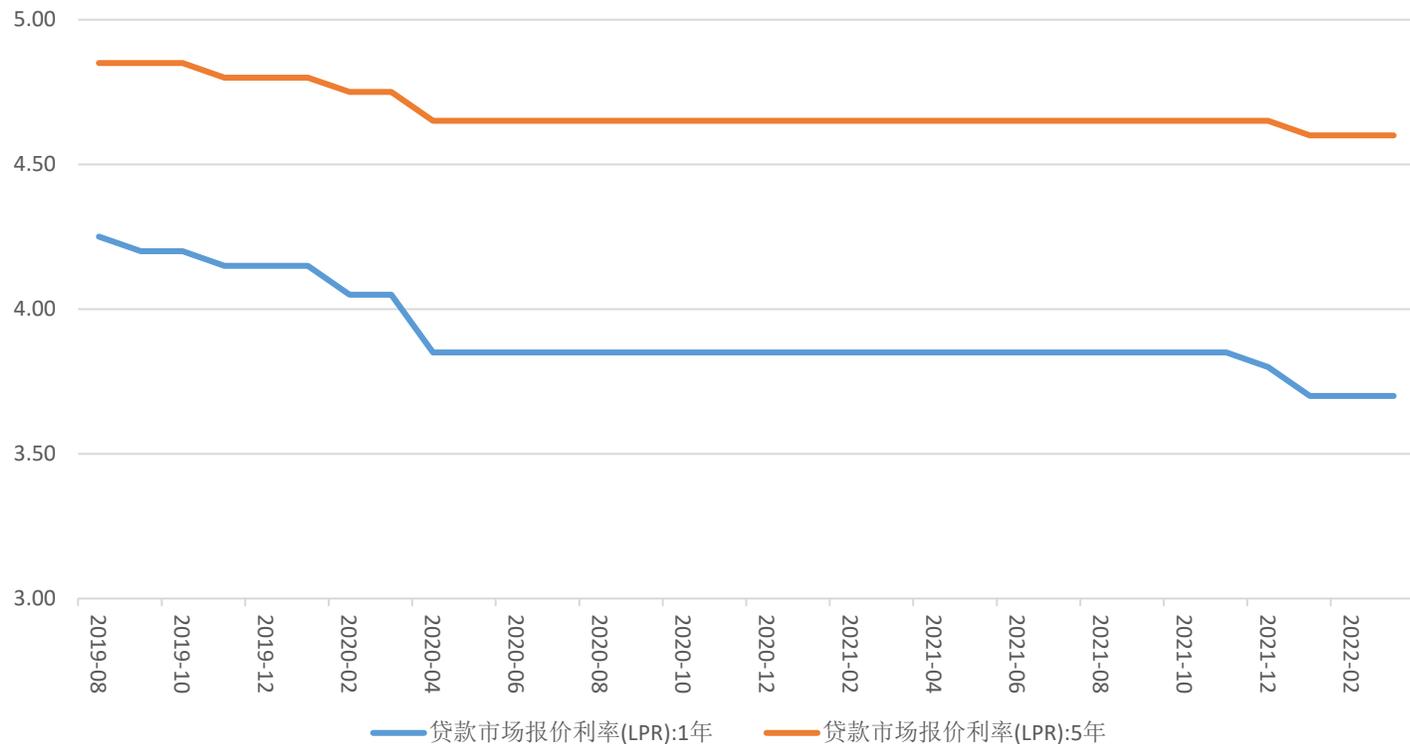
数据来源: Wind

02

宏观分析

国内市场：3月LPR报价保持不变

3月21日，央行授权全国银行间同业拆借中心公布最新一期的LPR报价：1年期LPR为3.7%，5年期以上LPR为4.6%，两项贷款利率均同上一期保持一致。市场预期未来降息和降准仍然具有空间，货币政策将坚持以我为主、主动作为，根据形势变化和实体经济所需，适时实施降息、降准等对稳增长有利的政策，同时应对好各种风险冲击，确保经济运行在合理区间。



