

铝：海外几内亚罢工，国内节后消费开始复苏

封帆

期货从业资格号：F3036024

投资咨询从业证书号：Z0014660

审核人：王伟伟

期货从业资格号：F0257412

投资咨询从业证书号：Z0001897

2024年3月3日



目录

CONTENTS

- 01 基本概况
- 02 供需平衡
- 03 成本分析
- 04 库存现状
- 05 下游消费

01

基本概况

重点数据

项目	重要提示	评估
产量	预计2月电解铝产量333万吨，当月同比7.7%，氧化铝产量630万吨，同比增长3% 1月电解铝产量356.2万吨，同比增长4.2%，累计同比4.2% 1月氧化铝产量672万吨，同比增长5.5%，累计同比5.5%	利空
净进口	12月进口17.6万吨，出口1.5万吨，净进口16.1万吨 11月进口19.4万吨，出口2.16万吨，净进口21.6万吨	中性
表观消费	12消费量386万吨，同比增加7.6% 11消费量374万吨，同比增加5.6%	利多
库存	铝锭库存：78.8万吨，周度环比增加8.2万吨 铝棒库存：27.05万吨，周度环比减少0.52万吨 LME库存：58.9万吨，周度增加0.9吨	利空
冶炼利润	本周电解铝成本：17089元/吨，单吨冶炼利润1870元/吨 本周氧化铝成本（山东）：2810元/吨，单吨冶炼利润455元/吨	利空
升贴水	长江现货贴水10元/吨，上周贴水20元/吨	利空

本周策略

【投资逻辑】过去一周几内亚全国范围内工人保供，氧化铝价格拉涨最高突破3300元/吨，电解铝随着大环境上涨收盘于19025元/吨。供应方面，云南电力供应过剩，怒江地区降水同比丰富，电解铝企业或在3月份开始筹备复产，但预期复产幅度不大，不过供应端存在增长利空预期；消费方面，随着终端消费节后的复苏，加工企业开工率有所回升，铝棒出库修复社会库存开始转头下滑，铝棒加工费修复棒厂亏损修复，但铝锭库存仍处于季节性累库中，预期3月中旬后开始降库。氧化铝方面，几内亚全国罢工引发氧化铝价格上涨行情并突破3300元/吨，但国内现货市场跟涨积极性不高，成交冷清，国内矿供应紧张的情况依旧，虽有复产不及预期的可能，但国产矿供应边际修复，若几内亚罢工持续时间不足以影响进口铝土矿供应，氧化铝任何消息扰动下的上涨都是布局空单的机会。

【投资策略】电解铝上涨空间暂时收到消费淡季的压制，以逢低布局长线多单，耐心持有；氧化铝高位回调后谨慎追空，逢高布局空单。

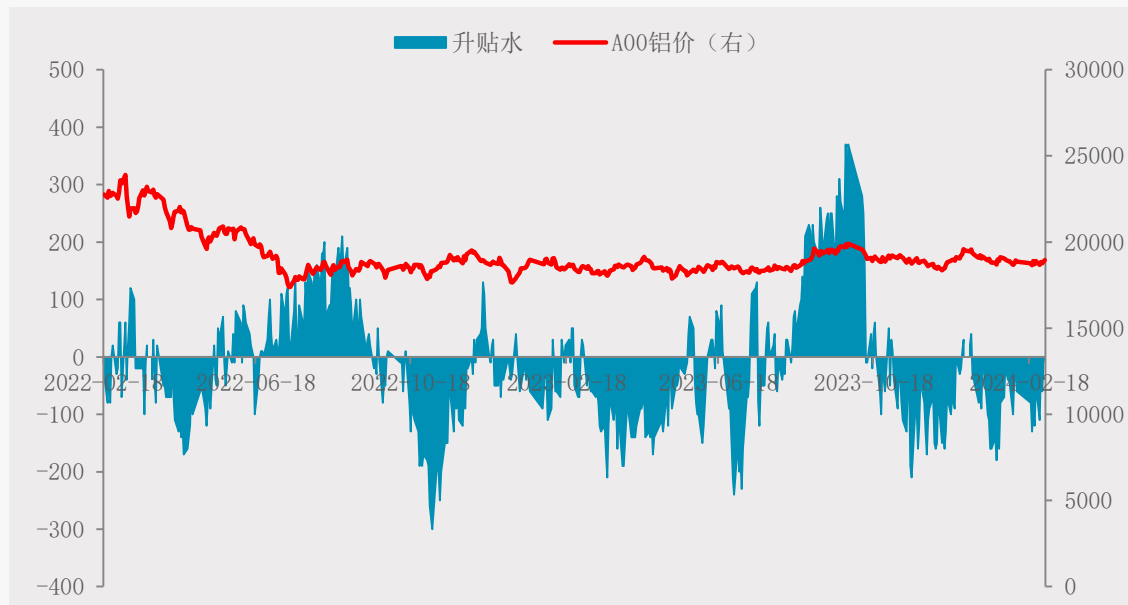
现货市场价格

		2024/2/23	2024/3/1	涨跌
价格	沪铝连续 (元/吨)	18760	18850	90
	伦铝三月 (美元/吨)	2207	2216	9
	广东现货 (元/吨)	18950	18960	10
	长江现货 (元/吨)	18900	18960	60
	广东90铝棒加工费	230	280	50
	沪粤价差 (元/吨)	-50	0	50
现货升贴水	LME0-3 (美元/吨)	-42.41	-38.15	4.26
	上海升贴水 (元/吨)	-20	-10	10
库存	LME库存 (吨)	580275	589075	8800
	铝锭现货库存 (万吨)	70.61	78.86	8.25
	铝棒库存 (万吨)	27.57	27.05	-0.52
比值	沪伦除汇比	1.18	1.18	0.00
氧化铝价格	山东	3265	3265	0.00
	山西	3380	3365	-15.00
	河南	3380	3380	0.00
	广西	3370	3370	0.00
	贵州	3335	3335	0.00

