

市场波动剧烈，铝市风险如何应对



主讲人：刘培洋

从业资格号：F0290318 投资咨询号：Z0011155

联系方式：13949840870（同微信）

2022年03月18日

中原期货



中原期货股份有限公司是中原证券股份有限公司的控股子公司，是经中国证券监督管理委员会批准，在河南省工商行政管理局登记注册的一家专业的期货公司。中原期货股份有限公司注册资本3.3亿元人民币，管理资产规模20多亿，具有商品期货经纪、金融期货经纪、期货投资咨询和资产管理业务资格，并通过全资子公司豫新投资管理（上海）有限公司开展风险管理业务，是国内三家商品交易所和中国金融期货交易所的会员单位。

中原期货股份有限公司得到控股股东中原证券股份有限公司和参股股东河南铁路投资有限责任公司、河南省豫粮粮食集团有限公司的鼎力支持，不但在传统商品期货业务方面经验丰富，更在金融期货的前瞻性研究方面积累了丰硕的成果。

研究所



中原期货研究所拥有一批高素质的专业研究队伍，依托中原证券强大的股东背景，坚持客观、专业、以投资和服务产业客户为导向的研究理念，提倡基本面分析，强调逻辑推理，注重数据分析，鼓励实地调查研究，在各种可能性中选择未来相对确定性高的结果，并不断验证和调整。

我们的专家团队多次被上海期货交易所、郑州商品交易所、大连商品交易所及期货日报等行业内权威机构和媒体授予“优秀分析师”、“高级分析师”等荣誉称号。并长期与研究机构和各行业的龙头企业保持良好的交流与合作，实时追踪期货市场、现货市场的发展变化，及时为客户提供专业的服务和支持。

讲师介绍



刘培洋，中原期货研究所高级研究员，负责有色金属等品种的研究，擅长结合基本面和技术面对行情进行研判，担任期货日报“技术解盘”栏目特约作者，2018年带领公司工业品研究团队被大连商品交易所评为年度优秀期货投研团队，2020年荣获上海期货交易所“优秀有色金属分析师”称号，2021年在第十四届中国最佳期货分析师评选中荣获“最佳工业品期货分析师”称号。

