

# 铝：海外降息预期，铝价重心上移

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17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3月电解铝产量355万吨，当月同比4%，氧化铝产量674万吨，同比增长1.5% 2月电解铝产量333.4万吨，同比增长7.8%，累计同比5.9% 2月氧化铝产量628万吨，同比增长5.5%，累计同比4.1%	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：84.3万吨，周度环比增加2.2万吨 铝棒库存：25.8万吨，周度环比减少0.1万吨 LME库存：57.2万吨，周度增加0.8吨	利多
冶炼利润	本周电解铝成本：16970元/吨，单吨冶炼利润2171元/吨 本周氧化铝成本（山东）：2752元/吨，单吨冶炼利润488元/吨	利空
升贴水	长江现货升水30元/吨，上周贴水40元/吨	利多

# 本周策略

【投资逻辑】过去一周氧化铝价格震荡走势收盘于3275元/吨，有色全品种交易海外降息预期而上涨，电解铝重心上移收盘于19285元/吨。供应方面，云南电力供应过剩电解铝企业或在3月份开始复产，复产规模50万吨左右，但实际落地情况仍需要跟踪，存在复产节奏不如预期的可能。消费开始复苏，铝锭累库幅度放缓，铝棒加工费上涨，但铝棒出库数据不及历史同期水平，实际消费情况表现平平。氧化铝方面，晋豫开工率小幅提升，但产量贡献有限，月度供需扔出紧平衡状态，不过3月份西南地区开工率也将逐步回升，北方矿石供应仍将增加，氧化铝难以出现明显短缺情况来使得氧化铝铝厂利润进一步扩大。

【投资策略】电解铝以逢低布局长线多单，耐心持有；氧化铝3200-3300反弹布局空单短线操作，等待氧化铝厂规模性复产后再将目标价位下移至3000元/吨。

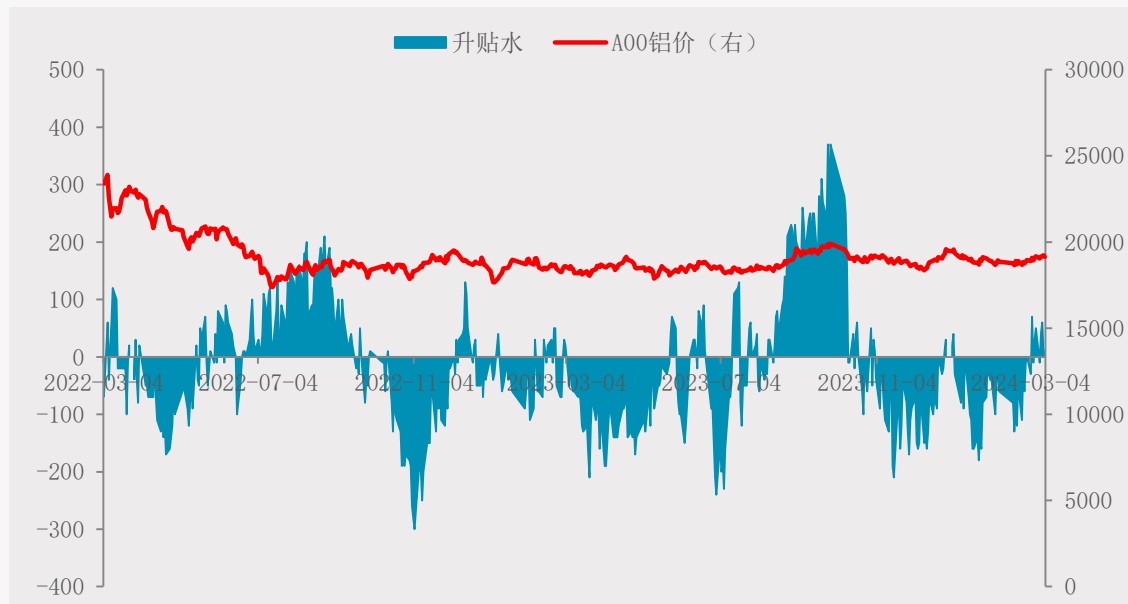
# 现货市场价格

		2024/3/8	2024/3/15	涨跌
价格	沪铝连续 (元/吨)	19110	19235	125
	伦铝三月 (美元/吨)	2253	2271	18
	广东现货 (元/吨)	19130	19130	0
	长江现货 (元/吨)	19180	19140	-40
	广东90铝棒加工费	280	340	60
	沪粤价差 (元/吨)	50	10	-40
现货升贴水	LME0-3 (美元/吨)	-44.6	-49.08	-4.48
	上海升贴水 (元/吨)	-40	30	70
库存	LME库存 (吨)	580050	571775	-8275
	铝锭现货库存 (万吨)	82.1	84.29	2.19
	铝棒库存 (万吨)	25.9	25.82	-0.08
比值	沪伦除汇比	1.18	1.17	0.00
氧化铝价格	山东	3245	3240	-5.00
	山西	3345	3310	-35.00
	河南	3355	3345	-10.00
	广西	3365	3365	0.00
	贵州	3335	3335	0.00

