



国信期货
GUOSEN FUTURES

研究咨询部

铝供应暂无新干扰产生 预计氧化铝偏弱沪铝震荡运行

——国信期货有色（铝、氧化铝）周报

2023年11月12日



国信期货
GUOSEN FUTURES

研究咨询部

目录

CONTENTS

- ① 行情回顾
- ② 基本面分析
- ③ 后市展望



国信期货
GUOSEN FUTURES

研究咨询部

Part1

第一部分

行情回顾

1.1 行情概览



国信期货 | 研究咨询部
GUOSEN FUTURES

宏观面：据央视新闻援引几内亚当地媒体报道，当地时间11月4日上午，在科纳克里市中心发生激烈交火后，几内亚前军政府领导人穆萨·达迪斯·卡马拉被武装的突击队带出监狱。卡马拉及另外两位人员逃出监狱的消息已被几内亚官方证实。目前，特种部队已介入以确保监狱安全，几内亚过渡政府宣布关闭该国边境。根据后续报道，事件很快得到平息。鲍威尔在国际货币基金组织的专家会议上发表讲话时称，美联储现在宣布结束过去两年的历史性加息还为时过早，在适当的情况下，将毫不犹豫地进一步收紧政策，释放“鹰派”信号。鲍威尔讲话后，美债收益率加速上行。美联储哈克重申倾向于保持利率稳定，并预计通胀率将在2024年降至3%以下，此后将达到2%的目标。根据海关总署11月7日数据，以美元计，10月出口同比下降6.4%，9月为下降6.2%；10月出口环比下降8.1%，9月为上涨5.0%。根据国家统计局数据，2023年10月CPI同比下降0.2%，较9月的0.0%下降0.2个百分点，环比下降0.1%；10月PPI同比下降2.6%，降幅较9月的下降2.5%扩大0.1个百分点，结束连续3个月的趋势性改善，10月环比持平为0.0%。

供给端：云南减产正逐步落地，本周供应端暂无其他干扰因素出现。据SMM统计，2023年10月份（31天）国内电解铝产量364.1万吨，同比增长6.7%。10月份电解铝运行产能波动较小，电解铝日均产量约为11.75万吨附近。1-10月份国内电解铝累计产量达3445.8万吨，同比增长3.5%。受云南减产影响，预计11月电解铝产量将有环比下降。另外，可关注同样以水电生产为主的四川产区产能运行情况。

1.1 行情概览



国信期货
GUOSEN FUTURES

研究咨询部

需求端：本周现货价格震荡，市场成交一般。下游方面据SMM数据，本周国内铝下游加工龙头企业开工率环比上周下降0.6个百分点至63.7%，与去年同期相比下滑3.5个百分点。据SMM获悉，随着铝加工行业正式进入淡季，已有部分小型企业开始春节放假，分板块来看，除原生铝合金和再生铝合金开工率持稳，其余板块均有下降。进入淡季，未来需求端将进一步出现回落。终端方面，乘联会发布数据显示，10月新能源乘用车市场零售76.7万辆，同比上涨37.5%，环比增长2.7%。1-10月，新能源乘用车市场累计零售595.4万辆，同比增长34.2%。

成本端：据SMM数据显示，本周电解铝冶炼成本约为16176元/吨，小幅下降，主因氧化铝价格有所回调，使得成本有所下降。国内电解铝行业平均利润维持在3000元/吨附近，行业利润仍维持在较高水平。未来，随着冬季采暖季和云南枯水期到来，行业整体电力成本有逐渐抬升预期，氧化铝价格涨势放缓，但仍有一定上涨空间，整体来看，未来电解铝行业的成本预计将从低位回升。

1.1 行情概览



国信期货 | 研究咨询部
GUOSEN FUTURES

库存端：据SMM统计，截至2023年11月9日国内电解铝社会库存68.8万吨，较11月2日库存增加3.1万吨，目前已处于2023年下半年的绝对高位和近三年同期的历史高位。截至11月9日，6063铝棒库存9.85万吨，较11月2日减少0.66万吨。近期电解铝出现累库，但随着供应减少，预计未来或再次出现去库。持续关注库存变动以及下游需求的变化。本周上海期货交易所库存增加，LME铝库存增加。

整体上来说，本周氧化铝供应有增有减，在需求走弱的背景下，现货市场观望情绪较重，现货均价下跌，周内氧化铝下跌明显。铝供应端无新的干扰因素产生，市场对供应担忧的预期交易有所消化，需求回落，沪铝震荡偏弱运行。**展望后市，**氧化铝供应端的干扰或使得氧化铝价格呈现阶段性的强势，但需求走弱的影响更为长期，且受产能过剩影响，氧化铝价格上方长期受到压制，预计氧化铝震荡偏弱运行，建议以震荡思路对待，长线看空。电解铝而言，影响未来供应的不可控因素较多，受天气、云南减产落地情况等因素影响，铝价具备一定弹性，需求走弱使得铝价承压，预计沪铝震荡，可逢低买入。



1.1 盘面行情回顾：内外盘震荡偏弱

11月6日-11月10日，沪铝震荡偏弱，周五沪铝主力2312合约收于19100元/吨，较前一周下跌0.49%，周内最高价触及19370元/吨，最低价触及19080元/吨；伦铝震荡偏弱，LME铝期货收于2221美元/吨，较上周下跌1.57%，周内最高价触及2295美元/吨，最低价触及2225美元/吨。

沪铝主力合约2312日K线图



伦铝（电子盘）日K线图



数据来源：博易云、国信期货

1.1 盘面行情回顾：氧化铝周内连跌

11月6日-11月10日，氧化铝期货周一上涨后持续下跌，主力合约2401周五收于2965元/吨，较前一周下跌2.5%，周内最高价触及3088元/吨，最低价触及2942元/吨。

氧化铝主力合约日K线图



数据来源：博易云、国信期货

免责声明：本报告以投资者教育为目的，不构成任何投资建议。

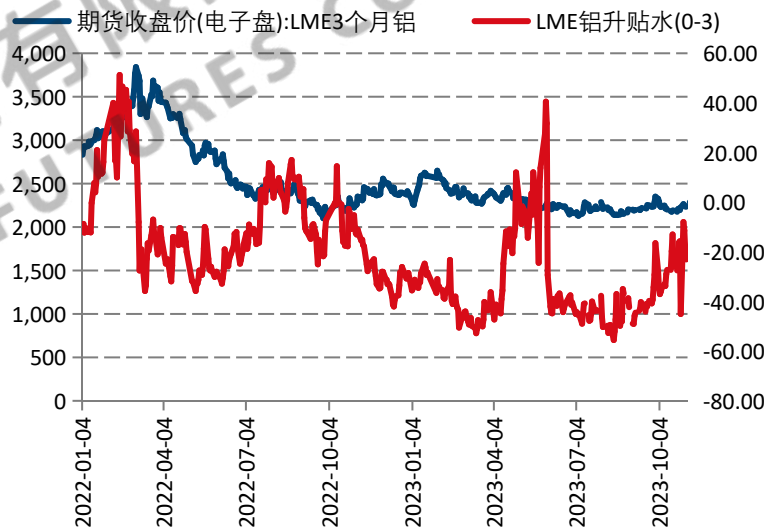
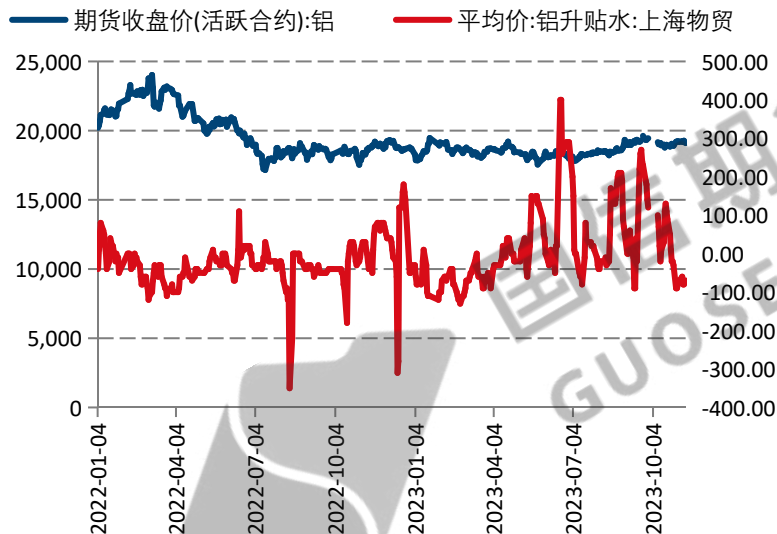
1.2 行情回顾：价格走势、基差



