

铝价延续震荡偏弱

2018年11月12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 13915 元/吨下跌 15 元/吨至 13900 元/吨，延续震荡走势。本周四，巴西法官宣布维持海德鲁公司禁令，该裁决迫使其以 50% 的产能运营，消息推进铝价获得小幅高升，但因事件再三反转，对铝价的影响有限。

2.现货方面：本周华东市场整体成交维持一般，持货商出货依旧积极，中间商之间交投相对活跃，部分大户有收货行为，下游企业按需采购。华南市场本周整体成交情况不佳，中间商以及下游企业以观望为主，临近周末少部分终端接货，市场表现不佳。河南地区由于当地货源偏紧，整体表现相对活跃。

3.库存方面：上海有色网铝锭社会库存周环比下降 4 万吨，至 148.5 万吨。铝棒库存周环比下降 1.13 万吨，至 12.98 万吨。LME 铝库存周环比上涨 0.77 万吨，至 105.5 万吨。

● 后市展望及策略建议：

供应方面，国内 1-10 月减产已有 135 万吨，近日再传甘肃连城铝业或将再次减产 20 万吨，但同时也有部分铝厂开始新投产能，中孚实业及林丰铝电计划在四川广元市投资年产 50 万吨绿色水电铝材一体化项目，总体来说近期减产节奏快于复产。本周四电解铝社会库存延续下降至 148.5 万吨，因新增产能并未完全投放市场，且暂未体现在产量上，预计库存降幅拐点或将延续至 12 月才会出现。内需依旧表现较弱，外需持续向好，10 月未锻轧铝及铝材出口 48.2 万吨，同比增加 37.7%。从成本端看，国内北方铝土矿显松动迹象，部分矿商有降价意愿，山西、河南铝土矿价格下跌 10 元/吨，于铝价支撑趋弱，海外氧化铝价格大幅回落至 420 美元/吨，氧化铝出口窗口关闭。预计铝价延续震荡偏弱，仅供参考。

行业要闻:

1. **【楼市“金九银十”黯然收场 10 月份成交不及月均水平】**从克而瑞地产研究中心了解到,在其监测的全国 29 个重点城市中,10 月份商品住宅供应量为 2028 万平方米,环比下降 43%,成交量为 2302 万平方米,环比下降 6%,总的来看,本月整体成交表现不及 2018 年月均。无论是从年内各地发布的超过 400 余次调控政策,还是高层频繁表态楼市调控不放松均明确,本轮房地产市场调控将继续从严且持续。
2. **【北方铝土矿显松动迹象 铝土矿基准价格下降 10-15 元/吨】**随着环保以及违规开采督查的结束,河南铝土矿开采逐渐恢复,山西有新的有证小矿山开始开采,从而令铝土矿的紧张程度较之前略有放松,从而令铝土矿的价格出现小幅下滑,但需要说明的是这种放松是相对的,目前铝土矿的供应依然是偏紧的,从而令山西氧化铝厂收购的最低铝硅比已经从年初的 4.0 降至 2.5-3.0。
3. **【河南省重点行业 11 月 15 日起实施差异化错峰生产】**11 月 5 日,从河南省污染防治攻坚战办获悉,2018 年 11 月 15 日至 2019 年 3 月 15 日,河南省钢铁、焦化、铸造、建材、有色、医药(农药)等行业将实施差异化错峰生产。对符合错峰生产豁免条件的,原则上免于错峰,严禁采取“一刀切”方式。
4. **【四川广元市成功签约年产 50 万吨绿色水电铝材一体化项目】**11 月 7 日上午,由河南中孚实业公司和林州市林丰铝电公司共同投资建设年产 50 万吨绿色水电铝材一体化项目在万达嘉华酒店签约,该项目一期总投资 23 亿元,建设年产 25 万吨电解铝项目及配套年产 20 万吨合金棒、5 万吨铸轧板项目,其中电解铝项目投资 18 亿元,配套项目投资 5 亿元,其中,一期项目 2018 年 11 月开工建设,2019 年 9 月建成投产。
5. **【巴西法官宣布维持海德鲁公司禁令】**巴西联邦法官维持州法院的决定,限制全球最大的氧化铝精炼厂 Alunorte 的运营。根据检察官办公室的一份声明,挪威海德鲁公司的 Alunorte 铝冶炼厂在获得运营许可证之前不能使用其新生产的赤泥坝 DRS2。该工厂还必须继续遵守一项裁决,该裁决迫使其以 50% 的产能运营。
6. **【11 月 7 日山东省政府办印发落实《京津冀及周边地区 2018—2019 年秋冬季大气污染综合治理攻坚行动方案》实施细则的通知】**“因地制宜推进工业企业错峰生产。实行差别化错峰生产,严禁采取“一刀切”方式。根据采暖期月度环境空气质量预测预报结果,可适当缩短或延长错峰生产时间。”试用电解铝、铝用炭素企业稳定达到超低排放(颗粒物、二氧化硫排放浓度分别不高于 10、35 毫克/立方米),氧化铝企业稳定达到特别排的。
7. **【到货减少 消费地铝锭库存环比减 4.0 万吨】**11 月 8 日,SMM 统计国内电解铝消费地库存(含 SHFE 仓单):上海地区 34.1 万吨,无锡地区 64.3 万吨,杭州地区 9.8 万吨,巩义地区 7.8 万吨,南海地区 22.0 万吨,天津 5.6 万吨,临沂 2.5 万吨,重庆 2.4 万吨,消费地铝锭库存合计 148.5 万吨,环比 11 月 1 日减少 4.0 万吨。
8. **海关总署:2018 年 10 月中国未锻轧铝及铝材出口 48.2 万吨,同比增加 37.7%。2018 年 1-10 月中国未锻轧铝及铝材出口 474 万吨,同比增加 18.2%。**

