



铝周报 20240106

氧化铝走期现回落逻辑，
目前现货价为3292元/吨

期货交易咨询业务资格：证监许可[2011]1773号

国联期货研究所

蒋一星 从业资格证号：F3025454
投资咨询证号：Z0013829



核心要点及策略

	逻辑观点
行情回顾	<p>本周铝价呈现冲高回落的走势，沪铝2402合约收于19195元，周度跌幅1.59%。电解铝价格跟随氧化铝价格下跌，氧化铝大幅下跌属于期现回归。</p>
运行逻辑	<p>近几日氧化铝价格波动较大，一般大行情结束前后，价格波动就会比较剧烈。周四上期所上调了氧化铝交易手续费、扩大了中疆物流有限公司的氧化铝核定库容，表明上期所有意降低氧化铝期货的投机情绪，氧化铝价格大幅下跌，属于期现回归，目前国内氧化铝现货平均价为3292元/吨，基差虽然已大幅收窄，但仍有进一步收窄的空间。昨日河南郑州市解除重污染天气橙色预警，有企业已复产，但是因为铝土矿供应整体偏紧，预计即使国内天气污染预警全部解除，北方地区因环保而减产的氧化铝厂难以全面复产，大概率是部分复产，整体而言，氧化铝减产这一利多因素在边际减弱。</p>
推荐策略	<p>目前氧化铝正在走期现回落逻辑，等期现回归后，需看几内亚铝土矿生产受影响程度，国内铝土矿供需确实是偏紧的，氧化铝或已难以再度深跌。电解铝价格跟随氧化铝价格回落，铝锭库存回升，铝价或偏弱运行。</p>



影响因素分析

因素	影响	逻辑观点
宏观	利空	美联储态度偏鹰派，但目前3月降息依旧为主流预期，只是概率有所下滑。另外，市场对今年底政策利率区间的预期几乎没有变化，依然偏向于全年降息幅度达到150个基点。
需求	中性	本周铝下游龙头加工企业开工率为60.9%，周度环比上升0.7个百分点。本周开工率回升，主要是因为国内部分地区空气质量改善，环保措施暂停，部分初端加工企业恢复生产。
供应	中性	本周国内电解铝周度产量为80.8万吨，较上周增加0.1万吨，云南电解铝减产已经完成，目前低开工率运行。近期国内未有投产、复产和减产计划，预计未来电解铝产量难有大变化。
库存	中性	周四mysteel统计的国内铝锭社会库存合计44.3万吨，周度环比增加3.4万吨，本周铝锭库存回升，主要是因为加工企业因环保问题而减产，但目前减产问题已经有所改善。周四LME铝库存为56.2万吨，周度环比增加1.1万吨，近几周LME铝库存持续增加。
基差	中性	当前沪铝2401和2402合约back价差为95元/吨，华东现货铝对当月合约升水10元/吨。周四LME铝现货对3个月期合约贴水47.3美元/吨，周度环比扩大0.8美元/吨。
利润	中性	周四国内电解铝冶炼成本为16292元/吨，成本上升，主要是因为氧化铝价格上涨，但目前电解铝冶炼利润为2998元/吨，依旧利润较为丰厚。



CONTENTS

目录

01

价格数据

04

03

宏观数据

24

02

基本面数据

07



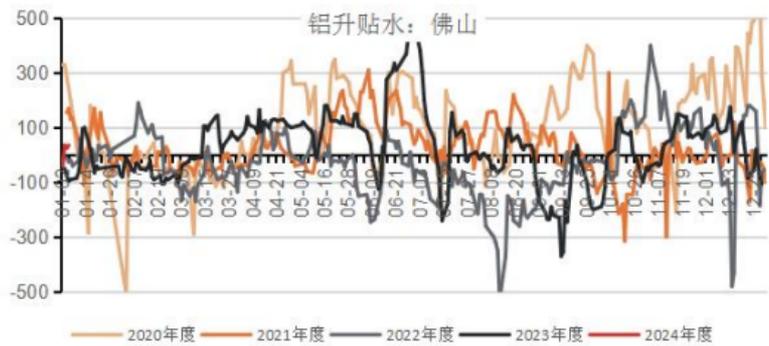
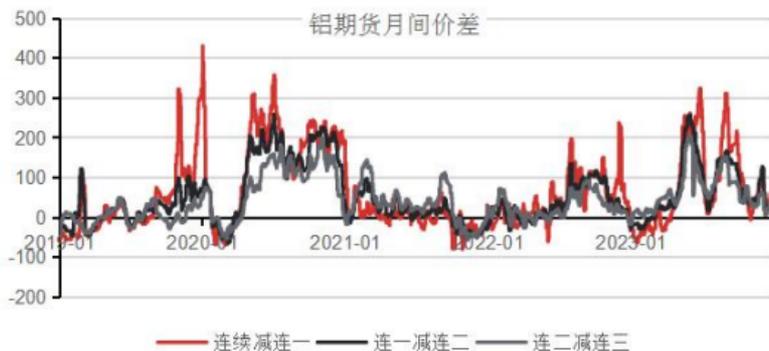
CONTENTS

