

投资咨询业务资格
证监发【2014】217号

库存压力减弱，铝价高位整理

——铝产业周报2023.11.27



作者：刘培洋

联系方式：0371-58620083

电子邮箱：liupy_qh@ccnew.com

执业证书编号：F0290318

投资咨询编号：Z0011155

品种	主要逻辑	策略建议	风险提示
氧化铝	<p>1、宏观：国内即将公布12月份制造业PMI，海外方面，市场预期美联储12月份继续暂停加息。</p> <p>2、供给：近期北方部分企业因环保等问题再度出现阶段性减产，行业开工率小幅下滑。</p> <p>3、需求：云南电解铝减产逐步兑现。</p> <p>4、成本利润：铝土矿价格维持坚挺，但烧碱和煤炭价格反弹有限，行业成本较为坚挺，氧化铝行业利润跟随氧化铝价格回落而收敛。</p> <p>5、整体逻辑：目前北方采暖季限产政策不及预期，但天气情况和矿石供应仍是最大风险；需求端云南电解铝减产逐步落地；期货市场看，2311合约顺利交割，但交易所仓单没有出现明显下滑。整体来看，氧化铝近期偏弱运行，等待供需两端出现新的驱动变化。</p>	氧化铝2401合约偏弱运行，上方压力位3000元/吨一线，下方支撑位2800元/吨一线。	1、国内外宏观政策及经济数据变化； 2、电解铝限产复产情况； 3、氧化铝限产复产情况。

品种	主要逻辑	策略建议	风险提示
电解铝	<p>1、宏观：国内即将公布12月份制造业PMI，海外方面，市场预期美联储12月份继续暂停加息。</p> <p>2、供给：云南地区进入枯水期再度出现减产，关注减产具体落地情况。</p> <p>3、需求：进入11月份，下游铝加工开工小幅回落。截至11月23日，国内铝锭社会库存为64.4万吨，周度环比下降3.3万吨，累库进程有所放缓。</p> <p>4、成本利润：近期电解铝成本端原料涨跌互现，行业成本保持平稳，利润跟随铝价运行方向波动。</p> <p>5、整体逻辑：临近年底，宏观方面更多关注对明年经济的预期变化；基本面看，社会库存累库放缓，供需矛盾不大，预计铝价将保持高位整理。</p>	沪铝2401合约上方参考压力位19300元/吨一线，下方参考支撑位18600元/吨一线。	1、国内外宏观政策及经济数据变化； 2、铝锭社会库存变化； 3、电解铝限电限产情况。

目录

Content

01

行情回顾

02

宏观分析

03

氧化铝市场分析

04

电解铝市场分析

01

行情回顾

周度行情回顾

项目	频率	单位	2023/11/24	变动	
现货	SMM:A00铝均价	周	元/吨	18820	↑ 10
	SMM:A00铝升贴水均价	周	元/吨	-20	↑ 10
	长江现货:A00铝均价	周	元/吨	18810	0
	长江现货:A00铝升贴水均价	周	元/吨	-25	↑ 5
	SMM:铝合金锭ADC12均价	周	元/吨	19400	↑ 50
	上海保税区电解铝溢价(提单)	周	美元/吨	100.00	0
	上海保税区电解铝溢价(仓单)	周	美元/吨	115.00	0
电解铝成本	SMM:氧化铝均价:全国	周	元/吨	2996	↓ 2
	SMM:氧化铝进口价	周	元/吨	2925	0
	SMM:预焙阳极(华东)均价	周	元/吨	5454	0
	SMM:氟化铝均价	周	元/吨	10300	↓ 200
	SMM:冰晶石均价	周	元/吨	7100	↓ 200
氧化铝成本	SMM:铝土矿(4.5≤Al/Si<5.5):山西	周	元/吨	505	↑ 5
	SMM:铝土矿(5.5≤Al/Si<6.5):贵州	周	元/吨	360	0
	烧碱:华北:主流价	周	元/吨	800	0
	平仓价:动力煤:山西优混(5500):秦皇岛	周	元/吨	935	0
库存	电解铝社会库存	周	万吨	64.40	↓ 3.30
	6063铝棒社会库存	周	万吨	11.80	↑ 0.35
SHFE氧化铝	氧化铝近月合约	周	元/吨	2930	↓ 21
	氧化铝主力合约	周	元/吨	2942	↓ 21
	氧化铝连三合约	周	元/吨	2930	↓ 11
SHFE铝	沪铝近月合约	周	元/吨	18815	↓ 50
	沪铝主力合约	周	元/吨	18775	↓ 90
	沪铝连三合约	周	元/吨	18710	↓ 60
	期货仓单	周	吨	44296	↓ 8339
LME铝	LME3个月铝价格	周	美元/吨	2225.00	↑ 9.00
	LME铝升贴水(0-3)	周	美元/吨	-40.40	↓ 2.85
	LME铝升贴水(3-27)	周	美元/吨	-255.60	↓ 4.60
	LME铝总库存	周	吨	473875	↓ 7900
	LME铝注册仓单:合计	周	吨	201525	↓ 11350
	LME铝注销仓单:合计	周	吨	272350	↑ 3450
沪伦比	沪铝连三/伦铝连三	周	/	8.4090	↓ 0.0612
	美元指数	周	/	103.4383	↓ 0.3935
	中间价:美元兑人民币	周	/	7.1151	↓ 0.0577

数据来源: Wind、iFind、SMM、百川盈孚

02

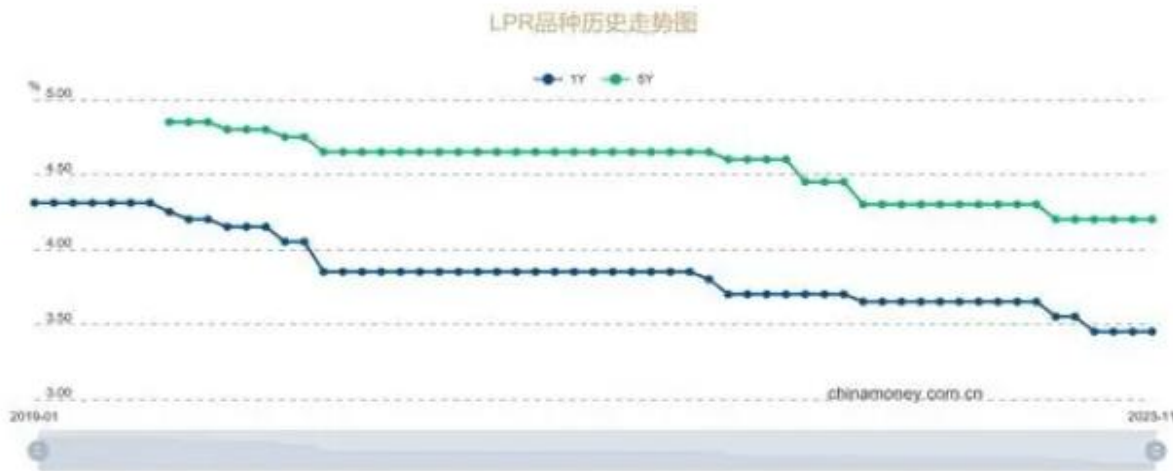
宏观分析

国内市场：11月LPR维持不变

中国人民银行授权全国银行间同业拆借中心公布了2023年11月20日贷款市场报价利率(LPR)，1年期LPR为3.45%，5年期以上LPR为4.2%，均与上期持平。虽然本次LPR保持不变符合市场预期，但业内人士认为后续下调仍有空间。

