

供应端风波不断 氧化铝偏强运行

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

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: 供应端电解铝企业持稳生产为主, 受电力供应影响, 新疆、青海等地区铝企存一定的减产风险, 需持续关注当地生产情况。需求端近日河南等地区受环保管控影响, 加工企业开工有所下滑。当前铝价受矿端干扰及低库存格局支撑, 建议逢低买入套保思路对待, 关注宏观情绪的变动。

氧化铝: 考虑到国内外矿石供应紧张, 且采暖季导致部分地区氧化铝生产或受到阶段性干扰, 需求端相对维持稳定, 预计氧化铝价格重心或抬升, 建议以逢低买入套保的思路对待, 需持续关注几内亚矿山生产运输情况。

投资逻辑

■ 市场分析

铝方面: 本周沪铝价格偏强震荡。截至12月29日当周, 伦铝价格+2.73%至2387.5美元/吨, 沪铝主力较此前一周+1.77%至19505.0元/吨。LME铝现货升贴水(0-3)由上周的-43美元/吨变动至-38.5美元/吨。

供应方面, 国内电解铝企业持稳运行, 近日青海能源局发布《关于启动抗震救灾电力保供负荷管理应急措施的通知》, 其中电解铝企业在负荷管理应急调控措施实施期间, 按照10%左右压减, 目前省内电解铝企业尚未出现减产的情况。海外方面, 由于目前海外宏观情绪较弱, 铝厂复产或需等待需求强劲复苏, 预计短期海外铝企复产动力不足。

需求方面, 受北方采暖季期间重污染天气预警等因素影响, 山东、河南等地下游铝加工企业环保限产, 铝下游开工下滑。周内铝下游行业龙头企业平均开工率较上周下降2.9%至60.2%, 型材企业受行业消费淡季等因素影响, 后续订单偏少, 铝型材龙头企业开工率较上周下降1.4%至54.8%。铝板带平均开工率较上周下降9.2%至67.8%, 铝箔平均开工率较上周下降1.9%至75.4%, 铝线缆平均开工率较上周下降3%至64.4%, 铝线缆企业按订单生产为主。

库存方面, 截止12月28日, 据SMM统计国内可流通电解铝库存30.8万吨, 电解铝锭社会总库存43.4万吨, 较周一减少0.9万吨, 较上周四减少1.2万吨, 同比去年同期下降5.9万吨, 继续刷新年内低点, 但去库幅度有所放缓。LME铝库存较上周增加4.04万吨至54.91万吨。

氧化铝方面: 本周氧化铝期货价格强势运行。截至12月29日当周, 氧化铝主力价格周内增加5.15%至3348元/吨, SMM氧化铝指数价格周内增加3.83%至3119元/吨,

SMM 氧化铝指数对当月升贴水由周初的-180 元/吨变动至-207 元/吨。

本周氧化铝价格偏强运行，主因国内北方部分氧化铝厂环保限产，且几内亚油库爆炸所带来的铝土矿供应担忧问题仍存。海外方面，虽然近日几内亚政府通过不断的协调，保民生用的汽油供应正逐渐增加，但柴油供应和长期的保障情况仍有待观察，且油库重建以及燃油供应链恢复所需时间，几内亚铝土矿生产发运后续是否会受到较大影响暂时无法评估。考虑到中国氧化铝企业对几内亚矿石依赖性较大，1-11 月份共进口自几内亚铝土矿 9110.4 万吨，市场对铝土矿能否保持正常出口表示担忧。国内供应方面，12 月 28 日 12 时郑州开始重污染天气红色预警一级响应影响，当地氧化铝企业环保管控到 1 月 4 日，停产一台焙烧炉，日产降至 3300 吨左右，折算日产下降千吨左右。此外，河南、山西部分氧化铝厂减压产运行，且采暖季导致部分氧化铝厂再度限产可能性加大。需求端电解铝企业生产目前相对维持稳定，且受北方地区天气影响，西北地区部分电解铝厂或有提前备货需求。近期供应端干扰导致市场情绪波动较大，预计氧化铝价格重心或抬升，期货方面仍需警惕情绪反应后但实际供应端影响不及预期的问题，追涨需谨慎。

