

投资咨询业务资格
证监发【2014】217号

疫情影响下游，铝价高位下跌 ——铝周报2022.04.11



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

本期观点

品种	主要逻辑	策略建议	风险提示
铝	<p>1、宏观：近期国内疫情影响物流和下游消费，商品整体有所承压，关注后市拐点。国外方面，美联储公布缩表路径，美联储操作有望进一步激进。</p> <p>2、上游：氧化铝处于利多利空的博弈之中，价格短期有望维持高位运行。</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。由于出库不畅，电解铝社会去库进程放缓，周度转为增加。</p> <p>4、下游：疫情仍是影响铝加工龙头企业开工率的最大因素，需持续关注疫情对各地企业运输及生产的影响。</p> <p>5、整体逻辑：宏观国内关注疫情情况，国外关注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进一步恢复增长。但近期需求端受累于疫情影响，电解铝社会库存去库进程暂缓并转为增加。整体来看，预计沪铝将延续高位回落调整。</p>	<p>本周沪铝预计延续高位回落调整，建议偏空思路对待，下方支撑21000点一线，上方压力22500点一线。</p>	<p>1、美联储政策调整； 2、国内外疫情影响； 3、国内政策面变化； 4、俄乌局势变化。</p>

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	2022/04/08	当周变动	
现货	长江有色A00铝锭	元/吨	21790	↓ 930
	上海物贸A00铝锭	元/吨	21790	↓ 930
	上海物贸升贴水	元/吨	-60	↑ 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	2995	0
	氧化铝(山西)	元/吨	2955	0
	氧化铝(河南)	元/吨	3020	↑ 15
	氧化铝(广西)	元/吨	2990	↑ 20
	预焙阳极(华东)	元/吨	8042.5	↑ 925
	预焙阳极(华中)	元/吨	6825	↑ 850
	干法氟化铝	元/吨	8850	0
	冰晶石	元/吨	7000	0
社会库存	氧化铝港口库存	万吨	37.90	↓ 0.30
	电解铝库存(含交易所仓单)	万吨	105.40	↑ 0.20
	6063铝棒: 库存	万吨	16.80	↓ 0.70
SHFE铝	沪铝2204	元/吨	21850	↓ 810
	沪铝2205	元/吨	21825	↓ 815
	沪铝2206	元/吨	21840	↓ 815
	期货仓单	吨	182602	↑ 7831
	周度库存小计	吨	307420	↑ 1615
LME铝	LME3个月铝价格	美元/吨	3372	↓ 68.00
	LME铝升贴水(0-3)	美元/吨	-23	↓ 8.75
	LME铝升贴水(3-15)	美元/吨	74.35	↓ 5.65
	LME铝总库存	吨	615750	↓ 20225
	LME铝注册仓单: 合计	吨	395450	↓ 38125
	LME铝注销仓单: 合计	吨	220300	↑ 17900
沪伦比	美元兑人民币汇率	/	6.3637	↑ 0.0046
	沪铝连三/伦铝连三	/	6.4784	↓ 0.1016

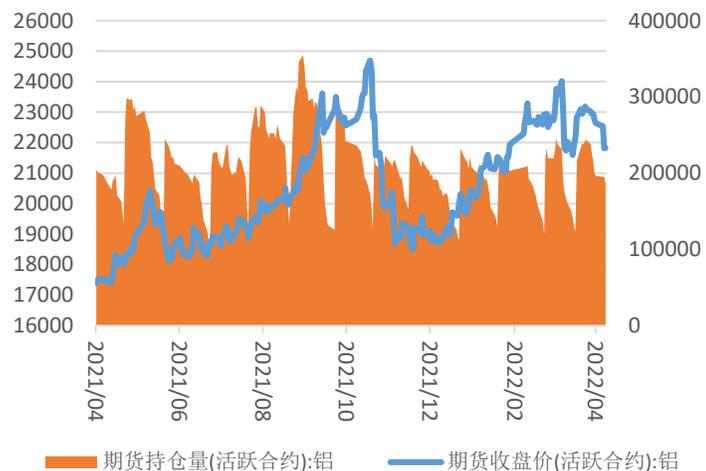
4月6日-8日，沪铝主力2205合约当周累计下跌3.60%，价格延续高位调整；外盘伦铝3个月价格周度累计下跌1.92%，继续呈现外强内弱。

