

社会库存持续去化 铝价震荡为主

研究院 新能源&有色组

研究员

陈思捷

☎ 021-60827968

✉ chensijie@htfc.com

从业资格号: F3080232

投资咨询号: Z0016047

师橙

☎ 021-60828513

✉ shicheng@htfc.com

从业资格号: F3046665

投资咨询号: Z0014806

付志文

☎ 020-83901026

✉ fuzhiwen@htfc.com

从业资格号: F3013713

投资咨询号: Z0014433

穆浅若

☎ 021-60827969

✉ muqianruo@htfc.com

从业资格号: F03087416

投资咨询号: Z0019517

联系人

王育武

☎ 021-60827969

✉ wangyuwu@htfc.com

从业资格号: F03114162

投资咨询业务资格:

证监许可【2011】1289号

策略摘要

铝: 随着云南地区持续推进复产进程, 电解铝供应端逐步增产, 需求端重点关注政策对实际下游消费的拉动情况, 当前低库存格局对铝价存一定支撑, 短期建议观望思路对待。

氧化铝: 云南电解铝复产拉动西南地区氧化铝需求, 叠加部分氧化铝企业供应稍受干扰, 预计价格下方存一定支撑, 建议观望为主。

投资逻辑

■ 市场分析

铝方面: 本周沪铝价格震荡为主。截至8月18日当周, 伦铝价格-1.84%至2138.5美元/吨, 沪铝主力较此前一周-0.14%至18400.0元/吨。LME铝现货升贴水(0-3)由上周的-50.51美元/吨变动至-47.75美元/吨。

供应方面, 云南地区持续推进复产进程, 预计8月底完成复产, 国内运行产能或将达到4,270万吨附近, 电解铝产量维持增长, 供应端对价格仍存一定压力。需求方面, 下游逢低补库, 其中光伏型材企业8月份排产较好, 建筑型材方面企业订单仍显疲软。

铝下游行业龙头企业平均开工率较上周下降0.3%至63.7%, 其中铝型材龙头企业开工率较上周下降0.2%至67.6%, 铝板带平均开工率较上周持平为76%, 铝箔平均开工率较上周下降0.8%至78.6%, 铝线缆平均开工率较上周持平为60%。国家宏观政策对消费方面的信心刺激仍是关键, 或将支撑终端消费从而带动初级加工端开工回暖。库存方面, 根据SMM, 截至8月18日, 国内电解铝社会库存49万吨, 较上周库存-2.10万吨, 位于近五年同期低位。主因一方面虽然云南等地逐步推进复产, 但当地铝水比例偏高, 铸锭量较少, 流入华南市场的铝锭暂时有限, 预计云南地区电解铝产能8月底能达到完全满产, 届时华南等地的到货将会出现一定增量。另一方面, 近期下游需求有一定的复苏, 且今年铝产品汽运直接送厂的比例增加, 对社会仓库库存的统计有一定影响。此外, 受运输等原因影响局部地区铝锭的正常入库受到阻碍, 因此市场近期主流消费地铝锭现货流通偏紧, 对铝价存一定支撑。海外方面, LME铝库存较上周-10275吨至483550吨。

氧化铝方面: 截至8月17日, 中国氧化铝建成产能为10220万吨, 开工产能为8560万吨, 开工率为83.76%。近期氧化铝现货价格抬升, 氧化铝期货价格高位震荡。供应方面, 北方部分企业受矿石供应影响生产仍不稳定, 且个别企业阶段性进行检修, 短期氧化铝市场供应小幅收紧, 但随着现货价格抬升以及利润空间的扩大, 企业增产、复产意愿有所增强, 后续氧化铝供应或增加。需求方面, 云南地区继续释放复产、新

