

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

铝锭库存续降叠加成本支撑，铝价短期偏强

2019年5月27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14240元/吨，下跌0.38%。

2.现货方面：市场货源充足，因期铝倒挂叠加现货升水，持货商出货积极。因价格回落，下游对价格认可，接货尚可。

3.库存方面：上海有色网铝锭社会库存周环比下降6.4万吨，至128.2万吨。铝棒库存周环比下降1.39万吨，至7.97万吨。LME铝库存周环比下降3.11万吨，至120.89万吨。

● 后市展望及策略建议：

在消费旺季背景下，国内铝锭库存延续下降趋势，环比下降6.4万吨至128.2万吨，铝棒库存环比降低1.39万吨，其中佛山仓库铝棒库存下降明显。供应端，4月电解铝产量289万吨，同比减少2.08%，但现下供需缺口并不明显。此外，山西华圣铝业电解槽于5月24日全部关停，其22万吨指标中3万吨置换给内蒙古华云，19万吨置换给云铝鹤庆。近期受山西省环保趋严影响，国内氧化铝价格大涨，山西、河南氧化铝达到3170元/吨，澳大利亚氧化铝FOB价格出现跟涨，涨幅约30美元/吨。海外方面，海德鲁旗下Alunorte氧化铝厂（640万吨年产能）生产禁令被解除，但是新的赤泥堆存区DRS2的禁令尚未被解除，预计氧化铝厂将会在两个月内恢复至70%左右生产，下半年国外氧化铝价格会出现回落。综上，在消费尚可的背景下，铝锭持续去库，再叠加成本支撑，预计短期铝价震荡偏强，后续上涨动力大小需持续关注新增产能的投放、库存拐点的出现时机、成本上涨空间大小及消费端表现。

行业要闻:

1. **【美国国会领导人要求对俄铝在美新建铝厂进行审查】** 美国国会领导人要求特朗普政府对俄铝(Rusal)在肯塔基州新建的 Braidy Atlas 铝厂进行审查。国会领导人表示对这笔投资感到非常震惊, 由于俄铝旗下的控股公司 En+ 主要为俄罗斯国家银行所有, 所以国会领导人担忧这笔投资可能会危及到美国的国家安全。但是肯塔基州当地的工人希望它能给这个陷入困境的地区带来数百个高薪岗位。
2. **【韦丹塔公布 2019 财年电解铝及氧化铝产量】** 韦丹塔 2019 财年 (截至 2019 年 3 月 31 日) 电解铝产量 195.9 万吨, 同比增 17%; 同期氧化铝产量(Lanjigarh) 产量 150.1 万吨, 同比增 24%。
3. **【海德鲁旗下 Alunorte 氧化铝厂复产事件最新进展】** 海德鲁公司(Norsk Hydro) 在其官网称, 巴西法院于当地时间 5 月 20 日解除了刑事诉讼中对 Alunorte 的生产禁令, Alunorte 此后可运行全部产能, 但法院尚未对 DRS2 尾矿区能否开采做出决议。海德鲁表示, Alunorte 氧化铝年产能 630 万吨, 复产后可在 2 个月内恢复至 75-85% 的开工率, 亦将带动 Albras 电解铝厂的产量提升。
4. **【海德鲁旗下电解铝厂将复产】** 海德鲁旗下 Albras 电解铝冶炼厂董事会决定于 5 月 21 日恢复电解铝生产, 该电解铝厂位于巴西, 从 2018 年 4 月份开始减产 50% (23 万吨/年)。复产准备立即执行, 预计到 2019 年后半年达到 100% 开工率 (年产 46 万吨)。
5. **【西部水电即将复产 5 万吨电解铝产能】** 据 SMM 了解, 西部水电计划逐步对此前关停的 15 万吨电解铝产能复产, 目前计划于本月完成 5 万吨产能的复产, 后续 10 万吨复产时间尚未确定。自本月开始, 其电价已降至 0.3 元/度。
6. **【仓库到货量偏少叠加消费尚可 电解铝库存续降 6.4 万吨】** 5 月 23 日, SMM 统计国内电解铝社会库存 (含 SHFE 仓单): 上海地区 26.5 万吨, 无锡地区 46.1 万吨, 杭州地区 10.8 万吨, 巩义地区 9.4 万吨, 南海地区 26.1 万吨, 天津 5.6 万吨, 临沂 1.2 万吨, 重庆 2.5 万吨, 消费地铝锭库存合计 128.2 万吨, 比上周四减少 6.4 万吨。
7. **【山西华圣铝业将于明日 5 月 24 日全部关停】** 据 SMM 了解, 山西华圣铝业剩余 15 万吨产能于 5 月 7 日开始陆续关停, 原计划 5 月 7 日停槽 4 台, 5 月 8 日起每天停槽 10 台, 直至停完。据 SMM 了解截至今日 5 月 23 日, 华圣剩余 20 台左右电解槽仍在陆续关停, 预计明日全停。该厂 22 万吨电解铝指, 其中 3 万吨置换给内蒙古华云新材料, 19 万吨置换给云铝鹤庆溢鑫铝业。
8. **【4 月份铝箔出口量同比环比皆有回落】** 2019 年 4 月我国铝箔 5 个税则号合计出口量 10.28 万吨, 上月出口量 12.55 万吨, 去年同期出口量 10.77 万吨, 出口量环比下降 18.07%, 同比亦降 4.53%。除税则号为 76071190 的双零箔出口量环比略增, 其他铝箔产品出口量环比均有不同程度回落。

