

铝：美国偏鸽，铝价有望重新上涨

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5月5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4月电解铝产量347万吨，当月同比3.6%，氧化铝产量665万吨，同比增长1.8% 3月电解铝产量355.5万吨，同比增长4.19%，累计同比5.3% 3月氧化铝产量678.2万吨，同比增长2.1%，累计同比3.4%	利空
净进口	3月进口24.9万吨，出口0.2万吨，净进口24.7万吨 2月进口22.4万吨，出口0万吨，净进口22.4万吨	利空
表观消费	3消费量375.9万吨，同比增加2.7% 2消费量323.7万吨，同比增加12.2%	利多
库存	铝锭库存：80.66万吨，周度环比减少3.74万吨 铝棒库存：23.34万吨，周度环比减少2.33万吨 LME库存：49.4万吨，周度减少1吨	利多
冶炼利润	本周电解铝成本：17130元/吨，单吨冶炼利润3480元/吨 本周氧化铝成本（山东）：2741元/吨，单吨冶炼利润513元/吨	利空
升贴水	长江现货贴水60元/吨，上周贴水50元/吨	

本周策略

【投资逻辑】过去一周沪铝价格回落后继续上涨收盘于10475元/吨，氧化铝价格向上突破后回调收盘于3489元/吨。海外方面英美对俄铝的全面制裁以及美国欲增加中国铝制品进口关税，造成不确定性影响难以评估，伦铝仓单持续注销引发挤仓风险。国内供应方面，云南地区电解铝有序复产，但复产节奏较为缓慢或在5月份依据降水情况提速复产，3月份进口量依旧维持高位冲击国内市场，不过从3月中旬开始进口窗口持续关闭且进口亏损持续扩大，预计2季度铝锭进口量将会明显放缓。消费开始复苏，消费韧性犹在，虽然铝棒加工费受铝价持续上涨挤压持续处于低位，但加工厂并不面临现金流亏损，加工费低位尚未形成负反馈，且下游原料库存储备不足，铝价回调后终端补库意愿强。国产铝土矿复产不及预期，资金交易海外铝土矿供应风险，氧化铝现货市场价格跟随期货价格上涨，但基本面缺乏持续上涨动力，下游采购积极性不高。

【投资策略】受宏观影响铝价回调20000元/吨附近仍可布局多单，氧化铝价格资金行为扰动大，暂且观望

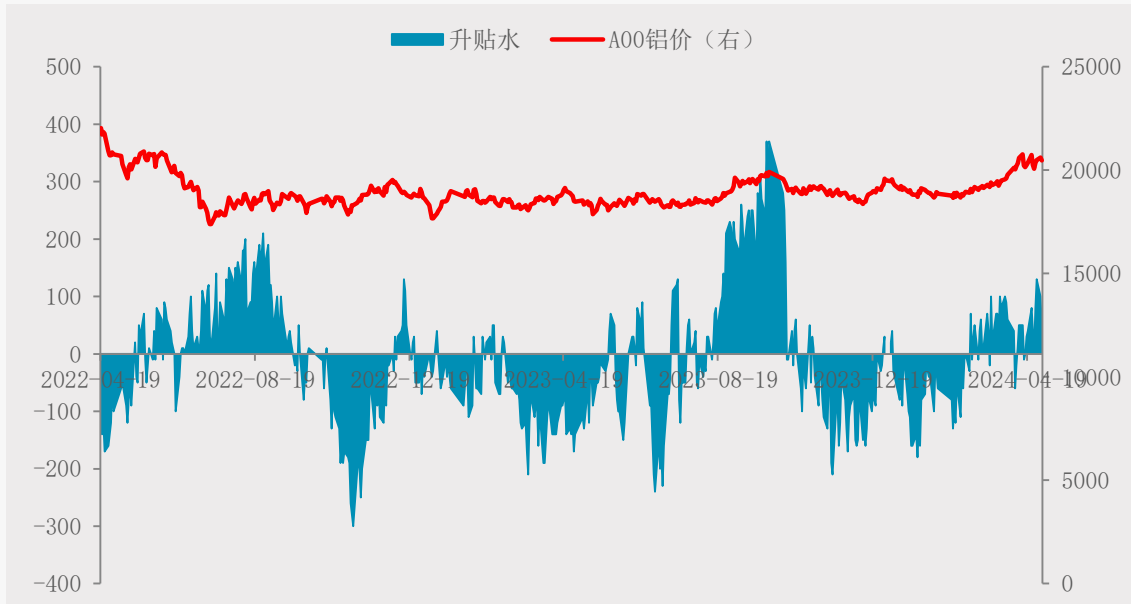
现货市场价格

		2024/4/19	2024/4/26	涨跌
价格	沪铝连续 (元/吨)	20340	20625	285
	伦铝三月 (美元/吨)	2639.5	2586.5	-53
	广东现货 (元/吨)	20310	20360	50
	长江现货 (元/吨)	20350	20490	140
	广东90铝棒加工费	230	200	-30
	沪粤价差 (元/吨)	40	130	90
现货升贴水	LME0-3 (美元/吨)	-10.13	-29.77	-19.64
	上海升贴水 (元/吨)	-60	-50	10
库存	LME库存 (吨)	504000	494150	-9850
	铝锭现货库存 (万吨)	84.4	80.66	-3.74
	铝棒库存 (万吨)	25.67	23.34	-2.33
比值	沪伦除汇比	1.06	1.10	0.04
氧化铝价格	山东	3265	3360	95.00
	山西	3270	3370	100.00
	河南	3325	3400	75.00
	广西	3365	3435	70.00
	贵州	3335	3395	60.00

资料来源：一德有色、SMM

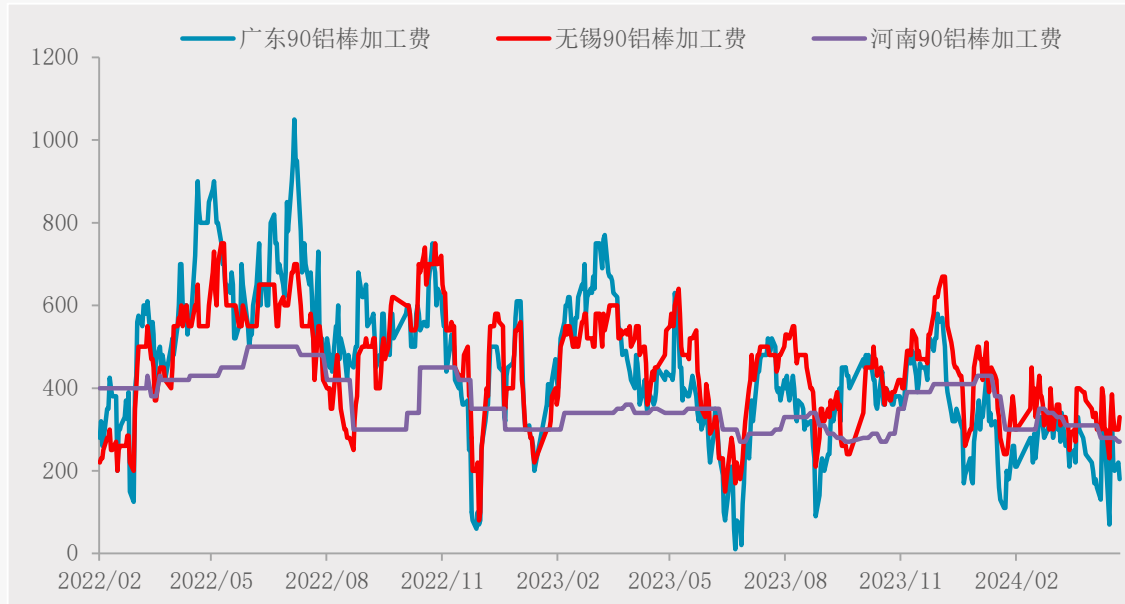
铝棒加工费受铝价上涨挤压

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180元/吨，铝价持续上涨，挤压棒厂加工费，但当下尚未面临持续现金流亏损，铝棒加工费并未形成负反馈

