

氧化铝周报：需求回落现货恐慌 盘面急转而下

大宗商品研究所： 师富广

期货从业证号： F03090947

投资咨询资格证号： Z0019859



银河期货暖❤️服务
与您一起迎接未来

未来可期
Futures - Future

1.1 复盘——现货拐头向下 盘面下跌修复基差

- 本周氧化铝价格大幅破位下跌；
- 氧化铝期货价格下跌的主要因素在于供需基本面的转弱，尤其是云南电解铝减产需求的回落以及后续进口增加的担忧；其次在于现货市场的转势，观望情绪以及看跌情绪抬升，现货价格由此前的升水网价转为贴水网价，盘面价格从同样从网价与升水价格之间震荡向下修正，领先现货市场进行价格发现；
- 周内贸易商出货量大增，贴水成交不断出现。成交以山东和山西为主，贸易商看空韩国抛售提前出货意愿强。根据阿拉丁（ALD）统计样本成交数据，本周北方共计成交 8.5 万吨，较上周增加6.9 万吨，加权成交价格2962元/吨，较上周降低 82 元/吨

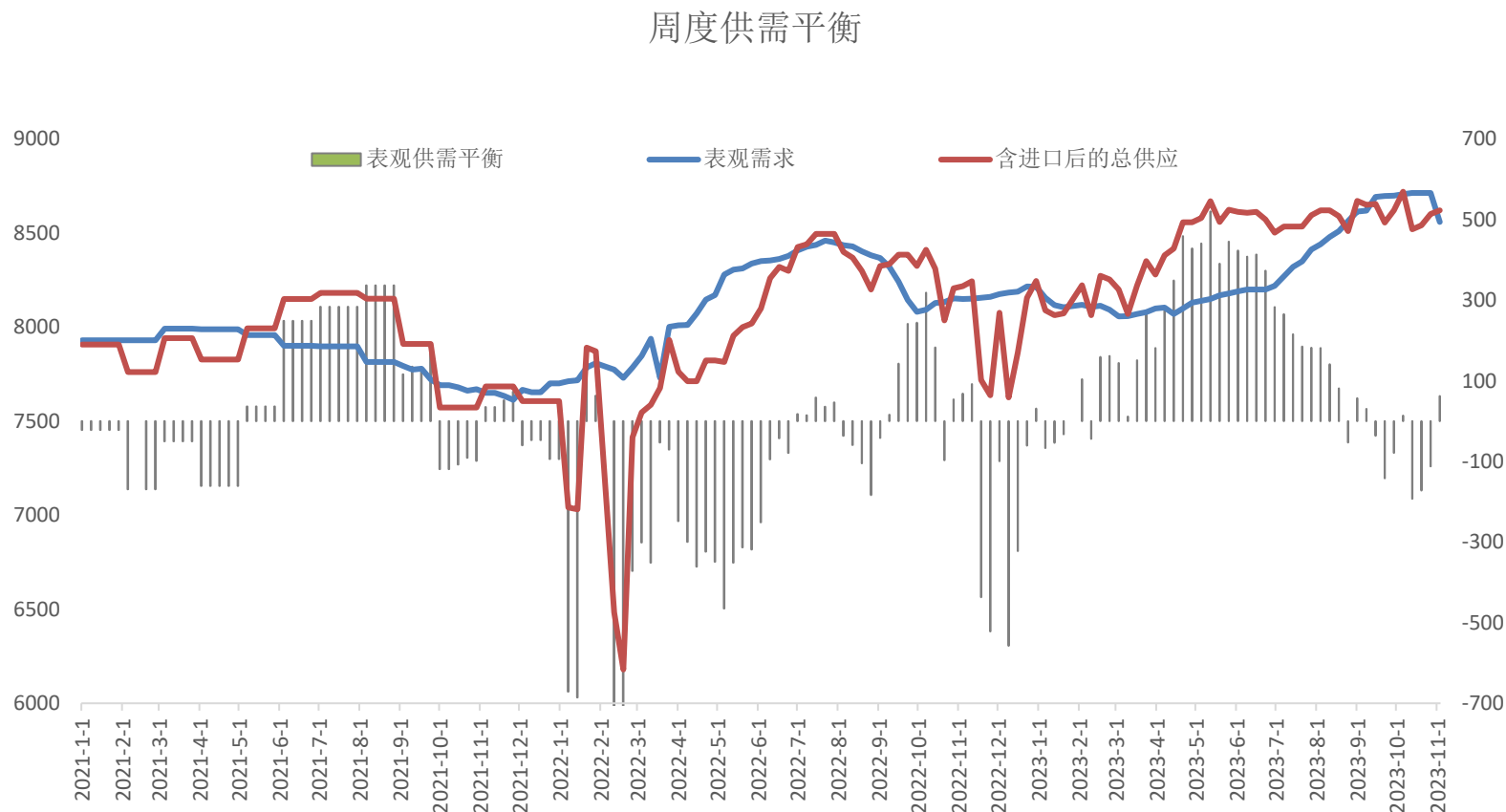
价格破位下跌



1.2 策略展望——价格大幅回落 基本面偏空局势未改

平衡表转向宽松

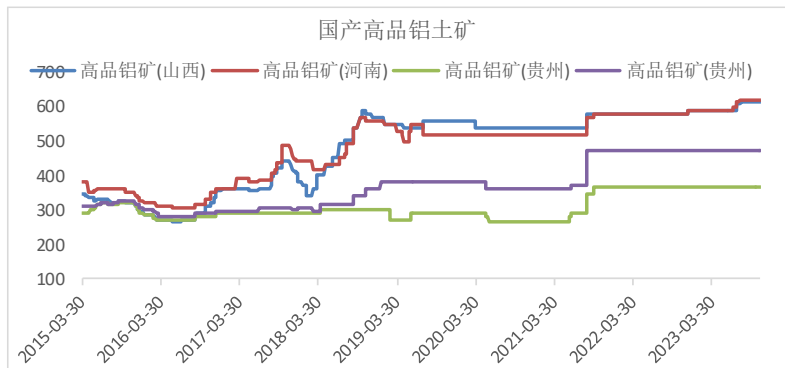
- 交易策略：氧化铝的交易逻辑从此前的强现实弱预期转向了弱现实弱预期的交易；
- 期货价格率先跟随现货价格进行了第一轮的下调整，率先跌至高边际成本——河南成本线以及当前现货是成成交的最低价左右；
- 但是氧化铝目前供需过剩情况和压力并不大，整体维持略宽松的格局，预计后市仍将震荡下移，但是跌至当前高边际地区成本线及现货价格后，后续走势或将较为波折；
- 建议空单底仓继续持有，压力位从此前的3050~3100下调至2950~3000一带逢高沽空，到当前位置不宜重仓追空；



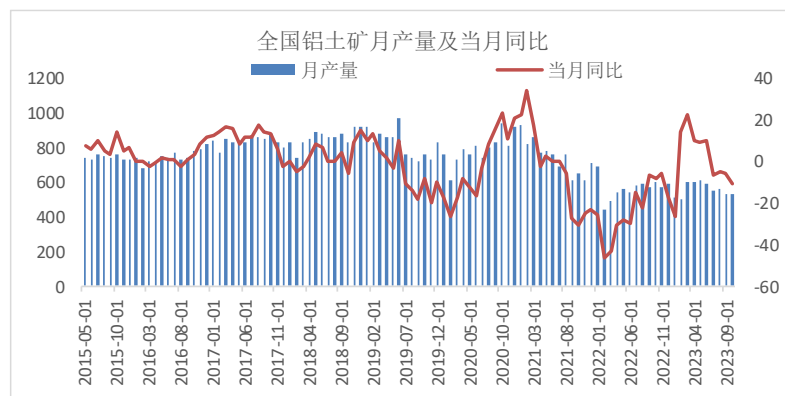
1.3 矿石供应维持偏紧 进口环比减少

- **进口减少**：2023年9月，中国进口铝土矿1002.41万吨，同比增加22%，环比减少13.86%。几内亚雨季带来的出口量减少正在显现，9月进口了几内亚铝土矿677.1万吨，环比减少7.79%；
- **国产矿维持偏紧**：河南三门峡地区矿山的复产尚未展开，河南地区的铝土矿供应一直维持着紧缺状态；由于当地市场已经适应这种紧张状态，对于矿价而言也没有提振作用，所以河南矿维持不变，58/5的铝土矿到厂含税价格600-620元/吨，当地虽有氧化铝厂增产，但主要还是依靠外来矿。
- **几内亚局势区域稳定**，11月开始进口矿预计环比小幅回升，但是整体影响有限；

