

铝锭库存再度去化，氧化铝期价或存支撑

2024. 01. 21

徐金乔（ F3051143, Z0019039）

一、电解铝及氧化铝观点综述

1、沪铝

- 宏观及政策方面：美国经济较强韧，美联储官员言论偏鹰，降息预计后延；中国2023年度GDP增速5.2%，宏观调控低于预期；
- 供给方面：中国电解铝产能运行平稳，维持于约4200万吨/年水平，暂无减复产信息；1月18日当周全国电解铝周产量80.78万吨，较上一周上升0.01万吨，周产量基本保持稳定；
- 需求方面：本周国内铝下游加工龙头企业开工率60.8%，较前一周下降0.1%；目前处于下游消费传统淡季，环保问题仍有可能反复，随着春节临近，后续需求有可能进一步减弱，开工率大幅反弹可能较低；
- 库存方面：本周铝锭库存再度去化，1月18日，国内铝锭社会库存升至45.7万吨，较前一周下降1.8万吨，处于历史低位；全国铝棒库存总计8.39万吨，较前一周增0.01万吨，关注后续铝锭库存变化情况；
- 综上，美经济表现出韧性，美联储官员言论偏鹰，降息预期延后，美元指数反弹，而中国降息未至，宏观调控低于预期；全国电解铝运行产能维持平稳，短期暂无增减信息；消费淡季，临近春节，下游消费有面临进一步走弱压力；铝锭库存继续去化，绝对值处于历史同期低位，对于期价有一定支撑，继续下降空间或受限；环保因素及矿源供应掣肘问题致使原料氧化铝价格坚挺；关注铝锭累库和氧化铝后续基本变动情况。
- 操作建议：观望，预计震荡区间18000-20000元/吨；
- 风险因素：需求超预期，挤仓情况出现，宏观政策变化，云南枯水期限产超预期；

2、氧化铝

- 供给方面：中国铝土矿矿山治理仍存，吕梁煤矿事故以及环保因素，致使山西、河南铝土矿安监压力加大、开采受限，铝土矿供给偏紧；周内几内亚燃料供应问题有进一步缓解；重庆、山东各有氧化铝企业因故压产，时常约一周；未来矿源紧张问题或仍为掣肘；
- 需求方面：电解铝厂产能运行较为稳定，维持于约4200万吨/年水平，暂无相关区域电解铝企业增减产信息；1月18日当周，全国电解铝周产量80.78万吨，较上一周上升0.01万吨，周产量基本保持稳定；
- 港口库存：据Wind数据，截至1月18日，氧化铝国内港口总计库存为16万吨，较上周同期上升2.9万吨；
- 综上：全国铝厂运行稳定，暂无增减产消息；冬季环保政策变动较多，氧化铝生产稳定性易受影响，周内，几内亚柴油供应紧张局面得到进一步缓解，重庆、山东各有氧化铝企业因故压产，时常约一周，鉴于此次氧化铝企业预计压产时间较短，仅影响焙烧环节，恢复正产后可迅速将产量空缺弥补，整体影响有限；现货流通偏紧，价格较为坚挺，整体期价涨跌空间均有限。
- 建议：生产企业逢高卖出套保，未有持仓者观望。
- 风险因素：挤仓情况出现，宏观政策变化，云南枯水期限产超预期，铝土矿供应短缺。

3、国内外主要动态

- 据Mysteel调研了解，为保障民生采暖用气，万州当地某大型氧化铝企业受此影响停产一台焙烧炉，日焙烧量下降4000吨左右，预计本周五恢复，预估影响焙烧产量约2万吨。另外，据消息报道，近日几内亚接收另一艘载有3300万升汽油的船只，采取一切措施以实现加油站快速供应。据Mysteel了解，山东某氧化铝企业因电力紧张导致一台焙烧炉压产，日焙烧产量减少3000吨左右，预估影响周期一周。
- 央行进行9950亿元1年期MLF操作，中标利率为2.50%，与此前持平。
- 1月15日上午，焦作市污染防治攻坚战办发布通知，决定自1月15日12时起，将重污染天气橙色预警降级为黄色预警（Ⅲ级响应）。
- 中国2023年GDP年率5.2%；中国第四季度GDP年率5.2%；
- 中国12月规模以上工业增加值年率6.8%，预期6.6%，前值6.6%；
- 美国12月零售销售月率0.6%，预期0.4%，前值0.3%；
- 美联储官员偏鹰，近期降息概率下降；

4、期货市场回顾



数据来源: wind

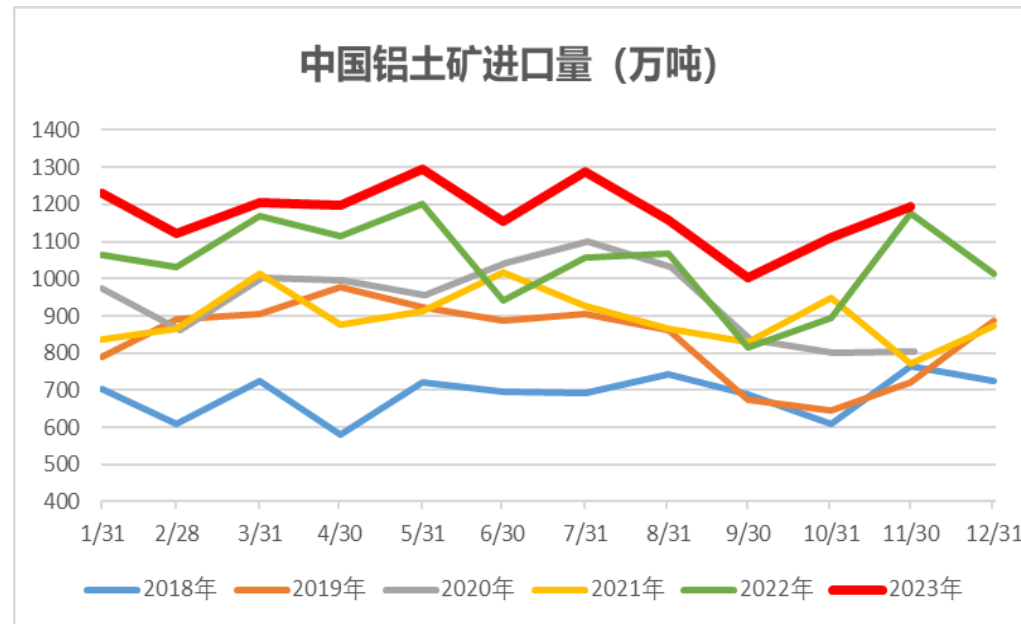
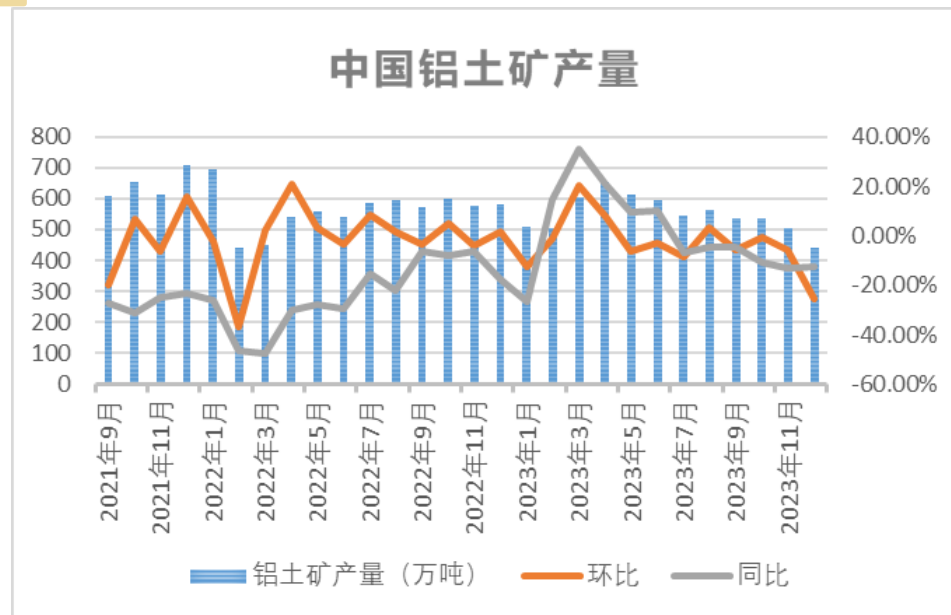


2024年1月15日-1月19日，沪铝2403震荡下行，报收于18660元/吨，周跌幅1.82%。截至2024年1月19日，伦铝收盘价为2172.5美元/吨，较1月12日降43美元/吨；截至2024年1月19日，沪伦比8.59，较1月12日持平，LME三月期理论利润为正，进口窗口打开。

