

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24日星期一

### ● 内容提要:

1.行情走势：上周沪铝涨跌互现，整体呈现小幅上行。周四美国财政部宣布对俄铝制裁将在30天内解除，LME宣布美国撤销对俄铝制裁后，将结束对俄铝产品暂停交割状态，这一消息略微利空铝价，但是影响有限。

2.现货方面：上周华东及华南主要现货市场成交表现以贸易商出货为主，同时中铝等大型中间商在铝锭收货量上略有收敛，而下游加工厂整体采购节奏并未有增加趋势，依旧维持按需采购，且高价位下对价格略持观望态度，买货积极性不高，综合以上原因，上周市场整体呈现货源充足但出货者多而收货者少的现象。

3.库存方面：上海有色网铝锭社会库存周环比下降1.5万吨，至128万吨。铝棒库存周环比下降1.19万吨，至10.86万吨。LME铝库存周环比上升11.52万吨，至126.53万吨。

### ● 后市展望及策略建议:

国内电解铝社会库存出现拐点，上周四环比下降了1.5万吨至128万吨，降幅收窄，但是相比上周一则上升了0.3万吨，原因在于消费端偏弱。上周五，中国有色金属工业协会在广西南宁召开国内电解铝骨干企业座谈会，中铝、宏桥、信发、锦江、东方希望、国电投等骨干电解铝企业参加。会后公布消息称受亏损影响，未来一段时间内将新增减产电解铝年产能80万吨，短期或刺激铝价反弹，仍需关注减产能否兑现。目前国内电解铝企有大量待投产产能，SMM预计2019年待投产318.5万吨，2020年待投产243万吨，在一定程度上施压铝价，以及成本端氧化铝的价格仍在走弱，需求端的整体疲软，预计铝价延续弱势，仅供参考。

## 行业要闻:

1. **【全国环保厅局长会达共识：禁止“一刀切”，但要敢于“切一刀”】**生态环境部的组建，整合了原环境保护部全部职责和其他六部门相关职责，实现了“五个打通”，打好污染防治攻坚战的管理机构设置更加合理，体制更加顺畅。但同时，由于国际国内复杂的经济形势，环保又面临着来自各方面的压力，环保与发展、“一刀切”、散煤替代、“散乱污”整治以及深化“放管服”等等，都成了各界关注和议论的焦点。
2. **【日本大纪铝业拟在印度投建再生铝合金厂】**本月 17 日，日本大纪铝业(Daiki Aluminium Industry) 与印度安得拉邦经济发展委员会签订谅解备忘录，大纪铝业拟在该省投资 3000 万美元，建设年产 84000 吨再生铝合金加工厂。新工厂的废铝原料将进口自北美和欧洲市场，主要产品供应东南亚国家和日本汽车零部件客户。
3. **【美国财政部将在 30 天内取消对俄铝制裁】**12 月 19 日，美国财政部公告将在 30 天内取消此前对俄铝的制裁措施。Oleg Deripaska 将继续接受制裁，其财产也将遭受冻结。
4. **【到货量有所提升 铝锭库存周比降幅收窄】**12 月 20 日，SMM 统计国内电解铝社会库存（含 SHFE 仓单）：上海地区 31.8 万吨，无锡地区 53.0 万吨，杭州地区 10.3 万吨，巩义地区 7.3 万吨，南海地区 15.3 万吨，天津 5.7 万吨，临沂 2.6 万吨，重庆 2.0 万吨，消费地铝锭库存合计 128.0 万吨，比上周四减少 1.5 万吨，周比降幅自 5.7 万吨收窄至 1.5 万吨。
5. **【美铝魁北克 Becancour 铝厂计划关停一半运行产能】**昨日晚间美铝宣布，公司决定削减其控股的魁北克省 Becancour 铝厂一半产能，该厂建成产能 41.3 万吨，目前运行产能 13.8 万吨，美铝发言人在电话采访中说，“我们仍致力于与工会达成谈判协议。”魁北克省劳工部已要求各方在 12 月 21 日之前达成协议。Alcoa 拥有 Becancour 铝厂 75% 的股份，力拓集团持有余下股份。
6. **【LME：美国撤销对俄铝制裁后 将结束对俄铝产品暂停交割状态】**外媒报道，伦敦金属交易所（LME）已经建议在美国政府撤销对俄铝的制裁时，结束对俄铝产品的暂停交割状态。今年 4 月，LME 公告限制俄铝铝锭品牌交割。
7. **【海关数据：11 月中国铝土矿进口 809.7 万吨】**据海关数据显示，11 月中国铝土矿进口量达 809.7 万吨，环比增长 22.64%，同比增长 38.14%。2018 年 1-11 月中国进口铝土矿 7960.2 万吨（4-11 月度数据基于 10 位海关编码），同比增长 29.2%。
8. **【亏损影响、经营压力增大，国内骨干铝企计划再减产电解铝年产能 80 万吨】**2018 年 12 月 21 日，中国有色金属工业协会在广西南宁召开国内电解铝骨干企业座谈会，中铝、宏桥、信发、锦江、东方希望、国电投等骨干电解铝企业参加。会后公布消息称受亏损影响，未来一段时间内将新增减产电解铝年产能 80 万吨。

