

摘要

1. 环保限产方案落地，沪铝冲高回落，周内长江均价上涨 290 至 13710 元/吨，南储均价上涨 320 至 13710 元/吨，现货平均贴水 200 左右。
2. 本周电解铝运行产能 3730 万吨，产能利用率 85.9%。主要消费地铝锭库存 102.8 万吨，较上周增加了 7.5 万吨，库存增量与上周持平。
3. 本周氧化铝运行产能 7230 万吨，产能利用率 93.43%。本周五阿拉丁国内氧化铝现货报价 2845 元/吨，较上周下跌了 65 元/吨。煤炭价格小幅上涨，北方港口库存偏低。
4. 预计短期内铝价以偏强震荡为主，沪铝主力合约运行区间 13800-14500 元/吨，大幅波动风险来自政策的不确定性。

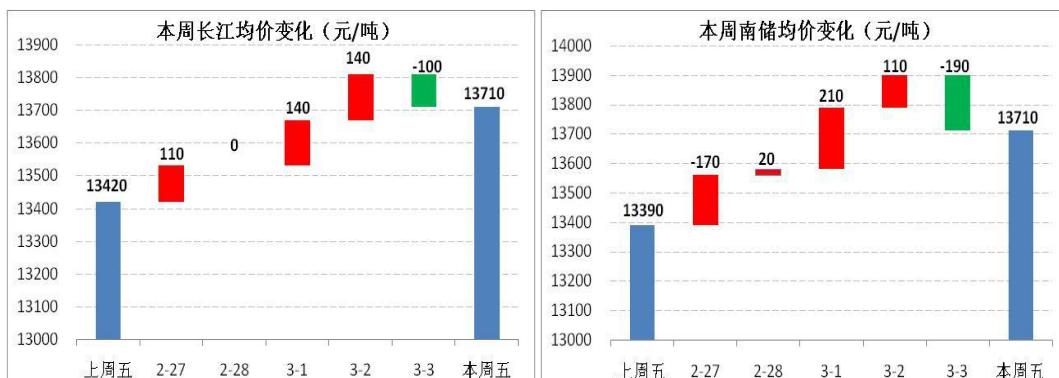
本周行情



数据来源：文华财经

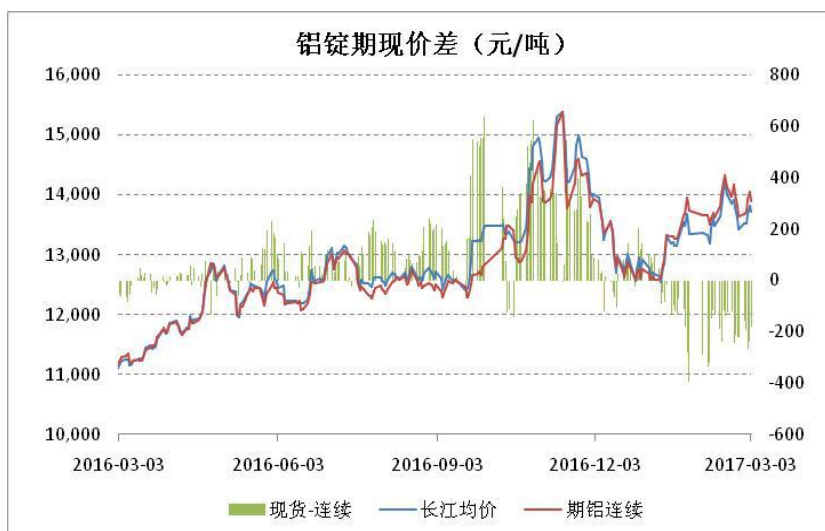
周初沪铝窄幅整理为主，在基本面偏弱的情况下，环保减产预期是提振铝价的重大因素，但是现货库存持续攀升使铝价走势逐渐乏力。然而在周二晚，《京津冀及周边地区 2017 年大气污染防治工作方案》落地，沪铝再次迎来一波上涨行情，但从持仓量看并没有明显变化，涨幅部分源于空头平仓避险。外盘对该文件的反应明显强于内盘，伦铝一度达到 1957 美元/吨，是近 22 个月以来的最高点。相较于之前引爆上涨行情的征求意见稿，方案中对氧化铝的限产力度由 50% 降至 30%，其他内容差别不大。市场对该方案有多种解读，但大都认为该方案实施难度较大，在技术可行性上存疑，并牵扯到地方就业、经济发展等社会问题。伴随着该政策利好被逐渐消化，铝价逐渐回调，回吐周内大部分涨幅，在缺乏消

