

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29日星期一

● 内容提要：

1.行情走势：上周沪铝走强，周中达到 14270 元/吨，最终收于 14185 元/吨。

2.现货方面：出货者仍多于接货者，下游在持续几日观望且按需采购后，周四一改踌躇态度，接货较前几日有明显转好，或有为五一放假备货考虑

3.库存方面：上海有色网铝锭社会库存周环比下降 7.4 万吨，至 151.3 万吨。铝棒库存周环比下降 0.64 万吨，至 9.22 万吨。LME 铝库存周环比下降 3.99 万吨，至 102.09 万吨。

● 后市展望及策略建议：

上周国内电解铝社会库存为 151.3 万吨，环比大降 7.4 万吨，一方面是铝厂铸锭比例降低，另一方面是下游消费逐渐复苏叠加五一节前备货，出库量增幅明显。供应端，除云铝、百合、西部水电、魏桥等已确定二季度复产，据 SMM 了解中铝高层和山西省谈判有一定进展，若优惠电价落地，连城铝业亦有复产可能，整体来看，二季度末电解铝新增叠加复产产能规模将在 110~120 万吨，随着产能的陆续释放，压力或将在三季度体现。需求端，铝棒加工费稳中有降，下游消费并非超预期的好；此前，国内铝材出口商为了赶在贸易摩擦立案之前突击出口，相当于透支了一部分铝材消费，随着沪伦比值的不断攀升，下半年我国铝材出口量有可能存在回落风险。目前国内氧化铝价格企稳回升，因氧化铝厂锁定库存，且有做势挺价行为，但供应过剩格局并未扭转，预计氧化铝价格上行空间有限。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. **【2019年3月氧化铝出口4439吨】**海关数据显示,2019年3月氧化铝出口4439吨,1季度累计出口15.07万吨。3月进口氧化铝3万吨,1季度累计进口16.2万吨。
2. **【LME市场基本金属上涨 市场乐观看待中美贸易关系走向】**据外电4月24日消息,伦敦金属交易所(LME)多数基本金属周三上涨,此前美国白宫国家经济委员会主任库德洛(Larry Kudlow)称中美贸易谈判取得进展。白宫声明也表示,美国贸易代表莱特希泽和财长努钦将前往北京参加后续贸易谈判。
3. **【需求持续好转 消费地铝锭库存周比减少7.4万吨】**4月25日,SMM统计国内电解铝社会库存(含SHFE仓单):上海地区29.0万吨,无锡地区54.7万吨,杭州地区11.4万吨,巩义地区12.4万吨,南海地区33.1万吨,天津5.7万吨,临沂2.3万吨,重庆2.7万吨,消费地铝锭库存合计151.3万吨,周比减少7.4万吨。
4. **【阿鲁法计划扩大几内亚 Bel Air 铝土矿年产能至1000万吨】**阿鲁法预计在2019年生产铝土矿550万吨,该公司管理层现正在考虑项目的下一阶段,并进行了初步的工程研究,评估扩建到1000万吨/年的运营规模。
5. **【韦丹塔氧化铝与原铝产量较前一财年均有增长】**印度主要氧化铝和原铝生产商韦丹塔铝业宣布,其氧化铝和原铝产量较上一财年(从4月至次年3月)有所增长。韦丹塔公司氧化铝产能为200万吨/年,上一财年共生产约150万吨氧化铝,较前一财年的120万吨增长约25%同时,该公司原铝产能230万吨/年,上一财年原铝产量为195万吨,较前一财年的167万吨增长约17%。
6. **【印度政府延长对中国、韩国和泰国进口铝合金车轮的反倾销税】**印度政府宣布对中国,韩国和泰国进口的四轮铝合金轮毂反倾销税延长5年。两家本土企业 Synergies Castings 和 Kosei Minda 铝业公司提交了请愿书称为了保护境内企业利益。这两家公司占印度合金轮毂总产量的40.29%。
7. **【几内亚加强铝等重要矿产资源控制】**为加强对铝土矿等重要资源的国家控制,几内亚政府正在考虑由总统直接对国家矿业公司进行监管。几内亚国家广播电视台机构报道称,国家矿业公司(Soguijami)的监管权将有矿业部直接上交给总统行使。几内亚已经代替澳大利亚成为中国铝土矿最大进口国,2018年其出口到中国的铝土矿占中国消费量的一半左右。