LPR	LPR市场公告	LPR简介	LPR报价行成员	历史数据
贷款市场报价利率(LPR) 2023-11-20 9:15				
期限	LPR(%)			
1Y	3.45			
5Y	4.20			

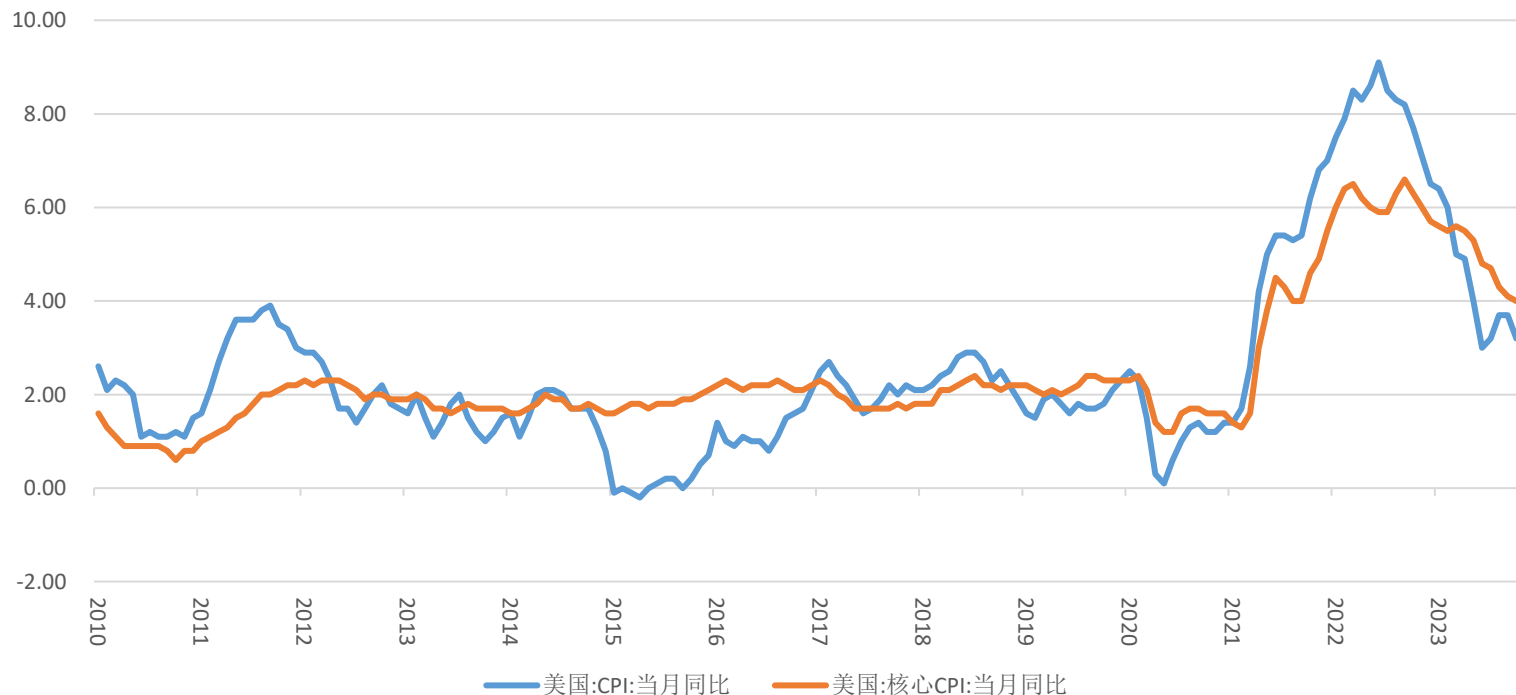
注：根据《中国人民银行公告》（公告[2019]第15号），自2019年8月20日起，贷款市场报价利率（LPR）按新的形成机制报价并计算得出。



数据来源：Wind、iFinD、SMM、百川盈孚

国外市场：美联储会议纪要维持谨慎鹰派

11月21日凌晨，美联储公布10月31日-11月1日政策会议的纪要。纪要显示，美联储官员在最近一次会议上没有表现出近期降息的意愿，会议纪要的总体基调是谨慎的鹰派，决策者承诺在一段时间内维持限制性利率，并保留进一步加息的可能性。



数据来源: Wind、iFinD、SMM、百川盈孚

本周宏观前瞻

事件方面，第二十八届联合国气候变化大会将于11月30日至12月12日在迪拜举行，将对世界各国在实现《巴黎协定》目标方面取得的进展进行首次盘点。重磅数据方面，中国将公布11月官方PMI，欧元区将公布11月CPI，美国将公布10月PCE价格指数。

时间	事件/数据	预期	前值
11月27日（周一）	中国10月规模以上工业企业利润同比		11.9%
11月30日（周四）	中国11月官方制造业PMI	49.7	49.5
	美国10月PCE物价指数同比	3.1%	3.4%
	美国10月核心PCE物价指数同比	3.5%	3.7%
12月1日（周五）	中国11月财新制造业PMI	49.3	49.5
	美国11月ISM制造业指数	47.7	46.7

数据来源：Wind、iFinD、SMM、百川盈孚

03

氧化铝市场分析

氧化铝现货价格继续走弱

1) 价格方面：截至11月24日，中国国产氧化铝价格为2985元/吨，周度环比下降3元/吨。当周氧化铝市场成交氛围相较于前期稍显活跃，部分下游电解铝企业刚需采购氧化铝现货，在此期间，贸易商偶有参与到现货市场，其中山西地区现货成交量较多，出厂价格基本位于2960-2970元/吨，除此之外，成交1.5万吨出厂价格为3050元/吨，成交1万吨出厂价格为3060元/吨；山东地区现货成交价格基本位于2900元/吨；广西地区传出一笔现货成交消息，出厂价格为2970元/吨，数量5500吨。进口氧化铝方面，当周海外氧化铝市场传出3笔现货成交消息：11月16日海外成交3万吨氧化铝，牙买加FOB价格为352美元/吨，12月下旬船期；11月21日海外成交3.5万吨氧化铝，西澳FOB价格为327美元/吨，12月中旬船期；11月22日海外成交3万吨氧化铝，西澳FOB价格为327美元/吨，12月下旬船期。

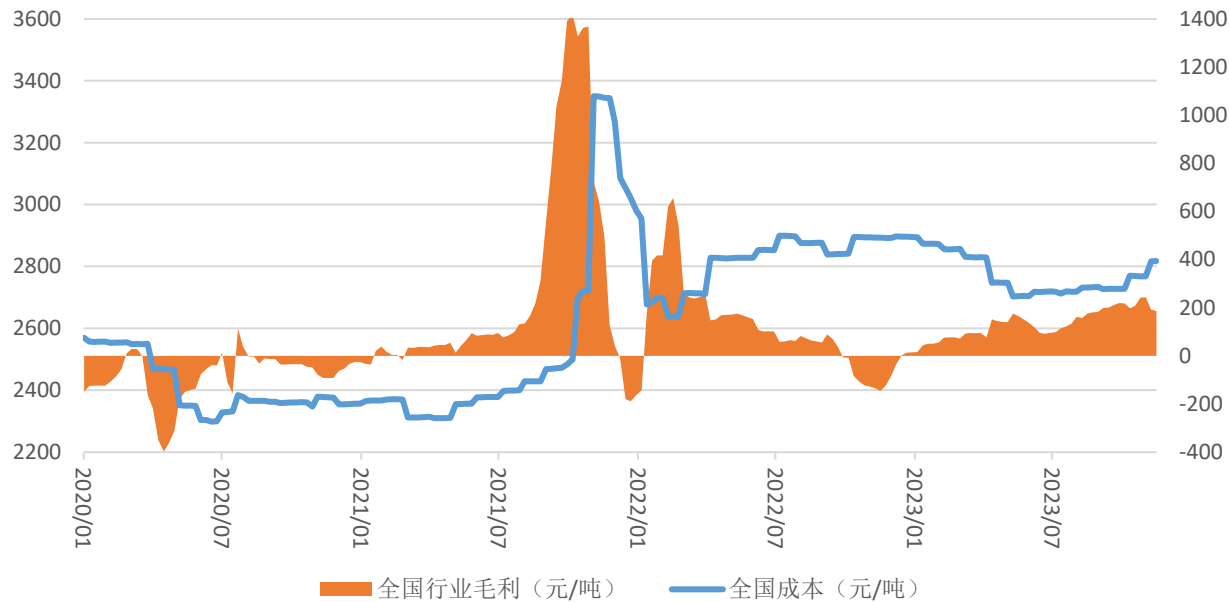
2) 供应方面：当周北方地区部分氧化铝企业生产受限，氧化铝市场供应减少。截至11月23日，中国氧化铝建成产能为10220万吨，开工产能为8395万吨，开工率为82.14%。

