

正信期货

ZHENGXIN FUTURES

宏观压制，基本面支撑，价格区间震荡

研究员：王艳红 投资咨询号：Z0010675

研究员：袁 棋 投资咨询号：Z0019013

第一部分 核心观点

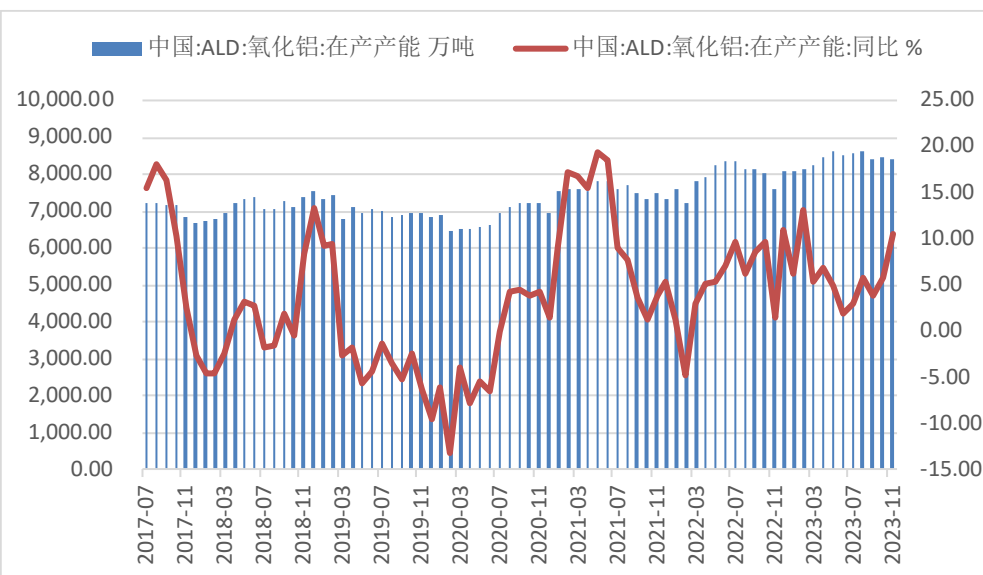
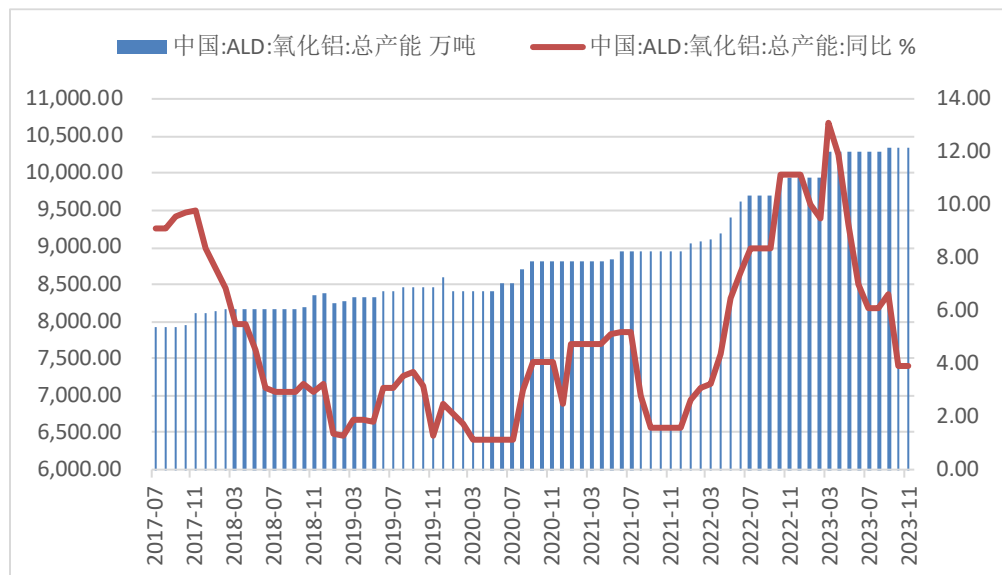
第二部分 氧化铝-产业基本面

第三部分 电解铝-产业基本面

- **宏观：**国外，美国12月非农数据表现优于预期，美联储3月降息预期下降，随后美联储高官发声预计首次降息在三季度，美元指数走强，压制大宗商品价格。国内，中国央行表示将强化逆周期和跨周期调节，当前货币政策工具箱充足，宏观方面继续释放利好。
- **氧化铝-产业基本面总结：**
 - 供给：北方环保限产有所缓解，国内铝矿维持紧张，几内亚出港量暂未有影响，短期影响有限
 - 进口：2023年11月中国氧化铝净出口0.1万吨，中国氧化铝净进口累计为42.92万吨；本周进口通道继续打开
 - 需求：下游电解铝当前处于需求淡季，相应氧化铝需求呈季节性减少
 - 利润：氧化铝目前冶炼成本在每吨2910元左右，每吨盈利450元，较上周无变化；烧碱价格较上周下降30元/吨
 - 从基本面来看，预计短期震荡运行。国内铝土矿供给偏紧，春节前复产概率较低，氧化铝冶炼厂开工率也处于偏低状态；氧化铝现货价格表现坚挺；叠加氧化铝港口库存持续处于相对较低位置，对氧化铝价格支撑较大，预计氧化铝主力02合约价格在3200-3500区间内运行。
- **电解铝-产业基本面总结：**
 - 供给：国内供给短期持稳生产
 - 进口：11月净进口17.23万吨，同比增长6.32%；进口盈利400元/吨，进口通道延续打开
 - 需求：11月中国铝材产量573.7万吨，同比增长7.6%；铝合金产量133.5万吨，同比增长6.3%，月度产量均处历史于较高位置
 - 利润：电解铝冶炼行业今年以来处于盈利状态，目前冶炼成本在18150元附近，利润在1000元附近，较前一周无变化
 - 库存：电解铝社会库存本周小幅去库，铝价回落，现货成交有所改善，现货表现为平水或小幅升水
 - 整体来看，沪铝短期维持区间震荡。近期受美元指数反弹及氧化铝回落情绪影响，沪铝高位回落；但氧化铝现货价格仍处高位，沪铝成本支撑较强；同时电解铝社库处于历史相对较低位置，对价格也起到支撑。预计沪铝03主力合约短期区间震荡，预计震荡区间为18900-19200。
- **风险点：**国内外宏观政策

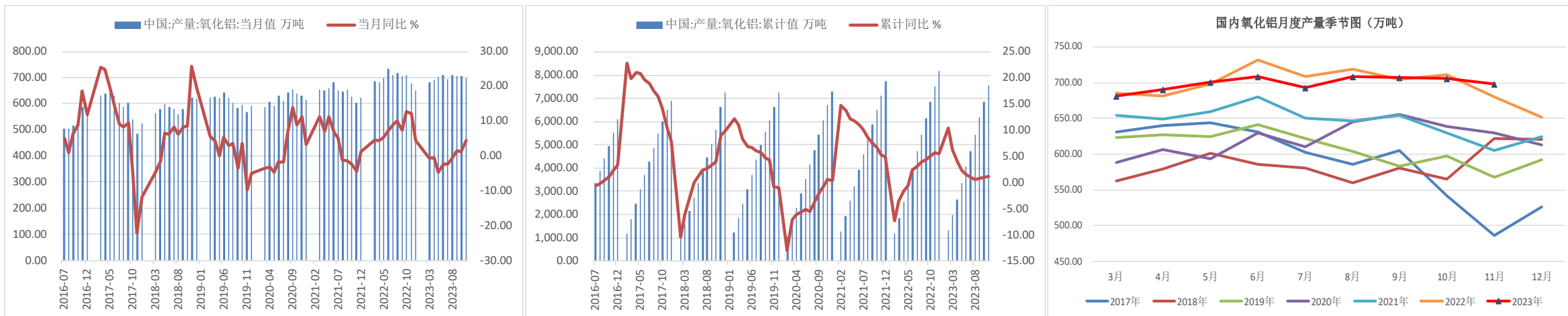
2.1.1 氧化铝产能

- ◆ 据阿拉丁数据, 2023年11月中国氧化铝总产能为10342万吨, 同比增加3.92%, 环比无变化; 2023年11月中国氧化铝在产产能为8410万吨, 同比增加10.44%, 环比减少70万吨。