请仔细阅读本报告最后一页的免责声明

投产产能，下游电解铝市场开工维持高位运行，短期内氧化铝市场需求仍有上行空间。因此，氧化铝价格存一定支撑，当前价位建议观望为主。

■ 策略

单边：铝：中性 氧化铝：中性。

■ 风险

1、流动性收紧快于预期。2、消费不及预期。3、国内供应大幅回升。

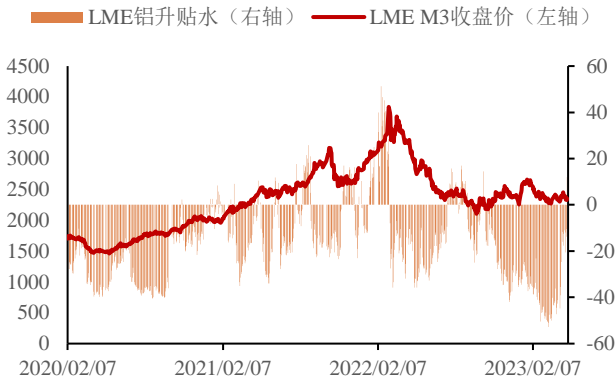
目录

策略摘要	1
投资逻辑	1

图表

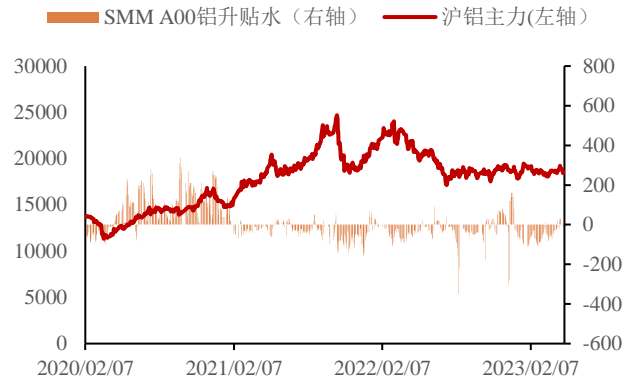
图 1: LME 铝升贴水 单位: 美元/吨.....	4
图 2: SHFE 铝基差 单位: 元/吨.....	4
图 3: LME 铝季节性升贴水 单位: 美元/吨.....	4
图 4: 国内铝季节性升贴水 单位: 元/吨.....	4
图 5: 国内外氧化铝价格 单位: 元/吨.....	4
图 6: 电解铝及氧化铝价格 单位: 元/吨.....	4
图 7: 氧化铝南北价差 单位: 元/吨.....	5
图 8: 氧化铝进口盈亏 单位: 元/吨、美元/吨.....	5
图 9: LME 铝季节性库存 单位: 吨.....	5
图 10: LME 铝库存 单位: 吨.....	5
图 11: 铝社会库存季节性 单位: 万吨.....	5
图 12: 上海交易所铝库存 单位: 吨.....	5
图 13: 海外现货升贴水 单位: 美元/吨.....	6
图 14: 铝进口盈亏 单位: 元/吨.....	6
图 15: 铝型材龙头企业周度开工率 单位: %.....	6
图 16: 铝线缆龙头企业周度开工率 单位: %.....	6
图 17: 铝板带龙头企业周度开工率 单位: %.....	6
图 18: 铝箔龙头企业周度开工率 单位: %.....	6
图 19: 再生铝合金龙头企业周度开工率 单位: %.....	7
图 20: 原生铝合金龙头企业周度开工率 单位: %.....	7

