兴证期货有限公司
CHINA INDUSTRIAL SECURITIES FUTURES CO.,LTD.

周 度 报 告

全球商品研究·有色金属（铝）

兴证期货.研发产品系列

铝价延续震荡

2018 年 10 月 22 日星期一

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

● 内容提要：

1.行情走势：上周沪铝主力合约从 14240 元/吨下跌 140 元/吨至 14100 元/吨，延续震荡偏弱走势。周一、周二铝价先是小幅上涨，周三受到宏观经济的冲击，市场情绪偏弱，铝价回调且幅度扩大。

2.现货方面：本周市场对当月贴水基本在 50 元/吨左右，沪粤价差维持在 50-70 元/吨附近。周初持货商积极出货，部分中间商适当接货建立库存，下游企业低位补货意愿有所提升。随后随着期铝上行，市场报价商家减少，市场转为观望。周中，市场流通货源充足，持货商出货意愿依旧积极，但下游企业接货意愿不强，市场表现不佳，临近周末，铝价延续下跌行情，持货商出货意愿有所减弱，下游观望铝价，成交一般。

3.库存方面：上海有色网铝锭社会库存周环比下降 1.8 万吨，至 159.5 万吨。铝棒库存周环比下降 0.2 万吨，至 15.0 万吨。LME 铝库存周环比上升 13.32 万吨，至 106.67 万吨。

● 后市展望及策略建议：

从基本面看，供给有增有减，9 月电解铝产量为 302.9 万吨，同比上升 3.8%，采暖季限产自 2018 年 10 月开始执行，电解铝、氧化铝、阳极等有色行业严禁采取“一刀切”方式，限产力度大幅不及预期。但是由于铝价低迷，不少企业出现亏损，据阿拉丁报道，截止至 9 月末国内电解铝企业累计减产 97.5 万吨。内需方面偏弱，铝棒加工费依旧低迷，外需相对较好，9 月份数据显示未锻造的铝及铝材出口 50.7 万吨，同比增长 37%。成本端方面，随着俄铝制裁时间被推迟、海德鲁即将复产 50%，澳大利亚氧化铝 FOB 价格下跌至 500 美元/吨，国内氧化铝价格连续回落，河南、山西、贵州氧化铝价格跌至 3050 元/吨、3045 元/吨、3060 元/吨，成本支撑出现塌陷。此外，预焙阳极今年限产力度放松，叠加新增产能投放，供给有一定的压力，预计 11 月份预焙阳极价格难持续上涨。预计第四季度铝基本面难有起色，铝价延续震荡走势，仅供参考。

行业要闻:

1.【天津港首次接卸铝土矿】近日中电投铝业国际贸易有限公司从澳大利亚进口了一船铝土矿，货船“因陀罗号”停靠天津港卸货，这是天津港首次接卸铝土矿，也是中电投铝业国贸首次在天津港转运铝土矿，标志着中电投铝业国贸在开展国际贸易方面开拓了新征程，也表现了其与天津港及相关机构深化合作的良好开始。

2.【美国启动对中国铝线和电缆的反倾销调查】美国商务部将启动对中国铝电线和电缆的反倾销和反补贴调查。商务部表示，2017 年来自中国的铝电线和电缆进口额为 1.572 亿美元。

3.【丸红：日本三大港口铝锭库存同比增加 15.3%】10 月 16 日，日本贸易公司丸红邮件显示，截止至 9 月末，日本三大港口铝锭库存 318200 吨，环比 8 月末减少 5400 吨,同比去年 9 月增加 15.3%。其中横滨 158500 吨,名古屋 144700 吨，大阪 15000 吨。（SMM）

4.【力拓削减 2018 铝产量目标至 340-350 万吨】力拓(Rio Tinto)周二宣布，受加拿大 Becancour 冶炼厂工业行动影响，将 2018 年铝产量目标下调 4.2%至 340-350 万吨。公司三季度季报中显示，此前公司的预定目标是 350-370 万吨。公司还修正了全年铝土矿产量,将预期份额从 4900-5100 万吨提高到 5000-5100 万吨。预计 2018 年氧化铝产量将达到 800-820 万吨。

