

贸易摩擦阴云犹在，铝价维持震荡



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. 需求端：进入9月铝的传统消费旺季，铝锭库存周降3.8万吨，去库存稳中有升，铝下游需求重新走强，需求回升支撑铝价上涨。
2. 成本端：本周山东地区率先出台工商业用电电价相关文件，明确自备电厂企业政策性交叉补贴缴纳标准，这使得自备电铝厂电力成本大幅增加。此外，氧化铝价格处于高位，仍有上涨空间。
3. 供应端：今年前8月中国电解铝总产量2404.9万吨，同比减少1.8%。主要受成本提升，电解铝开工率维持低位，新增产能投放维持低速。
4. 宏观：中美重启贸易谈判，贸易紧张关系缓和，但美国仍有可能于近期公布2000亿美元商品的关税。美国CPI相关数据略微不及预期，美元本周大概率维持震荡，对铝价上行产生压力减小。
5. 技术面：14500是下方较强的支撑位。关注本周受利空刺激后，该位置的支撑力度。

周度关注：

1. 中美贸易谈判进展以及2000亿美元商品关税情况。
2. 9月旺季，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：

需求端，进入到9月之后，铝锭去库存开始提速，铝下游需求重新走强。成本端，山东率先出台自备电厂企业政策性交叉补贴缴纳标准，提升电解铝成本。供应端，电解铝开工率维持低位，新增产能较少。虽然中美重启谈判，但是由于美国仍有可能于近期公布2000亿美元商品的关税。铝价短期承压，难以出现流畅上涨。本周铝价大概率在支撑位14500维持震荡。操作上，建议前期长线多单继续持有。

一周数据统计

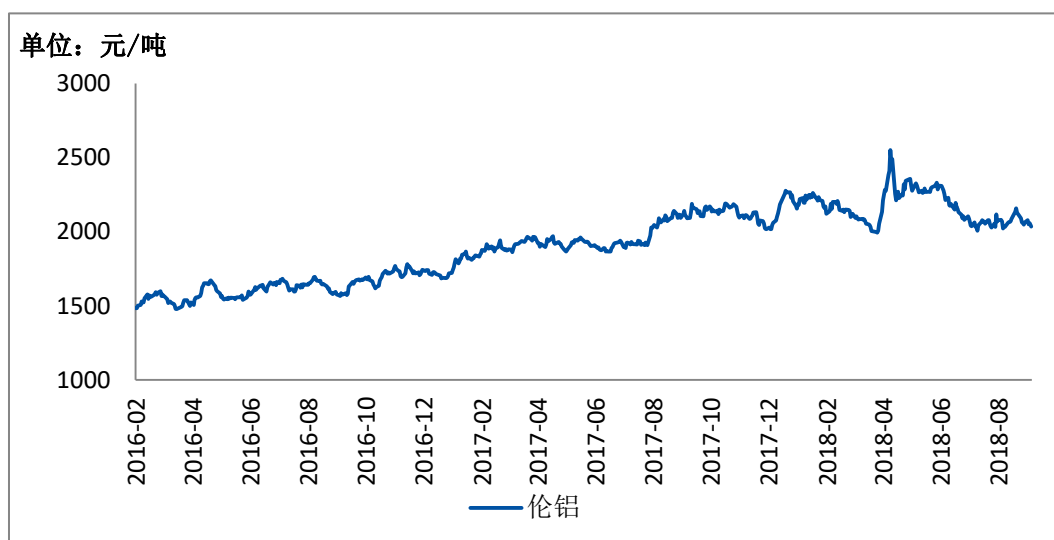
盘面数据	最新价	周涨跌	涨跌幅	周成交
伦铝	2034	-29	-1.41%	10019
沪铝	14585	-70	-0.48%	352798
现货数据	价格	涨跌	基差	涨跌
伦铝现货	2015.5	-14.5	-30	46
上海金属	14510	-70	45	15
长江有色	14510	-90	45	5
上海物贸	14500	-90	25	-5
期限结构	价差		涨跌	
AL1808-AL1809	-35		20	
AL1808- AL1810	-80		5	
AL1808- AL1811	-115		-5	
AL1808-AL1812	-130		15	
LME 铝升贴水(3-15)	-31.75		2	
进口利润	沪伦比	进口成本	进口利润	涨跌
现货	7.23	16933.12	-2423.12	182.48
三月	7.20	17151.70	-2516.70	154.98
库存数据	现值		变动	
LME	1046700		-14875	
SHFE	853749		-19406	
合计	1900449		-34281	

期货盘面回顾

本周沪铝主力运行受新闻消息影响较大，先扬后抑，盘尾有所回暖。周初外媒发布消息称俄铝或将于本月削减铝产品产出，受此影响沪铝跟随外盘指引价格大涨，录得 14850 元/吨高位，但周二晚间传出消息称生态环境部 8 月初下发的秋冬季限产政策文件在环保限产措施上有所放松，甚至将执行不限产政策，受此消息，沪铝回吐之前大半涨幅并摸低 14540 元/吨，后续虽证实以上是虚假传言，但交易者信心受挫。隔日晚间坊间消息称俄铝制裁即将解除，叠加市场唱空预期，沪铝最终触得周内最低价 14475 元/吨。周五，随着有色金属盘面整体回暖，沪铝小涨 0.38%，最终收于 14585 元/吨，周跌 0.48%。伦铝逐级下跌，收报 2034 美元/吨，周跌 1.41%。

