



2024年11月4日

## 现货紧预期松

### 氧化铝近强远弱

#### 核心观点及策略

- 上周氧化铝期货主力再创新高后，周四盘中一度暴跌4%。主要源于前期炒作资金集中离场踩踏，但氧化铝基本面仍坚挺。矿端几内亚阿联酋铝业的铝土矿出口尚未恢复。国内除上周北方启动污染天气预警响应降低焙烧受影响的产能外，又新增贵州50万吨检修减产。增量消息有广西华昇投料消息，但产量产出预计还需等到12月底或者明年初，对当下供应改善有限。消费端电解铝产能缓慢增长，加上备货需求，消费依旧较好。现货方面亦延续紧张，现货价格无视期价调整连续上涨，陕西已有现货成交价站上5300元/吨。交易所仓单库存减少6006吨至5.7万吨，厂库900吨。
- 整体，基本面短时供应问题难以解决，现货强制依旧支持氧化铝价格。监管部门平抑过热市场连续发文，投机资金意图撤离周内减仓。氧化铝失去资金助推，上方空间想象力不足，市场资金开始交易远期供应增加之后的顶部回落空间，盘面近强远弱格局进一步扩大。操作上重点关注跨期正套，单边主力合约高位震荡滚多低多为主。
- 预计本周氧化铝主力运行区间4800-5150元/吨。
- 策略建议：滚动做多，跨期正套
- 风险因素：EGA恢复发运，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

|       |                    | 2024/10/25 | 2024/11/1 | 涨跌    | 单位   |
|-------|--------------------|------------|-----------|-------|------|
| 期现    | 氧化铝期货（活跃）          | 4884       | 4976      | 92    | 元/吨  |
|       | 国产氧化铝现货            | 4838       | 5082      | 244   | 元/吨  |
|       | 现货升水               | -183       | -202      | -19   | 元/吨  |
| 进口    | 澳洲氧化铝 FOB          | 690        | 715       | 25    | 美元/吨 |
|       | 进口盈亏               | -1013.53   | -987.18   | 26.4  | 元/吨  |
| 交易所库存 | 交易所仓库              | 63339      | 57333     | -6006 | 吨    |
|       | 交易所厂库              | 900        | 900       | 0     | 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) | 730        | 730       | 0     | 元/吨  |
|       | 广西 (6.5≤Al/Si<7.5) | 460        | 460       | 0     | 元/吨  |
|       | 贵州 (6.5≤Al/Si<7.5) | 600        | 610       | 10    | 元/吨  |
|       | 几内亚 CIF            | 79         | 79        | 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，山西、河南铝土矿价格上涨随着氧化铝价格上涨且维持坚挺，内陆氧化铝厂开工率始终维持高位，矿石需求量巨大，加上河南郑州重污染天气控制非煤矿山生产，推动国产矿价格进一步上涨。进口矿，市场较高活跃度以及下游氧化铝企业多方询盘采购等利多因素支撑下，进口矿现货报价再度小幅上行。

供应端，氧化铝市场开工产能暂无明显变化，但部分企业受矿石供应偏紧限制压产运行，北方地区氧化铝焙烧受环保相关政策影响，以及部分企业进行设备检修等问题依旧存在，综合导致氧化铝市场在产量方面并不如产能方面表现的乐观，因此氧化铝市场现货供应依旧偏紧。截至 10 月 31 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，下游电解铝市场，贵州、四川和新疆地区产能继续释放，不过速度较慢，消费继续缓慢上升。

库存方面，上周五氧化铝期货仓单库存 6006 吨至 5.7 万吨，厂库 900 吨。

### 三、行情展望

上周氧化铝期货主力再创新高后，周四盘中一度暴跌 4%。主要源于前期炒作资金集中离场踩踏，但氧化铝基本面仍坚挺。矿端几内亚阿联酋铝业的铝土矿出口尚未恢复。国内除上周北方启动污染天气预警响应降低焙烧受影响的产能外，又新增贵州 50 万吨检修减产。增量消息有广西华昇投料消息，但产量产出预计还需等到 12 月底或者明年初，对当下供应改善有限。消费端电解铝产能缓慢增长，加上备货需求，消费依旧较好。现货方面亦延续紧张，现货价格无视期价调整连续上涨，陕西已有现货成交价站上 5300 元/吨。交易所仓单库存减少 6006 吨至 5.7 万吨，厂库 900 吨。整体，基本面短时供应问题难以解决，现货强制依旧支持氧化铝价格。监管部门平抑过热市场连续发文，投机资金意图撤离周内减仓。氧化铝失去资金助推，上方空间想象力不足，市场资金开始交易远期供应增加之后的顶部回落空间，盘面近强远弱格局进一步扩大。操作上重点关注跨期正套，单边主力合约高位震荡滚多低多为主。

