

三季度电解铝供应端或面临增长压力,关注沪伦比值变化

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5月13日星期一

● 内容提要:

1.行情走势: 上周沪铝先跌后涨, 最终收于 14170 元/吨。周一受贸易摩擦的宏观消息面影响, 金属普跌, 铝价表现出了良好的抗跌性, 跌幅小于周边品种。

2.现货方面: 铝价盘面周中跌破万四关口, 导致持货商信心不足, 出货者较多。下游仍以按需采购为主, 观望情绪仍未消退。

3.库存方面: 上海有色网铝锭社会库存周环比下降 9.4 万吨, 至 140.9 万吨。铝棒库存周环比上涨 0.43 万吨, 至 9.65 万吨。LME 铝库存周环比上涨 3.89 万吨, 至 106.66 万吨。

● 后市展望及策略建议:

在消费季节性旺季背景下, 国内铝锭库存延续下降趋势, 上周全国电解铝库存 140.9 万吨, 环比减少 3.3 万吨, 其中无锡及南海地区降幅最大, 分别为 1.1 万吨及 0.9 万吨。供应端, 4 月中国电解铝产量为 289.0 万吨, 同比减少 2.08%, 累计同比减少 1.42%, 2019 年前 4 月继续受去年电解铝企业亏损减产影响, 运行产能继续维持相对低位, 4 月以来虽然有部分产能逐渐复产, 但对 4 月整体产量贡献有限, SMM 预计 5 月电解铝产量为超 300 万吨。出口方面, 4 月未锻轧铝及铝材出口量 49.8 万吨, 同比增长 10.4%, 相比 3 月减少 4.8 万吨, 主因沪伦比值的持续抬升。综上, 铝基本面暂无明显改变, 供应缓慢释放, 消费仍处旺季, 短期因宏观氛围因素的扰动有所下跌, 持续去库给予价格一定支撑。但值得注意的是随着沪伦比值的持续走高, 中国铝材出口有所收紧, 建议投资者伺机布局内外正套, 仅供参考。

行业要闻:

1. 美方已将 2000 亿美元中国输美商品的关税从 10% 上调至 25%，中方对此深表遗憾，将不得不采取必要反制措施。第十一轮中美经贸高级别磋商正在进行中，希望美方与中方相向而行、共同努力，通过合作和协商办法解决存在的问题。
2. 【《山西省有色金属行业转型升级 2019 年行动计划》发布】日前，山西省工信厅发布《山西省有色金属行业转型升级 2019 年行动计划》，文件中要求 2019 年山西省力争完成电解铝产量 110 万吨，须规范铝土矿资源管理，上收涉铝土矿资源资源配置权限，严厉打击私挖滥采，严控氧化铝新增产能。
3. 【贵州华仁新材料有限公司电解铝实现满负荷生产】4 月 29 日，贵州华仁新材料有限公司最后一台电解槽 1303 号槽正式启动投产，至此，华仁公司电解铝项目经历 612 天奋战，实现满负荷生产。贵州华仁新材料有限公司 2017 年 4 月 27 日限挂牌成立，8 月 26 日首段电解槽通电，运行产能为 48 万吨/年，此次满负荷生产对该公司具有较大意义。
4. 【山西中铝华润于 4 月 22 日通电投产】据 SMM 了解，4 月 22 日，山西中润二段（二七区）12.5 万 92 台电解槽开始通电投产，计划先启动 20 台槽子，间隔 3-4 天后再启动 20 台，此次计划共启动 40 台。由于输电线不匹配等问题，预计待 6 月中下旬将启动剩余 52 台槽子。二七区跟一八区的优惠电价 0.286 元/度只给到 8 月 31 日，9 月以后预计执行不高于 3 毛的新电价，三六区跟四五区尚未建好，预计年底建成，电价另谈。
5. 【2019 年 4 月中国未锻轧铝及铝材出口量 49.8 万吨 同比增长 10.4%】4 月未锻轧铝及铝材出口量 49.8 万吨，同比增长 10.4%，相比 3 月的 54.6 万吨减少 4.8 万吨，主因沪伦比值的持续抬升。2019 年 1-4 月中国未锻轧铝及铝材出口量合计 194 万吨，同比增长 12.8%。
6. 【欧亚经济联盟对原产自中国及阿塞拜疆的铝带产品发起反倾销调查】2019 年 5 月 7 日，欧亚经济联盟发布公告，决定对原产自中国及阿塞拜疆的铝带产品发起反倾销调查。涉案税号为 7606119100,7606122009,7606129209。
7. 【消费持续好转叠加到货减少 铝锭库存周比续降】5 月 9 日，SMM 统计国内电解铝社会库存（含 SHFE 仓单）：上海地区 27.7 万吨，无锡地区 50.6 万吨，杭州地区 11.3 万吨，巩义地区 9.9 万吨，南海地区 31.0 万吨，天津 5.7 万吨，临沂 1.8 万吨，重庆 2.9 万吨，消费地铝锭库存合计 140.9 万吨，较上周日（5 月 5 日）减少 3.3 万吨。
8. 【下半年进口废铝申报开始 废铝进口量将较去年减少】据 SMM 了解，目前相关企业已经可以向当地环保固管中心进行批文申报，7 月 1 月可以拿到生态环境部的进口废铝许可证。另据 SMM 得到可靠消息，发放的批文数量将会受到限制，下半年废铝进口量同比将继续减少，部分企业已获得进口资格，但进口量仍未确定。

