

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

氧化铝价格仍有下跌空间，铝价延续弱势

2019年1月14日星期一

● 内容提要:

1.行情走势: 上周铝价横盘调整为主, 沪铝主力合约下跌5元/吨至13385元/吨。

2.现货方面: 上周国内现货铝价低位震荡, 整体波动幅度有限。上周大型企业在市场上稳定收货, 并且带动市场部分成交, 中间商之间交投相对活跃。但下游企业并未出现明显的节前备货意愿, 维持按需采购为主, 市场整体成交一般。

3.库存方面: 上海有色网铝锭社会库存周环比下降2.0万吨, 至128.2万吨。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0.62万吨, 至128.47万吨。

● 后市展望及策略建议:

上周铝锭社会库存环比下降2万吨至128.2万吨, 库存略降在于春节前运力紧张, 形成一定在途库存, 以及临近春节, 加工厂有一波铝锭备货行为, 下游放假主要在1月中旬。据SMM统计, 2018年电解铝产量为3611.7万吨, 同比减少0.6%, 而进入2019年, 新增产能投放仍在持续, 包括陕西美鑫、内蒙古创源等企业继续新增产能, 而减产规模能否扩大有待观察。2018年氧化铝产量为7047.9万吨, 同比增长3.0%, 2019年供应预期增加, 国内氧化铝价格已跌破2900元/吨, 且矿山环保有放松趋势, 氧化铝仍有下跌空间; 而海外方面, 美国议会要求延后俄铝制裁决定公布时间, 挪威海德鲁宣布可能将于数周或数月内恢复旗下氧化铝厂全部产能, 澳铝FOB价格跌至392美元/吨。需求端, 2018年12月份工业型材开工率回升, 而建筑型材开工率下降, 下游消费整体处于疲弱态势, 预计铝价延续弱势, 仅供参考。

行业要闻:

1. **【国电投宁夏能源铝业铸轧卷正式复产】**宁夏能源铝业铸轧卷生产线于 2018 年 12 月 27 日正式复产,截至 2019 年 1 月 4 日,累计生产 1070 铸轧卷 221.935 吨,完成销售订单进度的 44.2%,产品经检验符合厦门建发 1070 铸轧卷采购技术要求。宁夏能源的铸轧卷生产线已经停产 2 年,此次复产筹备了 4 个月。
2. **【巴林铝业 2018 年铝产量超标 2019 年产能再增将成全球最大铝炼厂】**巴林铝业公司表示,该公司在 2018 年实现了 101 万吨/年的产能,而在 2017 年实现了 981016 吨/年的产能,超过了 100 万吨/年的年产能目标。Alba 首席执行官 Tim Murray 在一份声明中说:“我们也期待着在 2019 年成功完成 6 号线的调试,这将使我们的生产能力达到 150 万吨/年,使 Alba 成为全球最大铝冶炼厂。”
【河南中孚 7 万吨铝杆产能关停】SMM 了解到,18 年 12 月河南中孚 2 条在产的铝杆生产线全部关停,建成生产线 3 条。关停原因是河南当地环保政策限制,电解铝产量下降,原材料受限。
3. **【美国议会要求延后俄铝制裁决定公布时间】**美国时间 1 月 8 日,国会向财政部提出延后对俄铝制裁决定的公布时间,称“有一些尚未解决的问题需要时间来讨论”,并提出与财政部长努钦讨论取消制裁的影响。美国政府部分停摆导致无法按照“反制裁法案”所规定的 30 天期给出裁定。具体裁定时间尚未确定。上周,参议院少数党领袖舒默称允许否决财政部取消俄铝制裁决议的可能性。
4. **【多地铝杆企业库存处于低位】**SMM 调研了解到,山东、河南、内蒙等地区铝杆生产企业库存处于低位,甚至出现负库存。元旦以后铝杆加工费坚挺,山东最低价(以某大型企业报价为准)逐日上涨,1 月 8 日山东地区 1A60 纯铝杆加工费升至 330-430 元/吨。
5. **【广西华磊 3 台热发电机组并网运行 300 台电解槽通电完毕】**1 月 8 日,在广西华磊新材料有限公司轻合金材料项目生产现场,高高的冷却塔升腾着水蒸汽,轰鸣的机器声从机房传出。平果工业区管委会副主任李浩介绍,目前,全装机容量 105 万千瓦的 3 台热发电机组,已投入并网运营,年发电量可达 72 亿千瓦时;300 台 GP500KA 特大型节能电解槽全部完成通电运行。
6. **【运力紧张叠加下游备货 铝锭库存周比下滑 2 万吨】**1 月 10 日,SMM 统计国内电解铝社会库存(含 SHFE 仓单):上海地区 30.5 万吨,无锡地区 50.8 万吨,杭州地区 10.5 万吨,巩义地区 11.3 万吨,南海地区 15.3 万吨,天津 5.3 万吨,临沂 2.5 万吨,重庆 2.0 万吨,消费地铝锭库存合计 128.2 万吨,比上周三减少 2 万吨。
7. **【努钦建议撤销俄铝(00486-HK)等 3 公司制裁】**国财长努钦建议撤销俄铝(00486-HK)、其母公司 En+集团,以及另一子公司俄罗斯能源(EuroSibEnergO)等三间公司的制裁,是因为这些公司不再由俄罗斯铝业大亨欧柏嘉控制,公司已进行重组与内部改革,欧柏嘉不再是控股股东不过,对欧柏嘉的制裁会继续维持。

