

2018年9月份电解铝市场评述及后市展望

北京安泰科信息股份有限公司 申凌燕

1、国内外铝价走势

2018年9月，国际铝价震荡下行，运行重心有所下移。宏观方面，美国最新经济数据显示，美国经济表现强劲，失业率处于低位，就业人数上升，二季度GDP年化率终值增长高达4.2%。美国经济的复苏阶段性利好金融商品的投资环境，但与此同时，我们也看到正是由于表现优异的经济数据以及9月26日美联储宣布加息25个基点从而实现了今年的第三次加息，导致美元全线反弹，基本金属集体承压回落。中美贸易方面，2018年9月18日，美国宣布将于2018年9月24日开始对2000亿中国进口商品加收10%关税；从2019年1月1日起，关税将上升至25%。随后，中国关税税则会决定对原产于美国的5207个税目、约600亿美元商品，加征10%或5%的关税，自2018年9月24日12时01分起实施。中美贸易摩擦影响时间较长，尽管没有引起铝价的大幅波动，但是利空作用依然存在。尽管宏观和中美贸易战弱化价格走势，但是国外供应端持续短缺，LME铝锭库存已降至历史最低位，因此与其它金属品种相比，铝抗跌性明显。从9月份各品种三月期的月均价来看，铜的环比跌幅最小，其次是铝，环比跌幅0.7%，小于铅、锌、锡、镍几个品种。

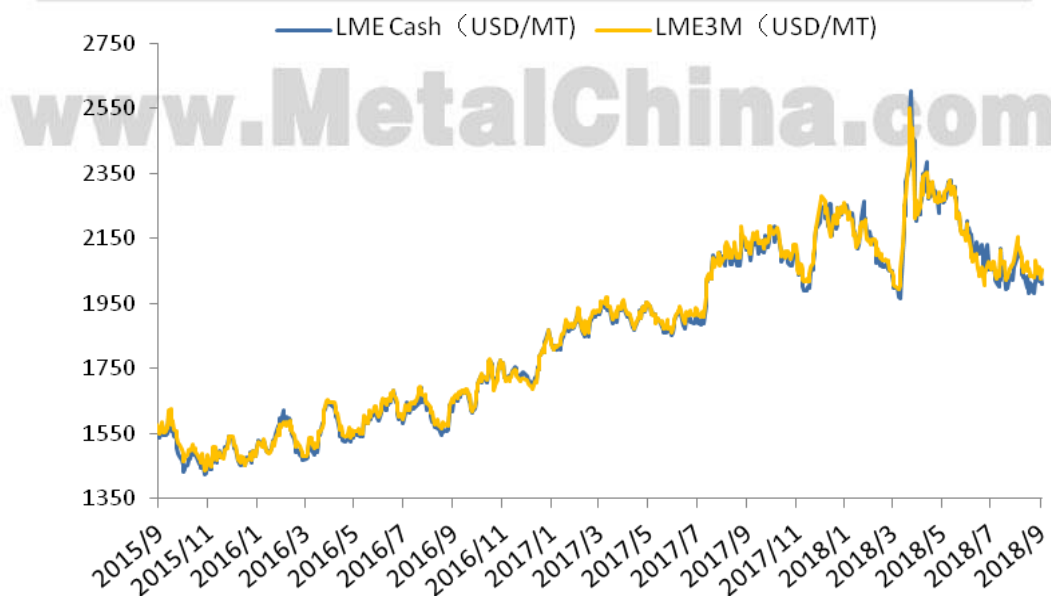


图1 LME铝价走势图

2018年9月，LME三月期铝最低跌至2007美元/吨，最高涨至2124美元/吨，收于2054美元/吨，

环比下跌 64 美元/吨或 3.02%。2018 年 9 月，LME CASH 平均价为 2023 美元/吨，较上个月下跌 1.1%；LME 三个月合约平均价为 2055 美元/吨，较上个月下跌 0.7%。截至 2018 年 9 月底，LME 铝库存量为 990,550 吨，较上个月减少 80,200 吨。

