

沪铝震荡

■ 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：本周氧化铝价格继续小幅上涨，临近年末，下游及贸易商入市意愿不高，但由于可流通现货仍显偏紧，持货商报价依旧坚挺。短期来看，卖方挺价惜售，买方按需采购，贸易商谨慎观望，预计氧化铝价格震荡偏强。

电解铝方面：本周沪铝周一下跌后窄幅震荡。全球流动性收窄趋势依旧。基本上，西南地区限电抑制国内供应端增量，12月份国内电解铝产量增幅不及预期。目前国内下游加工呈现淡季，但现货市场成交尚可，货源流通偏紧的情况下，现货呈现高升水行情，侧面反馈市场低价补库，刚需相对韧性。库存低位和淡季去库对铝价有一定支撑，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、中国12月官方PMI

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25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

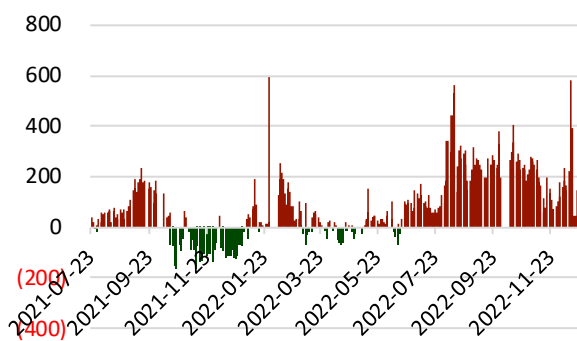


图 7：铝内外盘比价



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、挪威海德鲁铝厂正在探索新建 300MW 陆上风电场的可能性，以帮助其在挪威西部的铝厂提供电力。该公司解释说，该公司正寻求使用 Høyanger 和 Sunnfjord 市的项目电力，以取代将于 2030 年到期的购电协议。

2、近日，遵义电解铝厂广大干部员工主动驻厂参与停槽相关工作。在做好疫情防控的基础上，该厂员工组织有序、不辞辛劳、连续奋战，及时将停槽铝全部舀出，尽最大努力做到颗粒归仓。同时，员工们主动作为，通过在所有停槽母线上增加软连接的方式，进一步降低了电耗损失。经过 5 天 4 夜的连续奋战，确保了公司部分电解槽安全有序地退出生产。

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 69 美元/吨，下跌 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 0 元；贵州 Al:60-65%, A/S:6, 报价 380 元/吨（不含税价格），下跌 0 元；河南 Al:55-60%, A/S:4.5, 外采到厂报价 480 元/吨（不含税价格），上涨 0 元。

本周国内氧化铝价格稳中小涨，市场交投氛围略有好转。从市场了解来看，受疫情及铝土矿供应紧张等影响，北方个别氧化铝新建项目再度延期投产，短期增量释放低于预期。另外，经过前期较为集中的备货，当前整体市场询价采购积极性有所下降，下游按需采购为主。

进口氧化铝方面，氧化铝 FOB 澳洲均价为 330 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 22 日，据 Mysteel 统计 10 个主流港口氧化铝现货库存量为 33 万吨，较上周（2022 年 12 月 15 日）下跌 3.5 万吨。本周国内氧化铝港口库存主要是青岛港、鲅鱼港和盘锦港小幅下降。

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。贵州此次限电减产或将达到 40 万吨电解铝产能，并且此前贵州省内的 18 万吨新增投产计划或将有延迟，广西及四川复产稳步投产中。

电解铝市场：本周沪铝整体偏震荡走势运行，总体在 18465-18820 间震荡。因疫情放开后，短期内感染病例激增对消费需求的不利，周初沪铝震荡回调，首日盘面跌幅超 1%，但沪铝低库存支撑下，沪铝随后低位反弹，但市场对疫情担忧持续，反弹高度也有限，压制盘面的反弹幅度，因此本周整体波动也相对较小，预计下周盘面继续维持窄幅震荡。

