



五矿期货有限公司
MINMETALS FUTURES CO.,LTD

震荡走弱

铝周报

2024/01/20

王震宇 (有色金属组)

☎ 0755-23375132

✉ wangzy@wkqh.cn

👤 从业资格号: F3082524 📄 交易咨询号: Z0018567



MINMETALS
FUTURES

目录

CONTENTS



01 周度评估及策略推荐

02 期现市场

03 利润库存

04 成本端

05 供给端

06 需求端

07 进出口

01

周度评估及策略推荐

周度要点小结

◆供应端：据SMM统计，2023年12月份(31天)国内电解铝产量356.2万吨，同比增长3.6%。12月份国内电解铝运行产能虽然环比小幅增长，但云南前期减产的电解槽再无铝水产出，12月国内电解铝日均产量环比下降3800多吨至11.49万吨附近。

◆库存： 2024-1-18：铝锭去库1.4万吨至42.1万吨，铝棒累库0.4万吨至9.35万吨。

◆进出口：据海关数据显示，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%。2023年11月中国共进口铝土矿1192.76万吨，环比增加7.19%，同比增加1.17%。分国别看，本次自几内亚进口800.8万吨，环比增加13.05%，同比增加10.03%；自澳大利亚进口350.1万吨，环比增加2.3%，同比增加23.45%。2023年11月氧化铝进口12.90万吨，环比增加30.30%，同比减少34.22%。2023年1-11月累计进口155.86万吨，同比减少17.83%；11月氧化铝净进口-0.42万吨，2023年1-11月累计净进口42.49万吨。

◆需求端：2023年汽车全年产销分别实现了3016.1万辆和3009.4万辆，同比增长11.6%和12%，创历史新高。

◆小结：2023年国内氧化铝总产量7980万吨，电解铝产量4151万吨。氧化铝供应偏紧格局延续，国内电解铝铝棒均维持去库走势，电解铝库存创历年年初新低。消费方面，乘用车消费保持强势，铝杆线消费超预期增长。考虑到下周开始下游生产厂商开始陆续放假，后续预计铝锭库存将逐步呈现累库态势。短期内预计将维持震荡偏弱走势，国内主力合约参考运行区间：18500元-19500元。海外参考运行区间：2150美元-2350美元。

基本面评估



五矿期货有限公司
MINMETALS FUTURES CO.,LTD

原铝基本面评估	估值		驱动			
	基差	冶炼利润测算	月产量	库存	需求	进出口
数据	-45美元	+2000	356.2万吨	44万吨	汽车消费维持强势	进口窗口再度打开
多空评分	-1	0	+1	+2	+1	-1
简评	海外contango结构再度扩张	冶炼利润维持高位	云南减产，后续铝锭供应预期走弱	铝锭维持去库	汽车消费年底维持强势	进口窗口维持，海外铝锭持续流入
小结	2023年国内氧化铝总产量7980万吨，电解铝产量4151万吨。氧化铝供应偏紧格局延续，国内电解铝铝棒均维持去库走势，电解铝库存创历年年初新低。消费方面，乘用车消费保持强势，铝杆线消费超预期增长。考虑到下周开始下游生产厂商开始陆续放假，后续预计铝锭库存将逐步呈现累库态势。短期内预计将维持震荡偏弱走势，国内主力合约参考运行区间：18500元-19500元。海外参考运行区间：2150美元-2350美元。					

