



紫金天风期货

立足产业 研究驱动

既无风雨也无晴

铝周报 2024/5/15

作者：贾瑞斌

从业资格证号：F3041932

交易咨询证号：Z0015195

联系方式：jiaruibin@zjtfqh.com

我公司依法已获取期货交易咨询业务资格

联系人：张初阳

从业资格证号：F03121199

联系方式：zhangchuyang@zjtfqh.com

审核：肖兰兰

交易咨询证号：Z0013951



氧化铝	定性	解析
核心观点	中性	目前氧化铝基本面整体较为平稳，受制矿石补给问题，氧化铝短期内仍将处于高位震荡的态势。
月差	偏空	上周月差为-9元/吨，较前一周减少11元/吨。
冶炼利润	偏空	上周氧化铝加权平均利润为855元/吨，较前一周增加89元/吨。
现货升贴水	偏空	A000升贴水：由现货升贴水为贴水70/吨，较前一周收敛10元/吨。
氧化铝需求量	偏多	上周全国电解铝运行产能4239万吨，目前云南地区短期内大规模复产提上议程。
河南氧化铝利润	偏空	上周河南地区的氧化铝利润为779元/吨，增加203元/吨。
山东氧化铝利润	偏空	本周山东地区氧化铝利润上涨183元至952元/吨。
山西氧化铝利润	偏空	本周山西地区氧化铝利润为870元/吨，较前一周增加239元/吨。
广西氧化铝利润	偏空	广西地区氧化铝利润为1097元/吨，较前一周增加150元/吨。
氧化铝进口盈亏	偏多	上周氧化铝进口盈利为-13元/吨，进口窗口关闭。

观点小结

铝	定性	解析
核心观点	中性	在需求的拉动下，铝价整体处于高位震荡的态势，我们认为铝价后续仍将处于偏强的态势。
月差	中性	当月与主力月差为-15元/吨，较前一周收敛20元。
冶炼利润	偏空	上周国内电解铝利润为3014元/吨，较前一周有所回升。
现货升贴水	偏多	A00铝升贴水：由现货贴水70元/吨转为至升水15/吨。
铝型材开工率	偏多	铝型材企业周度开工率60%，较前一周增加2%。
铝板带开工率	中性	铝板带企业周度开工率77%，较前一周持平。
铝线缆开工率	偏多	铝线缆企业周度开工率65.2%，较前一周增加0.8%。
国内库存	中性	本周一电解铝社会库存为77.82万吨，相较上周四持平。
铝棒库存	偏多	本周一铝棒社会库存相较上周四减少1.19万吨至20.02万吨。
进口利润	偏多	上周电解铝进口盈亏为-986元/吨，进口窗口关闭。
LME库存	偏多	上周LME铝库存为90.25万吨，较前一周增加41.48万吨。
LME0-3升贴水	偏空	上周LME铝0-3贴水扩大至46.22美元/吨。

【A0】国内氧化铝平衡表（万吨）

氧化铝												
版本：2024/5/13												
分项\时间	2024/1	2024/2	2024/3	2024/4	2024/5	2024/6	2024/7	2024/8	2024/9	2024/10	2024/11	2024/12
总产量	672.00	628.00	678.20	667.90	704.93	682.19	704.93	704.93	682.19	704.93	675.62	679.45
进口	35.13	29.22	30.38	15.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
出口	13.83	13.92	14.41	5.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
总消费	685.36	641.14	685.36	674.96	704.16	681.45	704.16	704.16	681.45	704.16	669.74	673.26
过剩量	7.94	2.16	8.81	2.94	0.77	0.74	0.77	0.77	0.74	0.77	5.88	6.19
产量同比	8.03%	5.21%	4.21%	6.91%	8.04%	8.15%	5.10%	2.88%	3.78%	5.51%	0.16%	1.11%
产量累计同比	8.03%	6.65%	5.80%	6.08%	6.49%	6.76%	6.51%	6.03%	5.77%	5.75%	5.23%	4.88%
消费同比	4.59%	8.15%	4.46%	4.00%	4.46%	5.25%	2.60%	1.05%	0.56%	0.55%	-0.17%	-1.73%
消费累计同比	4.59%	6.28%	5.65%	5.24%	5.08%	5.11%	4.73%	4.24%	3.82%	3.47%	3.14%	2.72%
本期平衡表调整内容												
分项\时间	2024/1	2024/2	2024/3	2024/4	2024/5	2024/6	2024/7	2024/8	2024/9	2024/10	2024/11	2024/12
总产量												
进口												
出口												
总消费												
过剩量												

- **上周总结：**总体而言我们认为，氧化铝价格后续将处于震荡的态势。目前氧化铝价格快速上涨的背后则是矿石供应限制下的氧化铝市场利润定价的失效，自2023年6月以来，在河南、山西两次的矿山整顿后，两地大量矿山持续处于停产状态加之2024年1-2季度新增矿石较少，这使得氧化铝闲置产能难以在高利润的刺激下复产。展望后市，在云南地区电解铝复产提上议程，山西、河南两地矿山难以复产的情形下，氧化铝短期内仍保持利润定价失效的态势，氧化铝价格亦将保持高位震荡。

【AL】国内电解铝平衡表（万吨）

铝												
版本：2024/5/13												
分项\时间	2024/1	2024/2	2024/3	2024/4	2024/5	2024/6	2024/7	2024/8	2024/9	2024/10	2024/11	2024/12
总产量	357.47	334.41	356.41	348.20	362.70	354.29	366.09	366.09	354.29	366.09	348.20	350.04
总消费量	379.09	324.76	372	360.85	378	360	372	375.1	364.5	378.2	363	362.7
过剩量	2.16	31.55	8.79	-5.65	-8.30	-0.21	-0.41	-3.51	-3.21	-5.11	-7.80	-5.66
产量同比	4.59%	8.15%	4.46%	4.00%	4.46%	5.25%	2.60%	1.05%	0.56%	0.55%	-0.17%	-1.73%
产量累计同比	4.59%	6.28%	5.65%	5.24%	5.08%	5.11%	4.73%	4.24%	3.82%	3.47%	3.14%	2.72%
消费同比	26.88%	14.91%	-0.99%	-0.57%	0.94%	-0.39%	-0.15%	-1.15%	-2.73%	2.29%	-2.29%	-7.00%
消费累计同比	26.88%	21.06%	12.54%	8.87%	7.10%	5.81%	4.91%	4.08%	3.28%	3.17%	2.65%	1.78%
本期平衡表调整内容												
分项\时间	2024/1	2024/2	2024/3	2024/4	2024/5	2024/6	2024/7	2024/8	2024/9	2024/10	2024/11	2024/12
总产量												
进口												
出口												
总消费												
过剩量												

