



2024年11月25日

## 供应未见改善

### 氧化铝延续高位震荡

#### 核心观点及策略

- 上周国内环保因素仍限制北方部分氧化铝产能开工，海外氧化铝价格强劲，出口窗口打开，国内氧化铝仍有流出。消费端电解铝企业除此前的少量检修，本周检修产能未进一步扩大，整体氧化铝开工产能保持高位，消费较好。交易所仓单库存周内增加3922吨至7万吨，厂库0吨。
- 整体，氧化铝企业没有增减产计划，预计下周产能变化有限，但需要关注环保限产政策影响。消费端电解铝产能维持高位运行，消费基本稳定，以及冬储和出口流出，氧化铝供需仍然偏紧，支持价格维持高位运行。
- 预计本周氧化铝主力运行区间5200-5500元/吨。
- 策略建议：滚动跨期正套
- 风险因素：消费大幅走弱，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

|       |                    | 2024/11/15 | 2024/11/22 | 涨跌     | 单位   |
|-------|--------------------|------------|------------|--------|------|
| 期现    | 氧化铝期货（活跃）          | 5267       | 5321       | 54     | 元/吨  |
|       | 国产氧化铝现货            | 5562       | 5670       | 108    | 元/吨  |
|       | 现货升水               | 54         | 130        | 76     | 元/吨  |
| 进口    | 澳洲氧化铝 FOB          | 765        | 785        | 20     | 美元/吨 |
|       | 进口盈亏               | -885.17    | -1062.43   | -177.3 | 元/吨  |
| 交易所库存 | 交易所仓库              | 65765      | 69687      | 3922   | 吨    |
|       | 交易所厂库              | 900        | 0          | -900   | 吨    |
| 铝土矿   | 山西 (6.0≤Al/Si<7.0) | 630        | 730        | 100    | 元/吨  |
|       | 河南 (6.0≤Al/Si<7.0) | 740        | 740        | 0      | 元/吨  |
|       | 广西 (6.5≤Al/Si<7.5) | 490        | 490        | 0      | 元/吨  |
|       | 贵州 (6.5≤Al/Si<7.5) | 610        | 610        | 0      | 元/吨  |
|       | 几内亚 CIF            | 88.5       | 91         | 2.5    | 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

氧化铝期货主力上周涨 1.03%，收 5321 元/吨。现货市场全国加权平均周五报 4381 元/吨，较上周五涨 299 元/吨。

铝土矿方面，国产矿石市场流通量偏低，市场成交有限，采购方心态相对谨慎，本周国产矿石价格波动有限；进口矿石方面，进口矿石价格接连上行，价格调整主要体现在进口几内亚主流矿石报价方面。据外媒报道，自 2024 年 10 月受政策因素影响停工某矿企目前尚未恢复运转，且该矿企与几内亚政府之间的谈判工作推进并不顺利。此外，其他部分矿企受港口相关配套设施等因素影响，发运水平恢复不及预期，整体来看海外矿石供应局势也相对严峻。

供应端，本周中国氧化铝市场开工产能较上周较少，主要体现在山东地区。截至 11 月 21 日，中国氧化铝建成产能为 10340 万吨，开工产能为 8915 万吨，开工率为 86.22%。

消费端，据百川盈孚电解铝行业开工较上周增加。截至 11 月 21 日，中国电解铝建成产能为 4781.90 万吨，开工产能为 4368.40 万吨，开工率为 91.35%。

库存方面，上周五氧化铝期货仓单库存增加 3922 吨至 7 万吨，厂库 0 吨。

### 三、行情展望

上周国内环保因素仍限制北方部分氧化铝产能开工，海外氧化铝价格强劲，出口窗口打开，国内氧化铝仍有流出。消费端电解铝企业除此前的少量检修，本周检修产能未进一步扩大，整体氧化铝开工产能保持高位，消费较好。交易所仓单库存周内增加 3922 吨至 7 万吨，厂库 0 吨。整体，氧化铝企业没有增减产计划，预计下周产能变化有限，但需要关注环保限产政策影响。消费端电解铝产能维持高位运行，消费基本稳定，以及冬储和出口流出，氧化铝供需仍然偏紧，支持价格维持高位运行。

