

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，晋豫地区氧化铝企业生产成本压力仍较大，叠加近期运费上涨，导致前期减产的氧化铝企业复产意愿依旧较低。然而，近期电解铝增复产主要集中在四川及甘肃，但由于贵州因电力紧张影响屡次压降负荷，需求端表现差强人意，预计氧化铝价格震荡。

电解铝方面：本周沪铝下跌后震荡。宏观面目前对铝价影响有限，本周铝价下跌主因基本面需求弱势且超预期累库的压力，但后期供应缩减，对铝价形成一定支撑，且下方接近成本线后，铝价呈现止跌迹象，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。

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8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

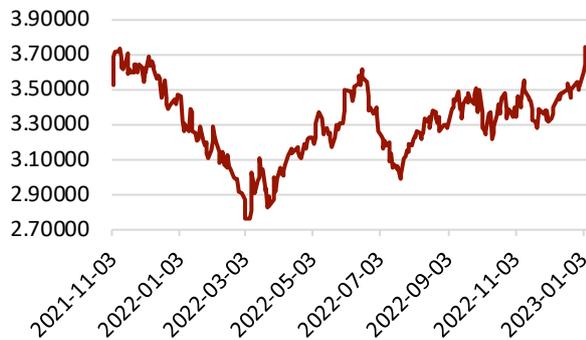


图 5：锌铝比价

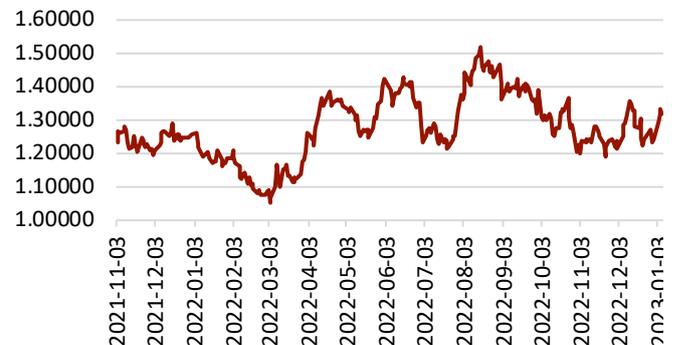


图 6：铝连续与连三价差

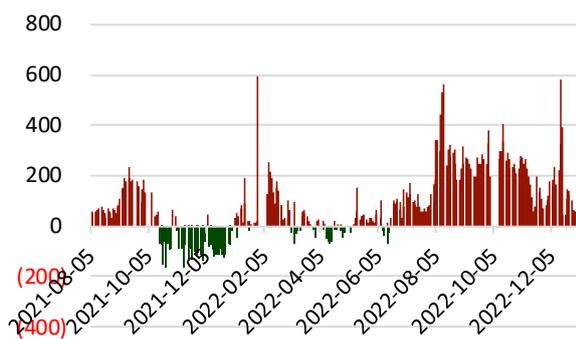


图 7：铝内外盘比价



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、贵州电网 1 月 5 日发布通知称，由于气温大幅降低，取暖负荷激增，全省用电负荷持续高位运行，再对省内电解铝企业实施两轮压减负荷管理后，仍无法覆盖电力缺口，水电蓄能仍然呈现快速下滑趋势，决定对省内电解铝企业实施第三轮停槽减负荷。要求在实施两轮负荷管理基础上，对贵州华仁新材料有限公司、遵义铝业股份有限公司等五户电解铝企业实施第三轮停槽减负荷 50 万千瓦。自 1 月 5 日启动停槽减负荷，5 日执行到位。

2、据媒体消息，12 月 29 日，黔西南州元豪投资有限公司煤电铝一体化资源深加工铝合金板带材加工项目产出铝水正式投产。项目总体规划建设年产 33 万吨铝液、铸造及铝合金板带材生产线，项目共分三阶段建设，按项目远期规划，所生产的铝水用于高端铝型材加工。

