

## 现货市场周内转暖 沪铝触底回升

### 策略摘要:

#### 重要的变化:

1. 现货价格继续大跌, 两市周内跌幅约 500 元/吨
2. 铝锭价格大跌, 加工费周内大涨至 850 元/吨
3. 氧化铝价格继续稳步上行, 成交价逐渐渐进 3000 元/吨
4. 全国乘联会数据显示, 中国 11 月份广义乘用车销量 242 万辆, 同比大增 19.8%
5. 中国 11 月 CPI 同比 2.3%, 创今年 4 月以来最高, PPI 同比 3.3%, 创 2011 年 10 月以来最高
6. 中国 11 月出口同比 (按人民币计) 5.9%, 预期-1%, 前值-3.2%。出口同比 (按美元计) 0.1%, 预期-5%
7. 美国 10 月耐用品订单环比终值 4.6%, 预期 3.4%。10 月工厂订单环比 2.7%, 创 2015 年 6 月份以来最大增幅

#### 本周展望:

上周, 贵州某电解铝厂复产有序进行。目前产能约 8.4 万吨, 预计 12 月底可达约 10 万吨产能。该厂设计产能 14 万吨。新疆某电解铝厂预计于本月下旬投产 10 万吨电解铝项目。目前产能约为 15 万吨。贵州某电解铝厂复产有序进行。目前产能约 8.4 万吨, 预计 12 月底可达约 10 万吨产能。该厂设计产能 14 万吨。需求方面, 上周下游需求持续走弱, 持货商抛货积极导致价格不断下调, 但接近周末需求有所回升。预计下周供端情况将保持稳定。

#### 走势分析及操作建议:

上周周初由于持货商抛货力度较大, 现货价格连日大跌, 沪铝上方存在明显抛压。不过随着现货价格连日下行, 尽管成交情况依然不算太好, 但下游采购意愿有一定恢复。总体而言, 下周供需情况或将保持相对稳定, 但由于运输仍存不确定性, 目前价格下游采购接受度尚可。此外, 目前行业平均完全成本已经超过 13000 元/吨, 继续向下存下游采购意愿有所恢复在一定阻力。因此料下周铝价或震荡偏强。操作上建议前期空单少量止损, 正套头寸继续持有。

#### 风险点:

1. 社会库存水平及运输情况
2. 美联储货币政策、美元指数
3. 环保政策对电解铝生产影响
4. 铝厂投产计划偏离预期

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

联系人:  
朱文君  
021-60812995  
zhuwenjun@citicsf.com  
从业资格号: F3006678  
投资咨询号: Z0012217

联系人:  
游洋  
021-60812978  
youyang@citicsf.com

#### 近期相关报告:

资金或放大基本面利好 沪铝追高仍需谨慎  
2016-10-17  
复产下的变局 铝价春风或已过  
2016-04-07  
铝反套可行性分析  
2015-12-17  
短期挺价 中长期将低位波动  
2015-12-05  
水无常势 花无常开  
2015-07-27

## 一、 本周要闻及市场表现

上周，沪铝 1702 合约开于 13375 元/吨。周初，现货商抛货力度依然较大，期货空头十分积极，上方存在明显抛压，沪铝被震荡打压至 12920 元/吨。随后多空角力升级，双方互不相让。接近周末，下游采购略有回暖，库存周内下行，空头见状平仓离场，沪铝触底大幅回调，周内终收于 13390 元/吨。伦铝周内 1719 美元/吨，周初上方亦存较大抛压，但随着欧美等国制造业数据强于预期等利好传来，伦铝反弹力度明显，周内终收于 1743.5 美元/吨。

现货方面，加上到货增多、近期铝价大幅下挫等原因，下游买涨不买跌，周初价格继续大幅下跌。不过铝价的大幅走低逐渐使得价格回落至合理区间，下游采购有所回暖，临近周末价格有所回调。长江铝锭均价周内跌 540 元/吨至 13410 元/吨，南储华南均价周内跌 640 元/吨至 13470 元/吨。氧化铝价格上周继续明显上涨，各地涨幅 60-80 元/吨左右。铝锭价格大跌，华南铝棒加工费上周继续大涨，直径 120 铝棒周内涨 350 元/吨至 850 元/吨，直径 178 铝棒周内涨 35 元/吨至 850 元/吨。