资料来源：一德有色、SMM

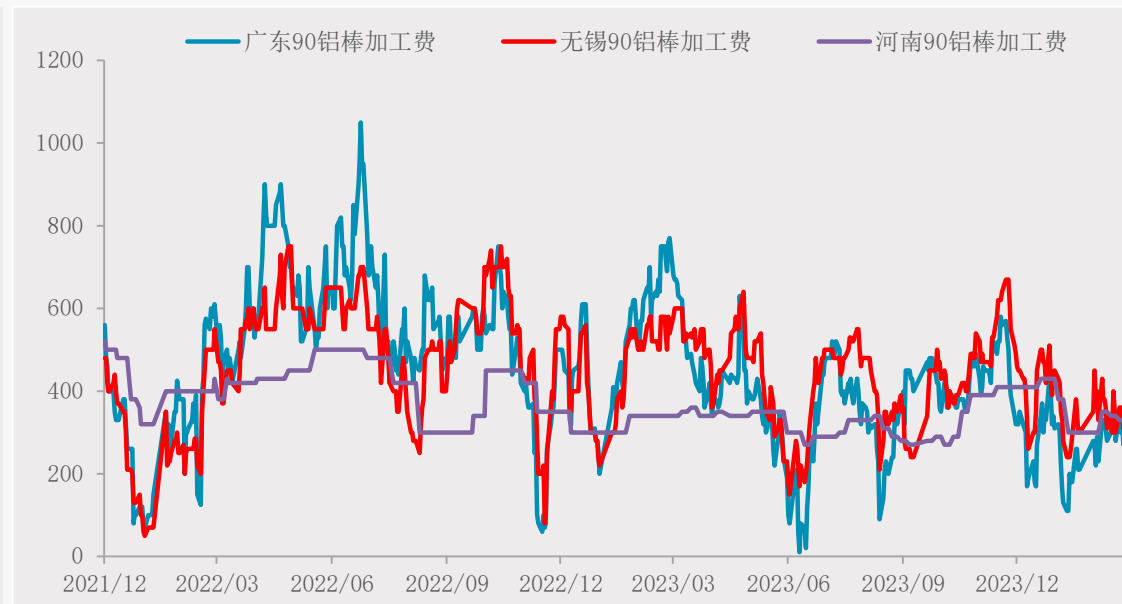
# 铝棒厂亏损开始修复

## 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340元/吨，铝棒库存持续减少，棒厂加工费开始盈利



02

# 成本分析

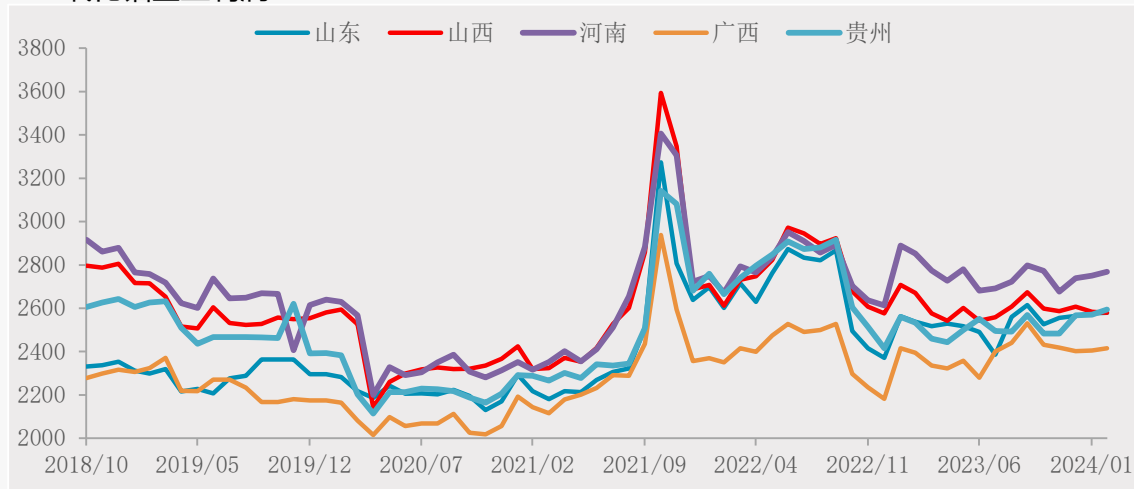
---

---

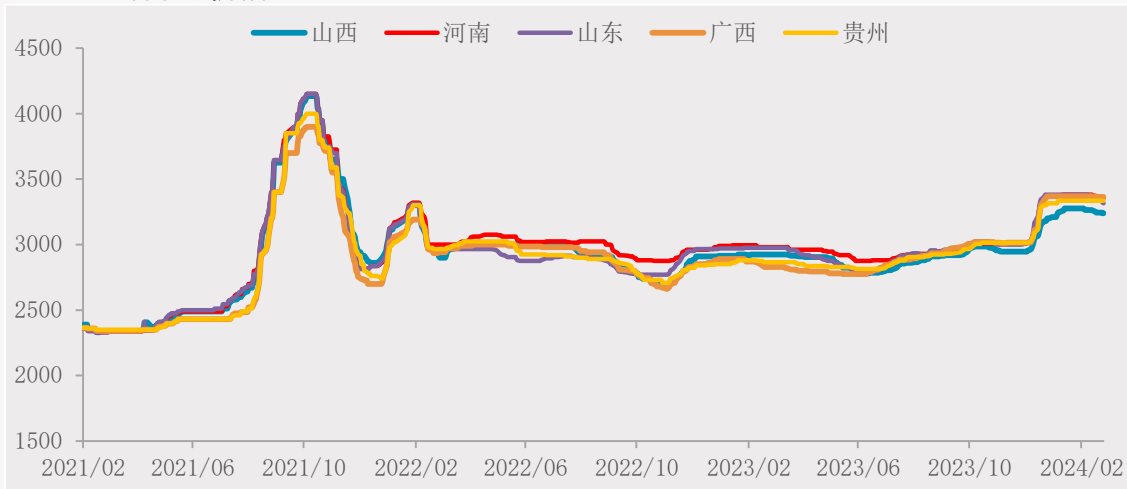


# 氧化铝市场成交重心下移

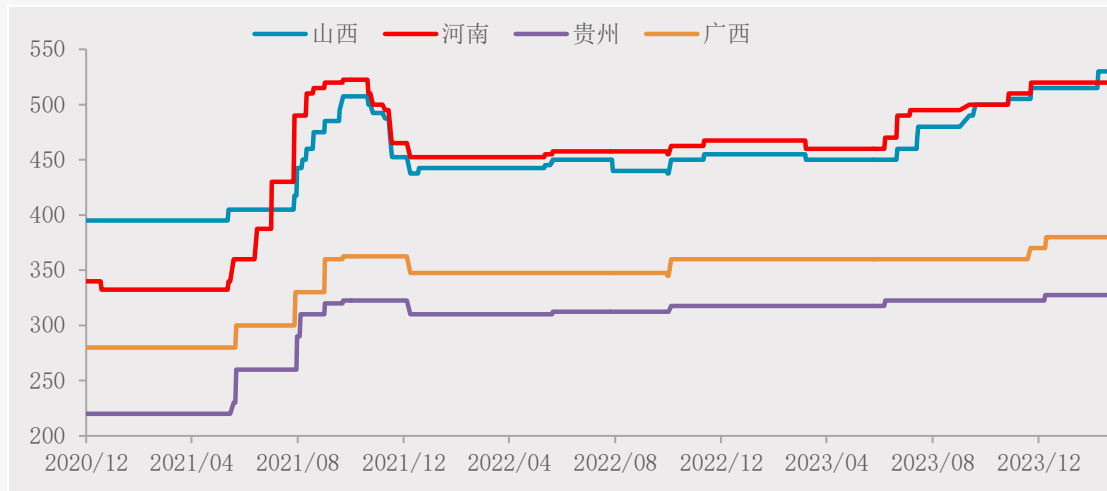
## 2.1氧化铝企业利润



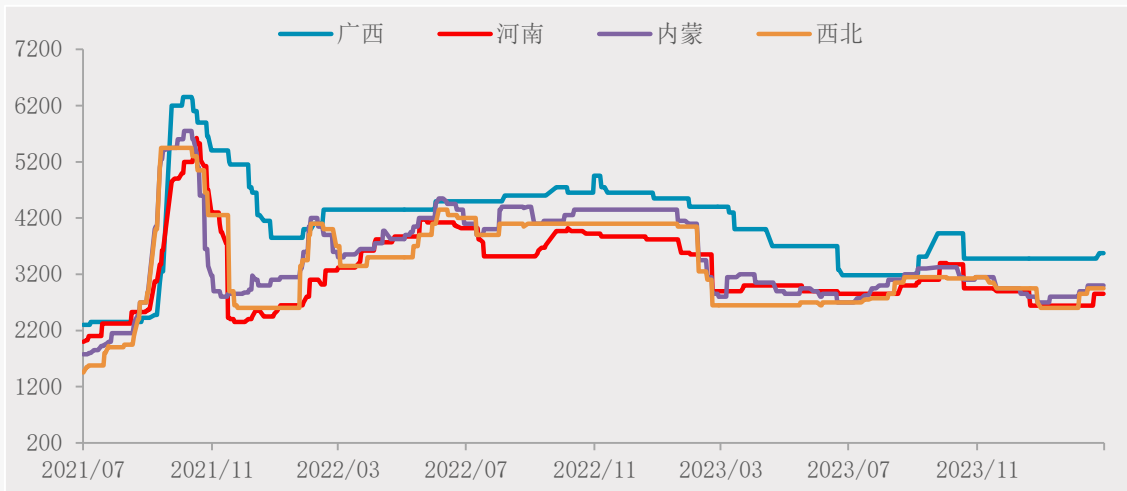
## 2.2氧化铝市场价格



## 2.3国产铝土矿价格



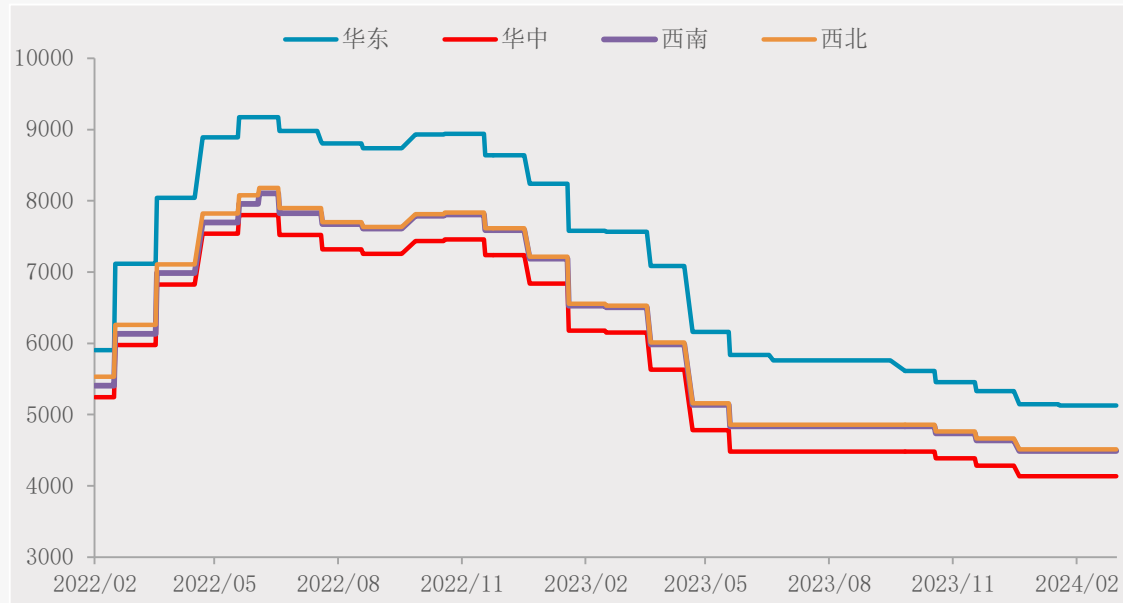
