

海关退税影响较小，成本推动仍为主力

本周要闻：

1.中国海关数据显示，8月中国未锻轧铝及铝材出口51.7万吨，环比7月减少0.3万吨，2018年1-8月中国累计出口未锻轧铝及铝材374.8万吨，同比增加15.2%。

2.西澳洲项目的罢工活动导致8月份氧化铝减产1.5万吨，公司将继续关注事态发展。美铝年产氧化铝约900万吨，该公司旗下位于西澳洲的氧化铝厂及铝土矿山的罢工已经持续超过四周。美铝位于西澳大利亚的氧化铝厂与当地工会就新就业协议举行投票，投票结果未达成共识，当地工会表示工人将延续8月8日以来的罢工行为。

3.海德鲁旗下Alunorte氧化铝厂与当地政府签署了两项协议，双方就复产工作达成一致，自3月以来，Alunorte的运营能力已降至50%。这些协议包括Alunorte与Norte do Brasil S之间签署的调整行为技术条款(TAC)。

4.财政部及税务总局联合发布“关于提高机电文化等产品出口退税率的通知 财税〔2018〕93号”：其中7604291010柱形实心体铝合金退税从零提升至13%；76141000带钢芯的铝制绞股线、缆、编带和76149000不带钢芯的铝制绞股线、缆、编带出口退税从13%提升至16%。

5.路透社援引消息人士观点表明，考虑在10月23日俄铝可能受到美国的制裁行为，在下周（9月12-14日）柏林会议上，欧洲买家或避免与俄铝签订2019年铝采购长单。俄铝受美制裁自今年6月5日延迟以来，美方曾表示若俄铝实际控制人Deripaska放弃对俄铝控制，将重新考虑制裁措施。

5. 9月6日国内铝锭现货库存为155.2万吨，比上周减少3万吨。佛山、无锡、南昌、常州、湖洲四地6063铝棒社会库存12.9万吨，比上周增加0.9万吨。

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：

过去一周受中美贸易战2000亿商品加关税预期影响以及消费旺季并未明显体现，铝价高位回落沪铝价格收盘于14655元/吨，跌幅310元/吨，伦铝价格跌至2040.5美元/吨。但受成本支撑的影响，铝价跌到绝对低价时终端抄底采购备货积极性较高，铝价下跌空间有限。过去一周海外氧化铝市场消息频出，海德鲁签订复产协议，澳洲罢工持续，但短期内全球氧化铝供应并不会发生好转，氧化铝价格坚挺并有继续上涨趋势，此外受采暖季限产预期影响，阳极价格上涨。目前铝价处于绝对价格底部，短期铝价仍以震荡偏强走势为主，仍可适当布局多单。

行业评级：偏强震荡

报告日期 2018-9-10

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	2018-8-31	2018-9-7	周涨跌	幅度
期货连续	14860	14570	-290	-2.0%
期货连三	15015	14685	-330	-2.2%
长江有色铝A00	14780	14600	-180	-1.2%
A00铝升贴水平均	3256.67	3287	30.33	0.9%
南海有色铝A00	14870	14720	-150	-1.0%
A00铝上海-广东	-45	-10	35	-77.8%
LME铝升水(美元)	-23.5	-39	-15.5	-66.0%

数据来源: 一德研究院

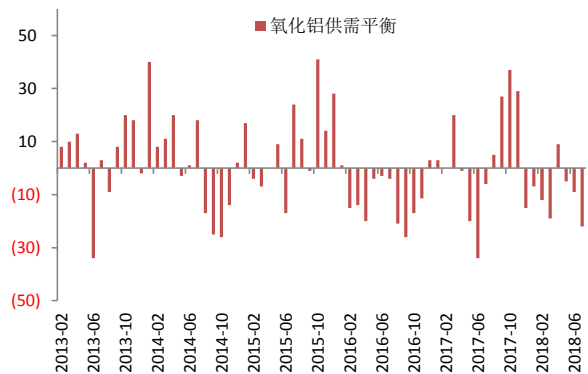
二、供需平衡

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
2017-07	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
2018-08	162.1	311.3	0.4	311.7	318.6	(6.9)	155.2	14.6

