



信达期货
CINDA FUTURES

信达沪铝周报

需求疲软成主因 亏损不改铝价弱势

研究发展中心有色小组

2018年11月5日

铝：产业链要点：

供给：铝土矿：北方环保略有放松，国内供应增加；氧化铝：采暖季部分企业减产检修，供应边际下降；电解铝：开工产能下降至3660.2万吨，亏损导致高成本企业陆续停产。

需求：9月铝材材料400.4万吨，同比微增1%，但环比下降37.2万吨。不过，出口保持高位51万吨，同比增长37.8%。

库存：上周LME库存微增0.22万吨至105.14万吨，上期所下降1.23万吨至80.17万吨。消费地社会库存下降3.7万吨至141.9万吨。LME库存略有反弹，但国内依旧处于持续去库阶段。

期现：国内现货稳定贴水40元/吨，LME现货走弱至贴水12.5美元/吨。

成本：氧化铝价格周上涨120元/吨，动力煤持稳，电解铝成本有所上升，但铝价下跌行业亏损幅度扩大至近1000元/吨。

操作建议：当下经济下行压力较大，10月PMI再创新低。但是，促使铝价跌破1万4关口的更多是因为进入采暖季，山东、河南等地限产政策落地，预估受影响企业极为有限。目前铝价持续下降，将倒逼高成本企业减产。不过，短期由于中美贸易战迎来转机，使得短期盘面略有企稳，但依旧难改铝价弱势，除非真正看到大范围铝企减产。预计本周铝价呈现震荡偏弱走势。操作上建议空单继续持有，做多还需等待。不要急于盲目抄底。

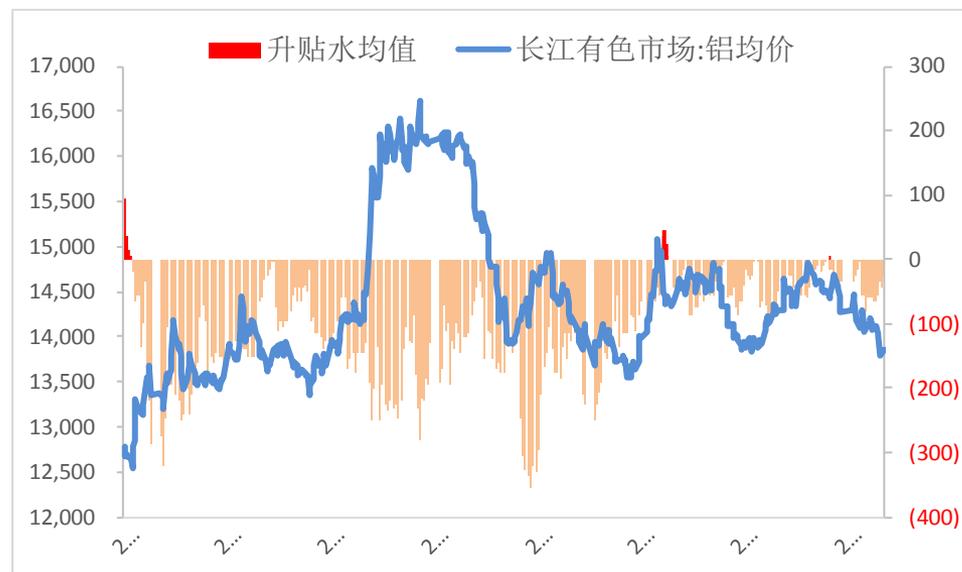
一周重要数据变化

指标		11月2日	10月26日	涨跌
期货价格	沪铝主力（元/吨）	13960	14170	-210
	伦铝三月（美元/吨）	1987.0	1976.0	11.0
现货升贴水	LME现货升贴水（美元/吨）	-12.50	-16.25	3.75
	上海金属升贴水（元/吨）	-40	-40	0
	保税区溢价（美元/吨）	100.0	105.0	-5.0
库存	LME（万吨）	105.14	104.92	0.22
	SHFE（万吨）	80.17	81.40	-1.23
	消费地（万吨）	141.9	145.6	-3.7
价差	现货沪伦比值	7.066	7.167	-0.101
	进口盈亏	-2918	-2766	-152
	连三-连续（元/吨）	80	35	45
成本利润	氧化铝（河南）	3185	3065	120
	动力煤：秦皇岛Q5500	643	644	-1
	成本	14799	14591	208
	利润	-1019	-511	-508

市场回顾—铝价偏弱调整 现货成交清淡

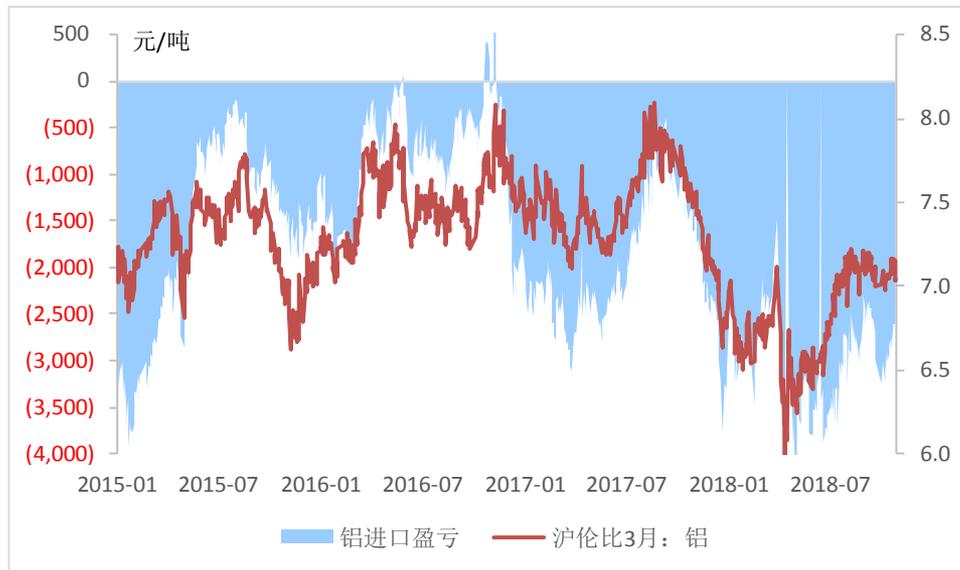
上周期铝大跌。伦铝跌破2000美元/吨大关，收于1956美元/吨，触及14个月以来最低位；沪铝1812开于14155元/吨，收于13870元/吨，跌破14000元/吨。美元走强，站上97高位，有色集体承压，国内经济下行压力加大，PMI再度录得新低。且冬季限产政策落地，对铝影响极为有限，多重打击铝价难有表现。

