

氧化铝供应趋松 价格高位回落

大越期货投资咨询部：祝森林
从业资格证号：F3023048
投资咨询证号：Z0013626
联系方式：0575-85226759

重要提示：本报告非期货交易咨询业务项下服务，其中的观点和信息仅作参考之用，不构成对任何人的投资建议。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；市场有风险，投资需谨慎。

CONTENTS

目 录

1 | 前期回顾

2 | 宏观面

3 | 基本面

4 | 市场结构

5 | 展望

一、前期回顾

行情回顾

铝价



氧化铝



行情回顾

氧化铝上涨:

- ①国内铝土矿环保关闭，开启缓慢
- ②口矿因几内亚雨季影响超预期以及政策等因素导致铝土矿发运受阻
- ③配矿调试等“水土不服”导致产能检修频繁，实际产量也难以达到产能水平
- ④海外方面，因减产导致氧化铝市场持续紧张，加大对我国氧化铝出口需求，考虑到我国对俄铝的刚需出口，预计在海外冶炼厂复产之前我国氧化铝市场将保持净出口状态
- ⑤资金疯狂涌入

氧化铝 11.11观点

随着时间推移，远期氧化铝市场供需矛盾仍有望逐步缓解，届时价格或再度出现松动。

- ①是几内亚雨季结束后进口矿补充情况。考虑到今年雨季前几内亚单周最高发运量为284万吨，月最高到货量也仅有1136万吨，雨季影响发运量将持续至11月，年内即便雨季结束，预计也较难通过大量进口几内亚矿石弥补供应缺口。明年1月可以关注印尼铝土矿政策变化，或存在松动。
- ②是海外减产恢复情况，以及海外产能投产释放情况。
- ③是截至目前测算，铝厂即时平均利润收窄800~1300元/吨。未来如果氧化铝价格继续大幅攀升并导致铝厂利润压缩显著，也将带来明显的负反馈效应。
- ④氧化铝产能是过剩产能，国内投产和氧化铝配矿调试陆续完成，明年2025年2~3月有望迎来产量快速增加，或迎来变盘

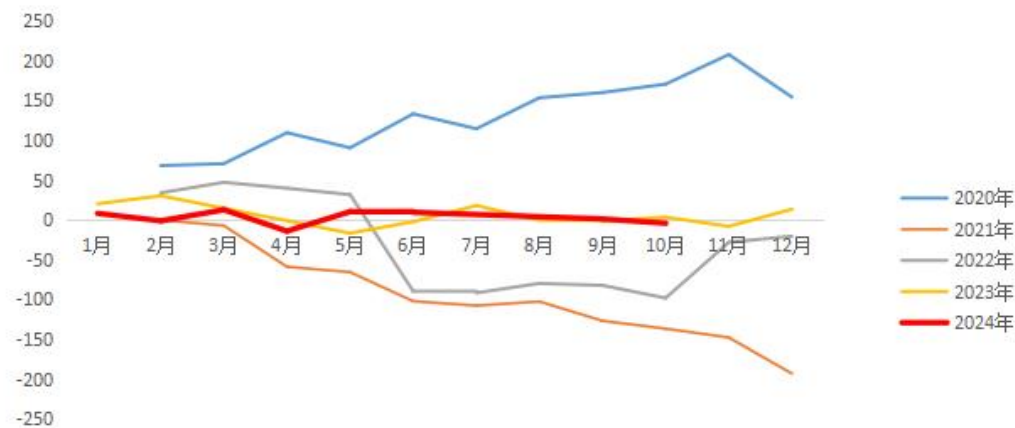
三、基本面

供需平衡:

中国铝供需平衡表(万吨)

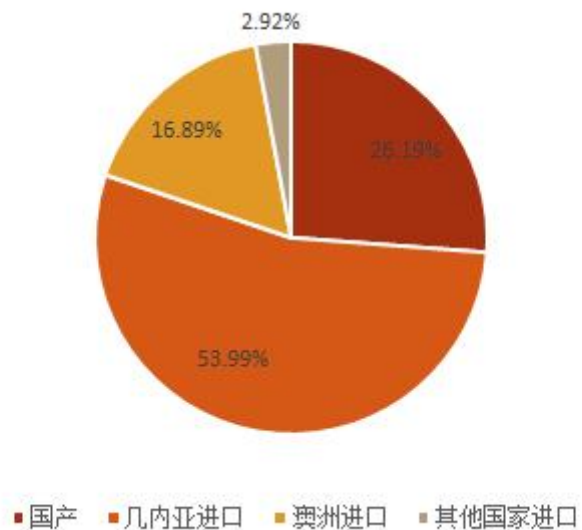
时间	产量	进口量	出口量	表观消费量	表观增速	SHFE库存
2017	3,227.00	11.55	1.21	3237.34		75.41
2018	3,580.00	12.4	5.36	3587.04	10.80%	67.22
2019	3,504.40	7.47	7.53	3504.34	-2.31%	18.51
2020	3,708.00	106.25	0.77	3813.47	8.82%	22.42
2021	3,850.30	156.92	0.01	4007.21	5.08%	32.36
2022	4,021.40	66.65	18.69	4069.35	1.55%	9.59
2023	4,159.40	154.2	14.96	4,298.64	5.63%	9.9

