

氧化铝周报：现货供需平稳 期货窄幅震荡

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——市场供需平稳 期货触底反弹

- **现货市场：**本周氧化铝现货价格基本企稳，暂无明显波动，但是成交活跃度逐渐回落，市场情绪一般，山西地区单边流向铝厂的刚需成交主要集中在 2990-3005 元/吨之间，以产业贸易商销售为主；本周阿拉丁（ALD）统计北方样本成交共计 2.1 万吨，相较上周降低 1.5 万吨，加权成交价格为 2994 元/吨，较上周下跌 5 元/吨。
- **期货市场：**本周期货价格先跌后稳，再度触碰2850元下方，截止周五夜盘，反弹至2900元/吨附近；在现货市场平稳的背景下，盘面交易的逻辑在于新疆2月份过期仓单的合理估值的问题，考虑到山东现货价、运费与仓单、出库费、地区升贴水的对比后，2850下方逐渐有价格的优势吸引当地铝厂采购；且2850下方也是河南地区成本线，具有一定的支撑。

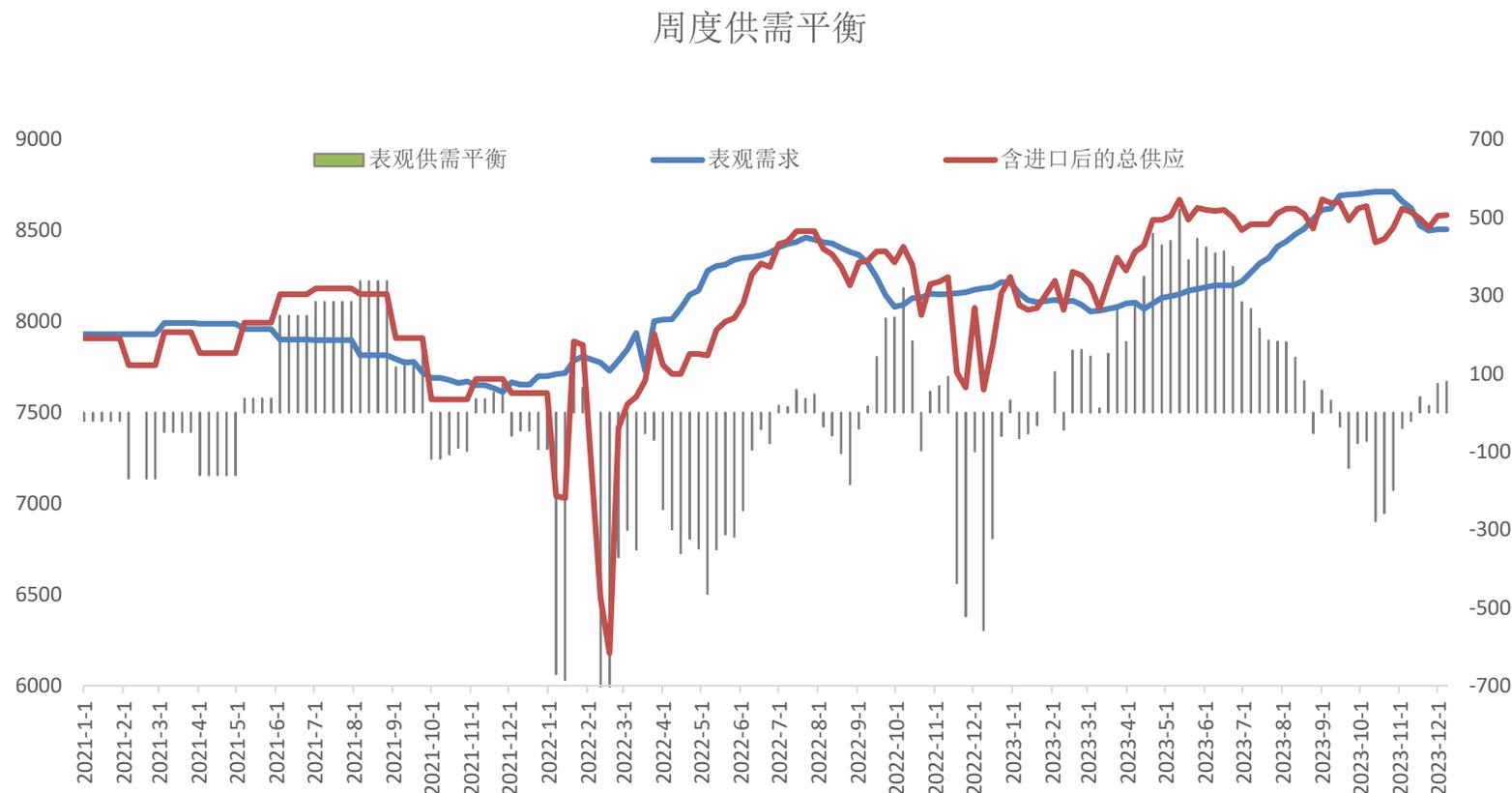
盘面跌至低位 新疆仓单价格优势逐渐对盘面形成支撑



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：**氧化铝当前供需略微平衡，矿端偏紧制约了产能释放，从而过剩的不明显，但是现货市场表现疲软，价格重心或将逐渐下移，而且新疆地区的仓单过期也会压着盘面价格对现货价格贴水，目前02合约的压力仍存，但是下有底上有顶，短期或将区间震荡，本周预计价格区间在2840~2950元之间震荡；
- (备注：山东2900出厂价+400运费送到，折算3300，倒推新疆仓单低于3300-380升水-60短倒出库=2860以下具有吸引力)



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



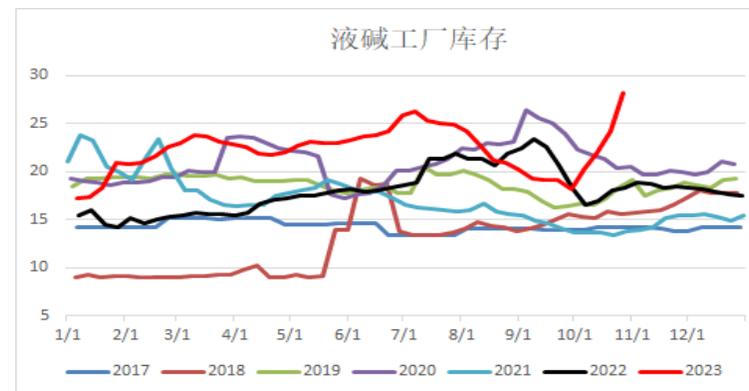
1.4 氧化铝成本——烧碱价格低位震荡 煤炭价格小幅反弹 银河期货

- 烧碱价格弱势运行，本周液碱市场重心明显下移，前期检修氯碱厂陆续恢复，其余零星检修难以发挥有效作用，液碱供应量呈增加趋势，冬季下游需求普遍欠佳，采购意愿不高，山东主力氧化铝企业液碱库存较高，采购仍是执行730元/吨价格，市场利好出尽，暂无其他有利驱动，现货市场继续震荡下行；
- 煤炭价格小幅反弹，天气降温刺激需求好转，运输受限港口惜售；

