



华安期货有限责任公司

HUAAN FUTURES CO., LTD.



## 铝周报

Weekly Report of aluminium

编制日期：2022/5/16

投资咨询部

## 成本支撑，铝价反弹

### 行情分析：

本周沪铝出现反弹，AL2206 合约收于 20303 元/吨，环比上涨 295 元/吨，上海地区现货周均价为 19974 元/吨，环比下跌 602 元/吨。目前看，电解铝成本支撑和铝价需求后置兑现是支撑铝价反弹的主因。成本端方面：因氧化铝、动力煤价格稳定且位于历史同期较高位置，电解铝生产成本居高不下，以国内成本较低的山东地区为例，经测算每吨生产完全成本在 17000 元左右，电解铝生产利润处于年内低点。目前需求后置被市场普遍接受，市场也在交易未来供需错配修复，后期随着可观库存持续走低，预期价格将迎来一波反弹。

### 操作建议：

期货交易策略：本周可以偏多操作，持有多单。

期权交易策略：波动率有下行趋势，延续卖出看跌期权策略。

2022. 5. 16-2022. 5. 20

投资咨询部



简称	现价
银存间质押1日	1.1500
银存间质押7日	1.6500
SHIBOR隔夜	1.3100
SHIBOR1周	1.6710

## 行情简讯

期货方面：截止 5.13 日，沪铝主力合约 2206 收盘价格为 20303 元/吨，周度涨跌幅为 1.47%，环比上周每吨上涨 295 元/吨，AL2206 合约 20 日历史波动率为 28.1399，短期波动率出现反弹。现货方面：上海有色现货周均价为 19974 元/吨，环比下跌 602 元/吨。基差方面：截止周五，除山东地区现货升水，其余主流地区暂且出现贴水趋势，上海、无锡地区现货贴水幅度减少。

本周 LME 铝 3M 周收盘价为 2828 美元/吨，本周涨跌幅为 -0.25%，价格有阶段性触底迹象。LME 铝现货(0-3)截止 5 月 13 日为 -10.5，贴水较前期减少，本周贴水区间维持在 (-17.5 -10.5)。

### 消息面：

国家卫健委：5 月 14 日 0-24 时：新增确诊病例 226 例，无症状感染者为 1550 例。本土病例 226 例（上海 166 例，北京 33 例，四川 13 例），本土无症状感染者 1492 例（上海 1203 例，四川 196 例，河南 24 例），整体抗疫形式较前期有较大好转，但多地区仍时有确诊及无症状感染者出现。

上海 5 月 15 日上午 10:00，上海举行新冠肺炎疫情防控工作新闻发布会，宣布从 5 月 16 日起，分阶段推进复商复市。

## 一周基本面回顾

本周国内铝土矿市场价格保持稳定。国内山西一水硬铝矿 AL：58%，A/S：5，外采到厂不含税价格为 460 元/吨，环比持平。河南地区一水硬铝矿 AL：58%，A/S：4.5 外采到厂不含税价格为 430 元/吨，环比持平。贵州地区一水硬铝矿 AL：60%，A/S：6 中硫的价格为 420 元/吨，本周国产矿价格趋于稳定和上周相比变化不大。

海外进口矿本周价格出现上涨，几内亚三水铝土矿 AL:45%,Si:3% CIF 价格 64 美元/干吨，环比上涨 1 美元/干吨，印尼三水铝土矿 49%，Rsi 4% CIF 价格为 64 美元/干吨，环比上涨 2 美元/干吨。当前，市场可交易矿土资源较少，国内外加工厂竞争较为激烈，价格依然维持高位。

本周氧化铝现货价格维持高位且较为稳定。在市场运行产能提升的背景下，下游接货较为谨慎，市场以长单履约为主。截止 5.13，北方市场报价为 3015-3030 元/吨，上涨 10 元/吨。南方市场报价为 3005-3025 元/吨，环比持平。从区域来看，山西氧化铝成交价格为 3000-3030 元/吨，广西地区 3000-3005 元/吨。库存方面：本周港口库存大幅上涨，港口库存总计 56.8 万吨，较上周减少 0.1 万吨。

