

# 信达沪铝周报

## 安全边际渐显 铝价低位调整

2018年07月09日

## 铝：产业链要点：

**供给：**铝土矿：国产矿供应偏紧，价格维持强势；氧化铝：企业集中检修，氧化铝价格止跌反弹；电解铝：开工产能小幅提升至3710万吨，新产能投放依旧偏慢，但三季度供应压力渐大。

**需求：**下游逐步进入消费淡季，需求季节性下滑。不过，5月出口48万吨，同比增4.3%，铝材出口提振整体消费。

**库存：**LME库存减少0.815万吨至110.6万吨，上期所减少0.34万吨至93.28万吨。消费地社会库存微增0.1万吨至176.6万吨。LME持续下降，但国内去库放缓。

**期现：**LME现货维持升水偏强；国内现货交割提振贴水缩窄。

**成本：**上周氧化铝开始企稳，而动力煤震荡上行，电解铝成本企稳，但是铝价大跌行业处于亏损阶段。

**操作建议：**随着中美贸易战这一宏观风险阶段性释放，铝价开始重归基本面。国内环保越来越严，叠加整体宏观资金偏紧，企业投产进度偏慢，但需求表现一般，基本面依旧偏弱。在供给侧背景下，行业持续亏损概率较低，目前氧化铝已经企稳，铝价已跌至成本下方，电解铝做多安全边际已经显现。后续等待行业政策和环保等因素推动，铝价整体维持区间宽幅震荡走势。预计本周在贸易战风险落定后，铝价有望企稳反弹，操作上建议万四附近布局多单。

# 一周重要数据变化

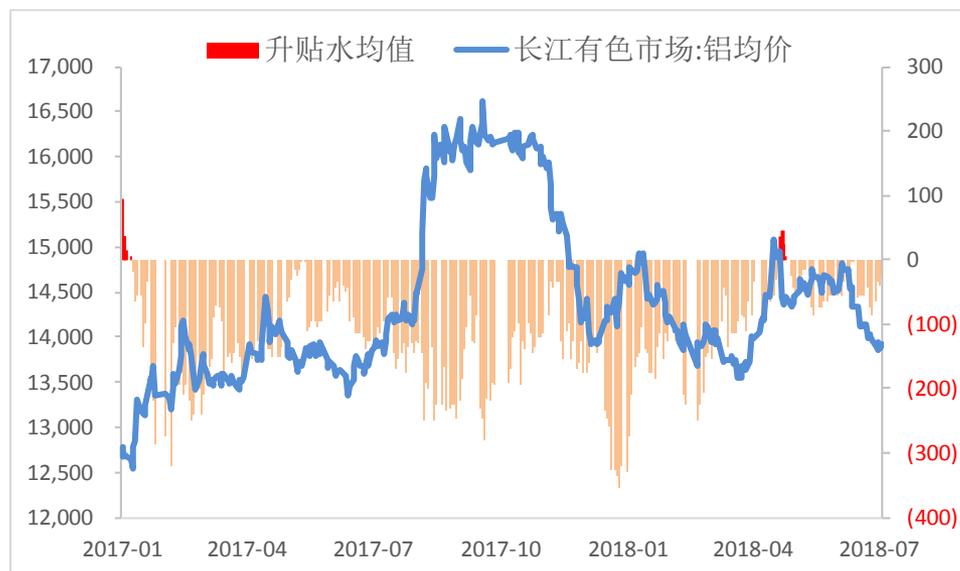
	指标	7月6日	5月29日	涨跌
期货价格	沪铝主力（元/吨）	14080	14235	-155
	伦铝三月（美元/吨）	2086.5	2153.0	-66.5
现货升贴水	LME现货升贴水（美元/吨）	29.75	20.50	9.25
	上海金属升贴水（元/吨）	-20	-50	30
	保税区溢价（美元/吨）	130.0	130.0	0.0
库存	LME（万吨）	110.60	111.41	-0.81
	SHFE（万吨）	93.28	93.62	-0.34
	消费地（万吨）	176.6	176.5	0.1
价差	现货沪伦比值	6.569	6.466	0.103
	进口盈亏	-3555	-3827	272
	连三-连续（元/吨）	205	205	0
成本利润	氧化铝（河南）	2750	2770	-20
	动力煤：秦皇岛Q5500	678	676	2
	成本	14143	14159	-17
	利润	-223	-189	-33

## 市场回顾—铝价偏弱调整 现货成交清淡

上周伦铝与沪铝表现偏弱，其中，伦铝从周初的2136美元/吨一路下探至2083美元/吨，周跌幅达到2.3%。沪铝受人民币贬值因素支撑，表现强于伦铝，整体维持在万四上方弱势调整，收于14080元/吨，周跌幅为1.09%。

