

市场热炒供给侧改革 沪铝周内大涨

策略摘要:

重要的变化:

1. 发展改革委主任徐绍史周内表示将扩大去产能范围。此前国务院印发《政府核准的投资项目目录(2016年本)》中曾将电解铝产能列入严控范围
2. 氧化铝价格上周继续保持不变,近3周来价格保持稳定
3. 美国周四就中国补贴国内铝行业问题正式向世界贸易组织(WTO)提出申诉,威胁对美铝材出口
4. 中国12月出口未锻轧铝及铝材(包括原铝、铝合金及半成品铝制品)39万吨,高于11月出口的38万吨
5. 周四显性社会库存录得37万吨,环比增0.5万吨

本周展望:

上周,新疆某电解铝厂开始执行之前计划的10万吨投产计划,目前产能15万吨。需求方面,淡季之中下游需求依然疲软,且周内价格大涨更催生下游客高情绪。结合供需情况,我们认为沪铝涨势没有基本面的良好支持,下游或偏弱震荡整理。

走势分析及操作建议:

沪铝借助消息面对市场情绪的刺激周内大涨近1000元/吨。而事实上发改委主任的讲话并未明确点名将对电解铝行业进行去产能,只是前期其他政府部门提及过电解铝产能过剩问题,因此此时就认定去产能将影响电解铝行业没有事实依据。从供需因素看,下游的需求没有改善,显性社会库存仍在累积。若考虑隐性库存,目前铝锭库存量已经相当可观。操作上建议前期空单谨慎持有。新单观望为主。

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 1703 合约开于 12665 元/吨。周初空头仍然活跃，沪铝继续低位承压。周二日间多头借消息面刺激大举杀入期市拉高铝价。由于前期期铝价格较为贴近现金成本，铝价数次下探未果之后空头立场亦有松动并平仓离场，沪铝拉涨至 13000 元/吨并横盘整理。周四适逢有色协会开会，而部分电解铝、氧化铝大省将开展去产能的谣言不胫而走，沪铝大幅拉高至 13500 元/吨并宽幅震荡整理，周内收于 13430 元/吨。受此影响伦铝周内亦节节走高，周内涨 98 美元/吨至 1813 美元/吨。

现货方面，持货商维持抛货，但节前下游难以为继，沪铝价格飙升使得现货贴水，下游畏高情绪渐浓。长江铝锭均价周内涨 670 元/吨至 13310 元/吨，南储华南均价周内涨 520 元/吨至 13270 元/吨。氧化铝价格上周价格稳定，连续三周未有上涨。铝价大涨压低华南铝棒加工费，直径 120 铝棒周内跌 75 元/吨至 440 元/吨，直径 178 铝棒周内跌 10 元/吨至 290 元/吨。

行业方面，新疆某电解铝厂开始执行之前计划的 10 万吨投产计划，目前产能 15 万吨。奥巴马政府料于 1 月 12 日就中国铝行业补贴向世界贸易组织提出正式申诉，称中国政府对该国庞大的铝行业提供补贴。2017 年 1 月 10 日，澳大利亚反倾销委员会发布第 2017/03 号公告称决定对进口自中国的铝挤压型材启动反倾销快速复审立案调查。韦立国际集团计划 2017 年装运 3000 万吨铝土矿。2016 年完成约 1300 万吨。中国 12 月出口未锻轧铝及铝材（包括原铝、铝合金及半成品铝制品）39 万吨，高于 11 月出口的 38 万吨。中国 2016 年出口未锻轧铝及铝材 476 万吨。

宏观方面，欧元区 11 月工业产出环比 1.5%，预期 0.6%，前值-0.1%修正为 0.1%。同比 3.2%，预期 1.6%，前值 0.6%修正为 0.8%。德国 11 月工业产出环比 0.4%，预期 0.6%，前值由 0.3%修正为 0.5%。国内方面，中国 12 月 PPI 同比 5.5%，为 2011 年 9 月来最大，预期 4.6%，前值 3.3%。中国 12 月 PPI 环比上涨 1.6%，前值为 1.5%。中国 12 月社会融资规模增量 16300 亿元，预期 13000 亿元，前值由 17400 亿元修正为 17366 亿元。12 月新增人民币贷款 10400 亿元，预期 6768 亿元，前值 7946 亿元。