1. 行情回顾

表 1: 国内铝市变化情况 (单位: 元/吨)

指标名称	2019-04-26	2019-04-19	变动	幅度
沪铝持仓量	748,840	704,128	44,712	6.35%
沪铝周日均成交量	661,198	692,732	-31,534	-4.55%
沪铝主力合约收盘价	14,185	14,080	105	0.75%
上海物贸现铝升贴水	-10	0	-10	-
长江电解铝现货价	14,180	14,060	120	0.85%
伦铝电 3 收盘价	1,846.5	1,868.0	-21.5	-1.15%
LME 现货结算价	1,832.0	1,839.0	-7.0	-0.38%
LME 现货升贴水(0-3)	-14.0	-13.8	-0.3	1.82%
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	2019-04-26	2019-04-19	变动	幅度
河南平均价 (元/吨)	2745.0	2675.0	70.0	-
山西平均价 (元/吨)	2745.0	2670.0	75.0	-
贵阳平均价 (元/吨)	2705.0	2690.0	15.0	-
澳大利亚 FOB (美元/吨)	363.0	363.0	0.0	-

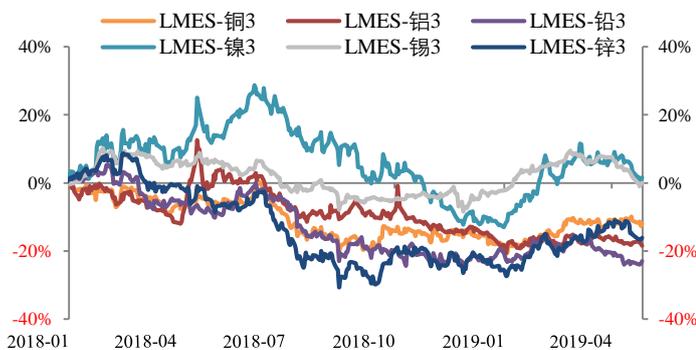
数据来源: Wind, SMM, 兴证期货研发部

表 3: 周度库存变化 (单位: 万吨)

	2019-04-26	2019-04-19	变动	幅度
LME 总库存	102.09	106.08	-3.99	-3.76%
SMM 铝锭社会库存	151.30	158.70	-7.40	-4.66%
铝棒库存	9.22	9.86	-0.64	-6.49%

