

沪铝震荡偏强

■ 操作建议

策略：震荡偏强，建议买入。

套保：无

■ 逻辑与驱动

氧化铝方面：本周山西氧化铝价格小幅下跌，目前贵州电解铝运行产能继续回升，目前产能利用率已超 50%，但据了解厂内发电煤依旧紧张，后续复产进度将保持关注；广西电解铝复产完成 90% 以上，维持缓慢复苏；目前云南主要水库水位同比仍处于低位，短期依旧面临电力供应紧张问题，当地电解铝厂未来仍存进一步压负荷的可能，预计氧化铝价格震荡偏弱。

电解铝方面：本周沪铝震荡偏强，突破震荡区间后有所回落，国内经济数据向好，但中美关系引发市场担忧，沪铝冲高后有所回落。基本面上，铝供给端支撑较强，云南天气仍较往年干旱，市场存炒作预期减产，目前需求逐步回暖，信贷、政府债双重支撑下，房地产好转，预期下周沪铝震荡偏强，关注外部风险。

■ 风险提示

1、欧洲能源价格回落。

■ 本周关注

1、美国 3 月 PCE 物价指数。

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4月23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

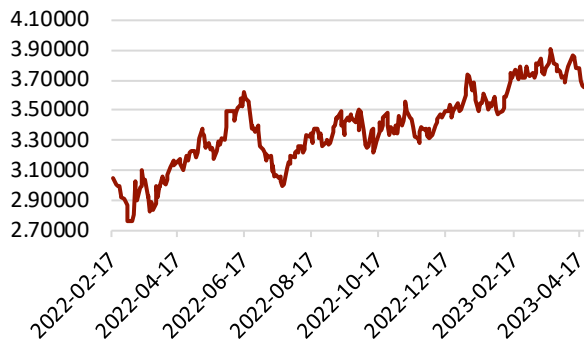


图 5：锌铝比价



图 6：铝连续与连三价差

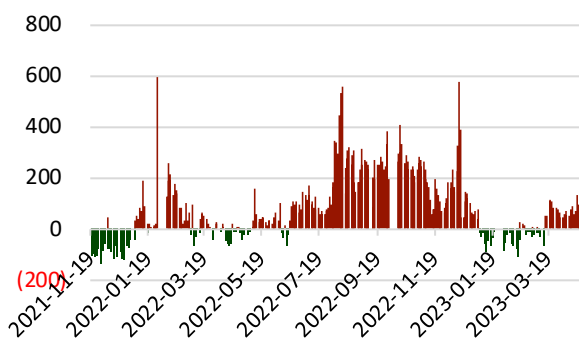
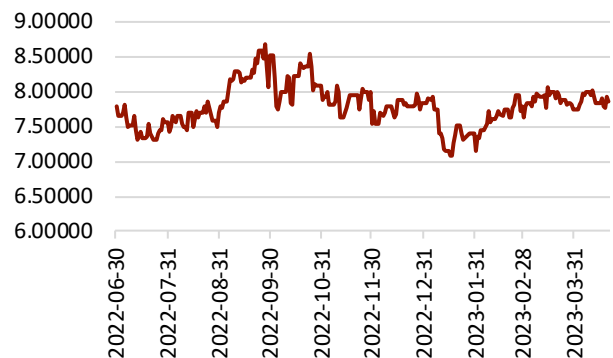


图 7：铝内外盘比价



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 统计，2022 年中国铝土矿产量为 7780.56 万吨，较 2021 年减少 596.27 万吨，增速为-7.1%。铝土矿核心产地集中在山西省和广西省，年化合计产量为 5197.41 万吨，占 2022 年总产量的 66.8%；第二梯队为河南及贵州地区，合计产量 1960.7 万吨，占 2022 年总产量的 25.2%；第三梯队为云南及重庆地区，合计产量 614.66 万吨，占 2021 年总产量的 7.9%。

2、目前，铭岛铝业年产 100 万吨（一期 20 万吨）再生铝项目一二号线已经投产，铸轧一二号线已经投产三四号线预计在四月底全部完成投产。据了解，项目总投资 5.19 亿元，主要新建 3 条铸轧生产线、1 条铝合金锭生产线、1 条铝合金大板锭、圆棒生产线。

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 67 美元/吨，上涨 0 美元/吨。印尼高品位三水矿 Al49%, Si14% 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，海运费近期回升明显，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，但据外媒报报道：印尼政府正考虑在 6 月 10 日后恢复原材料和加工矿物出口，将给冶炼厂建设受到障碍的公司颁发出口许可。