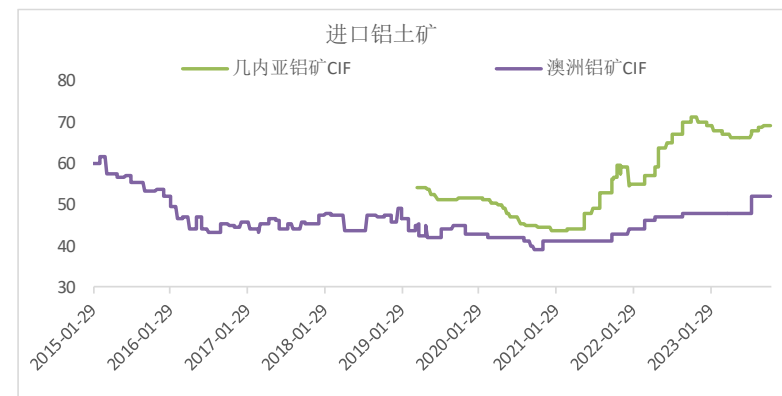
内陆矿价格走势



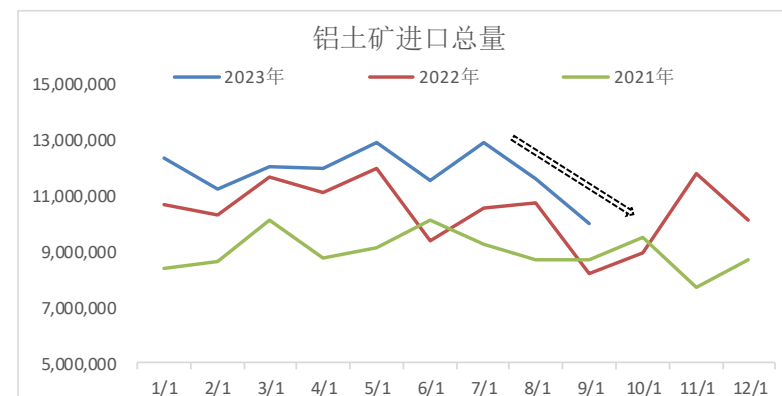
国产矿产量



几内亚矿价格走势



进口矿进口量



1.4 氧化铝成本——烧碱价格低位震荡 煤炭价格小幅反弹 银河期货

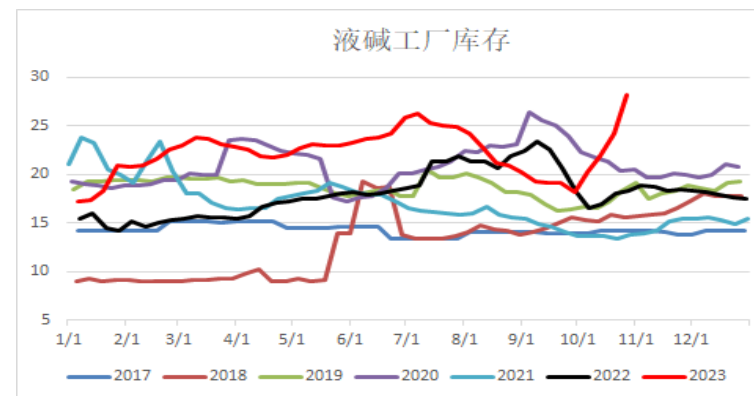
■ 伴随此前烧碱价格大幅回落后，近期市场呈现出略微企稳的迹象；

■ 煤炭近期受气温转冷需求回升的影响价格企稳反弹，港口5500卡报价由低位的930元/吨左右回升至本周五960元/吨附近左右；

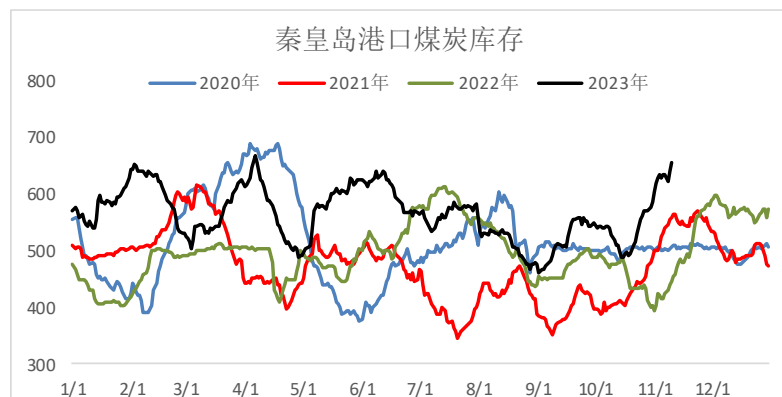
烧碱价格走势



烧碱库存



动力煤库存



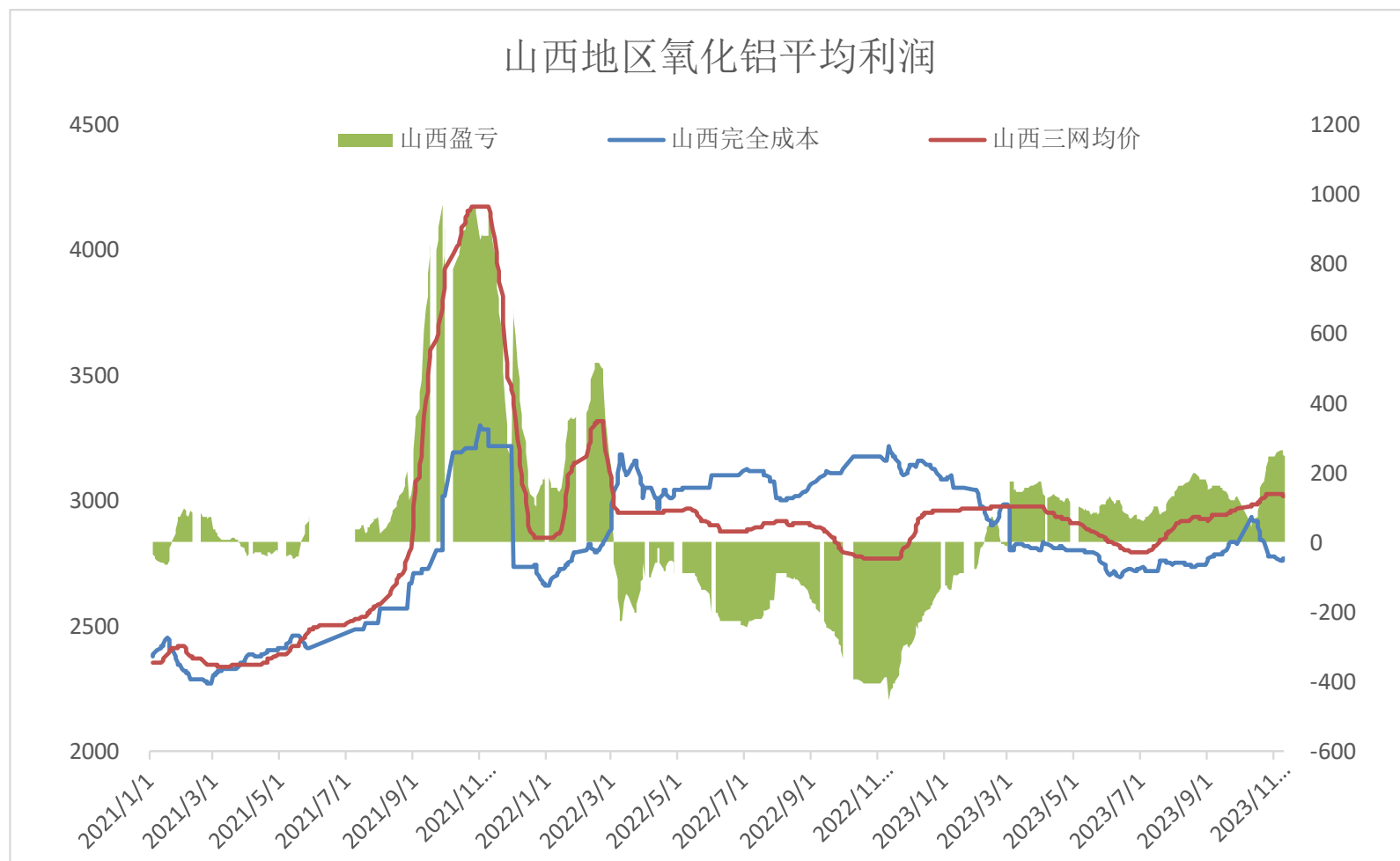
动力煤价格走势



1.5 氧化铝利润整体稳定 盘面利润回落

- 10月初在烧碱价格冲高的抑制下，山西地区氧化铝实时测算利润一度亏损，但是伴随上周烧碱价格大幅回落，氧化铝冶炼利润再度扩大；
- 盘面价格领先现货价格尤其是三网价回落，所以目前现货环节仍然具有较好的利润，但是盘面目前已经打至河南地区成本附近，但是山西地区盘面仍有近200元/吨的利润；

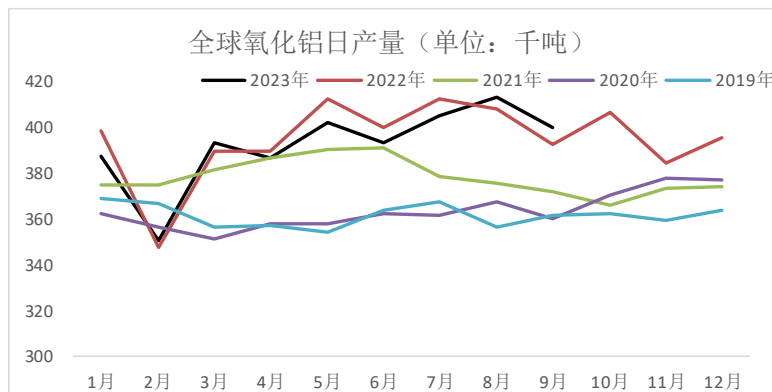
山西氧化铝利润预估



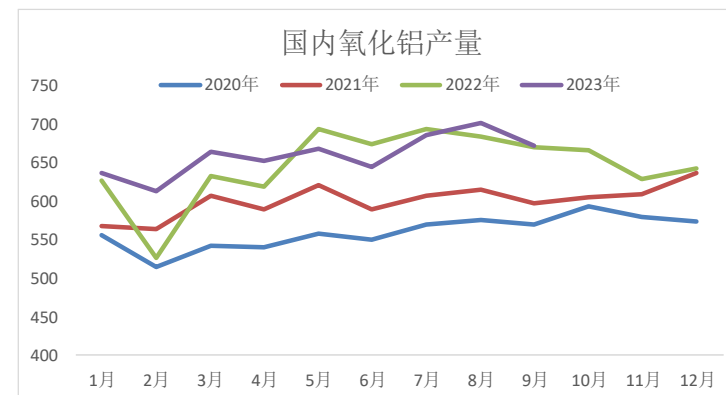
1.6 氧化铝供应——维持低位运行 等待矿石供应缓解

- 上周氧化铝运行产能8470 万吨，本周氧化铝运行产能有增有减，渑池和交口等地企业复产产能增加，崇左和焦作等地氧化铝企业因矿石供应紧张再度停产或者压产，氧化铝运行产能最终在8515万吨左右，相比上周还是有所增加。近段时间，山西和河北等地氧化铝企业运行产能明显增加，但周中期广西和河南氧化铝企业又因矿石供应不足而出现压减产，导致运行产能再度下降。