现货库存：2022 年 12 月 22 日，SMM 统计国内电解铝社会库存数据为 47.5 万吨，较上周四库存小幅下降 0.7 万吨，较 11 月底库存下降 4 万吨，较去年同期库存下降 41.5 万吨。电解铝锭库存目前延续降库趋势，已降至 47.5 万吨，连续突破历史新低点。据市场反馈，12 月份部分下游棒厂陆续开始进入假期状态，铝锭量增加，但是铝锭增量有延迟效应；另一方面，目前多个仓库反馈，工作人员大多感染新冠，处于居家休息状态，铝锭入库迟缓，或也将影响部分入库量的补充；最后，需求方面，目前下游虽反馈订单需求回转不佳，但对于明年一季度的预期仍有偏乐观的态度，部分中间加工环节仍有增量需求；且就目前的出入库情形来看，预计 12 月份的电解铝库存仍是维持低位的水平，后续关注节前累库程度。

3.2 原料市场

图 1: 印尼铝土矿港口价 (元/吨)

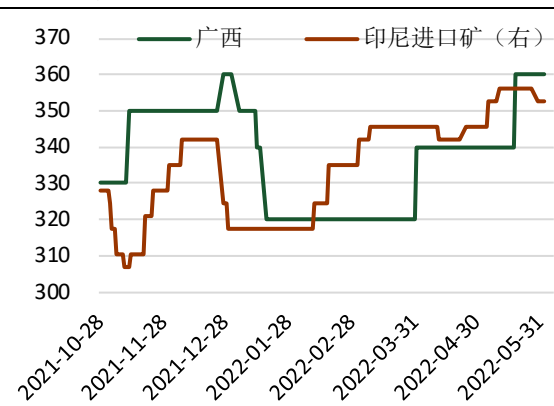


图 2: 山西氧化铝价格 (元/吨)

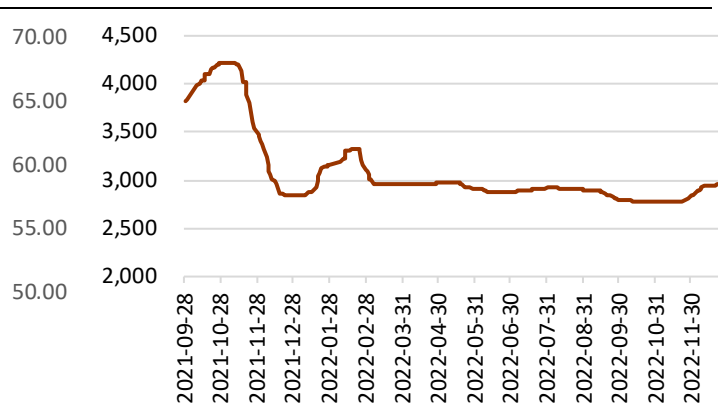


图 3: 氟化铝价格 (元/吨)

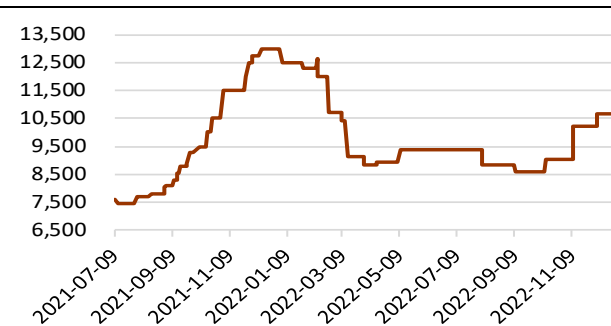
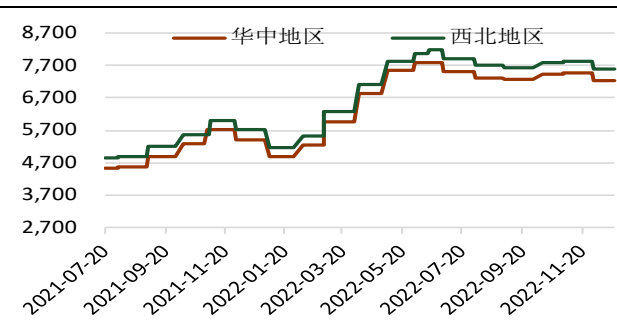


图 4: 预焙阳极价格 (元/吨)



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)

