

周度报告 • 2017. 2. 27-3. 2

铝：临近两会政策预期再升温、价格震荡上扬

分析员： 尹仁伟
电 话： 021-60281622
邮 箱： yinrw@zhqh.com.cn
从业证号： F3025707

我们的观点：

➤ 临近两会供改或再次挑动市场神经

供改之声或再次响起：自 1.10 发改委提出关于将电解铝纳入供改扩围选项起，沪铝在供改预期之下始终维持强势。鉴于 16 年黑色在供改执行之下彪悍的涨幅，空头始终忌惮；电解铝为“资深”产能过剩行业在新经济常态下去产能亦是大势所趋已基本成为共识（主要看力度、切入方向），而一旦去产能执行 17 年供需结构将有望改善。临近两会关于供改去产能政策将重新挑起市场的神经，在此短期市场情绪下沪铝根植于温和看涨的环境中。

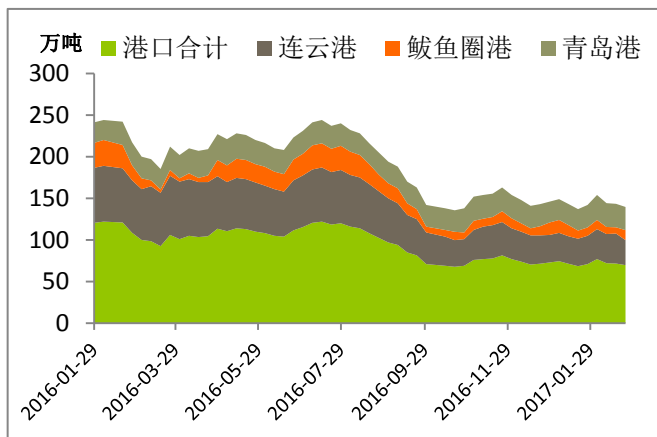
现货端压力骤增、博弈加剧：截止 2017.1 月底国内铝冶炼企业建成产能 4389.8 万吨，运行产能 3722.1 万吨，产能运行率 84.79%，较上月上升 0.71 个百分点。据 SMM 预估数据显示 1 月产量 303.8 万吨左右。铝价短期高位运行下游畏高观望成交清淡，社会主要流转地库存已回升至 95.3 万吨的较高水平，上周现货升贴水基本维持在贴 230 元/吨水平，节后以来期现价差持续贴水导致买现抛期暴增，铝锭仓单短期大幅上涨，在一低定程度上压制期铝价格。短期供改预期预计将再次升温叠加库存快速累积、期现持续贴水，博弈将加剧。

➤ 策略建议：

临近两会供改、环保限产之声预计将再次响起，在供需结构预期改善的支撑下沪铝价格短期难以实质性跌破其成本线。环保限产对于电解铝、氧化铝目前仍停留在政策预期阶段但却切实影响到上游煤沥青、石油焦、碳素的供给及价格，综合测算全行业加权成本已逼近 13500 一线，在限产、去产能预期之成本价成为较为坚实的支撑；而来自现货端供给、贴水引发的买现抛期的现实压力将压制上涨的高度，尤其在 2 月数据发布真空期，预期与现货端现实的博弈无法推动价格冲破 13500-15000 区间球笼，预计下周运行区间：13400-14300。

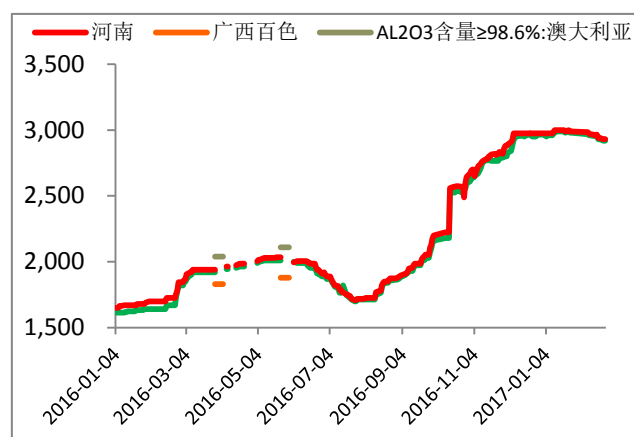
二、原料供应分析

图 1：港口氧化铝库存维持低位 69.8 万吨附近



数据来源：wind 中辉期货

图 2：氧化铝现货价格上周小幅回落 20-30 元/吨



数据来源：wind 中辉期货

据 SMM 数据显示 1 月氧化铝产量 558.4 万吨，同比增幅 21.7% 环比增加 2.07%。上周氧化铝价格小幅回落 20-30 元/吨，主流成交均价在 2890-2930 元/吨，随氧化铝产量增加小型生产商及贸易商倾向于调低报价，但主流大厂报价相对坚挺。港口库存较上周小幅回落 1.9 万吨至 69.8 万吨。

