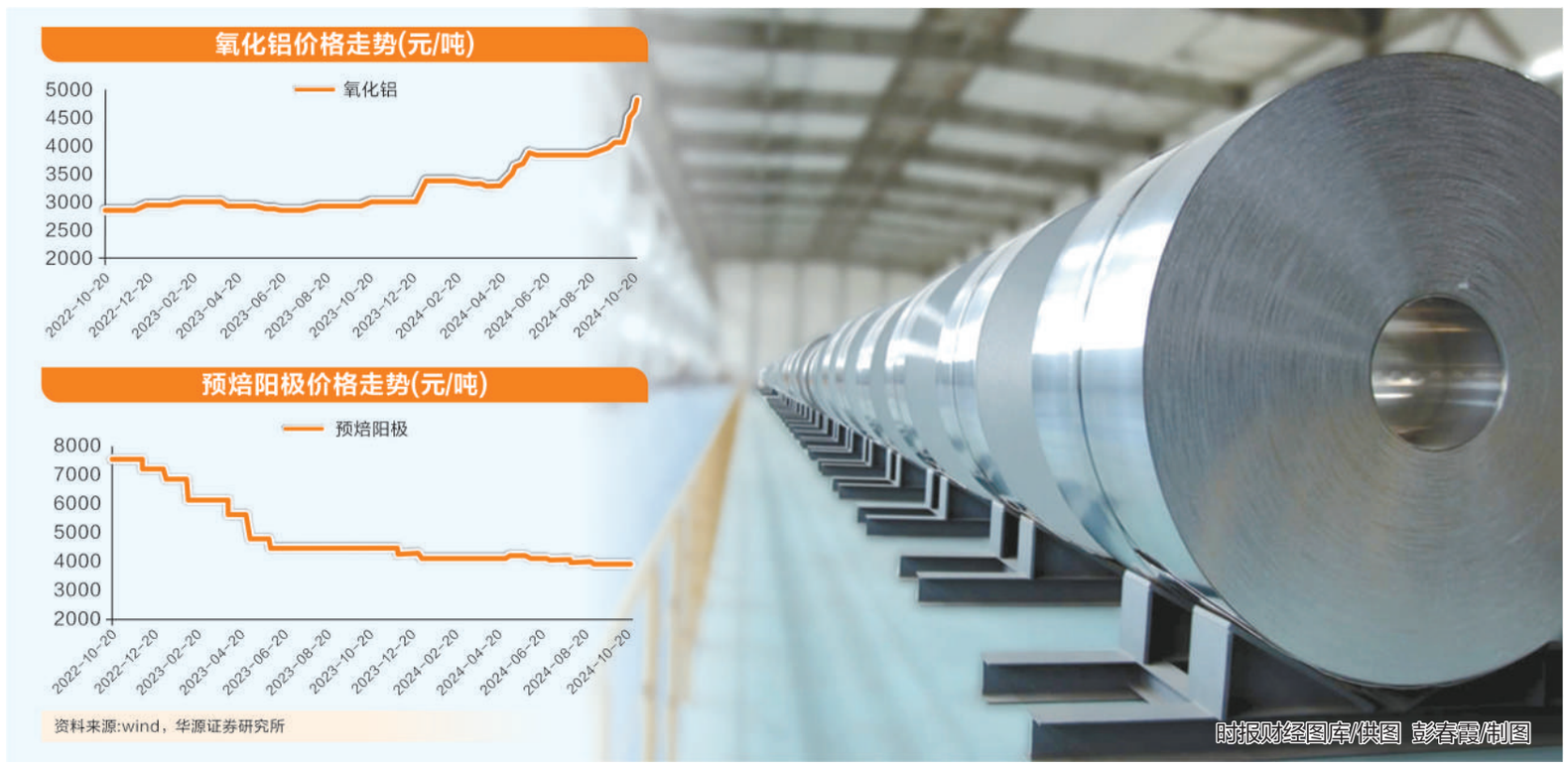
氧化铝价格创近十年新高 供给收紧局面难改

证券时报记者 赵黎昀

自10月22日盘中一度突破5000元/吨关口后，国内期货市场上氧化铝主力合约2411价格近日已稳定在5100元/吨上方，刷新历史高点，较一年前这一新品种上市之初的价格近乎翻番。而现货市场上，当前氧化铝价格也已逼近5000元/吨，为近十余年来高位。

作为电解铝重要的生产原材料，氧化铝价格持续走高，已显著冲击了铝企的盈利水平。证券时报·e公司记者近日采访了解到，相较今年5月份，铝企单吨盈利已缩减超千元，个别企业甚至陷入亏损区间。