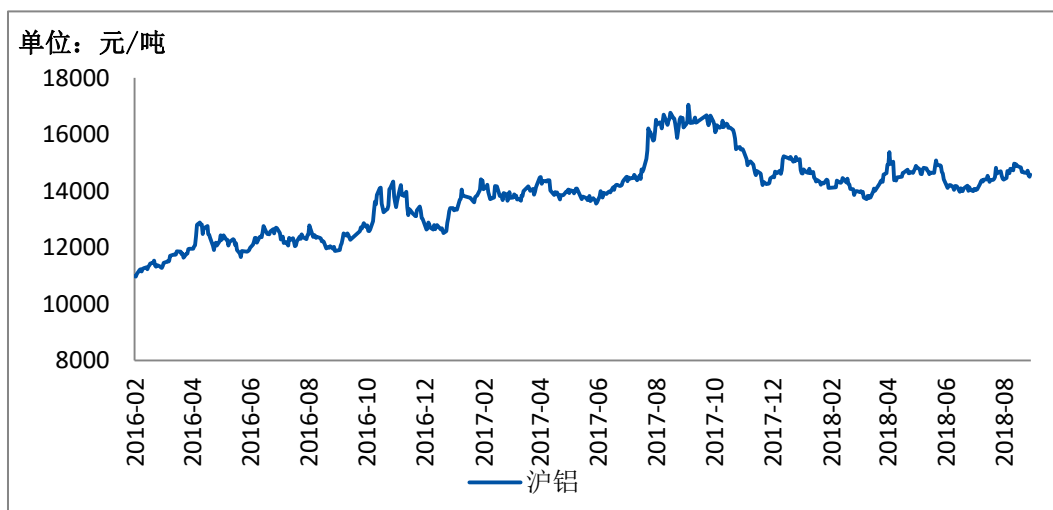
现现货方面，本周现货铝价运行于 14460~14640 元/吨之间，较上周有所下降，下游低价位接货较积极，升贴水运行于贴水 20~平水之间，中间商套利区间小因此接货不多，逢上周末叠加铝价低位下游备库较多，总体成交较上周转好。上海金属网铝锭现货价格 14510 元/吨，相对上周下降 70 元/吨；长江有色铝锭现货价格 14510 元/吨，相对上周下降 90 元/吨；上海物贸铝锭现货价格 14500 元/吨，相对上周下降 90 元/吨。