交易策略建议

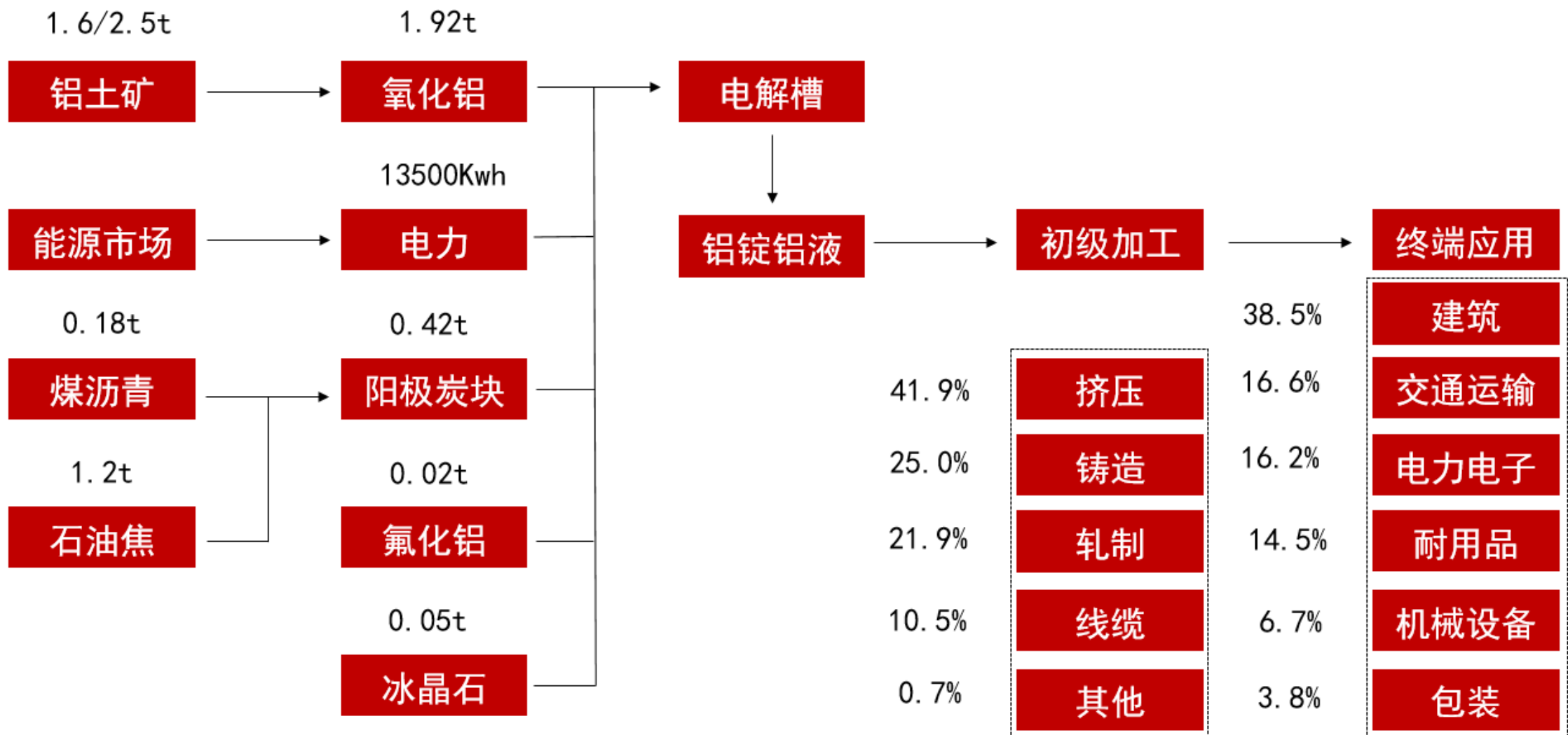
交易策略建议

策略类型	操作建议	盈亏比	推荐周期	核心驱动逻辑	推荐等级	首次提出时间
单边	暂无					
套利	暂无					

供需平衡表

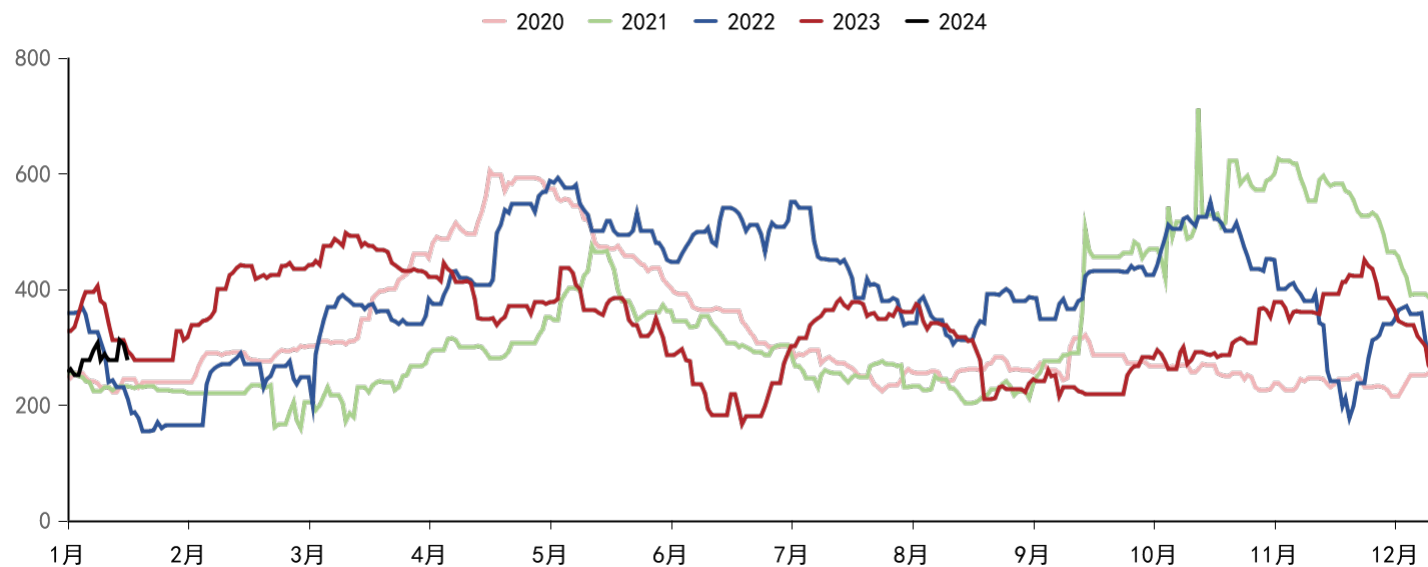
日期	产量	产量变化	同比增长	铝材净进口	原铝净进口	总净进口	社会库存	社会库存	消费	同比增长	库消比
2021年12月	317.5	10.7	-3.2%	-52.1	8.2259	-43.9	80.9	-18.4	291.9974	-1.7%	27.7%
2022年01月	319.4	1.9	-3.8%	-56.4	3.5283	-52.8	75.4	-5.5	272.0614	-9.9%	27.7%
2022年02月	294.6	-24.8	-2.5%	-35.1	-0.715	-35.8	114.1	38.7	220.0756	-3.9%	51.8%
2022年03月	331.5	36.9	-0.8%	-49.7	-0.2363	-50.0	106.2	-7.9	289.444	-1.6%	36.7%
2022年04月	329.8	-1.7	1.5%	-50.5	0.2828	-50.2	101.7	-4.5	284.0781	-9.5%	35.8%
2022年05月	343.5	13.7	3.6%	-40.4	-2.689	-43.1	95.4	-6.3	311.2454	-1.2%	30.6%
2022年06月	336.1	336.1	4.9%	-39.6	2.19	-37.5	75.1	-20.3	317.3485	3.0%	23.7%
2022年07月	350	13.9	7.0%	-58.0	4.3449	-53.7	67.0	-8.1	301.8001	-6.7%	22.2%
2022年08月	348.8	-1.2	8.2%	-47.3	4.3237	-43.0	68.5	1.5	305.7237	3.5%	22.4%
2022年09月	333.95	-14.85	7.5%	-26.9	6.2761	-20.6	61.2	-7.3	318.8361	15.2%	19.2%
2022年10月	341.34	7.39	8.2%	-43.1	6.68	-36.4	60.7	-0.5	305.7118	13.1%	19.9%
2022年11月	333.5	-7.84	8.7%	-39.5	10.8281	-28.7	52.0	-8.7	314.8181	10.8%	16.5%
2022年12月	343.8	10.3	8.3%	-34.0	12.7348	-21.3	49.0	-3.0	324.5248	11.1%	15.1%
2023年01月	341.8	-2	7.0%	-45.0	7.13	-37.9	101.5	52.5	256.83	-5.6%	39.5%
2023年02月	309.2	-32.6	5.0%	-33.0	7.4933	-25.5	125.1	23.6	255.9933	16.3%	48.9%
2023年03月	341.2	32	2.9%	-46.2	6.682	-39.5	105.8	-19.3	319.3181	10.3%	33.1%
2023年04月	334.8	-6.4	1.5%	-41.2	9.59	-31.6	79.8	-26.0	326.29	14.9%	24.5%
2023年05月	347.2	12.4	1.1%	-40.9	6.25	-34.7	57.3	-22.5	336.65	8.2%	17.0%
2023年06月	336.7	-10.5	0.2%	-40.6	5.6399	-34.9	47.2	-10.1	310.761	-2.1%	15.2%
2023年07月	356.8	20.1	1.9%	-42.3	9.3821	-32.9	50.6	3.4	320.4714	6.2%	15.8%
2023年08月	362.3	5.5	3.9%	-40.5	12.7801	-27.7	45.7	-4.9	338.7649	10.8%	13.5%
2023年09月	352.3	-10	5.5%	-39.8	19.3716	-20.4	47.3	1.6	331.5904	4.0%	14.3%
2023年10月	364.04	11.74	6.7%	-39.8	21.574	-18.3	61.2	13.9	332	8.6%	18.4%
2023年11月	348.8	-15.24	4.6%	-41.5	17.2268	-24.3	62.1	0.9	323.6437	3.2%	19.2%

产业链图示



淡旺季图示

铝棒加工费



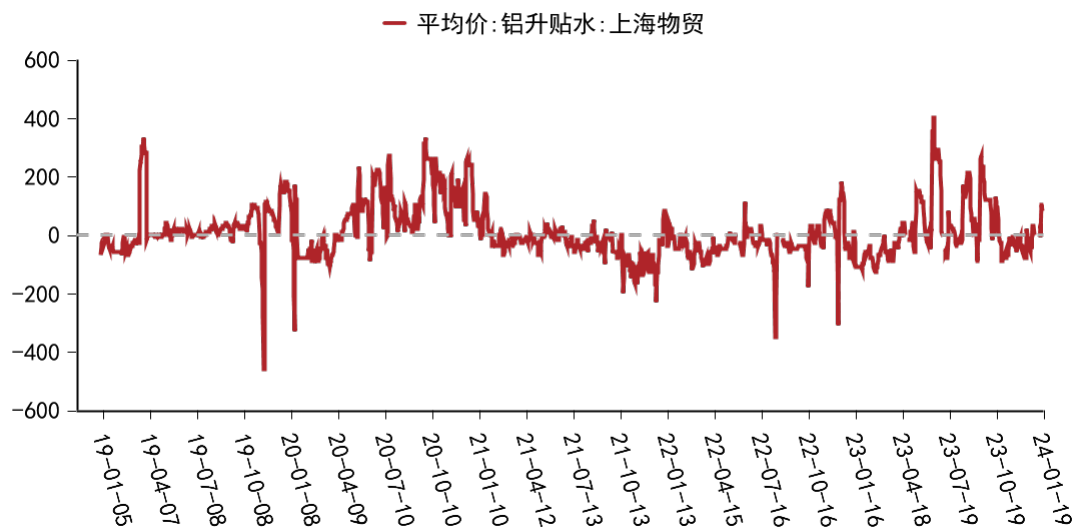
1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月
	淡季	淡季	旺季	旺季		淡季	淡季	旺季	旺季		

