

# 电解铝及氧化铝周报（2024年01月第1周）

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

# 氧化铝部分：环保限产缓解 价格冲高回落

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

## 第一章 复盘与交易策略

## 第二章 基本面数据

# 1.1 复盘——环保限产缓解 焙烧修复产量 价格冲高回落

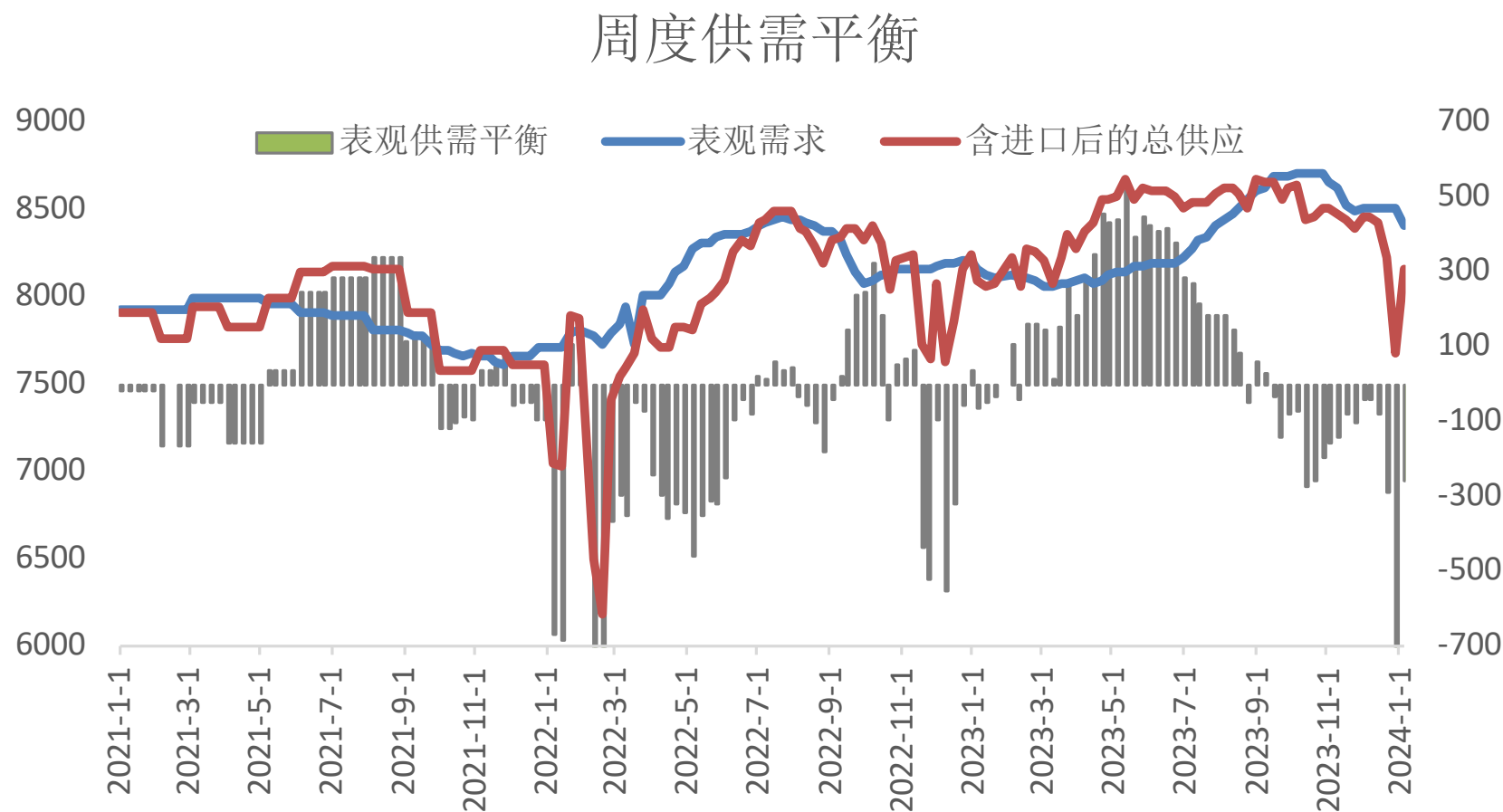


## 氧化铝期货价格走势（连三合约）



## 1.2 当前供需平衡表仍旧偏紧

焙烧虽然修复 但矿石紧张仍旧抑制产量



## 1.3 逻辑复盘与策略展望

- **本轮上涨的复盘：氧化铝在12月下旬价格大涨的主要驱动因素在于环保对供应端的扰动以及几内亚油库爆炸对矿山开采的担忧。**
  - 12月18日几内亚油库爆炸，政府征用部分矿山柴油库，22日市场开始传闻部分矿山缺油暂停生产，市场情绪被激化，因为目前国内使用几内亚矿的氧化铝产能在40%左右，23年进口中的70%左右是几内亚矿石，国内氧化铝厂“断粮”的风险促使价格大涨；
  - 国产矿石紧张，从6月份开始的河南地区矿石因黄河复垦等环保因素大面积停产，11月份开始山西地区因安监问题民营矿山也有大规模减产或停产，内陆矿石供应紧张；
  - 12月中下旬至一月初，北方地区先是暴雪天气影响运输，随后重污染天气导致焙烧炉大面积停产，现货市场的供应极度紧张，又叠加年底封账暂不出货等因素，现货有价无市，多数氧化铝厂保长单发运，暂不销售现货。
  - 其他，例如红海事件市场担忧黑山、土耳其等高品矿进口受限导致内陆配矿市场紧张等因素；
- **当前的市场情况与交易策略：**现货市场紧张局面虽然缓解，但是供需仍旧维持偏紧的局面，主要是矿石紧张，预计这种情况会持续至春节后甚至两会之后，所以现货市场和近月的盘面价格或将维持高位震荡。此前是盘面先涨，现货跟涨，收窄基差后，盘面价格回落，现货市场由跟涨转为支撑。目前现货市场价格在3300~3500元/吨之间，山西地区三网报价也涨至3342元/吨，山东地区涨至3151.67元/吨，所以预计春节前02合约或将在3250~3500元/吨之间震荡，震荡的思路操作，远月仍然有一定的压力，04、05合约3500元/吨上方仍可逢高沽空。

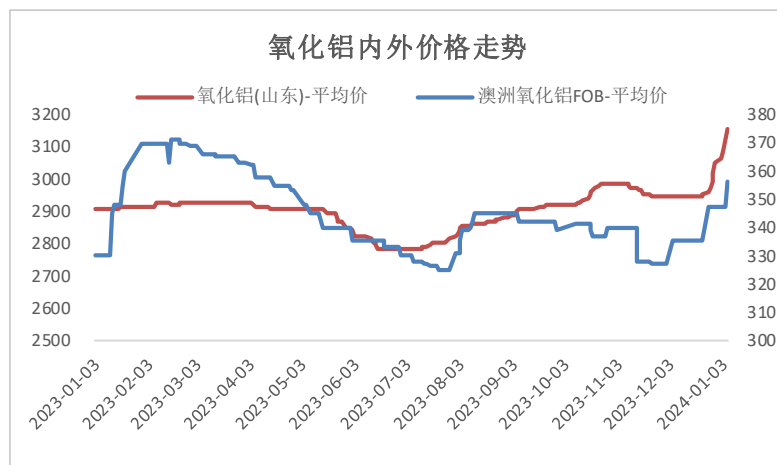
第一章 复盘与交易策略

**第二章 基本面数据**

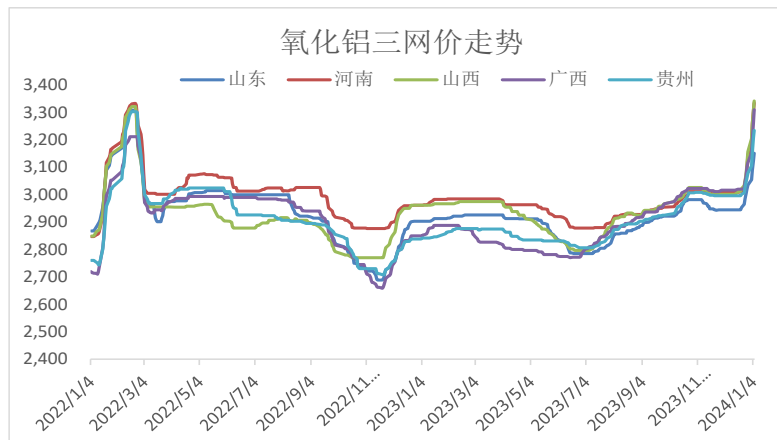
# 2.1 氧化铝现货价格大幅上涨

- 本周氧化铝现货价格持续上涨，现货市场的紧张和此前期货市场的引领使得现货表现强势，三网价山西地区从元旦前的上周五的3156.67涨至3341.67元/吨，涨185元/吨；
- 现货市场综合来看，近期贸易成交洽谈空间一般在3330-3400元/吨之间，实体成交洽谈空间一般在3400-3500元/吨之间。

