

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

去库放缓，成本下行，铝价弱势难改

2019年6月24日星期一

● 内容提要：

1.行情走势：本周铝价震荡下行，盘中跌破 13800 元/吨，跌幅约 1.04%。

2.现货方面：周中在大户牵头下，少量现货在 13920 元/吨附近成交。下游在周三、周四铝价连涨两日情况下，继续维持观望态度，仍按刚需采购。

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 3.7 万吨至 108.1 万吨，降幅明显低于旺季水平但维持去库。据 SMM 调研显示，铝板带企业反映随着旺季到淡季的切换，客户提货积极性减弱，成品库存上升。消费端，铝杆消费目前呈现一枝独秀，铝杆加工费一路上涨至全年最高位，主因在于河南地区环保趋严，近期由于焦作市环保质量不达标，自即日起，所有辖区内的铝加工企业全部停产，时间暂定为 9 天，至 6 月底，目前焦作当地的铝杆企业基本没有库存。成本端，山西氧化铝价格回调 60 元/吨至 2940 元/吨左右，复产和减产并行，氧化铝价格有继续下调空间，澳大利亚氧化铝 FOB 价格亦回落至 330 美元/吨。短期铝价或受宏观层面影响，但在当前需求转弱及成本下行的背景下，铝价弱势难改，建议投资者尝试逢高沽空。仅供参考。

行业要闻:

1. **【铝杆加工费如期上涨】** 今日山东地区铝杆加工费均价上涨 20 元至 460 元/吨;内蒙地区铝杆加工费均价上涨 40 元至 235 元/吨;河南地区均价涨幅最高, 上涨 55 元至 505 元/吨。主要三个原因: 铝价下跌提供空间; 河南环保导致减产 300 吨/天; 铝线缆开工率达到全年高点。
2. **【山西开展汛期非煤矿山尾矿库安全生产专项督查】** 根据省政府防汛抗旱指挥部的要求, 从 6 月份开始, 全省将开展为期 4 个月的汛期非煤矿山尾矿库安全生产专项督查检查。据悉, 省应急管理厅将成立 3 个督导检查组, 对 11 个市应急管理部门、15 个县级应急管理局开展督查检查工作情况进行督导, 对 35 座尾矿库自查自整情况进行抽查。
3. **【财政部发文明确下发 30.8 亿元光伏补贴】** 近期财政部发布《财政部关于下达可再生能源电价附加补助资金预算的通知》通知。该《通知》明确, 下发可再生能源补贴 81 亿, 其中光伏补贴 30.8 亿元, 包括光伏扶贫 3718 万元, 自然人分布式 4843 万元, 光伏电站及工商业分布式 29.9726 亿元。补贴金额涉及内蒙古、吉林、浙江、广西、四川、重庆、云南、陕西、甘肃、新疆、青海等省市自治区。
4. **【去库延续 电解铝库存较上周四下降 3.7 万吨】** 6 月 20 日, SMM 统计国内电解铝社会库存 (含 SHFE 仓单): 上海地区 21.1 万吨, 无锡地区 37.4 万吨, 杭州地区 7.2 万吨, 巩义地区 10.0 万吨, 南海地区 24.1 万吨, 天津 5.3 万吨, 临沂 0.7 万吨, 重庆 2.3 万吨, 消费地铝锭库存合计 108.1 万吨, 较上周四减少 3.7 万吨。
5. **【铝棒库存, 到货不多出库尚可, 本周四铝棒库存环比上周四减少 0.22 万吨】** SMM 数据显示, 6 月 20 日全国主要消费地区 6063 铝棒库存: 佛山地区 3.23 万吨, 无锡 0.85 万吨, 常州 0.90 万吨, 湖州 0.55 万吨, 南昌 1.64 万吨, 五地合计 7.17 万吨, 相较于上周四减少 0.22 万吨。
6. **【欧盟同意将对俄罗斯的经济制裁延长半年】** 6 月 20 日, 欧盟发言人表示, 欧盟领导人周四同意延长对俄罗斯的经济制裁至 2020 年 1 月末。
7. **【河南焦作环保风波再起】** 据 SMM 调研, 焦作当地铝杆加工企业接到环保局通知, 由于焦作市环保质量不达标, 自即日起, 所有辖区内的铝加工企业全部停产, 时间暂定为 9 天, 至 6 月底。目前焦作当地的铝杆企业基本没有库存。

