

两会关注环保政策 空单做好止盈待良机

策略摘要:

重要的变化:

1. 港口氧化铝现货主流成交价格为 3000-3030 元/吨, 价格相比 2 月初下滑了 20-30 元/吨;
2. 国内电解铝库存, 上海地区 20.7 万吨, 无锡 34.4 万吨, 杭州 7.4 万吨, 南海 24.0 万吨, 巩义 8.8 万吨, 五地库存合计 95.3 万吨, 环比上周四增加 7.5 万吨;
3. 阳极碳块和氟化铝价格继续上涨;
4. 国内氧化铝价格继续下降, 目前均价降至 2915 元/吨

本周展望:

氧化铝价格继续小幅回落, 铝锭库存继续大幅增加, 铝棒加工费继续小幅下调, 仍处于历史低位, 总体市场呈现出供需较弱的局面。不过本周在两会的时间点, 市场对于环保的预期可能更为严格, 当前环保对氟化铝阳极碳素等原材料影响较大, 这部分原料价格持续上涨。因此, 我们对基本面看法总体依然偏悲观, 但目前时间点需要注意环保的炒作和实际政策进展情况, 上周趋势空单继续持有, 止损设置 14000 元/吨。

风险点:

1. 环保政策对电解铝、氧化铝生产影响
2. 需求超预期表现良好

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

吴锴
0755-83212747
wukai@citicsf.com
从业资格号: F0270167
投资咨询号: Z0010134

许勇其
021-60812994
xuyongqi@citicsf.com
从业资格号: F3028549
投资咨询号: Z0012503

张骏
021-60812975
zhang_jun@citicsf.com
从业资格号: F0257735
投资咨询号: Z001187

近期相关报告:

基于基本面差异的买镍抛铝
2017-02-08
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

一、 本周要闻及市场表现

上周铝价震荡走低，尤其是沪铝，明显弱于伦铝。沪铝 1704 从 14300 元/吨附近冲高回落后开始持续下跌，最低探至 13505 元/吨，不过周五夜盘铝价开始震荡反弹，沪铝 04 合约反弹至 13820 元/吨。

据 AM 数据，中铝山西分公司氧化铝产量正在积极提产，3 月份预计从 2 月份 17 万吨提升至 20-21 万吨。魏桥铝电春节前后相继投产 100 万吨氧化铝项目和 50 万吨电解铝项目，5 月份仍计划投产 100 万吨氧化铝项目。国内氧化铝价格继续下降，目前均价降至 2915 元/吨，节后氧化铝市场走势趋弱，已经下降累计 60 元左右。目前国内氧化铝企业利润较高，氧化铝厂大量使用国产铝土矿积极复产。港口氧化铝现货主流成交价格为 3000-3030 元/吨，价格相比 2 月初下滑了 20-30 元/吨。

据 SMM 统计，国内电解铝库存，上海地区 20.7 万吨，无锡 34.4 万吨，杭州 7.4 万吨，南海 24.0 万吨，巩义 8.8 万吨，五地库存合计 95.3 万吨，环比上周四增加 7.5 万吨。上期所方面，国内上周铝锭库存增加 2.29% 至 19.35 万吨。

阳极碳块和氟化铝方面，根据南储商务的数据，上周价格继续上涨，虽然氧化铝价格下跌，但这两个原材料价格的上涨依然使得电解铝企业成本持稳。据了解，山东、河南等地区环境质量较差，大多数炭素企业内部忙于开会商讨应对对策，目前开工率只有 50% 左右，环保的趋严对于炭素企业而言影响较大，尤其是独立炭素企业，共涉及产能 1421 万吨，占总炭素产能 59%，大部分在山东地区，影响面较大。

