

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：本周氧化铝价格持稳，受局部地区降雪影响，长途运输效率有望下降，节前氧化铝现货交易将更为冷清。而且受天然气供应紧缺及铝土矿供应偏紧影响，短期市场供应量有所下降，可流通货源紧张，预计氧化铝价格震荡偏强。

电解铝方面：本周沪铝止跌上涨。宏观上，美元走弱，市场认为节后国内经济有较高增长预期。基本上，西南地区限电抑制国内供应端增量，1月份国内电解铝产量环比下滑。下游消费进入传统淡季，铝下游消费走弱，国内铝社会库存维持累库状态，短期铝价或受宏观影响较大，预期下周沪铝震荡偏强。

■ 风险提示

1、欧洲能源价格回落。

■ 本周关注

1、中国12月经济数据。

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15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

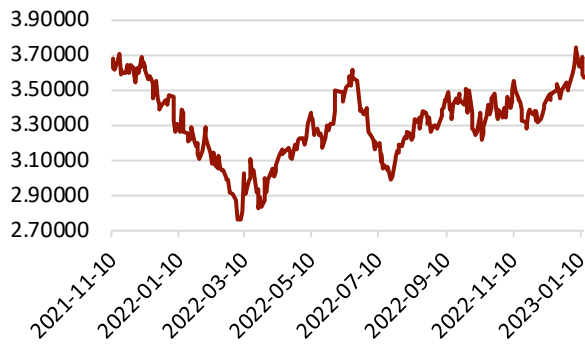


图 5：锌铝比价



图 6：铝连续与连三价差

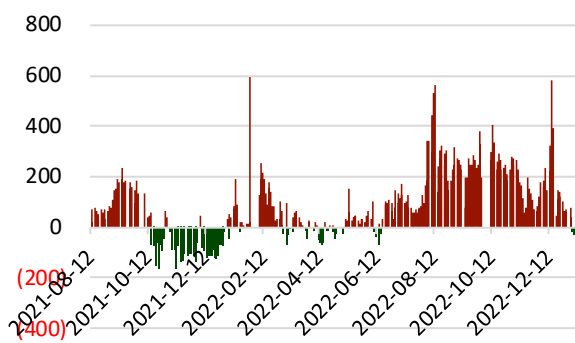
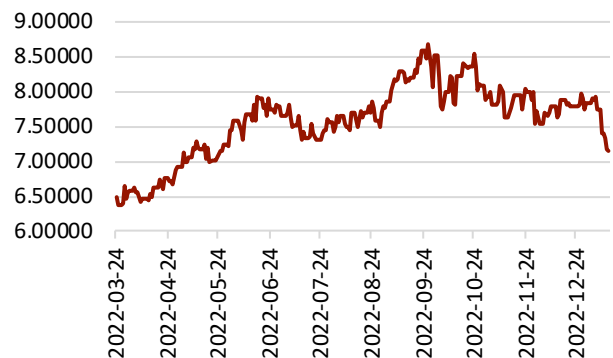


图 7：铝内外盘比价



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 了解，沙特阿拉伯矿业公司 (Saudi Arabian Mining Co.) 发表官方声明，该公司与美国铝业公司 (Alcoa Corp.) 共同持股的 Maaden 电解铝厂此前因为质控问题出现了减产，但目前问题有所解决，正在恢复生产。据 SMM 调研了解，该铝厂电解铝建成产能为 80 万吨，具体减产的产能和产量该公司暂未透露，但表示客户不会受此影响。沙特阿拉伯铝厂（包括冶炼厂、矿山、氧化铝精炼厂和轧钢厂）的股权分配为：Maaden 持有 75%，Alcoa 持有 25%。

2、美国铝业周一表示，由于天然气供应短缺，预计其旗下西澳大利亚州 Kwinana 氧化铝精炼厂的产量将削减约 30%。这家铝生产商在一份声明中表示，该精炼厂的一个部门已停产，工艺流量将减少。该精炼厂由美国铝业在与 Alumina Ltd 的合资企业中持有多数股权。美国铝业公司没有给出何时恢复全面生产的时间表。

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，北方部分地区受降雪影响，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偏稳运行，春节临近，市场成交趋于平淡，仅西南地区仍有少量成交。受运输及原材料供应影响，节前南北方氧化铝供应增量不足，企业多以保障长单供应为主，对区域价格形成一定支撑。成本方面，铝土矿及能源成本存在上升趋势，行业成本压力依然存在。春节临近，用工紧张导致矿山开采率偏低，供应能力受限，市场可流通货源偏紧。同时，中短期氧化铝增复产预期升温，铝土矿需求向好，支撑价格稳中向好。