## 氧化铝价格走势



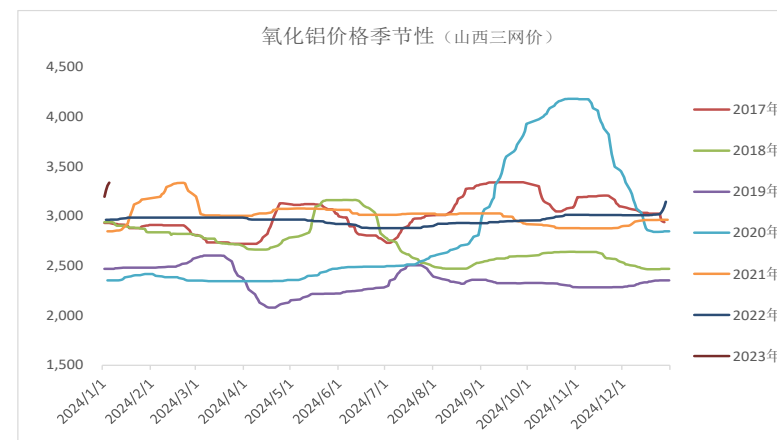
## 现货三网价走势



## 当月合约基差走势



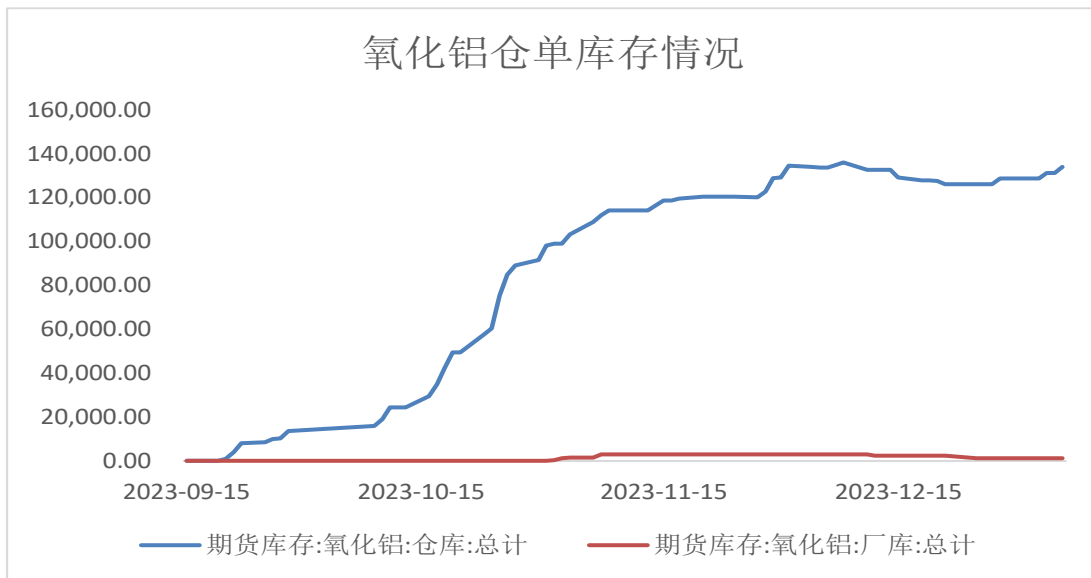
## 三网价季节性走势



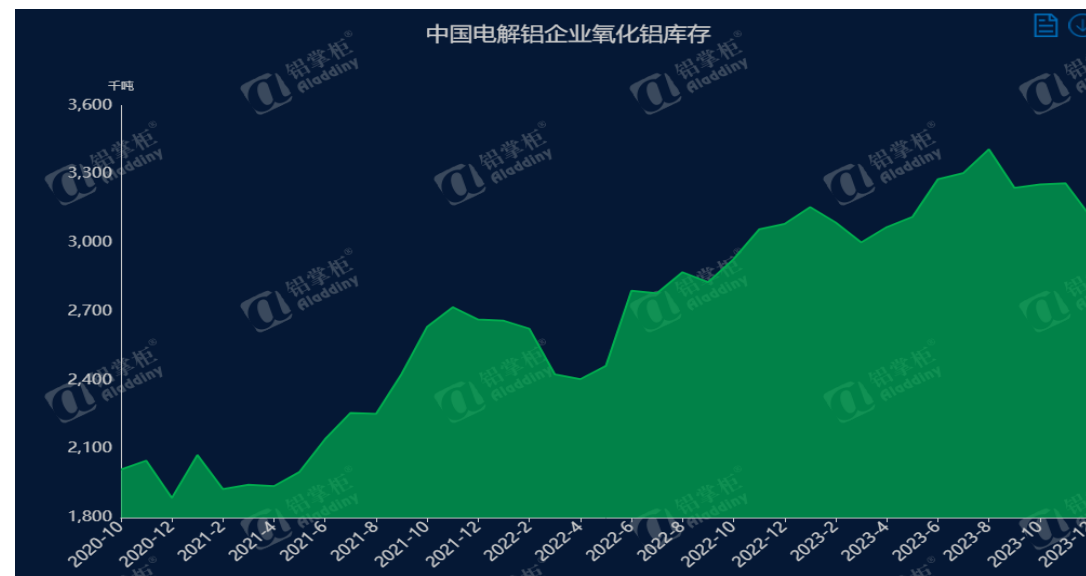


## 2.2 仓单数量小幅增加

### 仓单库存增加



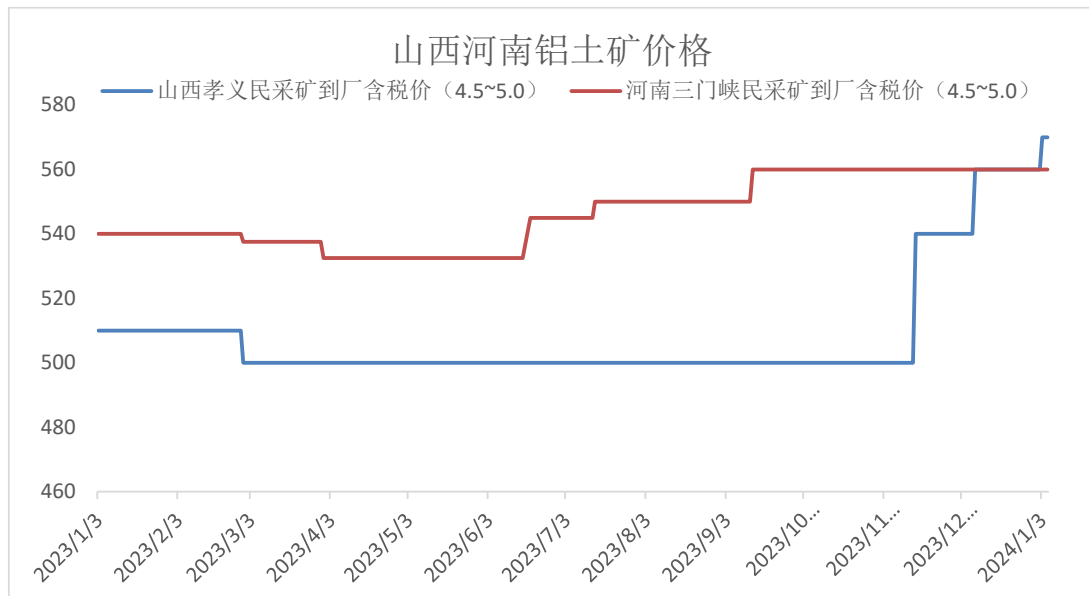
### 下游库存小幅回落



## 2.3 国产矿依旧紧张 进口矿维持高位

### 国产矿价格维持高位

元/吨



### 进口矿价格走势

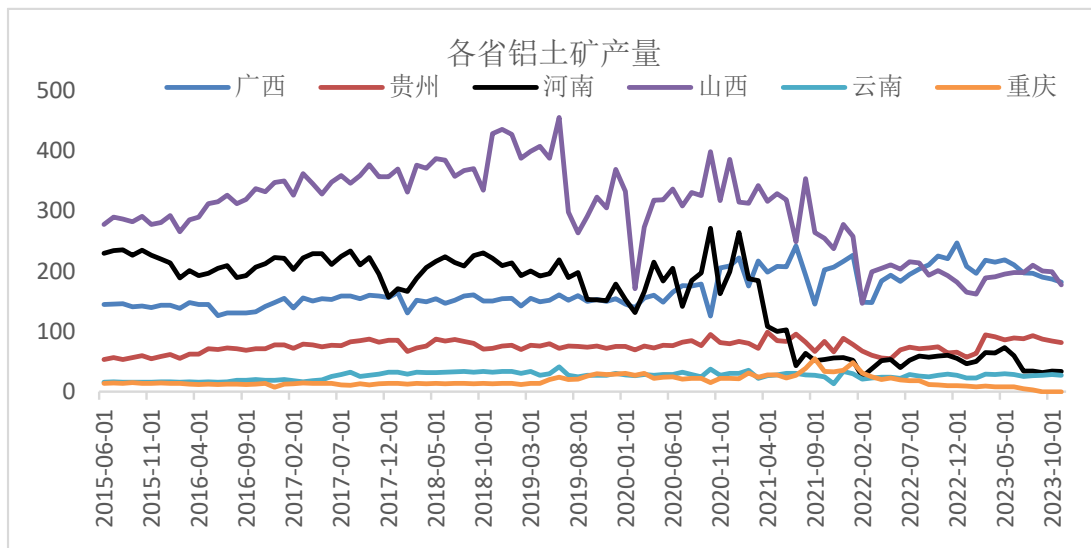
美元/吨



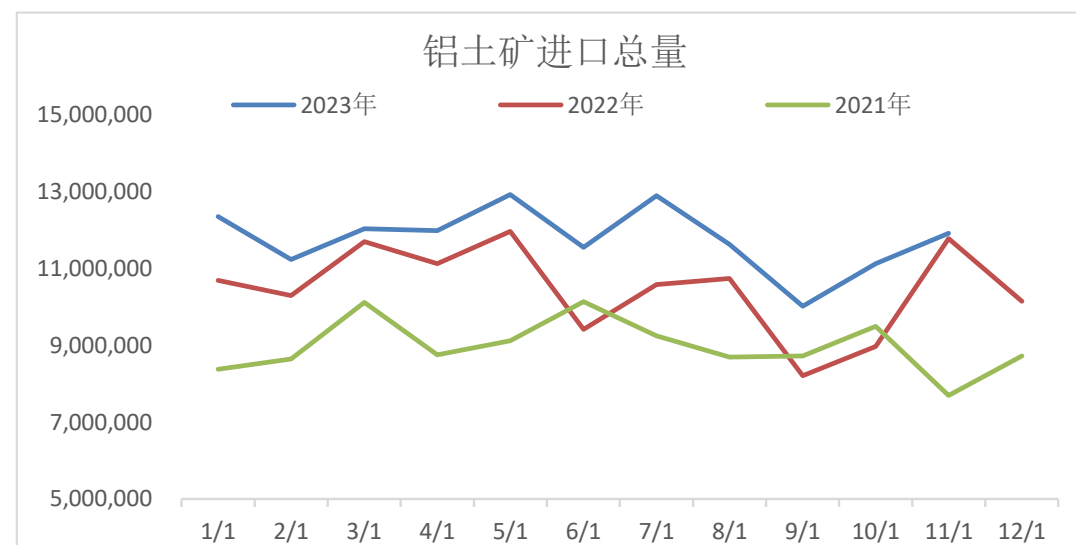
- **国产矿石维持紧张和高价：**山西的矿山事故，让本来在春节期间停产的矿山提前进入假期状态，矿山停产十分普遍，很多矿山顺势检修。河南三门峡停产整顿，平顶山的出矿也有所减少。贵州的矿山也有因安全问题而停产检修，虽然没有大面停产，不过春节期间的例行停产检修也即将到来，如今氧化铝价格正处在高位，各工厂都在积极寻求国产矿供应，甚至部分低品位矿石也被使用，市场上矿石紧缺的程度进一步加剧。山西矿58/5的价格迎来小幅上涨，本周到厂含税价格630元/吨。河南则因为供应量太过有限，并未涨价，目前58/5的到厂含税价格仍然在620元/吨，属于有价无市的状态。
- **外矿目前流动性降低：**几内亚矿几乎处于有价无市的状态，目前45/3品位矿石参考价格71美元/干吨，油库火灾叠加海运费远高于去年同期，部分长单可能要延期签署合同，目前几乎没有矿商对外报价。几内亚海运费涨至30美元/吨以上，这对于尚未租船的矿商来说有很大的影响，以目前的海运费，矿商无法报出合理的价格。

## 2.4 国产矿依旧紧张 进口矿维持高位

### 国产矿石产量维持低位



### 进口量暂时尚未体现



- **进口尚维持高位：**11月中国共进口铝土矿 1193 万吨，同比增加 1.17%，环比增加 7.19%，1-11月累计进口铝土矿 1296.98 万吨，比去年同期增加 12.33%，全年预计进口额将达到创纪录的 1.4 亿吨。
- 几内亚科纳克里油库爆炸事件的影响还在持续发酵，目前能够确定是，这个事件对于几内亚的柴油和汽油供应带来了很大的影响，目前其国内仍处于缺油状态，部分矿山的开采和集港受到影响，但出货尚未有明确的受到影响的消息，也就是说，对于几内亚矿的供应来说，短期内没有太大问题，几内亚铝土矿发货量大幅增加。根据Axsmarine船运数据显示，2023年12月，几内亚铝土矿的发运量为1241万吨，是全年发货量最高的月份。常规来看，几内亚度过十月的雨季后，便会迎来出货高峰，矿企会趁着旱季，增加和恢复出货量，弥补雨季欠下的空缺，直到次年6月新的雨季到来之前，发货量基本上都会维持在高位。

