

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

电解铝减产量变可能转为质变，铝价震荡为主

2018年12月3日星期一

● 内容提要:

1.行情走势: 上周沪铝主力合约下跌 0.1%至 13755 元/吨。周一至周四铝价震荡下行, 最低跌至 13535 元/吨; 周五夜盘沪铝大涨, 最高触及 14000 元/吨, 随后回吐涨幅。

2.现货方面: 上周市场交易以中间商之间交投为主, 下游成交基本按需采购, 虽临近周末但并未见明显备货行为。

3.库存方面: 上海有色网铝锭社会库存周环比下降 3.80 万吨, 至 138.60 万吨。铝棒库存周环比上升 0.34 万吨, 至 12.10 万吨。LME 铝库存周环比下降 1.51 万吨, 至 105.53 万吨。

● 后市展望及策略建议:

上周一山东省滨州市公布秋冬季限产细则, 电解铝企限产产能约 50 万吨; 周五, 山西阳泉公布采暖季限产细则, 涉及兆丰铝业的二分厂电解铝产能约 2.5 万吨, 此外市场传言中国铝业将要实行弹性生产, 涉及电解铝产能约 47 万吨, 电解铝减产进一步扩大, 量变可能转为质变, 短期对铝价形成有利支撑。但从成本端来看, 魏桥 12 月预焙阳极价格最终确定下降 50 元/吨。由于最近电解铝厂集中减产, 氧化铝需求减弱, 目前山西、河南、贵州氧化铝已经跌破 3100 元/吨, 若价格继续下行, 氧化铝厂只有减产或将压力转嫁给上游矿商。前期因海德鲁减产及俄铝事件影响, 海外氧化铝价格倒挂, 国内前 10 月累计氧化铝净出口 54 万吨, 但 11 月出口窗口已关闭, 成本松动不利于铝价。综上, 预计本周铝价呈震荡走势, 需持续关注电解铝减产情况。仅供参考。

行业要闻:

