

和合期货沪铝周报（20220314--20220318）



段晓强

F3037792

Z0014851

电话：0351-7342558

从业资格证号：

投询资格证号：

邮箱：duanxiaoqiang@hhqh.com.cn

一、沪铝期货合约本周走势及成交情况

1、本周沪铝下跌反弹



数据来源：文华财经 和合期货

2、沪铝本周成交情况

3月14--3月18日，沪铝指数总成交量212.9万手，较上周减少187.8万手，总持仓量44.7万手，较上周减仓1.4万手，沪铝主力下跌反弹，主力合约收盘价22810，与上周收盘价上涨3.52%。

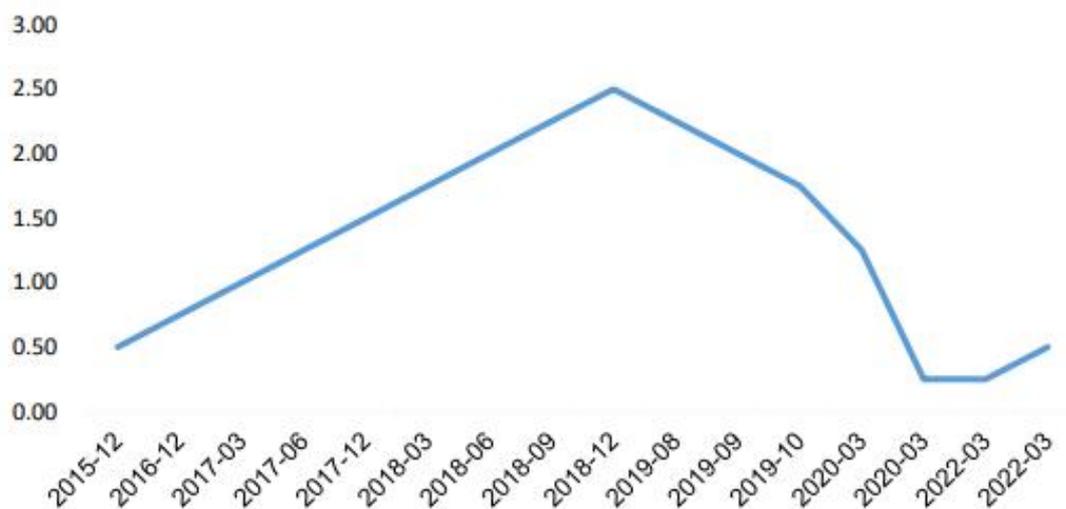
二、影响因素分析

1、宏观面

与市场预期一致，美联储货币政策委员会FOMC的委员会后投票决定，将联邦基金利率的目标区间上调25个基点，升至0.25%到0.50%。这是美联储自2018

年 12 月以来首次加息。本次会后公布的美联储官员预期未来利率水平点阵图显示，美联储预计今年还将加息六次，明年再加息三次。到今年年底联邦基金利率的目标区间将升至 1.75%- 2.00%，明年年底将升至 2.50%-2.75%。

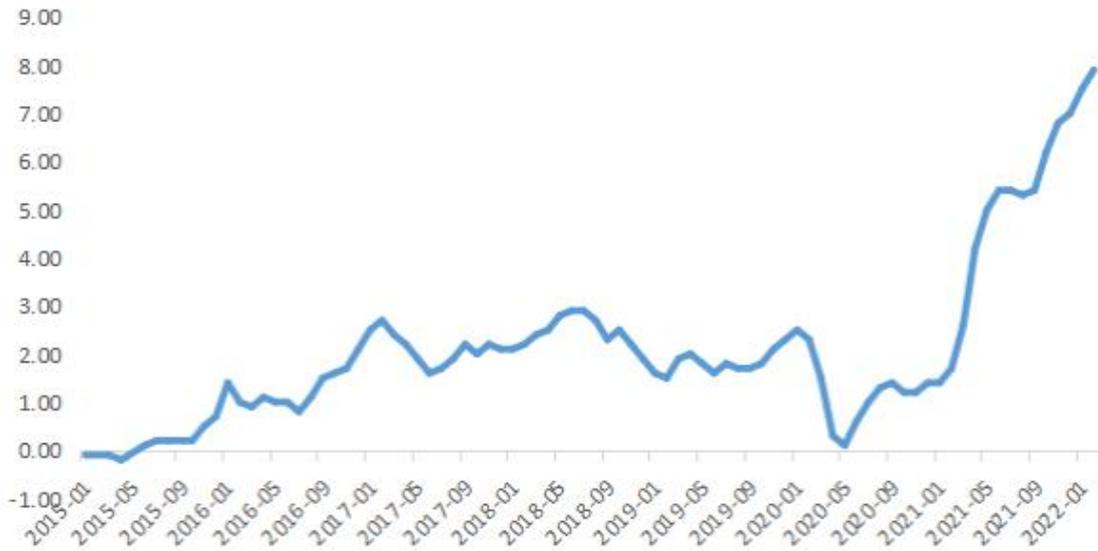
美联储联邦基金目标利率 (%)



