

铝价成本支撑下挫

本周要闻：

1.美国有99.9%的可能对加拿大、墨西哥和欧盟征收铝关税。此外有消息称特朗普希望禁止德国豪华车厂商进入美国市场。

2.东方希望晋中铝业第三线年产100万吨氧化铝项目预计10月前投产。

3.魏桥提出6月预焙阳极采购价下调300元/吨，但目前整个预焙阳极行业处于亏损状态，难以接受该跌幅，预计下跌幅度在50~100元/吨。

4. 印度国家铝业(Nclco)拟投资2000亿卢比用以在未来五年内提升电解铝、氧化铝产量及自备发电电力。其中，900亿卢比用于Angul冶炼厂，将铝产能由46万吨提升至106万吨，600亿卢比用于建设一座1320MW容量的新型火力发电厂。550亿卢比用于Koraput地区的Damajodi氧化铝精炼厂，将氧化铝产能提升100万吨至310万吨。

5俄罗斯联邦国家统计局公布的数据显示，2018年4月俄罗斯铝线产量同比增长49.1%，环比增长14.3%；原铝产量同比增长35.8%，环比增长31.7%；铝制型材产量下降，同比下降5.3%。俄罗斯铝年需求量在80万吨左右，而俄罗斯铝业联合公司的年产量达370万吨。其80%用于出口，俄国内销。

6. 5月2日国内铝锭现货库存为187.1万吨，比上周减少9.7万吨。佛山、无锡、南昌、常州、湖州四地6063铝棒社会库存6.25万吨，比上周减少1.15万吨。

风险点：

- 1.中美贸易战发酵
- 2.美俄关系缓和
- 3.社会库存增长
- 4.电解铝成本崩塌

投资策略：

海外氧化铝价格跌至472美元/吨，国产氧化铝出口市场关闭，氧化铝价格推动力消失转为下跌趋势，电解铝成本支撑下挫。电解铝现货库存5月中旬开始大幅度下滑，但出库量与往年相比并无明显提高，库存下滑实则原因为入库量减少，电解铝更多以铝棒形式出现，而铝棒库存统计为不完全统计，因此不宜以铝锭现货库存的大幅度下滑进而推断消费旺盛。铝价短期需密切关注氧化铝、阳极以及电力改革对电解铝生产成本的影响，另外需关注铝棒加工费变化及铝锭铝棒库存情况。在消费旺季即将逝去阶段，可逢高做空。

行业评级：偏强震荡

报告日期 2018-6-4

研究团队

高级分析师：李金涛
期货从业资格号：F3015806
投资咨询资格号：Z0013195

中级分析师：封帆
期货从业资格号：F3036024

电话：022-59182510
邮箱：lgtoo@163.com

相关研究

《企业产能自查上报，谨防市场再炒作》

《成本支撑显现，价格震荡延续》

《政策面再发声，铝价或迎来反弹》

《新疆督察再起，供给改革有序推进》

《山东减产消息发酵，铝价正值风头》

《减产消息暂时沉默，铝市降温观望》

《采暖季限产落地，铝价承压运行》

《成本支撑薄弱，铝价维持弱势》

《春节累库符合预期》

一、现货市场及价格走势

表1: 铝锭期货及现货变化

单位: 元	2018-5-25	2018-6-1	周涨跌	幅度
期货连续	14755	14595	-160	-1.1%
期货连三	14970	14800	-170	-1.1%
长江有色铝A00	14680	14500	-180	-1.2%
A00铝升贴水平均	-55	-35	20	36.4%
南海有色铝A00	14680	14540	-140	-1.0%
A00铝上海-广东	-55	-35	20	36.4%
LME铝升水(美元)	-9.5	5	14.5	152.6%

