

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

铝锭社会库存出现拐点，铝价延续弱势

2019年1月7日星期一

● 内容提要：

1.行情走势：上周铝价大幅下挫，周四创近一年来新低至 13285 元/吨。铝价暂时表现利多利空因素交织，但明显利空占比较大。

2.现货方面：上周国内现货铝价大幅下跌，市场整体成交相对活跃。节后铝价续跌，下游企业逢低价入市采购，但仍以按需采购为主。持货商积极出货，大型企业在市场上持续收货，带动市场部分成交，贸易商之间交投活跃。

3.库存方面：上海有色网铝锭社会库存周环比上升 1.6 万吨，至 130.2 万吨。铝棒库存周环比下降 0 万吨，至 11 万吨。LME 铝库存周环比上升 1.19 万吨，至 127.85 万吨。

● 后市展望及策略建议：

近期暂未出现新的铝厂大幅减产消息，前期宣布的 80 万吨减产细则也未公布明确细节，国内电解铝社会库存上周环比增加 1.6 万吨至 130.2 万吨，其中上海、南海及杭州降幅明显，但巩义地区到货量较多，整体库存增加，暗示库存拐点开始出现；年底下游加工厂消费处于疲弱态势，春节前虽有一波备货，但因备货持续时间较短且因为终端消费领域如楼市车市表现较差原因，和资金紧张状况，备货量或不及往年，难以对铝价形成明显提升作用。同时，铝价成本下行趋势越发明显，2019 年 1 月魏桥预焙阳极采购价确定下调 130 元/吨，山西、河南氧化铝价格跌至 2900 元/吨附近，近期有传贵州广铝集团一期第二条氧化铝生产线预计 2019 年四季度投产，且二期规划产能近 120 万吨/年。成本下行使铝价在本身偏弱姿态下，下方支撑羸弱，预计铝价会延续弱势，仅供参考。

行业要闻:

1. **【地区差异较大 铝锭库存环比上周四增加 1.6 万吨】** 1 月 2 日, SMM 统计国内电解铝社会库存 (含 SHFE 仓单): 上海地区 31.6 万吨, 无锡地区 52.3 万吨, 杭州地区 10.6 万吨, 巩义地区 10.9 万吨, 南海地区 14.7 万吨, 天津 5.5 万吨, 临沂 2.4 万吨, 重庆 2.2 万吨, 消费地铝锭库存合计 130.2 万吨, 比上周四增加 1.6 万吨。
2. **【进口美国废铝关税仍维持 50%】** 据 SMM 了解, 2019 年虽将进口废铝暂定关税继续维持 0, 但并未影响到美国废铝加征的关税, 其关税依旧维持 50%。
3. **【巴西 11 月原铝产量降至年度新低】** 巴西国家铝业协会的数据显示, 2018 年 11 月, 巴西原铝产量 48,800 吨, 为该年以来新低。较 17 年 11 月份的 66,600 吨, 同比下降 26.70%。2018 年 4 月份, 巴西铝业受 Alunorte 氧化铝厂周边环境问题影响, 削减其一半产能, 自此之后, 该国的原铝月产量一直低于 2017 年。巴西铝业是巴西仅有的两家主要铝生产/供应商之一, 由挪威海德鲁控股 51%。
4. **【11 月份铝板带箔出口量环比同比均上升】** 11 月份我国铝板带出口量 24.23 万吨, 环比上涨 4.0%, 同比上涨 53.0%, 进口量 1.76 万吨; 铝箔 11 月份出口量 11.42 万吨, 环比上涨 8.8%, 同比上涨 24.3%, 进口量 0.54 万吨。出口量上升主要由于 11 月份退税率提升、沪伦比值同比较低及贸易摩擦导致企业赶在加征关税前突击出口。
5. **【12 月、1 月魏桥对部分碳素企业预焙阳极招标量有减】** 据 SMM 了解, 除山东省与魏桥签订包销合同的 5 家碳素企业本月向魏桥的预焙阳极供货量未减, 省内其他中标企业今年 1 月环比减量 10%; 河南省碳素企业本月仅 1 家向魏桥供货, 2018 年 12 月起供货量环比减 50%。
6. **【韦丹塔计划在 20 财年对 Lanjigarh 氧化铝精炼厂提供 3 亿美元的资金支持】** 金属与矿业巨头韦丹塔公司计划在下一财年对印度奥里萨邦 Lanjigarh 氧化铝精炼厂提供 2.5~3 亿美元的资金支持。

