

# 铝：海外集中交仓，内外结构发生改变

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12日



# 目录

CONTENTS

01 基本概况

02 氧化铝

03 电解铝

04 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5月电解铝产量364万吨，当月同比4.9%，氧化铝产量695万吨，同比增长4.1% 4月电解铝产量347万吨，当月同比增长3.6%，累计同比5.4% 氧化铝产量665万吨，同比增长1.8%，累计同比3.1%	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：77.8万吨，周度环比减少2.9万吨 铝棒库存：21.1万吨，周度环比减少2.2万吨 LME库存：90.4万吨，周度增加41吨	利多
冶炼利润	本周电解铝成本：17725元/吨，单吨冶炼利润2874元/吨 本周氧化铝成本（山东）：2751元/吨，单吨冶炼利润890元/吨	利空
升贴水	长江现货贴水60元/吨，上周贴水60元/吨	

# 本周策略

【投资逻辑】周五LME市场印尼集中交仓超40万吨，对市场造成一定恐慌，伦铝价格下挫近3%收盘于2520.5美元/吨，沪铝价格夜盘开盘低开走低，但跌幅仅超1%收盘于20460元/吨，氧化铝价格跟随下滑收盘于3720元/吨。供需平衡方面，国内进入消费忘记下游开工率提升，铝锭铝棒双去库，宏观政策频出刺激国内消费复苏，国内铝实际消费情况无需担忧，虽然去库节奏晚于预期，但下游原料库存低位，价格回调后补库意愿强，社会库存绝对值处于相对低位，对绝对价格压力不大，因此预计去库现状有望长期持续。海外预估铝锭全部库存130万吨左右，绝对库存仍不足为惧，但集中交仓行为或改变内外结构，进口亏损将会收窄。氧化铝供应微过剩局面持续，但盘面走势更多为资金行为，且与铝锭走势强势挂钩，虽然现货价格快速上涨，但现货市场成交冷清。

【投资策略】电解铝受海外影响回调后继续布局多单，氧化铝价格资金行为扰动大，暂且观望

# 现货市场价格

		2024/4/26	2024/5/10	涨跌
价格	沪铝连续 (元/吨)	20625	20740	115
	伦铝三月 (美元/吨)	2586.5	2581.5	-5
	广东现货 (元/吨)	20360	20500	140
	长江现货 (元/吨)	20490	20600	110
	广东90铝棒加工费	200	220	20
	沪粤价差 (元/吨)	130	100	-30
现货升贴水	LME0-3 (美元/吨)	-29.77	-45.67	-15.9
	上海升贴水 (元/吨)	-50	-60	-10
库存	LME库存 (吨)	494150	903850	409700
	铝锭现货库存 (万吨)	80.66	77.8	-2.86
	铝棒库存 (万吨)	23.34	21.11	-2.23
比值	沪伦除汇比	1.10	1.11	0.01
氧化铝价格	山东	3360	3650	290.00
	山西	3370	3710	340.00
	河南	3400	3660	260.00
	广西	3435	3695	260.00
	贵州	3395	3670	275.00

