

投资咨询业务资格
证监发【2014】217号

铝价承压调整，关注宏观变化 ——铝产业周报2023.12.04



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11月份制造业PMI环比走弱，关注年底政治局会议对新一年经济工作的部署，海外方面，市场开始交易明年美联储降息时间，美元指数承压回落。</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，需求出现一定下滑。</p> <p>4、成本利润：铝土矿价格维持坚挺，但烧碱和煤炭偏弱运行，行业成本整体保持平稳。</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2402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。

本期观点

品种	主要逻辑	策略建议	风险提示
电解铝	<p>1、宏观：国内11月份制造业PMI环比走弱，关注年底政治局会议对新一年经济工作的部署，海外方面，市场开始交易明年美联储降息时间，美元指数承压回落。</p> <p>2、供给：云南地区第一轮减产基本落地，暂时还没有第二轮减产的相关信息。</p> <p>3、需求：进入年底淡季，叠加环保限产因素干扰，下游铝加工开工小幅回落。截至11月30日，国内铝锭社会库存为59.8万吨，周度环比下降4.6万吨，近期降库幅度略超预期。</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；基本面看供需变化不大，社会库存转为降库，预计铝价或将高位承压调整。</p>	沪铝2401合约上方参考压力位19000元/吨一线，下方参考支撑位18400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	2023/12/01	变动	
现货	SMM:A00铝均价	周	元/吨	18660	↓ 160
	SMM:A00铝升贴水均价	周	元/吨	-10	↑ 10
	长江现货:A00铝均价	周	元/吨	18650	↓ 160
	长江现货:A00铝升贴水均价	周	元/吨	-15	↑ 10
	SMM:铝合金锭ADC12均价	周	元/吨	19300	↓ 100
	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	0
	SMM:氧化铝进口价	周	元/吨	2925	0
	SMM:预焙阳极(华东)均价	周	元/吨	5329	↓ 125
	SMM:氟化铝均价	周	元/吨	10300	0
	SMM:冰晶石均价	周	元/吨	7100	0
氧化铝成本	SMM:铝土矿(4.5≤Al/Si<5.5):山西	周	元/吨	505	0
	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	840	↑ 40
	平仓价:动力煤:山西优混(5500):秦皇岛	周	元/吨	928	↓ 7
库存	电解铝社会库存	周	万吨	59.80	↓ 4.60
	6063铝棒社会库存	周	万吨	10.80	↓ 1.00
SHFE氧化铝	氧化铝近月合约	周	元/吨	2896	↓ 34
	氧化铝主力合约	周	元/吨	2892	↓ 50
	氧化铝连三合约	周	元/吨	2909	↓ 21
SHFE铝	沪铝近月合约	周	元/吨	18640	↓ 175
	沪铝主力合约	周	元/吨	18530	↓ 245
	沪铝连三合约	周	元/吨	18430	↓ 280
	期货仓单	周	吨	41073	↓ 3223
LME铝	LME3个月铝价格	周	美元/吨	2200.00	↓ 25.00
	LME铝升贴水(0-3)	周	美元/吨	-36.75	↑ 3.65
	LME铝升贴水(3-27)	周	美元/吨	-264.76	↓ 9.16
	LME铝总库存	周	吨	454375	↓ 19500
	LME铝注册仓单:合计	周	吨	196525	↓ 5000
	LME铝注销仓单:合计	周	吨	257850	↓ 14500
沪伦比	沪铝连三/伦铝连三	周	/	8.3773	↓ 0.0317
	美元指数	周	/	103.2067	↓ 0.2316
	中间价:美元兑人民币	周	/	7.1104	↓ 0.0047

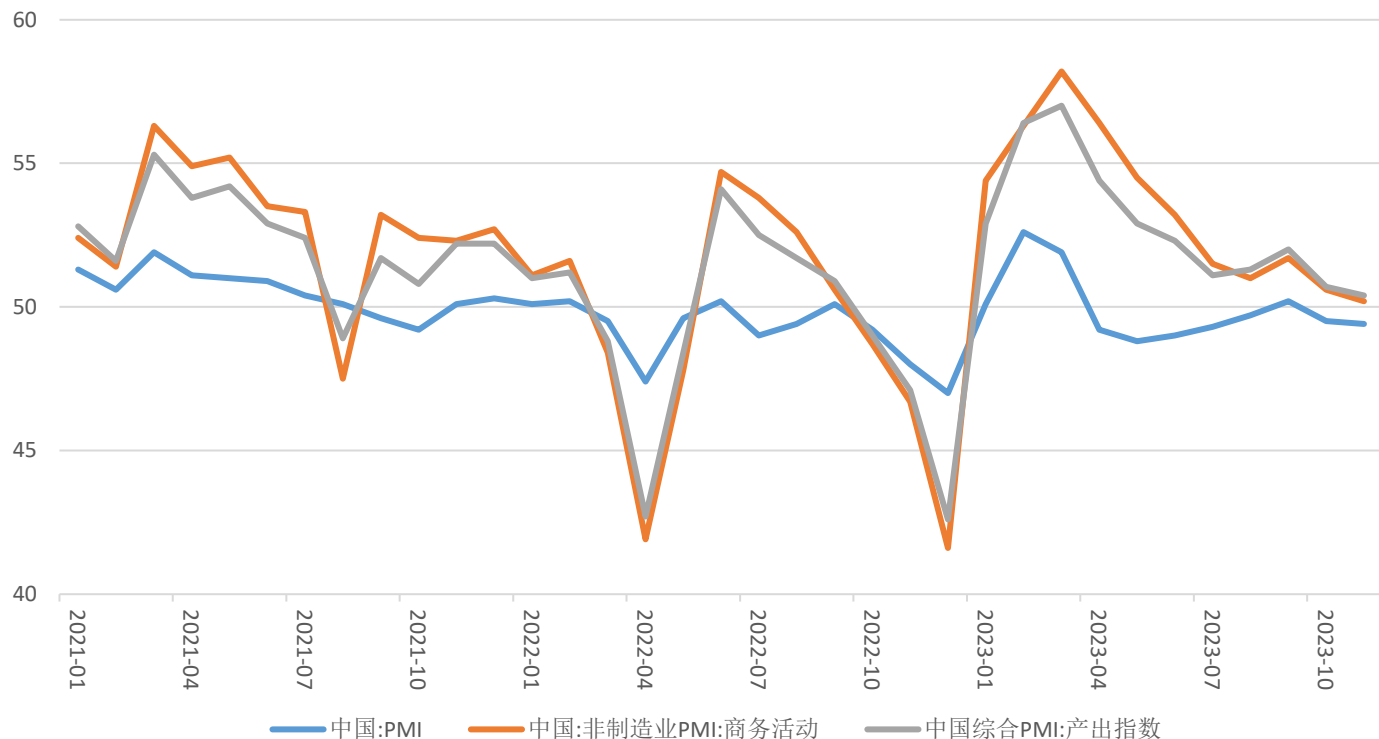
数据来源: Wind、iFind、SMM、百川盈孚

02

宏观分析

国内市场：11月PMI指数环比回落

11月30日，国家统计局服务业调查中心和中国物流与采购联合会发布的数据显示，11月份，制造业采购经理指数、非制造业商务活动指数和综合PMI产出指数分别为49.4%、50.2%和50.4%，比上月下降0.1、0.4和0.3个百分点。