资料来源：一德有色、SMM

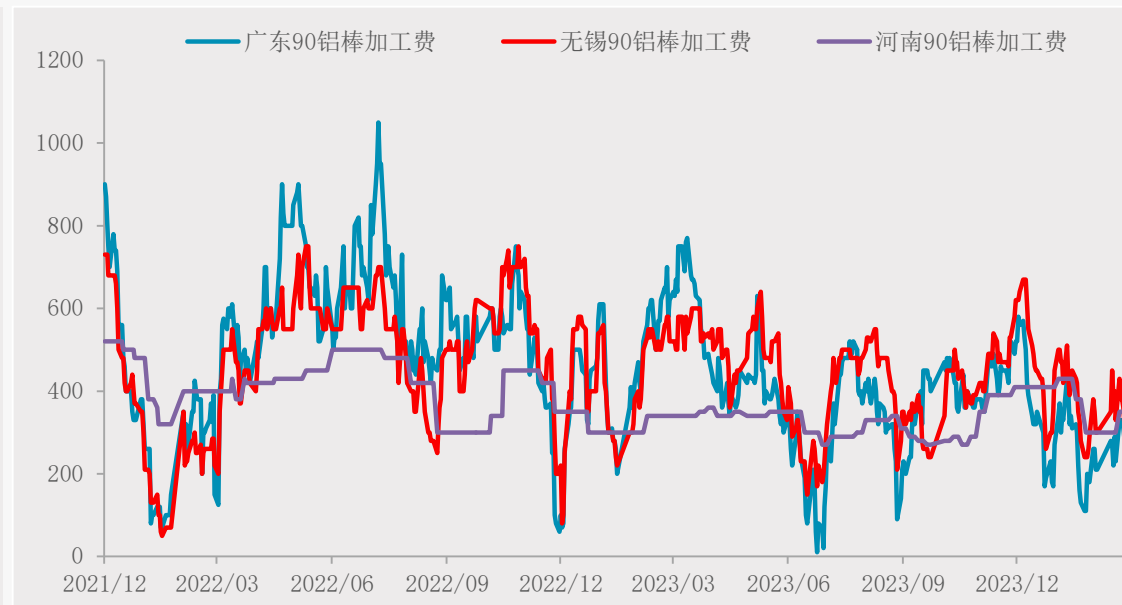
铝棒厂亏损开始修复

1.1 电解铝价格及升贴水



资料来源：一德有色、SMM

1.2: 铝棒加工费



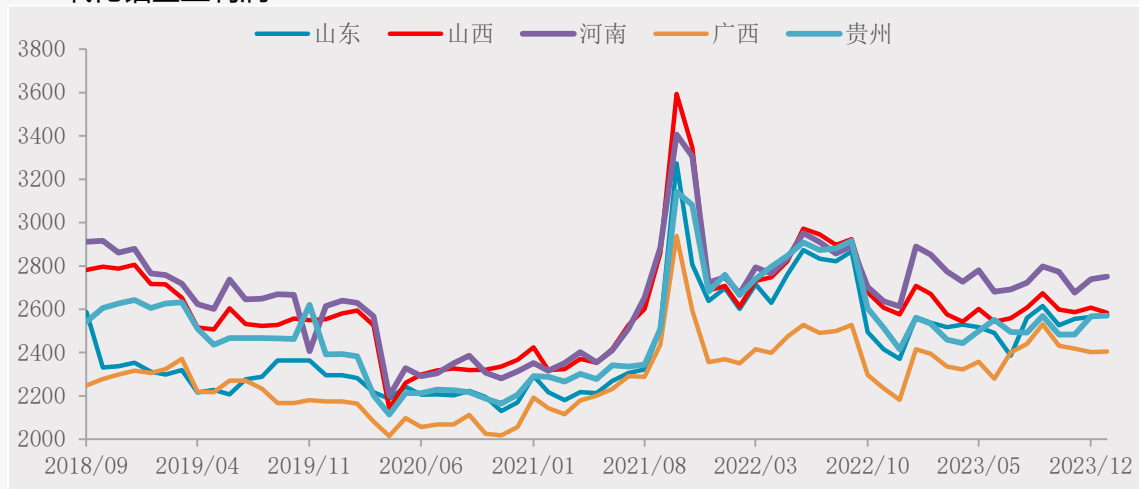
- 广东90铝棒加工费280元/吨，铝棒库存开始减少，棒厂加工费修复亏损减少

02

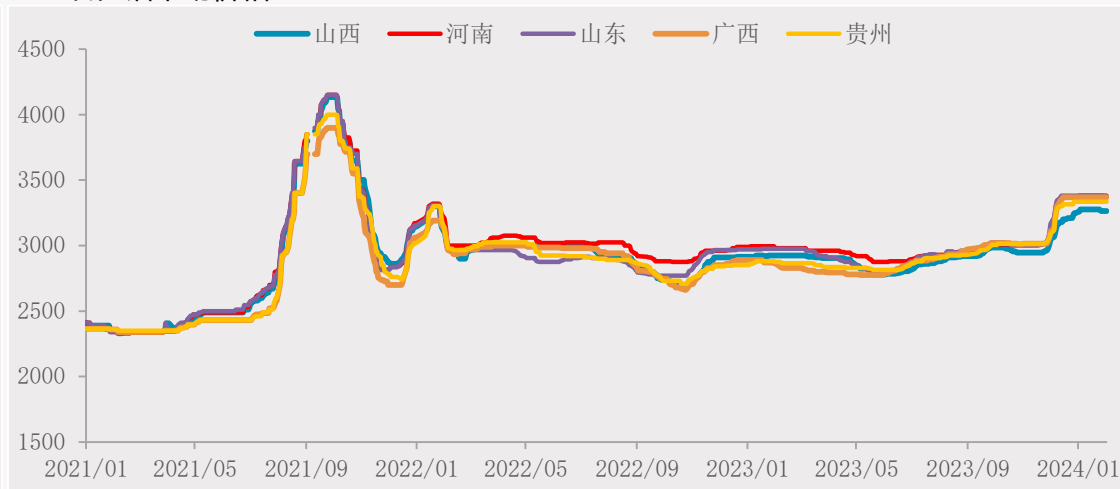
成本分析

氧化铝原料价格维持高位

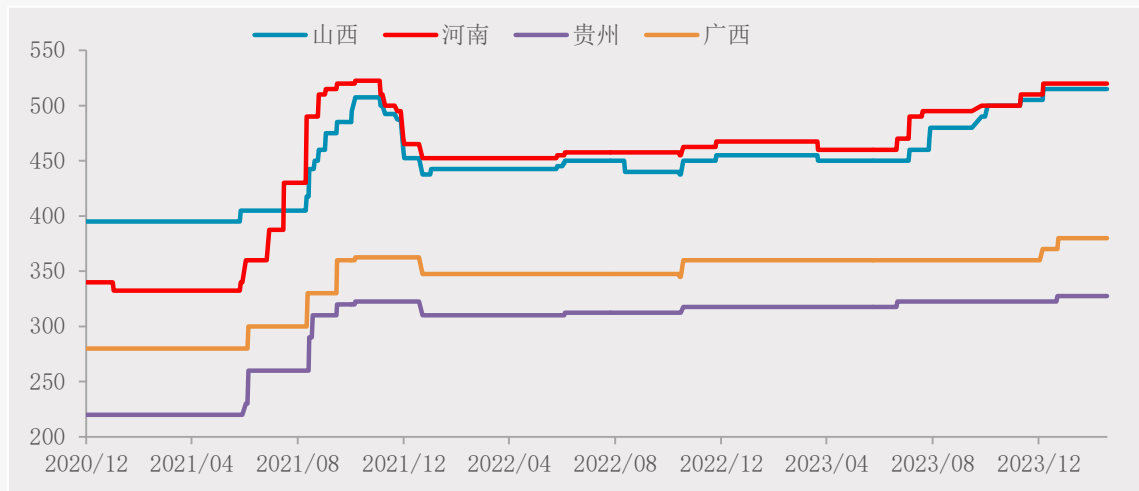
2.1 氧化铝企业利润



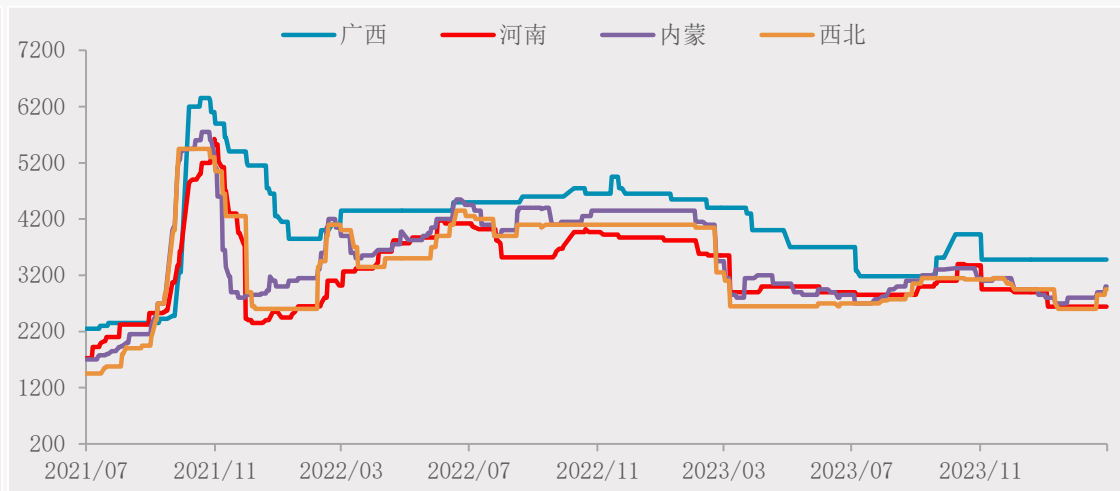
2.2 氧化铝市场价格



2.3 国产铝土矿价格



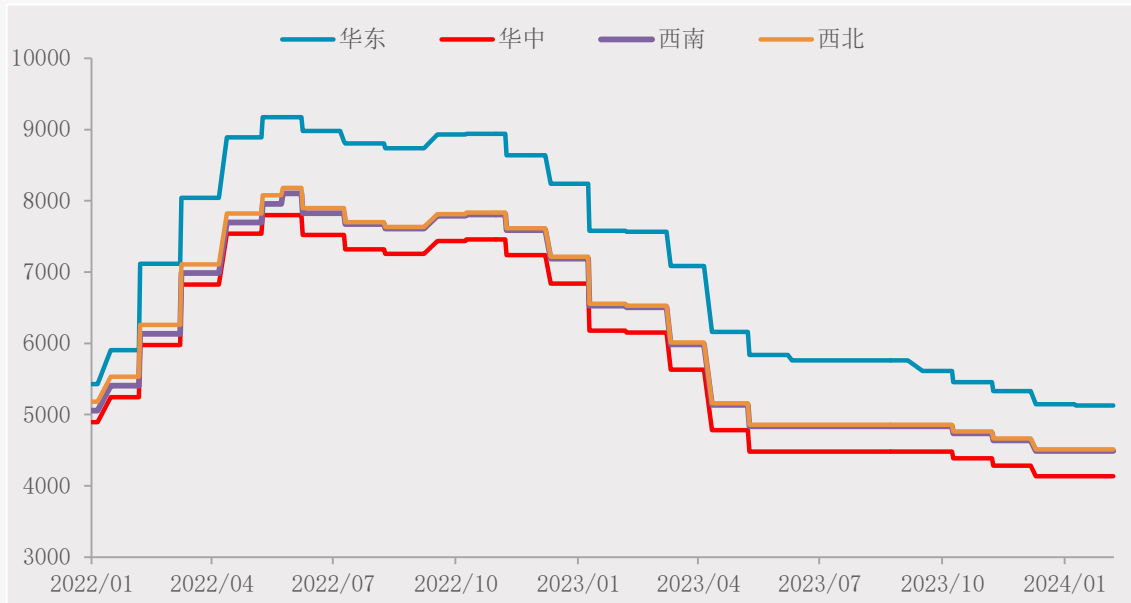
