

沪铝偏震荡

■ 操作建议

策略：震荡，建议谨慎买入。

套保：无

■ 逻辑与驱动

氧化铝方面：本周氧化铝价格持稳，受电力紧张及高成本影响，四川、广西电解铝启动缓慢，云南电解铝企业短期内复产可能性也较小，但南方氧化铝产能利用率仍维持高位，整体供过于求局面未见改善。而且在南北方供需错配情况下，市场南货北运现象逐渐增多，短期预计氧化铝价格震荡。

电解铝方面：本周沪铝震荡小幅上涨。国内电解铝阿坝铝厂启槽复产，但目前是枯水期该企业短期难以满产。广西公布相关复产鼓励政策，预计省内电解铝复产项目或提速。河南地区电解铝减产8万吨执行完毕，复产时间待定，增减并存国内电解铝运行产能窄幅波动为主。需求方面，本周国内铝下游加工企业开工维持弱势为主，铝板带箔版块部分企业出现订单不足减产的情况，铝型材及电力版块整体暂稳，但也出现淡季显现的趋势，预期下周沪铝偏震荡。

■ 风险提示

1、欧洲铝炼厂减产。

■ 本周关注

1、美联储11月会议纪要。

投资咨询业务资格
证监许可[2011年]1444号

铝投资策略周报

2022年11月20日

邹明东 (F0308239, Z0002146)

zmd@zcfutures.com

上海市浦东新区陆家嘴环路
958号23楼 (200120)



一、策略推荐

单边方面：建议谨慎买入。

对冲套利方面暂无策略。

图 4：铜铝比价

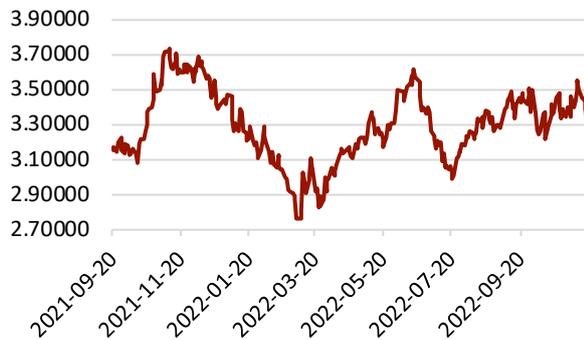


图 5：锌铝比价

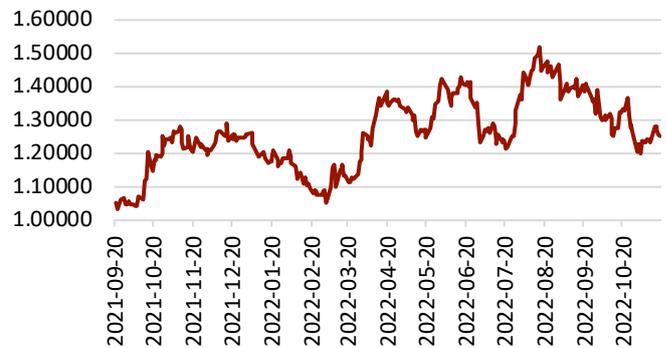


图 6：铝连续与连三价差

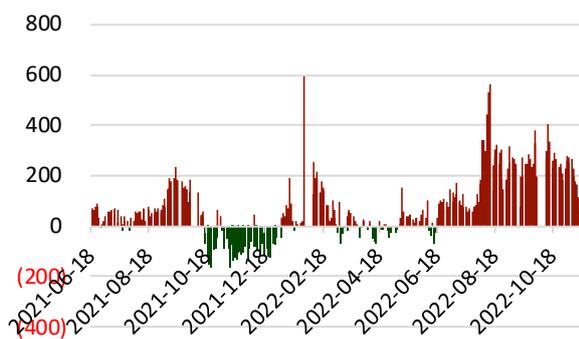


图 7：铝内外盘比价



资料来源：Wind、中财期货投资咨询总部

二、本期重点关注事件

1、近日，广西稳工业保运行攻坚战指挥部办公室印发《支持部分重点行业稳增长政策措施》，该项措施中第三条措施中指出：支持电解铝企业加快启槽生产。支持电解铝企业加快启槽、提高产能利用率。