进口氧化铝方面，氧化铝 FOB 澳洲均价为 346 美元/吨，上涨 16 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 12 日，据 Mysteel 统计 10 个主流港口氧化铝现货库存量为 36.5 万吨，较上周（2023 年 1 月 5 日）下跌 1.1 万吨。本周国内氧化铝港口库存主要是鲅鱼圈、盘锦港小幅下降。

电解铝产能产量方面：Maaden 电解铝厂此前因为质控问题出现了减产，但目前问题有所解决，正在恢复生产。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：受国内外宏观利好消息提振，本周伦铝，沪铝走势均较好，沪铝也呈连续拉涨的走势，保持 5 连阳的走势，周累计涨幅为 3.73%。周初沪铝受中国重新开放边境，提升了市场对需求前景改善的期望，沪铝震荡反弹，且人们预期中国在在取消疫情限制后，金属需求将会反弹，且近期推出的房地产，税改优化政策，市场信心均有所提振，沪铝也连续冲高，周五盘面站上 1.85 万上方，涨至近期高位。下周是传统春节假期，且目前现货市场，多数厂商提早放假，成交冷清下，或抑制铝价反弹，料下周上涨高度有限。

现货库存：2023 年 1 月 12 日，SMM 统计国内电解铝社会库存数据为 64.2 万吨，较上周四的库存增加 6.6 万吨，较 12 月底库存增价 14.9 万吨，较去年同期库存下降 8.3 万吨。电解铝库存各地陆续到货，出现季节性累库趋势，主流交易地区，无锡，佛山，巩义地区库存本周增量总计约 5.5 万吨，且据调研了解，本周仍有在途货源陆续到货，因此，预计下周一库存量仍有增加。地区的交易和出货量来看，巩义地区多是终端下游的消耗拿货，但面临假期，成交清淡，巩义地区的贴水居高且波幅较小；而华南和华东地区，目前虽下游放假，但市场对于春节后预期乐观，现货升水看涨，近两日成交较为活跃。综合来看，现在下游基本进入假期阶段，

市场交易逐渐接近尾声，电解铝库存目前也已开启累库趋势，后期关注假期期间的相较同期的累库程度。

3.2 原料市场

图 1: 印尼铝土矿港口价 (元/吨)

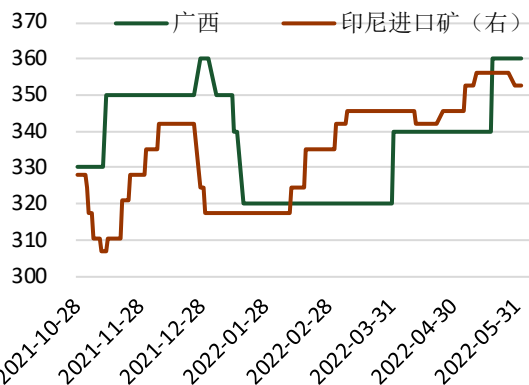


图 2: 山西氧化铝价格 (元/吨)

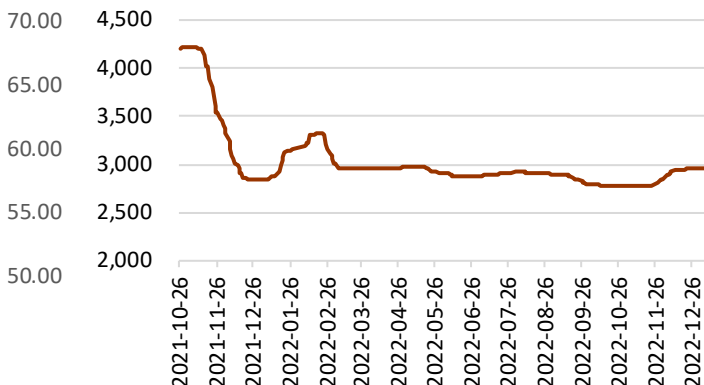


图 3: 氟化铝价格 (元/吨)