宏观面上，美国总统特朗普正考虑推迟国会到 2018 年再考虑批准一项基础设施建设议案，因当前政府在忙于进行医改、税改和移民制裁等改。国内濒临两会，环保预期严格。

综合来看，市场如期下跌，顺利达到我们上周的第一目标，不过市场在周五出现显著反弹。从基本面而言，氧化铝价格继续小幅回落，铝锭库存继续大幅增加，铝棒加工费继续小幅下调，仍处于历史低位，总体市场呈现出供需较弱的局面。不过本周在两会的时间点，市场对于环保的预期可能更为严格，当前环保对氟化铝阳极碳素等原材料影响较大，这部分原料价格持续上涨。因此，我们对基本面看法总体依然偏悲观，但目前时间点需要注意环保的炒作和实际政策进展情况，上周趋势空单继续持有，止损设置 14000 元/吨。

二、上游原料表现

表 1: 铝土矿、氧化铝价格

项目	2017/2/24	2017/2/17	周涨跌
澳洲一水52%min CIF 中国 (美元/吨)	41	41	0
马来西亚 45%min FOB (美元/吨)	40.5	40.5	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)	2905	2940	-35
氧化铝 98.5% min 河南(人民币/吨)	2925	2955	-30
氧化铝 98.5% min 广西(人民币/吨)	2905	2935	-30
氧化铝 98.5% min 澳大利亚 CIF 中国 (美元/吨)	359.5	351.5	8

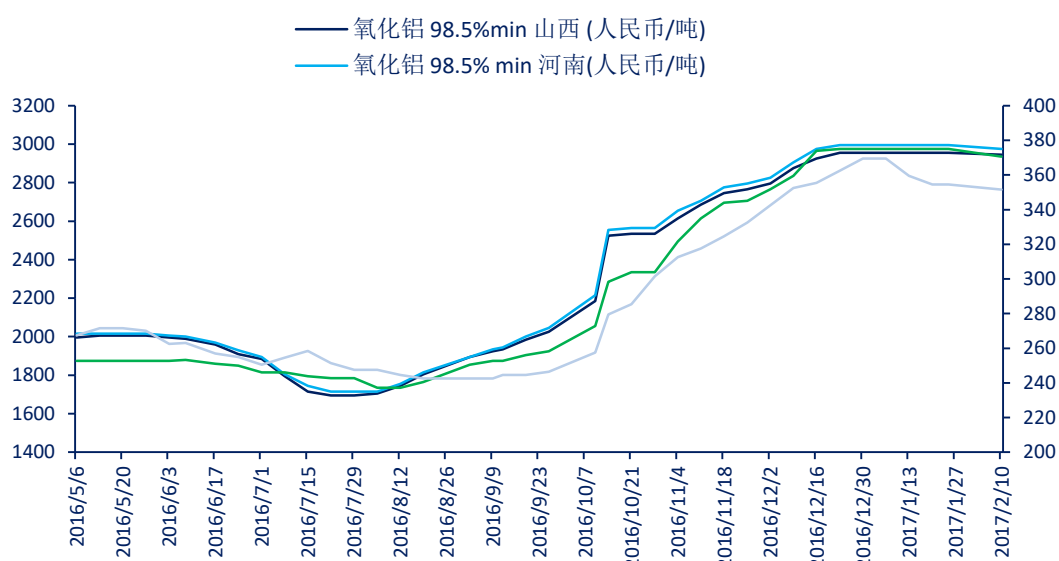
资料来源: AM 中信期货研究部

表 2: 氧化铝港口库存变化

单位:万吨	2017/2/24	2017/2/17	变化量
连云港	30	36	-6
鲅鱼圈	12	7.5	4.5
青岛港	27.8	28.2	-0.4
总计	69.8	72.1	-2.3

