

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

## 铝价延续震荡

2019年3月11日星期一

### ● 内容提要：

- 1.行情走势：上周沪铝走弱，最终收于 13505 元/吨，下跌约 180 元/吨。
- 2.现货方面：上周铝价有明显跌幅，处于相对低价位，下游采购热情明显提升，接货量有明显增加。
- 3.库存方面：上海有色网铝锭社会库存周环比上涨 0.5 万吨，至 174.9 万吨。铝棒库存周环比上涨 0.43 万吨，至 15.10 万吨。LME 铝库存周环比下降 1.16 万吨，至 122.14 万吨。

### ● 后市展望及策略建议：

铝锭消费地库存增幅收窄，环比增加 0.5 万吨至 174.9 万吨。消费端，华东地区下游开工率好于华南地区，广东铝锭库存处于高位，粤沪价差缩窄甚至倒挂；天津地区因两会召开，当地交通运输管制较为严格，铝锭贸易及运输因而受到一定影响，成交不畅；外需方面，2 月未锻轧铝及铝材出口 89.6 万吨，同比下降 7.7%，当前沪伦比值回升，出口利润缩窄。供应端方面，2019 年 1 月电解铝关停产能合计 65 万吨，其中由于长期亏损而减产的产能 17 万吨，由于电厂检修被动减产的产能为 5 万吨，产能置换 35.5 万吨，还有 7.5 万吨产能为弹性生产及和地方博弈电价考量所致，当前电解铝减产和投产同时进行，运行产能相对稳定。成本端，北方矿石价格继续松动，氧化铝价格延续下跌，目前山西、河南及贵州氧化铝价格已经跌至 2775 元/吨附近。目前铝价有所回暖，同时成本下行使得企业的利润有所修复，需持续关注下游复苏情况，预计铝价会延续震荡走势。仅供参考。

## 行业要闻:

1. **【1 月份铝箔出口量同比增加 18.67%】** 2019 年 1 月铝箔 5 个税则号合计出口量为 11.35 万吨，上月出口量 10.93 万吨，去年同期出口量 9.56 万吨，出口量环比增加 3.85%，同比增 18.67%。1 月铝箔出口环比有增主因单零箔（税则号：76071190）及未轧制铝箔（税则号：76071900、76072000）较上月分别增 0.32 万吨、0.33 万吨，而双零箔出口量环比 12 月下降 0.23 万吨。
2. **【内蒙古通顺铝业 11 万吨产能全面关停】** 内蒙古通顺铝业股份有限公司最后一条 240kA 预焙电解铝生产线已于 2019 年 2 月 28 日晚九点三十分全面关停，涉及产能 11.5 万吨/年。内蒙古通顺产能置换给白音华。
3. **【河南郑州地区预焙阳极仍处停产状态】** 据 SMM 调研了解，全国两会期间环保巡查更加严格，河南郑州地区预焙阳极仍处停产状态，当地相关企业预计受此影响，3 月 15 日取暖季结束后仍难复产。
4. **【消费逐步复苏 铝锭库存增幅收窄】** 3 月 7 日，SMM 统计国内电解铝社会库存（含 SHFE 仓单）：上海地区 31.3 万吨，无锡地区 63.9 万吨，杭州地区 14.7 万吨，巩义地区 15.6 万吨，南海地区 37.4 万吨，天津 5.7 万吨，临沂 3.1 万吨，重庆 3.2 万吨，消费地铝锭库存合计 174.9 万吨，周比增加 0.5 万吨，周度增幅环比下滑 6.7 万吨。
5. **【俄铝四季度调整后净亏损 1700 万美元】** 俄铝四季度调整后净亏损 1700 万美元，四季度营收 23.7 亿美元；公司预计全球贸易局势稳定后铝需求将回升。
6. **【力拓：澳大利亚 Amrun 铝土矿实现满负荷生产】** 据外电 3 月 8 日消息，全球矿业巨擘力拓（Rio Tinto）周五报告称，旗下位于澳洲北部的 Amrun 铝土矿在完成产量扩张阶段后将进入满负荷生产，其 Weipa 项目产量将提高逾三分之一。力拓全球铝土矿产量约在 5,000 万吨，约占全球供应量的 15%。
7. **【海关：2019 年 2 月中国未锻轧铝及铝材出口量 34.3 万吨 同比下滑 7.7%】** 海关数据显示，2019 年 2 月中国未锻轧铝及铝材出口量 34.3 万吨 同比下滑 7.7%，2019 年 1-2 月累计出口 89.6 万吨，同比增长 9.7%，增长主要是 1 月贡献。

