

# 和合期货:沪铝 6 月月报

---出台多项政策稳定经济大盘，铝价震荡



段晓强

从业资格证号：F3037792

投询资格证号：Z0014851

电话：0351-7342558

邮箱：[duanxiaoqiang@hhqh.com.cn](mailto:duanxiaoqiang@hhqh.com.cn)

**摘要：**随着上海复工复产和国常会稳经济措施颁布，都将引起市场对于铝下游需求实际增加的预期，因此需求端的表现将会是未来一段时间的主要动力。供给端方面，行业利润虽有回落，但高开工率仍将持续。成本端方面，氧化铝价格后市会有所回落，但近期价格在相同历史时期较高位置，煤炭价格稳定，因此近期成本对电解铝的价格有一定的支撑。截至 5 月底，电解铝端复产产能已达到 290 万吨，几乎填平了去年所有的减产产能，复产高峰已过，三季度仍有少量新增产能释放，短期来看需求的恢复将进一步支撑库存去化。

盘面看，四月初沪铝跌破 60 日均线弱势下行，4 月中旬开始大幅反弹，但到 60 日线附近明显受到压力，盘整一周后，再次大幅下跌。从技术看日 K 线成为空头趋势，5 月初沪铝跌破 20000 大关，随后快速反弹再次站在整数关口以上，直到 5 月底沪铝价格一直在 20000 上方震荡，暂时下方得到支撑，等回调机会。

## 目录

<b>一、国务院出台多项政策，积极对抗经济下行 .....</b>	<b>3</b>
1、国内疫情基本受控，多地出台政策稳消费 .....	3
2、六个方面 33 项具体政策措施安排发布 .....	4
3、PMI 数据仍处于荣枯线以下，但有较大程度的恢复 .....	5
4、猴痘病毒欧美扩散，全球新冠疫情有所减缓 .....	7
<b>二、电解铝价格回落，下方成本仍有支撑 .....</b>	<b>8</b>
1、印尼再提铝土矿禁止出口政策 .....	9
2、疫情推高氧化铝价格，长期看供大于求难以改变 .....	10
3、电解铝产能高位运行，行业利润回落 .....	11
<b>三、后市行情研判 .....</b>	<b>12</b>

# 一、国务院出台多项政策，积极对抗经济下行

## 1、国内疫情基本受控，多地出台政策稳消费

据国家卫健委网站消息，5月31日0—24时，31个省（自治区、直辖市）和新疆生产建设兵团报告新增确诊病例35例。其中境外输入病例13例，本土病例22例（北京14例，上海5例，河南2例，河北1例），含3例由无症状感染者转为确诊病例（北京1例，上海1例，河南1例）。无新增死亡病例，无新增疑似病例。

31个省（自治区、直辖市）和新疆生产建设兵团报告新增无症状感染者96例，其中境外输入50例，本土46例（上海10例，河北8例，吉林7例，山东7例，辽宁4例，四川3例，北京1例，安徽1例，江西1例，河南1例，广西1例，云南1例，新疆1例）。

国内新增本土病例



数据来源：wind

国内现有确诊病例



数据来源：wind

国家发改委副主任赵辰昕在发布会上介绍了5月31日国务院发布的《扎实稳住经济的一揽子政策措施》提出的6方面33项政策。下一步，国家发改委将加大宏观政策调节力度，靠前发力、适当加力，保持经济运行在合理区间。

5月31日，工信部联合有关部门印发通知，正式开展新一轮新能源汽车下乡活动，后续还将组织家电、绿色建材下乡等活动，进一步促进大宗商品消费。商务部副部长盛秋平表示，在新车消费方面，指导汽车流通企业用好阶段性减征乘用车车辆购置税政策，鼓励有条件的地区开展汽车以旧换新，扩大新车销售规模。支持新能源汽车购买使用，破除新能源汽车市场地方保护，深入开展新能源汽车下乡活动，积极支持充电设施建设。

