

兴证期货·研发中心

有色研究团队

孙二春

期货从业资格编号：

F3004203

投资咨询资格编号：

Z0012934

胡佳纯

期货从业资格编号：

F3048898

联系人

胡佳纯

021-68982746

hujc@xzfutures.com

铝价延续震荡

2018年10月29日星期一

● 内容提要：

1.行情走势：上周沪铝主力合约从 14125 元/吨上涨 35 元/吨至 14160 元/吨，延续震荡走势。周一至周三铝价小幅上涨，最高触及 14270 元/吨，外盘 LME 铝价表现较弱，内盘或受到外盘相关指引，周四周五铝价回落。

2.现货方面：本周国内现货铝价整体小幅上涨，市场整体成交一般。持货商依旧稳定出货，贸易商之间交投多，下游企业维持按需采购。部分地区受某大型铝厂收货影响，市场气氛表现相对活跃。

3.库存方面：上海有色网铝锭社会库存周环比下降 5.7 万吨，至 153.8 万吨。铝棒库存周环比下降 0.65 万吨，至 14.35 万吨。LME 铝库存周环比下降 1.76 万吨，至 104.29 万吨。

● 后市展望及策略建议：

上周全国电解铝社会库存下降 5.7 万吨至 153.8 万吨，到库量并未显著增加，去库存趋势延续时间较长。供给方面，铝厂长期亏损引起部分电解铝厂减产，其中，减产铝厂多集中于河南，甘肃等地，但仅为短暂消息刺激，不可持续。消费端，据 SMM 调研，本月型材及板带箔等产品消费并未显现明显好转，虽包装等行业表现尚可，但房地产、汽车及家电等终端消费领域并未显著复苏，11 月预计也难以获得较大改观。成本端方面，中长期海外氧化铝供应看涨，海外氧化铝价格回落至 488.5 美元/吨。随着国内部分氧化铝厂出现减产检修，国内氧化铝价格稍有反弹，目前河南、山西、贵州氧化铝价格分别为 3065 元/吨、3060 元/吨、3060 元/吨，出口窗口进一步缩小。预计铝价延续震荡走势，仅供参考。

行业要闻:

- 1.【若制裁不解除 俄铝或将关闭瑞典冶炼厂】据路透报道，一位不愿具名的俄罗斯铝业代表周五表示，若美国不解除对公司的制裁，俄铝可能被迫关闭其瑞典 Kubal（库巴尔）铝冶炼厂。俄铝在瑞典的库巴尔铝冶炼厂是俄铝在俄罗斯以外唯一的主要金属生产设施，去年产量为 12.3 万吨。该公司在瑞典桑兹瓦尔的雇员不到 500 人。该消息人士称，库巴尔关闭工厂后重启将是一个复杂的过程，不太可能发生，因为俄铝严重依赖外国企业向其铝冶炼厂供应原材料。
- 2.【安徽省政府印发打赢蓝天保卫战三年行动计划实施方案】方案要求禁止新增产业化工园，严控高污染高耗能行业，严禁新增电解铝产能，对有色金属冶炼和压延加工业实施煤炭消费量 1.5 倍减量替代。根据方案，安徽省将实施秋冬季重点行业错峰生产。
- 3.【临汾市初定采暖季差异化错峰生产方案 未完成环境治理攻坚任务的坚决停产】临汾市本次采暖季差异化限产，根据钢铁企业实际情况，制定了不限产、限产 30%、限产 50% 以及停产四类方案，实施时间为 2018 年 11 月 15 日—2019 年 3 月 15 日。对涉及居民供暖、协同处置城市垃圾或危险废物、扶贫地搬迁等重大民生保障项目，在保障污染治理设施正常运行、污染物稳定达标排放的前提下，根据承担任务量核定最大允许生产负荷，但要严格审核把关，坚决杜绝以保障民生为由规避错峰生产。
- 4.中国海关：中国 9 月份氧化铝出口 165839 吨，同比增 3446.9%；年累计氧化铝出口 539060 吨，同比增 1181.7%。
- 5.【减产至供应减少 消费地铝锭库存环比减 4.5 万吨】10 月 25 日，SMM 统计国内电解铝消费地库存（含 SHFE 仓单）：上海地区 34.8 万吨，无锡地区 66.9 万吨，杭州地区 9.6 万吨，巩义地区 9.1 万吨，南海地区 23.0 万吨，天津 5.6 万吨，临沂 2.4 万吨，重庆 2.4 万吨，消费地铝锭库存合计 153.8 万吨，环比 10 月 18 日减少 4.5 万吨。
- 6.【天津 2018-2019 采暖季不搞一刀切停工】据天津日报，天津市日前出台《天津市 2018—2019 年采暖季工业企业错峰生产工作方案》和《天津市 2018—2019 年采暖季重点行业差别化错峰生产绩效评价指导意见》，在采暖季（2018 年 11 月 15 日至 2019 年 3 月 15 日）期间，对钢铁、建材、焦化、铸造、有色、化工等高排放行业，实行差别化错峰生产，不搞“一刀切”。
- 7.【重庆天泰铝业年产 6 万吨电解铝产能退出】10 月，重庆市经济和信息化委员会公布《关于重庆天泰铝业有限公司退出部分电解铝产能的公示》文件，其中涉及 170KA 电解槽 130 台，合计年产能 6 万吨，启动拆除时间 2018 年 11 月 15 日，完成拆除时间 2019 年 1 月 30 日。
- 8.【海德鲁 Alunorte 氧化铝厂的新赤泥坝 DRS2 的禁令被解除】10 月 25 日，巴联邦环境署 IBAMA 解除了 Alunorte 氧化铝 DRS2 赤泥坝的禁令。今年 3 月，由于存在溢坝风险，该赤泥坝被禁止使用。随着 DRS2 赤泥坝禁令的解除，Alunorte 的两个赤泥坝将均恢复正常运行，让 Alunorte 氧化铝厂从 50% 的运行产能恢复至 100% 的希望更进一步，但具体什么时候复产仍未可知。