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 10 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小幅下跌。从市场了解来看，目前多数氧化铝企业库存压力不大，以执行现有长单为主，短期成交价格波动空间较小。另外，近期山东区域氧化铝可流通货源偏紧，西北地区部分下游铝厂转向山西及河北采购量有所增加。

进口氧化铝方面，氧化铝 FOB 澳洲均价为 355 美元/吨，下跌 3 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 4 月 20 日，据 Mysteel 统计 10 个主流港口氧化铝现货库存量为 30.8 万吨，较上周（2023 年 4 月 13 日）增加 2.8 万吨。本周国内氧化铝港口库存主要是青岛港和锦州港增加，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。欧洲能源价格大幅下跌，欧洲铝厂存复产预期。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走势。受宏观面国内一季度经济数据好于预期，且海德鲁旗下 2 家铝冶炼厂工人罢工，将逐渐影响铝冶炼厂的运营，国内面云南近期限电，虽然暂未设计电解铝厂，但若电荒持续，后期或有减产的可能，铝供应或紧缺，沪铝震荡反弹，在突破 1.9 万位置后继续冲高，周四盘面一度涨至近期新高，但随着利好消息逐步消化，且 5 月美联储议息会议时间推进，股市大跌影响下，沪铝高位回调。

现货库存：截止 4 月 20 日，Mysteel 对中国全样本铝厂调研，厂内铝锭库存总计 9 万吨，较上周四减少 1.1 万吨，较去年同期下降 1.42 万吨。中国主要市场电解铝库存 86.4 万吨，较上周四下降 6.9 万吨。

3.2 原料市场

图 1: 印尼铝土矿港口价 (元/吨)

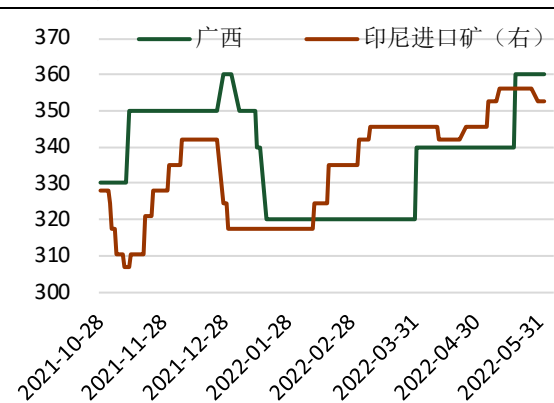


图 2: 山西氧化铝价格 (元/吨)

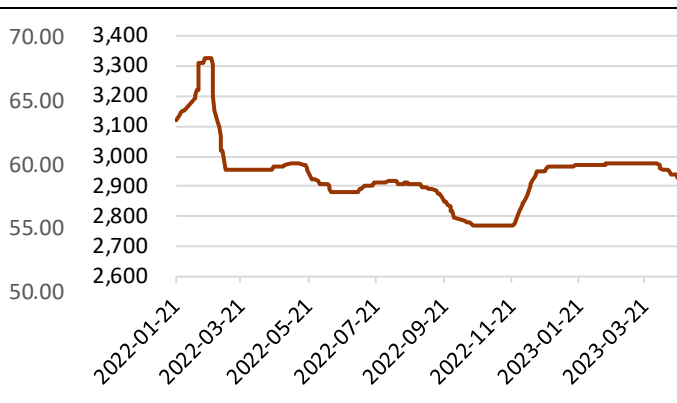


图 3: 氟化铝价格 (元/吨)

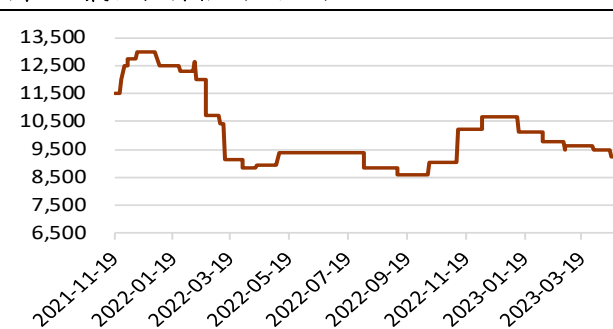
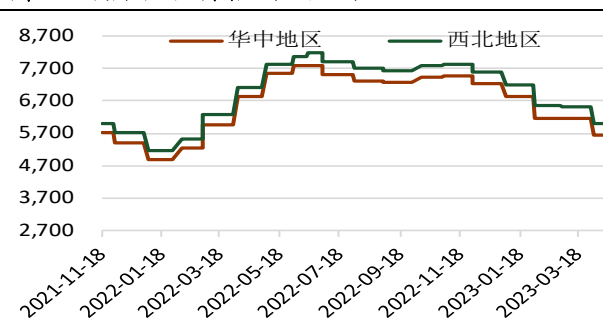


