



信达期货
CINDA FUTURES

信达沪铝周报

成本下移需求弱势 铝价继续寻底筑底

研究发展中心有色小组

2019年1月7日

铝：产业链要点：

供给：铝土矿：北方矿山偏紧缓解，价格趋稳；氧化铝：环保导致开工下降，整体供应充裕；电解铝：开工产能下降至3542万吨，近期无大范围减产。

需求：11月铝材产量410.6万吨，同比增7.4%，环比增加16.2万吨。此外，11月出口高达54万吨，再创新高。整体需求依靠出口来维持，内需依旧疲软。

库存：上周LME库存增加1.14万吨至127.85万吨，上期所微增0.01万吨至67.23万吨。消费地社会库存增加4.6万吨至124.3万吨。国内库存开始季节性累积。

期现：国内现货维持小幅贴水，月间价差稳定，LME现货走强至小幅升水。

成本：氧化铝价格持平，动力煤略有反弹，整体成本持稳，但铝价下行，行业亏损扩大189元至724元/吨。

操作建议：元旦前后，诸多利空压制铝价破位下行，再创年内新低。上周五受国内央行降准以及美元走弱等因素支撑，铝价略有反弹。但是，从供需而言，近期无大范围减产，且新产能依旧处于投放过程中，叠加消费端疲软，据悉今年众多下游加工企业将提前放假，国内电解铝库存开始季节性累库。且成本端受氧化铝和动力煤趋势性下行，铝价依旧难以乐观。预计本周铝价将呈现低位震荡调整走势。操作上建议反弹至13800元/吨附近逢高卖出。

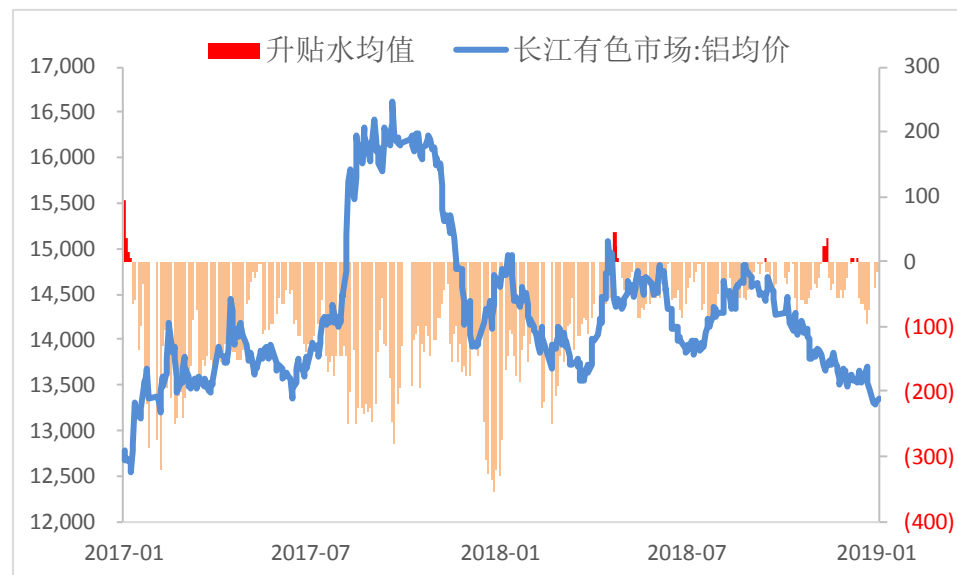
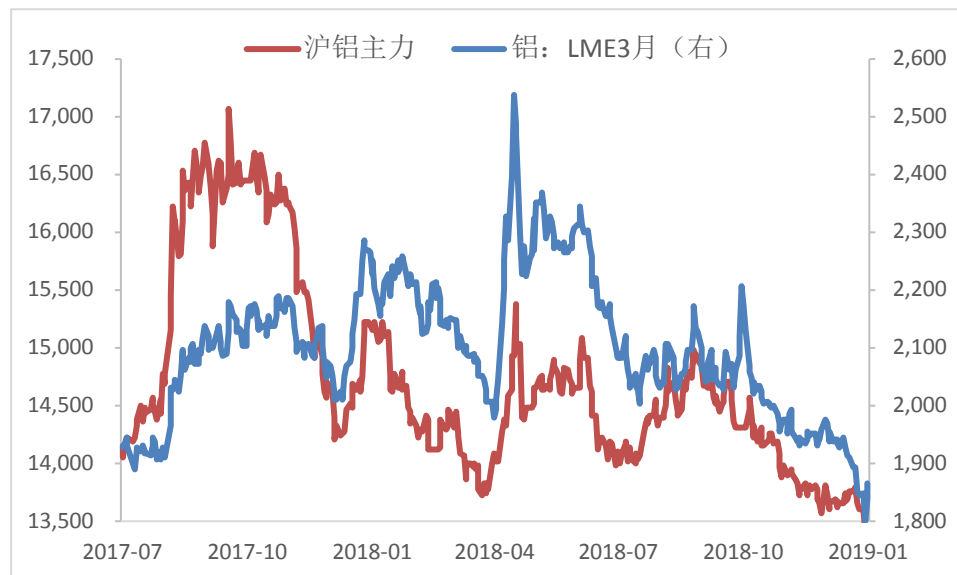
一周重要数据变化

指标		1月4日	12月28日	涨跌
期货价格	沪铝主力（元/吨）	13435	13645	-210
	伦铝三月（美元/吨）	1868.0	1847.5	20.5
现货升贴水	LME现货升贴水（美元/吨）	4.75	11.75	-7.00
	上海金属升贴水（元/吨）	-20	-60	40
	保税区溢价（美元/吨）	90.0	100.0	-10.0
库存	LME（万吨）	127.85	126.71	1.14
	SHFE（万吨）	67.23	67.22	0.01
	消费地（万吨）	124.3	119.7	4.6
价差	现货沪伦比值	7.223	7.176	0.047
	进口盈亏	-2319	-2602	283
	连三-连续（元/吨）	135	135	0
成本利润	氧化铝（河南）	2935	2935	0
	动力煤：秦皇岛Q5500	586	574	12
	成本	14034	13985	49
	利润	-724	-535	-189

