

铝周报

2018 年 10 月 22 日星期一

利空施压，铝价维持弱势



Bigger mind, Bigger future™

智慧创造未来

南华期货研究所

薛娜 Z0011417

0571-89727545

xuena@nawaa.com

郑景阳

0571-89727544

zhengjingyang@nawaa.com

王仍坚

0571-89727544

wangrengjian@nawaa.com

主要逻辑：

1. 宏观：美联储公布了 9 月货币政策会议纪要，所有委员都认为 9 月份的会议决定加息 25 基点是适当的，并且一致预计未来将渐进式加息。会议纪要偏鹰派将支撑美元走强。
2. 需求端：目前铝消费仍然呈现旺季不旺的特征，铝锭库存小幅下降 3 万吨，目前需求未见明显旺季特征，表现出“旺季不旺”特点。
3. 成本端：近期山西氧化铝厂因矿和电力问题影响生产线正常运行，海外有美国铝业计划关闭旗下位于西班牙的两座铝厂，合计产能 18 万吨/年。使得近期氧化铝价格企稳，进而支撑铝价。
4. 供应端：今年前 9 月中国电解铝总产量 2705.2 万吨，同比减少 1.3%。目前国内电解铝供应继续维持减产与新增并行的趋势，10 月电解铝产量增速预计仍将维持低。
5. 技术面：14000 是下方重要的支撑位，本周或将继续迎来多重利空施压下的考验。

周度关注：

1. 环保对氧化铝和电解铝的影响情况；
2. 10 月铝锭去库存情况；
3. 氧化铝、预焙阳极本周价格情况。

周度观点：

受海德鲁复产计划影响，海外氧化铝价格承压，国内氧化铝价格也出现了松动，但是近期山西氧化铝厂传出因矿、电力问题影响生产线正常运行，海外有美国铝业计划关闭旗下位于西班牙的两座铝厂，合计产能 18 万吨/年。对氧化铝价格形成支撑，进而有望短期支撑铝价。需求端，目前仍然表现旺季不旺的特征。宏观方面美元走强，环保限产不及预期等多重利空将施压铝价。综合而言，铝价近期将维持弱势运行，本周预计将进一步考验下方万四重要关口。操作上，建议逢高短空。

一周数据统计

盘面数据	最新价	周涨跌	涨跌幅	周成交
伦铝	2006.5	-24	-1.18%	14051
沪铝	14145	-180	-1.26%	314616
现货数据	价格	涨跌	基差	涨跌
伦铝现货	2022.5	-22.5	-0.5	5
上海金属	14060	-110	-65	-50
长江有色	14060	-120	-45	-40
上海物贸	14050	-130	-65	-40
期限结构	价差	涨跌		
AL1811-AL1812	20	35		
AL1811- AL1901	40	70		
AL1811- AL1902	40	100		
AL1811-AL1903	-5	80		
LME 铝升贴水(3-15)	-56.75	1.25		
进口利润	沪伦比	进口成本	进口利润	涨跌
现货	7.05	17040.62	-2980.62	68.06
三月	7.05	17129.07	-2989.07	33.63
库存数据	现值	变动		
LME	1066725	133225		
SHFE	820675	-22001		
合计	1887400	111224		

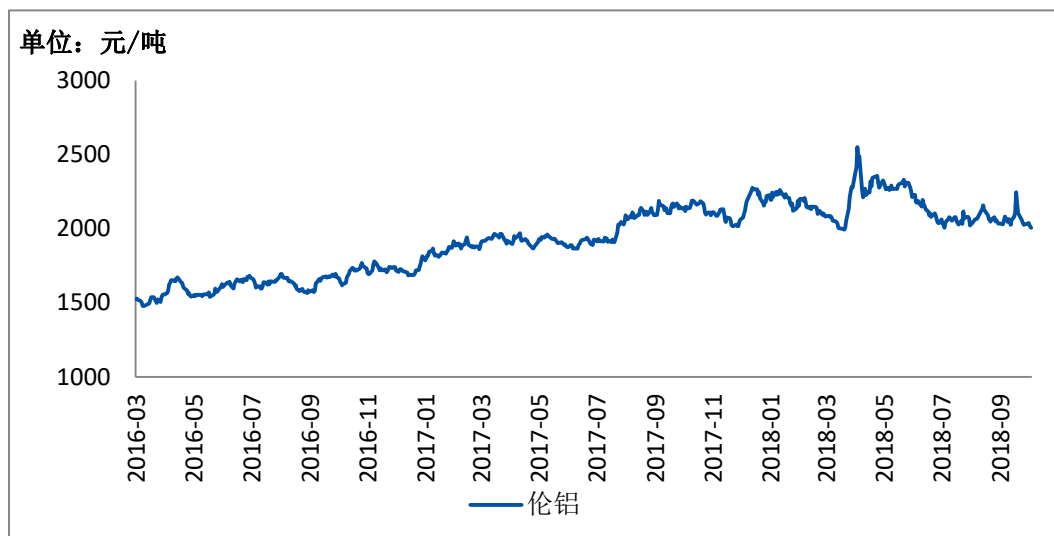
期货盘面回顾

本周沪铝震荡下行。周一为沪铝 1810 合约交割日，交割量 143950 手，收于阴线，沪铝主连换月至 1812 合约。本周沪铝主连 1812 合约基本走震荡下行之路。周初因股市重挫，A 股收创四年新低，大宗商品交易市场受到一定影响，加上联合国公布数据显示今年上半年全球投资锐减，市场交易者信心受挫，有色金属盘面走势皆弱，沪铝录得中阴线。周中市场交易氛围略有回暖，沪铝表现低位返升之势，录得两连阳，但临近周末美国启动了对中国铝线及电缆的反倾销反补贴调查影响，市场信心受挫，叠加国内河南省出台秋冬季大气污染治理方案文件后，内容坐实了该省秋冬季对铝行业几乎不限产的事实，沪铝受此影响回吐前两日大半涨幅，最低摸得周内最低价 14015 元/吨，刷新近 3 月来最低价。沪铝收报 14145 元/吨，周跌 1.26%。由于成本塌陷及消费不旺的事实难以支撑铝价上行，本周沪铝表现弱势，下周继续关注相关省市秋冬季限产方案的具体实施内容及上游成本变化。

本周伦铝震荡下跌。周初在美元指数接近两周低位的背景下略显飘红，短暂冲高 2052 美元/吨，周中正逢 LME “第三个周三” LME 库存报告显示伦铝连续两天累计增仓共 15.5 万吨，打压伦铝，伦铝接连两天收阴，在宏观交易氛围不佳的前提下，美元又连续强势走高返升于 96 上方，伦铝探低 2008 美元/吨，刷新近一月来新低，失守 5 日均线，承压所有均线下。本周伦铝沪铝收报 2006.5 美元/吨，周跌 1.18%，重心较上周下沉。本周伦铝走势较弱，已接近 2000 美元/吨大关，关注下周宏观形势变化对市场交易者预期的影响。