2、近日来，博眉启明星铝业公司电解槽复产工序繁杂，精创打磨、装炉、通电焙烧、铝水灌装等工作井然有序，电解铝厂有序复产。目前，已完成 168 台电解槽粗创工作，101 台电解槽精创工作，装炉 8 台，焙烧 3 台，通电启动 56 台，预计 12 月中旬完成 75% 产能复产。据 SMM 数据显示，该企业电解铝产能为 12.5 万吨，三季度因四川电力紧张，紧急停产。四季度仍处于四川的枯水期，预计企业其他 25% 产能复产有待电力供应情况改善。

三、铝周评

3.1 现货市场回顾

进口矿方面，本周进口矿价格相对持稳，目前几内亚 Al45%, Si3% CIF 价格为 71 美元/吨，上涨 0 美元/吨。印尼高品位三水矿 AL49%, Si4% CIF 价格为 70 美元/吨，上涨 0 美元/吨。进口铝土矿价格本周持稳，印尼或对铝土矿出口增加关税，对市场短期有影响。

国产矿方面，北方部分地区疫情仍未缓解，开工率不高，南方地区大部分依靠自有矿供应，但仍然矿石资源有限，全国国产矿市场成交冷淡，预计价格偏平稳运行。山西市场 AL: 58%, A/S:5 报价 460 元/吨，上涨 10 元；贵州 Al:60-65%, A/S:6, 报价 430 元/吨（不含税价格），上涨 0 元；河南 Al:55-60%, A/S:4.5, 外采到厂报价 475 元/吨（不含税价格），上涨 15 元。

国内氧化铝价格暂稳运行。从市场了解来看，北方多地重污染天气频发，部分氧化铝企业按政策要求实施限产。虽然西南部分氧化铝企业也出现减产，但减产规模相对有限，而电解铝减产主要集中在西南地区，并且短期需求端没有复苏的迹象。

进口氧化铝方面，氧化铝 FOB 澳洲均价为 311 美元/吨，下跌 0 美元，连云港氧化铝成交价格报价 2960-3000 元/吨，鲅鱼圈氧化铝成交价格报价 2960-3000 元/吨。

截止 11 月 17 日，据 Mysteel 统计 10 个主流港口氧化铝现货库存量为 40.8 万吨，较上周（2022 年 11 月 10 日）下降 2.2 万吨。本周国内氧化铝港口库存主要是青岛港和鲅鱼圈下降较多，盘锦港增加较多。

电解铝产能产量方面：俄乌危机下，俄铝出口和运输或受阻。欧洲能源危机尚未缓解，欧洲铝厂减产忧虑仍存。LME 未限制接收俄铝。国内电解铝阿坝铝厂启槽复产，但目前是枯水期该企业短期难以满产。广西公布相关复产鼓励政策，预计省内电解铝复产项目或提速。

电解铝市场：本周沪铝呈持续反弹走势，和外盘走势相比分化，呈内强外弱走势。总体在 18700-19250 间宽幅震荡。因中国疫情防控优化措施持续推出，市场情绪受到提振，且铝库存持续下降，一度降低至 5 年低位，因此沪铝走势持续偏好，期间 1.9 万处虽然压力重重，几次未能有效站稳，但周四盘面突破后继续拉升，周五盘面继续反弹，保持连续拉涨的态势，目前盘面已经处于 9 月初以来的高位，且虽然疫情防控有所优化，但目前多地区疫情仍较为严重，也难有支撑铝价持续上行，料下周铝价或高位震荡。