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

- 11月全国氧化铝加权平均完全成本为2642元/吨，环比降低38元/吨，同比降56元/吨，以当月国产现货加权月均价2996元/吨算，氧化铝行业平均盈利354元/吨。
- 分地区来看，11月山西地区氧化铝加权完全成本2759元/吨左右，环比降80元左右；河南地区氧化铝加权完全成本2901元/吨左右，环比降低78元左右；山东地区氧化铝加权完全成本2577元/吨左右，环比降低18元左右；广西地区氧化铝加权完全成本2462元/吨左右，环比降低34元/吨左右。

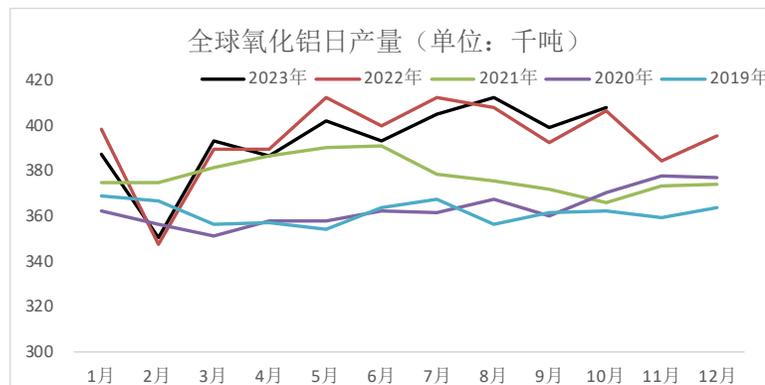
山西氧化铝利润预估



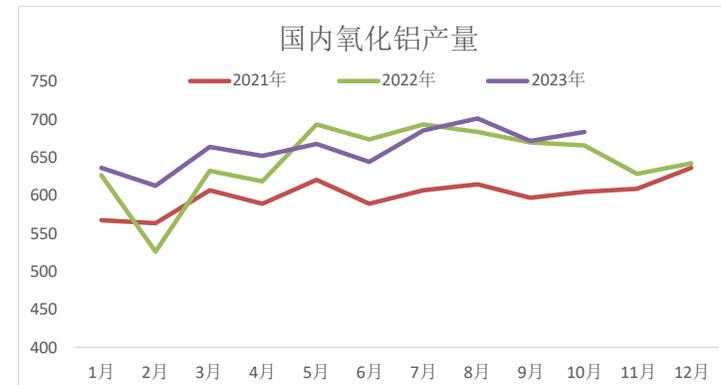
1.6 氧化铝供应——维持低位运行 等待矿石供应缓解

- 氧化铝运行产能8465 万吨，本周氧化铝运行产能有增有减，整体运行稳定；

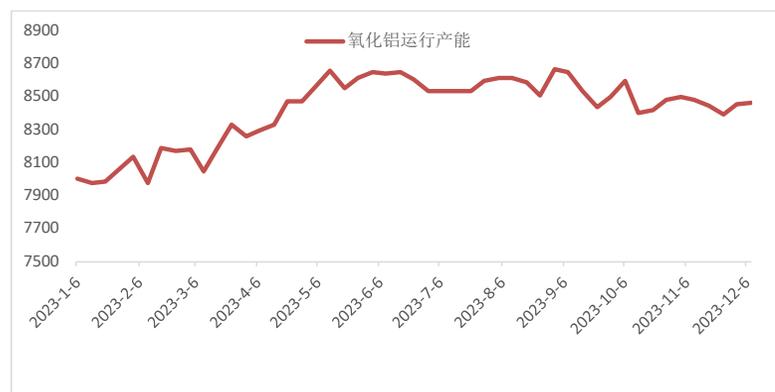
全球氧化铝产量



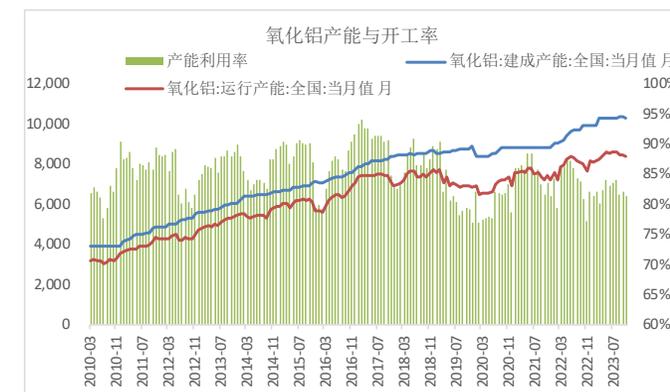
国内氧化铝产量



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



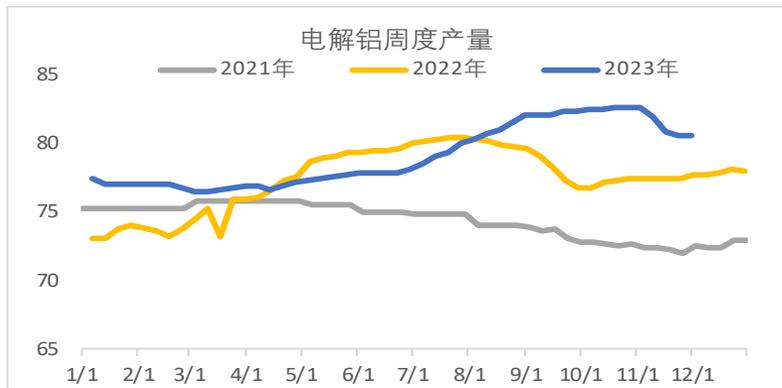
氧化铝净进口



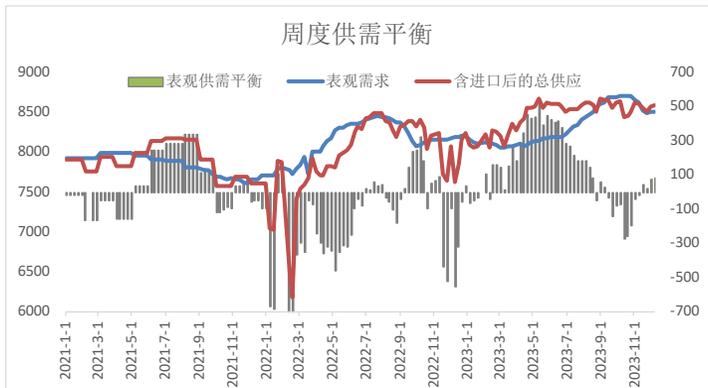
1.8 电解铝需求

- 供应情况：本周氧化铝建成产能 10342 万吨，运行产能 8465万吨，开工率83%，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 4,200万吨，基本稳定，内蒙白音华投产接近尾声。