## 1. 行情回顾

表 1: 国内铝市变化情况 (单位: 元/吨)

| 指标名称             | 2018-12-21 | 2018-12-14 | 变动      | 幅度      |
|------------------|------------|------------|---------|---------|
| 沪铝持仓量            | 642,734    | 675,378    | -32,644 | -4.83%  |
| 沪铝周日均成交量         | 642,175    | 683,548    | -41,373 | -6.05%  |
| 沪铝主力合约收盘价        | 13,750     | 13,640     | 110     | 0.81%   |
| 上海物贸现铝升贴水        | -60        | 10         | -70     | -       |
| 长江电解铝现货价         | 13,570     | 13,550     | 20      | 0.15%   |
| 伦铝电 3 收盘价        | 1,907.0    | 1,925.5    | -18.5   | -0.96%  |
| LME 现货结算价        | 1,920.0    | 1,908.0    | 12.0    | 0.63%   |
| LME 现货升贴水(0-3)   | -1.3       | -17.8      | 16.5    | -92.96% |
| 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            | 2018-12-21 | 2018-12-14 | 变动    | 幅度 |
|-----------------|------------|------------|-------|----|
| 河南平均价 (元/吨)     | 3020.0     | 3035.0     | -15.0 | -  |
| 山西平均价 (元/吨)     | 3000.0     | 3015.0     | -15.0 | -  |
| 贵阳平均价 (元/吨)     | 3055.0     | 3055.0     | 0.0   | -  |
| 澳大利亚 FOB (美元/吨) | 415.0      | 410.0      | 5.0   | -  |

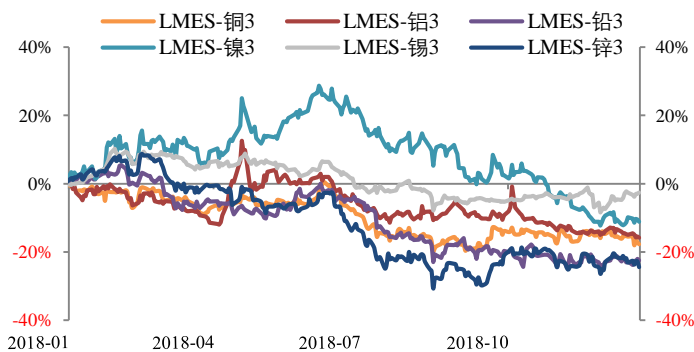
数据来源: Wind, SMM, 兴证期货研发部

表 3: 周度库存变化 (单位: 万吨)

| 指标名称       | 2018-12-21 | 2018-12-14 | 变动    | 幅度     |
|------------|------------|------------|-------|--------|
| LME 总库存    | 126.53     | 115.01     | 11.52 | 10.01% |
| SMM 铝锭社会库存 | 128.00     | 129.50     | -1.50 | -1.16% |
| 铝棒库存       | 10.86      | 12.05      | -1.19 | -9.88% |