■ 策略

单边：铝：谨慎偏多 氧化铝：谨慎偏多。

■ 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。

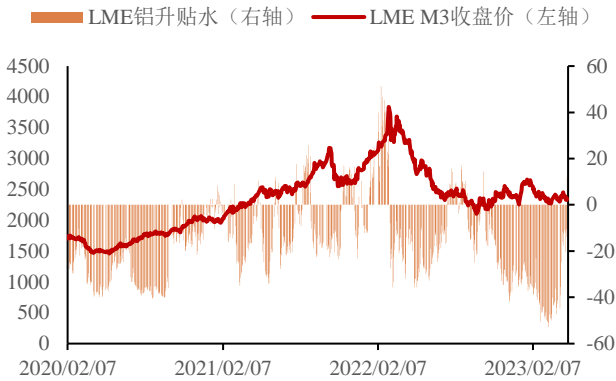
目录

策略摘要	1
投资逻辑	1

图表

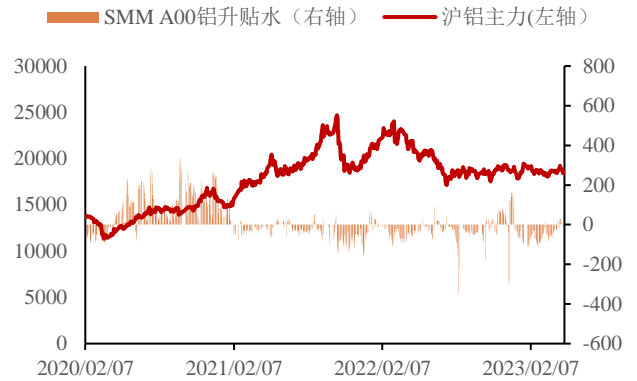
图 1: LME 铝升贴水 单位: 美元/吨.....	4
图 2: SHFE 铝基差 单位: 元/吨.....	4
图 3: LME 铝季节性升贴水 单位: 美元/吨.....	4
图 4: 国内铝季节性升贴水 单位: 元/吨.....	4
图 5: 国内外氧化铝价格 单位: 元/吨.....	4
图 6: 电解铝及氧化铝价格 单位: 元/吨.....	4
图 7: 氧化铝南北价差 单位: 元/吨.....	5
图 8: 氧化铝进口盈亏 单位: 元/吨、美元/吨.....	5
图 9: LME 铝季节性库存 单位: 吨.....	5
图 10: LME 铝库存 单位: 吨.....	5
图 11: 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