## 2.4烧碱价格



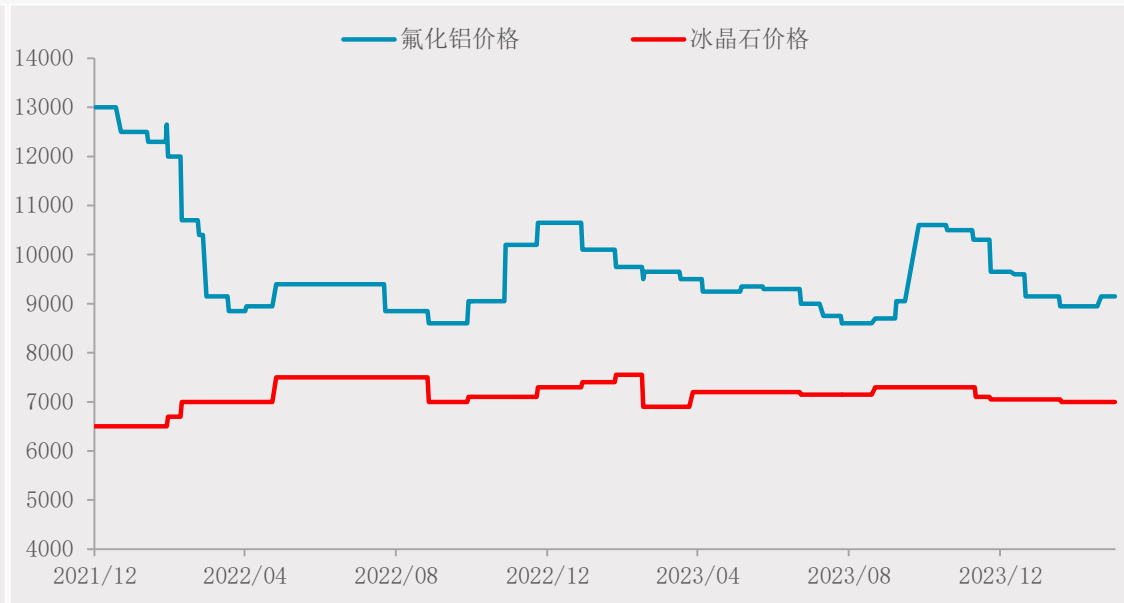
资料来源：一德有色、SMM

# 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

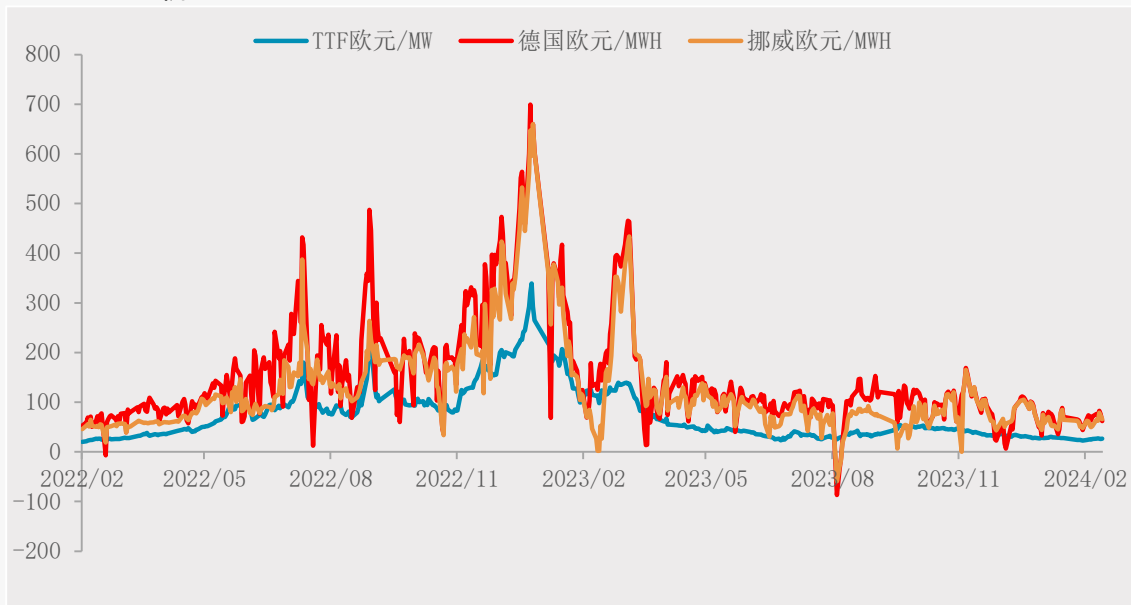


资料来源：一德有色、SMM

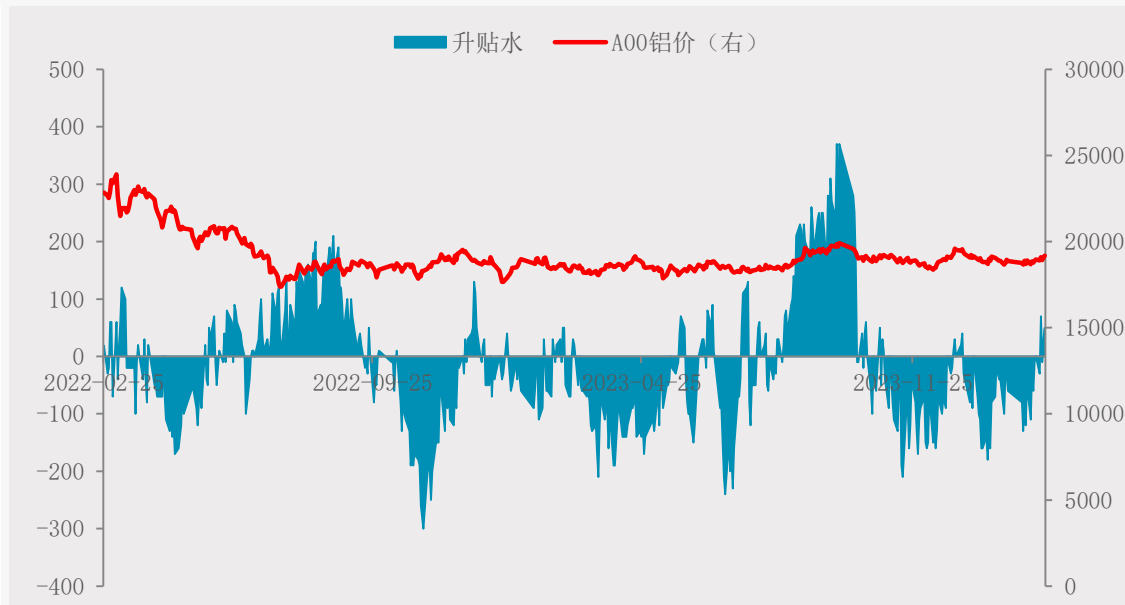
- 2月份山东大厂预焙阳极定价持稳
- 氟化铝价格上涨、冰晶石价格周度持稳

# 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0.52元/度，欧洲电力成交市场，德国电价0.43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2171元/吨。

