

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28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,收于13520元/吨,涨幅约0.93%。

2.现货方面:市场成交方面,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。上周下游企业节前备货意愿有所提升,预计本周下游企业会进入集中备货阶段。

3.库存方面:上海有色网铝锭社会库存周环比上涨3.9万吨,至130.3万吨。铝棒库存周环比上涨0.7万吨,至8.77万吨。LME铝库存周环比下降0.24万吨,至130.11万吨。

● 后市展望及策略建议:

上周铝锭社会库存环比上涨3.9万吨至130.3万吨,库存拐点如期而至,增量主要来自广东南海2.3万吨。广东地区加工厂几乎全部放假,当地建筑型材产业集中,今年房地产市场竣工不佳导致加工厂提前进入放假节奏;华东地区库存降幅收窄,因下游备货接近尾声。目前美国铝业、力拓及South 32公布了四季度财报,美铝和力拓均下调了2019年企业电解铝产量预期,分别调低了约30万吨,south32保持不变,但是几家企业均上调了2019年氧化铝及铝土矿的产量预期,预计未来海外氧化铝供应承压,目前澳大利亚氧化铝FOB价格下跌至375美元/吨。海关数据显示,12月我国氧化铝净出口为13万吨,环比下降52%,2018年全年氧化铝累计净出口95万吨,而2017年累计净进口281万吨,主要原因在于2018年海外“黑天鹅”事件频发,随着事件的平息,氧化铝出口窗口不复存在。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. **【力拓 2018 年第四季度电解铝产量 87.4 万吨】**力拓公布 2018 年第 4 季度电解铝产量 87.4 万吨，环比第三季度小幅减少 0.71%，同比去年第四季度增加 3.27%。2018 年全年电解铝产量 346.9 万吨，同比减少 1.17%。另外，12 月底力拓出售位于法国的电解铝工厂 100% 所有权，该厂年化产能 28 万吨。
2. **【南方 32 在 2018 年第四季度电解铝产量 24.8 万吨】**南方 32 公布 2019 年财年上半年（即 2018 年自然年下半年）经营数据，电解铝第四季度产量 24.8 万吨，环比上一季度持平，同比去年第四季度增加 0.81%。2018 年自然年全年电解铝产量 984 万吨，同比持平。尽管限电事件频发，其位于南非的电解铝冶炼厂 Hillside 达到满产，该电解铝厂的氧化铝供应主要来自集团内部的澳大利亚沃斯利氧化铝厂。
3. **【IAI: 12 月全球原铝产量小幅反弹 日均产量继续下滑】**国际铝业协会(IAI)周一公布的数据显示,12 月全球(不包括中国)原铝日均产量继续下滑至 71,226 吨,为今年 6 月以来最低。12 月全球(不包括中国)原铝产量小幅反弹至 220.8 万吨。
4. **【2018 年 12 月中国氧化铝出口 17.74 万吨】**海关数据显示,中国 12 月氧化铝出口 17.74 万吨,环比下滑 37.9%,同比增长 36.7 倍,进口 5 万吨,环比增加 4 万吨,12 月净出口 12.74 万吨。2018 年 1-12 月累计出口 146.22 万吨,进口 54.48 万吨,全年净出口 91.74 万吨。2017 年中国氧化铝净进口 280.97 万吨。
5. **【下游已放假 消费地铝锭库存周比增加 3.9 万吨】**1 月 24 日, SMM 统计国内电解铝社会库存(含 SHFE 仓单):上海地区 30.0 万吨,无锡地区 48.9 万吨,杭州地区 11.7 万吨,巩义地区 11.9 万吨,南海地区 18.2 万吨,天津 4.8 万吨,临沂 2.5 万吨,重庆 2.3 万吨,消费地铝锭库存合计 130.3 万吨,周比增加 3.9 万吨。
6. **【海德鲁公司肯塔基州重熔和回收工厂发生爆炸 暂停生产】**1 月 23 日,位于肯塔基州亨德森的海德鲁公司的重熔和回收工厂熔炉发生爆炸。爆炸中没有人员受伤,但熔炉损坏,工厂暂停生产。该工厂主要生产二次铝产品,预计短期内对客户的影响有限,目前尚不清楚工厂将停产多少周。
7. **【阿联酋环球铝业几内亚铝土矿项目开始试投产】**阿联酋环球铝业集团(Emirates Global Aluminium, EGA)几内亚分公司 1 月 21 日发布新闻稿,该公司在几内亚博凯大区 Sangaredi 铝土矿区块首批铝土矿 1 月 15 日开始启运。第一列火车共 80 节车厢,装载了 6800 吨铝土矿,从矿区到 KAMSAR 港口约 90 公里距离,行驶时间约 3 个小时。
8. **【印度拟上调进口原铝和废铝关税】**印度商务部正在考虑在新财年上调原铝和废铝进口关税,以遏制铝进口快速上升势头,保护国内生产厂家。目前,印度原铝和废铝的进口关税税率分别为 7.5% 和 2.5%,铝行业界代表要求全部上调为 10%。
9. **【山东氧化铝厂煤气装置故障 日均影响氧化铝产量 3000 吨】**据 SMM 了解,山东某氧化铝厂煤气装置发生故障,日均影响氧化铝产量 3000 吨,预计影响周期两周,春节后有望恢复正常。

