

铝周报

2018 年 9 月 25 日星期二

宏观回暖，铝价维持强势



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：2000 亿美元关税落地，贸易忧虑缓解；国内加大基建投资和进行减税，促进国内内生发展，有效提升国内宏观经济乐观预期。
2. 需求端：进入 9 月铝的传统消费旺季，铝锭库存周降 5.3 万吨，去库存提速，铝下游需求重新走强，需求回升支撑铝价上涨。
3. 成本端：美铝罢工继续，国外氧化铝供应紧缺；国内氧化铝出口创新高，近期氧化铝价格维持平稳。此外，预焙阳极价已现上涨趋势。成本端将有望支撑抬升铝价重心。
4. 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。
5. 技术面：14400 是下方较强的支撑位，14800 是上方压力。本周关注对上方压力的上测情况。

周度关注：

1. 中国减税的具体情况。
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：

宏观上，美国宣布对中国 2000 亿进口商品征收关税之后，靴子落地；国内政府推出加大基础建设和减税的双项措施。市场宏观情绪因此由担忧转向谨慎乐观。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，氧化铝价格持稳，预焙阳极有上涨驱动。此外，由于美元大幅下跌给有色板块带来反弹机会。本周铝价的走势大概率维持强势。操作上，建议多单继续持有。策略上，在增值税下调预期下，近月大幅走强，可逢低布局正套。

一周数据统计

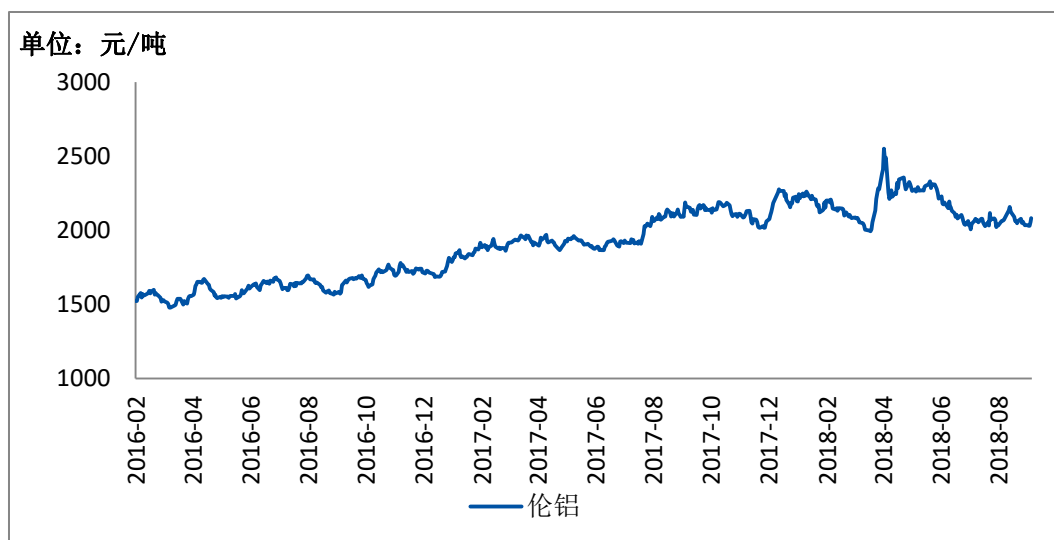
盘面数据	最新价	周涨跌	涨跌幅	周成交
伦铝	2081	47	2.31%	15457
沪铝	14700	115	0.79%	566772
现货数据	价格	涨跌	基差	涨跌
伦铝现货	2034	18.5	-38	11
上海金属	14680	170	-25	15
长江有色	14700	190	-15	25
上海物贸	14660	160	-35	5
期限结构	价差	涨跌		
AL1808-AL1809	-10	35		
AL1808- AL1810	10	105		
AL1808- AL1811	45	185		
AL1808-AL1812	30	200		
LME 铝升贴水(3-15)	-42	0		
进口利润	沪伦比	进口成本	进口利润	涨跌
现货	7.12	17353.23	-2653.23	-234.67
三月	7.04	17492.06	-2847.06	-104.76
库存数据	现值	变动		
LME	1022450	-24250		
SHFE	842630	-11119		
合计	1865080	-35369		

期货盘面回顾

本周沪铝走势先抑后扬，依然围绕美国对中国 2000 亿美元商品关税展开。周初由于上周六特朗普宣称要再本周施行 2000 亿美元关税政策，而且加税幅度由之前的 25% 降至 10%，叠加之前美国各项经济数据均表现良好，当天有色金属全线承压，沪铝当日开于 14610 元/吨后录得一长阴线，并在隔天开盘探低周内最低价 14400 元/吨。随着 2000 亿的落地，贸易战担忧情绪逐渐被市场消化，受下方 14400 元/吨关口支撑作用，沪铝开始低位返升，但速度较慢。周中发改委召开新闻发布会表明将重启大规模基建项目，受此影响有色金属盘面均获得不同程度提振，沪铝至此已收复大半跌势。临近周末李克强总理表示未来将降低企业增值税，沪铝受此消息影响，在美元指数跌破 94 关口后借机获得大涨，周五跳空高开，一天之内跃上 5/10 日均线，收复自上周以来所有跌幅，且开始上测 20 日线，收于 14700 元/吨，周涨 0.79%。伦铝收报 2081 美元/吨，周涨 2.31%。