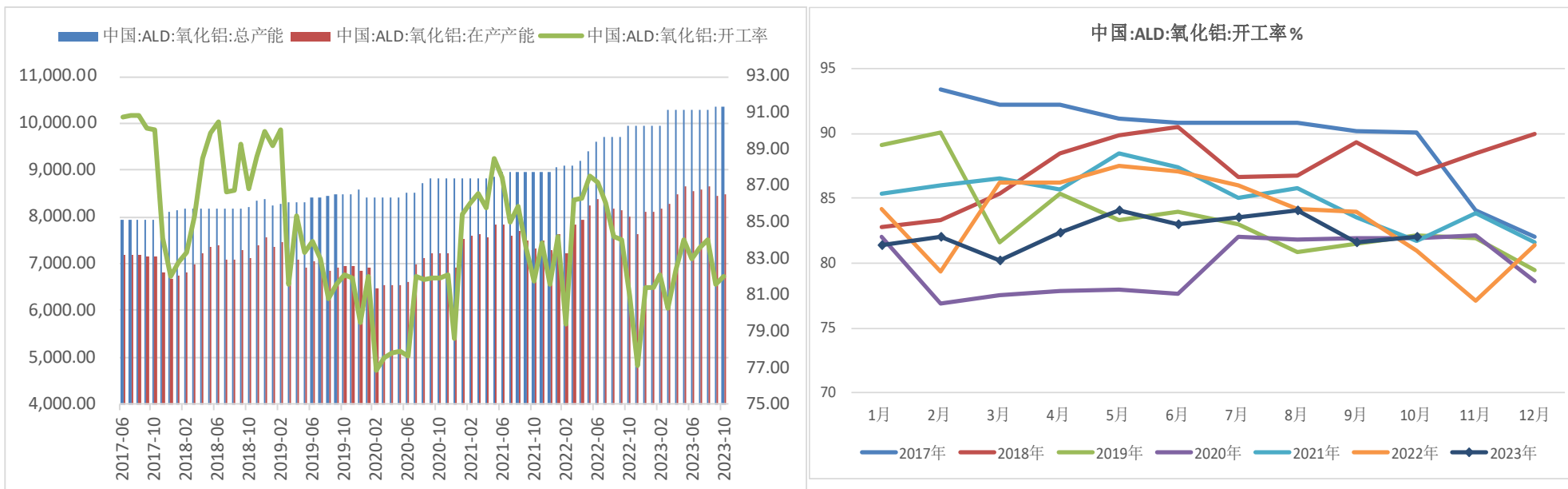
2.1.2 氧化铝产量：同比上升，环比下降

- ◆ 据国家统计局数据,2023年11月中国氧化铝产量为698.7万吨,同比增加4.4%,环比减少6.6万吨; 2023年1-11月中国氧化铝产量累计为7559.7万吨,同比增加1.1%



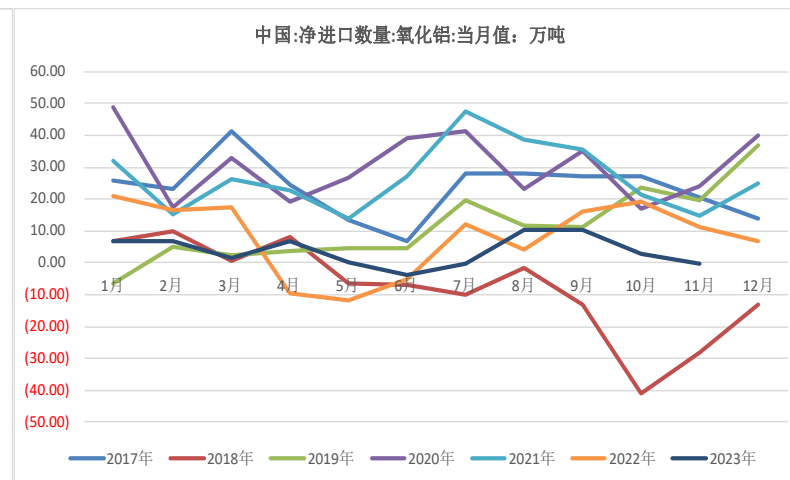
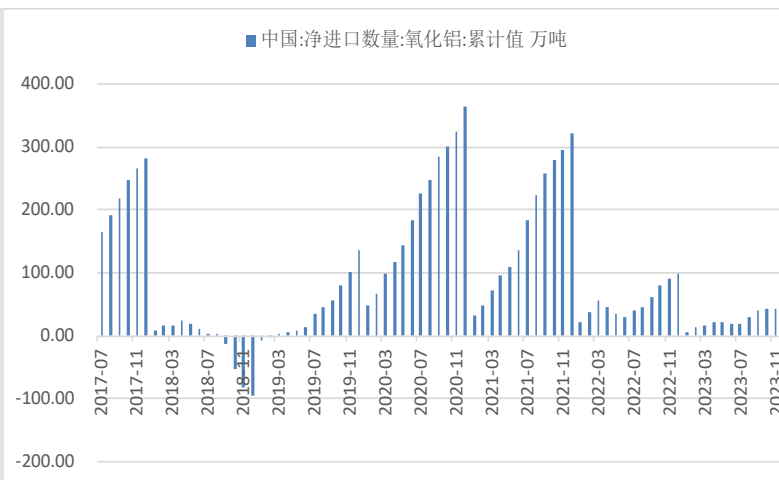
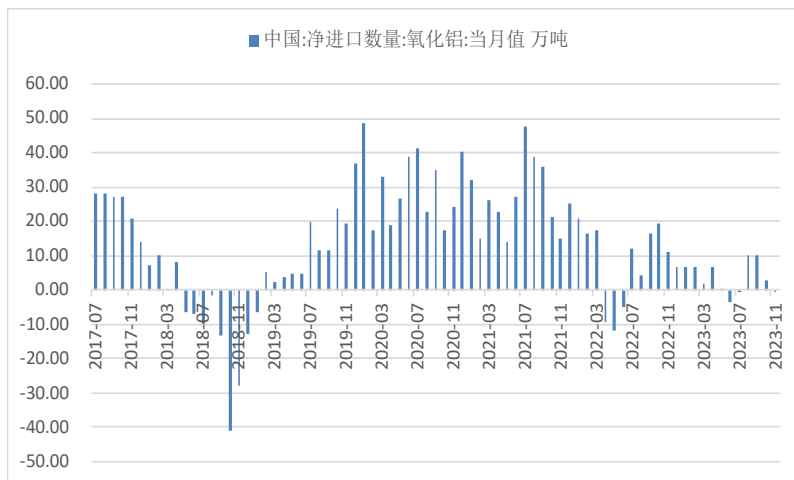
2.1.3 氧化铝开工率

- ◆ 据阿拉丁数据, 2023年11月中国氧化铝开工率为81.32, 处于历史中等偏低位置, 同比小幅上升, 环比小幅下降, 根据季节图来看, 上方空间很大, 供给弹性较大



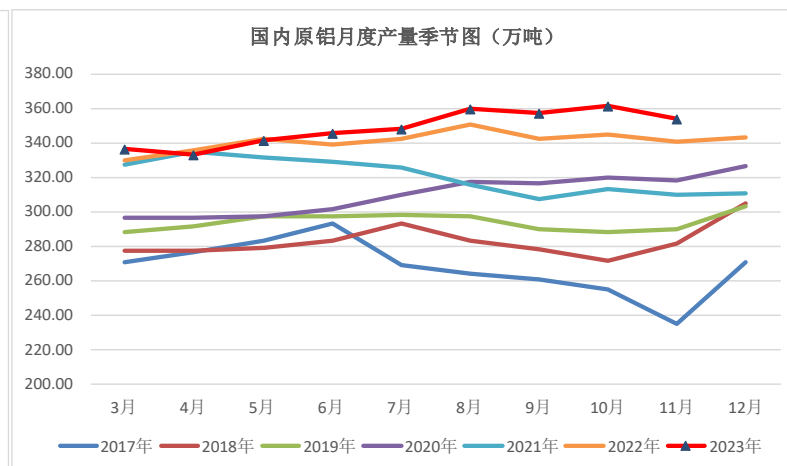
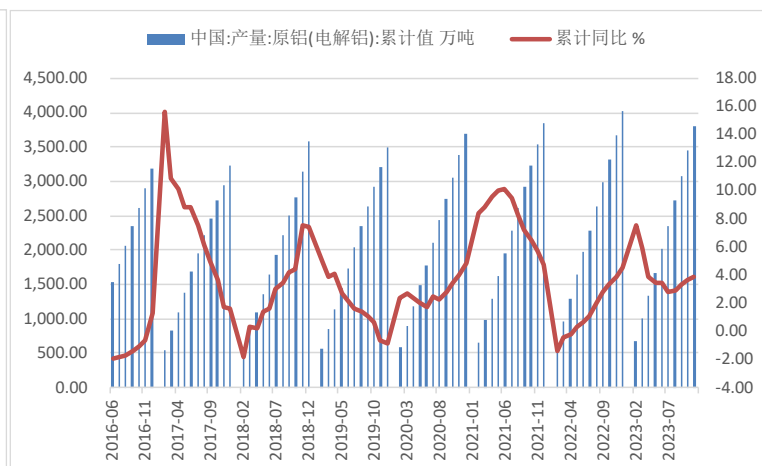
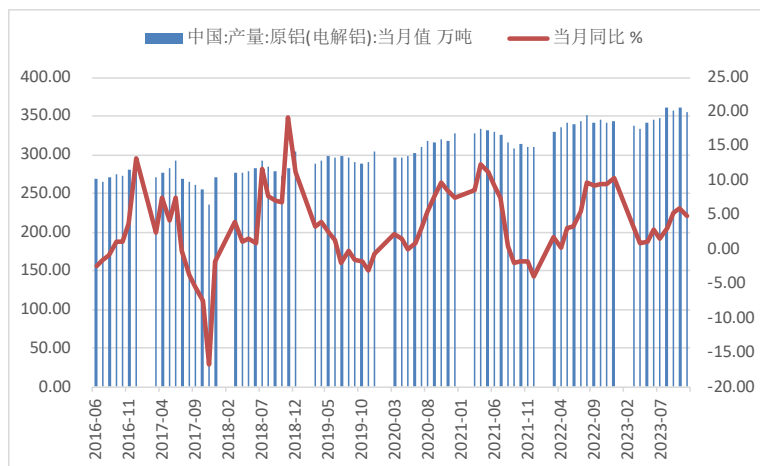
2.1.4 氧化铝进出口