国信期货
GUOSEN FUTURES

研究咨询部

- 本周沪铝主力合约震荡偏弱，本周现货市场铝价震荡下跌，现货贴水稍有扩大。
- 外盘铝价周内震荡偏弱，现货维持贴水。



数据来源：WIND、国信期货

免责声明：本报告以投资者教育为目的，不构成任何投资建议。

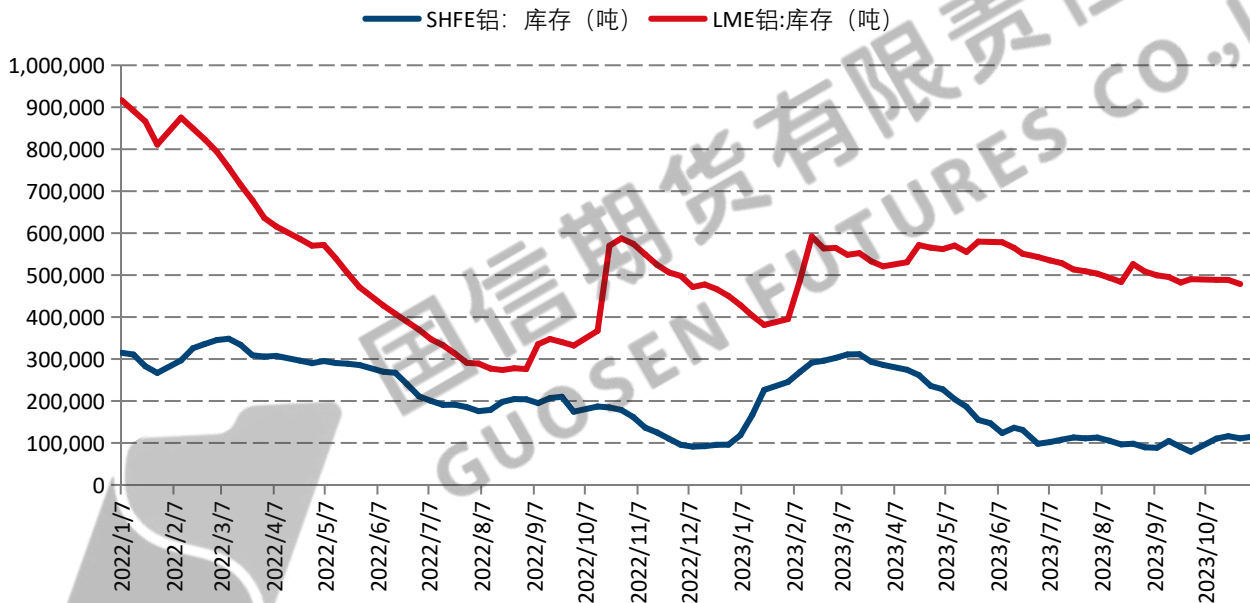
1.3 行情回顾：交易所库存情况



国信期货
GUOSEN FUTURES

研究咨询部

11月6日-11月10日，SHFE库存增加311694吨达到126,433.00吨，LME库存增加13050吨达到481750吨。



数据来源：WIND、国信期货

免责声明：本报告以投资者教育为目的，不构成任何投资建议。



国信期货
GUOSEN FUTURES

研究咨询部

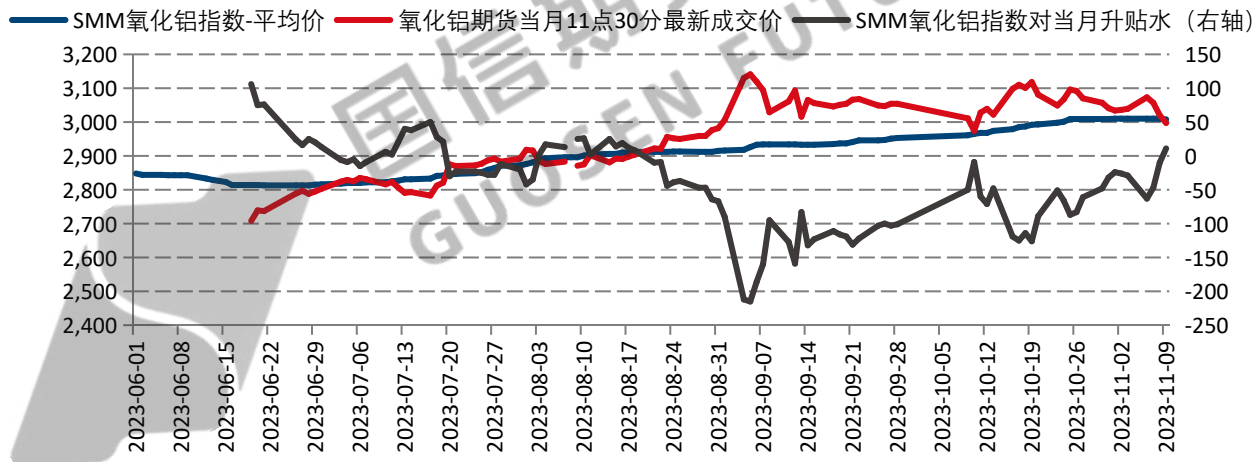
Part2

第二部分

基本面分析

2.1 氧化铝：需求出现走弱预期 现货价格下跌

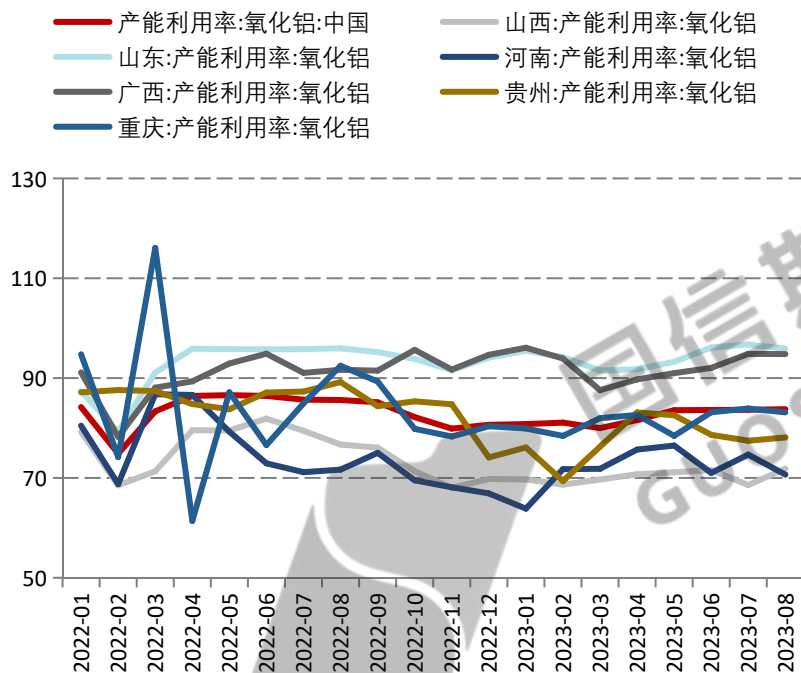
11月5日-11月10日，中国国产氧化铝价格持稳后稍有下跌，氧化铝现货均价保持近几月上涨后出现下跌。据SMM数据，截至11月10日，中国国产氧化铝市场日均价为3006元/吨，周内下跌4元/吨。需求端出现走弱预期，周内现货市场成交有限，主要集中在北方产区，贸易商抛空心态严重，多贴水成交。阿拉丁（ALD）调研了解，近期调研口径下的进口氧化铝签单数量增加，来自澳洲和印度的至少十船进口氧化铝预计将运至中国，其中印度产氧化铝预计本月下旬到港，进口氧化铝集港主要区域在鲛鱼圈。



数据来源：SMM、国信期货

2.1 氧化铝：供应有增有减 整体易减难增

氧化铝产能利用率



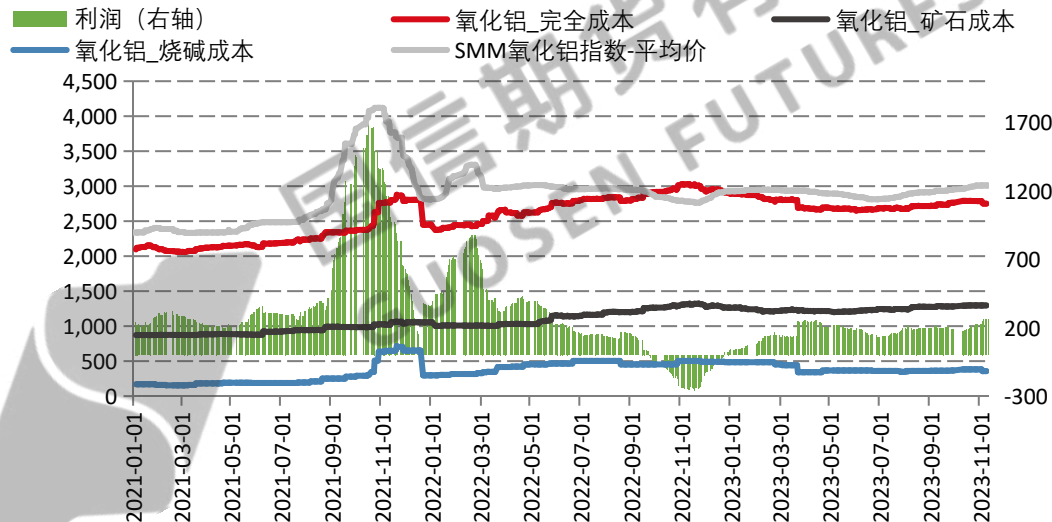
