

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21日星期一

● 内容提要：

1.行情走势：上周沪铝主力合约先跌后涨，周二刷新近一年来新低至 13230 元/吨，周五最终收于 13475 元/吨，主要在于下游企业节前备货意愿有所提升。

2.现货方面：上周国内铝价走势震荡，市场整体表现相对活跃。市场流通货源充足，持货商出货积极，受大型厂家收货带动，中间商之间交投活跃。

3.库存方面：上海有色网铝锭社会库存周环比下降 1.8 万吨，至 126.4 万吨。铝棒库存周环比下降 0.88 万吨，至 8.07 万吨。LME 铝库存周环比上升 1.88 万吨，至 130.35 万吨。

● 后市展望及策略建议：

上周铝锭社会库存环比下降 1.8 万吨至 126.4 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。据 SMM 调研，中小型材企业近几日已陆续停产放假，而大型企业预计春节前 2-3 天放假，春节期间开工率必然会出现下滑。此外，河南地区铝板带箔加工企业受到环保限产影响减产 30%~50%，执行力度较为严格，将影响当地铝锭消费。成本端方面，地方政府对环保治理趋严以及历史遗留问题导致北方铝土矿供应不足，价格依旧稳定在高位，贵阳高品位铝土矿价格甚至上涨 20 元/吨，短期国内矿石价格难以下跌。海外方面，俄铝解除制裁时间仍未公布；2019 年 1 月 16 日，海德鲁宣布旗下 Alunorte 氧化铝厂的生产禁令已被解除，海德鲁公司将争取在数周或数月内全面复产，预计未来海外氧化铝供应承压，澳大利亚氧化铝 FOB 价格下跌至 387 美元/吨，国内氧化铝的出口窗口彻底关闭。综上，春节前铝基本面呈现供需双弱的格局，成本有一定下行压力，预计铝价延续弱势震荡。仅供参考。

行业要闻:

1. **【中国 12 月未锻轧铝及铝材出口 52.7 万吨 同比增加 19.8%】**海关总署数据显示, 2018 年 12 月中国未锻轧铝及铝材出口 52.7 万吨, 同比增加 19.8%, 2018 年全年未锻轧铝及铝材出口合计 580.3 万吨, 同比增加 20.1%。
2. **【越南对华铝型材启动反倾销立案调查】**据 SMM 了解, 2019 年 1 月 11 日, 越南工贸部发布公告称, 应越南 4 家铝型材生产商的申请, 决定对原产于中国的铝制合金或非合金型材启动反倾销立案调查。本案涉及越南税号 7604.10.10、7604.10.90、7604.21.90、7604.29.10 和 7604.29.90 项下的产品。利益相关方应于 2019 年 2 月 28 日前进行应诉登记。
3. **【SEMAS 解除了海德鲁巴西 Alunorte 氧化铝厂的生产禁令】**1 月 16 日, 巴西 Para 州的环保署发布了技术说明, 证明了海德鲁巴西 Alunorte 氧化铝厂具备安全复产条件。” SEMAS 的决定是对 Alunorte 运营安全的重要认可, 海德鲁方面表示将继续与当局对话并将 SEMAS 的决议通知法院, 争取全面复产 “, 海德鲁铝土矿和氧化铝业务执行副总裁 John Thuestad 如是说。
4. **【加拿大 Bécancour 电解铝工厂工会矛盾延续一周年, 上月电解铝继续减产 7 万吨】**截至上周五 1 月 11 日, 加拿大 Bécancour 工厂受工会矛盾影响已经持续一周年, 该厂电解铝总产能 41.3 万吨/年, 2018 年 1 月关停 2/3 产能以后, 2018 年底再次宣布继续关停剩余产能的一半, 合年化产能 6.9 万吨。
5. **【消费地到货较少叠加下游备货 铝锭库存周比下滑 1.8 万吨】**1 月 17 日, SMM 统计国内电解铝社会库存 (含 SHFE 仓单): 上海地区 30.1 万吨, 无锡地区 49.2 万吨, 杭州地区 10.8 万吨, 巩义地区 11.0 万吨, 南海地区 15.9 万吨, 天津 5.0 万吨, 临沂 2.4 万吨, 重庆 2.0 万吨, 消费地铝锭库存合计 126.4 万吨, 周比减少 1.8 万吨。
6. **【美铝公司预计 2019 年铝需求保持增长 供应缺口扩大】**美铝公司在第四季度财报中表示, 铝供应缺口将高达 210 万吨。2018 年的供应缺口为 170 万吨。该公司预计今年铝消费量将增长 3%-4%, 2018 年增幅为 4%。美铝公司还表示, 预计氧化铝市场今年将从供应过剩转变成供应缺口状态。
7. **【LME 计划 3 月 11 日上线氧化铝指数期货合约】**为了更好的配合氧化铝现货市场的价格以及方便用户选择铝升水的定价模型, LME 计划 3 月 11 日上线三个铝相关的指数期货合约, 此次上线的指数合约采用一篮子定价方式, 以现金方式结算, 包括: 1.LME 氧化铝 2.LME 美国中西部含税铝升水 3.LME 欧洲不含税铝升水。
8. **【12 月末日本港口铝库存总计 31.68 万吨】**截至 2018 年 12 月末, 日本港口铝库存情况如下: Yokohama 港口 15.07 万吨, Nagoya 港口 15.11 万吨, Osaka 港口 1.5 万吨, 总计 31.68 万吨, 同比增加 7.49 万吨, 环比 11 月末增加 2.14 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	2019-01-18	2019-01-11	变动	幅度
沪铝持仓量	724,454	717,576	6,878	0.96%
沪铝周日均成交量	721,446	704,194	17,253	2.45%
沪铝主力合约收盘价	13,475	13,385	90	0.67%
上海物贸现铝升贴水	-40	0	-40	-
长江电解铝现货价	13,370	13,320	50	0.38%
伦铝电 3 收盘价	1,870.0	1,833.5	36.5	1.99%
LME 现货结算价	1,851.0	1,816.0	35.0	1.93%
LME 现货升贴水(0-3)	-8.0	-23.0	15.0	-65.22%
上海电解铝 CIF 均值(提单)	90	90	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	2019-01-18	2019-01-11	变动	幅度
河南平均价 (元/吨)	2880.0	2905.0	-25.0	-
山西平均价 (元/吨)	2850.0	2880.0	-30.0	-
贵阳平均价 (元/吨)	2875.0	2875.0	0.0	-
澳大利亚 FOB (美元/吨)	387.0	392.0	-5.0	-

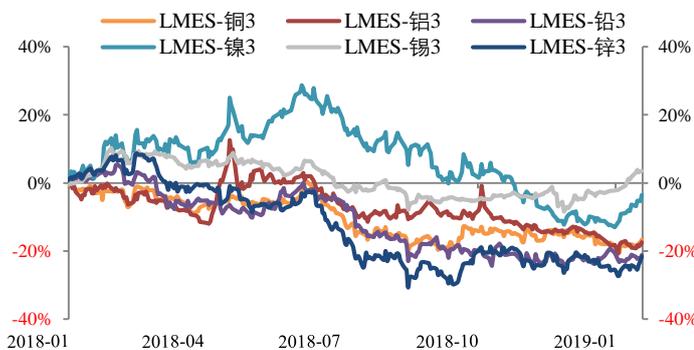
数据来源: Wind, SMM, 兴证期货研发部

表 3: 周度库存变化 (单位: 万吨)

指标名称	2019-01-18	2019-01-11	变动	幅度
LME 总库存	130.35	128.47	1.88	1.46%
SMM 铝锭社会库存	126.40	128.20	-1.80	-1.40%
铝棒库存	8.07	8.95	-0.88	-9.83%