WBMS

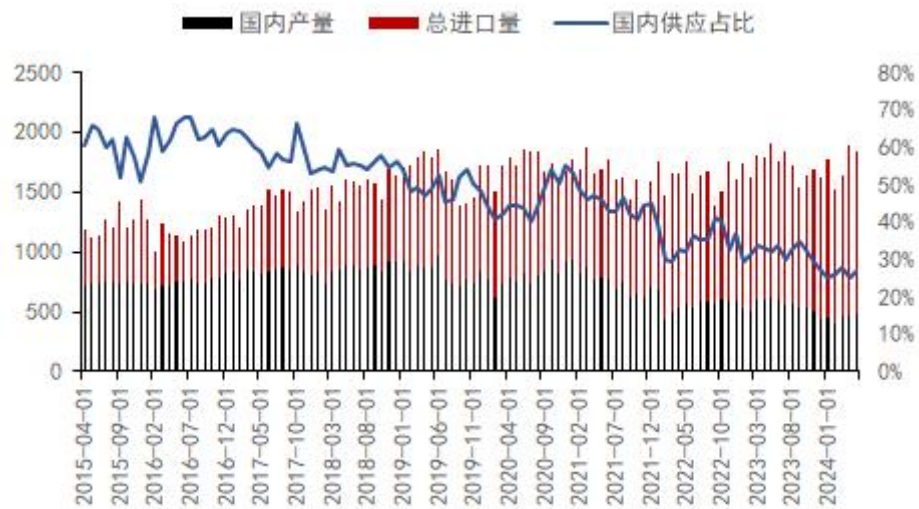


中国铝土矿结构

国内铝土矿供应比例（万吨）

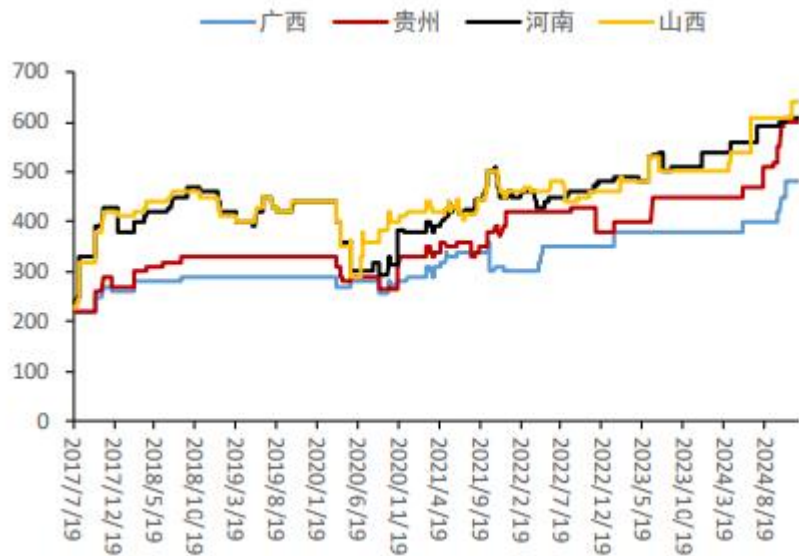


铝土矿供应比例趋势

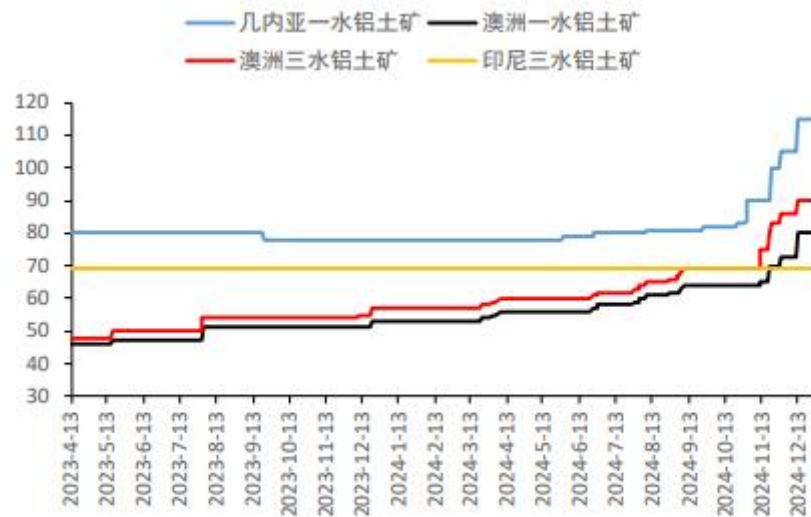


铝土矿价格

国内铝土矿价格

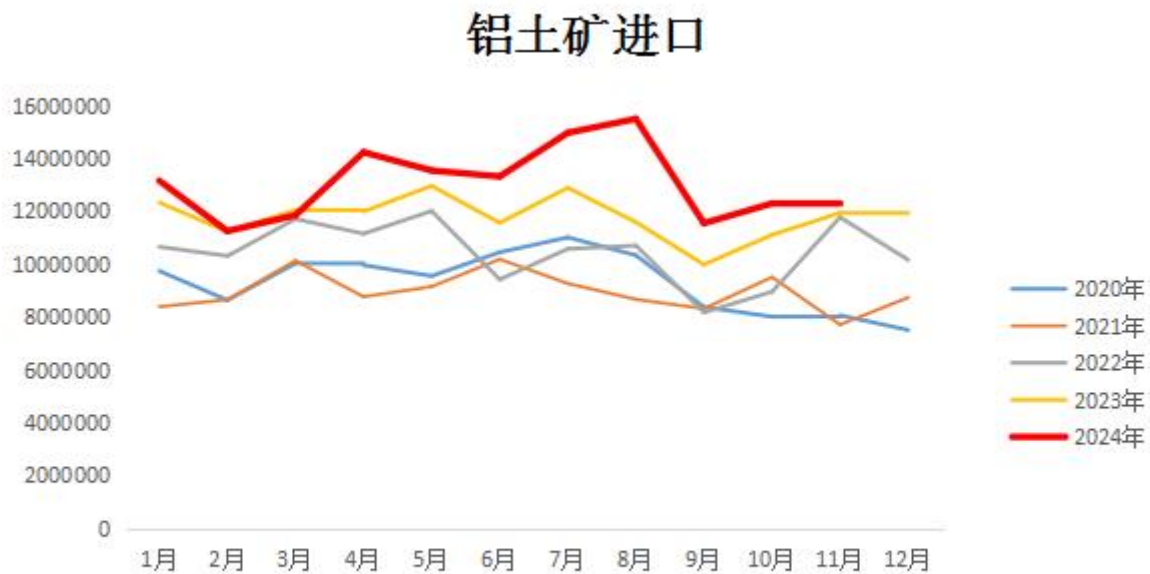


进口铝土矿价格



铝土矿进口

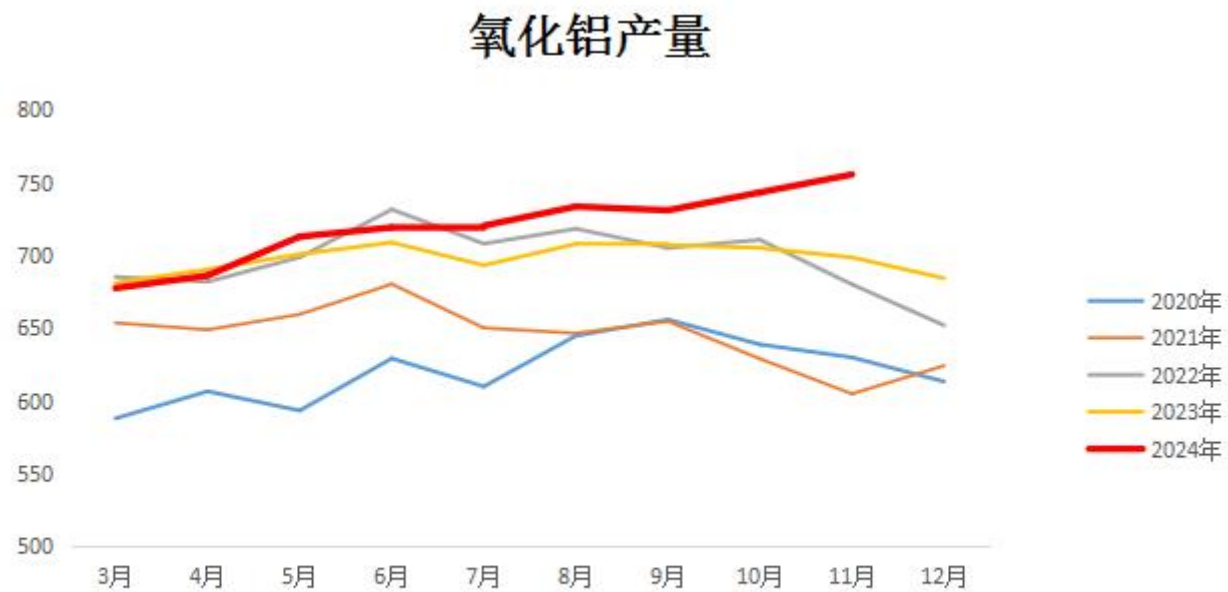
铝土矿进口数量：2024前11月累计143899058吨，同比上升11%



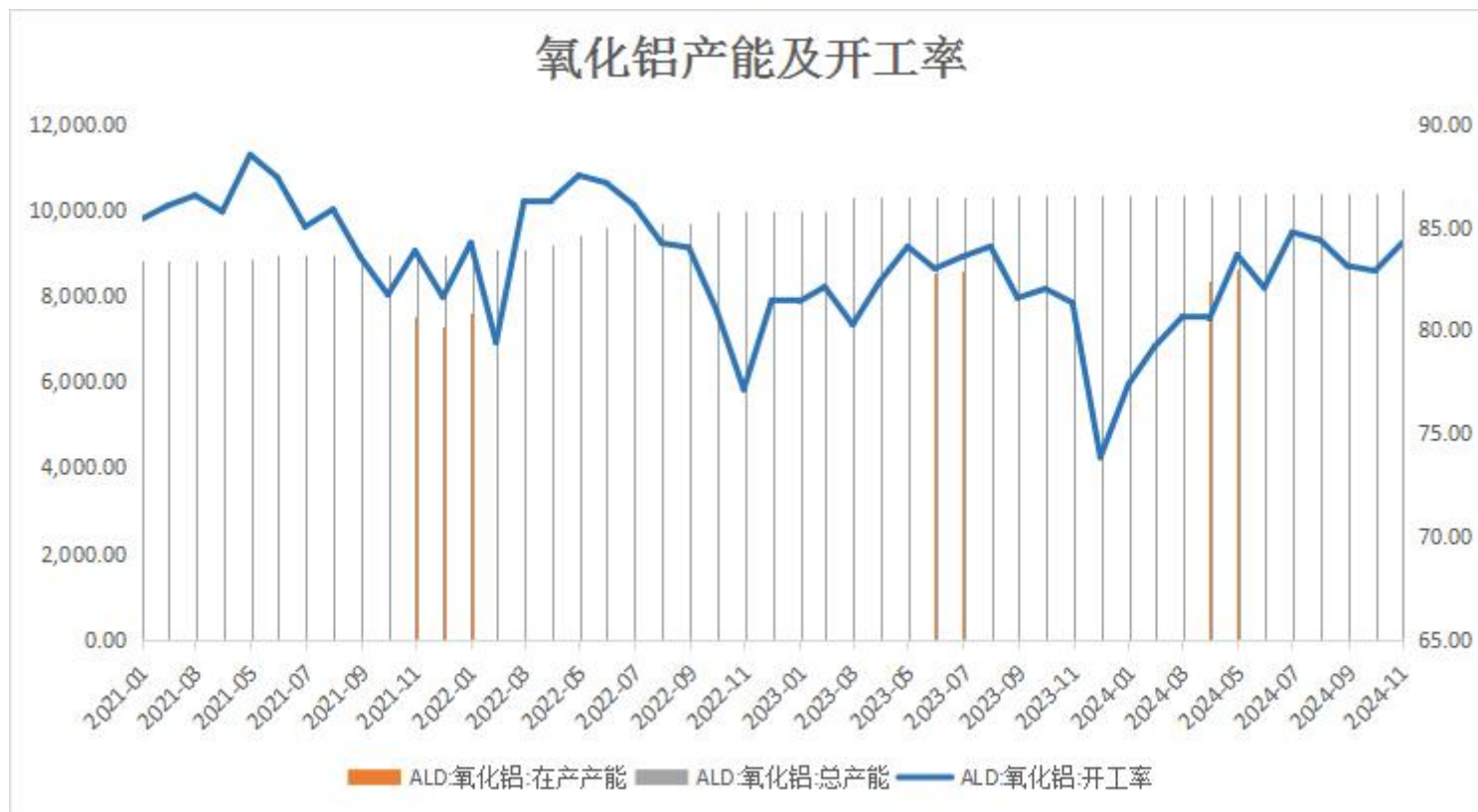
铝土矿

矿企	2022年	2023年	2024年（E）	远期产能（E）	备注
双铝-顺达AGB2A-SD	97	600	1000		第二个港口现在正在安装装船设备, 如果顺利的话, 2024年出口量可达到1000万吨
阿夏普拉ASHAPULA	165	550	1000		在建新的港口
几内亚铝土矿公司CBG	1828	1850	1850	2750	近三年的增量有限, 产量维持在1800万吨左右, 二期产能2025年达2500万吨
俄铝CBK	83	300	300		维持产量
