

铸造铝合金产业：

# 原料价格易涨难跌 市场需求仍待提振

■ 陈薪伊 丁梦钦

铸造铝合金期货将于6月10日正式挂牌交易,物产中大期货产业行团队(简称调研团队)开展了专项市场调研,重点走访了浙江、江西两大再生铝产业集聚区的8家标杆企业,以实地走访和深度访谈相结合的方式,全面梳理了从废铝原料采购(涵盖国产及进口渠道)、熔铸加工到终端销售(涉及汽配、电子等多领域铝合金的应用)的全产业链运作机制,获取了企业原料库存周转天数、生产成本结构、现货定价模式等关键数据,为市场参与者把握铸造铝合金期货上市后的投资机会与风险管理提供支持。

下游采购意愿不足

据中国有色金属工业协会统计,2024年全年我国铸造铝合金(再生)产能约为1300万吨,产量约为620万吨,占全球总产量的26.2%,产业规模位居世界前列。我国共有规模以上铸造铝合金生产企业129家,表观消费量约为673万吨,对应市场价值约1300亿元。其中,主流产品ADC12(铝合金牌号,又称12号铝料)产量约为465万吨,对应市场价值约900亿元。在地域分布方面,我国铸造铝合金产业呈现出明显的集聚效应,生产企业主要集中在江苏、浙江、广东等沿海地区,以及川渝、安徽、江西等汽车和摩托车产业发达或具有深厚产业基础的地区,消费市场同样高度集中,华东、华南、川渝等汽车和摩托车产业发达区域是主要消费地。

目前,我国铸造铝合金行业产能利用率维持低位(不足50%)。据了解,铸造铝合金产成品价格“内卷”使行业平均售价不断下调,企业理论利润空间基本维持在100元/吨下方。

短期看,5月铝合金锭市场呈现典型的季节性疲软特征,行业整体面临需求收缩

与库存高企的双重压力。受终端消费持续走低影响,下游采购意愿明显下降,导致企业订单量环比下降15%~20%,成品库存周转天数较4月增加3~5天。在市场竞争愈发激烈的背景下,为维持客户关系和加速资金周转,多数企业采取降价促销策略,导致铝合金锭的价格走势与基本面出现背离——电解铝价格中枢上移200元/吨,但ADC12等主流牌号铝合金锭的价格反而下跌200~300元/吨,形成了“跟跌不跟涨”的现象。行业调研情况显示,当前约30%的铸造铝合金企业已陷入亏损状态,特别是中小型厂商受制于原料采购困难及订单不足等问题,浙江、广东等主要产区已陆续出现减产情况。

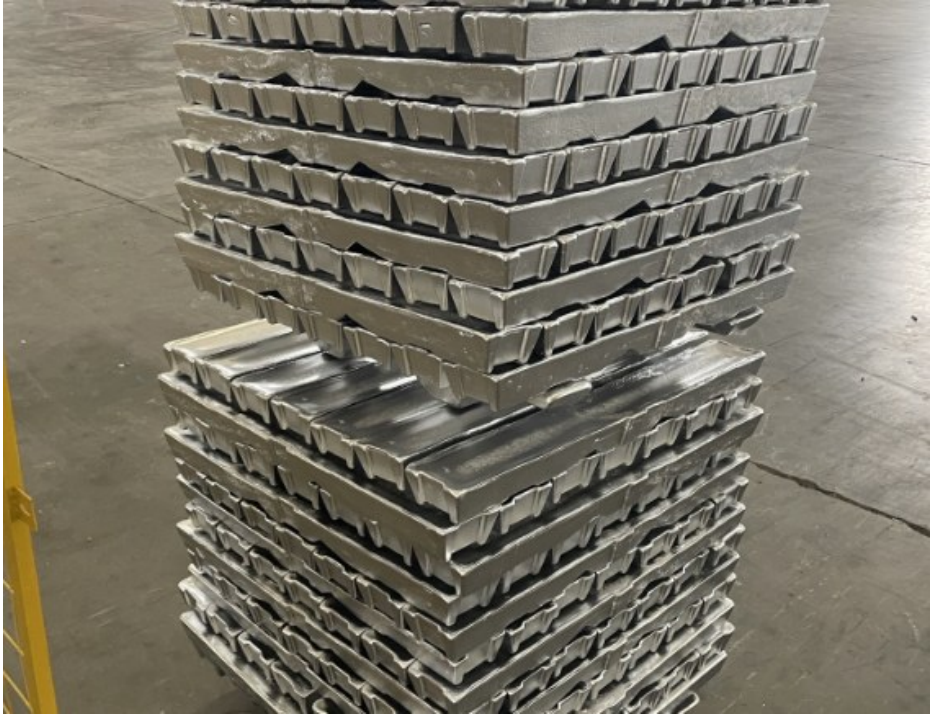
调研团队认为,即将上市的铸造铝合金期货,将为市场带来新的定价机制和风险管理工具,或许能改变当前铝合金现货市场定价较为混乱的局面。业内人士普遍认为,铸造铝合金期货上市能够提升价格发现效率,并为产业企业提供有效的套期保值工具。