数据来源：wind

经济数据预测方面，美联储下调了今年经济增长预测，同时上调了通胀预测，失业率的预测基本保持不变。与去年 12 月时相比，本次会议美联储委员将 2022 年第 4 季经济增长预期从 4.0% 下调至 2.8%，下调了 1.2 个百分点。通胀方面，美联储委员大幅上调 2022 年第 4 季的通胀预期，将 PCE 和核心 PCE 预期各上调 1.7 与 1.4 个百分点，分别达到 4.3% 和 4.1%，对明后两年的通胀预测亦分别小幅上调。

美国 CPI 同比增长 (%)



数据来源: wind

整体来看,本次美联储货币政策会议相当鹰派,可见控通胀已成为美联储决定货币政策的首要考虑因素。相反,由于就业市场保持强劲,美联储认为较快的加息不会令经济陷入衰退。美国2月CPI同比上涨7.9%,增速再次加快,这是自1982年6月以来的最高水平,同时也高于1月的7.5%,这已经是该数据连续十个月达到或高于5%。

疫情方面,据 Worldometers 实时统计数据显示,截至北京时间3月18日10时,全球新冠病毒确诊病例超过46435万例,死亡病例超过608万例。其中五分之一的确诊病例发生在美国,美国新冠病毒确诊病例达逾8135万例,死亡病例至99.6万例。

全球新冠肺炎数据:

截至03月18日10时12分数据统计 [数据说明](#)

累计确诊
46,435万
较昨日92万

累计死亡
608万
较昨日+3113

累计治愈
37,867万
较昨日67万

国家	新增	累计	死亡	治愈
美国	61281	81350883	996072	56822580
印度	2290	43003767	516312	42454546
巴西	49601	29527640	656487	28126647
法国	101747	23860194	140729	22452496
英国	0	20059641	163833	24692
德国	96060	18140525	127072	14142500
俄罗斯	0	17484257	363039	15934645
土耳其	21354	14644382	96954	14271428
意大利	82368	13645834	157442	12400175
西班牙	0	11260040	101416	10502784

数据来源：新浪新闻
全球疫苗接种数据

全球累计接种 110.4亿剂	全球较上日新增 1882.4万剂	全球每百人接种 140.15剂
中国累计接种 32.1亿剂	中国较上日新增 535.3万剂	中国每百人接种 222.95剂

数据来源：腾讯新闻

2、俄乌冲突下的俄铝产业链

俄铝 2021 年全年铝产量为 376.4 万吨，本土电解铝产 364 万吨，瑞典产量 12.4 万吨，氧化铝总产量共 830.4 万吨，俄罗斯本土氧化铝占总产量的 36.4%，66%在俄罗斯境外，分布在爱尔兰、牙买加、乌克兰、几内亚和澳大利亚。铝土

矿总产量为 1503.1 万吨，60%以上在俄罗斯境外，主要分布在，包括牙买加、几内亚和圭亚那。2021 年全球电解铝产量约 6736.4 万吨，俄铝产量占全球电解铝产量 5.59%，俄罗斯本国消费近 100 万吨，其余量级出口为主，2021 年出口至中国 37 万吨，其余出口至欧美地区，出口量达月均 13-15 万吨。

2021 年下半年以来，欧洲风电和核电产量不足，因与俄罗斯政治关系紧张，天然气供应同样短缺，致使能源价格多次飙升，欧洲铝冶炼厂商纷纷减产。2022 年以来，欧洲能源危机仍在发酵，目前已有约 87 万吨电解铝产能受到影响，占全球总产能的 1.1%。随着俄乌局势紧张加剧，欧洲铝企在高电价下或面临进一步减产风险。