### 四、行业要闻

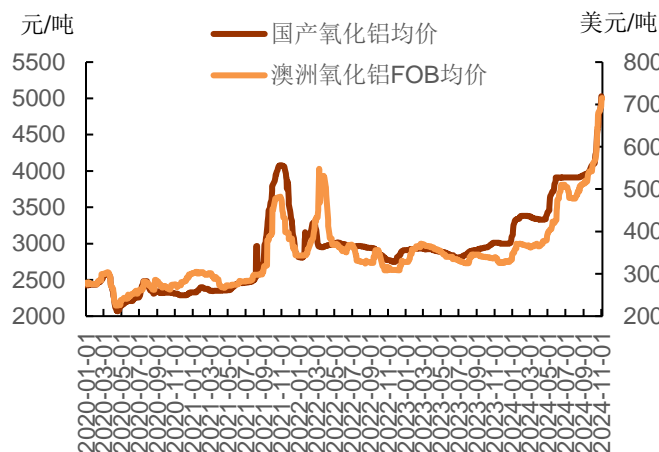
1. 上期所发布关于同意重庆市九龙万博新材料科技有限公司“博赛”牌氧化铝注册的公告，其注册产能 360 万吨，执行标准价。
2. 据十一冶建设集团，近期广西华昇新材料有限公司二期 200 万吨氧化铝项目溶出二标段建安工程举行正式投料试车仪式。据 SMM 调研了解，该项目目前仍处于调试与建设阶段，尚未正式投产，正式投产时间待定。
3. 据 SMM: 贵州地区某氧化铝厂因煤气炉故障焙烧停炉一台，影响产能 50 万吨/年，预计持续时间在一周左右。

