

短期供给过剩 铝价反弹乏力

策略摘要:

重要的变化:

1. 铝价下行抑制铝厂采购积极性受抑, 氧化铝价格企稳
2. 铝棒加工费大幅下跌, 周内跌幅逾 40%
3. 环保打击力度加大, 华南部分铝材厂需求受挫
4. 周四社会库存录得 34.4 万吨, 较上周增加 2.3 万吨

本周展望:

上周, 新疆某电解铝厂推迟投产 10 万吨电解铝项目。该厂目前运行产能 15 万吨, 建成产能 25 万吨。需求方面, 淡季之中下游需求不强, 环保整治雪上加霜, 且由于铝价周内反弹乏力重新进入下行通道, 下游回到观望状态。结合供需情况, 我们认为短期内铝市基本面仍然较弱, 预计下周难有亮眼表现。

走势分析及操作建议:

持货商维持大力出货, 但年末需求减弱, 且多地环保高压影响铝材厂生产, 市场短期明显过剩。库存持续上升, 且疆内仍有大量库存, 运输恢复只是时间问题, 因此场内缺乏做多情绪。操作上建议前期空单谨慎持有。新单观望为主。买伦抛沪正套头寸续持。

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 12750 元/吨。周初空头依然活跃，周一夜间将沪铝打压至 12545 元/吨。随后下游需求有一定回暖，现货价格走高，空头集中离场，铝价回复至 12850 元/吨附近宽幅整理，但下游需求再次转弱，空头积极性有所恢复，期铝价格逐渐走低，周内收于 12665 元/吨。相比之下，伦铝周内表现明显更为抗跌，周内冲高回落后较周初涨 1 美元/吨，收于 1715 美元/吨。

现货方面，持货商维持大力抛货，但接近年末需求量有限，环保打击力度加大令需求雪上加霜，周内采购总体弱于上周。长江铝锭均价周内涨 80 元/吨至 12870 元/吨，南储华南均价周内涨 230 元/吨至 13540 元/吨。氧化铝价格上周价格稳定，周内各地小涨 30 元/吨左右。运输改善、需求走弱，华南铝棒加工费上周大跌，直径 120 铝棒周内跌 460 元/吨至 515 元/吨，直径 178 铝棒周内跌 460 元/吨至 515 元/吨。

行业方面，新疆某电解铝厂推迟投产 10 万吨电解铝项目。该厂目前运行产能 15 万吨，建成产能 25 万吨。社会库存继续上行，周四社会库存录得 34.4 万吨，较上周增加 2.3 万吨。中国国务院 12 月 20 日发布通知称，对于钢铁、电解铝等产能过剩行业各地方、各部门不得以其他任何名义、任何方式备案新增产能项目。11 月海关数据显示，当月氧化铝进口 26 万吨，同比大减 32%，原铝进口 4 万吨，同比大增 258%，铝材出口 34 万吨，同比下降 14.5。

宏观方面，美国三季度实际 GDP 年化季环比终值 3.5%，预期 3.3%，前次评估为 3.2%。11 月耐用品订单环比初值-4.6%，预期-4.8%，前值 4.6%修正为 4.8%。日本 11 月出口同比-0.4%，预期-2.4%，前值-10.3%。国内方面，11 月份，全国铁路完成货运量 3.049 亿吨，13.9%。一线城市房价增速继续放缓，北上广深商品房价格环比增长分别为 0 %、-0.1%、0.9%和-0.3%。

综合来看，持货商维持大力出货，但年末需求减弱，且多地环保高压影响铝材厂生产，市场短期明显过剩。库存持续上升，且疆内仍有大量库存，运输恢复只是时间问题，因此场内缺乏做多情绪。操作上建议前期空单谨慎持有。新单观望为主。买伦抛沪正套头寸续持。

二、上游原料表现

表 1: 铝土矿、氧化铝价格

项目	2016/12/23	2016/12/16	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)	38	38	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)	2955	2925	30
氧化铝 98.5% min 河南(人民币/吨)	2995	2975	20
氧化铝 98.5% min 广西(人民币/吨)	2975	2965	10
氧化铝 98.5% min 澳大利亚 CIF 中国 (美元/吨)	362.5	355.5	7

