



# 铝周报 20230210

## 库存变化未超市场预期， 短期铝价维持区间震荡

期货交易咨询业务资格：证监许可 [2011]1773号

国联期货研究所

蒋一星 从业资格证号：F3025454  
投资咨询证号：Z0013829



## 核心要点及策略

### 逻辑观点

#### 行情回顾

本周沪铝呈现窄幅震荡的走势，沪铝2303合约收于18630元，周度跌幅2.44%。本周有消息称，美国将对俄罗斯生产的铝征收200%的关税。从去年的俄铝出口情况来看，俄铝主要出口到欧洲，出口到美国的俄铝仅占10%，如果仅仅只有美国制裁俄铝，那么影响会相对较小，但如果欧洲跟随制裁，那么影响较大。另外，俄铝制裁传言引发市场担忧LME会禁止俄铝交割，导致周三LME铝库存大幅增加约10.6万吨。

#### 运行逻辑

未来影响铝价的关键因素或在于云南电解铝减产规模以及下游加工企业复产情况。供应方面，市场传言云南电解铝减产规模将由20%扩大至35%，目前需等待政府文件公布才能最终确定。贵州电解铝或将于2月下旬开始逐步复产。需求方面，本周国内铝下游加工企业开工率为59.8%，环比回升2.4个百分点，预计后续开工率将进一步回升，目前下游需求并未有超出市场预期的地方。供需的强弱关系影响此次铝累库幅度，周四，国内电解铝社会库存合计118.8万吨，根据预期，此次累库或将累至140万吨。

#### 推荐策略

本周铝下游加工企业开工率继续回升，但回升速度较慢，在消费未出现明显改善的情况下，短期铝价或将依旧维持区间震荡。建议关注此次铝累库力度，观察是否有超出市场预期的地方。



## 影响因素分析

因素	影响	逻辑观点
宏观	中性	美国1月非农就业数据远超市场预期，引发市场对美联储加息加剧的担忧，导致上周美元指数大幅反弹。随后因联储主席鲍威尔在华盛顿经济俱乐部上的讲话依旧偏鸽派，重申通胀已经下行，市场对美联储加息加剧的担忧得到缓解，导致本周美元指数反弹趋势放缓，小幅回落。
需求	中性	本周国内铝下游加工龙头企业开工率为59.8%，周度环比增加2.4个百分点。原生合金及铝箔板块开工率维持不变，主要因为假期未停产，节后订单也没有明显改善。其余板块开工水平受节后下游复工复产带动均有提升。
供应	利多	本周国内电解铝产量为76.98万吨，较上周下降0.12万吨。贵州电解铝厂缺电问题缓解，或将于2月下旬开始逐步复产。云南电解铝厂或再度面临限电减产问题，当前云南电解铝厂减产规模普遍在20%，市场传言减产规模将扩大至35%。
库存	偏空	周四国内电解铝社会库存合计118.8万吨，周度环比增加11.2万吨，市场预期此次累库将累至140万吨附近，目前尚未超出预期。周四LME铝库存合计49.1万吨，周度环比增加9.1万吨，或与俄铝制裁消息有关。
基差	中性	目前沪铝2302和2303合约contango价差为20元，现货对当月合约贴水50元/吨。虽然下游加工企业开工正在逐步恢复，但由于国内铝库存仍在大幅增加，铝现货对当月合约依旧处于贴水状态。
利润	利空	本周氧化铝价格涨势放缓，市场均价为2950元，周度环比增加3元。2月初，预焙阳极价格下调660元，目前市场均价为6711元。目前电解铝盘面平均成本为16547元。



# CONTENTS

## 目录

### 01

价格数据 04

### 03

宏观数据 24

### 02

基本面数据 07



# CONTENTS

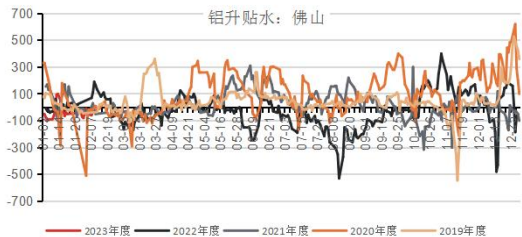
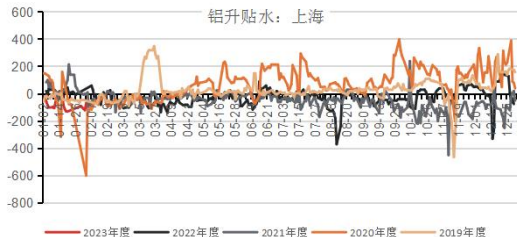
## 目录

