

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25日星期一

● 内容提要:

1.行情走势: 上周铝价震荡上涨, 涨幅约 0.81%。周二, 挪威海德鲁公司成为网络攻击受害者, 影响了该公司几个业务领域的运营, 公司尽可能地转向手动操作, 恐对生产环节有一定影响; 韦丹塔印度氧化铝及电解铝厂因工人雇佣问题而发生游行, 造成了人员伤亡, 突发事件推动伦铝上涨。

2.现货方面: 上周因降税效应影响, 贸易商间接货者显著多于出货者, 且下游接货意愿并未表现衰退, 采购积极。

3.库存方面: 上海有色网铝锭社会库存周环比下降 2.0 万吨, 至 173.4 万吨。铝棒库存周环比下降 0.69 万吨, 至 13.76 万吨。LME 铝库存周环比下降 2.26 万吨, 至 116.03 万吨。

● 后市展望及策略建议:

从基本面看, 本周国内电解铝社会库存合计为 173.4 万吨, 环比减少 2 万吨, 主要降幅依旧来自华东地区, 广东地区库存小幅增加 7000 吨, 增值税下调导致下游积极接货也是引起库存下降的原因。从供应端来看, 山西中润二段 12.5 万吨电解铝产能月底起槽, 当前中润运行产能 12.5 万吨, 一期规划产能 43.2 万吨, 最新落地电价 0.286 元/度, 新增产能电价成本优势明显。消费端, 据 SMM 调研, 山东地区型材厂表示 3 月中下旬订单好转, 北方工地工程开工提上日程; 原材料采购比较积极, 销售订单表现亦较好。成本端, 河南地区铝硅比为 4 的铝土矿价格已低至 280 元/吨, 铝硅比为 5 的矿石最低为 380 元/吨, 原因为两会结束后河南矿山输出量递增, 且进口矿边际增长快于山西; 而山西地区铝硅比为 5 的矿石价格在 490 元/吨左右, 价格相对坚挺, 主因孝义地区矿石资源仍然表现匮乏。氧化铝减产、复产及新增产能并行, 尽管近期表现惜售, 暂时止跌, 但是供需格局未变, 价格暂难言反转。综上, 预计铝价或将呈现震荡上行, 但成本下移限制铝价反弹高度, 仅供参考。

行业要闻:

