

贸易争端不减，铝价承压回落

策略摘要:

品种	观点
铝	<p>观点：贸易争端不减，铝价承压回落</p> <p>1.越南将对部分在华铝型材征收 120 天临时反倾销税。消息方面，越南工商部将于 2019 年 5 月 29 日颁布议定书，决议对来自中国进口的部分铝型材征收临时反倾销税，主要涉及的产品：非合金铝制条、杆 (7604.10.10)，非合金铝制品形成及异型材 (7604.10.90)、(7604.21.90)，铝合金制条、杆 (7604.29.10)，其他铝合金制型材及异型材 (7604.29.90)。临时反倾销税范围为 2.46~35.58%，涉及企业有广东兴发铝业、坚美铝业、澳美铝业、凤铝等公司。临时反倾销税自议定书颁发 7 日开始生效，有效期为 120 天。期间，越南调查机构将继续进行反倾销调查并召开听证会，以便做出最终裁决。</p> <p>2. 贸易商出货积极性高，氧化铝价格回调。氧化铝现货方面，截至5月31日，河南一级氧化铝报价3171元/吨，较上周上涨4元/吨。山西一级氧化铝报价3169元/吨，较上周上涨4元/吨。贵阳一级氧化铝报价3060元/吨，与上周持平。澳大利亚氧化铝FOB价格为377美元/吨，较上周下跌6美元/吨。氧化铝价格止涨回落。贸易商出货积极性明显回升，电解铝厂家压价采购，价格松动。由于信发仍在停产，海外进口窗口未充分打开，短期供需缺口存在的情况下，氧化铝下跌空间有限。</p> <p>逻辑：宏观方面，美日首脑谈判未就贸易实质问题达成一致；特朗普宣布将对墨所有商品加征5%关税，威胁逐月上调税率；我国商务部称中国将建立不可靠实体清单制度，全球贸易争端不断，给经济增长蒙上阴影。数据显示，中国5月官方制造业PMI 49.4，低于预期的49.9，较前值的50.1回落，创3个月新低。整体宏观氛围到经济数据均对金属价格构成压力。产业链上，时间推移，高利润刺激氧化铝供应，价格出现松动，但由于环保冲击的厂子恢复尚需时日，市场供应压力不大，氧化铝价格在高位运行。从调研反应情况看，终端采购铝锭、铝材的量减少，贸易商环比出货数量有所下降，消费在转淡。上周铝棒加工费用调降，铝水铸锭比例可能回升，现货去库幅度随着锭产出和消费转淡而下降，对铝价形成拖累。但考虑到目前电解铝运行产能低于去年同期，且新投数量有限，复产进度低于预期，产出增长较低，对铝价形成支撑，14000元/吨一线有较强支撑。</p> <p>操作建议：14000-14300 区间操作。</p> <p>风险因素：赤泥尾矿环保检查升级；复产推进加快。</p>

投资咨询业务资格
 证监许可【2012】669号

有色金属 研究员:

郑琼香
 0755-83213347
 zhengqx@citicsf.com
 从业资格号: F0260068
 投资咨询号: Z0002147

许勇其
 021-60812994
 xuyongqi@citicsf.com
 从业资格号: F3028549
 投资咨询号: Z0012503

覃静
 0755-83212747
 qinjing@citicsf.com
 从业资格号: F3050758
 投资咨询号: Z0013731

杨力
 021-60812976
 yangli@citicsf.com
 从业资格号: F3039855
 投资咨询号: Z0013210

联系人:
 范鹏程
 021-60812978
 fanpengcheng@citicsf.com

近期相关报告:

- 经济增长值前景不佳，铝价高位震荡
2019-05-27
- 原料上涨的不确定增加，铝价小幅回调休整
2019-05-20
- 环保担忧再起，铝价偏强运行
2019-05-13
- 外盘伦铝拖累，沪铝高位调整
2019-05-06
- 复产预期 VS 快速去库，铝价高位震荡
2019-04-29

一、一周市场表现及后市展望

市场回顾：全球贸易摩擦升级，铝价承压

上周，美国与日本、墨西哥的贸易摩擦升级，中国的制造业 PMI 数据低于预期，降低投资者市场风险偏好，叠加国内氧化铝价格松动，铝价回调。伦铝报收于 1794 美元/吨，周度跌幅 0.44%；沪铝 1907 收盘报 14155 元/吨，周度跌幅 0.6%。