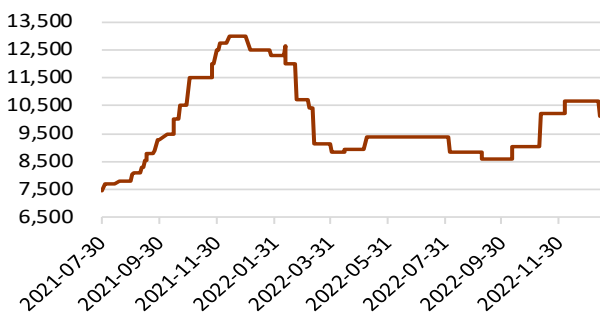
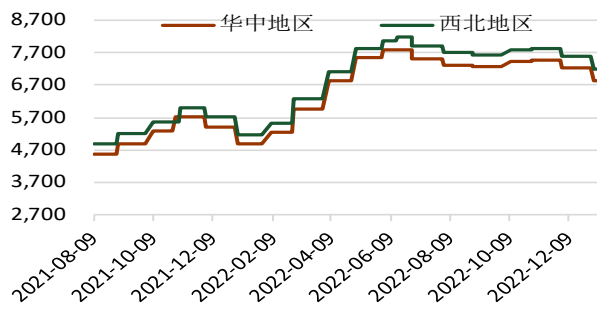


图 4: 预焙阳极价格 (元/吨)



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)

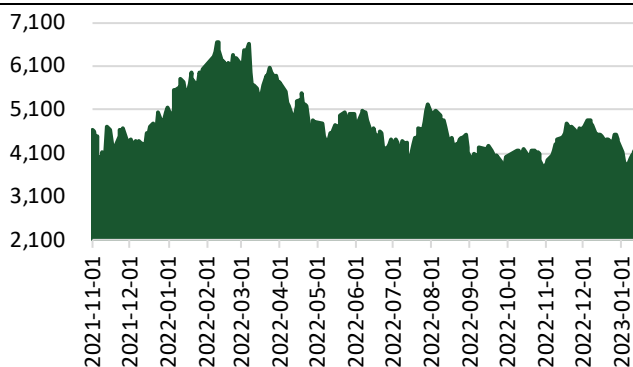
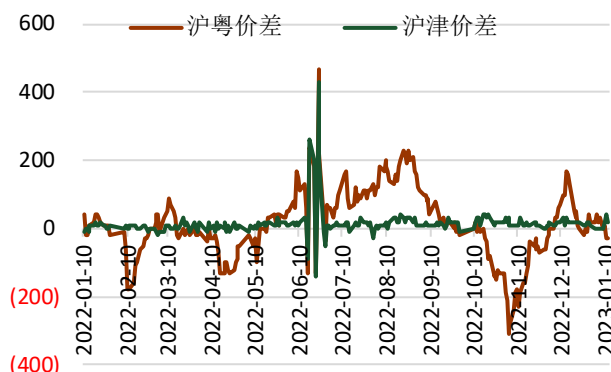


图 6: 区域价差 (元/吨)



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)

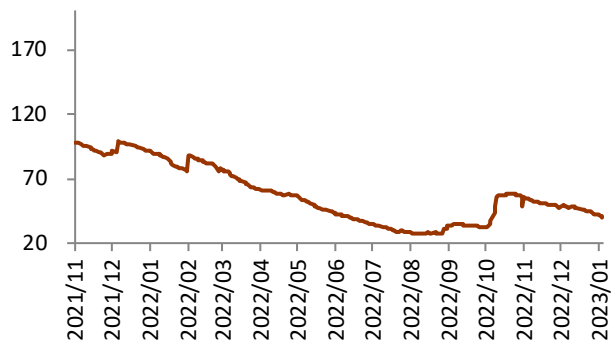


图 8: 上期所铝库存 (万吨)

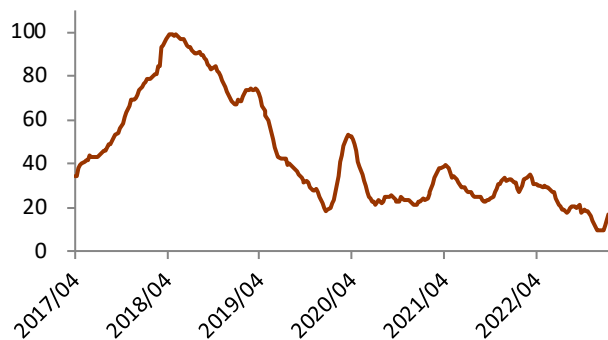


图 9: 电解铝社会库存 (万吨)

