

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

有色金属研究

——库存偏低支撑，4月铝价依然难跌

广州金控期货研究月报

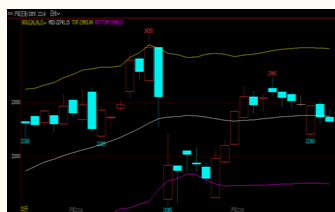
2022年04月06日 星期三



期货研究周报

有色金属研究

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@gzjkqh.com
座机：020-88523420



库存偏低支撑，4月铝价依然难跌

【核心观点】

中国物流与采购联合会、国家统计局服务业调查中心发布的2022年3月份中国制造业采购经理指数(PMI)为49.5%，比上月回落0.7个百分点。其中，生产指数为49.5%，比上月下降0.9个百分点；新订单指数为48.8%，比上月下降1.9个百分点；新出口订单指数为47.2%，比上月下降1.8个百分点。3月份我国PMI低于荣枯线，预计宏观经济政策将会变得更加积极，但目前上海疫情依然严峻，4月份PMI数据回暖依然存在压力。

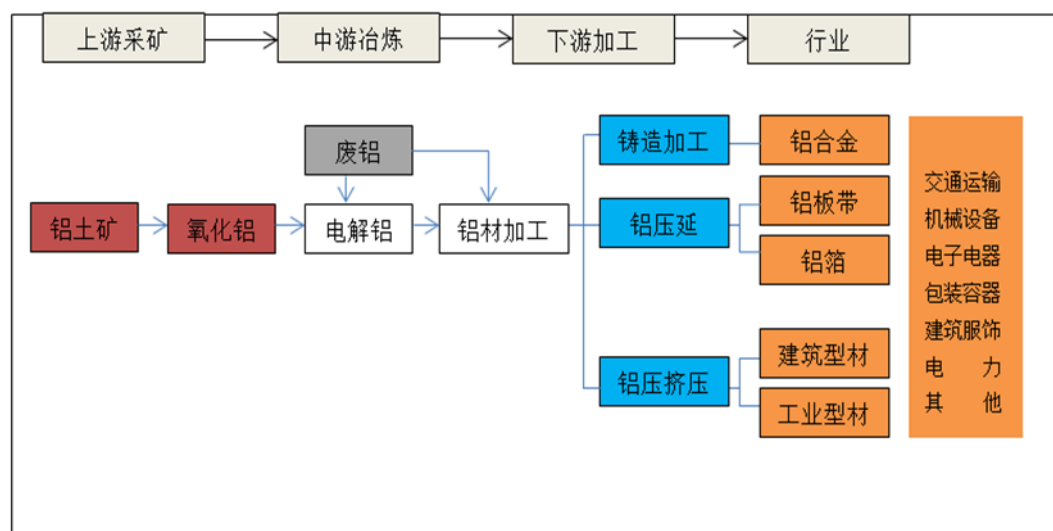
社会库存方面，上海有色网社会库存为104.1万吨，较上月减少7.60万吨，或6.80%。2021年同期社会库存为123.4万吨。

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	- 7 -
七、技术分析	- 7 -
八、重要资讯	- 8 -
九、综合分析	- 8 -
免责声明	- 11 -

【分析框架】

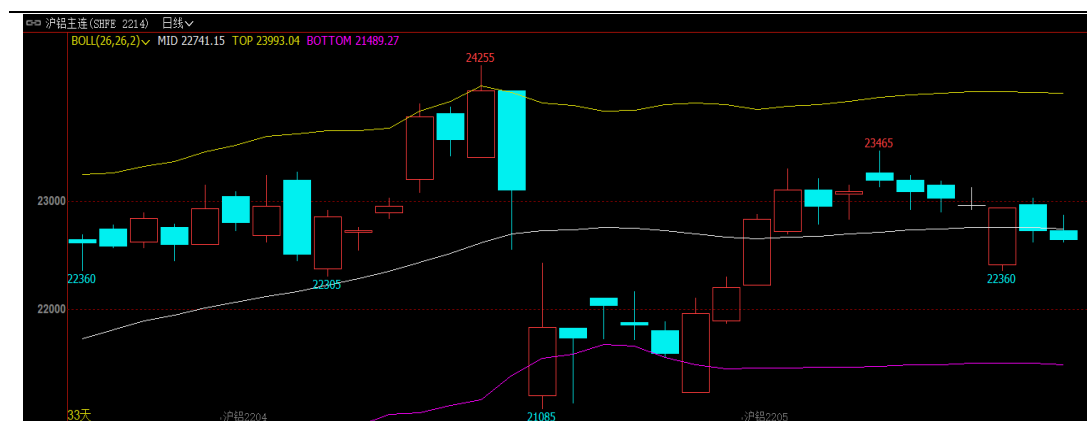


数据来源：广州金控期货研究中心

一、行情回顾

3月，沪铝主力宽幅震荡，开盘价为22710元/吨，收于22730元/吨，月跌125元/吨，或0.55%，波动范围：21085~24255。成交量增加226.8万手至705.7万手，持仓量减少19648手至199522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

