

华安期货投研 | 有色金属周报

铝：“基本面中性边际走强+宏观利空，仍维持铝价震荡判断

周度观点：

本周沪铝价格窄幅震荡，周内下探至18300元/吨随后拉升，周度涨跌幅为+0.35%。
伦铝本周收于2390美元/吨，周度涨跌幅为-2.37%。

本周影响沪铝价格主要因素和需关注市场热点：

1. 宏观层面：因较好的经济数据，海外加息走强的边际预期抬升，国内处于验证“经济强复苏”的兑现期，从贷款和社融数据判断，预期边际增量不及预期概率较大。宏观层面压制整体工业品价格。
2. 供给端：云南铝企周六接到正式文件通知，除文山某铝厂外，其余整体再压产比例不低于 20%，理论折算影响电解铝产能约 81 万吨。

2023/2/20

投资咨询业务资格
证监许可【2011】1176号



有色金属团队：

作者1：鲍峰

高级分析师

从业资格证号：F3037342

咨询从业资格：Z0014770

作者2：曾真

分析师

从业资格证号：F03089009

联系电话：0551-62839067

- 3、本周铝加工厂龙头企业下游开工率回升至61.5%，环比增加1.7个百分点。下游复工有序，企业需求逐渐增加。
- 4、截止2月19日，电解铝加权平均成本（山东）估算为 15560元/吨，成本的下滑来自于阳极和煤炭价格的持续走低，关注后期因供给增量确定后的煤炭价格走势。
- 5、截止2月16日，电解铝社会库存为 121.2万吨（钢联），社会库存累库超过去年同期。但本周四累库环比出现下滑，关注后续累库速率，去判断累库峰值的来临。

当前沪铝价格仍处于震荡区间。基本面上，云南确定性减产政策出台，需求逐渐恢复是可观察事件，截止周五累库和成本下滑都暂且“告一段落”，综合来看沪铝基本面目前仍偏“中性”，但相比于前两周基本面开始小幅边际走多。宏观面上，海外加息和国内经济复苏的兑现是当前市场博弈热点，但从“信贷强、社融弱”的当下，对阶段性强复苏的逻辑持偏悲观的看法，因此仍维持震荡的观点判断，预期区间仍维持在18000-19000元/吨。

套保操作策略：沪铝震荡+正向市场有转反向的预期

库存套保企业震荡上区间可以考虑将套保比例维持在60%以上，建议选择2204合约进行套保提供点价服务匹配被动套保类型企业，局面从乐观变为中性。考虑将低比例择时加入到套保选择中去。

