

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8日星期一

### ● 内容提要:

1.行情走势: 上周铝价先跌后涨, 最终收于 13790 元/吨, 跌幅 0.28%。

2.现货方面: 周中铝价大涨, 持货商手中持有部分低位入手货源, 积极出货, 中间商及贸易商倒货积极, 某大户市场上亦有近 8 千吨采购量。下游畏高表现观望, 整体采购意愿不高, 接货平平。

3.库存方面: 上海有色网铝锭社会库存周环比下降 2.3 万吨, 至 102.8 万吨。铝棒库存周环比上升 0.55 万吨, 至 8.32 万吨。LME 铝库存周环比下降 3.23 万吨, 至 96.44 万吨。

### ● 后市展望及策略建议:

上周铝锭库存下降 2.3 万吨至 102.8 万吨, 北方地区铝锭到货量持续增多, 叠加消费淡季如期而至, 东北、天津、河南地区的铝锭库存进一步承压。从基本面来看, 产能在逐渐投放, 百矿苏源二分厂 10 万吨满产, 云铝昭通三段基本满产, 目前该厂运行 33 万吨, 山西中润继续起槽, 当前运行 17 万吨, 希望固阳运行产能仍是 25 万吨。成本端, 预焙阳极采购价下调 50 元/吨, 氧化铝价格持续下行, 河南地区报价低至 2754 元/吨, 山西实际成交已低至 2743 元/吨, 澳大利亚氧化铝 FOB 价格亦回落至 315 美元/吨。在成本下行以及消费转弱的背景下, 预计铝价短期震荡偏弱, 但进入“金九银十”消费旺季, 铝锭或加速去库, 投资者可尝试卖近买远的反套策略。仅供参考。

## 行业要闻:

1. **【7月山东魏桥预焙阳极基础采购价下调50元/吨】**据SMM了解,2019年7月魏桥预焙阳极基础采购价下调50元/吨,现汇价3045元/吨。  
20190702 星期二
2. **【三一集团将开采几内亚铝土矿】**6月28日,三一重工总裁向文波代表三一重工与中国有色金属建设股份有限公司、伊洛夫集团签署了几内亚铝矾土矿开发、物流一体化合作协议。公司相关负责人称,该项目将是几内亚最大的铝矾土项目之一,年产量达2000-3000万吨,60%运往中国。
3. **【美铝工人接受合同方案 冶炼厂7月末重启预计2020年完成】**美铝(Alcoa Corp.)旗下alinerie de Becancour冶炼厂(ABI)的工人在与公司进行了18个月的劳资纠纷后,80%的工人接受了公司提供的方案。公司声明称,冶炼厂将于7月26日重启复产,预计将在2020年第二季度完成。
4. **【去库速度放缓 电解铝库存较上周四下降2.3万吨】**7月4日,SMM统计国内电解铝社会库存(含SHFE仓单):上海地区20.7万吨,无锡地区33.5万吨,杭州地区6.3万吨,巩义地区10.7万吨,南海地区23.1万吨,天津5.3万吨,临沂1.0万吨,重庆2.2万吨,消费地铝锭库存合计102.8万吨,较上周四减少2.3万吨。
5. **【美国5月铝进口环比锐降,出口环比增加】**据道琼斯7月3日消息,美国商务部周三公布的数据显示,美国5月未锻造非合金铝进口为91,424,542千克,低于4月的145,821,464千克;今年1-5月累计为585,568,465千克。
6. **【欧盟反对印度铝业收购Aleris Corp 唯恐价格上涨】**近日欧洲反垄断人士反对印度铝业公司(Hindalco Industries)收购铝生产商Aleris Corp。今年3月欧洲监管机构便表示担忧,因为此次收购或将导致消费者的选择减少,从而使得制造汽车的铝板价格上涨。
7. **【5月中国废铝进口量环比增加15.8%】**中国海关数据显示,2019年5月份中国废铝进口量约17.7万吨,环比增加约15.8%,同比增加约57.6%。今年1-5月份中国废铝进口量累计约66.2万吨,较去年同期下滑约9.6%。5月份中国自美国进口约4.3万吨废铝,环比增加约18.6%,约占总进口量的24.1%。

## 1. 行情回顾

表 1: 国内铝市变化情况 (单位: 元/吨)

