

沪铝震荡

■ 操作建议

策略：震荡，建议 18000 附近买入。

套保：无

■ 逻辑与驱动

氧化铝方面：本周氧化铝价格小幅上涨，随着南北方氧化铝产能的新投及复产，西南电解铝减产规模或扩大且复产进度缓慢，整体市场流通的现货量呈增长趋势。短期来看，由于目前各氧化铝厂内库存未出现明显累库现象，受成本端支撑，持货商挺价惜售情绪较浓，预计氧化铝价格高位震荡。

电解铝方面：本周沪铝震荡，宏观方面美国零售数据超出预期，美联储 3 月加息 50bp 概率走高，宏观氛围偏谨慎，国内方面各方面利好政策刺激，经济存好转预期。基本上，云南地区电解铝仍存减产预期，减产未落地之前，空头较为谨慎，国内下游逐步复工，铝社会库存增幅放缓，有望进入去库周期，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、欧洲各国 CPI。

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 19 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

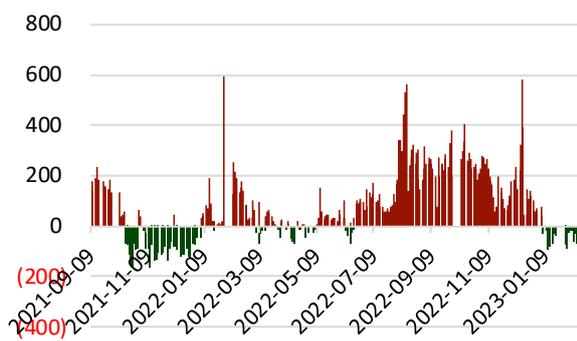
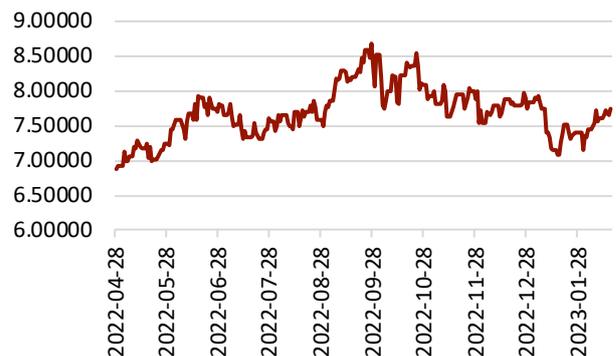


图 7：铝内外盘比价



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、目前全国电解铝总建成产能、运行产能分别为 4526 万吨、4029 万吨，云南绿电电解铝分别为 526 万吨占比 11.6%、404 万吨占比 10%，所占比例不容小觑。526 万吨的建成产能中，云铝股份占 305 万吨，神火股份控股子公司云南神火占 90 万吨，云南其亚占 35 万吨，云南宏泰占 96 万吨。

2、云南省相关主管部门表示，仍暂未明确发布电解铝减产通知。云南大理某供电局相关人士处称：“已经和厂里领导对接过，具体什么时候执行，怎么执行的话，我们到时候会具体的通知到他们(电解铝厂)。”此前有市场消息称，云南地区限电预计将于 2 月 13 日-15 日期间实施，电解铝企业压限负荷前期先压减 100 万千瓦左右，折合电解铝年产能约 65 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 68 美元/吨，下跌 0 美元/吨。印尼高品位三水矿 Al49%, Si4% CIF 价格为 69 美元/吨，下跌 0 美元/吨。进口铝土矿价格相对持稳，海运费下跌尚未影响铝土矿价格，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，矿山逐步复工，供应有所增加，国产矿市场供应有所缓解，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 0 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 0 元。

本周国内氧化铝价格以稳为主运行，海外氧化铝价格出现小幅上涨。从市场了解来看，目前各地区物流发运正常，短期流通市场的现货量会有所增加。另外，云南电解铝减产规模扩大的可能性较大，短期四川及贵州需求增量较为有限，整体需求呈下滑趋势。

进口氧化铝方面，氧化铝 FOB 澳洲均价为 370 美元/吨，上涨 5 美元，连云港氧化铝成交价格报价 3010-3050 元/吨，鲛鱼圈氧化铝成交价格报价 3010-3050 元/吨。

截止 2 月 16 日，据 Mysteel 统计 10 个主流港口氧化铝现货库存量为 31.7 万吨，较上周（2023 年 2 月 9 日）下降 2.5 万吨。本周国内氧化铝港口库存主要是锦州港下降，鲛鱼圈小幅增加。

