

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

## 铝厂利润修复，未来供应端或面临增长压力

2019年4月22日星期一

### ● 内容提要：

1.行情走势：上周沪铝走强，站上 14000 元/吨，涨幅约 1.7%。周中，山东魏桥公布魏桥铝电内部产能置换 54.2 万吨，且这部分产能已处于停产状态，置换产能预计到 2019 年 12 月才能开始运行，市场受到消息提振，交易者信心大增。

2.现货方面：随着期铝上扬，现货价开始集中于 14020~14040 元/吨之间，对当月贴 10~平水附近，周五较周三涨幅近 70 元/吨，因价格高涨，持货商出货非常积极，市场货源非常充足。下游因价格连续几日大涨，接货积极性不高，畏高情绪明显，仍表现观望。

3.库存方面：上海有色网铝锭社会库存周环比下降 4.9 万吨，至 158.7 万吨。铝棒库存周环比下降 0.98 万吨，至 9.86 万吨。LME 铝库存周环比下降 3.22 万吨，至 105.39 万吨。

### ● 后市展望及策略建议：

当前消费逐渐回暖，铝锭库存环比下降 4.9 万吨至 158.7 万吨，主要体现在无锡、南海及巩义地区。铝棒库存也下降约 1 万吨，但是铝棒加工费稳中有降，从高点 680 元/吨回落至 590 元/吨，说明下游消费并不是超预期的好。供应方面，由于电解铝行业利润逐步修复，电解铝新增与复产产能（如魏桥、西部水电、云铝等）在二季度集中释放，三季度供应端压力将高于二季度。成本端，魏桥环保技改影响 100 万吨氧化铝产能，同时随着电解铝运行产能的抬升，远期氧化铝过剩幅度有收窄预期，市场氛围环比转好，主要大户转为不报价、不出货的态度，贸易商接货意愿提升，国内价格止跌；海外氧化铝供应过剩预期仍存，澳大利亚氧化铝 FOB 价格回落至 363 美元/吨。综上，预计铝价短期震荡偏强，远期上涨空间或受到供应端增长的压力抑制，仅供参考。

## 行业要闻:

1. **【挪威海德鲁公司推迟 2019 年 1 季度报告公布时间】**近日，挪威海德鲁公司 (Norsk Hydro) 在其官网发表声明称，受此前网络攻击事件影响，公司将推迟发布其 19 年 1 季度报告至 2019 年 6 月 5 日，原定发布时间为 4 月 30 日。
2. **【3 月份铝线缆开工率 40.4%，环比增长 16.8 个百分点；铝杆加工费涨幅相比上月有所收窄，但仍有上行空间】**铝线缆开工率环比增速明显，长江流域及北方企业开工率最高的可恢复至 60%~80%，而广东地区线缆企业开工恢复略显滞后；铝线缆开工率同比减 4.75 个百分点，同比下滑主因少部分企业因非订单因素未能如期开工。
3. **【2019 年 1-3 月全国房地产开发投资同比增长 11.8%】**4 月 17 日统计局公布数据，2019 年 1-3 月全国房地产开发投资共 23803 亿元，同比增长 11.8%，房屋新开工面积 38728 万平方米，同比增长 11.9%，房屋竣工面积 18474 万平方米，同比减少 10.8%。
4. **【力拓公布其 2019 年 1 季度铝数据】**4 月 16 日，力拓集团 (Rio Tinto) 发布其 1 季度报告，其中 2019 年 1 季度铝土矿产量 1276.3 万吨，同比增加 1%，环比增加 8%；氧化铝产量 200.8 万吨，同比增加 1%，环比减少 1%；电解铝产量 79.6 万吨，同比持平，环比减少 3%。报告中力拓预计其 2019 全年铝土矿产量 5600-5900 万吨，电解铝产量 320-340 万吨，氧化铝产量 810-840 万吨。
5. **【消费逐步复苏 消费地铝锭库存延续去库】**4 月 18 日，SMM 统计国内电解铝社会库存 (含 SHFE 仓单)：上海地区 29.2 万吨，无锡地区 57.2 万吨，杭州地区 11.8 万吨，巩义地区 13.1 万吨，南海地区 35.9 万吨，天津 5.8 万吨，临沂 2.5 万吨，重庆 3.2 万吨，消费地铝锭库存合计 158.7 万吨，周比减少 4.9 万吨。
6. **【美铝 2019 年 1 季度电解铝产量 53.7 万吨】**美铝 2019 年 1 季度电解铝产量 53.7 万吨，环比降 6.3%，同比降低 3.1%；1 季度原铝及铝卷销量 70.9 万吨；预计 2019 年全年原铝及铝卷销量 280~290 万吨，同比降低 13%。
7. **【2019 年 1 季度南方 32 电解铝产量 24.2 万吨】**2019 年 1 季度南方 32 氧化铝产量 120.1 万吨，环比减少 2%，同比持平；预计南方 32 在 2019 年自然年第二季度电解铝产量 25.2 万吨。