1. 行情回顾

表 1: 国内铝市变化情况 (单位: 元/吨)

指标名称	2019-01-25	2019-01-18	变动	幅度
沪铝持仓量	746,084	725,612	20,472	2.82%
沪铝周日均成交量	741,354	721,446	19,907	2.76%
沪铝主力合约收盘价	13,520	13,475	45	0.33%
上海物贸现铝升贴水	-60	-40	-20	-
长江电解铝现货价	13,410	13,370	40	0.30%
伦铝电 3 收盘价	1,905.0	1,870.0	35.0	1.87%
LME 现货结算价	1,866.5	1,851.0	15.5	0.84%
LME 现货升贴水(0-3)	-17.5	-8.0	-9.5	118.75%
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	2019-01-25	2019-01-18	变动	幅度
河南平均价 (元/吨)	2880.0	2880.0	0.0	-
山西平均价 (元/吨)	2835.0	2850.0	-15.0	-
贵阳平均价 (元/吨)	2855.0	2875.0	-20.0	-
澳大利亚 FOB (美元/吨)	375.0	387.0	-12.0	-

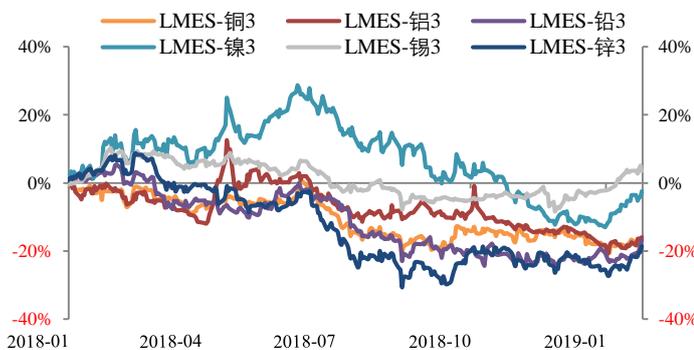
数据来源: Wind, SMM, 兴证期货研发部

表 3: 周度库存变化 (单位: 万吨)

指标名称	2019-01-25	2019-01-18	变动	幅度
LME 总库存	130.11	130.35	-0.24	-0.18%
SMM 铝锭社会库存	130.30	126.40	3.90	3.09%
铝棒库存	8.77	8.07	0.70	8.67%

