

电解铝及氧化铝周报（2024年01月第3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：现货成交清淡 盘面贴水窄幅波动

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

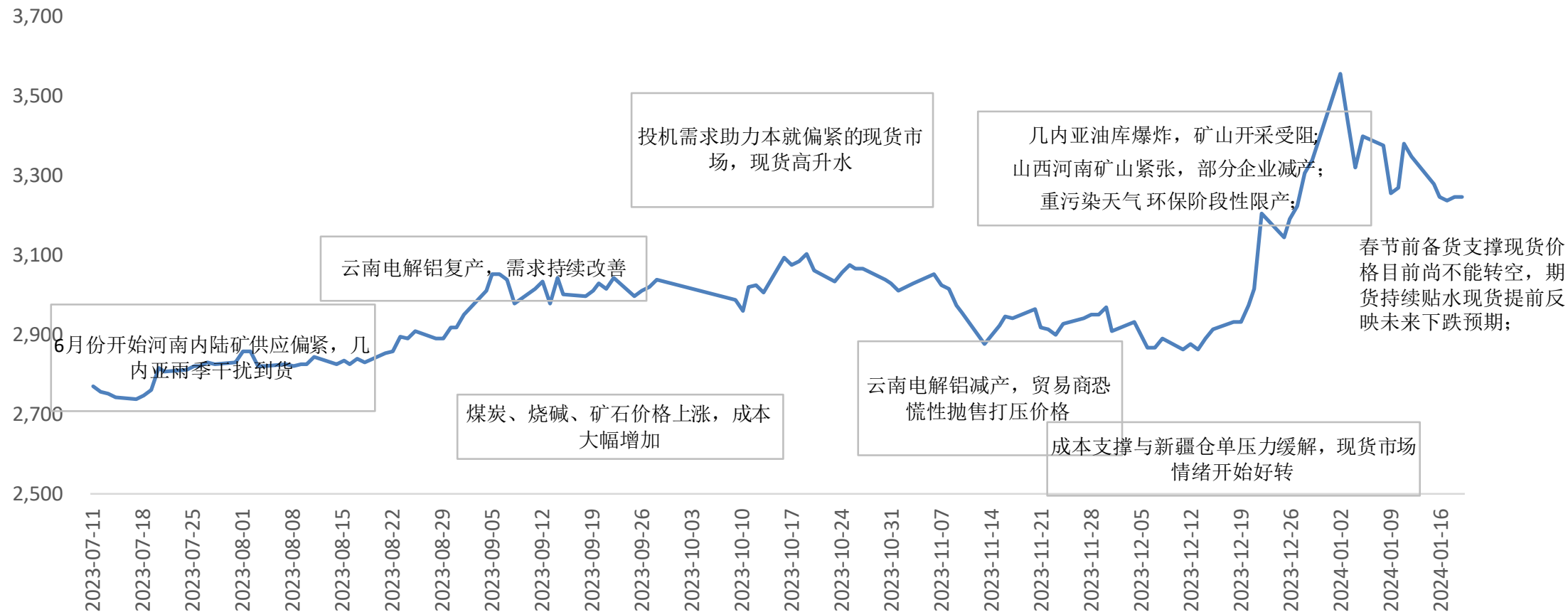
未来可期
Futures - Future

第一章 复盘与交易策略

第二章 基本面数据

1.1 复盘——现货成交转淡 盘面震荡等待市场供需转变

氧化铝期货价格走势（连三合约）

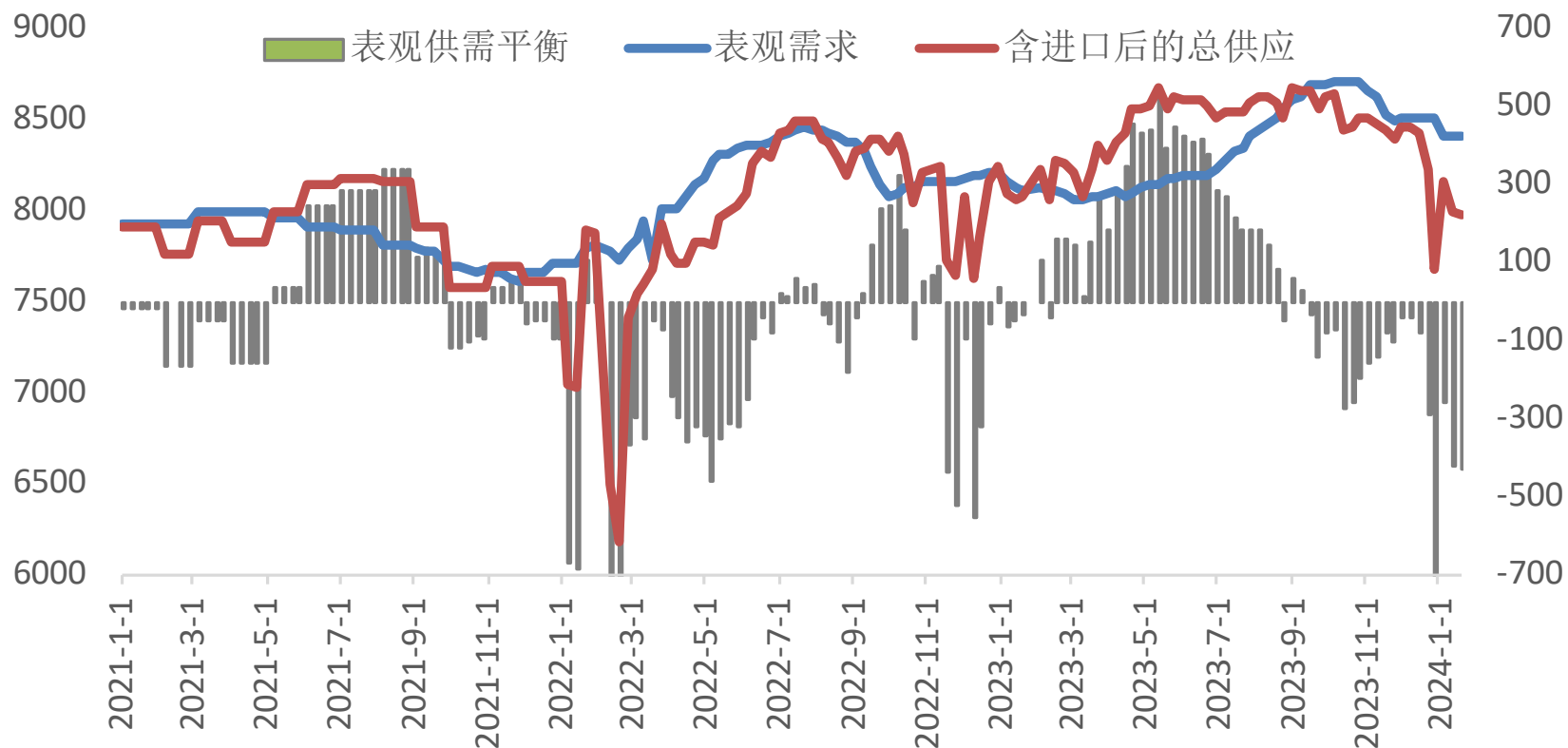


1.2 当前供需平衡表仍旧偏紧

春节前供应端仍然受到抑制 北方地区春节前的备货氛围依旧存在

- 本周氧化铝供应端维持低位波动，主要原因在于内陆矿石紧张级部分生产事故带来的产量压减，据阿拉丁信息显示，截至19日，氧化铝开工产能7980万吨，环比上周五基本持平；
- 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%，基本持平。

周度供需平衡



1.3 策略展望

■ 当前的市场情况:

- ▶ 本周氧化铝现货价格维持高位，但是现货成交对网价的升水已经下滑明显，而且盘面震荡下跌，尝试交易后期的宽松。此前氧化铝利多的因素主要在于三点，秋冬季环保限产、内陆矿石紧张、几内亚矿石缺油担忧减产等，但是目前现货市场仍然整体偏紧，主要在于元旦后环保限产还在时有发生，内陆矿山春节前预计维持紧张，春节前的补库还在进行等因素均导致现货维持偏紧的局面，但是几内亚柴油供应的担忧缓和后，远期的乐观情绪消退，期货盘面开始不断地下探，提前尝试交易远期供需转宽松的预期。

■ 交易策略:

- 现货市场预计春节前维持紧张，给现货价格带来较强的支撑，盘面会维持在和最低可交割品下货价格附近基差收敛，以及新疆仓单可以出售的现货价格附近，也就阶段性支撑在3150~3200左右，短期震荡区间在3200~3300之间；
- 但是春节后预期供应趋于修复叠加云南春节后仍然有减产的风险，所以远期的价格仍然存在一定的压力，往高边际地区成本线靠拢，所以近期的交易策略在于短线沽空04、05合约，目标价格在3000元高边际地区成本线附近；
- 衍生品策略方面，可以卖出A02403-C-3350 的看涨期权，权利金在50元/吨左右；可以尝试比例看跌期权组合，卖出2倍的A02404-C-3350，买入1倍A02404-P-3250的看跌期权构建0权利金组合。

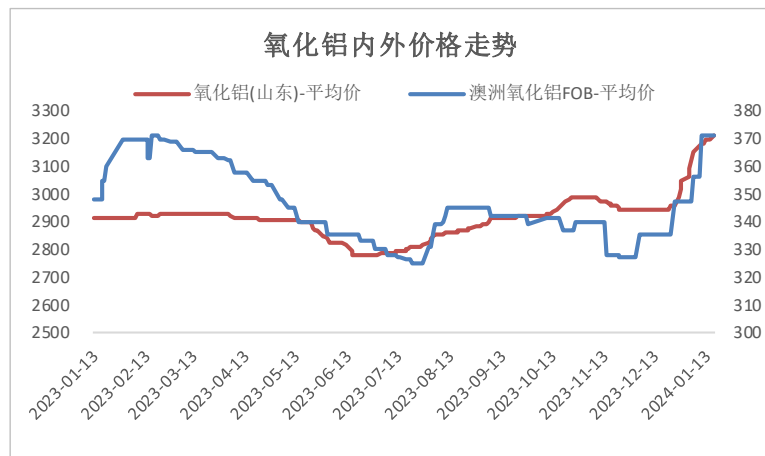
第一章 复盘与交易策略

第二章 基本面数据

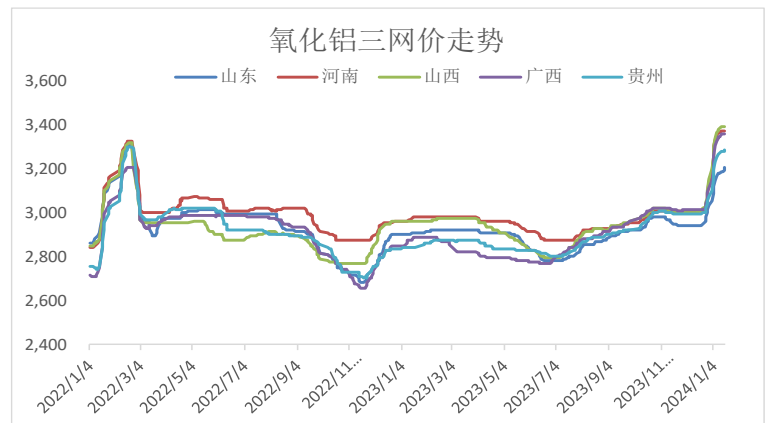
2.1 氧化铝现货价格暂时稳定

- 周内阿拉丁 (ALD) 调研了解山西区域样本现货成交总量 4 万吨, 加权成交单价 3394 元/吨, 成交价格介于 3370-3400 元/吨之间。山东区域样本现货成交总量 1.6 万吨, 加权成交单价 3257 元/吨, 成交价格介于 3220-3290 元/吨之间, 因山东区域刚需成交和做市成交均有显现, 成交价差拉大。

