

铝价维持震荡格局

本周要闻：

- 1.嘉能可和俄铝预计要求伦敦金属交易所(LME)解除对俄铝的铝制裁。
- 2.新疆其亚电解铝有限公司35万吨电解铝项目由于配套动力站不能建设等原因无法继续件事，集团决定将已置换至新疆其亚项目的35万吨电解铝产能通过企业集团内部产能转移的方式，全部用于云南其亚金属有限公司绿色低碳水电铝加工一体化项目。
- 3.河南神火集团有限公司及其控股企业河南神火煤电股份有限公司拟退出所属位于河南省的3条电解铝生产线，通过企业集团内部产能转移的方式，由其控股企业云南神火铝业有限公司在云南省文山州富宁县新建一条500KA×330台、年产45.11万吨电解铝生产线，并制定了“云南神火铝业有限公司水电铝一体化项目产能置换方案”。
4. 4月氧化铝产量581.3万吨，同比增加2.1%，预计5月份产量609.9万吨。4月份电解铝产量295.1万吨，同比减少3.1%，年化运行产量3590.4万吨，环比3月增加26.3万吨，前4个月中国电解铝产量1171.5万吨，同比减少2.6%。预计5月份产量307.5万吨。
- 5.朝阳市人民政府与锦国投（大连）发展有限公司年产1000万吨氧化铝项目签约仪式在辽宁友谊宾馆举行，该项目依托锦州港，利用从几内亚、澳大利亚、巴西等国家进口的铝土矿原料，采用拜耳法生产氧化铝技术生产冶金级砂状氧化铝产品。项目总投资约242亿元，建成后可实现产值270亿元。
6. 5月2日国内铝锭现货库存为206.7万吨，比上周减少2万吨。佛山、无锡、南昌、常州、湖州四地6063铝棒社会库存7.95万吨，比上周减少0.85万吨。

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：

铝市暂无新的政策刺激，外盘氧化铝回落至575美元/吨，跌幅68美元/吨，中国氧化铝出口利润被压缩，氧化铝出口积极性减弱，国内氧化铝价格维持在3100元/吨，市场成交冷清，料短期震荡走势。目前电解铝价格处于买卖双方较为认可的价位，市场成交平稳，社会库存稳步下滑至206.7万吨，5月仍为将库存阶段。伦铝价格进入回调修复期，铝国内铝价拉动作用消失，沪铝比恢复至6.48附近。电解铝生产成本止涨，铝市政策方面平稳，铝价重回基本面，铝企平均利润400-500元/吨，料铝价将维持震荡格局，暂以观望为主。

行业评级：偏强震荡

报告日期 2018-5-14

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	2018-5-4	2018-5-11	周涨跌	幅度
期货连续	14515	14555	40	0.3%
期货连三	14730	14735	5	0.0%
长江有色铝A00	14440	14600	160	1.1%
A00铝升贴水平均	-55	-15	40	-72.7%
南海有色铝A00	14510	14590	80	0.6%
A00铝上海-广东	-55	-15	40	-72.7%
LME铝升水(美元)	19.5	-10	-29.5	-151.3%

数据来源：一德研究院

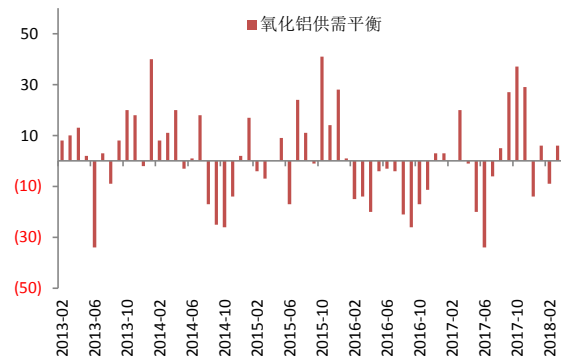
二、供需平衡

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
2018-03	607	601	6
2018-02	538	547	-9
2018-01	595	589	6
2017-12	595	609	-14
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
2017-05	604	624	-20

