

# 氧化铝周报：现货挺价与抛售并举 后期进口压力增加

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 | 未来可期  
与您一起迎接未来  
Futures - Future

# 1.1 复盘——供应有增有减 进口打压价格

- 本周氧化铝价格在周一短暂冲高后震荡下跌，临近周末略有企稳反弹；
- 需求端，本周云南减产基本结束，截至本周五，阿拉丁统计电解铝建成产能 4473.1 万吨，运行产能4195.8万吨，累积减产114万吨；
- 供应端，周内河南和山西两地氧化铝运行产能普遍提高，在矿石供应基本稳定和重污染天气管控结束的大背景下，氧化铝企业开工意愿较高的诉求在运行产能变化上体现较为明显。同期河北大型氧化铝企业因蒸汽供应不足导致的规模性减产明显拉低当周运行产能，关注企业锅炉检修周期，目前了解大致在 7-10 天之间，但近一阶段该企业锅炉故障较为频繁，蒸汽供应稳定性仍存在变数。
- 进口端，海外氧化铝价格回落，进口到岸价折算2900元/吨左右，山东地区报价因河北减产略有反弹10元至2920元/吨左右，拖累氧化铝价格走势；

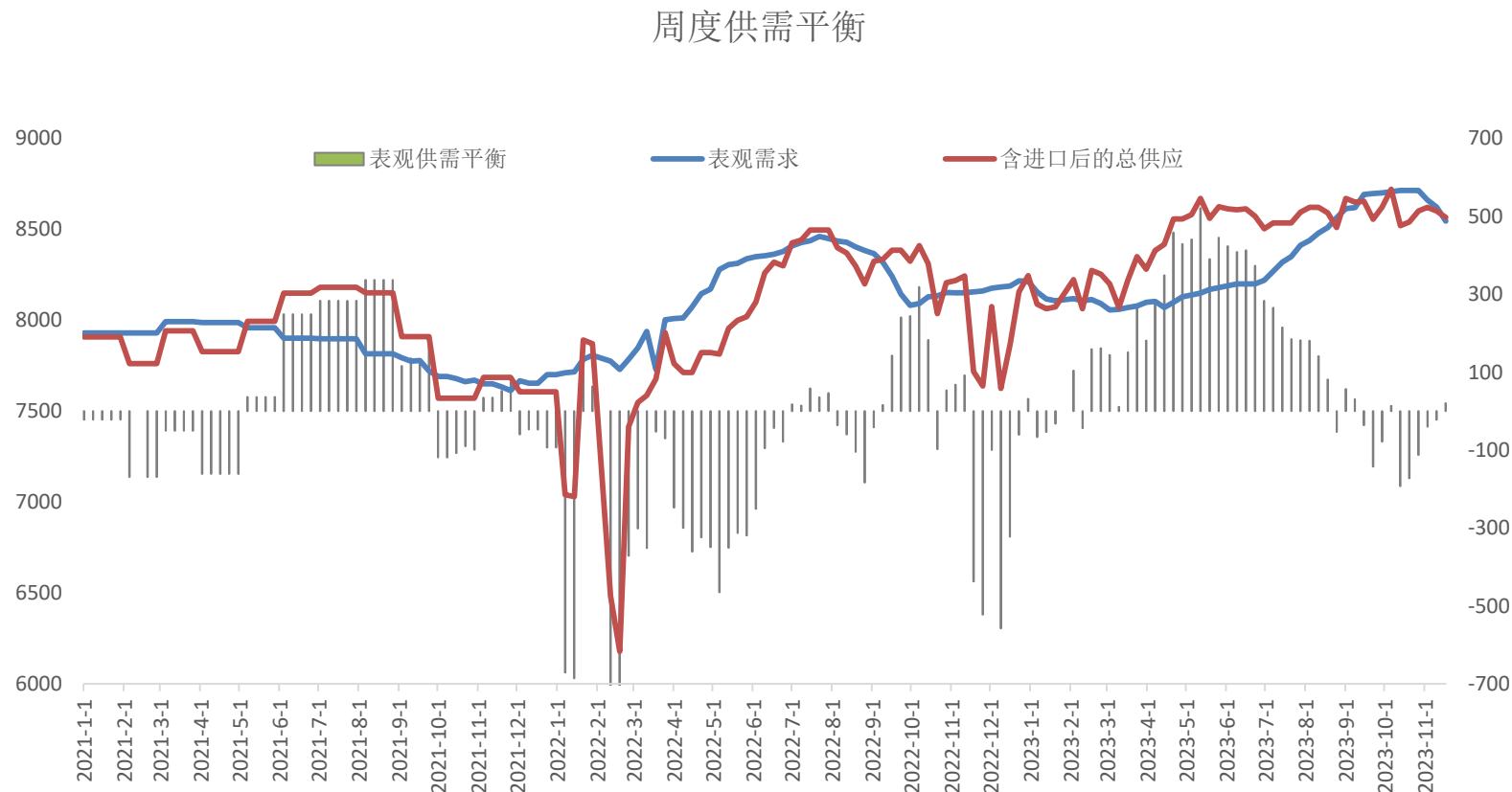
## 山东价格和进口价格压制氧化铝 但是下方成本支撑



## 1.2 策略展望——震荡走弱，高抛仍是主要操作思路

平衡表通过需求下跌转向宽松 后续能否企稳还需看环保限产力度

- **交易逻辑：**国内供需表现双弱，但是后续进口增加预期打破当前僵局，转向宽松；目前现货市场分歧开始出现，最近买卖成交方积极的公布公开自己的成交价给定价网站，希望引领市场走势于自己有利，目前市场多头主要是山西河南地区的氧化铝厂家，力挺现货价格，现货成交价甚至对三网价升水处于3050元/吨，但是一边是山东地区出货压力较大在2910~2920元/吨，且进口氧化铝窗口打开后冲击沿海市场的价格，进口价格最近成交估算在2900元/吨到岸价，预计氧化铝震荡区间在2850~3000元/吨之间震荡，高抛为主；

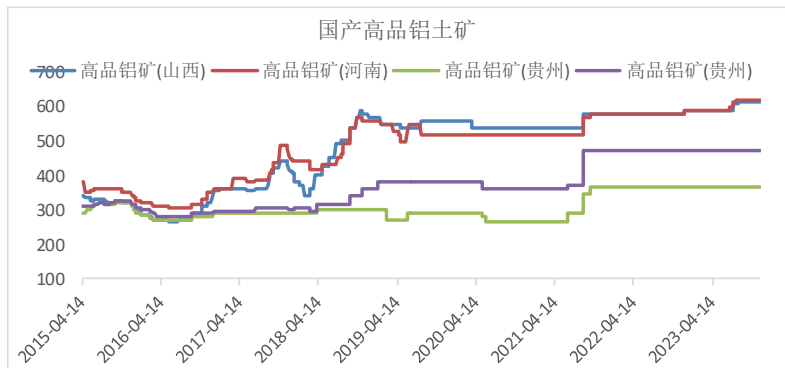


# 1.3 国产矿依旧紧张 进口矿石预计逐渐转向宽松

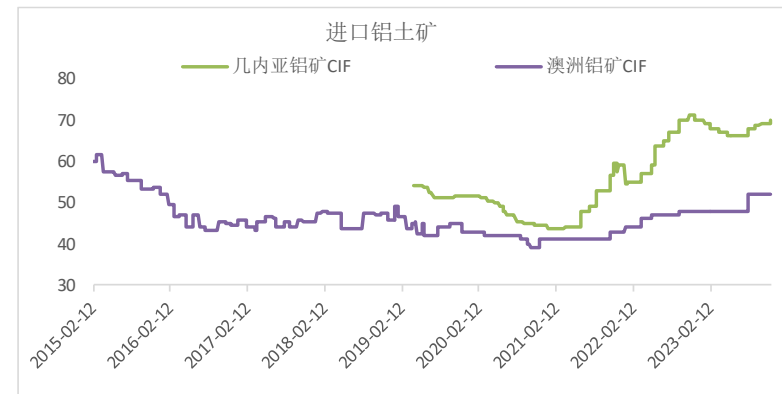
■ **进口恢复**：2023年10月，中国进口铝土矿 1112.73 万吨，同比增加23.97%，环比增加11%。其中，10 月中国从几内亚进口铝土矿 708.4 万吨，进口量有所恢复，比去年同期增加 60.51%，比上月增加 4.61%，截至 10 月，2023 年中国共进口几内亚铝土矿 8302.73 万吨，比去年同期增加 45.8%。同时，进口澳洲铝土矿也明显恢复，进口量 342.29 万吨，同比增加 3.44%，环比增加26.86%；

■ **国产矿维持偏紧**：山西的国产矿生产因吕梁煤矿的火灾事故而受到影响，山西开展矿山安全隐患大排查，尤其是吕梁地区影响较大，此前因三个铝土矿矿难事故而停产的矿山短期内难以复产，吕梁铝土矿的开工率下降，本地矿的供应继续收紧；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。