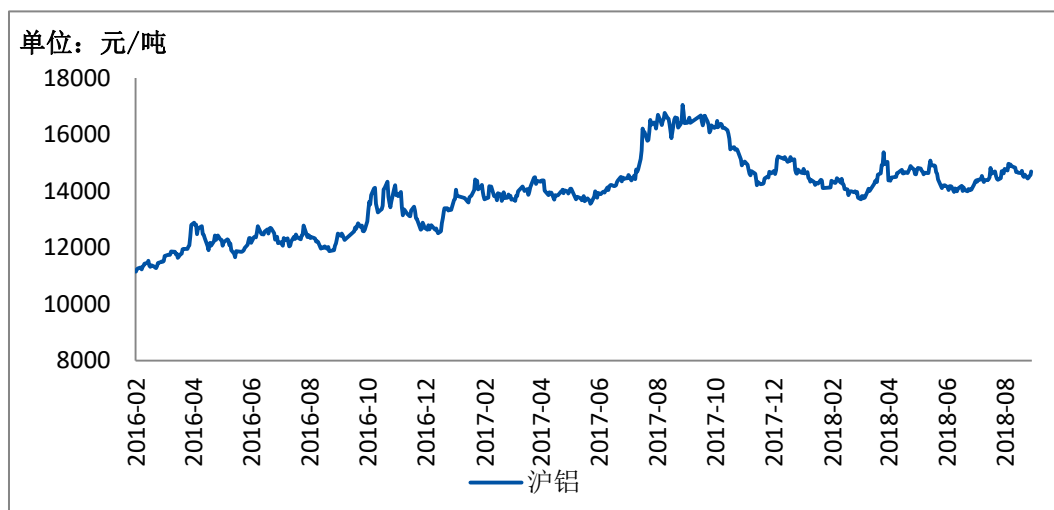
现货方面，本周华东成交价集中于 14430 元/吨~14690 元/吨，升贴水集中于贴水 20 元/吨~升水 10 元/吨之间。实际成交过程中，中间商出货价贴水较多，主因价差有缩窄趋势，考虑到利润空间变小，叠加临近中秋及国庆假日原因，出货意愿强烈，但下游只在周初备货较积极，临近周末成交较为一般。

