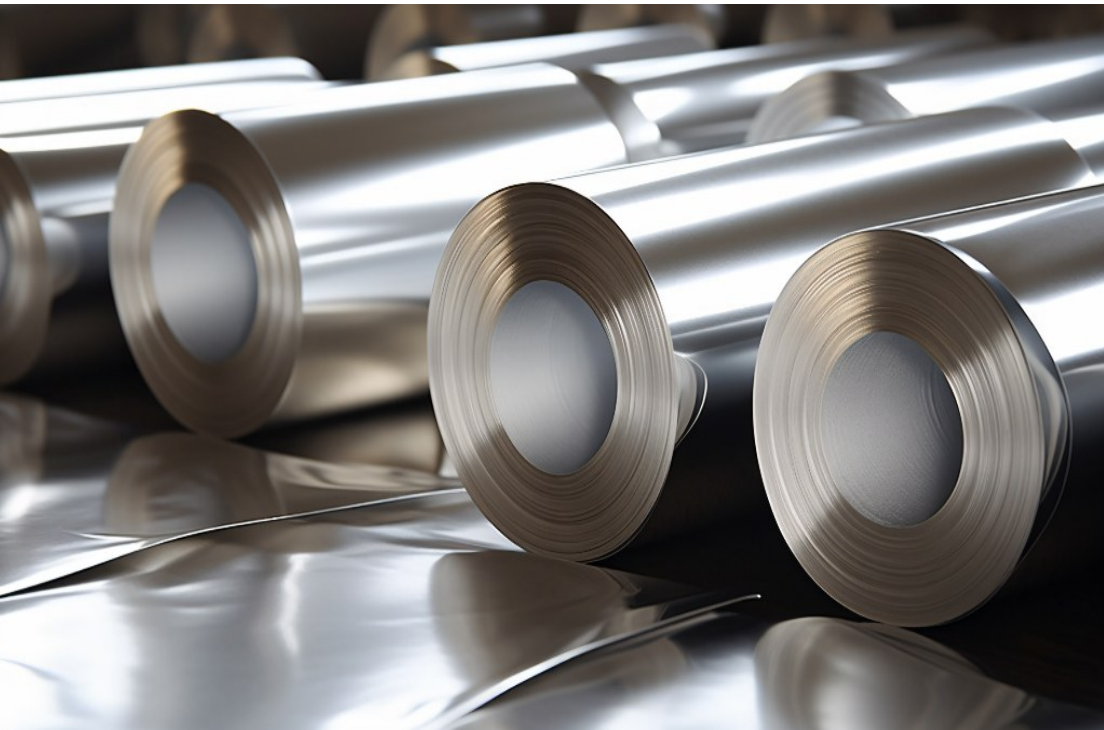


政策预期和低库存支撑

沪铝 短期维持偏强格局

短期来看,关税冲击略有缓和,国内政策预期支撑仍存,“五一”之前企业有备库需求,库存持续去化,铝价或维持偏强格局。

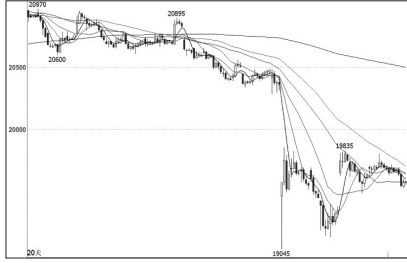


■ 黄科 岳梦青

近期,关税政策对铝价影响明显。北京时间4月3日凌晨,美国“对等关税”靴子落地,特朗普宣布对贸易伙伴设立10%的最低基准关税,并对某些贸易伙伴征收更高“对等关税”,其中对中国在前期20%的基础上额外加征34%关税,加征幅度超出预期。基准关税于4月5日生效,“对等关税”于4月9日生效。针对这一行为,中国立即采取反制措施,自4月10日12时01分起,对原产于美国的所有进口商品,在现行适用关税税率基础上加征34%关税。受关税政策影响,全球贸易风险加剧,市场对全球经济衰退的担忧渐起,避险情绪走高施压铝价。4月7日铝价大幅下挫,开盘价格接近跌停板,主力合约最低下探至19000元/吨。

美国自4月9日起对中国输美商品加征50%额外进口税费,叠加此前的税额,新增税率累计已达104%。中国亦立即给予反制,将原先34%的关税提高至84%。4月10日凌晨,特朗普再次宣布将对华关税提升至145%,中国宣布对美关税提高至125%。同时,美国宣布对不采取报复行动的国家实施90天的关税暂停,欧盟将原定于4月15日针对美国关税的反制措施暂停90天,美国