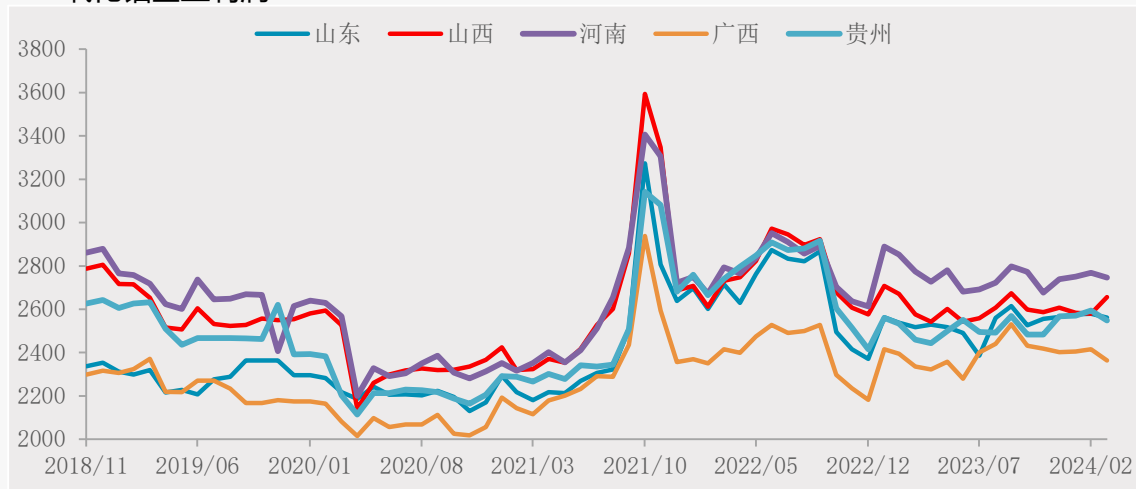


02

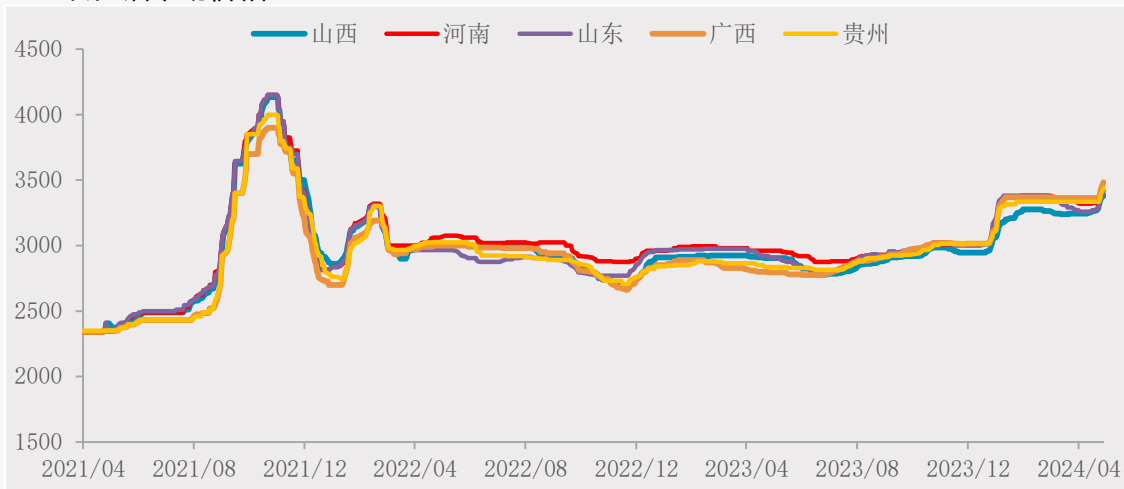
成本分析

氧化铝盘面利润继续扩大

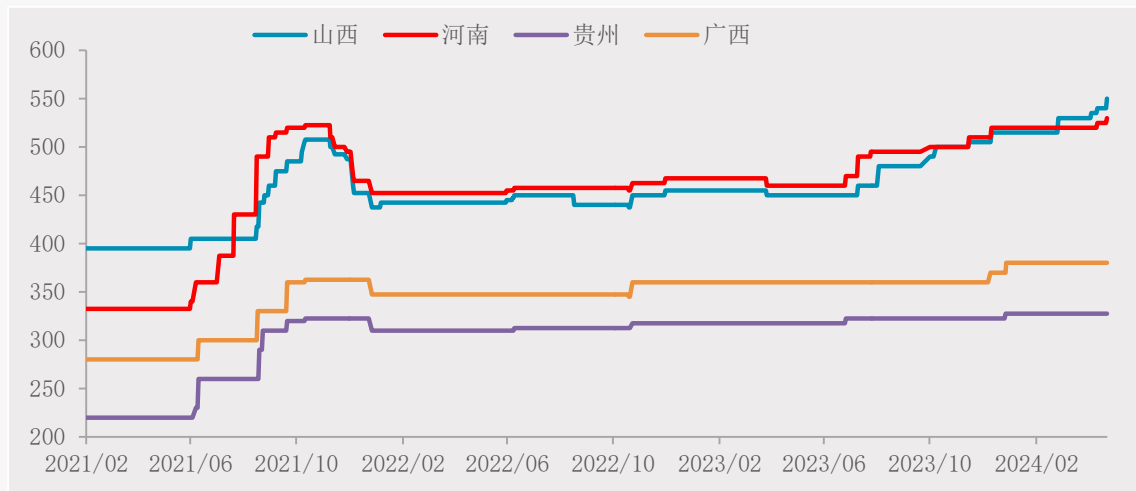
2.1氧化铝企业利润



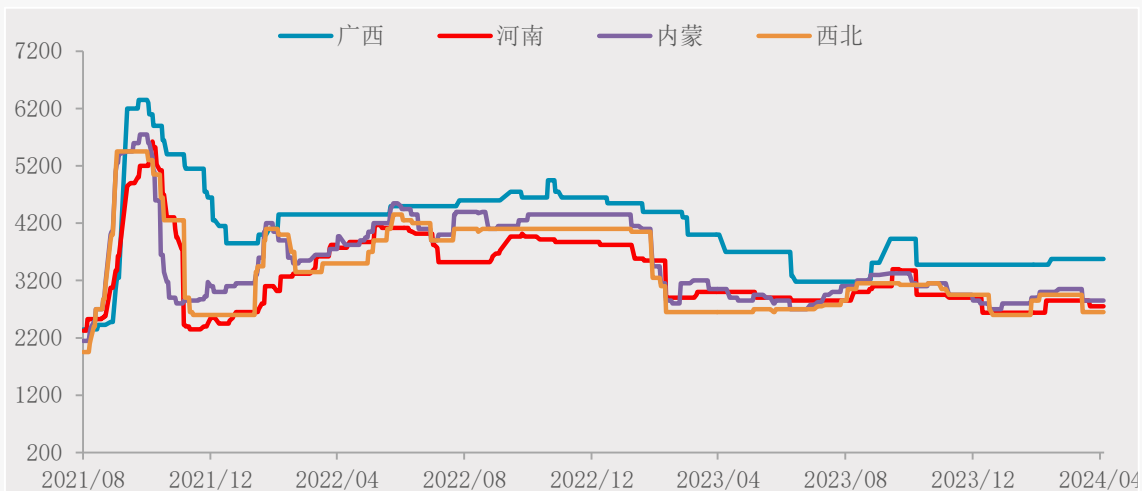
2.2氧化铝市场价格



2.3国产铝土矿价格



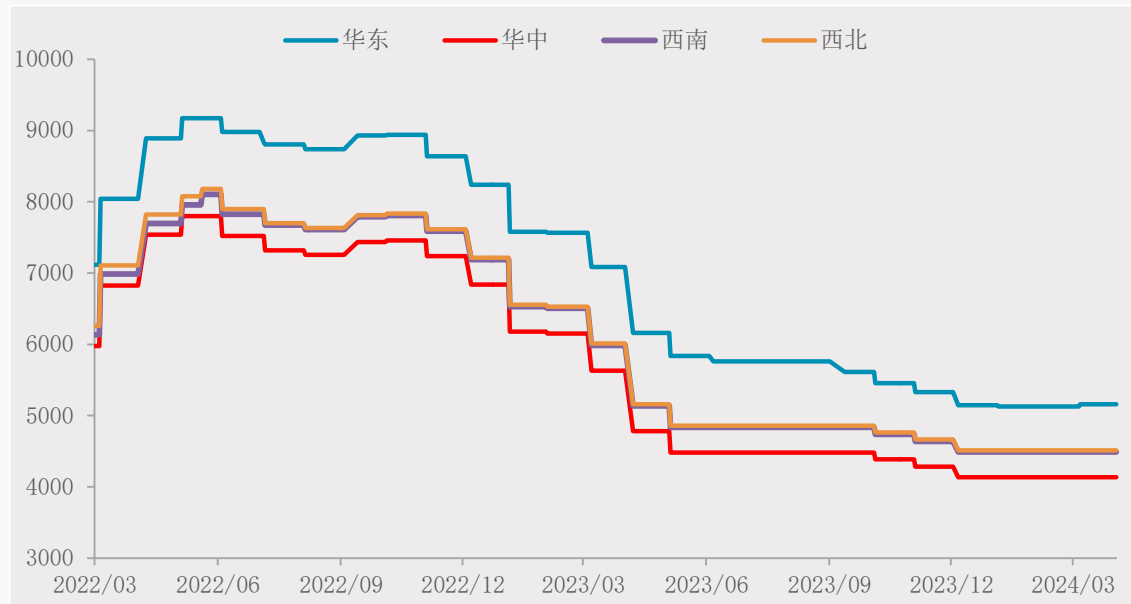
2.4烧碱价格



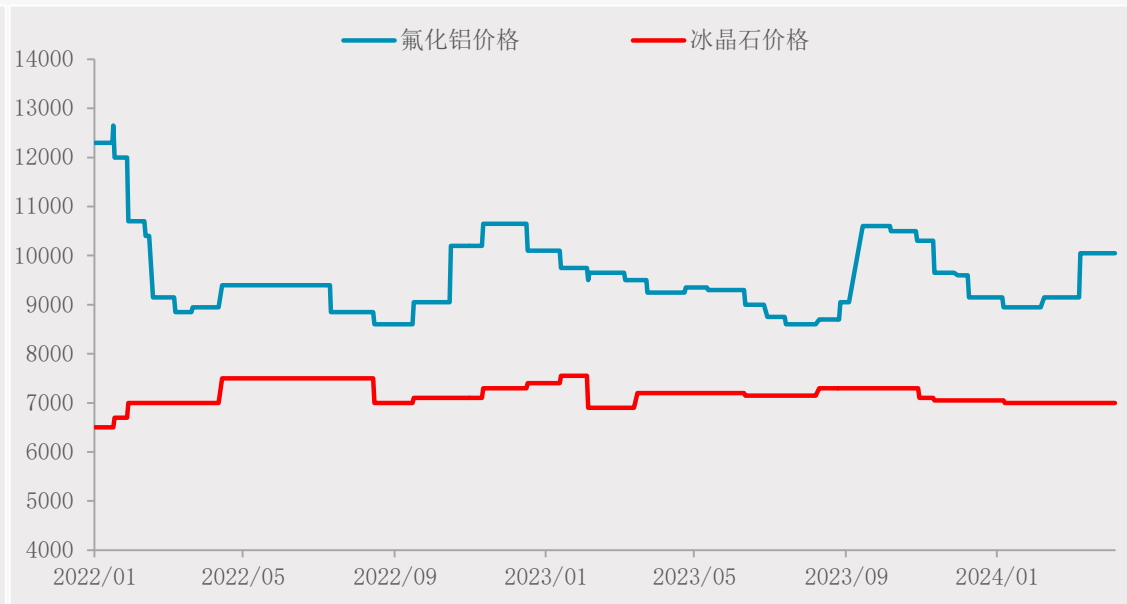
资料来源：一德有色、SMM