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：本周沪铝整体在 18485-18650 区间震荡。本周国内宏观面较为冷清，盘面还是围绕国外宏观消息面指引，1 月 CPI 数据虽然比前期增速有所放缓，但是仍超市场预期，美通胀压力仍在，且美联储后期降息预期扑空，因此沪铝也受到较大影响，且云南电解铝减产消息仍未实质落地，且铝库存仍保持较高为主，周中沪铝一度跌至周内低位 18250 位置，但随着利空消息逐步被市场消化，周五铝价止跌反弹，重回 1.85 万上方，下周沪铝价格重心有望上移。

现货库存：2023 年 2 月 16 日，SMM 统计国内电解铝社会库存 121.6 万吨，较上周四库存增加 2.6 万吨，较本周一库存量减少 0.2 万吨。较去年 2 月份历史同期库存增加 17.7 万吨。较春节前 1.19 日库存累计增加 47.2 万吨。电解铝锭库存本周拐点，本周四库存较周一相比已出现降幅，且环比上周来看，库存虽仍有增幅，但增加幅度明显放缓。且铝棒库存已出现连续两周开始降库，本周四最新库存 20.23 万吨，较上周四库存下降 1.21 万吨。历史春节假期期间的累库幅度相比，今年春节后第三周的数据增幅明显放缓，且铝棒库存开始降库，降幅同期相比也偏高。整体来看，铝锭库存本周增幅放缓，铝棒库存连续两周下降，库存已出现顶部；且后期云南地区电力问题干扰，减产风险仍存；而下游开工率周度环比处于恢复趋势，需求回

升的状态下，预计后两周内国内电解铝锭库存增幅放缓或者库存量见顶。

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)

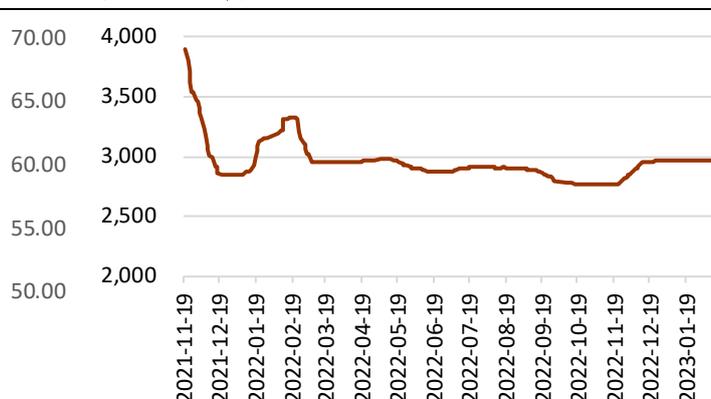


图 3: 氟化铝价格 (元/吨)

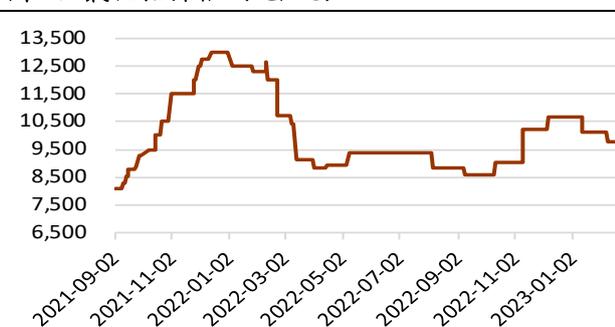
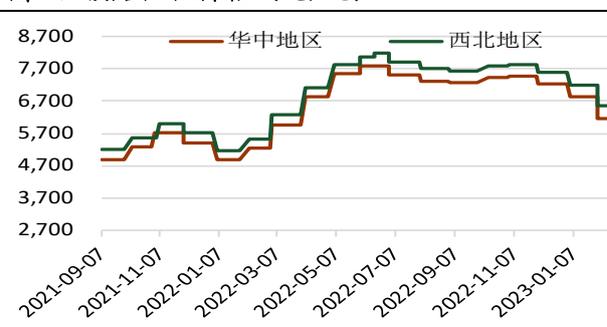


图 4: 预焙阳极价格 (元/吨)



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)

