

成本支撑铝价继续推涨

本周要闻：

- 1.根据美国联邦公报网站声明，美国对自中国进口的160亿美元产品加征25%的关税正式生效。与此同时，根据中国商务部本月早些时候的声明，中国政府的反制措施也将同时生效，中国也将加征25%的关税。
- 2.国际铝业协会（IAI）数据显示：2018年7月全球电解铝日均产量17.65万吨，同比增加2.7%。7月全球电解铝产量547.2万吨，其中中国以外地区产量236.2万吨，同比增加1.4%，为连续第17个月正向增长。
- 3.印度国家铝业（NALCO）最新成交氧化铝价格580.5美元/吨，该价格环比本月初成交的545美元/吨上涨35.5美元/吨。海外某大型贸易商表示，氧化铝海外缺口仍存，内外价格倒挂，中国氧化铝出口仍存在空间。
- 4.美国铝业公司澳大利亚子公司上周五在一份声明中表示，澳大利亚工会成员在西澳大利亚州的工厂继续罢工，这令该公司感到失望。工厂有应急计划，以确保他们能在工业行动期间继续运作。到目前为止，公司生产还没有受到重大影响，并将继续评估罢工情况。公司鼓励员工在经过18个月的谈判后考虑加薪和新的工作条件。
- 5.韦丹塔资源公司表示，公司已获得批准，将其位于奥萨利邦的Lanjigarh氧化铝厂扩产至600万吨/年，并已与阿联酋全球铝土矿公司签订了铝土矿合同。
5. 8月24日国内铝锭现货库存为157.6万吨，比上周减少1.5万吨。佛山、无锡、南昌、常州、湖州四地6063铝棒社会库存11.5万吨，比上周增加1.5万吨。

风险点：

- 1.中美贸易战持续加剧
- 2.环保影响国内消费超预期
- 3.库存明显增长
- 4.电解铝成本崩塌

投资策略：

过去一周中美对160亿美元商品互征关税落实，美元走弱商品走强，除此之外，海外氧化铝成交价格达到580美元/吨，约核人民币4000元/吨，国内氧化铝出口窗口持续打开，氧化铝价格涨幅明显至3300元/吨，电解铝加权成本升至14600元/吨，成本支撑推动铝价，沪铝价格触底反弹升至14800元/吨。氧化铝价格后期仍有上涨空间，铝价仍有望继续上涨，但迫于消费旺季尚未明显体现，宜在成本线附近逢低布局多单，静待消费旺季的来临，不宜追涨。

行业评级：偏强震荡

报告日期 2018-8-27

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	2018-8-17	2018-8-24	周涨跌	幅度
期货连续	14340	14735	395	2.8%
期货连三	14525	14875	350	2.4%
长江有色铝A00	14370	14620	250	1.7%
A00铝升贴水平均	3121.67	3230	108.33	3.5%
南海有色铝A00	14490	14760	270	1.9%
A00铝上海-广东	-45	-45	0	0.0%
LME铝升水(美元)	-25.75	-22.25	3.5	13.6%

数据来源: 一德研究院

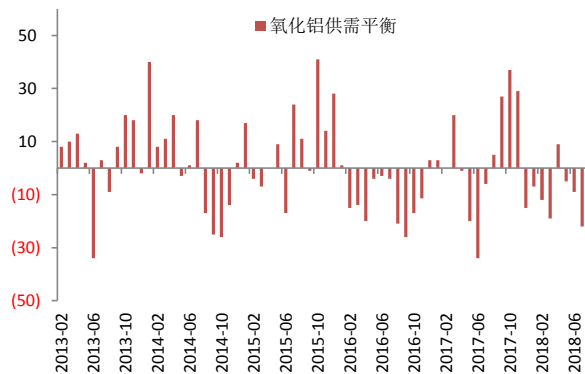
二、供需平衡

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
2018-07	609	631	-22
2018-06	600	609	-9
2018-05	614	619	-5
2018-04	604	595	9
2018-03	586	606	-19
2018-02	529	541	-12
2018-01	586	593	-7
2017-12	594	609	-15
2017-11	605	576	29
2017-10	633	596	37
2017-09	613	586	27