图 1: LME 铝升贴水 | 单位: 美元/吨



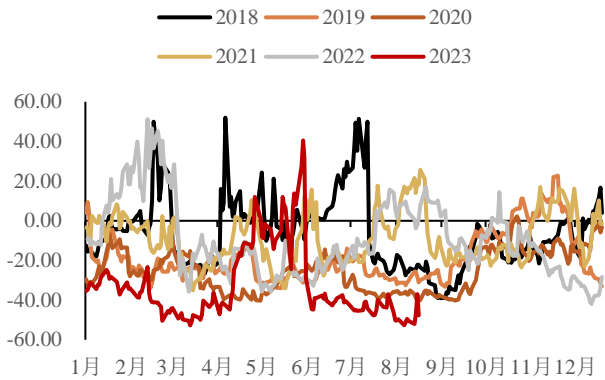
数据来源: SMM WIND 华泰期货研究院

图 2: SHFE 铝基差 | 单位: 元/吨



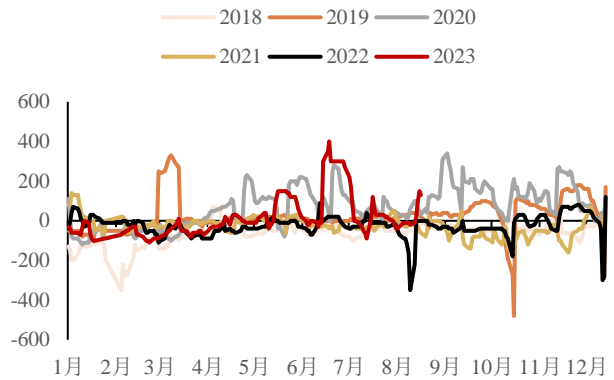
数据来源: SMM WIND 华泰期货研究院

图 3: LME 铝季节性升贴水 | 单位: 美元/吨



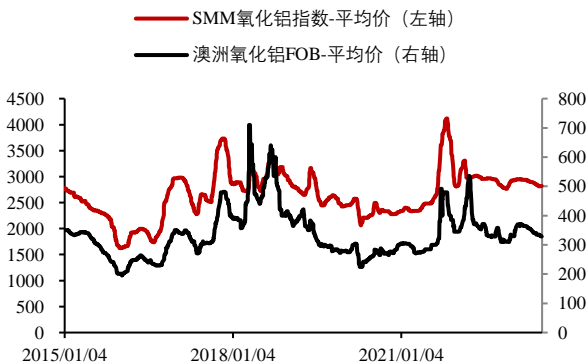
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 4: 国内铝季节性升贴水 | 单位: 元/吨



数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 5: 国内外氧化铝价格 | 单位: 元/吨



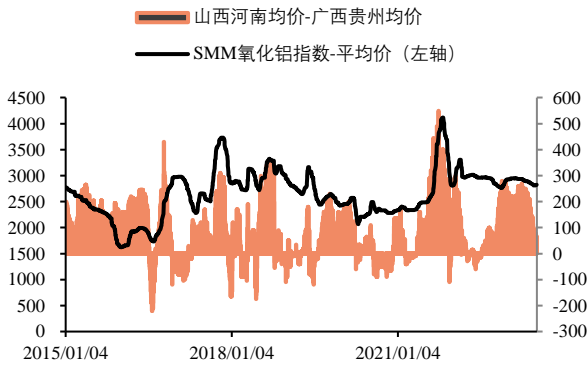
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 6: 电解铝及氧化铝价格 | 单位: 元/吨



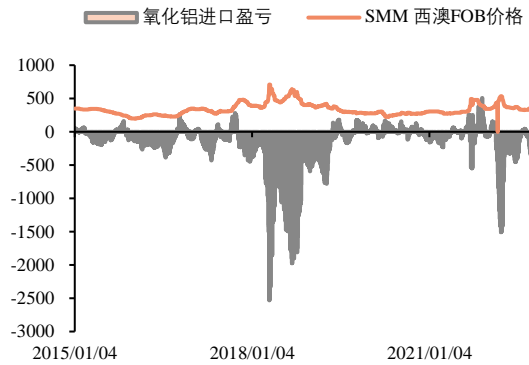
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 7: 氧化铝南北价差 | 单位: 元/吨



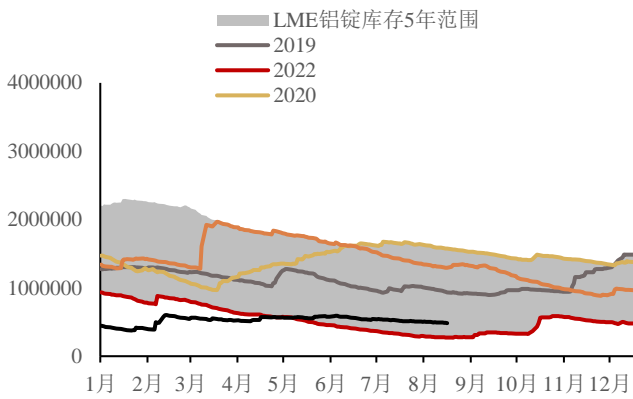
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 8: 氧化铝进口盈亏 | 单位: 元/吨、美元/吨



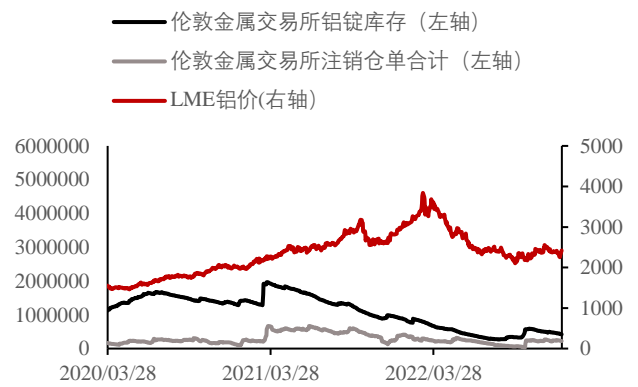
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 9: LME 铝季节性库存 | 单位: 吨