截至11月10日，中国氧化铝建成产能为10220万吨，开工产能为8685万吨，开工率为84.98%。SMM数据显示，10月（31天）中国冶金级氧化铝产量为684.2万吨，日均产量环比减少0.37万吨/天至22.07万吨/天。本周，氧化铝供应端有所修复。据Mysteel调研了解，河南三门峡及山西吕梁部分氧化铝企业逐步实现复产，日产量均有所提升，共涉及产能约115万吨/年；广西防城港某氧化铝厂仍在进行检修工作，崇左地区氧化铝企业受矿石紧张影响实施为期20天左右的焙烧炉检修，西南区域供应依旧偏紧。据Mysteel调研了解，贵州清镇某氧化铝企业本周初开始进行焙烧炉停产检修，涉及产能60万吨/年，预计13号左右恢复。另外贵州务川氧化铝厂结束检修工作，目前已逐步恢复生产。进入氧化铝集中检修季，整体供应处于易减难增的状态。

数据来源：WIND、国信期货

2.1 氧化铝：价格下跌 行业利润稍有收窄

成本端而言，受近期烧碱成本下降影响，氧化铝生产成本稍有下降，据SMM数据，截至11月10日，氧化铝完全平均成本为2750.1元/吨，变化不大，随着氧化铝价格下跌，行业平均利润收窄至255元/吨。未来，在矿石价格坚挺，以及进入冬季后能源成本上涨的预期下，氧化铝成本或将有所上涨，价格压力下，行业利润或进一步收窄。

氧化铝成本及利润变化（元/吨）



数据来源：SMM、国信期货

2.2 成本端：动力煤价格抬头，水电价格长期有回升预期

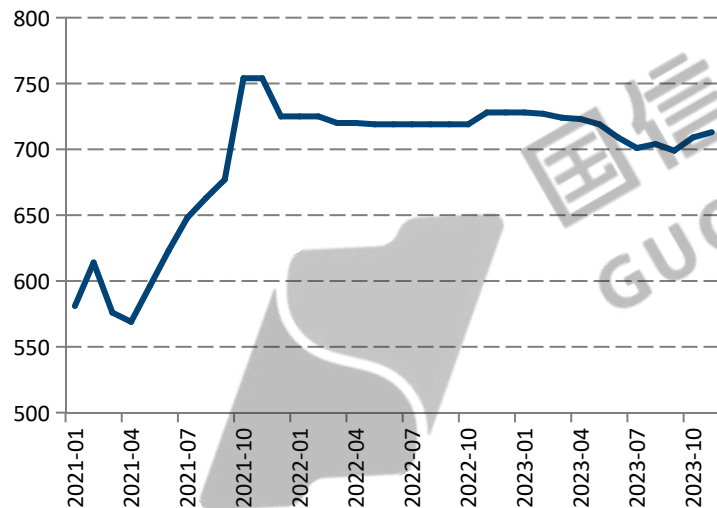


国信期货
GUOSEN FUTURES

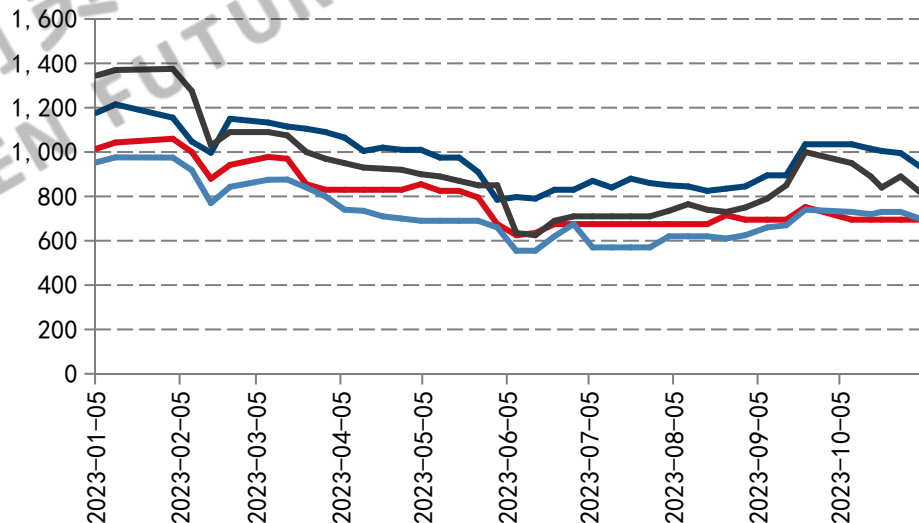
研究咨询部

11月秦皇岛港及周边港口主流动力煤年度长协月度平仓交货价格为713元/吨，较10月上涨4元/吨。国内动力煤市场价格追按抬头，周内秦皇岛港FOB煤价及玉林坑口煤价均有上涨。未来随着冬季温度降低，动力煤需求或进一步转好。西南地区水电价格而言，未来随着逐渐转入平水期及枯水期，水电价格将进一步抬升。

