

## 消费未起，铝锭继续累库

2019年2月25日星期一

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

### ● 内容提要：

1.行情走势：上周沪铝走强，收于13675元/吨，涨幅约2.3%。周四，south 32旗下Hillside电解铝厂宣布计划裁员，该厂年产能为72万吨，该消息提振伦铝价格，带动国内价格上涨。

2.现货方面：上周市场流通货源充足，持货商出货积极，中铝华东采购量近2000吨，采购量不多，未能消化贸易商手中持货量，市场以出货为主。节后下游基本普遍复工，有一定采购需求，但需求量总体不多。

3.库存方面：上海有色网铝锭社会库存周环比上涨5.5万吨，至167.2万吨。铝棒库存周环比下降0.48万吨，至16.45万吨。LME铝库存周环比下降2.68万吨，至123.98万吨。

### ● 后市展望及策略建议：

当前消费尚未完全复苏，铝锭库存环比增加5.5万吨至167.2万吨，库存主要增加地仍为无锡及南海仓库，可见下游加工厂虽已开张，但是开工率并未迅速跟上步伐。订单方面，铝板带箔市场表现相对较好，铝型材企业订单尚未看到明显转好迹象，尤其是建材领域。中期协发布数据显示1月汽车产销环比、同比均大幅下滑，今年若无强政策刺激，交通领域耗铝量仍难贡献明显增量。供应方面，云铝昭通及云铝鹤两厂预计将各自新增10万吨电解铝产能，2月底3月初启槽，国内供应将有所增长。上周世纪铝业公布四季度报告，2018全年电解铝产量为74.99万吨，同比增长1%。成本端，国内氧化铝价格下跌至2800元/吨左右，铝土矿价格有所松动，氧化铝成本仍存下跌空间。综上，铝价短期受事件影响较大，特别是受中美贸易磋商结果影响，中长期来看，3-5月消费复苏情况是主要矛盾。预计铝价延续震荡，仅供参考。

## 行业要闻:

1. **【劳资纠纷导致俄铝圭亚那铝土矿工厂停工】** 2月17日有消息称, 俄铝工人不愿接受仅1%而不是15%的加薪。消息传出后, 俄铝在圭亚那的俄罗斯铝土矿公司管理层开始停工, 谈判仍在继续。
2. **【山西2018年新发现铝土矿资源8200万吨】** 山西省自然资源厅通报称, 山西省近年来大力实施地质找矿行动, 2018年省级财政投入3.57亿元, 安排地质勘查项目83个, 验收往年项目60个, 新增了一批重要矿产资源储量, 其中新增煤炭资源储量24.37亿吨、铝土矿8200万吨。
3. **【美国解除对俄制裁后 俄铝恢复与西方再保险企业谈判】** 北京时间2月19日讯, 俄罗斯国家再保险公司(RNRC)的官员表示, 在美国解除对俄制裁后, 全球第二大铝生产商俄罗斯铝业(Rusal)正与西方企业就恢复风险再保险进行谈判。
4. **【1月中国汽车产销量同比降幅超10%】** 据中国汽车工业协会统计分析, 2019年1月汽车产销量同比呈现下降, 降幅均超10%, 大多数车型产销水平均低于上年同期。1月汽车产销分别完成236.5万辆和236.7万辆, 产销量比上月分别下降4.7%和11.1%, 比上年同期分别下降12.1%和15.8%。
5. **【团结工会: South32 Hillside 铝冶炼厂将裁员500人】** 团结工会(Solidarity)周二表示, 已收到South32位于理查兹湾(Richards Bay)的Hillside铝厂的减产通知。工会表示, 削减开支的过程可能影响多达3万人的生活, 从而影响整个理查兹湾地区。
6. **【山西华圣铝业转让19万吨电解铝指标至鹤庆溢鑫铝业】** 中国铝业(02600)公布, 于2019年2月20日, 经该公司第六届董事会会议审议通过, 同意该公司的附属公司山西华圣铝业有限公司将19万吨电解铝产能指标全部转让予云南铝业股份有限公司的附属公司鹤庆溢鑫铝业有限公司。拟转让价格在5000元/吨。
7. **【下游仍未全面复工 铝锭库存周增加5.5万吨】** 2月21日, SMM统计国内电解铝社会库存(含SHFE仓单): 上海地区31.4万吨, 无锡地区63.0万吨, 杭州地区15.1万吨, 巩义地区13.8万吨, 南海地区31.8万吨, 天津5.5万吨, 临沂3.0万吨, 重庆3.6万吨, 消费地铝锭库存合计167.2万吨, 周增加5.5万吨, 春节前后5周库存合计增加40.8万吨。
8. **【世纪铝业2018年原铝出货量75万吨 预计2019年全球初级铝持续短缺】** 由于Hawesville和Sebree项目的重启, 2018年第四季度, 世纪铝业原铝出货量为19.95万吨, 环比增长9%。2018年全年, 原铝出货量为74.99万吨, 同比增长1%。2018年, 全球初级铝的缺口超过150万吨, 世纪铝业预计这种全球短缺情况将在2019年重演。
9. **【南方32电解铝厂Hillside或裁员500个岗位, 占现有岗位总数38%】** 本周三消息, 工会接到南方32的Hillside的电解铝厂消息, 该厂或削减500个岗位, 目前共有1300个岗位。裁员主要是为了1)降低成本; 2)对抗大宗商品市场的价格波动。该电解铝厂全年总产能72万吨, 2018年第四季度产量18万吨。该消息使得伦铝价格受到提振。