目录

Content

01

近期铝市场的主要逻辑

02

二季度铝价走势分析

03

铝市风险应对的一些思考

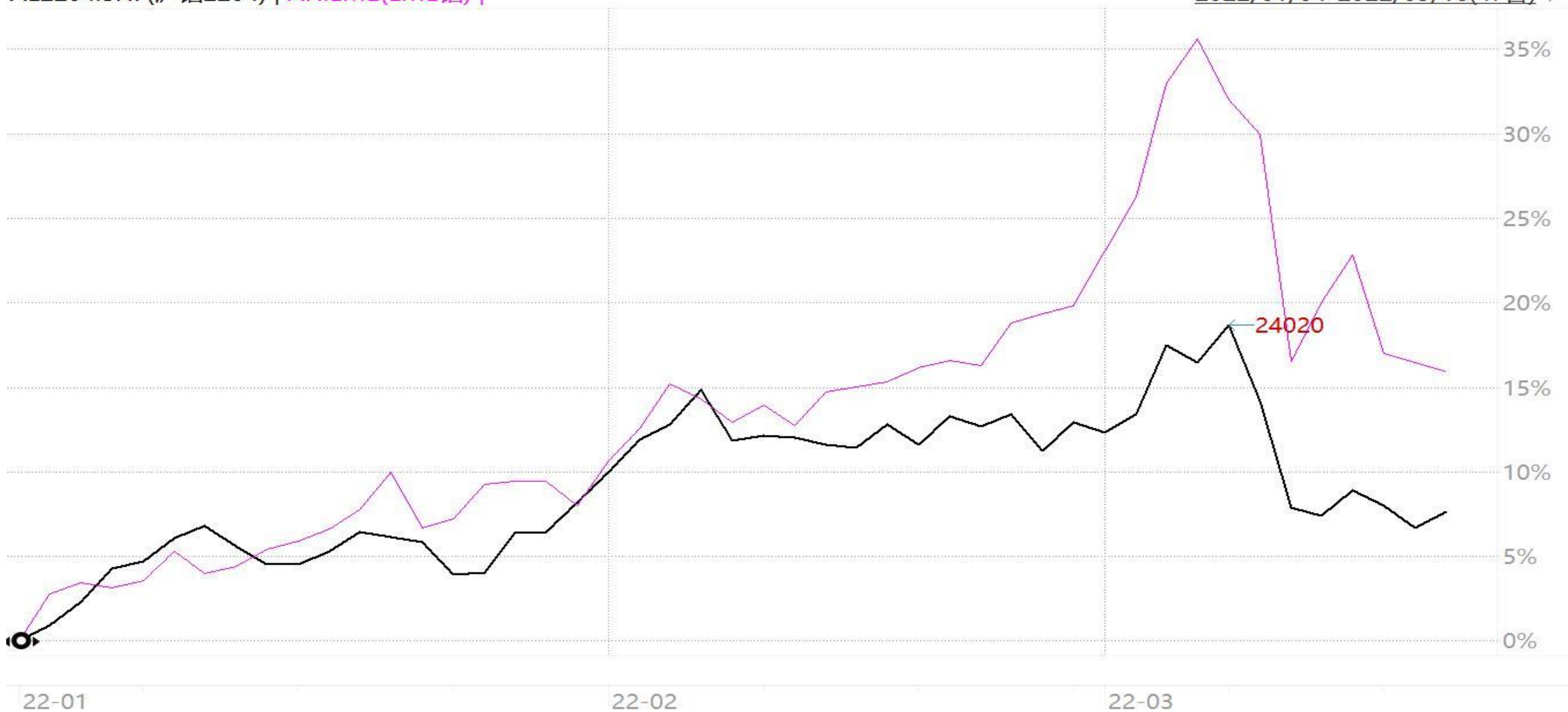
01

近期铝市场的主要逻辑

走势回顾一：铝价外盘走势整体强于内盘

AL2204.SHF(沪铝2204) | AH.LME(LME铝) |

2022/01/04-2022/03/16(47日) ▼



数据来源: Wind

走势回顾二：国内有色板块中铝价走势相对较强

AL2204.SHF(沪铝2204) | CU.SHF(SHFE铜) | ZN.SHF(SHFE锌) | PB.SHF(SHFE铅) | NI.SHF(SHFE镍) |