## 2、六个方面 33 项具体政策措施安排发布

积极的财政政策和稳健的货币政策协调配合。在当前国内外形势下，我国经济下行压力增加，稳增长政策的紧迫性和必要性上升到新的高度，基建投资能够很好发挥稳增长，稳投资的作用。去年提前下达的专项债额度已经发行完毕，今年下达的专项债额度也将在9月底前发行完毕，后续仍将加快专项债发行和财政支出进度，促进有效投资。以基建为抓手，扩大投资，坚持“资金跟着项目走”，合理扩大使用范围，支持在建项目后续融资。在积极的财政政策和稳健的货币政策协调下，国内宏观经济与宏观流动性有基本保障，海外风险扰动无论是俄乌冲突还是美联储加息预计都将随着时间推移趋缓。货币政策稳健宽松，继续新增支农支小再贷款额度，继续推动实际贷款利率稳中有降，完成降成本和宽信用的目标。积极的财政政策和稳健的货币政策协调配合，引导金融机构加大为小微贷款的投放力度。

加大增值税留抵退税政策力度。在已经出台的相关行业企业的存量留抵税额全额退还、增量留抵税额按月全额退还基础上，扩大增值税留抵退税政策范围。国家出台留抵退税措施能够帮扶中小微企业，增加企业现金流，缓解企业资金压力。今年奥密克戎的来袭给我国企业生产经营带来了巨大压力，尤其是中小微企业在这场疫情中遭受冲击，另外，外部的“黑天鹅”事件，俄乌冲突导致大宗商品价格持续处于高位，处于产业链中下游的中小微企业成本压力加大。继续实施减税降费的普惠性政策，进一步加大中小微企业所得税优惠力度，推动中小微企

业减税降费政策落地，助力企业纾困解难，促进工业经济平稳运行、提质增效。今年出台的各项留抵退税政策新增退税总额达到约 1.64 万亿元，对企业生产经营在现金流方面提供有力支持。

推动消费升级需求。一方面稳定增加汽车、家电等大宗消费，另一方面引导金融机构提升金融服务能力，更好满足消费升级需求。后续或将加大用消费券资金支持汽车消费，更大力度向购买新能源汽车倾斜，鼓励报废老旧汽车、更换新车，扩大购置新车的补贴范围。

### 3、PMI 数据仍处于荣枯线以下，但有较大程度的恢复

5 月制造业 PMI 和非制造业 PMI 仍处于收缩区间，且处于历史同期较低水平。制造业 PMI 录得 49.6%，显著好于市场预期的 48.6%，且较前值 47.4%大幅回升 2.2 个百分点。非制造业 PMI 录得 47.8%，前值 41.9%，大幅回升 5.9 个百分点。

PMI 数据显示经济动能积极修复，上月受疫情冲击，多个城市静态管理，PMI 回落较大。5 月新增确诊病例数边际下降，疫情防控政策逐步放松，多项高频数据显示经济活动稳步恢复。在此背景下，制造业 PMI 和非制造业 PMI 商务活动指数均出现明显反弹，比较符合预期。