数据来源: 一德研究院

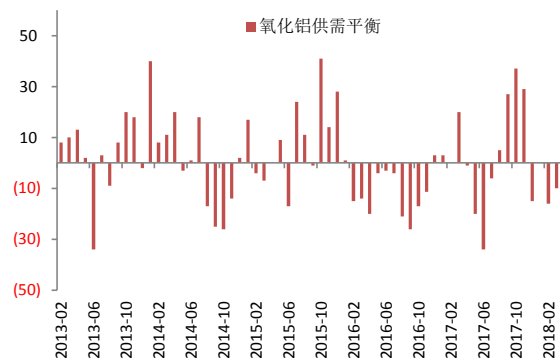
二、供需平衡

1. 氧化铝

表2.1: 国内氧化铝供需平衡

(万吨)	氧化铝供应	氧化铝需求	供需平衡
1900-01	0	0	0
2018-03	590	601	-10
2018-02	531	547	-16
2018-01	589	589	0
2017-12	594	609	-15
2017-11	605	576	29
2017-10	633	596	37
2017-09	613	586	27
2017-08	628	623	5
2017-07	632	638	-6
2017-06	588	622	-34

图2.2: 氧化铝供需平衡



数据来源: wind、一德研究院

数据来源: wind、一德研究院

2. 原铝

图2.3: 中国电解铝供需平衡

(万吨)	期初库存	本期产量	本期净进口量	本期供给量	本期消费量	本期供需平衡	期末库存	库存消费天数
2017-03	100	314.5	0.9	315.4	300	15.4	115.4	12
2017-04	115.4	307.6	0.7	308.3	303.6	4.7	120.1	12
2017-05	120.1	319.3	0.7	320	316.3	3.7	123.8	12
2017-06	123.8	313.7	0.7	314.4	317.3	-2.9	120.9	11
2017-07	120.9	318.6	0.3	318.9	308.4	10.5	131.4	13
2017-08	131.4	311.7	0.7	312.4	289.7	22.7	154.1	16
2017-09	154.1	298.7	1.2	299.9	294.3	5.6	159.7	16
2017-10	159.7	300	0.3	300.3	292.2	8.1	167.8	17
2017-11	167.8	289.5	0.6	290.1	290.1	0	167.8	17
2017-12	167.8	294.4	0.6	295	289.5	5.5	173.3	18
2018-01	173.3	298	0.2	298.2	301.5	-3.3	170	17
2018-02	170	271	0.4	271.4	225	46.4	216.4	29
2018-03	216.4	302.7	0.3	303	303.6	-0.6	215.8	21
2018-04	215.8	295.1	0.3	295.4	301.7	-6.3	209.5	21

数据来源: 一德有色

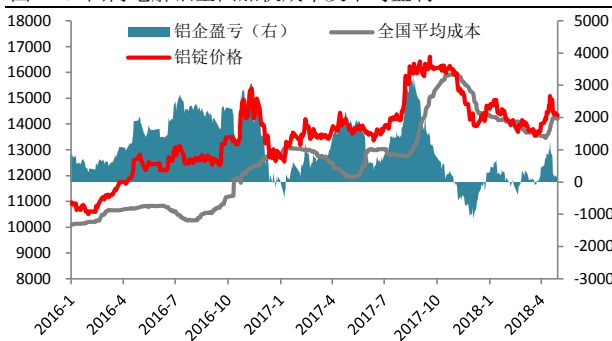
三、原料及成本

表3.1: 生产原料价格变动

单位 (元/吨)	2018-5-25	2018-6-1	周涨跌	幅度
一级氧化铝均价:河南	3065	2990	-75	-2.4%
一级氧化铝均价:山西	3030	2980	-50	-1.7%
一级氧化铝均价:贵阳	2985	2980	-5	-0.2%
预焙阳极	3400	3400	0	0.0%
氟化铝	9700	9100	-600	-6.2%
冰晶石	6000	6000	0	0.0%
动力煤Q5500山西产	585	585	0	0.0%

