

2018年10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 王楠楠

1、国内外铝价走势

2018年10月，受中国经济增长的担忧和市场信心不足，铝价继续下行。宏观方面，10月国内公布三季度GDP同比增长6.5%，前三季度同比增长6.7%，三季度同比增长较二季度回落0.2个百分点，显示经济下行压力明显增大，且房地产、汽车等消费数据并未产生“金九银十”效应，继续承压回落，反映消费疲软。而全球经济方面依旧分化严重，美国经济一枝独秀，欧元区经济增长疲软，助推美元再度强势上涨。美国三季度GDP年化环比增长3.5%，低于二季度的4.2%，但好于市场预期；多位美联储官员表示基于美国经济前景乐观状况，将继续执行渐进加息的货币政策，市场预期年内将继续加息。此外，欧元区三季度增长不及预期和中东地缘局势紧张加剧了资金避险情绪，助力美元上涨。有色受宏观层面的扰动频繁，美元强势上涨，股市接连暴跌重挫市场信心，市场对中国经济增长前景的担忧令金属价格持续承压回落。

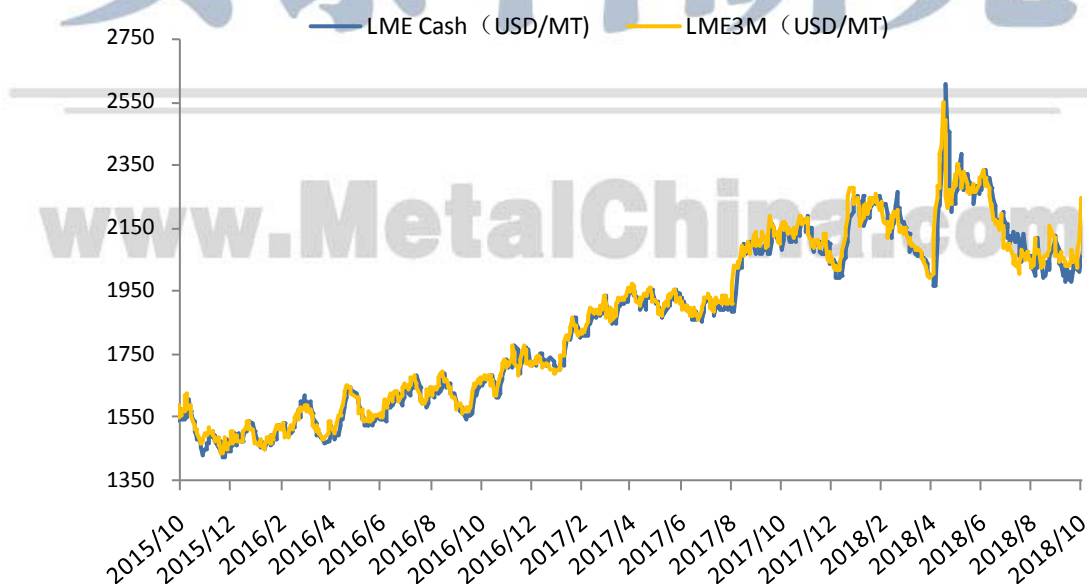


图1 LME 铝价走势图

2018年10月，LME三月期铝最低跌至1953.5美元/吨，最高涨至2267美元/吨，收于1955.5美元/吨，环比下跌98.5美元/吨或4.80%。2018年10月，LME CASH平均价为2034美元/吨，较上个月上涨0.54%；LME三个月合约平均价为2055美元/吨，较上个月下跌0.68%。截至2018年10月底，LME铝

库存量为 1,047,950 吨，较上个月增加 57,000 吨。

2018 年 10 月，在成本支撑转弱和美元指数上涨影响下，期铝价格震荡下行。今年《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》中，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，同时，挪威海德鲁氧化铝精炼厂恢复生产，对氧化铝供应的担忧随之缓解，国内铝价成本上移预期落空，价格应声下挫。宏观方面，在中美贸易摩擦负面影响不断加剧的背景下，中国 10 月官方制造业采购经理人指数(PMI)降至 50.2，环比下降 0.6，仅略高于 50 的荣枯分水岭。中国经济进一步放缓，市场信心不足，令 10 月 SHFE 主力合约创 2016 年 10 月以来最低跌至 13930 元/吨，最高涨至 14590 元/吨，收于 13960 元/吨，环比下跌 350 元/吨或 2.45%。2018 年 10 月份，SHFE 期铝当月合约平均价为 14243 元/吨，较上个月上涨 2.46%，三个月合约平均价为 14209 元/吨，较上个月上涨 2.90%。

