

广州金控期货有限公司  
GUANGZHOU FINANCE HOLDINGS FUTURES CO., LTD.

# 有色金属研究

——库存持续下降，铝价将震荡偏强

广州金控期货研究周报

2022年03月27日 星期日



广州金控期货研究中心

研究员：黎俊

期货从业资格：F03095786

投资咨询资格：Z0017393

邮箱：

lijun@gzjqh.com

座机：020-88523420



### 库存持续下降，铝价将震荡偏强

#### 【核心观点】

宏观方面，据人民资讯，目前，广州、南京、杭州、苏州等地房贷利率出现了不同程度的下调，这些地区均为前期楼市热点地区。目前，广州地区各国有行首套房商贷利率在5.4%左右，在上月下调后基本保持稳定，但也有部分股份行、城商行上演“花式”降息。杭州当地银行二手房首套房贷款利率普遍由一个月之前的5.7%左右，下调到目前的5.3%左右；二套房贷款利率由之前的5.9%下调到了目前的5.5%左右，下调幅度约0.4个百分点。而苏州地区部分银行的首套房贷款利率已经降到4.6%，与LPR持平。房贷利率下降，将减轻购房者的还款压力，利于地产企业资金回笼，利好铝价。

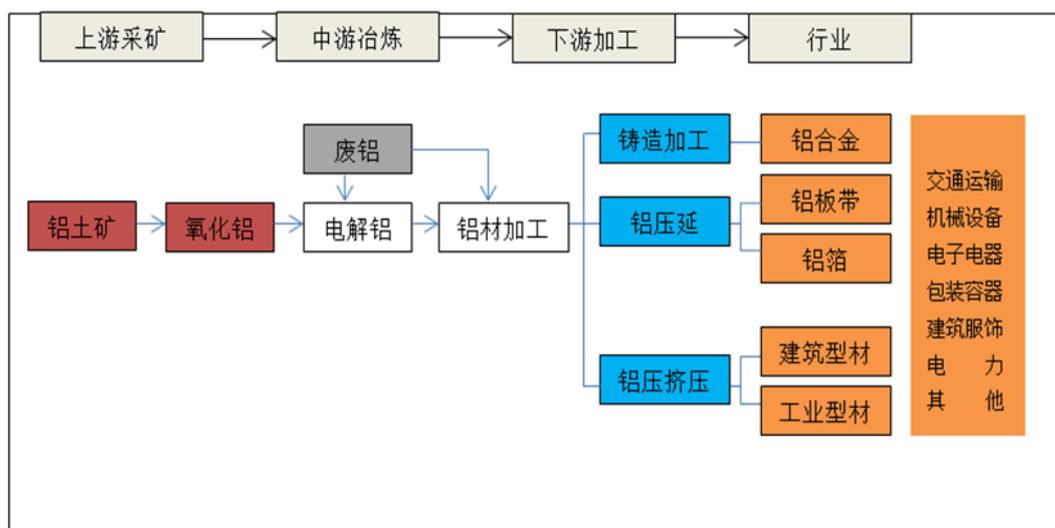
社会库存方面，截至3月24日，SMM统计的5地电解铝社会库存为103.9万吨，较上周下降5.00万吨。去年同期库存为124.3万吨。当前库存处于5同期的最低位。

风险提示：国内电解铝投放快于预期，国内需求复苏晚于预期。

## 目录

【核心观点】 .....	- 2 -
目录 .....	- 3 -
【分析框架】 .....	- 4 -
一、行情回顾 .....	- 4 -
二、宏观分析 .....	- 5 -
三、供给端 .....	- 5 -
四、需求端 .....	- 5 -
五、现货市场跟踪 .....	- 6 -
六、库存与月差 .....	- 6 -
七、技术分析 .....	- 7 -
八、重要资讯 .....	- 8 -
九、综合分析 .....	- 8 -
免责声明 .....	- 10 -

## 【分析框架】



数据来源：广州金控期货研究中心

## 一、行情回顾

本周，沪铝主连开盘价 22720 元/吨，收盘价 23090 元/吨，周涨 260 元/吨，或 1.14%。波动范围 22700~23465 元/吨。成交量增加 15.1 万手至 122.4 万手，持仓量增加 26520 手至 24.3 万手。