## 2.5 氧化铝成本——烧碱价格继续下跌 煤炭价格暂时稳定

### 烧碱价格走势



### 动力煤价格走势



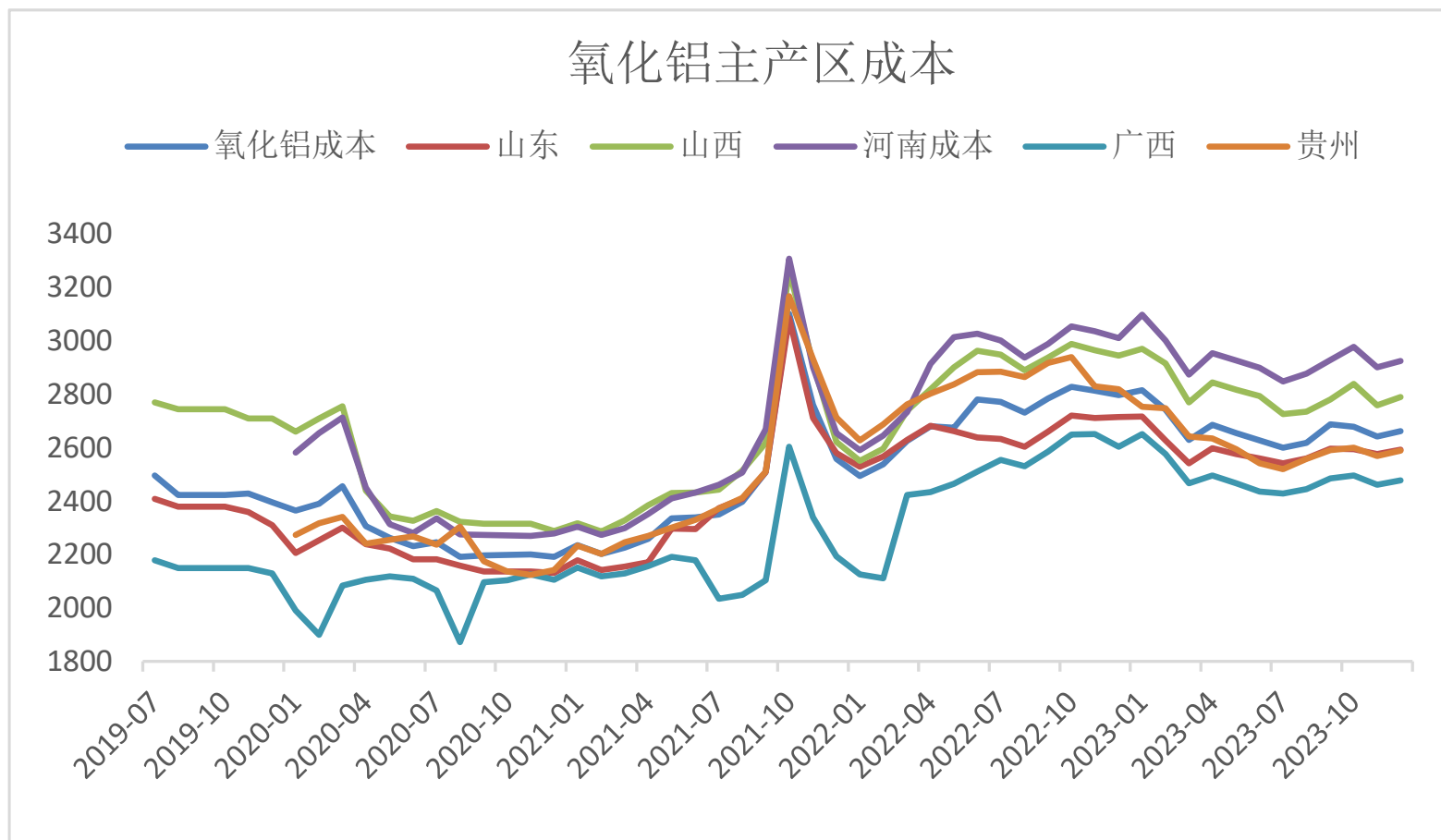
本周国内烧碱市场南北走势差异化，其中山西氧化铝企业因矿石不足等原因减量生产，采购碱量环降，压价采购烧碱；南方地区下游生产相对稳定，需求变动不大，叠加有个别氯碱厂停车检修，供需结构改变为本地市场带来一定支撑。西北片碱表现不一，内蒙古片碱工厂接单不畅，价格接连下调；新疆片碱工厂生产负荷稳定，各工厂库存及销售情况不一，对外报价高低不同；周内山东液碱价格小幅阴跌，32%液碱主流报价在710-780元/吨之间，50%液碱报价在1160-1220元/吨之间，价格逐步跌至相对低位，氯碱行业利润继续收缩，逼近成本线，企业继续下调出售情绪减弱。

煤炭价格窄幅震荡，下游库存较高，接受度一般；

## 2.6 氧化铝利润较好

- 本月全国氧化铝加权平均完全成本为2663元/吨，环比上升21元/吨，同比降135元/吨，以当月国产现货加权月均价3019元/吨算，氧化铝行业平均盈利356元/吨。晋豫地区氧化铝加权完全成本2834元/吨左右，环比上升29元/吨，考虑长单结算价格，以12月份国产现货加权月均价3019元/吨下浮30元左右来算，晋豫区域氧化铝企业盈利155元/吨。

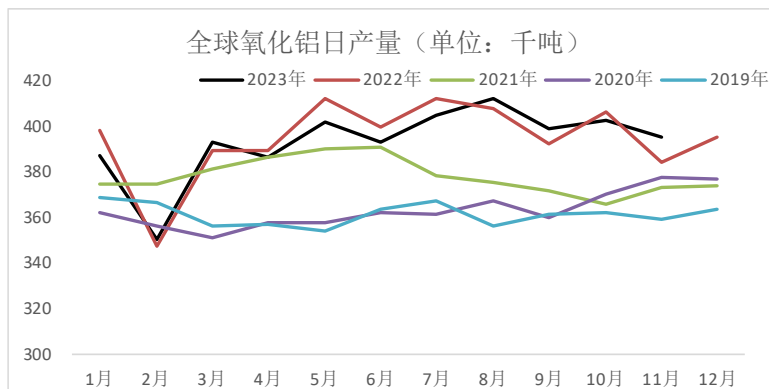
### 主流地区成本走势



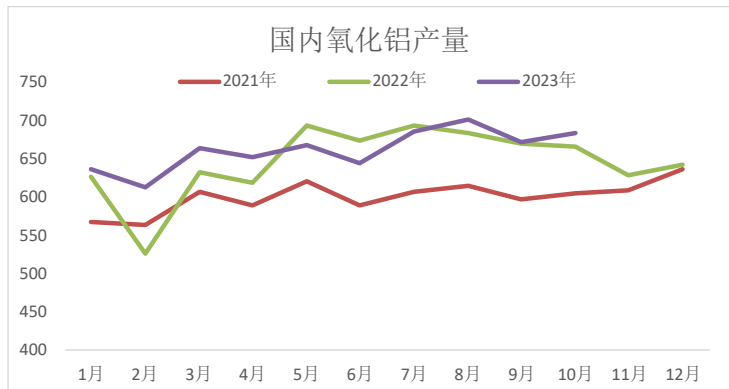
## 2.7 氧化铝供应——维持低位运行

- 据阿拉丁信息，国产矿石供应不足因素自23年11月以来不断量化积累，临近年底随着信发化工、森泽煤铝、兴华科技、义翔铝业等企业纷纷出现中长期的压减产和潜在产量损失，叠加采暖季临时焙烧减产导致的发运错配，氧化铝运行产能在未来30天左右周期内，更大可能集中在8000-8300万吨之间，明显低于去年下半年的常态8400-8700万吨区间。根据阿拉丁调研了解，截至本周五，阿拉丁统计氧化铝建成产能10342万吨，运行产能8135万吨，开工率78.7%。

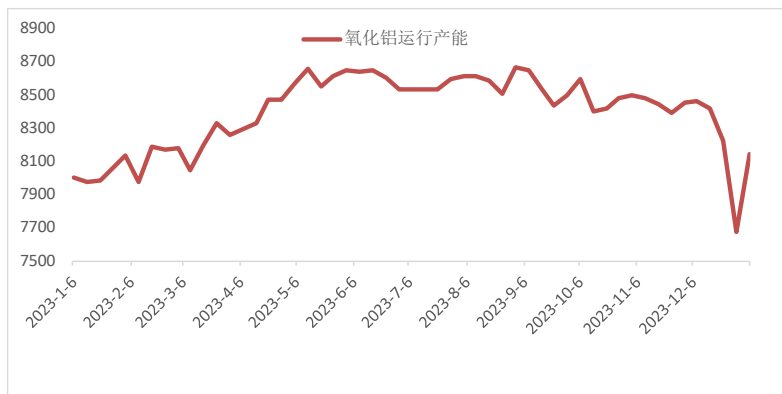
### 全球氧化铝产量



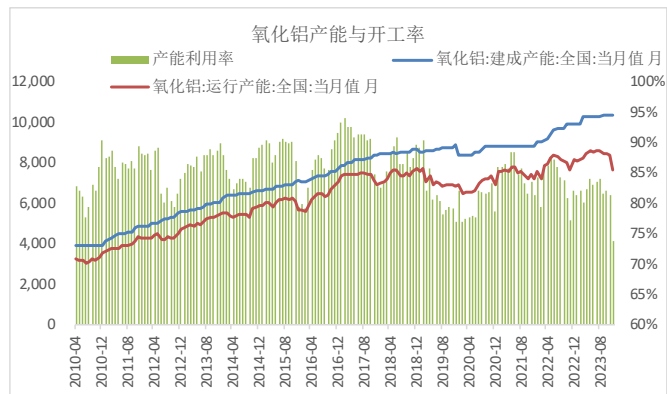
### 国内氧化铝产量



### 氧化铝周度运行产能



### 氧化铝开工率



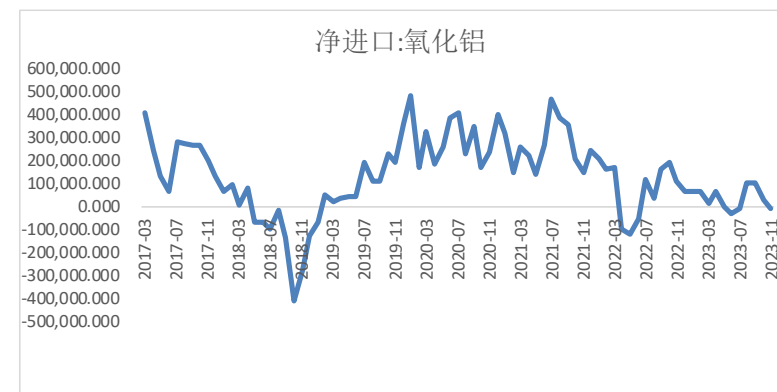
## 2.8 氧化铝供应——净进口维持低迷 海外整体偏紧

- 据中国海关，2023年11月中国出口氧化铝出口13.32万吨。
- 2023年11月氧化铝进口12.90万吨。
- 2023年11月氧化铝净进口-0.42万吨。

### 进口利润



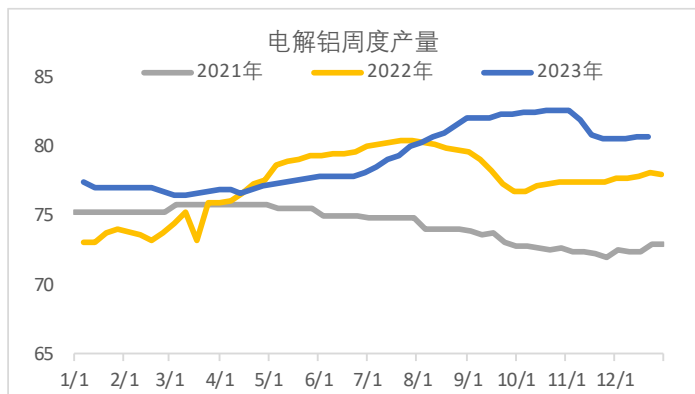
### 氧化铝净进口



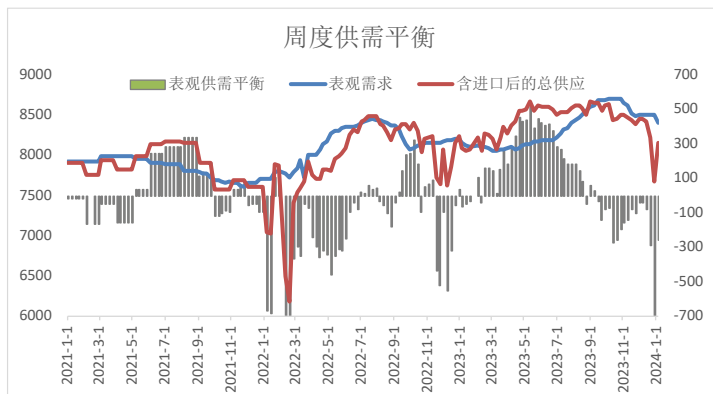
## 2.9 电解铝需求保持稳定 采购节奏有波动

- 供应情况：氧化铝运行产能在未来30天左右周期内，更大可能集中在8000-8300万吨之间，明显低于去年下半年的常态8400-8700万吨区间。根据阿拉丁调研了解，截至本周五，阿拉丁统计氧化铝建成产能10342万吨，运行产能8135万吨，开工率78.7%。
- 需求情况：根据阿拉丁调研了解，截至本周五，阿拉丁统计电解铝建成产能4481.1万吨，运行产能4203.8万吨，开工率93.8%。

