

河南铝产业调研报告

调研背景：

年初以来，国内氧化铝价格大幅上涨，氧化铝企业利润改善，企业复产积极性上升。不过受环保、春节假期等因素影响，国产矿供应持续不足，晋豫两地氧化铝企业复产力度受限。近期山西地产铝土矿供应有所恢复，氧化铝厂复产进度加快。而河南地区同样有较高的复产呼声，三门峡、洛阳地区的铝土矿开采恢复的预期较强，为了解两地实际恢复情况，进行本次调研活动。此次调研还对当地代表性铝加工企业进行了走访，了解铝细分市场的消费情况。

调研结论：

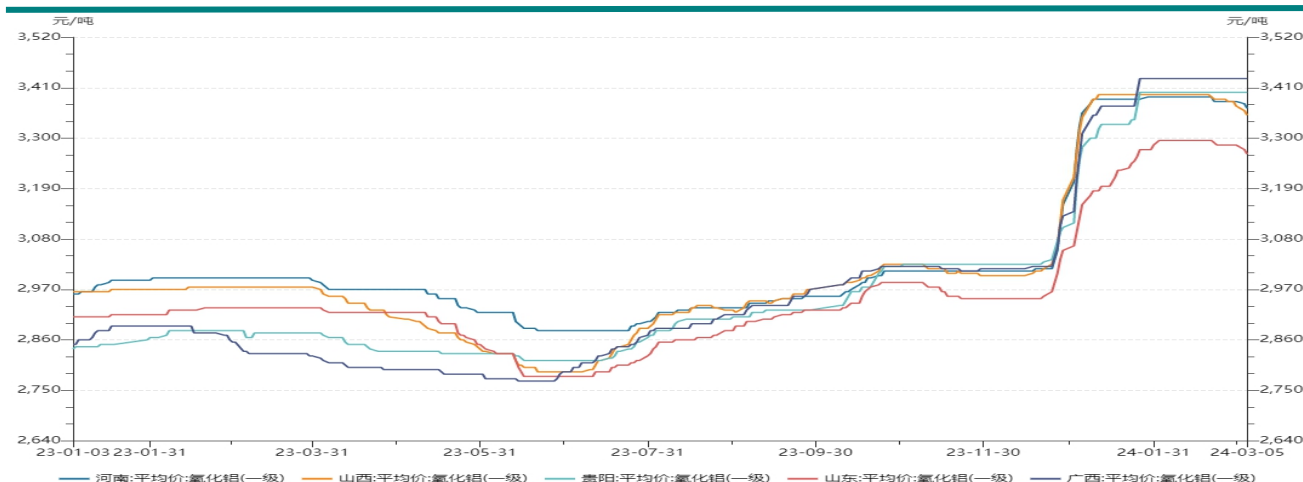
三门峡地区复产预期虽然强，当地政府也多次组织号召复工复产，但多为口头表示，并未见实际行动，在环保、采矿事故、复垦等多方面顾虑下，当地铝土矿恢复开采仍存在较大不确定性，这也使得停产产能恢复运行仍存在不确定性。如果4月份铝土矿能顺利恢复开采，部分产能有望得到恢复，但全面复产的可能性仍较小。全面复产必将导致供应增加，价格加速下跌，并跌至成本线以下，并最终导致减产。预计在当地矿恢复开采的情况下，当地复产产能不超100万吨。而当前山西复产进度相对较快，产量增加明显，供应端压力趋增，短期现货价格或维持偏弱运行。

河南为铝加工大省，目前为传统消费旺季，龙头铝加工企业订单不俗，开工率普遍处于高位。年内产量目标均有一定增长。而部分企业向回收保级利用方向发展，再生铝使用比例有增加的趋势。

调研简析：

年初以来国内氧化铝价格大幅上涨，平均价格自去年年底的3200元/吨上涨至3400元/吨以上，虽然近期价格有所回落，但均价仍在3400元/吨附近，不过南北价差有所扩大。北方地区现货价格已跌至3300元/吨以下，不过即便如此，氧化铝企业普遍仍有仍有一定利润。