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
2017-06	123.8	313.7	0.7	314.4	317.3	(2.9)	120.9	11.0
2017-07	120.9	318.6	0.3	318.9	308.4	10.5	131.4	13.0
2017-08	131.4	311.7	0.7	312.4	289.7	22.7	154.1	16.0
2017-09	154.1	298.7	1.2	299.9	294.3	5.6	159.7	16.0
2017-10	159.7	300.0	0.3	300.3	292.2	8.1	167.8	17.0
2017-11	167.8	289.5	0.6	290.1	290.1	0.0	167.8	17.0
2017-12	167.8	294.4	0.6	295.0	289.5	5.5	173.3	18.0
2018-01	173.3	298.0	0.2	298.2	301.5	(3.3)	170.0	17.0
2018-02	170.0	271.0	0.4	271.4	238.0	33.4	203.4	26.0
2018-03	203.4	299.0	0.4	299.4	286.0	13.4	216.8	23.0
2018-04	216.8	305.0	0.4	305.4	312.7	(7.3)	209.5	20.1
2018-05	220.2	307.3	0.4	307.7	340.8	(33.1)	187.1	16.5
2018-06	187.1	302.1	0.4	302.5	312.7	(10.2)	176.9	17.0
2018-07	176.9	312.7	0.4	313.1	327.9	(14.8)	162.1	14.8

数据来源: 一德有色

请务必阅读后文免责声明部分

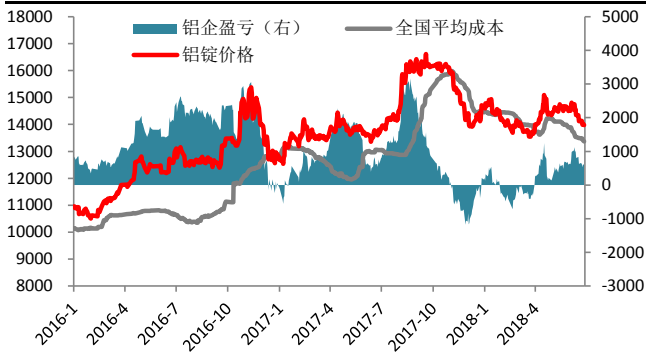
三、原料及成本

表3.1: 生产原料价格变动

单位 (元/吨)	2018-8-17	2018-8-24	周涨跌	幅度
一级氧化铝均价:河南	3170	3280	110	3.5%
一级氧化铝均价:山西	3185	3300	115	3.6%
一级氧化铝均价:贵阳	3010	3110	100	3.3%
预焙阳极	3800	3800	0	0.0%
氟化铝	9700	9700	0	0.0%
冰晶石	6000	6000	0	0.0%
动力煤Q5500山西产	580	580	0	0.0%

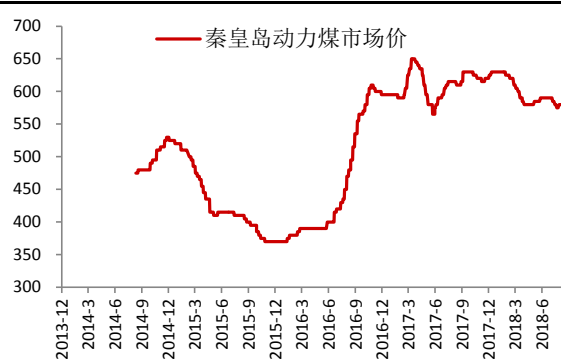
数据来源: SMM、一德研究院

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

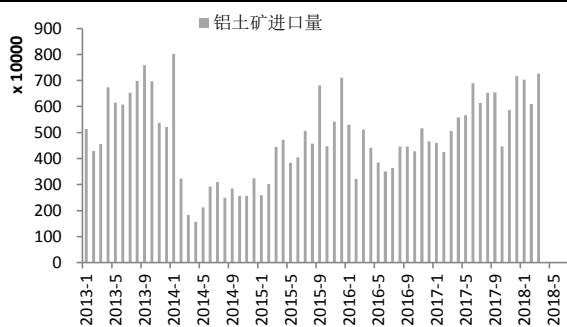
原材料	吨铝消耗	单价	金额	备注
氧化铝	1.93	3290	6350	
阳极炭块	0.48	3800	1824	
氟化铝	0.02	9700	194	
冰晶石	0.01	6000	60	
电力成本	13500	0.31	4185	自备电、网电加权
其它经营成本			2000	
综合生产成本			14613	全国成本加权

