

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

有色金属研究

——库存依然偏低，铝价下方依然存在支撑

广州金控期货研究周报

2022 年 04 月 10 日 星期日



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

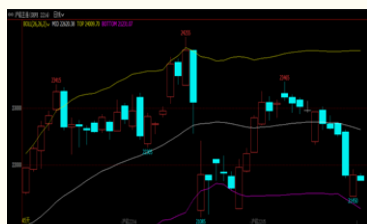
期货从业资格：F03095786

投资咨询资格：Z0017393

邮箱：

lijun@gzjkqh.com

座机：020-88523420



库存依然偏低，铝价下方依然存在支撑

【核心观点】

近期，吉林省、湖北省、上海市、宁夏回族自治区等 12 个省份密集出台了一揽子助企纾困政策，其中减税降费是“标配”。具体来看，4 月 3 日，吉林省出台的《关于应对新冠肺炎疫情冲击进一步帮助市场主体纾困解难若干政策措施》提出了 22 条具体举措，在加大降本减负力度方面，提出减免小微企业和个体工商户房屋租金、落实减税降费政策、落实大规模增值税留抵退税政策、延长申报纳税期限、降低用水用电用气成本；3 月 30 日，湖北省发改委、湖北省财政厅等 15 个部门联合印发《湖北省促进服务业领域困难行业恢复发展若干措施》，提出 45 条减税降费等真金白银的帮扶对策，助力服务业稳定预期、渡过难关。

社会库存方面，截至 4 月 7 日，SMM 统计的 5 地电解铝社会库存为 105.4 万吨，较上周增加 1.30 万吨。去年同期库存为 122.8 万吨。当前库存处于 5 同期的最低位。

境外电解铝依然供应紧缺，且国内外电解铝会库存依然处于低位，对铝价形成支撑，但上海疫情尚未取得积极进展，华东地区消费偏弱，利空铝价。预计下周铝价震荡运行，关

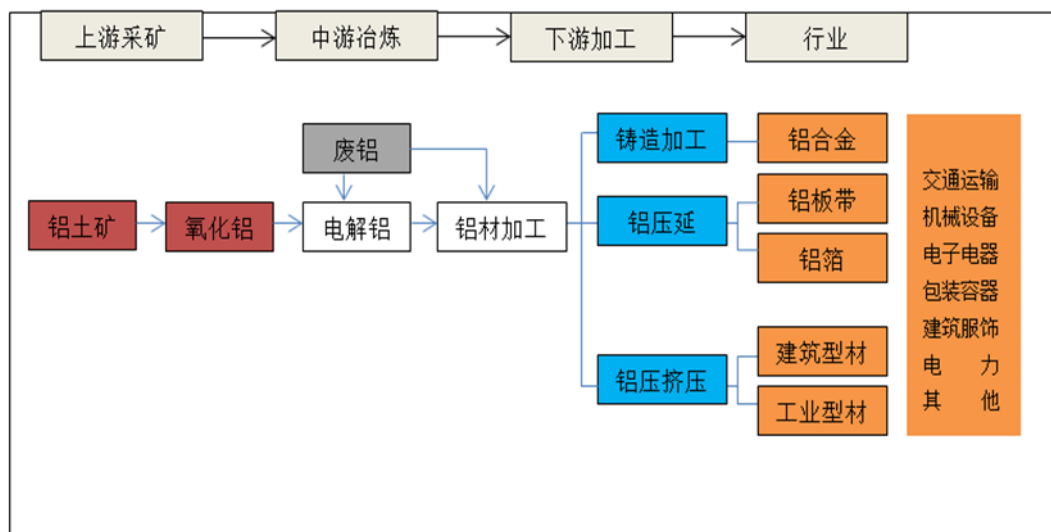
注电解铝社会库存走势及疫情的控制力度。

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	- 4 -
【分析框架】	- 5 -
一、行情回顾	- 5 -
二、宏观分析	- 6 -
三、供给端	- 6 -
四、需求端	- 6 -
五、现货市场跟踪	- 7 -
六、库存与月差	- 7 -
七、技术分析	- 8 -
八、重要资讯	- 9 -
九、综合分析	- 9 -
免责声明	- 11 -