图 1、伦铝走势



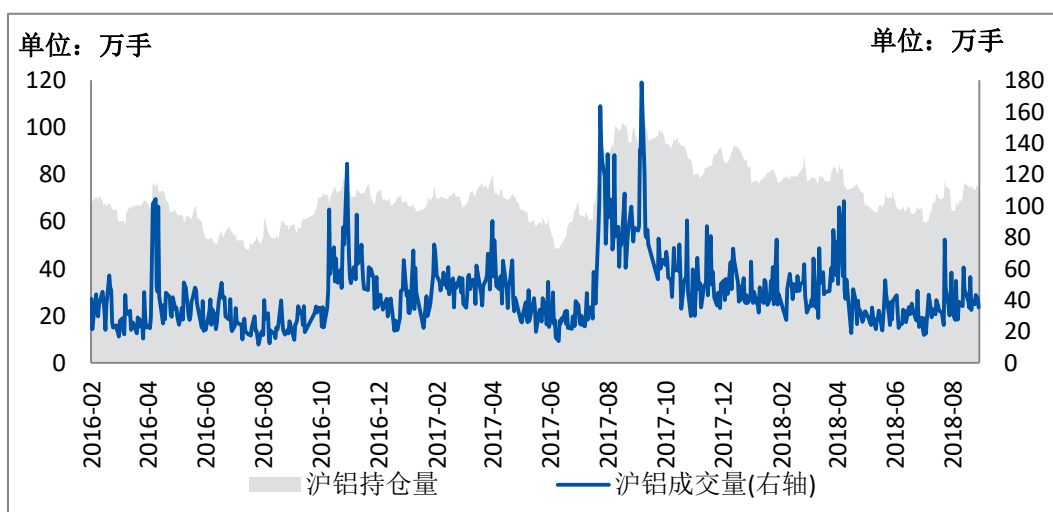
数据来源:Wind 南华研究

图 2、沪铝走势



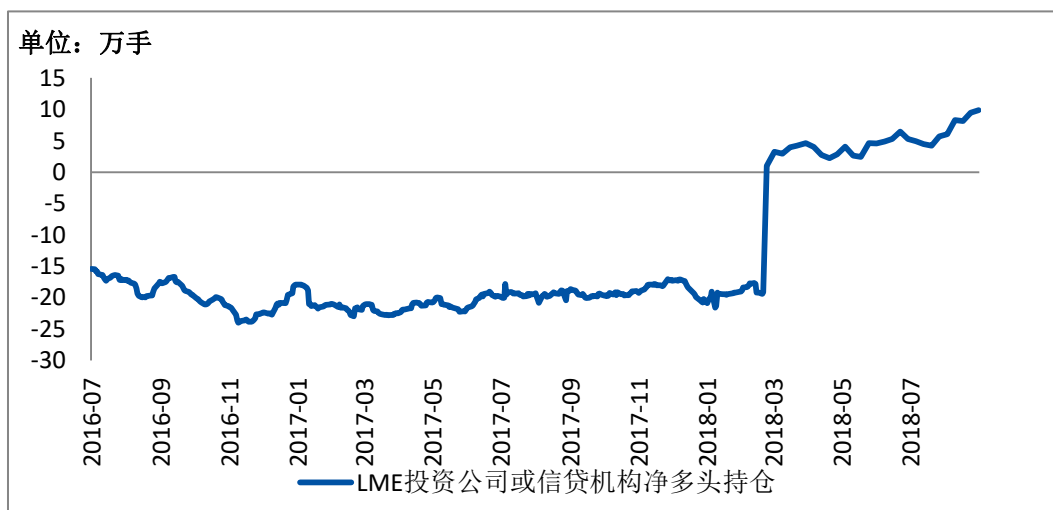
数据来源:Wind 南华研究

图 3、沪铝持仓和成交



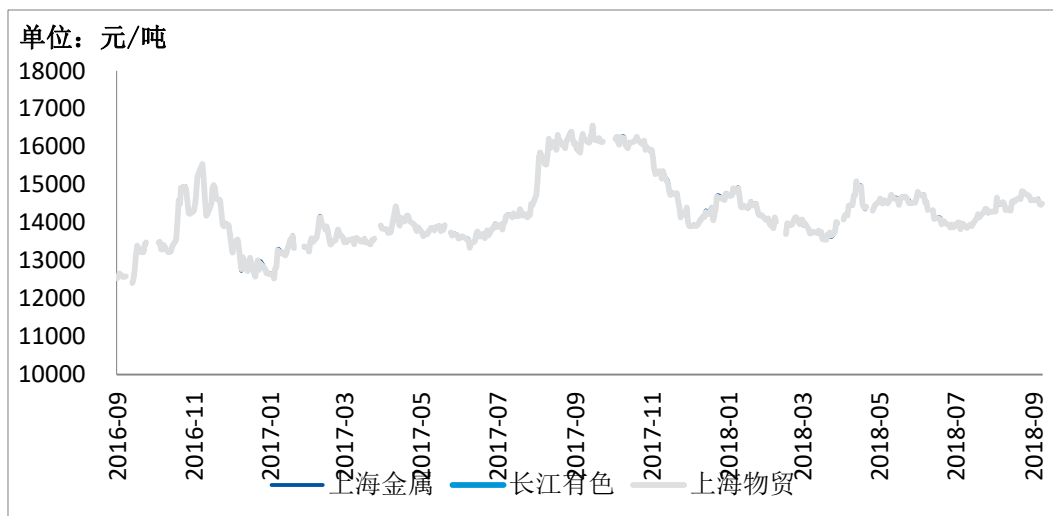
数据来源:Wind 南华研究

图 4、LME 持仓



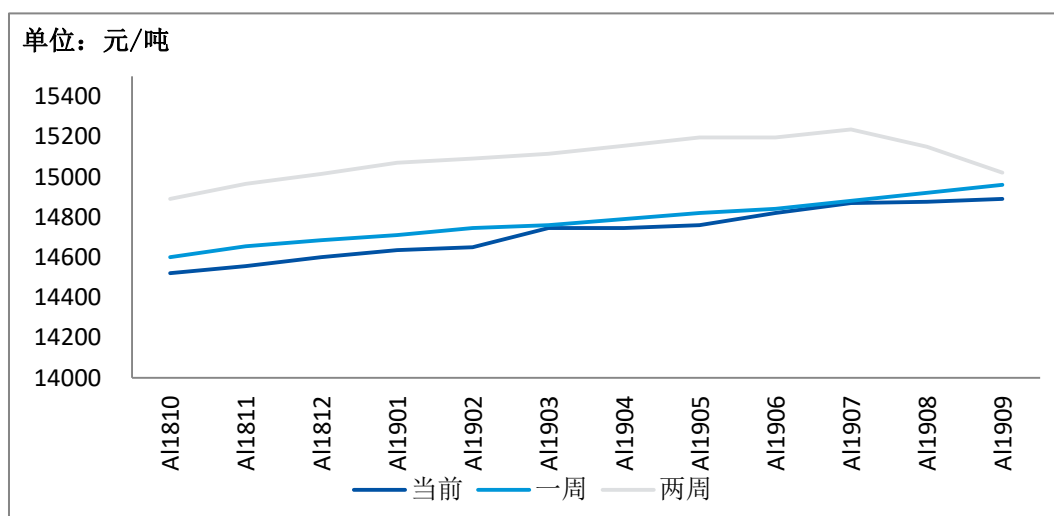
数据来源:Wind 南华研究

图 5、铝现货走势



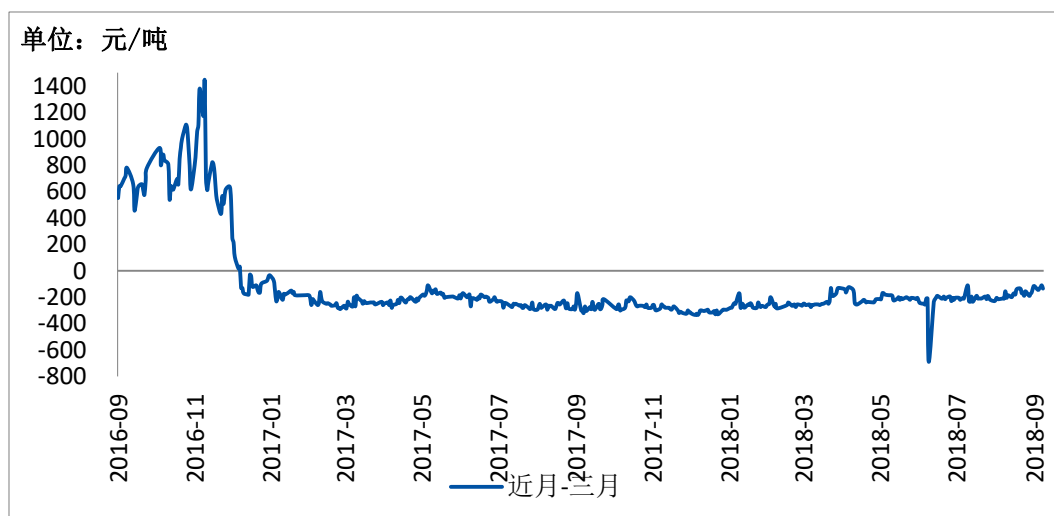
数据来源:Wind 南华研究

图 6、沪铝期限结构



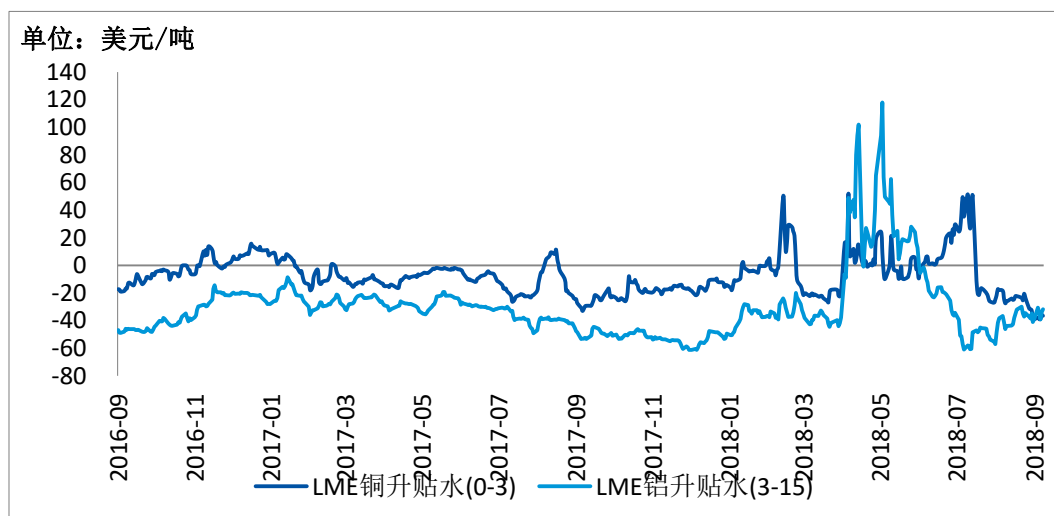
数据来源: Wind 南华研究

图 7、沪铝近月-三月



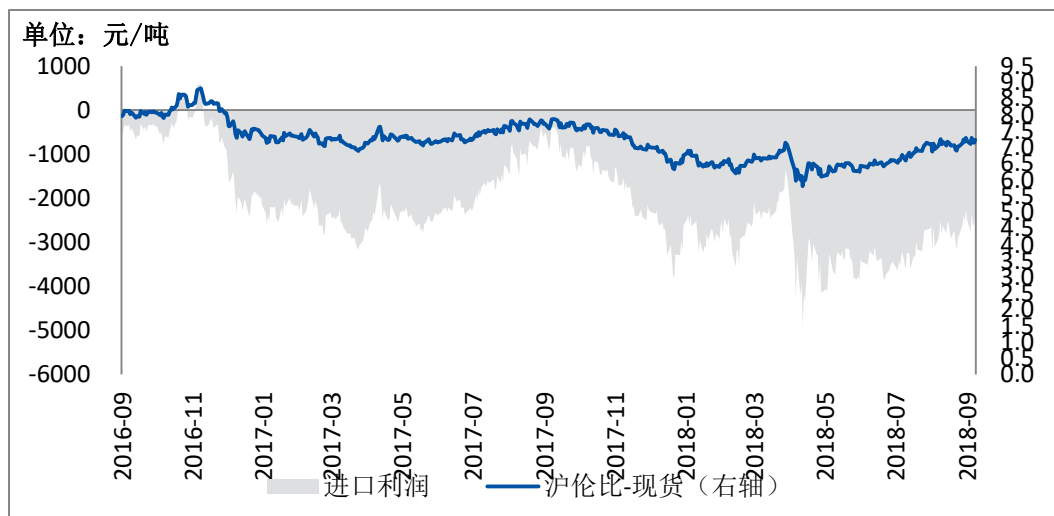
