

# 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：本周氧化铝价格持稳，随着天然气供应紧张缓解、重污染天气影响减弱、铝土矿及供电保障能力提升，南北方部分氧化铝企业产能利用率不断提高，供应增加预期导致市场看空情绪发酵，但是近期原材料价格下跌空间比较有限，北方高成本地区企业持续提产意愿不强，在优先保障长单供应下，现货供应偏紧格局并未改变，低价惜售情绪不减，预计氧化铝价格高位震荡。

电解铝方面：本周沪铝先扬后抑，整体震荡，宏观面美国经济数据偏强，继续加息预期走强，美元走高使铝价承压。基本面供需双弱，铝社会库存仍未进入顺利去库周期，高库存一定程度上压制多头信心。传统淡季累库的盖过了云南供应端减产的刺激，同时美元走强，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 2 月 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 26 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

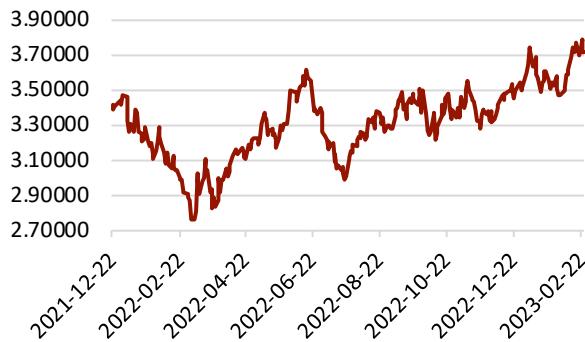


图 5：锌铝比价

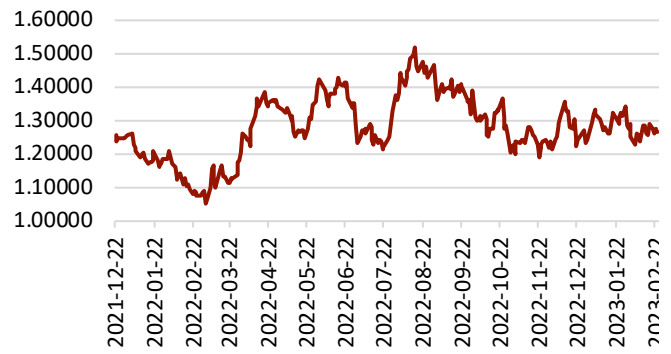


图 6：铝连续与连三价差

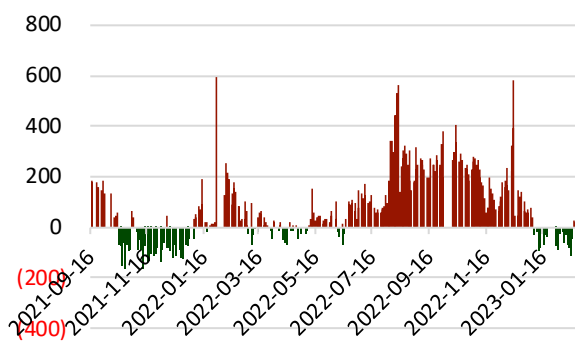


图 7：铝内外盘比价



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、据俄罗斯卫星网：美国总统拜登签署声明，对俄罗斯铝征收 200% 的关税。白宫表示，采取这一行动是为了保护其国内产业，可能会豁免其他对俄罗斯铝进口征收 200% 关税的国家。对俄罗斯铝的关税将于 3 月 10 日生效。从 4 月 10 日起，使用俄罗斯铝制造的铝产品将受到影响。

2、据 SMM 最新调研获悉，云南地区电解铝企业正式接到减产相关文件，省内电解铝除文山某铝厂之外，其他铝厂均需要在整体建成产能将减产规模扩大至 35%-42% 左右，完成时间为截至 2 月 27 日。考虑到前期第一轮限电企业已完成 20% 的减产，SMM 最终折算此次限电减产规模或达 67-80 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 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，海运费止跌，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 490 元/吨，上涨 30 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持续以稳为主运行。从市场了解来看，虽然近期南北方部分氧化铝新投及复产产能逐渐释放，但受成本及环保等因素影响，前期北方减压产的氧化铝厂复产意愿较低，且部分区域货物发运受阻，整体市场流通的现货量并不富裕。

进口氧化铝方面，氧化铝 FOB 澳洲均价为 370 美元/吨，上涨 0 美元，连云港氧化铝成交价格报价 3010-3050 元/吨，鲅鱼圈氧化铝成交价格报价 3010-3050 元/吨。