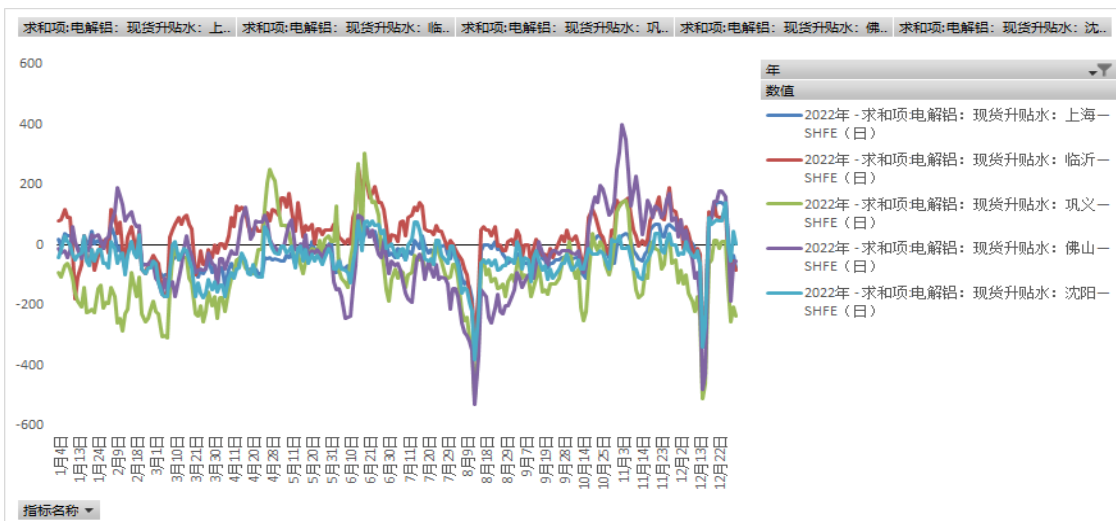


		T	T-1	T-5	T-22	T-66
期货市场	沪铝主力合约收盘价	18530	18485	18550	19010	19200
	LME铝3M收盘价	2385	2407.5	2507	2631	2380
	沪铝主力合约成交量	107036	122463	159276	180537	224479
	沪铝主力合约持仓量	153585	170536	172516	193481	182976
	LME铝3M成交量	17230	14878	16855	8298	10911
	LME注销仓单占比	23.66%	24.38%	26.44%	48.98%	44.57%
	LME铝现货升贴水0-3	-41	-39.75	-33.75	-34.25	-27.6
	沪铝（连1-连续）	10	15	65	-5	-115
	历史分位数	0.6033	0.6372	0.8967	0.8967	0.1926
	铜铝比	3.59	3.61	3.66	3.59	3.60
	历史分位数	0.7273	0.7727	0.8479	0.7421	0.7496
	现货市场	SMM A00:铝 现货报价	18460	18430	18470	18980
SMM A00:铝（现货基差）		-70	-70	-30	-100	70
预焙阳极市场价：（山东）		6070	6070	6070	6730	7350
煤炭价格：（内蒙：5500大卡）		1025	1000	1050	1220	1440
铝棒6063加工费		376	374	296	260	397
铝卷1060/H态：0.5-0.8*1000*C		21110	21070	21500	21080	21850
电解铝企业盈亏（山东）		3614	3282	3468	2166	1955
铝现货进口盈亏		-753	-371	-688	-150	0
国内铝锭社会库存（万吨）		121.2	121.4	118.8	70.9	54.7
上期所铝锭库存（万吨）		268984	245333	118449	174511	334934
LME铝锭库存（万吨）		591950	597825	576775	381550	513275

注：T为当天交易日数据、T-1为前一个交易日数据、T-5 为5天前交易日数据、T-22为22天前交易日数据（月
度）、T-66为66天前交易日数据（季度）
社会库存数据，间隔为3天一更新