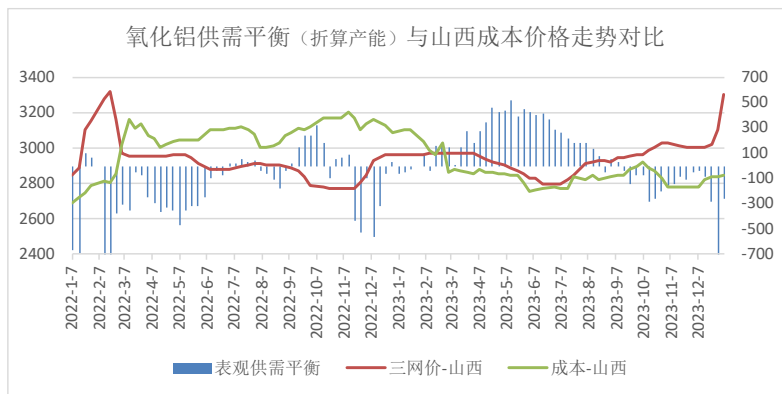
### 电解铝产量



### 氧化铝平衡



### 平衡、成本、氧化铝价格





# 电解铝部分：美降息情绪降温 LME铝价冲高回落

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

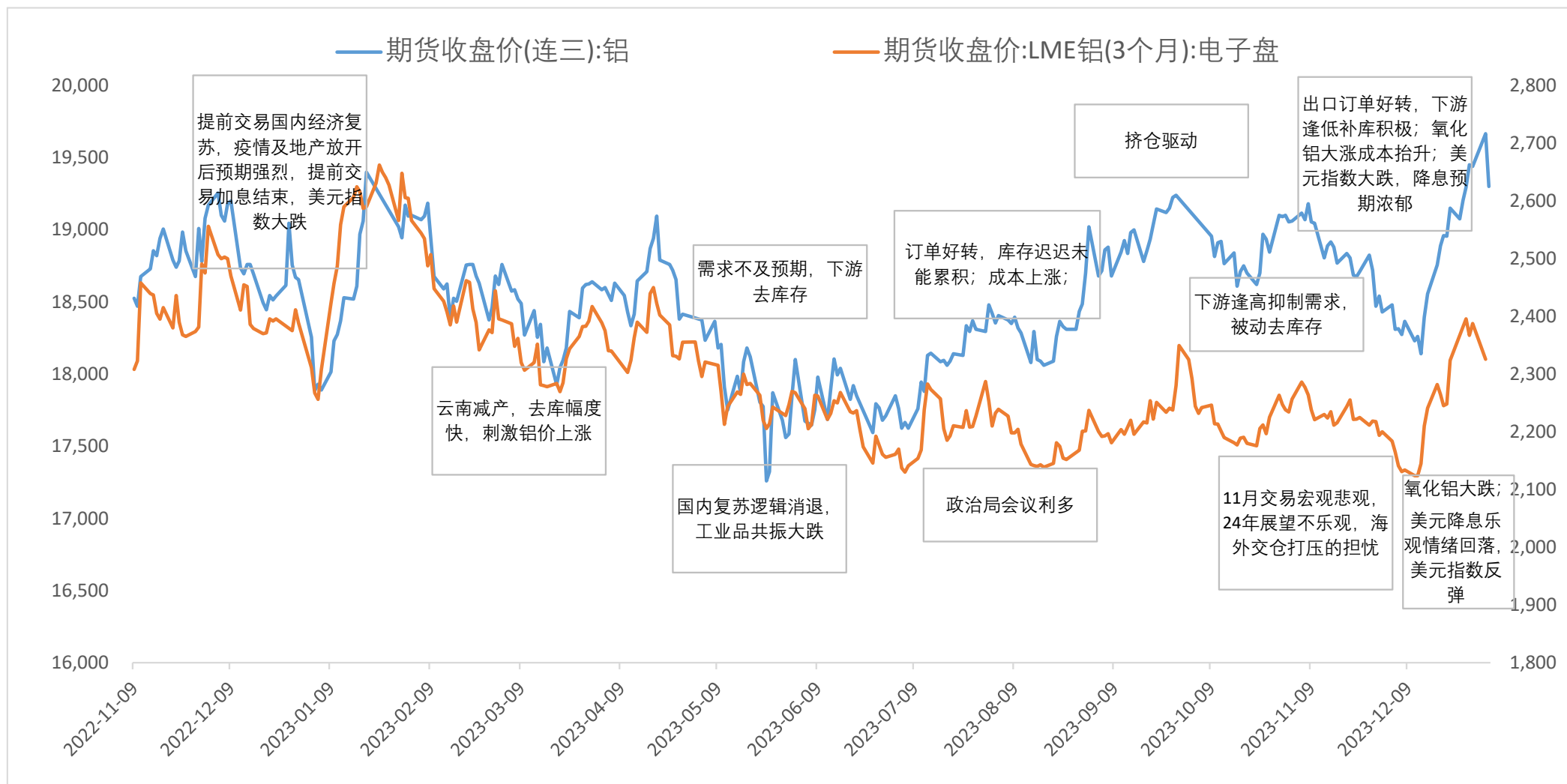


银河期货暖❤️服务 | 未来可期  
与您一起迎接未来  
Futures - Future

## 第一章 复盘与交易策略

## 第二章 基本面数据

# 1.1 复盘——氧化铝驱动下铝价冲高 宏观抑制回落调整



## 1.2 交易策略——不跌不买

**复盘：**铝价在12月中旬以来内外盘共振上涨，有海外成本支撑的因素，也有美元指数大跌背后的宏观情绪的积极，也有国内下游需求旺盛的支撑，随后在氧化铝亢奋的驱动下再度往20000元关口靠拢。但随后宏观情绪淡化，美元指数大涨，氧化铝价格回落，铝价也伴随整个有色金属价格共振回落。

### 交易策略：

**单边：**从中长期的基本面来看，电解铝仍旧是易涨难跌的基本面，仍旧以回调做多为主；上周环保限产结束后下游补库带来一定的支撑，以及铝价低于本月月均价之后的积极备货，但是当前价格在1.9万元上方，下游需求的购买力能否持续仍需观察，毕竟一月份已经进入消费淡季，伴随下游逐渐进入假期状态，铝价的波动更多的依赖对宏观的预期，尤其是对于房地产政策的判断，毕竟其他领域目前尚维持正向的增长，唯一不确定的就是竣工能否持续，目前在PSL等货币政策支持下城中村改造的动力较强，预计能够带来一定的地产后端支撑，所以铝价预计维持逢低做多的判断，但是当前1.92以上的价格，建议暂时等待，不跌不买。

**套利：**暂时观望；

**期权：**LME铝价跌至震荡中枢的位置，没有进一步利空的话也难深跌，因此前期的看跌期权暂时获利了结，保持观望，后续的操作策略建议关注日度高频的晨报及日报；

第一章 复盘与交易策略

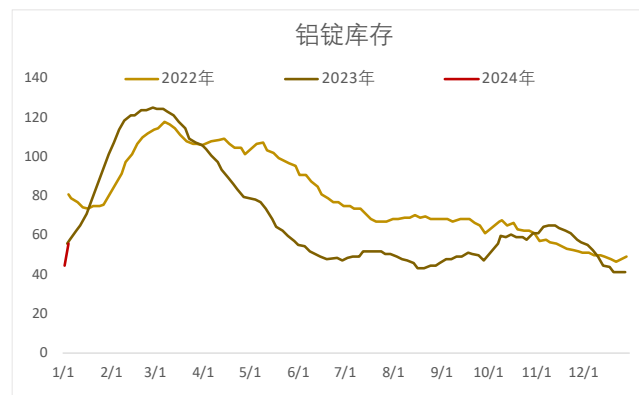
**第二章 基本面数据**

## 2.1 市场数据——库存维持低位

- 本周电解铝库存小幅积累，元旦假期到货量有小幅的增加，需求此前因环保略有减产，本周四库存较上周四增加3.4万吨至44.3万吨，库存小幅增加，铝棒库存小幅增加，累库1.55万吨至9.55万吨；

