

研究员：师富广

期货从业证号：

F03090947

投资咨询从业证号：

Z0019859

联系方式：

☎:021-65789219

✉:shifuguang_qh@chinastock.com.

cn

河南及周边铝加工实地调研报告

第一部分 报告摘要

调研目的：

进入 2023 年四季度以来，电解铝库存持续增加，消费表现的不景气，我们重点调研了河南及周边地区的铝相关加工企业，调研节后需求较弱的因素以及对四季度消费的看法和订单情况。

调研结论：

1、10 月下旬以来板带类、线缆类终端提货恢复积极。十月前下游提货表现较好，但是节后回来，下游提货氛围较差，一方面价格持续的回落，下游观望情绪较浓；但是情况从 10 月下旬价格开始反弹的时候发生扭转，终端企业提货较为积极，即便是近期价格再度反弹至 1.92 万元附近，提货的节奏仍未走弱，部分企业的销售仍然高于产量；

2、今年铝加工整体利润较差，加工行业竞争压力非常大。今年以来铸轧卷类的企业生产线上马的较多，导致行业竞争更加激烈，加工费一路下调，尤其是大型企业在规模优势以及再生废料税收优惠的加持，中小型企业表现更加难受，尤其是废旧价差缩窄后利润表现不佳；但是铝杆行业目前表现较为平稳，节后以来，国网订单释放良好，下游年底前有赶工期的可能性，最近订单下的比较好；

3、新能源相关的需求中短期增速趋于放缓，但是基于新型电力系统的预期，中长期仍旧维持乐观；国内新能源尤其是光伏领域的装机和组件产量速度已经远超电网消纳能力和储能的建设进度，下游受限将会反作用与装机的进度，23 年 Q4 和 24 年新能源发展速度会暂时放缓，但是中长期仍旧维持乐观的态度，基于碳中和的长期稳定发展以

及电力系统要适应新能源装机的历史性变革；

4、废铝整体处于偏紧的状态；目前铝加工企业感觉废铝相比前几年明显的比较偏紧，价格居高不下，现在使用废料的企业越来越多，采购竞争比较激烈，折扣系数维持高位，尤其是大型加工企业还拥有税收优势，小企业的生存难度加大；

5、对于年内的需求，多个调研对象表示年内需求的波动和价格绝对值与基差高度相关；今年比较明显的就是 5、6 月份和 9 月份价格单边上涨较多或者转向大 BACK 结构之后，终端企业提货进度大幅放缓，但是随后价格回落至 1.8 万元及以下，月差走平后再度缓慢修复补充原料库存，淡季补库存，旺季去库存的小周期较为明显。

6、多家调研对象表示，电解铝价格现在看不到单边的确定性方向，看震荡的较多，所以采购节奏也具有很强的波段性，和价格成反比，也受到盘面结构的影响；

第二部分 调研情况

调研时间：2023.11.07-2023.11.17

调研情况：

企业 1：某铝杆线缆企业

(1) 基本情况

主营业务是铝水制杆以及部分线缆的生产，目前铝杆业务和线缆业务分为两个独立的公司，独立运行和独立结算。目前企业日产量在 500 吨铝杆左右，一共有 9 条制杆生产线，目前有 5 条生产线在运行，其中四条生产普通铝杆，给下游供货，一条高超导杆生产线供自家下游企业制作特高压线缆使用；目前原料采购自伊电集团豫港龙泉的铝水，按照每日价格结算，铝杆当天销售，按照当天现货价加加工费的形式销售，目前无库存。

(2) 订单反馈情况

今年以来铝杆的消费整体表现较好，尤其是上半年，来自线缆企业的订单较好，但是三季度略有走弱，加工费明显受到压力，在 10 月国庆节后又开始好转，加工费再次上扬，尤其是 1 系/8 系加工费反弹较好，目前企业感觉订单量在逐渐的增加，国网最近下了一批订单，国庆节前线缆企业开工率就明显的上行，所以铝杆的订单近期也有所好转，预计在年底前维持乐观。