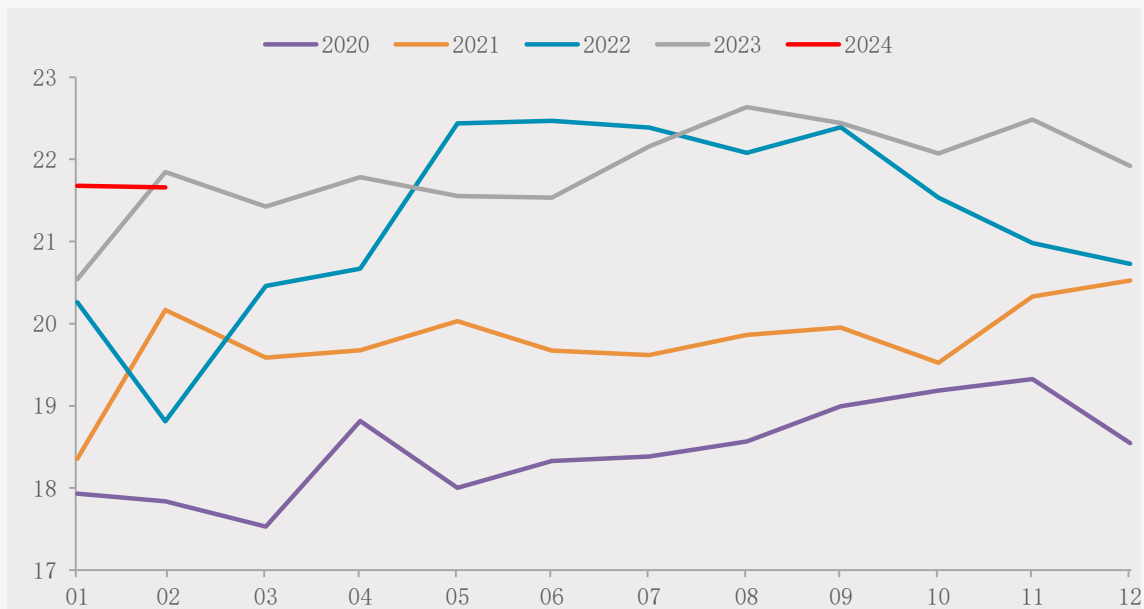
03

# 供需平衡

---

# 氧化铝12月份日均产量下滑

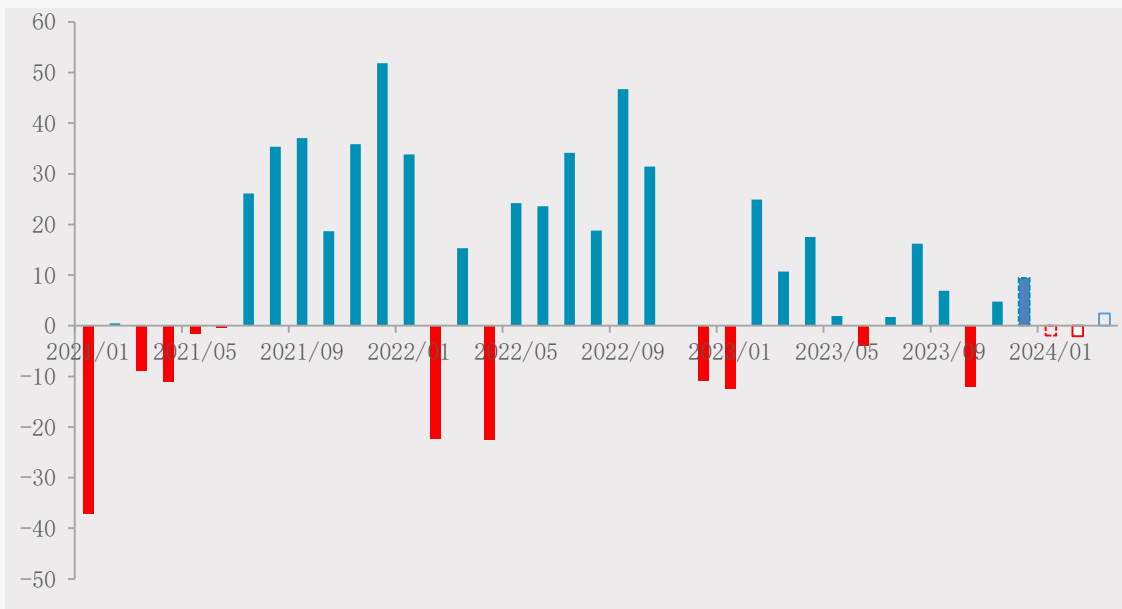
### 3.1氧化铝日均产量



资料来源：一德有色、SMM

2月氧化铝产量628万吨，同比增长5.5%，累计同比4.1%

### 3.2氧化铝供需平衡



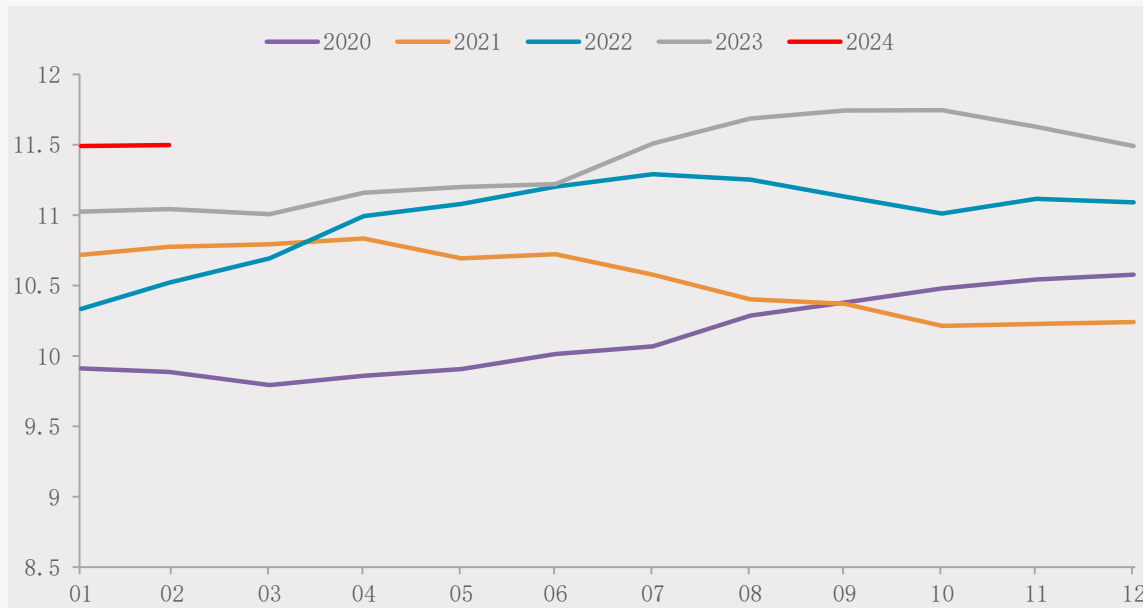
# 氧化铝月度供需平衡

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
2022/11	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	672	10.0	682.0	683.9	-1.9
2024/02	628.06	10	638.1	640.1	-2.1
2024/03	674	10	684.0	681.6	2.4

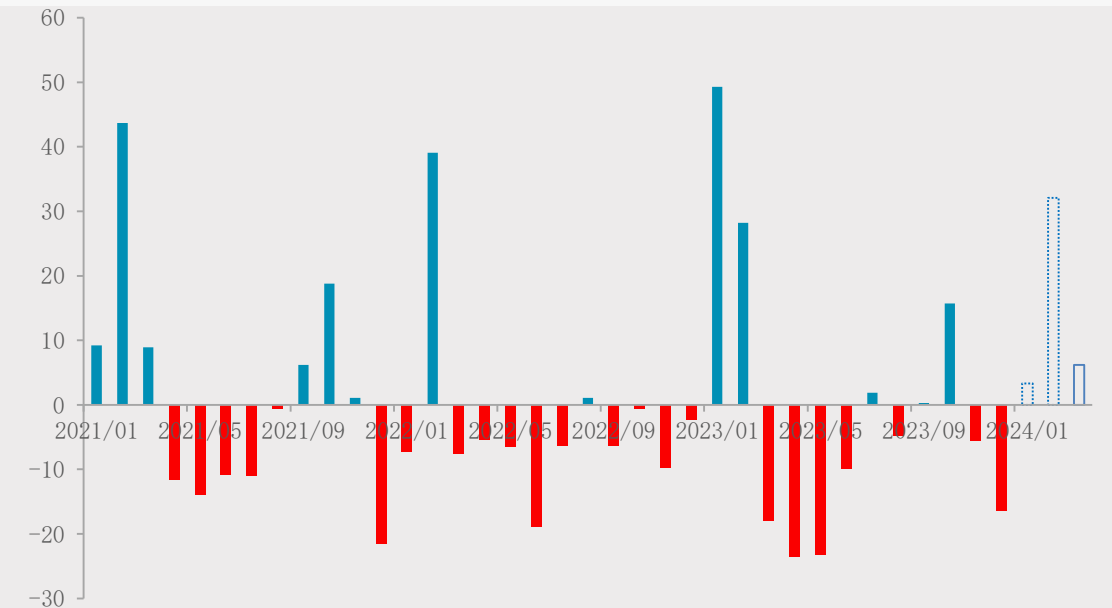
资料来源：一德有色、SMM

# 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



2月电解铝产量333.4万吨，同比增长7.8%，累计同比5.9%

# 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	356.2	15	371.2	367.9	3.3	46.7
2024/02	46.7	333.4	10	343.4	311.3	32.1	78.8
2024/03	78.8	355.0	10	365.0	365	6.2	85
2024/04	85	344.0	10	354.0	360	-3	82



04

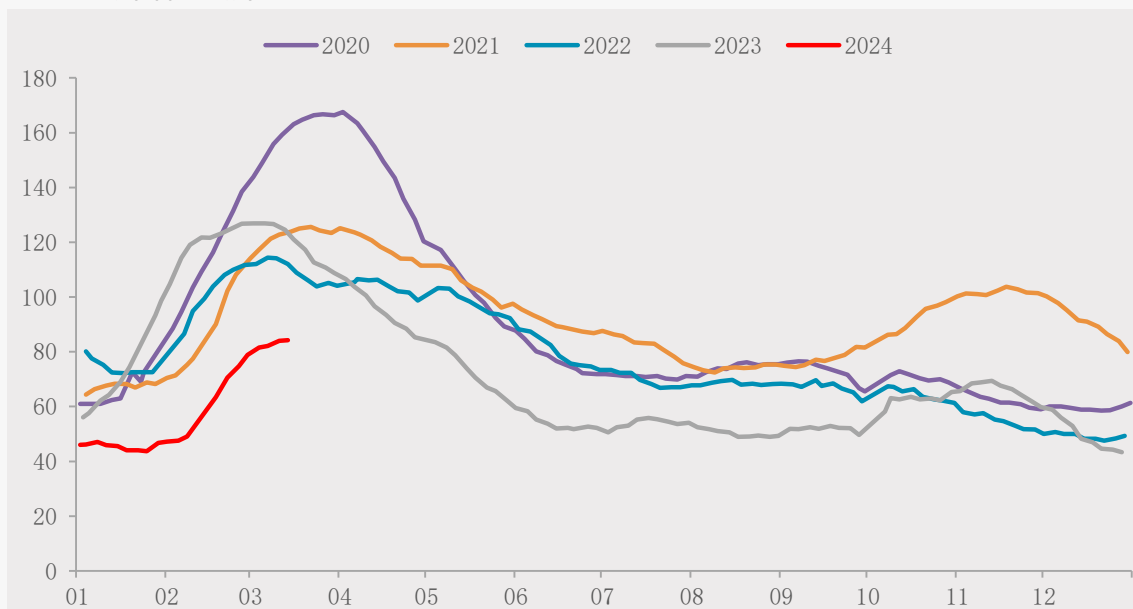
# 库存现状

---

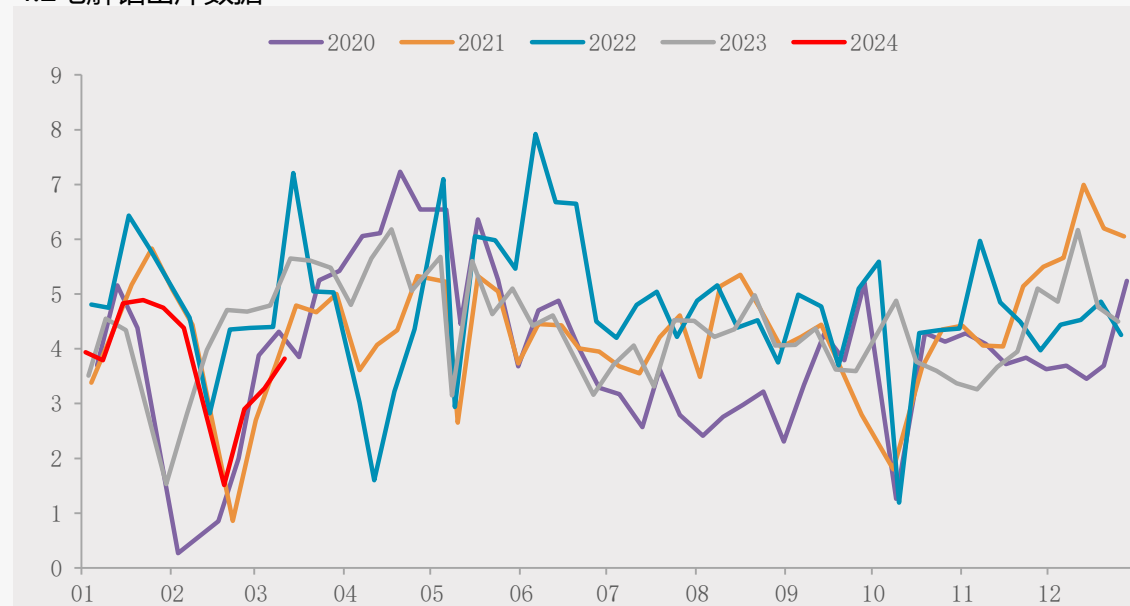
# 铝锭累库幅度放缓

(万吨)	上海	无锡	南海	杭州	巩义	天津	重庆	临沂	合计
2024/3/7	16.85	22.48	24.89	3.6	0.86	1.47	5.2	6.62	82.1
2024/3/14	16.11	23.5	26.84	3.6	0.9	1.47	5.2	6.72	84.3
周涨跌	-0.74	1.02	1.95	0	0.04	0	0	0	2.19