氧化铝价格高位运行，对下游形成冲击，产业链负反馈效应渐显。不过采访中分析人士多认为，当前氧化铝供给端未释放预期，市场供需矛盾尚存，短期价格强势格局或难改。



时报财经图库/供图 彭春霞/制图

氧化铝突破5000元/吨

“近一年来，氧化铝现货价格从2700多元/吨，涨至目前近乎5000元/吨的高点，已经刷新了近十多年来的高位，成本压力可见一斑。”谈及今年企业的盈利状况，一河南地区电解铝生产企业负责人坦言，虽然近期铝价有所回暖，但重要生产原料氧化铝的价格持续高涨，已严重挤压了生产利润。

10月24日，国内期货市场上氧化铝主力合约2411价格达到5135元/吨，刷新了该品种自2023年6月上市以来的历史高位。

而在现货市场上，2024年以来全国氧化铝价格也整体处于持续上涨行情中。

在今年9月底，全国氧化铝市场价格就已突破2021年4103元/吨的价格高位，并持续走高，创下近十多年来的历史新高。截至10月25日，阿拉丁(ALD)氧化铝加权指数为4948元/吨，较年初上涨1730元/吨，涨幅为53.8%。

中原期货有色行业分析师刘培洋接受证券时报·e公司记者采访时称，氧化铝价格走强，也对电解铝价格形成支撑。不过虽然近日沪铝主力合约2412突破了2万元/吨大关，但年内整体涨幅远不及氧化铝。截至10月25日，卓创资讯A00铝价为2.08万元/吨，较年初上涨1330元/吨，涨幅6.83%。

不过铝产业链相关产品价格并非集体走强。

上海钢联数据显示，2024年国内预焙阳极价格整体呈现震荡下行走势，山东大型电解铝企业10月预焙阳极采购价格为3690元/吨，较2023年12月下跌338元/吨。

“影响价格持续走弱的原因主要来自成本端，当前国内石油焦市场供需矛盾依旧较为突出，石油焦价格自去年以来，持续处于低位整理阶段，虽然煤沥青价格有较大幅度的波动，但由于其在阳极成本项中占比不高，对预焙阳极价格支撑有限。”上海钢联铝事业部分析师赵天宇称。

供给吃紧推涨价格

采访中不少分析人士提及，造成今年氧化铝价格大涨的因素，主要来源于供给端。

一方面，国产矿石因环保整治等问题一直没有完全放开，铝土矿进口依赖度继续上升。另一方面，铝矿主要进口来源国几内亚因受天气、政策、航运等不确定因素影响，矿石供应整体处于偏紧格局，制约了国内氧化铝运行产能抬升。

阿拉丁分析师谢灵芝告诉证券时报·e公司记者，当前受河南地区环保复垦政策，以及国家矿山安全管理及监察的影响，矿山开采受限，生产原料缺乏，从而导致氧化铝供应趋紧。与此同时，当前海外氧化铝价格已升至680美元/吨，年度涨幅达到94%，氧化铝进口成本攀升至5700元/吨之上，国内进口窗口持续关闭，更加剧了货源紧张的局面。

上海钢联铝事业部分析师陆俊杰表示，今年氧化铝厂减产检修频繁，导致下游部分长单执行受阻，短期供应端的增量在补交完长单之后没有可贡献的现货富余量。

除供给端因素外，陆俊杰还表示，处于氧化铝下游的电解铝市场，今年新投及复产进度超乎预期。

截至目前，中国电解铝运行产能为4398.8万吨/年，同比增加2.09%，电解铝企业开工率已经高达97%。而当前临近年末，假期因素和冬季补库导致下游铝厂不得不实施刚需补库，现货流通问题得不到缓解，因此氧化铝采购价格水涨船高，供应呈偏紧格局。

“随着西南地区电解铝逐步复产，国内电解铝运行产能上升至近几年高位，且今年四季度减产预期落空，氧化铝需求端一直保持高位。”在刘培洋看来，氧化铝价格的持续走强，与下游电解铝企业需求旺盛不无关联。他表示，今年二季度，市场对美联储降息预期不断升温，电解铝和其他有色金属一样，均走出一轮大幅上涨行情。而到8月份之后，随着市场利空情绪不断被消化，且国内政策端开始逐步发力，电解铝价格再度走出一轮上涨行情。价格支撑下，企业生产热情自然高涨。

今年上半年，电力电子及交通运输等板块对铝需求拉动明显，铝表观消费同比累计增速达6.6%以上。在地产用铝表现偏弱情况下，铝需求增速远超市场预期。同时，海外市场在通胀与降息逻辑间切换，利多有色金属价格，铝价随有色金属共振反弹。