### 四、行业要闻

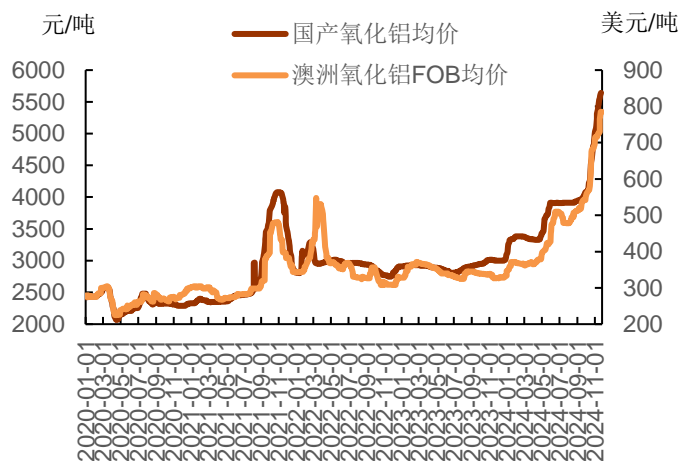
1. 据中国海关总署，2024 年 10 月中国进口铝土矿 1228.9 万吨，环比增加 6.4%，同比增加 10.7%。分国别看，自几内亚进口 759.7 万吨，环比增加 13.51%，同比增加 7.6%；自澳大利亚进口 369.6 万吨，环比减少 8.8%，同比增加 8.1%；自土耳其进口 27.1 万吨，自巴西进口 18.0 万吨，自马来西亚进口 17.1 万吨，自老挝进口 14.9 万吨，自加纳进口 12.4 万吨，自科特迪瓦进口 10.2 万吨。
2. 据中国海关，2024 年 10 月中国出口氧化铝 17.02 万吨，2024 年 1-10 月累计出口 140.61 万吨；2024 年 10 月进口氧化铝 0.63 万吨，环比减少 83.1%，2024 年 1-10 月累计进口 130.5 万吨，同比减少 8.7%；10 月氧化铝净出口 16.40 万吨，2024 年 1-10 月累计净出口 10.07 万吨。