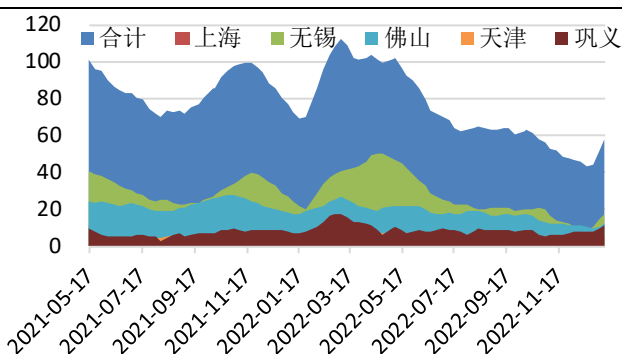
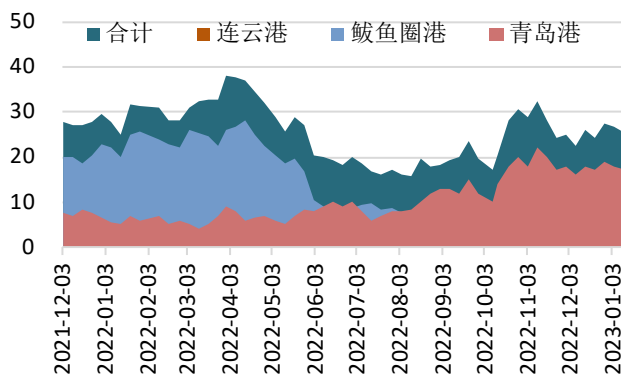


图 10: 氧化铝港口库存 (万吨)



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)

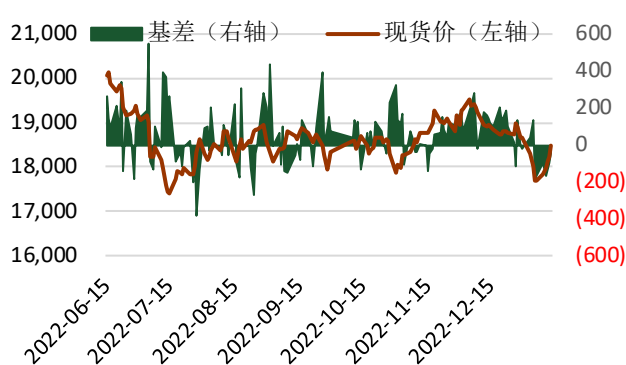
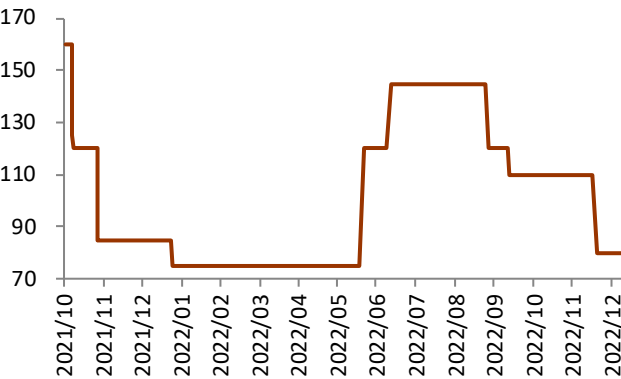


图 12: 上海保税库溢价 (美元/吨)



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)

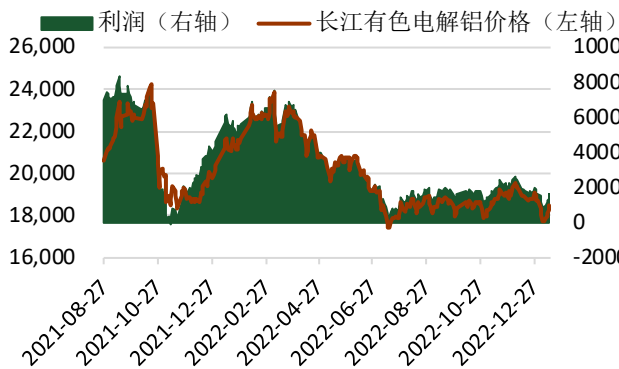
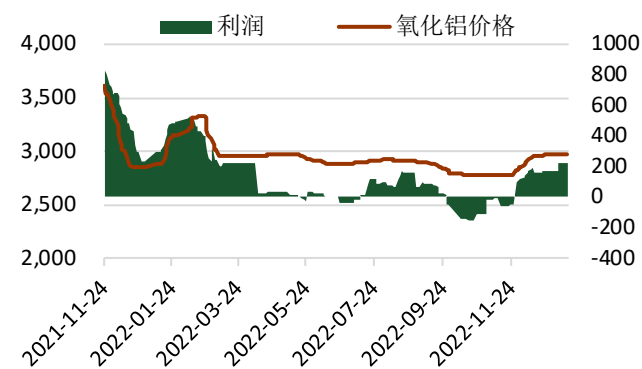


图 14: 扣除原材料成本 (贵州) 氧化铝利润



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。