

兴证期货.研究发展部

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

2018 年 9 月 25 日星期二

前期利空因素无新进展，铝价延续震荡

● 内容提要：

1.行情走势：本周沪铝主力合约从 14585 元/吨上涨至 14700 元/吨，涨幅 0.79%。本周铝价呈现先抑后扬的走势，前期不断出现的利空消息面，如采暖季限产力度可能不及预期、俄铝可能会解除制裁、海德鲁提前复产等没有继续释放新的进展刺激，沪铝因此得以修整，价格有所回暖。

2.现货方面：周初铝价表现震荡，市场铝锭现货整体成交偏弱，维持按需采购。周中，期铝震荡上行，上海物贸现货对当月贴水 30 元/吨左右。持货商积极出货，贸易商以为下游接货为主。由于双节将至，下游采购意愿提升，需求较前期有所好转。周末，市场传言减税事宜，需求方观望占多，备货意愿减弱，市场成交平平。

3.库存方面：上海有色网铝锭社会库存周环比下滑 5.3 万吨，至 162.30 万吨。铝棒库存周环比下滑 0.49 万吨，至 11.62 万吨。LME 铝库存周环比下滑 2.43 万吨，至 102.25 万吨。

● 后市展望及策略建议：

从基本面看，本周全国电解铝社会库存降低 5.3 万吨，本月已连续三周大幅去库存，前两周每周降低超 3 万吨，侧面反应供应端有所收紧，并且前期铝价下跌，氧化铝成本依旧在高位，铝厂的完全成本在 14800-15000 左右，亏损明显，据 SMM 报道已有两家铝厂出现减产，山西兆丰和甘肃中瑞，分别减产 4 万吨和 3 万吨。需求方面，华东和华南表现欠佳，广东铝棒加工费今日回落 70 元/吨，回落幅度较大，临近中秋及国庆假日下游备货较多，但多集中于低价位货源。当前市场上存在电力成本上涨及库存持续去化等利多因素，在国庆假日之前依旧需关注贸易摩擦、减税等宏观面消息对铝价可能产生的影响，预计短期铝价延续震荡走势，仅供参考。

行业要闻:

1. **【“山竹”过境 广东地区铝型材企业受影响甚微】**SMM 和广东当地型材企业交流获悉,“山竹”台风虽然强度较大,但主要受灾地集中于沿海地区,如阳江、台山等,但这些地区型材企业相对较少,佛山、肇庆及中山等铝型材聚集地的企业并未受到太大影响,他们为安全起见大多停产一晚或半天,如今多数已正常开机生产。
2. **【供应持续紧缩 消费有所起色 消费地铝锭库存环比上周四减 3.1 万吨】**9月17日,SMM统计国内消费地铝锭库存(含SHFE仓单):上海地区37.2万吨,无锡地区70.5万吨,杭州地区9.4万吨,巩义地区15.5万吨,广东南海地区21.0万吨,天津5.9万吨,重庆2.5万吨,临沂2.5万吨,消费地铝锭库存合计164.5万吨环比上周四减少3.1万吨。
3. **【一般工商业电价降低 10%目标超额完成 千亿元政策红利惠及工商企业】**今年《政府工作报告》提出,“降低电网环节收费和输配电价格,一般工商业电价平均降低10%”。国家发展改革委价格司巡视员张满英表示,“综合已出台全部措施,按年计算,合计可减轻一般工商业企业电费支出1000亿元以上,超额完成10%降幅目标。”(经济日报)
4. **【商务部:美对2000亿美元中产品加征关税 中方不得不进行反制】**美方不顾国际国内绝大多数意见反对,宣布自9月24日起对2000亿美元中国输美产品加征10%的关税,进而还要采取其他关税升级措施。对此我们深表遗憾。为了维护自身正当权益和全球自由贸易秩序,中方将不得不同步进行反制。美方执意加征关税,给双方磋商带来了新的不确定性。希望美方认识到这种行为可能引发的不良后果,并采取令人信服的手段及时加以纠正。
5. **【丸红:8月末日本三大港口电解铝库存323600吨 环比增加4.3%】**其中横滨166200吨,名古屋142400吨,大阪15000吨,8月末三大港口电解铝库存合计323600吨,环比7月增加4.3%,同比增加14.5%。
6. **【Nalco最新成交价格降至600美元/吨以下】**据SMM了解,Nalco近期成交一船3万吨氧化铝,成交价格582美元/吨,交货期为10月份。
7. **【下游消费回暖 消费地铝锭库存周内减5.3万吨至162.3万吨】**9月20日,SMM统计国内电解铝消费地铝锭库存(含SHFE仓单):上海地区37.1万吨,无锡地区69.9万吨,巩义地区14.7万吨,广东南海20.5万吨,杭州地区9.2万吨,重庆2.7万吨,天津5.7万吨,临沂2.5万吨,消费地铝锭库存合计162.3万吨环比上周四减少5.3万吨。
8. **【WBMS:1-7月全球原铝市场供应短缺30.2万吨】**据外电9月19日消息,世界金属统计局(WBMS)周三公布的报告显示,2018年1-7月全球原铝市供应短缺30.2万吨,2017年全年供应短缺114.6万吨。中国第二季度贸易数据因技术性原因无法获得。1-7月原铝需求量为3500万吨,较上年同期减少75.8万吨。1-7月原铝产量同比下降14.7万吨。