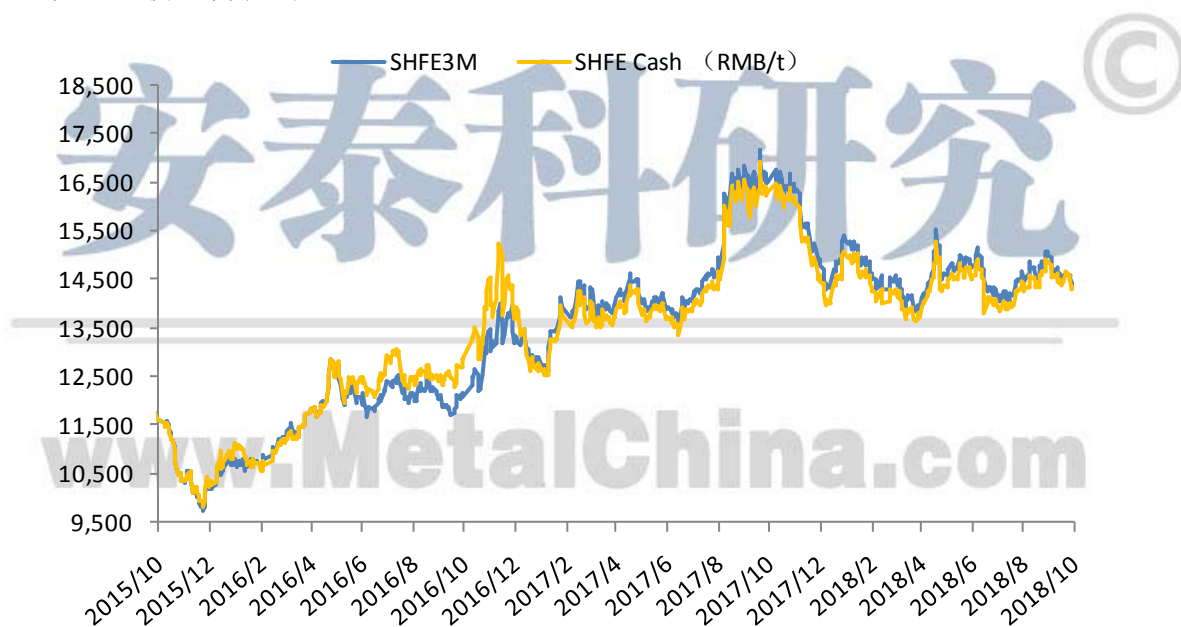


图2 上海期货交易所铝价走势图

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
2018 年 10 月	2034	2042	14209	14243
环比	0.54%	-0.63%	-2.24%	-2.66%

数据来源: LME、SHFE、安泰科

2、国内外电解铝生产情况

根据国际铝业协会的统计，2018年9月份中国之外地区的原铝产量为229.1万吨，同比减少3.1%；日均产量7.64万吨，与上月相比小幅增加0.1%。2018年1-9月份，中国以外地区原铝产量2086.7万吨，同比增加1.9%。



图3 中国之外地区原铝日均产量（单位：千吨）

2018年以来，尽管年初预期新增产能规模较大，但受宏观层面的扰动和采暖季错峰生产影响，一些高成本和不符产业政策的产能陆续关停，实际电解铝产能新增有限。另一方面，原材料氧化铝供应的宽松预期，使铝锭成本支撑转弱并打压铝价上行预期，在铝锭市场缺乏利好支撑的背景下铝市供给继续收缩。安泰科统计，2018年9月电解铝产量为304.1万吨，环比下降3.0%；折年率产量达3707万吨，较年初上涨0.2%。2018年10月，电解铝产量预估为314.6万吨，环比增加3.3%；折年率产量达3704万吨，环比下降0.1%。