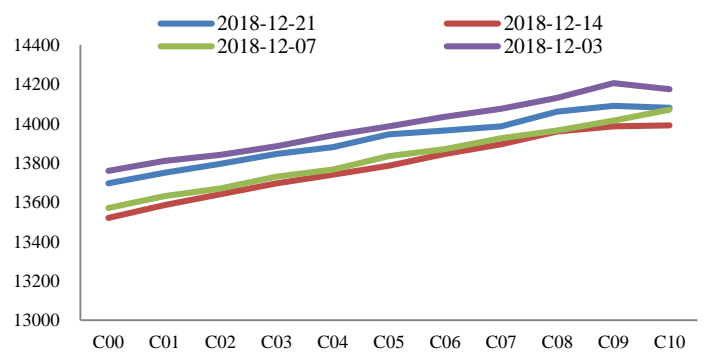
数据来源: Wind, SMM, 兴证期货研发部

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

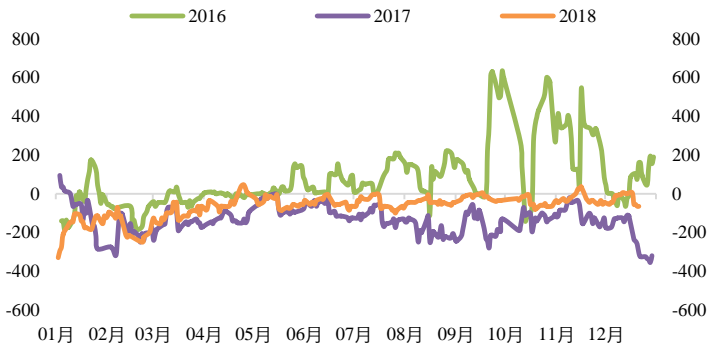
图 2: 沪铝期限结构



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

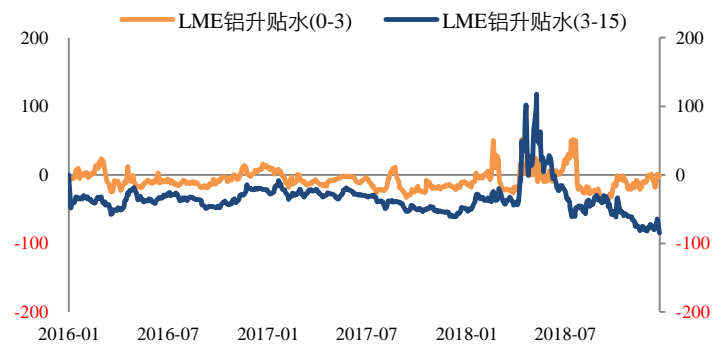
## 2. 现货与库存

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



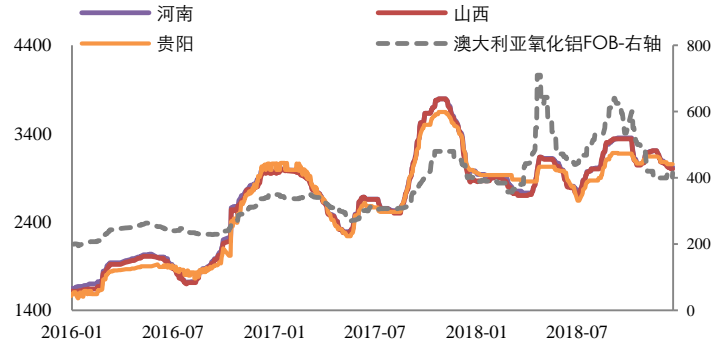
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 5: 长江电解铝现货价格: 元/吨