中铝几内亚CHALCO	1355	1360	1360		从近两年出口的表现来看, 尚未完全发挥其矿山开采能力以及运输能力, 受到多因素影响和制约, 出口能够维持1300万吨。
俄铝COBAD	323	450	450		维持产量
河南国际CDM-HENAN	998	1000	1000	1500	维持产量
几内亚氧化铝公司GAC	1552	1552	1550		目前供应量达到阶段性饱和, 维持1500多万吨的出口量
赢联盟SMB	3638	4700	5000	5000	从需求角度和其自身计划来看, 仍可能有增量, 预计2026年产量达到8000万吨
国家电投SPIC	313	313	300	1000	矿石品位较差, 需要采购优质的矿石掺配, 预计能够维持当前的产量和出口量
高顶	0	80	200		使用金波码头, 需要平摊装港能力
阿鲁法ALUFER	0	350	400	1000	有增加设备的计划, 包括浮吊和驳船
金波矿业KIMBO	0	80	300	1000	有扩建码头的计划, 需要关注其售矿和资金情况
特变电工	0	0	200		目前还在建设
动能矿业	0	0	400		目前项目还在建设中, 计划2024年3月出口第一船矿石
SBG	0	15	0		目前状态未知
天山铝业	0	0	600		
建成产能合计	10353	13200	15910		
预计出口至中国合计	7048	9932	10817		
出口至中国同比增速		27.50%	8.91%		