1. 行情回顾

表 1: 国内铝市变化情况 (单位: 元/吨)

指标名称	2019-05-10	2019-04-30	变动	幅度
沪铝持仓量	751,000	700,970	50,030	7.14%
沪铝周日均成交量	724,281	733,024	-8,744	-1.19%
沪铝主力合约收盘价	14,170	14,175	-5	-0.04%
上海物贸现铝升贴水	30	0	30	-
长江电解铝现货价	14,180	14,190	-10	-0.07%
伦铝电 3 收盘价	1,815.0	1,799.0	16.0	0.89%
LME 现货结算价	1,765.0	1,783.5	-18.5	-1.04%
LME 现货升贴水(0-3)	-31.3	-26.0	-5.3	20.19%
上海电解铝 CIF 均值(提单)	110	115	-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	2019-05-10	2019-04-30	变动	幅度
河南平均价 (元/吨)	2780.0	2760.0	20.0	-
山西平均价 (元/吨)	2800.0	2770.0	30.0	-
贵阳平均价 (元/吨)	2770.0	2750.0	20.0	-
澳大利亚 FOB (美元/吨)	350.0	363.0	-13.0	-

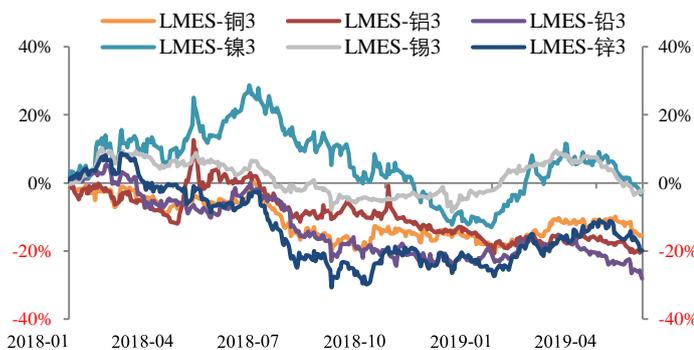
数据来源: Wind, SMM, 兴证期货研发部

表 3: 周度库存变化 (单位: 万吨)

	2019-05-10	2019-05-03	变动	幅度
LME 总库存	126.66	122.77	3.89	3.17%
SMM 铝锭社会库存	140.90	151.30	-10.40	-6.87%
铝棒库存	9.65	9.22	0.43	4.66%