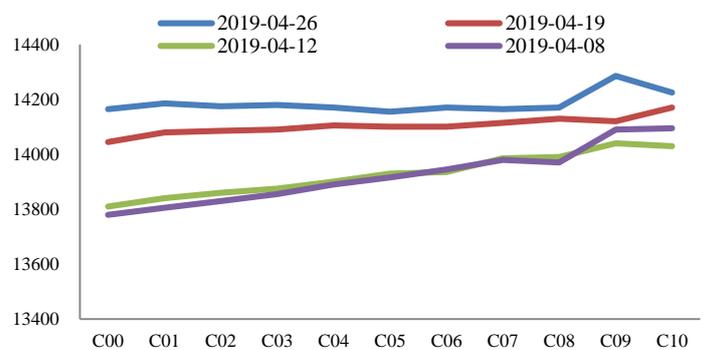
数据来源: Wind, SMM, 兴证期货研发部

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

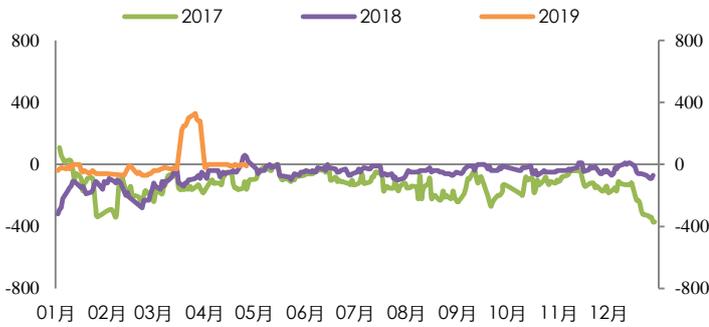
图 2: 沪铝期限结构



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

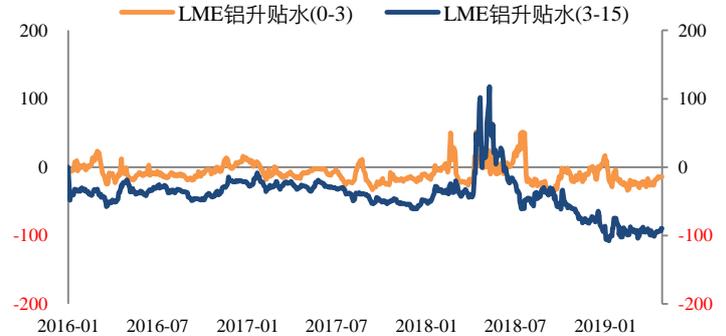
2. 现货与库存

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



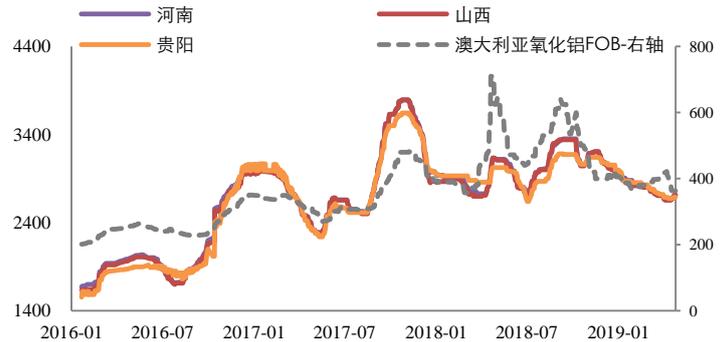
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 5：长江电解铝现货价格：元/吨



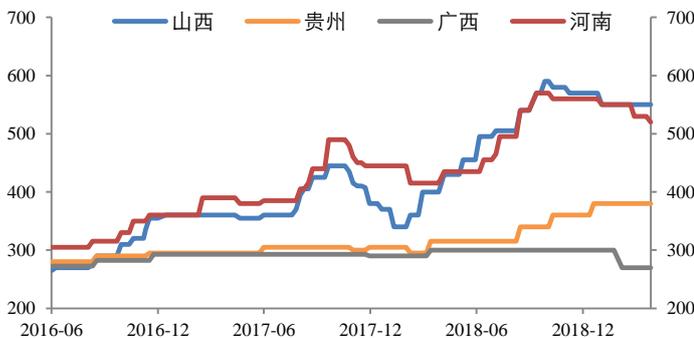
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 6：国内外氧化铝价格：元/吨、美元/吨