氧化铝月度产量

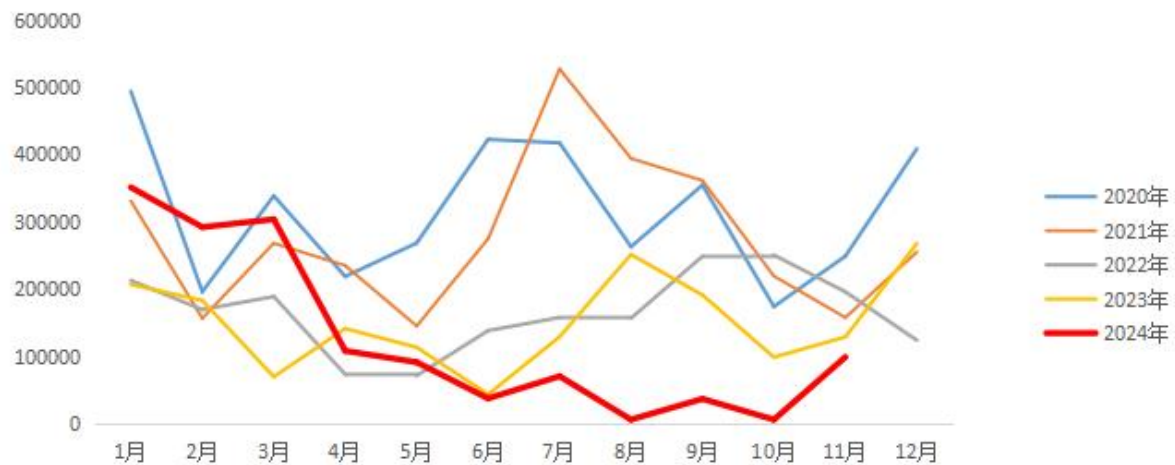


氧化铝产能利用率

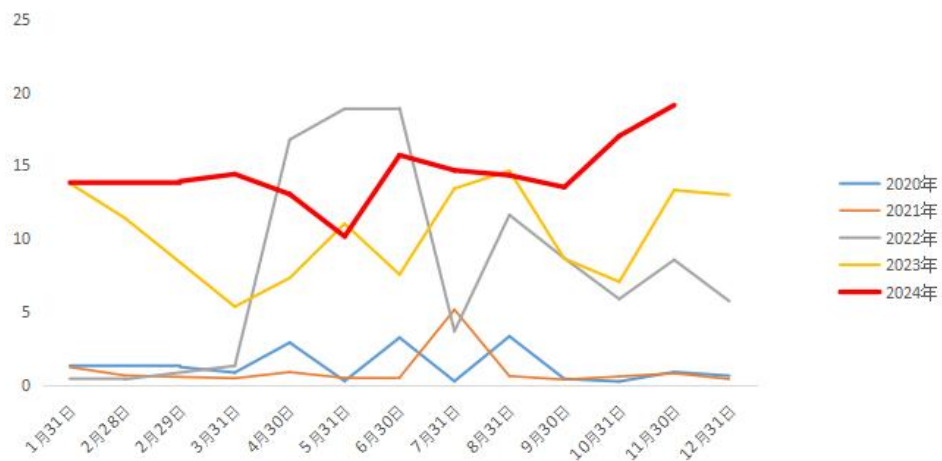


氧化铝进出口

氧化铝进口

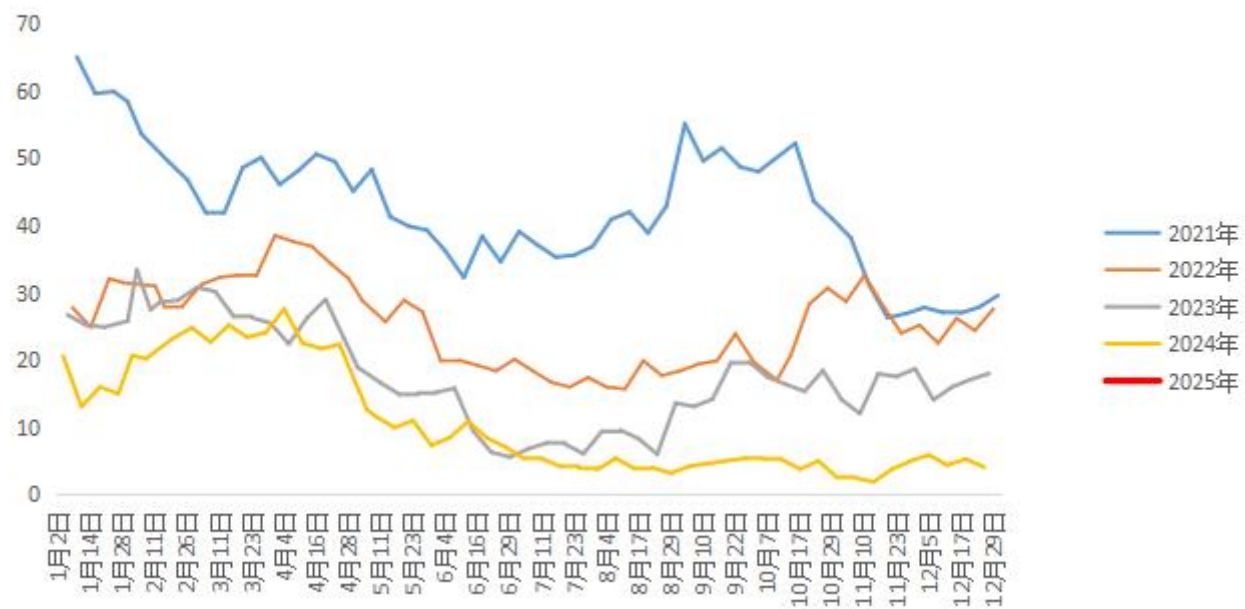


氧化铝出口



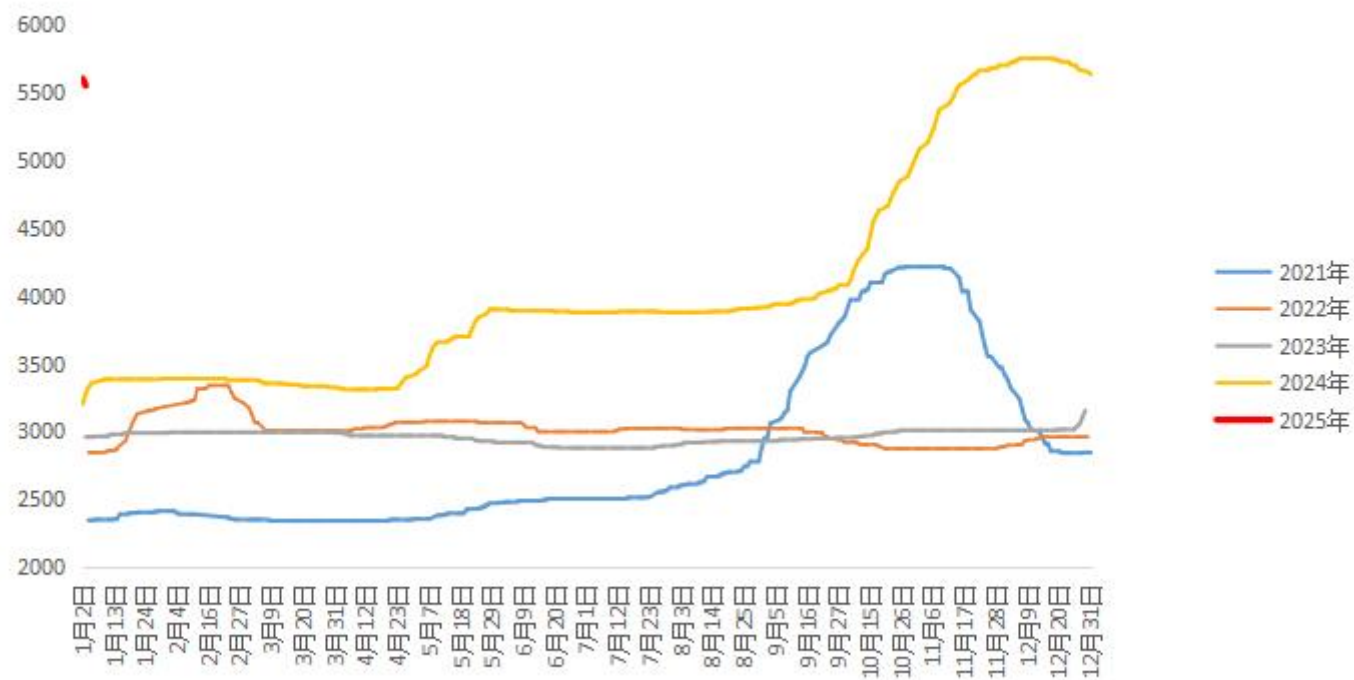
氧化铝库存

氧化铝库存



氧化铝价格

氧化铝价格



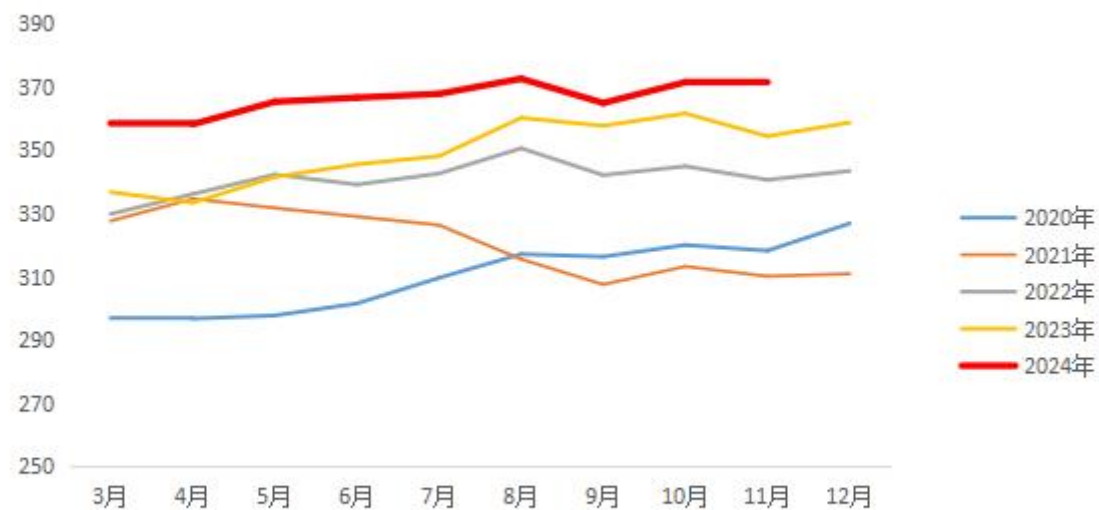
氧化铝

氧化铝复产计划（万吨）

地区	在停产产能	三季度	四季度	备注
河南	160	0	0	地方矿石开采能力不足, 原料供应不稳定。
贵州	190	10	20	地方合法矿山整治, 矿石开采受限, 矿山复垦批复手续繁琐。
山西	430	100	0	矿山整治趋紧, 铝土矿开采难度增加, 赤泥库批复困难, 原料跨区域保供。
广西	150	40	60	雨季影响当地矿石供应, 焙烧炉检修频繁。
合计	1220	240	80	