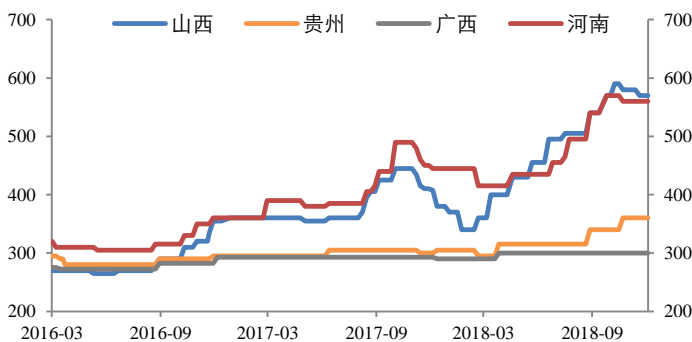
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 6: 国内外氧化铝价格: 元/吨、美元/吨



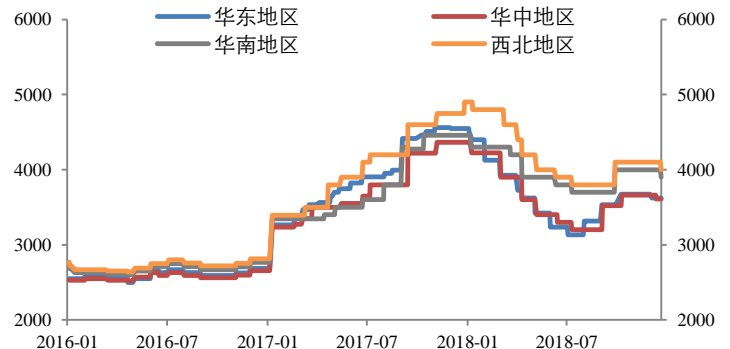
数据来源: Wind, SMM, 兴证期货研发部

图 7: 国内高品位铝土矿价格: 元/吨



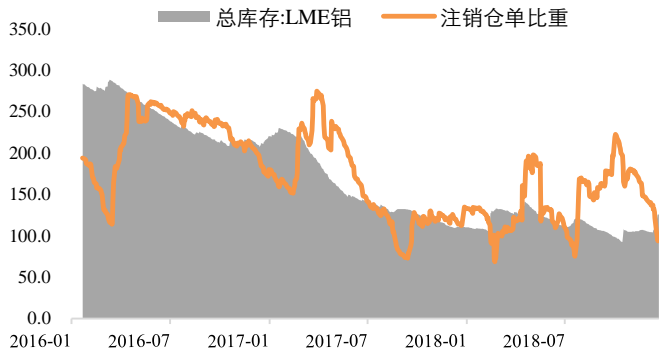
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 8: 国内预焙阳极价格: 元/吨



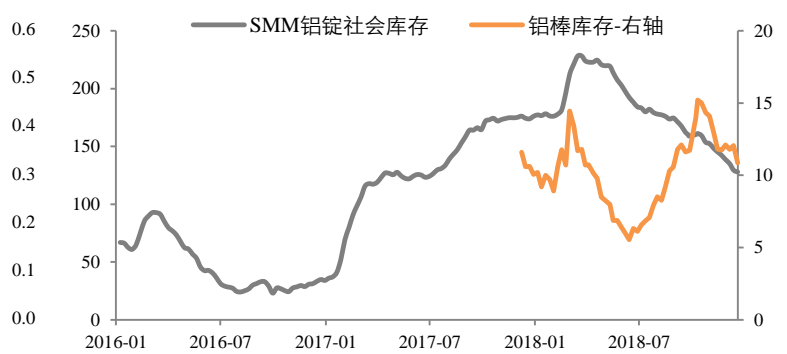
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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

