

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17日星期一

● 内容提要:

1.行情走势：上周沪铝主力合约上涨 0.22% 至 13640 元/吨，震荡运行。

2.现货方面：市场整体成交相对活跃，市场流通货源充足，由于上周大户在市场上持续收货，中间商交投积极。由于目前价格偏低，下游企业对当前价格认可度较高，接货整体较前期有略微好转。

3.库存方面：上海有色网铝锭社会库存周环比下降 5.70 万吨，至 129.5 万吨。铝棒库存周环比上升 0.26 万吨，至 12.05 万吨。LME 铝库存周环比上升 10.72 万吨，至 115.01 万吨。

● 后市展望及策略建议:

供应端，SMM 统计 11 月电解铝产量为 295.9 万吨，环比下降 15.5 万吨。铝锭社会库存降至 129.5 万吨，主因铝厂减产引起的供给收缩，消费地到货减少。同时，由于铝企亏损，铝水比例在不断上升，达到 74%，电解铝企与加工企业的合作不断加强，目前市场流通的铝锭主要来自新疆、青海、内蒙、甘肃、宁夏等西北区域。消费端依旧偏弱，华南地区铝棒加工费已跌至低位，约 270 元/吨；从海外需求看，11 月中国未锻轧铝及铝材出口 53.6 万吨，同比增加 41.1%，主因人民币贬值，加之明年海外贸易环境不确定背景下，部分铝加工企业提前赶制订单，促进出口增长。从成本端来看，预焙阳极价格下降 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、贵州氧化铝已经跌至 3000 元/吨附近。综上，预计铝价延续弱势，仅供参考。

行业要闻:

1. **【中美贸易：美国 ITC 裁定中国产通用铝合金板倾销】**美国国际贸易委员会周五表示，最终裁定从中国进口的通用铝合金板产品损害了美国生产商的利益，裁定将锁定对这些产品的关税。ITC 的裁定意味着，之前宣布的对上述产品征收 96.3% 至 176.2% 的关税举措将实施五年。
2. **【1985 年来首次由美发起的贸易救济案件最终关税落锤 锁定中国铝板】**美国国际贸易委员会 12 月 7 日表示，最终确定美国生产商受到中国进口普通合金铝板产品的伤害，裁定将锁定对这些产品的关税。ITC 的决定意味着美国商务部此前宣布的对上述产品征收 96.3% 到 176.2% 的关税将实施五年。
3. **【美国铝协：11 月美国本土电解铝产量 88,889 吨 同比增加 46.1%】**SMM 了解，11 月美国本土电解铝产量 88,889 吨同比增加 46.2%，2018 年 1-11 月美国电解铝产量 79.9 万吨，同比增加 18%。11 月美国电解年化运行产能 108.1 万吨，较今年 1 月增加 30.4 万吨。
4. **【加拿大 11 月电解铝产量 24.0 万吨 同比减少 8.4%】**SMM 了解，2018 年 11 月加拿大电解铝产量 24.0 万吨，同比减少 8.4%。2018 年 1-11 月加拿大累积电解铝产量 267.9 万吨，同比减少 26.0 万吨，降幅为 8.9%。
5. **【电解铝减产效果凸显 国内铝锭库存续降】**12 月 13 日，SMM 统计国内电解铝社会库存（含 SHFE 仓单）：上海地区 31.9 万吨，无锡地区 54.2 万吨，杭州地区 9.2 万吨，巩义地区 7.3 万吨，南海地区 16.6 万吨，天津 5.4 万吨，临沂 2.6 万吨，重庆 2.3 万吨，消费地铝锭库存合计 129.5 万吨，比上周四减少 5.7 万吨。
6. **【山西交口信发焙烧炉检修】**据 SMM 了解，山西交口信发氧化铝厂于昨日开始焙烧炉检修及环保设备的安装，检修期间预计日均产量在 4000-4500 吨。自 10 月开始该厂由于环保和焙烧炉检修问题生产持续不顺畅，在购买了相关环保设备后，预计月底之前能恢复正常生产。
7. **【日本港口铝库存：名古屋库存终结三连涨 横滨库存大幅下降】**贸易公司日本丸红商事（Marubeni Corp）周四表示，11 月末日本三大主要港口铝库存继续下滑至 295,400 吨，较 10 月骤降 6.9%。其中，横滨库存减少了 6.6%，名古屋库存不再增加，大阪库存仍然不变。