现货市场方面，截至4月8日，长江有色A00铝锭平均价为21790元/吨（-930），现货维持贴水状态。

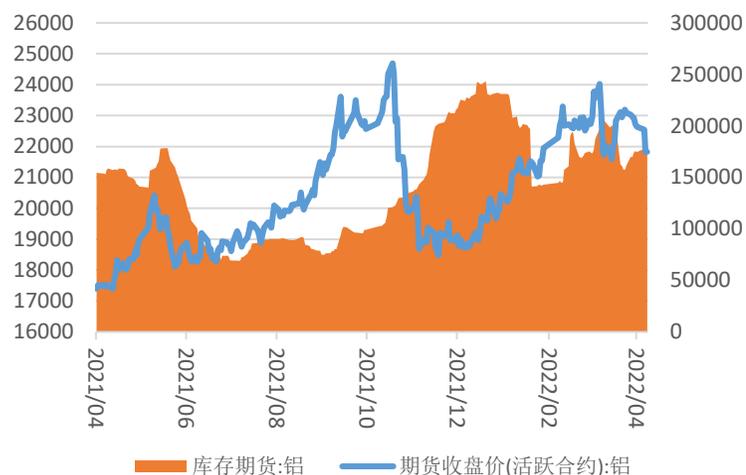
数据来源: Wind

国内数据（一）

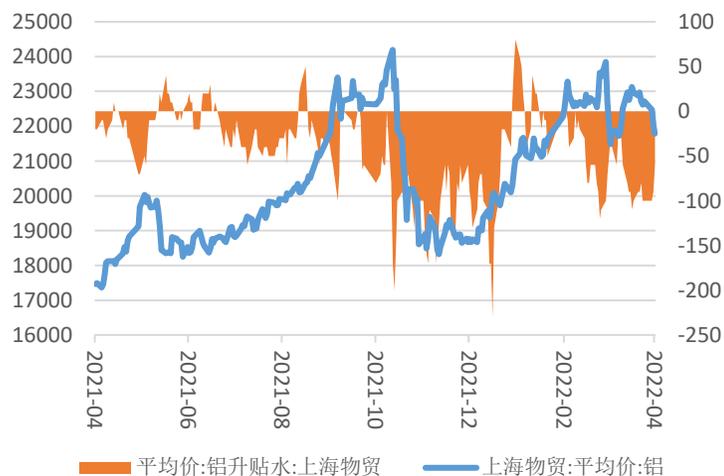
沪铝主力合约价格（元/吨）



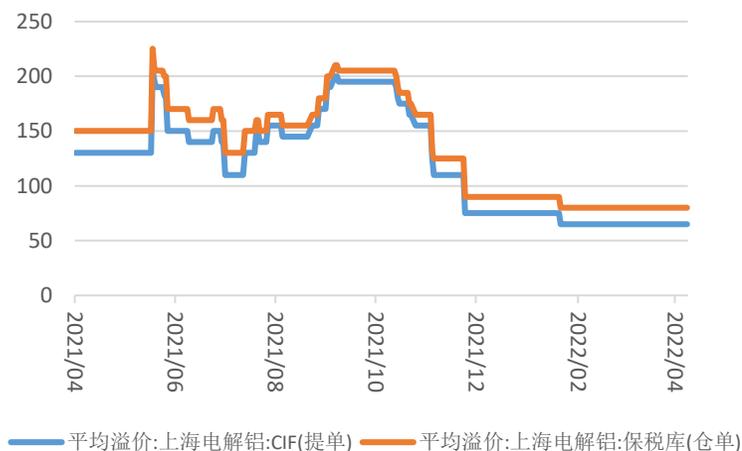
