

有色金属（氧化铝）专题报告

供应扰动扩大，氧化铝期货表现强势

2023年12月22日 星期五

摘要：

12月22日氧化铝期货主力合约A02402价格从开盘3015上涨至3184元/吨，涨幅6.99%，触及涨停板，再创上市以来新高，次日A02403合约也触及涨停。需求端维持相对平稳，市场关注点集中在供应端，短期供应扰动加大抬升氧化铝价格弹性。

综合看，海外几内亚爆炸事件短期对我国铝土矿进口量影响不大，不过可能会抬升进口矿成本；国内则计年底至明年年初氧化铝供应仍将受限于矿端供应及环保安全政策的影响。需求在下游减产结束后相对平稳，持货商挺价惜售情绪较浓，短期现货流通偏紧；另外下游电解铝出口政策放宽，对于氧化铝需求预期也有提振。预计在供应扰动下氧化铝维持偏强运行，后期需要关注采暖季环保减产的落地情况。

投资咨询业务资格：

证监许可[2011]1294号

投资咨询部 有色金属组

胡畔

有色金属研究员

hupan@htfutures.com

从业资格号：F3021849

投资咨询号：Z0014160

分析师承诺：

本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

12月22日氧化铝期货主力合约A02402价格从开盘3015上涨至3184元/吨，涨幅6.99%，触及涨停板，再创上市以来新高，次月A02403合约也触及涨停。需求端维持相对平稳，市场关注点集中在供应端，短期供应扰动加大抬升氧化铝价格弹性。

表：氧化铝期货主力合约

单位：元/吨

A02402.SHF(氧化铝2402) 2023/12/22 收 3184 幅 6.99%(208) 开 3015 高 3184 低 3015 结 0 仓 7.08万 量 10.44万 增 +7814 振 5.62%
MA5 2999 MA10 2939 MA20 2927 MA60 2980 MA120 2924



数据来源：文华财经、海通期货投资咨询部

一、与红海事件关系不大

氧化铝期货这两天表现强势，市场出现部分猜测是否与近期红海地区航行安全问题有关。据了解，苏伊士运河通行的干散货船占比较低，且大多为大型灵便和巴拿马船。铝土矿主要出口国是几内亚、巴西、澳大利亚等国，中国的主要进口来源国是几内亚和澳大利亚，其中几内亚进口占比达70%左右。几内亚铝土矿发运通常使用Cape船型，绕行好望角，澳大利亚铝土矿运输与红海地区也并无较大关联，因此此次事件对于我国铝贸易运输和铝土矿进口量没有直接影响或影响有限。不过若大量原苏伊士运河通行船只绕行好望角，或将造成未来运费价格上涨，另外从情绪侧存在影响。

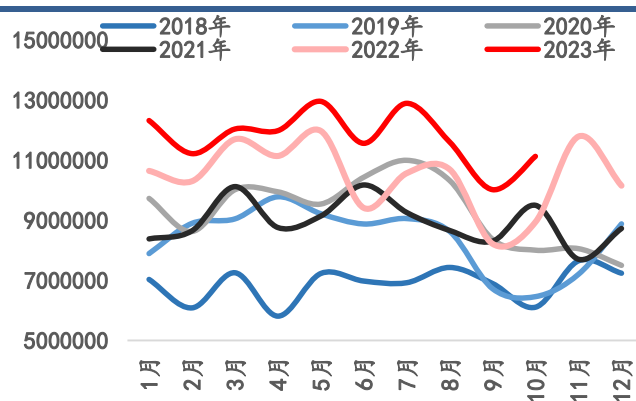
二、海外几内亚油库爆炸有一定忧患

不过海外近期矿端也存在干扰。据悉12月18日几内亚石油公司科纳克里油气库发生特大爆炸，其中18个燃料库中有13个被毁。而后严禁出售燃料，并禁止油罐车离开科纳克里前往几内亚内陆地区，由于几内亚矿山在开采及运输过程中需要消耗柴油，引发了市场对柴油供应的担忧。目前据了解短期内铝土矿生产发运影响暂时有限，港口铝土矿尚在正常装船，矿山、驳船公司等均有一定的柴油储备，不过目前当地政策及解决措施尚不明朗，据钢联消息，为了维持现有长单和后期保供，部分矿山已经决定从12月21日起逐步实施暂停开采、减产、停止销售及长单签订等措施。如果后续柴油供应持续受限，矿山生产、发运效率和矿石生产成本影响或将扩大。我国