数据来源: Wind 南华研究

图 8、伦铝升贴水



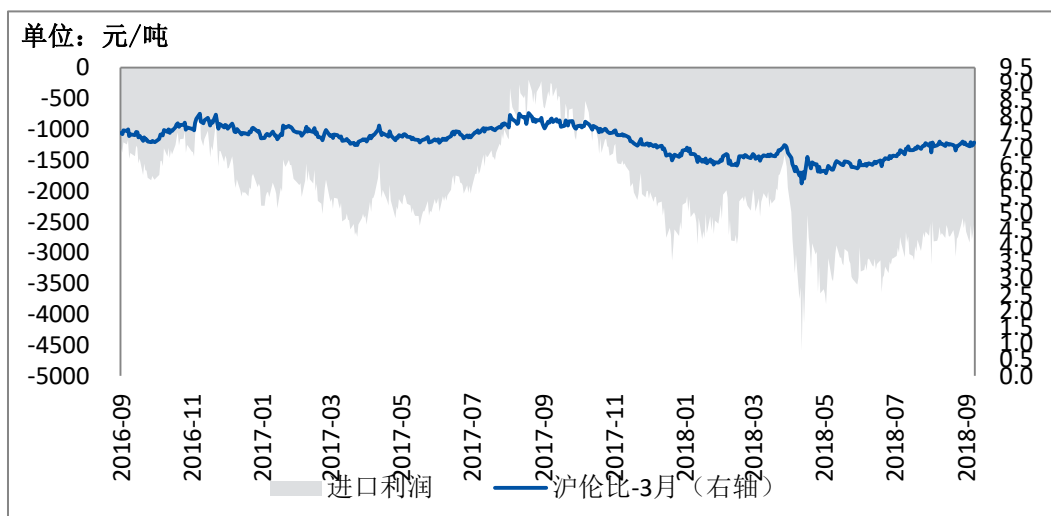
数据来源：Wind 南华研究

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 9 月 8 日当周首次申请失业救济人数 20.4 万人，预期 21 万人，前值 20.3 万人；9 月 1 日当周续请失业救济人数 169.6 万人，预期 171 万人，前值 170.7 万人。

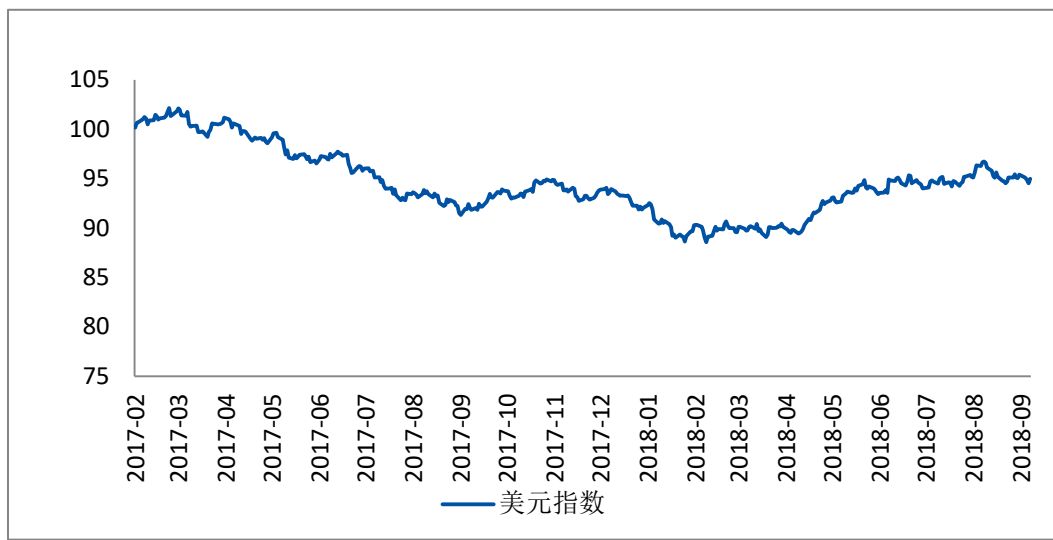
美国 8 月 CPI 环比增长 0.2% 不及预期，具体数据显示：美国 8 月 CPI 环比增长 0.2%，预期增长 0.3%，前值增长 0.2%。美国 8 月 CPI 同比增长 2.7%，预期增长 2.8%，前值增长 2.9%。美国 8 月核心 CPI 环比增长 0.1%，预期增长 0.2%，前值增长 0.2%。美国 8 月核心 CPI 同比增长 2.2%，预期增长 2.4%，前值增长 2.4%。