1. 行情回顾

表 1: 国内铝市变化情况 (单位: 元/吨)

指标名称	2019-01-11	2019-01-04	变动	幅度
沪铝持仓量	707,170	700,650	6,520	0.93%
沪铝周日均成交量	704,194	667,048	37,146	5.57%
沪铝主力合约收盘价	13,385	13,435	-50	-0.37%
上海物贸现铝升贴水	0	-20	20	-
长江电解铝现货价	13,320	13,310	10	0.08%
伦铝电 3 收盘价	1,833.5	1,868.0	-34.5	-1.85%
LME 现货结算价	1,816.0	1,879.0	-63.0	-3.35%
LME 现货升贴水(0-3)	-23.0	4.8	-27.8	-584.21%
上海电解铝 CIF 均值(提单)	90	100	-10	-

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	2019-01-11	2019-01-04	变动	幅度
河南平均价 (元/吨)	2905.0	2935.0	-30.0	-
山西平均价 (元/吨)	2880.0	2925.0	-45.0	-
贵阳平均价 (元/吨)	2875.0	2875.0	0.0	-
澳大利亚 FOB (美元/吨)	392.0	405.0	-13.0	-

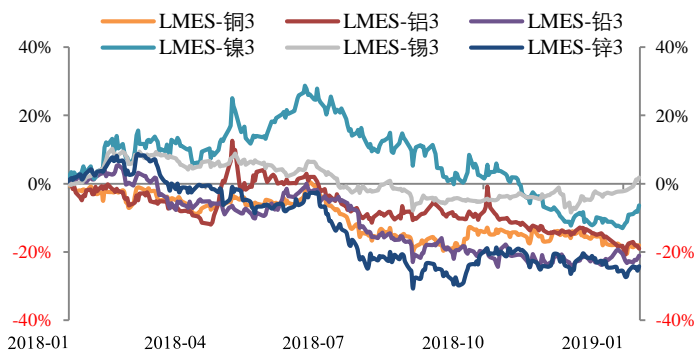
数据来源: Wind, SMM, 兴证期货研发部

表 3: 周度库存变化 (单位: 万吨)

指标名称	2019-01-11	2019-01-07	变动	幅度
LME 总库存	128.47	127.85	0.62	0.49%
SMM 铝锭社会库存	128.20	130.20	-2.00	-1.53%
铝棒库存	11.00	11.00	0	0