02

期现市场

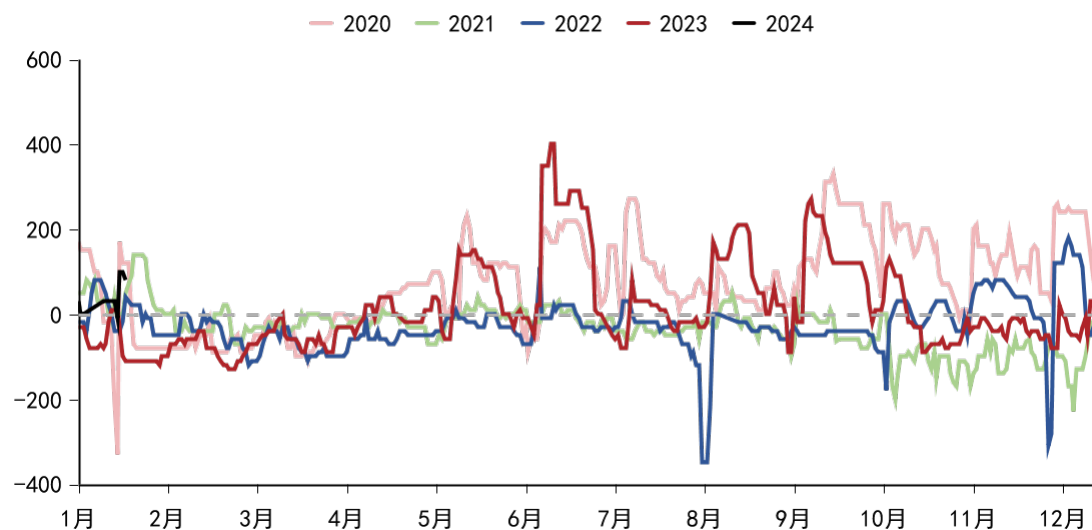
基差

图1： 现货月基差（元/吨）



资料来源： WIND、五矿期货研究中心

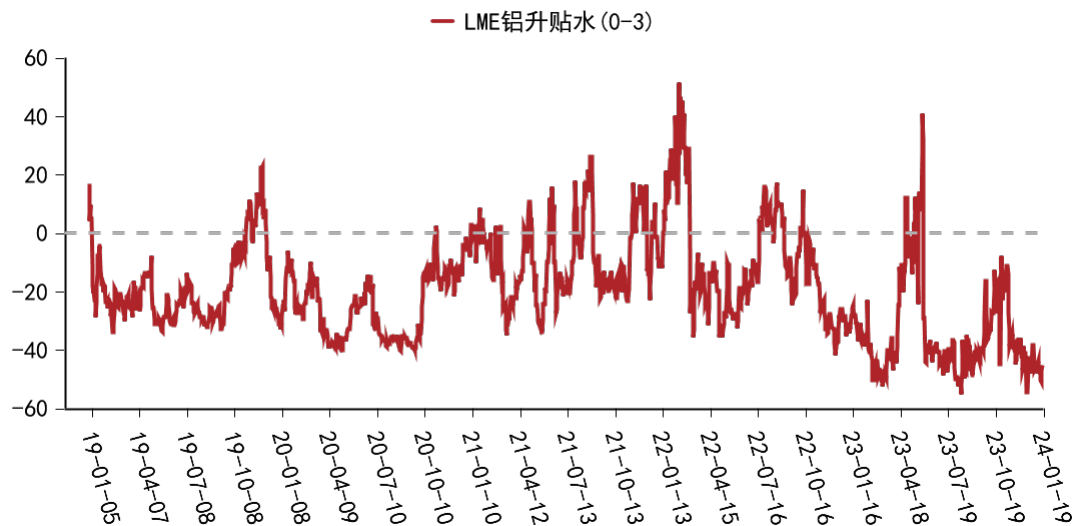
图2： 基差季节性（元/吨）



资料来源： WIND、五矿期货研究中心

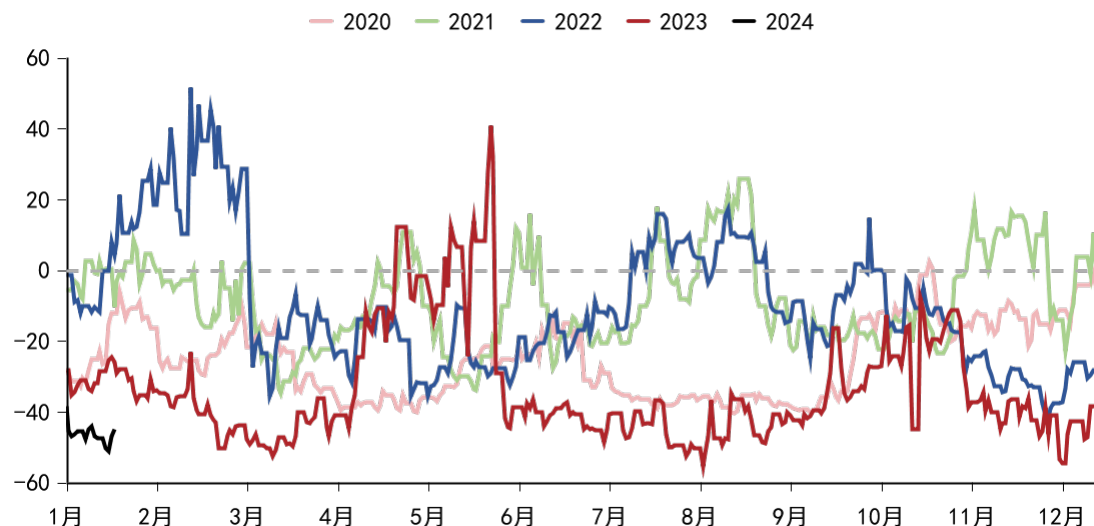
月间价差

图3： LME铝升贴水(0-3) (美元)



资料来源： SHFE、五矿期货研究中心

图4： LME铝升贴水(0-3)季节性 (美元)