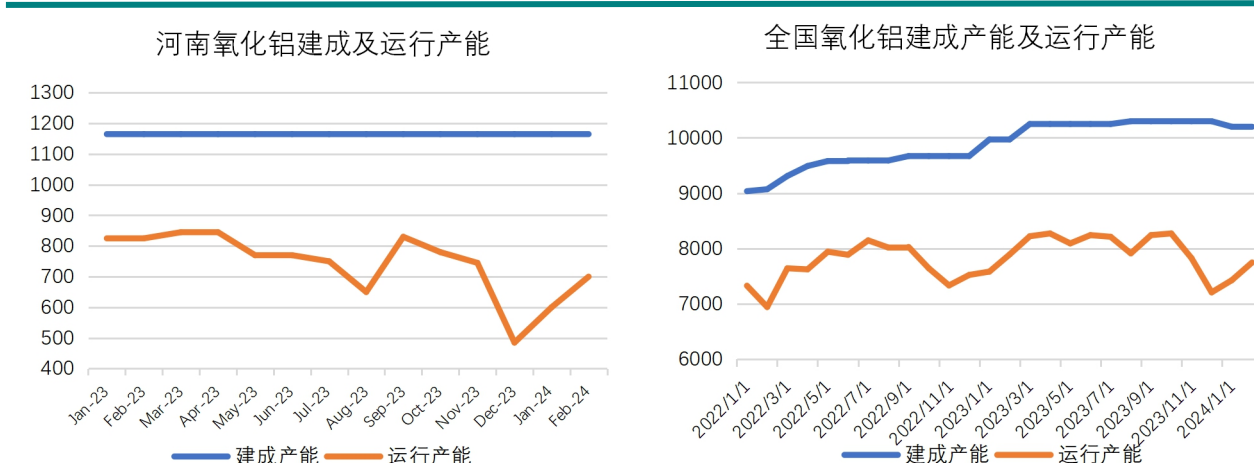
图1：国内氧化铝现货价格



资料来源: Wind 新湖期货研究所

河南氧化铝有效建成产能 1217 万吨，占全国总产能 10.7% 左右。其中冶金级氧化铝产能 1157 万吨。运行产能则在 700 万吨左右，占全国运行产能 9%。

图 2: 河南、全国氧化铝建成及运行产能



资料来源: Mysteel 新湖期货研究所

2023 年下半年，河南三门峡铝土矿因复垦问题全面停采，导致当地氧化铝企业铝土矿供应不足，被动减产，虽然之后通过向其他地区采购恢复部分产能，但四季度国产矿紧张的情况蔓延，叠加环保影响，运行产能再度下降，河南地区运行产能一定降至 500 万吨以下。年初，进口矿使用量增加，另有零售矿供应，河南地区氧化铝开工率逐步回升。不过近期铝土矿供应瓶颈愈发明显，本地矿未有恢复的情况下，运行产能难有进一步提升。

不过从全国看，山西产能恢复较快，南方地区扰动因素减少，运行基本平稳，全国产量仍有增加。另外，进口有一定量补充。海关数据显示，2 月氧化铝进口量 29.2 万吨，同比大增 59.5%。1-2 月累计进口 64.3 万吨，同比增 64.8%。1-2 月累计净进口 36.3 万吨，同比增 162.3%。供应增长态势明显。近期电解铝运行产能随云南复产有所增加，但四川一电解铝厂技改停产，削减部分消费，因此氧化铝实际消费增量不突出。供应总体呈现小幅过剩的情况，预计 4 月份过剩量有所增加。