2024年1月15日-1月19日，氧化铝2403先大幅下跌，而后窄幅震荡，整体重心下移，开盘3351元/吨，收至3238元/吨，较前一周跌3.89%。重庆和山东部分氧化铝企业压产，压产约1周，实际影响或相对有限，后续矿源仍为不稳定因素。

二、铝土矿及相关原料动态

1、铝土矿产量及进口量

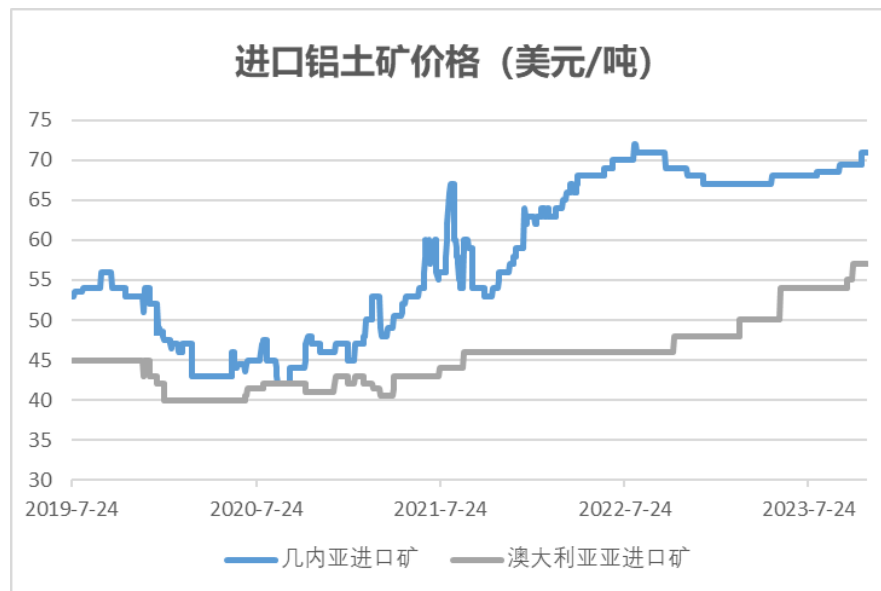
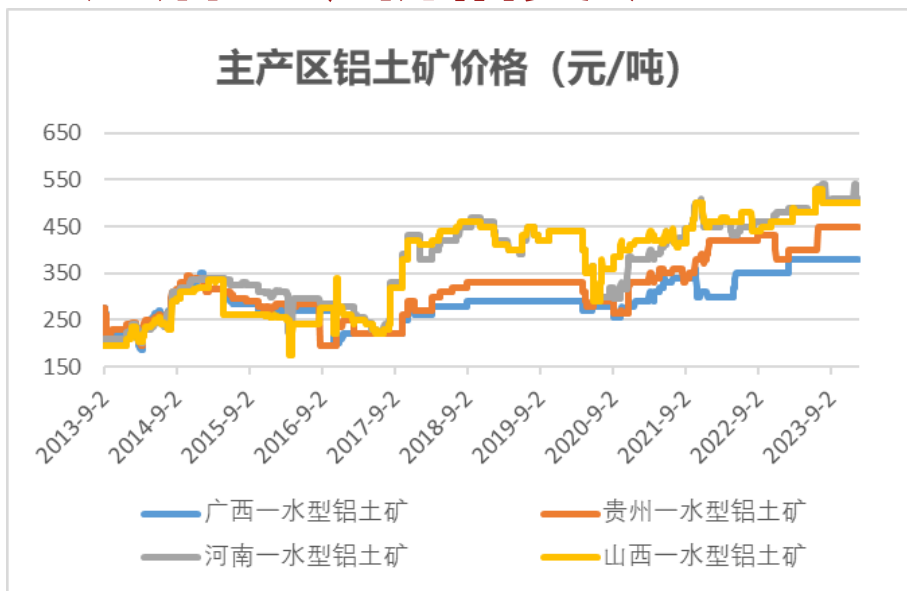


数据来源：Wind，海关总署

2023年12月，我国铝土矿产量439.2万吨，环比下降25.3%，同比下降12.6%，1-12月份累计产量6551.6万吨，累计同比下降3.4%。国内部分区域受到政策影响，矿山开采受限，未得到好转，矿产来源将更加倚重铝土矿进口，而人民币贬值加大、需求增加情况造成进口矿源价格偏强，亦使国内矿源坚挺。

据中国海关总署，2023年11月中国共进口铝土矿1193万吨，环比增加7.2%，同比增14.1%，1-11月铝土矿累计进口量1.30亿吨，累计进口增速12.4%。随着几内亚雨季的逐步结束，从几内亚运输的铝土矿量将逐步提升，中国也开始加大非主流进口过的进口力度，如牙买加、黑山、巴西、土耳其等，以填补印尼禁运后产生的空缺。12月18日，几内亚首都燃料库爆炸，对于部分矿山燃料供应有影响，观察期后续影响。

2、铝土矿价格变动

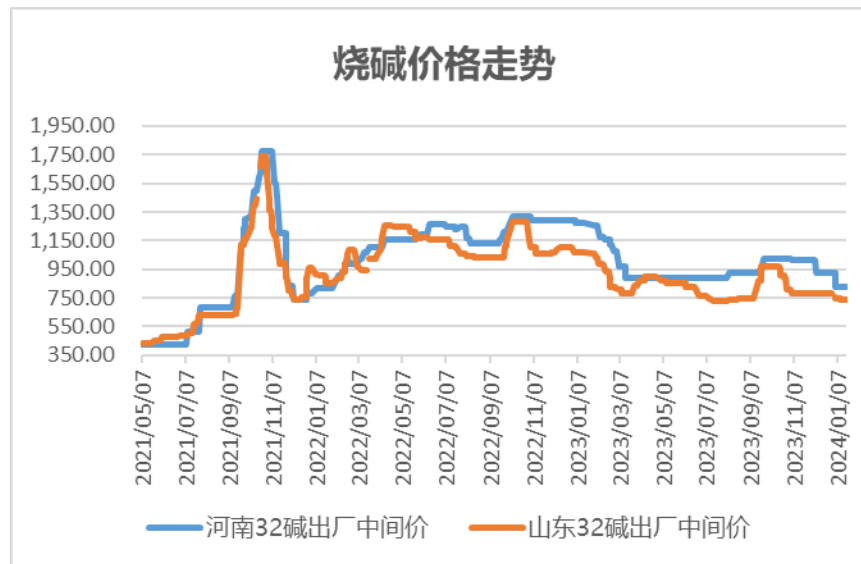
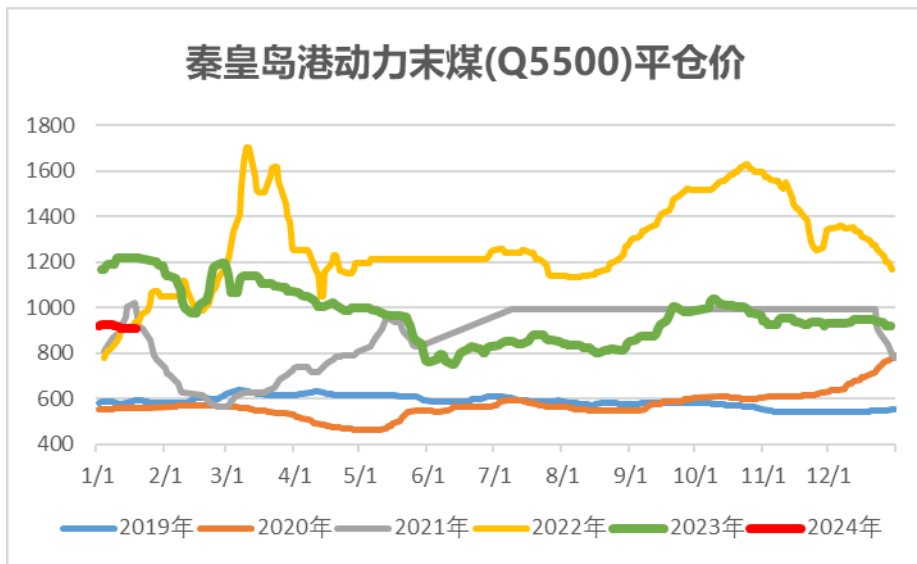


资料来源: Mysteel

截至1月19日, 国产矿方面, 广西、贵州、山西、河南一水型铝土矿的价格分别为380元/吨、450元/吨、500元/吨、510元/吨, 均较前一周持平; 进口矿方面, 几内亚、澳大利亚三水型铝土矿CIF价格分别为71美元/吨、57美元/吨, 均较前一周持平。