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，现货成交氛围冷清。从市场了解来看，临近春节，下游及贸易商询价采购积极性下降，但部分持货商挺价情绪仍存，供需双方博弈加剧，短期市场成交活跃度难有明显提升。另外，由于疫情、矿石供应紧张及高成本等因素持续存在，整体氧化铝行业开工率依旧维持相对低位，短期供应端变化有限。

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 1 月 5 日，据 Mysteel 统计 10 个主流港口氧化铝现货库存量为 37.6 万吨，较上周（2022 年 12 月 29 日）增加 2 万吨。本周国内氧化铝港口库存主要是锦州港、防城港小幅增加。

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。贵州三次限电减产或将达到 90 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：本周沪铝也整体呈回落的走势，重心持续下游，整体在 1.76-1.87 万区间震荡为主。因中国和其他主要经济体的经济增长乏力，且疫情影响仍在持续，周初沪铝震荡走低，且美联储会议纪要显示美国央行将继续加息，全球制造业活动疲软也加剧了需求担忧，沪铝连续走低，在跌破 1.8 万整数位置后继续回调，期间一度跌至自 2022 年 11 月初以来的低位，但随着国内房地产利率新政推高市场预期，市场情绪有所好转，周五沪铝暂止跌，但临近春节，不少厂商提前放假，铝供需双弱情况下，后续上涨压力仍较大。

现货库存：2023 年 1 月 05 日，SMM 统计国内电解铝社会库存 57.6 万吨，较上 12.29 日周四的库存增加 8.3 万吨，较元旦后首日库存 1.5 万吨，较去年同期库存下降 20 万吨。电解铝库存目前开启累库趋势，周度增加 8.3 万吨，虽电解铝库存总量目前仍是偏低水平，但近期增幅迅速。分地区看，无锡地区到货增加居首，周度增加 3.5 万都怒；其次为巩义地区，增加 2.4 万吨；南海地区经过连续降库后本周也开始出现累库趋势，周度增加 1.1 万吨，三地库存累计增加 7 万吨。目前铝锭市场下游基本在 1 月 10 号左右都逐渐开始放假，下游接货备货需求下降明显，市场成交氛围清淡；而 12 月份铝厂铸锭量有增幅，现在铝锭开始逐渐发运到市场，到货量逐渐显现，预计近两周铝锭库存将维持增量。

3.2 原料市场

图 1: 印尼铝土矿港口价 (元/吨)

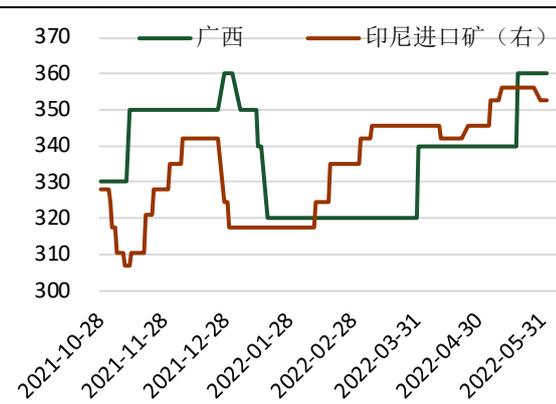


图 2: 山西氧化铝价格 (元/吨)

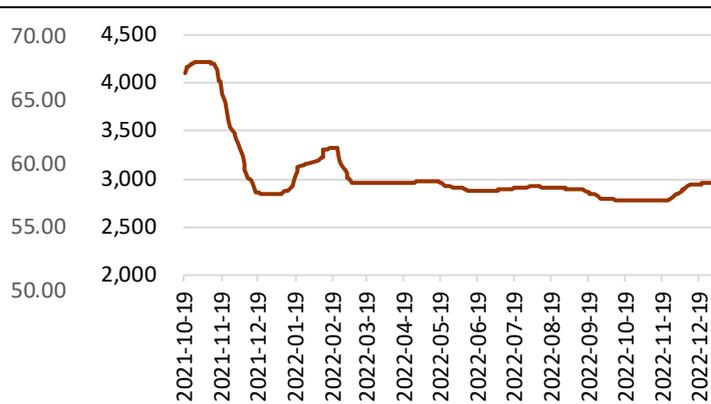


图 3: 氟化铝价格 (元/吨)