【分析框架】

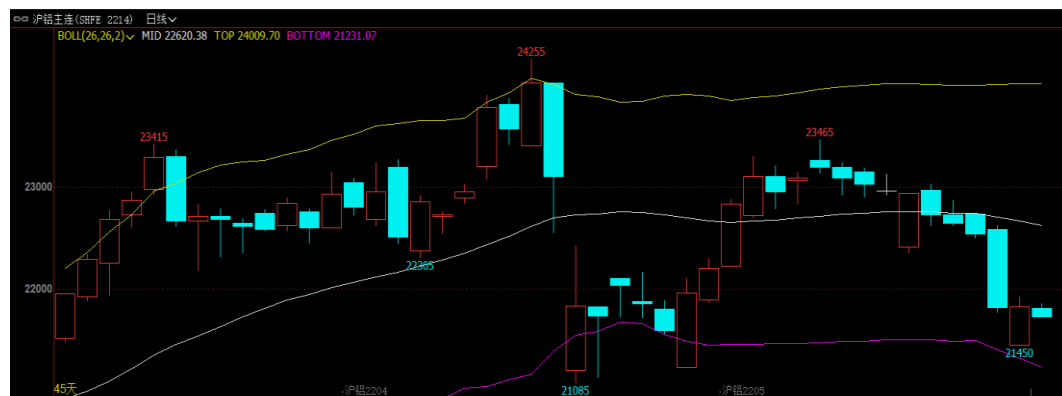


数据来源：广州金控期货研究中心

一、行情回顾

本周，沪铝主连开盘价 22735 元/吨，收盘价 28125 元/吨，周跌 815 元/吨，或 3.60%。波动范围 21450~22740 元/吨。成交量减少 608248 手至 61.3 万手，持仓量减少 9808 手至 186416 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

近期，吉林省、湖北省、上海市、宁夏回族自治区等12个省份密集出台了一揽子助企纾困政策，其中减税降费是“标配”。具体来看，4月3日，吉林省出台的《关于应对新冠肺炎疫情冲击进一步帮助市场主体纾困解难若干政策措施》提出了22条具体举措，在加大降本减负力度方面，提出减免小微企业和个体工商户房屋租金、落实减税降费政策、落实大规模增值税留抵退税政策、延长申报纳税期限、降低用水用电用气成本；3月30日，湖北省发改委、湖北省财政厅等15个部门联合印发《湖北省促进服务业领域困难行业恢复发展若干措施》，提出45条减税降费等真金白银的帮扶对策，助力服务业稳定预期、渡过难关。

三、供给端

据百川资讯，节后归来中国电解铝继续大量释放新产能，开工率直线上涨，后期云南、内蒙、甘肃、广西等继续释放产能。

百川盈孚数据：截至2022年4月7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4036.6万吨，开工率87.10%。

百川盈孚数据：截至2022年4月7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 4 月 7 日，2022 年中国电解铝总复产规模 367.2 万吨，已复产 211 万吨，待复产 157 万吨，预期年内还可复产 145.7 万吨，预期年内最终实现复产累计 356.2 万吨。

百川盈孚数据：截至 2022 年 4 月 7 日，2022 年中国电解铝已建成且待投产的新产能 267.5 万吨，已投产 97 万吨，已建成新产能待投产 170.5 万吨，预期年内还可投产共计 138 万吨，预期年度最终实现累计 235 万吨。

四、需求端

本周铝板带箔产量 187500 吨，产量较上周稍降。铝棒产量 222600 吨，较上周产量相比减少 0.36 万吨，开工率回落。铝棒产量较上周相比大量减少，本周四川有铝棒企业复产，山东以及内蒙古地区受疫情影响个别铝棒企业减产，将原用于生产铝棒的铝水转产铝锭，总体来说，铝棒复产产能较少，所以铝棒产量较上周相比减少。铝板企业产量同样变化不大。

五、现货市场跟踪

据百川咨询，华东现货均价为 22410 元/吨，较上周同期相比下降 436 元/吨，华南现货均价为 22443 元/吨，较上周同

期相比下降 425 元/吨。多地房地产政策暖风频吹，年内超 65 城现松绑政策。供应方面，随着云南大量复产以及新投产产能释放以及多省份前期减产量复产，电解铝供应端压力继续增加。综合下来，电解铝目前开工产能 4036.6 万吨，开工率直线上升至 87.10%，周度开工产能增量超 30 万吨，增量释放主要围绕云南、广西、贵州、内蒙，供应端压力不减。需求方面，消费理论上进入逐渐复苏时间，但是目前受到国内疫情影响，汽运运输受到影响，部分仓储无法到货也无法出库，货源转铁路运输，铁路运力紧张，下游加工受疫情影响出货困难，开工率有所下滑，铝锭社会库存再次小幅累库，目前铝锭库存 108.18 万吨。截至目前，华南市场持货商挺价惜售，接货商购买较为积极，成交较好，后期期铝价格下跌，接货方购买低价货源，但持货商捂货居多，成交冷淡。华东市场氛围冷清，疫情影响成交仍寥寥。六、库存与月差

社会库存方面，截至 4 月 7 日，SMM 统计的 5 地电解铝社会库存为 105.4 万吨，较上周增加 1.30 万吨。去年同期库存为 122.8 万吨。当前库存处于 5 同期的最低位。

跨期价差方面，本周近月合约升水于主力合约，均值为 28.33 元/吨，环比上周走强 32.33 元/吨，波动范围 0~60 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，但受到中轨压制。