“当前房地产市场仍处于调整期，相应用铝需求有所收缩，但新能源汽车、光伏等新质生产力领域需求稳步向好发展，其用铝需求增量一定程度抵消了房地产调整带来的需求下滑，需求整体呈现增长态势。”对于年内铝价走势偏强的原因，卓创咨询电解铝分析师刘云艳分析，2024年铝价振幅较宽，是铝市基本面和宏观面共振下的结果。供应端来看，行业铝水需求较去年提升至75%左右，铝锭供应量有所减少。此外，原铝、氧化铝受铝土矿供应紧张影响，价格攀升至十多年以来高位，也对电解铝价格起到较强支撑。

电解铝利润空间遭挤压

原料成本价格高企一方面支撑了铝价，但另一方面也对企业生产利润空间形成挤压。

“在电解铝的主要成本项中，氧化铝占比连续呈现企稳提升态势，并已连续9个月超过电力成本比重。氧化铝价格及上游原料的自备程度对电解铝企业成本的影响尤为重要。”上海钢联铝事业部研究员姚馨告诉证券时报·e公司记者，对比年内盈利高点，近月来电解铝生产企业利润已显著缩水。

以9月盈利水平为例，Mysteel铝研究团队对全国电解铝企业进行调研并测算，2024年9月中国电解铝行业加权平均完全成本为16961元/吨，与上海钢联9月铝锭现货均价19676元/吨对比，全行业盈利2715元/吨。与今年5月对比，成本提高了279元/吨，但铝价月均价下跌了1096元/吨，导致9月电解铝理论利润比5月下降了1375元/吨。

而据卓创资讯监测数据，年内电解铝行业盈利高点出现在4月中旬，行业平均盈利超过3000元/吨。随着近期氧化铝价格持续攀升，电解铝生产成本增加，利润空间收窄，截至10月18日，行业平均盈利缩减至1400元/吨上下。

阿拉丁(ALD)盈亏数据模型则显示，5月电解铝全行业平均利润3959元/吨，创2022年3月以来高位。但随着氧化铝价格不断冲高，9月全行业利润下降至2100元/吨附近。按照实时价格测算，全行业加权平均完全成本抬升至1.9万元/吨附近，河南、贵州、广西等地电解铝生产成本抬升至2.05万元/吨上下，样本铝企进入微利状态，个别铝企甚至出现小幅亏损。

电解铝企业生产利润缩水的同时，氧化铝企业盈利空间却在不断上行。百川盈孚统计，自6月份以来，氧化铝周度行业平均毛利一直在1000元/吨以上，保持着历史高位水平。

同样作为电解铝的上游，2024年预焙阳极生产企业利润多在盈亏线上下小幅波动。其中上半年受原料市场波动以及阳极较长的生产周期影响，多数企业成本倒挂明显。

赵天宇介绍，当前主流电解铝企业每生产1吨电解铝约消耗预焙阳极0.48吨，在电解铝各成本项中，预焙阳极成本比重约为10%至13%，近期阳极价格的波动幅度对电解铝企业生产成本的影响暂不明显。

供需格局难改强势趋势

氧化铝高价致使下游成本压力陡增，产业链负反馈效应正逐步显现，涨势是否还有持续空间?

谢灵芝判断，当前矿石紧张格局尚未彻底改变，下游仍处于高需求格局，叠加冬储、春节备货的预期增强，以及北方采暖季环保政策下氧化铝生产面临的不确定性，预计四季度氧化铝现货价格仍具备继续走高的可能。

“目前氧化铝下游需求仍呈增长趋势，想要缓解供需矛盾，只有通过供应端增量释放解决，途径包括放开国产矿山、国内氧化铝新投产能释放，以及进口窗口打开。”陆俊杰分析，从当前市场实际情况预判，国产矿山整治力度还在不断加码，国产矿石开采受限的局势大概率会持续。同时，目前海外氧化铝供应也维持偏紧格局，部分新投及复产进度较慢，且从目前内外价差以及海外成交情况来看，短期进口窗口将维持关闭状态。

陆俊杰分析，未来氧化铝产能供给端增量的核心关注点依旧在国内氧化铝新投产能的释放方面。预计年底前国内氧化铝还有200万吨的年化产能释放，实际能产生的现货对于解决当下供需矛盾而言可能只是杯水车薪。不过，明年一季度氧化铝行业尚有360万吨新增产能计划，届时市场供需格局或许会逐渐发生扭转。