## 1. 行情回顾

表 1: 国内铝市变化情况 (单位: 元/吨)

指标名称	2019-03-08	2019-03-01	变动	幅度
沪铝持仓量	869,206	878,254	-9,048	-1.03%
沪铝周日均成交量	872,590	867,273	5,317	0.61%
沪铝主力合约收盘价	13,510	13,685	-175	-1.28%
上海物贸现铝升贴水	-20	-40	20	-
长江电解铝现货价	13,660	13,560	100	0.74%
伦铝电 3 收盘价	1,865.0	1,910.5	-45.5	-2.38%
LME 现货结算价	1,848.0	1,890.5	-42.5	-2.25%
LME 现货升贴水(0-3)	-27.5	-21.3	-6.3	29.41%
上海电解铝 CIF 均值(提单)	105	95	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	2019-03-08	2019-03-01	变动	幅度
河南平均价 (元/吨)	2775.0	2800.0	-25.0	-
山西平均价 (元/吨)	2755.0	2800.0	-45.0	-
贵阳平均价 (元/吨)	2775.0	2775.0	0.0	-
澳大利亚 FOB (美元/吨)	390.0	390.0	0.0	-

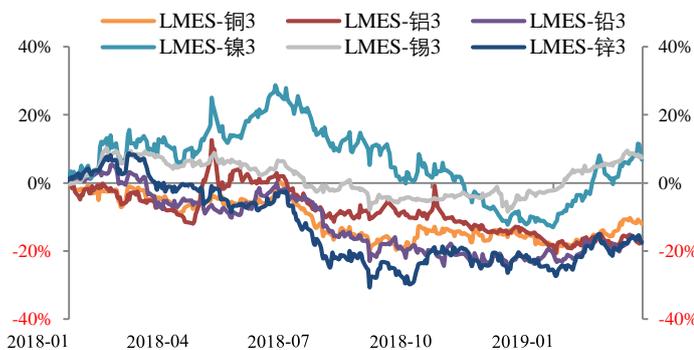
数据来源: Wind, SMM, 兴证期货研发部

表 3: 周度库存变化 (单位: 万吨)

指标名称	2019-03-08	2019-03-01	变动	幅度
LME 总库存	122.14	123.30	-1.16	-0.94%
SMM 铝锭社会库存	174.90	174.40	0.50	0.29%
铝棒库存	15.10	14.67	0.43	2.93%

