

# 铝价明显回落，现货成交尚可

## 研究院 新能源&有色组

### 研究员

#### 陈思捷

☎ 021-60827968

✉ chensijie@htfc.com

从业资格号: F3080232

投资咨询号: Z0016047

#### 师橙

☎ 021-60828513

✉ shicheng@htfc.com

从业资格号: F3046665

投资咨询号: Z0014806

#### 穆浅若

☎ 021-60827969

✉ muqianruo@htfc.com

从业资格号: F03087416

投资咨询号: Z0019517

### 联系人

#### 王育武

☎ 021-60827969

✉ wangyuwu@htfc.com

从业资格号: F03114162

#### 高中

☎ 021-60827969

✉ gaozhong@htfc.com

从业资格号: F03121725

### 投资咨询业务资格:

证监许可【2011】1289号

## 策略摘要

铝：国内二季度电解铝新投产产能约 50 万吨，同时产能复产也在如火如荼进行当中。3 月开始，云南省释放 80 万千瓦电力用以电解铝复产，截至 4 月上旬，云南基本完成本次复产动作，不过阿拉丁讯，近期云南又释放 30 万吨电力用于电解铝复产，目前正处于起槽阶段。预计 2 季度国内电解铝产量或将逐步爬升。当下进口窗口阶段性关闭，宏观情绪依然偏强，由于近期铝价较为强势，对下游消费有一定抑制，铝锭铝棒库存去库节奏缓慢。近期英美对俄铝制裁引发铝价有较大波动，后续需持续关注进口盈亏、云南电解铝复产进度以及俄铝制裁影响。近期铝价或偏强震荡运行。

氧化铝：当前供应端偏紧，需求端暂时相对稳定，云南电解铝复产正在如火如荼进行当中，后续氧化铝需求或持续增加。目前氧化铝企业复产节奏不及预期，目前山西、河南停产的矿山仍然没有明确的复产时间表，河南三门峡地区的矿山也仍然停产，安全和环保问题依然是难以复产的最直接原因。当前氧化铝企业利润可观，商家复产、满产、高产意愿强烈。本周氧化铝期现套利窗口持续处于打开状态，期现贸易活跃度提升，晋豫地区交割品与非交割品氧化铝价差拉大。西南地区，市场考虑云南电解铝提前复产，短期需求增量对西南氧化铝现货价格提供一定的支撑。当前紧平衡格局持续，预计短期氧化铝价格以震荡调整为主，关注山西河南氧化铝企复产消息。

## 核心观点

### ■ 市场分析

铝现货方面：SMM 数据，昨日 A00 铝价录得 20260 元/吨，较上一交易日下跌 490 元/吨，A00 铝现货升贴水较上一交易日下跌 20 元/吨至-80 元/吨；中原 A00 铝价录得 20210 元/吨，较上一交易日下跌 460 元/吨，中原 A00 铝现货升贴水较上一交易日上涨 10 元/吨至-130 元/吨；佛山 A00 铝价录得 20240 元/吨，较上一交易日下跌 480 元/吨，佛山 A00 铝现货升贴水较上一交易日下跌 15 元/吨至-100 元/吨。

铝期货方面：4 月 16 日沪铝主力合约 2406 开于 20585 元/吨，收于 20165 元/吨，较上一交易日收盘价下跌 520 元/吨，跌幅 2.51%，全天交易日成交 363620 手，较上一交易日减少 138085 手，全天交易日持仓 306236 手，较上一交易日减少 23757 手。日内价格偏强震荡运行，最高价达到 20720 元/吨，最低价达到 20160 元/吨。夜盘方面，沪铝主力合约 2406 开于 20185 元/吨，收于 20325 元/吨，较昨日午后收盘价上涨 160 元/吨，夜间价格震荡偏强运行。

近期进口窗口阶段性关闭，铝锭铝棒库存去库节奏弱于预期。当前外围情绪扰动市场，短期或对铝价提供较强支撑。Mysteel 讯，现货市场现货货源充足，给予现货升贴  
请仔细阅读本报告最后一页的免责声明