数据来源: Wind、iFinD、SMM、百川盈孚

国外市场：美国通胀数据再降温

当地时间11月30日，美国商务部公布的数据显示，剔除波动较大的食品和能源价格后，美国10月核心个人消费支出(PCE)价格指数同比上涨3.5%，创2021年4月以来最小同比涨幅。同时公布的10月实际个人消费支出环比0.2%，高于预期的0.1%，增速较上月放缓0.2个百分点。数据发布后，根据芝商所(CME)利率观察工具FedWatch，市场预期到明年5月，美联储累计降息25个基点的概率持平于47%。



数据来源: Wind、iFinD、SMM、百川盈孚

本周宏观前瞻

事件方面，本周美国将公布非农及ADP就业数据，中国将公布财新服务业PMI、CPI、M2货币供应年率等数据，欧元区将公布PPI、PMI数据。

时间	事件/数据	预期	前值
12月5日（周二）	美国11月ISM非制造业指数	52	51.8
	美国10月JOLTS职位空缺(万人)		955.3
12月6日（周三）	美国11月ADP就业人数变动(万人)	12	11.3
12月8日（周五）	美国11月非农就业人口变动(万人)	17.5	15
	美国11月失业率	3.9%	3.9%

03

氧化铝市场分析

氧化铝现货价格持稳运行

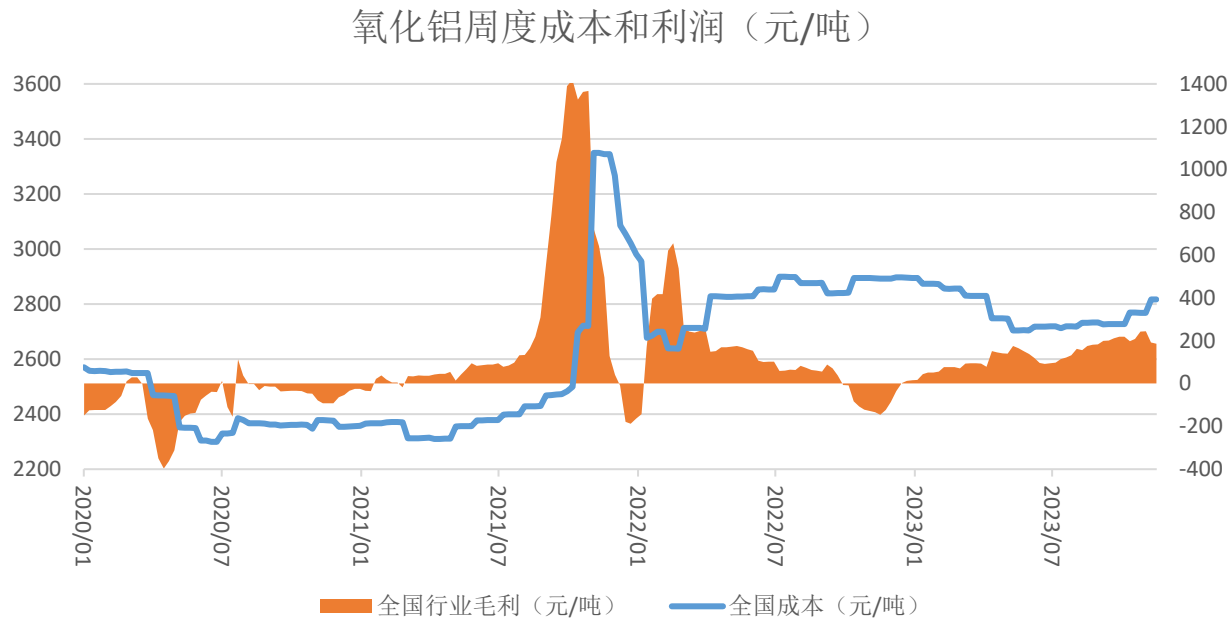
1) 价格方面：截至12月1日，中国国产氧化铝价格为2986元/吨，周度环比上涨1元/吨。当周氧化铝市场现货成交主要集中在山西与广西地区，其中山西地区0.5万吨成交价格为2970元/吨，为贸易商与贸易商之间交易；约2万吨成交价格位于2995-3000元/吨，为贸易商与下游电解铝厂之间交易；另有0.5万吨成交价格为3010元/吨，为氧化铝企业与下游电解铝企业直接交易。广西地区传出少量现货成交消息，成交数量0.3万吨，出厂价格为3050元/吨，交易主体为氧化铝企业与下游电解铝企业。进口氧化铝方面，当周末有新订单下消息传出，因此进口氧化铝价格波动较为有限。截至11月30日，澳铝FOB报价约为326美元/吨，相较于上周同期下跌1美元/吨。

2) 供应方面：当周部分企业压减产能，氧化铝市场开工下降。截至11月30日，中国氧化铝建成产能为10220万吨，开工产能为8215万吨，开工率为80.38% (-1.76%)。

3) 需求方面：当周电解铝企业继续释放新投产产能，电解铝市场开工小幅上涨。截至11月30日，中国电解铝建成产能为4724.9万吨，开工产能为4197.40万吨，开工率为88.84% (+0.07%)。

4) **成本方面**：当周氧化铝原材料价格涨跌均有。矿石方面，供需双方博弈，铝土矿价格波动较为有限；液碱市场，下游需求表现温和，液碱价格小幅上涨；动力煤方面，港口煤情绪走低，价格呈现下行走势。整体来看，氧化铝行业成本重心小幅下移。

