

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：本周氧化铝价格小幅上涨，各地疫情起伏、货物运输受阻、采暖季减产以及下游冬储备库等因素导致氧化铝现货流通性增加，近期成交价格上涨，且短期内氧化铝复产规模有限，预计氧化铝价格震荡偏强。

电解铝方面：本周沪铝窄幅震荡。国内加大政策稳经济，宏观预期向好。周内国内电解铝供应端维持小幅抬升为主，广西地区月内有部分复产，且四川企业稳步复产，国内电解铝运行产能恢复至4050万吨附近，环比增长16万吨附近。本周国内铝下游开工走弱，近日河南、山东等地疫情管控再度收紧，当地铝下游企业进出货难度较大，若原料运输继续受限，企业或因原材料短缺而减产，预期下周沪铝偏震荡。

■ 风险提示

1、欧洲能源价格回落。

■ 本周关注

1、美国非农。

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27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

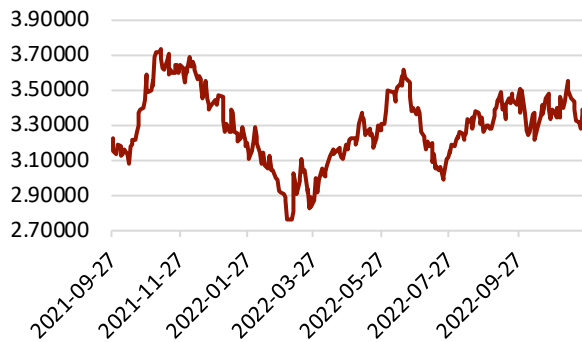


图 5：锌铝比价



图 6：铝连续与连三价差

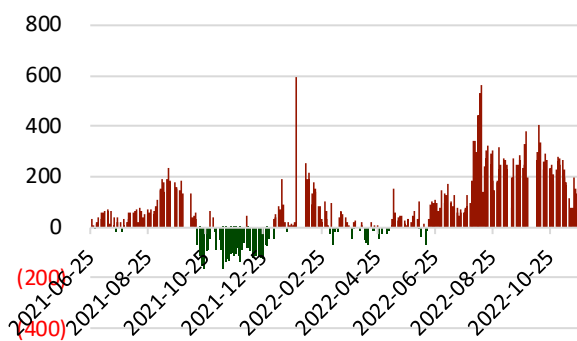


图 7：铝内外盘比价



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、据 SMM 调研确认，广西某氧化铝厂因故障导致生产受限，当前处于停产检修阶段，影响时长尚需评估，预计在一周左右。该停产检修对于产量的影响预计在 4-6 万吨左右。

2、据 Mysteel 对中国全样本铝厂调研，2022 年 10 月中国原铝产量终值为 345.75 万吨，同比增加 7.21%，环比增加 5.32%；铝厂开工率 90.84%，同比增加 3.45%，环比增加 1.11%；产能利用率 91.39%，同比增加 3.68%，环比增加 1.93%；日均产量 11.15 万吨，同比增加 0.75 万吨，环比增加 0.21 万吨。

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 400 元/吨（不含税价格），下跌 30 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 0 元。

本周国内氧化铝价格延续稳中上行趋势，市场成交积极性有所增加。从市场了解来看，近日北方受重污染天气、成本过高及疫情影响被迫减压产能，北方氧化企业产能利用率较低，且减产规模仍存扩大可能。而据最新了解，前期贵州务川停炉检修的氧化铝厂将于月底前恢复，且广西某氧化铝厂也即将完成设备检修工作。

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 24 日，据 Mysteel 统计 10 个主流港口氧化铝现货库存量为 34.4 万吨，较上周（2022 年 11 月 17 日）下降 6.4 万吨。本周国内氧化铝港口库存主要是青岛港、锦州港和鲅鱼圈下降较多，钦州港小幅增加。