1. 行情回顾

表 1: 国内铝市变化情况 (单位: 元/吨)

指标名称	2018-09-21	2018-09-14	变动	幅度
沪铝持仓量	694,260	752,762	-58,502	-7.77%
沪铝周日均成交量	699,624	744,206	-44,581	-5.99%
沪铝主力合约收盘价	14,700	14,585	115	0.79%
上海物贸现铝升贴水	-40	0	-40	-
长江电解铝现货价	14,700	14,510	190	1.31%
伦铝电 3 收盘价	2,081.0	2,034.0	47.0	2.31%
LME 现货结算价	2,034.0	2,015.5	18.5	0.92%
LME 现货升贴水(0-3)	-31.5	-36.5	5.0	-13.70%
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	2018-09-21	2018-09-14	变动	幅度
河南平均价 (元/吨)	3350.0	3350.0	0.0	-
山西平均价 (元/吨)	3340.0	3340.0	0.0	-
贵阳平均价 (元/吨)	3175.0	3175.0	0.0	-
澳大利亚 FOB (美元/吨)	595.0	625.0	-30.0	-

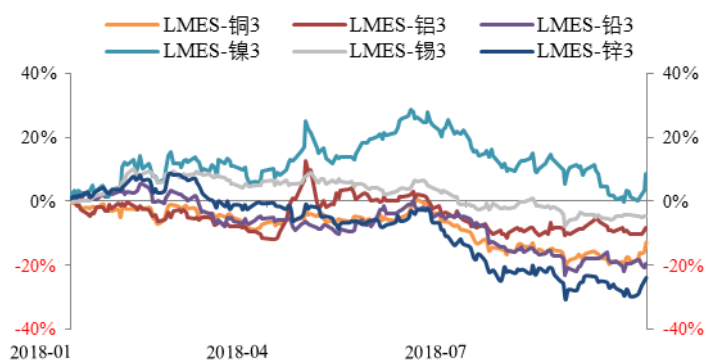
数据来源: Wind, SMM, 兴证期货研发部

表 3: 周度库存变化 (单位: 万吨)

指标名称	2018-09-21	2018-09-14	变动	幅度
LME 总库存	102.25	104.67	-2.43	-2.32%
SMM 铝锭社会库存	162.30	167.60	-5.30	-3.16%
铝棒库存	11.62	12.11	-0.49	-4.05%