息面的进一步刺激下，走势的弹性逐渐减弱，1705 合约周五结算参考价 14120，较上周五上涨 285 元/吨。



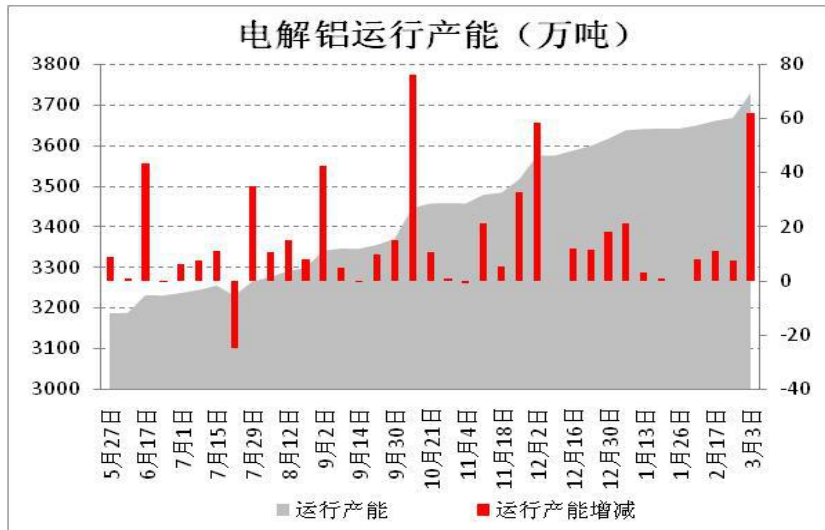
数据来源：长江有色金属网，南储商务网

在期货盘面的强劲带动下，本周长江均价上涨 290 至 13710 元/吨，南储均价上涨 320 至 13710 元/吨。周内现货市场货源充足，环保政策减产可能收紧远期供给，但对近期现货供需并没有明显影响，主要消费地现货库存愈百万吨。下游中小加工企业受环保严查影响开工率偏低，消费受到抑制，需求略显疲弱。沪粤两地现货报价虽跟随期铝价格上涨，但周内与近月合约价差仍在 200 元以上，周五方才收窄至 150 元左右，较大现价差吸引中间商进行期现套利。进入交割月，现货市场出货较为困难的情况下，上游企业交割意愿较强，铝锭主要集散地如无锡等地热门仓库库容已满。去年新批的交割仓库中，巩义国储库已经可以进行仓单注册业务。



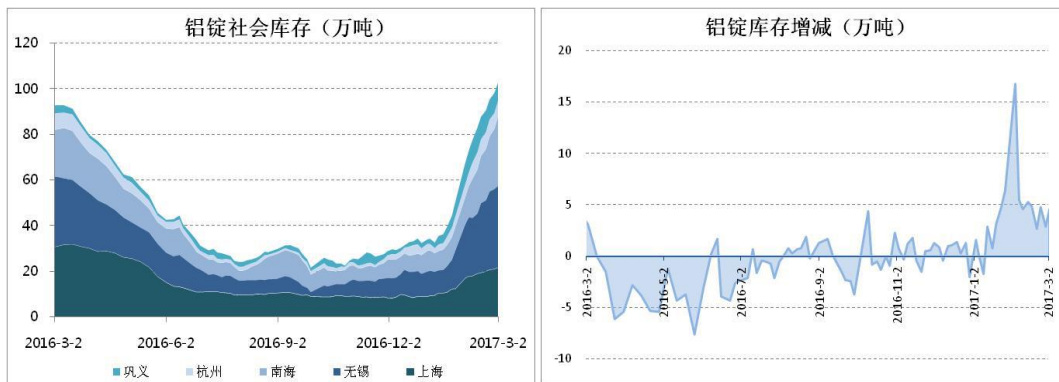
数据来源：长江有色金属网，SHFE

供应端



数据来源：阿拉丁

本周电解铝运行产能 3730 万吨，产能利用率 85.9%。新增运行产能主要来自山东等地铝企新建产能投放。目前正处于两会前夕，各地尤其是京津冀周边地区环保要求提高，对氟化盐、炭素生产企业采取限产或停产措施，氟化盐、阳极炭素等用来生产电解铝的辅料供应受到影响，可能会影响新增产能投放进程。