目录

01

价格数据

铝价冲高回落，但基差和价差未有太大变动





伦铝现货升贴水处于低位





CONTENTS

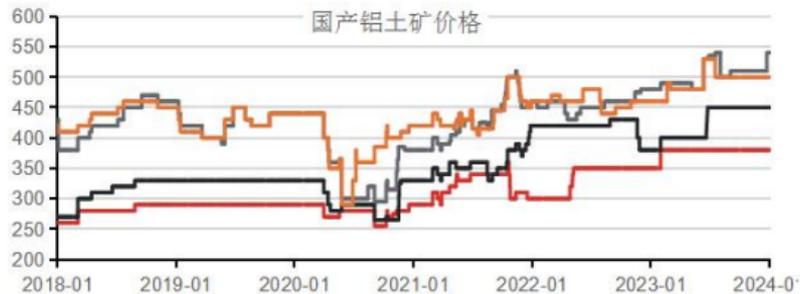
目录

02

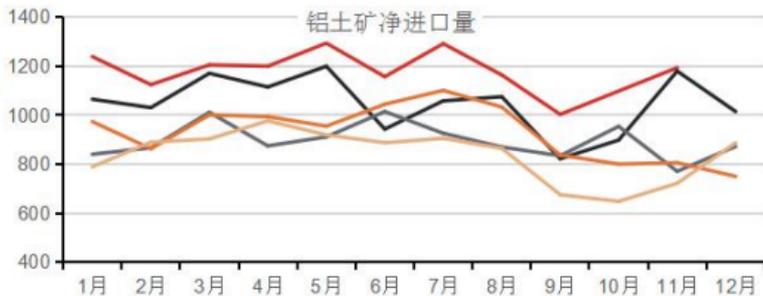
基本面数据



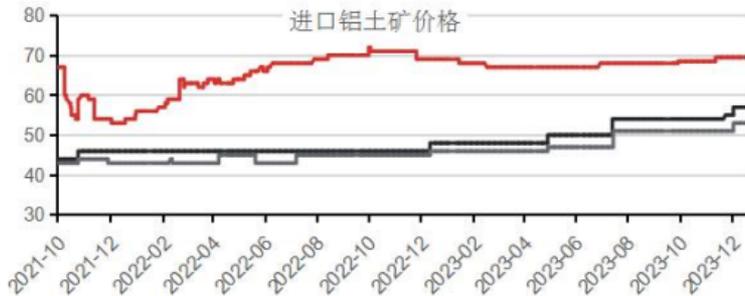
铝土矿发运量大幅下降



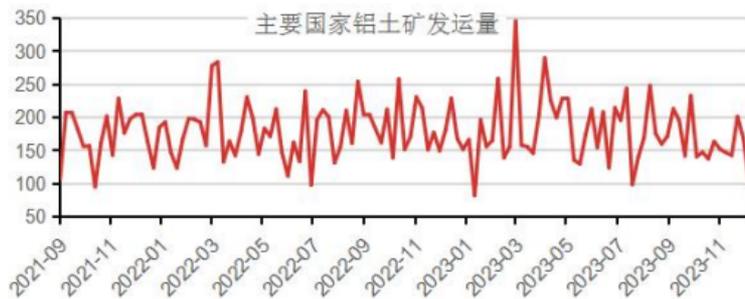
— 广西 — 贵州 — 河南 — 山西



— 2023年度 — 2022年度 — 2021年度 — 2020年度 — 2019年度

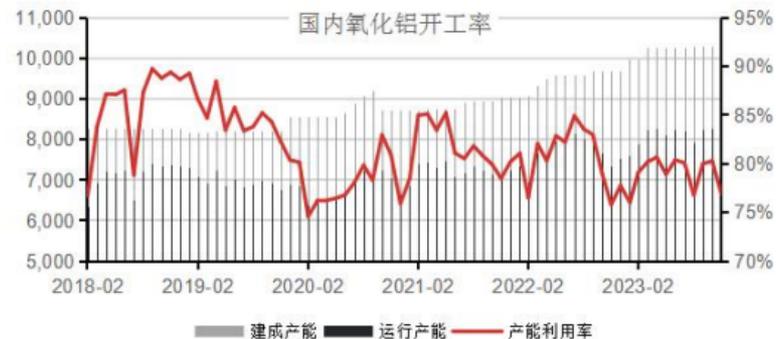
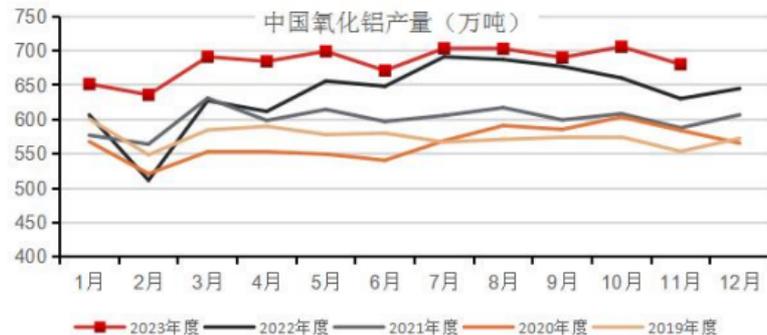
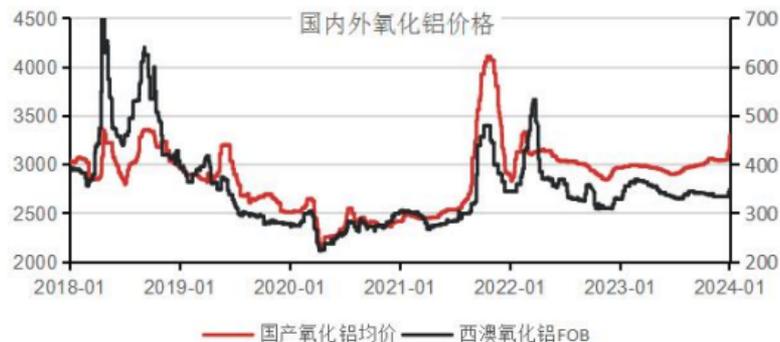


