



氧化铝：现货紧缺，难以缓解

2024年4月25日

报告要点：

行情回顾：在矿端利空证伪+下游复产提前兑现利好+有色强势情绪下，在两会后开启了一轮涨势，近期现货紧缺，行情加速，今日2406涨幅4.78%收于3679元/吨，指数增仓28.8%，突破前高，现货强势跟抬，北方三省跟涨30元/吨上下；

解析：氧化铝供应端受限于矿石，国内山西河南矿山复产迟迟未有动静，春节及两会两个节点均被证伪，氧化铝企业因此不及预期，且内陆厂商切换使用进口矿导致产品微量元素不达标而无法使用，流通货源进一步短缺，未来甚至有再度减产的预期，而需求端的利好兑现却快于预期，截止目前，云南已进行三批复产，前两轮合计75万吨已接近尾声，新一批30万吨正在进行中，铝厂刚需补库在陆续释放，供需存在缺口；

前期盘面给到期现套利窗口，交割品成交活跃排队交仓，盘面涨势加速，厂商惜售情绪加重，导致现货紧缺加剧，盘面给予的套利窗口较大但标品难寻议价较高，且新疆库容紧张，套利行为受限；

此前进口窗口开启海外成交频繁来弥补缺口，但近期澳洲供应受到干扰且需求上升带动价格也出现加速上行，窗口关闭；根据我们测算，若晋豫矿山持续不恢复，全年氧化铝供需存在33万吨缺口，多头逻辑难以证伪而若矿山恢复，则可以扭转短缺格局转为过剩；

后市建议：在内矿不恢复+下游持续复产的情况下，当前紧缺格局仍将继续，上下游议价中处于卖方市场，多头逻辑难以证伪，预计氧化铝价格仍将偏强运行，仅供参考。

风险点：内矿消息、下游采购积极性

创元研究

创元研究有色组

研究员：田向东

邮箱：tianxd@cyqh.com.cn

投资咨询资格号：Z0019606

联系人：李玉芬

邮箱：liyf@cyqh.com.cn

从业资格号：F03105791

创元研究团队介绍:

许红萍，创元期货研究院院长，10年以上期货研究经验，5年以上专业的大宗商品、资产配置和研究团队投研一体化运营经验。擅长有色金属研究，曾在有色金属报、期货日报、文华财经、商报网等刊物上发表了大量研究论文、调研报告及评论文章；选获2013年上海期货交易所铝优秀分析师、2014年上海期货交易所有色金属优秀分析师（团队）。（从业资格号：F03102278）

廉超，创元期货研究院联席院长，经济学硕士，郑州商品交易所高级分析师，十几年期货市场研究和交易经验，多次穿越期货市场牛熊市。（从业资格号：F03094491；投资咨询证号：Z0017395）

创元宏观金融组:

何焱，中国地质大学（北京）矿产普查与勘探专业硕士，专注宏观和贵金属的大势逻辑判断，聚焦多方因素对贵金属行情的综合影响。（从业资格号：F03110267）

金芸立，国债期货研究员，墨尔本大学管理金融学硕士，专注宏观与利率债研究，善于把握阶段性行情逻辑。（从业资格号：F3077205；投资咨询证号：Z0019187）

创元有色金属组:

夏鹏，三年产业龙头企业现货背景，多年国内大型期货公司及国内头部私募投资公司任职经验，善于从产业基本面和买方交易逻辑角度寻找投资机会。（从业资格号：F03111706）

田向东，铜期货研究员，天津大学工程热物理硕士，专精铜基本面深度分析，擅长产业链上下游供需平衡测算与逻辑把握。（从业资格号：F03088261；投资咨询证号：Z0019606）

李玉芬，致力于铝、氧化铝、锡品种的上下游分析，注重基本面判断，善于发掘产业链的主要矛盾。（从业资格号：F03105791）

吴开来，中国地震局工程力学研究所结构工程专业硕士，本科清华大学土木工程专业，从事铅锌产业链基本面分析。（从业资格号：F03124136）

余烁，中国科学技术大学管理科学与工程专业硕士，专注于上游锂资源和中下游新能源产业链，从基本面出发，解读碳酸锂市场的供需关系、价格波动及影响因素。（从业资格号：F03124512）

创元黑色建材组:

陶锐，黑色建材组组长、黑色产业链研究员，重庆大学数量经济学硕士，曾任职于某大型期货公司黑色主管，荣获“最佳工业品期货分析师”。（从业资格号：F03103785；投资咨询证号：Z0018217）

韩涵，奥克兰大学专业会计硕士，专注纯碱及玻璃上下游分析和基本面逻辑判断。（从业资格号：F03101643）

安帅澎，伦敦大学玛丽女王学院金融专业硕士，专注钢材上下游产业链的基本面研究。（从业资格号：F03115418）

创元能源化工组:

高赵，能源化工组组长、聚烯烃期货研究员，英国伦敦国王学院银行与金融专业硕士。专注多维度分析PE、PP等化工品，善于把握行情演绎逻辑。（从业资格号：F3056463；投资咨询证号：Z0016216）

白 虎，从事能源化工品行业研究多年，熟悉从原油到化工品种产业上下游情况，对能源化工行业发展有深刻的认识，擅长通过分析品种基本面强弱、边际变化等，进行月间套利、强弱对冲。曾任职于大型资讯公司及国内知名投资公司。（从业资格号：F03099545）