3) 需求方面：当周电解铝企业继续减产、新投产。内蒙古新投产产能继续释放。云南减产完毕。综合来说，本周电解铝开工较上周下降。截至11月23日，中国电解铝建成产能为4724.9万吨，开工产能为4194.4万吨，开工率为88.77%。

4) 成本方面：当周氧化铝原材料价格多呈现上行走势。矿石方面，市场现货资源短缺，铝矾土价格坚挺运行；液碱市场成交氛围回温，液碱价格小幅探涨；动力煤需求支撑，港口煤价格窄幅上行。整体来看，氧化铝行业成本重心上移。

5) 利润方面：当周中国国产氧化铝现货价格继续下行，然而氧化铝行业成本有所上涨，因此在二者综合作用下，氧化铝行业利润水平继续下降。

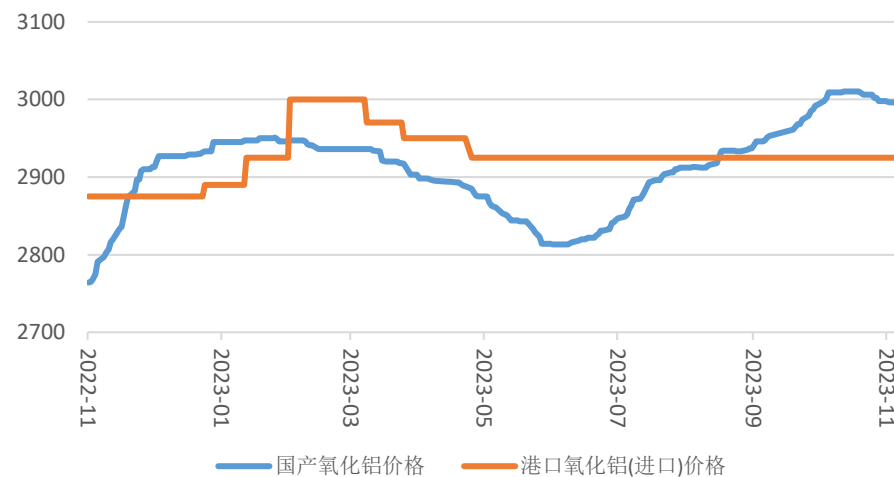
氧化铝周度成本和利润（元/吨）



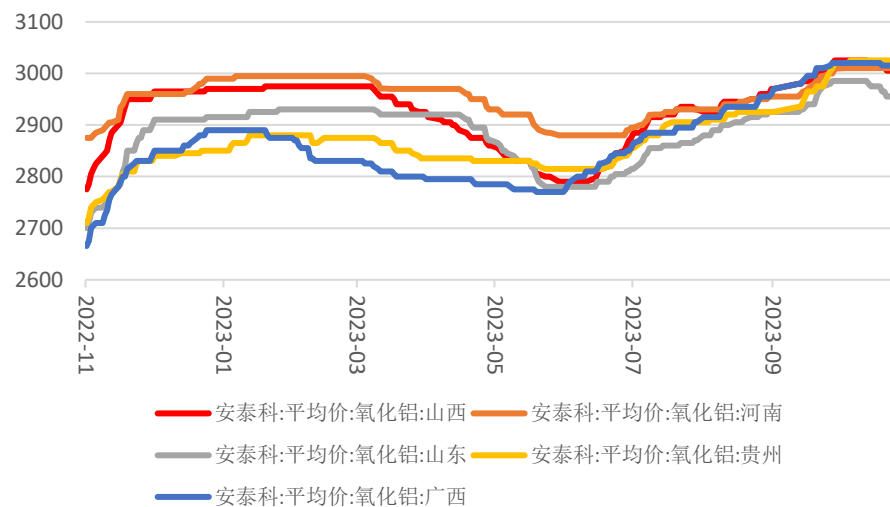
数据来源：Wind、iFinD、SMM、百川盈孚

氧化铝行业数据（一）

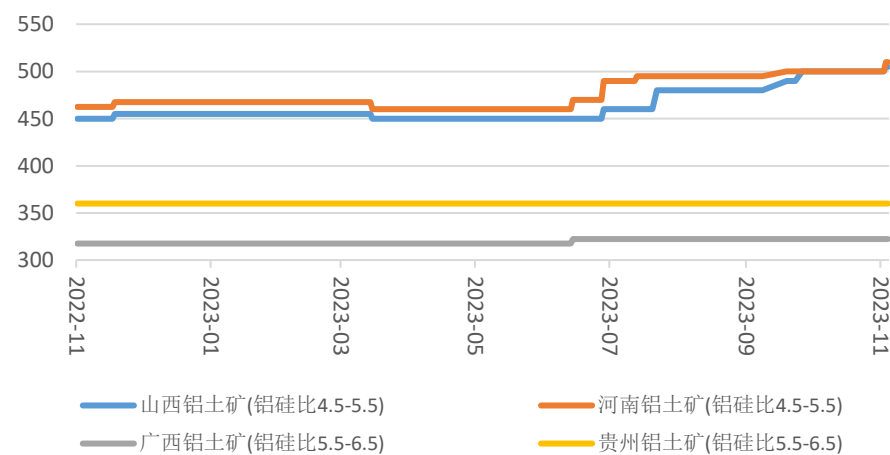
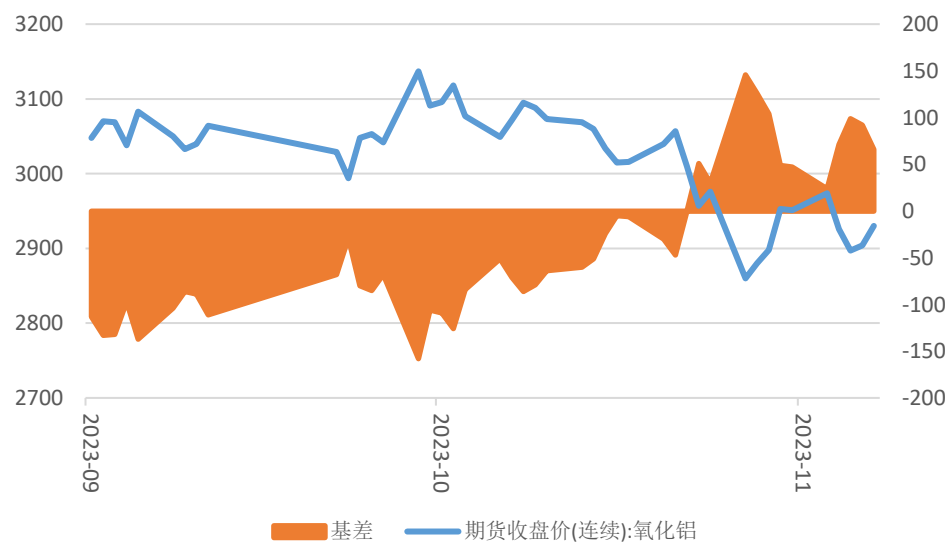
国内氧化铝价格（元/吨）