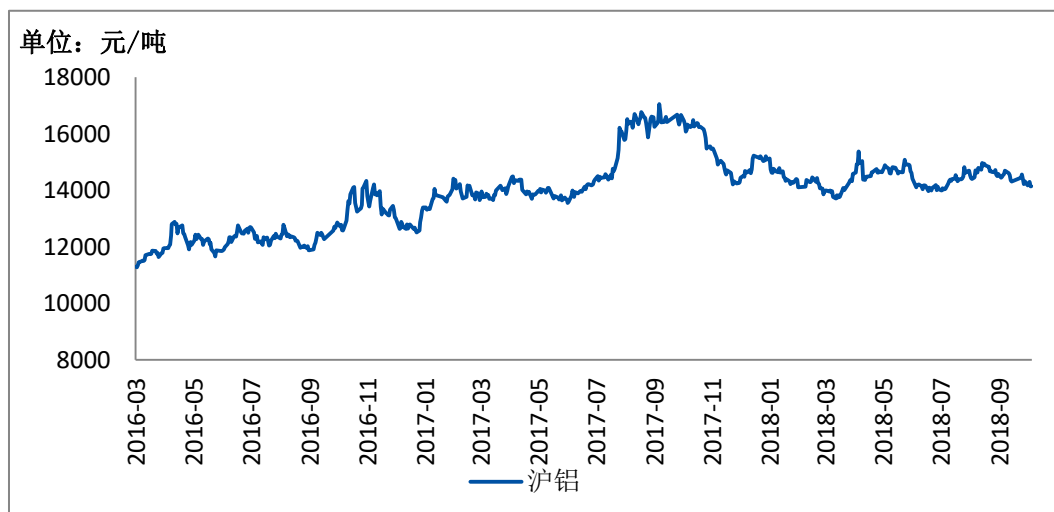
本周现货市场铝价跌宕起伏，先扬后抑。上海成交价在 14050~14290 元/吨之间，无锡成交价在 14050~14290 元/吨之间，杭州成交价在 14060~14300 元/吨之间。本周因铝价近弱远强，呈现 Back 结构，不利持货商套期保值，倾向于出货，因此出货积极，但下游除周初考虑到采购周转计划而接货积极外，其他几天询价较多，对价格持观望态度，整体成交平平。