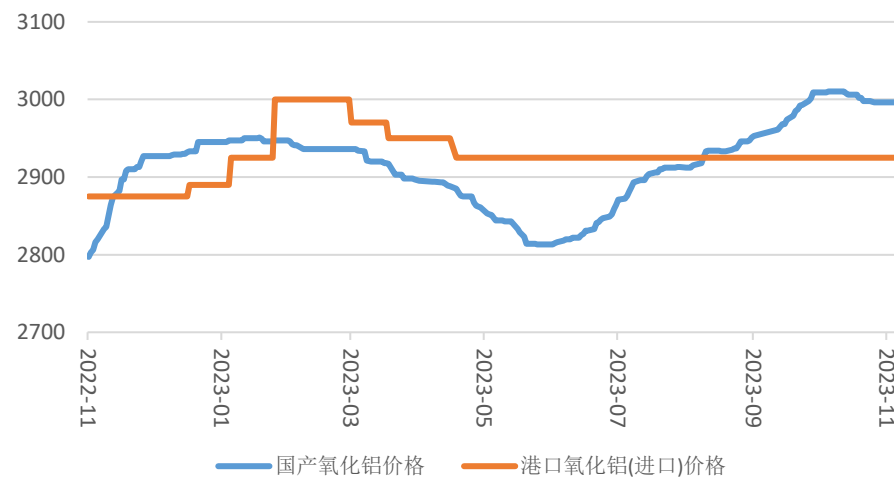
5) **利润方面**：当周局部地区氧化铝现货价格小幅上涨，氧化铝行业成本呈现下行走势，因此在二者综合作用下，氧化铝行业利润空间有所放宽。



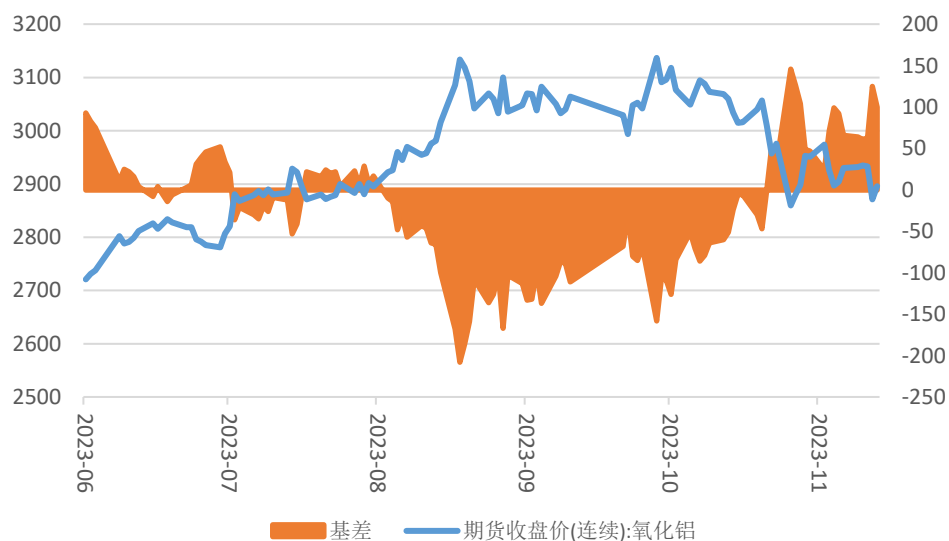
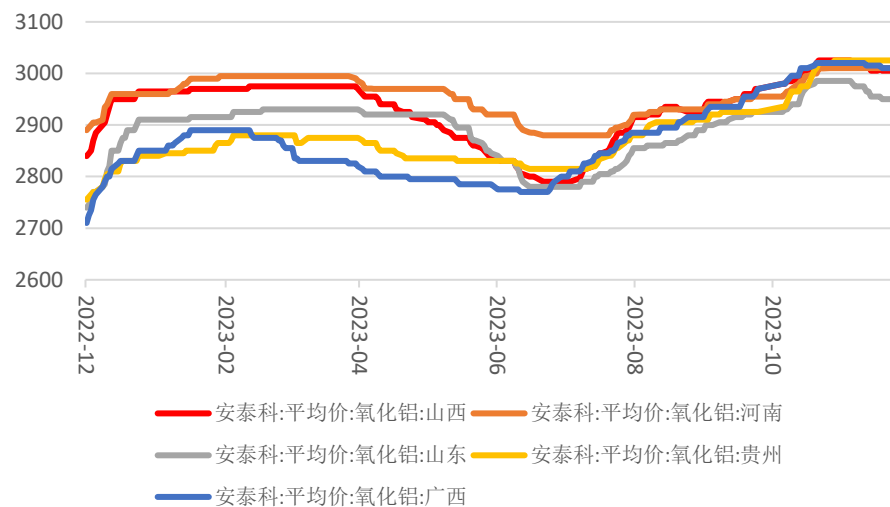
数据来源: Wind、iFinD、SMM、百川盈孚