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：本周沪铝呈高位震荡走势，整体在 18800-19250 间震荡为主。周初沪铝一度冲高至 19250 左右，但市场对美联储 12 月加息预期仍较强，且国内疫情再度严重，沪铝周初高位回落，再次跌破 1.9 万关口，周内几次在此位置左右震荡，但均未能有效突破，但期间虽有调整，但受低库存的影响，盘面走势也较为坚挺，整体跌幅也有限。下周继续关注 1.9 万位置处能否有效突破，料突破概率也不会太大，下周沪铝主力或在 1.85-1.91 万附近震荡为主。

现货库存：2022 年 11 月 24 日，SMM 统计国内电解铝社会库存 51.8 万吨，较上周四库存量下降 2.9 万吨，月度库存下降 9.6 万吨，较去年同期库存下降 50 万吨。电解铝锭库存目前已降至 51.8 万吨，再创新低。分地区看，无锡地区仍持续降库，本周周度降库 2.3 万吨，约 12 万吨的库存水平创新低。无锡地区目前主要因到货少导致库存持续下降，且后期在途货源仍是偏少状态，预计下周也是维持低库存趋势。巩义地区发货恢复后，目前运输正常，在途运输量处于均值水平，但现在河南地区下游有部分企业生产受限，下周关注到货后库存增量变化。佛山地区近两日成交拿货尚可，库存也处于下滑趋势。铝锭库存目前连续新低，且短期内累库预期不高，一方面铝厂的减产减少市场供应，另一方面铝水转化比例提升也一定程度减少铝锭产量，据 SMM 数据，10 月份的铝水比例提升至 69.8%。整体来看，预计电解铝库存近期仍是维

持低位状态。

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)

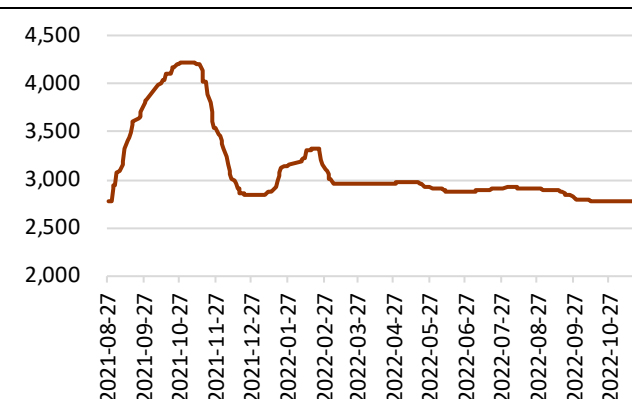


图 3: 氟化铝价格 (元/吨)

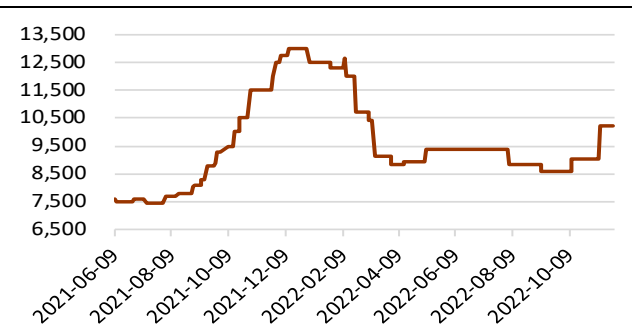
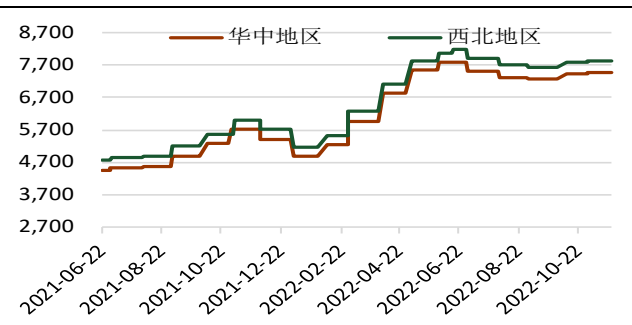


图 4: 预焙阳极价格 (元/吨)



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)

