



国信期货
GUOSEN FUTURES

研究咨询部

氧化铝供应干扰持续 沪铝及氧化铝预计震荡偏强

——国信期货有色（铝、氧化铝）周报

2023年12月31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

Part1

第一部分

国信期货有限责任公司
GUOSEN FUTURES CO.,LTD.

行情回顾

1.1 行情概览



国信期货
GUOSEN FUTURES

研究咨询部

宏观面：根据国家统计局12月27日数据，1-11月，全国规模以上工业企业（简称“规上工业企业”）实现利润总额6.98万亿元，同比下降4.4%，降幅比1-10月收窄3.4个百分点。11月，工业企业产成品存货（即库存），同比上涨1.7%，涨幅较10月的上涨2.0%收窄0.3个百分点，库存显示有二度筑底迹象。

消息面：工信部发布《废铜铝加工利用行业规范条件》，引导废铜、废铝加工配送和利用行业高质量发展，提高精细化处理及直接利用水平，自2024年1月1日起实施。12月22日，印度铝工业公司（HINDALCO）旗下阿迪蒂亚氧化铝精炼厂（Aditya Alumina Refinery）建设项目动工仪式成功举行，将以铝土矿为原料生产精炼氧化铝，设计产能200万吨/年。

1.1 行情概览



国信期货 | 研究咨询部
GUOSEN FUTURES

供给端：近期青海发布的《关于启动抗震救灾电力保供负荷管理应急措施的通知》对当地电解铝产能影响有限，据SMM调研了解，未有铝厂受到影响，仅为应急预案，供应端短期内将维持稳定，不排除远期云南进行二次减产的可能。

需求端：本周铝锭现货价格震荡上涨，截至12月29日，长江有色市场铝（A00）平均价为19510元/吨，较12月25日上涨460元/吨。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调2.9个百分点至60.2%，与去年同期相比下滑3.2个百分点。开工率继续下降，主要是受到各地污染天气频发，多地环保限产升级影响，部分铝加工企业被要求减产，各板块开工率均有下降。特别是铝板带板块，河南环保检查要求当地铝板带箔企业减产，减产幅度在50%-100%不等。未来，在需求淡季及环保政策的影响下，预计开工率将进一步走弱。

成本端：成本端而言，据SMM数据，截至12月29日，氧化铝完全平均成本约为2762元/吨，各项成本变化不大。行业平均利润约为357.2元/吨，受到氧化铝价格大幅走高影响，行业利润明显扩大。几内亚爆炸事件影响下，未来进口铝土矿成本及供应有一定潜在风险。未来，关注矿石成本的变化，随着冬季气温降低，能源成本将继续抬升。

1.1 行情概览



国信期货 | 研究咨询部
GUOSEN FUTURES

库存端：据SMM数据，截至12月28日，电解铝库存为43.4万吨，较12月21日下降1.2万吨，铝棒库存为6.41万吨，较12月21日下降0.08万吨，均持续去库，对价格起到较强支撑。12月22日-12月29日，SHFE库存减少3083吨达到99,029.00吨，LME库存增加40400吨达到549,050.00吨。

整体上来说，本周氧化铝供应端扰动仍未缓解，现货均价上涨明显，电解铝供应维持稳定，周内，氧化铝及沪铝震荡偏强。**展望后市，**氧化铝方面，供应端的内外扰动仍未平息，带来的市场担忧情绪，以及现货市场短期内的流通偏紧，是使得氧化铝强势上行的主要力量，但需求端维持稳定，中长期的供需矛盾并不凸显。预计氧化铝近期震荡偏强，上方压力位看向3500元/吨，建议企业锁定利润。铝方面，云南减产结束，及内蒙古新投产能释放完毕后，供应端暂时进入稳定期，在需求淡季及环保政策的影响下，预计下游铝加工行业开工率将进一步走弱。受到氧化铝价格大幅走高影响，电解铝行业利润明显扩大。几内亚爆炸事件影响下，未来进口铝土矿成本及供应有一定潜在风险。未来，关注矿石成本的变化，随着冬季气温降低，能源成本将继续抬升。库存预计维持去化，低库存对价格有较强支撑。预计沪铝震荡，以震荡思路对待，可短线操作。

1.1 盘面行情回顾：内外盘震荡偏强

12月25日-12月29日，沪铝震荡偏强，周五沪铝主力2402合约收于19505元/吨，较前一周上涨1.77%，周内最高价触及19030元/吨，最低价触及19675元/吨；伦铝震荡偏强，LME铝期货收于2387.5美元/吨，较上周上涨2.73%，周内最高价触及2400美元/吨，最低价触及2300.5美元/吨。

沪铝主力合约2402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：氧化铝周内震荡偏强

12月25日-12月29日，氧化铝期货震荡偏强，主力合约2402周五收于3348元/吨，较前一周上涨5.15%，周内最高价触及3375元/吨，最低价触及3152元/吨。

氧化铝主力合约日K线图



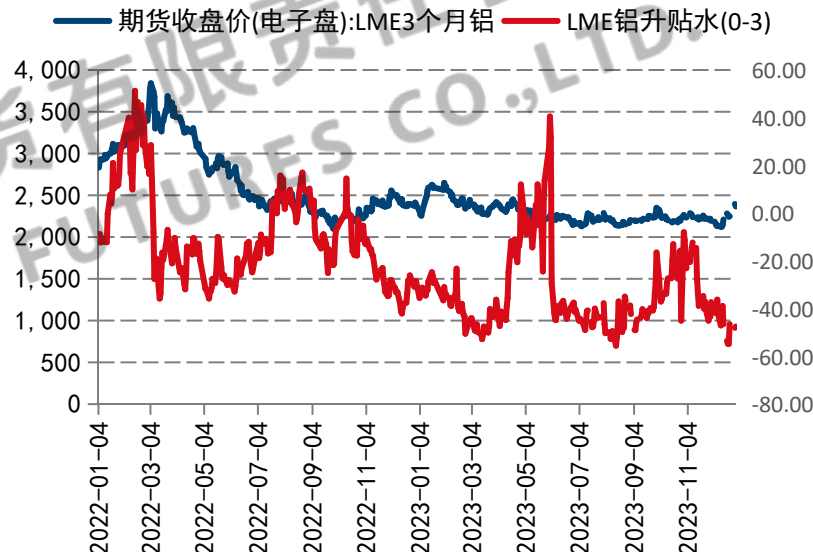
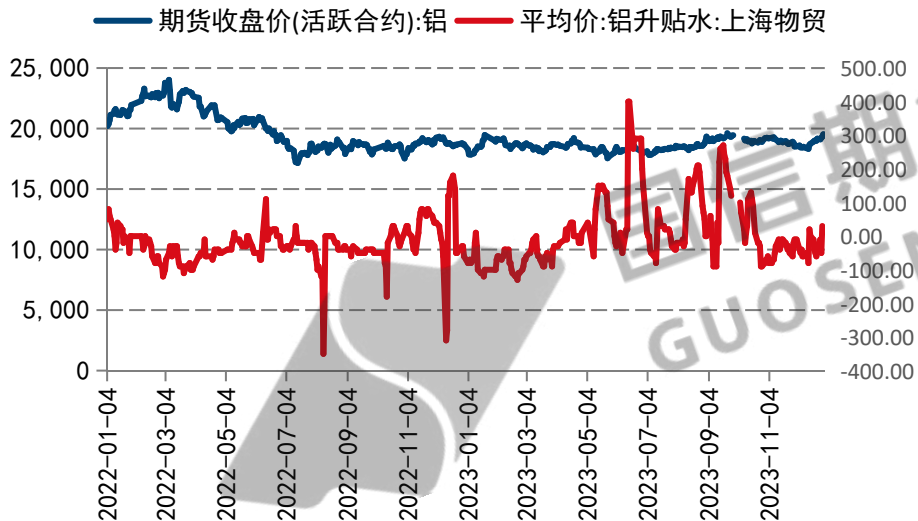
数据来源：博易云、国信期货