沪铝借助消息面对市场情绪的刺激周内大涨近 1000 元/吨。而事实上发改委主任的讲话并未明确点名将对电解铝行业进行去产能，只是前期其他政府部门提及过电解铝产能过剩问题，因此此时就认定去产能将影响电解铝行业没有事实依据。从供需因素看，下游的需求没有改善，显性社会库存仍在累积。若考虑隐性库存，目前铝锭库存量已经相当可观。操作上建议前期空单谨慎持有。新单观望为主。

二、上游原料表现

表 1: 铝土矿、氧化铝价格

项目	2017/1/13	2017/1/6	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	2955	0
氧化铝 98.5% min 河南(人民币/吨)	2995	2995	0
氧化铝 98.5% min 广西(人民币/吨)	2975	2975	0
氧化铝 98.5% min 澳大利亚 CIF 中国 (美元/吨)	359.5	369.5	-10

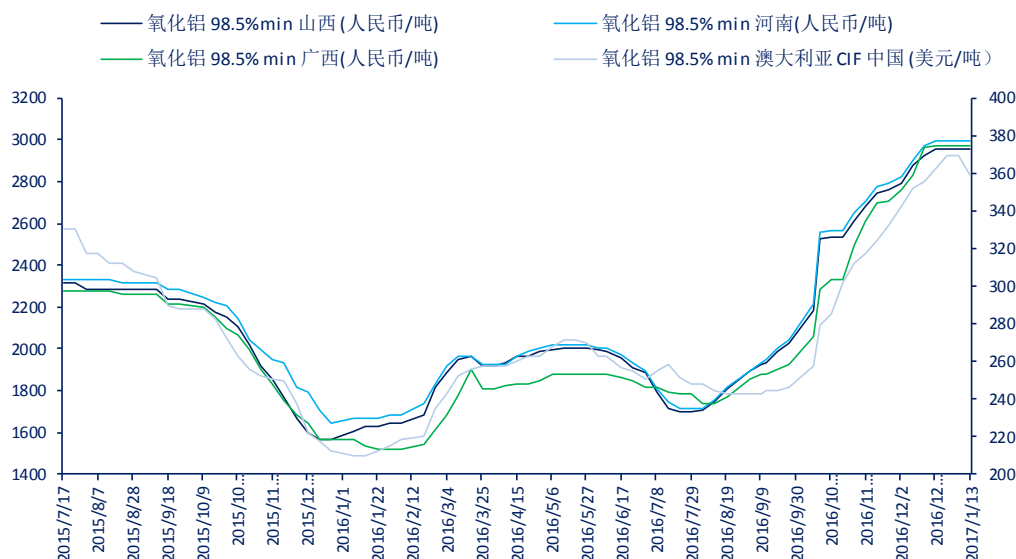
资料来源: AM 中信期货研究部

表 2: 氧化铝港口库存变化

单位:万吨	2017/1/13	2017/1/6	变化量
连云港	33	34	-1
鲅鱼圈	13.4	15.5	-2.1
青岛港	25.3	25	0.3
总计	71.7	74.5	-2.8

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

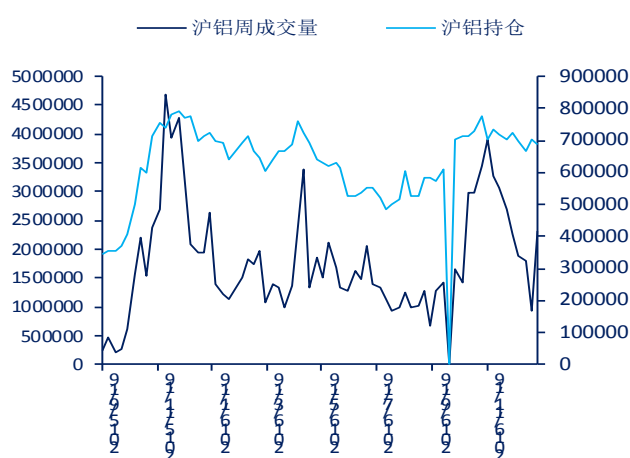
三、期货资金表现

表 3: 铝期货成交量和持仓量变化*

(手)	2017/1/13	2017/1/6	周涨跌
沪铝成交量	2328742	926224	151.42%
沪铝持仓量	685618	702312	-2.38%
LME铝成交量	91526	51080	79.18%
LME铝持仓量	745512	728406	2.35%