1. 行情回顾

表 1: 国内铝市变化情况 (单位: 元/吨)

指标名称	2018-12-14	2018-12-07	变动	幅度
沪铝持仓量	672,098	689,750	-17,652	-2.56%
沪铝周日均成交量	683,548	672,326	11,222	1.67%
沪铝主力合约收盘价	13,640	13,670	-30	-0.22%
上海物贸现铝升贴水	10	-10	20	-
长江电解铝现货价	13,550	13,490	60	0.44%
伦铝电 3 收盘价	1,925.5	1,963.0	-37.5	-1.91%
LME 现货结算价	1,908.0	1,962.0	-54.0	-2.75%
LME 现货升贴水(0-3)	-17.8	-4.3	-13.5	317.65%
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	2018-12-14	2018-12-07	变动	幅度
河南平均价 (元/吨)	3035.0	3070.0	-35.0	-
山西平均价 (元/吨)	3015.0	3060.0	-45.0	-
贵阳平均价 (元/吨)	3055.0	3055.0	0.0	-
澳大利亚 FOB (美元/吨)	410.0	400.0	10.0	-

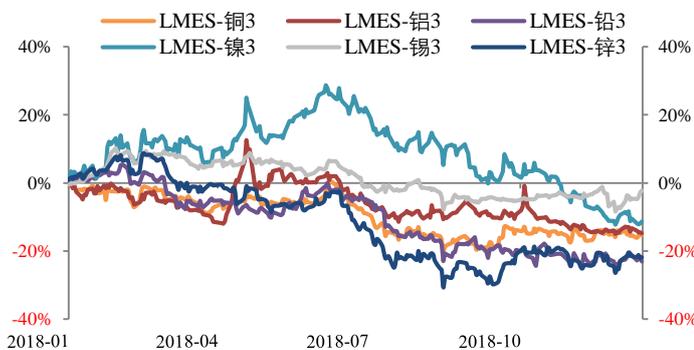
数据来源: Wind, SMM, 兴证期货研发部

表 3: 周度库存变化 (单位: 万吨)

指标名称	2018-12-14	2018-12-07	变动	幅度
LME 总库存	115.01	104.29	10.72	10.28%
SMM 铝锭社会库存	129.50	135.20	-5.70	-4.22%
铝棒库存	12.05	11.79	0.26	2.21%