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 395; 龙口港 Al:50%, Si:3%报 440, 来自几内亚; 澳大利亚 Al:53-55%, Si:9-10%报 40; 印度 Al:45-47%, Si:4-6%, 报 45; 马来西亚 Al:40%, Si:3%, 报 44 (美元/吨), 来自柔佛州。国内铝土矿供应紧张局面持续, 山西对非煤矿整治将持续至10月底, 河南地区本周开始第二轮环保督查, 氧化铝企业已经开始试用进口铝土矿。山西地区铝硅比4.5报价450元/吨, 河南地区报价430元/吨, 贵州铝硅比6报价320元/吨, 广西地区280元/吨。(不含税价格)

数据来源: 海关总署、我的有色网、一德研究院

请务必阅读后文免责声明部分

2. 氧化铝

图4.2.1: 氧化铝产量及进口量

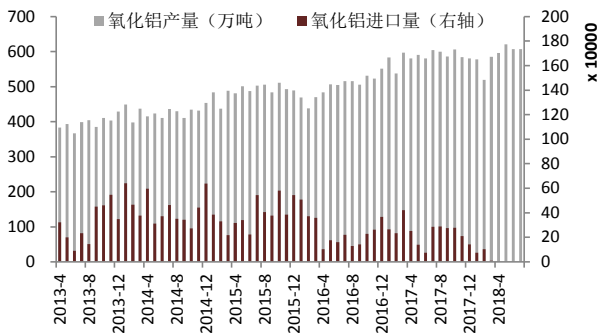
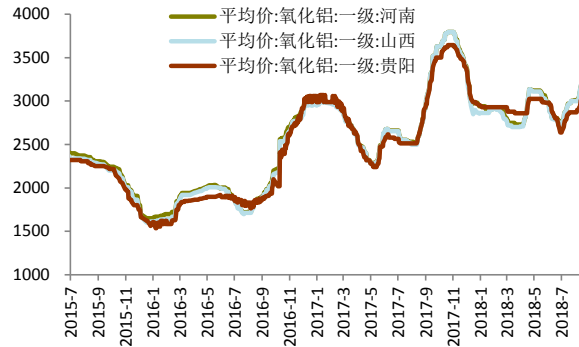


图4.2.2: 氧化铝均价



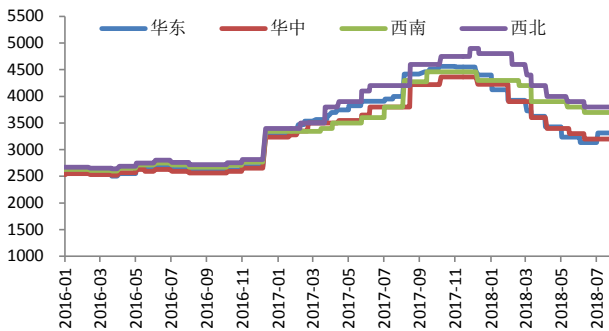
数据来源: 国家统计局、海关总署、一德研究院

数据来源: wind、一德研究院

受澳洲罢工影响, 中东地区采购氧化铝成交价格已经达到580.5美元/吨, 核算人民币约4000元/吨, 国内氧化铝出口窗口持续打开, 氧化铝价格跟随上涨, 但电解铝企业以长单供应为主, 现货市场采购并不积极。山西地区主流成交价格3270-3300元/吨, 河南、山东地区主流成交价格3260-3300元/吨, 广西地区成交价格3120-3160元/吨, 贵州地区成交价格3090-3160元/吨。

3. 预焙阳极

图4.3: 国内主流地区预焙阳极统计



本周阳极价格持稳, 山东地区出厂价格3280-3450元/吨, 河南地区出厂价格3300-3400元/吨, 西北地区成交价格3550-3750元/吨, 东北地区成交价格3400-3650元/吨。原材料方面, 石油焦价格上涨30元/吨, 主流成交价格1830元/吨。煨后焦价格依旧疲软, 普货价格2200-2550元/吨, 煤沥青主流价格3500-3650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