电解铝产量



氧化铝平衡



平衡、成本、氧化铝价格



电解铝：远期需求走弱的预期 掩盖了当下需求的坚韧

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. 海外需求疲软 进口冲击国内 但国内库存仍在大幅去化 银河期货



2. 交易策略——强现实弱预期 铝估值重心下移

交易逻辑：24年供需双弱的预期，供应端虽然供应有限，但是需求端逐渐转向悲观，不管是新能源领域的消费表现欠佳，而且传统建筑、汽车等市场增速预计也有一定的回落，需求弱的担忧叠加原油价格回落，铝价估值重心下移；当前铝锭库存快速去化，反映出国内需求的韧性十足，也和近期价格回落后下游补库有一定的关系，此前部分企业在赶圣诞节前的出口订单，在11月下旬出口订单明显好转后加工企业库存有一定的去化，叠加废铝紧张带来一定的替代需求；所以内需整体表现较好，国内价格表现坚挺；盘面来看，铝价仍处于下跌趋势，海外跌至前低附近，当前处于变盘的重要关口，外盘一旦破位下跌，将会打开新的下跌趋势，但是国内库存降至一个较低的阈值后，市场情绪也会逐渐提振。

交易策略：

单边：当前盘面仍处于下跌趋势尚未扭转，但是库存不断的下降，反馈出供需表现较好，所以有随时反弹的可能性，所以建议暂时观望或使用期权保护；

套利：库存降至低位，01-03的正套仍可继续逢低布局；

期权：目前主要用于保护期货头寸，例如多单担心破位下跌可买入看跌等；

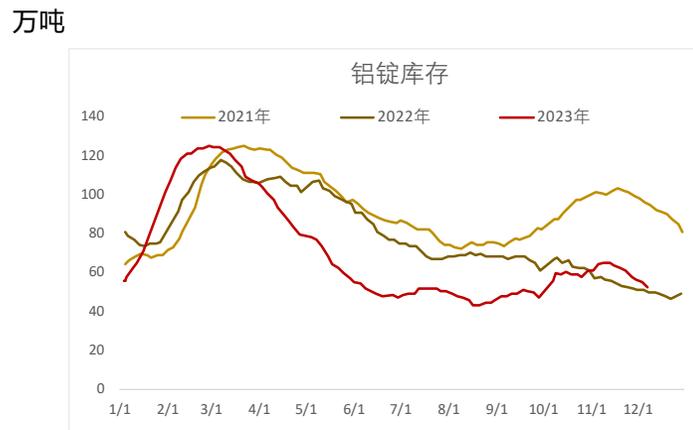
远期需求预期展望悲观 外盘拖累内盘共振下跌



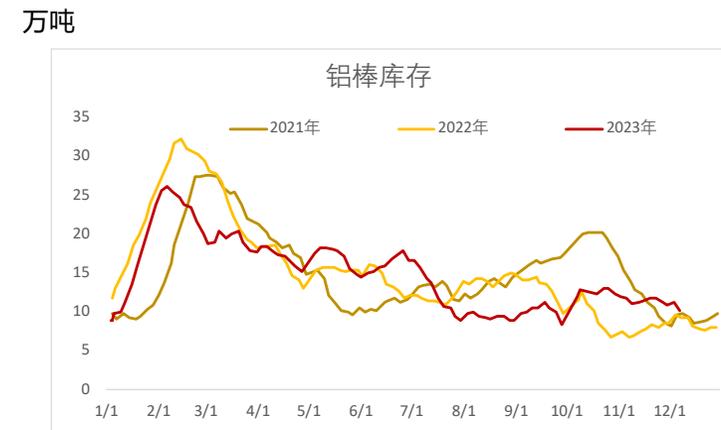
3.1 市场数据——库存快速去化

- 本周电解铝库存大幅去化，截止12月7日，铝锭库存较上周四减少4.2万吨至52.1万吨，铝棒减少0.7万吨至10.1万吨；

铝锭社会库存



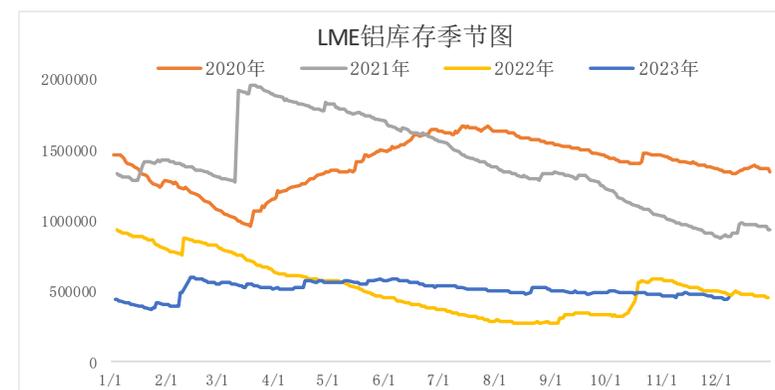
铝棒社会库存



锭棒综合库存 (含厂库)



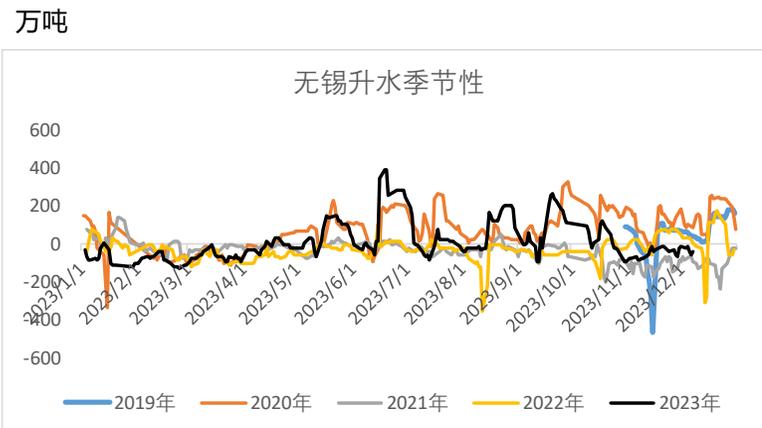
LME库存



3.2 市场数据——升水小幅走强

- 从库存去化开始，铝升水不断走强，月差也呈现出扩大的走势。
- 目前库存逐渐降至50万吨附近，由于今年是2月份春节，所以01合约库存将会是低位，所以升水仍然有上升的空间。

