

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

基本面未明显改善，铝价延续弱势

2018年12月10日星期一

● 内容提要:

1.行情走势:上周沪铝主力合约下跌0.69%至13685元/吨。周一铝价上涨,由于G20峰会中美元首达成共识,2019年1月1日后停止加征新的关税,短期对铝价有提振作用。但铝基本面无明显改善,周二至周五铝价震荡下行。

2.现货方面:市场流通货源充足,持货商积极出货,贸易商之间交投占多。由于铝价持续下跌,下游低价接货意愿有所提升,但整体仍为按需采购,并无大批量备货意愿。

3.库存方面:上海有色网铝锭社会库存周环比下降3.40万吨,至135.20万吨。铝棒库存周环比下降0.31万吨,至11.79万吨。LME铝库存周环比下降0.95万吨,至104.29万吨。

● 后市展望及策略建议:

当前铝价缺乏政策性文件辅助,决定因素重回基本面。供应端,当前合规的新增建成未投产产能近159万吨(不含运行后又停产产能),但减产已近276万吨(尚未全部关停),预计后续减产规模仍有扩大可能。减产影响下消费地库存继续减少,上周四降至135.2万吨,较去年12月末减少约40万吨,随着减产进行,预计去库存趋势在12月或将延续下去。消费端依旧偏弱,SMM预计今年全年消费增速在4.58%,主因房地产相关需求弱化明显。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。综上,预计铝价延续弱势,仅供参考。

行业要闻:

1. **【Norsk Hydro 预测 2019 年铝需求增长疲软】**挪威金属生产商海德鲁 (Norsk Hydro) 预测 2019 年全球原铝需求增长 2-3%，与 2018 年 4% 相比略有下降。尽管经济增长缓于预期，Hydro 认为 2019 年全球原铝市场会继续迎来赤字。长期来看，Hydro 认为未来 10 年全球铝需求将以每年 2-3% 的速度增长，与此同时半成品需求估量为 3%，而回收量每年为 3-4%。
2. **【陕西美鑫铝镁 30 万吨电解铝系列启动投运已进入倒计时】**近日，陕西美鑫铝镁合金项目 8 台整流机组向电解厂房输送电流升至 500KA，电解系列各项测试结束。反馈数据显示，整流供电系统、电解系列各项参数处于正常区间。此次测试成功，标志着铝镁合金项目供电系统、电解系列已具备通电生产条件。
3. **【日本明年一季度铝升水敲定在 85 美元/吨 为两年低位】**据外电 12 月 4 日消息，两位参与定价谈判的消息人士称，一家日本铝进口商同意将 2019 年一季度支付的铝升水敲定在每吨 85 美元，为逾两年最低水准。这一水平较当前季度的每吨 103 美元下跌了 17%，也是连续第二个季度下滑。这一数字亦低于 91-93 美元的生产商所提出的最初报价。
4. **【铝厂减产仓库到货减少 国内铝锭周四库存降幅续扩】**12 月 6 日，SMM 统计国内电解铝社会库存（含 SHFE 仓单）：上海地区 33.4 万吨，无锡地区 56.3 万吨，杭州地区 9.3 万吨，巩义地区 8.2 万吨，南海地区 17.9 万吨，天津 5.2 万吨，临沂 2.4 万吨，重庆 2.5 万吨，消费地铝锭库存合计 135.2 万吨，环比周一再降 1.5 万吨。
5. **【2017 年中国铝箔产量占全球铝箔总产量近 6 成】**12 月 5 日至 6 日，2018 年中国铝箔产业发展(淮北濉溪)高峰论坛在安徽淮北市濉溪县举办，中国有色金属加工工业协会理事长范顺科 6 日介绍，2017 年中国铝箔产量达到 365 万吨，占全球铝箔总产量的近 6 成。其中，铝箔出口量达 116 万吨，出口至 196 个国家和地区。
6. **【SMM 统计：减产影响运行产能回落 11 月中国电解铝产量降至 295.9 万吨】**据 SMM 统计，11 月（30 天）中国电解铝产量为 295.9 万吨，同比增加 1.8%，11 月日均产量 9.9 万吨，环比 10 月日均产量减少 1.8%。截止至 11 月末，国内电解铝年化运行产能 3600.1 万吨，同比去年 11 月增加 64.5 万吨；11 月全国电解铝产能综合开工率为 85.7%，环比 10 月开工率降低 2.9 个百分点。
7. **【SMM 统计：2018 年 1-11 月中国氧化铝总产量为 6430.0 万吨】**11 月（30 天）中国氧化铝产量为 608.2 万吨，同比增加 6.7%，日均产量为 20.3 万吨，环比增加 4.06%。增量主要来自新增产能的释放和超产及贵州、山西个别氧化铝厂矿石紧张问题的缓解；减量主要来自 a.山西氧化铝厂电厂和焙烧炉的检修，b.环保组进驻贵州同时贵州个别厂家矿石紧张问题仍未缓解，c.河南氧化铝厂由于橙色预警天气而被限产。