氧化铝价格走势



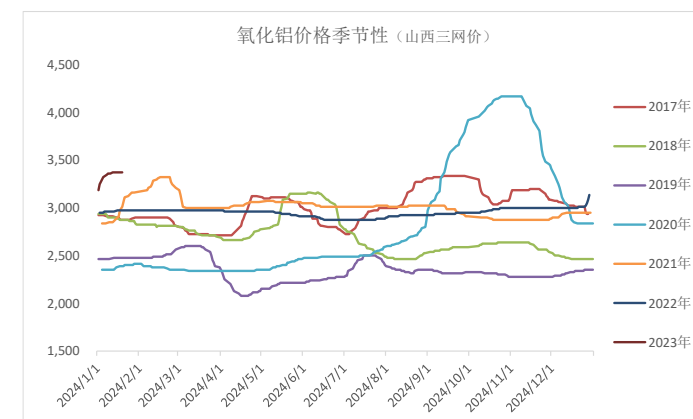
现货三网价走势



主力合约基差走势

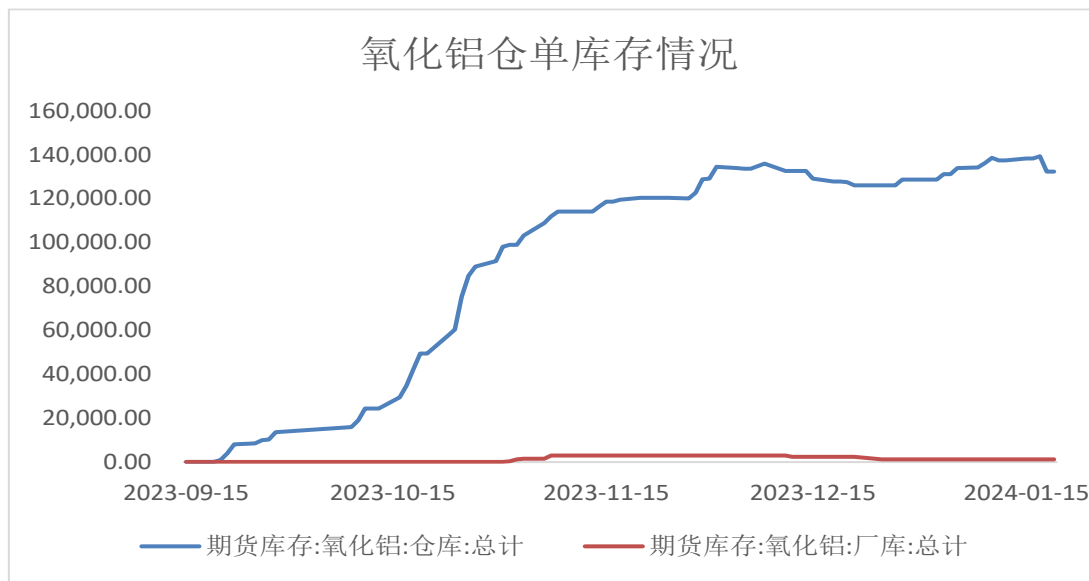


三网价季节性走势

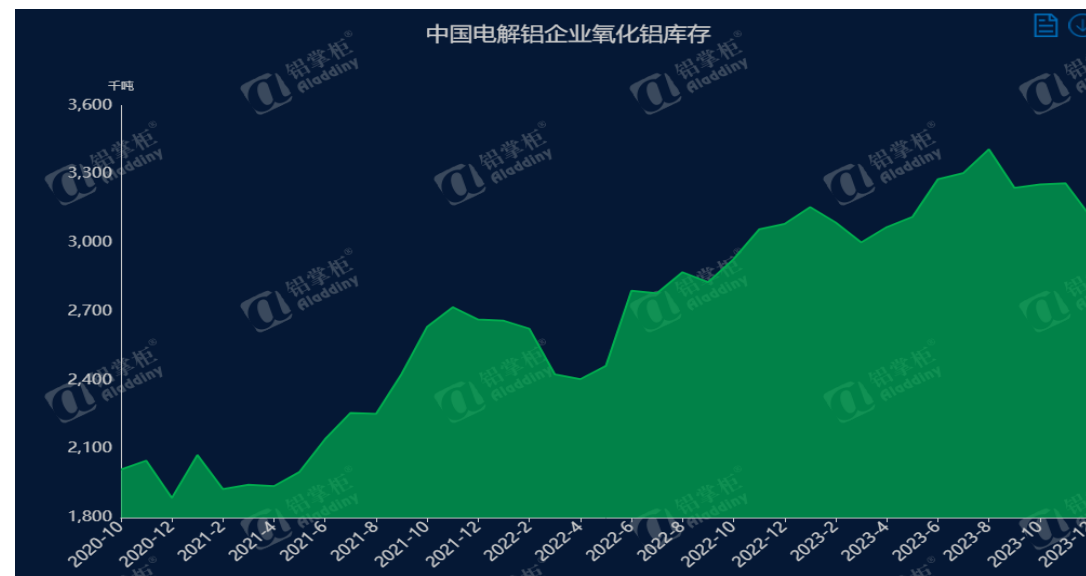


2.2 仓单数量小幅增加

仓单库存增加



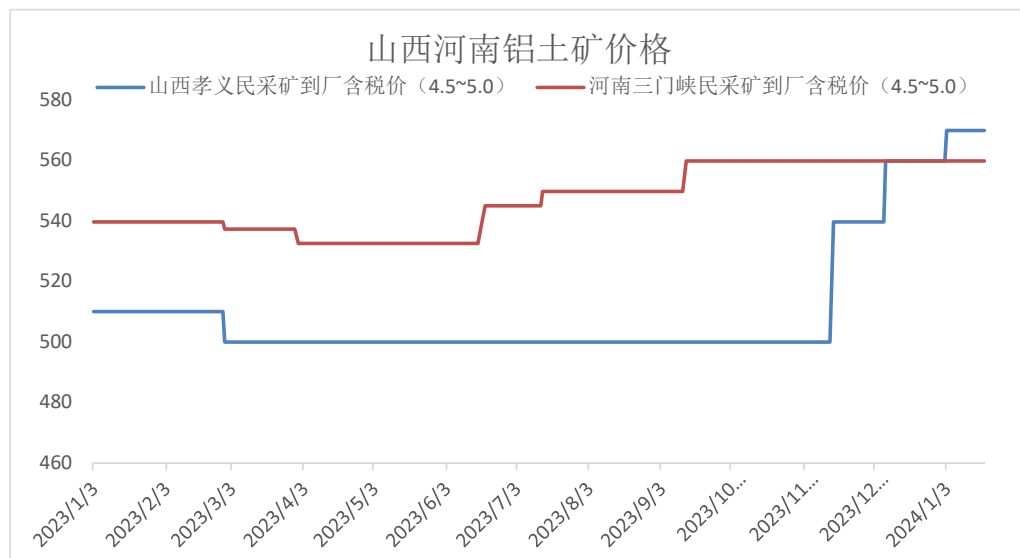
下游库存小幅回落



2.3 国产矿依旧紧张 进口矿维持高位

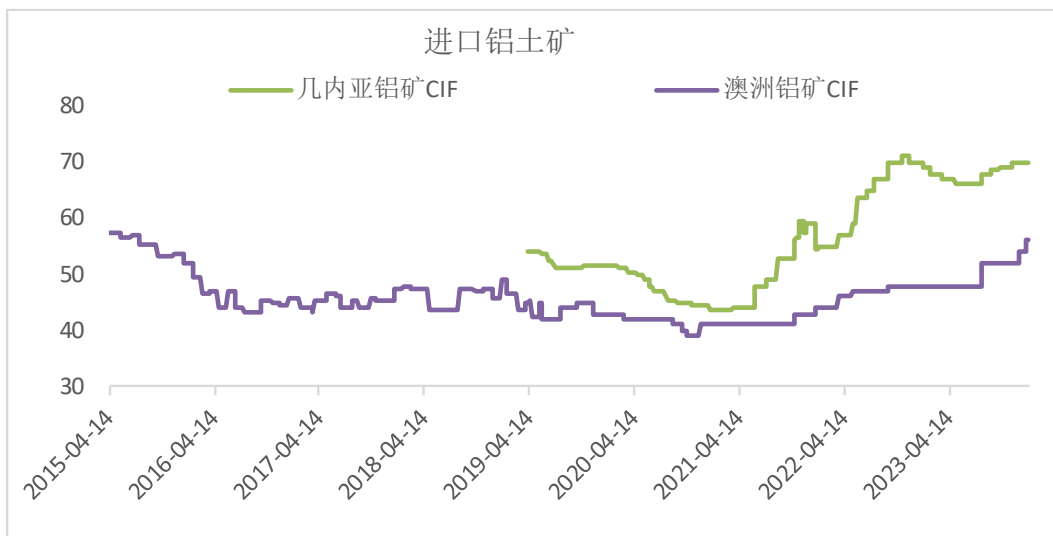
国产矿价格维持高位

元/吨



进口矿价格走势

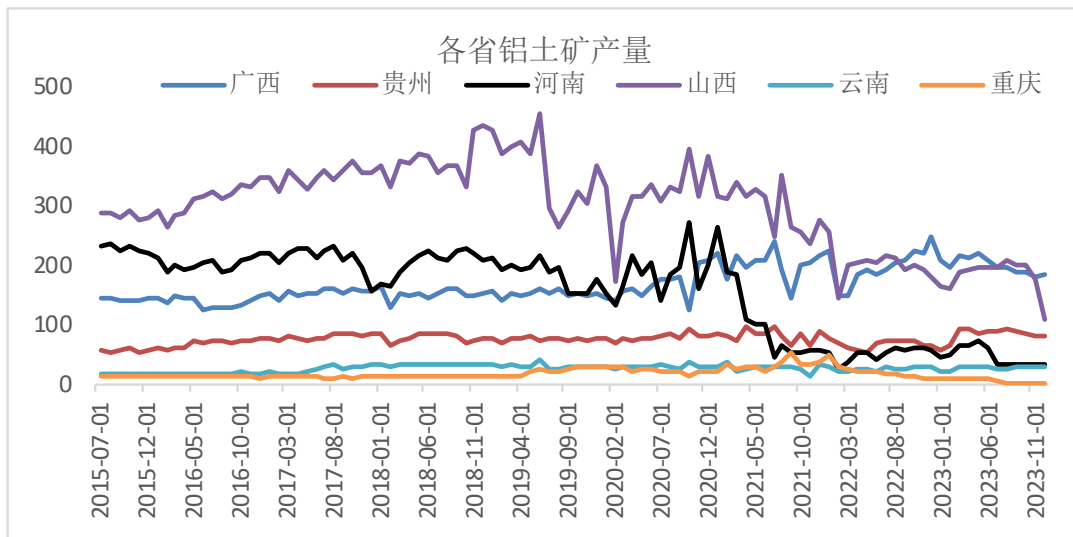
美元/吨



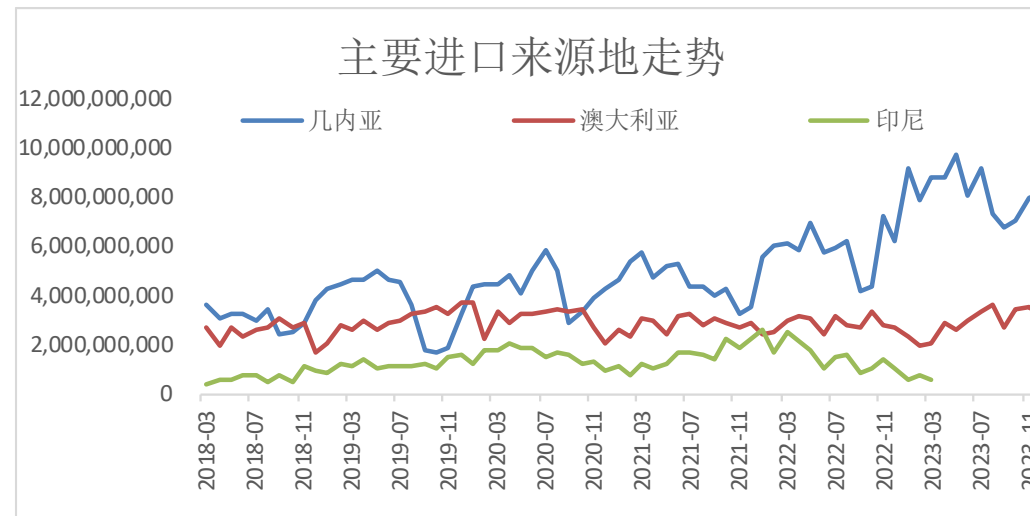
- **国产矿石维持紧张和高价：**山西的矿山事故，让本来在春节期间停产的矿山提前进入假期状态，矿山停产十分普遍，很多矿山顺势检修。河南三门峡停产整顿，平顶山的出矿也有所减少。贵州的矿山也有因安全问题而停产检修，虽然没有大面停产，不过春节期间的例行停产检修也即将到来，如今氧化铝价格正处在高位，各工厂都在积极寻求国产矿供应，甚至部分低品位矿石也被使用，市场上矿石维持紧缺程度。山西矿58/5的价格暂时高位稳定，本周到厂含税价格630元/吨。河南则因为供应量太过有限，并未涨价，目前58/5的到厂含税价格仍然在620元/吨，属于有价无市的状态，预计春节与两会后逐渐缓解。
- **外矿目前流动性降低：**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，目前有74美元的报价，但是氧化铝厂对于2个月后才到岸的货表示价格高了，毕竟氧化铝价格能否维持高位还是不确定的事情。

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