现货库存：2022 年 11 月 17 日，SMM 统计国内电解铝社会库存 54.7 万吨，较上周四库存量下降 2.9 万吨，月度库存下降 6.5 万吨，较去年同期库存下降 49.1 万吨。电解铝锭库存自 10 月中旬以来，连续 4 周维持去库趋势，连续创年度库存低位，且较历年同期也处于低位水平。本周四，分地区看，无锡地区降库量仍是最大，环比上周四库存下降 2.8 万吨。库存下降仍是到货量偏少，且目前现货市场升水高涨，已较 2212 合约升水 50 元/吨。河南巩义地区也仍是维持降库趋势，但据当地仓库反映，后期有陆续到货；华南佛山地区，本周库存开始小幅累库，上游发货逐渐恢复，到货顺畅，入库量增加，华南地区铝锭和铝棒库存均出现不同程度的增量。后续预计电解铝库存增幅有限，仍是维持低位。

3.2 原料市场

图 1: 印尼铝土矿港口价 (元/吨)

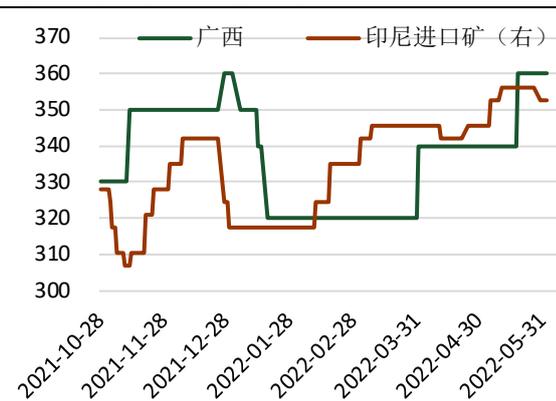


图 2: 山西氧化铝价格 (元/吨)

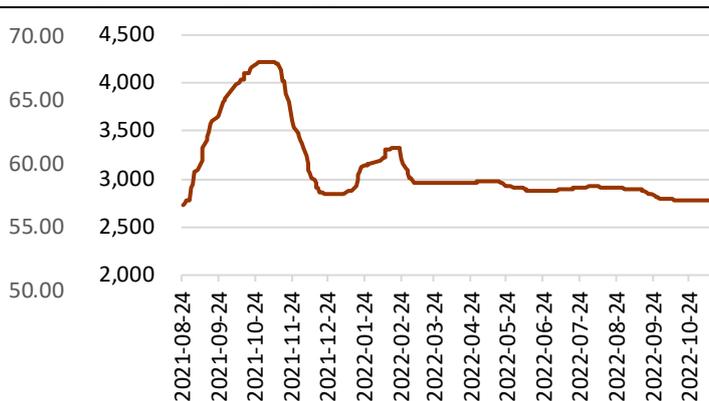


图 3: 氟化铝价格 (元/吨)

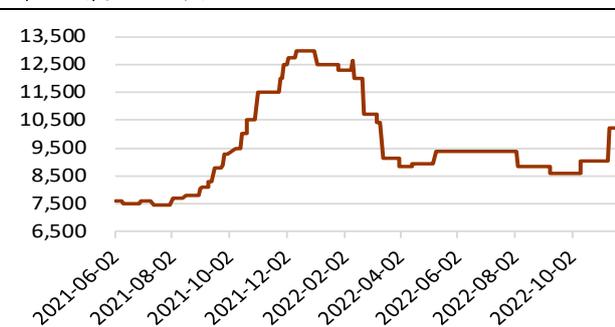
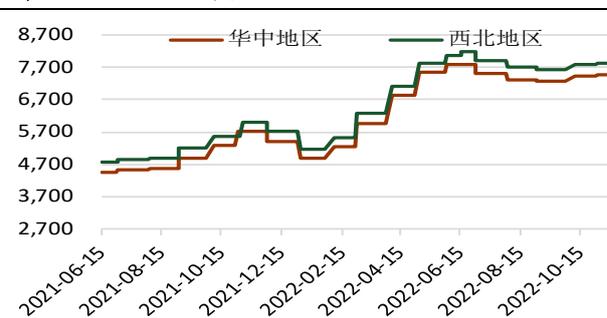


图 4: 预焙阳极价格 (元/吨)



