

需求转暖使得铝价或震荡上行,但成本下行 限制其反弹高度

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

2019年3月18日星期一

● 内容提要:

1.行情走势: 上周铝价震荡上涨, 涨幅约 1.2%。周三, 海德鲁旗下位于德国的 Nuess 电解铝厂的屋顶构造受到破坏, 该厂的年产能为 23.5 万吨, 产品主要用于生产轧制品, 铝产量可能减少 1 万至 2 万吨, 该消息对铝价有所提振; 周五, 李克强总理回答中外记者提问时表示 4 月 1 日减增值税, 沪铝 1903 合约、1904 合约迅速拉开至 225 元/吨。

2.现货方面: 上周贸易商间交投较为活跃, 粤沪价格基本持平, 两地成交较为清淡。下游在等待换月后采购以获得价差, 下周换月后或有所改善。

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 175.4 万吨。铝棒库存周环比下降 0.65 万吨, 至 14.45 万吨。LME 铝库存周环比下降 3.85 万吨, 至 118.29 万吨。

● 后市展望及策略建议:

从基本面看, 当前国内电解铝减产和投产同时进行, 运行产能相对稳定, 上周广东地区库存续增, 全国铝锭库存环比增加 0.5 万吨, 据 SMM 调研显示, 广东地区型材行业除知名龙头企业, 中小型企业订单弱于去年, 下游采购力度不强, 其次是今年招工问题严重, 工人到岗率较低, 以及广东地区到货量增加, 也导致了库存累增。消费端数据显示, 北方型材企业订单同比持平稍差; 铝板带 2 月份开工率 55%, 订单环比回暖, 同比无明显增量; 铝箔订单同比去年有所上涨, 空调箔进入旺季, 但是不及去年旺季力度, 预计进入三月下旬, 国内消费会有所起色。成本端, 氧化铝价格延续下跌, 目前各地氧化铝价格已经跌破 2750 元/吨。当前铝价有所回暖, 同时成本下行使得企业的利润有所修复, 各地电解铝企业的现金流均转为正。综上, 预计铝价呈现震荡上行, 但成本下移限制铝价反弹高度, 仅供参考。

行业要闻:

1. **【河南新探明一超大铝矿预计资源量 1.2 亿吨】**在栾川、嵩县萤石矿勘查中，发现多个大中型萤石矿床。此外，在洛宁等地银、铅锌矿勘查方面，已累计提交铅+锌金属量 200 万吨，银金属量 4000 吨。此外，在洛宁等地银、铅锌矿勘查方面，已累计提交铅+锌金属量 200 万吨，银金属量 4000 吨。在偃龙煤田深部铝土矿方面，新探明一超大型铝土矿，预计提交铝土矿资源量 1.2 亿吨。
2. **【河南焦作修武县铝加工企业现已恢复生产】**上周五，河南焦作修武县受环保因素影响，部分铝棒厂和铝杆厂停产 3 天；今日已经恢复生产。
3. **【2 月汽车产销量同环比大幅下降】**2 月，受市场低迷和春节假期的影响，汽车产销量总体水平较低。一方面行业企业谨慎应对经济运行压力，另一方面降低生产节奏减轻终端压力。当月，汽车产销分别完成 141 万辆和 148.2 万辆，比上月分别下降 40.4%和 37.4%，比上年同期分别下降 17.4%和 13.8%。1-2 月，汽车产销分别完成 377.6 万辆和 385.2 万辆，产销量比上年同期分别下降 14.1%和 14.9%
4. **【挪威海德鲁旗下德国 Neuss 铝厂发生意外，产量受影响】**据外电 3 月 13 日消息，挪威海德鲁 (Norsk Hydro ASA) 周三表示，旗下位于德国的 Neuss 铝厂的屋顶构造受到破坏，铝产量受到影响。该公司表示，Neuss 厂铝产量可能减少 10,000-20,000 吨。挪威海德鲁表示，Neuss 生产中断的财务影响预计有限，预计向客户的交付不会受影响。
5. **【俄铝拟于三月底启动 Boguchansk 冶炼厂第二条生产线】**俄罗斯铝业联合公司 (Rusal) 周二表示，公司计划于 3 月底启动位于 Siberia 的 Boguchansk 铝冶炼厂的第二条生产线。去年 4 月俄铝披露被美国制裁的消息。美国财政部在今年 1 月宣布，解除对俄铝制裁。俄铝此前表示计划将该冶炼厂的铝产能从每年 149,000 吨提高至每年 298,000 吨。
6. **【广东地区库存续增 全国铝锭库存周比小幅增加 0.5 万吨】**3 月 14 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 62.8 万吨，杭州地区 14.1 万吨，巩义地区 14.6 万吨，南海地区 40.2 万吨，天津 5.8 万吨，临沂 3.1 万吨，重庆 3.5 万吨，消费地铝锭库存合计 175.4 万吨，周比增加 0.5 万吨。
7. **【国家统计局：中国 1-2 月原铝产量为 569 万吨 同比增加 5.0%】**据国家统计局官网 3 月 14 日消息，国家统计局周四公布的数据显示，中国 1-2 月十种有色金属产量为 903 万吨，同比增加 6.2%。中国 1-2 月原铝(电解铝)产量为 569 万吨，较上年同期增加 5.0%。
8. **【沪铝 1903、1904 合约价差拉开至 225 元/吨】**3 月 15 日，国务院总理李克强回答中外记者提问时表示 4 月 1 日减增值税；5 月 1 日降社保费率，截至上午 11:15，沪铝 1903 合约、1904 合约迅速拉开至 225 元/吨，1903 合约本日为最后交易日，日减仓 150 手至 66270 手，1904 合约日减仓 11540 手至 15.2 万手。