氧化铝行业数据（一）

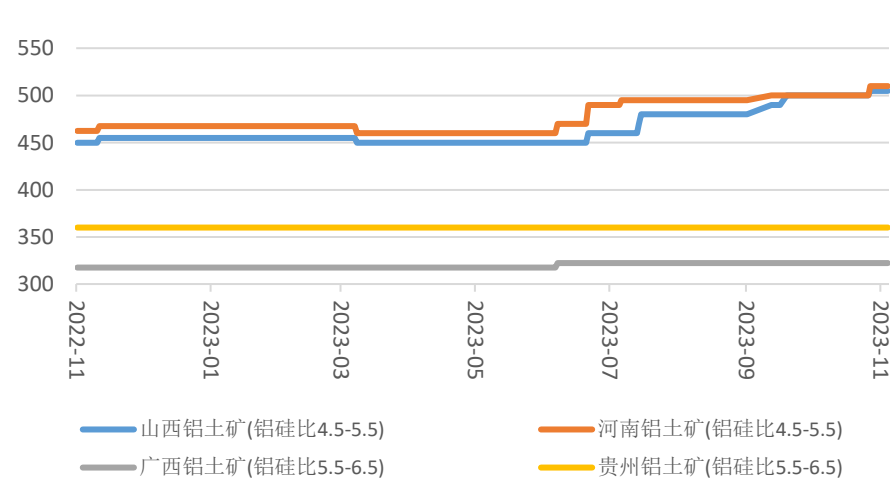
国内氧化铝价格（元/吨）



氧化铝平均价（元/吨）



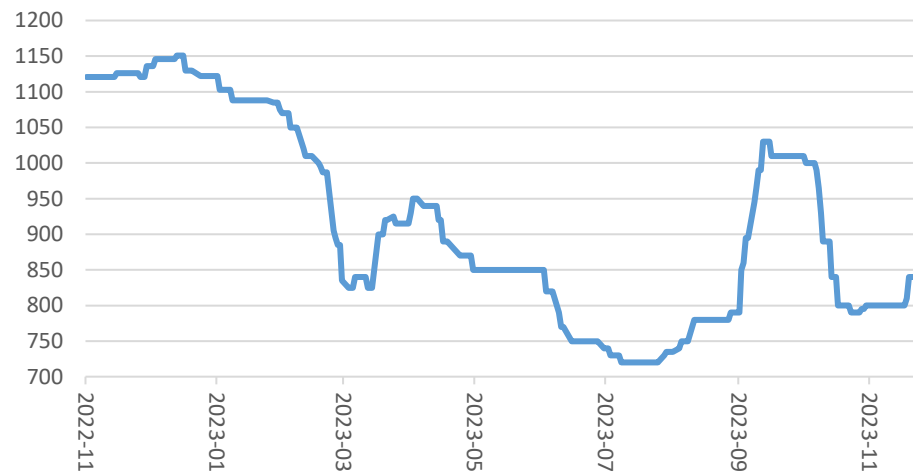
国产铝土矿价格（元/吨）



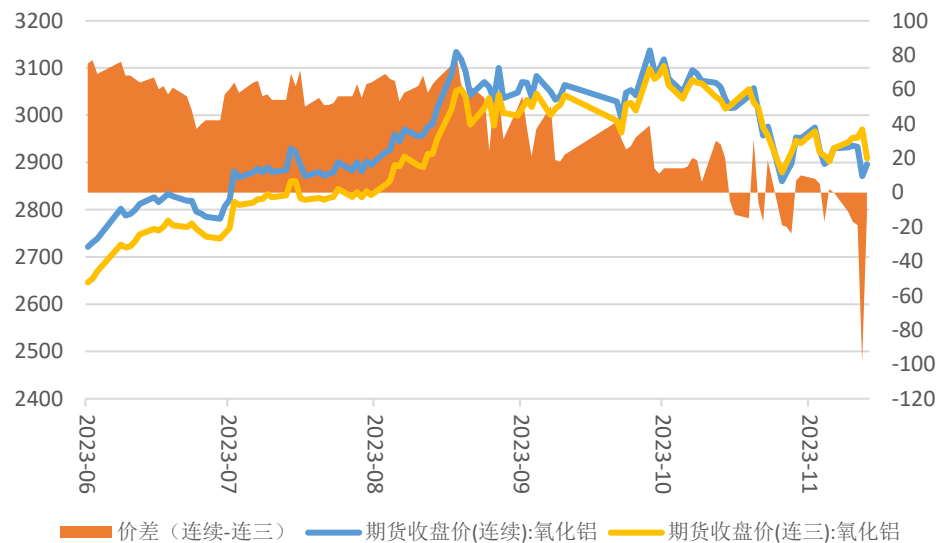
数据来源: Wind、iFinD、SMM、百川盈孚

氧化铝行业数据（二）

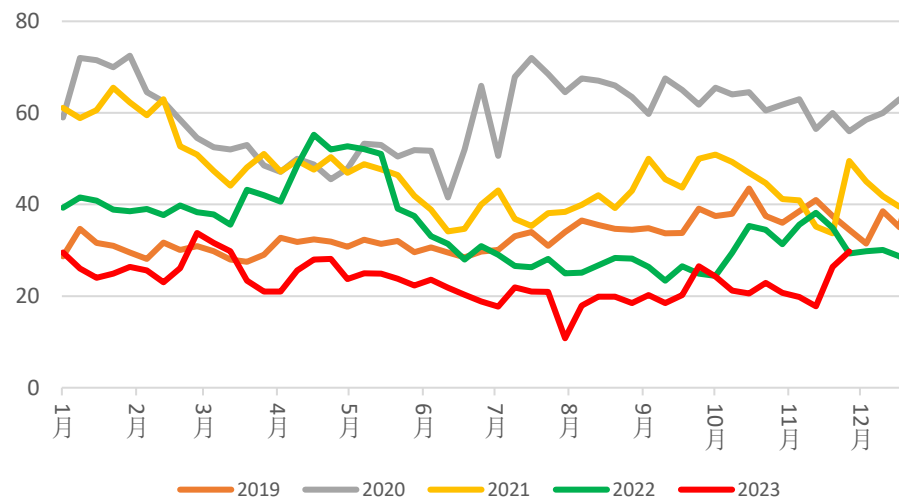
烧碱:华北:主流价



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偏弱，虽然铝价下跌，下游接货有所增加，但在现货货源相对充足叠加需求偏弱的情况下，华东现货升贴水整体仍维持小贴水状态。中原地区现货成交整体表现尚可，优于华东地区，主因现货货源持续收紧，叠加铝价下跌，下游接货好转，部分持货商有意挺价惜售，豫沪价差维持正值，周中现货转为升水状态。华南地区现货成交相对一般，虽然因库存表现优于华东地区，现货维持升水状态，但需求略显疲软，且流通预期偏向宽松，成交有所转弱。

2) 下游开工：截至12月1日，当周国内铝下游加工龙头企业开工率周度环比下滑0.1个百分点至63.3%，与去年同期相比下降2.7个百分点。分板块来看，周内铝型材及铝箔板块开工率再度出现下移，虽在终端车企年底冲销量带动，汽车型材订单回暖，但难以扭转建筑型材疲弱与光伏型材下滑带来的影响；铝箔则因包装产品需求遇冷而开工下行。其余板块周内开工尚可持稳运行，但受订单不足及天气转冷影响，短期开工难以上行。另外本周河南等地区开启环保检查，干扰当地加工企业采购及生产节奏，目前影响有限。整体来看，进入12月份，铝下游开工率将持续受需求不足制约而走弱，同时需持续关注环保政策及铝价因素变动带来的影响。

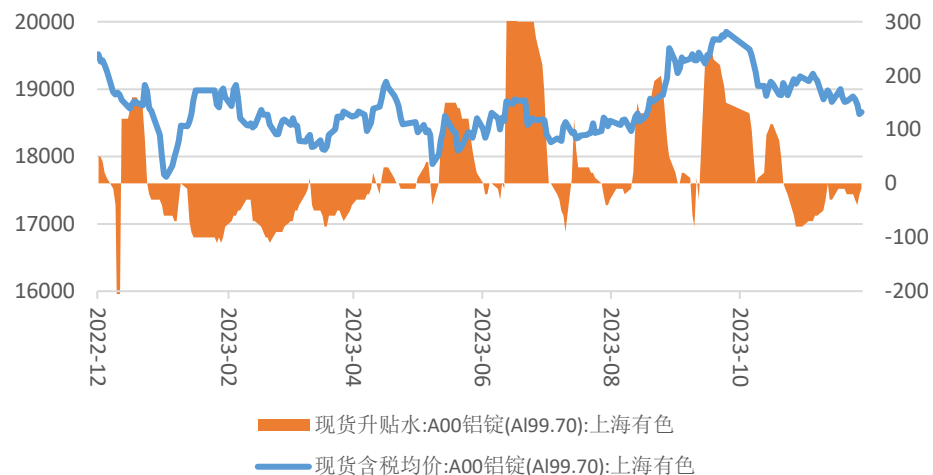
3) 社会库存：近期去库速度略超市场预期，截至11月30日，国内电解铝锭社会库存59.8万吨，周度减少4.6万吨，较去年同期的50万吨相比，库存差收窄至9.8万吨。