- 上周总结：**总体而言我们认为铝价将在短期内保持震荡态势。国内市场，就目前而言我们认为目前市场对国内各类铝需增长的计价已然结束，短期内沪铝价格将在19000-21000元/吨内保持震荡态势，后续市场交易的重点将会集中在铜、铝等大宗商品价格上涨对于终端产业成本的影响，以及成本上涨能否传导至消费品价格（CPI）；海外方面，目前伦敦市场对于供应端的交易已经结束，伦铝价格重心由2700美元/吨缓慢回落至2500-2600美元/吨的区间，我们认为海外市场交易重心将会重返需求侧，重新计价利率、制造业复苏等需求侧因素，我们预计在制造业复苏以及欧洲央行降息预期的支撑下伦铝价格将在2500-2600美元/吨内保持震荡态势。

氧化铝期货价格上涨

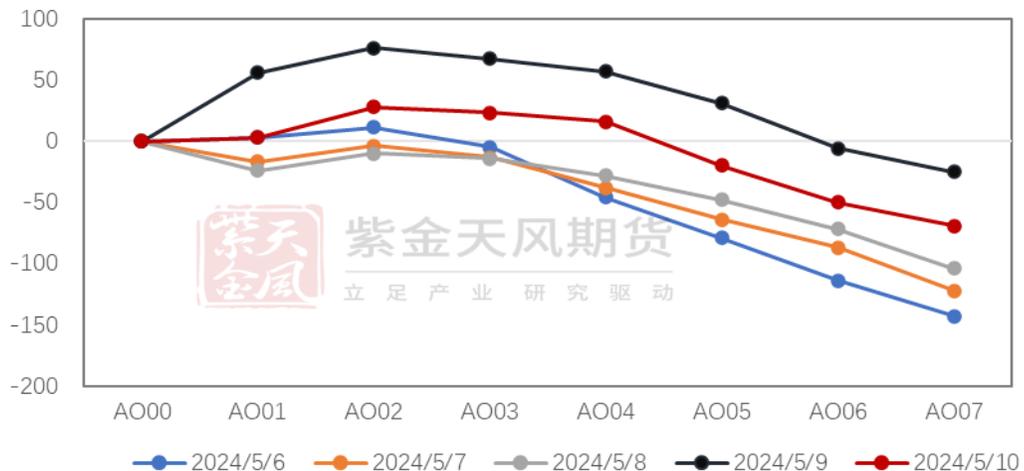
主题

氧化铝期货保持震荡

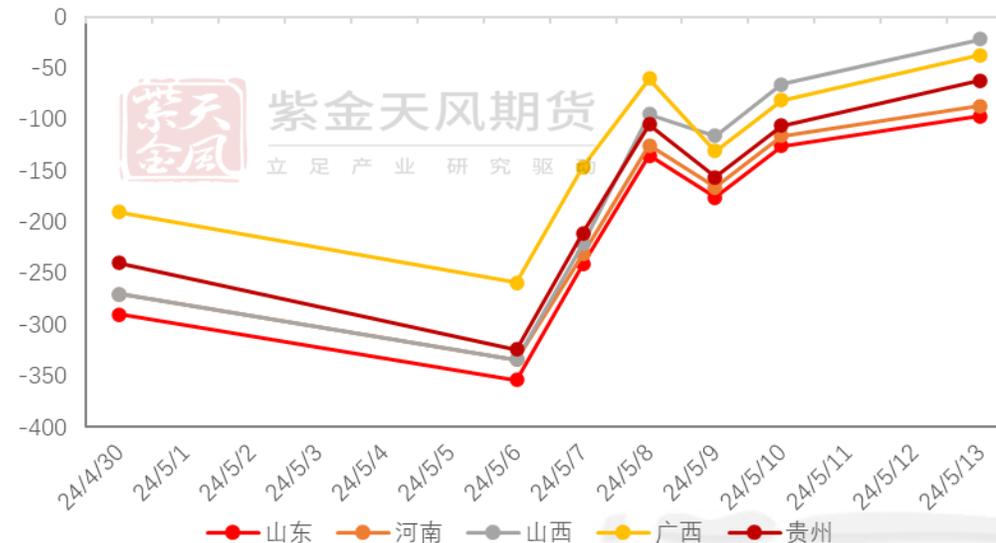
【AO】氧化铝主连盘内



【AO】SHFE远期结构（元）



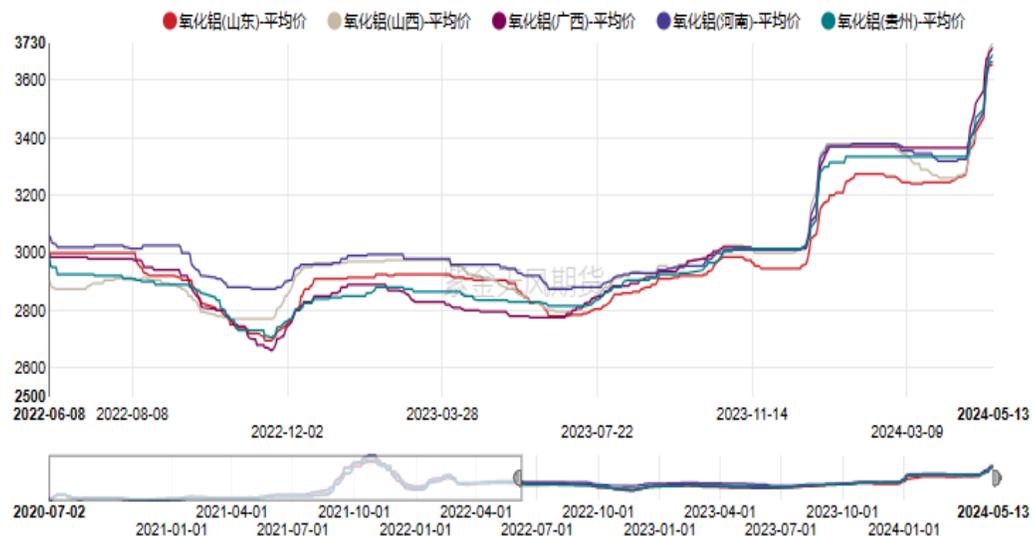
【AO】氧化铝现货-期货基差（元/吨）



- 期货层面，上周氧化铝期货大幅上涨，上周氧化铝主力合约开于3726元/吨，周内最高点3865元/吨，低点3705元/吨，周末收于3803元/吨，涨2.07%。
- 基差层面，上周氧化铝各地基差整体处于贴水态势。