1. 行情回顾

表 1: 国内铝市变化情况 (单位: 元/吨)

指标名称	2018-11-09	2018-11-02	变动	幅度
沪铝持仓量	746,290	761,530	-15,240	-2.00%
沪铝周日均成交量	749,163	740,916	8,248	1.11%
沪铝主力合约收盘价	13,900	13,970	-70	-0.50%
A00 铝锭升贴水	-25	-45	20	-
长江电解铝现货价	13,870	13,780	90	0.65%
伦铝电 3 收盘价	1,955.0	1,987.0	-32.0	-1.61%
LME 现货结算价	1,951.5	1,967.0	-15.5	-0.79%
LME 现货升贴水(0-3)	-8.0	-12.5	4.5	-36.00%
上海电解铝 CIF 均值(提单)	100	100	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	2018-11-09	2018-11-02	变动	幅度
河南平均价 (元/吨)	3200.0	3185.0	15.0	-
山西平均价 (元/吨)	3190.0	3185.0	5.0	-
贵阳平均价 (元/吨)	3140.0	3140.0	0.0	-
澳大利亚 FOB (美元/吨)	420.0	460.0	-40.0	-

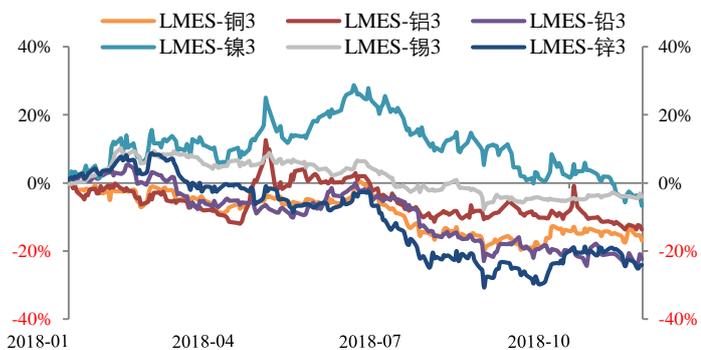
数据来源: Wind, SMM, 兴证期货研发部

表 3: 周度库存变化 (单位: 万吨)

指标名称	2018-11-09	2018-11-02	变动	幅度
LME 总库存	105.50	104.73	0.77	0.74%
SMM 铝锭社会库存	148.50	152.50	-4.00	-2.62%
铝棒库存	12.98	14.11	-1.13	-8.01%