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。



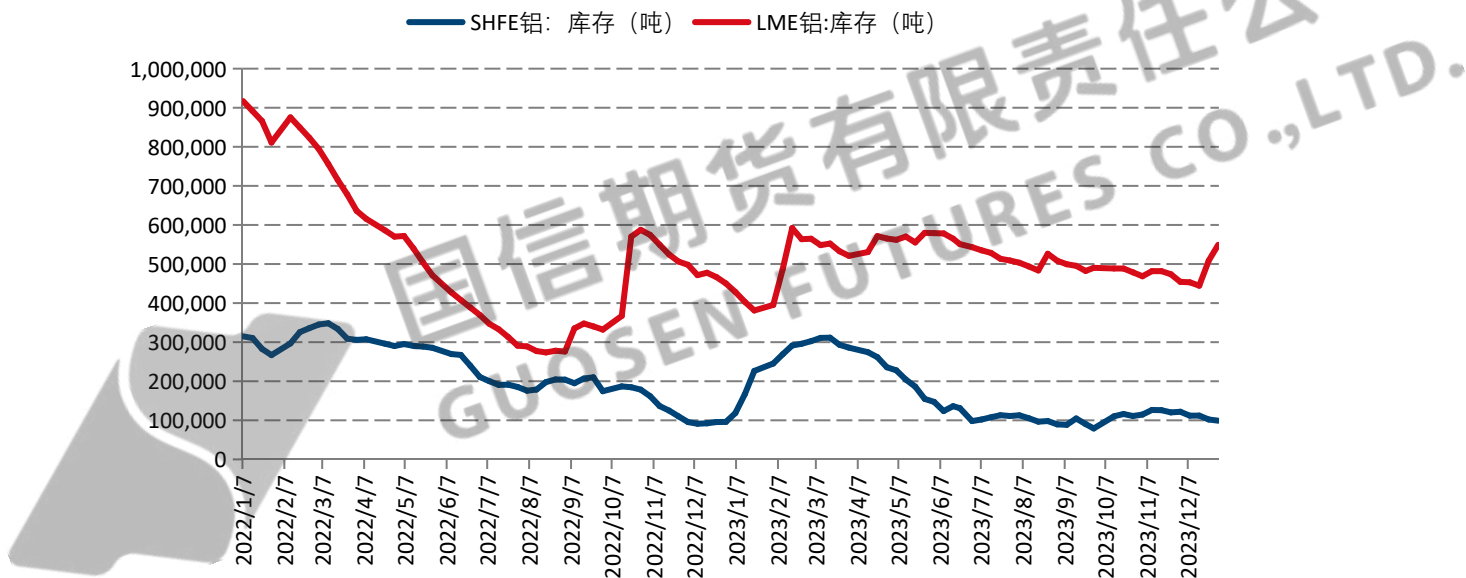
1.2 行情回顾：价格走势、升贴水

- 本周沪铝主力合约震荡偏强，本周现货市场铝价震荡上涨，现货在周五由贴水转为升水。
- 外盘铝价周内震荡偏强，现货维持贴水。



1.3 行情回顾：交易所库存情况

12月22日-12月29日，SHFE库存减少3083吨达到99,029.00吨，LME库存增加40400吨达到549,050.00吨。



数据来源：WIND、国信期货

Part2

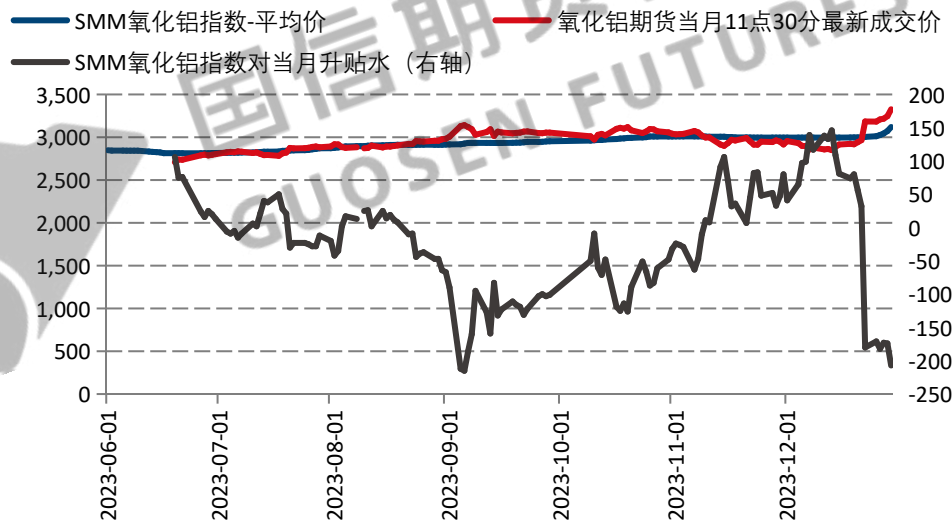
第二部分

基本面分析

国信期货有限责任公司
GUOSEN FUTURES CO.,LTD.

