

矿石供应担忧加剧 氧化铝强势上行

研究院 新能源&有色组

研究员

陈思捷

☎ 021-60827968

✉ chensijie@htfc.com

从业资格号: F3080232

投资咨询号: Z0016047

师橙

☎ 021-60828513

✉ shicheng@htfc.com

从业资格号: F3046665

投资咨询号: Z0014806

穆浅若

☎ 021-60827969

✉ muqianruo@htfc.com

从业资格号: F03087416

投资咨询号: Z0019517

联系人

王育武

☎ 021-60827969

✉ wangyuwu@htfc.com

从业资格号: F03114162

投资咨询业务资格:

证监许可【2011】1289号

策略摘要

铝: 供应端电解铝企业持稳生产为主, 近日几内亚油库爆炸或导致矿石供应紧张局面进一步加剧, 对铝产业链造成干扰, 需关注几内亚矿山开采运输情况。需求端, 近日下游补库需求增加, 铝锭社会库存连续去化, 对铝价有所提振, 建议逢低买入套保思路对待, 关注宏观情绪的变动。

氧化铝: 考虑到国内外矿石供应紧张, 且采暖季导致部分地区氧化铝生产或受到阶段性干扰, 需求端相对维持稳定, 预计氧化铝价格重心或抬升, 建议以逢低买入套保的思路对待, 需持续关注几内亚矿山生产运输情况。

投资逻辑

■ 市场分析

铝方面: 本周沪铝价格偏强震荡。截至12月22日当周, 伦铝价格+3.7%至2324.0美元/吨, 沪铝主力较此前一周+2.27%至19165.0元/吨。LME铝现货升贴水(0-3)由上周的-41.23美元/吨变动至-43美元/吨。

供应方面, 国内电解铝厂持稳运行为主, 其中内蒙古白音华剩余新增产能已完成通电, 但部分电解槽产量尚未达产; 受暴雪寒潮天气影响, 新疆地区严格执行《2023年自备电厂应急调峰和负荷灵活调节能力实施方案》, 省内部分铝厂出现调峰压负荷生产的情况, 但目前对产量影响较小。海外方面, 由于目前海外宏观情绪较弱, 铝厂复产或需等待需求强劲复苏, 预计短期海外铝企复产动力不足。

需求方面, 周内铝下游行业龙头企业平均开工率较上周下降0.1%至63.1%, 型材企业有所补库, 但受行业消费淡季等因素影响, 后续订单偏少, 铝型材龙头企业开工率较上周下降0.8%至56.2%。铝板带箔市场整体维持稳定, 铝板带平均开工率较上周持平为77%, 铝箔平均开工率较上周持平为77.3%, 铝线缆平均开工率较上周持平为67.4%, 铝线缆市场维持较高开工, 企业按订单生产为主。

库存方面, 截止12月21日, SMM统计国内电解铝锭社会库存44.6万吨, 较周一库存减少2.4万吨, 较上周四库存减少3.7万吨, 同比去年同期下降了2.9万吨, 继续刷新年内低点, 主因云南地区减产导致铝锭到货量较少, 且新疆铁路运输受天气影响较大, 省内铁路运输效率下降, 运输时间延长。LME铝库存较上周增加6.4万吨至50.87万吨。

氧化铝方面: 本周氧化铝期货价格强势运行。截至12月22日当周, 氧化铝主力价格周内增加9.38%至3184元/吨, SMM氧化铝指数价格周内增加0.27%至3004元/吨,