# 01

## 价格数据

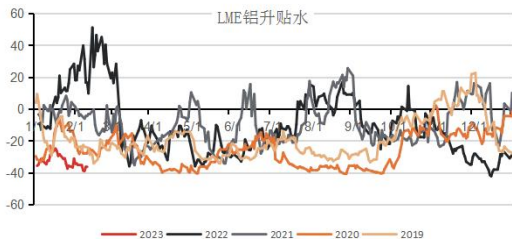
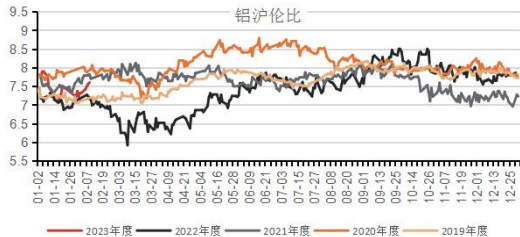
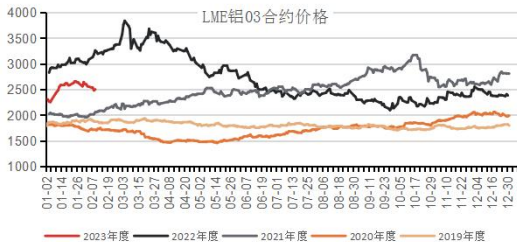


# 国内铝库存持续增加而需求恢复较慢，铝现货贴水





## LME铝现货升贴水持续回落至低位





# CONTENTS

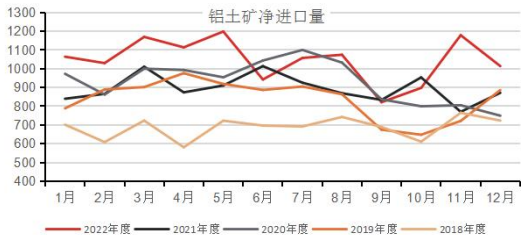
## 目录

# 02

## 基本面数据

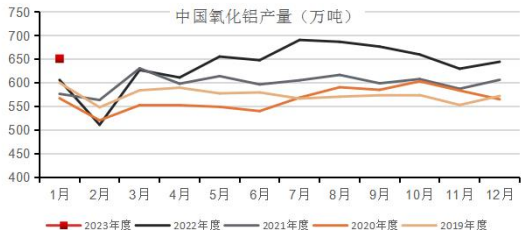


## 12月我国铝土矿进口量环比下降，但仍处高位



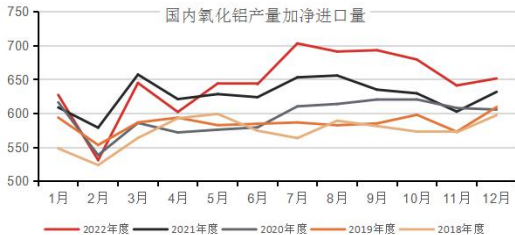
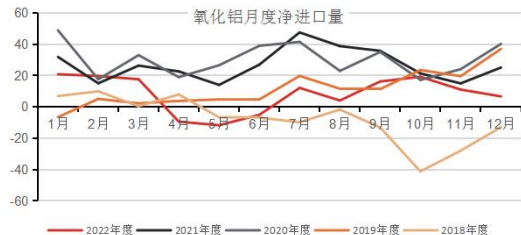