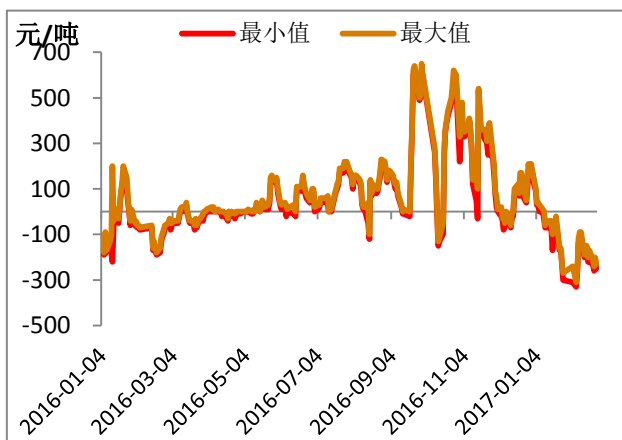
三、市场分析

图 3：期铝价格走势偏弱



数据来源：wind 中辉期货

图 4：现货铝持续贴水



数据来源：wind 中辉期货

图 5：LME 铝贴水扩大

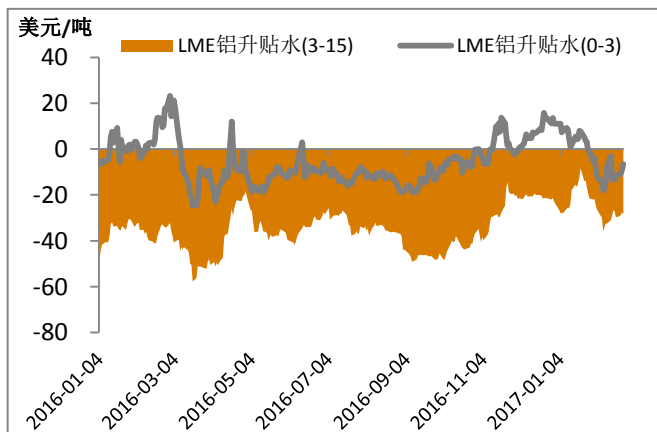
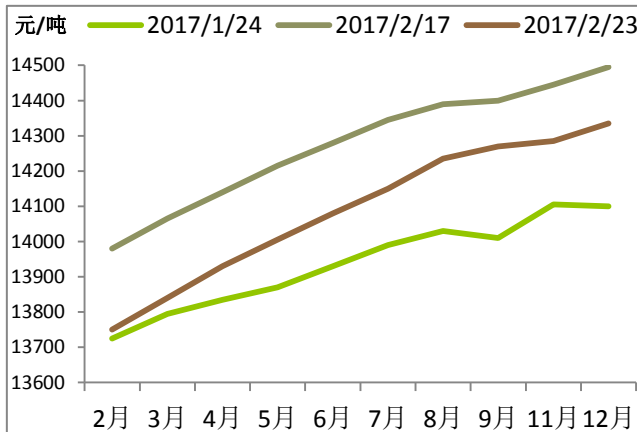


图 6：受换限产预期影响期限结构或将维持 contango



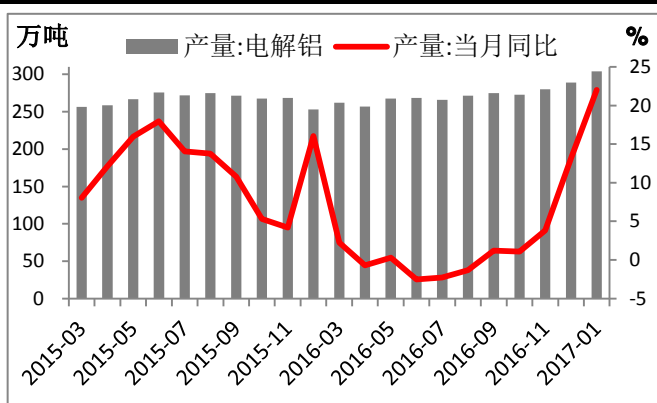
数据来源: wind 中辉期货

数据来源: wind 中辉期货

节后铝锭社会库存持续增加,下游开工缓慢畏高观望,交投清淡,现货贴水维持在贴 200 元/吨。下游消费缓慢恢复、库存压力与日俱增、现货持续贴水导致买期抛现叠加供改、环保限产预期,预计价格将维持宽幅震荡,期限将维持近弱远强的 contango 结构。