5.【无锡巩义库存下降较多 消费地铝锭库存减 3.0 万吨】10 月 18 日，SMM 统计国内电解铝消费地库存（含 SHFE 仓单）：上海地区 35.4 万吨，无锡地区 67.3 万吨，杭州地区 9.7 万吨，巩义地区 10.7 万吨，南海地区 25.0 万吨，天津 5.4 万吨，临沂 2.4 万吨，重庆 2.4 万吨，消费地铝锭库存合计 158.3 万吨，环比 10 月 11 日减少 3.0 万吨。本周所降库存量大于国庆期间的库存增量。

6.【美国铝业称中国需求放缓 预计全年铝产量过剩】美国铝业以中国需求为由降低了对全球铝市场需求的预期，预计铝、氧化铝全年为供应缺口，铝土矿为供应过剩。预计全年全球铝需求增长 3.75%-4.75%,此前预测增长 4.25%-5.25%。预计全年全球铝供应缺口 100 万-140 万吨，此前预测 110 万-150 万吨。预计全年全球氧化铝供应缺口为 40 万吨-120 万吨，此前预测为 20 万吨-100 万吨。

7.【SMM 年会：7-9 月电解铝减产大于新增 供应收紧 去库存周期延长】截止至 9 月末 国内电解铝累积去库存 66.1 万吨 为历史同期去库存最高水平 连续去库存周期达 27 周。预计至 2018 年年末，铝锭去库存将延续至 11 月，年内铝锭库存最低水平有望达到 140 万吨。

8.【加拿大将对从美国进口的铝罐的税率下调 10%】加拿大酿酒业高管称，政府降低对于从美国进口的铝罐关税对加拿大啤酒生产商来说是个好消息，因为加拿大市场上的高罐啤酒现已面临短缺。

9.【SMM 年会：2018 年铝制品出口强劲】2018 年 8 月中国人民币贬值至 6.8 附近,沪伦比值 8 月反弹至 7.1 附近,依然有利于未锻轧铝及铝材出口的步伐，中国累计出口未锻轧铝及铝材 375 万吨，同比增加 14%。比值虽然回升但人民币贬值背景下，中国铝制品出口依旧强劲。其中，铝延压制品出口至美国的占比逐年提升，但反倾销和中美贸易摩擦出现后，中国直接出口至美国的延压材开始转弱。

1. 行情回顾

表 1：国内铝市变化情况（单位：元/吨）

指标名称	2018-10-19	2018-10-12	变动	幅度
沪铝持仓量	708,556	745,300	-36,744	-4.93%
沪铝周日均成交量	703,942	726,910	-22,968	-3.16%
沪铝主力合约收盘价	14,145	14,325	-180	-1.26%
上海物贸现铝升贴水	-70	-20	-50	-
长江电解铝现货价	14,060	14,180	-120	-0.85%
伦铝电 3 收盘价	2,006.5	2,030.5	-24.0	-1.18%
LME 现货结算价	2,022.5	2,045.0	-22.5	-1.10%
LME 现货升贴水(0-3)	-7.5	-7.3	-0.3	3.45%
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	2018-10-19	2018-10-12	变动	幅度
河南平均价（元/吨）	3050.0	3120.0	-70.0	-
山西平均价（元/吨）	3045.0	3100.0	-55.0	-
贵阳平均价（元/吨）	3060.0	3060.0	0.0	-
澳大利亚 FOB（美元/吨）	500.0	550.0	-50.0	-