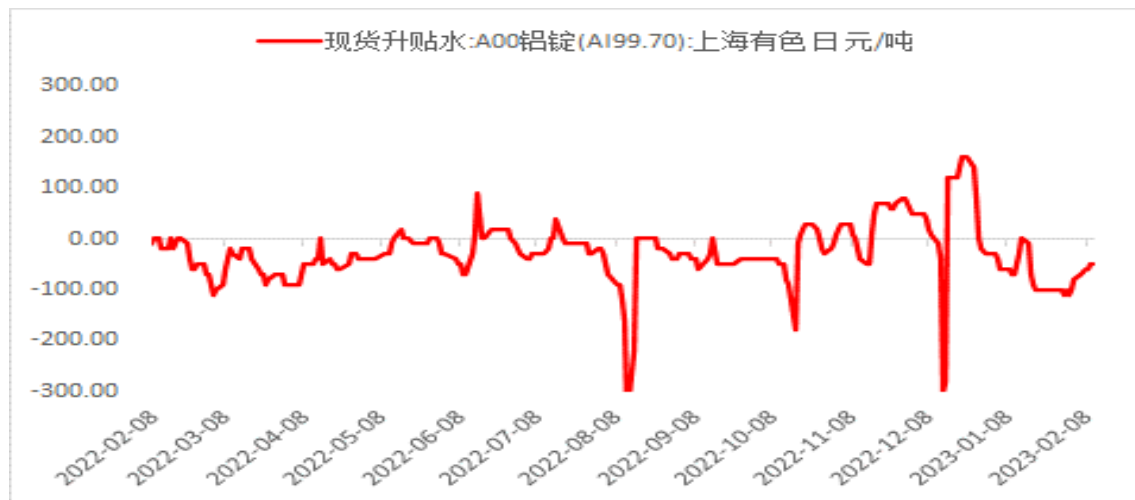
L.现货数据

图1: 沪铝分地区基差数据图



数据来源：钢联、华安期货投资咨询部

图2.上海有色A00铝锭：基差走势图



数据来源：钢联、Ifind、华安期货投资咨询部

L.期货数据

图3 沪铝成交和持仓

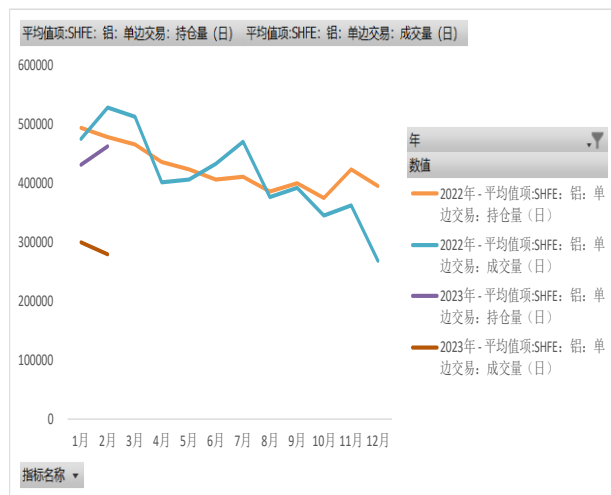
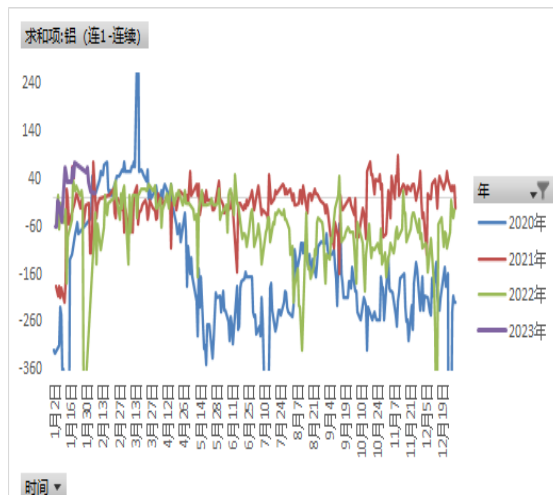
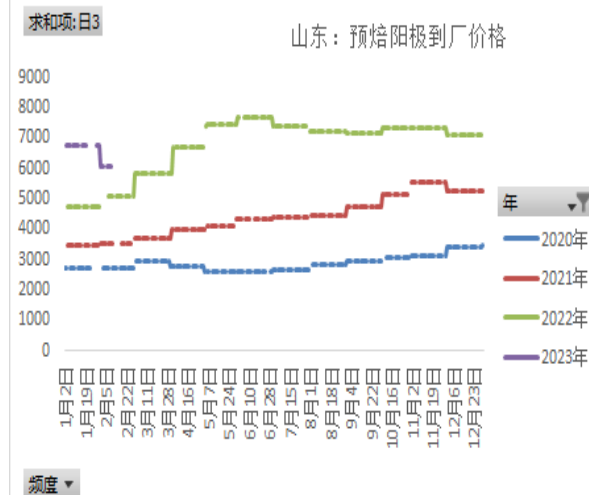