— 几内亚矿：三水型 — 澳矿三水型 — 澳矿一水型



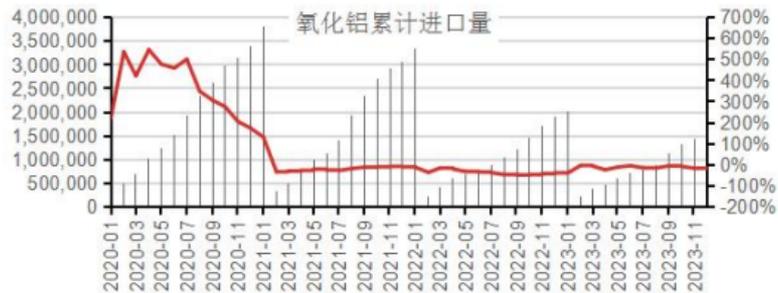
— 主要国家铝土矿港口发运量

氧化铝价格大幅回落，走期现回归逻辑

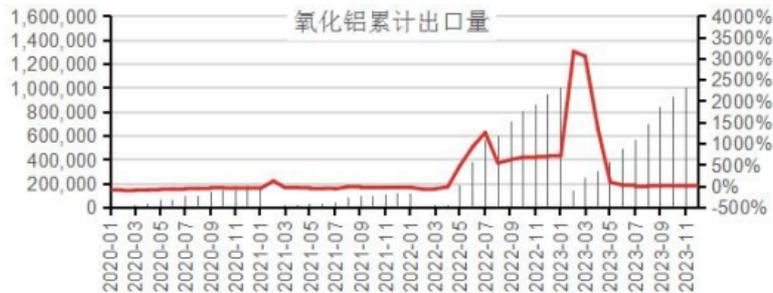




11月氧化铝净进口量回落



■ 氧化铝累计进口量 — 累计同比



■ 氧化铝累计出口量 — 累计同比



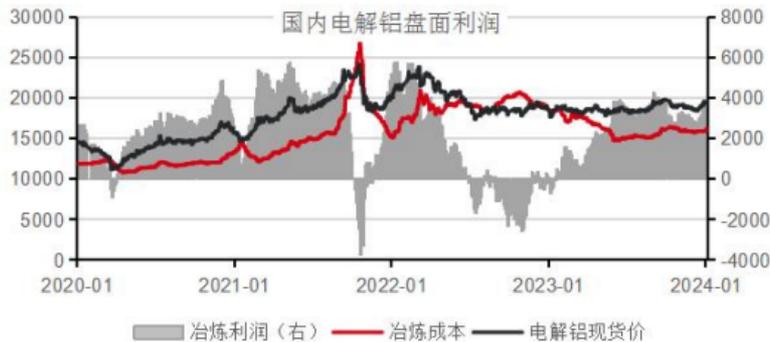
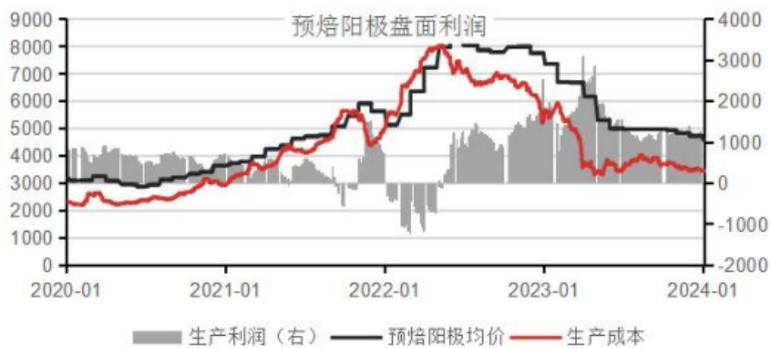
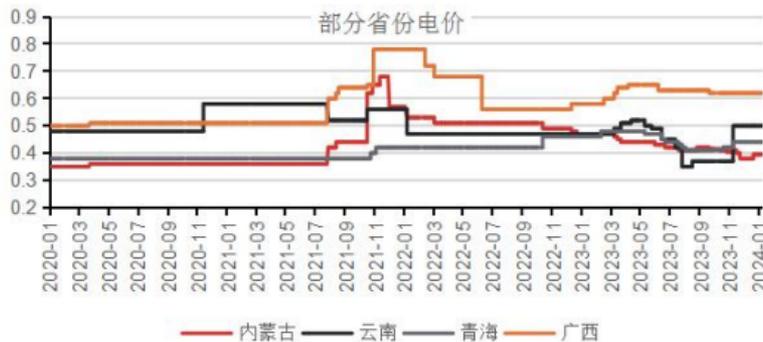
— 2023年度 — 2022年度 — 2021年度 — 2020年度 — 2019年度