1. 行情回顾

表 1: 国内铝市变化情况 (单位: 元/吨)

指标名称	2019-05-24	2019-05-17	变动	幅度
沪铝持仓量	679,396	712,914	-33,518	-4.70%
沪铝周日均成交量	685,297	740,031	-54,734	-7.40%
沪铝主力合约收盘价	14,240	14,310	-70	-0.49%
上海物贸现铝升贴水	10	-20	30	-
长江电解铝现货价	14,240	14,320	-80	-0.56%
伦铝电 3 收盘价	1,802.0	1,831.5	-29.5	-1.61%
LME 现货结算价	1,761.5	1,805.0	-43.5	-2.41%
LME 现货升贴水(0-3)	-29.0	-30.0	1.0	-3.33%
上海电解铝 CIF 均值(提单)	105	105	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	2019-05-24	2019-05-17	变动	幅度
河南平均价 (元/吨)	3170.0	3090.0	80.0	-
山西平均价 (元/吨)	3170.0	3110.0	60.0	-
贵阳平均价 (元/吨)	3170.0	3080.0	90.0	-
澳大利亚 FOB (美元/吨)	380.0	350.0	30.0	-

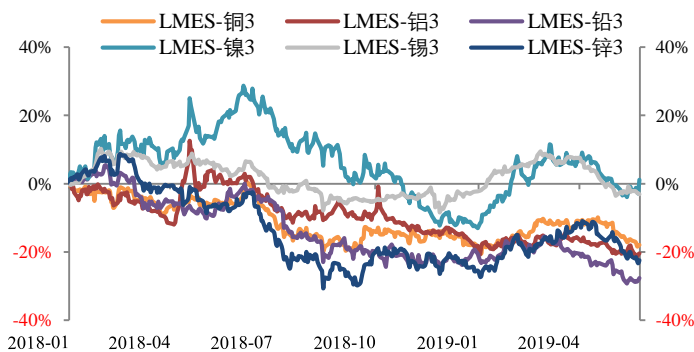
数据来源: Wind, SMM, 兴证期货研发部

表 3: 周度库存变化 (单位: 万吨)

	2019-05-24	2019-05-17	变动	幅度
LME 总库存	120.89	124.00	-3.11	-2.51%
SMM 铝锭社会库存	128.20	134.60	-6.40	-4.75%
铝棒库存	7.97	9.36	-1.39	-14.85%