1. 行情回顾

表 1: 国内铝市变化情况 (单位: 元/吨)

指标名称	2019-01-04	2018-12-26	变动	幅度
沪铝持仓量	687,028	639,646	47,382	7.41%
沪铝周日均成交量	667,048	642,270	24,778	3.86%
沪铝主力合约收盘价	13,435	13,790	-355	-2.57%
上海物贸现铝升贴水	-20	-90	70	-
长江电解铝现货价	13,310	13,700	-390	-2.85%
伦铝电 3 收盘价	1,868.0	1,860.0	8.0	0.43%
LME 现货结算价	1,879.0	1,898.0	-19.0	-1.00%
LME 现货升贴水(0-3)	4.8	5.0	-0.3	-5.00%
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	2019-01-04	2018-12-26	变动	幅度
河南平均价 (元/吨)	2935.0	2955.0	-20.0	-
山西平均价 (元/吨)	2925.0	2935.0	-10.0	-
贵阳平均价 (元/吨)	2970.0	2985.0	-15.0	-
澳大利亚 FOB (美元/吨)	405.0	415.0	-10.0	-

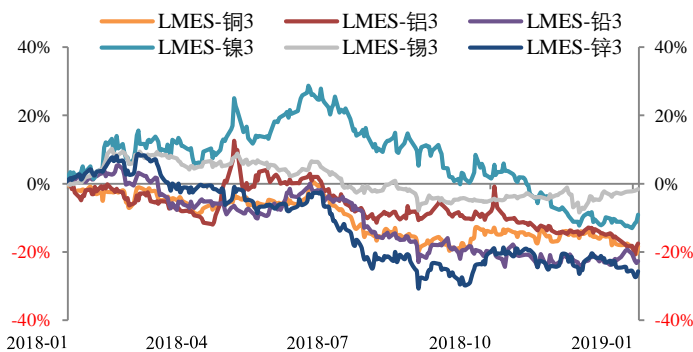
数据来源: Wind, SMM, 兴证期货研发部

表 3: 周度库存变化 (单位: 万吨)

指标名称	2019-01-04	2018-12-28	变动	幅度
LME 总库存	127.85	126.66	1.19	0.94%
SMM 铝锭社会库存	130.20	128.60	1.60	1.24%
铝棒库存	11.00	11.00	0.00	0.00%