## 压产频现，国内氧化铝价格持续反弹



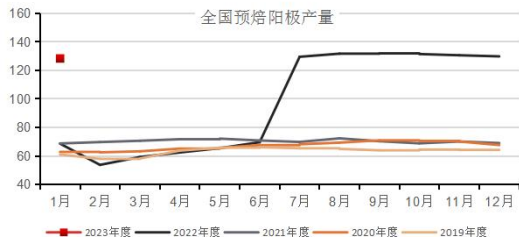


# 氧化铝总供应压力依旧存在，供大于求格局难改



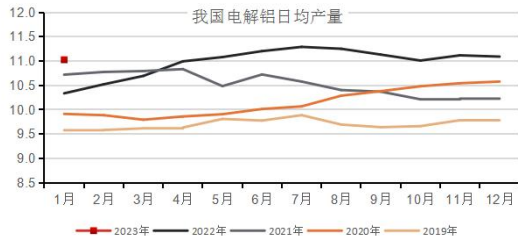
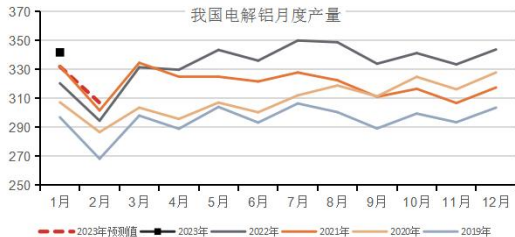
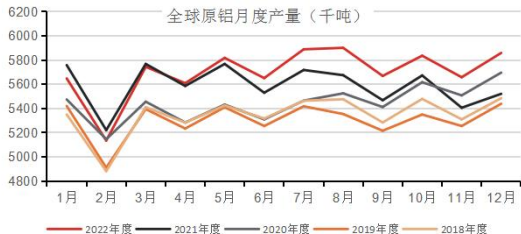


# 预焙阳极成本大幅下滑，2月初阳极价格下调660元/吨



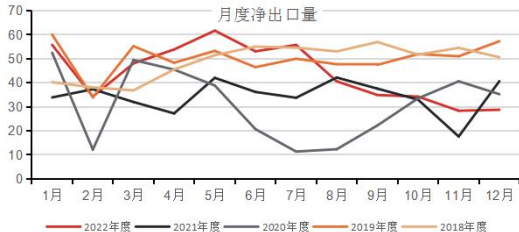


## 云南铝减产规模或将进一步扩大，而贵州铝或将于 2月下旬开始复产



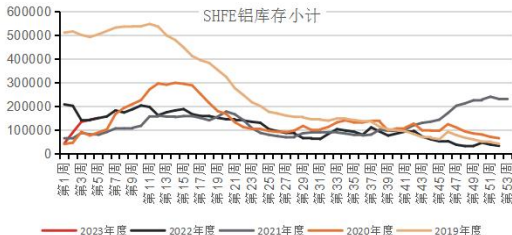
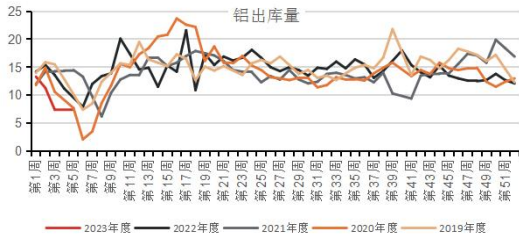
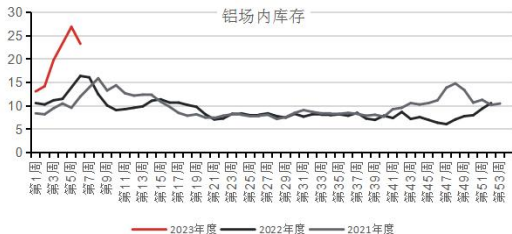
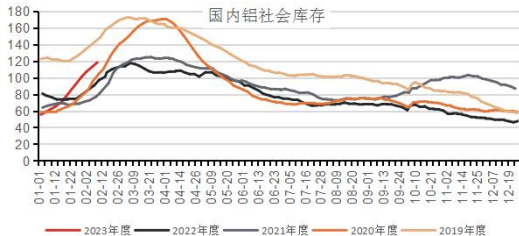