## 1. 行情回顾

表 1: 国内铝市变化情况 (单位: 元/吨)

指标名称	2019-02-22	2019-02-15	变动	幅度
沪铝持仓量	869,288	804,300	64,988	8.08%
沪铝周日均成交量	829,220	822,862	6,359	0.77%
沪铝主力合约收盘价	13,675	13,385	290	2.17%
上海物贸现铝升贴水	-70	-10	-60	-
长江电解铝现货价	13,520	13,350	170	1.27%
伦铝电 3 收盘价	1,914.5	1,855.5	59.0	3.18%
LME 现货结算价	1,890.5	1,828.5	62.0	3.39%
LME 现货升贴水(0-3)	-23.0	-34.0	11.0	-32.35%
上海电解铝 CIF 均值(提单)	95	90	5	-

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	2019-02-22	2019-02-15	变动	幅度
河南平均价 (元/吨)	2820.0	2830.0	-10.0	-
山西平均价 (元/吨)	2800.0	2820.0	-20.0	-
贵阳平均价 (元/吨)	2830.0	2830.0	0.0	-
澳大利亚 FOB (美元/吨)	380.0	380.0	0.0	-

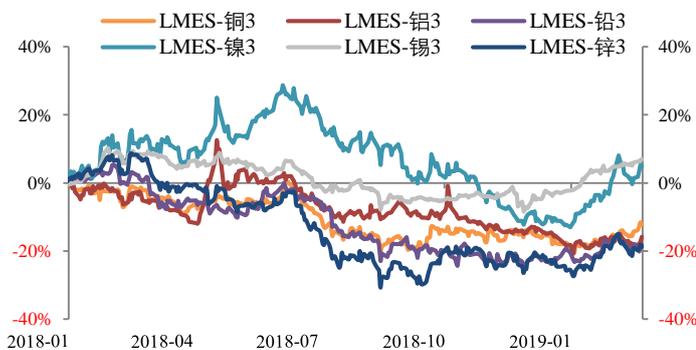
数据来源: Wind, SMM, 兴证期货研发部

表 3: 周度库存变化 (单位: 万吨)

指标名称	2019-02-22	2019-02-15	变动	幅度
LME 总库存	123.98	126.66	-2.68	-2.12%
SMM 铝锭社会库存	167.20	161.70	5.50	3.40%
铝棒库存	16.45	16.93	-0.48	-2.84%