氧化铝平均价（元/吨）



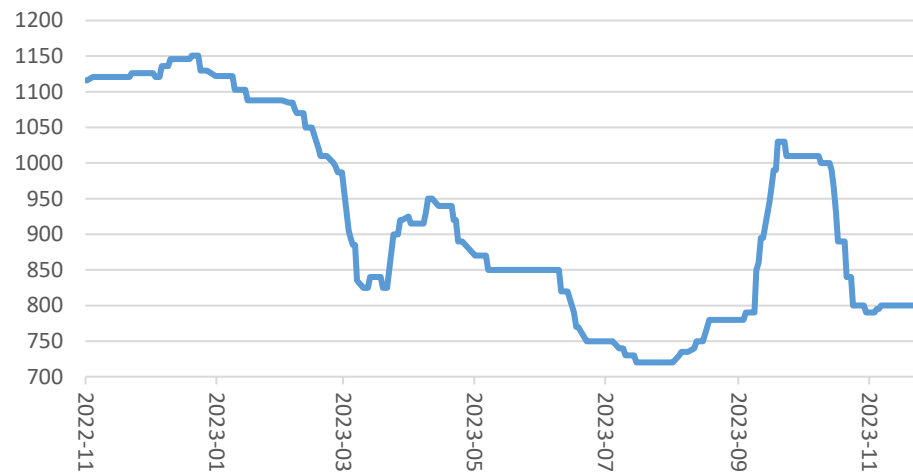
国产铝土矿价格（元/吨）



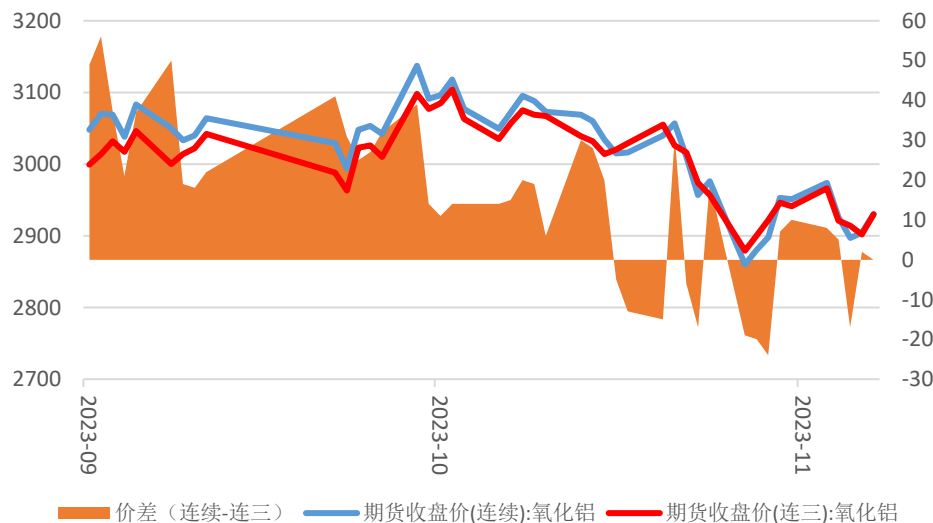
数据来源: Wind、iFinD、SMM、百川盈孚

氧化铝行业数据（二）

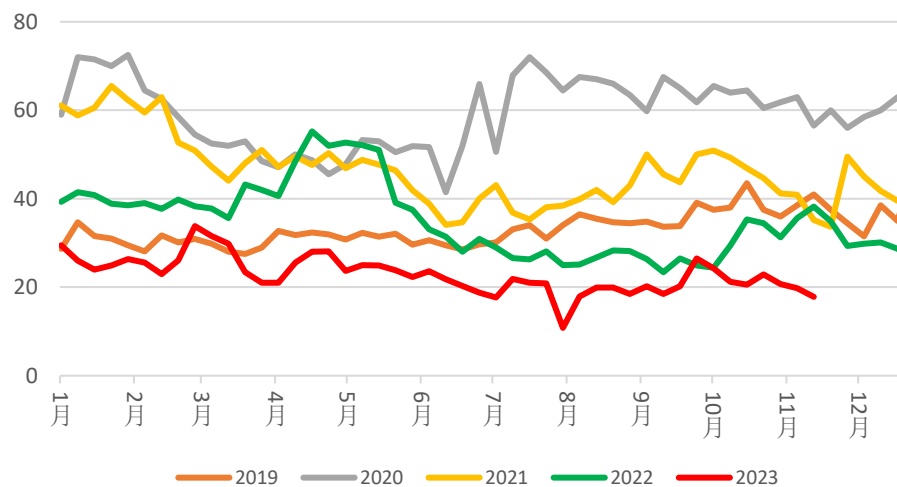
烧碱:华北:主流价



平仓价:动力煤:山西优混(5500):秦皇岛



氧化铝港口库存（万吨）



数据来源: Wind、iFinD、SMM、百川盈孚

04

电解铝市场分析

电解铝社会库存累库放缓

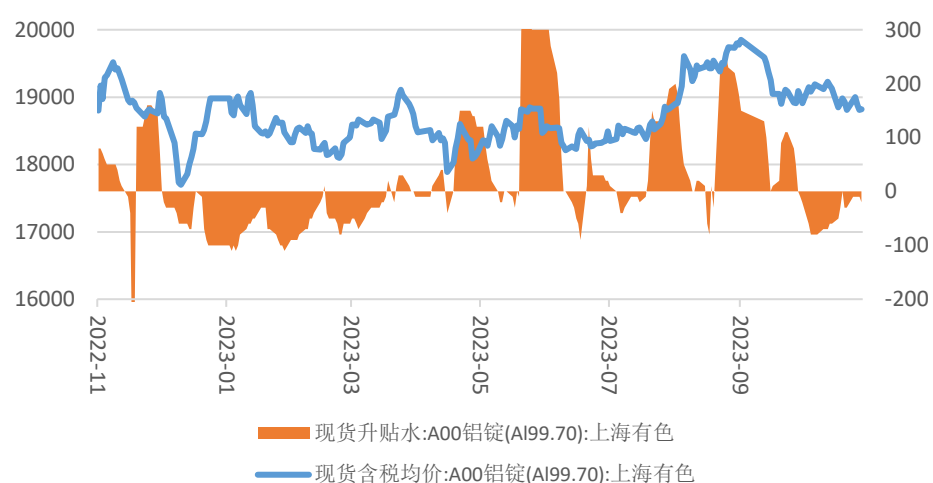
- 1) 现货市场:** 当周华东地区现货成交整体一般，库存持稳货源充足叠加需求偏弱的情况下，虽然云南减产消息有一定的提振，华东现货升贴水整体还是表现持稳状态。中原地区现货成交整体表现尚可，主因现货货源收紧，叠加后续铝价下跌，下游接货情绪回暖，接货相对较为积极，周中现货贴水大幅收窄。华南地区现货成交周中转弱，前期因库存表现优于华东、中原地区，加上云南减产消息对现货的支撑，华南地区现货升水逐步走扩，后续因华东现货货源有向华南转移的迹象，华南库存周中累库，现货升水收窄。
- 2) 下游开工:** 截至11月24日，当周国内铝下游加工龙头企业开工率周度环比持稳于63.4%，与去年同期相比下降3.1个百分点。分板块来看，当周多数铝加工板块开工率已度过淡季带来的产销量缩减阶段，开工率平稳运行，仅铝型材开工率出现较小下降，基本符合此前预期。而对于未来走势，合金、型材等板块的需求预计均有缩减空间，板带箔需求缺少回暖预期，线缆虽然目前生产稳定但排产计划也已开始放缓。整体来看短期开工率预计将延续此前逻辑，持续受到需求不足制约而走弱。
- 3) 社会库存:** 截至11月23日，国内电解铝锭社会库存64.4万吨，周度减少3.3万吨，累库进程放缓，但较去年历史同期高出12.6万吨。