1. 行情回顾

表 1: 国内铝市变化情况 (单位: 元/吨)

指标名称	2018-12-07	2018-11-30	变动	幅度
沪铝持仓量	686,626	661,166	25,460	3.85%
沪铝周日均成交量	672,326	690,985	-18,659	-2.70%
沪铝主力合约收盘价	13,670	13,555	115	0.85%
上海物贸现铝升贴水	-10	-40	30	-
长江电解铝现货价	13,490	13,510	-20	-0.15%
伦铝电 3 收盘价	1,963.0	1,950.0	13.0	0.67%
LME 现货结算价	1,962.0	1,935.0	27.0	1.40%
LME 现货升贴水(0-3)	-4.3	-0.8	-3.5	466.67%
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	2018-12-07	2018-11-30	变动	幅度
河南平均价 (元/吨)	3070.0	3090.0	-20.0	-
山西平均价 (元/吨)	3060.0	3080.0	-20.0	-
贵阳平均价 (元/吨)	3075.0	3075.0	0.0	-
澳大利亚 FOB (美元/吨)	400.0	400.0	0.0	-

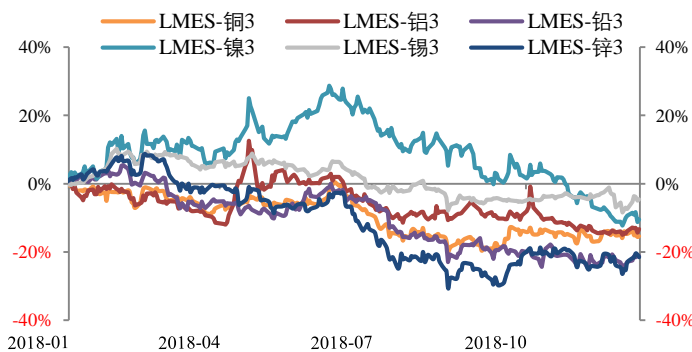
数据来源: Wind, SMM, 兴证期货研发部

表 3: 周度库存变化 (单位: 万吨)

指标名称	2018-12-07	2018-11-30	变动	幅度
LME 总库存	104.29	105.25	-0.95	-0.91%
SMM 铝锭社会库存	135.20	138.60	-3.40	-2.45%
铝棒库存	11.79	12.10	-0.31	-2.56%

