

## 铝价延续弱勢震荡

2018年11月26日星期一

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

### ● 内容提要：

1.行情走势：本周沪铝主力合约从 13740 元/吨上涨至 13775 元/吨，震荡运行。近日关于山东地区的减产消息促使铝价小幅反弹，然而目前没有官方文件或相关企业证实。

2.现货方面：国内铝价较上周略有上涨，市场表现并无亮点，整体成交一般。上周持货商出货态度依旧积极，中间商之间交投较为活跃，大户收货较为积极。下游企业按需采购少有备货情况出现，部分企业持观望态度，整体接货积极性不高。

3.库存方面：上海有色网铝锭社会库存周环比下降 2.9 万吨，至 142.4 万吨。铝棒库存周环比下降 0.05 万吨，至 11.76 万吨。LME 铝库存周环比上涨 1.23 万吨，至 107.04 万吨。

### ● 后市展望及策略建议：

当前已出台的采暖季政策，对电解铝限产产能约 30.2 万吨，远不及市场预期。由于当前铝价低迷，铝企亏损扩大，加快减产步伐，据 SMM 统计电解铝已减产（含拟减产）年产能达到 205 万吨。当前基本面呈现供需双弱，上游铝厂及贸易商对年底铝锭消费信心减弱，反馈卖货压力及资金压力较大。上周铝锭社会库存下降 2.9 万吨至 142.4 万吨，减产扩大但是铝锭库存下降幅度收窄，侧面反映出需求依旧偏弱，预计库存拐点或在 12 月出现。成本端，氧化铝价格呈松动迹象，虽然报价机构报价依然在 3100 元/吨以上，山西价格已经回落至 3100 元/吨，实际成交价可能在 3100 元/吨以下，下游电解铝厂接货意愿不强。成本下降对铝价不利，预计铝价延续弱勢震荡，仅供参考。

## 行业要闻:

1. **【SMM 统计：截止至 11 月 19 日中国电解铝已减产（含拟减产）年产能 198 万吨】**SMM 统计，随着铝价低迷，成本高企，亏损持续，下半年电解铝厂减产规模迅速放大，6-12 月已经减产（含拟减产）年产能规模 181 万吨，全年电解铝减产规模或超过 200 万吨，涉及电解铝企业 15 家。
2. **【河南长葛大周镇环保压力激增 当地再生铝企业全部停产】**据 SMM 了解，河南长葛大周镇发布紧急通知，要求当地铝熔炼企业全部安装在线环保设备，未安装者将严禁复产。当地大概共有再生铝工厂 50 家左右，多为月产能低于 2000 吨小型企业，且多生产非标产品。就安装进度来看，企业复产最早仍需至 12 月以后。但目前再生铝市场清淡，当地企业多具一定成品库存，对再生铝整体市场影响较小。
3. **【海德鲁宣布：2019 年全部铝产品都要通过 ASI 认证】**11 月 13 日，海德鲁铝业公司宣布，公司确定的一个重要的可持续性发展目标是，要在 2019 年对面向市场销售的全部铝产品进行铝业管理倡议 ASI 认证。在此背景下，海德鲁铝挤压事业部的 Hoogezand 工厂已成为全球首家通过铝业管理倡议 ASI 绩效标准认证的铝挤压企业。
4. **【到货量偏低 铝锭社会库存继续下滑】**11 月 22 日，SMM 统计国内电解铝社会库存（含 SHFE 仓单）：上海地区 34.2 万吨，无锡地区 60.9 万吨，南海地区 20.0 万吨，杭州地区 9.7 万吨，巩义地区 7.6 万吨，天津 5.0 万吨，临沂 2.5 万吨，重庆 2.5 万吨，8 地铝锭库存合计 142.4 万吨，环比上周四减少 2.9 万吨。
5. **【2018 年 10 月氧化铝出口量超 46 万吨】**据海关数据显示，2018 年 10 月中国出口氧化铝 460072 吨，出口总额 163040 万元人民币，平均单吨氧化铝金额 3543.8 元，2018 年 1-10 月中国累计出口氧化铝 99.9 万吨。10 月进口氧化铝 5 万吨，2018 年 1-10 月中国累计进口氧化铝 45.5 万吨，前 10 月净出口 54.4 万吨。
6. **【阿鲁法矿业第一批铝土矿运抵中国 贝莱尔矿场稳步增产】**SMM 11 月 23 日讯：阿鲁法矿业有限公司高兴地宣布，首批总运输量为 20.3009 万公吨的海岬型货船已安全抵达中国青岛港。该品将交付给中国铝业山东分公司。

