

信达沪铝周报

库存持续去化 铝价反弹延续

2018年06月11日

铝：产业链要点：

供给：铝土矿：环保促使国产矿偏紧，但进口货源充足；氧化铝：产能投放致略有过剩，且海外价格下行拖累国内出口订单，开工产能提升至**7360**万吨；电解铝：开工产能小幅提升至**3683**万吨，利润改善投产有望加速。

需求：下游开工依旧维持偏高水平，但消费淡季即将到来。此外4月铝材产量同比增长**0.8%**，4月出口**45.1**万吨，同比增**4.88%**，铝材出口提振整体消费。

库存：LME库存减少**3.12**万吨至**117.52**万吨，上期所减少**0.59**万吨至**96.68**万吨。消费地社会库存下降**4.1**万吨至**189**万吨。LME持续下降，国内去库继续。

期现：LME现货逐步走强至升水；国内现货维持贴水**50**元/吨。

成本：上周氧化铝继续走弱，而动力煤震荡上行，电解铝成本略有下行，行业利润水平恢复到**1000**元/吨附近。

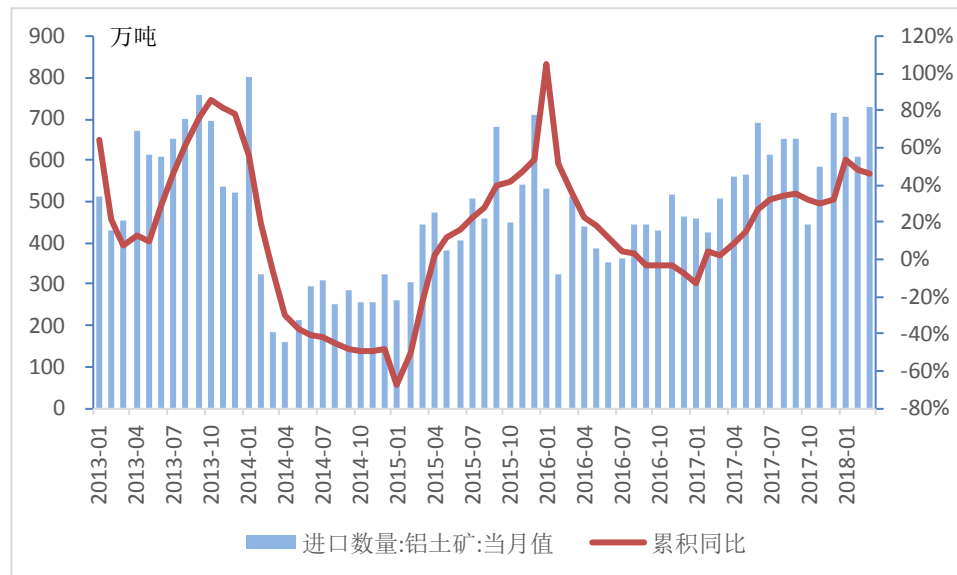
操作建议：上周在整体有色板块走强带动下，铝价亦延续近期震荡反弹走势。而国内库存持续下降，也对短期价格形成显著支撑。而随着近期利润的改善，企业投复产预期加大，此外，淡季将至也使得去库预期放缓。虽然自备电厂整顿抬升行业成本，但近期氧化铝的调整已经对冲该部分涨幅。整体而言，国内电解铝供需结构稳定，短期难以看到大幅反弹的基础。整体依旧维持整体亦维持**[14000,15500]**区间盘整，预计本周继续延续近期震荡偏强走势，操作上建议前期多单减仓持有。

铝：一周重要数据变化

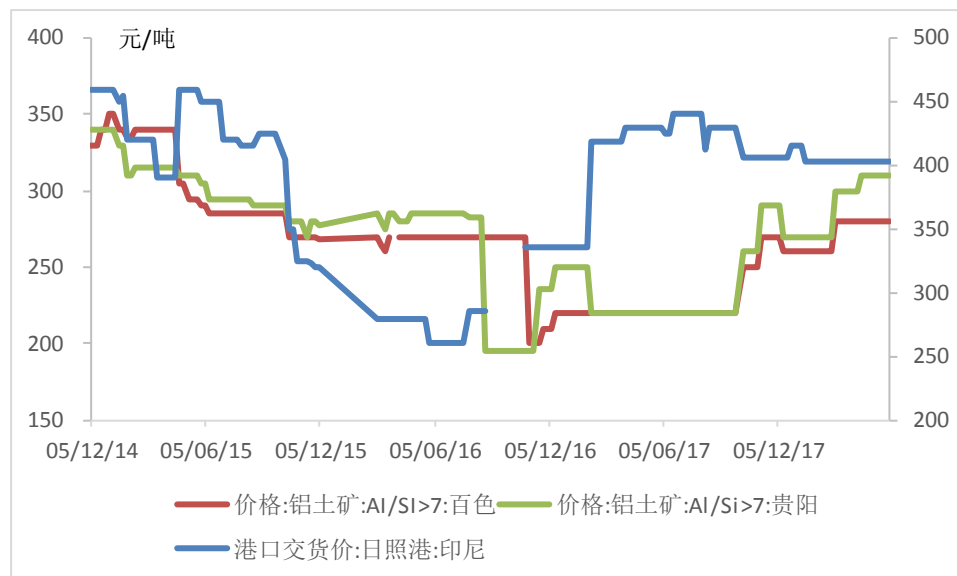
指标		6月8日	6月1日	涨跌
期货价格	沪铝主力（元/吨）	14910	14735	175
	伦铝三月（美元/吨）	2310.0	2299.0	11.0
现货升贴水	LME现货升贴水（美元/吨）	-3.00	5.00	-8.00
	上海金属升贴水（元/吨）	-40	-30	-10
	保税区溢价（美元/吨）	130.0	130.0	0.0
库存	LME（万吨）	117.52	120.64	-3.12
	SHFE（万吨）	96.68	97.27	-0.59
	消费地（万吨）	189.0	193.1	-4.1
价差	现货沪伦比值	6.446	6.332	0.114
	进口盈亏	-3396	-3676	280
	连三-连续（元/吨）	245	205	40