SN.SHF(SHFE锡) |

2022/01/04-2022/03/16(47日) ▼

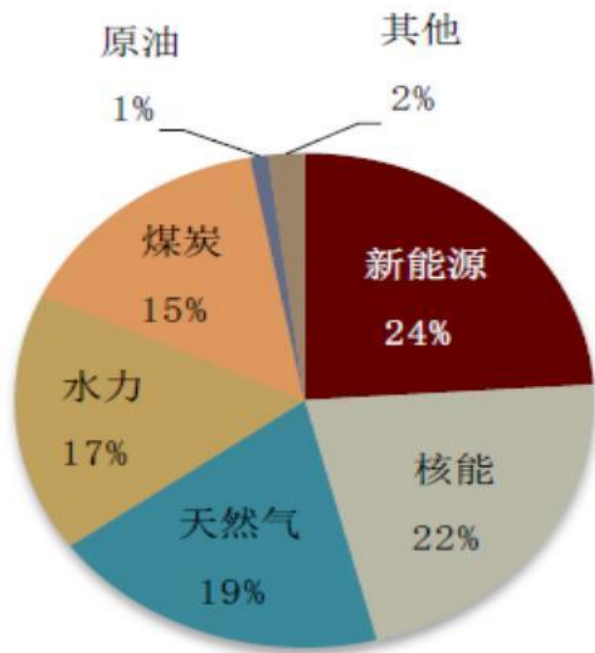


数据来源: Wind

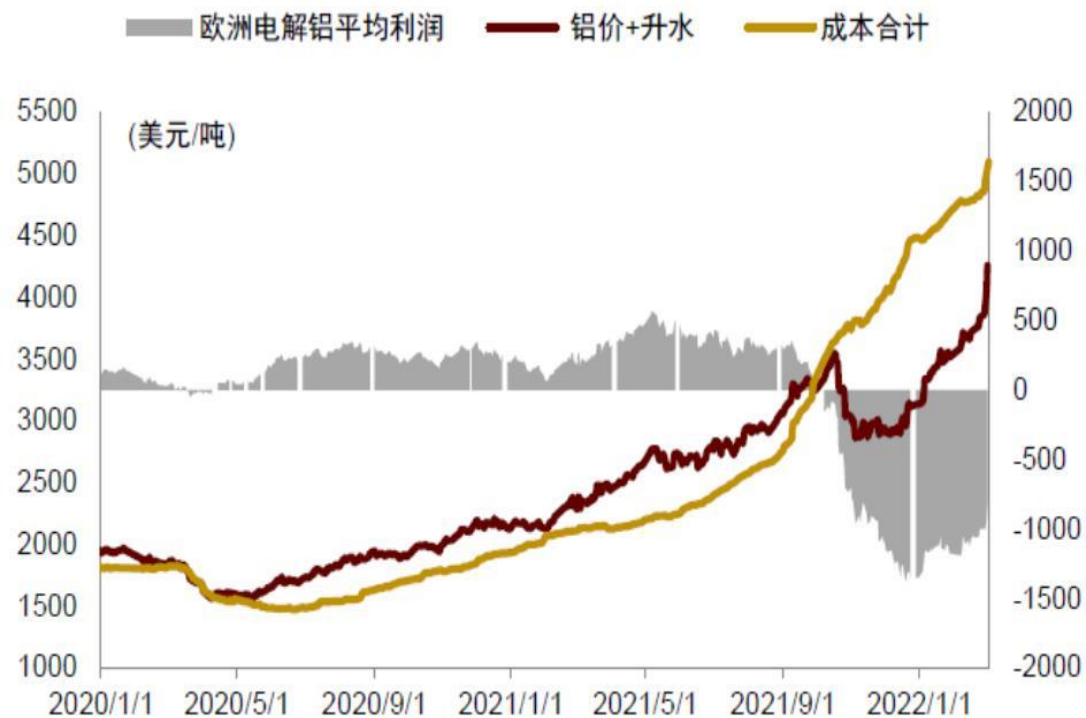
俄乌冲突影响的传导机制

1) 俄乌冲突导致天然气和原油价格大涨，大幅推升欧洲电解铝厂的电力成本，并进而导致欧洲铝厂减产风险提升。据SMM统计，由于欧洲能源紧张，目前减产超过80万吨，占全球1.1%，但减产面可能进一步扩大。