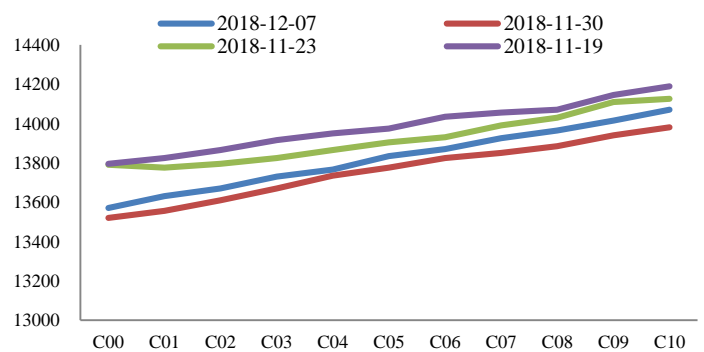
数据来源: Wind, SMM, 兴证期货研发部

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

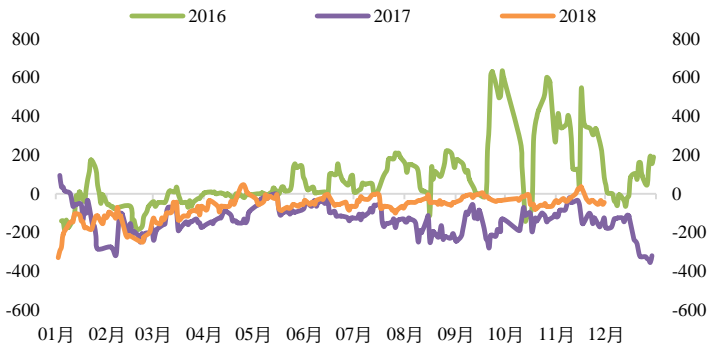
图 2: 沪铝期限结构



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

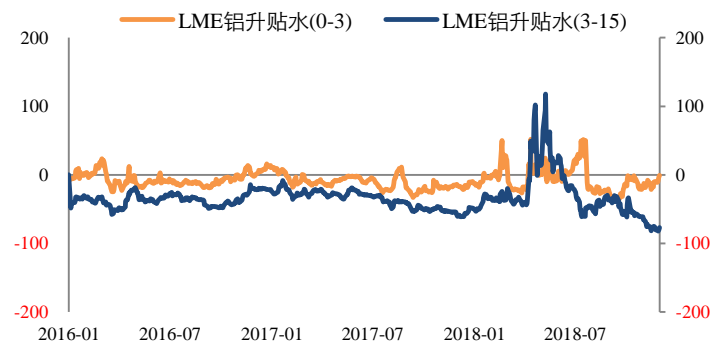
2. 现货与库存

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



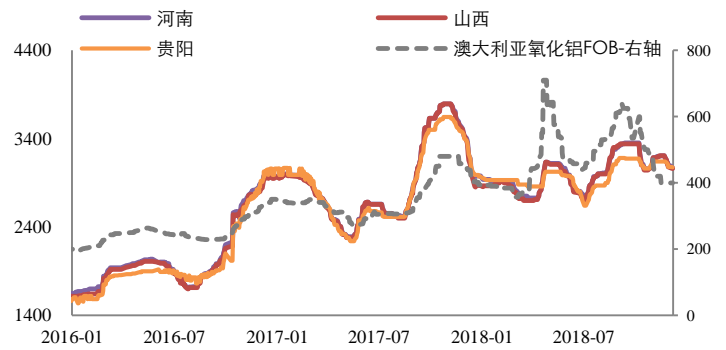
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 5: 长江电解铝现货价格: 元/吨



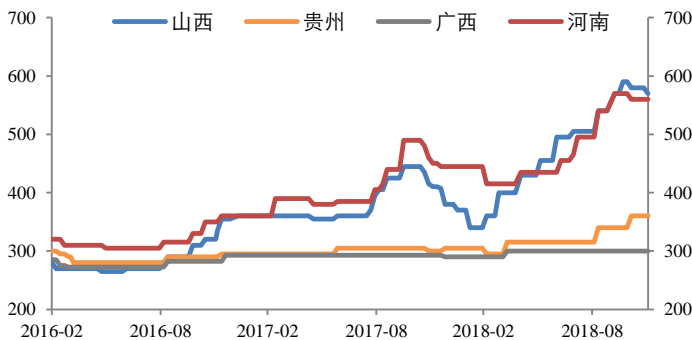
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 6: 国内外氧化铝价格: 元/吨、美元/吨



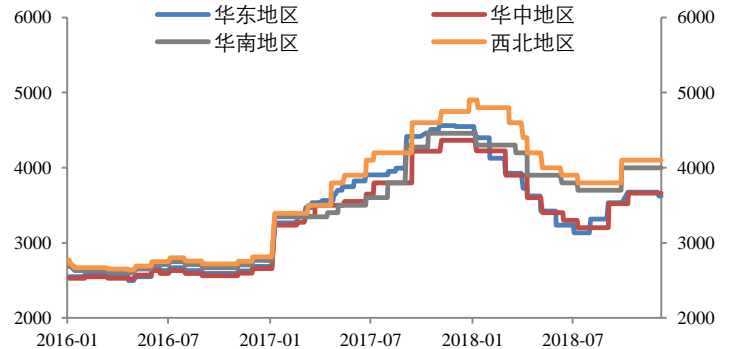
数据来源: Wind, SMM, 兴证期货研发部

图 7: 国内高品位铝土矿价格: 元/吨



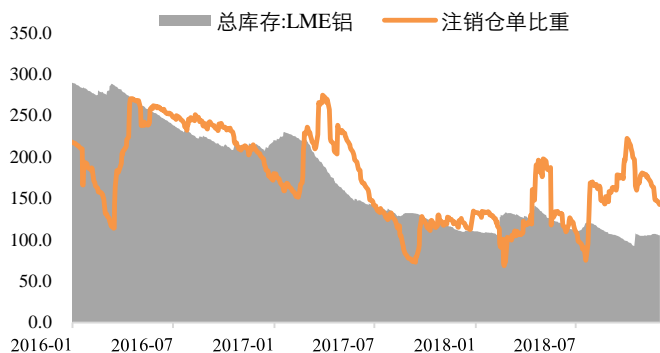
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 8: 国内预焙阳极价格: 元/吨