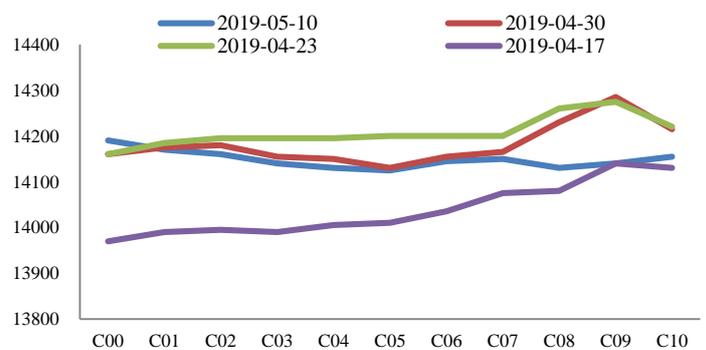
数据来源: Wind, SMM, 兴证期货研发部

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

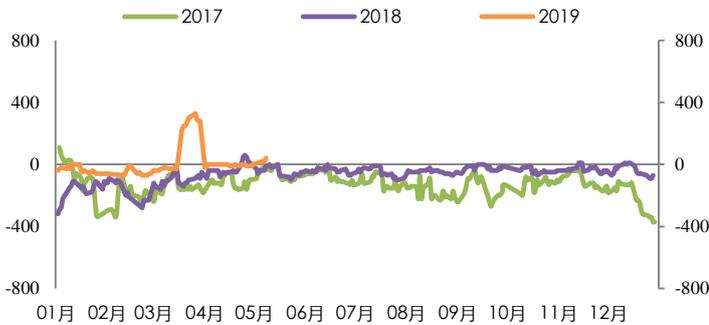
图 2: 沪铝期限结构



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

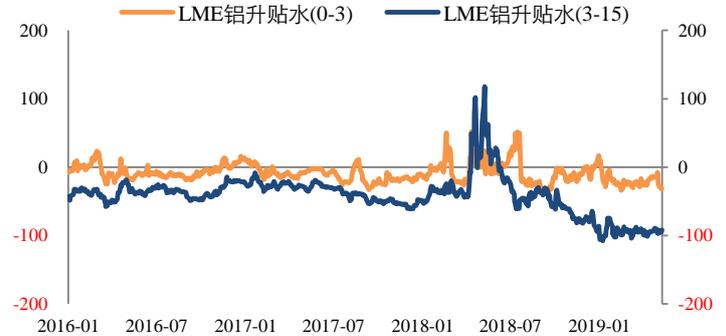
2. 现货与库存

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



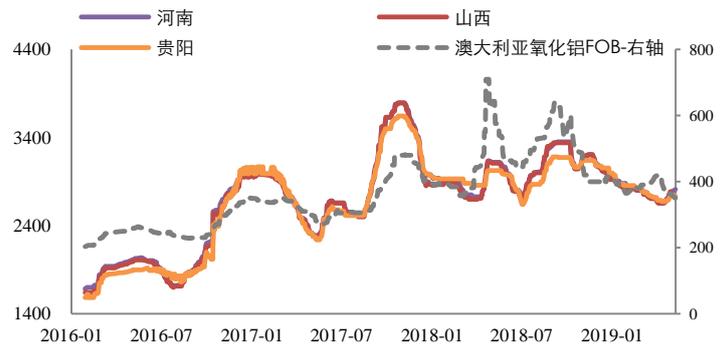
数据来源：Wind，兴证期货研发部

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



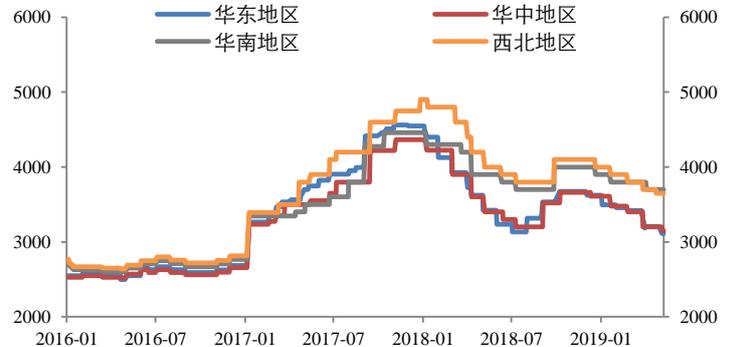
数据来源：Wind，SMM，兴证期货研发部

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

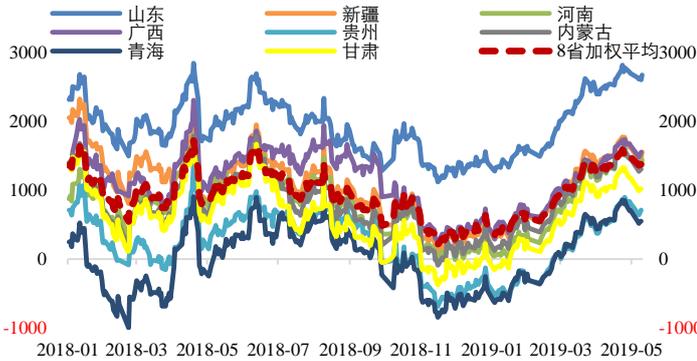
图 10: SMM 铝锭社会库存、铝棒库存: 万吨