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。

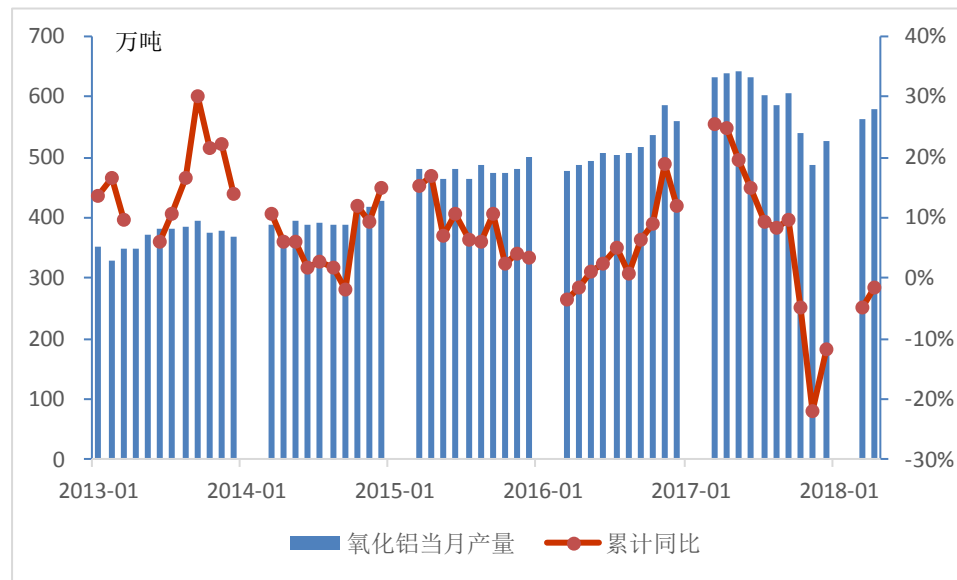


上周国产矿价格维稳为主，北方地区受到环保检查的影响，矿山开采受到限制，当地矿石供应偏紧，不少企业开始寻求外购矿石的渠道，目前氧化铝厂的矿石库存维持在1~2个月左右。并且目前各地区矿石品味出现下降。短期来看，矿石的供应情况难以缓解，但是目前氧化铝价格偏低，国产矿价格上涨空间有限，我们预计短期国产矿价格维稳概率较大。



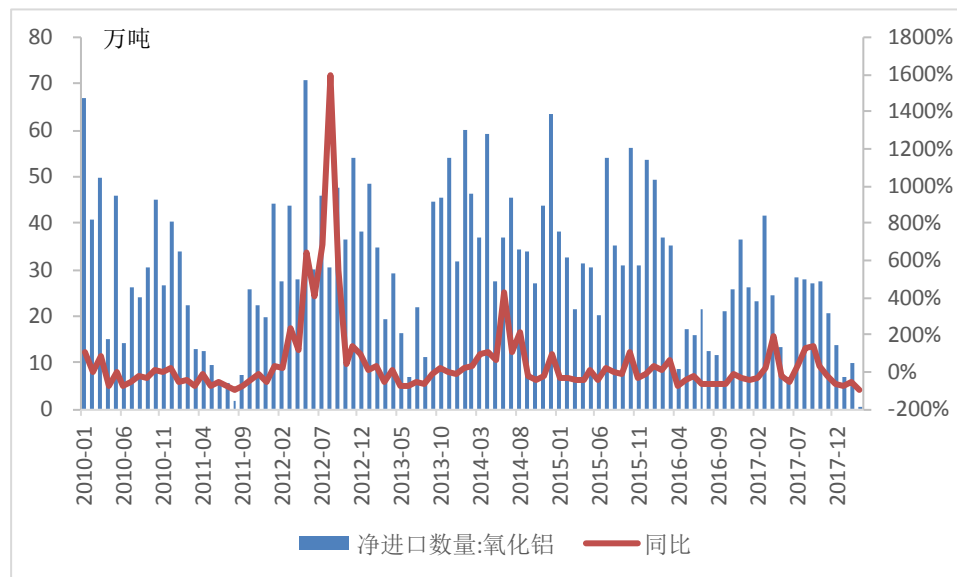
铝：供应—氧化铝产量及进口

4月，氧化铝产量为579.8万吨，同比下降1.5%，1-4月份累积产量为2167.4万吨，同比下降3.3%。随着山西两天产线的投放，国内氧化铝供应从5月开始呈现略有过剩局面。