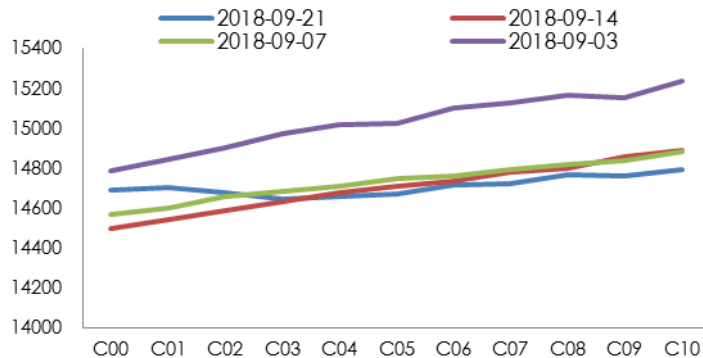
数据来源: Wind, SMM, 兴证期货研发部

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

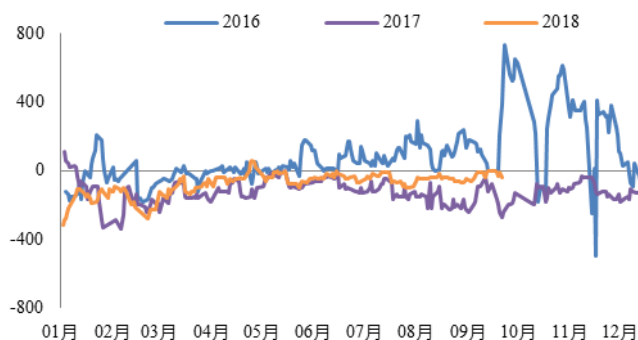
图 2: 沪铝期限结构



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

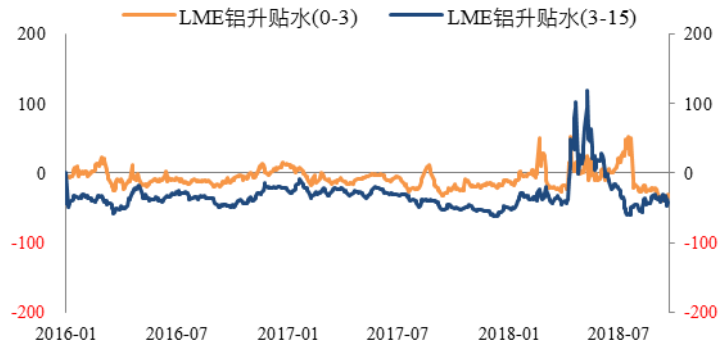
2. 现货与库存

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



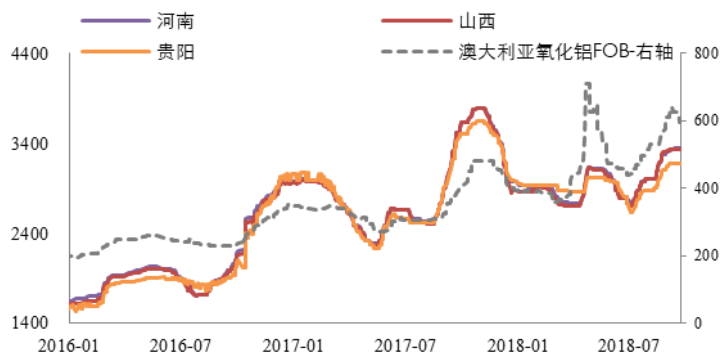
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 5：长江电解铝现货价格：元/吨



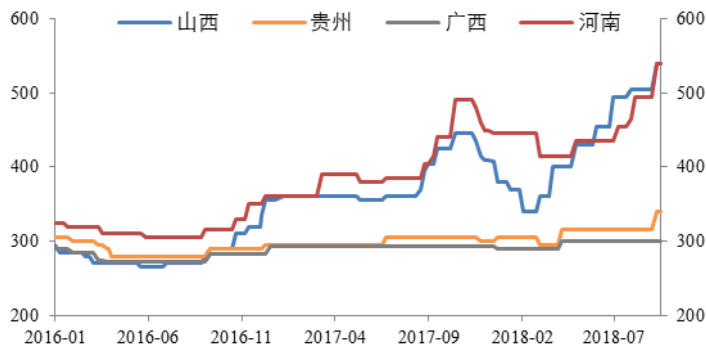
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 6：国内外氧化铝价格：元/吨、美元/吨