2.4 烧碱价格



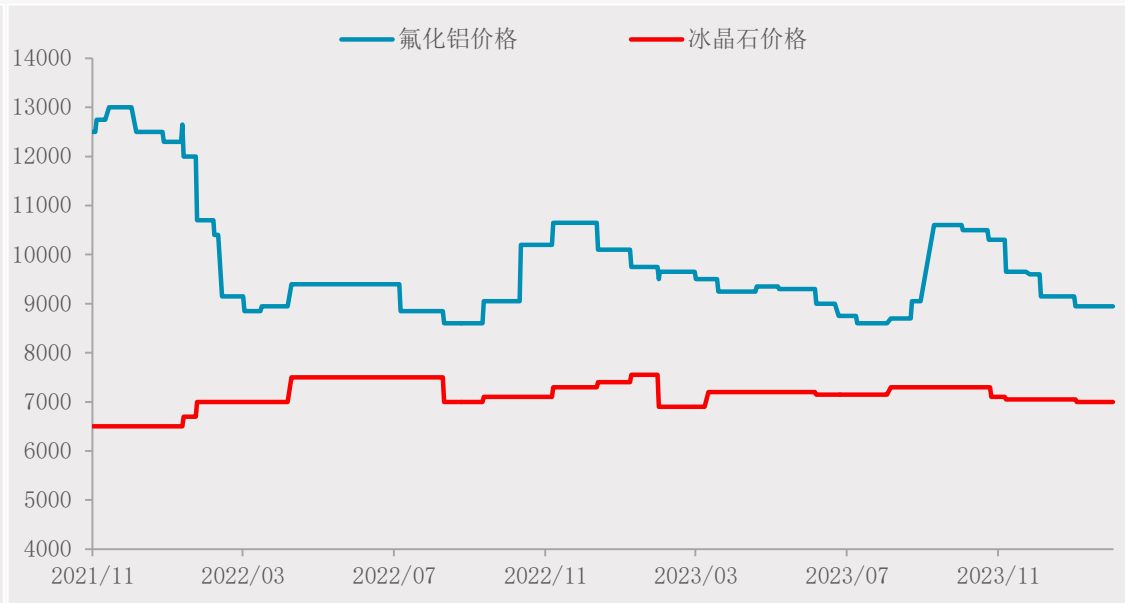
资料来源：一德有色、SMM

电解铝原料价格整体较为平稳

2.5预焙阳极价格



2.6氟化铝及冰晶石价格

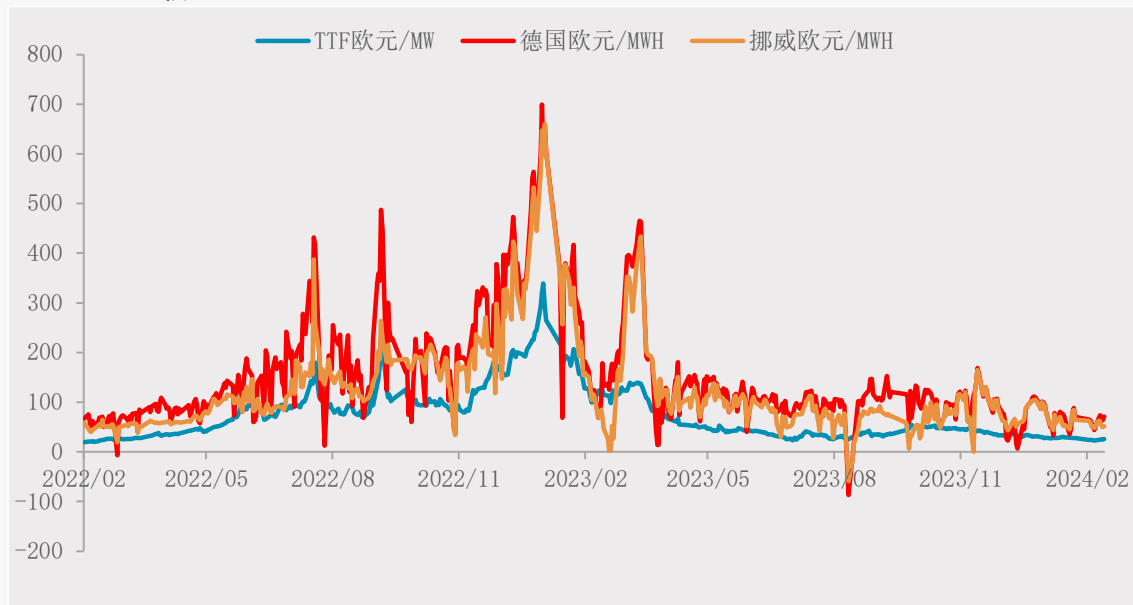


资料来源：一德有色、SMM

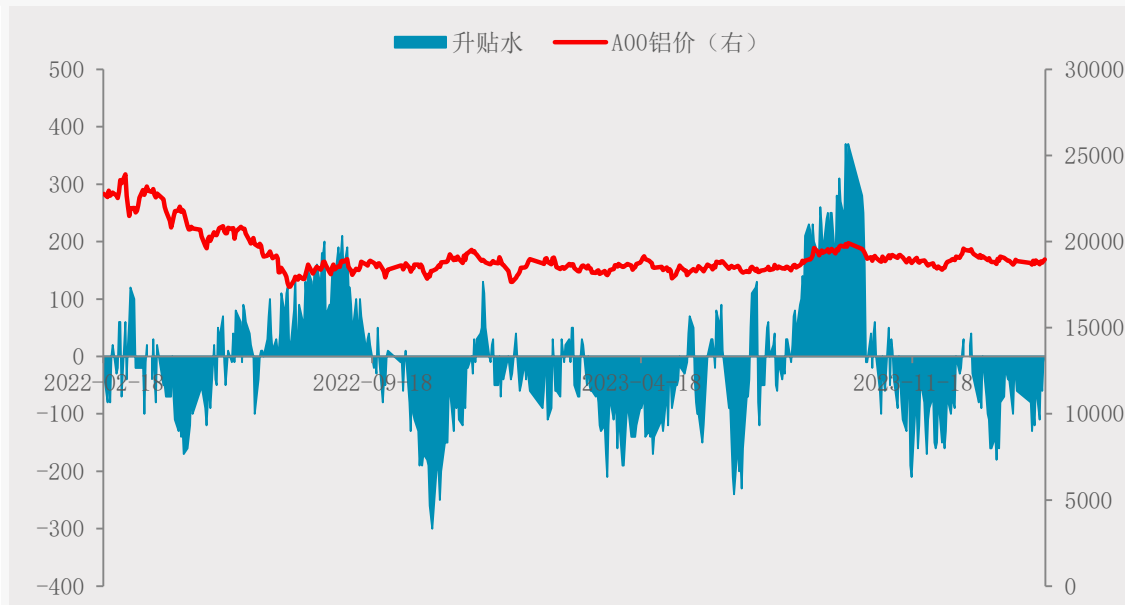
- 2月份山东大厂预焙阳极定价持稳
- 氟化铝、冰晶石价格周度持稳

海外电价回落

2.7 欧洲电价



2.8 中国电解铝生产利润



资料来源：一德有色、SMM

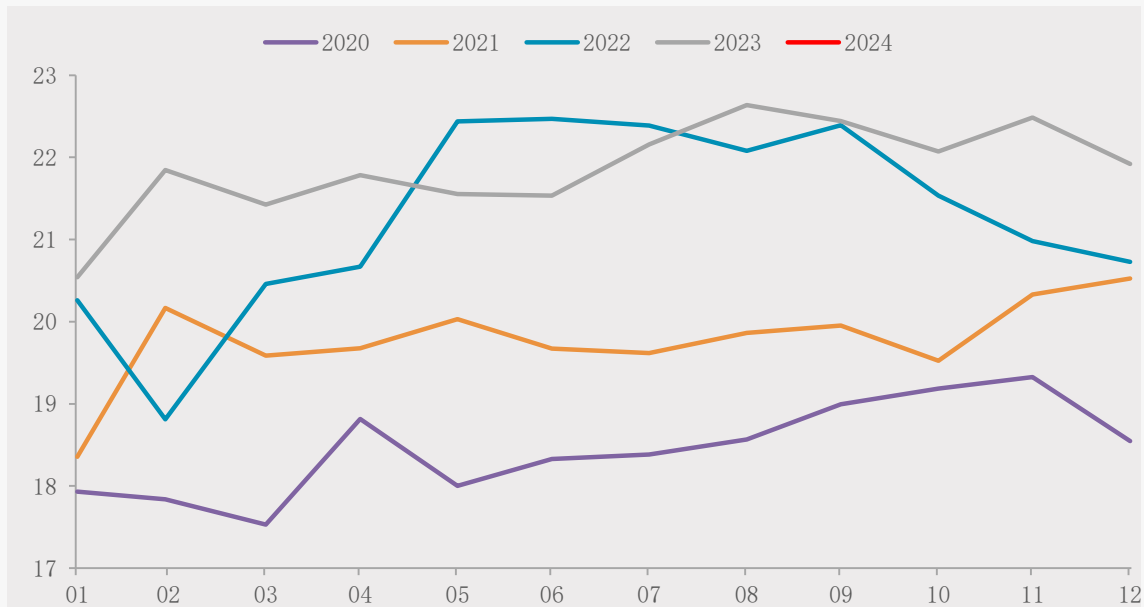
- 荷兰TTF天然气折算电价0.5元/度，欧洲电力成交市场，德国电价0.55元/度，挪威电价0.4元/度，海外电力成本下移。
- 行业加权成本持稳，行业加权利润1870元/吨。

