

# 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，节后市场观望情绪较浓，随着物流的逐渐恢复，短期市场以执行长单交付为主，目前氧化铝市场整体交投氛围一般，价格影响因素较为有限。而且，下游电解铝企业受限电影响，产能复产进度缓慢，且减产规模有进一步扩大的迹象。短期来看，供应呈增长趋势，但需求端持续受限，预计氧化铝价格震荡。

电解铝方面：云南减产预期走强，国内电解铝供应端未来存下降空间，1月份国内电解铝产量环比小幅下滑。节后国内铝下游消费逐步复工复产，但春节期间国内铝累库高于往年同期水平，高库存及累库幅度较大仍将给予铝价压力，关注节后消费恢复情况，预期下周沪铝震荡。

## ■ 风险提示

1、欧洲能源价格回落。

## ■ 本周关注

1、中国1月货币数据。

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2月5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

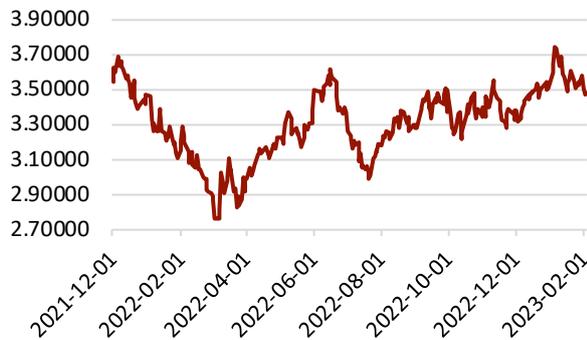


图 5：锌铝比价

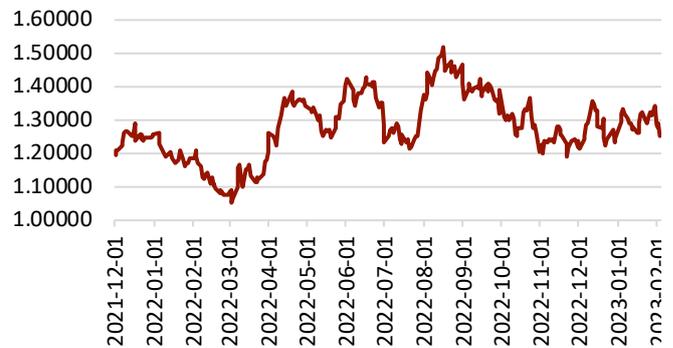


图 6：铝连续与连三价差

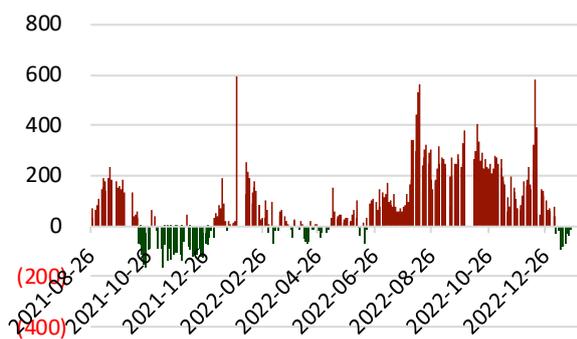


图 7：铝内外盘比价



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，2023 年 1 月中国原铝产量初值 341.89 万吨，同比增长 4.8%，环比下降 0.92%；1 月平均日产 11.03 万吨，环比减少 0.10 万吨/天（实产天数 31 天）。1 月贵州三轮降负荷停槽减产落地，四川、广西两地复产相对缓慢，中国原铝运行产能下行。

2、据 SMM 最新调研了解，目前云南省内电解铝企业多维持节前运行状态，部分铝厂有反馈短期云南省内电解铝企业或面临再度限电减产的情况，但目前仍未有明确文件等实质性减产措施落地，后续仍需关注电力等官方部门信息。据 SMM 数据显示，云南自去年三季度限电以来，企业基本持稳运行，目前云南电解铝总运行产能约为 404 万吨附近。