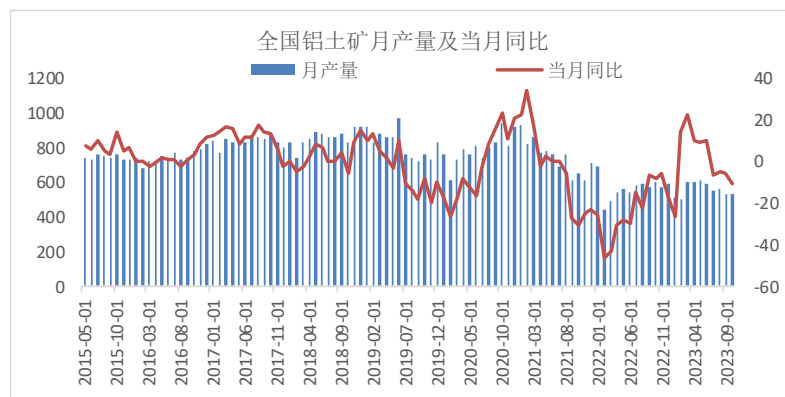
### 内陆矿价格走势



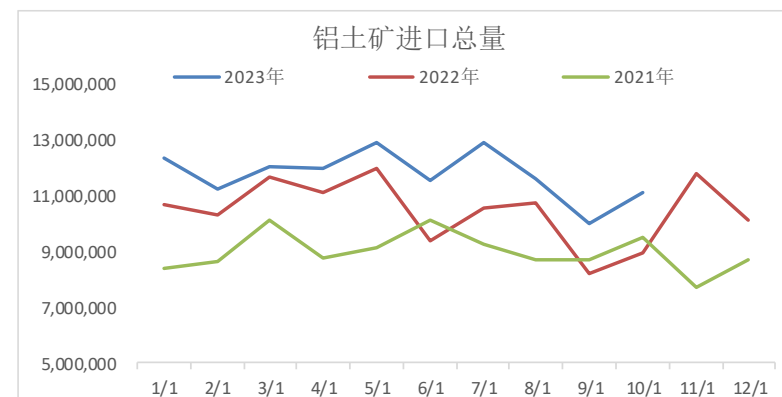
### 几内亚矿价格走势



### 国产矿产量



### 进口矿进口量



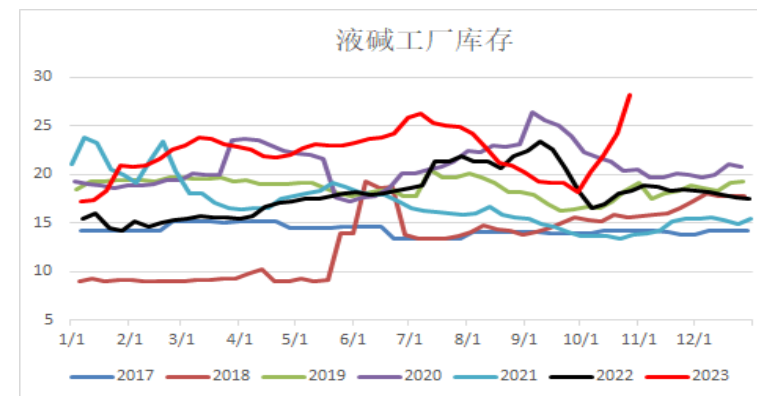
# 1.4 氧化铝成本——烧碱价格低位震荡 煤炭价格小幅反弹 银河期货

- 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；
- 煤炭价格小幅反弹后再度回落，高库存抑制煤炭港口价格；

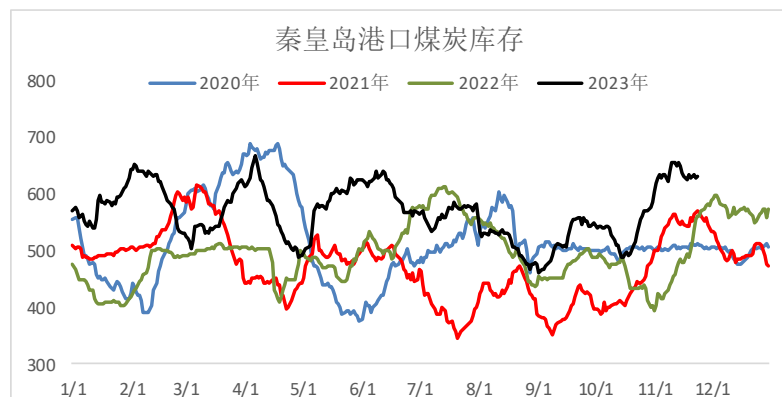
### 烧碱价格走势



### 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；

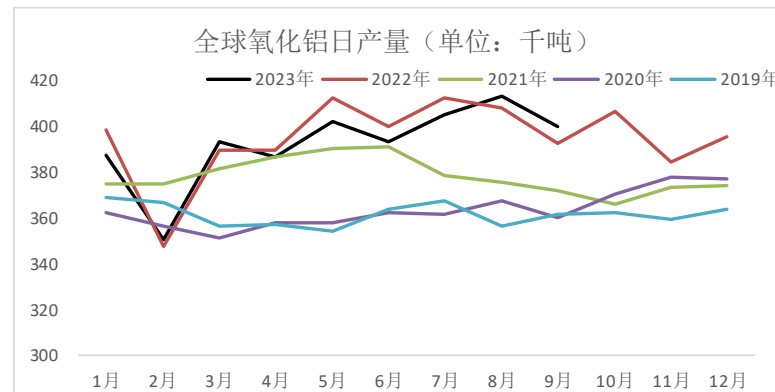
## 山西氧化铝利润预估



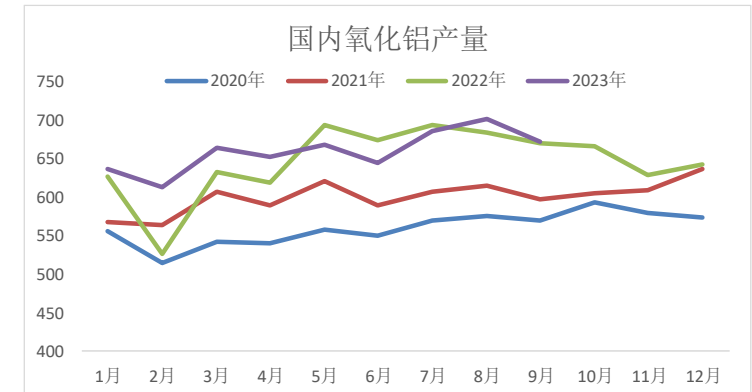
# 1.6 氧化铝供应——维持低位运行 等待矿石供应缓解

- 氧化铝运行产能8395万吨，本周氧化铝运行产能有增有减，整体运行稳定；

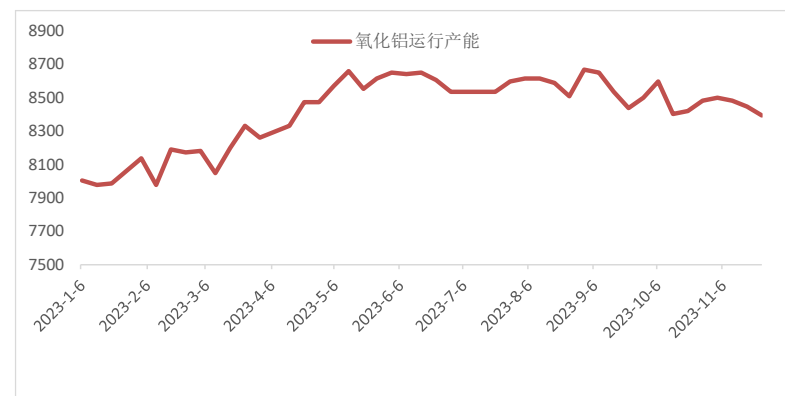
### 全球氧化铝产量



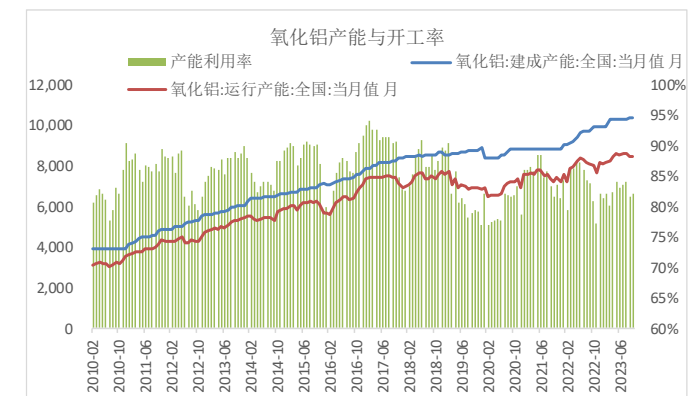
### 国内氧化铝产量



### 氧化铝周度运行产能



### 氧化铝开工率



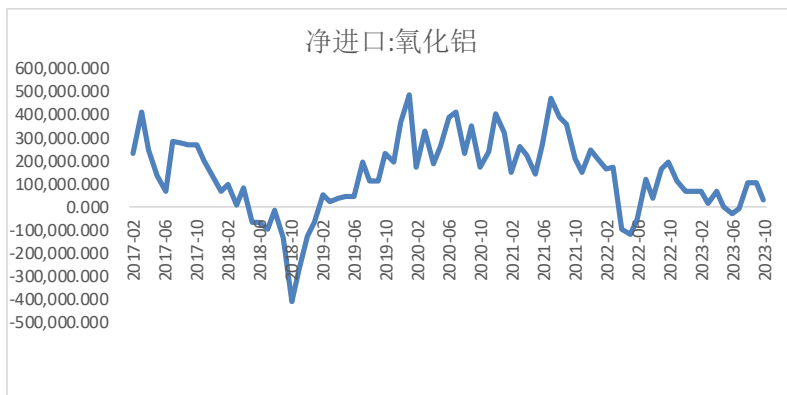
# 1.7 氧化铝供应——进口保持稳定

- 2023年10月中国氧化铝进口量为9.9万吨,环比降48.28%,同比降60.51%;10月氧化铝出口量为7.05万吨,环比降17.91%,同比增20.48%;10月净进口氧化铝2.84万吨。2023年1-10月中国累计进口氧化铝143.01万吨,同比降14.33%;累计出口氧化铝100.1万吨,同比增加15.8%;累计净进口量为42.91万吨,同比降46.7%。
- 据阿拉丁反馈,年底前进口或将达到40万吨;

