

周度报告 · 12.25-12.29

铝：内供外需共同发力、价格短期强势

分析员： 尹仁伟
电 话： 021-60281622
邮 箱： yinrw@zhqh.com.cn
从业证号： F3025707

我们的观点

一周综述：

上周沪铝价格继续反弹，主力合约自低位 14670 元/吨反弹至 15220 元/吨。受外盘走势提振及国内供应收紧预期再起影响，铝价上周突破上涨至 15220 关口，周内涨 4%。

成本监测：上周山西氧化铝主流成交价企稳于 2930 元/吨上下。短期氧化铝价格止跌企稳或因电解铝价格低位回升比值适当修复减缓氧化铝价短期继续下滑压力、北方部分氧化铝企业被动减产，但减产难以造成供应短缺，其更多的影响在于短暂稳定氧化铝价格。当前行业加权利润大幅亏损 600 元/吨左右。

近期外盘铝价表现强劲，或因①宏观层面，特朗普政府减税、基建（预期强烈）、及市场对欧美经济体保持乐观的增长预期下、②海外针对中国铝材、铝型材、铝箔反倾销致使至少短期从预期层面上海外短缺较难从中国进口平抑缺口、③ LME 库存持续下降，跌至当前 110 万吨左右为十年来最低。库存下降、进口受阻、经济增长前景乐观，在减税落地的短期因素刺激下伦铝创出此前新高，带动沪铝走强。

去产能力度不及预期、成本支撑崩坍、库存持续创新高、四季度需求相对平稳预期证伪，一系列利空因素接踵而来推动价格高位大幅回落。此前，网传山东采暖季限产政策有望再度收紧，价格短期企稳反弹。其一、据滨州市环保局公布的重点企业排放检测数据显示魏桥违规项目并未按规定完全关停。其二、环保督察组反馈，山东地区 2014 年有近 289 万吨违建违规项目在接收工信部检查时地方经济和信息化委以已经建成的项目顶替该项目接受检查。环保督察强调，山东省委、省政府应根据《环境保护督察方案(试行)》和督察反馈意见要求，抓紧研究制定整改方案，在 30 个工作日内报送国务院，整改方案和整改落实情况要按照有关规定及时向社会公开。环保部措辞严厉、供应有望再度收紧，预期持续发酵。受此影响沪铝在消费乏力、库存继续创新高情况下强劲反弹。

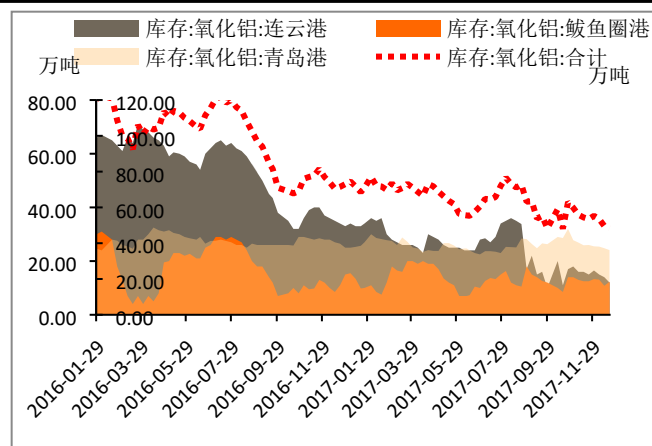
上周铝锭社会库存继续小幅上升 2.2 万吨（环比上周同期）至 176.2 万吨，上周沪铝反弹而现货贴水进一步扩大至 350 元/度吨水平。显示价格反弹并未受到需求端的支撑，而主因期货端受供应收缩预期发酵及外盘伦铝强势提振。

策略建议：

综合来看，由于海外市场基本面持续向好，库存低位、消费预期上调，短期外盘看涨情绪较浓，而沪铝受山东地区供应有望再度收缩预期不断发酵价格亦表现强势。不过，国内消费疲弱、库存继续创新高，现货端压力不减，在没有减产利好实际兑现的支撑下价格持续反弹乏力。短期内建议观望为主，不建议追高。

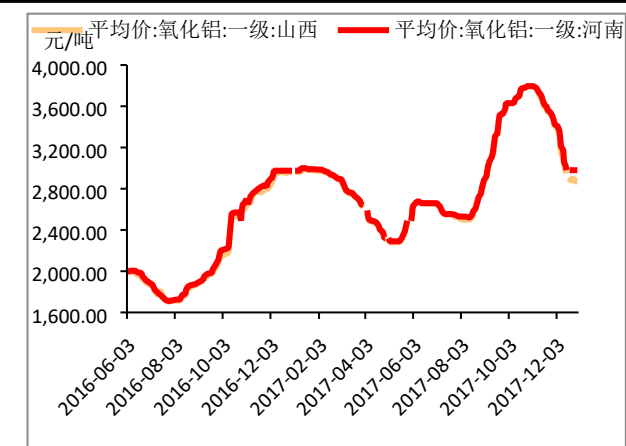
二、原料供应分析

图 1：港口氧化铝库存小幅回升至 48.4 万吨



数据来源：wind 中辉期货

图 2：山西、河南等地氧化铝价格均价维持 2930 元/吨



数据来源：wind 中辉期货

氧化铝港口库存小幅回至 48.4 万吨。氧化铝价格短期因冬储结束、现货供应紧张但并不短期的情况下，氧化铝/电解铝比值过高，在铝价短期暴跌的影响下小幅回落至 2930 元/吨。