2023年12月18日, 最大铝土矿来源国几内亚首都燃油库发生爆炸, 对于铝土矿供应担忧情绪上升, 目前已经有明显缓解; 铝土矿对外依赖程度不断提高, 不确定因素增加。而国内矿产开采收到环保和政策的诸多影响, 整体铝土矿价格坚挺。

3、动力煤及烧碱价格变动

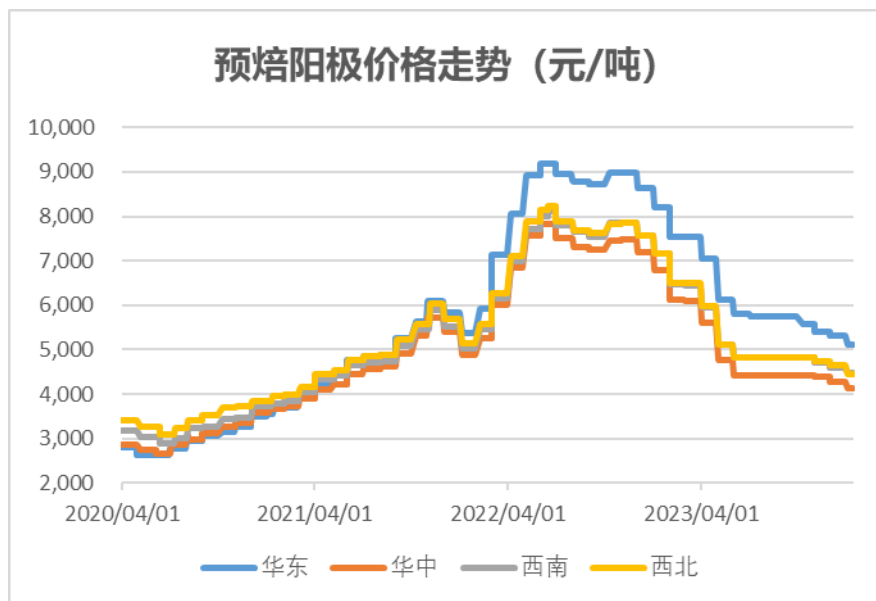


数据来源: Wind, 中国氯碱网

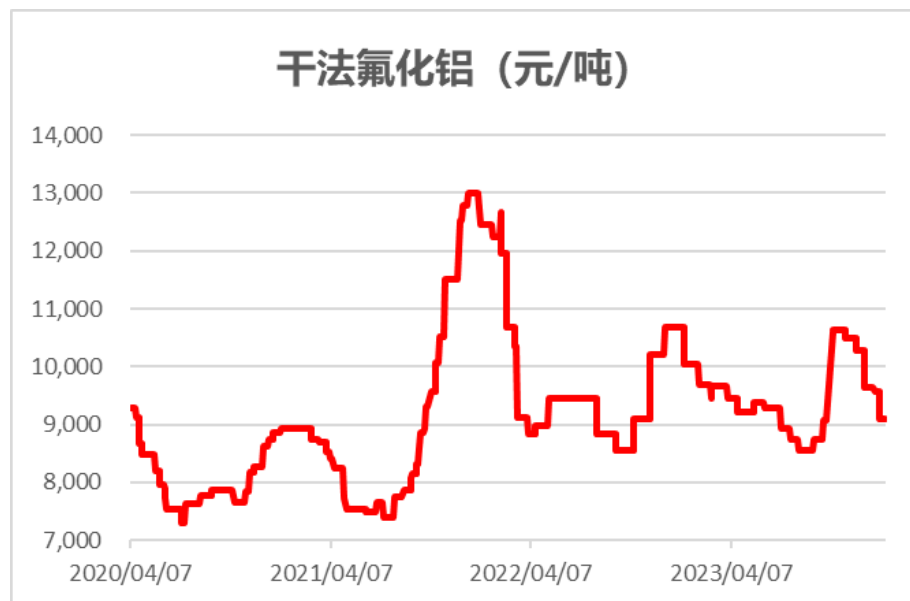
截至1月19日, 秦皇岛港口山西产动力末煤 (Q5500) 平仓价910元/吨, 与前一周持平, 国务院关税税则委员会发布《中华人民共和国进出口税则 (2024) 》, 涉及到炼焦煤及其余煤种关税调整, 而由于事故频发, 国内煤矿安监问题, 煤炭供给难有明显提升, 进口趋严收紧或对价格有一定支撑, 但供应已有所上升, 库存上升, 整体看, 煤炭呈高位震荡走势。

截至1月19日, 河南、山东32碱出厂价分别为825元/吨、740元/吨, 均较前一周持平。氧化铝生产受限因素较多, 采购需求有所下降, 库存较高, 而近期煤炭价格有所上扬, 部分烧碱企业仍有检修计划, 价格得到一定支撑, 待近期烧碱企业检修完毕, 烧碱承压。

4、预焙阳极及氟化铝价格变动



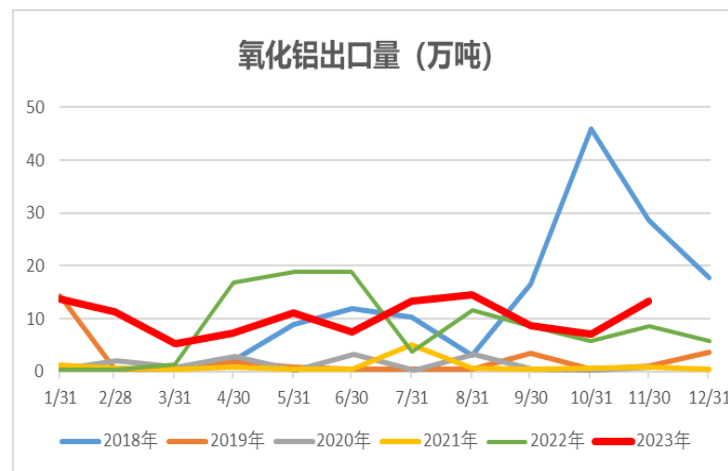
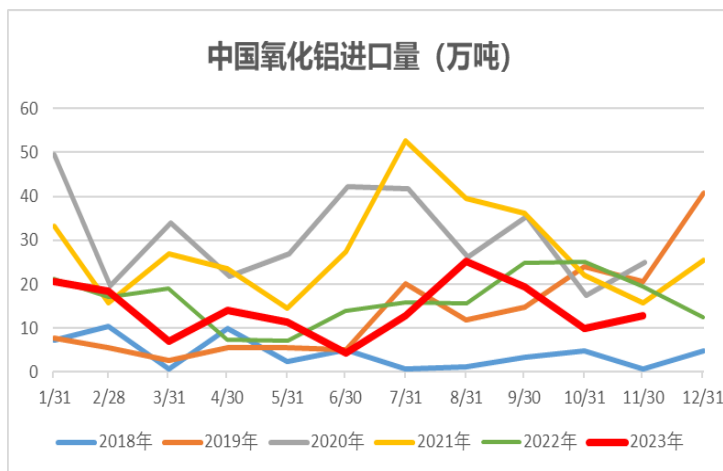
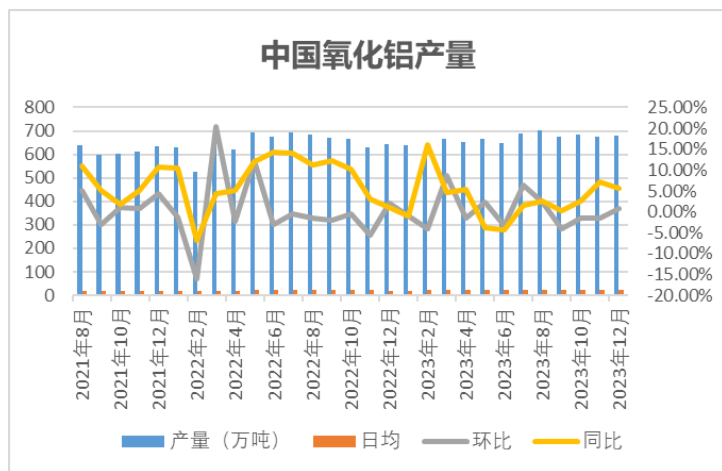
数据来源: wind



截至1月19日，华东、华中、西南、西北地区阳极炭块价格分别为5100元/吨，4130元/吨，4470元/吨和4450元/吨，均较上一周持平，由于预备阳极产能过剩，价格承压，今年以来，阳极炭块价格降幅较大，电解铝成本亦受此影响而降低；干法氟化铝价格9090元/吨，较前一周持平，下游有意压价，产能过剩，价格仍较偏弱。