行业方面，青海某电解铝厂近日完成复产，目前产能 7 万吨，目前正在检修电解槽以便达到满产 15 万吨，公司另有计划再建设 50 万吨产能。山西某电解铝厂预计于本月中复产 5 万吨电解铝产能，贵州某电解铝厂复产有序进行。目前产能约 8.4 万吨，预计 12 月底可达约 10 万吨产能。该厂设计产能 14 万吨。新疆某电解铝厂预计于本月下旬投产 10 万吨电解铝项目。目前产能约为 15 万吨。贵州某电解铝厂复产有序进行。此外，全国乘用车市场信息联席会公布，中国 11 月乘用车销量增至 242 万辆，按年增 19.8%。今年首十一个月，乘用车销量按年增 15.7%至 2109 万辆。

中国 11 月 CPI 同比 2.3%，创今年 4 月以来最高，预期 2.2%，前值 2.1%；环比 0.1%，前值-0.1%。11 月 PPI 同比 3.3%（更正：非 1.5%），创 2011 年 10 月以来最大，预期 2.3%，前值 1.2%；环比 1.5%，前值 0.7%。11 月出口同比（按美元计）0.1%，预期-5%，前值-7.3%。出口同比（按人民币计）5.9%，预期-1%，前值-3.2%。美国 10 月工厂订单环比 2.7%，创 2015 年 6 月份以来最大增幅，预期 2.6%。10 月耐用品订单环比终值 4.6%，预期 3.4%，初值 4.8%，9 月终值 0.4%。

综合来看，由于现货持货商抛货力度较大，现货价格连日大跌，沪铝上方存在明显抛压。不过随着现货价格连日下行，尽管成交情况依然不算太好，下游采购意愿有所恢复。总体而言，下周供需情况或将保持相对稳定，但由于运输仍存不确定性，目前价格下游采购接受度尚可。此外，目前行业平均完全成本已经超过 13000 元/吨，继续向下存在一定阻力。因此料下周铝价或震荡偏强。操作上建议前期空单少量止损，正套头寸继续持有。

## 二、上游原料表现

表 1: 铝土矿、氧化铝价格

项目	2016/12/9	2016/12/2	周涨跌
澳洲一水52%min CIF 中国 (美元/吨)	40	40	0
马来西亚 45%min FOB (美元/吨)	40	40	0
印度 43%min CIF 中国 (美元/吨)	37.5	37.5	0
广西铝土矿 铝60%min 硅11%max 到厂(人民币/吨)	405	405	0
氧化铝 98.5%min 山西 (人民币/吨)	2875	2795	80
氧化铝 98.5% min 河南(人民币/吨)	2905	2825	80
氧化铝 98.5% min 广西(人民币/吨)	2835	2765	70
氧化铝 98.5% min 澳大利亚 CIF 中国 (美元/吨)	352.5	342.5	10