◆ 据海关总署数据, 2023年11月中国氧化铝净出口0.1万吨, 2023年1-11月中国氧化铝净进口累计为42.92万吨



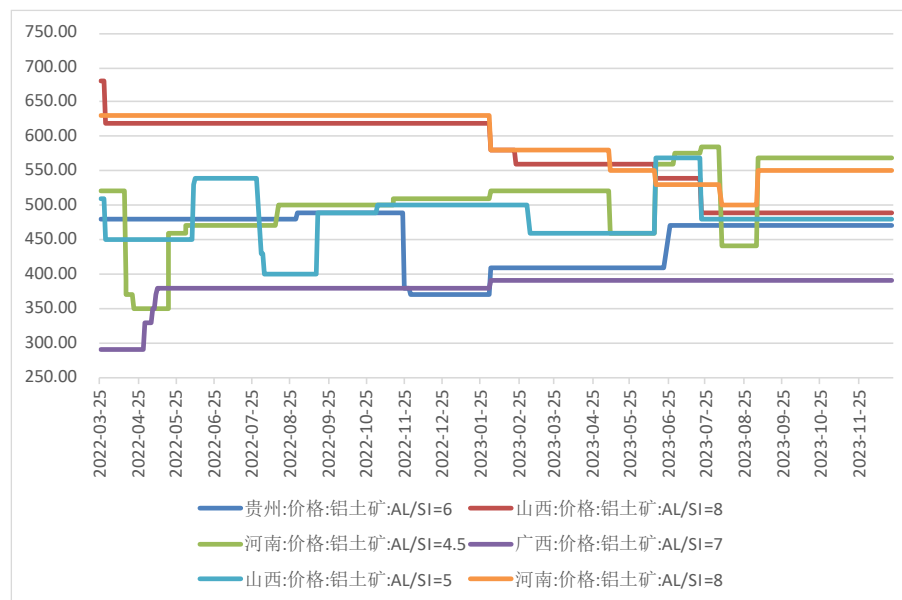
2.2 电解铝产量：同比上升，环比下降

- ◆ 据国家统计局数据, 2023年11月中国电解铝产量354.4万吨, 同比增加4.8%, 环比减少7.2万吨; 2023年1-11月中国电解铝产量累计为3800万吨, 同比增加3.9%; 月度产量处于历史较高位置。



2.3.1 铝土矿价格

- ◆ 本周国内铝土矿供应持续偏紧，晋豫地区铝土矿现货供应持续紧缺，但有价无市叠加用矿成本相对高位，矿石价格上调空间有限；山西、河南铝土矿价格持仍稳运行为主；西南地区铝土矿供需暂时未出现较大变动，铝土矿价格持稳运行为主；几内亚进口矿和澳大利亚进口矿保供长单为主，现货仍旧偏少，成交清淡，几内亚进口矿CIF价格本周并未听闻变动，维持70美元/吨，澳大利亚矿石CIF价格上调2美元/吨至56美元/吨。



