

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

需求出现边际转弱迹象，铝价弱勢震荡

2019年6月17日星期一

● 内容提要：

1.行情走势：上周沪铝主力合约走弱，盘中跌破 13900 元/吨，最终收于 13910 元/吨。

2.现货方面：贸易商间虽互相报盘回盘活跃但互相比价，实际成交一般。下游接货不多，采购积极性不高。

3.库存方面：上海有色网铝锭社会库存周环比下降 3.0 万吨，至 111.8 万吨。铝棒库存周环比上升 1.08 万吨，至 7.39 万吨。LME 铝库存周环比下降 4.68 万吨，至 106.46 万吨。

● 后市展望及策略建议：

上周铝锭库存下降 3.0 万吨至 111.8 万吨，降幅主要来自华东地区，巩义库存增加 1.5 万吨，降幅明显缩窄。铝棒出现库存拐点，库存增加 1.8 万吨至 7.39 万吨，地区间铝棒加工费差异较大，南昌比广东地区加工费加铝价低 300 元左右，或形成跨地区套利机会。目前基本面未有明显利好，从供应端来看，由于电解铝厂利润受挤压，新增产能投产速度有所放慢，西部水电复产 5 万吨完毕，云铝本部检修后复产，东兴复产极慢，魏桥未复产，其余均待定。需求方面，2019 年 1-5 月汽车产销量比上年同期均下降 13%，拖累工业型材和铝合金消费，两者开工率均出现下滑。而 5 月随着房地产及其他工地工程施工的逐步开展，建材订单较 4 月份稳步增长，建筑型材表现要好于工业型材。成本端，国内氧化铝价格继续回调，澳大利亚氧化铝 FOB 价格亦回落至 340 美元/吨。综上，在铝锭去库速度放慢及氧化铝价格走弱的背景下，预计铝价将偏弱震荡，投资者可尝试逢高做空，仅供参考。

行业要闻:

1. **【中国 5 月未锻轧铝及铝材出口量 53.6 万吨，环比同比皆增】**据海关总署公布消息，中国 5 月未锻轧铝及铝材出口量为 53.6 万吨，出口量环比 4 月增长 7.63%，比去年同期增长 10.52%。
2. **【河南焦作因环保原因，将有 7 条铝杆生产线减产一半】**因当地政府环保要求，万方铝业将于 6 月至 9 月底对下游铝杆生产企业限时供应铝水（每日 8 时至 20 时停止供应），将影响下游 7 条铝杆生产线，每日减少 300 吨左右的铝杆产量。另外万方电解铝生产不受影响。
3. **【消费有转弱迹象 去库幅度有所收窄 电解铝库存较上周四下降 3.0 万吨】**6 月 13 日，SMM 统计国内电解铝社会库存（含 SHFE 仓单）：上海地区 21.7 万吨，无锡地区 39.2 万吨，杭州地区 7.5 万吨，巩义地区 9.9 万吨，南海地区 25.1 万吨，天津 5.3 万吨，临沂 0.8 万吨，重庆 2.3 万吨，消费地铝锭库存合计 111.8 万吨，较上周四减少 3.0 万吨。
4. **【广西华银氧化铝升级改造项目开工】**6 月 6 日上午，广西华银铝业有限公司在氧化铝厂项目建设场地隆重举行氧化铝分解分级技术改造项目开工仪式。据了解，氧化铝分解分级技术改造项目总投资 1.16 亿元，项目计划工期 200 天。该技术改造项目实施后，明显改善中间降温效果，分解时间将由 44 小时延长至 50 小时，预计分解率将由原来的 48% 至 49% 期间提高至 51%，每年可增加氧化铝产量 3.3 万吨。
5. **【5 月汽车产销量继续下滑】**据汽车工业协会数据，5 月汽车产销同比降幅有所扩大，产销量分别完成 184.8 万辆和 191.3 万辆，比上月分别下降 9.9% 和 3.4%，比上年同期分别下降 21.2% 和 16.4%，同比降幅比上月分别扩大 6.7 和 1.8 个百分点。1-5 月，汽车产销分别完成 1023.7 万辆和 1026.6 万辆，产销量比上年同期均下降 13%，降幅比 1-4 月分别扩大 2 和 0.8 个百分点。
6. **【铝进口窗口已打开 但进口增量有限】**春节后国内和海外氧化铝价格走势持续背离，海外先涨后跌，国内先跌后涨。当前氧化铝进口窗口已经打开。4 月 Hindalco 旗下 Jharkhand 氧化铝厂发生赤泥泄露事故，40 万吨氧化铝产能关停。EGA 虽已投产，但稳定出料仍需约 1 个月，海德鲁复产按部就班但出料仍需时日，当前海外市场供需格局紧平衡，短期内不会有过多货源冲击国内市场。
7. **【铝新增产能延后 复产产能脚步较快】**齐星（山东鲁渝博创）50 万吨产能已经复产。靖西天桂 80 万吨产能预计延后至 Q3。国电投金元 100 万吨产能预计 6 月投料，8 月稳定出料。2019 年全年复产及新增的氧化铝产能约 440 万吨，但进度均较慢。