4) 成本利润: 当周电解铝即时成本窄幅波动为主, 其中氧化铝现货价格表现疲软, 其他原辅料维持窄幅波动为主。周内北方寒潮来袭, 煤炭市场小幅反弹, 但目前港口及电厂库存高位的情况下, 煤炭市场向上动力不足, 价格窄幅波动为主, 周内国内电解铝企业用电较上周表现平稳。截止11月23日, 国内电解铝即时完全成本在16241元/吨附近, 环比下降19元/吨; 电解铝平均即时盈利约为2578元/吨, 环比下降102元/吨。短期来看, 氧化铝市场近期减产扰动较多, 支撑现货价格止跌, 电解铝行业用电成本的窄幅上调或拉动行业即时成本稳定在16200元/吨附近, 行业盈利或在现货价格波动的影响下宽幅震荡为主。

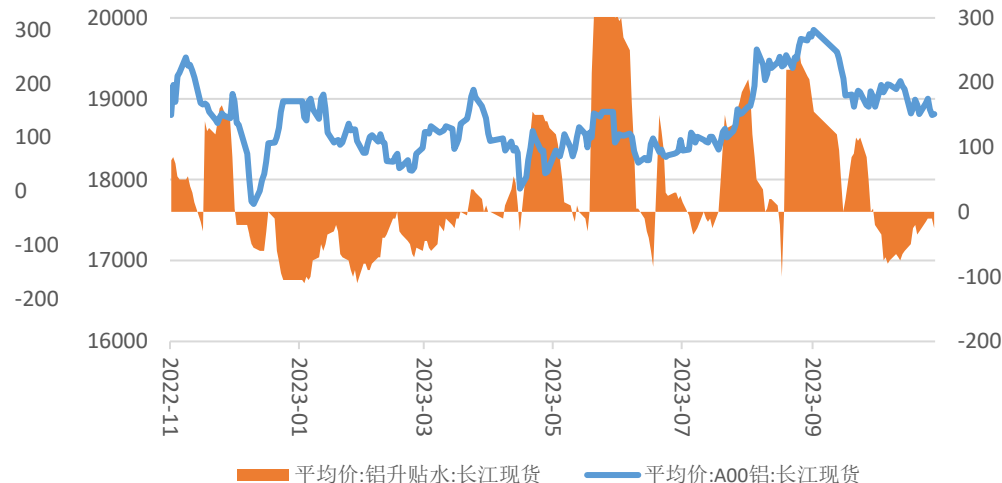
5) 再生铝: 截至11月24日, SMM ADC12价格周度环比上涨50元/吨至19400元/吨。成本方面, 周内废铝流通依然紧张, 且精废价差继续收窄, 再生铝厂低价原料难采, 成本端压力未有明显缓解, 成本对价格仍有支撑。需求方面, 临近11月底, 再生铝各厂订单表现稍有分化, 大厂汽车方面订单较为饱满甚至有小幅增量; 但亦不乏企业需求继续转弱, 新增订单愈发减少。供应方面, 生产上大厂仍可维持原有开工水平, 中小厂受制于订单下行或为降低资金压力开工率选择部分下调, 整体开工率短期维系稳中下降趋势。