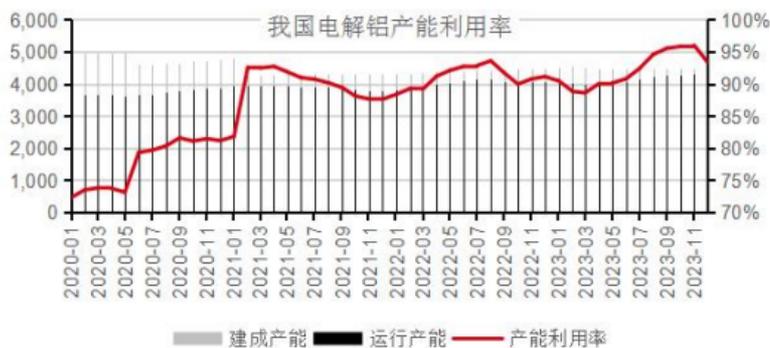
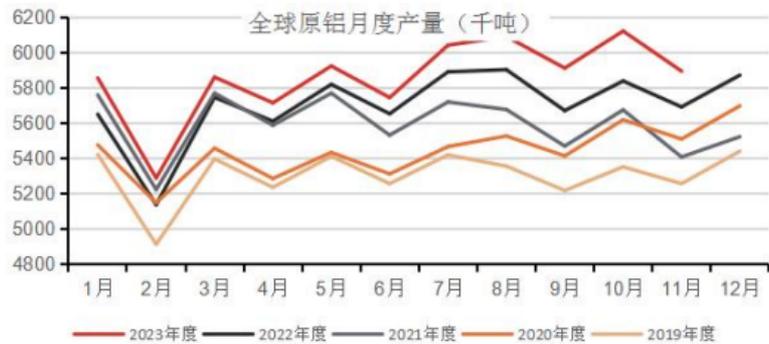
— 2023年度 — 2022年度 — 2021年度 — 2020年度 — 2019年度



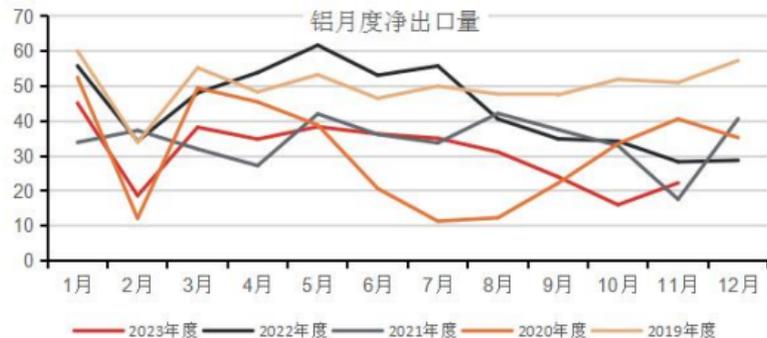
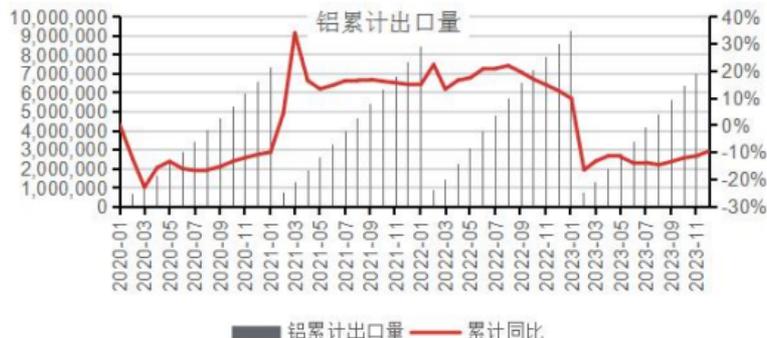
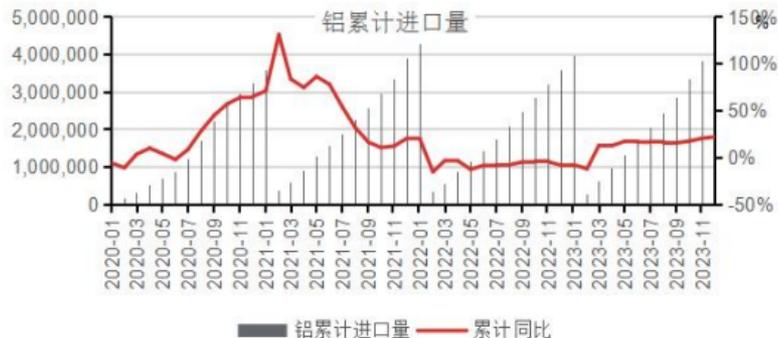
1月山东铝厂预焙阳极采购基准价格环比下调150元/吨