企业 2：某铝铸轧卷企业

(1) 基本情况

该企业目前有两个厂区，年产能在 50 万吨左右，日产量在 1000~1200 吨左右，主营产品为铝铸轧卷，原材料为就近采购铝锭，现货市场随用随采；销售端以提货当天定价，该厂下游约 80% 的订单主要是幕墙板的生产企业。

(2) 订单情况

10 月下旬近两周铝价反弹以来，终端提货效果非常好，库存降至 2.5 万吨附近，较节前去库了约 5000 余吨，目前常备库存在 2 万吨左右，多的时候能达到 3~4 万吨，少的时候差不多也得 2 万吨，包括在产的中间品约一万多吨；今年铸轧卷市场不好做，市场竞争太激烈，目前生产保持平稳，主要是通过库存的周期性调整来实现加工费之外的盈利，目前对电解铝的价格表示悲观，认为如果维持在 1.9 万元以上的价格，后期消费淡季的时候以及春节的时候，没有备货补库存的意愿。

企业 3：某线缆及铸轧卷企业

(1) 基本情况

该企业目前以电缆相关产品为主营业务，铝铸轧卷为次要业务，线缆订单主要供应电网、大型基建项目、出口等。

(2) 订单情况及后市观点

最近订单情况整体表现较好，主要表现在特高压以及大型基建项目用电缆等方面，光伏线缆用量目前表现稳定；特高压方面，年底项目有赶工期的需求，尤其是现在尚未冻土且农田小麦“耐踩”的时候，装机和施工较为积极；其次，近期基建项目采购订单增加较多，包括中电建、地铁等项目上需求较多；

目前对于铝杆加工费最近涨价的看法，认为是近期现货价格回落的因素，因为十一节前现货价格和现货升水都很高，下游基本不提货，限制了长假的备货氛围，十月底价格回来后，下游有一波补库；

关于铝代铜方面，认为国内用的还是少，但是在一些大型项目里面也开始逐渐尝试，比如说房地产的主要线路已经在用铝线缆，光伏部分装机也在尝试用铝线缆（两端用铜来连接，中间使用铝线缆为主线），但是现在主要的还是以镀锡铜线缆为主，认为技术上实际上是可实现替代，如果后续光伏行业继续内卷，那么铝代铜降低施工成本会继续增加；海外近些年的铝线缆技术比较成熟，接受度也较好，汽车行业等用铝都比国内要多一些，不仅仅是轻量化方面，线路也在用铝线；

铝板带方面，节前垒库较多，但是节后开始持续的去库，主要因素是因为假期有些板带厂减产，所以节后短期会导致供应减少，节后库存去化之后，大家感觉库存开始偏紧了，所以有一种感觉需求好转了，但是现在生产利润非常薄，市场竞争压力很大；

企业 4： 某铝板带企业

(1) 企业情况

企业主要是生产铸轧卷，企业分两个厂区，其中一个厂区主要生产幕墙的产品，另外一个厂区以 3 系 5 系铝板带为主；采购以巩义的铝锭以及部分铸轧卷为主，销售以发货当天的价格为主；

(2) 订单情况及市场观点

目前日产量在一千吨左右，节前因为库存较高，暂停了外采的铸轧卷和部分生产线温炉，节后陆续恢复，目前生产稳定；因为对于生产性企业来说，节前铝价持续的上涨，终端及下游提货的积极性下降，下游不提货，但是生产一般不能停，就导致库存被动垒库，库存压力大、原料铝价大幅上涨，企业继续生产和假期备货的积极性就很差，一方面高库存导致现金流紧张，没有再去买铝锭备货的动力；另一方面，高的铝价会导致库存成本较高，后期存在跌价的风险，所以十一假期当地不少企业停机减产；这也是节后库存持续去化的一个因素，供应端的一个缩减；

最近发货量比节前和十一回来后都要明显好转，大概从 10 月中下旬开始的明显好转。实际上铸轧卷和铝板带的库存从节后回来就开始不断的去库，一开始去库的因素是因为假期减产，外采的铸轧卷暂停采购以及部分生产线温炉停产，所以节后需求恢复的时候，产量还没跟上；但是从 10 月下旬开始，伴随库存的去化，价格也回到了低位，终端企业看涨情绪升温后，提货的积极性明显好转，尤其是盘后看到外盘涨了之后，当天会超提，超过当日的生产规模，实现库存被动去库；目前企业认为今年以来需求整体表现平稳，但是终端因为有投机的