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

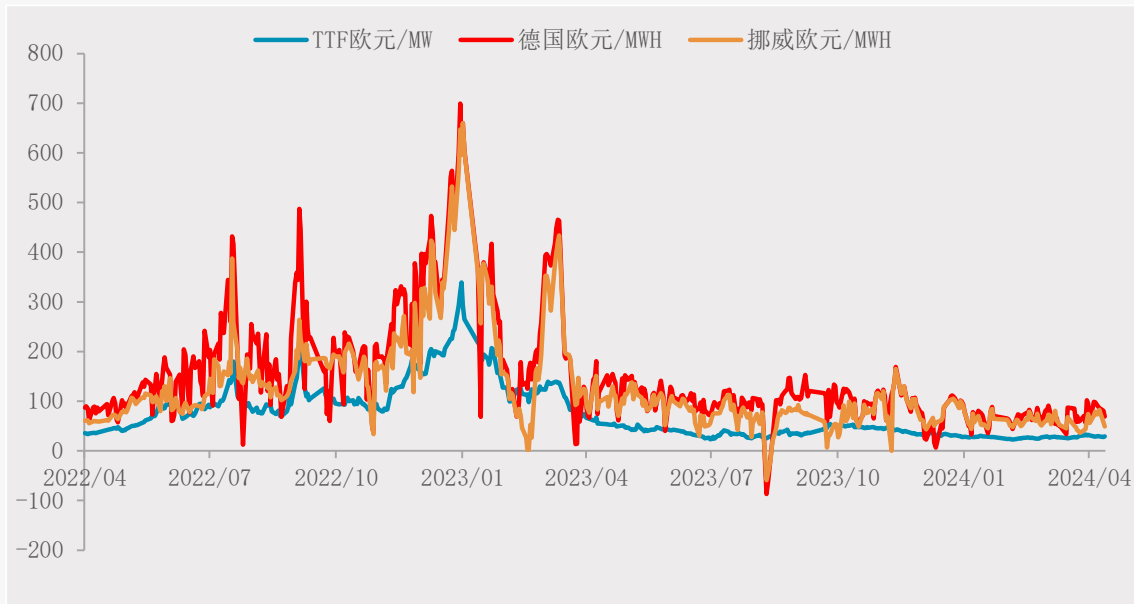


资料来源：一德有色、SMM

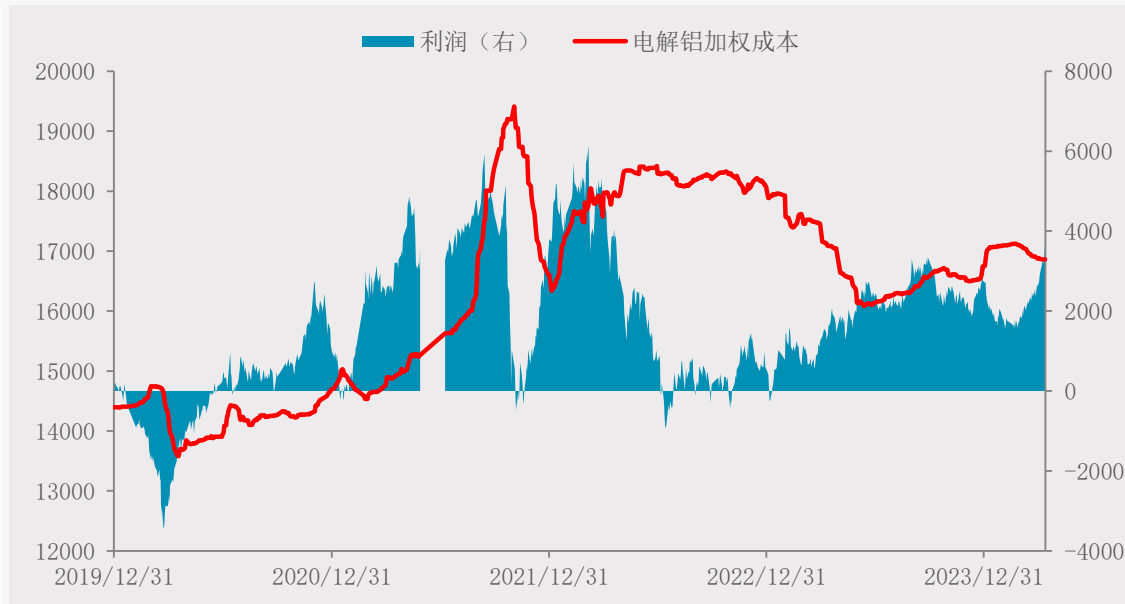
- 4月份山东大厂预焙阳极定价持稳
- 氟化铝、冰晶石价格持稳

电解铝企业利润走阔

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

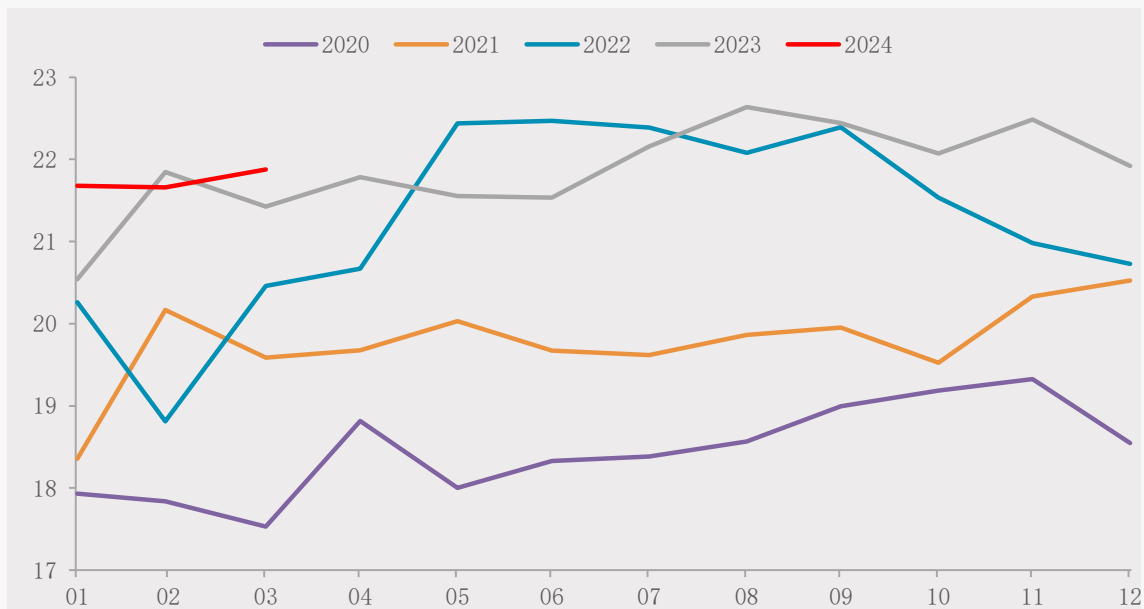
- 荷兰TTF天然气折算电价0.56元/度，欧洲电力成交市场，德国电价0.53元/度，挪威电价0.38元/度，海外电力持续稳定。
- 行业加权成本持稳，行业加权利润3480元/吨。