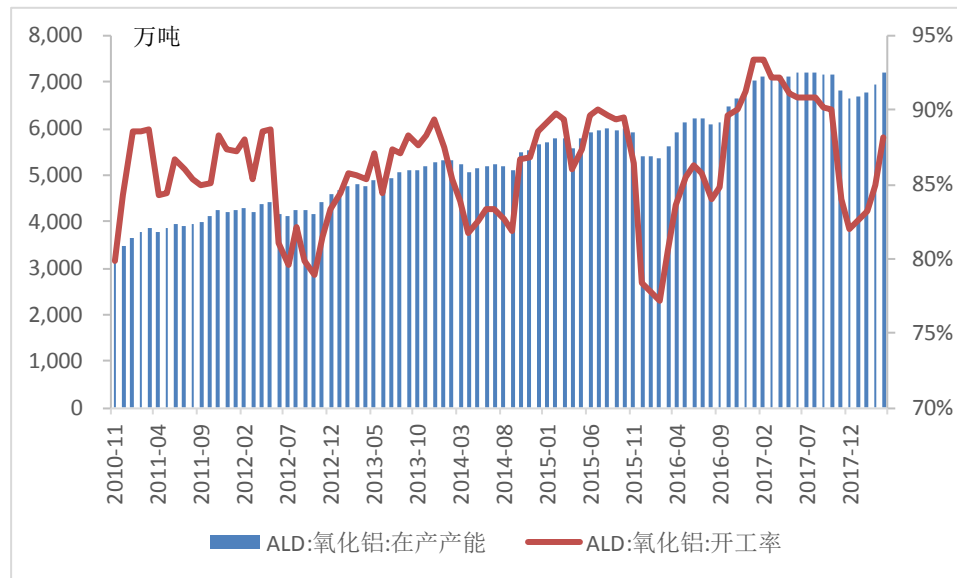
3月份，氧化铝净进口0.46万吨，同比下降99%。

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。随着海德鲁复产的操作，海外氧化铝价格已经回落，出口盈利窗口已经关闭。

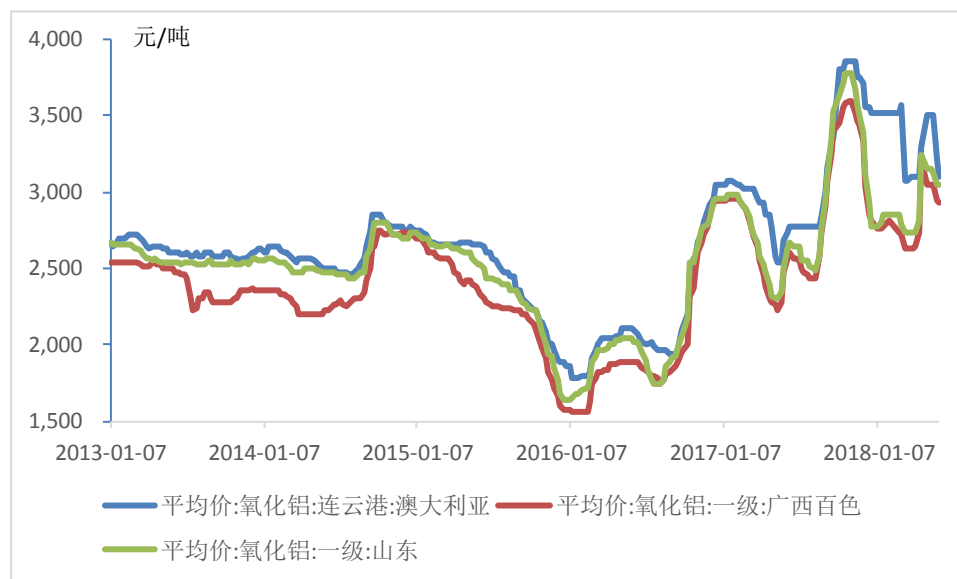


铝：供应—氧化铝产能利用率及价格

根据ALD数据，4月国内氧化铝开工产能为7197万吨，开工率为88.2%。行业开工率进一步回升。

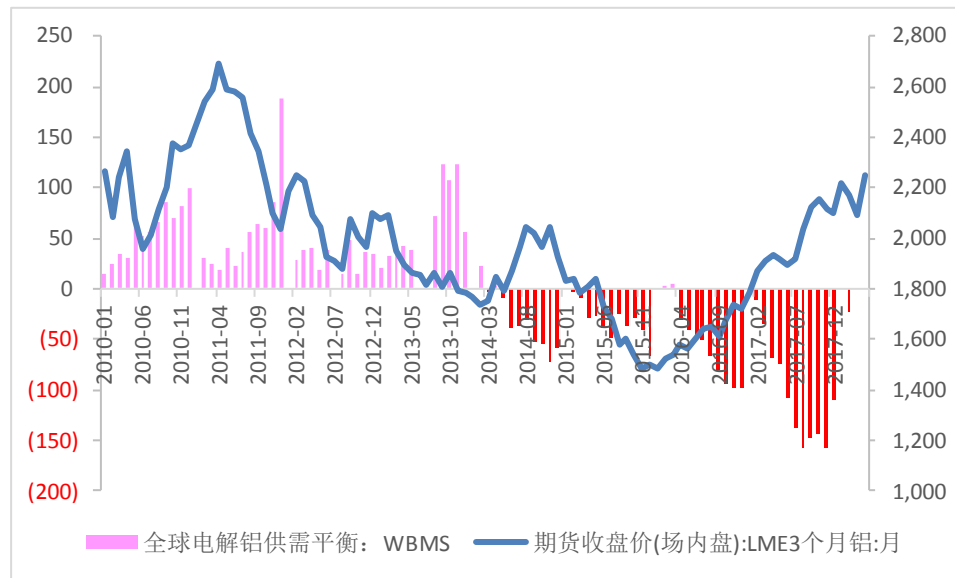


上周氧化铝价格小幅回调，整体市场现货成交平淡。主要原因是随着国外氧化铝价格不断回调，国内氧化铝价格难以维持高位，并且下游电解铝企业接货意愿不强，市场以履行长单为主。部分持货商为了规避风险，开始低价出货。此外，海外氧化铝价格快速回调，而此前签订的出口订单近半数还未装船，很可能“出口转内销”，施压国内氧化铝价格。