图 1、伦铝走势



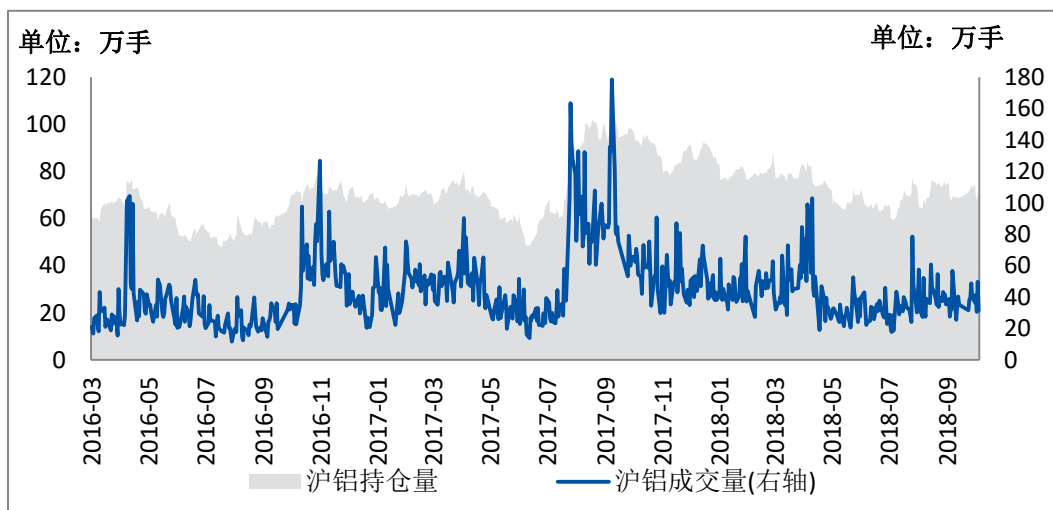
数据来源:Wind 南华研究

图 2、沪铝走势



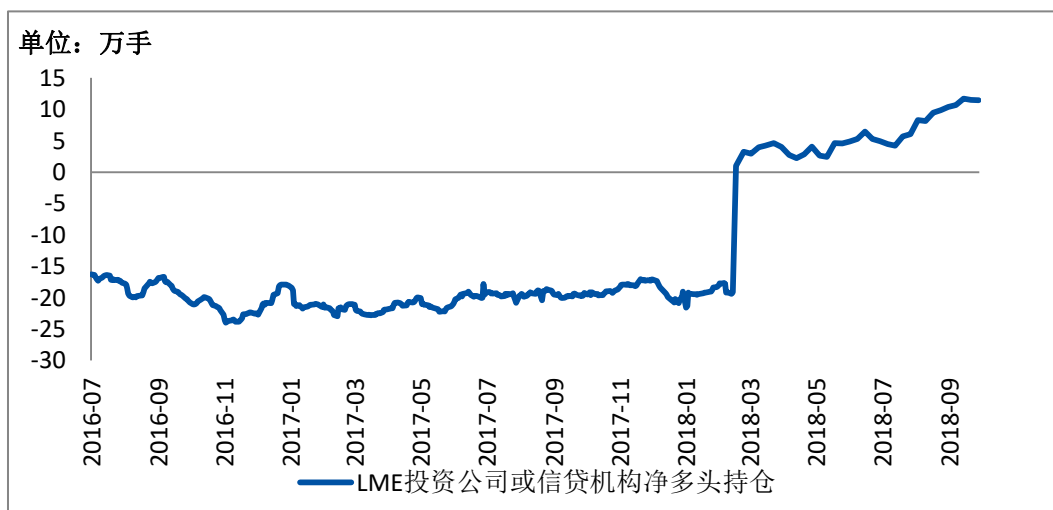
数据来源:Wind 南华研究

图 3、沪铝持仓和成交



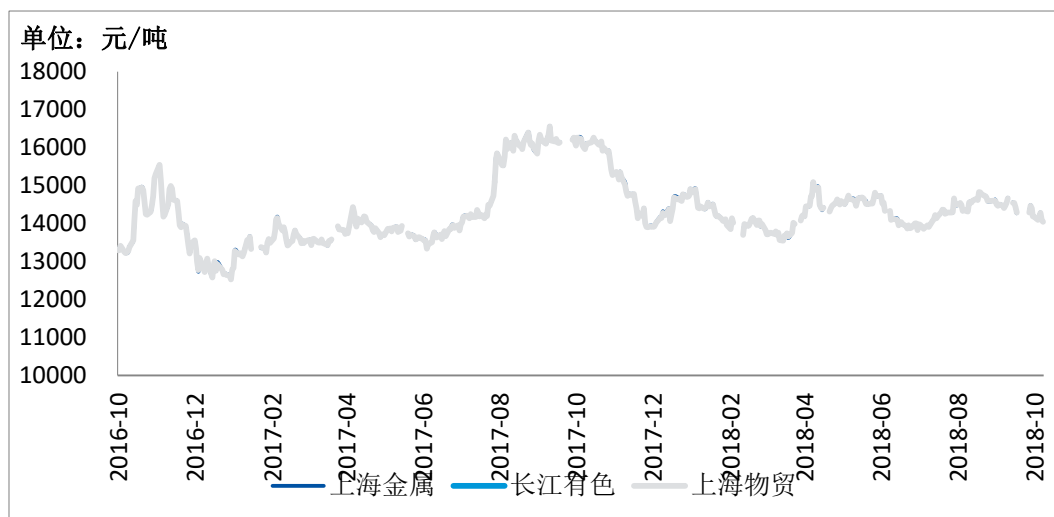
数据来源:Wind 南华研究

图 4、LME 持仓



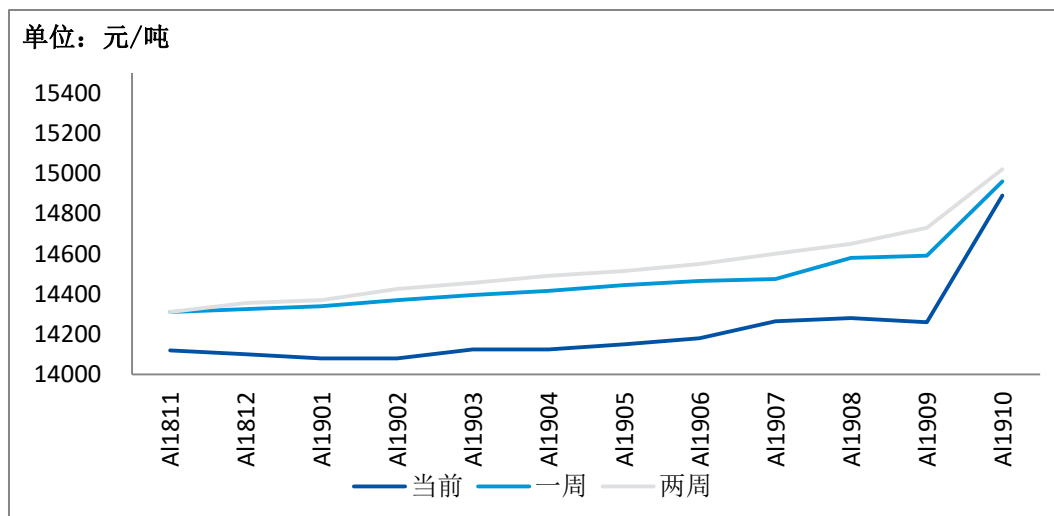
数据来源:Wind 南华研究

图 5、铝现货走势



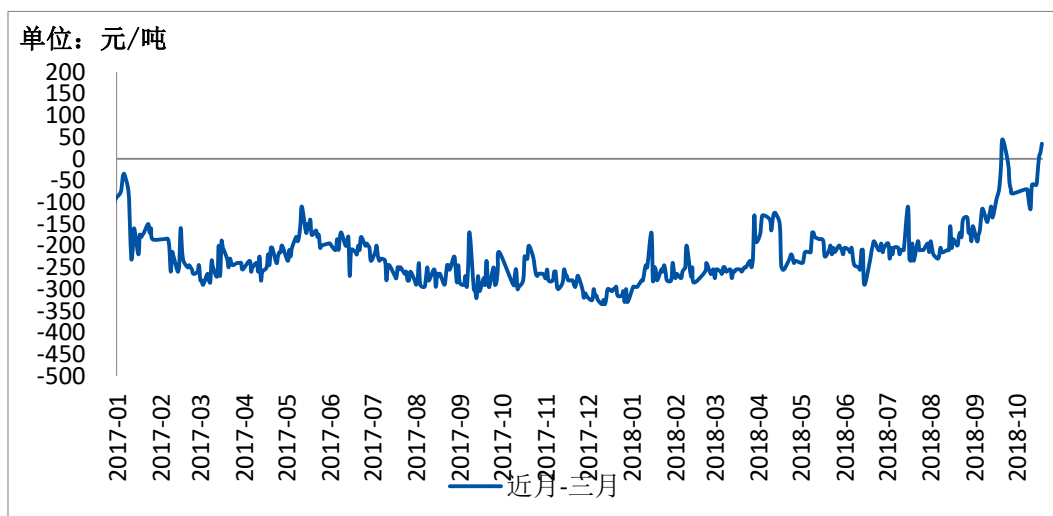
数据来源：Wind 南华研究

图 6、沪铝期限结构



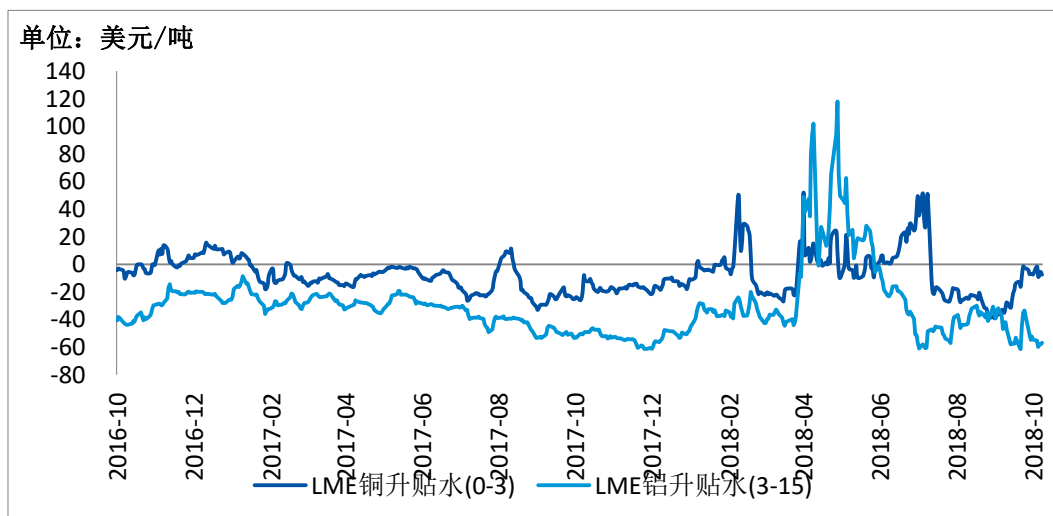
数据来源：Wind 南华研究

图 7、沪铝近月-三月



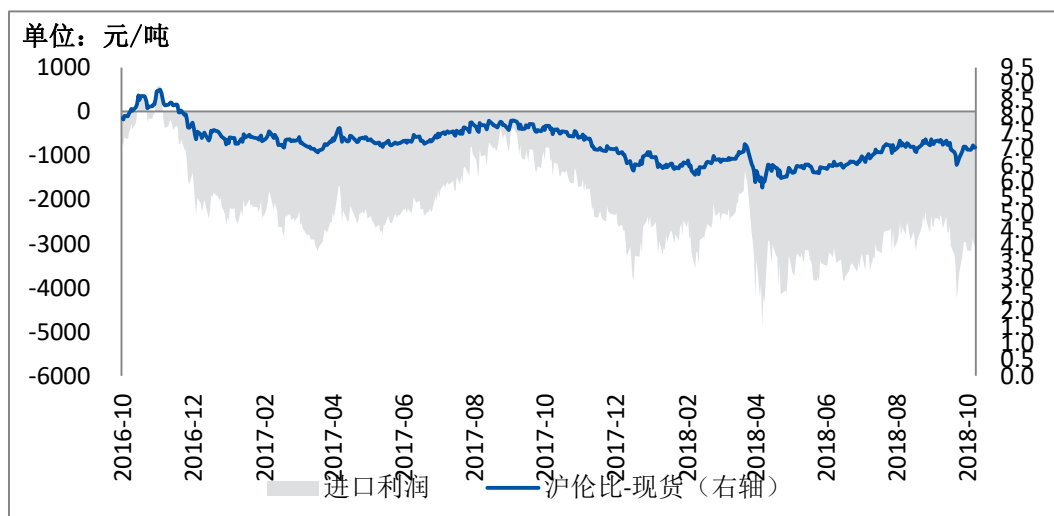
数据来源：Wind 南华研究

图 8、伦铝升贴水



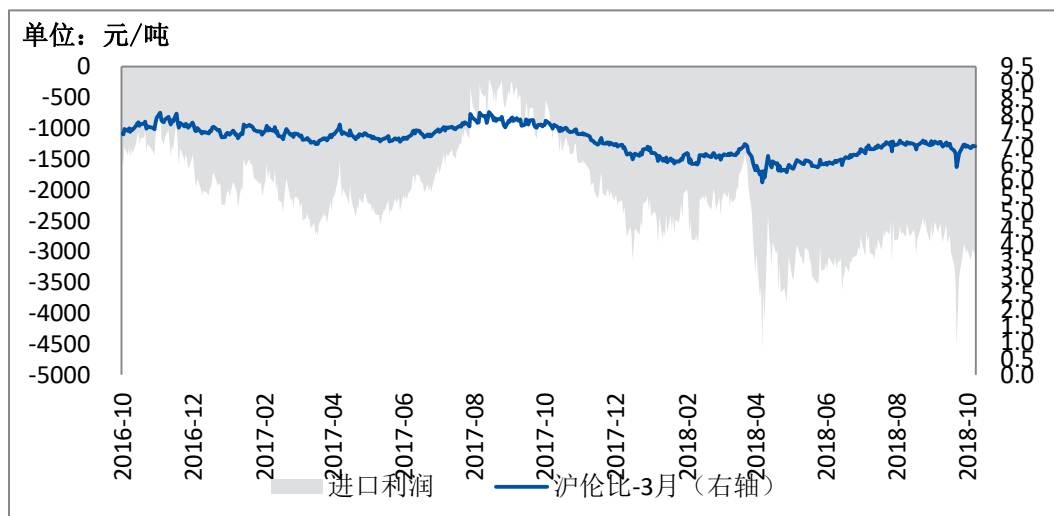
数据来源：Wind 南华研究

图 9、沪伦比-现货