市场回顾—铝价偏弱调整 现货成交清淡

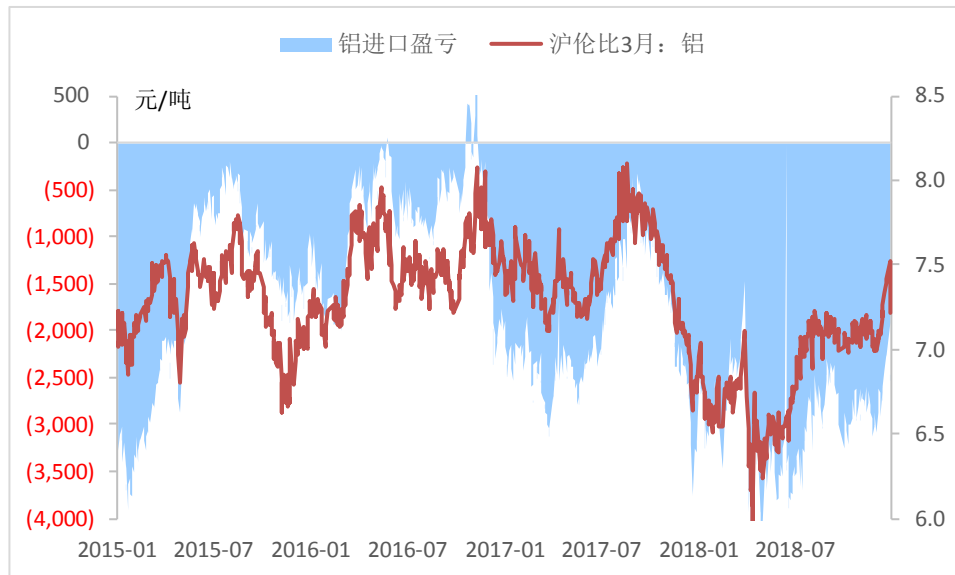
上周元旦节归来，受国内PMI跌破荣枯线等因素压制，铝价破位下行，沪铝主力最低探至13245元/吨，创2017年1月以来新低。不过随后受美元受政府关门影响走弱走弱，以及上周五国内央行再度超力度降准提振，铝价伴随其他金属一起企稳反弹。

现货方面，节后归来下游并无明显补库行为，相反已有部分下游加工企业提前放假，或者准备放假，对铝锭的需求量较少。不过因为绝对价格偏低，市场成交活跃，贸易商交投积极，现货贴水略有缩窄。但整体下游需求并没有起色，依旧保持按需采购，没有任何补库意愿。