图 1、伦铝走势



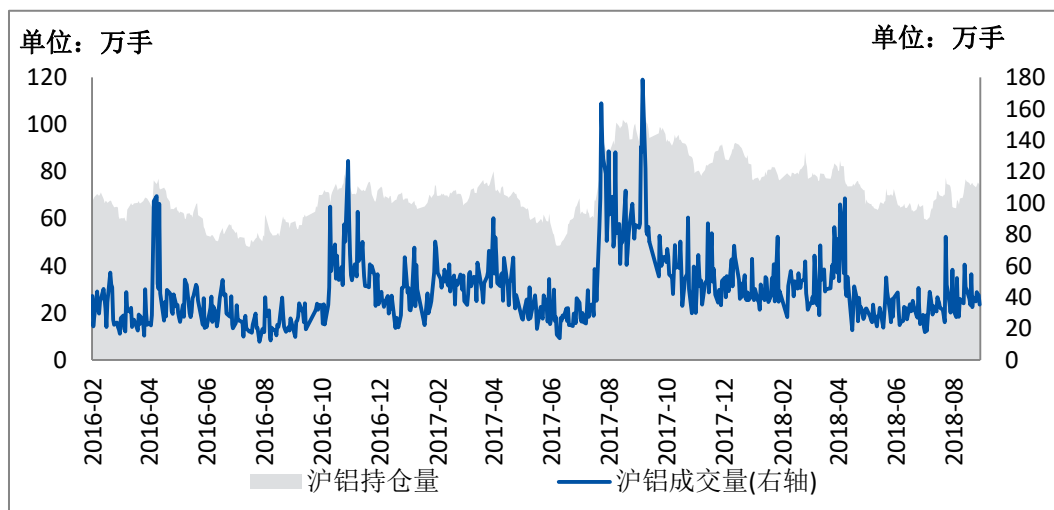
数据来源: Wind 南华研究

图 2、沪铝走势



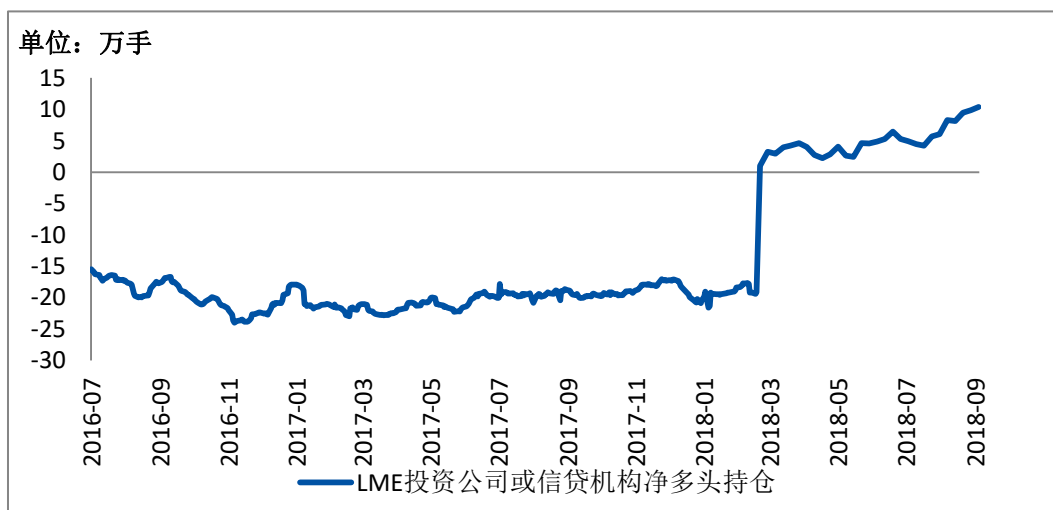
数据来源:Wind 南华研究

图 3、沪铝持仓和成交



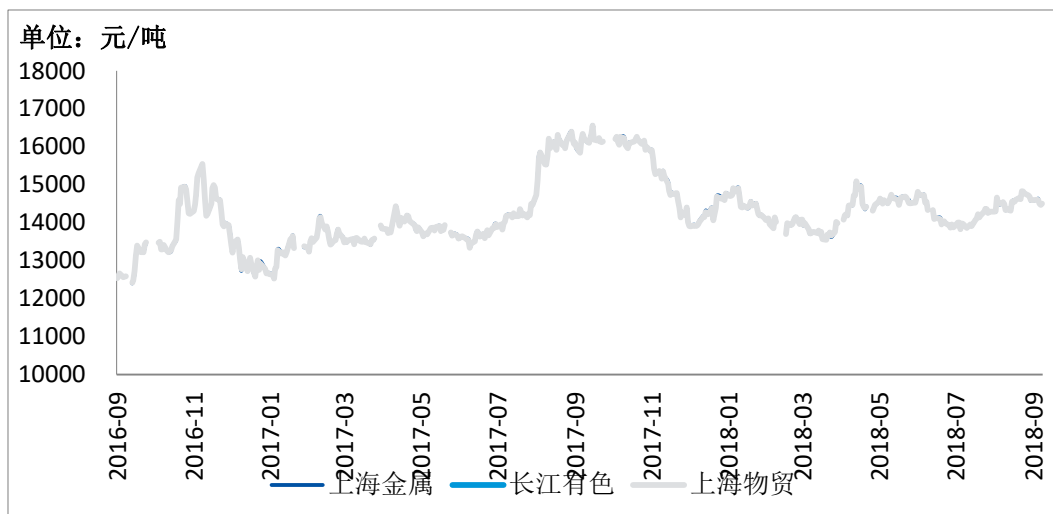
数据来源:Wind 南华研究

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

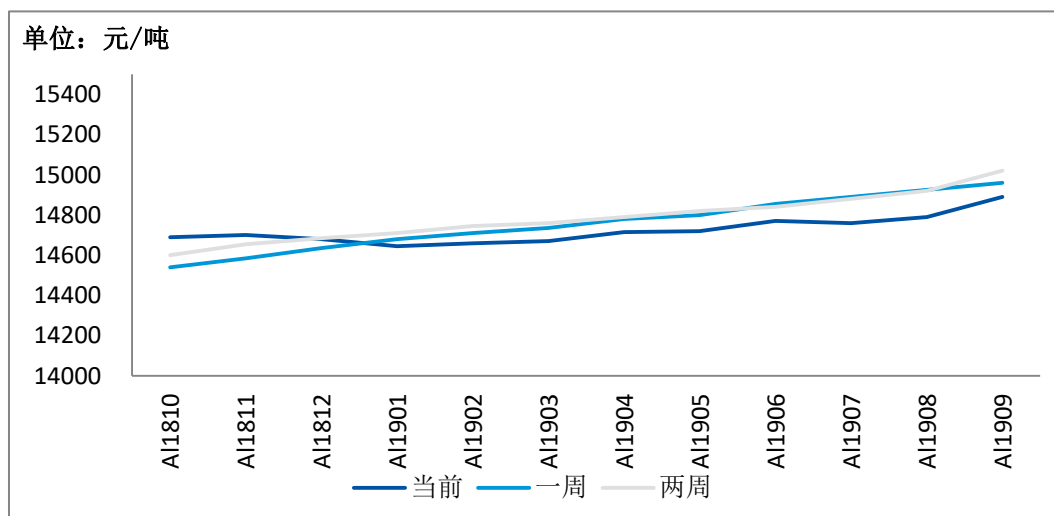


图 7、沪铝近月-三月

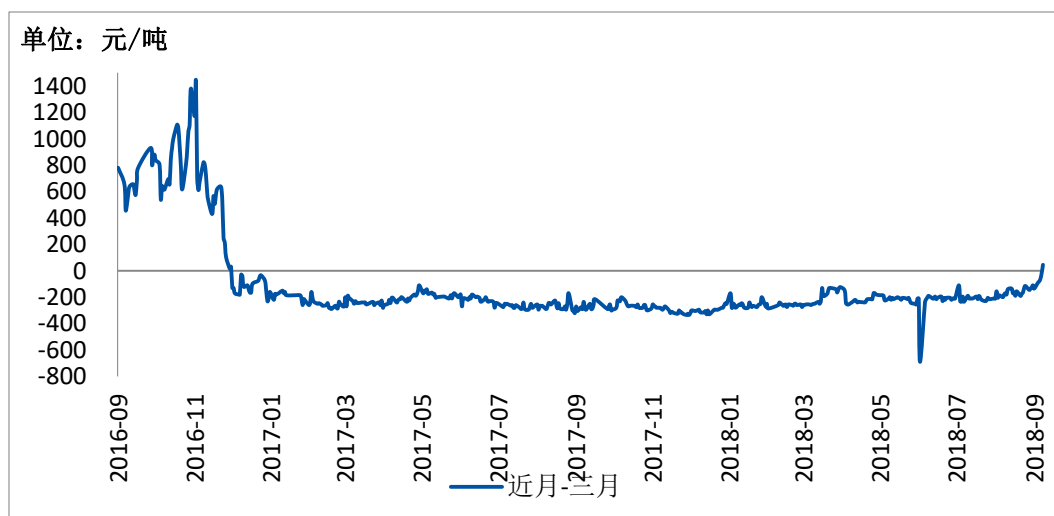
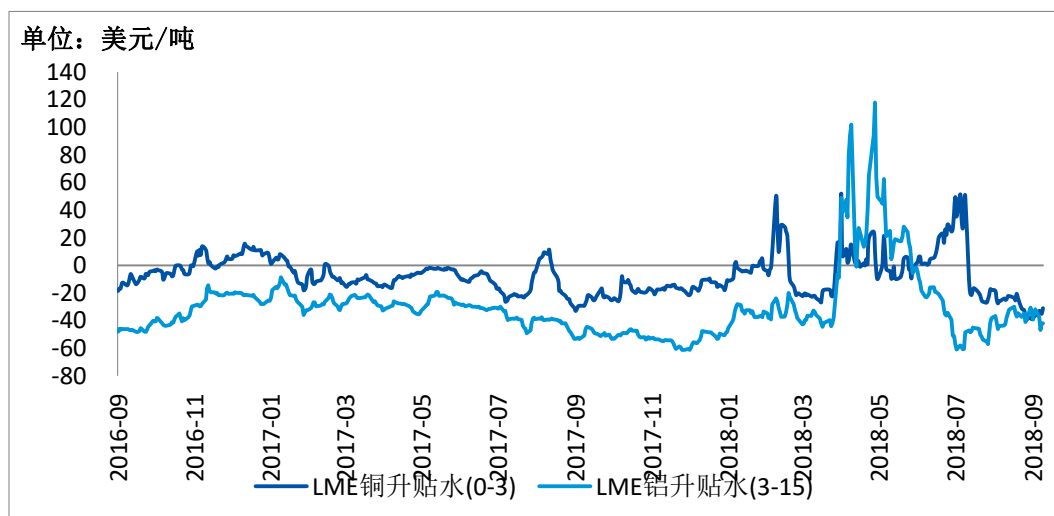
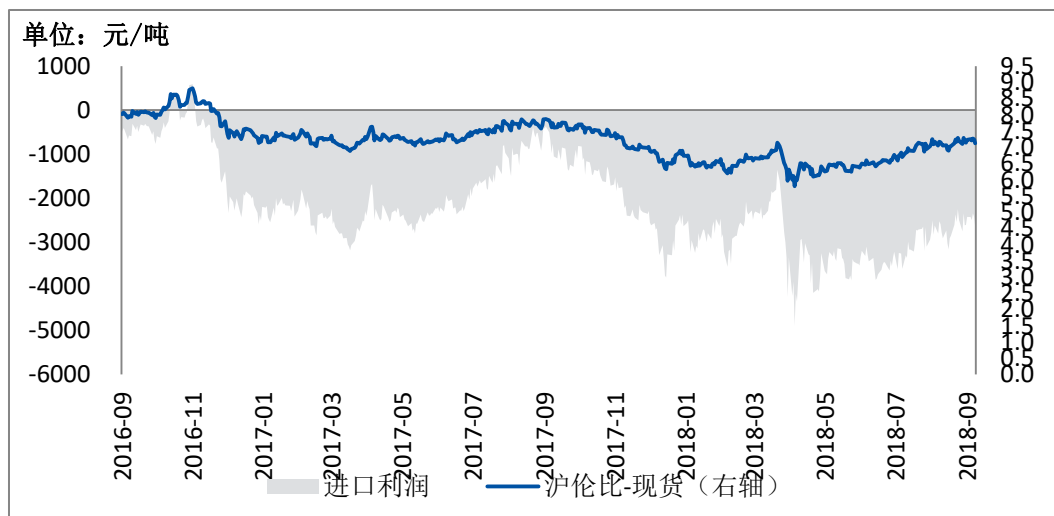