2018 年 9 月，在国内外宏观环境以及国内政策的影响下，国内铝价呈下跌走势。2018 年以来，全球宏观经济形势、中美贸易摩擦以及国外突发事件成为影响价格走势的关键因素。尽管在经过 2017 年供给侧改革的落实推进后，中国铝行业结构逐步得到改善，但是在今年中国经济稳增长、全球经济增长放缓的大背景下，大宗商品的投资环境均受到不同程度的影响。本月国内政策方面再起变化，生态环境部等 12 部门联合北京市、天津市、河北省、山西省、山东省、河南省人民政府正式印发《京津冀及周边地区 2018-2019 年秋冬季大气污染综合治理攻坚行动方案》，要求实行差别化错峰生产，严禁采取“一刀切”方式。采暖季限产政策对铝市场影响或小于预期，除了成本支撑，铝价缺乏其它利好消息。

2018 年 9 月，SHFE 主力合约最低跌至 14275 元/吨，最高涨至 15010 元/吨，收于 14310 元/吨，环比下跌 655 元/吨或 4.38%。2018 年 9 月份，SHFE 期铝当月合约平均价为 14535 元/吨，较上个月下跌 0.03%，三个月合约平均价为 14632 元/吨，较上个月下跌 0.7%。



图 2 上海期货交易所铝价走势图

表 1 国内外期货交易所铝加权平均价 LME：美元/吨 SHFE：元/吨

	LME 现货价	LME 三月期价	SHFE 现货月价	SHFE 三月期价
2017 年 1 月	1790	1786	12771	12932
2017 年 2 月	1856	1866	13584	13973
2017 年 3 月	1901	1911	13958	13945
2017 年 4 月	1931	1941	13770	14085
2017 年 5 月	1914	1917	14155	14087
2017 年 6 月	1886	1892	13874	13829
2017 年 7 月	1903	1921	13857	14177
2017 年 8 月	2030	2035	14801	14989
2017 年 9 月	2100	2126	16271	16460
2017 年 10 月	2130	2148	16392	16584
2017 年 11 月	2100	2117	15946	16129
2017 年 12 月	2070	2087	14559	14774
2018 年 1 月	2214	2221	14738	15002
2018 年 2 月	2185	2173	14192	14450
2018 年 3 月	2076	2094	13903	14149
2018 年 4 月	2246	2245	14459	14651
2018 年 5 月	2290	2288	14606	14810
2018 年 6 月	2214	2221	14365	14605
2018 年 7 月	2098	2076	14062	14269
2018 年 8 月	2045	2070	14540	14732
2018 年 9 月	2023	2055	14535	14632
环比	-1.1%	-0.7%	-0.03%	-0.7%

数据来源：LME、SHFE、安泰科

2、国内外电解铝生产情况

影响 2018 年 9 月国外原铝产量的事件有：（1）8 月份，Sebree 铝业约 7.3 万吨/年电解铝产能复产。

Sebree 位于美国肯塔基州，属于世纪铝业，总产能 21.8 万吨/年。2018 年 5 月底，由于电力故障而关闭了约三分之一的产能。2018 年 8 月，全面恢复生产。（2）8 月 22 日，Hawesville 约 5 万吨/年电解铝产能复产。Hawesville 总产能 25.2 万吨，共 5 条生产线。由于成本问题，2015 年底关闭了三条生产线。美国重振制造业的计划使得该厂计划重启这三条闲置的生产线。2018 年 8 月 22 日，这三条中的 1 条正式投入使用，预计 2019 年初实现全部重启。

根据国际铝业协会的统计，2018 年 8 月份中国之外地区的原铝产量为 236.5 万吨，同比增加 2.2%；日均产量 7.63 万吨，与上月相比小幅增加 0.13%。2018 年 1-8 月份，中国以外地区原铝产量 1857.6 万吨，同比增加 2.0%。