现货跌破14000元/吨关口后，市场未有接货迹象，反而因需求偏软而成交平平，仅按需采购，现货维持在40元/吨贴水幅度。

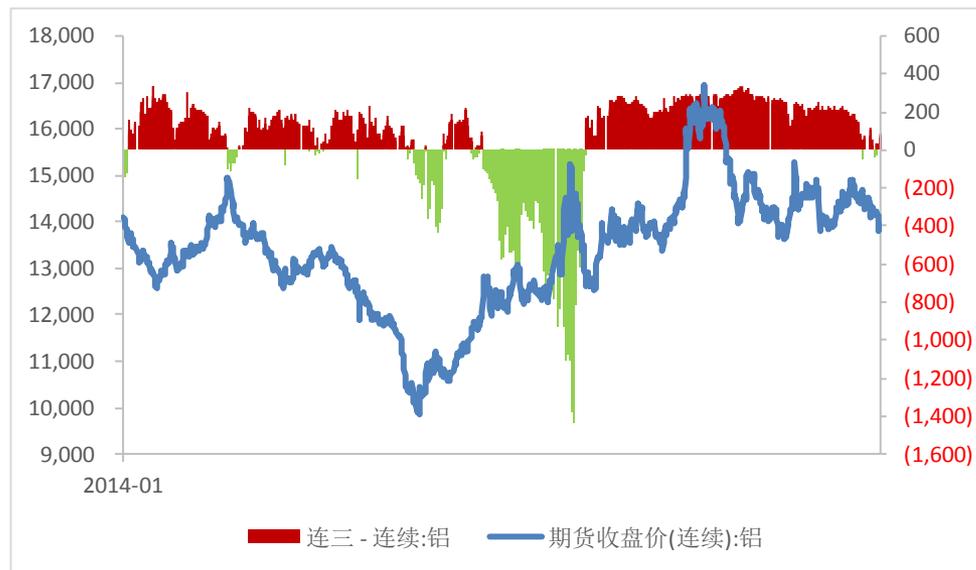


市场结构—价差

上周沪伦三月比值维持在7.006-7.184区间窄幅波动，沪伦比值略有下降。进口亏损幅度扩大到2900元/吨附近。

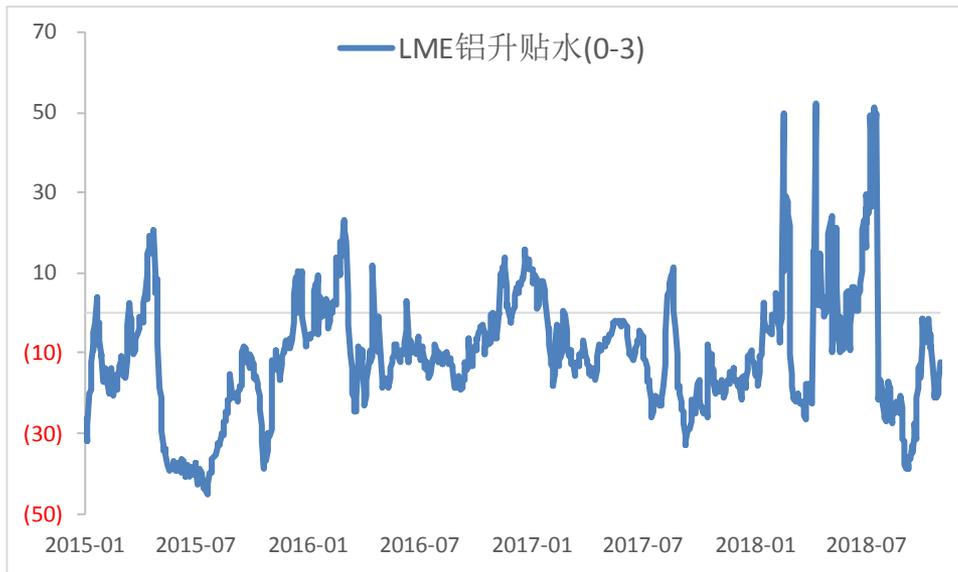


本周沪铝连三-连续价差略有回升至80元/吨附近。前期由于国内库存持续大幅下降等因素推动，沪铝走出一波正套行情，但是结合库存有所累积，叠加下游需求疲软，现货难以继续走强，跨期价差有所恢复，contango结构依旧是常态。