1. 行情回顾

表 1: 国内铝市变化情况 (单位: 元/吨)

指标名称	2019-06-14	2019-06-06	变动	幅度
沪铝持仓量	768,194	756,466	11,728	1.55%
沪铝周日均成交量	762,844	707,311	55,533	7.85%
沪铝主力合约收盘价	13,910	13,950	-40	-0.29%
上海物贸现铝升贴水	10	20	-10	-
长江电解铝现货价	13,980	14,070	-90	-0.64%
伦铝电 3 收盘价	1,758.0	1,760.5	-2.5	-0.14%
LME 现货结算价	1,756.0	1,733.0	23.0	1.33%
LME 现货升贴水(0-3)	-31.0	-31.3	0.3	-0.80%
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	2019-06-14	2019-06-06	变动	幅度
河南平均价 (元/吨)	3050.0	3100.0	-50.0	-
山西平均价 (元/吨)	3000.0	3040.0	-40.0	-
贵阳平均价 (元/吨)	3120.0	3170.0	-50.0	-
澳大利亚 FOB (美元/吨)	340.0	372.0	-32.0	-

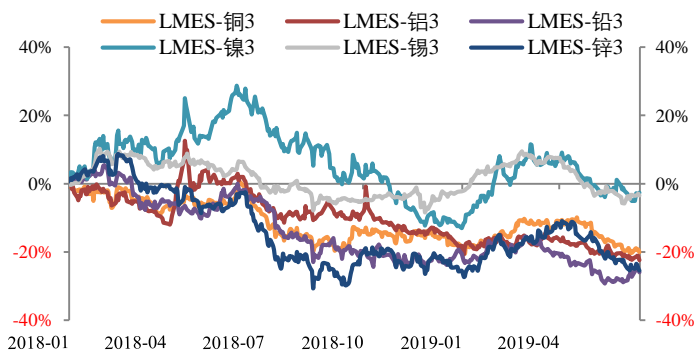
数据来源: Wind, SMM, 兴证期货研发部

表 3: 周度库存变化 (单位: 万吨)

	2019-06-14	2019-06-07	变动	幅度
LME 总库存	106.46	111.15	-4.68	-4.22%
SMM 铝锭社会库存	111.80	114.80	-3.00	-2.61%
铝棒库存	7.39	6.31	1.08	17.12%