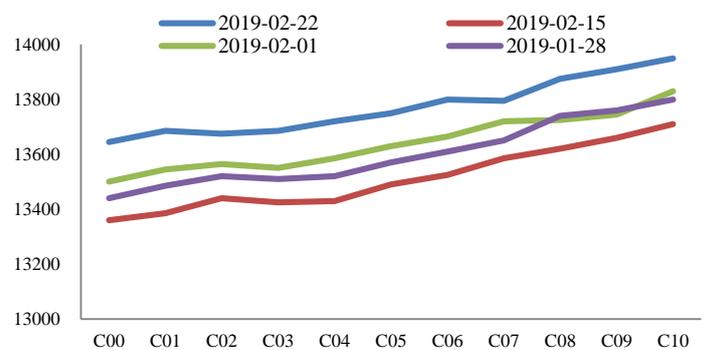
数据来源: Wind, SMM, 兴证期货研发部

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

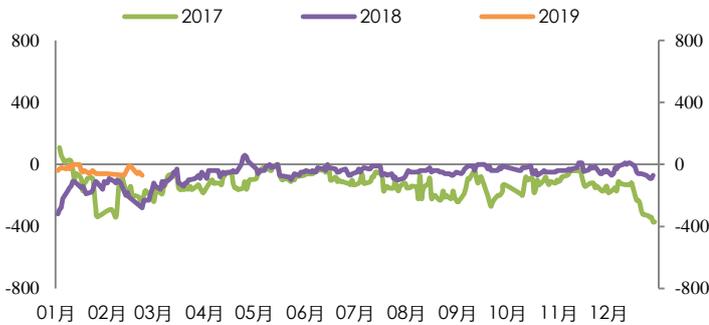
图 2: 沪铝期限结构



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

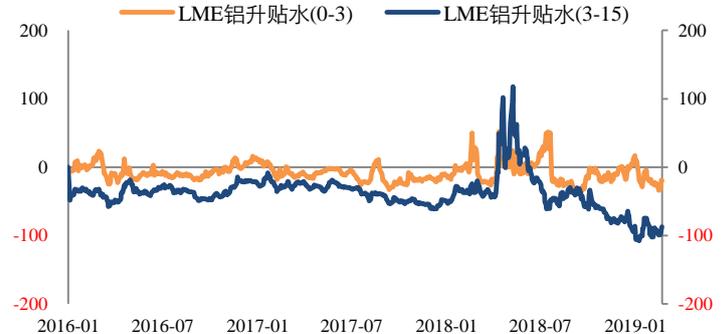
## 2. 现货与库存

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



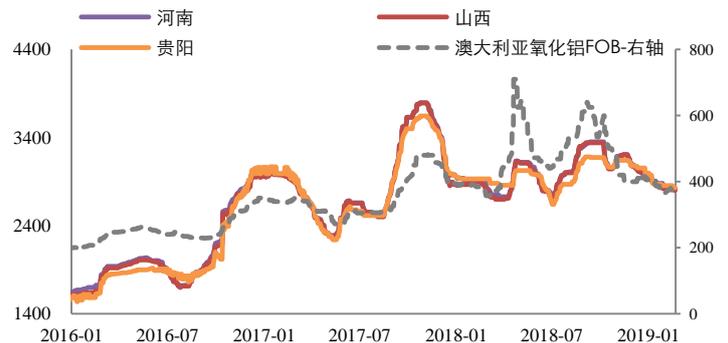
数据来源：Wind，兴证期货研发部

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



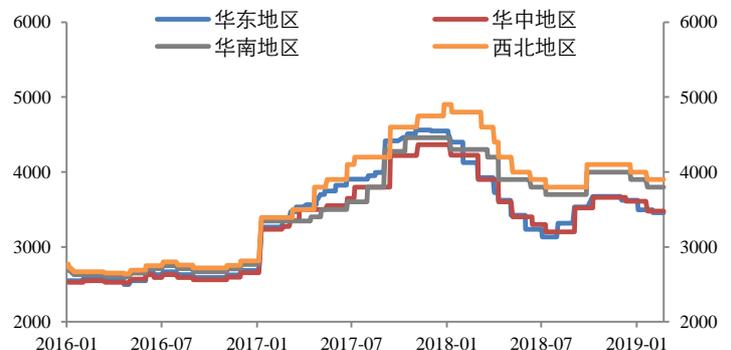
数据来源：Wind，SMM，兴证期货研发部