资料来源：一德有色、SMM

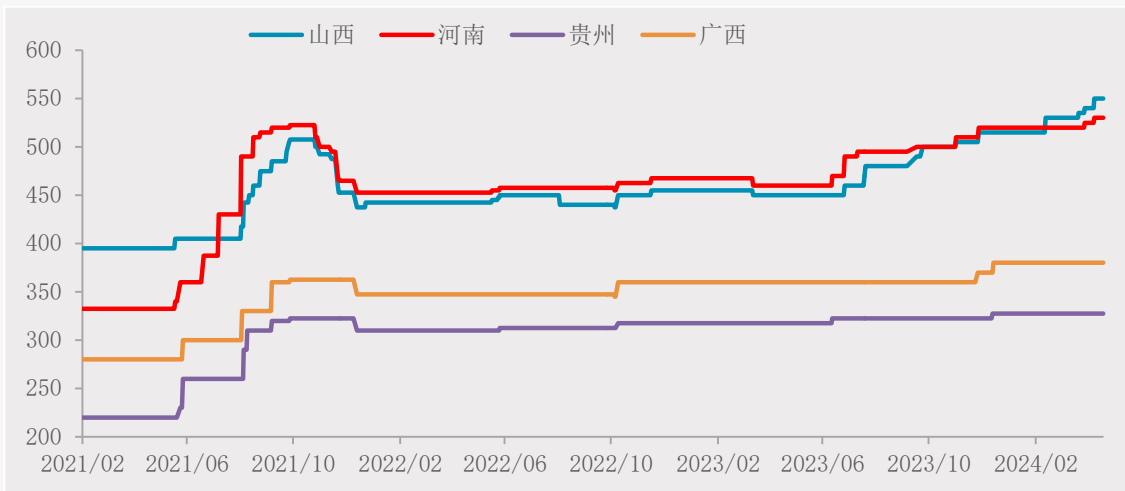
02

# 氧化铝

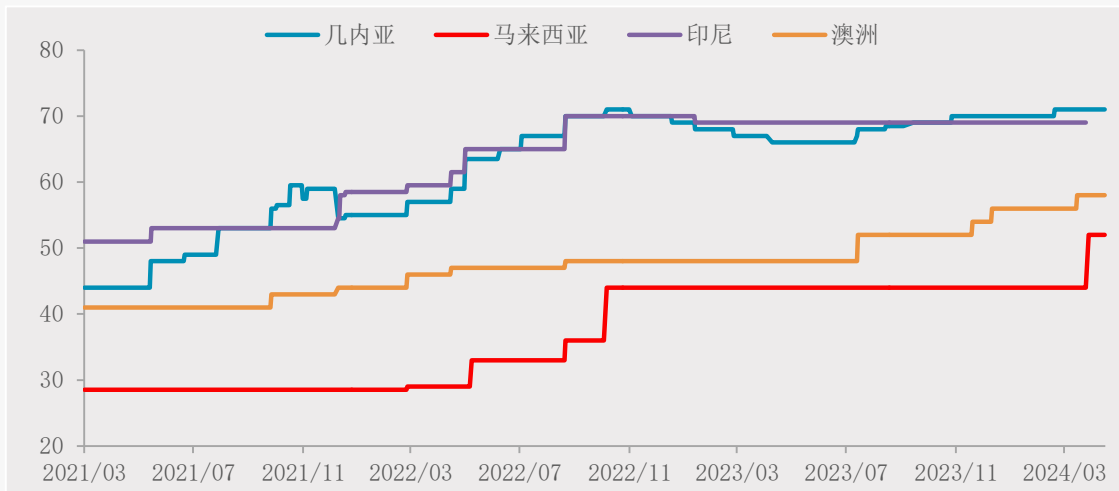
---

# 国产铝土矿

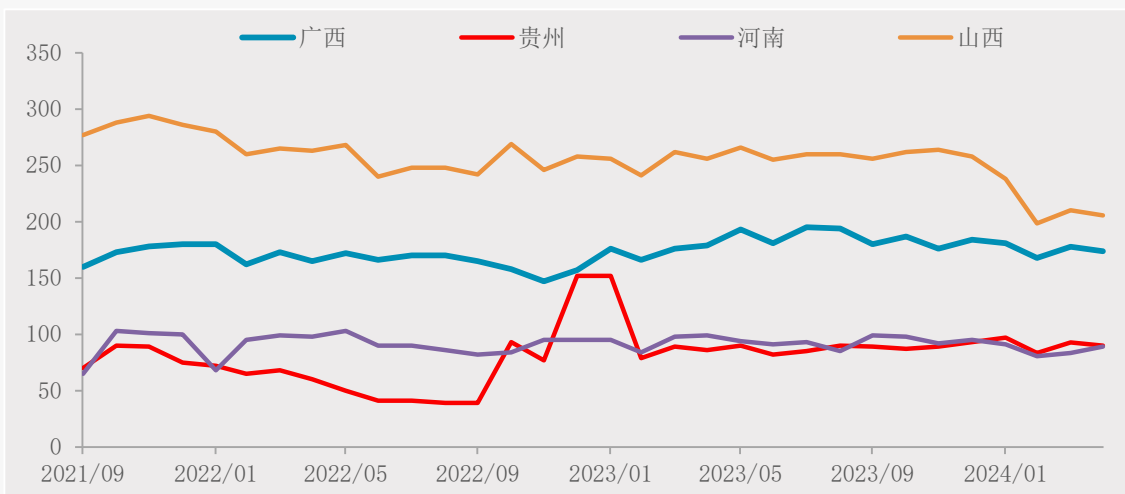
## 国产铝土矿价格



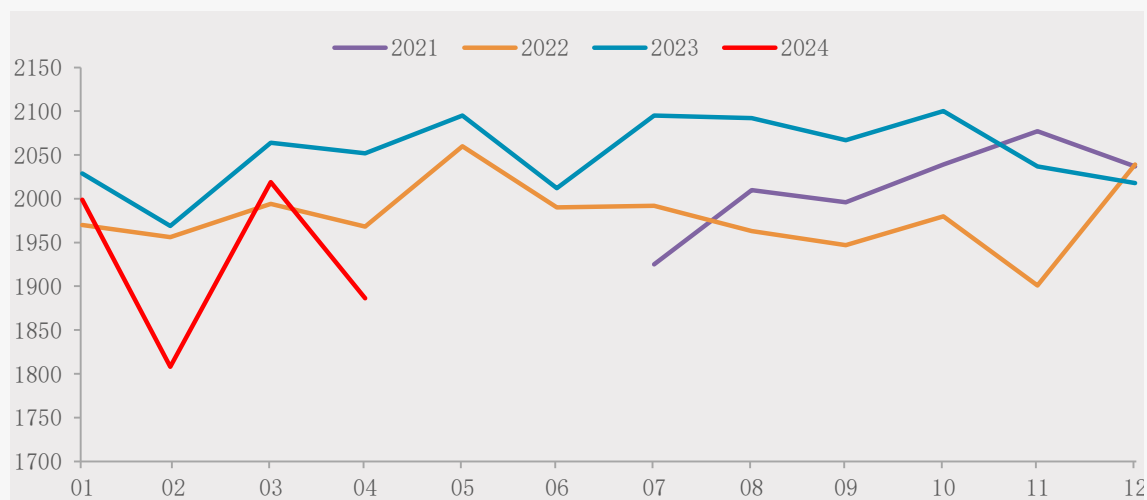
## 进口铝土矿价格



## 国产铝土矿产量



## 43家样品企业铝土矿原料库存

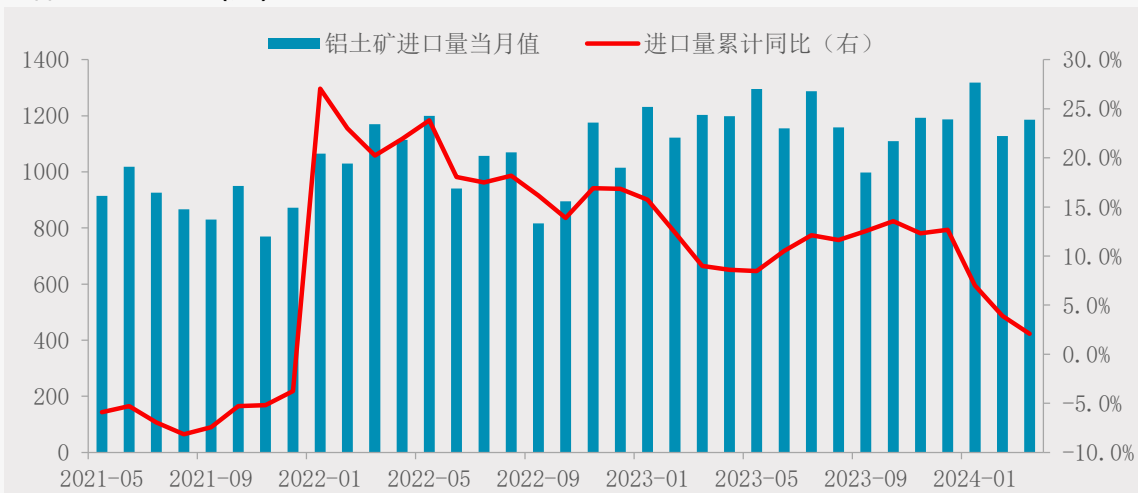


资料来源：一德有色、SMM、钢联

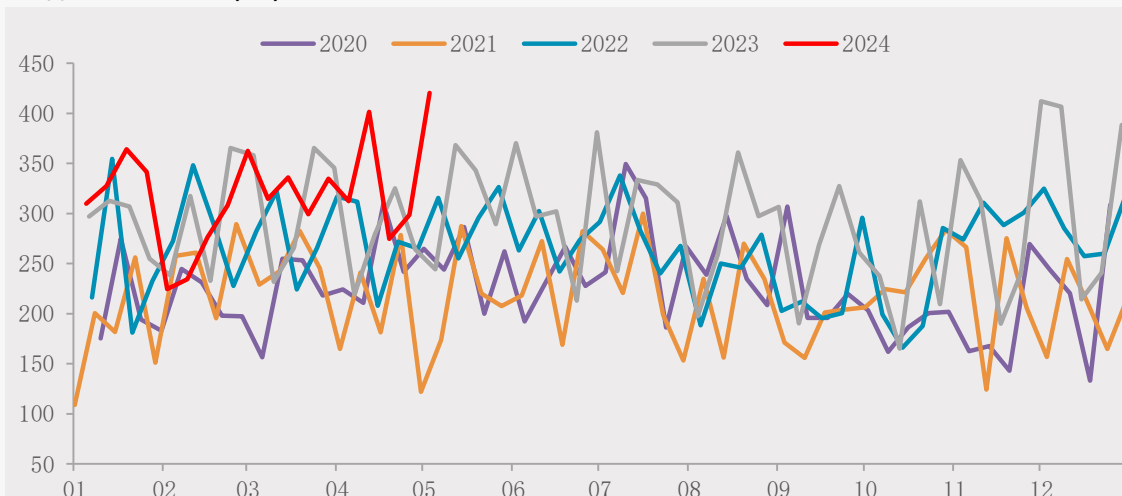


# 进口铝土矿

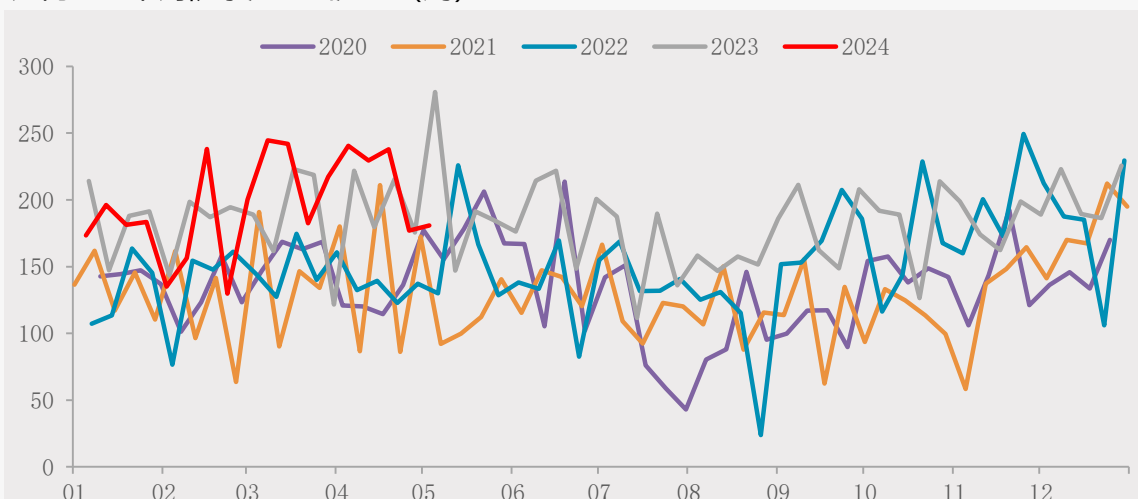
## 铝土矿进口量 (月)



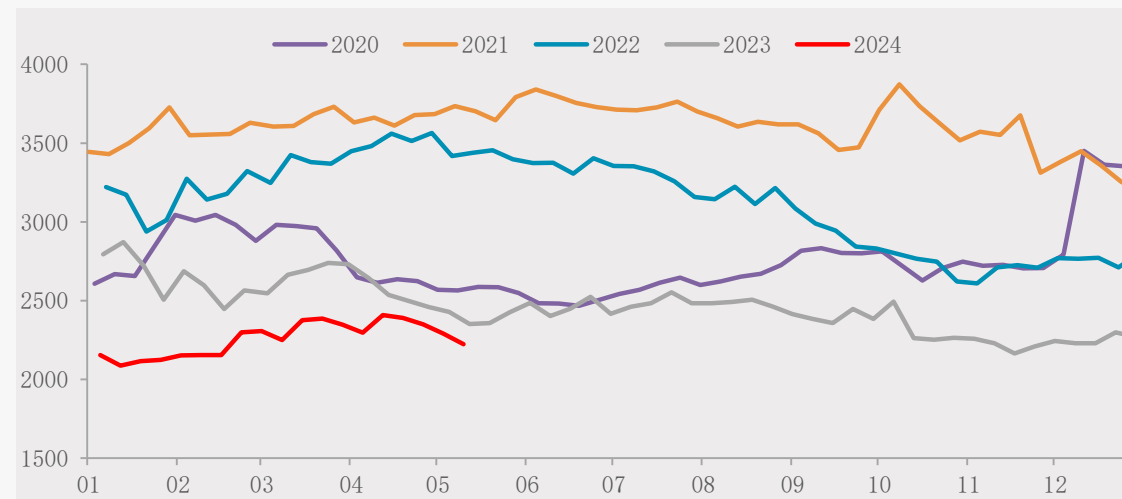
## 铝土矿到港量 (周)



## 几内亚：卡姆萨尔港口出港量 (周)



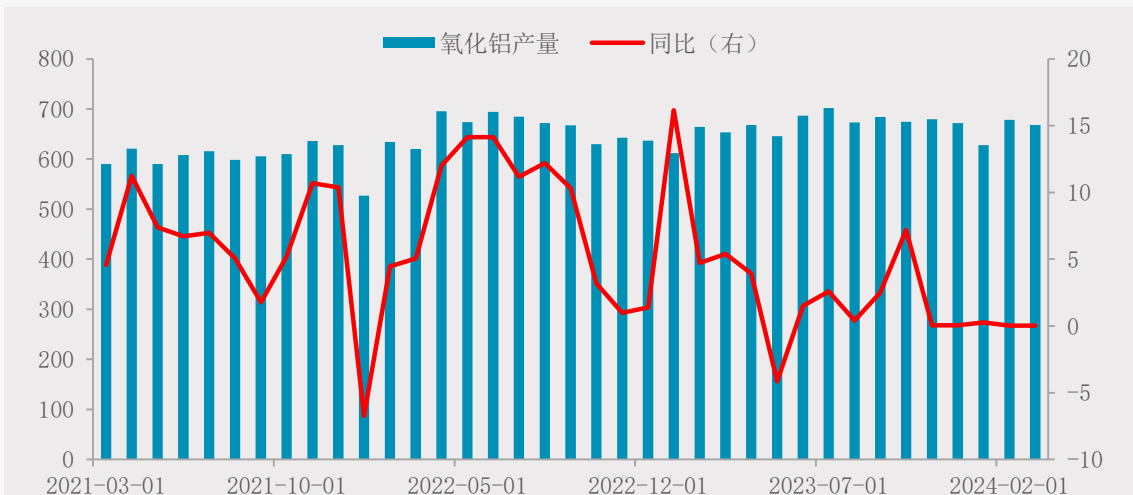
## 铝土矿港口库存



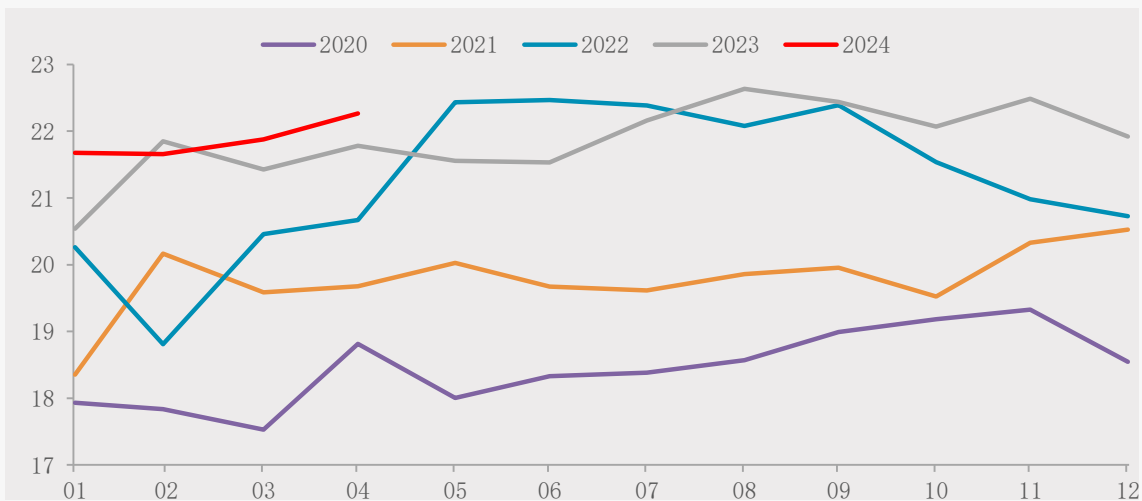
资料来源：一德有色、SMM、钢联

# 氧化铝供应小幅过剩

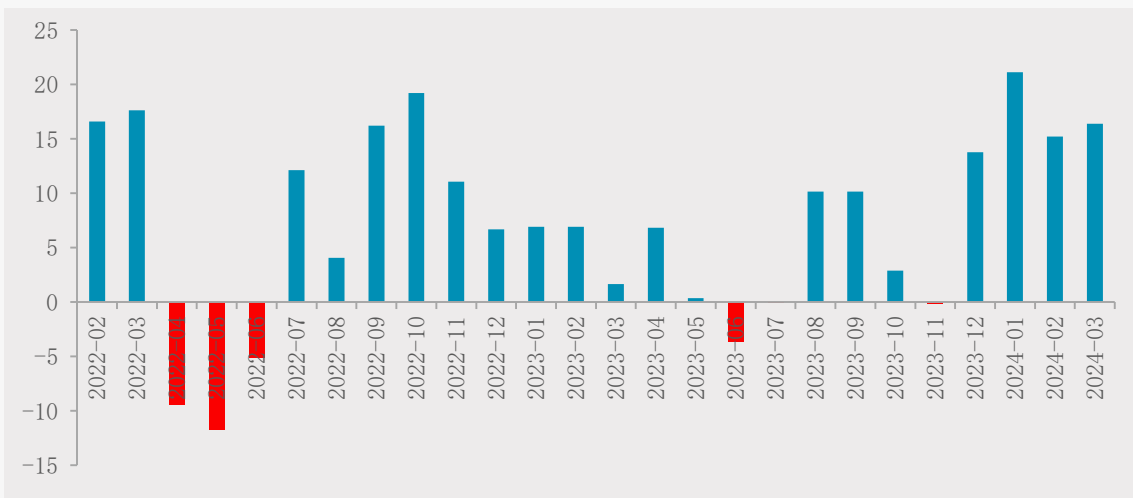
## 氧化铝产量



## 氧化铝日均产量



## 氧化铝净进口



## 氧化铝供需平衡



资料来源：一德有色、SMM、钢联

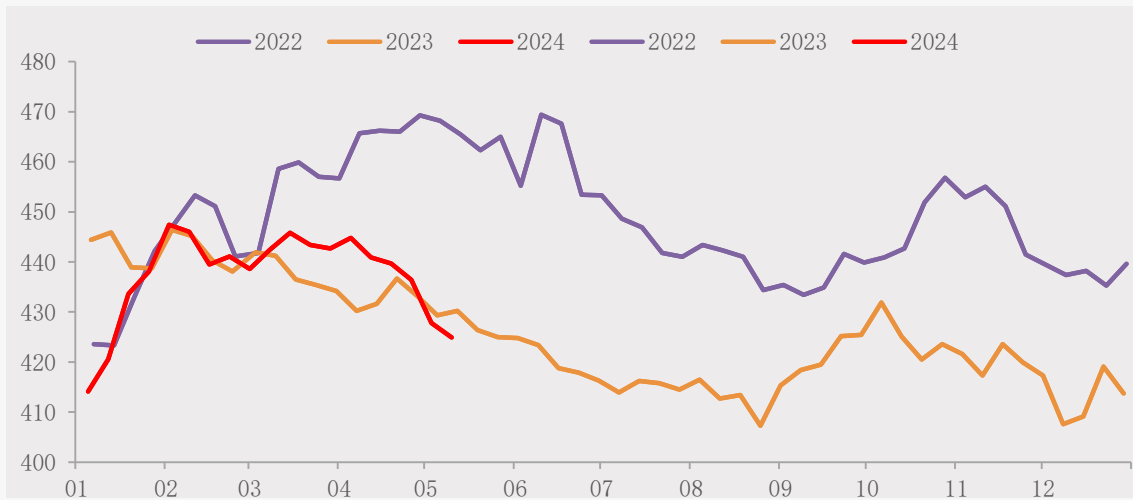
# 氧化铝月度供需平衡

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
2022/12	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
2024/04	667.9	10	677.9	674.9	3.0