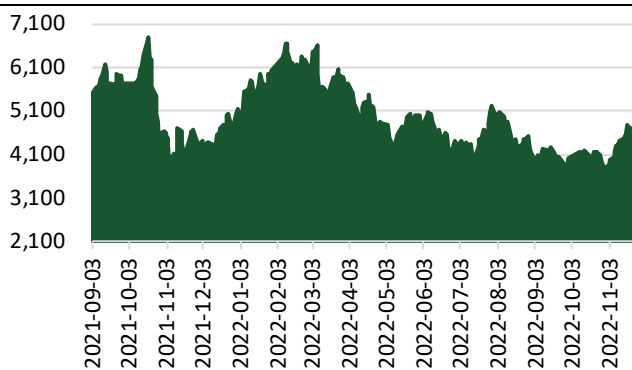
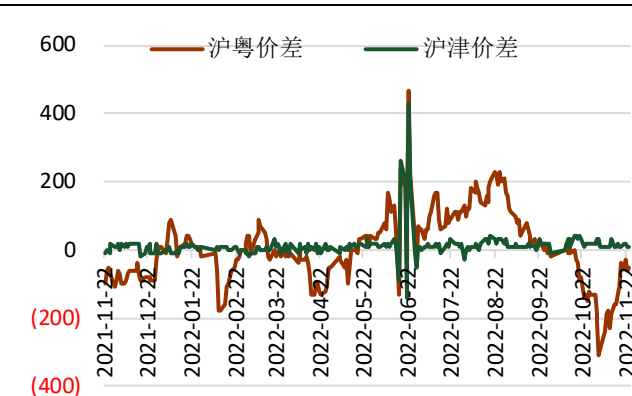


图 6: 区域价差 (元/吨)



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)

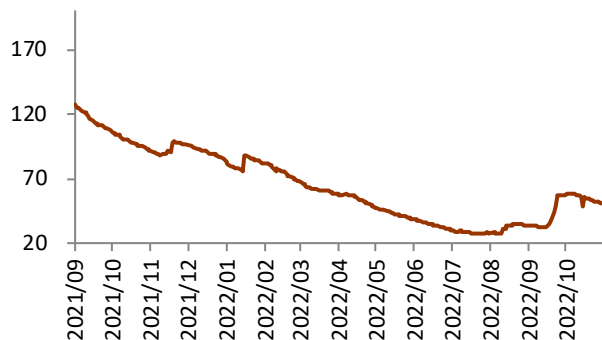


图 8: 上期所铝库存 (万吨)

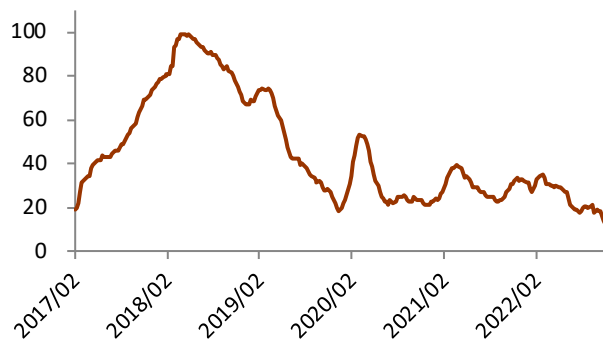


图 9: 电解铝社会库存 (万吨)

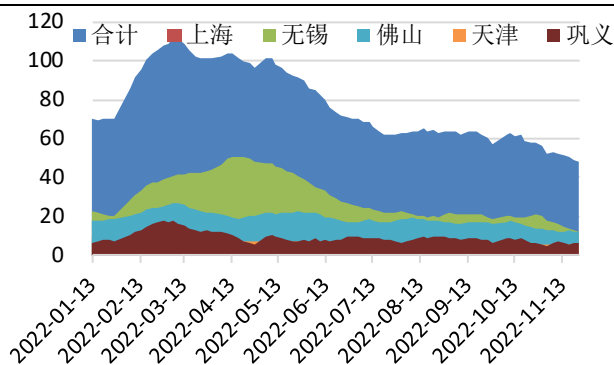
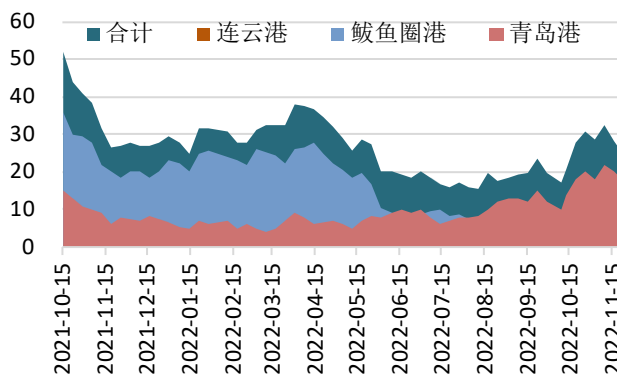