1. **【俄铝大股东欧柏嘉起诉美国政府要求撤销制裁】** 俄铝及其母公司 En+ 的大股东俄国富商欧柏嘉(Oleg Deripaska)宣布将起诉美国财政部及财长努钦, 要求撤销去年对他实施的制裁, 批评美国政府将「金融体系武器化」来对付他。
2. **【河南焦作修武县再次环保限产, 约 10 多家中小铝加工企业停产 3 天】** 3 月 16 日上周六, 河南焦作修武县受环保因素影响, 10 多家铝加工中小型铝加工企业停产 3 天, 预计 3 月 19 日复工。
3. **【海德鲁表示遭受网络攻击, 影响其业务运营】** 海德鲁在 3 月 19 日周二凌晨时分成为广泛的网络攻击受害者, 影响了该公司几个业务领域的运营。大多数业务领域的 IT 系统受到影响, 公司正尽可能地转向手动操作。目前还不了解受影响程度。
4. **【鹤庆溢鑫铝业绿色低碳水电铝加工一体化项目(一期)正式投产】** 3 月 19 日上午, 鹤庆溢鑫铝业有限公司绿色低碳水电铝加工一体化项目(一期)在鹤庆县兴鹤工业园区西邑片区举行投产仪式。据悉, 鹤庆溢鑫铝业有限公司绿色低碳水电铝加工一体化项目建设规模 45 万吨/年, 项目总投资 36 亿元, 建成后每年将实现销售收入 65 亿元, 上缴税金 3 亿元, 增加工作岗位 1800 个, 年运输量达 200 万吨。
【因飓风临近 力拓中断澳洲北部一铝土矿运营】 据外电消息, 因飓风临近, 力拓(Rio Tinto)周三表示, 已基于标准程序暂缓其位于澳大利亚北部的 Weipa 铝土矿运营。
5. **【减税政策刺激下游接货 全国铝锭库存环比下降 2 万吨】** 3 月 21 日, SMM 统计国内电解铝社会库存(含 SHFE 仓单): 上海地区 31.1 万吨, 无锡地区 61.9 万吨, 杭州地区 13.4 万吨, 巩义地区 14.0 万吨, 南海地区 40.9 万吨, 天津 5.6 万吨, 临沂 3.0 万吨, 重庆 3.5 万吨, 消费地铝锭库存合计 173.4 万吨, 环比上周四降低 2 万吨。
6. **【广东 A00 铝锭午后成交价格】** 3 月 21 日, SMM 数据显示, 广东佛山地区午后 A00 现货铝锭成交价格集中在 14030-14050 元/吨, 对期货 1904 合约实时升水 270 元/吨, 对 1905 合约实时升水 220 元/吨。
7. **【2019 年 2 月中国铝土矿进口 941.4 万吨 环比增加 113.8 万吨】** 海关数据显示, 2019 年 2 月中国铝土矿进口 941.4 万吨, 环比增加 113.8 万吨, 增量主要由澳大利亚、印度尼西亚和几内亚贡献, 来自这三个国家的铝土矿环比增加 126.2 万吨。(基于 10 位海关编码)
8. **【广西靖西天桂一期 80 万吨氧化铝预计上半年出成品】** 广西靖西天桂 250 万吨项目总投资 100 亿元, 占地约 2200 亩, 配套建设热力车间、铁精矿回收车间、赤泥堆场等。项目分两期建设, 一期建设 80 万吨氧化铝项目, 二期建设 170 万吨氧化铝项目。一期 80 万吨氧化铝项目预计上半年出成品。

1. 行情回顾

表 1: 国内铝市变化情况 (单位: 元/吨)

指标名称	2019-03-22	2019-03-15	变动	幅度
沪铝持仓量	723,440	741,198	-17,758	-2.40%
沪铝周日均成交量	736,602	851,257	-114,655	-13.47%
沪铝主力合约收盘价	13,755	13,665	90	0.66%
上海物贸现铝升贴水	300	-30	330	-
长江电解铝现货价	14,030	13,810	220	1.59%
伦铝电 3 收盘价	1,902.5	1,896.0	6.5	0.34%
LME 现货结算价	1,867.0	1,868.0	-1.0	-0.05%
LME 现货升贴水(0-3)	-26.3	-22.3	-4.0	17.98%
上海电解铝 CIF 均值(提单)	110	110	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	2019-03-22	2019-03-15	变动	幅度
河南平均价 (元/吨)	2725.0	2745.0	-20.0	-
山西平均价 (元/吨)	2705.0	2730.0	-25.0	-
贵阳平均价 (元/吨)	2735.0	2735.0	0.0	-
澳大利亚 FOB (美元/吨)	398.0	398.0	0.0	-

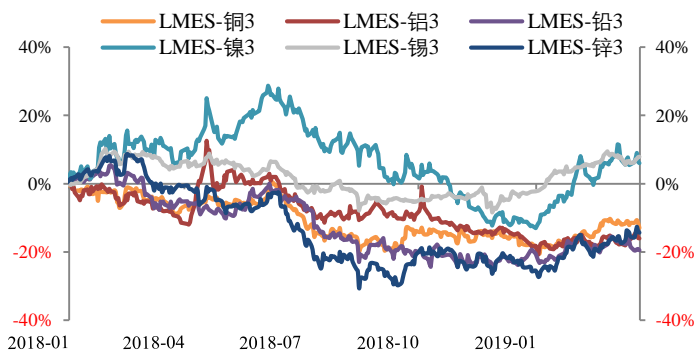
数据来源: Wind, SMM, 兴证期货研发部

表 3: 周度库存变化 (单位: 万吨)