随后又对部分商品豁免“对等关税”。全球层面“对等关税”冲击暂缓,铝价波动幅度收窄。



图为沪铝主力合约价格走势

因为已征收铝关税,汽车关税的产品不适用“对等关税”,所以铝价剧烈波动主要源于关税政策带来的全球贸易格局不确定性。但就实际需求影响而言,一方面,我国铝材直接对美出口数量不高,2024年仅占出口总量的4%左右,铝制品直接对美出口略高,2024年占比在16%左右,总体上对直接出口的影响有限;另一方面,近几年,中国对美出口显著下滑,但对东南亚、墨西哥等地区或国家的出口不断走高,部分产品最终转口进入美国市场。美国“对等关税”政策对各国施行的关税税率不尽相同,且是否会进行原产地溯源也未可知。因而,在关税暂缓期间,主要转口国家与美国的谈判进展需予以重点关注,以便评估对我国铝出口的影响。

此外,我国铝产品通过汽车等终端商品对美的间接出口亦将受到影响。机构数据显示,中国铝的间接出口规模(主要终端商品含铝量)超过300万吨,向美国出口约占15%。4月15日,特朗普表示考虑对进口汽车和零部件关税实施临时豁免,若最终落地,则对铝产品的间接出口将形成一定利好。但美国关税政策反复,不确定性仍较强。面对美国关税政策带来的外部冲击,国内利好政策提前出台,力度加大值得期待。

基本方面方面,国内电解铝运行产能维持高位,产能利用率保持在95%以上,在产能天花板的限制下,供给端保持相对稳定,对铝价的扰动有限。需求方面,线缆板块开工率延续上行走势,电网工程推进带来的订单将继续支撑线缆开工率走高;光伏型材在分布式光伏抢装潮下维持高开工率;建筑型材未见明显新增订单;铝板带箔企业开工率因旺季疲态略显,铝价剧烈波动及贸易摩擦加剧而延续回落态势。由于美国对其他国家的“对等关税”暂缓90天,国内转口贸易缓解了部分出口压力,但出口订单仍受到关税影响,出现一定程度的下滑。短期来看,下游需求的支撑仍在,铝价重心下移提振下游采买兴趣,铝锭库存维持去化。机构数据显示,4月17日当周,国内铝锭社会库存

为68.9万吨,环比降低5.5万吨,库存水平已经低于去年同期,低库存给予铝价较强支撑。

成本端,氧化铝价格维持低位震荡,部分企业的检修减产尚不能扭转整体的供应过剩格局。电解铝厂利润虽小幅下滑,但仍维持在高位。因此,需警惕铝厂利润高企成为利空情绪发酵的源头。

综上所述,供应维持稳定,需求有光伏抢装和电网投资托底,铝锭库存维持去化,短期基本面仍可给予铝价支撑。但后市随着光伏抢装渐入尾声,光伏板块对铝的需求或大幅缩减,关税政策对出口订单的扰动亦将逐步体现,基本面对铝价的支撑或边际递减。宏观层面,美国与各国的贸易谈判陆续启动,但目前进展相对有限。特朗普称将在一个月内与中国达成协议,但由于美国政策反复无常,全球贸易格局的不确定性仍较大。国内方面,一季度经济数据向好,政策加码预期有所走弱,但4月中共中央政治局会议将召开,政策预期对行情的支撑作用仍在。短期来看,关税冲击略有缓和,国内政策预期支撑仍存,“五一”之前企业有备库需求,库存去化支撑铝价。短期铝价或维持偏强格局,下方支撑线关注19500元/吨。

(作者单位:大有期货)

期货行情(4月21日)