年度长协价：CCTD秦皇岛动力煤(Q5500) (元/吨)



秦皇岛港FOB煤价5500K
大同坑口煤价5500K
榆林坑口煤价6000K
鄂尔多斯坑口煤价5500K



数据来源：WIND、国信期货

数据来源：SMM、国信期货

免责声明：本报告以投资者教育为目的，不构成任何投资建议。

2.2 成本端：预焙阳极价格持稳

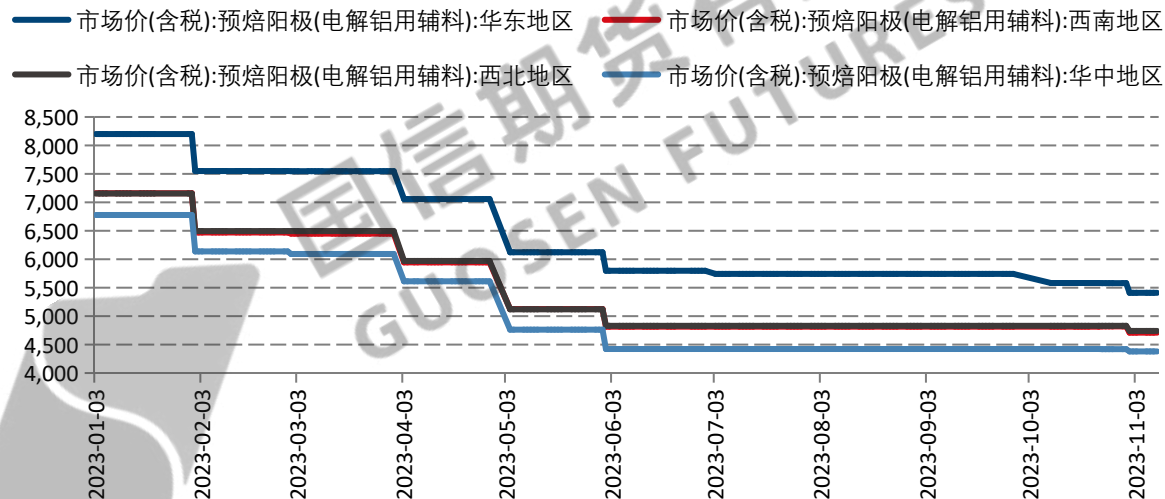


国信期货
GUOSEN FUTURES

研究咨询部

预焙阳极价格上周转跌后本周再度持稳。据悉，受电解铝减产影响，12月订单已经有所减少，后期，随着需求走弱，预焙阳极价格或有一定下跌空间。

电解铝用辅料预焙阳极市场价（含税）（元/吨）



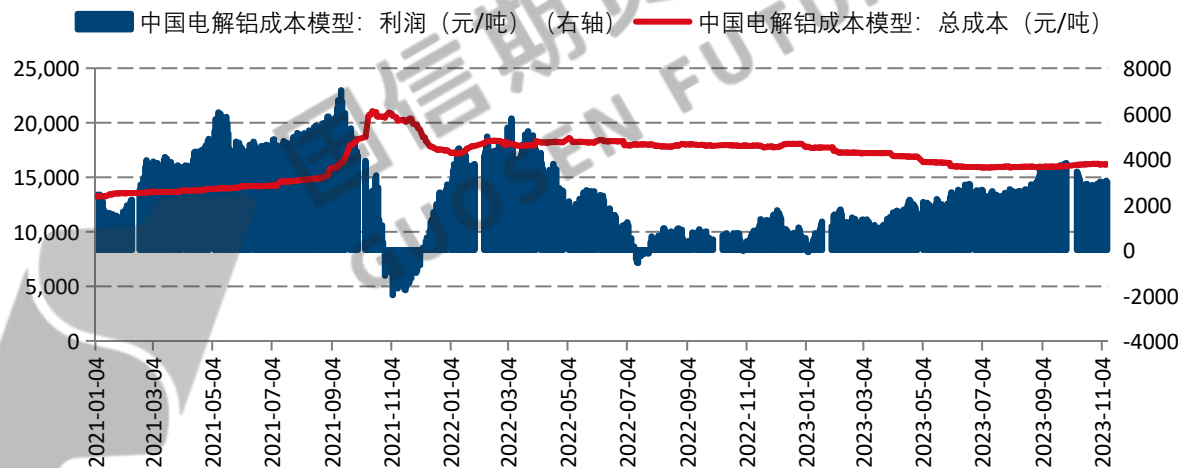
数据来源：WIND、国信期货

免责声明：本报告以投资者教育为目的，不构成任何投资建议。

2.2 成本端：冶炼成本从低位回升

据SMM数据显示，本周电解铝冶炼成本约为16176元/吨，小幅下降，主因氧化铝价格有所回调，使得成本有所下降。国内电解铝行业平均利润维持在3000元/吨附近，行业利润仍维持在较高水平。未来，随着冬季采暖季和云南枯水期到来，行业整体电力成本有逐渐抬升预期，氧化铝价格出现下跌，或放缓成本抬升的速度，整体来看，未来电解铝行业的成本预计将继续从低位回升。

电解铝成本及利润



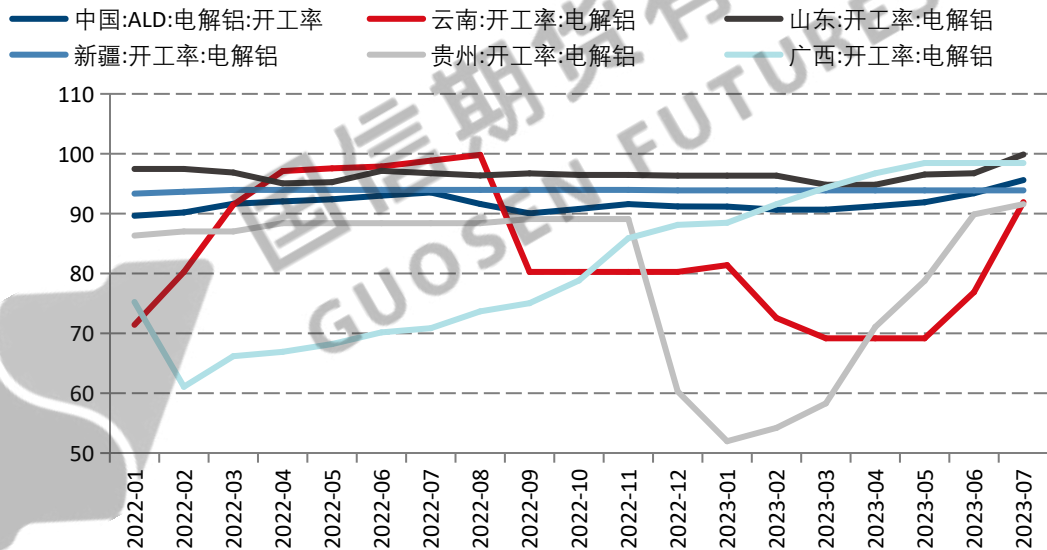
2.3 供应端：供应端暂无新干扰产生



国信期货
GUOSEN FUTURES

研究咨询部

云南减产正逐步落地，本周供应端暂无其他干扰因素出现。据SMM统计，2023年10月份（31天）国内电解铝产量364.1万吨，同比增长6.7%。10月份电解铝运行产能波动较小，电解铝日均产量约为11.75万吨附近。1-10月份国内电解铝累计产量达3445.8万吨，同比增长3.5%。受云南减产影响，预计11月电解铝产量将有环比下降。