03

供需平衡

氧化铝12月份日均产量下滑

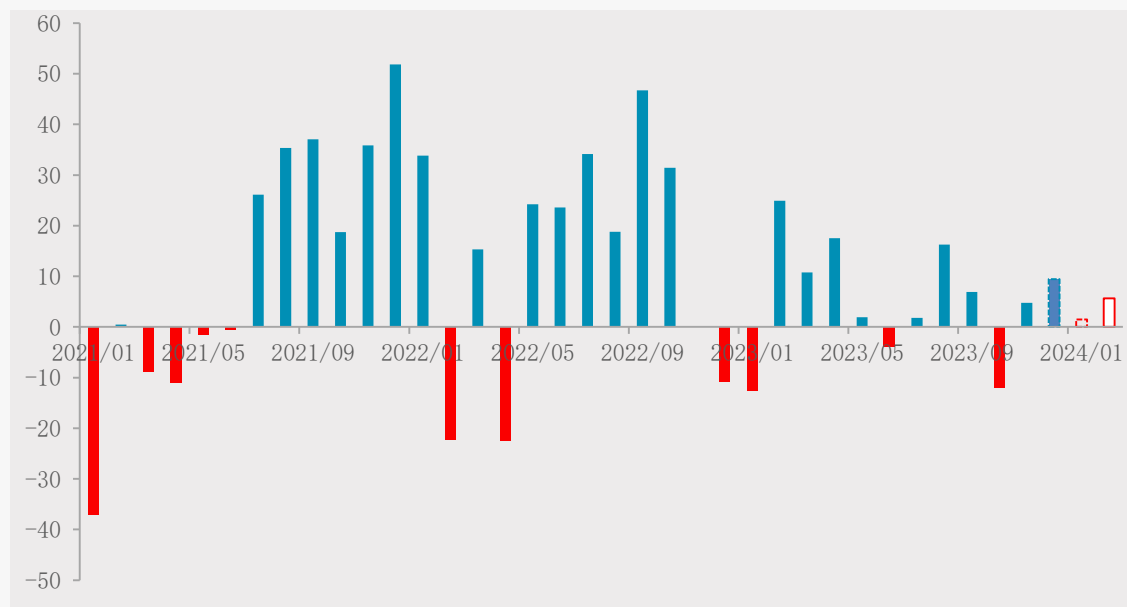
3.1氧化铝日均产量



资料来源：一德有色、SMM

1月氧化铝产量672万吨，同比增长5.5%，累计同比5.5%

3.2氧化铝供需平衡



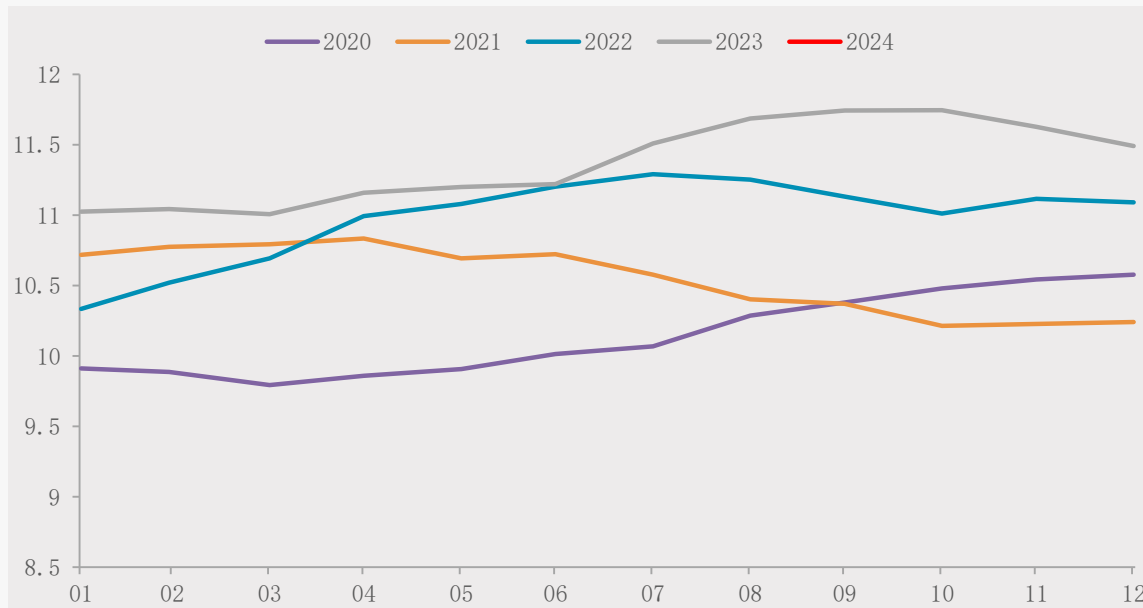
氧化铝月度供需平衡

日期	本期产量	本期净进口量	本期供给量	本期消费量	本期供需平衡
2022/10	667.6	19.2	686.8	655.4	31.4
2022/11	629.4	11.1	640.5	640.3	0.1
2022/12	642.6	6.7	649.3	660.1	-10.8
2023/01	636.8	6.9	643.7	656.3	-12.5
2023/02	611.7	6.9	618.6	593.7	24.9
2023/03	664.2	1.6	665.8	655.1	10.7
2023/04	653.5	6.9	660.4	642.8	17.5
2023/05	668.2	0.4	668.6	666.6	1.9
2023/06	646	-3.6	642.4	646.3	-3.9
2023/07	686.9	0.0	686.9	685.1	1.8
2023/08	701.7	10.1	711.8	695.6	16.2
2023/09	673.2	10.1	683.3	676.4	6.9
2023/10	684.2	2.9	687.1	699.1	-12.0
2023/11	674.55	-0.1	674.5	669.7	4.8
2023/12	679.55	13.8	693.4	683.9	9.4
2024/01	675	10	685.0	683.5	1.5
2024/02	635	10	645.0	639.4	5.6

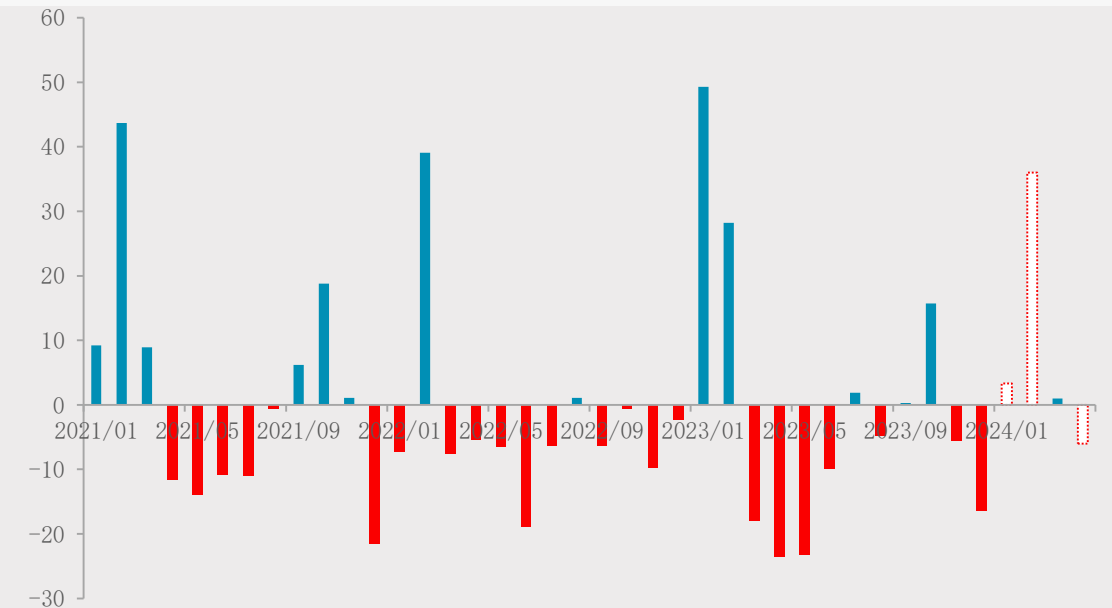
资料来源：一德有色、SMM

电解铝产量暂无其他影响

3.3 电解铝日均产量



3.4 电解铝供需平衡



1月电解铝产量356.2万吨，同比增长4.2%，累计同比4.2%

电解铝月度供需平衡

日期	期初库存	本期产量	本期净进口量	本期供给量	本期消费量	本期供需平衡	期末库存
2022/12	67.1	348.8	4.4	353.2	352.1	1.1	68.2
2023/01	49.3	341.8	7.2	349.0	299.7	49.3	98.6
2023/02	98.6	309.2	7.5	316.7	288.5	28.2	126.8
2023/03	126.8	341.2	6.7	347.9	365.9	-18	108.8
2023/04	108.8	334.8	9.6	344.4	367.9	-23.5	85.3
2023/05	85.3	347.2	6.2	353.4	376.6	-23.2	62.1
2023/06	62.1	336.6	5.6	342.2	352.1	-9.9	52.2
2023/07	52.2	356.8	9.3	366.1	364.2	1.9	54.1
2023/08	54.1	362.3	12.8	375.1	379.9	-4.8	49.3
2023/09	49.3	352.3	19.4	371.7	364.0	0.3	49.6
2023/10	49.6	364.1	21.6	385.7	366.0	15.7	65.3
2023/11	65.3	348.8	17.2	366.0	374.0	-5.5	59.8
2023/12	59.8	356.2	16.1	372.3	386.0	-16.4	43.4
2024/01	43.4	356.0	15	371.0	367	3.3	46.7
2024/02	46.7	333.0	10	343.0	307	36	82.7
2024/03	82.7	356.0	10	366.0	365	1	83.7
2024/04	83.7	344.0	10	354.0	360	-6	91