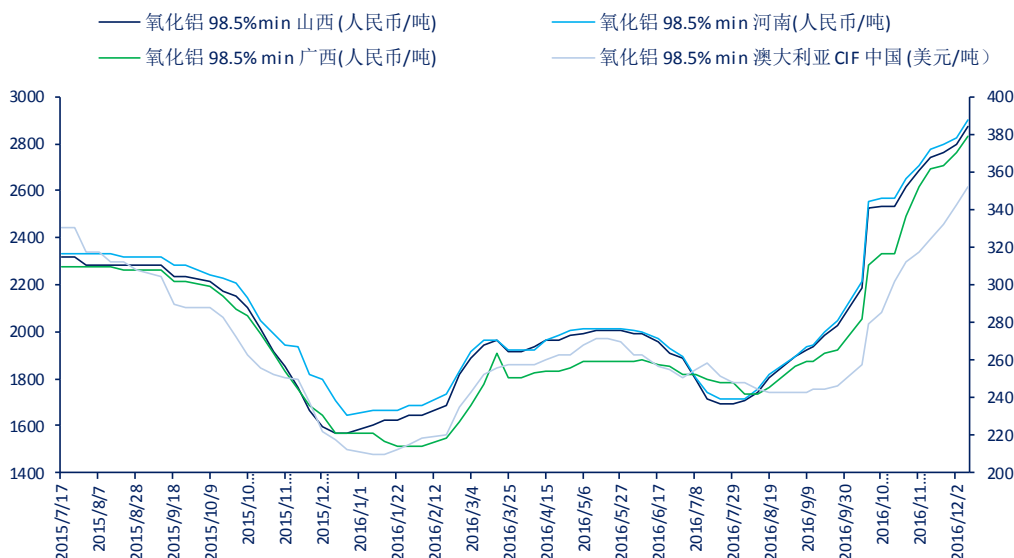
资料来源: AM 中信期货研究部

表 2: 氧化铝港口库存变化

单位:万吨	2016/12/9	2016/12/2	变化量
连云港	36	37	-1
鲅鱼圈	10	12	-2
青岛港	28	28	0
总计	74	77	-3

资料来源: 我的有色 中信期货研究部

图1:氧化铝价格走势



资料来源: AM 中信期货研究部

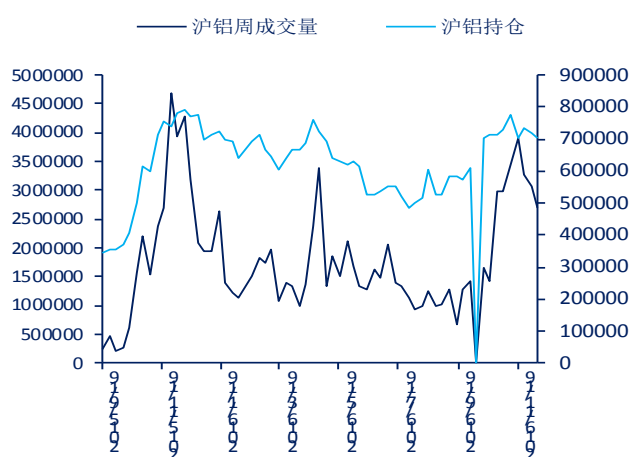
### 三、期货资金表现

表 3: 铝期货成交量和持仓量变化\*

(手)	2016/12/9	2016/12/2	周涨跌
沪铝成交量	2699402	3075580	-12.23%
沪铝持仓量	703852	717766	-1.94%
LME铝成交量	195142	130641	49.37%
LME铝持仓量	751854	748849	0.40%