图 7：国内高品位铝土矿价格：元/吨



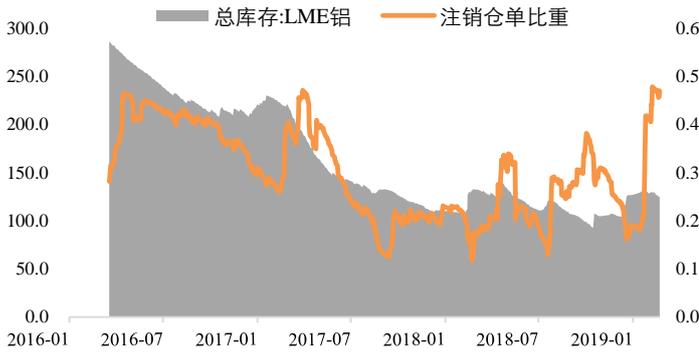
数据来源：Wind，兴证期货研发部

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

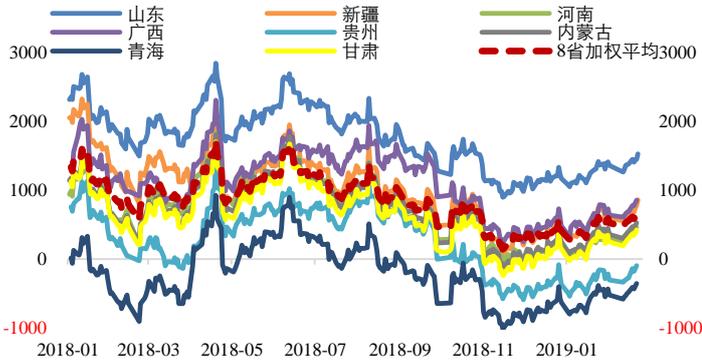
图 10: SMM 铝锭社会库存、铝棒库存: 万吨



数据来源: SMM, 兴证期货研发部

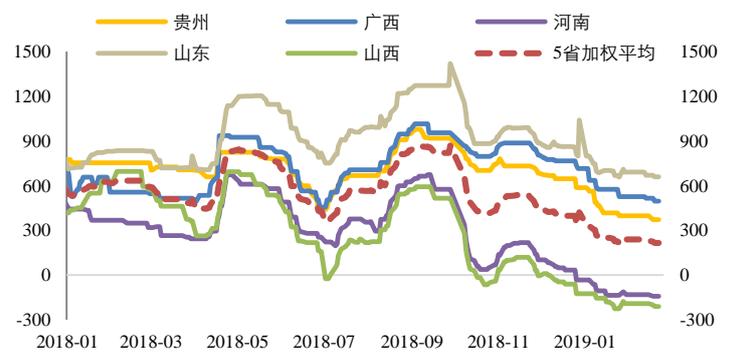
### 3. 电解铝、氧化铝现金利润

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

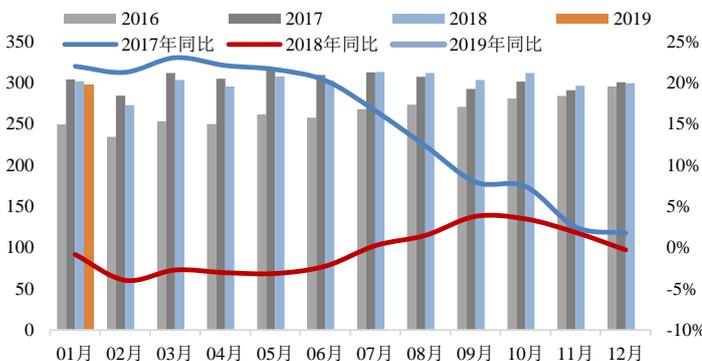


数据来源: Wind, SMM, 兴证期货研发部

### 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

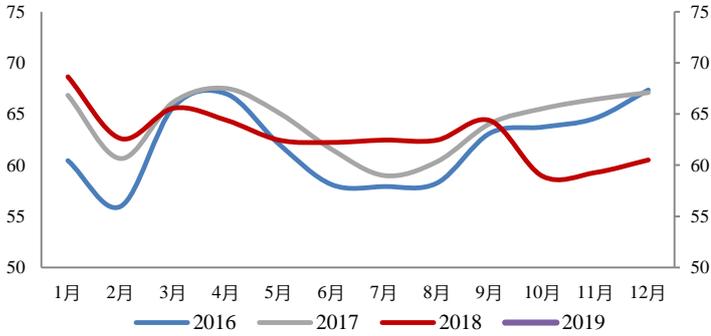
图 14: 国内氧化铝产量: 万吨