图 10: 氧化铝港口库存 (万吨)



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)

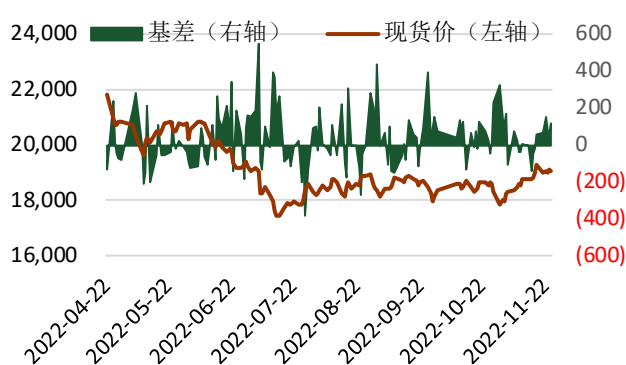
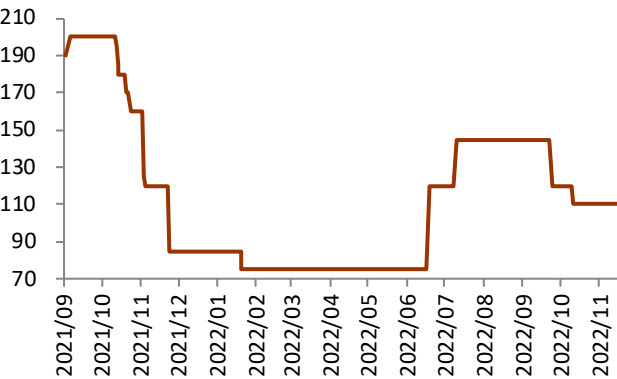


图 12: 上海保税库溢价 (美元/吨)



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)

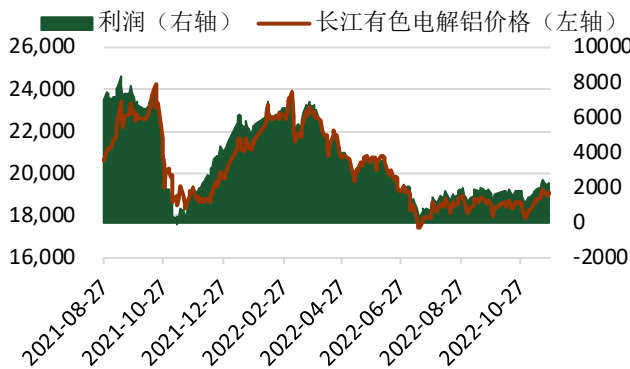
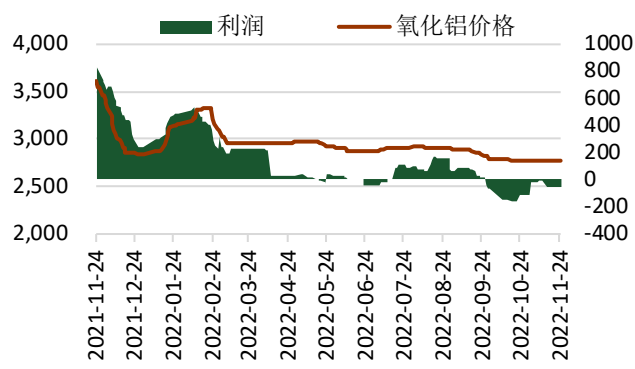


图 14: 扣除原材料成本 (贵州) 氧化铝利润



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。