沪铝库存期货（吨）



铝现货及升贴水（元/吨）



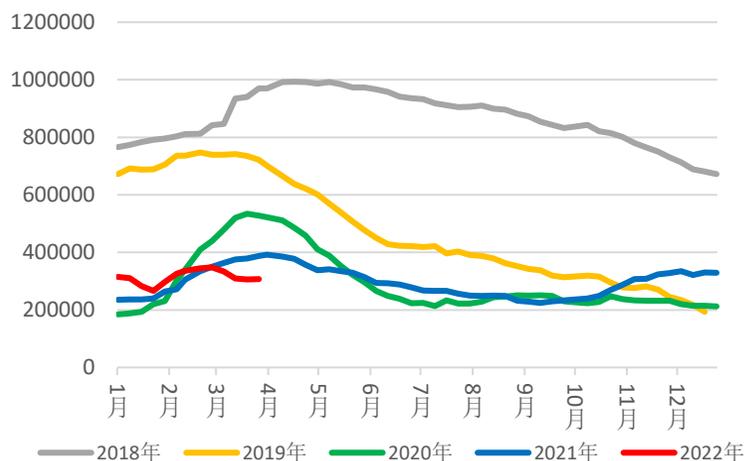
进口电解铝平均溢价（美元/吨）



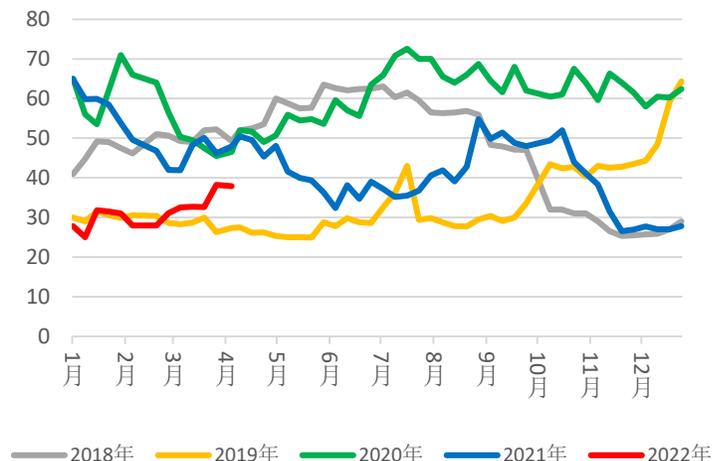
数据来源: Wind

国内数据（二）

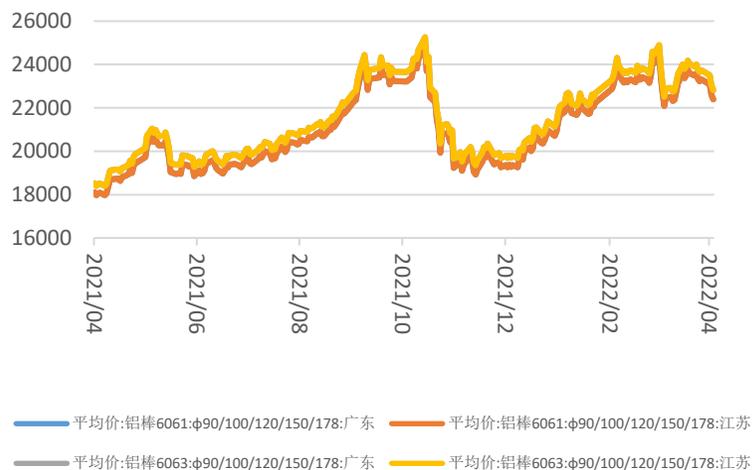
上期所铝库存（吨）



氧化铝港口库存（万吨）