2.1 氧化铝：现货市场多现升水成交 现货价格大幅上涨

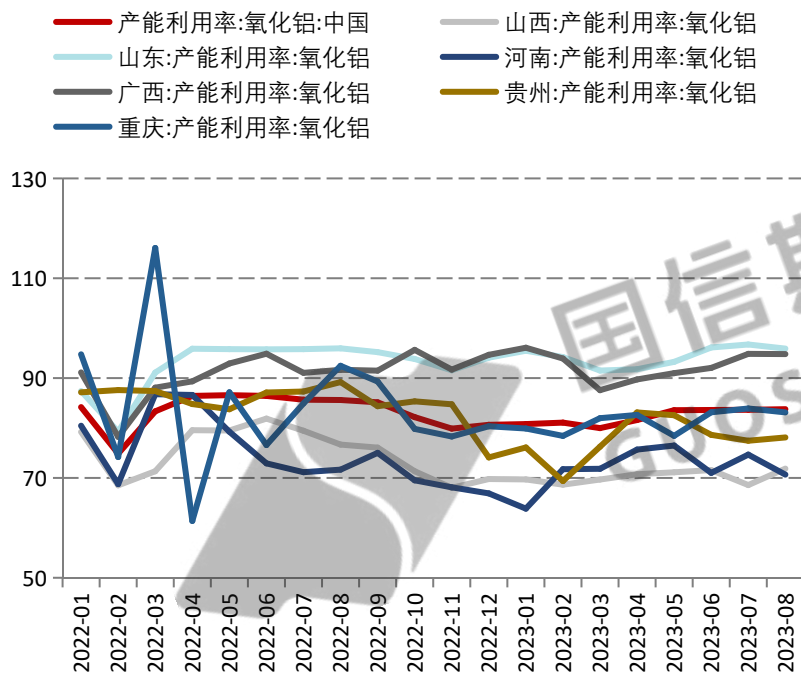
据SMM数据，截至12月29日，国产氧化铝现货均价为3119元/吨，较周初12月25日上涨107元/吨，较12月22日上涨3.8%，涨幅明显。受到北方降雪天气的影响，现货市场的回暖先于供应端干扰的集中爆发，在供应明显收紧后，市场持续回暖，成交活跃度不断提升。供应端的减产造成短期内市场流通现货减少，市场有一定挺价惜售情绪。而下游在经历了雨雪天气的运输受阻后，备货意愿本就有所提升，再考虑到节前备货的需求，以及供应收紧的担忧，采购意愿大幅提升，使得升水成交频繁出现，带动现货均价不断上行。另外，据Mysteel调研了解，目前氧化铝长单受影响相对有限，铝厂原料库存仍有一定保障。



数据来源：SMM、国信期货

2.1 氧化铝：内外干扰因素齐发 开工率明显下降

氧化铝产能利用率

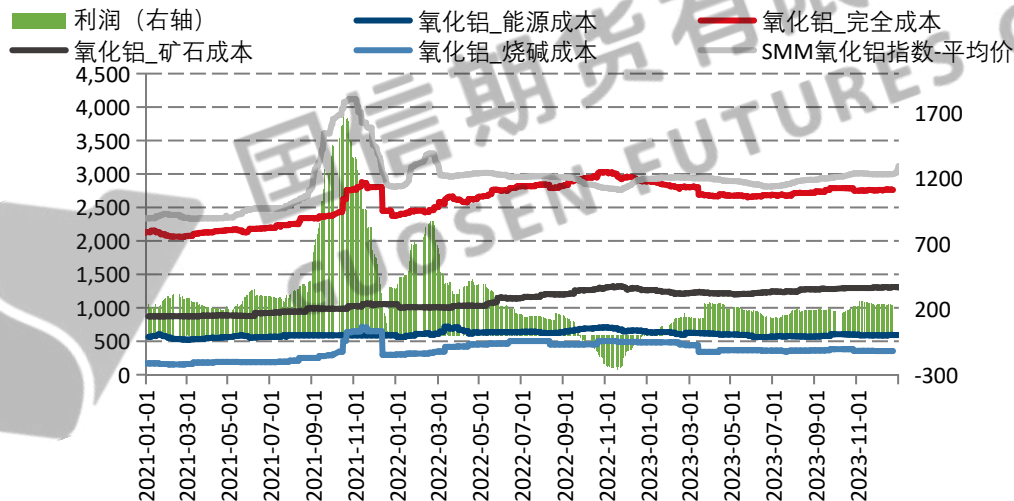


据百川盈孚数据，截至12月28日，中国氧化铝建成产能为10220万吨，开工产能为7960万吨，开工率为77.89%，较12月25日下降近3%。前期，北方氧化铝产区河南、山西、山东等地受到矿石供应及天气污染问题影响，均有不同程度的减产。本周，河南地区氧化铝产能进一步受到影响。据SMM，受重污染天气预警影响，郑州某氧化铝厂于12月28日起停止一台焙烧炉生产，涉及焙烧产能约40万吨，影响周期一周左右，预计阶段内影响产量7000余万吨。也有市场传言企业焙烧炉全部停产，但消息暂未得到证实。整体来看，短期内氧化铝的市场供应量将进一步收紧。

数据来源：WIND、国信期货

2.1 氧化铝：周内氧化铝成本持稳 利润走扩

成本端而言，据SMM数据，截至12月29日，氧化铝完全平均成本约为2762元/吨，各项成本变化不大。行业平均利润约为357.2元/吨，受到氧化铝价格大幅走高影响，行业利润明显扩大。几内亚爆炸事件影响下，未来进口铝土矿成本及供应有一定潜在风险。未来，关注矿石成本的变化，随着冬季气温降低，能源成本将继续抬升。

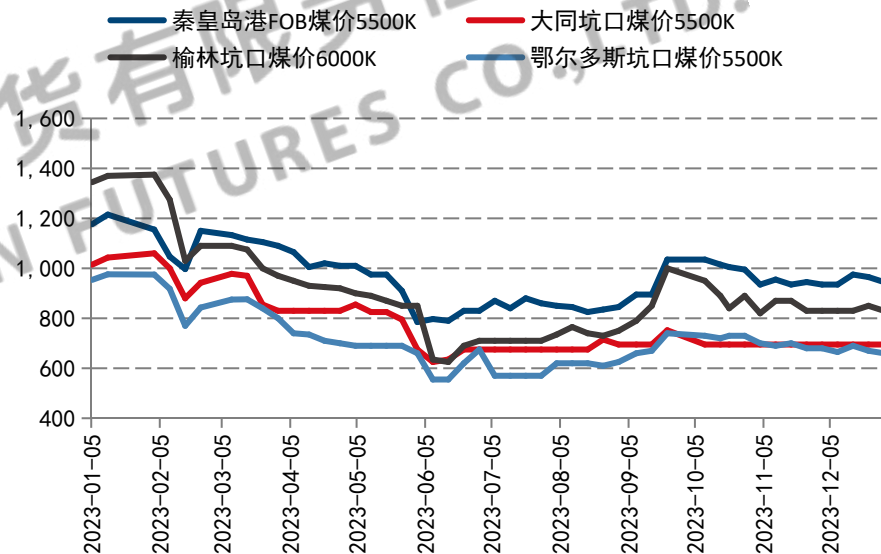
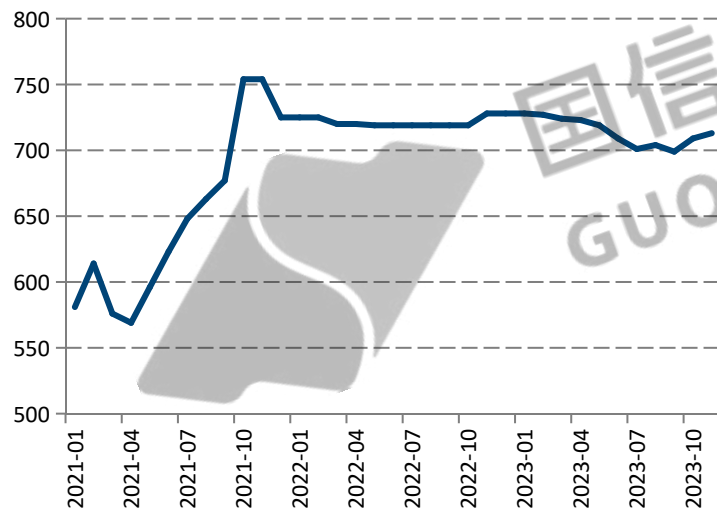


