



2024年10月21日

氧化铝偏强

关注资金博弈

核心观点及策略

- 上周几内亚对阿联酋铝业氧化铝出口限制政策暂未做改变，原料供应紧张情绪仍在。供应端国内11月初有西南氧化铝企业计划为期一周检修。海外年内先后澳大利亚、印度、牙买加均有氧化铝厂生产阶段受限情况，海外氧化铝市场供应亦较为紧张，价格持续上涨，近期理论出口窗口打开，有部分国产氧化铝流出。消费端贵州、四川、新疆、内蒙古消费小增及西北冬储正在进行，消费采购情绪积极，现货仍然偏紧。交易所仓单库存减少30018吨至6.5万吨，厂库4500吨。
- 整体，几内亚政府对EGA出口政策未见松动，事件扰动因素仍在，期货盘面上持仓及成交处于高位，资金仍在青睐市场，氧化铝仍维持偏强运行。但市场对事件交易已比较充分，如果几内亚政策未见升级，氧化铝继续上行空间有限。后续关注几内亚政府出口政策松动情况，及资金博弈表现。
- 预计本周氧化铝主力运行区间4500-4800元/吨。
- 策略建议：逢低做多，跨期正套
- 风险因素：美国陷入衰退，国产矿大面积复产

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

✉ huang.lei@jyqh.com.cn

从业资格号：F0307990

投资咨询号：Z0011692

高慧

✉ gao.h@jyqh.com.cn

从业资格号：F03099478

投资咨询号：Z0017785

王工建

✉ wang.gj@jyqh.com.cn

从业资格号：F3084165

投资咨询号：Z0016301

赵凯熙

✉ zhao.kx@jyqh.com.cn

从业资格号：F031122984

投资咨询号：Z00210404

一、交易数据

上周市场重要数据

		2024/10/11	2024/10/18	涨跌	单位
期现	氧化铝期货（活跃）	4553	4811	258	元/吨
	国产氧化铝现货	4255	4606	351	元/吨
	现货升水	-265	-205	60	元/吨
进口	澳洲氧化铝 FOB	580	680	100	美元/吨
	进口盈亏	-631.74	-1147.10	-515.4	元/吨
交易所库存	交易所仓库	94860	64842	-30018	吨
	交易所厂库	13500	4500	-9000	吨
铝土矿	山西 (6.0≤Al/Si<7.0)	630	630	0	元/吨
	河南 (6.0≤Al/Si<7.0)	710	730	20	元/吨
	广西 (6.5≤Al/Si<7.5)	430	460	30	元/吨
	贵州 (6.5≤Al/Si<7.5)	560	600	40	元/吨
	几内亚 CIF	77	77	0	美元/吨

注：涨跌= 周五-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

氧化铝期货上周涨 5.67%，收 4811 元/吨。现货市场全国加权平均周五报 4606 元/吨，涨 351 元/吨。

铝土矿方面，国产矿石矿山开工率仍无实质性提升，山西、河南两地继续受环保、矿山安全检查等常态化工作限制，复采工作进展缓慢；且进入四季度晋豫两地相关污染天气管控政策将逐步出台，届时对于矿石供应也将有一定影响；此外，前期贵州局部地区受政策管限制开采矿山也暂无复工预期。进口矿，随着几内亚雨季影响逐步减弱，供应水平逐步恢复。但近期市场有消息传出，几内亚个别矿企受驳船、港口作业等因素影响，发运水平有所下降，考虑船期等因素影响，目前暂未体现在中国进口矿石供应方面。

供应端，暂无氧化铝产能计划减产、复产，氧化铝市场开工或无明显变化。西南地区某大型氧化铝企业目前维持满产状态运行，其计划于 11 月初进行锅炉定检工作，此次检修预计影响时长一周左右。截至 10 月 17 日，中国氧化铝建成产能为 10380 万吨，开工产能为 8965 万吨，开工率为 86.37%。

消费端，中国电解铝企业继续释放增产产能，复产集中在贵州以及四川地区，新投产集中在新疆地区。本周中国电解铝行业开工较上周提升。截至 10 月 17 日，中国电解铝建成产能为 4776.90 万吨，开工产能为 4356.70 万吨，开工率为 91.20%。

