

【ITF-铝】大户持仓持续增加，谨防沪铝近月挤仓风险

摘要

1、近期宏观情绪继续回暖，有色板块整体偏强运行。铝价大幅走高，沪铝主力价格突破 14000 元/吨关口。在国内电解铝去库周期下，大户在现货市场持续收货挺价，且近期大户在沪铝 2007 合约净多单持仓持续增加，在铝仓单持续走低情况下，沪铝挤仓风险犹存，沪铝呈现易涨难跌走势。

2、自 5 月份开始电解铝进口窗口持续打开，预计近期原铝进口量将进一步增加，对国内电解铝库存去库产生压力；而随着消费淡季来临，以及进口电解铝的冲击，国内电解铝库存降速已明显趋缓。另一方面，进口铝锭大部分无法进行交割，其对国内期货仓单补充作用有限。

3、随着国内电解铝持续去库，上期所电解铝可交割库存及仓单均快速走低。而大户在沪铝 2007 合约上净多头持仓持续增加，近月合约挤仓风险持续增加，对近月价格及近远月价差产生较强支撑。

主要关注点：电解铝库存变化，沪铝近月合约持仓变化

国贸期货
有色金属小组

方富强
投资咨询号：Z0015300
从业资格号：F3043701

欢迎扫描下方二维码
进入国贸投研小程序



期市有风险，入市需谨慎

一、行情评述

近期宏观情绪继续回暖，有色板块整体偏强运行。铝价大幅走高，沪铝主力价格突破 14000 元/吨关口。在国内电解铝去库周期下，大户在现货市场持续收货挺价，且近期大户在沪铝 2007 合约净多单持仓持续增加，在铝仓单持续走低情况下，沪铝挤仓风险犹存，沪铝呈现易涨难跌走势。

图表 1：沪铝价格走势



数据来源：Wind

二、行业基本面数据

（一）铝进口窗口持续打开

自 5 月初开始，国内电解铝进口窗口持续打开，6 月初随着 LME 铝的快速补涨，电解铝进口利润有所缩窄。而近期 LME 铝在海外疫情发酵影响下，表现相对弱于沪铝，电解铝进口利润重新扩大。在电解铝进口窗口打开情况下，铝材出口利润受到明显压缩，2020 年 5 月中国未锻轧铝及铝材出口量 38.3 万吨，同比下降 28.6%，环比下降 13.1%。而 5 月份国内原铝进口明显增加，2020 年 5 月中国原铝进口量 1.83 万吨，同比大增 392.68%，环比亦增 149.39%。随着进口窗口持续打开，预计近期原铝进口量将进一步增加，对国内电解铝库存去库产生压力。

图表 2：近期铝进口窗口持续打开



数据来源：wind

（二）短期电解铝新投产产能压力较小

根据百川盈孚数据显示，截至 2020 年 7 月 2 日，年内中国电解铝已建成新产能 155 万吨，其中已投产 77 万吨，待投产 78 万吨。此外，年内另在建且具备投产能力新产能 364.5 万吨，预计年内还可投产共计 248.5 万吨，预期年度最终实现累计投产 325.5 万吨。短期来看，8 月份前国内电解铝新投产产能压力较小。