2020年欧洲能源结构



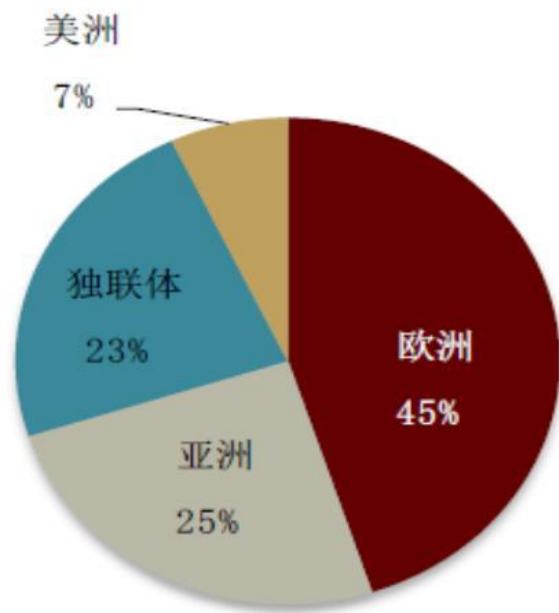
数据来源: Wind



俄乌冲突影响的传导机制

2) 欧美国家对俄罗斯实施制裁，可能导致俄铝产品出口受阻。据俄铝公告，2021年铝产量376万吨，全球占比5.6%，约50%出口欧洲。

2020年俄铝销售结构



数据来源: Wind



俄乌冲突影响的传导机制

3) 宏观方面，影响欧美经济的复苏进程，尤其是油价飙升将进一步加大美国的通胀压力，进而可能影响美联储货币政策的调整。



数据来源: Wind

4) 市场情绪，资金炒作使得价格波动脱离基本面。



02

二季度铝价走势分析

1) 宏观市场：美联储3月份加息符合市场预期