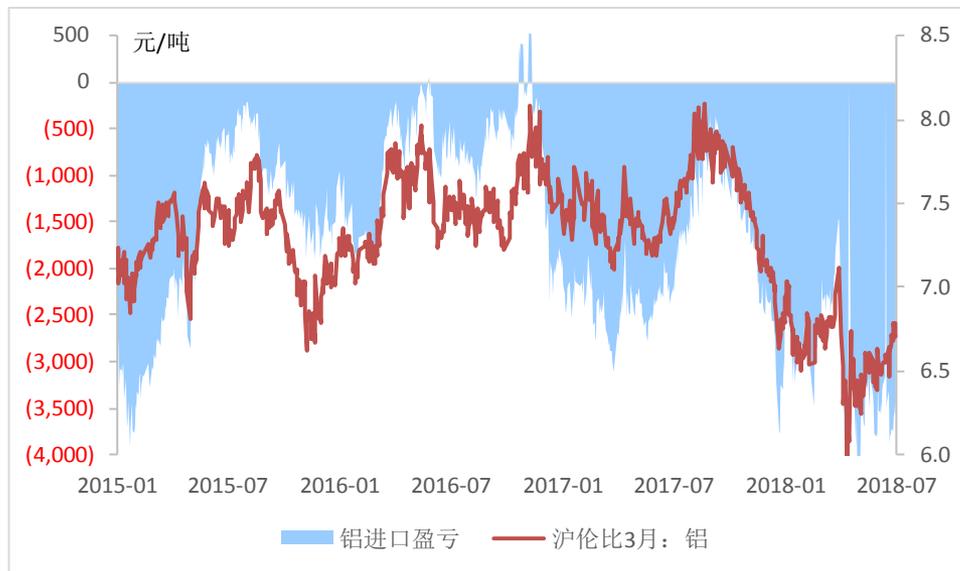


现货市场，长江有色报13920元/吨，较上周五下跌50元/吨。整体市场成交一般，贸易商从周初的惜售到周末的抛售，但是下游观望为主，市场成交清淡。现货贴水幅度受交割因素提振，从贴水65元/吨略有走强至贴水20元/吨。

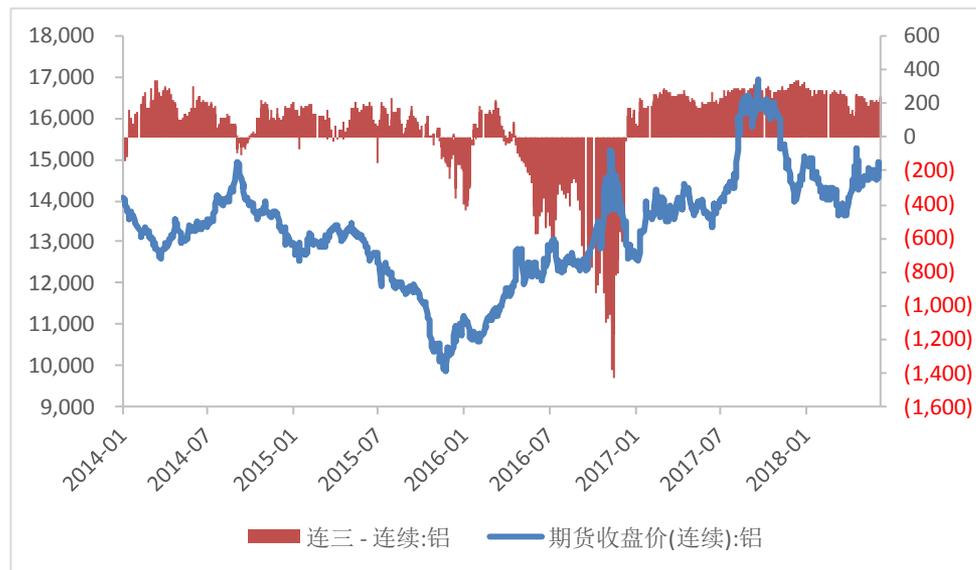


# 市场结构—价差

上周沪伦三月比值维持在6.491-6.663区间窄幅波动，沪伦比值有所回升。进口亏损幅度维持在3500元/吨。



本周沪铝连三-连续价差稳定在200元/吨上下。整体沪铝市场维持contango结构。随着旺季结束，现货表现将转弱，但本周交割日临近提振略有走强，下周料将继续维持小幅贴水结构。