图4 沪铝（连1-连续）



数据来源：钢联、华安期货投资咨询部

图5.期限结构数据



数据来源：钢联、华安期货投资咨询部

图6.沪铝主力合约价格



L.供需数据

图7 国内电解铝建成产能

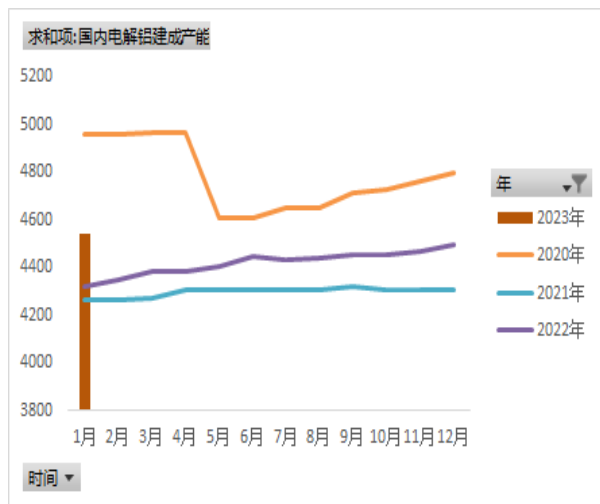


图8 国内电解铝运行产能

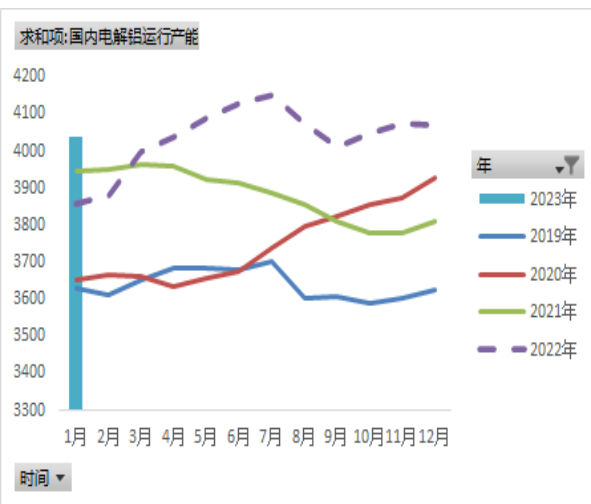


图9.国内铝材月度产量

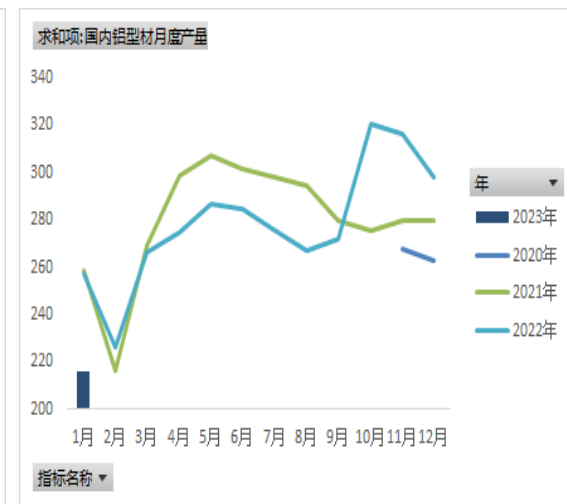
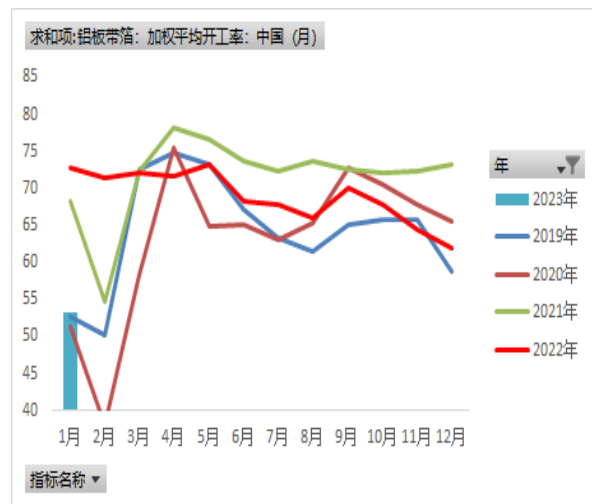