1. 行情回顾

表 1: 国内铝市变化情况 (单位: 元/吨)

指标名称	2019-03-15	2019-03-08	变动	幅度
沪铝持仓量	804,296	872,026	-67,730	-7.77%
沪铝周日均成交量	851,257	872,598	-21,341	-2.45%
沪铝主力合约收盘价	13,665	13,510	155	1.15%
上海物贸现铝升贴水	-30	-20	-10	-
长江电解铝现货价	13,810	13,660	150	1.10%
伦铝电 3 收盘价	1,896.0	1,865.0	31.0	1.66%
LME 现货结算价	1,868.0	1,848.0	20.0	1.08%
LME 现货升贴水(0-3)	-22.3	-27.5	5.3	-19.09%
上海电解铝 CIF 均值(提单)	110	105	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	2019-03-15	2019-03-08	变动	幅度
河南平均价 (元/吨)	2745.0	2775.0	-30.0	-
山西平均价 (元/吨)	2730.0	2755.0	-25.0	-
贵阳平均价 (元/吨)	2755.0	2755.0	0.0	-
澳大利亚 FOB (美元/吨)	398.0	390.0	8.0	-

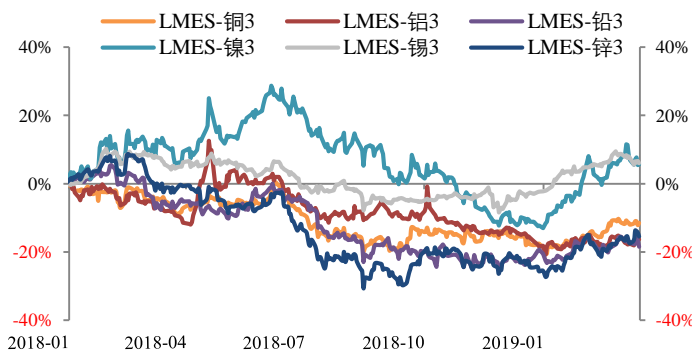
数据来源: Wind, SMM, 兴证期货研发部

表 3: 周度库存变化 (单位: 万吨)