图表 3：国内电解铝拟投产产能

中国电解铝已建成新产能2020年拟投产、在建产能可投产明细（E）									
单位：万吨									
省份	企业	新产能	新产能已投产	待开工新产能	始投产时间	年内另在建且具备投产能力新产能	预期年内还可投产	预期年度最终实现累计	备注
云南	鹤庆溢鑫铝业有限公司	22.5	20.5	2	2020年4月	0	2	22.5	二系列4工段4月23日开始通电投产
云南	云南神火铝业有限公司	45	28	17	2020年2月	45	17	45	一段：2月17日开始通电启槽，二段：6月开始投产，预计6月末完成投产
四川	广元中孚高精铝材有限公司	12.5	12.5	0	2020年5月	25	12.5	25	疫情影响，一期二工段12.5万吨5月末开始投产
云南	云南文山铝业有限责任公司	25	16	9	2020年5月	25	9	25	2020年5月末实现一段25万吨投产
云南	云南云海鑫铝业有限公司	0	0	0	2020年6月	35	35	35	二系列35万吨产能正在建设，预期2020年7月实现部分投产
山西	山西中铝华润有限公司	25	0	25	2020年8月	0	12.5	12.5	二系列25万吨中的12.5万吨预计8月或将开始投产
内蒙古	内蒙古创源金属有限公司	0	0	0	2020年8月	32	32	32	预计8月开始投产
云南	云南宏泰新兴材料有限公司	0	0	0	2020年8月	100	36	36	预计2020年8月部分投产
云南	云南其亚金属有限公司	0	0	0	2020年10月	35	35	35	一期在建，预计2020年四季度开始投产
内蒙古	内蒙古锡林郭勒白音华煤电有限责任公司铝电分公司	0	0	0	2020年10月	40	20	20	在建中，预期2020年10月可实现部分投产
广西	广西德保百矿铝业有限公司	0	0	0	2020年待建	5	5	5	在建，预期四季度投产
广西	广西田林百矿铝业有限公司	0	0	0	2020年待建	12.5	12.5	12.5	在建，电量不足，待解决，建设与解决电量同步进行
广西	广西隆林百矿铝业有限公司	0	0	0	2020年待建	10	10	10	在建，预计2020年下半年可实现投产
贵州	贵州兴仁登高新材料有限公司	25	0	25	2020年待建	0	10	10	预计2020年年末开始通电投产
总计		155	77	78		364.5	248.5	325.5	

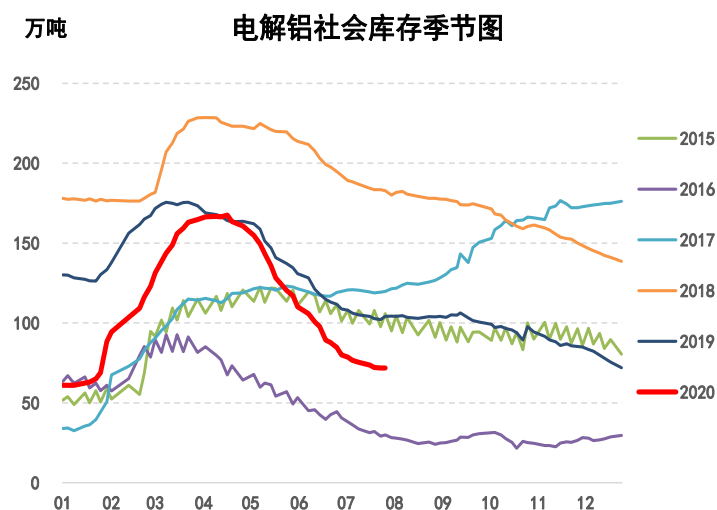
百川盈孚数据：截至2020年7月2日，2020年中国电解铝已建成且待投产的新产能155万吨，已投产77万吨，已建成新产能待投产78万吨，年内另在建且具备投产能力新产能364.5万吨，预期年内还可投产共计248.5万吨，预期年度最终实现累计325.5万吨。

数据来源：百川盈孚

（三）电解铝库存持续走低，但降速趋缓

截至 7 月 2 日，国内电解铝社会库存 71.9 万吨，库存较前一周下滑 0.3 万吨。可以看到，近期国内电解铝库存持续走低，但降速已由前期 15 万吨/周放缓至 1 万吨/周以内。随着消费淡季来临，以及进口电解铝的冲击，预计国内电解铝库存难以继续大幅走低。