## 12月铝及其制品净出口量处于低位



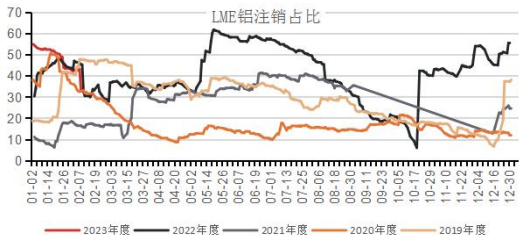
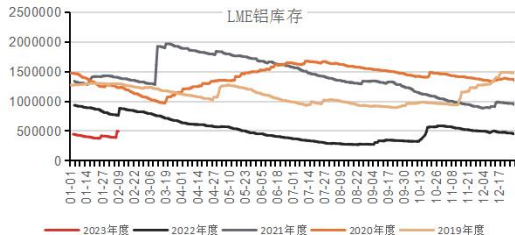
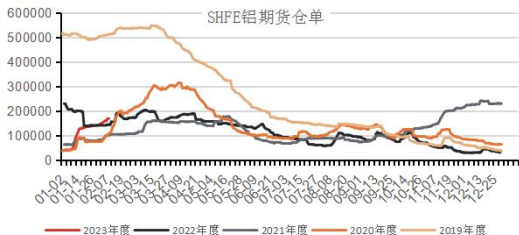


# 国内铝库存大幅增加，目前符合市场预期





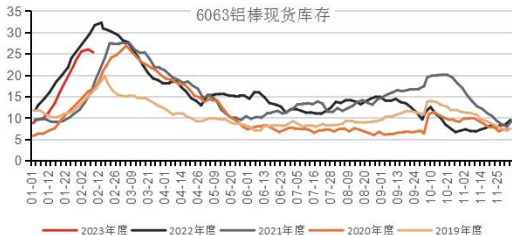
## LME铝库存单日大幅增加 10.6万吨，或与俄铝制裁消息有关





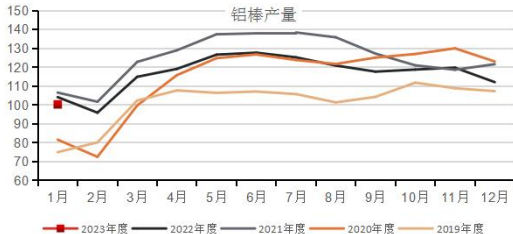
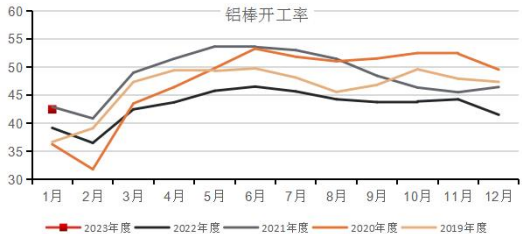
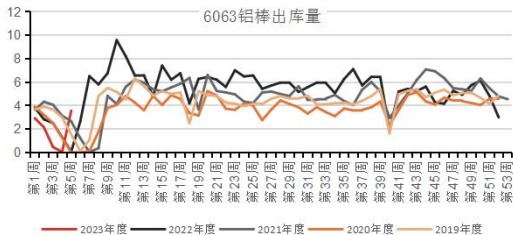
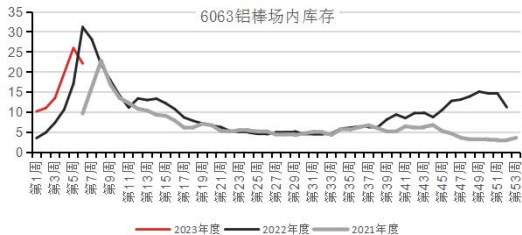