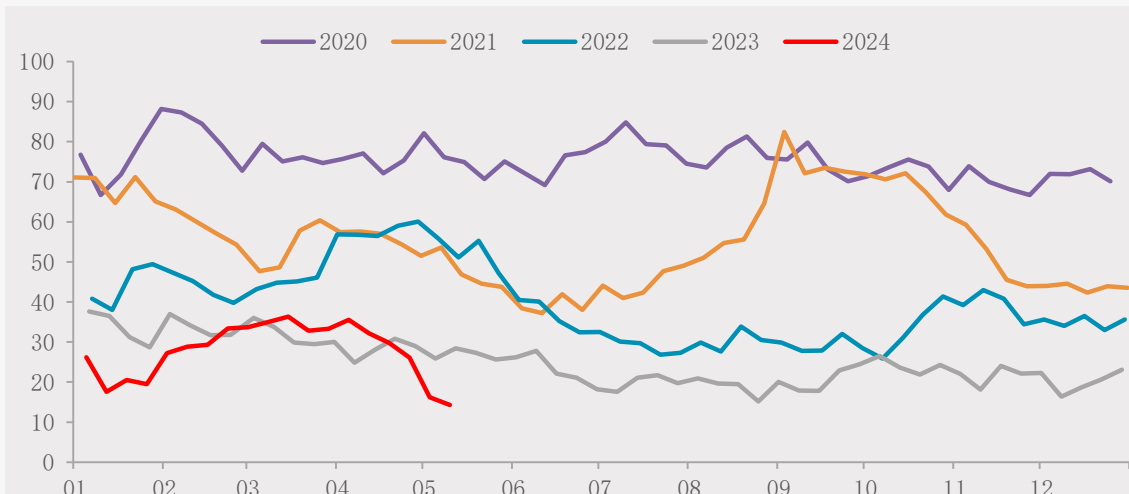
资料来源：一德有色、SMM

# 氧化铝库存

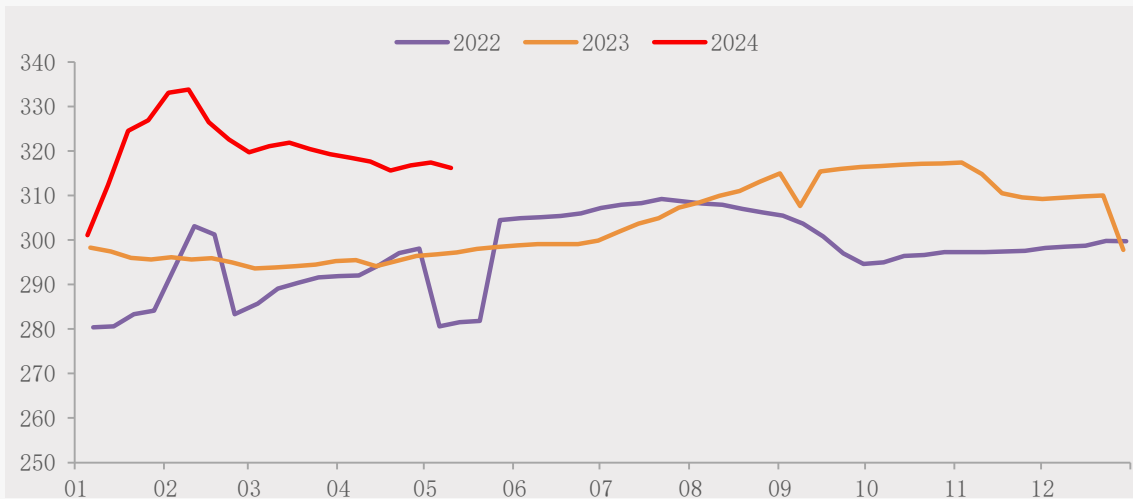
## 氧化铝总库存



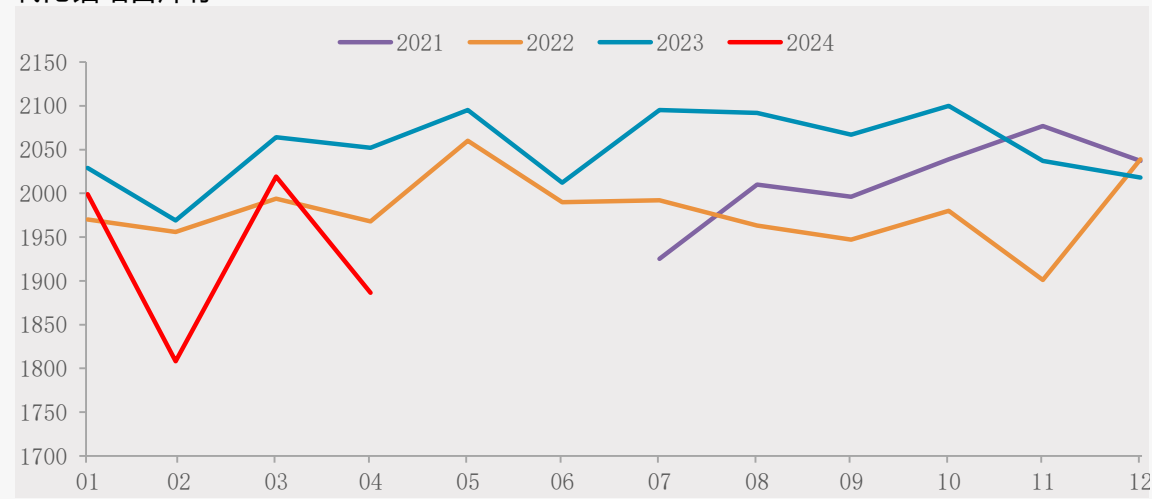
## 氧化铝港口库存



## 氧化铝厂内库存



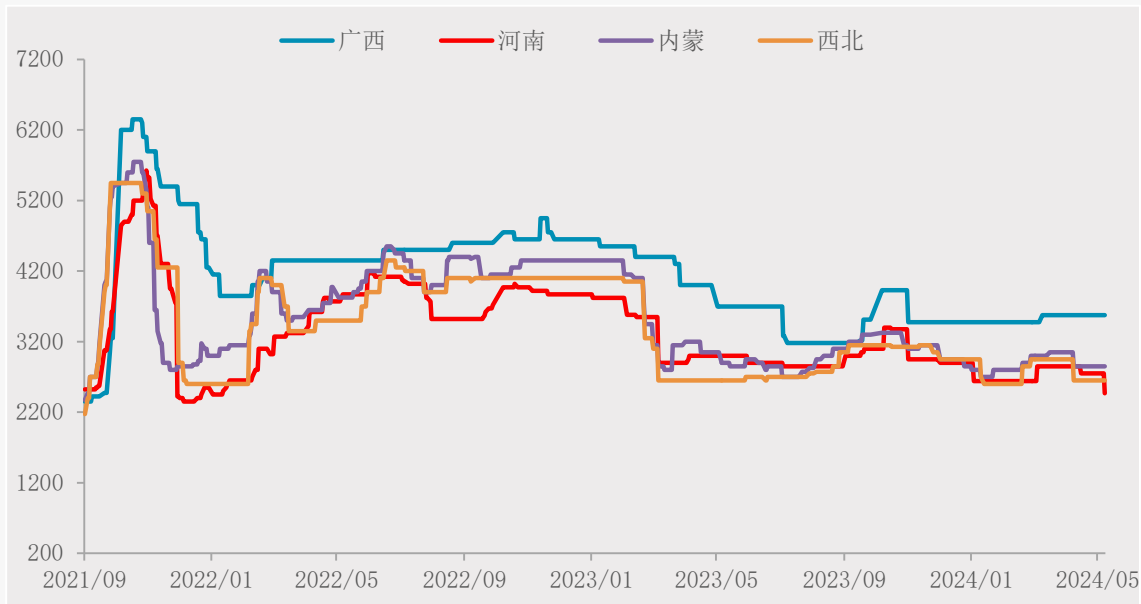
## 氧化铝站台库存



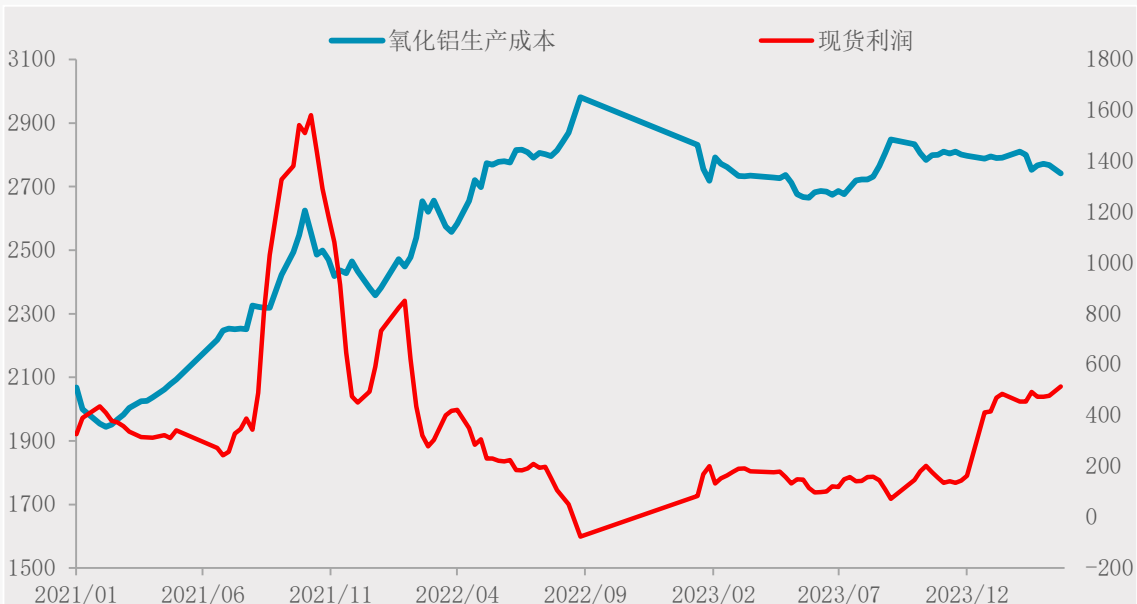
资料来源：一德有色、SMM、钢联

# 氧化铝成本，利润

烧碱价格



山东氧化铝现货利润 (周)



资料来源：一德有色、SMM

氧化铝生产成本保持相对稳定于2750元/吨（山东），但过去一周氧化铝现货价格跟随盘面快速上涨超200元/吨，氧化铝企业利润进一步扩大，但实际终端采购积极性不高，氧化铝厂主动参与厂库交割，随着盘面价格回落，卖交割利润被挤压殆尽，现货价格也达到顶部区间。