数据来源：Wind 南华研究

图 10、沪伦比-三月



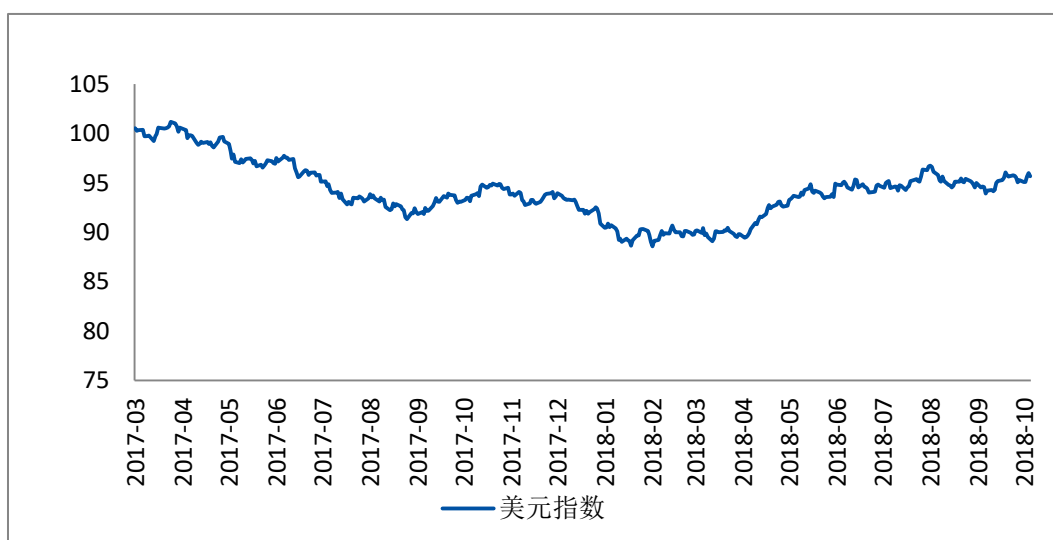
数据来源：Wind 南华研究

国际宏观情况

美国 10 月 13 日当周首次申请失业救济人数 21 万人, 预期 21.2 万人, 前值 21.4 万人修正为 21.5 万人。美国 10 月 6 日当周续请失业救济人数 164 万人, 预期 166.5 万人, 前值 166 万人修正为 165.3 万人。连续失业救济是衡量首次申领失业救济人数之后申请失业救济的人数。它通常在首次申领失业救济人数之后一周发布。美国当周首次申请失业救济人数下降至 21 万人, 处于历史极低水平, 首申失业救济人数波动性更小。该数据显示美国经济良好。

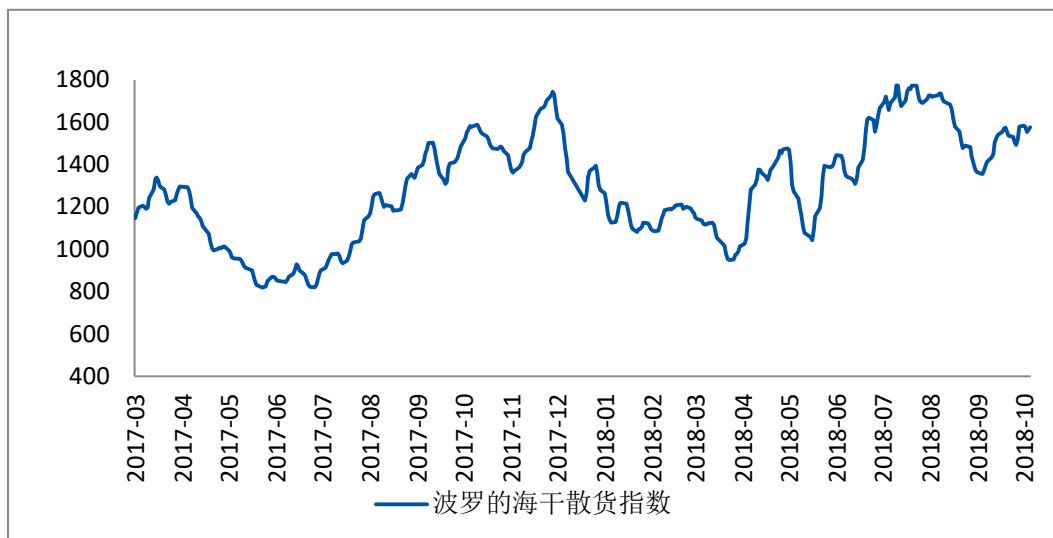
10 月 17 日下午, 美联储公布了 9 月货币政策会议纪要, 所有委员都认为 9 月份的会议决定加息 25 基点是适当的, 并且一致预计未来将渐进式加息。并且, 绝大部分参会者都认为修改会后声明也是恰当的, 即删除“货币政策的立场仍然宽松”的语言。与会者讨论了此时删除这一表述的原因, 包括显示出 FOMC 不会发出改变预期政策路径的信号, 使得近期美元走势偏强。