## 1. 行情回顾

表 1: 国内铝市变化情况 (单位: 元/吨)

指标名称	2018-11-23	2018-11-16	变动	幅度
沪铝持仓量	696,010	701,652	-5,642	-0.80%
沪铝周日均成交量	707,878	743,415	-35,536	-4.78%
沪铝主力合约收盘价	13,775	13,760	15	0.11%
上海物贸现铝升贴水	-15	-45	30	-
长江电解铝现货价	13,850	13,670	180	1.32%
伦铝电 3 收盘价	1,942.0	1,947.0	-5.0	-0.26%
LME 现货结算价	1,922.5	1,914.0	8.5	0.44%
LME 现货升贴水(0-3)	-10.8	-18.8	8.0	-42.67%
上海电解铝 CIF 均值(提单)	100	100	0	-

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	2018-11-23	2018-11-16	变动	幅度
河南平均价 (元/吨)	3190.0	3205.0	-15.0	-
山西平均价 (元/吨)	3190.0	3205.0	-15.0	-
贵阳平均价 (元/吨)	3140.0	3140.0	0.0	-
澳大利亚 FOB (美元/吨)	400.0	400.0	0.0	-

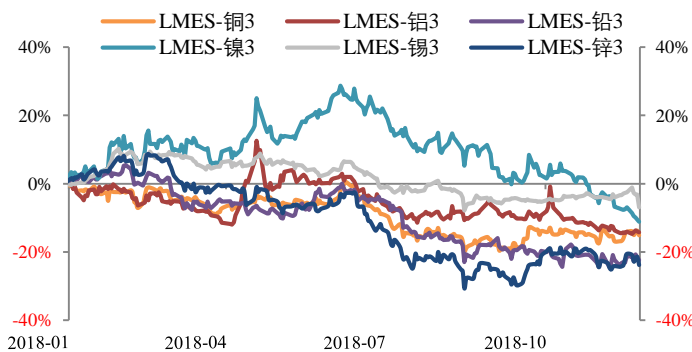
数据来源: Wind, SMM, 兴证期货研发部

表 3: 周度库存变化 (单位: 万吨)

指标名称	2018-11-23	2018-11-16	变动	幅度
LME 总库存	107.04	105.81	1.23	1.16%
SMM 铝锭社会库存	142.40	145.30	-2.90	-2.00%
铝棒库存	11.76	11.81	-0.05	-0.42%