数据来源：WIND 国信期货

免责声明：本报告以投资者教育为目的，不构成任何投资建议。

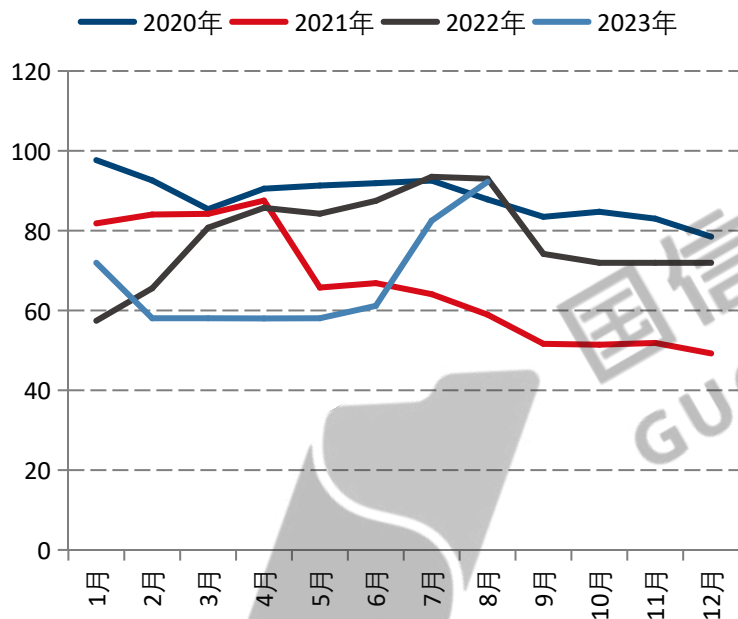
2.3 供应端：云南减产已逐步执行 持续追踪减产落地情况



国信期货
GUOSEN FUTURES

研究咨询部

云南电解铝产能运行率季节性变化



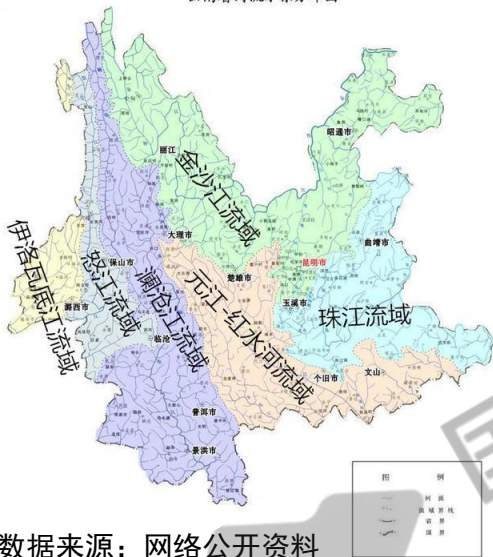
云南方面，据SMM获悉，云南省内四家电解铝企业减产幅度不等（9%-40%），部分企业已开始执行停槽减产，根据企业反馈的减产幅度测算，预计总减产规模115万吨，减产规模占到云南当前运行产能的20%。近期，市场又有消息称，云南电解铝厂预计减产规模在80-90万吨左右，占目前云南省运行产能的14-16%，实际减产比例低于此前预估的20%。据了解，云南转入平水期后降水有所减少，但主要水电站的水位目前还处于比较乐观的状态。根据中电联对电力供需形式的预测，今年迎峰度冬期间全国电力供需总体平衡，局部地区电力供需形势偏紧，其中西南区域中的部分省级电网电力供需偏紧。此次限电减产或是对12月至2024年4月枯水期可能发生的电力供需偏紧情况的预防措施。据SMM调研进一步了解到，目前云南铝厂减产执行速度较为缓慢，后续是否如预期减产达到115万吨的规模以及减产的速度都有一定不确定性，需要持续关注云南减产的落地情况。

数据来源：WIND 国信期货

免责声明：本报告以投资者教育为目的，不构成任何投资建议。

2.3 供应端：关注云南省内降水情况

云南省河流水系分布图



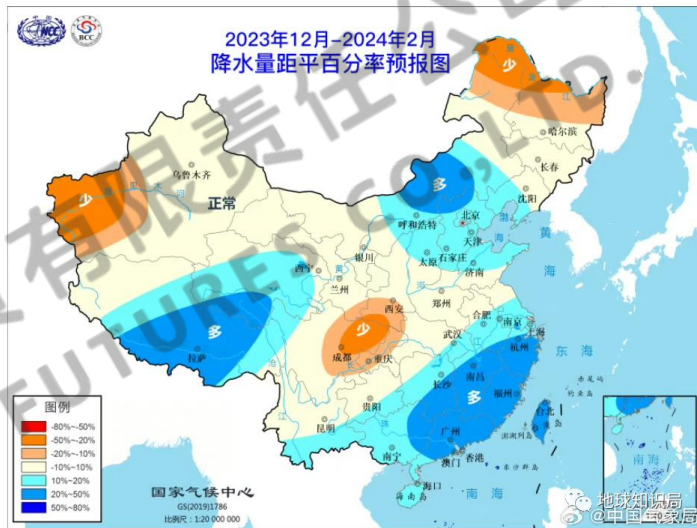
数据来源：网络公开资料

- 云南的大型水电站主要分布在澜沧江以及金沙江流域，其流域内主要以降水为补给。因此，云南省内的降水情况将是重要的参考依据。由于天气及降水的变数较大，目前难以对未来长期的降水及其对云南水电的影响做出准确预测。



国信期货
GUOSEN FUTURES

国信期货
GUOSEN FUTURES



数据来源：中国气象局

- 根据国家气候中心的预测，受今年较强的厄尔尼诺事件、中高纬度积雪海冰等因子影响，全国冬季更可能总体呈现偏暖、中东部大部降水偏多的格局。云南省降水量预计适中。

2.4 现货:

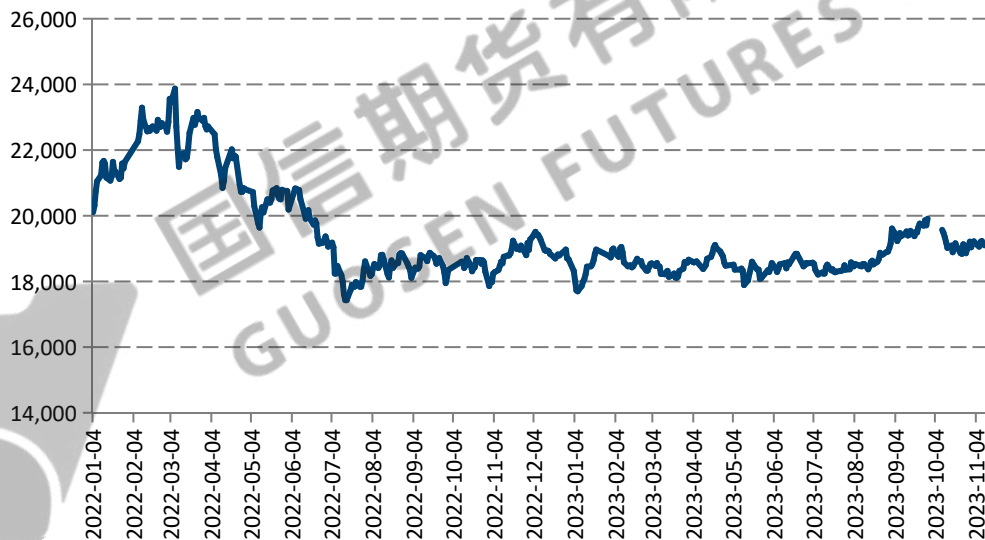


国信期货
GUOSEN FUTURES

研究咨询部

本周现货价格走势震荡，市场成交一般，截至11月10日，长江有色市场铝（A00）平均价为19100元/吨，较11月3日下跌60元/吨。

长江有色市场:平均价:铝:A00 (元/吨)