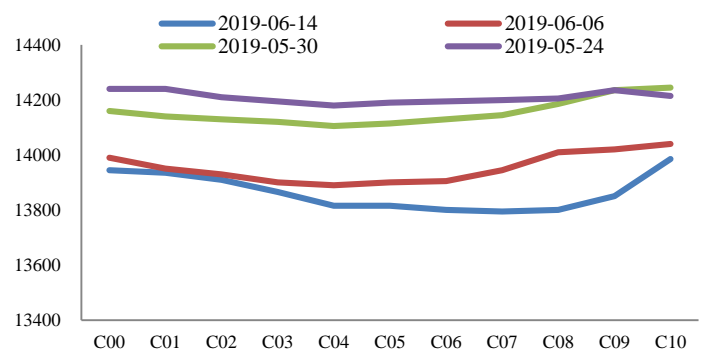
数据来源: Wind, SMM, 兴证期货研发部

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

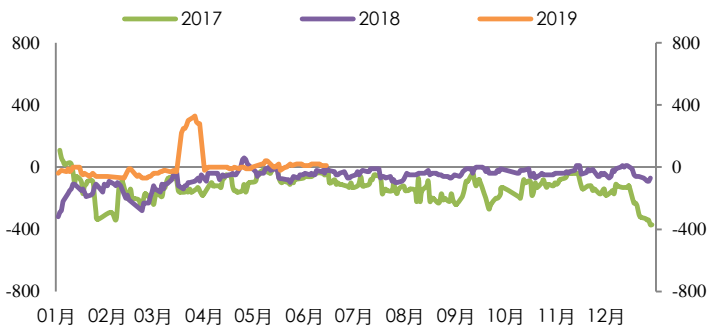
图 2: 沪铝期限结构



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

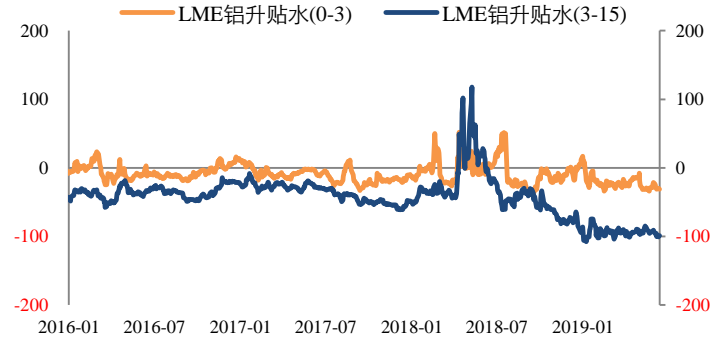
2. 现货与库存

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



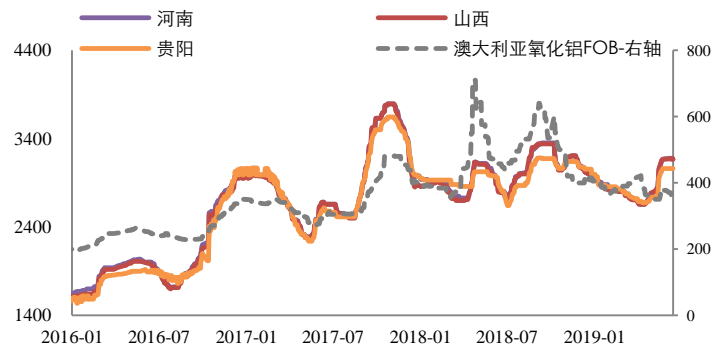
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 5：长江电解铝现货价格：元/吨



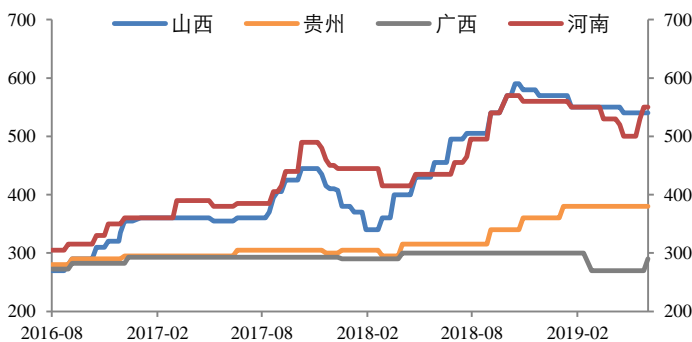
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 6：国内外氧化铝价格：元/吨、美元/吨