数据来源：SMM、国信期货

2.2 成本端：水电成本处于年内较高水平

12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710元/吨，较11月下跌3元/吨。部分地区坑口煤价格稍有上涨。随着温度进一步降低，动力煤需求或有转好。西南地区水电价格而言，云南12月单度电价较11月再有上涨，正式进入枯水期，水电价格将保持在全年较高水平，预计水电高价将延续至2024年一季度。

年度长协价：CCTD秦皇岛动力煤(Q5500) (元/吨)

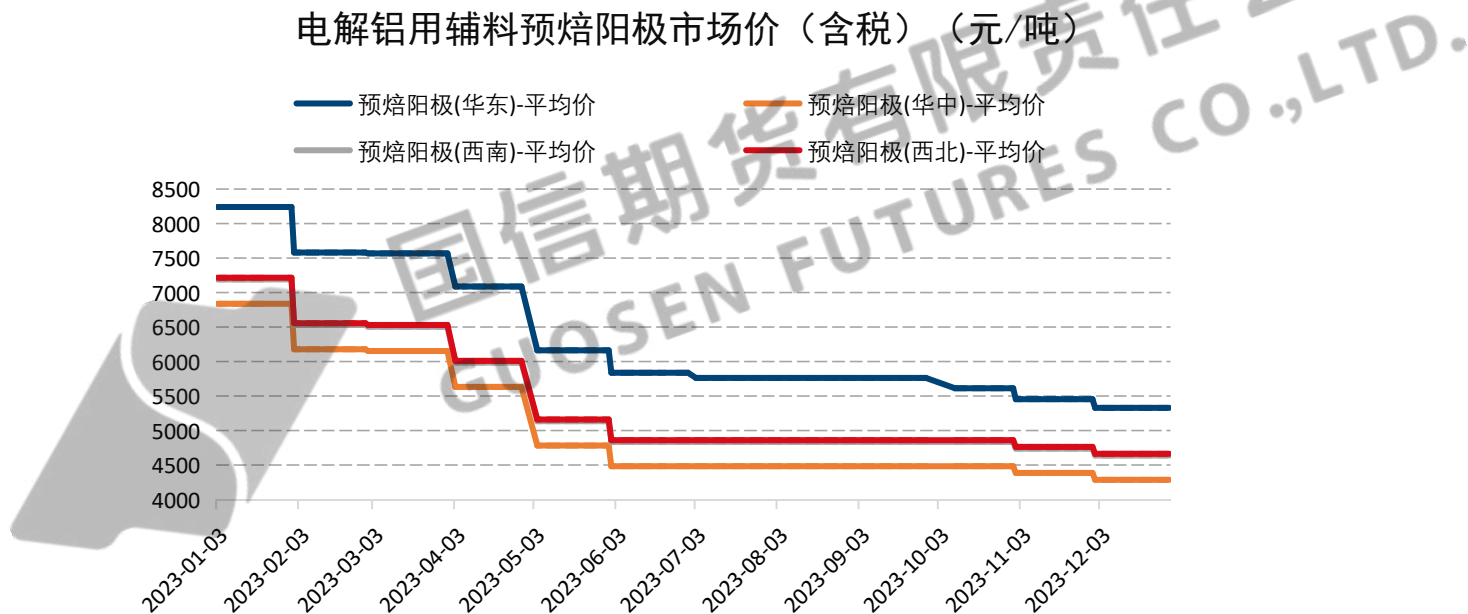


数据来源：WIND、国信期货

数据来源：SMM、国信期货

2.2 成本端：预焙阳极价格维持稳定

据SMM数据，周内各地预焙阳极价格维持稳定。

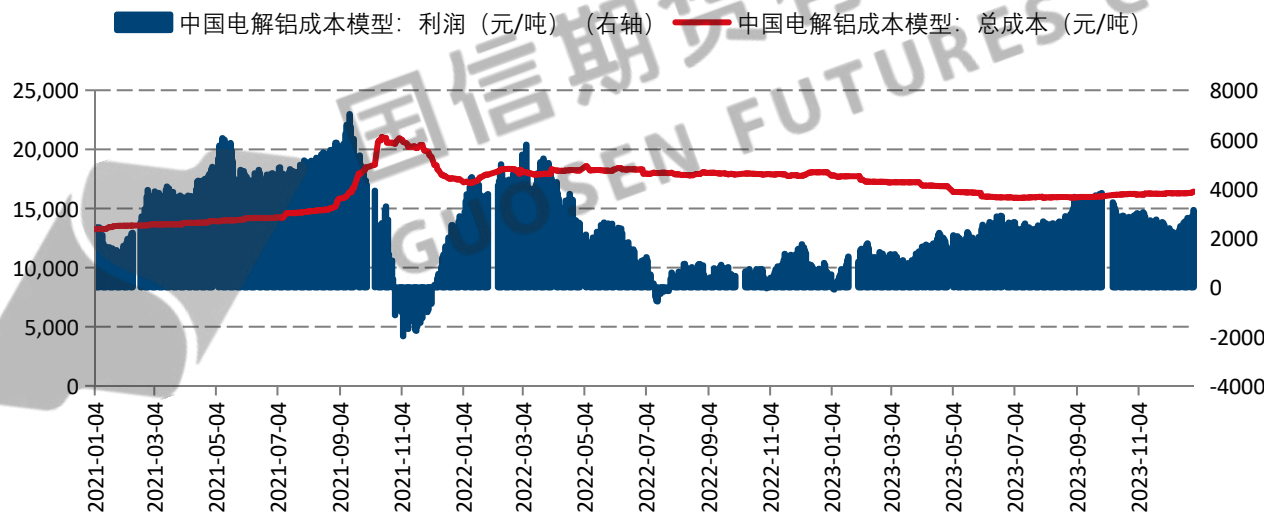


数据来源：SMM、国信期货

2.2 成本端：成本变化不大 行业利润明显扩大

据SMM数据显示，据SMM数据，截至12月28日，中国12月电解铝冶炼成本约为16305元/吨，行业平均利润在2800元/吨-3100元/吨左右。近期，氧化铝供应扰动频繁，价格上涨明显，带动铝价也有所走强，行业利润增加。未来，氧化铝及电力成本仍有抬升预期，行业利润预计将继续处于较高水平。