截止 2 月 23 日，据 Mysteel 统计 10 个主流港口氧化铝现货库存量为 31.8 万吨，较上周（2023 年 2 月 16 日）增加 0.1 万吨。本周国内氧化铝港口库存主要是鲅鱼圈、锦州港下降，青岛港、锦州港小幅增加。

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。欧洲能源价格大幅下跌，欧洲铝厂存复产预期。美国限制俄铝，关注 LME 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，云南再次限产，广西及四川复产稳步投产中。

电解铝市场：本周沪铝呈冲高回落态势，整体在 1.85-1.9 万区间震荡。周初盘面受云南铝减产消息实质落地后，产能影响或在 90 万吨左右，铝供应担忧再起，沪铝呈反弹态势，但前期铝价大幅反弹也是受此消息面拉升，减产消息经过较长时间的消化后，难持续带动沪铝反弹，且随着美联储公布的 2 月初会议纪要，也表明后期加息仍将持续，沪铝呈冲高回落走势，周五盘面一度跌至 1.85 万附近，但目前国内铝消费好转预期仍在，且铝库存也呈减少的态势，预估下周盘面或有低位反弹的可能，仍或在 1.84-1.9 万附近震荡。

现货库存：2023 年 2 月 23 日，SMM 统计国内电解铝社会库存为 124.8 万吨，较上周四库存增加 3.2 万吨，较本周一周内库存增加 1.5 万吨。较去年 2 月份历史同期库存增加 56.7 万吨。较春节前 1 月 19 日库存累计增加 50.4 万吨。本周，电解铝锭库存周内小幅累库 1.5 万吨，总量增幅放缓，但据调研了解，目前巩义和华南地区，因仓库运力有限和设备检修的问题，出现货物限装情况，因此到货和入库统计量或一定程度有延迟。电解铝锭库存目前据市场反馈来看，预计短期内仍是小幅累库或者维持高位的情况。而铝棒方面，铝棒库存已经维持 2 周去库，且本周去库 2.1 万吨，较历史同期相比，降幅居高。铝棒的去库一方面因春节期间，因放假铝水铸棒量减少，增加铸锭量；另一方面，目前下游开工率提升铝棒采购恢复较好，出现

