



2024年5月20日

## 供应瓶颈未解

## 氧化铝价格延续较强

### 核心观点及策略

- 上周氧化铝期货如预期出现小幅调整，不过现货依然保持强势，周内现货价格连续上行，与期货基差由贴水转为小幅升水。国产矿石相比去年依然紧缺且频繁提价，短时间国产矿预计依然会制约氧化铝产能提升。美铝位于澳大利亚的氧化铝厂减产仍在继续，进口补充亦相应减少。消费端云南稳步推进第二轮复产动作，目前仍有50万吨待复产产能，成为未来主要需求增量。基于此前的高贴水交易所仓单库存增加较快，上周氧化铝仓单库存16.1万吨，较前一周增加25806吨；厂库9000吨。
- 整体，氧化铝供应瓶颈未来大概率依旧存在，而消费兑现概率较大，未来的供稳需增的预期短时较难改变，基本面偏多支持氧化铝价格强韧性。
- 预计本周氧化铝主力运行区间3800-4000元/吨。
- 策略建议：逢低做多
- 风险因素：美联储加息，国产矿复产

投资咨询业务资格  
沪证监许可【2015】84号

李婷

☎ 021-68555105

✉ li.t@jyqh.com.cn

从业资格号：F0297587

投资咨询号：Z0011509

黄蕾

☎ 021-68555105

✉ huang.lei@jyqh.com.cn

从业资格号：F0307990

投资咨询号：Z0011692

高慧

☎ 021-68555108

✉ gao.h@jyqh.com.cn

从业资格号：F03099478

投资咨询号：Z0017785

王工建

☎ 021-68555108

✉ wang.gj@jyqh.com.cn

从业资格号：F3084165

投资咨询号：Z0016301

## 一、交易数据

上周市场重要数据

|       |                   | 2024/5/10 | 2024/5/17 | 涨跌    | 单位   |
|-------|-------------------|-----------|-----------|-------|------|
| 期现    | 氧化铝期货（活跃）         | 3803      | 3779      | -24   | 元/吨  |
|       | 国产氧化铝现货           | 3677      | 3719      | 42    | 元/吨  |
|       | 现货升水              | -123      | -21       | 102   | 元/吨  |
| 进口    | 澳洲氧化铝 FOB         | 405       | 420       | 15    | 美元/吨 |
|       | 进口盈亏              | 57.59     | -19.18    | -76.8 | 元/吨  |
| 交易所库存 | 交易所仓库             | 134899    | 160705    | 25806 | 吨    |
|       | 交易所厂库             | 9000      | 9000      | 0     | 吨    |
| 铝土矿   | 山西（6.0≤Al/Si<7.0） | 560       | 560       | 0     | 元/吨  |
|       | 河南（6.0≤Al/Si<7.0） | 580       | 580       | 0     | 元/吨  |
|       | 广西（6.5≤Al/Si<7.5） | 390       | 390       | 0     | 元/吨  |
|       | 贵州（6.5≤Al/Si<7.5） | 460       | 460       | 0     | 元/吨  |
|       | 几内亚 CIF           | 71        | 71        | 0     | 美元/吨 |

注： 涨跌= 周五一上周五；

数据来源：我的有色、百川盈孚、iFinD，铜冠金源期货

## 二、行情评述

氧化铝期货主力上周跌 1.28%，收 3779 元/吨。现货市场全国加权平均周五报 3719 元/吨，涨 43 元/吨。

铝土矿方面，国内矿供应状况仍然紧张，国产矿价格保持高位。北方山西地区，中铝公司灵石县杨家山铝矿复工复产，山西部分洞采矿也进入复产准备阶段，不过大面积开采恐怕还需要一段时间。河南地区矿山复产推进也在继续，新密、登封、平顶山等地矿山产量逐渐增加，不过增量幅度十分缓慢。南方国产矿表现稳定。进口端几内亚发生暴动，对矿石开采有一定影响，加上此前就有的发运影响，进口矿预计保持高位。