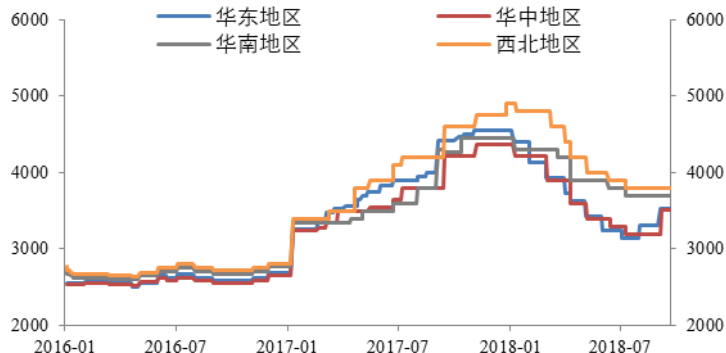
数据来源：Wind，SMM，兴证期货研发部

图 7：国内高品位铝土矿价格：元/吨



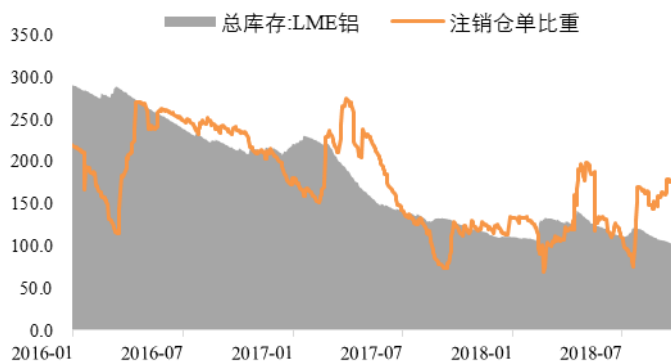
数据来源：Wind，兴证期货研发部

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

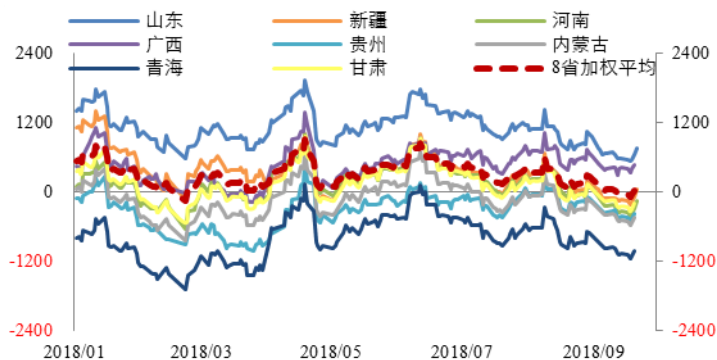
图 10: SMM 铝锭社会库存、铝棒库存: 万吨



数据来源: SMM, 兴证期货研发部

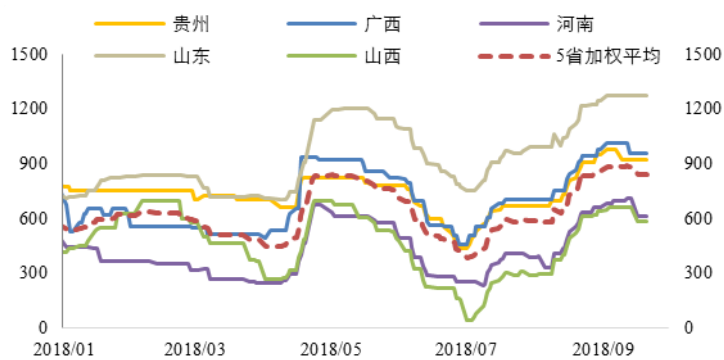
3. 电解铝、氧化铝利润

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

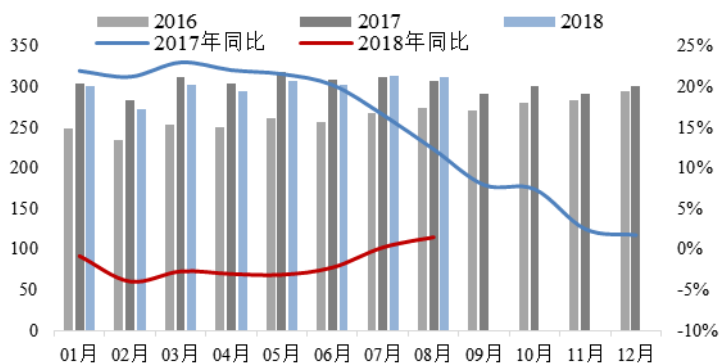


数据来源: Wind, SMM, 兴证期货研发部

4. 供需情况

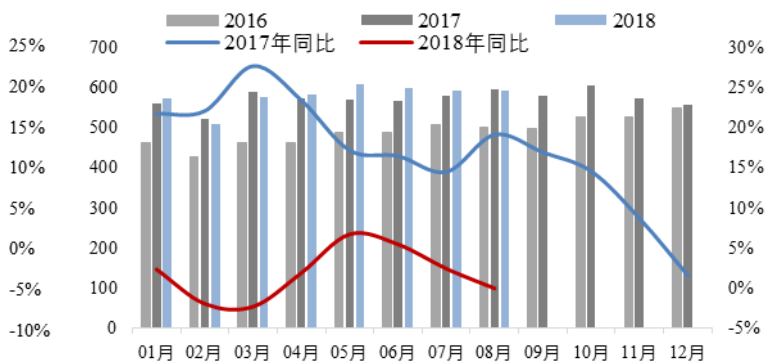
4.1 国内电解铝、氧化铝产量

图 13: 国内电解铝产量: 万吨