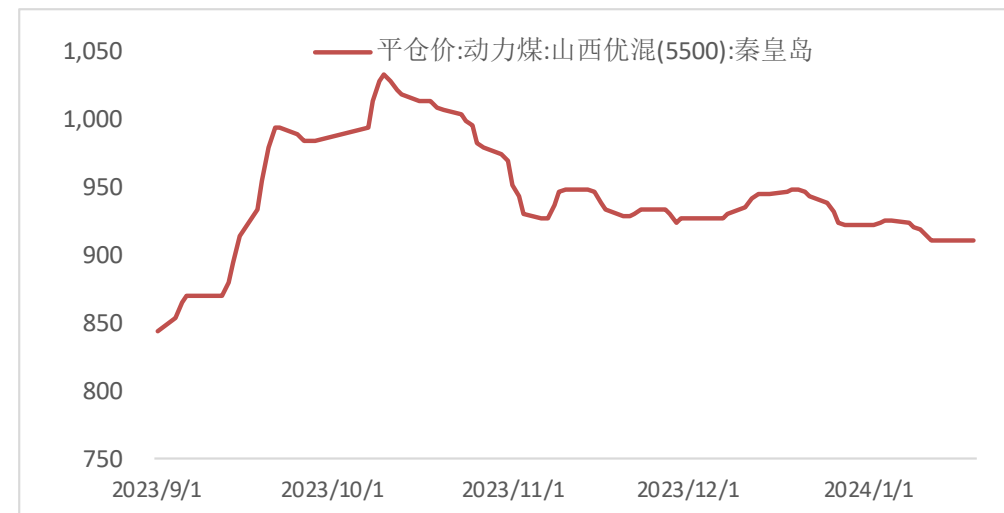
- **进口尚维持高位：**11月中国共进口铝土矿 1193 万吨，同比增加 1.17%，环比增加 7.19%，1-11月累计进口铝土矿 1296.98 万吨，比去年同期增加 12.33%，全年预计进口额将达到创纪录的 1.4 亿吨。
- **几内亚柴油问题解决，矿石担忧下滑：**在 2024 年 1 月 10 日星期三向国家电视台宣读的一份声明中，政府发言人，宣布有效恢复油气罐的供应。据他介绍，“柴油和重型燃料（HFO）油罐车的供应正在逐步恢复到我国的正常水平。1 月 9 日晚，第一艘载有柴油的船舶停靠在科纳克里港，几内亚方面已经修复部分受火灾影响的管道，意味着一部分柴油可以通过这个管道，存储到剩余的油库中。。”

2.5 氧化铝成本——烧碱、煤炭价格小幅下跌

烧碱价格走势



动力煤价格走势

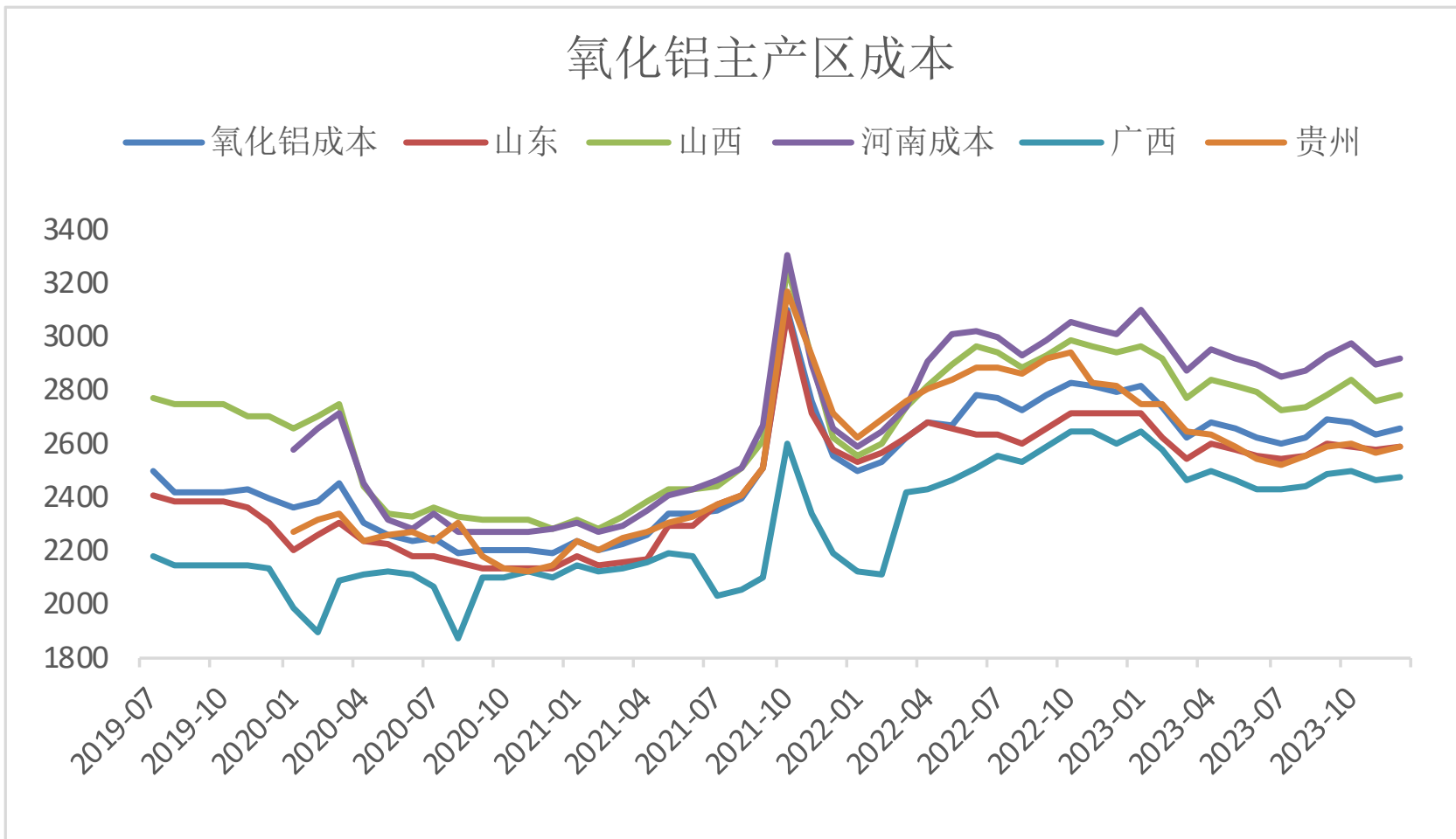


本周国内烧碱市场大稳小动，河南地区因空气质量及缺矿问题氧化铝开工负荷再次下降，山东主力氧化铝企业烧碱库存高企，压车严重，对外采购价下调10元，本地一氯碱厂传出50%液碱装置停车引发对32%液碱产出增多，供应增加担忧，山东低度碱价再次小幅调整，不过由于氯碱行业整体产品利润不足，碱厂下调空间有限。

2.6 氧化铝利润较好

- 12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



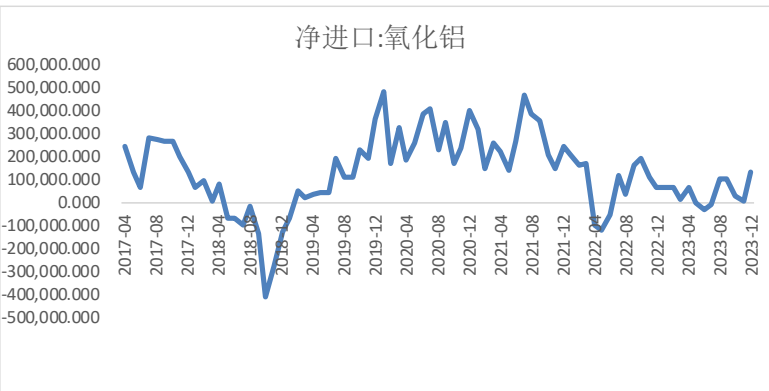
2.7 净进口维持低迷 海外整体偏紧

■ 2023年12月中国氧化铝进口量为26.79万吨,环比增107.7%,同比增116%; 12月氧化铝出口量为12.99万吨,环比降2.26%,同比增127%; 12月净进口氧化铝13.8万吨。2023年1-12月中国累计进口氧化铝182.7万吨,同比降8.2%; 累计出口氧化铝126.4万吨,同比增加25.5%; 累计净进口量为56.3万吨,同比降42.67%。