# 市场结构—升贴水

上周伦铝现货继续走强，基本维持在20美元/吨是升水水平之上。整体而言，海外电解铝供应偏紧，在需求不放缓的前提下，现货将持续维持坚挺。



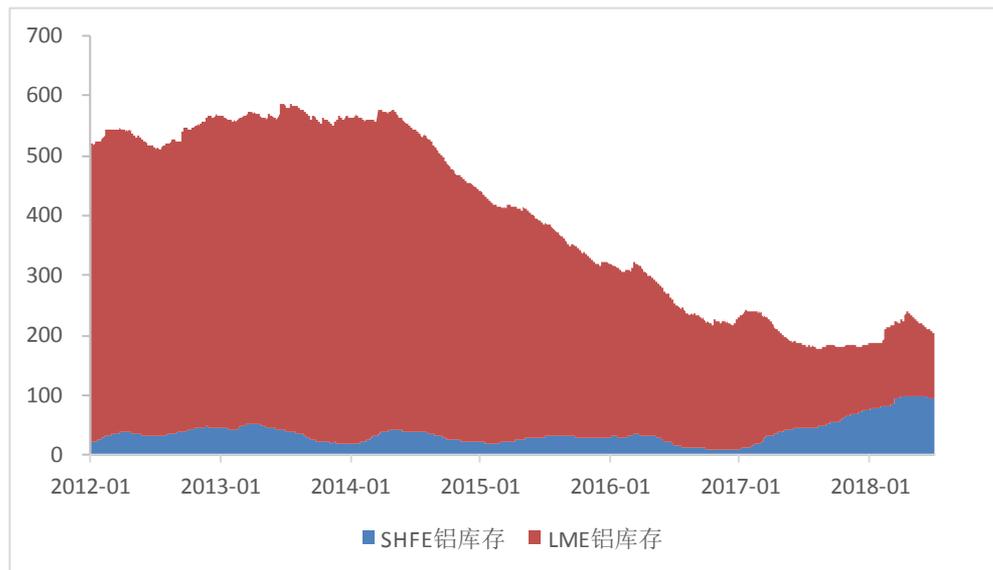
保税区溢价均值维持130美元/吨低位保持不变。

近期海外市场供应偏紧而国内依旧宽松，进口意愿维持低位。

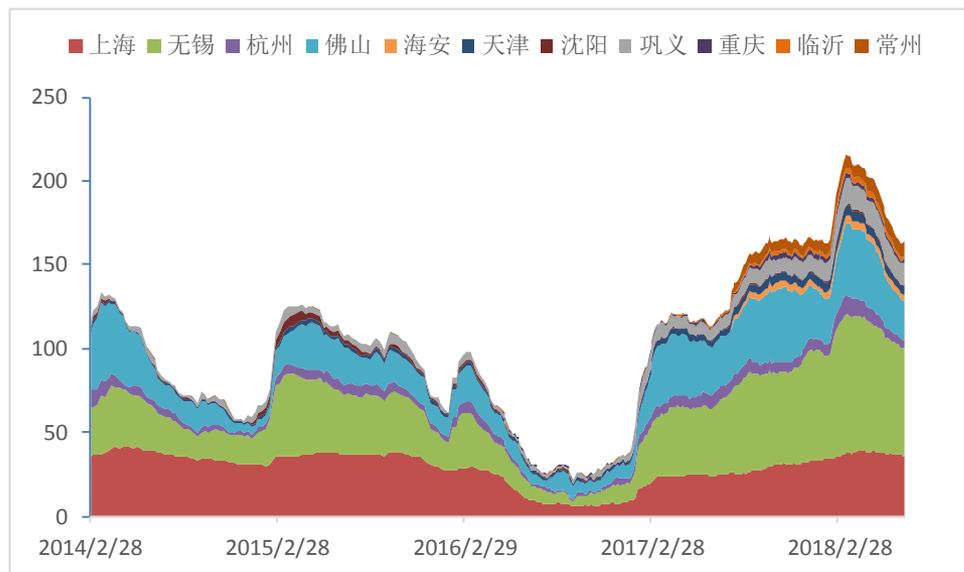


# 库存—LME库存持续下降 国内库存去库放缓

上周LME库存下降0.81万吨至110.6万吨。上期所库存下降0.338万吨至93.28万吨。

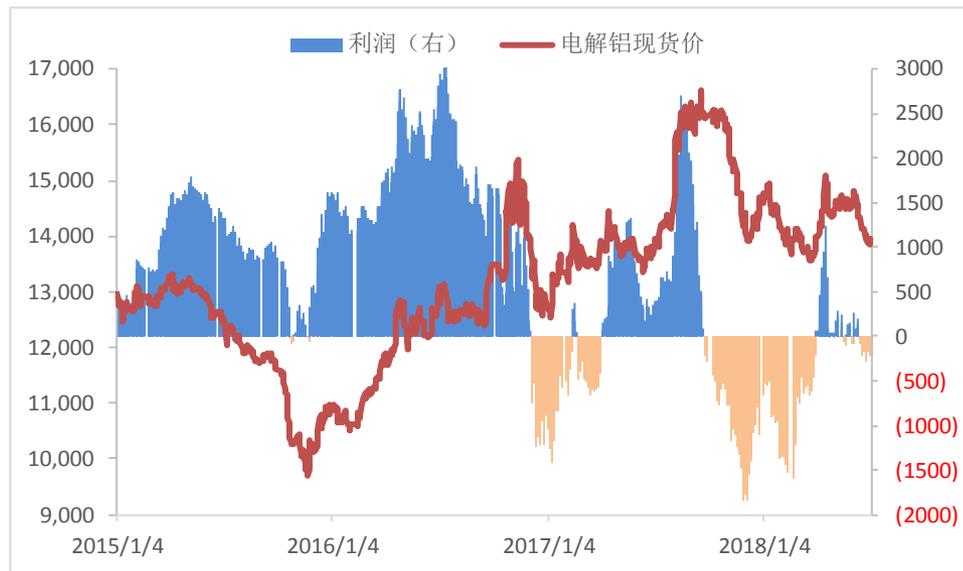


截止7月9日，国内铝锭社会库存较上周微增0.1万吨至176.6万吨。社会库存从3月中旬的去库似乎面临关键节点，尤其是后续需求淡季，库存难以继续去化。

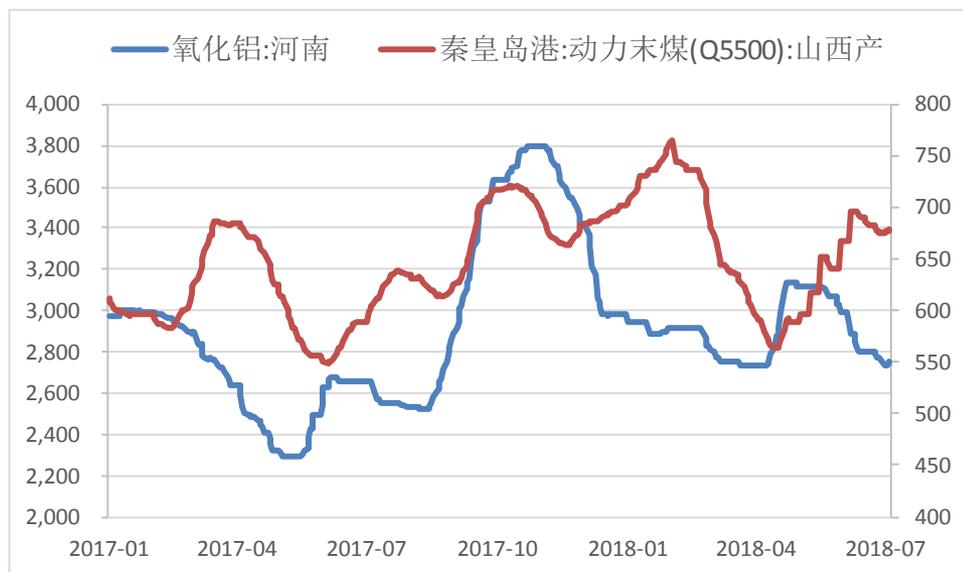