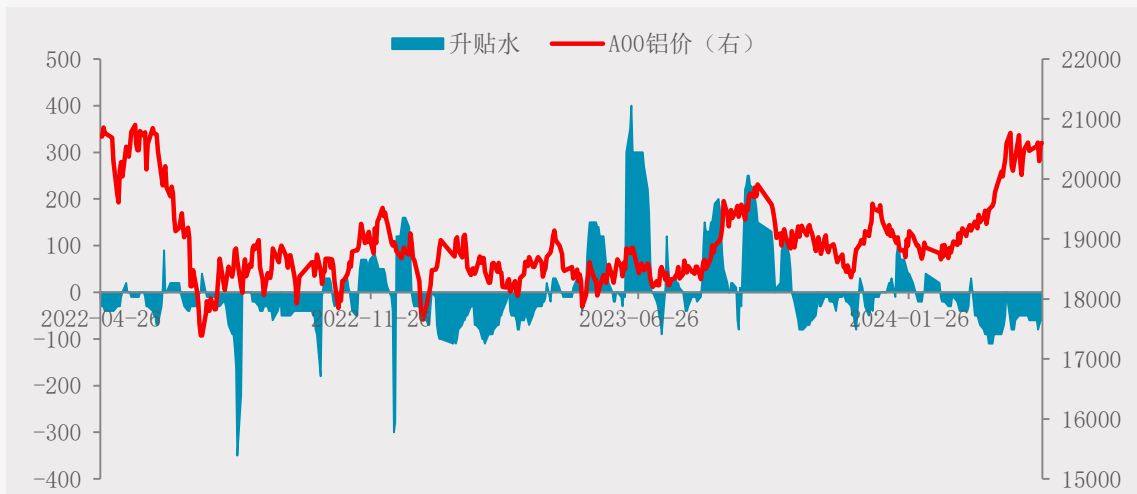
03

# 电解铝

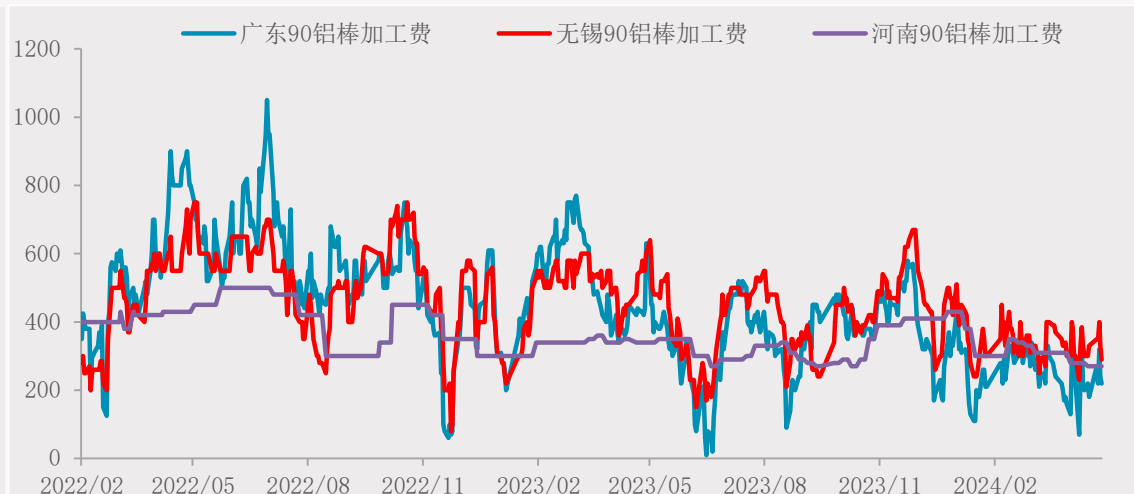
---

# 价格

## 铝锭价格



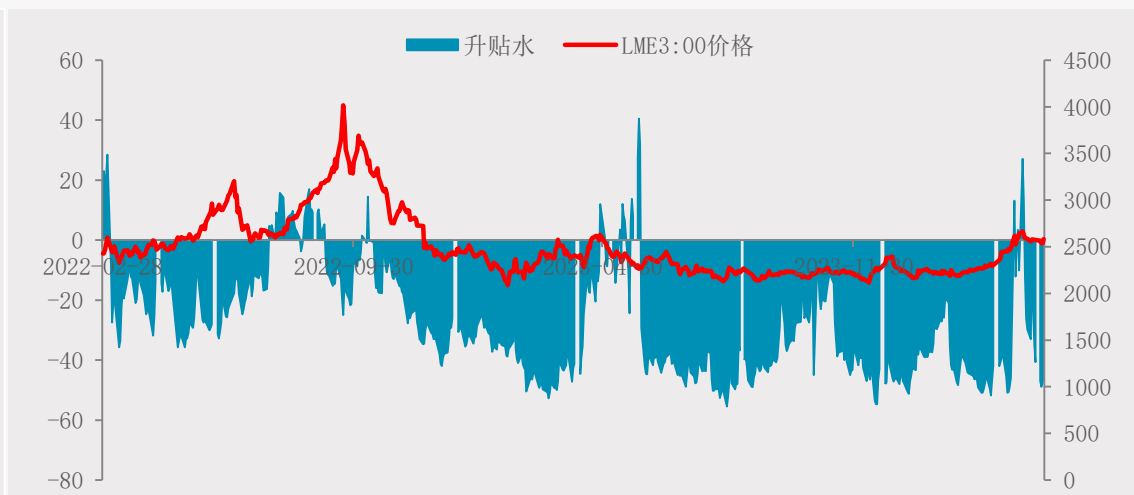
## 铝棒加工费



## 进口盈亏



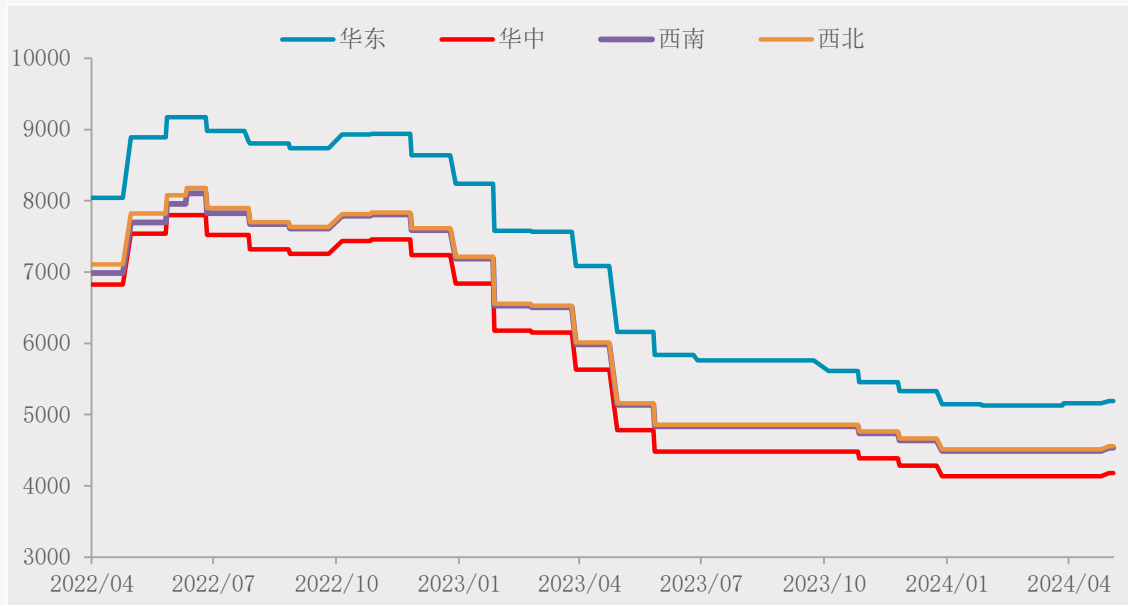
## LME价格



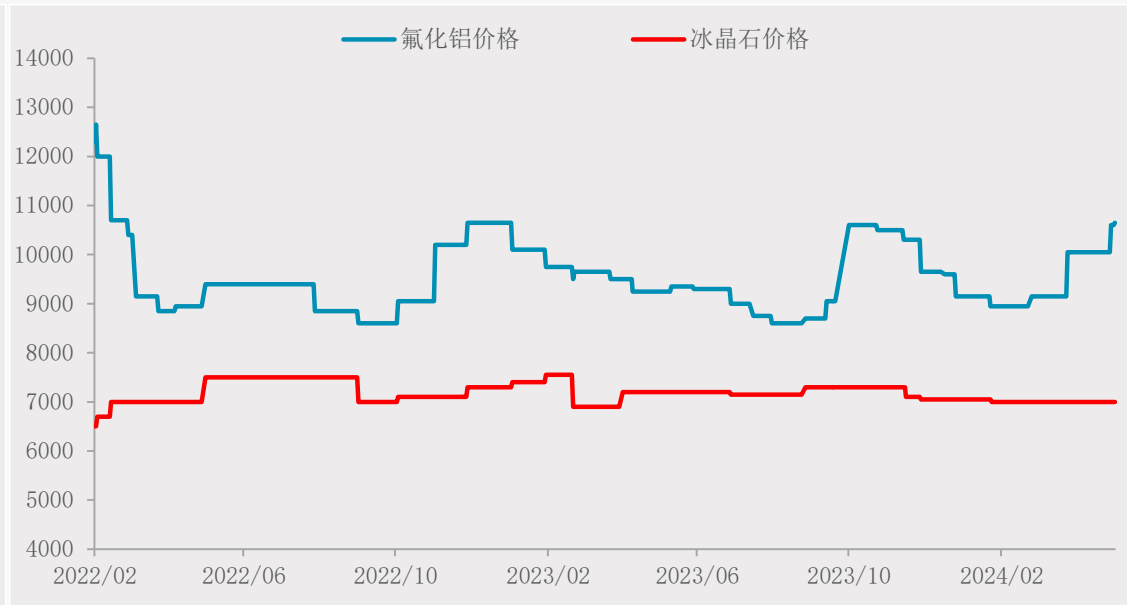
资料来源：一德有色、SMM

# 电解铝原料价格上涨

预焙阳极价格



氟化铝及冰晶石价格



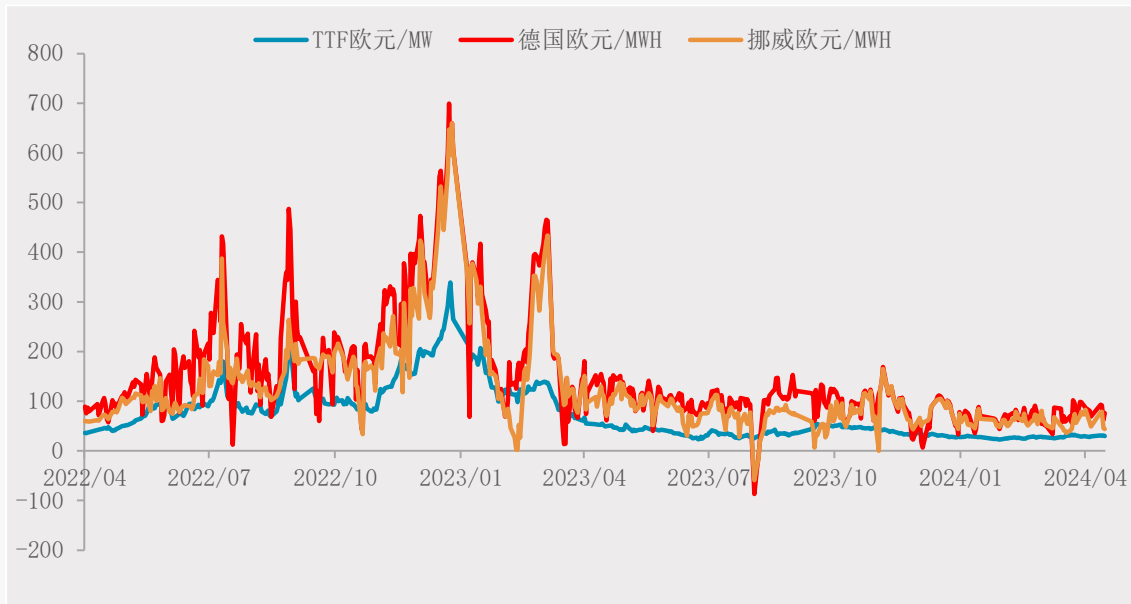
资料来源：一德有色、SMM

- 5月份山东大厂预焙阳极定价上涨60元/吨
- 氟化铝价格上涨550元/吨、冰晶石价格持稳

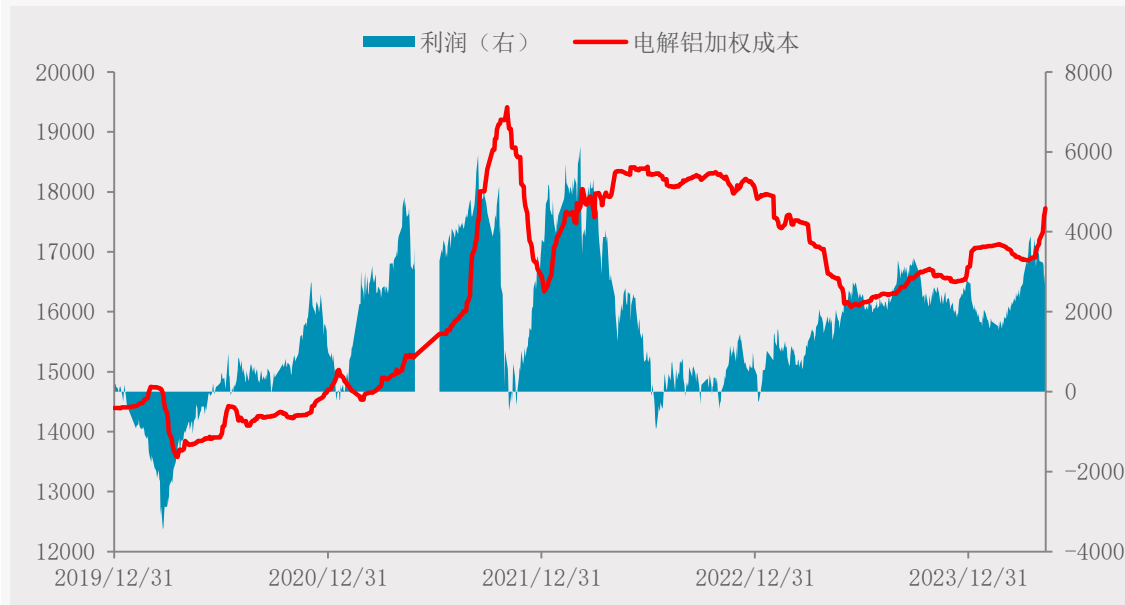


# 电解铝企业成本抬升，利润仍在

欧洲电价



中国电解铝生产利润

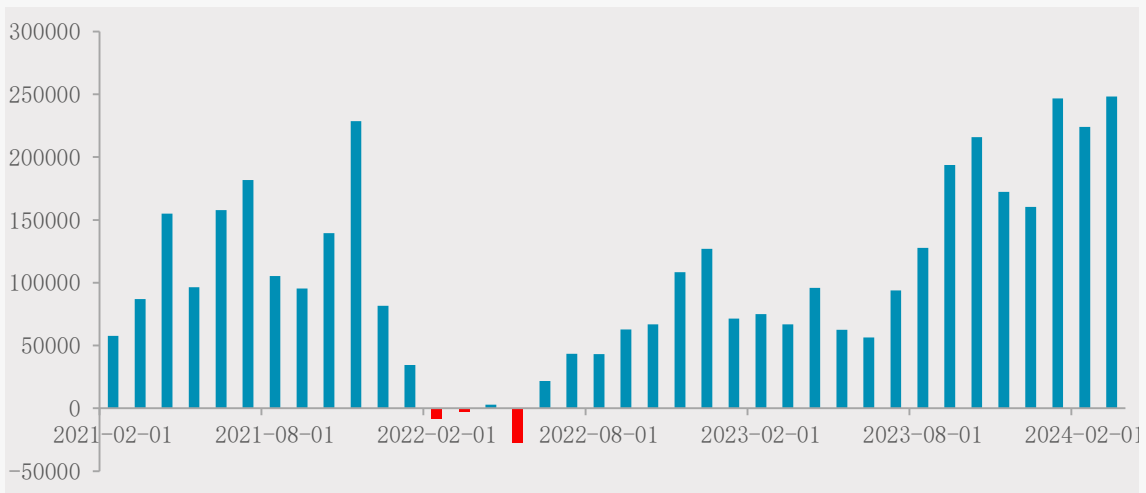


资料来源：一德有色、SMM