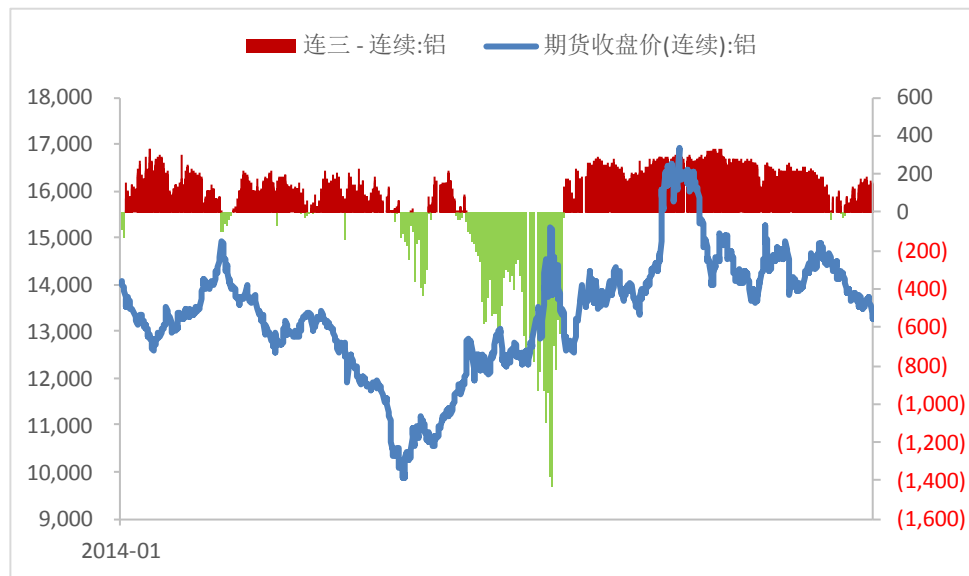


市场结构—价差

上周沪伦三月比值维持在7.176-7.341区间窄幅波动，沪伦比值略有回升，其中，近期人民币略有升值是一主因。进口亏损幅度也缩窄至2300元/吨以下。

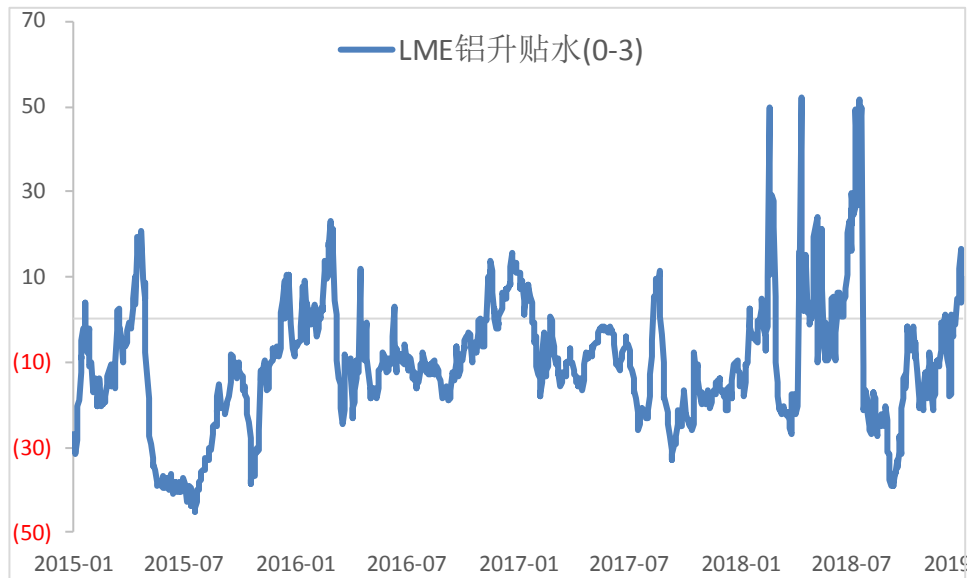


上周沪铝连三-连续价维持在135-155元/吨区间波动。尽管现货贴水略有缩窄，但近远月价差基本稳定。考虑到消费端继续走弱，contango结构有望走俏。



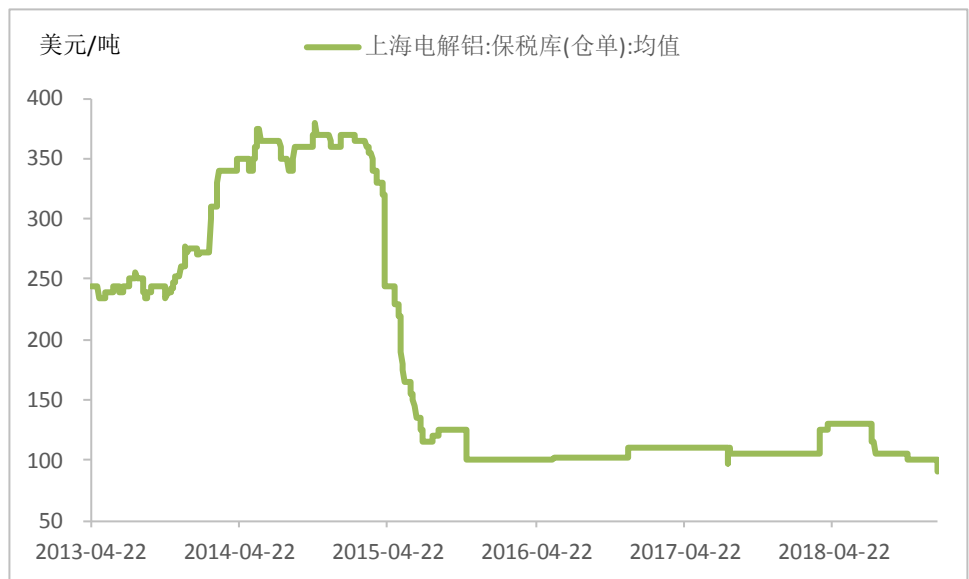
市场结构—升贴水

上周伦铝现货端有所走强，现货呈现升水结构。



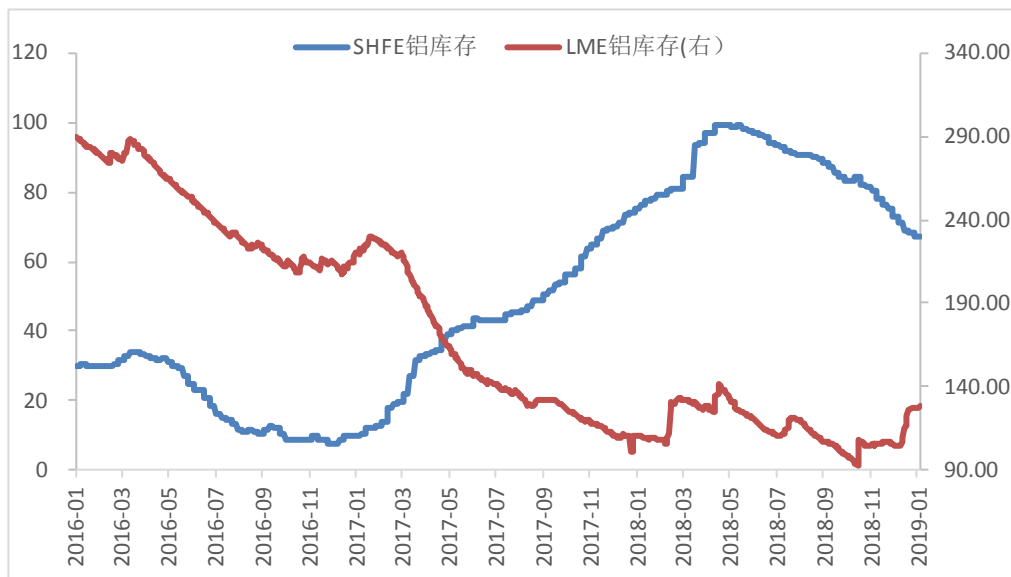
保税区溢价均值下降10美元至90美元/吨低位。

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。

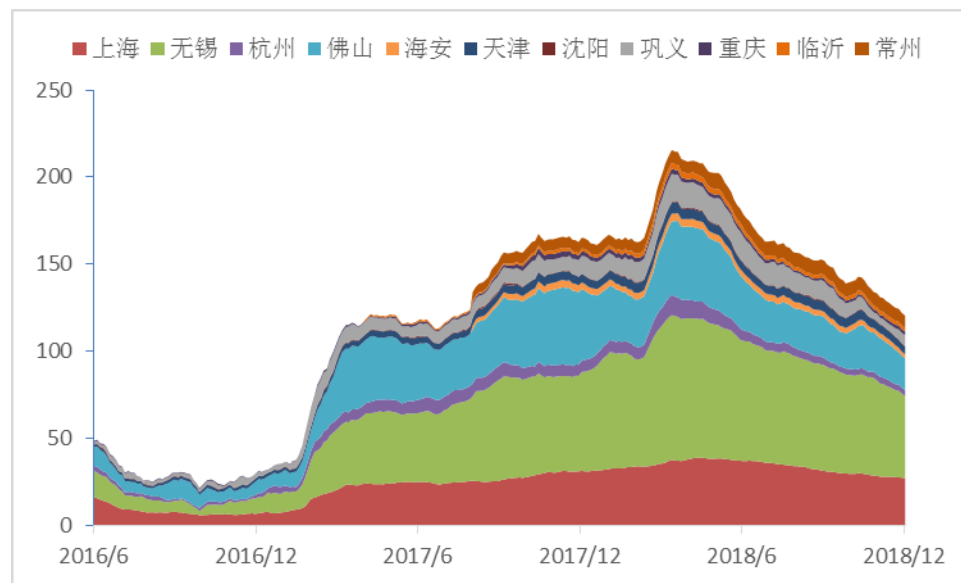


库存—LME库存持续下降 国内库存去库放缓

上周LME库存增加1.14万吨至127.85万吨。上期所库存微增0.01万吨至67.23万吨。