SMM 氧化铝指数对当月升贴水由周初的 81 元/吨变动至-180 元/吨。

本周氧化铝期价偏强运行，主因几内亚首都燃料库爆炸事件引发市场对铝土矿供应的担忧，且受北方重污染天气影响，山东氧化铝厂停产十天。近期几内亚科纳克里卡卢姆油库发生爆炸，该油库是国几内亚最大的储油库。当地政府 12 月 20 日宣布将在全国范围内恢复仅向居民供应柴油，价格维持保持在灾难发生前的水平。目前几内亚部分大型矿山尚有一定燃油储备，仍可维持正常生产；但部分燃油储备量不足的矿山近期生产或将受到一定影响。考虑到中国氧化铝企业对几内亚矿石依赖性较大，1-11 月份共进口自几内亚铝土矿 9110.4 万吨，占总进口量的 70.2%。此次事故或将对矿山未来长单执行造成影响，市场对铝土矿能否保持正常出口表示担忧。国内供应方面，受重污染天气影响，山东某大型氧化铝厂 12 月 22 日起按照相应级别部分停产，预计影响周期十天左右。此外，山西地区矿山开采督查管理较为严格，且河南三门峡地区矿山暂未开始复产，导致山西和河南两地矿石供应紧张，不排除后续当地部分氧化铝工厂生产受到影响的可能。需求方面，目前电解铝企业持稳生产为主，需求相对稳定。

■ 策略

单边：铝：谨慎偏多 氧化铝：谨慎偏多。

■ 风险

1、流动性收紧快于预期。2、消费不及预期。3、国内供应大幅回升。

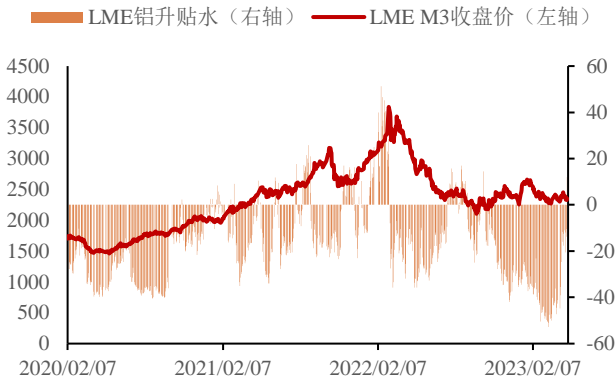
目录

策略摘要	1
投资逻辑	1

图表

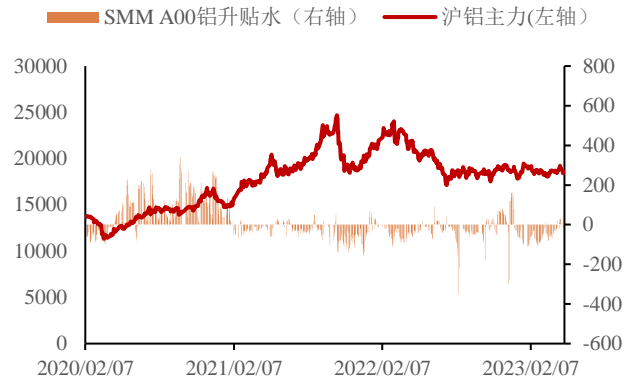
图 1: LME 铝升贴水 单位: 美元/吨.....	4
图 2: SHFE 铝基差 单位: 元/吨.....	4
图 3: LME 铝季节性升贴水 单位: 美元/吨.....	4
图 4: 国内铝季节性升贴水 单位: 元/吨.....	4
图 5: 国内外氧化铝价格 单位: 元/吨.....	4
图 6: 电解铝及氧化铝价格 单位: 元/吨.....	4
图 7: 氧化铝南北价差 单位: 元/吨.....	5
图 8: 氧化铝进口盈亏 单位: 元/吨、美元/吨.....	5
图 9: LME 铝季节性库存 单位: 吨.....	5
图 10: LME 铝库存 单位: 吨.....	5
图 11: 铝社会库存季节性 单位: 万吨.....	5
图 12: 上海交易所铝库存 单位: 吨.....	5
图 13: 海外现货升贴水 单位: 美元/吨.....	6
图 14: 铝进口盈亏 单位: 元/吨.....	6
图 15: 铝型材龙头企业周度开工率 单位: %.....	6
图 16: 铝线缆龙头企业周度开工率 单位: %.....	6
图 17: 铝板带龙头企业周度开工率 单位: %.....	6
图 18: 铝箔龙头企业周度开工率 单位: %.....	6
图 19: 再生铝合金龙头企业周度开工率 单位: %.....	7
图 20: 原生铝合金龙头企业周度开工率 单位: %.....	7

