Lavere aluminiumpris trods fysisk stramhed

Vi nedjusterer prisprognosen for aluminium efter november måneds kraftige prisfald og bedre udsigter for produktionsgenopretningen. Vi fastholder forventningen om lavere priser i 2027. På kort sigt skaber øjeblikkets rekordlave lagre dog fortsat opadrettet prisrisiko.

Det forventer vi

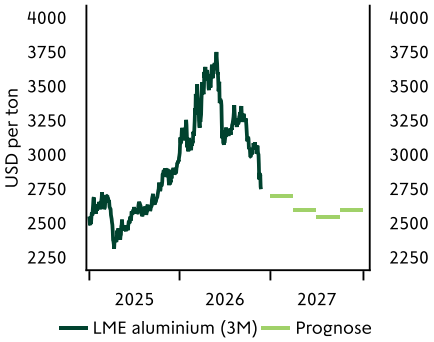
Vi fastholder grundsynet om lavere priser. Markant produktionsvækst ventes at føre til et solidt forsyningsoverskud i 2027. Genopretningen efter forårets produktionsskader i Mellemøsten går hurtigere end ventet, selvom produktionen var 33 % lavere år/år i oktober. Kinas kapacitetsloft skaber usikkerhed om den videre vækst, men vi venter betydelig fremgang uden for landet, især i Indonesien og Indien. Indonesien alene kan tilføre omkring 1½-2 mio. ton ny kapacitet næste år. Vi vurderer dog, at en del af produktionsvæksten allerede nu er indregnet i de seneste prisfald, hvilket taler imod et nyt markant prisfald.

Højere renter, en stærkere dollar og svagere risikostemning har bidraget til november måneds prisfald, mens spekulanterne har reduceret deres positioner yderligere. Positioneringen er faldet markant siden rekordniveauet i maj, men er fortsat forhøjet med risiko for yderligere afvikling. Rentemodvinden venter vi gradvist vil aftage. En stærkere dollar kan presse aluminiumprisen frem mod efteråret 2027, hvorefter en mindre dollarsvækkelse ventes at give lidt medvind (mere her).

På kort sigt forbliver det fysiske marked dog usædvanligt stramt med udsigt til et betydeligt forsyningsunderskud i 2026. Den globale produktion har været faldende siden april, mens de børsregistrerede lagre er faldet til et rekordlavt niveau. Det øger risikoen for prisstigninger ved nye forstyrrelser i markedet. Stramheden viser sig især gennem kraftige udsving i den korte ende af terminskurven, mens den europæiske præmie for fysisk levering er steget omkring 50 % i år.

De seneste økonomiske vækstsignaler fra Kina har skuffet, og udsigterne for aluminiumefterspørgslen er blandede. Det svage boligmarked trækker ned, mens investeringer i elnet, vedvarende energi og elbiler understøtter forbruget. Vi venter en afdæmpning af den kinesiske vækst i 2027 (mere her), men et større efterspørgselsopsving udgør en opadrettet prisrisiko i det aktuelt stramme marked.

Figur 1: Jyske Banks aluminiumprognose



Note: Prognose angiver kvartalsgennemsnit
Kilde: Macrobond, Bloomberg Finance L.P. & Jyske Bank

Det holder vi øje med

Den største risiko for prognosen er, at den ventede produktionsvækst i 2027 skuffer. Vi følger især genopretningen i Mellemøsten og kapacitetsudbygningen i Indonesien, hvor forsinkelser kan forlænge den fysiske stramhed. Det fortsat høje prisforhold mellem kobber og aluminium kan samtidig løfte efterspørgslen gennem øget substitution. Et varigt brud på Kinas produktionsloft kan omvendt løfte forventningerne til den fremtidige produktion.

Tabel 1: Prisprognose på LME aluminium (3M)

	K1-27	K2-27	K3-27	K4-27
Jyske Bank	2.700	2.600	2.550	2.600
Konsensus	3.100	3.000	3.000	3.000
Terminskurve	2.760	2.750	2.750	2.750

Note: Estimater angiver kvartalsgennemsnit i USD. Konsensus er estimater fra de seneste 3 måneder.
Kilde: Bloomberg Finance L.P. & Jyske Bank

Research, Jyske Markets, Jyske Bank A/S
Råvareanalytiker
Peter-Emil Holbøll
+45 89 89 71 60
pehl@jyskebank.dk

Vigtig investorinformation:
Se materialets sidste sider.