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

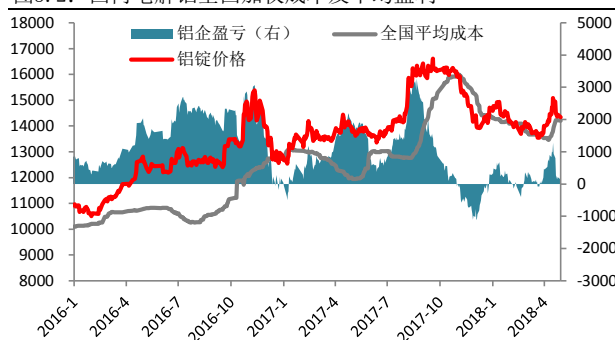
三、原料及成本

表3.1: 生产原料价格变动

单位 (元/吨)	2018-5-4	2018-5-11	周涨跌	幅度
一级氧化铝均价:河南	3120	3120	0	0.0%
一级氧化铝均价:山西	3110	3110	0	0.0%
一级氧化铝均价:贵阳	3025	3025	0	0.0%
预焙阳极	3600	3400	-200	-5.6%
氟化铝	10000	10000	0	0.0%
冰晶石	6000	6000	0	0.0%
动力煤Q5500山西产	580	580	0	0.0%

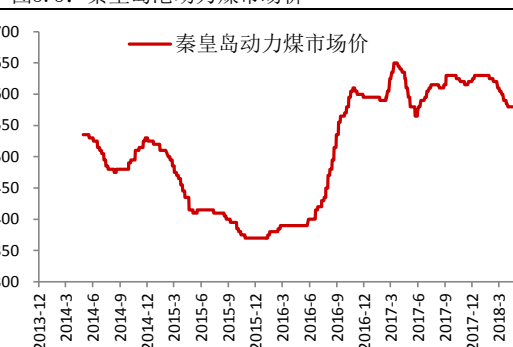
数据来源: SMM、一德研究院

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

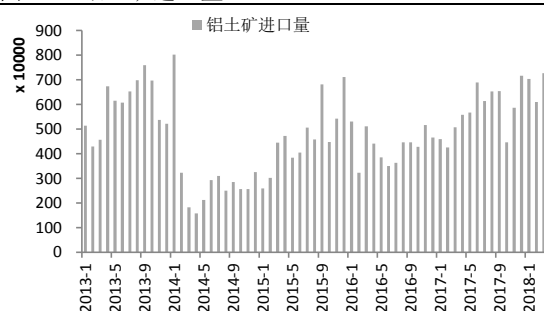
原材料	吨铝消耗	单价	金额	备注
氧化铝	1.95	3085	6016	
阳极炭块	0.48	3400	1632	
氟化铝	0.019	10000	190	
冰晶石	0.01	6000	60	
电力成本	13500	0.31	4185	自备电、网电加权
其它经营成本			2000	
综合生产成本			14083	全国成本加权

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, 氧化铝企业为维持正常生产从贵州采购铝土矿, 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

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

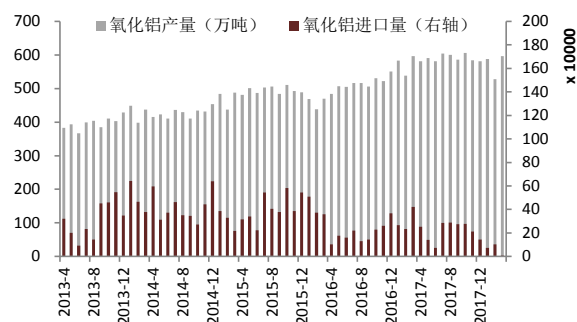
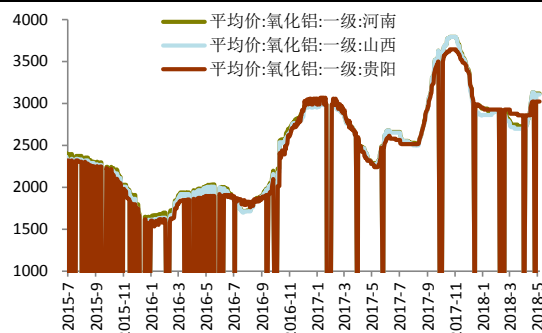