PMI 处于同期较低水平

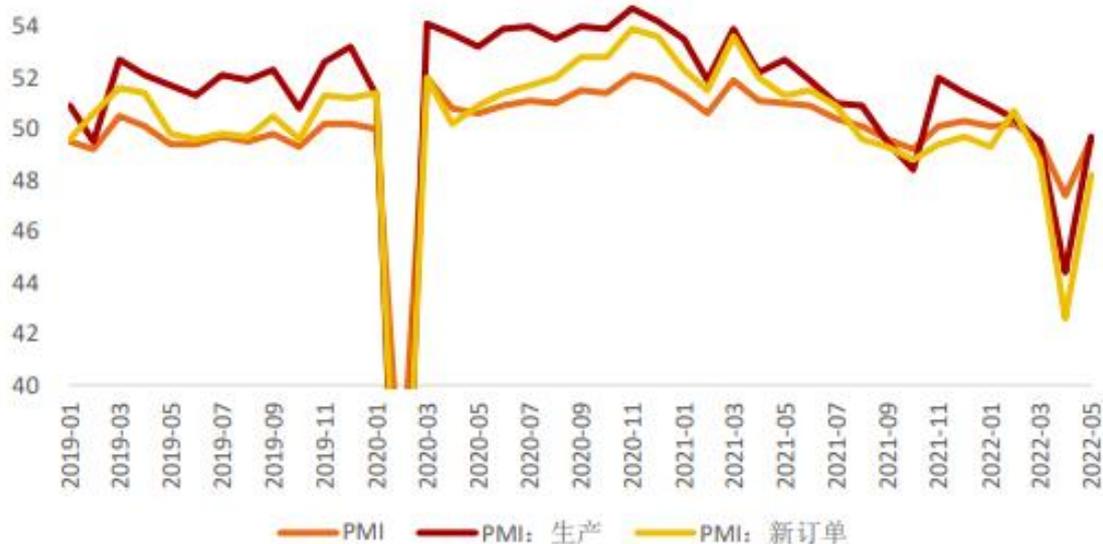


数据来源：wind

分项方面，供需两端均有所修复。5 月生产指数录得 49.7%，比上月回升 5.3，略高于 3 月水平；新订单指数大幅回升 5.6 个百分点至 48.2%，接近 3 月份水平，

产需均有不同程度的修复，但二者仍位于荣枯线以下，修复动能仍待加强。

### 制造业 PMI 大幅上行



数据来源: wind

服务业加速修复，建筑业增速放缓。服务业 PMI 修复幅度喜人，较上月回升 7.1 个百分点至 47.1%。本轮疫情对服务业的冲击较为持久，主要体现在，服务业 PMI 首次连续 3 个月处于收缩区间，多数企业长期处于停工状态，而服务业中多为中小企业，中小企业纾困迫在眉睫。随着 6 月复工复产，经济活动恢复，服务业料将迎来较大改善。建筑业 PMI 回落 0.5 个百分点至 52.2%，地产可能是一个主要的拖累。

### 非制造业 PMI



数据来源: wind

#### 4、猴痘病毒欧美扩散，全球新冠疫情有所减缓

猴痘是一种由猴痘病毒(MPXV)引起的人畜共患病，被认为是自天花根除以来人类最重要的正痘病毒传染病。猴痘病毒能够通过病变体、体液、呼吸道飞沫和污染物质从人传播到人，但人人传播通常需要长时间密切接触。猴痘的致死率约为1%-10%，儿童的死亡比例最高。在本轮疫情暴发前，猴痘病例主要在非洲中部和西部地区热带雨林散发，非洲之外的病例都被认为与非洲旅行有关。

随着法国、意大利、西班牙在内的多个欧洲国家研究团队发布新一轮猴痘病毒基因测序报告，越来越多的证据显示，猴痘已经在欧洲发生了大规模的社区传播。本轮猴痘疫情在全球蔓延速度之快，传播路径之不寻常，实属罕见。世界卫生组织已证实，自5月初英国发现第一起猴痘病患以来，目前在全球大约20个国家发现了300多例猴痘确诊病例及疑似病例。大部分病例是在男性之间发生过性关系的男性，有分析认为欧洲此前两场狂欢派对中大规模性行为或是本轮猴痘蔓延的主要原因。

通过对样本基因组序列在病毒基因进化树上的定位可以确认，本轮暴发的猴痘病毒属于较温和的西非分支，与2018年和2019年从尼日利亚向多个国家（英国、以色列和新加坡）输出的猴痘病毒关系最为密切。但与其相比，出现了平均50个单核苷酸多样性位点(SNPs)突变，考虑到正痘病毒作为DNA病毒的变异率，这样的变异程度超出了科学家的预期。

接种天花疫苗或由天花的传播产生的人类免疫力能否抑制猴痘的出现和传播？天花病毒和猴痘病毒的相似性可形成交叉免疫，在实践中，天花疫苗对猴痘病毒的预防有效率达到了85%。在没有定期加强免疫的情况下，天花疫苗提供的免疫持续时间的争论仍在继续，但无可争辩的是，天花感染的幸存者对其有终生免疫力。据推测，天花幸存者也对猴痘拥有终生免疫力。