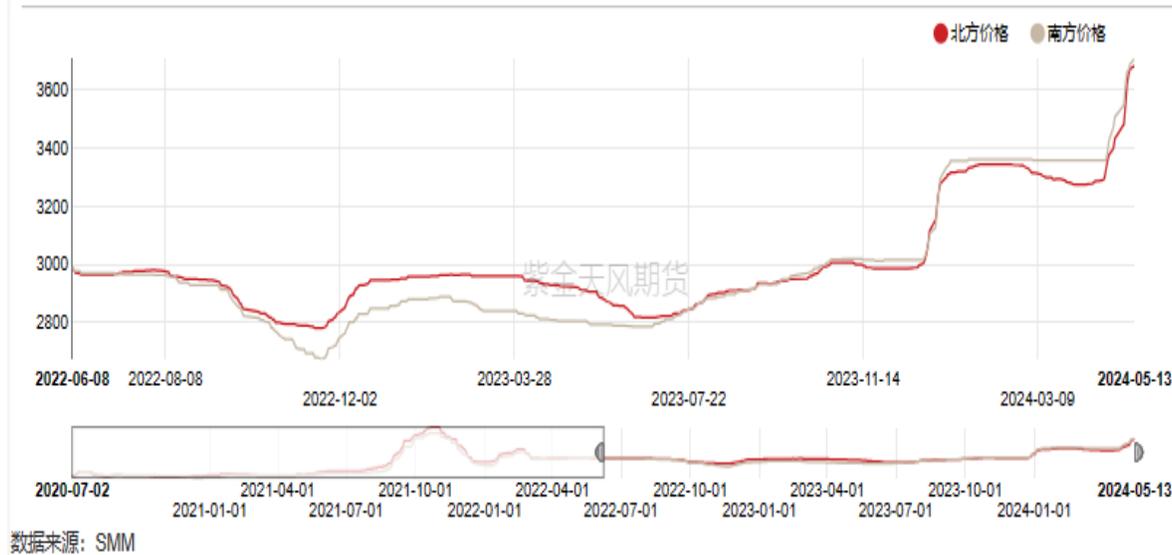
氧化铝现货价格徐徐回落

【AO】国产氧化铝价格 (元/吨)



数据来源: SMM

【AO】氧化铝南北价格 (元/吨)



数据来源: SMM

- 现货价格层面，上周国内氧化铝价格大幅上涨，其中山西地区价格最高，上涨至3730元/吨，山东地区价格最低，为3655元/吨。
- 南北价差层面，目前南北价格持续处于倒挂态势，南方地区价格（3705元/吨）高于北方地区价格（3685元/吨），随着云南地区复产逐步开始，南北价差有扩大趋势。

氧化铝利润高位运行

主题

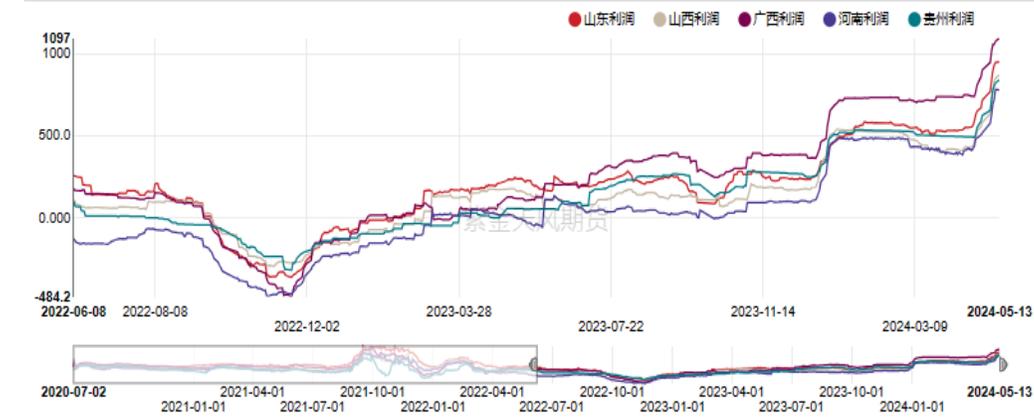
氧化铝成本稳定运行

【AO】氧化铝主产地成本 (元/吨)



数据来源: SMM

【AO】氧化铝主产地利润 (元/吨)

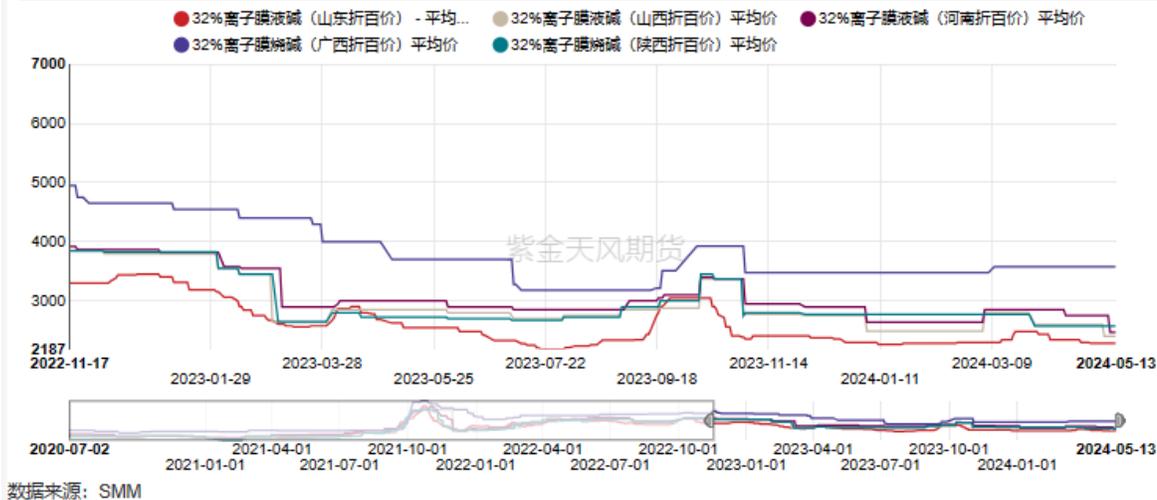


数据来源: SMM

- 氧化铝成本层面，目前氧化铝成本整体保持稳定，广西地区最低为2618元/吨，河南最高为2886元/吨。
- 利润层面，由于氧化铝价格较高，各产地氧化铝利润均处于高位，其中山东地区氧化铝利润为952元/吨，山西地区利润为1097元/吨。