心态，所以提货节奏会跟铝价成反比，所以今年下游不提货导致加工厂减产明显的就是五一前、十一前；

企业 5： 某线缆企业

（1）基本情况

该企业生产铜杆、铜线，以及部分铝线缆，对外采购废铜、铝杆等。

（2）订单情况及市场观点

十月份订单情况较好，尤其是十月中下旬，企业销售远高于日生产量，订单表现较好，在盘面提前买入原料锁定原料价格和生产利润，11 月第一周仍然还在陆续的平仓采购现货进行生产，消化此前的订单，但是进入十一月份之后感觉明显走弱，当前仍旧在生产此前接的部分订单，订单转淡的情况尚未传导至采购端；企业感觉到当前虽然库存较低，但是有供需双淡的情况，订单具有脉冲性，并不连贯，一方面，短期现货因低库存导致现货升水对采购产生一定的抑制，企业通过衍生品操作对冲一部分基差损失；另一方面，对铜铝价格并不看好，认为当前的需求整体表现平稳，只是具有一定的脉冲性，下游根据期货价格的涨跌和现货升水的节奏调整采购节奏，所以现在供需也具有较强的小的周期。

企业 6： 某物产公司

（1）企业情况：

该企业是地方国资背景，从事大宗商品贸易工作，因为担心从去年开始的仓储风险和国家对空转贸易的严格管理，暂停了铜铝的现货“转圈”贸易，正在

谋求业务转型；

(2) 市场观点：

认为有色金属最近几年将会呈现出震荡的走势，主要因素是供应端的不足和需求端的稳定增长，下也下不来，上也上不去，而且未来几年将会维持低库存的节奏，尤其是铝水转化率越来越高的背景下，后面铝锭长期升水的概率会越来越大，现货市场升水和绝对价格震荡的幅度会越来越大，市场机会也会越来越多，年内正套的机会也会越来越多；其次，后面国内可能会更加依赖铝元素的进口，长期来看，铝锭的进口会是常态化。

但是对于传统的现货贸易可能会萎缩，后面初级铝加工品市场的贸易会逐渐活跃起来，所以企业目前也在寻求转型，从传统的基差贸易、供应链金融的视角在寻求新的业务模式。

企业 7： 某再生铝棒企业

(1) 运营情况

该企业在长葛，主要采用废料生产铝合金棒，产品主要是 6 系建筑型材用的铝合金棒，年产能在 20 万吨，22 年产了 15 万吨左右，23 年到 11 月累计在 10 万吨出头，整体比去年是萎缩的；萎缩的原因主要是一方面废料偏紧张不好收，废料价格偏高，另一方面是今年整体加工费不是很好；相比 20-21 年那会明显收缩，像 21 年的时候企业还一个亿的净利润。

再生铝棒的产品质量比纯铝锭做的品质稍次，但是比小铝棒厂做的品质稍好一些，它毕竟用废料生产的都是，而且企业也在当地是一家较大的企业，品质整体还算可以。

(2) 订单情况

今年十一之前确实订单不是很好，但是 11 月以来这两两周收货和销售非常好，订单的量很好，但是加工费上不来，几乎不怎么挣钱，现在他们这家主要原因还是废料价格不便宜，“废料现在市场抢的太厉害了”。目前企业一共 9 个炉子，十一节前和节后那一阵子开了 5 个，在能开个 7 个差不多，环比 10 月份好多了。

企业 8： 某再生铝铸轧卷企业

(1) 运营情况

企业是长葛当地做的比较大的再生铝铸轧卷企业，下游主要是幕墙、天花板等产品，以天花板为主。今年产量整体比较稳定，一方面是因为它是整个长葛地区废铝消耗这一块是量是最大的，年加工能力 30 万吨，去年产量在 20 多万吨，预计 23 年也差不多 20 万吨左右；