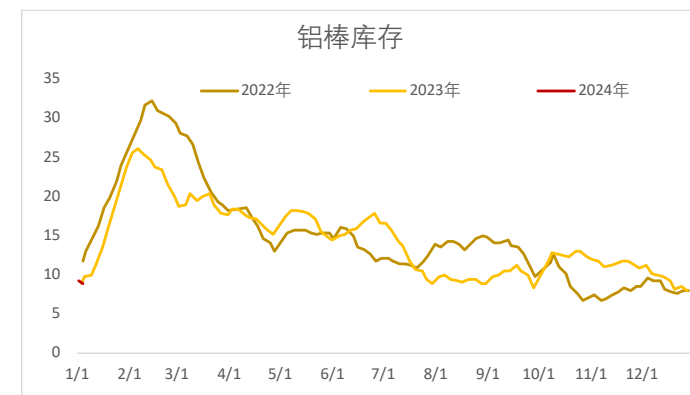
### 铝锭社会库存

万吨



### 铝棒社会库存

万吨

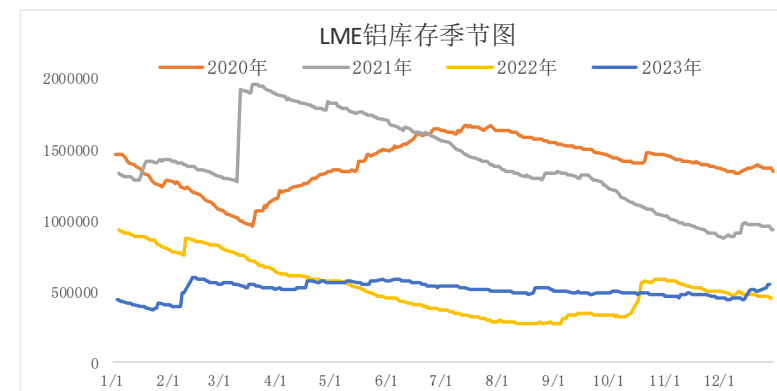


### 锭棒综合库存 (含厂库)

万吨



### LME库存

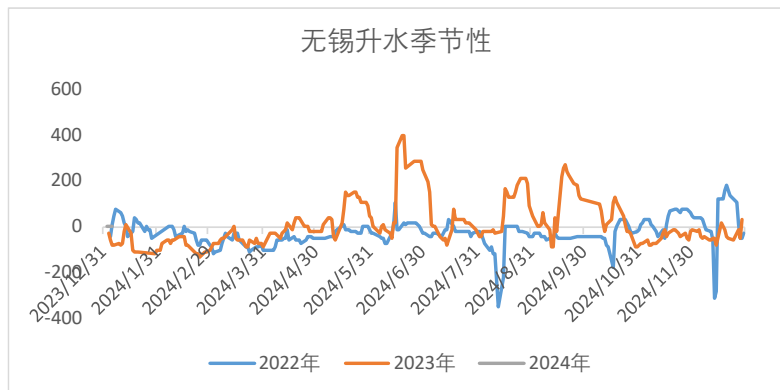


## 2.2 市场数据——升水小幅回升

- 近期现货市场整体表现尚可，佛山及巩义地区恢复较好，近无锡地区因进口货源较多，使得仓库流转的现货升水表现不佳

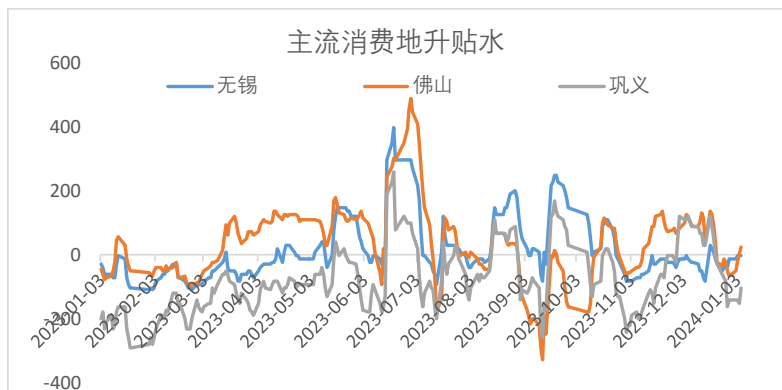
### 华东现货基差走势

万吨



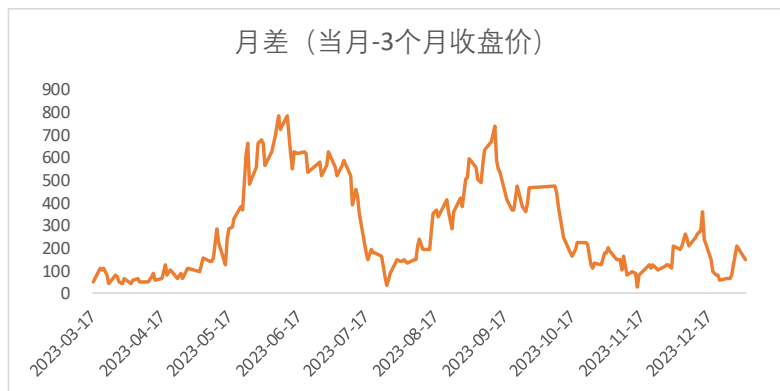
### 主流消费地升水

万吨

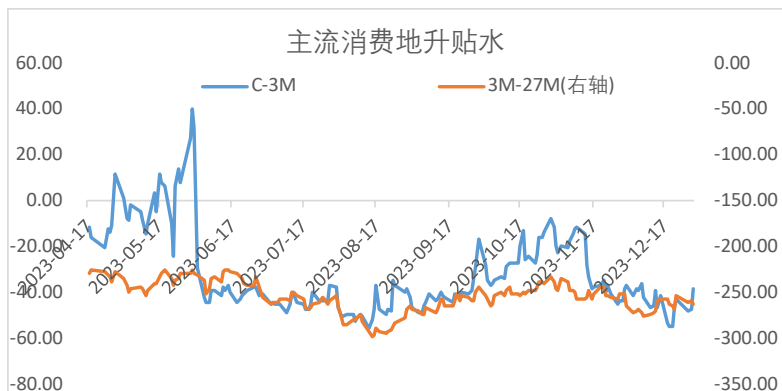


### 当月-连三月差走势

万吨

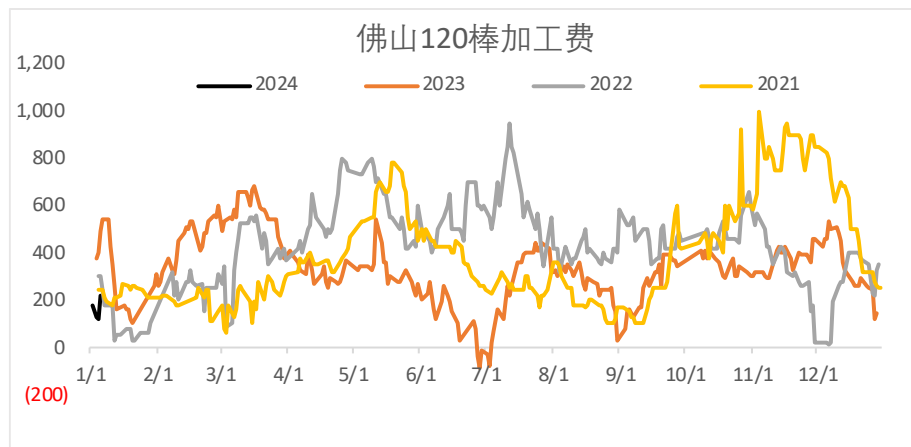


### LME升水

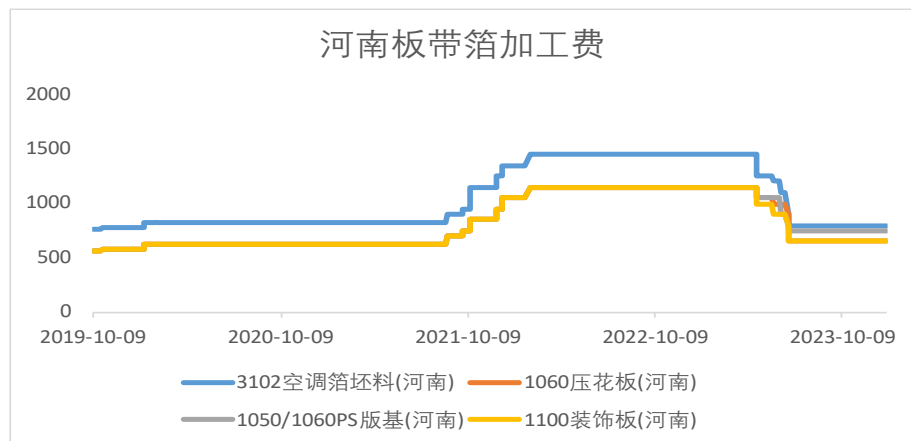


## 2.3 市场数据——加工费表现一般

### 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

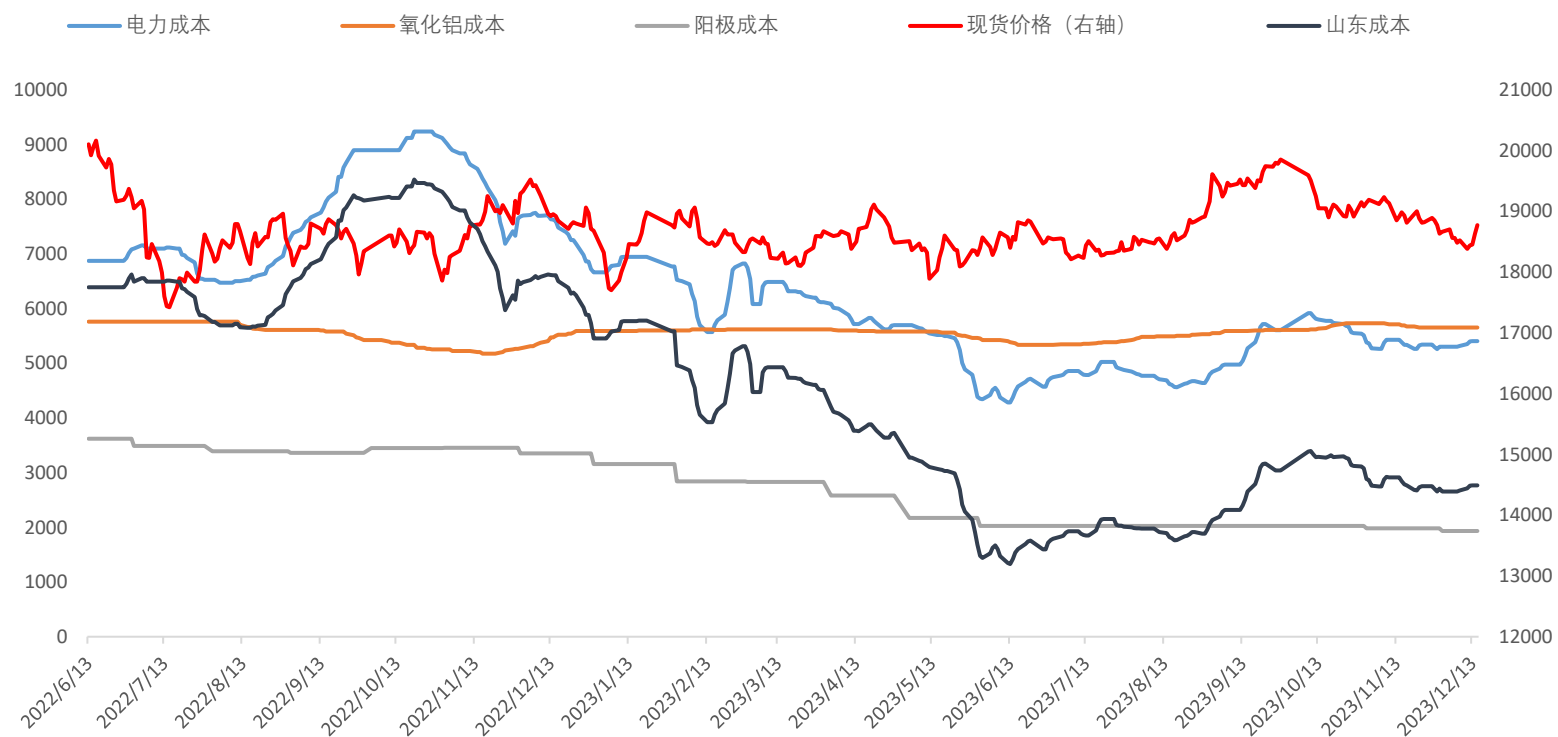




## 2.4 电解铝成本——预计1月份大幅上涨

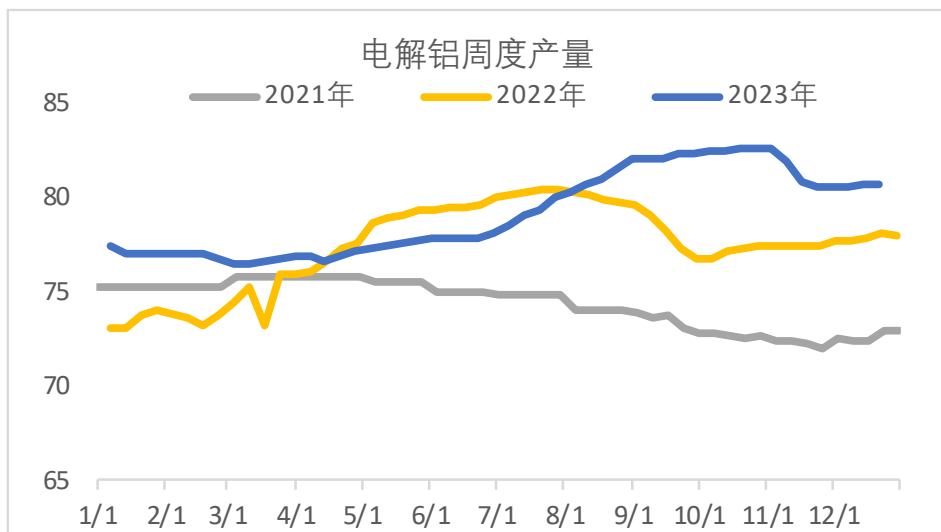
- 根据阿拉丁（ALD）成本计算模型测算，2023年12月全国电解铝加权平均完全成本16022元/吨，较上个月下跌142元/吨（原料价格使用采购周期内均价，并非即期价格）。
- 由于12月份至1月份氧化铝现货价格涨幅较大，预计带来电解铝成本600~800元/吨的抬升。