1. **【澳大利亚终止对华铝轮毂双反措施】** 澳大利亚反倾销委员会（ADC）于当地时间 11 月 22 日发布对华铝轮毂撤销复审终裁裁决，宣布终止适用针对中国进口的铝轮毂的反倾销和反补贴措施。2017 年中国出口至澳大利亚铝轮毂合计 0.47 万吨，占出口总量的 0.5%。
2. **【山东滨州公布《滨州市 2018-2019 年秋冬季错峰生产工业企业清单》】** 11 月 26 日，山东省滨州市经信委公布 2018-2019 年秋冬季错峰生产工业企业清单，有色行业中涉及电解铝企业电解槽 471 台，错峰周期分为 12 月 1 日至明年 1 月 31 日和 11 月 15 日至明年 3 月 15 日；山东魏桥氧化铝限产产能 200 万吨，山东齐星、鲁北海生物氧化铝停产一条线，4 家碳素产能涉及 96 万吨，限产 10%，错峰周期为取暖季。
3. **【俄铝西伯利亚 Taishet 冶炼厂项目投产时间推迟到 2020 年之后】** 俄罗斯经济部在一份声明中表示，俄铝 Taishet 冶炼厂的铝项目投产时间被推迟到 2020 年之后。俄铝此前宣布西伯利亚冶炼厂到 2020 年年产能达到 43 万吨。今年 4 月份俄铝受到来自美国的制裁，这在一定程度上影响了俄铝的建设计划，虽然 Taishet 冶炼厂项目仍在建设中，但是投产时间被推迟到 2020 年。
4. **【赢联盟将建几内亚最大氧化铝厂】** 据路透社报道，历经 6 个多月的艰苦卓绝谈判，由新加坡韦立国际集团、中国山东魏桥，山东烟台港集团，几内亚 UMS 组成的几内亚赢联盟（SMB-Winning Consortium）本周一与几内亚政府签署铁路、氧化铝及开矿三大公约，将新建该国近半个世纪来投产的首座氧化铝厂，其也将是该国产能最大的氧化铝厂。这个年产能 100 万吨的氧化铝厂项目是赢联盟开发几内亚铝土矿的 30 亿美元投资综合项目的一部分，该联盟目前经营着非洲规模最大的铝土矿项目。
5. **【减产影响到货减少 国内铝锭社会库存扩大降幅】** 11 月 29 日，SMM 统计国内电解铝社会库存（含 SHFE 仓单）：上海地区 33.9 万吨，无锡地区 58.5 万吨，杭州地区 9.7 万吨，巩义地区 7.9 万吨，南海地区 18.6 万吨，天津 5.2 万吨，临沂 2.4 万吨，重庆 2.4 万吨，消费地铝锭库存合计 138.6 万吨，环比上周四减少 3.8 万吨，当前库存天数为 13.8 天。
6. **【12 月魏桥预焙阳极价格确定下跌 50 元/吨】** 据 SMM 了解，魏桥 12 月预焙阳极价格最终确定下降 50 元/吨至现汇 3590 元/吨，承兑 3625 元/吨。
7. **【中国铝业：部分电解铝产线实行弹性生产涉及产能 47 万吨】** 中国铝业公告，受市场环境、环保限产等因素影响，本着效益最大化原则，公司决定对山西华圣铝业有限公司、山东华宇合金材料有限公司等企业部分电解铝生产线实行弹性生产，涉及电解铝产能约 47 万吨。
8. **【山西阳泉发布 2018-2019 年秋冬季工业企业错峰生产工作方案，实施时间 2018 年 11 月 1 日 0 时至 2019 年 3 月 31 日 24 时】** 阳泉市涉及电解铝和氧化铝产品的企业为兆丰铝业，其中兆丰铝业自今年 8 月份由于硫化物排放问题和成本问题已经陆续减产，共 65 台 240KA 涉及产能 4.5 万，该次减产后运行产能 12.5 万吨，此次涉及的二分厂电解铝产能 8.5 万吨，部分电解槽已处关停状态，预计错峰限产后运行产能在 10 万吨。氧化铝方面，由于兆丰铝业闲置一条生产线 40 万吨，目前看来错峰限产要求暂时不会影响到运行产能。

1. 行情回顾

表 1: 国内铝市变化情况 (单位: 元/吨)

指标名称	2018-11-30	2018-11-23	变动	幅度
沪铝持仓量	710,400	683,698	26,702	3.91%
沪铝周日均成交量	690,985	707,878	-16,893	-2.39%
沪铝主力合约收盘价	13,555	13,775	-220	-1.60%
上海物贸现铝升贴水	-40	-15	-25	-
长江电解铝现货价	13,510	13,850	-340	-2.45%
伦铝电 3 收盘价	1,950.0	1,942.0	8.0	0.41%
LME 现货结算价	1,935.0	1,922.5	12.5	0.65%
LME 现货升贴水(0-3)	-0.8	-10.8	10.0	-93.02%
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	2018-11-30	2018-11-23	变动	幅度
河南平均价 (元/吨)	3090.0	3190.0	-100.0	-
山西平均价 (元/吨)	3080.0	3190.0	-110.0	-
贵阳平均价 (元/吨)	3080.0	3080.0	0.0	-
澳大利亚 FOB (美元/吨)	400.0	400.0	0.0	-

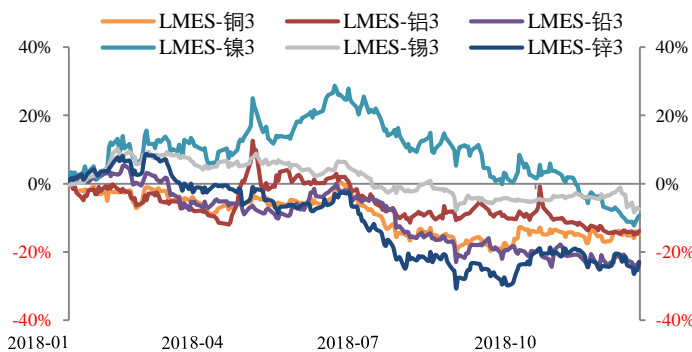
数据来源: Wind, SMM, 兴证期货研发部

表 3: 周度库存变化 (单位: 万吨)