图4.2.2: 氧化铝平均价



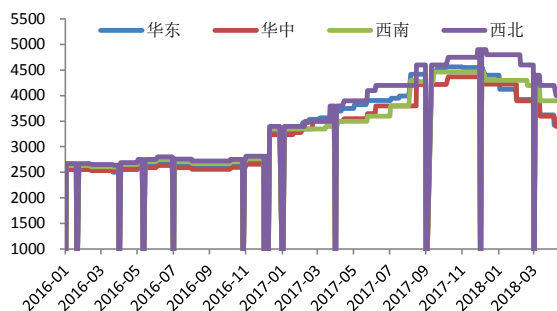
数据来源: 国家统计局、海关总署、一德研究院

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。北方市场报价3050-3200元/吨，南方市场报价达到3000-3100元/吨。从区域上看，山西氧化铝成交价格为3080-3120元/吨。山东氧化铝成交价格为3130-3170元/吨。河南氧化铝成交价格为3080-3120元/吨。贵州氧化铝成交价格为3020-3060元/吨。广西氧化铝成交价格为3030-3070元/吨。进口氧化铝方面，氧化铝FOB 澳洲报价为573美元/吨。连云港氧化铝现货价3480-3520元/吨。

3. 预焙阳极

图4.3: 国内主流地区预焙阳极统计



本周预焙阳极大部分下跌，总体跌幅200元/吨，其他地区电解铝企业跟随魏桥下调阳极采购价格，甘肃地区阳极定价3800-3900元/吨，霍林河地区3500元/吨，河南地区3500-3700元/吨。原材料方面价格平稳，石油焦市场1600-1700元/吨，山东煅后焦普货2550-2700元/吨。

数据来源: 我的有色网、一德研究院

4. 原铝

图4.4.1: 电解铝产能及开工率

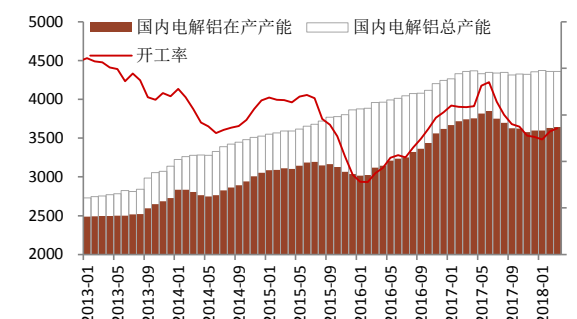
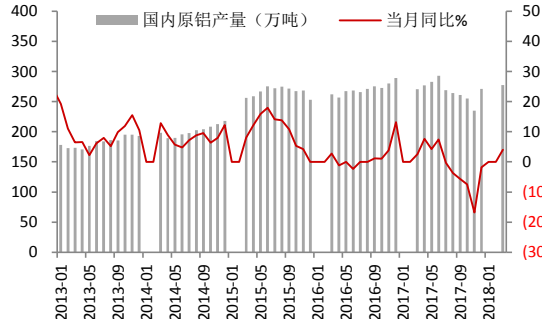


图4.4.2: 国内原铝产量及同比



数据来源: 阿拉丁、一德研究院

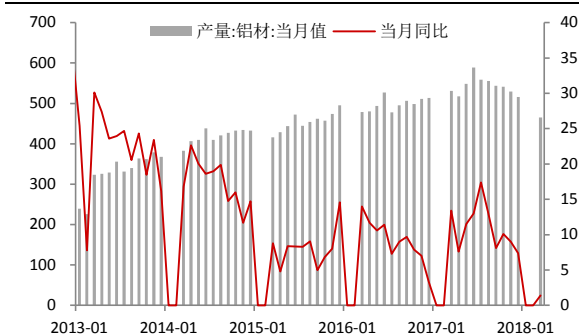
数据来源: 国家统计局、一德研究院

过去一周电解铝价格震荡走势，价格处于买卖双方较为认可的价格，市场成交平稳。4月份电解铝产量295.1万吨，同比减少3.1%，年化运行产量3590.4万吨，环比3月增加26.3万吨，前4个月中国电解铝产量1171.5万吨，同比减少2.6%。预计5月份产量307.5万吨。另外，甘肃中瑞电解铝4月底开始投产，涉及产能10万吨，预计6月初投产完成。