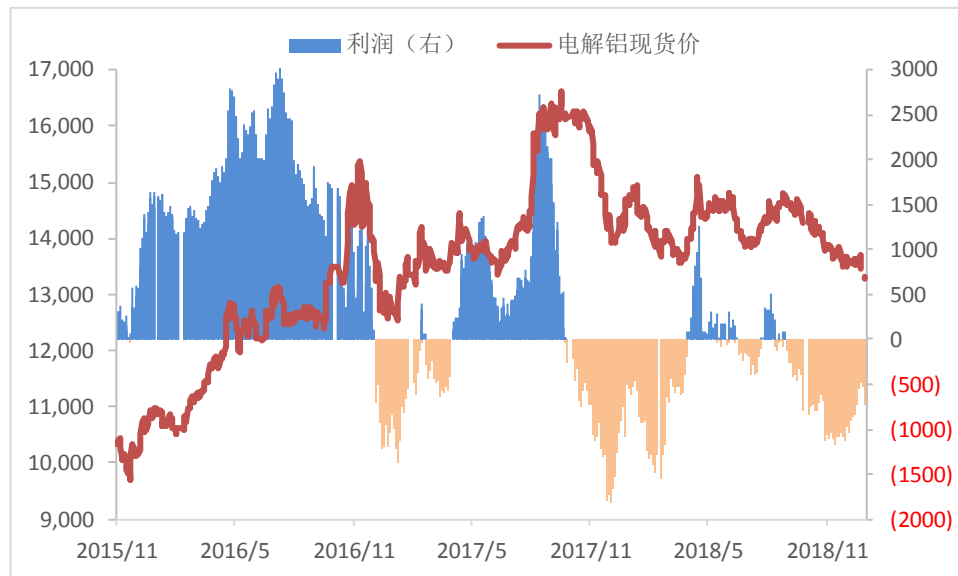


截止1月7日，国内铝锭社会库存较上周增长4.6万吨至124.3万吨。随着元旦过后春节临近，供需阶段性趋弱，国内库存也将从此前的去库转为季节性累库。



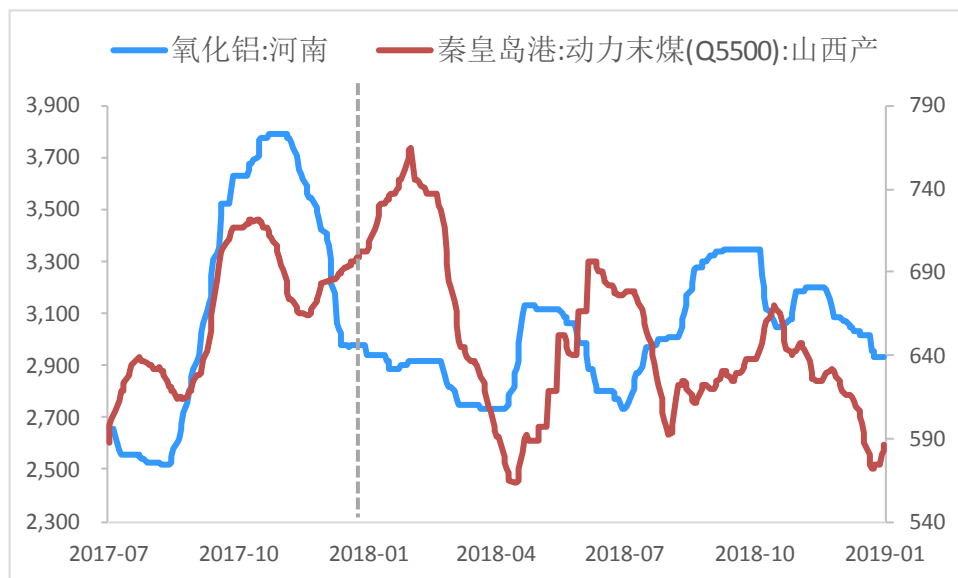
成本—成本略有上升 行业亏损幅度加大

上周，电解铝生产成本略微上涨49元至14034元/吨，但铝价大幅下跌使得行业亏损扩大189元至724元/吨。



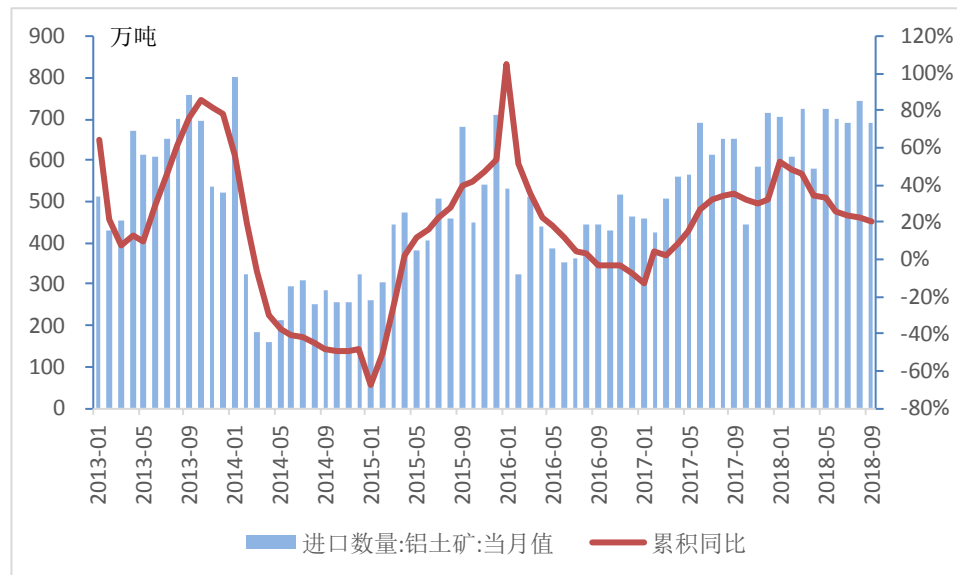
氧化铝：氧化铝价格下跌，整体市场现货成交平淡，下游接货意愿不强，虽然目前氧化铝厂现货库存较低，部分地区生产成本较高，但是难以支撑目前氧化铝价格。

动力煤：当前下游库存基本处于高位水平，采购多以长协煤为主，供需环境相对宽松，若1月份进口煤通过，煤价仍将面临下行压力，但考虑到年底产量释放有限，预计跌幅也将收窄。

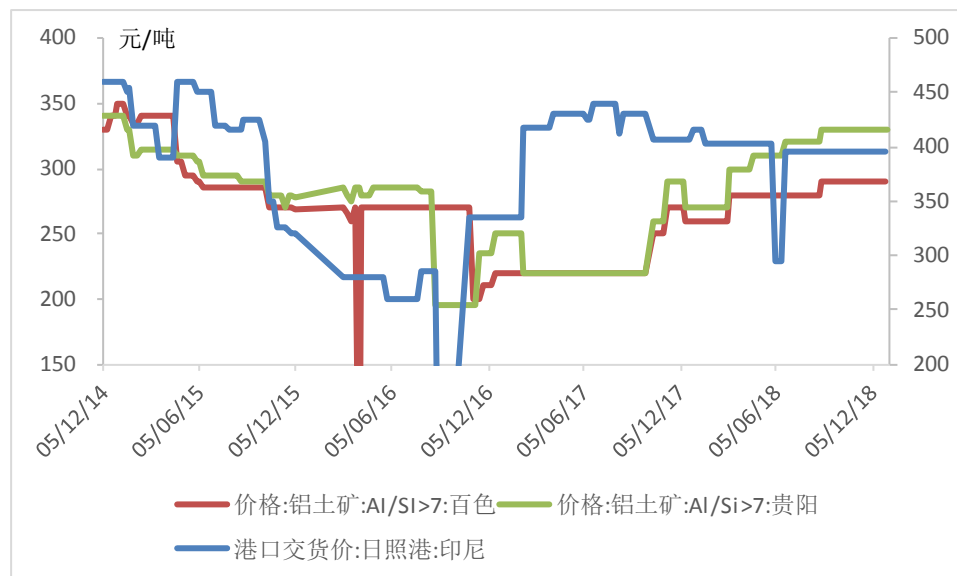


铝：供应—铝土矿进口及价格

9月份，铝土矿进口690.43万吨，同比增长5.53%，1-9月累计进口6168.18万吨，同比增长20.58%。海外进口货源充足，原料供应稳定，上游不会形成制约。