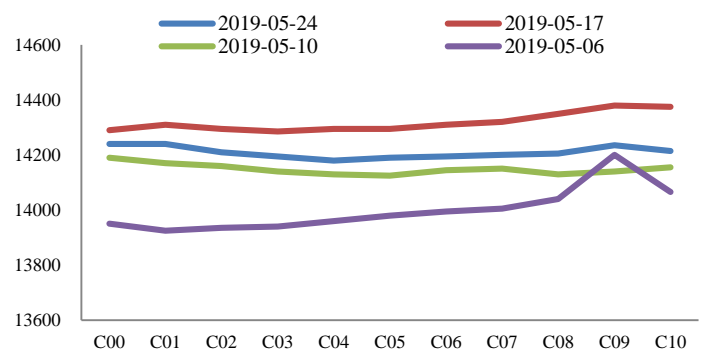
数据来源: Wind, SMM, 兴证期货研发部

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

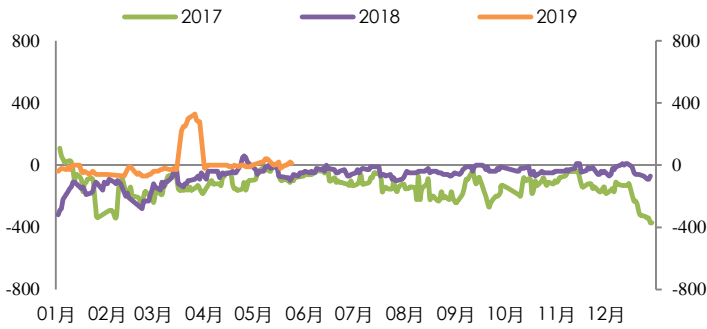
图 2: 沪铝期限结构



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

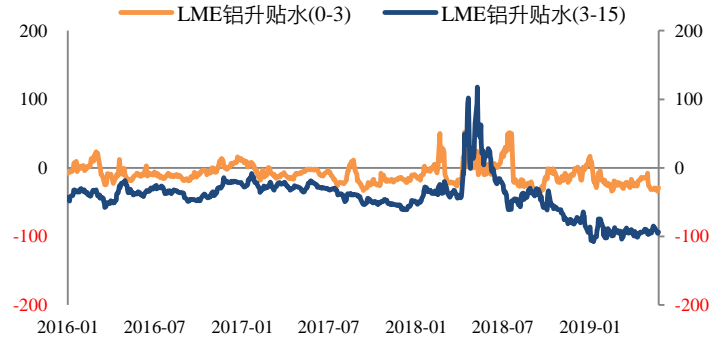
2. 现货与库存

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



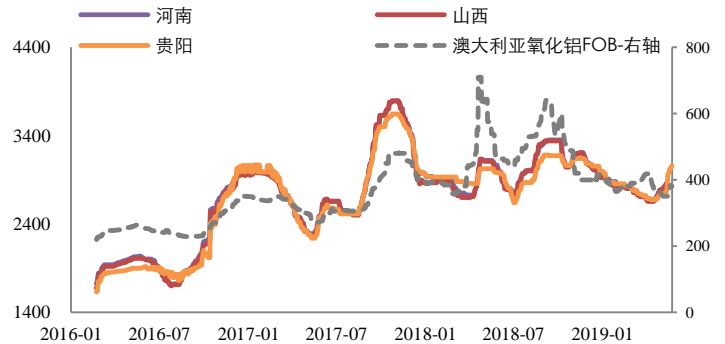
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 5: 长江电解铝现货价格: 元/吨



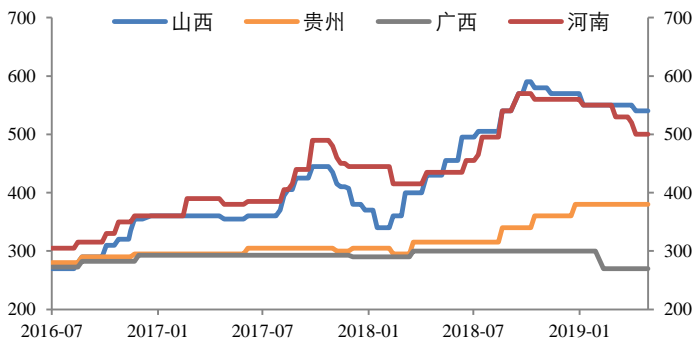
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 6: 国内外氧化铝价格: 元/吨、美元/吨



