

# 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：本周氧化铝价格持稳，国内疫情影响渐显，北方铝矿山开采及氧化铝企业生产经营受限，企业增复产意愿明显不高且存在减产可能，导致短期供应端增量不足，市场可流通的现货仍偏紧，预计氧化铝价格震荡偏强。

电解铝方面：本周沪铝先扬后抑整体震荡。国内疫情防控政策全面放开，市场对来年预期乐观。基本面上，西南地区限电抑制国内运行产能上行，国内电解铝运行产能不增反降，一季度西南地区供应压力大幅下降，或在下游复工的带动下出现区域性短缺的情况。但短期下游消费处于淡季，海内外铝需求下降，临近年关，下游开工下滑，现货市场成交清淡，库存有累库预期，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 月进出口数据、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1月1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

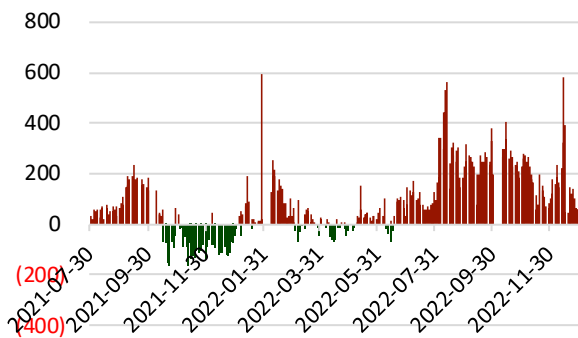
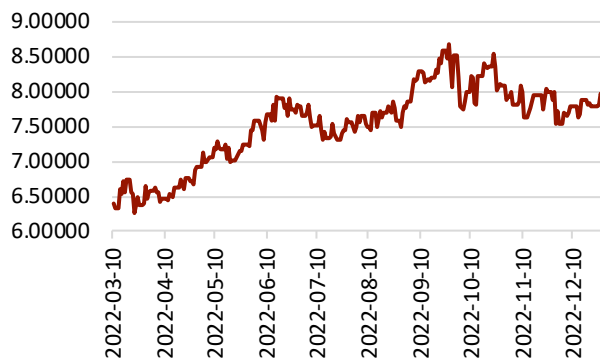


图 7：铝内外盘比价



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、SMM：2023 年国内电解铝产量同比将继续抬升，主要在于内蒙古白音华的投产以及广西产能运行稳定。需求方面，国内型材出口料高位回落，光伏及新能源将继续托底铝需求，核心关注地产能否稳住。

2、据 Mysteel 对中国全样本铝厂调研，2022 年 11 月中国原铝产量终值为 333.68 万吨，同比增加 7.6%，环比减少 3.04%；铝厂开工率 91.33%，同比增加 0.31%，环比增加 4.82%；产能利用率 90.84%，同比增加 3.73%，环比减少 0.12%；日均产量 11.12 万吨，同比增加 0.79 万吨，环比增加 0.02 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 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 23 年 6 月起禁止铝土矿出口，对市场长期有影响。

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平稳运行。贵州电解铝减产规模虽进一步扩大，但考虑到前期减产情况不及预期，短期对需求影响有限，并且前期下游企业采购备库积极性较高，目前下游铝厂通过执行现有长单稳产保供为主，按需采购。

进口氧化铝方面，氧化铝 FOB 澳洲均价为 330 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 12 月 29 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 12 月 22 日）增加 2.6 万吨。本周国内氧化铝港口库存主要是青岛港、鲅鱼港小幅增加。

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。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：周内贵州省内电解铝企业二次限电，前后两次总限电规模或达 64 万吨，国内电解铝运行产能回落至 4035 万吨，未来西南等地区电解铝供应压力下降。需求端，本周铝线缆、原生及再生合金板块开工率在新增订单明显下滑及阳性员工增多、生产效率下降的制约下出现下滑。铝板带箔、铝型材板块周内开工率未出现变动，企业反馈订单及从业员工人数依然不足，但本周尚可持稳。整体来看，当前处于季节性消费淡季，铝下游加工企业订单多维持弱势，临近春节，下游备库情绪一般，同时亦有部分企业因订单匮乏及从业人员不足而考虑提前停炉放假，短期铝下游加工开工难出现上行。周内无锡市场到货集中加之下游采购积极性不佳，国内铝棒、铝锭库存呈现累库状态，预计后续或持续累库为主。