因为有规模优势，所以企业生产比较平稳一些，而且因为回款快，所以上游废铝贸易商也愿意卖给他，废铝回收还算有一定的优势。

(2) 订单情况

订单和十一之前相比感觉出货明显不错，也是要有一些，因为是完全用废料生产，所以库存的波动也没那么明显；

企业 9： 某铝天花板生产企业

(1) 运营情况

该企业是长葛地区一家生产铝天花板的企业，上游是铸轧卷企业，生产能力每个月在 3000 吨左右，七八月份以来可能一个月 1000 多点，11 月以来能做到 2000 吨/月；

(2) 订单情况

今年七八月份的时候单子几乎很少，这段时间还行，企业反馈今年他们这个行业是下滑他们同行交流大概下滑了百分之十几，是那个整个行业下滑，企业在 10 月 1 日之后包括七八月份行情不是很好，但是 11 月以来这一段时间行情可以，单子量是有的，相比二季度的低迷，几乎翻了一倍的产量；

企业 10： 某能源公司

(1) 运营情况

该公司前身是以变压器为主的传统制造业企业，但是经过近几年的稳步发展，逐渐发展成为一家围绕能源的综合性的集团化公司，主要有四大板块业务；第一个板块是传统的输变电生产业务，在行业内是领头羊的位置，而且产能还在不断的扩大，预计到 24 年底能够实现 3.5 亿千伏安的产能；其次是能源板块，拥有三大矿山、四大火电厂，其中三座矿山中的两座分别是全国露天煤矿中排名第一、第三，年产煤炭 7500 万吨，且拥有配套的自备电厂，其中一家电厂供应当地市区一半的电力消费；目前该板块拥有 20 万吨的工业硅生产能力储备，短期内计划产 10 万吨/年；第三个板块是多晶硅板块，目前年产能能在 30 万吨左右，国内排名第三，今年的多晶硅价格在回落，预计行业会再次进入洗牌阶段；第四个板块是控股的一家电解铝及铝加工企业，目前年产 18 万吨电解铝及 30 万吨铝加工品的生产；

(2) 铝相关订单情况

首先是新能源板块，今年的工业硅、多晶硅的价格回落比较明显，下游的光伏组件也同样也产能过剩，行业预计要进入洗牌阶段，进入部分企业的亏

损阶段；短期来看，对行业比较偏悲观一些，认为 23 年市场步子迈的有点大，需要稳稳，尤其是目前储能跟不上装机的进度，且前期一窝蜂的装机电力系统也跟不上，预计 24 年大型央企国企的装机进度会继续发展，小型、分散的装机进度会放缓；但是对长期非常乐观，尤其是近期重申 3060 的碳的政策和目标，未来电力系统的发展是长期的，尤其是新型电力系统要适应未来新能源装机、储能大发展，不亚于新建一个电力系统，所以电力系统的发展是长期的、确定的，对于传统的输变电业务来说是非常好的前景；

其次是铝板块的投资，因为集团在几内亚有矿山，和其他企业有合作，所以目前正在广西地区建设氧化铝厂，预计 24 年底就基本建成可以投料生产，因为有矿所以生产成本具有明显的优势，未来几年氧化铝行业还要继续洗牌，但是使用进口矿的部分利润会比较稳定，高边际成本的山西河南地区会支撑价格；

作者承诺

本人具有中国期货业协会授予的期货从业资格证书，本人承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

免责声明

本报告由银河期货有限公司（以下简称银河期货，投资咨询业务许可证号 30220000）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河期货。未经银河期货事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议。银河期货认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河期货在最初发表本报告日期当日的判断，银河期货可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河期货没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河期货不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河期货不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河期货建议客户独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

银河期货版权所有并保留一切权利。

联系方式

银河期货有限公司 大宗商品研究所

北京市朝阳区建国门外大街 8 号北京 IFC 国际财源中心 A 座 31/33 层

Floor 31/33, IFC Tower, 8 Jianguomenwai Street, Beijing, P.R. China

上海市虹口区东大名路 501 号上海白玉兰广场 28 层

28th Floor, No. 501 DongDaMing Road, Sinar Mas Plaza, Hongkou District, Shanghai, China

全国统一客服热线：400-886-7799

公司网址：www.yhqh.com.cn