4) **成本利润**: 当周国内电解铝即时成本持稳运行为主, 周内氧化铝现货市场暂稳运行, 山西等地区矿端供应存在不稳定性, 北方氧化铝市场受到一定支撑。周内煤炭市场表现仍受高库存压制, 市场表现平淡, 且山东某大型自备电厂下调12月份煤炭采购价格, 市场情绪维持弱势, 自备电铝厂电价短期无上涨预期, 华南及西南地区进入枯水期, 区域电价上涨明显, 或拉动下个月行业用电均值。
截止11月30日, 国内电解铝即时完全成本在16240元/吨附近, 电解铝平均即时盈利约为2389元/吨, 周度环比下降179元/吨。短期来看, 新一轮原料定价周期临近, 预焙阳极市场存下跌100元/吨的跌幅, 考虑到未来电力成本的上浮空间, 预计国内电解铝平均成本窄幅波动为主, 同时, 12月份因电价差异较大, 南北成本差异或明显化。

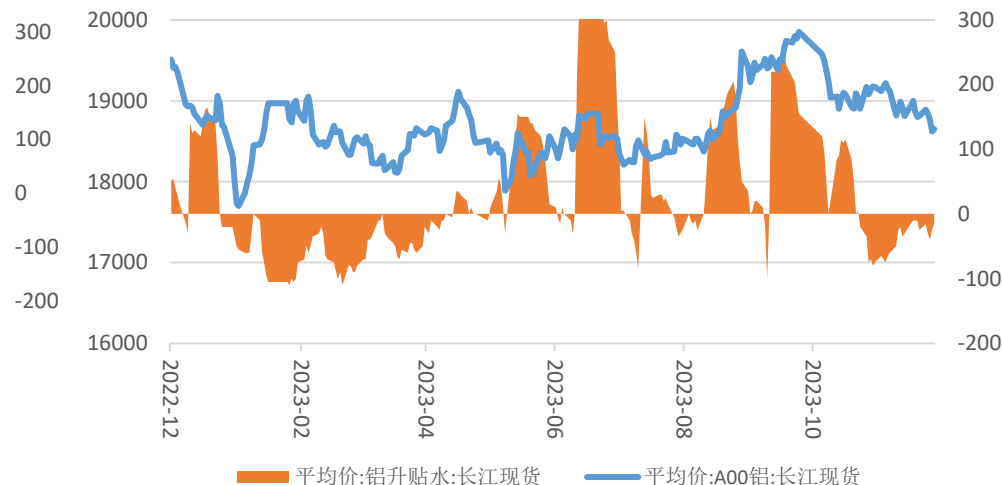
5) **再生铝**: 截至11月30日, SMM ADC12价格周度环比下跌100元/吨至19300元/吨。需求方面, 因本周价格走弱, 部分压铸企业逢低采买, 市场成交稍有增加, 但实际需求未出现好转。供应方面, 因工作日增加, 11月再生铝企业开工率有所恢复。对于即将到来的12月份, 大厂反馈汽车方面订单相对饱满, 开工率预计高位运行; 但中小企业订单表现并不理想, 且受冬季环保检查等因素影响废铝供应或进一步收紧, 届时企业开工将继续下行。整体来看, **当前需求不足价格难以上行, 但随废铝流通愈发紧张, 成本端对价格仍有一定支撑, 短期再生铝合金价格预计稳中偏弱震荡为主。**