图 1: LME 铝升贴水 | 单位: 美元/吨



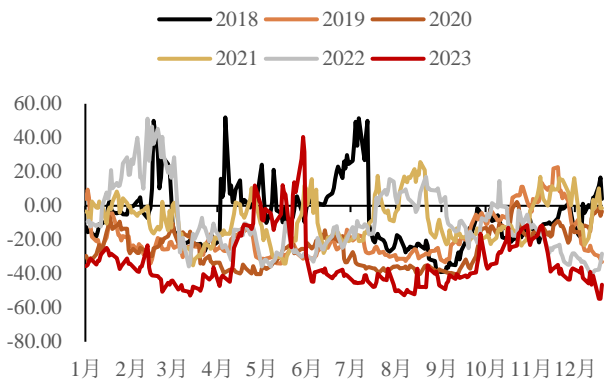
数据来源: SMM WIND 华泰期货研究院

图 2: SHFE 铝基差 | 单位: 元/吨



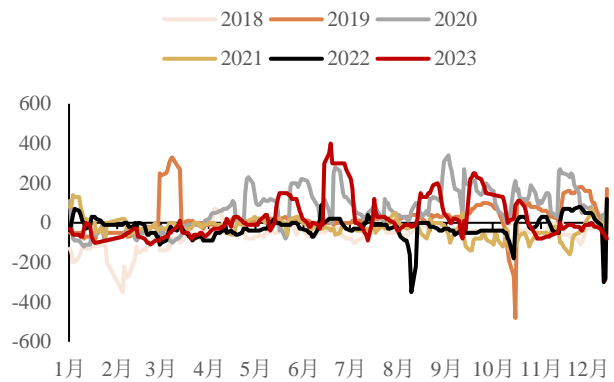
数据来源: SMM WIND 华泰期货研究院

图 3: LME 铝季节性升贴水 | 单位: 美元/吨



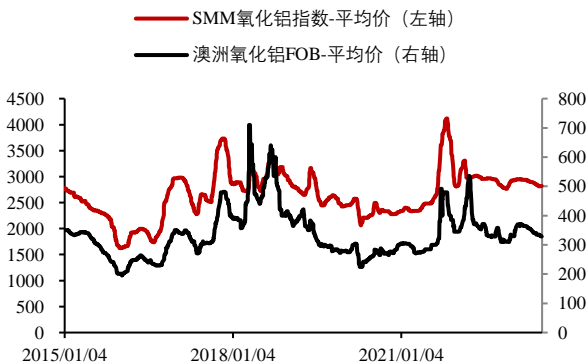
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 4: 国内铝季节性升贴水 | 单位: 元/吨



数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 5: 国内外氧化铝价格 | 单位: 元/吨



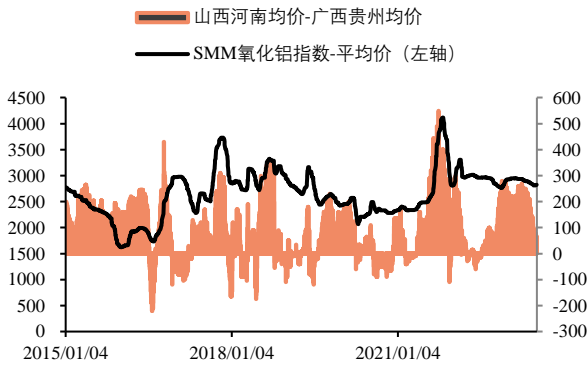
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 6: 电解铝及氧化铝价格 | 单位: 元/吨