动力煤价格上涨

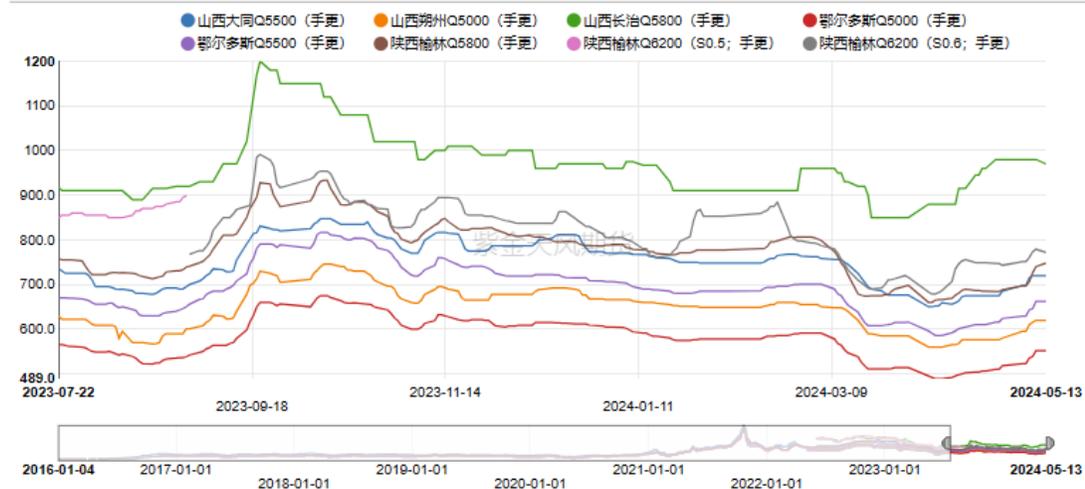
【AO】32%离子膜液碱折百价(元/吨)



CCTD防城港印尼煤到岸价季节性图: Q5500 (元/吨)



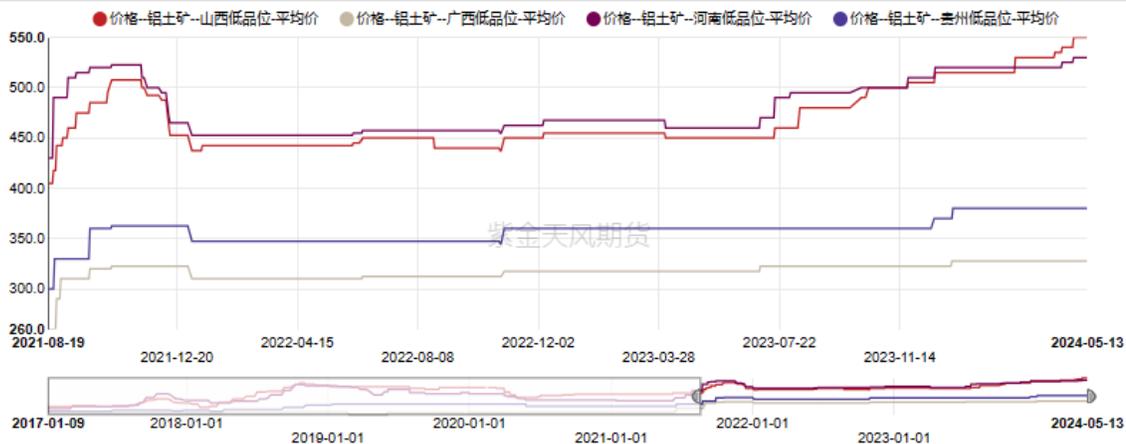
【ZC】主产地煤价(元/吨)



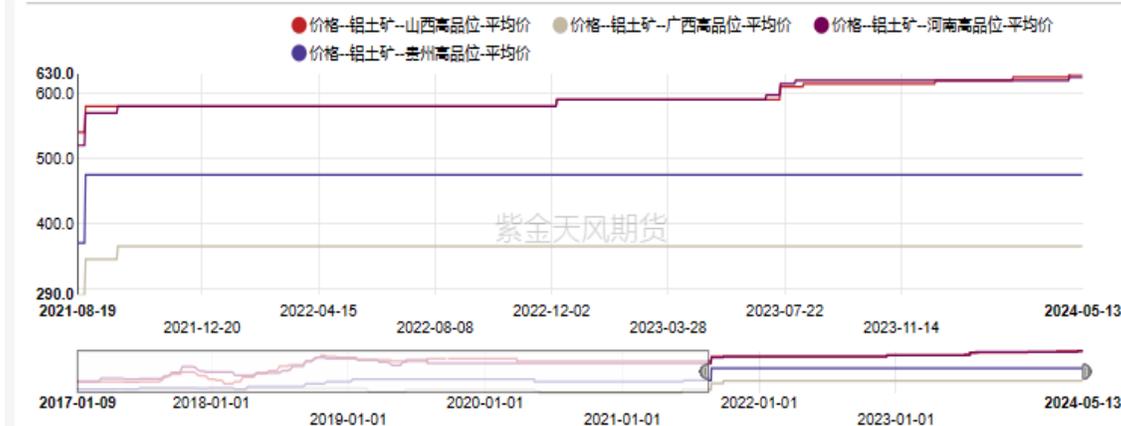
- 液碱价格方面, 各产地烧碱价格(折百价)小幅波动, 其中河南地区价格下调300元至2477元/吨, 山西地区价格下滑至2281元/吨。
- 动力煤价格方面, 上周动力煤价格有所上涨, 防城港印尼煤价涨至825元/吨, 陕西榆林Q5800由684元/吨涨至748元/吨, 鄂尔多斯Q5500上涨至662元/吨。

国产矿石价格高位运行

【AO】国产低品铝土矿价格 (元/吨)



【AO】国产高品铝土矿价格 (元/吨)



【AO】进口铝土矿人民币价格 (元/吨)



- 国产铝土矿层面，目前河南、山西地区国产铝土矿仍处于偏紧的态势并处于高位运行，低品矿方面，河南地区低品矿石为530元/吨，山西地区低品矿石为550元/吨；高品矿方面河南价格为620元/吨，山西地区价格为625元/吨。
- 进口铝土矿方面，澳大利亚、几内亚等地的铝土矿均以维持长单为主，几内亚矿石价格为71美元/吨，澳大利亚矿石为56美元/吨，但近期受汇率影响，矿石成本有所上涨。

氧化铝进口保持开启

【AO】氧化铝进口盈亏(元/吨)