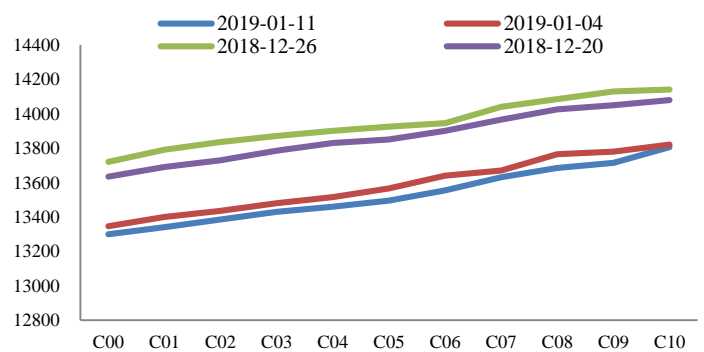
数据来源: Wind, SMM, 兴证期货研发部

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

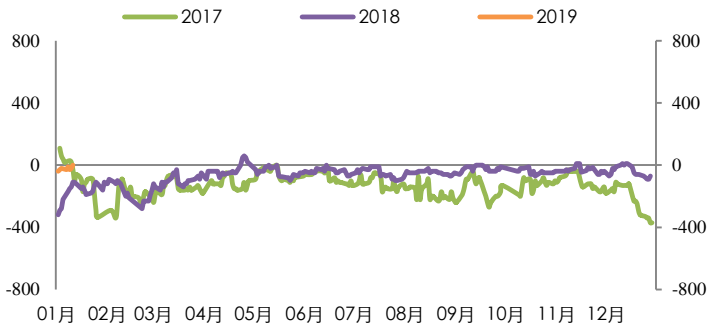
图 2: 沪铝期限结构



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

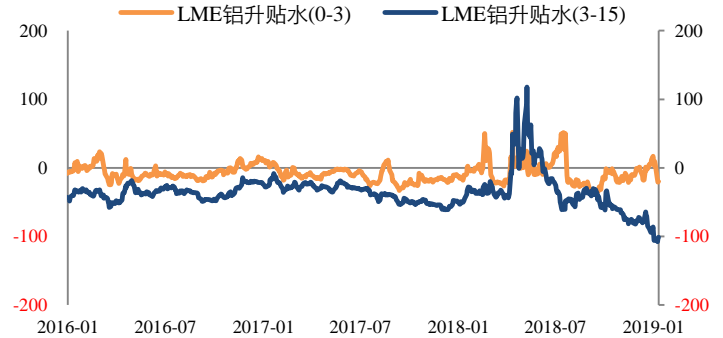
2. 现货与库存

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



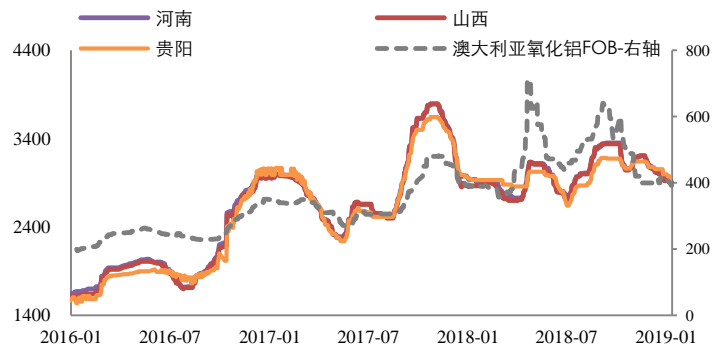
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 5: 长江电解铝现货价格: 元/吨