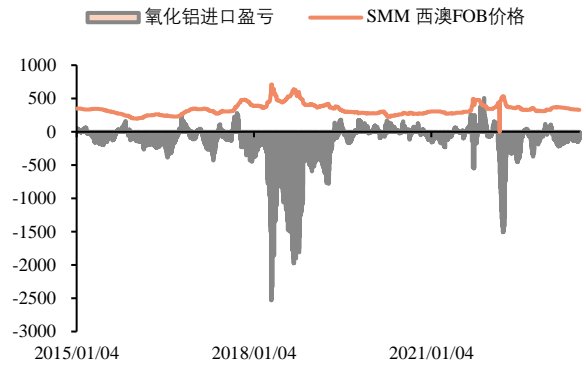
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 7: 氧化铝南北价差 | 单位: 元/吨



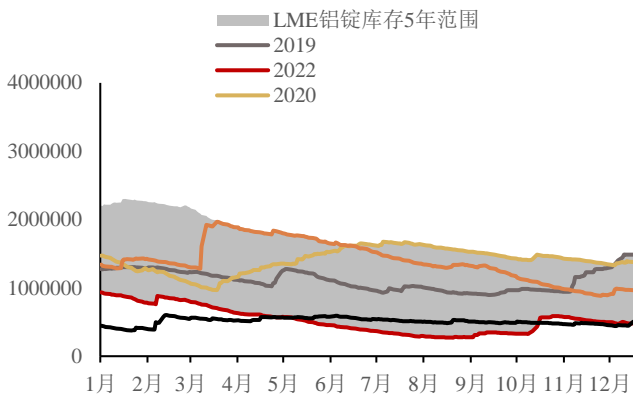
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 8: 氧化铝进口盈亏 | 单位: 元/吨、美元/吨



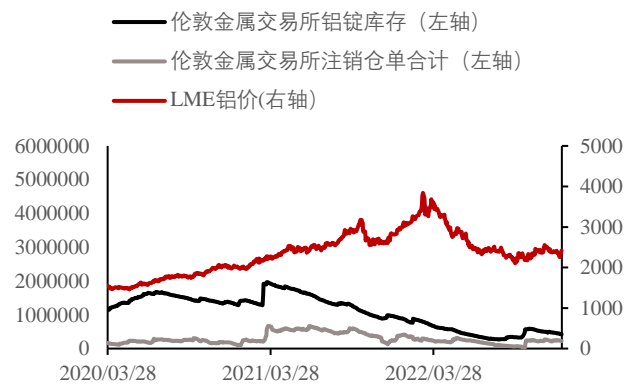
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 9: LME 铝季节性库存 | 单位: 吨