### 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。

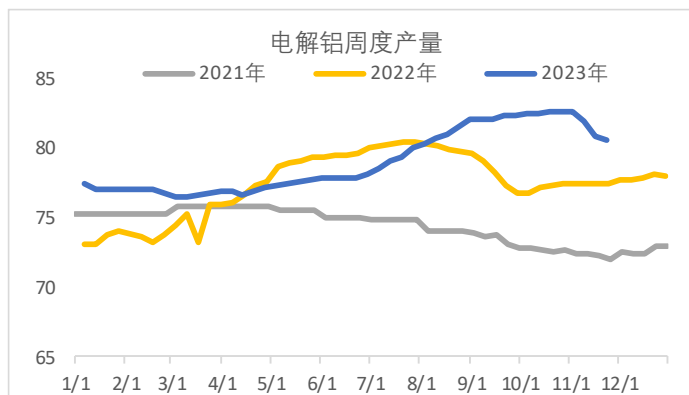
公司	地区	省份	城市	原有产能 万吨/年	新建产 能 万吨/年	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年	远期
田园化工	华北	山西	孝义	40	40	40					
鲁北化工	华东	山东	滨州	100	100	100					
博赛	西南	重庆	重庆	0	480	480					
山东鲁渝博创铝业有限公司	华东	山东	滨州	50	80	80					
奥凯达化工	华北	山西	孝义	50	40		40				
田东锦鑫化工	西南	广西	田东	90	120		120.00				
河北文丰	华北	河北	曹妃甸	0	480	240	240.00				
中铝华昇二期	华南	广西	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

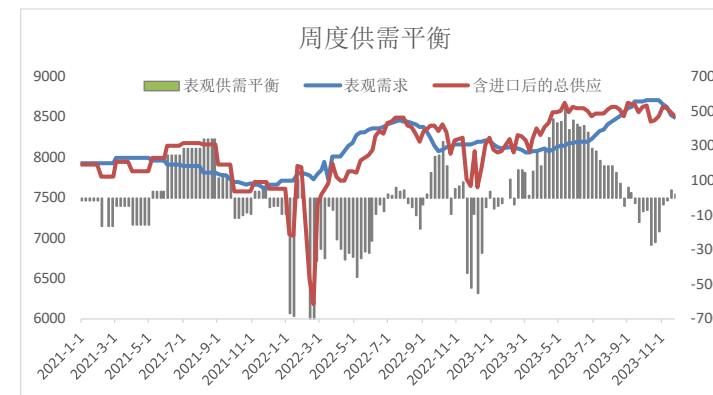
# 1.9 电解铝减产114万吨

- 供应情况：本周氧化铝建成产能 10342 万吨，运行产能 8395万吨，开工率82%，较上周五变动有限。
- 需求情况：本周电解铝建成产能4,461.1 万吨，运行产能 4,196万吨，周环比减少 30万吨，目前云南减产基本完成；

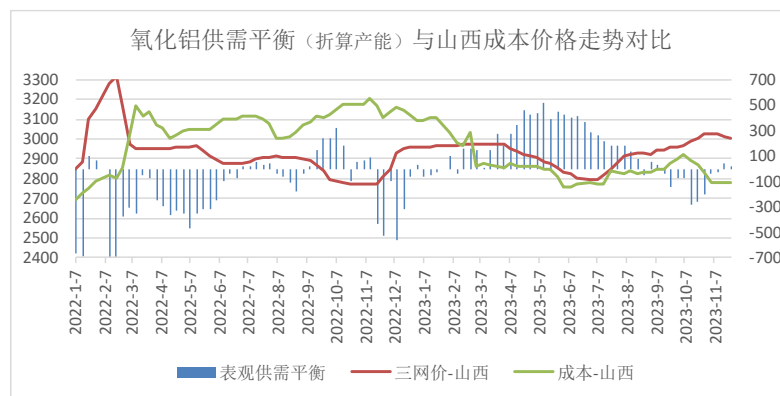
## 电解铝产量



## 氧化铝平衡



## 平衡、成本、氧化铝价格



# 电解铝周报：消费不冷不热 库存进入去化周期

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 | 未来可期  
与您一起迎接未来  
Futures - Future

# 1. 减产助力价格反弹 然需求不好价格再度回落



## 2. 交易策略——库存开始去化 但需求走弱抑制铝价

**交易逻辑：**从十一长假回来后铝需求就在逐步走弱，不管是光伏行业还是家电行业，还是传统的建筑领域都表现不佳，导致铝消费表现不佳，库存去化周期来得晚，铝价不断的震荡走弱，中间在政策刺激、云南减产以及下游阶段性逢低补库带动下阶段性反弹，但情绪企稳后随后再度走弱；

**交易策略：**伴随云南减产结束以及此前进口窗口关闭后进口锭减少，近期铝锭开始连续的去库，市场情绪略有好转。但是目前整个铝的消费仍旧表现不温不火，现货升水也尚未全面起色，尤其是传统的工业材消费主要地区无锡及佛山地区表现仍旧偏弱，抑制价格走势，截至周五，盘面价格仍处于下跌确实，在5日线下方运行；但是LME下行空间有限，目前沪铝持仓不断减少，市场观望情绪较高，建议暂时观望或空单轻仓持有，以10日线止损。