表 1：国内氧化铝供需平衡

	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	2024年1月	2月	3月E	4月E
氧化铝产量	691.20	684.50	699.10	671.10	703.50	702.80	690.10	705.80	680.30	678.60	672.20	633.80	680.45	668.20
电解铝产量	335.00	326.24	339.67	333.39	351.13	358.86	351.39	364.98	347.45	355.38	356.74	334.52	357.59	347.70
氧化铝消费量	646.54	629.65	655.56	643.45	677.69	692.60	678.19	704.40	670.58	685.88	688.51	645.62	688.36	669.32
净进口量	1.64	6.84	0.35	(3.17)	(0.49)	10.51	10.52	2.85	0.70	13.79	21.10	15.20	14.80	12.90
平衡	46.30	61.69	43.89	24.48	25.33	20.71	22.43	4.24	10.42	6.51	4.79	3.38	6.89	11.78

资料来源：Mysteel 新湖期货研究所

总体看，短期供应增加消费增加更为明显，供应略显过剩，对现货价格有一定压力，北方地区价格连日小幅下跌，南方地区价格或因北货南运增加，也有一定下调的压力。不过考虑到国产矿供应难有大幅增加，而晋豫现有产线大规模调整并使用进口矿的概率低，氧化铝进一步提产空间暂有限，价格快速下跌并跌破平均成本线的可能性不大。

调研纪要

氧化铝企业 A

氧化铝产能 140 万吨，三条线，1 月前还满产状态，之后停一条线，目前运行两条线，每天产量 2700 吨左右。2023 年产量 106.9 万吨，2024 年产量目标 120 万吨。

公司自有矿山距离氧化铝厂不到 20 公里，开采成本 200 元/吨，铝硅比在 4.2 左右。有矿权，但无开采证。目前仍处于停采状态。工厂目前自广西、贵州采购矿石，火车发运，也自山西采购部分，但山西的矿石铝硅比才 3 点多，要搭配使用。铝硅比 5 的矿石价格到 570 元/吨。另外也采购部分进口矿，澳大利亚与几内亚的矿都有，也有黑山的矿石。进口矿按 5%-8% 的比例配比使用。

目前矿只有 18 万吨库存，另有 12-13 万吨战备矿，铝硅比 2.6。

国产铝土矿吨耗 2.46 吨左右，进口矿印尼 2.7-2.8 吨。碱耗 148kg。用煤制气，单耗 500-540 立方。如果烧天然气，吨耗在 87-88 立方米/吨氧化铝。石灰单耗 300-320 kg。工厂目前成本在 3100 元/吨。有一定利润。

尾矿库够用 10 年以上。

氧化铝 60% 长单向持股公司的电解铝厂供应，其他向当地其他电解铝厂供应。每月还销售 1 万吨氢氧化铝。

配有氧化铝溶液过滤提锂项目，过滤液中锂含量达 0.1%-0.2%，回收率能达到 70%。该项目一期产能 3500 吨，预计 6 月份投产。二期规划产能 5000 吨。河南本地矿石锂含量高，但山西的矿石锂含量则非常低。

氧化铝企业 B

产能 280 万吨，运行产能 100 万吨（两条线）。2023 年产量在 210 万吨左右。

矿石库存在 80 万吨左右，能维持当前运行产能 3-4 个月的生产。自有矿在停采前每月产

量达到十几万吨，能供 20-30%的产能运行。

煤矿事故对当地铝土矿开采影响较大，还有复垦、环保等因素制约本地矿。目前三门峡的矿仍未恢复开采，虽然政府号召复产，但并未有实际有效的举措。

目前该企仍在周边找矿，也在采购进口矿，已有在途，采购几内亚、澳大利亚的矿。不过使用进口矿目前是亏损的。而公司以业绩为导向。进口矿自日照港汽运发到厂运费 170 元/吨，利用返程车，运费可以降至 80 元/吨。