数据来源: SMM, 兴证期货研发部

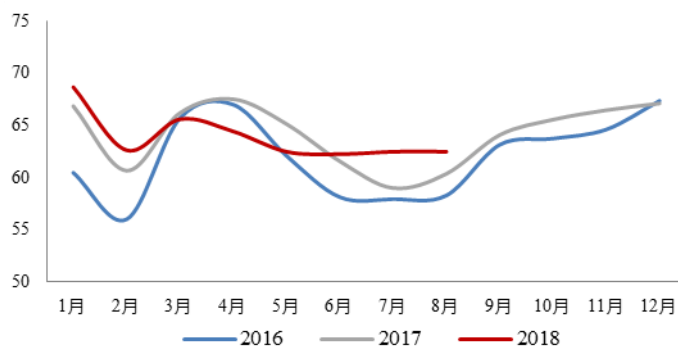
图 14: 国内氧化铝产量: 万吨



数据来源: SMM, 兴证期货研发部

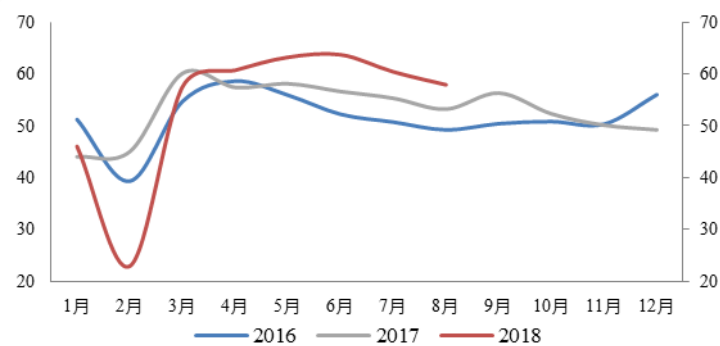
4.2 下游需求

图 15：铝合金开工率：%



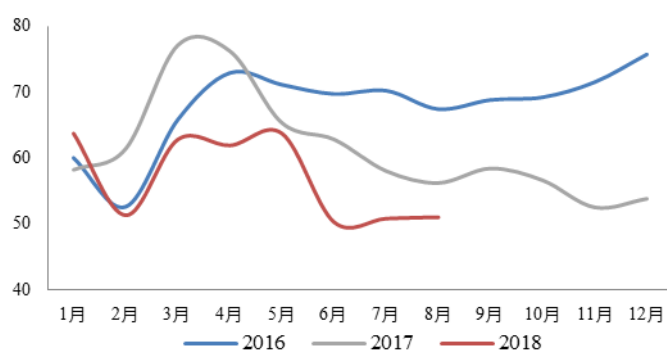
数据来源：SMM，兴证期货研发部

图 16：建筑型材开工率：%



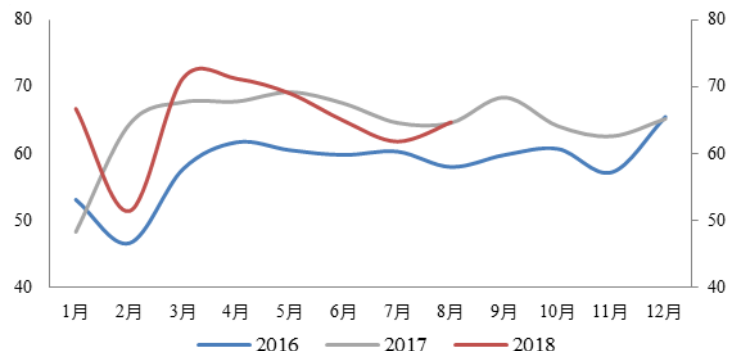
数据来源：SMM，兴证期货研发部

图 17：工业型材开工率：%



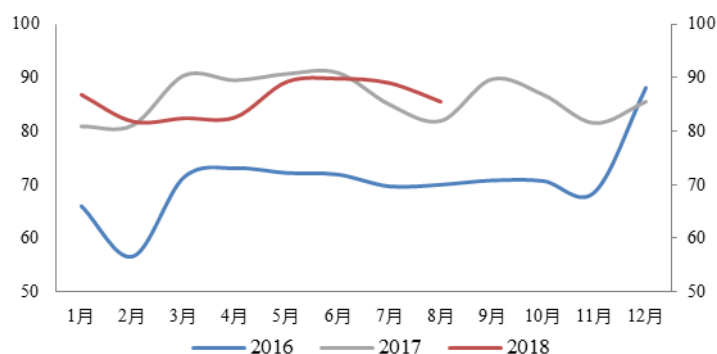
数据来源：SMM，兴证期货研发部

图 18：铝板带开工率：%



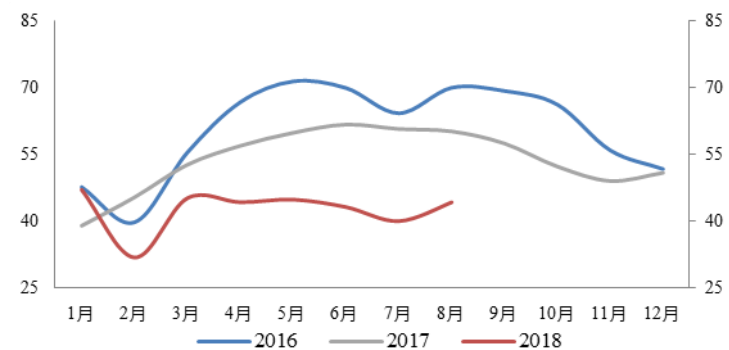
数据来源：SMM，兴证期货研发部

图 19：铝箔开工率：%



数据来源：SMM，兴证期货研发部

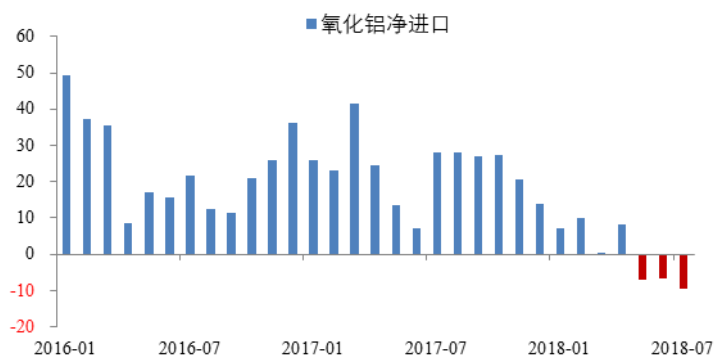
图 20：铝线缆开工率：%