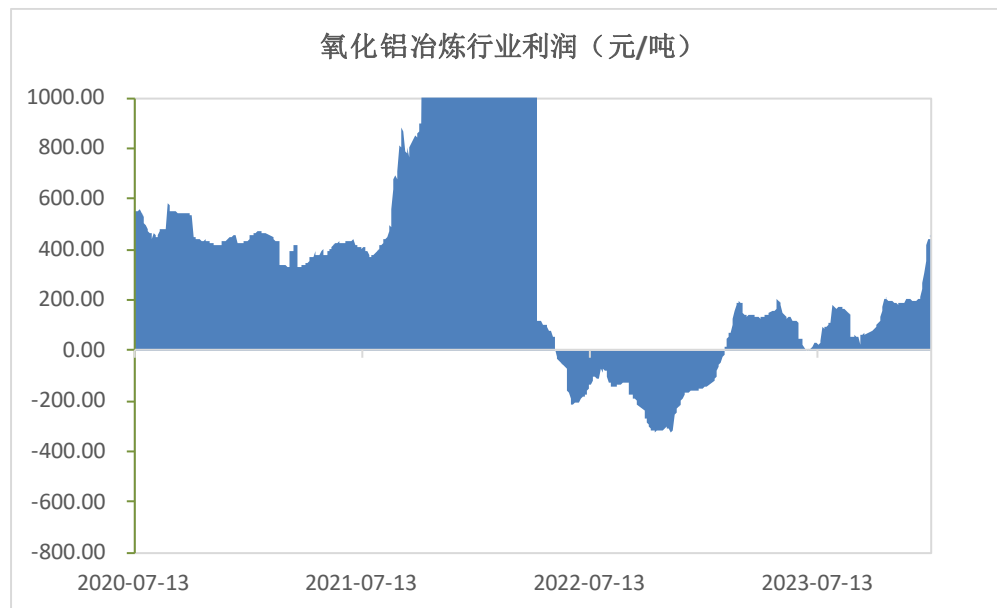
2.3.2 烧碱价格

- ◆ 据wind数据,烧碱价格较上周稍有回落,最新价3200元/吨,较1月5日下降30元/吨,下降幅度0.93%



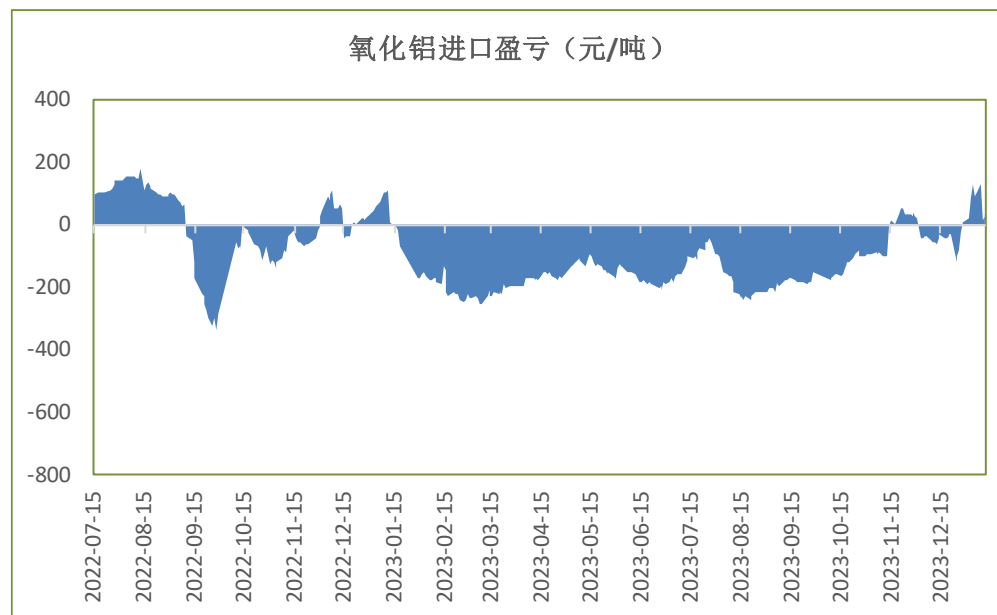
2.4.1 行业冶炼利润

- ◆ 据wind数据测算,氧化铝目前冶炼成本在每吨2910元左右, 每吨盈利450元, 较上周基本无变化



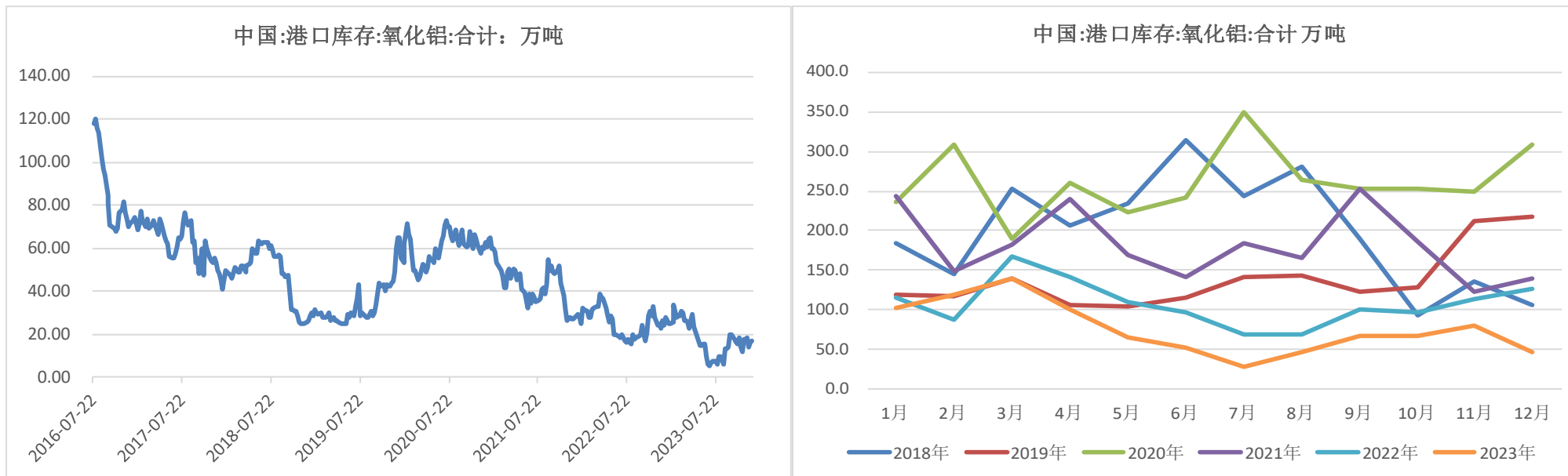
2.4.2 氧化铝进口盈亏

◆ 据wind数据测算,氧化铝本周进口盈亏处于小幅盈利状态,进口盈利50元/吨,较上周有所收窄,进口通道仍处于打开状态



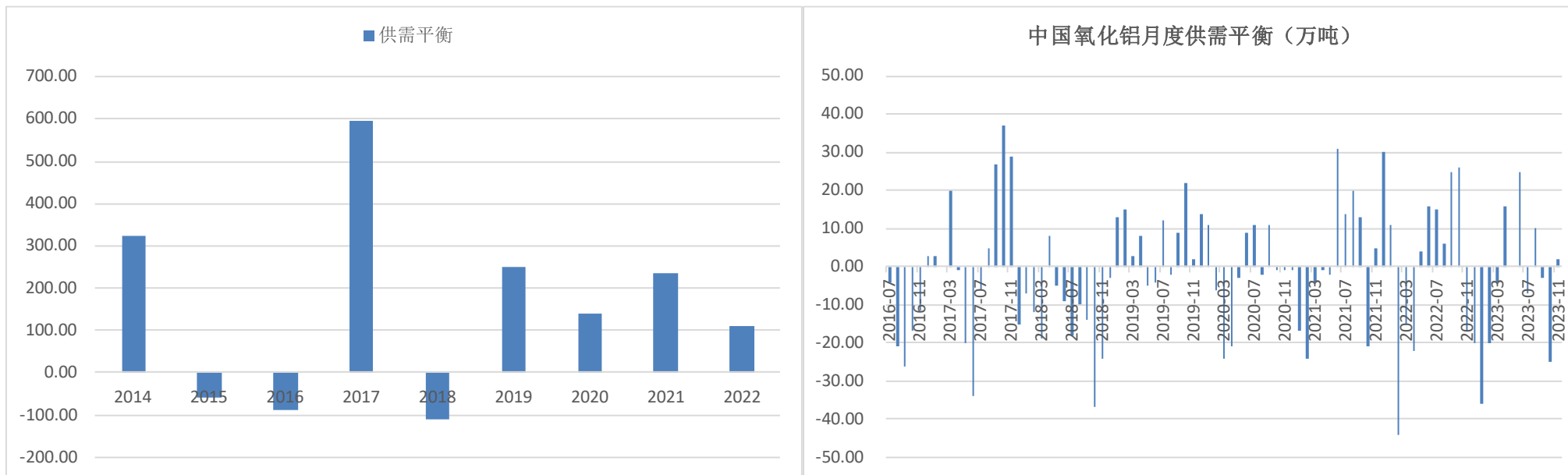
2.5 港口库存

- ◆ 据wind数据,氧化铝于1月11日的港口库存为13.1万吨,较1月4日大幅去库7.5万吨,绝对值延续历史极低位置;同时,从月度港口库存来季节图来看,当前库存数据处于历史相对较低位置。



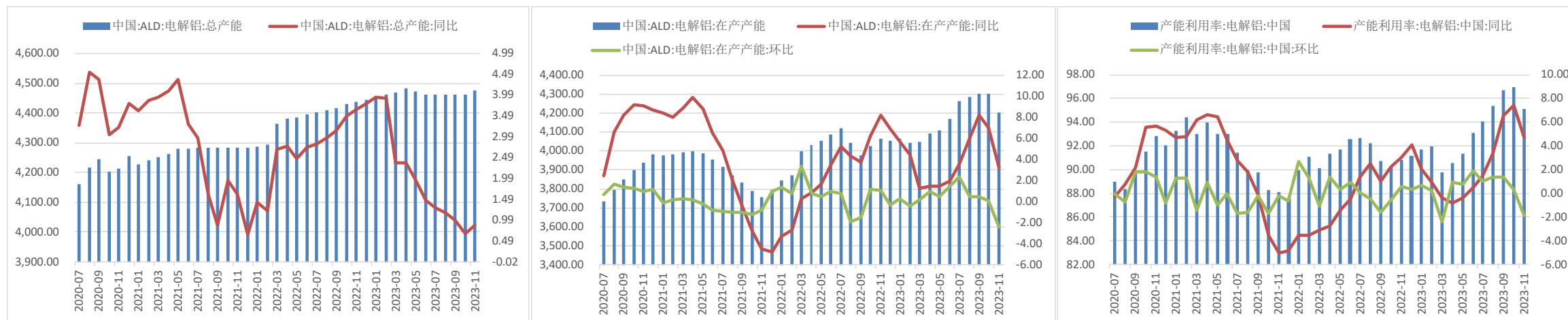
2.6 供需平衡

- ◆ 据国家统计局和海关总署数据,氧化铝于2014-2022年的年度供需平衡表显示,国内产能逐渐过剩,进口趋势性下滑明显
- ◆ 从今年以来的月度供需平衡来看,多数月份处于过剩,9月和10月数据表现为紧张,11月数据表现为略有过剩



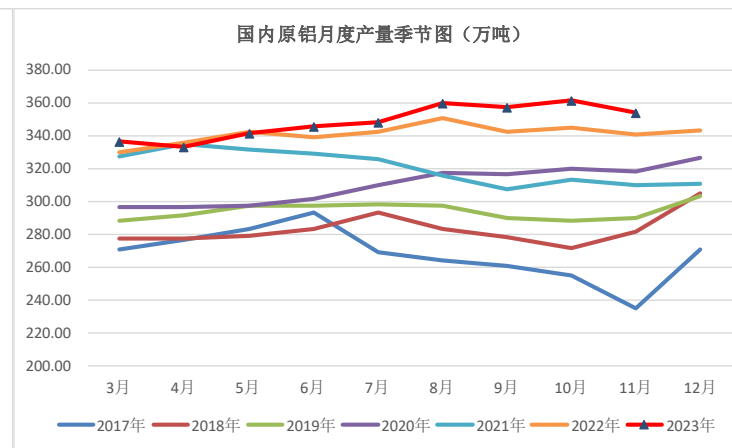
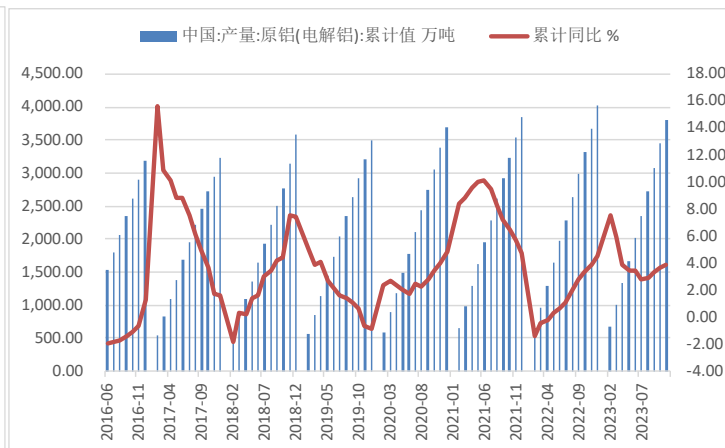
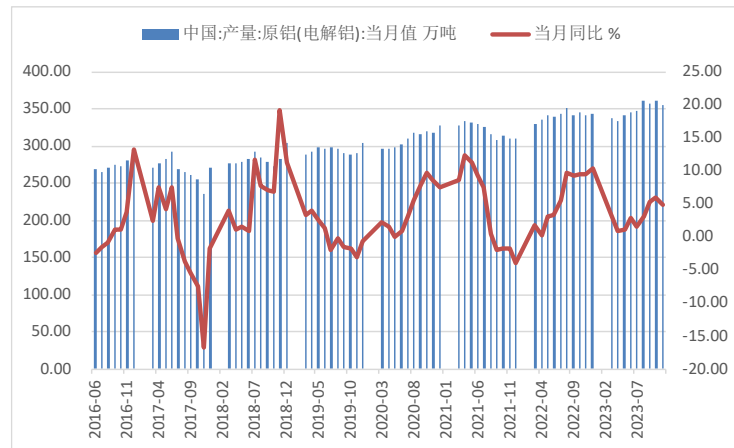
3.1.1 电解铝产能：产能略有提升，上方空间有限

◆ 据阿拉丁数据,2023年11月,中国电解铝总产能为4477.1万吨,同比增加0.86%,环比增加16万吨; 中国电解铝在产产能为4199.8万吨,同比增加3.28%,环比减少104万吨; 中国电解铝产能利用率为95.13,环比略有下降。