随着铝土矿品位不断下降，单耗增加，目前在 2.5-2.78 吨，进口矿单耗高于国产矿。

烧碱单耗 120-150kg。工厂焙烧以煤制气为主，近期煤炭价格下跌，5500 大卡的煤到厂价 800 元/吨。

尾矿库容没问题，能用 10 年以上。

销售方面，大部分集团内部销售，少量外销，部分以与其他公司换货的方式销售。

工厂配有金属镓生产线，年产量超 40 吨。

氧化铝企业 C

非冶金级氧化铝年产能 60 万吨，下游产品以刚玉及 α 氧化铝为主。2023 年产量 40 万吨。

2017 年开始转型做低钠氧化铝，钠含量控制在 0.25% 以内。由于没有矿石供应，2023 年 12 月底全部停产。不过虽然停产，工人仍全员上岗，只是倒班时间缩短。政府相关部分一直喊着让复产，但一直无实质性推进，反而对环保检查一直非常严格。距离黄河 3 公里之内矿山全部整顿。

公司自有铝土矿，正常开采完全能满足工厂生产。不过矿山同样只是具有矿权，但没有开采证。

矿石等原材料采购由老板全权负责。

原材料单耗方面，铝硅比 5 的铝土矿单耗在 2.3 吨左右。工厂烧天然气，吨耗 80-90 立方。天然价格波动达，2 元/立方米-5 元/立方米，采暖期还限量供应。碱好在 120-130kg。工厂电费 6 毛多一度。

停产前，氧化铝产多少销多少，不愁卖，较氧化铝价格硅 100 元/吨。公司产品质量好，很受下游企业的偏好。

目前工厂在等待实现原材料供应后复产。

氧化铝企业 D

氧化铝产能 210 万吨，四条线，去年四季度仅运行两条线，春节前恢复到三条线，目前日产量 4800-5000 吨。一条线完全使用进口矿。2023 年产量在 190 万吨左右，2024 年计划产量 210 万吨，但估计难达到。去年全年时亏损的。在三门峡铝土矿恢复开采前，运行产能不太可能会恢复。

铝土矿供应方面，1 月份及传三门峡的矿要复产，但到目前都未复产，环保一直很严，督察组已来了四次。老矿复垦已经完成，本地矿都要求洞采，不允许露天采。目前主要用平顶山

的矿，能满足两条线生产。进口矿已涨至 FOB70 美元/吨。国产矿价格也高，铝硅比在 4.5 的矿价格在 500 元/吨左右。

自有矿山正常运行能满足三条线生产，开采年限 8-10 年。2020 年之后，本地矿就不太能满足当地氧化铝生产了。

山西矿采购较少，因为碱耗高（190-200kg）。曾自贵州采购，但贵州矿品位也下降明显。

目前矿石库存 50 万吨左右。国产矿铝土矿吨耗在 2.7-2.8 吨，进口矿吨耗在 3 吨左右。主要进口澳洲矿和几内亚矿，自日照港发运，少量自连云港发运，到厂价 690-700 元/吨。河南矿碱耗 130kg 左右，澳洲矿碱耗在 120kg 左右，印尼矿碱耗 70-80kg。自制煤气，吨耗 500-560 立方。单吨氧化铝耗电量 220-230 度，电费 0.6 元/度。

成本方面，制造成本目前在 2800-2900 元/吨，完全成本则在 3200 元/吨上下。

尾矿库容够用 10 年以上，新批比较困难。

氧化铝主要向本地电解铝厂供应，长单为主。

副产品镓项目由外部独立的公司经营。

提锂项目设计产能 5000 吨，但一直不正常，上个月停掉了，只有本地矿锂含量高，其他矿含量都非常低。

集团印尼项目已有明显推进。2023 年即开始设备招标，目前已有 30 人去往印尼推动该项目。项目初步规划氧化铝产能 200 万吨，先上一期 100 万吨。

电解铝企业 A

河南本地已无电解铝产能，目前产能在新疆即云南，合计 170 万吨产能。其中新疆 80 万吨产能满产，云南去年 11 月份减产，去年四季度产量在 14-15 万吨。目前正在复产中，接近 70% 产能运行。