指标名称	2019-03-22	2019-03-15	变动	幅度
LME 总库存	116.03	118.29	-2.26	-1.91%
SMM 铝锭社会库存	173.40	175.40	-2.00	-1.14%
铝棒库存	13.76	14.45	-0.69	-4.78%

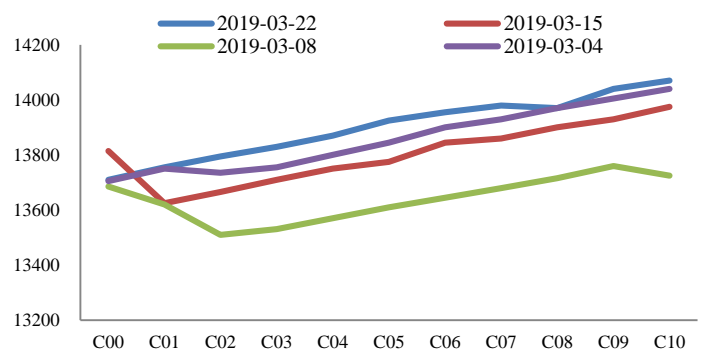
数据来源: Wind, SMM, 兴证期货研发部

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

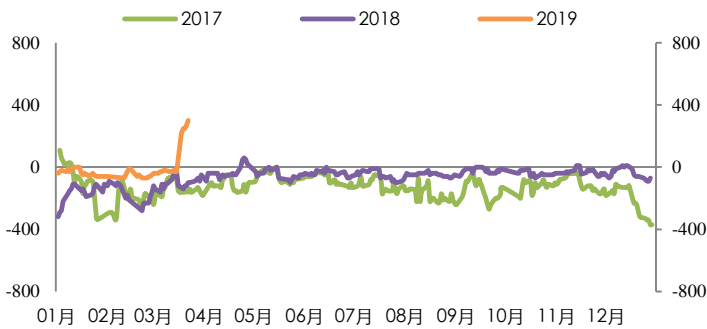
图 2: 沪铝期限结构



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

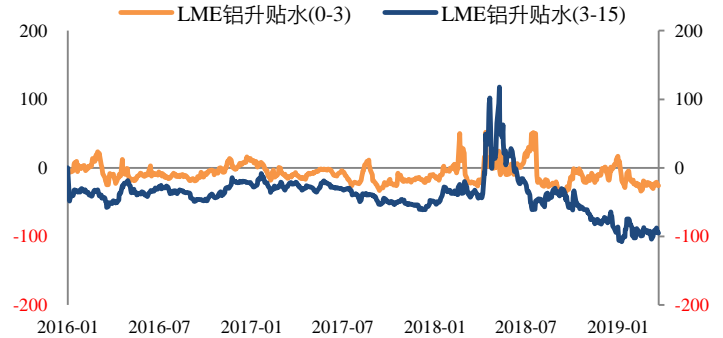
2. 现货与库存

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



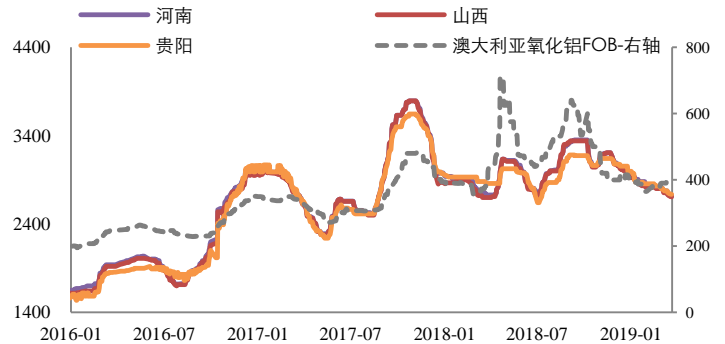
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 5: 长江电解铝现货价格: 元/吨