近期电解铝产量或将维持稳定，难有大波动

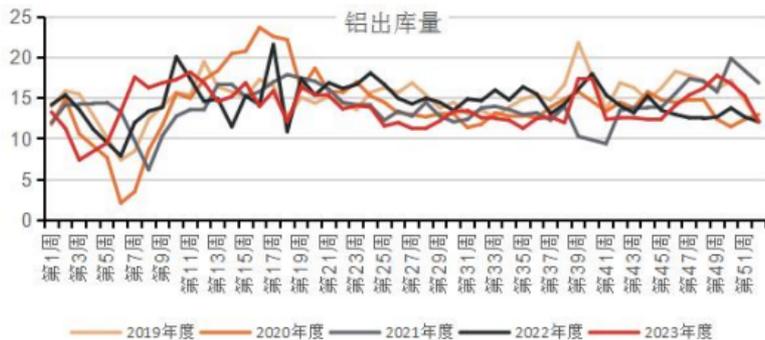
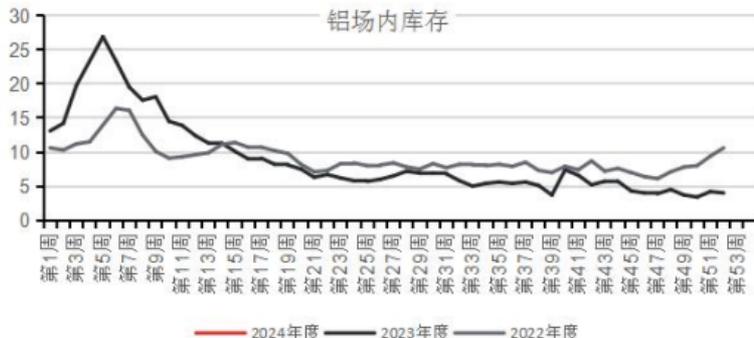
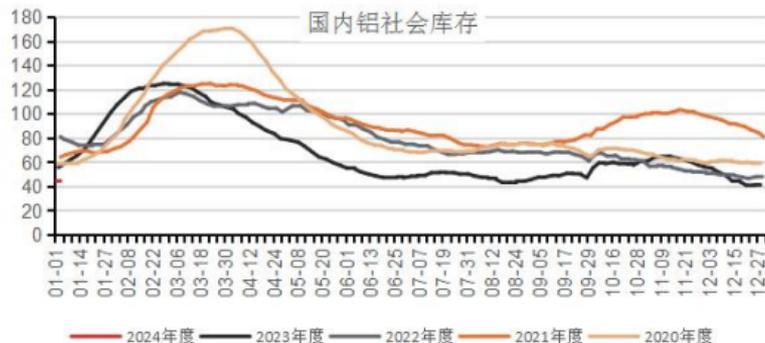