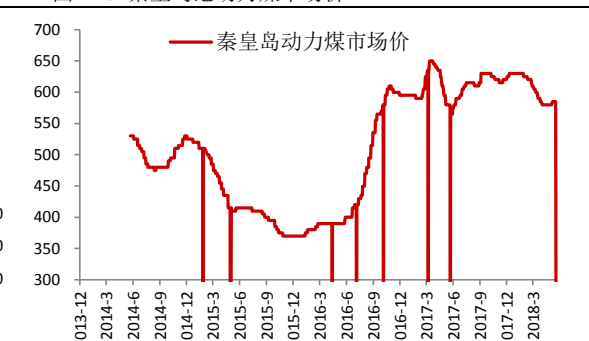
数据来源: SMM、一德研究院

图3.2: 国内电解铝全国加权成本及平均盈利



数据来源: 卓创资讯、一德研究院

图3.3: 秦皇岛港动力煤市场价



数据来源: wind、一德研究院

表3.4: 电解铝生产成本跟踪

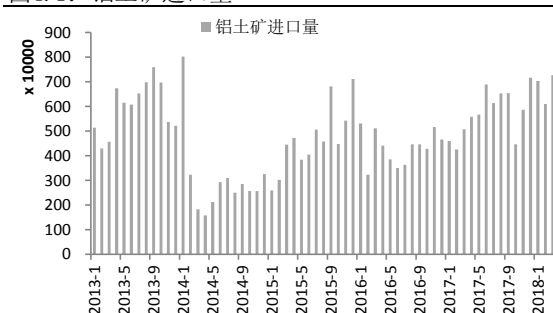
原材料	吨铝消耗	单价	金额	备注
氧化铝	1.93	2983	5757	
阳极炭块	0.48	3400	1632	
氟化铝	0.019	9100	173	
冰晶石	0.01	6000	60	
电力成本	13500	0.31	4185	自备电、网电加权
其它经营成本			2000	
综合生产成本			13807	全国成本加权

数据来源: 一德研究院

四、产业分析

1. 铝土矿

图4.1: 铝土矿进口量



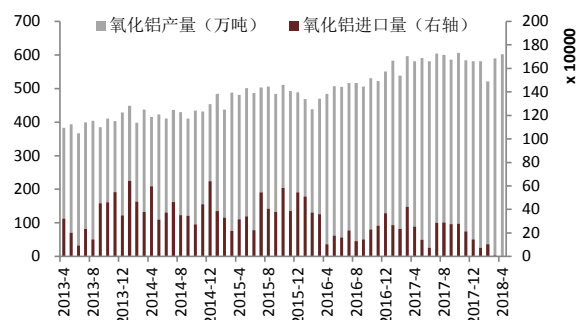
进口铝土矿现货含税到港价: 青岛港, Al:46%, Si:8%报 319.5, 来自马来西亚 亚柔佛州; 日照港 Al:48%, Si:5%报 403; 龙口港 Al:50%, Si:3%报 417, 来自几内亚; 澳大利亚 Al:52-55%, Si:2-6%报 46; 印度 Al:46-48%, Si:6-7%, 报 37.5; 马来西亚 AL:40%, SI:3%, 报 40.5 (美元/吨), 来自关丹。国内方面, 本周国产矿价格维稳, 北方地区矿石受到政策及环保影响, 矿山开采量下降, 导致矿石供应紧张, 个别企业寻求外来矿, 后期仍为上涨趋势。阳泉市场 AL/SI4.5报价440元/吨, 河南地区报价420元/吨, 贵州地区 AL/SI6报价310元/吨, 百色地区报价280元/吨。