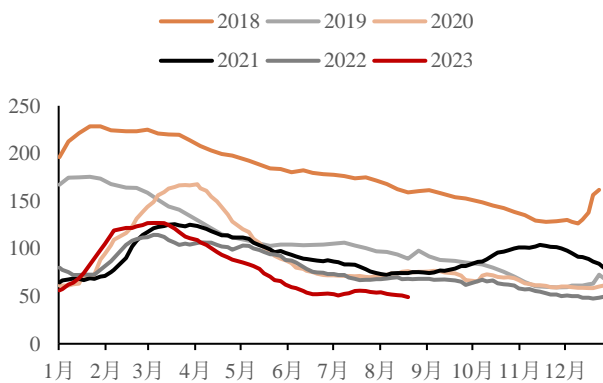
数据来源: LME WIND 华泰期货研究院

图 10: LME 铝库存 | 单位: 吨



数据来源: LME SMM 华泰期货研究院

图 11: 铝社会库存季节性 | 单位: 万吨



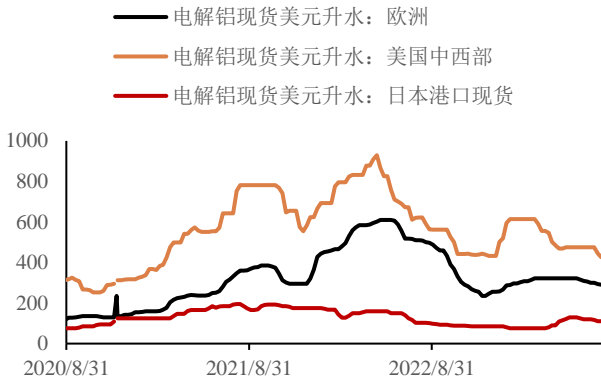
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 12: 上海交易所铝库存 | 单位: 吨



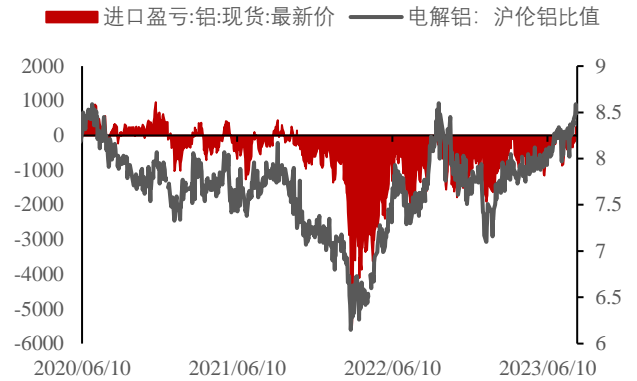
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 13: 海外现货升贴水 | 单位: 美元/吨