数据来源: 一德有色

请务必阅读后文免责声明部分

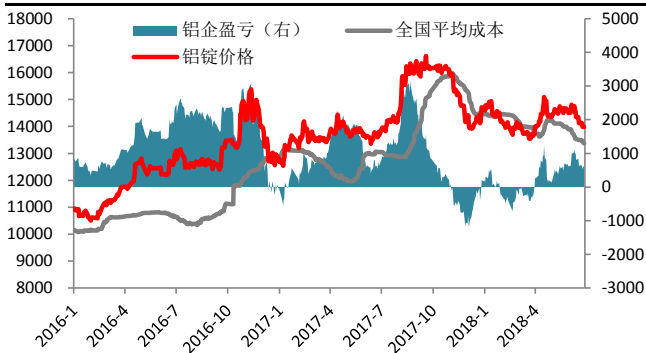
三、原料及成本

表3.1: 生产原料价格变动

单位(元/吨)	2018-8-31	2018-9-7	周涨跌	幅度
一级氧化铝均价:河南	3300	3340	40	1.2%
一级氧化铝均价:山西	3320	3340	20	0.6%
一级氧化铝均价:贵阳	3150	3180	30	1.0%
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%

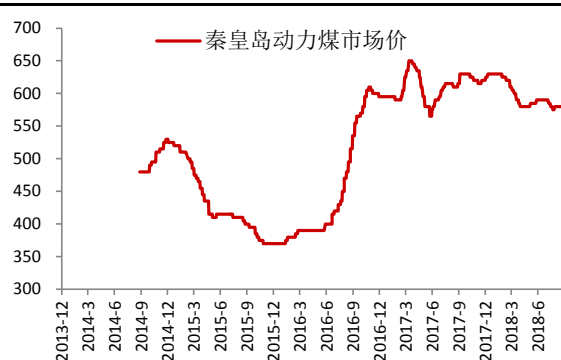
数据来源: SMM、一德研究院

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

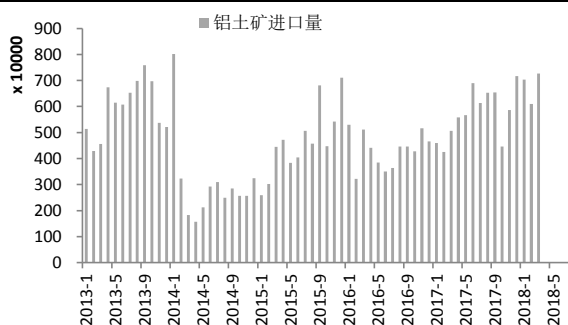
原材料	吨铝消耗	单价	金额	备注
氧化铝	1.93	3340	6446	
阳极炭块	0.48	3800	1824	
氟化铝	0.02	9700	194	
冰晶石	0.01	6000	60	
电力成本	13500	0.31	4185	自备电、网电加权
其它经营成本			2000	
综合生产成本			14709	全国成本加权

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, 来自加纳; 澳大利亚 Al:51-53%, Si:11-13%报 42.5; 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。国产矿的短期价格维持稳定, 氧化铝企业使用进口铝土矿抑制了国产矿的快速上涨, 料短期内国产矿供应依旧偏紧但价格或以维稳为主。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