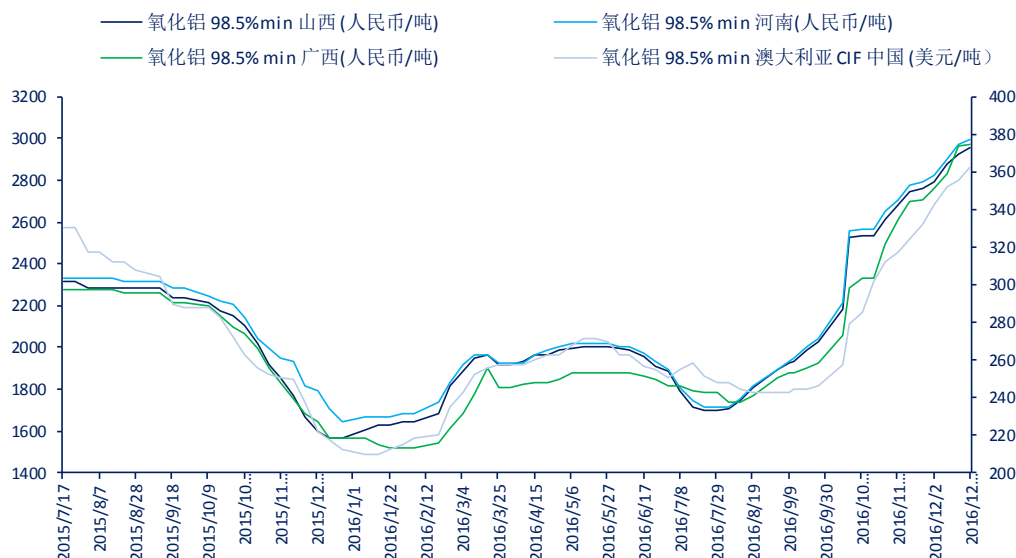
资料来源: AM 中信期货研究部

表 2: 氧化铝港口库存变化

单位:万吨	2016/12/23	2016/12/16	变化量
连云港	34	35	-1
鲅鱼圈	11	8.5	2.5
青岛港	26.5	27	-0.5
总计	71.5	70.5	1

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

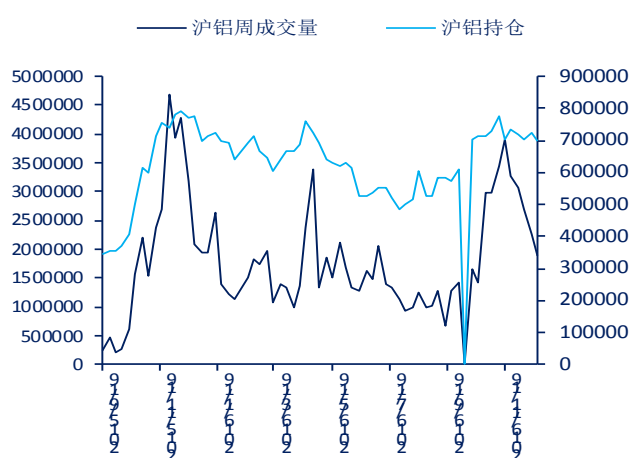
三、期货资金表现

表 3: 铝期货成交量和持仓量变化*

(手)	2016/12/23	2016/12/16	周涨跌
沪铝成交量	1897448	2274350	-16.57%
沪铝持仓量	695768	724266	-3.93%
LME 铝成交量	61498	63734	-3.51%
LME 铝持仓量	752660	762139	-1.24%