Vigtig Investorinformation

Jyske Bank A/S (Vestergade 8-16, DK-8600 Silkeborg, CVR-nr. DK-17616617) er under tilsyn af Finanstilsynet.
Analysen er baseret på informationer, som Jyske Bank finder pålidelige, men Jyske Bank påtager sig ikke ansvar for disse informationer rigtighed eller for dispositioner foretaget på baggrund af analysens informationer eller vurderinger. Analysens vurderinger og anbefalinger kan ændres uden varsel. Analysen er til personligt brug for Jyske Banks kunder og må ikke kopieres. Hvis ikke andet er anført er kilden Jyske Bank.

Analyser og anbefalinger er generelle informationer og ikke personlig rådgivning.

Analyser og anbefalinger er investeringsanbefalinger medmindre andet er anført. Analyserne udarbejdes i overensstemmelse med de juridiske krav om objektiv fremlæggelse af investeringsanbefalinger og kravene om investeringsanalysens uafhængighed.

Interessekonflikter

Jyske Bank har udarbejdet procedurer, der skal forebygge og undgå interessekonflikter, og dermed sikre en objektiv udarbejdelse af analyser. Disse procedurer er indarbejdet i forretningsgangene, der omfatter analyseaktiviteterne i Jyske Markets, der er en forretningsenhed i Jyske Bank.
Herudover må analytikere i Jyske Bank ikke have positioner i de papirer, som de udarbejder analyser om. Dækker en analytiker ind for den ansvarlige analytiker ifbm. sygdom, forretninger o.l. så må denne ikke handle i det pågældende papir på dagen for publicering af analysen og dagen efter. Jyske Bank kan tillige have positioner i de papirer, der analyseres og vil ofte have et forretningsmæssigt forhold til de analyserede virksomheder eller udstedere af de analyserede papirer. Analytikerne modtager ikke betaling fra enheder med interesse i analysen.

Kvantitative anbefalinger på enkeltselskaber baseret på Jyske Quant modeller bygger på en kvantitativ metode. Det sikrer, at der ikke opstår interessekonflikter, da anbefalingen i analysen dannes på baggrund af den samlet Quant score.

Analyser er ikke blevet forelagt udstederen forud for offentliggørelse (medmindre andet er angivet).

Læs mere om Jyske Banks politik om interessekonflikter på:
https://www.jyskebank.dk/produkter/investering/investeringsinfo

Modeller

Budskaberne og resultaterne i denne analyse er baseret på standardmetoder og standardmodeller indenfor makroøkonomi og økonometri.

For uddybning af vores anvendte modeller klik her.

Opdatering af analysen

Analyser, anbefalinger og ad hoc publikationer opdateres ikke. I stedet offentliggøres en ny publikation, når og hvis Jyske Bank finder det nødvendigt. Kvantitative anbefalinger på enkeltfondskoder opdateres løbende. Se analysens forside for dato og tidspunkt for offentliggørelse.

Risiko

Investering kan være behæftet med risiko, hvorfor vurderinger og evt. anbefalinger kan være forbundet med risiko. Anførte risikofaktorer og/eller følsomhedsberegninger kan ikke ses som udtømmende. Handles værdipapirer i en anden valuta end investors basisvaluta, så påtager investor sig en valutarisiko. Er der tale om en ADR eller lignende, er valutarisikoen forbundet med den valuta, som moderselskabet handles i.
Læs meget mere om risici ved investering og fordelene ved risikospredning her.

Afkast og kursudvikling

De i analysen vurderede fremtidige og historiske afkast er afkast før omkostninger og skattemæssige forhold, da afkast efter omkostninger og skattemæssige forhold, vil være individuelt afhængig af kunde-, opbevarings-, volumen-, markeds-, valuta- og produktspecifikke vilkår. Det er ikke givet, at et anført forventet fremtidigt afkast vil stemme overens med den faktiske udvikling. De anførte forventede, fremtidige afkast er udelukkende udtryk for vores vurdering.
Tidligere afkast og kursudvikling kan ikke anvendes som pålidelig indikator for fremtidige afkast og kursudvikling. Afkast og/eller kursudvikling kan blive negativ. Prognoser i analysen kan ikke med sikkerhed anvendes som en sikker indikator for fremtidige afkast.
Alle oplyste kurser er seneste lukkekurser før analysens offentliggørelse, medmindre andet er anført.

Skat

Den skattemæssige behandling af investeringer kan være fra kunde til kunde. Kontakt din skatterådgiver for de skattemæssige konsekvenser af dine investeringer.

Flere informationer

I analyser og anbefalinger kan der blive henvist til andre analyser og anbefalinger. I sådanne tilfælde vil der være et link, hvor der kan findes fyldestgørende oplysninger omkring den specifikke anbefaling.

Læs mere omkring vigtig investorinformation i forhold til Jyske Banks analyser og anbefalinger på jyskebank.dk/investorinformation.