03

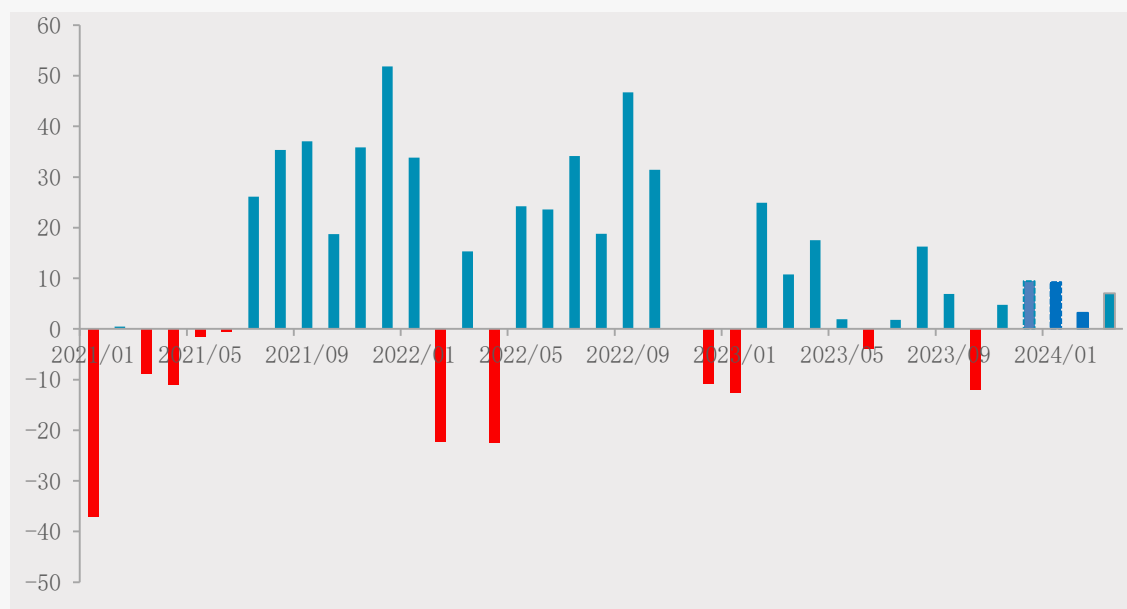
供需平衡

氧化铝供应持续小幅过剩

3.1氧化铝日均产量



3.2氧化铝供需平衡



资料来源：一德有色、SMM

3月氧化铝产量678.2万吨，同比增长2.1%，累计同比3.4%

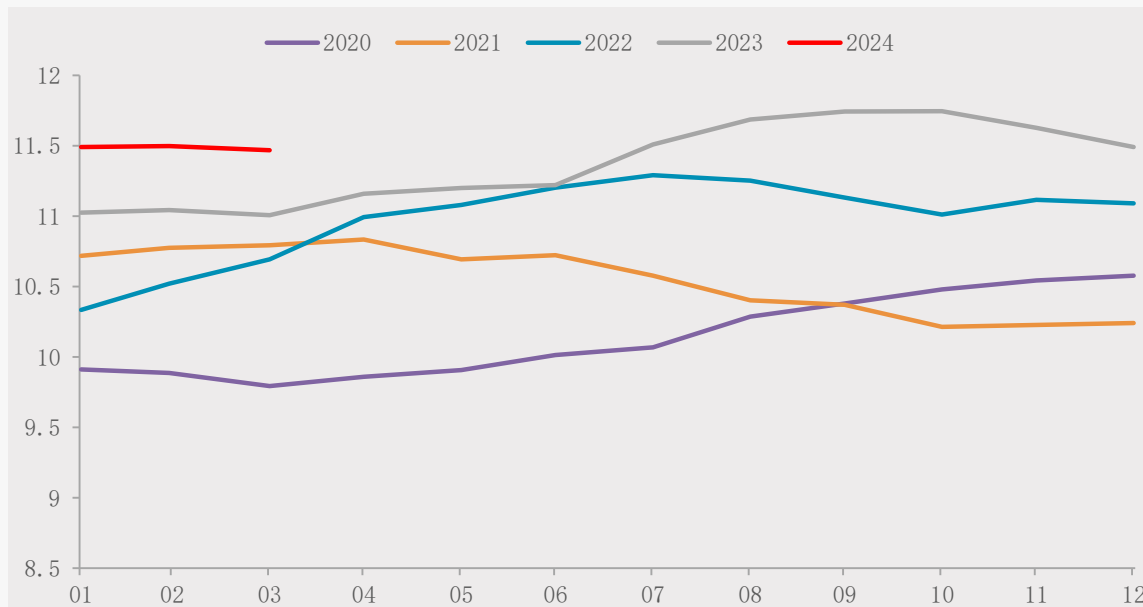
氧化铝月度供需平衡

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	21.1	693.1	683.9	9.2
2024/02	628.06	15.2	643.3	640.1	3.2
2024/03	678.2	16.4	694.6	687.6	7.0

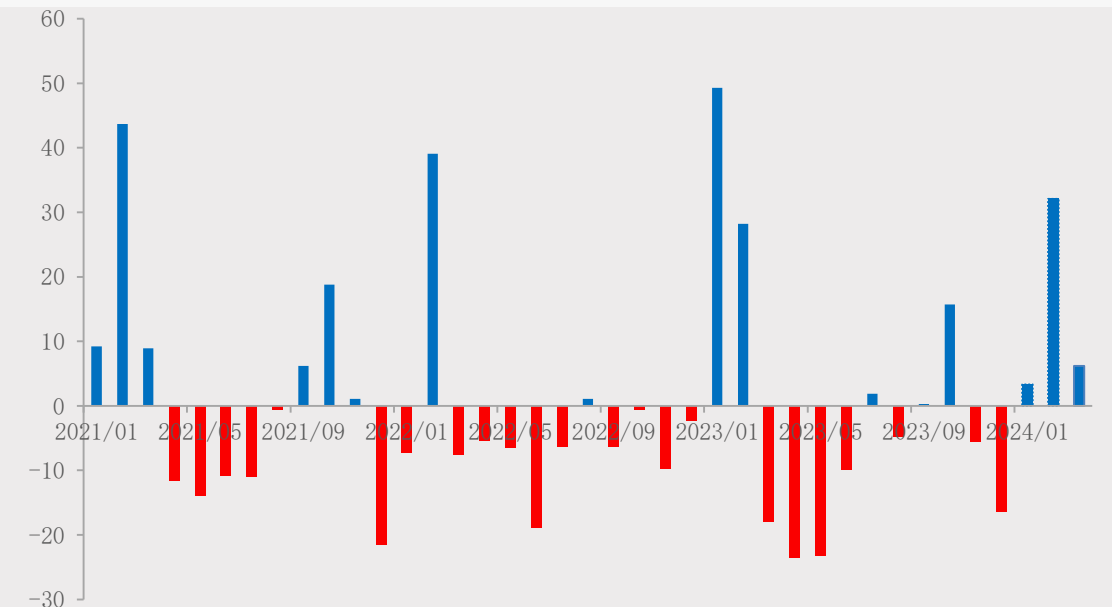
资料来源：一德有色、SMM

云南电解铝复产节奏或在5月份提速

3.3 电解铝日均产量



3.4 电解铝供需平衡



3月电解铝产量355.5万吨，同比增长4.19%，累计同比5.3%

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	24.7	380.9	377.6	3.3	46.7
2024/02	46.7	333.4	22.4	355.8	323.7	32.1	78.8
2024/03	78.8	358.1	24.7	382.8	375.9	6.9	85.7
2024/04	85.7	347.0	15	362.0	365	-3	82

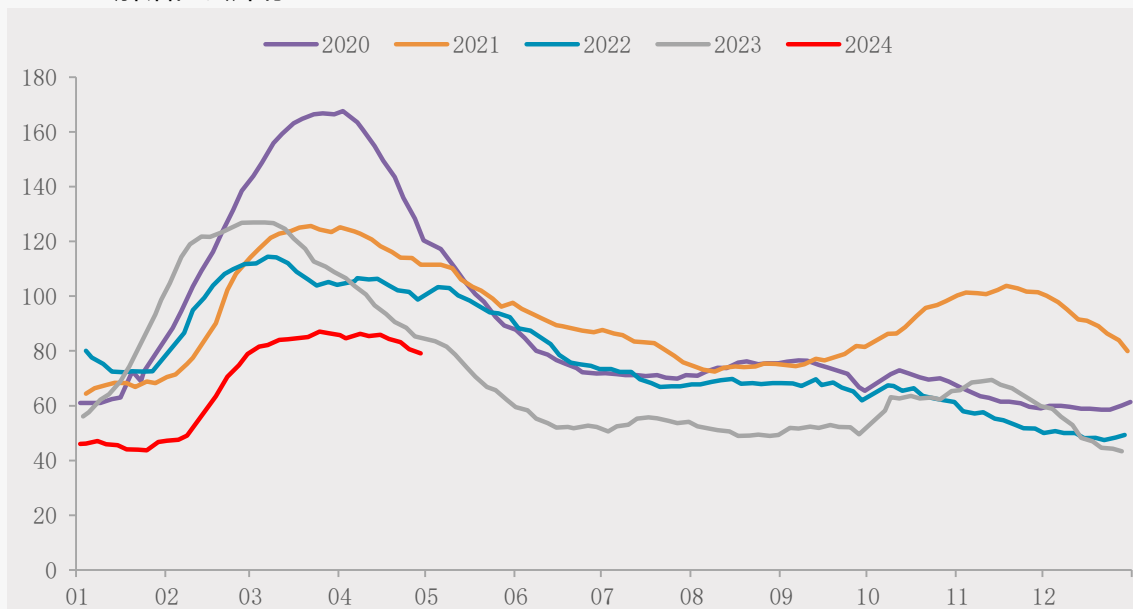
04

库存现状

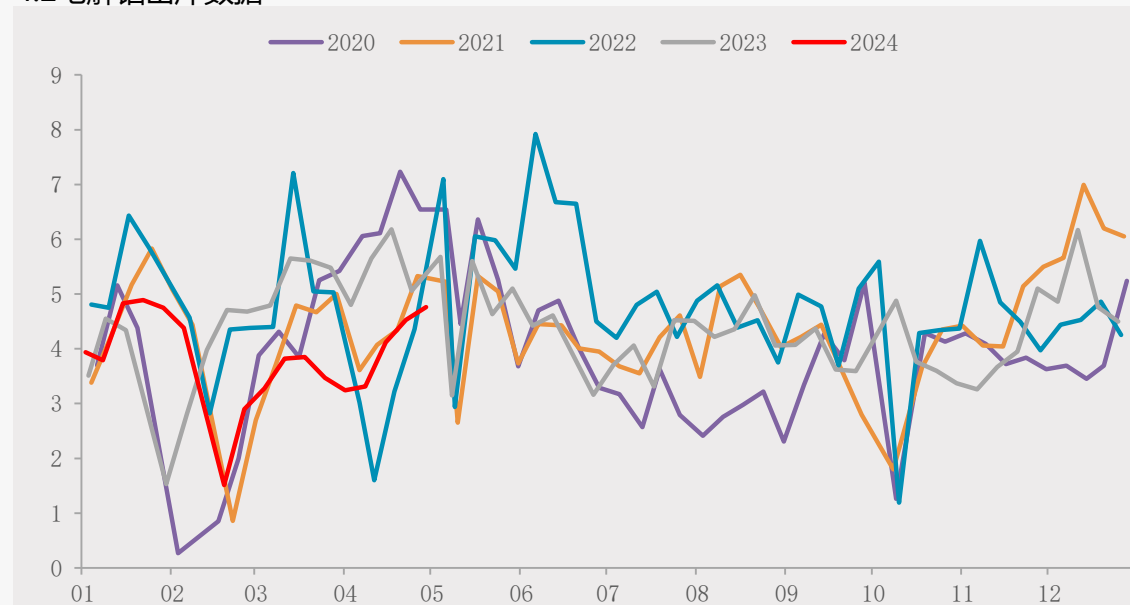
铝锭库存去库提速

(万吨)	上海	无锡	南海	杭州	巩义	天津	重庆	临沂	合计
2024/4/18	12.3	26.3	30.1	3.2	1.2	1.6	4.5	5.2	84.4
2024/4/25	11.29	25.11	29.08	3	1.1	1.56	4.4	5.12	80.66
周涨跌	-1.01	-1.19	-1.02	-0.2	-0.1	-0.04	-0.1	0	-3.74