指标名称	2019-03-15	2019-03-08	变动	幅度
LME 总库存	118.29	122.14	-3.85	-3.15%
SMM 铝锭社会库存	175.40	174.90	0.50	0.29%
铝棒库存	14.45	15.10	-0.65	-4.30%

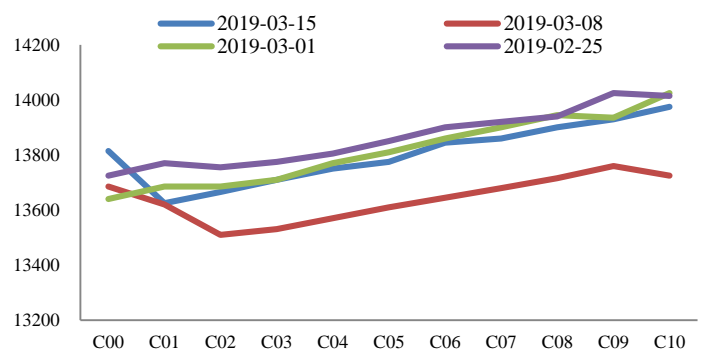
数据来源: Wind, SMM, 兴证期货研发部

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

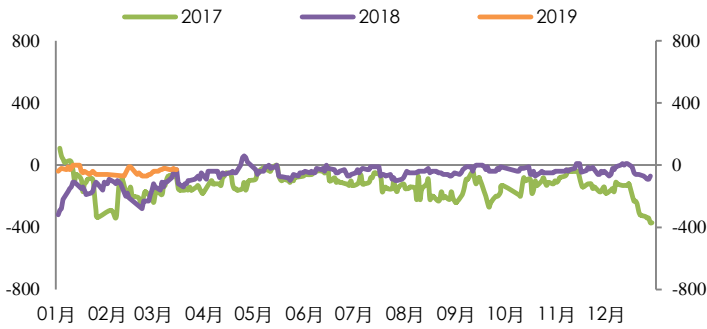
图 2: 沪铝期限结构



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

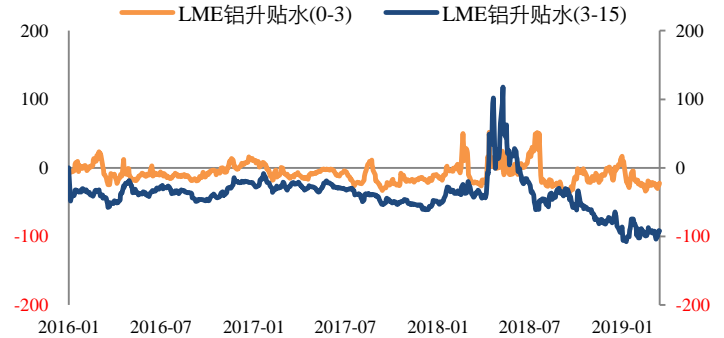
2. 现货与库存

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



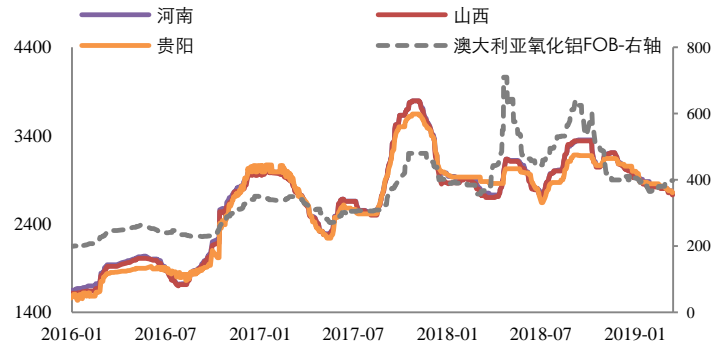
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 5: 长江电解铝现货价格: 元/吨



