

## 沪铝震荡偏强

### ■ 操作建议

策略：震荡偏强，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，部分成本较高的氧化铝企业因亏损开始主动减产，叠加上周重污染天气以及取暖季限产减产规模进一步扩大，市场可流通现货逐渐呈现偏紧格局，下游询价采购情绪增加带动价格上涨，预计氧化铝价格震荡偏强。

电解铝方面：本周沪铝震荡上涨。本周市场交易宏观利好，美联储12月预期放缓加息节奏，国内疫情管控优化以及房地产利好政策频出，市场预期明显好转。国内铝供应端虽然维持产量抬升状态，但铝社会库存持续走低，结合SMM调研未来到货的情况，短期铝库存或难以呈现累库状态，低库存格局维持，预期下周沪铝震荡偏强，但注意宏观情绪降温。

### ■ 风险提示

1、欧洲能源价格回落。

### ■ 本周关注

1、中国11月进出口数据。

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12月4日

邹明东 (F0308239, Z0002146)

[zmd@zcfutures.com](mailto: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

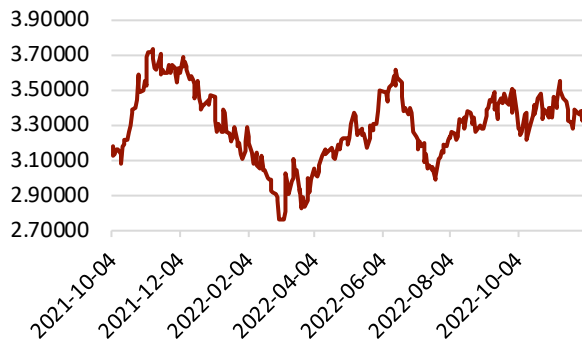


图 5：锌铝比价

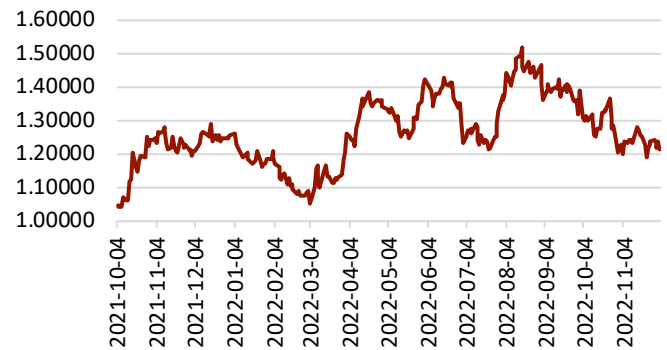


图 6：铝连续与连三价差

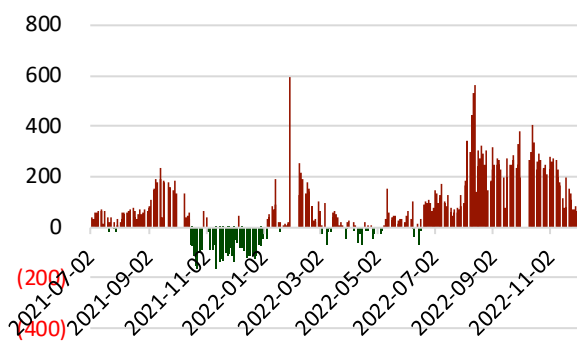


图 7：铝内外盘比价



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、Mysteel 对中国原铝生产企业进行全样本调研，2022 年 11 月中国原铝产量初值 333.63 万吨，同比增长 7.59%，环比下降 3.05%；11 月平均日产 11.12 万吨，较 10 月增加 0.02 万吨/天（实产天数 30 天）。11 月中国原铝生产企业减产、复产与新投产并行，内蒙、甘肃新投逐步释放，复产主要体现在四川、广西两地，河南减产告一段落，山东减产仍在持续进行。

2、国际铝业协会（IAI）周一公布的数据显示，2022 年 10 月大洋洲地区氧化铝产量环比增加 7.03%至 167.5 万吨，9 月份为 156.5 万吨，与去年同期的 171 万吨相比减少 2.05%。10 月该地区氧化铝日均产量为 5.4 万吨，同比减少 2.17%。

### 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 380 元/吨（不含税价格），下跌 20 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持续上行趋势。从市场了解来看，随着山东、山西重污染天气管控解除，前期减产的部分产能已逐渐恢复，但是受疫情影响，目前发运较为困难，运费小幅上涨。

进口氧化铝方面，氧化铝 FOB 澳洲均价为 310 美元/吨，下跌 1 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 12 月 1 日，据 Mysteel 统计 10 个主流港口氧化铝现货库存量为 35.6 万吨，较上周（2022 年 11 月 24 日）增加 1.2 万吨。本周国内氧化铝港口库存主要是锦州港和鲅鱼圈小幅增加，锦州港和连云港小幅下降。