铝棒价格（元/吨）



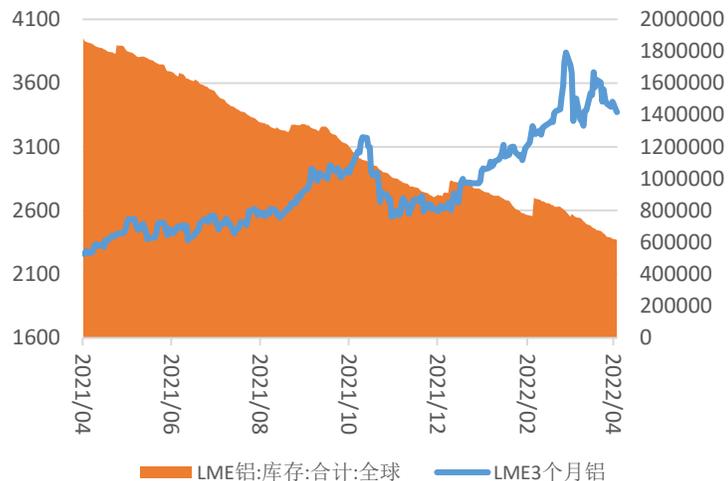
铝合金价格（元/吨）



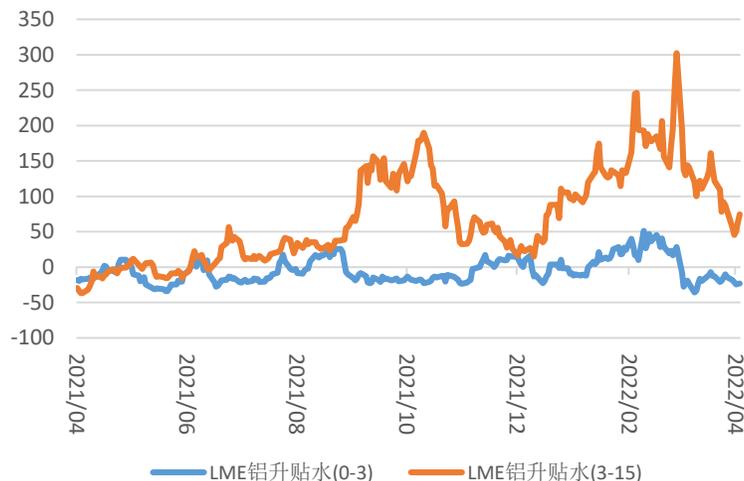
数据来源: Wind

国外数据

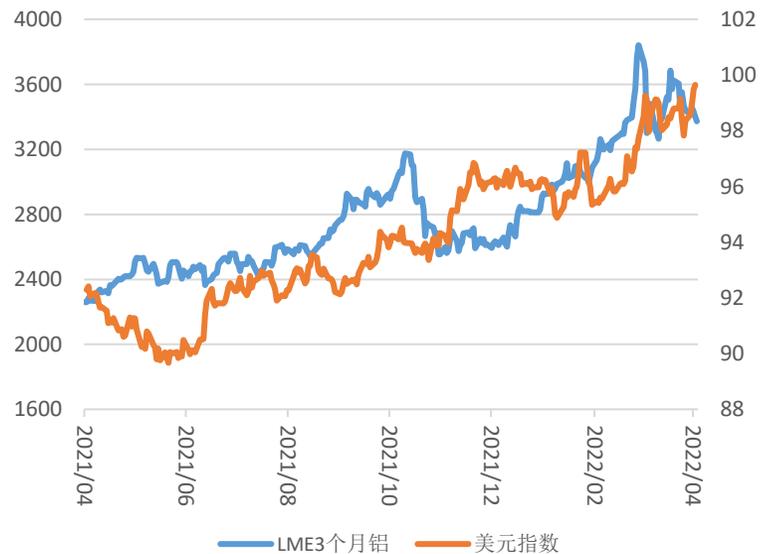
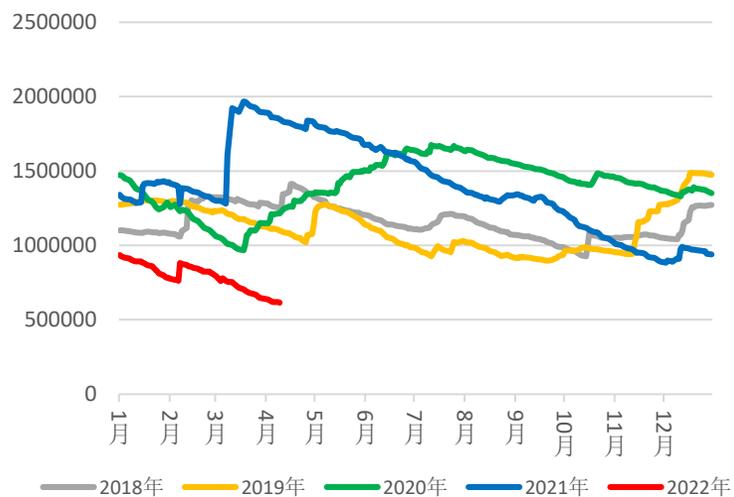
LME3个月铝（美元/吨）