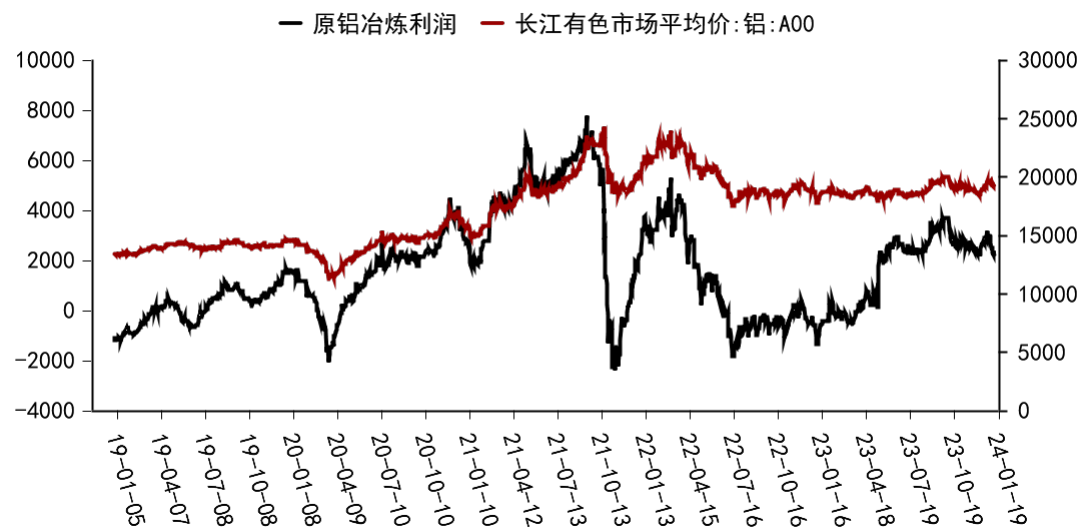
资料来源： SHFE、五矿期货研究中心

03

利润库存

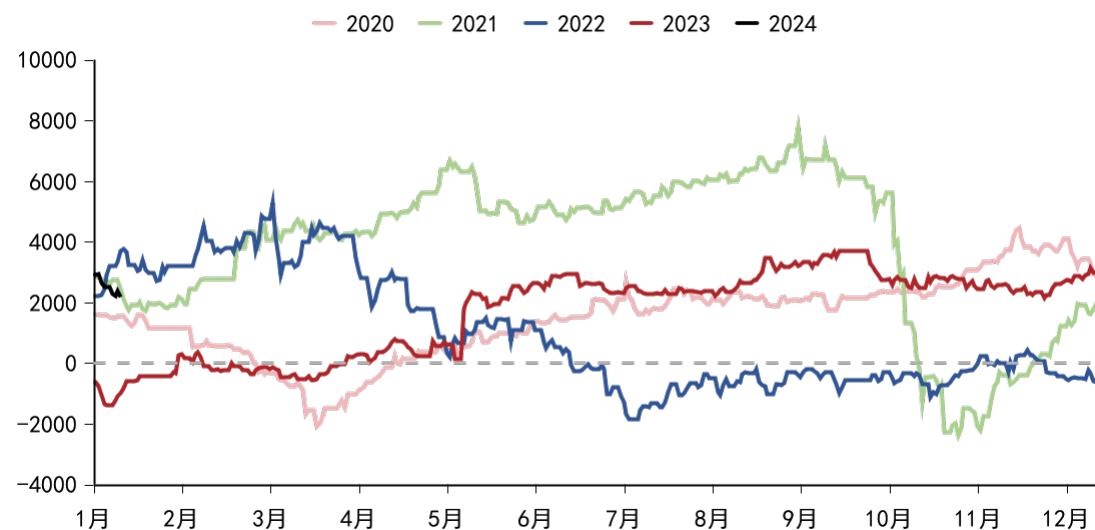
电解铝利润

图5： 电解铝冶炼利润（元/吨）



资料来源： WIND、五矿期货研究中心

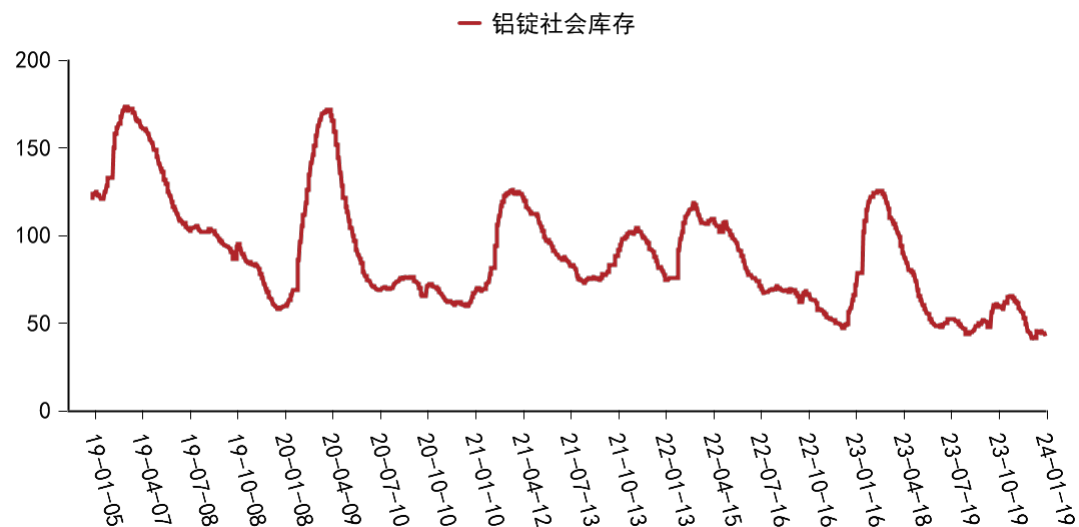
图6： 冶炼利润季节性（元/吨）



资料来源： WIND、五矿期货研究中心

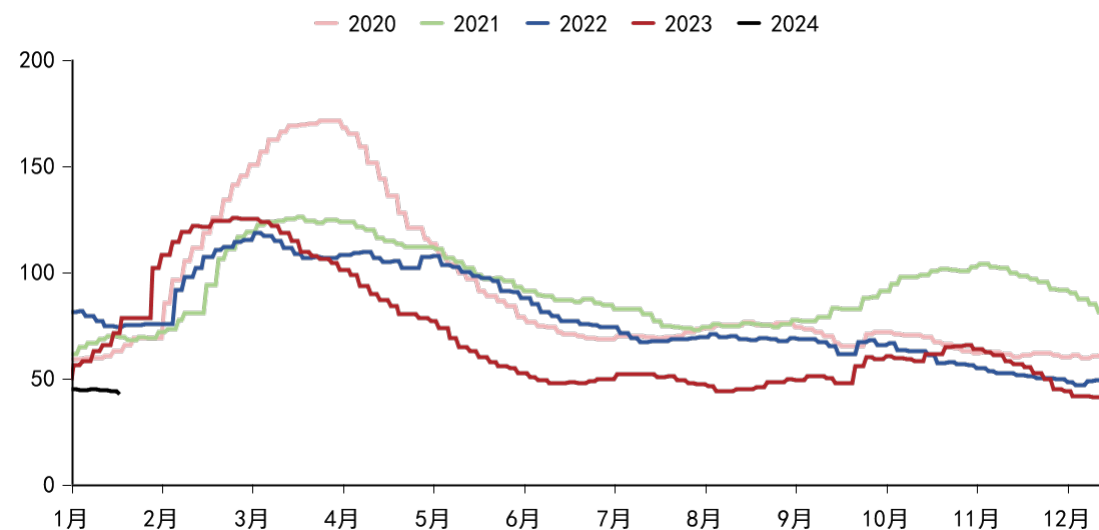
电解铝库存

图7： 中国电解铝现货库存合计（万吨）



资料来源： MYSTEEL、五矿期货研究中心

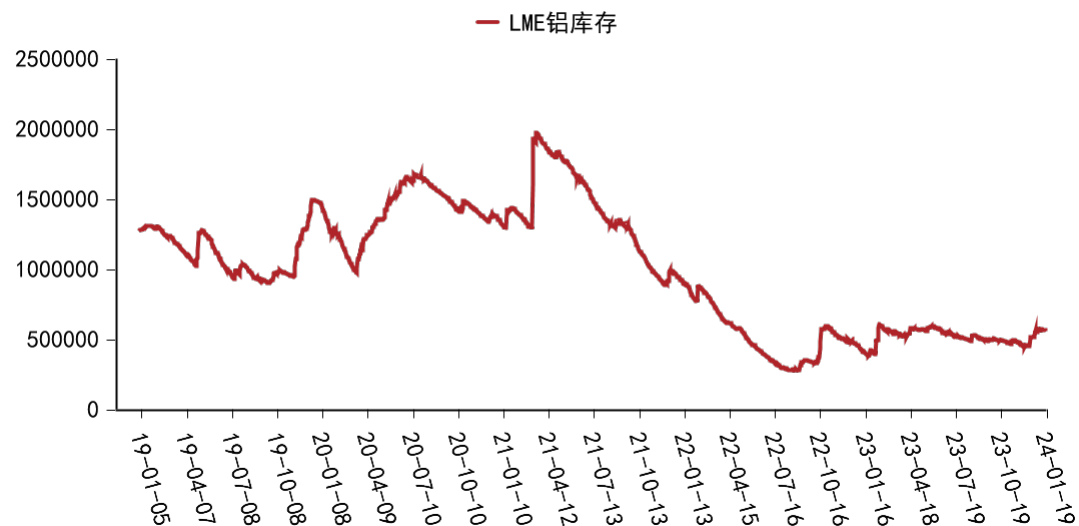
图8： 中国电解铝现货库存合计季节性（万吨）



资料来源： MYSTEEL、五矿期货研究中心

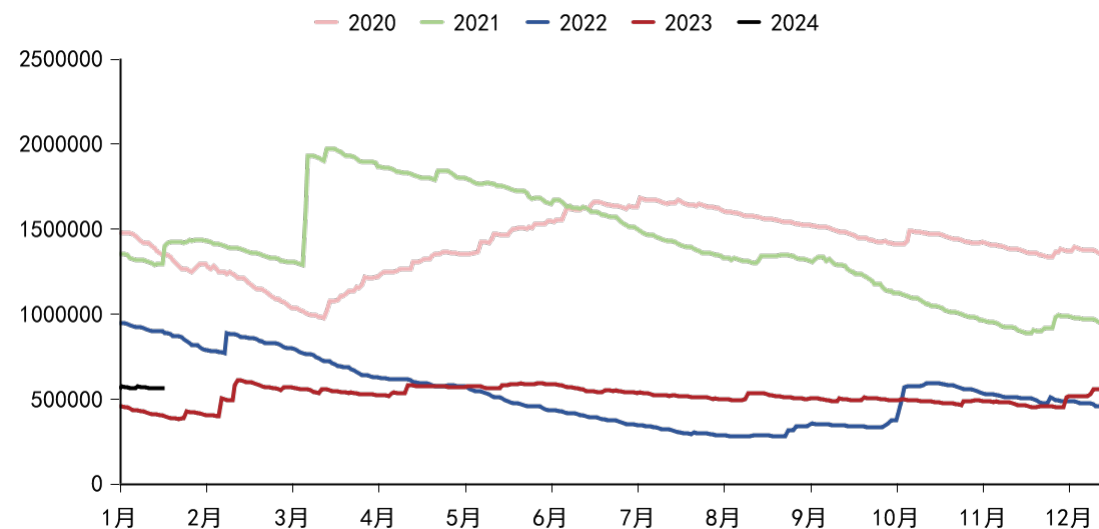
电解铝库存

图9： LME铝库存（吨）



资料来源： MYSTEEL、五矿期货研究中心