供应端，氧化铝高利润之下，企业开工积极性高，少有检修计划，预计氧化铝开工继续走高，但矿端限制增幅有限。截至 5 月 16 日，中国氧化铝建成产能为 10220 万吨，开工产能为 8330 万吨，开工率为 81.51%。

消费端，云南及内蒙古地区电解铝企业继续复产，电解铝开工持续增加。截至 5 月 16 日，中国电解铝建成产能为 4734.9 万吨，开工产能为 4285.1 万吨，开工率为 90.5%。

库存方面，上周五氧化铝期货库存 16.1 万吨，较前一周增加 25806 吨，厂库库存 9000 吨，较前一周持平。

### 三、行情展望

上周氧化铝期货如预期出现小幅调整，不过现货依然保持强势，周内现货价格连续上行，与期货基差由贴水转为小幅升水。国产矿石相比去年依然紧缺且频繁提价，短时间国产矿预计依然会制约氧化铝产能提升。美铝位于澳大利亚的氧化铝厂减产仍在继续，进口补充亦相应减少。消费端云南稳步推进第二轮复产动作，目前仍有 50 万吨待复产产能，成为未来主要需求增量。基于此前的高贴水交易所仓单库存增加较快，上周氧化铝仓单库存 16.1 万吨，较前一周增加 2806 吨；厂库 9000 吨。整体，氧化铝供应瓶颈未来大概率依旧存在，而消费兑现概率较大，未来的供稳需增的预期短时较难改变，基本面偏多支持氧化铝价格强韧性。

### 四、行业要闻

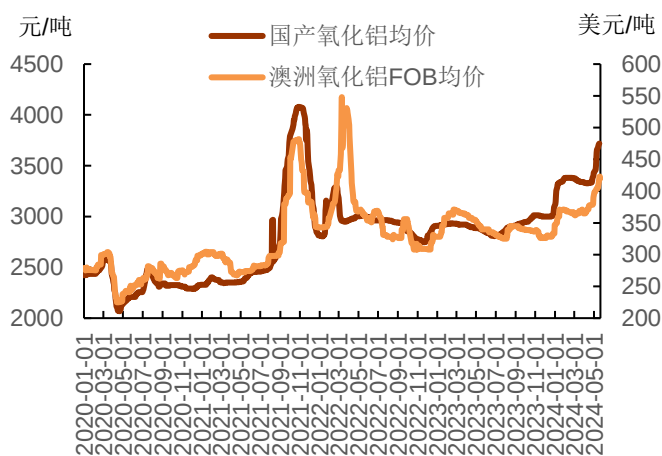
1. 据百川盈孚，内蒙古某氧化铝企业推进复产内蒙古致轩新材料有限公司(所属文丰集团)，目前积极推进复产，预计顺利情况下可于 8 月产出氧化铝。
2. 据百川盈孚，期有消息传出晋豫两地矿山复采工作稳步推进。其中，三门峡地区部分手续完善且已通过验收矿山近期已稳步推进复采。也有部分相关人士表示目前部分矿山受限于手续申请、政策管控等因素，产量释放仍存在一定难度。
3. 国家统计局数据显示，2024 年 4 月份有色金属冶炼和压延加工业增加值同比增长 11.4%，1-4 月累计增加值同比增长 11.8%；4 月份十种有色金属产量为 650 万吨，同比增长 7.0%；1-4 月累计产量为 2589 万吨，累计同比增长 7.1%。其中电解铝 4 月份产量为 358 万吨，同比增长 7.2%；1-4 月电解铝产量为 1424 万吨，累计同比增长 7.1%。

