

2024年5月13日



## 交割前后氧化铝震荡调整

### 核心观点及策略

- 上周有部分北方矿山复产消息传出，但都未坐实，国产矿偏紧预期未能改善。供应端贵州地区氧化铝前期检修结束逐步复产，其他企业在高利润背景下开工积极检修计划不多，预计未来氧化铝产量稳中小增。消费端云南地区电解铝企业继续复产，5月底云南剩余批次的复产计划亦提上日程，消费预期偏好。现货市场伴随交割临近期货向现货靠拢，现货贴水从-350元/吨收敛至平水附近。交易所仓单库存周内增加26456吨至13.5万吨，厂库0吨。
- 整体，氧化铝我们认为凭借其供紧需增预期，后续看好偏强运行，不过节奏上需注意即将交割时期期货价格阶段性回归需求，及交割后仓单流入现货市场，货源充裕之后对市场多头阶段性冲击的情况。
- 预计本周氧化铝主力运行区间3650-3900元/吨。
- 策略建议：区间操作
- 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

		2024/5/6	2024/5/10	涨跌	单位
期现	氧化铝期货（活跃）	3858	3803	-55	元/吨
	国产氧化铝现货	3501	3677	176	元/吨
	现货升水	-354	-123	231	元/吨
进口	澳洲氧化铝 FOB	404	405	1	美元/吨
	进口盈亏	-124.33	57.59	181.9	元/吨
交易所库存	交易所仓库	116246	134899	18653	吨
	交易所厂库	0	9000	9000	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-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 8.08%，收 3785 元/吨。现货市场全国加权平均周五报 3402 元/吨，涨 69 元/吨。

铝土矿方面，晋豫两地屡传矿山复采筹备动作，但是实质进展缓慢，矿山复采增量流入市场仍需一定时间，且预计后续对于矿山常规检查力度相较于前期也将更为严格，国产矿供应紧张局面具体好转情况存在未知；南方地区随着降雨天气对于矿山开采影响逐渐减弱，预计后续矿山出矿量或有小幅增加。进口端几内亚发运有一定阻力，进口矿亦稍有上行。

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 9 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，云南地区电解铝企业继续复产，电解铝开工持续增加。截至 5 月 9 日，中国电解铝建成产能为 4734.9 万吨，开工产能为 4279.10 万吨，开工率为 90.37%。

库存方面，上周五氧化铝期货库存 13.5 万吨，较前一周增加 26456 吨，厂库库存 9000 吨，较前一周增加 9000 吨。

### 三、行情展望

上周有部分北方矿山复产消息传出，但都未坐实，国产矿偏紧预期未能改善。供应端贵州地区氧化铝前期检修结束逐步复产，其他企业在高利润背景下开工积极检修计划不多，预计未来氧化铝产量稳中增。消费端云南地区电解铝企业继续复产，5月底云南剩余批次的复产计划亦提上日程，消费预期偏好。现货市场伴随交割临近期货向现货靠拢，现货贴水从-350元/吨收敛至平水附近。交易所仓单库存周内增加26456吨至13.5万吨，厂库0吨。整体，氧化铝我们认为凭借其供紧需增预期，后续看好偏强运行，不过节奏上需注意即将交割时期期货价格阶段性回归需求，及交割后仓单流入现货市场，货源充裕之后对市场多头阶段性冲击的情况。

### 四、行业要闻

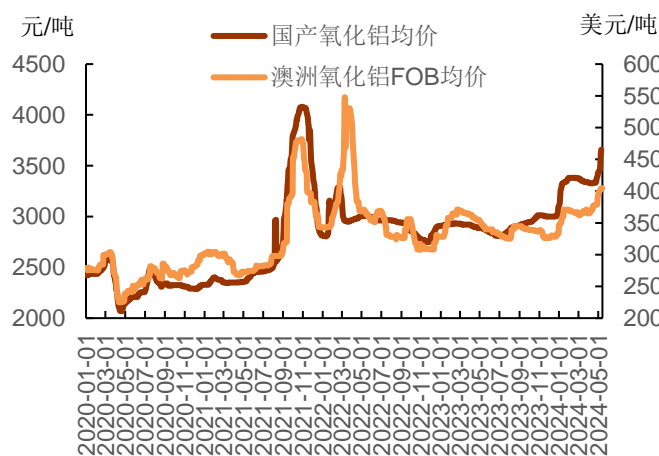
1. 据阿拉丁（ALD）了解河南地区新密、登封、平顶山等地矿山在协调好土地、验收等政策后有小规模复产，不过产能释放非常有限，不确定性较强。
2. 中铝吕梁基地一季度，焙烧炉运转率跃升至近三年来的峰值，稳定在94%以上；锅炉、汽轮机等核心设备实现长周期稳定运行。据统计，基地一季度商品氧化铝产量已完成年计划的25.9%，铝液与铝锭产量超产约900吨。。
3. 云铝股份5月7日在投资者互动平台表示，公司全资子公司云南文山铝业有限公司有铝土矿资源，并已形成年产140万吨氧化铝生产规模。