基于美联储 9 月份加息，美国 CPI 相关数据略微不及预期。我们预计美元本周大概率在 95 附近维持弱势震荡，对于有色金属的压制将会减弱。

中美贸易摩擦一波三折，市场一直等待的 2000 亿关税迟迟未公布。周三传出，以美国财长努钦为首的美国高阶官员向中国官员发出邀请，提议举行新一轮的双边贸易谈判，中美贸易争端或将迎来缓和。但是，后来又有消息传出特朗普仍要对 2000 亿美元的中国商品征收关税，使得中美贸易争端变得更加扑朔迷离。

中美贸易争端的走向是决定近期有色板块强弱的关键性因素，我们需要密切关注中美贸易谈判和 2000 亿关税的最新情况，因其对有色板块走向有关键的指引性作用。

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

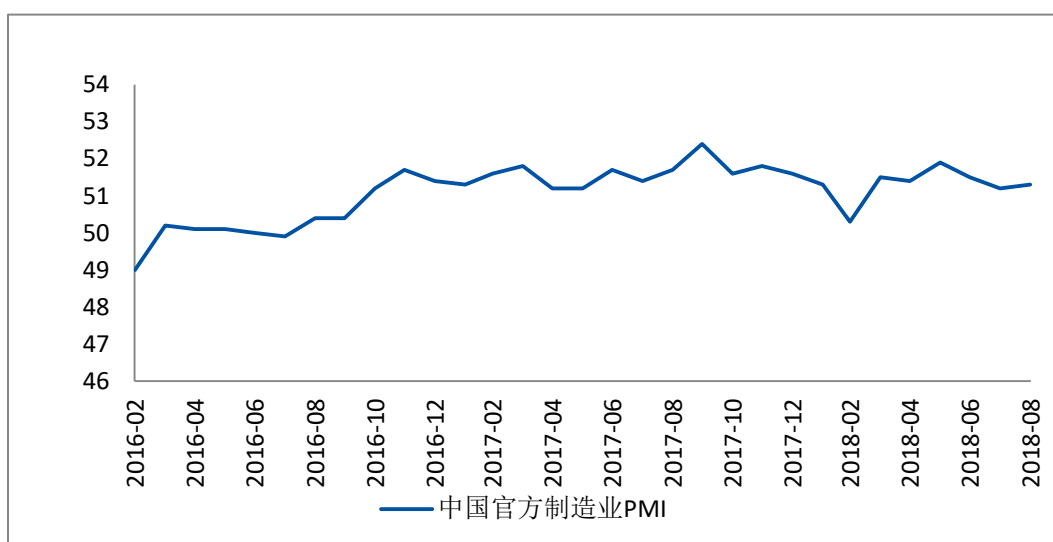
国内经济整体维持平稳，规模以上工业增加值同比实际增长平稳，房地产开发投资增速维持高位。2018年8月份，规模以上工业增加值同比实际增长6.1%（以下增加值增速均为扣除价格因素的实际增长率），比7月份加快0.1个百分点。从环比看，8月份，规模以上工业增加值比上月增长0.52%。1-8月份，规模以上工业增加值同比增长6.5%，增速较1-7月份回落0.1个百分点。

分三大门类看，8月份，采矿业增加值同比增长2.0%，增速较7月份加快0.7个百分点；制造业增长6.1%，回落0.1个百分点；电力、热力、燃气及水生产和供应业增长9.9%，加快0.9个百分点。分经济类型看，8月份，国有控股企业增加值同比增长5.6%；集体企业下降1.2%，股份制企业增长6.4%，外商及港澳台商投资企业增长4.9%。

房地产方面，1-8月份，全国房地产开发投资76519亿元，同比增长10.1%，增速比1-7月份回落0.1个百分点。1-8月份，商品房销售面积102474万平方米，同比增长4.0%，增速比1-7月份回落0.2个百分点。8月末，商品房待售面积53873万平方米，比7月末减少555万平方米。其中，住宅待售面积减少423万平方米，办公楼待售面积增加12万平方米，商业营业用房待售面积减少110万平方米。

中国8月份进出口总体保持较快增长，特别是出口增长7.9%。8月份或者当前主要经济数据包括增长指标、就业指标、价格指标、出口指标比较平稳，中美经贸摩擦对经济的影响不明显，或者即使是有影响，也比较有限。

图 13、中国官方制造业 PMI



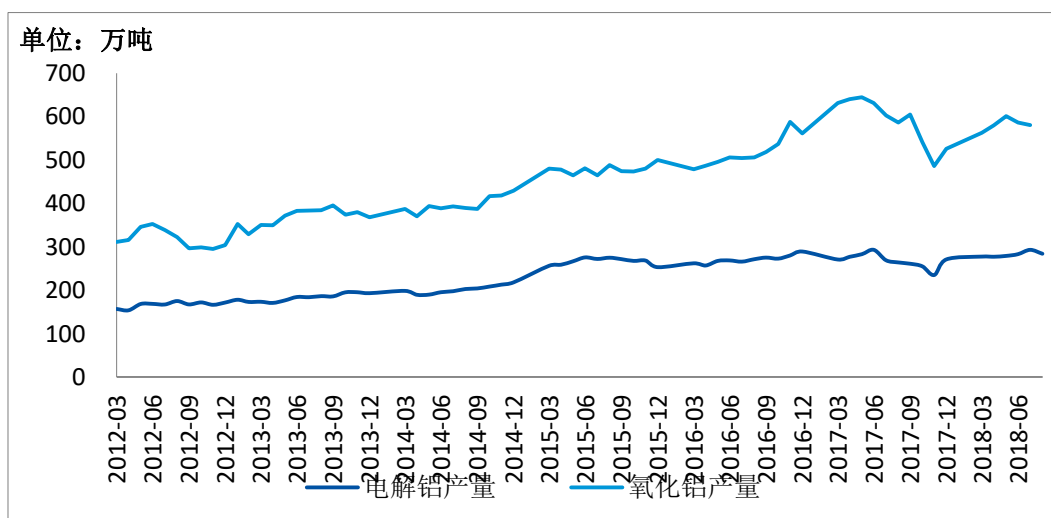
数据来源:Wind 南华研究

供求关系情况

8月全国电解铝产量311.3万吨，同比增加1.5%，今年前8月中国电解铝总产量2404.9万吨，同比减少1.8%。截止至8月末，国内电解铝运行年产能规模3735.5万吨，闲置年产能454.3万吨，整体开工率89.2%，整体开工率环比7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，甘肃、陕西、河南等省部分高成本产能退出或置换，造成运行产能规模下行。短期看，新增产能投放维持低速，新增产能投放地区集中在内蒙古、广西两省，预计9月国内电解铝新增产能低于20万吨/年。