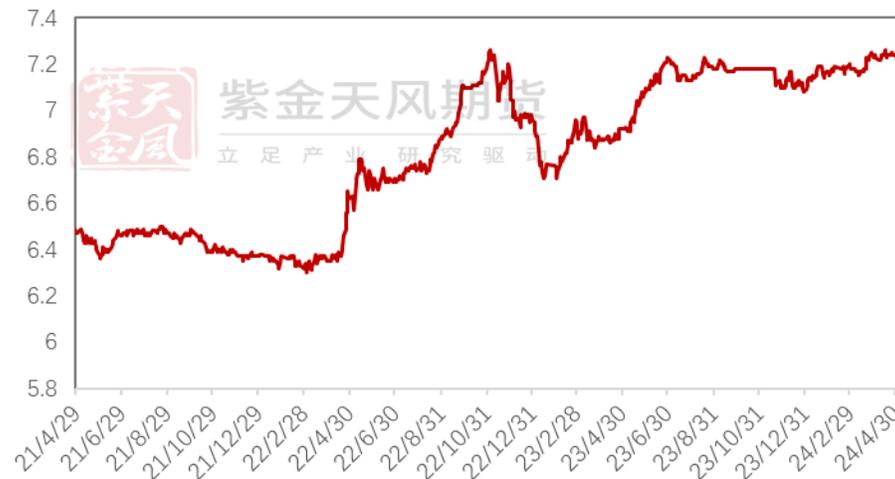
数据来源: SMM

【AL】海外氧化铝价格(美元/吨)



数据来源: 紫金天风期货风云

【A0】人民币兑美元汇率



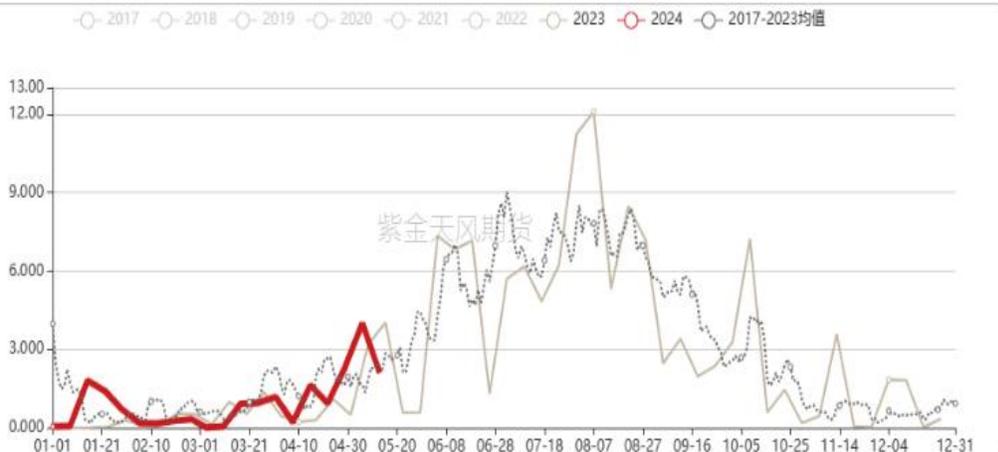
- 进口成本方面, 上周西澳FOB氧化铝价格上涨至415美元/吨, 目前进口成本为3705元/吨, 上周氧化铝进口盈亏为-13元/吨。
- 进口需求方面, 目前国内氧化铝运行产能约为8500万吨左右, 但考虑目前现货供应偏紧, 氧化铝存在进口的可能性。