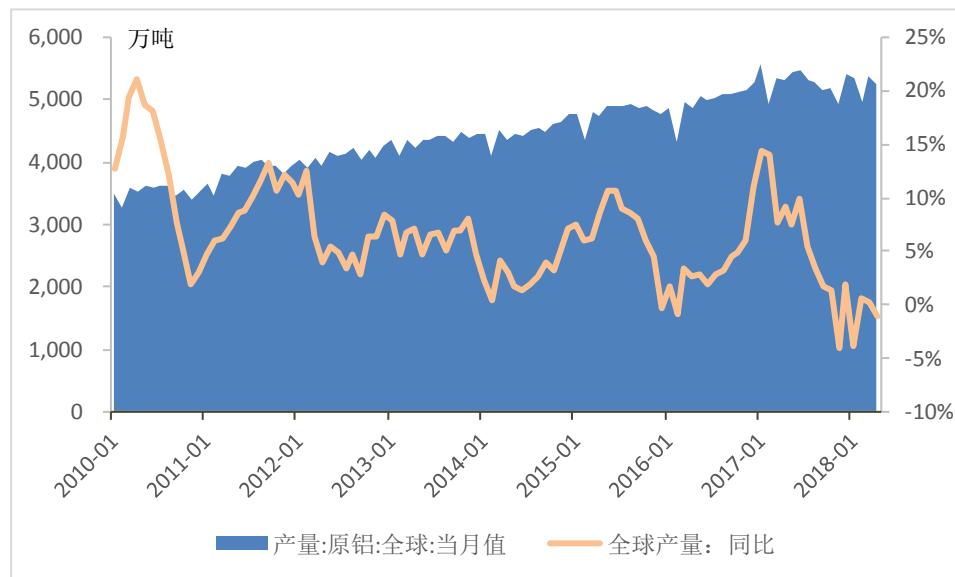


铝：供应—电解铝全球供应

根据WBMS数据显示，截至3月，全球电解铝供应累计短缺14.1万吨，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。

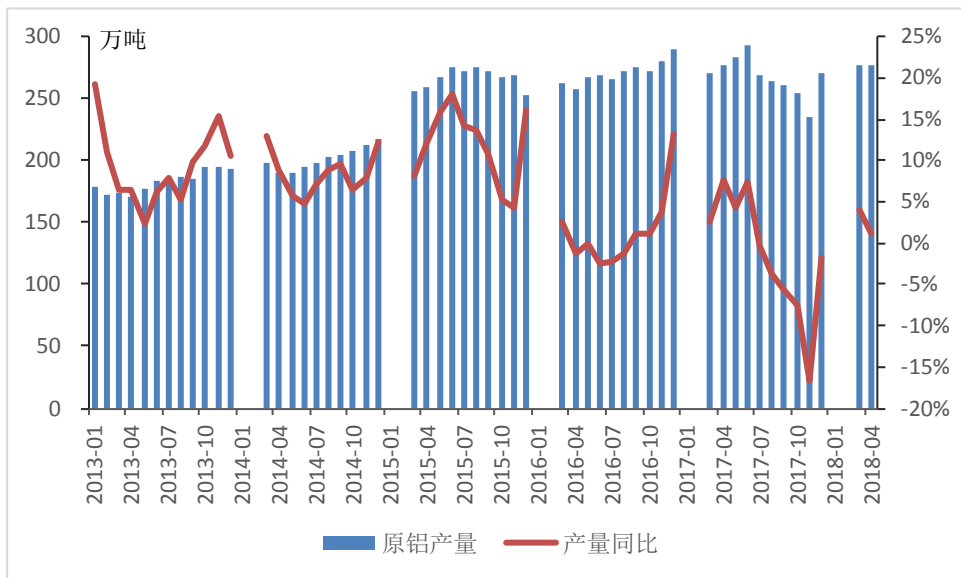


根据IAI数据，4月全球电解铝产量为525.6万吨，同比下降1.07%。由于海外部分电解铝生产企业关停，而国内投产差于预期，全球电解铝产量同环比皆小幅下行。5、6月将延续，整体产量仅略有增长。



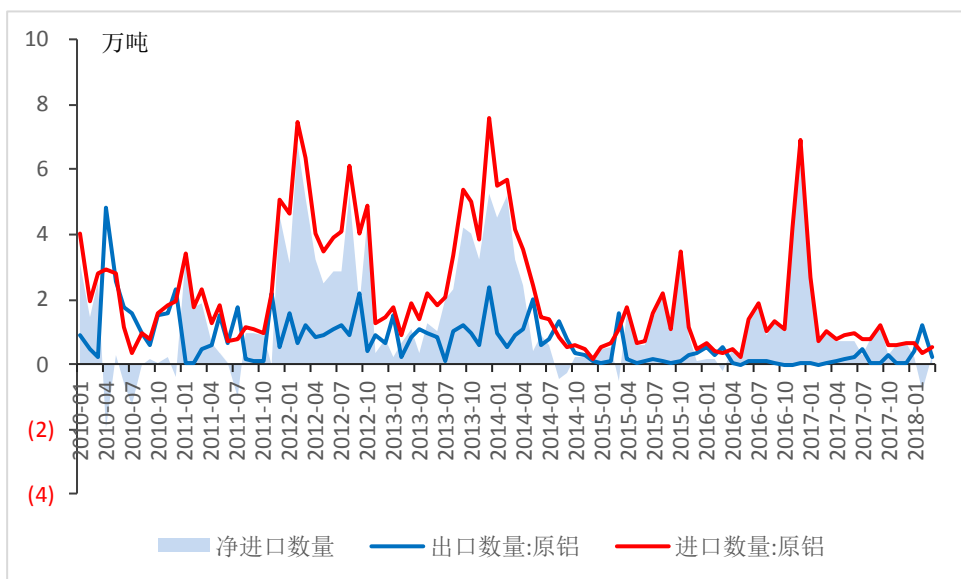
铝：供应—中国电解铝供应

4月，电解铝产量为277.1万吨，同比增长1.1%；1-3月，电解铝累积产量为1089.1万吨，同比增长0.2%，现阶段开工产能上升到3680万吨。二季度虽然有大量待投产产能，但行业处于微利状态，投产难以符合预期。