## 本周铝棒加工费小幅回升



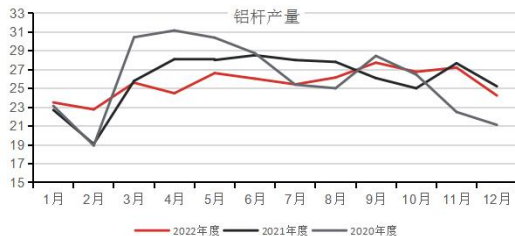
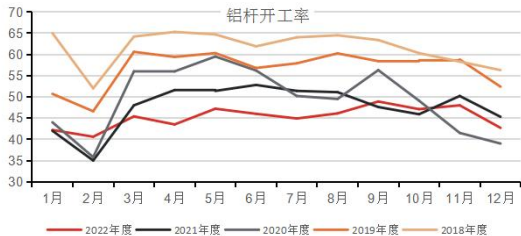
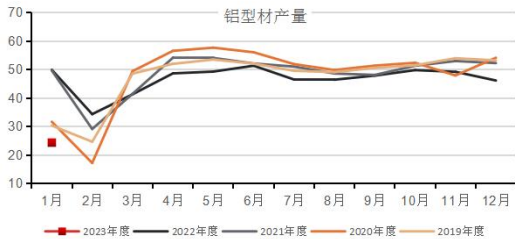
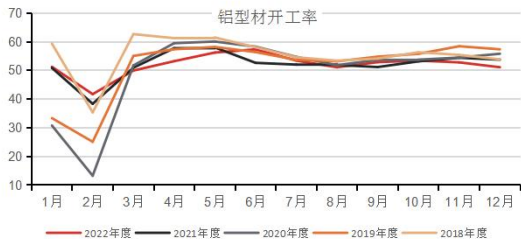


# 铝棒累库结束，开始回落



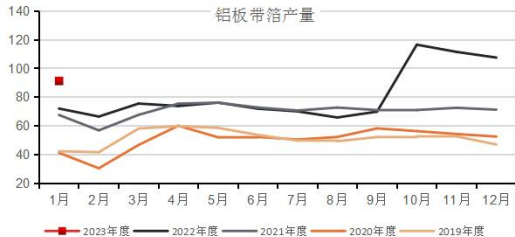


## 受春节假期影响，1月铝加工企业开工率将进一步下滑





## 受春节假期影响，1月铝加工企业开工率将进一步下滑

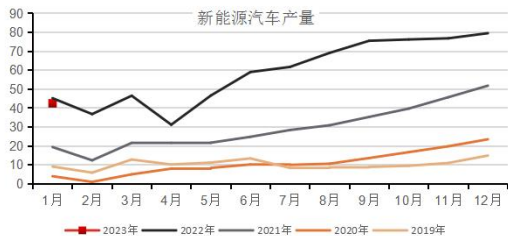
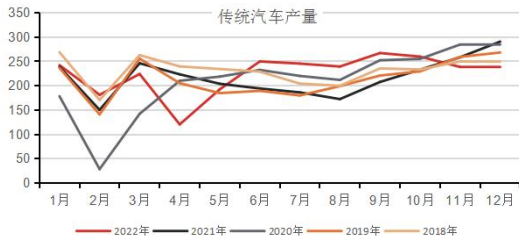


## 房地产刺激政策不断，实际效果有待观察



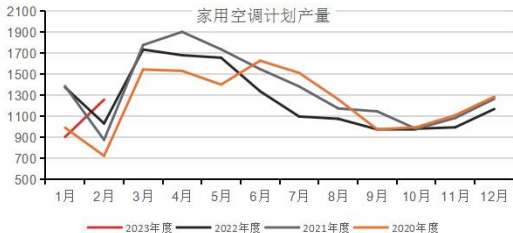
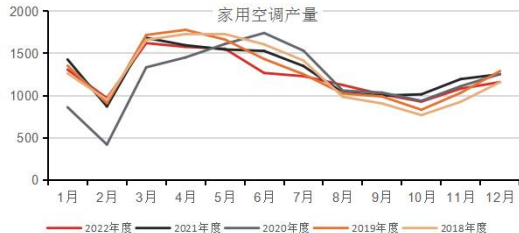


# 1月新能源汽车产量大幅下滑



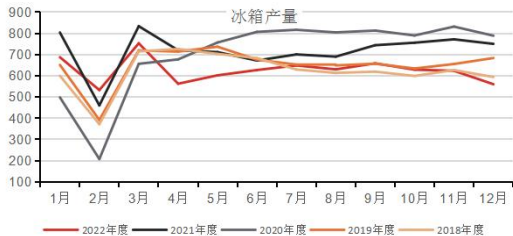
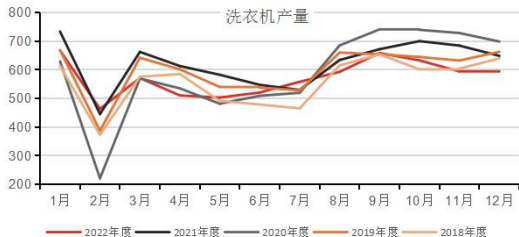
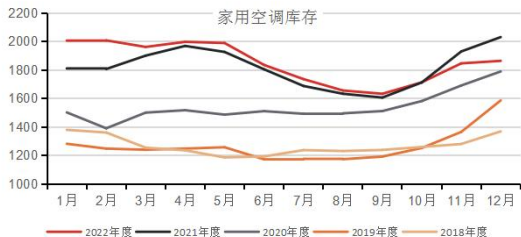