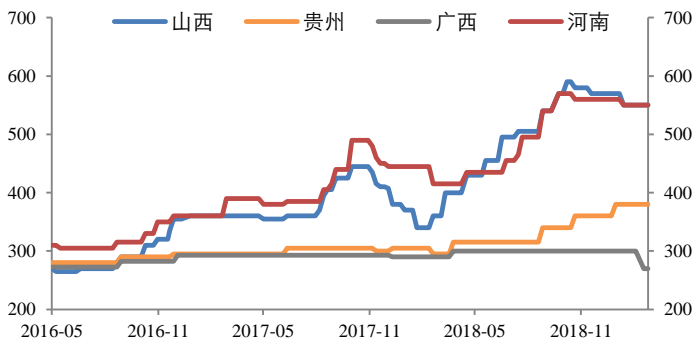
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 6: 国内外氧化铝价格: 元/吨、美元/吨



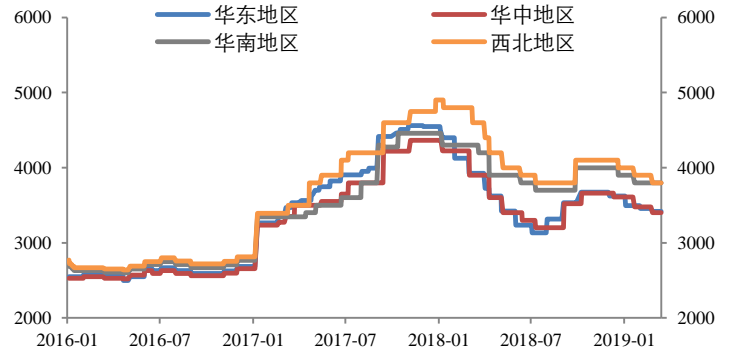
数据来源: Wind, SMM, 兴证期货研发部

图 7: 国内高品位铝土矿价格: 元/吨



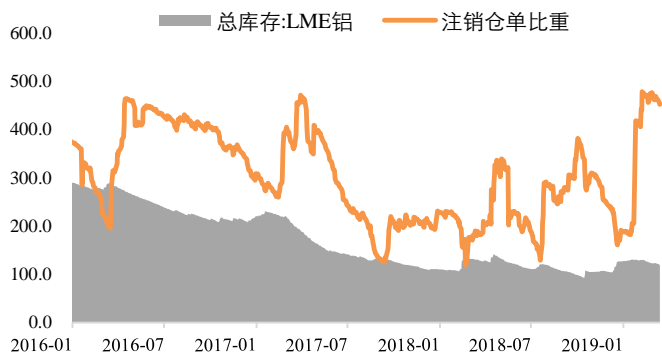
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 8: 国内预焙阳极价格: 元/吨



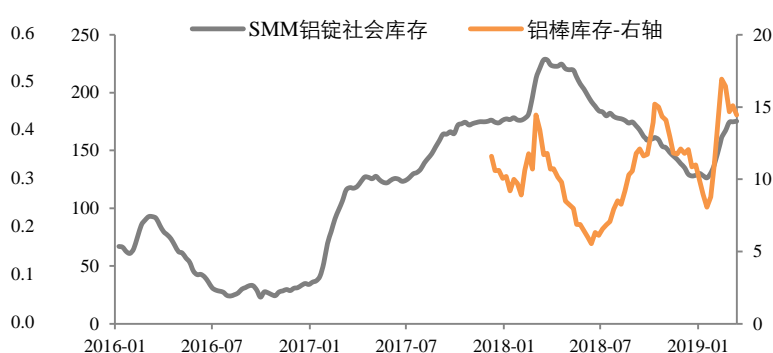
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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