8月中国氧化铝产量为591.8万吨，同比减少0.1%，日均产量为19.1万吨，环比上涨0.1%。2018年1-8月中国氧化铝总产量为4618.3万吨，同比上涨1.8%。7月检修的企业恢复正常，但是山西、河南两省因矿石等因素导致部分企业的产量受到影响。

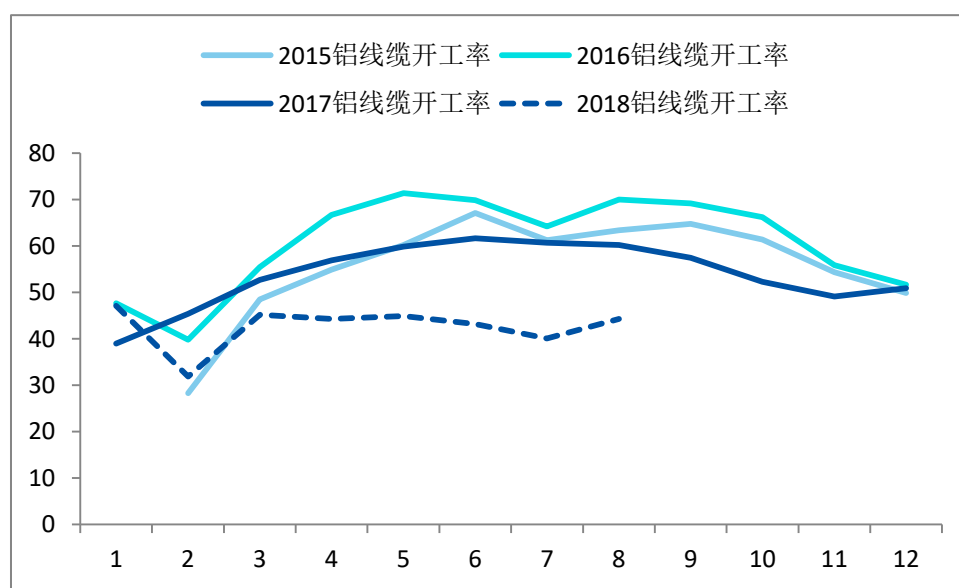
图 14、中国电解铝及氧化铝产量



数据来源:Wind 南华研究

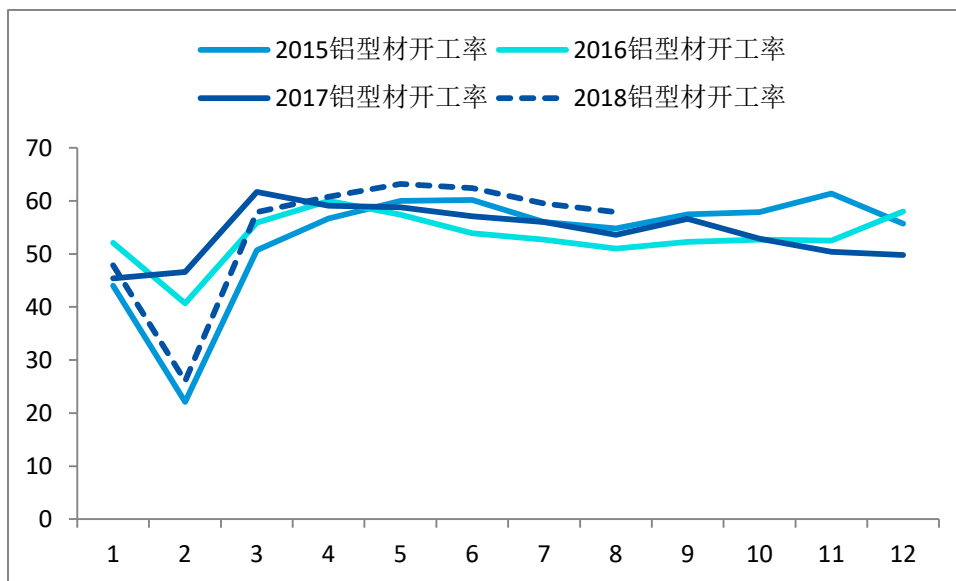
通过往年的铝型材、铝板带箔、铝合金等开工率的走势，可以看到每年进入到7、8月份之后，由于高温炎热，开工率会出现下滑，呈现铝消费淡季的特征。9月13日全国电解铝消费地库存合计167.6万吨，环比上周下降3.8万吨，进入到9月旺季后，去库存速度重新加速，9月13日全国主要消费地区6063铝棒库存合计12.11万吨，环比上周增加0.32万吨，铝棒库存小幅增加。LME铝库存104.67万吨，环比上周减少1.48万吨。上期所铝库存85.37万吨，环比上周减少1.94万吨。

