

受宏观拖累，期铝大幅回落

今日沪铝主力 AL2206 大幅下挫，开于 21900 元/吨，盘中最低点 20660 元/吨，最后收于 207000 元/吨，跌幅达 5.48%。今日现货价格也跟随下挫，上海有色现货均价下跌 850 元/吨至 20950 元/吨，基差走强至-50 元/吨（上周五为-60 元/吨）。

今日铝价大跌主要是受到全球经济增长前景下调+美联储加息缩表预期+英国与欧盟接受卢布结算令等宏观层面利空影响，市场担忧加剧，股市大跌带动商品价格普跌，短期来看压力明显，内外盘有色金属齐弱。随着市场逐步回归理性，将重回品种基本面交易逻辑。

继 4 月 18 日世界银行将 2022 年全球 GDP 增长预期从 4.1%下调至 3.2%后，国际货币基金组织 (IMF) 在最新发布的《全球经济展望报告》中也宣布将 2022 年和 2023 年的全球经济增速预期下调至 3.6%，相比 1 月的数据分别下调了 0.8%和 0.2%。由此可见，俄乌冲突造成的经济损失导致全球今年经济增速显著放缓，全球经济下行预期增强，大宗商品价格承压。

此外，上周美联储全面转鹰释放大幅加息信号，市场进一步增强美联储提高加息力度的预期，美元指数今日一度冲至 101.7360 高位。目前市场普遍预期为 5 月加息 50BP，6-7 月连续加息。受加息缩表预期的影响，美元不断走强，资金回流美国，全球流动性收紧，大宗商品上方承受较大压力，资金推动力被明显削减。目前大宗商品普跌，期铝受拖累大幅回落。

再加之，俄乌冲突升级以来，俄罗斯为应对制裁出台了“卢布结算令”，宣布“不友好国家”与俄罗斯之间的天然气交易将以卢布结算。在欧洲能源价格高企的情况下，4 月 22 日，英国财政部公布了“5 月底前使用卢布支付俄天然气款项”的相关文件，同日欧盟发布指导文件称，在不违反制裁规定的同时使用卢布向俄罗斯支付天然气费用是可行的，表明欧盟的立场有所转变。此举意味着欧洲天然气供应的增加，叠加夏季临近，天然气需求出现季节性减弱，在一定程度上缓解了当前欧洲电解铝较高的冶炼成本，从成本支撑端对海外铝价格进行调整。

基本面，国内宏观数据层面良好，国内各省市 GDP 均实现正增长，经济恢复情况较好，但近期疫情多点、大面积爆发，中下游企业实际生产运营状况受到压制，铝市产业链多环节仍面临一定困难，对市场情绪造成负面影响的同时也使得经济增长面临严峻的考验，电解铝尚处于供需双双恢复的阶段。

供给端，随着云南等地的复产及新增产能投产，国内电解铝产能持续抬升，在当前电解铝高利润的驱使下，行业整体增产积极性提升，4 月产量有望超去年同期。但多地疫情影响下铝厂发运受阻，叠加进口铝锭持续缺失，国内现货市场流通偏紧。需求端，目前铝材出口利润居于高位，出口盈利窗口打开。1-3 月铝材出口量 162.83 万

报告仅供参考，请阅读末页免责声明。

研究员：王晨希

邮箱：wangcx@ghlsqh.com.cn

TEL：0571-85238905

从业资格号：F3019654

投资咨询资格号：Z0011802

研究员：陈怡

邮箱：cheny03@ghlsqh.com.cn

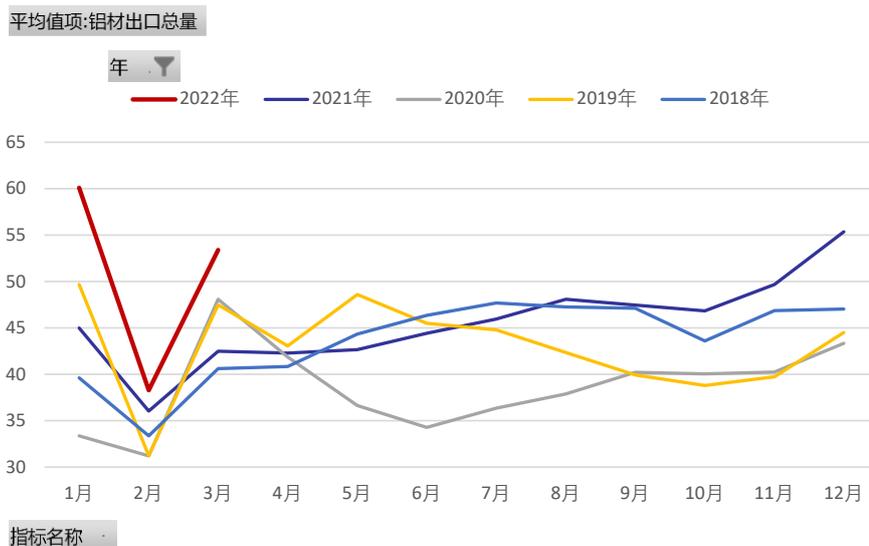
TEL：0571-85336368

从业资格号：F03090744

2022 年 4 月 25 日

吨，同比增 26.7%，预计二季度出口订单量或将持续增长。但受疫情影响，国内房地产、汽车等主要消费领域需求表现不佳。1-3 月，累计新开工面积同比降低 17.5%，累计施工面积累计同比增 1%，累计竣工面积同比降低 11.5%；我国汽车产量为 647.6 万辆，同比增 2%，增速下滑，对铝消费造成拖累。疫情过后的旺季需求改善预期兑现叠加房地产、汽车等终端需求的增速改善，尤其是在全年 GDP 增速 5.5% 的目标下，地产端下半年可能会出现超预期增长，消费终向好。

图 1 铝材出口量



数据来源：SMM，国海良时期货研究所

综上所述，由于机构下调全球经济增长预测、美联储加息缩表推升美元走强叠加海外铝冶炼成本或下降等因素，在宏观方面外患较强的大背景下，铝价短期承压，但长期来看随着市场恢复理性将重回基本面交易。目前国内短期政策端对经济拉动受到疫情掣肘，供需尚处于双双恢复阶段，短期来看调整或将维持一段时间，市场仍将持续交易当下需求，结束调整还需要静待下游消费预期逐步兑现、地产等终端消费领域高频数据的好转以及铝材出口增速继续维持。

【免责声明】

本报告中的信息均来源于已公开的资料，国海良时期货有限公司对这些公开资料获得信息的准确性、完整性及未来变更的可能性不做任何保证。

由于本报告观点受作者本人获得的信息、分析方法和观点所限，本报告所载的观点并不代表国海良时期货有限公司的立场，如与公司发布的其他信息不一致或有不同的结论，未免发生疑问，所请谨慎参考。投资有风险，投资者据此入市交易产生的结果与我公司和作者无关，我公司不承担任何形式的损失。本报告版权为我公司所有，未经我公司书面许可，不得以任何形式翻版、更改、复制发布，或投入商业使用。如引用请遵循原文本意，并注明出处为“国海良时期货有限公司”。

如本报告涉及的投资与服务不适合或有任何疑问的，我们建议您咨询客户经理或公司投资咨询部。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议，或担保任何投资及策略契合个别投资者的情况。本报告并不构成给予个人的咨询建议，且国海良时期货有限公司不会因接收人收到本报告而视他们为其客户。

国海良时期货有限公司具有期货投资咨询业务资格。