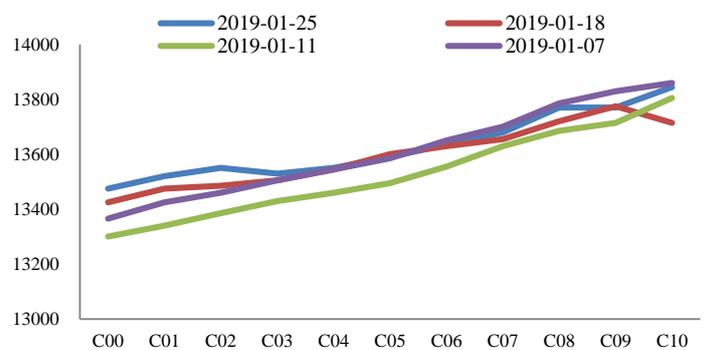
数据来源: Wind, SMM, 兴证期货研发部

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

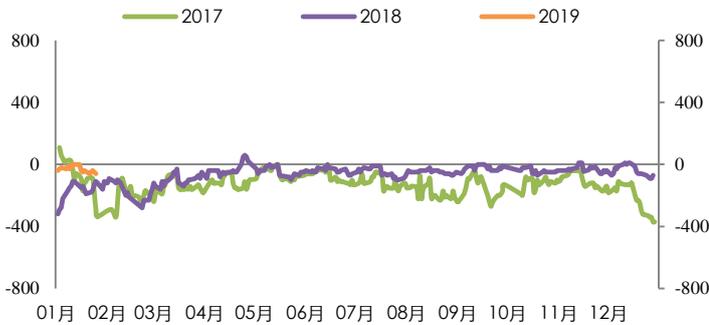
图 2: 沪铝期限结构



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

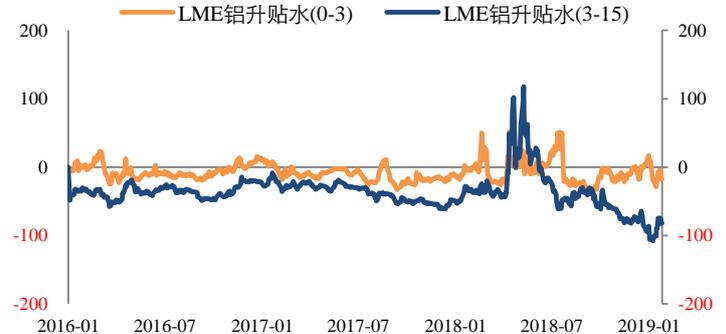
2. 现货与库存

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



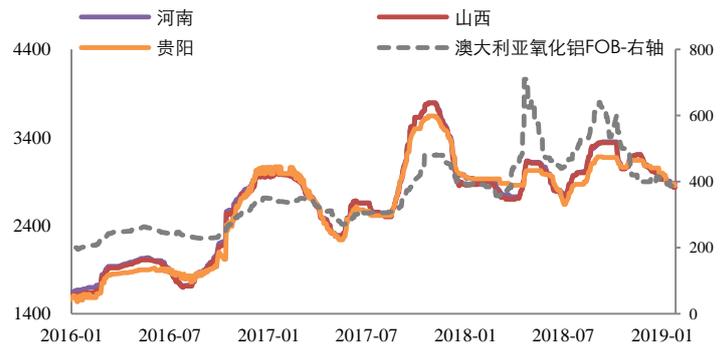
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 5：长江电解铝现货价格：元/吨



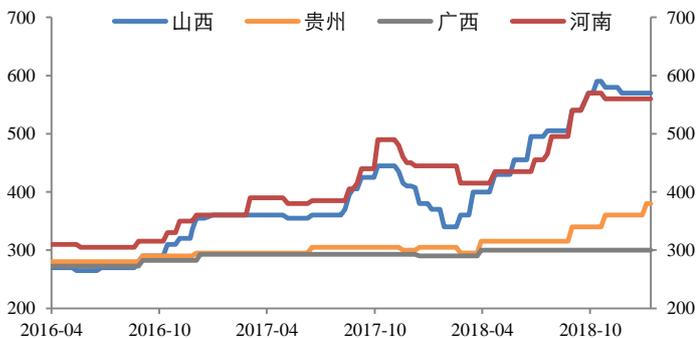
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 6：国内外氧化铝价格：元/吨、美元/吨