是第一大铝土矿进口国，近年随着国内氧化铝和电解铝产量的不断增加，对于铝土矿的需求也持续增加，而由于我国铝土矿资源禀赋不足的形势较为严峻，因此我国铝土矿的进口呈现逐年上升趋势。目前我国铝土矿进口对外依存度高达 60% 以上，其中几内亚 2023 年进口总量占比达 70.6% 左右。因此，此次爆炸事件引发了几内亚铝土矿开采受限的预期，给予成本端支撑。整体上看短期影响暂有限，但长期存在一定隐患，需要持续跟踪几内亚矿山生产情况。

图：铝土矿进口量

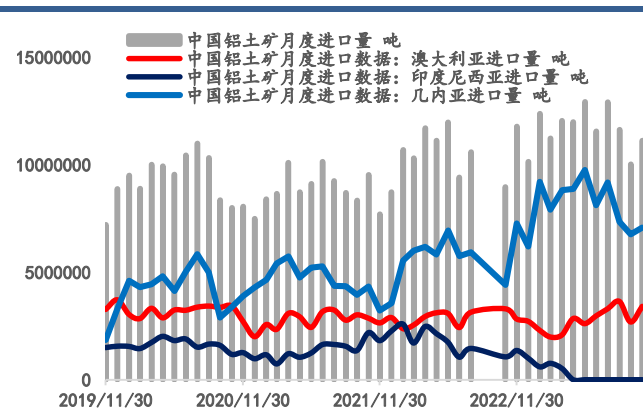
单位：吨



数据来源：SMM、海通期货投资咨询部

图：铝土矿分国别进口

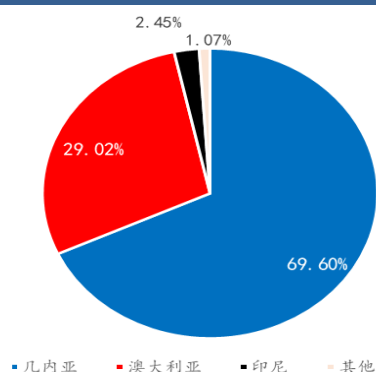
单位：吨



数据来源：SMM、海通期货投资咨询部

图：铝土矿进口格局

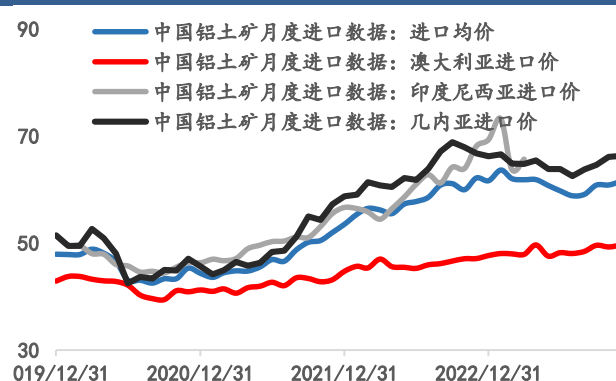
单位：%



数据来源：SMM、海通期货投资咨询部

图：铝土矿进口价格

单位：美元/吨



数据来源：SMM、海通期货投资咨询部

三、国内北方多地执行重污染天气橙色预警应急减排，供应扰动不断

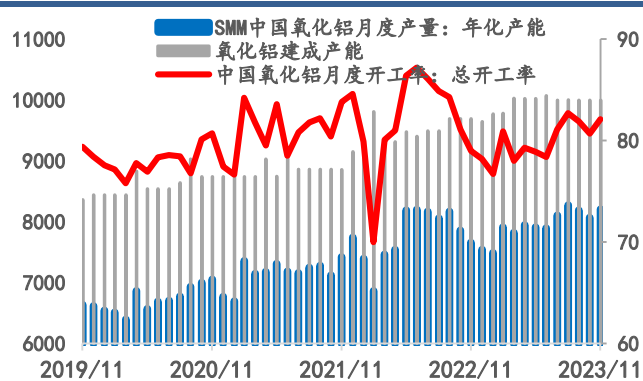
近期氧化铝供应端扰动加大，北方地区产能仍受制于矿石供应和环保等问题。据有色网调研，山东地区某大型氧化铝厂一台焙烧炉计划检修，影响周期约 15 天，涉及年产能约 30 万吨左右。山西地区某氧化铝厂因矿石供应不足计划于本月 25 日停产，初步计划于 2024 年 1 月 10 日恢复生产，涉及年产能 50 万吨左右。另外据钢联消息今日起北方多地执行重污染天气橙色预警应急减排，供应存在规模性减产预期。其中滨州地区于 12 月 21 日发布《关于启动重污染天气 II 级应急响应的通知》，预计于 2023 年 12 月 22 日至 2024 年 1 月 4 日期间当地氧化铝厂焙烧炉减产运行，涉及产能约 750 万吨/年。预计年底至明年年初氧化铝供应仍将受限矿端供应及环保安全政策的

影响。

从产量上看，11月（30天）中国冶金级氧化铝产量674.5万吨，同比增加7.2%，环比减少1.4%；1-11月中国氧化铝累计产量达7300.9万吨，同比增长3.0%，主因北方河北、山西地区因设备检修或矿山供应问题减产，河南三门峡地区矿山仍无复产。截至11月末中国氧化铝建成产能10000万吨，运行产能8207万吨，全国开工率82.1%，较上月涨1.4%。12月以来氧化铝供应端始终减产与复产共存，受制于矿石偏紧和环保影响，产能增加缓慢，整体开工维持偏低水平。