## 4.1 电解铝社会库存



## 4.2 电解铝出库数据

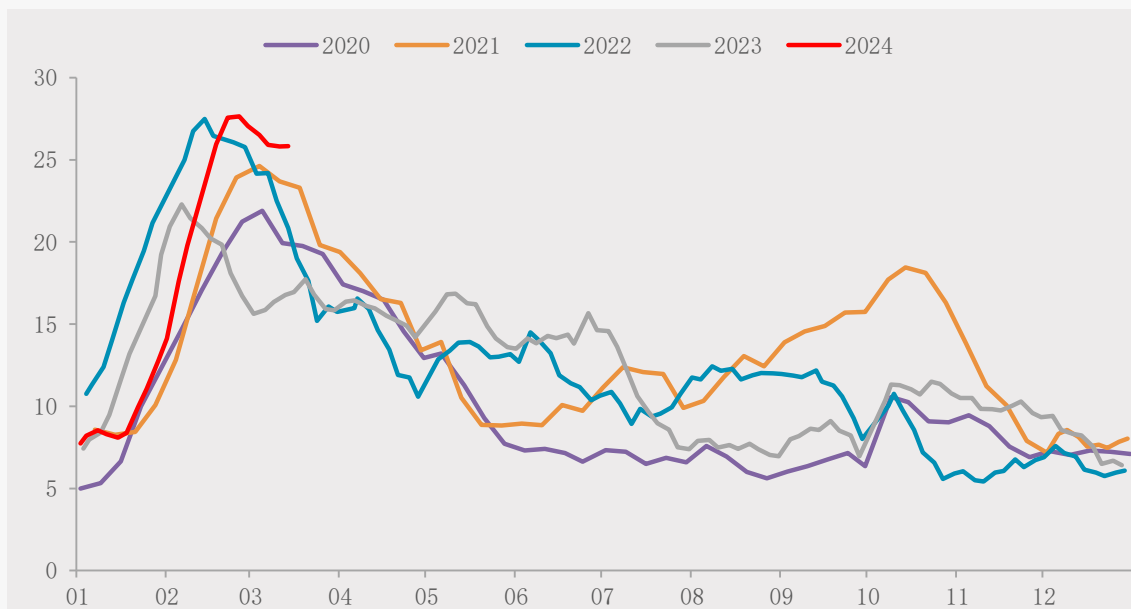


资料来源：一德有色、SMM

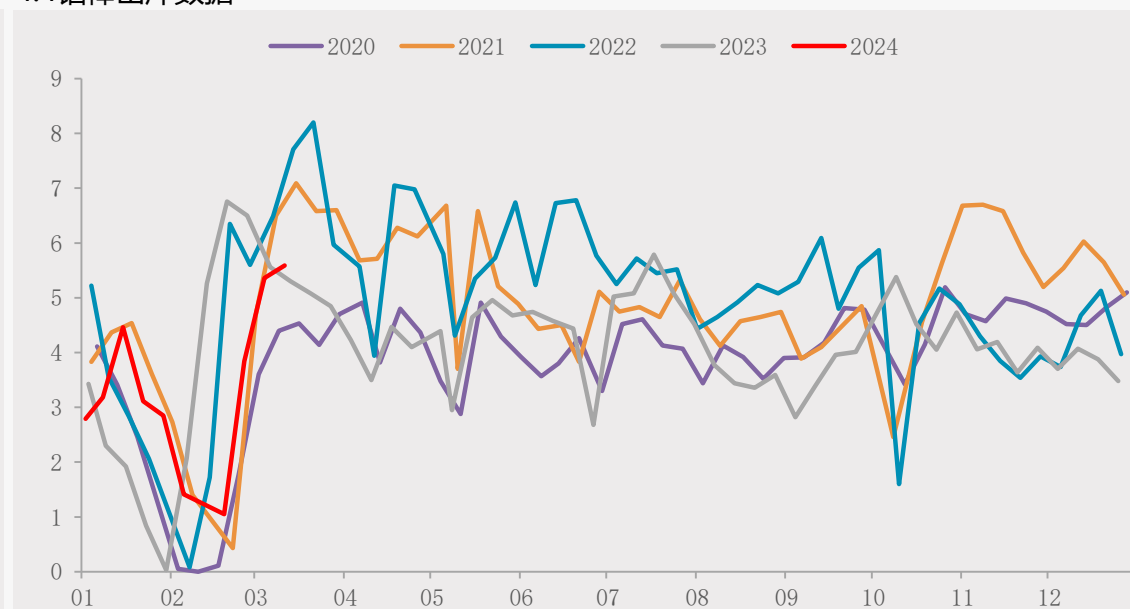
# 铝棒出库数据偏弱

(万吨)	佛山	无锡	南昌	常州	湖州	合计
2024/3/7	12.39	6.06	0.4	5.1	1.95	25.9
2024/3/14	12.22	6.62	0.48	4.95	1.55	25.8
周涨跌	-0.17	0.56	0.08	-0.15	-0.4	-0.1