图表 1：沪铝主力合约走势图



数据来源：广州金控期货研究中心

## 二、宏观分析

国家统计局3月15日消息：1-2月份，面对复杂严峻的国际环境和国内疫情散发等多重考验，在以习近平同志为核心的党中央坚强领导下，各地区各部门认真贯彻落实党中央、国务院决策部署，科学统筹疫情防控和经济社会发展，坚持稳字当头、稳中求进，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，新动能继续成长，高质量发展取得新进展。具体来看，1-2月份，全国固定资产投资（不含农户）50763亿元，同比增长12.2%，比2021年加快7.3个百分点，比2021年两年平均增速加快8.3个百分点。1-2月份，货物进出口总额62044亿元，同比增长13.3%。其中，出口34716亿元，增长13.6%；进口27328亿元，增长12.9%。进出口相抵，贸易顺差7388亿元。

## 三、供给端

百川盈孚数据：截至2022年3月24日，中国电解铝有效产能（以有生产能力的装置计算）4634.7万吨，开工3925.8万吨，开工率84.70%。

百川盈孚数据：截至2022年3月24日，2022年中国电解铝减产规模涉及40万吨，其中已减产40万吨，已确定待减产0万吨，或减产但未明确减产0万吨。

百川盈孚数据：截至2022年3月24日，2022年中国电解铝总复产规模274.7万吨，已复产168万吨，待复产106.7万吨，预期年内还可复产80.7万吨，预期年内最终实现复产累计248.7万吨。

百川盈孚数据：截至2022年3月24日，2022年中国电解铝已建成且待投产的新产能262.5万吨，已投产32万吨，已建成新产能待投产228.5万吨，预期年内还可投产共计176万吨，预期年度最终实现累计208万吨。

## 四、需求端

本周铝板带箔产量187800吨，产量较上周稍降。铝棒产量225550吨，较上周产量减少0.2万吨左右，开工率回落。铝棒产量较上周相比下降，上周五（3.18）河南地区出现新冠疫情病例，导致部分铝棒企业关停，山东滨州疫情形势严峻，但对铝棒产量影响不大，从全国来看，铝棒企业鲜少增产，所以铝棒产量较上周相比下滑。本周河南地区有铝板企业少量减产，开工率稍有回落。

## 五、现货市场跟踪

据百川咨询，华东现货均价为22868元/吨，较上周同期相比上涨996元/吨，华南现货均价为22904元/吨，较上周同期相比上涨1042元/吨。供应方面，电解铝企业继续大量复产、

新投产节奏，特别是高利润推动下，部分前期长时间关停产能也开始复产计划。综合下来，电解铝目前开工产能 3925.8 万吨，开工率回升至 84.70%，按目前计划预计到一季度末中国电解铝复产以及新投产产能有望超 200 万吨，开工重回 3940 万吨上方，基本恢复到 2021 年减产前最高开工产能，并且进入二季度产能继续增加趋势，供应端压力仍存。需求方面，随着各领域消费逐渐复苏，需求有一定增长点，铝锭社会库存持续去库，目前已经回落至 106 万吨附近。特别是海外局势紧张，内外价差使得 1-2 月铝锭进口同比下降 76%，出口则增加 18 倍，而下游铝材出口也同比上涨 21%左右，消费整体向好趋势。目前国内疫情还在反复，个别省份汽运运输还有一定影响，但未对电解铝整体生产造成影响。截至目前，由于高铝价华南市场接货方倾向压价，持货商贴水出货，但总体需求向弱，成交较少。华东市场亦弱势运行，持货商逢高出货积极性较高，接货商仅按需采购，整体交投较为冷淡。

## 六、库存与月差

社会库存方面，截至 3 月 24 日，SMM 统计的 5 地电解铝社会库存为 103.9 万吨，较上周下降 5.00 万吨。去年同期库存为 124.3 万吨。当前库存处于 5 同期的第 5 高位。