铝行业数据（一）

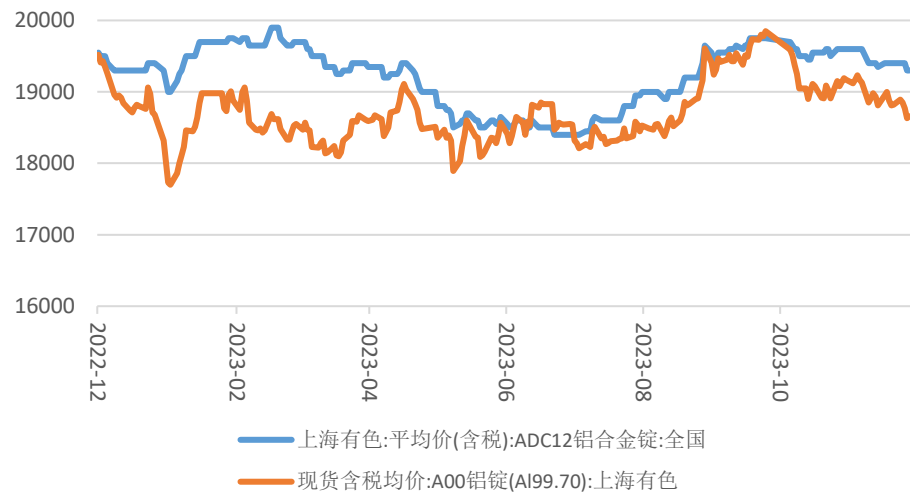
上海有色：铝锭现货价及升贴水（元/吨）



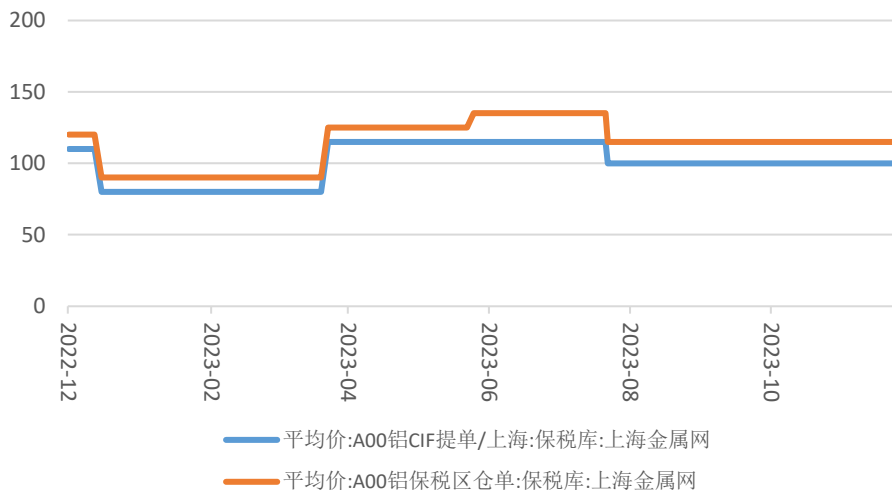
长江现货：铝锭现货价及升贴水（元/吨）



上海有色：ADC12铝合金锭价格（元/吨）



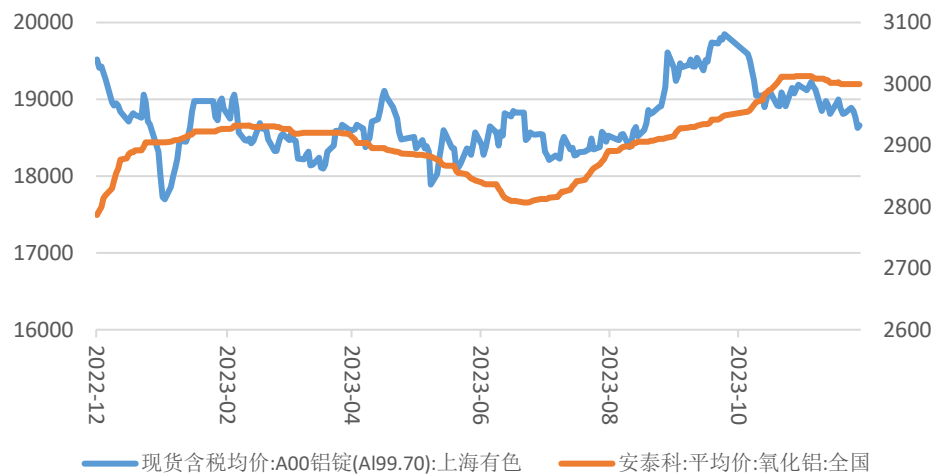
A00铝保税区提单和仓单（美元/吨）



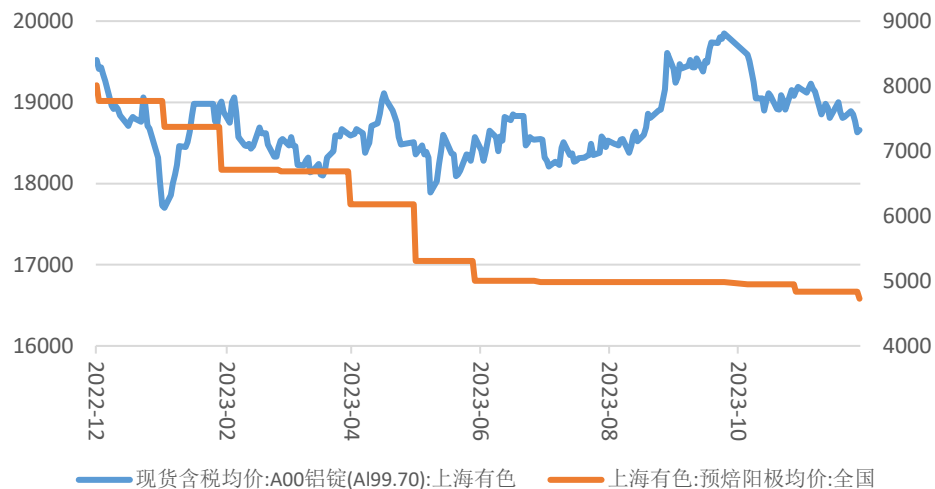