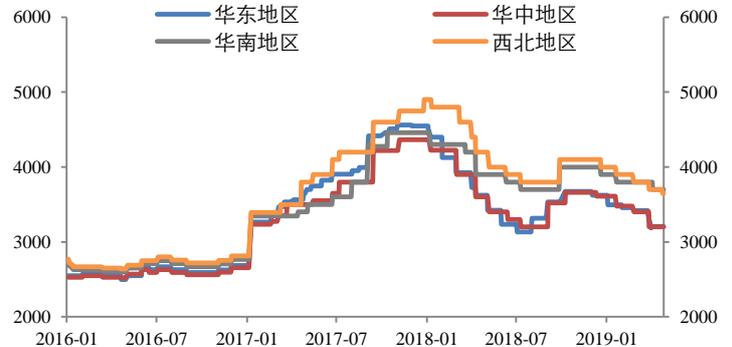
数据来源：Wind，SMM，兴证期货研发部

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

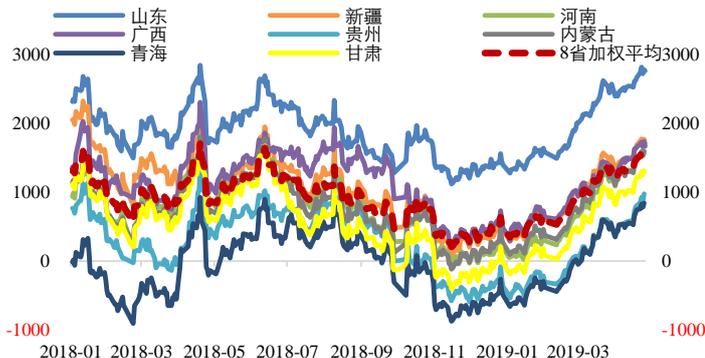
图 10: SMM 铝锭社会库存、铝棒库存: 万吨



数据来源: SMM, 兴证期货研发部

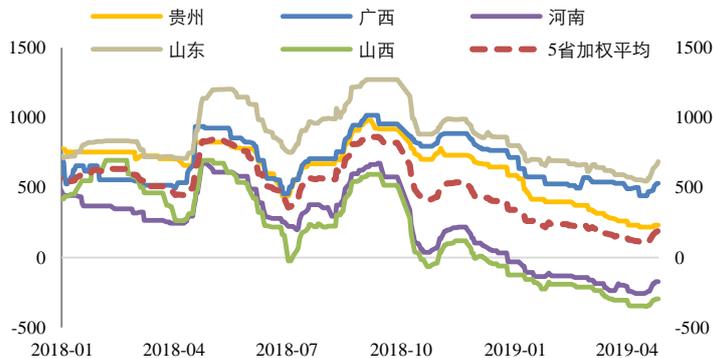
3. 电解铝、氧化铝现金利润

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

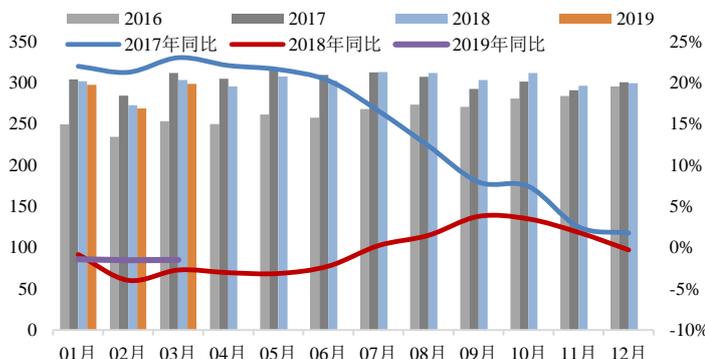


数据来源: Wind, SMM, 兴证期货研发部

4. 供需情况

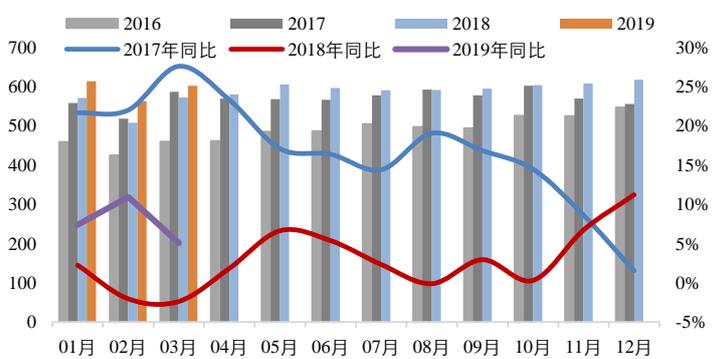
4.1 国内电解铝、氧化铝产量

图 13: 国内电解铝产量: 万吨



数据来源: SMM, 兴证期货研发部