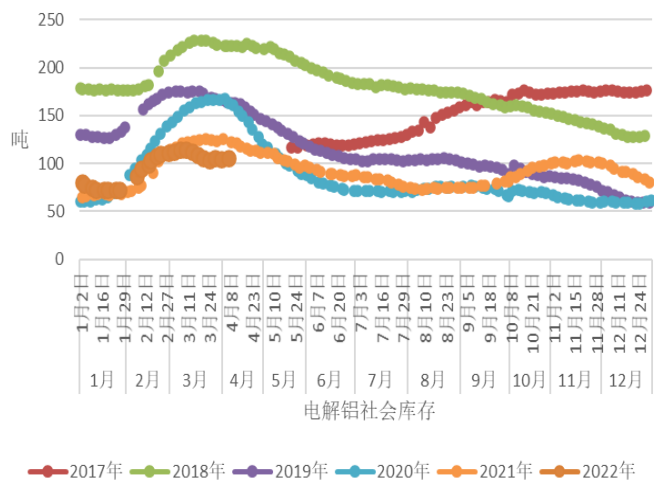
八、重要资讯

欧洲电解铝厂减产可能扩大。欧洲对于俄罗斯的能源供给具有较高的依赖度。一是欧洲能源结构中化石能源占比相对较高，其中，天然气和煤炭占比达到 34%。二是欧洲能源对外依存度较高，进口能源中俄罗斯占比较大。欧洲天然气进口量达到消费量的 90%，而来自俄罗斯的天然气占欧洲天然气进口量的 35%，据路透社数据测算，其中 21%的天然气需要经过乌克兰中转；俄罗斯占欧洲原油进口总量 29%。三是天然气价格上涨，带动煤价、油价均出现上涨，甚至之前关停的煤电出现重新复产的态势。

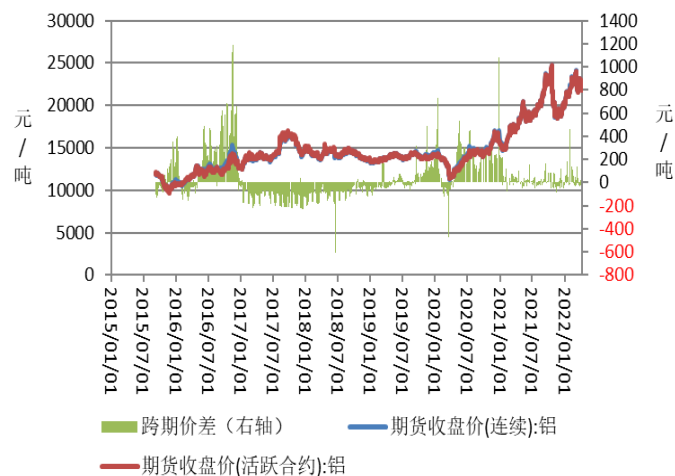
九、综合分析

综上所述，境外电解铝依然供应紧缺，且国内外电解铝会库存依然处于低位，对铝价形成支撑，但上海疫情尚未取得积极进展，华东地区消费偏弱，利空铝价。预计下周铝价震荡运行，关注电解铝社会库存走势及疫情的控制力度。

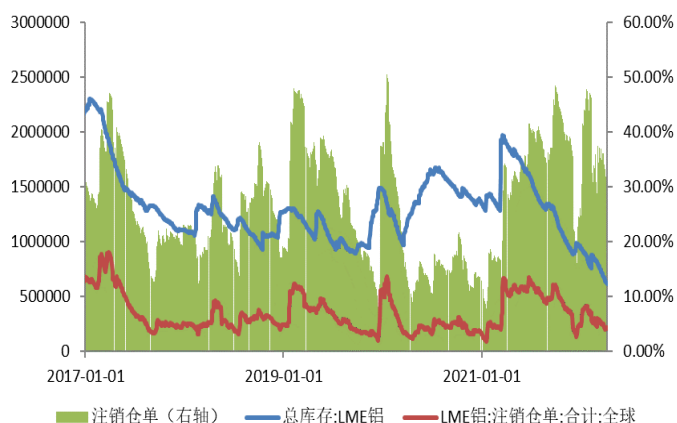
图表1：电解铝社会库存季节性走势



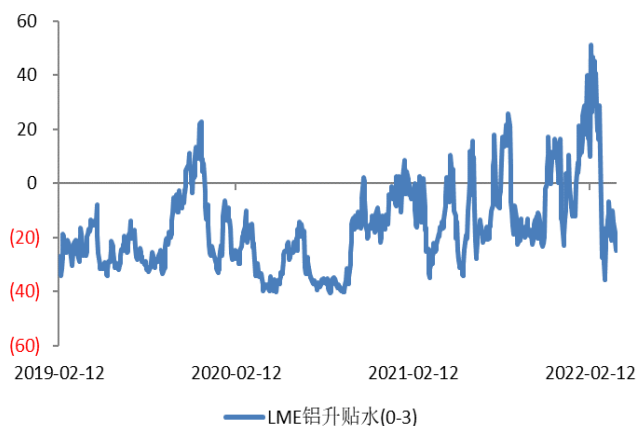
图表2：铝价跨期价差



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	