样本企业运营情况

原料供应紧张。废铝供应呈现“结构性紧张”特征。调研结果显示,浙江、江西地区样本企业主要依赖国内废铝资源(占比85%以上)进行生产,进口废铝仅作为补充(生产商视价格变化,从宁波港口贸易商手中购买)。个别企业拥有海外废铝资源,目前企业面临的进口政策的不确定性风险仍然较大。

据样本企业反馈,目前其废铝供应渠道较为稳定,有长期合作的供应商,但市场整体废铝供应仍偏紧,优质废铝(新料、熟铝)采购存在明显溢价,且价格易涨难跌,废铝价格呈现卖方市场特征。废铝定价机制为折率定价(A00铝价×折率)与绝对价格(出水率)并存。

产能利用率低。据了解,目前铝合金



厂产能利用率呈现分化特征。调研团队走访的样本企业开工率在50%~80%,显著高于行业均值(约40%)。调研团队认为,铝合金行业存在较明显的“僵尸产能”现象,这些闲置产能大部分配套完善,启停成本较低,主要损失为设备折旧,生产利润好转时可随时复产。目前行业有常规性计划检修情况,检修时间较短(2~3天),一般会安排在春节前后检修,基本不影响正常生产。

设备通用性较强。铝合金厂设备通用性较强,熔炼炉规格40吨~80吨不等,生产各种牌号的铝合金可以使用同一套设备,转产灵活,各种牌号可以随意切换,技术壁垒低,前期投入较少,并且生产一批产品仅需几个小时,ADC12牌号产品增产速度快。

在典型企业铝合金生产成本构成中,

原料成本占比90%(废铝采购),能源成本占比2%(天然气),其他原料成本占比8%(硅、铜等)。当前铸造铝合金行业平均加工费维持在800~1200元/吨,利润率普遍低于5%。

在汽配领域,定制化需求逐渐增加。在工业领域,非标品占据主导地位,常见的产品包括散热片、电机壳体等。一般情况下,铝合金厂的库存周期维持在14~21天。在定价方面,华东地区的企业通常会参考江西保太集团的定价加上升贴水,同时也会参考SMM、钢联等报价平台的数据。在账期管理方面,汽配客户的账期一般为30~90天,工业件的账期较短,通常在7~15天。

“反向开票”政策落地实施方面,调研团队发现,“反向开票”政策实施进度出现

明显分化,江西、浙江等重要产区政策执行力度较大,企业在积极落实。某些地区政策推进面临一定阻力,主要原因为:一是个体户交易占比超过60%;二是进项税获取较困难;三是系统改造成本较高;四是政策实施后人员及资金成本有所增长。