消息方面，越南工商部将于 2019 年 5 月 29 日颁布议定书，决议对来自中国进口的部分铝型材征收临时反倾销税，主要涉及的产品：非合金铝制条、杆 (7604.10.10)，非合金铝制品形成及异型材 (7604.10.90)、(7604.21.90)，铝合金制条、杆 (7604.29.10)，其他铝合金制型材及异型材 (7604.29.90)。临时反倾销税范围为 2.46~35.58%，涉及企业有广东兴发铝业、坚美铝业、澳美铝业、凤铝等公司。临时反倾销税自议定书颁发 7 日开始生效，有效期为 120 天。期间，越南调查机构将继续进行反倾销调查并召开听证会，以便做出最终裁决。

现货市场，截至 5 月 31 日，长江有色 14190 元/吨，相比上周下跌 50 元/吨；上海物贸 14180 元/吨，相比上周下跌 40 元/吨；广东南储 14240 元/吨，相比上周下跌 80 元/吨；5 月 30 日，国外贴水 24.5 美元/吨，相比上周收敛 7.25 美元/吨；保税区溢价 105 美元/吨，与上周持平。上周下游厂商周一为补库考虑采购较多，随后几日以按需采购为主买兴不高，观望态度浓厚，周五因周末备库叠加铝价低位，接货积极性较前三日明显提升。

氧化铝现货方面，截至 5 月 31 日，河南一级氧化铝报价 3171 元/吨，较上周上涨 4 元/吨。山西一级氧化铝报价 3169 元/吨，较上周上涨 4 元/吨。贵阳一级氧化铝报价 3060 元/吨，与上周持平。澳大利亚氧化铝 FOB 价格为 377 美元/吨，较上周下跌 6 美元/吨。氧化铝价格止涨回落。贸易商出货积极性明显回升，电解铝厂家压价采购，价格松动。由于信发仍在停产，海外进口窗口未充分打开，短期供需缺口存在的情况下，氧化铝下跌空间有限。

资金方面，沪铝周度成交量 980920 手，较上周减少 21%；沪铝持仓量 690190 手，较上周减增加 1.59%。上周成交继续萎缩，持仓略微增加。

库存方面，截至 5 月 30 日国内现货铝库存 121.2 万吨，相对 5 月 23 日下降 7.0 万吨；5 月 31 日上期所仓单库存 247926 吨，较 5 月 24 日减少 28876 吨；5 月 31 日 LME 铝库存 1155025 吨，较 5 月 24 日减少 53875 吨。当前电解铝企业铝水比例较高，消费到货维持低位，去库继续发生，但部分贸易商反应出货不如上月，可能影响去库速度。

铝棒库存方面，5 月 30 日全国主要消费地区 6063 铝棒库存：佛山地区 3.5 万吨，无锡 1.3 万吨，常州 0.85 万吨，湖州 1.2 万吨，南昌 1.55 万吨，五地合计 8.4 万吨，较 5 月 23 日下降 0.1 万吨。

成本方面，测算 5 月 31 日国内电解铝行业完全成本 14452 元/吨，对标长江现货价，行业亏损 262 元/吨，较 5 月 24 日亏损扩大 55 元/吨。

周度展望：

宏观方面，美日首脑谈判未就贸易实质问题达成一致；特朗普宣布将对墨所有商品加征 5%关税，威胁逐月上调税率；我国商务部称中国将建立不可靠实体清单制度，全球贸易争端不断，给经济增长蒙上阴影。数据显示，中国 5 月官方制造业 PMI 49.4，低于预期的 49.9，较前值的 50.1 回落，创 3 个月新低。整体宏观氛围到经济数据均对金属价格构成压力。产业链上，时间推移，高利润刺激氧化铝供应，价格出现松动，但由于环保冲击的厂子恢复尚需时日，市场供应压力不大，氧化铝价格在高位运行。从调研反应情况看，终端采购铝锭、铝材的量减少，贸易商环比出货数量有所下降，消费在转淡。上周铝棒加工费用调降，铝水铸锭比例可能回升，现货去库幅度随着锭产出和消费转淡而下降，对铝价形成拖累。但考虑到目前电解铝运行产能低于去年同期，且新投数量有限，复产进度低于预期，产出增长较低，对铝价形成支撑，14000 元/吨一线有较强支撑。