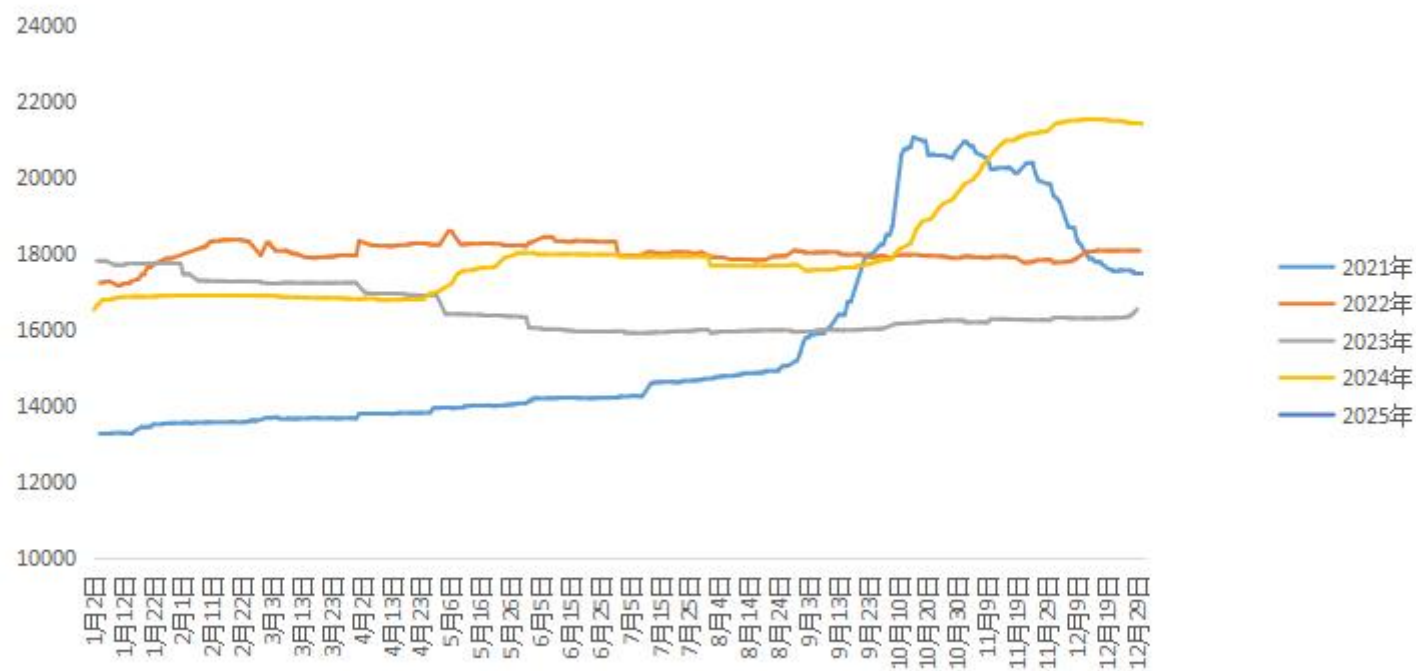
电解铝

电解铝产量（当月值）

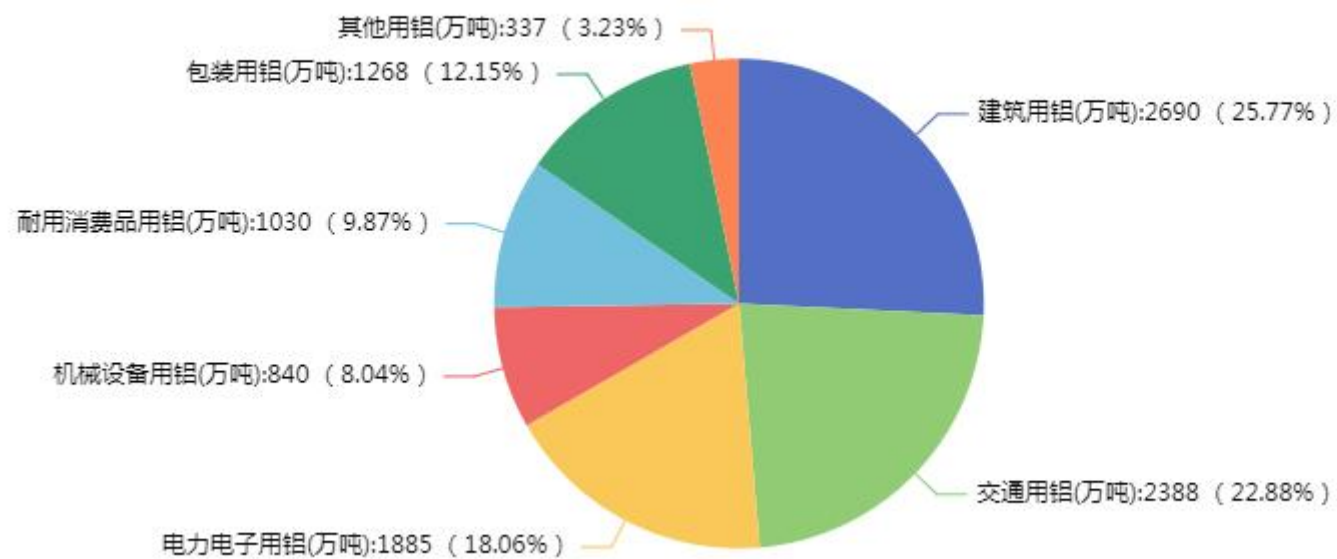


电解铝：21400元/吨

铝成本



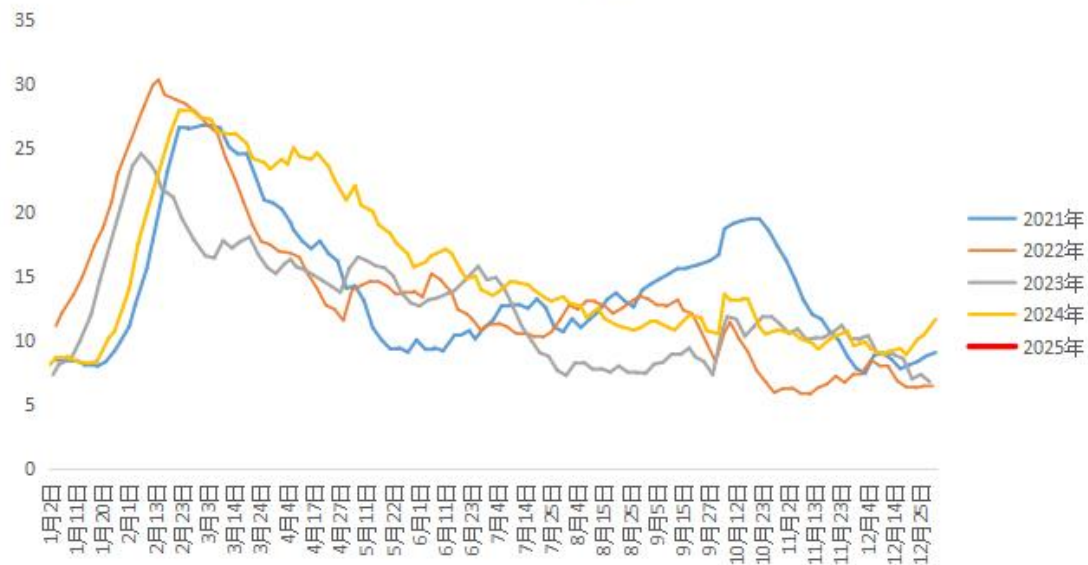
需求



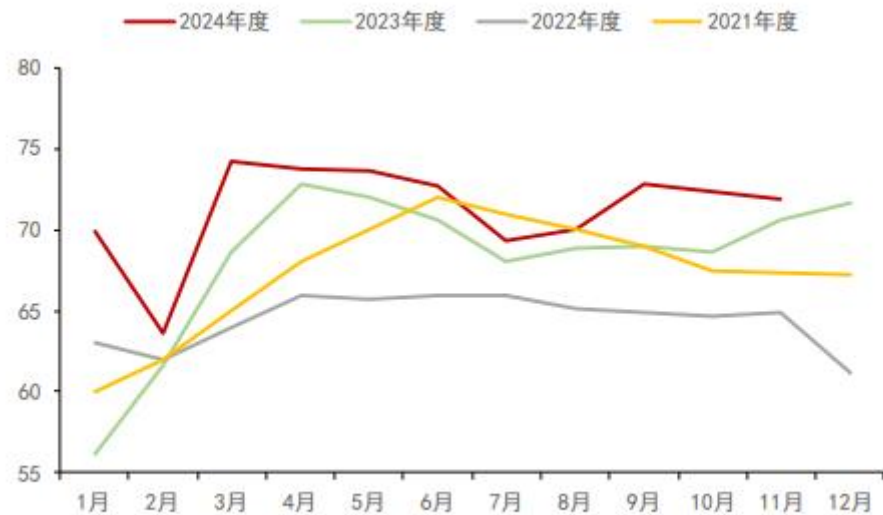
需求

铝棒库存（万吨）

铝棒库存

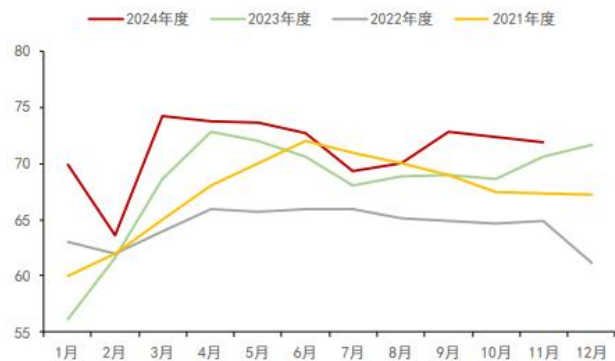


铝水比例（%）

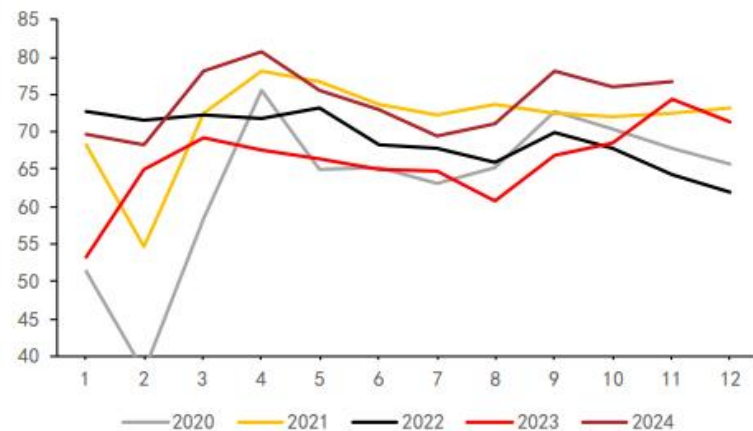


需求

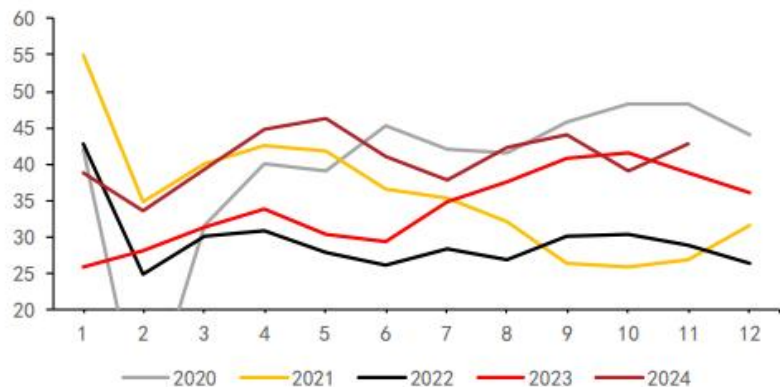
铝型材开工率 (%)



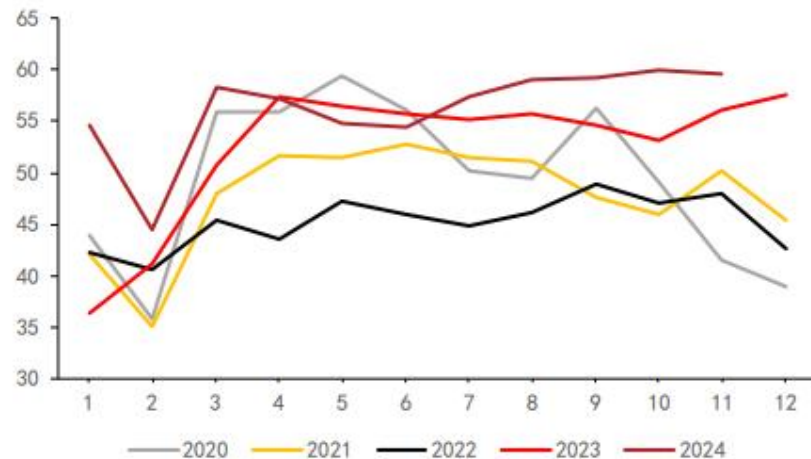
板带箔开工率 (%)



原铝系铝合金锭开工率 (%)