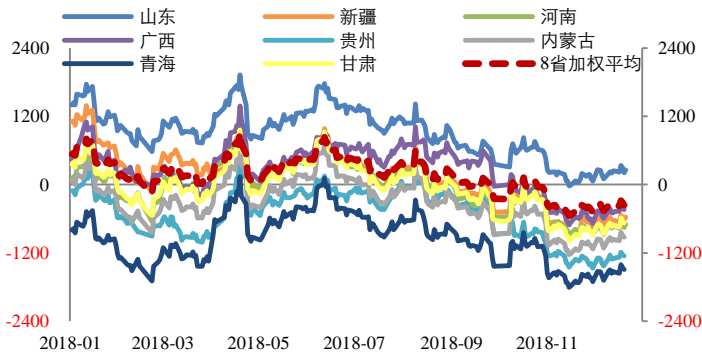
图 10: SMM 铝锭社会库存、铝棒库存: 万吨



数据来源: SMM, 兴证期货研发部

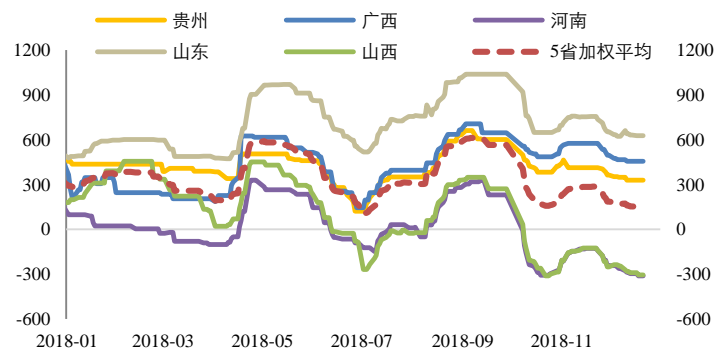
### 3. 电解铝、氧化铝利润

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

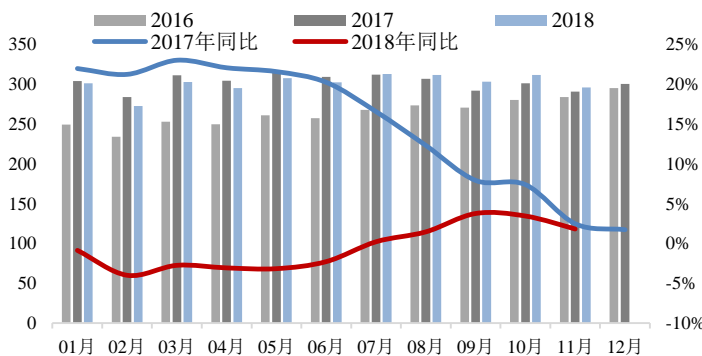


数据来源: Wind, SMM, 兴证期货研发部

### 4. 供需情况

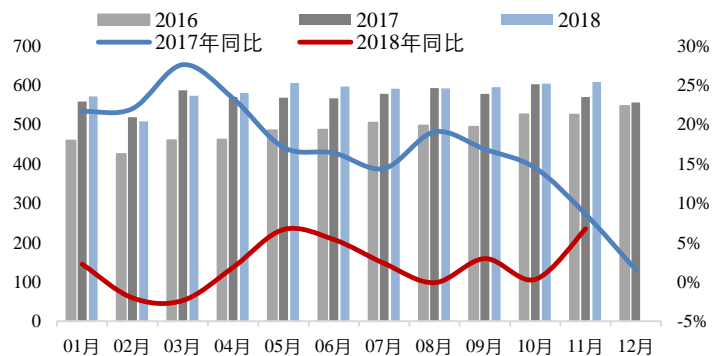
#### 4.1 国内电解铝、氧化铝产量

图 13: 国内电解铝产量: 万吨



数据来源: SMM, 兴证期货研发部

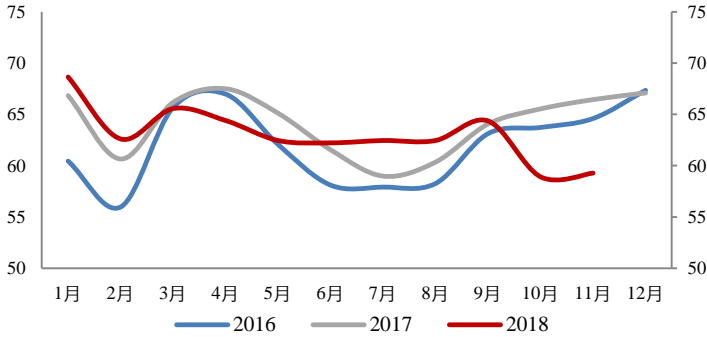
图 14: 国内氧化铝产量: 万吨



数据来源: SMM, 兴证期货研发部