指标名称	2018-11-30	2018-11-23	变动	幅度
LME 总库存	105.53	107.04	-1.51	-1.41%
SMM 铝锭社会库存	138.60	142.40	-3.80	-2.67%
铝棒库存	12.10	11.76	0.34	2.89%

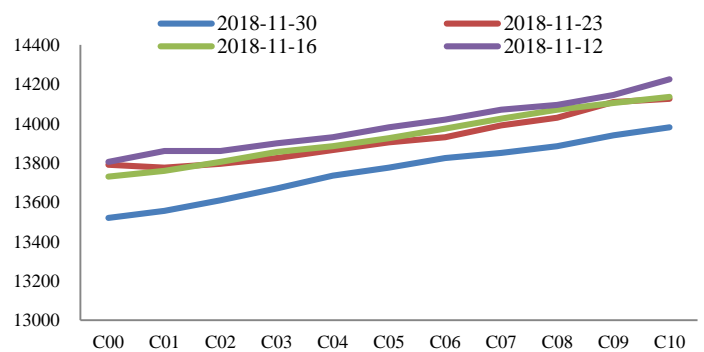
数据来源: Wind, SMM, 兴证期货研发部

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

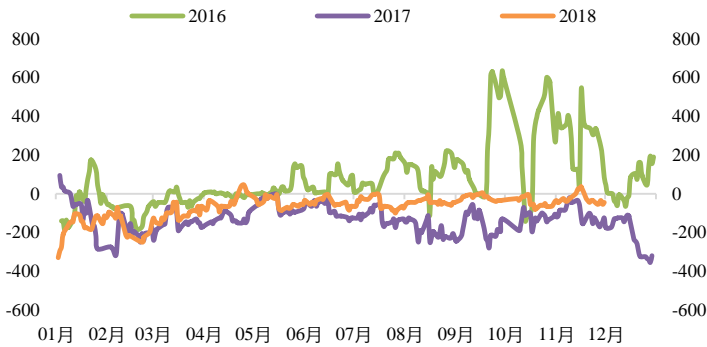
图 2: 沪铝期限结构



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

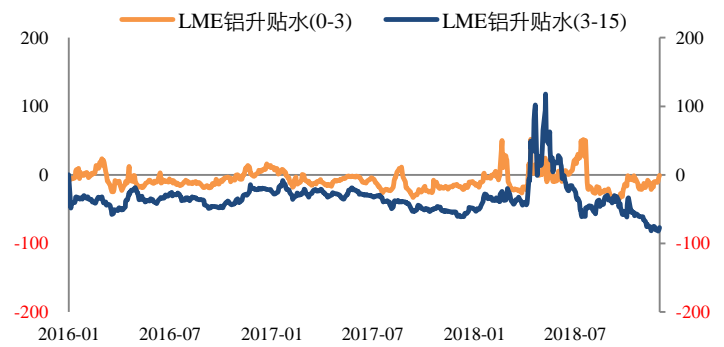
2. 现货与库存

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



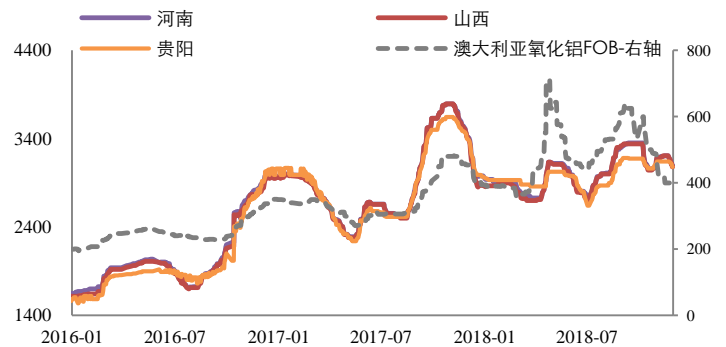
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 5: 长江电解铝现货价格: 元/吨