产业企业参与期货意愿较强。从调研情况来看,再生铝企业对即将上市的铸造铝合金期货的接受度普遍较高,多数企业表示将积极参与期货市场。具体看,行业龙头企业对期货工具的运用更为成熟,已着手组建专业团队研究套期保值策略,计划通过期货市场锁定加工利润;中型企业更关注期货价格对现货市场的指引作用,表示“价格合适的话可以注册仓单”,这意味着相关企业将期货市场视为重要的销售渠道。随着期货市场的逐步成熟,预计产业企业参与度将进一步提升,最终形成期货与现货市场良性互动的市场格局。

定价体系将发生改变

预计随着铸造铝合金期货及期权的上市,铝合金市场将迎来一场定价体系的深刻变革,由传统的“企业报价+升贴水”模式逐渐转向“期货+基差”定价机制。这一转变不仅能提升定价效率,还能对市场参与者提供新的风险管理工具,投资者需重点关注区域升贴水变化及期限结构的演化。同时,铸造铝合金期货及期权的上市也带来了ADC12与原铝之间的价差交易机会。调研团队认为,ADC12与原铝价差存在均值回归特性,价差扩大时投资者可关注废铝资源的再分配;价差缩小时投资者需留意“精废替代效应”。

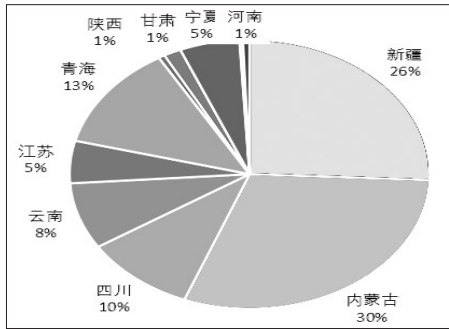
铸造铝合金期货及期权将为市场提供更加丰富和灵活的交易策略,市场参与者应充分利用这些工具,深入分析区域升贴水变化、期限结构演化以及价差交易机会,制定更科学、更灵活的交易策略。

(作者单位:物产中大期货)

## 多晶硅 短期供过于求局面难改



■ 费逸凡



图为多晶硅主产区产能占比

目前,多晶硅期货挂牌上市已有半年时间,市场活跃度持续提升,成交量和持仓量屡创新高,多晶硅期货上市以来的首次交割也备受瞩目。同时,“5·31抢装潮”之后市场需求的走弱预期和丰水期硅企复产等因素也持续影响多晶硅市场走势,使盘

场行情灵活调整开工率。

下游基本按需采购

据部分多晶硅企业反馈,目前下游拉晶厂多持观望态度,采购行为较为谨慎,基本维持刚需采购。部分订单的签单形式也由之前的月度长单转变为“一单一议”,这主要是因为前期拉晶企业采购了大量硅料库存,当前正处于去库存阶段。

此外,需要明确的是,多晶硅期货对应的标的价格与直接下游的现货成交价格之间存在一定差异。由于在实际生产过程中,各品质硅料(如致密料、菜花料、珊瑚料)会按比例搭配使用,拉晶企业对不同品质的硅料均有采购需求。多晶硅企业则会根据各品质硅料的采购价格和数量进行综合计算,形成最终报价进行销售,并不存在绝对意义上的“混包料”。据笔者了解,致密料与菜花料的报价存在2000~3000元/吨的差距。因此,在评估多晶硅期货盘面与现货的实际价差时,需综合考虑不同品质硅料的价差及用量。

据了解,多晶硅企业对后市的看法不太乐观。由于目前光伏产业链整体较为低迷,下游企业同样在降本增效。在生产硅片时,下游企业倾向于增加菜花料、珊瑚料等品质较低的硅料的占比,以降低生产成本。这一做法导致现货报价重心有所下移。某多晶硅生产企业表示,市场参与者不应该仅依据上下游的现货成交价格来推算期货价格,因为不同的多晶硅企业与下游的成交价格也有所不同,导致现货成交价格存在一定差异。