## 1. 行情回顾

表 1: 国内铝市变化情况 (单位: 元/吨)

指标名称	2019-04-19	2019-04-12	变动	幅度
沪铝持仓量	677,820	679,020	-1,200	-0.18%
沪铝周日均成交量	659,800	692,261	-32,461	-4.69%
沪铝主力合约收盘价	14,080	13,840	240	1.73%
上海物贸现铝升贴水	0	0	0	-
长江电解铝现货价	14,060	13,840	220	1.59%
伦铝电 3 收盘价	1,868.0	1,864.0	4.0	0.21%
LME 现货结算价	-	1,843.5	-	-
LME 现货升贴水(0-3)	-	-19.0	-	-
上海电解铝 CIF 均值(提单)	115	115	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	2019-04-19	2019-04-12	变动	幅度
河南平均价 (元/吨)	2675.0	2655.0	20.0	-
山西平均价 (元/吨)	2670.0	2655.0	15.0	-
贵阳平均价 (元/吨)	2675.0	2675.0	0.0	-
澳大利亚 FOB (美元/吨)	363.0	395.0	-32.0	-

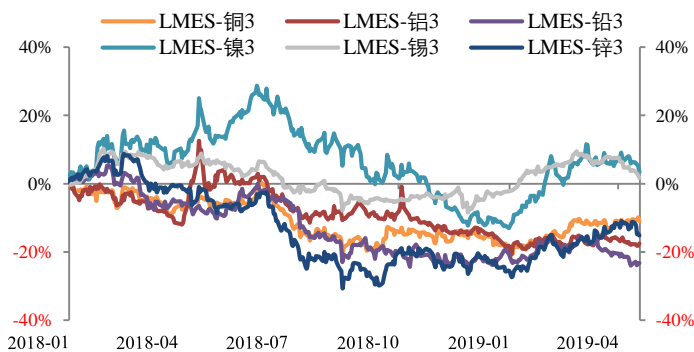
数据来源: Wind, SMM, 兴证期货研发部

表 3: 周度库存变化 (单位: 万吨)

	2019-04-19	2019-04-12	变动	幅度
LME 总库存	105.39	108.61	-3.22	-2.96%
SMM 铝锭社会库存	158.70	163.60	-4.90	-3.00%
铝棒库存	9.86	10.84	-0.98	-9.04%