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。甘肃白音华二期通电投产，广西及四川复产稳步投产中。

电解铝市场：周内甘肃白音华二期通电投产，广西及四川复产稳步投产中，国内供应端维持稳步抬升状态。需求端，政府频繁释放的疫情管控放缓预期并未产生明显效果，多地运输效率依然较低。同时冬季来临，建筑等终端项目有所停产，部分中小型板带、型材企业因需求不足等原因大举减产甚至提前放假。大型企业也受经济转冷、疫情等事件干扰较大，开工率存在一定下滑预期。库存虽处于 50 万吨的历史低位，但主要原因并非下游接货量加大，而是疫情导致在途铝锭较多，叠加仓储暴雷隐形库存增加所致。整体看基本面缺少需求支撑，注意宏观情绪回落。

现货库存：2022 年 12 月 01 日，SMM 统计国内电解铝社会库存 50 万吨，较上周四库存量下降 1.8 万吨，较 11 月初月度库存下降 8.1 万吨，较去年同期库存下降 50.3 万吨。电解铝锭总库存目前已降至 50 万吨，本周库存集中地除河南巩义地区外，其他均处于降库趋势。无锡地区今日库存较本周一下降 1.1 万吨，各仓库仍是反应到货量偏少，库存无增量，且就发货情况来看，华南地区升水较高，部分铝厂转运发至华南地区。华南地区本周四库存较上周四下降 0.9 万吨，但较本周一库存变化量较少，小幅下降 0.2 万吨左右。巩义地区，本周库存较上周四增加 0.5 万吨，河南地区部分下游受限影响持续，且价格持续走高下游拿货心态偏弱。目前铝价冲高突破 19300 元/吨，市场现货升贴水均出现下滑趋势，且铝棒库存因铝价居高，下游接货乏力，库存也出现累库趋势。综合来看，目前铝锭库存虽处于低位去库，但下游拿货力量

已逐渐在减弱，预计后期库存降幅放缓，且关注铝价高位下现货升水变化趋势。

### 3.2 原料市场

图 1: 印尼铝土矿港口价 (元/吨)

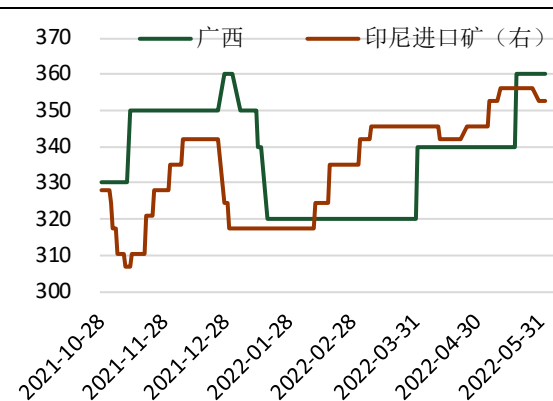


图 2: 山西氧化铝价格 (元/吨)

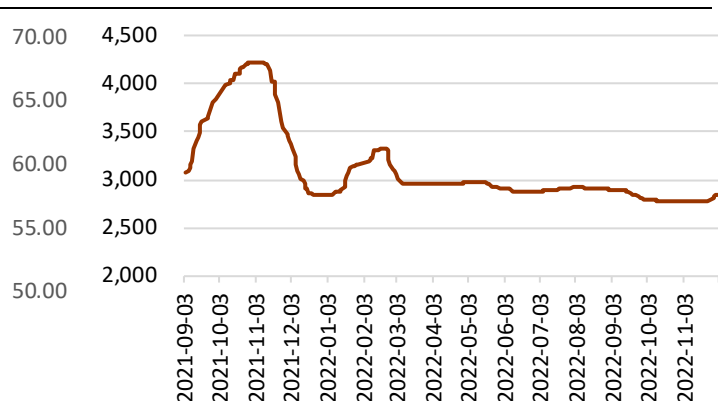


图 3: 氟化铝价格 (元/吨)