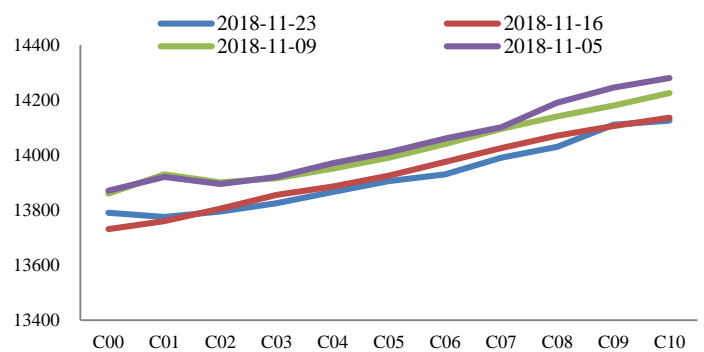
数据来源: Wind, SMM, 兴证期货研发部

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

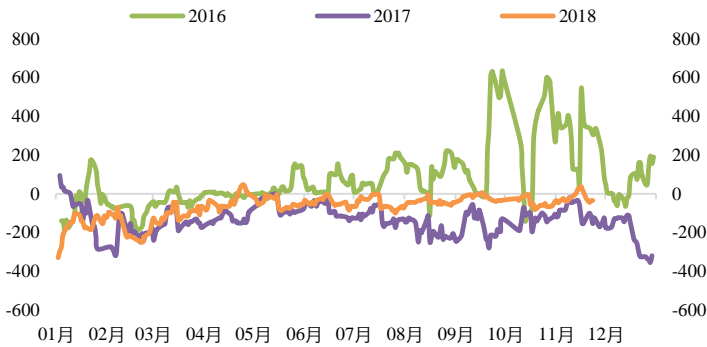
图 2: 沪铝期限结构



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

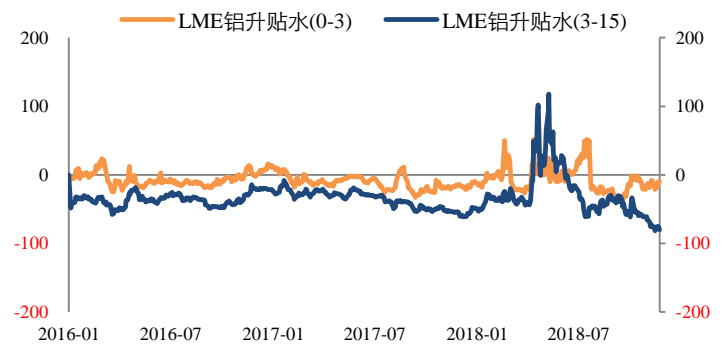
## 2. 现货与库存

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



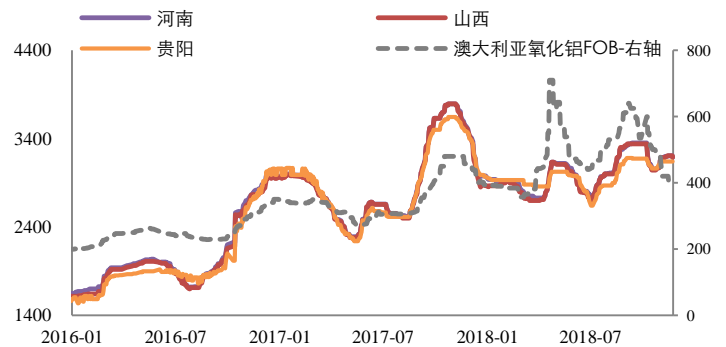
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 5: 长江电解铝现货价格: 元/吨



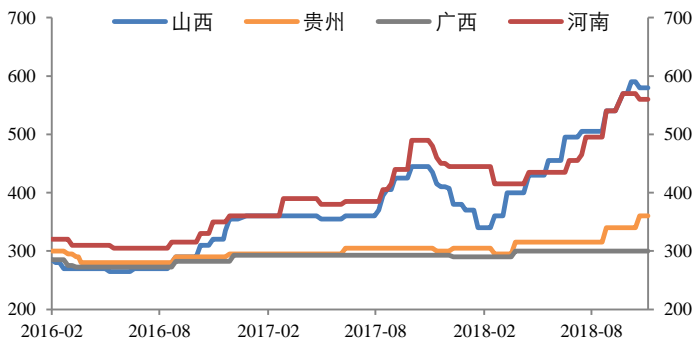
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 6: 国内外氧化铝价格: 元/吨、美元/吨



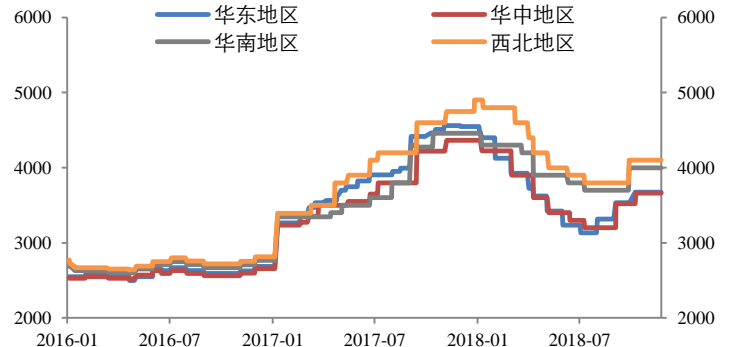
数据来源: Wind, SMM, 兴证期货研发部

图 7: 国内高品位铝土矿价格: 元/吨



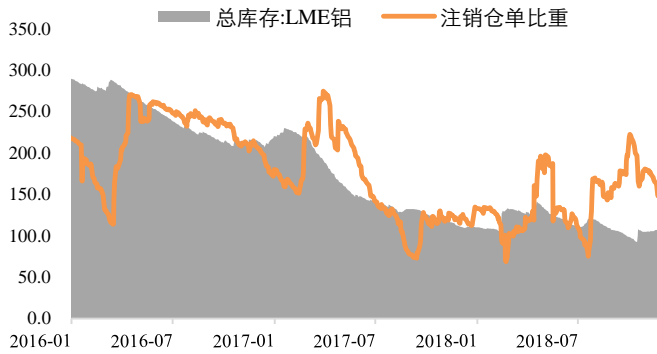
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 8: 国内预焙阳极价格: 元/吨