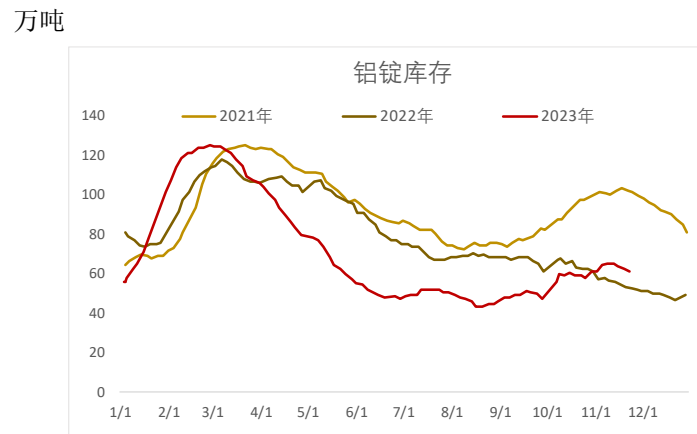
### 政策刺激与减产消息刺激价格大涨，但随后陷入震荡或回调



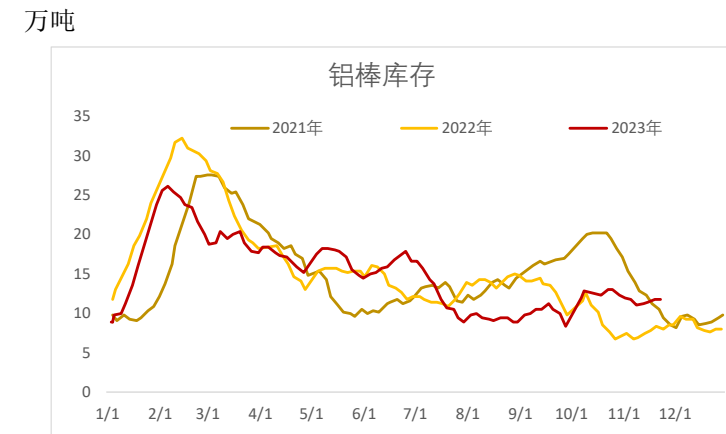
# 3.1 市场数据——库存开始去化

- 本周电解铝库存开始小幅去化，截止周四23日，铝锭库存较上周四减少3.2万吨至60.7万吨；

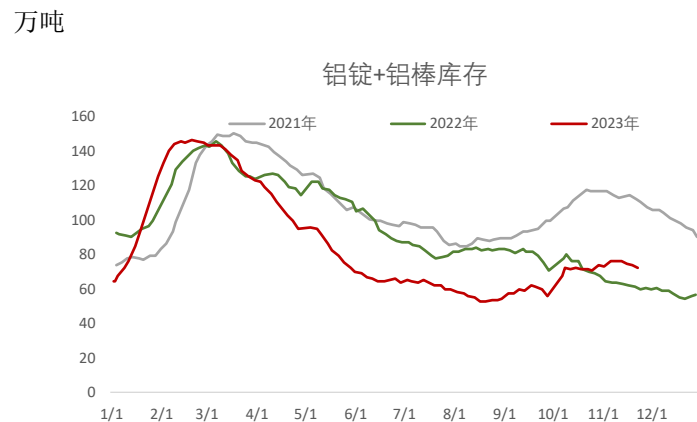
### 铝锭社会库存



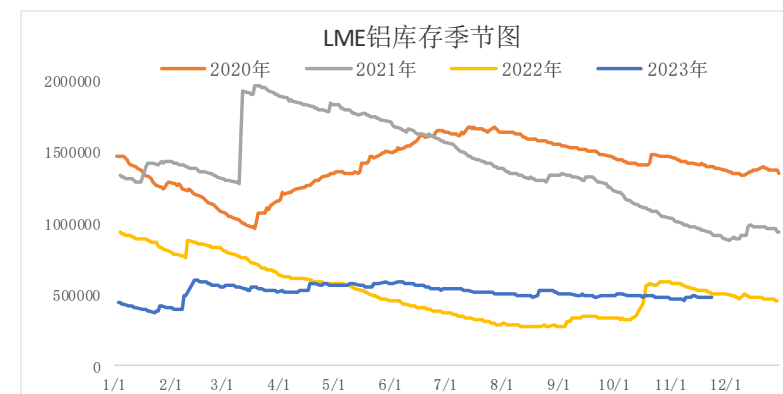
### 铝棒社会库存



### 锭棒综合库存 (含厂库)



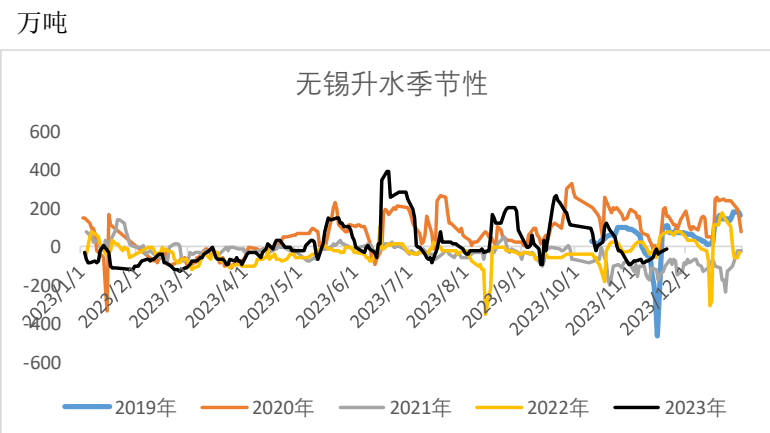
### LME库存



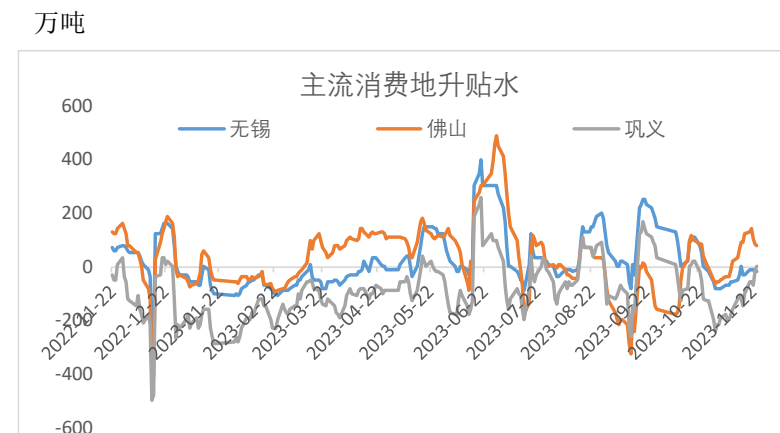
## 3.2 市场数据——升水表现分化

- 由于此前南北价差扩大，西北发运方向有所调整，以及巩义地区往山东转移部分铝锭，巩义升水大幅抬升，佛山升水大跌；
- 从去库开始，月差开始小幅走强。
- 仍需观察需求情况及后市去库斜率；