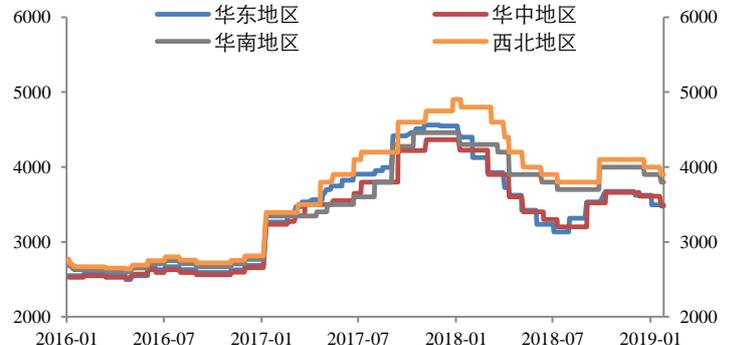
数据来源：Wind，SMM，兴证期货研发部

图 7：国内高品位铝土矿价格：元/吨



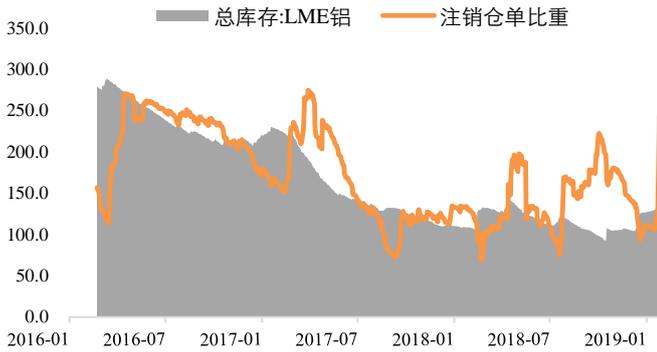
数据来源：Wind，兴证期货研发部

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

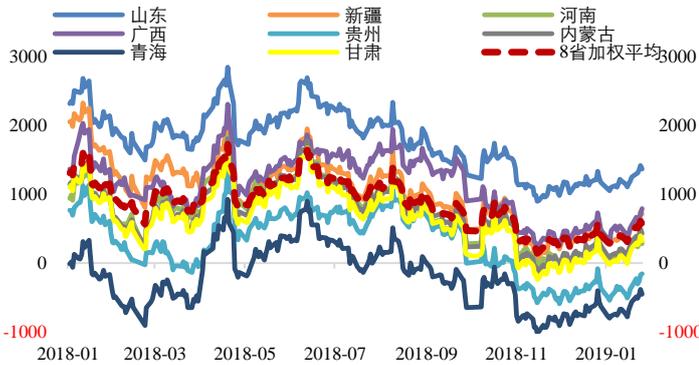
图 10: SMM 铝锭社会库存、铝棒库存: 万吨



数据来源: SMM, 兴证期货研发部

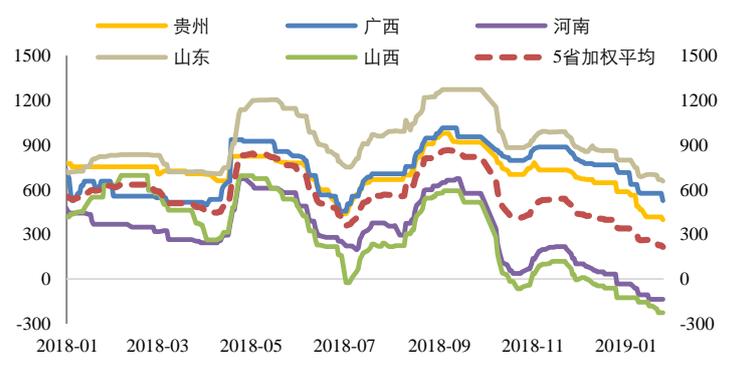
3. 电解铝、氧化铝现金利润

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

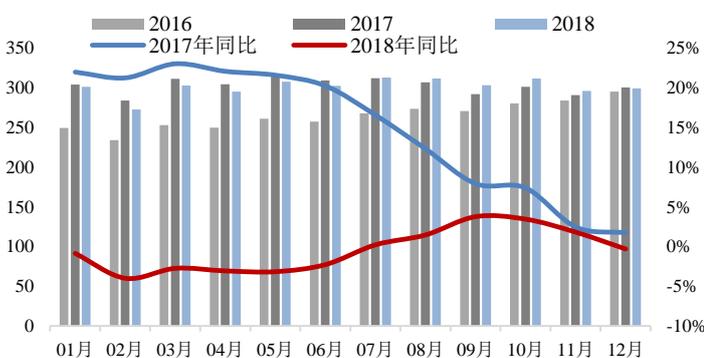


数据来源: Wind, SMM, 兴证期货研发部

4. 供需情况

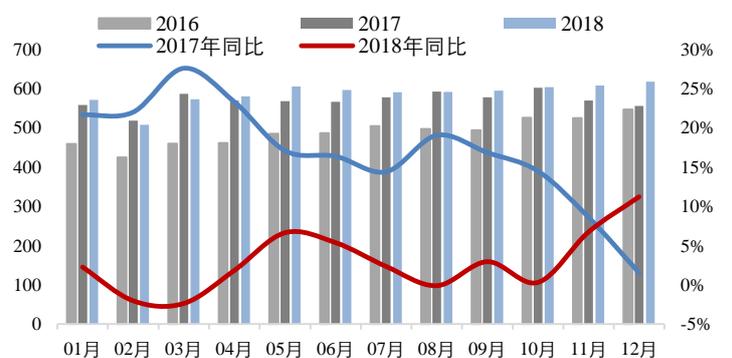
4.1 国内电解铝、氧化铝产量

图 13: 国内电解铝产量: 万吨