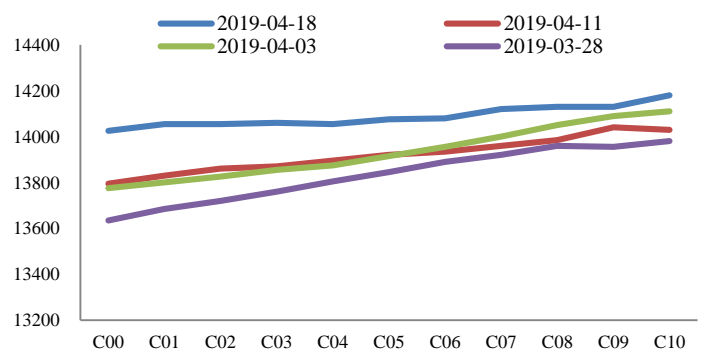
数据来源: Wind, SMM, 兴证期货研发部

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

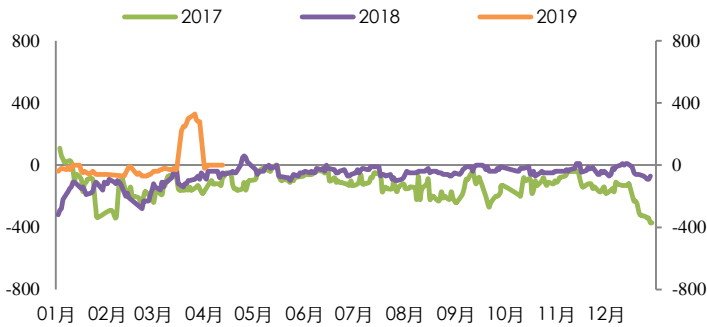
图 2: 沪铝期限结构



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

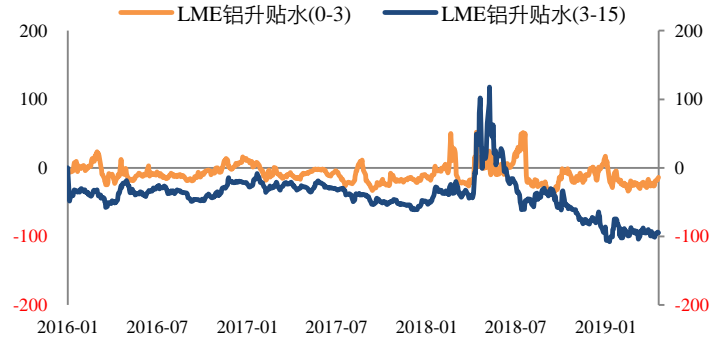
## 2. 现货与库存

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



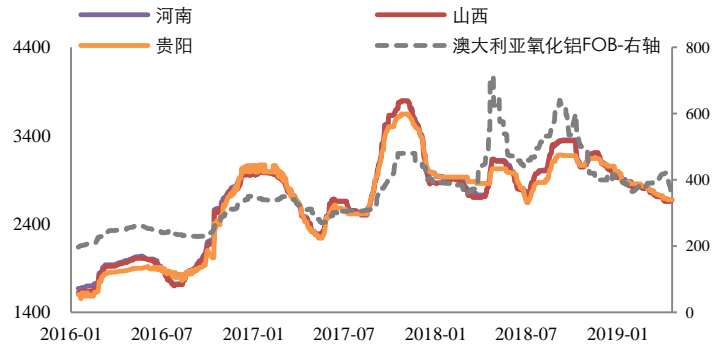
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 5：长江电解铝现货价格：元/吨



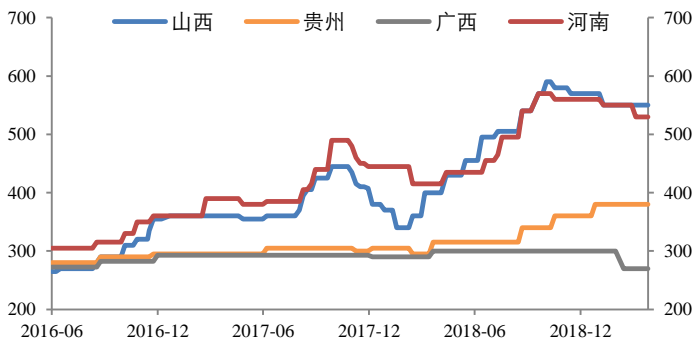
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 6：国内外氧化铝价格：元/吨、美元/吨



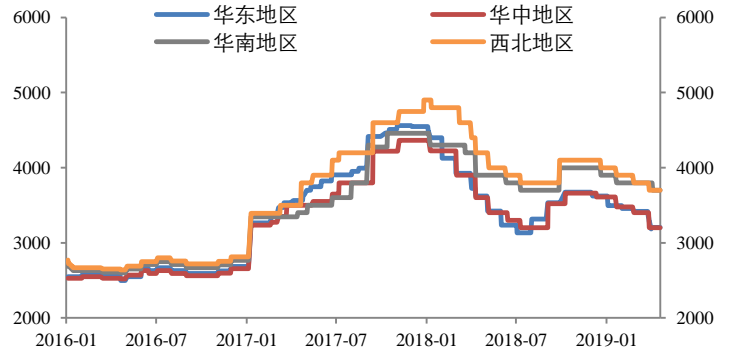
数据来源：Wind，SMM，兴证期货研发部

图 7：国内高品位铝土矿价格：元/吨



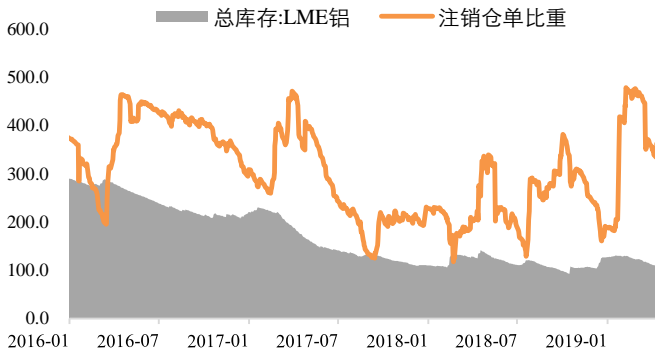
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 8：国内预焙阳极价格：元/吨