三、氧化铝市场动态

1、氧化铝：产量及进出口

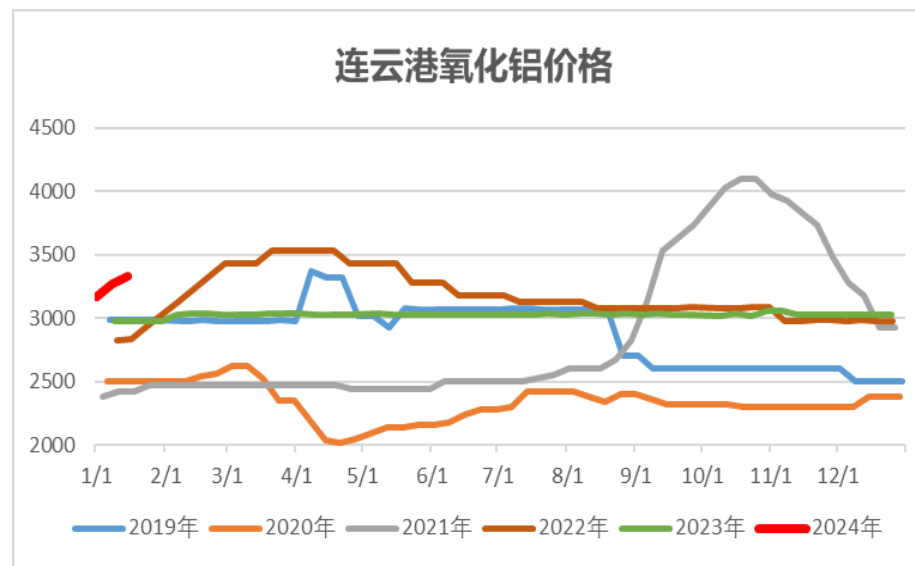
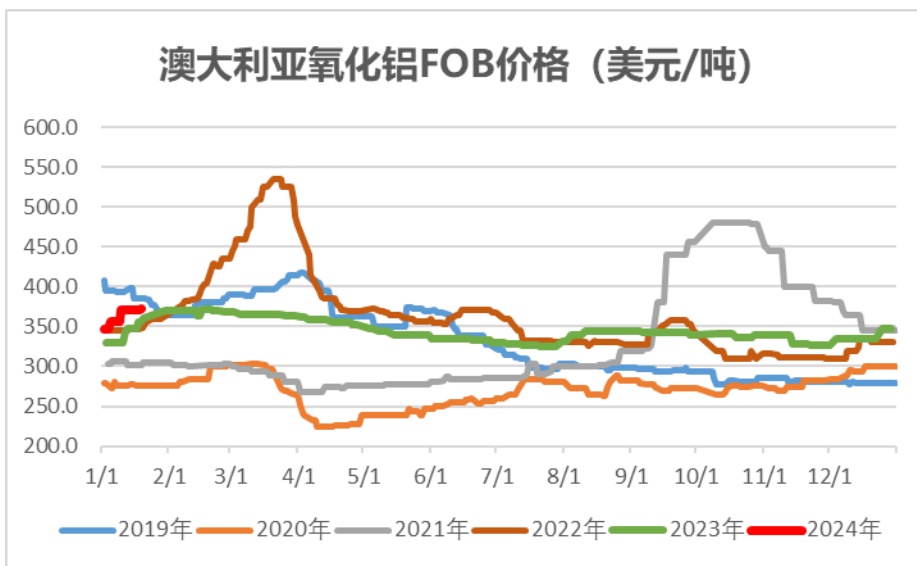


数据来源：Wind，SMM，海关总署

据上海有色，12月（31天）中国冶金级氧化铝产量679.5万吨，冶金级日均产量21.92万吨，总产量环比11月增加0.7%，同比增加5.7%。12月山西煤矿事故问题，致使铝土矿厂生产受影响，后续环保问题河南、山西氧化铝厂压产运行。进入1月环保问题依然较多，矿源偏紧，预计产量上升空间较小。

据中国海关总署，2023年11月氧化铝进口12.9万吨，环比上升30.3%，同比下降34.2%，出口13.3万吨，环比上升87.3%，同比增56.5%，氧化铝净出口0.42万吨。2023年1-11月氧化铝共计进口156万吨，同比下降17.8%，氧化铝共计出口113.5万吨，同比增加19.4%。

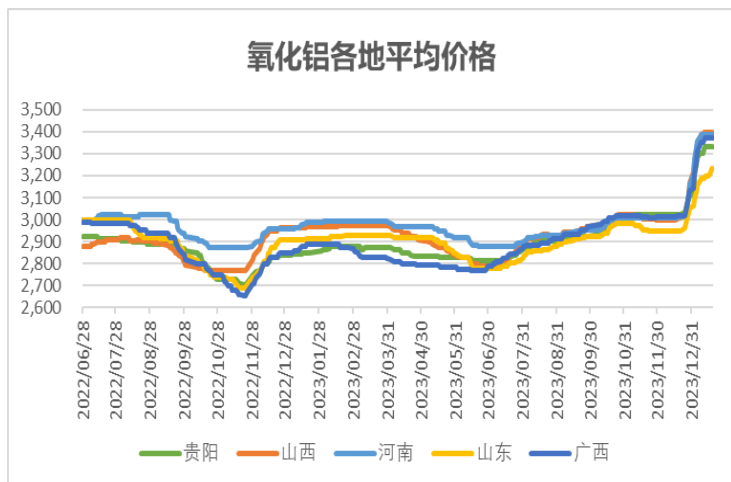
2、氧化铝：价格变化



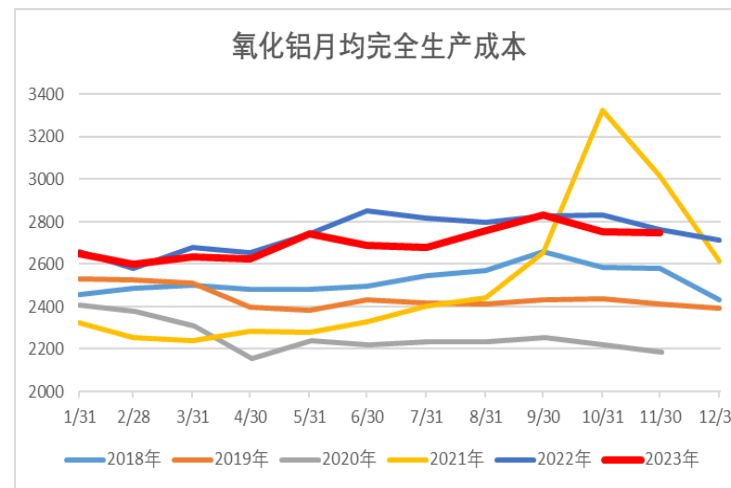
数据来源：wind

截至1月19日，澳大利亚FOB价格373美元/吨，较上周涨2美元/吨；截至2024年1月15日，连云港进口澳大利亚氧化铝价格为3330元/吨，较前一周上涨61元/吨。

2、氧化铝：价格变化

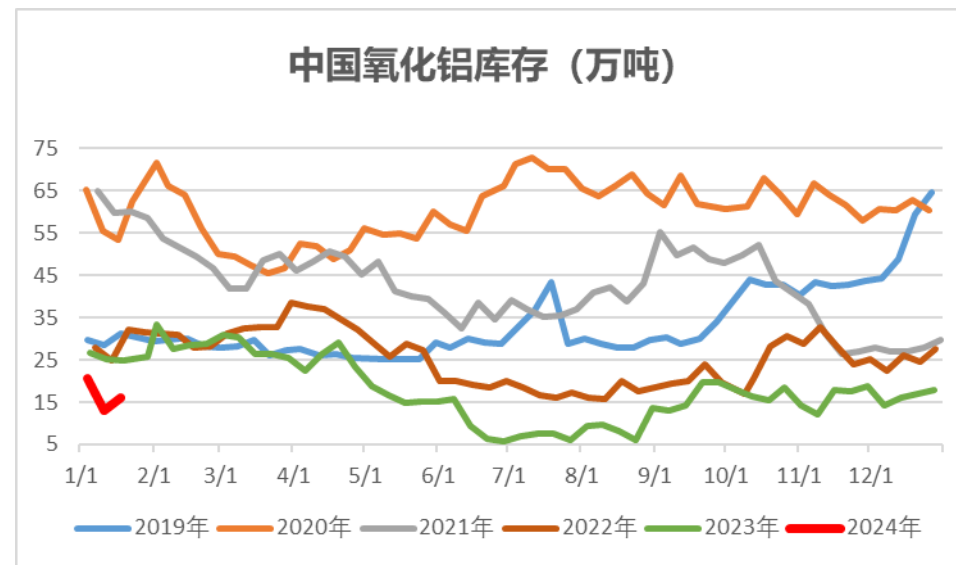
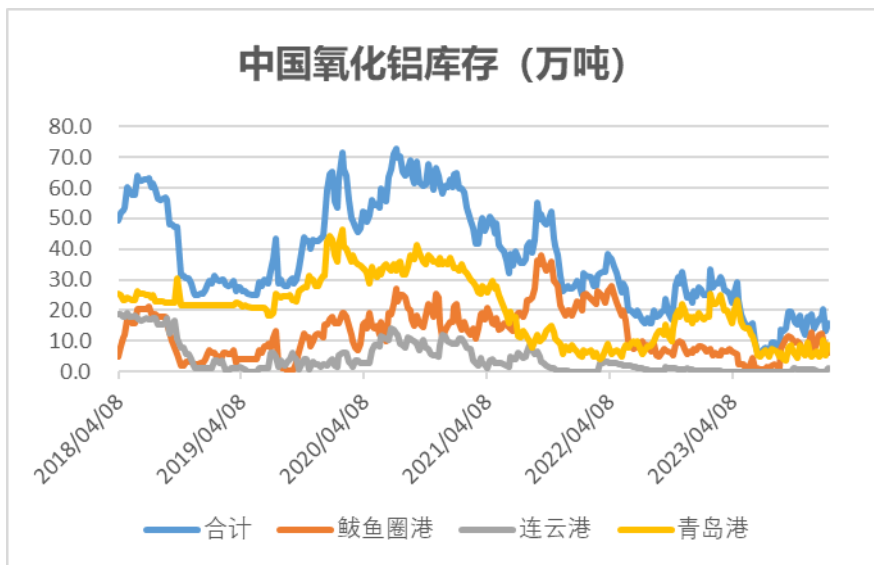