库存方面，上周五氧化铝期货仓单库存减少 30018 吨至 6.5 万吨，厂库 4500 吨。

三、行情展望

原料端几内亚铝土矿扰动，原料供应紧张情绪升温。供应端氧化铝利润丰厚，有能力开启的产能前期已开启较满，近期国内产能的继续增加有限，关注山东氧化铝 400 万吨迁移产能中的 100 万吨产能即将投产情况。另外海外氧化铝价格大涨，国内有部分企业计划出口，短时国内氧化铝现货供应预计仍偏紧。需求端贵州、四川电解铝产能继续释放，新疆电解铝又有新产能增加，需求继续小幅增加。节后需求方补库需求增加，询盘问价积极，现货市场货源依旧偏紧。交易所仓单库存较节前增加 19222 吨至 9.5 万吨，厂库 13500 吨。整体，进口矿紧张预期升温，加上氧化铝供应偏紧局面本身一直未能明显改善，近期又出现出口利润扩大，部分地区国内氧化铝货源将流出，继续加强国内供应紧缺预期。消费端下游电解铝市场产能上行，需求持续缓增。按照当下矿石供应状况看，供应偏紧，平衡缺口情况或扩大，支持氧化铝延续偏强。

四、行业要闻

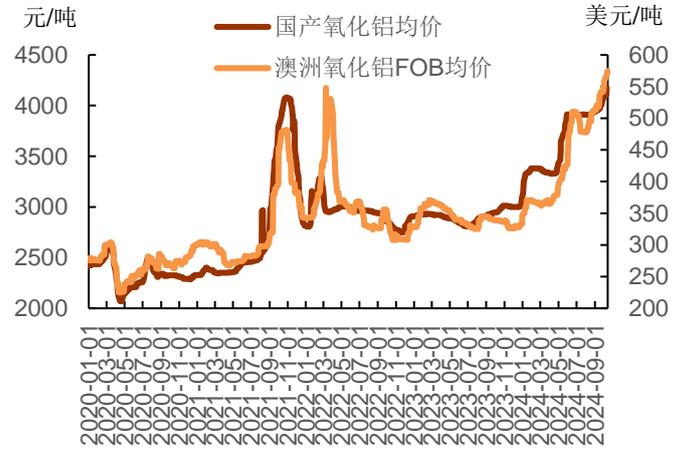
1. 据 SMM 调研了解，重庆大型氧化铝企业锅炉定检周期已到，根据特种设备定检规定要求停产接受特检，工厂预计将于 11 月 1 日至 7 日停产检修，具体生产提货时间另行通知。
2. 美铝（Alcoa）近日宣布与巴林铝业（Alba）达成了一项长期氧化铝供应合同的延长协议。根据该协议，美铝将在未来十年内向巴林铝业供应高达 1650 万吨的冶炼级氧化铝，其中主要来源于西澳大利亚。这项续约使美铝成为巴林铝业最大的第三方氧化铝供应商。