据Worldometers实时统计数据显示，截至北京时间6月1日14时，全球新冠病毒确诊病例超过52521万例，死亡病例超过625万例。其中六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8590万例，死亡病例至103.2万例。

全球新冠肺炎数据：

截至06月01日14时35分数据统计 [数据说明](#)

累计确诊  
**52,521万**  
较昨日+47万

累计死亡  
**629万**  
较昨日+1473

累计治愈  
**47,709万**  
较昨日+53万

国家	新增	累计	死亡	治愈
美国	171200	85901797	1031613	82239607
印度	2784	43161366	524636	42617810
巴西	41377	31019038	666727	30011391
法国	35142	29519253	148327	28913196
德国	10934	26369774	139401	25391200
英国	5801	22486997	179322	24692
俄罗斯	0	18331363	379117	17739356
韩国	15777	18119415	24197	17732451
意大利	24687	17421410	166697	16575319
土耳其	975	15072747	98965	14971256

数据来源：新浪新闻

全球疫苗累计接种数据

全球累计接种 <b>118.3亿剂</b>	全球较上日新增 <b>-</b>	全球每百人接种 <b>150.2剂</b>
中国累计接种 <b>33.8亿剂</b>	中国较上日新增 <b>111.6万剂</b>	中国每百人接种 <b>234.85剂</b>