数据来源：wind Mysteel



据Mysteel数据，11月全国平均氧化铝成本2747元/吨，较10月下降6元/吨，主要原因为煤炭价格及烧碱价格下降。截至1月19日，贵阳、山西、河南、山东、广西氧化铝平均价格分别为3330元/吨、3395元/吨、3385元/吨、3230元/吨、3370元/吨，山东均价上涨35元/吨，其余价格较前一周持平。周内，西南某氧化铝厂限产，加之铝土矿依然偏紧，氧化铝期现价格得到一定支撑。截至1月19日，山西、河南、广西氧化铝利润估算分别为597元/吨、530元/吨、793元/吨，理论利润与上周基本持平。

3、氧化铝：库存变化

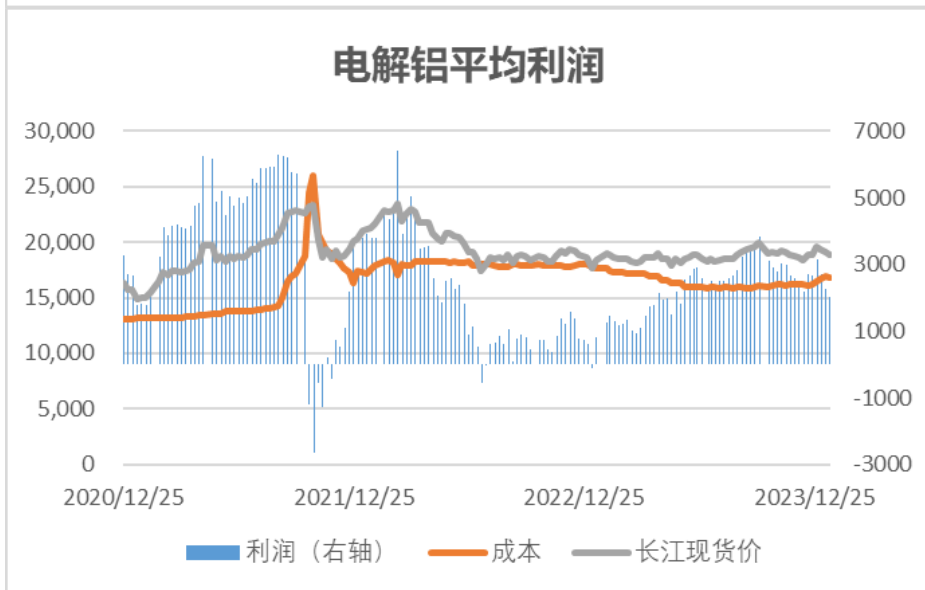
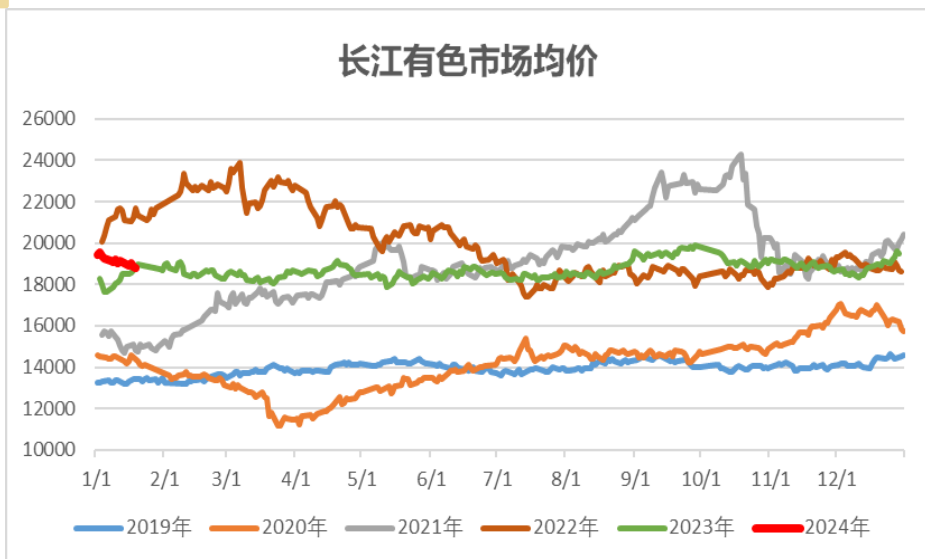


数据来源：wind

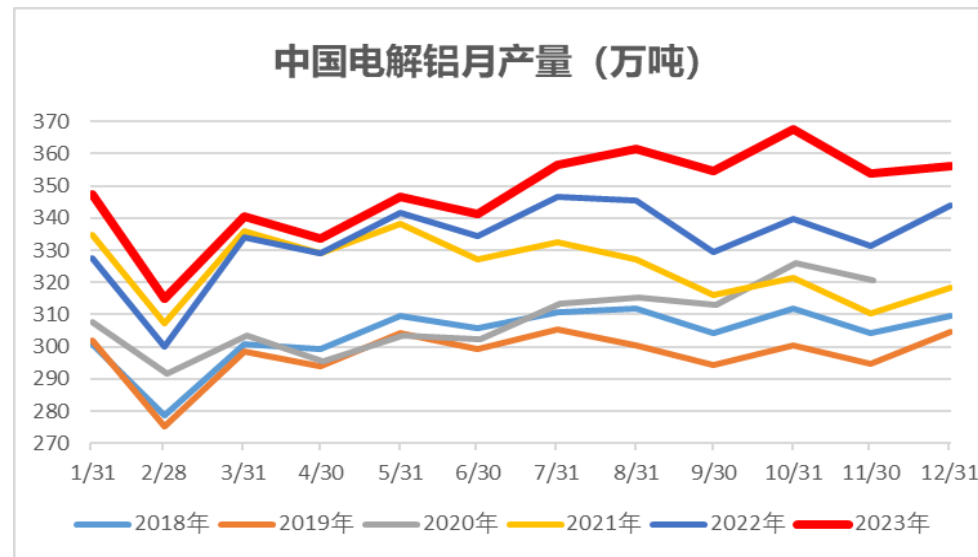
据Wind数据，截至1月18日，氧化铝国内港口总计库存为16万吨，较上周同期上升2.9万吨，鲅鱼圈库存为6.1万吨，降1.6万吨，青岛港库存为8.7万吨，增3.3万吨。