图 11、美元指数走势图



数据来源: Wind 南华研究

图 12、波罗的海干散货指数走势图



数据来源:Wind 南华研究

国内宏观情况

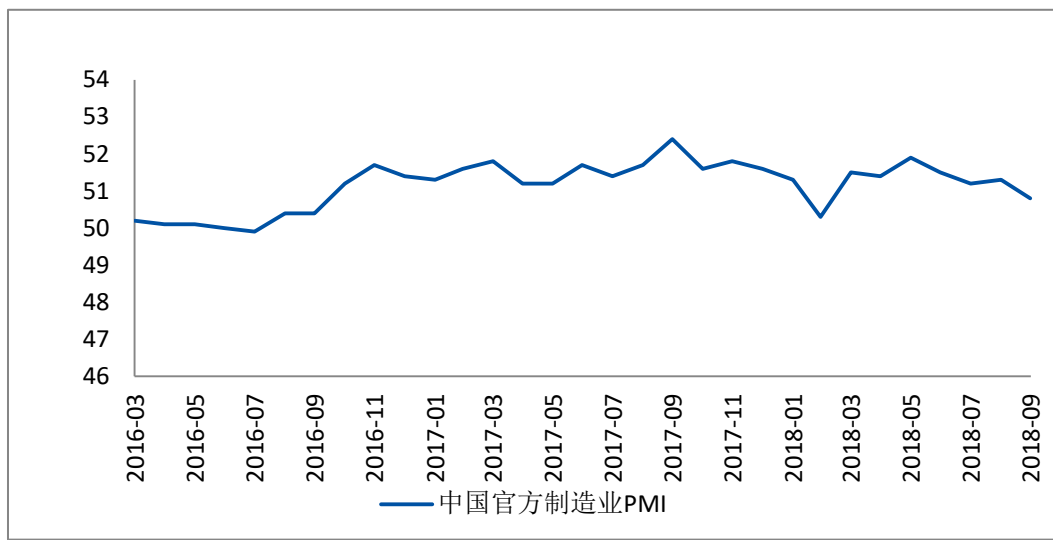
国家统计局公布数据显示，前三季度国内生产总值（GDP）650899 亿元，按可比价格计算，同比增长 6.7%，其中第三季度 GDP 增长 6.5%。统计局表示，前三季度我国国民经济运行总体平稳、稳中有进，经济结构不断优化，新旧动能接续转换，质量效益稳步提升，高质量发展扎实推进。

总的来看，前三季度国民经济运行在合理区间，发展质量效益不断改善，改革开放力度明显加大，民生福祉持续增进。但是，外部挑战变数明显增多，国内结构调整阵痛继续显现，经济运行稳中有变、稳中有缓，下行压力加大。下阶段国家将着力扩大有效需求，狠抓稳就业、稳金融、稳外贸、稳外资、稳投资、稳预期政策落实，促进经济平稳健康发展，实现全年经济社会发展主要预期目标。

国家统计局发布的数据显示，2018 年前三季度，全国居民消费价格总水平(CPI)同比上涨 2.1%。9 月份，CPI 同比上涨 2.5%，涨幅创 2018 年 3 月份以来的新高。2018 年 9 月份，全国工业生产者出厂价格 (PPI) 环比上涨 0.6%，涨幅创年内新高，同比上涨 3.6%，创 5 个月新低，为今年以来的第三低，四季度 PPI 同比增速可能继续平缓回落。

我们预计，到明年上半年 CPI 同比增速可能仍会继续上行，个别月份或会达到 3%；而 PPI 涨幅受基数抬高影响，预计将延续回落之势。整体来看通胀仍属温和可控，无碍货币政策宽松走向。

图 13、中国官方制造业 PMI



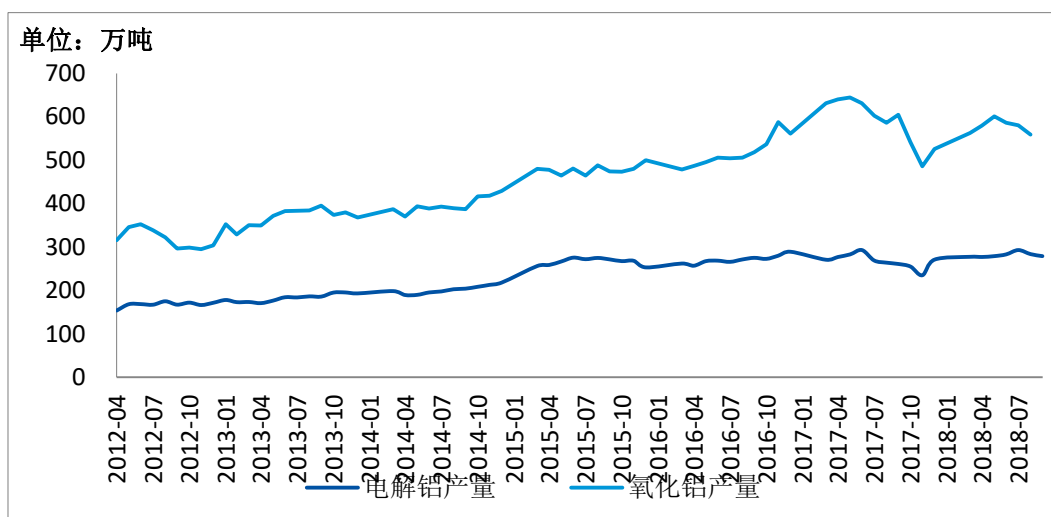
数据来源:Wind 南华研究

供求关系情况

氧化铝产量方面：9 月（30 天）中国氧化铝产量为 594.7 万吨，同比增加 3.0%，日均产量为 19.8 万吨，环比上涨 3.8%。2018 年 1-9 月中国氧化铝总产量为 5211.4 万吨，同比上涨 1.9%。产量的增加来自：1）西南地区氧化铝企业高利润下产量的提高；2）山西、河南地区部分氧化铝企业产量的恢复至满产或逐渐恢复；10 月份（31 天）预计全国氧化铝产量为 626.8 万吨，日均产量为 20.2 万吨，环比上涨 2.0%，产量提高来自于山西中电投产量的恢复及山西孝义信发和东方希望晋中化工新投产能的产量释放。

电解铝产量方面：9 月（30 天）全国电解铝产量 300.3 万吨，同比增加 2.9%，今年前 9 月中国电解铝总产量 2705.2 万吨，同比减少 1.3%。截止至 9 月末，国内电解铝运行年产能规模 3737.5 万吨，闲置年产能 465.8 万吨，整体开工率 88.9%，整体开工率环比 8 月末回落 0.3 个百分点，开工率回落主要受成本提升，同期亏损扩大，陕西、河南等省部分高成本产能退出或置换，且新增建成产能投放速度较缓影响。进入 10 月以后，国内电解铝供应继续维持减产与新增并行的趋势，10 月（31 天）产量预期为 310 万吨，同比增速为 3%，但前 10 月预计累计产量供应增速为-0.9%，并未转正。