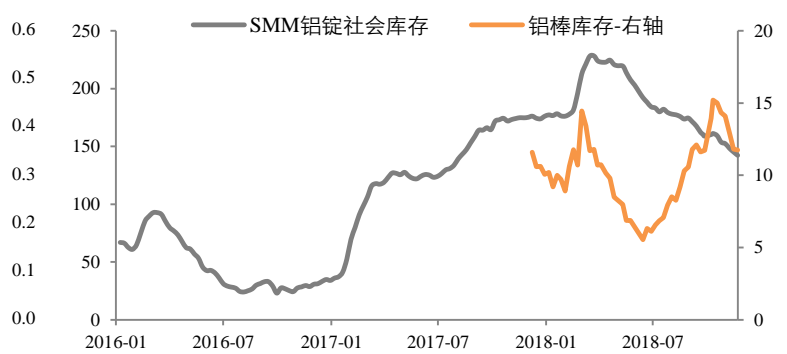
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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

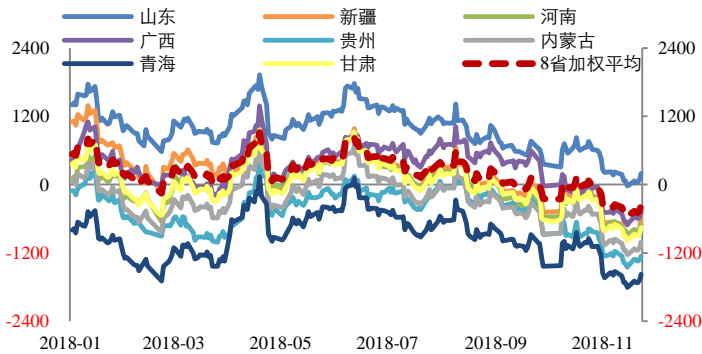
图 10: SMM 铝锭社会库存、铝棒库存: 万吨



数据来源: SMM, 兴证期货研发部

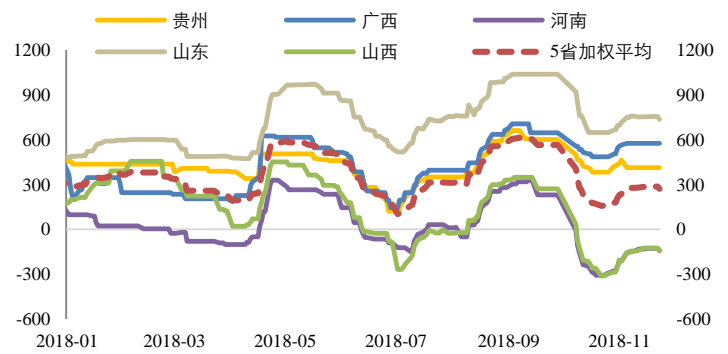
### 3. 电解铝、氧化铝利润

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

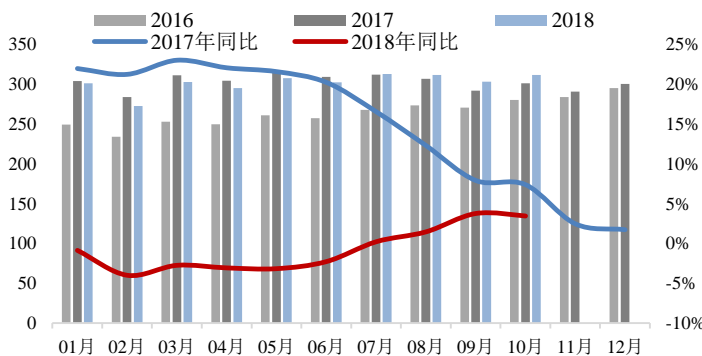


数据来源: Wind, SMM, 兴证期货研发部

### 4. 供需情况

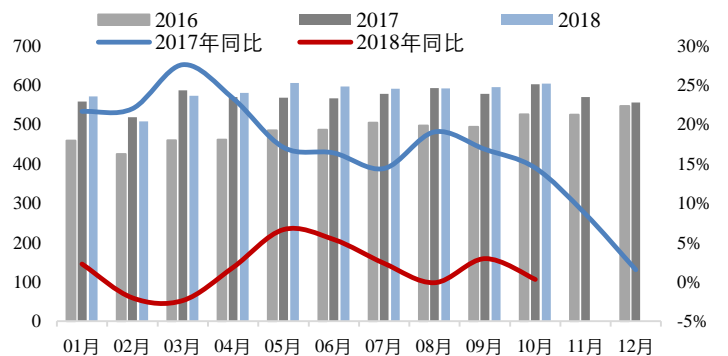
#### 4.1 国内电解铝、氧化铝产量

图 13: 国内电解铝产量: 万吨