四、电解铝市场动态

1、电解铝：价格及产量



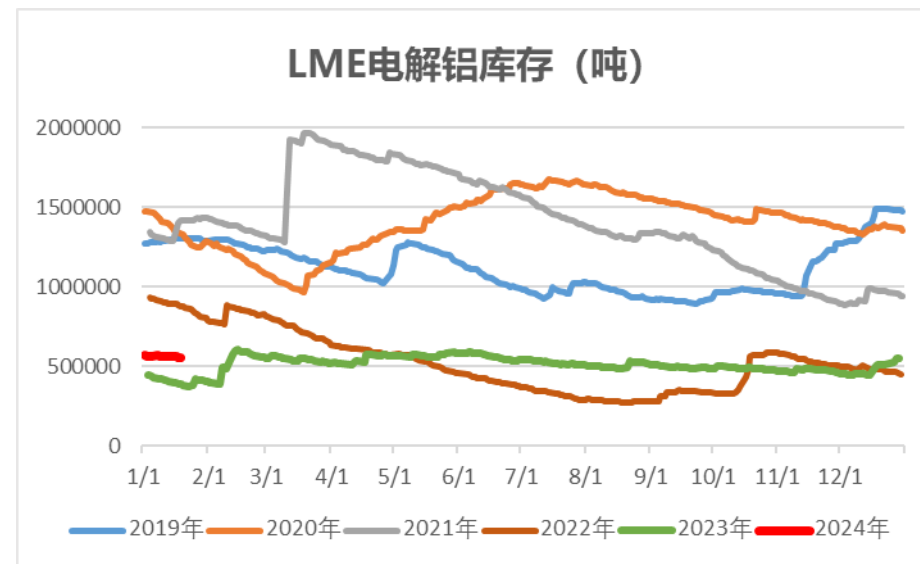
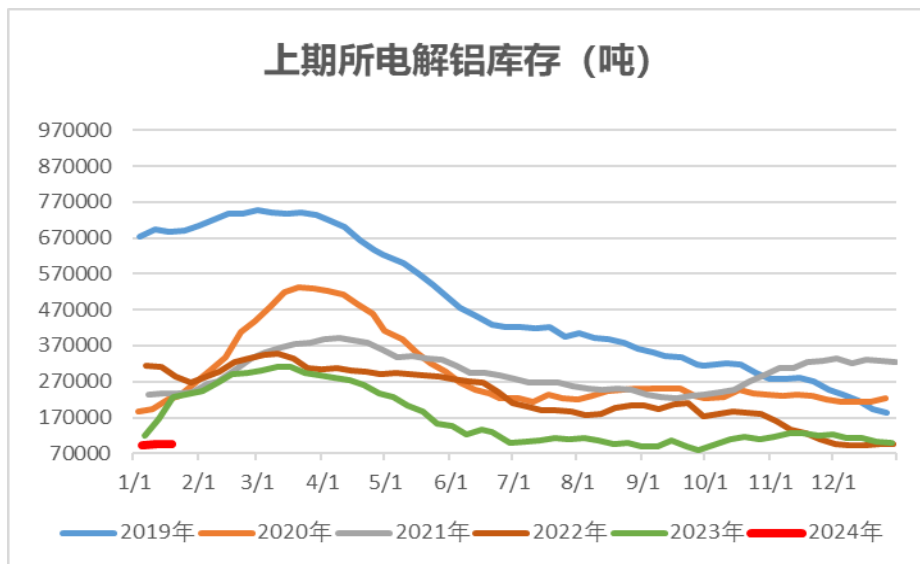
数据来源：Wind



截至1月19日，长江有色市场均价18810元/吨，降幅340元/吨，全国电解铝平均利润约2000元/吨，成本约16900元/吨。

2023年12月中国电解铝产量356.2万吨，同比上升3.5%，云南未有进一步减产，内蒙某企业复产完毕，加之天数增加1天，电解铝产量有所上升。

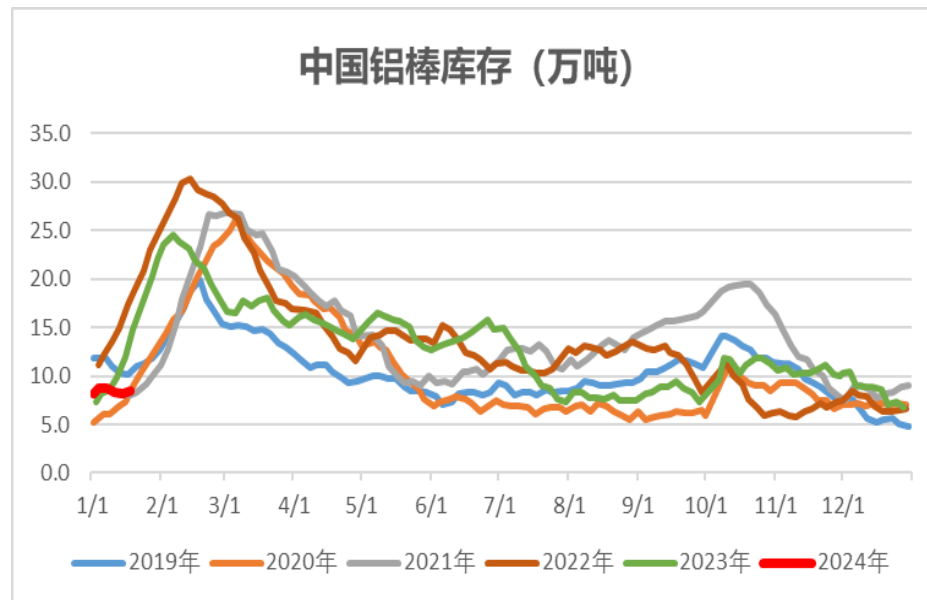
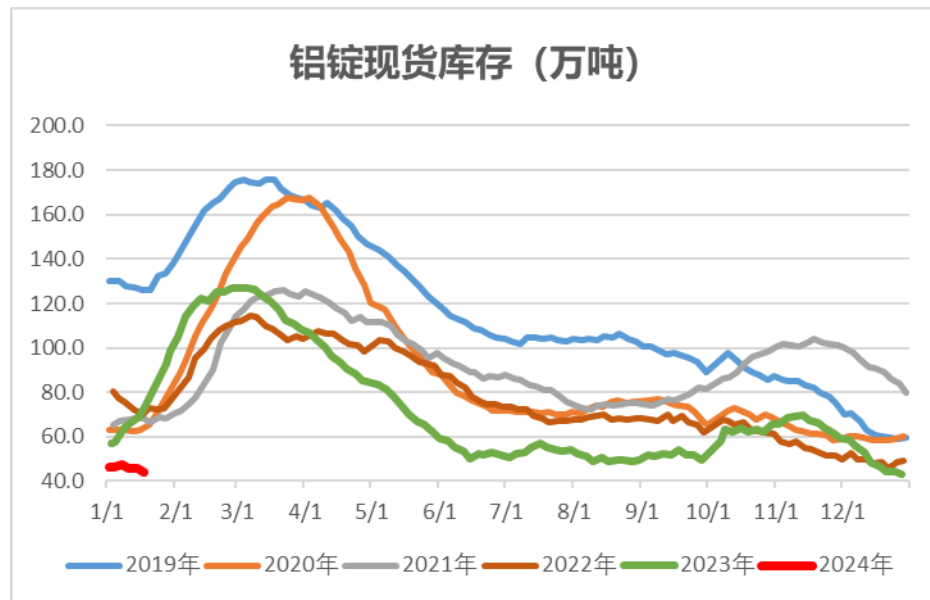
2、电解铝:交易所库存



数据来源: wind

截止至2024年1月19日，上海期货交易所电解铝库存为96687吨，较前一周上涨20吨。
截止至2024年1月19日，LME铝库存为558575吨，较上一周下降3350吨。国内铝锭库存重回去化，关注后续库存变化。