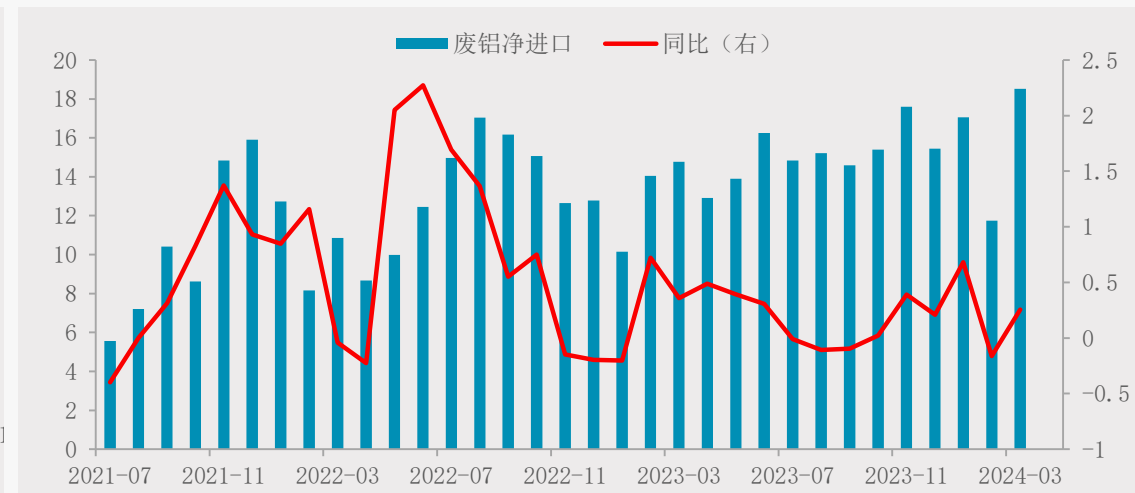
- 荷兰TTF天然气折算电价0.58元/度，欧洲电力成交市场，德国电价0.58元/度，挪威电价0.34元/度，海外电力持续稳定。
- 行业加权成本受氧化铝现货价格上涨而抬升，但行业加权利润仍有2800元/吨。

# 进口

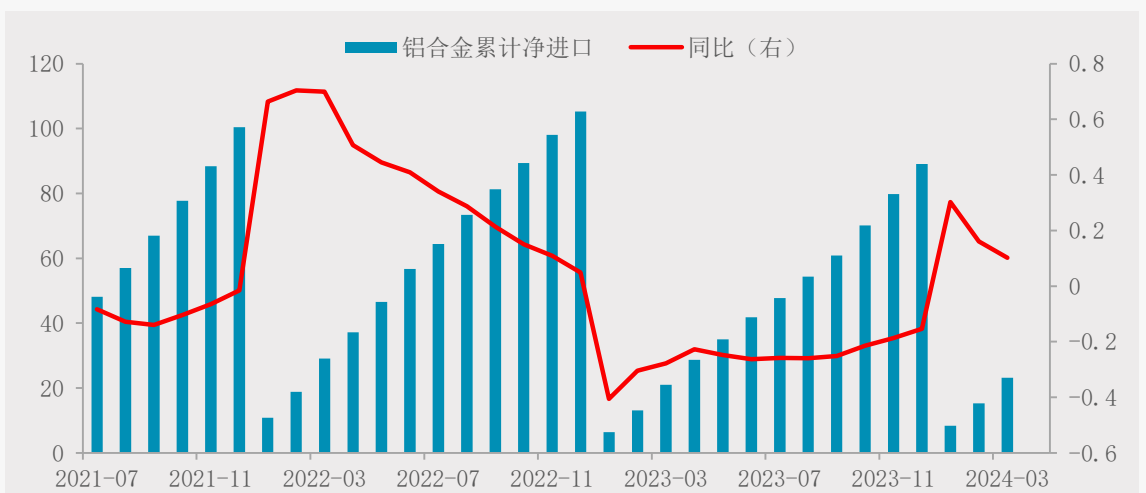
## 原铝净进口



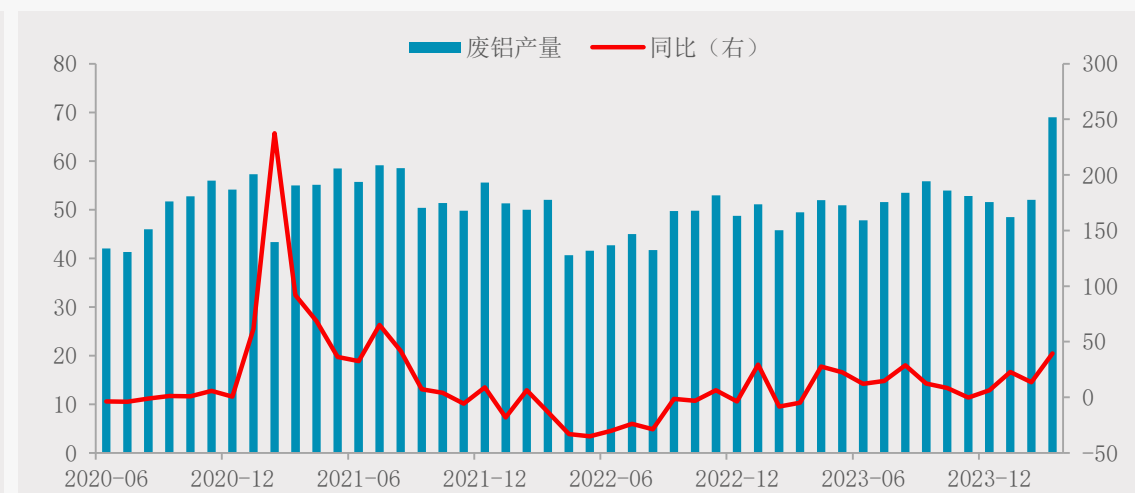
## 废铝净进口



## 合金净进口



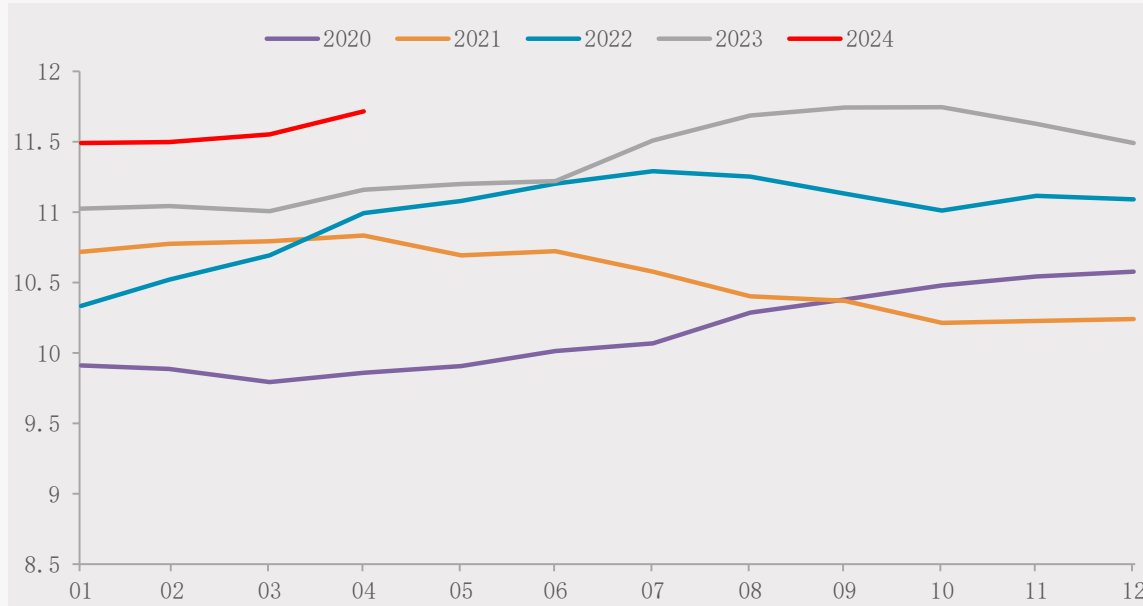
## 废铝产量



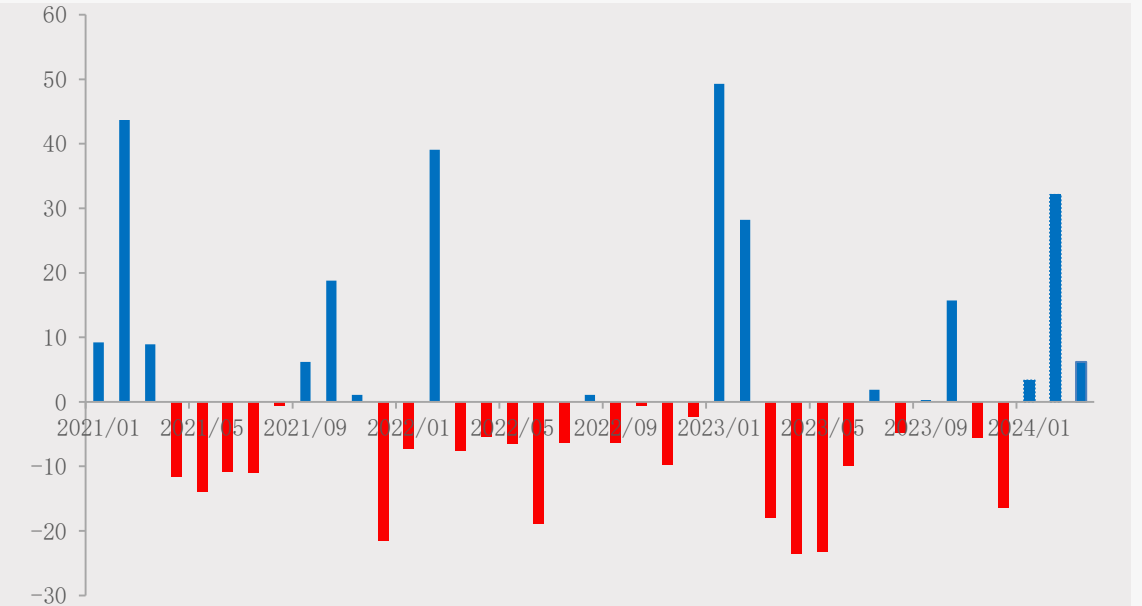
资料来源：一德有色、SMM

# 云南电解铝复产节奏或在5月份提速

电解铝日均产量



电解铝供需平衡



4月电解铝产量347万吨，当月同比增长3.6%，累计同比5.4%

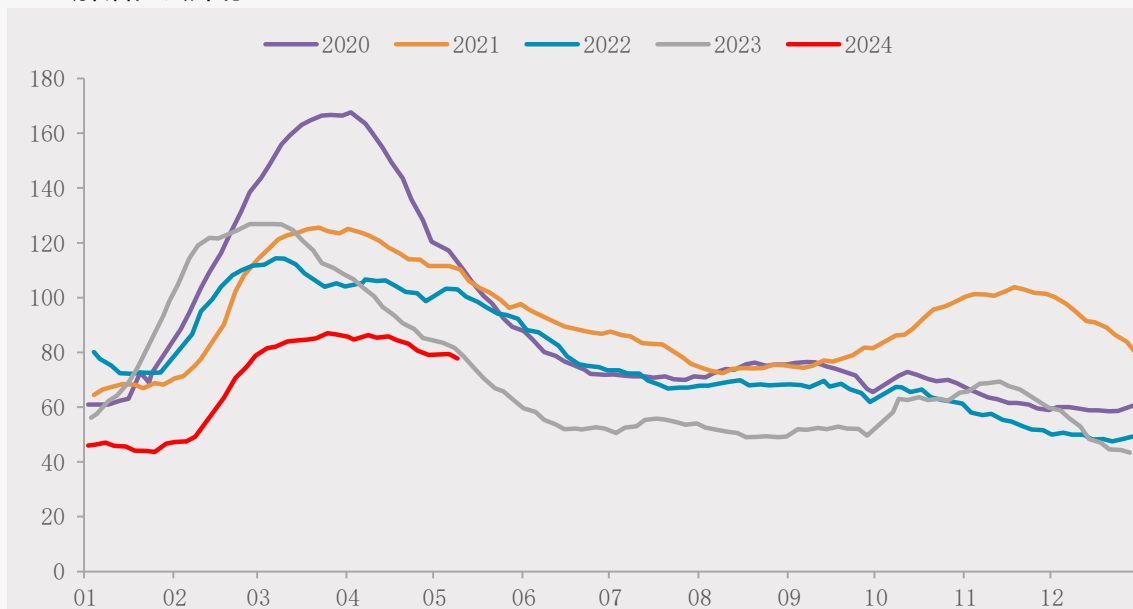
# 电解铝月度供需平衡

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	351.5	15	366.5	373.1	-6.6	79.1