数据来源: SMM, 兴证期货研发部

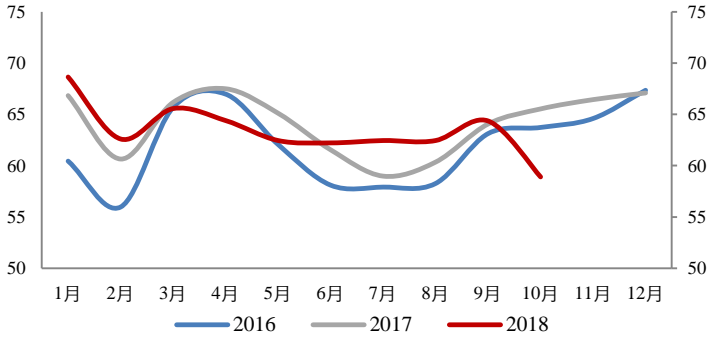
图 14: 国内氧化铝产量: 万吨



数据来源: SMM, 兴证期货研发部

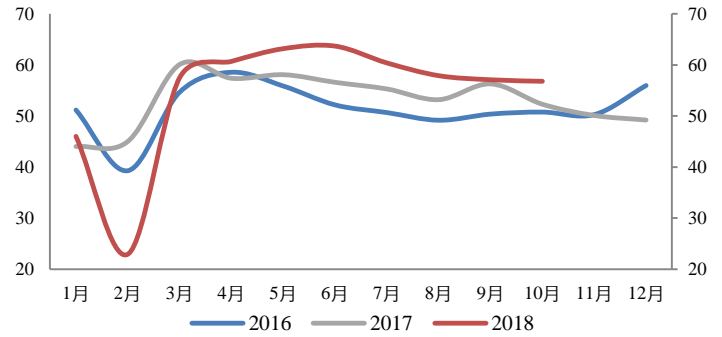
### 4.2 下游需求

图 15: 铝合金开工率: %



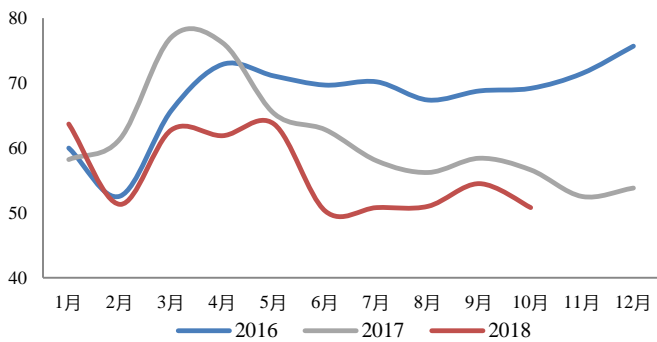
数据来源: SMM, 兴证期货研发部

图 16: 建筑型材开工率: %



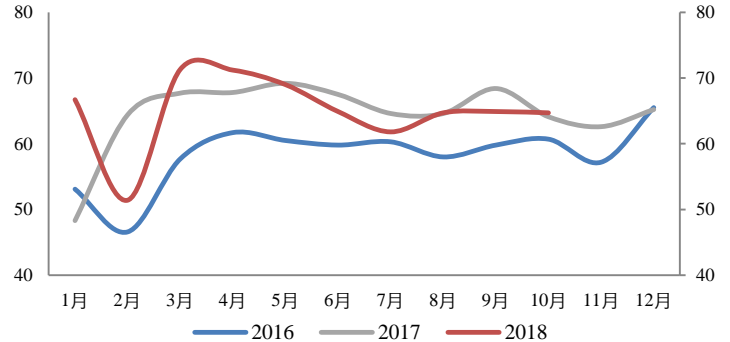
数据来源: SMM, 兴证期货研发部

图 17: 工业型材开工率: %



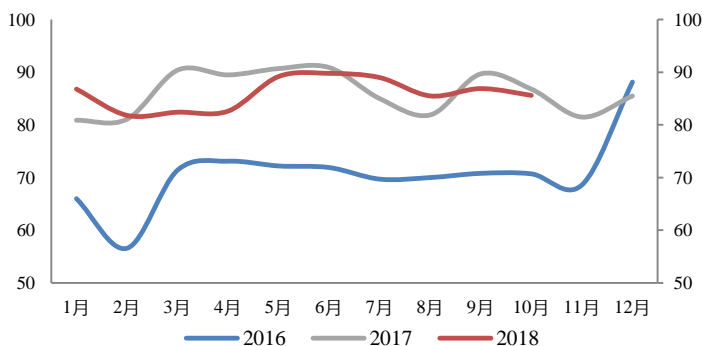
数据来源: SMM, 兴证期货研发部

图 18: 铝板带开工率: %



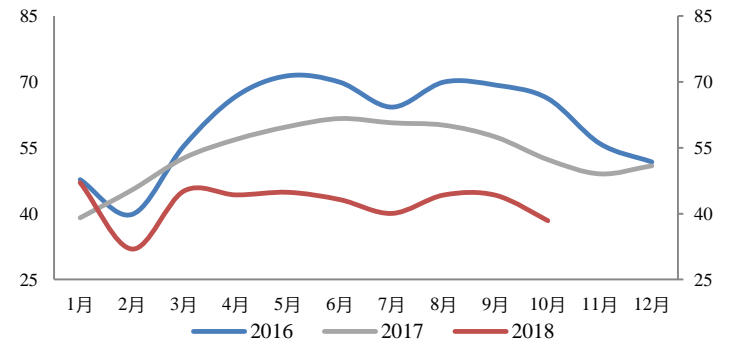
数据来源: SMM, 兴证期货研发部

图 19: 铝箔开工率: %



数据来源: SMM, 兴证期货研发部

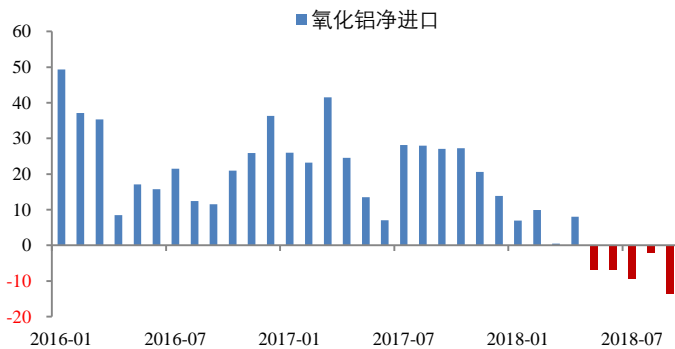