图10.沪铝主力合约价格



数据来源：钢联、华安期货投资咨询部

数据来源：钢联、华安期货投资咨询部

L.成本价格数据

图11 铝土矿价格

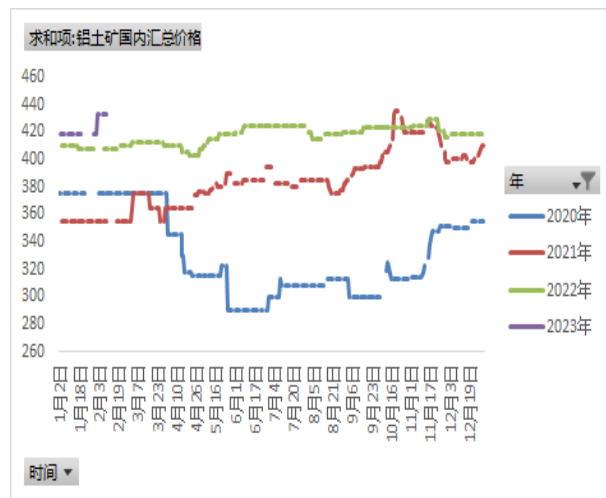
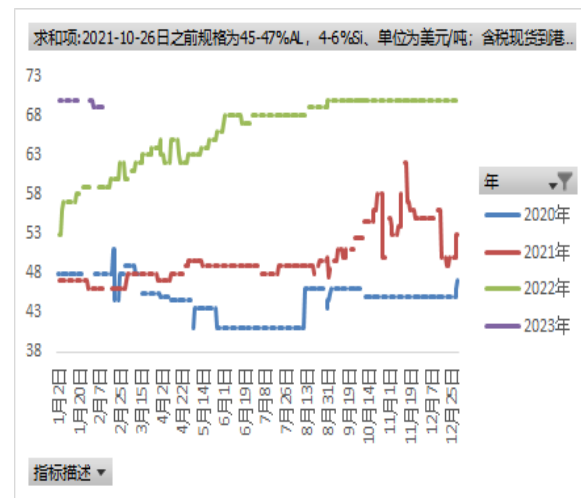
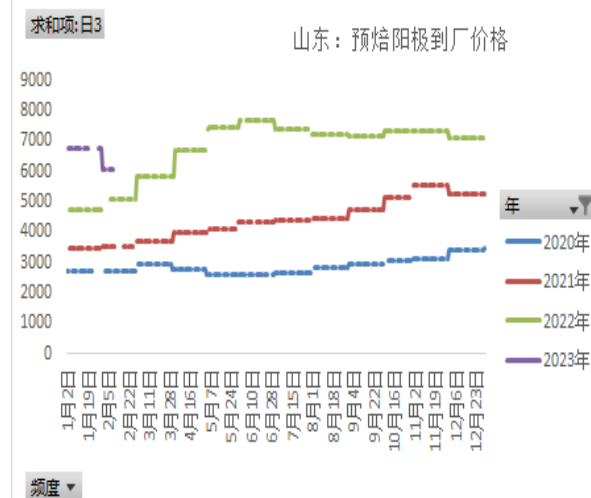