企业库存维持低位

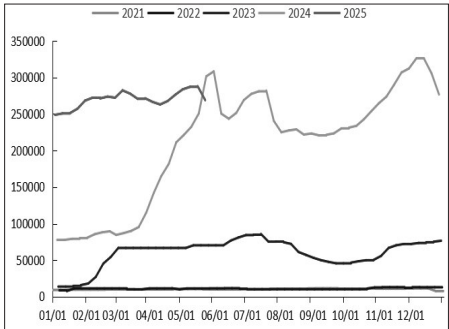
下游需求未见明显改善是多晶硅库存去化不畅的重要原因之一。目前,由于价格低迷,多晶硅生产企业普遍选择将成库存控制在较低水平。尽管如此,新疆地区的总库存仍然偏高,全行业多晶硅库存总量超过40万吨,库存去化压力依然较大。

据部分多晶硅企业反馈,下游企业的原料库存自今年一季度备库后持续去化,部分硅片企业的库存较年初显著下降,目前维持约1个月的用量,并且缩短了采购周期。

新疆产区成本优势明显

目前,生产成本是市场关注的焦点之一,电力和硅粉是多晶硅生产成本的两个重要组成部分,新疆地区多晶硅企业在这两方面具有相对优势。

新疆地区多晶硅企业用电价格主要有三种,即国网电价、兵团电价和自备电价。国网电通常搭配风电使用,以降低平均电价,兵团电价和自备电价更低。三者的电价区间在0.2~0.33元/度。以综合电耗52kWh/kg-Si计算,不同电价对应的电力成本区间为10400~17160元/吨。硅粉方面,随着工业硅整体价格重心的下移,硅粉价格也从10000元/吨以上降至9000元/吨附近。



图为多晶硅工厂库存(单位:吨)

综合看,新疆地区多晶硅企业的现金成本在35000~41000元/吨。由于各家生产企业的建成投产时间不同,新老设备的折旧完成度也大不相同,部分旧设备已完成折旧,而新设备的折旧仍在进行中,因此,各家企业多晶硅生产的完全成本存在较大差异,难以一概而论。

据一家专注于多晶硅生产的企业负责人透露,即便维持100%的开工率,当前的多晶硅价格也已跌破企业的现金成本。为进

一步降本增效,该企业正在推进风电项目建设,减少对电网电的采购。另一家多晶硅企业则因使用成本较低的兵团电,在满产状态下可以保持稳定的现金流。相比其他产区来说,新疆地区的多晶硅企业在电价方面具有显著优势。

生产企业积极参与期货市场

多晶硅企业对参与期货市场表现出积极态度,目前已有不少企业在申请第二批交割品牌。然而,由于下游硅片等产品价格不断下调,导致多晶硅生产利润被进一步压缩。新疆多家多晶硅生产企业表示,希望在价格更合适时参与交割。

多晶硅期货的上市为企业开辟了除直接销售给下游客户之外的另一条重要销售渠道。企业对贸易商的参与持欢迎态度,认为贸易商的加入不仅能缩短企业的账期,还能显著提升市场流动性。同时,多晶硅生产企业也在积极组建期货团队,希望利用期货工具更好地管理价格风险,更精准地把握市场动态。

综上,短期看,多晶硅市场正在形成动态供需平衡格局。下游企业因需求收缩转为按刚需采购,多晶硅企业也纷纷调整开工率,以消化过剩的库存。不过,由于多晶硅期货采取品牌交割方式,多晶硅期货价格和品牌方的交货意愿对仓单生成有较大影响,当前多晶硅企业仍在积极探索期货市场的参与方式,仓单生成仍存在多种可能。目前多晶硅期货近月合约的博弈主要围绕交割问题展开。

中长期看,行业的产能出清仍需要时间。目前维持生产的多晶硅企业大多具备一定优势,比如成本控制或规模优势等。前期多晶硅价格高企引发行业出现大量供需错配,使得产能去化周期不断拉长。预计在未来较长一段时间内,多晶硅市场仍将面临供过于求的局面。多晶硅期货远月合约将继续围绕产能去化和需求变化波动。

(作者期货从业资格证编号F03130940)