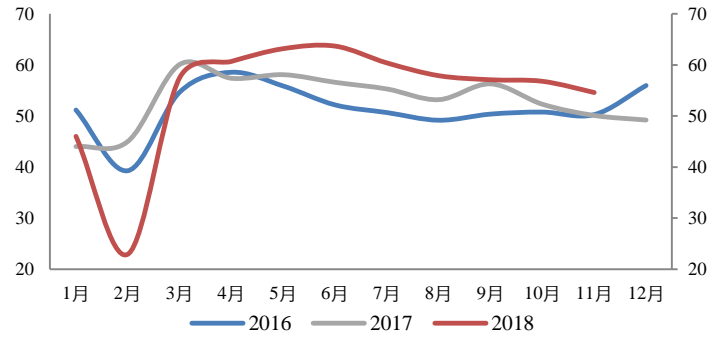
### 4.2 下游需求

图 15: 铝合金开工率: %



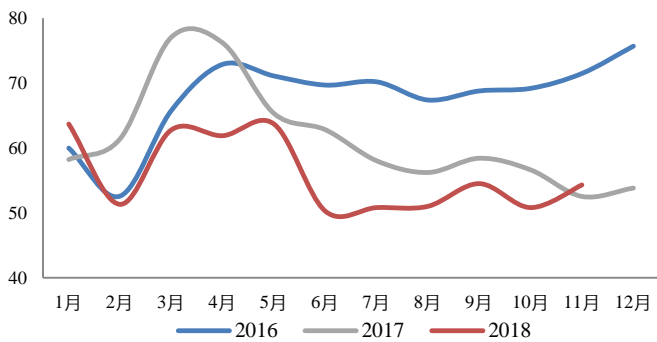
数据来源: SMM, 兴证期货研发部

图 16: 建筑型材开工率: %



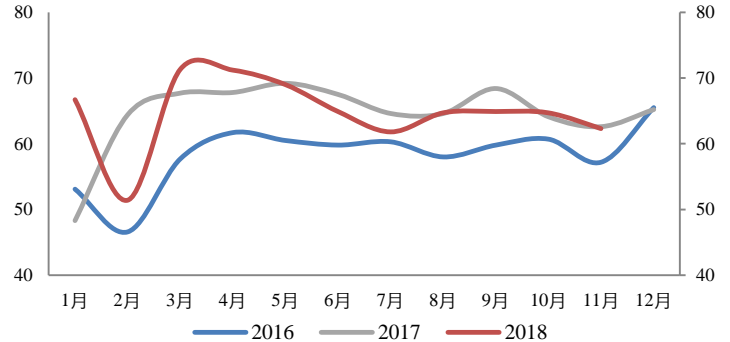
数据来源: SMM, 兴证期货研发部

图 17: 工业型材开工率: %



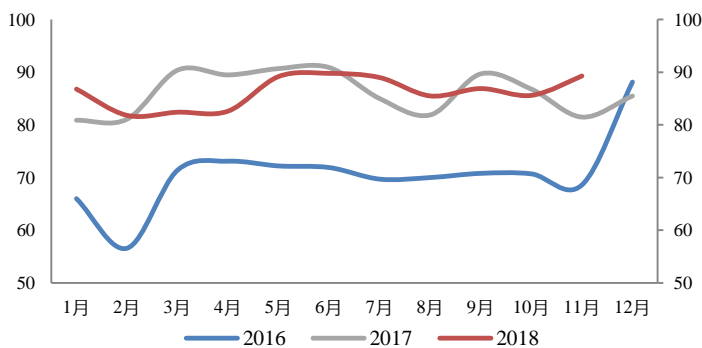
数据来源: SMM, 兴证期货研发部

图 18: 铝板带开工率: %



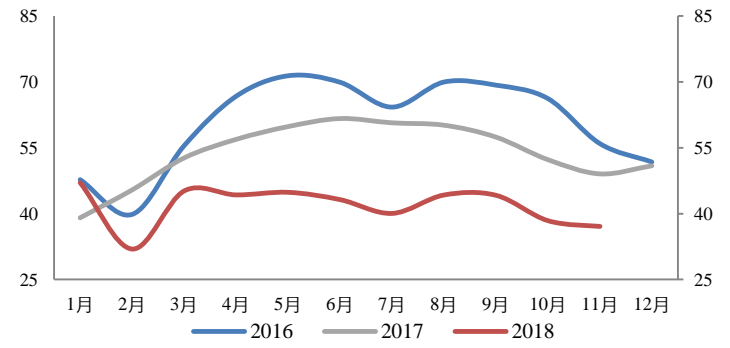
数据来源: SMM, 兴证期货研发部

图 19: 铝箔开工率: %



数据来源: SMM, 兴证期货研发部

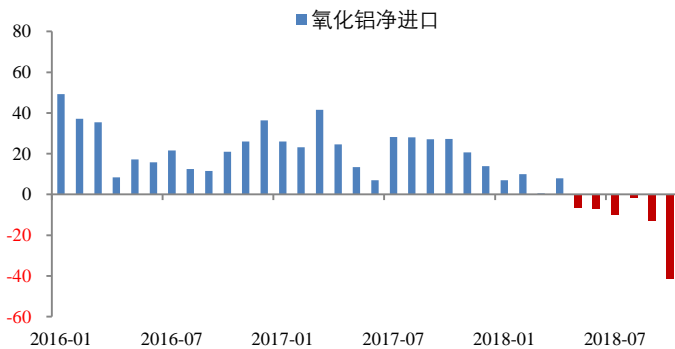
图 20: 铝线缆开工率: %



数据来源: SMM, 兴证期货研发部