图12 进口铝土矿价格



数据来源：钢联、华安期货投资咨询部

图13.预焙阳极价格（山东）



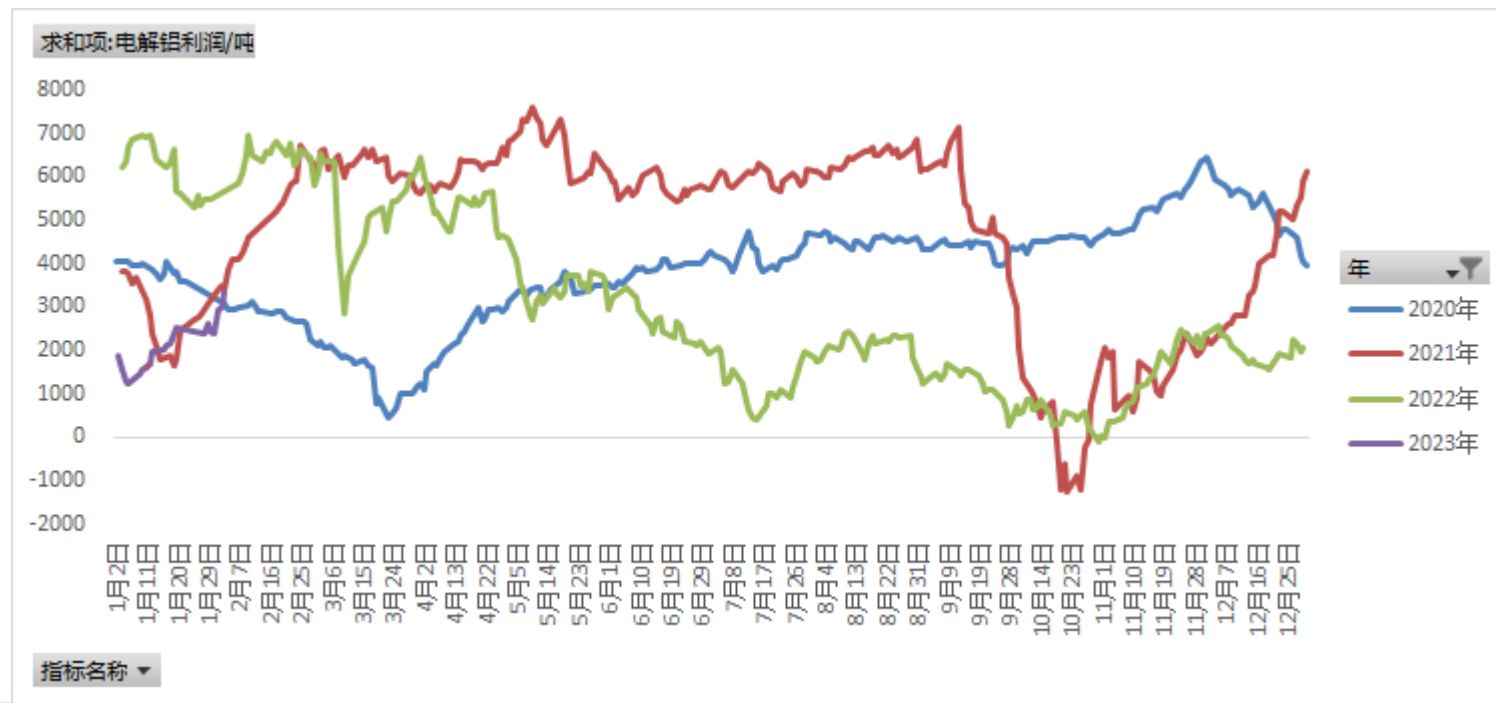
数据来源：钢联、华安期货投资咨询部

图14.煤炭价格



L.利润估算数据

图15 电解铝利润估算