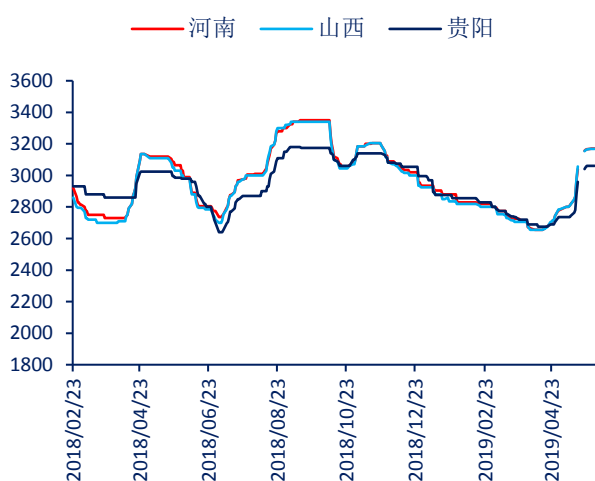
二、上游原料表现

表 1: 氧化铝价格

	2019/5/31	2019/5/24	周变动
河南氧化铝一级	3171	3167	4
山西氧化铝一级	3169	3165	4
贵阳氧化铝一级	3060	3060	0

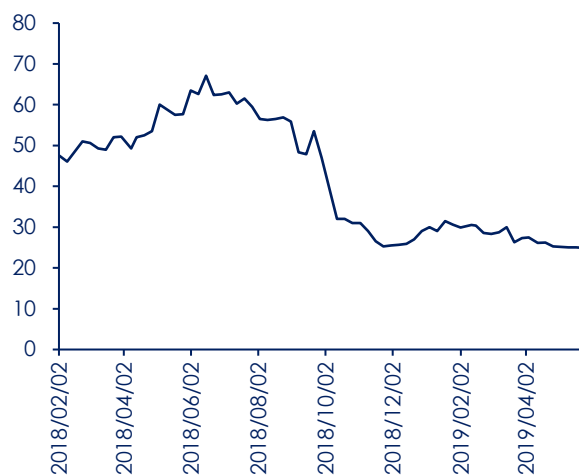
资料来源: Wind 中信期货研究部

图1: 氧化铝价格 单位: 元/吨



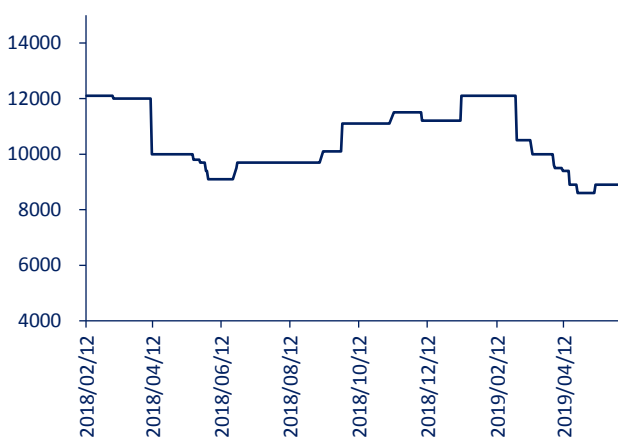
资料来源: Wind 中信期货研究部

图2: 氧化铝港口库存走势 单位: 万吨



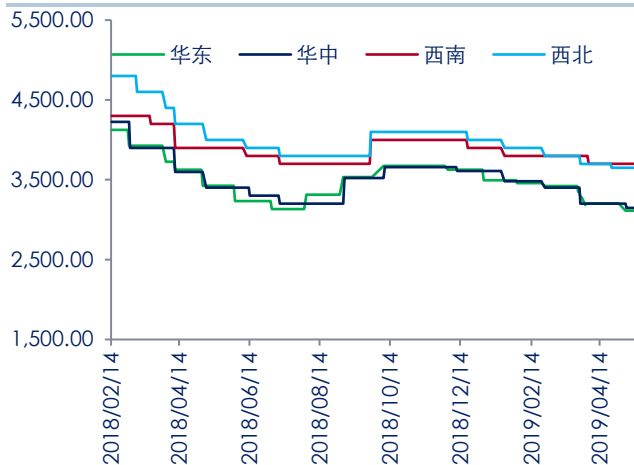
资料来源: Wind 中信期货研究部

图3: 干法氟化铝价格 单位: 元/吨



资料来源: Wind 中信期货研究部

图4: 预焙阳极价格 单位: 元/吨