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

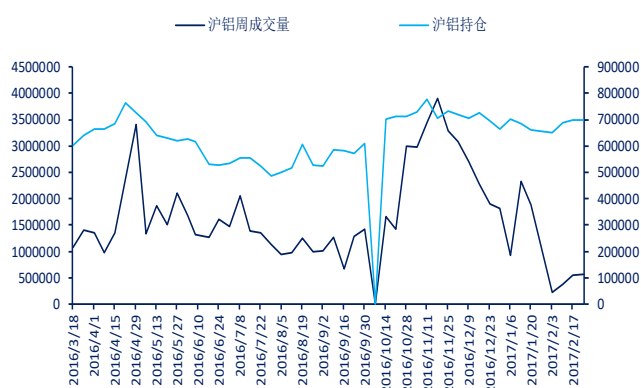
三、期货资金表现

表 3: 铝期货成交量和持仓量变化*

(手)	2017/2/24	2017/2/17	周涨跌
沪铝成交量	575,392.00	553,930.00	3.87%
沪铝持仓量	698,926.00	696,804.00	0.30%
LME铝成交量	0.00	15,238.00	-100.00%
LME铝持仓量	684195	677,559	0.98%

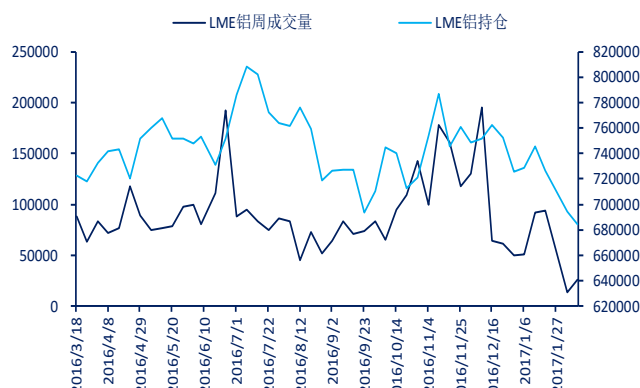
资料来源: Wind 中信期货研究部

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



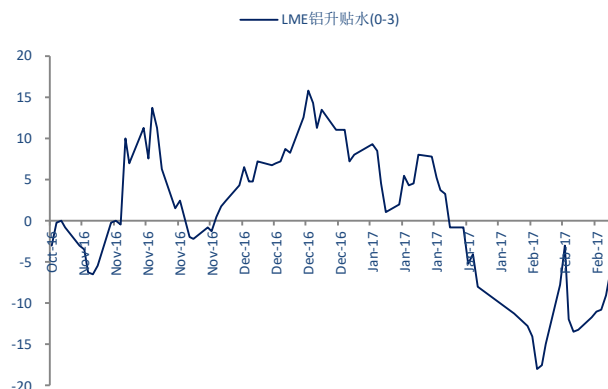
四、现货市场

表 4: 铝主要现货价格和期现价差

	2017/2/24	2017/2/20	周涨跌
长江有色	13420	13850	-430
上海物贸	13420	13820	-400
南储华东	13390	13840	-450
南储华南	13390	13920	-530
E铝 Cash/	0.00	-11.00	11.00
保税区溢价	110.00	110.00	0.00