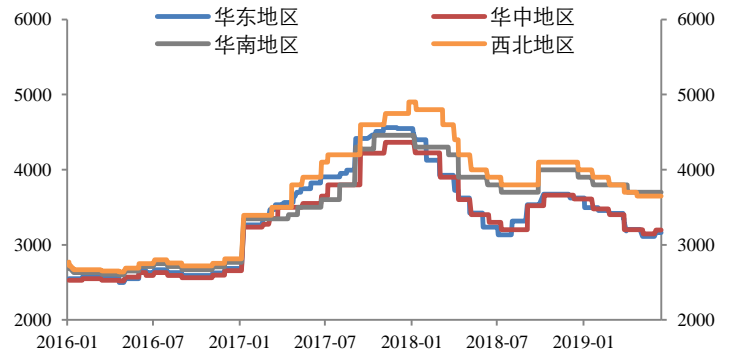
数据来源：Wind，SMM，兴证期货研发部

图 7：国内高品位铝土矿价格：元/吨



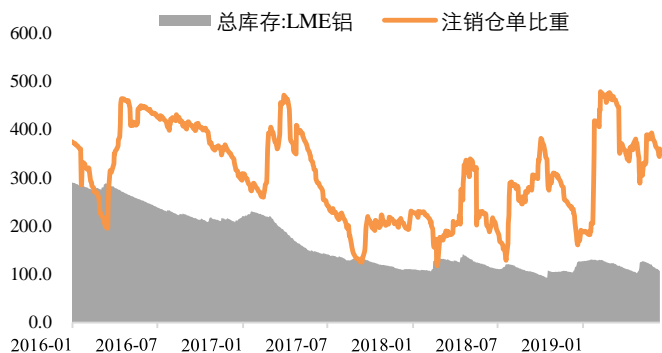
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 8：国内预焙阳极价格：元/吨