3月份，原铝净出口0.26万吨，1-3月累计出口0.32万吨。

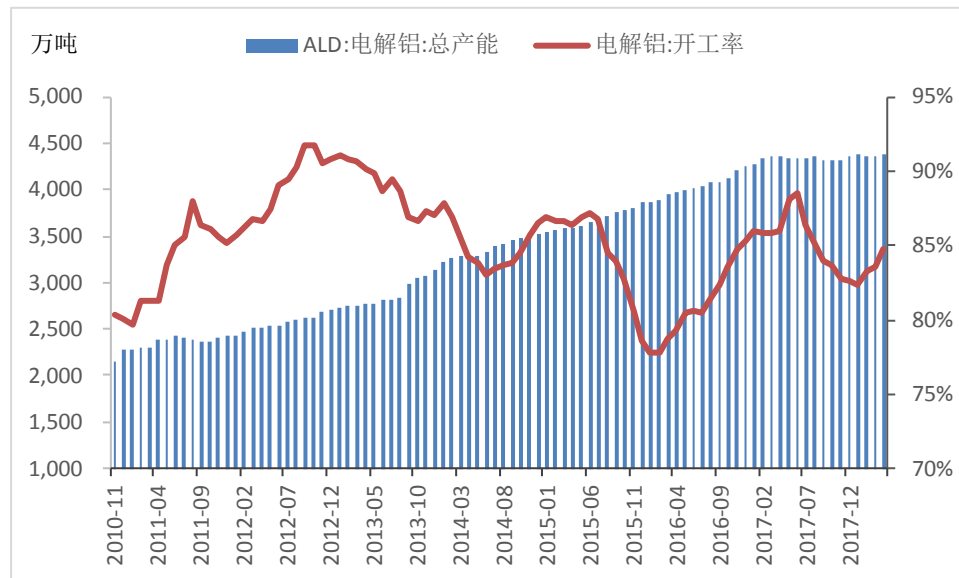
国内由于原铝出口征收15%关税，进口需要征收16%的增值税，使得境内外原铝市场相对割裂。进出口量占比较小，对国内整体供需基本无影响。



铝：供应—中国电解铝供应

根据ALD数据，4月全国建成产能为4382.3万吨，在产产能3711.7万吨，较上月增加68万吨，开工率小幅提高至84.7%。

按照计划，二季度超过100万吨投产，但行业处于微利状态，实际投产难以达成预期，不过，开工率将保持持续回升势头。

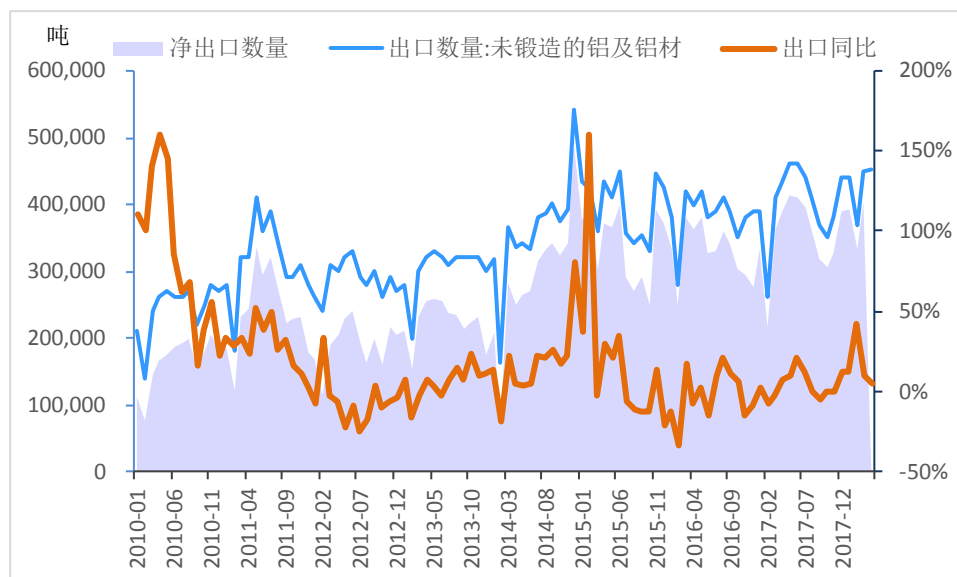
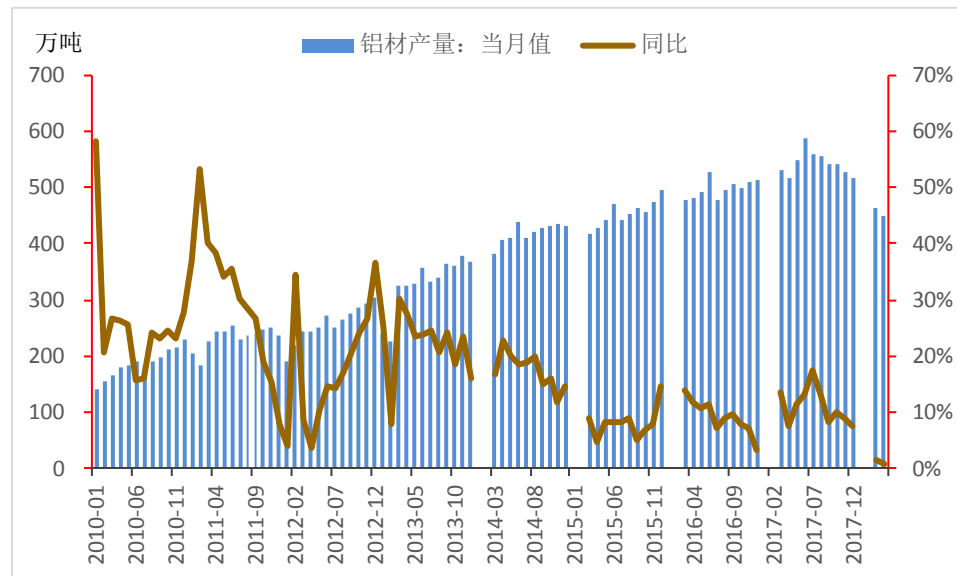