# 成本—氧化铝维持弱势 行业进入亏损阶段

近期伴随铝价的向下调整，国内电解铝行业再度进入亏损阶段，成本较高地区已经面临较大亏损。

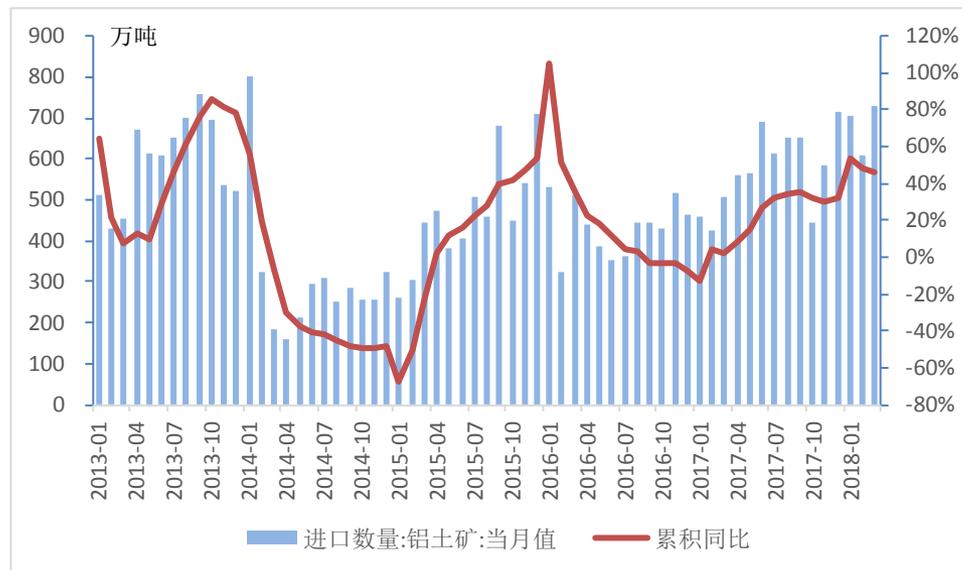


氧化铝价格开始企稳反弹，尤其是近期大量氧化铝企业检修，将提振后续价格表现。动力煤价格整体偏强，维持高位震荡。成本端下行势头企稳。



# 铝：供应—铝土矿进口及价格

3月份，铝土矿进口727.1万吨，同比大幅增长43.45%，1-3月累计进口2040.36万吨，同比增长46.6%。海外进口货源充足，原料供应稳定，上游不会形成制约。

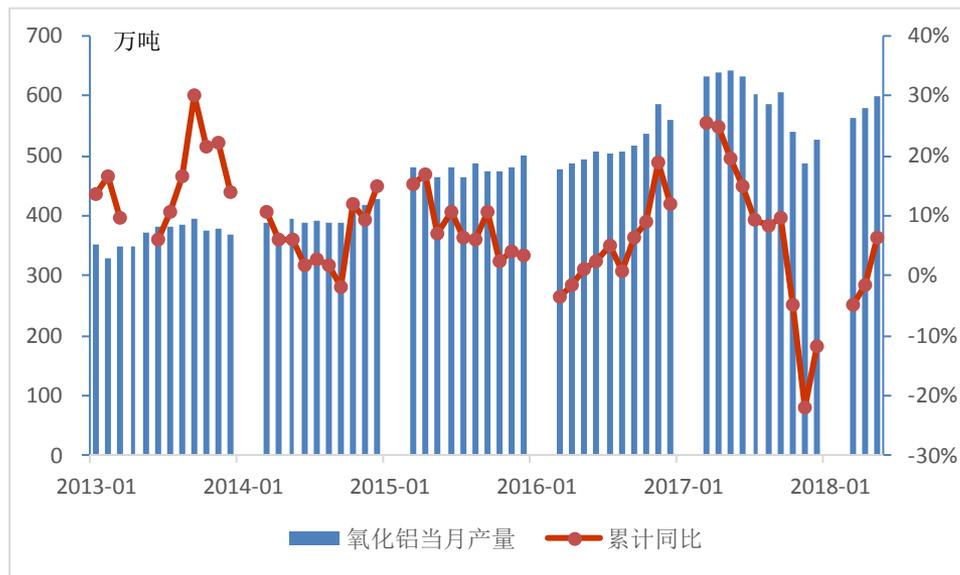


本周部分地区国产矿价格小幅上涨。北方地区依旧受到环保检查的影响，部分矿山开采受到限制，并且矿石品味有所下降，矿石供应偏紧，导致北方地区部分企业开始外采维持生产。目前北方地区氧化铝厂矿石库存维持在1个月左右。短期来看，北方地区环保检查持续进行，矿石供应紧缺的现象短期依旧得不到缓解，我们预计国产矿的价格上涨空间有限，维稳概率较大。