数据来源: Wind

国外市场：美联储释放鹰派信息

当地时间3月16日，美联储公布3月利率决议，如期加息25基点，紧接着21日美联储主席鲍威尔又讲话表示必要时在下次议息会议加息50基点，态度较之前更为强硬。随后，以纽约联储主席威廉姆斯为代表的美联储官员纷纷响应，美联储“鹰”姿尽显。另外，鲍威尔称，在俄乌冲突之前，通胀前景就已经严重恶化。他还警告说，欧洲发生的这场战争的影响，以及西方国家对俄罗斯经济实施的制裁，可能会进一步加剧供应链中断，同时推高用于制造一系列商品的重要大宗商品的价格。



数据来源: Wind

03

供需分析

上游：氧化铝价格稳中小涨

本周国内氧化铝依旧处于多空博弈之中，市场对于出口的预期、进口的锐减以及新投的放量对国内供需平衡的影响观点不一。据SMM调研，山东鲁豫博创二期（80万吨）项目预计今年6月才开始陆续放量，重庆万博（180万吨）、河北文峰（120万吨）、天桂二期（90万吨）预期在4月中旬左右放量，具体产量还要依据厂家投产速度和原材料的供给情况而定。依据SMM预测，3月份氧化铝微幅过剩9万吨左右，市场依旧处于紧平衡格局中，故近期氧化铝价格运行相对平稳，未曾出现急涨急跌。

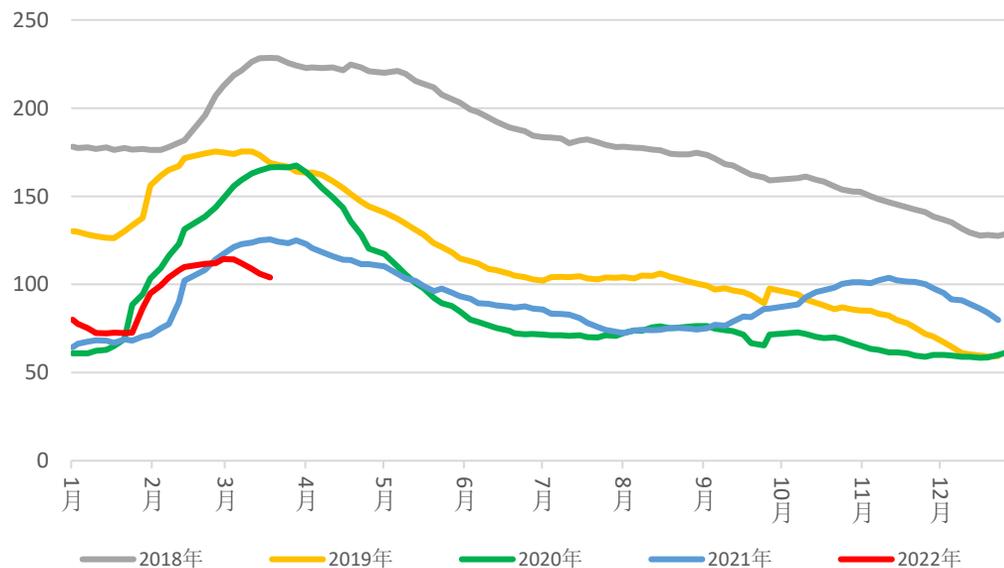


数据来源：SMM

中游：电解铝库存进入去库阶段

2022年3月24日，SMM统计国内电解铝社会库存103.9万吨，较上周四周度去库5万吨至103.9万吨，七个地区出现库存拐点开始去库，分地区来看，巩义去库2.3万吨，南海去库1.3万吨，上海去库0.5万吨，无锡、杭州各去库0.4万吨，重庆、临沂各去库0.1万吨，天津地区因疫情到货出库双边受阻，库存量基本与周一持平；巩义、南海、无锡等地区大幅去库主因，受疫情影响出现到货异常，站台积压、在途货物增加，预计下周铝锭到货量小幅增多，但是库存整体延续去库态势，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
3月21日	6.4	43.7	23.5	7.5	14.4	7.9	0.6	2.1	106.1
3月24日	6.1	43.8	23.0	7.4	13.1	7.9	0.6	2.0	103.9
较上周四增减	-0.5	-0.4	-1.3	-0.4	-2.3	0.1	-0.1	-0.1	-5.0