4.1 电解铝社会库存



4.2 电解铝出库数据

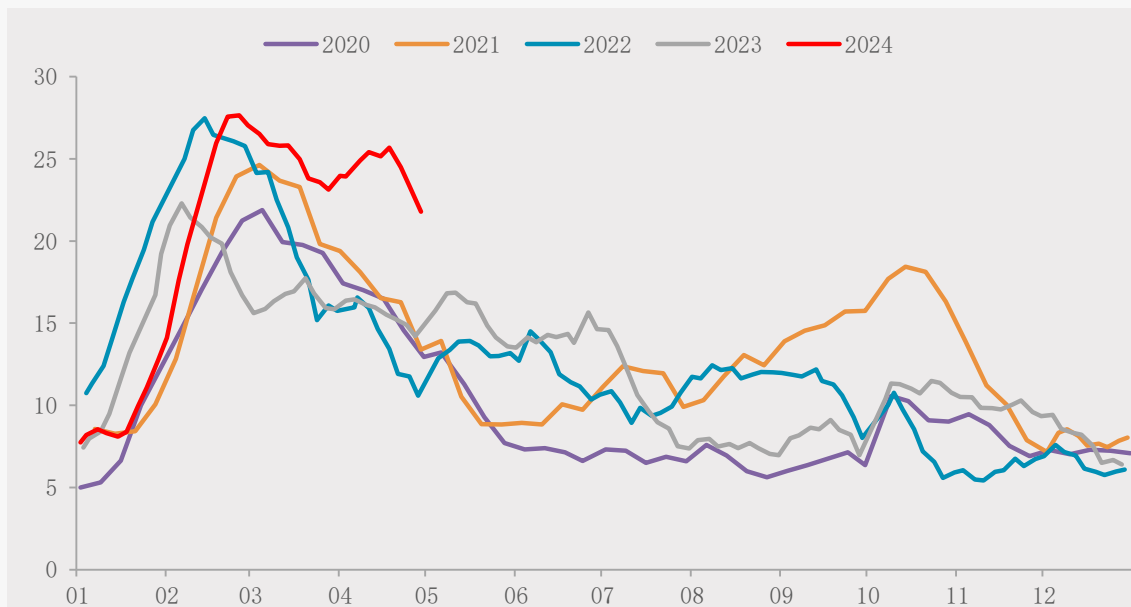


资料来源：一德有色、SMM

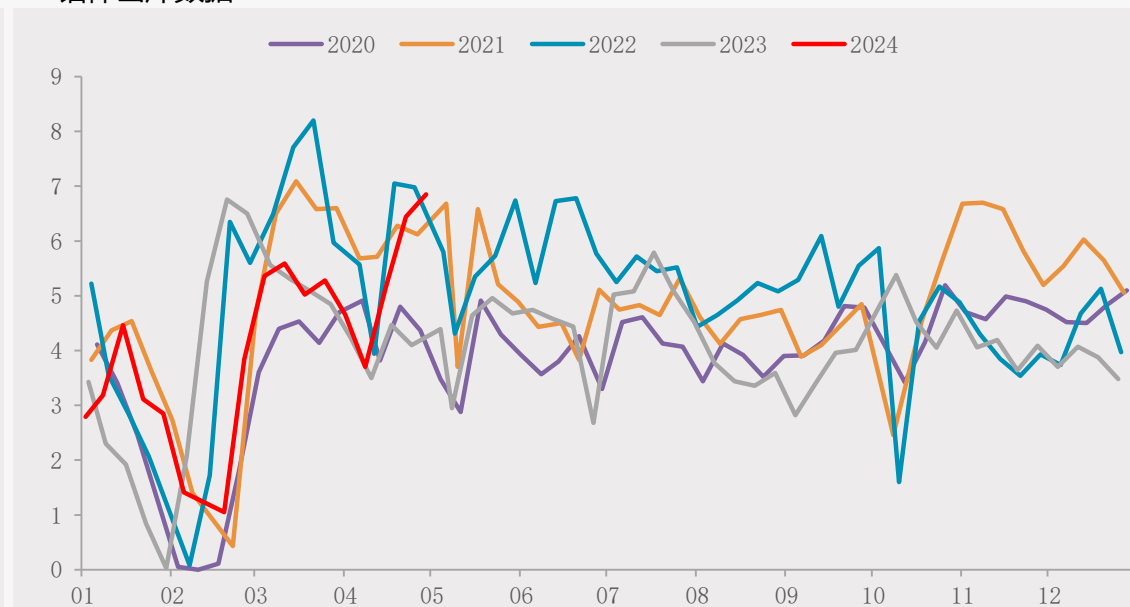
铝棒库存开始明显去库

(万吨)	佛山	无锡	南昌	常州	湖州	合计
2024/4/18	12.85	6.17	0.9	3.5	2.25	25.67
2024/4/25	11.72	5.77	0.85	3.1	1.9	23.34
周涨跌	-1.13	-0.4	-0.05	-0.4	-0.35	-2.33