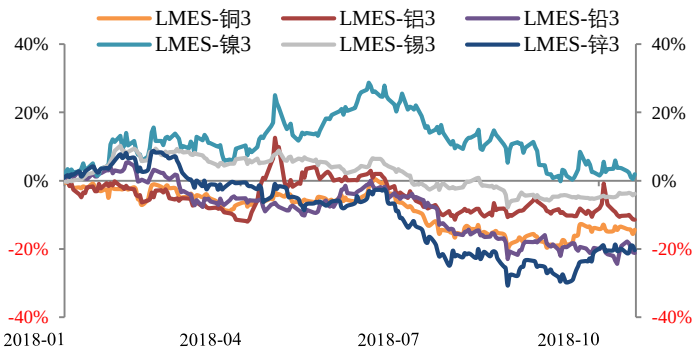
数据来源：Wind，SMM，兴证期货研发部

表 3：周度库存变化（单位：万吨）

指标名称	2018-10-19	2018-10-12	变动	幅度
LME 总库存	106.67	93.35	13.32	14.27%
SMM 铝锭社会库存	159.50	161.30	-1.80	-1.12%
铝棒库存	15.00	15.20	-0.20	-1.32%

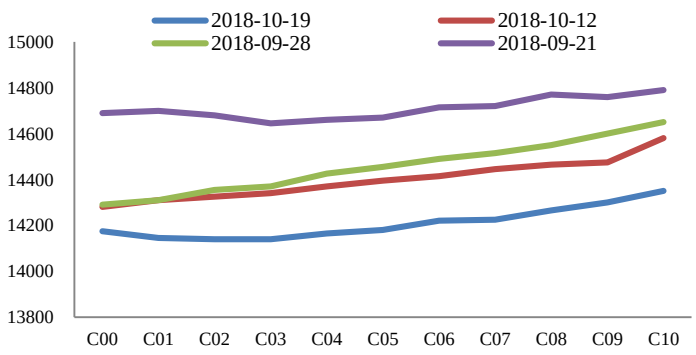
数据来源：Wind，SMM，兴证期货研发部

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

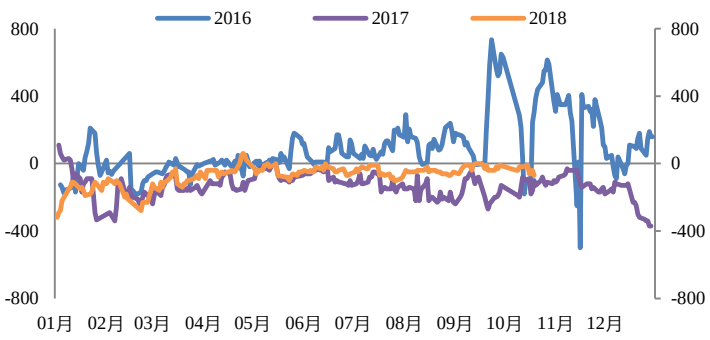
图 2：沪铝期限结构



数据来源：Wind，兴证期货研发部

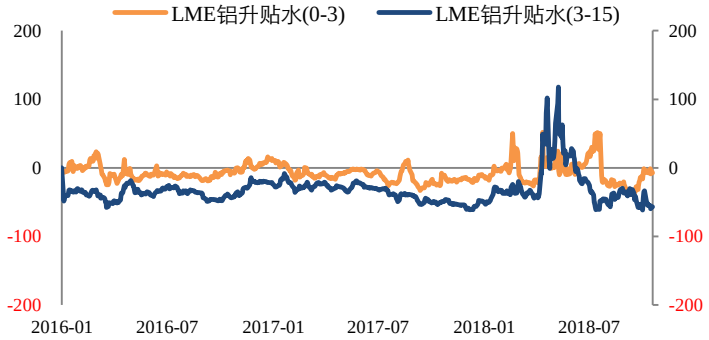
2. 现货与库存