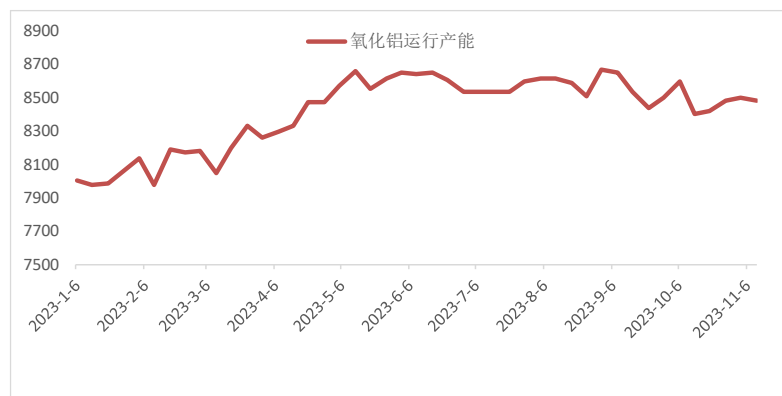
全球氧化铝产量



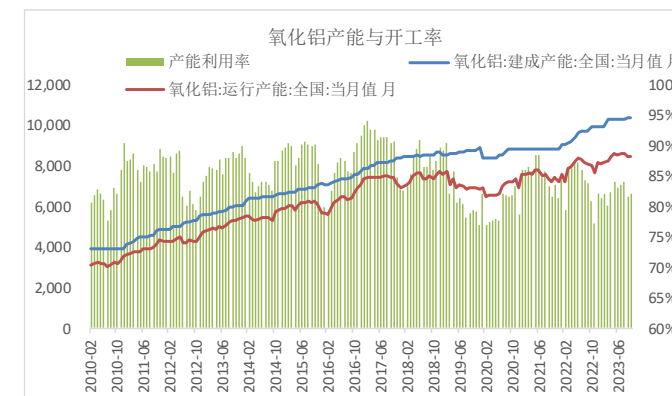
国内氧化铝产量



氧化铝周度运行产能



氧化铝开工率



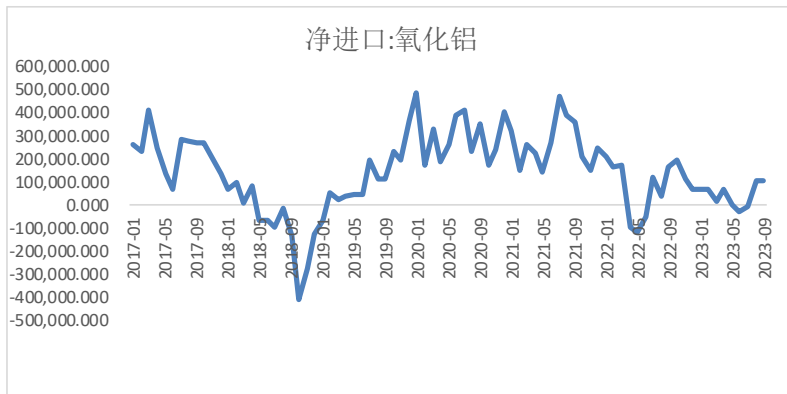
1.7 氧化铝供应——进口保持稳定

- 2023 年 9 月中国氧化铝进口量19.14 万吨，环比下降 23.75%，同比下降 23%；1-9 月中国累计进口133.1 万吨，同比下降 6.2%；
- 据阿拉丁反馈，目前近10船左右的氧化铝预计后市即将到港；

进口利润



氧化铝净进口



1.8 氧化铝供应——远期压力仍存

氧化铝开工率低迷 但远期投产计划仍旧较多

■ 2024~2025年国内预计仍有360、520万吨产能要投产释放；海外有380、555万吨产能要释放；

■ 远期供应压力仍较大，行业仍将洗牌。

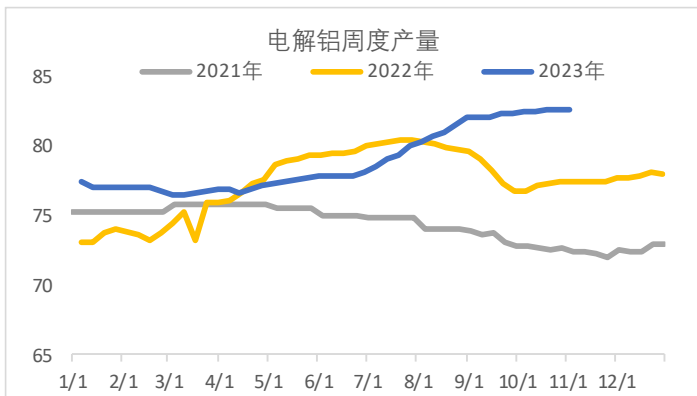
公司	地区	省份	城市	原有产能 万吨/年	新建产 能 万吨/年	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年	远期
田园化工	华北	山西	孝义	40	40	40					
鲁北化工	华东	山东	滨州	100	100	100					
博赛	西南	重庆	重庆	0	480	480					
山东鲁渝博创铝业有限公司	华东	山东	滨州	50	80	80					
奥凯达化工	华北	山西	孝义	50	40		40				
田东锦鑫化工	西南	广西	田东	90	120		120.00				
河北文丰	华北	河北	曹妃甸	0	480	240	240.00				
中铝华昇二期	华南	广西	防城港	200	200			200.00			
贵州其亚铝业	西南	贵州	黔东南州	110	30			30			
赤峰启辉铝业	华北	内蒙古	赤峰	0	650			130	130		390
广西龙州新翔生态铝业二期	华南	广西	崇左	100	70				70.00		
特变电工	华南	广西	防城港	0	240				120	120	
广投北海绿色生态铝项目	华南	广西	北海	0	400				200	200	
东方希望新材料科技有限公司	西南	广西	北海	0	400						400
文丰/酒钢	西北	甘肃	嘉峪关	0	600						600
合计					3930	940	400	360	520	320	1390

国家	企业	在建/待投产产能	预期投产时间	2024年	2025年	2026年	2027年	远期待定	单位
印度	Nalco	100	2024	100					万吨
印度	vedanta	300	2024-2025	100	200				万吨
越南	林同	75	2025		75				万吨
印尼	SGAR	200	2024-2025	100	100				万吨
印尼	BJM	200	2025-2026		100	100			万吨
印尼	ICA	160	2024~2025	80	80				万吨
总计		1035		380	555	100	0	0	万吨

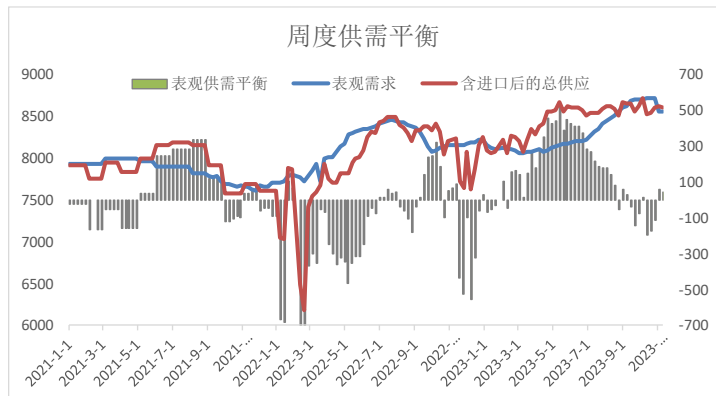
1.9 电解铝预计减产110余万吨

- 供应情况：本周氧化铝建成产能 10342 万吨，运行产能 8510万吨，开工率82%，较上周五基本持平。
- 需求情况：本周电解铝建成产能4,461.1 万吨，运行产能 4,251 万吨，周环比减少 30万吨；

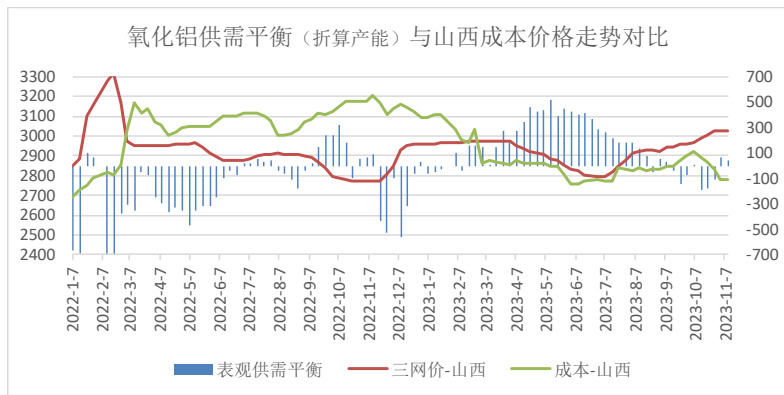
电解铝产量



氧化铝平衡



平衡、成本、氧化铝价格



电解铝周报：需求不及预期 铝价震荡回落

大宗商品研究所： 师富广

期货从业证号： F03090947

投资咨询资格证号： Z0019859



银河期货暖❤️服务
与您一起迎接未来

未来可期
Futures - Future

1. 减产助力价格反弹 需求不好价格再度回落



2. 交易策略——需求不佳 铝价震荡回落

交易策略：短期内市场偏空的因素在

于需求侧的迟迟不及预期，尤其是社会库存维持在高位、出口数据下滑抑制了市场减产带来的提振。而近期宏观氛围同样表现不佳，美元指数维持高位，国内10月份经济数据陆续公布，经济数据表现处于回调的状态；