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

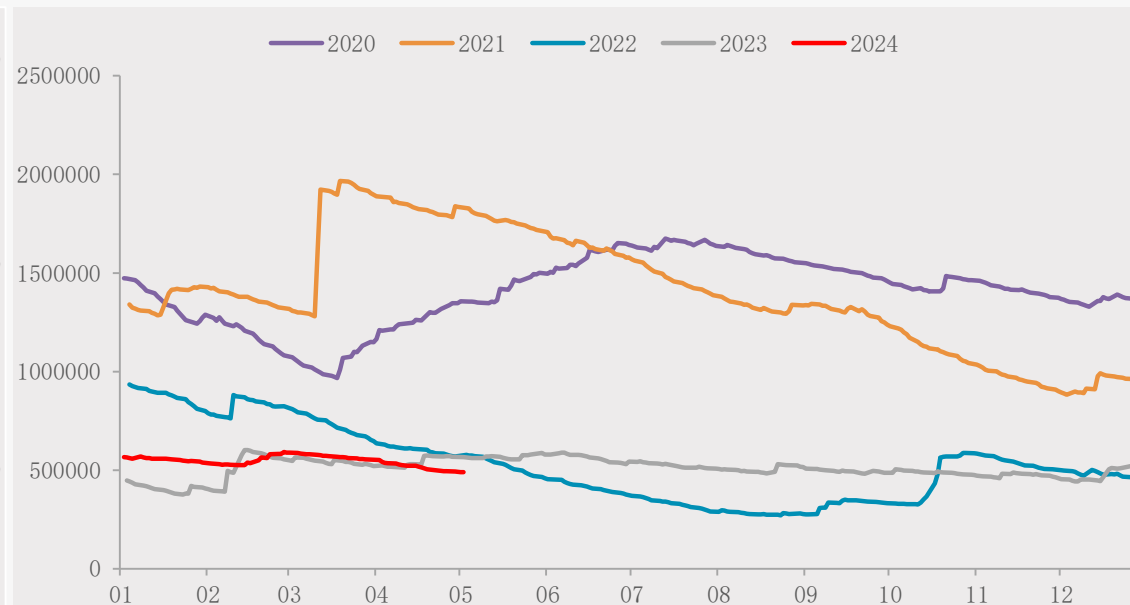
下游消费

海外存在挤仓风险

5.1进口盈亏



5.3LME库存

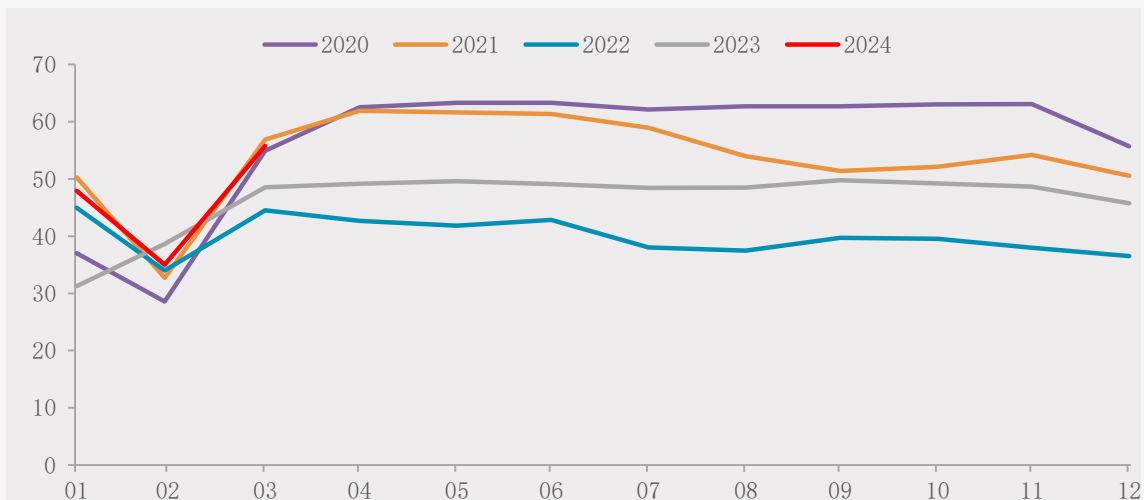


资料来源：一德有色、SMM

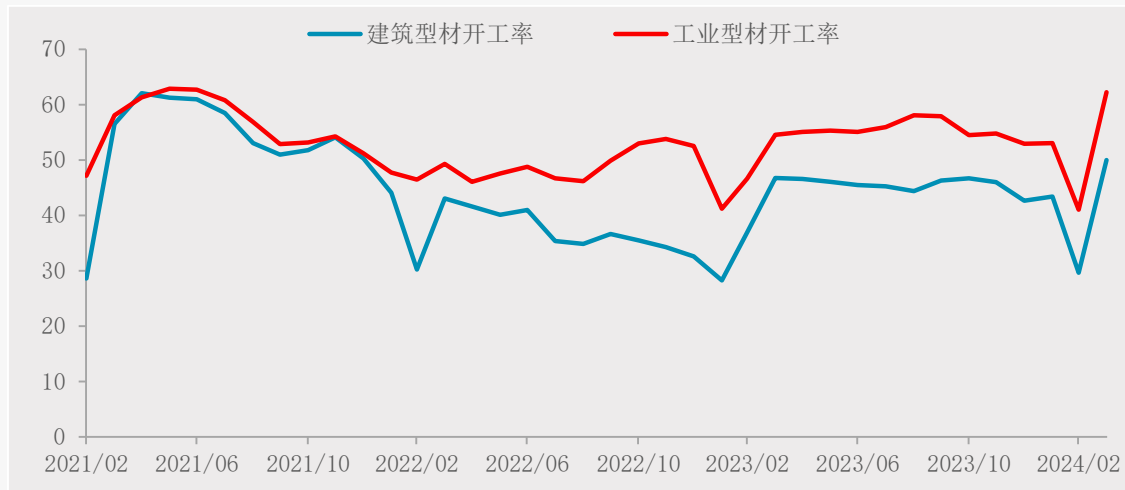
- LME库存减少，库存量49.5万吨，周度环比减少1万吨，注销仓单占比超过70%。