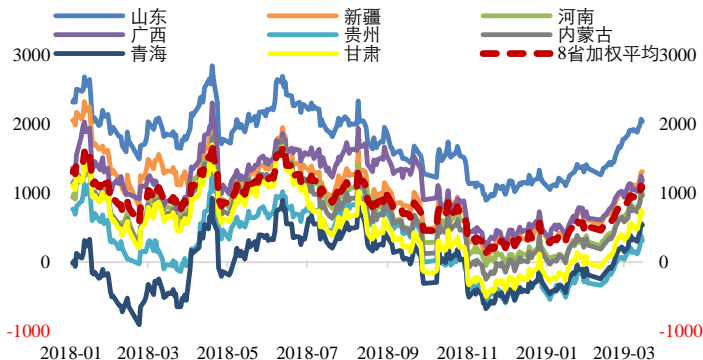
图 10: SMM 铝锭社会库存、铝棒库存: 万吨



数据来源: SMM, 兴证期货研发部

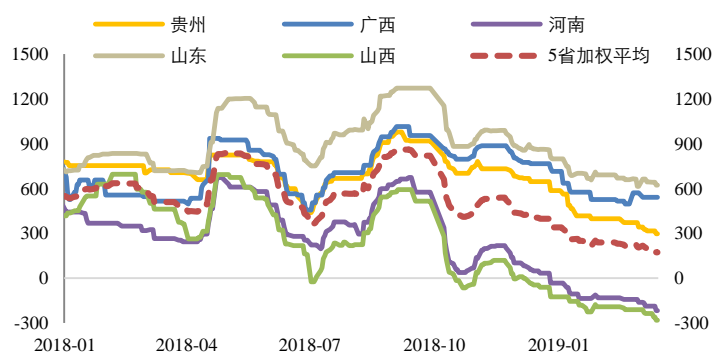
3. 电解铝、氧化铝现金利润

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

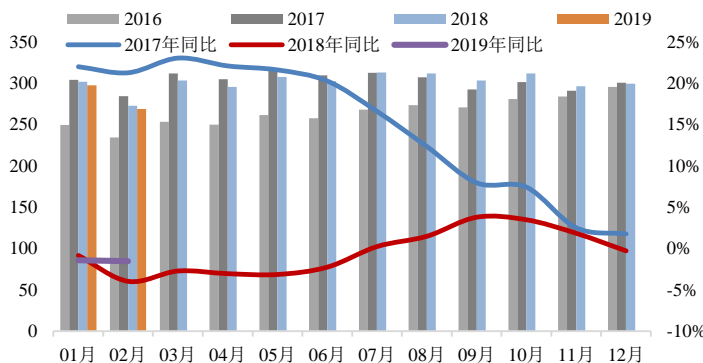


数据来源: Wind, SMM, 兴证期货研发部

4. 供需情况

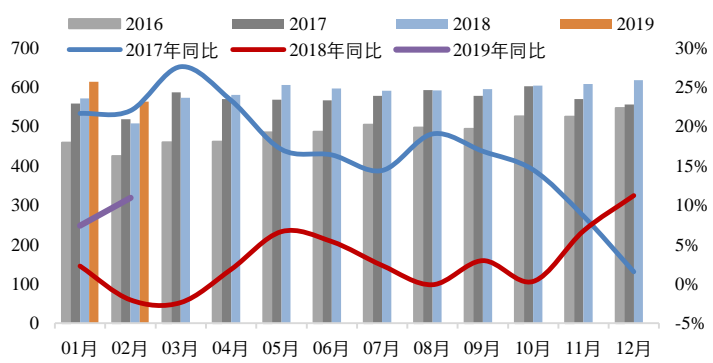
4.1 国内电解铝、氧化铝产量

图 13: 国内电解铝产量: 万吨



数据来源: SMM, 兴证期货研发部

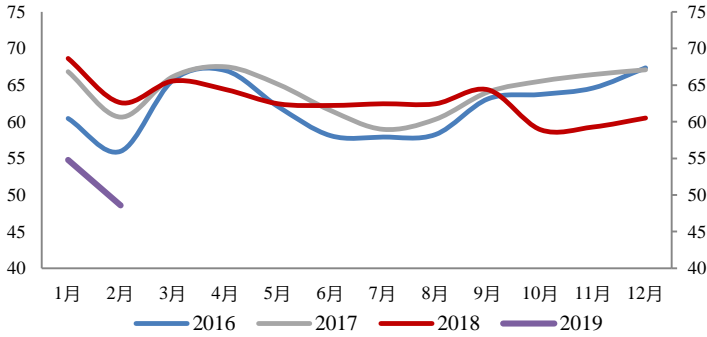
图 14: 国内氧化铝产量: 万吨



数据来源: SMM, 兴证期货研发部

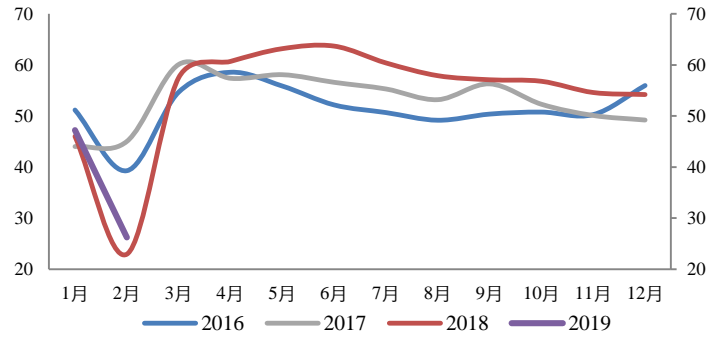