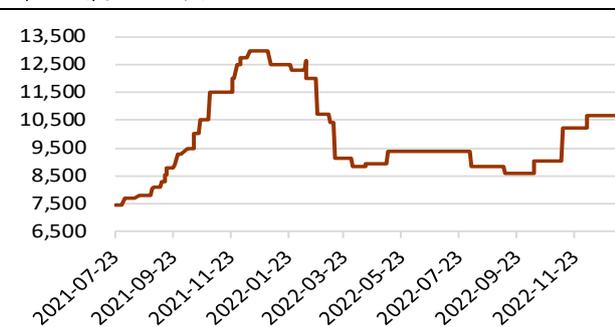
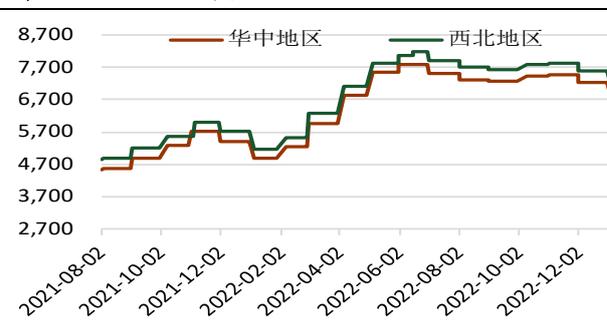


图 4: 预焙阳极价格 (元/吨)



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)

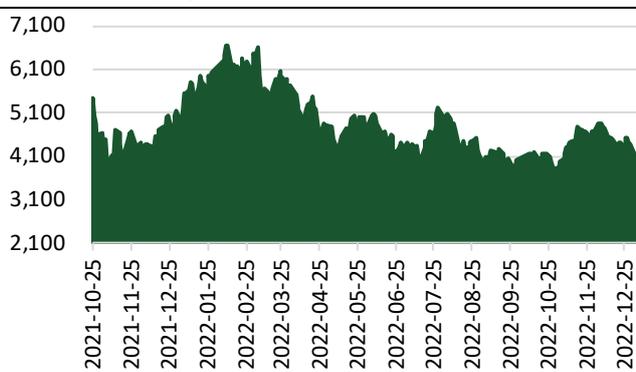


图 6: 区域价差 (元/吨)



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)

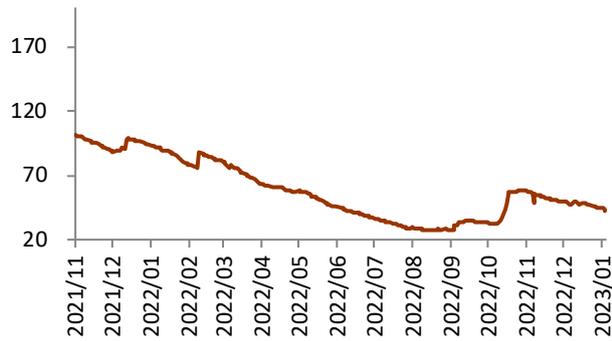


图 8: 上期所铝库存 (万吨)

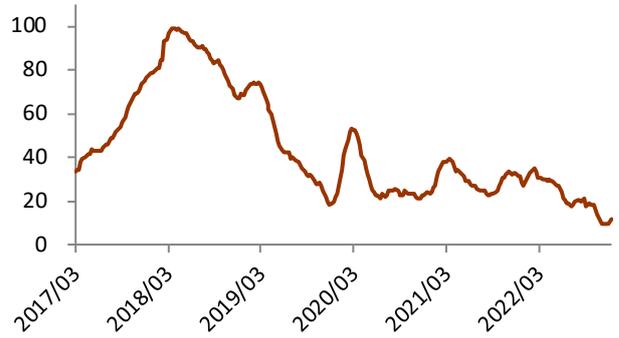


图 9: 电解铝社会库存 (万吨)