铝：需求—中国需求

4月，国内铝材产量为449.3万吨，同比增长0.8%，1-4月份，国内铝材累积产量1673.6万吨，同比大增4.6%吨。

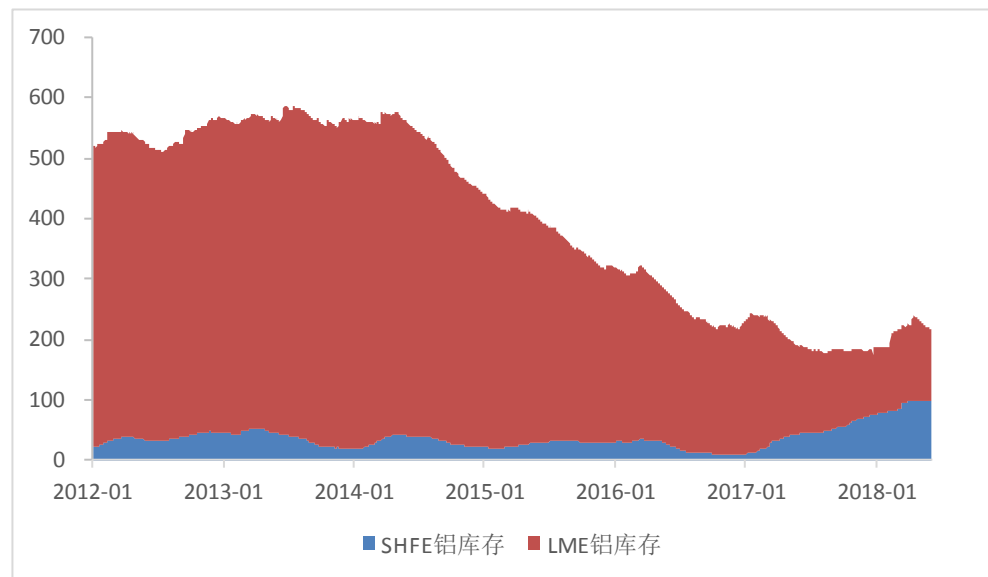
从铝材产量数据可以发现，4月旺季需求并没有如期启动，也直接导致库存下降有限。预计5、6月有明显好转。

海关数据显示，中国4月未锻轧铝及铝材出口量为45.1万吨，环比增长0.1万吨，同比增长4.9%。受益于内外比价，前期铝材出口利润丰厚，企业纷纷加大出口力度。而随着中美贸易谈判，预期后续出口将继续保持稳定增长势头。