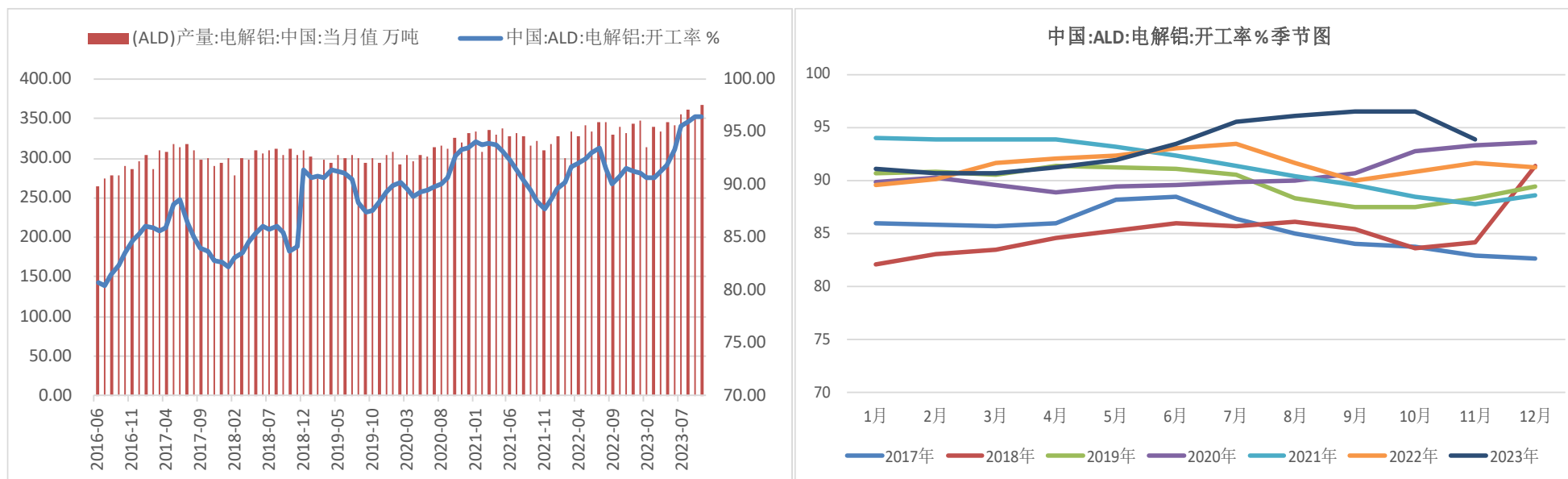
3.1.2 电解铝产量

- ◆ 据国家统计局数据, 2023年11月中国电解铝产量为354.4万吨, 同比增加4.8%; 2023年1-11月中国电解铝产量累计为3800万吨, 同比增加3.9%



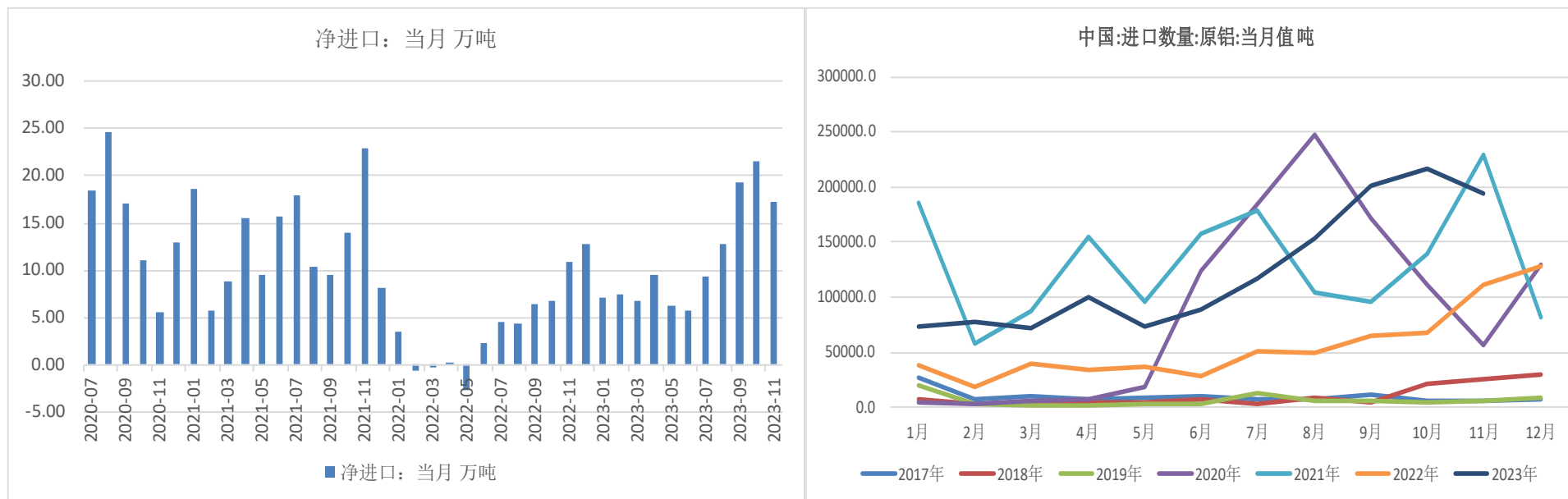
3.1.3 电解铝开工率：环比提升，上方空间有限

- ◆ 据阿拉丁数据, 2023年11月中国电解铝开工率为93.81, 环比下降, 处于历史中等偏上位置, 根据季节图来看, 上方空间有限, 供给弹性较小



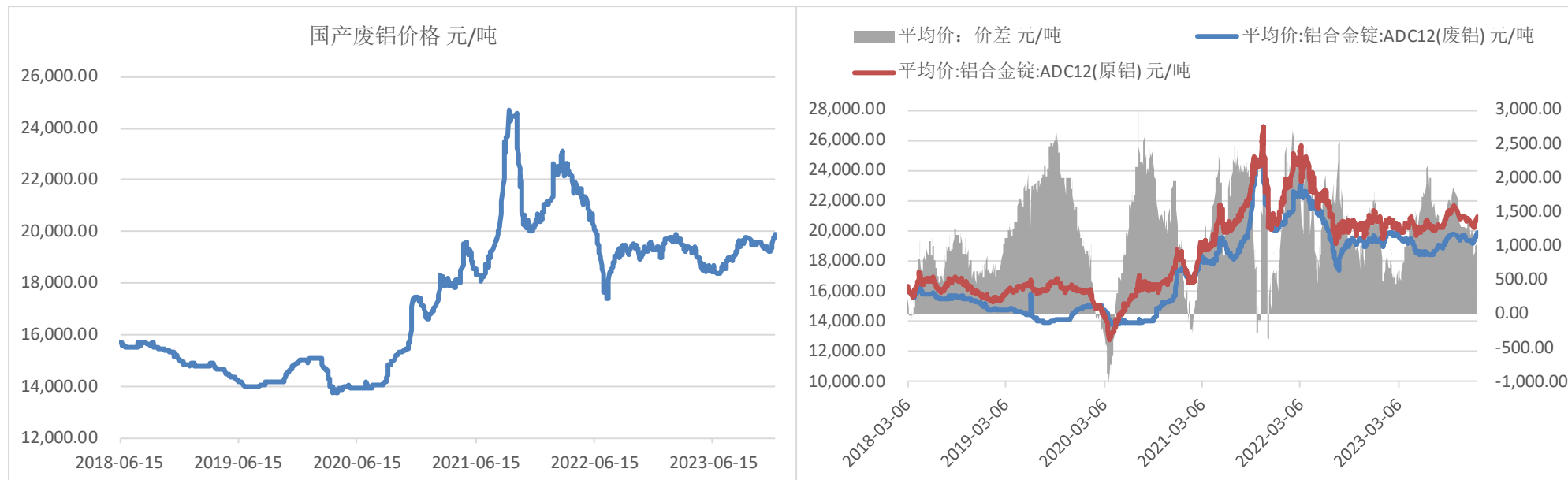
3.1.4 电解铝进出口：进口通道打开

- ◆ 据海关数据, 2023年11月中国电解铝净进口17.23万吨, 当月同比增长6.32%; 2023年1-11月中国电解铝净进口累计为123.11万吨
- ◆ 根据季节图可以发现, 几年来中国电解铝进口通道已经逐步打开



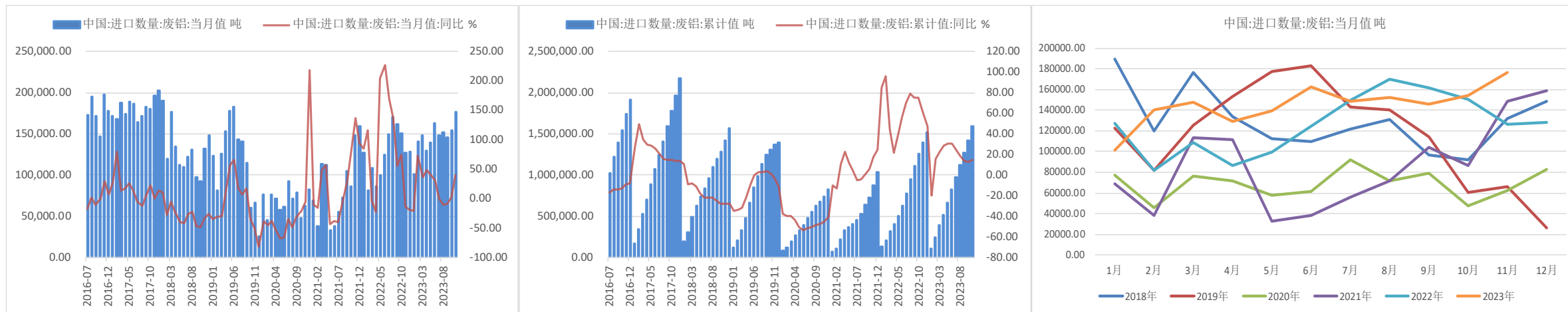
3.1.5 废铝价格

- ◆ 据最新数据,2024年1月8日的废铝均价为20100元/吨,对比前一周12月27日下降40元/吨
- ◆ 2024年1月8日的精废差为790元/吨,对比前一周12月27日下降260元/吨