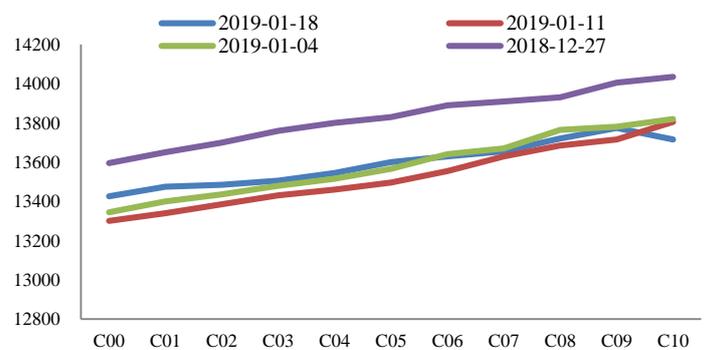
数据来源: Wind, SMM, 兴证期货研发部

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

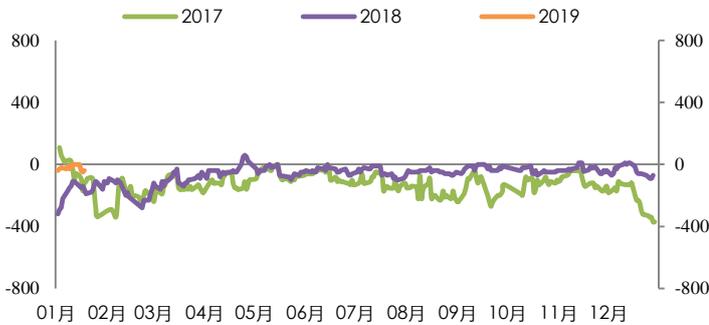
图 2: 沪铝期限结构



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



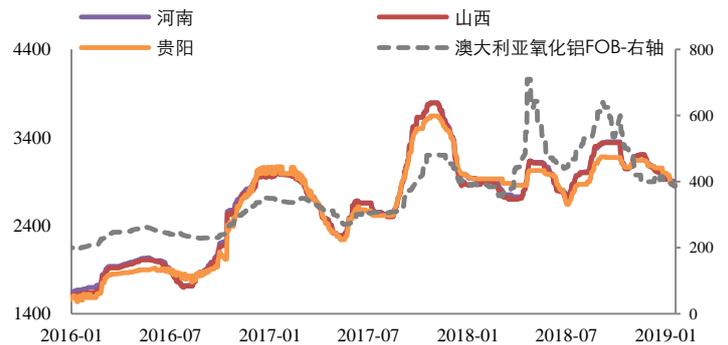
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 5: 长江电解铝现货价格: 元/吨



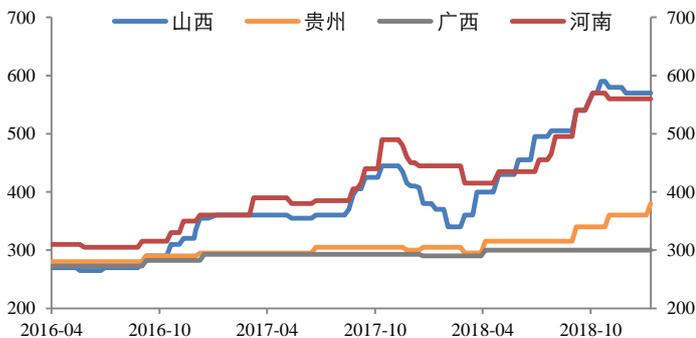
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 6: 国内外氧化铝价格: 元/吨、美元/吨