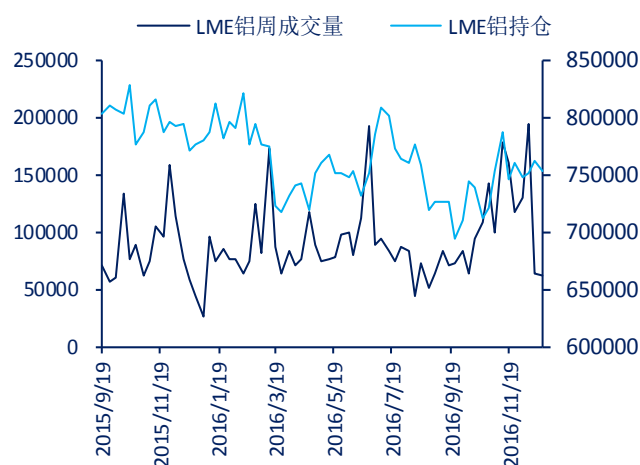
资料来源: Wind 中信期货研究部

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



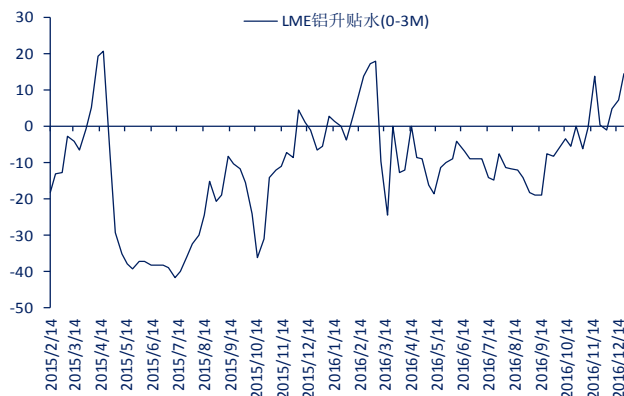
四、现货市场

表 4: 铝主要现货价格和期现价差

	2016/12/23	2016/12/16	周涨跌
长江有色	12870	12970	-100
上海物贸	12900	13090	-190
南储华东	12920	12950	-30
南储华南	13540	13410	130
LME 铝 Cash/3M	14.25	7.25	7.00
保税区溢价	110.00	110.00	0.00