中国物流与采购联合会、国家统计局服务业调查中心发布的 2022 年 3 月份中国制造业采购经理指数（PMI）为 49.5%，比上月回落 0.7 个百分点。其中，生产指数为 49.5%，比上月下降 0.9 个百分点；新订单指数为 48.8%，比上月下降 1.9 个百分点；新出口订单指数为 47.2%，比上月下降 1.8 个百分点。3 月份我国 PMI 低于荣枯线，预计宏观经济政策将会变得更加积极，但目前上海疫情依然严峻，4 月份 PMI 数据回暖依然存在压力。

三、供给端

百川盈孚数据：截至 2022 年 3 月 30 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 4000.8 万吨，开工率 86.32%。

百川盈孚数据：截至 2022 年 3 月 30 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 30 日，2022 年中国电解铝总复产规模 274.7 万吨，已复产 188 万吨，待复产 86.7 万吨，预期年内还可复产 76.7 万吨，预期年内最终实现复产累计 264.7 万吨。

百川盈孚数据：截至 2022 年 3 月 30 日，2022 年中国电解铝已建成且待投产的新产能 268 万吨，已投产 87 万吨，已建成新产能待投产 180.5 万吨，预期年内还可投产共计 148 万吨，预期年度最终实现累计 235 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

本月铝板带箔产量 650000 吨，较上月产量增加，开工率提高。本月铝棒产量 1008400 吨，较上月产量增加了 9.47 万吨，开工率回升。本月铝板带箔产量 650000 吨，较上月产量增加，开工率提高。本月铝棒产量 1008400 吨，较上月产量增加了 9.47 万吨，开工率回升。本月山东、内蒙古、贵州以及重庆地区均有铝棒企业复产，月末阶段河南地区出现疫情病例，焦作市内多数铝加工以及下游企业关停，铝棒产量及运输受到影响，新疆地区个别铝棒企业原定 3 月中旬复产也因疫情原因推迟复产进程，总体来说，铝棒复产产能远大于减产产能，加之受月度天数影响，铝棒产量较 2 月大量增加。河南、天津、山东、江苏的铝板企业在本月逐渐恢复生产，产量同样受月度天数影响较上月增加。

五、现货市场跟踪

华东现货均价为 22628.18 元/吨，较上月下降 90.57 元/吨，华南现货均价 22628.18 元/吨，较上月下降 181.82 元/吨。政策方面，国务院金融稳定发展委员会召开专题会议。供应方面，3 月电解铝在前期快速复产基础上继续大量释放产能，开工产能目前 4000.8 万吨，对比 2 月末开工产能已增加超 150 万吨，开工产能创新高，云南、山西、广西、青海等均有产能增量释放，增量最大的当然还是云南，月均增加开工产能近 100 万吨。1-2 月铝锭进口量同比大幅下降，减小部分供应压力。需求方面，随着冬奥结束以及采暖季接近尾声，下游开工回升，特别是新能源等板块带动铝板带箔以及铝杆需求上涨，而内外价差也使得中国铝锭以及铝材出口量大幅上涨，铝锭社会库存高点后持续降库。但月末阶段受到部分地区疫情影响部分加工以及运输，铝锭社会库存稍有反复。