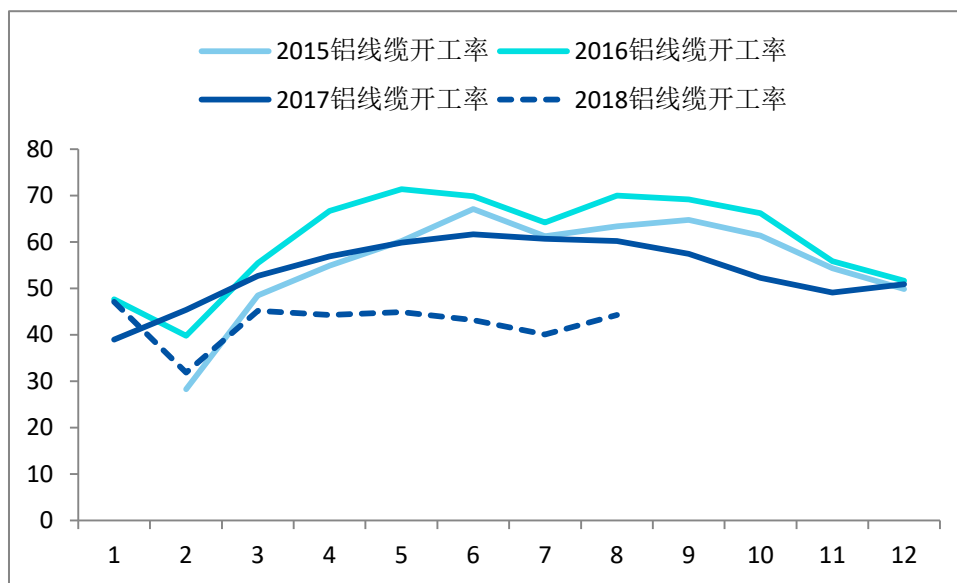
图 14、中国电解铝及氧化铝产量



数据来源:Wind 南华研究

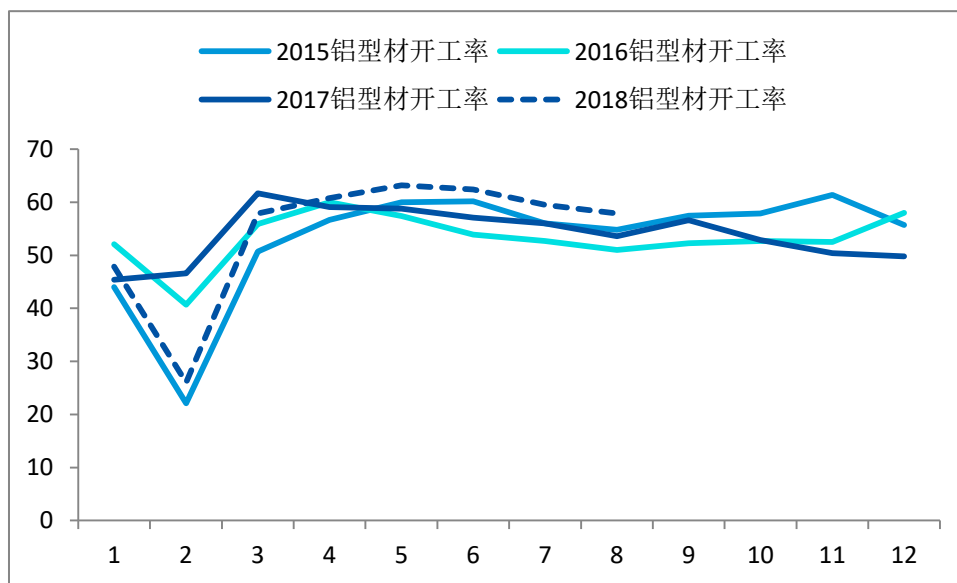
通过往年的铝型材、铝板带箔、铝合金等开工率的走势，按照规律到每年进入到 7、8 月份之后，由于高温炎热，开工率会出现下滑，呈现铝消费淡季的特征。9 月之后，铝的下游开工率逐步回升，会体现出“金九银十”旺季特征。但是今年 9 月去库存没有明显提速，目前进入到 10 月下旬，需求未见明显好转，体现“旺季不旺”的特征。10 月 18 日全国电解铝消费地库存合计 158.3 万吨，环比 10 月 11 日下降 3 万吨，国庆假期之后，铝锭去库存继续。10 月 18 日全国主要消费地区 6063 铝棒库存合计 15 万吨，环比 10 月 11 日下降 0.20 万吨，国庆长假之后，铝棒去库存呈现缓慢趋势。LME 铝库存 106.67 万吨，环比上周大幅增加 13.32 万吨。LME 库存大幅增加的原因主要是由于 LME 集中交仓所致，并不代表海外需求走弱。上期所铝库存 82.06 万吨，环比上周减少 2.20 万吨。

图 15、铝线缆开工率



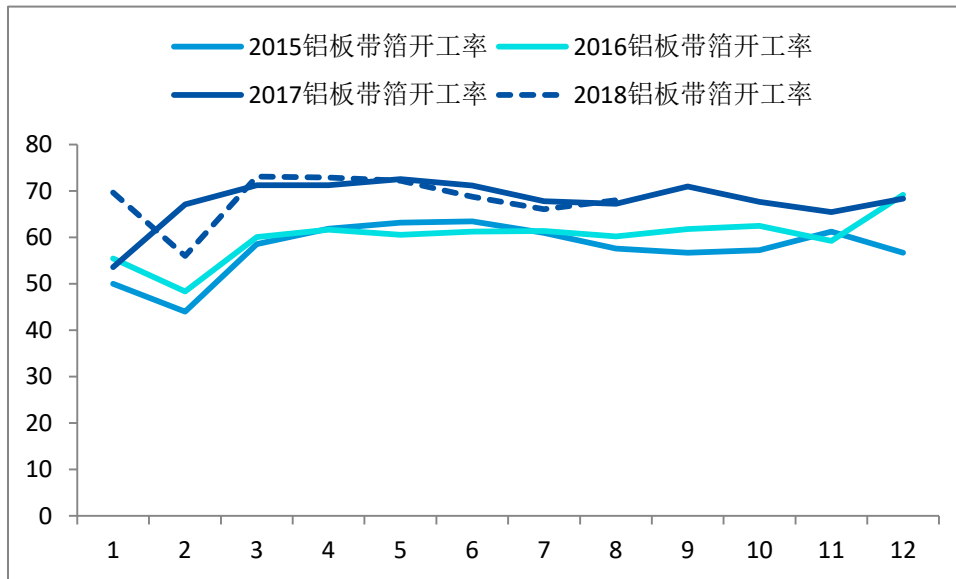
数据来源: SMM 南华研究

图 16、铝型材开工率



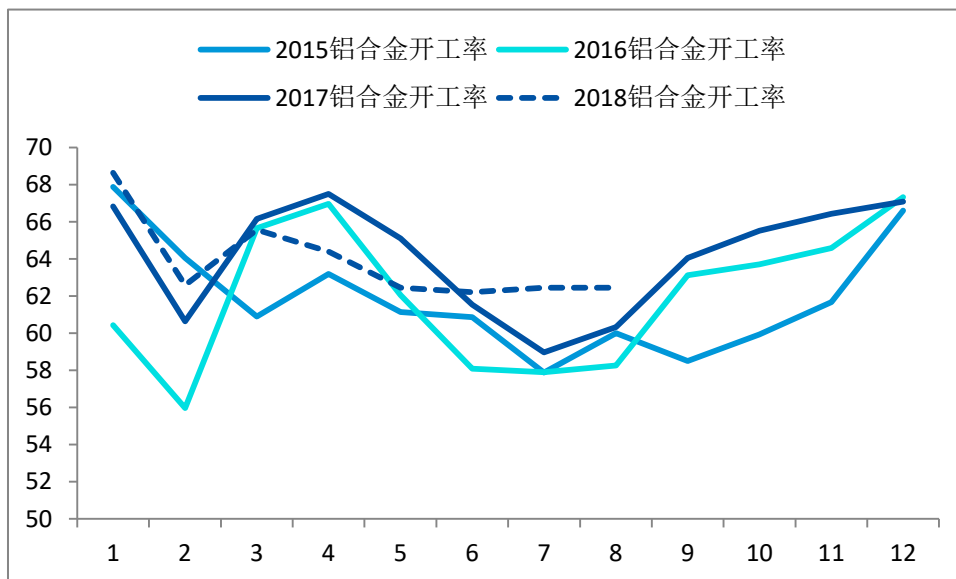
数据来源: SMM 南华研究

图 17、铝板带箔开工率



数据来源：SMM 南华研究

图 18、铝合金开工率



数据来源：SMM 南华研究

氧化铝现货方面，10月19日，河南一级氧化铝报价3050元/吨，相对上周下跌70元/吨。山西一级氧化铝报价3045元/吨，下跌55元/吨。贵阳一级氧化铝报价3060元/吨，相对上周下跌40元/吨。继上周氧化铝整体价格大跌之后，本周氧化铝价格整体企稳。近期山西氧化铝厂传出因矿、电力问题影响生产线正常运行，海外有美国铝业计划关闭旗下位于西班牙的两座铝厂，合计产能18万吨/年。对氧化铝价格形成支撑和推动，进而有望短期支撑推动铝价。