因此铝价短期由向下调整的迹象，根据日报及早评的建议，目前单边策略，空单暂时继续持有，关注库存去化的速度以及后续需求改善情况；正套头寸暂时继续持有；衍生品方面暂时观望；

政策刺激与减产消息刺激价格大涨，但随后陷入震荡或回调

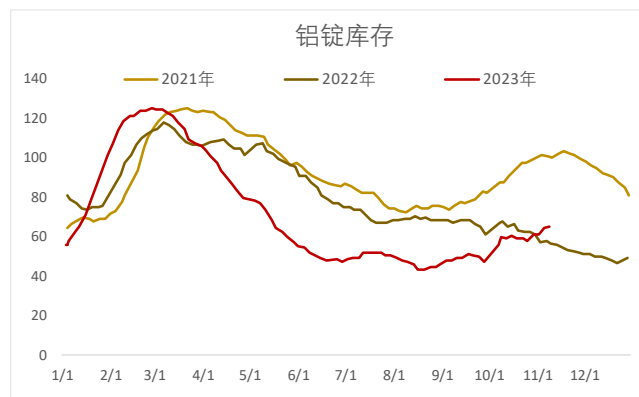


3.1 市场数据——周度库存小幅增加

- 本周电解铝库存主要是周初增加明显，但是从周三开始增量逐渐减少企稳；
- 目前根据钢联数据，社会库存约65万吨；

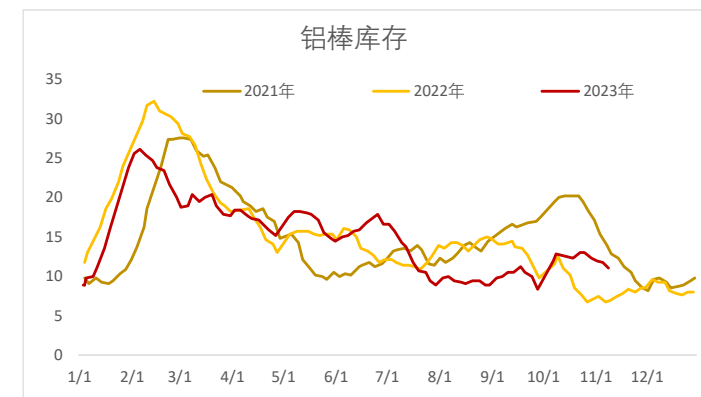
铝锭社会库存

万吨



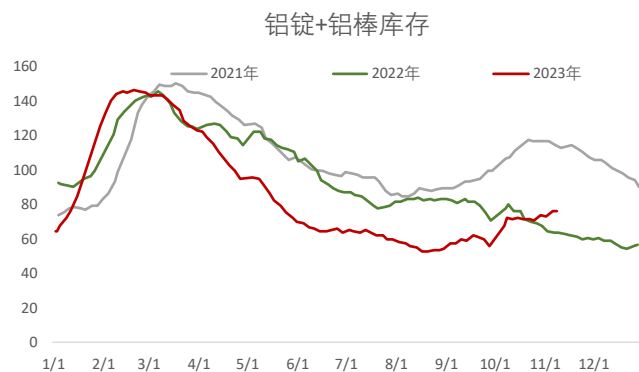
铝棒社会库存

万吨

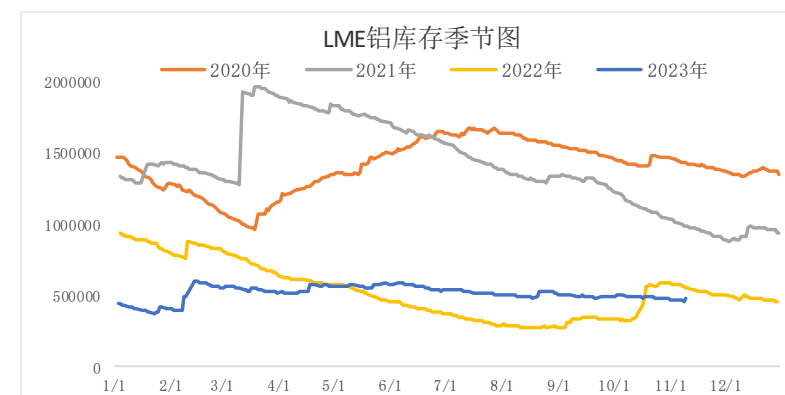


锭棒综合库存 (含厂库)

万吨



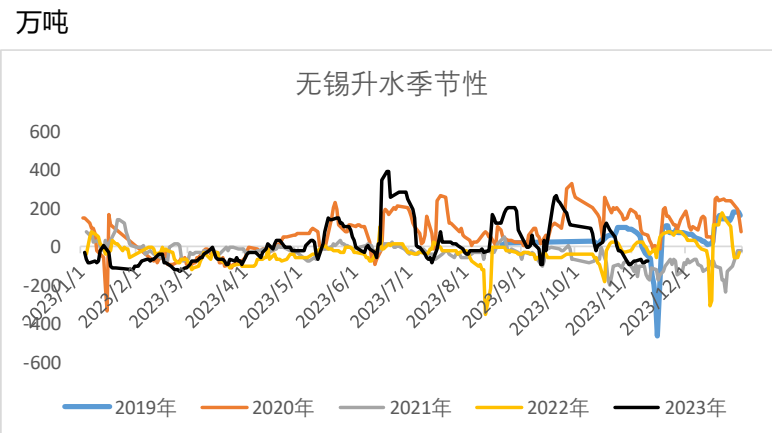
LME库存



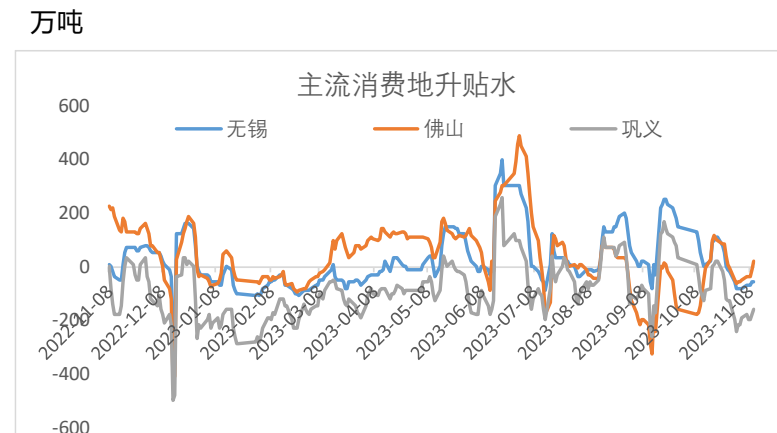
3.2 市场数据——升水回落 到货增加、现货流动性宽松

- 现货市场压力较大，原本在较多的到货面前流动性宽裕，但是对减产的交易提振绝对价格上涨后市场接货氛围更弱，基差大幅走弱；
- 基差走弱后，投机需求改善，基差套利逐步进场，月差略有反弹。