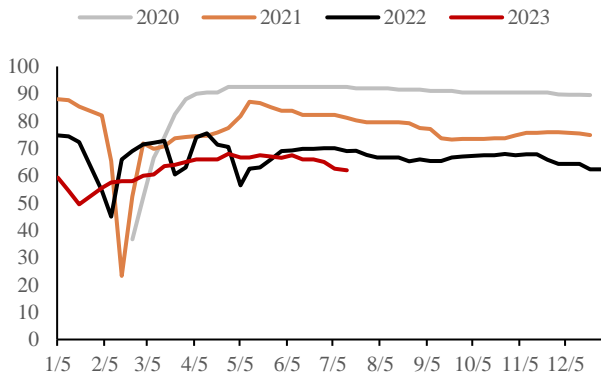
数据来源: SMM WIND 华泰期货研究院

图 14: 铝进口盈亏 | 单位: 元/吨



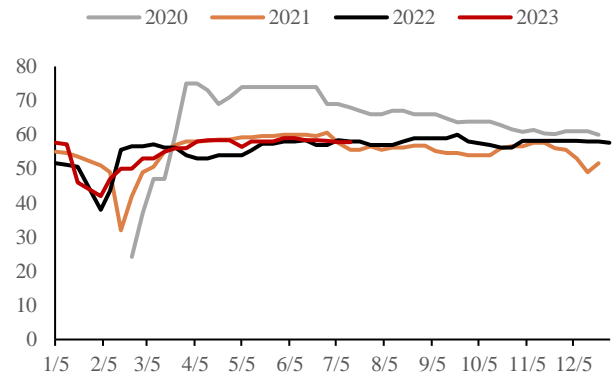
数据来源: SMM WIND 华泰期货研究院

图 15: 铝型材龙头企业周度开工率 | 单位: %



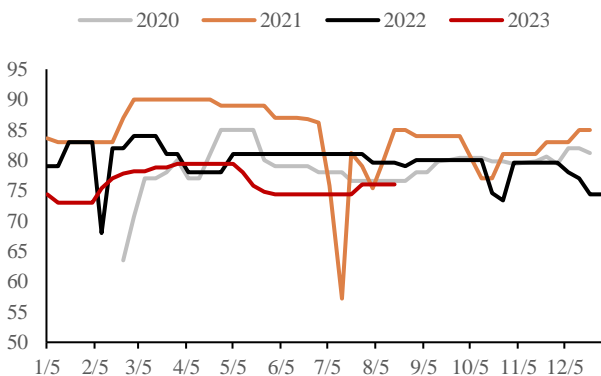
数据来源: SMM WIND 华泰期货研究院

图 16: 铝线缆龙头企业周度开工率 | 单位: %



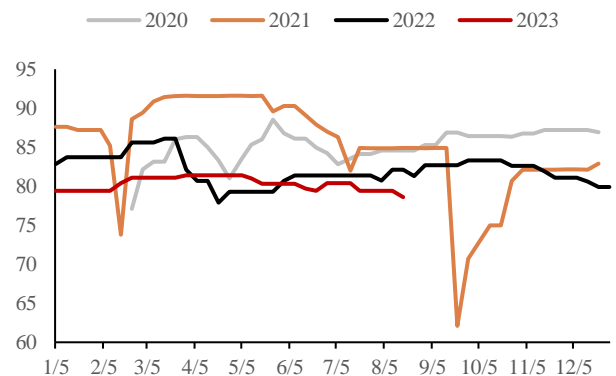
数据来源: SMM WIND 华泰期货研究院

图 17: 铝板带龙头企业周度开工率 | 单位: %



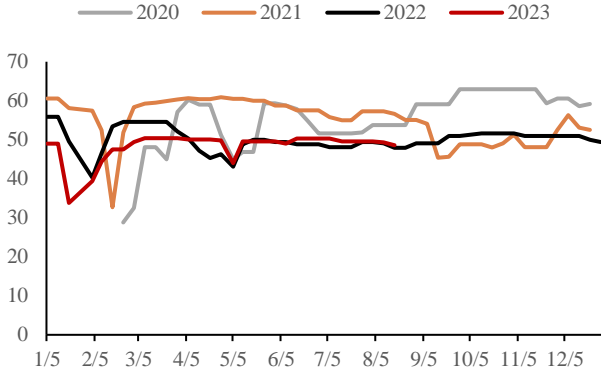
数据来源: SMM WIND 华泰期货研究院

图 18: 铝箔龙头企业周度开工率 | 单位: %



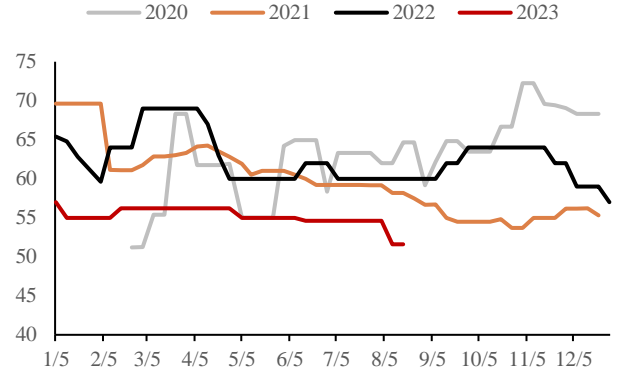
数据来源: SMM WIND 华泰期货研究院

图 19: 再生铝合金龙头企业周度开工率 | 单位: %



数据来源: SMM WIND 华泰期货研究院

图 20: 原生铝合金龙头企业周度开工率 | 单位: %



数据来源: SMM WIND 华泰期货研究院

免责声明

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，投资者并不能依靠本报告以取代行使独立判断。对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华泰期货研究院”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

华泰期货有限公司版权所有并保留一切权利。

公司总部

广州市天河区临江大道1号之一2101-2106单元 | 邮编：510000

电话：400-6280-888

网址：www.htfc.com