### 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

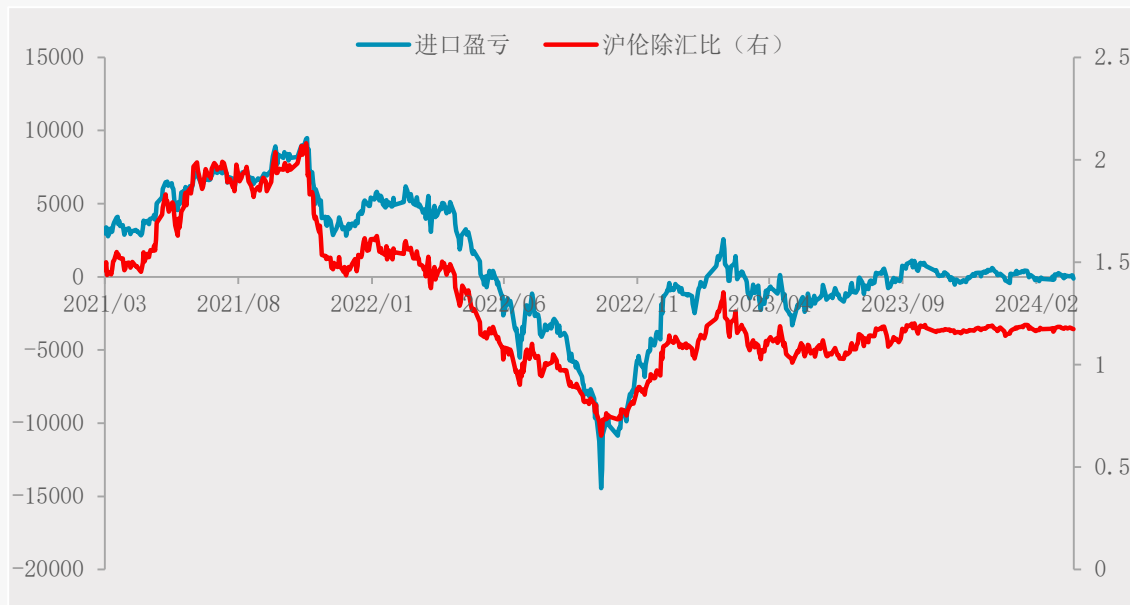
05

# 下游消费

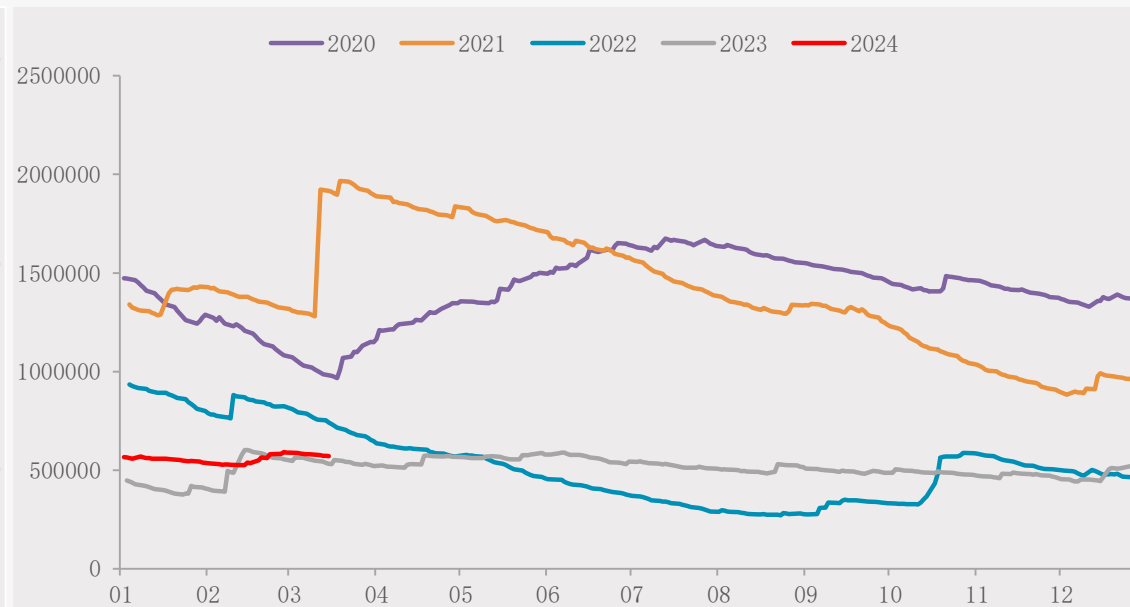
---

# 进口窗口关闭

## 5.1进口盈亏



## 5.3LME库存

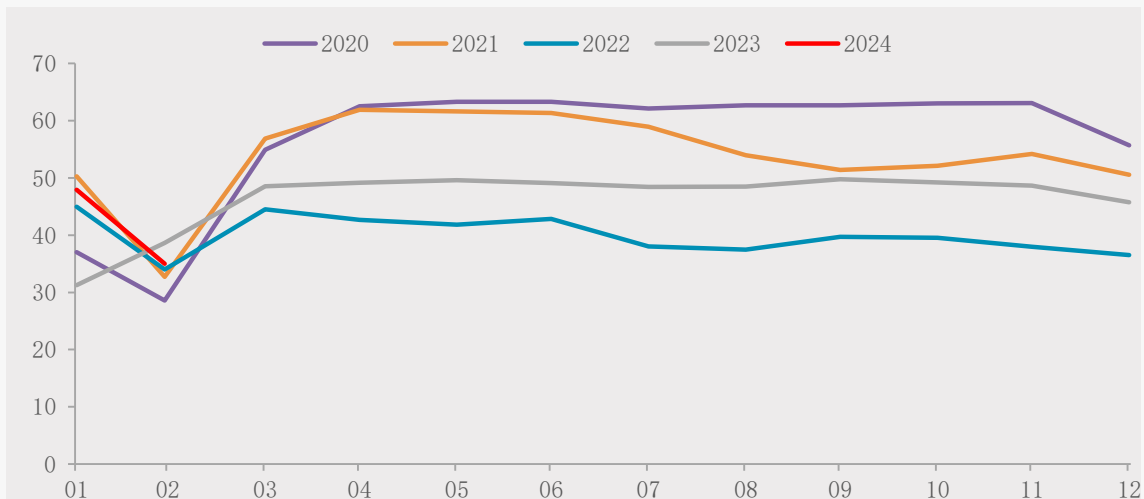


资料来源：一德有色、SMM

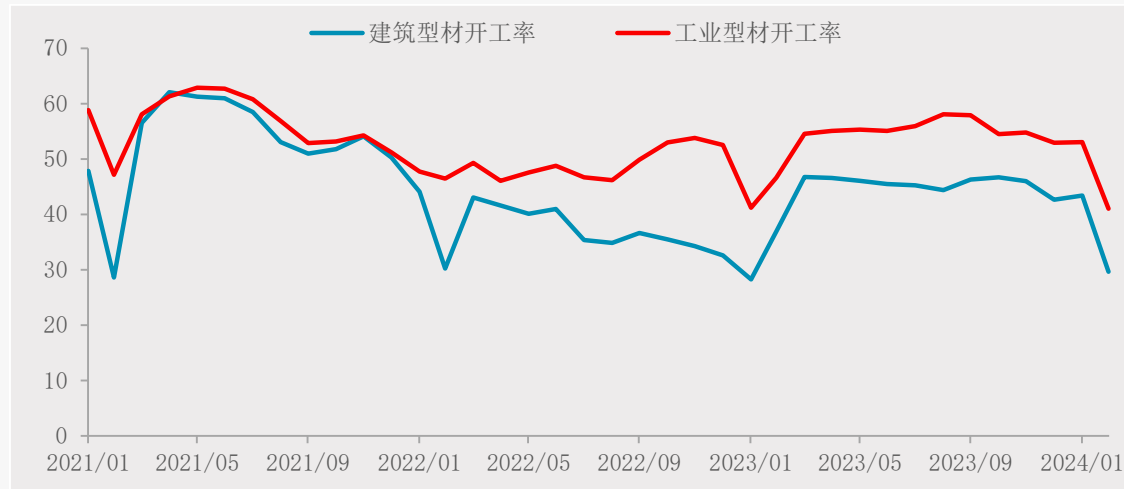
- LME库存减少，库存量57.2万吨，周度环比减少0.8万吨。

# 2月型材出口同比提升

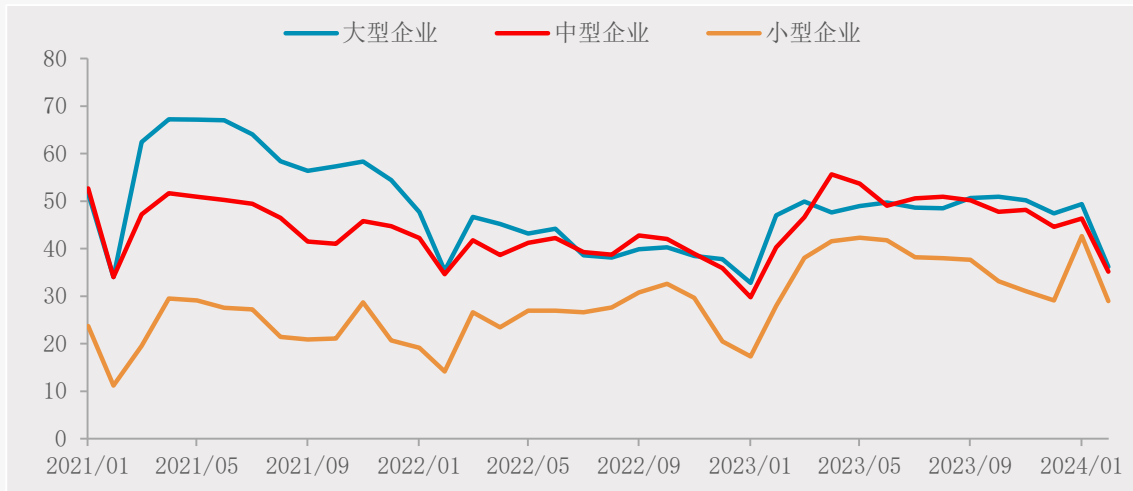