4.2 下游需求

图 15: 铝合金开工率: %



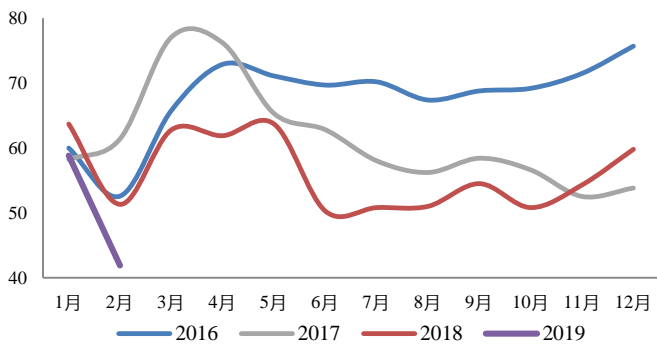
数据来源: SMM, 兴证期货研发部

图 16: 建筑型材开工率: %



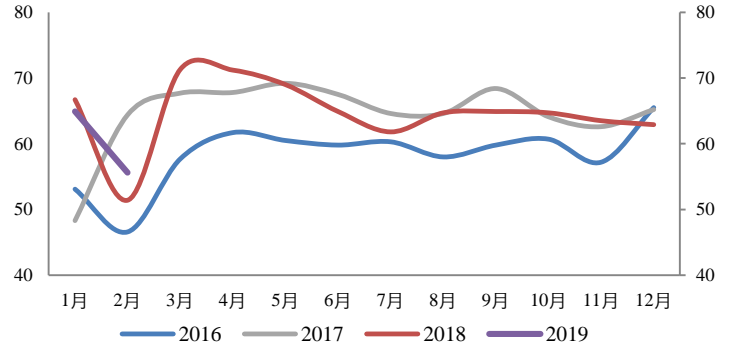
数据来源: SMM, 兴证期货研发部

图 17: 工业型材开工率: %



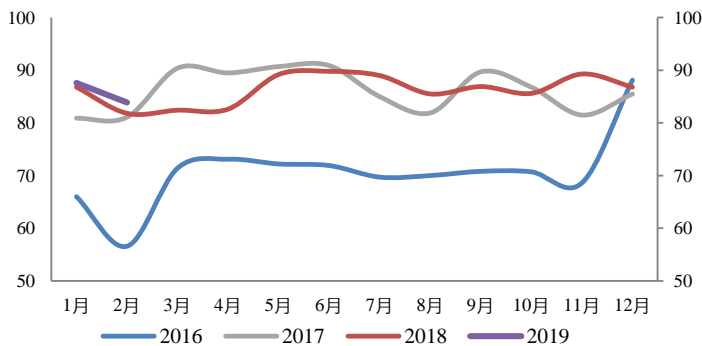
数据来源: SMM, 兴证期货研发部

图 18: 铝板带开工率: %



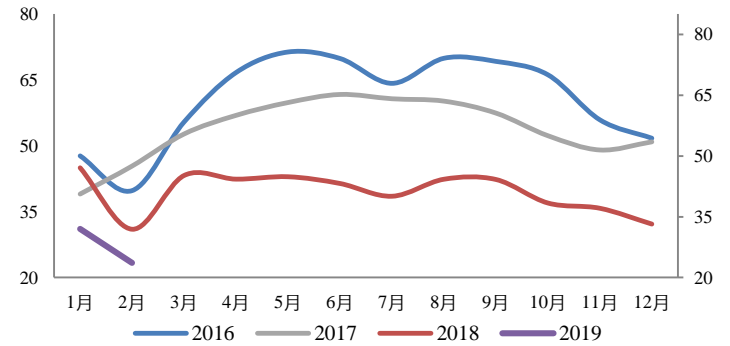
数据来源: SMM, 兴证期货研发部

图 19: 铝箔开工率: %



数据来源: SMM, 兴证期货研发部

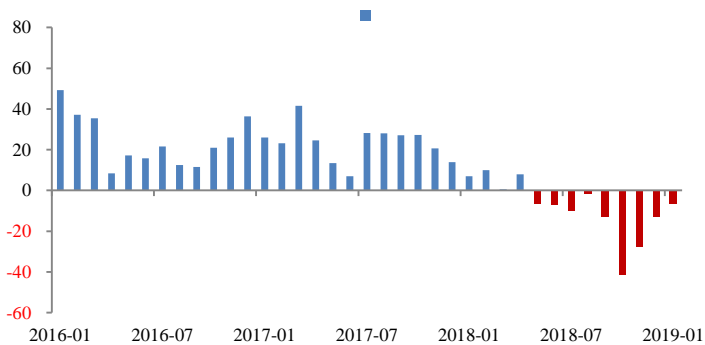
图 20: 铝线缆开工率: %



数据来源: SMM, 兴证期货研发部

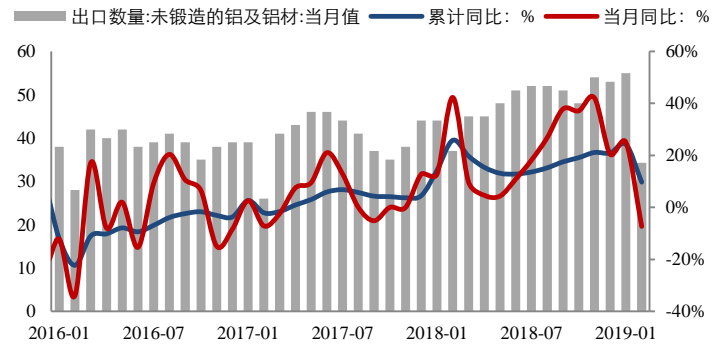
4.3 进出口情况

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

从基本面看, 当前国内电解铝减产和投产同时进行, 运行产能相对稳定, 上周广东地区库存续增, 全国铝锭库存环比增加 0.5 万吨, 据 SMM 调研显示, 广东地区型材行业除知名龙头企业, 中小型企业订单弱于去年, 下游采购力度不强, 其次是今年招工问题严重, 工人到岗率较低, 以及广东地区到货量增加, 也导致了库存累增。消费端数据显示, 北方型材企业订单同比持平稍差; 铝板带 2 月份开工率 55%, 订单环比回暖, 同比无明显增量; 铝箔订单同比去年有所上涨, 空调箔进入旺季, 但是不及去年旺季力度, 预计进入三月下旬, 国内消费会有所起色。成本端, 氧化铝价格延续下跌, 目前各地氧化铝价格已经跌破 2750 元/吨。当前铝价有所回暖, 同时成本下行使得企业的利润有所修复, 各地电解铝企业的现金流均转为正。综上, 预计铝价呈现震荡上行, 但成本下移限制铝价反弹高度, 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。