五、相关图表

图表 1 氧化铝期货价格走势

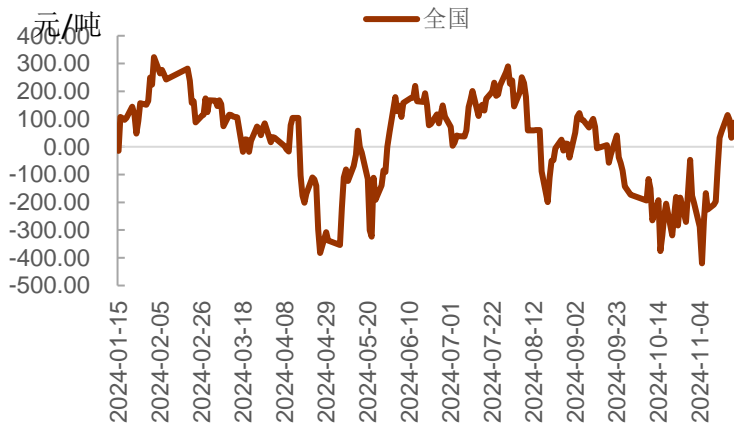


图表 2 氧化铝现货价格

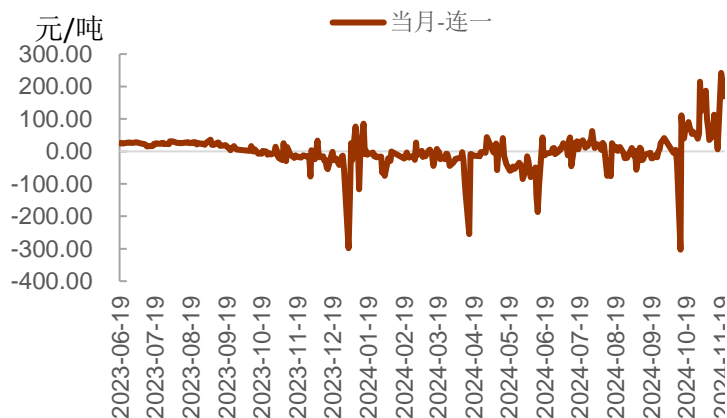


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 3 氧化铝现货升水

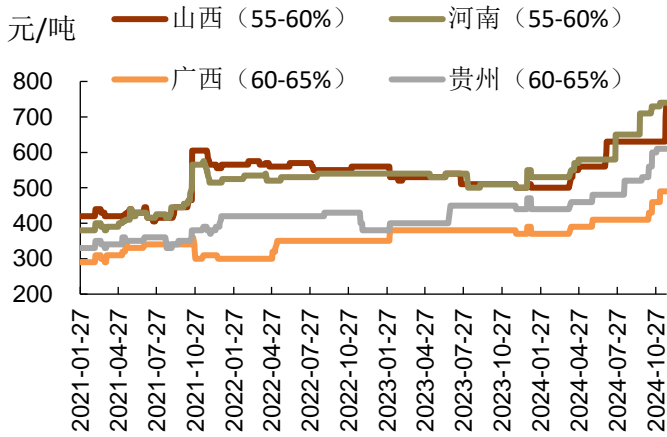


图表 4 氧化铝当月-连一跨期价差

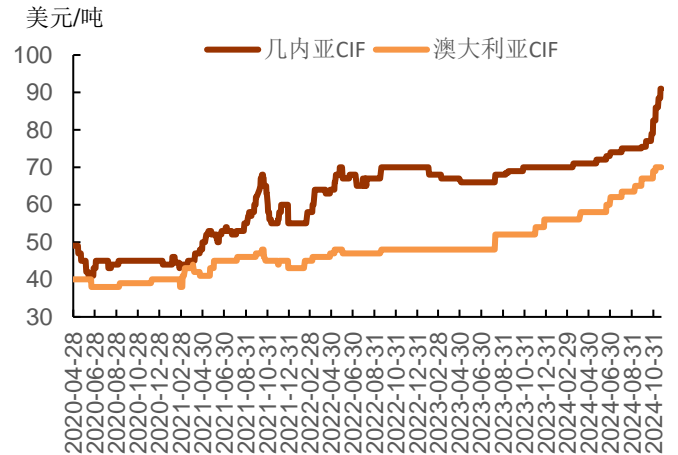


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

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

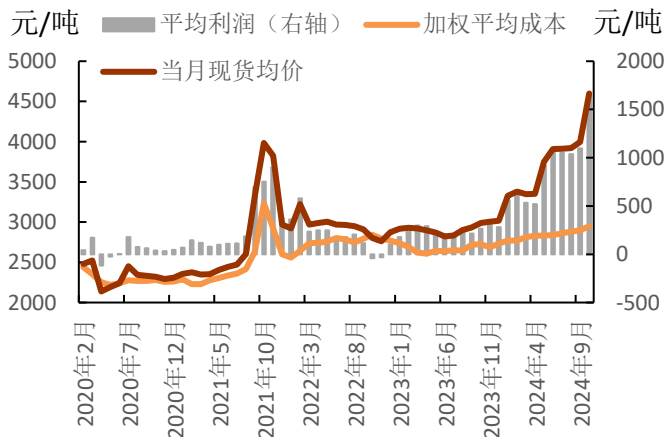


图表 10 动力煤价格

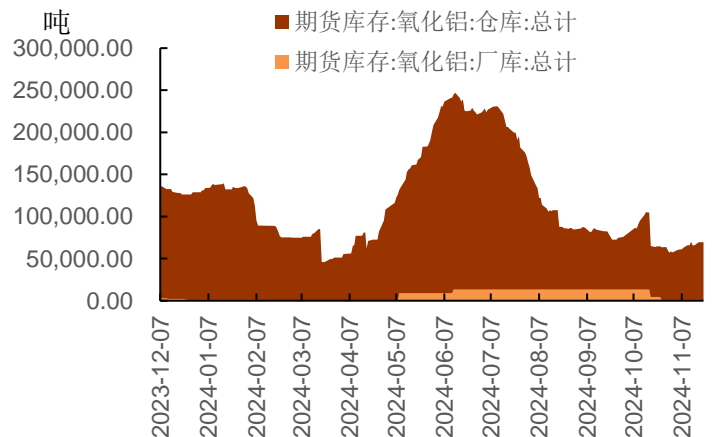


数据来源: 百川盈孚, iFind, 铜冠金源期货

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。