1. 行情回顾

表 1: 国内铝市变化情况 (单位: 元/吨)

指标名称	2018-10-26	2018-10-19	变动	幅度
沪铝持仓量	710,738	721,970	-11,232	-1.56%
沪铝周日均成交量	711,356	703,942	7,414	1.05%
沪铝主力合约收盘价	14,170	14,145	25	0.18%
上海物贸现铝升贴水	-50	-70	20	-
长江电解铝现货价	14,080	14,060	20	0.14%
伦铝电 3 收盘价	2,006.0	2,006.5	-0.5	-0.02%
LME 现货结算价	1,961.0	2,022.5	-61.5	-3.04%
LME 现货升贴水(0-3)	-16.3	-7.5	-8.8	116.67%
上海电解铝 CIF 均值(提单)	100	105	-5	-

数据来源: Wind, SMM, 兴证期货研发部

表 2: 国内外氧化铝价格

指标名称	2018-10-26	2018-10-19	变动	幅度
河南平均价 (元/吨)	3065.0	3050.0	15.0	-
山西平均价 (元/吨)	3060.0	3045.0	15.0	-
贵阳平均价 (元/吨)	3060.0	3060.0	0.0	-
澳大利亚 FOB (美元/吨)	488.5	500.0	-11.5	-

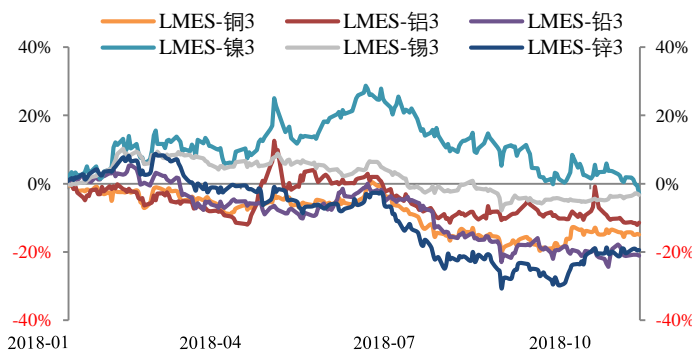
数据来源: Wind, SMM, 兴证期货研发部

表 3: 周度库存变化 (单位: 万吨)