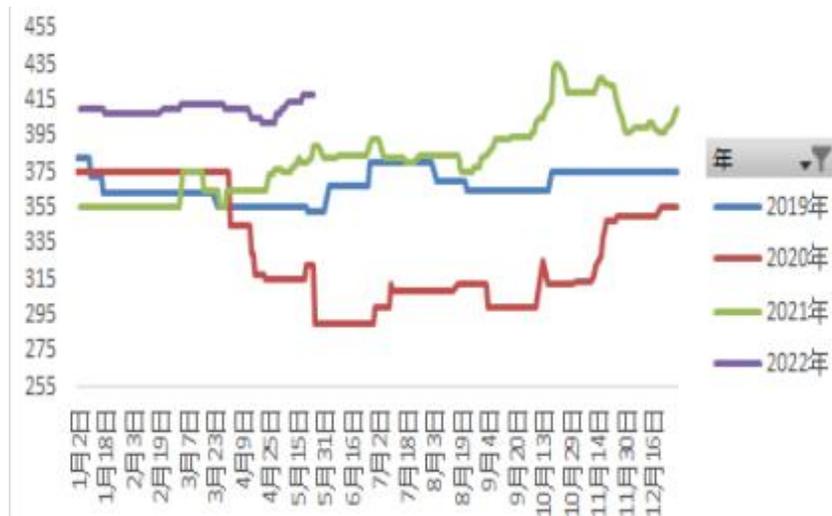
数据来源：腾讯新闻

## 二、电解铝价格回落，下方成本仍有支撑

## 1、印尼再提铝土矿禁止出口政策

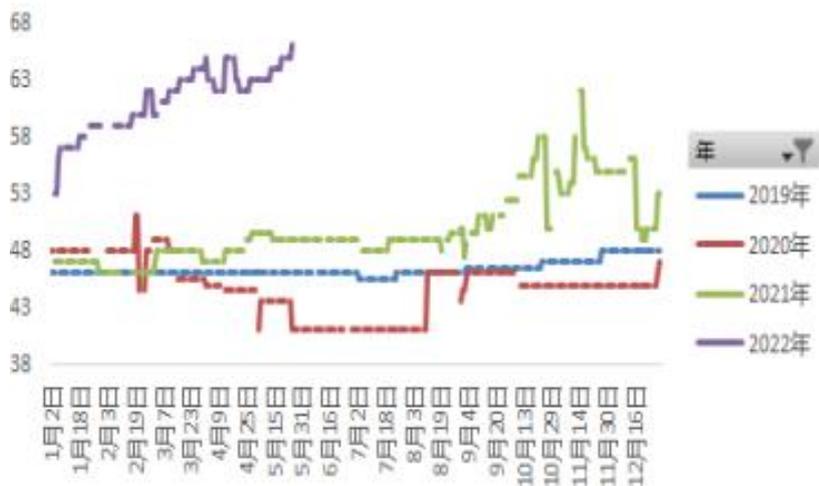
印尼再度提及禁矿政策，刺激矿石现货集中发运至国内。据印尼商报报道，印尼投资部长兼投资统筹机构主任巴利(Bahlil Lahadalia)提出，在近期内政府将禁止铝土矿出口，并解释称禁止矿产出口将鼓励下游产业为国家创造最大的附加值。自去年年末，印尼提出禁矿政策后，国内使用印尼矿石的氧化铝厂已经开始积极寻找可替代的矿石如几内亚矿、马来西亚矿等。但由于印尼矿石和国内矿石掺配使用的融合度高，且运输成本和时间方面 低于澳洲和几内亚两国，对于已经使用印尼矿的国内氧化铝厂来说，无疑增加了生产成本和经营风险。4月几内亚的进口量再次超过澳洲和印尼两国进口量之和，我国氧化铝产业对于几内亚矿石的依存度在不断加深，预计后续几内亚矿石将持续维持高位。

国内铝土矿价格



数据来源: wind

进口铝土矿价格



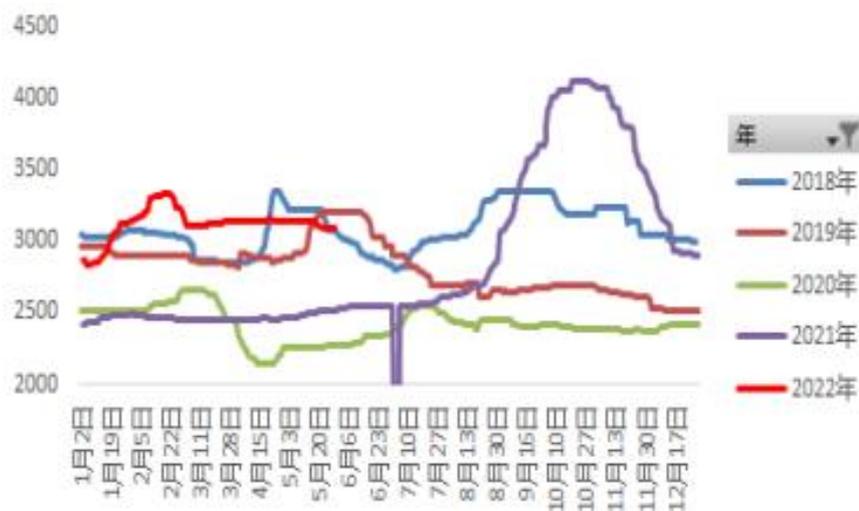
数据来源：wind

据中国海关总署，2022年4月中国共进口铝土矿1113.1万吨，环比减少4.9%，同比增加27.36%。分国别看，澳大利亚进口312.4万吨，环比增加5.87%，同比增加6.07%；几内亚进口582.7万吨，环比减少5.73%，同比增加22.67%；印尼进口214.2万吨，环比减少13.48%，同比增加105.16%。分国别看，本次澳洲矿石进口量稳定增加。年初澳矿进口数量属于季节性减少，进入二季度澳矿的产量增加，进入国内的量也将有所回升，整体依旧以长单发运为主，预计后续进口量将保持稳定。

## 2、疫情推高氧化铝价格，长期看供大于求难以改变

此前因为山西、河南疫情，氧化铝价格水涨船高，当下疫情缓解，电解铝厂和贸易商对于氧化铝现货需求有所回落，价格开始回调。广西地区的氧化铝依旧以保供长单为主，随着云南电解铝的复工复产，对于广西地区氧化铝的需求有所增加。