图 8、伦铝升贴水



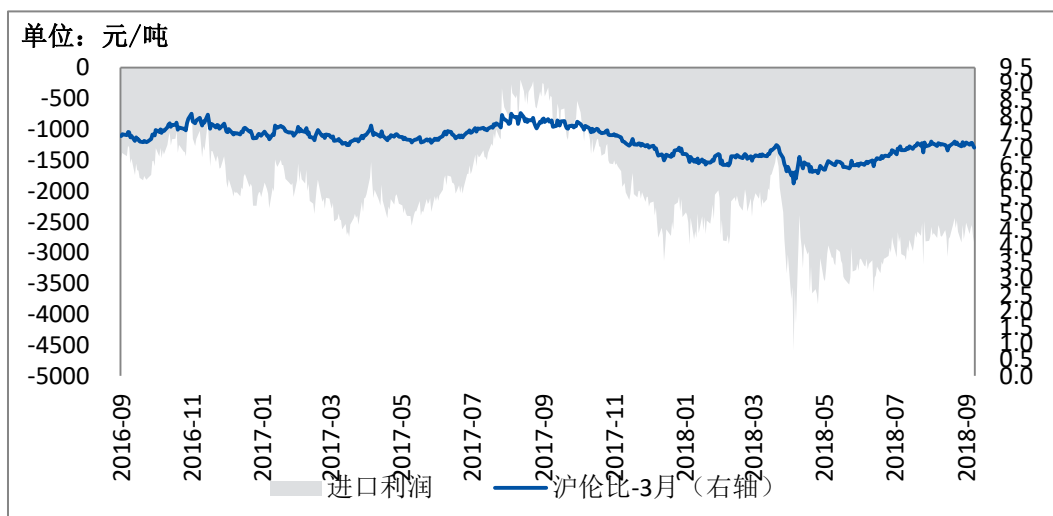
数据来源：Wind 南华研究

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

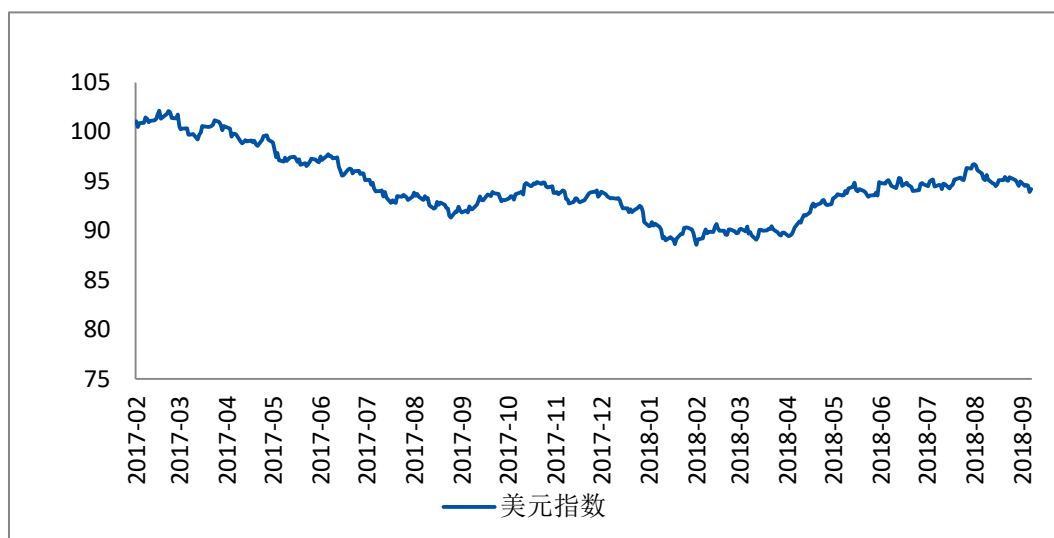
国际宏观情况

欧元区 8 月调和 CPI 环比 0.2%，预期 0.2%，前值 -0.3%。欧元区 8 月调和 CPI 同比终值 2%，预期 2%，初值 2.1%。欧元区 8 月核心调和 CPI 同比终值 1%，预期 1%，初值 1%。符合市场预期。