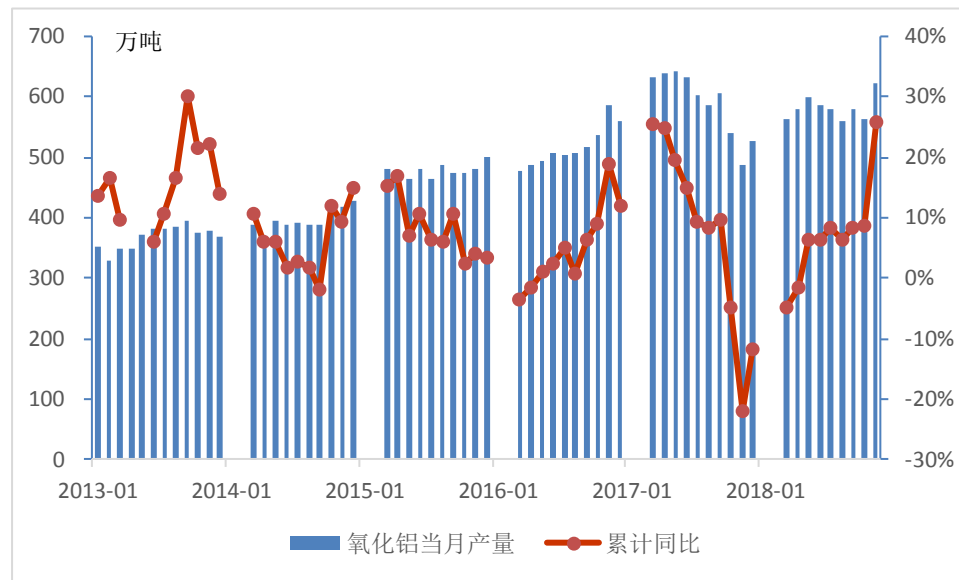


本周国产矿价格维稳为主。北方地区矿石供应有所缓解，但是整体供应格局依旧偏紧，并且当地企业认为这种格局短期难以缓解，后期当地氧化铝厂依旧需要依靠外购矿石进行生产。短期来看，我们预计矿石价格维稳概率较大，但是随着环保政策的放宽，不排除出现价格小幅回调的可能。

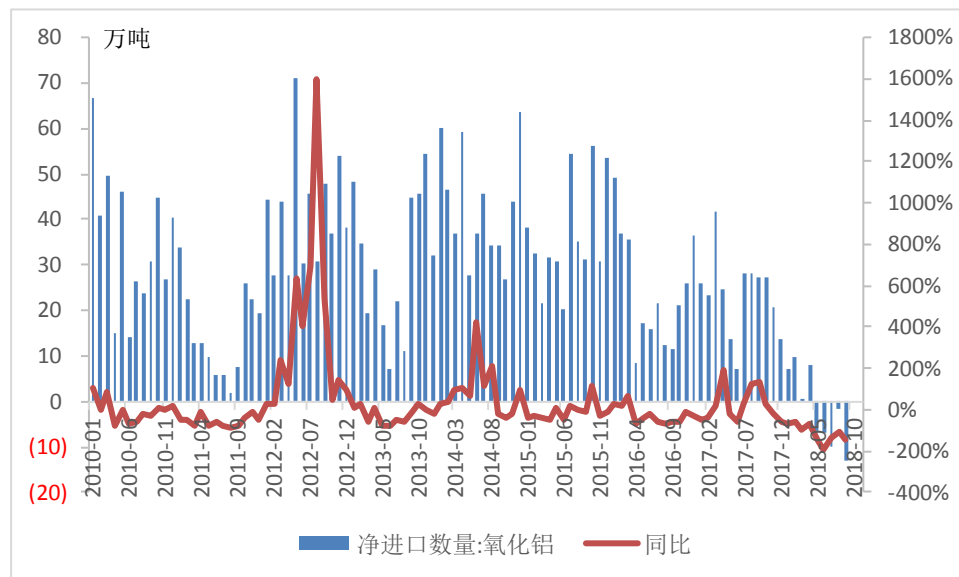


铝：供应—氧化铝产量及进口

11月，氧化铝产量为622.3万吨，同比增长25.7%，环比增长57.2万吨，1-11月份累积产量为6627.8万吨，同比增长9.1%。11月产量大幅上涨一方面是铝土矿紧张局面缓解，另一方面是新产能投放。进入采暖季，由于环保及天然气供应等问题，部分氧化铝厂关停检修使得开工产量有所下降，但整体供应维持充裕。