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

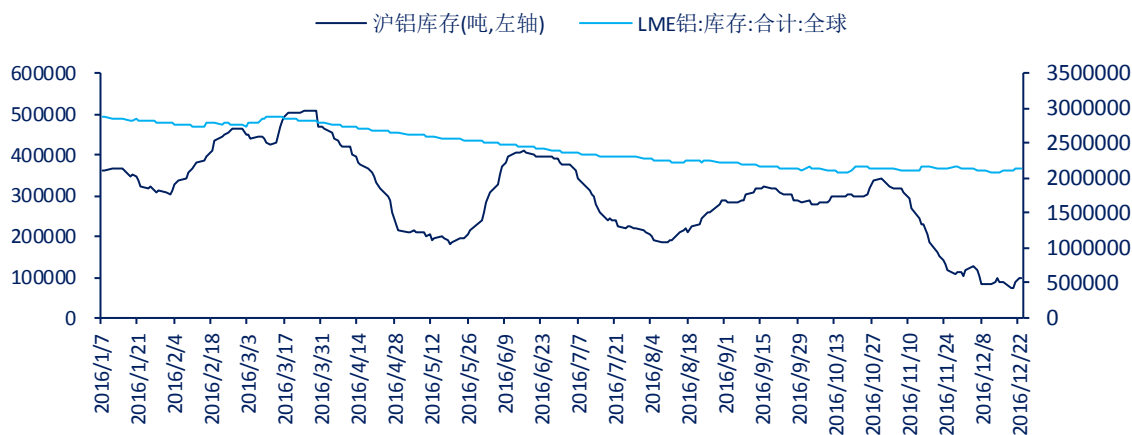
图5:LME铝升贴水(0-3M) 单位:美元/吨


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

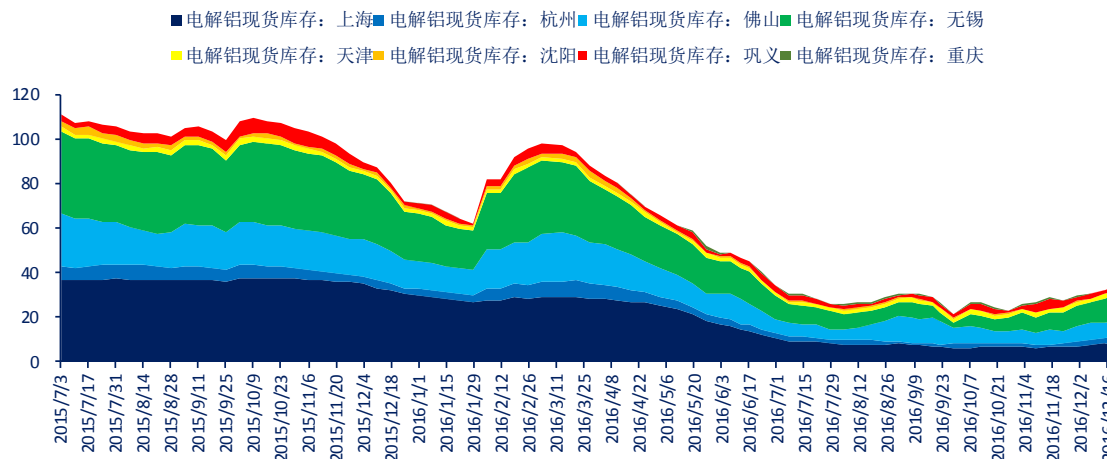
单位: 吨



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

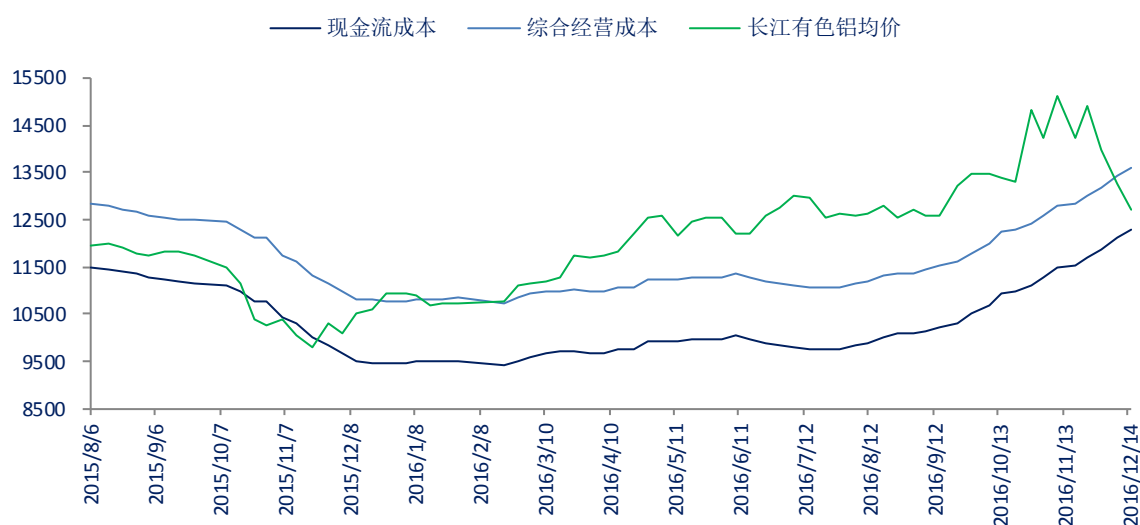
(吨)	2016/12/23	2016/12/16	周涨跌
上期所库存	100257	96196	4.22%
LME 库存	2150025	2117500	1.54%
(万吨)	2016/12/22	2016/12/15	周涨跌
国内社会库存	34.4	32.1	7.1%

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)	2016/11	当月同比	累计同比
铝材出口量	340000	-14.5%	-2.40%
原铝出口量	24	-99.1%	-38.09%
铝合金出口量	39633	-15.04%	-6.68%
氧化铝进口	261637	-32.21%	-35.27%
铝土矿进口	5163181	-4.68%	-3.29%

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>