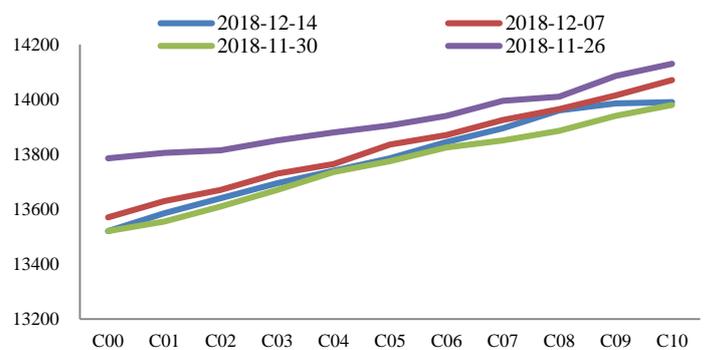
数据来源: Wind, SMM, 兴证期货研发部

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

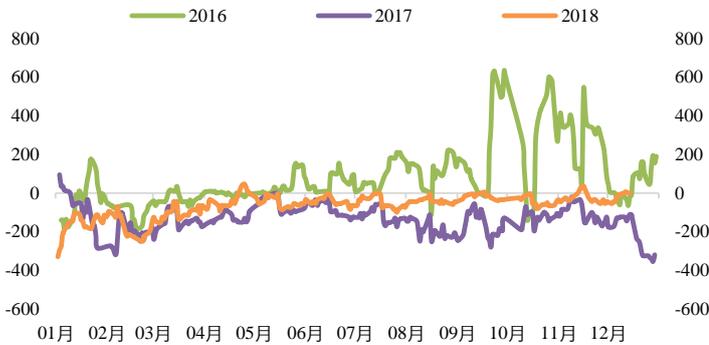
图 2: 沪铝期限结构



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



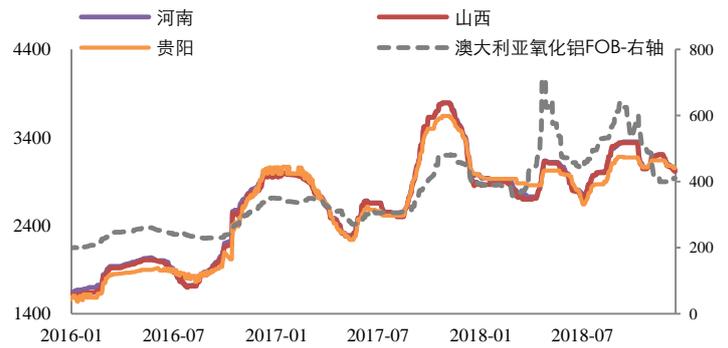
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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



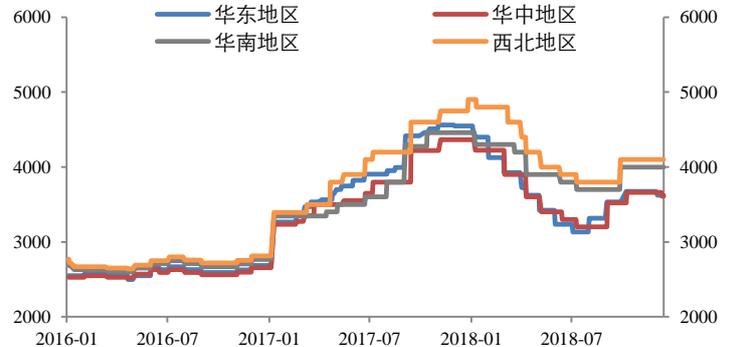
数据来源: Wind, SMM, 兴证期货研发部

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



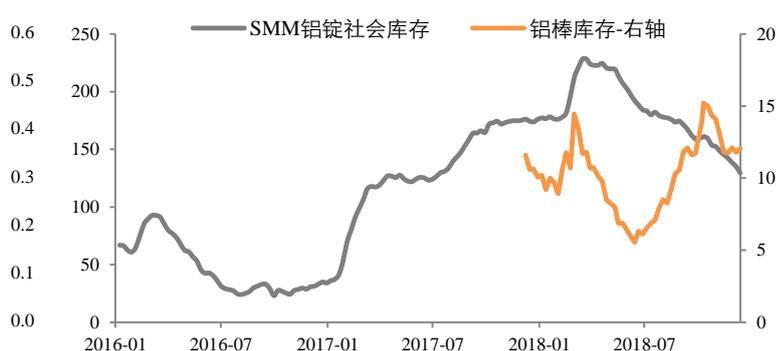
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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