### 华东现货基差走势



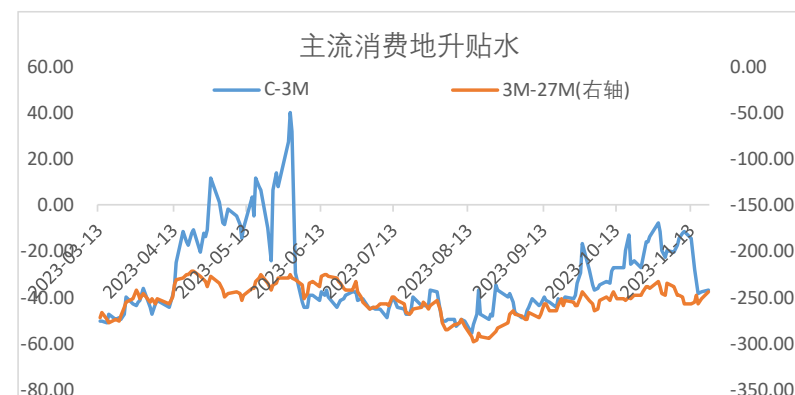
### 主流消费地升水



### 当月-连三月差走势

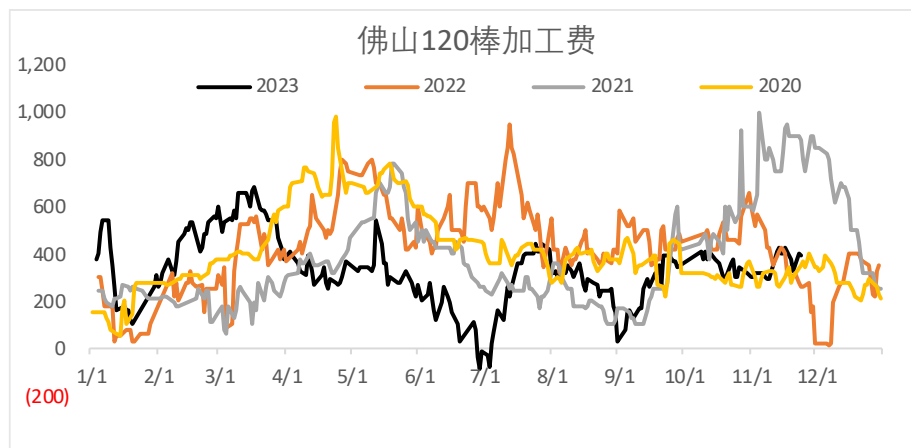


### LME升水

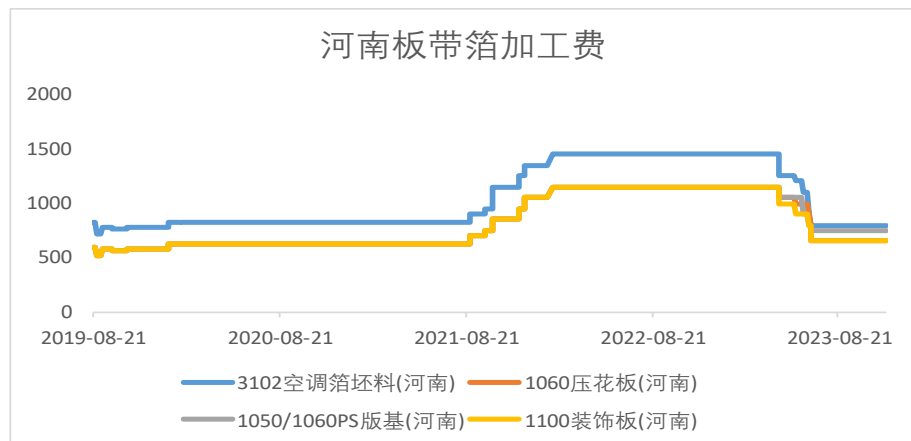


# 3.3 市场数据——部分行业加工费

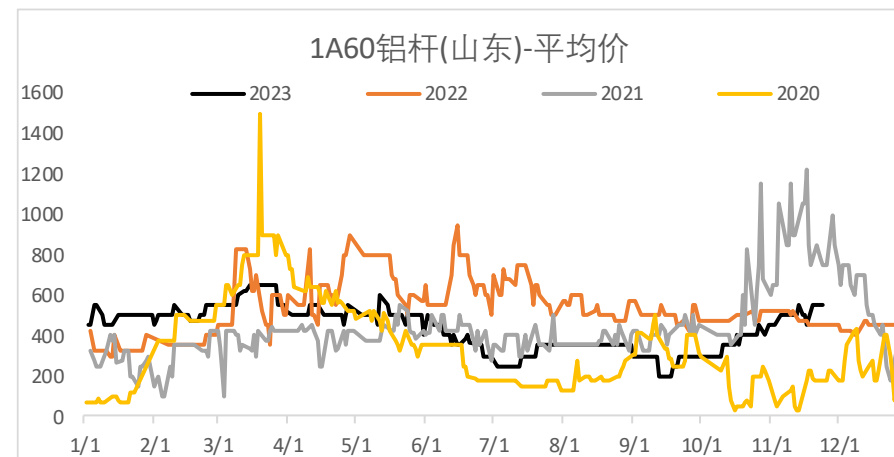
## 佛山120直径6063系铝棒加工费



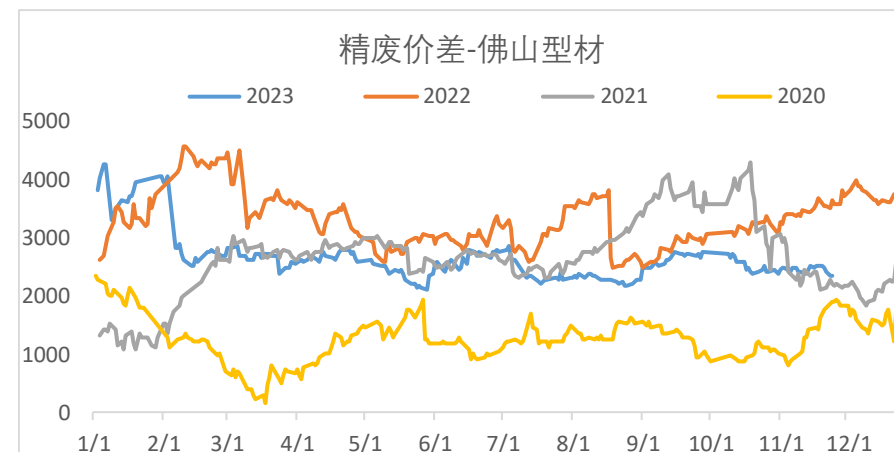
## 河南铝板带加工费



## 山东铝杆加工费



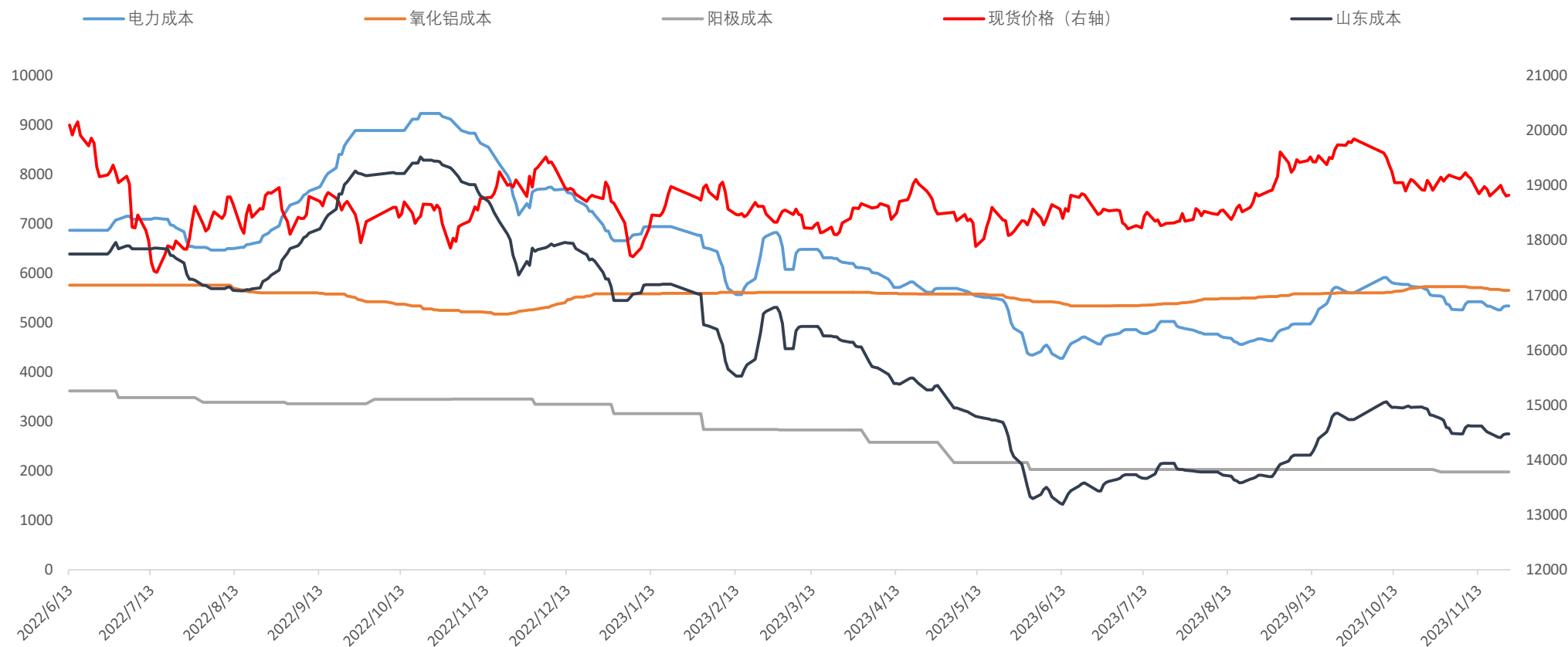
## 精废价差





### 3.4 电解铝成本——煤炭价格回落 氧化铝价格暂时稳定

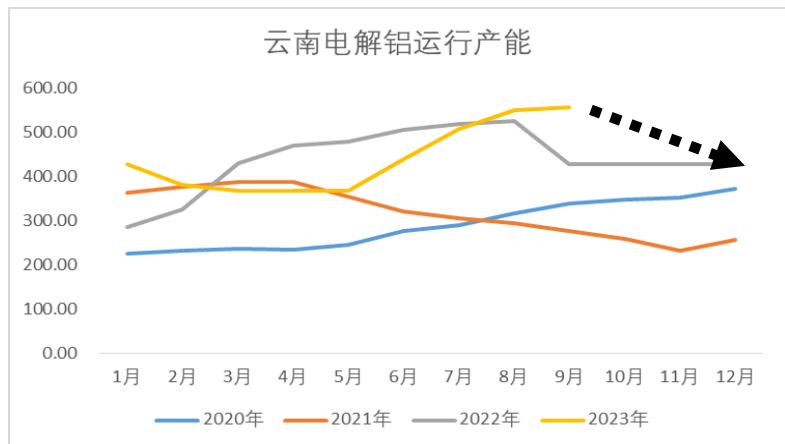
山东煤电电解铝冶炼利润



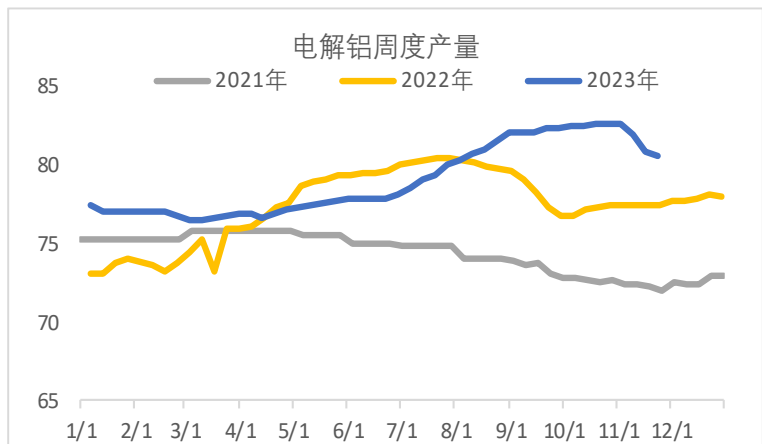
# 4.1 云南减产落地

- 截至本周五 11月20日，云南电解铝企业减产基本结束，累计减产114万吨左右，全国运行产能录得4196万吨。

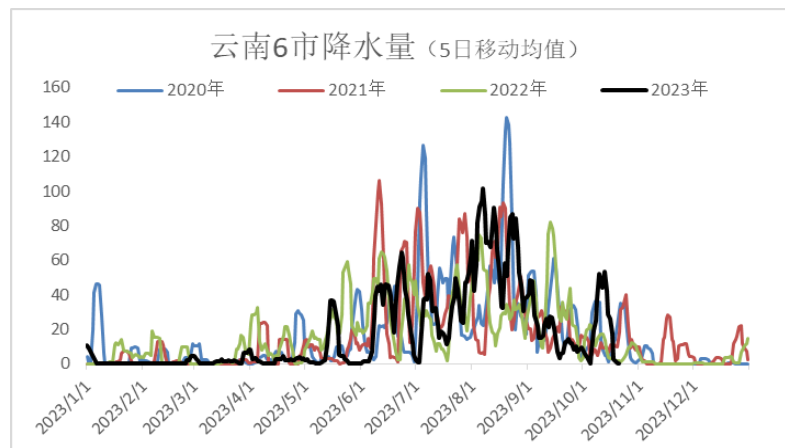
### 云南电解铝运行产能



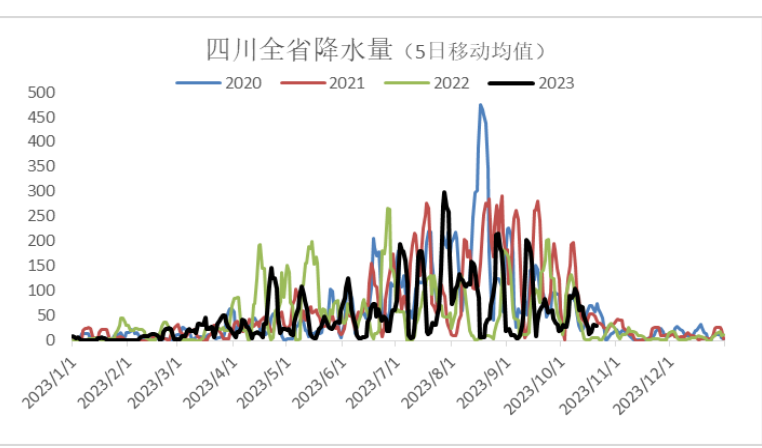