欧洲铝业减产规模

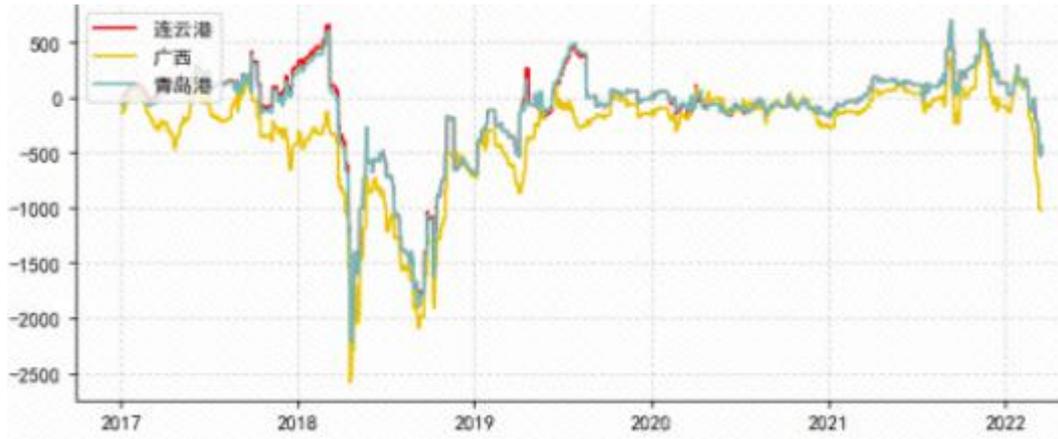
国家	冶炼厂	公司	产能 (千吨)	减产规模 (千吨)	日期	减产原因
荷兰	Aluminum Delfzijl BV Aidel		170	110	Oct-21	高电价/高能源价格
黑山	KAP	Uniprom KAP	120	120	Dec-21	高电价/高能源价格
德国	Voerde Hamburg	Trimet	225	68	Dec-21	高电价/高能源价格
法国	Dunkerque	ALVANCE	284	9	Dec-21	高电价/高能源价格
罗马尼亚	Slatina	Airo	265	159	Dec-21	高电价/高能源价格
西班牙	San Ciprián	Alcoa	228	228	Dec-21	高电价/高能源价格
斯洛伐克	Slovalco	Norsk Hydro (55.3%)	175	35	Dec-21	高电价/高能源价格
斯洛伐克	Slovalco	Norsk Hydro (55.3%)	175	35	Feb-22	高电价/高能源价格
巴西	Albras	Norsk Hydro (51%)	490	110	Feb-22	内部电力故障
总计			1,467	873		

数据来源: wind

供应链角度看，由于冲突主战场发生在乌克兰，俄铝位于乌克兰的氧化铝厂因冲击暂时关停，以及部分暴露在海外的供应链受到冲击，短期并未动摇到电解铝生产的根本。但仍需留意的是，2018 年俄铝最终因为资金链紧张，制裁发生 9 个月之后，生产不太稳定，此次制裁发生时，电解铝价格远非 2018 年，俄铝利润良好，暂时可以不用担忧。

基本面情况来看氧化铝全球并不短缺，此外中国氧化铝与海外氧化铝迅速拉开差价，已经可以有出口利润，市场消息国内可能每月出口小 10 万吨氧化铝至海外，来弥补海外市场的紧缺

氧化铝进口利润



数据来源：wind

欧洲铝业供需

单位：千吨	Total Europe (产量)		Total Europe (需求)		供需差
	12.1%	同比	13.4%	同比	
2011年	8,688	3.6%	8,318	4.7%	370.06
2012年	8,281	-4.7%	8,072	-3.0%	209.22
2013年	7,911	-4.5%	8,161	1.1%	-250.13
2014年	7,691	-2.8%	8,381	2.7%	-689.70
2015年	7,905	2.8%	8,526	1.7%	-620.63
2016年	8,139	3.0%	8,853	3.8%	-713.46
2017年	8,125	-0.2%	8,960	1.2%	-834.53
2018年	8,192	0.8%	9,228	3.0%	-1,036.13
2019年	8,185	-0.1%	9,028	-2.2%	-843.15
2020年	7,413	-9.4%	7,444	-17.5%	-31.54
2021年	8,203	10.7%	9,160	23.1%	-957.42