指标名称	2018-10-26	2018-10-19	变动	幅度
LME 总库存	104.92	106.67	-1.76	-1.65%
SMM 铝锭社会库存	153.80	159.50	-5.70	-3.57%
铝棒库存	14.35	15.00	-0.65	-4.33%

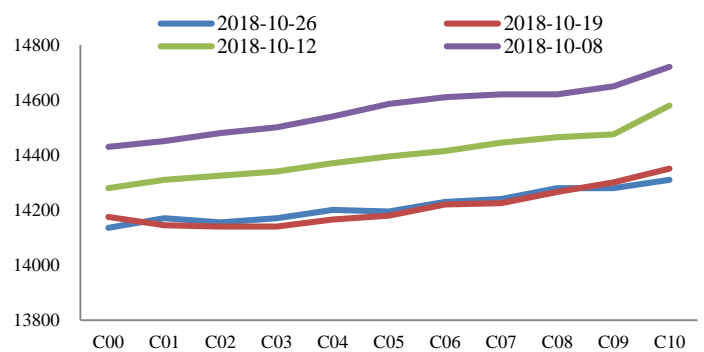
数据来源: Wind, SMM, 兴证期货研发部

图 1: LME 各品种 2018 年以来的涨幅



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

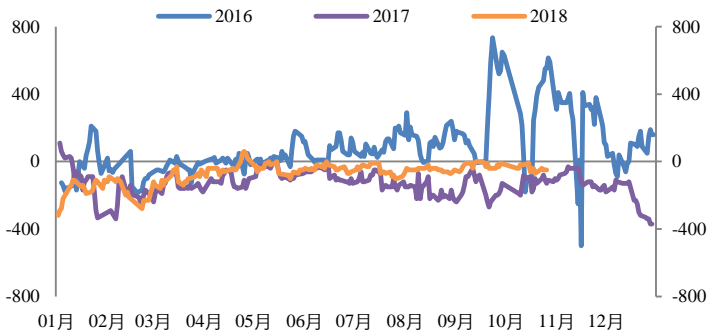
图 2: 沪铝期限结构



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

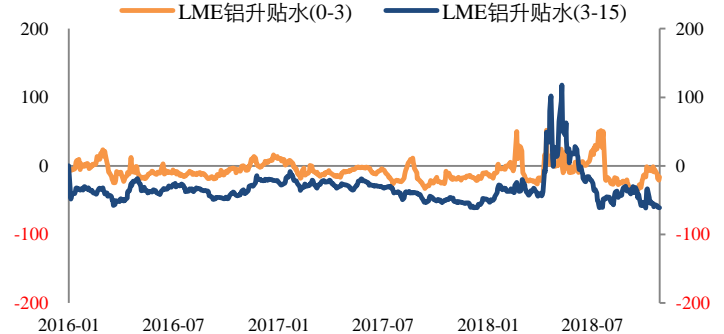
2. 现货与库存

图 3: 国内电解铝现货升贴水: 元/吨



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 4: LME 铝现货升贴水: 美元/吨



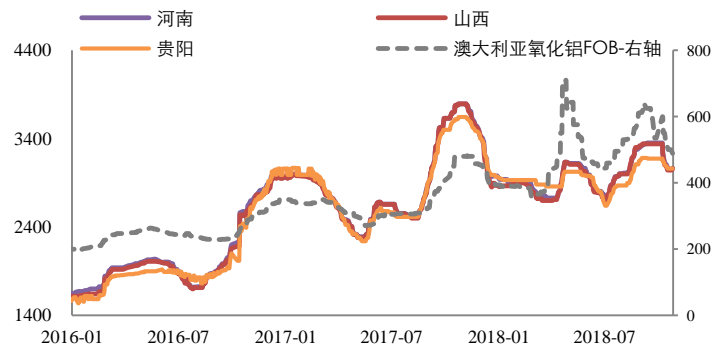
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 5: 长江电解铝现货价格: 元/吨