### 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 68 美元/吨，下跌 1 美元/吨。印尼高品位三水矿 Al49%, Si4% CIF 价格为 69 美元/吨，下跌 1 美元/吨。进口铝土矿价格相对持稳，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，北方地区疫情放开，矿山复工缓慢，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 400 元/吨（不含税价格），上涨 20 元；河南 Al:55-60%，A/S:4.5，外采到厂报价 490 元/吨（不含税价格），上涨 10 元。

本周国内氧化铝价格平稳运行。从市场了解来看，国产氧化铝市场活跃度依旧偏低，春节后下游厂家暂无批量性补库情况出现，氧化铝市场各方观望情绪较重，但持货商报价依旧坚挺，因此氧化铝价格以稳为主。

进口氧化铝方面，氧化铝 FOB 澳洲均价为 362 美元/吨，上涨 6 美元，连云港氧化铝成交价格报价 3010-3030 元/吨，鲅鱼圈氧化铝成交价格报价 3010-3030 元/吨。

截止 2 月 2 日，据 Mysteel 统计 10 个主流港口氧化铝现货库存量为 37 万吨，较上周（2023 年 1 月 29 日）增加 8.3 万吨。本周国内氧化铝港口库存主要是青岛港增加。

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：周内国内电解铝供应端暂无减产情况，贵州年前基本完成减产，节后再无扩大减产，目前贵州合计减产幅度达 77 万吨左右，后续电力紧张缓解或迎来小幅复产。周内云南电解铝再传减产传言，据云南铝厂反馈下周或要执行限电减产，但减产幅度还未最终确认，企业根据第一波限电文件推算，此次限电响应或省内或再度限电 150 万千瓦负荷，电解铝限电幅度或达 65 万吨左右。SMM 建议市场等待准确官方消息。需求端，节后首周，铝加工企业逐渐复工复产，其中铝型材及再生合金板块开工率受节后集体复工带动呈现回涨态势，尤其华东地区企业复工进度较快，基本已全面复工；再生合金板块受制于员工未完成返岗及订单疲弱等因素开工率抬升较慢。铝板带、铝箔及原生合金板块因假期未停产，本周开工率维持为主。

现货库存：2023 年 2 月 2 日，SMM 统计国内电解铝社会库存为 104.7 万吨，较春节前库存增加 30.3 万吨，较 1 月 30 日本周一库存量增加 6.1 万吨。较去年 2 月份历史同期库存增加 18.1 万吨。春节假期后首周（较 1 月 28 日数据对比）电解铝锭库存累库量约 11.4 万吨，铝棒库存首周增加量约 4.2 万吨。节后首周，下游复工有限，且部分下游企业要到元宵节 2 月初才开始开工复产，市场下游终端接货不畅，市场成交多为市场间贸易流转。且据调研了解，目前各地仓库在途货量均较多，下周有部分汽运运输的货源估计也有陆续到货，预计电解铝下周仍是到货累库为主。

### 3.2 原料市场

图 1: 印尼铝土矿港口价 (元/吨)

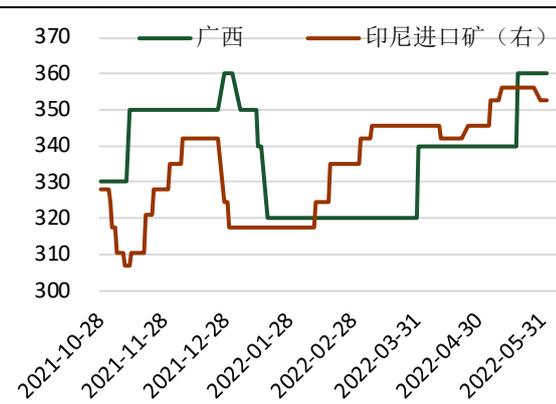


图 2: 山西氧化铝价格 (元/吨)