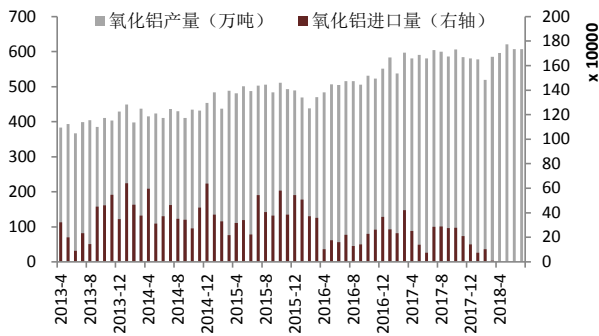
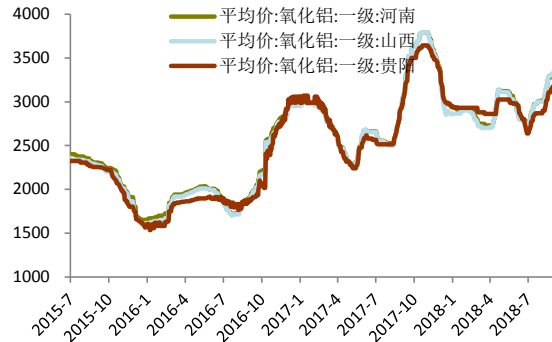


图4.2.2: 氧化铝均价



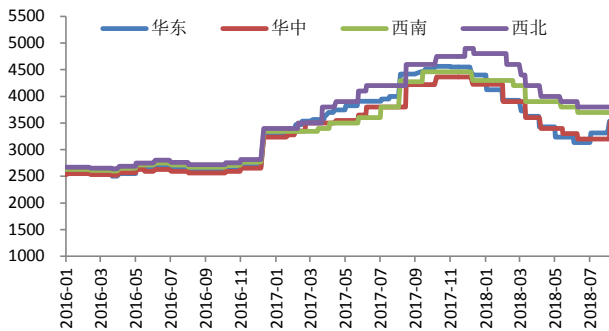
数据来源：国家统计局、海关总署、一德研究院

数据来源：wind、一德研究院

过去一周氧化铝价格依旧维持涨势，但是市场成交依旧冷清，北方地区报价3300-3400元/吨，南方地区报价3200-3300元/吨。澳洲罢工持续，海德鲁虽签署复产协议但短期尚未有复产迹象，料氧化铝供应并不会造成明显影响，全球供应依旧紧张，氧化铝价格易涨难跌。

3. 预焙阳极

图4.3: 国内主流地区预焙阳极统计



本周阳极价格部分地区上涨，山东地区出厂价格3500-3650元/吨，河南地区出厂价格3550-3650元/吨，西北地区成交价格3800-3900元/吨，东北地区成交价格3650-3800元/吨。原材料方面，石油焦价格下跌30元/吨，主流成交价格1880元/吨。煅后焦价格小幅回暖，普货价格2300-2550元/吨，煤沥青主流价格3300-3650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

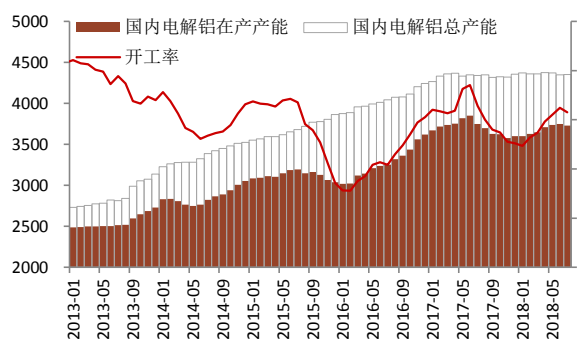
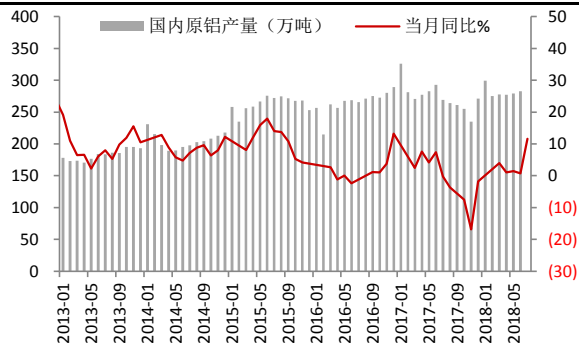