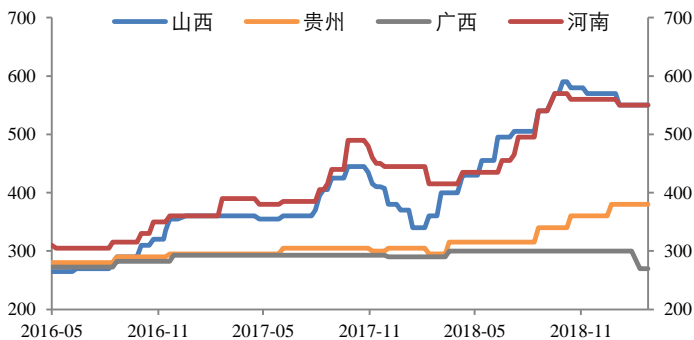
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 6: 国内外氧化铝价格: 元/吨、美元/吨



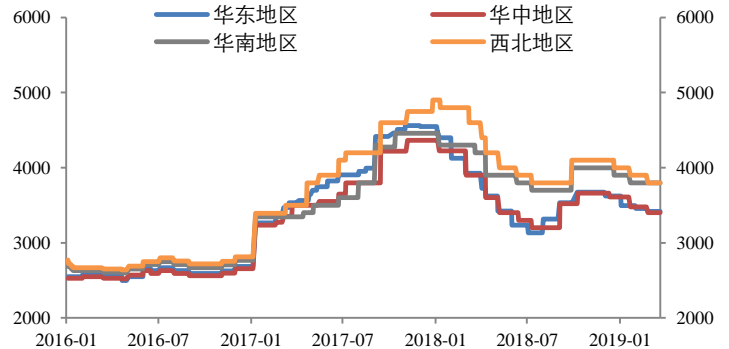
数据来源: Wind, SMM, 兴证期货研发部

图 7: 国内高品位铝土矿价格: 元/吨



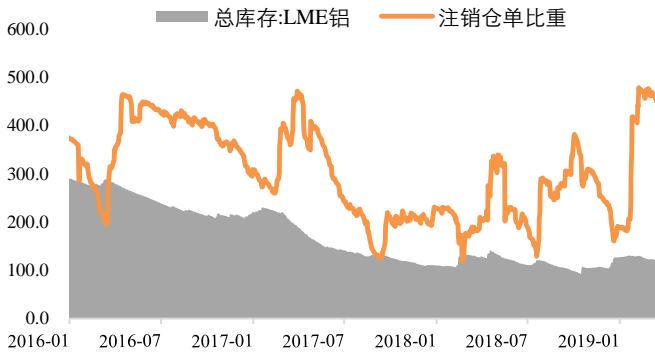
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 8: 国内预焙阳极价格: 元/吨



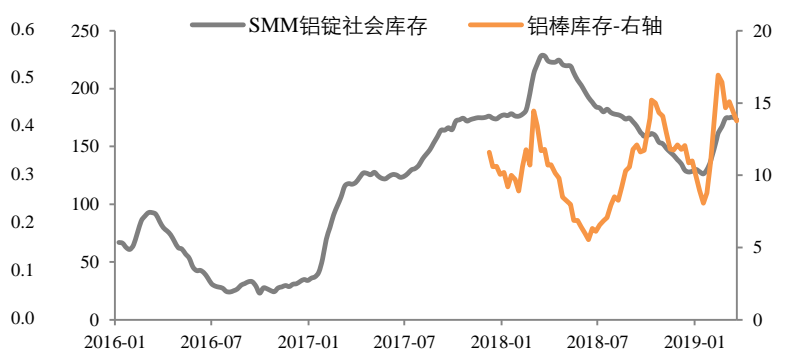
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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