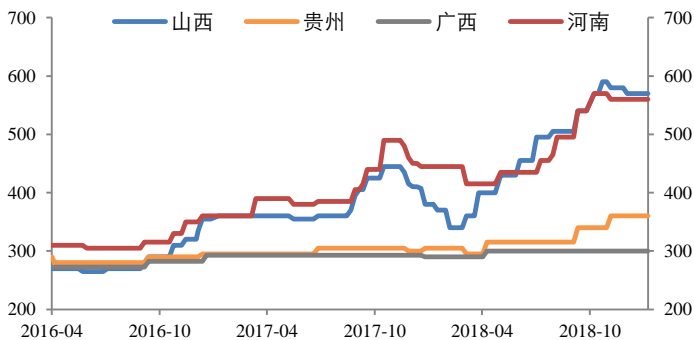
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 6: 国内外氧化铝价格: 元/吨、美元/吨



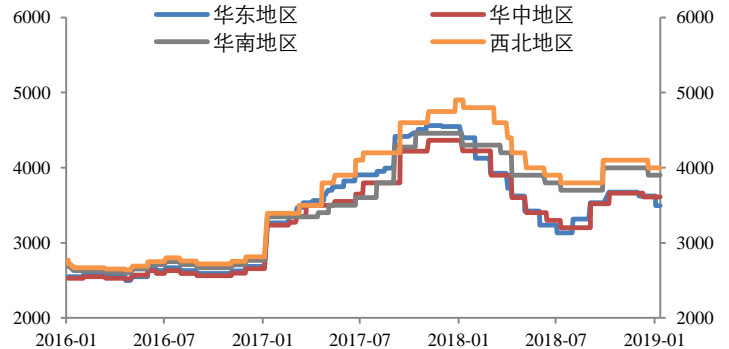
数据来源: Wind, SMM, 兴证期货研发部

图 7: 国内高品位铝土矿价格: 元/吨



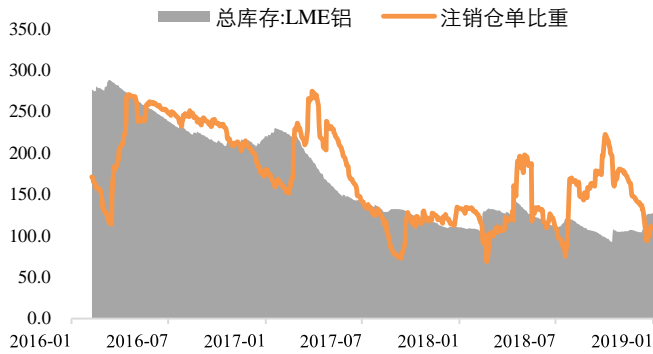
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 8: 国内预焙阳极价格: 元/吨



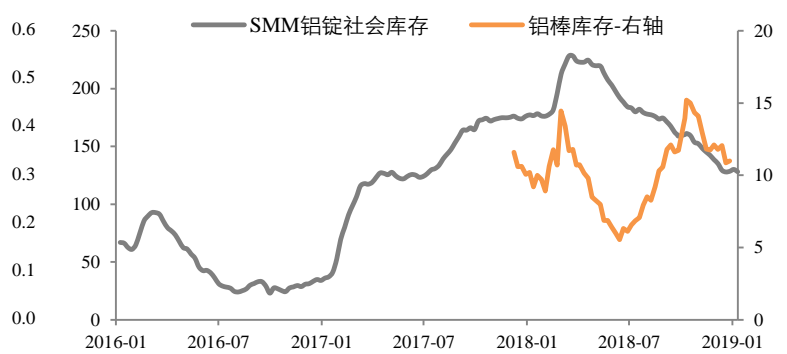
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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