华东现货基差走势



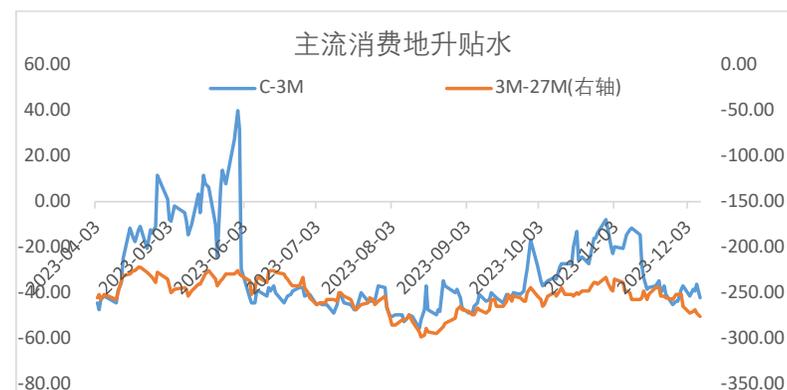
主流消费地升水



当月-连三月差走势

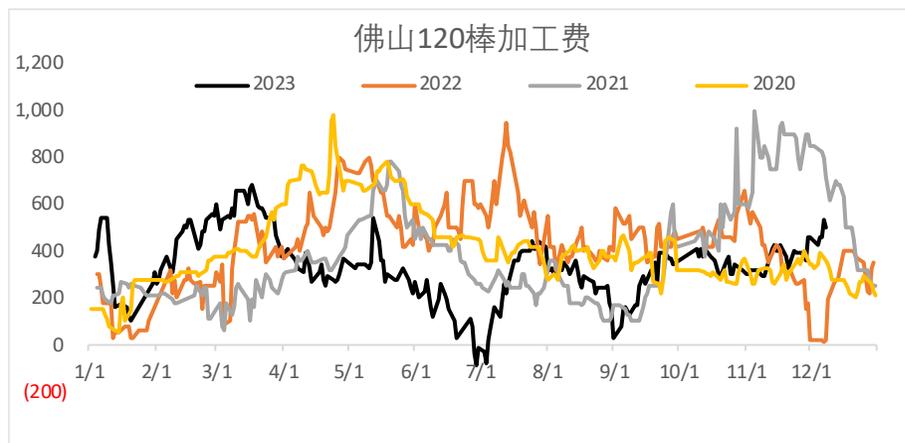


LME升水



3.3 市场数据——铝棒加工费上扬

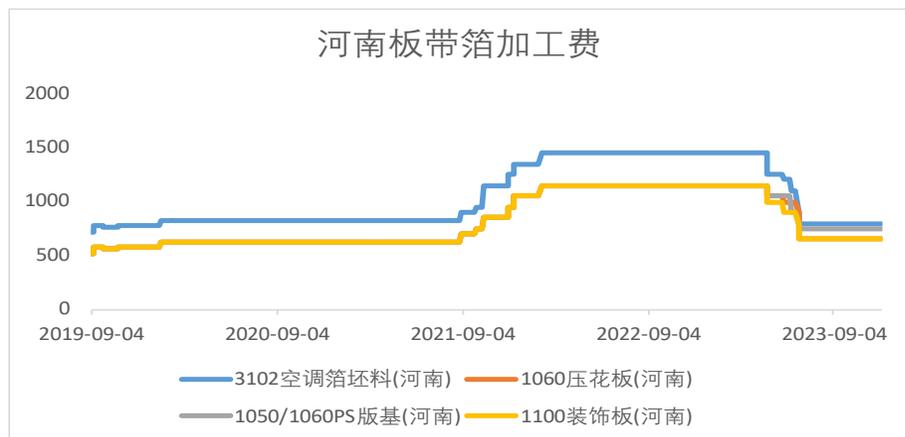
佛山120直径6063系铝棒加工费



山东铝杆加工费



河南铝板带加工费



精废价差



3.4 电解铝成本——暂时变动有限

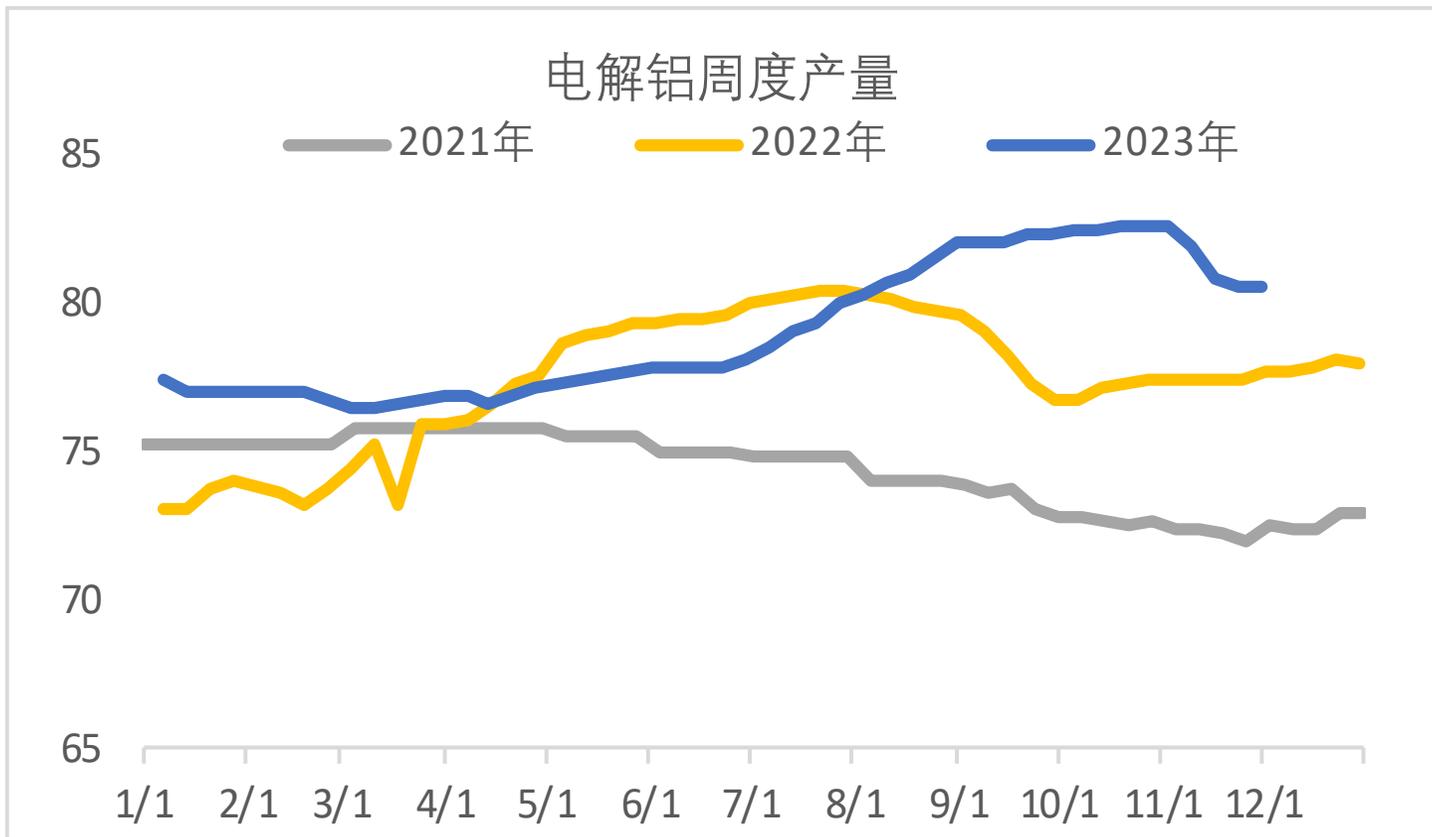
山东煤电电解铝冶炼利润



4.1 云南减产落地

◆ 11月下旬云南就已经减产结束，减产约114万吨的产能；但是伴随内蒙古白音华的20万吨陆续释放，截止本周五，已经投产约16万吨，预计12月份实现全部投产，目前国内电解铝运行产能约4200万吨，变动有限，不出意外的情况下，预计供应变动更多的取决于进口与24年丰水期的复产。

电解铝国内周度产量



数据来源：阿拉丁、MS



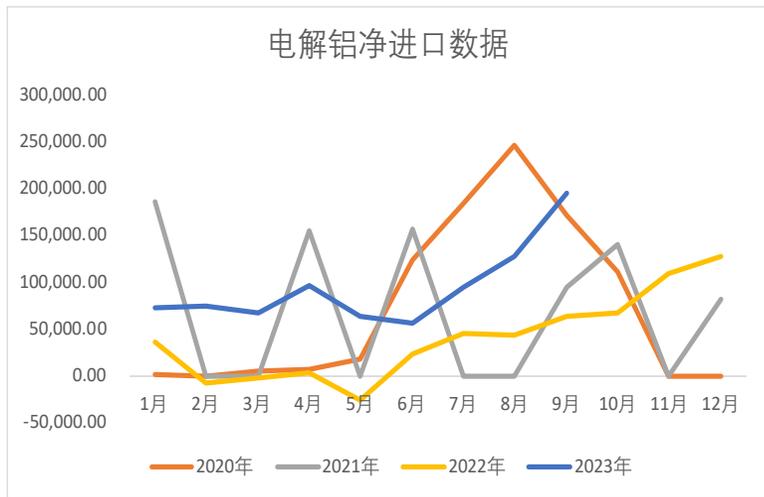
4.2 电解铝供应——后期供应变动主要来自进口

- ◆ 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%。
- ◆ 近期进口窗口持续开启，上海地区库存降至低位，保税区库存也持续减少，12月8日，SMM统计上海保税区电解铝库存为22,700吨，广东保税区库存4,300吨，总计库存27,000吨，周度环比减少6,700吨；