电解铝成本及利润



数据来源：SMM、国信期货

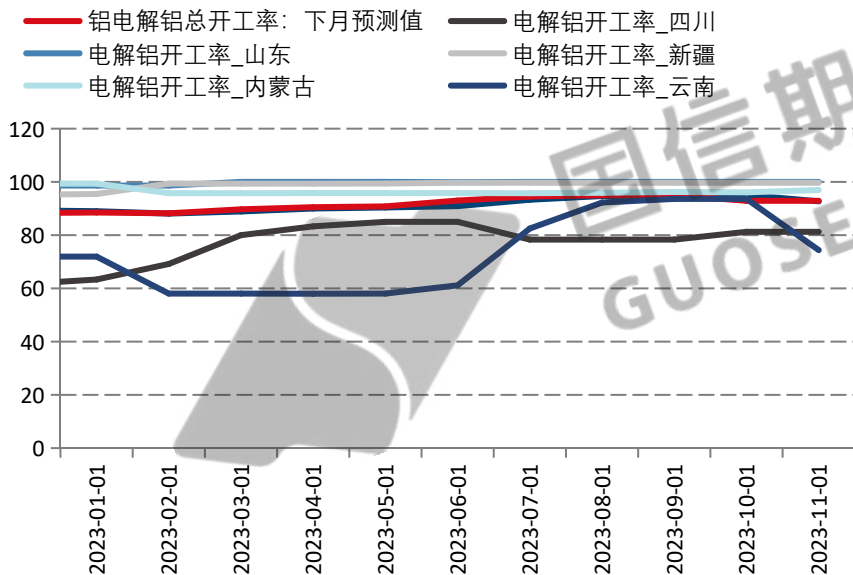
2.3 供应端：内蒙古电解铝年内完成投产 供应端暂趋稳定



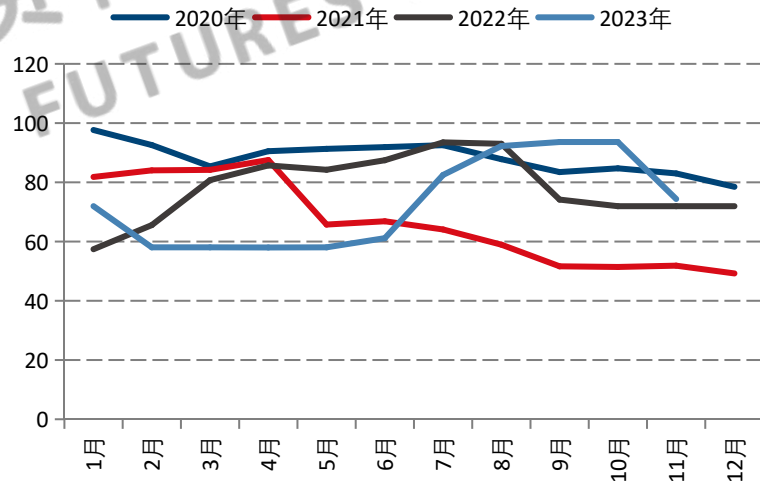
国信期货
GUOSEN FUTURES

研究咨询部

近期青海发布的《关于启动抗震救灾电力保供负荷管理应急措施的通知》对当地电解铝产能影响有限，据SMM调研了解，未有铝厂受到影响，仅为应急预案，供应端短期内将维持稳定，不排除远期云南进行二次减产的可能。