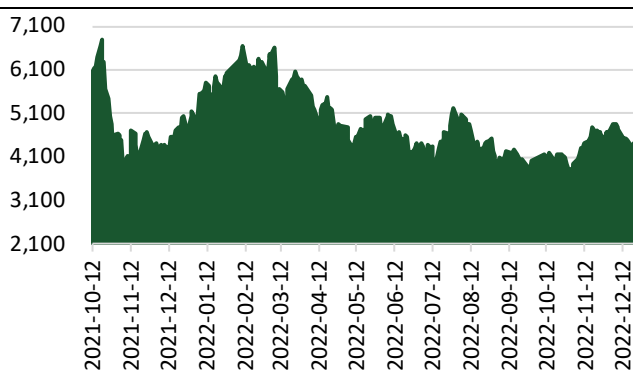
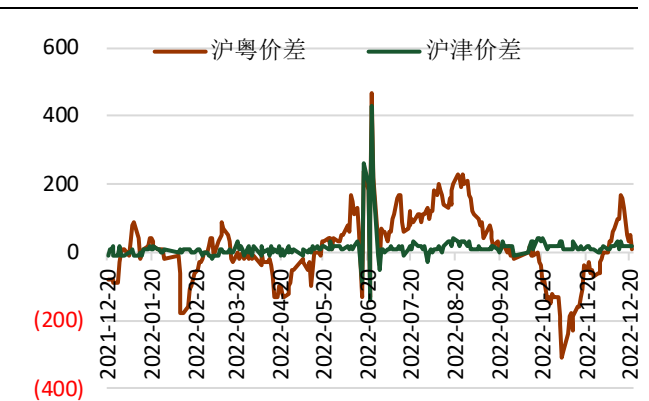


图 6: 区域价差 (元/吨)



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)

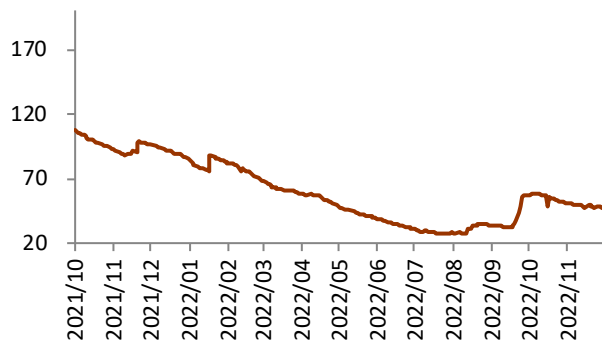


图 8: 上期所铝库存 (万吨)

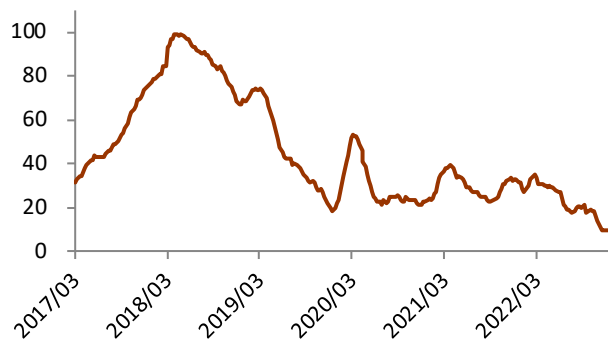


图 9: 电解铝社会库存 (万吨)

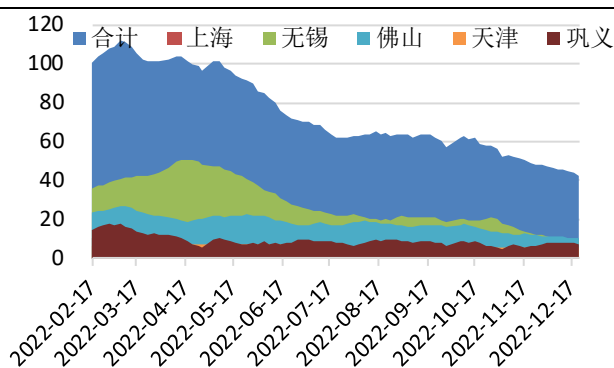
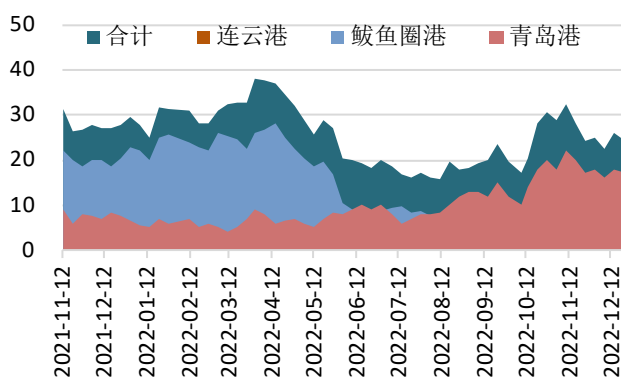