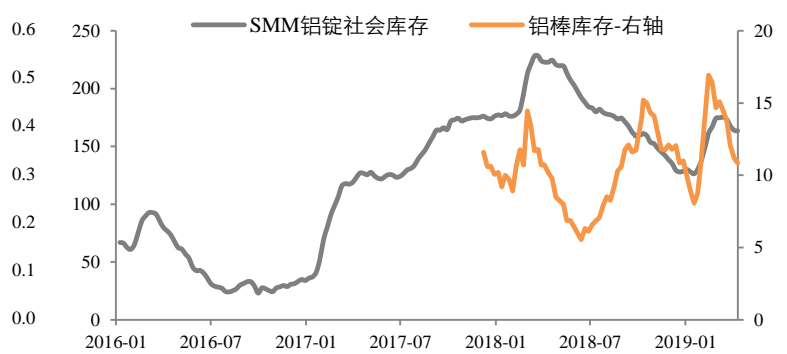
数据来源：Wind，兴证期货研发部

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

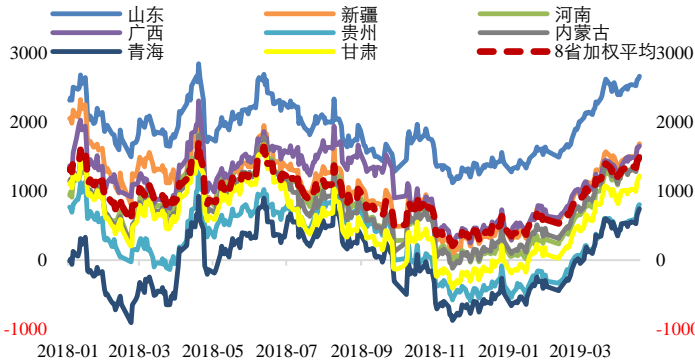
图 10: SMM 铝锭社会库存、铝棒库存: 万吨



数据来源: SMM, 兴证期货研发部

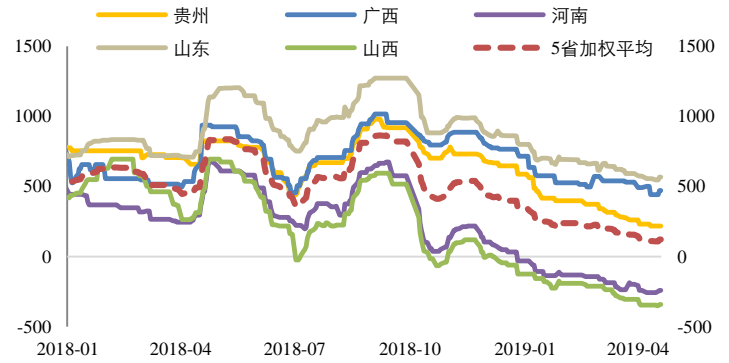
### 3. 电解铝、氧化铝现金利润

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

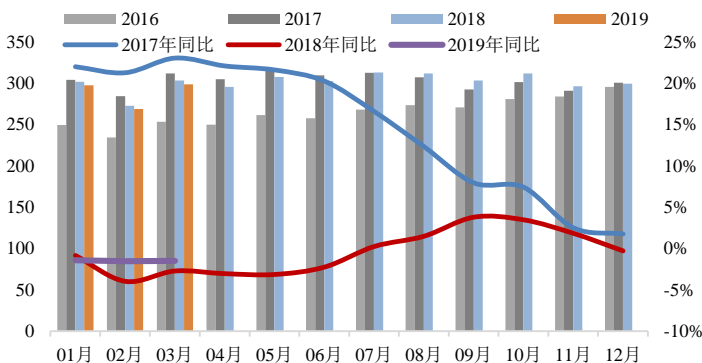


数据来源: Wind, SMM, 兴证期货研发部

### 4. 供需情况

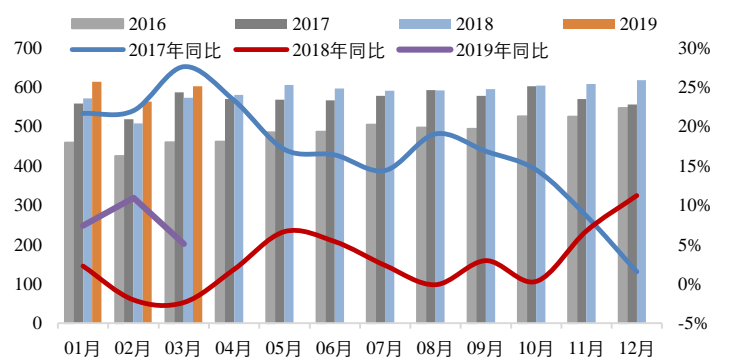
#### 4.1 国内电解铝、氧化铝产量

图 13: 国内电解铝产量: 万吨



数据来源: SMM, 兴证期货研发部

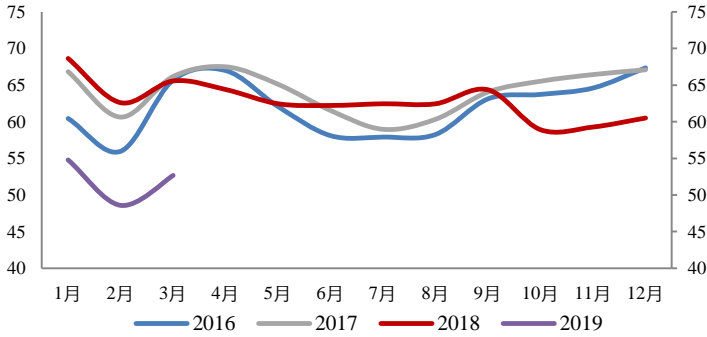