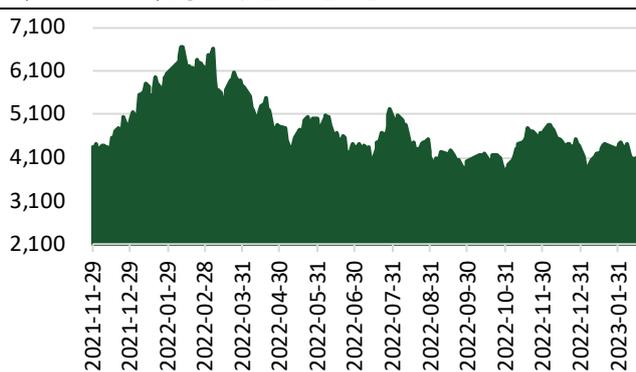


图 6: 区域价差 (元/吨)



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)

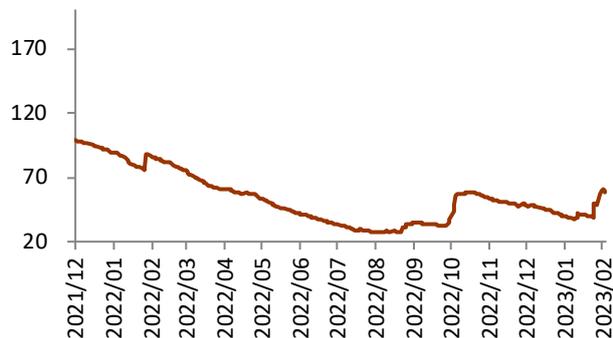


图 8: 上期所铝库存 (万吨)

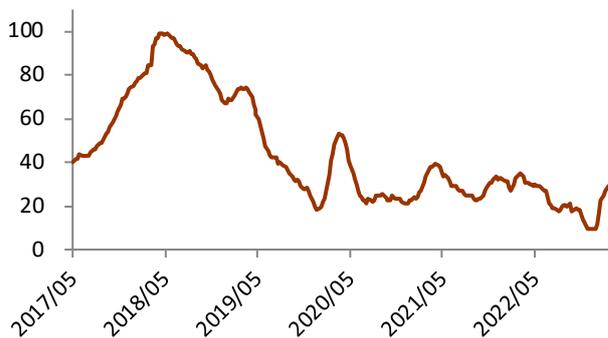


图 9: 电解铝社会库存 (万吨)

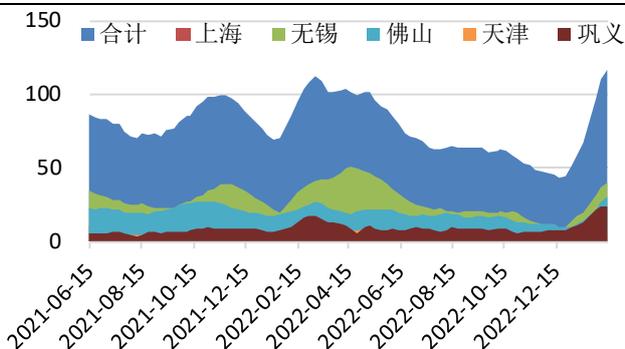
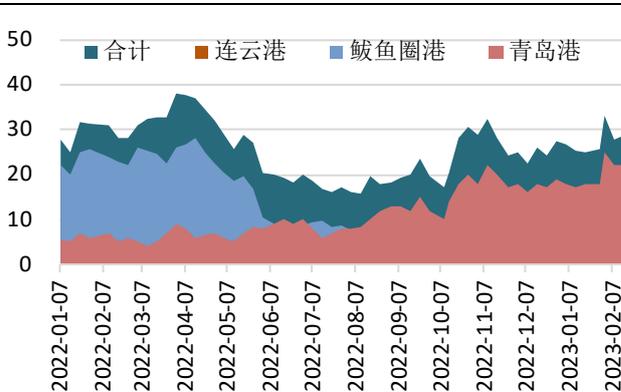


图 10: 氧化铝港口库存 (万吨)



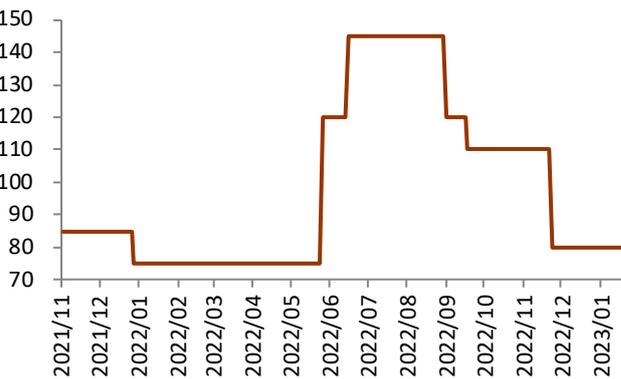
资料来源: Wind 资讯、中财期货投资咨询总部

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。