数据来源: WIND、国信期货

免责声明: 本报告以投资者教育为目的, 不构成任何投资建议。

2.5 需求端：进入淡季 下游开工率预计将进一步回落

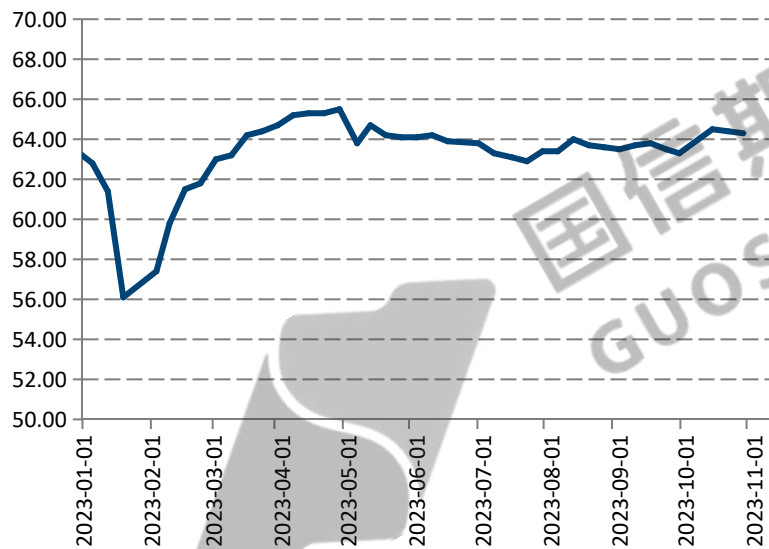


国信期货
GUOSEN FUTURES

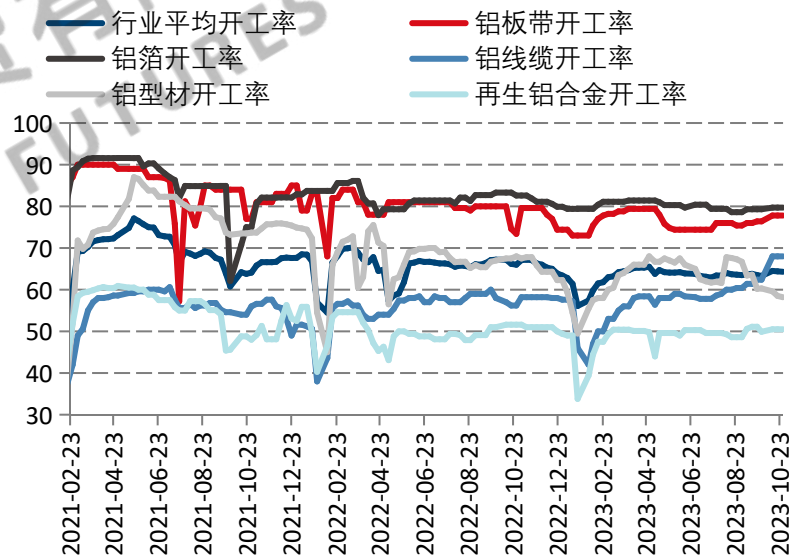
研究咨询部

下游方面，据SMM数据，本周国内铝下游加工龙头企业开工率环比上周下降0.6个百分点至63.7%，与去年同期相比下滑3.5个百分点。据SMM获悉，随着铝加工行业正式进入淡季，已有部分小型企业开始春节放假，分板块来看，除原生铝合金和再生铝合金开工率持稳，其余板块均有下降。进入淡季，未来需求端将进一步出现回落。

国内铝下游加工龙头企业开工率变化



下游各板块开工率变化



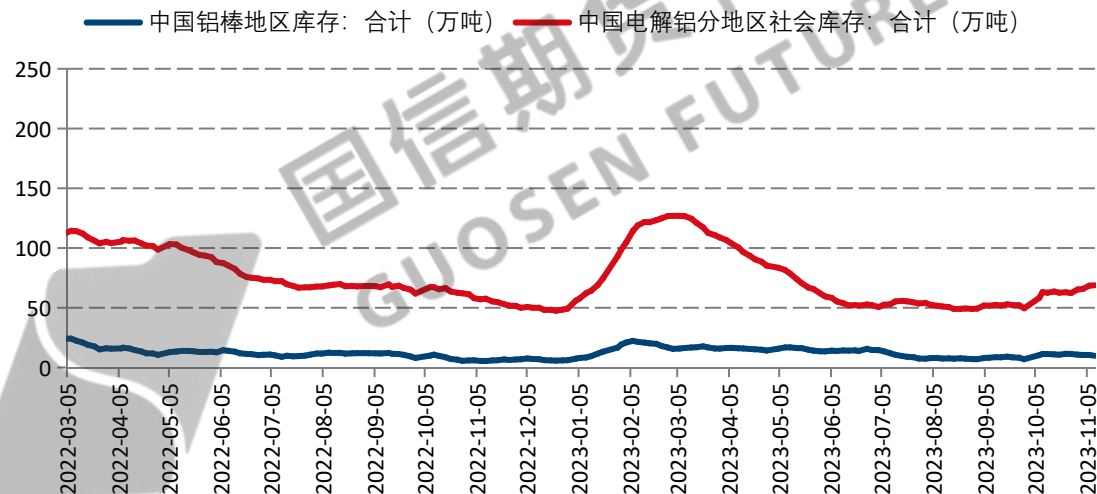
数据来源：SMM、国信期货

免责声明：本报告以投资者教育为目的，不构成任何投资建议。

2.6 库存：周内铝锭累库 铝棒去库

据SMM统计，截至2023年11月9日国内电解铝社会库存68.8万吨，较11月2日库存增加3.1万吨，目前已处于2023年下半年的绝对高位和近三年同期的历史高位。截至11月9日，6063铝棒库存9.85万吨，较11月2日减少0.66万吨。