氧化铝产能方面：目前广西、山西氧化铝生产大省运行产能依然位于高位。截止 4 月 30 日，国内氧化铝建成产能为 9070 万吨/年，4 月运行产能为 7471 万吨/年，处于近四年的同季节历史高位。需求方面：云南地区处于丰水期，电解铝产能复产加快，氧化铝需求逐步增加。目前看供给和需求因疫情影响，区

域分割较为严重。成本端：烧碱、铝土矿、煤炭等原料成本维持高位，每吨成本大概估算在 2700 元/吨。主要原因是疫情导致的运输受阻，下游厂商刚性补库增强，为氧化铝价格上涨提供一定的支撑。综合看，氧化铝维持偏强的预期。

本周电解铝价格大幅回落。华东地区现货周均价为 19974 元/吨，较上周下跌 602 元/吨。华南地区现货价格为 20046 元/吨，较上周下跌 430 元/吨。库存方面：本周电解铝社会库存为 103.2 万吨，环比上周减少 4.9 万吨。从公布的月度数据看，4 月国内电解铝运行产能达到了 4038.9 万吨/年，产能利用率为 92.18%，环比上月继续增长。本周随着华东地区疫情的逐渐好转，电解铝库存开始逐步下降，后期库存能否持续走低仍是观察热点。

电解铝成本端：因氧化铝、煤炭价格稳定，电解铝平均完全成本稳定在 17000 元/吨附近，广西的确价格会更高，随着铝价回调，电解铝生产企业利润下降到 2500-3000 元/吨附近。电解铝产能方面：电解铝产能利用率处于高位，占比达到 92%。

图 1：阳极碳棒价格

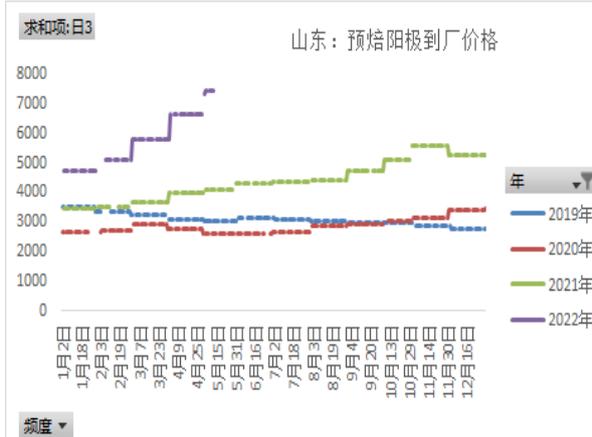
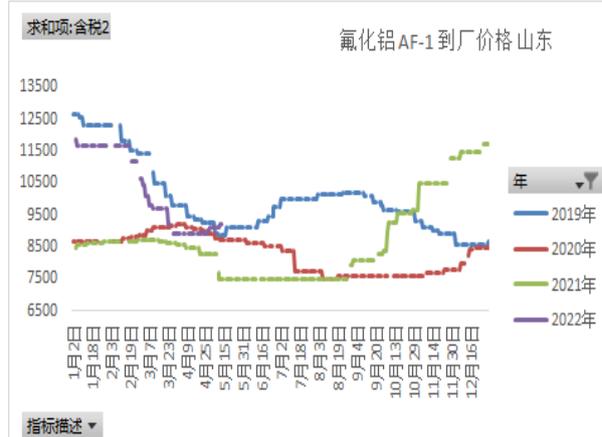