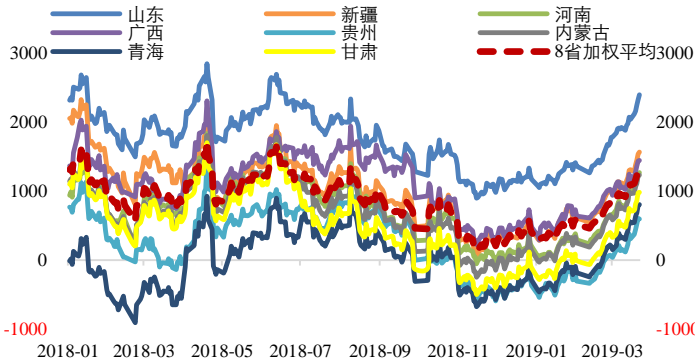
图 10: SMM 铝锭社会库存、铝棒库存: 万吨



数据来源: SMM, 兴证期货研发部

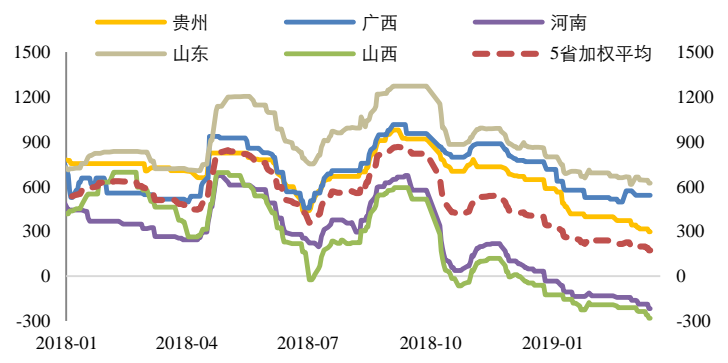
3. 电解铝、氧化铝现金利润

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

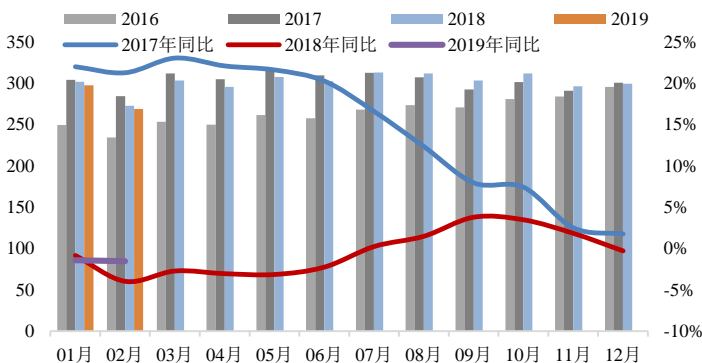


数据来源: Wind, SMM, 兴证期货研发部

4. 供需情况

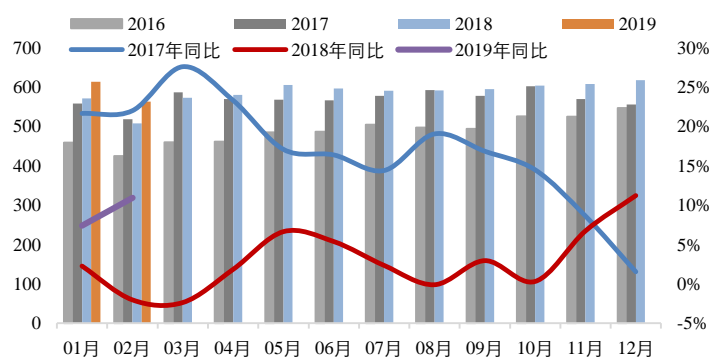
4.1 国内电解铝、氧化铝产量

图 13: 国内电解铝产量: 万吨



数据来源: SMM, 兴证期货研发部

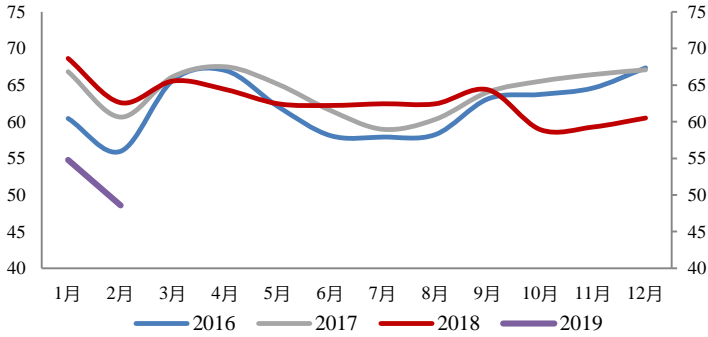
图 14: 国内氧化铝产量: 万吨



数据来源: SMM, 兴证期货研发部

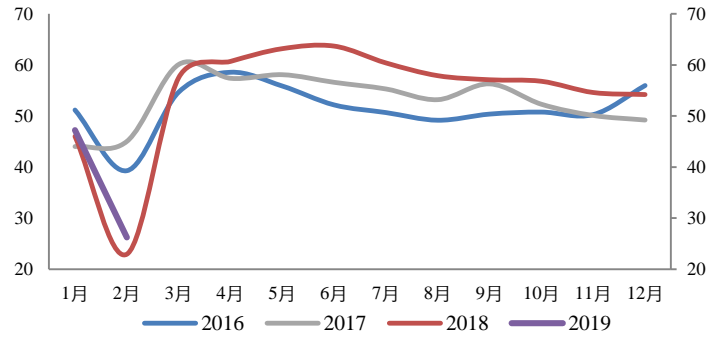
4.2 下游需求

图 15: 铝合金开工率: %