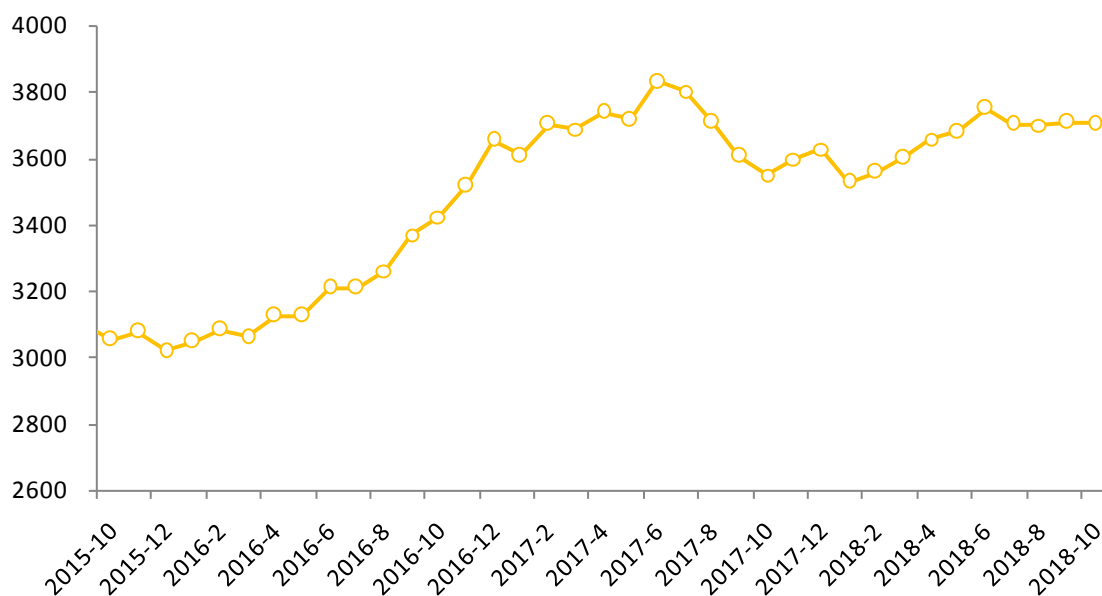


图4 中国原铝月度折年率产量 (单位: 万吨)

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。2018年9月，汽车产销量环比均呈增长，同比呈较快下降。1-9月，汽车产销同比小幅增长，增速比1-8月继续回落。9月，汽车生产235.62万辆，环比增长17.81%，同比下降11.71%；销售239.41万辆，环比增长13.82%，同比下降11.55%。1-9月，汽车产销2049.13万辆和2049.06万辆，同比增长0.87%和1.49%，增速分别比1-8月回落1.90个百分点和2.04个百分点。其中：乘用车产销1735.07万辆和1725.97万辆，同比增长0.13%和0.64%；商用车产销314.07万辆和323.09万辆，同比增长5.17%和6.31%，产销增速比上年同期明显回落。

房地产行业，根据国家统计局最新公布数据显示，2018年1-9月份，全国房地产开发投资88665亿元，同比增长9.9%，增速比1-8月份回落0.2个百分点。1-9月份，房地产开发企业房屋施工面积同比增长3.9%，增速比1-8月份提高0.3个百分点；房屋新开工面积同比增长16.4%，增速提高0.5个百分点；房屋竣工面积同比减少11.4%，降幅收窄0.2个百分点。

家电领域，2018年1-9月，中国主要家电产品产量数据表现平稳。据统计，今年1-9月，中国空调产量累计同比增长12.9%，家用洗衣机产量累计同比增加0.7%，家用电冰箱产量累计同比增长2.1%。