1. 行情回顾

表 1: 国内铝市变化情况 (单位: 元/吨)

指标名称	2019-06-21	2019-06-14	变动	幅度
沪铝持仓量	719,236	765,622	-46,386	-6.06%
沪铝周日均成交量	728,232	762,844	-34,612	-4.54%
沪铝主力合约收盘价	13,765	13,910	-145	-1.04%
上海物贸现铝升贴水	10	10	0	-
长江电解铝现货价	13,880	13,980	-100	-0.72%
伦铝电 3 收盘价	1,768.0	1,758.0	10.0	0.57%
LME 现货结算价	1,743.5	1,737.5	6.0	0.35%
LME 现货升贴水(0-3)	-25.0	-31.8	6.8	-21.26%
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	2019-06-21	2019-06-14	变动	幅度
河南平均价 (元/吨)	2980.0	3050.0	-70.0	-
山西平均价 (元/吨)	2940.0	3000.0	-60.0	-
贵阳平均价 (元/吨)	3010.0	3120.0	-110.0	-
澳大利亚 FOB (美元/吨)	330.0	340.0	-10.0	-

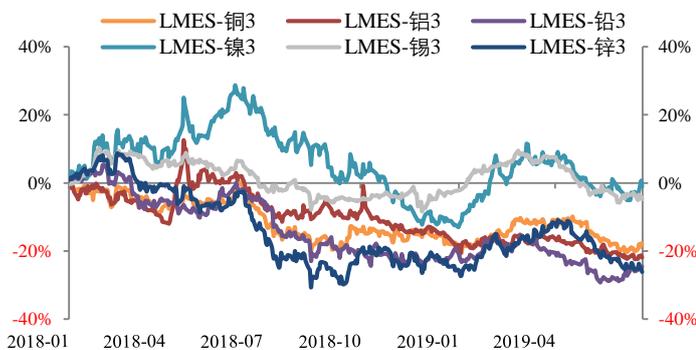
数据来源: Wind, SMM, 兴证期货研发部

表 3: 周度库存变化 (单位: 万吨)

	2019-06-21	2019-06-14	变动	幅度
LME 总库存	102.35	106.46	-4.12	-3.87%
SMM 铝锭社会库存	108.10	111.80	-3.70	-3.31%
铝棒库存	7.17	7.39	-0.22	-2.98%