资料来源: Wind 中信期货研究部

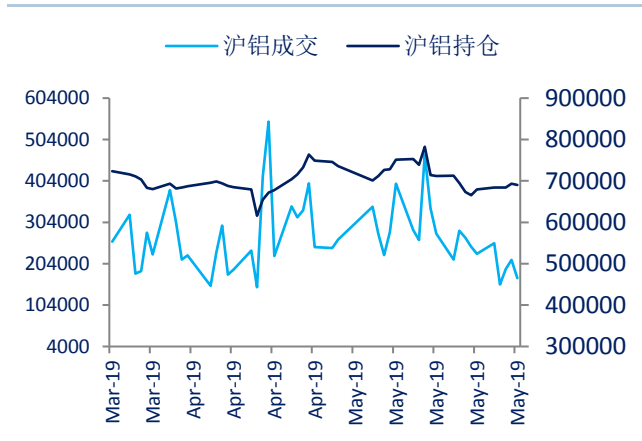
三、期货资金表现

表 2: 铝期货成交量和持仓量变化

(手)	2019/5/31	2019/5/24	周涨跌
沪铝成交量 (周)	980,920	1,237,126	-20.71%
沪铝持仓量	690,190	679,396	1.59%

资料来源: Wind 中信期货研究部

图5: 沪铝成交量和持仓量 成交/持仓单位: 手



资料来源: Wind 中信期货研究部

四、现货市场

表 3: 铝主要现货价格和期现价差

	2019/5/31	2019/5/24	周涨跌
长江有色	14190	14240	-50
上海物贸	14180	14220	-40
南储广东	14240	14320	-80
LME 铝 0-3M	-24.50	-31.75	7.25
保税区溢价	105.00	105.00	0.00