上海期货交易所主力合约行情

品种	交割月	开盘价	最高价	最低价	收盘价	结算价	涨跌	成交量(手)	持仓量(手)	持仓变化(手)
铜	2506	76110	77360	75820	77290	76450	460	122521	169992	6109
铝	2506	67840	68950	67340	68890	68050	450	5352	3354	-201
锌	2506	19680	19900	19625	19870	19775	75	171811	212640	-1581
镍	2506	22100	22465	21935	22395	22210	195	194671	125738	-3590
锡	2506	16820	17075	16820	17045	16940	135	34405	38159	1540
锑	2505	125520	126450	124660	125030	125420	-190	116426	42098	-3537
锂	2505	256240	264370	256260	263140	259130	2620	11899	28778	-740
氧化钴	2509	2811	2859	2787	2844	2820	-25	385015	209606	3967
黄金	2506	790.12	805.56	788.22	805.06	798.46	13.02	385994	198113	1804
铂	2510	3080	3119	3070	3113	3098	10	127722	195340	26798
线材	2505	3354	3396	3338	3372	3366	-6	47	79	-3
热轧卷板	2510	3181	3216	3170	3209	3197	10	400777	1387267	8224
不锈钢	2506	12760	12825	12720	12790	12770	-30	136003	137093	929
原油	2506	489.90	493.70	484.50	489.50	489.30	-1.10	89953	29738	1084
低硫燃料油	2506	3434	3446	3406	3419	3425	-41	79727	44047	-2861
燃料油	2507	2980	3009	2957	2985	2978	-3	646425	230945	-5871
石油沥青	2506	3369	3380	3344	3349	3361	-8	167327	154198	-246
丁二烯橡胶	2505	10960	11245	10775	11195	11020	20	114770	14289	-1974
天然橡胶	2509	14390	14925	14470	14795	14660	35	157426	143798	-1127
20号胶	2506	12455	12760	12400	12655	12620	180	186047	63611	164
纸浆	2507	5376	5424	5336	5396	5380	34	240007	141328	-2959
SCFIS散线	2506	1545	1580.50	1467.60	1522	1521.30	-33.70	53346	37752	1622

上海期货交易所各品种日间均价

合约名称	9:00-10:15				9:00-15:00			
	加权平均价	较前一交易日涨跌	加权平均价	较前一交易日涨跌	加权平均价	较前一交易日涨跌	加权平均价	较前一交易日涨跌
CU2506	76170	40	76670	550				
HC2505	67780	10	68260	510				
AL2506	19760	35	19815	115				
ZN2506	22200	155	22295	240				
PN2506	16890	80	16970	135				
N2506	125610	-540	125900	50				
AG2505	258720	1060	260570	3570				
AO2509	2823	-18	2836	5				
AU2506	801.44	12.82	802.12	12.76				
AG2506	8208	46	8220	58				
BD2510	3102	12	3106	20				
WR2505	3359	22	3366	14				
HC2510	3202	13	3205	19				
SS2506	12785	-25	12785	-5				
SC2506	486.6	-5.8	487.6	-3.9				
LU2507	3398	-36	3399	-34				
FU2507	2970	-23	2973	-15				
BU2506	3357	-26	3359	-20				
BR2506	10975	35	11050	150				
RU2509	14670	33	14700	80				
NR2506	12640	220	12650	205				
SP2507	5376	10	5386	24				
EC2506	1532.9	-38.6	1521.3	-33.7				

注:其他合约参考价请登录上海期货交易所网站查询。

上海期货交易所商品指数(SHFECI)

指数名称	最新价	今开价	最高价	最低价	今收盘价	昨收盘价	涨跌点数	结算参考价
上期有色金属指数	4267.59	4213.30	4271.38	4267.59	4199.74	4212.31	25.11	4214.90

郑州商品交易所主力合约行情

品种	交割月	开盘	最高	最低	收盘	结算价	涨跌	成交量	持仓量	持仓变化
苹果	AF510	7702	7938	7702	7922	7847	10	175556	97682	-8762
一号糖	CF509	12865	12955	12870	12910	12845	35	171504	528443	-6221
红枣	CJ509	9450	9475	9415	9440	9445	-35	30017	86468	633
棉花	CY507	18835	18995	18805	18915	18905	120	3008	21304	209
玻璃	FG509	1124	1141	1112	1126	1135	-14	1580434	1160117	-87865
纯碱	JR505	0	0	0	0	2662	0	0	0	0
烧碱	LR505	0	0	0	0	2260	0	0	0	0
硝酸	MA509	2270	2288	2258	2275	2272	14	570377	657226	-12923
菜油	OI509	9194	9348	9191	9280	9267	-38	462792	292872	769
燃料	PR506	9952	10034	9934	10010	9986	34	172962	167798	-7662
花生	PK510	8050	8092	8022	8060	8058	4	31648	73024	3381
普麦	PK506	5880	5658	5552	5632	5602	28	29777	34095	-1312
短纤	PK509	6086	6170	6046	6110	6104	48	172323	114885	-422
早一甲晚	RI509	0	0	0	0	2479	0	0	0	0
菜粕	RM509	2592	2635	2587	2614	2622	-8	549380	613642	-14837
菜籽	RX507	5638	5660	5591	5603	5624	30	26	123	-1
纯碱	SA509	1321	1348	1318	1340	1334	-1	704798	999078	-16192
硅铁	SF506	5680	5738	5664	5720	5702	-44	157196	117063	-26399
钼铁	SH505	2463	2463	2382	2375	2417	-33	228704	67010	-9322
钨铁	SM509	5910	5942	5894	5920	5918	24	136391	325213	-401
白糖	SR509	5959	6024	5951	6005	5990	37	266415	332415	17127
PTA	TA509	4318	4378	4296	4350	4340	-32	993214	107603	6676
尿素	UR509	1773	1781	1758	1760	1760	-3	179317	182698	4408
焦炭	JD505	0	0	0	0	3398	0	0	0	0
动力煤	ZC505	0	0	0	0	801.40	0	0	0	0