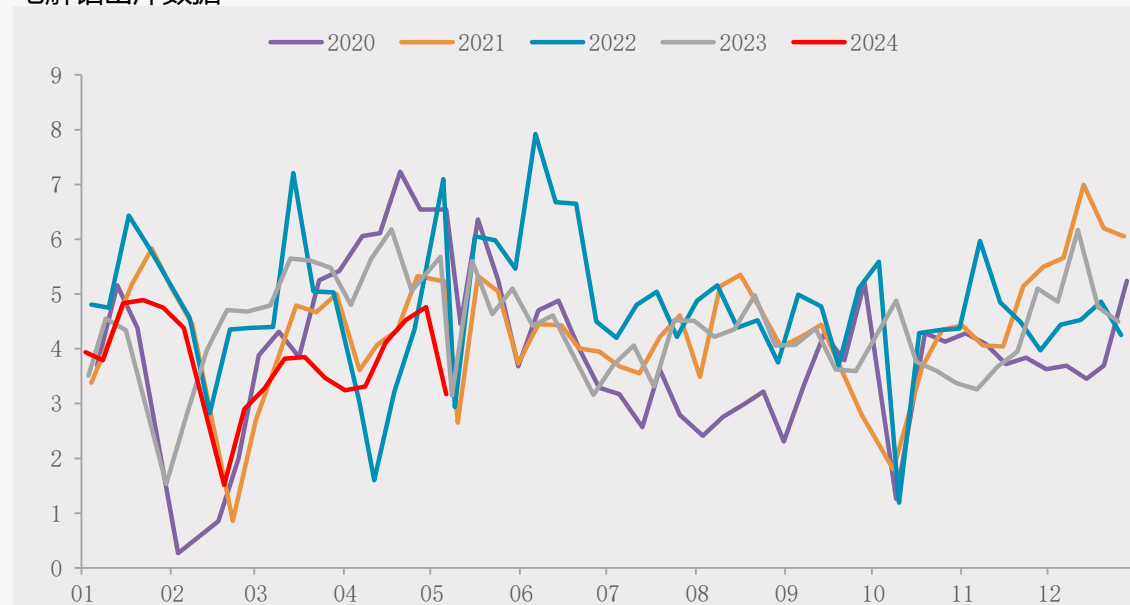
# 铝锭库存去库提速

(万吨)	上海	无锡	南海	杭州	巩义	天津	重庆	临沂	合计
2024/4/25	11.29	25.11	29.08	3	1.1	1.56	4.4	5.12	80.7
2024/5/9	10.62	24.35	28.44	3.2	1.2	1.53	4.4	4.12	77.8
周涨跌	-0.67	-0.76	-0.64	0.2	0.1	-0	0	0	-2.9

电解铝社会库存



电解铝出库数据

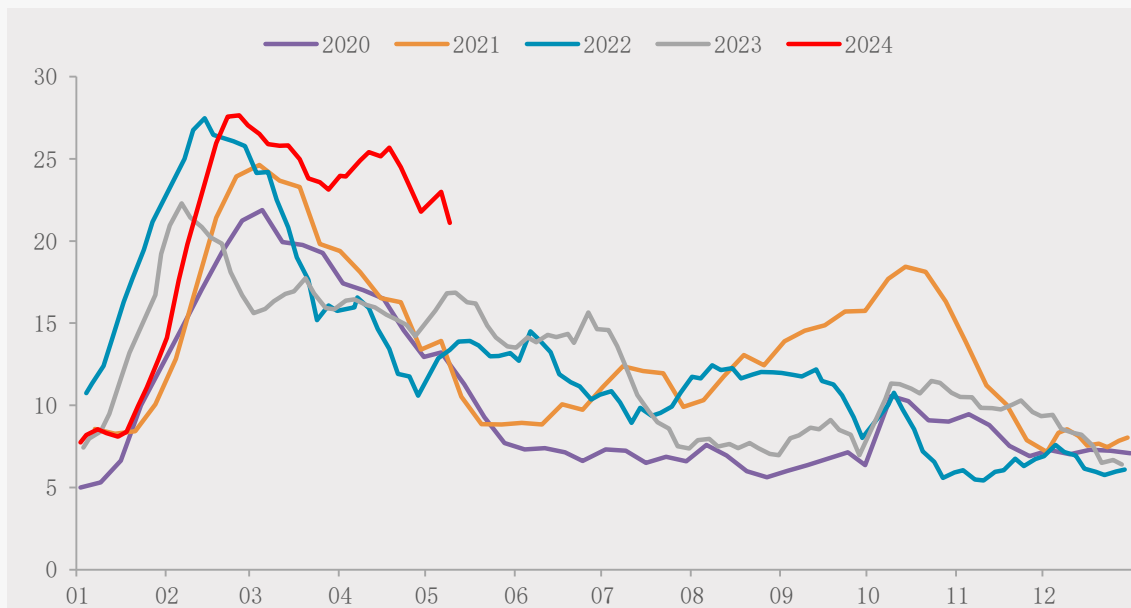


资料来源：一德有色、SMM

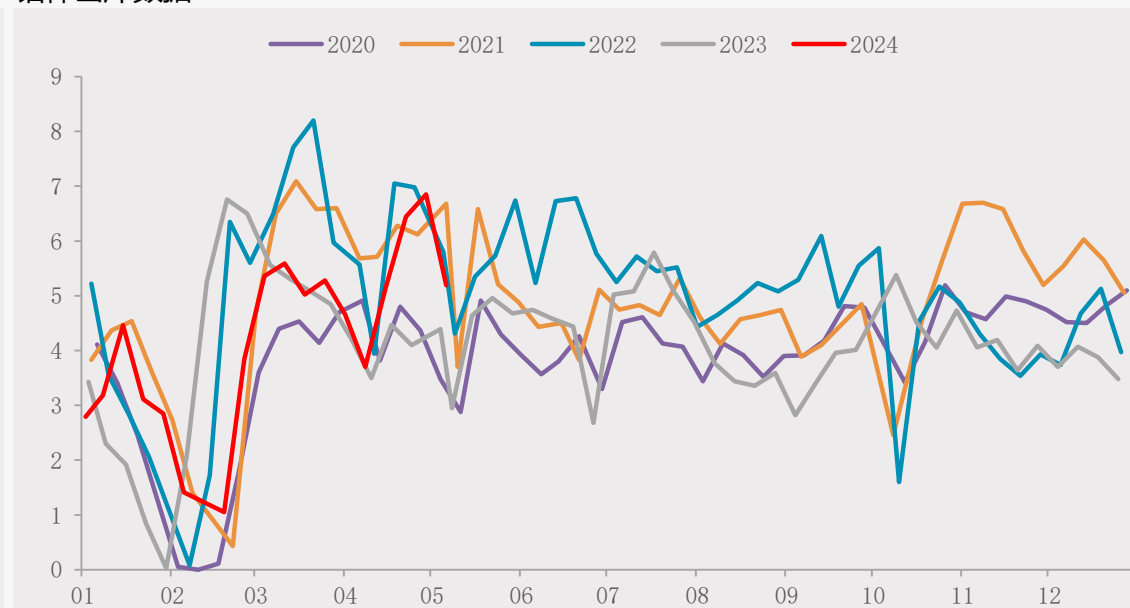
# 铝棒库存开始明显去库

(万吨)	佛山	无锡	南昌	常州	湖州	合计
2024/4/25	11.72	5.77	0.85	3.1	1.9	23.3
2024/5/9	9.74	5.06	0.96	3	2.35	21.1
周涨跌	-1.98	-0.71	0.11	-0.1	0.45	-2.2