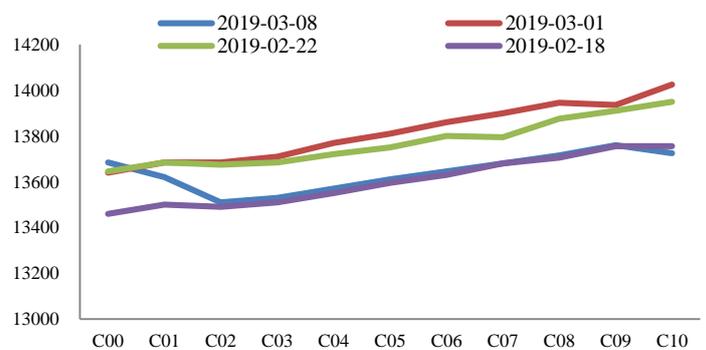
数据来源: Wind, SMM, 兴证期货研发部

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

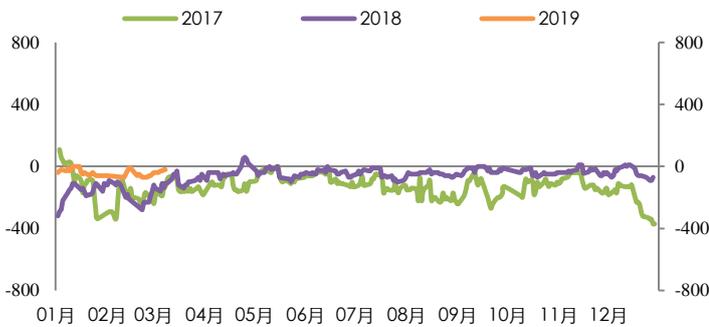
图 2: 沪铝期限结构



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

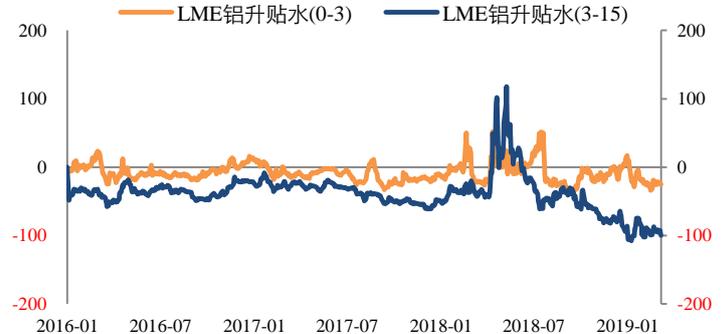
## 2. 现货与库存

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



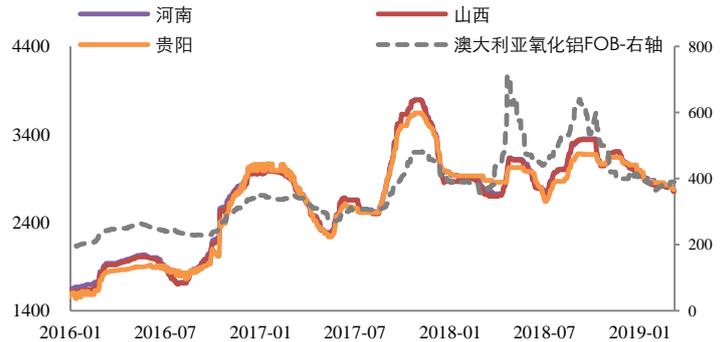
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 5：长江电解铝现货价格：元/吨



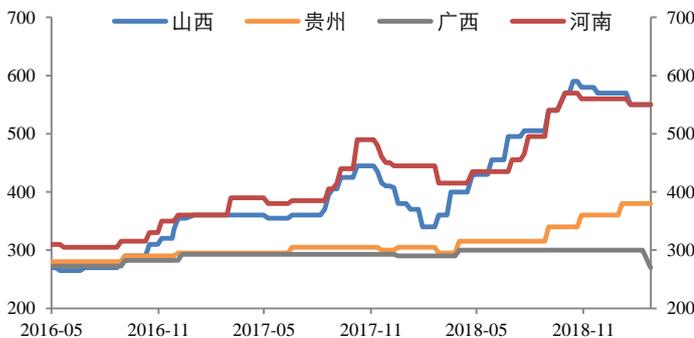
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 6：国内外氧化铝价格：元/吨、美元/吨