资料来源: Wind、中财期货投资咨询总部

3.3 电解铝市场价差结构

图 5: 铝锭与废铝价差 (元/吨)

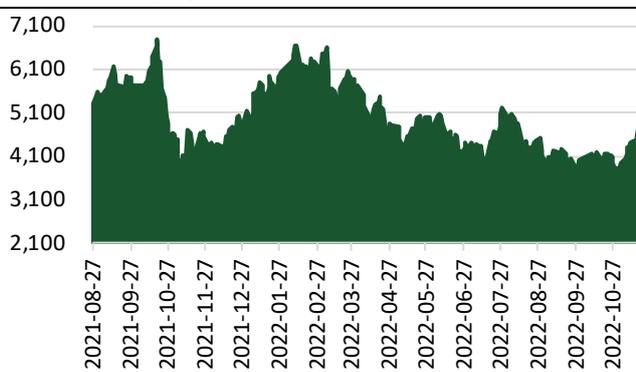
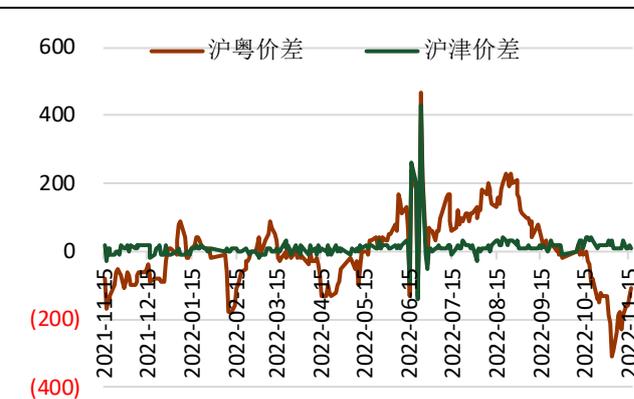


图 6: 区域价差 (元/吨)



资料来源: Wind、中财期货投资咨询总部

3.4 库存

图 7: LME 铝库存 (万吨)

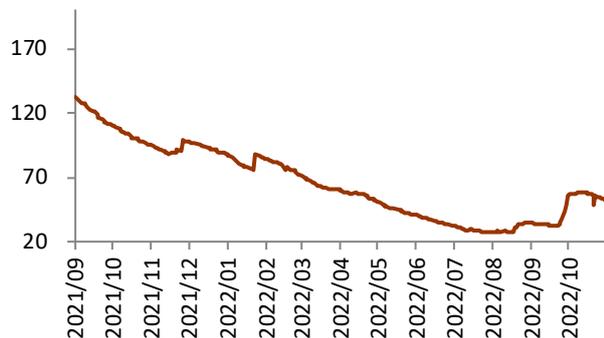


图 8: 上期所铝库存 (万吨)

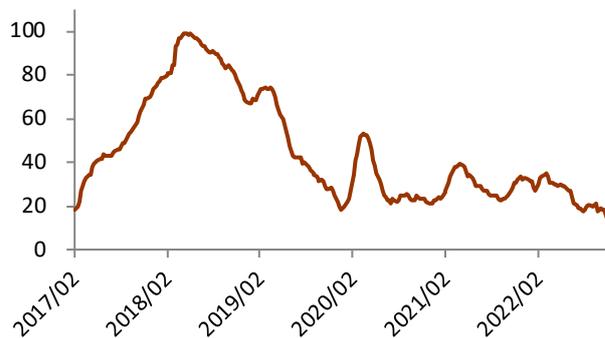


图 9: 电解铝社会库存 (万吨)