美东时间3月16日周三，美联储会后宣布，联储货币政策委员会FOMC的委员会后投票决定，将政策利率联邦基金利率的目标区间上调25个基点，升至0.25%到0.50%。相比上次声明，本次美联储删除疫情相关经济说辞，新增指出，通胀高企有能源价格上涨的影响，俄乌局势对美国经济的影响有很高的不确定性，近期可能增加通胀上行压力；或将5月会议开始缩表。联储将今年GDP预期下调1.2个百分点至2.8%，今年核心PCE通胀预期上调1.4个百分点至4.1%。点阵图显示，75%的官员预计今年还将加息六次，近七成官员预计，若今年共加息七次，明年将加三次。

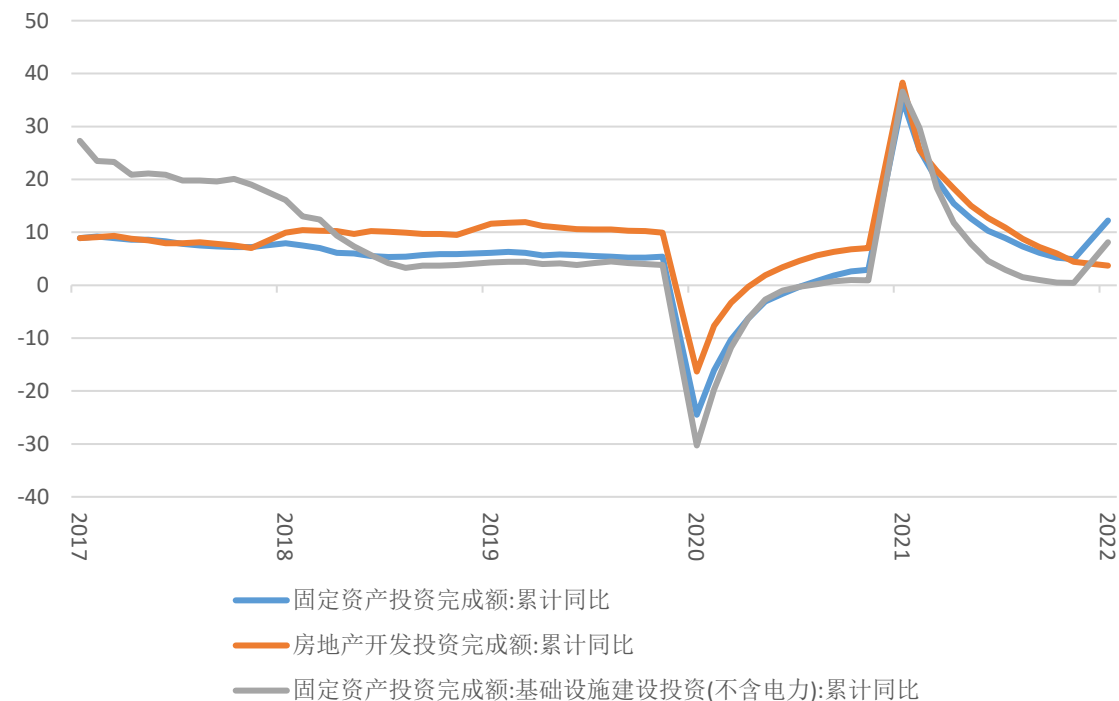
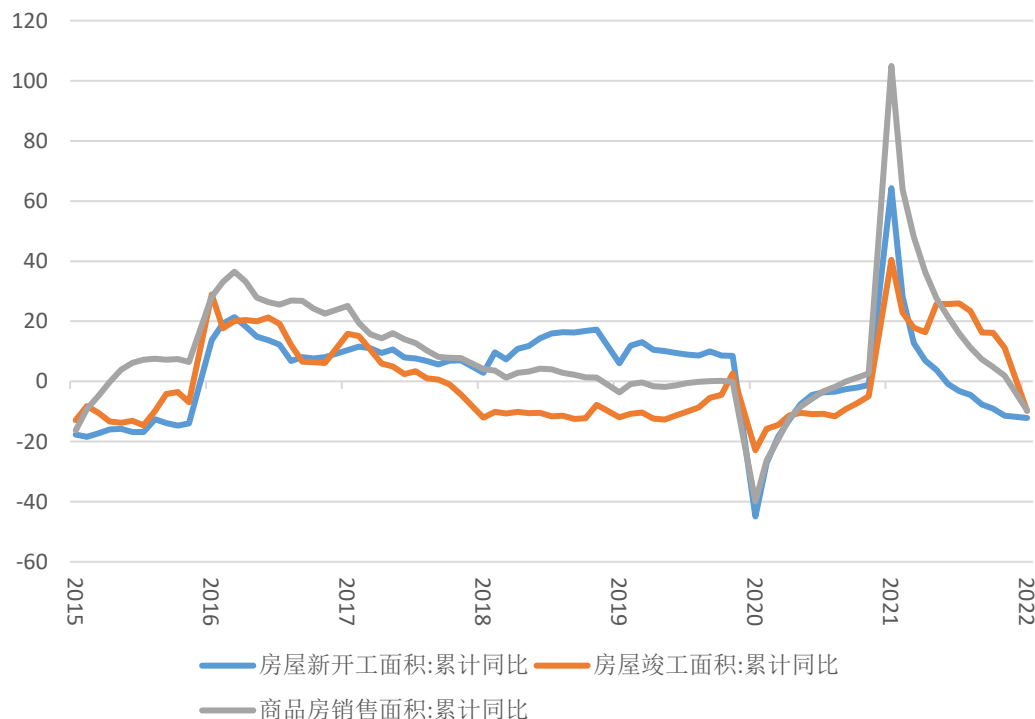