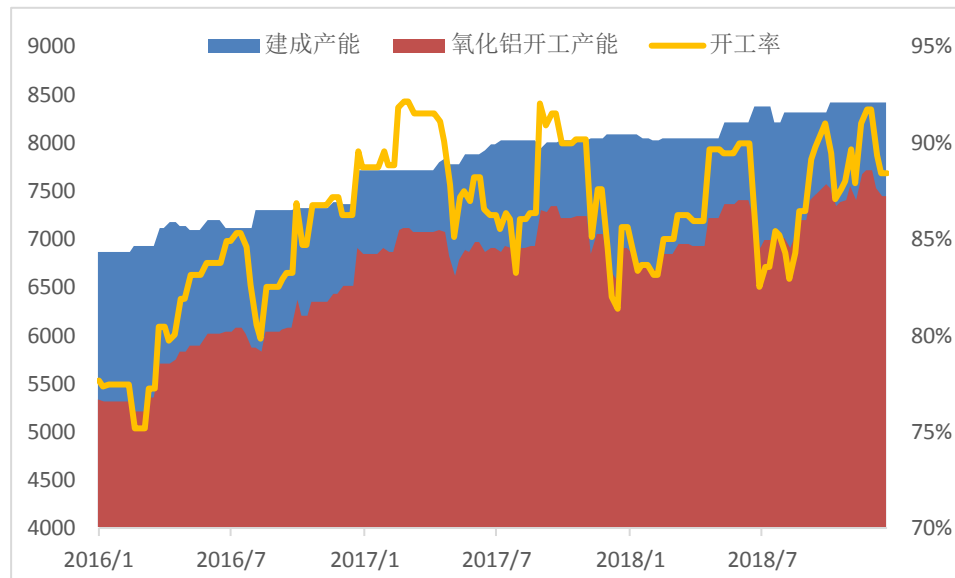


氧化铝出口盈利窗口早已关闭，11月起国内将不会有大量氧化铝出口。

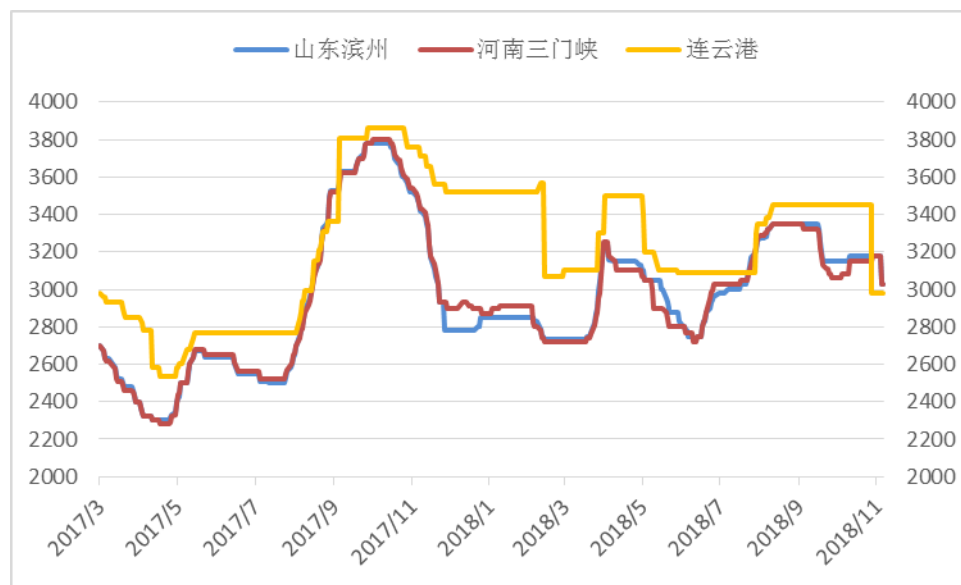


铝：供应—氧化铝产能利用率及价格

根据百川资讯数据，全国氧化铝总产能为8424万吨，目前开工产能下降至7449万吨。



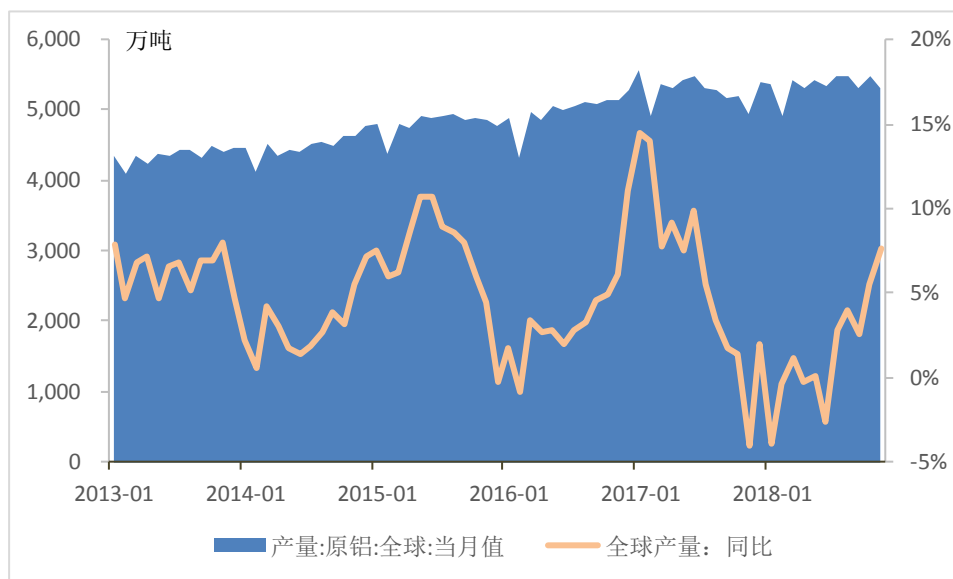
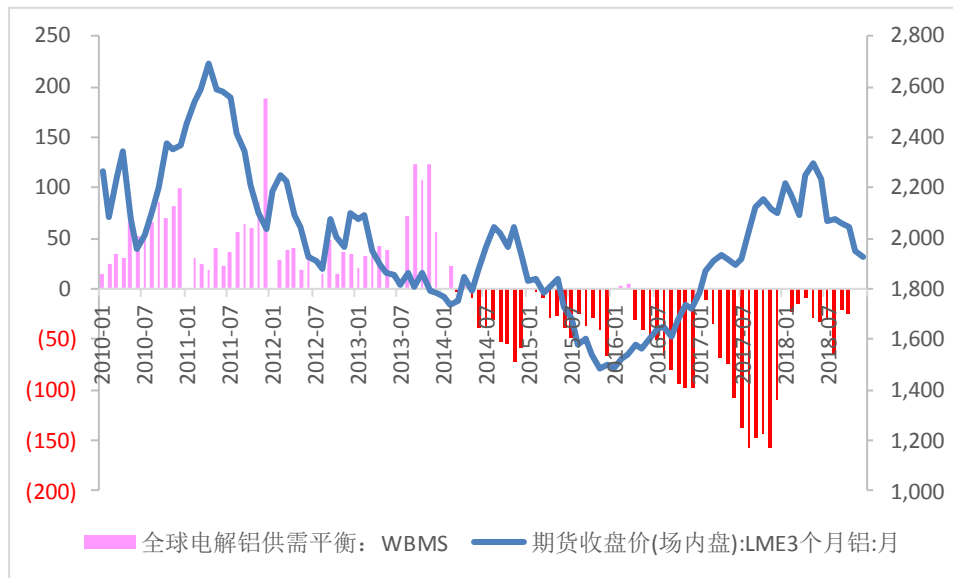
周氧化铝价格下跌，整体市场现货成交平淡，下游接货意愿不强，市场成交主要集中在部分小型氧化铝厂以及贸易商之间。虽然目前氧化铝厂现货库存较低，部分地区生产成本较高，但是难以支撑目前氧化铝价格。随着下游电解铝厂的减产，目前整体市场看跌氛围较浓。短期来看，我们认为氧化铝价格还会小幅下跌，预计运行区间在 2750-2950 元/吨。



铝：供应—电解铝全球供应

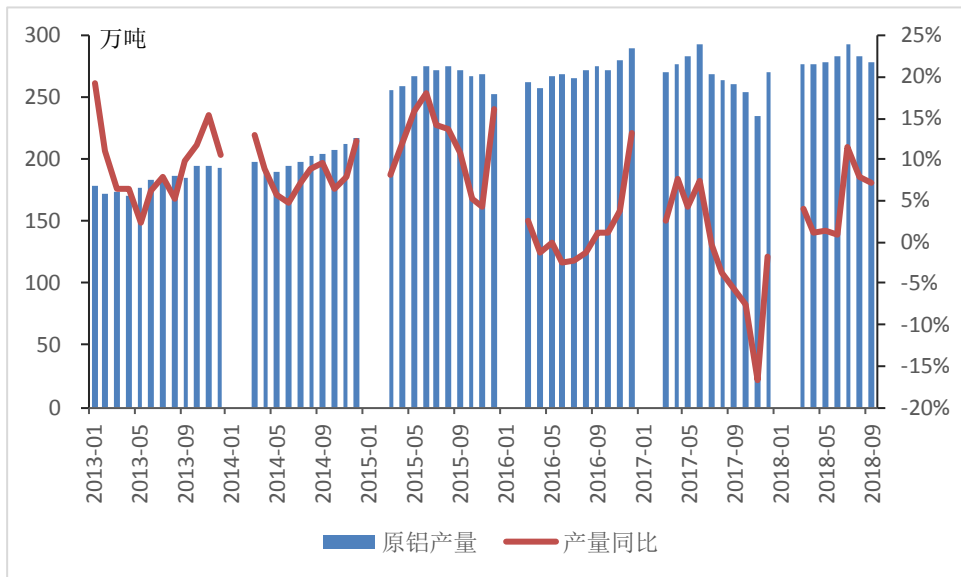
根据WBMS数据显示，截至10月，全球电解铝供应累计短缺24.64万吨，供应缺口较上月扩大4.04万吨。今年来看，电解铝供应增速放缓同时，需求也呈现同步放缓，全球供应缺口有所缩窄。