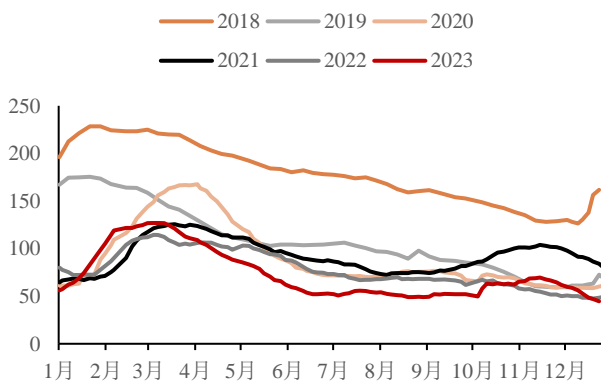
数据来源: LME WIND 华泰期货研究院

图 10: LME 铝库存 | 单位: 吨



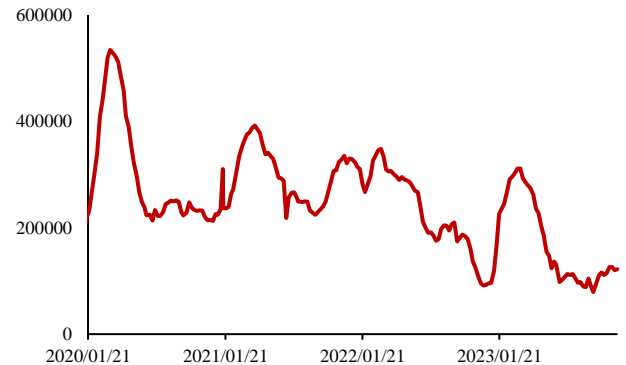
数据来源: LME SMM 华泰期货研究院

图 11: 铝社会库存季节性 | 单位: 万吨



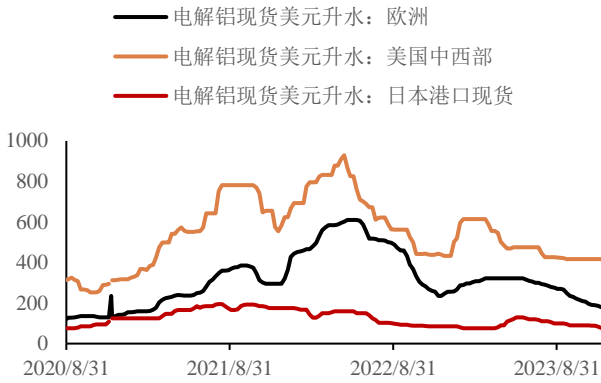
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 12: 上海交易所铝库存 | 单位: 吨



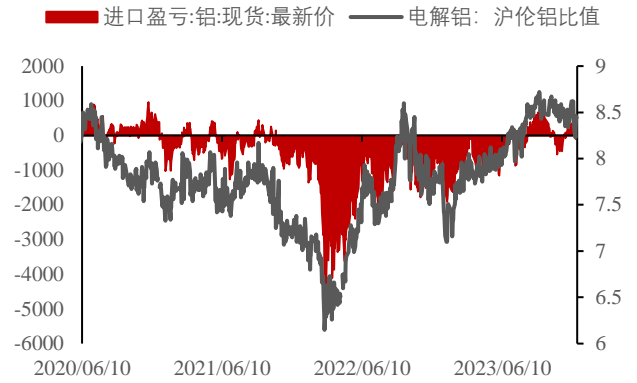
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 13: 海外现货升贴水 | 单位: 美元/吨