### 电解铝国内周度产量



### 云南降水量



### 四川降水量



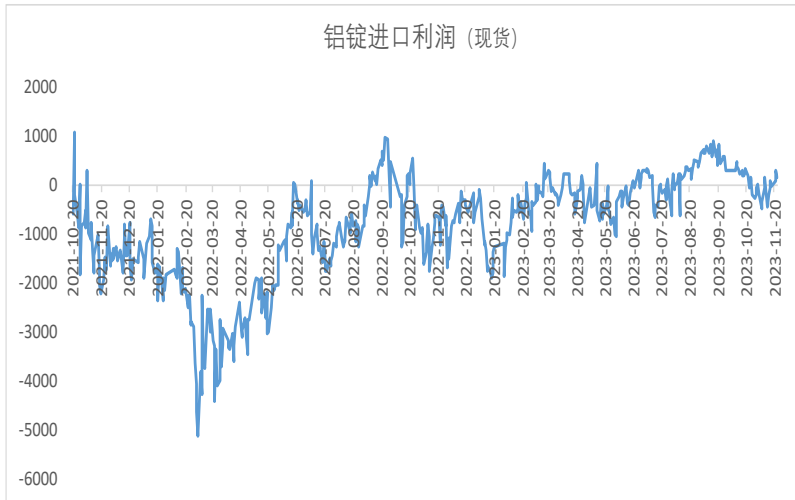
数据来源：阿拉丁、MS



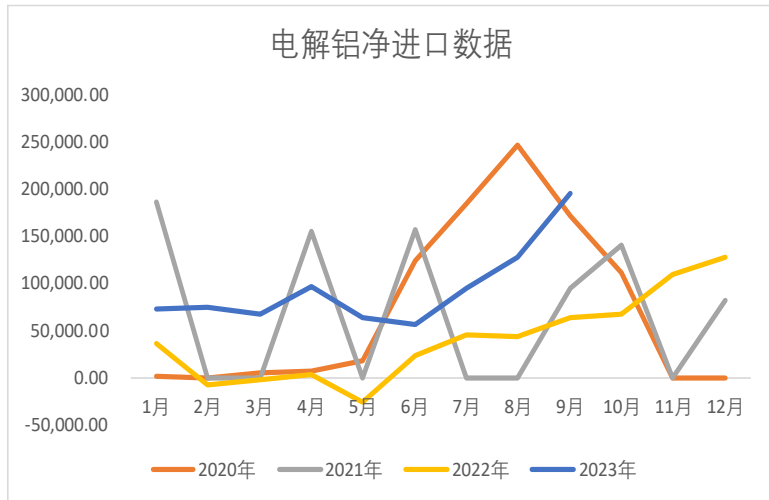
## 4.2 电解铝供应——10月进口略超预期

- ◆ 国内未锻轧铝及铝材10月进口攀升至35.11万吨，环比增加1.93万吨，相比去年同期的19.65万吨同比增长78.7%，月度进口量刷新2021年12月以来的新高。前10月累计进口239.34万吨，相比去年同期的187.7万吨累计同比增长27.5%。

### 电解铝进口利润



### 电解铝进口量



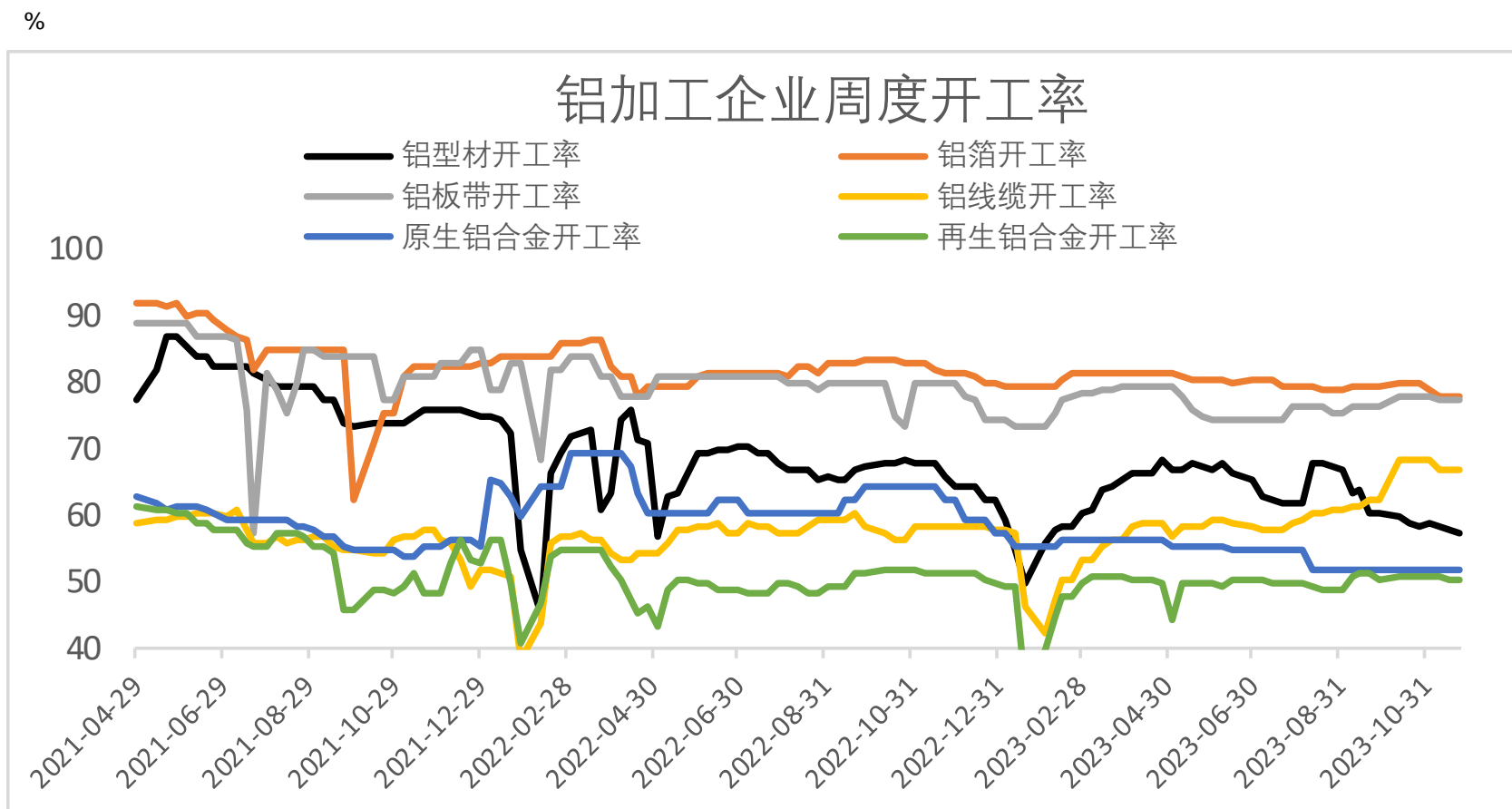
数据来源: 阿拉丁、MS



## 5. 电解铝需求——加工环节开工走弱明显

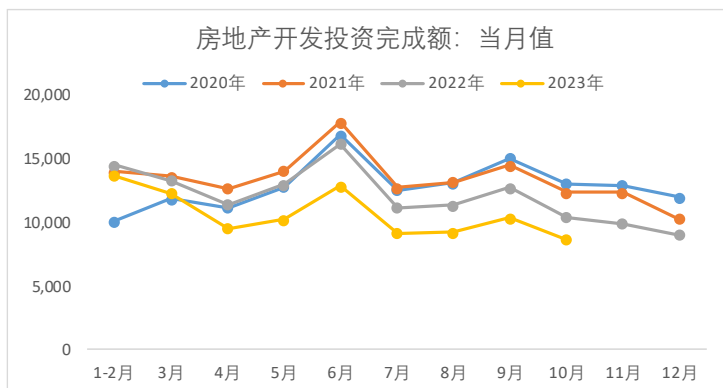
- ▶ 本周国内铝下游加工龙头企业开工率为63.4%，与去年同期相比下滑3.1个百分点，环比同比降幅均有收窄。
- ▶ 分板块来看，本周多数铝加工板块开工率已度过淡季带来的产销量缩减阶段，开工率平稳运行，仅铝型材开工率出现较小下降，基本符合此前预期。而对于未来走势，合金、型材等板块的需求预计均有缩减空间，板带箔需求缺少回暖预期，线缆虽然目前生产稳定但排产计划也已开始放缓。整体来看短期开工率预计将延续此前逻辑，持续受到需求不足制约而走弱。