市场结构—升贴水

上周伦铝现货持续走强，贴水幅度扩大到12.5美元/吨。近期海外库存略有累积，现货有所走弱，迹象维持10-20美元的贴水幅度。



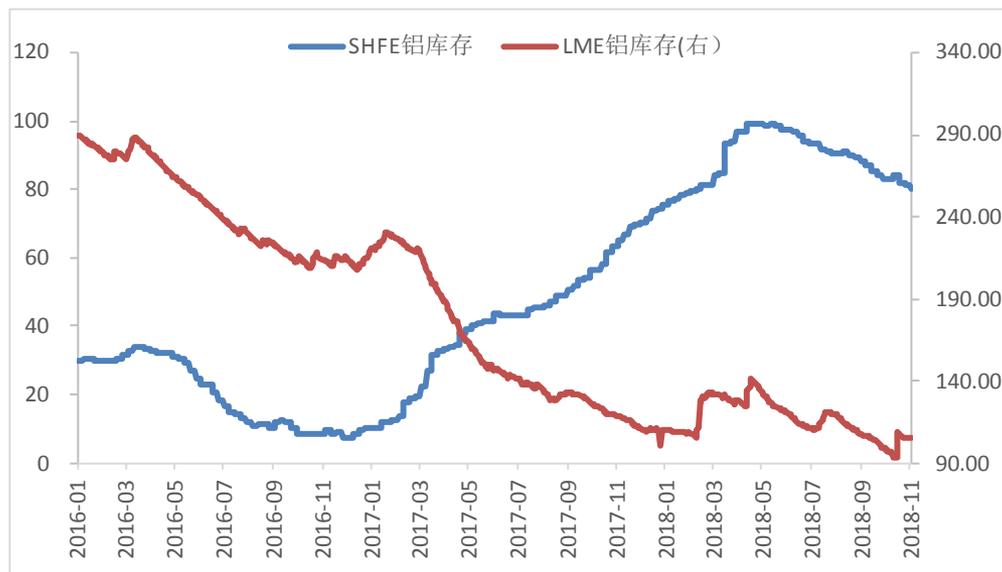
保税区溢价均值下降5美元至100美元/吨低位保持不变。

近期海外市场供应偏紧而国内依旧宽松，进口盈利窗口始终关闭，进口意愿维持低位。

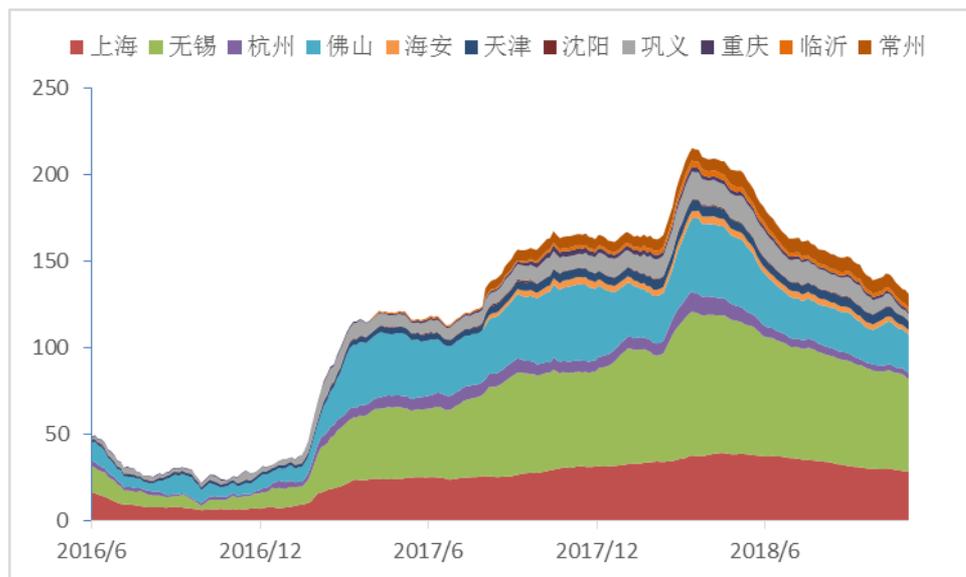


库存—LME库存持续下降 国内库存去库放缓

上周LME库存增加0.23万吨至105.14万吨。上期所库存下降1.23万吨至80.17万吨。

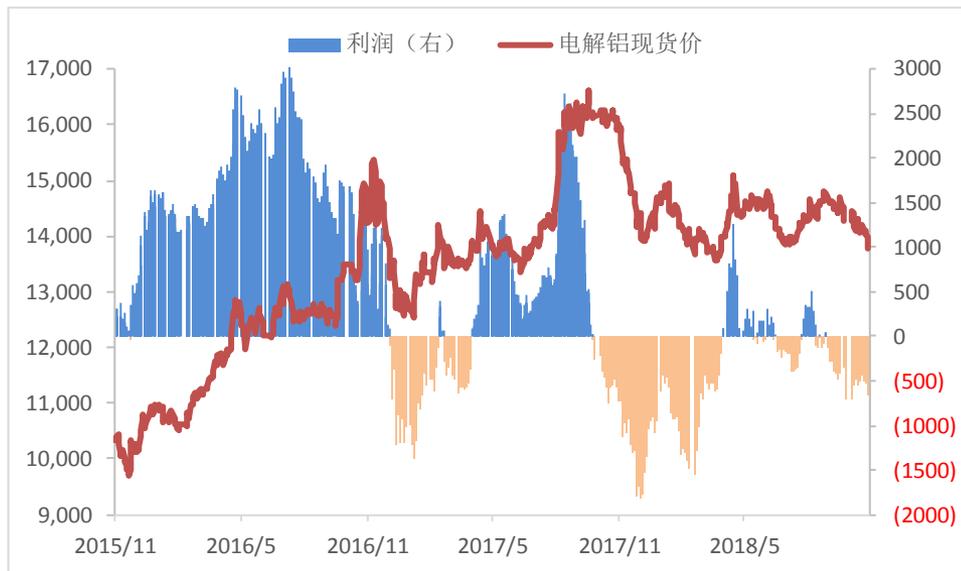


截止11月5日，国内铝锭社会库存较上周下降3.17万吨至141.9万吨。近期供需两弱，但国内依旧维持去库节奏。



成本—成本略有上升 行业亏损幅度加大