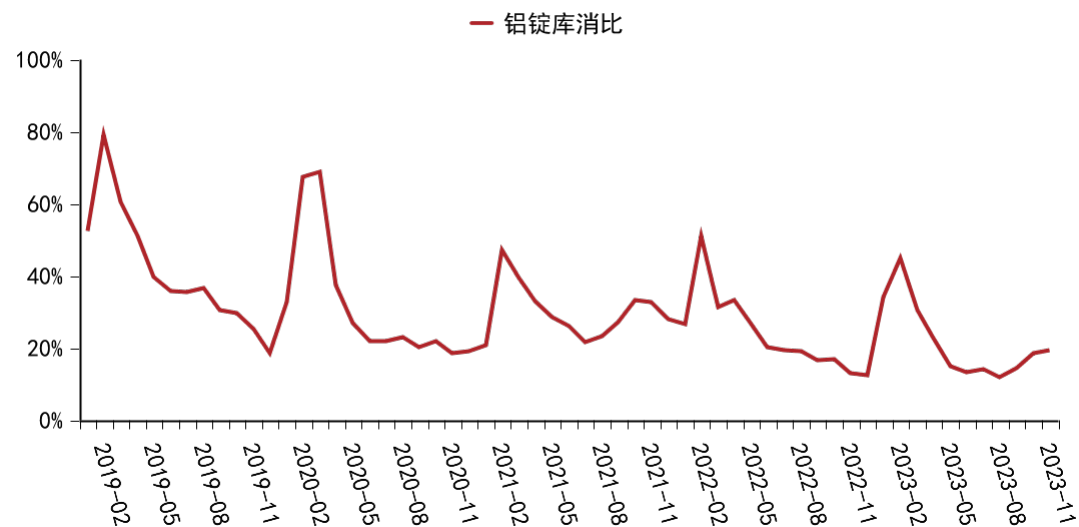
图10： LME铝库存季节性（吨）



资料来源： MYSTEEL、五矿期货研究中心

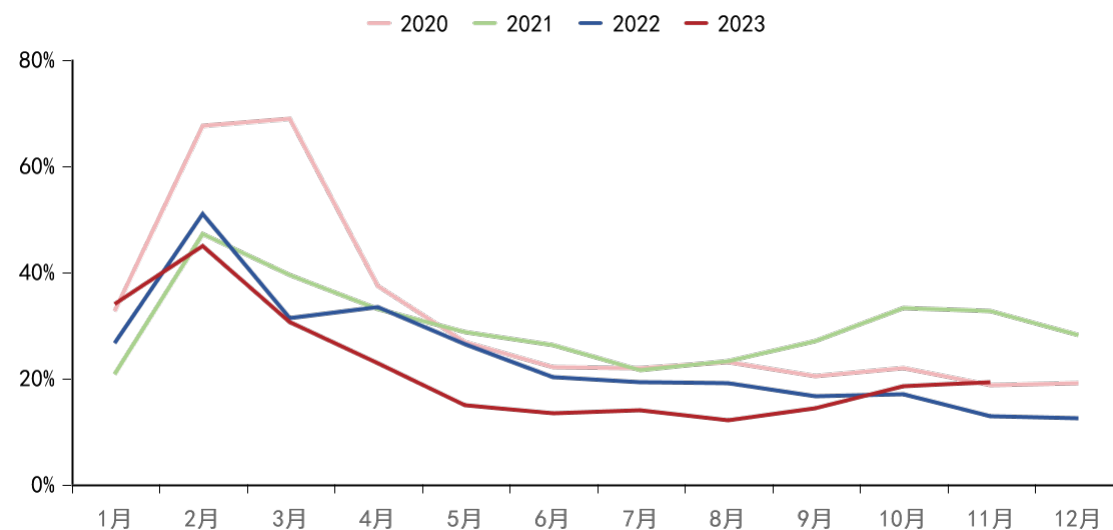
电解铝库消比

图11： 铝锭库消比



资料来源： WIND、五矿期货研究中心

图12： 铝锭库销比季节性



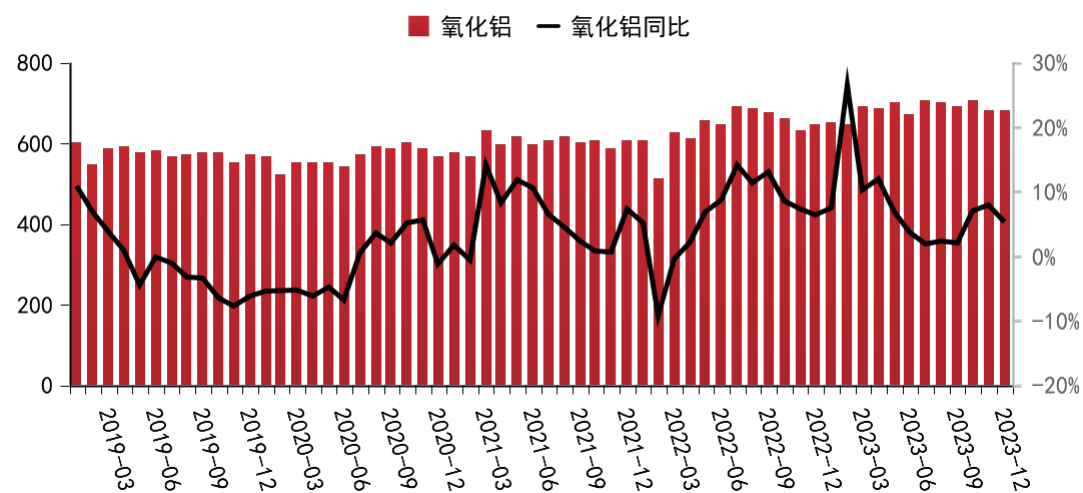
资料来源： WIND、五矿期货研究中心

04

成本端

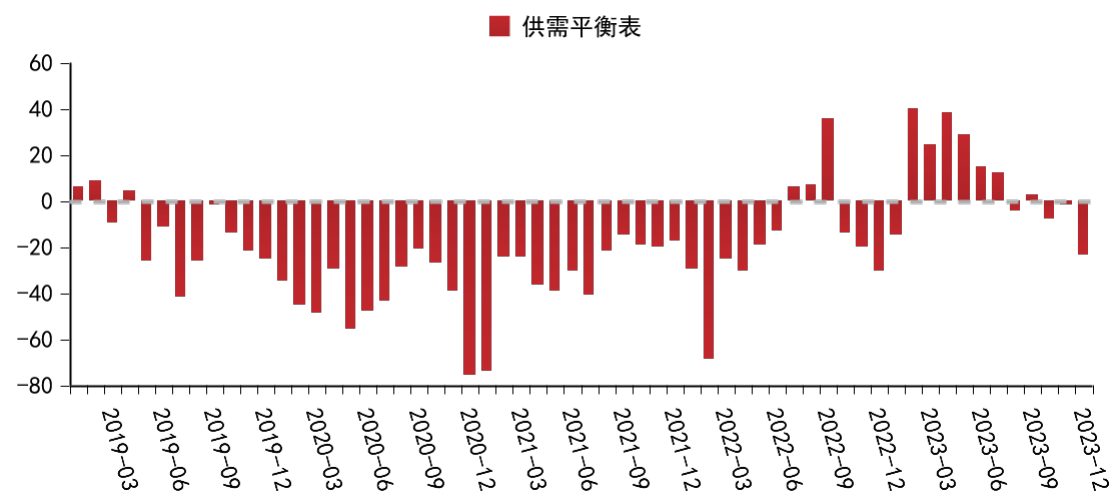
氧化铝产量

图13： 氧化铝产量（万吨）



资料来源： SMM、五矿期货研究中心

图14： 氧化铝供需平衡情况（万吨）



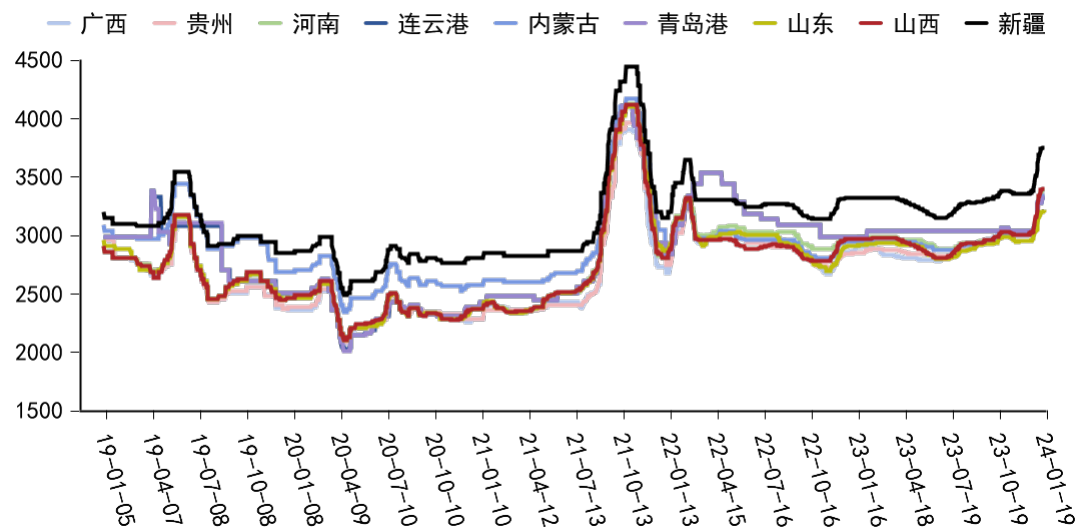
资料来源： SMM、海关、五矿期货研究中心

氧化铝价格、库存



五矿期货有限公司
MINMETALS FUTURES CO.,LTD

图15: 氧化铝汇总价格 (元/吨)



资料来源: MYSTEEL、五矿期货研究中心

图16: 氧化铝港口库存 (万吨)