水以一定压力，现货短期内或维持贴水行情，不过贴水持续收窄。昨日华东市场持货商积极出货，市场流通货源增加，现货维持贴水，接货方逢低价按需采购，观望情绪较重，下游趁势少量补库，整体交投小幅回暖，但依旧偏弱；中原市场，昨日早盘沪铝转弱大幅下挫，盘面大幅波动使得持货商出货积极性增强，但现货流通量偏少，接货方多逢低接入交单，下游则逢低稳步入场采购，供需暂无太大矛盾，成交尚可；华南市场贴水货源减少，贸易商报均价到小升水，均价有成交，市场中后期，看跌情绪下持货商出货积极性有所增加，但铝价下跌较多接货方逢低补入，使得报价有所上调，铝价转跌，华南市场接货积极性有所提升，整体成交尚可。

供应方面，近期云南地区的电解铝复产工作逐步推进，阿拉丁讯，本轮复产电解铝产能在50万吨左右，当前基本已完成本轮复产，由于近期云南地区来水表现较好，主流水电站水位补充向好，云南再度释放30万千瓦电力用以电解铝复产，预计4月内或再能带动20万吨左右的产能复产。不过由于云南5-6月份降水预期偏少，当前仍处于枯水期当中，后续的复产或需等到丰水期到来后实现。周内国内电解铝进口窗口维持关闭状态。需求方面，SMM讯，周内铝下游开工率受到铝价等因素的抑制，导致开工率上行受阻。特别是北方地区的建筑型材企业，由于终端家装和工程订单的下单意愿不强，新增订单数量较少，这导致了后续排产量的下降。

库存方面，截止4月15日，SMM统计国内电解铝锭社会库存85.88万吨，较上周同期减少0.4万吨，累库速度趋缓。截止4月16日，LME铝库存较前一交易日减少0.42万吨，较上周同期减少1.23万吨。

氧化铝现货价格：4月16日SMM氧化铝指数价格录得3302元/吨，较上一交易日上涨3元/吨，澳洲氧化铝FOB价格录得378美元/吨，较上一交易日持平。

氧化铝期货方面：4月16日氧化铝主力合约2404开于3465元/吨，收于3436元/吨，较上一交易日收盘价下跌44元/吨，跌幅1.26%，全天交易日成交61810手，较上一交易日减少145057手，全天交易日持仓25226手，较上一交易日减少3467手，日内价格震荡运行，最高价达到3483元/吨，最低价下降到3413元/吨。夜盘方面，氧化铝主力合约2405开于3432元/吨，收于3473元/吨，较昨日午后收盘上涨37元/吨，夜间价格震荡偏强运行。

氧化铝现货方面：供应方面，氧化铝运行产能整体处于稳中偏上格局。SMM讯，广西某氧化铝厂天然气输送管道故障，于3月26日焙烧炉全停，初步预计检修周期为3-5天，期间产量影响2.4万吨左右；贵州当地某氧化铝厂于3月25日开始进行常规焙烧检修，检修周期12天，于周内恢复正常生产，涉及年产能20万吨；北方地区氧化铝产能开工情况相对稳定。本周国内铝土矿市场保持稳定，在国产矿方面，由于环保和安全问题，河南和山西地区的一些矿山复产不及预期，当前国产矿供应仍然偏紧，且目前还没有明确的复产时间表。这导致部分氧化铝生产工厂开始增加对进口矿的使用

比例以满足生产需求。贵州和广西地区的铝土矿供需保持紧平衡状态。进口矿以长单供应为主，现货货源偏紧，成交清淡。

需求方面，近期云南地区的电解铝复产如火如荼进行当中，目前基本完全3月间所计划的50万吨产能的复产，由于近期云南地区来水表现较好，主流水电站水位补充向好，云南再度释放30万千瓦电力用以电解铝复产，预计4月内或再能带动20万吨左右的产能复产。不过由于云南5-6月份降水预期偏少，当前仍处于枯水期当中，后续的复产或需等到丰水期到来后实现。氧化铝需求或稳定增加。