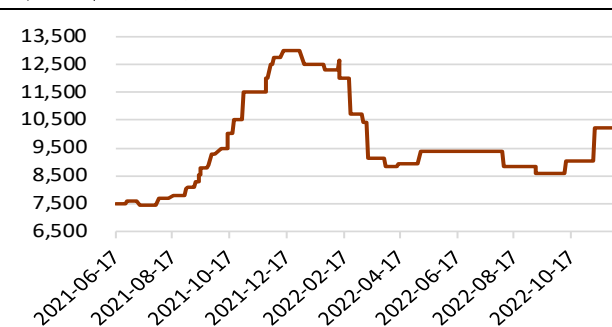
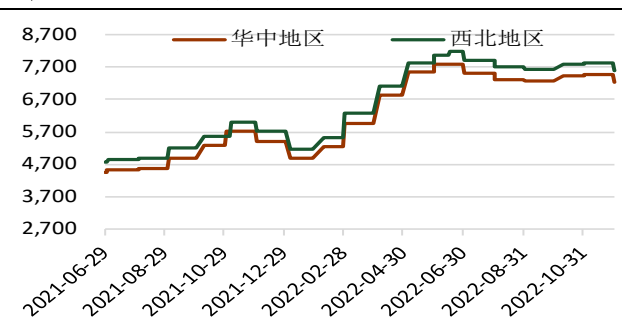


图 4: 预焙阳极价格 (元/吨)



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)

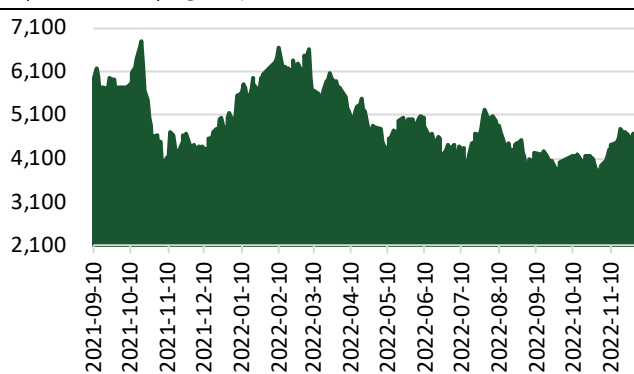
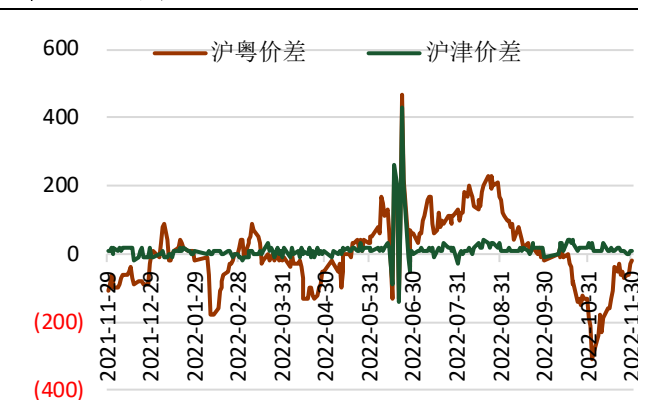


图 6: 区域价差 (元/吨)



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)

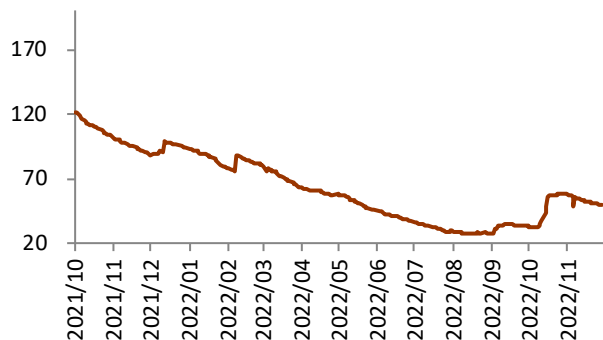


图 8: 上期所铝库存 (万吨)

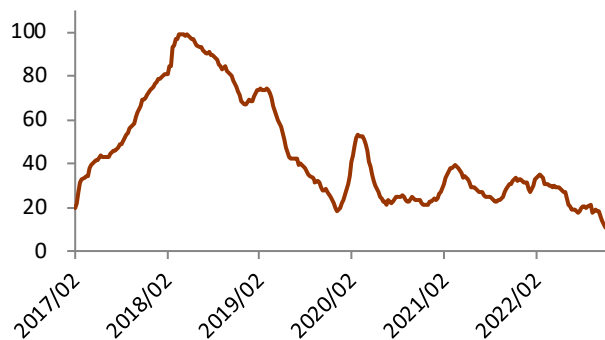


图 9: 电解铝社会库存 (万吨)