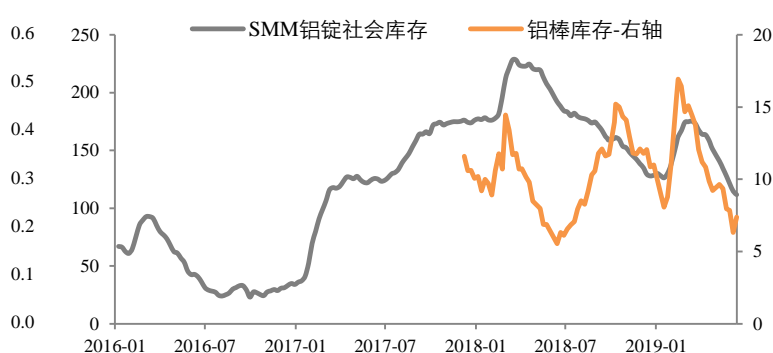
数据来源：Wind，兴证期货研发部

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

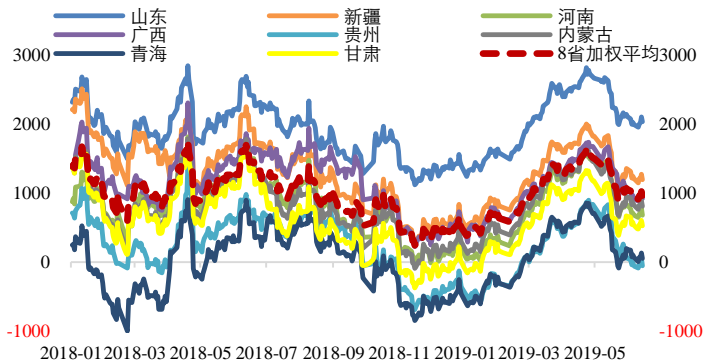
图 10: SMM 铝锭社会库存、铝棒库存: 万吨



数据来源: SMM, 兴证期货研发部

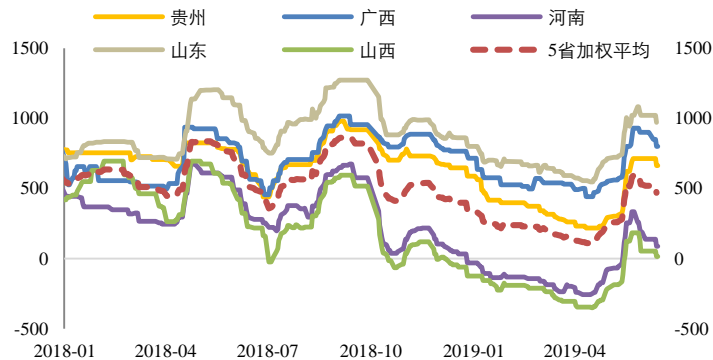
3. 电解铝、氧化铝现金利润

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

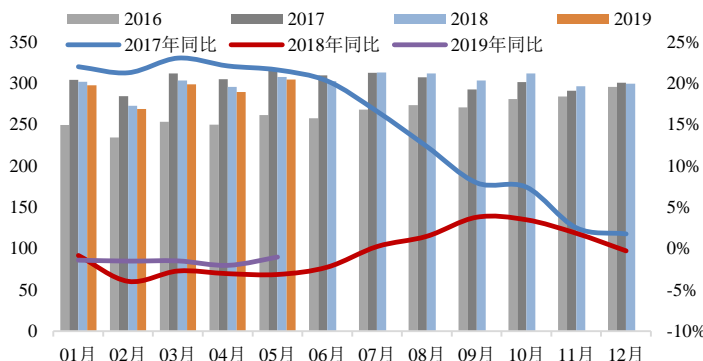


数据来源: Wind, SMM, 兴证期货研发部

4. 供需情况

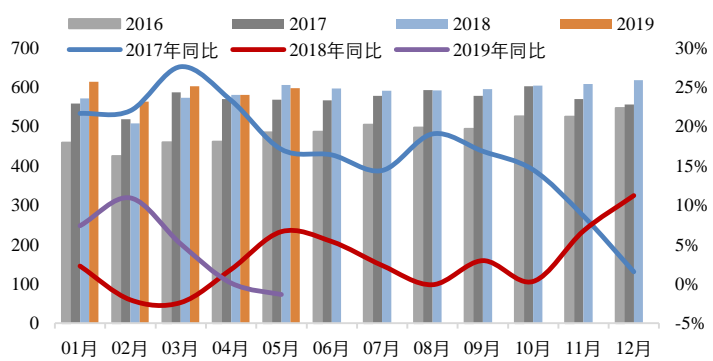
4.1 国内电解铝、氧化铝产量

图 13: 国内电解铝产量: 万吨



数据来源: SMM, 兴证期货研发部

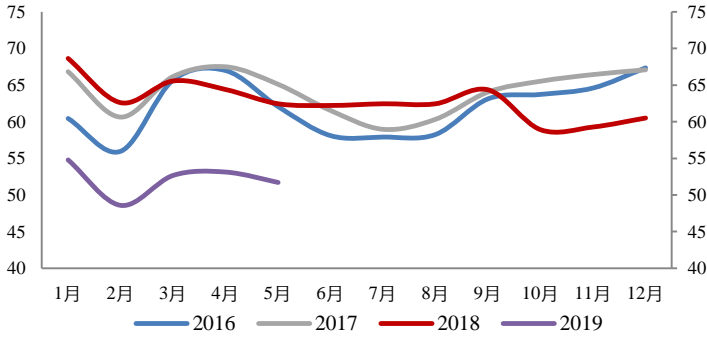
图 14: 国内氧化铝产量: 万吨