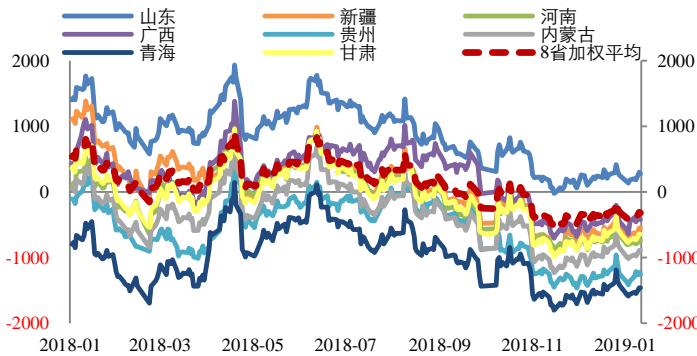
图 10: SMM 铝锭社会库存、铝棒库存: 万吨



数据来源: SMM, 兴证期货研发部

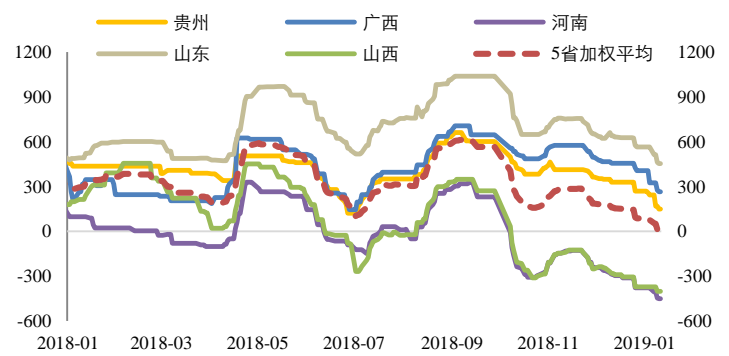
3. 电解铝、氧化铝利润

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

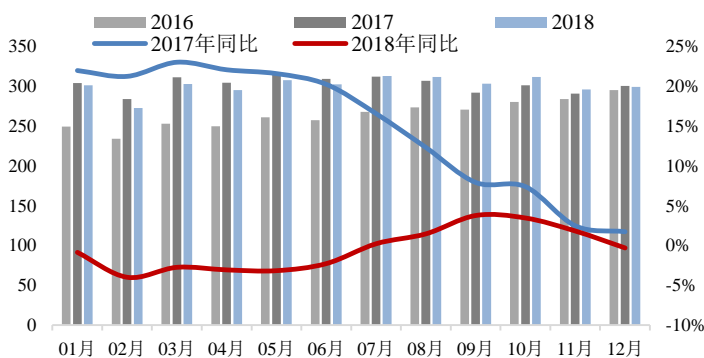


数据来源: Wind, SMM, 兴证期货研发部

4. 供需情况

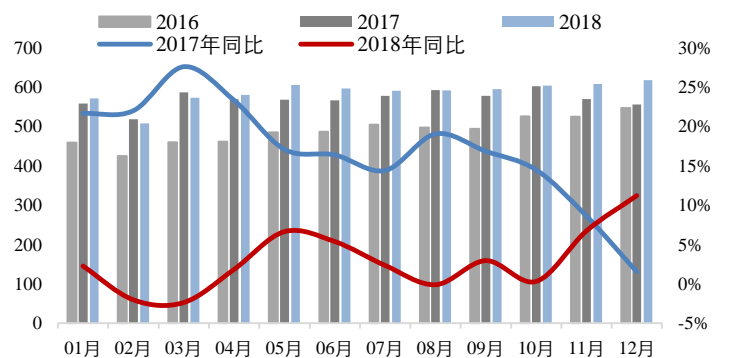
4.1 国内电解铝、氧化铝产量

图 13: 国内电解铝产量: 万吨



数据来源: SMM, 兴证期货研发部

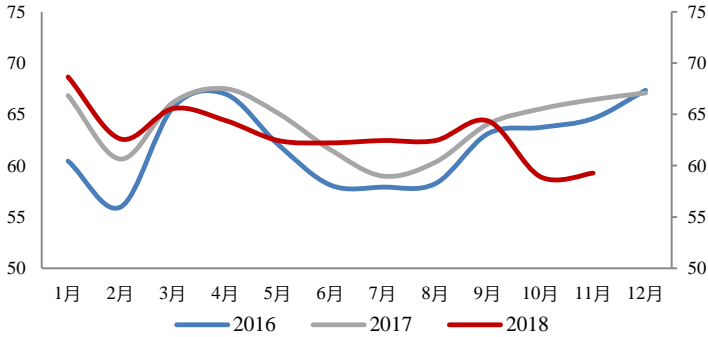
图 14: 国内氧化铝产量: 万吨



数据来源: SMM, 兴证期货研发部

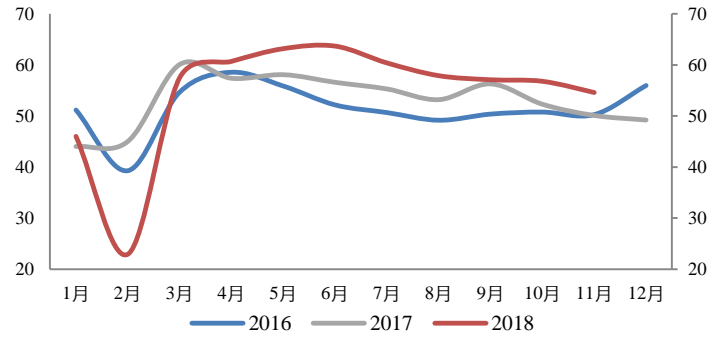
4.2 下游需求