现货库存：2022 年 12 月 29 日，SMM 统计国内电解铝社会库存 49.3 万吨，较上周四库存增加 1.8 万吨，较 11 月底库存下降 2.3 万吨，较去年同期库存下降 30.6 万吨。本周，电解铝锭库存陆续到货，开始出现累库趋势。分地区看，无锡地区库存增加明显，本周较上周四库存增加 2.4 万吨，总量重新回升至 11 万吨之上。巩义地区库存总量在 8 万吨左右，目前巩义地区下游接货态度不佳，铝锭库存连续两周已开始陆续累库，但是幅度相对较缓；佛山地区铝锭库存仍是维持低位，目前到货补充量有限，且贵州地区仍有减产，产量受限，预计华南地区库存仍是维持低位水平。综合来看，12 月份的铸锭量环比是有提升，且下游部分加工厂也逐渐进入传统淡季，下游消费和备货态度偏弱，铝锭或进入季节性累库阶段；但因云南，贵州等地

区的减产，供应有一定减量，后续关注到货节奏和假期期间的累库程度。

### 3.2 原料市场

图 1: 印尼铝土矿港口价 (元/吨)

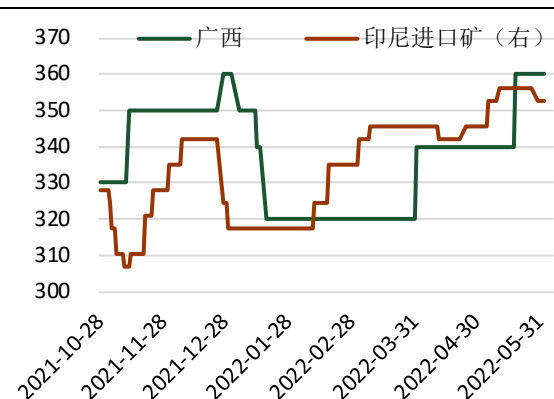


图 2: 山西氧化铝价格 (元/吨)

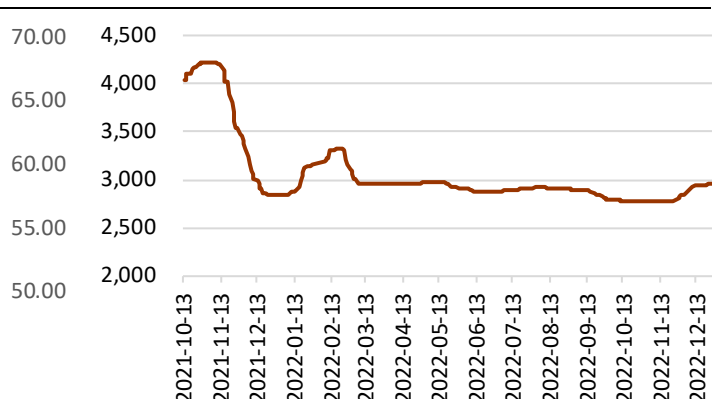


图 3: 氟化铝价格 (元/吨)

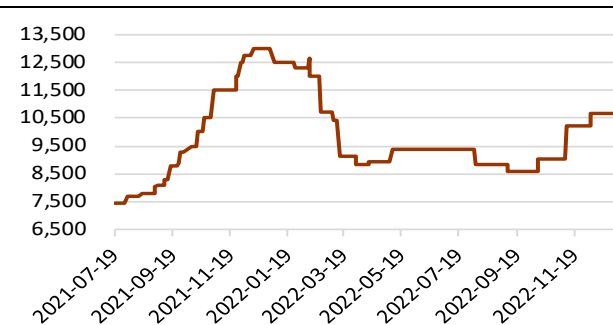
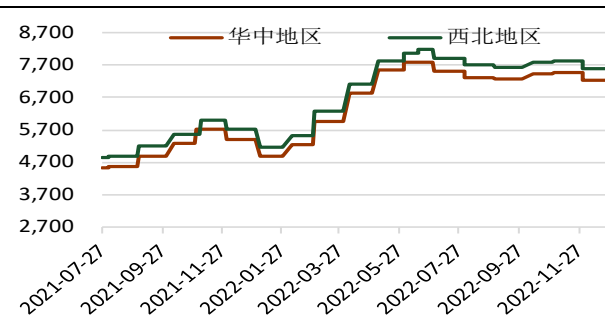