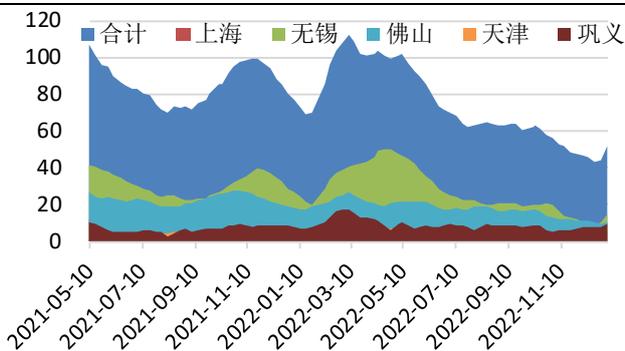
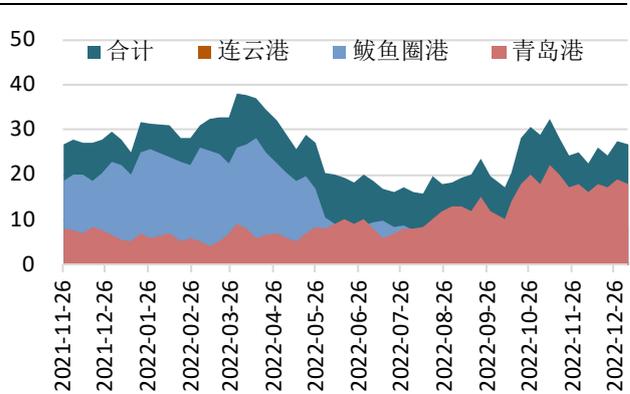


图 10: 氧化铝港口库存 (万吨)



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)

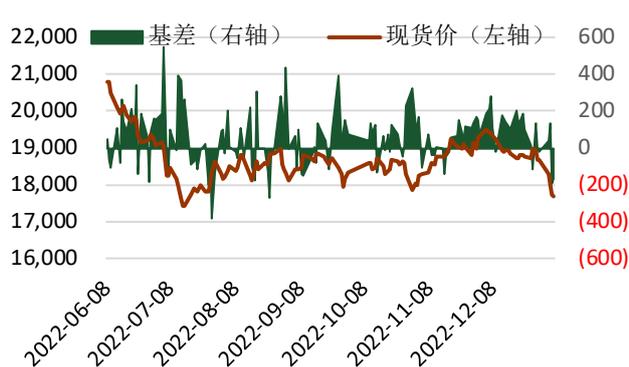
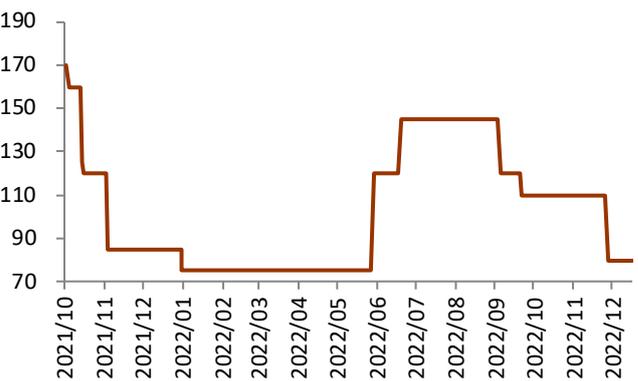


图 12: 上海保税库溢价 (美元/吨)



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)

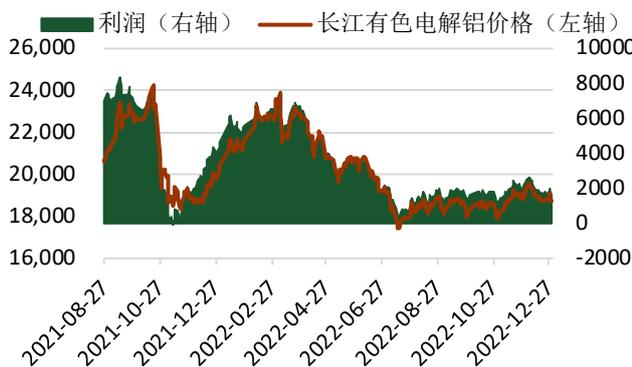


图 14: 扣除原材料成本 (贵州) 氧化铝利润



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。