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

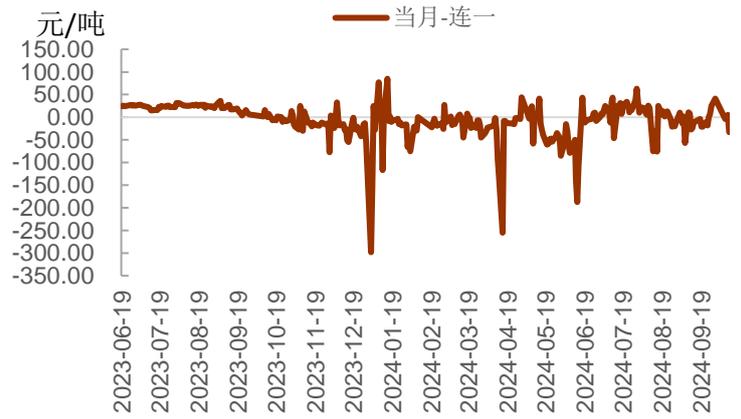


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 3 氧化铝现货升水

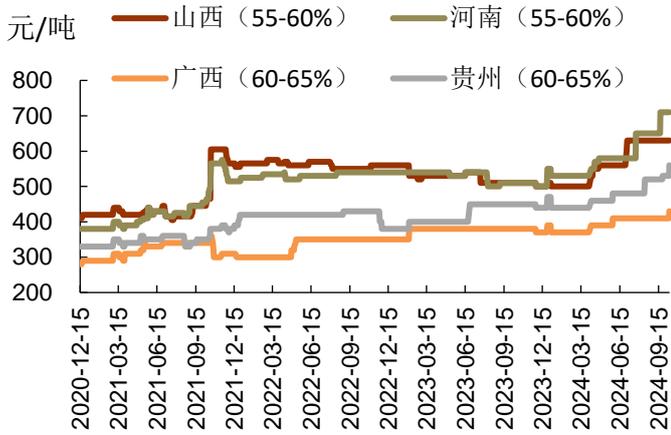


图表 4 氧化铝当月-连一跨期价差

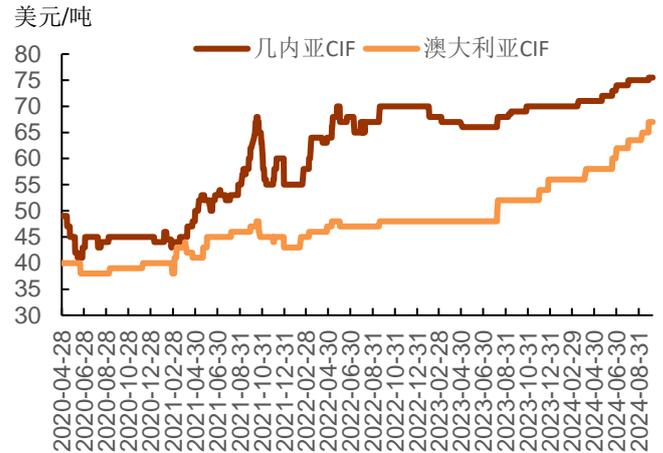


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 7 国产铝土矿价格

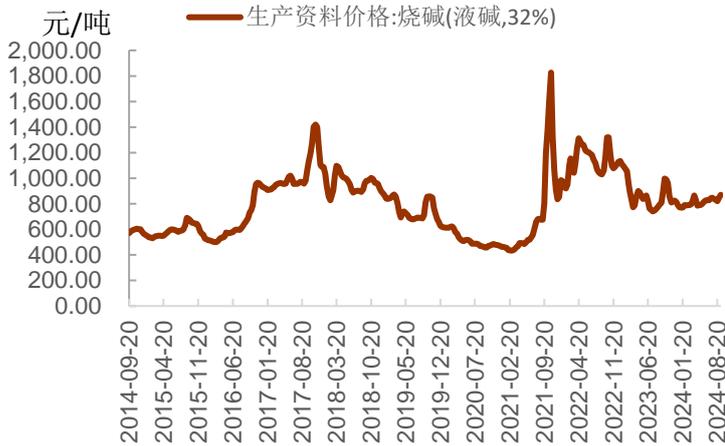


图表 8 进口铝土矿 CIF



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

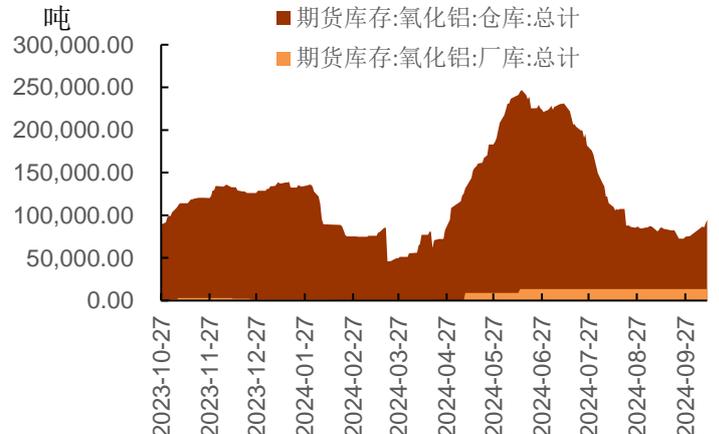


数据来源: 百川盈孚, iFind, 铜冠金源期货

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。