## 5.3铝材开工率



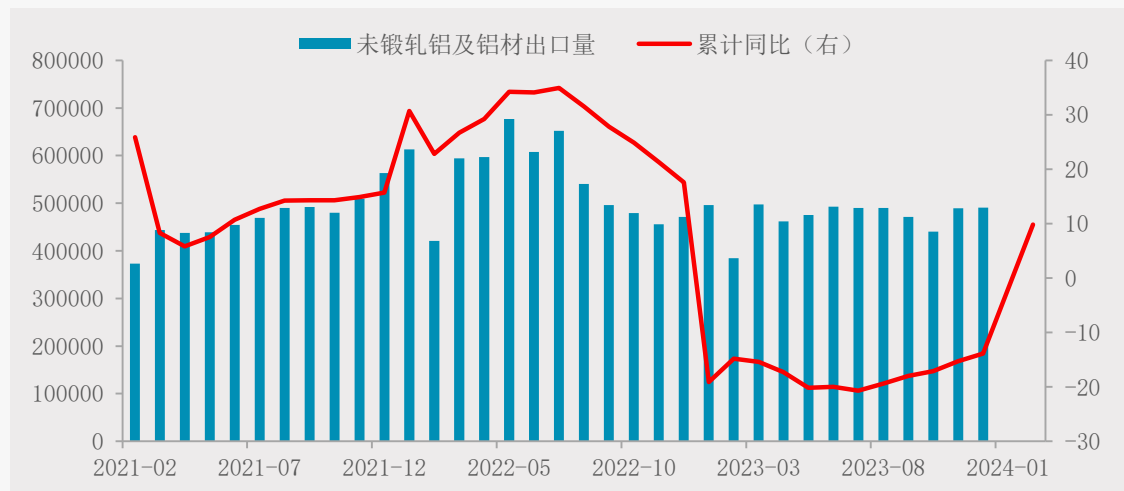
## 5.4型材开工率



## 5.5铝材开工率



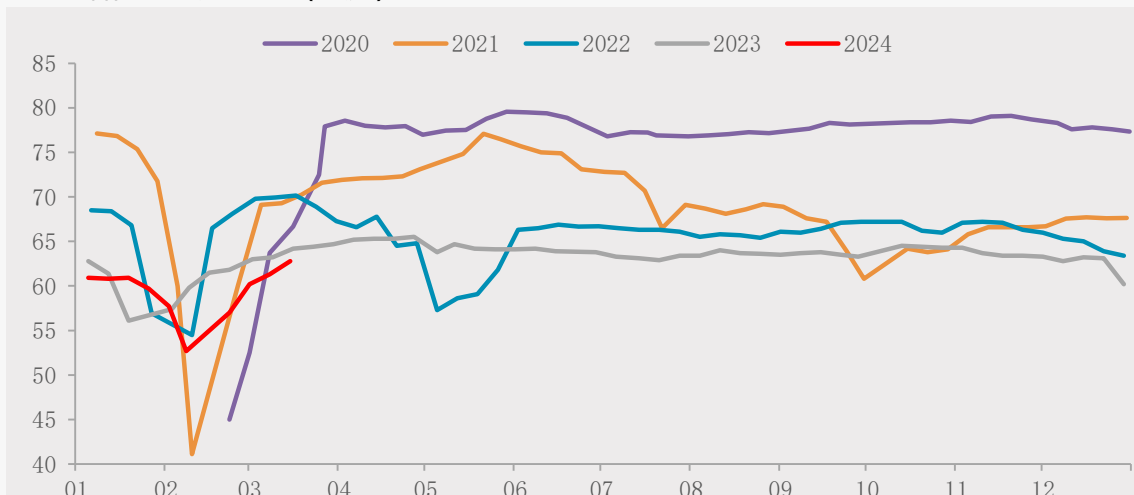
## 5.6型材出口



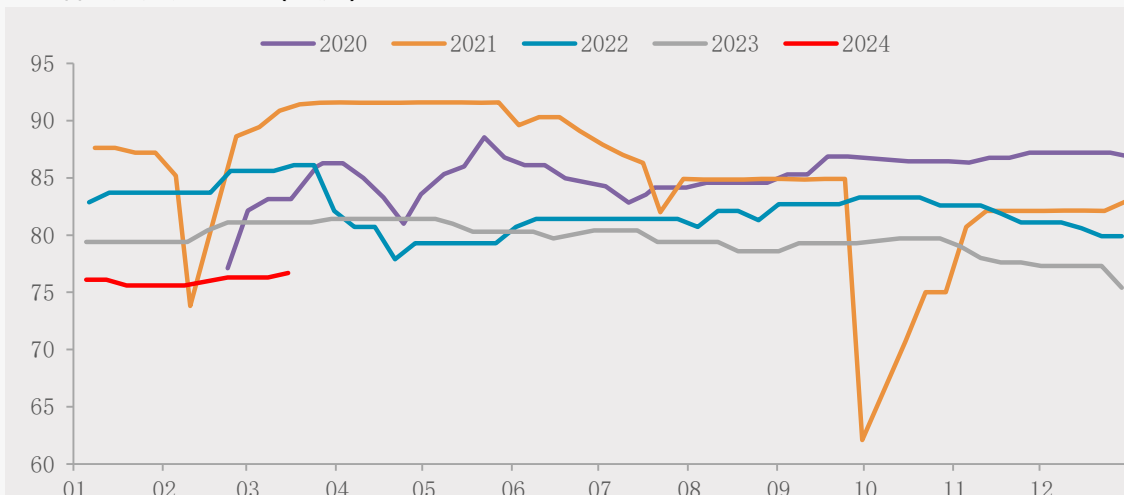
资料来源：一德有色、SMM

# 型材周度开工率继续修复

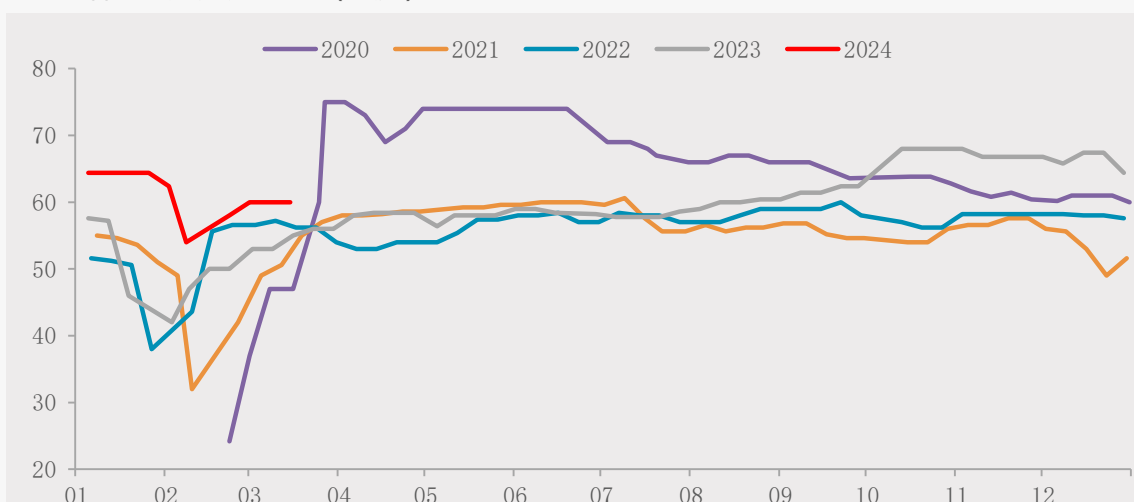
## 5.7 铝材平均开工率 (周度)



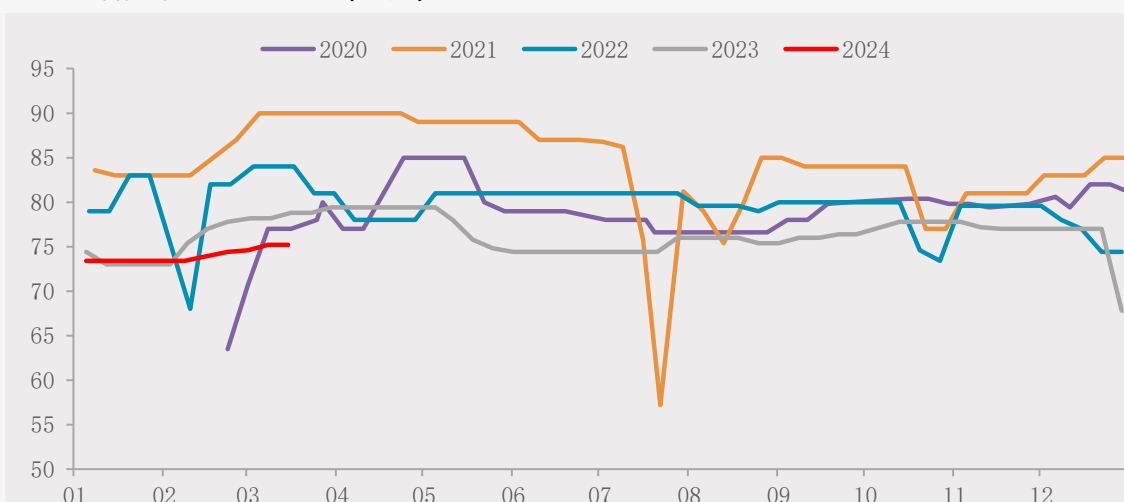
## 5.8 铝箔龙头开工率 (周度)



## 5.9 铝线缆龙头开工率 (周度)



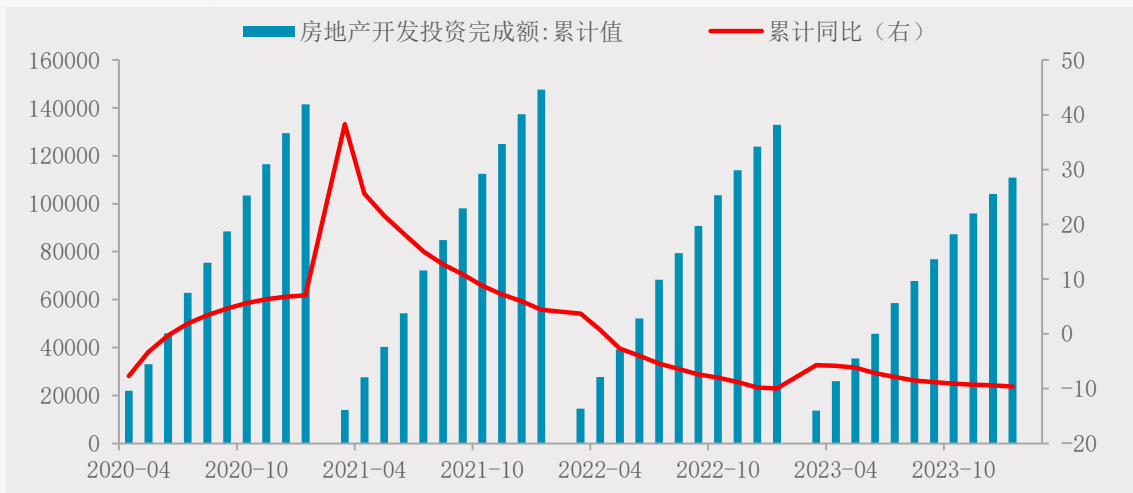
## 5.10 铝板带龙头开工率 (周度)