### SMM样本企业开工率

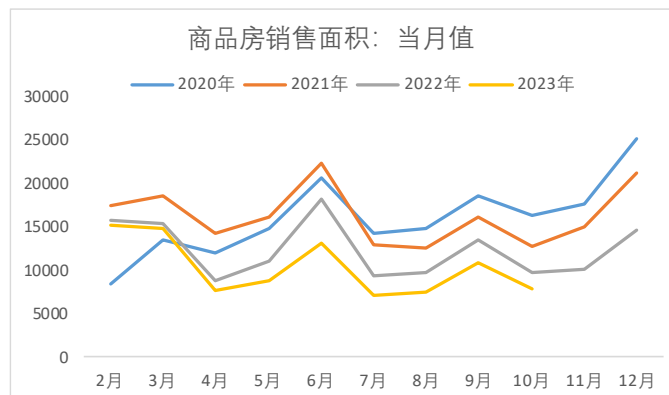


# 6.1 竣工表现尚可 支撑地产消费

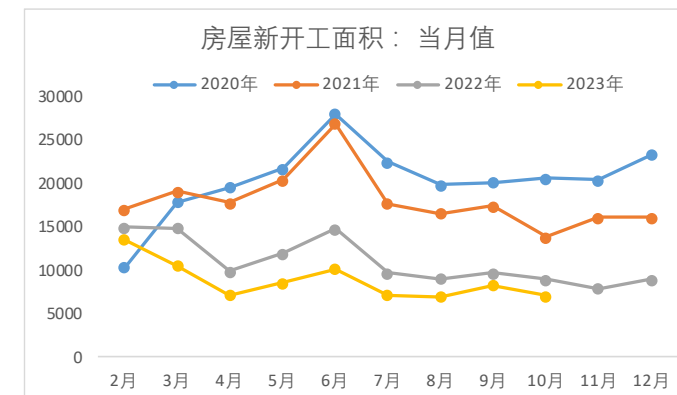
## 开发投资



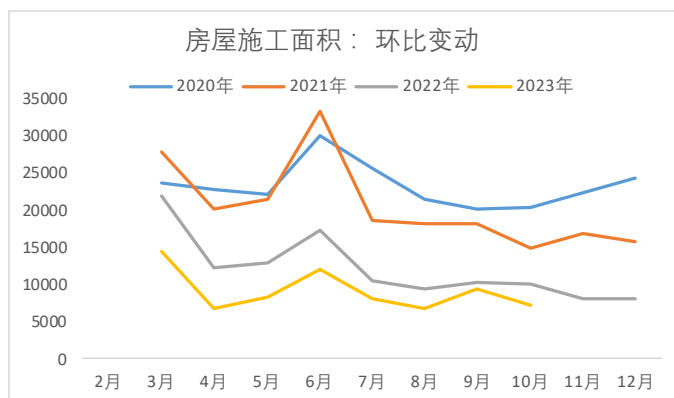
## 销售面积



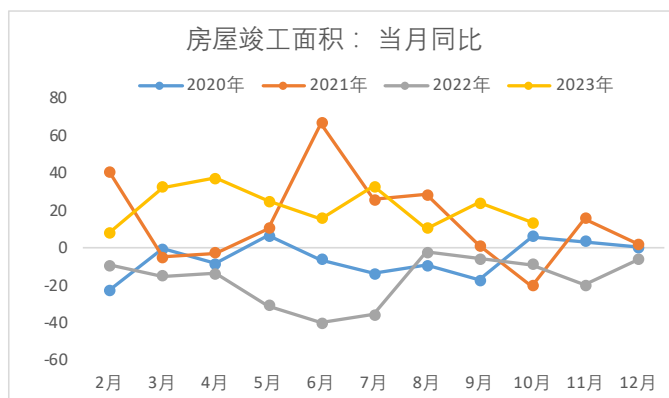
## 新开工面积



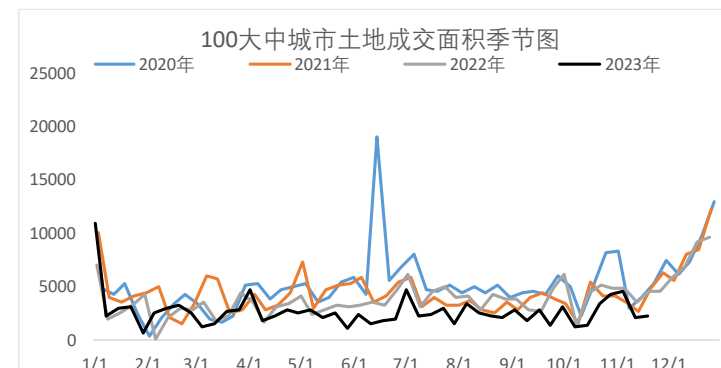
## 施工面积



## 竣工面积

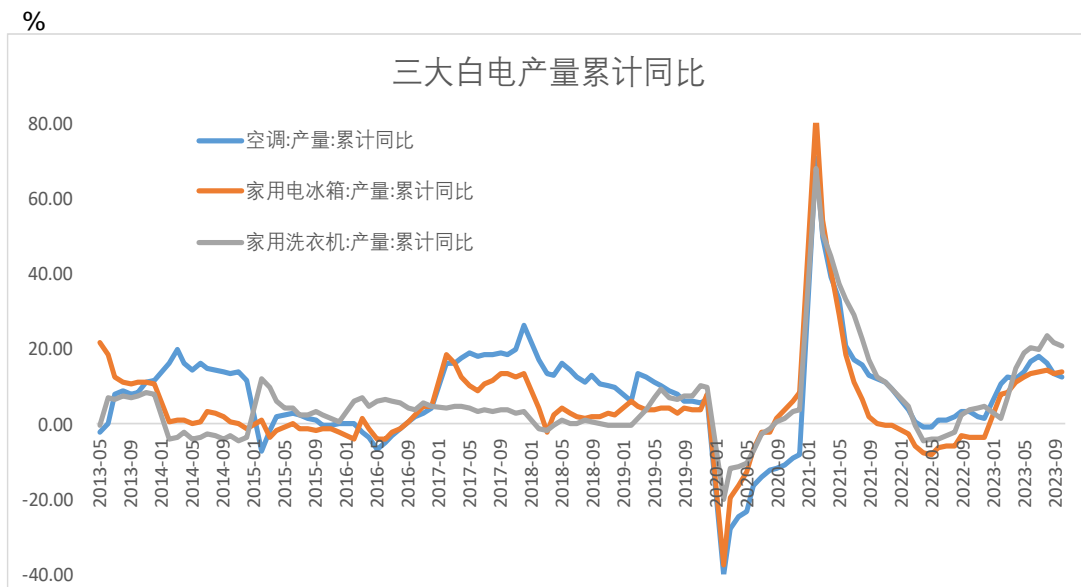


## 土地成交量

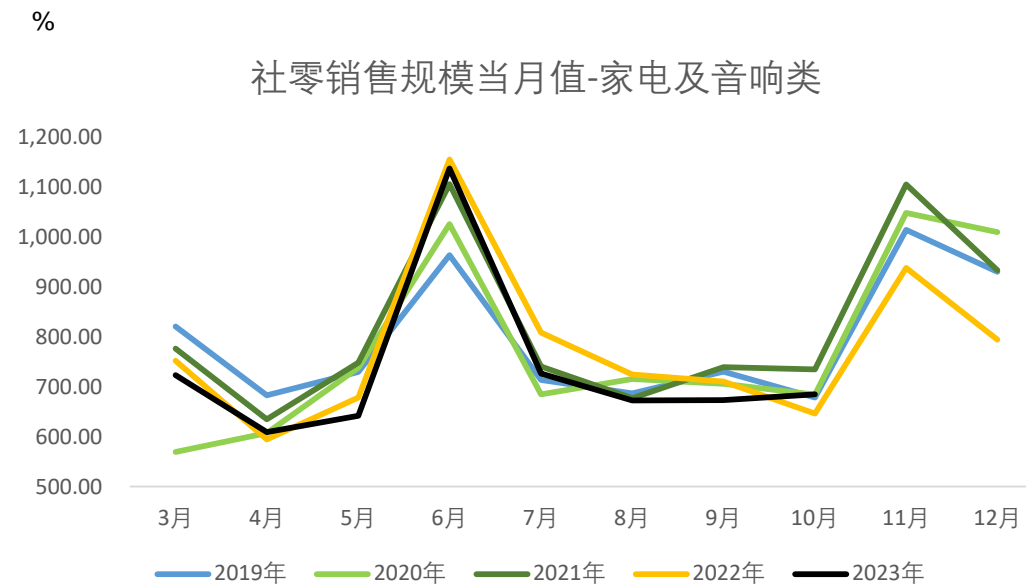


## 6.2 家电消费回落

### 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



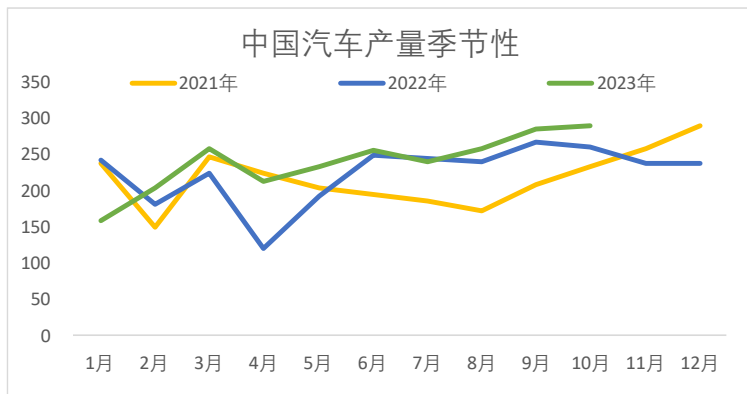
- 虽然家电类产量累计同比仍维持高速增长，但已经拐头向下；
- 高频数据零售数据显示，家电类消费在8月份开始转负数，当月同比增长-2.9%，9月-2.3%，但是10月份大幅反弹，主要因素设22年基数较低。

# 6.3 汽车行业表现积极

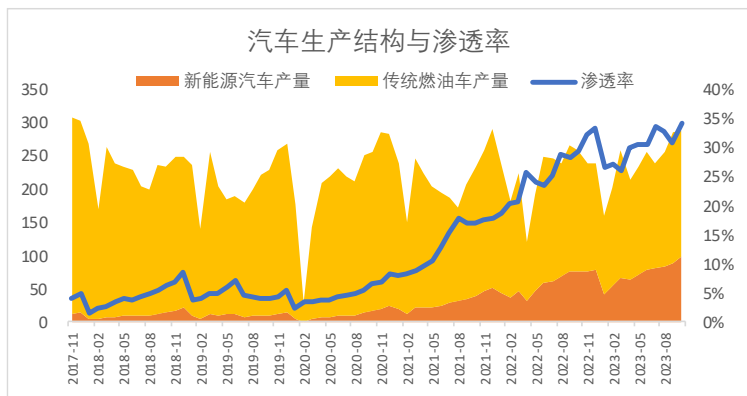
- 10月，我国汽车产销分别为289.1万辆和285.1万辆，产量环比增长1.5%，销量环比下降0.2%，同比分别增长11.2%和13.8%。1-10月，汽车产销分别完成2401.6万辆和2396.7万辆，同比分别增长8%和9.1%。
- 10月，新能源汽车产销分别达到98.9万辆和95.6万辆，环比分别增长12.5%和5.7%，同比分别增长29.2%和33.5%，市场占有率达到33.5%；1至10月，新能源汽车产销累计完成735.2万辆和728万辆，同比分别增长33.9%和37.8%，市场占有率达到30.4%。