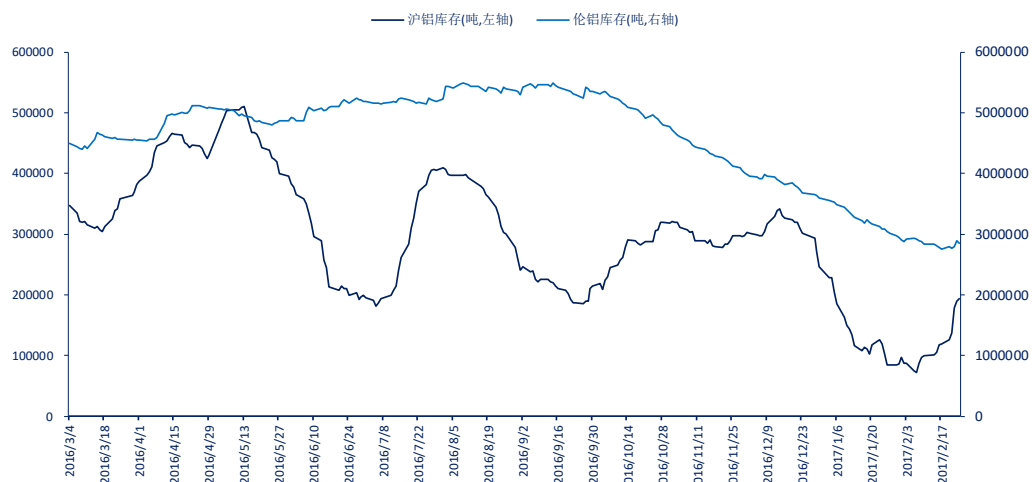
资料来源: Wind 中信期货研究部

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

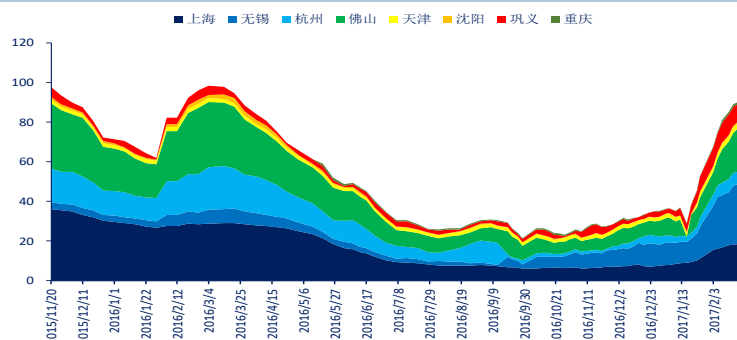
图5:LME铝升贴水(0-3M) 单位:美元/吨


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

表 5: 铝主要市场库存

(吨)	2017/2/24	2017/2/20	周涨跌
-----	-----------	-----------	-----

中信期货研究 | 策略周报 (铝)

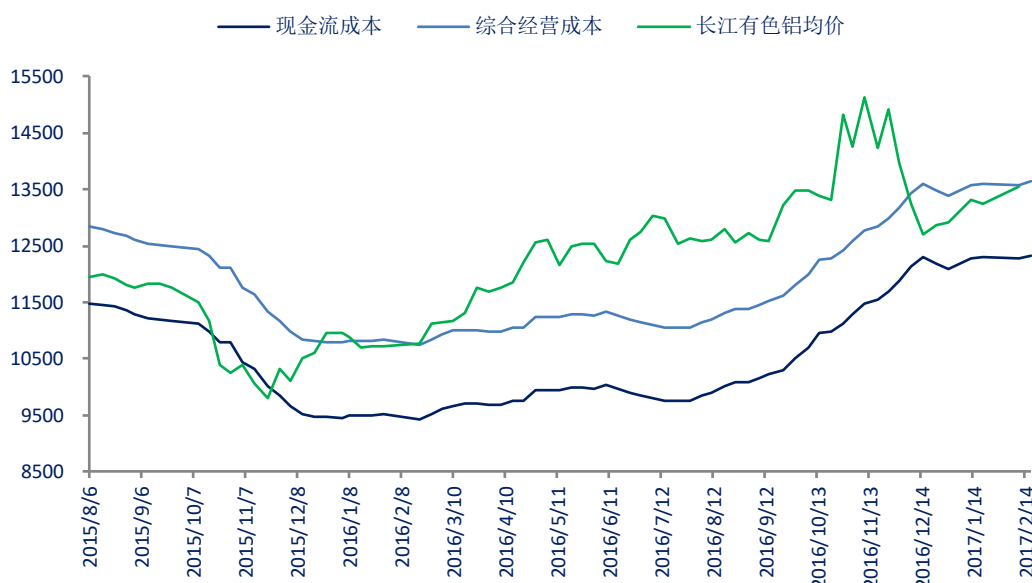
上期所库存	193552	189218	2.29%
LME 库存	2181675	2202350	-0.94%
(万吨)	2017/2/23	2017/2/20	周涨跌
国内社会库存	95.4	90.3	7.58%

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)	2017-01	当月同比
铝材出口量	350,000.00	6.06%
原铝出口量	184.00	-96.44%
铝合金出口量	42,678.00	-5.86%
氧化铝进口	265,766.00	-47.64%
原铝进口	27,051.00	314.64%

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

中信期货研究 | 策略周报（铝）

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>