一方面氧化铝价格上涨动力煤维持高位，另一方面铝价跌破14000元/吨维持弱势。行业亏损幅度进一步加大至1000元/吨。

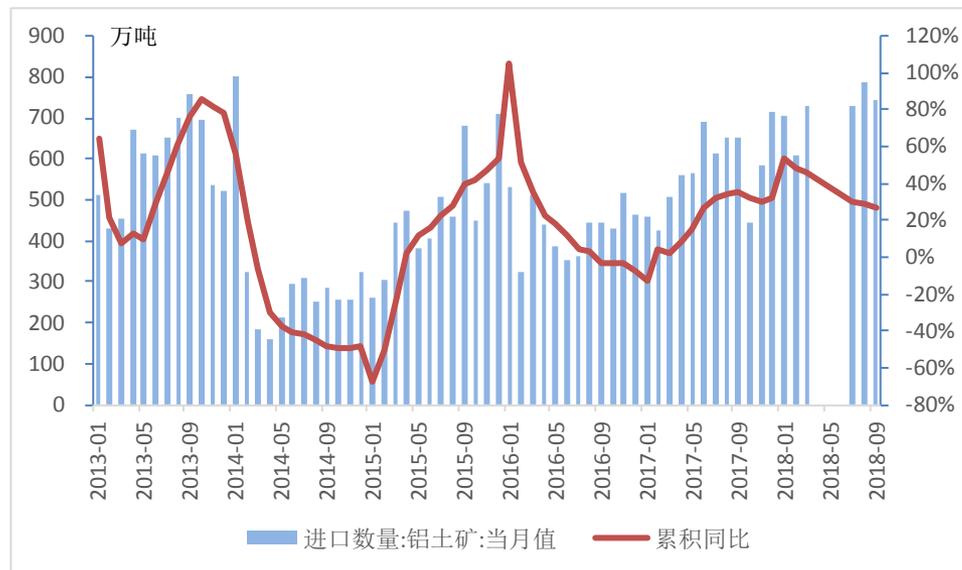


因氧化铝企业减产及库存低位，氧化铝价格略有反弹；动力煤维持高位，行业成本略有上升。

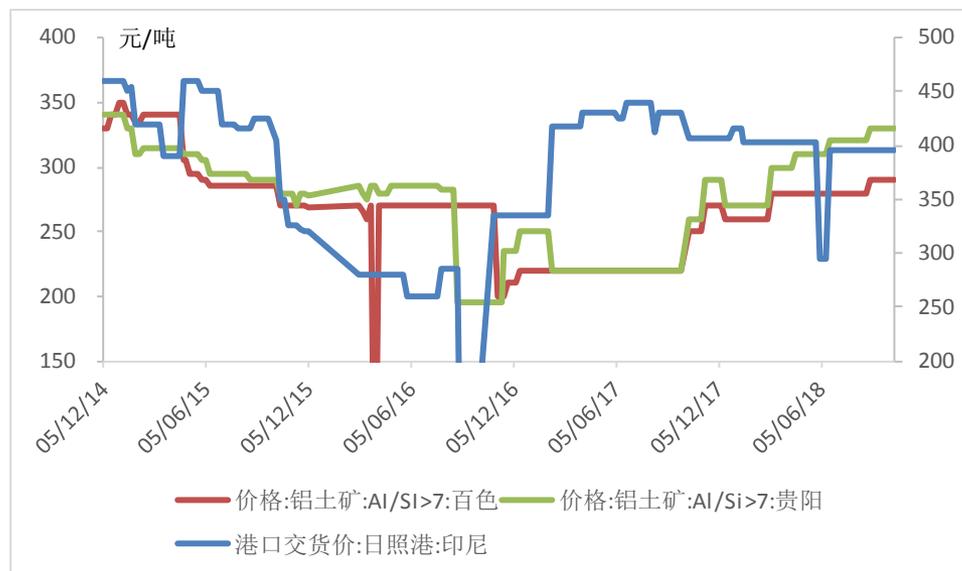


铝：供应—铝土矿进口及价格

9月份，铝土矿进口742.8万吨，同比大幅增长13.53%，1-9月累计进口6490.2万吨，同比增长26.9%。海外进口货源充足，原料供应稳定，上游不会形成制约。

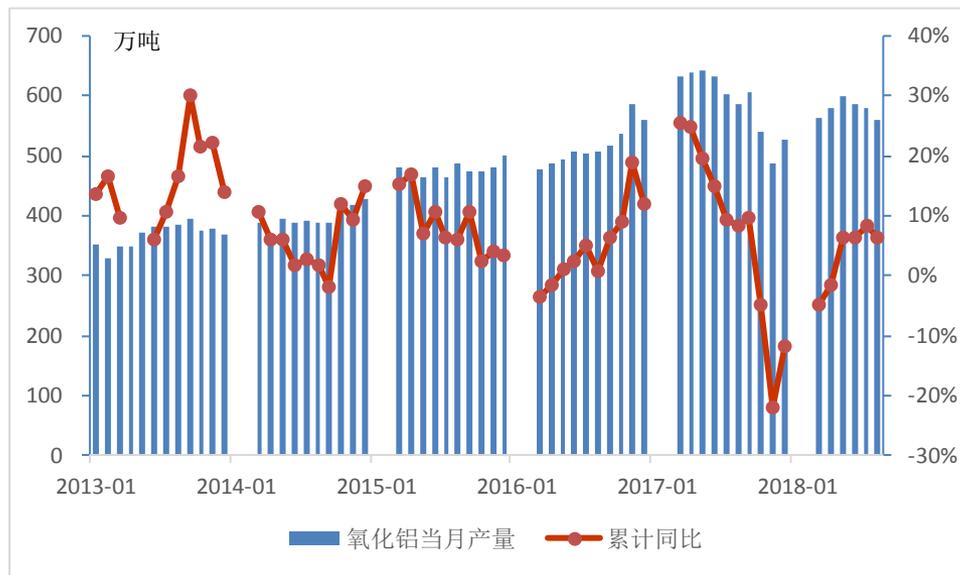


本周部分地区国产矿价格维稳为主。北方地区环保政策有所放宽，当地矿石自供量有所增加，但是从供需方面来看，整体市场矿石供应依旧偏紧。北方部分企业仍需要依靠外购矿石进行配矿生产。短期来看，我们认为矿石的价格维稳概率较大。