跨期价差方面，本周近月合约贴水于主力合约，均值为 -21.00 元/吨，环比上周走弱 24.00 元/吨，波动范围-30~-15

元/吨。并未有跨期套利机会。

## 七、技术分析

铝主力合约日K线得到布林下轨支撑，且突破中轨。

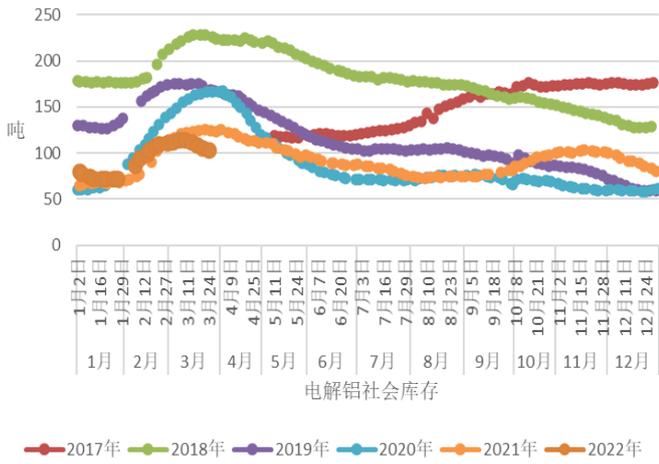
## 八、重要资讯

国际铝业协会（IAI）报告显示，2022年2月全球铝总产量从1月份的564.1万吨环比下降9.34%至511.4万吨。1月到2月，非洲的铝产量急剧下降，从13.9万吨下降1.6万吨至12.3万吨。2022年1-2月，非洲铝产量同比增加8000吨至26.2万吨。2022年1-2月全球铝产量为1075.5万吨，同比下降2.28%。2021年第四季度，非洲铝产量为40.6万吨，同比增长6000吨；2021年第四季度全球铝产量下降18.4万吨至1663.7万吨。

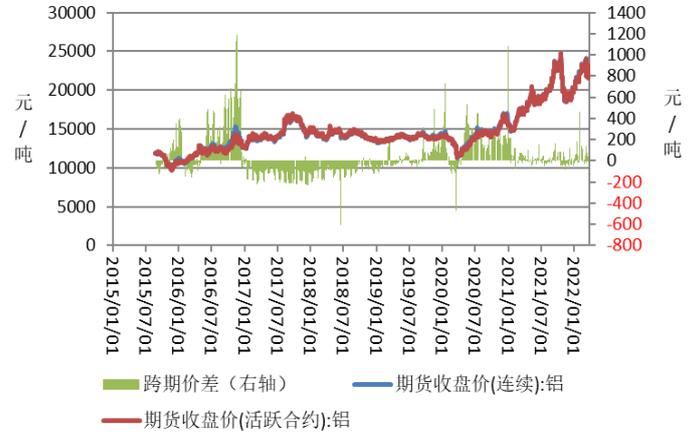
## 九、综合分析

综上所述，伦镍宽幅波动对铝价造成影响逐步减弱，且目前国内电解铝社会库存持续下降，对铝价形成支撑，另外一二线首套房贷利率有所下调，预计地产行业将出现边际回暖，利好铝型材消费。预计沪铝下周震荡偏强运行。