华东现货基差走势



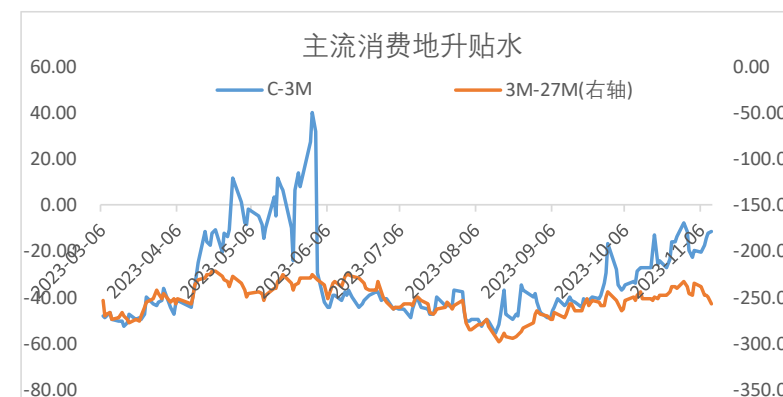
主流消费地升水



当月-连三月差走势



LME升水

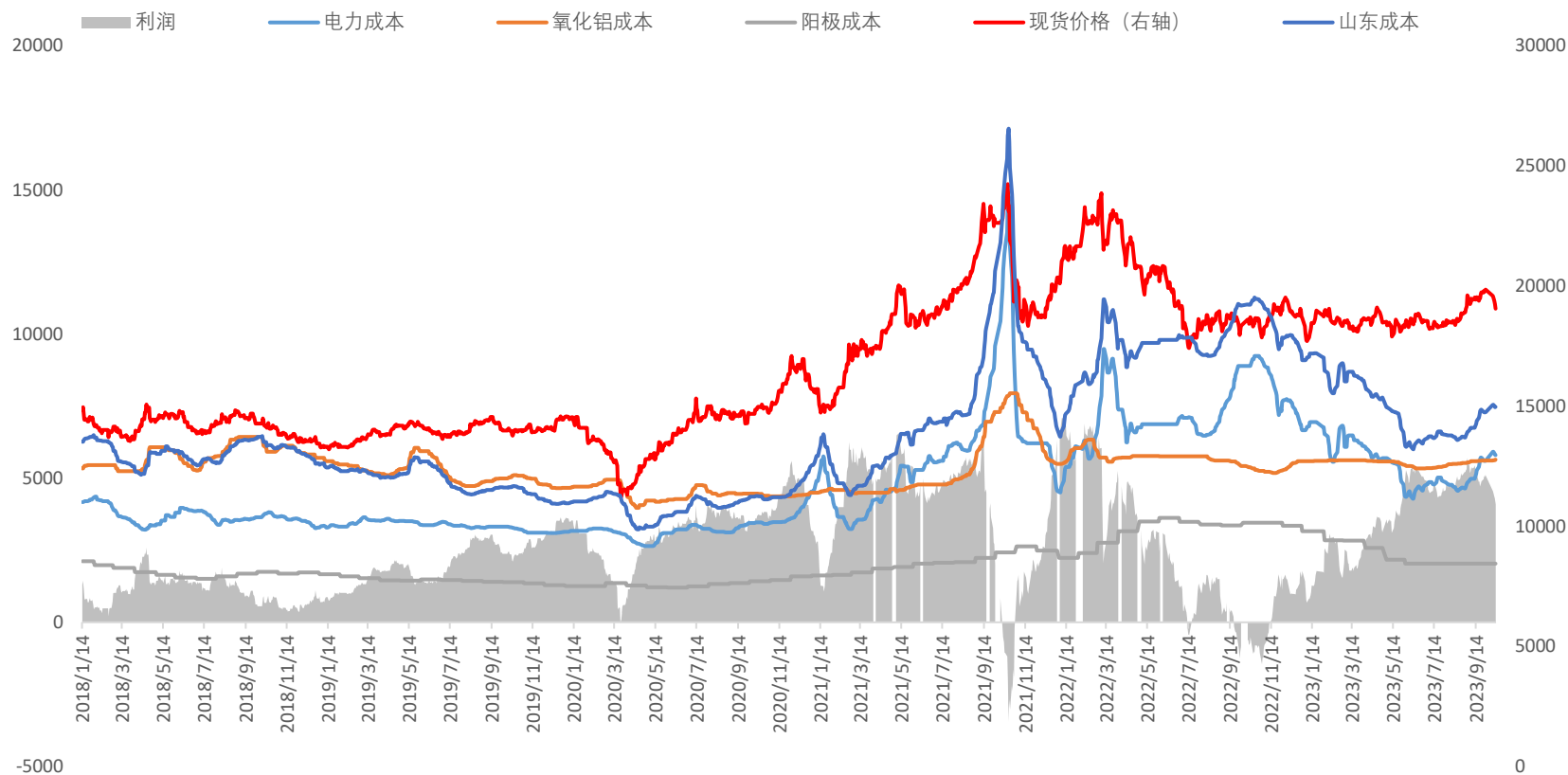


3.3 电解铝成本——煤炭价格回落 氧化铝价格暂时稳定

- 煤炭港口5500大卡价格本周小幅反弹，反弹至970元/吨左右，环比上周五+30元/吨；
- 预焙阳极大厂招标价格11月价格较10月份下滑97元/吨；
- 氧化铝三网现货价格暂时企稳，但是盘面价格大跌，带来成本的预期下移；