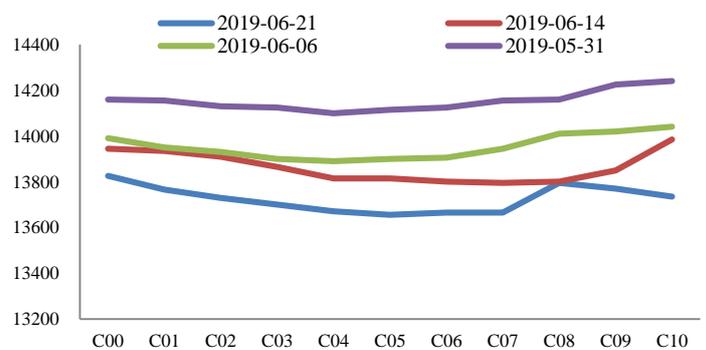
数据来源: Wind, SMM, 兴证期货研发部

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

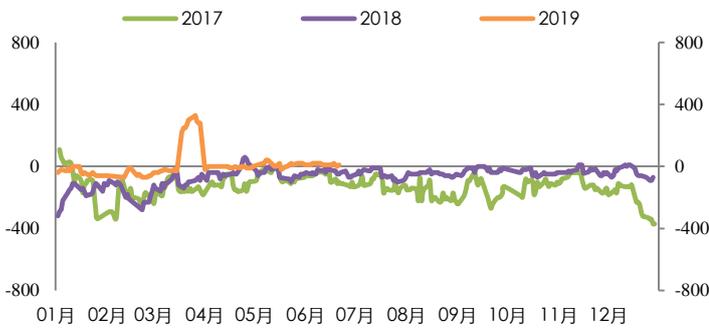
图 2: 沪铝期限结构



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



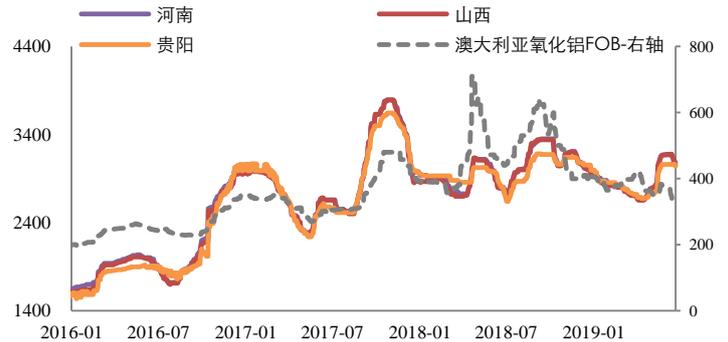
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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



