

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，铝价弱勢难改

2019年7月1日星期一

### ● 内容提要：

1.行情走势：上周铝价震荡运行，最终收于 13830 元/吨，跌幅 0.04%。

2.现货方面：因临近年中，贸易商及中间商业量减少，接货量不多，市场成交活跃度降低，下游厂家仍以按需采购为主。

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 105.1 万吨。铝棒库存周环比上升 0.6 万吨，至 7.77 万吨。LME 铝库存周环比下降 2.67 万吨，至 99.67 万吨。

### ● 后市展望及策略建议：

上周铝锭库存下降 3.0 万吨至 105.1 万吨，降幅明显低于旺季水平但维持去库，其中无锡、杭州库存下降幅度较大，南海、天津库存增加。铝棒库存上升 0.6 万吨至 7.77 万吨，加工费仍表现低迷。成本端，近期氧化铝市场表现僵持，鲜有成交，但电解铝企业询价增多，压价力度仍然较大，上周北方氧化铝报价已经回落至 2800 元/吨附近，但实际成交价已经低于 2800 元/吨。随着海德鲁的复产和 EGA 阿联酋的氧化铝项目投产，国外氧化铝紧平衡被打破，澳铝 FOB 价格亦回落至 323 美元/吨，5 月份中国氧化铝净进口数量约 4.75 万吨，环比增长约 0.95 万吨，二季度进口增量有限，据 SMM 估算 7-8 月约有 18 万左右新增进口量，海外氧化铝供应释放量或在下半年传导至国内。综上，在成本下行以及铝锭库存去化速度放缓的背景下，预计铝价震荡偏弱。仅供参考。

## 行业要闻:

1. **【日本第三季度铝升水敲定在每吨 108 美元，环比增 3%】**6 月 21 日消息，今年 7-9 月运抵日本的铝升水敲定在每吨 108 美元，较当前季度水平增加 3%，因亚洲地区铝供应趋紧忧虑盖过需求疲弱影响。今年第二季度日本进口铝升水为每吨 105 美元，这意味着日本进口铝升水连续第二个季度上涨。
2. **【秦皇岛港出口散装铝锭首航美国】**6 月 21 日上午，“联邦塞特”号在秦皇岛港杂货公司 22 号泊位装船作业正在进行，由秦皇岛港首航发往美国底特律的第一船 9300 吨散装铝锭即将启航。这标志着秦皇岛港——美国底特律国际新航线正式开通，对于促进秦皇岛市乃至河北省经济发展、提升对外开放水平具有十分重要意义。
3. **【2019 年 5 月份铝板带出口量同比增 6%】**根据海关总署 8 位海关数据，2019 年 5 月份铝板带出口量 24.5 万吨，同比增 6%，环比增 10%；环比增量较大的是厚度 0.2mm~4mm 的铝矩形板。
4. **【5 月份铝箔出口量同比、环比均有增长】**2019 年 5 月我国铝箔 5 个税则号合计出口量 12.50 万吨，上月出口量 10.28 万吨，去年同期出口量 11.19 万吨，出口量环比增长 21.57%，同比亦增 11.75%。分国别看，5 月我国出口铝箔量最多的国家依次为印度、泰国、韩国、沙特阿拉伯、阿联酋，占 5 月我国铝箔总出口量的 64.44%。（基于 8 位海关数据）
5. **【整体去库延续 降幅有收窄 电解铝库存较上周四下降 3.0 万吨】**6 月 27 日，SMM 统计国内电解铝社会库存（含 SHFE 仓单）：上海地区 20.8 万吨，无锡地区 35.3 万吨，杭州地区 6.0 万吨，巩义地区 10.1 万吨，南海地区 24.6 万吨，天津 5.4 万吨，临沂 0.7 万吨，重庆 2.2 万吨，消费地铝锭库存合计 105.1 万吨，较上周四减少 3.0 万吨。
6. **【铝棒库存 | 到货增加消费转弱 本周四铝棒库存环比上周四增加 0.6 万吨】**SMM 数据显示，6 月 27 日全国主要消费地区 6063 铝棒库存：佛山地区 3.91 万吨，无锡 0.85 万吨，常州 0.85 万吨，湖州 0.82 万吨，南昌 1.34 万吨，五地合计 7.77 万吨，相较于上周四增加 0.6 万吨。
7. **【美铝：若工人不签署协议 将全面暂停魁北克冶炼厂运营】**经过 18 月后的劳资谈判，美铝给出的最后期限为 7 月 5 日，并表示如果工人仍然不签署“最终协议”，公司就要暂停整个冶炼厂的运营。该冶炼厂的年产能为 41.3 万吨，但目前已缩减到六分之一。