LME铝升贴水（美元/吨）



LME铝总库存（吨）



数据来源: Wind

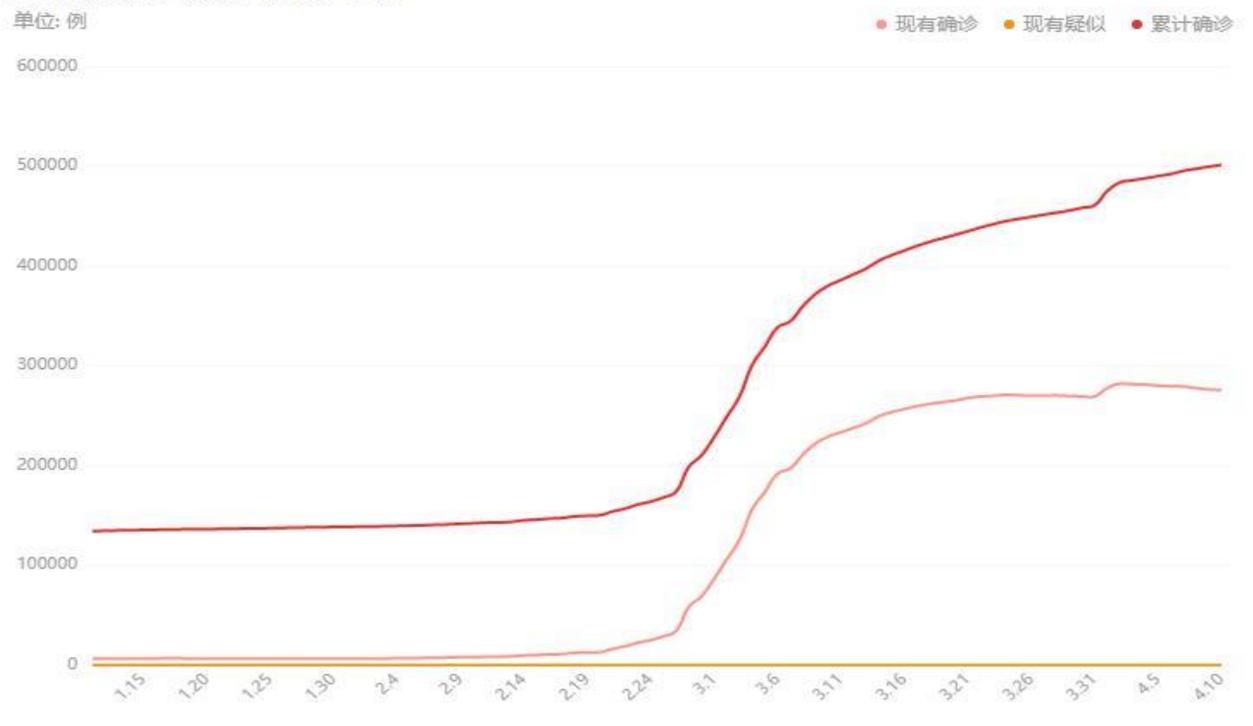
02

宏观分析

国内市场：疫情影响物流运输

近期全国本土疫情多点频发，疫情防控形势严峻、任务繁重。部分地区对货运车辆采取层层加码、一刀切的通行管控措施，部分高速公路服务区关停，部分公路防疫检测站拥堵，造成货运受阻、物流不畅，部分地区生产生活物资供应受到影响，社会各方高度关注。交通运输部公开回应：下一步，要认真贯彻落实党中央、国务院决策部署，进一步提高政治站位，立足全局，科学施策，协调联动，狠抓落实，全力以赴保障货运物流高效畅通。

全国 现有确诊/疑似/累计确诊 趋势



数据来源: Wind

国外市场：美联储公布缩表路径

当地时间4月6日，美联储公布3月货币政策会议纪要显示，美联储官员就缩减资产负债表的步伐已达成共识，即以每月最高950亿美元的幅度缩表可能是合适的。