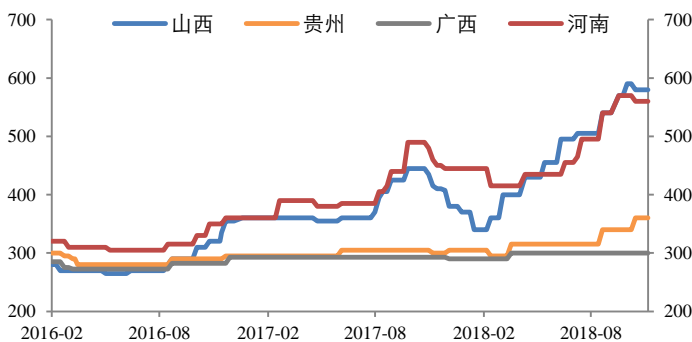
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 6: 国内外氧化铝价格: 元/吨、美元/吨



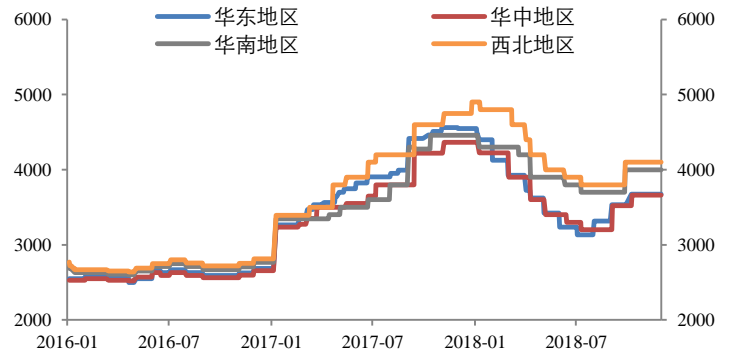
数据来源: Wind, SMM, 兴证期货研发部

图 7: 国内高品位铝土矿价格: 元/吨



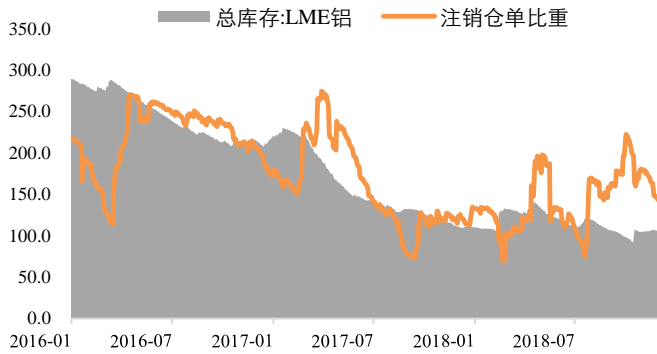
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 8: 国内预焙阳极价格: 元/吨



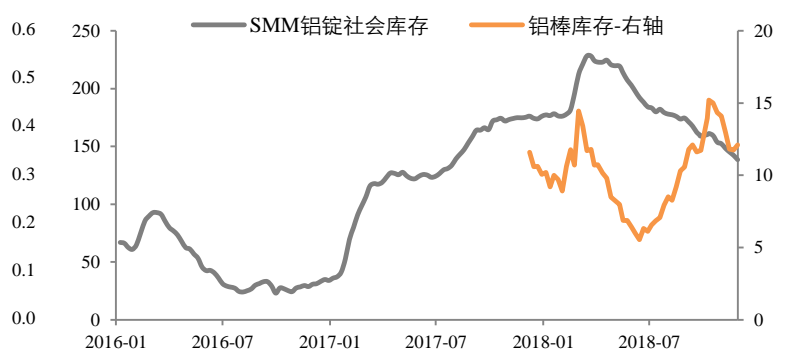
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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