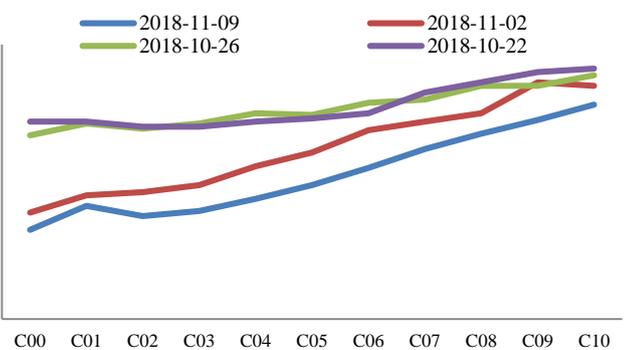
数据来源: Wind, SMM, 兴证期货研发部

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

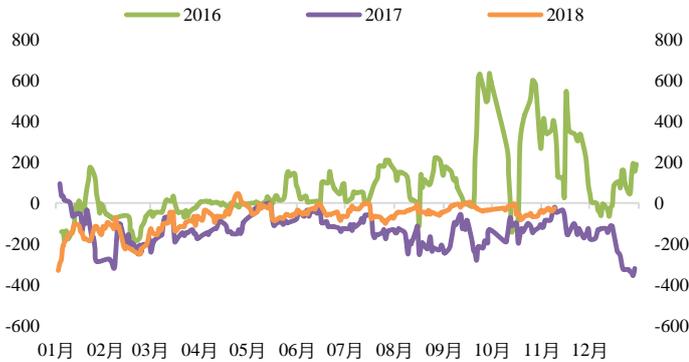
图 2: 沪铝期限结构



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

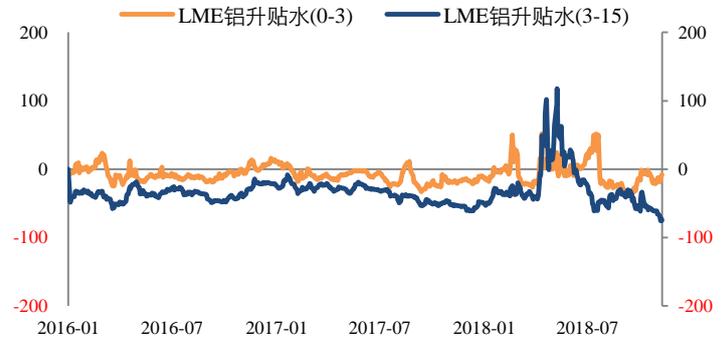
2. 现货与库存

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



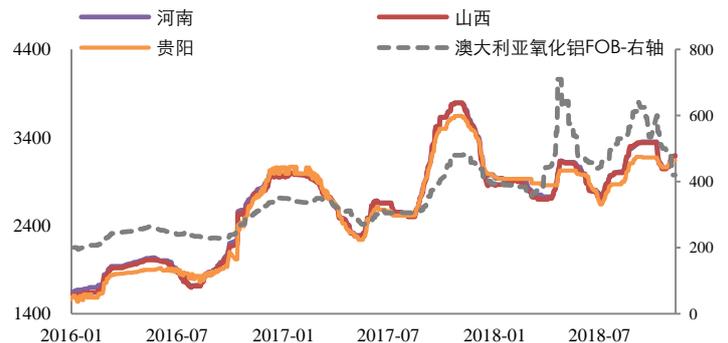
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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