数据来源：钢联、华安期货投资咨询部

L.库存数据

图16.沪铝社会库存

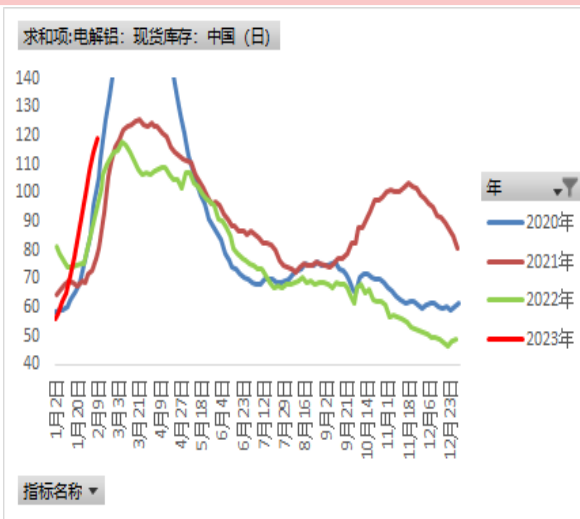
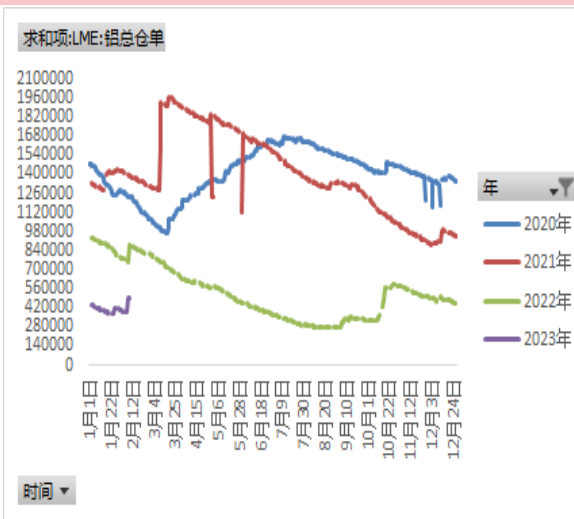
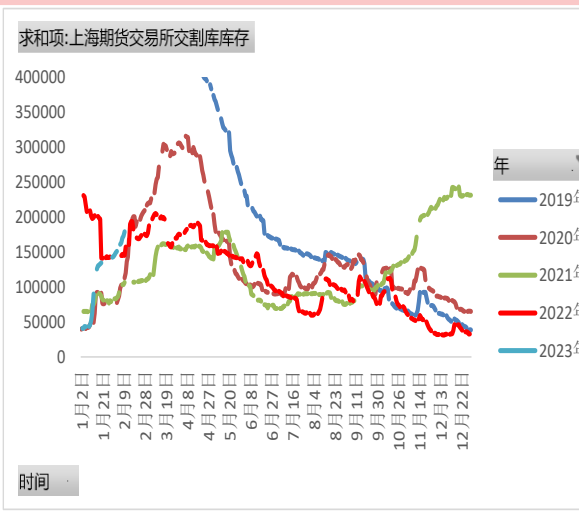