云南电解铝产能运行率季节性变化



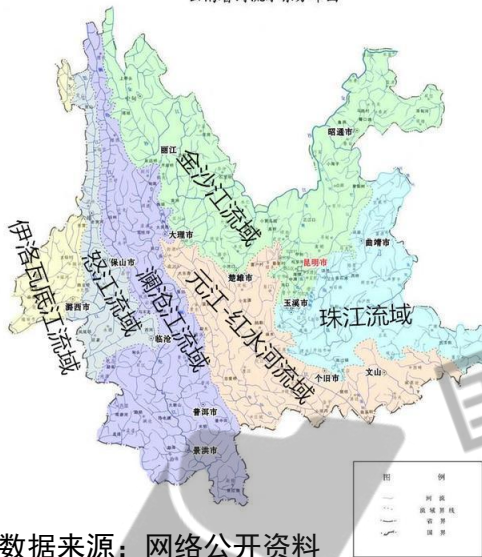
数据来源：WIND 国信期货

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。

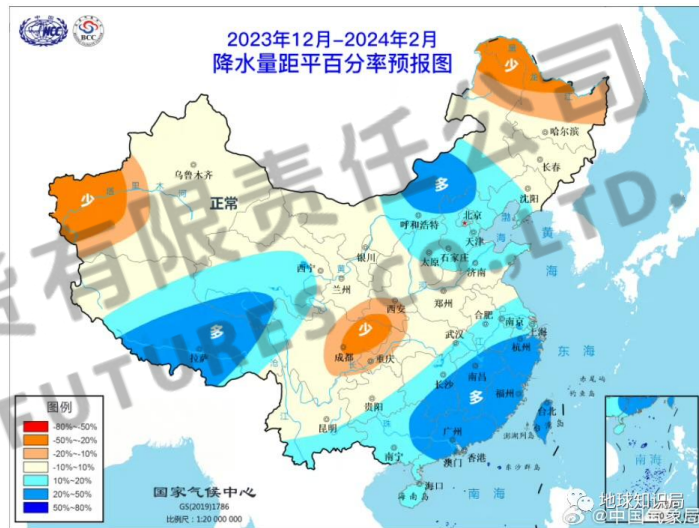
2.3 供应端：关注云南省内降水情况

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。



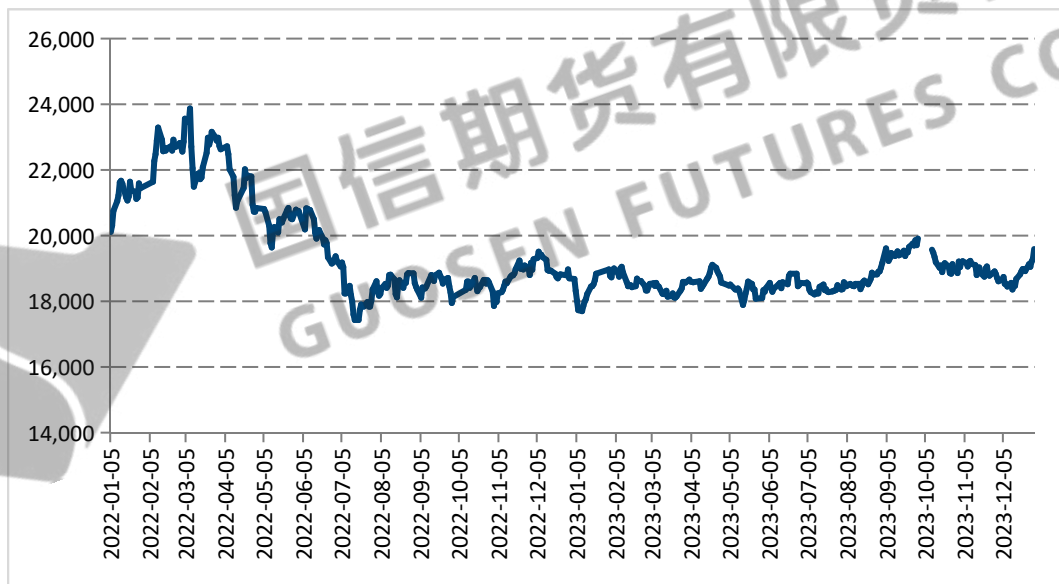
数据来源：中国气象局

- 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：震荡上涨 现货贴水转为升水

本周现货价格震荡上涨，截至12月29日，长江有色市场铝（A00）平均价为19510元/吨，较12月25日上涨460元/吨。

长江有色市场：平均价：铝：A00 （元/吨）

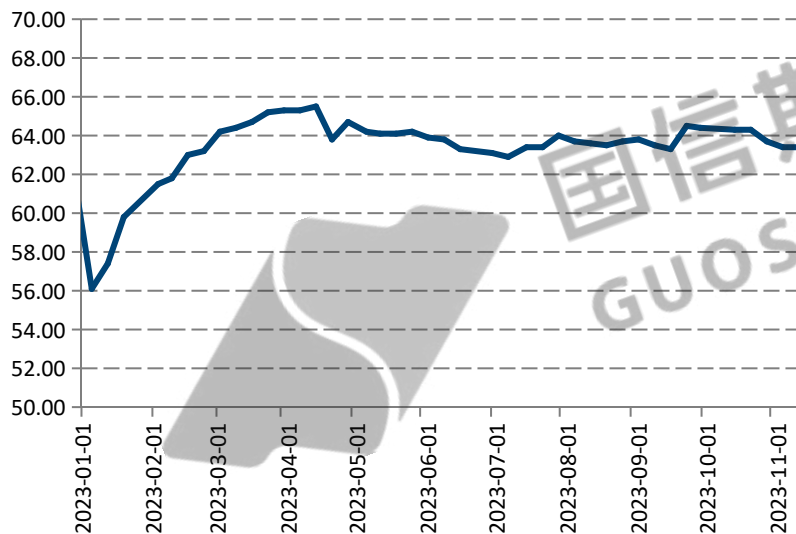


数据来源：WIND、国信期货

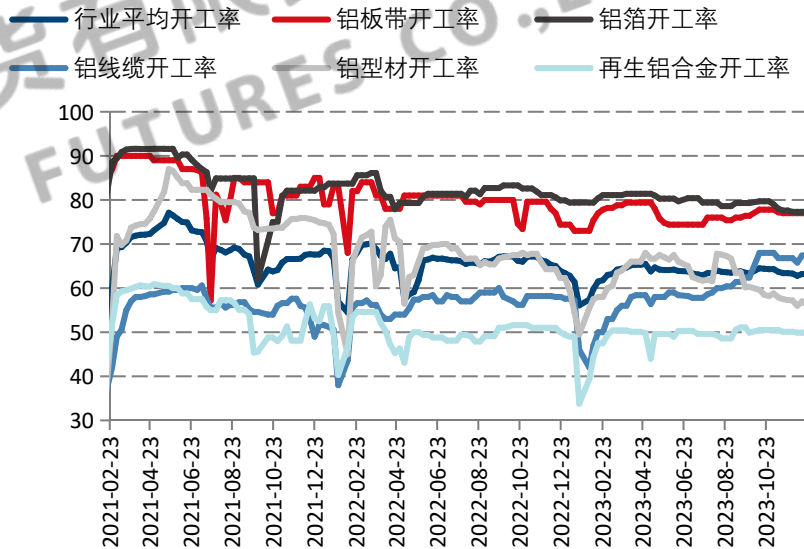
2.5 需求端：进入淡季 下游开工率预计将持续回落

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调2.9个百分点至60.2%，与去年同期相比下滑3.2个百分点。开工率继续下降，主要是受到各地污染天气频发，多地环保限产升级影响，部分铝加工企业被要求减产，各板块开工率均有下降。特别是铝板带板块，河南环保检查要求当地铝板带箔企业减产，减产幅度在50%-100%不等。未来，在需求淡季及环保政策的影响下，预计开工率将进一步走弱。