进口利润



氧化铝净进口



电解铝：宏观悲观压制铝价 产业表现仍较坚挺

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

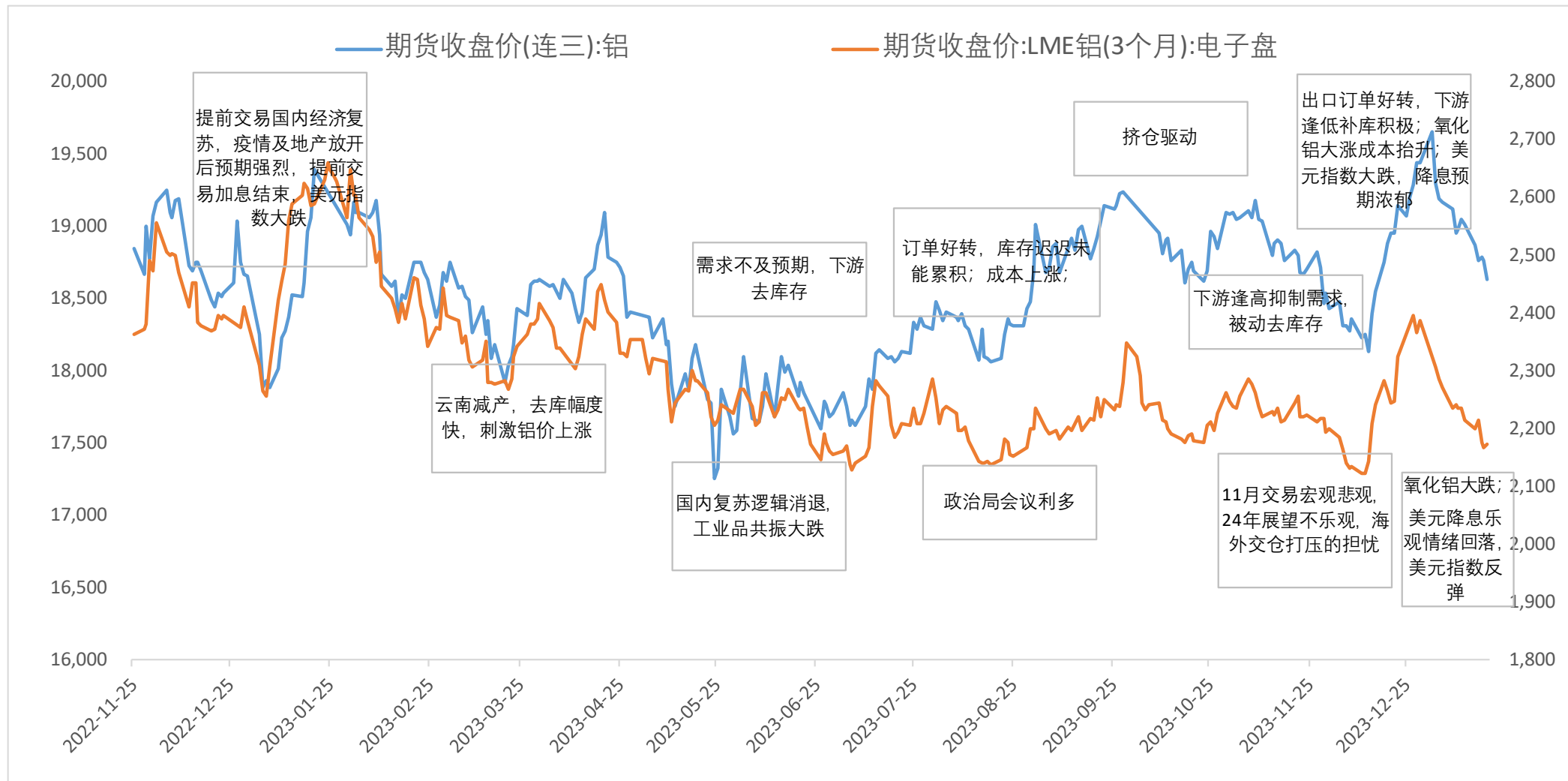


银河期货暖❤️服务 | 未来可期
与您一起迎接未来
Futures - Futuro

第一章 复盘与交易策略

第二章 基本面数据

1.1 宏观抑制下 铝价继续调整



1.2 低库存下预期较好 当下宏观、季节性偏空

复盘：本周宏观市场整体偏空，周初国内预期中的MLF降息未能实现，周二美联储关于及欧央行均表示鹰派，随后周三美国零售数据环比超预期增长0.6%，3月份降息的概率从此前的80%多降至50%以下，欧美降息降温的利空持续压制金属价格，占据主导位置，国内周三公布12月份的地产基建等数据，表现维持弱势，市场情绪偏悲观，股市的持续大跌也起到了情绪的引领作用。

技术分析：内外盘铝价维持下跌趋势，一直被5日线压制下行，趋势较为流畅，尚未看到反转的迹象，这一轮的走势与23年12月上旬的下跌走势较为相似，甚至未看到有效的抵抗震荡调整，流畅的下跌需要看不到前低附近的支撑，这一轮下跌仍旧是LME铝领跌沪铝，内盘进口窗口持续大开，从而实现内外盘的联动下跌。

交易策略：

单边：从中长期的电解铝供需基本面来看，目前伴随价格的逐渐回落，做多的价值也逐渐体现，尤其是当前社会库存处于极低的水平，且淡季累库高度预期较低，但是目前是宏观情绪主导的下跌，从技术图形来看尚未有止跌企稳的迹象，且后市即将面临的是消费淡季也一定程度上抑制了做多补库的热情，当前价格建议暂时等待，或者选择期权工具尝试“抄底”。

套利：布局远期04-07合约的正套头寸，基于淡季累库压力较小，旺季低库存预期，目前04-07价差100元/吨；

期权：可逢低尝试布局比例看涨期权组合，当前195价格买入AL2403-C-18700，当前价格100卖出2倍AL2403-P-18300,构建0权利金组合。或者等期货绝对值降至18000~18300附近后逐渐单边买入看涨期权。

第一章 复盘与交易策略

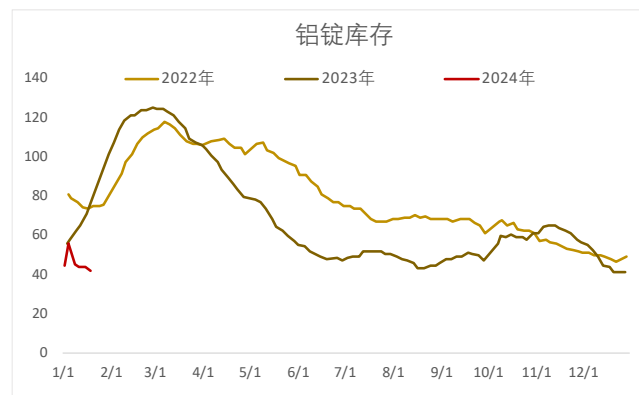
第二章 基本面数据

2.1 市场数据——库存维持低位

- 2024年1月18日，SMM统计电解铝锭社会总库存44.1万吨，国内可流通过电解铝库存31.5万吨，较本周一去库1.5万吨，较上周四去库1.8万吨，仍稳居近七年同期低位水平，与去年同期的库存差已拉大至28.1万吨。
- 铝棒库存整体稳定在8.5万吨左右，变动有限。

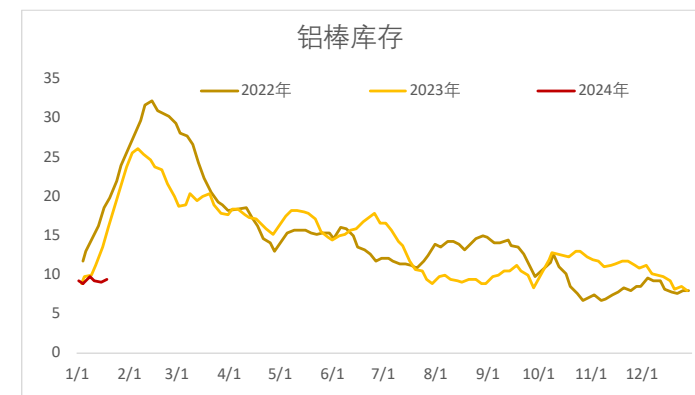
铝锭社会库存

万吨



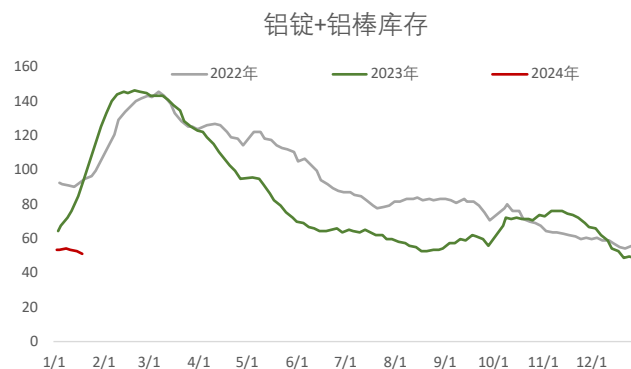
铝棒社会库存

万吨

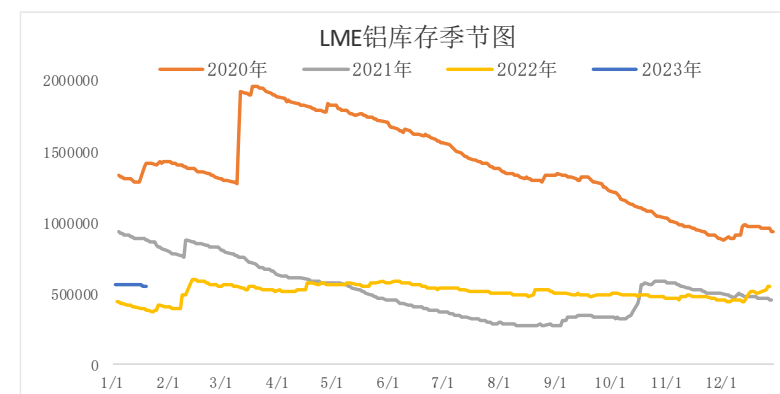


锭棒综合库存 (含厂库)

万吨



LME库存

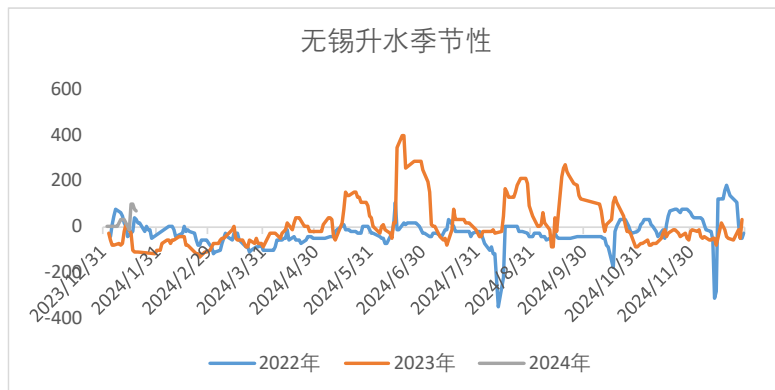


2.2 市场数据——升水先涨后跌

- 本周现货升水先涨后跌，在周初因铝价持续下跌叠加社会库存降至低位惜售情绪提振下现货升水持续上涨，尤其是换月后佛山地区升水大涨；但随后市场担忧进口货源集中到货，且内外价差较大担心沪铝补跌的情况下出货情绪和采购情绪反转，升水开始回落。