图17.LME库存



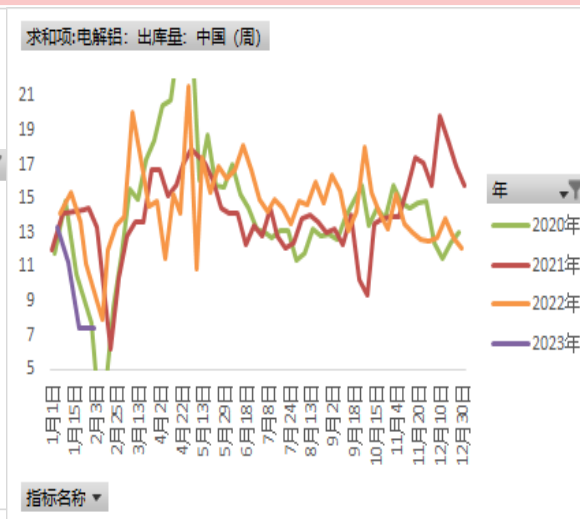
数据来源: 钢联、华安期货投资咨询部

图18 上期所库存



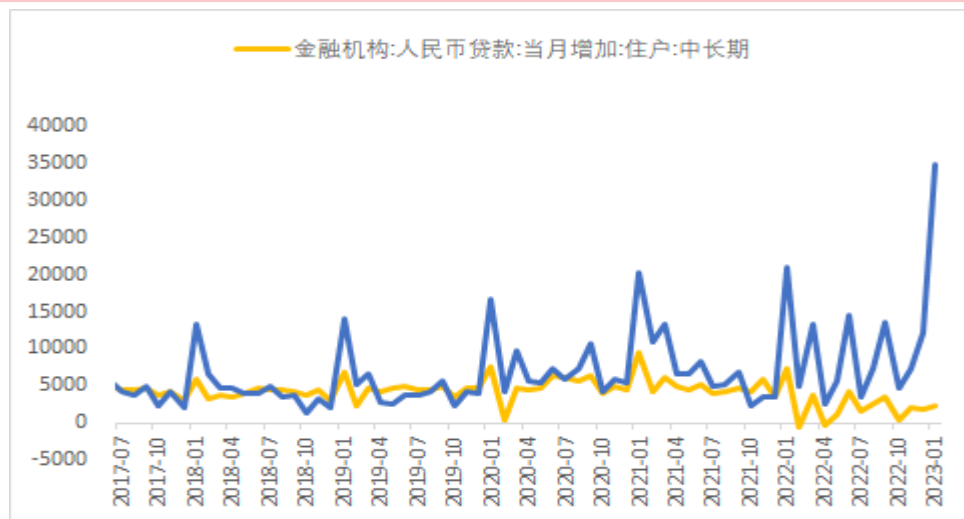
数据来源: 钢联、华安期货投资咨询部

图19.电解铝出库量



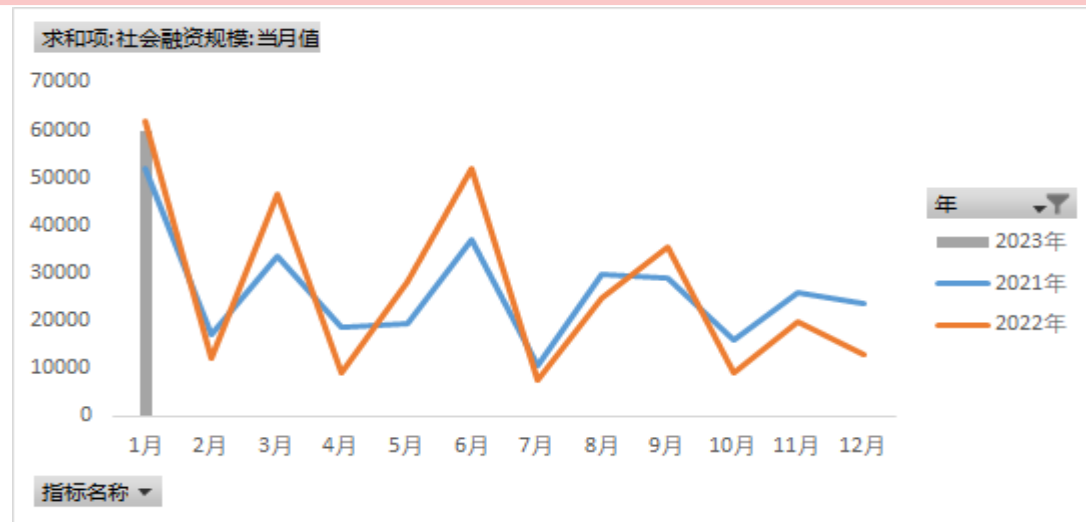
L. 周度宏观重要数据一览表

图20. 人民币贷款数据



数据来源: 钢联、华安期货投资咨询部

图21. 社融数据



数据来源: 钢联、华安期货投资咨询部

免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，华安期货研究所力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。

网址：www.haqh.com

Email: tzzx@haqh.com

电话：0551-62839067

公司地址：安徽省合肥市蜀山区潜山路190号华邦世贸中心超高层写字楼40、41层