数据来源: SMM, 兴证期货研发部

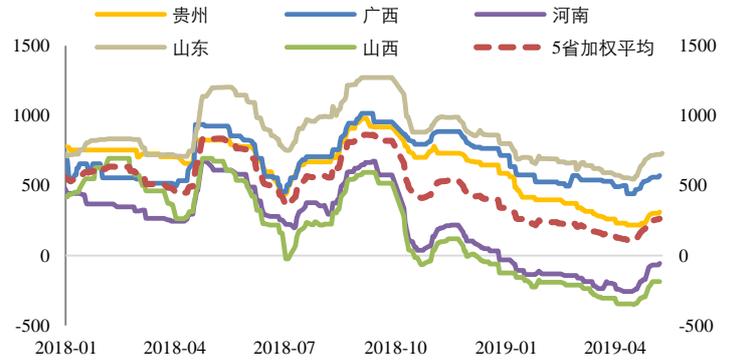
3. 电解铝、氧化铝现金利润

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

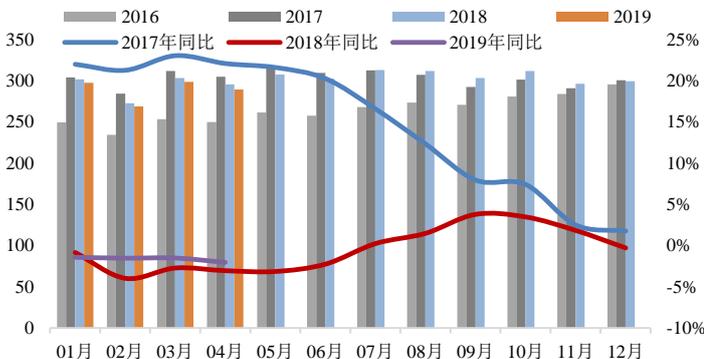


数据来源: Wind, SMM, 兴证期货研发部

4. 供需情况

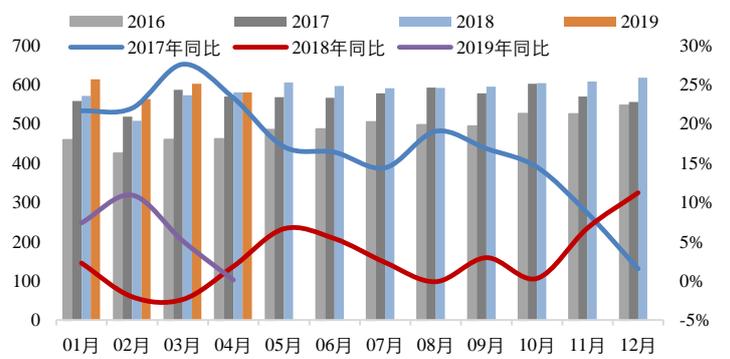
4.1 国内电解铝、氧化铝产量

图 13: 国内电解铝产量: 万吨



数据来源: SMM, 兴证期货研发部

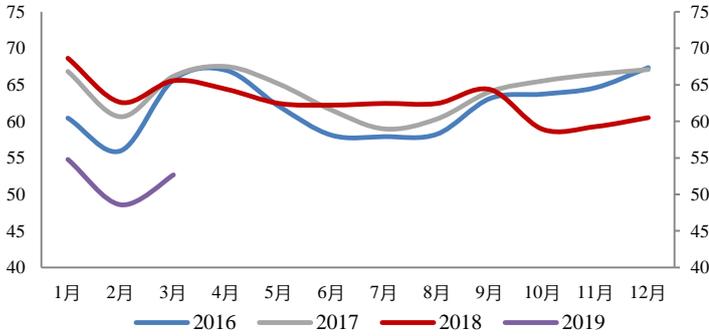
图 14: 国内氧化铝产量: 万吨



数据来源: SMM, 兴证期货研发部

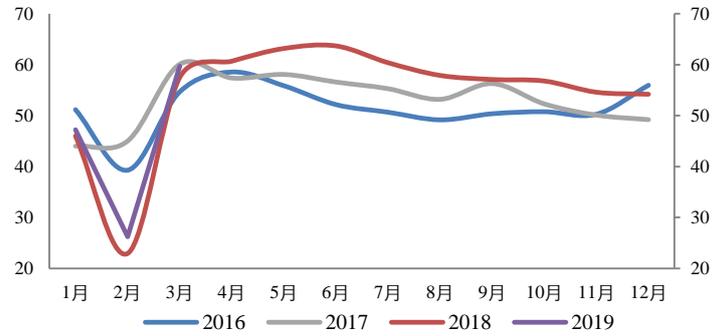
4.2 下游需求

图 15: 铝合金开工率: %



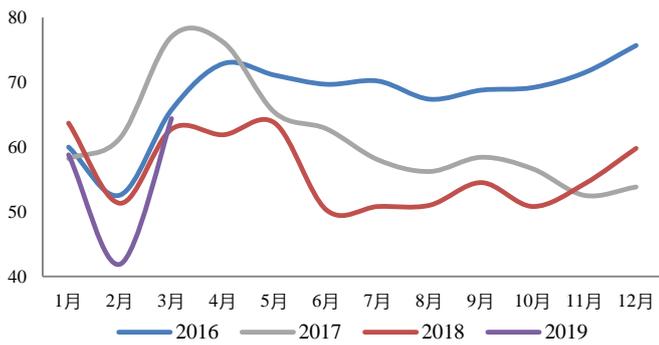
数据来源: SMM, 兴证期货研发部

图 16: 建筑型材开工率: %



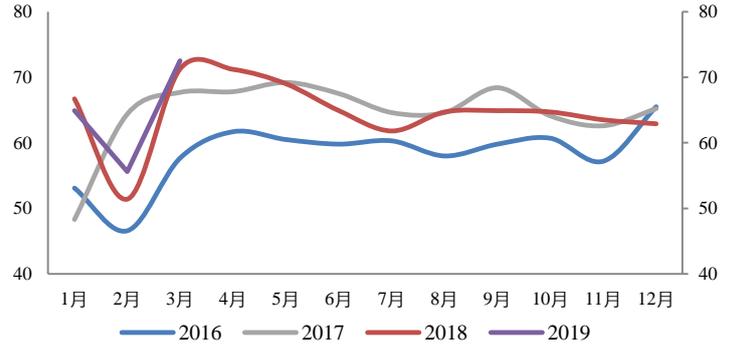
数据来源: SMM, 兴证期货研发部

图 17: 工业型材开工率: %