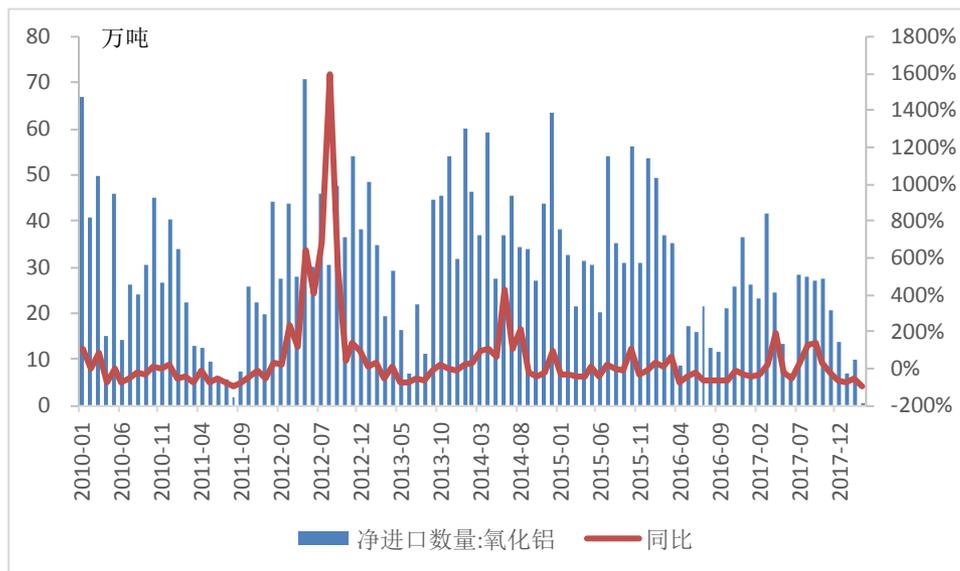
# 铝：供应—氧化铝产量及进口

5月，氧化铝产量为600.8万吨，同比增长6.4%，1-5月份累积产量为2747.1万吨，同比下降0.1%。6月份由于企业生产稳定，且有新增产能，产量将继续保持增长。但7月开始检修加大，增速有望放缓。



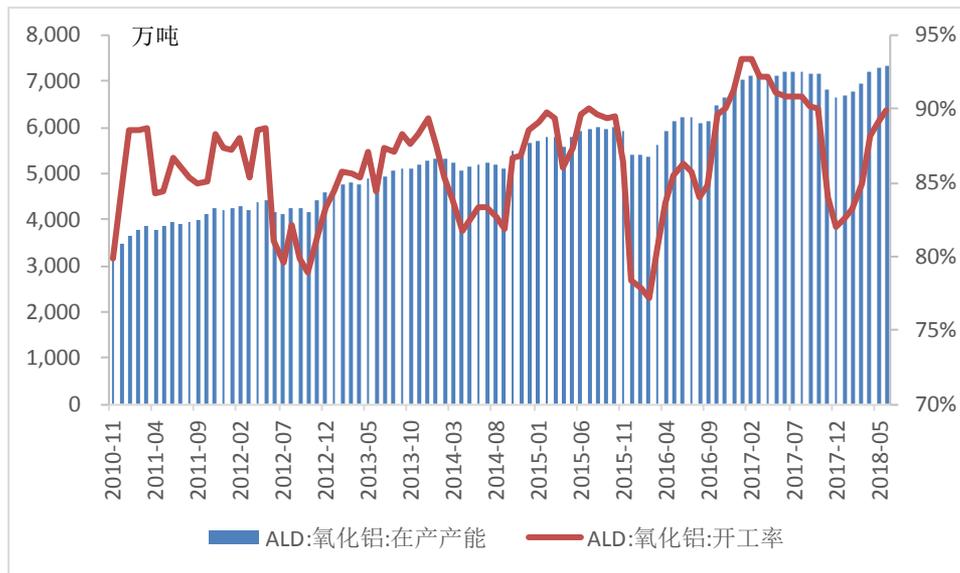
3月份，氧化铝净进口0.46万吨，同比下降99%。

前期由于海德鲁和俄铝事件，导致氧化铝出口盈利窗口打开，企业积极寻找出口订单。随着海德鲁复产的炒作，海外氧化铝价格已经回落，出口盈利窗口已经关闭。一般而言，进出口对氧化铝供应影响较小。