铝行业数据（一）

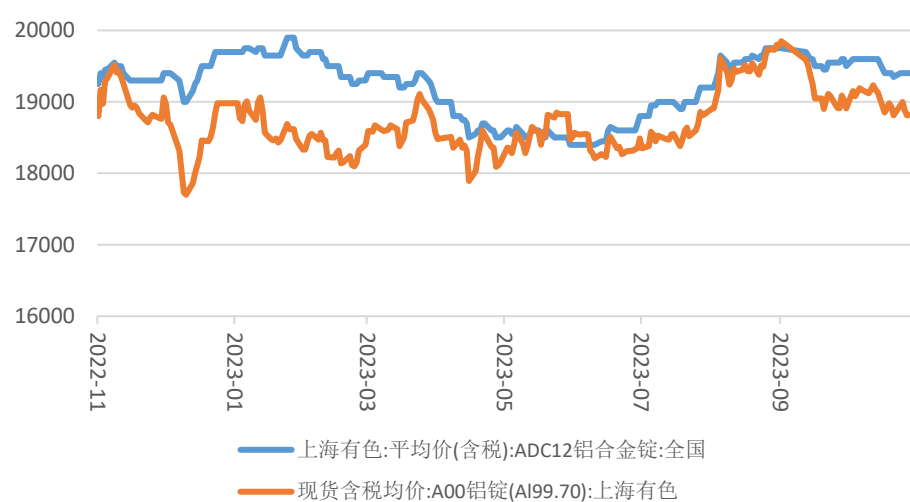
上海有色：铝锭现货价及升贴水（元/吨）



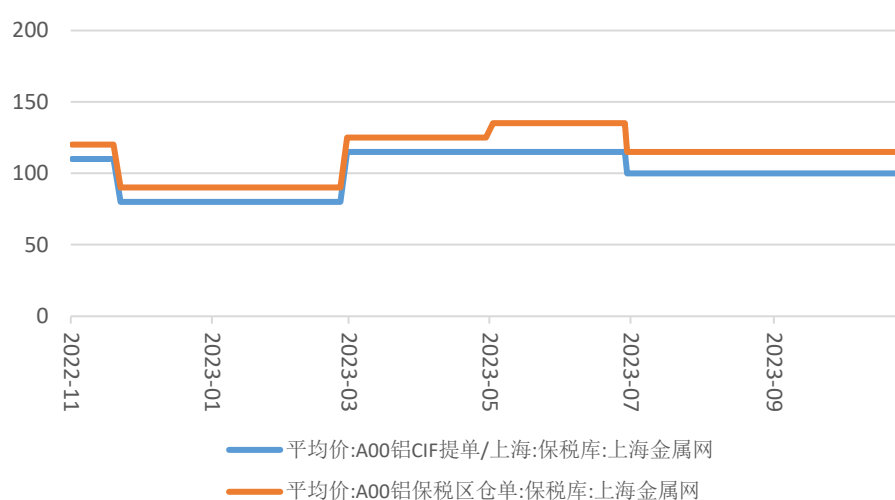
长江现货：铝锭现货价及升贴水（元/吨）



上海有色：ADC12铝合金锭价格（元/吨）



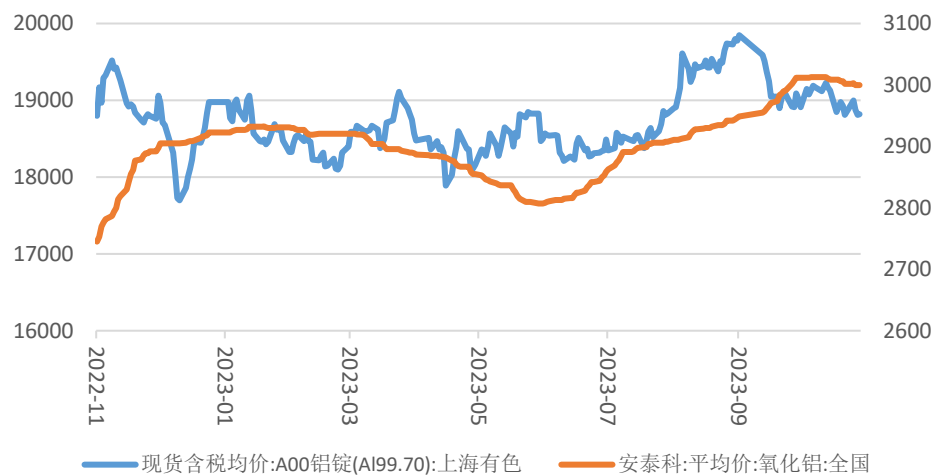
A00铝保税区提单和仓单（美元/吨）



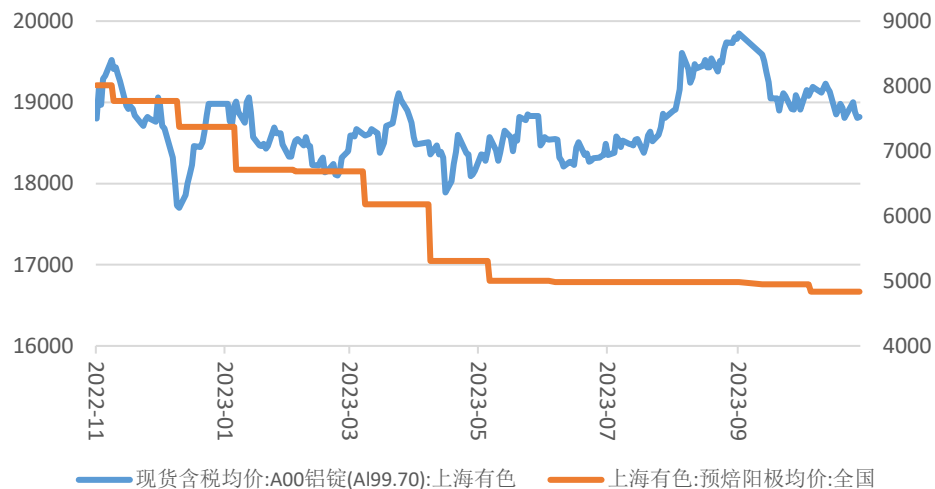
数据来源: Wind、iFinD、SMM、百川盈孚

铝行业数据（二）

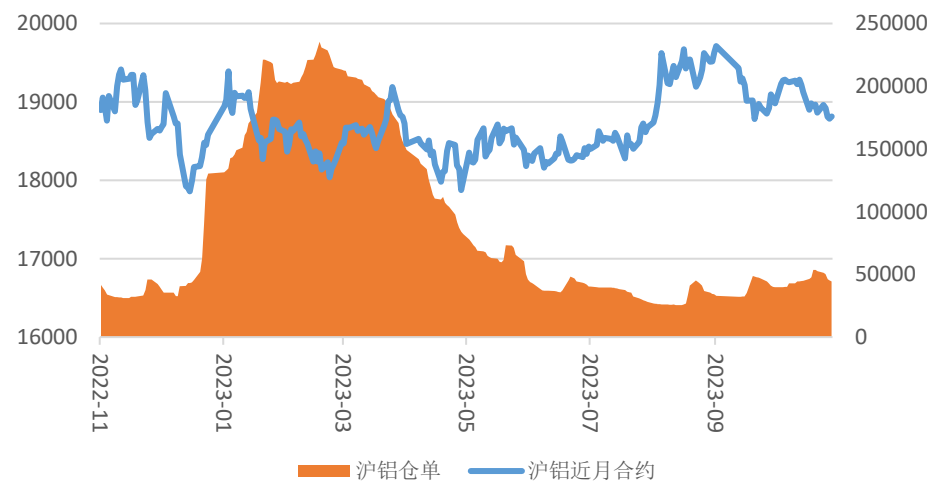
铝锭与氧化铝价格关联性（元/吨）



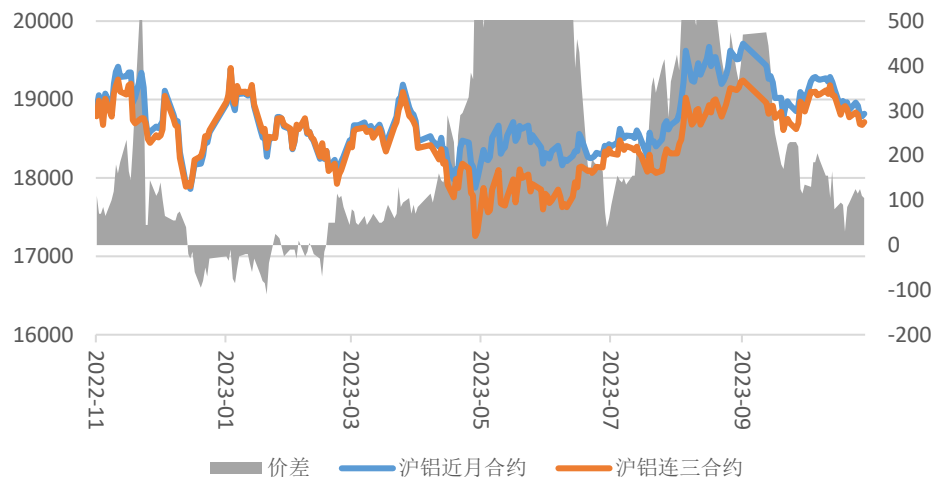
铝锭与预焙阳极价格关联性（元/吨）



沪铝近月合约（元/吨）与仓单数量（吨）



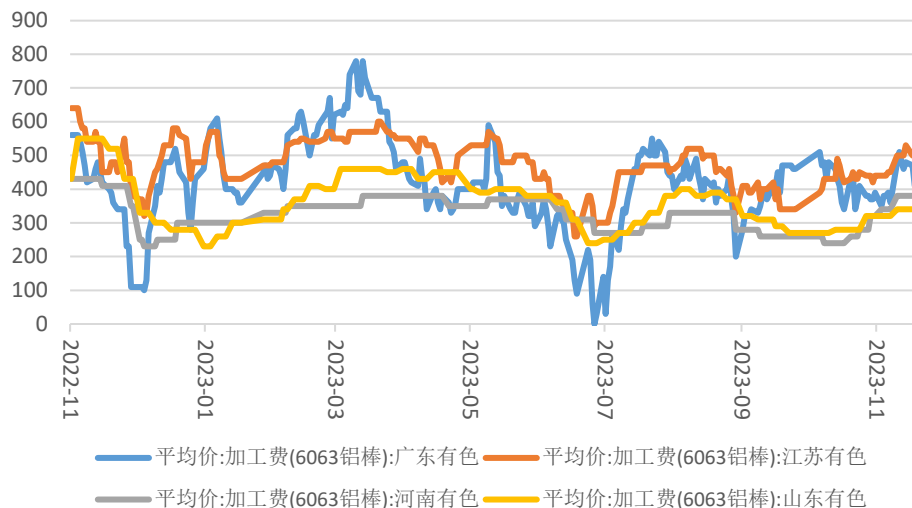
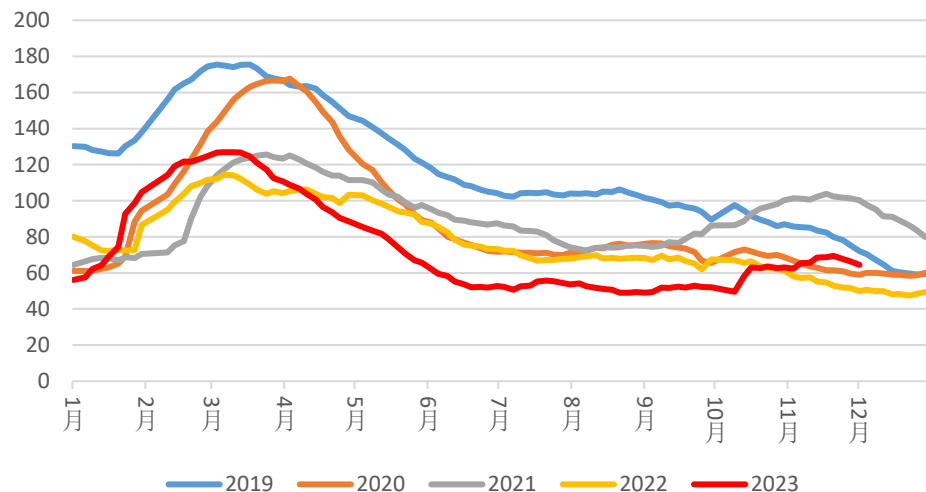
沪铝近月合约与连三合约价差（元/吨）