电解铝进口利润



电解铝进口量



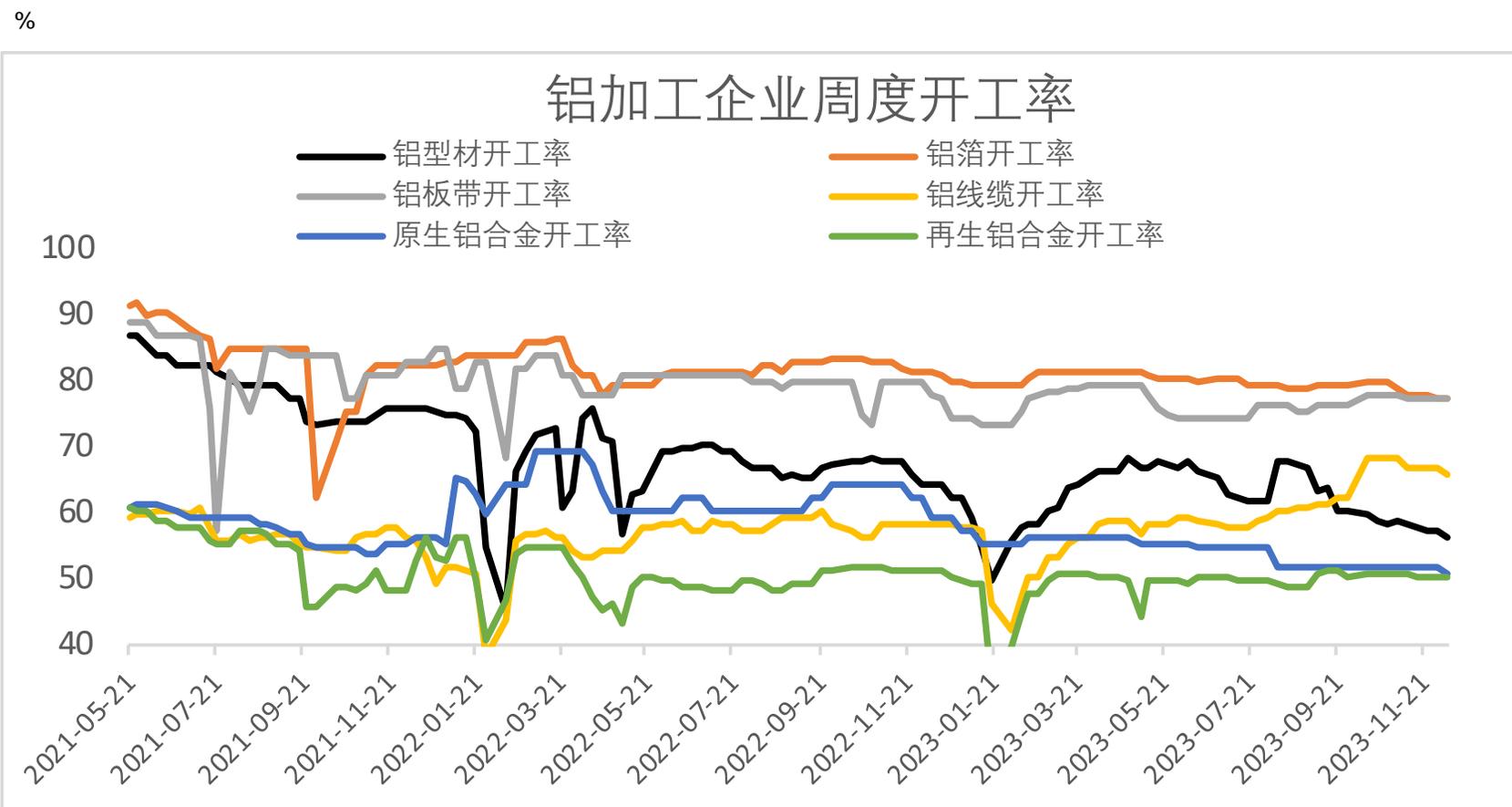
数据来源：阿拉丁、MS



5. 电解铝需求——加工环节开工走弱明显

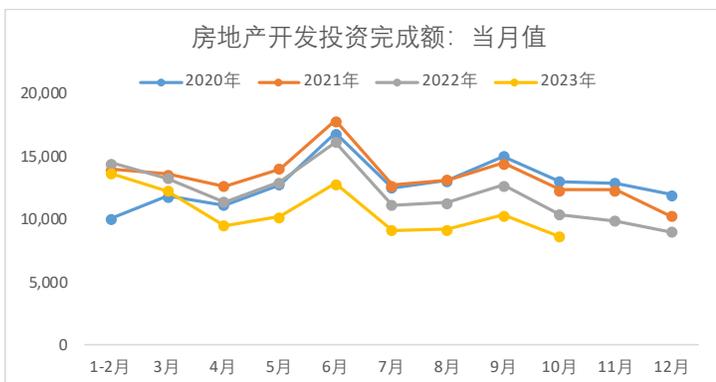
- ▶ 本周国内铝下游加工龙头企业开工率为63.4%，与去年同期相比下滑3.1个百分点，环比同比降幅均有收窄。
- ▶ 分板块来看，本周多数铝加工板块开工率已度过淡季带来的产销量缩减阶段，开工率平稳运行，仅铝型材开工率出现较小下降，基本符合此前预期。而对于未来走势，合金、型材等板块的需求预计均有缩减空间，板带箔需求缺少回暖预期，线缆虽然目前生产稳定但排产计划也已开始放缓。整体来看短期开工率预计将延续此前逻辑，持续受到需求不足制约而走弱。