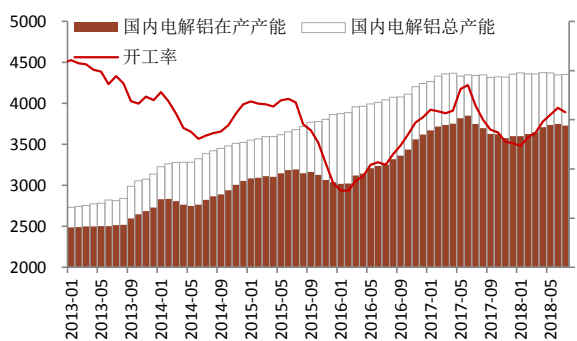
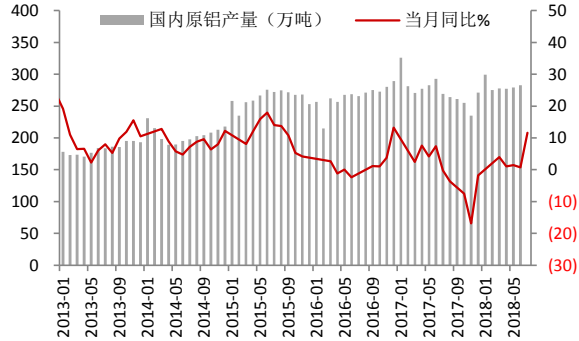


图4.4.2: 国内原铝产量及同比



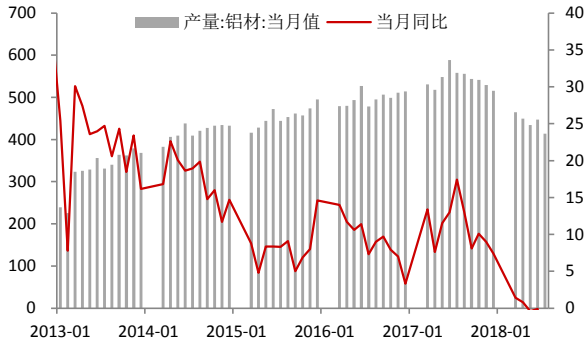
数据来源: 阿拉丁、一德研究院

数据来源: 国家统计局、一德研究院

受海外氧化铝供应紧张影响, 国内外氧化铝价格飞涨, 国内氧化铝价格涨至3300元/吨推动电解铝成本涨至14600元/吨, 成本价格推动铝价上涨, 但仍需等待消费旺季来临对铝价的拉动, 短期铝价可在成本线附近逢低做多。社会库存方面8月24日国内铝锭现货库存为157.6万吨, 比上周减少1.5万吨。佛山、无锡、南昌、常州、湖州四地6063铝棒社会库存11.5万吨, 比上周增加1.5万吨。

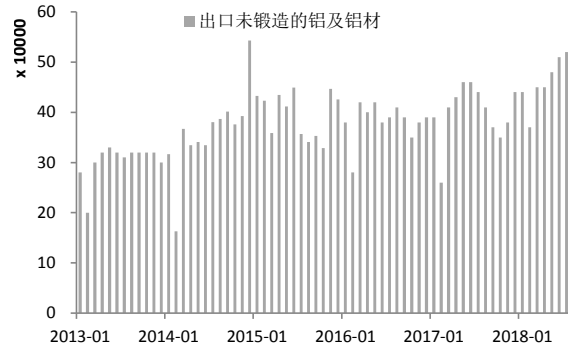
5. 铝下游

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

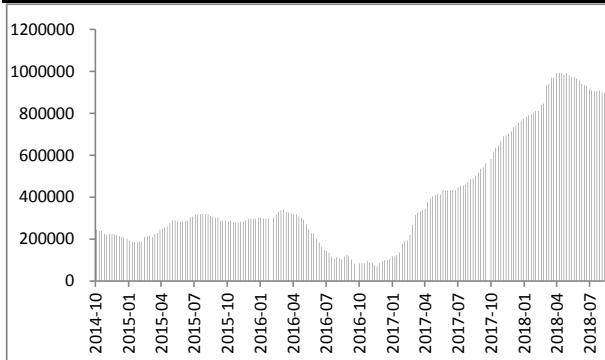
	2018-05	2018-06	2018-07
国内汽车产量 (辆)	2344351	2289630	2042780
当月同比	13%	6%	-1%
房屋新开工面积 (万m ²)	72190	95817	114781
当月同比	11%	12%	14%
冰箱产量 (万台)	703	683	-
当月同比	5%	-2%	-
洗衣机产量 (万台)	562.4	538.5	532.4
当月同比	6%	-4%	-4%
空调产量 (万台)	1712	1607	1415
当月同比	15%	16%	3%