## 空调行业进入传统生产旺季，产量或将逐步回升





## 12月白色家电产量继续回落







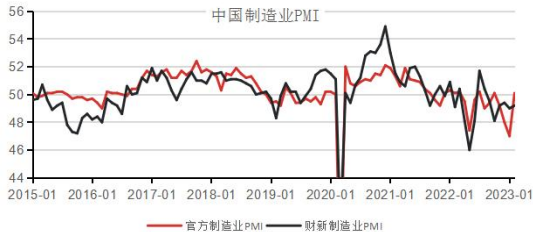
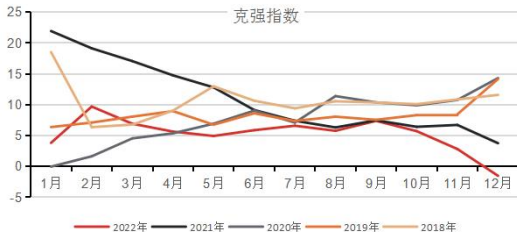
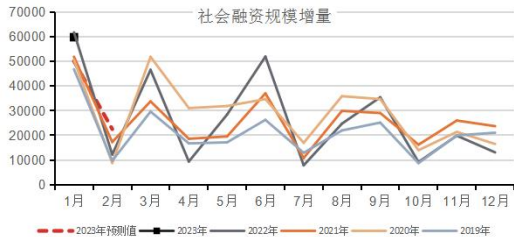
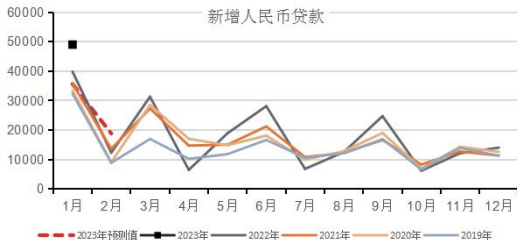
# CONTENTS

## 目录

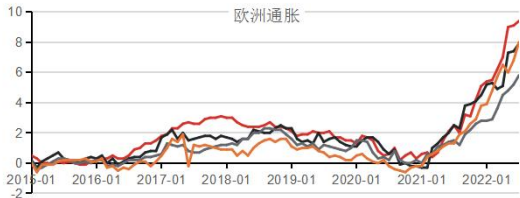
### 03

### 宏观经济面数据

# 1月新增人民币贷款为4.9万亿，远超市场预期

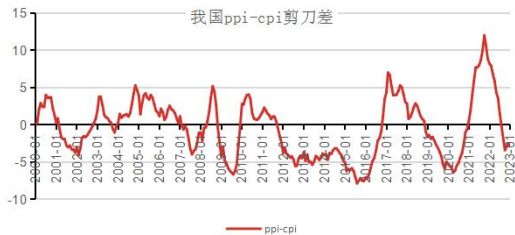


## 美国制造业PMI持续下滑，经济下行不可避免





## 2月美联储如期加息25个基点，未来或不会轻易降息





# Thanks 感谢观看

## 免责声明

本报告中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。

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述期货操作的依据。由于报告在撰写时融入了研究员个人的观点和见解以及分析方法，如与国联期货发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表国联期货公司的立场，所以请谨慎参考。我公司及其研究员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

本报告所提供资料、分析及预测只是反映国联期货公司在本报告所载明日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。

本报告版权归国联期货所有。未经书面许可，任何机构和个人不得进行任何形式的复制和发布。如遵循原文本意的引用，需注明引自“国联期货公司”，并保留我公司的一切权利。

**期市有风险 投资需谨慎**