数据来源: Wind

1) 宏观市场：国内1-2月经济数据好于预期，但压力仍在

3月15日，1-2月份国民经济“成绩单”如约出炉，多项数据好于市场预期。从国家统计局发布的数据来看，固定资产投资表现亮眼，1-2月份同比增长12.2%，比上年全年加快7.3个百分点。其中，基础设施投资同比增长8.1%，制造业投资增长20.9%。房地产开发投资也好于市场预期，增长3.7%。

后续经济下行压力仍不容乐观。除了地产明显承压外，后续出口和消费也将面临严峻调整。高基数和出口份额的下降决定后续出口难以维持高位；而本轮国内疫情反复下，不少地区加强了防疫封锁政策，势必冲击线下以及聚集性消费。



数据来源: Wind

文华商品指数前高压力显现

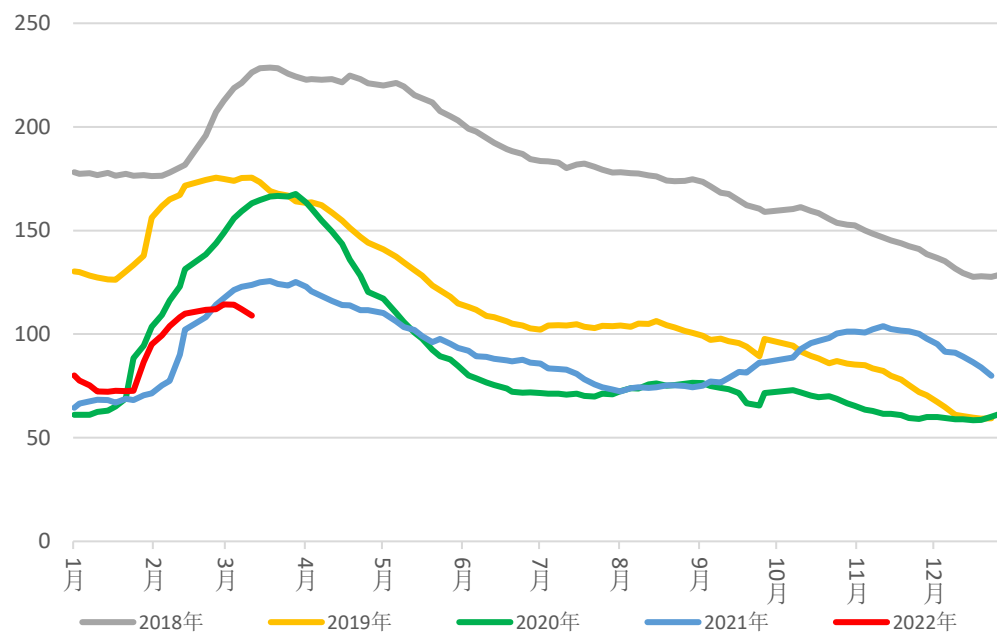


数据来源：文华财经

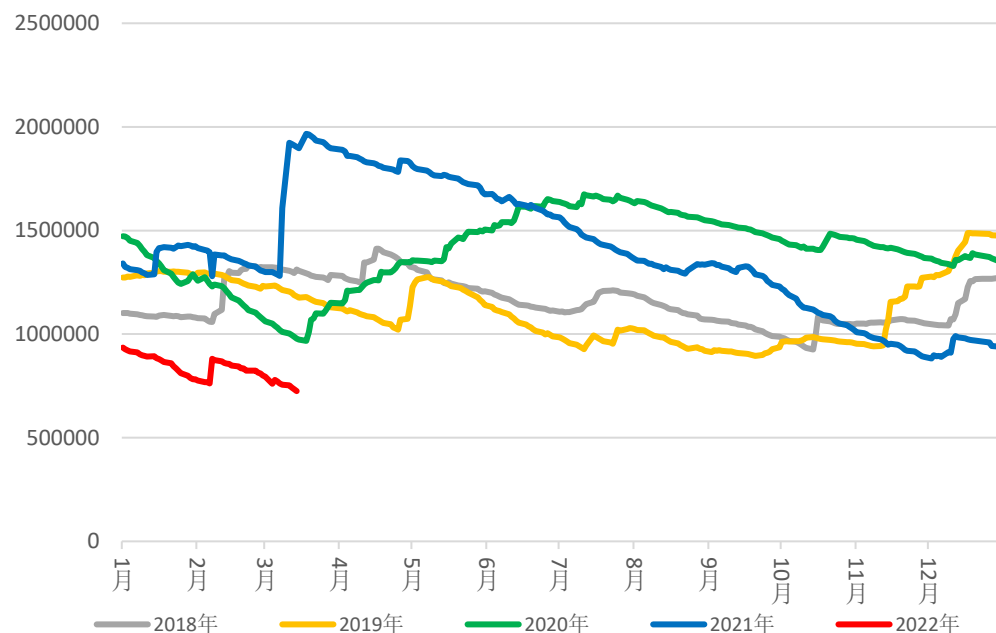
2) 基本面：关注国内外库存变化情况

2022年3月17日，SMM统计国内电解铝社会库存108.9万吨，较上周四周度去库5.3万吨至108.9万吨，五个地区出现库存拐点开始去库，分地区来看，巩义去库2.7万吨，南海去库2.6万吨，杭州去库0.5万吨，上海、临沂各去库0.2万吨，天津地各持平；无锡地区受到疫情影响，交通受阻导致小幅累库0.8万吨。现货方面，期铝走弱之际，厂商加大力度出货，下游备货积极，铝锭现货成交活跃。预计下周铝锭库存延续去库态势，持续观察疫情对到货量及出库的影响。

电解铝社会库存（万吨）



LME铝总库存（吨）



数据来源：Wind

本轮上涨和前一轮上涨的对比

		一：2021年10月份	二：2022年2月份
上涨过程	宏观面	国内经济数据全面回落，四季度经济增速下滑压力较大，美联储政策逐步转为鹰派。	国内货币面有所宽松，市场预期美联储3月份开始加息。
	国内基本面	能耗双控影响继续扩大，电解铝减产担忧加剧，下游开工受限于限电，电解铝累库时间早于往年同期	1月份电解铝库存下滑，春节后累库幅度不及预期，疫情影响部分地区生产运输。
	国外基本面	天然气大涨，电价飙升，欧洲电解铝开始减产，LME库存下滑。	俄乌局势紧张，能源危机影响下，欧洲电解铝减产规模进一步扩大，LME库存继续下滑。
下跌过程	宏观面	发改委调控超出市场预期，煤价大跌；美联储11月份开始缩减购债。	
	国内基本面	电解铝库存累库幅度高于往年同期。	
	国外基本面	LME库存继续下滑。	