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：再生铝供给收窄且需求不佳

供给端看，近期出现多家再生铝厂减停产，市场供给略有收窄，主要原因为：①江苏、吉林等部分合金厂因疫情管控、生产受到影响；②当前再生铝合金成本居高不下，企业利润被压缩，导致部分厂家下调产量；③听闻广东地区进口废铝受限，部分合金厂由于原料不足开始减产。需求端来看，当前汽车等终端需求较弱，除了新能源订单尚能持稳外，其余订单均表现为下滑，叠加铝价高企及疫情影响，压铸企业采购力度降低，导致再生铝厂与去年同期相比订单处于下滑状态，需求不佳情形下再生铝价跟涨较为困难。

国内废铝及再生铝周度价格表				日期		2022/3/25			
产品名称	规格	产地	交货地点	2022/3/21	2022/3/25	涨跌	月度趋势	备注	
铝合金锭	ADC12	国内 (元/吨)	华东	22600	22500	-100		SMM指导价	
			华南	22600	22400	-200		SMM指导价	
			西南	22500	22300	-200		SMM指导价	
		国外 (元/吨)	宁波港	21450	21350	-100		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	22950	22850	-100		出口, CIF	
		A380	国内 (元/吨)	国内	23600	23500	-100		SMM指导价
		AlSi9Cu3	国内 (元/吨)	国内	23600	23500	-100		SMM指导价
		ZLD102	国内 (元/吨)	国内	24450	24450	0		成交价
	ZLD104	国内 (元/吨)	国内	24500	24500	0		成交价	
	A356	国内 (元/吨)	无锡	24400	24400	0		成交价	
废铝	型材旧料	国内 (元/吨)	上海	19300	19300	0		成交价	
	无铁机铝	国内 (元/吨)	上海	18200	17900	-300		成交价	
	型材白料	国内 (元/吨)	佛山	17700	17700	0		成交价	
	破碎生铝	国内 (元/吨)	佛山	17100	17200	100		成交价	
	Zorba	欧洲 (美元/吨)	宁波港	1840	1840	0		进口, 成交价	