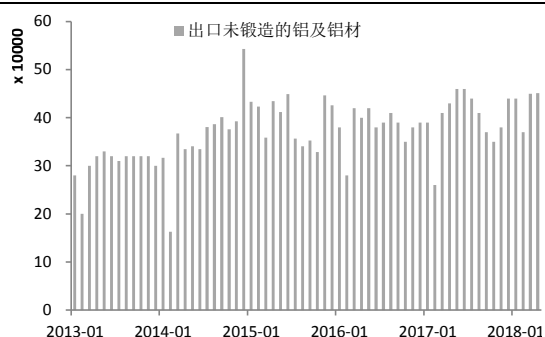
5. 铝下游

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

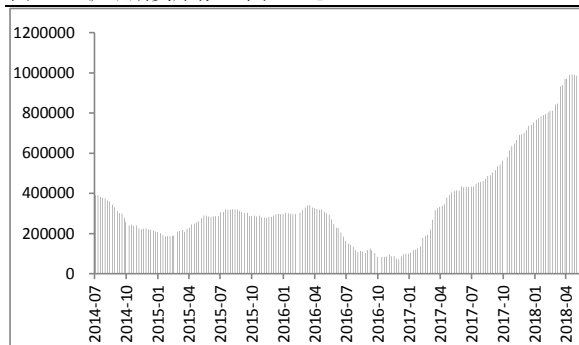
	2017-01	2018-02	2018-03
国内汽车产量 (辆)	2368964	1705657	2628450
当月同比	-4%	-21%	1%
房屋新开工面积 (万m ²)	0	17746	34615
当月同比	0%	3%	10%
冰箱产量 (万台)	574	372	711
当月同比	-3%	-27%	-8%
洗衣机产量 (万台)	0	0	658.2
当月同比	0%	0%	-2%
空调产量 (万台)	995	930	1617
当月同比	17%	-8%	13%

数据来源: 国家统计局、一德研究院



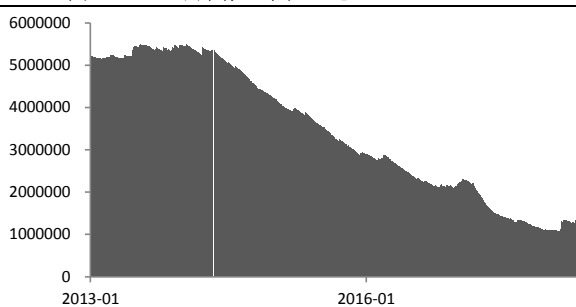
五、库存及持仓

图5.1: 沪铝期货库存 单位: 吨



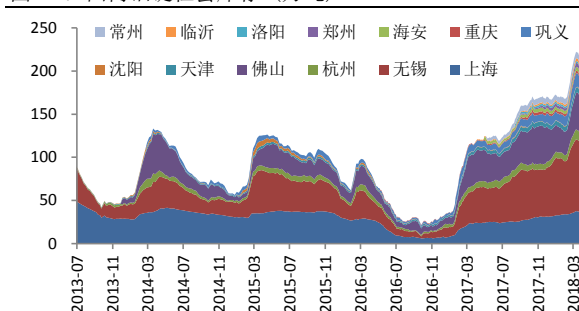
数据来源: 上期所、一德研究院

图5.2: LME铝库存 单位: 吨



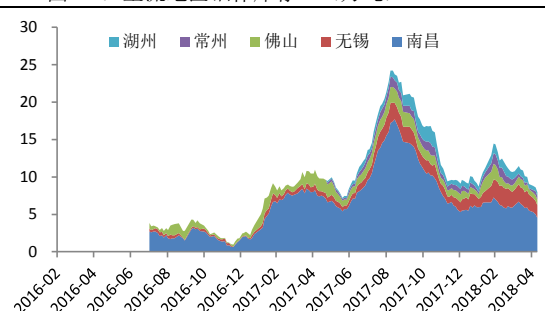
数据来源: LME、一德研究院

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
2018-5-2	38.3	77.2	8.7	39.5	5.3	0.6	14.3	2.3	22.50	208.70
2018-5-10	38.5	75.4	8.5	39	5.3	0.6	15.5	2.2	21.70	206.70
周涨跌	0.2	-1.8	-0.2	-0.5	0	0	1.2	-0.1	-0.8	-2