图 2：氟化铝价格



数据来源：Wind、华安期货投资咨询部

图 3：国产铝土矿价格

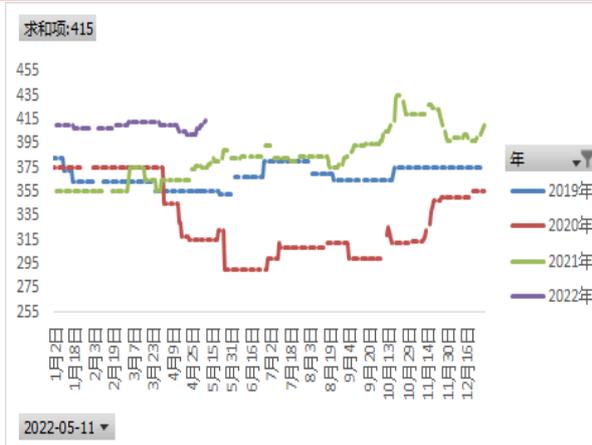
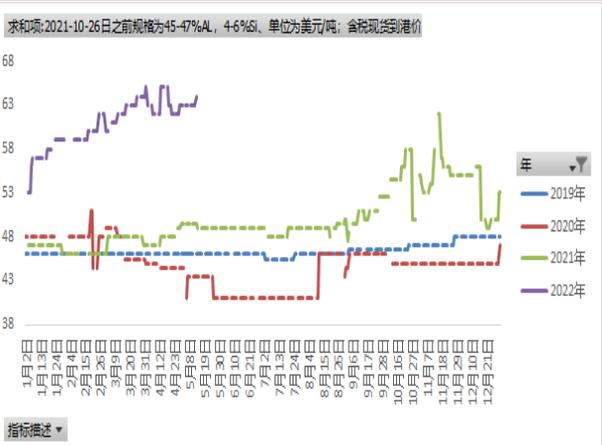


图 4：进口铝土矿价格



数据来源：Wind、华安期货投资咨询部

图 5：氧化铝价格

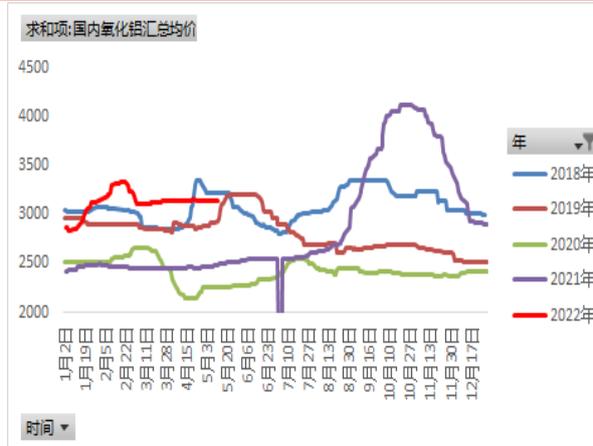
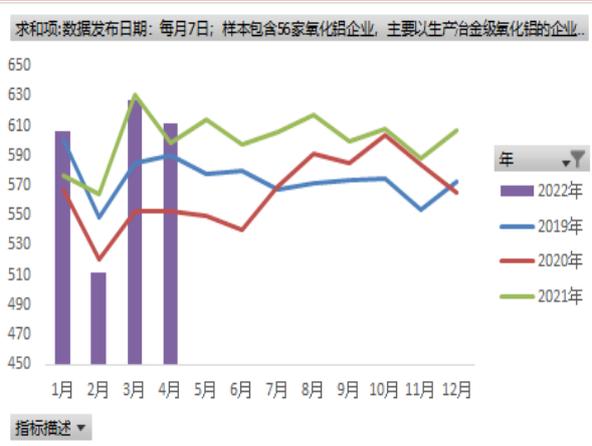


图 6：氧化铝产量



数据来源：Wind、华安期货投资咨询部

图 7：电解铝建成产能

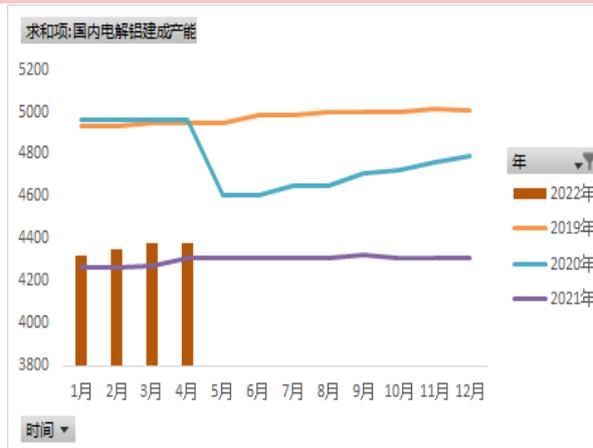
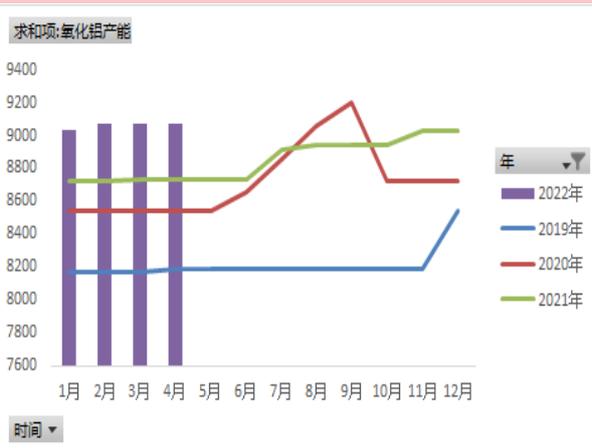