英国 8 月 CPI 年率 1.5%，创 5 月份以来最小升幅，预期 1.5%，前值 1.6%；8 月 CPI 月率+0.4%，预期+0.4%，前值-0.3%。英国 8 月核心 CPI 年率+1.9%，前值+1.8%；8 月核心 CPI 月率+0.5%，前值-0.4%。

随着本周二美国宣布对中国 2000 亿美元进口商品征收关税消息落地之后，鞋子落地，市场避险情绪得到有效的缓解，削弱了美元的避险吸引力，使得美元本周大幅下跌。贸易关税靴子落地和美元大幅下跌都有效提振了有色金属的走势。

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

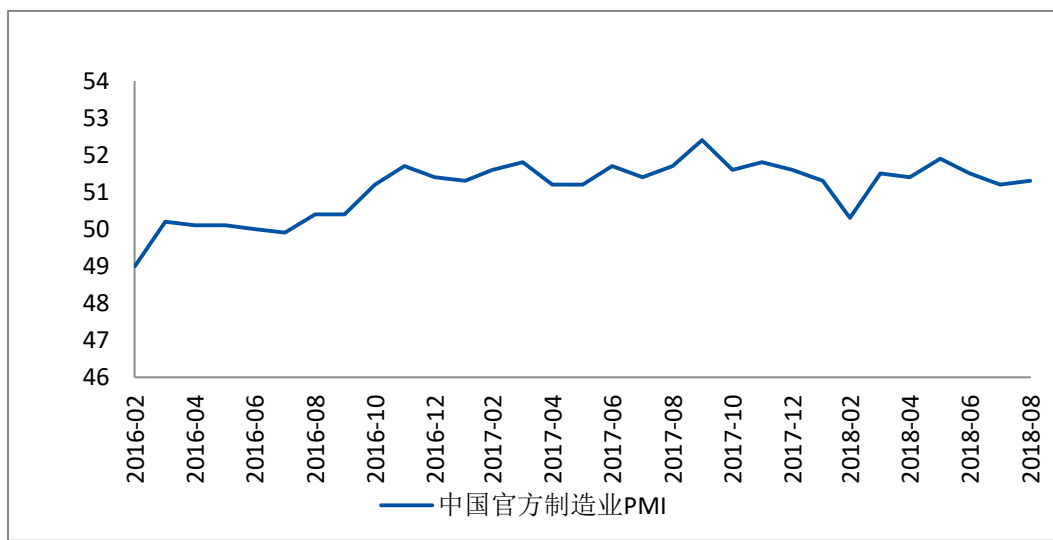
国内宏观情况

美国对中国宣布对中国 2000 亿美元进口商品征收关税消息落地之后，国内市场担忧情绪得到缓解。国家进行了加大基建投资，促进消费和减税的应对措施，市场给出了乐观的反应，股市大涨，商品尤其是有色板块大幅反弹。

9 月 18 日，国家发改委召开“加大基础设施等领域补短板力度，稳定有效投资”专题新闻发布会。国家发改委表示，下一步将在坚决有效防范地方政府债务风险的前提下，加大基础设施等领域补短板力度，稳定有效投资，确保把有限资金投向那些能够增加有效供给、补齐发展短板的领域。

李克强总理 9 月 19 日在 2018 年天津夏季达沃斯论坛开幕致辞中表示，中国政府正在研究明显降低企业税费负担的政策，对在中国注册的中外企业都一视同仁。李克强说，积极的财政政策要更加积极，就要更大力度通过减税降费为企业减负，激发市场活力。预期后续会有具体的减税措施出台，激发国内市场活力。