成本与利润

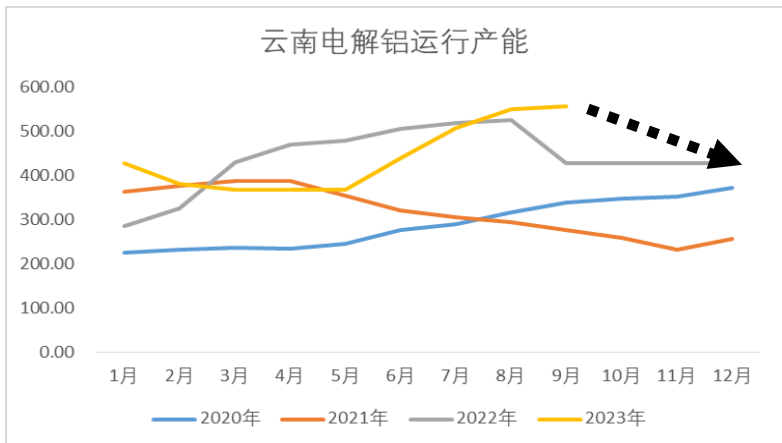
山东煤电电解铝冶炼利润



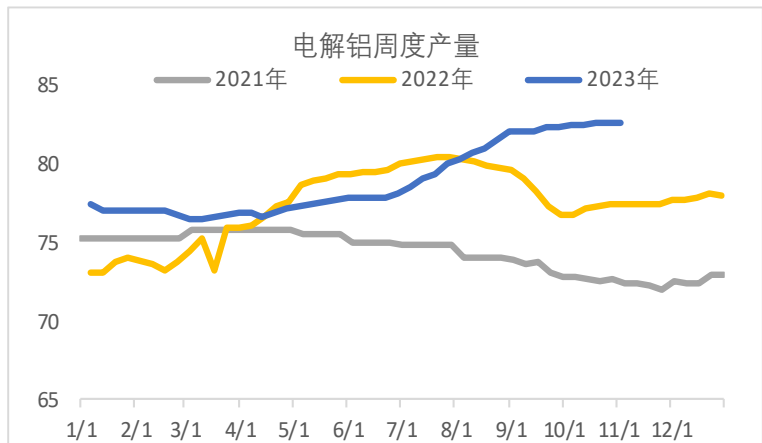
4.1 云南减产逐渐落地

◆ 截至本周五11月10日，云南电解铝企业累计减产规模已超50万吨，但是相对前两年减产落地的情况和近期市场流传的消息而言，当前的减产节奏和规模均有所收窄。

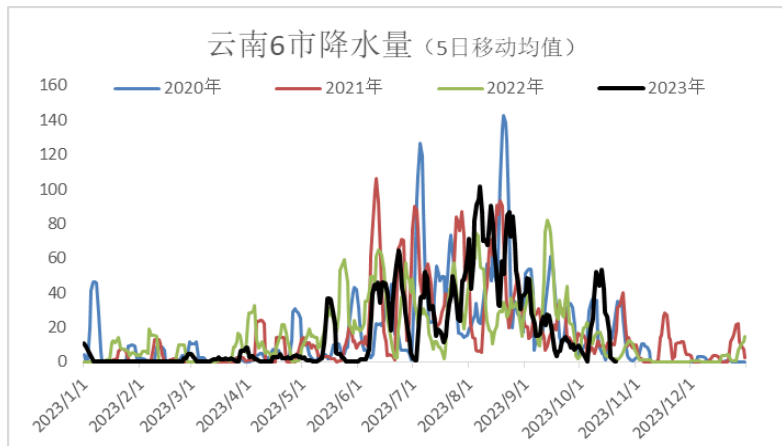
云南电解铝运行产能



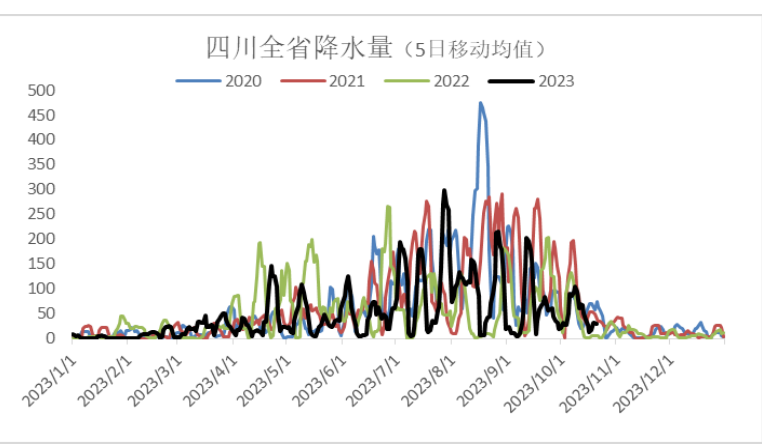
电解铝国内周度产量



云南降水量



四川降水量



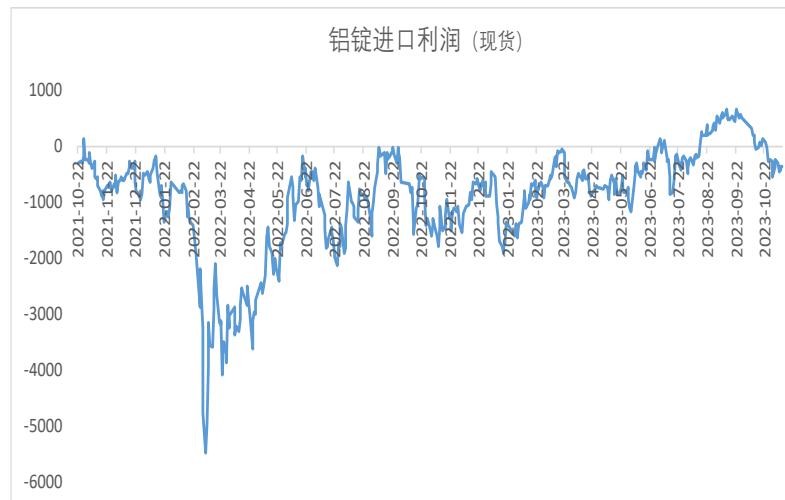
数据来源：阿拉丁、MS



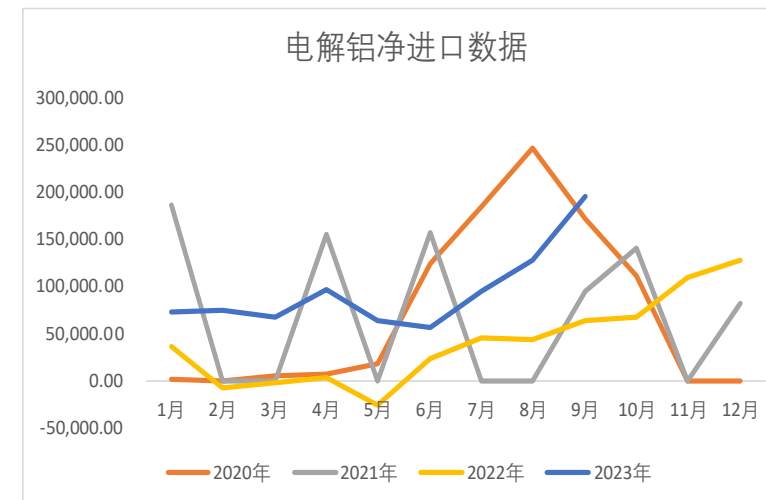
4.2 电解铝供应——预计10月进口在15万吨

- ◆ 据海关数据显示，2023年1-9月原铝进口总量为95.61万吨，同比增长163.93%；出口总量为11.29万吨，同比增减少1.31%；净进口总量达84.32万吨，同比增加496.16%。其中，2023年9月原铝进口总量为20.08万吨，同比增长10.38%，环比增长30.97%；出口总量为0.71万吨，同比增长266.49%，环比减少72.33%；净进口总量达19.37万吨，同比增加208.7%，环比增长51.58%。
- ◆ 预计10月进口15万吨左右；

电解铝进口利润



电解铝进口量



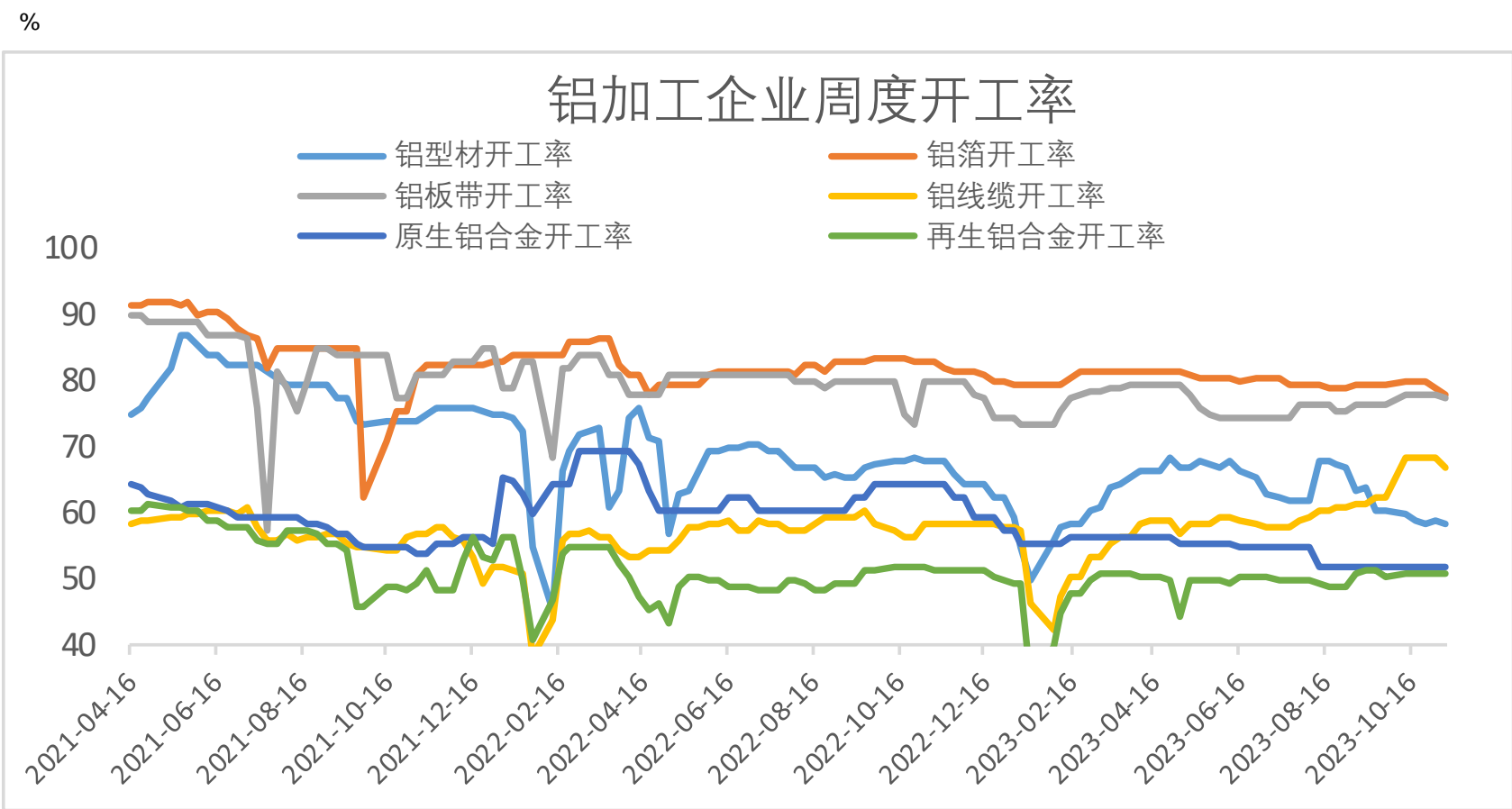
数据来源：阿拉丁、MS



5. 电解铝需求——加工环节开工走弱明显

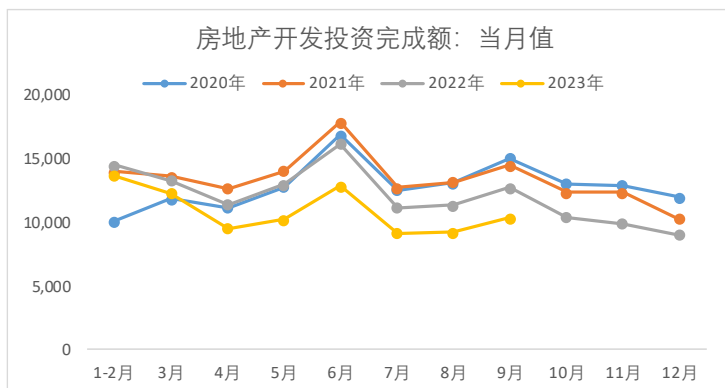
- 中下游需求表现不佳。以今年表现相对尚可的建筑型材和光伏型材为例，建筑型材相对温和，全国范围降温天气冲抵部分年底赶工需求，铝棒加工费本周相对平稳，与基价震荡共振，进而推升原料和产成品库存；光伏型材需求环比进一步下降，部分观点开始担心消纳问题下的明年需求增速下降。