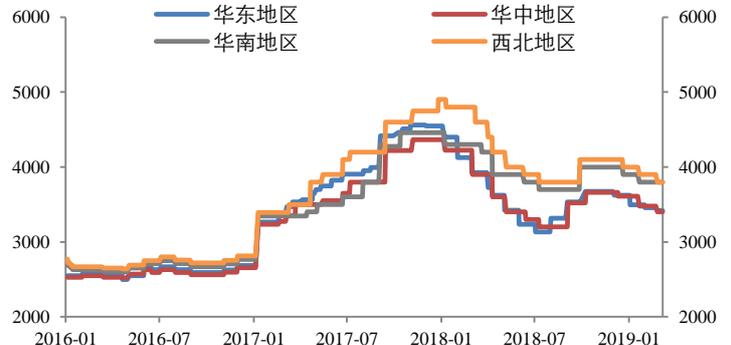
数据来源：Wind，SMM，兴证期货研发部

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



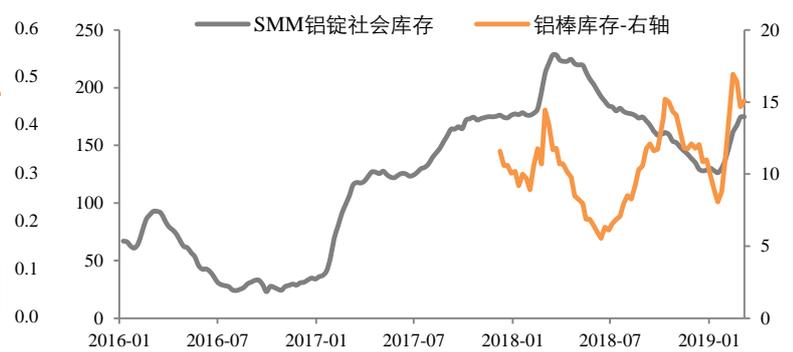
数据来源：Wind，兴证期货研发部

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

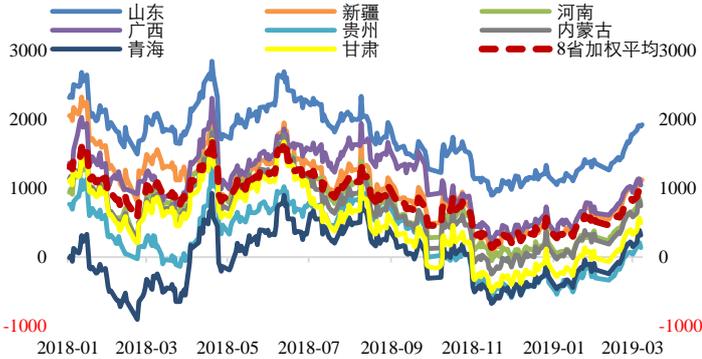
图 10: SMM 铝锭社会库存、铝棒库存: 万吨



数据来源: SMM, 兴证期货研发部

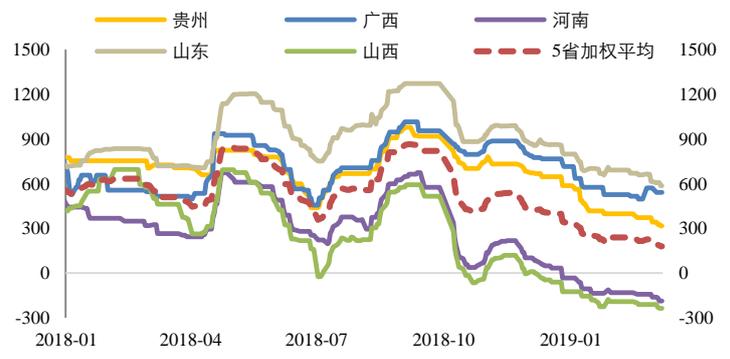
### 3. 电解铝、氧化铝现金利润

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

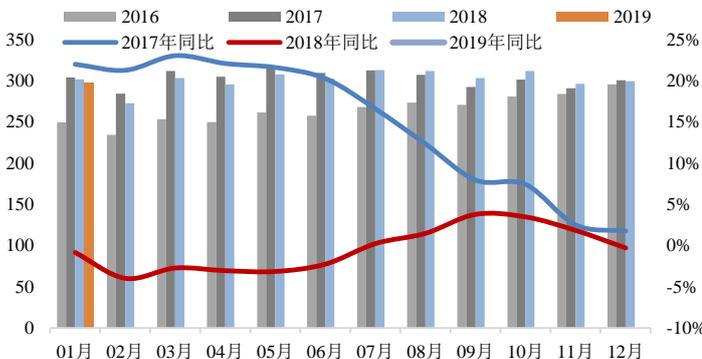


数据来源: Wind, SMM, 兴证期货研发部

### 4. 供需情况

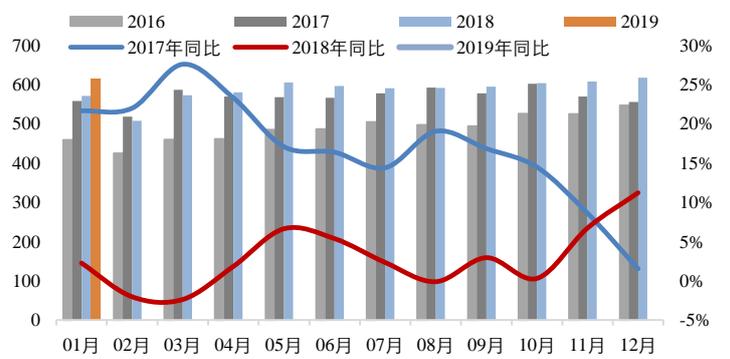