数据来源: Wind、iFinD、SMM、百川盈孚

铝行业数据（二）

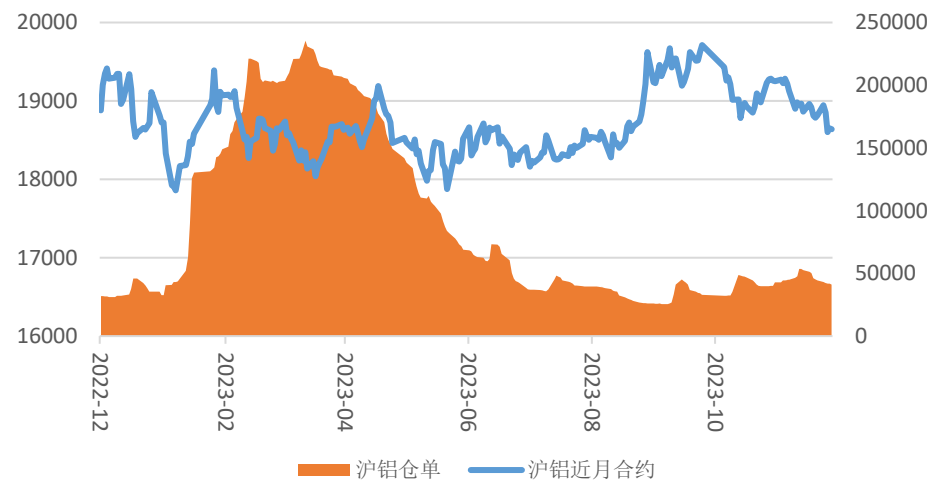
铝锭与氧化铝价格关联性（元/吨）



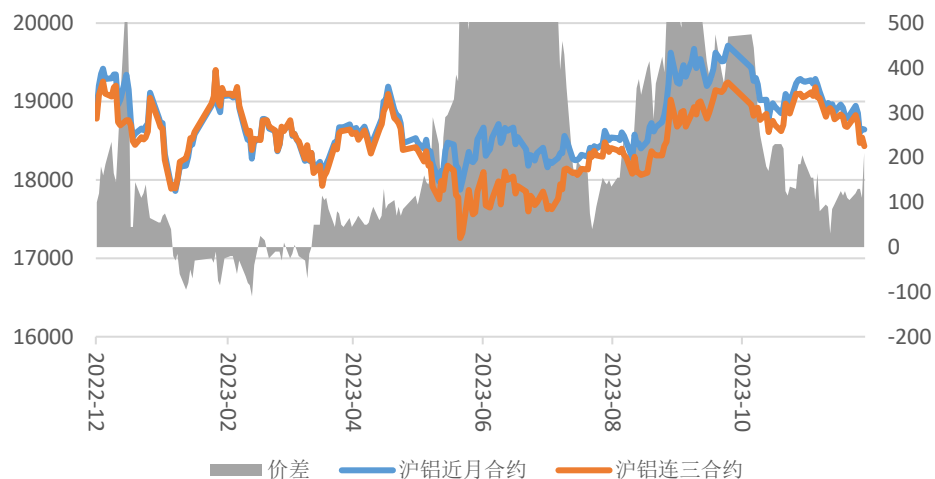
铝锭与预焙阳极价格关联性（元/吨）



沪铝近月合约（元/吨）与仓单数量（吨）



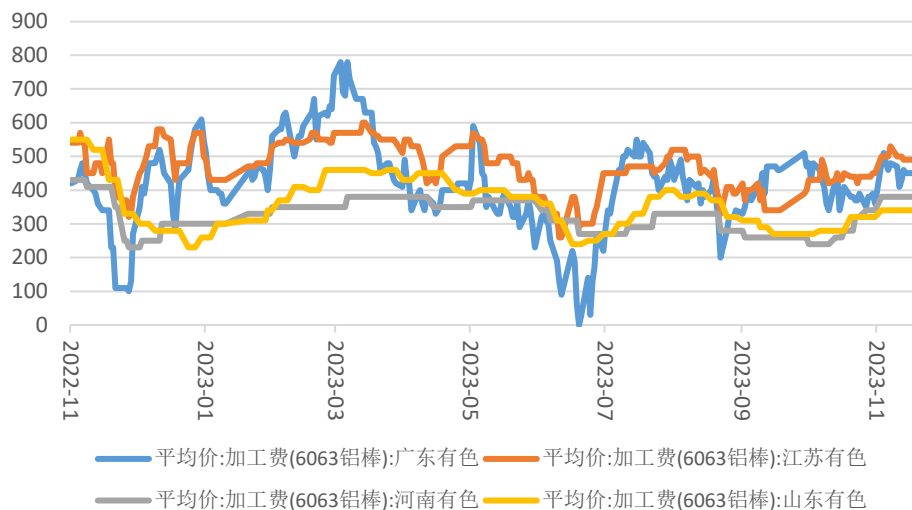
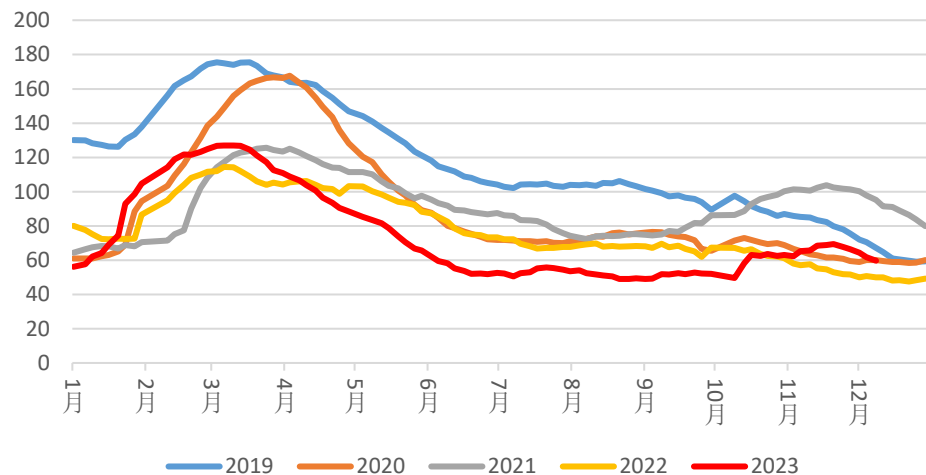
沪铝近月合约与连三合约价差（元/吨）