图 8：国内氧化铝建成产能



数据来源：Wind、华安期货投资咨询部

图 9：国内电解铝运行产能

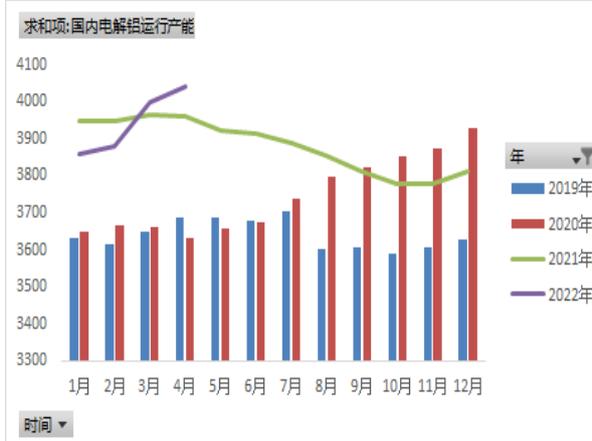
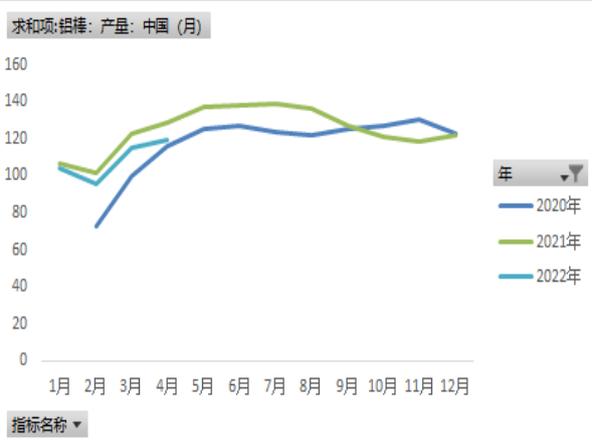