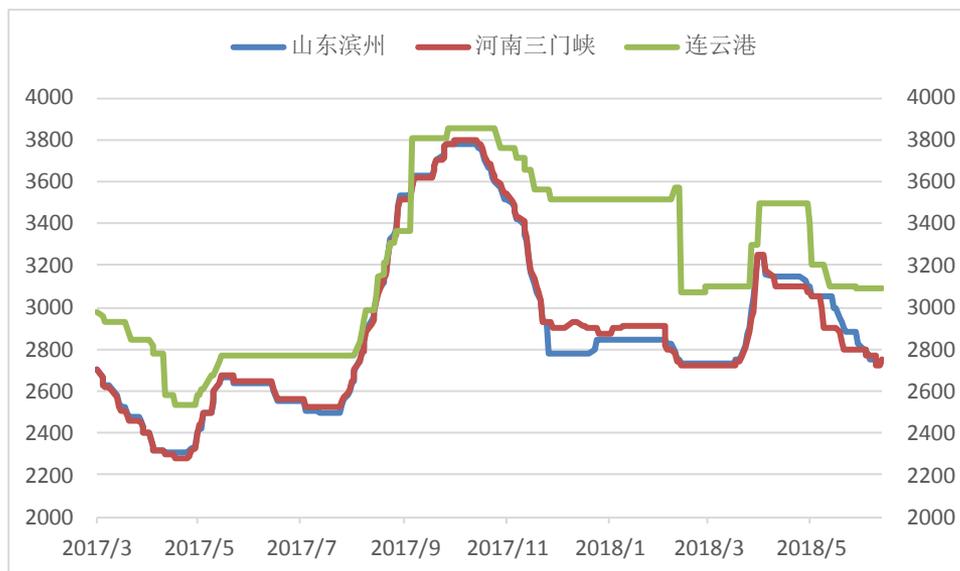


# 铝：供应—氧化铝产能利用率及价格

根据ALD数据，6月国内氧化铝开工产能为7342万吨，开工率为89.9%。行业开工率进一步回升。但近期检修加大，开工率或略有下行。

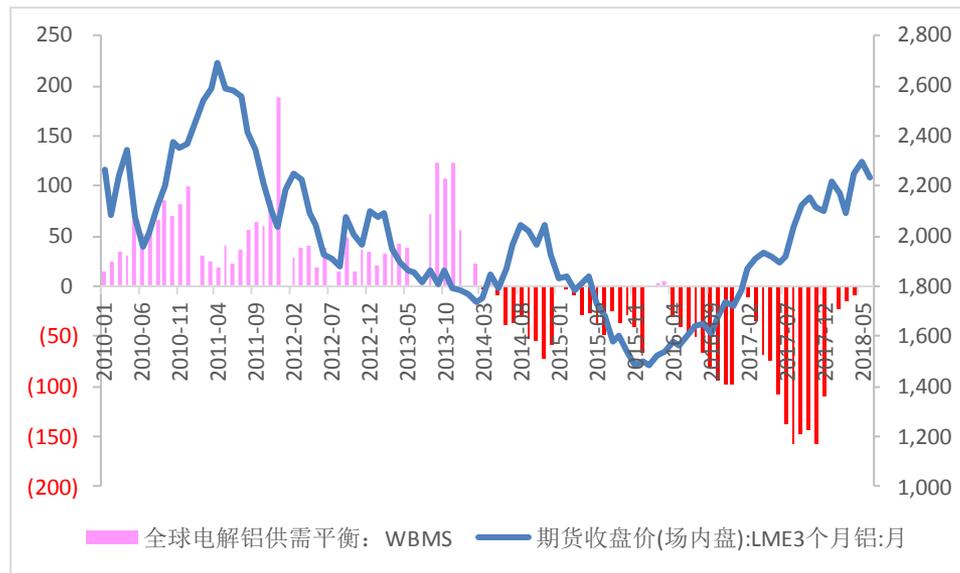


上周氧化铝价格周初依旧有下调，但是临近周末，北方市场陆续有企业进行减产检修，导致报价出现企稳回调的现象。目前铝价偏弱运行，部分电解铝企业依旧处于亏损状态，下游接货意愿不强，市场成交平淡。短期来看，我们预计氧化铝企稳回暖的概率较大，预计运行区间在2700~3000元/吨左右。



# 铝：供应—电解铝全球供应

根据WBMS数据显示，截至4月，全球电解铝供应累计短缺9.1万吨，供应缺口有所缩窄。今年来看，中国由于供给侧改革，产量增速受限，而海外由于海德鲁事件和俄铝事件影响，短缺局面将进一步扩大。