### 策略

单边：铝：谨慎偏多 氧化铝：中性。

### ■ 风险

1、供应端变动超预期。2、流动性变动超预期。3、俄铝制裁持续扰动。

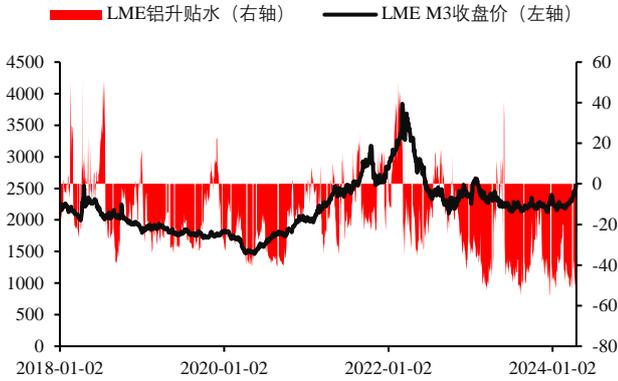
## 目录

策略摘要 .....	1
核心观点 .....	1

## 图表

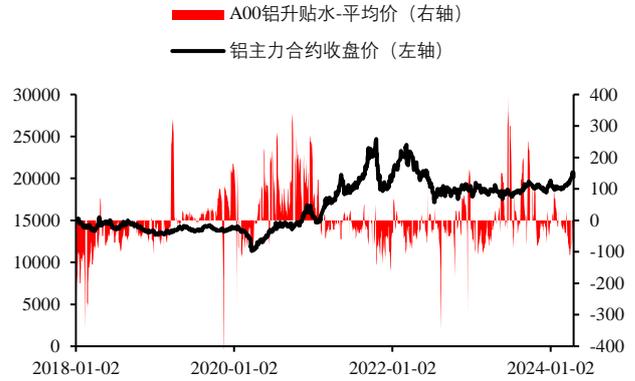
图 1: LME 铝升贴水   单位: 美元/吨.....	5
图 2: SHFE 铝基差   单位: 元/吨 .....	5
图 3: LME 铝季节性升贴水   单位: 美元/吨.....	5
图 4: 国内铝季节性升贴水   单位: 元/吨 .....	5
图 5: 国内外氧化铝价格   单位: 元/吨、美元/吨 .....	5
图 6: 电解铝及氧化铝价格   单位: 元/吨 .....	5
图 7: 氧化铝南北价差   单位: 元/吨、元/吨 .....	6
图 8: 氧化铝进口盈亏   单位: 美元/吨、元/吨 .....	6
图 9: LME 铝季节性库存   单位: 万吨.....	6
图 10: LME 铝库存   单位: 美元/吨、万吨.....	6
图 11: 铝社会库存季节性   单位: 万吨.....	6
图 12: 上海交易所铝库存   单位: 万吨 .....	6
图 13: 海外现货升贴水   单位: 美元/吨 .....	7
图 14: 铝进口盈亏   单位: 元/吨 .....	7
图 15: 铝型材龙头企业周度开工率   单位: % .....	7
图 16: 铝线缆龙头企业周度开工率   单位: % .....	7
图 17: 铝板带龙头企业周度开工率   单位: % .....	7
图 18: 铝箔龙头企业周度开工率   单位: % .....	7
图 19: 再生铝合金龙头企业周度开工率   单位: % .....	8
图 20: 原生铝合金龙头企业周度开工率   单位: % .....	8

图 1: LME 铝升贴水 | 单位: 美元/吨



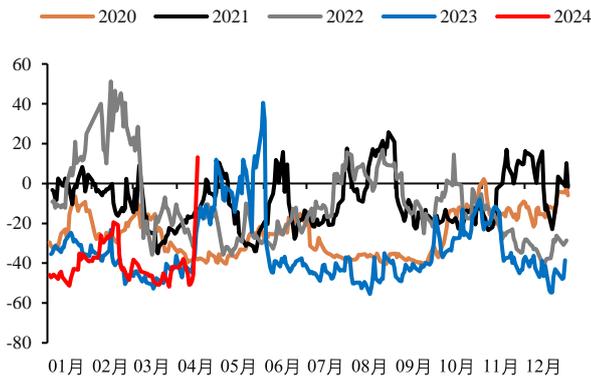
数据来源: SMM iFinD 华泰期货研究院

图 2: SHFE 铝基差 | 单位: 元/吨



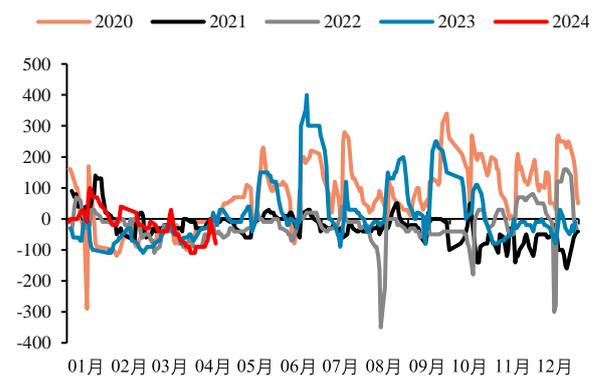
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 3: LME 铝季节性升贴水 | 单位: 美元/吨