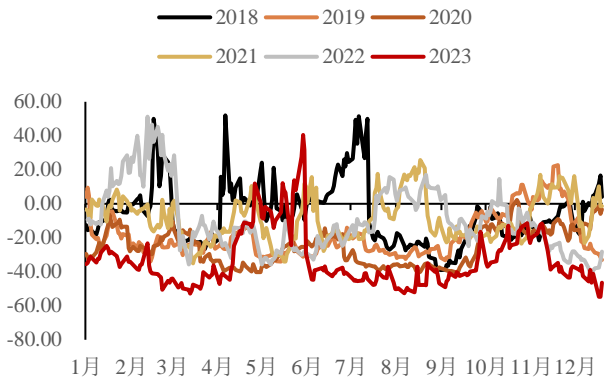
数据来源: SMM WIND 华泰期货研究院

图 2: SHFE 铝基差 | 单位: 元/吨



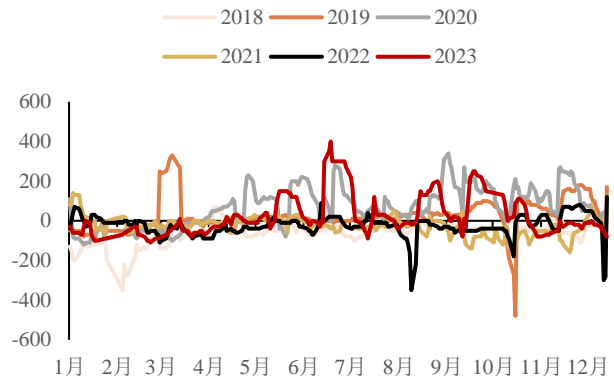
数据来源: SMM WIND 华泰期货研究院

图 3: LME 铝季节性升贴水 | 单位: 美元/吨



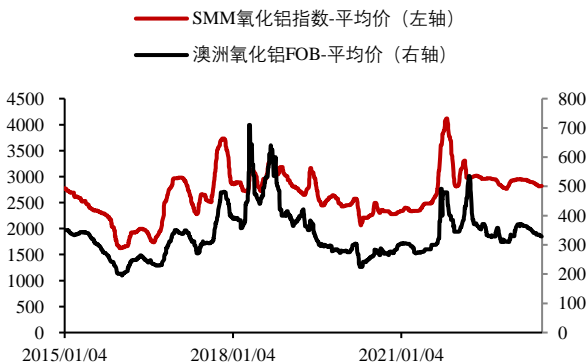
数据来源: SMM 华泰期货研究院

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



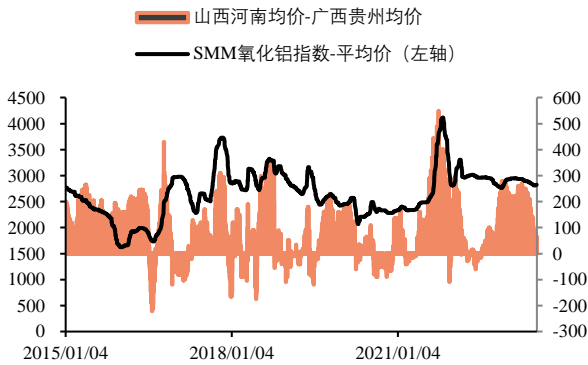
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 6: 电解铝及氧化铝价格 | 单位: 元/吨



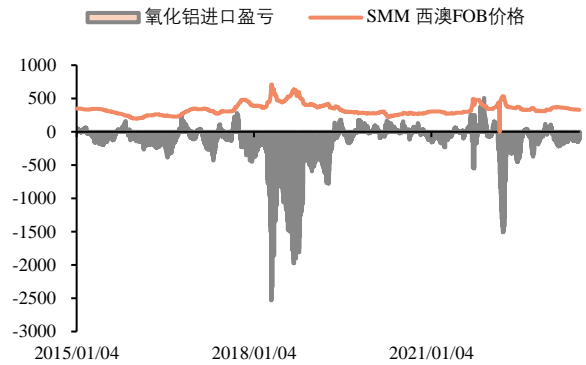
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 7: 氧化铝南北价差 | 单位: 元/吨



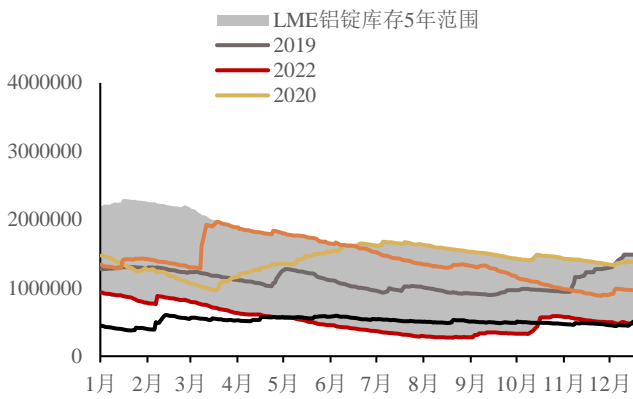
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 8: 氧化铝进口盈亏 | 单位: 元/吨、美元/吨



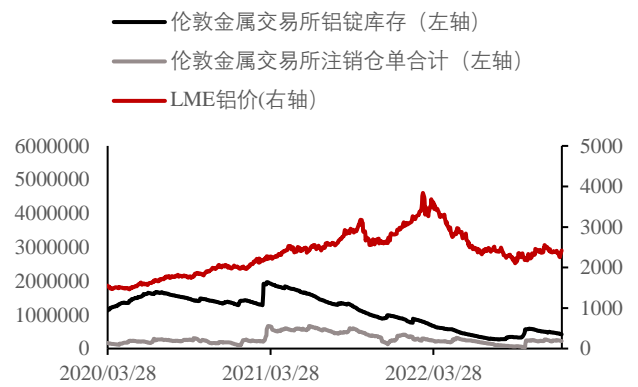
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 9: LME 铝季节性库存 | 单位: 吨