会议纪要显示，美联储官员普遍认为，在三个月内或市场条件允许的更长时间内，以每月减少600亿美元美国国债和350亿美元抵押贷款支持证券的上限来进行缩表可能是合适的。虽然在3月的货币政策例会上美联储官员并没有就开始缩表的时间做出任何决定，但他们一致同意，该过程最早可以从5月开始。



数据来源: Wind

03

供需分析

上游：氧化铝市场多空因素交织

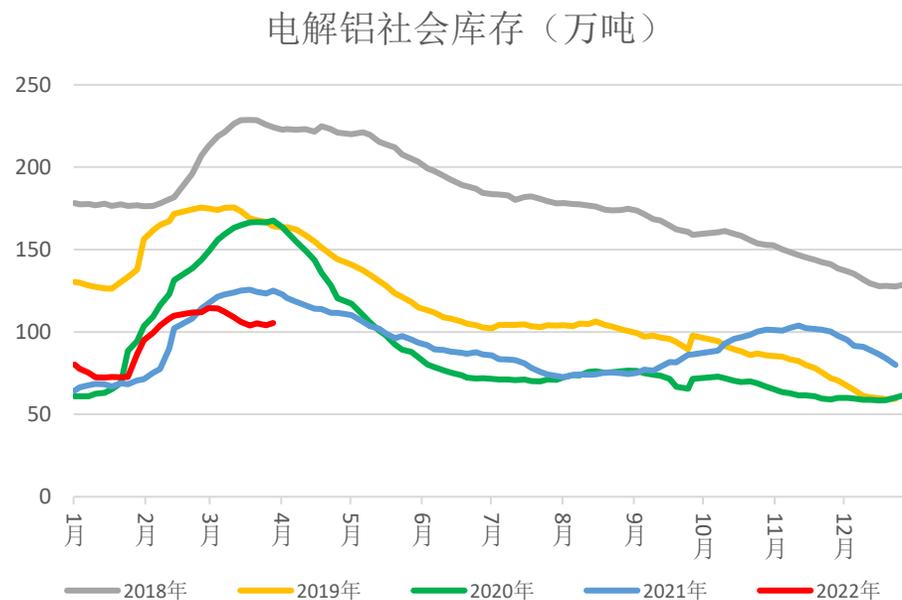
国内方面，多空博弈依旧持续。利多方面：（1）贵州矿石紧张持续对当地氧化铝的运行施压；（2）晋豫地区成本高企叠加疫情造成了运输方面的供需错配，卖方报价十分坚挺；（3）西南地区电解铝复产速度加快，4月国内电解铝运行产能将超过4000万吨，电解铝厂寻货补库意愿的增加带动了西南地区氧化铝市场的活跃度。利空方面：（1）海外氧化铝价格大幅回调，氧化铝几无出口利润，出口的可持续性有待商榷；（2）据SMM测算，预计4月底的氧化铝运行产能较之3月底会抬升至少300万吨，新投产能开始放量，氧化铝将逐步回到过剩格局。