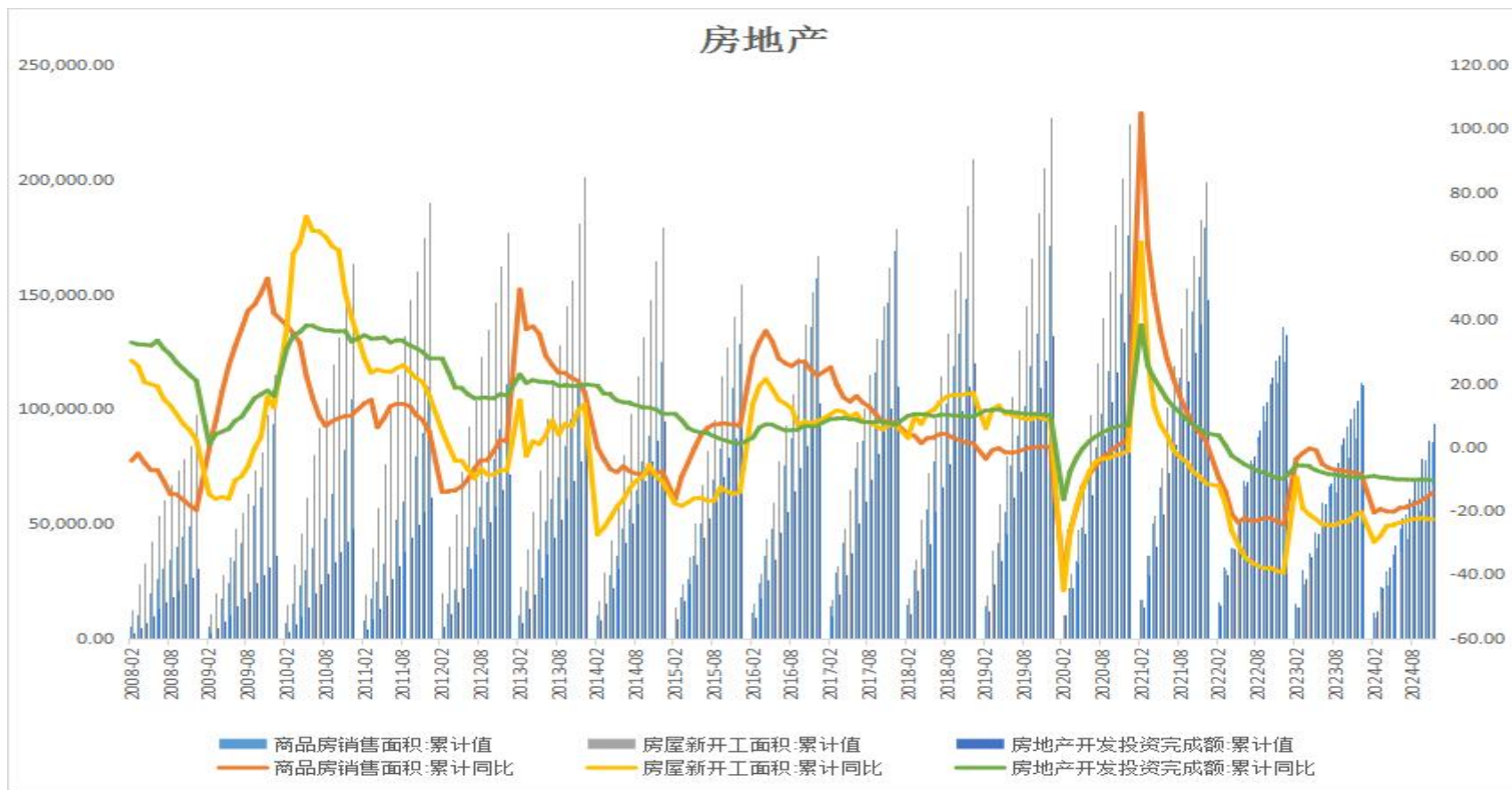


铝杆线开工率 (%)



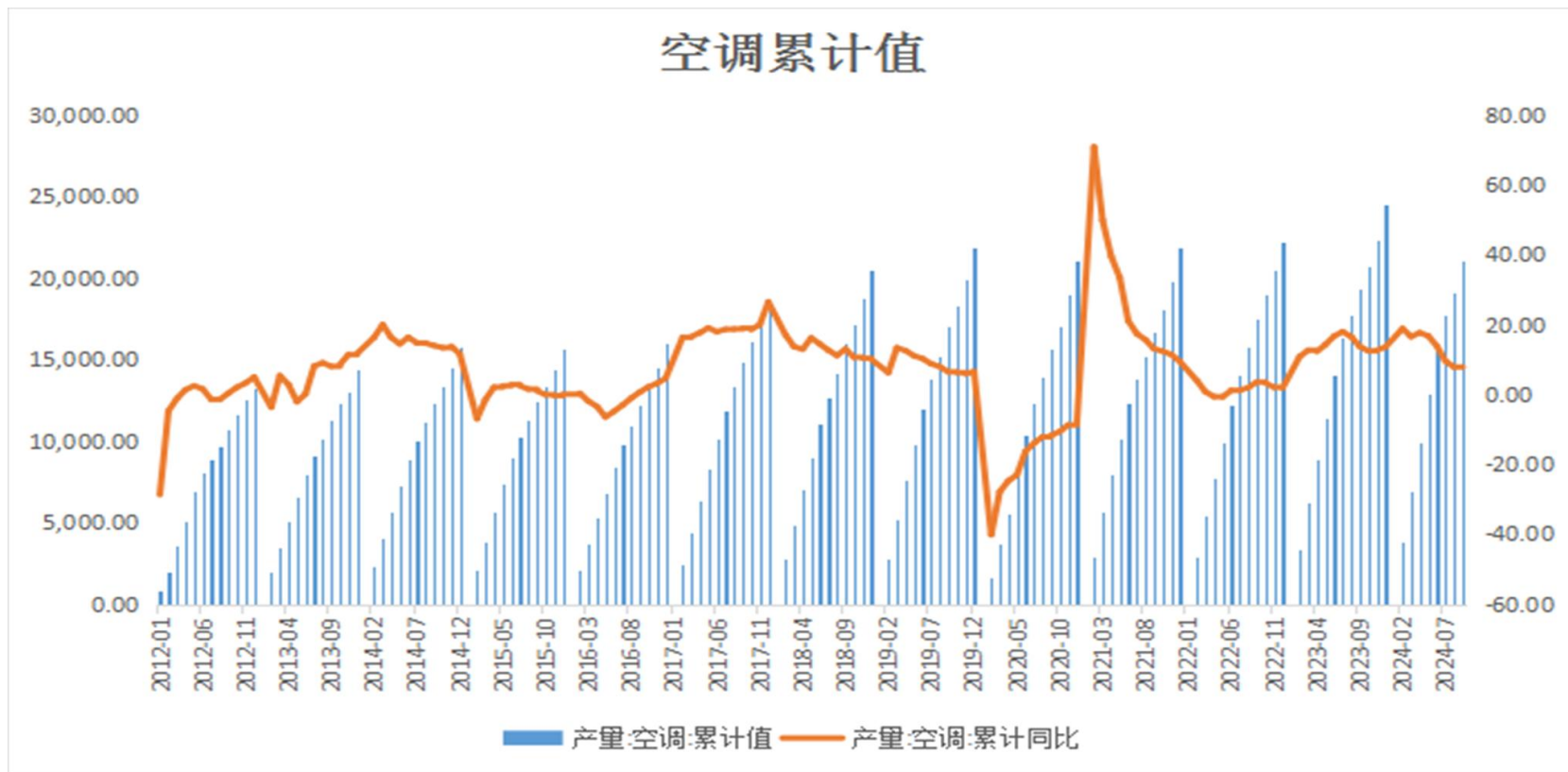
需求：房地产

房地产方面，2024年前11月年商品房累计销售面积96117万平方米，同比下降14.3%，房地产新开工面积67308万平方米，同比下降23%，房地产投资额96364亿，同比下降10.4%。政策虽然有所放开，但2025年也难有表现。



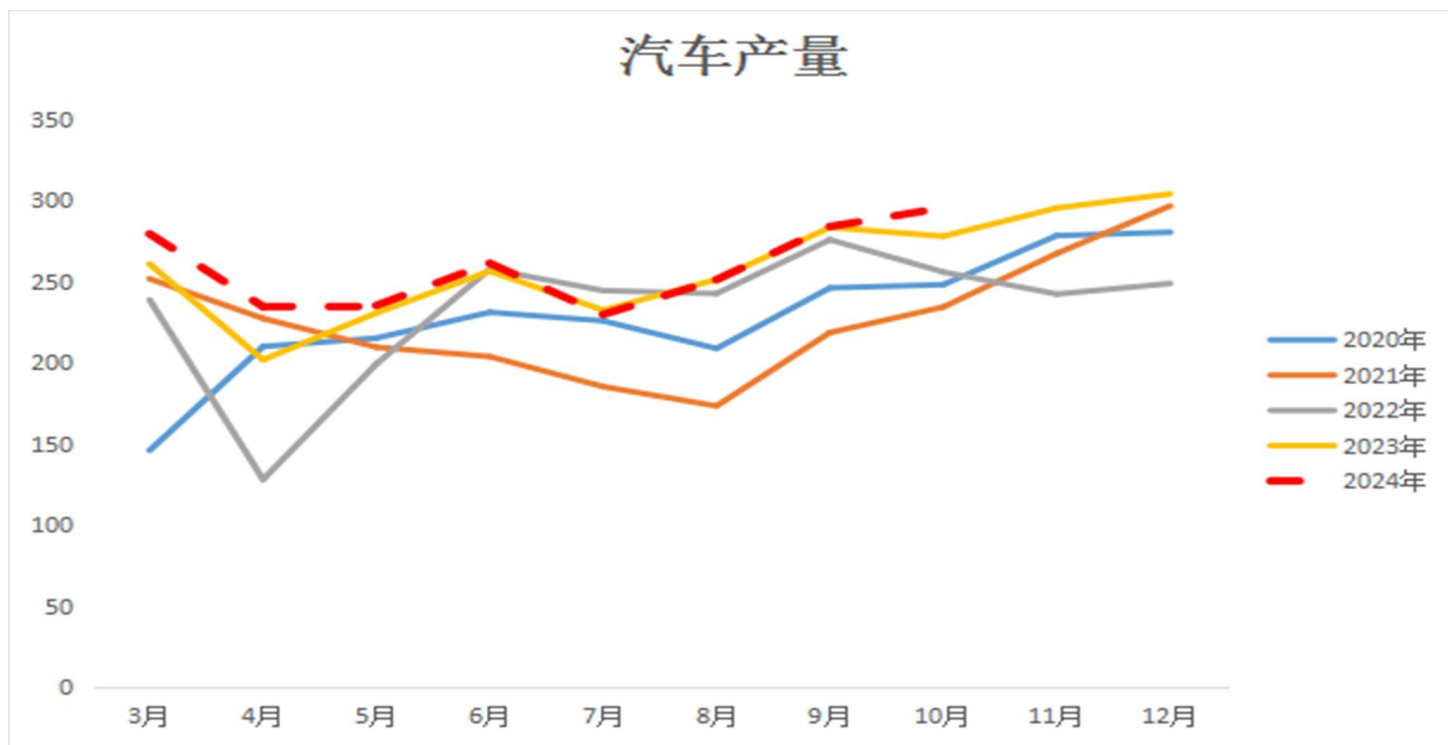
需求：空调需求回落

从空调方面，2024年前11月空调产量增速同比上升9.4%，产量24237万台，较2023年全年增速13.5%出现明显回落。展望2025年，国内家电销售设备换新或带动增量，但出海面临压力。