## 1. 行情回顾

表 1: 国内铝市变化情况 (单位: 元/吨)

指标名称	2019-06-28	2019-06-21	变动	幅度
沪铝持仓量	694,054	717,684	-23,630	-3.29%
沪铝周日均成交量	711,131	728,232	-17,102	-2.35%
沪铝主力合约收盘价	13,830	13,765	65	0.47%
上海物贸现铝升贴水	-10	10	-20	-
长江电解铝现货价	13,810	13,880	-70	-0.50%
伦铝电 3 收盘价	1,794.0	1,768.0	26.0	1.47%
LME 现货结算价	1,773.5	1,743.5	30.0	1.72%
LME 现货升贴水(0-3)	-20.3	-25.0	4.8	-19.00%
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	2019-06-28	2019-06-21	变动	幅度
河南平均价 (元/吨)	2840.0	2980.0	-140.0	-
山西平均价 (元/吨)	2820.0	2940.0	-120.0	-
贵阳平均价 (元/吨)	2960.0	3010.0	-50.0	-
澳大利亚 FOB (美元/吨)	323.0	330.0	-7.0	-

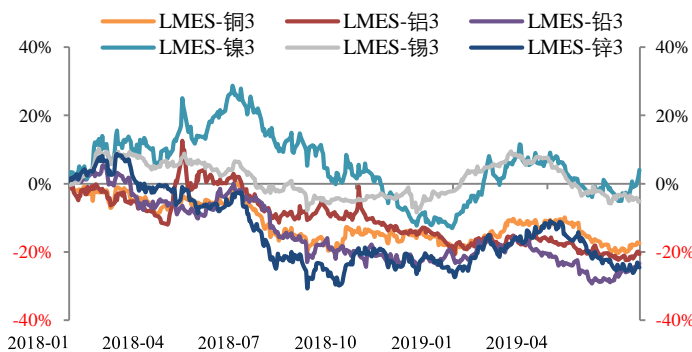
数据来源: Wind, SMM, 兴证期货研发部

表 3: 周度库存变化 (单位: 万吨)

	2019-06-28	2019-06-21	变动	幅度
LME 总库存	99.67	102.35	-2.67	-2.61%
SMM 铝锭社会库存	105.10	108.10	-3.00	-2.78%
铝棒库存	7.77	7.17	0.60	8.37%