五、相关图表

图表 1 氧化铝期货价格走势

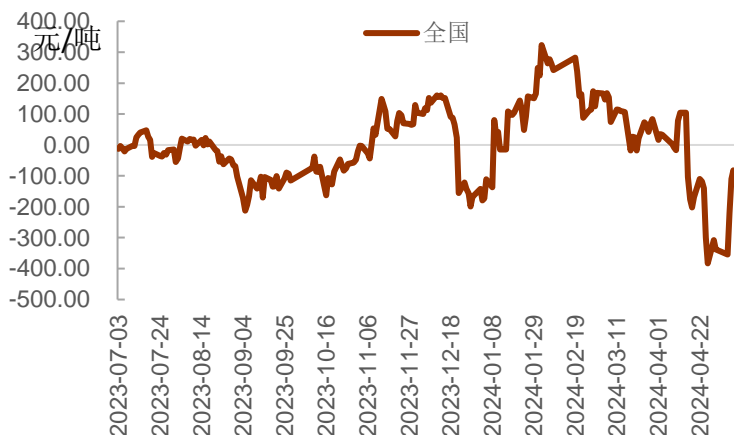


图表 2 氧化铝现货价格



数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 3 氧化铝现货升水

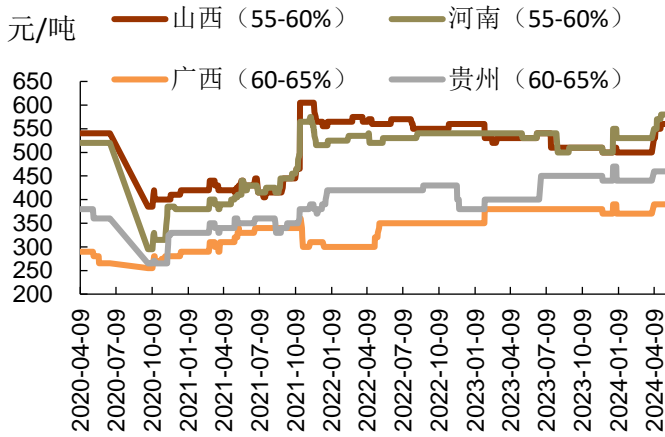


图表 4 氧化铝当月-连一跨期价差

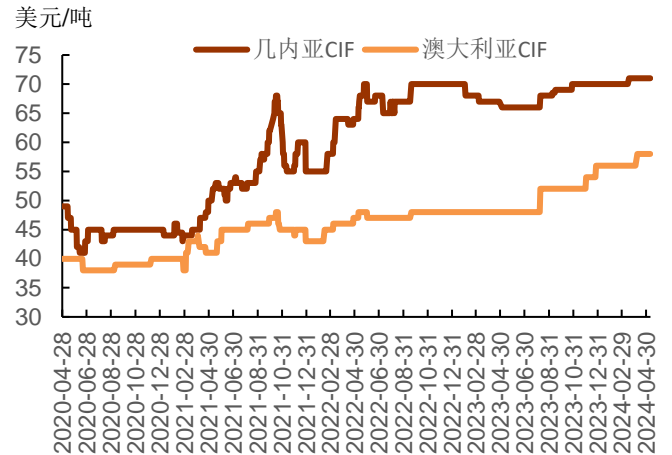


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

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

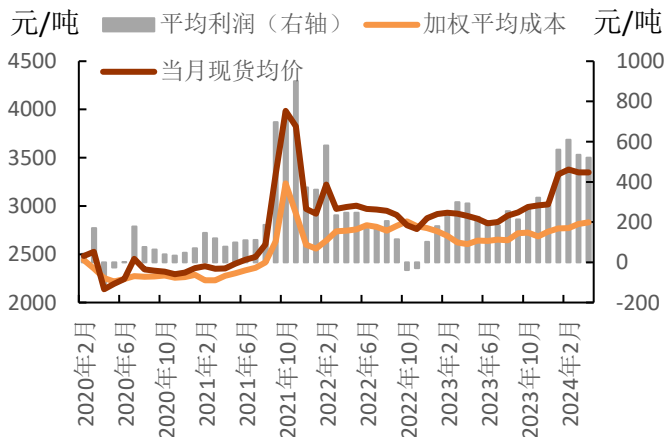


图表 10 动力煤价格

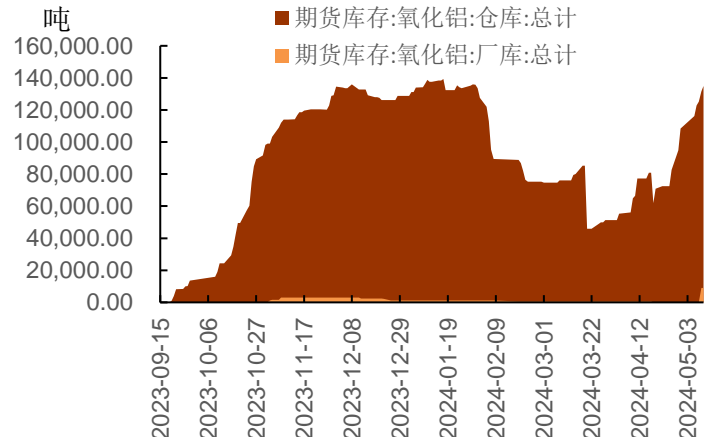


数据来源: 百川盈孚, iFind, 铜冠金源期货

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。