数据来源: 海关总署、我的有色网、一德研究院



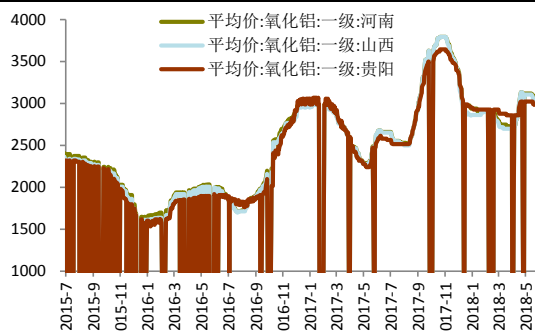
2. 氧化铝

图4.2.1: 氧化铝产量及进口量



数据来源：国家统计局、海关总署、一德研究院

图4.2.2: 氧化铝均价

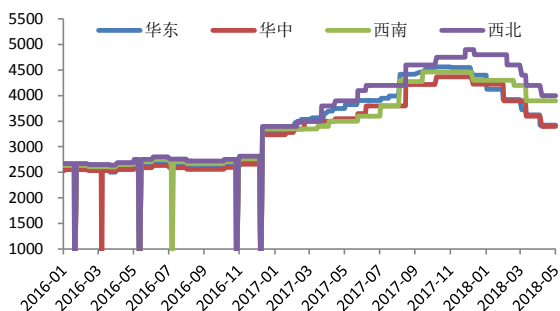


数据来源：wind、一德研究院

随着海外氧化铝价格的高位回撤，国内氧化铝价格止涨，市场成交平淡，个别现货市场成交拉低网站报价。北方市场报价2900-3050元/吨，南方市场报价达到2950-3000元/吨。从区域上看，山西氧化铝成交价格为2880-2920元/吨。山东氧化铝成交价格为3030-3070元/吨。河南氧化铝成交价格为2970-3030元/吨。贵州氧化铝成交价格为2980-3020元/吨。广西氧化铝成交价格为2930-2970元/吨。进口氧化铝方面，氧化铝FOB 澳洲报价为473美元/吨。连云港氧化铝现货价3180-3220元/吨。

3. 预焙阳极

图4.3: 国内主流地区预焙阳极统计

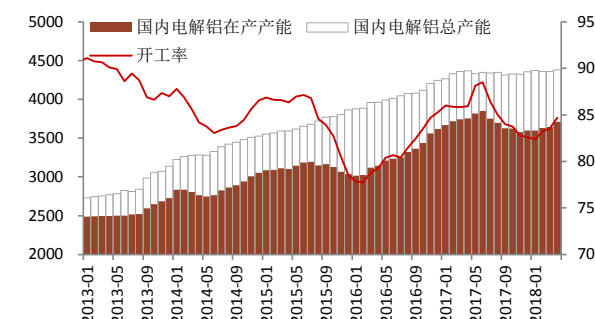


数据来源：我的有色网、一德研究院

本周预焙阳极价格维稳，6月份阳极定价仍在商议当中，魏桥提出6月预焙阳极采购价下调300元/吨，但目前整个预焙阳极行业处于亏损状态，难以接受该跌幅，预计下跌幅度在50~100元/吨。原材料方面价格平稳，石油焦市场1600-1700元/吨，山东煨后焦普货2550-2700元/吨。