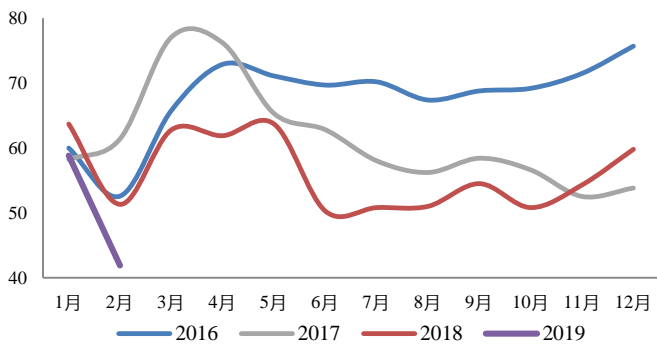
数据来源: SMM, 兴证期货研发部

图 16: 建筑型材开工率: %



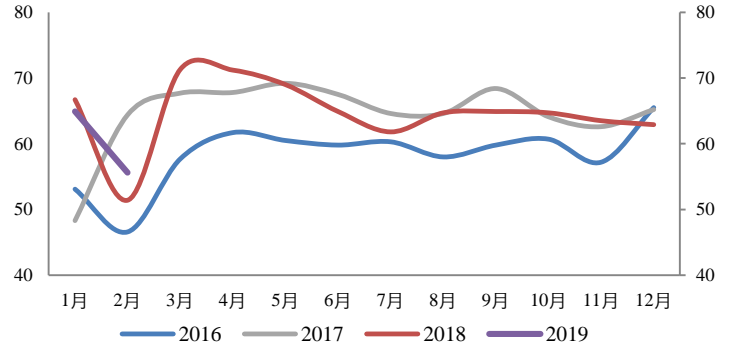
数据来源: SMM, 兴证期货研发部

图 17: 工业型材开工率: %



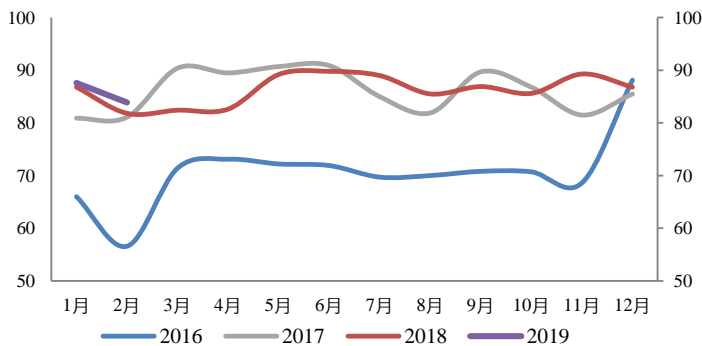
数据来源: SMM, 兴证期货研发部

图 18: 铝板带开工率: %



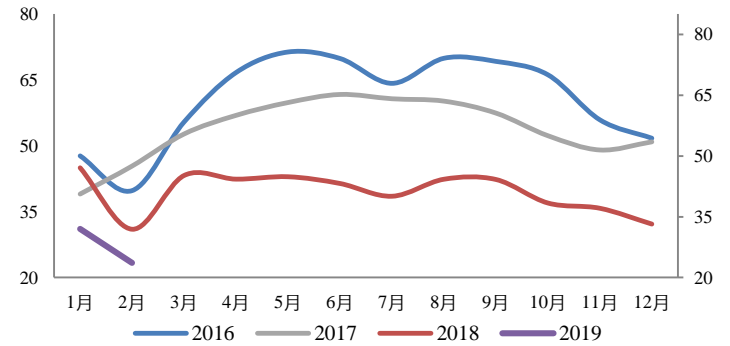
数据来源: SMM, 兴证期货研发部

图 19: 铝箔开工率: %



数据来源: SMM, 兴证期货研发部

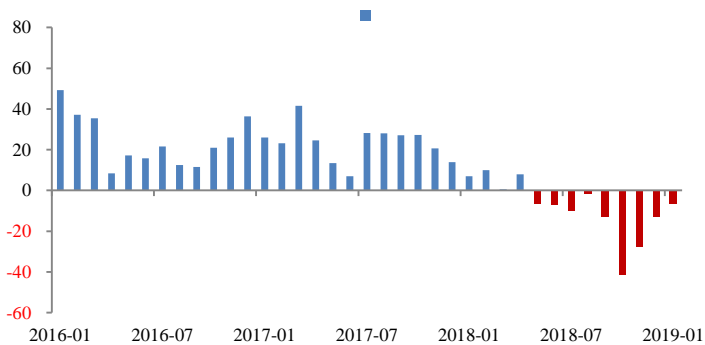
图 20: 铝线缆开工率: %



数据来源: SMM, 兴证期货研发部

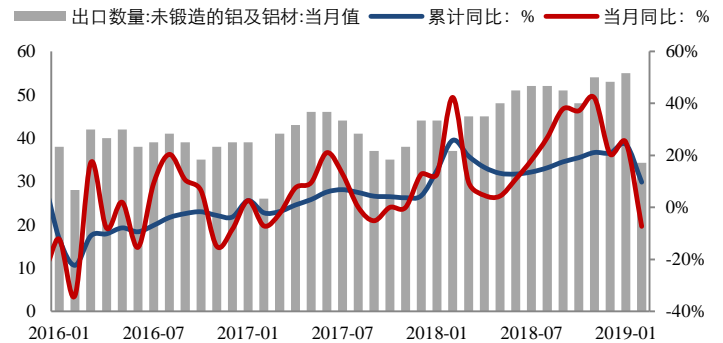
4.3 进出口情况