11月铝及其制品净出口量回升，但仍处低位



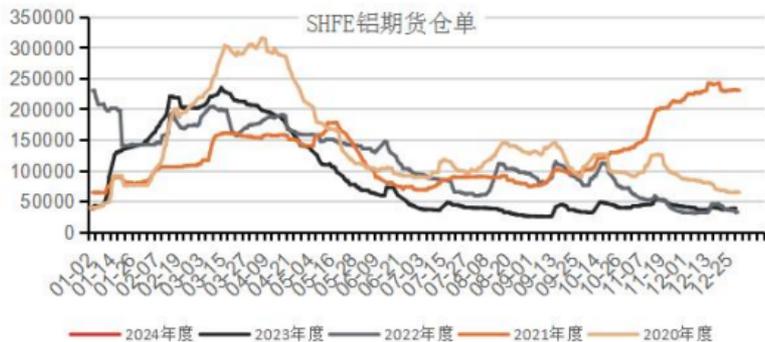


本周铝锭社会库存回升，因加工企业环保减产





本周LME铝库存继续回升



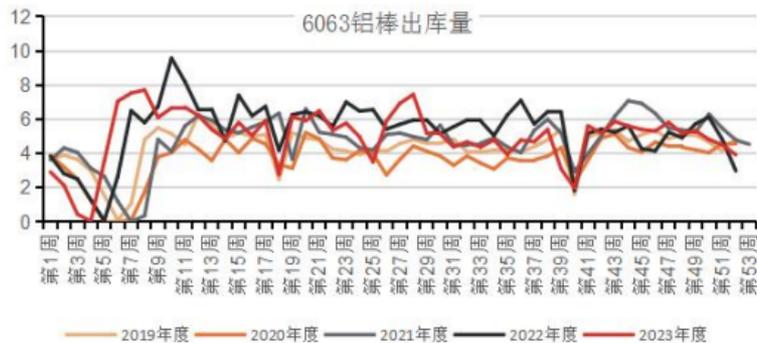
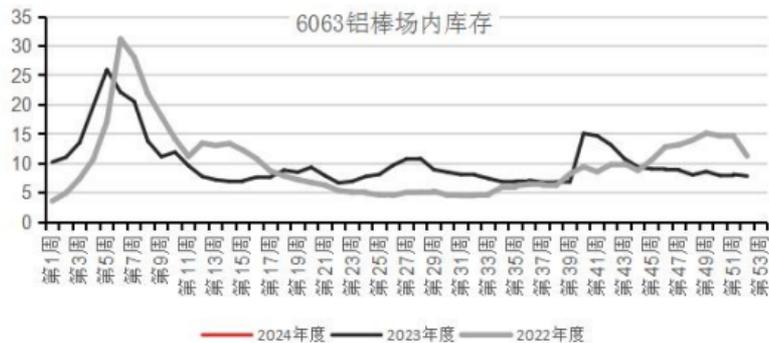


本周铝棒加工费反弹，因铝价回落

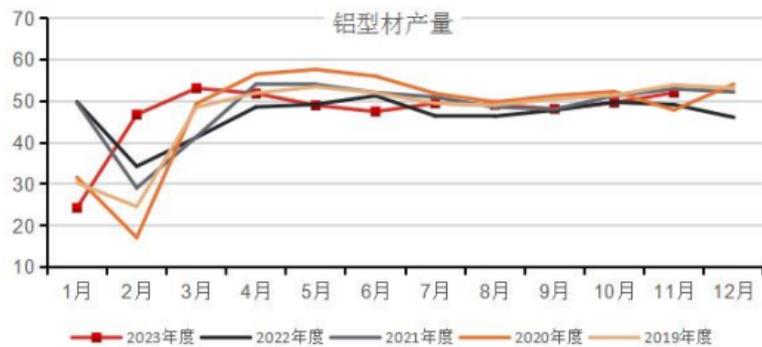




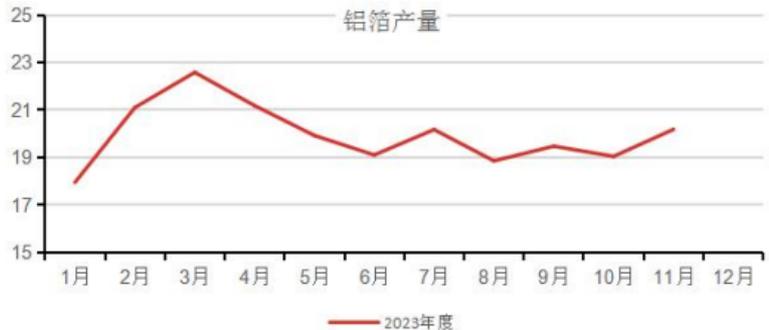
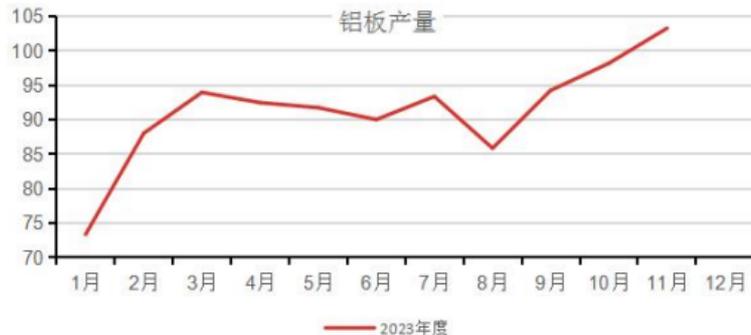
11月铝棒开工率小幅下滑