市场资金的变化 (2.7—2.24)

净多头龙虎榜

名次	会员简称	净多量	增减
1	招商期货	11,013	524
2	建信期货	9,598	-1,829
3	上海中期	8,595	348
4	海通期货	8,489	897
5	光大期货	7,708	669
6	宏源期货	7,173	608
7	华泰期货	5,227	912
8	国泰君安	4,848	2,864
9	中投期货	3,933	679
10	首创期货	3,290	105
11	国投安信	3,209	-1,395
12	永安期货	3,077	-6,322
13	宝城期货	2,472	565
14	瑞达期货	2,360	7
15	铜冠金源	2,105	
16	中信期货	1,975	1,103
17	中融汇信	1,917	39
18	东海期货	1,862	-231
19	浙商期货	1,103	351
20	迈科期货	650	-835
本日合计	90,604	前5合计	45,403
上日合计	94,881	前10合计	69,874
总量增减	-4,277	前20合计	90,604

净空头龙虎榜

名次	会员简称	净空量	增减
1	国信期货	16,739	1,210
2	鲁证期货	10,740	270
3	华融融达	9,674	48
4	中粮期货	9,217	308
5	国贸期货	7,112	37
6	美尔雅	5,894	-1,405
7	英大期货	4,939	1,270
8	南华期货	4,560	655
9	申万期货	3,651	-910
10	云晨期货	2,934	-607
11	华鑫期货	2,922	34
12	中原期货	2,103	42
13	东证期货	1,964	-496
14	国富期货	1,448	46
15	新湖期货	1,183	-100
16	信达期货	1,155	-30
17	上海大陆	1,072	20
18	大地期货	1,071	2
19	平安期货	830	4
20	金瑞期货	643	1,039
本日合计	89,851	前5合计	53,482
上日合计	93,225	前10合计	75,460
总量增减	-3,374	前20合计	89,851

净多头龙虎榜

名次	会员简称	净多量	增减
1	申万期货	10,942	6,965
2	招商期货	9,675	-1,152
3	永安期货	9,628	-621
4	国泰君安	9,596	-2,153
5	建信期货	9,210	1,821
6	海通期货	7,523	-1,927
7	华泰期货	7,063	-166
8	广发期货	5,948	755
9	光大期货	5,387	-1,851
10	上海中期	5,195	-551
11	首创期货	4,867	699
12	宝城期货	4,048	-63
13	中投期货	3,977	158
14	中金期货	3,386	362
15	宏源期货	3,355	-829
16	东吴期货	3,138	-649
17	迈科期货	2,939	741
18	中天期货	2,101	-9
19	英大期货	1,832	253
20	方正中期	1,661	-96
本日合计	111,471	前5合计	49,051
上日合计	109,328	前10合计	80,167
总量增减	2,143	前20合计	111,471

净空头龙虎榜

名次	会员简称	净空量	增减
1	国贸期货	15,164	885
2	南华期货	14,677	1,022
3	中粮期货	12,243	2,567
4	国信期货	10,871	-1,526
5	鲁证期货	9,870	-811
6	华融融达	7,352	-67
7	美尔雅	6,915	1,371
8	银河期货	5,257	-1,851
9	东证期货	3,889	-2,179
10	中信期货	3,205	1,861
11	金瑞期货	2,193	571
12	华鑫期货	2,156	673
13	国联期货	2,056	-88
14	山金期货	1,639	-126
15	广州期货	1,585	-4
16	长城期货	1,440	641
17	东亚期货	1,426	-31
18	云晨期货	1,420	1,375
19	华安期货	1,016	-203
20	国投安信	933	-83
本日合计	105,307	前5合计	62,825
上日合计	105,901	前10合计	89,443
总量增减	-594	前20合计	105,307

数据来源: Wind

市场资金的变化 (3.8—3.17)