图 15: 铝合金开工率: %



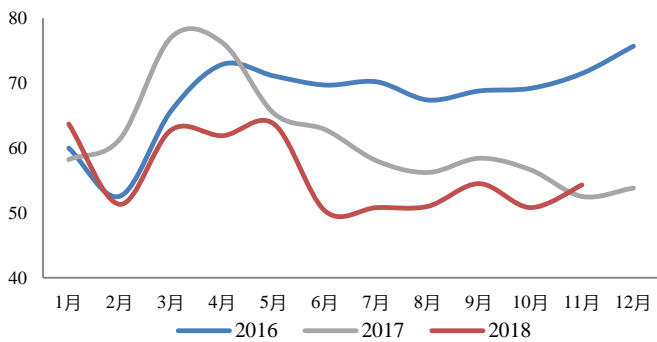
数据来源: SMM, 兴证期货研发部

图 16: 建筑型材开工率: %



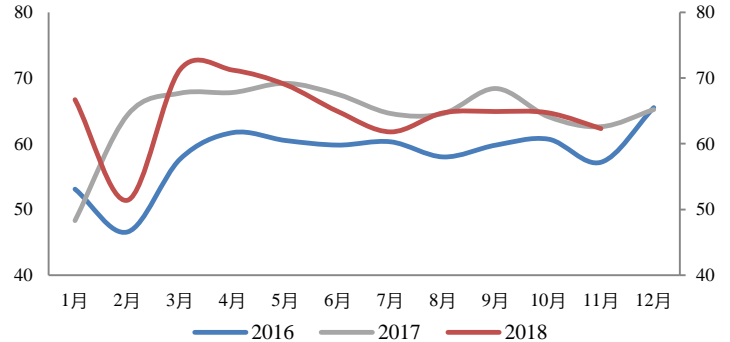
数据来源: SMM, 兴证期货研发部

图 17: 工业型材开工率: %



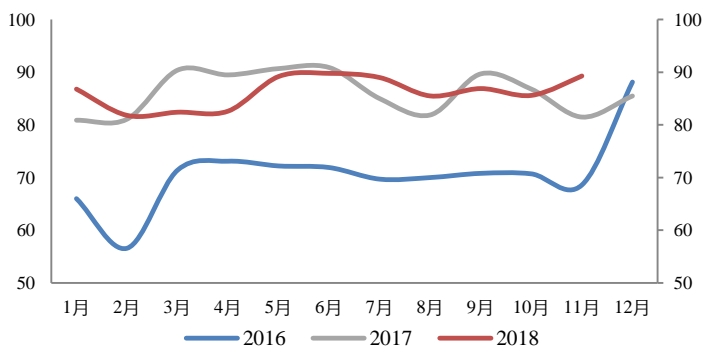
数据来源: SMM, 兴证期货研发部

图 18: 铝板带开工率: %



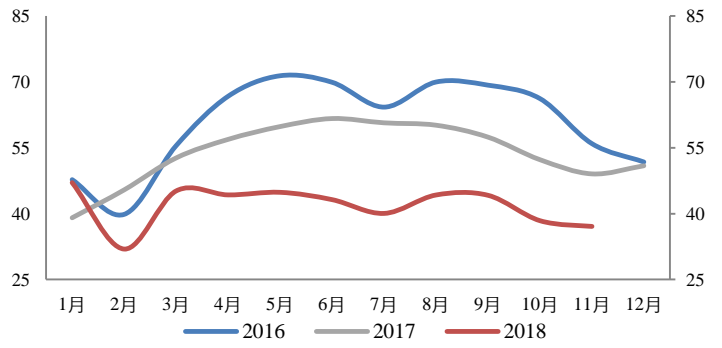
数据来源: SMM, 兴证期货研发部

图 19: 铝箔开工率: %



数据来源: SMM, 兴证期货研发部

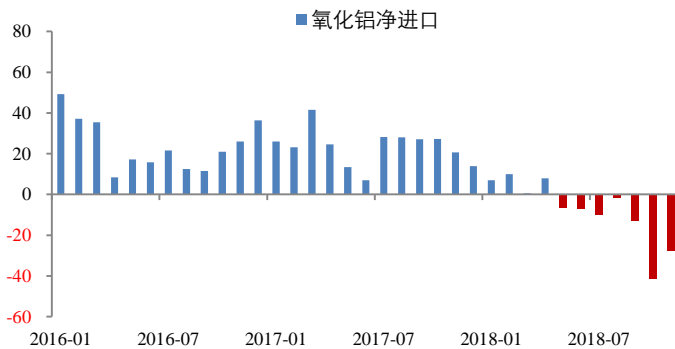
图 20: 铝线缆开工率: %



数据来源: SMM, 兴证期货研发部

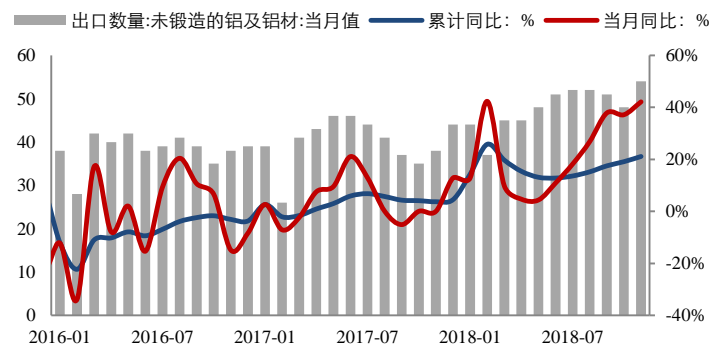
4.3 进出口情况

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

上周铝锭社会库存环比下降 2 万吨至 128.2 万吨, 库存略降在于春节前运力紧张, 形成一定在途库存, 以及临近春节, 加工厂有一波铝锭备货行为, 下游放假主要在 1 月中旬。据 SMM 统计, 2018 年电解铝产量为 3611.7 万吨, 同比减少 0.6%, 而进入 2019 年, 新增产能投放仍在持续, 包括陕西美鑫、内蒙古创源等企业继续新增产能, 而减产规模能否扩大有待观察。2018 年氧化铝产量为 7047.9 万吨, 同比增长 3.0%, 2019 年供应预期增加, 国内氧化铝价格已跌破 2900 元/吨, 且矿山环保有放松趋势, 氧化铝仍有下跌空间; 而海外方面, 美国议会要求延后俄铝制裁决定公布时间, 挪威海德鲁宣布可能将于数周或数月内恢复旗下氧化铝厂全部产能, 澳铝 FOB 价格跌至 392 美元/吨。需求端, 2018 年 12 月份工业型材开工率回升, 而建筑型材开工率下降, 下游消费整体处于疲弱态势, 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。