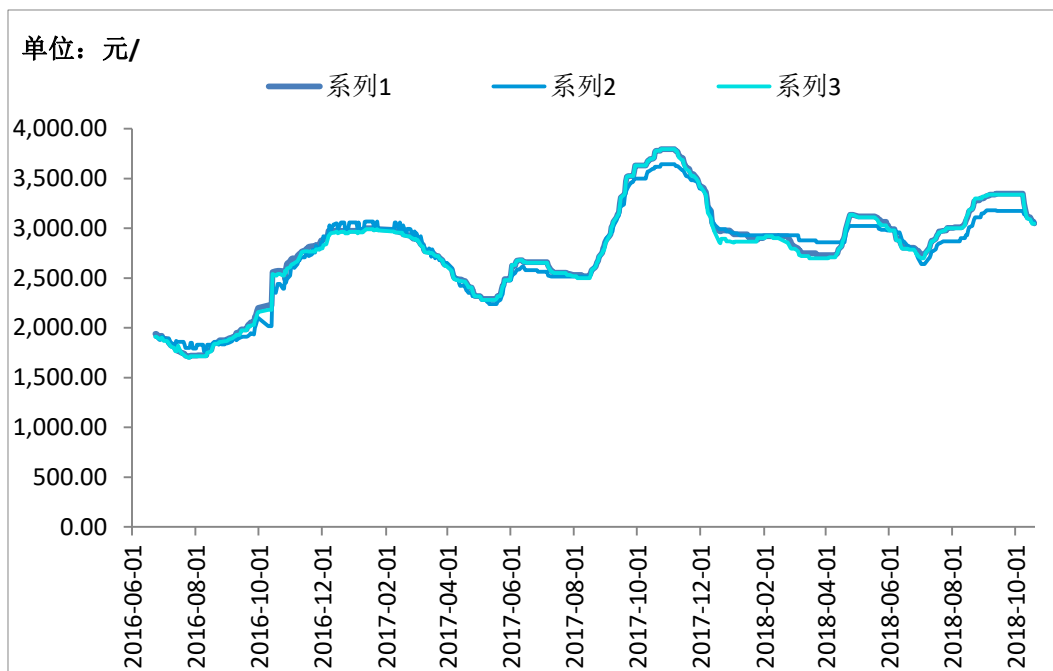
预焙阳极现货方面，10月19日，华东地区预焙阳极含税价3675元/吨，相对上周持平。华中地区预焙阳极含税价3660元/吨，相对上周持平。西南地区预焙阳极含税价4000元/吨，西北地区预焙阳极含税价4100元/吨，这两地预焙阳极价格均相对上周持平。整体而言，四主要地区的预焙阳极价格平稳。