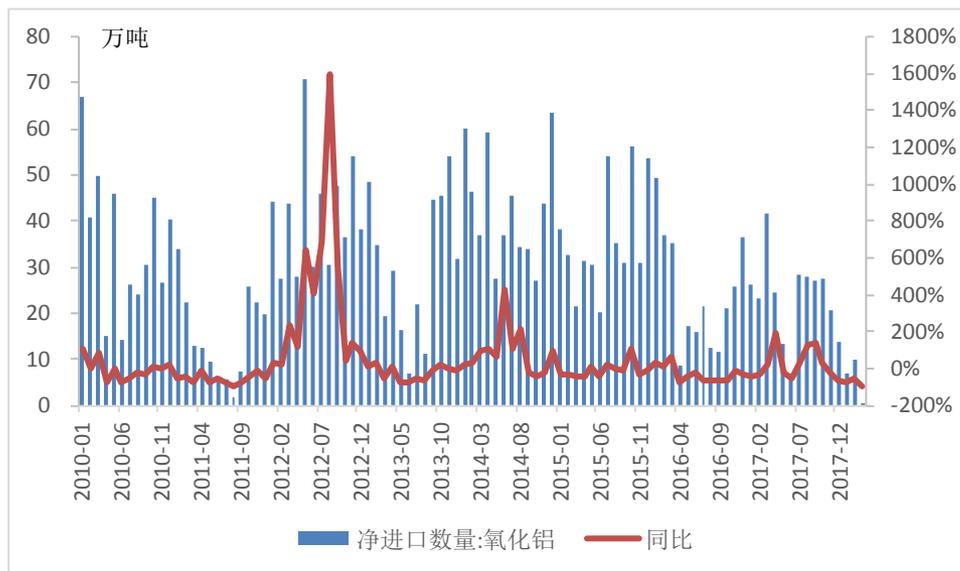


铝：供应—氧化铝产量及进口

9月，氧化铝产量为581.1万吨，同比增长8.2%，环比增长21.7万吨，1-9月份累积产量为5058.6万吨，同比增长3.4%。新增产能投放产量开始回升，氧化铝供应紧张局面缓解。10月预计继续增长。

