

出口表现超预期，氧化铝勇攀高峰

原创 陈薪伊 物产中大期货研究 2024年10月14日 17:08 浙江



氧化铝主力合约增仓上行，尾盘涨停，价格继续刷新历史新高。主因氧化铝自身基本面偏紧叠加海外紧缺推动国内价格上涨。国内外矿端供应修复不及预期，库存处于低位，氧化铝主力合约临近交割月大幅增仓，对空头形成强烈挤压，市场现货流通紧缺加剧，期货和现货价格上涨动力仍存。

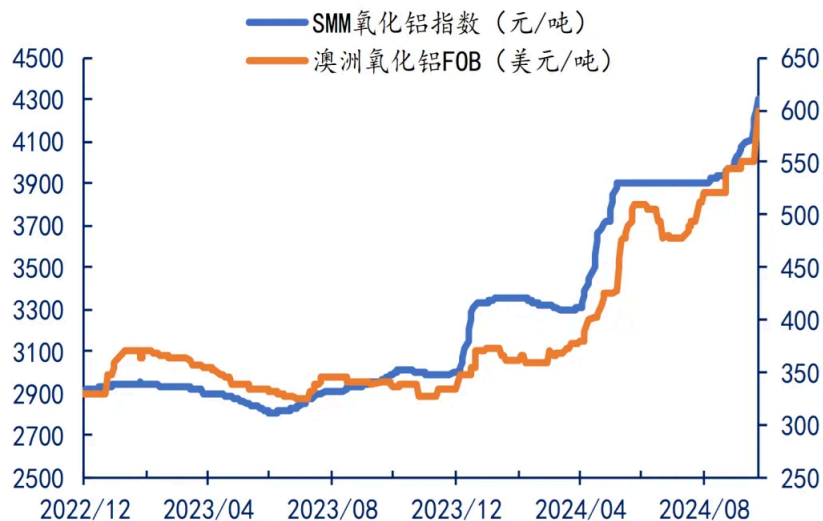
一、海内外矿石再度扰动

近日，原材料扰动的消息加剧了氧化铝价格波动。海外来看，几内亚矿端供给受阻，10月11日，阿联酋环球铝业公司(EGA)称，其子公司几内亚氧化铝公司(GAC)的铝土矿出口已被海关暂停，GAC公司去年铝土矿出口量达1400万吨（几内亚23年铝土矿产量9700万吨，占比全球24.3%），其中将近一半出口至中国。但在几内亚10月份雨季结束后，铝土矿进口会季节性回升，具体对我国的影响还要关注后续海外矿山发运情况。而国内来看，河南郑州发布重污染天气橙色预警，当地露天矿多数已经处于停产状态许久，此次预警或将影响矿石的公路运输，同时国产矿环保、安监趋严，开采难有增量。

二、出口成为需求新增长点

海外氧化铝紧缺格局延续，自4月份以来，我国氧化铝转为净出口格局，据悉海外部分氧化铝厂矿石供应不足，采用外购现货维持生产，澳洲有最新成交离岸价格达到630美元上方，出口窗口开启，市场成交活跃，潜在出口量增加，进一步加剧了国内氧化铝现货紧缺。从海外氧化铝供需情况来看，海外氧化铝市场仍然存在一定供应缺口，综合海内外氧化铝价格走势预期和供应情况，氧化铝现货进口窗口关闭情况大概率持续到明年，后续持续关注海内外氧化铝价格走势及企业生产动态。