图 10: 氧化铝港口库存 (万吨)



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)

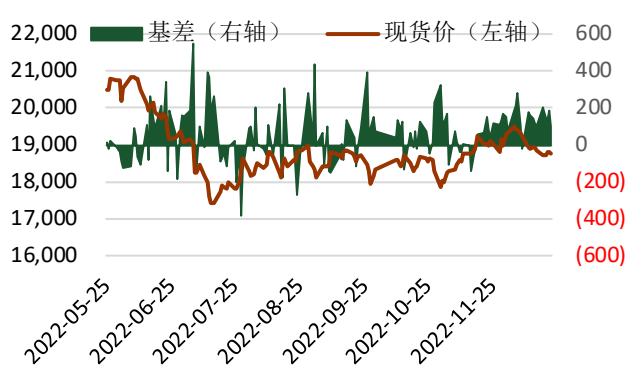
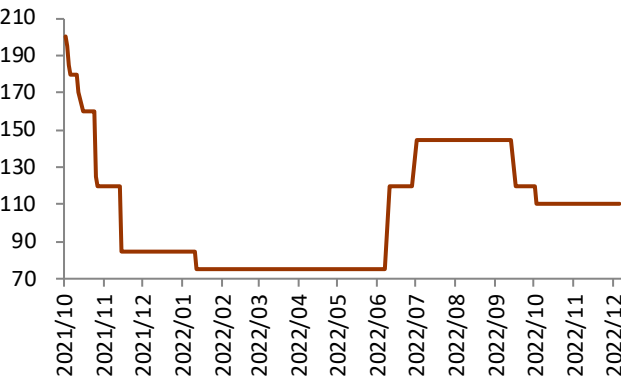


图 12: 上海保税库溢价 (美元/吨)



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)

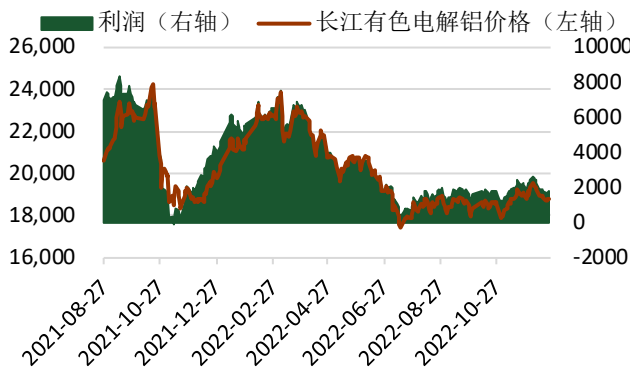
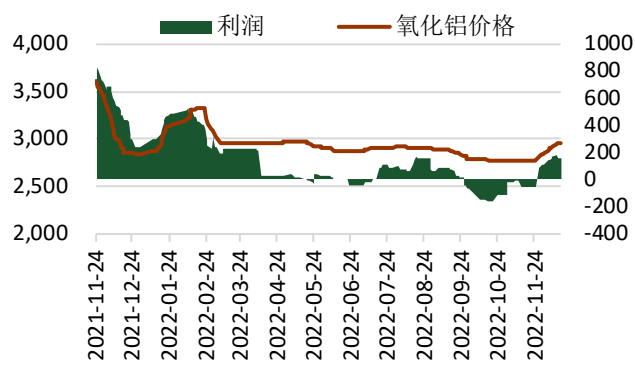


图 14: 扣除原材料成本 (贵州) 氧化铝利润



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。