图表 4：国内电解铝社会库存变化



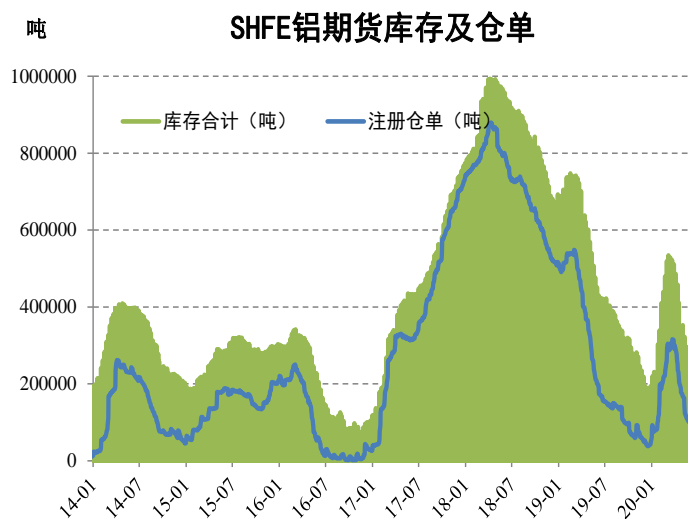
数据来源: wind

(四) 仓单持续走低

随着国内电解铝持续去库，上期所电解铝可交割库存及仓单均快速走低。截至 7 月 2 日电解铝注册仓单已跌至 9 万吨，与当天沪铝 2007 合约持仓 25 万吨（5 万手）仍有较大差距。而若考虑上期所电解铝可交割库存 22 万吨，则与持仓量较为接近。

而随着沪铝 2007 合约最后交易日的临近（7 月 15 日，剩余 8 个交易日），大户在 AL2007 合约上的净多头不减反增，其净多单持仓由 6 月 19 日的 5130 手快速增加至 7 月 2 日的 9565 手，近月合约挤仓风险持续增加，对近月价格及近远月价差产生较强支撑。

图表 5：上期所铝期货库存及仓单



数据来源: wind

图表 6：沪铝 2007 合约净多头持仓变化

选择日期	2020-06-19	选择日期	2020-06-24	选择日期	2020-07-02		
净多头龙虎榜		净多头龙虎榜		净多头龙虎榜			
名次	会员简称	净多量	增减	名次	会员简称	净多量	增减
1	云晨期货	5,130	-458	1	云晨期货	8,145	1,128
2	东证期货	3,044	-701	2	宏源期货	2,938	-511
3	方正中期	2,748	-402	3	东证期货	2,471	-731
4	上海中期	2,180	-402	4	方正中期	2,000	-289
5	南华期货	2,047	733	5	迈科期货	1,640	36
6	国投安信	1,945	193	6	倍特期货	1,353	80
7	五矿经易	1,879	-77	7	国贸期货	1,304	327
8	迈科期货	1,871	89	8	长城期货	1,202	-114
9	宏源期货	1,722	425	9	国投安信	1,062	97
10	倍特期货	1,620	-336	10	一德期货	635	423
11	长城期货	1,542	-43	11	南华期货	576	200
12	华泰期货	713	-447	12	兴业期货	95	-17
13	一德期货	661	-638	13	上海中期	85	-408
14	中信期货	439	991	14	国泰君安	4	1,095
15	兴业期货	166	218				

数据来源：wind

以上内容，仅供参考。

免责声明

本报告中的信息均源于公开可获得的资料，国贸期货力求准确可靠，但不对上述信息的准确性及完整性做任何保证。本报告不构成个人投资建议，也未针对个别投资者特殊的投资目标、财务状况或需要，投资者需自行判断本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，据此投资，责任自负。本报告仅向特定客户推送，未经国贸期货授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均构成对国贸期货的侵权，我司将视情况追究法律责任。



期市有风险 入市需谨慎

国贸投研小程序

专 注 期 货 ， 悦 享 资 讯

7X24小时期货资讯，紧跟行情专业解读



长按二维码进入小程序