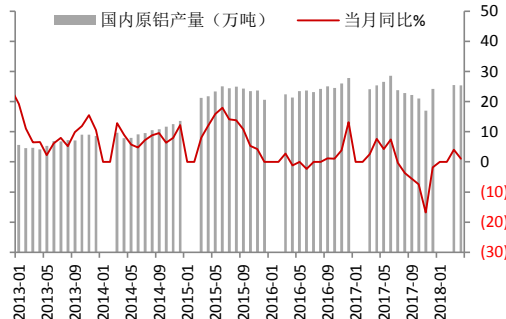
4. 原铝

图4.4.1: 电解铝产能及开工率



数据来源：阿拉丁、一德研究院

图4.4.2: 国内原铝产量及同比



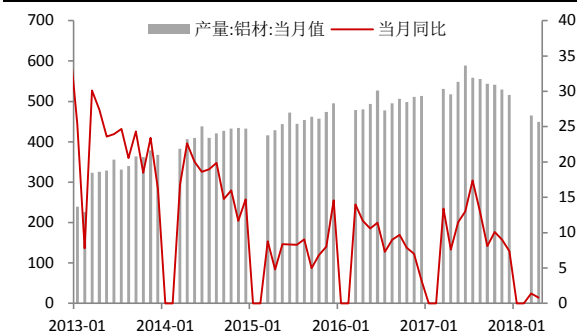
数据来源：国家统计局、一德研究院

过去一周电解铝价格震荡下跌，下游滋生观望情绪，市场成交情况一般。产能产量方面，中铝山西华润电解铝开始投产，总产能50万吨，初步计划投产15万吨。内蒙古蒙泰铝业2期电解铝已经开始通电，涉及产能10万吨，6月份全部投产完成。



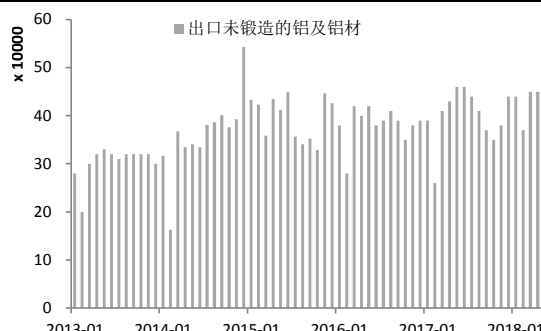
5. 铝下游

图4.5.1: 国内铝材产量 (万吨)



数据来源: 国家统计局、一德研究院

图4.5.2: 铝及铝材出口 (吨)



数据来源: 海关总署、一德研究院

下游行业表现

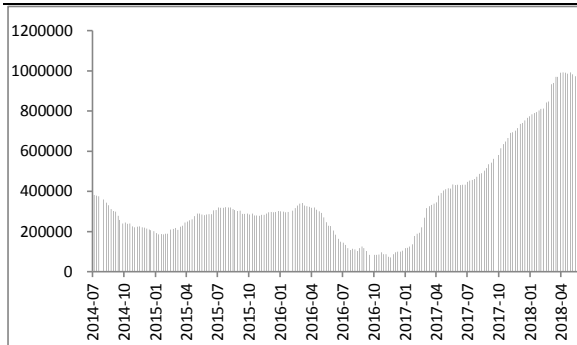
	2017-02	2018-03	2018-04
国内汽车产量 (辆)	0	0	0
当月同比	0%	0%	0%
房屋新开工面积 (万m ²)	17238	34615	51779
当月同比	0%	0%	0%
冰箱产量 (万台)	507	711	724
当月同比	24%	-8%	3%
洗衣机产量 (万台)	0	0	0
当月同比	0%	0%	0%
空调产量 (万台)	0	0	0
当月同比	0%	0%	0%