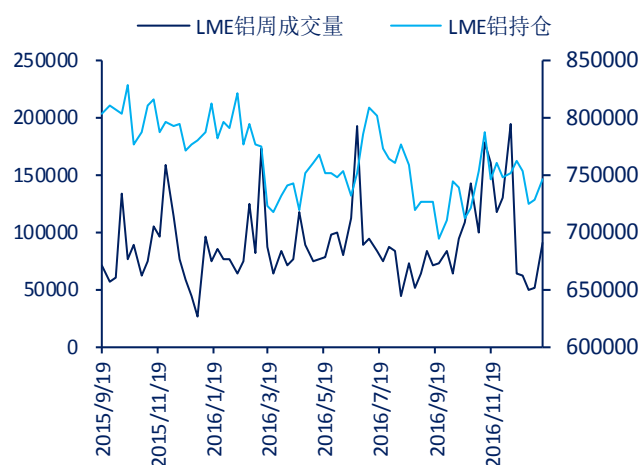
资料来源: Wind 中信期货研究部

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

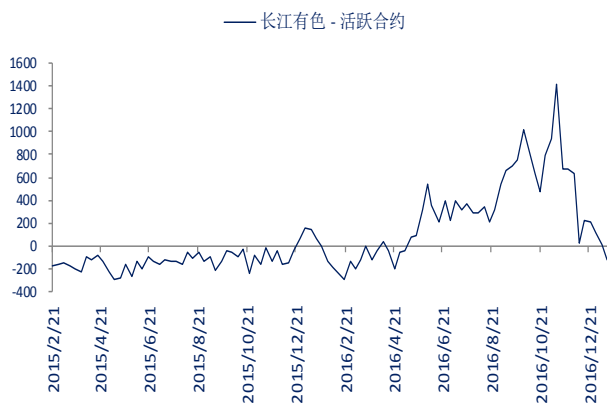
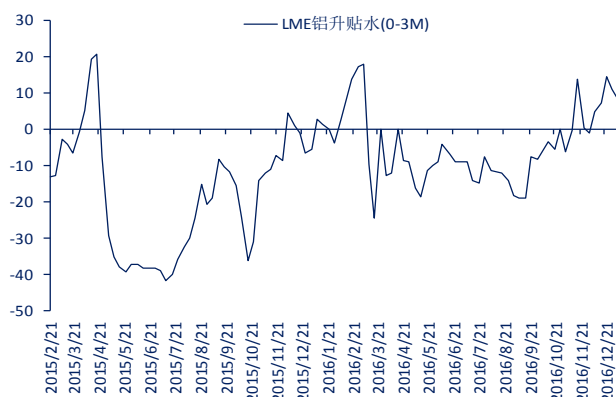


四、现货市场

表 4: 铝主要现货价格和期现价差

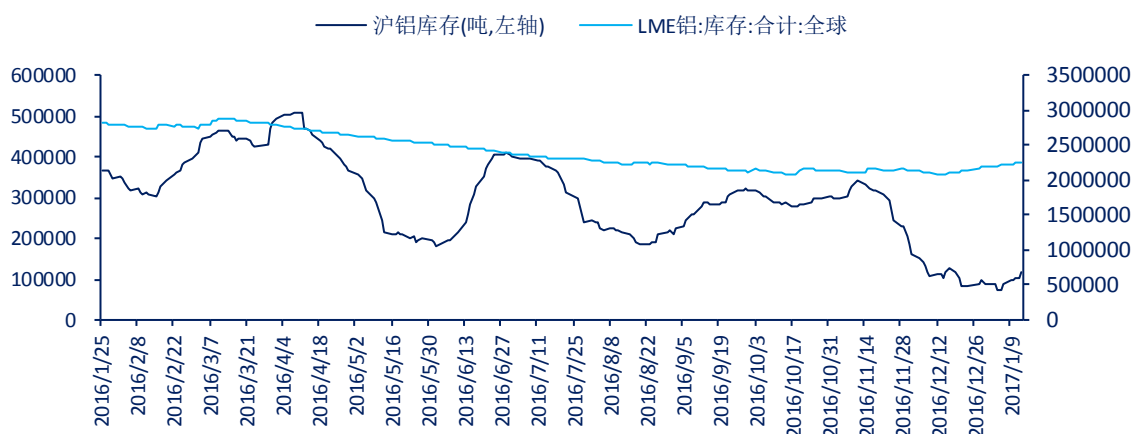
	2017/1/13	2017/1/6	周涨跌
长江有色	13310	12680	630
上海物贸	13280	12650	630
南储华东	13270	12670	600
南储华南	13270	12750	520
LME 铝 Cash/3M	2.00	8.00	-6.00
保税区溢价	110.00	110.00	0.00