山东煤电电解铝冶炼利润

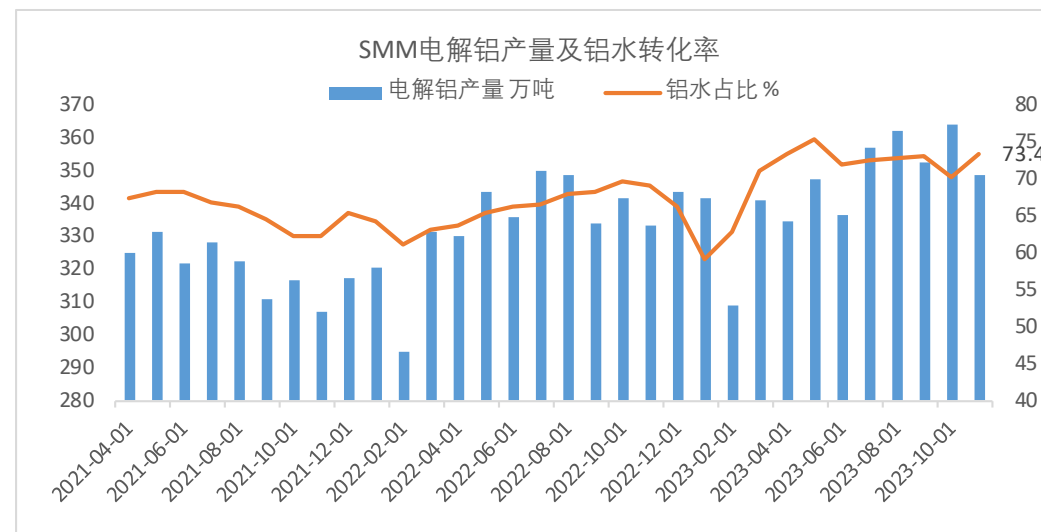


## 2.5 运行产能稳定 铝水转化率维持高位 铸锭较少

### 电解铝国内周度产量



### 铝水转化率



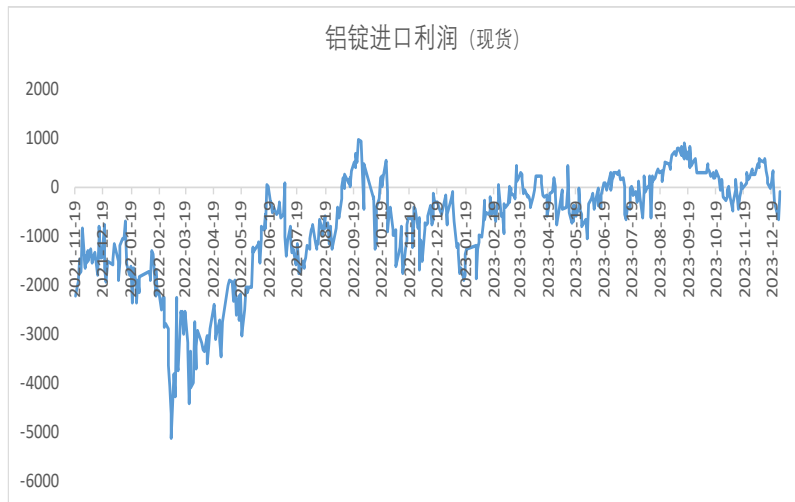
◆ 截至本周，国内电解铝行业运行产能4204万吨，环比基本持平。在云南电解铝暂无扩大减产消息，国内电解铝运行产能趋于平稳。



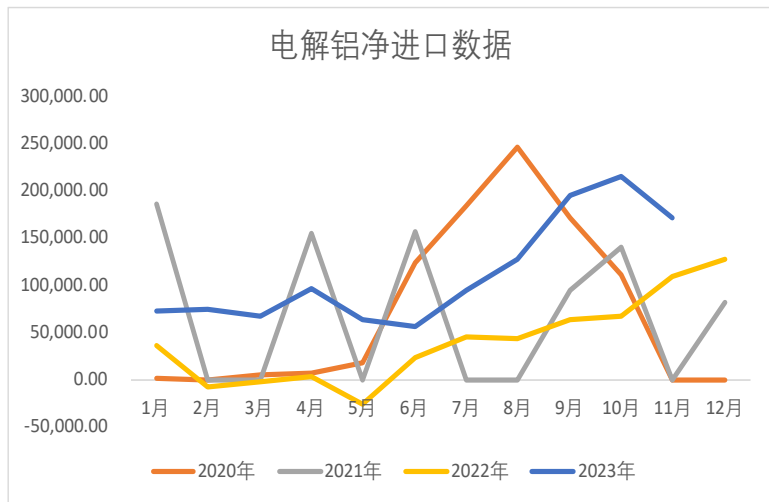
## 2.6 进口窗口反反复复

- ◆ 2023年11月份国内原铝进口总量达19.4万吨，环比减少10.3%，同比增加75.6%，1-11月份国内原铝累计进口总量为136.7万吨，同比增长153%。
- ◆ SMM统计：12月29日，SMM统计上海保税区电解铝库存为19,500吨，广东保税区库存3,800吨，总计库存23,300吨，周度环比增加5,800吨。

### 电解铝进口利润



### 电解铝进口量



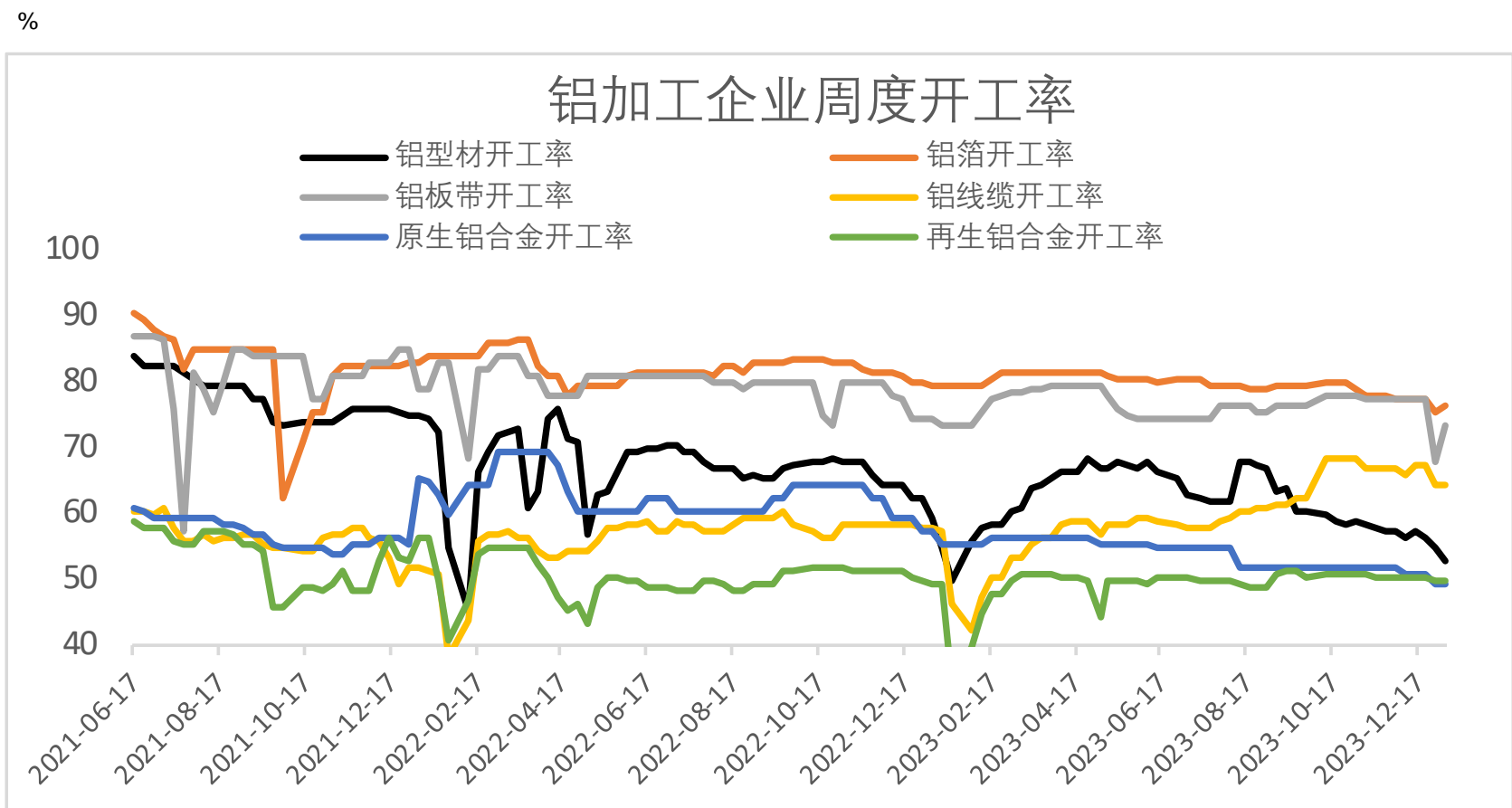
数据来源：阿拉丁、MS



## 2.7 电解铝需求——加工环节开工小幅回升

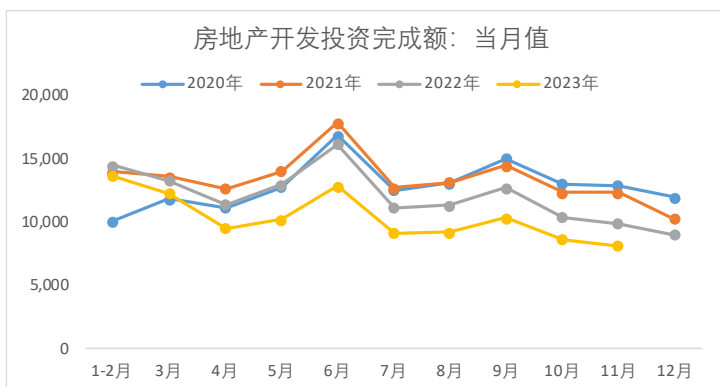
- ▶ 本周国内铝下游加工龙头企业开工率环比上周上调0.7个百分点至60.9%，与去年同期相比下滑1.9个百分点。
- ▶ 周内河南解除重污染天气橙色预警，部分元旦前受到影响的铝板带及铝箔企业生产节奏随之恢复，带动本周铝加工整体开工率回升。当前铝型材板块开工继续呈现弱势，主要系临近春节，行业进入传统淡季，建筑型材订单量下滑显著，工业型材开工尚可高位运行。其余板块周内开工暂稳为主，但随春节临近，1月后下游企业将陆续放假停产，短期铝加工企业开工率将延续走弱趋势。