图 4: 预焙阳极价格 (元/吨)



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)

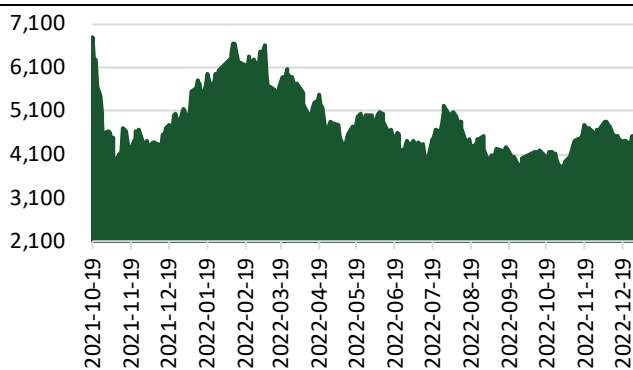
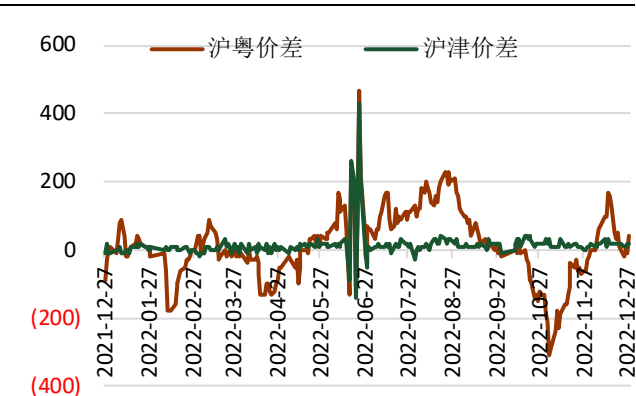


图 6: 区域价差 (元/吨)



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)

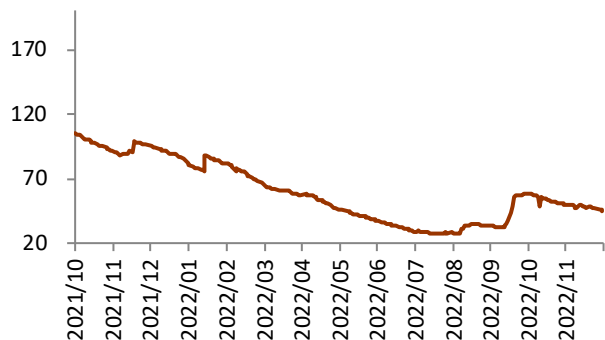


图 8: 上期所铝库存 (万吨)

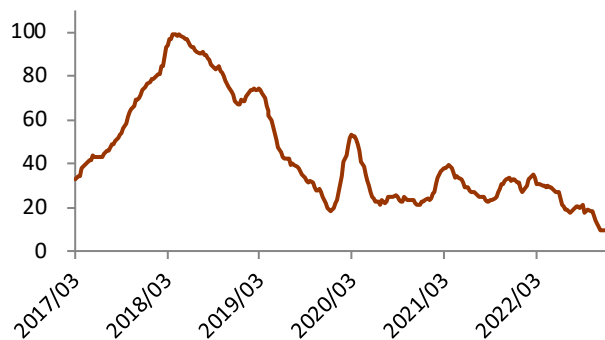


图 9: 电解铝社会库存 (万吨)