数据来源: SMM, 兴证期货研发部

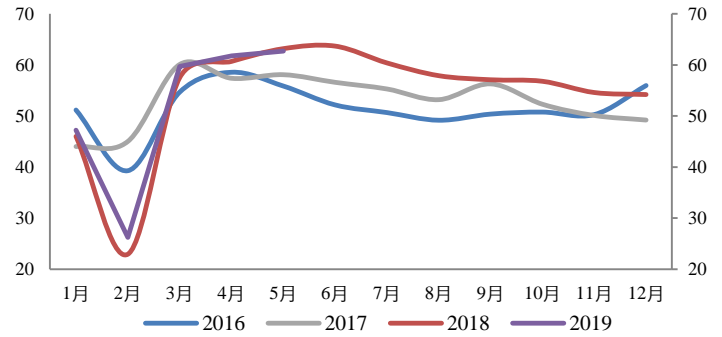
4.2 下游需求

图 15: 铝合金开工率: %



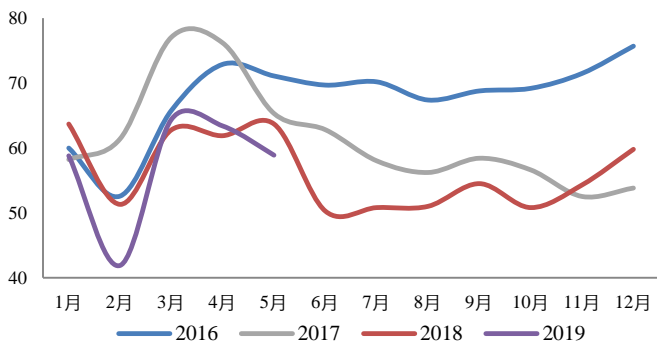
数据来源: SMM, 兴证期货研发部

图 16: 建筑型材开工率: %



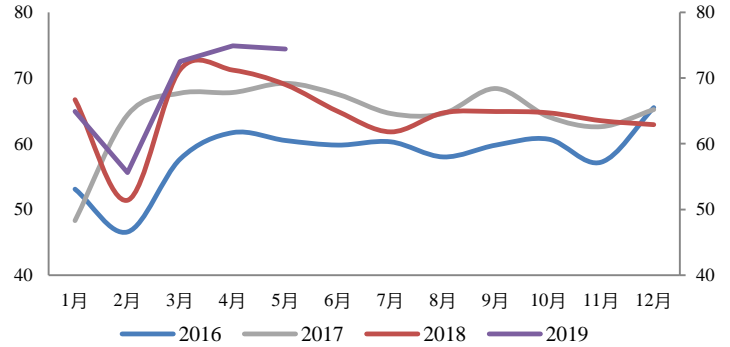
数据来源: SMM, 兴证期货研发部

图 17: 工业型材开工率: %



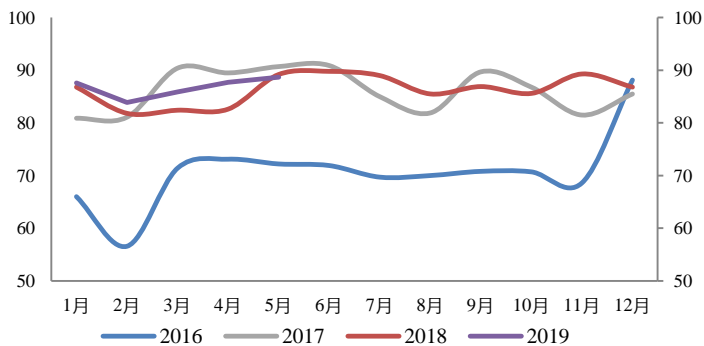
数据来源: SMM, 兴证期货研发部

图 18: 铝板带开工率: %



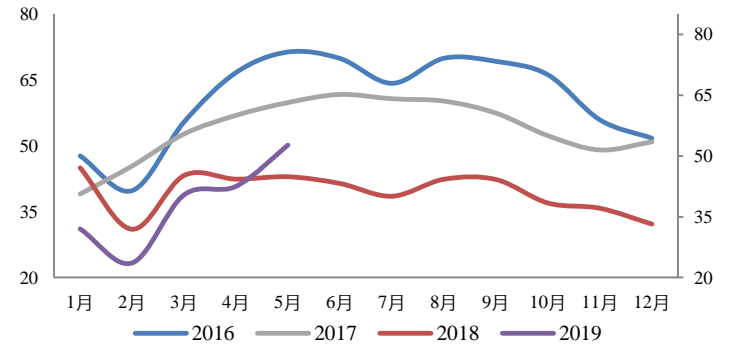
数据来源: SMM, 兴证期货研发部

图 19: 铝箔开工率: %



数据来源: SMM, 兴证期货研发部

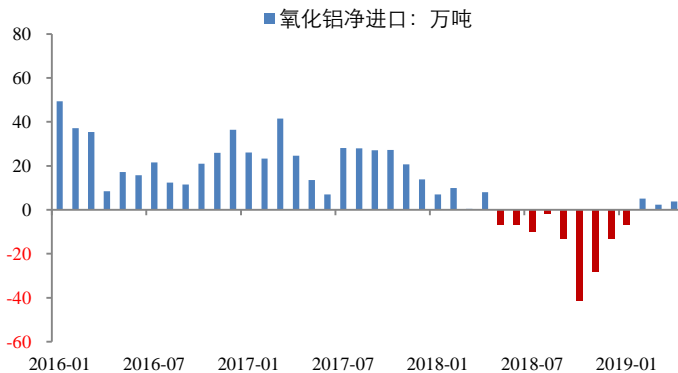
图 20: 铝线缆开工率: %



数据来源: SMM, 兴证期货研发部

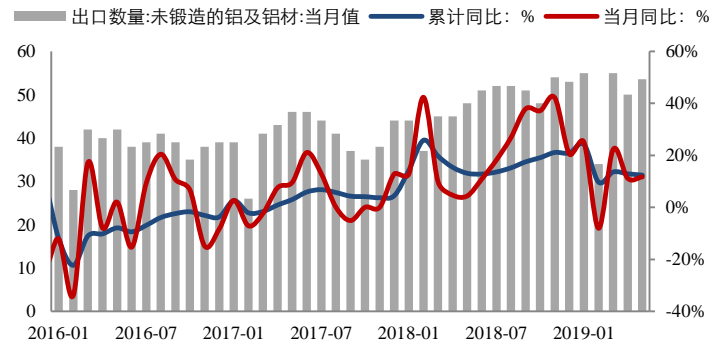
4.3 进出口情况

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

上周铝锭库存下降 3.0 万吨至 111.8 万吨，降幅主要来自华东地区，巩义库存增加 1.5 万吨，降幅明显缩窄。铝棒出现库存拐点，库存增加 1.8 万吨至 7.39 万吨，地区间铝棒加工费差异较大，南昌比广东地区加工费加铝价低 300 元左右，或形成跨地区套利机会。目前基本面未有明显利好，从供应端来看，由于电解铝厂利润受挤压，新增产能投产速度有所放慢，西部水电复产 5 万吨完毕，云铝本部检修后复产，东兴复产极慢，魏桥未复产，其余均待定。需求方面，2019 年 1-5 月汽车产销量比上年同期均下降 13%，拖累工业型材和铝合金消费，两者开工率均出现下滑。而 5 月随着房地产及其他工地工程施工的逐步开展，建材订单较 4 月份稳步增长，建筑型材表现要好于工业型材。成本端，国内氧化铝价格继续回调，澳大利亚氧化铝 FOB 价格亦回落至 340 美元/吨。综上，在铝锭去库速度放慢及氧化铝价格走弱的背景下，预计铝价将偏弱震荡，投资者可尝试逢高做空，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。