刘培洋也认为，目前国内外宏观预期偏好，有色金属板块整体偏强运行，叠加氧化铝供需偏紧的结构在短期之内难以反转，预计四季度氧化铝价格将保持偏强运行。

氧化铝短期价格高位难改的格局中，他认为，在“金九银十”消费旺季下，铝库存去化顺畅，成本对铝价也有支撑，预计四季度电解铝价格有望保持偏强运行。

姚馨认为，虽然成本端对铝价形成支撑，但铝价走势的不确定性仍存。一方面，在美联储降息周期内，海外市场对美国经济走弱的担忧仍将频繁扰动市场，同时11月美国总统大选结果或对商品市场带来一定影响。另一方面，海外贸易壁垒政策频出、对后续铝材出口订单或带来一定不确定性。

阿拉丁电解铝研究员苏延波也提及，当前铝锭库存仍延续下降态势，加上氧化铝价格仍有再探新高的可能，成本重心随之继续抬升，铝价下方支撑比较坚实，短期或在商品联动的逻辑下继续上探。

常山北明拟引入新能源及智慧城市业务

证券时报记者 臧晓松

近期牛股常山北明(000158)迎来大动作，公司10月27日晚间公告，拟引入与软件业务有协同效应的新能源及智慧城市业务，同时剥离纺织业务。

常山北明拟以全资子公司常山恒新100%的股权(下称“置出资产”)，置换控股股东常山集团下属的慧发新能源持有的石家庄市能源投资发展有限公司(下称“能源投资”)100%股权，以及常山集团下属的石家庄慧荣信息科技有限公司持有的石家庄市智慧产业有限公司(下称“智慧产业”)80%的股权(合称“置入资产”)，置出资产与置入资产的差额以现金形式补足。

先来看拟置出的资产。常山北明为加强纺织主业集约化管理，优化战略布局，在2024年对纺织主业实施了资产整合，即以2023年12月31日为基准日，将分公司恒盛纺织、纺机等与纺织业务相关的部分资产与负债、子公司恒荣进出口100%股权、恒合纺织98%股权按照账面价值划转给常山恒新，整合完成后由常山恒新作为主体承接公司全部纺织相关业务。

再来看拟置入的资产。智慧产业的主营业务为光伏、风力发电和充电桩业务、产业园投资运营及房产租赁和物业管理服务，其中风力发电、产业园投资运营尚在建设阶段，未形成收入。

光伏业务由能源投资子公司石家庄能投新能源发展有限公司(下称“能投新能源”)负责开展，公司光伏发电业务为分布式光伏。目前共有5个分布式光伏项目，合计总装机量近10兆瓦，已陆续投入运营。

充电桩业务主要是能源投资与石家庄特来电新能源有限公司、石家庄市地产集团有限公司合作开展的石家庄解放广场充电站项目，项目收入来自新能源汽车充电桩的充电服务费。

本次资产置换完成后，常山北明将直接持有能源投资100%股权以及智慧产业80%股权；常山集团将持有常山恒新100%股权。

根据评估报告，能源投资所有股东权益及智慧产业80%股东权益价值的评估结果为6.19亿元。其中，能源投资100%股权全部股东权益评估价值为4.22亿元；智慧产业80%股东权益评估价值为1.97亿元。拟置出资产股东权益评估价值为23.72亿元。

预计常山恒新过渡期损益金额为-2.2亿元，能源投资、智慧产业过渡期损益金额分别为-300万元、-1100万元。考虑过渡期损益影响，拟置出资产交易价格为21.52亿元，拟置入资产交易价格为6.07亿元。

常山北明表示，本次引入的新能源及智慧城市业务能够与软件主业形成“智慧园区”“智慧城市”“智慧能源”等业务的联动效应，进一步优化公司资产结构，实现资源的有效配置。公司同时强调，常山集团及其控制的慧发新能源、慧荣科技资信状况良好，具有完成交易的履约能力，本次交易不存在重大风险。

e公司 egsea.com 上市公司资讯第一平台

并购重组需重视市场风险与合规管控

证券时报记者 王小伟

政策暖风持续“烘热”并购重组市场，A股出现一些此前少见的“资本新镜像”。

其一，并购重组案例高频出现，且创新交易回归。9月24日至今，首次发布重大资产重组案例已经超过20单，同时“蛇吞象”式并购、跨界并购、“类借壳”等交易模式涌现。主流观点认为，这有助于促进上市公司和实体经济的高质量发展。

其二，以半导体、创新药等为代表，新兴产业成为并购重组的主要领域。其中，光智科技、富创精密、百傲化学、双成药业等公司的并购对象，都是锚定半导体类资产。这说明，高科技属性资产谋求证券化的另一条可行路径，正被打通。