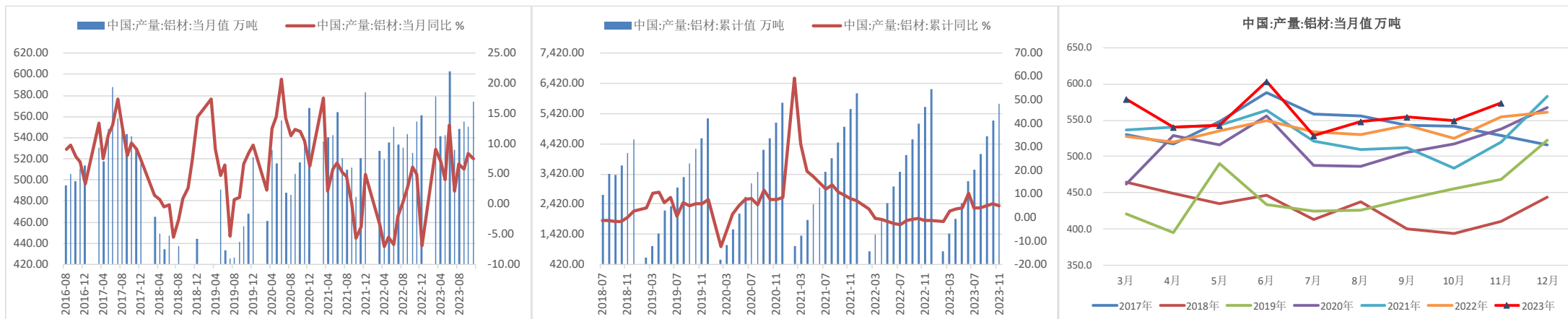
3.1.6 废铝进口

- ◆ 据海关数据, 2023年11月中国废铝净进口17.62万吨, 同比上升39.19%; 2023年1-11月中国电解铝净进口累计为159.74万吨, 同比上涨15.08%
- ◆ 从月度进口季节图来看, 当前进口量处于历史偏高位置; 从累计图来看, 自2020年以来废铝进口呈明显上升趋势



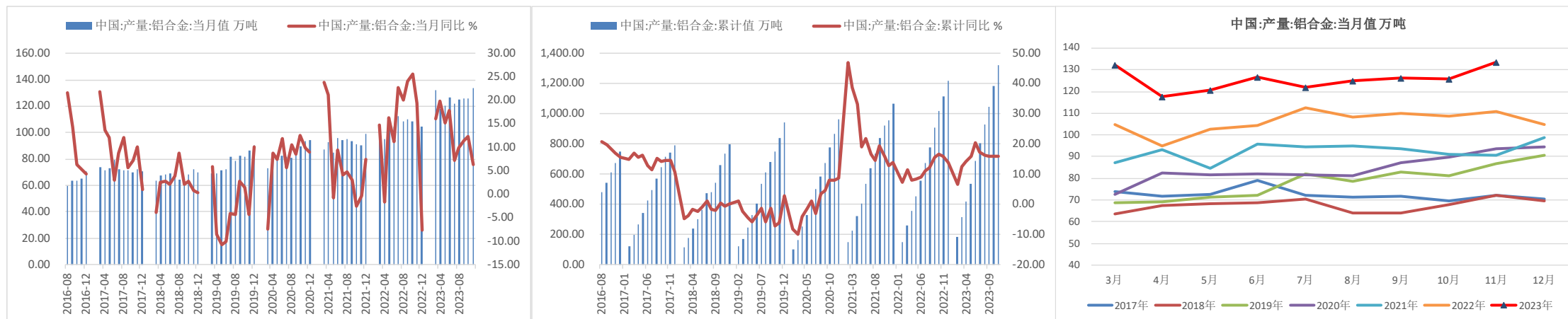
3.2.1 铝材产量

- ◆ 据国家统计局数据, 2023年11月中国铝材产量573.7万吨, 同比增加7.6%, 环比增加4.29%; 2023年1-11月中国铝材产量累计为5732.1万吨, 同比增加5.2%; 铝材月度产量处于历史较高位置。



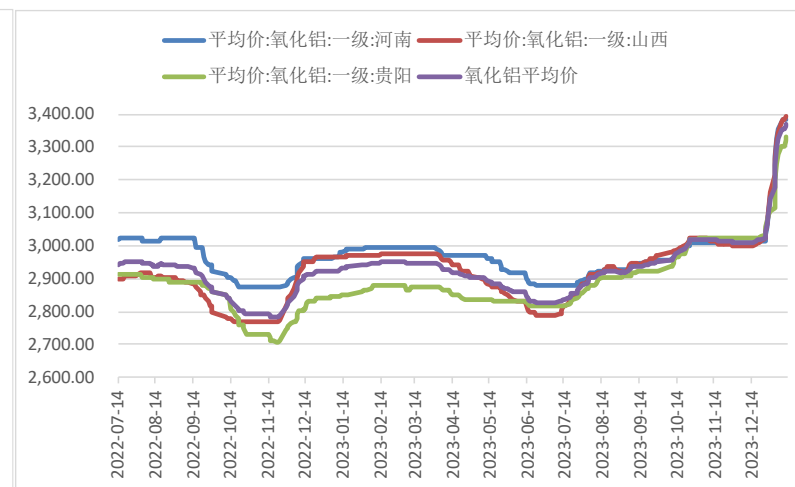
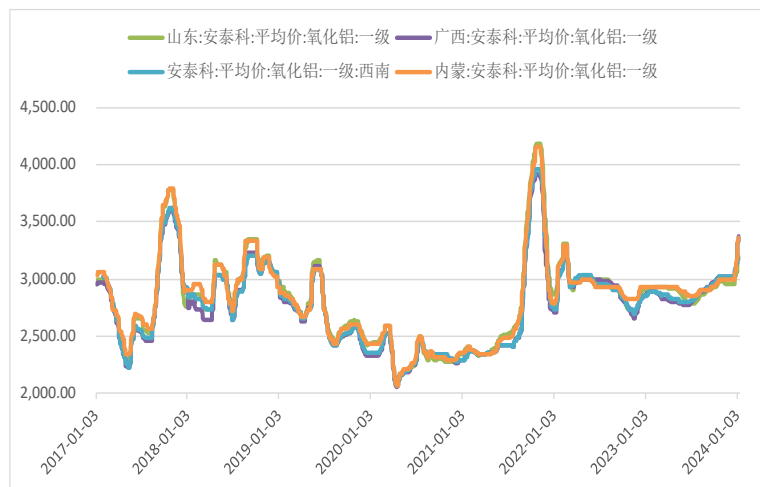
3.2.2 铝合金产量

- ◆ 据国家统计局数据, 2023年11月中国铝合金产量133.5万吨, 同比增加6.3%, 环比增加7.5万吨; 2023年1-11月中国铝合金产量累计为1322.1万吨, 同比增加15.9%; 铝合金月度产量处于历史较高位置。