数据来源：SMM

中游：电解铝周度库存转为上升

2022年4月7日，SMM统计国内电解铝社会库存106.6万吨，较上周四周度累库2.5万吨，无锡地区贡献主要增量，该地区受疫情影响，汽运受阻，仓库无法正常提货出库，到货方面，铁路运输正常叠加个别持有48小时阴性核酸报告及通行证的司乘人员驾驶汽运陆续到货，共累库3.6万吨，致使电解铝库存总体呈现累库状态；天津、重庆、临沂地区库存量持平；上海、南海、杭州地区维持去库状态，去库幅度各有不同，其中以南海去库0.7万吨为首；疫情冲击下部分地区铝锭运输效率降低，影响铝锭到货出库。持续关注铝价波动及疫情影响对库存边际变化的影响。



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28日	6.2	44.9	22.1	7.1	14.1	8.0	0.8	2.0	105.2
3月31日	6.1	45.0	21.9	7.0	13.3	8.0	0.8	2.0	104.1
4月6日	5.9	47.7	21.2	6.8	13.1	8.0	0.7	2.0	105.4
4月7日	5.9	48.6	21.2	6.9	13.2	8.0	0.8	2.0	106.6
较上周四增减	-0.2	3.6	-0.7	-0.1	-0.1	0.0	0.0	0.0	2.5