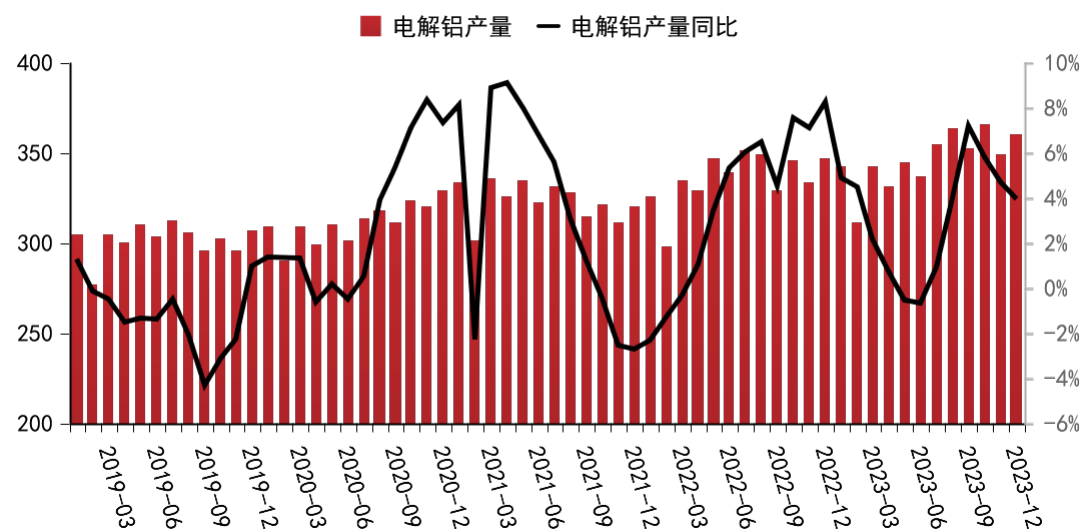
资料来源: MYSTEEL、五矿期货研究中心

05

供给端

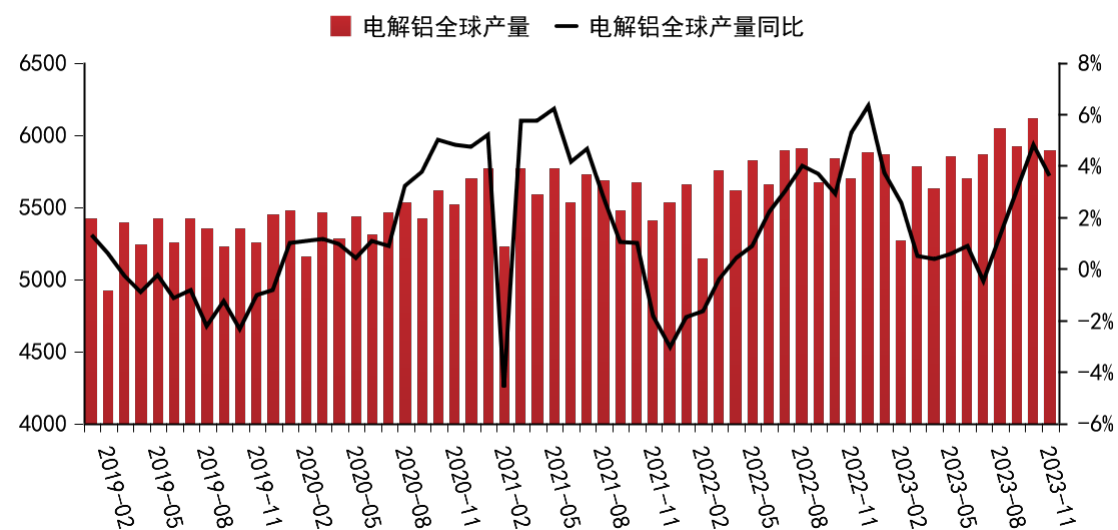
电解铝产量

图17： 电解铝产量产量（万吨）



资料来源： MYSTEEL、五矿期货研究中心

图18： 电解铝全球产量（千吨）



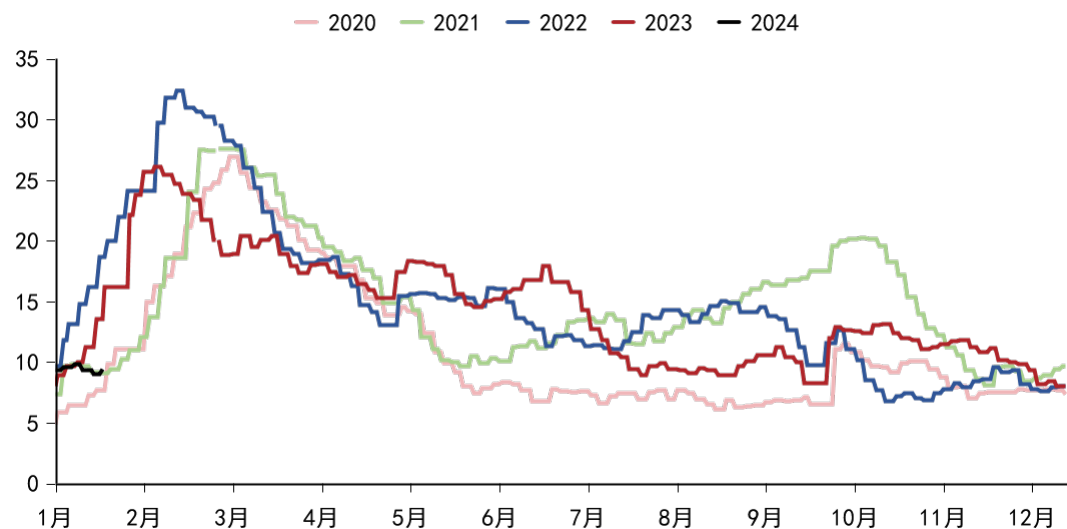
资料来源： MYSTEEL、五矿期货研究中心

06

需求端

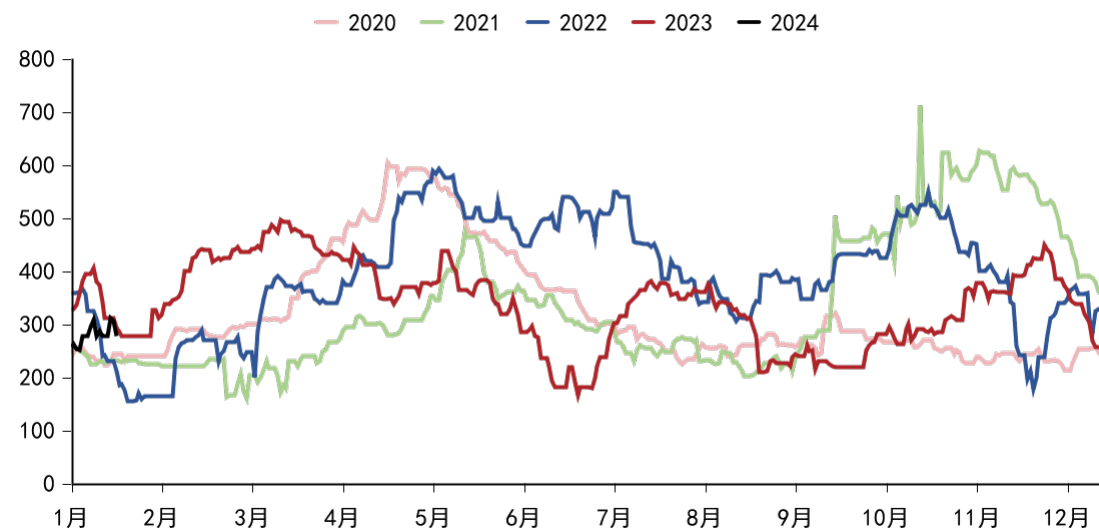
铝棒库存、加工费

图19： 铝棒库存（万吨）



资料来源： MYSTEEL、五矿期货研究中心

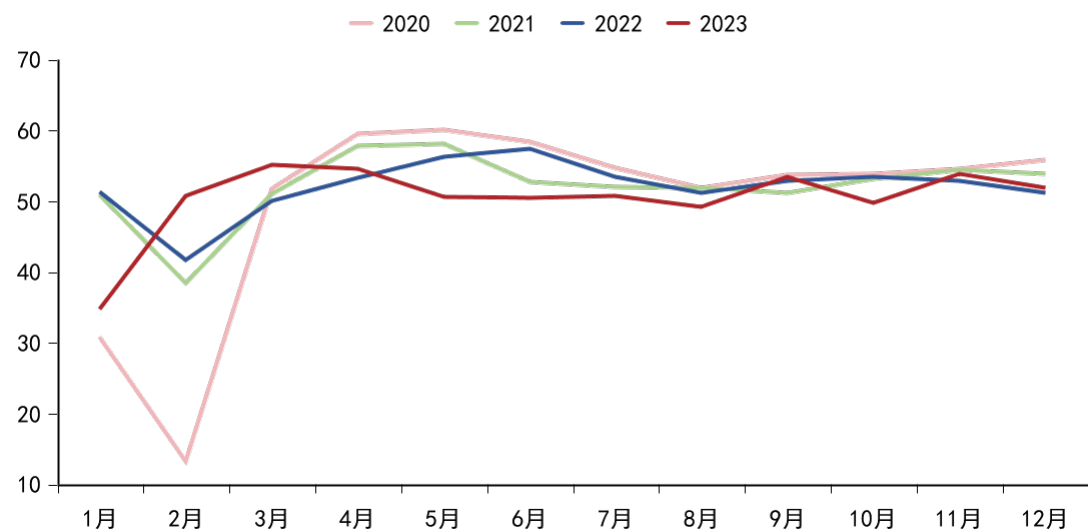
图20： 铝棒加工费（元/吨）



资料来源： MYSTEEL、五矿期货研究中心