SMM样本企业开工率

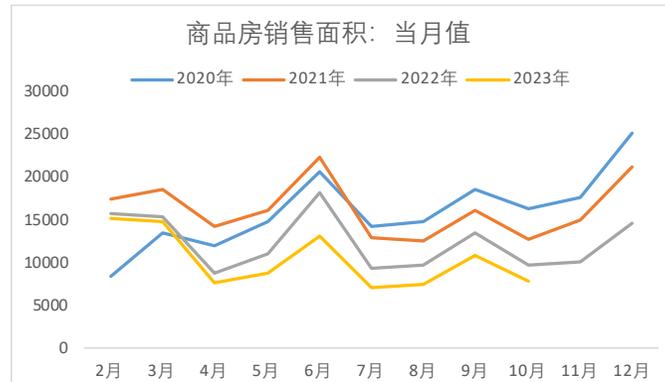


6.1 竣工表现尚可 支撑地产消费

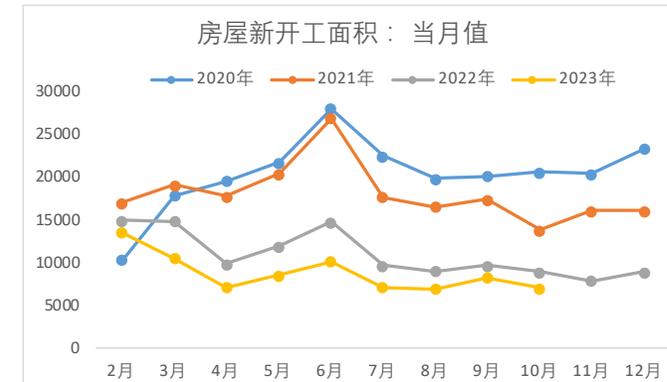
开发投资



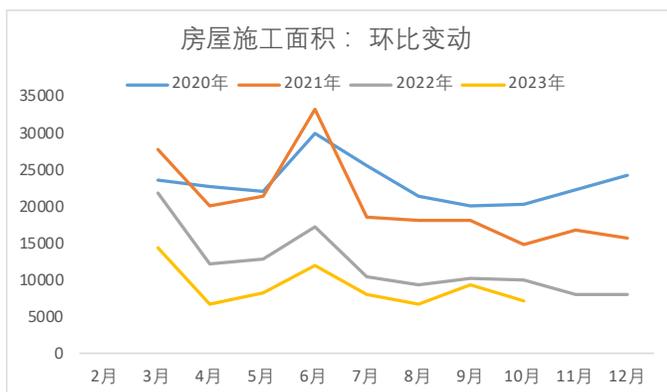
销售面积



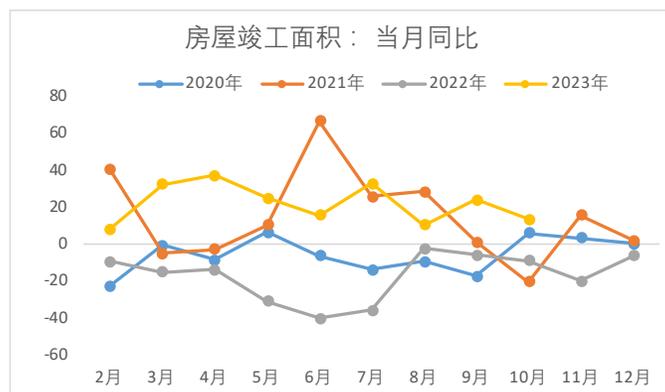
新开工面积



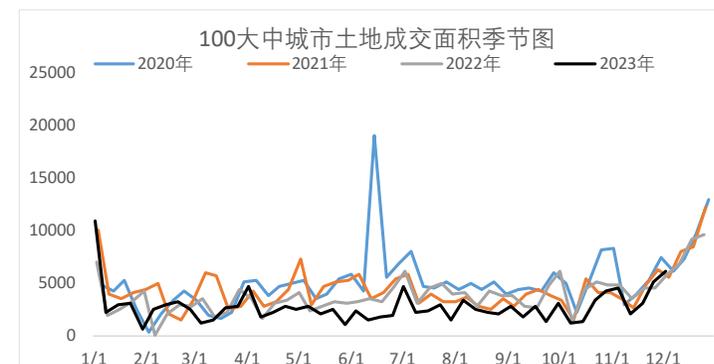
施工面积



竣工面积

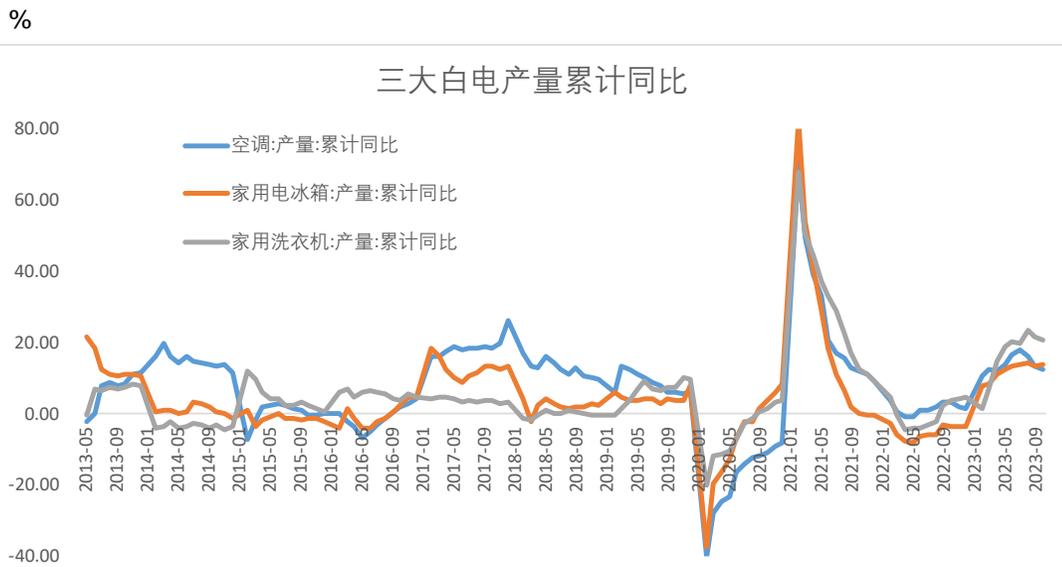


土地成交量

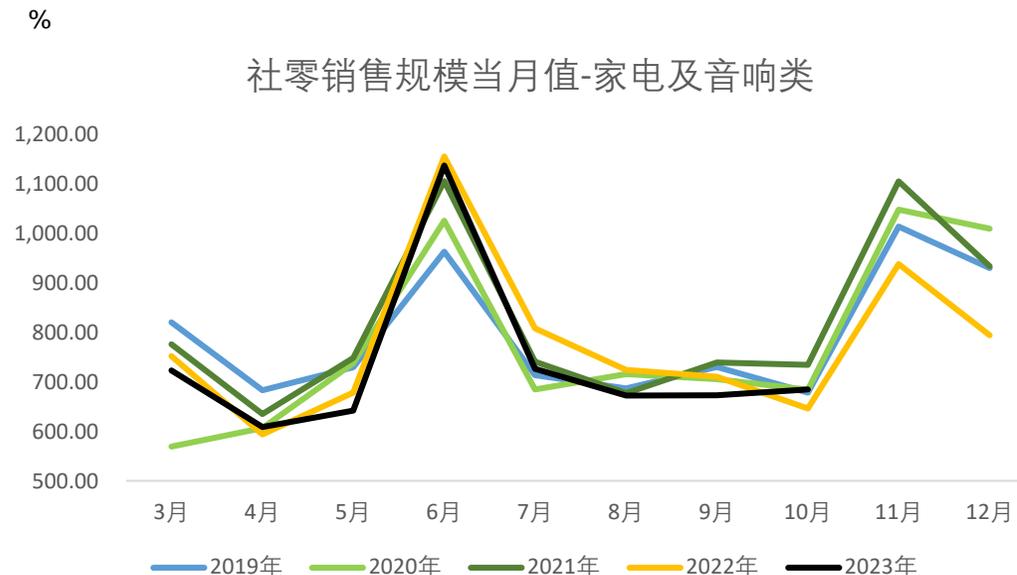


6.2 家电内需回落 出口向好

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

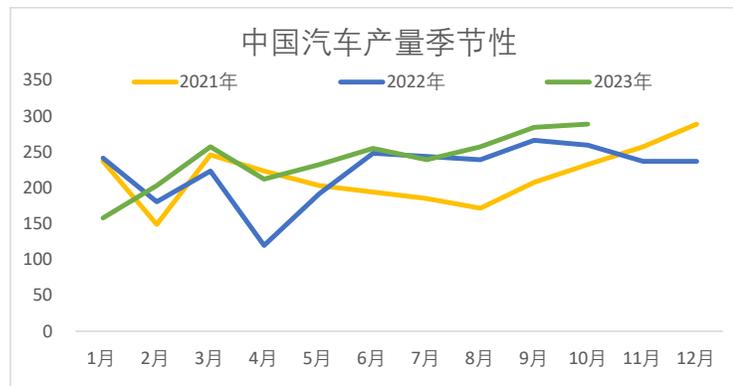


- 据产业在线最新发布的三大白电排产报告显示，2023年12月空冰洗排产合计总量共计2685万台，较去年同期生产实绩上涨15.0%。具体来看，12月份家用空调排产1247万台，较去年同期实绩增长5.5%；冰箱排产730万台，较去年同期实绩增长30.4%；洗衣机排产708万台，较去年同期生产实绩增长19.3%。