#### 4.1 国内电解铝、氧化铝产量

图 13: 国内电解铝产量: 万吨



数据来源: SMM, 兴证期货研发部

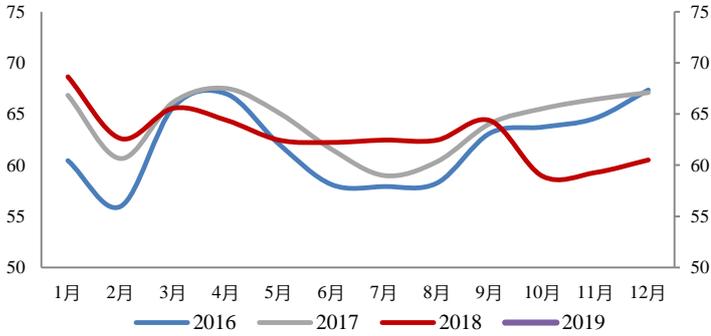
图 14: 国内氧化铝产量: 万吨



数据来源: SMM, 兴证期货研发部

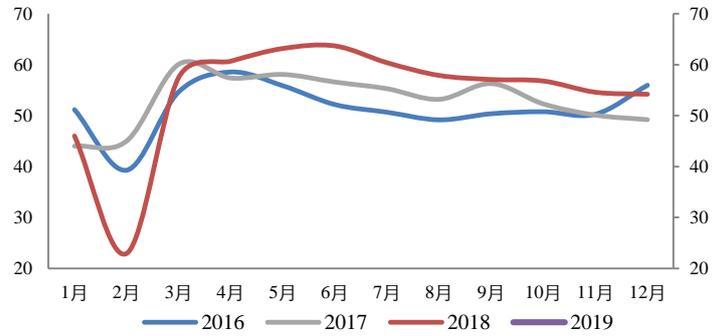
### 4.2 下游需求

图 15: 铝合金开工率: %



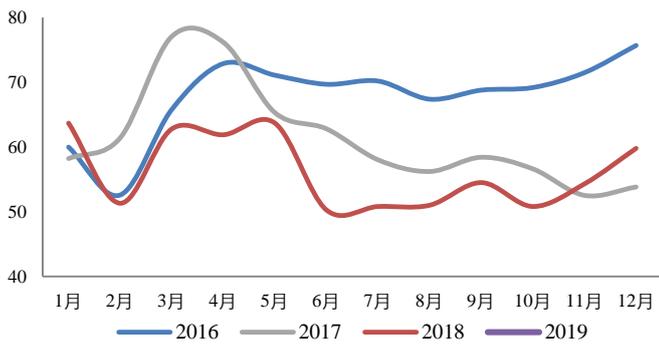
数据来源: SMM, 兴证期货研发部

图 16: 建筑型材开工率: %



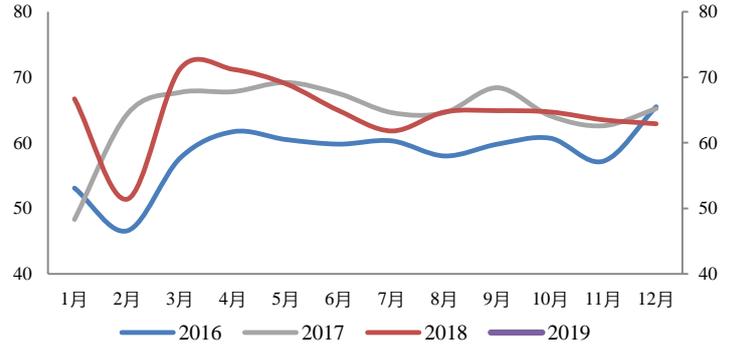
数据来源: SMM, 兴证期货研发部

图 17: 工业型材开工率: %



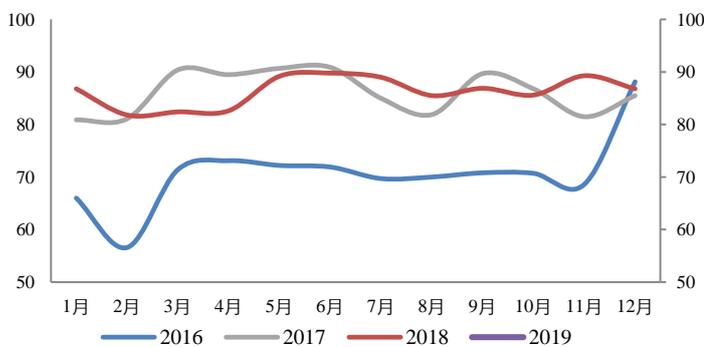
数据来源: SMM, 兴证期货研发部

图 18: 铝板带开工率: %



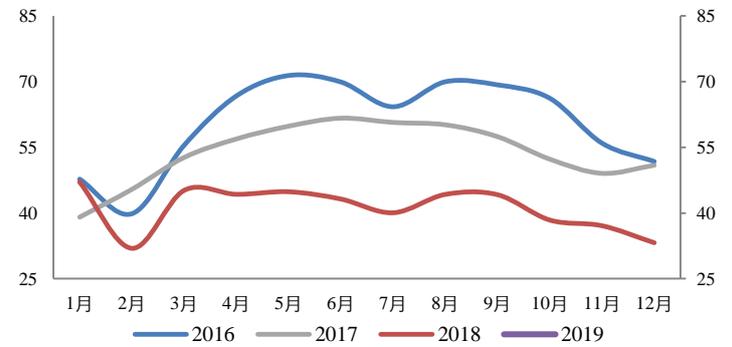
数据来源: SMM, 兴证期货研发部

图 19: 铝箔开工率: %



数据来源: SMM, 兴证期货研发部

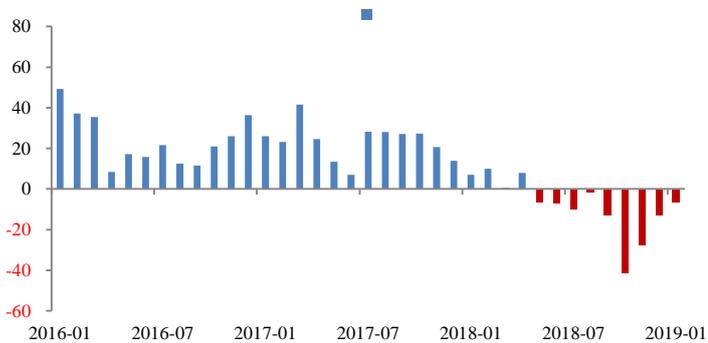
图 20: 铝线缆开工率: %



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

铝锭消费地库存增幅收窄, 环比增加 0.5 万吨至 174.9 万吨。消费端, 华东地区下游开工率好于华南地区, 广东铝锭库存处于高位, 粤沪价差缩窄甚至倒挂; 天津地区因两会召开, 当地交通运输管制较为严格, 铝锭贸易及运输因而受到一定影响, 成交不畅; 外需方面, 2 月未锻轧铝及铝材出口 89.6 万吨, 同比下降 7.7%, 当前沪伦比值回升, 出口利润缩窄。供应端方面, 2019 年 1 月电解铝关停产能合计 65 万吨, 其中由于长期亏损而减产的产能 17 万吨, 由于电厂检修被动减产的产能为 5 万吨, 产能置换 35.5 万吨, 还有 7.5 万吨产能为弹性生产及和地方博弈电价考量所致, 当前电解铝减产和投产同时进行, 运行产能相对稳定。成本端, 北方矿石价格继续松动, 氧化铝价格延续下跌, 目前山西、河南及贵州氧化铝价格已经跌至 2775 元/吨附近。目前铝价有所回暖, 同时成本下行使得企业的利润有所修复, 需持续关注下游复苏情况, 预计铝价会延续震荡走势。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。