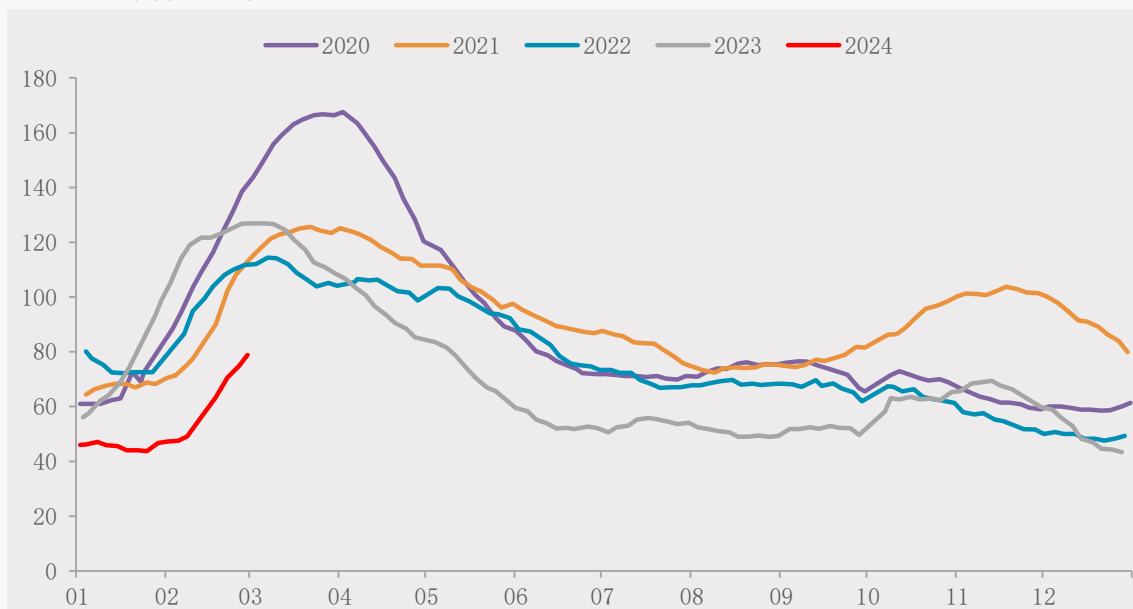
04

库存现状

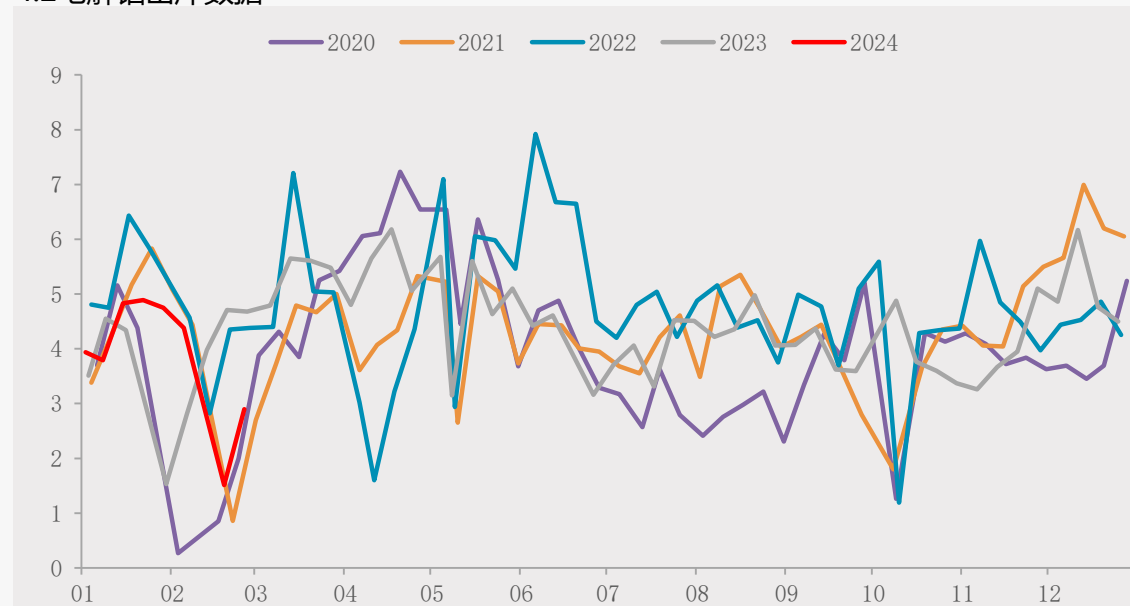
铝锭累库符合预期

(万吨)	上海	无锡	南海	杭州	巩义	天津	重庆	临沂	合计
2024/2/22	13.11	20.35	20.61	3.6	0.74	1.48	5.3	5.42	70.61
2024/2/29	15.98	21.78	23.62	3.6	0.88	1.48	5.2	6.32	78.86
周涨跌	2.87	1.43	3.01	0	0.14	0	-0.1	0	8.25

4.1 电解铝社会库存



4.2 电解铝出库数据

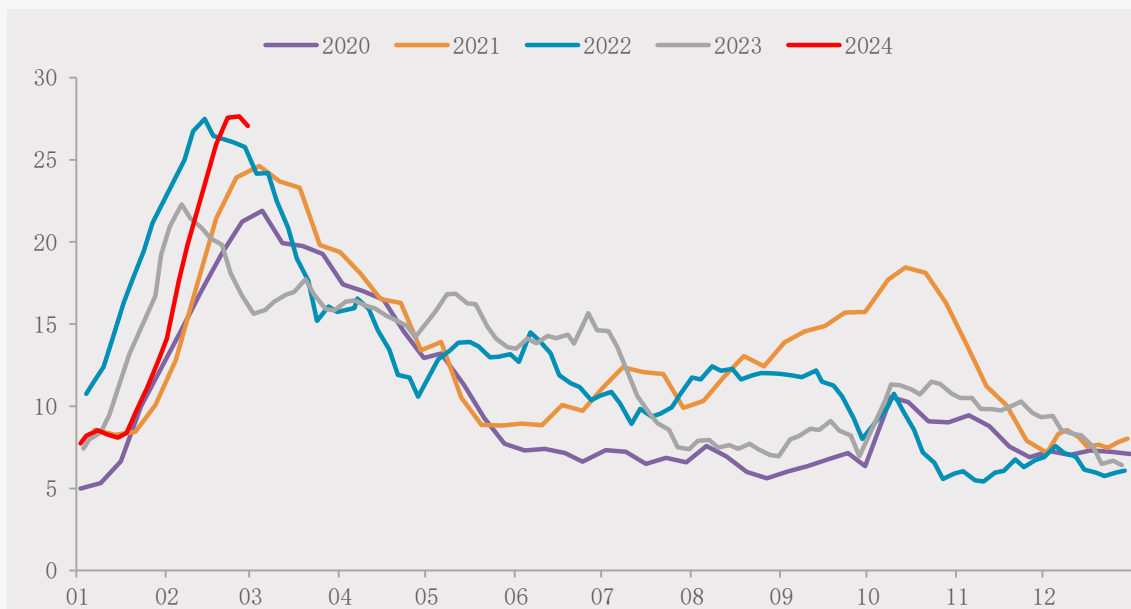


资料来源：一德有色、SMM

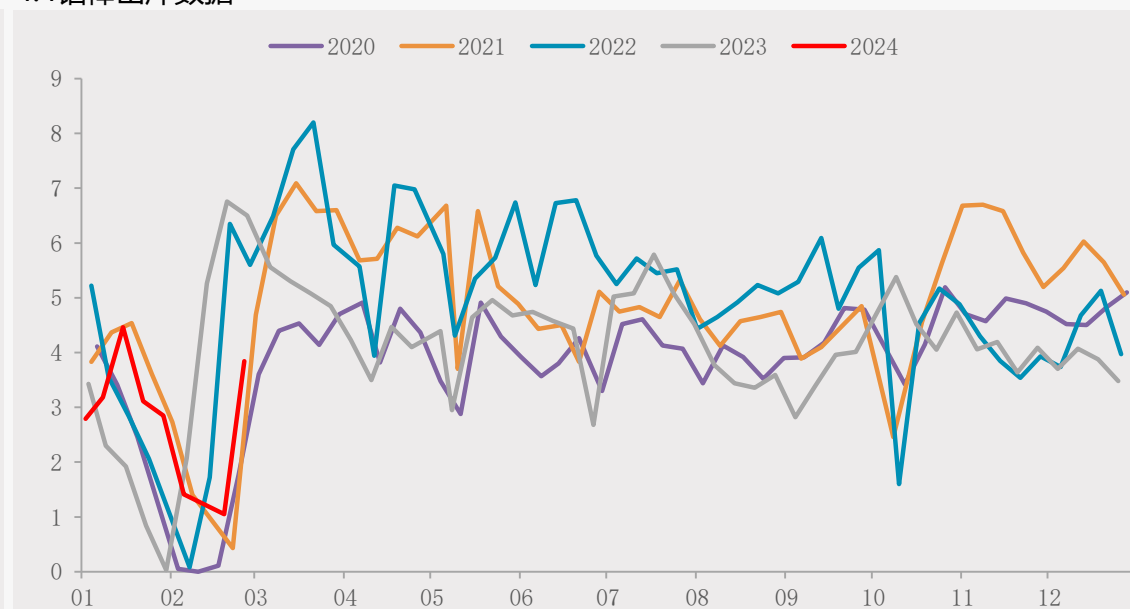
铝棒开始去库

(万吨)	佛山	无锡	南昌	常州	湖州	合计
2024/2/22	12.81	6	0.76	5.4	2.6	27.57
2024/2/29	12.68	6.06	0.56	5.3	2.45	27.05
周涨跌	-0.13	0.06	-0.2	-0.1	-0.15	-0.52