其三，终止筹划重组的案例开始露出苗头。10月25日晚间，盈方微、莫高股份均公告称，终止筹划重大资产重组。这是“并购六条”发布以来，首次出现A股公司终止筹划重大资产重组的案例，并且是2家公司同时宣布终止。

从前两大镜像来看，并购重组一系列相关政策对激发市场活力效果显著，为市场注入了新的活力。一方面，政策支持提高了并购重组的效率和成功率，降低了企业并购的成本；另一方面，政策的导向性也促进了资源向更有潜力的企业流动，有助于整个市场的优胜劣汰，提升资本市场的整体质量和效率。

积极推进并购重组，体现出上市公司致力于谋求第二增长曲线、实现转型升级的迫切愿望。从第三镜像来看，则折射出并购重组运作背后的诸多不确定性。虽然政策暖流促使A股重大资产重组案例增多，但高基数下，不排除未来有更多终止重大资产重组案例出现的可能。

拆解最新出现的重组案例终止原因，有合规层面的，也有市场层面的。例如，盈方微终止是因为重组相关方人员被立案，莫高股份则是因为市场环境已较筹划之初发生较大变化。

对于终止筹划重组，上市公司方面都认为，不会影响公司的正常经营和发展。不过，按照逻辑推演，在推进重组的过程中，尽职调查、审计、评估、协商等环节，都需要付出一定的财力、人力和精力，进而成为资本运作的沉没成本。

这些案例的终止，为风起云涌的并购重组热潮提前敲响了警示铃。并购重组原本就是一项涉及多方利益博弈的运作方式，成功率绝非100%。不确定性原因之一，在于它是一场买卖双方信息不太对等的交易，同时面临来自市场和政策等多重因素的影响。虽然从近期案例来看，主要表现为市场和合规方面的原因，但是还存在不少通往成功之路的风险点。以跨界并购为例，就不宜急于多元化而忽略跨界风险和整合风险。

从监管导向来看，对于并购重组的指向日趋显性化。一方面，资本市场高质量发展需要并购的通畅；另一方面，规范程度相对较差、交易执行能力较弱的“壳公司”，盲目跨界并购交易，以及“借重组之名、行套利之实”的并购，所面临的仍然是严监管。

面对新的并购重组热潮，各方需要冷静。上市公司并购重组应该被定性为一项重要的战略行为，整个过程中事无巨细，买方需要作出系统性统筹考量，比如为什么要买、能否顺利接盘运营、是否为并购搭建了“主力军”、是否为并购准备了充足的“武器弹药”等。在这个过程中，自身的规范程度，以及交易执行能力需要同步提升。只有这样，才能把握热情和理性的平衡，既要做抓住多元机会的乐观者，也要做规避各类风险的谨慎者。

记者观察

交通银行深圳分行：守护“银发族” 筑牢反洗钱安全防线

为进一步推进反洗钱知识普及，提升老年群体对反洗钱知识的认知和理解，近日，交通银行深圳华侨城支行在深圳市南山区沙河街道明珠街社区长者服务中心举办了“远离洗钱犯罪，维护金融安全，守护美好生活”为主题的宣传活动。

活动中，来自交通银行深圳分行的工作人员结合生活中常见的反洗钱、非法集资、电信网络诈骗案例，通过小视频和通俗易懂的语言为老年朋友们进行了讲解，让他们掌握了如何防范洗钱犯罪等实用知识。现场反响热烈，居民们纷纷分享自身经历，并就日常生活中遇到的可疑事件提出问题，银行工作人员一一进行了解答。

活动还特别设置了艾草按摩捶DIY环节，工作人员为大家介绍了艾草按摩捶的养生功效和按摩方法，并现场与老年朋友们一起制作养生捶、做养生操，在轻松愉快的氛围中享受到健康与快乐。大家纷纷表示，此次活动不仅让他们学到了反洗钱金融知识，还让他们感受到了来自银行和社会的关爱与温暖。

未来，交通银行深圳分行将继续秉承“以客户为中心”的服务理念，积极履行社会责任，为社区居民提供更加优质、便捷、有温度的适老化金融服务，助力提升银发族群幸福感。 (CIS)

零售价:RMB 4元 HKD 5元 北京 长春 济南 西安 杭州 上海 无锡 长沙 成都 深圳 福州同时印刷 本报地址:深圳市福田区皇岗路5001号深业上城A座写字楼57~59楼 邮编:518038 北京市朝阳区金台西路2号人民日报社新媒体大厦32层 邮编:100733