出口数据表现良好

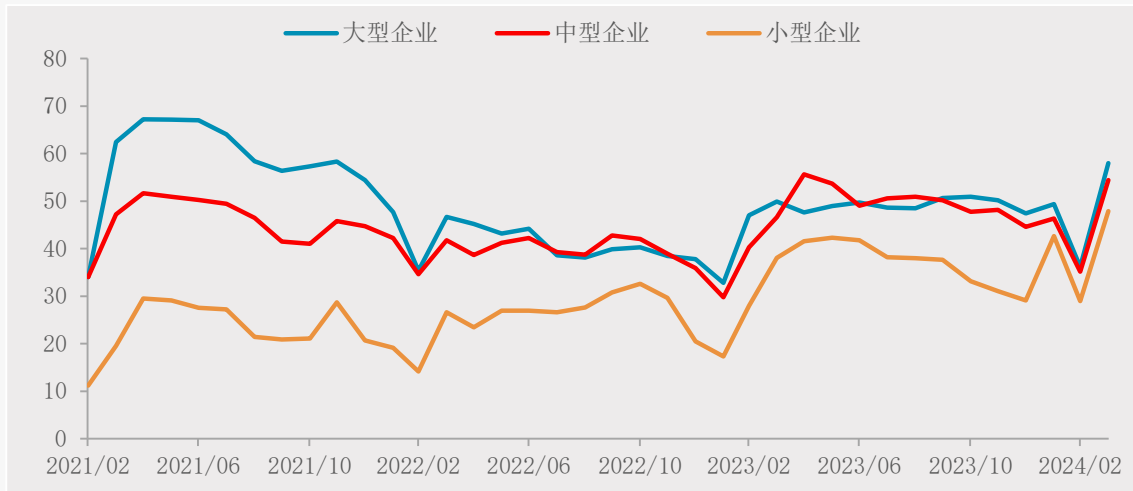
5.3铝材开工率



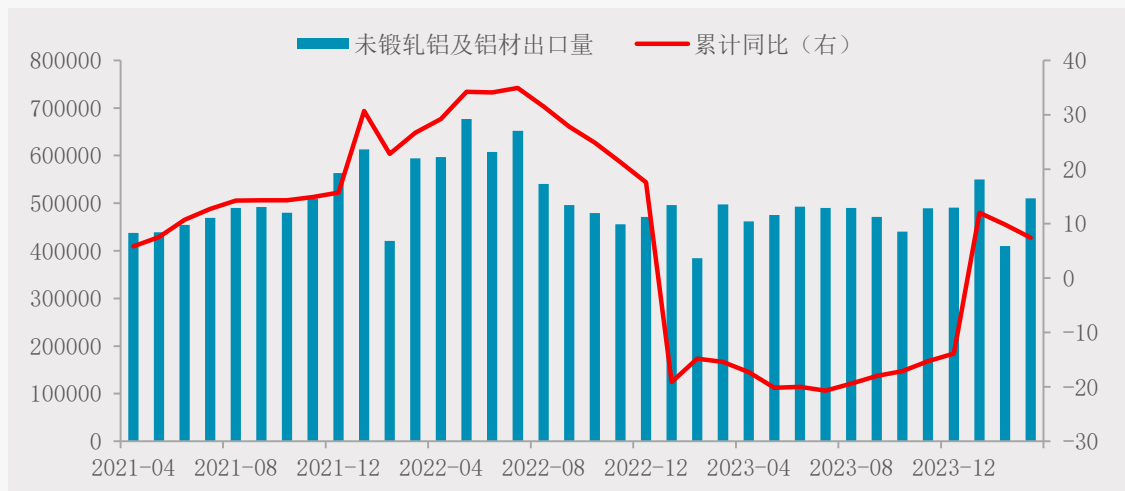
5.4型材开工率



5.5铝材开工率



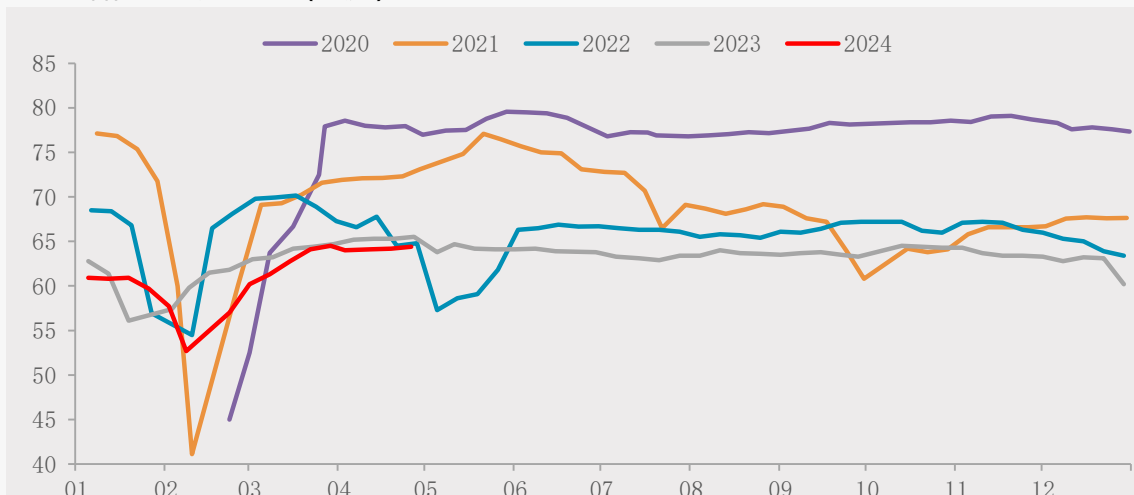
5.6型材出口



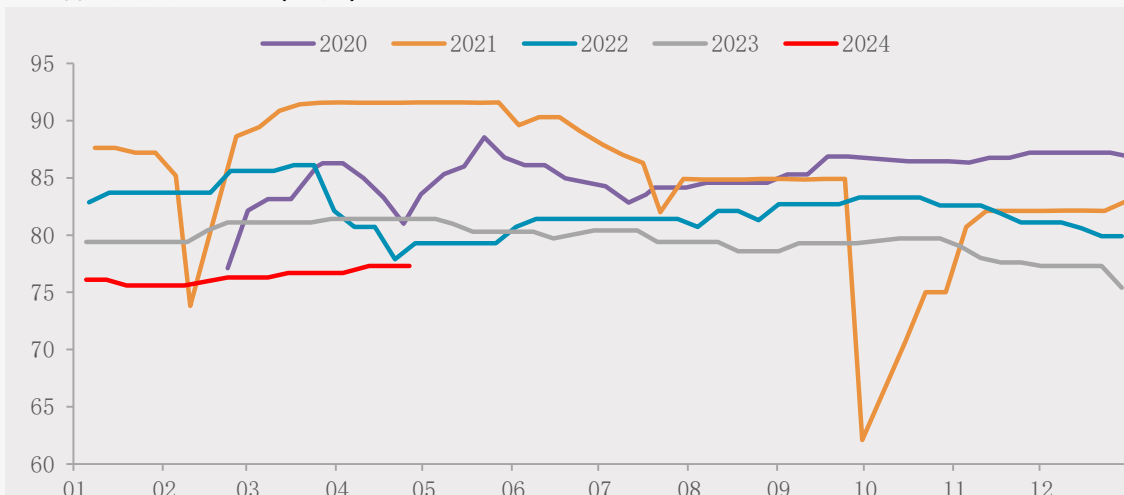
资料来源：一德有色、SMM

型材周度开工率继续修复

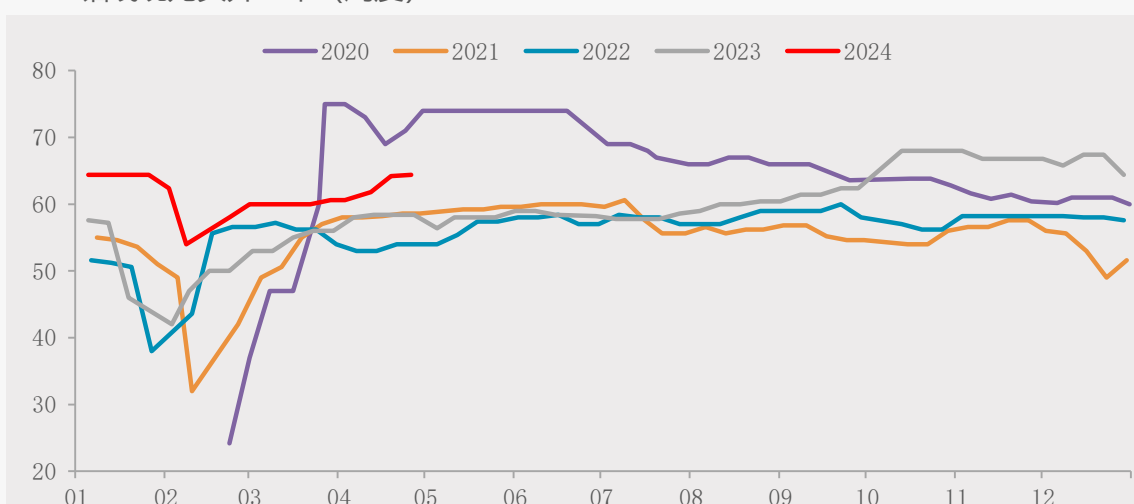
5.7 铝材平均开工率 (周度)



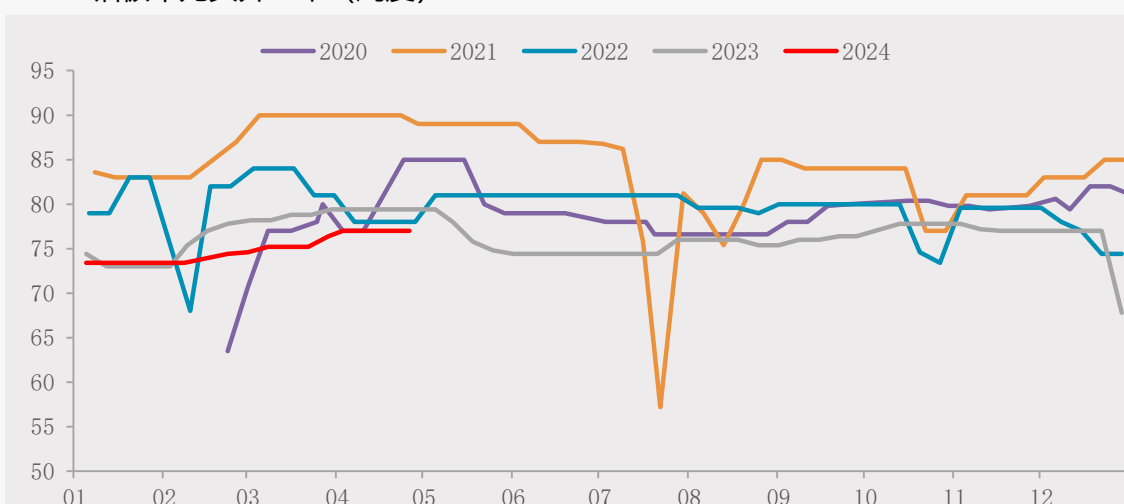
5.8 铝箔龙头开工率 (周度)



5.9 铝线缆龙头开工率 (周度)



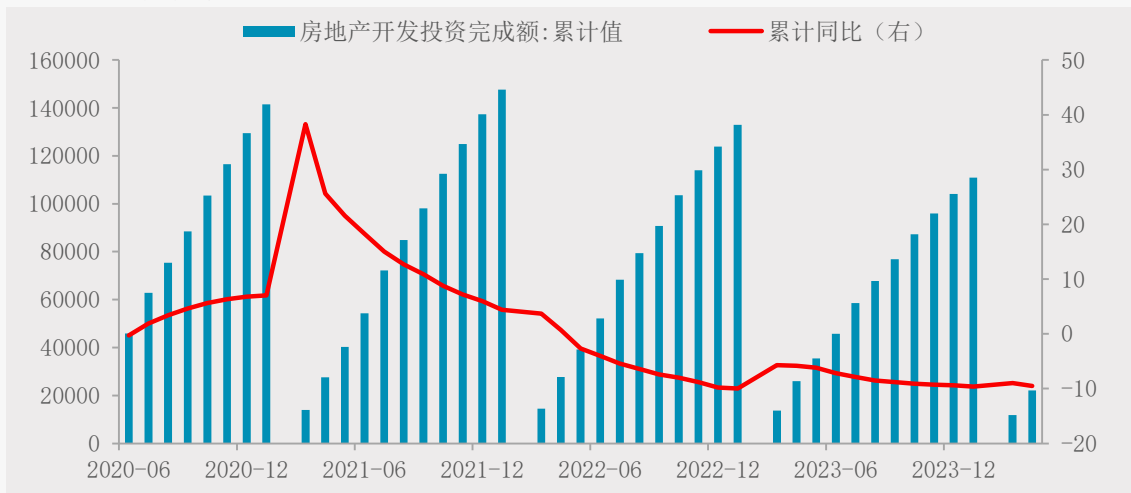
5.10 铝板带龙头开工率 (周度)