图4.4.2: 国内原铝产量及同比



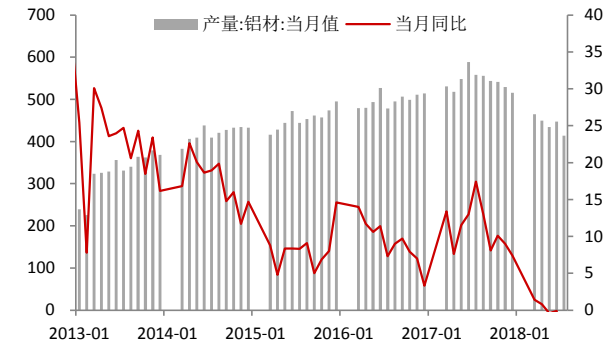
数据来源：阿拉丁、一德研究院

数据来源：国家统计局、一德研究院

中美贸易2000亿商品加关税预期造成沪铝价格高位回调，跌至14600元/吨后下游逢低抄底采购备货积极，铝价成本推动依旧，短期铝价可在成本线附近逢低做多。社会库存方面9月6日国内铝锭现货库存为155.2万吨，比上周减少3万吨。佛山、无锡、南昌、常州、湖州四地6063铝棒社会库存12.9万吨，比上周增加0.9万吨。

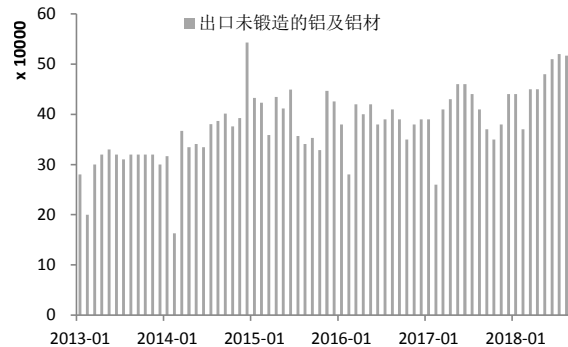
5. 铝下游

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

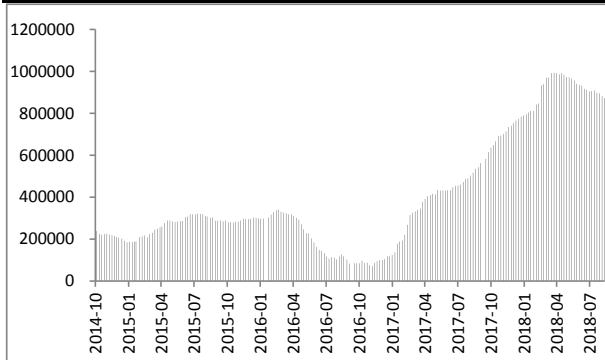
	2018-05	2018-06	2018-07
国内汽车产量 (辆)	2344351	2289630	2042780
当月同比	13%	6%	-1%
房屋新开工面积 (万m ²)	72190	95817	114781
当月同比	11%	12%	14%
冰箱产量 (万台)	703	683	629
当月同比	5%	-2%	-5%
洗衣机产量 (万台)	562.4	538.5	532.4
当月同比	6%	-4%	-4%
空调产量 (万台)	1712	1607	1415
当月同比	15%	16%	3%