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

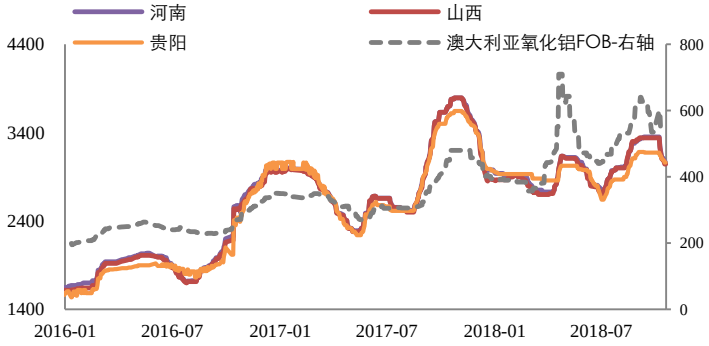


数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 5：长江电解铝现货价格：元/吨

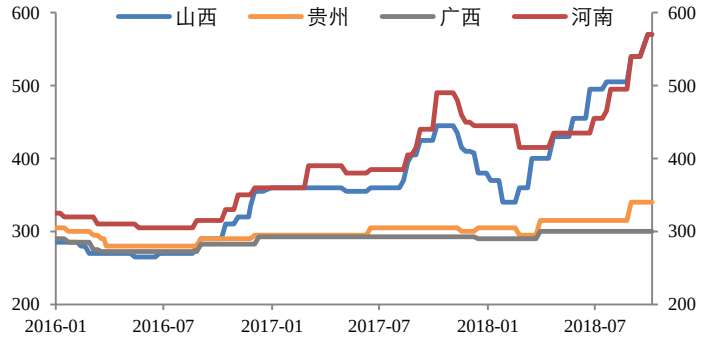
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 6：国内外氧化铝价格：元/吨、美元/吨



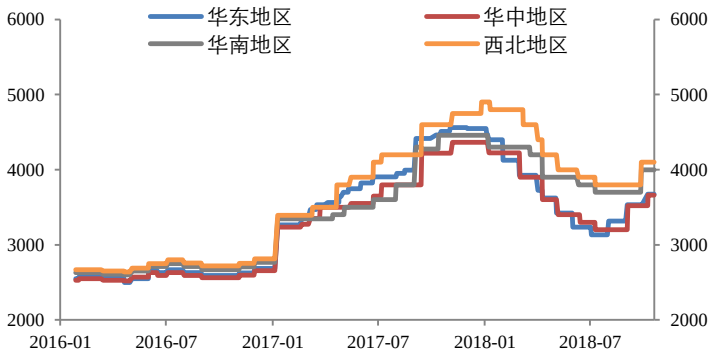
数据来源：Wind，SMM，兴证期货研发部

图 7：国内高品位铝土矿价格：元/吨



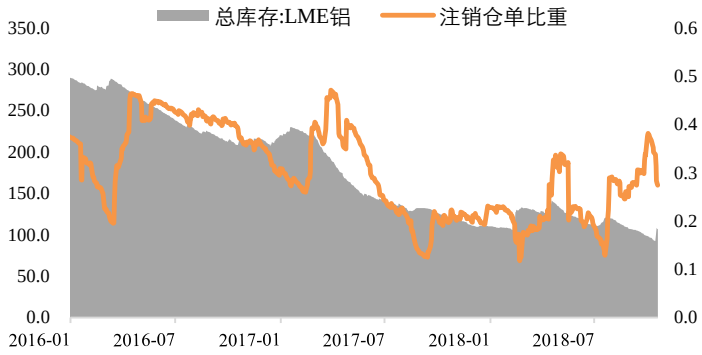
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 8：国内预焙阳极价格：元/吨