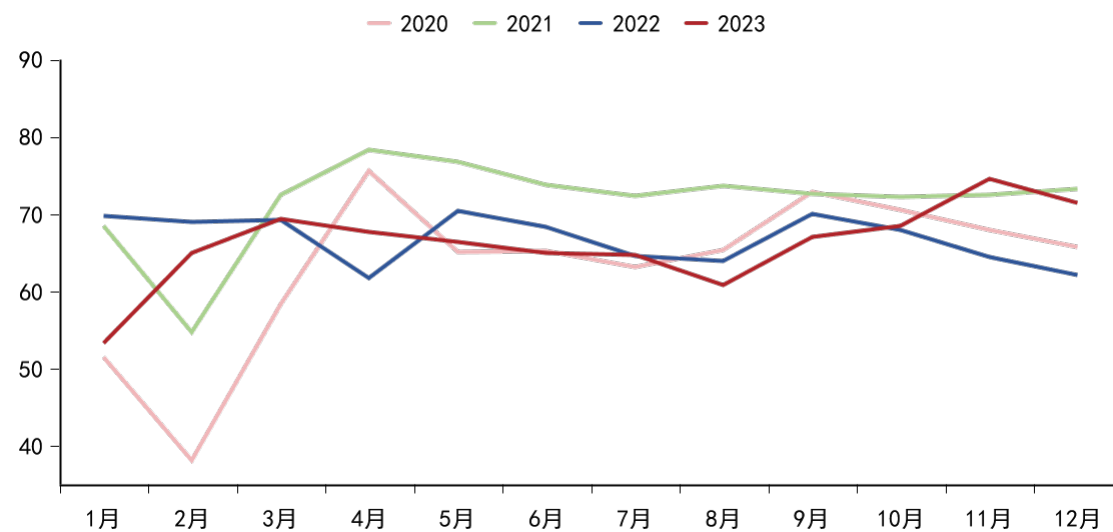
下游开工率

图21： 铝型材：加权平均开工率（%）



资料来源： MYSTEEL、五矿期货研究中心

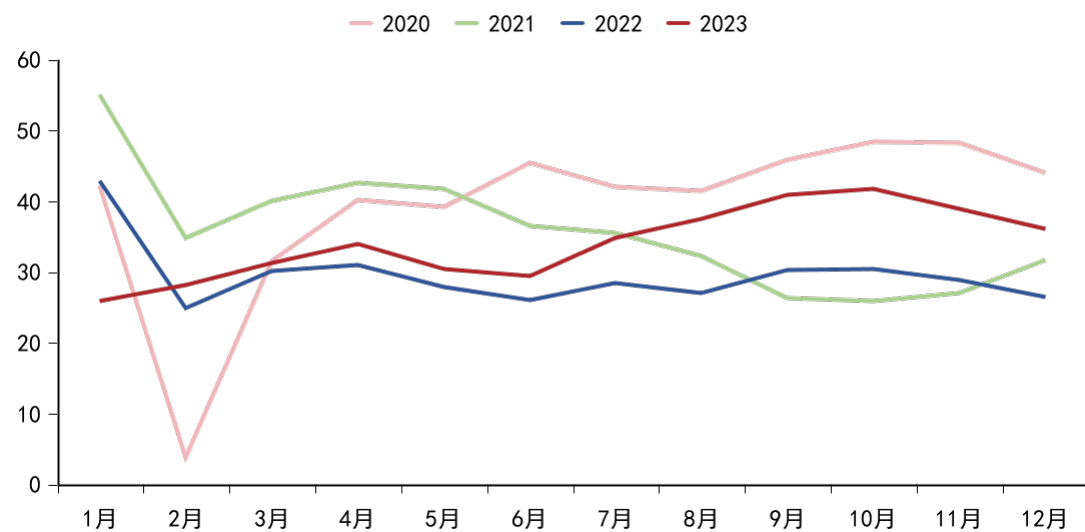
图22： 铝板带箔：加权平均开工率（%）



资料来源： MYSTEEL、五矿期货研究中心

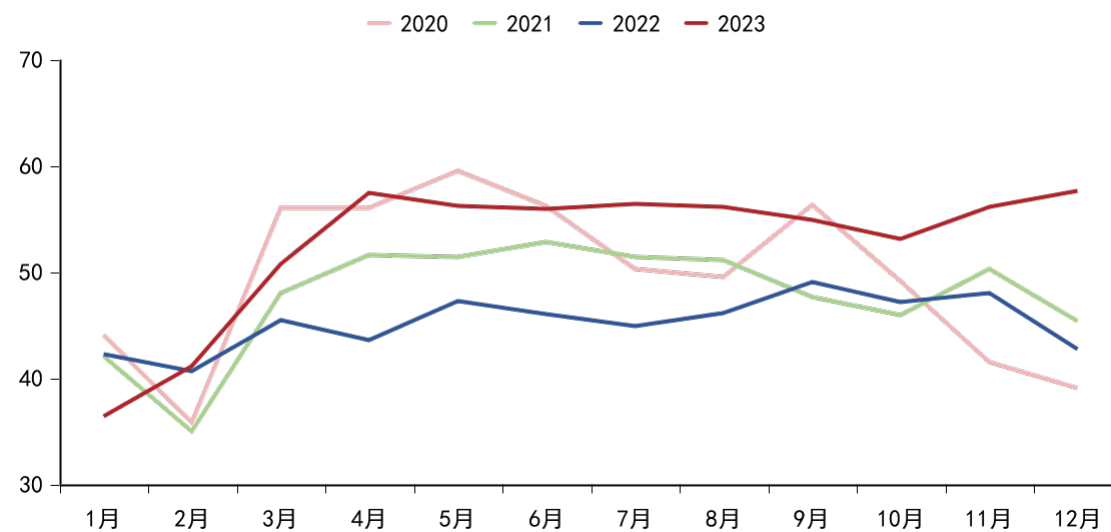
下游开工率

图23： 原铝系铝合金锭：开工率（%）



资料来源： MYSTEEL、五矿期货研究中心

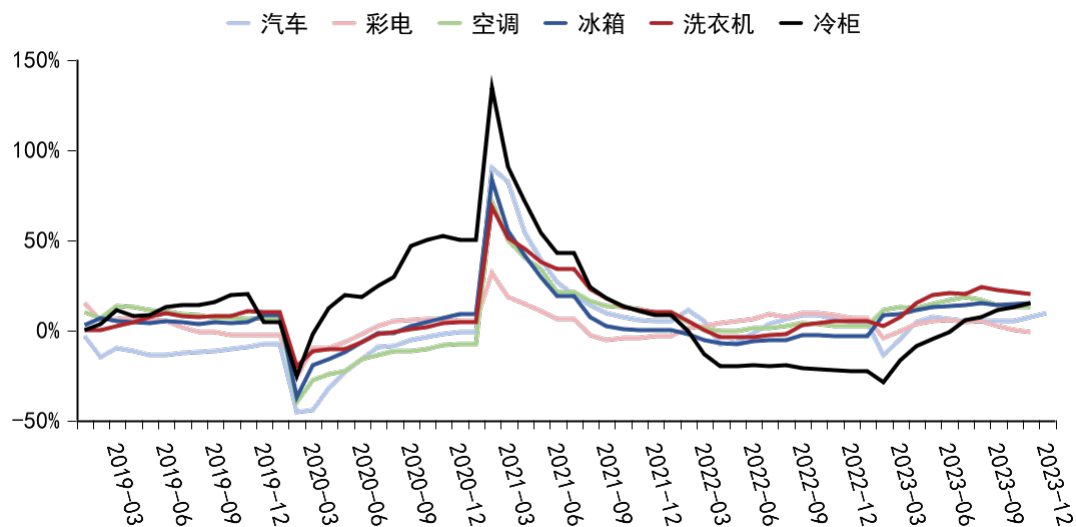
图24： 铝杆线：开工率：中国（%）



资料来源： MYSTEEL、五矿期货研究中心

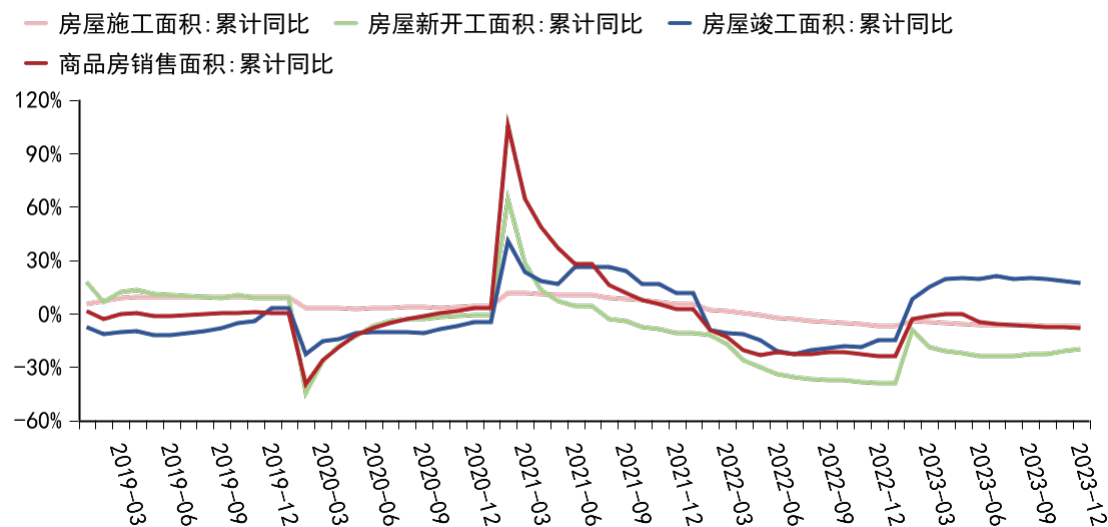
终端情况

图25： 主要产品累计同比 (%)



资料来源： WIND、五矿期货研究中心

图26： 房地产累计同比 (%)