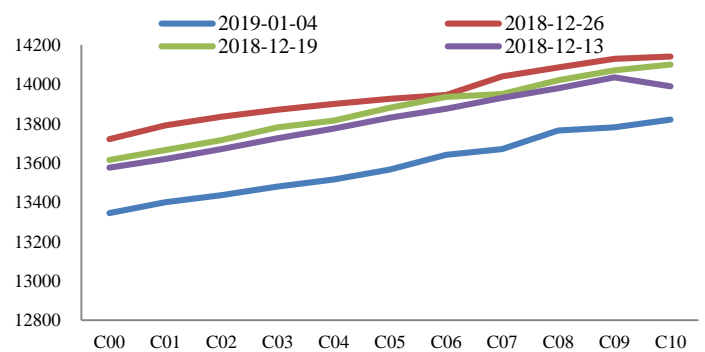
数据来源: Wind, SMM, 兴证期货研发部

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

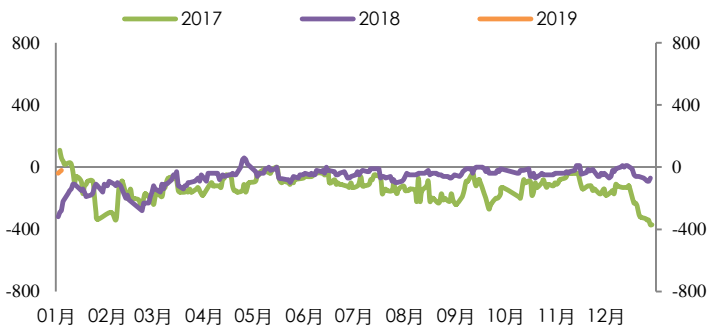
图 2: 沪铝期限结构



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

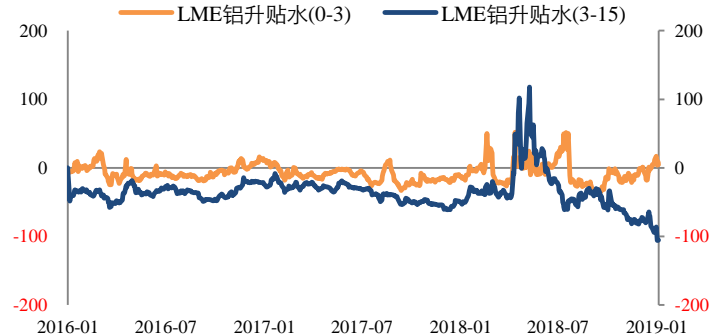
2. 现货与库存

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



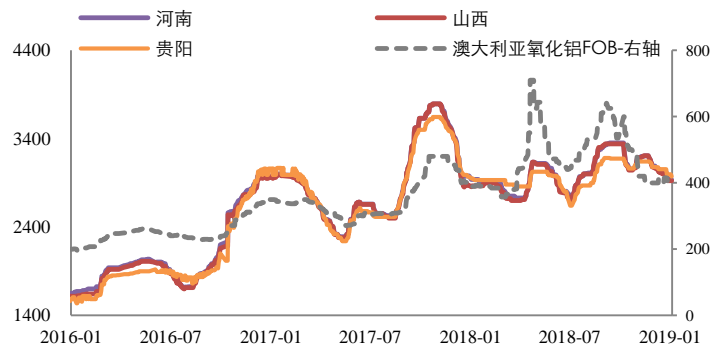
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 5: 长江电解铝现货价格: 元/吨



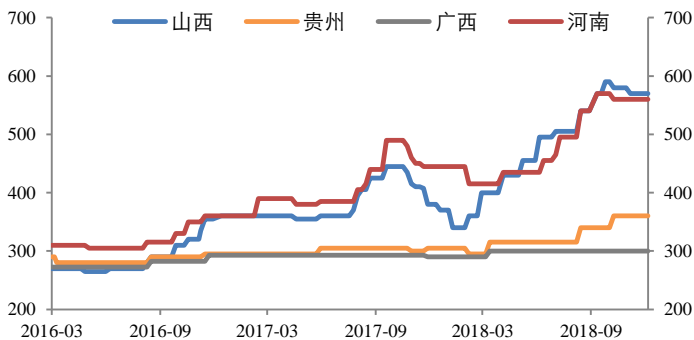
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 6: 国内外氧化铝价格: 元/吨、美元/吨



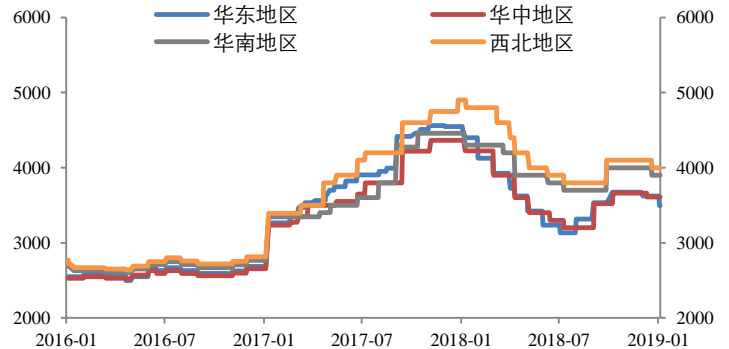
数据来源: Wind, SMM, 兴证期货研发部

图 7: 国内高品位铝土矿价格: 元/吨



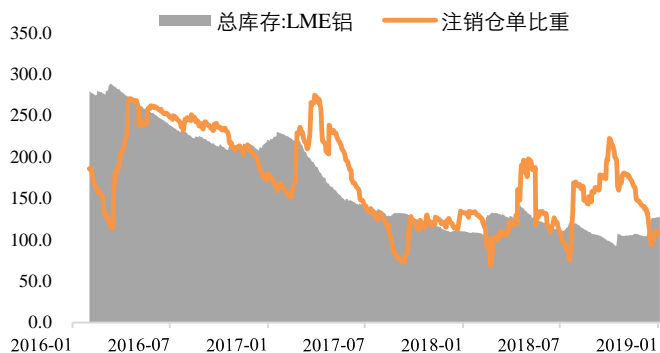
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 8: 国内预焙阳极价格: 元/吨