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

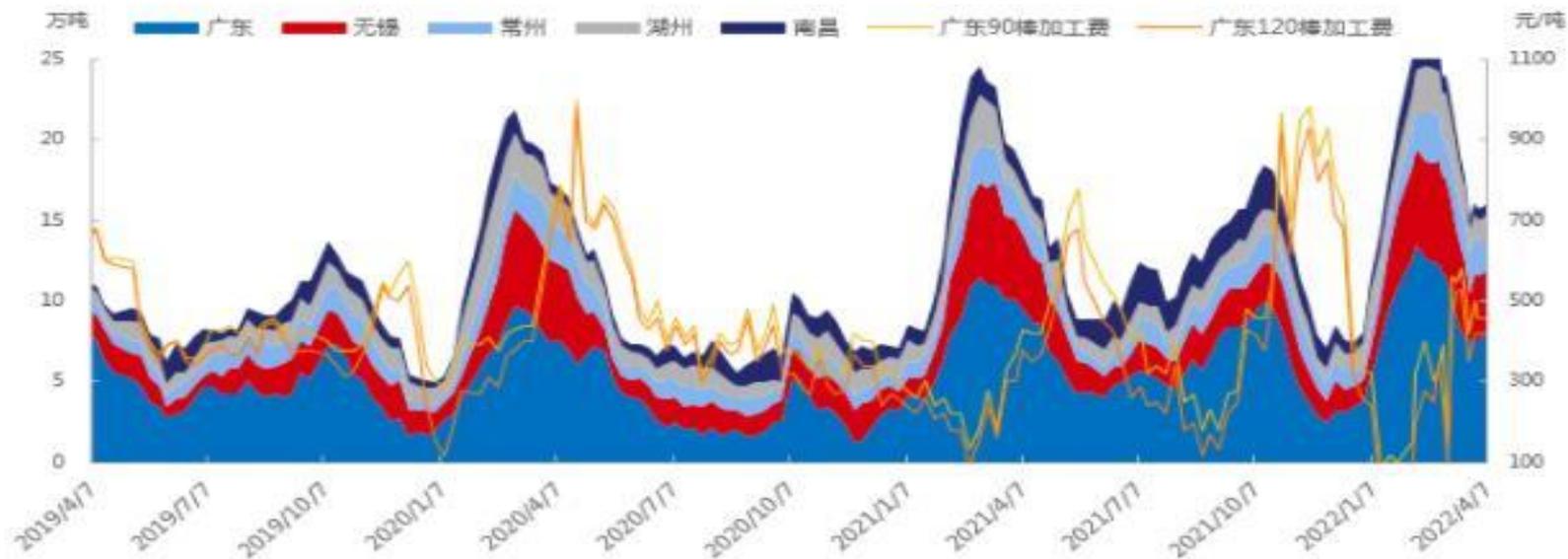
下游：铝棒库存转为增加

SMM统计最新铝棒库存数据显示，目前铝棒库存较上周四增加0.81万吨至16.56万吨，增幅5.12%。当前主流消费地疫情弥漫，需求被迫减弱，市场情绪相对悲观，下游接货意愿不高，预计下周铝棒继续累库的可能性较大。

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
2022/3/28	7.64	4.00	2.42	1.30	0.72	16.08
2022/3/31	7.62	3.94	2.22	1.30	0.67	15.75
2022/4/7	8.17	3.88	1.75	1.70	1.06	16.56
较上周四增减	0.55	-0.06	-0.47	0.40	0.39	0.81

资料来源：SMM

SMM数据：中国消费地铝棒库存与价格走势对比



数据来源：SMM

下游：疫情继续影响下游开工

截至4月7日，铝下游龙头加工企业开工率环比再下降0.7个百分点至66.6%。分板块来看，铝板带、铝箔、铝线缆及再生合金板块开工率均有小幅下滑，主因周内疫情继续发酵使得江苏等地封控措施趋严，当地企业进出货困难，原料短缺导致产量被迫减少；原生合金板块开工率相对持稳，疫情虽对运输影响较大但产量尚可维持；而铝型材开工率在企业复产带动下则有明显提升，前期因疫情停产的企业本周生产基本恢复，订单亦表现良好。需持续关注疫情对各地企业运输及生产的影响。

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%
3.28-3.31	67.3%	52.1%	54.0%	69.0%	63.0%	81.0%	82.1%
4.4-4.7	66.6%	50.3%	53.0%	69.0%	74.0%	78.0%	80.7%
周度增减	-0.7%	-1.8%	-1.0%	0.0%	11.0%	-3.0%	-1.4%

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（4.6-4.8）

1、印度在近两年成为了全球氧化铝电解铝增量的主要贡献国之一，未来几年也将继续处于快速扩张阶段。数据显示，截至2021年底，印度氧化铝建成产能770万吨/年，占海外总产能的10%，全年产量同比增长6%至710万吨；电解铝产能410万吨/年，占海外总产能的12%，全年产量同比增长11%至400万吨。据调研了解，该国三家铝企后期均有扩张计划，这将继续推动印度铝产业快速发展。另外，良好的能源及原料基础叠加铝需求强劲的预期也吸引了一些“新”企业进军铝行业，包括计划在印新建项目的Adani集团，以及计划在今年投产150万吨氧化铝项目的Anrak铝业。

2、据调研了解，受广西防城港疫情和印尼华青电解铝项目现场疫情等影响，印尼华青电解铝项目前期电解槽筑槽进展相对计划有所放缓。近期该项目推进速度再度加快，根据冶建公司消息，该项目原计划1月上旬起运的电解槽，近期开始集港，预计该项目电解槽筑槽速度将加快。消息称本次集港货物共计3554.48吨，体积共计8512.7立方米。印尼华青铝业规划建设100万吨电解铝和50万吨阳极碳素项目，目前一期建设50万吨电解铝和25万吨阳极碳素，计划年底基本形成产能。

3、力拓集团已完全控制了它与俄铝在澳大利亚合资的一家氧化铝厂，正式取消了俄铝对氧化铝这个关键原材料来源的准入。据外媒报道，力拓已经取得了其与俄铝联合持有的昆士兰氧化铝厂的控制权，在澳大利亚的制裁生效期间，正式将俄铝排除在了该工厂的管理和生产之外。3月澳大利亚政府已经宣布停止对俄罗斯出口氧化铝，但当时并不确定俄铝是否仍然能够从该合资企业获得其产量份额并将其运往其他国家。

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

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