常 城，PX-PTA 期货研究员，东南大学硕士，致力于 PX-PTA 产业链基本面研究。（从业资格号：F3077076；投资咨询证号：Z0018117）

杨依纯，四年以上商品研究经验，深耕硅铁锰硅、涉猎工业硅，并致力于开拓氯碱产业链中的烧碱分析，注重基本面研究。（从业资格号：F3066708）

母贵煜，同济大学管理学硕士，专注甲醇、尿素上下游产业链的基本面研究。（从业资格号：F03122114）

创元农副产品组：

张琳静，农副产品组组长、油脂期货研究员，期货日报最佳农副产品分析师，有 10 年多期货研究交易经验，专注于油脂产业链上下游分析和行情研究。（从业资格号：F3074635；投资咨询证号：Z0016616）

再依努尔·麦麦提艾力，毕业于上海交通大学，具有商品期货量化 CTA 研究经验，致力于棉花基本面研究，专注上下游供需平衡分析。（从业资格号：F03098737）

陈仁涛，苏州大学金融专业硕士，专注玉米、生猪上下游产业链的基本面研究。（从业资格号：F03105803）

赵玉，澳国立大学金融专业硕士，专注大豆上下游产业链的基本面研究。（从业资格号：F03114695）

创元期货股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备期货投资咨询业务资格，核准批文：苏证监期货字[2013]99号。

免责声明：

本研究报告仅供创元期货股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。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，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需征得创元期货股份有限公司同意，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。

| 分支机构名称 | 服务与投诉电话 | 详细地址(邮编) |
|---------|---------------|--|
| 总部市场一部 | 0512-68296092 | 苏州市工业园区苏州大道东 265 号现代传媒广场 25 楼 (215000) |
| 总部市场二部 | 0512-68363021 | 苏州市工业园区苏州大道东 265 号现代传媒广场 25 楼 (215000) |
| 机构事业部 | 15013598120 | 苏州市工业园区苏州大道东 265 号现代传媒广场 25 楼 (215000) |
| 营销管理总部 | 0512-68293392 | 苏州市工业园区苏州大道东 265 号现代传媒广场 25 楼 (215000) |
| 北京分公司 | 010-59575689 | 北京市东城区北三环东路 36 号 1 号楼 B1209 房间 (100013) |
| 北京第二分公司 | 010-68002268 | 北京市海淀区蓝靛厂东路 2 号院 2 号楼 (金源时代商务中心 2 号楼) 7 层 1 单元 (A 座) 8G (100089) |
| 上海分公司 | 021-68409339 | 中国 (上海) 自由贸易试验区松林路 357 号 22 层 A、B 座 (200120) |
| 上海第二分公司 | 021-61935298 | 中国 (上海) 自由贸易试验区浦东南路 360 号 5 层 510、512 室 (200127) |
| 广州分公司 | 020-85279903 | 广州市天河区华夏路 30 号 3404 室 (510620) |
| 深圳分公司 | 0755-23987651 | 深圳市福田区福田街道福山社区卓越世纪中心、皇岗商务中心 4 号楼 901 (518000) |
| 浙江分公司 | 0571-88077993 | 杭州市上城区五星路 198 号瑞晶国际商务中心 2404 室 (310016) |
| 大连分公司 | 0411-84990496 | 大连市沙河口区会展路 129 号大连国际金融中心 A 座-大连期货大厦 2806 号房间 (116023) |
| 重庆分公司 | 023-88754494 | 重庆市渝北区新溉大道 101 号中渝香奈公馆 7 幢 20-办公 4 (401147) |
| 南京分公司 | 025-85516106 | 南京市建邺区江东中路 229 号 1 幢 605-606 室 (210019) |
| 山东分公司 | 0531-88755581 | 中国 (山东) 自由贸易试验区济南片区草山岭南路 975 号金城万科中心 A 座 1001 室 (250101) |
| 烟台分公司 | 0535-2151416 | 山东省烟台市芝罘区南大街 11 号 25A03, 25A05 号 (264001) |
| 新疆分公司 | 0991-3741886 | 新疆乌鲁木齐市经济技术开发区玄武湖路 555 号万达中心 C3308、C3309、C3310 (83000) |
| 南宁分公司 | 0771-3101686 | 南宁市青秀区金浦路 22 号名都苑 1 号楼 1413 号 (530022) |
| 四川分公司 | 028-85196103 | 中国 (四川) 自由贸易试验区成都高新区天府大道北段 28 号 1 栋 1 单元 33 楼 3308 号 (610041) |
| 淄博营业部 | 0533-7985866 | 山东省淄博市张店区房镇镇北京路与华光路交叉口西南角鼎成大厦 25 层 2506 室 (255090) |
| 日照营业部 | 0633-5511888 | 日照市东港区海曲东路南绿舟路东兴业喜来登广场 006 幢 02 单元 11 层 1106 号 (276800) |
| 郑州营业部 | 0371-65611863 | 郑州市未来大道 69 号未来公寓 301、302、303、305、316 (450008) |
| 合肥营业部 | 0551-63658167 | 安徽省合肥市蜀山区潜山路 888 号百利商务中心 1 号楼 06 层 11 室 (246300) |
| 徐州营业部 | 0516-83109555 | 徐州市和平路帝都大厦 1#-1-1805 (221000) |
| 南通营业部 | 0513-89070101 | 南通市崇川路 58 号 5 号楼 1802 室 (226001) |
| 常州营业部 | 0519-89965816 | 常州市新北区太湖东路常发商业广场 5-2502、5-2503、5-2504、5-2505 部分室 (213002) |
| 无锡营业部 | 0510-82620193 | 无锡市梁溪路 51-1501 (214000) |
| 张家港营业部 | 0512-35006552 | 张家港市杨舍镇城北路 178 号华芳国际大厦 B1118-19 室 (215600) |
| 常熟营业部 | 0512-52868915 | 常熟市金沙江路 18 号星海凯尔顿广场 6 幢 104 (215505) |
| 吴江营业部 | 0512-63803977 | 苏州市吴江区开平路 4088 号东太湖商务中心 1 幢 108-602 (215299) |