数据来源: SMM, 兴证期货研发部

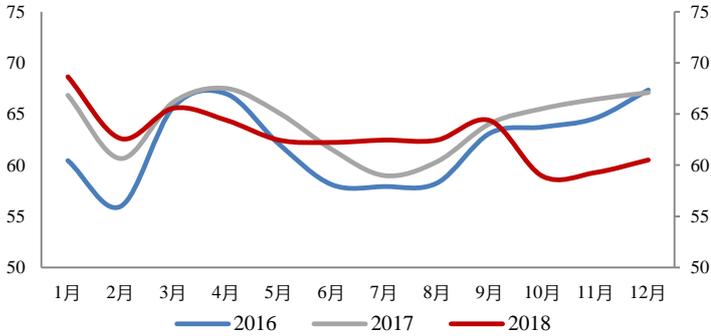
图 14: 国内氧化铝产量: 万吨



数据来源: SMM, 兴证期货研发部

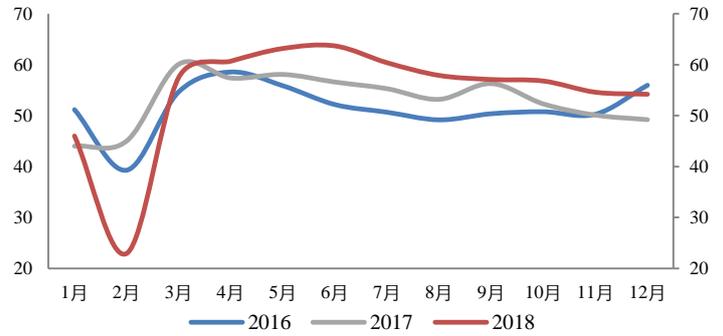
4.2 下游需求

图 15: 铝合金开工率: %



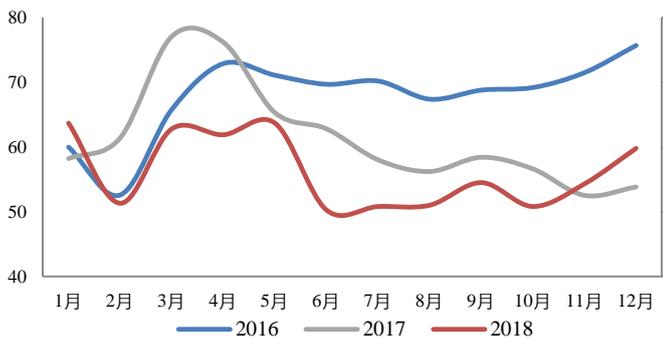
数据来源: SMM, 兴证期货研发部

图 16: 建筑型材开工率: %



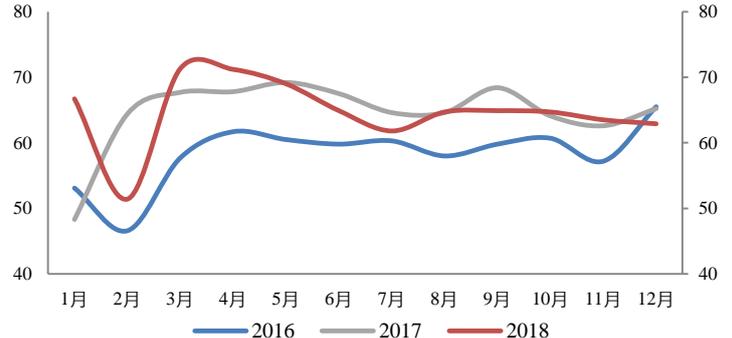
数据来源: SMM, 兴证期货研发部

图 17: 工业型材开工率: %



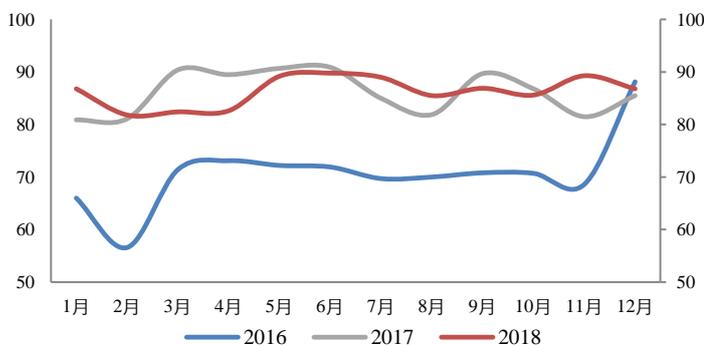
数据来源: SMM, 兴证期货研发部

图 18: 铝板带开工率: %



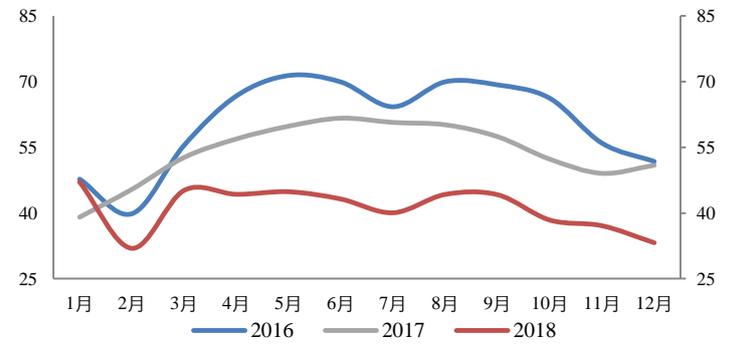
数据来源: SMM, 兴证期货研发部

图 19: 铝箔开工率: %



数据来源: SMM, 兴证期货研发部

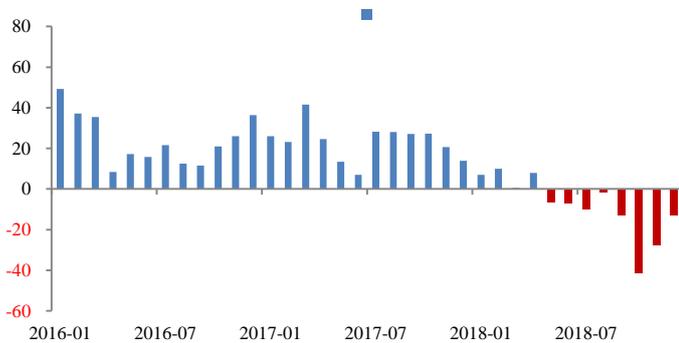
图 20: 铝线缆开工率: %