## 五、相关图表

图表 1 氧化铝期货价格走势

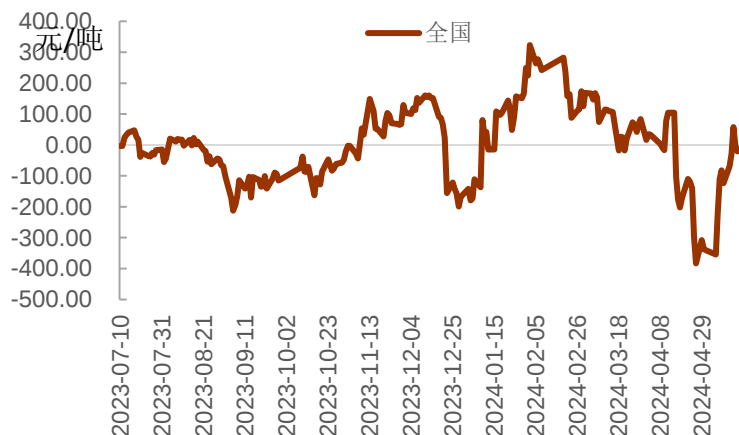


图表 2 氧化铝现货价格



数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 3 氧化铝现货升水

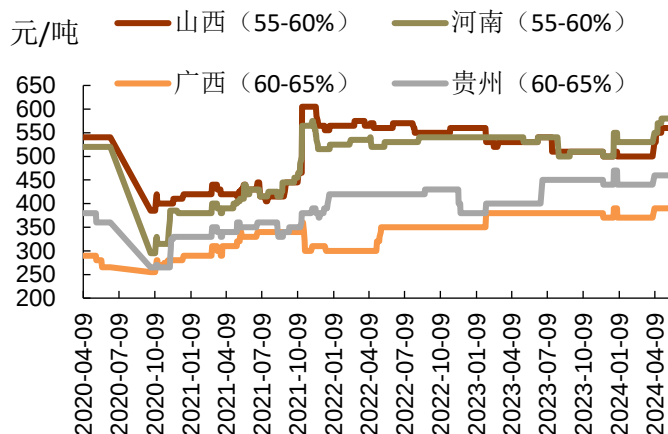


图表 4 氧化铝当月-连一跨期价差

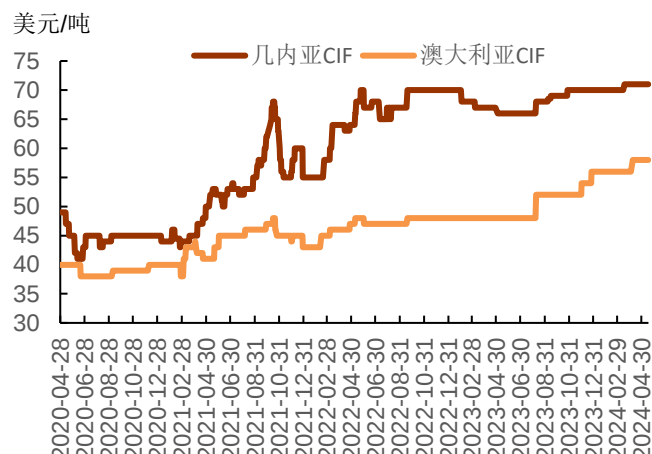


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 7 国产铝土矿价格



图表 8 进口铝土矿 CIF

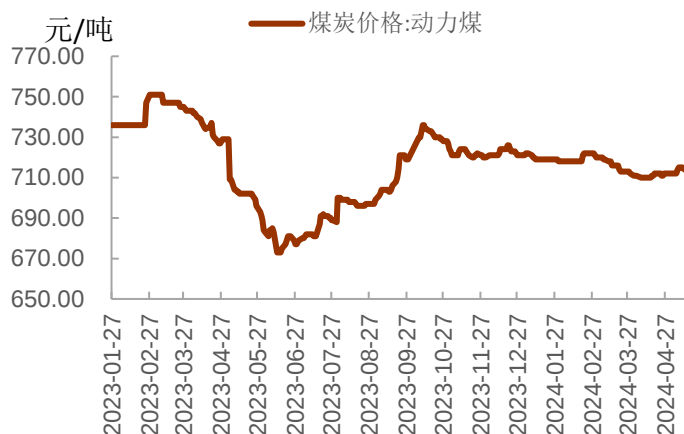


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 9 烧碱价格

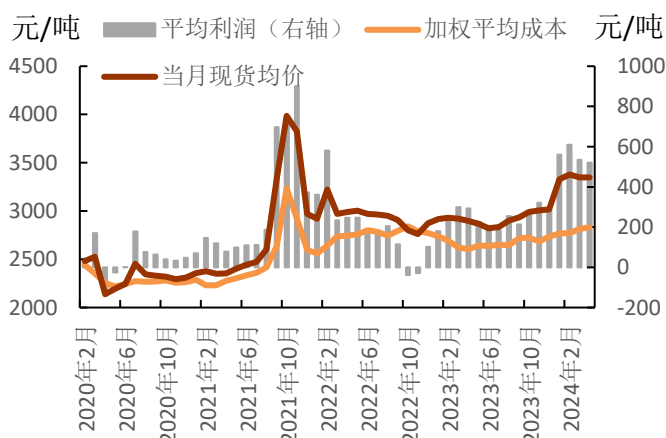


图表 10 动力煤价格

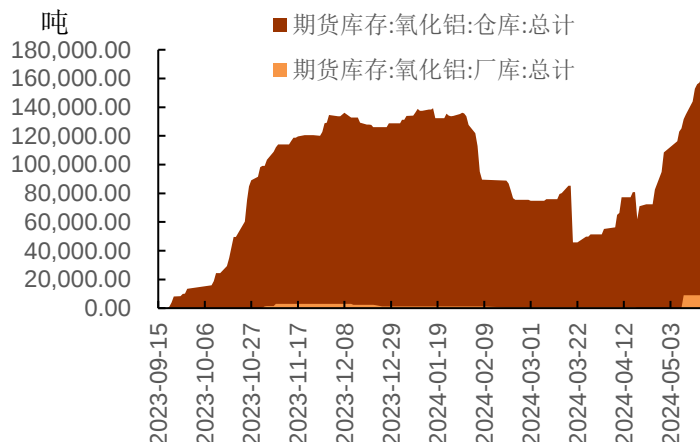


数据来源: 百川盈孚, iFind, 铜冠金源期货

图表 11 氧化铝成本利润



图表 12 氧化铝交易所库存



数据来源: SMM, 铜冠金源期货

洞彻风云 共创未来

DEDICATED TO THE FUTURE

**全国统一客服电话：400-700-0188**

### 总部

上海市浦东新区源深路 273 号

电话：021-68559999（总机）

传真：021-68550055

### 上海营业部

上海市虹口区逸仙路 158 号 305、307 室

电话：021-68400688

### 深圳分公司

深圳市罗湖区建设路 1072 号东方广场 2104A、2105 室

电话：0755-82874655

### 江苏分公司

地址：江苏省南京市江北新区华创路 68 号景枫乐创中心 B2 栋 1302 室

电话：025-57910813

### 铜陵营业部

安徽省铜陵市义安大道 1287 号财富广场 A906 室

电话：0562-5819717

### 芜湖营业部

安徽省芜湖市镜湖区北京中路 7 号伟星时代金融中心 1002 室

电话：0553-5111762

### 郑州营业部

河南省郑州市未来大道 69 号未来公寓 1201 室

电话：0371-65613449

### 大连营业部

辽宁省大连市河口区会展路 129 号期货大厦 2506B

电话：0411-84803386

### 杭州营业部

地址：浙江省杭州市上城区九堡街道九源路 9 号 1 幢 12 楼 1205 室

电话：0571-89700168



## 免责声明

本报告仅向特定客户传送，未经铜冠金源期货投资咨询部授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。本报告中的信息均来源于公开可获得资料，铜冠金源期货投资咨询部力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。

本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。