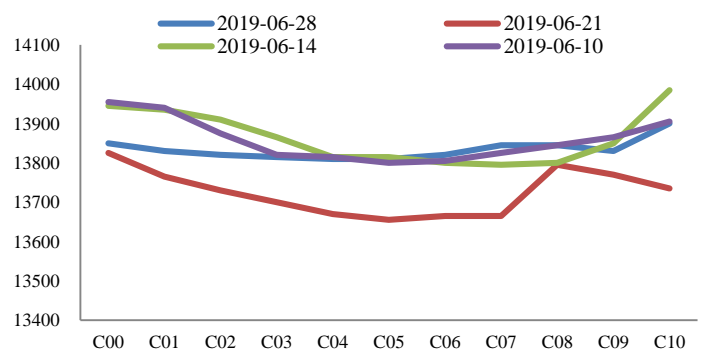
数据来源: Wind, SMM, 兴证期货研发部

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

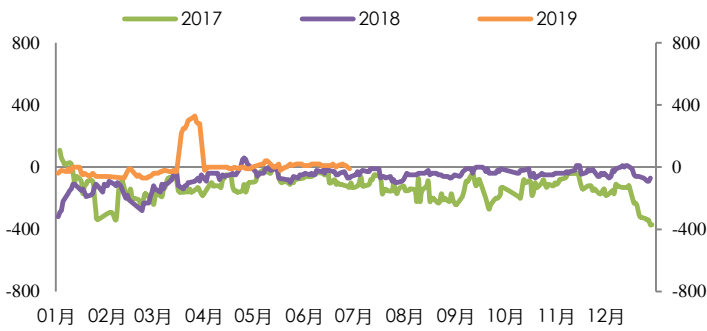
图 2: 沪铝期限结构



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

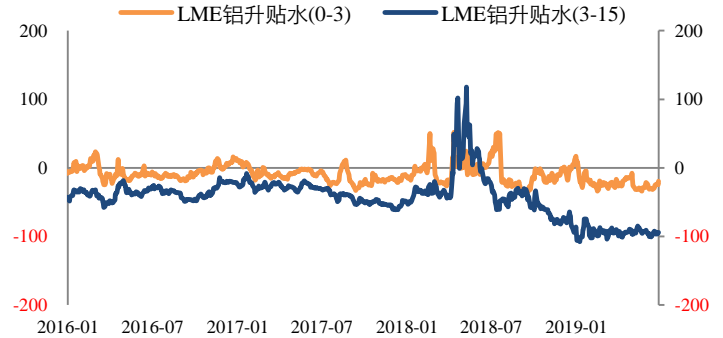
## 2. 现货与库存

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



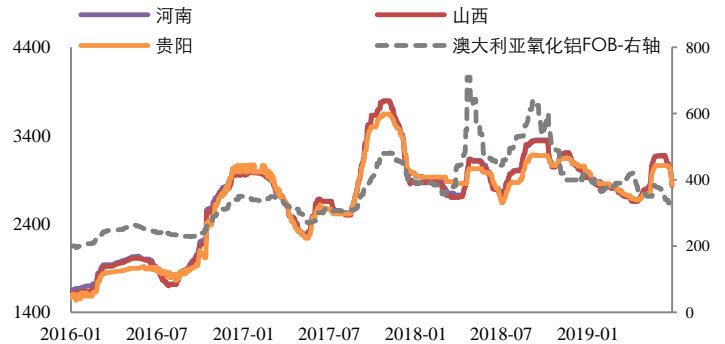
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 5：长江电解铝现货价格：元/吨



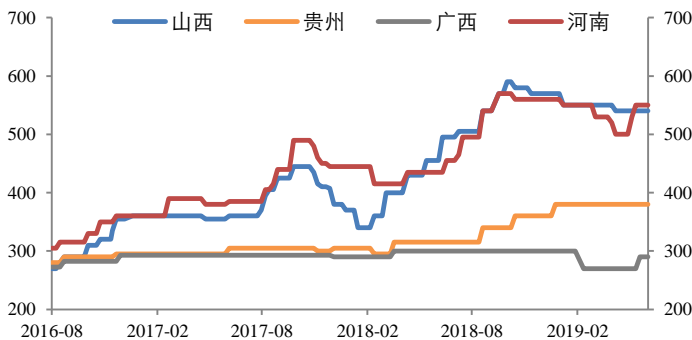
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 6：国内外氧化铝价格：元/吨、美元/吨



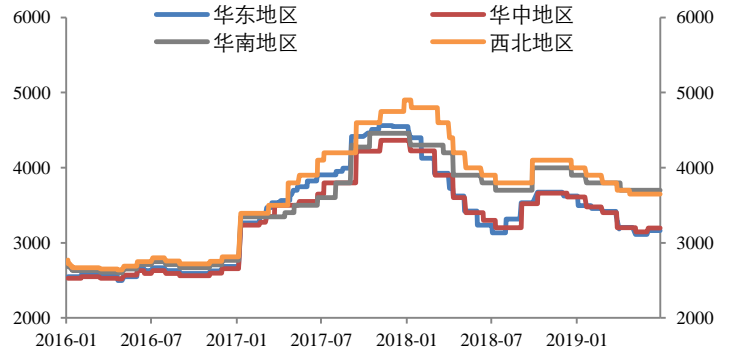
数据来源：Wind，SMM，兴证期货研发部

图 7：国内高品位铝土矿价格：元/吨



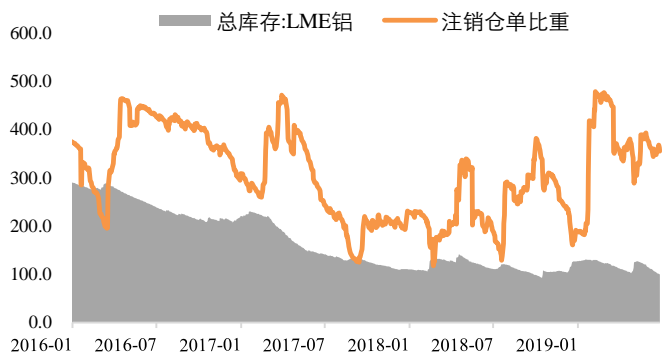
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 8：国内预焙阳极价格：元/吨