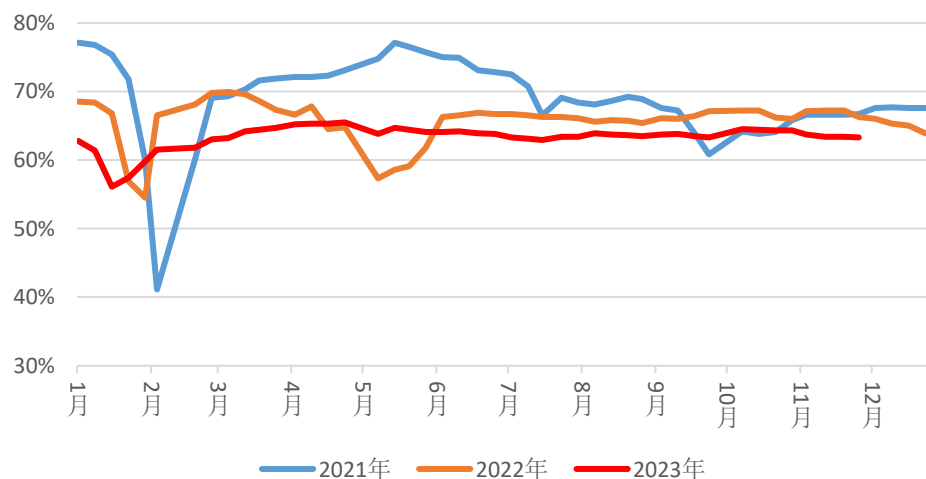
数据来源: Wind、iFinD、SMM、百川盈孚

铝行业数据（三）

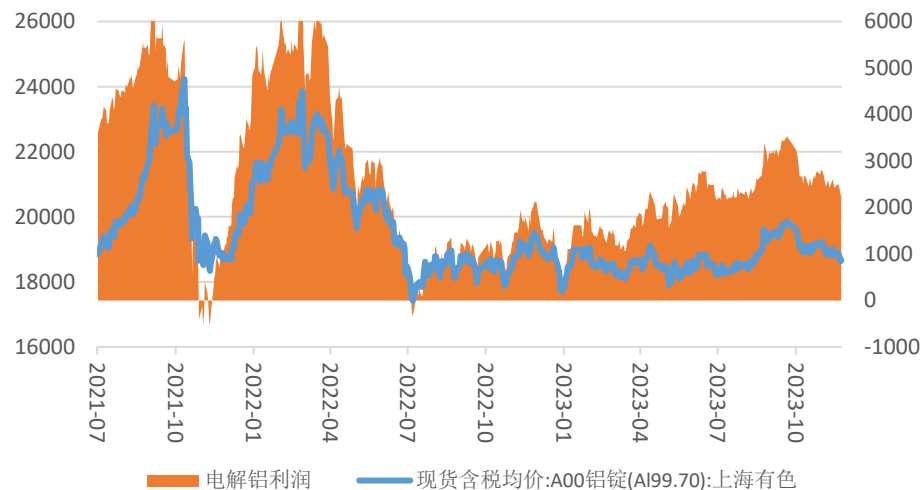
电解铝社会库存（万吨）



铝加工行业平均开工率



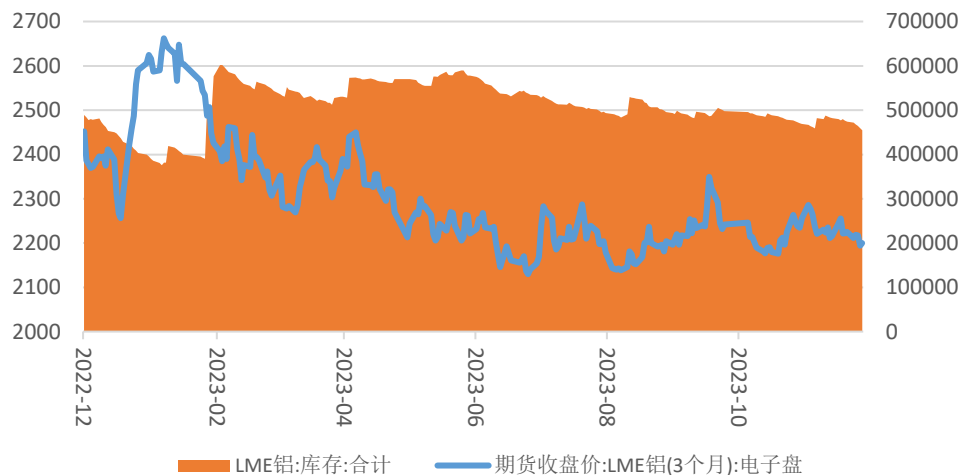
电解铝成本与利润（元/吨）



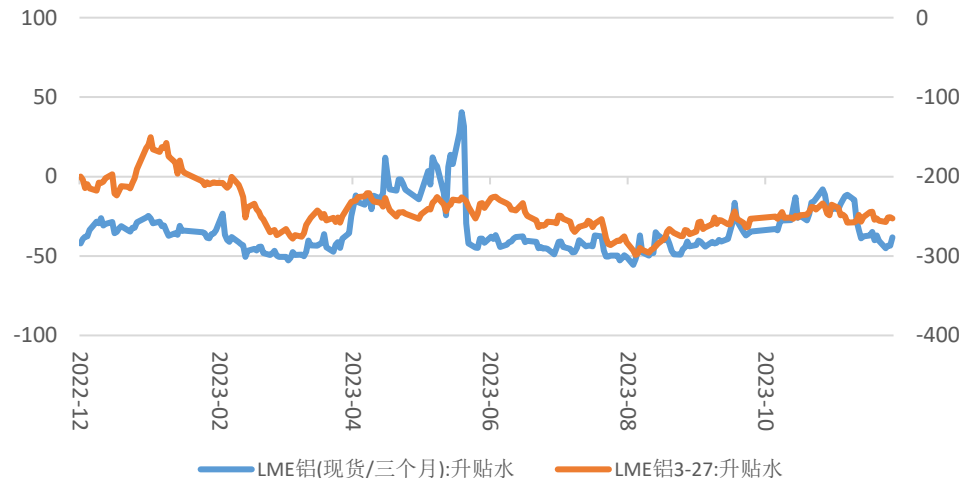
数据来源: Wind、iFinD、SMM、百川盈孚

铝行业数据（四）

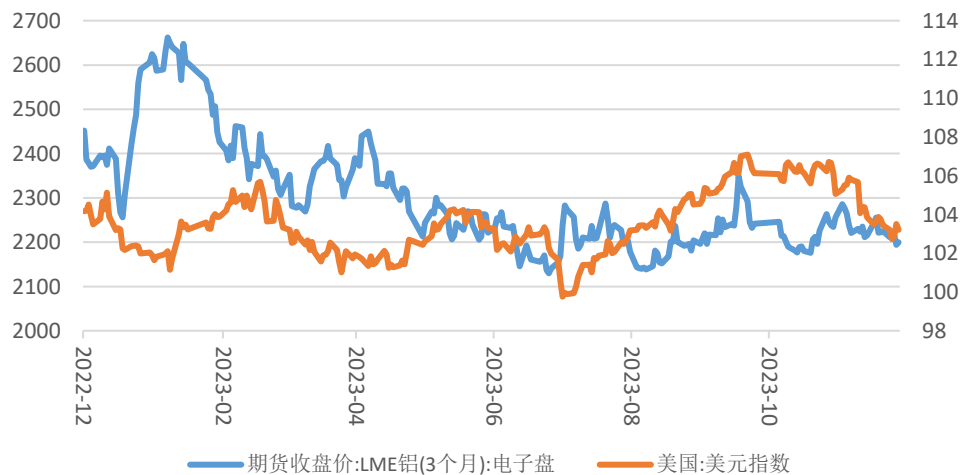
伦铝价格（美元/吨）与库存总计（吨）



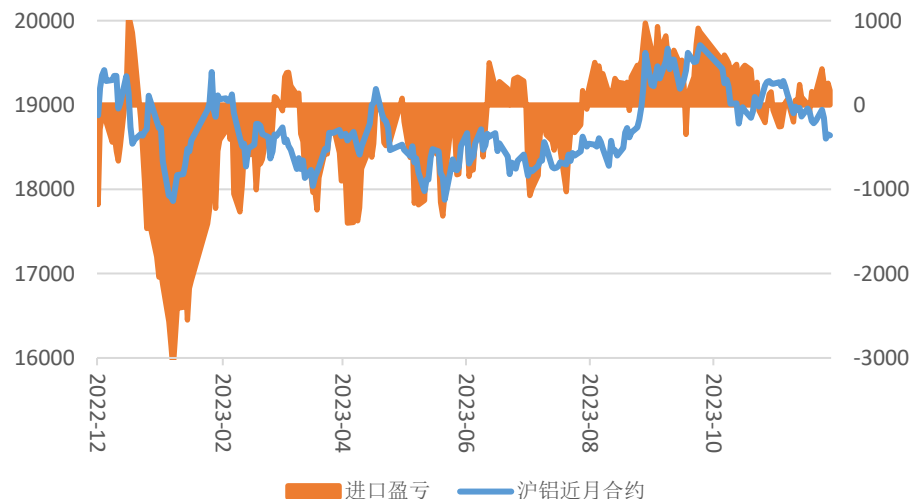
伦铝升贴水（美元/吨）



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、据国家统计局数据显示，2023年1-10月，有色金属冶炼和压延加工业实现营业收入61717.3亿元，同比增长3.6%；营业成本58082.5亿元，同比增长4.2%；利润总额1860.4亿元，同比下降3.7%。
- 2、据上海期货交易所，经研究决定，自2023年12月1日（即11月30日晚连续交易）起，我所在螺纹钢、燃料油、白银、热轧卷板、纸浆、天然橡胶、铝和锌期货品种实施交易限额。
- 3、李强主持召开国务院常务会议，会议讨论并原则通过《中华人民共和国矿产资源法（修订草案）》，决定将修订草案提请全国人大常委会审议。会议指出，矿产资源是经济社会发展的重要物质基础，根据形势变化适时修订矿产资源法，对于依法开发保护矿产资源、保障国家战略资源安全十分必要。要加快推进勘探开发和增储上产，深化国际合作，加强储备体系建设，夯实矿产资源保障基础。要大力开展技术装备创新，推进产业绿色化、智能化发展，提升矿产资源产业链韧性和竞争力。（央视新闻）
- 4、三位直接参与季度定价谈判的市场人士称，一家全球铝生产商向日本买家报出的2024年一季度铝升水为每吨95美元，较当前季度下滑2%。日本是亚洲最大的铝进口国，其同意每季度支付的原铝相对于伦敦金属交易所(LME)现货价格的溢价为该地区设定了基准 2023年四季度，日本买家同意支付铝升水每吨97美元，较上一季度下降了24%。

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它人。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