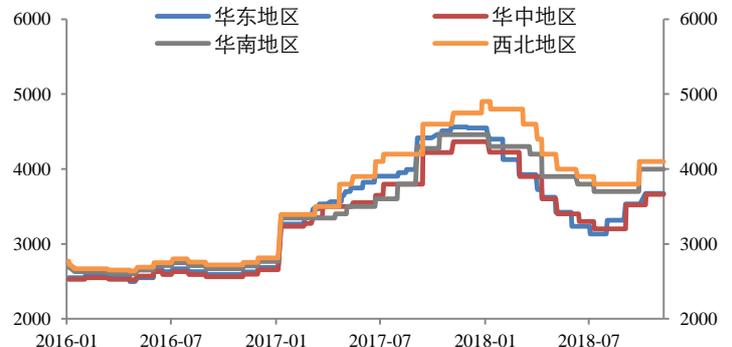
数据来源: Wind, SMM, 兴证期货研发部

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

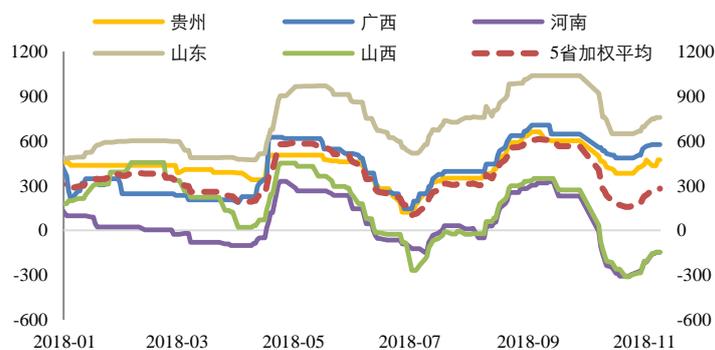
3. 电解铝、氧化铝利润

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

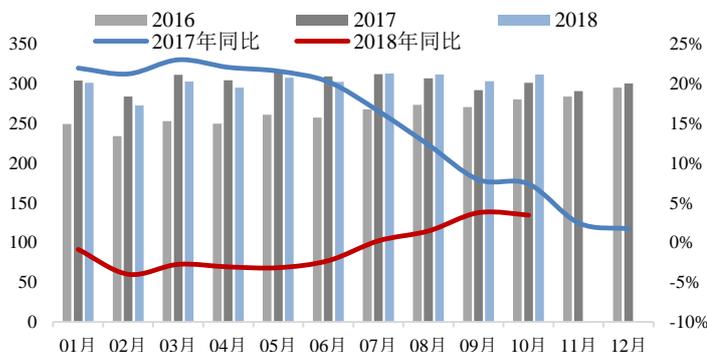


数据来源: Wind, SMM, 兴证期货研发部

4. 供需情况

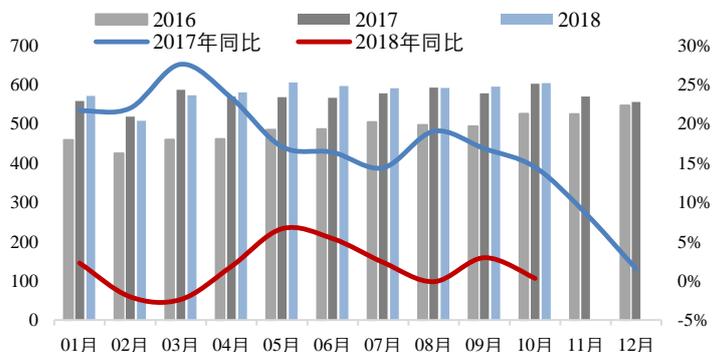
4.1 国内电解铝、氧化铝产量

图 13: 国内电解铝产量: 万吨



数据来源: SMM, 兴证期货研发部

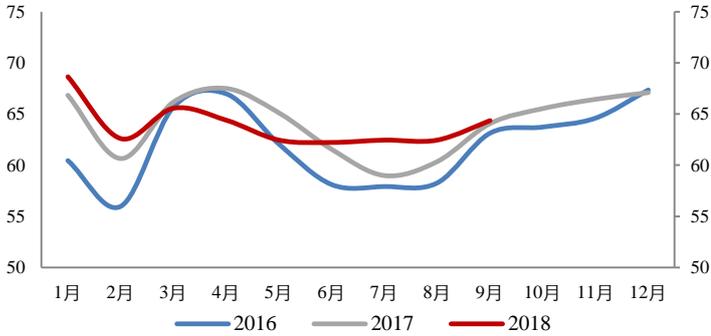
图 14: 国内氧化铝产量: 万吨



数据来源: SMM, 兴证期货研发部

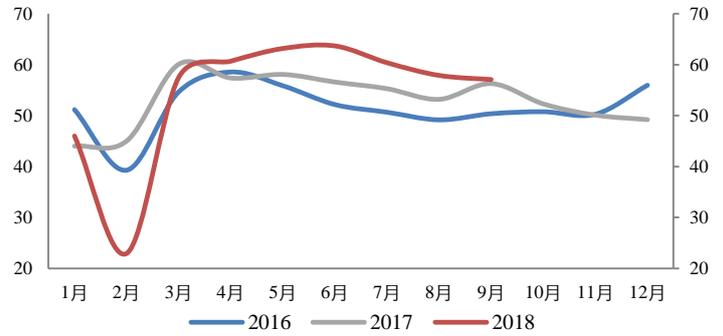
4.2 下游需求

图 15: 铝合金开工率: %



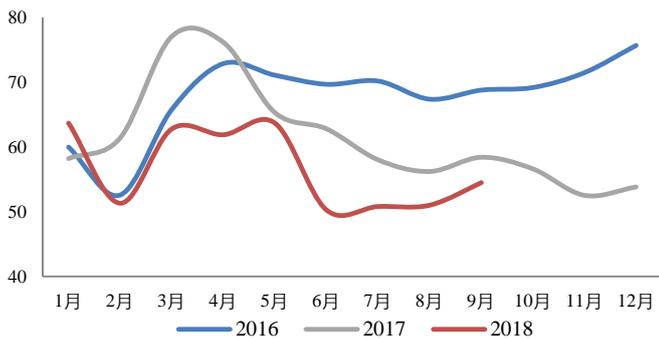
数据来源: SMM, 兴证期货研发部

图 16: 建筑型材开工率: %



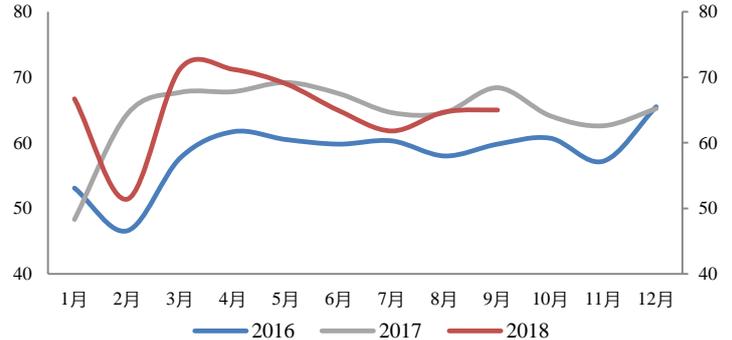