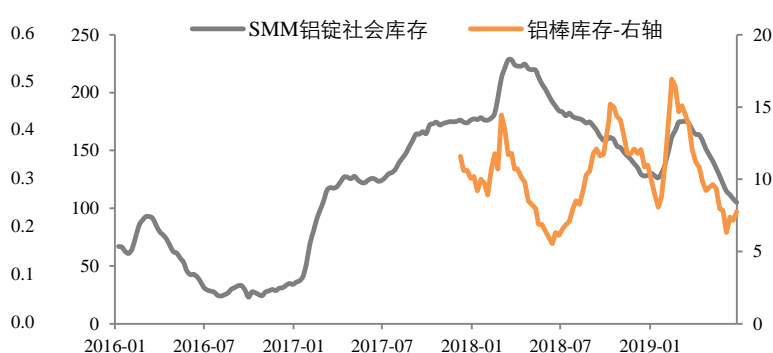
数据来源：Wind，兴证期货研发部

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

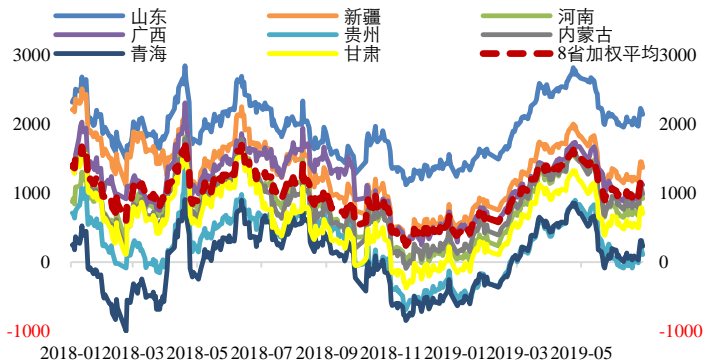
图 10: SMM 铝锭社会库存、铝棒库存: 万吨



数据来源: SMM, 兴证期货研发部

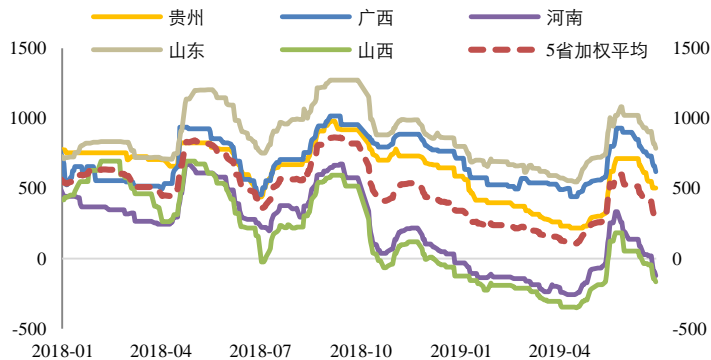
### 3. 电解铝、氧化铝现金利润

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

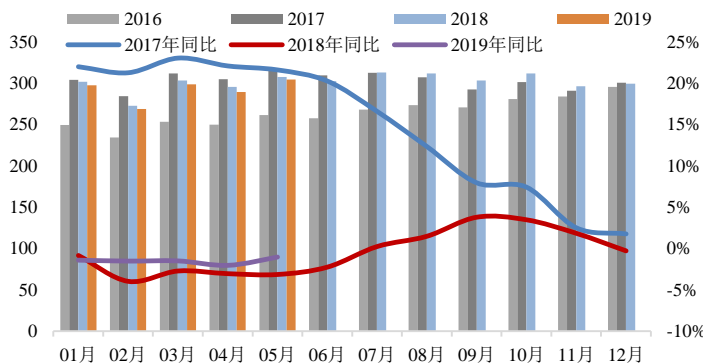


数据来源: Wind, SMM, 兴证期货研发部

### 4. 供需情况

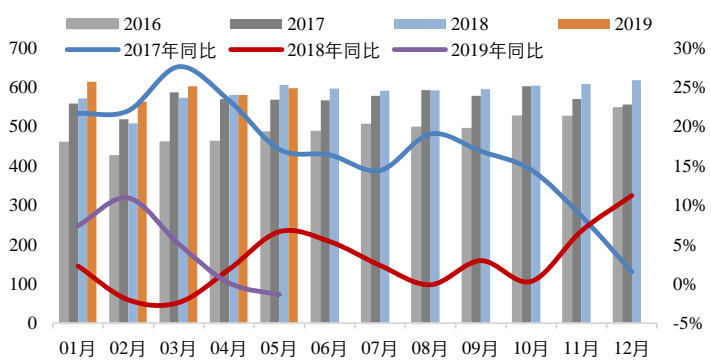
#### 4.1 国内电解铝、氧化铝产量

图 13: 国内电解铝产量: 万吨



数据来源: SMM, 兴证期货研发部

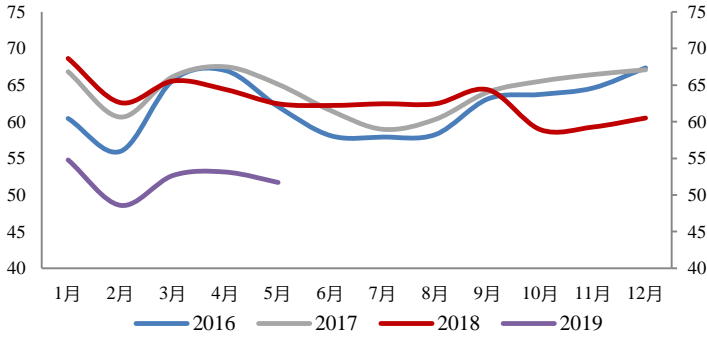