图 15、铝线缆开工率



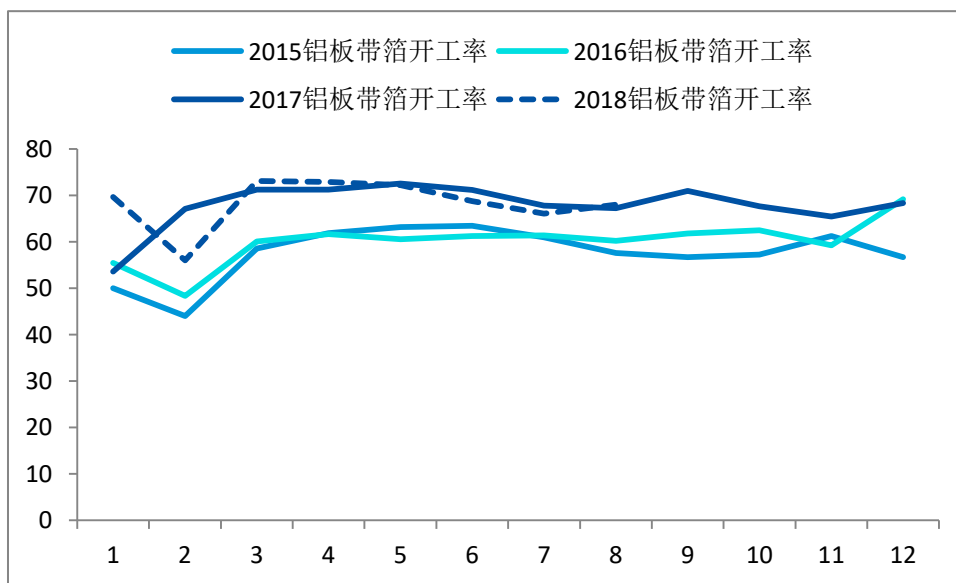
数据来源: SMM 南华研究

图 16、铝型材开工率



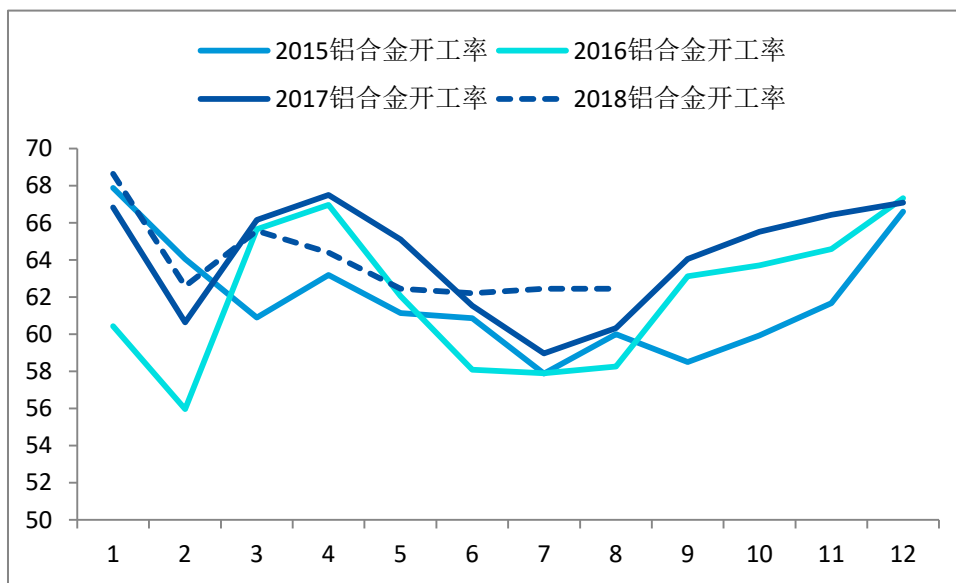
数据来源: SMM 南华研究

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，9月14日，河南一级氧化铝报价3350元/吨，相对上周上涨10元/吨。山西一级氧化铝报价3340元/吨，相对上周持平。贵阳一级氧化铝报价3175元/吨，相对上周下跌5元/吨。上周氧化铝整体价格整体维持稳定。氧化铝港口库存47.90万吨，同比上周下降了0.40万吨，主要是由于氧化铝出口窗口打开，大量氧化铝出口至海外。由于近期环保限产政策存在变数，氧化铝上涨空间存在变数。后期需要密切关注具体的环保政策出台，以及对氧化铝及电解铝供应量的影响程度。

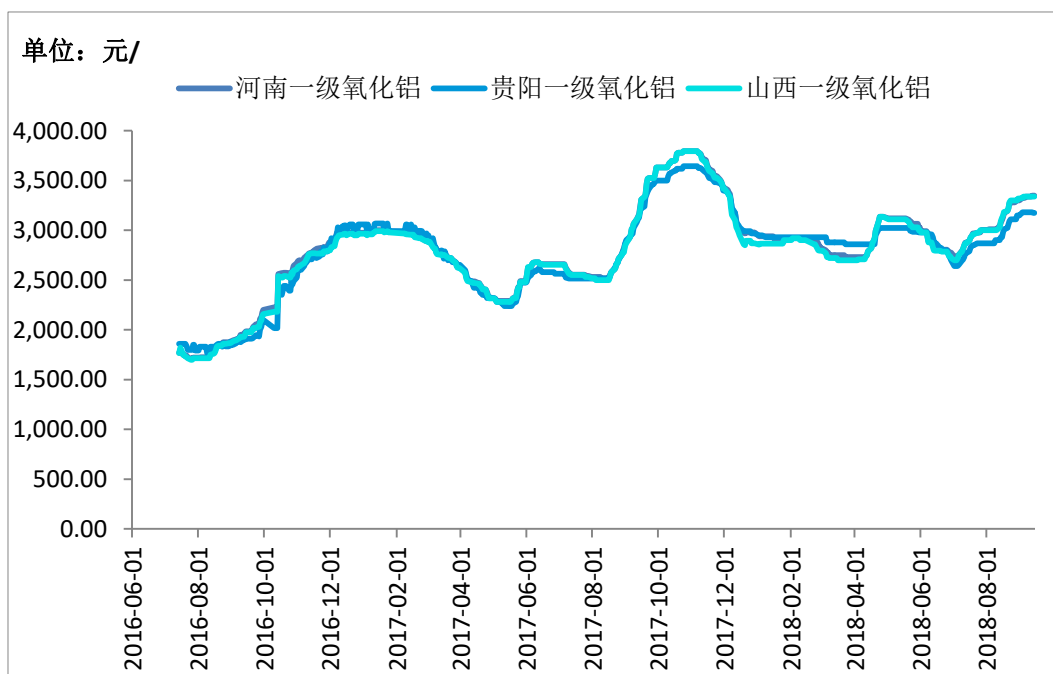
预焙阳极现货方面，9月14日，华东地区预焙阳极含税价3535元/吨，相对上周持平。华中地区预焙阳极含税价3520元/吨，相对上周持平。西南地区预焙阳极含税价3700元/吨，西北地区预焙阳极含税价3800元/吨，这两地预焙阳极价格均与上周持平。由于受秋冬季环保不及预期的影响，预焙阳极价格暂时持稳。