铝棒社会库存



铝棒出库数据



资料来源：一德有色、SMM

04

# 下游消费

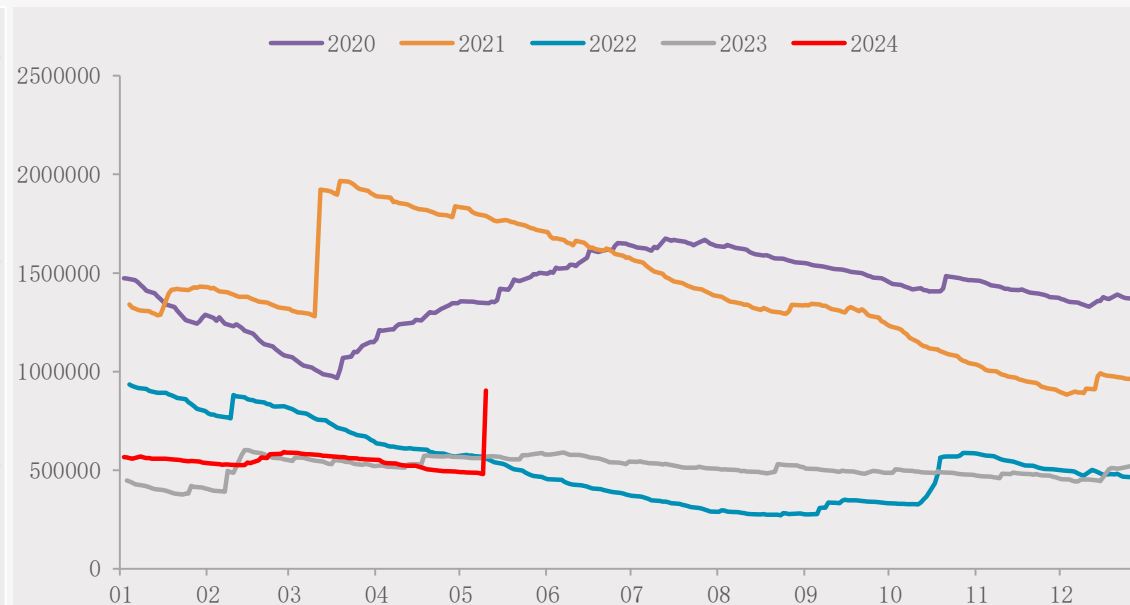
---

# 海外人为集中交仓

进口盈亏



LME库存



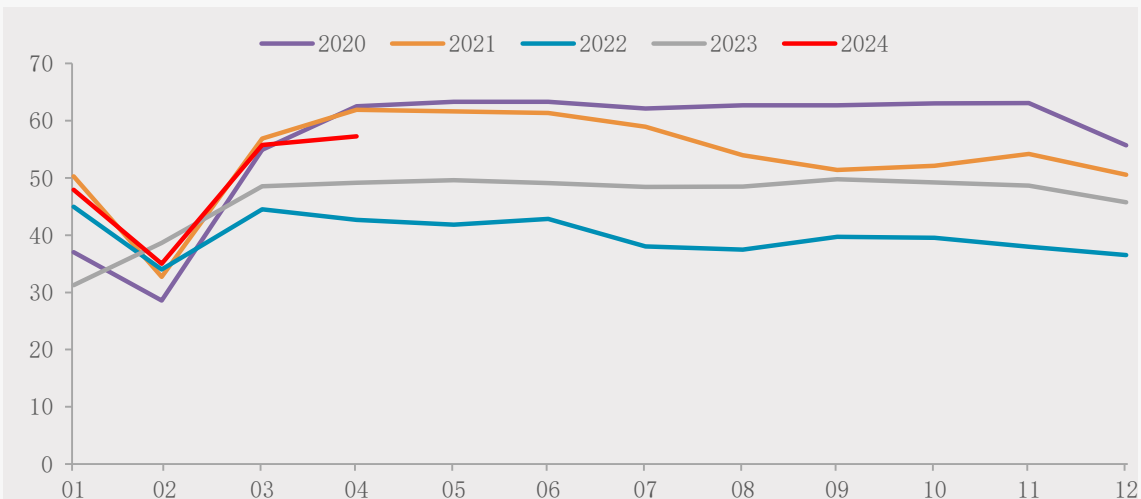
资料来源：一德有色、SMM

- LME集中交仓，库存量90万吨，周度环比增加41万吨

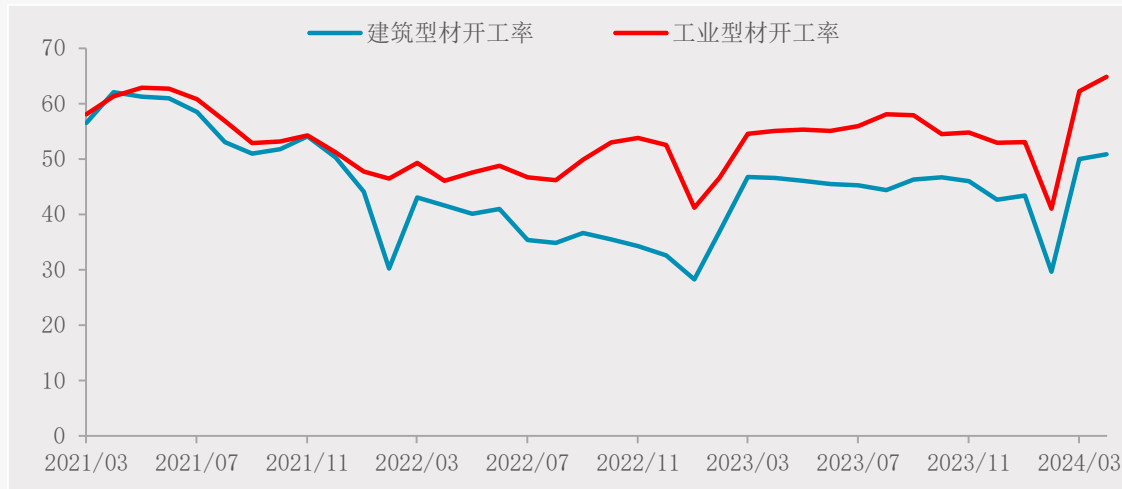


# 出口数据表现良好

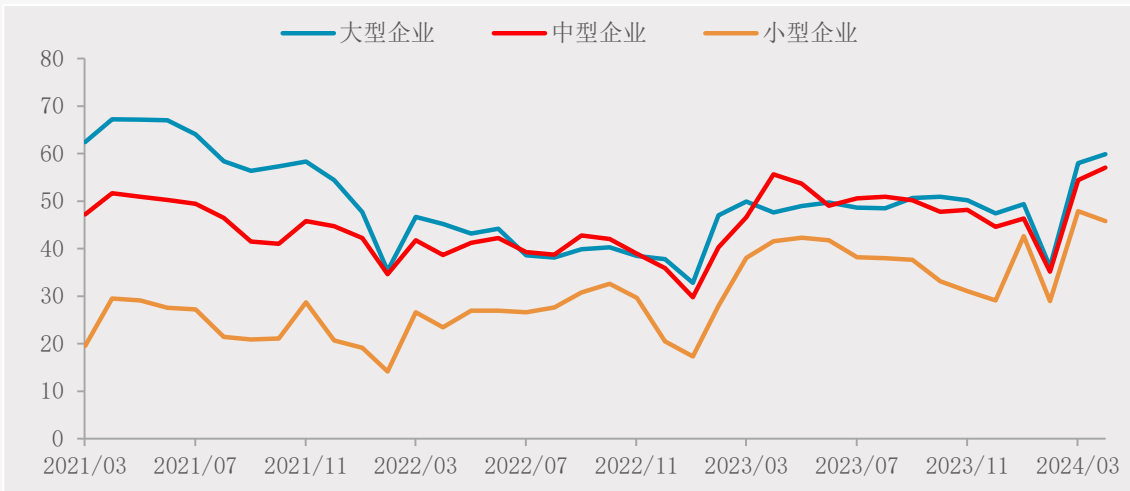
## 铝材开工率



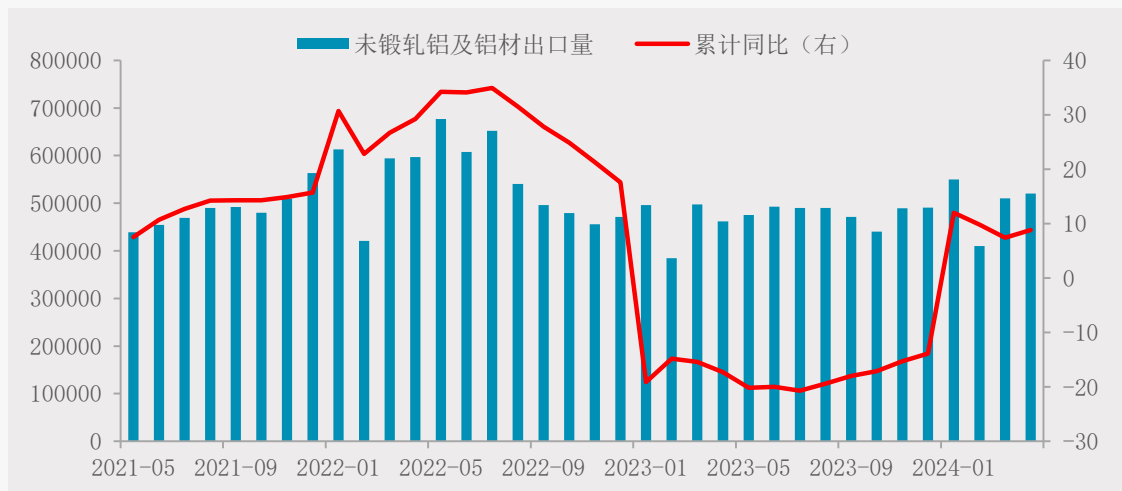
## 型材开工率



## 铝材开工率



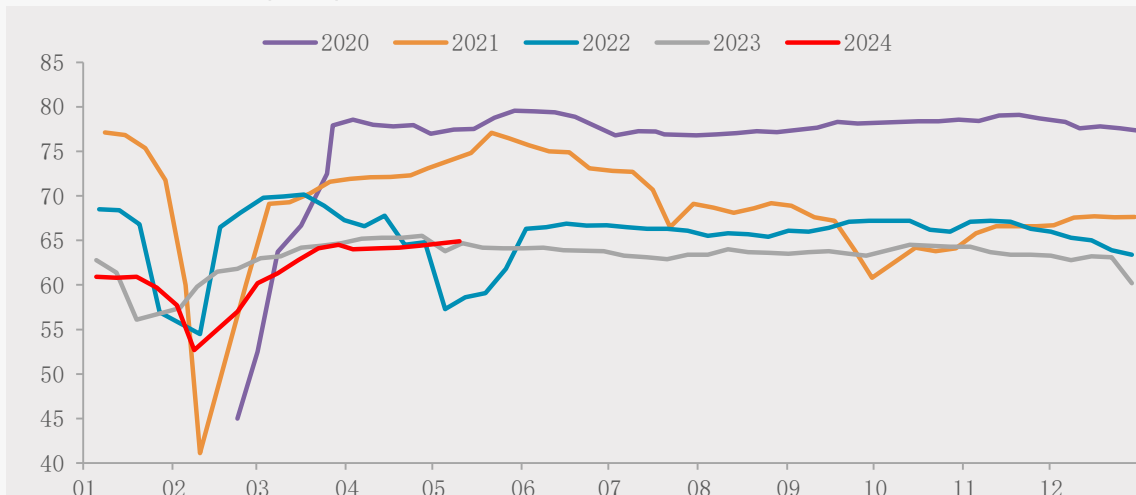
## 型材出口



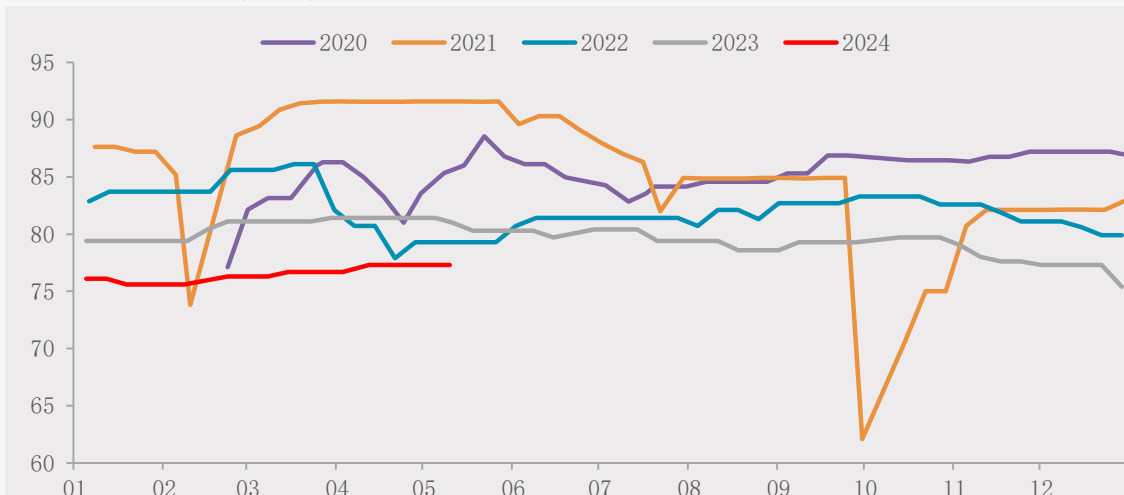
资料来源：一德有色、SMM

# 型材周度开工率继续复苏

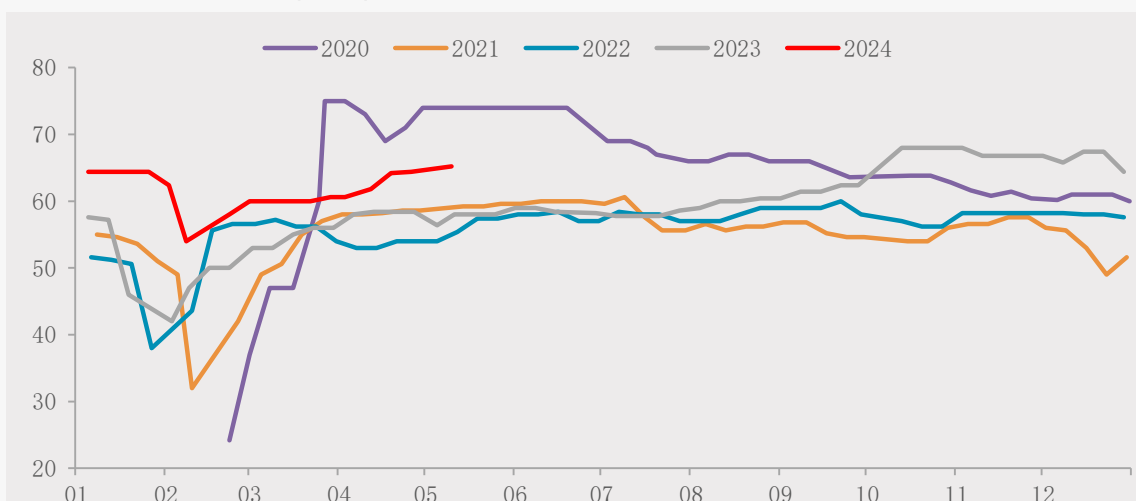
## 铝材平均开工率 (周度)



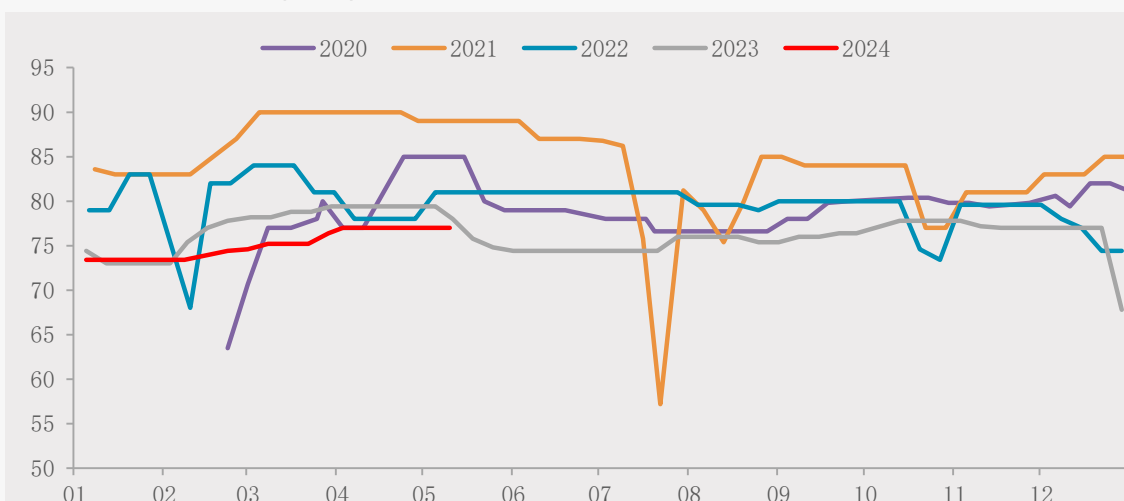
## 铝箔龙头开工率 (周度)



## 铝线缆龙头开工率 (周度)



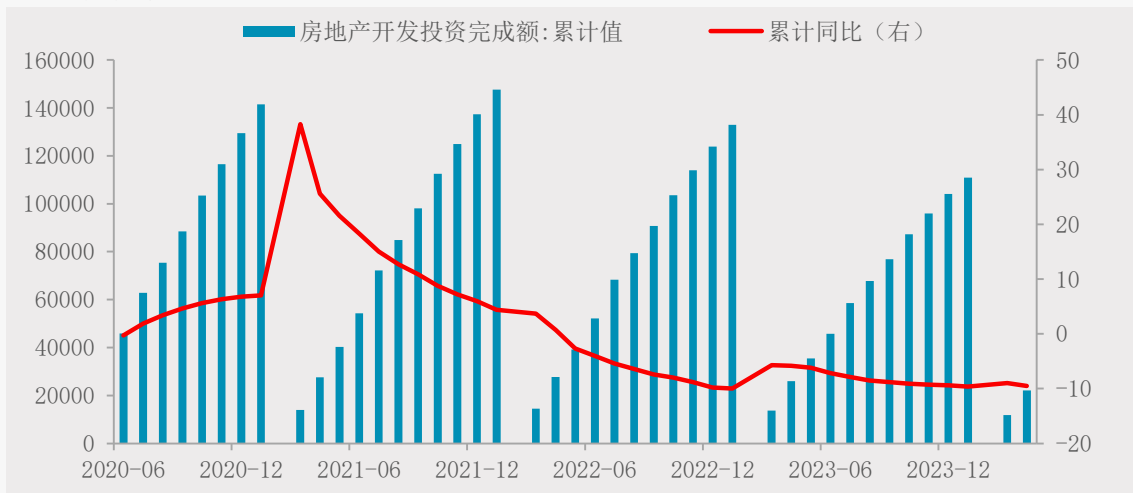
## 铝板带龙头开工率 (周度)