SMM样本企业开工率

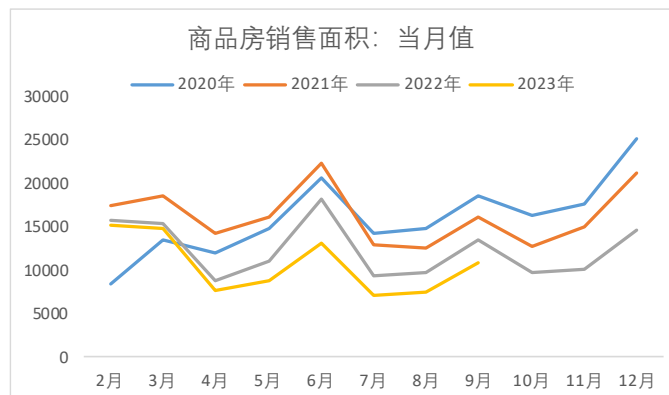


6.1 竣工表现尚可 支撑地产消费

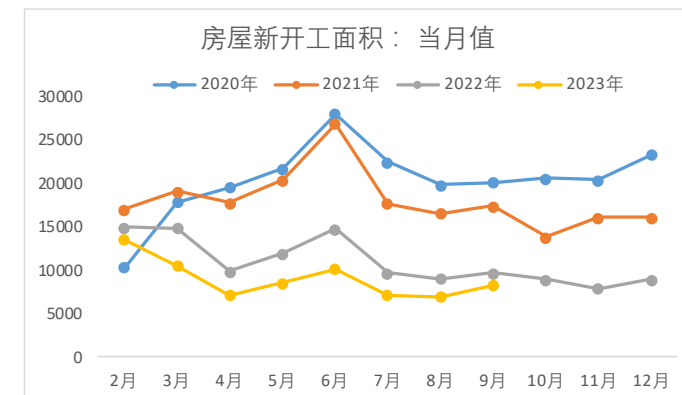
开发投资



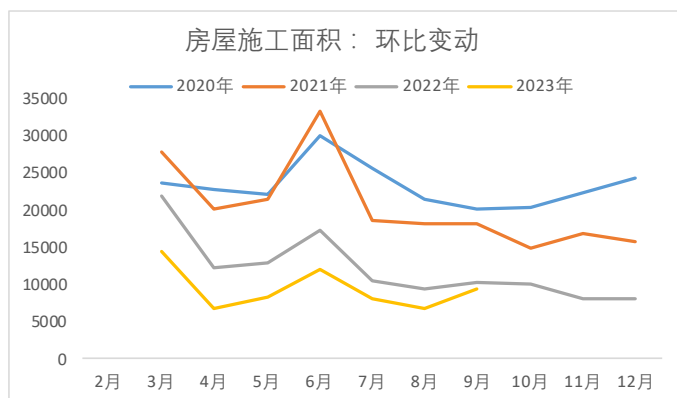
销售面积



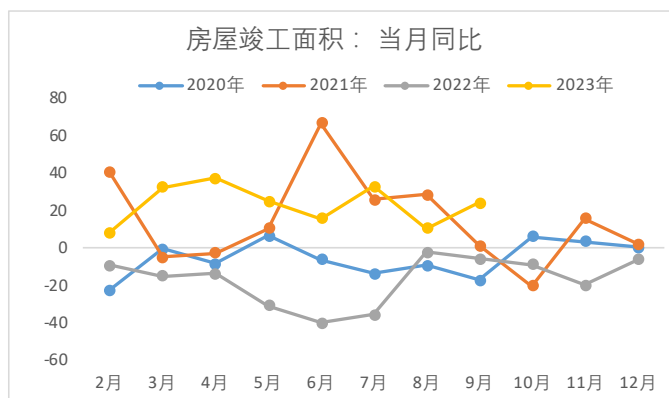
新开工面积



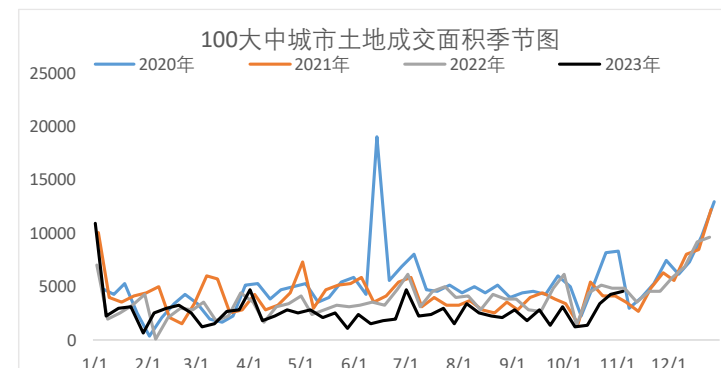
施工面积



竣工面积

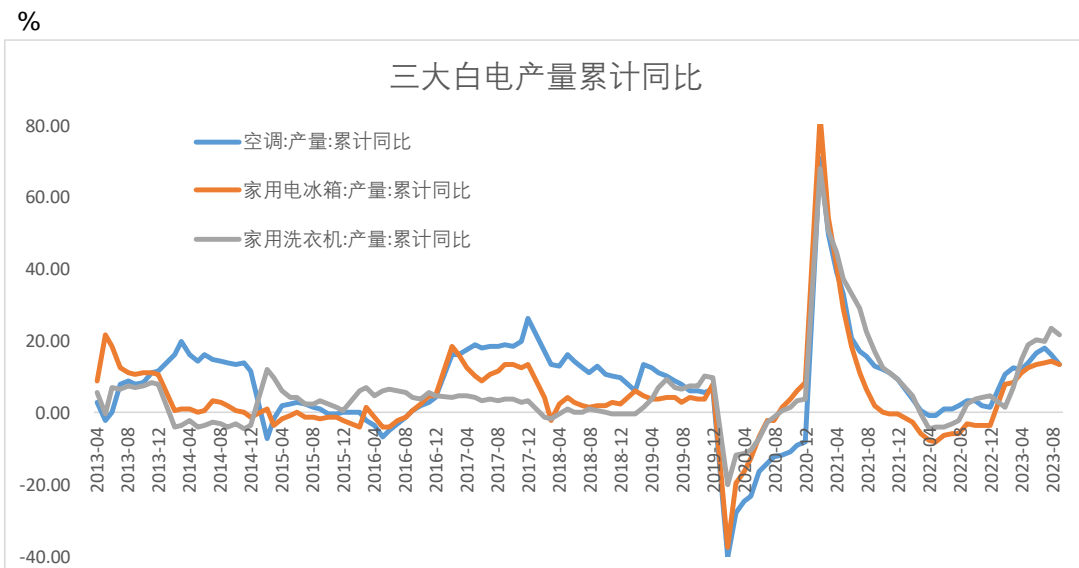


土地成交量

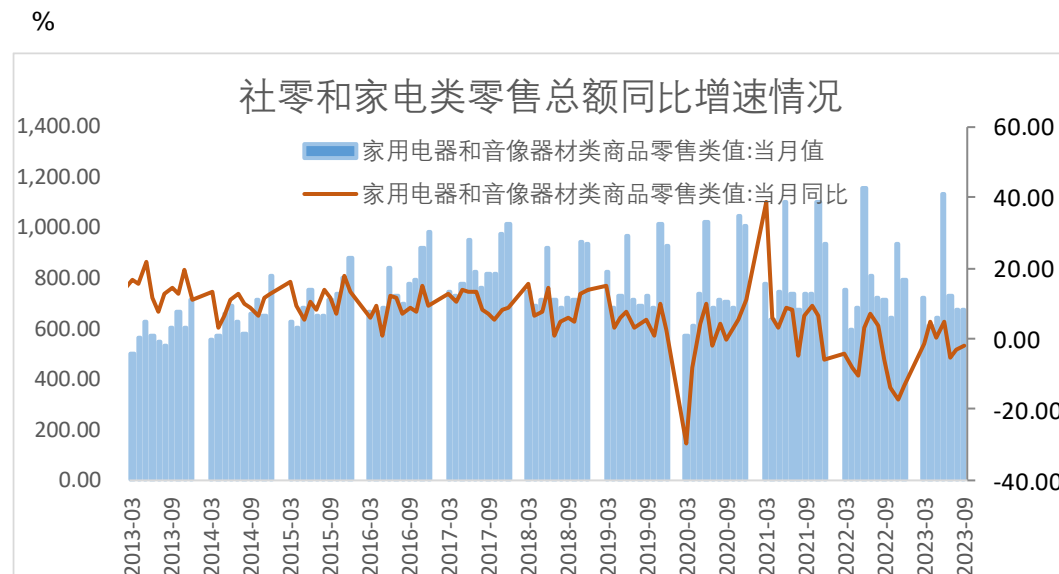


6.2 家电消费回落

三大白色家电累计产量同比



社会零售规模与家电零售当月同比

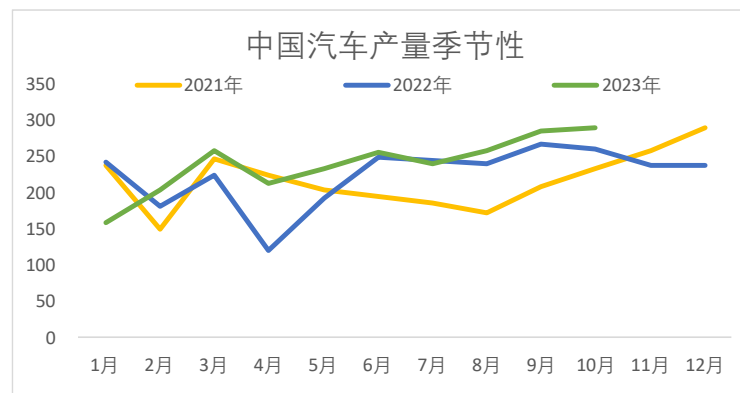


- 虽然家电类产量累计同比仍维持高速增长，但近期已经有拐头向下的迹象；
- 高频数据零售数据显示，家电类消费在8月份开始转负数，当月同比增长-2.9%，9月-2.3%。

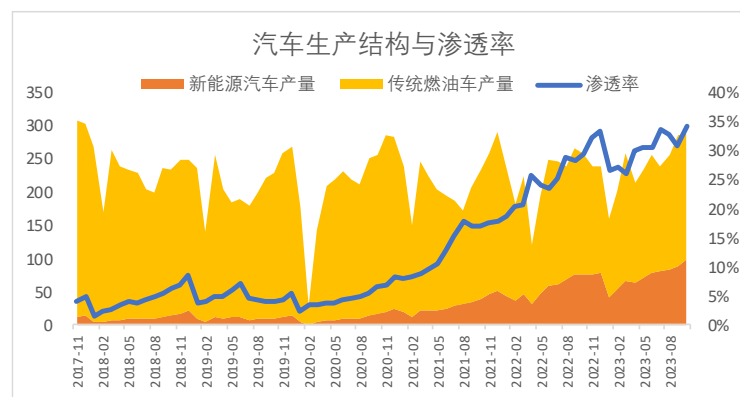
6.3 汽车行业表现积极

- 根据中汽协数据，9月汽车产销分别完成285万辆和285.8万辆，环比均增长10.7%；1至9月份，汽车产销分别完成2107.5万辆和2106.9万辆，同比分别增长7.3%和8.2%。新能源汽车产销分别完成87.9万辆和90.4万辆，同比分别增长16.1%和27.7%，市场占有率达到31.6%。而1至9月份，新能源汽车产销分别完成631.3万辆和627.8万辆，同比分别增长33.7%和37.5%，市场占有率达到29.8%。