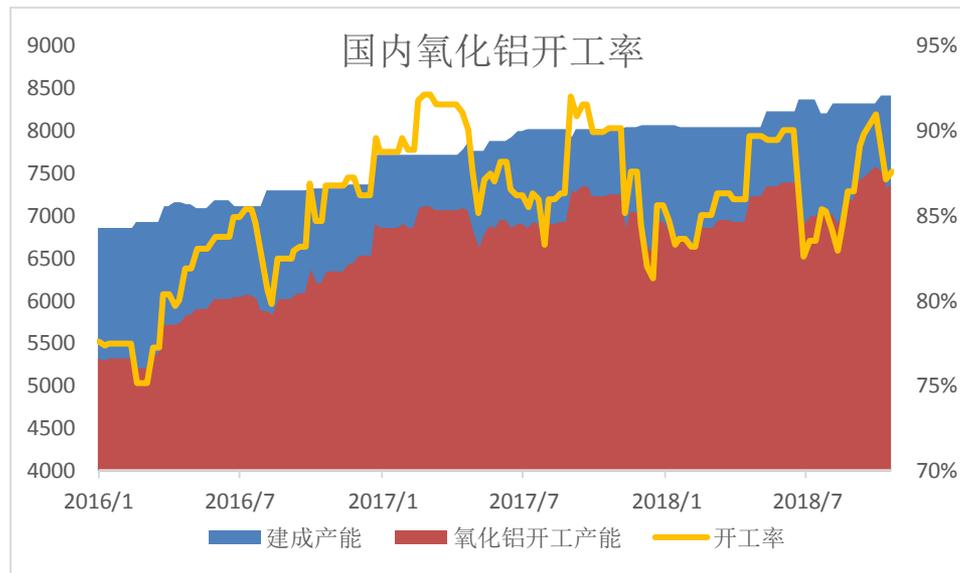


近期海外氧化铝价格持续下跌，出口盈利窗口已经关闭。

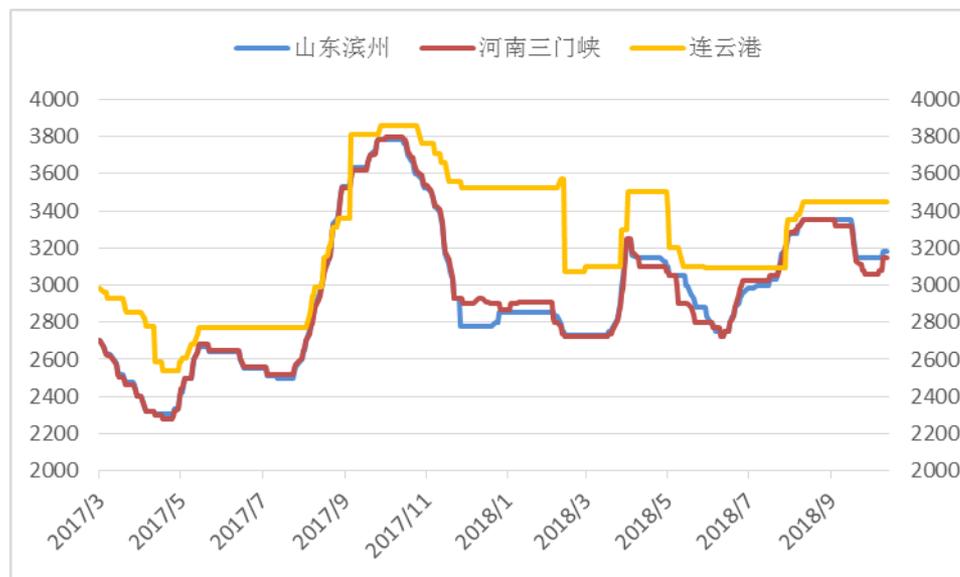


铝：供应—氧化铝产能利用率及价格

根据百川资讯数据，全国氧化铝总产能为8424万吨，目前开工产能7383万吨，采暖季限产导致河南地区。



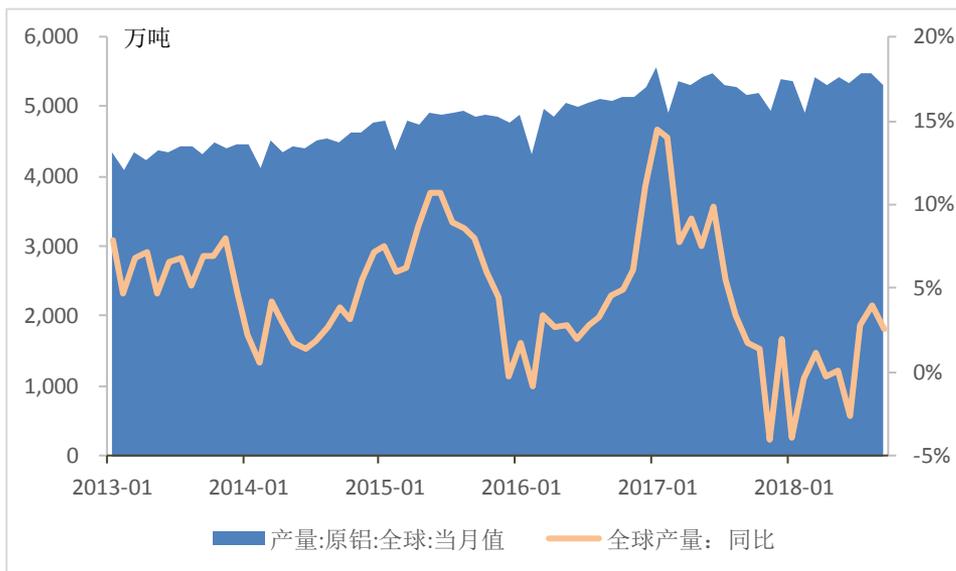
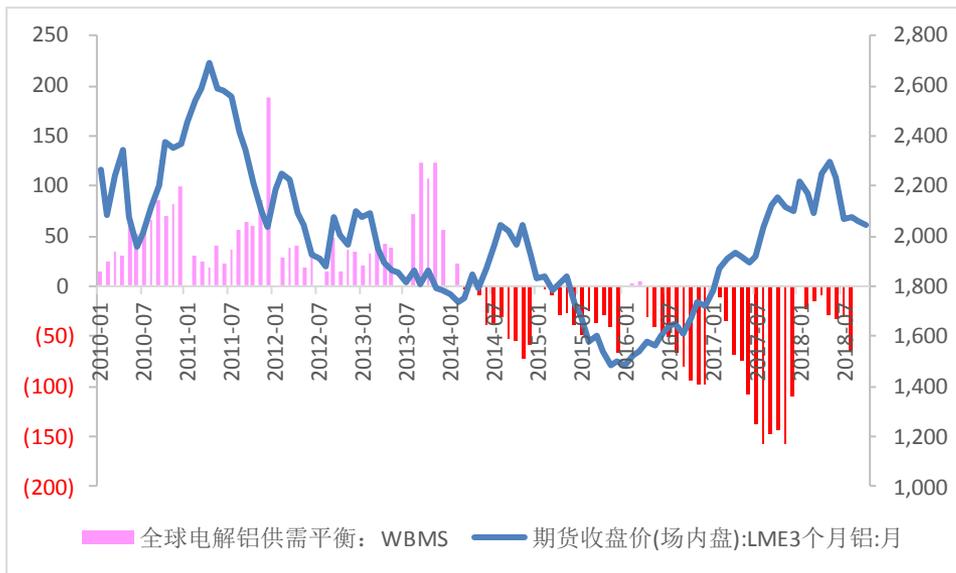
本周氧化铝价格上涨。主要原因是部分氧化铝厂出现减产检修，并且目前氧化铝厂的厂内氧化铝库存依旧维持低位，导致市场报价出现反弹的现象。11月开始陆续有氧化铝厂开始签订长单，目前港口出口的订单依旧持续进行。短期来看，我们认为氧化铝价格依旧有上涨的空间，预计运行区间在 3000-3300 元/吨。



铝：供应—电解铝全球供应

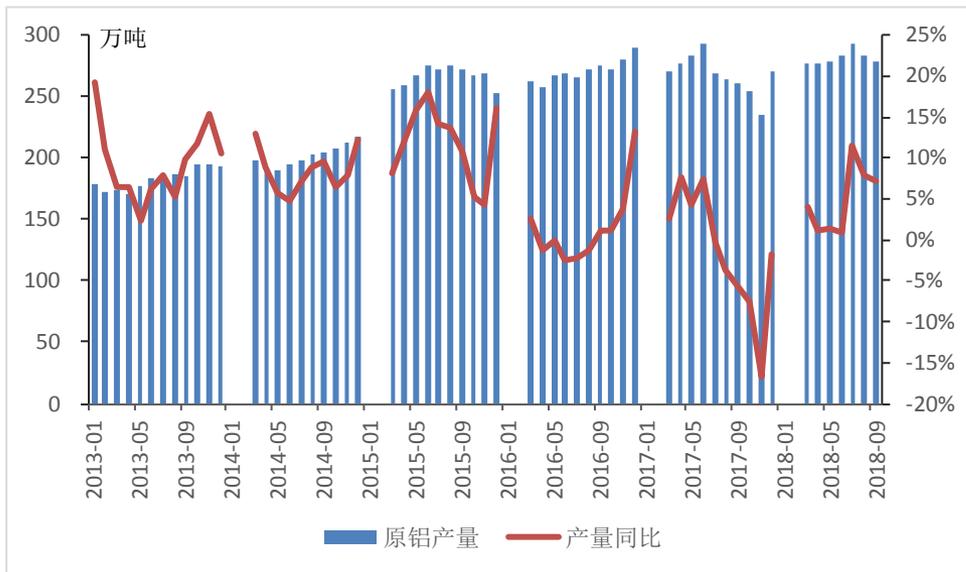
根据WBMS数据显示，截至8月，全球电解铝供应累计短缺64.3万吨，供应缺口再度扩大。今年来看，中国由于供给侧改革，产量增速受限，而海外由于海德鲁事件和俄铝事件影响，短期局面持续。

根据IAI数据，9月全球电解铝产量为530.1万吨，同比增长2.51%。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。