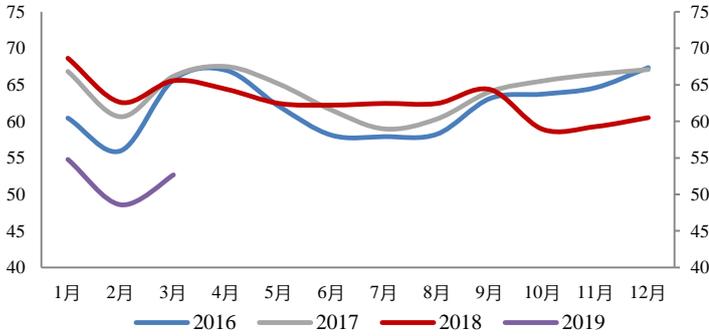
图 14: 国内氧化铝产量: 万吨



数据来源: SMM, 兴证期货研发部

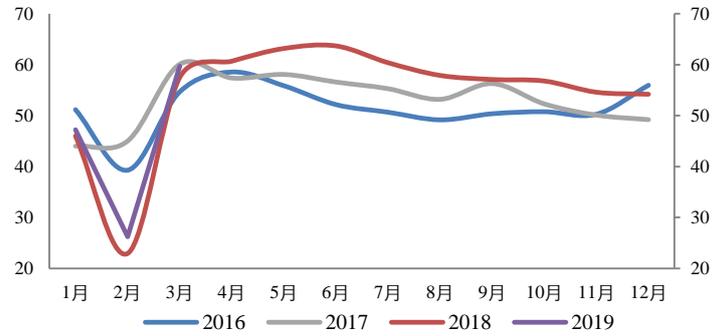
4.2 下游需求

图 15: 铝合金开工率: %



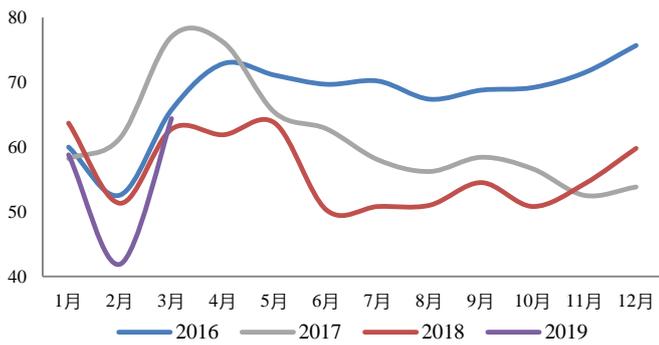
数据来源: SMM, 兴证期货研发部

图 16: 建筑型材开工率: %



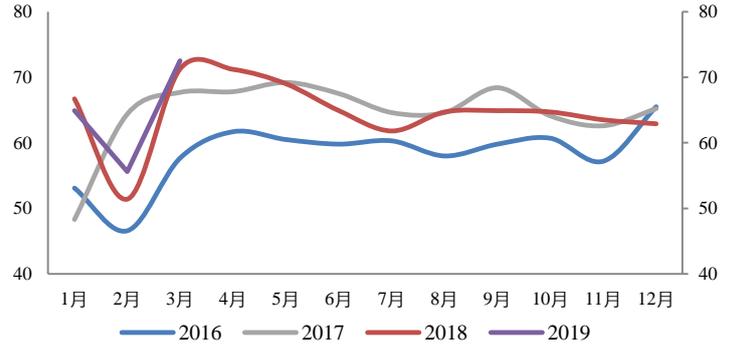
数据来源: SMM, 兴证期货研发部

图 17: 工业型材开工率: %



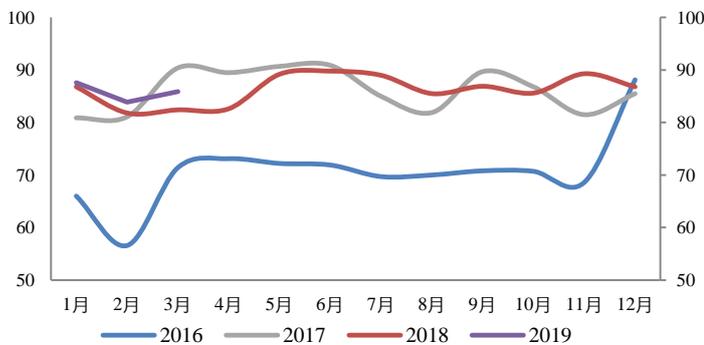
数据来源: SMM, 兴证期货研发部

图 18: 铝板带开工率: %



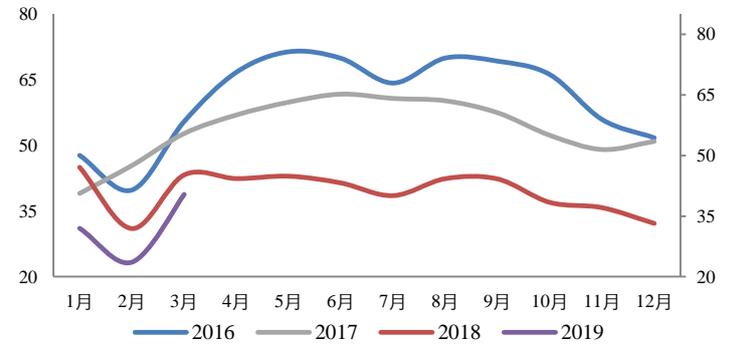
数据来源: SMM, 兴证期货研发部

图 19: 铝箔开工率: %



数据来源: SMM, 兴证期货研发部

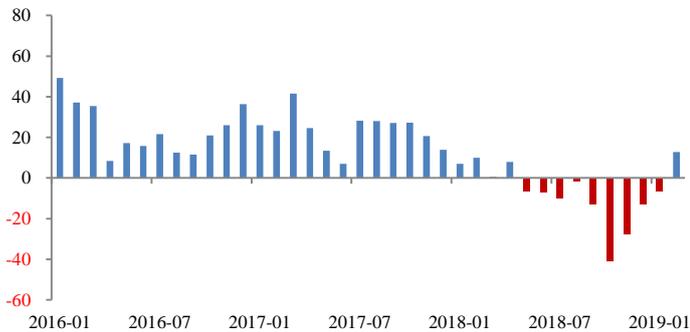
图 20: 铝线缆开工率: %



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

上周国内电解铝社会库存为 151.3 万吨, 环比大降 7.4 万吨, 一方面是铝厂铸锭比例降低, 另一方面是下游消费逐渐复苏叠加五一节前备货, 出库量增幅明显。供应端, 除云铝、百合、西部水电、魏桥等已确定二季度复产, 据 SMM 了解中铝高层和山西省谈判有一定进展, 若优惠电价落地, 连城铝业亦有复产可能, 整体来看, 二季度末电解铝新增叠加复产产能规模将在 110~120 万吨, 随着产能的陆续释放, 压力或将在三季度体现。需求端, 铝棒加工费稳中有降, 下游消费并非超预期的好; 此前, 国内铝材出口商为了赶在贸易摩擦立案之前突击出口, 相当于透支了一部分铝材消费, 随着沪伦比值的不断攀升, 下半年我国铝材出口量有可能存在回落风险。目前国内氧化铝价格企稳回升, 因氧化铝厂锁定库存, 且有做势挺价行为, 但供应过剩格局并未扭转, 预计氧化铝价格上行空间有限。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。