数据来源: 国家统计局、一德研究院

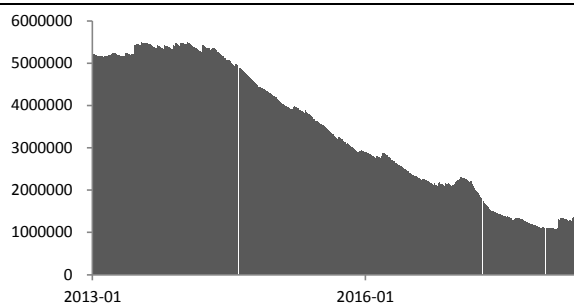
五、库存及持仓

图5.1: 沪铝期货库存 单位: 吨



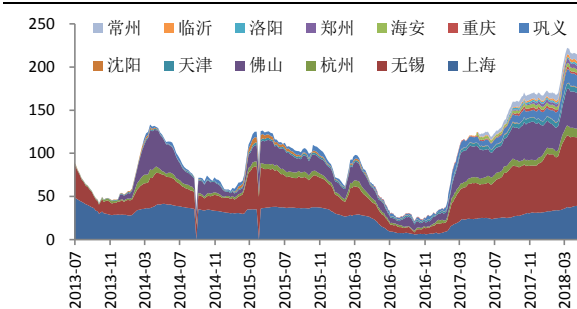
数据来源: 上期所、一德研究院

图5.2: LME铝库存 单位: 吨



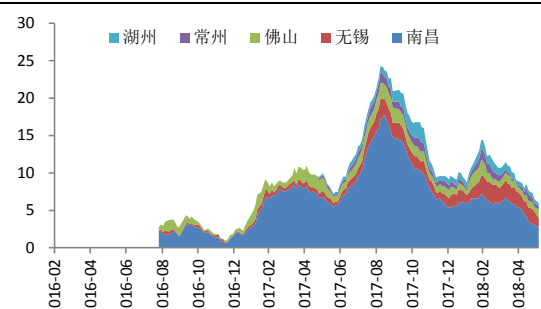
数据来源: LME、一德研究院

图5.3: 国内铝锭社会库存 (万吨)



数据来源: 我的有色网、一德研究院

图5.4: 主流地区铝棒库存 (万吨)



数据来源: 我的有色网、一德研究院



表5.4: 国内主流现货市场电解铝库存

(万吨)	上海	无锡	杭州	佛山	天津	沈阳	巩义	重庆	其它地区	合计
2018-5-21	37.8	74.2	7.1	34.8	5.3	0.6	14.8	2.1	20.10	196.80
2018-5-31	37.3	69.4	6.5	30.8	5.2	0.7	15.6	2.2	19.40	187.10
周涨跌	-0.5	-4.8	-0.6	-4	-0.1	0.1	0.8	0.1	-0.7	-9.7

数据来源: wind、一德研究院

表5.5: 全国主要市场6063铝棒库存统计

(万吨)	佛山	无锡	南昌	常州	湖州	合计
2018-5-21	3.3	2	0.9	0.7	0.5	7.4
2018-5-31	2.9	1.5	0.9	0.5	0.45	6.25
周涨跌	-0.4	-0.5	0	-0.2	-0.05	-1.15

数据来源: wind、一德研究院

图5.6: 沪铝总持仓



数据来源: 上期所、一德研究院

六、进口盈亏及价差

铝锭进口盈亏

2018-6-1

合约月份	LME价格 15:00	升贴水	汇率	进口成本	国内价格 15:00	进口盈亏	实际比值		进口比值
							今日	上周	
现货	2302	5	6.4241	18379	17578	-3819	6.30	6.62	7.98
3个月	2297	-	6.4465	18405	14800	-3605	6.44	6.72	8.01
参数	CIF		增值税		进口关税		其他费用		
	130		17%		0%		100		

铝板带出口盈亏

	国外价格\$	国内价格¥	汇率	运杂费¥	出口成本¥	出口盈亏¥	实际比值	沪伦铝比值
LME铝现货价	2302	国内铝现货	14500	6.4241	500	15487	2513	5.53
增值税	17%	出口退税	13%	出口关税	0%			