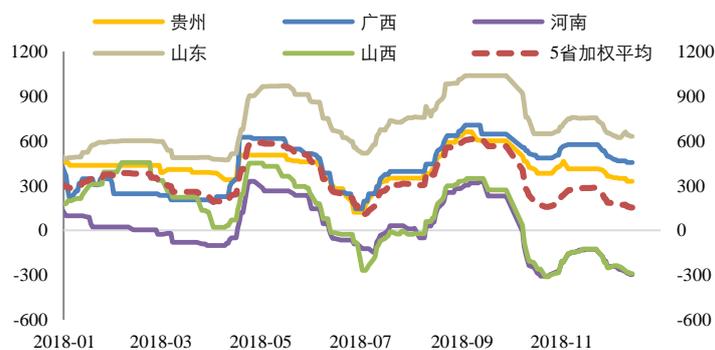
3. 电解铝、氧化铝利润

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

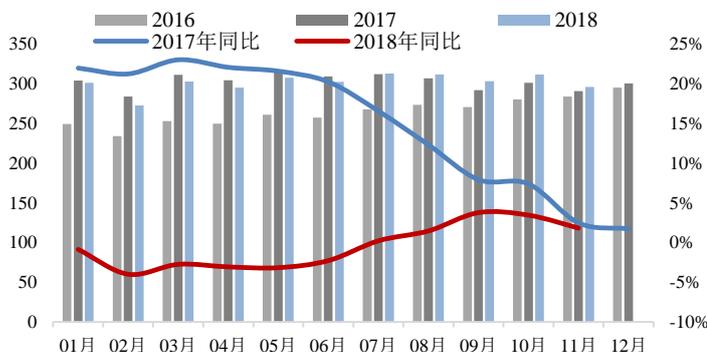


数据来源: Wind, SMM, 兴证期货研发部

4. 供需情况

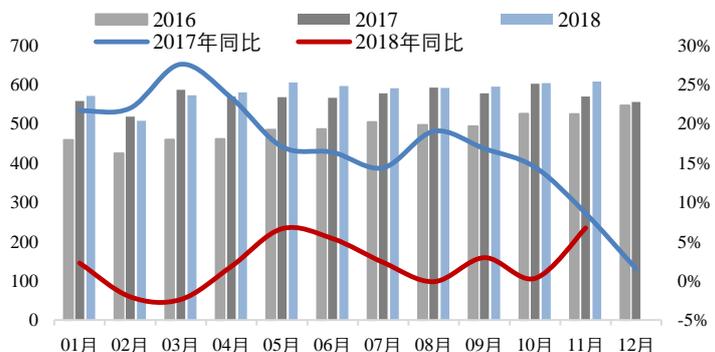
4.1 国内电解铝、氧化铝产量

图 13: 国内电解铝产量: 万吨



数据来源: SMM, 兴证期货研发部

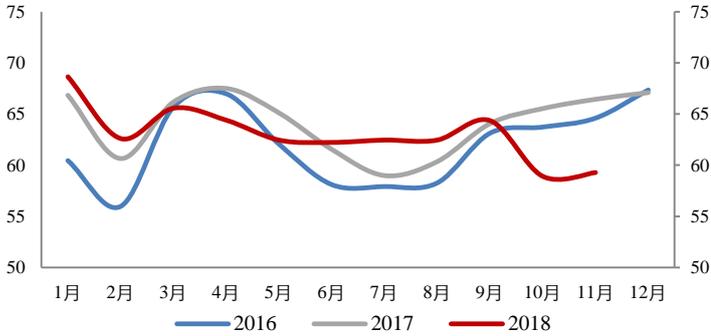
图 14: 国内氧化铝产量: 万吨



数据来源: SMM, 兴证期货研发部

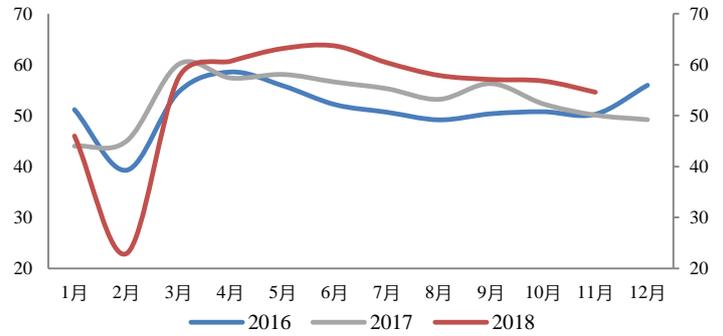
4.2 下游需求

图 15: 铝合金开工率: %



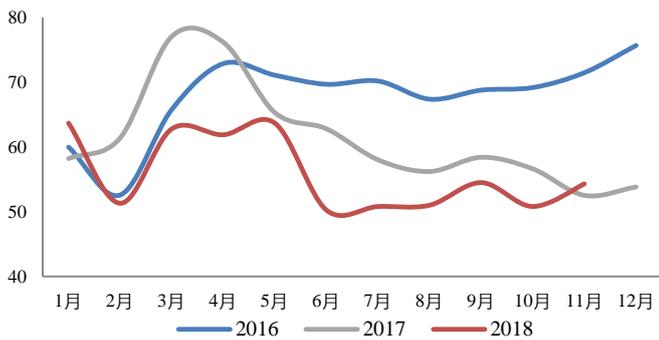
数据来源: SMM, 兴证期货研发部

图 16: 建筑型材开工率: %



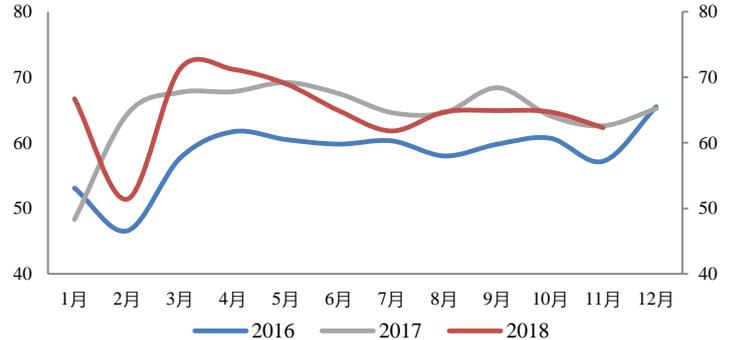
数据来源: SMM, 兴证期货研发部

图 17: 工业型材开工率: %



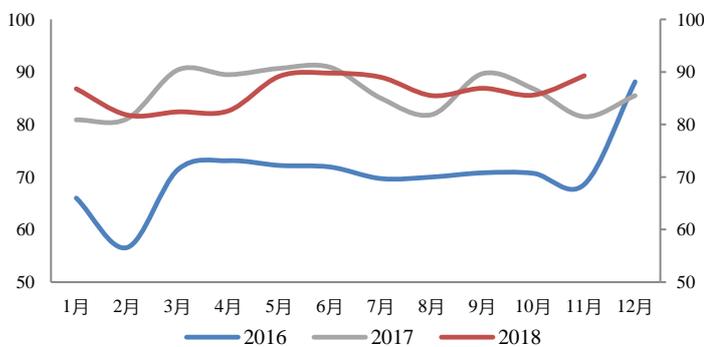
数据来源: SMM, 兴证期货研发部

图 18: 铝板带开工率: %