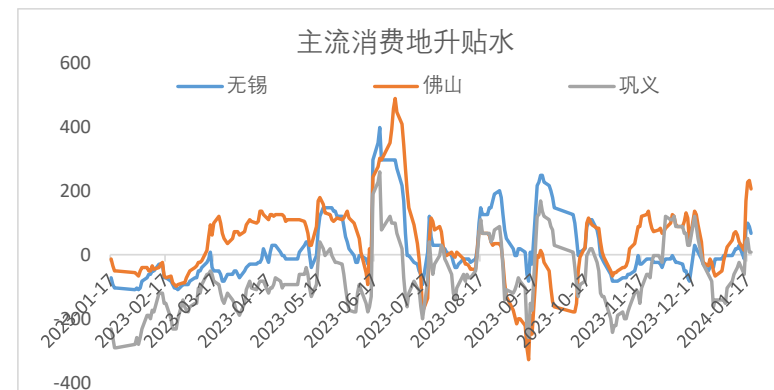
华东现货基差走势

万吨



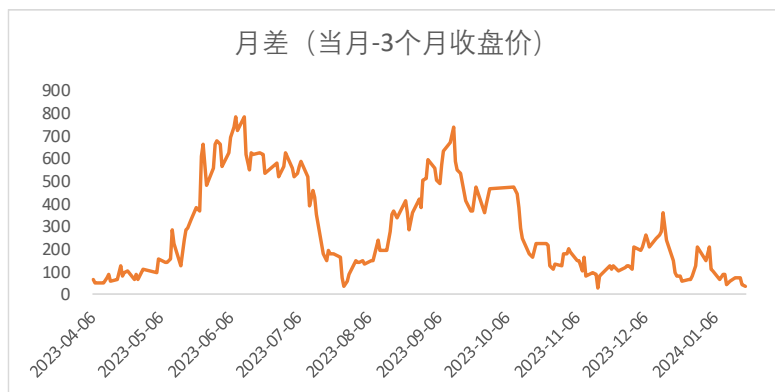
主流消费地升水

万吨

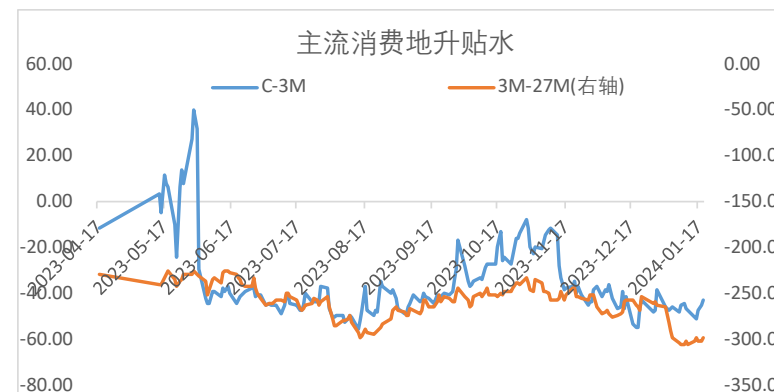


当月-连三月差走势

万吨

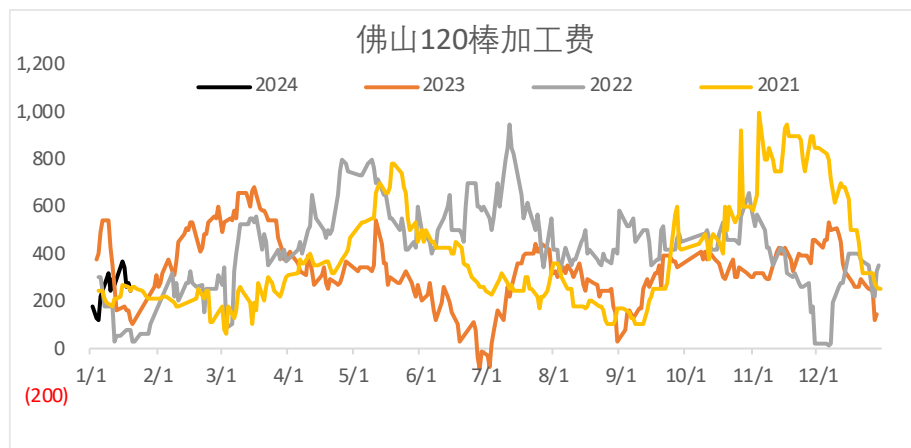


LME升水

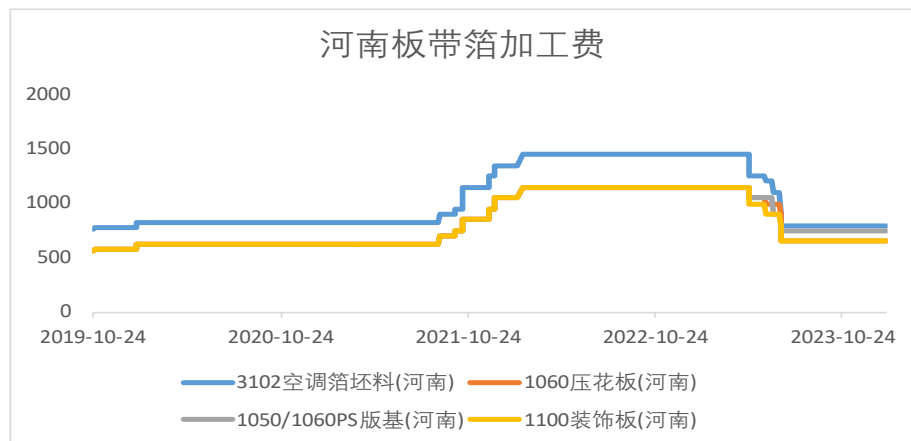


2.3 市场数据——加工费表现一般

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

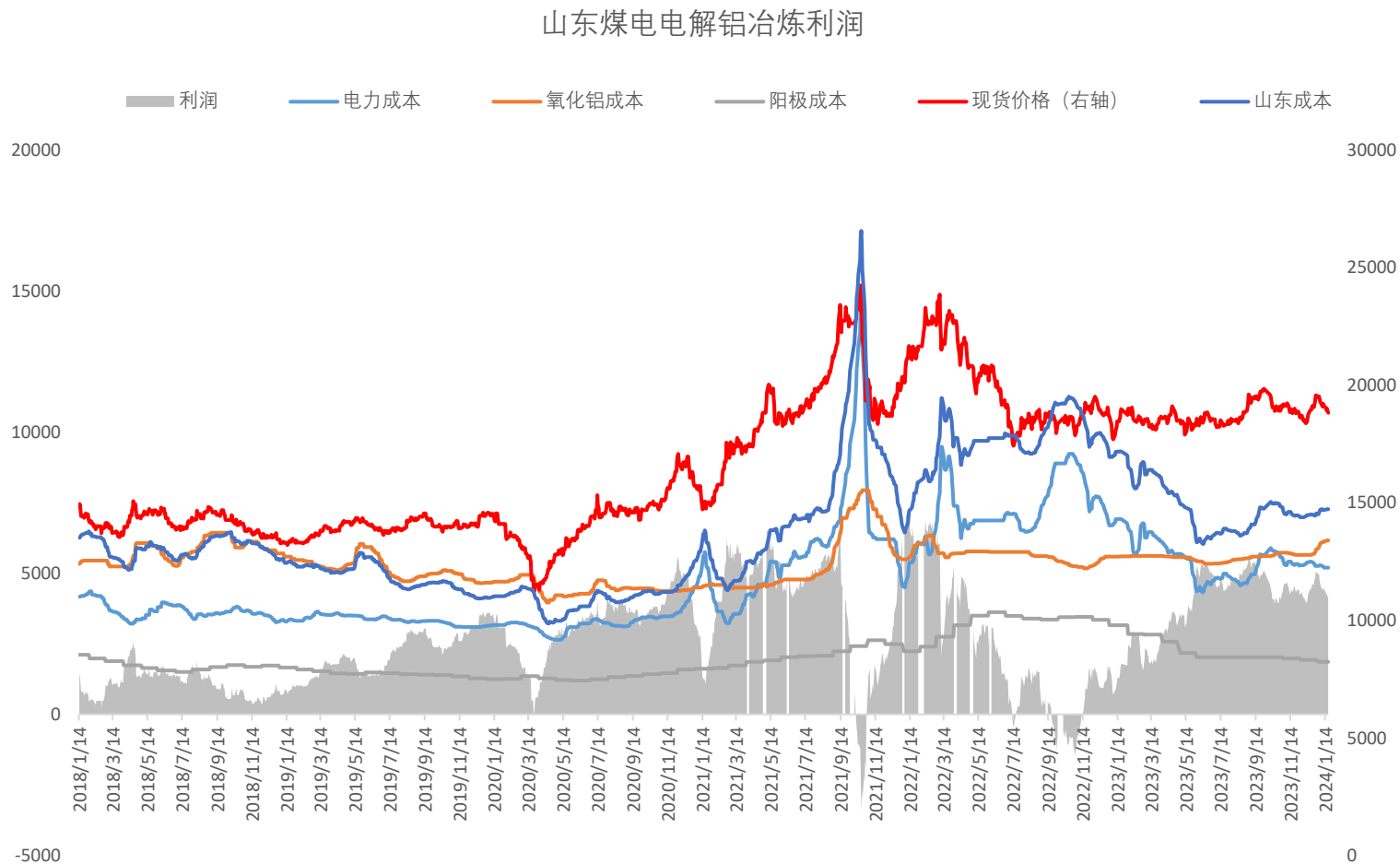


精废价差



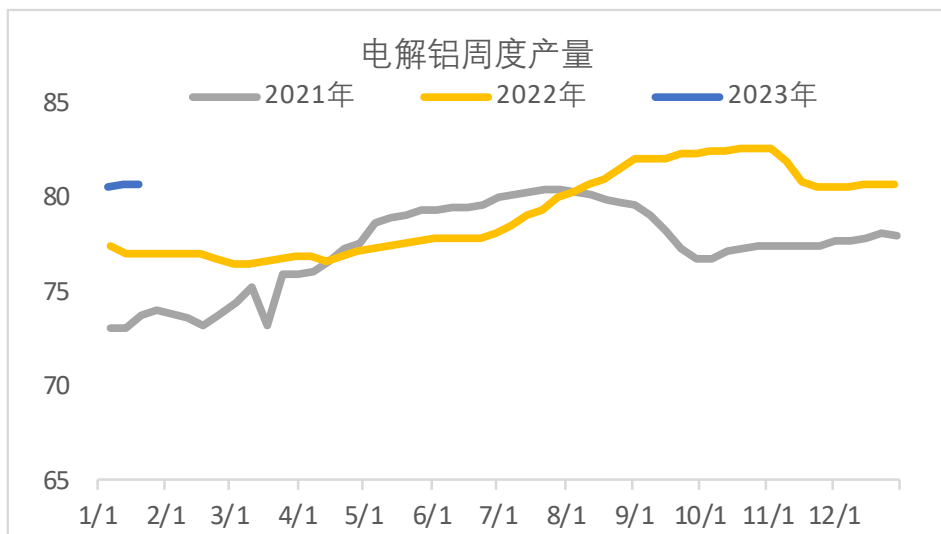
2.4 电解铝成本——煤价下跌 氧化铝价格高位企稳

- 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）。

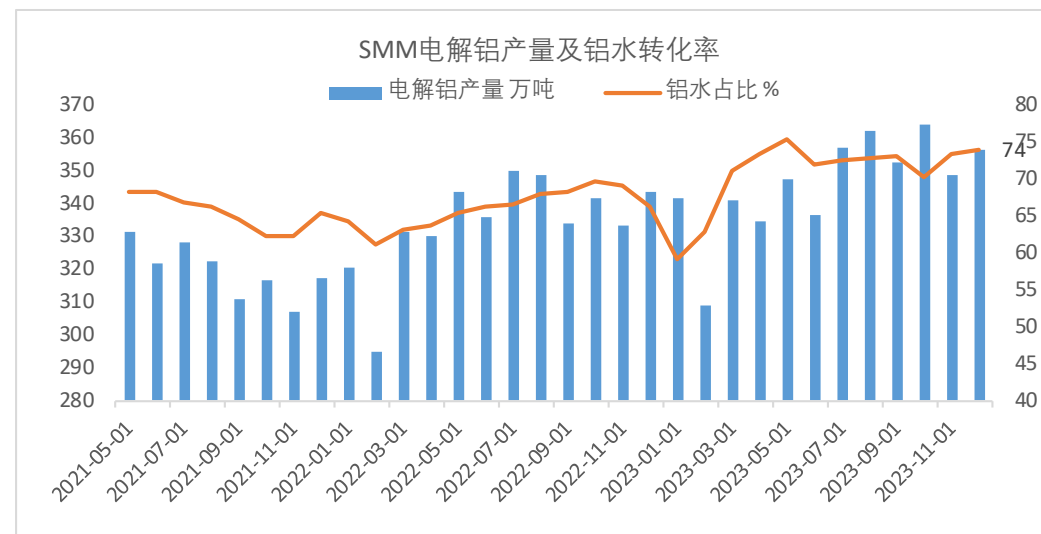


2.5 运行产能稳定 铝水转化率维持高位 铸锭较少

电解铝国内周度产量



铝水转化率



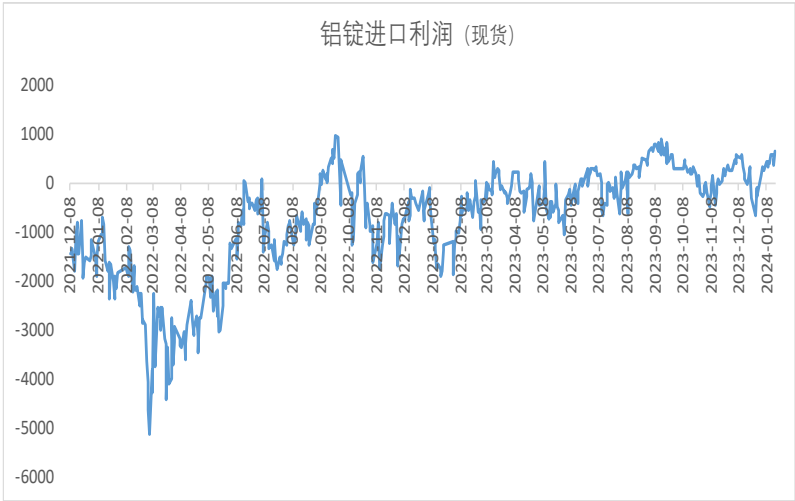