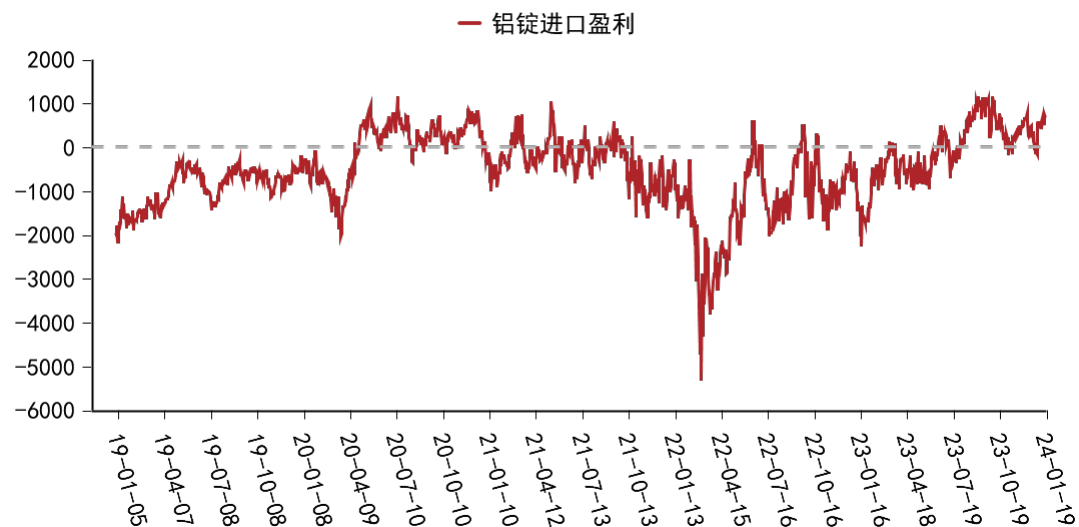
资料来源： WIND、五矿期货研究中心

07

进出口

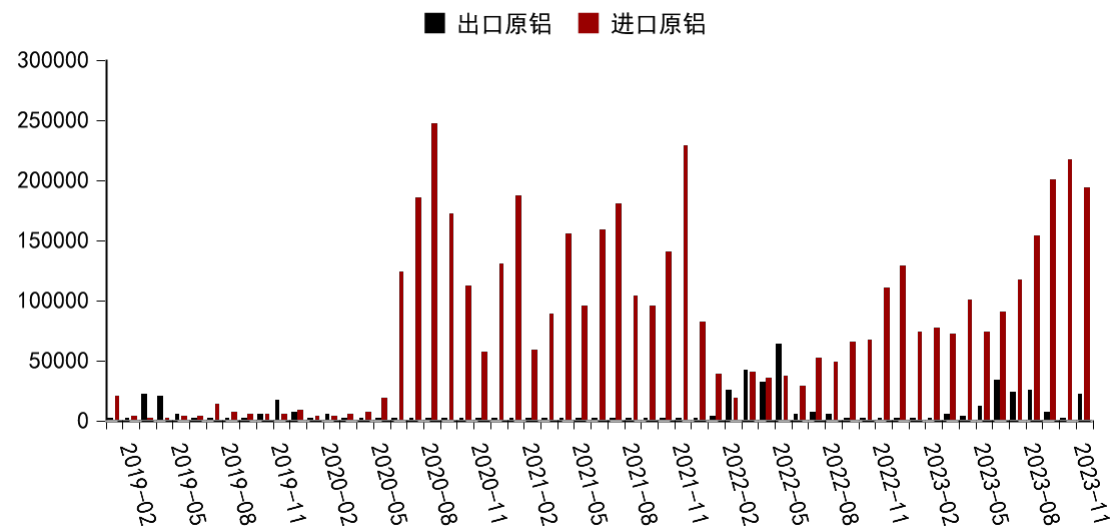
原铝进出口

图27： 铝锭进口盈利（元/吨）



资料来源： WIND、五矿期货研究中心

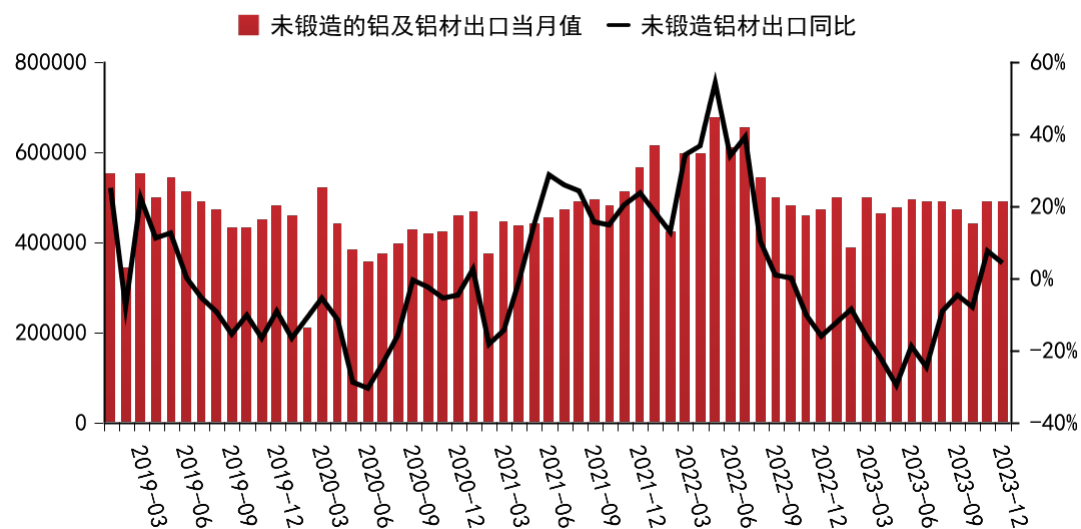
图28： 原铝进出口（吨）



资料来源： 海关、五矿期货研究中心

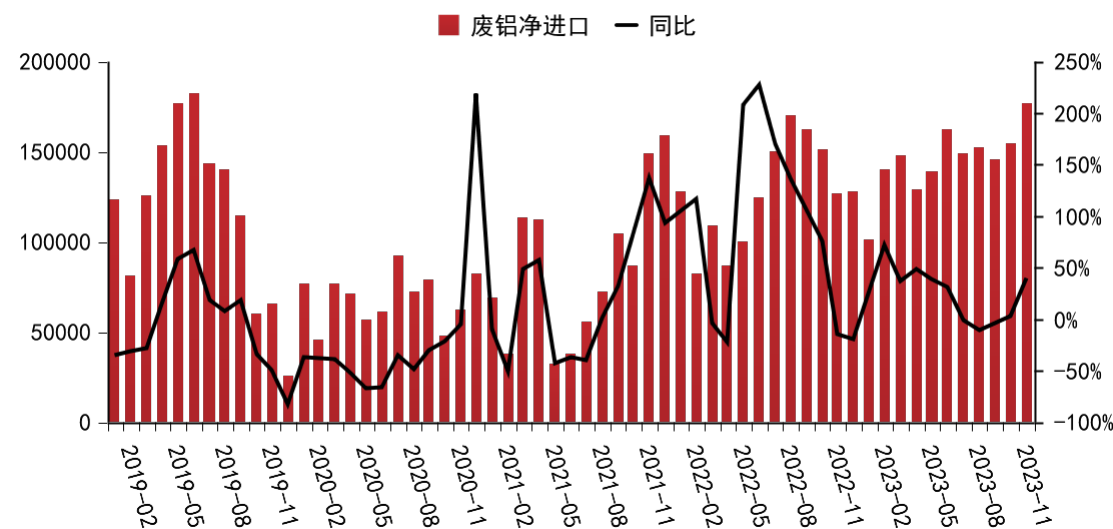
铝材进出口

图29： 铝材出口（吨）



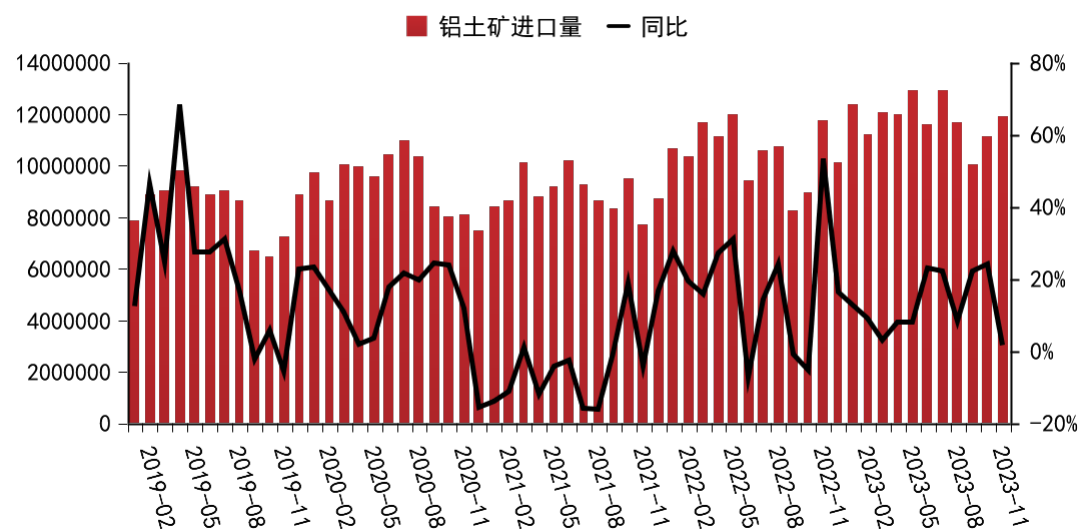
资料来源： 海关、五矿期货研究中心

图30： 废铝净进口（吨）



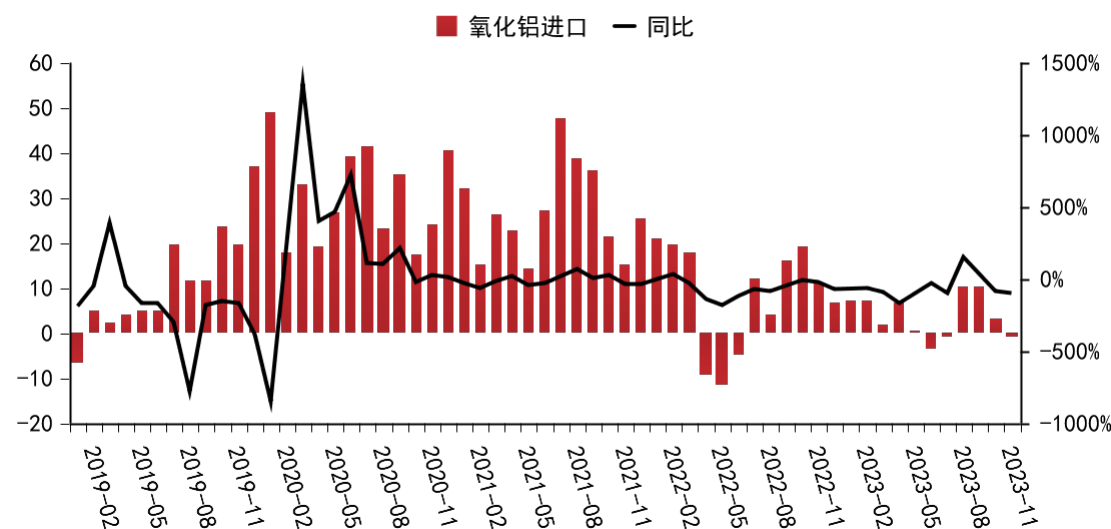
资料来源： 海关、五矿期货研究中心

图31： 铝土矿进口（吨）



资料来源： 海关、五矿期货研究中心

图32： 氧化铝进口净值（万吨）



资料来源： 海关、五矿期货研究中心

免责声明



五矿期货有限公司
MINMETALS FUTURES CO.,LTD

五矿期货有限公司是经中国证监会批准设立的期货经营机构，已具备有商品期货经纪、金融期货经纪、资产管理、期货交易咨询等业务资格。

本刊所有信息均建立在可靠的资料来源基础上。我们力求能为您提供精确的数据，客观的分析和全面的观点。但我们必须声明，对所有信息可能导致的任何损失概不负责。

本报告并不提供量身定制的交易建议。报告的撰写并未虑及读者的具体财务状况及目标。五矿期货研究团队建议交易者应独立评估特定的交易和战略，并鼓励交易者征求专业财务顾问的意见。具体的交易或战略是否恰当取决于交易者自身的状况和目标。文中所提及的任何观点都仅供参考，不构成买卖建议。

版权声明：本报告版权为五矿期货有限公司所有。本刊所含文字、数据和图表未经五矿期货有限公司书面许可，任何人不得以电子、机械、影印、录音或其它任何形式复制、传播或存储于任何检索系统。未经许可，复制本刊任何内容皆属违反版权法行为，可能将受到法律起诉，并承担与之相关的所有损失赔偿和法律费用。

研究报告全部内容不代表协会观点，仅供交流使用，不构成任何投资建议。

产融服务专家 财富管理平台

网址 www.wkqh.cn

全国统一客服热线 400-888-5398

总部地址 深圳市南山区滨海大道3165号五矿金融大厦13-16层



五矿期货微服务



官方微博