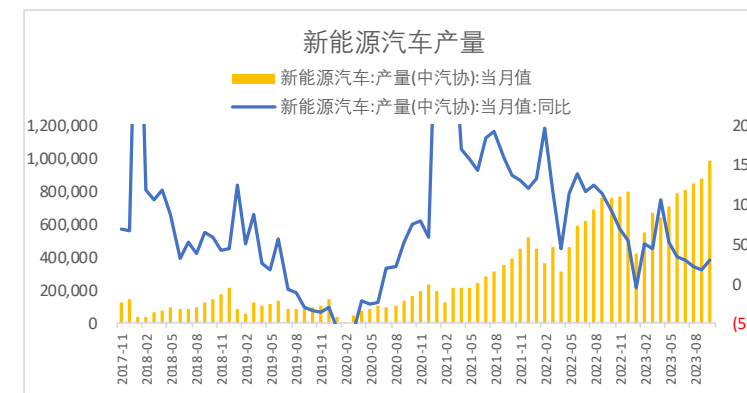
汽车产量维持正增长



新能源汽车渗透率维持高位



新能源汽车产量降速



汽车出口数据表现亮眼

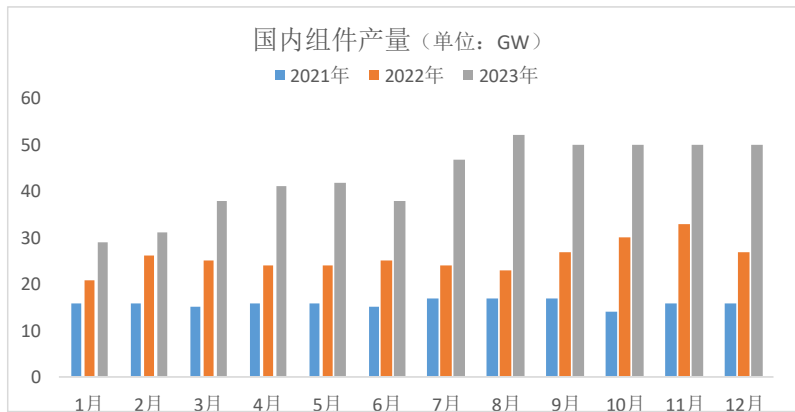


6.4 组件产量开始回落

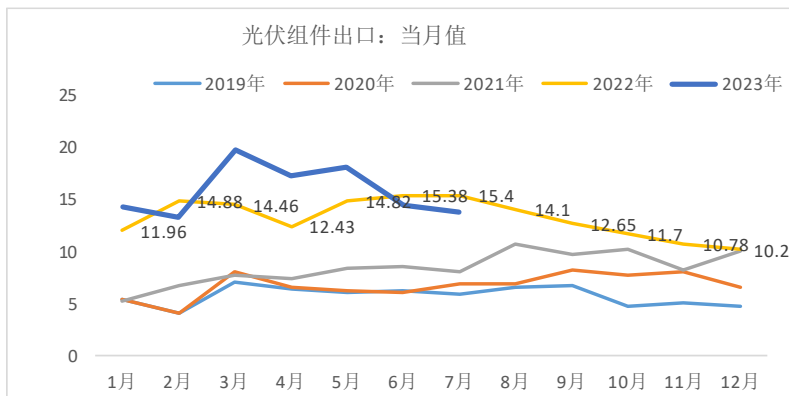
■ 1-8月份国内光伏装机已经达到了113GW，其中8月份装机16GW，当月同比增长137%，累计同比增加154%，预计年底国内装机或将超过170GW，实现翻倍式增长，据SMM反馈，9月份组件产量预计50GW，环比略有下跌；按照当前的产量规划，预计年底国内组件产量或达到500GW，同比增加200GW，只按照边框估算，今年带来铝的消费增量约120万吨；

■ 10月下旬以来，光伏型材下游需求量减少，继二、三线加工企业订单量下滑后，本周部分头部加工企业开工率也呈现下滑趋势。据SMM调研了解，组件厂累库较多，11月多家组件厂预计减产，导致短期内需求量控难有回升。

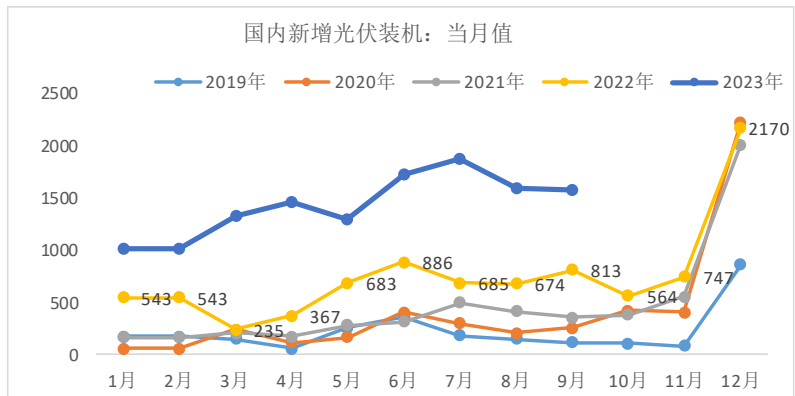
光伏组件产量



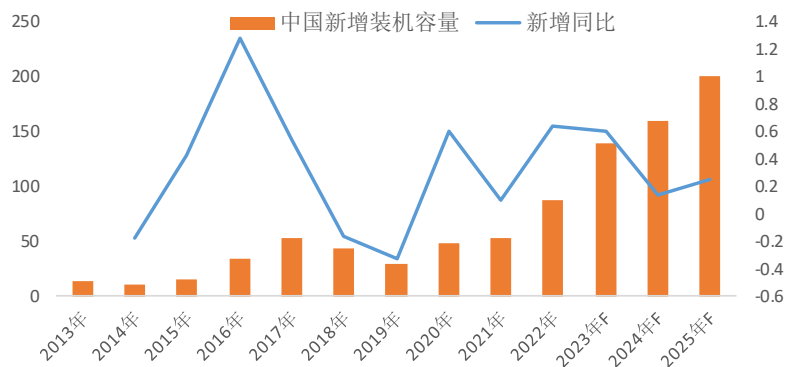
组件出口



国内光伏装机



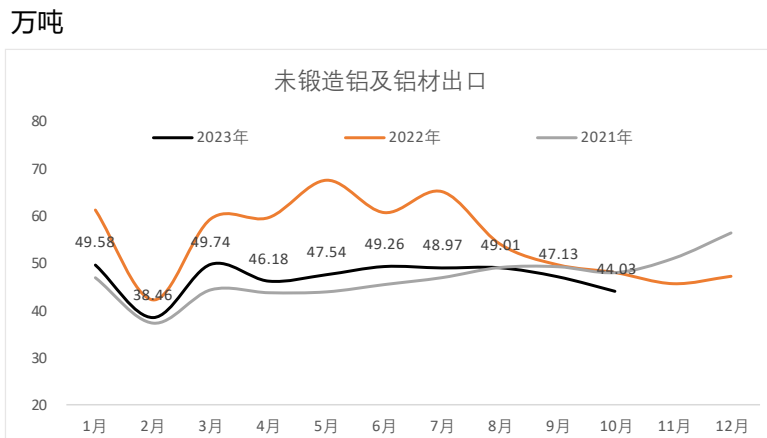
国内未来装机预测



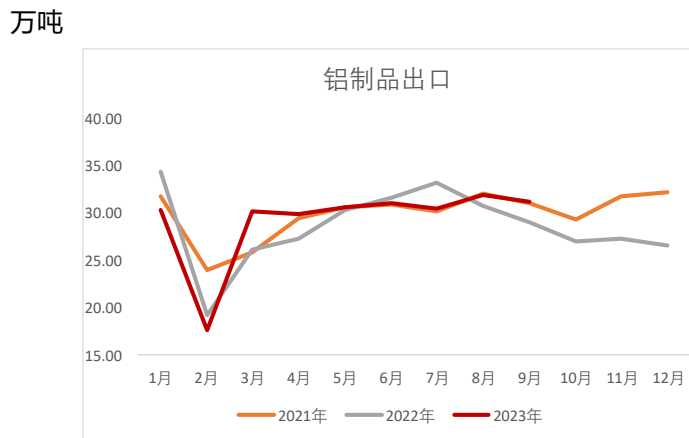
6.5 出口维持跌势

- 2023年10月国内未锻轧铝及铝材出口44.03万吨，相比去年同期的47.93万吨同比下降8.14%，环比9月的47.13万吨环比减少3.1万吨；前10月累计出口469.66万吨，相比去年同期的567.62万吨累计减少97.97万吨，累计同比下降17.1%。

未锻轧铝及铝材出口数据



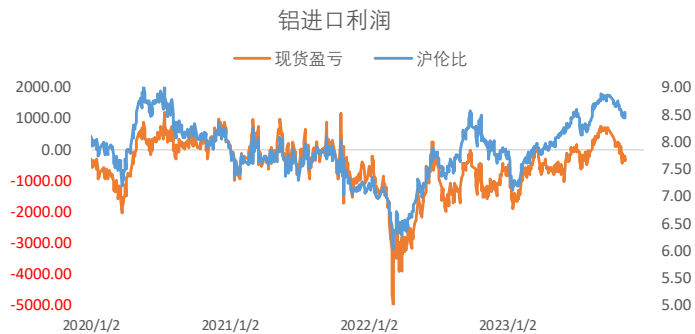
铝制品出口数据



铝板带出口利润



沪伦比走势



■ 作者承诺

本人具有中国期货业协会授予的期货从业资格证书，本人承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

■ 免责声明

本报告由银河期货有限公司（以下简称银河期货，投资咨询业务许可证号30220000）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河期货。未经银河期货事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议。银河期货认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河期货在最初发表本报告日期当日的判断，银河期货可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河期货没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河期货不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河期货不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河期货建议客户独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

银河期货版权所有并保留一切权利。



北京市朝阳区建国门外大街8号北京IFC国际财源中心A座31/33层

Floor 31/33 ,IFC Tower, 8 Jianguomenwai Street, Beijing, P.R.China

上海市虹口区东大名路501号上海白玉兰广场28层

28th Floor, No.501 DongDaMing Road, Sinar Mas Plaza, Hongkou District, Shanghai, China

全国统一客服热线: 400-886-7799

公司网址: www.yhqh.com.cn

致謝



银河期货微信公众号



下载银河期货APP