- 2023年12月家用空调内销排产582万台，较去年同期内销实绩增长1.8%。随着双十一的结束和双十二的取消，叠加空调企业今年全年任务大多已经完成所以12月排产较前期有小幅下调，内销市场在年终平稳收尾。整体下半年内销经历了比较大的波荡，终端市场下滑带来的库存压力也使得内销市场提前进入寒冬；2023年12月空调出口排产665万台，较去年同期出口实绩上涨13.5%。分区域来看，欧美等核心出口市场去库存较有成效，补库需求延续回升，一带一路国家以及第三世界人口大国需求表现相对积极，新兴市场订单增长也较好，除了价格优势外，海外布局更完善的企业更能第一时间满足新兴市场需求。今年以来国际运费大幅度下滑，人民币汇率走低等也在一定程度上减轻了海外市场的压力总体有利于出口。

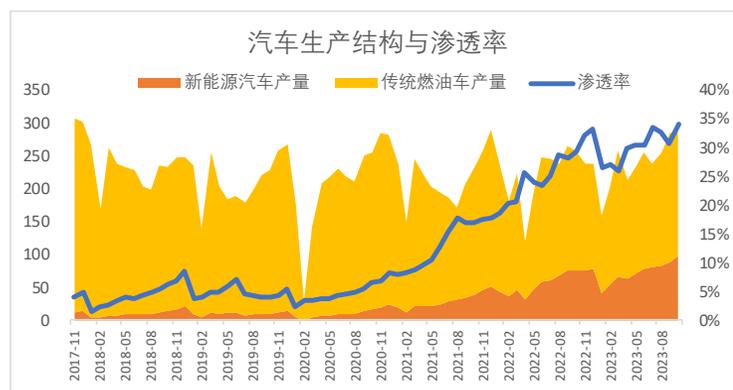
6.3 汽车行业表现积极

- 乘联会发布最新数据显示，11月，国内乘用车市场零售量达到208万辆，同比增长26%。1~11月，国内乘用车累计批发销量为2281.9万辆，同比增长8.9%；
- 11月新能源汽车批发销量超96万辆，达96.2万辆，同比增长31.5%，环比增长8.2%，渗透率高达37.7%，较去年同期提升1.7个百分点。
- 11月海关汽车出口52.4万辆，同比增长41.6%。1-11月海关汽车出口476.2万辆，同比增长59.8%，出口金额927亿美元增70.9%。