根据IAI数据，11月全球电解铝产量为531.2万吨，同比增长7.6%。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。



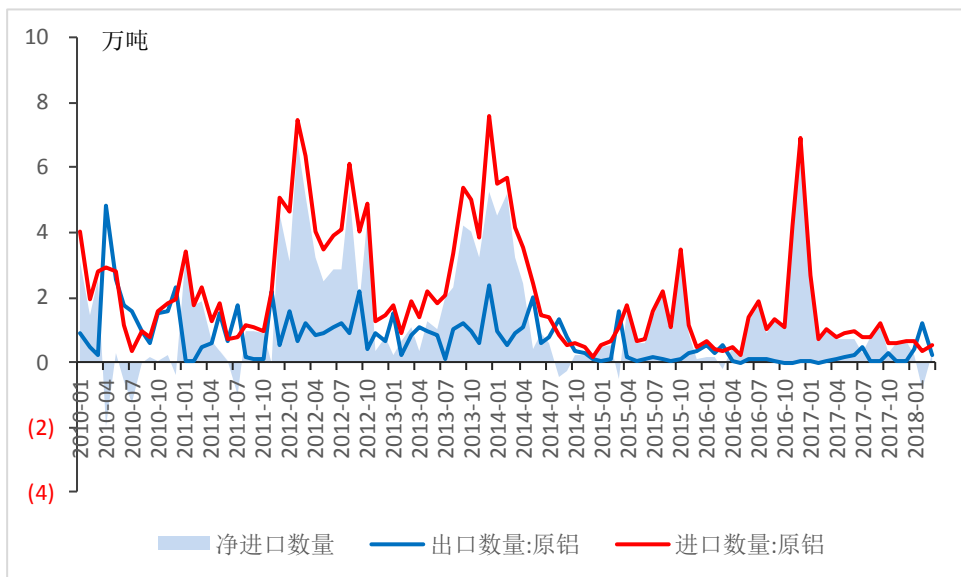
铝：供应—中国电解铝供应

11月，电解铝产量为282万吨，同比增长19.2%，环比增加10万吨；1-11月，电解铝累积产量为3145万吨，同比增长7.5%，目前开工产能下降至3542万吨附近，11月以来，因亏损导致的关停企业增加，也将导致后续电解铝产量略有下降。



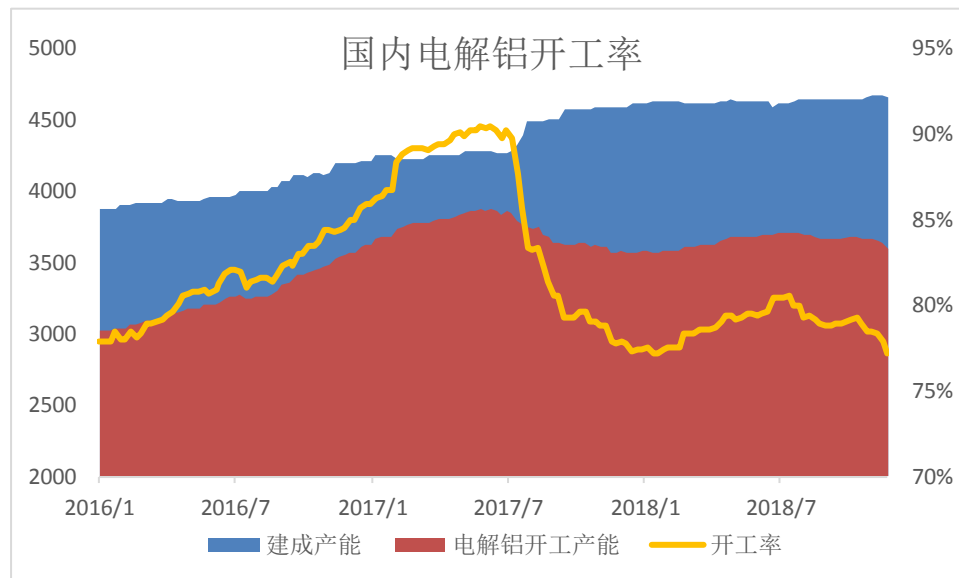
3月份，原铝净出口0.26万吨，1-3月累计出口0.32万吨。

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1月3日，中国电解铝有效产能4673.6万吨，开工3542.05万吨，开工率75.79%，由于企业亏损减产，开工率开始有所下行，但也有少数新增产能投放对冲，开工率略有下行。