图 20: 铝线缆开工率: %



数据来源: SMM, 兴证期货研发部

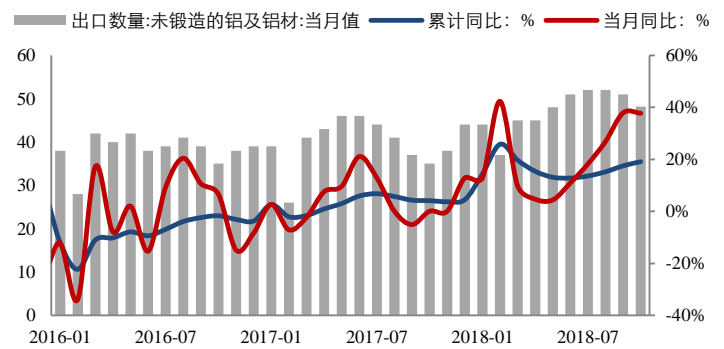
### 4.3 进出口情况

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

当前已出台的采暖季政策,对电解铝限产产能约30.2万吨,远不及市场预期。由于当前铝价低迷,铝企亏损扩大,加快减产步伐,据SMM统计电解铝已减产(含拟减产)年产能达到205万吨。当前基本面呈现供需双弱,上游铝厂及贸易商对年底铝锭消费信心减弱,反馈卖货压力及资金压力较大。上周铝锭社会库存下降2.9万吨至142.4万吨,减产扩大但是铝锭库存下降幅度收窄,侧面反映出需求依旧偏弱,预计库存拐点或在12月出现。成本端,氧化铝价格呈松动迹象,虽然报价机构报价依然在3100元/吨以上,山西价格已经回落至3100元/吨,实际成交价可能在3100元/吨以下,下游电解铝厂接货意愿不强。成本下降对铝价不利,预计铝价延续弱势震荡,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。