图 10：国内铝棒消费量

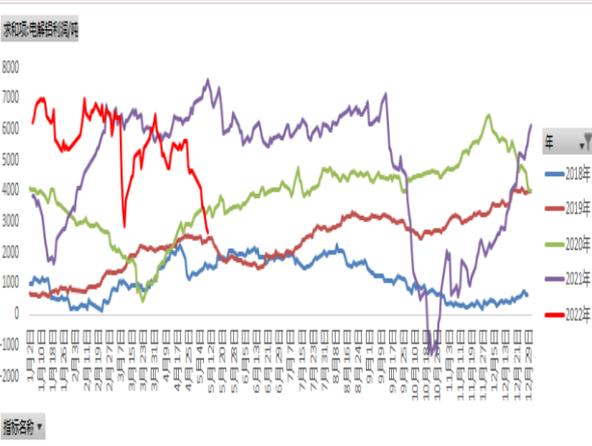


数据来源：Wind、华安期货投资咨询部

图 11：国内电解铝产能利用率



图 12：国内电解铝利润估算表



数据来源：Wind、华安期货投资咨询部

图 13：国内电解铝社会库存

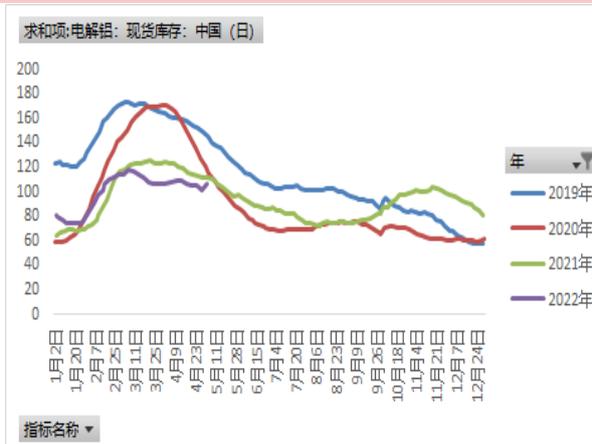
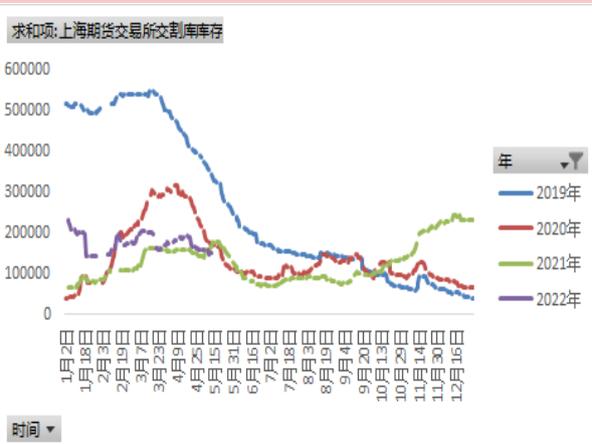


图 14：上交所交割库存



数据来源：Wind、华安期货投资咨询部

## └.周末宏观资讯

- 1、国务院召开全国深化“放管服”改革优化营商环境电视电话会议，要求坚定不移推进改革开放，把“放管服”改革、优化营商环境作为促进“六稳”的重要举措，更大激发市场主体活力，顶住下行压力，保持经济平稳运行，促进高质量发展。
- 2、外交部回应“有中国的银行面临美方限制”传闻称，一贯反对美方对中国企业进行所谓的长臂管辖，望美方加强同各国在金融监管等领域的双边合作。周二招商银行 A 股一度跌逾 8%，收跌 4.82%；交通银行、浦发银行均跌超 3%。招商银行港股跌近 8%。上述三家银行均公告否认因涉嫌违反任何制裁法律而受到相关调查。
- 3、央行主管金融时报：华盛顿邮报关于我国三家银行遭美方调查的报道并非针对最近发生的事件，报道中所指调查已在今年 3 月一审，仍在司法进程中。传票之争还将于 7 月 12 日在华盛顿的一家法院进行二审。另外，对于美政府是否会对我三家银行采取措施，美地区检察官办公室发言人未予评论。目前没有确凿信息表明中资银行会受到制裁。
- 4、中国银行业协会表示，美国法院未经中国政府相关主管机关同意，仅仅依据其国内法，就判决中资银行向美国案件原告直接提供受到中国法律严格保护的中国境内机构的客户信息，明显违反《商业银行法》等一系列中国法律相关规定，中资银行依法不应该履行美国法院的判决；协会将坚定不移支持中资银行在境外的权益保护工作。
- 5、财政部、税务总局发布公告，个人为单位或他人提供担保获得收入，受赠人因无偿受赠房屋取得的受赠收入，以及个人取得的礼品收入，按照“偶然所得”项目计算缴纳个人所得税；个人领取的税收递延型商业养老保险的养老金收入，其中 25%部分予以免税，其余 75%部分按照 10%的比例税率计算缴纳个人所得税，税款计入“工资、薪金所得”项目。
- 6、央行公告称，目前银行体系流动性总量处于合理充裕水平，周二不开展逆回购操作。当日无逆回购到期。当天 Shibor 短期品种反弹，隔夜品种上行 2.3bp 报 1.023%。
- 7、据上证报，央行近日下发通知，在全国范围内开展空头支票违规行为综合治理，包括签发与预留银行印鉴不符的支票。该通知将自 2019 年 8 月 1 日起执行。
- 8、上海出台新一轮支持浦东开发顶层文件，涵盖 20 条举措；明确立足于降低制度性交易成本，为企业和人才减负松绑，激发创新潜力和市场活力，聚焦政府职能转变、全方位对外开放、科创中心建设等在浦东有基础、对全市有引领示范意义的重点领域，加大支持力度，为全市深化改革、转变政府职能提供经验。
- 9、上海市发改委主任马春雷要求，尽快落实落地一批影响力大、贡献度高的重大项目。