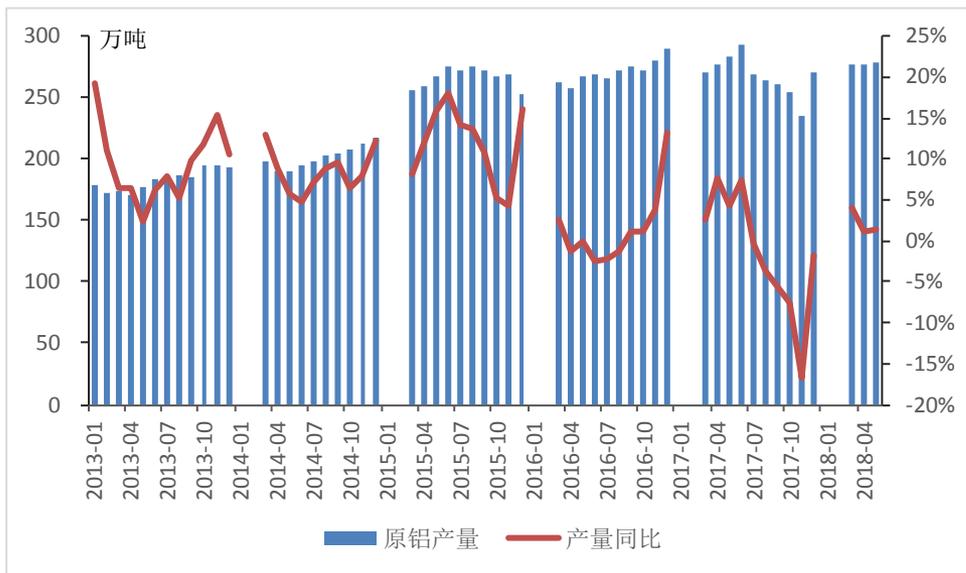


根据IAI数据，5月全球电解铝产量为544.1万吨，同比增长0.17%。现阶段全球电解铝产量增量还得看中国，后续由于国内产能投放进度缓慢，整体产量增速维持低位。



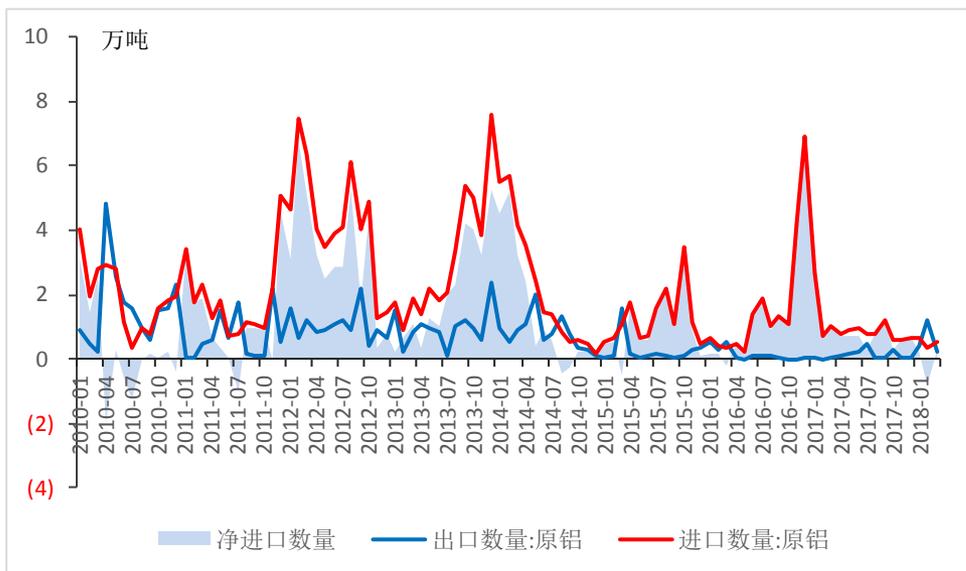
# 铝：供应—中国电解铝供应

5月，电解铝产量为279万吨，同比增长1.5%；1-5月，电解铝累积产量为1360万吨，同比增长1.4%，现阶段开工产能上升到3710万吨。后续虽然有较大产能投放，但受限于电力和资金问题，投放进度依旧缓慢。