六、库存与月差

社会库存方面，上海有色网社会库存为 104.1 万吨，较上月减少 7.60 万吨，或 6.80%。2021 年同期社会库存为 123.4 万吨。

3 月，跨期价差均值为 2.83 元/吨，较上月走强 24.00 元/吨。波动范围：-30~140。2021 年同期均值为 28.91 元/吨。本

月跨期价差均值处于5年同期的第3高位。

七、技术分析

铝主力合约月K线在20000一线支撑力度加强。

八、重要资讯

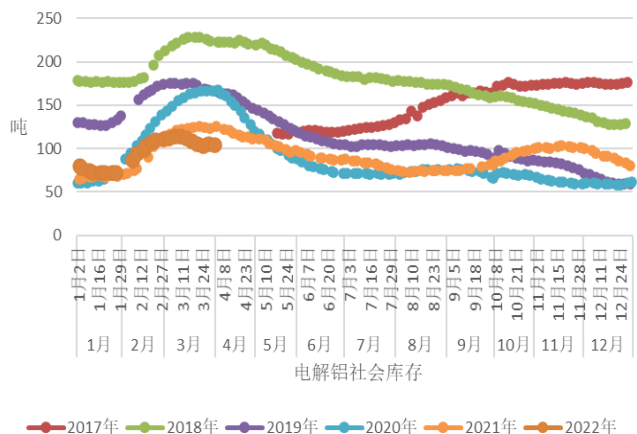
由于英国政府于3月15日对进口的俄罗斯铜、铅、原铝和铝合金征收35%的额外关税，LME宣布旗下英国仓库立即暂停接收（部分）来自俄罗斯企业的金属，除非金属于2022年3月25日前已经从俄罗斯出口。虽然LME目前在英国仓库中没有任何俄罗斯金属的库存，但关税意味着任何交付到LME英国仓库中的俄罗斯金属，如果没有追加额外成本，就不能从库存中移除并进口到英国或运往其他地方，因为这可能会带来价格失调和无序市场状况的重大风险。LME的表格显示，停牌的金屬有铜、原铝、铝合金和铅，其中包括俄罗斯铝业（Rusal）的铝和诺里尔斯克镍公司（Norilsk Nickel）的铜。

九、综合分析

受疫情影响，我国经济依然存在明显下行压力，但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，且多地城市放松地产调控，预计地产行业将出现边际回暖，利好铝型材消费。预计沪铝下月震荡偏强

运行。

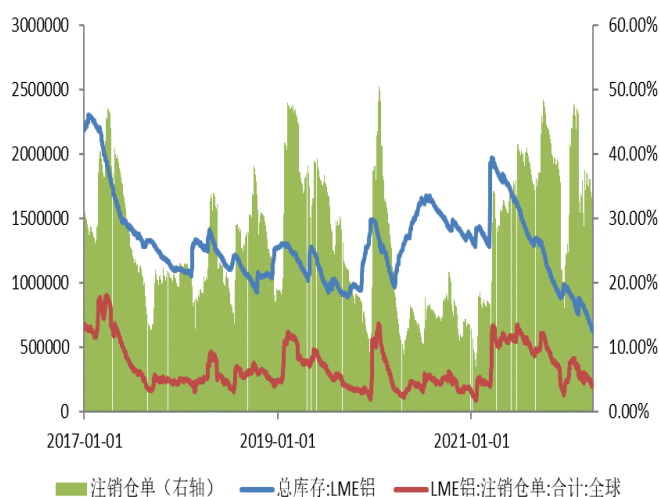
图表1：电解铝社会库存季节性走势



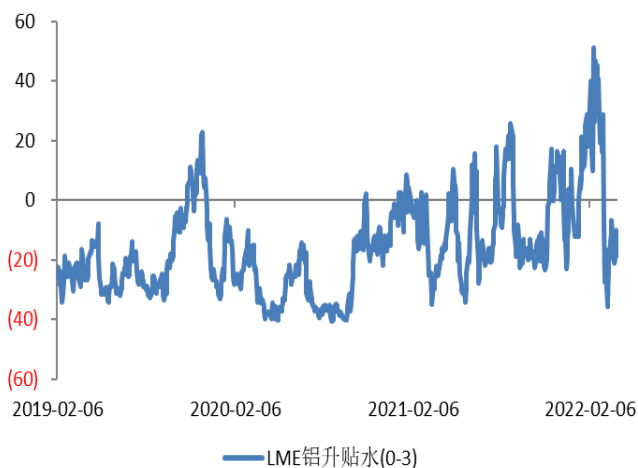
图表2：铝价跨期价差



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明的日期的判断，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.gzjqh.com

广州金控期货有限公司分支机构

• 广州营业部 地址：广州市海珠区新港东路 1088 号 中洲交易中心 1105 单元 电话：020-38298555	• 佛山营业部 地址：佛山市南海区大沥镇毅贤路 8 号 龙汇大厦 1720-1722 单元 电话：0757-85501836
• 大连营业部 地址：大连市沙河口区会展路 129 号期货大厦 2311 房间 电话：0411-84806645、0411-84995079	• 山东分公司 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 电话：0531-55554330
• 梅州营业部 地址：广东省梅州市梅江区正兴路和兴园 25-26 号 店及夹层 电话：0753-2185061	• 杭州分公司 地址：浙江省杭州市西湖区文二西路 5 号 508 室 电话：0571-87251385
• 福州营业部 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 电话：0591-87800021	• 保定营业部 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 电话：0312-3135300
• 唐山营业部 地址：河北省唐山市路北区金融中心 3 号楼 1607、 1608 号 电话：0315-5266603	• 河北分公司 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 电话：0311-83075314
• 广东分公司 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 电话：020-39393079	• 淮北营业部 地址：安徽省淮北市相山区惠苑路 6 号 金冠紫园 6 幢 105 电话：0561-3318880
• 太原营业部 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 电话：0351-7876105	