11月铝型材、铝杆、铝板带箔开工率上升

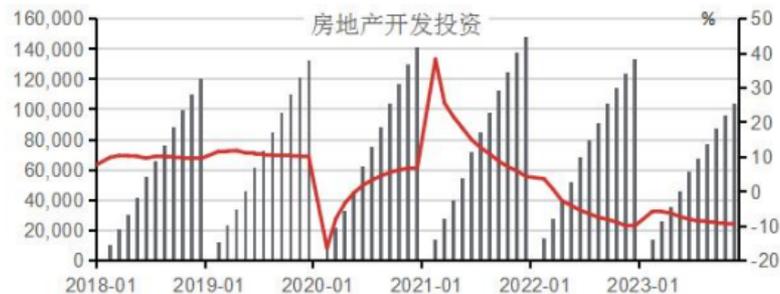


11月铝型材、铝杆、铝板带箔开工率上升





除竣工数据表现良好外，其余数据均表现较差

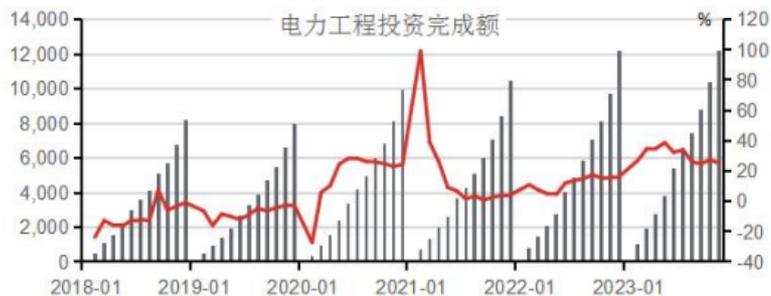




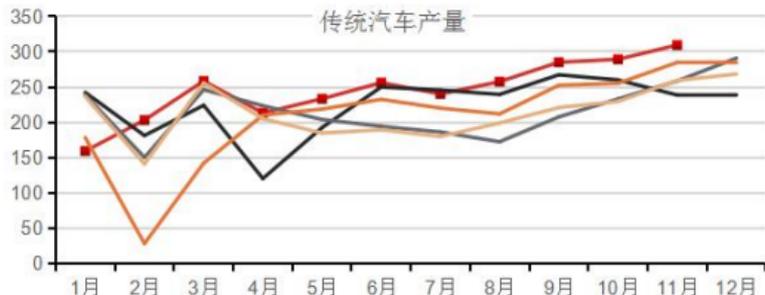
11月电网投资增速持稳；11月汽车行业产销表现继续向好



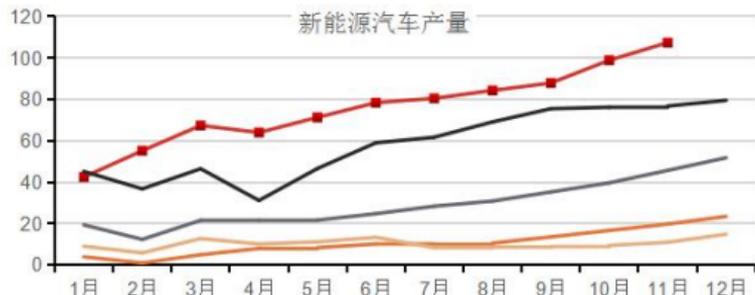
■ 电网工程:投资完成额:累计值 — 电网工程:投资完成额:累计同比



■ 电力工程:投资完成额:累计值 — 电力工程:投资完成额:累计同比



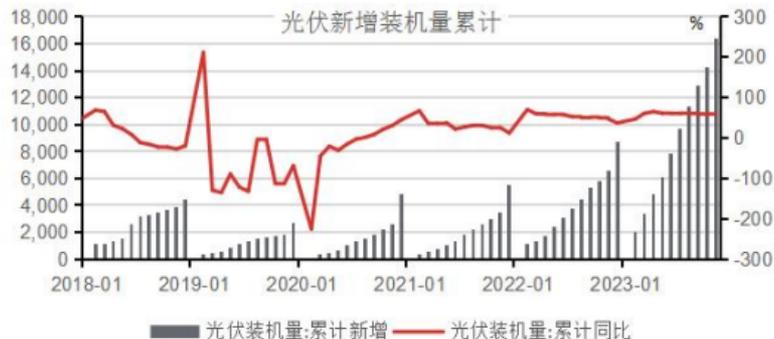
■ 2023年 — 2022年 — 2021年 — 2020年 — 2019年



■ 2023年 — 2022年 — 2021年 — 2020年 — 2019年

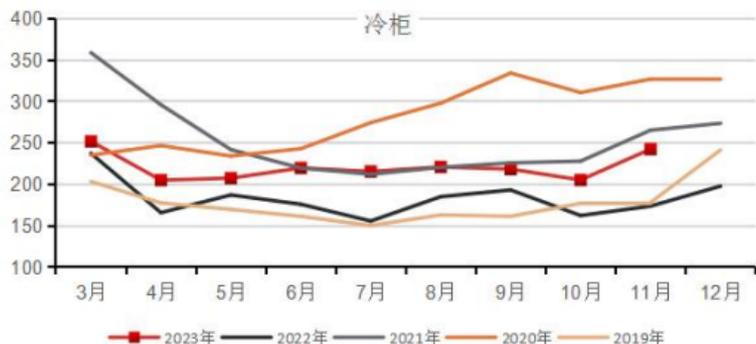
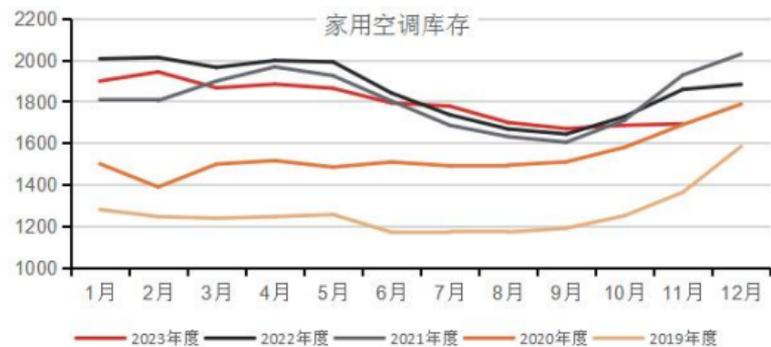