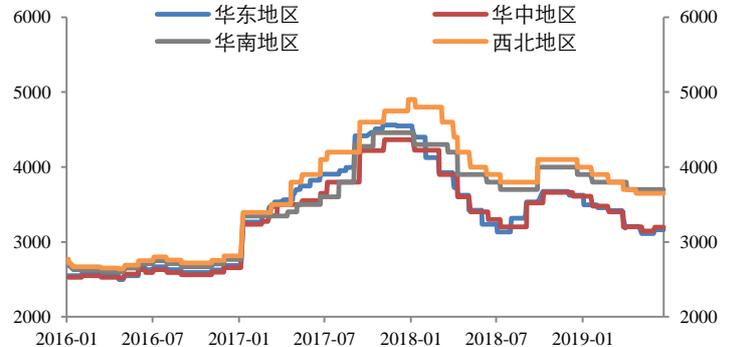
数据来源: Wind, SMM, 兴证期货研发部

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

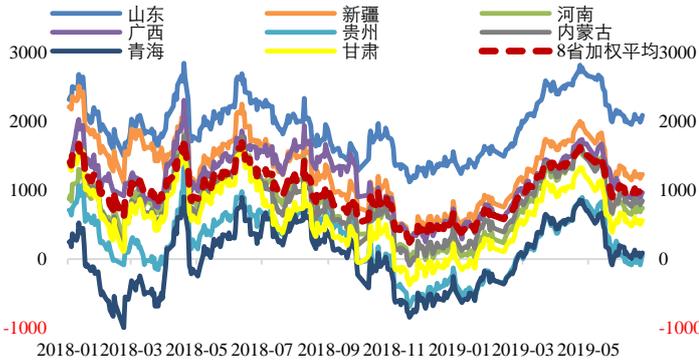
图 10: SMM 铝锭社会库存、铝棒库存: 万吨



数据来源: SMM, 兴证期货研发部

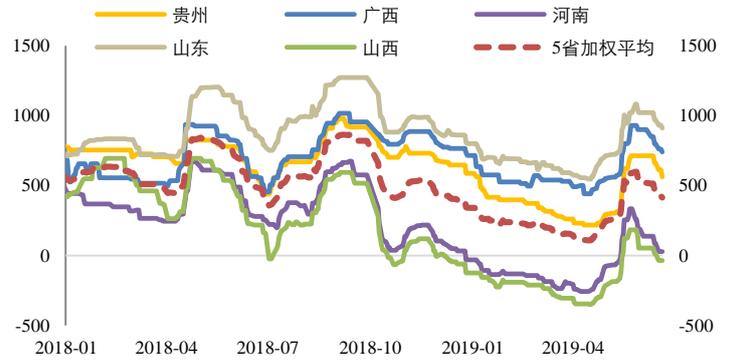
3. 电解铝、氧化铝现金利润

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

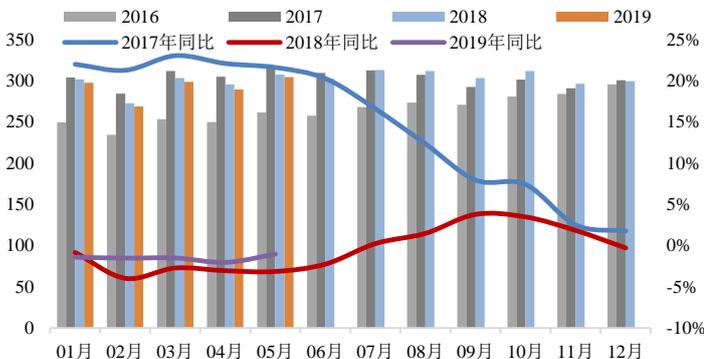


数据来源: Wind, SMM, 兴证期货研发部

4. 供需情况

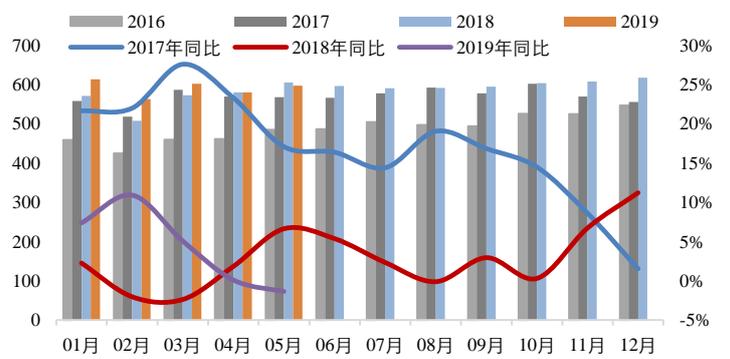
4.1 国内电解铝、氧化铝产量

图 13: 国内电解铝产量: 万吨



数据来源: SMM, 兴证期货研发部

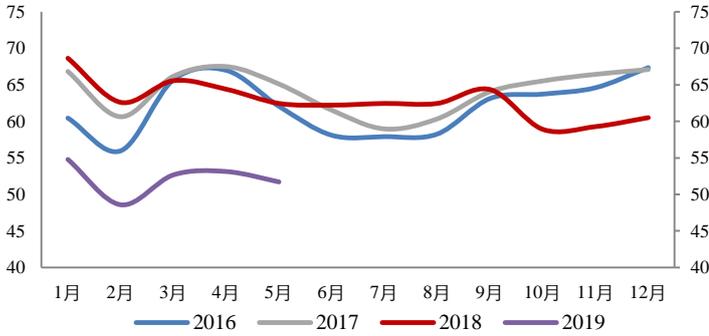
图 14: 国内氧化铝产量: 万吨



数据来源: SMM, 兴证期货研发部

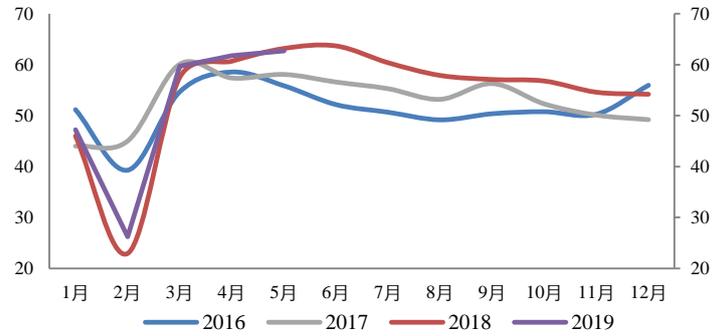
4.2 下游需求

图 15: 铝合金开工率: %



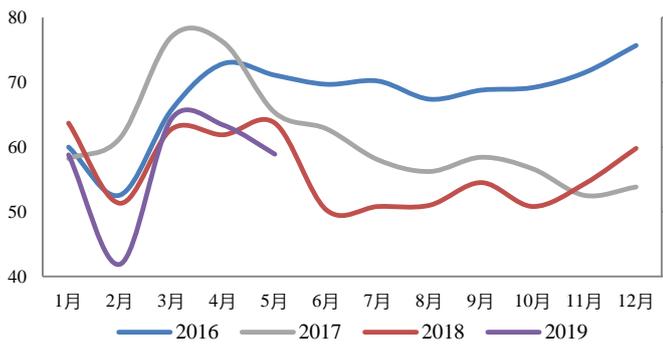
数据来源: SMM, 兴证期货研发部