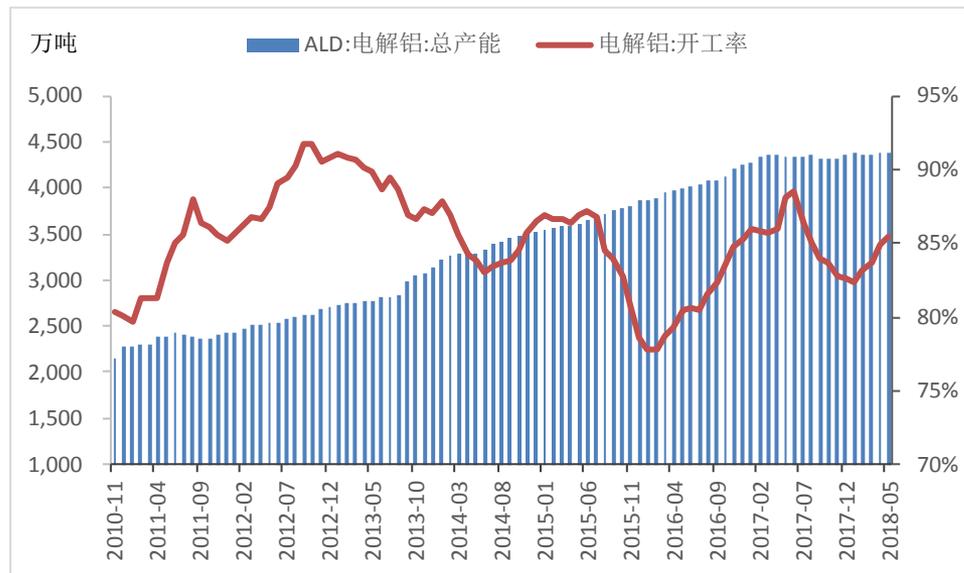
3月份，原铝净出口0.26万吨，1-3月累计出口0.32万吨。

国内由于原铝出口征收15%关税，进口需要征收16%的增值税，使得境内外原铝市场相对割裂。进出口量占比较小，对国内整体供需基本无影响。



# 铝：供应—中国电解铝供应

根据ALD数据，5月全国建成产能为4372.8万吨，在产产能3738.2万吨，较上月增加27万吨，开工率小幅提高至85.5%。

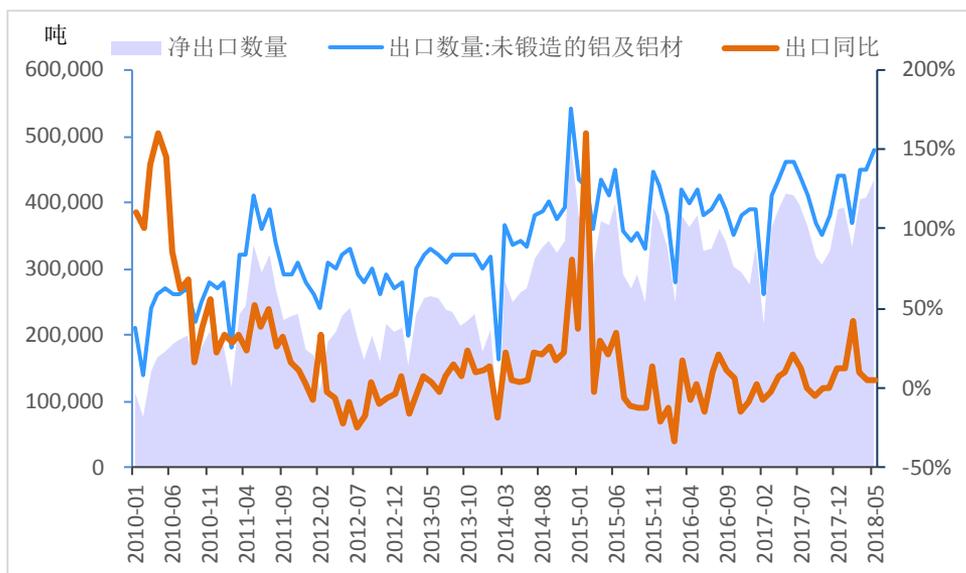
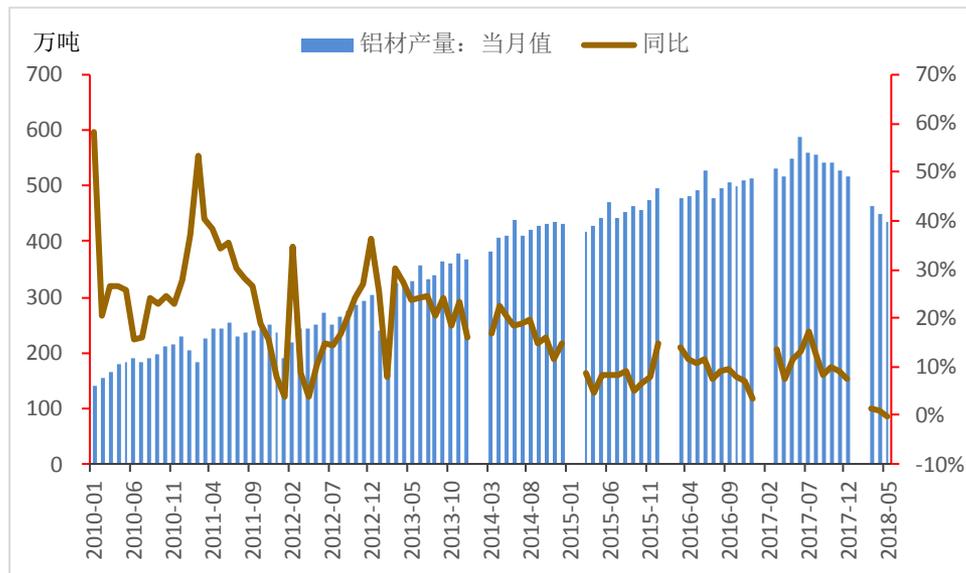


# 铝：需求—中国需求

5月，国内铝材产量为434.4万吨，同比下降0.4%，1-5月份，国内铝材累积产量1995.5万吨，同比大增增长1.7%。

从铝材产量数据可以发现，5月国内消费旺季表现一般，而目前进入淡季，下游担忧较大。

海关数据显示，中国5月未锻轧铝及铝材出口量为48万吨，环比增长3万吨，同比增长4.3%。海外电解铝供应偏紧，且沪伦比值偏低，出口利润较好，尽管有每个双反制裁，但实际出口依旧表现良好。



# 铝：技术分析



技术上看：上周沪铝在中美贸易战因素压制下，维持在万四附近弱势盘整，相对于铜而言表现偏强。形态上看，自去年10月以来的下跌，万四附近支撑比较有效，本次调整亦在该位附近企稳。不过短期均线压制比较显著，依旧维持低位震荡盘整，不过，也从MACD指标看出，空头力量已经开始衰弱。预计本周铝价将呈现底部震荡企稳走势。操作上将一直万四附近布局多单。

---

联系人：

陈敏华

金属研究员

投资咨询编号：Z0012670

联系电话：0571-28132632

邮箱：[chenminhua@cindasc.com](mailto:chenminhua@cindasc.com)

---

## 重要声明

报告中的信息均来源于公开可获得的资料，信达期货有限公司力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。

本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。

客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定情况。未经信达期货有限公司授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播本报告的行为均可能承担法律责任。

期市有风险，入市需谨慎。



地址：浙江省杭州市文晖路108号浙江出版物资大厦1125室、1127室、12楼、16楼

邮编：310004

电话：0571-28132579

传真：0571-28132689

网址：[www.cindaqh.com](http://www.cindaqh.com)