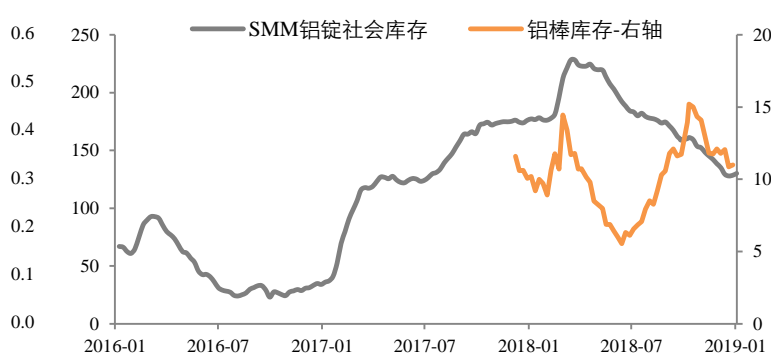
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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

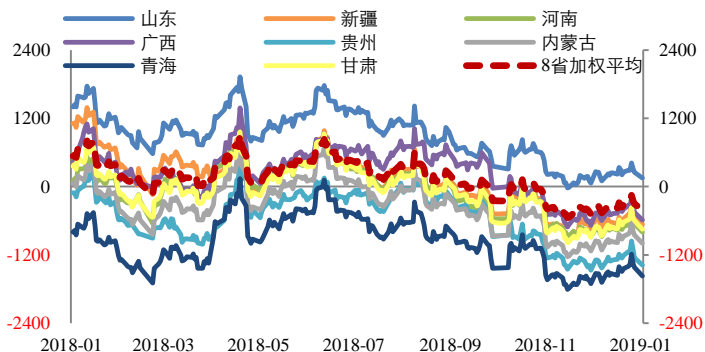
图 10: SMM 铝锭社会库存、铝棒库存: 万吨



数据来源: SMM, 兴证期货研发部

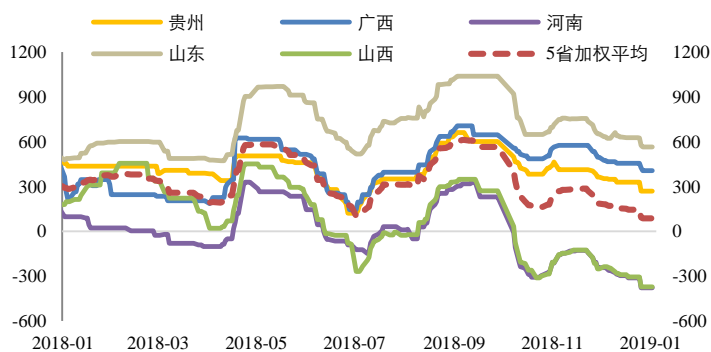
3. 电解铝、氧化铝利润

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

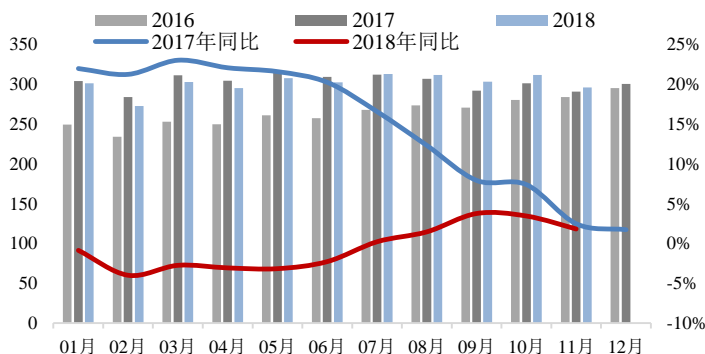


数据来源: Wind, SMM, 兴证期货研发部

4. 供需情况

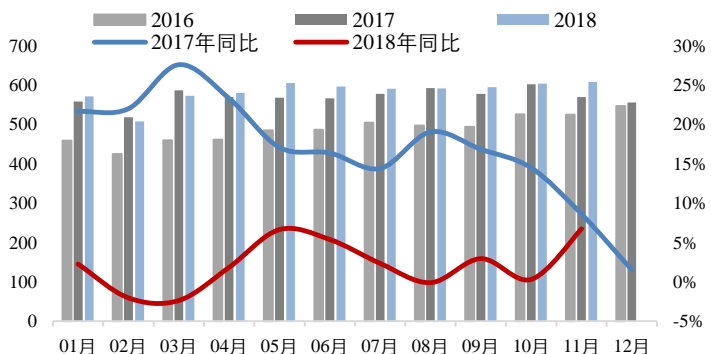
4.1 国内电解铝、氧化铝产量

图 13: 国内电解铝产量: 万吨



数据来源: SMM, 兴证期货研发部

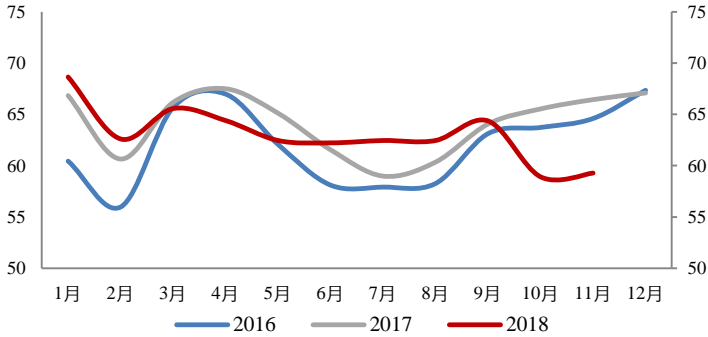