国内铝下游加工龙头企业开工率变化

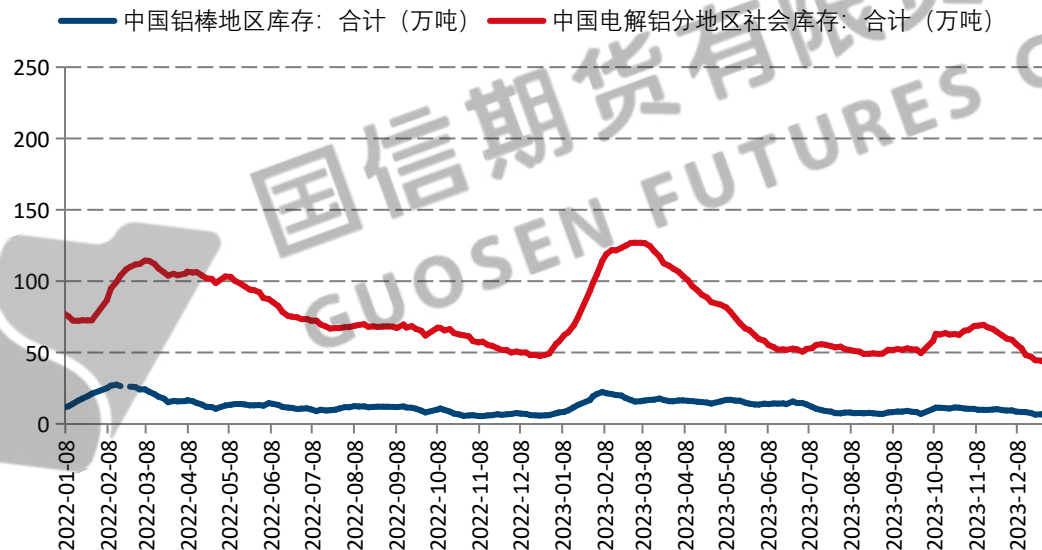


下游各板块开工率变化



2.6 库存：铝锭及铝棒持续去库

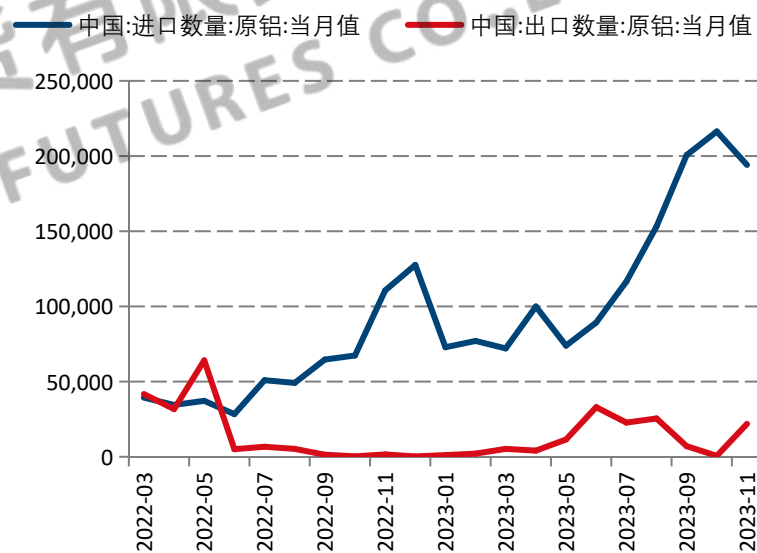
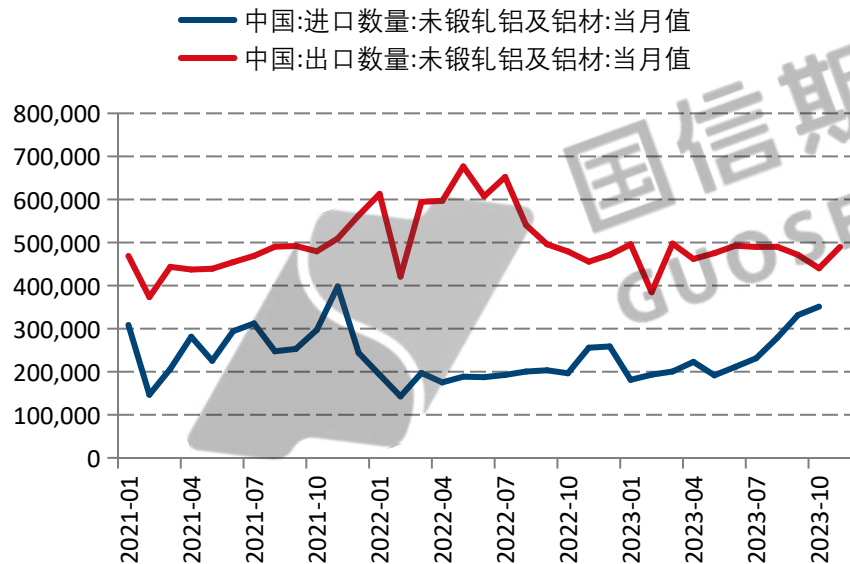
据SMM数据，截至12月28日，电解铝库存为43.4万吨，较12月21日下降1.2万吨，铝棒库存为6.41万吨，较12月21日下降0.08万吨，均持续去库，对价格起到较强支撑。



数据来源：SMM、国信期货

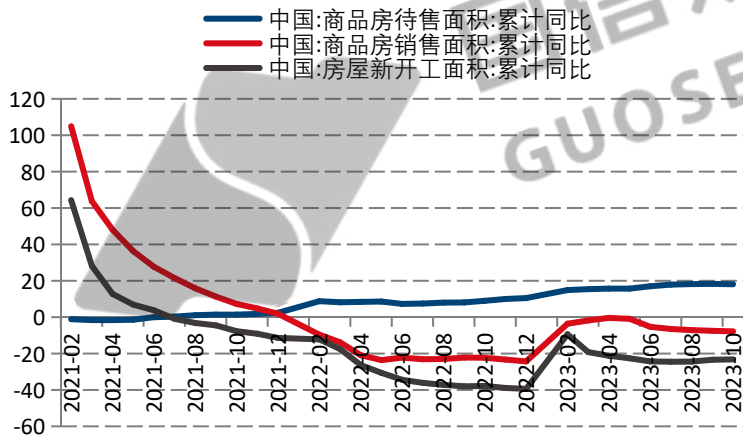
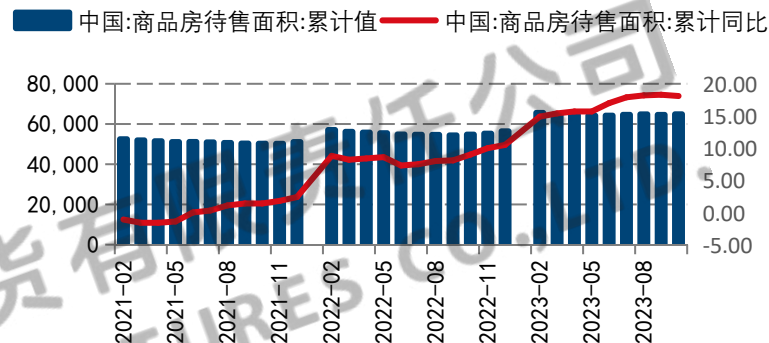
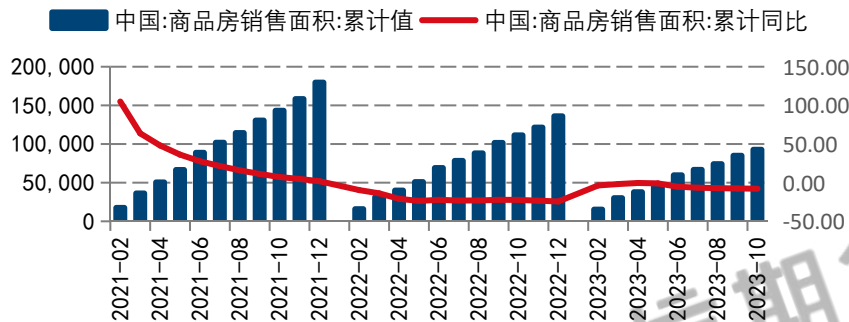
2.7 进出口：海外备货，出口有所回暖

据海关总署最新数据显示：2023年11月国内未锻轧铝及铝材出口48.96万吨，同比增长7.46%，环比增长11.20%，1-11月累计出口518.52万吨，同比下降15.3%。1-11月份累计出口总金额达1231.6亿元，累计同比减少23.09%。11月受海外节前备货影响，国内未锻轧铝及铝材出口量有所回暖。11月份国内原铝净进口总量约为17.2万吨，同比增长59.2%。1-11月份国内原铝累计净进口量约为123.2万吨，同比增长257%。