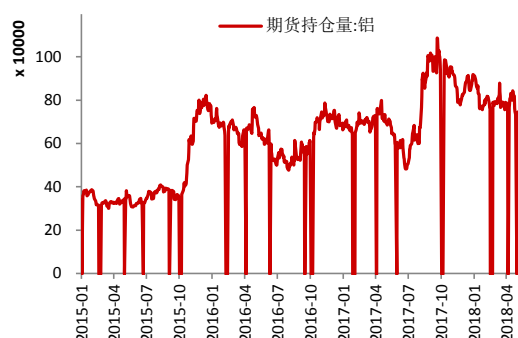
数据来源: wind、一德研究院

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
2018-5-3	5.3	1.9	0.7	0.35	0.55	8.8
2018-5-10	4.5	1.7	0.75	0.5	0.5	7.95
周涨跌	-0.8	-0.2	0.05	0.15	-0.05	-0.85

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

2018-5-11

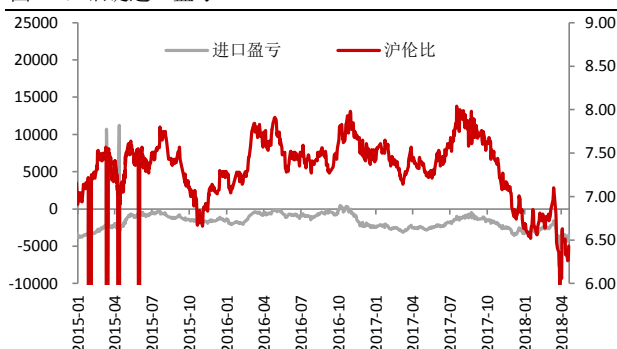
合约月份	LME价格 15:00	升贴水	汇率	进口成本	国内价格 15:00	进口盈亏	实际比值		进口比值
现货	2283	-10	6.3529	18036	14555	-3496	今日	上周	
3个月	2293	-	6.3529	18110	14735	-3375	6.40	6.62	7.90
参数	CIF		增值税		进口关税		其他费用		
	130		17%		0%		100		

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	2283	国内铝现货	14600	6.3529	500	15576	2104	5.60	6.40
增值税	17%	出口退税	13%	出口关税	0%				

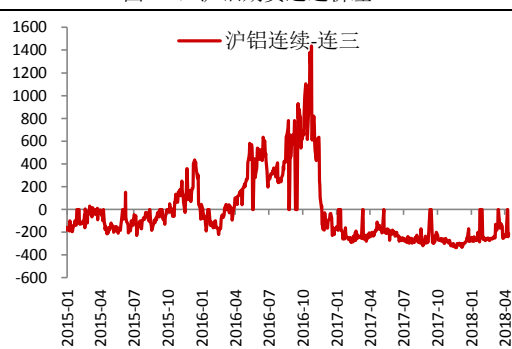
数据来源: 一德研究院

图6.1: 铝锭进口盈亏



数据来源: 一德研究院

图6.2: 沪铝期货近远价差



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

铝市暂无新的政策刺激，外盘氧化铝回落至575美元/吨，跌幅68美元/吨，中国氧化铝出口利润被压缩，氧化铝出口积极性减弱，国内氧化铝价格维持在3100元/吨，市场成交冷清，料短期震荡走势。目前电解铝价格处于买卖双方较为认可的价位，市场成交平稳，社会库存稳步下滑至206.7万吨，5月仍为将库存阶段。伦铝价格进入回调修复期，铝国内铝价拉动作用消失，沪铝比恢复至6.48附近。电解铝生产成本止涨，铝市政策方面平稳，铝价重回基本面，铝企平均利润400-500元/吨，料铝价将维持震荡格局，暂以观望为主。

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：ydtzzx@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作为其服务对象。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。