图 13、中国官方制造业 PMI



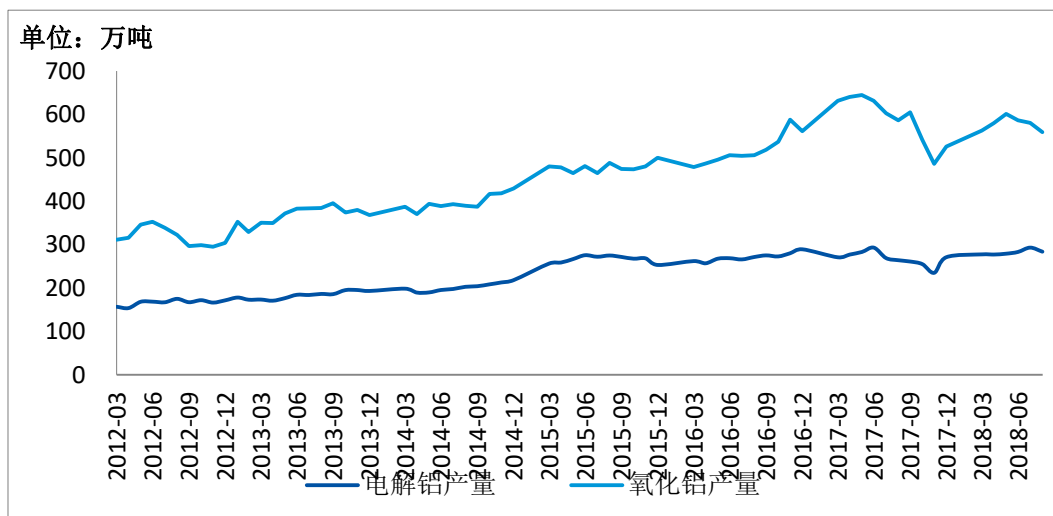
数据来源: Wind 南华研究

供求关系情况

国际铝业协会（IAI）周四公布的数据显示，全球 8 月原铝产量（包括中国）增至 548.5 万吨，7 月修正后为 547.6 万吨。

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。

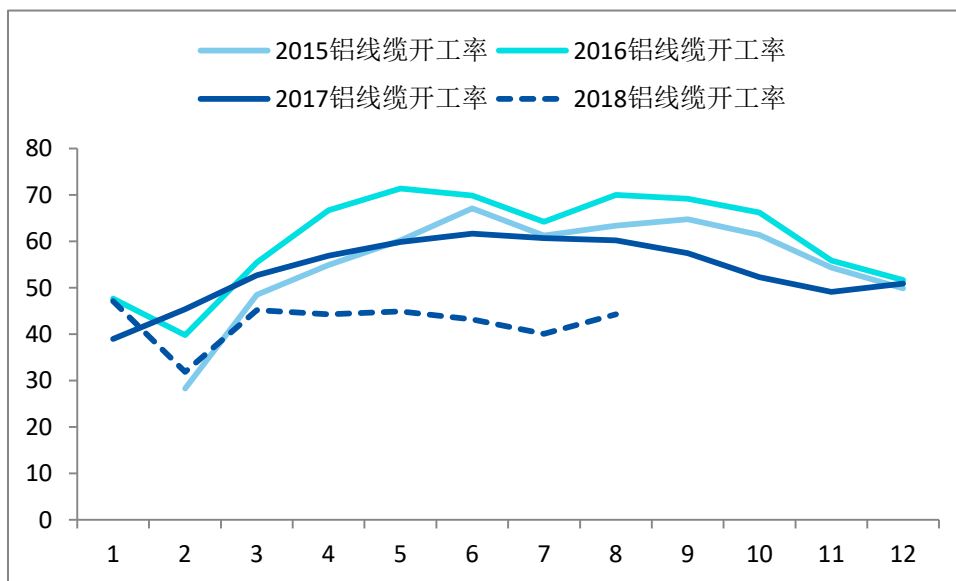
图 14、中国电解铝及氧化铝产量



数据来源:Wind 南华研究

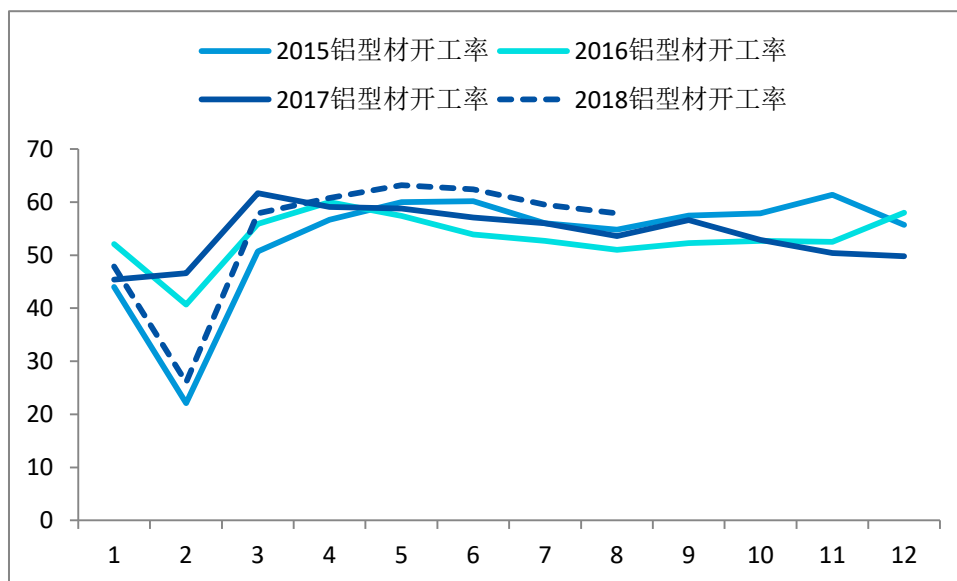
通过往年的铝型材、铝板带箔、铝合金等开工率的走势，可以看到每年进入到7、8月份之后，由于高温炎热，开工率会出现下滑，呈现铝消费淡季的特征。9月之后，铝的下游开工率逐步回升，旺季特征初现。9月20日全国电解铝消费地库存合计162.3万吨，环比上周下降5.3万吨，进入到9月旺季后，去库存速度重新加速，9月13日全国主要消费地区6063铝棒库存合计11.42万吨，环比上周减少0.49万吨，铝棒库存首次下降，一方面是由于中秋国庆临近，场企业提前备货；另一方面也代表下游需求逐步走旺。LME铝库存102.24万吨，环比上周减少2.42万吨。LME库存下降提速。上期所铝库存84.26万吨，环比上周减少1.11万吨。