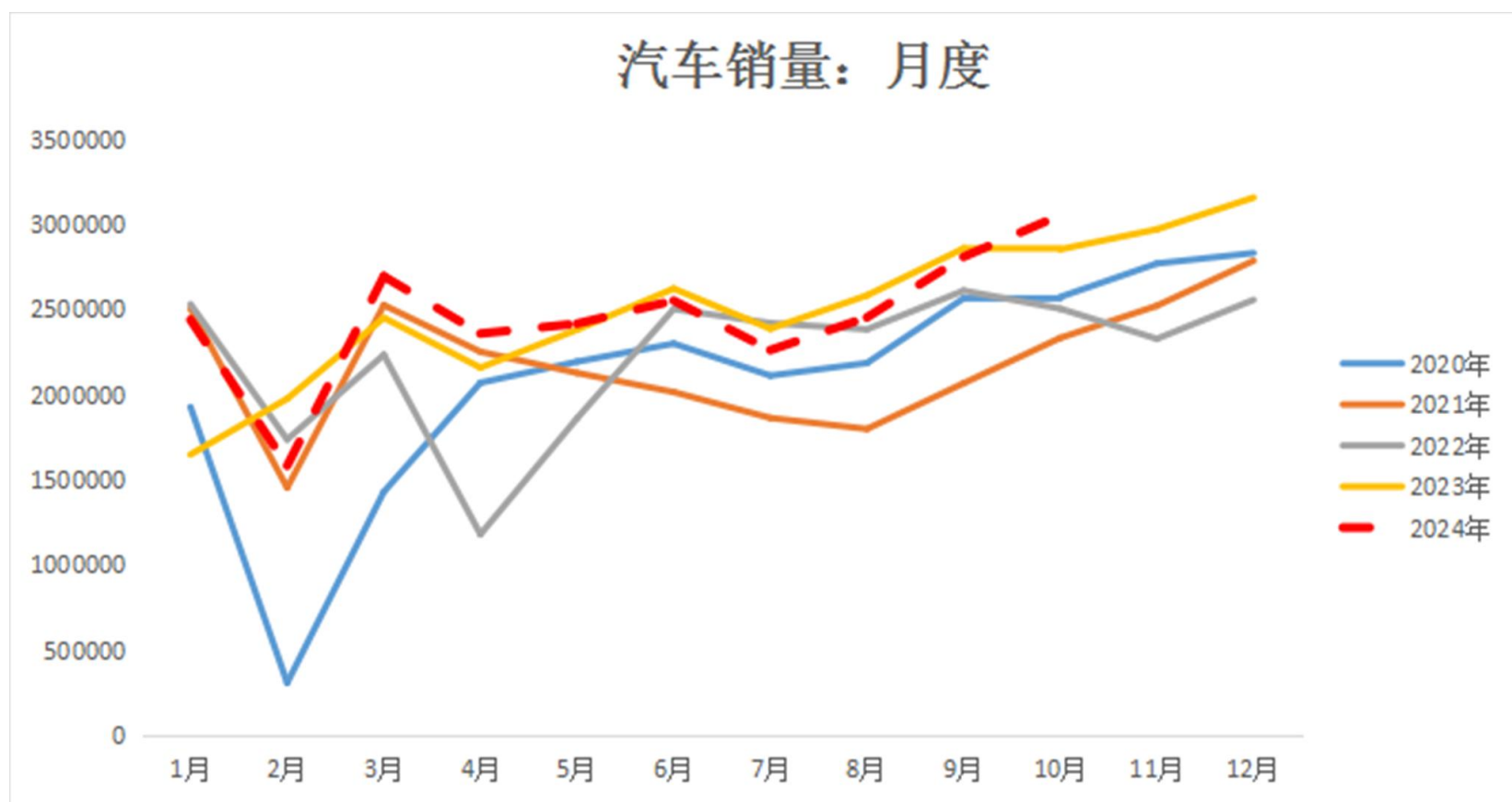


需求：汽车

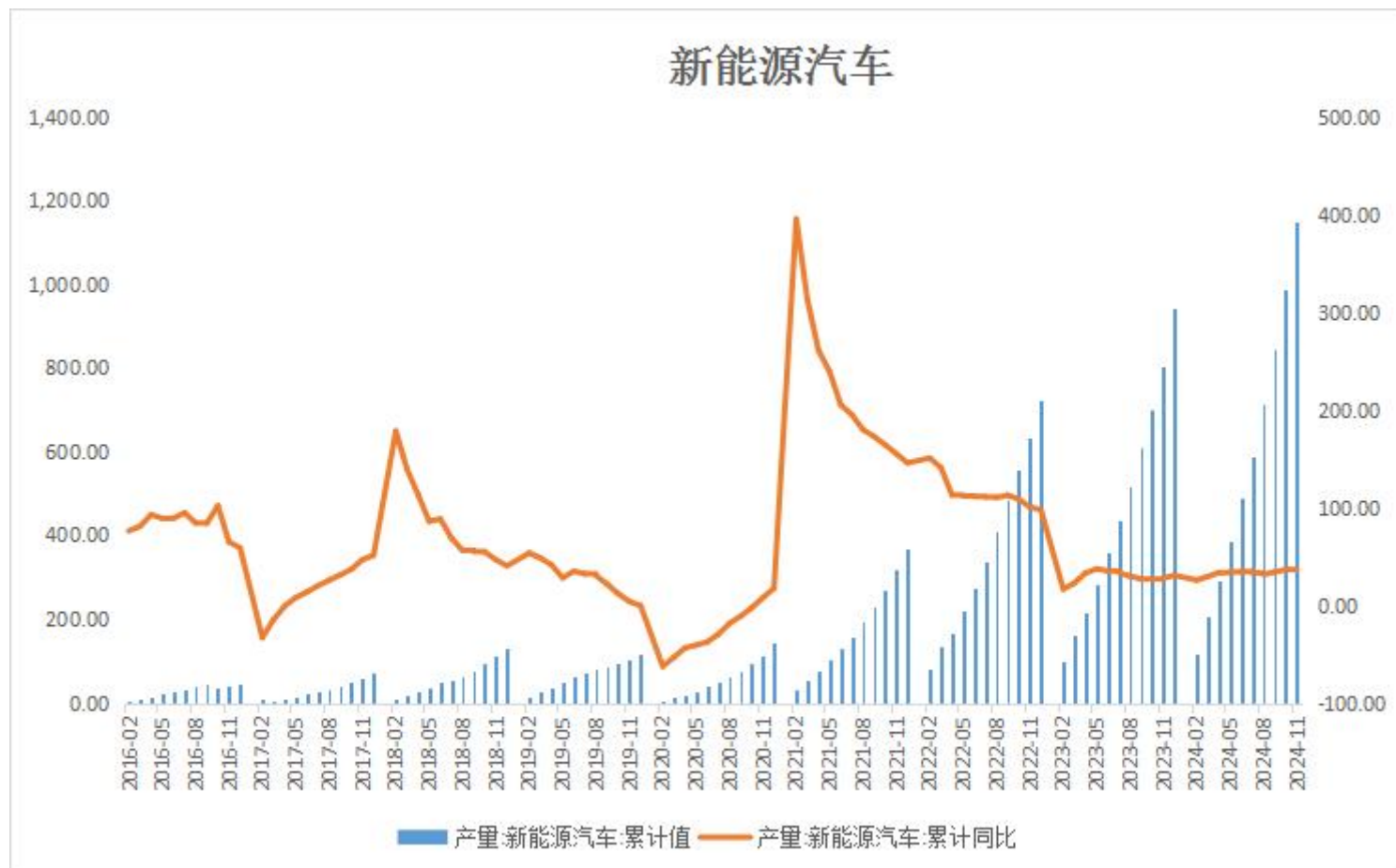
汽车方面，2024年1~10月累计产量2466万辆，同比上升3%。在中国汽车市场饱和率越来越高和居民储蓄率下降背景下，2025年传统汽车消费面临较大压力，新能源汽车增速或也将放缓。