图 14: 国内氧化铝产量: 万吨



数据来源: SMM, 兴证期货研发部

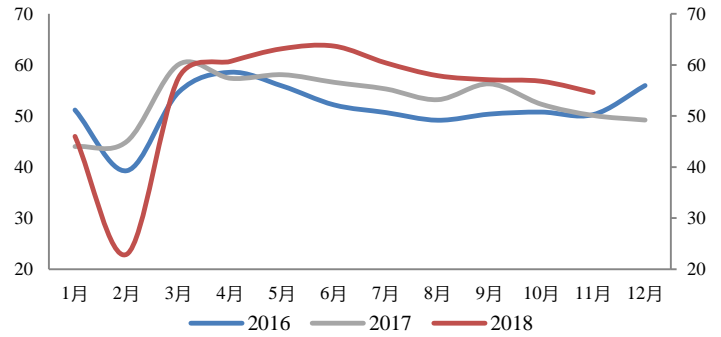
4.2 下游需求

图 15: 铝合金开工率: %



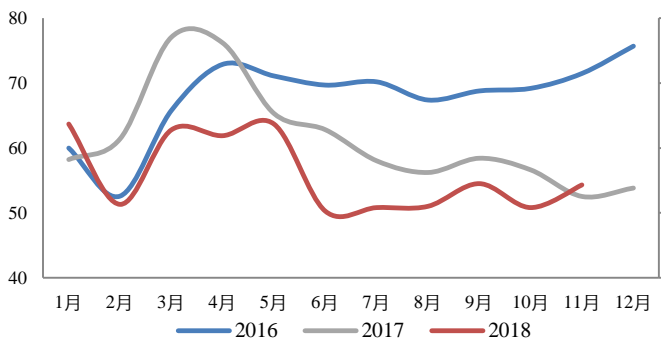
数据来源: SMM, 兴证期货研发部

图 16: 建筑型材开工率: %



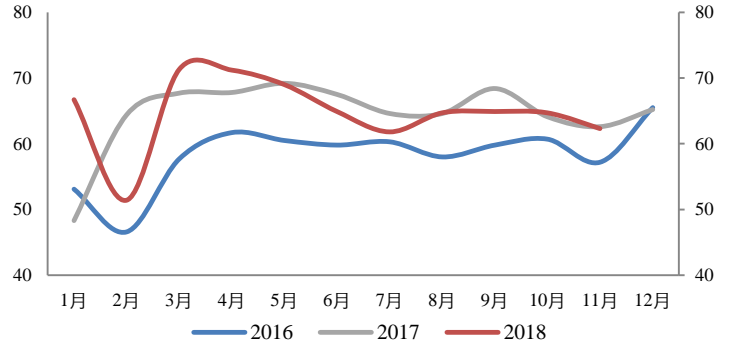
数据来源: SMM, 兴证期货研发部

图 17: 工业型材开工率: %



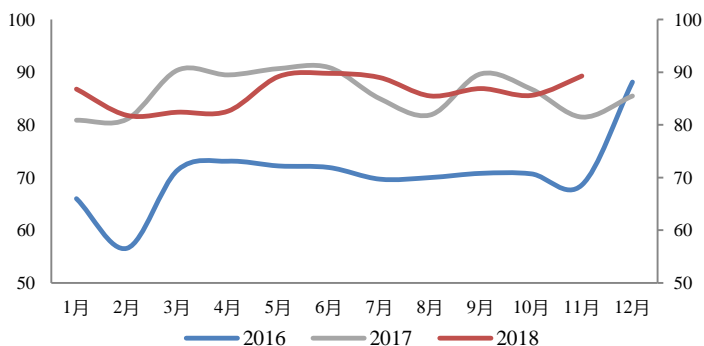
数据来源: SMM, 兴证期货研发部

图 18: 铝板带开工率: %



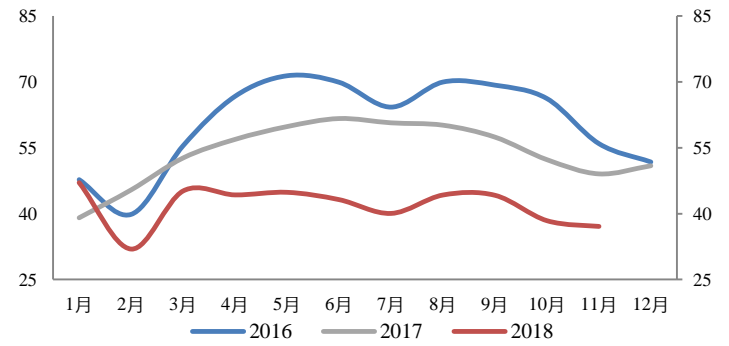
数据来源: SMM, 兴证期货研发部

图 19: 铝箔开工率: %



数据来源: SMM, 兴证期货研发部

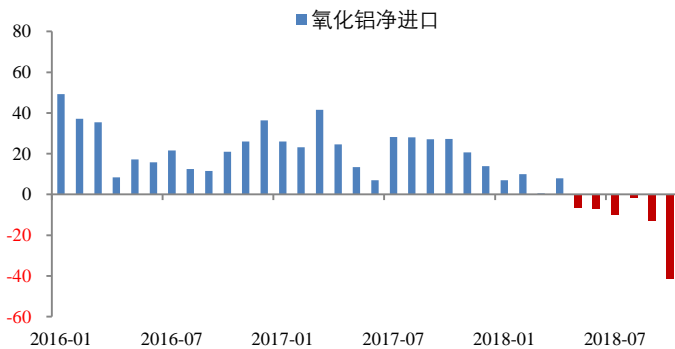
图 20: 铝线缆开工率: %



数据来源: SMM, 兴证期货研发部