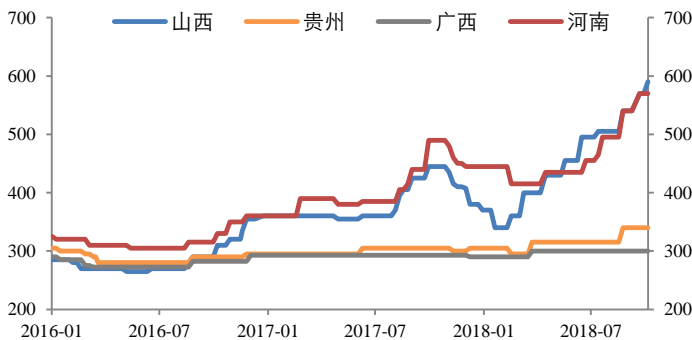
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 6: 国内外氧化铝价格: 元/吨、美元/吨



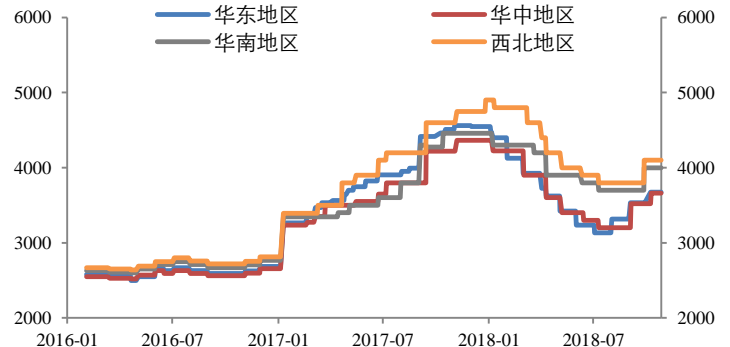
数据来源: Wind, SMM, 兴证期货研发部

图 7: 国内高品位铝土矿价格: 元/吨



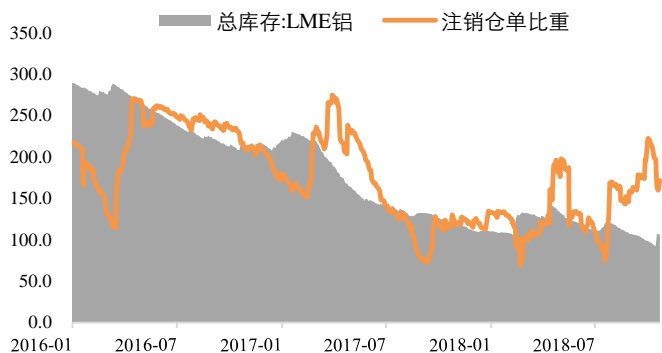
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 8: 国内预焙阳极价格: 元/吨



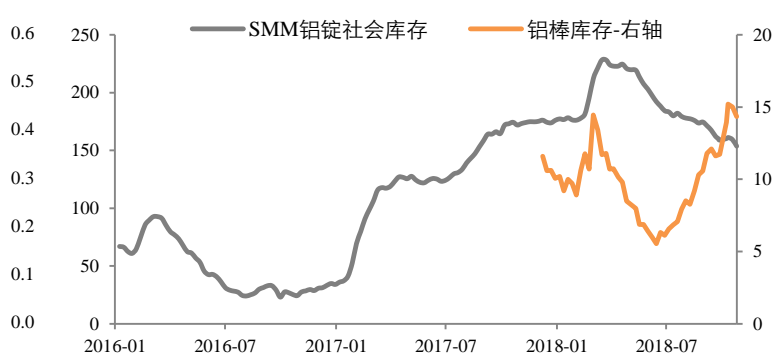
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 9: LME 库存及注销仓单比重: 万吨