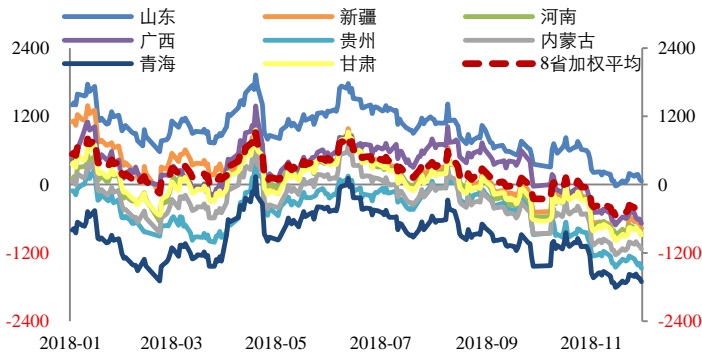
图 10: SMM 铝锭社会库存、铝棒库存: 万吨



数据来源: SMM, 兴证期货研发部

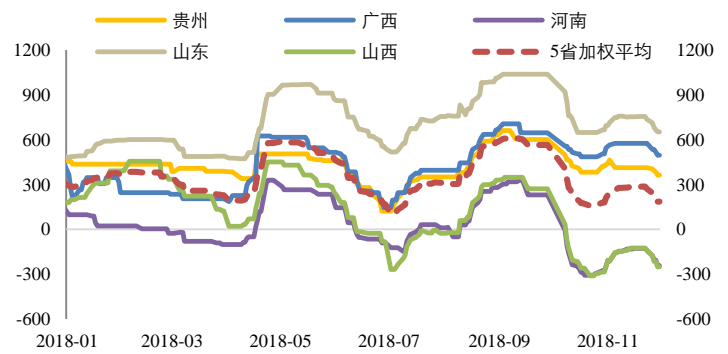
3. 电解铝、氧化铝利润

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

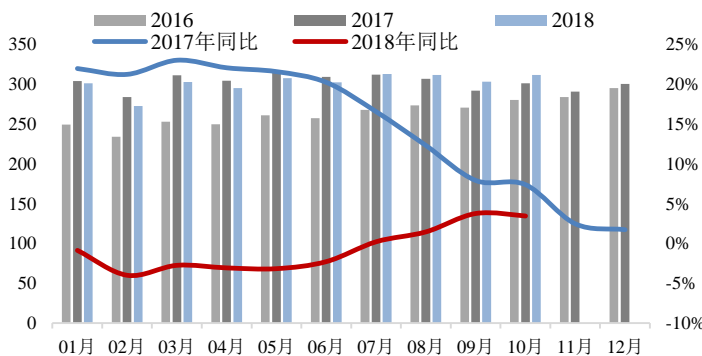


数据来源: Wind, SMM, 兴证期货研发部

4. 供需情况

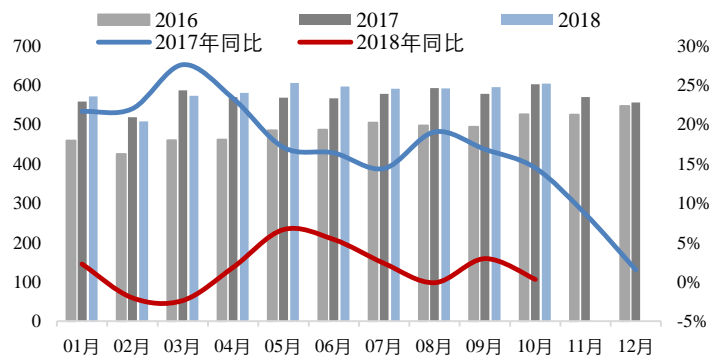
4.1 国内电解铝、氧化铝产量

图 13: 国内电解铝产量: 万吨



数据来源: SMM, 兴证期货研发部

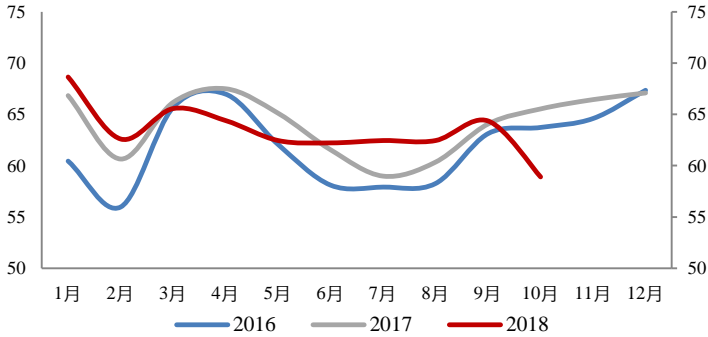
图 14: 国内氧化铝产量: 万吨



数据来源: SMM, 兴证期货研发部

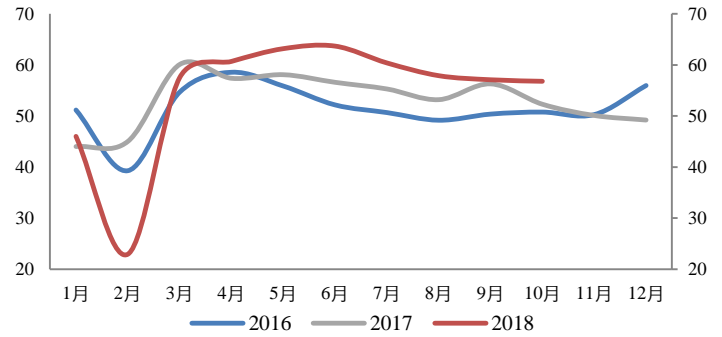