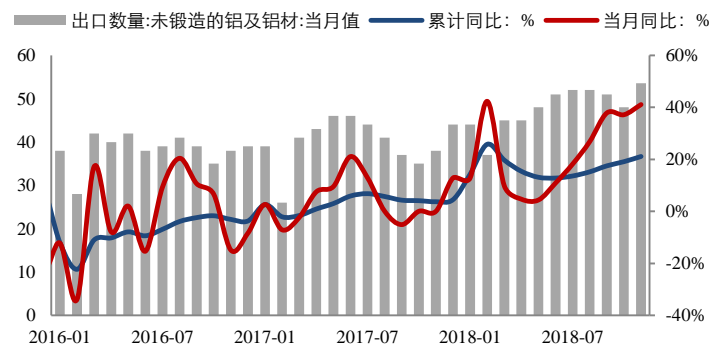
4.3 进出口情况

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

近期暂未出现新的铝厂大幅减产消息, 前期宣布的 80 万吨减产细则也未公布明确细节, 国内电解铝社会库存上周环比增加 1.6 万吨至 130.2 万吨, 其中上海、南海及杭州降幅明显, 但巩义地区到货量较多, 整体库存增加, 暗示库存拐点开始出现; 年底下游加工厂消费处于疲弱态势, 春节前虽有一波备货, 但因备货持续时间较短且因为终端消费领域如楼市车市表现较差原因, 和资金紧张状况, 备货量或不及往年, 难以对铝价形成明显提升作用。同时, 铝价成本下行趋势越发明显, 2019 年 1 月魏桥预焙阳极采购价确定下调 130 元/吨, 山西、河南氧化铝价格跌至 2900 元/吨附近, 近期有传贵州广铝集团一期第二条氧化铝生产线预计 2019 年四季度投产, 且二期规划产能近 120 万吨/年。成本下行使铝价在本身偏弱姿态下, 下方支撑羸弱, 预计铝价会延续弱势, 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。