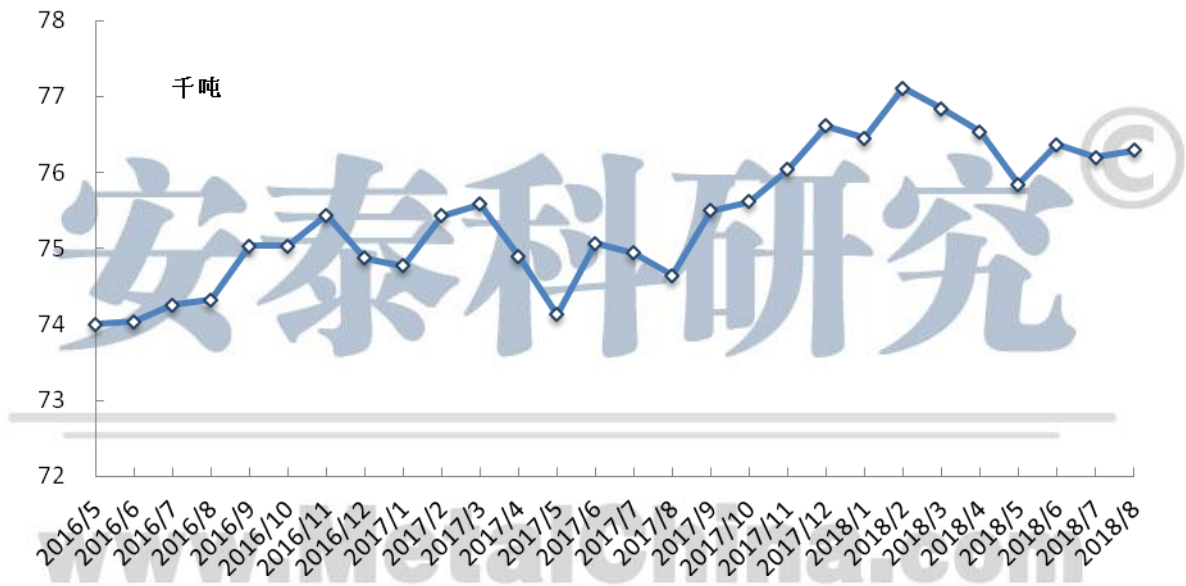


图3 中国之外地区原铝日均产量 (单位: 千吨)

2018 年，受市场、资金等因素影响，中国电解铝新投产产能不及预期，同时一些高成本和不符合产业政策的产能陆续关停。7-8 月份，受部分产能关停的影响，国内原铝折年率产量逐步下降；9 月份，随着新投产产能的放量，折年率产量有所回升。安泰科统计，2018 年 8 月电解铝产量为 314.1 万吨，与 7 月份持平；折年率产量达 3698 万吨，较年初上涨 4.8%。2018 年 9 月，电解铝产量预估为 306.2 万吨，环比下降 2.5%；折年率产量达 3725 万吨，环比上涨 0.7%

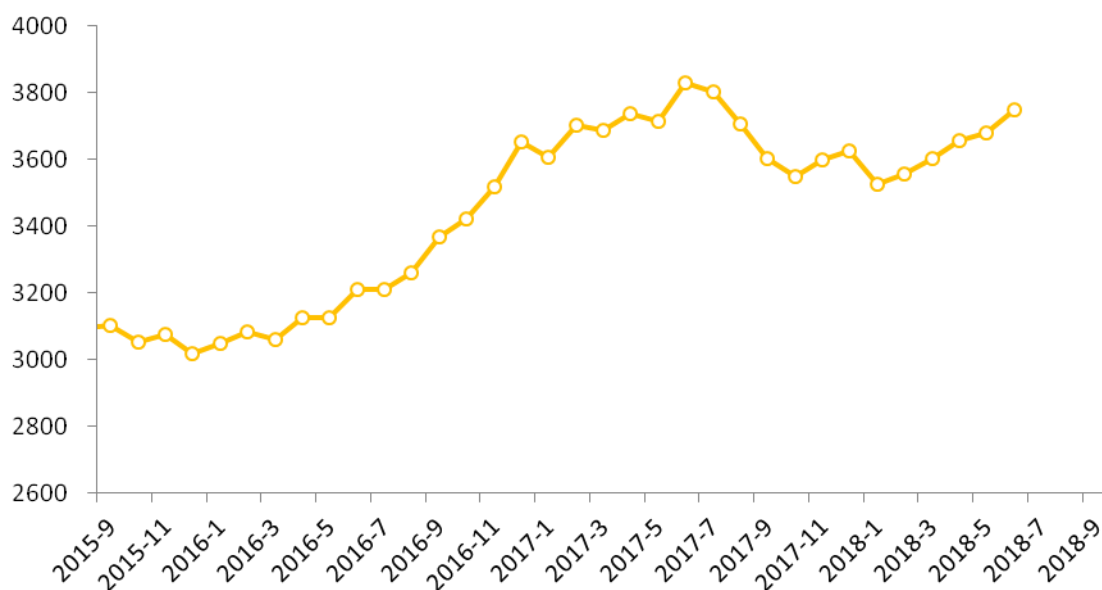


图4 中国原铝月度折年率产量 (单位: 万吨)