图 14: 国内氧化铝产量: 万吨



数据来源: SMM, 兴证期货研发部

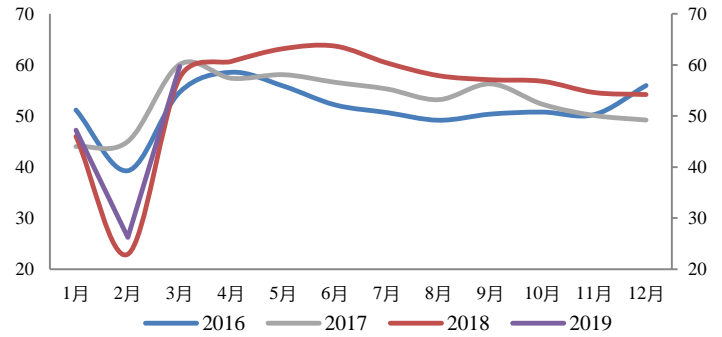
### 4.2 下游需求

图 15: 铝合金开工率: %



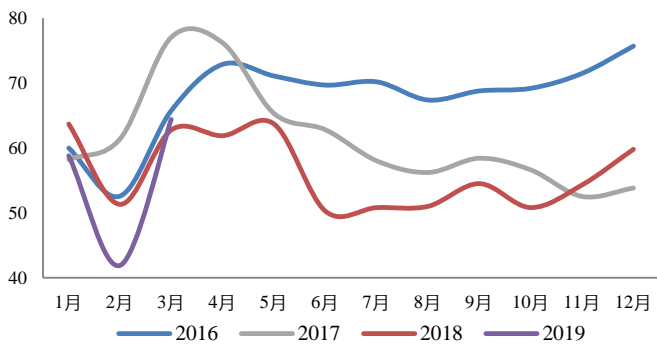
数据来源: SMM, 兴证期货研发部

图 16: 建筑型材开工率: %



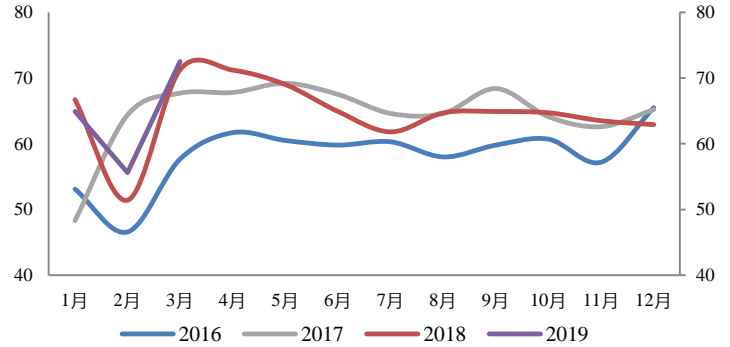
数据来源: SMM, 兴证期货研发部

图 17: 工业型材开工率: %



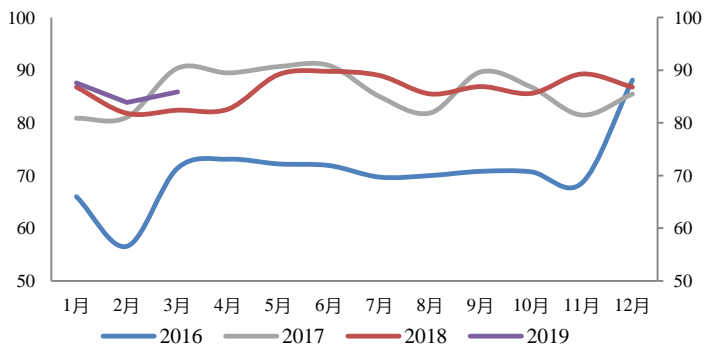
数据来源: SMM, 兴证期货研发部

图 18: 铝板带开工率: %



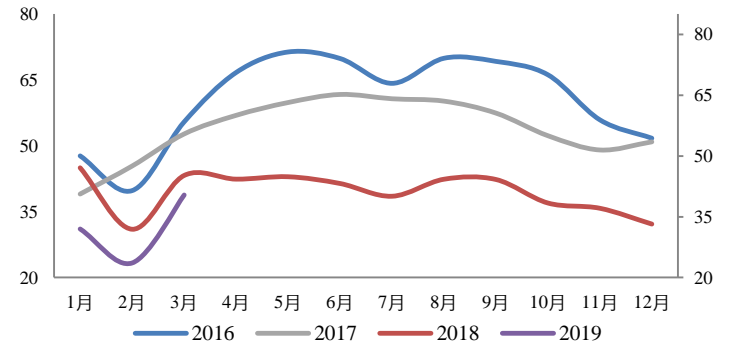
数据来源: SMM, 兴证期货研发部

图 19: 铝箔开工率: %



数据来源: SMM, 兴证期货研发部

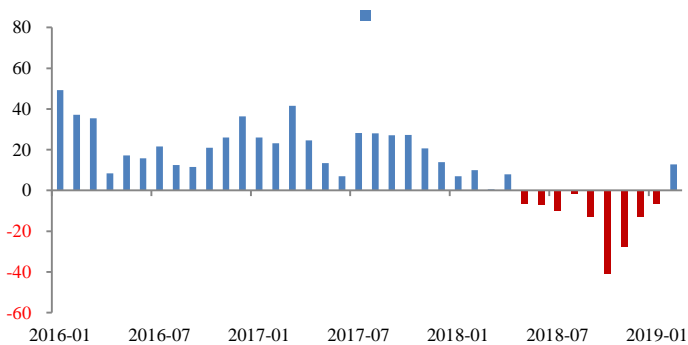
图 20: 铝线缆开工率: %



数据来源: SMM, 兴证期货研发部