指标名称	2019-07-05	2019-06-28	变动	幅度
沪铝持仓量	676,080	695,042	-18,962	-2.73%
沪铝周日均成交量	695,834	716,167	-20,333	-2.84%
沪铝主力合约收盘价	13,790	13,830	-40	-0.29%
上海物贸现铝升贴水	0	-10	10	-
长江电解铝现货价	13,810	13,810	0	0.00%
伦铝电 3 收盘价	1,804.5	1,794.0	10.5	0.59%
LME 现货结算价	1,779.5	1,773.5	6.0	0.34%
LME 现货升贴水(0-3)	-19.0	-20.3	1.3	-6.17%
上海电解铝 CIF 均值(提单)	115	110	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	2019-07-05	2019-06-28	变动	幅度
河南平均价 (元/吨)	2754.0	2849.0	-95.0	-
山西平均价 (元/吨)	2743.0	2834.0	-91.0	-
贵阳平均价 (元/吨)	2725.0	2725.0	0.0	-
澳大利亚 FOB (美元/吨)	315.0	323.0	-8.0	-

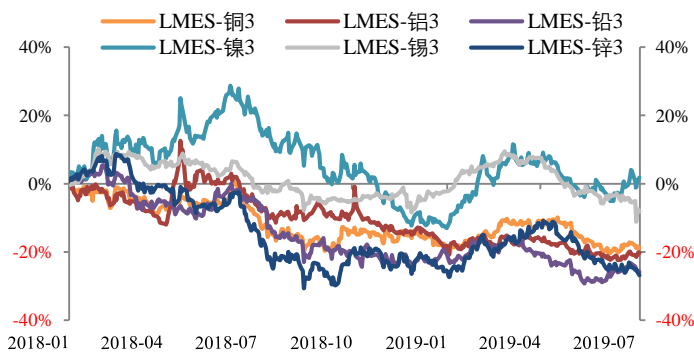
数据来源: Wind, SMM, 兴证期货研发部

表 3: 周度库存变化 (单位: 万吨)

	2019-07-05	2019-06-28	变动	幅度
LME 总库存	96.44	99.67	-3.23	-3.24%
SMM 铝锭社会库存	102.80	105.10	-2.30	-2.19%
铝棒库存	8.32	7.77	0.55	7.08%