- 出口方面，10月，我国汽车出口48.8万辆，环比增长9.8%，同比增长44.2%，分车型看，乘用车出口42.1万辆，环比增长10.4%，同比增长50.5%；商用车出口6.7万辆，环比增长6.7%，同比增长14.5%。1-10月，我国汽车出口392.2万辆，同比增长59.7%。

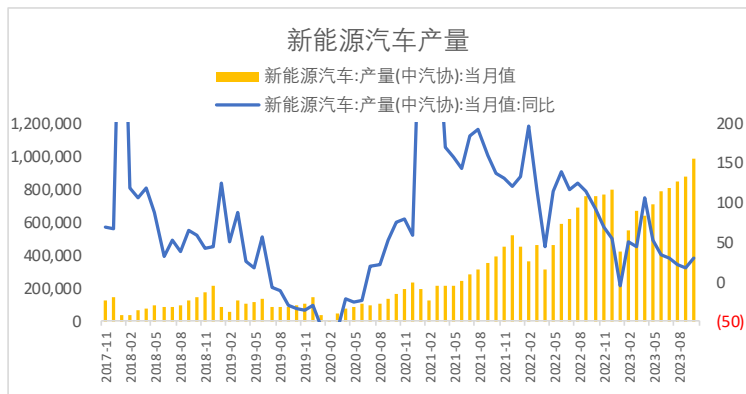
## 汽车产量维持正增长



## 新能源汽车渗透率维持高位



## 新能源汽车产量降速



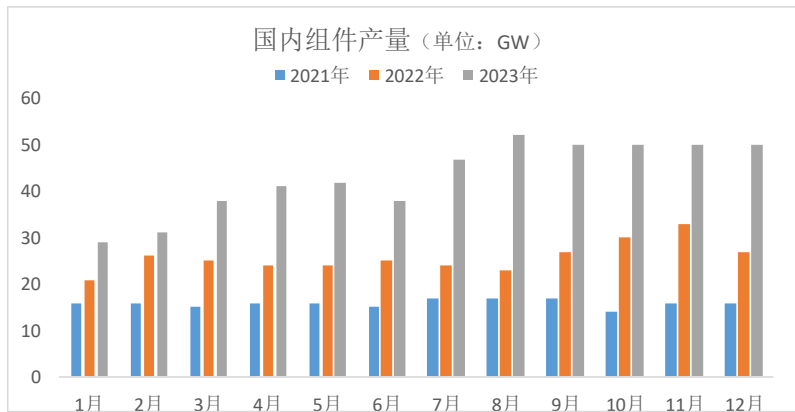
## 汽车出口数据表现亮眼



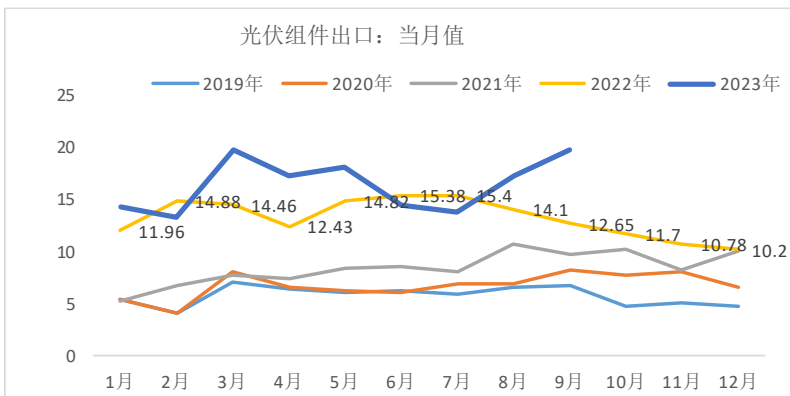
# 6.4 组件产量开始回落

- 1-9月份国内光伏装机已经达到了128.94GW，其中9月份装机15.78GW，当月同比增长94%，累计同比增加145%，增速较上个月有所回落；
- 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。

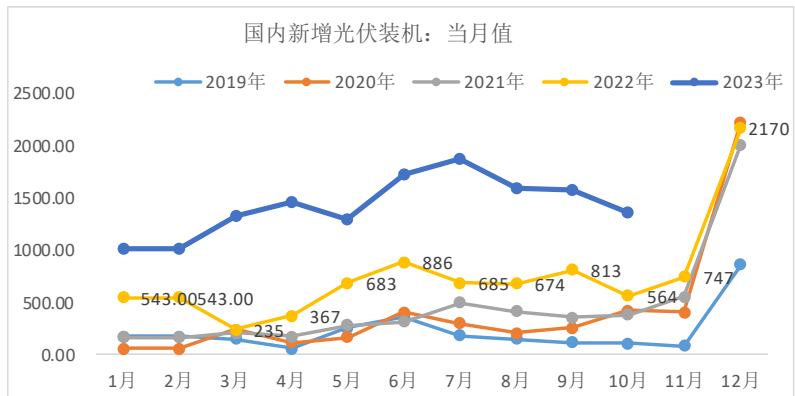
## 光伏组件产量



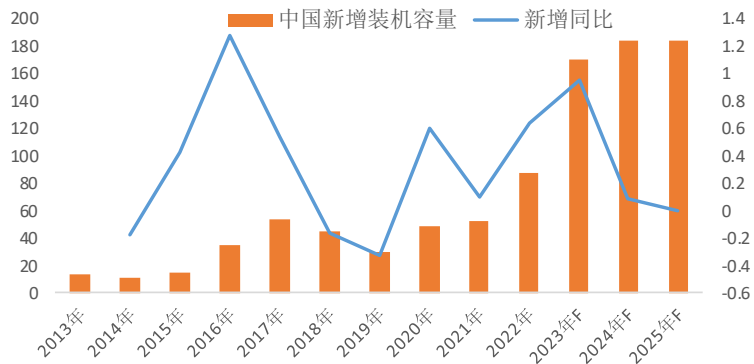
## 组件出口



## 国内光伏装机



## 国内未来装机预测

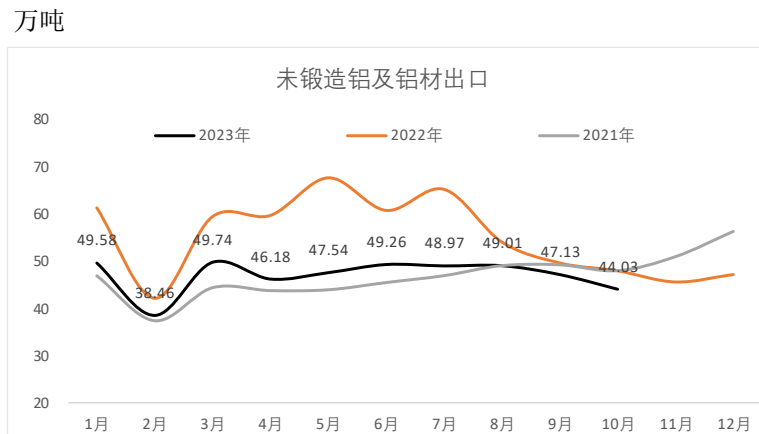




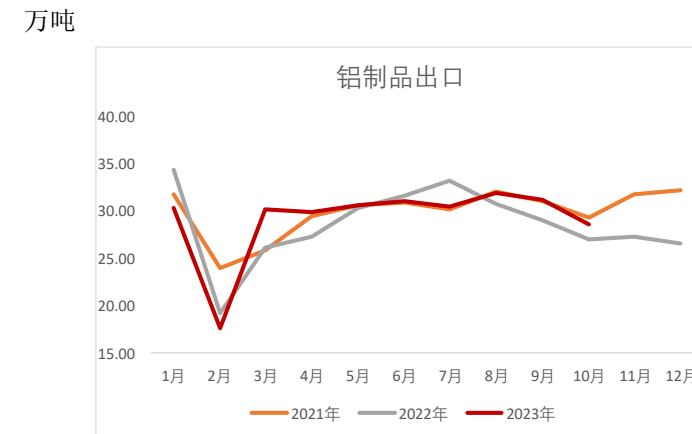
# 6.5 出口维持跌势

- 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



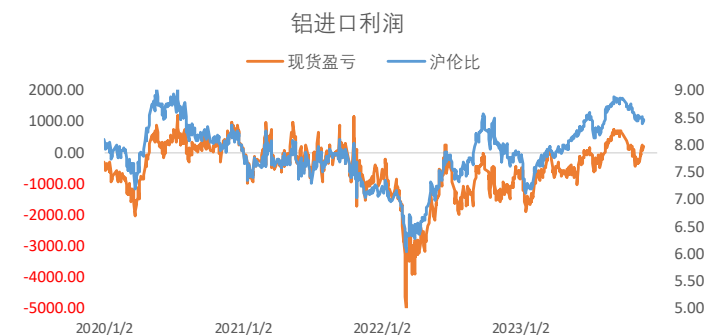
## 铝制品出口数据



## 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](http://www.yhqh.com.cn)

致謝



银河期货微信公众号



下载银河期货APP

---