数据来源: SMM, 兴证期货研发部

图 17: 工业型材开工率: %



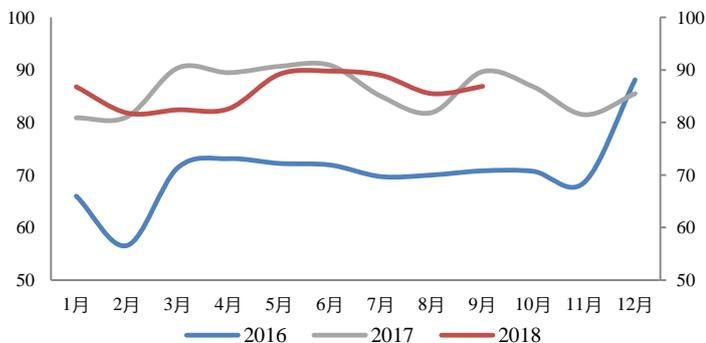
数据来源: SMM, 兴证期货研发部

图 18: 铝板带开工率: %



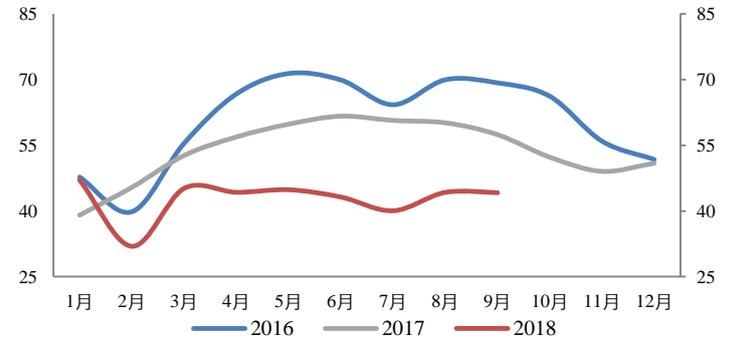
数据来源: SMM, 兴证期货研发部

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

供应方面, 国内 1-10 月减产已有 135 万吨, 近日再传甘肃连城铝业或将再次减产 20 万吨, 但同时也有部分铝厂开始新投产能, 中孚实业及林丰铝电计划在四川广元市投资年产 50 万吨绿色水电铝材一体化项目, 总体来说近期减产节奏快于复产。本周四电解铝社会库存延续下降至 148.5 万吨, 因新增产能并未完全投放市场, 且暂未体现在产量上, 预计库存降幅拐点或将延续至 12 月才会出现。内需依旧表现较弱, 外需持续向好, 10 月未锻轧铝及铝材出口 48.2 万吨, 同比增加 37.7%。从成本端看, 国内北方铝土矿显松动迹象, 部分矿商有降价意愿, 山西、河南铝土矿价格下跌 10 元/吨, 于铝价支撑趋弱, 海外氧化铝价格大幅回落至 420 美元/吨, 氧化铝出口窗口关闭。预计铝价延续震荡偏弱, 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。