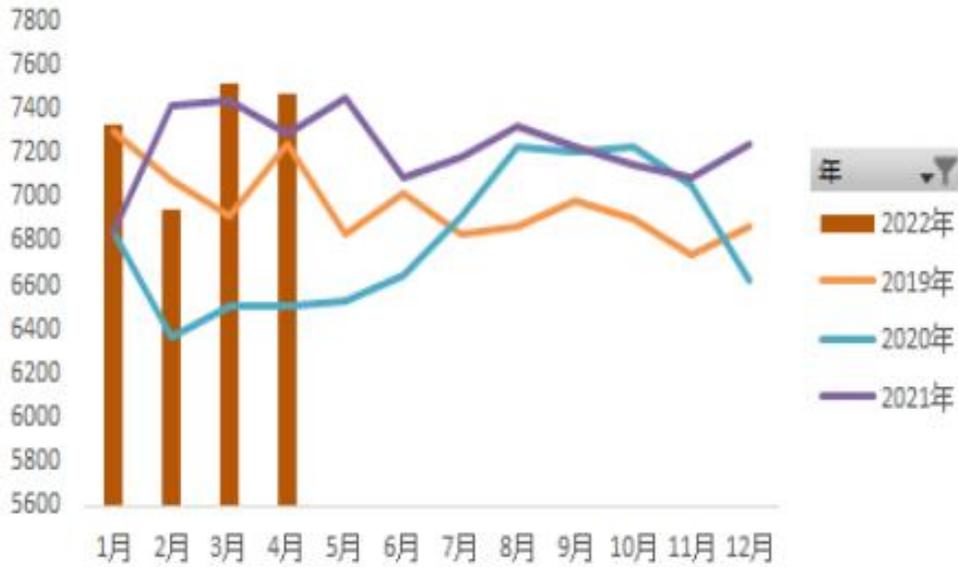
国内氧化铝价格



数据来源：wind

短期国内疫情打乱了氧化铝生产和运输的节奏，供需错配的情况依旧存在。国内新建项目博赛（180万吨）、河北文丰（120万吨）、天桂二期（85万吨）的产品将逐步流入市场，供应增加已成既定事实，远期供大于需的基本面，持续对氧化铝价格施压。

国内氧化铝产能运行



数据来源:wind

### 3、电解铝产能高位运行，行业利润回落

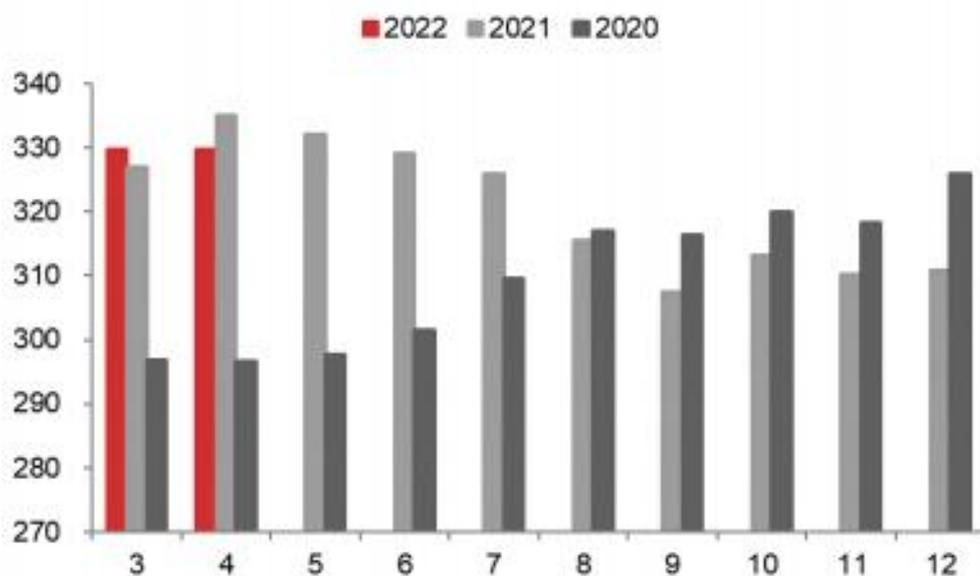
截止 2022 年 5 月初，我国电解铝建成产能 4381 万吨，环比持平。4 月份运行产能为 4038.9 万吨，开工率为 91.19%，截止 5 月 30 日电解铝生产利润在 3500-3800 元/吨，开工率维持高位主要原因是利润可观导致的结果。国内电解铝产能因双限政策影响，新产能获批极其困难，未来长期总产能都将保持稳定，天花板位于 4500 万吨/年附近。