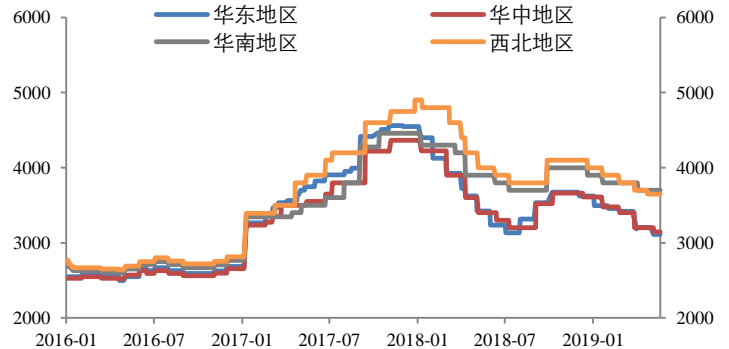
数据来源: Wind, SMM, 兴证期货研发部

图 7: 国内高品位铝土矿价格: 元/吨



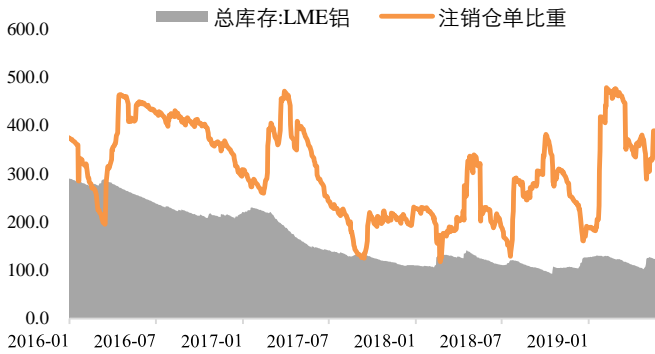
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 8: 国内预焙阳极价格: 元/吨



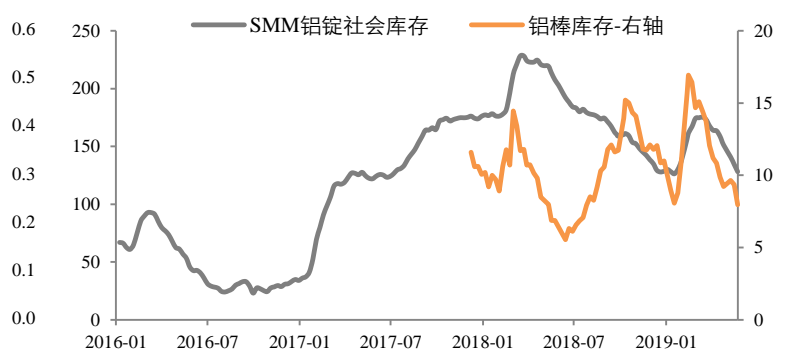
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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