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

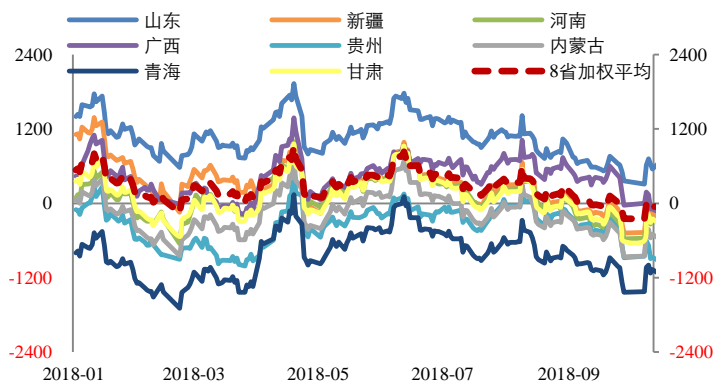
图 10: SMM 铝锭社会库存、铝棒库存: 万吨



数据来源: SMM, 兴证期货研发部

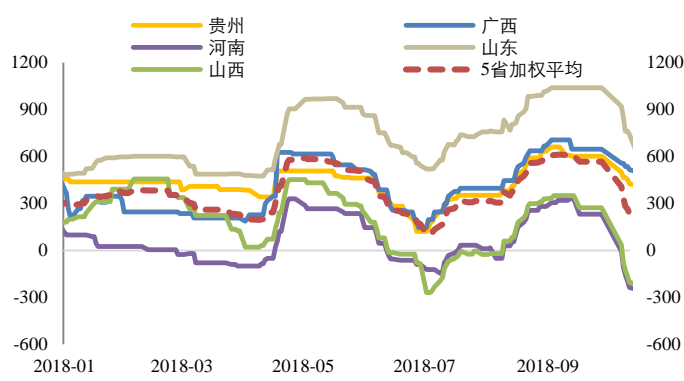
3. 电解铝、氧化铝利润

图 11: 国内电解铝分地区利润测算: 元/吨



数据来源: Wind, SMM, 兴证期货研发部

图 12: 国内氧化铝分地区利润测算: 元/吨

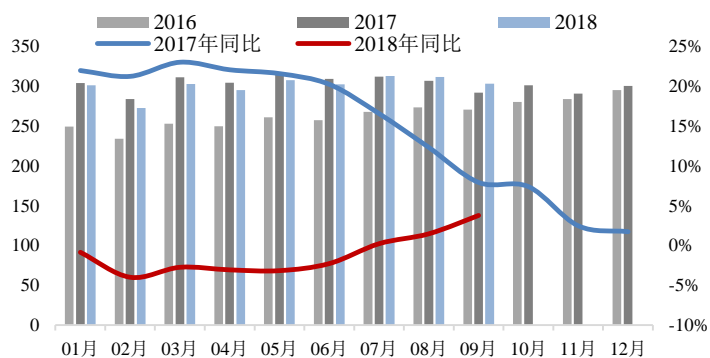


数据来源: Wind, SMM, 兴证期货研发部

4. 供需情况

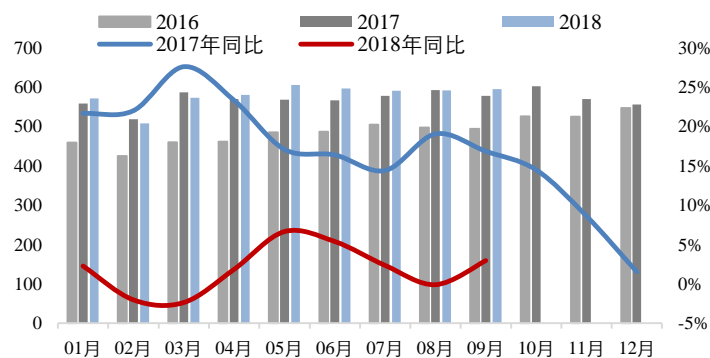
4.1 国内电解铝、氧化铝产量

图 13: 国内电解铝产量: 万吨



数据来源: SMM, 兴证期货研发部

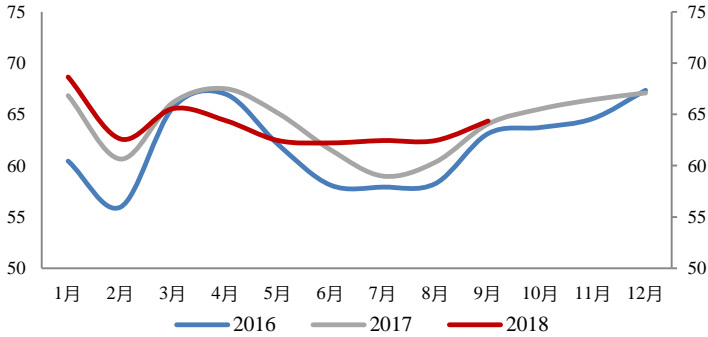
图 14: 国内氧化铝产量: 万吨



数据来源: SMM, 兴证期货研发部

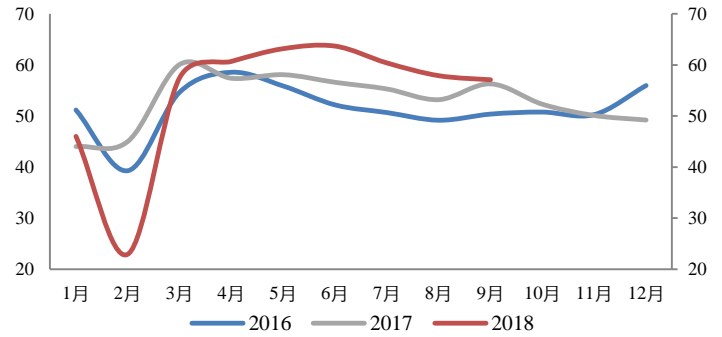
4.2 下游需求

图 15: 铝合金开工率: %



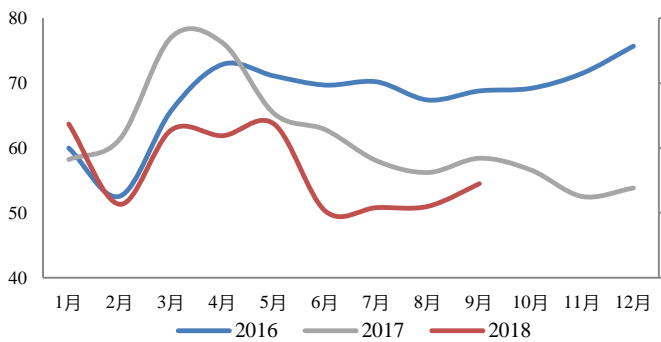
数据来源: SMM, 兴证期货研发部

图 16: 建筑型材开工率: %



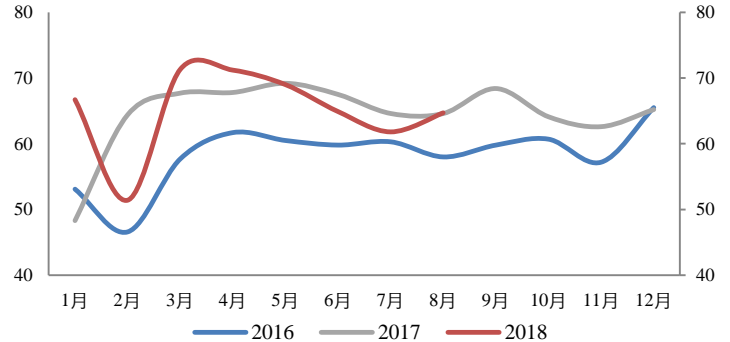
数据来源: SMM, 兴证期货研发部

图 17: 工业型材开工率: %