图 15、铝线缆开工率



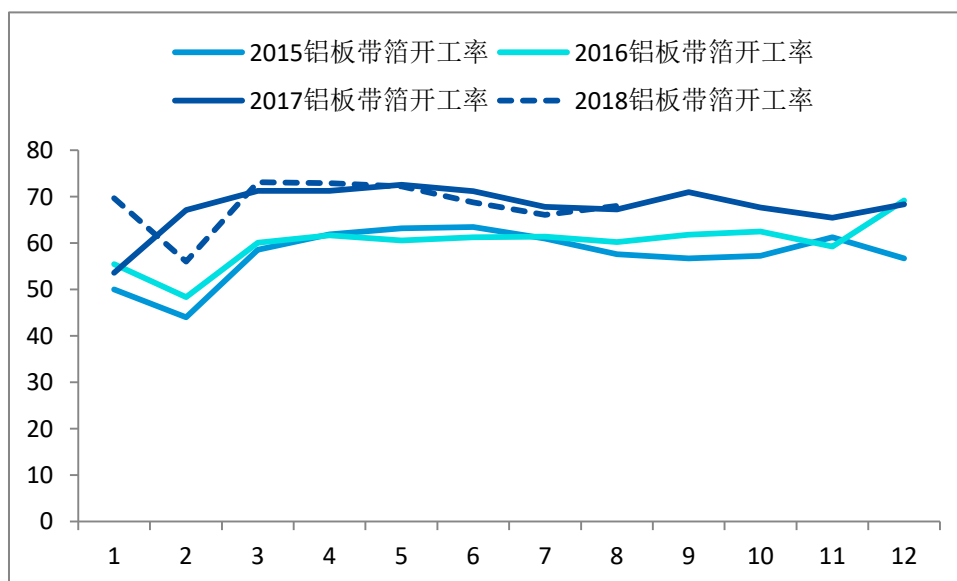
数据来源: SMM 南华研究

图 16、铝型材开工率



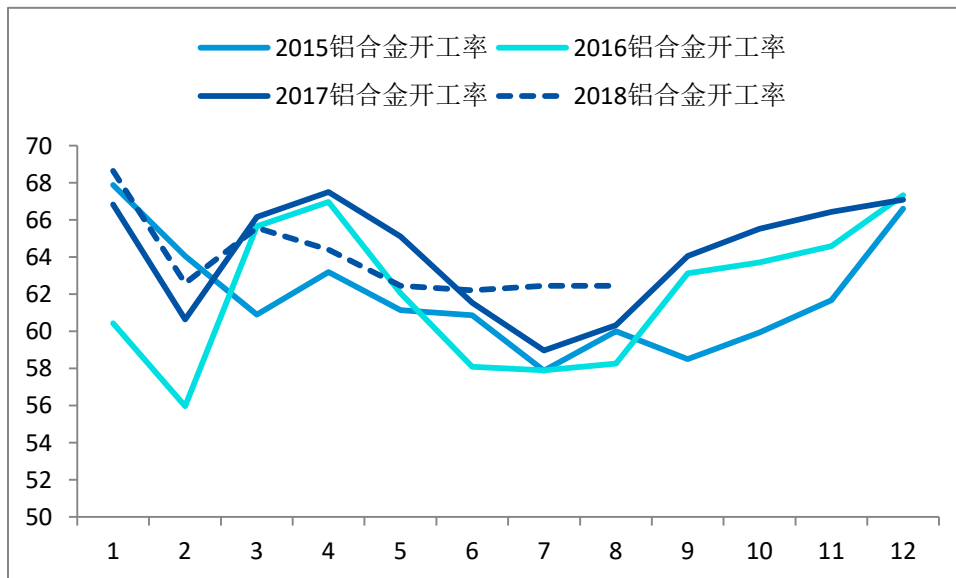
数据来源：SMM 南华研究

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

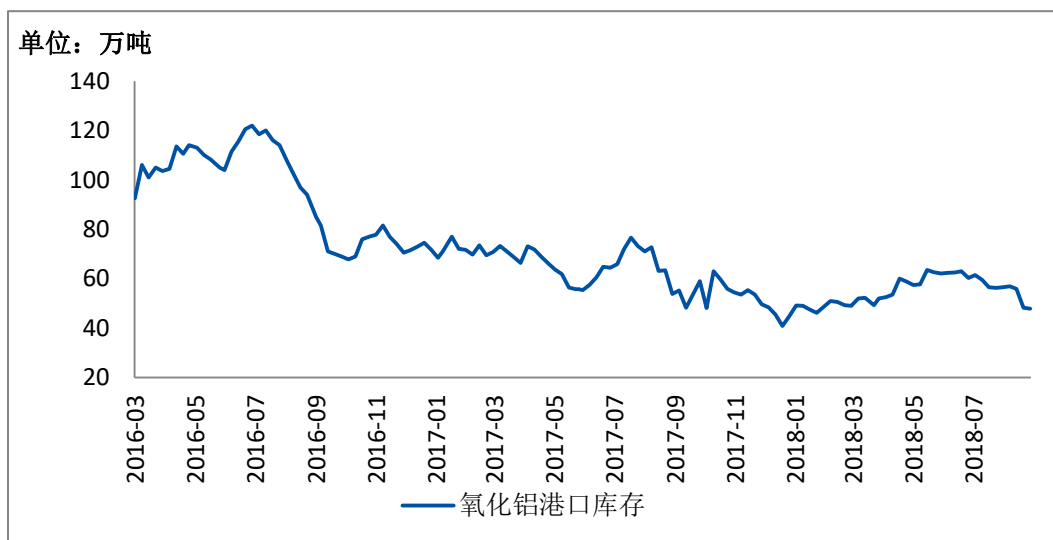


数据来源：SMM 南华研究

氧化铝现货方面，9月21日，河南一级氧化铝报价3350元/吨，相对上周持平。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，相对上周持平。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，同比上周持平，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。

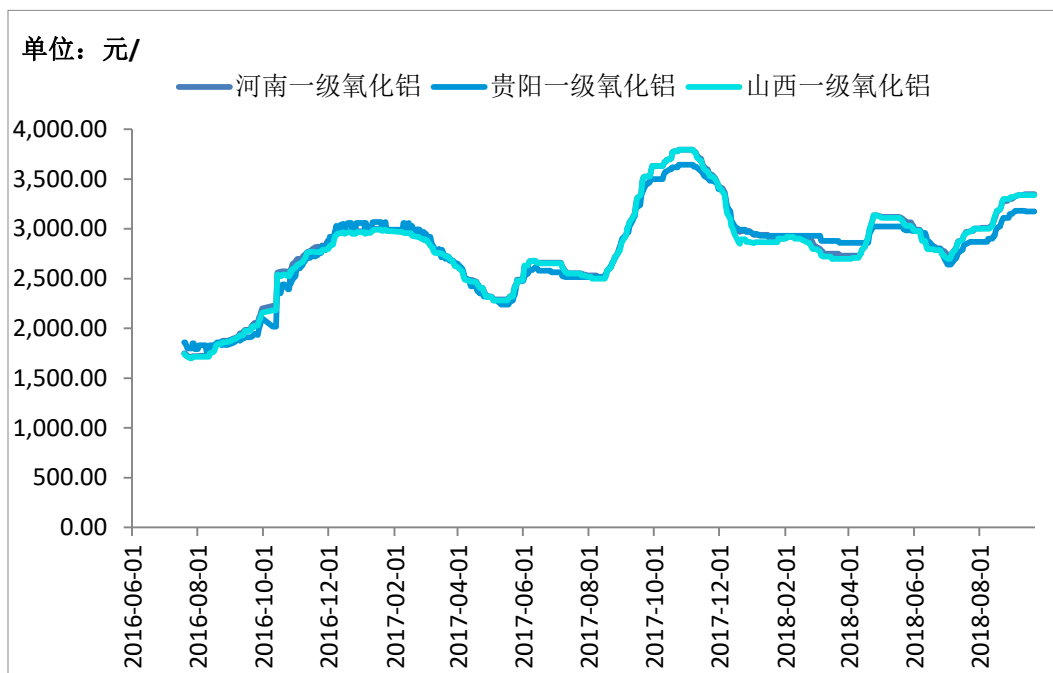
预焙阳极现货方面，9月17日，华东地区预焙阳极含税价3535元/吨，相对上周持平。华中地区预焙阳极含税价3520元/吨，相对上周持平。西南地区预焙阳极含税价3700元/吨，西北地区预焙阳极含税价3800元/吨，这两地预焙阳极价格均与上周持平。由于受秋冬季环保不及预期的影响，预焙阳极价格暂时持稳。