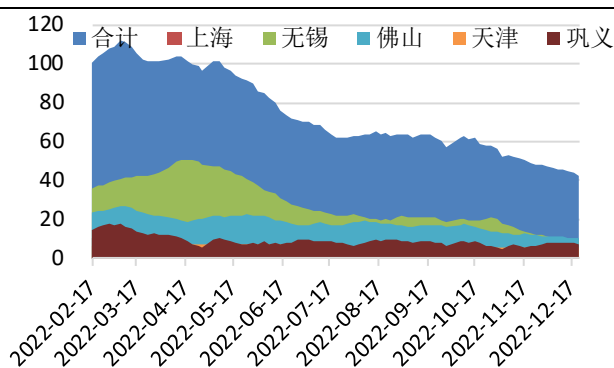
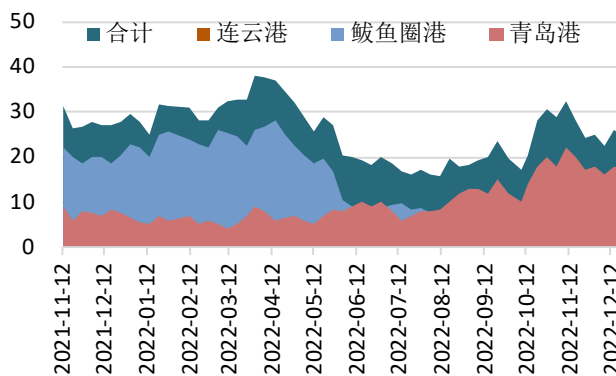


图 10: 氧化铝港口库存 (万吨)



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)

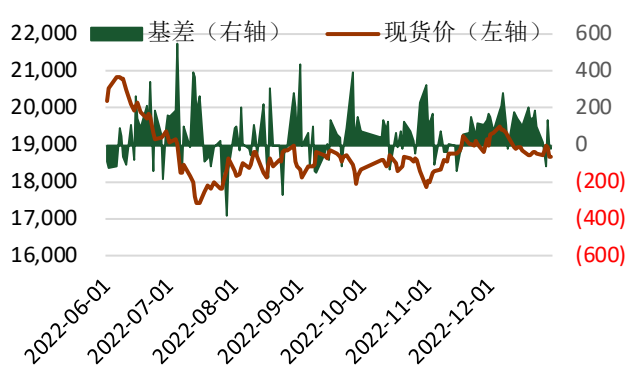
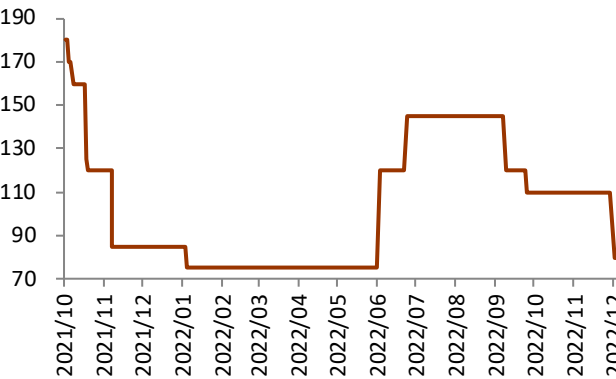


图 12: 上海保税库溢价 (美元/吨)



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)

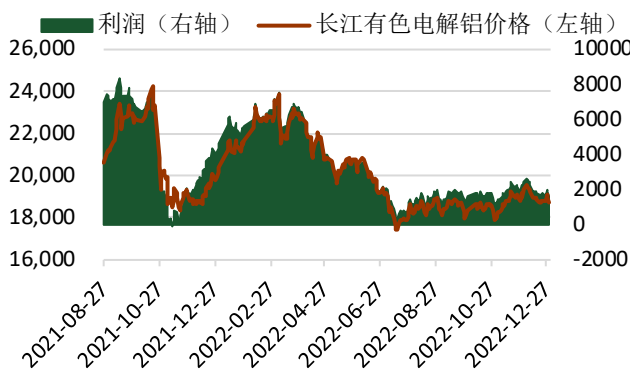
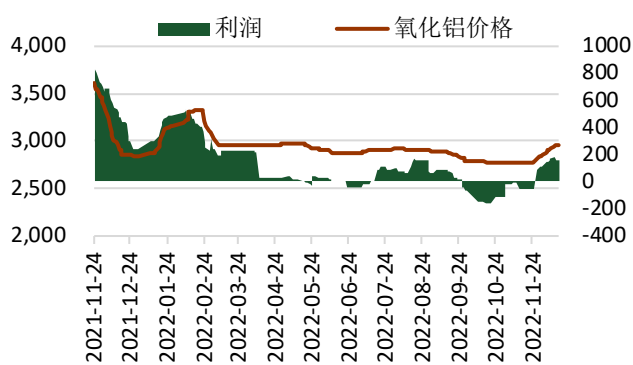


图 14: 扣除原材料成本 (贵州) 氧化铝利润



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。