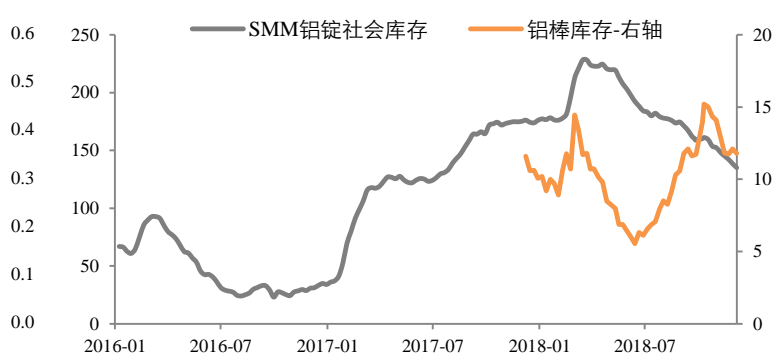
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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

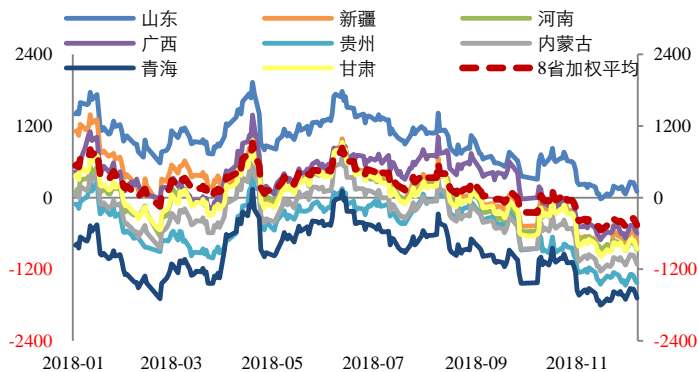
图 10: SMM 铝锭社会库存、铝棒库存: 万吨



数据来源: SMM, 兴证期货研发部

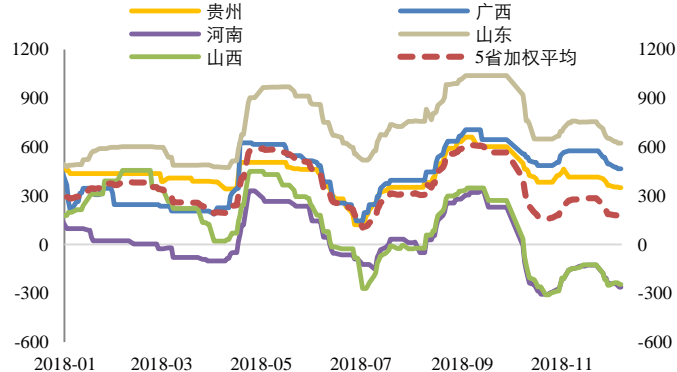
3. 电解铝、氧化铝利润

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

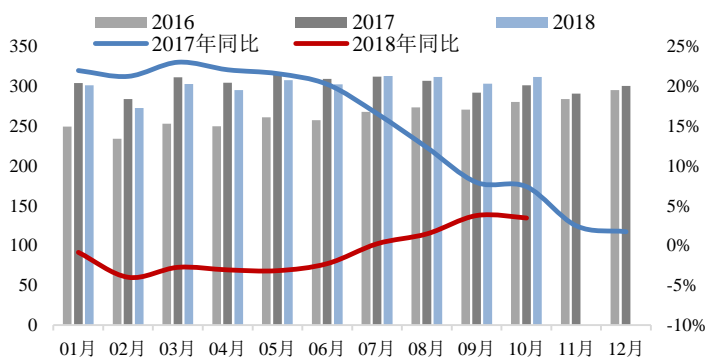


数据来源: Wind, SMM, 兴证期货研发部

4. 供需情况

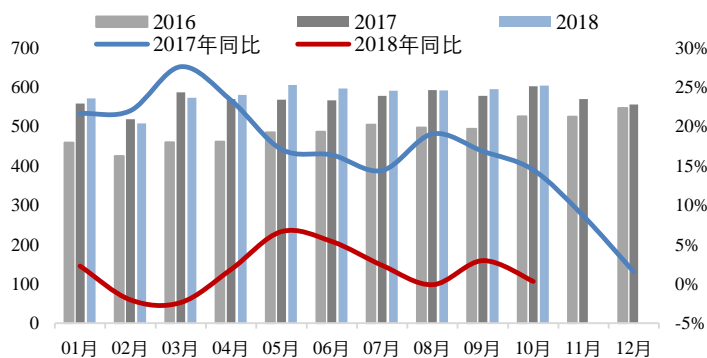
4.1 国内电解铝、氧化铝产量

图 13: 国内电解铝产量: 万吨



数据来源: SMM, 兴证期货研发部