图 19、氧化铝港口库存



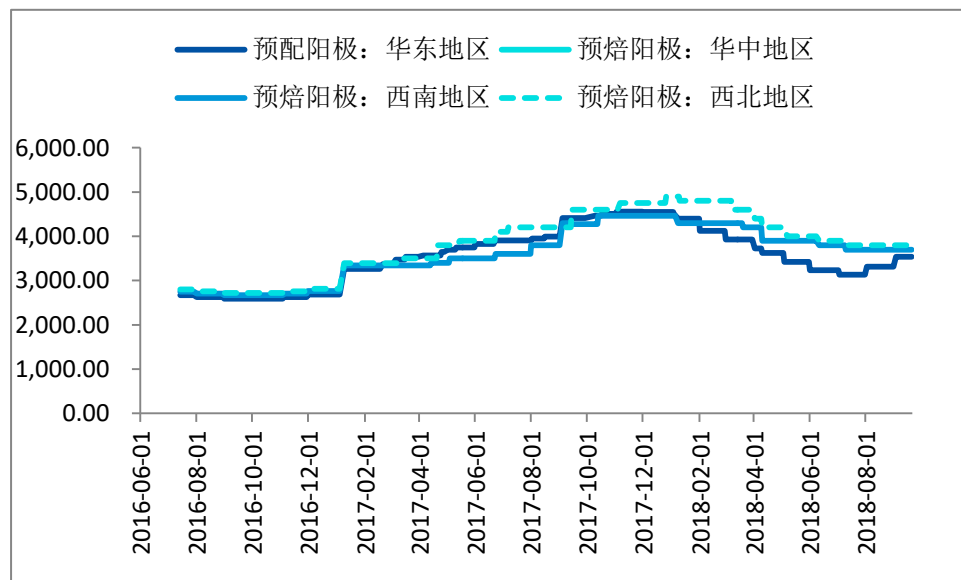
数据来源:Wind 南华研究

图 20、氧化铝价格走势图



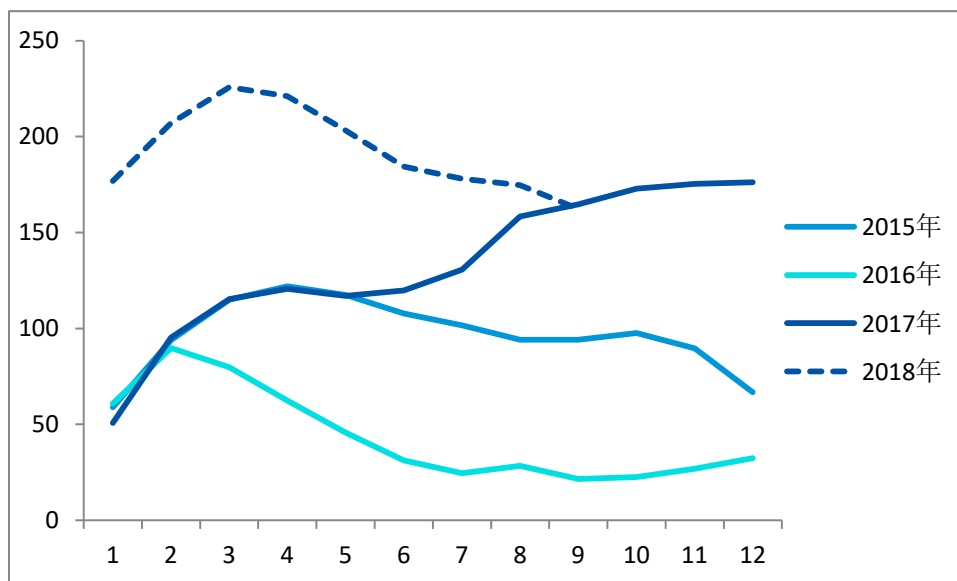
数据来源:Wind 南华研究

图 21、预焙阳极价格走势图



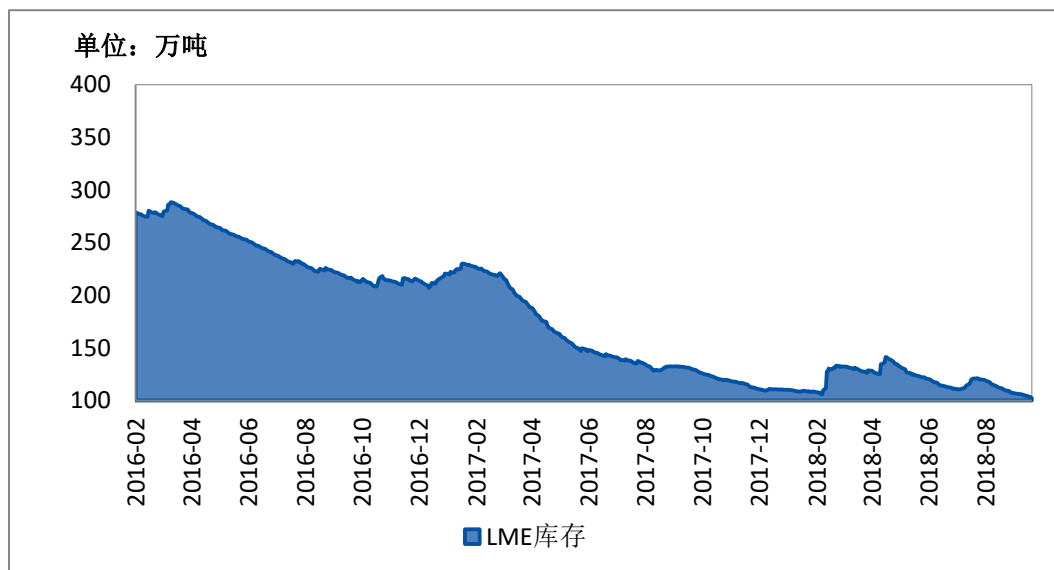
数据来源:Wind 南华研究

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

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