图 19、氧化铝港口库存



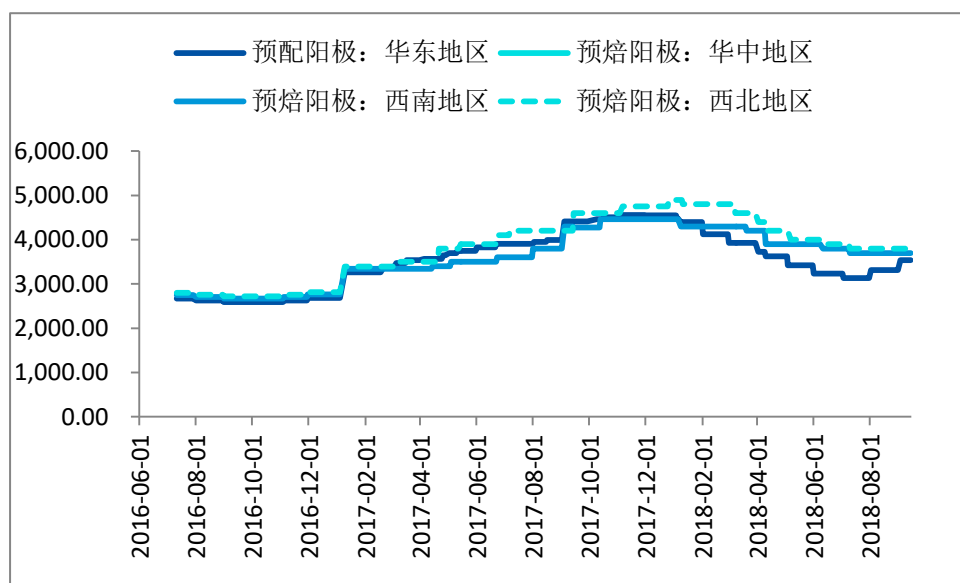
数据来源:Wind 南华研究

图 20、氧化铝价格走势图



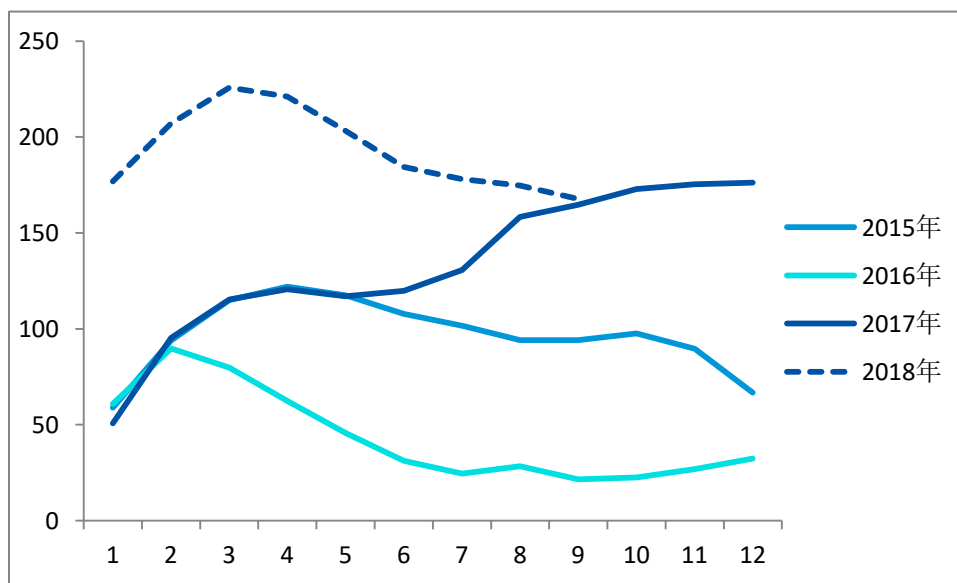
数据来源:Wind 南华研究

图 21、预焙阳极价格走势图



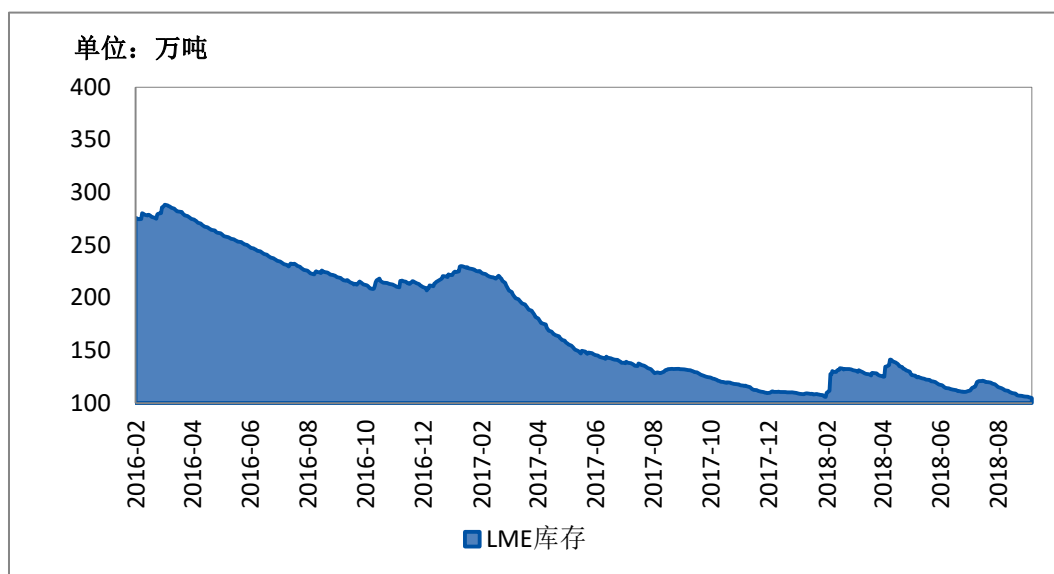
数据来源: Wind 南华研究

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

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