近期电解铝出现累库，但随着供应减少，预计未来或再次出现去库。持续关注库存变动以及下游需求的变化。



数据来源：SMM、国信期货

2.7 进出口：海外需求依旧表现欠佳

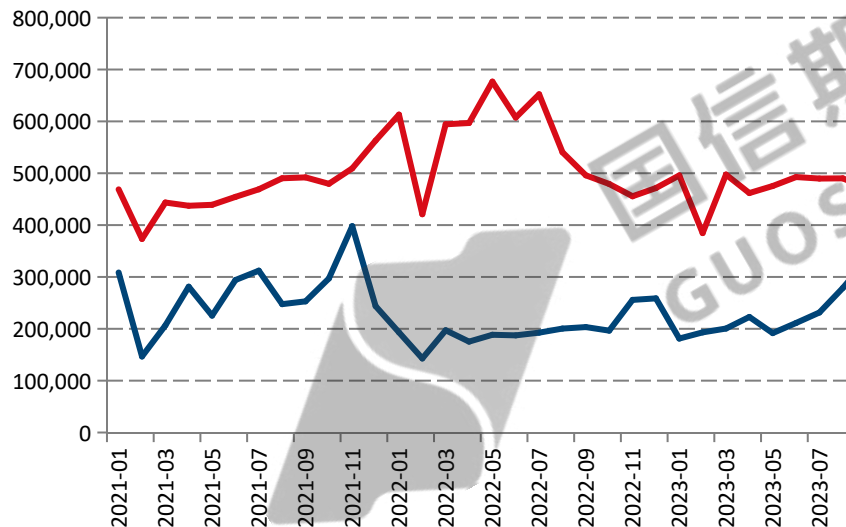


国信期货
GUOSEN FUTURES

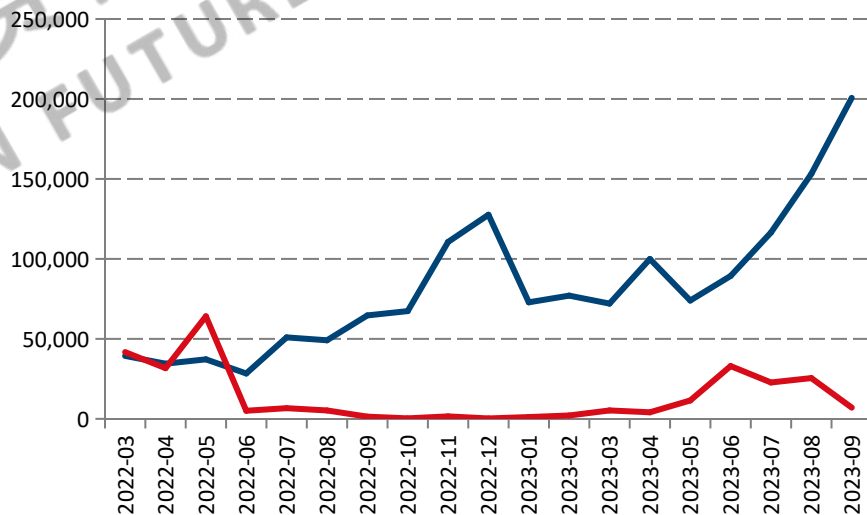
研究咨询部

海关总署数据显示，2023年9月，中国出口未锻轧铝及铝材47.12万吨，同比下降4.9%；1-9月累计出口425.68万吨，同比下降18.0%。9月中国进口未锻轧铝及铝材33.17万吨，同比增长63.2%；1-9月累计进口204.22万吨，同比增长21.5%。出口与去年同期相比仍然较弱。

中国:进口数量:未锻轧铝及铝材:当月值 中国:出口数量:未锻轧铝及铝材



中国:进口数量:原铝:当月值 中国:出口数量:原铝:当月值



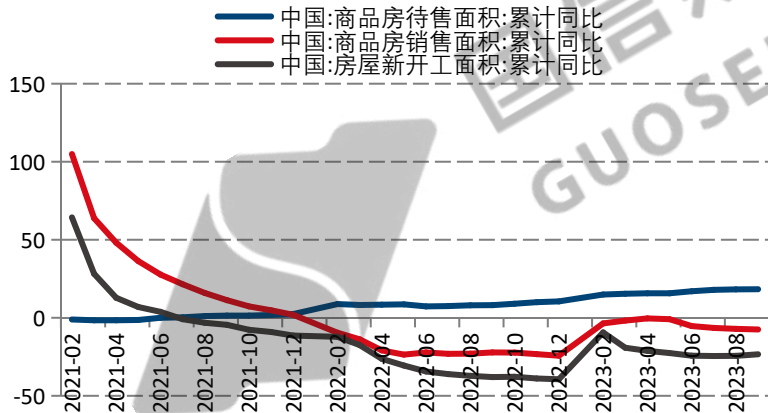
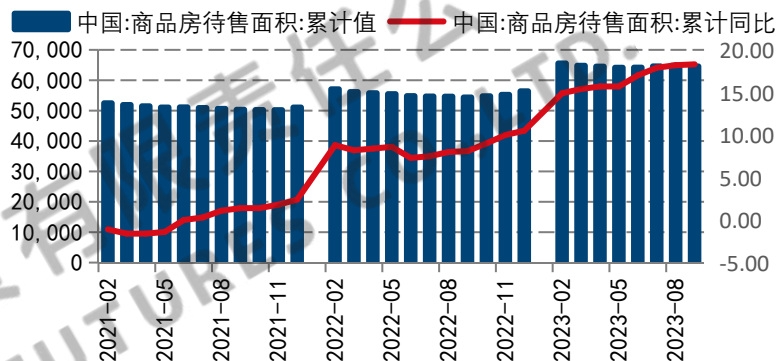
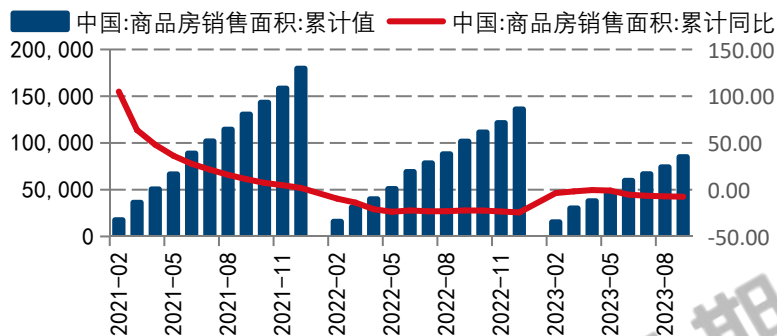
数据来源：WIND、国信期货