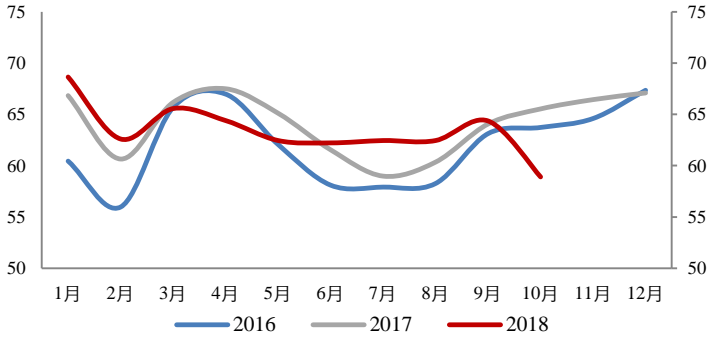
图 14: 国内氧化铝产量: 万吨



数据来源: SMM, 兴证期货研发部

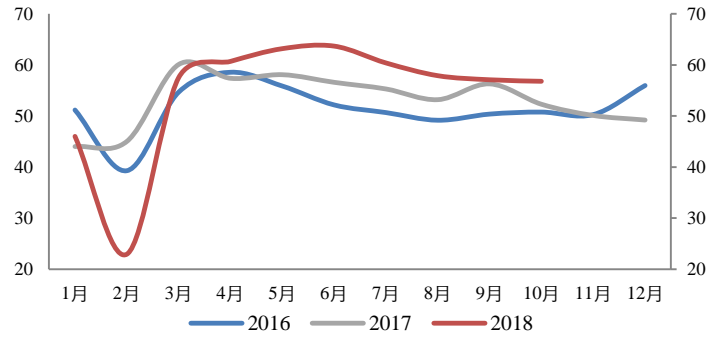
4.2 下游需求

图 15: 铝合金开工率: %



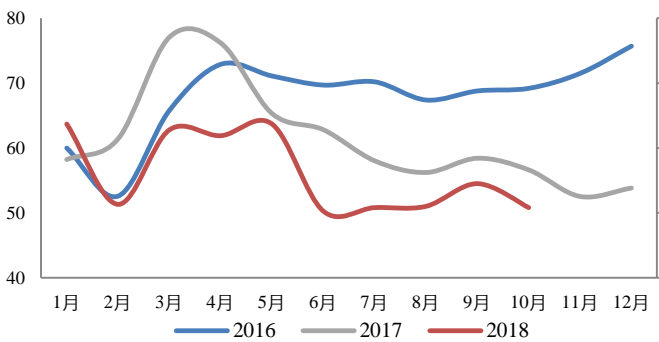
数据来源: SMM, 兴证期货研发部

图 16: 建筑型材开工率: %



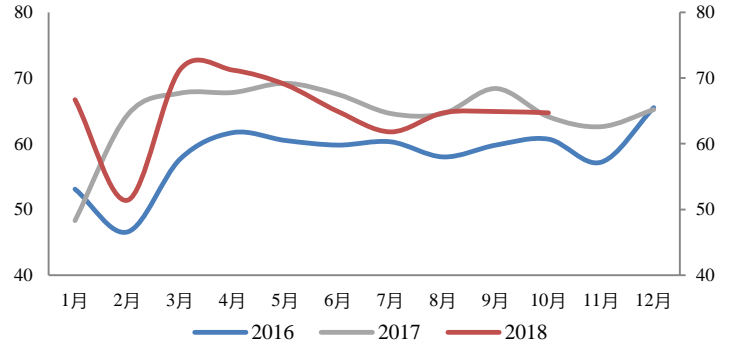
数据来源: SMM, 兴证期货研发部

图 17: 工业型材开工率: %



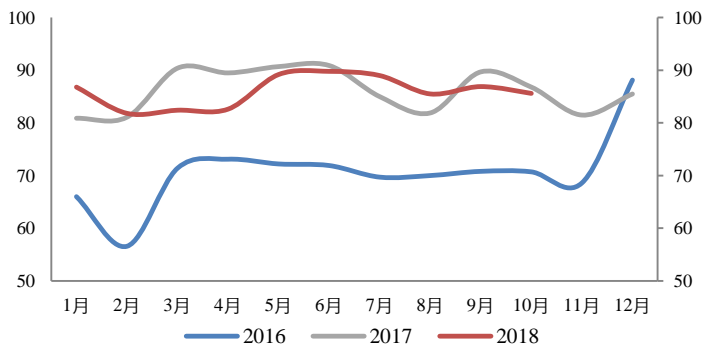
数据来源: SMM, 兴证期货研发部

图 18: 铝板带开工率: %



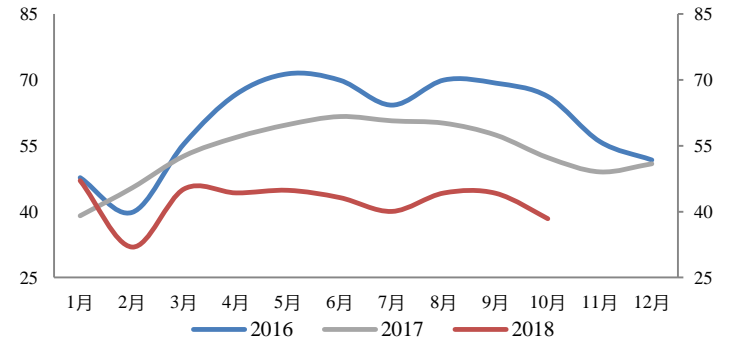
数据来源: SMM, 兴证期货研发部

图 19: 铝箔开工率: %



数据来源: SMM, 兴证期货研发部