数据来源: 国家统计局、一德研究院

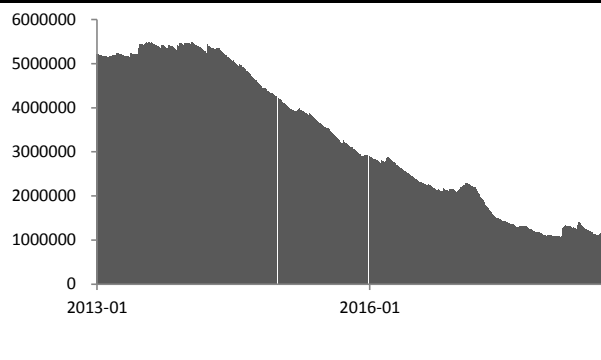
五、库存及持仓

图5.1: 沪铝期货库存 单位: 吨



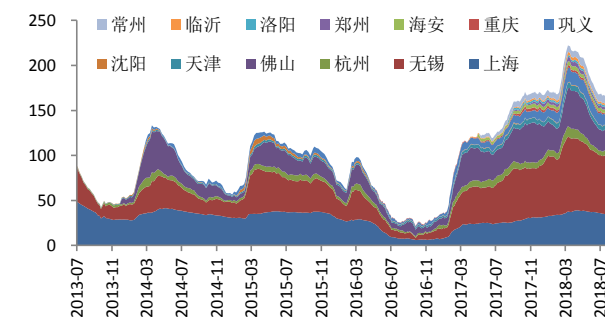
数据来源: 上期所、一德研究院

图5.2: LME铝库存 单位: 吨



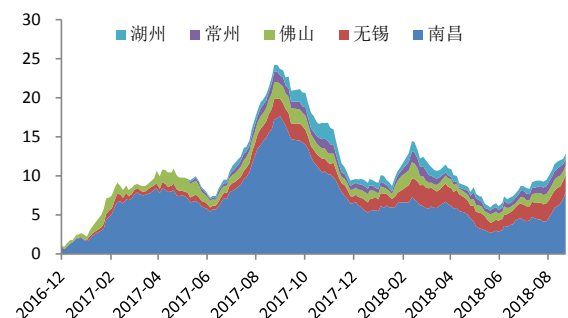
数据来源: LME、一德研究院

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
2018-8-30	31.6	61	4.4	23.5	5.7	0.6	11.2	1.5	18.70	158.20
2018-9-6	31.1	60	4	22.9	5.6	0.6	10.9	1.7	18.40	155.20
周涨跌	-0.5	-1	-0.4	-0.6	-0.1	0	-0.3	0.2	-0.3	-3

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
2018-8-30	6.35	2.25	1.4	1.2	0.8	12
2018-9-6	7.95	2.2	1.15	0.9	0.7	12.9
周涨跌	1.6	-0.05	-0.25	-0.3	-0.1	0.9

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

2018-9-7

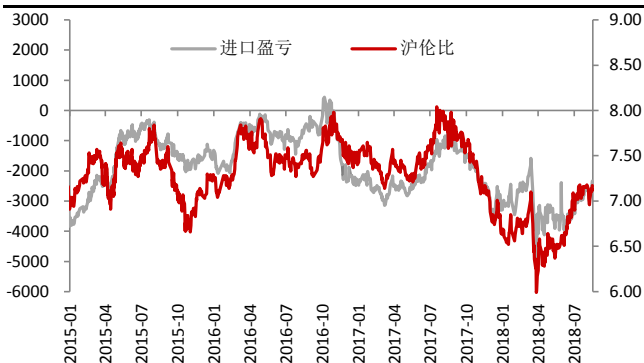
合约月份	LME价格 15:00	升贴水	汇率	进口成本	国内价格 15:00	进口盈亏	实际比值		进口比值
							今日	上周	
现货	2010.5	-39	6.8455	16899	17857	-2339	7.26	6.62	8.41
3个月	2049.5	-	6.8495	17218	14685	-2533	7.17	6.72	8.40
参数	CIF		增值税		进口关税		其他费用		
	105		16%		0%		100		

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	2010.5	国内铝现货	14600	6.8455	500	15559	1627	6.20	7.26
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

过去一周受中美贸易战2000亿商品加关税预期影响以及消费旺季并未明显体现，铝价高位回落沪铝价格收盘于14655元/吨，跌幅310元/吨，伦铝价格跌至2040.5美元/吨。但受成本支撑的影响，铝价跌到绝对低价时终端抄底采购备货积极性较高，铝价下跌空间有限。过去一周海外氧化铝市场消息频出，海德鲁签订复产协议，澳洲罢工持续，但短期内全球氧化铝供应并不会发生好转，氧化铝价格坚挺并有继续上涨趋势，此外受采暖季限产预期影响，阳极价格上涨。目前铝价处于绝对价格底部，短期铝价仍以震荡偏强走势为主，仍可适当布局多单。

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。