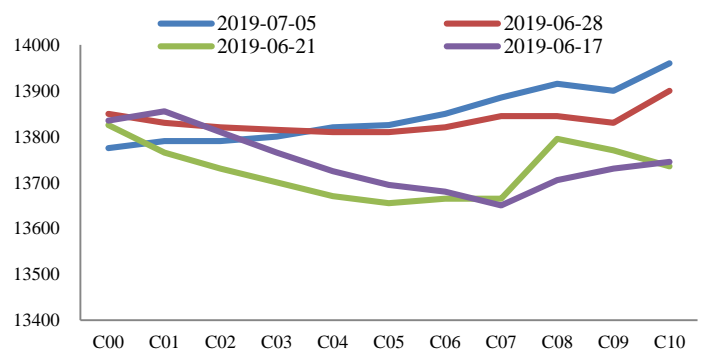
数据来源: Wind, SMM, 兴证期货研发部

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

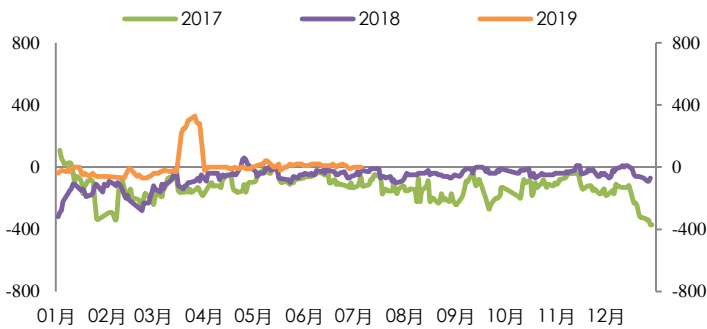
图 2: 沪铝期限结构



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

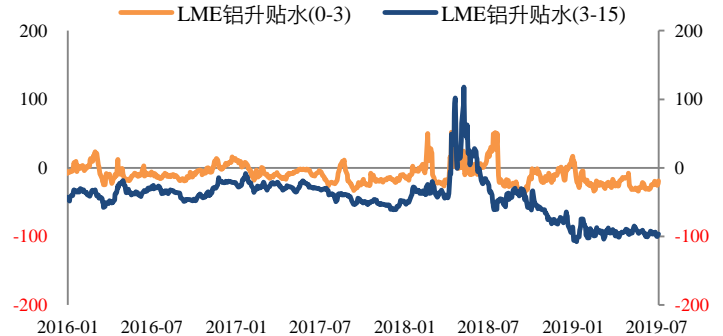
## 2. 现货与库存

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



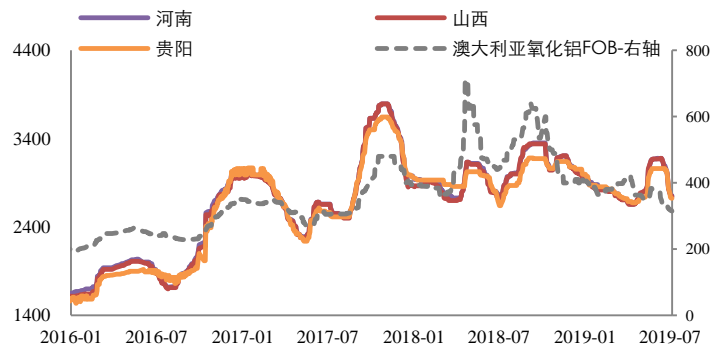
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 5: 长江电解铝现货价格: 元/吨



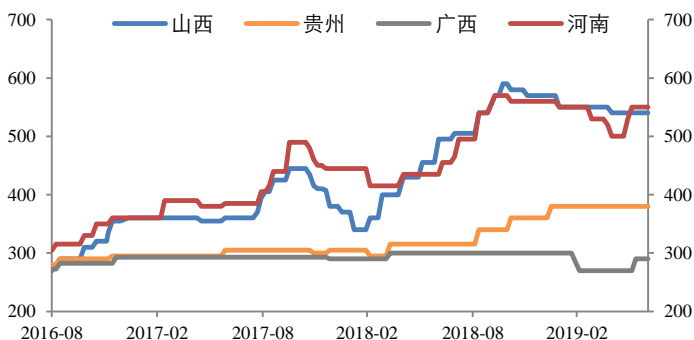
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 6: 国内外氧化铝价格: 元/吨、美元/吨



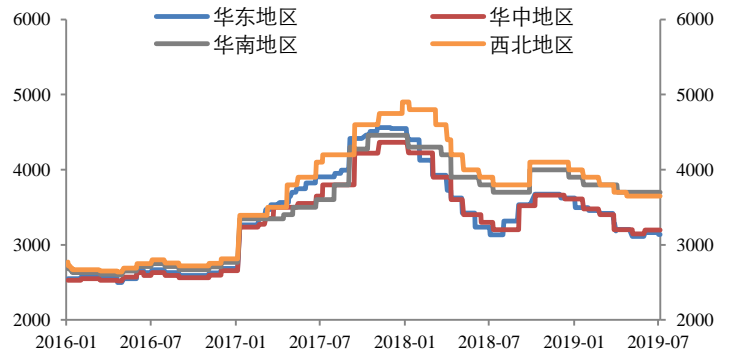
数据来源: Wind, SMM, 兴证期货研发部

图 7: 国内高品位铝土矿价格: 元/吨



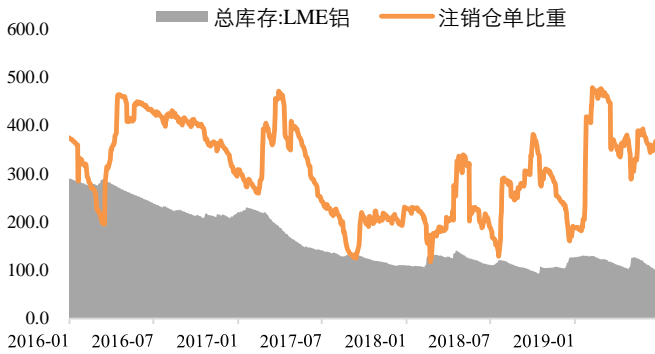
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 8: 国内预焙阳极价格: 元/吨