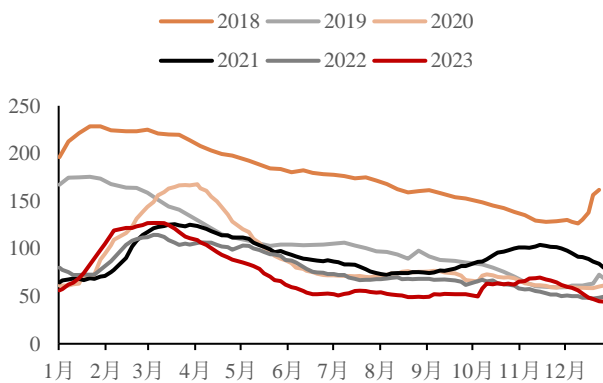
数据来源: LME WIND 华泰期货研究院

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



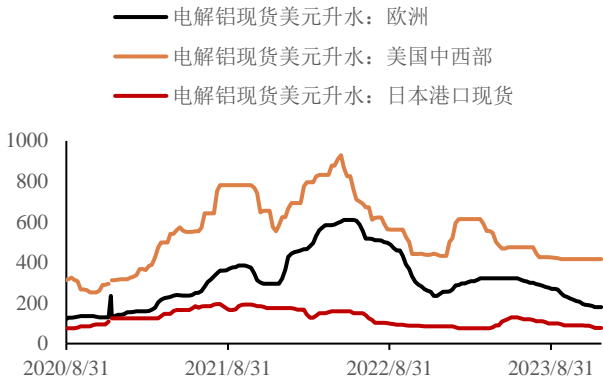
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 12: 上海交易所铝库存 | 单位: 吨



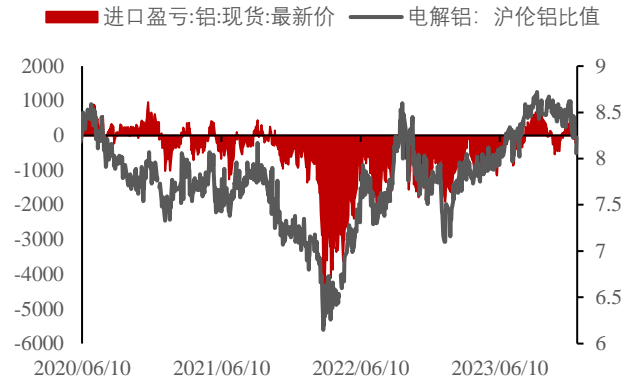
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 13: 海外现货升贴水 | 单位: 美元/吨