需求：汽车



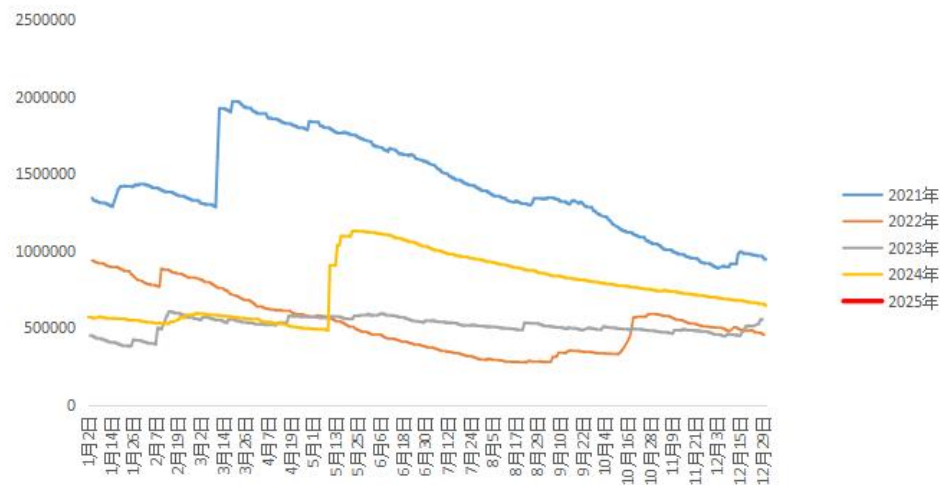
需求：新能源汽车



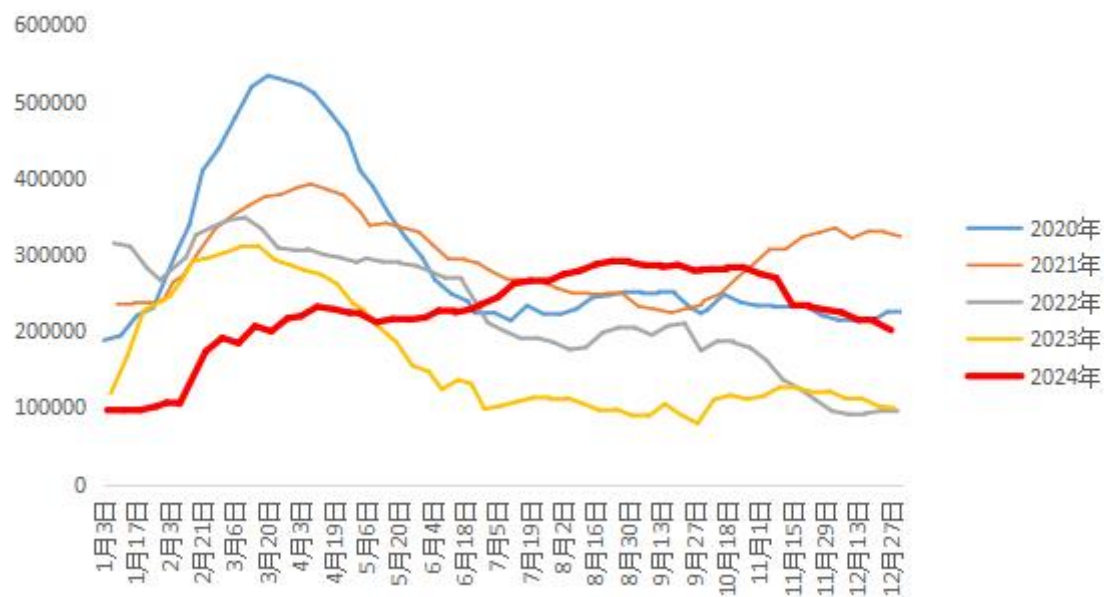
四、期货市场结构

库存

LME铝库存

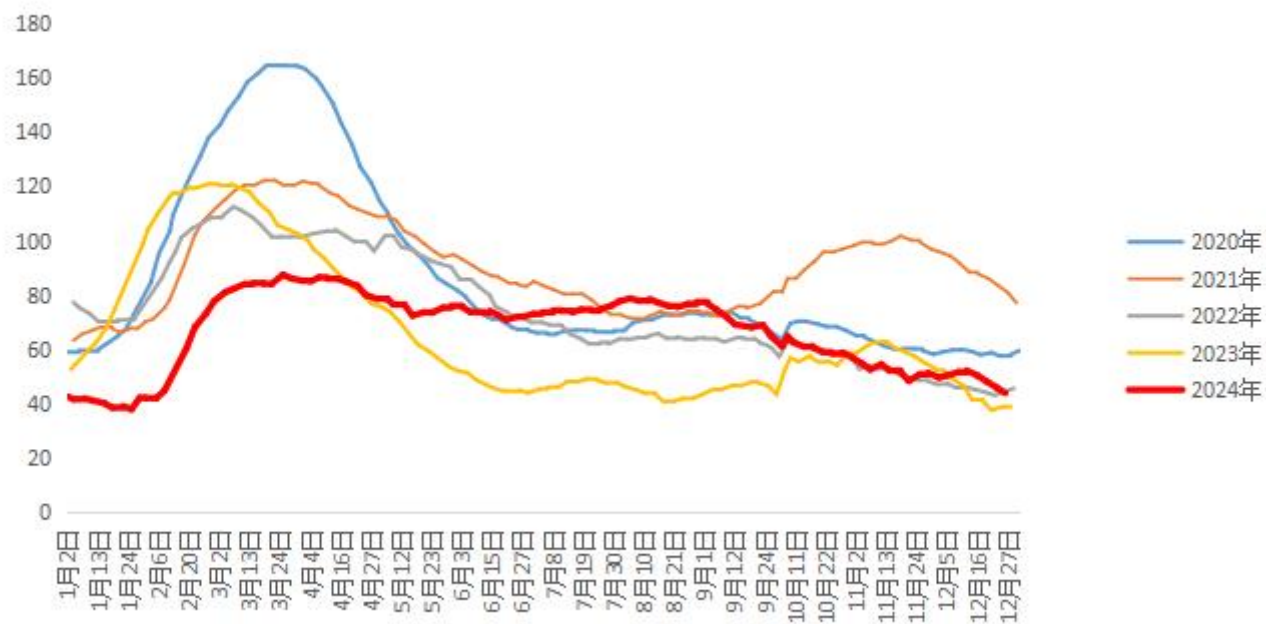


SHFE 库存



社会库存

社会库存



进口盈亏



资金

多头持仓排行				
名次	席位名称	席位多持仓	增减	净持仓
1	国泰君安	29406	-8729	9635
2	中信期货	18162	-4454	4833
3	银河期货	14701	-823	6817
4	永安期货	14483	-2967	1061
5	东证期货	11275	1261	3093
6	华泰期货	6991	886	-6930
7	民生期货	6628	-4906	6628
8	中泰期货	6192	-597	1741
9	中信建投	5979	277	-9003
10	国投安信	5847	-6200	4824
11	方正中期	5644	-802	-5288
12	南华期货	5578	-667	2290
13	大地期货	5495	-61	5495
14	五矿期货	5135	79	2276
15	申万期货	4967	-4651	3338
16	广发期货	4853	651	594
17	浙商期货	4019	91	1567
18	中粮期货	3911	230	3911
19	宏源期货	3847	29	3622
20	宝城期货	3640	-243	2232
21	东吴期货	3580	75	585
22	徽商期货	3523	-93	-3013

空头持仓排行				
名次	席位名称	席位空持仓量	增减	净持仓
1	国泰君安	19771	1443	-9635
2	中信建投	14982	-1375	9003
3	华泰期货	13921	594	6930
4	永安期货	13422	2290	-1061
5	中信期货	13329	-7484	-4833
6	方正中期	10932	1006	5288
7	东证期货	8182	369	-3093
8	银河期货	7884	-1260	-6817
9	徽商期货	6536	-953	3013
10	东方财富	5097	-3128	3422
11	一德期货	4823	-459	1629
12	中泰期货	4451	30	-1741
13	广发期货	4259	-578	-594
14	中辉期货	4243	-2962	4243
15	南华期货	3288	-672	-2290
16	东吴期货	2995	1027	-585
17	五矿期货	2859	-1197	-2276
18	浙商期货	2452	-213	-1567
19	建信期货	2183	-34	1823
20	光大期货	2163	278	2163
21	国富期货	1885	96	1885
22	申万期货	1629	-70	-3338

五、展望

总结和展望

供应方面，氧化铝企业趁高价提产变现意愿强烈，山西地区大型氧化铝企业有复产迹象，山东地区某氧化铝厂也正式启动新项目的子系统试车。

2025年几内亚铝土矿增产预期引导供给趋松预期，氧化铝新增产能顺利投产或将供需预期趋松，但国内电解铝运行产能增加空间越发有限。国内氧化铝新增产能预计1230万吨，氧化铝建成产能10502万吨，其中净增980万吨，主要集中在二季度和三季度释放。海外氧化铝市场同样面临新增产能，但过剩情况略好于国内。预计2025年国内氧化铝产量将达到9025万吨，同比增速8.10%。

对于2025年，氧化铝行情相对来会比较承压，关注几内亚政策变动。

铝方面，在碳中和长期压制产能，需求端房地产2025年仍然承压，消费难言乐观，宏观经济衰退风险仍存，2024年末氧化铝价格大幅上升，刺激铝价上升至高位，2025年氧化铝供应或出现环节，在供需双弱大背景下，2025年铝基本面难言亮点，铝价2025年或维持震荡为主，区间18000~22000元/吨，同时可以关注随着氧化铝价格调整，做多企业冶炼利润。

免责声明

- 本报告的著作权属于大越期货股份有限公司。未经大越期货股份有限公司书面授权，任何人不得更改或以任何方式发送、翻版、复制或传播此报告的全部或部分材料、内容。如引用、刊发，须注明出处为大越期货股份有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。
- 本报告基于大越期货股份有限公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但大越期货对于本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性以及完整性不作任何明确或隐含的保证。因此任何人不得对本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性及完整性产生任何依赖，且大越期货不对因使用此报告及所载材料而造成的损失承担任何责任。本报告不应取代个人的独立判断。本报告仅反映编写人的不同设想、见解及分析方法。本报告所载的观点并不代表大越期货股份有限公司的立场。
- 本报告中的信息以及所表达意见，仅作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，大越期货股份有限公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，投资者根据本报告作出的任何投资决策与大越期货股份有限公司及本报告作者无关。

THANKS !