光伏行业持续发力；空调行业进入传统淡季，产量回落





11月白色家电产量稳中向好

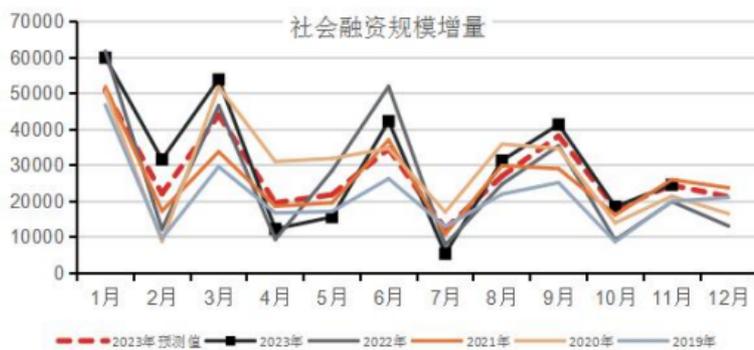


03

宏观经济面数据

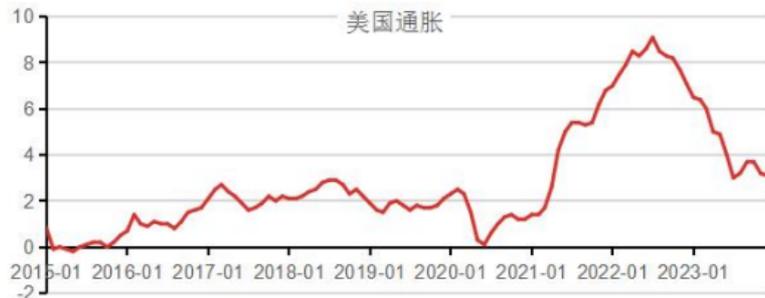


12月中国官方制造业PMI继续下降





美国12月ISM制造业PMI与markit制造业PMI走势分化



— 美国:CPI:当月同比



— 英国:CPI — 德国:CPI — 法国:CPI — 意大利:CPI



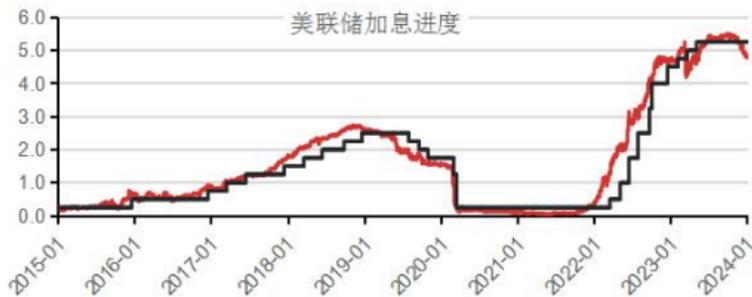
— 美国:Markit:制造业PMI(终值) — 美国:供应管理协会(ISM):制造业PMI



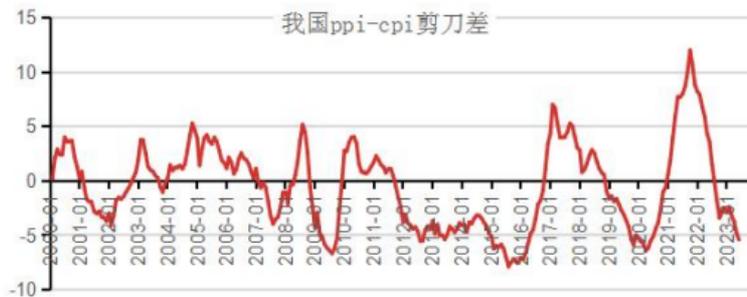
— 英国:制造业PMI — 德国:制造业PMI — 法国:制造业PMI — 意大利:制造业PMI



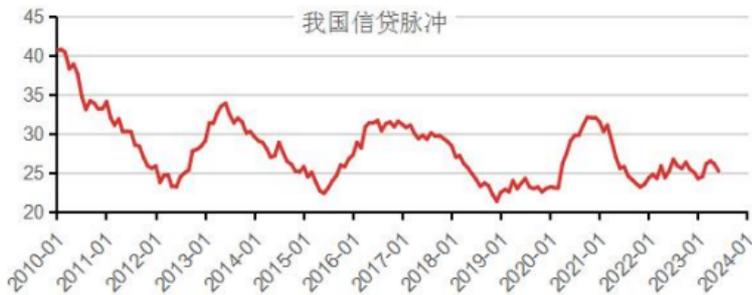
美联储1月会议纪要偏鹰派，但3月降息仍是主流预期



— 美国国债收益率曲线:1年 — 美国联邦基金目标利率



— ppi-cpi



— 信贷脉冲指数



Thanks 感谢观看

免责声明

本报告中信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述期货操作的依据。由于报告在撰写时融入了研究员个人的观点和见解以及分析方法，如与国联期货发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表国联期货公司的立场，所以请谨慎参考。我公司及其研究员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

本报告所提供资料、分析及预测只是反映国联期货公司在本报告所载明日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。

本报告版权归国联期货所有。未经书面许可，任何机构和个人不得进行任何形式的复制和发布。如遵循原文本意的引用，需注明引自“国联期货公司”，并保留我公司的一切权利。

期市有风险 投资需谨慎