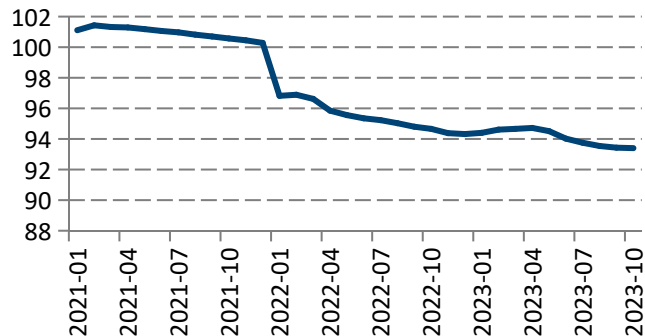


数据来源：WIND、国信期货

2.8 终端：房地产缓慢复苏中



国房景气指数

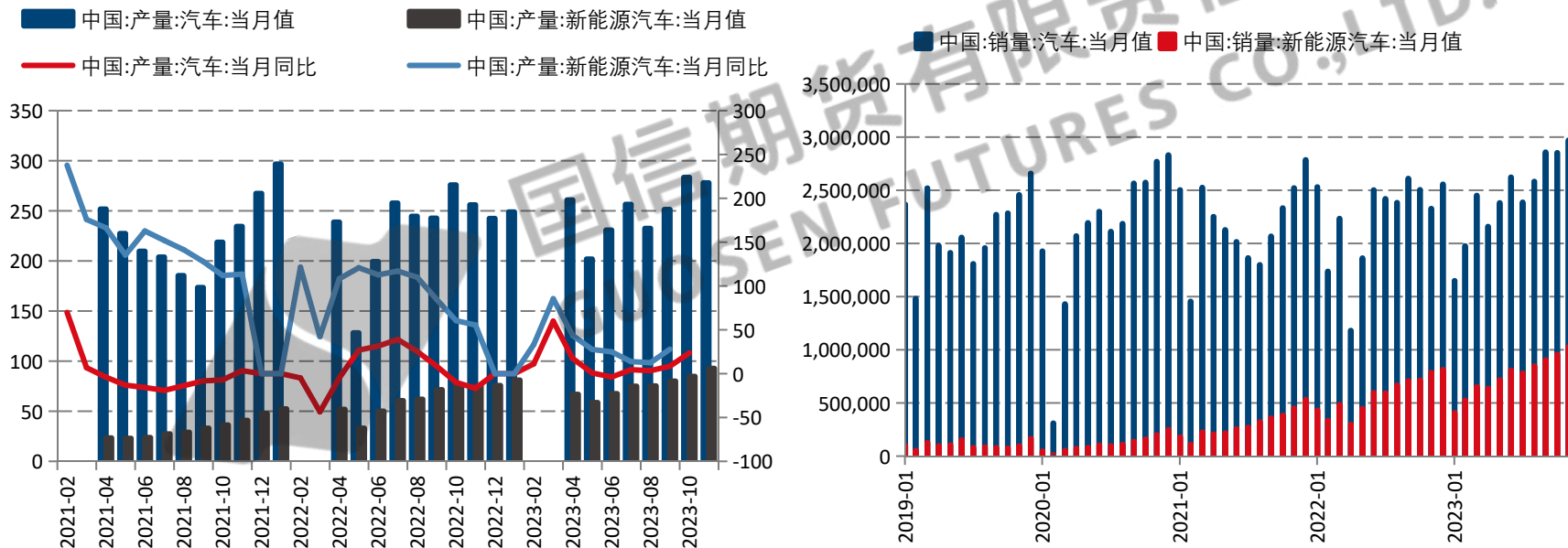


数据来源: WIND 国信期货

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：新能源汽车表现亮眼

终端方面，中汽协数据显示，2023年11月，汽车出口48.2万辆，环比下降1.1%，同比增长46.3%。1-11月汽车出口同比增58.4%，新能源车出口同比增83.5%。乘联会数据显示，乘用车11月1-30日，市场零售206.2万辆，同比增长25%，环比增长1%；1-11月累计零售1,932.8万辆，同比增长5%。新能源11月1-30日，市场零售78.3万辆，同比增长30%，环比增长2%；1-11月累计零售673.6万辆，同比去年增长34%。



数据来源：WIND 国信期货

Part3

第三部分

国信期货有限责任公司
GUOSEN FUTURES CO.,LTD.

后市展望

3 后市展望



国信期货
GUOSEN FUTURES

研究咨询部

宏观上，持续关注各项宏观经济数据，关注宏观情绪波动以及地缘政治对市场风险偏好的影响。

基本上，氧化铝方面，供应端的内外扰动仍未平息，带来的市场担忧情绪，以及现货市场短期内的流通偏紧，是使得氧化铝强势上行的主要力量，但需求端维持稳定，中长期的供需矛盾并不凸显。预计氧化铝近期震荡偏强，上方压力位看向3500元/吨，建议企业锁定利润。

铝方面，云南减产结束，及内蒙古新投产能释放完毕后，供应端暂时进入稳定期，在需求淡季及环保政策的影响下，预计下游铝加工行业开工率将进一步走弱。受到氧化铝价格大幅走高影响，电解铝行业利润明显扩大。几内亚爆炸事件影响下，未来进口铝土矿成本及供应有一定潜在风险。未来，关注矿石成本的变化，随着冬季气温降低，能源成本将继续抬升。库存预计维持去化，低库存对价格有较强支撑。预计沪铝震荡，以震荡思路对待，可短线操作。

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 20231231

重要消息

工信部发布《废铜铝加工利用行业规范条件》,引导废铜、废铝加工配送和利用行业高质量发展,提高精细化处理及直接利用水平,自2024年1月1日起实施。12月22日,印度铝工业公司(HINDALCO)旗下阿迪蒂亚氧化铝精炼厂(Aditya Alumina Refinery)建设项目动工仪式成功举行,将以铝土矿为原料生产精炼氧化铝,设计产能200万吨/年。

现货市场总结

据SMM数据,截至12月29日,国产氧化铝现货均价为3119元/吨,较周初12月25日上涨107元/吨,较12月22日上涨3.8%,涨幅明显。本周铝锭现货价格震荡上涨,截至12月29日,长江有色市场铝(A00)平均价为19510元/吨,较12月25日上涨460元/吨。

供给端

截至12月28日,中国氧化铝建成产能为10220万吨,开工产能为7960万吨,开工率为77.89%,较12月25日下降近3%。电解铝方面,云南减产结束,及内蒙古新投产产能释放完毕后,供应端暂时进入稳定期,周内无变化。

需求端

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调2.9个百分点至60.2%,与去年同期相比下滑3.2个百分点。开工率继续下降,主要是受到各地污染天气频发,多地环保限产升级影响,部分铝加工企业被要求减产,各板块开工率均有下降。

库存

据SMM数据,截至12月28日,电解铝库存为43.4万吨,较12月21日下降1.2万吨,铝棒库存为6.41万吨,较12月21日下降0.08万吨,均持续去库,对价格起到较强支撑。12月22日-12月29日,SHFE库存减少3083吨达到99,029.00吨,LME库存增加40400吨达到549,050.00吨。

期现市场后期走势分析

展望后市,氧化铝方面,供应端的内外扰动仍未平息,带来的市场担忧情绪,以及现货市场短期内的流通偏紧,是使得氧化铝强势上行的主要力量,但需求端维持稳定,中长期的供需矛盾并不凸显。预计氧化铝近期震荡偏强,上方压力位看向3500元/吨,建议企业锁定利润。铝方面,云南减产结束,及内蒙古新投产产能释放完毕后,供应端暂时进入稳定期,在需求淡季及环保政策的影响下,预计下游铝加工行业开工率将进一步走弱。受到氧化铝价格大幅走高影响,电解铝行业利润明显扩大。几内亚爆炸事件影响下,未来进口铝土矿成本及供应有一定潜在风险。未来,关注矿石成本的变化,随着冬季气温降低,能源成本将继续抬升。库存预计维持去化,低库存对价格有较强支撑。预计沪铝震荡,以震荡思路对待,可短线操作。



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.



国信期货

GUOSEN FUTURES

研究咨询部

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、引用资料和数据客观与公正，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。