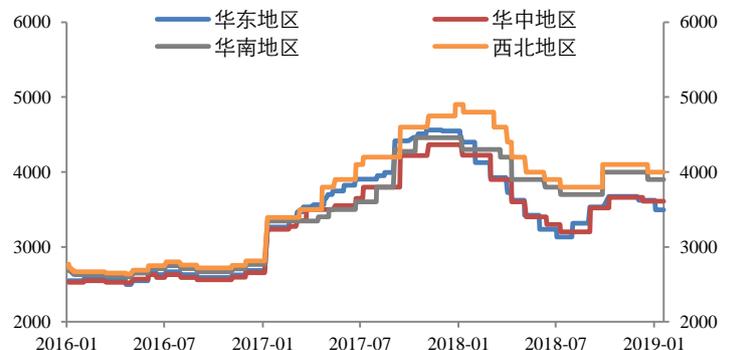
数据来源: Wind, SMM, 兴证期货研发部

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



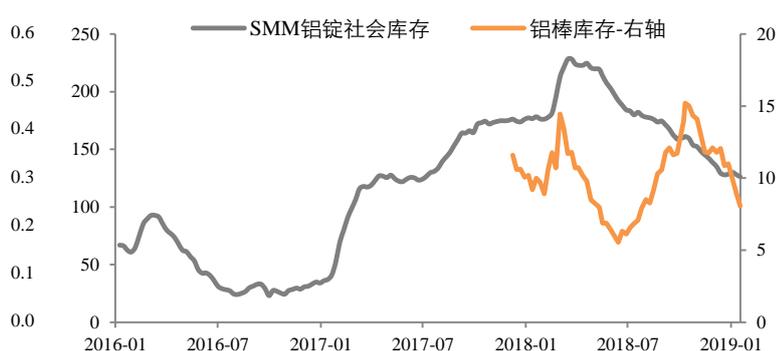
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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