### SMM样本企业开工率

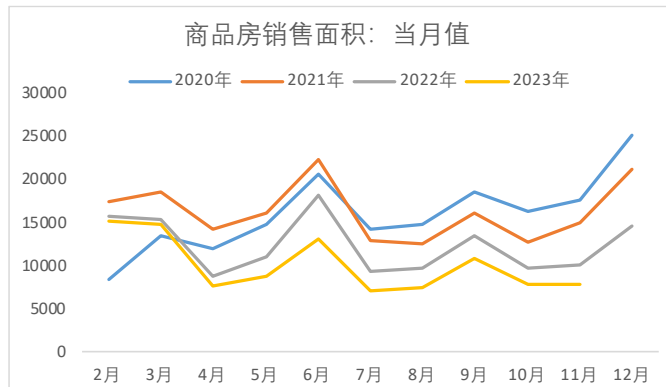


## 2.8 竣工表现尚可 支撑地产消费

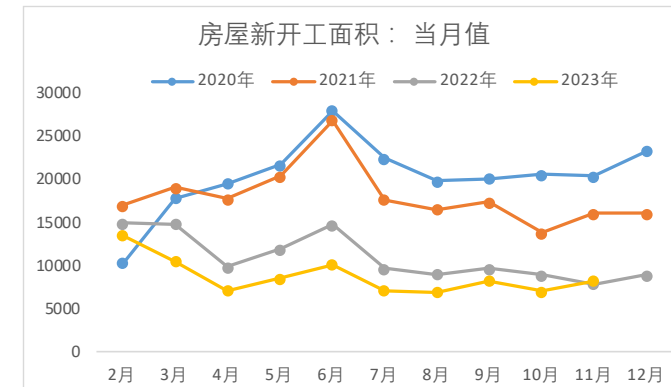
### 开发投资



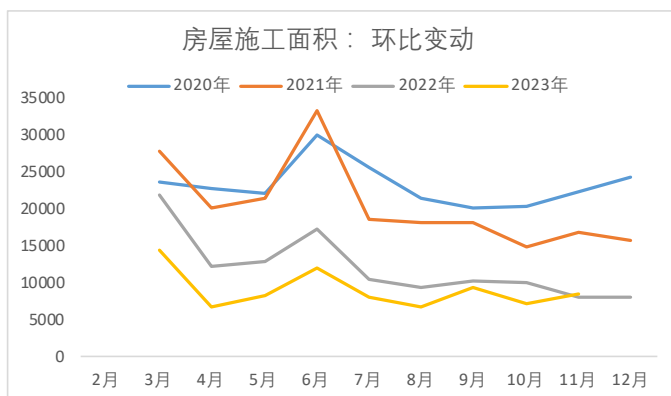
### 销售面积



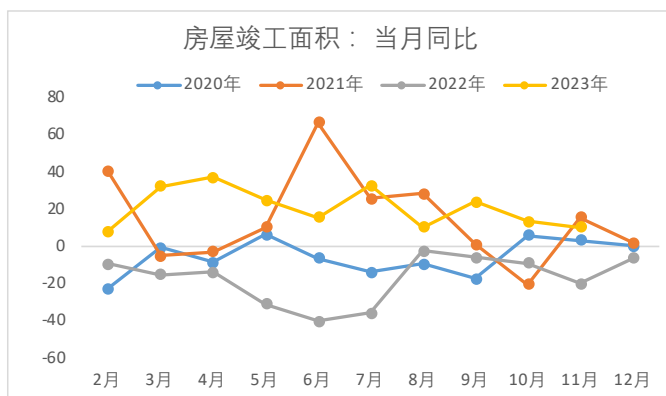
### 新开工面积



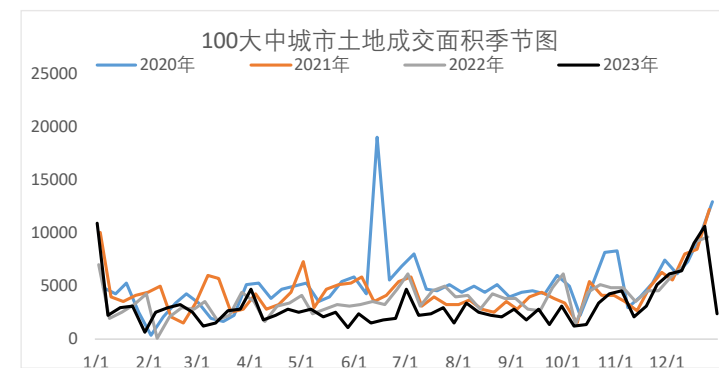
### 施工面积



### 竣工面积

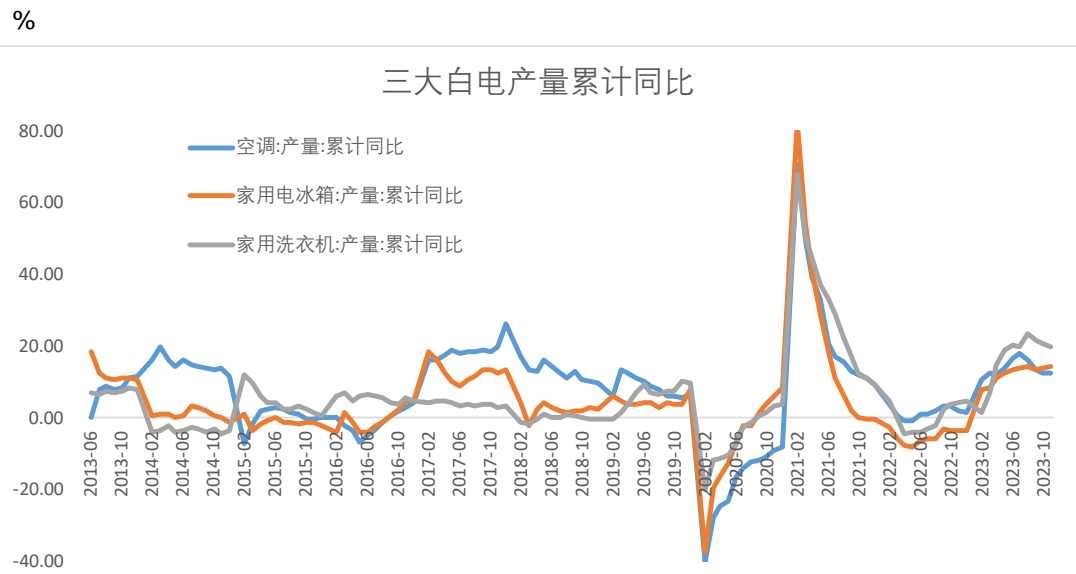


### 土地成交量

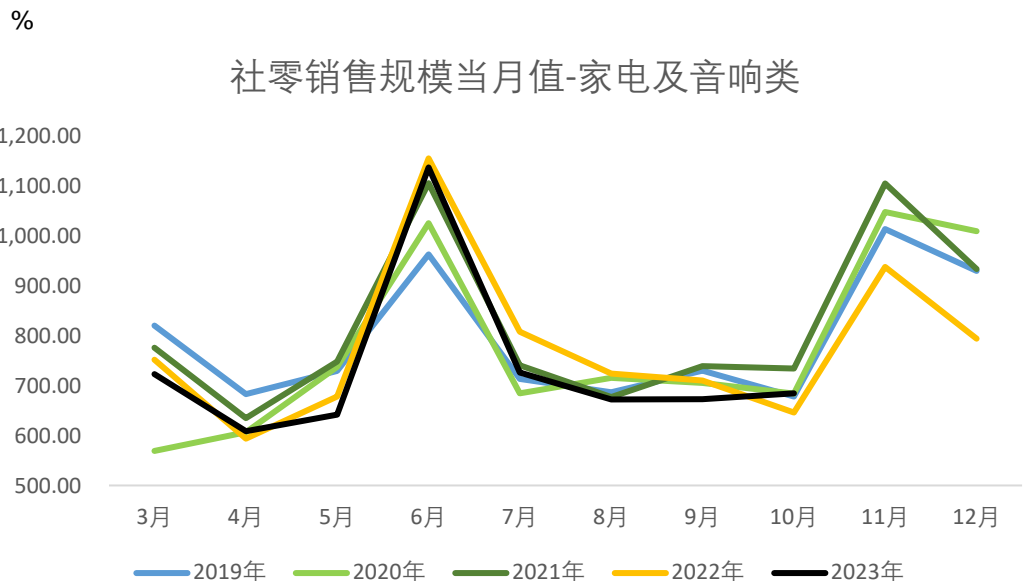


## 2.9 家电产量同比大涨

### 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，2024年1月空冰洗排产总量合计为2993万台，较去年同期生产实绩大幅上涨38.3%，实现了“开门红”具体来看，1月份家用空调排产1629万台，较去年同期实绩增长53.2%；冰箱排产715万台，较上年同期实绩增长48.8%，洗衣机排产649万台，较去年同期生产实绩增长4.6%。
- 据产业在线最新发布的家用空调排产报告显示，2024年1月家用空调内销排产745万台，较去年同期内销实绩增长65.5%2024年1月份企业排产同比大幅增长，主要有两个方面原因，一是2023年1月基数不高，2024年受2月春节放假影响，企业纷纷在1月开启备货节奏。二是各空调企业对于2024年的规模增长有不同程度的诉求。客观来看，2023年整体市场基数也比较大，创下了近五年的历史新高，对于行业来说2024年保持增长趋势存在一定压力。各企业仍需要在产品结构和产品优化上持续打磨，为市场和消费者提供更有价值的产品，同时要关注竞争环境变化带来的影响

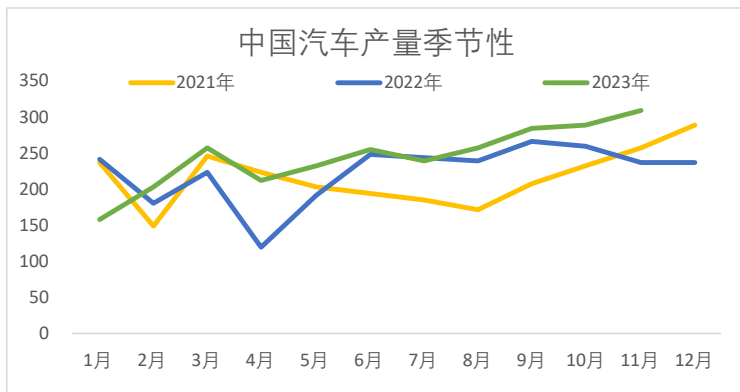
# 2.10 汽车行业表现积极

➢ 中汽协发布数据显示，11月，汽车产销分别完成309.3万辆和297万辆，环比分别增长7%和4.1%，同比分别增长29.4%和27.4%；

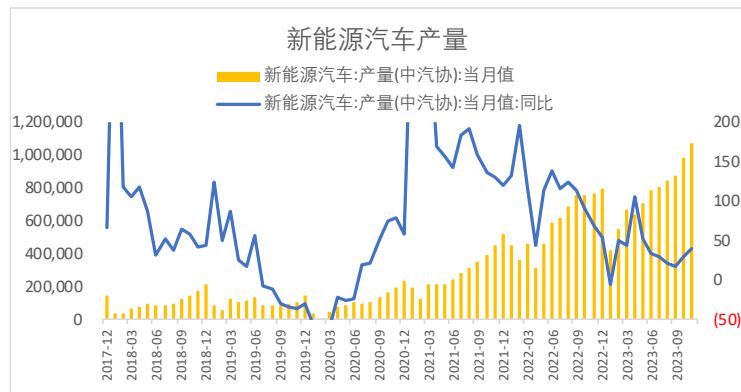
➢ 11月新能源汽车批发销量超96万辆，达96.2万辆，同比增长31.5%，环比增长8.2%，渗透率高达37.7%，较去年同期提升1.7个百分点。