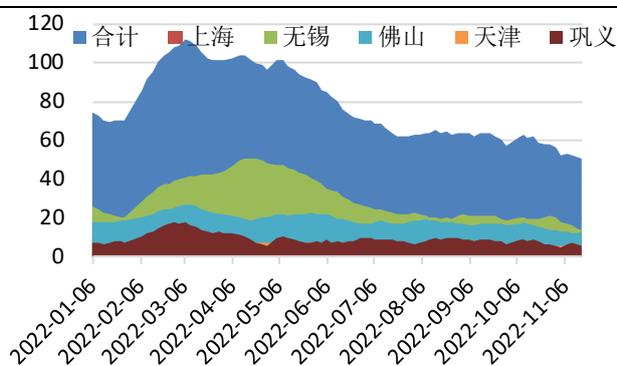
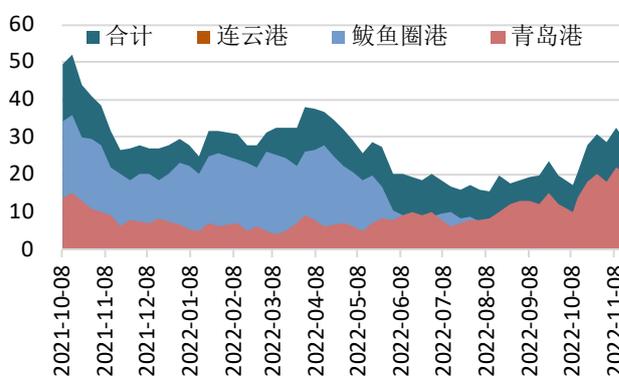


图 10: 氧化铝港口库存 (万吨)



资料来源: Wind 资讯、中财期货投资咨询总部

3.5 电解铝市场结构

图 11: 基差 (元/吨)

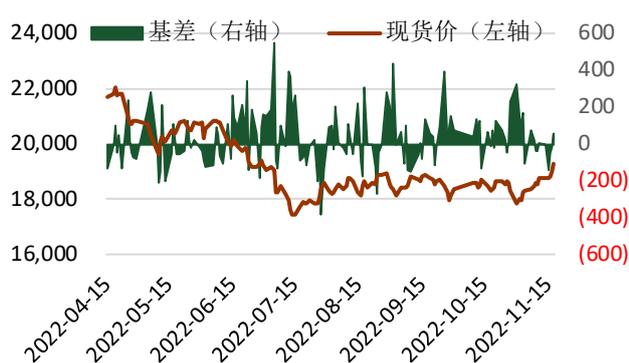
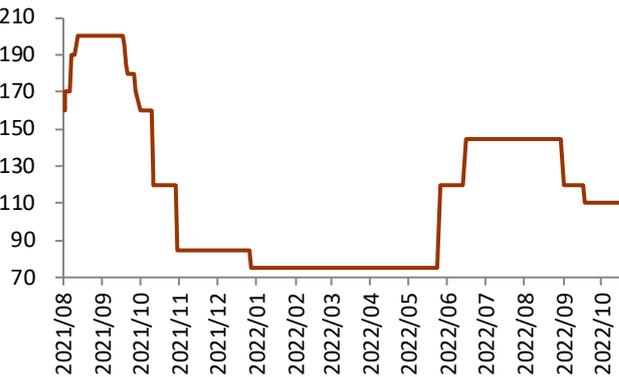


图 12: 上海保税库溢价 (美元/吨)



资料来源: Wind、中财期货投资咨询总部

3.6 产业链利润

图 13: 扣除原材料电力成本的铝利润 (元/吨)