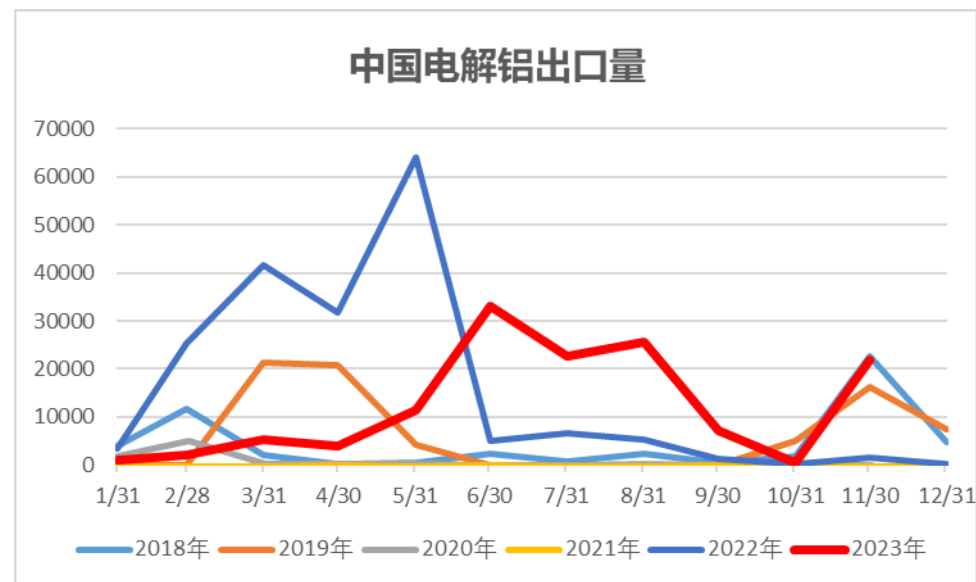
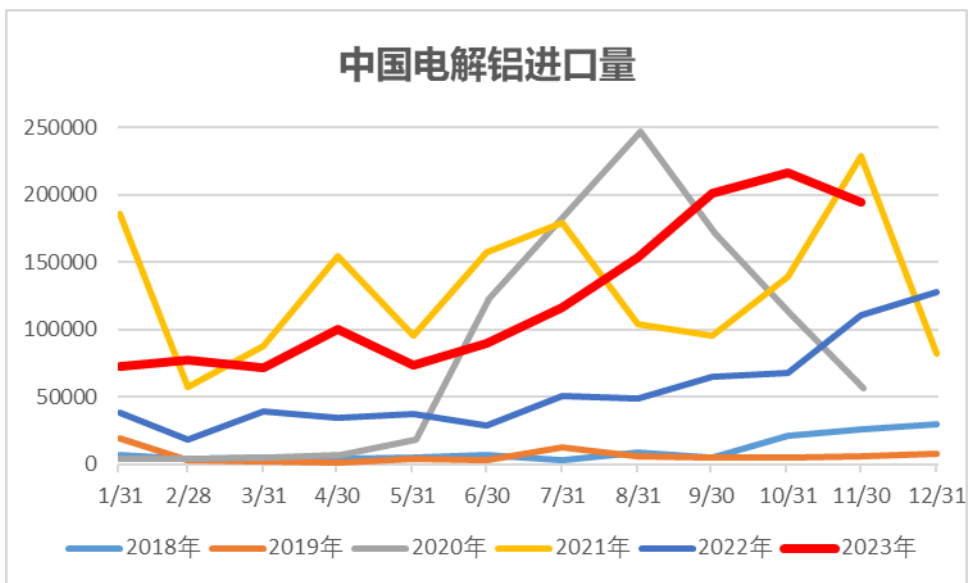
3、铝锭铝棒社会库存



数据来源：Wind

截至1月18日，据Wind数据统计，国内铝锭社会库存降至43.9万吨，较前一周下降1.8万吨，其中巩义6.2万吨，较前一周降0.7万吨，无锡11.7万吨，降0.5万吨；南海11.2万吨，降0.3万吨，上海4.4万吨，增0.2万吨。截至1月18日，全国铝棒库存总计8.39万吨，较前一周增0.01万吨。库存再度去化，处于历史低位。

4、铝锭进出口情况

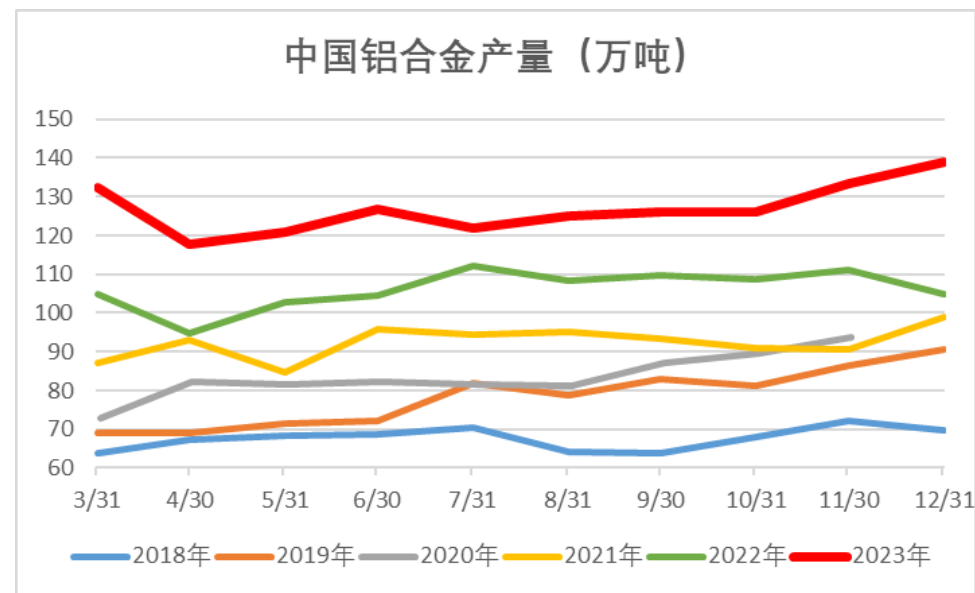
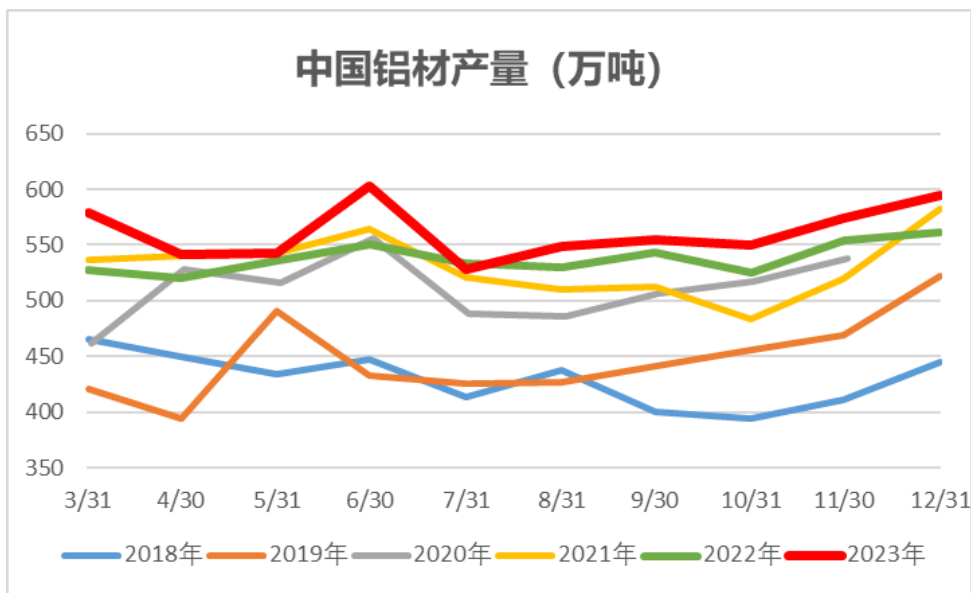


数据来源: Wind

11月份, 中国原铝进口量19.4万吨, 较10月下降2.22万吨, 环比下降10.3%, 同比增加75.5%; 11月中国原铝出口量2.19万吨, 较10月增加2.13万吨。10月下旬以来进口窗口关闭, 10月份进口量增速明显下降, 11月进口将出现下滑, 预计12月进口量将继续下滑。

四、终端需求

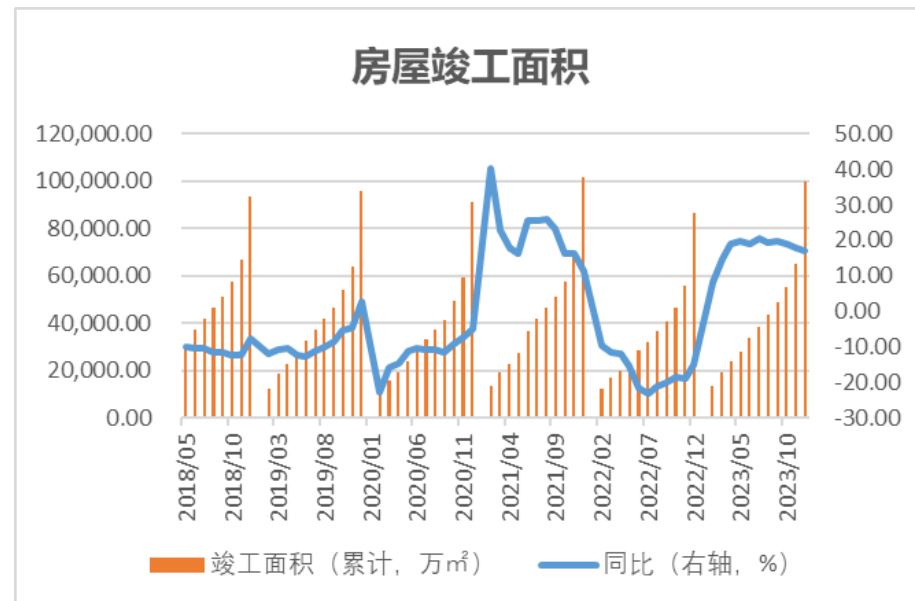
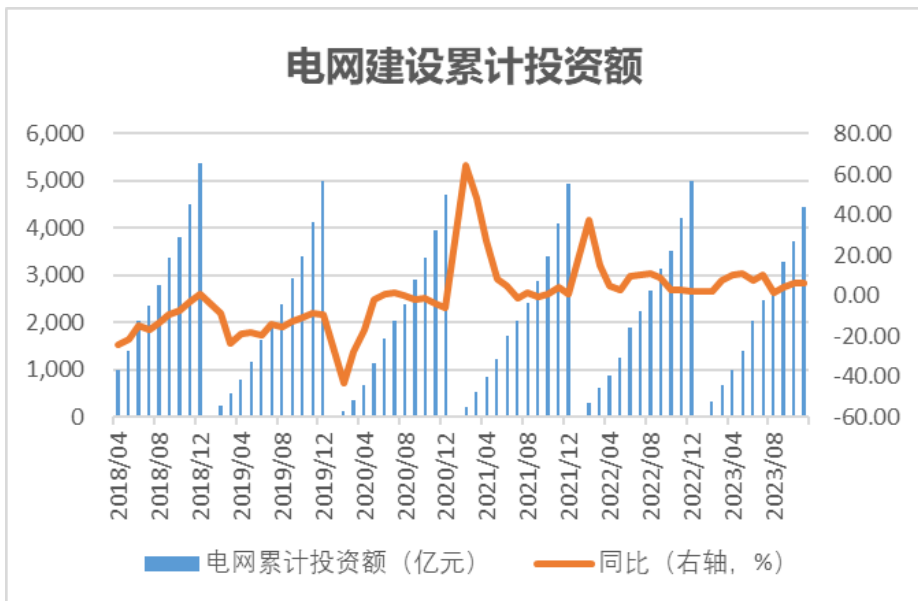
1、铝材、铝合金产量