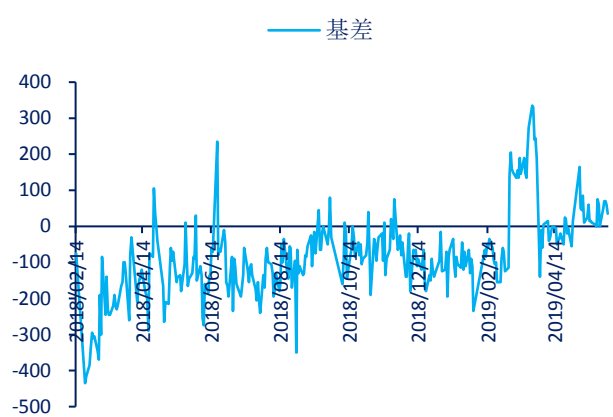
资料来源: Wind 中信期货研究部

图6: 长江有色现货平均价 单位: 元/吨



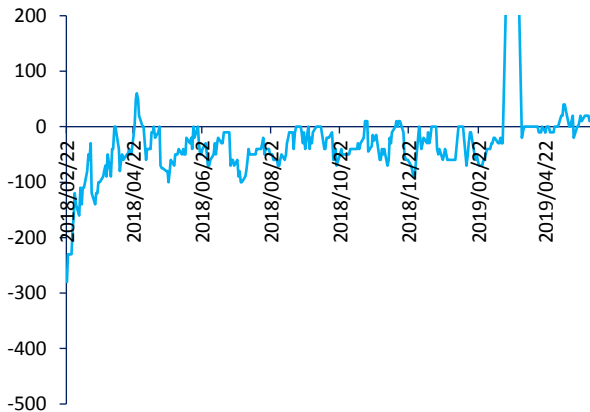
资料来源: Wind 中信期货研究部

图7: 长江有色与期货主力合约基差 单位:元/吨



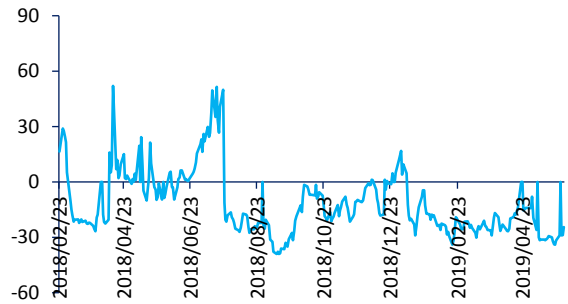
资料来源: Wind 中信期货研究部

图8: 上海物贸升贴水 单位: 元/吨



资料来源: Wind 中信期货研究部

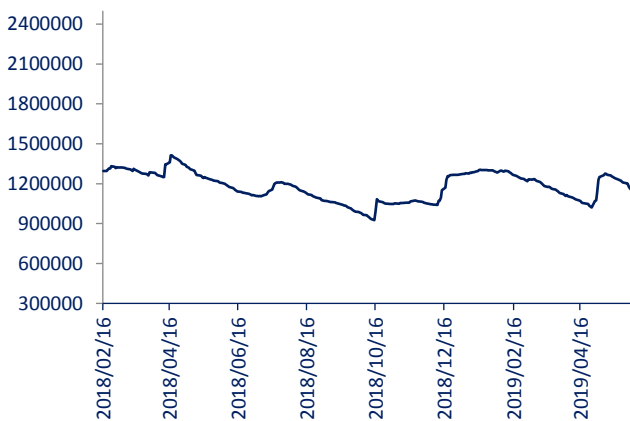
图9: LME-CASH/3M升贴水 单位: 美元/吨



资料来源: Wind 中信期货研究部

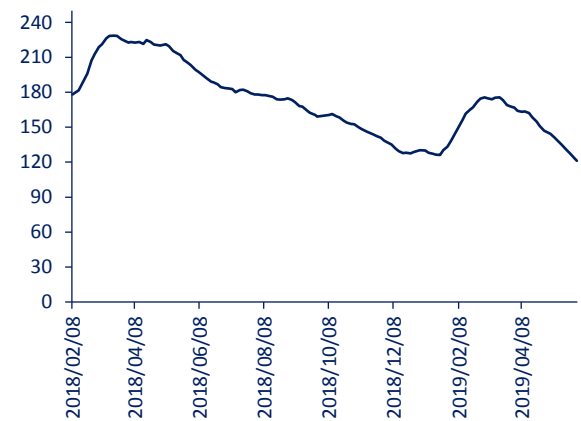
五、铝库存动态

图10: LME铝库存 单位: 吨



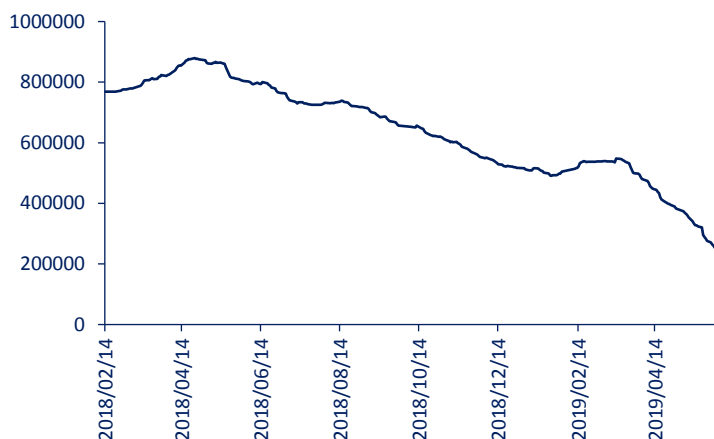
资料来源: Wind 中信期货研究部

图11: 中国社会库存 单位: 万吨



资料来源: 我的有色网 中信期货研究部

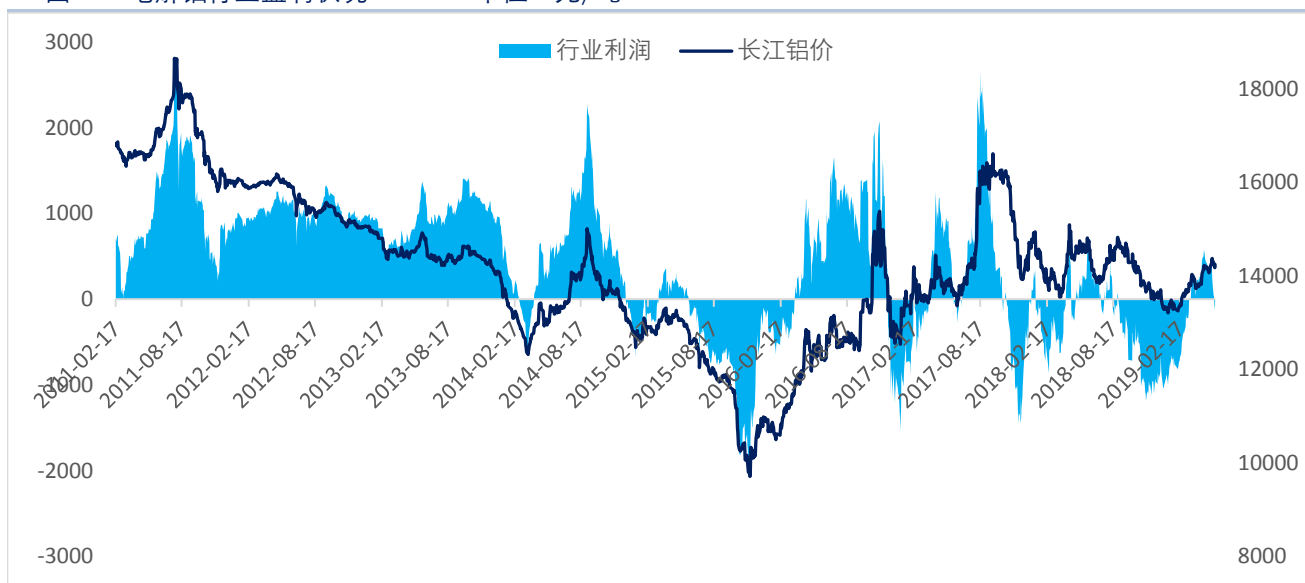
图12: 上期所仓单库存 单位: 吨



资料来源: SHFE 中信期货研究部

六、厂商盈亏情况

图13: 电解铝行业盈利状况 单位: 元/吨



资料来源: Wind 中信期货研究部

免责声明