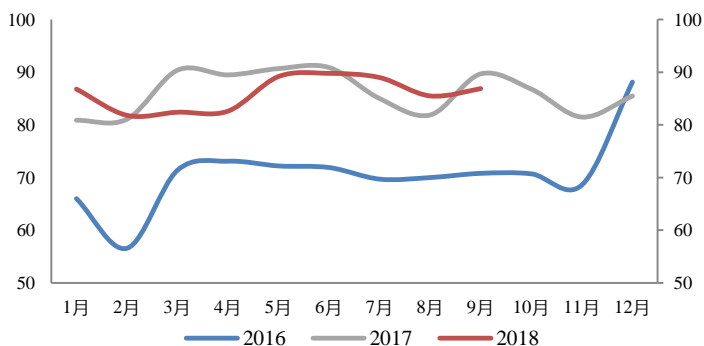
数据来源: SMM, 兴证期货研发部

图 18: 铝板带开工率: %



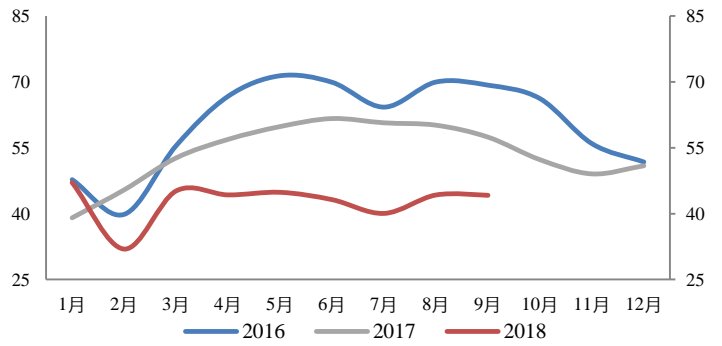
数据来源: SMM, 兴证期货研发部

图 19: 铝箔开工率: %



数据来源: SMM, 兴证期货研发部

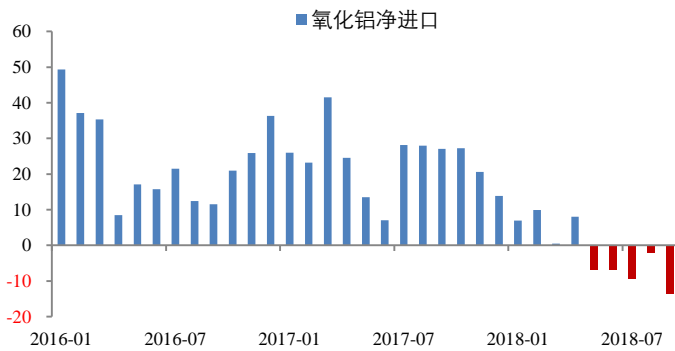
图 20: 铝线缆开工率: %



数据来源: SMM, 兴证期货研发部

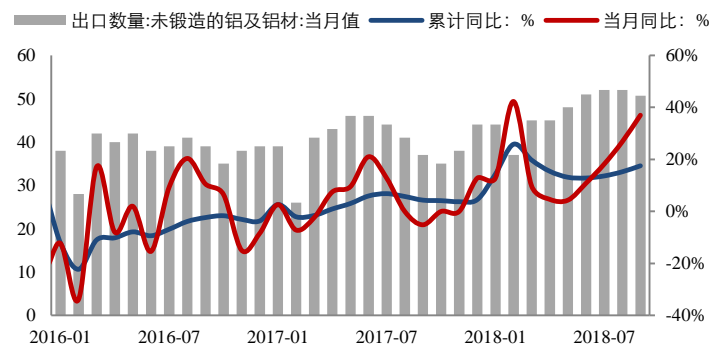
4.3 进出口情况

图 21: 氧化铝净进口数量: 万吨



数据来源: SMM, 兴证期货研发部

图 22: 铝材出口数量: 万吨



数据来源: SMM, 兴证期货研发部

5. 后市展望

上周全国电解铝社会库存下降 5.7 万吨至 153.8 万吨, 到库量并未显著增加, 去库存趋势延续时间较长。供给方面, 铝厂长期亏损引起部分电解铝厂减产, 其中, 减产铝厂多集中于河南, 甘肃等地, 但仅为短暂消息刺激, 不可持续。消费端, 据 SMM 调研, 本月型材及板带箔等产品消费并未显现明显好转, 虽包装等行业表现尚可, 但房地产、汽车及家电等终端消费领域并未显著复苏, 11 月预计也难以获得较大改观。成本端方面, 中长期海外氧化铝供应看涨, 海外氧化铝价格回落至 488.5 美元/吨。随着国内部分氧化铝厂出现减产检修, 国内氧化铝价格稍有反弹, 目前河南、山西、贵州氧化铝价格分别为 3065 元/吨、3060 元/吨、3060 元/吨, 出口窗口进一步缩小。预计铝价延续震荡走势, 仅供参考。

分析师承诺

本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点。报告所采用的数据均来自公开资料，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断的得出结论，力求客观、公正，结论，不受任何第三方的授意影响。本人不曾因也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

免责声明

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。文中的观点、结论和建议仅供参考。兴证期货可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的独立判断。

客户不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

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。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的损失负任何责任。

本报告的观点可能与资管团队的观点不同或对立，对于基于本报告全面或部分做出的交易、结果，不论盈利或亏损，兴证期货研究发展部不承担责任。

本报告版权仅为兴证期货有限公司所有，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，需注明出处兴证期货研究发展部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。