4.3 铝棒社会库存



4.4 铝棒出库数据



资料来源：一德有色、SMM

05

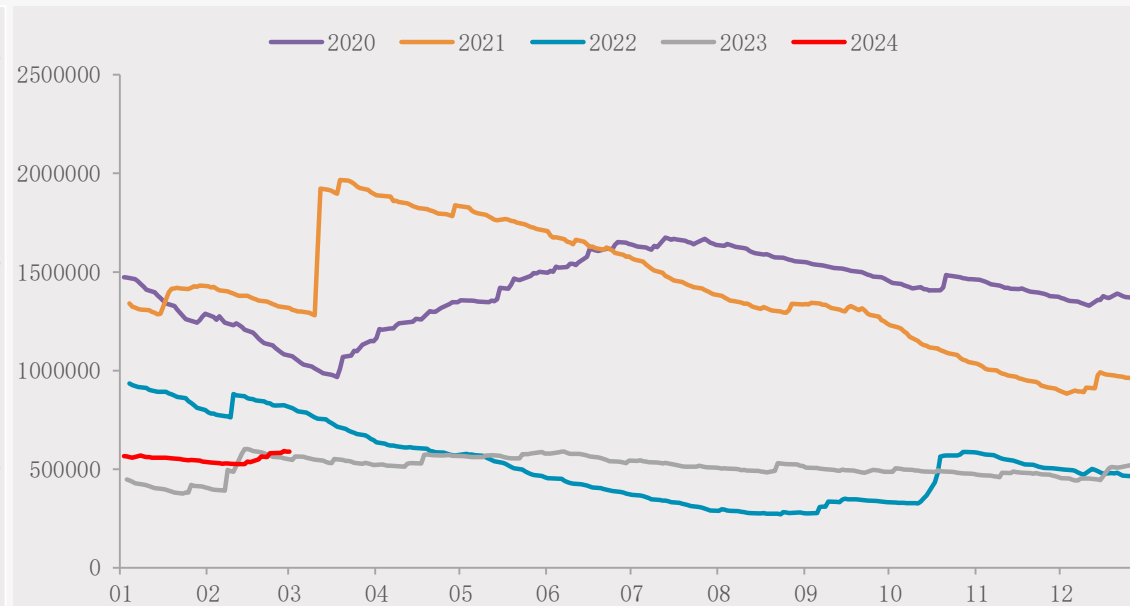
下游消费

进口窗口关闭

5.1进口盈亏



5.3LME库存

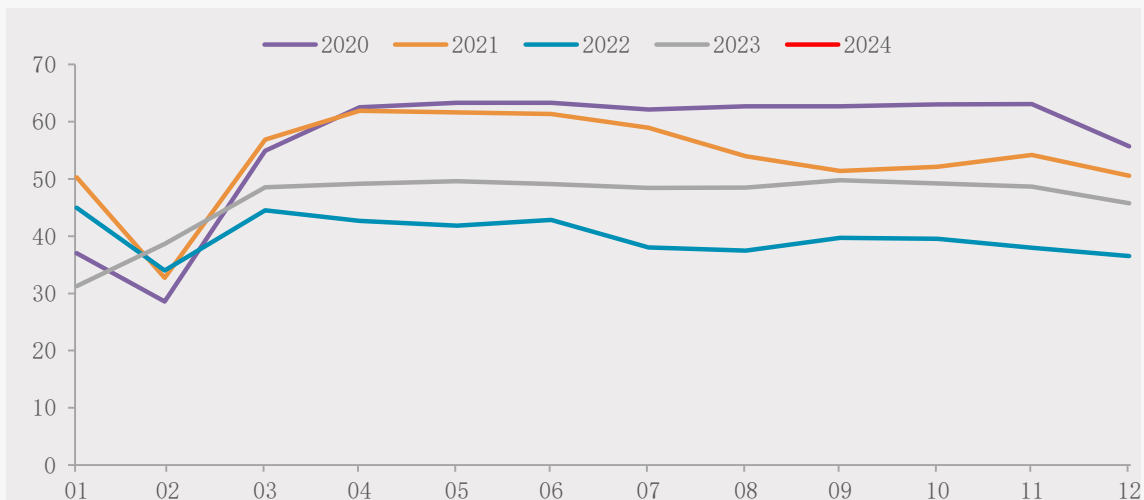


资料来源：一德有色、SMM

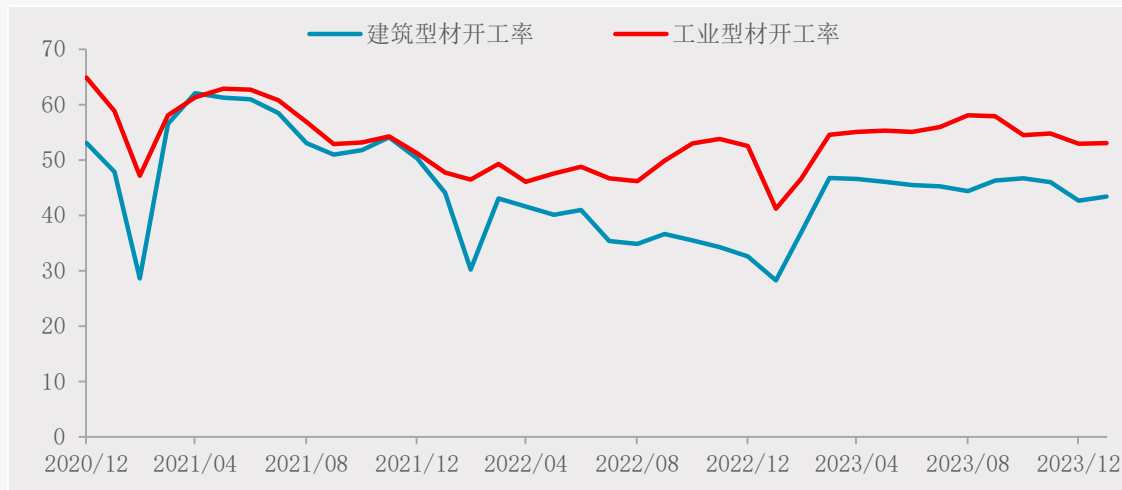
- LME库存减少，库存量58.9万吨，周度环比增加0.9万吨。

1月型材开工率修复

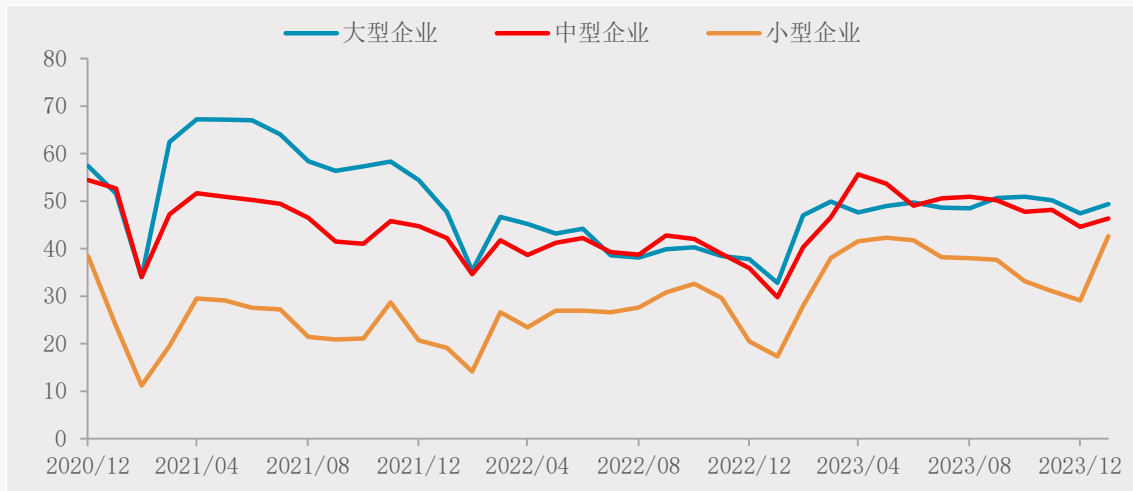
5.3铝材开工率



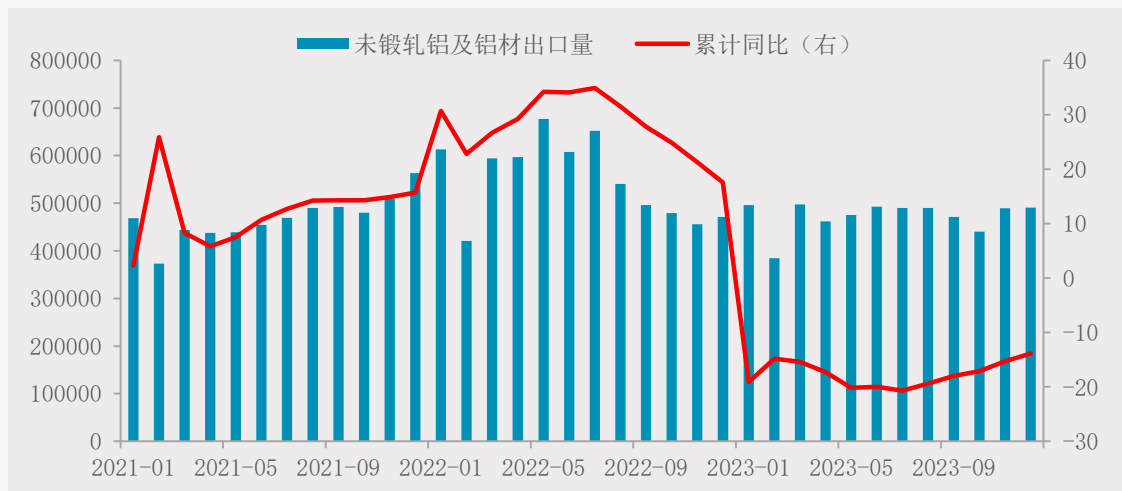