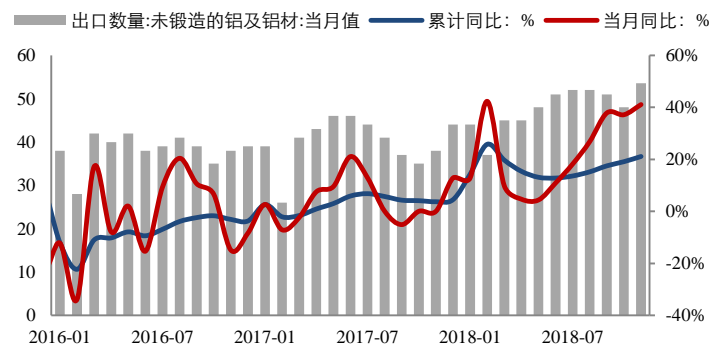
### 4.3 进出口情况

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

国内电解铝社会库存出现拐点, 上周四环比下降了 1.5 万吨至 128 万吨, 降幅收窄, 但是相比上周一则上升了 0.3 万吨, 原因在于消费端偏弱。上周五, 中国有色金属工业协会在广西南宁召开国内电解铝骨干企业座谈会, 中铝、宏桥、信发、锦江、东方希望、国电投等骨干电解铝企业参加。会后公布消息称受亏损影响, 未来一段时间内将新增减产电解铝年产能 80 万吨, 短期或刺激铝价反弹, 仍需关注减产能否兑现。目前国内电解铝企有大量待投产产能, SMM 预计 2019 年待投产 318.5 万吨, 2020 年待投产 243 万吨, 在一定程度上施压铝价, 以及成本端氧化铝的价格仍在走弱, 需求端的整体疲软, 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。