图 14: 国内氧化铝产量: 万吨



数据来源: SMM, 兴证期货研发部

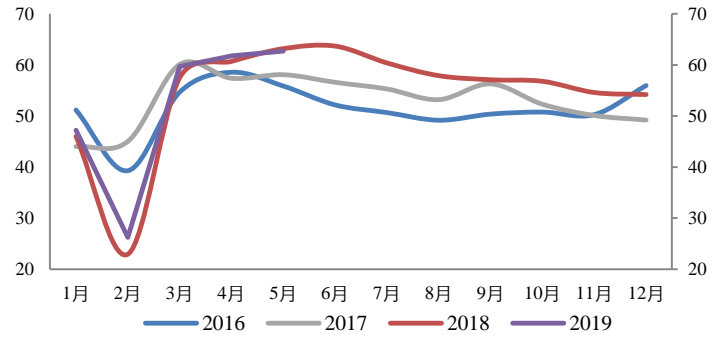
### 4.2 下游需求

图 15: 铝合金开工率: %



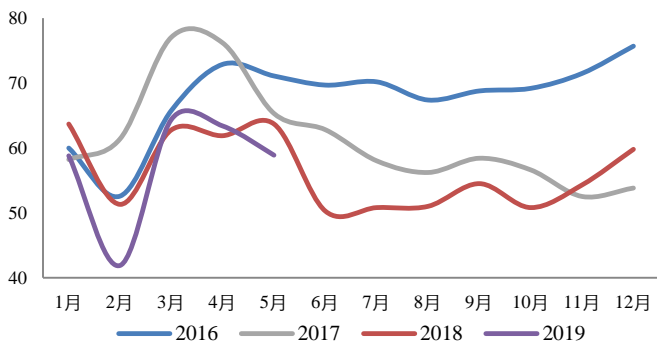
数据来源: SMM, 兴证期货研发部

图 16: 建筑型材开工率: %



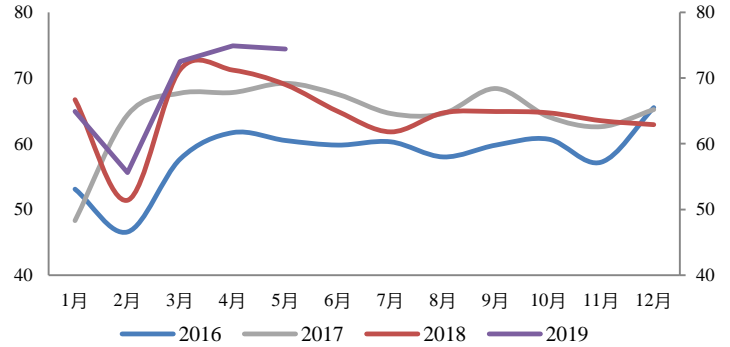
数据来源: SMM, 兴证期货研发部

图 17: 工业型材开工率: %



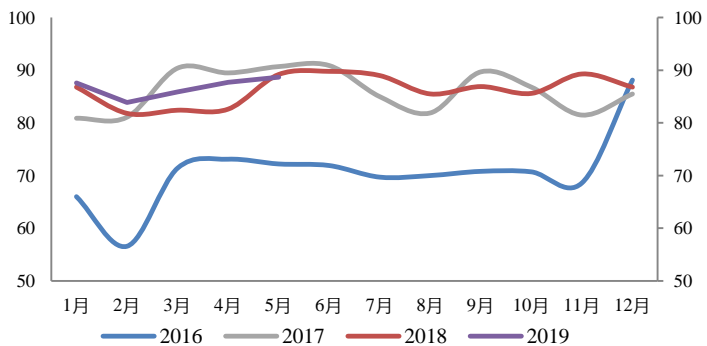
数据来源: SMM, 兴证期货研发部

图 18: 铝板带开工率: %



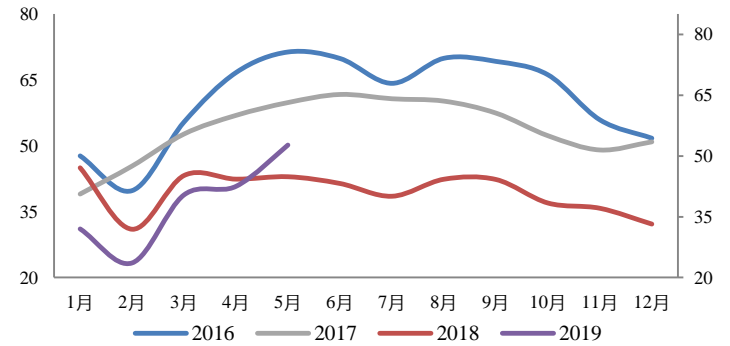
数据来源: SMM, 兴证期货研发部

图 19: 铝箔开工率: %



数据来源: SMM, 兴证期货研发部

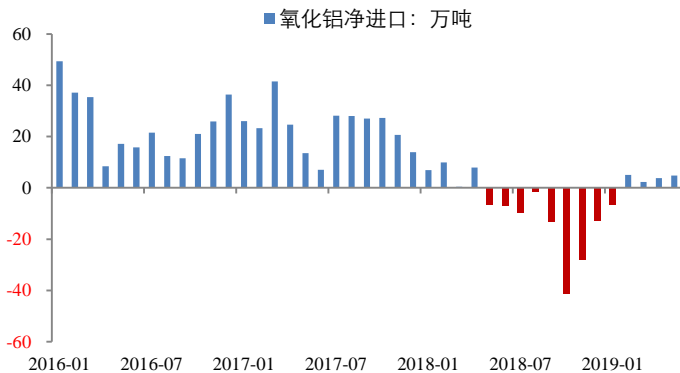
图 20: 铝线缆开工率: %