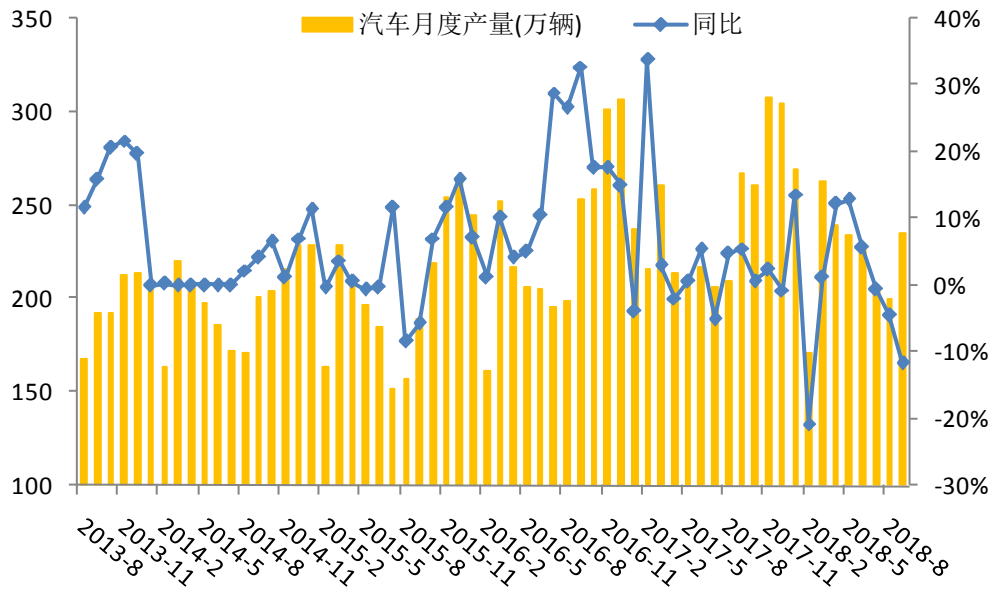


图5 中国汽车产量（单位：万辆）

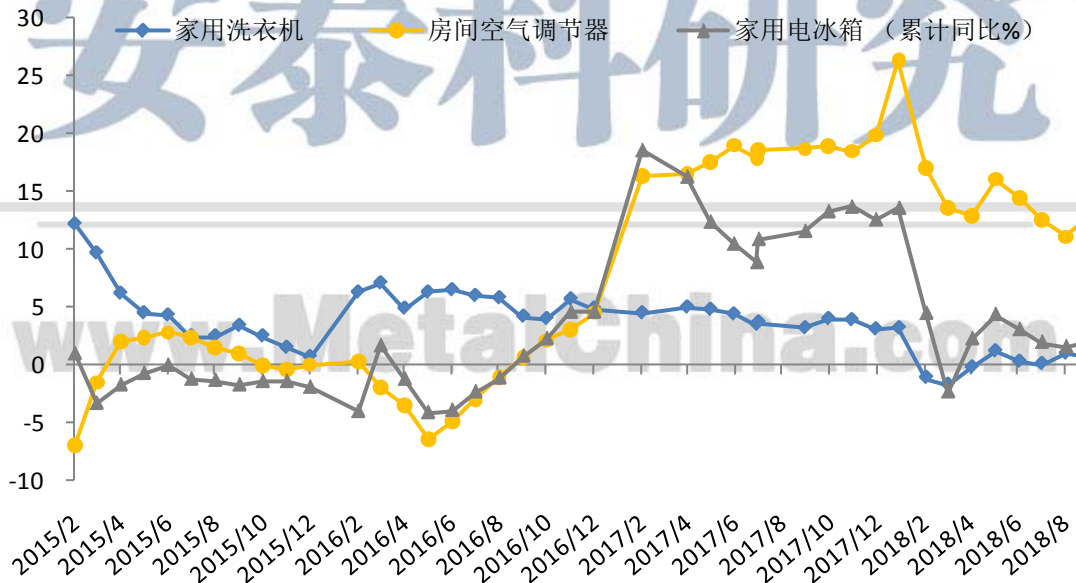


图6 中国建筑房屋相关指标

另外，库存方面，10月份铝锭库存继续下降，降幅环比略有收窄。截至10月底，国内主要地区铝锭社会库存降至150万吨左右，较10月初减少约10万吨；上期所铝锭库存降至81.4万吨，环比下降2.2%。

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 6 月	2018 年 7 月	2018 年 8 月	2018 年 9 月	2018 年 10 月
产量	3667	308.2	319.2	314.1	304.7	314.6
净进口	6	0.3	0.3	0.3	0.3	0.5
供应	3673	308.5	319.5	314.4	304.7	314.6
消费量	3540	332.5	324.5	320.4	321.5	323.1
供需平衡	133	-24	-5	-6	-16.5	-8.0

数据来源：安泰科

4、2018 年 11 月国内外铝价走势判断

成本方面：氧化铝和炭阳极作为电解铝成本结构中占比较大的要素，其价格走势对电解铝成本影响至关重要。当前，尽管前期氧化铝价格快速下探，矿石供应限制下，氧化铝厂再度出现密集减产、压产状况，在供求结构抓好预期下，氧化铝价格在下旬反转上行。另一原材料炭阳极价格在环保政策和成本支撑下小幅上涨，尽管采暖季期间炭素企业环保投入成本上移，但供应端的持续宽松将抑制价格上方空间，同时今年采暖季限产带来的供应影响也将小于预期，在需求端增幅有限的背景下，炭阳极行情回调预期增加。因此目前市场利空情绪浓重，我们认为 11 月份铝价或将保持偏弱走势。安泰科预计，2018 年 11 月 LME 三月期铝大致运行空间为 1950-2100 美元/吨，沪铝主力合约大致运行空间为 13800-14800 元/吨。

www.MetalChina.com