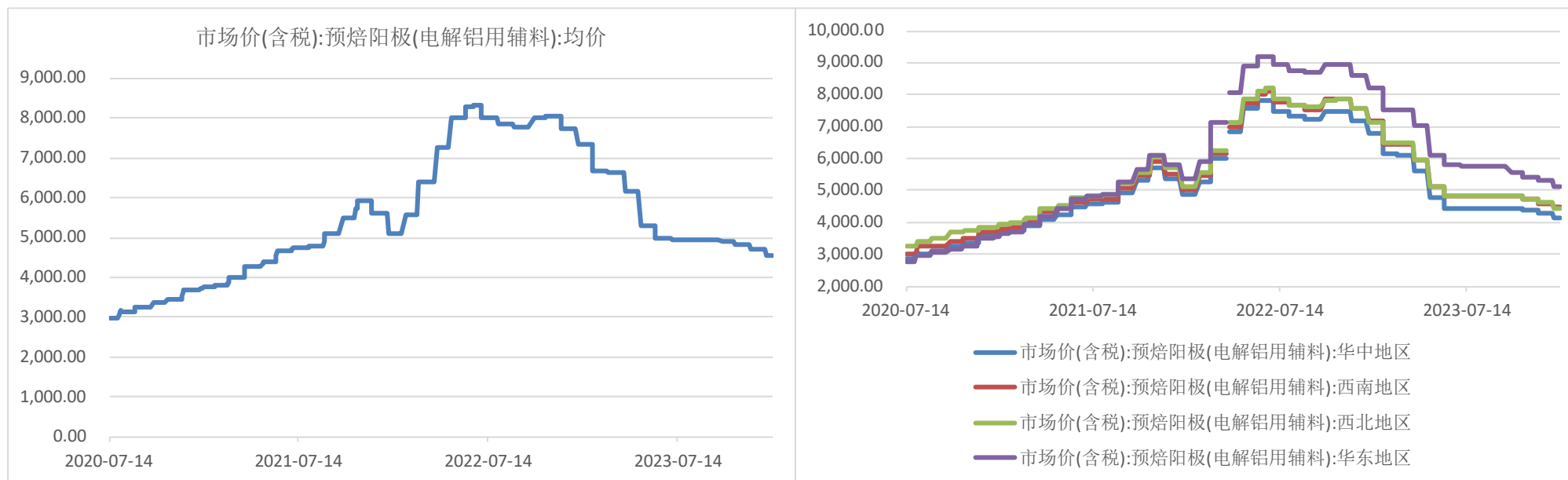
3.3.1 氧化铝价格

◆ 据氧化铝价格来看，长期处于区间震荡，近期大幅上涨



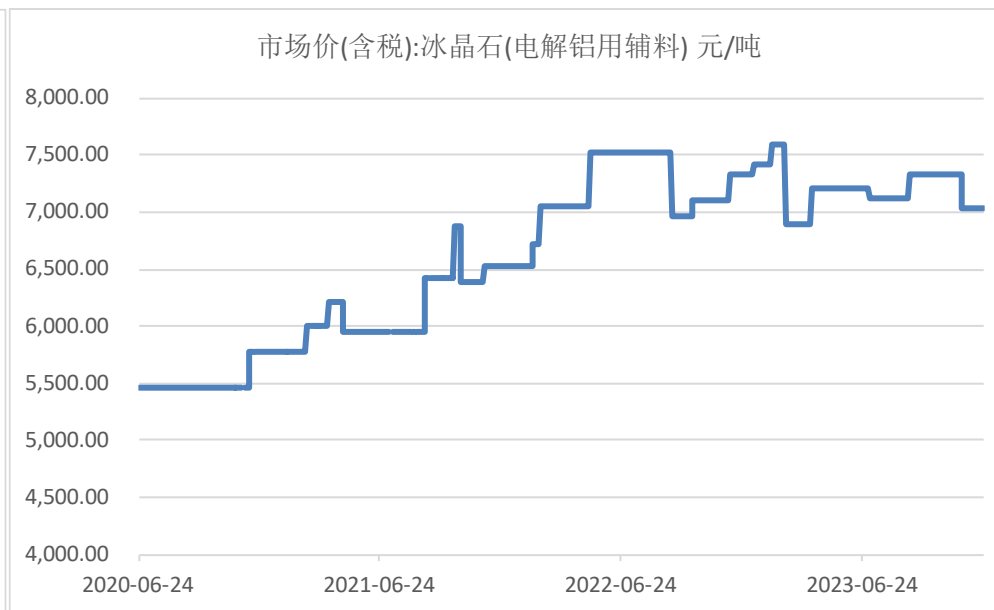
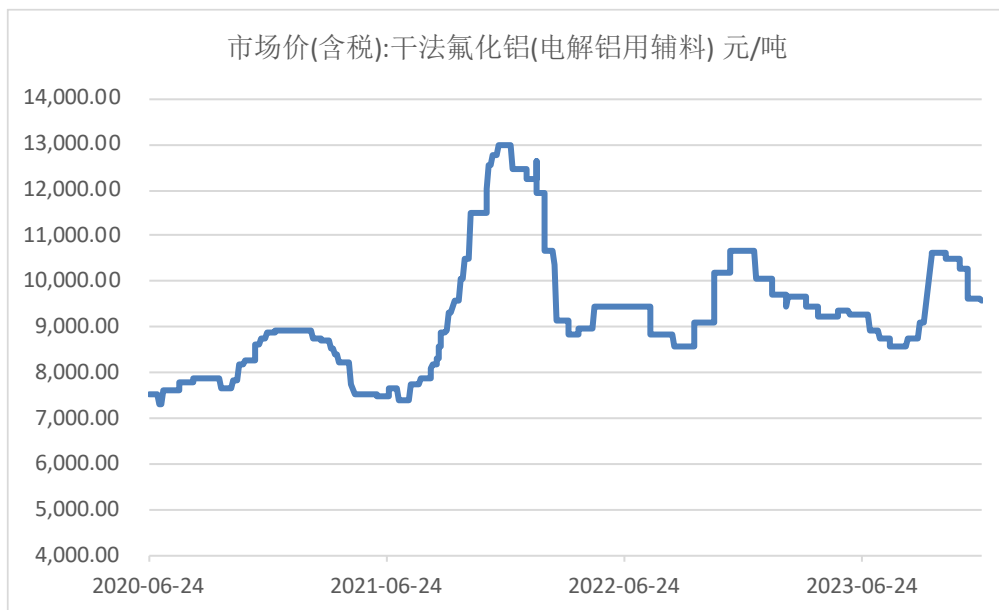
3.3.2 预焙阳极价格：一路下跌，暂未见底

◆ 据wind数据, 预焙阳极价格从2022年6月高点8300元/吨一路下跌, 最新均价4537.5, 跌幅达45.3%, 目前还未看到触底迹象



3.3.3 辅料价格

◆ 据wind数据, 近期干法氟化铝价格回到9000元/吨附近, 较前一周跌幅近5%; 冰晶石近期价格为7030元/吨, 较前一周无变化



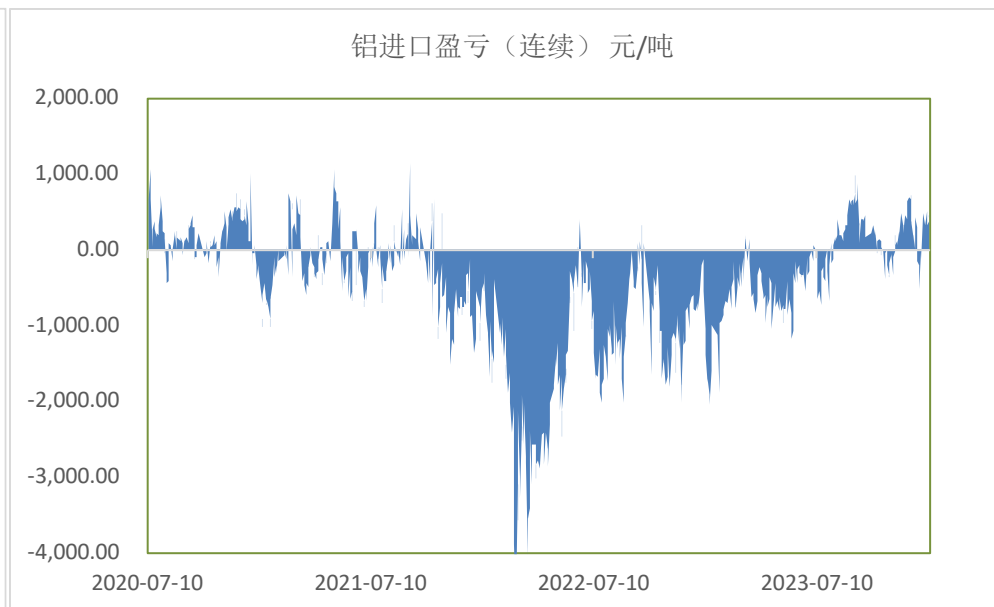
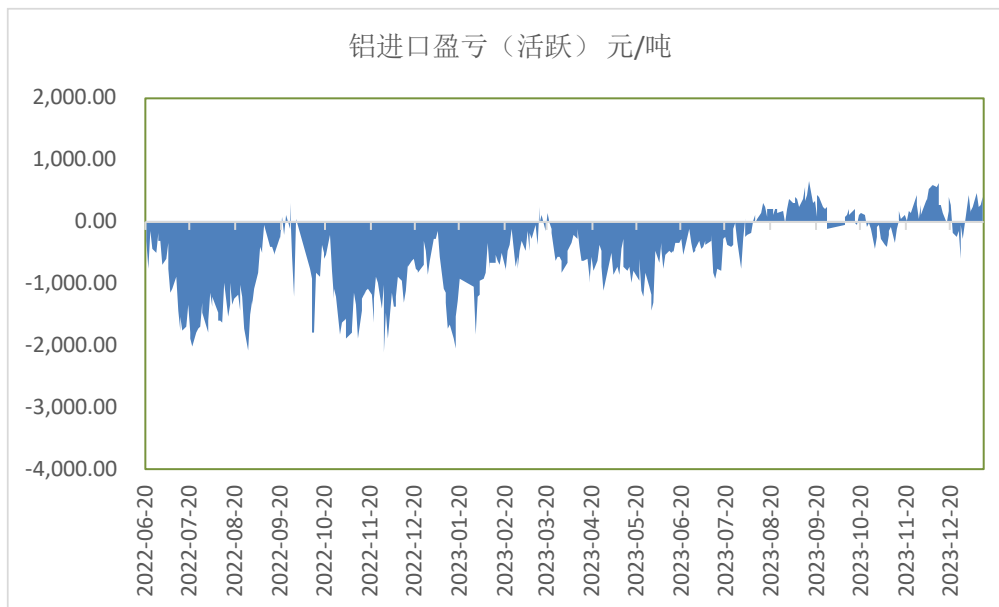
3.4.1 行业冶炼利润在千元以上

- ◆ 据wind数据测算,近期电解铝冶炼成本较上周上涨50元/吨,目前在18150元/吨
- ◆ 根据成本测算结果,结合铝现货价格,电解铝冶炼行业今年以来处于盈利状态,目前利润在1000元/吨附近,对比上周无变化