➢ 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%。

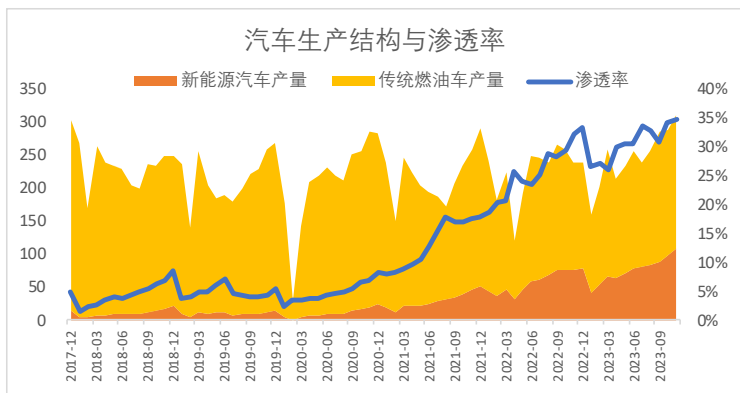
## 汽车产量维持正增长



## 新能源汽车产量降速



## 新能源汽车渗透率维持高位

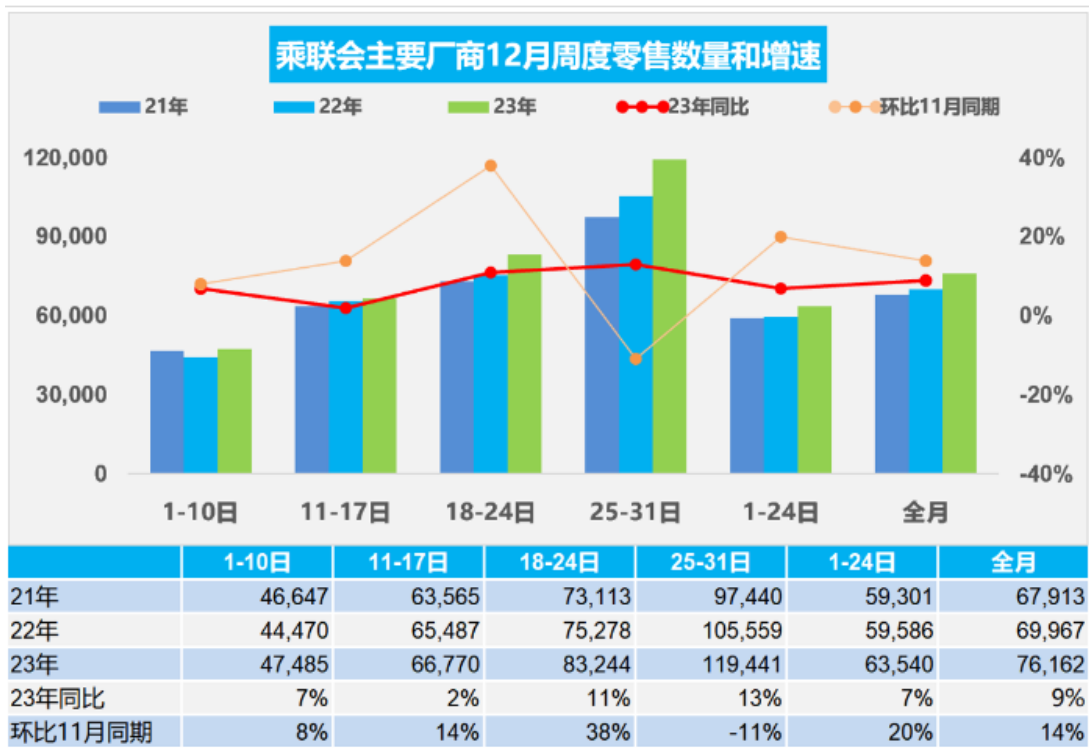


## 汽车出口数据表现亮眼

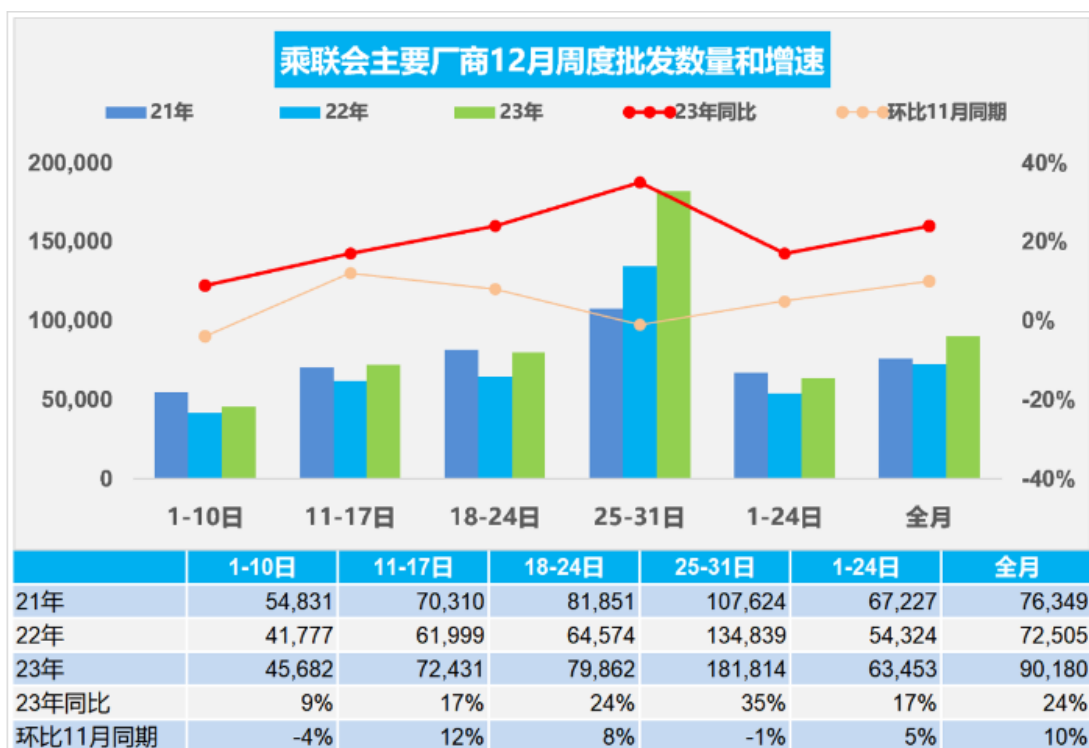


## 2.10 汽车最新销售数据

### 乘联会批发销量



### 乘联会零售销量

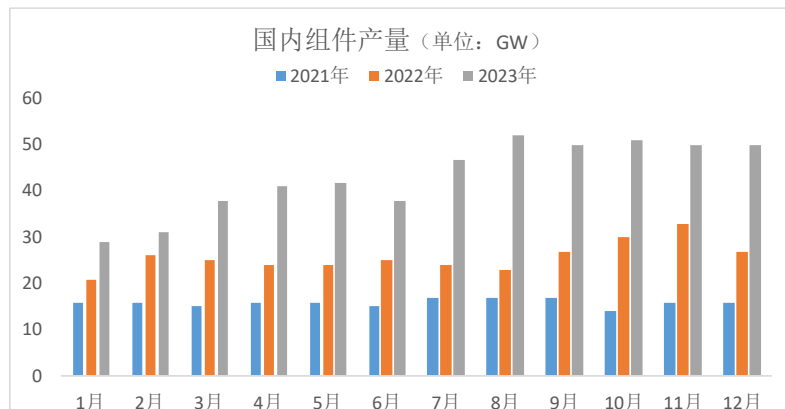




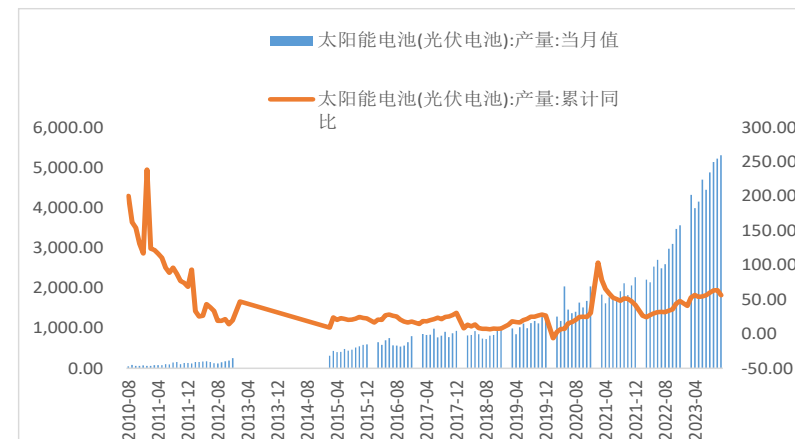
# 2.11 组件产量年底有所恢复

- 2023年11月国内光伏新增装机21.32GW，同比增长185.4%，环比增长56.5%。
- 2023年1-11月，国内光伏新增装机容量累计163.88GW，累计同比增长149.4%。

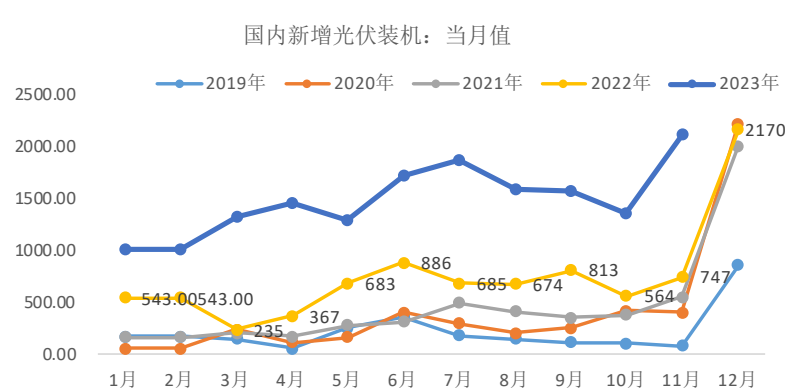
## 光伏组件产量



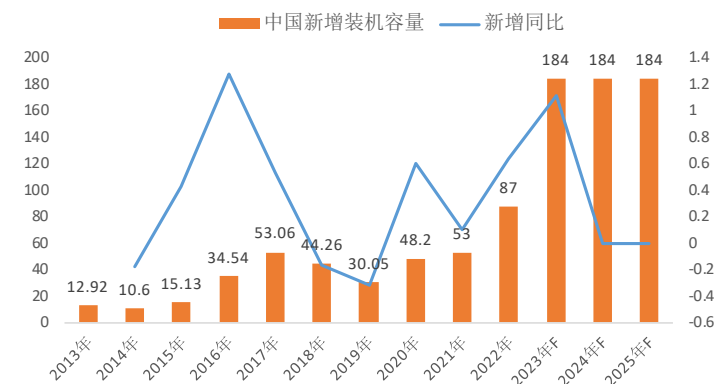
## 太阳能电池片产量



## 国内光伏装机



## 国内未来装机预测

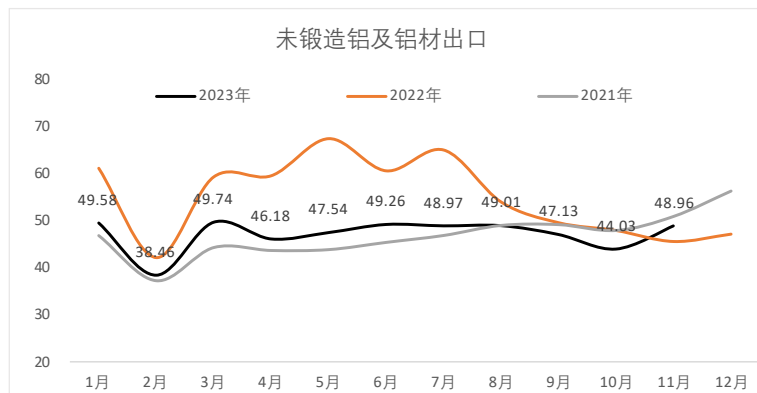


## 2.12 出口环比改善

- 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%；

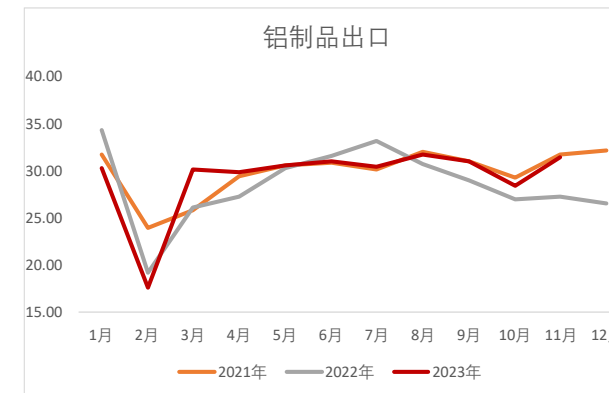
### 未锻扎铝及铝材出口数据

万吨



### 铝制品出口数据

万吨

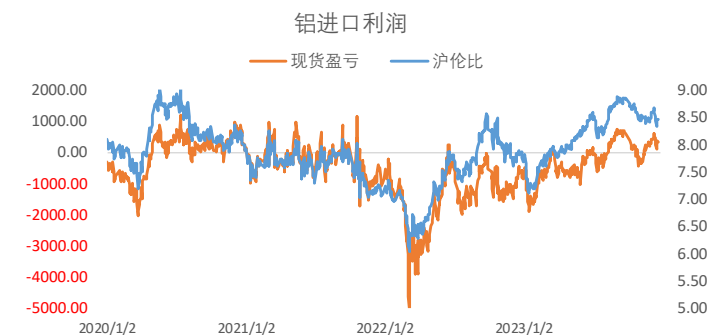


### 铝板带出口利润

美元/吨



### 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, Beijng, 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

---