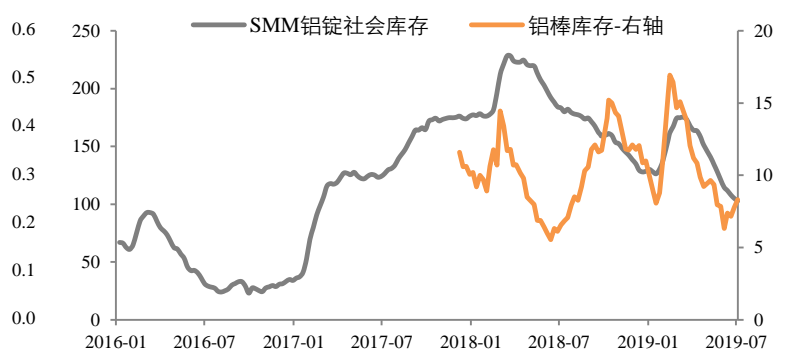
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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

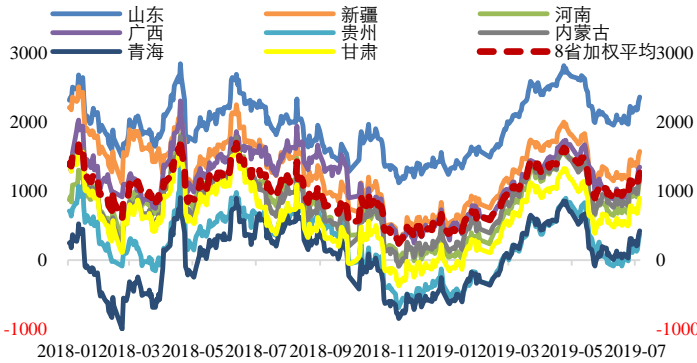
图 10: SMM 铝锭社会库存、铝棒库存: 万吨



数据来源: SMM, 兴证期货研发部

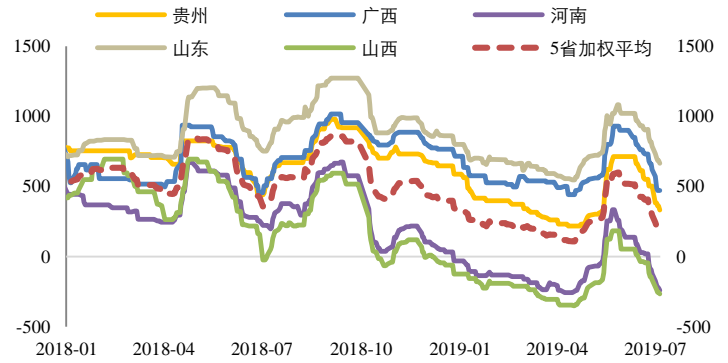
### 3. 电解铝、氧化铝现金利润

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

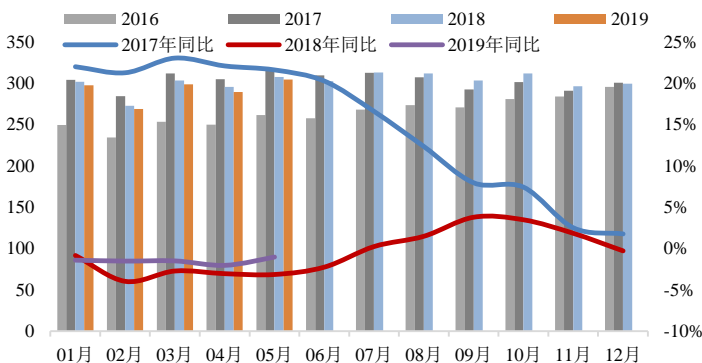


数据来源: Wind, SMM, 兴证期货研发部

### 4. 供需情况

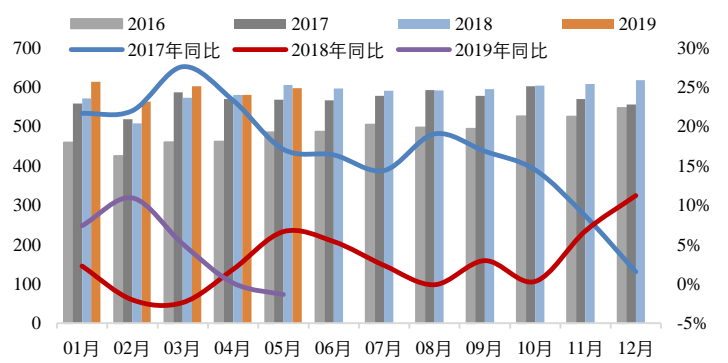
#### 4.1 国内电解铝、氧化铝产量

图 13: 国内电解铝产量: 万吨



数据来源: SMM, 兴证期货研发部