4.2 下游需求

图 15: 铝合金开工率: %



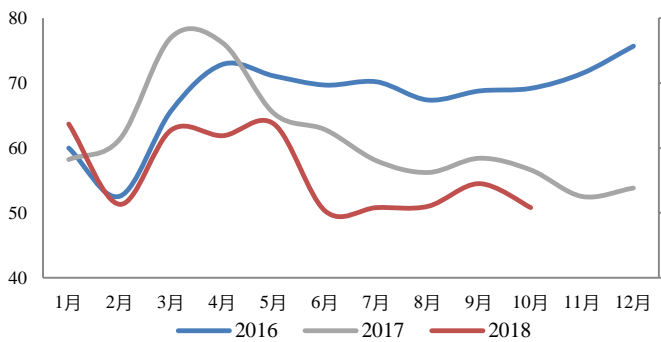
数据来源: SMM, 兴证期货研发部

图 16: 建筑型材开工率: %



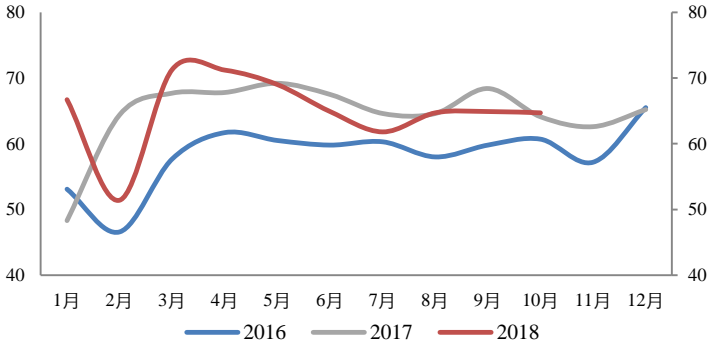
数据来源: SMM, 兴证期货研发部

图 17: 工业型材开工率: %



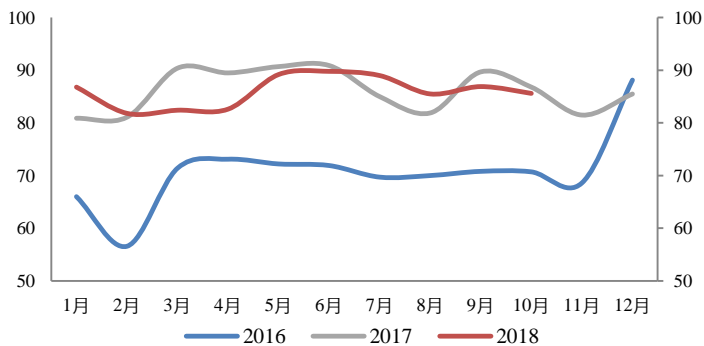
数据来源: SMM, 兴证期货研发部

图 18: 铝板带开工率: %



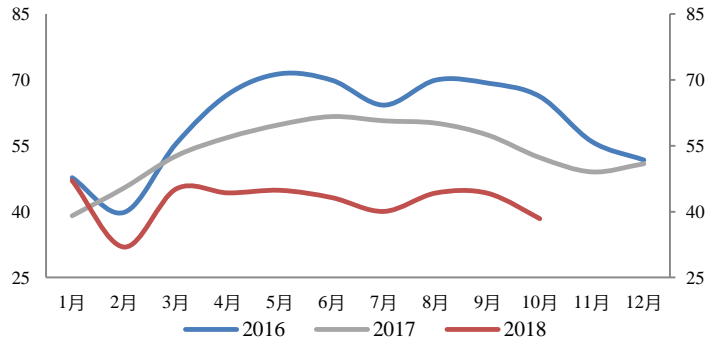
数据来源: SMM, 兴证期货研发部

图 19: 铝箔开工率: %



数据来源: SMM, 兴证期货研发部

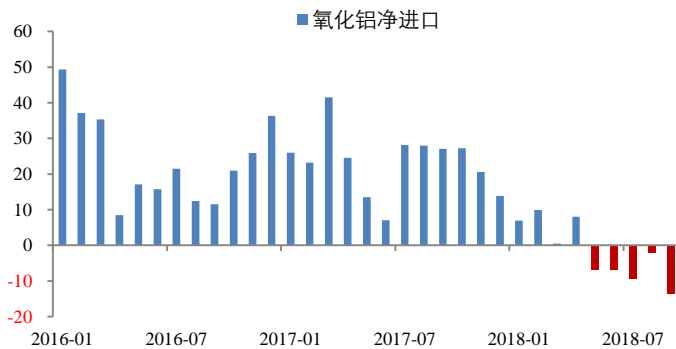
图 20: 铝线缆开工率: %



数据来源: SMM, 兴证期货研发部

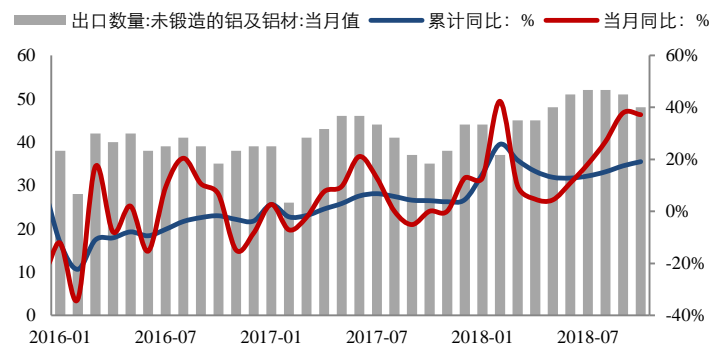
4.3 进出口情况

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

上周一山东省滨州市公布秋冬季限产细则,电解铝企限产产能约 50 万吨;周五,山西阳泉公布采暖季限产细则,涉及兆丰铝业的二分厂电解铝产能约 2.5 万吨,此外市场传言中国铝业将要实行弹性生产,涉及电解铝产能约 47 万吨,电解铝减产进一步扩大,量变可能转为质变,短期对铝价形成有利支撑。但从成本端来看,魏桥 12 月预焙阳极价格最终确定下降 50 元/吨。由于最近电解铝厂集中减产,氧化铝需求减弱,目前山西、河南、贵州氧化铝已经跌破 3100 元/吨,若价格继续下行,氧化铝厂只有减产或将压力转嫁给上游矿商。前期因海德鲁减产及俄铝事件影响,海外氧化铝价格倒挂,国内前 10 月累计氧化铝净出口 54 万吨,但 11 月出口窗口已关闭,成本松动不利于铝价。综上,预计本周铝价呈震荡走势,需持续关注电解铝减产情况。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。