数据来源: SMM, 兴证期货研发部

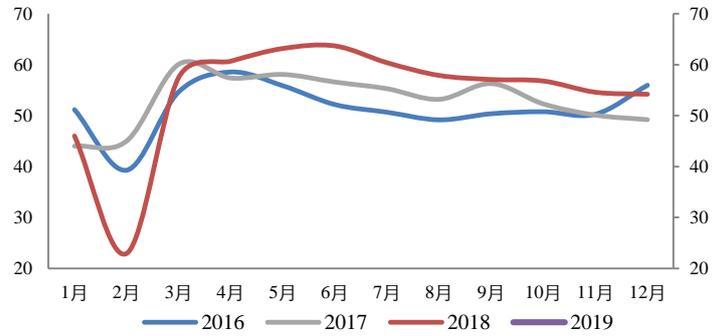
### 4.2 下游需求

图 15: 铝合金开工率: %



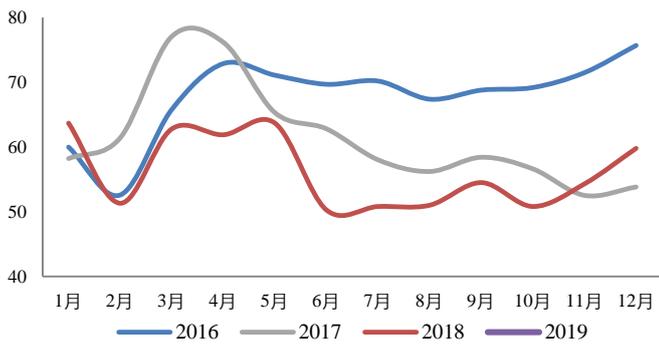
数据来源: SMM, 兴证期货研发部

图 16: 建筑型材开工率: %



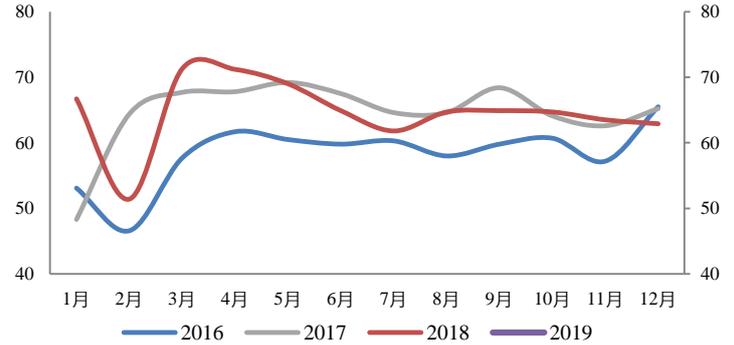
数据来源: SMM, 兴证期货研发部

图 17: 工业型材开工率: %



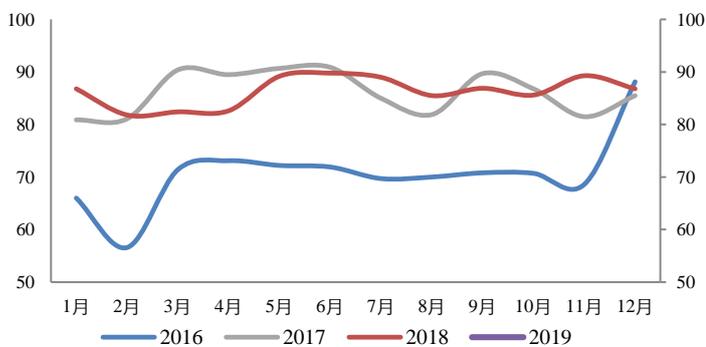
数据来源: SMM, 兴证期货研发部

图 18: 铝板带开工率: %



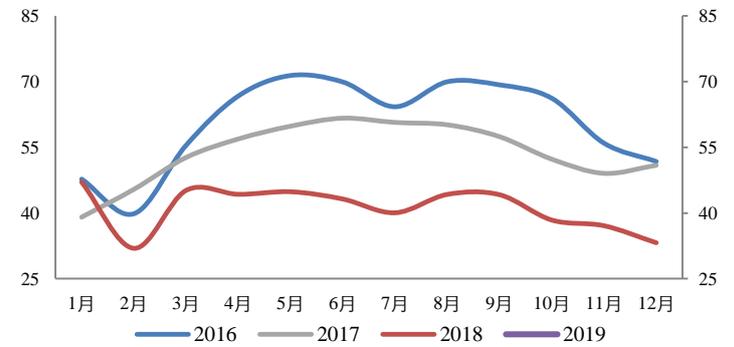
数据来源: SMM, 兴证期货研发部

图 19: 铝箔开工率: %



数据来源: SMM, 兴证期货研发部

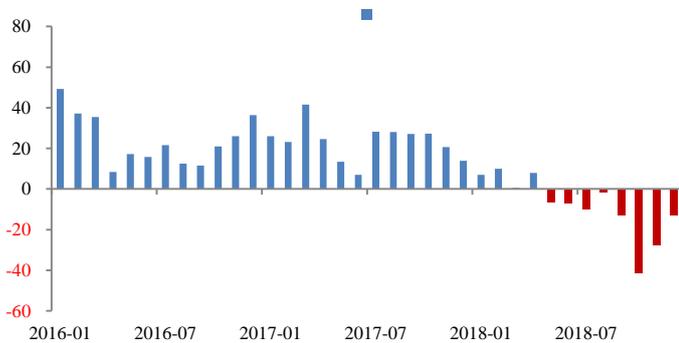
图 20: 铝线缆开工率: %



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

当前消费尚未完全复苏, 铝锭库存环比增加 5.5 万吨至 167.2 万吨, 库存主要增加地仍为无锡及南海仓库, 可见下游加工厂虽已开张, 但是开工率并未迅速跟上步伐。订单方面, 铝板带箔市场表现相对较好, 铝型材企业订单尚未看到明显转好迹象, 尤其是建材领域。中期协发布数据显示 1 月汽车产销环比、同比均大幅下滑, 今年若无强政策刺激, 交通领域耗铝量仍难贡献明显增量。供应方面, 云铝昭通及云铝鹤两厂预计将各自新增 10 万吨电解铝产能, 2 月底 3 月初启槽, 国内供应将有所增长。上周世纪铝业公布四季度报告, 2018 全年电解铝产量为 74.99 万吨, 同比增长 1%。成本端, 国内氧化铝价格下跌至 2800 元/吨左右, 铝土矿价格有所松动, 氧化铝成本仍存下跌空间。综上, 铝价短期受事件影响较大, 特别是受中美贸易磋商结果影响, 中长期来看, 3-5 月消费复苏情况是主要矛盾。预计铝价延续震荡, 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。本报告清晰准确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。