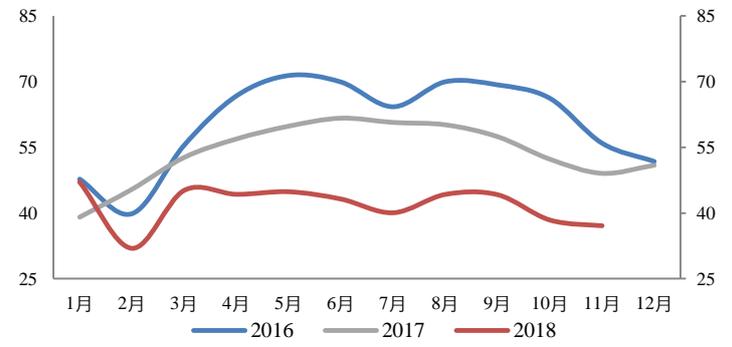
数据来源: SMM, 兴证期货研发部

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

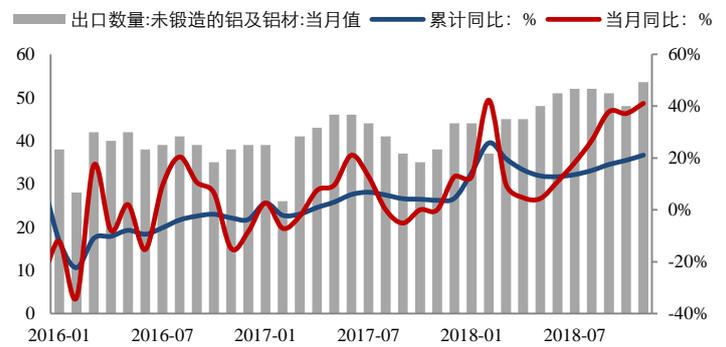
4.3 进出口情况

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

供应端, SMM 统计 11 月电解铝产量为 295.9 万吨, 环比下降 15.5 万吨。铝锭社会库存降至 129.5 万吨, 主因铝厂减产引起的供给收缩, 消费地到货减少。同时, 由于铝企亏损, 铝水比例在不断上升, 达到 74%, 电解铝企业与加工企业的合作不断加强, 目前市场流通的铝锭主要来自新疆、青海、内蒙、甘肃、宁夏等西北区域。消费端依旧偏弱, 华南地区铝棒加工费已跌至低位, 约 270 元/吨; 从海外需求看, 11 月中国未锻轧铝及铝材出口 53.6 万吨, 同比增加 41.1%, 主因人民币贬值, 加之明年海外贸易环境不确定背景下, 部分铝加工企业提前赶制订单, 促进出口增长。从成本端来看, 预焙阳极价格下降 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、贵州氧化铝已经跌至 3000 元/吨附近。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。