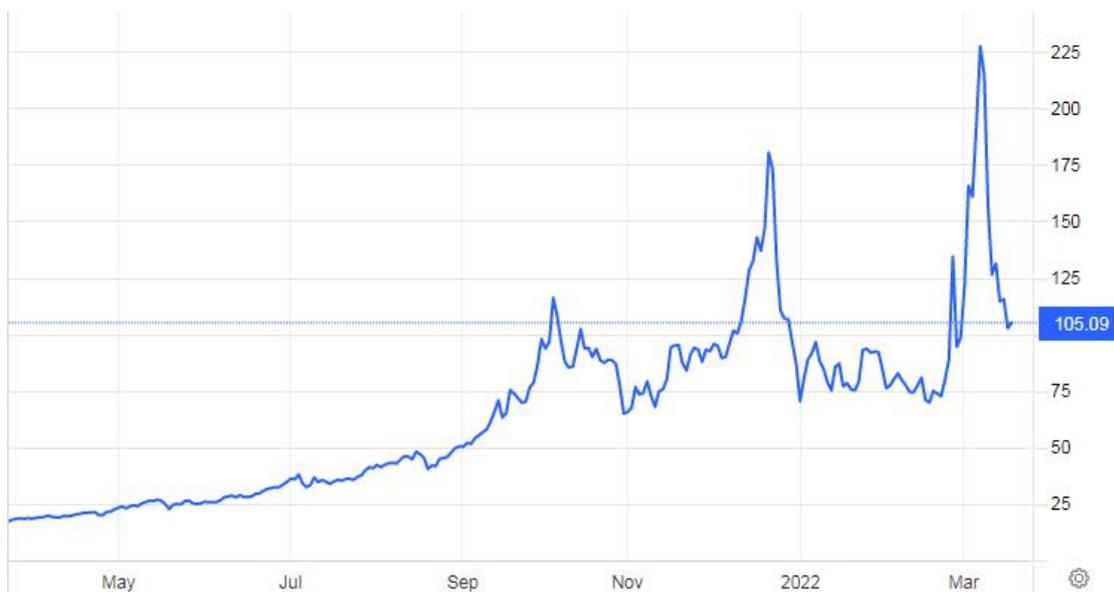
数据来源：wind

整个欧洲地区长期存在供需差，缺口基本由中国铝材出口弥补。此次能源价格上涨导致欧洲地区电解铝减产，从统计数据来看，月度影响产量 7.25 万吨；2022 年海外新投产产能主要集中在能源低洼地区，欧洲地区基本无新投产。整体来看若无国内铝材出口的补充，在俄铝正常供应下，欧洲地区缺口至少月度 15 万吨。如果俄铝出口至欧洲地区的电解铝受到影响，整个欧洲地区的缺口将最大达 20 万吨以上，欧洲地区的库存难以调节此供需差，我们会看到欧洲地区升水持续上涨，吸引物流至欧洲地区。最先看到的是保税区的货物出现转口，其次在内外比值较低（铝材出口利润很好）的情况下，后期会看到铝材出口表现亮

眼。市场消息还没有看到迹象俄铝完全断供欧洲，只是发往欧洲的铝锭因为物流效率问题，整体较慢。如果俄铝受到制裁，出口至欧洲的货物有两种可能，一，整体欧洲需求刚性采用非美元结算体系，二，俄铝来中国，欧洲加大铝材采购。

就俄铝本身是否在制裁中因供应链冲击，资金紧张等原因造成减产方面，短期暂时没有这样的风险，俄铝成本处于全球低端，且电解铝企业利润良好已经有2年时间，目前的铝价暂时不会对俄铝企现金流方面产生影响，氧化铝方面也暂时不需要担忧，内外价差会导致国内氧化铝出口至海外。

TTF 基准天然气期货价格大幅回落



数据来源：全球经济指标数据网

三，后市行情研判

俄乌局势缓和，俄铝并未受到制裁，电解铝的出口，氧化铝的海外生产等都在恢复正常中，那么市场不久将重新回到俄乌事态升级之前的定价水平。目前俄乌冲突缓和，处于边打边谈判阶段，且谈判进行至四轮到五轮，对于海外欧美刚性需求的品种，欧美仍然保持克制。与2018年不同，此轮冲击lme，美国，欧洲等主要需求并未在制裁中涉及俄铝，仅在情绪上和贸易物流上产生部分影响。同时受到俄罗斯是较大的石油供应国影响，海外能源价格波动明显，欧洲地区铝企再次暴露在亏损之中，面临减产风险，冲突缓解之后，天然气及电价回落。但此轮俄乌冲突下，电解铝内外价差仍然未回归，如弱比值长期维持，则中国铝

材出口将加大。

盘面看从 12 月份开始，沪铝在 19000 附近开启一波上涨行情，高点基本接近去年最高位，上周大幅回调，快速下跌 3000 点，本周下跌反弹，短期波动剧烈，技术面暂时进入震荡区。

四，交易策略建议

建议高抛低吸短线操作。

风险提示：您应当客观评估自身财务状况、交易经验，确定自身的风险偏好、风险承受能力和服务需求，自行决定是否采纳期货公司提供的报告中所给出的建议。您应当充分了解期货市场变化的不确定性和投资风险，任何有关期货行情的预测都可能与实际情况有差异，若您据此入市操作，您需要自行承担由此带来的风险和损失。

免责声明：本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，文中的观点、结论和建议仅供参考，不代表作者对价格涨跌或市场走势的确定性判断，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布日的判断，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

和合期货投询部

联系电话：0351-7342558

公司网址：<http://www.hhqh.com.cn>

和合期货有限公司经营范围包括：商品期货经纪业务、金融期货经纪业务、期货投资咨询业务、公开募集证券投资基金销售业务。