除非另有说明，本报告的著作权属中信期货有限公司。未经中信期货有限公司书面授权，任何人不得更改或以任何方式发送、复制或传播此报告的全部或部分材料、内容。除非另有说明，此报告中使用的所有商标、服务标记及标记均为中信期货有限公司的商标、服务标记及标记。中信期货有限公司不会故意或有针对性的将此报告提供给对研究报告传播有任何限制或有可能导致中信期货有限公司违法的任何国家、地区或其它法律管辖区域。

此报告所载的全部内容仅作参考之用。此报告的内容不构成对任何人的投资建议，且中信期货有限公司不因接收人收到此报告而视其为客户。

中信期货有限公司认为此报告所载资料的来源和观点的出处客观可靠，但中信期货有限公司不担保其准确性或完整性。中信期货有限公司不对因使用此报告及所载材料而造成的损失承担任何责任。此报告不应取代个人的独立判断。中信期货有限公司可提供与本报告所载资料不一致或有不同结论的报告。本报告和上述报告仅反映编写人的不同设想、见解及分析方法。本报告所载的观点并不代表中信期货有限公司或任何其附属或联营公司的立场。

此报告中所指的投资及服务可能不适合阁下，我们建议阁下如有任何疑问应咨询独立投资顾问。此报告不构成投资、法律、会计或税务建议，且不担保任何投资及策略适合阁下。此报告并不构成给予阁下的私人咨询建议。

中信期货有限公司2019版权所有并保留一切权利。

深圳总部

地址：深圳市福田区中心三路8号卓越时代广场（二期）北座13层1301-1305、14层

邮编：518048

电话：400-990-8826

传真：(0755)83241191

网址：<http://www.citicsf.com>