净多头龙虎榜

名次	会员简称	净多量	增减
1	申万期货	18,030	2,136
2	永安期货	11,934	-5,728
3	建信期货	9,271	1,849
4	上海中期	7,343	-1,287
5	东亚期货	5,391	-277
6	招商期货	5,105	-2,209
7	国投安信	4,738	-1,813
8	东吴期货	4,572	380
9	国泰君安	3,718	-11,165
10	宏源期货	3,587	-317
11	英大期货	3,441	604
12	兴业期货	2,997	160
13	华泰期货	2,674	-2,803
14	中金期货	2,437	
15	海通期货	2,342	-2,082
16	光大期货	2,207	1,181
17	上海浙石	1,869	1,179
18	迈科期货	1,830	460
19	长江期货	1,664	107
20	方正中期	1,606	-11
本日合计	96,756	前5合计	51,969
上日合计	119,717	前10合计	73,689
总量增减	-22,961	前20合计	96,756

净空头龙虎榜

名次	会员简称	净空量	增减
1	国贸期货	14,728	646
2	瑞达期货	14,616	2,306
3	中信期货	11,453	-5,589
4	南华期货	10,942	-262
5	中粮期货	10,094	-2,360
6	东证期货	9,945	1,141
7	鲁证期货	8,512	703
8	银河期货	7,013	-6,129
9	华融融达	4,030	-190
10	一德期货	3,887	232
11	国联期货	3,500	-138
12	海证期货	3,431	138
13	华鑫期货	2,153	323
14	国富期货	1,962	888
15	广发期货	1,909	-2,739
16	铜冠金源	1,510	100
17	浙商期货	1,144	931
18	中金岭南	898	244
19	首创期货	764	-199
20	云晨期货	567	-1,580
本日合计	113,058	前5合计	61,833
上日合计	122,447	前10合计	95,220
总量增减	-9,389	前20合计	113,058

净多头龙虎榜

名次	会员简称	净多量	增减
1	申万期货	15,929	133
2	永安期货	12,437	2,657
3	招商期货	8,284	-151
4	东亚期货	7,879	2,284
5	上海中期	6,965	79
6	混沌天成	6,099	1,544
7	国泰君安	6,057	375
8	国投安信	6,045	-212
9	英大期货	5,767	-337
10	华泰期货	4,748	974
11	东吴期货	4,008	148
12	宝城期货	3,993	25
13	上海浙石	3,300	
14	东海期货	3,275	339
15	海通期货	2,949	676
16	长江期货	2,524	3
17	迈科期货	2,423	-57
18	广州期货	1,744	-340
19	长城期货	1,497	-3
20	银河期货	1,282	-253
本日合计	107,205	前5合计	51,494
上日合计	98,904	前10合计	80,210
总量增减	8,301	前20合计	107,205

净空头龙虎榜

名次	会员简称	净空量	增减
1	瑞达期货	23,658	-270
2	鲁证期货	9,435	482
3	国贸期货	8,150	722
4	中信建投	7,668	296
5	华融融达	7,558	232
6	中粮期货	6,020	512
7	云晨期货	5,453	479
8	中信期货	5,228	865
9	方正中期	4,405	397
10	东证期货	4,302	238
11	广发期货	3,979	-38
12	金瑞期货	3,291	295
13	国联期货	3,091	-158
14	南华期货	2,747	224
15	建信期货	2,110	1,795
16	中原期货	2,039	-10
17	华鑫期货	1,895	240
18	一德期货	1,840	140
19	宏源期货	1,257	794
20	中银期货	1,200	85
本日合计	105,326	前5合计	56,469
上日合计	100,419	前10合计	81,877
总量增减	4,907	前20合计	105,326

数据来源: Wind

总结：

国外基本面对外盘铝价支撑仍在；国内宏观环境转弱，基本面整体偏强，市场资金情况显示也是暂时易涨难跌。因此预计二季度整体保持偏强运行，但国内铝价突破前高难度较大。

03

铝市风险应对的一些思考

1) 市场情绪对价格的影响。

2) 企业风险的应对。

3) 企业调研的一些感受。

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，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述品种的买卖出价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司无关。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利，未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为中原期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

Thanks

公司网址: www.zyfutures.com

公司电话: 4006-967-218

公司地址: 河南省郑州市郑东新区CBD商务外环路10号中原广发金融大厦四楼