数据来源: SMM, 兴证期货研发部

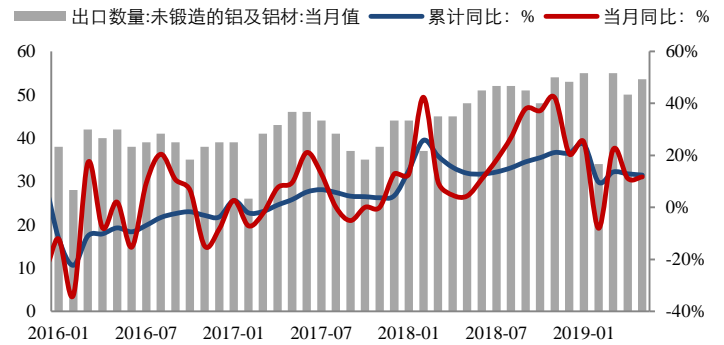
### 4.3 进出口情况

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 105.1 万吨，降幅明显低于旺季水平但维持去库，其中无锡、杭州库存下降幅度较大，南海、天津库存增加。铝棒库存上升 0.6 万吨至 7.77 万吨，加工费仍表现低迷。成本端，近期氧化铝市场表现僵持，鲜有成交，但电解铝企业询价增多，压价力度仍然较大，上周北方氧化铝报价已经回落至 2800 元/吨附近，但实际成交价已经低于 2800 元/吨。随着海德鲁的复产和 EGA 阿联酋的氧化铝项目投产，国外氧化铝紧平衡被打破，澳铝 FOB 价格亦回落至 323 美元/吨，5 月份中国氧化铝净进口数量约 4.75 万吨，环比增长约 0.95 万吨，二季度进口增量有限，据 SMM 估算 7-8 月约有 18 万左右新增进口量，海外氧化铝供应释放量或在下半年传导至国内。综上，在成本下行以及铝锭库存去化速度放缓的背景下，预计铝价震荡偏弱。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。