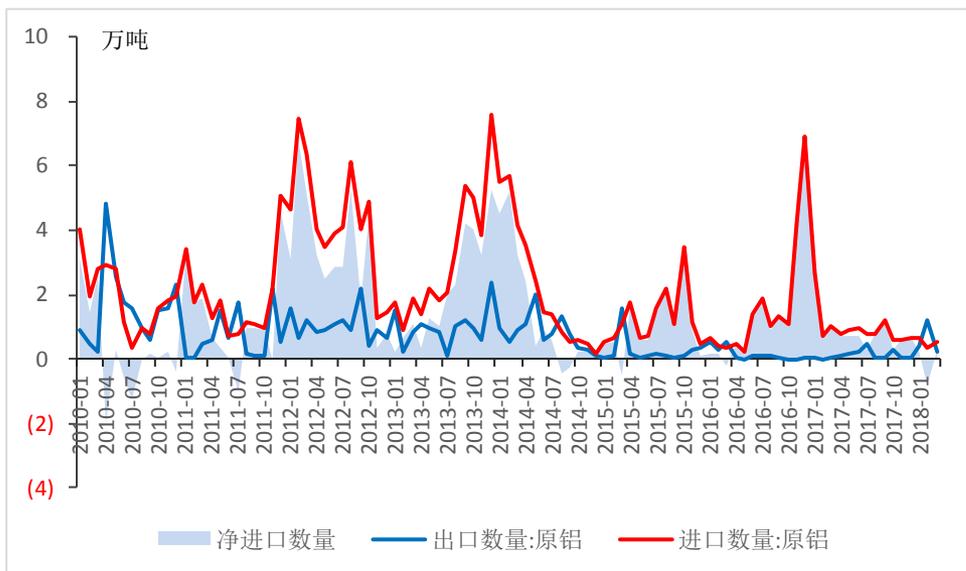
铝：供应—中国电解铝供应

9月，电解铝产量为278.5万吨，同比增长7.1%，环比减少5.2万吨；1-9月，电解铝累积产量为2499.9万吨，同比增长4.2%，目前开工产能下降至3660.2万吨附近，主因亏损导致部分高成本企业开始减产。



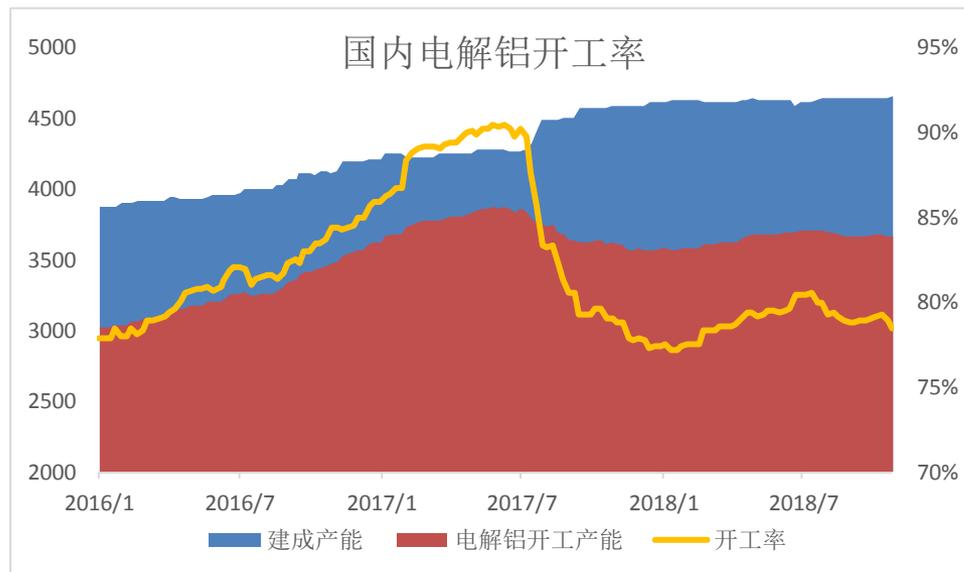
3月份，原铝净出口0.26万吨，1-3月累计出口0.32万吨。

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

根据百川资讯数据，截至11月1日，中国电解铝有效产能4666.3万吨，开工3660.2万吨，开工率78.44%，由于企业亏损减产，开工率开始有所下行。

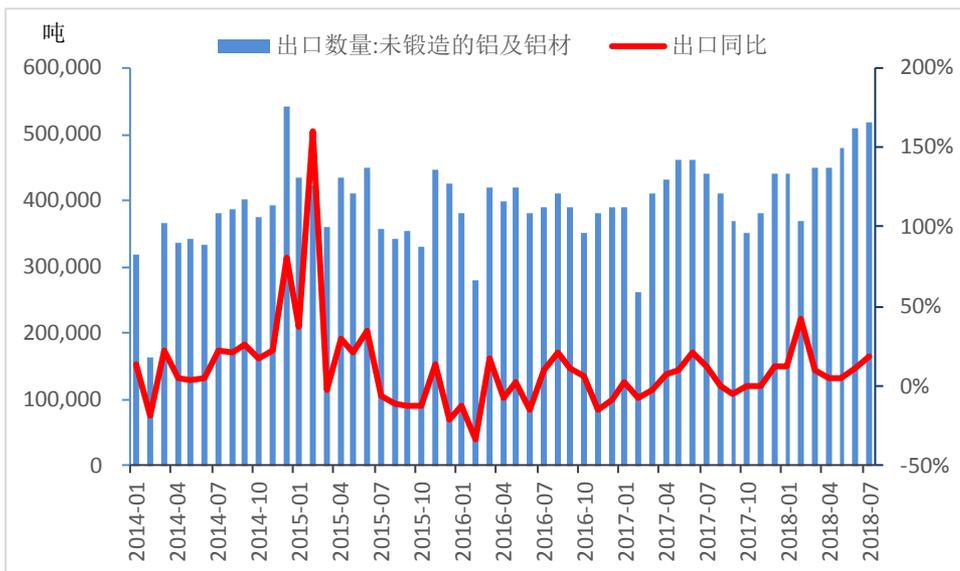
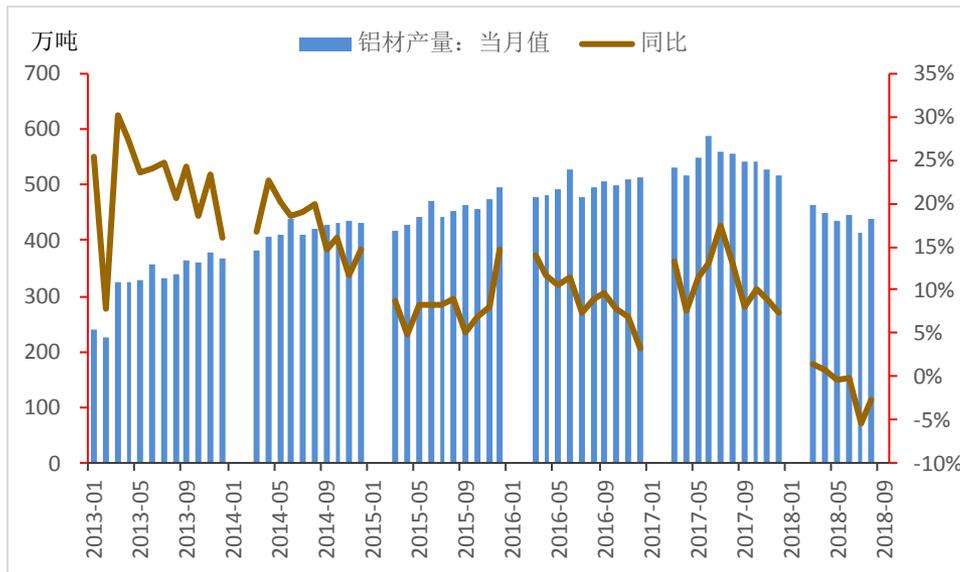