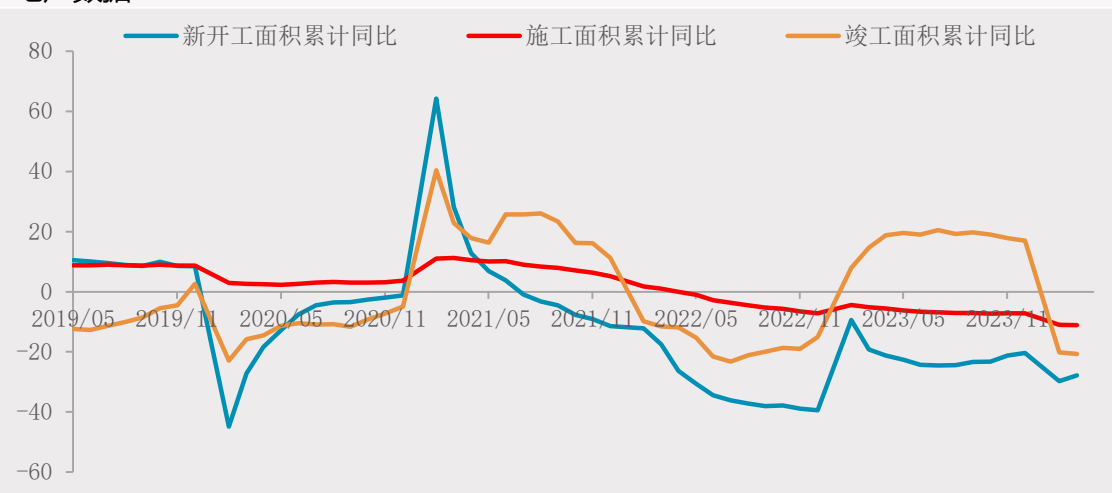
资料来源：一德有色、SMM

# 地产数据难见好转

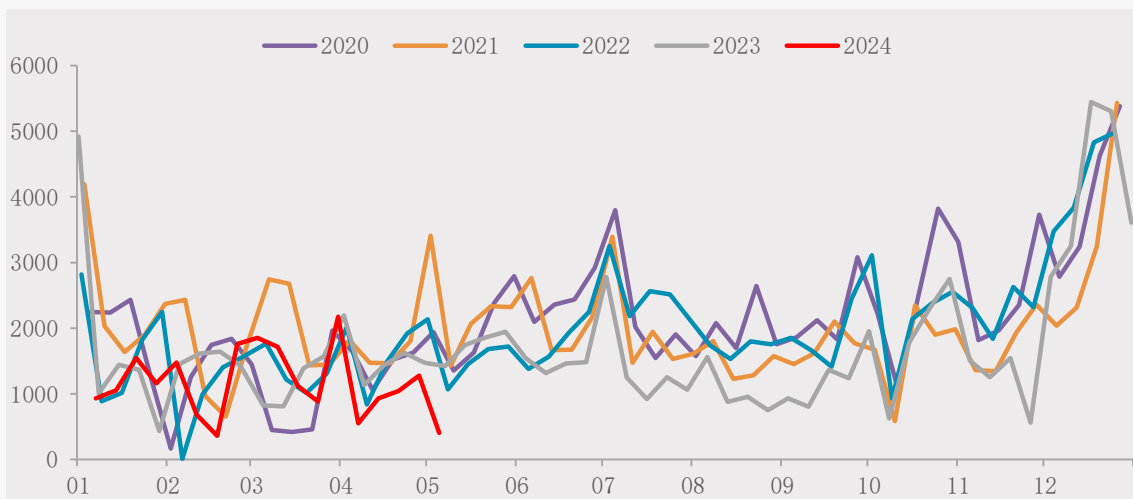
## 房地产开发



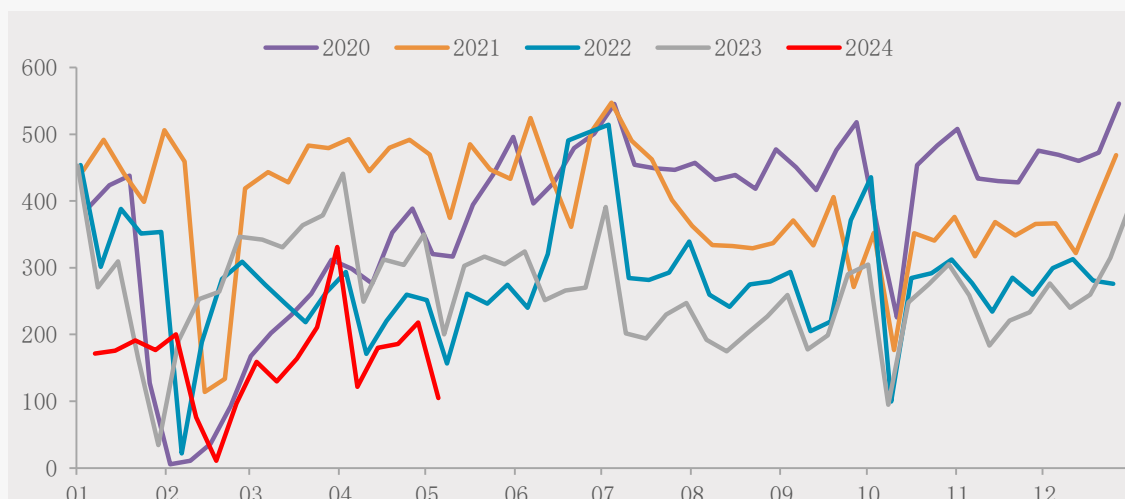
## 地产数据



## 100大中城市土地成交面积



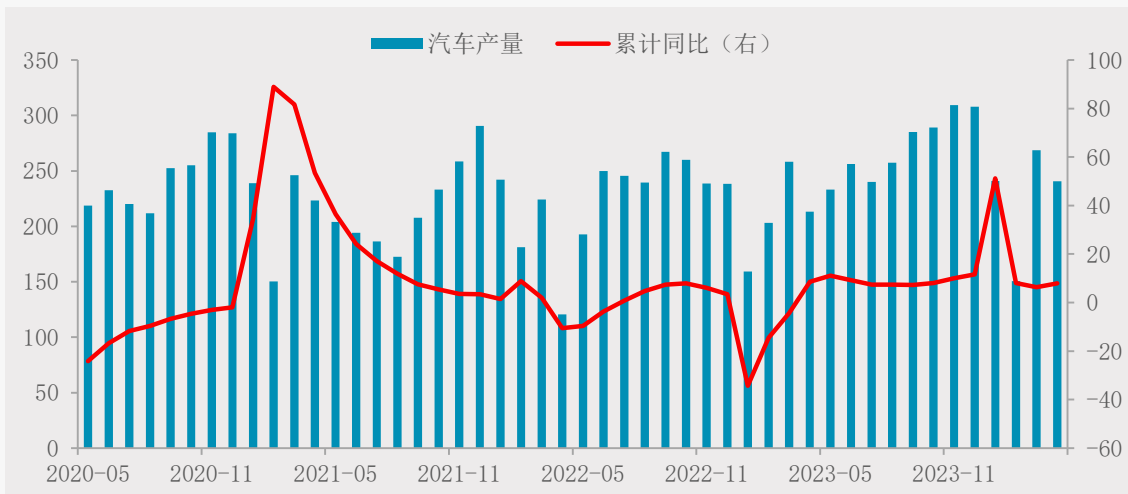
## 30大中城市商品房成交面积



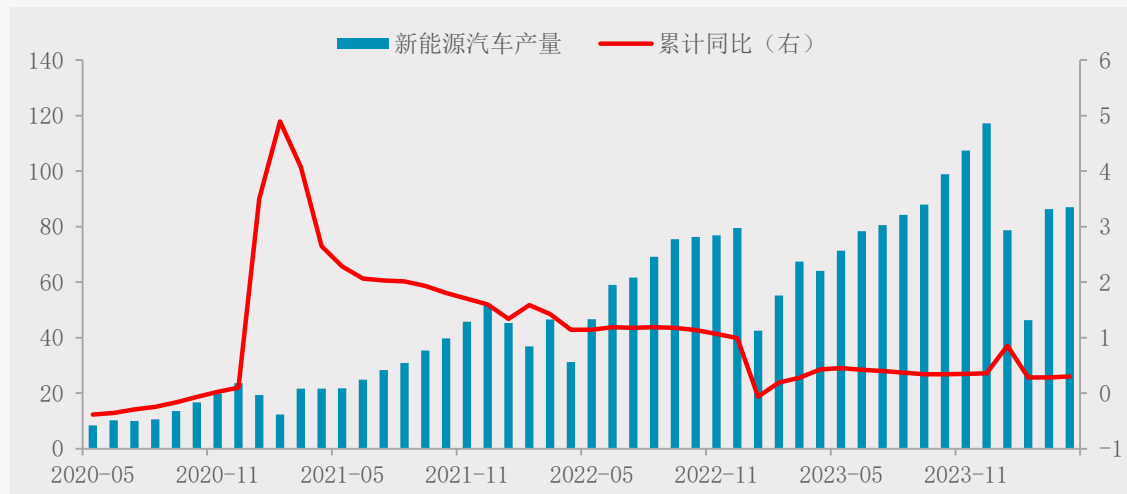
资料来源：一德有色、SMM

# 汽车产销超预期

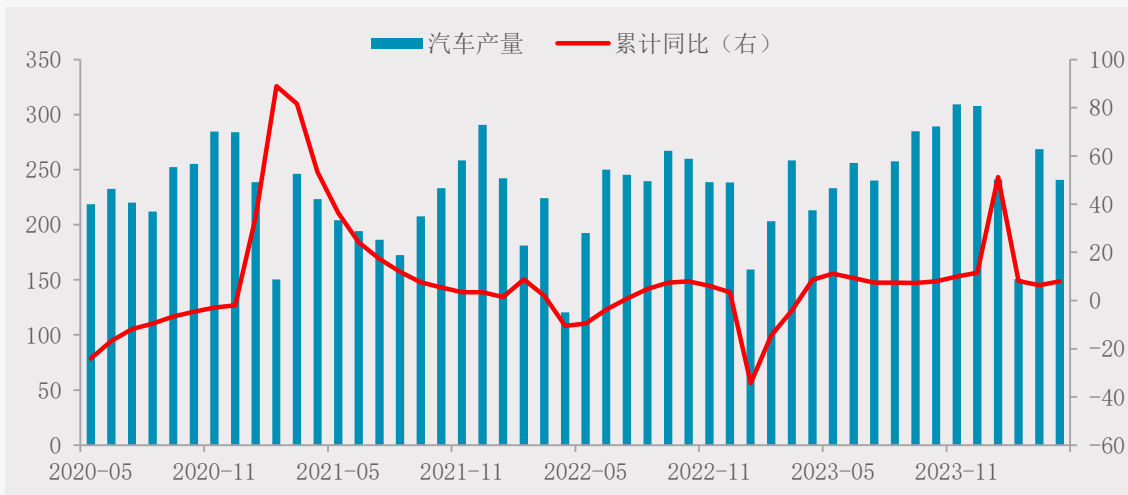
## 汽车产量



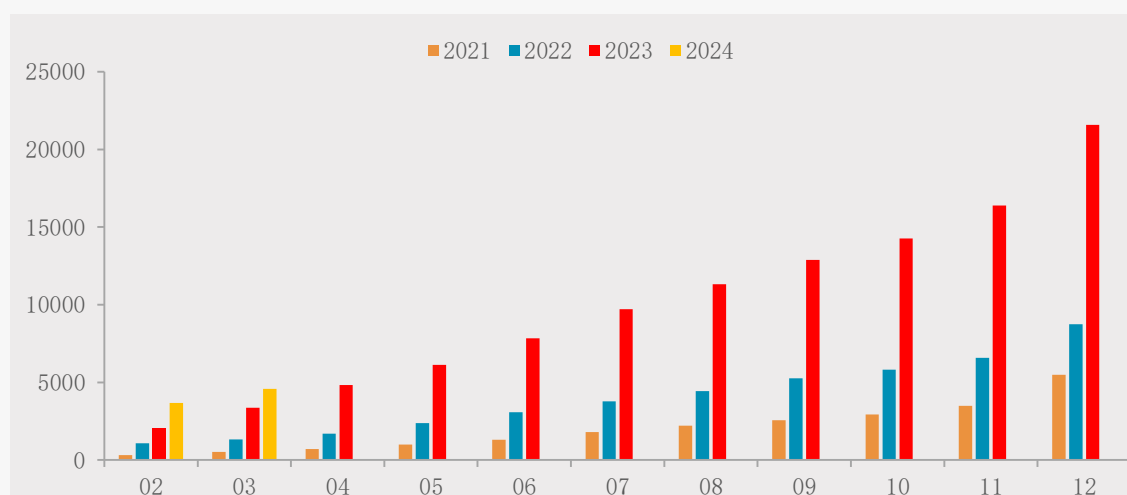
## 新能源汽车产量



## 传统汽车产量



## 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)