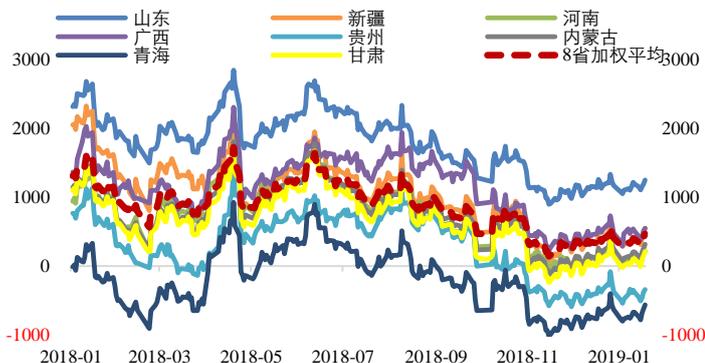
图 10: SMM 铝锭社会库存、铝棒库存: 万吨



数据来源: SMM, 兴证期货研发部

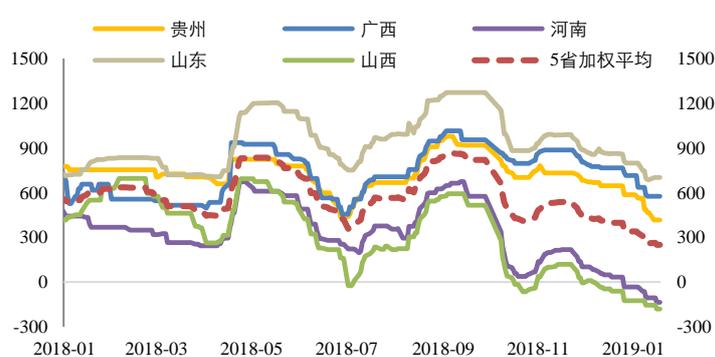
3. 电解铝、氧化铝现金利润

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

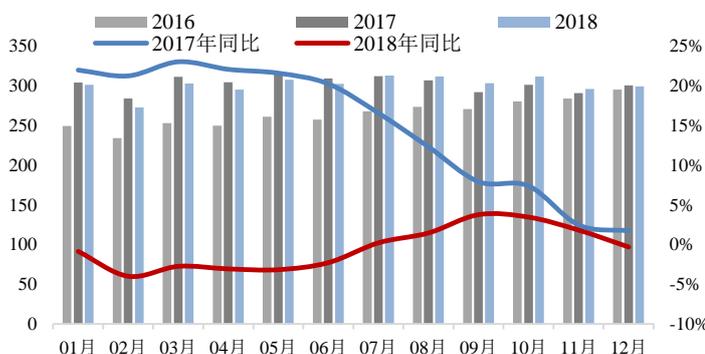


数据来源: Wind, SMM, 兴证期货研发部

4. 供需情况

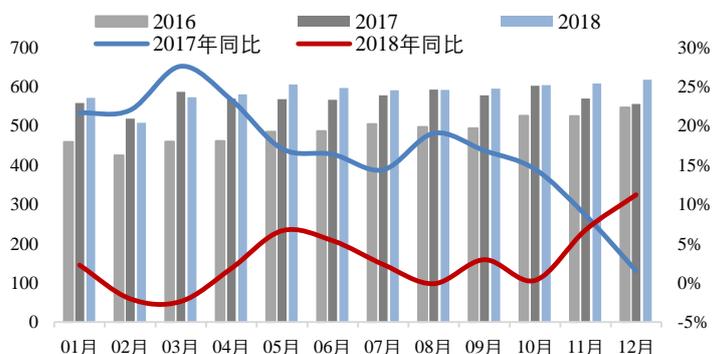
4.1 国内电解铝、氧化铝产量

图 13: 国内电解铝产量: 万吨



数据来源: SMM, 兴证期货研发部

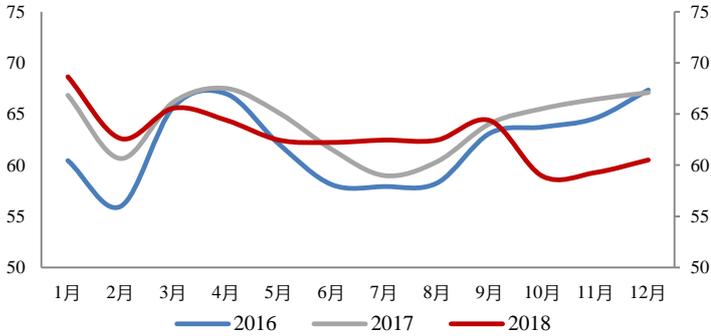
图 14: 国内氧化铝产量: 万吨



数据来源: SMM, 兴证期货研发部

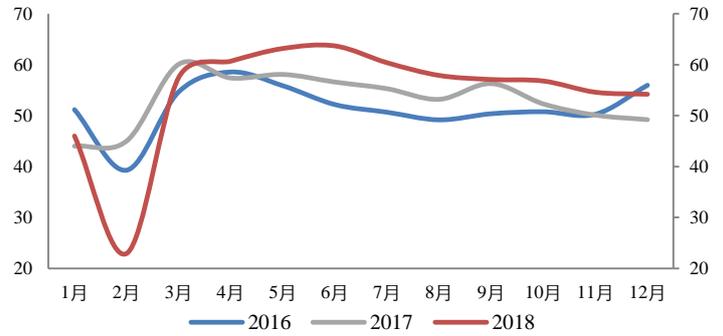
4.2 下游需求

图 15: 铝合金开工率: %



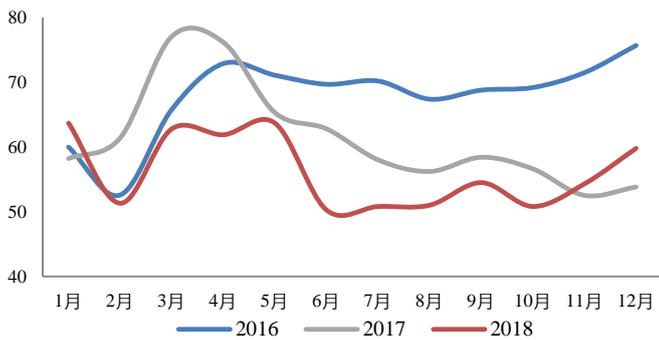
数据来源: SMM, 兴证期货研发部

图 16: 建筑型材开工率: %



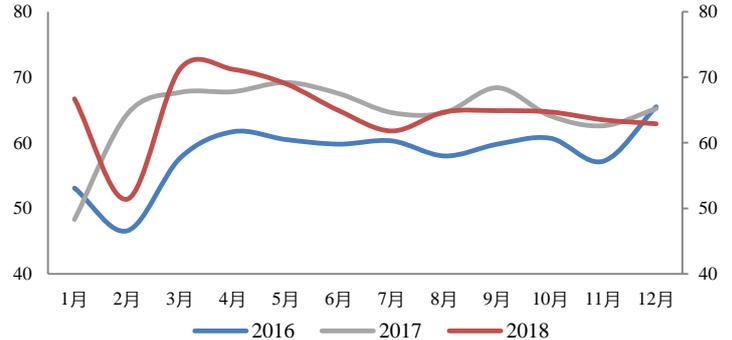
数据来源: SMM, 兴证期货研发部

图 17: 工业型材开工率: %