河南本地则以煤矿开采为主。

新疆电力成本低，发电成本在 0.15 元/度，配套 4 台发电机组。新疆电解铝厂已有 15%-17% 电力供应为新能源电。新疆铝厂利润在 4000 元/吨以上。有意将新疆产能扩大，跟一些工厂在谈指标、合作。

云南铝厂水电使用比例在 90% 以上，有相关水电凭证。

云南铝厂目前铝水转化率为 20-30%，较其他铝厂偏低。云南铝厂配套 56 万吨预焙阳极产能，另有在建 40 万吨预焙阳极产能。

公司持股一位于广西龙州年产 100 万吨的氧化铝项目，持股比例 34%，这部分氧化铝向集团位于云南的电解铝供应。

公司现有铝箔坯料产能 15 万吨，原有加新建成的铝箔产能 14 万吨，分别生产用于高精度电子电机铝箔、食品铝箔、医药铝箔。另有在建 11 万吨产能预计。

由于铝箔产能不断在扩，电子电机铝箔加工费不断下降。

电解铝企业 B

集团电解铝产能 75 万吨，其中河南 25 万吨，四川 50 万吨，均正常满产运行。

河南电解铝厂配套 3 台 30 万千瓦发电机组，自有煤矿。四川铝厂基本都用水电，向国网采购，一年一签。

氧化铝长单采购为主。2023 年河南电解铝长成本 16000 元/吨左右，四川的铝厂成本在 15000 元/吨左右。

铝加工方面，公司目前局部熔铸 80 万吨产能，热轧 60 万吨产能，冷轧 69 万吨产能。再生铝项目申报了 50 万吨产能（目前主要使用一次废料）。

公司铝加工产品主要有铝易拉罐罐体坯料、铝易拉罐拉环坯料，市占率高。部分用于生产铝塑膜、电池铝箔。

2023 年 60%铝产品用于出口，目标出口占比达到 2/3。

铝加工企业 A

该企业为国内铝加工龙头企业，具备 200 万吨铝板带箔、铝型材加工产能，产品涉及面广，铝板带产品用于汽车零部件、商用车油箱、储气筒、水箱、乘用车逆变器、内部结构件、非标自动设备零部件、电池设备零部件，半导体零部件等。铝型材产品则主要用于电池托盘、汽车门槛梁等。公司（1+4）热连轧生产线为国内首条自行设计的生产线，原有的（1+1）热连轧生产线产品宽度可达 3000mm。2024 年订单较 2023 年小幅增长，其中 1-2 月订单增长幅度大。

另具 100 万吨再生铝加工产能。产品用于生产板带材为主，2023 年产量 85 万吨。原材料有一次废料及回收料。

公司产品内外均有销售，其中出口以建材为主，卖给贸易商为主。反倾销后，墨西哥、加拿大的销量增加。

韩国的厂（全资子公司）跟国内的生产体系类似，从海外买大扁锭，一个月 4000-5000 吨产量，为 1、3、5 系的常规材料，主要出口美国。

分析师：孙匡文

从业资格号：F3007423

投资咨询从业证书号：Z0014428

电话：021-22155609

E-mail: sunkuangwen@xhqh.net.cn

审核人：李强

免责声明：

本报告由新湖期货股份有限公司（以下简称新湖期货，投资咨询业务许可证号 32090000）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其他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新湖期货。未经新湖期货事先书面授权许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布。如

引用、刊发，须注明出处为新湖期货股份有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。本报告的信息均来源于公开资料和/或调研资料，所载的全部内容 & 观点公正，但不保证其内容的准确性和完整性。投资者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新湖期货在最初发表本报告日期当日的判断，新湖期货可发出其他与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但新湖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更新情况。新湖期货不对因投资者使用本报告而导致的损失负任何责任。新湖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投资者，新湖期货建议投资者独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计、税务建议或担保任何内容适合投资者，本报告不构成给予投资者投资咨询建议。研究报告全部内容不代表协会观点，仅供交流使用，不构成任何投资建议。