3、中国原铝市场供需平衡

在中国经济稳增长的大环境下，内需疲软，国内原铝消费呈现低速增长。事实上，尽管中美贸易摩擦不断，但在利润的带动下，中国铝材出口依然保持强劲势头，成为拉动铝消费的主要因素。

交通运输领域，汽车行业是该领域铝消费占比最大的行业。根据中汽协统计，2018年8月，汽车产量环比下降，销量呈较快增长，同比均呈小幅下降。1-8月，汽车产销继续保持小幅增长，增速比1-7月均呈一定回落。8月汽车生产199.99万辆，环比下降2.1%，同比下降4.38%；1-8月，汽车产量1813.47万辆，同比增长2.77%。其中：8月份，乘用车生产170.52万辆，环比下降1.16%，同比下降4.71%；商用车生产29.47万辆，环比下降7.17%，同比下降2.43%。

房地产行业，根据国家统计局最新公布数据显示，2018年1-8月，全国房地产开发投资76518.84亿元，同比增长10.1%，增速比去年同期增长了2.2个百分点。今年1-8月，房地产开发企业房屋施工面积同比增长3.6%，增速比去年同期提高了0.5个百分点；房屋新开工面积同比增长15.9%，增速比去年同期提高8.3个百分点；房屋竣工面积继续下降，同比减少11.6%。

家电领域，2018年1-8月，中国主要家电产品产量数据表现平稳。据统计，今年1-8月，中国空调产量累计同比增长11.1%，家用洗衣机产量累计同比增加1.0%，家用电冰箱产量累计同比增长1.6%。

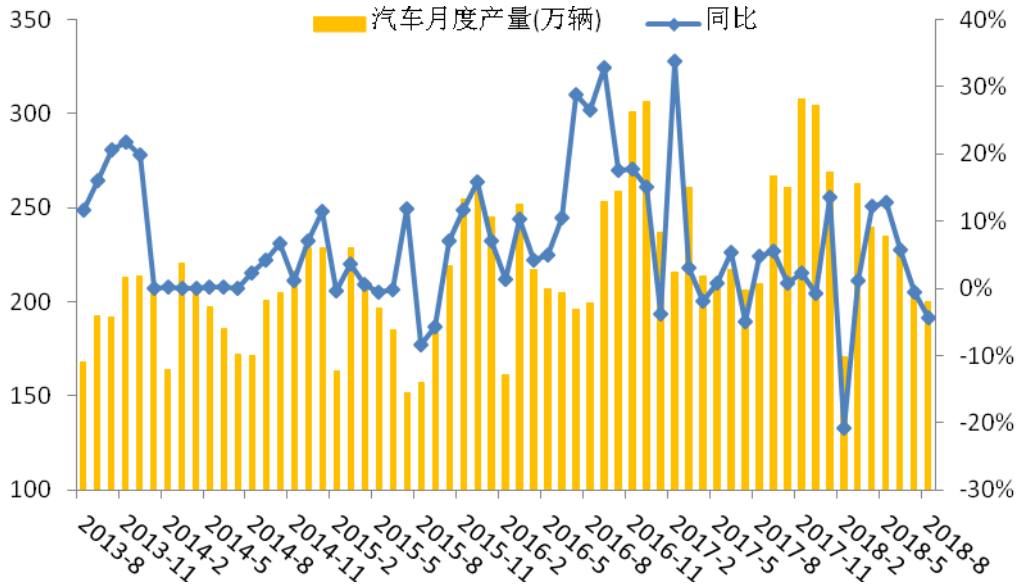


图5 中国汽车产量 (单位: 万辆)