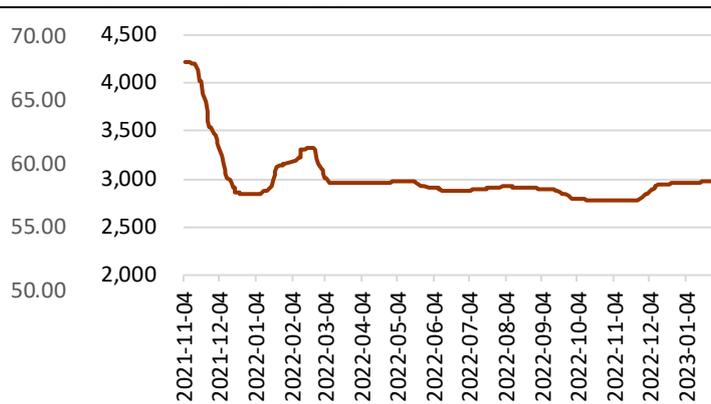


图 3: 氟化铝价格 (元/吨)

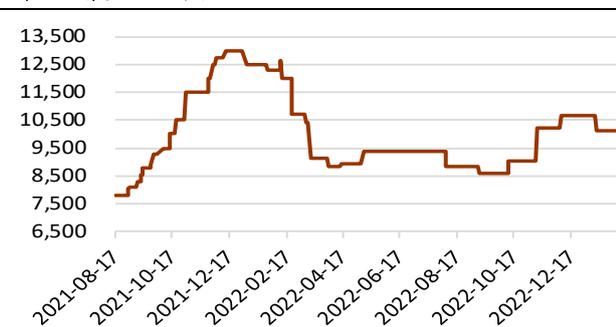
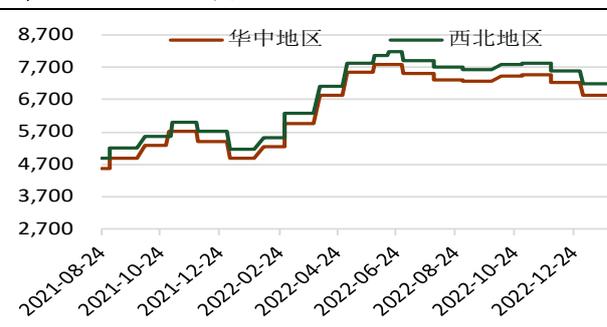


图 4: 预焙阳极价格 (元/吨)



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)

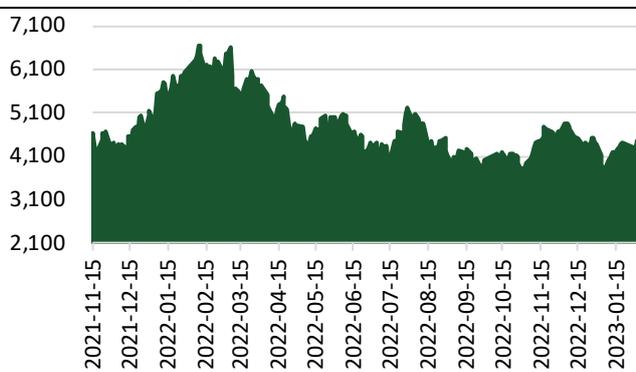
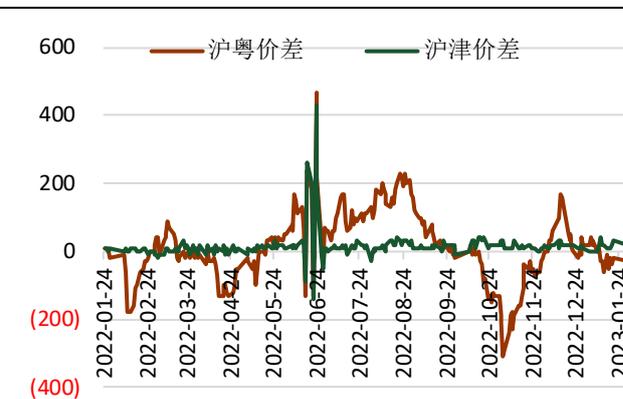


图 6: 区域价差 (元/吨)



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)