图 16: 建筑型材开工率: %



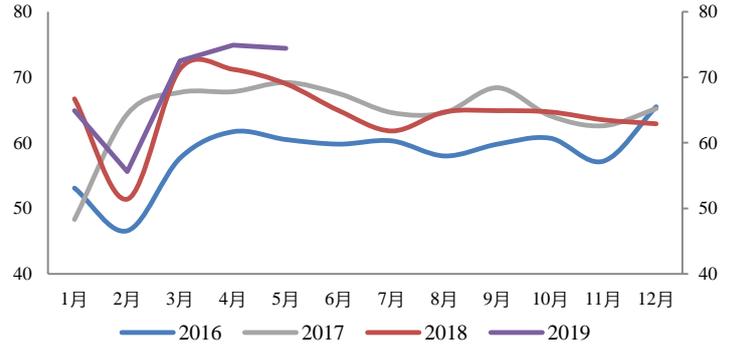
数据来源: SMM, 兴证期货研发部

图 17: 工业型材开工率: %



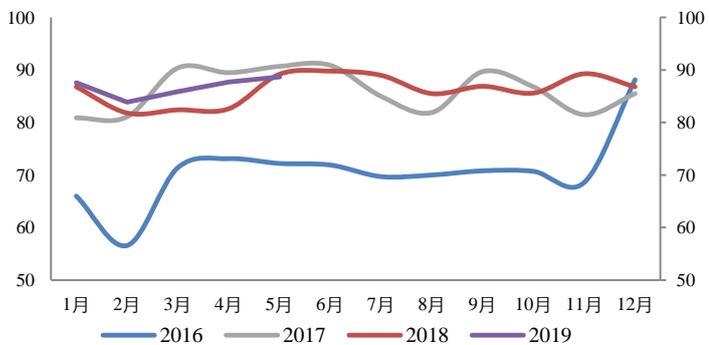
数据来源: SMM, 兴证期货研发部

图 18: 铝板带开工率: %



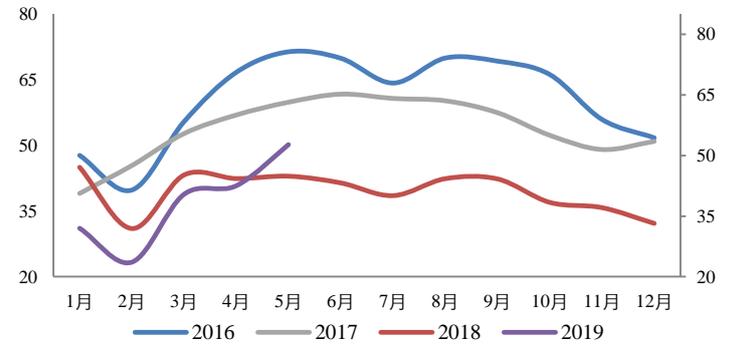
数据来源: SMM, 兴证期货研发部

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 3.7 万吨至 108.1 万吨, 降幅明显低于旺季水平但维持去库。据 SMM 调研显示, 铝板带企业反映随着旺季到淡季的切换, 客户提货积极性减弱, 成品库存上升。消费端, 铝杆消费目前呈现一枝独秀, 铝杆加工费一路上涨至全年最高位, 主因在于河南地区环保趋严, 近期由于焦作市环保质量不达标, 自即日起, 所有辖区内的铝加工企业全部停产, 时间暂定为 9 天, 至 6 月底, 目前焦作当地的铝杆企业基本没有库存。成本端, 山西氧化铝价格回调 60 元/吨至 2940 元/吨左右, 复产和减产并行, 氧化铝价格有继续下调空间, 澳大利亚氧化铝 FOB 价格亦回落至 330 美元/吨。短期铝价或受宏观层面影响, 但在当前需求转弱及成本下行的背景下, 铝价弱势难改, 建议投资者尝试逢高沽空。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。