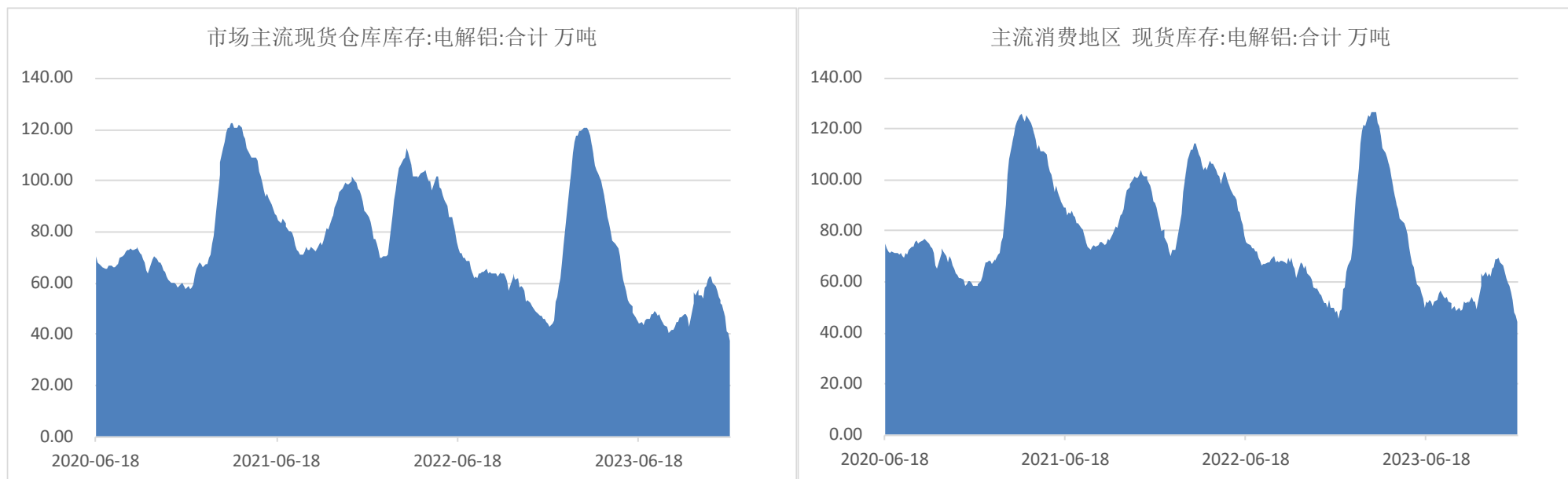
3.4.2 电解铝进口盈利

◆ 据wind数据测算,目前电解铝进口盈利400元/吨,进口通道打开



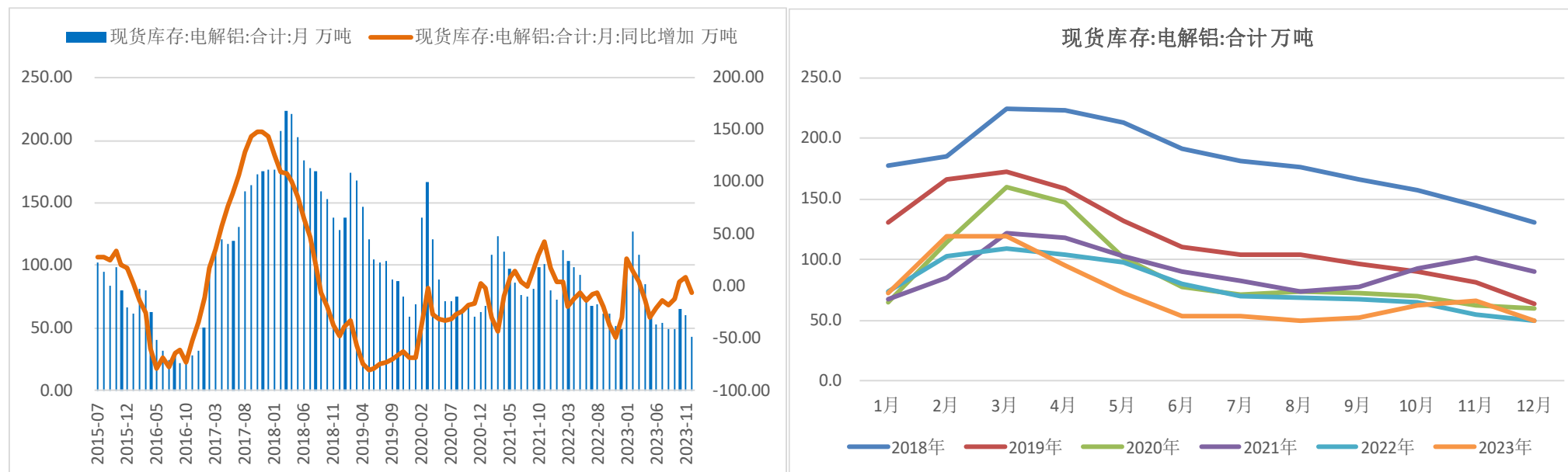
3.5.1 社会库存

◆ 据wind数据, 电解铝于1月11日的主流消费地区的现货库存为45.7万吨, 对比前一周1月4日去库0.7万吨



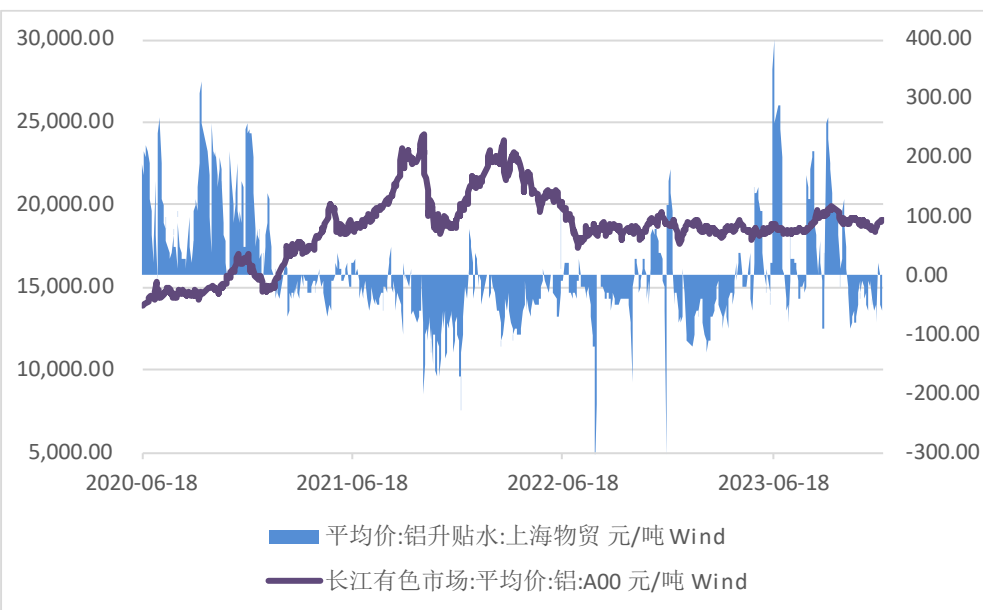
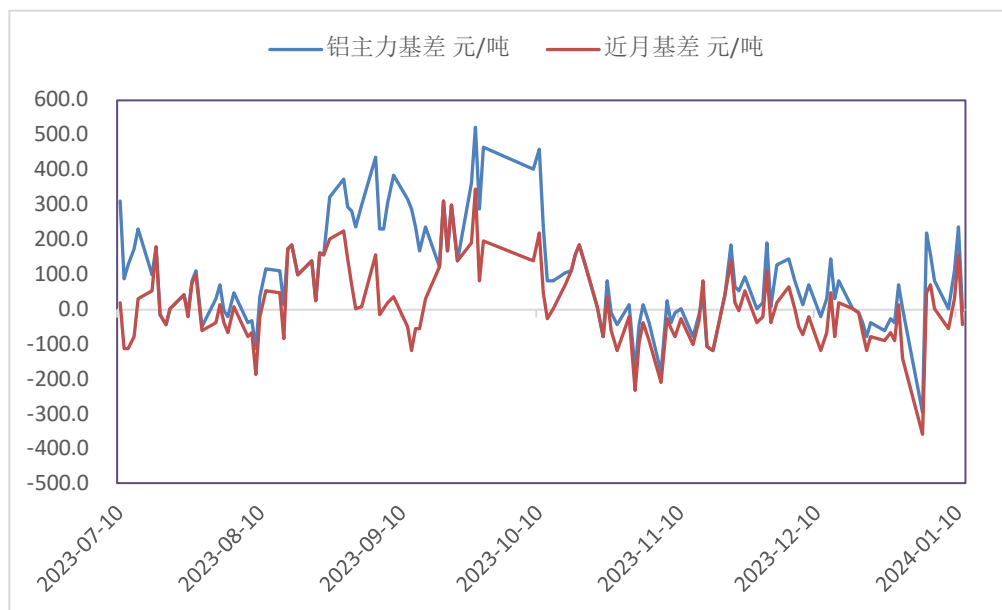
3.5.1 社会库存

- ◆ 据wind数据,从月度数据来看,2023年12月电解铝现货库存为43.3万吨,同比减少6.1万吨,环比减少16.3万吨,近两月大幅去库,已处于历史较低位置



3.6 铝价高位回落，现货平水

- ◆ 现货市场成交方面，华东现货铝价在19050-19230元/吨，对比前一周下降130元/吨。铝价高位回落，下游开工一般，现货平水附近小幅波动。



本报告的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，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为正信期货研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。



正信期货

ZHENGXIN FUTURES

公司地址：湖北省武汉市江汉区ICC大厦A座16楼

客服热线：400-700-0068

公司网站：www.mfc.com.cn

产业研究中心：公众号meyqhyjy