10、交通部：1-5月，完成投资10138亿元，同比增长7.3%，较去年全年加快6.5个百分点；其中，公路水路完成投资7537亿元，同比增长4.8%，完成全年目标任务的41.9%，进度同比加快1.3个百分点。

11、经参头版：以开放推动资本市场高质量发展。通过开放，能够倒逼中国资本市场各项基本制度的完善，提升其在全球资源配置中的地位和能力，推动中国经济的高质量发展。

图 15：PMI 指数

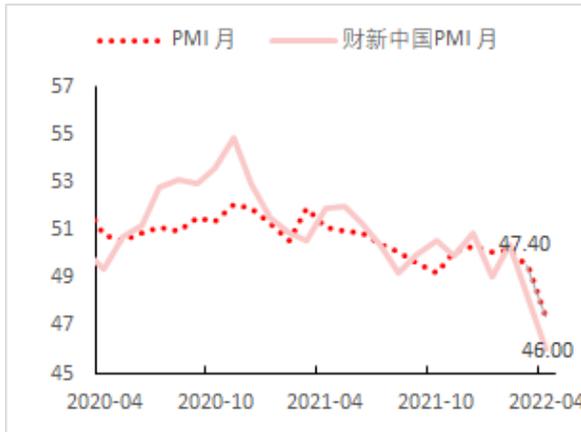
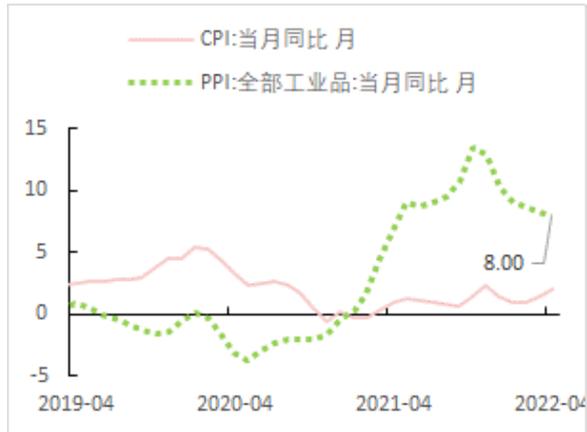