数据来源: SMM, 兴证期货研发部

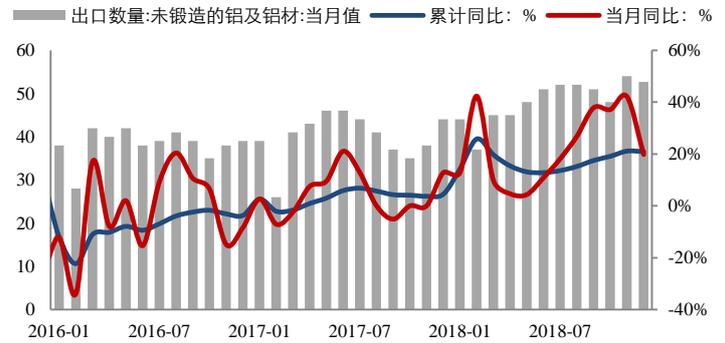
4.3 进出口情况

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上涨 3.9 万吨至 130.3 万吨，库存拐点如期而至，增量主要来自广东南海 2.3 万吨。广东地区加工厂几乎全部放假，当地建筑型材产业集中，今年房地产市场竣工不佳导致加工厂提前进入放假节奏；华东地区库存降幅收窄，因下游备货接近尾声。目前美国铝业、力拓及 South 32 公布了四季度财报，美铝和力拓均下调了 2019 年企业电解铝产量预期，分别调低了约 30 万吨，south32 保持不变，但是几家企业均上调了 2019 年氧化铝及铝土矿的产量预期，预计未来海外氧化铝供应承压，目前澳大利亚氧化铝 FOB 价格下跌至 375 美元/吨。海关数据显示，12 月我国氧化铝净出口为 13 万吨，环比下降 52%，2018 年全年氧化铝累计净出口 95 万吨，而 2017 年累计净进口 281 万吨，主要原因在于 2018 年海外“黑天鹅”事件频发，随着事件的平息，氧化铝出口窗口不复存在。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。