西南水电监测

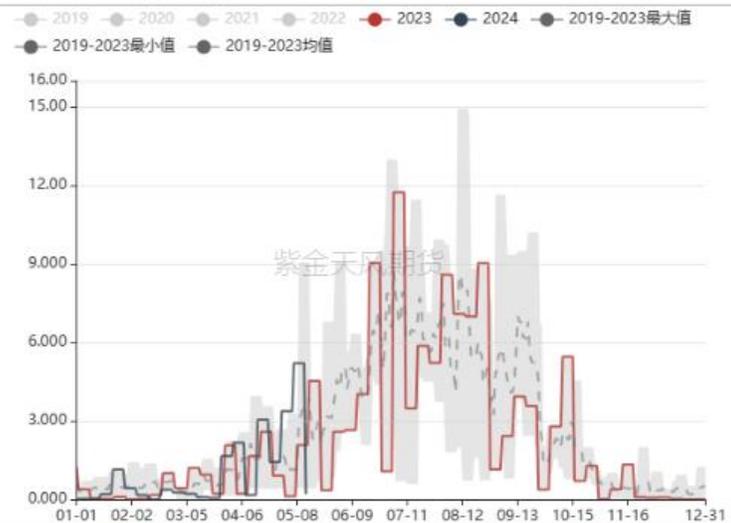
主题

云南铝厂复产在即

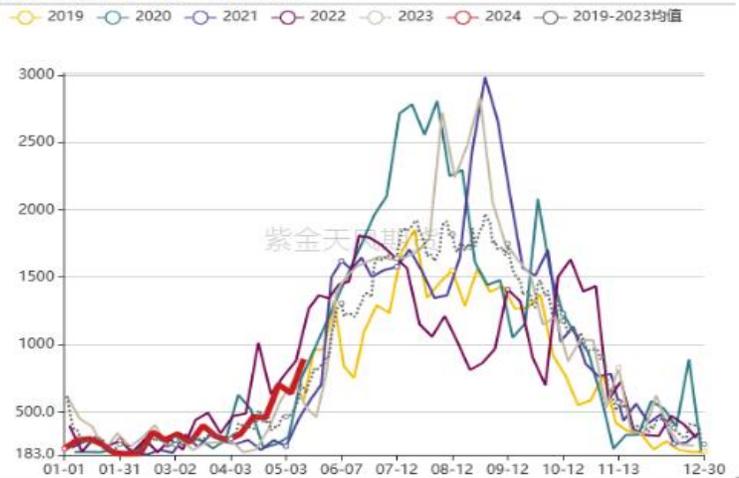
周均降水



云南昭通（金沙江流域）降水量（mm）



功果桥（澜沧江中下游）水库出库量



- 目前云南地区降水快速增加，金沙江及澜沧江流域水位出库量亦出现明显增加；
- 复产方面，我们认为云南目前降水特征已初步具有全面复产的条件。

铝市场观测

主题

沪铝价格快速上涨

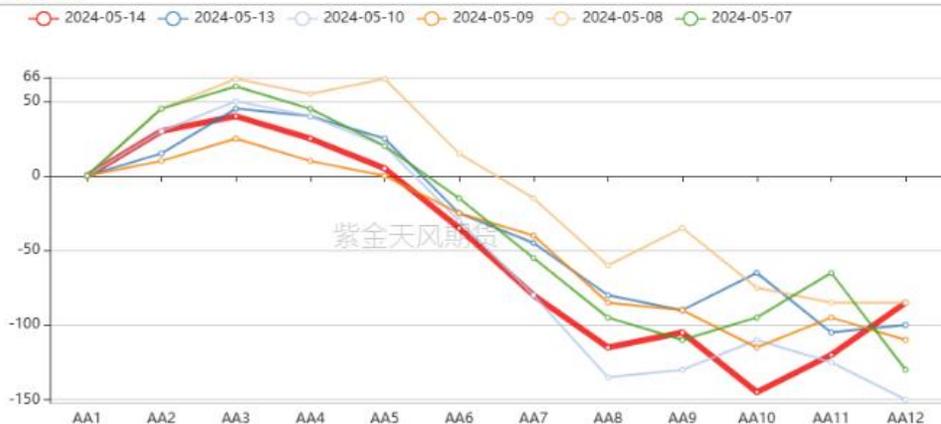
【AL】外盘铝价（美元/吨）



【AL】外盘铝价（美元/吨）



【AL】SHFE铝远期结构



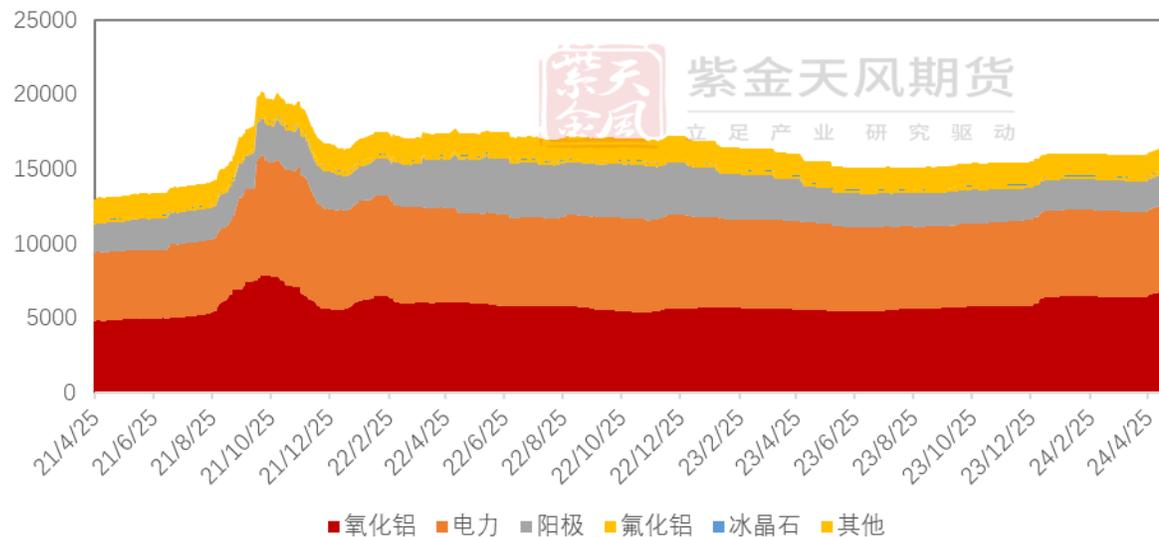
- 上周沪铝价格保持震荡，开于20485元/吨，收于20600元/吨，周涨0.56%，周内高点20830元/吨，低点20365元/吨；伦铝开于2573美元/吨，收于2522美元/吨，周跌幅0.27%。
- 上周LME铝0-3贴水扩大至46.22美元/吨。

电解铝利润收敛

主题

电解铝利润回落

【AL】电解铝企业成本构成



全国平均工业电价(元/千瓦时)



【AL】中国电解铝厂完全成本利润(元/吨)



- 上周电解铝利润保持平稳，上周电解铝利润由3419元/吨回落3014元/吨，目前就成本端而言，在氧化铝以及电力价格上涨的持续推动下，电解铝运行成本由17061元/吨上涨至17505元/吨。
- 运行产能方面，上周运行产能约为4239万吨，目前云南地区大规模复产可能性较高