5.4型材开工率



5.5铝材开工率



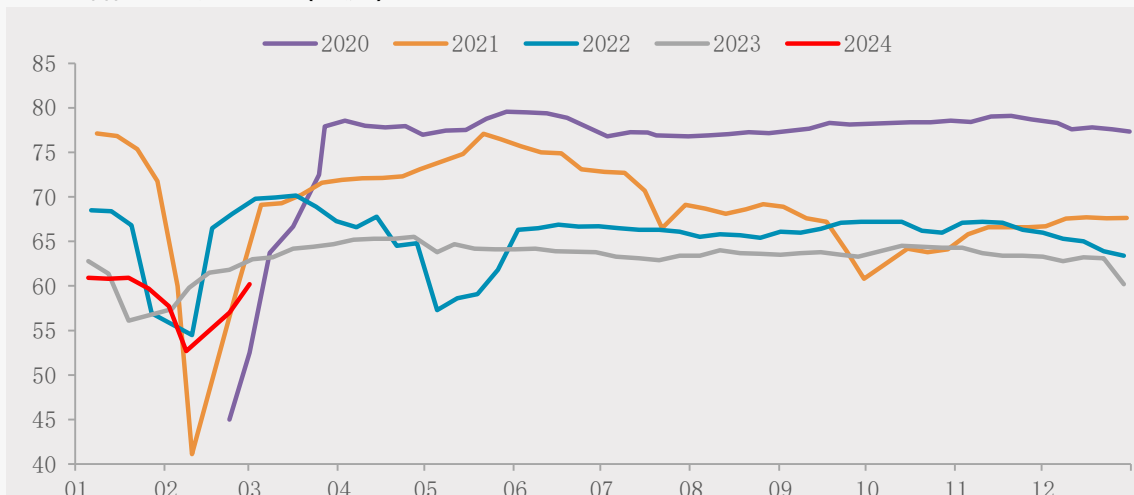
5.6型材出口



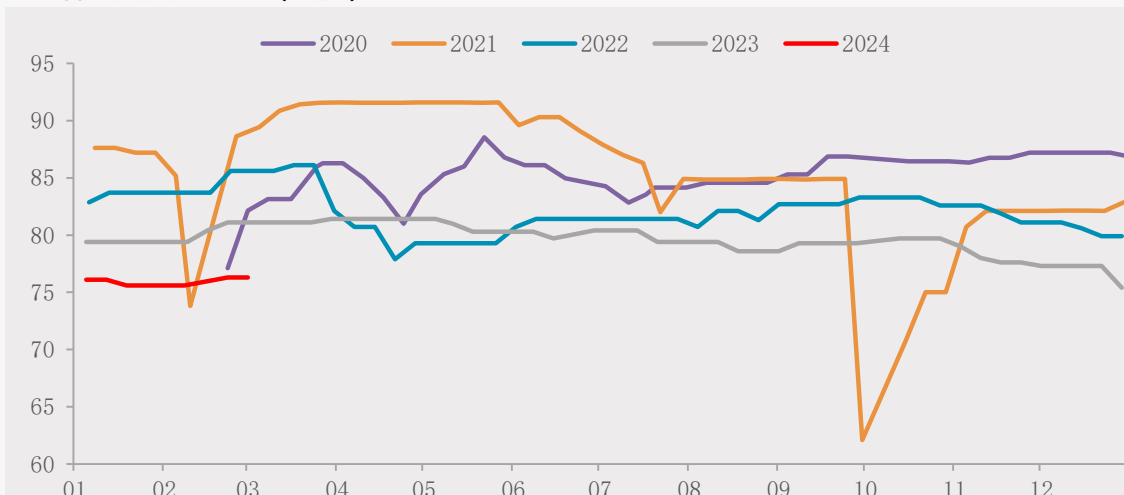
资料来源：一德有色、SMM

型材周度开工率节后开始修复

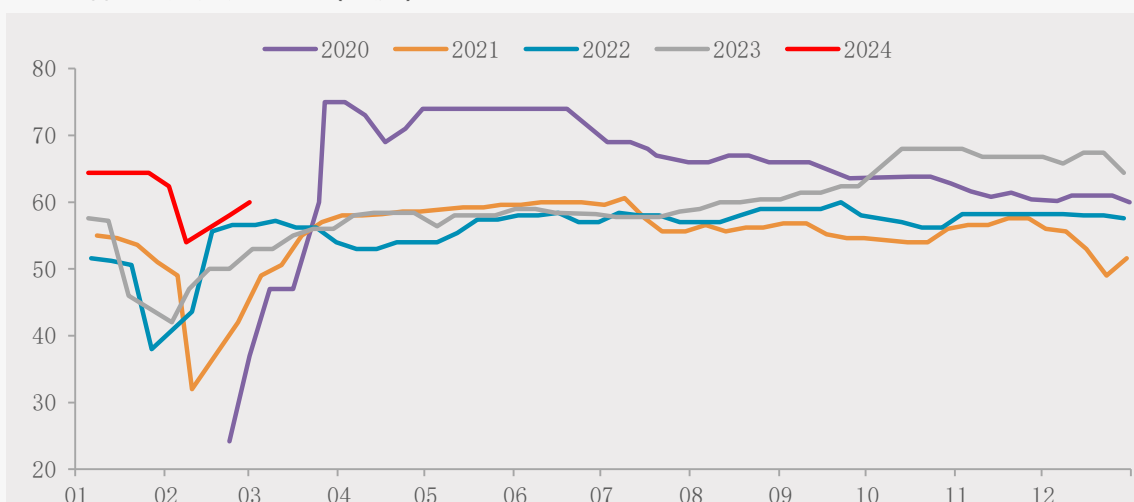
5.7 铝材平均开工率 (周度)



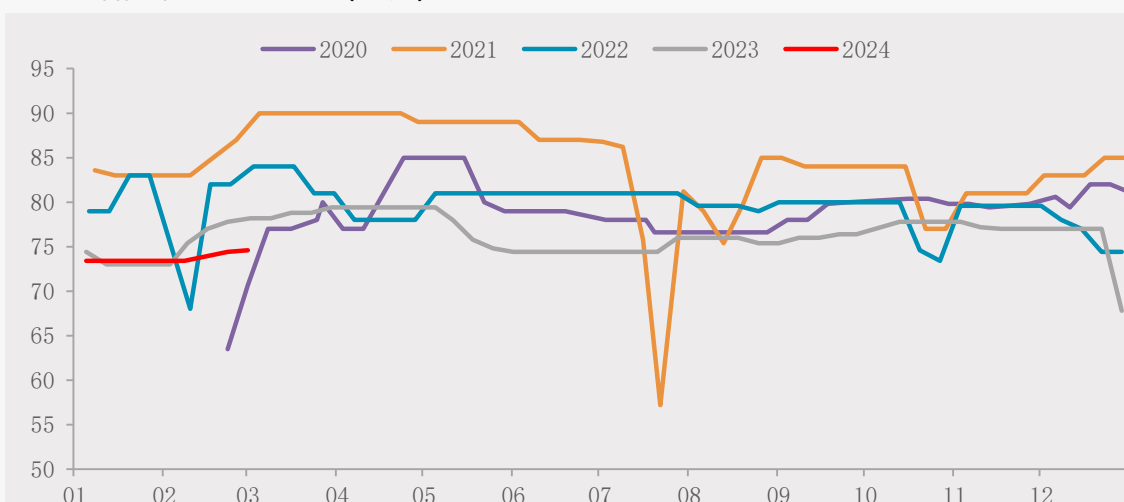
5.8 铝箔龙头开工率 (周度)



5.9 铝线缆龙头开工率 (周度)



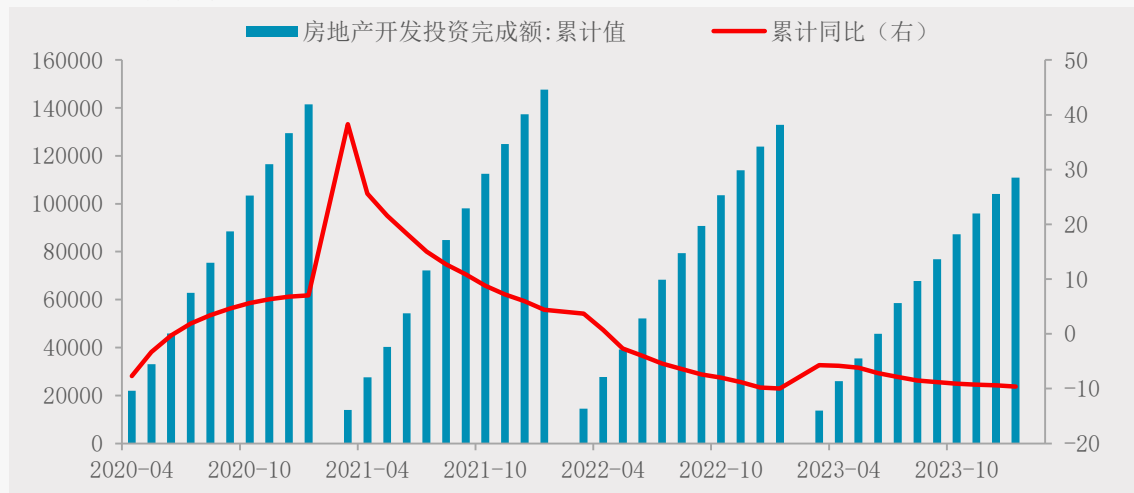
5.10 铝板带龙头开工率 (周度)