数据来源: 一德研究院

图6.1: 铝锭进口盈亏

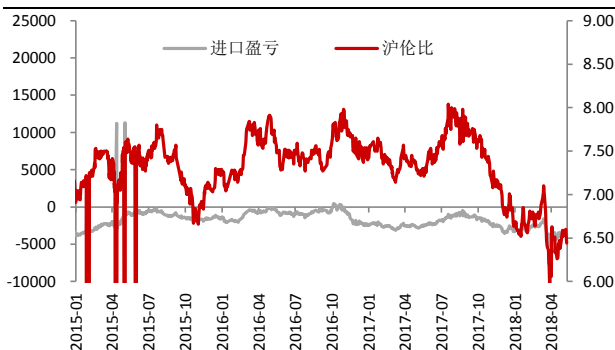
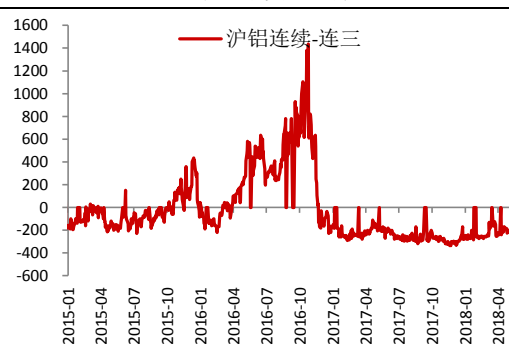


图6.2: 沪铝期货近远价差



数据来源: 一德研究院

数据来源: wind、一德研究院

七、行情分析

图7.1: 沪铝指数K线图



数据来源: 文华财经

海外氧化铝价格跌至472美元/吨, 国产氧化铝出口市场关闭, 氧化铝价格推动力消失转为下跌趋势, 电解铝成本支撑下挫。电解铝现货库存5月中旬开始大幅度下滑, 但出库量与往年相比并无明显提高, 库存下滑实则原因为入库量减少, 电解铝更多以铝棒形式出现, 而铝棒库存统计为不完全统计, 因此不宜以铝锭现货库存的大幅度下滑进而推断消费旺盛。铝价短期需密切关注氧化铝、阳极以及电力改革对电解铝生产成本的影响, 另外需关注铝棒加工费变化及铝锭铝棒库存情况。在消费旺季即将逝去阶段, 可逢高做空。

分析师承诺

小组成员具有中国期货业协会授予的期货从业资格，以勤勉的工作态度独立的出具本报告。
分析师保证与本报告所指的投资标的无利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者牟取不正当利益，或者在发布期货研究报告前泄露期货研究报告的内容和观点。
分析师不曾因，也将不会因报告中的具体推荐意见和观点而直接或间接的收到任何形式的补偿。

有色研发团队介绍

总监：王伟伟
铜分析小组：吴玉新（期权）、李金涛
铝分析小组：李金涛、封帆
锌铅分析小组：谷静、张圣涵
镍锡分析小组：谷静、吴玉新

联系方式

电话：022-59182510 邮箱：ydtzxx@163.com

免责声明

- 本研究报告由一德期货有限公司(以下简称一德期货)向其服务对象提供,无意针对或打算违反任何国家、地区或其它法律管辖区域内的法律法规。未经一德期货事先书面授权许可,任何机构或个人不得更改或以任何方式引用、转载、发送、传播或复制本报告。
- 本研究报告属于机密材料,其所载的全部内容仅提供给服务对象做参考之用,并不构成对服务对象的决策建议。一德期货不会视本报告服务对象以外的任何接收人为其服务对象。如果接收人并非一德期货关于本报告的服务对象,请及时退回并删除。
- 一德期货认为本报告所载内容及观点客观公正,但不担保其内容的准确性或完整性。本报告所载内容反映的是一德期货在发表本报告当时的判断,一德期货可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告,但没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知服务对象。一德期货也不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于服务对象。服务对象不应单纯依靠本报告而取代自身的独立判断。一德期货不对因使用本报告的材料而导致的损失负任何责任。
- 本研究报告可能附带其它网站的地址或超级链接,对于可能涉及的一德期货网站以外的地址或超级链接,一德期货不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的仅是便于服务对象使用,链接网站的内容不构成本报告的任何部分,服务对象需自行承担浏览这些网站的费用或风险。
- 除非另有说明,所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记均为一德期货的商标、服务标识及标记,所有本报告中的材料的版权均属于一德期货。
- 一德期货有权在发送本报告前使用本报告所涉及的研究或分析内容。
- 一德期货版权所有,并保留一切权利。