2.8 终端：房地产缓慢复苏中

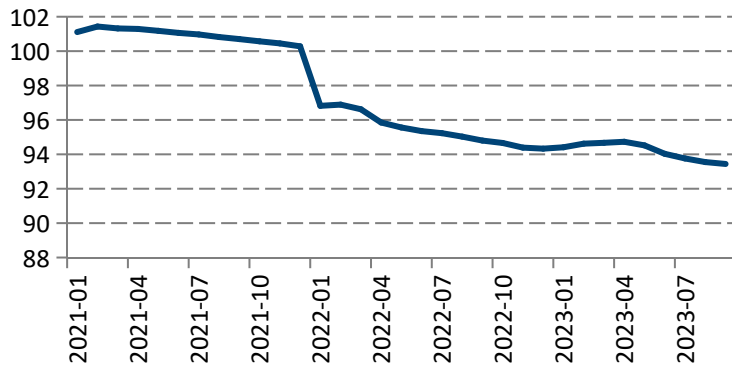


国信期货
GUOSEN FUTURES

研究咨询部



国房景气指数



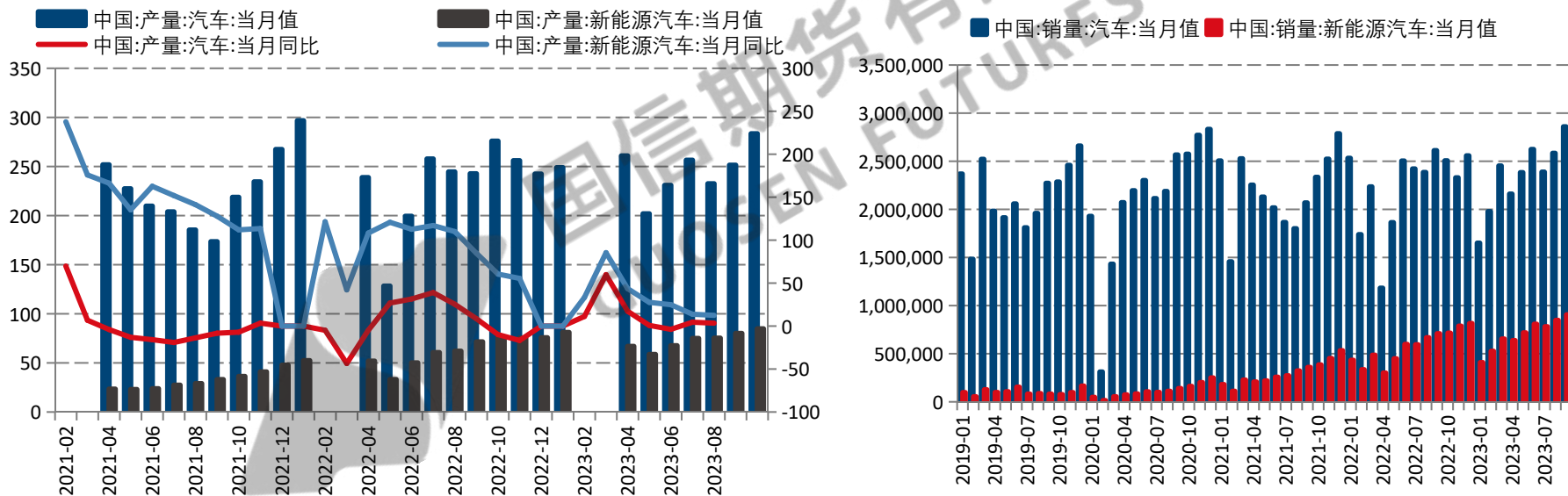
数据来源: WIND 国信期货

免责声明: 本报告以投资者教育为目的, 不构成任何投资建议。



2.8 终端：汽车出口数据亮眼

终端方面，乘联会发布数据显示，10月新能源乘用车市场零售76.7万辆，同比上涨37.5%，环比增长2.7%。1-10月，新能源乘用车市场累计零售595.4万辆，同比增长34.2%。



数据来源: WIND 国信期货



国信期货
GUOSEN FUTURES

研究咨询部

Part3

第三部分

后市展望

3 后市展望



国信期货
GUOSEN FUTURES

研究咨询部

宏观上，关注下周即将公布的美国10月CPI及PPI数据，及其对美联储后续加息政策的指引。关注地缘政治对市场风险偏好的影响。

基本面上，氧化铝方面，供应端近期有小幅修复，但同时进入氧化铝集中检修季，整体供应处于易减难增的状态。内外价差维持，海外氧化铝难以流入作为补给。需求走弱，现货价格下跌，失去对期价的支撑。预计氧化铝震荡偏弱运行，建议以震荡思路对待。铝方面，受云南减产影响，预计11月电解铝产量将有环比下降，需要持续关注云南减产的落地情况，另外，可关注同样以水电生产为主的四川产区产能运行情况。进入淡季，未来需求端将进一步出现回落。近期电解铝出现累库，但随着供应减少，预计未来或再次出现去库。持续关注库存变动以及下游需求的变化。未来，随着冬季采暖季和云南枯水期到来，行业整体电力成本有逐渐抬升预期，氧化铝价格出现下跌，或放缓成本抬升的速度，整体来看，未来电解铝行业的成本预计将继续从低位回升。

总结而言，氧化铝供应端的干扰或使得氧化铝价格呈现阶段性的强势，但需求走弱的影响更为长期，且受产能过剩影响，氧化铝价格上方长期受到压制，预计氧化铝震荡偏弱运行，建议以震荡思路对待，长线看空。电解铝而言，影响未来供应的不可控因素较多，受天气、云南减产落地情况等因素影响，铝价具备一定弹性，需求走弱使得铝价承压，预计沪铝震荡，可逢低买入。

3. 期现市场总结及观点建议



国信期货
GUOSEN FUTURES

研究咨询部

铝产业链周度期现市场分析 20231112

重要消息	中国铝业集团有限公司与力拓集团签订了铜精矿供应和商业合作协议，以及铝土矿供应和商业合作协议。印尼华青电解铝项目或将在今年年底或明年年初再次投产25万吨产能。
现货市场总结	本周中国国产氧化铝价格下跌,上涨速度明显放缓。据SMM数据，截至11月10日，中国国产氧化铝市场日均价为3006元/吨，周内下跌4元/吨。需求端出现走弱预期，周内现货市场成交有限，主要集中在北方产区，贸易商抛空心态严重，多贴水成交。本周铝现货价格走势震荡偏弱，市场成交一般，截至11月10日，长江有色市场铝（A00）平均价为19100元/吨，较11月3日下跌60元/吨。
供给端	本周氧化铝供应有增有减，整体变化不大，分地区来看，北方多复产，南方减产为主。铝供应端，云南减产正逐步落地，本周供应端暂无其他干扰因素出现。
需求端	据SMM数据，本周国内铝下游加工龙头企业开工率环比上周下降0.6个百分点至63.7%，与去年同期相比下滑3.5个百分点。据SMM获悉，随着铝加工行业正式进入淡季，已有部分小型企业开始春节放假，分板块来看，除原生铝合金和再生铝合金开工率持稳，其余板块均有下降。进入淡季，未来需求端将进一步出现回落。
库存	11月2日-11月9日，电解铝累库约3.1万吨，铝棒去库0.66万吨。11月6日-11月10日，SHFE库存增加311694吨达到126,433.00吨，LME库存增加13050吨达到481750吨。
期现市场后期走势分析	展望后市，氧化铝供应端的干扰或使得氧化铝价格呈现阶段性的强势，但需求走弱的影响更为长期，且受产能过剩影响，氧化铝价格上方长期受到压制，预计氧化铝震荡偏弱运行，建议以震荡思路对待，长线看空。电解铝而言，影响未来供应的不可控因素较多，受天气、云南减产落地情况等因素影响，铝价具备一定弹性，需求走弱使得铝价承压，预计沪铝震荡，可逢低买入。



国信期货
GUOSEN FUTURES

研究咨询部

感谢观赏

分析师助理：张嘉艺
从业资格号：F03109217
电话：021-55007766-6619
邮箱：15691@guosen.com.cn

分析师：顾冯达
从业资格号：F0262502
投资咨询号：Z0002252
电话：021-55007766-6618
邮箱：15068@guosen.com.cn

国信期货有限责任公司
GUOSEN FUTURES CO., LTD.



重要免责声明

本研究报告由国信期货撰写，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布及分发研究报告的全部或部分给任何其他人士。如引用发布，需注明出处为国信期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。国信期货保留对任何侵权行为和有悖报告原意的引用行为进行追究的权利。

报告所引用信息和数据均来源于公开资料，国信期货力求报告内容、引用资料和数据的主观与公正，但不对所引用资料和数据本身的准确性和完整性作出保证。报告中的任何观点仅代表报告撰写时的判断，仅供阅读者参考，不能作为投资研究决策的依据，不得被视为任何业务的邀约邀请或推介，也不得视为诱发从事或不从事某项交易、买入或卖出任何金融产品的具体投资建议，也不保证对作出的任何判断不会发生变更。阅读者在阅读本研究报告后发生的投资所引致的任何后果，均不可归因于本研究报告，均与国信期货及分析师无关。

国信期货对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。