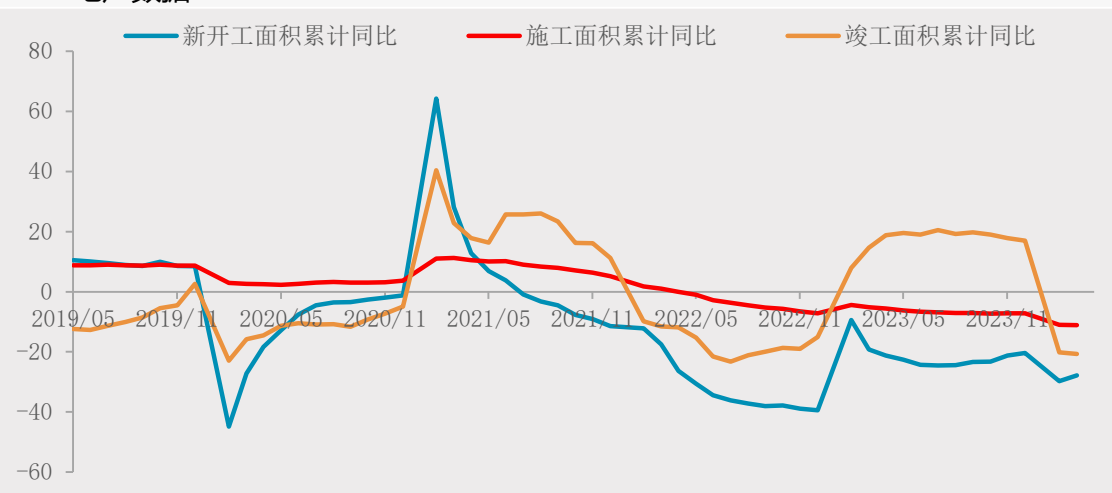
资料来源：一德有色、SMM

地产数据难见好转

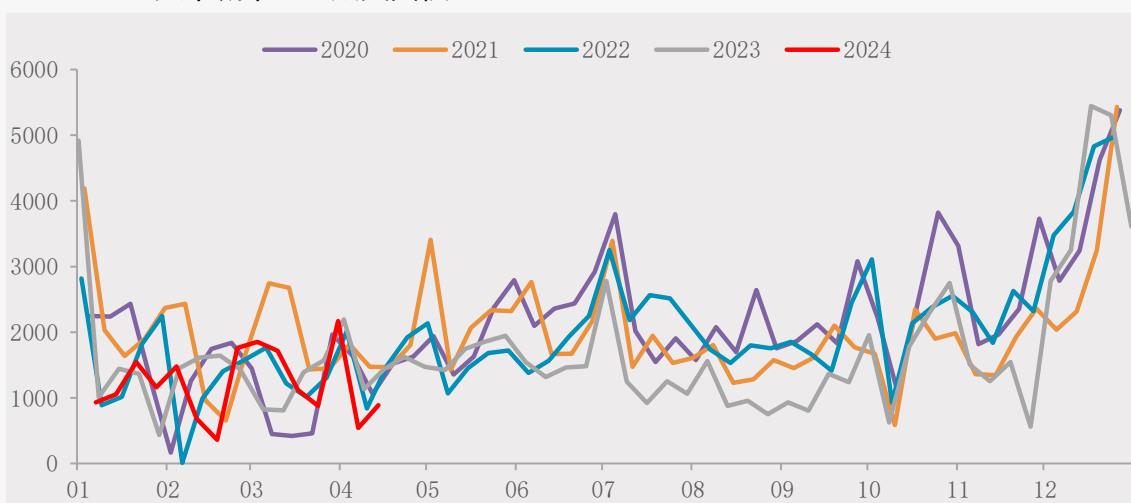
5.11 房地产开发



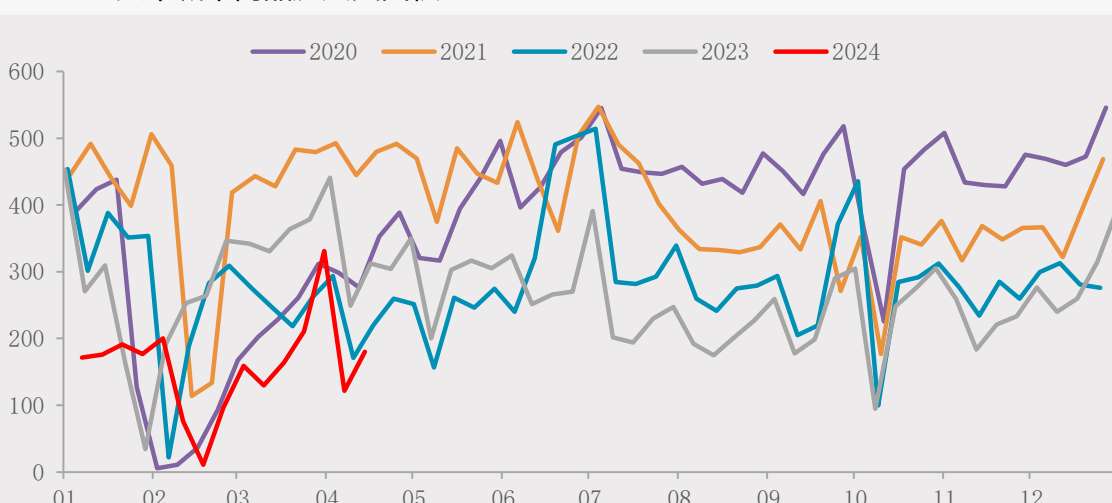
5.12 地产数据



5.13 100大中城市土地成交面积



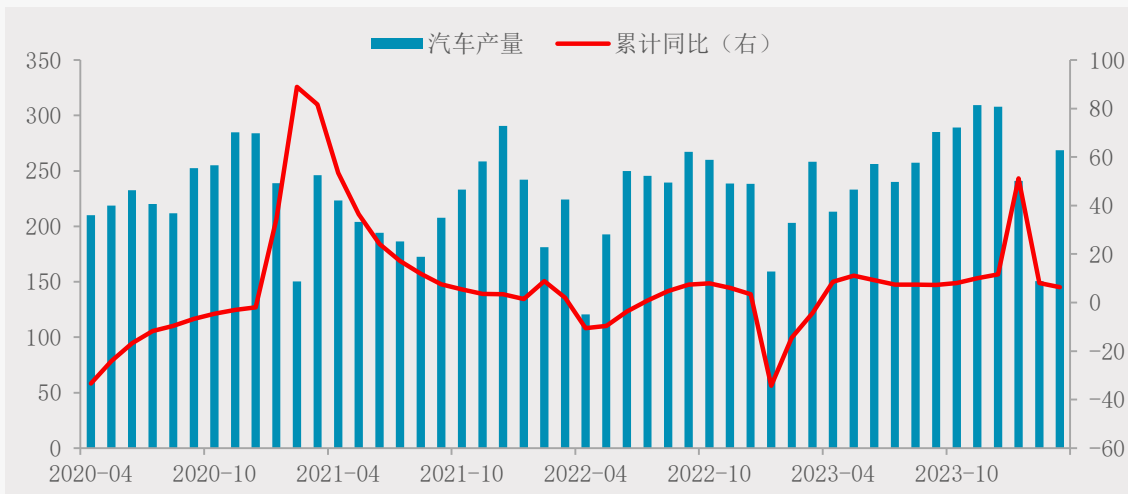
5.14 30大中城市商品房成交面积



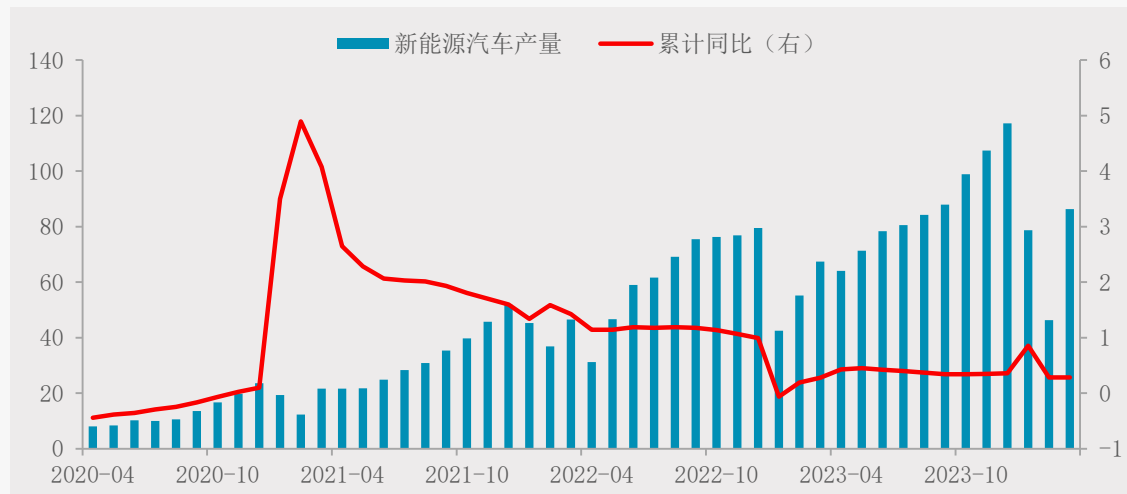
资料来源：一德有色、SMM

汽车产销超预期

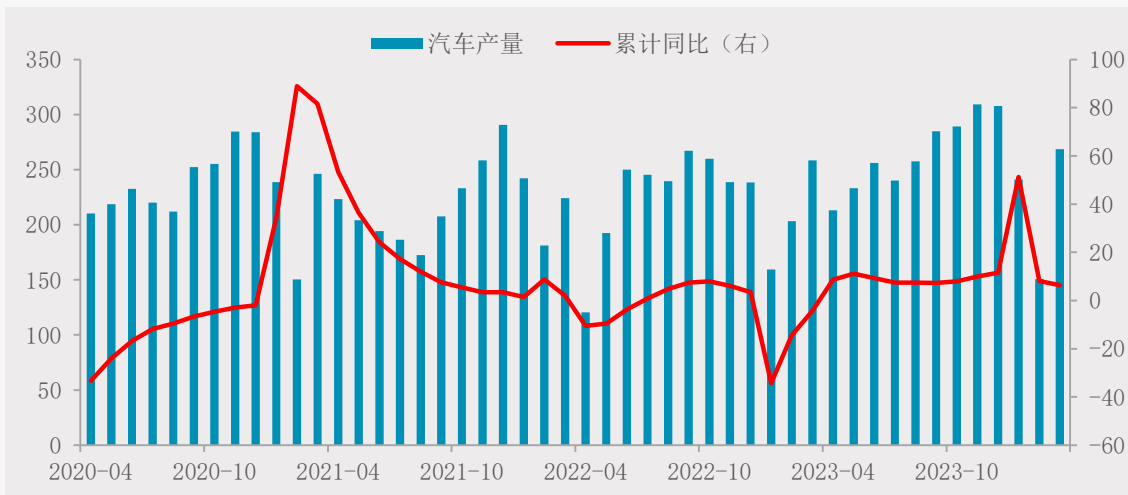
5.11 汽车产量



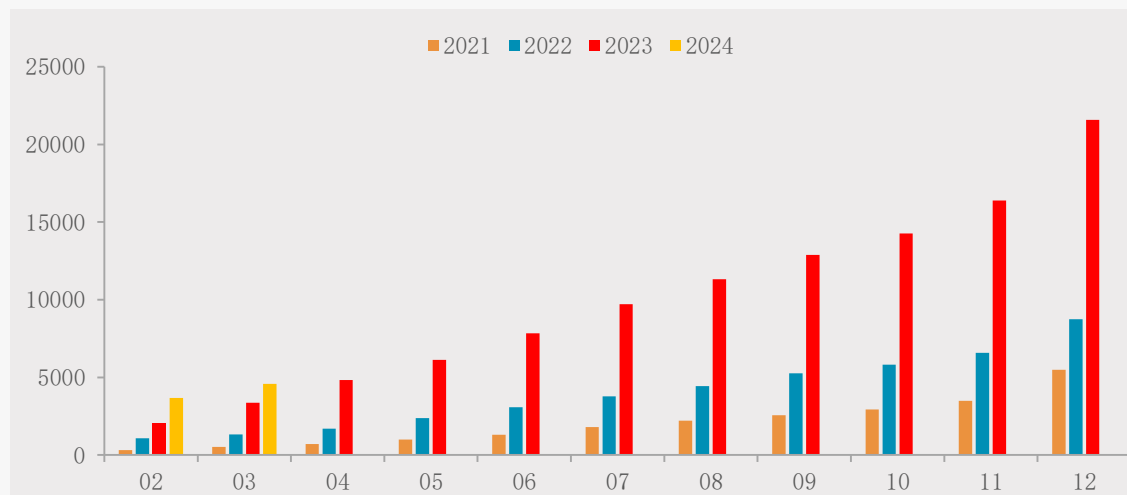
5.12 新能源汽车产量



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