图 19、氧化铝港口库存



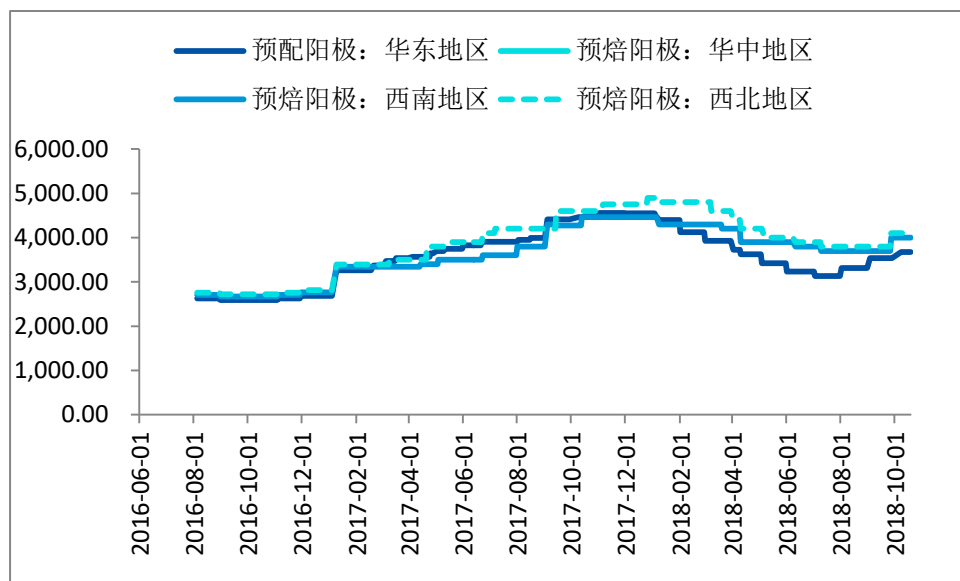
数据来源:Wind 南华研究

图 20、氧化铝价格走势图



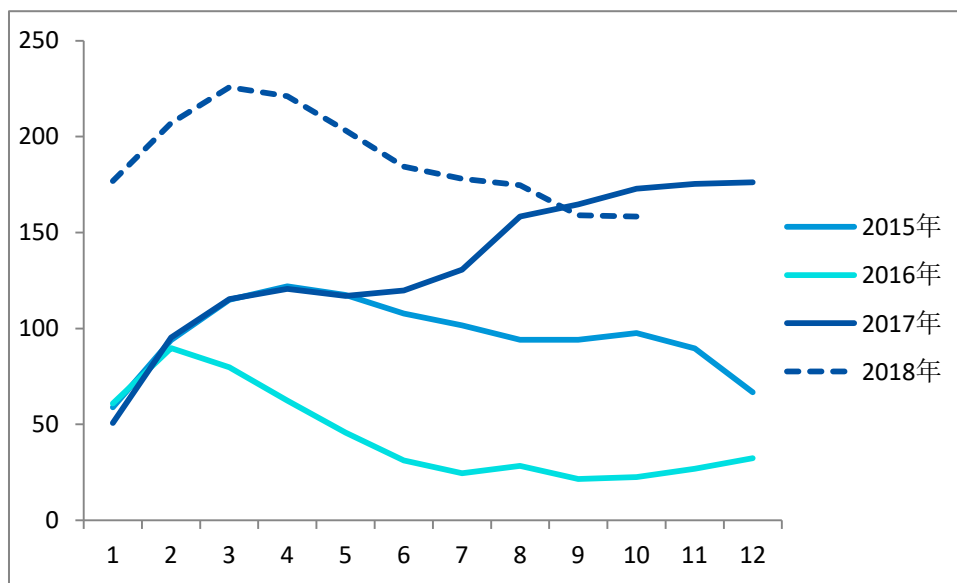
数据来源:Wind 南华研究

图 21、预焙阳极价格走势图



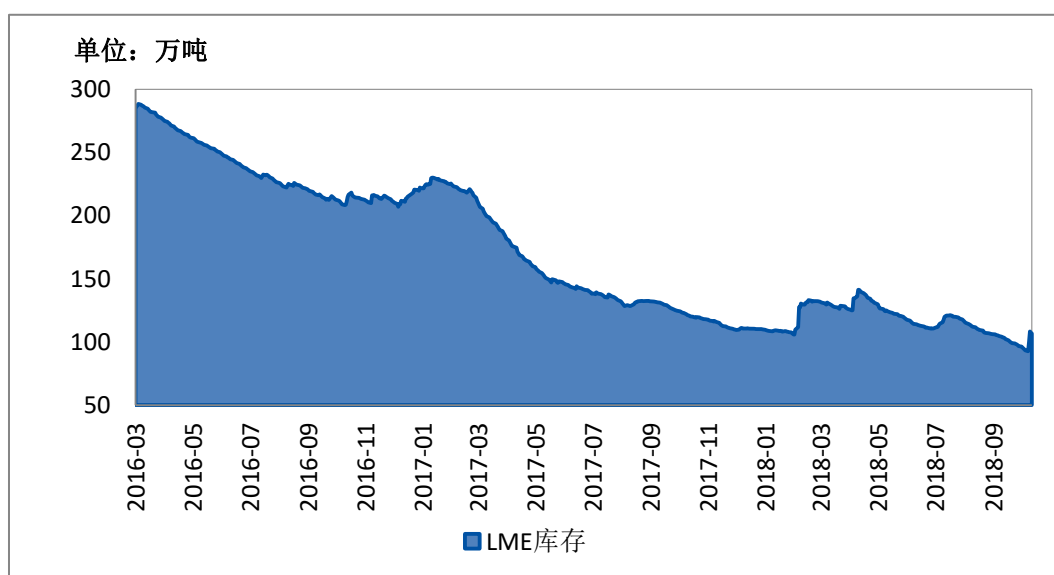
数据来源:Wind 南华研究

图 22、铝社会库存



数据来源: SMM 南华研究

图 23、铝 LME 库存



数据来源: Wind 南华研究

南华期货分支机构

总部

杭州市西湖大道 193 号定安名都 2、3 层
客服热线：400 8888 910

上海分公司

上海市浦东新区芳甸路 1155 号 801、802 单元
电话：021-20220312

上海虹桥路营业部

上海市徐汇区虹桥路 663 号 1 楼、7 楼
电话：021-52586179

上海芳甸路营业部

上海市浦东新区芳甸路 1155 号 8 层 803、804 单元
电话：021-50431979

普宁营业部

广东省普宁市中信华府南向门市东起第 3-8 间首层至二层
电话：0663-2663855

厦门营业部

厦门市思明区鹭江道 96 号之二钻石海岸 B 栋 1903 单元
电话：0592-2120291

南通营业部

南通市南大街 89 号（南通总部大厦）六层 603、604 室
电话：0513-89011168

广州营业部

广州市天河区花城大道 68 号 2008 房，2009 房
电话：020-38809869

天津营业部

天津市河西区友谊路与平江道交口东南侧大安大厦 A 座 1003
电话：022-28378072

苏州营业部

苏州工业园区苏惠路 88 号环球财富广场 1 幢 2909 室
电话：0512-87660825

汕头营业部

汕头市龙湖区金砂路 103 号星光华庭商铺 112、212 号房复式
电话：0754-89980339

太原营业部

太原市迎泽区解放南路 2 号 8 层 805 室
电话：0351-2118001

宁波分公司

宁波市海曙区和义路 77 号 901、902
电话：0574-87280438

余姚营业部

浙江省余姚市城区余姚中国塑料城国际商务中心 3 幢 102 室、104 室
电话：0574-62509011

永康营业部

浙江省永康市永康总部中心金州大厦一楼
电话：0579-89292777

萧山营业部

杭州市萧山区北干街道金城路 438 号东南科技研发中心 2101 室
电话：0571-83869601

绍兴营业部

浙江省绍兴市越城区 昆仑商务中心 1 幢 1 单元 3101 室
电话：0575-85095807

温州营业部

浙江省温州市车站大道 2 号华盟商务广场 1801 室
电话：0577-89971808

成都营业部

四川省成都市高新区天府大道北段 1700 号 1 栋 2 单元 12 层 1209 号
电话：028-86532609

嘉兴营业部

浙江省嘉兴市融通商务中心 3 幢 1801 室
电话：0573-89997820

慈溪营业部

浙江省慈溪市浒山街道开发大道 1277 号 香格大厦 7 楼
电话：0574-63925104

宁波营业部

宁波市和义路 77 号汇金大厦 9 楼
电话：0574-87274729

台州营业部

台州经济开发区东商务区巨鼎国际商厦 203 室
电话：0576-88539900

桐乡营业部

浙江省桐乡市梧桐街道凤鸣路 1048 号一层、七层
电话：0573-83378538

重庆营业部

重庆市江北区建新南路 1 号 20-2、20-3
电话：023-62611588

芜湖营业部

芜湖市镜湖区伟星时代金融中心 1002
电话：0553-3880212

舟山营业部

浙江省舟山市定海区临城街道翁山路 555 号交易中心大楼
三层 3232、3233 室
电话：0580-8125381

义乌营业部

浙江省义乌市宾王路 208 号 2 楼
电话：0579-85201116

南昌营业部

江西省南昌市红谷滩新区中央广场 B 区准甲办公楼
1405 室
电话：0791-83828829

北京分公司

北京市西城区宣武门外大街 28 号 2 幢 B803、B805 室
电话：010-63155309

北京营业部

北京市西城区宣武门外大街 28 号 2 幢 B801、B802 室
电话：010-63161286

沈阳营业部

沈阳市沈河区北站路 51 号 15 层 C 室
电话：024-22566699

青岛营业部

青岛市市南区闽江路 2 号 1 单元 2501 室
电话：0532-80798985

大连营业部

辽宁省大连市沙河口区会展路 129 号大连国际金融中心 A 座-大连
期货大厦第 34 层 3401、3410 号
电话：0411-39048000

郑州营业部

郑州市商务外环路 30 号期货大厦 1306 房间
电话：0371-65613227

兰州营业部

兰州市城关区张掖路街道酒泉路 437-451 号 11 层 001 号
电话：0931-8805351

哈尔滨营业部

哈尔滨市香坊区中山路 93 号 801、802、810 室
电话：0451-58896600

深圳分公司

深圳市福田区莲花街道金田路 4028 号荣超经贸中心
2701、2702 室
电话：0755-82577529

深圳营业部

深圳市福田区金田路 4028 号荣超经贸中心 2703、2705 室
电话：0755-82577909

南京分公司

南京市建邺区河西商务中心区 B 地块新地中心二期 808 室
电话：025-86209875

济南营业部

山东省济南市历下区泺源大街 102 号祥恒广场 15 层 1505 室
电话：0531-80998121

免责声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，尽管我们相信报告中资料来源的可靠性，但我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。也不保证我公司所做出的意见和建议不会发生任何的变更，在任何情况下，我公司报告中的信息和所表达的意见和建议以及所载的数据、工具及材料均不能作为您所进行期货买卖的绝对依据。由于报告在编写时融入了该分析师个人的观点和见解以及分析方法，如与南华期货公司发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表了南华期货公司的立场，所以请谨慎参考。我公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。

另外，本报告所载资料、意见及推测只是反映南华期货公司在本报告所载明的日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。未经南华期货公司允许批准，本报告内容不得以任何范式传送、复印或派发此报告的材料、内容或复印本予以任何其他人，或投入商业使用。如遵循原文本意的引用、刊发，需注明出处“南华期货公司”，并保留我公司的一切权利。



公司总部地址：杭州西湖大道 193 号定安名都 3 层邮编：31002

全国统一客服热线：400 8888 910

网址：www.nanhua.net