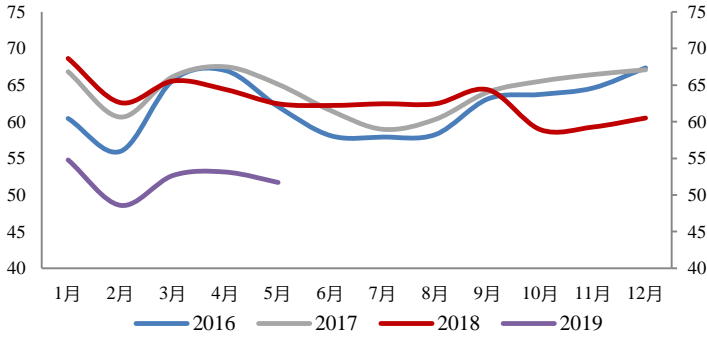
图 14: 国内氧化铝产量: 万吨



数据来源: SMM, 兴证期货研发部

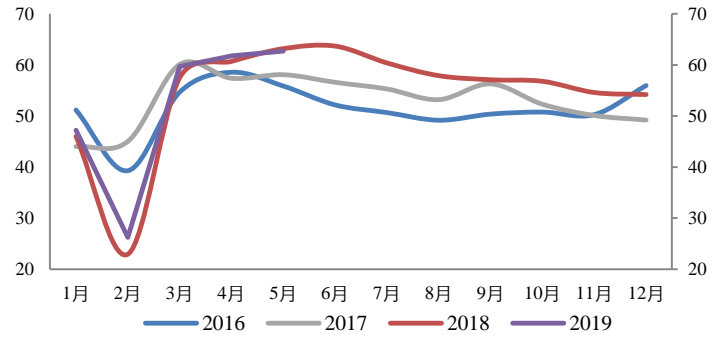
### 4.2 下游需求

图 15: 铝合金开工率: %



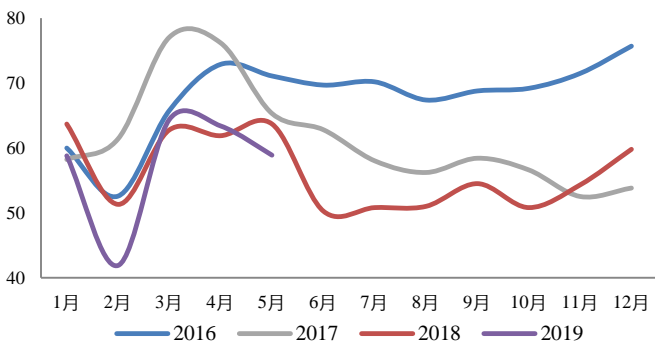
数据来源: SMM, 兴证期货研发部

图 16: 建筑型材开工率: %



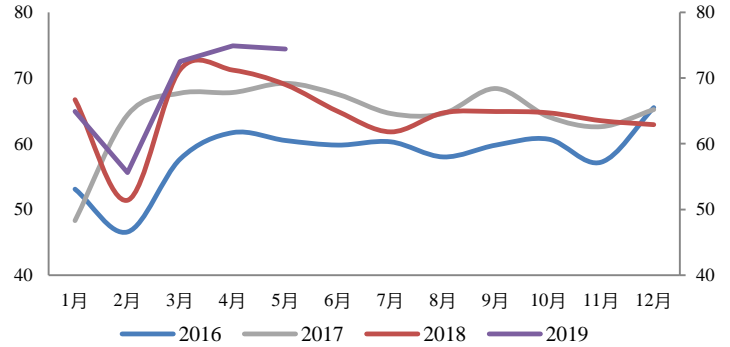
数据来源: SMM, 兴证期货研发部

图 17: 工业型材开工率: %



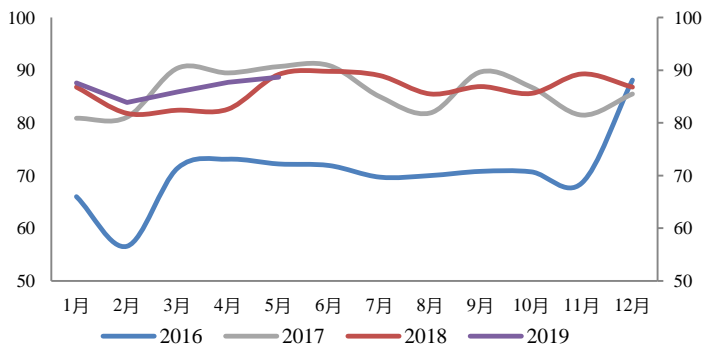
数据来源: SMM, 兴证期货研发部

图 18: 铝板带开工率: %



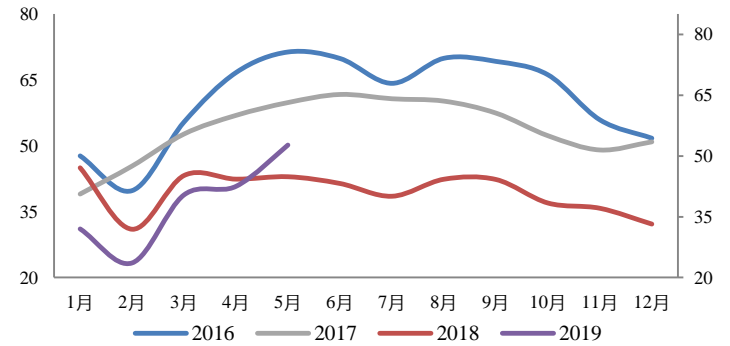
数据来源: SMM, 兴证期货研发部

图 19: 铝箔开工率: %



数据来源: SMM, 兴证期货研发部

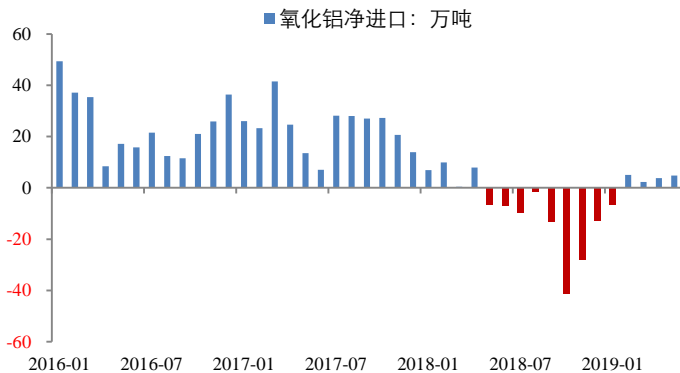