数据来源：SMM，兴证期货研发部

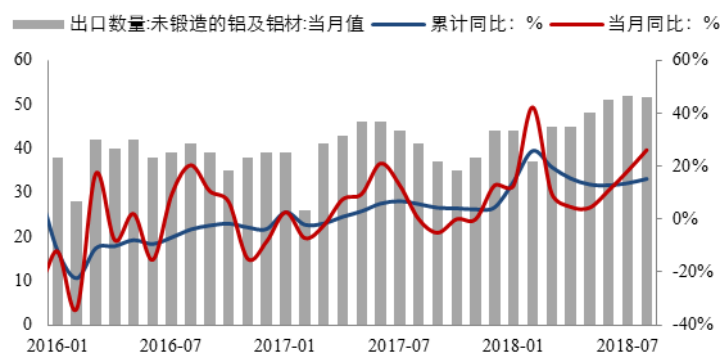
4.3 进出口情况

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

从基本面看, 本周全国电解铝社会库存降低 5.3 万吨, 本月已连续三周大幅去库存, 前两周每周降低超 3 万吨, 侧面反应供应端有所收紧, 并且前期铝价下跌, 氧化铝成本依旧在高位, 铝厂的完全成本在 14800-15000 左右, 亏损明显, 据 SMM 报道已有两家铝厂出现减产, 山西兆丰和甘肃中瑞, 分别减产 4 万吨和 3 万吨。需求方面, 华东和华南表现欠佳, 广东铝棒加工费今日回落 70 元/吨, 回落幅度较大, 临近中秋及国庆假日下游备货较多, 但多集中于低价位货源。当前市场上存在电力成本上涨及库存持续去化等利多因素, 在国庆假日之前依旧需关注贸易摩擦、减税等宏观面消息对铝价可能产生的影响, 预计短期铝价延续震荡走势, 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。本报告清晰准确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。