电解铝进口亏损收敛

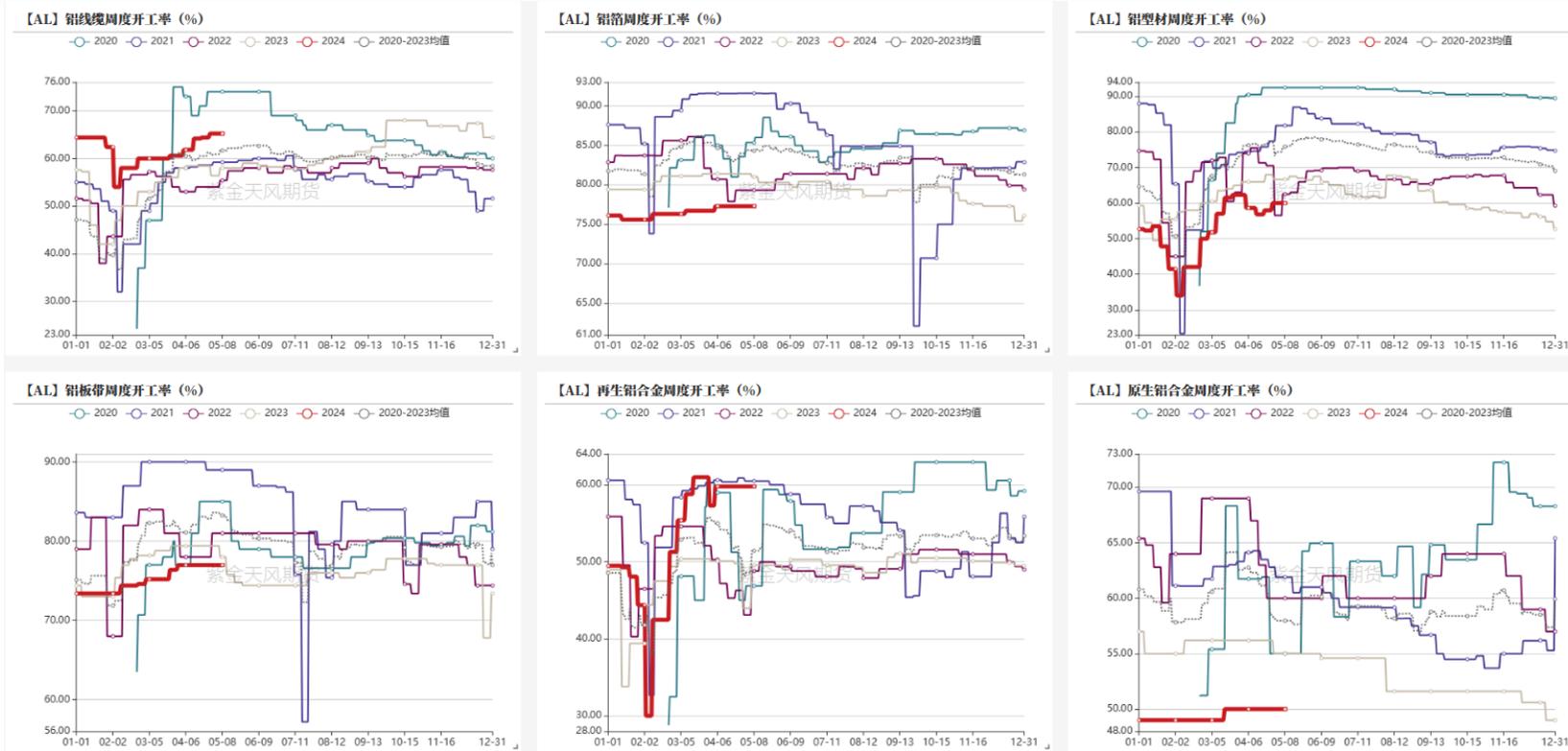


- 沪伦比值上周沪伦比值在在伦铝价格回落的影响下，升至8.125。
- 进口盈亏方面，由于人民币贬值上周电解铝进口盈利为-986元/吨，出口窗口保持开启状态。

铝锭去库开始

主题

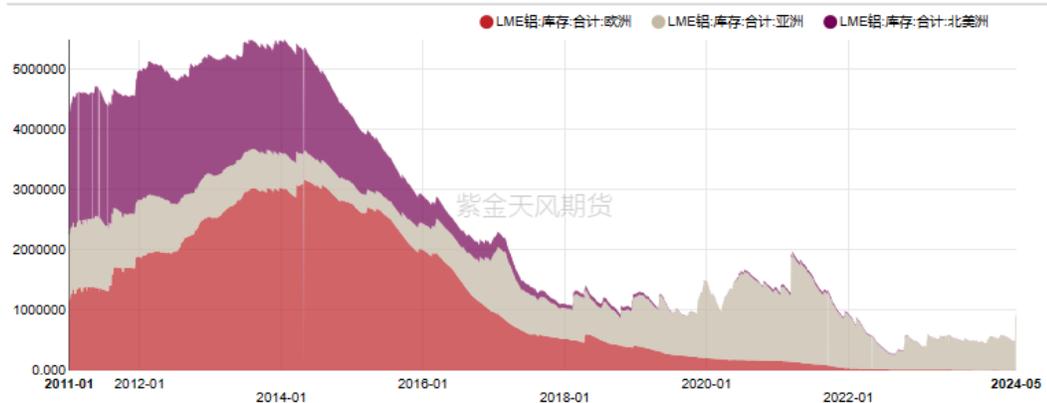
原生-再生铝合金板块差异明显



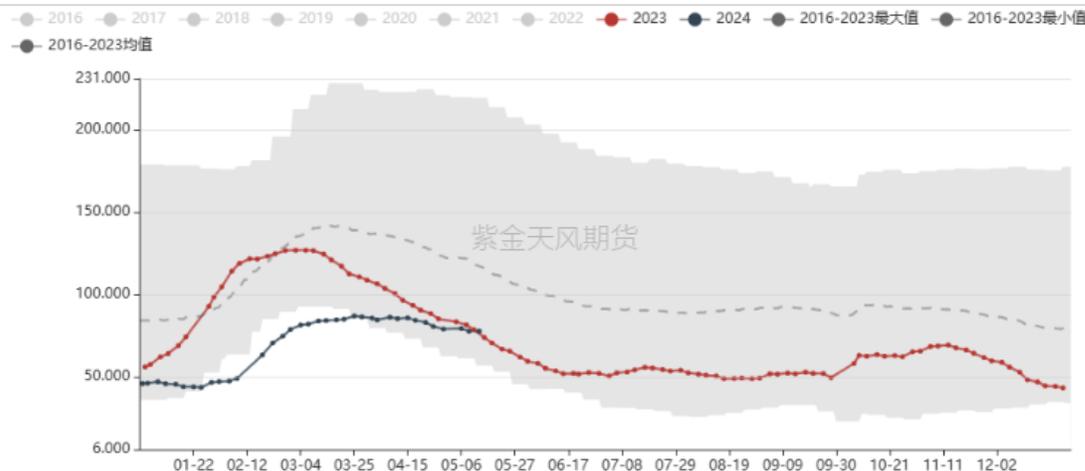
- 上周，铝下游龙头加工企业开工率为64.9%，较前一周回升0.5%。
- 分板块来看，在原铝价格高企的调价下，再生铝合金以及原生铝合金板块开工率出现了极为明显的差异性，其中再生铝合金板块开工率为59.8%处于历史较高水平，考虑到再生铝产能扩张的态势，再生铝合金产量已处于历史高位，原生铝合金板块开工率则处于历史较低水平。其余板块中，铝线缆板块开工率在电力系统投资的带动下上涨0.8%至65.2%，铝型材板块开工率亦出现2%的上涨。

伦铝大幅交仓

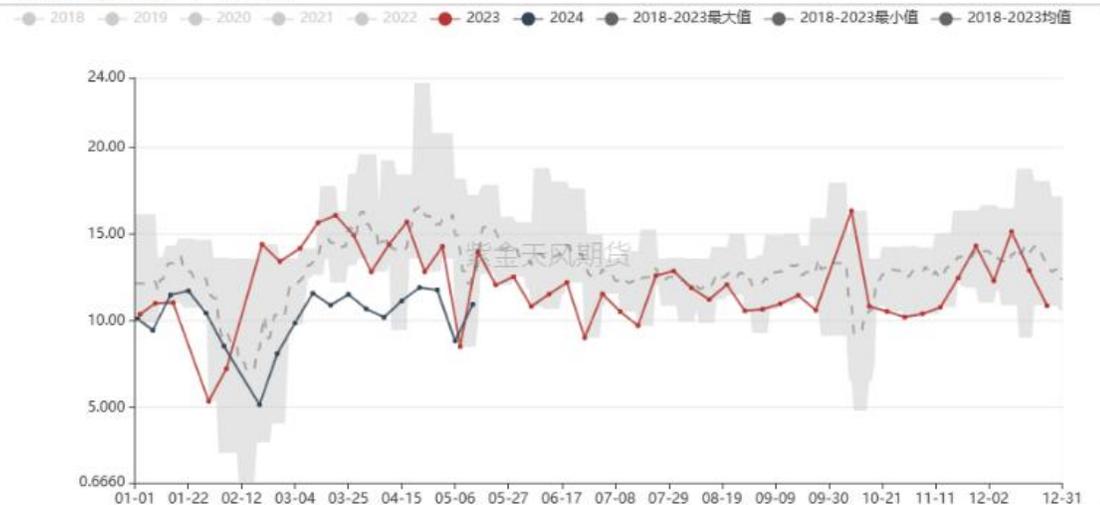
【AL】LME分大洲铝锭库存(吨)