连续去库情况；铝棒库存目前看春节季节性累库阶段已过，后续关注市场到货与下游采购的流动情况。

### 3.2 原料市场

图 1：印尼铝土矿港口价（元/吨）

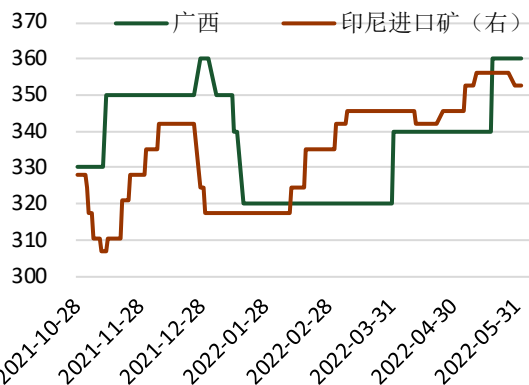


图 2：山西氧化铝价格（元/吨）

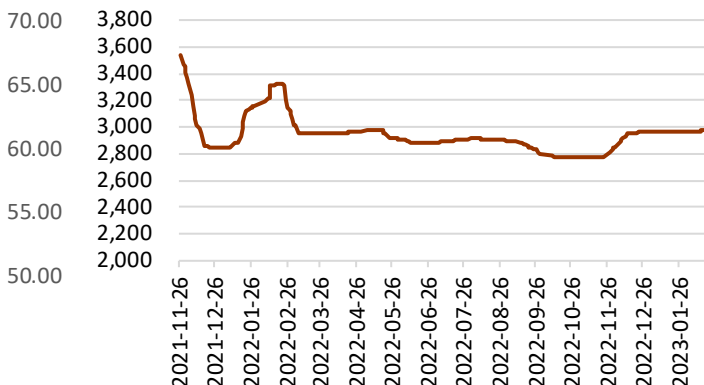


图 3：氟化铝价格（元/吨）

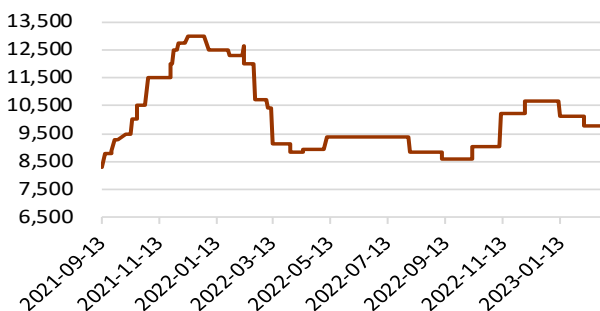
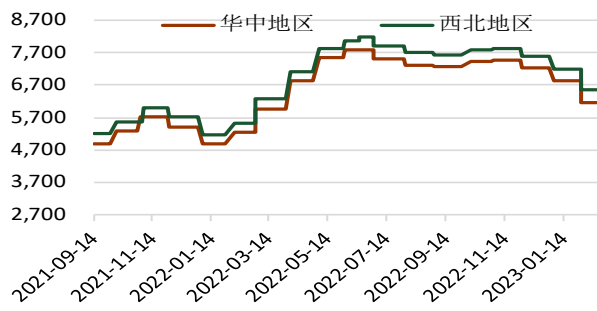


图 4：预焙阳极价格（元/吨）



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）

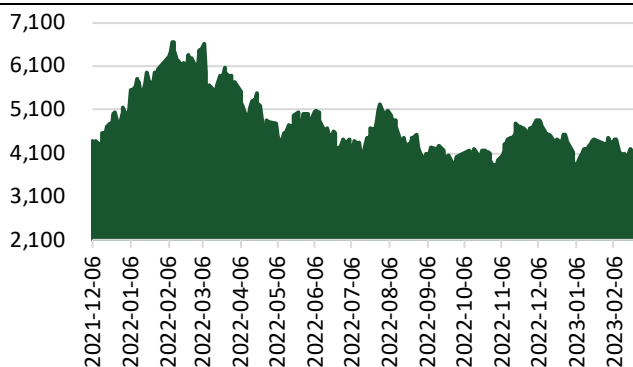
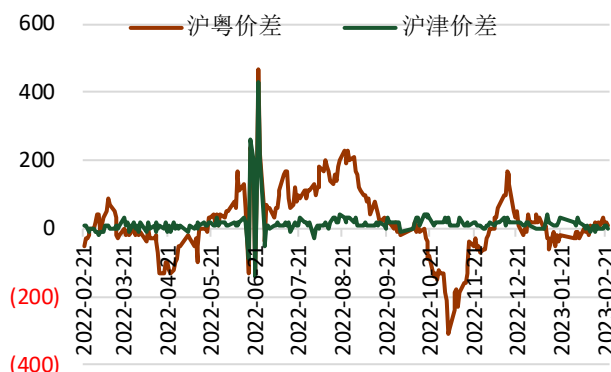


图 6：区域价差（元/吨）



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)

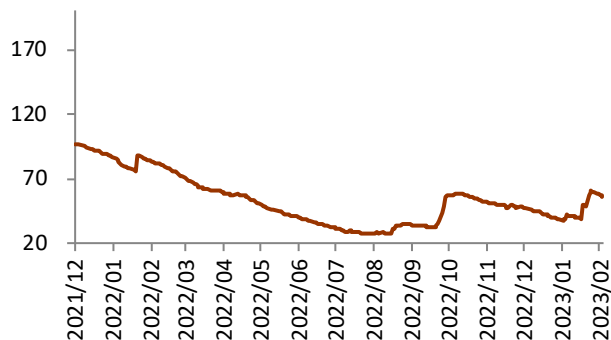


图 8: 上期所铝库存 (万吨)

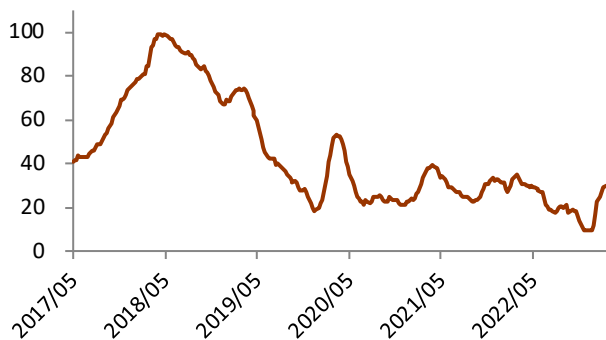


图 9: 电解铝社会库存 (万吨)