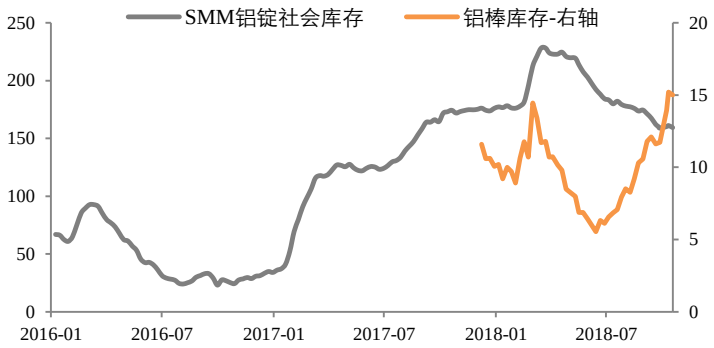
数据来源：Wind，兴证期货研发部

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

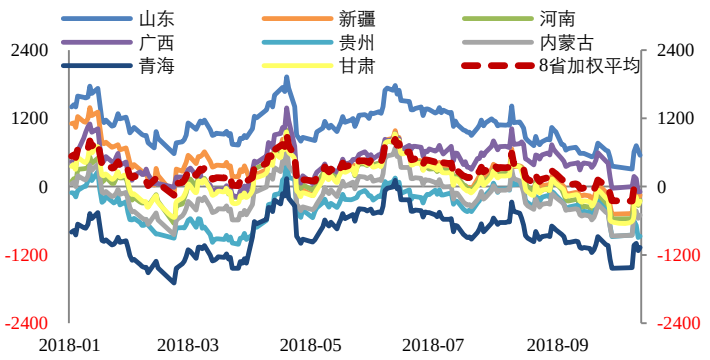
图 10：SMM 铝锭社会库存、铝棒库存：万吨



数据来源：SMM，兴证期货研发部

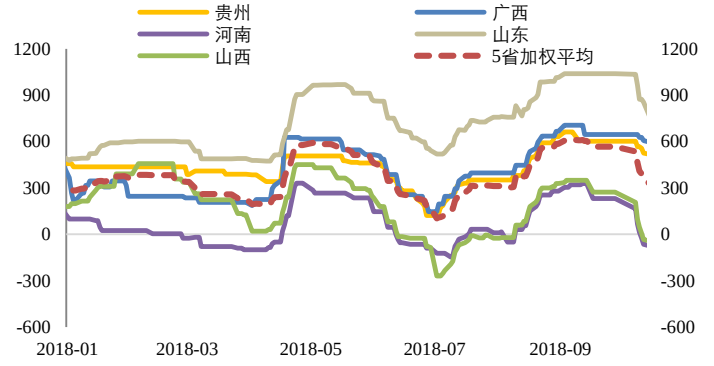
3. 电解铝、氧化铝利润

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

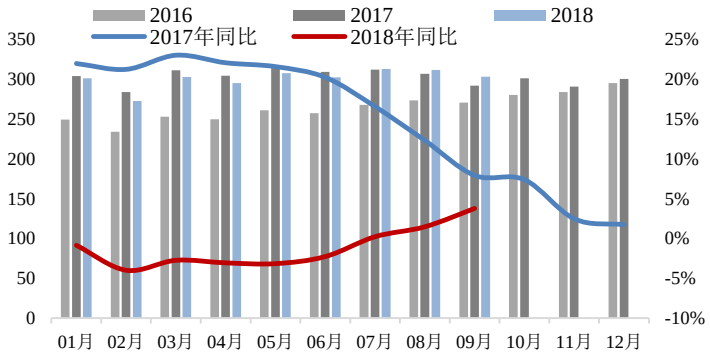


数据来源：Wind，SMM，兴证期货研发部

4. 供需情况

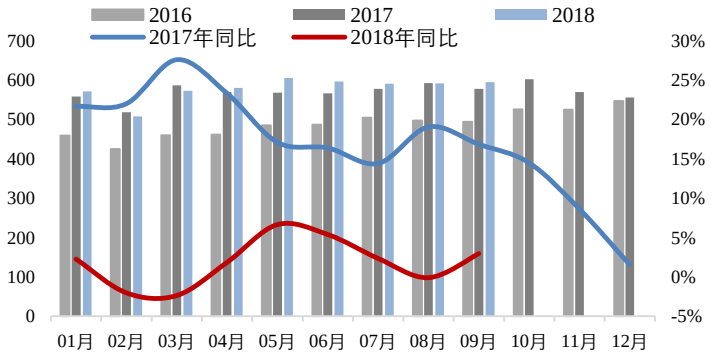
4.1 国内电解铝、氧化铝产量

图 13：国内电解铝产量：万吨



数据来源：SMM，兴证期货研发部

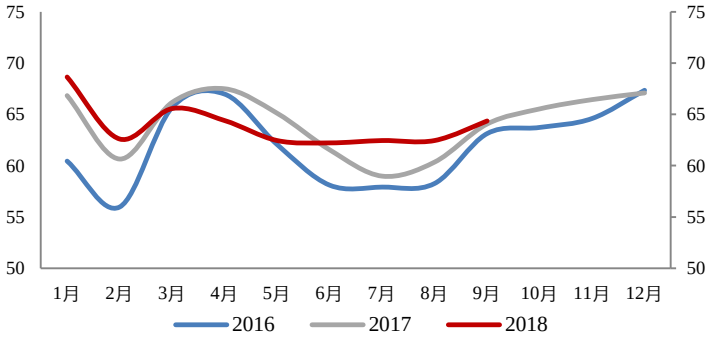