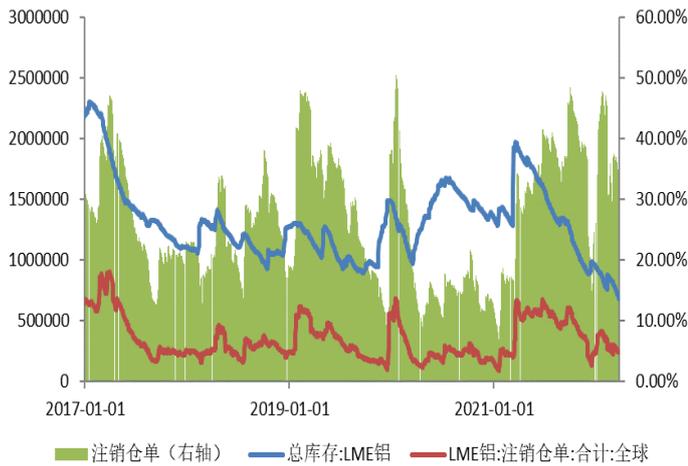
图表1: 电解铝社会库存季节性走势



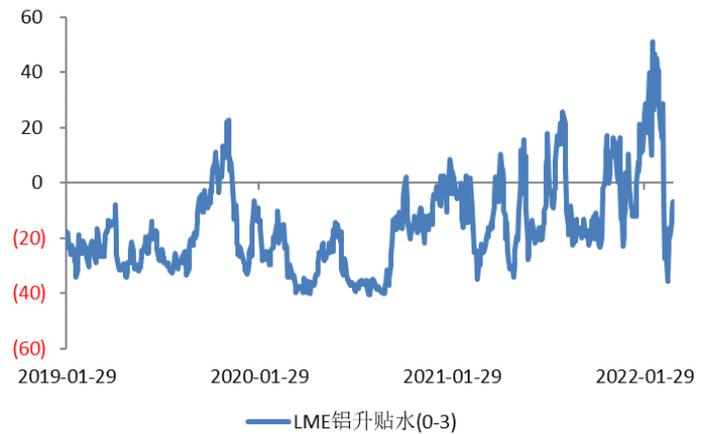
图表2: 铝价跨期价差



图表3: LME铝库走势



图表4: LME铝升贴水



数据来源: wind, 广州金控期货研究中心

## 免责声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，尽管我们相信报告中资料来源的可靠性，但我们公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。也不保证我公司所做出的意见和建议不会发生任何的更改，在任何情况下，我公司报告的信息和所表达的意见和建议以及所载的数据、工具及材料均不能作为您所进行期货买卖的绝对依据。由于报告在编写过程中融入了该分析师个人的观点和见解以及分析方法，如与广州金控期货有限公司发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表广州金控期货有限公司的立场，所以请谨慎参考。我公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。

另外，本报告所载资料、意见及推测只是反映广州金控期货有限公司在本报告所载的日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。未经广州金控期货有限公司允许批准，本报告内容不得以任何范式传送、复印或派发此报告的资料、内容或复印本予以任何其他人，或投入商业使用。如遵循原文本意的引用、刊发，需注明出处“广州金控期货有限公司”，并保留我公司的一切权利。

总部地址：广州市天河区体育西路191号中石化大厦B塔25层2501-2524单元

联系电话：400-930-7770

公司官网：[www.gzjkqh.com](http://www.gzjkqh.com)

## 广州金控期货有限公司分支机构

<p>• 广州营业部</p> <p>地址：广州市海珠区新港东路1088号 中洲交易中心1105单元</p> <p>电话：020-38298555</p>	<p>• 佛山营业部</p> <p>地址：佛山市南海区大沥镇毅贤路8号 龙汇大厦1720-1722单元</p> <p>电话：0757-85501836</p>
<p>• 大连营业部</p> <p>地址：大连市沙河口区会展路129号期货大厦 2311房间</p> <p>电话：0411-84806645、0411-84995079</p>	<p>• 山东分公司</p> <p>地址：山东省济南市市中区英雄山路129号祥泰广场1号楼2403室</p> <p>电话：0531-55554330</p>
<p>• 梅州营业部</p> <p>地址：广东省梅州市梅江区正兴路和兴园25-26号 店及夹层</p> <p>电话：0753-2185061</p>	<p>• 杭州分公司</p> <p>地址：浙江省杭州市西湖区文二西路5号508室</p> <p>电话：0571-87251385</p>
<p>• 福州营业部</p> <p>地址：福州市鼓楼区五凤街道铜盘路29号 左海综合楼2楼B区201室</p> <p>电话：0591-87800021</p>	<p>• 保定营业部</p> <p>地址：河北省保定市复兴中路3108号 康泰国际15楼1单元1509室</p> <p>电话：0312-3135300</p>
<p>• 唐山营业部</p> <p>地址：河北省唐山市路北区金融中心3号楼1607、 1608号</p> <p>电话：0315-5266603</p>	<p>• 河北分公司</p> <p>地址：河北省石家庄市长安区中山东路508号 东胜广场三单元1406</p> <p>电话：0311-83075314</p>
<p>• 广东分公司</p> <p>地址：广州市南沙区黄阁镇望江二街5号（中惠国际 金融中心12栋）2101、2102、2103</p> <p>电话：020-39393079</p>	<p>• 淮北营业部</p> <p>地址：安徽省淮北市相山区惠苑路6号 金冠紫园6幢105</p> <p>电话：0561-3318880</p>
<p>• 太原营业部</p> <p>地址：山西省太原市万柏林区长风街道 长兴路1号4幢11层1123号、1124号</p> <p>电话：0351-7876105</p>	