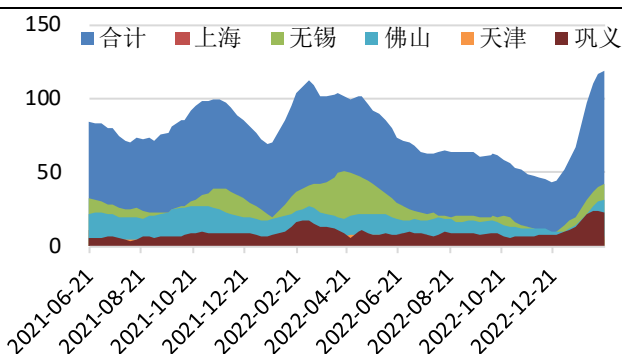
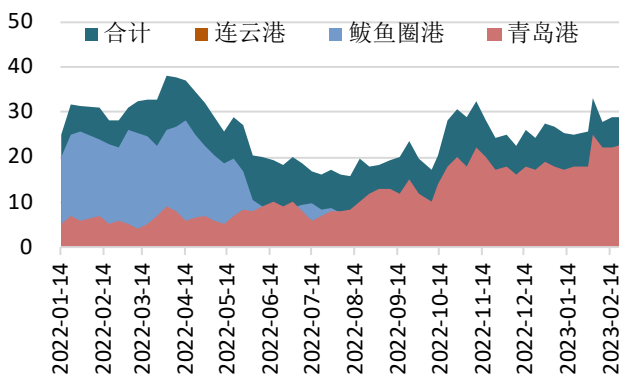


图 10: 氧化铝港口库存 (万吨)



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)

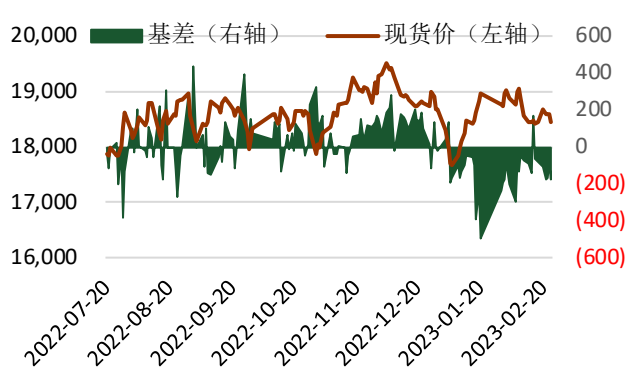
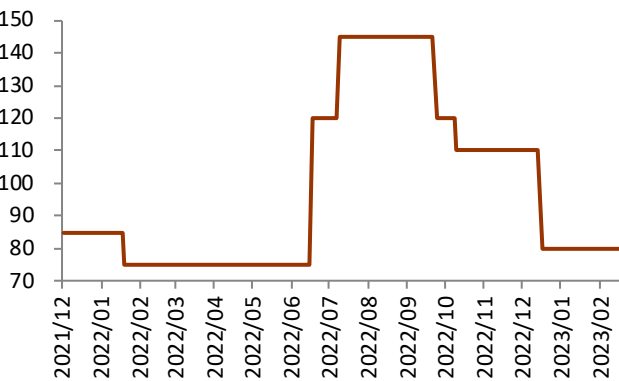


图 12: 上海保税库溢价 (美元/吨)



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)

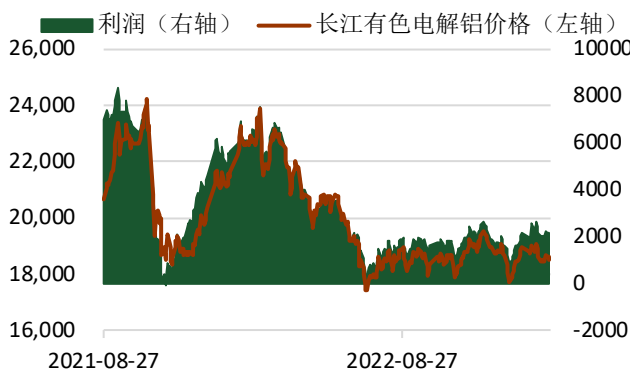
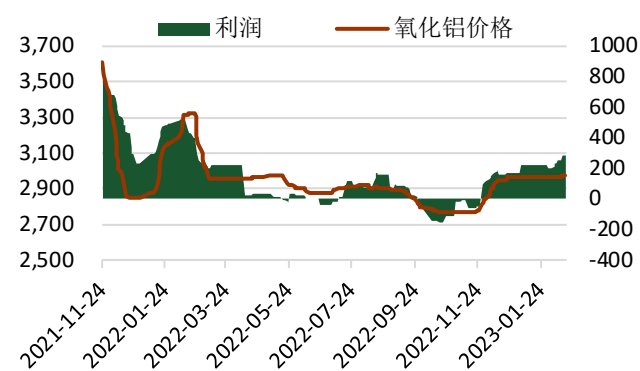


图 14: 扣除原材料成本 (贵州) 氧化铝利润



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。