图 14：国内氧化铝产量：万吨



数据来源：SMM，兴证期货研发部

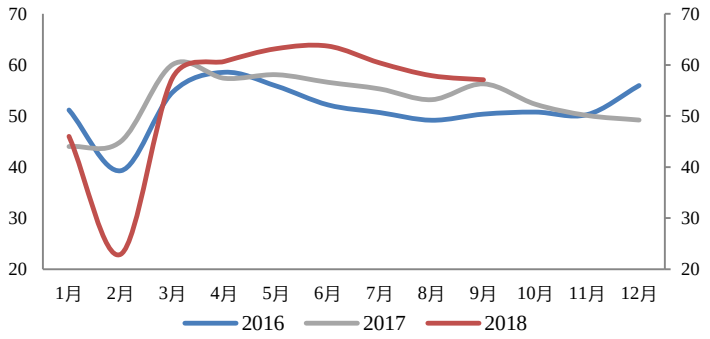
4.2 下游需求

图 15：铝合金开工率：%



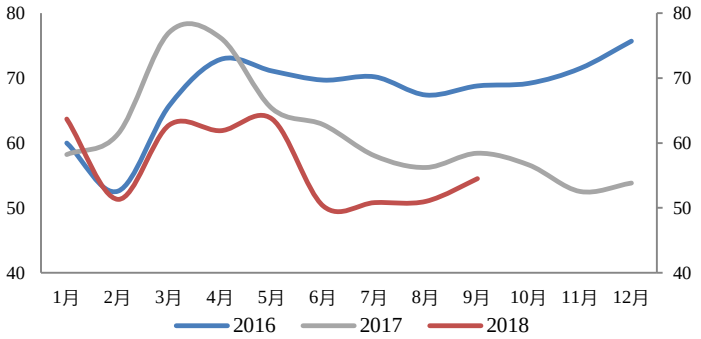
数据来源：SMM，兴证期货研发部

图 16：建筑型材开工率：%



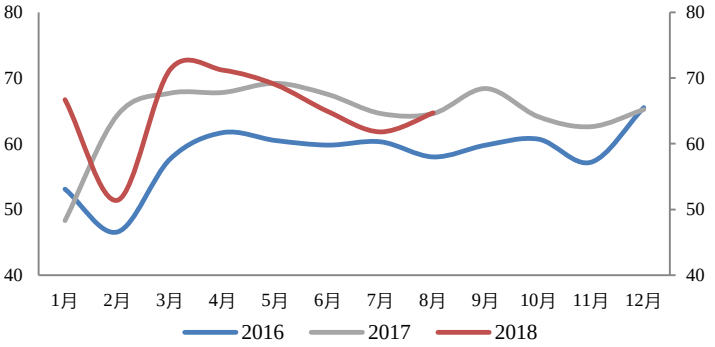
数据来源：SMM，兴证期货研发部

图 17：工业型材开工率：%



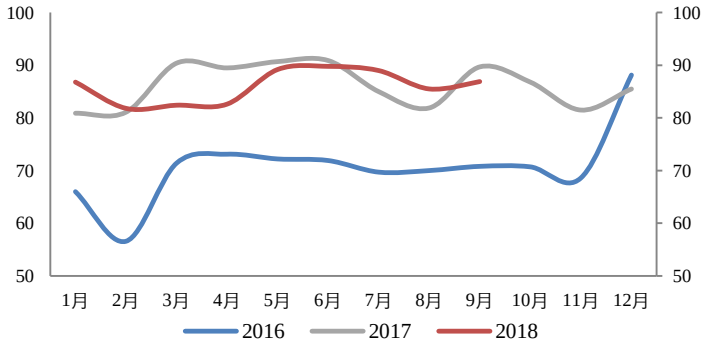
数据来源：SMM，兴证期货研发部

图 18：铝板带开工率：%



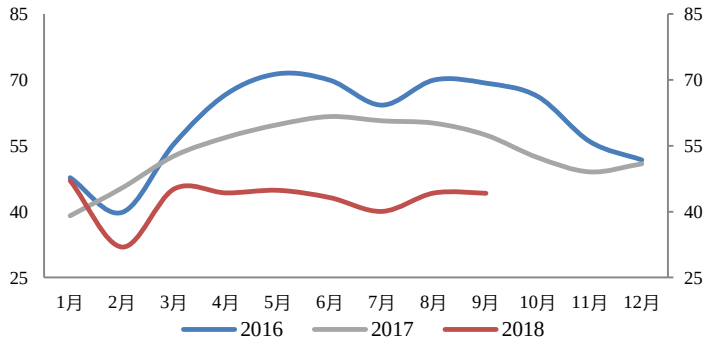
数据来源：SMM，兴证期货研发部

图 19：铝箔开工率：%



数据来源：SMM，兴证期货研发部

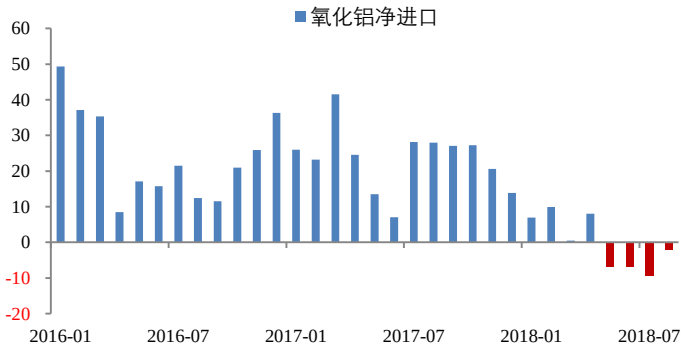
图 20：铝线缆开工率：%



数据来源：SMM，兴证期货研发部

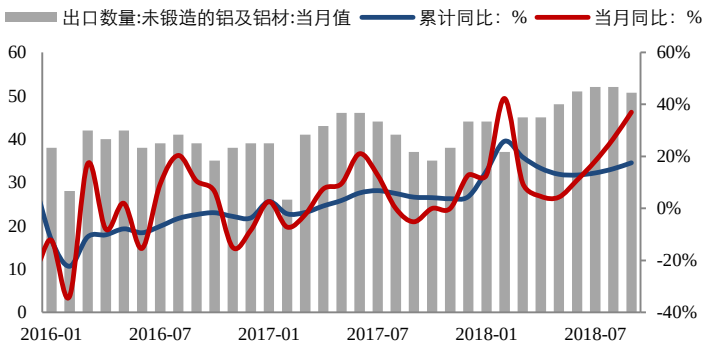
4.3 进出口情况

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，供给有增有减，9 月电解铝产量为 302.9 万吨，同比上升 3.8%，采暖季限产自 2018 年 10 月开始执行，电解铝、氧化铝、阳极等有色行业严禁采取“一刀切”方式，限产力度大幅不及预期。但是由于铝价低迷，不少企业出现亏损，据阿拉丁报道，截止至 9 月末国内电解铝企业累计减产 97.5 万吨。内需方面偏弱，铝棒加工费依旧低迷，外需相对较好，9 月份数据显示未锻造的铝及铝材出口 50.7 万吨，同比增长 37%。成本端方面，随着俄铝制裁时间被推迟、海德鲁即将复产 50%，澳大利亚氧化铝 FOB 价格下跌至 500 美元/吨，国内氧化铝价格连续回落，河南、山西、贵州氧化铝价格跌至 3050 元/吨、3045 元/吨、3060 元/吨，成本支撑出现塌陷。此外，预焙阳极今年限产力度放松，叠加新增产能投放，供给有一定的压力，预计 11 月份预焙阳极价格难持续上涨。预计第四季度铝基本面难有起色，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。