电解铝产能及开工率 (%)



数据来源: wind

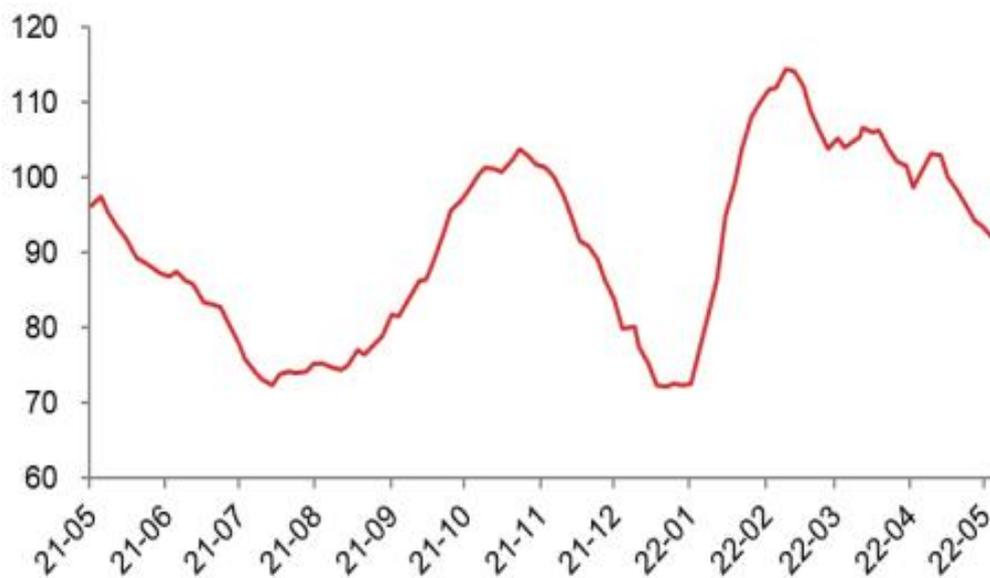
电解铝月度产量（万吨）



数据来源：wind

截止5月底，电解铝社会库存为95.4万吨，上期所交割库库存较往年偏低为14.02万吨。目前随着上海复产带动相关产业链复产复工，临近5月下旬，社会库存和上期所交割库库存开始逐步走低。

电解铝社会库存（万吨）



数据来源：wind

### 三、后市行情研判

随着上海复工复产和国常会稳经济措施颁布，都将引起市场对于铝下游需求实际增加的预期，因此需求端的表现将会是未来一段时间的主要动力。供给端方面，行业利润虽有回落，但高开工率仍将持续。成本端方面，氧化铝价格后市会有所回落，但近期价格在相同历史时期较高位置，煤炭价格稳定，因此近期成本对电解铝的价格有一定的支撑。截至5月底，电解铝端复产产能已达到290万吨，几乎填平了去年所有的减产产能，复产高峰已过，三季度仍有少量新增产能释放，短期来看需求的恢复将进一步支撑库存去化。

盘面看，四月初沪铝跌破60日均线弱势下行，4月中旬开始大幅反弹，但到60日线附近明显受到压力，盘整一周后，再次大幅下跌。从技术看日K线成为空头趋势，5月初沪铝跌破20000大关，随后快速反弹再次站在整数关口以上，直到5月底沪铝价格一直在20000上方震荡，暂时下方得到支撑，等回调机会。

**风险揭示：**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。