【AL】中国电解铝社会库存-季节性(万吨)



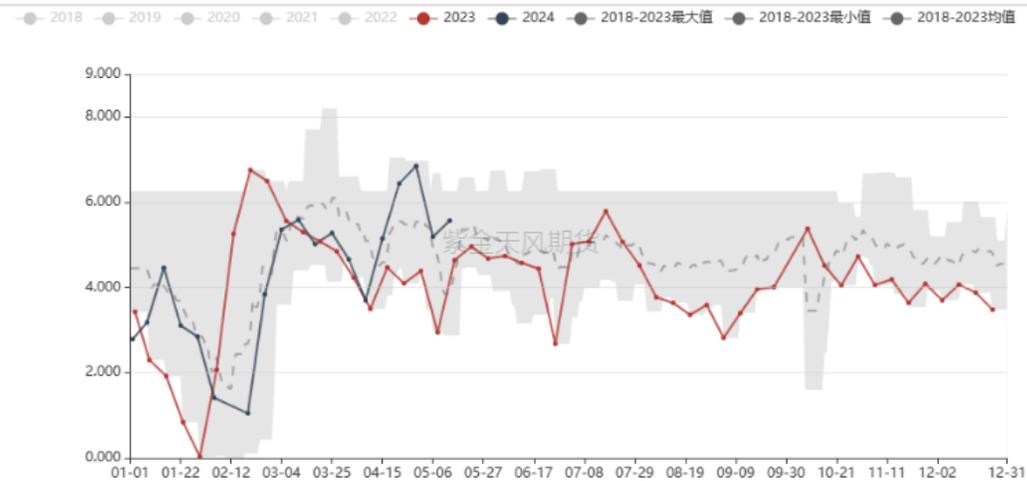
【AL】铝锭周度出库-季节性(吨)



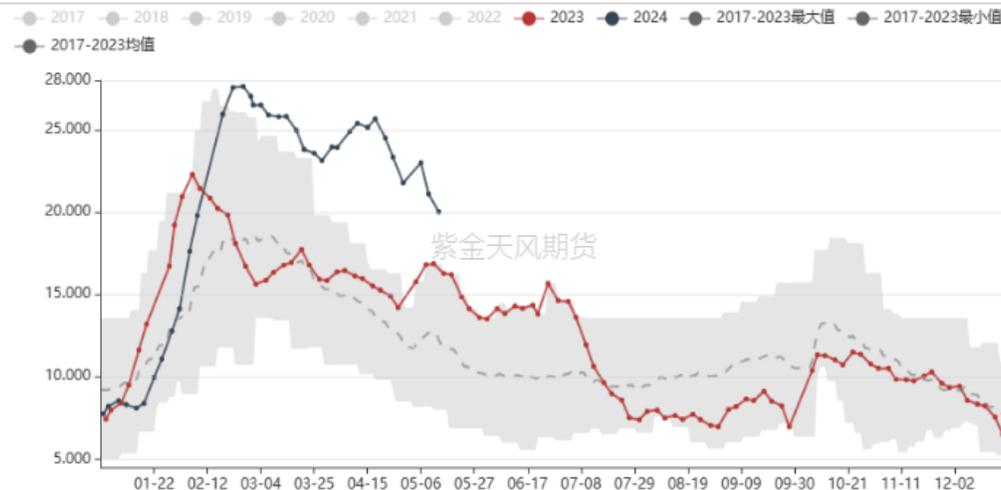
- 本周一电解铝社会库存77.82万吨，较上周四增加0.02万吨。
- 上周LME铝库存约为90.25万吨，较前一周增41.18万吨。
- 出库方面，上周铝锭出库约10.95万吨，较前一周增加约2.1万吨/周。

铝棒持续去库

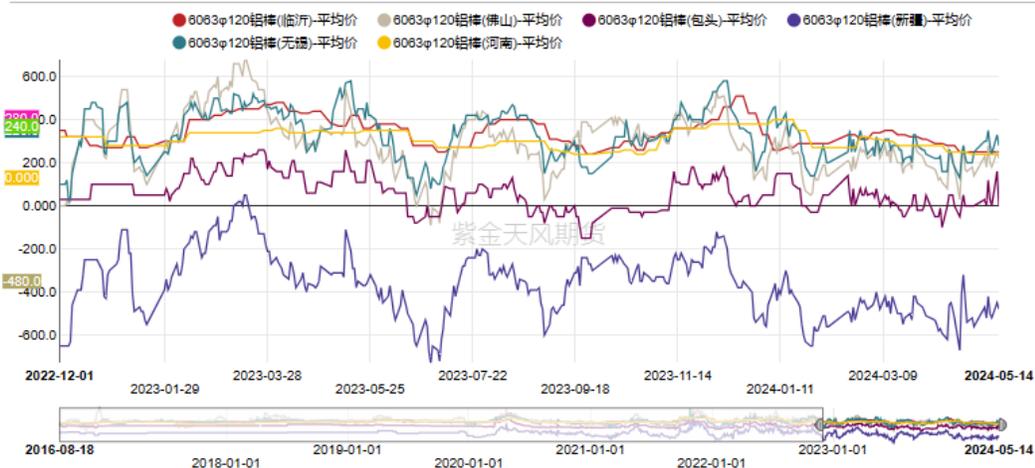
【AL】铝棒周度出库-季节性(吨)



【AL】中国铝棒地区库存-季节性(万吨)



【AL】6063φ120mm铝棒加工费(元/吨)



- 本周一铝棒社会库存相较上一周减少2.98万吨至20.02万吨。
- 铝棒出库速度较前一周减慢，上周铝棒出库5.57万吨；铝棒加工费方面，本周一各地铝棒加工费有所回落，无锡地区加工费由350元/吨跌至280元/吨，佛山地区加工费由280元/吨落至220元/吨，包头地区加工费为0元/吨。

免责声明

本报告的著作权属于紫金天风期货股份有限公司。未经紫金天风期货股份有限公司书面授权，任何人不得更改或以任何方式发送、翻版、复制或传播此报告的全部或部分材料、内容。如引用、刊发，须注明出处为紫金天风期货股份有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本报告基于紫金天风期货股份有限公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，仅反映本报告作者的不同设想、见解及分析方法，但紫金天风期货股份有限公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，且紫金天风期货股份有限公司不保证这些信息不会发生任何变更。本报告中的信息以及所表达意见，仅作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，紫金天风期货股份有限公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，投资者根据本报告作出的任何投资决策与紫金天风期货股份有限公司及本报告作者无关。





紫金天风期货

立足产业 研究驱动

感谢!

THANKS FOR YOUR ATTENTION