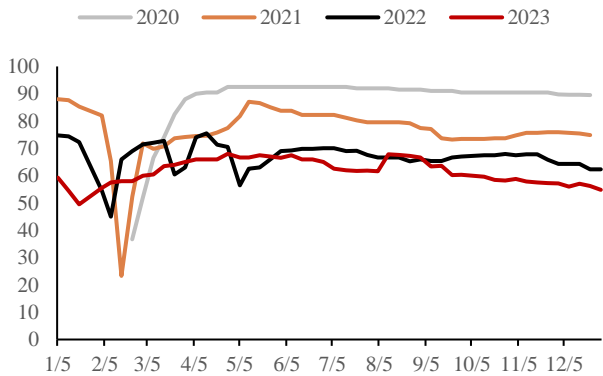
数据来源: SMM WIND 华泰期货研究院

图 14: 铝进口盈亏 | 单位: 元/吨



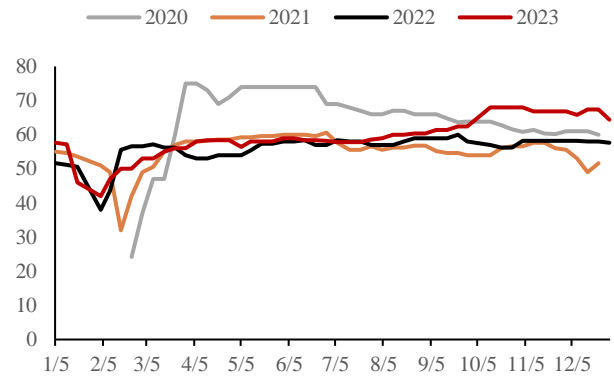
数据来源: SMM WIND 华泰期货研究院

图 15: 铝型材龙头企业周度开工率 | 单位: %



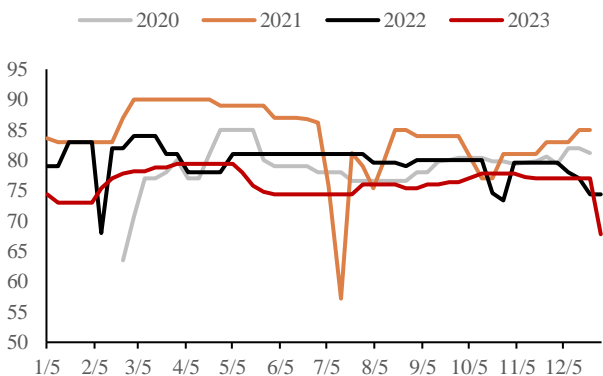
数据来源: SMM WIND 华泰期货研究院

图 16: 铝线缆龙头企业周度开工率 | 单位: %



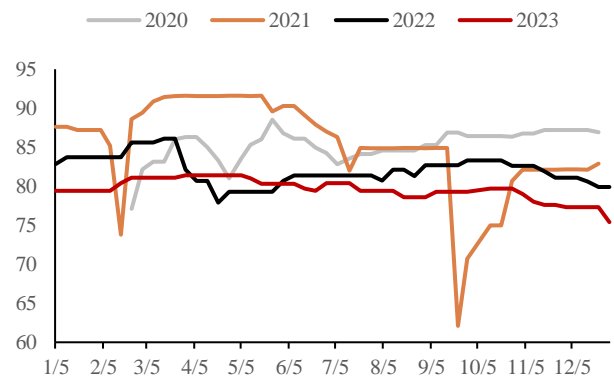
数据来源: SMM WIND 华泰期货研究院

图 17: 铝板带龙头企业周度开工率 | 单位: %



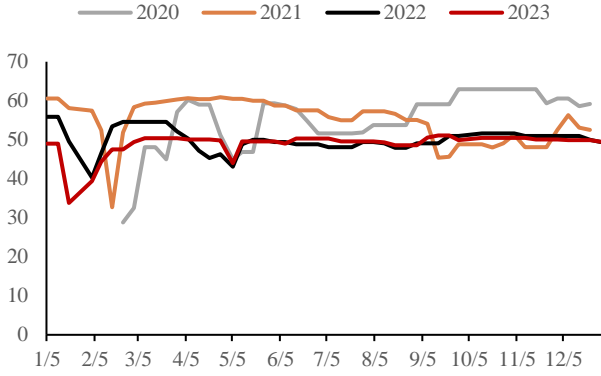
数据来源: SMM WIND 华泰期货研究院

图 18: 铝箔龙头企业周度开工率 | 单位: %



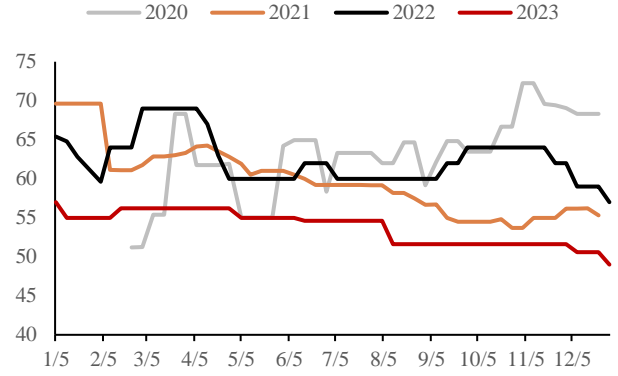
数据来源: SMM WIND 华泰期货研究院

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