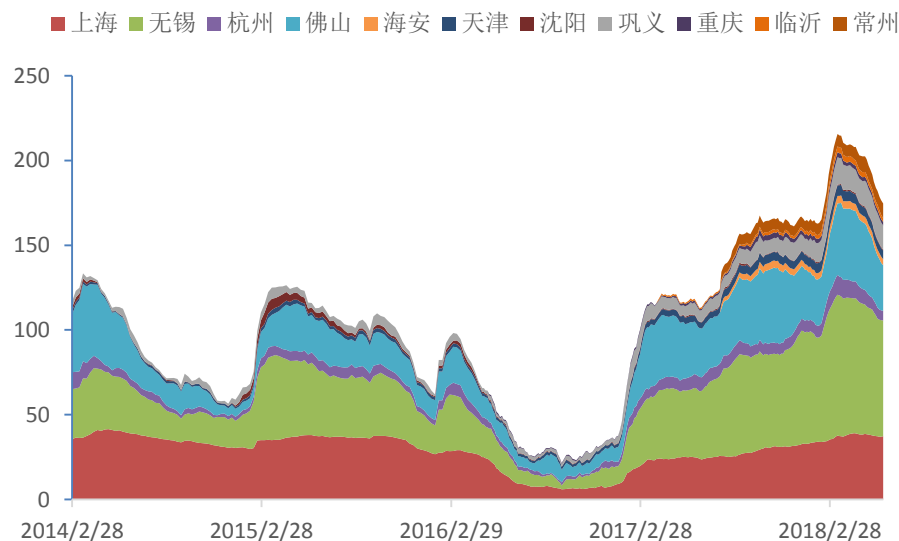


铝：库存

上周 LME 库存下降 3.12 万吨至 117.52 万吨。上期所库存下降 0.59 万吨至 96.68 万吨。

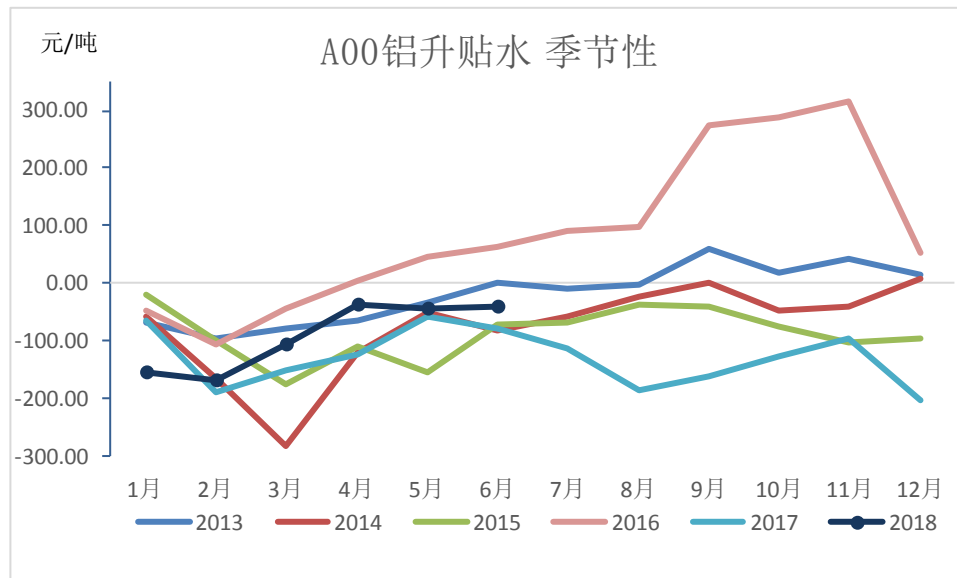


截止6月11日，国内铝锭社会库存较上周下降4.1万吨至189万吨。国内社会库存近期处于持续大幅去库阶段，对近期铝价表现形成显著支撑。

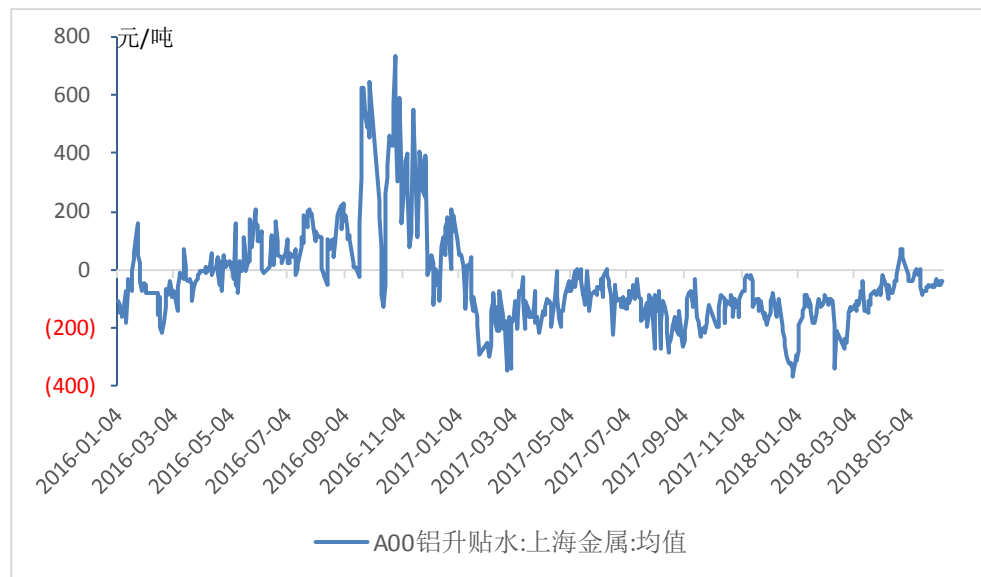


铝：市场结构—升贴水

从上海金属A00铝升贴水季节性走势来看，6月至今现货升贴水均值为-41.67元/吨，处于历史同期中等水平。从近期的现货表现来看，供需格局并未受到旺季影响有所转变。



上周现货整体维持在贴水50元/吨附近，铝价反弹之后，下游畏高显著，仅按需采购。由于供需结构的逐步修复，铝大幅贴水的情况短期难见，但想维持升水结构，还需其他因素推动，整体预计维持小幅贴水常态。