图 4: 预焙阳极价格 (元/吨)



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)

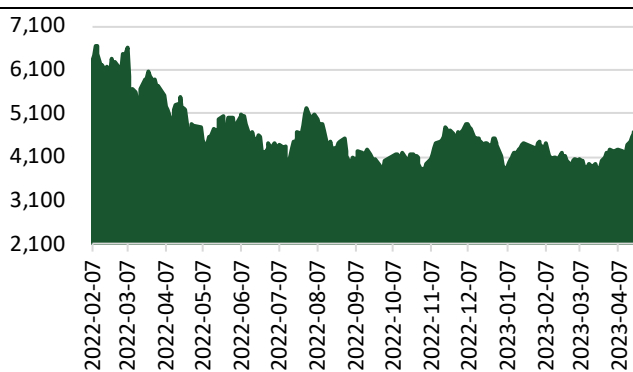
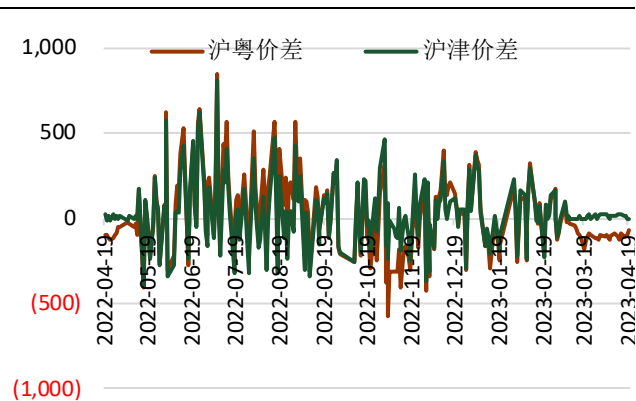


图 6: 区域价差 (元/吨)



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)

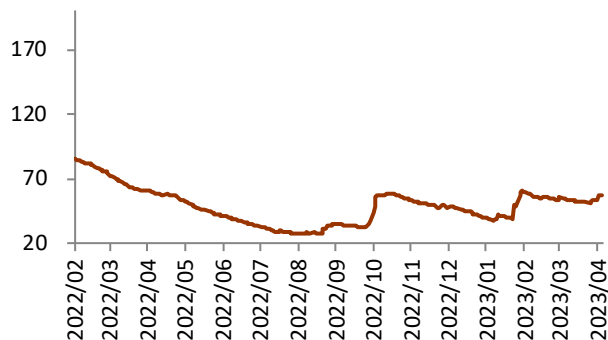


图 8: 上期所铝库存 (万吨)

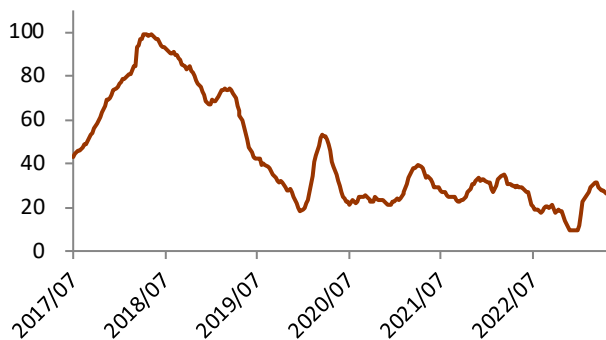


图 9: 电解铝社会库存 (万吨)