数据来源: 国家统计局、一德研究院

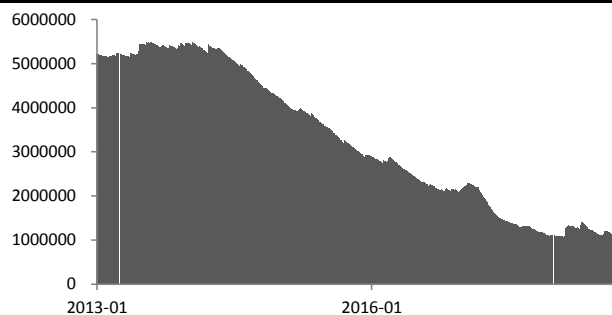
五、库存及持仓

图5.1: 沪铝期货库存 单位: 吨



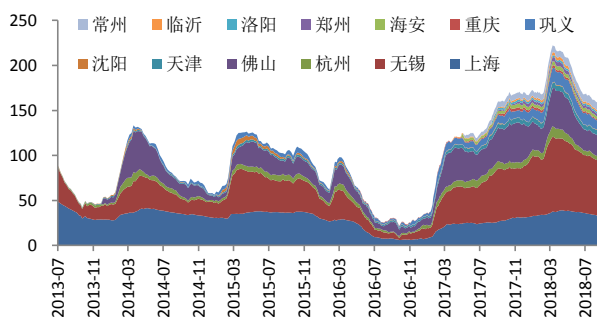
数据来源: 上期所、一德研究院

图5.2: LME铝库存 单位: 吨



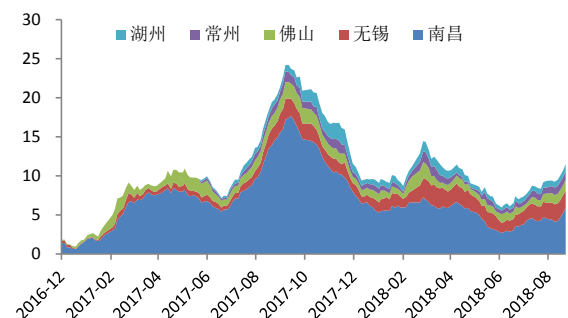
数据来源: LME、一德研究院

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
2018-8-16	33	61.8	4.5	23.7	5.6	0.7	9.9	1.2	18.70	159.10
2018-8-23	32.4	60.8	4.4	23.2	5.6	0.7	10.3	1.2	19.00	157.60
周涨跌	-0.6	-1	-0.1	-0.5	0	0	0.4	0	0.3	-1.5

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
2018-8-16	4.65	2.2	1.3	1.05	0.8	10
2018-8-23	5.9	2.2	1.4	1.1	0.9	11.5
周涨跌	1.25	0	0.1	0.05	0.1	1.5

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

2018-8-24

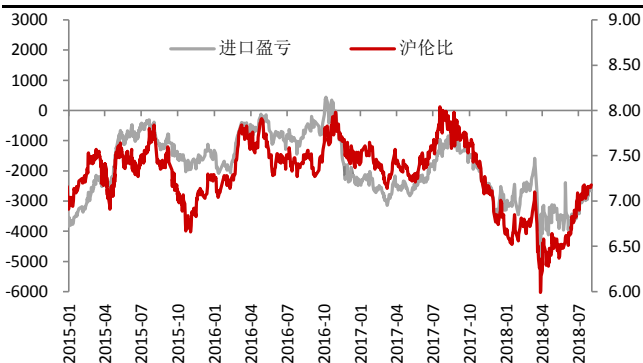
合约月份	LME价格 15:00	升贴水	汇率	进口成本	国内价格 15:00	进口盈亏	实际比值		进口比值
							今日	上周	
现货	2049.25	-22.25	6.8932	17326	17965	-2636	7.13	6.62	8.45
3个月	2071.5	-	6.8895	17494	14875	-2619	7.18	6.72	8.45
参数	CIF		增值税		进口关税		其他费用		
	105		16%		0%		100		

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	2049.25	国内铝现货	14620	6.8932	500	15577	1995	6.11	7.13
增值税	16%	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

过去一周中美对160亿美元商品互征关税落实，美元走弱商品走强，除此之外，海外氧化铝成交价格达到580美元/吨，约核人民币4000元/吨，国内氧化铝出口窗口持续打开，氧化铝价格涨幅明显至3300元/吨，电解铝加权成本升至14600元/吨，成本支撑推动铝价，沪铝价格触底反弹升至14800元/吨。氧化铝价格后期仍有上涨空间，铝价仍有望继续上涨，但迫于消费旺季尚未明显体现，宜在成本线附近逢低布局多单，静待消费旺季的来临，不宜追涨。

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。