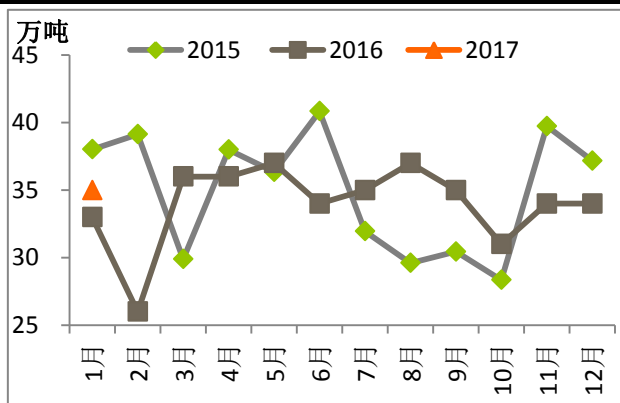
四、供求分析

图 7: 电解铝产量大幅增长、创历史新高



数据来源: 统计局 中辉期货

图 8: 铝材出口维持正常水平

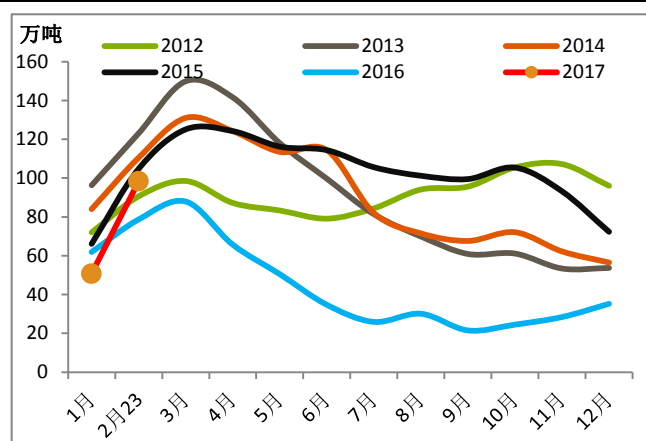


数据来源: wind 中辉期货

供需层面: 据 SMM 最新数据显示 1 月全国电解铝产量 303.8 万吨, 同比增加 22%, 再次创历史新高; 海关数据显示 1 月未锻轧铝及铝材出口 39 万吨, 较上年同期增加 1 万吨, 增幅 2.6% 反应出口相对维持正常水平。

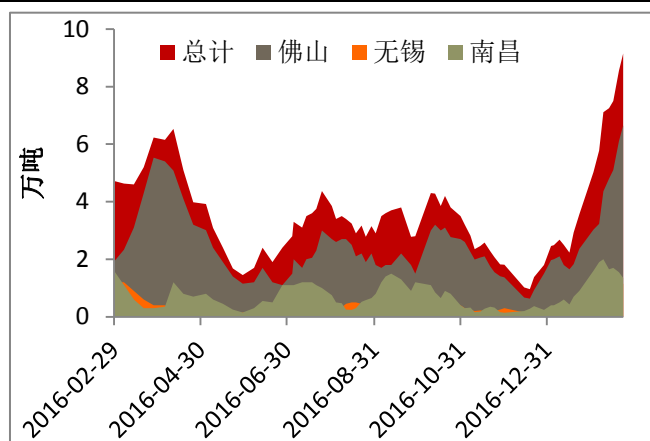
五、库存分析

图 8: 社会库存持续回升



数据来源: SMM 中辉期货

图 9: 佛山地区库存快速回升



数据来源: mysteel 中辉期货

库存: 上周五地库存较上期增加 7.5 万吨至 95.3 万吨, 较过去 4 年节后库存回升相比堆积速度较快, 其中上海 20.7 万吨、无锡 34.4 万吨、杭州 7.4 万吨、巩义 8.8 万吨、南海 24.0 万吨, 节前因运输问题而堆积在西北站台的铝锭随运输条件改善逐步流向市场, 库存持续上升; 上周铝棒库存增加 1.55 万吨至 6.65 万吨, 铝棒市场下游维持谨慎, 按需采购, 加工费南储维持在 200 元/吨左右。

免责声明

本报告由中辉期货研发中心编制

本报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作参考之用，不作为或被视为出售或购买期货品种的要约或发出的要约邀请。

本报告的信息均来源于公开资料，中辉期货对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所含的信息和建议不会发生任何变更。阁下首先应明确不能依赖本报告而取代个人的独立判断，其次期货投资风险应完全由实际操作者承担。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中辉期货不对因使用本报告而引起的损失负任何责任。本报告仅反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。本报告所载的观点不代表中辉期货的立场。中辉期货可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。

本报告以往的表现不应作为日后表现的反映及担保。本报告所载的资料、意见及推测反映中辉期货于最初发表此报告日期当日的判断，可随时更改。本报告所指的期货品种的价格、价值及投资收入可能会波动。

中辉期货未参与报告所提及的投资品种的交易及投资，不存在与客户之间的利害冲突。

本报告的版权属中辉期货，除非另有说明，报告中使用材料的版权亦属中辉期货。未经中辉期货事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用之证明或依据，不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发，需注明出处为中辉期货有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。所有于本报告中使用的商标、服务标记及标识均为中辉期货有限公司的商标、服务标记及标识。

期货有风险，投资需谨慎！