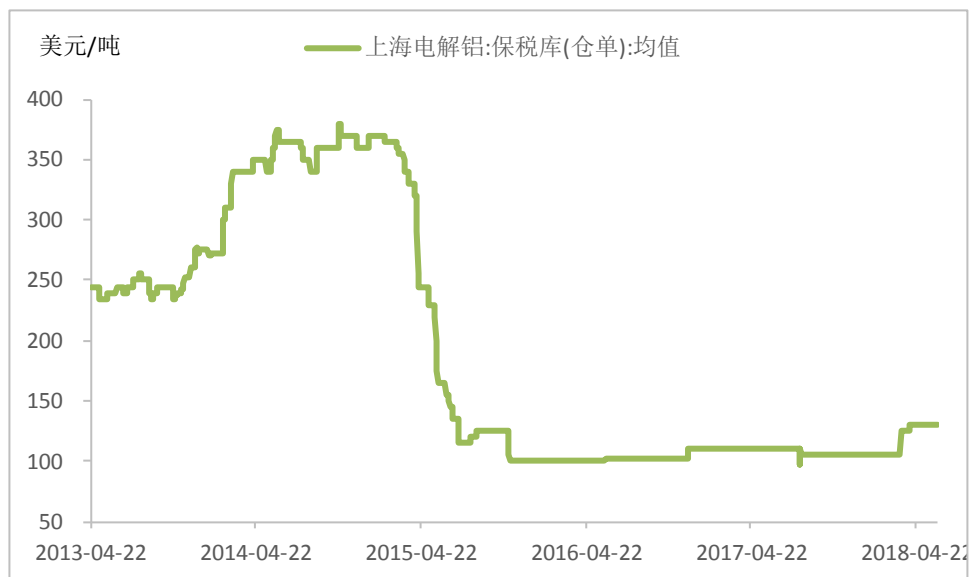
铝：市场结构—升贴水

上周伦铝现货基本维持在小幅贴水结构，至上周五仅贴水3美元/吨。目前海外市场原铝供应紧张，LME库存呈现持续下跌，后市LME铝升贴水有望再度走高。



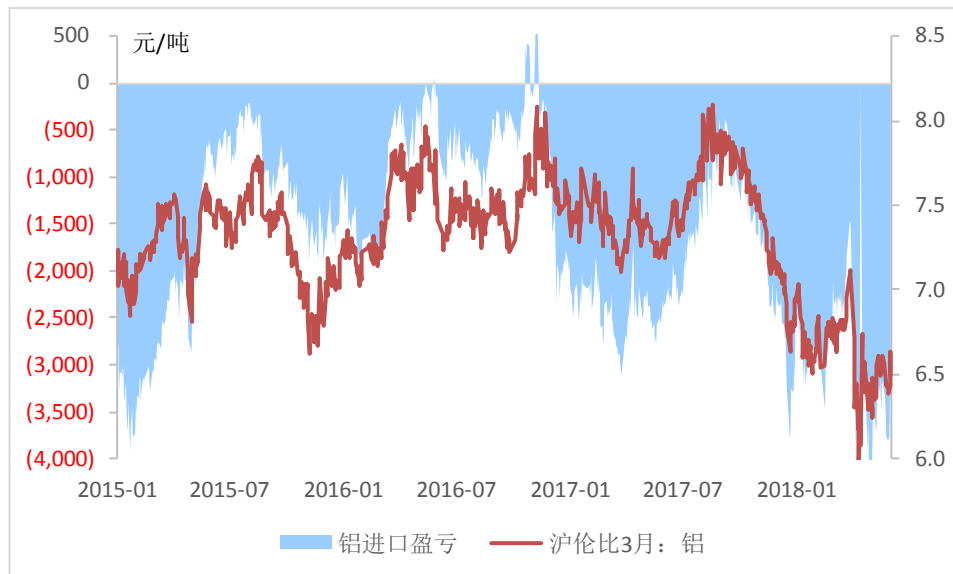
保税区溢价均值维持130美元/吨低位保持不变。

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。

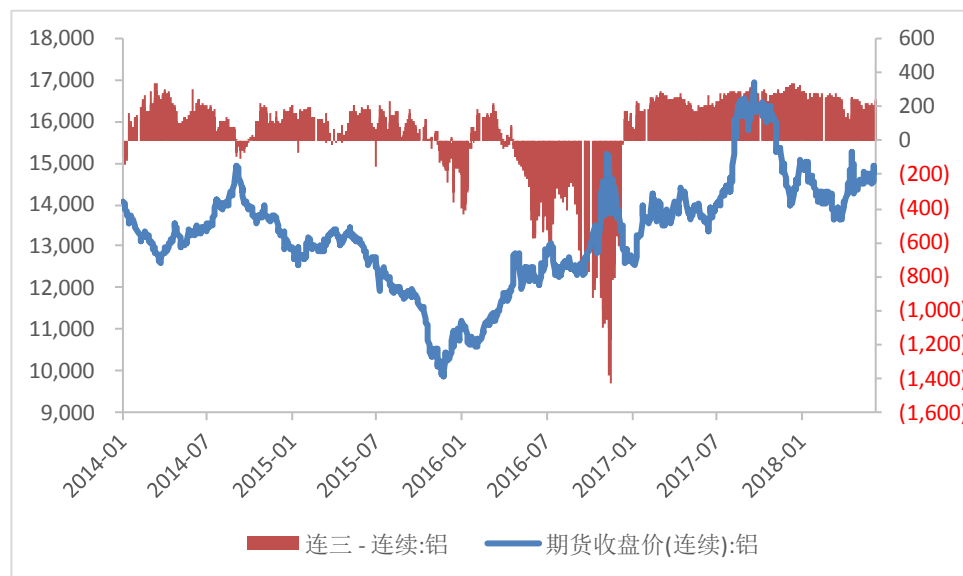


铝：市场结构—价差

上周沪伦三月比值维持在6.33-6.45区间窄幅波动，沪伦比值有所回升。进口亏损幅度维持在3400-3700元/吨上下。



沪铝连三-连续价差小幅扩大至245元/吨。整体沪铝市场维持contango结构。随着旺季结束，现货表现将转弱，跨期价差有望小幅扩大。



铝：技术分析



技术上看：上周沪铝指数伴随整体有色板块走强，一度试探15000元/吨关口，随后承压调整。整体而言，沪铝依旧呈现震荡反弹格局中，但反弹力度相对偏弱。均线系统来看，长期均线已经趋平向上，而短期均线支撑铝价继续窄幅震荡上行。**MACD**指标也显示，目前多头优势并不显著。结合前面基本面分析，我们预计周内铝价依旧维持震荡偏强走势，中期伴随成本支撑以及基本面边际改善，中枢逐步抬升。操作上建议前期多单适当减仓持有。

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。



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