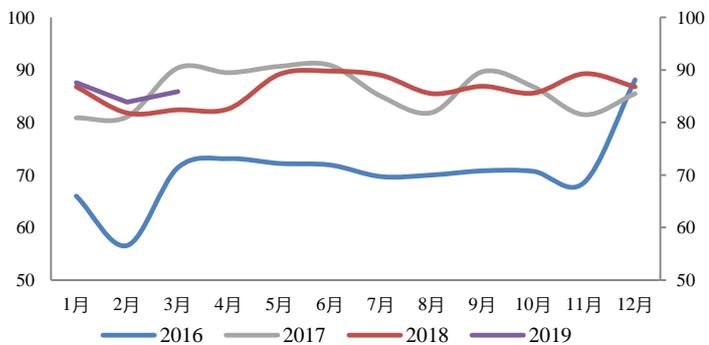
数据来源: SMM, 兴证期货研发部

图 18: 铝板带开工率: %



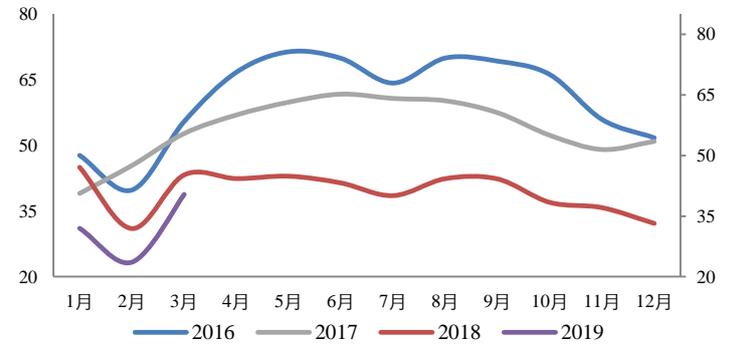
数据来源: SMM, 兴证期货研发部

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

在消费季节性旺季背景下,国内铝锭库存延续下降趋势,上周全国电解铝库存 140.9 万吨,环比减少 3.3 万吨,其中无锡及南海地区降幅最大,分别为 1.1 万吨及 0.9 万吨。供应端,4 月中国电解铝产量为 289.0 万吨,同比减少 2.08%,累计同比减少 1.42%,2019 年前 4 月继续受去年电解铝企业亏损减产影响,运行产能继续维持相对低位,4 月以来虽然有部分产能逐渐复产,但对 4 月整体产量贡献有限,SMM 预计 5 月电解铝产量为超 300 万吨。出口方面,4 月未锻轧铝及铝材出口量 49.8 万吨,同比增长 10.4%,相比 3 月减少 4.8 万吨,主因沪伦比值的持续抬升。综上,铝基本面暂无明显改变,供应缓慢释放,消费仍处旺季,短期因宏观氛围因素的扰动有所下跌,持续去库给予价格一定支撑。但值得注意的是随着沪伦比值的持续走高,中国铝材出口有所收紧,建议投资者伺机布局内外正套,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。