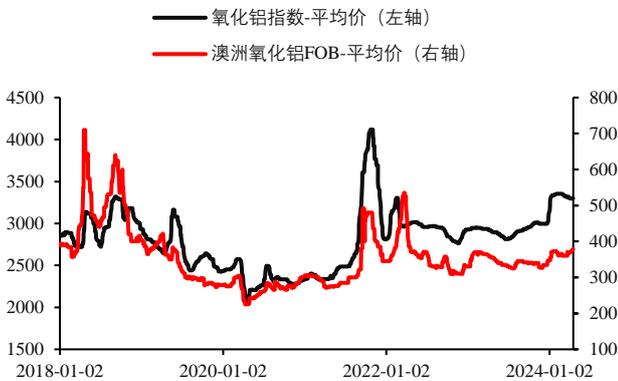
数据来源: iFinD 华泰期货研究院

图 4: 国内铝季节性升贴水 | 单位: 元/吨



数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 5: 国内外氧化铝价格 | 单位: 元/吨、美元/吨



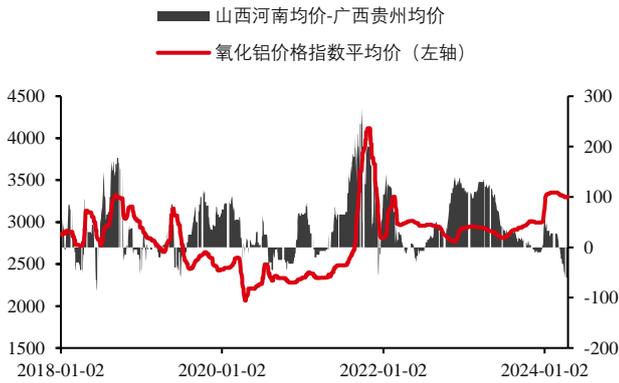
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 6: 电解铝及氧化铝价格 | 单位: 元/吨



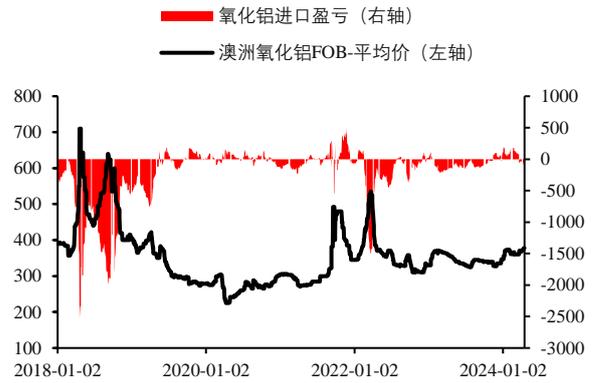
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 7: 氧化铝南北价差 | 单位: 元/吨、元/吨



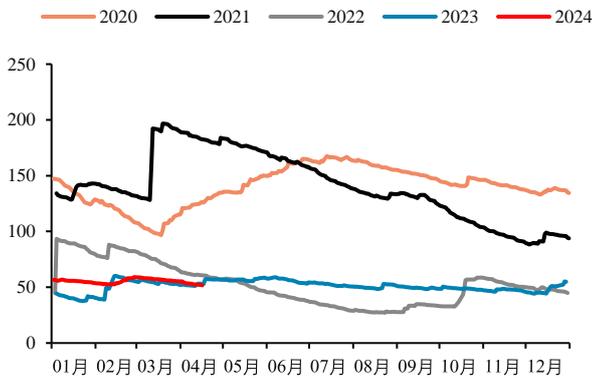
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 8: 氧化铝进口盈亏 | 单位: 美元/吨、元/吨



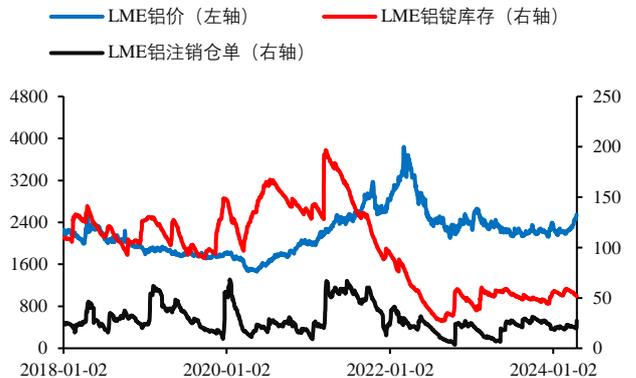
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 9: LME 铝季节性库存 | 单位: 万吨