图 16：CPI/PPI 指数



数据来源：Wind、华安期货投资咨询部

图 17：投资数据

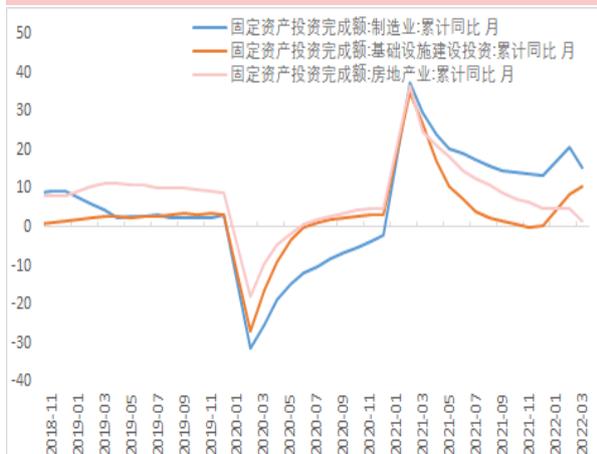


图 18：消费数据

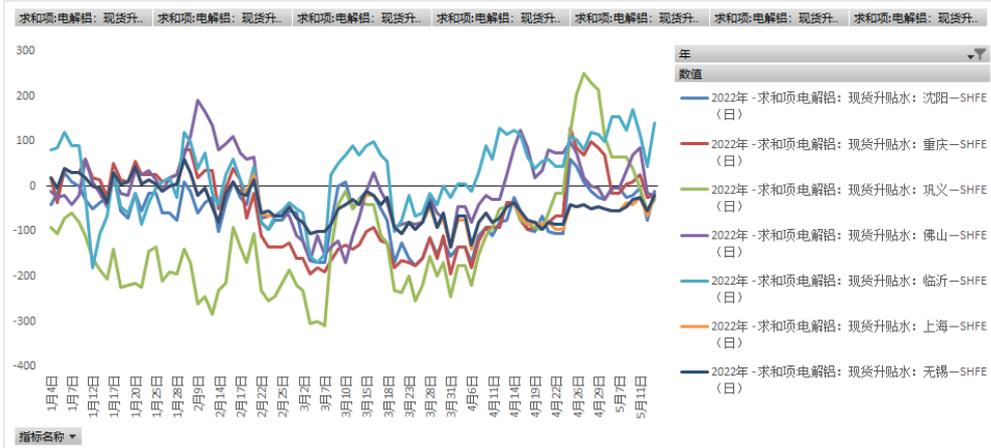


数据来源：Wind、华安期货投资咨询部

## └.基差/波动率

本周除山东临沂地区现货处于升水外，沈阳、重庆、河南巩义、广东佛山、上海、无锡等地现货价格皆处于贴水状态，但上海、无锡地区贴水出现收敛，目前贴水幅度在-20元/吨左右，主要原因是市场对于后置需求的兑现预期逐渐加码。

图 19：沪铝基差

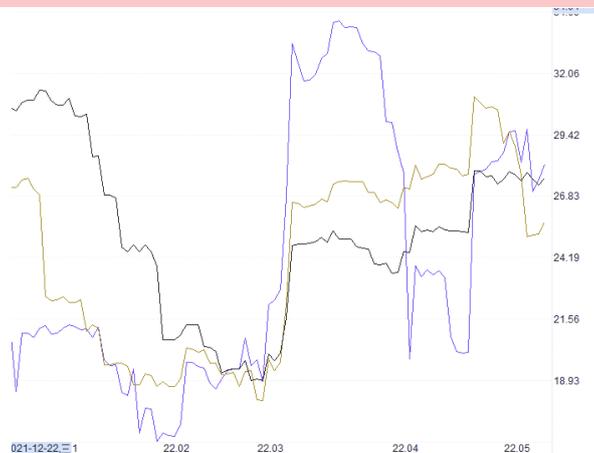


数据来源：Wind、华安期货投资咨询部

以上海有色现货含税均价（铝锭 99.7%）作为基准现货价格，沪铝主连合约作为期货基准价格

本周沪铝主连合约，20日、30日、50日历史波动率分别为 28.1399、25.6391、27.5490，结合目前 5月到期、6月到期、7月到期期权隐含波动率分别为 21%、23.5%、28%，预期随着后置需求的逐步兑现，下周大概率市场小幅下行，波动率下降，考虑卖出型看跌策略

图 20：沪铝主连波动率



数据来源：Wind、华安期货投资咨询部

图 21：沪铝期权隐含波动率

已选择标的品种：沪铝

2022-5-25	19600	19700	19800	19900	20000	20200	20400	20600	20800	21000	21200
隐波	0.2155	0.2125	0.2084	0.2069	0.2119	0.2014	0.1974	0.1998	0.2009	0.2019	0.2030
2022-6-24	19600	19700	19800	19900	20000	20200	20400	20600	20800	21000	21200
隐波	0.2329	0.2285	0.2338	0.2338	0.2343	0.2271	0.2347	0.2361	0.2374	0.2386	0.2398
2022-7-25	19600	19700	19800	19900	20000	20200	20400	20600	20800	21000	21200
隐波	0.2850	0.2860	0.2868	0.2893	0.2917	0.2951	0.2984	0.3001	0.3017	0.3032	0.3048
2022-8-25	19600	19700	19800	19900	20000	20200	20400	20600	20800	21000	21200
隐波	0.2513	0.2521	0.2532	0.2553	0.2573	0.2601	0.2632	0.2687	0.2701	0.2715	0.2729

数据来源：Wind、华安期货投资咨询部

## 免责声明：

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，华安期货投资咨询部力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。

## 编 制：

鲍峰 高级分析师 F3033837/Z0014770

闫丰 首席分析师 F0251054/Z0001643

 网址：[www.haqh.com](http://www.haqh.com)

Email: tzzx@haqh.com

电话：0551-62839067