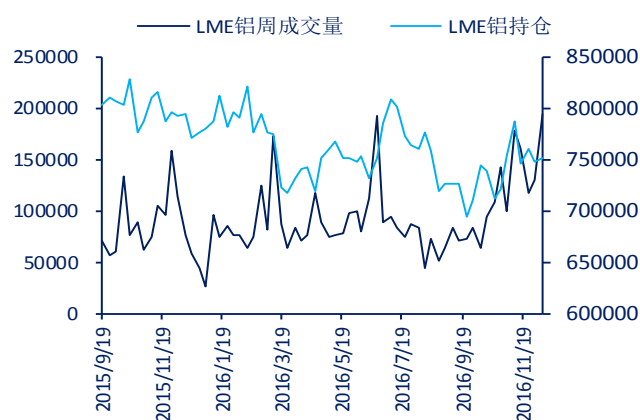
资料来源: Wind 中信期货研究部

图2:沪铝成交量和持仓量 成交/持仓单位: 手/吨



资料来源: Wind 中信期货研究部

图3:伦铝成交量和持仓量 成交/持仓单位: 手/吨

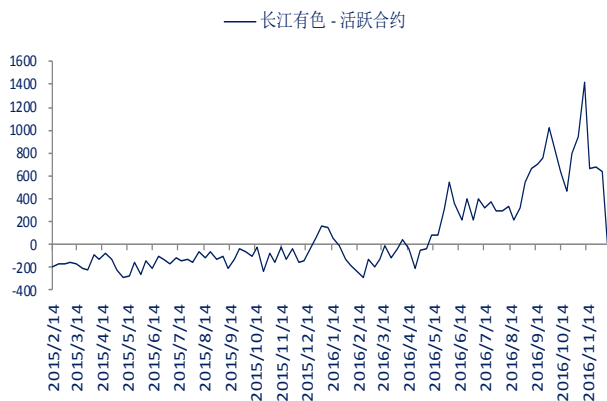
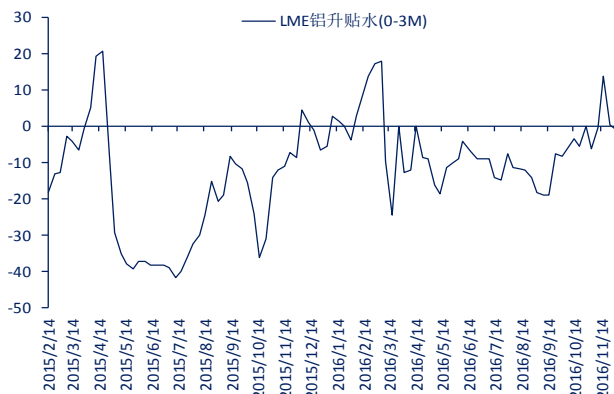


### 四、现货市场

表 4: 铝主要现货价格和期现价差

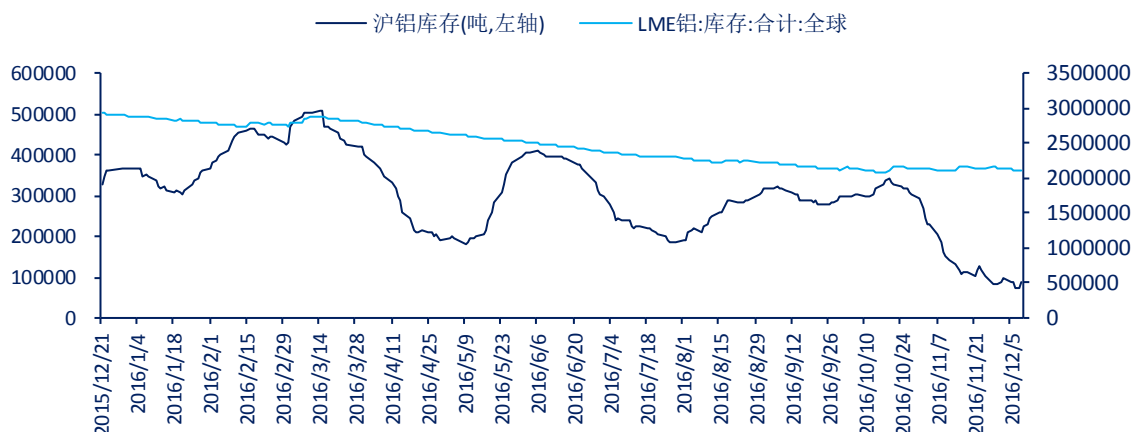
	2016/12/9	2016/12/2	周涨跌
长江有色	13410	14020	-610
上海物贸	13460	13980	-520
南储华东	13350	13990	-640
南储华南	13470	14210	-740
LME 铝 Cash/3M	4.75	-1.25	6.00
保税区溢价	110.00	102.50	7.50

资料来源: Wind 中信期货研究部

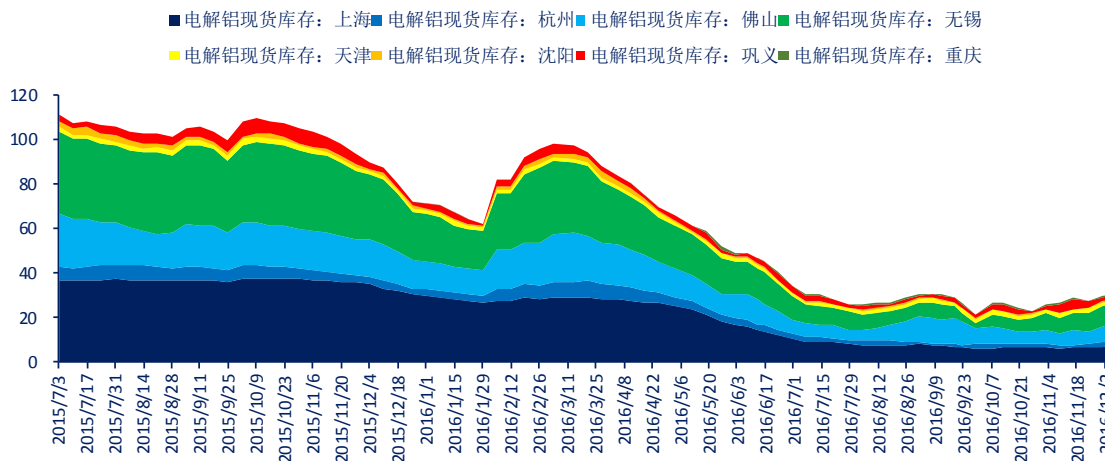
**中信期货研究 | 策略周报 (铝)**
**图4:沪铝活跃合约与长江有色现货价差 单位:元/吨**