图：国内氧化铝产能

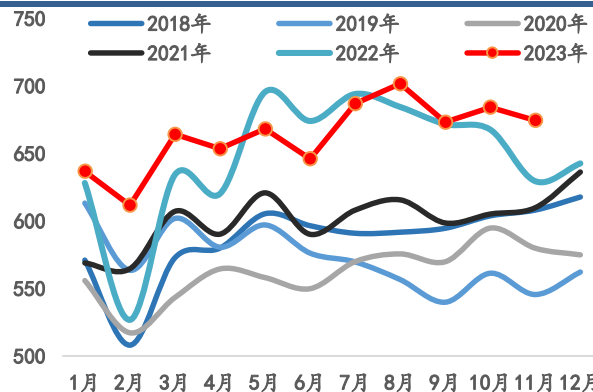
单位：万吨



数据来源：SMM、海通期货投资咨询部

图：国内氧化铝产量

单位：万吨



数据来源：SMM、海通期货投资咨询部

四、后市展望

短期内外供应扰动使得氧化铝价格大幅上涨。海外几内亚爆炸事件短期对我国进口量影响不大，可能会抬升进口矿成本；国内则计年底至明年年初氧化铝供应仍将受限于矿端供应及环保安全政策的影响。需求在下游减产结束后相对平稳，持货商挺价惜售情绪较浓，短期现货流通偏紧；另外下游电解铝出口政策放宽，对于氧化铝需求预期也有提振。预计氧化铝仍偏强运行，后期需要关注采暖季环保减产的落地情况，如果出现大规模减产，对于氧化铝仍有提振，不过需要注意的是氧化铝产能开关成本偏低，不排除后续减产产量快速追溯的可能性，关注环保政策和产能变动情况。

法律声明：

本报告仅供海通期货股份有限公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因本报告中的任何内容所引致任何损失负任何责任。

本公司具有中国证监会许可的期货投资咨询业务资格。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可能发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

市场有风险，投资须谨慎。本报告所载的信息、材料及结论仅供特定客户作参考，不构成投资建议，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。请务必注意，据本报告作出的任何投资决策均与本公司、本公司员工无关。

郑重声明：

本报告版权归本公司所有。未经本公司书面授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他方式非法使用本报告的部分或全部内容，否则均构成对本公司合法权利的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。如欲引用或转载本文内容，务必联络海通期货投资咨询部并获得许可，并须注明出处为海通期货投资咨询部，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。