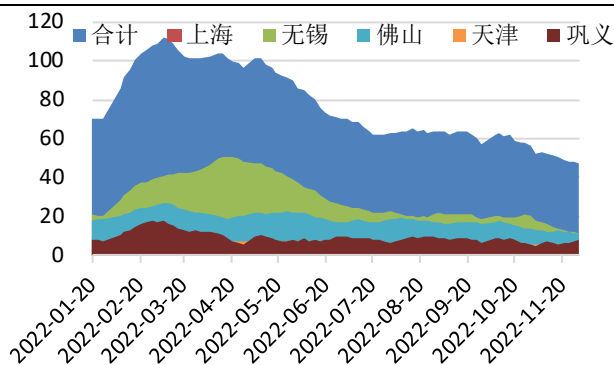
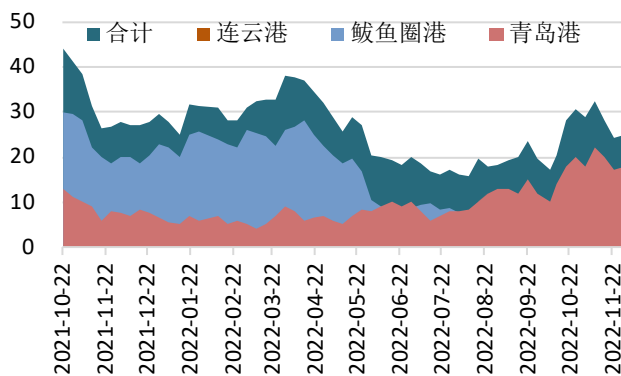


图 10: 氧化铝港口库存 (万吨)



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)

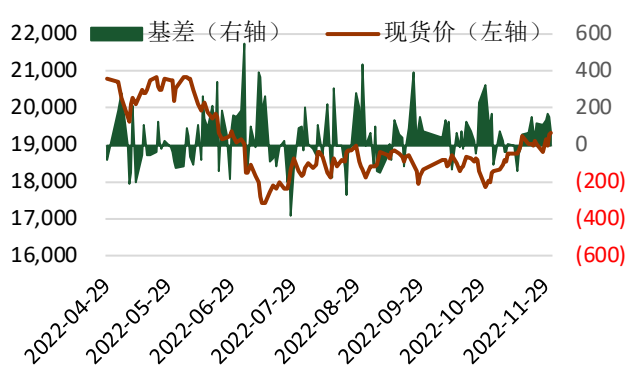
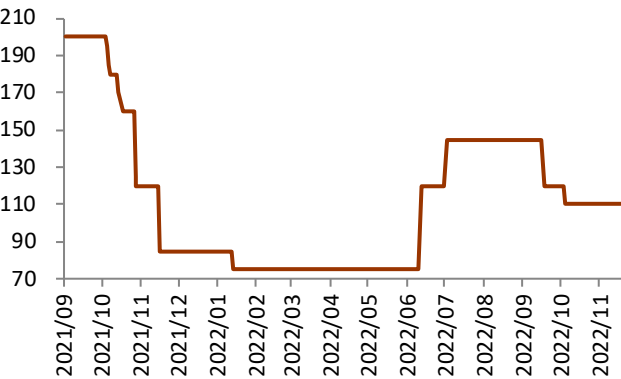


图 12: 上海保税库溢价 (美元/吨)



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)

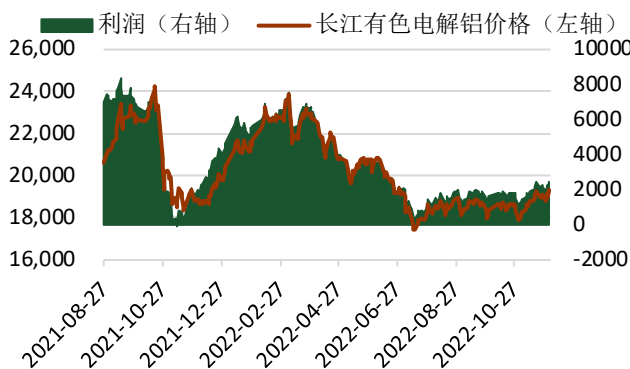
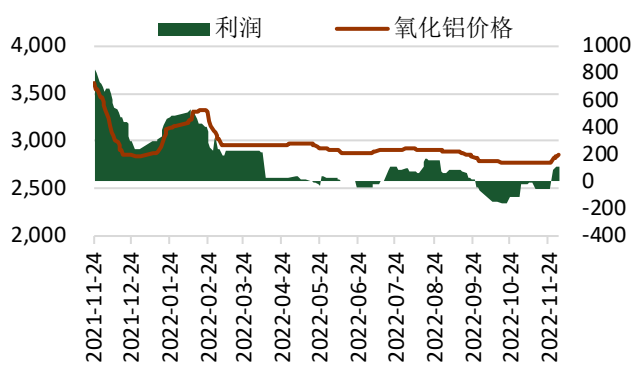


图 14: 扣除原材料成本 (贵州) 氧化铝利润



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。