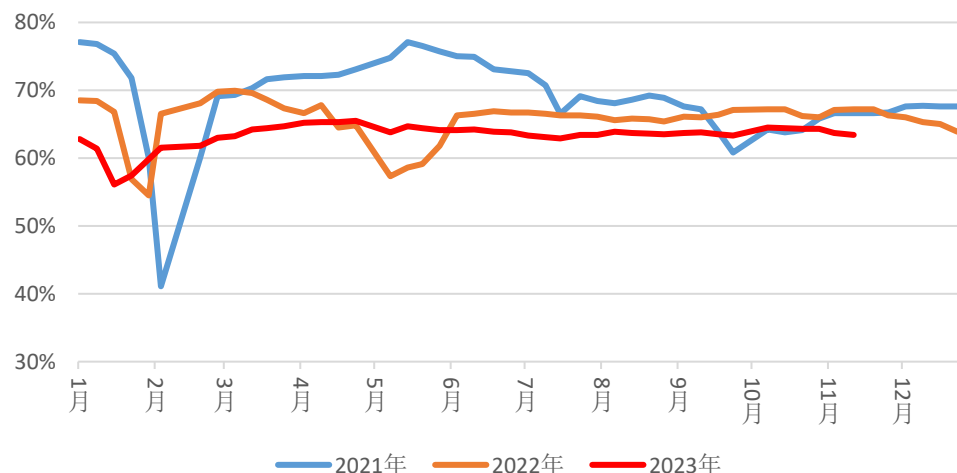
数据来源: Wind、iFinD、SMM、百川盈孚

铝行业数据（三）

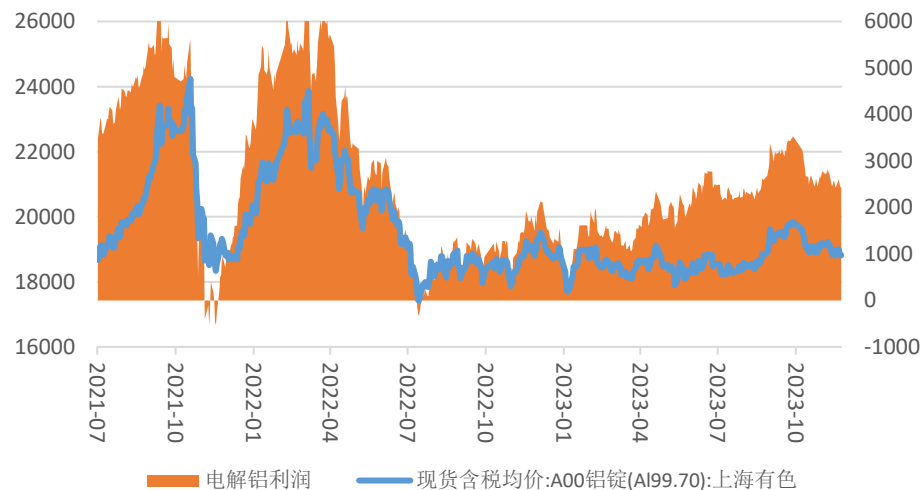
电解铝社会库存（万吨）



铝加工行业平均开工率



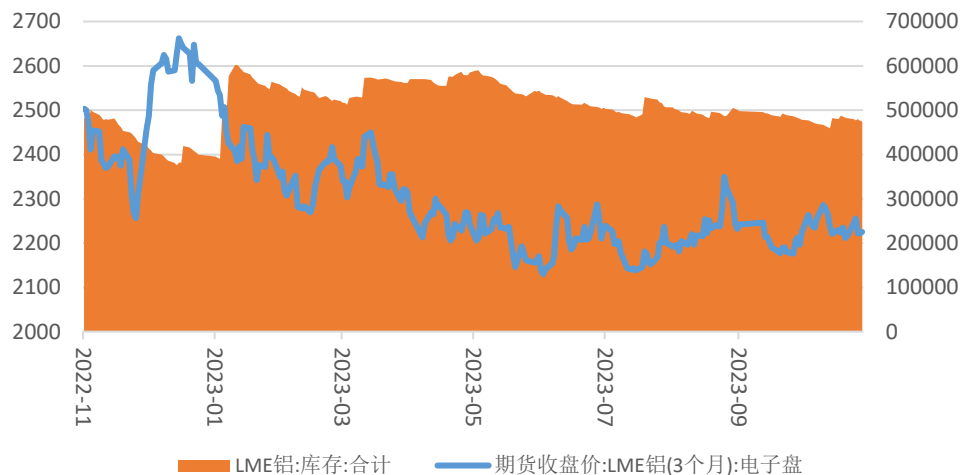
电解铝成本与利润（元/吨）



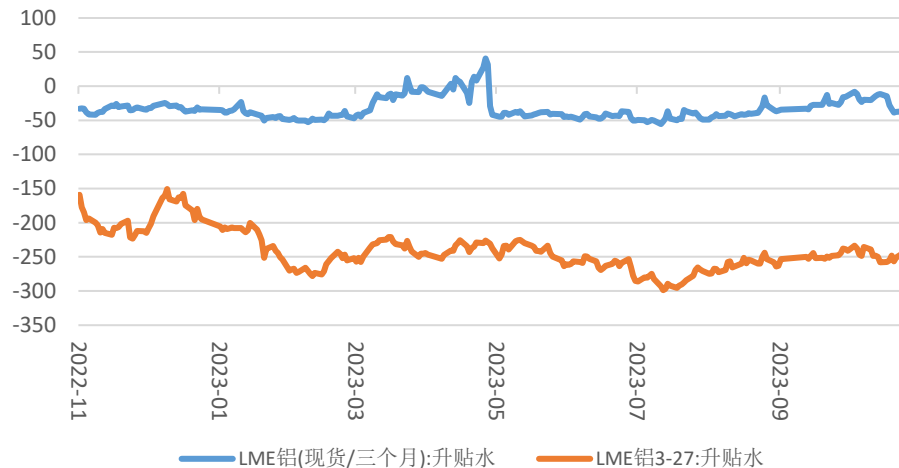
数据来源: Wind、iFinD、SMM、百川盈孚

铝行业数据（四）

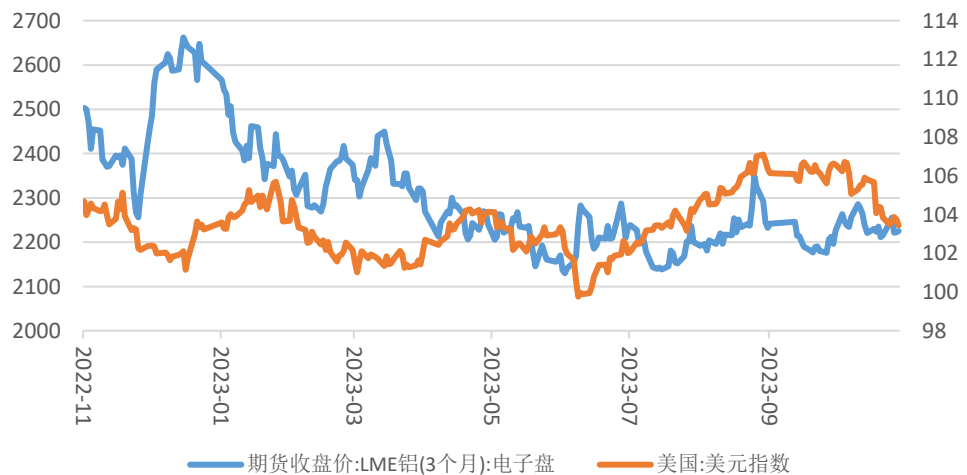
伦铝价格（美元/吨）与库存总计（吨）



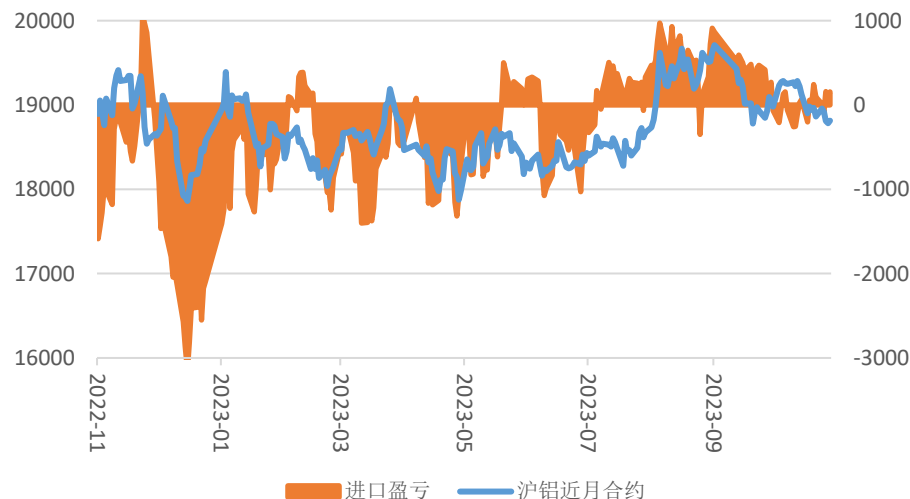
伦铝升贴水（美元/吨）



伦铝价格（美元/吨）与美元指数



沪铝近月合约与进口盈亏（元/吨）



数据来源: Wind、iFinD、SMM、百川盈孚

铝行业一周要闻回顾

- 1、国际铝业协会（IAI）公布的数据显示，2023年10月全球原铝产量为611.6万吨，去年同期为588.6万吨，前一个月修正值为592.1万吨。10月原铝日均产量为19.73万吨，前一个月为19.74万吨。10月中国原铝产量预计为365.0万吨，前一个月修正值为355.0万吨。
- 2、海关总署11月20日公布的在线查询数据显示，中国10月进口原铝216,625.57吨，环比增加7.90%，同比大增221.19%。俄罗斯为头号供应国，当月中国从俄罗斯进口原铝141,842.18吨，环比减少7.22%，同比增加202.23%。中国10月铝土矿（铝矿砂及其精矿）进口量为11,127,256.51吨，环比增加11.04%，同比增加24.71%。几内亚为最大供应国，当月中国自几内亚进口铝土矿7,084,009.08吨，环比增加4.66%，同比增加62.23%。
- 3、2023年11月17日，美国国际贸易委员会（ITC）投票对进口自中国、印度尼西亚、墨西哥和土耳其4国的铝型材（Aluminum Extrusions）作出反倾销和反补贴调查产业损害初裁、对进口自哥伦比亚、厄瓜多尔、印度、意大利、韩国、马来西亚、泰国、阿联酋、越南9国及中国台湾地区的铝型材作出反倾销产业损害初裁，裁定被主张存在补贴和倾销行为的涉案产品对美国国内产业造成了实质性损害。同时，美国国际贸易委员会对进口自多米尼加铝型材作出反倾销产业损害否定性初裁并终止对多米尼加铝型材的反倾销调查。

免责声明