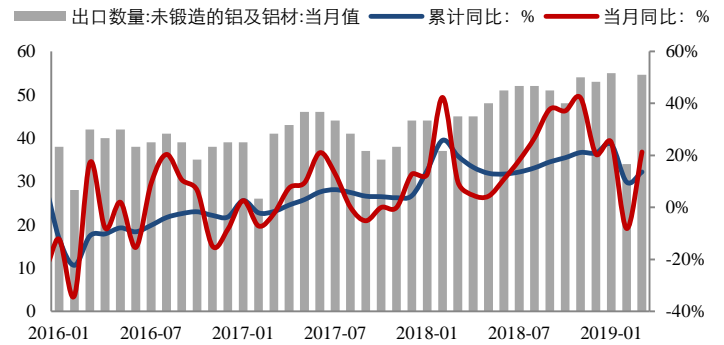
### 4.3 进出口情况

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

当前消费逐渐回暖, 铝锭库存环比下降 4.9 万吨至 158.7 万吨, 主要体现在无锡、南海及巩义地区。铝棒库存也下降约 1 万吨, 但是铝棒加工费稳中有降, 从高点 680 元/吨回落至 590 元/吨, 说明下游消费并不是超预期的好。供应方面, 由于电解铝行业利润逐步修复, 电解铝新增与复产产能 (如魏桥、西部水电、云铝等) 在二季度集中释放, 三季度供应端压力将高于二季度。成本端, 魏桥环保技改影响 100 万吨氧化铝产能, 同时随着电解铝运行产能的抬升, 远期氧化铝过剩幅度有收窄预期, 市场氛围环比转好, 主要大户转为不报价、不出货的态度, 贸易商接货意愿提升, 国内价格止跌; 海外氧化铝供应过剩预期仍存, 澳大利亚氧化铝 FOB 价格回落至 363 美元/吨。综上, 预计铝价短期震荡偏强, 远期上涨空间或受到供应端增长的压力抑制, 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。