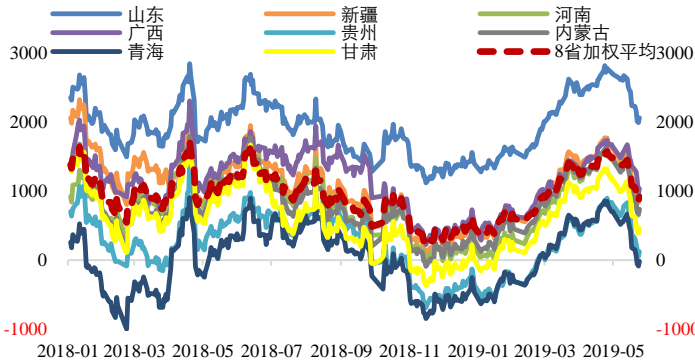
图 10: SMM 铝锭社会库存、铝棒库存: 万吨



数据来源: SMM, 兴证期货研发部

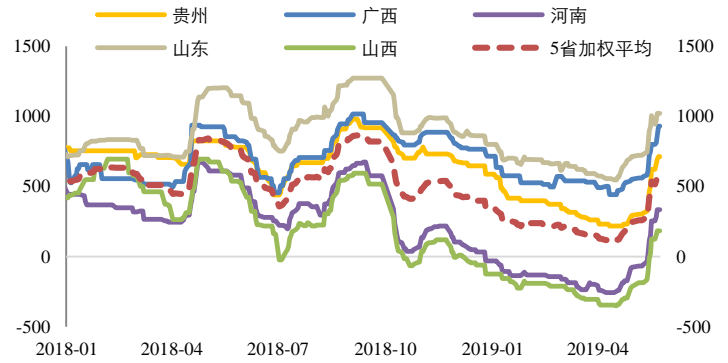
3. 电解铝、氧化铝现金利润

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

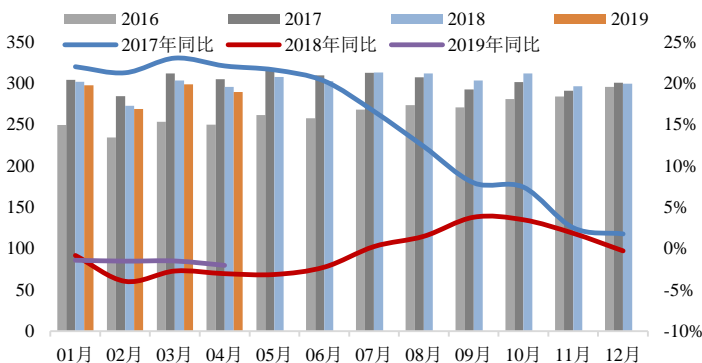


数据来源: Wind, SMM, 兴证期货研发部

4. 供需情况

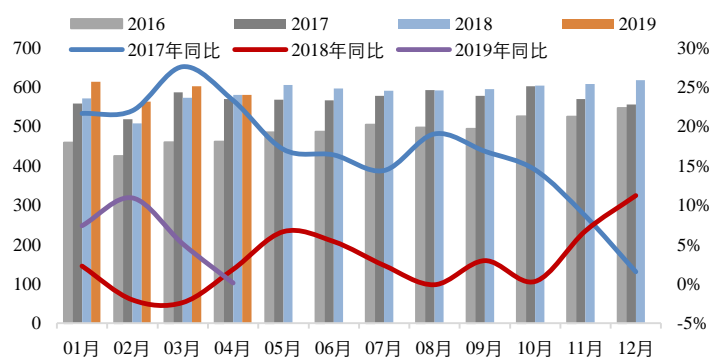
4.1 国内电解铝、氧化铝产量

图 13: 国内电解铝产量: 万吨



数据来源: SMM, 兴证期货研发部

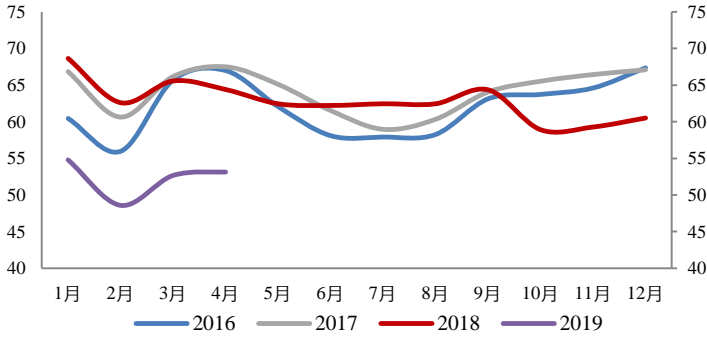
图 14: 国内氧化铝产量: 万吨



数据来源: SMM, 兴证期货研发部

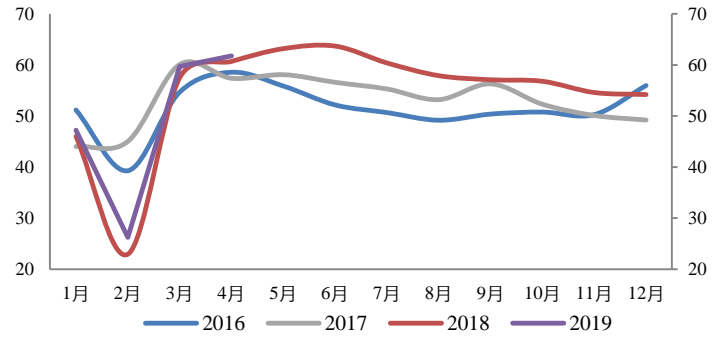
4.2 下游需求

图 15: 铝合金开工率: %