五、相关图表

图表 1 氧化铝期货价格走势

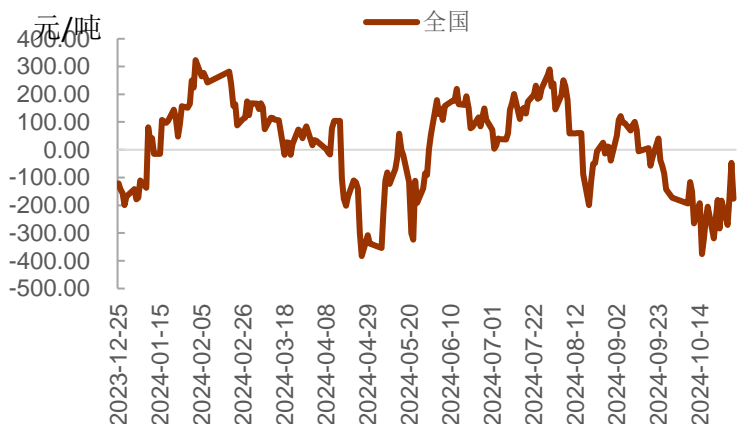


图表 2 氧化铝现货价格

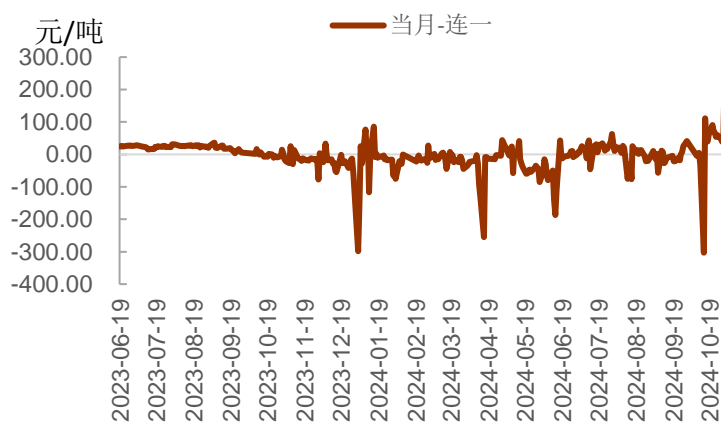


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 3 氧化铝现货升水

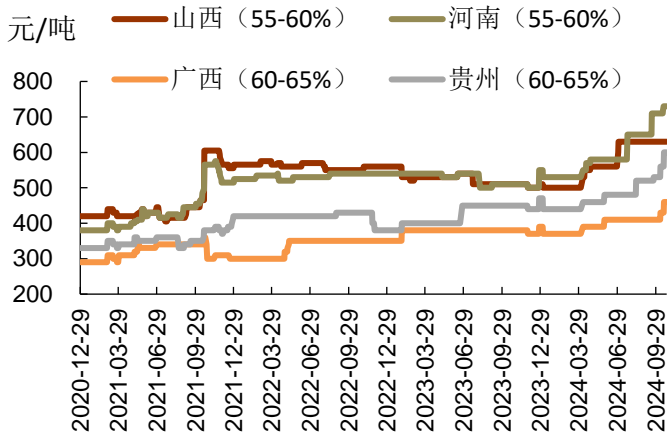


图表 4 氧化铝当月-连一跨期价差

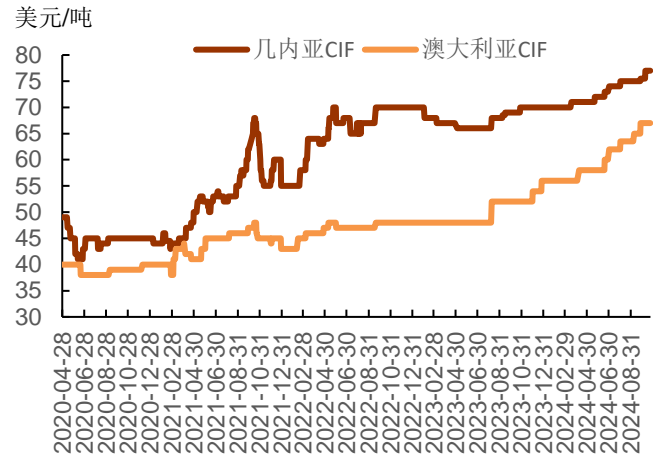


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

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

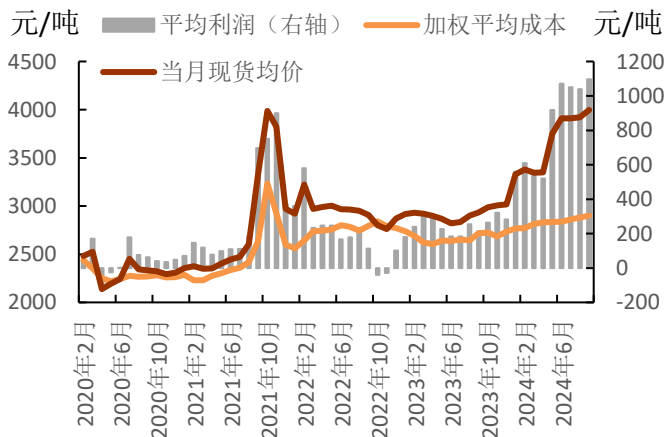


图表 10 动力煤价格

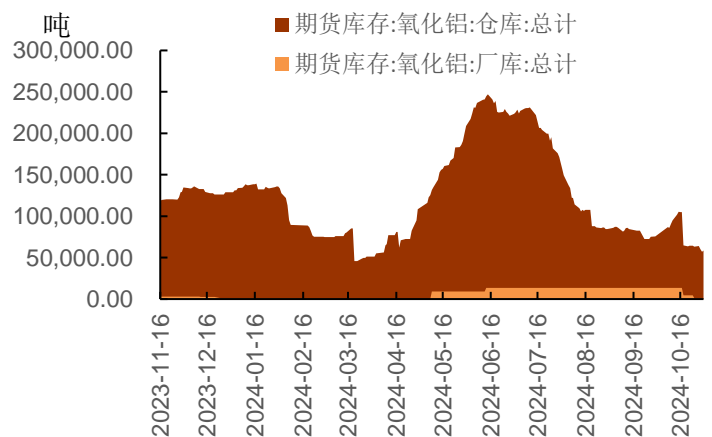


数据来源: 百川盈孚, iFind, 铜冠金源期货

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。