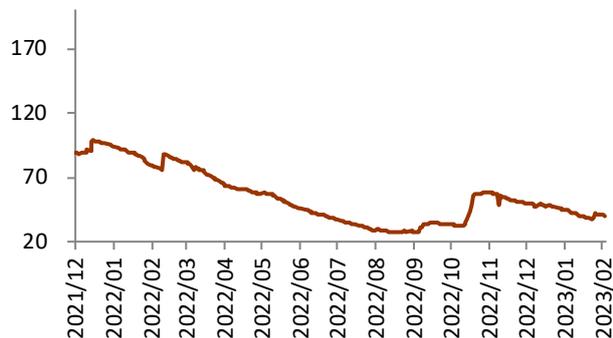


图 8: 上期所铝库存 (万吨)

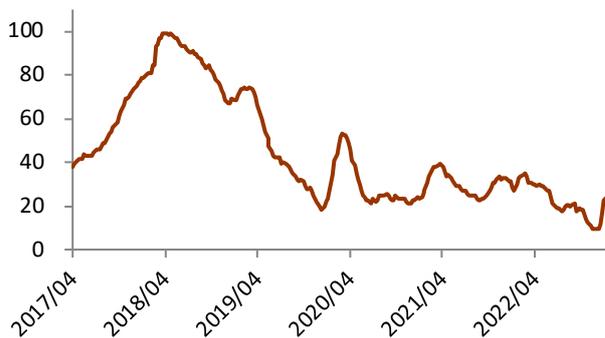


图 9: 电解铝社会库存 (万吨)

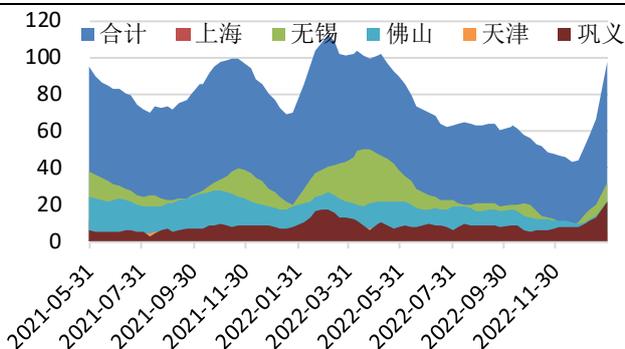
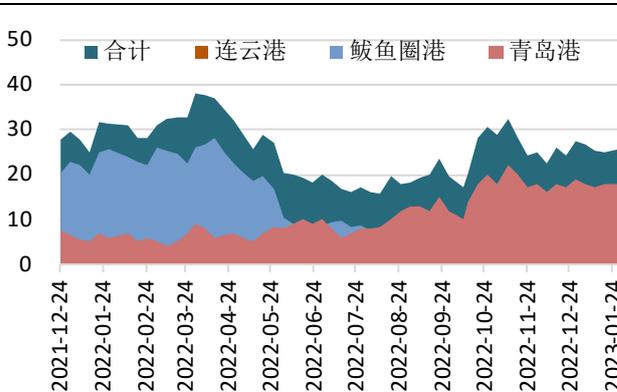


图 10: 氧化铝港口库存 (万吨)



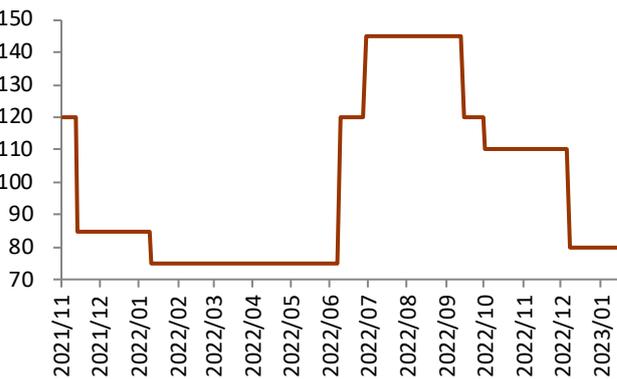
资料来源: Wind 资讯、中财期货投资咨询总部

### 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。