图1：SMM氧化铝指数、澳洲氧化铝FOB



数据来源：SMM、物产中大期货研究院

图2：氧化铝进口盈亏

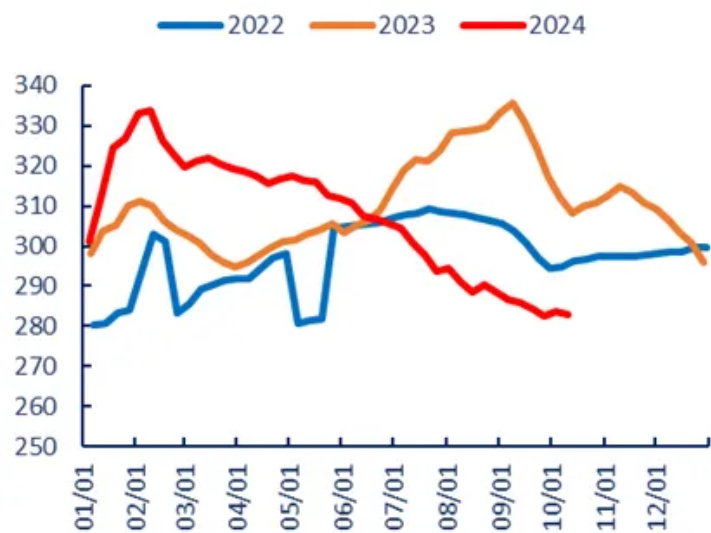


数据来源：SMM、物产中大期货研究院

三、新投产能待释放 供需转向仍需时日

氧化铝供需缺口仍待新投产能弥补。中铝华昇项目（200万吨，24年11月投产100万吨，25年1月投产100万吨）、宏桥山东置换项目（400万吨，24年10月投产100万吨，24年12月投产100万吨）、河北文丰（460万吨，预计年底第一条线160万吨产能建成投产）等新增投产均待释放。但远水难解近渴，高开工下的氧化铝厂检修频发，导致氧化铝供应难有增量，同时铝厂需求只增不减，氧化铝长单执行不畅，现货流通高度紧缺，库存处于同期低位。从氧化铝供需平衡推算来看，四季度紧平衡格局继续维持，供需转向仍需时日，库存将维持低位。

图3：电解铝厂氧化铝库存 单位：万吨



数据来源：SMM、物产中大期货研究院

表1：2024-2026氧化铝新增产能投产规划 单位：万吨

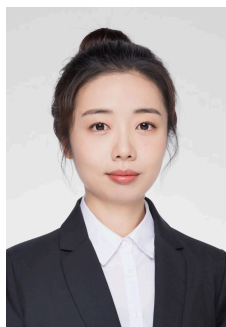
省份	城市	原有产能	新建产能	投产规划		
				2024	2025	2026
重庆	重庆	400	60	60	0	0
广西	防城港	200	200	100	100	0
广西	防城港	0	240	0	240	0
广西	北海	0	400	0	200	200
广西	北海	0	480	0	240	240
河北	曹妃甸	480	480	0	240	240
山东	滨州	200	100	0	100	0
		1280	1960	160	1120	680

数据来源：SMM、物产中大期货研究院

四、下游电解铝利润被蚕食

在铝产业链中，目前氧化铝端利润不断增厚，蚕食了下游电解铝端的利润，当触及电解铝边际利润时，市场需求或发生转变，从而驱动产业链内部利润的再分配。在氧化铝价格不断增长下，重点关注广西、贵州等高成本地区的电解铝产能变动情况。

综上所述，氧化铝当前主要矛盾还是在于现货流动紧缺，海外矿端扰动对氧化铝的影响情绪面大于基本面，氧化铝产能释放仍需时日，而海外氧化铝偏紧，出口窗口的打开，成为了新的需求增长点，进一步加剧了国内氧化铝短缺。当前主力合约临近交割，持仓量较大，并且还在增仓上行，我们认为氧化铝价格存在进一步上行空间，左侧摸顶需要谨慎。



有色新能源组组长
有色高级分析师
陈薪伊

期货从业资格：

F03094252

投资咨询资格：

Z0020042

邮箱：

chenxy14@wzgroup.cn

联系人：丁梦钦

联系方式：

dingmq@wzgroup.cn

免责声明

本报告非交易咨询类项目，仅供参考，不直接构成投资建议。投资者据此进行投资责任自负，与我公司和分析师无关。文中所有数据、信息均为公开信息或调研所得。版权仅为物产中大期货有限公司所有，未经许可，不得转载。

编辑：余瑶/F03124004/

审核：赵晖/F0200914、Z0000914/

报告完成日期：2024年10月14日

投资咨询业务资格：证监许可[2011] 1283号



物产中大
WZ GROUP

物产中大期货有限公司
WUCHAN ZHONGDA FUTURES CO.,LTD.

《财富》世界500强成员企业

600704.SH

打造具有创新力、
竞争力的新时代期货行业窗口企业



长按关注二维码

氧化铝 4

氧化铝 · 目录

上一篇

下一篇

氧化铝期权即将上市，供需偏紧逻辑何时转向？

氧化铝再创新高！矿端扰动何以成为氧化铝价格催化剂？