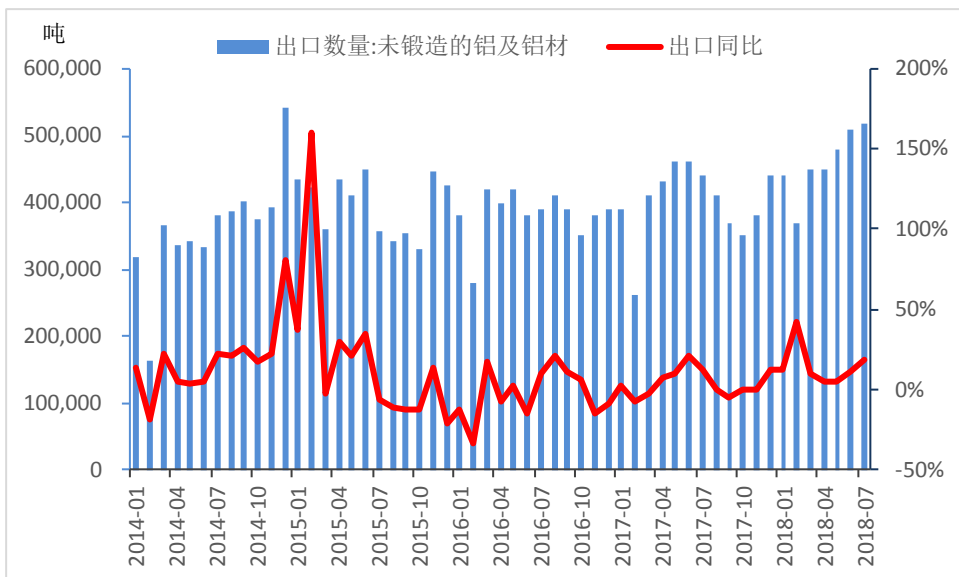
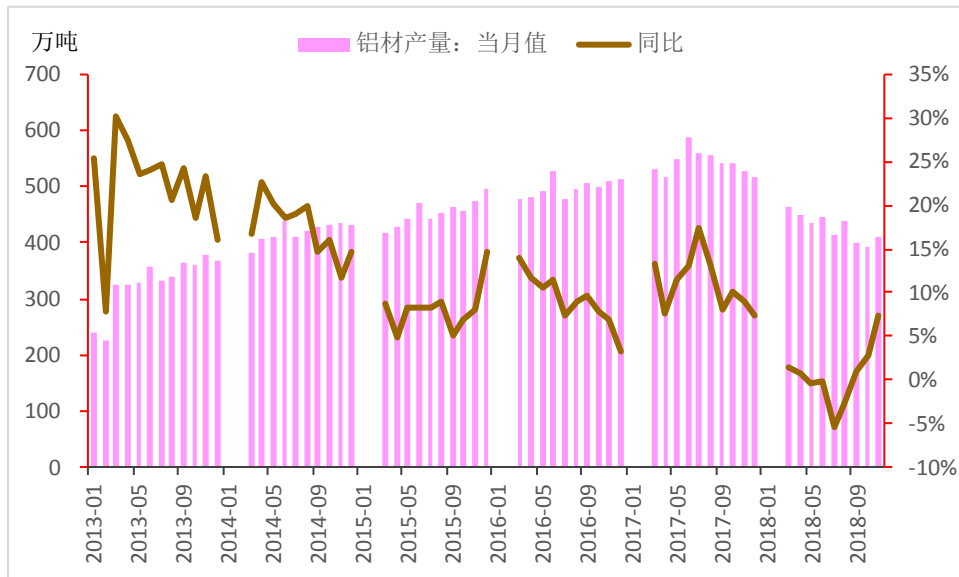


铝：需求—中国需求

11月，国内铝材产量为410.6万吨，同比增长7.47%，环比增加16.2万吨，1-11月份，国内铝材累积产量4108.7万吨，同比微增0.2%。

从铝材产量数据可以发现，今年下游旺季需求并不强劲，需求同比增速累积呈现负增长。

海关数据显示，中国11月未锻轧铝及铝材出口量为54万吨，环比增加6万吨，同比大增42.1%。铝材月度出口再创新高。



铝：技术分析



技术上看：上周铝价破位下行，再创2017年1月以来新低，整体下行势头依旧保持良好。均线系统也向下发散，空头相对优势明显。尽管因政策推动市场情绪改善使得铝价短线反弹，但是需求偏弱，供应过剩且成本下行等基本面制约铝价反弹。预计本周铝价将呈现底部震荡走势，操作上建议反弹至13800附近卖出。

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。

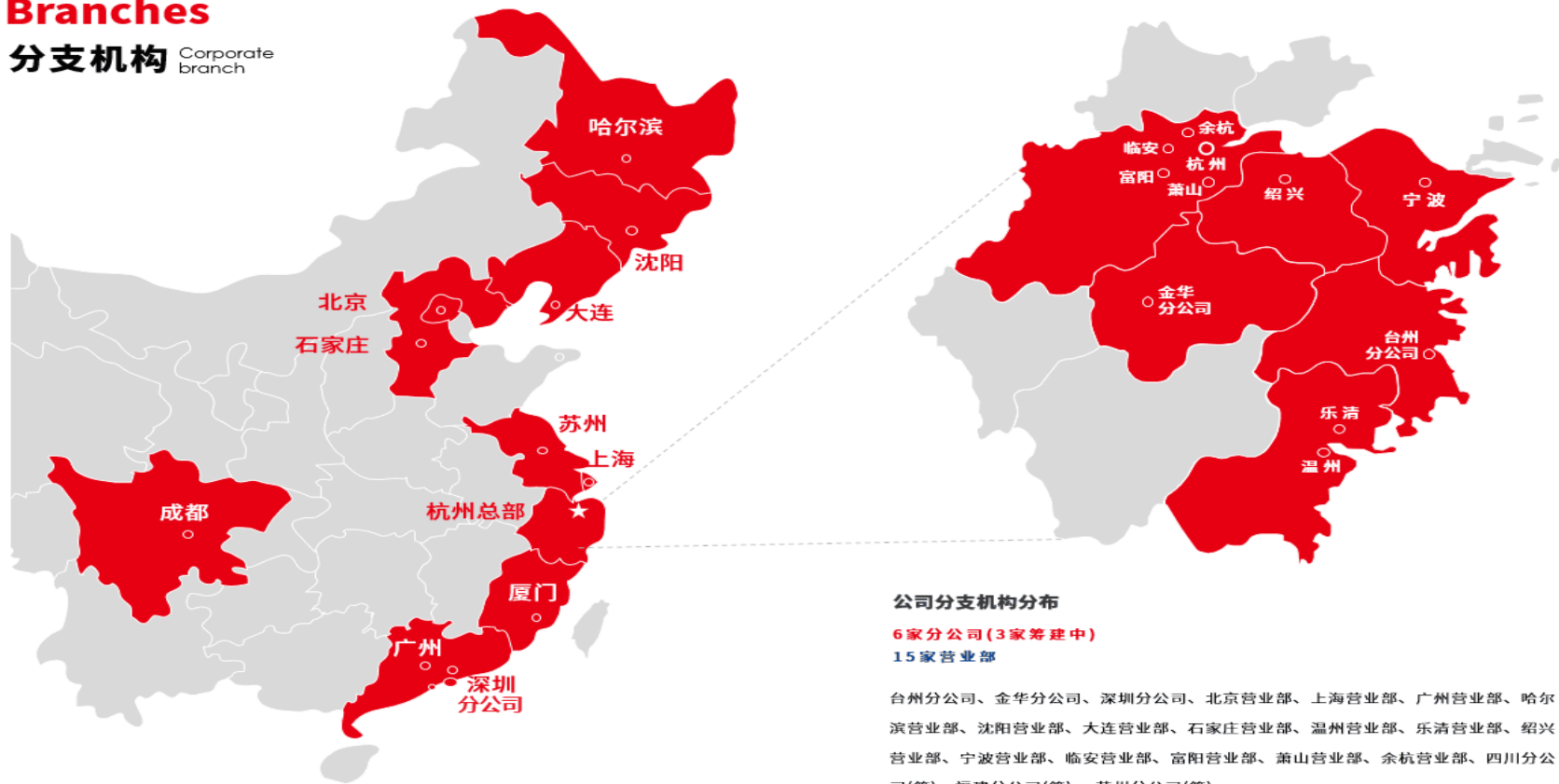
客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定情况。未经信达期货有限公司授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播本报告的行为均可能承担法律责任。

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