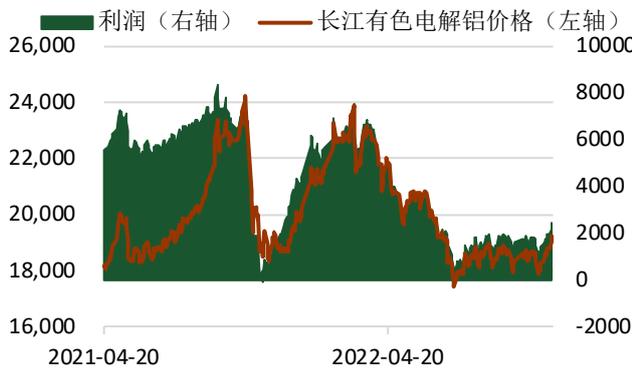


图 14: 扣除原材料成本 (贵州) 氧化铝利润



资料来源: Wind、中财期货投资咨询总部

中财期货有限公司

地址：上海市浦东新区陆家嘴华能联合大厦 23 楼

总机：021-68866666 传真：021-68865555 全国客服：400 888 0958 网站：<http://www.zcqh.com>

浙江分公司

杭州市体育场路 458 号中财金融广角二楼

电话：0571-56080568

江苏分公司

南京市建邺区江东中路 311 号中泰国际大厦 5 栋 703-704 室

电话：025-58836800

中原分公司

河南省郑州市郑东新区金水东路 80 号 3 号楼 11 层 1108 室

电话：0371-60979630

成都分公司

成都市高新区天府大道中段 500 号东方希望天祥广场 A 座 2703 室

电话：028-62132736

上海陆家嘴环路营业部

中国(上海)自由贸易试验区陆家嘴环路 958 号 23 楼 2301 室

电话：021-68866819

上海襄阳南路营业部

上海市徐汇区襄阳南路 365 号 B 栋 205 室

电话：021-68866659

北京海淀营业部

北京市海淀区莲花苑 5 号楼 11 层 1117、1119-1121 室

电话：010-63942832

深圳营业部

深圳市福田区彩田南路中深花园 A 座 1209

电话：0755-82881599

天津营业部

天津市和平区马场道 114 号中财金融广角二楼

电话：022-58228153

重庆营业部

重庆市江北区庆云路 6 号(国金中心 T5) 510 单元

电话：023-67634197

沈阳营业部

沈阳市和平区三好街 100-4 号华强广场 A 座 905 室

电话：024-31872007

武汉营业部

武汉市硚口区沿河大道 236-237 号 A 栋 10 层

电话：027-85666911

西安营业部

西安市碑林区和平路 22 号中财金融大厦 304、307

电话：029-87938499

杭州营业部

杭州市体育场路 458 号 2 楼 206、208 室

电话：0571-56080563

扬州营业部

地址：扬州市广陵区运河西路 588-119 号壹位商业广场

电话 0514-87866997

济南营业部

山东省济南市历下区文化东路 63 号恒大帝景 9 号楼 11 楼 1119A 室

电话：0531-83196200

无锡营业部

江苏省无锡市梁溪区运河东路 555 号时代国际 A 座 1808

电话：0510-81665833

郑州营业部

河南省郑州市金水区未来路 69 号未来公寓 707、716、816 室

电话：0371-65611075

山西分公司

山西太原市综改示范区太原学府园区晋阳街 159 号 1 幢 10 层 1003 室

电话：0351-7091383

长沙营业部

湖南长沙市天心区芙蓉中路三段 426 号中财大厦 508-510 室

电话：0731-82787001

南昌营业部

江西省南昌市青云谱区解放西路 49 号明珠广场 H 栋 602 室

电话：0791-88457727

合肥营业部

合肥市庐阳区淮河路 288 号香港广场 1306、1307 室

电话：0551-62651811

唐山营业部

唐山市路南区万达广场购物中心区 2 单元 B 座 1804 室

电话：0315-2210860

日照营业部

山东省日照市东港区济南路 257 号兴业财富广场 B 座 10 楼

电话：0633-2297817

赤峰营业部

内蒙古赤峰市红山区万达广场甲 B20 楼 2010

电话：0476-5951109

厦门营业部

福建省厦门市思明区梧村街道后埭溪路 28 号(皇达大厦)

7 楼 F 单元

电话：0592-5630235

常州营业部

常州市天宁区竹林西路 19 号天宁时代广场 A 座 1706 室

电话：0519-85515185

南通营业部

江苏南通市崇川区中南世纪城 34 栋 2202、2203 室

电话：0513-81183555

宁波营业部

浙江省宁波市慈溪市新城大道北路 1698 号承兴大厦 7-2-1

电话：0574-63032202

特别声明：本报告的信息均来源于公开资料，我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。我们已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操作依据，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。未经我公司书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载。