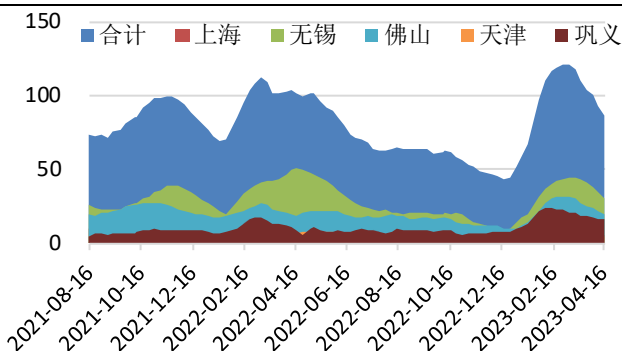
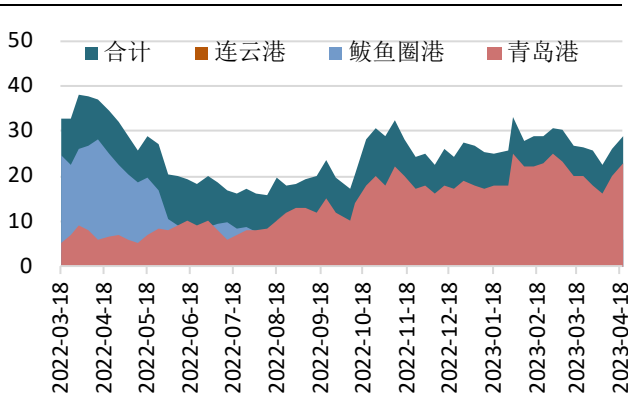


图 10: 氧化铝港口库存 (万吨)



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)

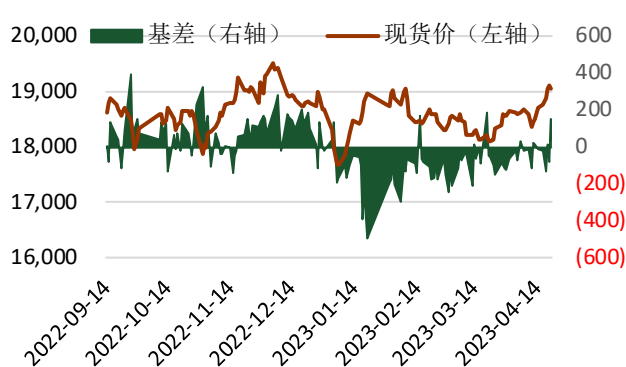
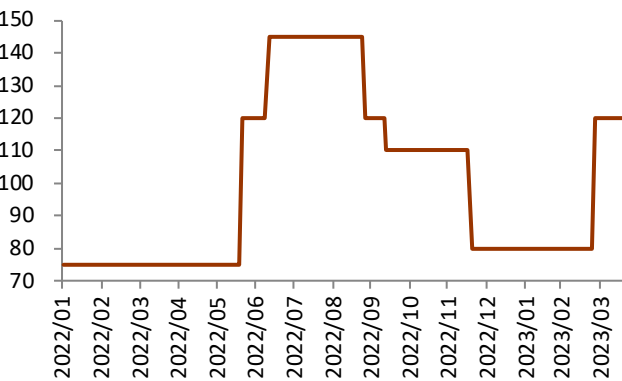


图 12: 上海保税库溢价 (美元/吨)



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)

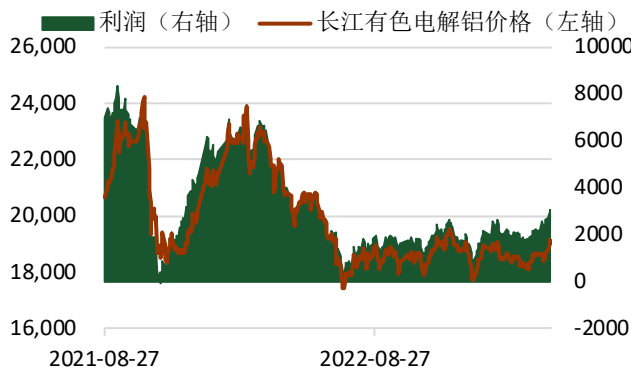
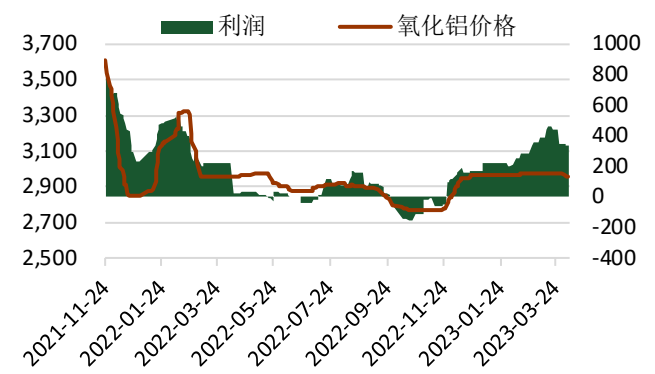


图 14: 扣除原材料成本 (贵州) 氧化铝利润



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。