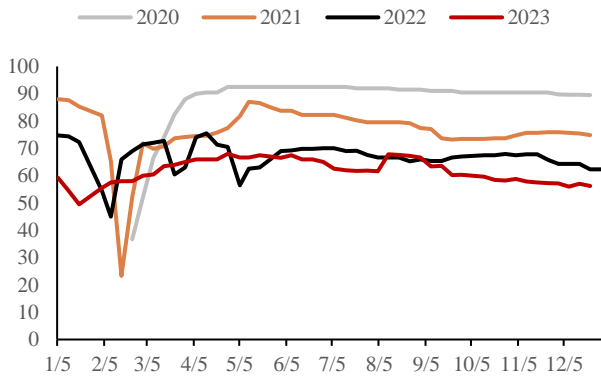
数据来源: SMM WIND 华泰期货研究院

图 14: 铝进口盈亏 | 单位: 元/吨



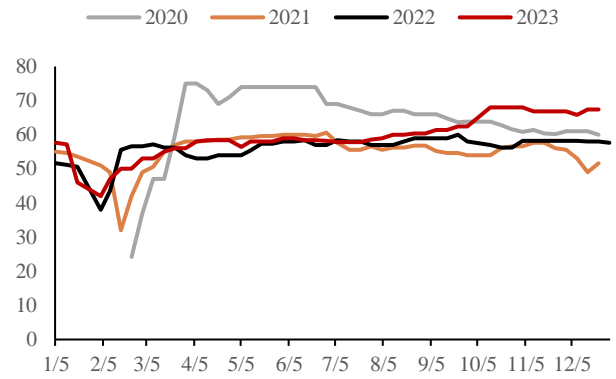
数据来源: SMM WIND 华泰期货研究院

图 15: 铝型材龙头企业周度开工率 | 单位: %



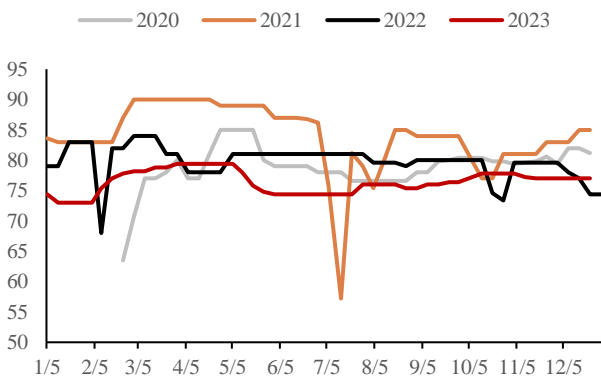
数据来源: SMM WIND 华泰期货研究院

图 16: 铝线缆龙头企业周度开工率 | 单位: %



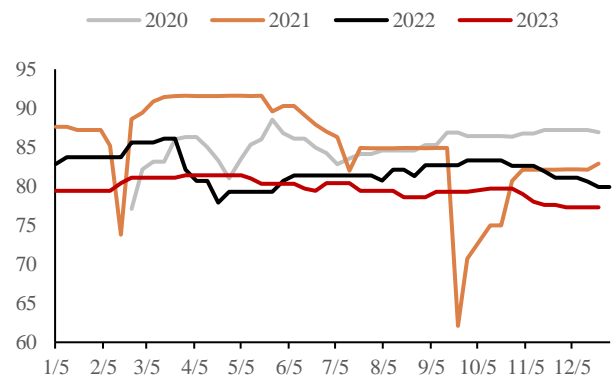
数据来源: SMM WIND 华泰期货研究院

图 17: 铝板带龙头企业周度开工率 | 单位: %



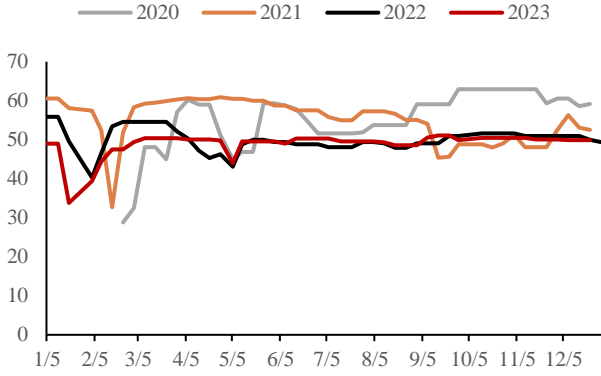
数据来源: SMM WIND 华泰期货研究院

图 18: 铝箔龙头企业周度开工率 | 单位: %



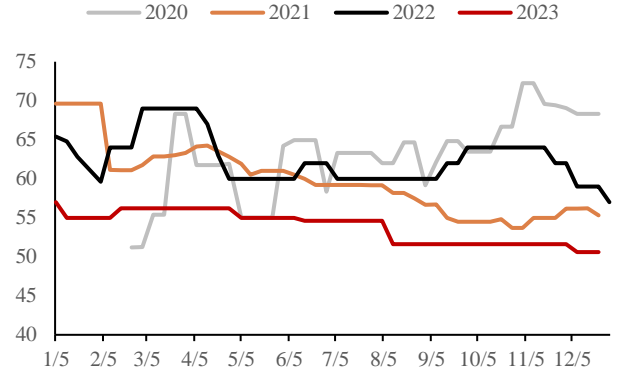
数据来源: SMM WIND 华泰期货研究院

图 19: 再生铝合金龙头企业周度开工率 | 单位: %



数据来源: SMM WIND 华泰期货研究院

图 20: 原生铝合金龙头企业周度开工率 | 单位: %



数据来源: SMM WIND 华泰期货研究院

免责声明

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，投资者并不能依靠本报告以取代行使独立判断。对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华泰期货研究院”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

华泰期货有限公司版权所有并保留一切权利。

公司总部

广州市天河区临江大道1号之一2101-2106单元 | 邮编：510000

电话：400-6280-888

网址：www.htfc.com