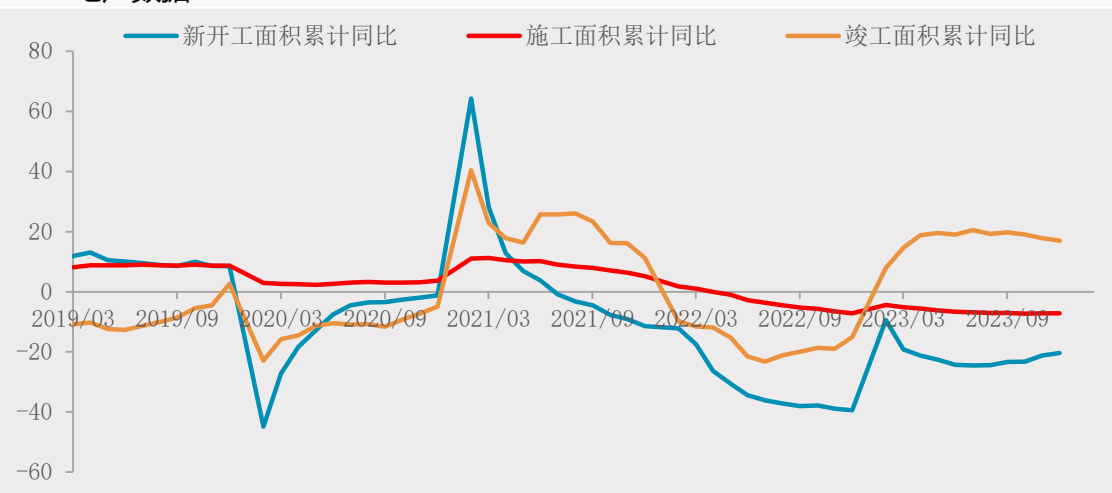
资料来源：一德有色、SMM

地产销售方面依旧同比较差

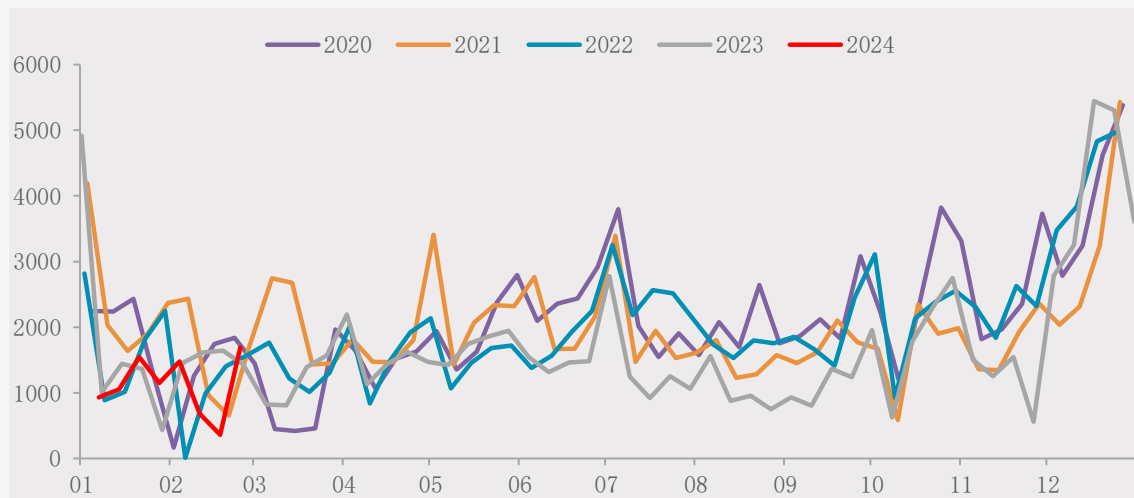
5.11 房地产开发



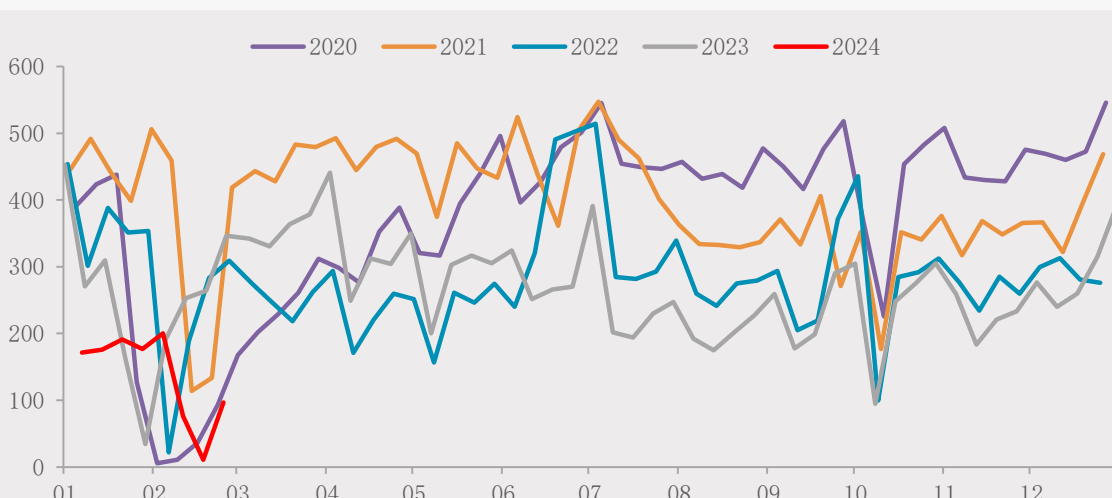
5.12 地产数据



5.13 100大中城市土地成交面积



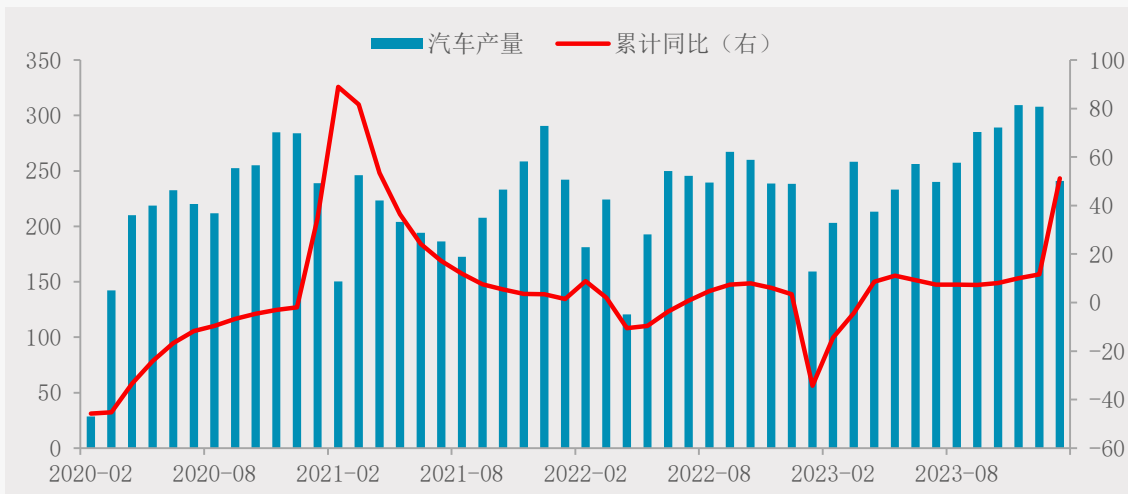
5.14 30大中城市商品房成交面积



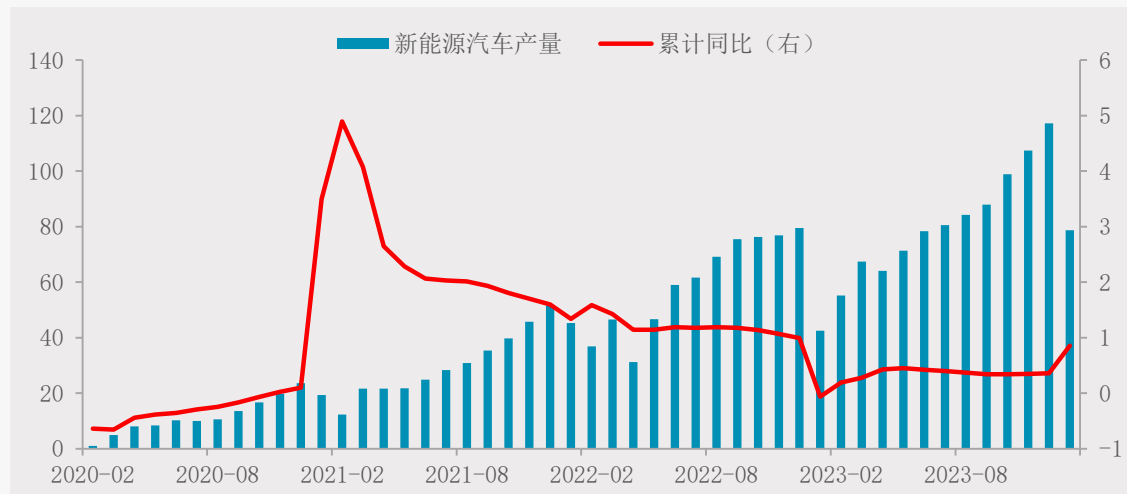
资料来源：一德有色、SMM

光伏装机远超预期

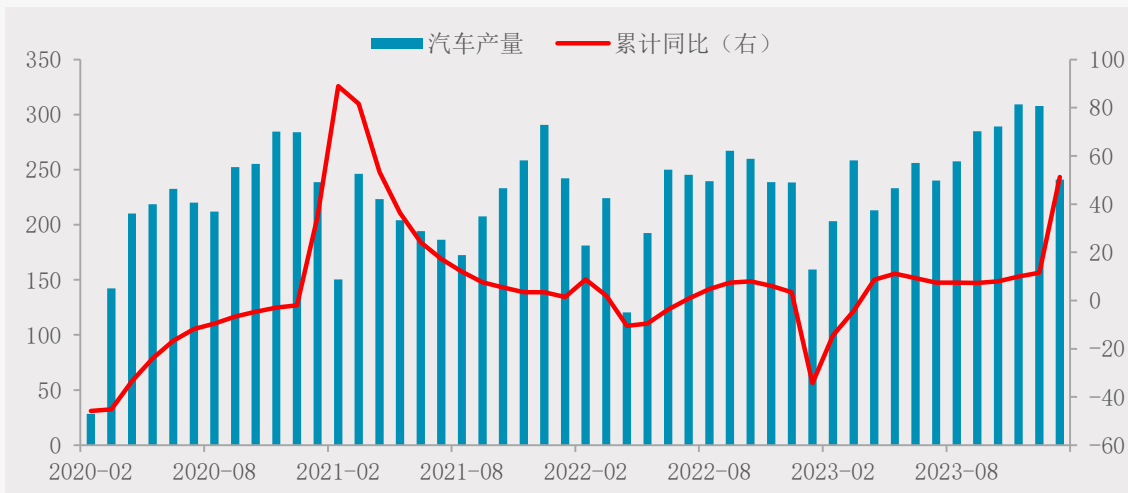
5.11 汽车产量



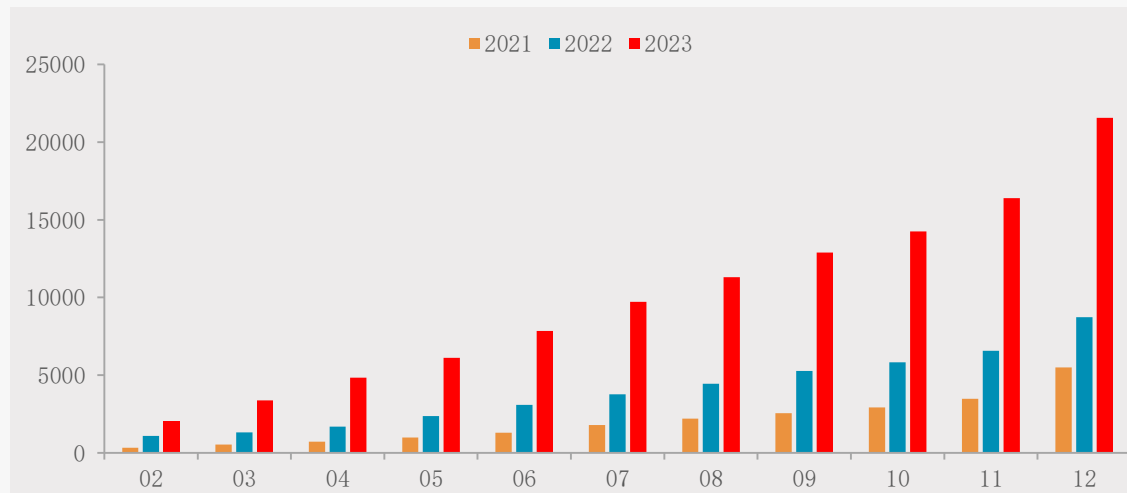
5.12 新能源汽车产量



5.13 传统汽车产量



5.14 光伏装机量



资料来源：一德有色、SMM

免责声明

本研究报告由一德期货有限公司（以下简称“一德期货”）编制，本公司具有中国证监会许可的期货投资咨询业务资格（证监许可【2012】38号）。

本研究报告由一德期货向其服务对象提供，无意针对或打算违反任何国家、地区或其它法律管辖区域内的法律法规。未经一德期货事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式引用、转载、发送、传播或复制本报告。

本报告所载内容及观点基于研究人员认为可信的公开信息或实地调研资料，仅反映本报告作者的不同设想、见解及分析方法，但一德期货对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，且一德期货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，一德期货不就报告中的内容对最终操作建议作出任何担保，不对因使用本报告的材料而导致的损失负任何责任。服务对象不应单纯依靠本报告而取代自身的独立判断。一德期货不对因使用本报告的材料而导致的损失负任何责任。

 公司总部地址：天津市和平区小白楼街解放北路188号信达广场16层

 全国统一客服热线：400-7008-365

 官方网站：www.ydqh.com.cn