易盛商品期货价格指数(郑商所)

指数名称	今开盘	最高价	最低价	最新价	涨跌	今收盘
农产品指数	1149.51	1157.48	1148.71	1156.59	7.08	1154.81
易盛能化A	1047.86	1058.25	1042.87	1053.13	7.08	1050.99

大连商品交易所主力合约行情

品种	交割月	开盘价	最高价	最低价	收盘价	结算价	涨跌	成交量	持仓量	持仓变化	
豆一	d2507	4122	4173	4103	4166	4141	-22	123231	144891	7428	
豆二	b2509	3602	3676	3602	3652	3647	23	163906	137042	7832	
豆合板	hc2509	0	0	0	156.40	156.40	0	0	0	0	
玉米	c2507	2289	2304	2280	2302	2292	-1	62224	129064	1148	
玉米淀粉	cs2507	2635	2659	2626	2652	2641	-8	164634	199910	8180	
菜之油	ch2506	7260	7337	7204	7315	7269	2	318176	274938	6435	
乙二-醇	eg2505	4128	4215	4112	4205	4160	44	157196	117063	-26399	
纤维板	FB2505	1270	1275.50	1262	1270	1269.50	7.50	201	309	-20	
铁矿石	IO2507	702.50	718	698.50	715.50	709.50	3	437608	601092	15768	
焦炭	jd2509	1539.50	1584	1537	1574	1559	4.50	22574	33396	4007	
鸡蛋	jd2506	3072	3085	3030	3047	3052	-12	201264	177689	5070	
菜粕	mc2509	953	962	942	956.50	951.50	7	325451	340379	3040	
菜之油	ed2509	7161	7194	7134	7183	7165	18	26724	440707	4552	
生油	hs2509	14390	14580	14360	14555	14490	30	37982	79335	1945	
豆粕	m2509	3020	3066	3012	3045	3043	24	181759	239555	-15032	
棕榈油	p2509	8110	8162	8008	8068	8070	-88	746461	379401	23977	
菜油	lc2506	4986	4992	4946	4974	4975	45	59884	60109	3819	
菜内油	pe2509	7120	7131	7090	7112	7076	-11	296679	409367	8675	
糯米	rt2506	3526	3578	3525	3568	3555	33	3800	6457	425	
聚醚-乙-醇	v2509	5050	5053	5007	5045	5029	-10	682956	837402	33827	
豆油	y2509	7698	7750	7676	7722	7700	-26	344658	51914	16888	
菜粕	kg2507	6020	603	823	811.50	811.50	815	-8.50	23185	29932	4088

大连商品交易所指数

指数名称	开盘	最高	最低	涨跌	收盘	昨收盘	昨收盘	昨收盘
大连农产品价格指数	1985.36	1999.88	1979.59	-0.62%	1988.33	1994.97	1987.99	2000.09
大连农产品价格指数	3282.82	3316.59	3288.86	1.05%	3310.81	3285.45	3296.46	3276.34

中国金融期货交易所主力合约行情

合约代码	开盘价	最高价	最低价	成交量	成交金额(万元)	持仓量	收盘价	结算价	涨跌
IF2506	3,768.20	3,745.20	3,765.40	44,191	4,948,705.06	139,536	3,735.20	3,738.60	24
IC2506	5,370.30	5,521.80	5,375.40	42,483	4,650,750.01	93,810	5,499.80	5,307.60	83.8
IM2506	5,627.60	5,783.60	5,603.60	34,387	4,124,603.64	166,314	5,770.00	5,720.00	99.6
IS2506	2,628.00	2,675.00	2,624.00	23,855	1,228,307.42	26,941	2,631.40	2,636.20	0.20
IO2506	106.23	106.35	106.14	107,364	11,282,467.91	102,691	106.21	106.20	-0.04
IT2506	106.23	106.25	106.06	46,472	4,935,476.61	165,079	106.08	106.09	-0.15
IV2506	109.03	109.03	108.745	60,884	6,321,375.81	188,013	108.78	108.78	-0.25
IU2506	119.7	119.72	119.15	79,418	9,481,580.57	105,135	119.13	119.13	-0.4