资料来源: Wind 中信期货研究部

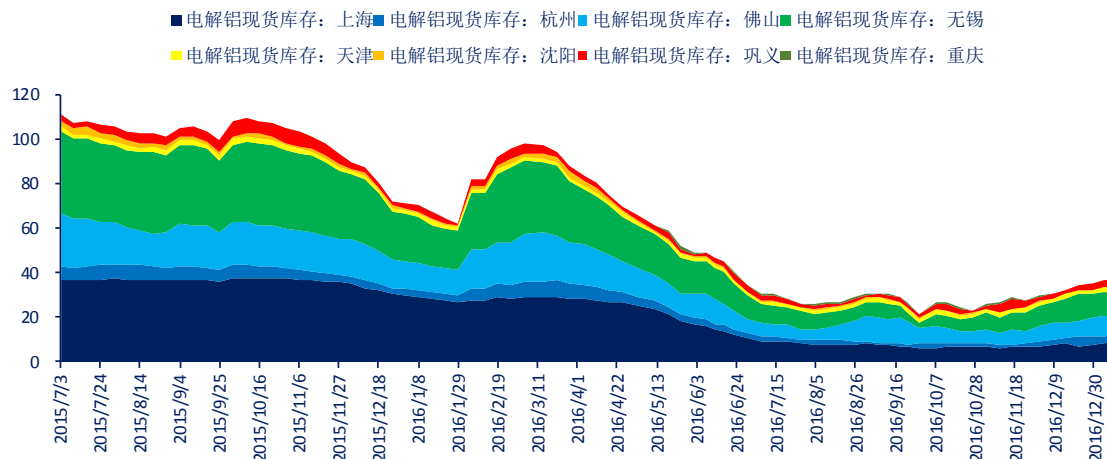
中信期货研究 | 策略周报 (铝)
图4:沪铝活跃合约与长江有色现货价差 单位:元/吨

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

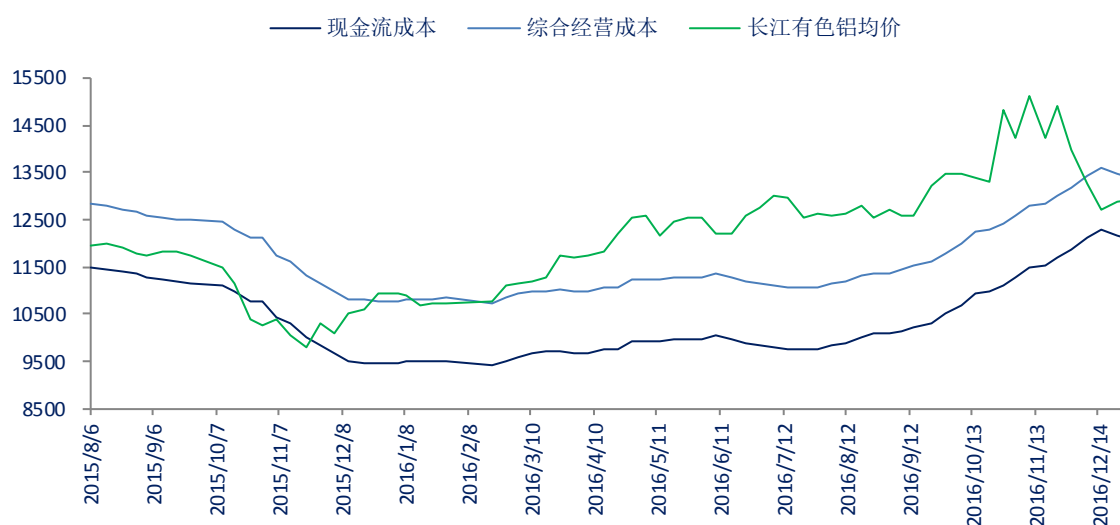
(吨)	2017/1/13	2017/1/6	周涨跌
上期所库存	118235	104537	13.10%
LME 库存	2244175	2217025	1.22%
(万吨)	2017/1/12	2017/1/5	周涨跌
国内社会库存	37	36.5	1.4%

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2017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>