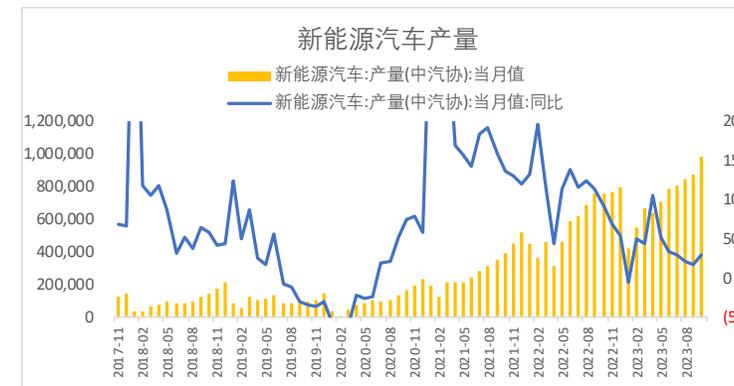
汽车产量维持正增长



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



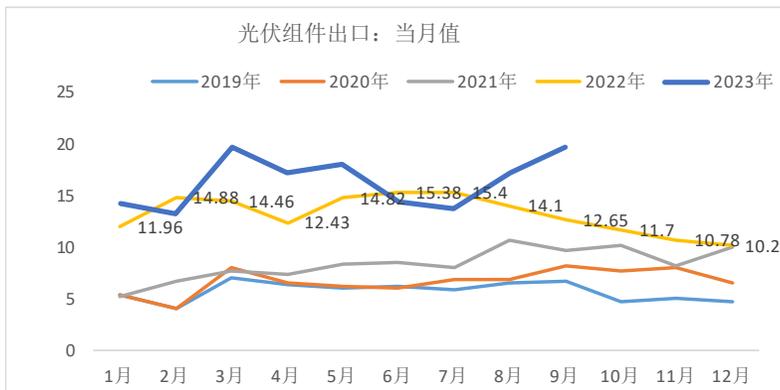
6.4 组件产量开始回落

- 1-10月份国内光伏装机已经达到了142.56GW，其中10月份装机13.62GW，当月同比增长141%，累计同比增加145%，累计增速较上个月持平；
- 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。

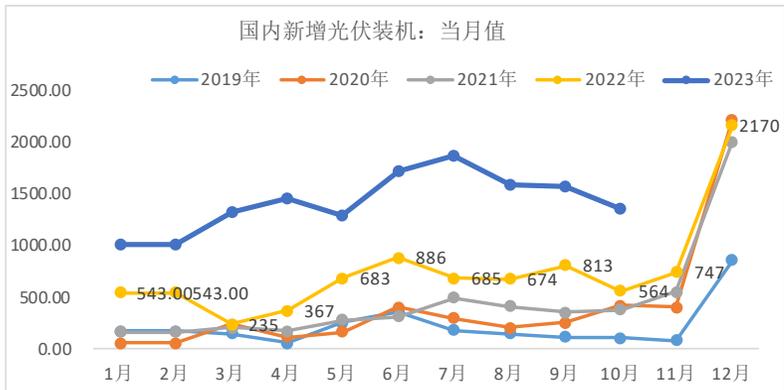
光伏组件产量



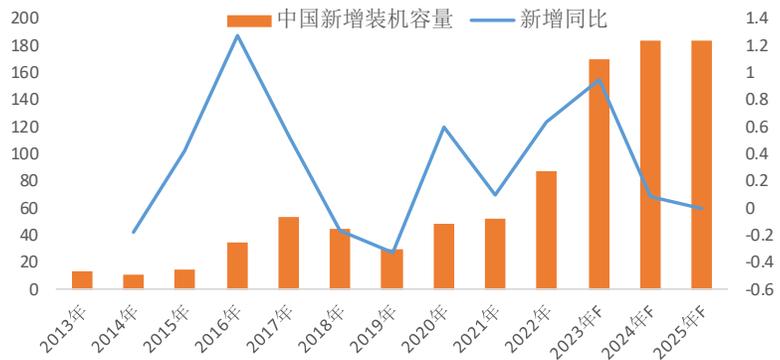
组件出口



国内光伏装机



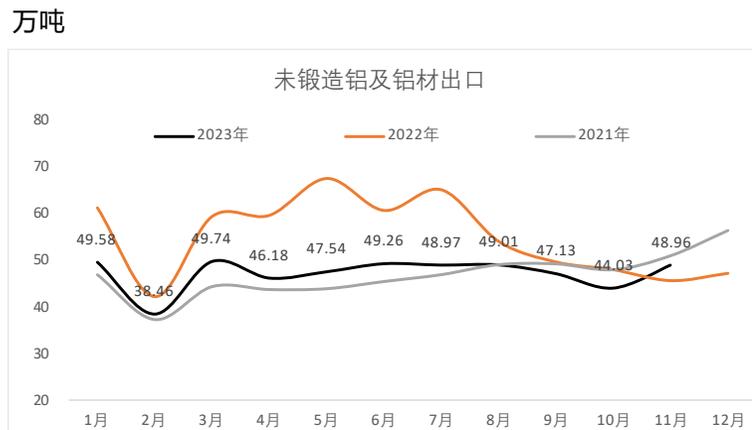
国内未来装机预测



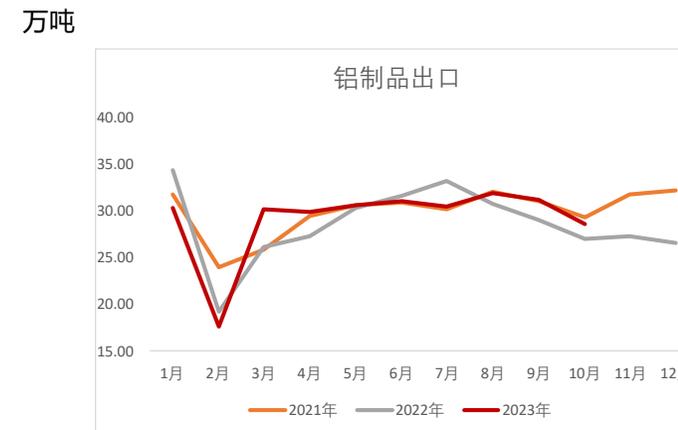
6.5 出口环比改善

- 2023年11月，中国出口未锻轧铝及铝材48.96万吨；1-11月累计出口518.52万吨，同比下降15.3%；

未锻扎铝及铝材出口数据



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