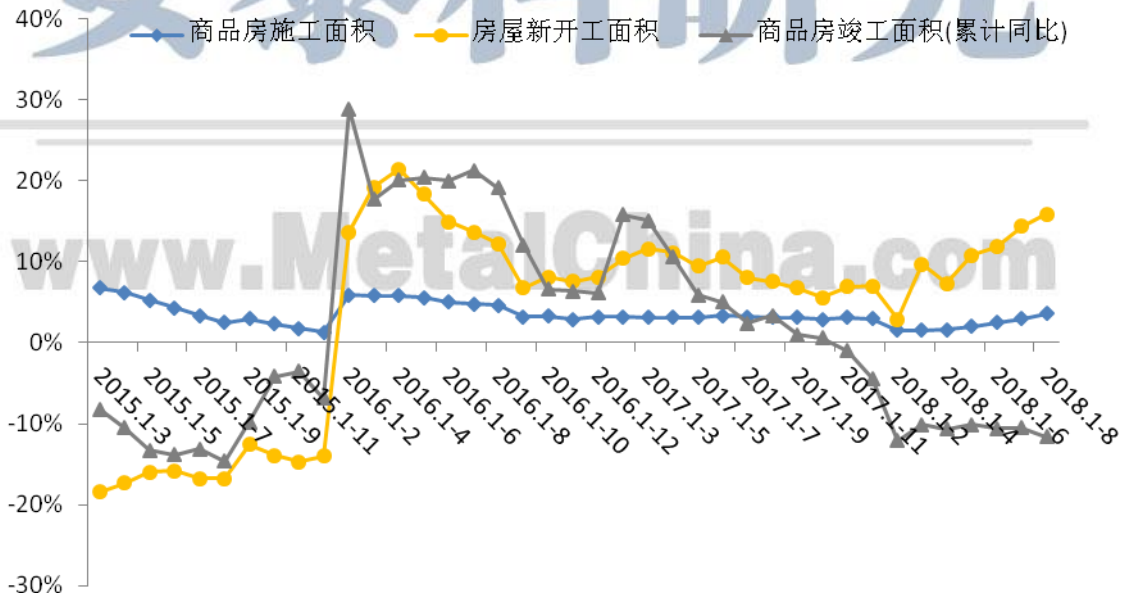


图6 中国建筑房屋相关指标

另外，库存方面，9 月份铝锭库存继续下降，且下降速度有所增快，显示出消费好转迹象。截至 9 月底，国内主要地区铝锭社会库存降至 160 万吨左右，较 9 月初减少约 15 万吨；上期所铝锭库存降至 83.2 万吨，环比下降 5.7%。

总体来看，供应端增长动能不足，而消费端正值消费旺季，消费情况相对好转，铝锭库存持续下降，

国内供应端呈现小幅缺口。

表 2 中国电解铝供需平衡表（万吨）

	2017 全年	2018 年 5 月	2018 年 6 月	2018 年 7 月	2018 年 8 月	2018 年 9 月
产量	3667.0	312.7	308.2	319.2	314.1	306.2
净进口	6.0	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3
供应	3673.0	313.0	308.5	319.5	314.4	306.5
消费量	3540.0	332.5	332.5	324.5	320.4	319.5
供需平衡	133.0	-19.5	-24.0	-5.0	-6	-13

数据来源：安泰科

4、2018 年 10 月国内外铝价走势判断

成本方面：在电力政策不出现重大变化的情况下，氧化铝作为电解铝成本结构中占比最大的要素，其价格走势对电解铝成本影响至关重要。当前，尽管矿价的高涨对氧化铝价格有一定的支撑，但是采暖季限产影响或小于预期，同时国外氧化铝供应端紧张情绪有所缓解，国内出口订单开始下降。利多因素支撑作用减弱，氧化铝或存在下行风险。宏观方面：尽管美国经济表现强劲，但是受贸易紧张局势和部分新兴经济体遭遇危机影响，全球经济增长面临的下行风险增加，9 月 20 日经合组织发布的全球经济中期展望报告中已下调今明两年全球经济增长预期。国内方面，尽管未来政府可能会加大基建投资从而稳定经济增长，但是政策从转变到取得成效都需要时间，因此短期内消费端仍以低速增长为主。同时，采暖季减产力度或不及预期、俄铝受制裁时间再次被延后，因此目前可看到的利空影响要大于利多。

综合来看，我们认为 10 月份铝价或将保持偏弱走势。安泰科预计，2018 年 10 月 LME 三月期铝大致运行空间为 2000-2200 美元/吨，沪铝主力合约大致运行空间为 14000-15000 元/吨。