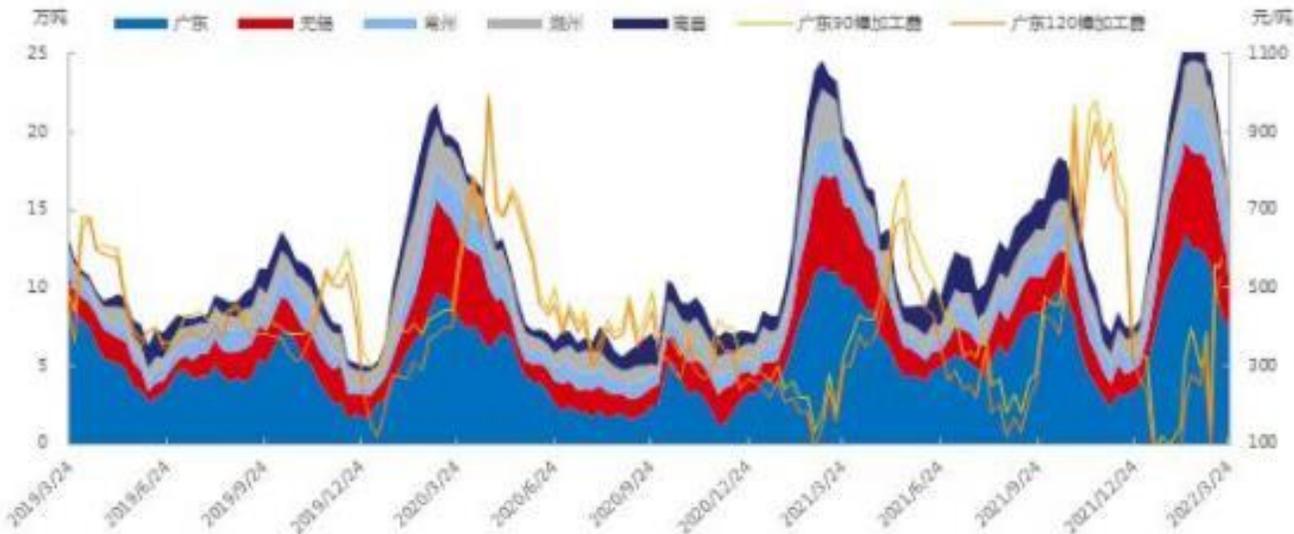
数据来源：SMM

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24日，铝棒库存较周度减少2.44万吨至15.19万吨，降幅13.85%。因上周受疫情影响提货困难加大，本周疫情稍缓，无锡去库幅度加大。其他地区库存维稳，波动较小。当前疫情对下游的消费仍有一定的影响，但伴随着疫情的合理管控，预计下周铝棒将延续去库态势。

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
2022/3/21	7.73	4.70	2.50	2.00	0.70	17.63
2022/3/24	7.62	2.83	2.53	1.50	0.71	15.19
较上周四增减	-0.11	-1.87	0.03	-0.50	0.01	-2.44

资料来源：SMM



数据来源：SMM

下游：疫情继续影响下游开工

截至3月24日，本周铝下游龙头加工企业开工率环比下降1.6个百分点至68.6%。分版块来看，本周部分铝型材龙头企业受疫情冲击被迫停产带动整体开工率下滑，同时铝板带、再生铝合金板块亦因疫情、进口废铝不足等原因开工率小幅下降。分地区看，本周疫情相对严重的山东、福建等地铝加工企业开工率降幅居前。短期看疫情是影响铝加工龙头企业开工率的最大因素，未来几周需持续关注各地疫情进展。

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%
3.14-3.17	70.2%	54.6%	56.2%	69.0%	72.8%	84.0%	86.1%
3.21-3.24	68.6%	52.1%	56.2%	69.0%	60.5%	81.0%	86.1%
周度增减	-1.6%	-2.5%	0.0%	0.0%	-12.3%	-3.0%	0.0%

SMM追踪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. 21-3. 25）

- 1、据中国海关总署数据，中国2022年1月原铝进口量3.88万吨，环比下降52.87%，同比下降79.23%。2月原铝进口量1.83万吨，环比下降52.69%，同比下降68.79%。1月中国铝土矿进口1069.28万吨，同比增长27.31%；2月中国铝土矿进口1030.50万吨，同比增长18.96%。总的来看，前两月，铝土矿第一大来源国为几内亚，其次是澳大利亚，第三是印尼。
- 2、近日，山东省发展和改革委员会印发《山东省“十四五”绿色低碳循环发展规划》，积极推行“互联网+回收”模式，实现线上线下协同，进一步提高居民交投废旧物资便利化水平。加快提升再生资源加工利用水平，实施废钢铁、废有色金属、废塑料、废纸、废旧轮胎、废旧手机、废旧动力电池等再生资源回收利用行业规范管理，高水平建设现代化“城市矿产”基地，到2025年，相较于“十三五”末，废纸利用量增长10%左右，废钢利用量增幅超过20%，废有色金属利用量增幅超过30%。
- 3、当地时间3月22日，美国政府宣布将暂停对英国钢铁和铝产品分别征收的25%和10%的进口关税，但仍然规定了配额，即美国每年分别可免税从英国进口50万吨和2.16万吨钢铁和铝产品，超额进口部分将缴纳关税。
- 4、3月19日，澳大利亚总理斯科特-莫里森宣布立即禁止向俄罗斯出口氧化铝和铝矿石，包括铝土矿，作为对莫斯科的额外制裁。

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

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