图 20: 铝线缆开工率: %



数据来源: SMM, 兴证期货研发部

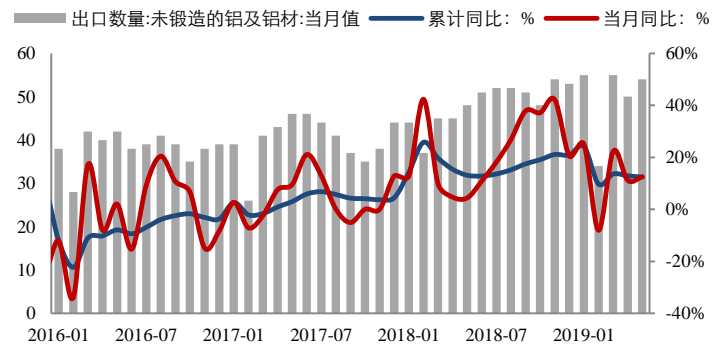
### 4.3 进出口情况

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 2.3 万吨至 102.8 万吨,北方地区铝锭到货量持续增多,叠加消费淡季如期而至,东北、天津、河南地区的铝锭库存进一步承压。从基本面来看,产能在逐渐投放,百矿苏源二分厂 10 万吨满产,云铝昭通三段基本满产,目前该厂运行 33 万吨,山西中润继续起槽,当前运行 17 万吨,希望固阳运行产能仍是 25 万吨。成本端,预焙阳极采购价下调 50 元/吨,氧化铝价格持续下行,河南地区报价低至 2754 元/吨,山西实际成交已低至 2743 元/吨,澳大利亚氧化铝 FOB 价格亦回落至 315 美元/吨。在成本下行以及消费转弱的背景下,预计铝价短期震荡偏弱,但进入“金九银十”消费旺季,铝锭或加速去库,投资者可尝试卖近买远的反套策略。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。