中东两家铝厂遇袭，铝价冲高上行

本文作者：中金财富期货研究所 李小薇

期货从业资格证书号：F0270867

期货投资咨询从业证书号：Z0012784



概述：3 月底中东最大的铝业巨头阿联酋环球铝业年产 160 万吨电解铝基地确认遇袭受损，标志着本轮中东冲突对全球供应链的冲击已从“风险溢价”阶段进入“实质性大规模供应削减”阶段。

地缘冲突扰动全球供应

美伊进入边打边谈，美方寻求磋商谈判以期结束冲突，考虑到双方停战的要求较难实现，仍需观察后续情况，霍尔木兹海峡仍处于实质封锁状态。阿联酋全球铝业的 Al Taweeleh 冶炼厂与巴林铝业的生产设施相继遭受无人机精准打击，部分装置受损，这两家企业产能分别达 160 万吨与 162.3 万吨。中东地区已有约 30%的电解铝产能受实质影响。其次，中东 67%的氧化铝依赖进口，当前霍尔木兹海峡仍处于实质封锁的状态，随着封锁时长加长，原料库存去化后，电解铝减产企业会相继增加。再者，电解铝生产具有“强连续性”，一旦非计划停产，电解槽将受损，复产周期通常长达 6 至 12 个月，这意味着产能损失是长期且不可逆的。国内临近产能天花板，海外因电力供应压力引发欧美地区减产担忧，铝供应增量已步入低增速阶

段，造成的缺口在短时间内难以由其他地区的供应量弥补，将为铝价带来显著的利多溢价。

成本抬升

中东地缘冲突引发的原油价格暴涨，直接冲击船用燃料成本。原油价格的上涨将直接推高船舶的运营成本。几内亚散货矿主流成交价格周度环比上涨 3.4 美元/干吨至 67 美元/干吨。从好望角型船非洲—中国、澳洲—中国的运费来看，已较冲突发生前上涨超 24%。在中东地缘冲突持续的假设下，海运费和烧碱价格等成本端因素引致的上行逻辑清晰。氧化铝成本支撑不断上移，后续仍需着重关注几内亚对于铝土矿出口量的政策推进。

需求韧性

金三订单受到春节长假稀释，开工整体稳定但结构性差异大，一季度平均开工率 59.69%，环比下滑 2.11%，同比增长 0.83%，其中板带箔相对去年同期偏弱，线缆开工显著提升形成支撑；1-2 月下游综合加工 PMI 均值 40.8，环比下滑 6.34，同比下滑 11.7，预计 4 月有增幅空间。近期汽车、电池等新能源领域需求较好，带动相关企业开工率上行；电力管道、变压器等电力相关订单表现较好。

总结

中东局势推升原油价格，加剧了全球市场对“滞胀”的担忧，风险偏好下降，对铜、铝等风险资产构成宏观压力。霍尔木兹海峡封锁已持续近一个月，中东铝厂的氧化铝库存正在快速消耗。目前正值“金三银四”传统旺季，下游铝加工企业开工率正在回升，但与海外不同，国内社会库存仍在累积，处于近五年高位，将限制了沪铝的跟涨幅度。短期来看，地缘冲突引发供应短缺的担忧将支撑铝价维持偏强走势，但由于国内库存偏高且与中东贸易关联度较低，沪铝涨幅会低于外盘。

法律声明

版权免责声明：本报告由中金财富期货有限公司提供，未经中金财富期货事先书面同意，不得以任何方式复印、传送、转发或出版作任何用途。合法取得本

报告的途径为本公司授权的渠道，由公司授权机构承担相关刊载或转发责任，非通过正当渠道获得的报告均为非法，我公司不承担任何法律责任。

报告内容免责：本报告基于合法取得的信息，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本资料仅代表报告发布当日的判断，相关的分析意见及推测可能会根据中金财富期货研究所后续发布的研究报告在不发出通知的情形下做出更改。

报告使用免责：本报告仅供在新媒体背景下研究观点的及时交流，普通投资者若使用本资料，有可能因缺乏解读服务而对报告中的关键假设、评级、目标价等内容产生理解上的歧义，进而造成投资损失。本资料仅供投资者参考之用，并不构成对所述期货买卖的出价，在任何情况下，本报告的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。投资者不应单纯依靠本资料的信息而取代自身的独立判断，应自主作出投资决策并自行承担投资风险。我公司及研究人员不对投资者使用本资料涉及的信息所产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他损失承担任何责任。

中金财富期货有限公司

公司网站：http://www.tqfutures.com/

地址：深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 4203—4205 单元

邮编：518038

传真：0755-82912900

总机：0755-82912532