铝：需求—中国需求

9月，国内铝材产量为400.4万吨，同比增长1%，但环比下降37.2万吨，1-9月份，国内铝材累积产量3375.1万吨，同比下降1.5%。

从铝材产量数据可以发现，今年下游旺季需求并不强劲，需求同比增速维持近几年低位。

海关数据显示，中国9月未锻轧铝及铝材出口量为51万吨，环比下降1万吨，同比增长37.8%。



铝：技术分析



技术上看：近期铝价一直维持弱势，受20日均线压制持续下行，上周更是跌破14000元/吨关键支撑，目前暂且关口前期低位13800元/吨一线支撑。短期而言，均线向下发散，空头优势明显。结合前面分析，预计本周将继续维持弱势格局。操作上建议前期空单继续持有，做多还需等待。

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

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。

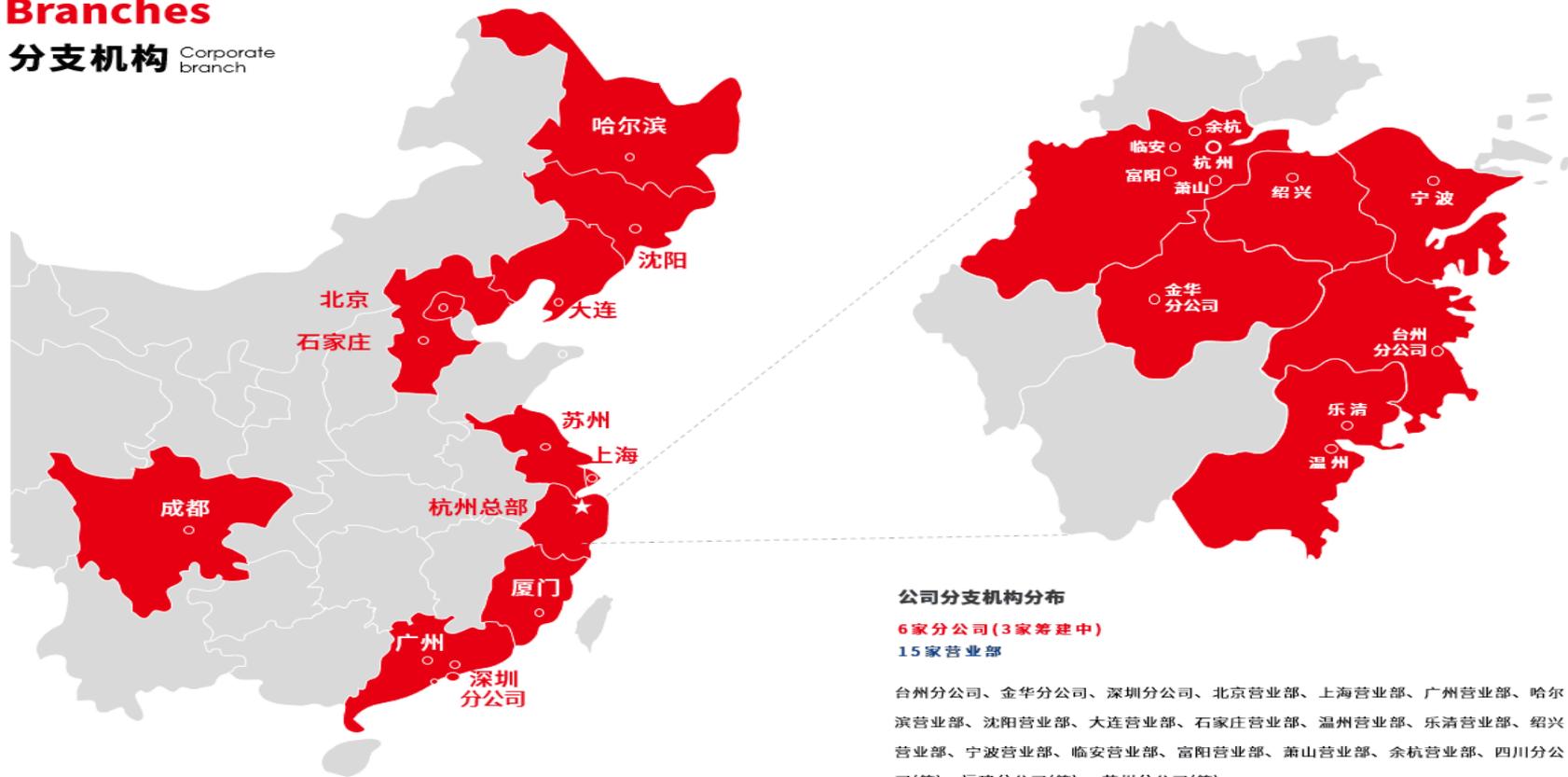
客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定情况。未经信达期货有限公司授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播本报告的行为均可能承担法律责任。

期市有风险，入市需谨慎。



Branches

分支机构 Corporate branch



公司分支机构分布

6家分公司(3家筹建中)

15家营业部

台州分公司、金华分公司、深圳分公司、北京营业部、上海营业部、广州营业部、哈尔滨营业部、沈阳营业部、大连营业部、石家庄营业部、温州营业部、乐清营业部、绍兴营业部、宁波营业部、临安营业部、富阳营业部、萧山营业部、余杭营业部、四川分公司(筹)、福建分公司(筹)、苏州分公司(筹)

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

邮编：310004

电话：0571-28132578

网址：www.cindaqh.com