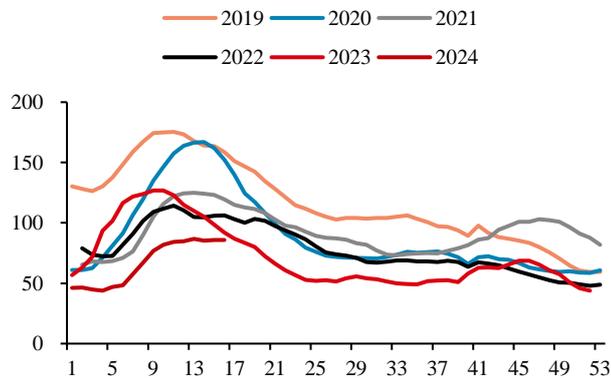
数据来源: LME WIND 华泰期货研究院

图 10: LME 铝库存 | 单位: 美元/吨、万吨



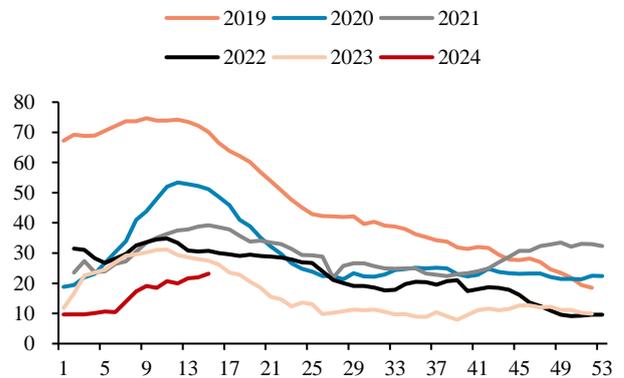
数据来源: LME SMM 华泰期货研究院

图 11: 铝社会库存季节性 | 单位: 万吨



数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 12: 上海交易所铝库存 | 单位: 万吨



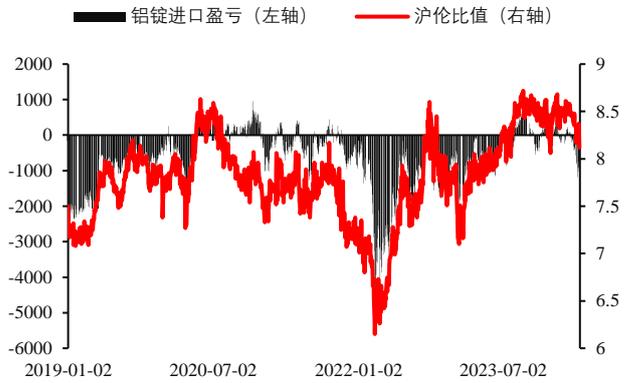
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 13: 海外现货升贴水 | 单位: 美元/吨