数据来源：国家统计局，wind

据国家统计局统计，2023年12月中国铝材产量594.6万吨，较上月上升20.9万吨，同比增加5.9%；2023年12月中国铝合金产量139万吨，较11月上升5.5万吨，同比增加32.5%。

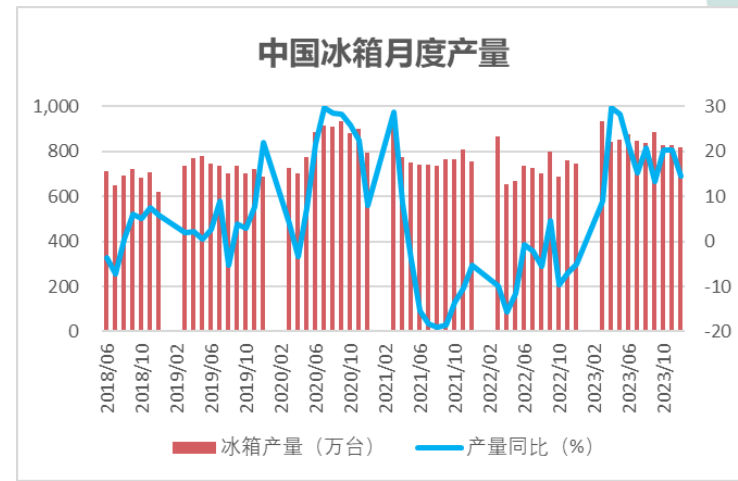
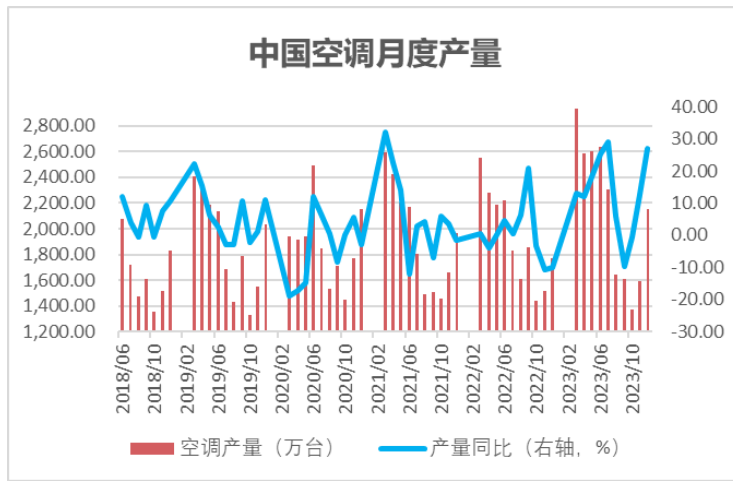
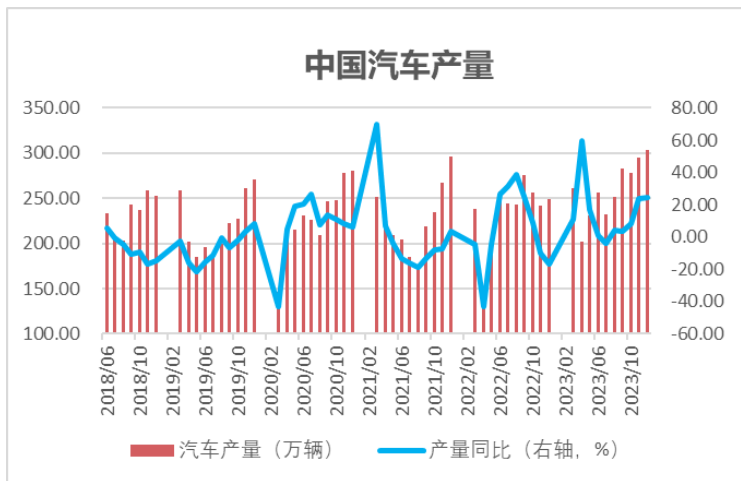
2、电网投资及房屋竣工



数据来源: Wind

据统计, 2023年前11月中国电网建设累计投资额4458亿元, 累计同比增加5.9%; 2023年前12月中国累计房屋竣工面积99831万平方米, 累计同比增17%。

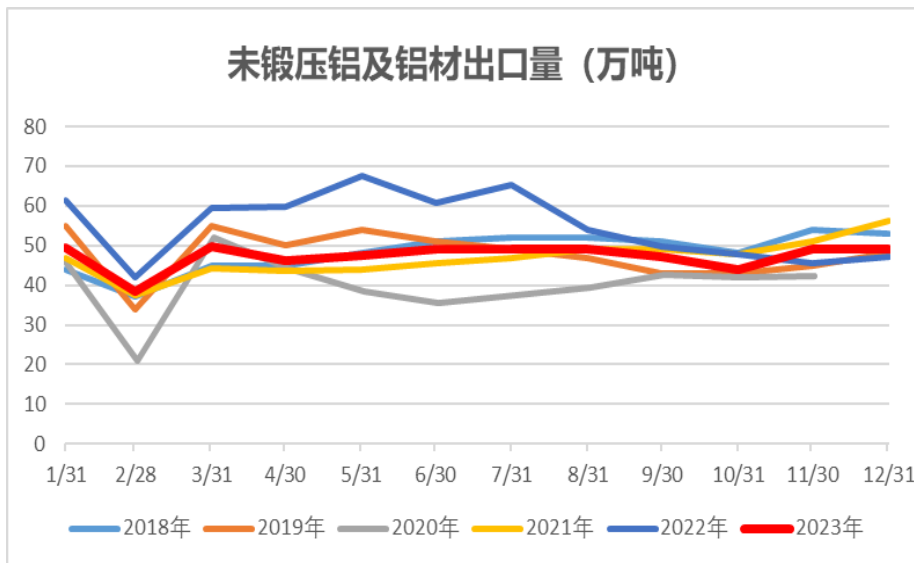
3、汽车空调等产量



数据来源：国家统计局

据国家统计局统计，2023年12月中国汽车产量303.98万辆，同比上升22%，环比上升2.93%；2023年12月中国空调产量2152.9万台，同比增加21.6%，环比增加34.9%；2023年12月中国冰箱产量817.3万台，环比下降1.4%，同比上升9.7%。

4、铝材出口



数据来源：Wind、SMM

铝材出口是中国铝消费的重要一环，今年下滑较为明显。由于欧美国家经济形势面临挑战，通胀较为严重，加之铝锭价格内强外弱，限制了铝材的出口，12月中国未锻造铝及铝材出口量为49.04万吨，环比下降0.1%，同比上升4.1%，2023年1-12月份，中国未锻造铝及铝材出口量567.9万吨，较去年同期下滑92.5万吨。12月份价差有所缩窄，考虑到国外经济形势和通胀，对于铝材出口起到抑制作用，预计四季度整体铝材出口亦不畅。1月11日当周，国内铝下游加工龙头企业开工率60.8%，较上周下降0.1%，下游进入传统淡季，需求可能出现进一步下滑。



免责声明

本研究报告中所提供的信息仅供参考。报告根据国际和行业通行的准则，以合法渠道获得这些信息，尽可能保证可靠、准确和完整，但并不保证报告所述信息的准确性和完整性。本报告不能作为投资研究决策的依据，不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证，无论是否已经明示或者暗示。