此报告并非针对或意图送发给或为任何就送发、发布、可得到或使用此报告而使中原期货股份有限公司违反当地的法律或法规或可致使中原期货股份有限公司受制于的法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示，否则所有此报告中的材料的版权均属中原期货股份有限公司。未经中原期货股份有限公司事先书面授权下，不得更改或以任何方式发送、复印此报告的材料、内容或其复印本予任何其他人。所有于此报告中使用的商标、服务标记及标记均为中原期货股份有限公司的商标、服务标记及标记。此报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作查照之用。此报告的内容并不构成对任何人的投资建议，而中原期货股份有限公司不会因接收人收到此报告而视他们为其客户。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被中原期货股份有限公司认为可靠，但中原期货股份有限公司不能担保其准确性或完整性，而中原期货股份有限公司不对因使用此报告的材料而引致的损失而负任何责任。并不能依靠此报告以取代行使独立判断。中原期货股份有限公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。为免生疑，本报告所载的观点并不代表中原期货股份有限公司，或任何其附属或联营公司的立场。此报告中所指的投资及服务可能不适合阁下，我们建议阁下如有任何疑问应咨询独立投资顾问。此报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何投资或策略适合或切合阁下个别情况。此报告并不构成给予阁下私人咨询建议。

联系我们

总部地址：河南省郑州市郑东新区CBD商务外环路10号中原广发金融大厦四层

电话：4006-967-218

上海分公司：上海市自贸区福山路388号、向城路69号15层07室

电话：021-68590799

西北分公司：宁夏银川市金凤区CBD金融中心力德财富大厦1607室

电话：0951-8670121

山东分公司：济南市历下区经十路15982号第一大道19层1901

电话：0531-82955668

新乡营业部：河南省新乡市荣校路195号1号楼东1-2层

电话：0373-2072882

南阳营业部：河南省南阳市宛城区光武区与孔明路交叉口星旺家园3幢1楼001-1室

电话：0377-63261919

灵宝营业部：河南省灵宝市函谷大道北段西侧（灵宝市函谷路与五龙路交叉口金湖公馆）

电话：0398-2297999

洛阳营业部：河南省洛阳市洛龙区开元大道260号财源大厦综合办公楼1幢2层

电话：0379-61161502

西安营业部：陕西省西安未央区未央路138-1号中登大厦A座8层F7室至F8室

电话：029-89619031

大连营业部：辽宁省大连市高新技术产业园区黄浦路537号泰德大厦06层05A单元

电话：0411-84805785

杭州营业部：浙江省杭州市拱墅区远洋国际中心E座1013室

电话：0571-85236619





中原期貨股份有限公司

CENTRAL CHINA FUTURES HOLDINGS CO.,LTD.

Thanks

公司网址：www.zyfutures.com

公司电话：4006-967-218

公司地址：河南省郑州市郑东新区CBD商务外环路10号中原广发金融大厦四楼