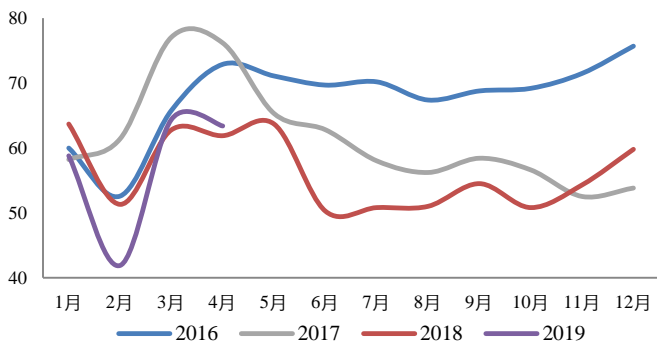
数据来源: SMM, 兴证期货研发部

图 16: 建筑型材开工率: %



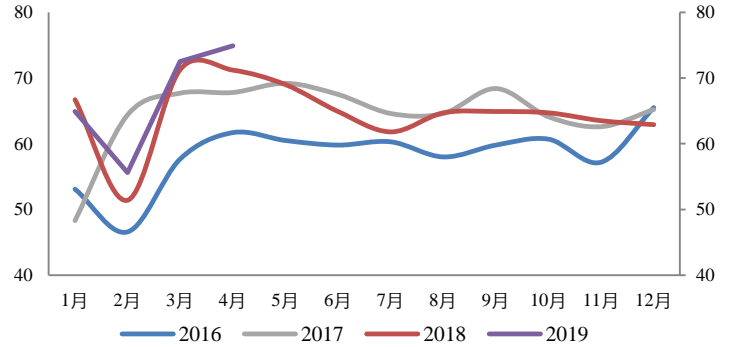
数据来源: SMM, 兴证期货研发部

图 17: 工业型材开工率: %



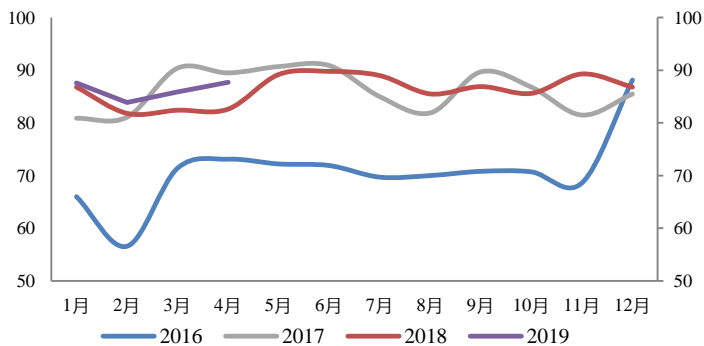
数据来源: SMM, 兴证期货研发部

图 18: 铝板带开工率: %



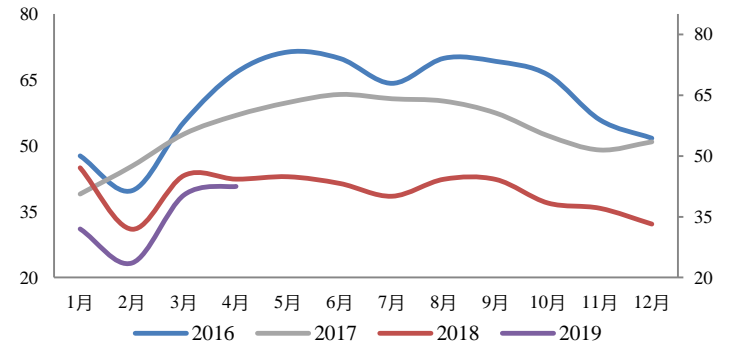
数据来源: SMM, 兴证期货研发部

图 19: 铝箔开工率: %



数据来源: SMM, 兴证期货研发部

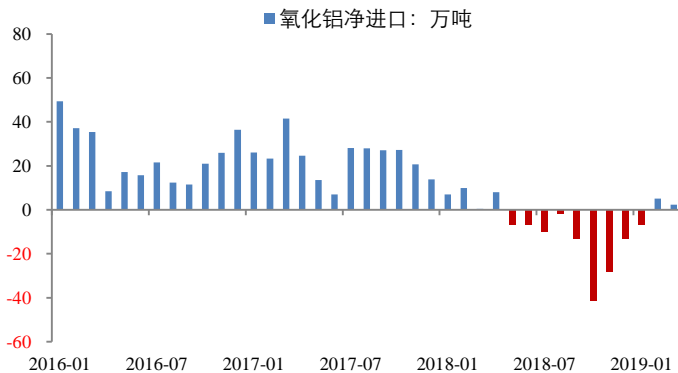
图 20: 铝线缆开工率: %



数据来源: SMM, 兴证期货研发部

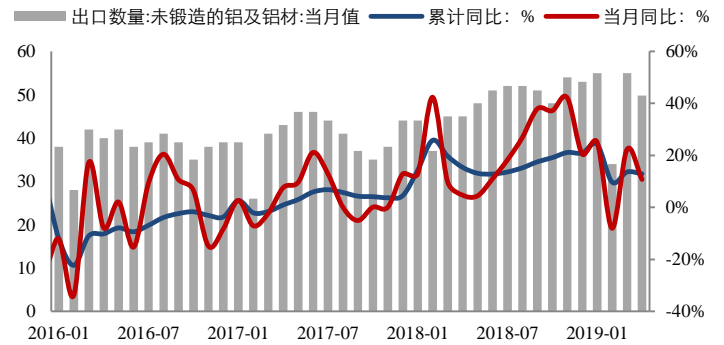
4.3 进出口情况

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

在消费旺季背景下，国内铝锭库存延续下降趋势，环比下降 6.4 万吨至 128.2 万吨，铝棒库存环比降低 1.39 万吨，其中佛山仓库铝棒库存下降明显。供应端，4 月电解铝产量 289 万吨，同比减少 2.08%，但现下供需缺口并不明显。此外，山西华圣铝业电解槽于 5 月 24 日全部关停，其 22 万吨指标中 3 万吨置换给内蒙古华云，19 万吨置换给云铝鹤庆。近期受山西省环保趋严影响，国内氧化铝价格大涨，山西、河南氧化铝达到 3170 元/吨，澳大利亚氧化铝 FOB 价格出现跟涨，涨幅约 30 美元/吨。海外方面，海德鲁旗下 Alunorte 氧化铝厂（640 万吨年产能）生产禁令被解除，但是新的赤泥堆存区 DRS2 的禁令尚未被解除，预计氧化铝厂将会在两个月内恢复至 70% 左右生产，下半年国外氧化铝价格会出现回落。综上，在消费尚可的背景下，铝锭持续去库，再叠加成本支撑，预计短期铝价震荡偏强，后续上涨动力大小需持续关注新增产能的投放、库存拐点的出现时机、成本上涨空间大小及消费端表现。

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。