◆ 截至本周，国内电解铝行业运行产能4204万吨，环比基本持平。在云南电解铝暂无扩大减产消息，国内电解铝运行产能趋于平稳。



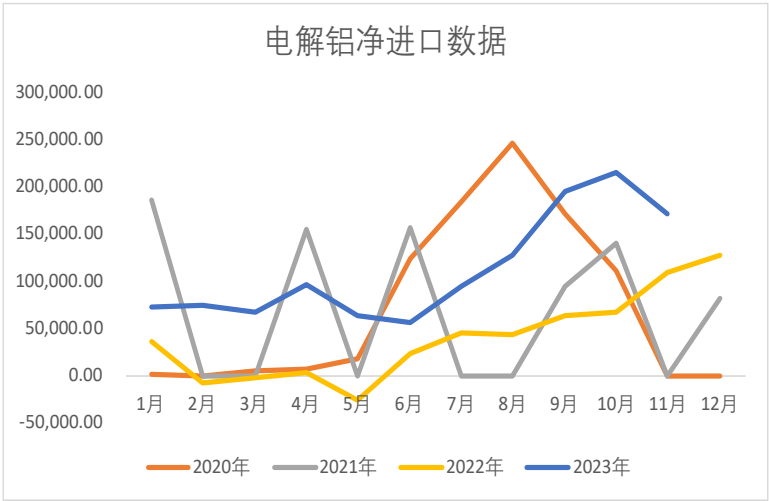
2.6 进口窗口反反复复

- ◆ 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%。

电解铝进口利润



电解铝进口量



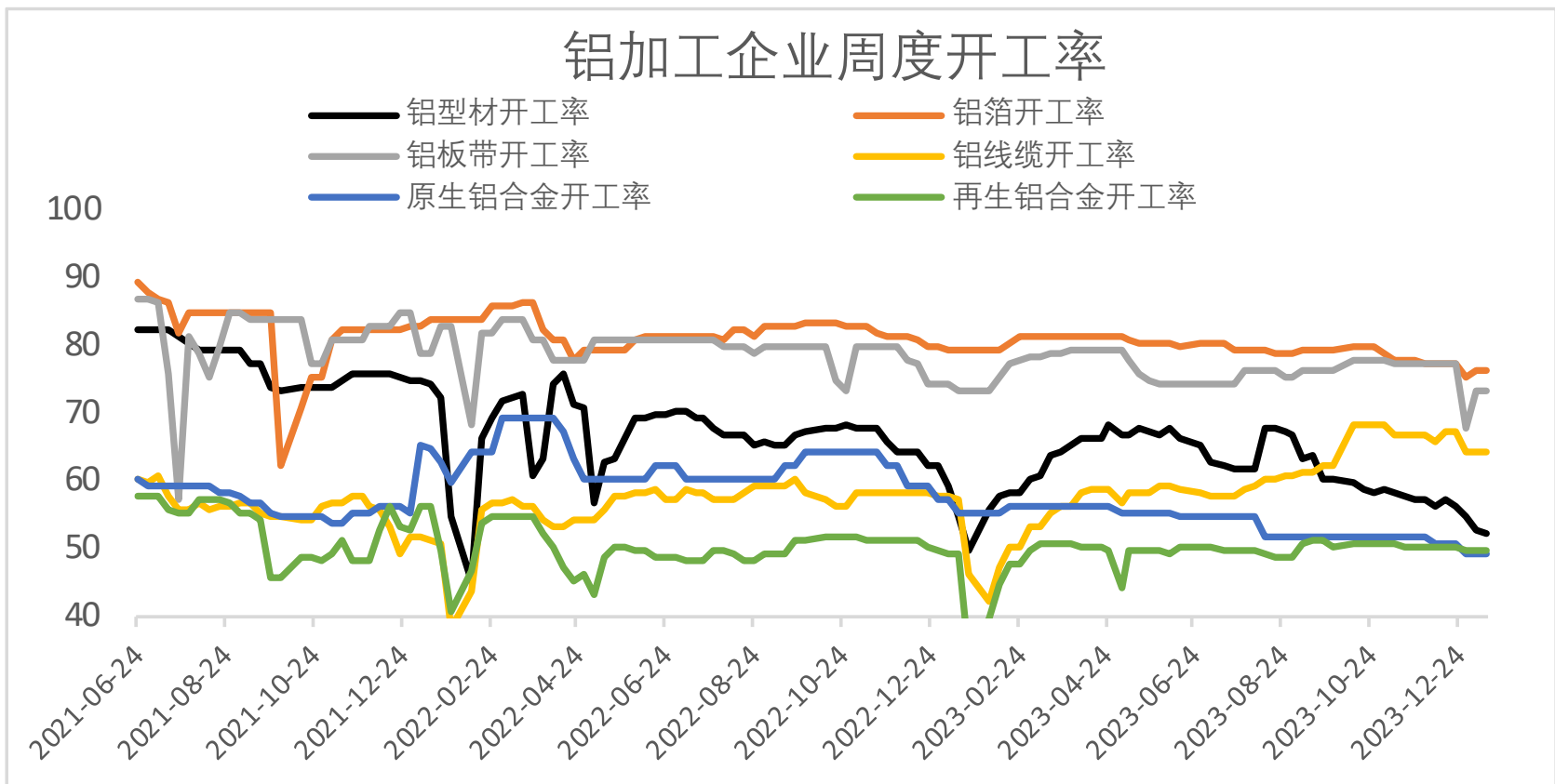
数据来源：阿拉丁、MS



2.7 电解铝需求——加工环节开工进入淡季

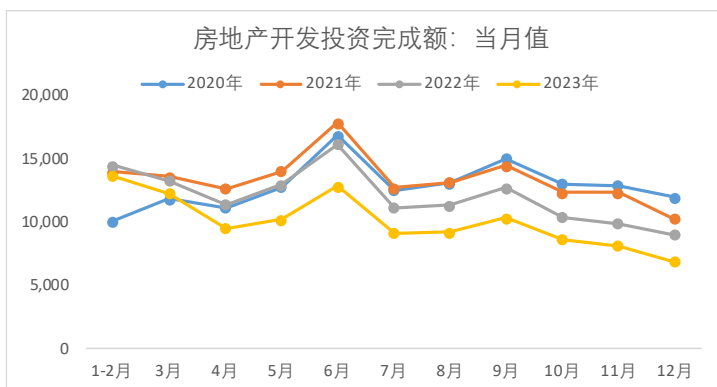
- ▶ 本周国内铝下游加工龙头企业开工率环比上周小幅上涨0.1个百分点至60.8%，与去年同期相比上涨4.8个百分点。
- ▶ 分板块来看，连跌一月的型材板块出现回升，带动本周整体开工小幅走高，主要系近日组件厂2月排产计划出炉，叠加临近春节，考虑到型材厂即将放假且物流运输变缓，同时，铝价回落万九以下，本周组件厂采购情绪积极，着手布局年前备货计划，拉动相关型材厂订单量、开工率走高。
- ▶ 本周铝箔及再生合金板块开工走弱，主因需求转弱、原料紧张及恶劣天气干扰运输等拖累。其余板块周内开工水平暂稳，其中河南部分地区遭遇暴雪，但当地龙头铝板带企业大多反馈仅对运输效率产生一定影响，开工依然稳定；原生合金市场继续依照此前需求不足抑制开工率上升乏力的逻辑运行；线缆板块则相对乐观，终端的提货需求存在，整体依旧保持平稳生产。