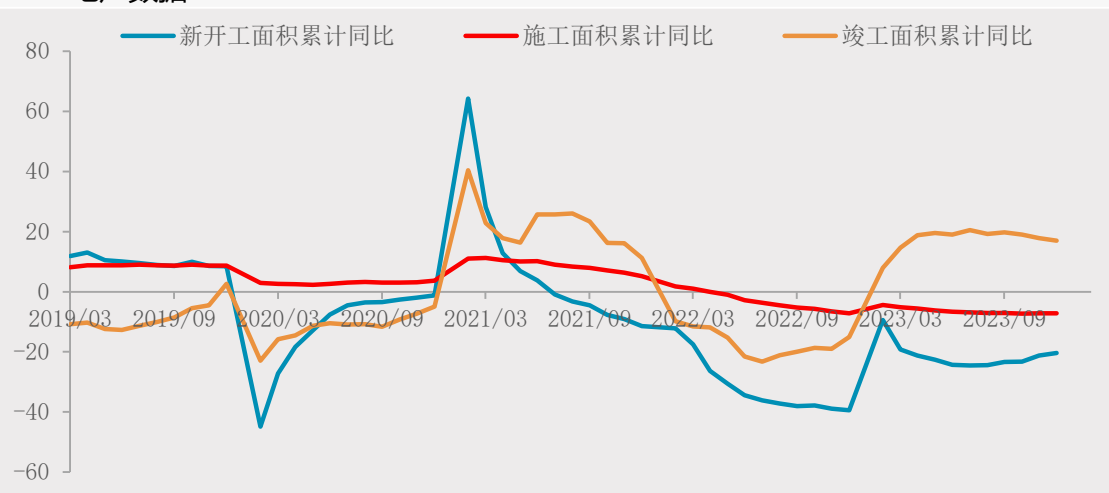
资料来源：一德有色、SMM

# 地产销售方面依旧同比较差

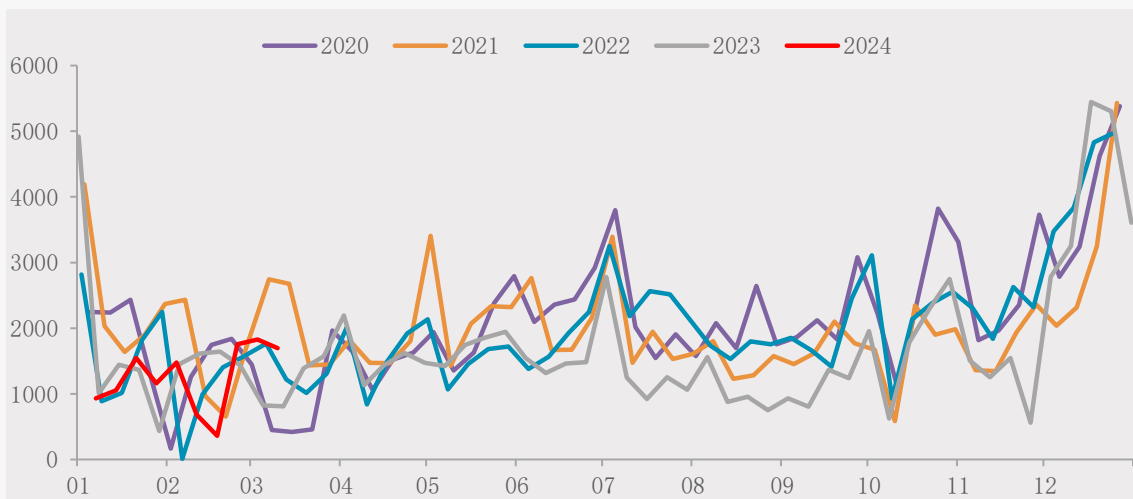
## 5.11 房地产开发



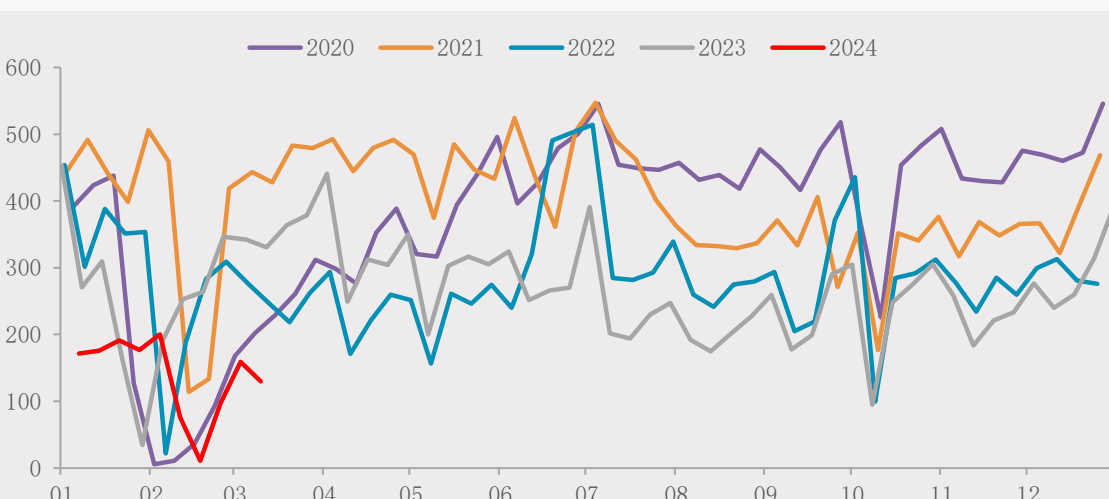
## 5.12 地产数据



## 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

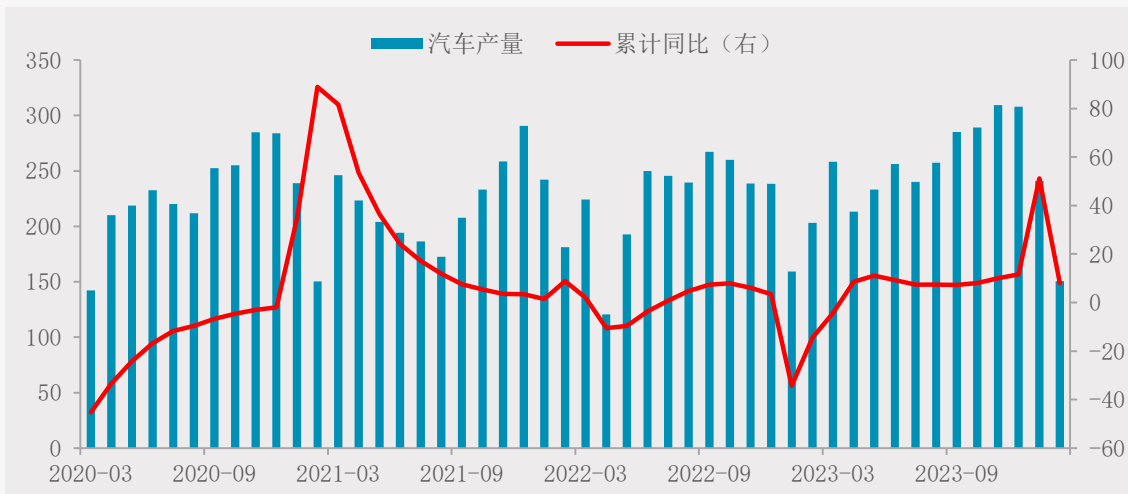


资料来源：一德有色、SMM

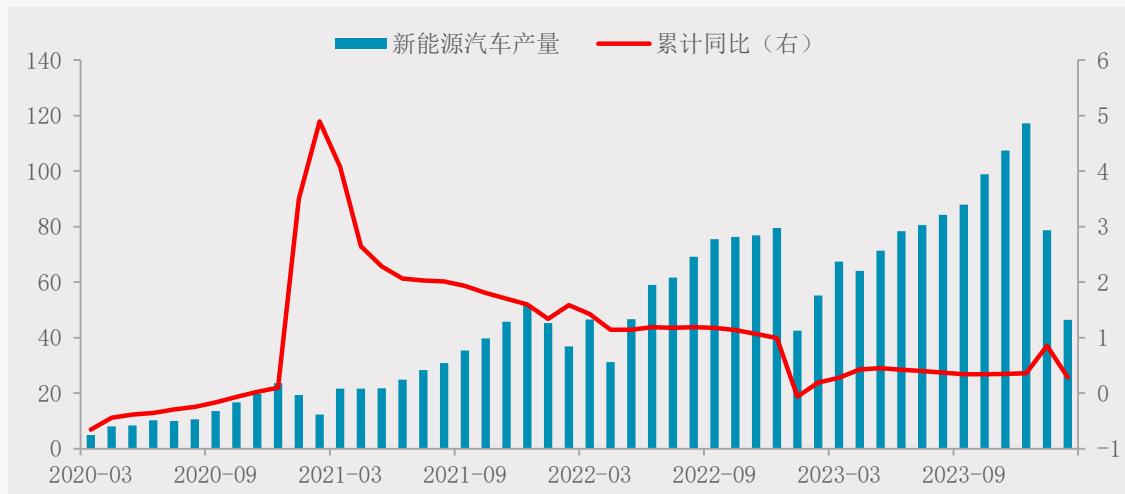


# 汽车产销超预期

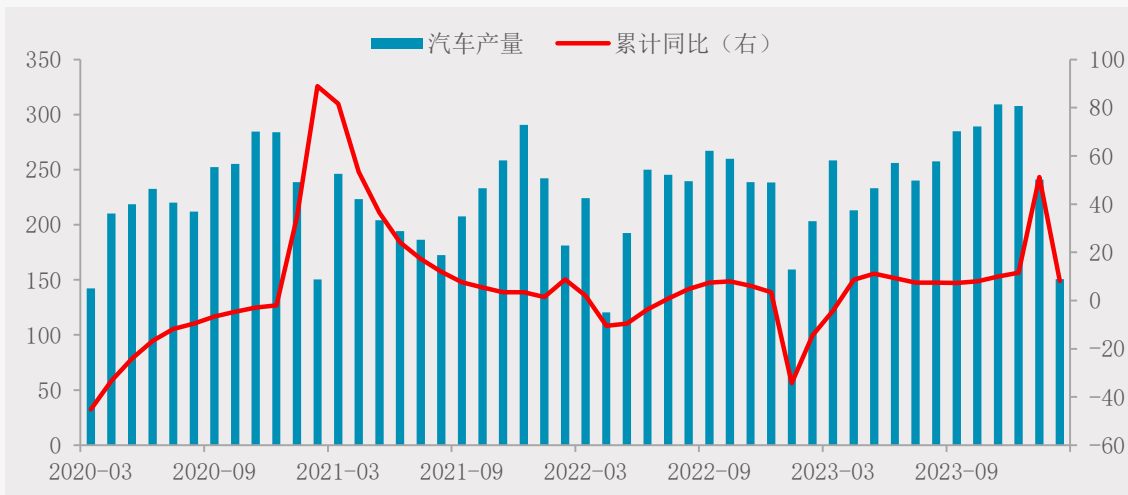
## 5.11 汽车产量



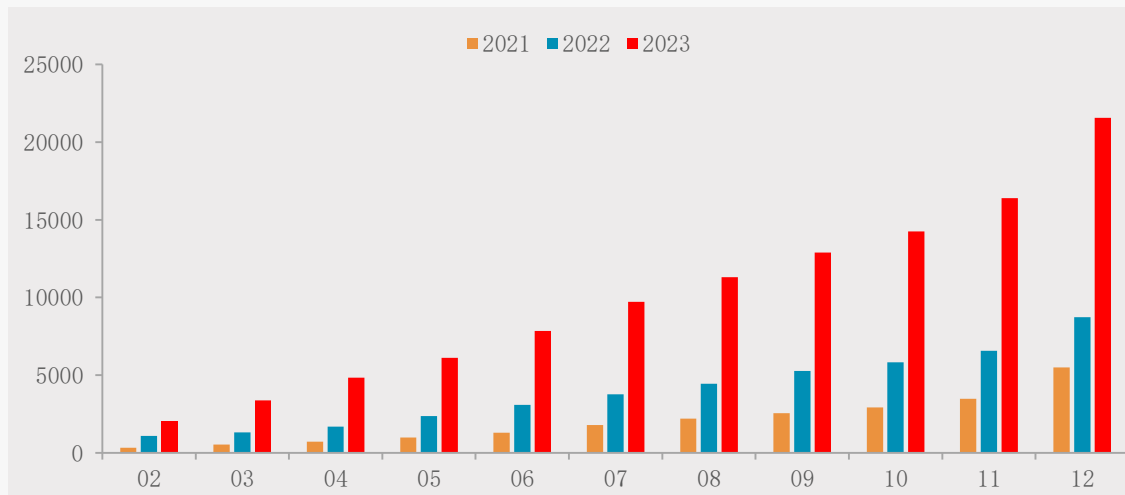
## 5.12 新能源汽车产量



## 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](http://www.ydqh.com.cn)