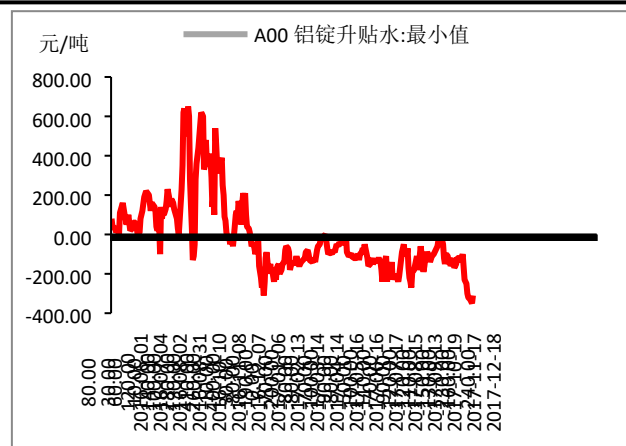
三、市场分析

图 3：期铝价格窄幅震荡



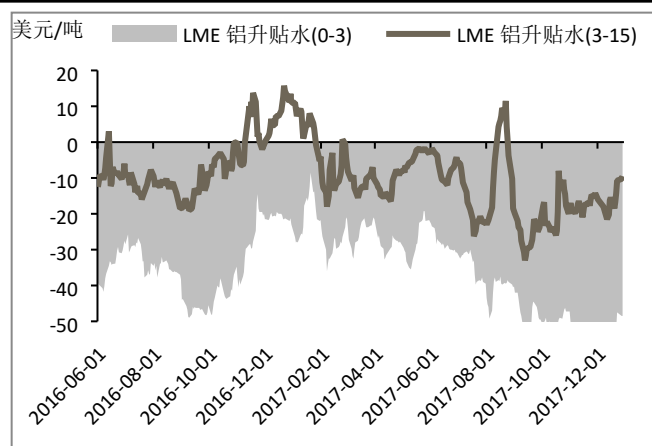
数据来源：wind 中辉期货

图 4：A00 铝锭贴水收缩至贴 350 元/吨



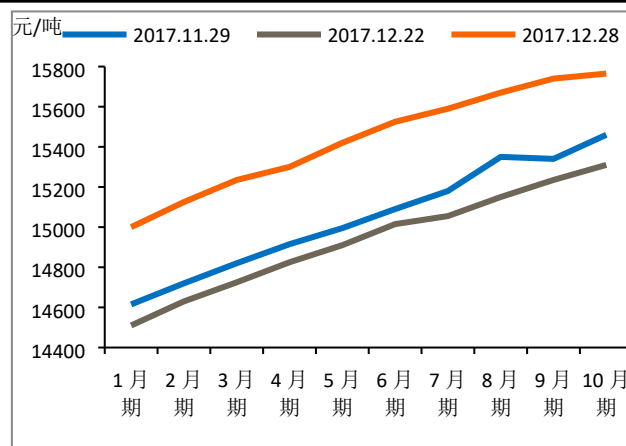
数据来源：wind 中辉期货

图 5：LME 现货贴水再次小幅扩大



数据来源：wind 中辉期货

图 6：现货库存高企、近月承压价格结构呈 contango



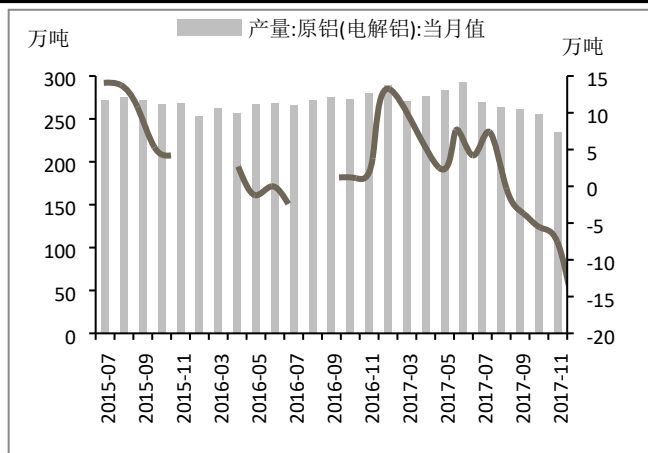
数据来源：wind 中辉期货

上周沪铝价格震荡上行，现货贴水回落至 360 元/吨，五地流转地库存较同期小幅回升至

168.7万吨；现货库存高企、近月承压，远月受去产能、环保限产影响相对强势，沪铝期限结构持续呈现 contango 结构。

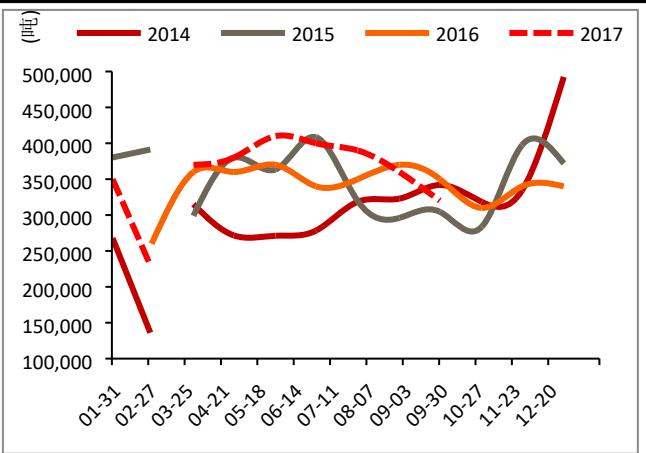
四、供求分析

图 7：电解铝产量（万吨）



数据来源：统计局 中辉期货

图 8：11 月铝材出口同回落 2.94%

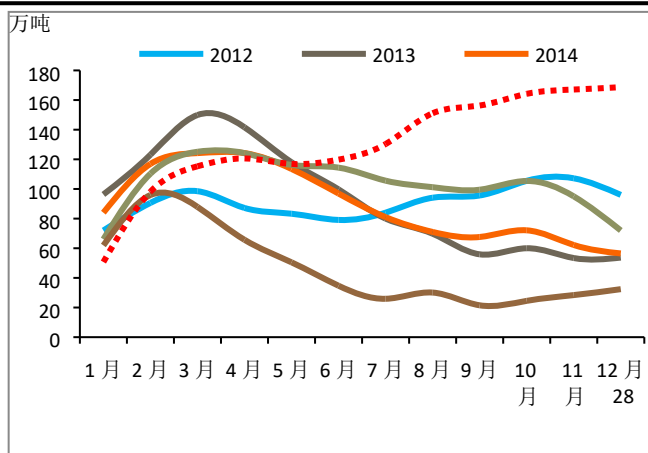


数据来源：wind 中辉期货

供需层面：据国统局最新数据显示 11 月全国电解铝产量 235 万吨，同比下滑 16.8%；海关数据显示，2017 年 11 月份我铝材出口量为 33 万吨，同比回落 2.94%。

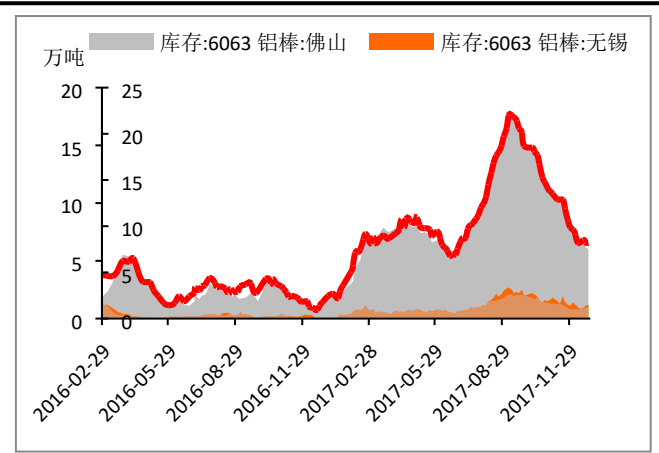
五、库存分析

图 8：五地社会库存小幅回落至 168.7 万吨



数据来源：SMM 中辉期货

图 9：三地区库存小幅回升至 8.2 万吨



数据来源：wind 中辉期货

库存：上周五地库存小幅回落至 168.7 万吨，其中：上海 35.9 万吨、无锡 75.1 万吨、南海 32 吨、杭州 11.6 万吨、巩义 14.1 万吨；周三地铝棒库存环比上周同期小幅回落至 8.2 吨，其中佛山 6 万吨、无锡 1.2 万吨、南昌 1 万吨。

免责声明

本报告由中辉期货研发中心编制

本报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作参考之用，不作为或被视为出售或购买期货品种的要约或发出的要约邀请。

本报告的信息均来源于公开资料，中辉期货对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所含的信息和建议不会发生任何变更。阁下首先应明确不能依赖本报告而取代个人的独立判断，其次期货投资风险应完全由实际操作者承担。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中辉期货不对因使用本报告而引起的损失负任何责任。本报告仅反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。本报告所载的观点不代表中辉期货的立场。中辉期货可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。

本报告以往的表现不应作为日后表现的反映及担保。本报告所载的资料、意见及推测反映中辉期货于最初发表此报告日期当日的判断，可随时更改。本报告所指的期货品种的价格、价值及投资收入可能会波动。

中辉期货未参与报告所提及的投资品种的交易及投资，不存在与客户之间的利害冲突。

本报告的版权属中辉期货，除非另有说明，报告中使用材料的版权亦属中辉期货。未经中辉期货事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用之证明或依据，不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发，需注明出处为中辉期货有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。所有于本报告中使用的商标、服务标记及标识均为中辉期货有限公司的商标、服务标记及标识。

期货有风险，投资需谨慎！