SMM样本企业开工率

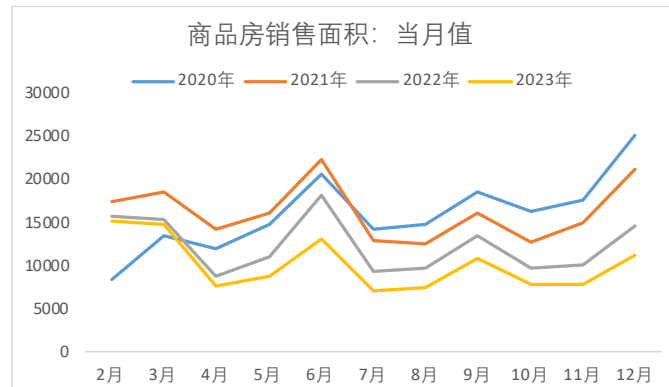


2.8 竣工表现尚可 支撑地产消费

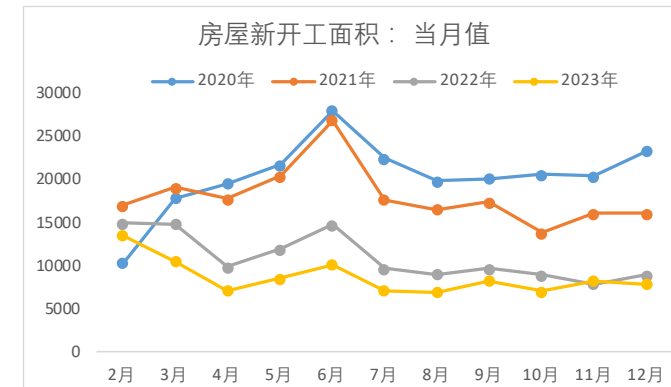
开发投资



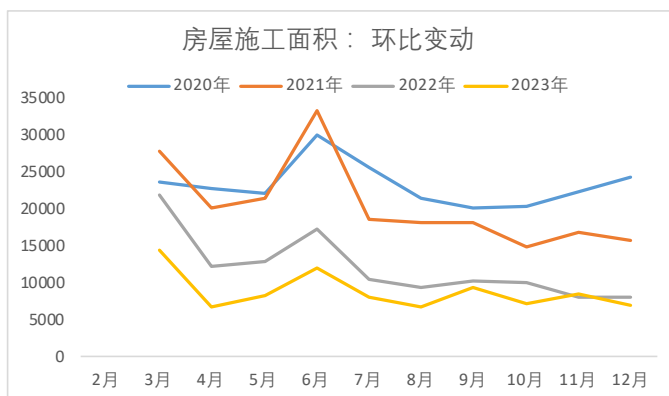
销售面积



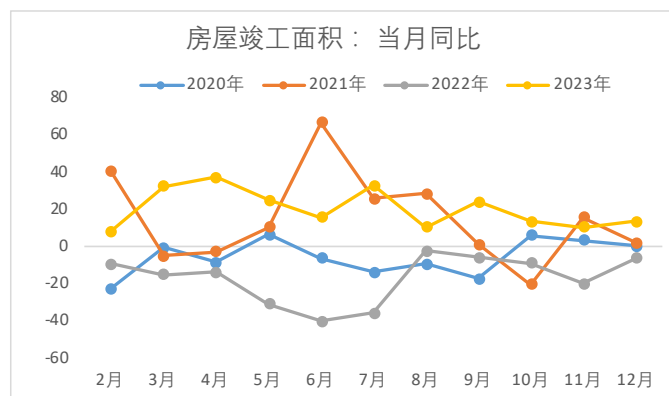
新开工面积



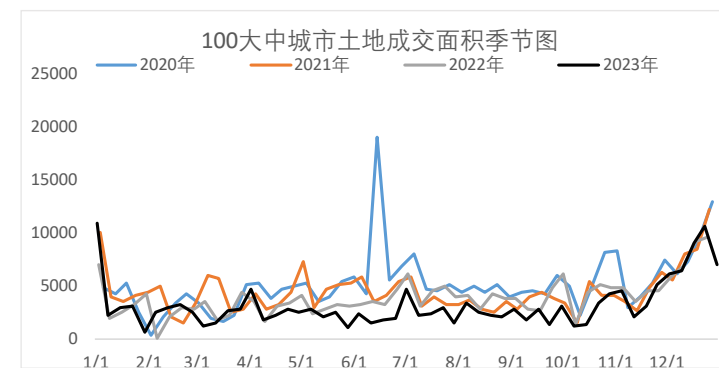
施工面积



竣工面积

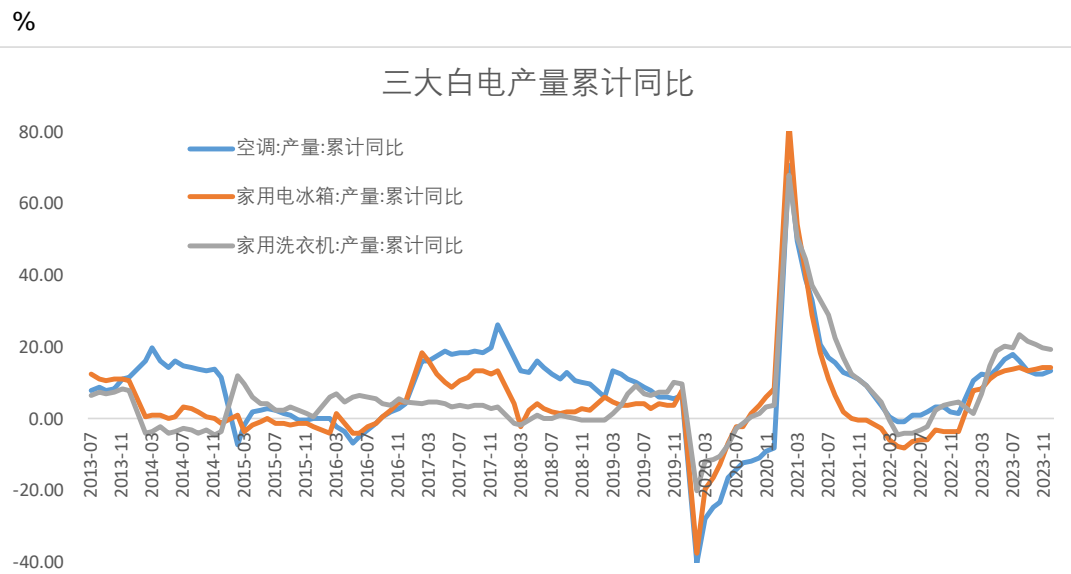


土地成交量

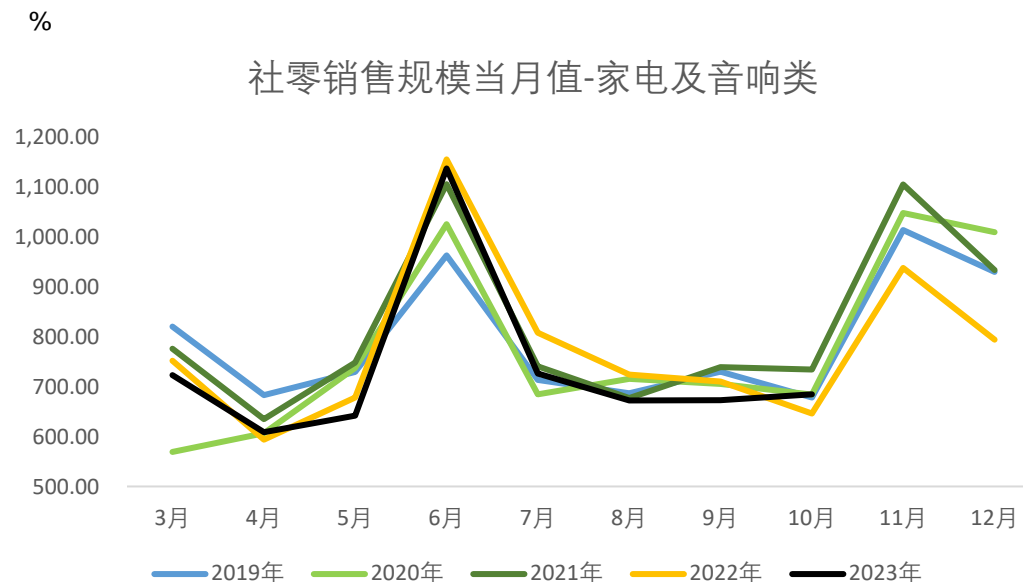


2.9 家电产量乐观

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



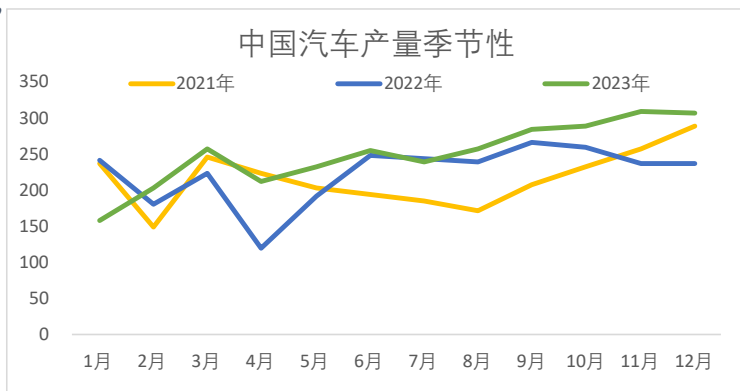
- 据产业在线最新发布的三大白电排产报告显示，2024年1月空冰洗排产总量合计为2993万台，较去年同期生产实绩大幅上涨38.3%，实现了“开门红”具体来看，1月份家用空调排产1629万台，较去年同期实绩增长53.2%；冰箱排产715万台，较上年同期实绩增长48.8%，洗衣机排产649万台，较上年同期生产实绩增长4.6%。
- 据产业在线最新发布的家用空调排产报告显示，2024年1月家用空调内销排产745万台，较去年同期内销实绩增长65.5%2024年1月份企业排产同比大幅增长，主要有两个方面原因，一是2023年1月基数不高，2024年受2月春节放假影响，企业纷纷在1月开启备货节奏。二是各空调企业对于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

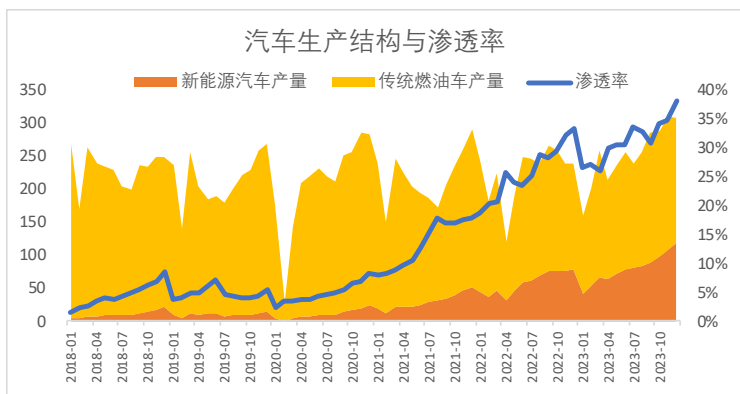
➤ 1月11日，中国汽车工业协会(下称“中汽协”)发布2023年12月及全年汽车产销数据。2023年，中国汽车产销累计完成3016.1万辆和3009.4万辆，同比分别增长11.6%和12%，产销量创历史新高，实现两位数较高增长。我国汽车产销总量连续15年稳居全球第一。

➤ 新能源汽车继续保持快速增长，产销分别完成958.7万辆和949.5万辆，同比分别增长35.8%和37.9%，连续9年排名世界第一，成为引领全球汽车产业转型的重要力量；汽车出口接近500万辆，有效拉动行业整体快速增长。