**图5:LME铝升贴水(0-3M) 单位:美元/吨**


资料来源: Wind 中信期货研究部

## 五、铝库存动态

**图6:沪铝、伦铝库存 单位: 吨**


资料来源: Wind 中信期货研究部

**图7: 铝社会库存 单位:万吨**


资料来源: 我的有色网 中信期货研究部

## 中信期货研究 | 策略周报 (铝)

表 5: 铝主要市场库存

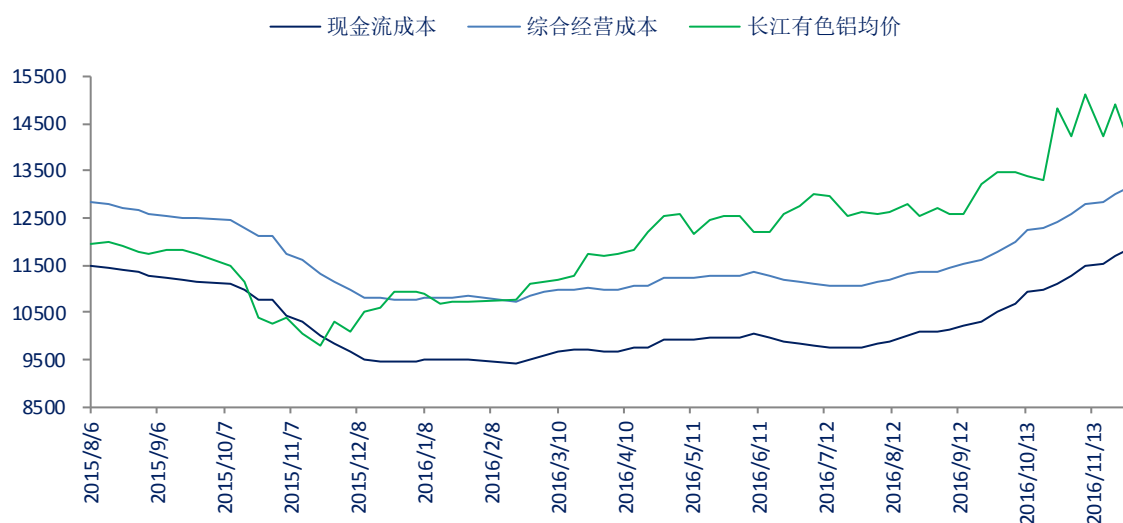
(吨)	2016/12/9	2016/12/2	周涨跌
上期所库存	86662	72155	20.11%
LME 库存	2101775	2139275	-1.75%
(万吨)	2016/12/8	2016/12/1	周涨跌
国内社会库存	30.7	29.8	3.0%

资料来源: 我的有色网 中信期货研究部

## 六、厂商盈亏情况

图8: 主流厂商吨铝盈亏

单位:元



资料来源: 南储商务网 中信期货研究部

## 七、进出口情况

表 6: 月度进出口情况

单位:吨

(吨)	2016/10	当月同比	累计同比
铝材出口量	310000	8.0%	-1.00%
原铝出口量	28	-97.65%	-31.38%
铝合金出口量	43727	-0.39%	-5.79%
氧化铝进口	229115	-60.6%	-35.58%
铝土矿进口	4277637	-4.43%	-3.08%

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2016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>