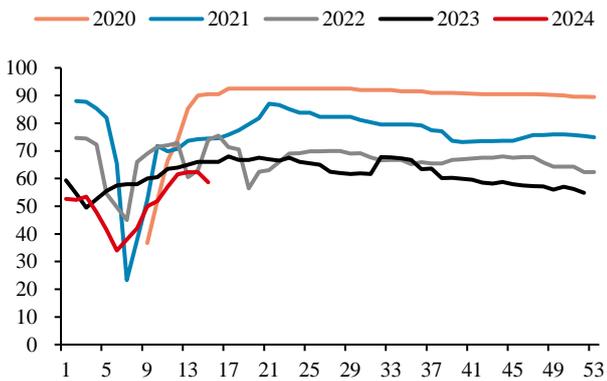
数据来源: SMM WIND 华泰期货研究院

图 14: 铝进口盈亏 | 单位: 元/吨



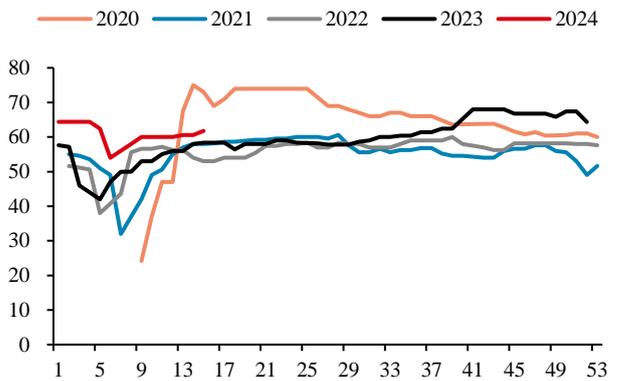
数据来源: SMM WIND 华泰期货研究院

图 15: 铝型材龙头企业周度开工率 | 单位: %



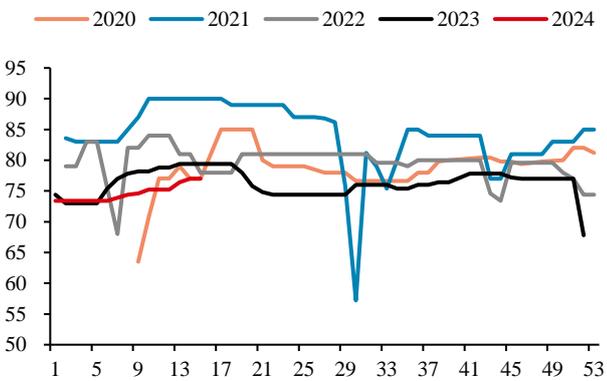
数据来源: SMM WIND 华泰期货研究院

图 16: 铝线缆龙头企业周度开工率 | 单位: %



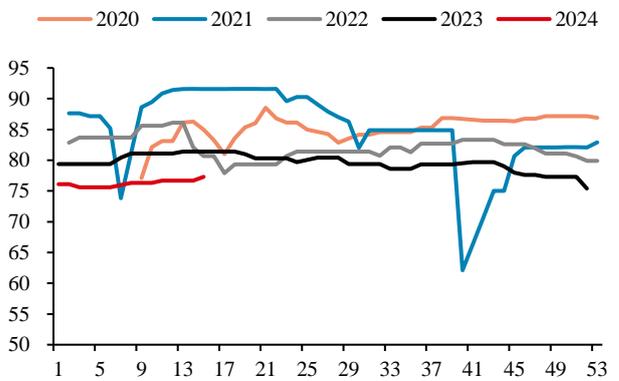
数据来源: SMM WIND 华泰期货研究院

图 17: 铝板带龙头企业周度开工率 | 单位: %



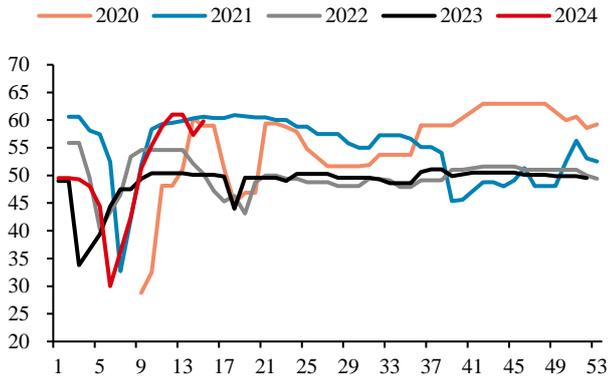
数据来源: SMM WIND 华泰期货研究院

图 18: 铝箔龙头企业周度开工率 | 单位: %



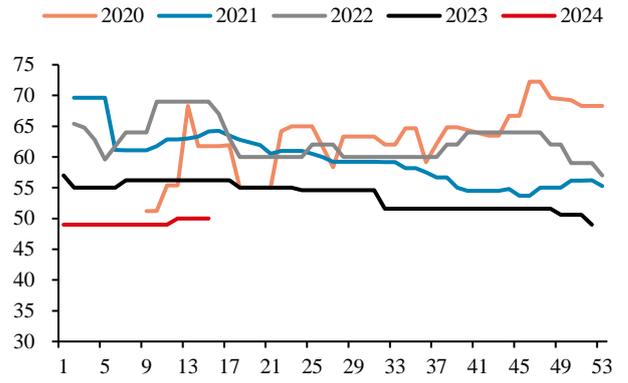
数据来源: SMM WIND 华泰期货研究院

图 19: 再生铝合金龙头企业周度开工率 | 单位: %



数据来源: SMM WIND 华泰期货研究院

图 20: 原生铝合金龙头企业周度开工率 | 单位: %



数据来源: SMM WIND 华泰期货研究院

## 免责声明

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，投资者并不能依靠本报告以取代行使独立判断。对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华泰期货研究院”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

华泰期货有限公司版权所有并保留一切权利。

## 公司总部

广州市天河区临江大道1号之一2101-2106单元 | 邮编：510000

电话：400-6280-888

网址：www.htfc.com