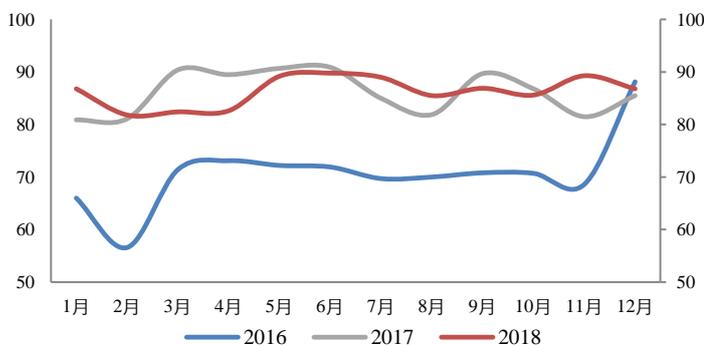
数据来源: SMM, 兴证期货研发部

图 18: 铝板带开工率: %



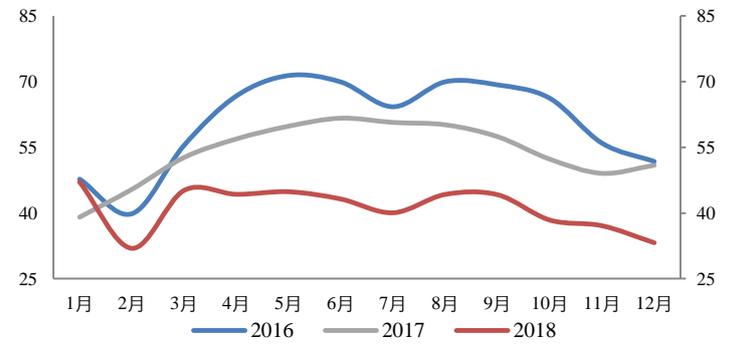
数据来源: SMM, 兴证期货研发部

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 1.8 万吨至 126.4 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。据 SMM 调研，中小型材企业近几日已陆续停产放假，而大型企业预计春节前 2-3 天放假，春节期间开工率必然会出现下滑。此外，河南地区铝板带箔加工企业受到环保限产影响减产 30%~50%，执行力度较为严格，将影响当地铝锭消费。成本端方面，地方政府对环保治理趋严以及历史遗留问题导致北方铝土矿供应不足，价格依旧稳定在高位，贵阳高品位铝土矿价格甚至上涨 20 元/吨，短期国内矿石价格难以下跌。海外方面，俄铝解除制裁时间仍未公布；2019 年 1 月 16 日，海德鲁宣布旗下 Alunorte 氧化铝厂的生产禁令已被解除，海德鲁公司将争取在数周或数月内全面复产，预计未来海外氧化铝供应承压，澳大利亚氧化铝 FOB 价格下跌至 387 美元/吨，国内氧化铝的出口窗口彻底关闭。综上，春节前铝基本面呈现供需双弱的格局，成本有一定下行压力，预计铝价延续弱势震荡。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。