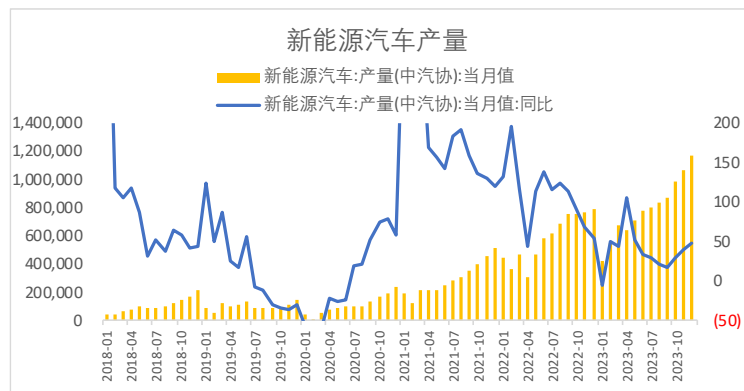
汽车产量维持正增长



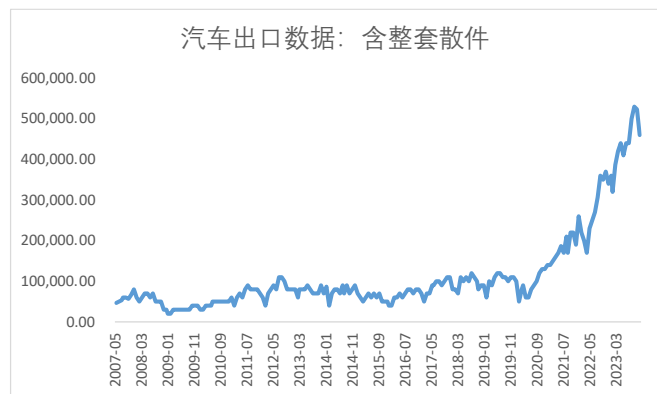
新能源汽车渗透率维持高位



新能源汽车产量降速

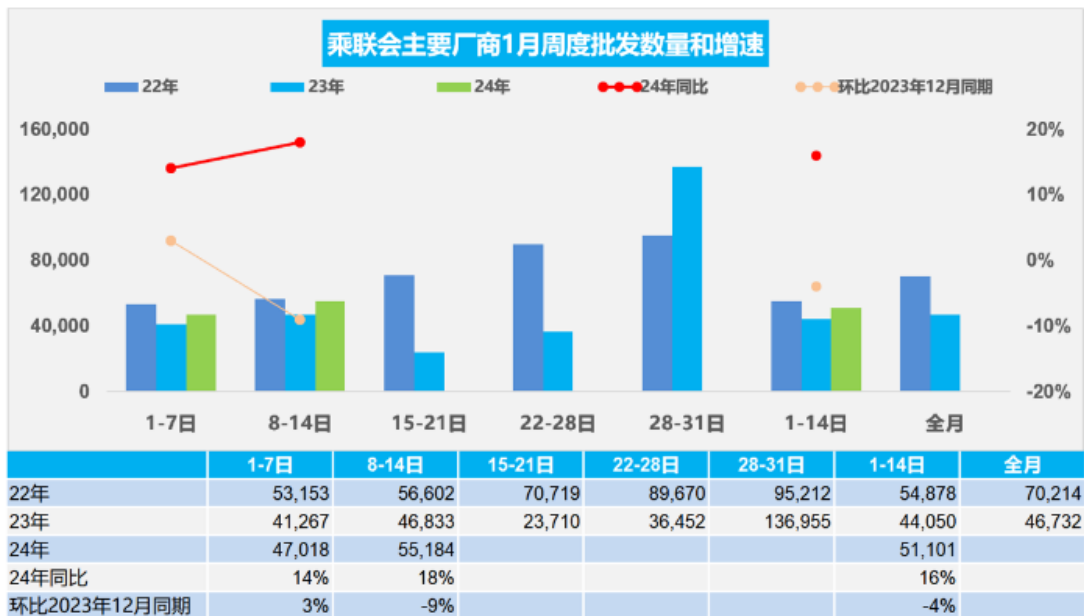


汽车出口数据表现亮眼

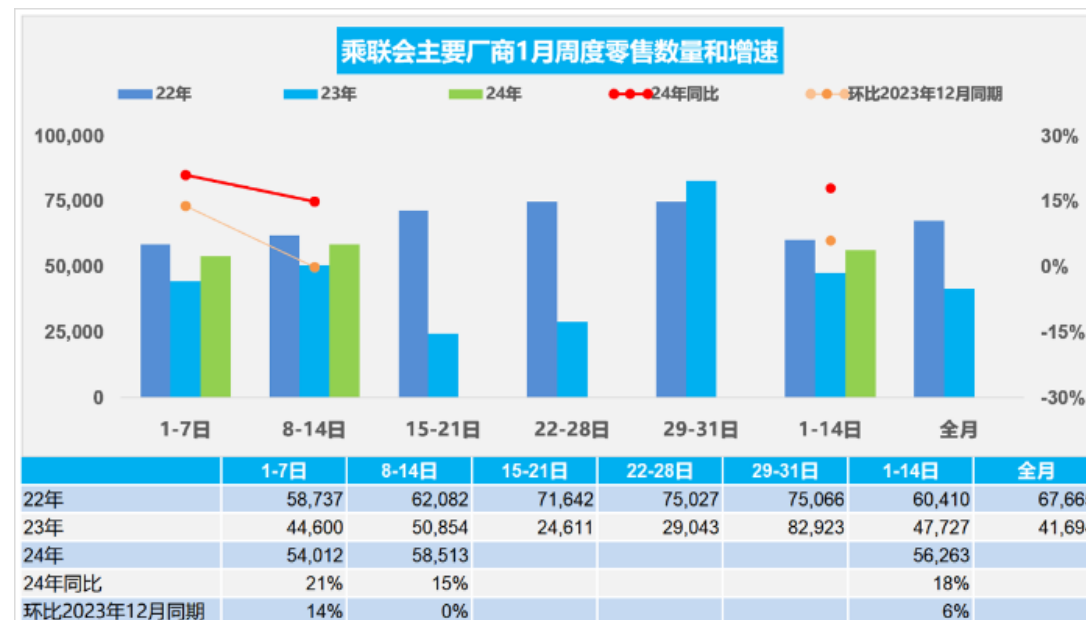


2.10 汽车最新销售数据

乘联会批发销量



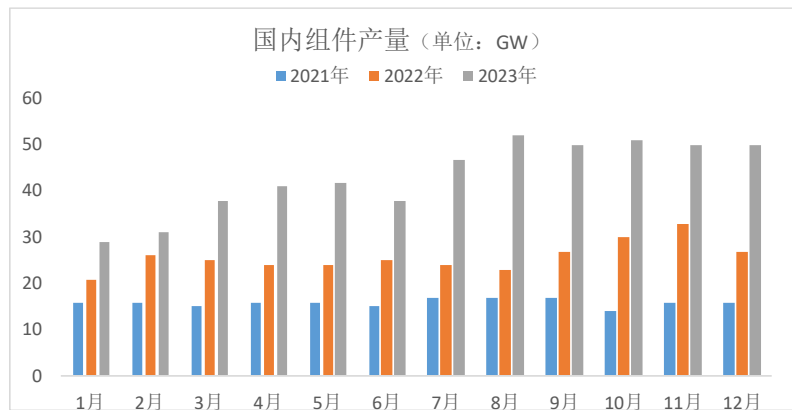
乘联会零售销量



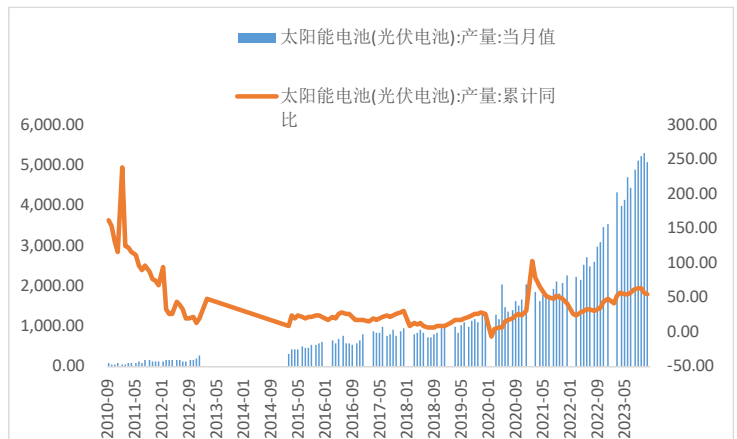
2.11 组件产量年底有所恢复

- 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%。

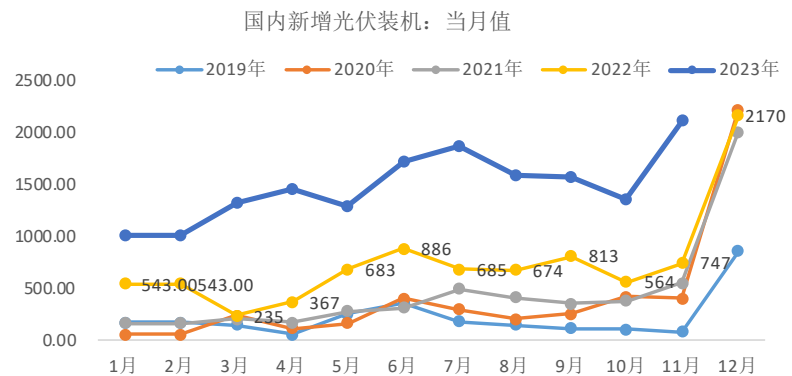
光伏组件产量



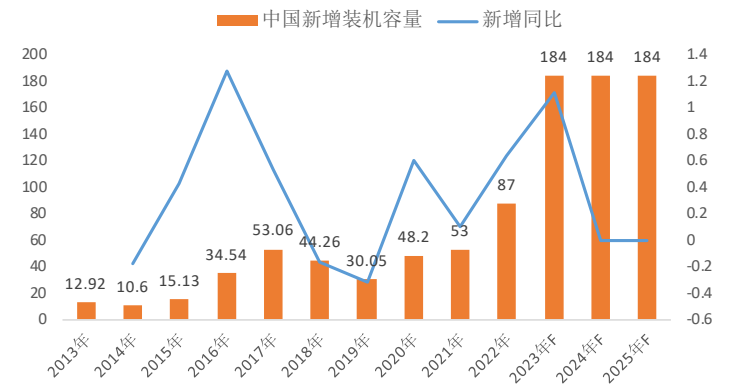
太阳能电池片产量



国内光伏装机



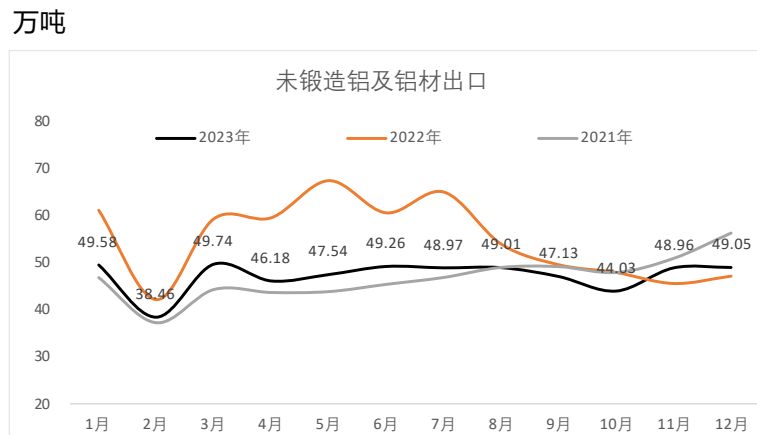
国内未来装机预测



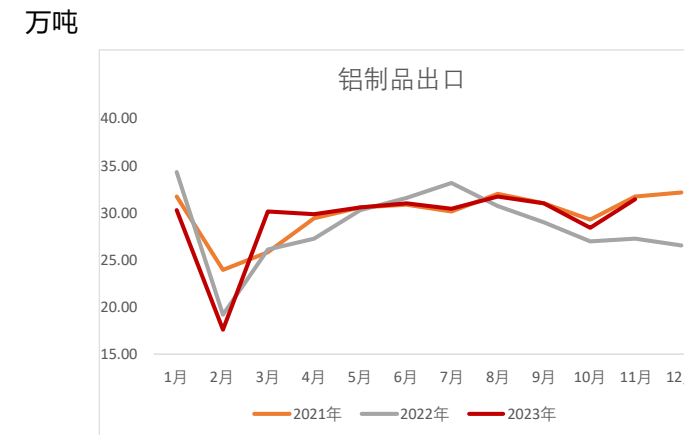
2.12 出口环比改善

- 2023年12月，中国出口未锻轧铝及铝材49.05万吨，当月同比增加4.104%，1-12月累计出口567.53万吨，累计同比下降14.01%；

未锻扎铝及铝材出口数据



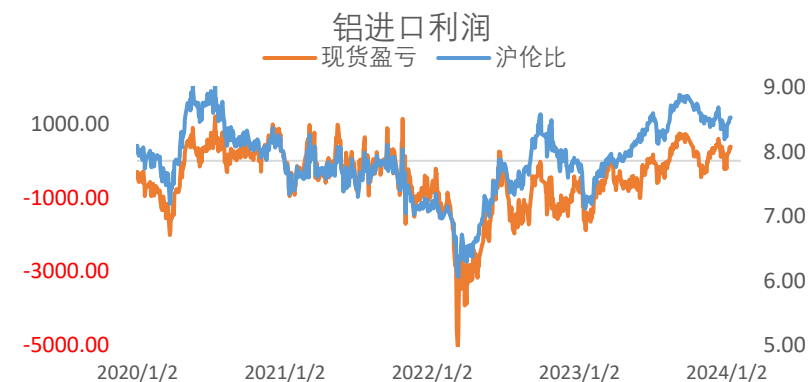
铝制品出口数据



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, 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