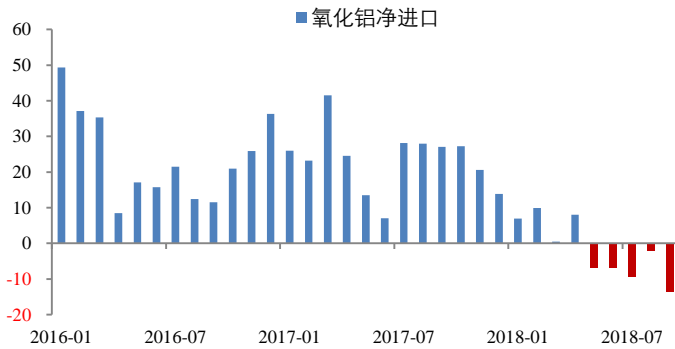
图 20: 铝线缆开工率: %



数据来源: SMM, 兴证期货研发部

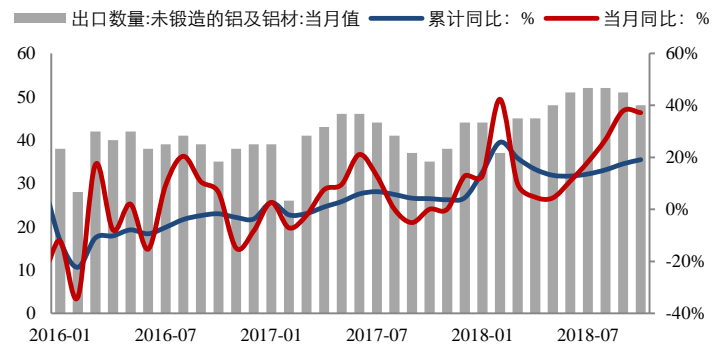
4.3 进出口情况

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

当前铝价缺乏政策性文件辅助, 决定因素重回基本面。供应端, 当前合规的新增建成未投产产能近 159 万吨 (不含运行后又停产产能), 但减产已近 276 万吨 (尚未全部关停), 预计后续减产规模仍有扩大可能。减产影响下消费地库存继续减少, 上周四降至 135.2 万吨, 较去年 12 月末减少约 40 万吨, 随着减产进行, 预计去库存趋势在 12 月或将延续下去。消费端依旧偏弱, SMM 预计今年全年消费增速在 4.58%, 主因房地产相关需求弱化明显。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。综上, 预计铝价延续弱势, 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。