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, 本周国内电解铝社会库存合计为 173.4 万吨, 环比减少 2 万吨, 主要降幅依旧来自华东地区, 广东地区库存小幅增加 7000 吨, 增值税下调导致下游积极接货也是引起库存下降的原因。从供应端来看, 山西中润二段 12.5 万吨电解铝产能月底起槽, 当前中润运行产能 12.5 万吨, 一期规划产能 43.2 万吨, 最新落地电价 0.286 元/度, 新增产能电价成本优势明显。消费端, 据 SMM 调研, 山东地区型材厂表示 3 月中下旬订单好转, 北方工地工程开工提上日程; 原材料采购比较积极, 销售订单表现亦较好。成本端, 河南地区铝硅比为 4 的铝土矿价格已低至 280 元/吨, 铝硅比为 5 的矿石最低为 380 元/吨, 原因为两会结束后河南矿山输出量递增, 且进口矿边际增长快于山西; 而山西地区铝硅比为 5 的矿石价格在 490 元/吨左右, 价格相对坚挺, 主因孝义地区矿石资源仍然表现匮乏。氧化铝减产、复产及新增产能并行, 尽管近期表现惜售, 暂时止跌, 但是供需格局未变, 价格暂难言反转。综上, 预计铝价或将呈现震荡上行, 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。