数据来源：SMM

表 1 五地铝锭库存

单位：万吨

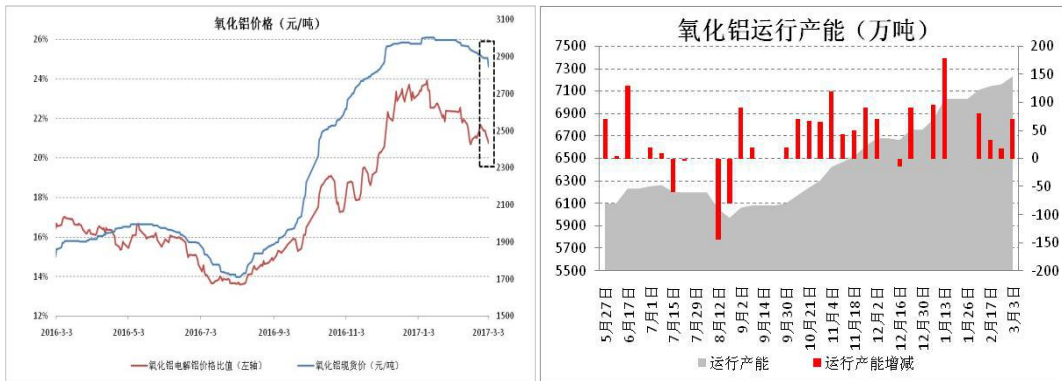
日期	上海	无锡	南海	杭州	巩义	总计
2017-2-23	20.7	34.4	24.0	7.4	8.8	95.3
2017-2-27	21.0	35.2	26.4	6.8	8.8	98.2
2017-3-2	21.7	35.8	30.2	7.0	8.1	102.8

数据来源：SMM

本周四主要消费地铝锭库存 102.8 万吨，较上周增加了 7.5 万吨，库存增速与上周持平。新增库存主要来自南海地区仓库。前期新疆地区铝产品发运较为顺

畅，疆内库存一直在减少，据有关机构统计，本周四新疆铝锭库存已降至 30 万吨以下。然而近期疆内集装箱再次出现短缺，铝产品外运受到影响，预计未来短期内发运情况会出现恶化。

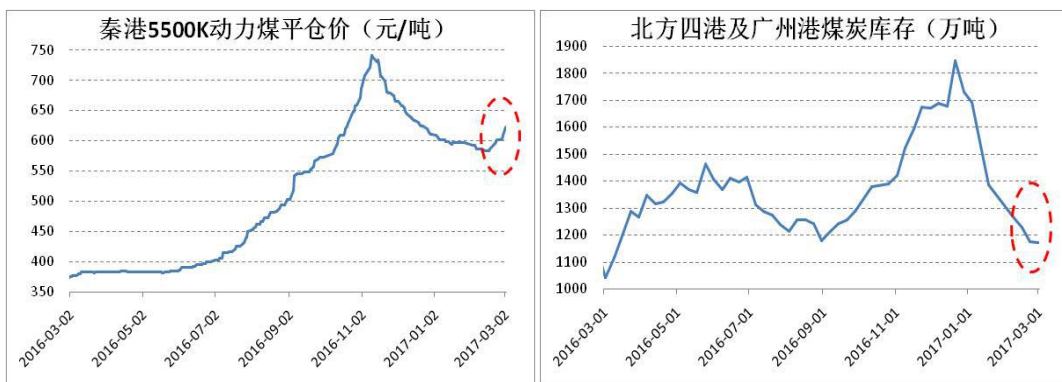
氧化铝

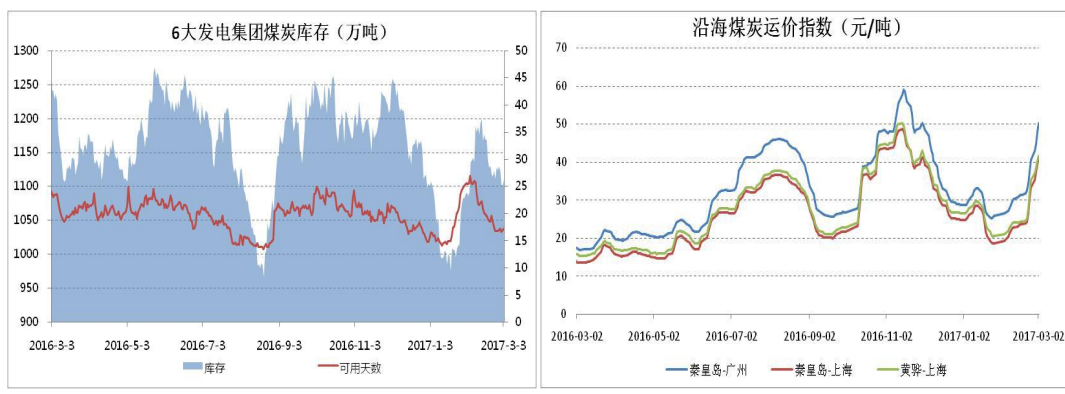


数据来源：阿拉丁，长江有色金属网

本周氧化铝运行产能 7230 万吨，产能利用率 93.43%。本周五阿拉丁国内氧化铝现货报价 2845 元/吨，较上周下跌了 65 元/吨，氧化铝主要产区如山西、山东、河南、广西等周内现货报价均有 40-50 元/吨下跌。大型氧化铝企业与电解铝厂之间更多执行长单协议，现货成交主要集中在中小型氧化铝企业和贸易商。

煤炭

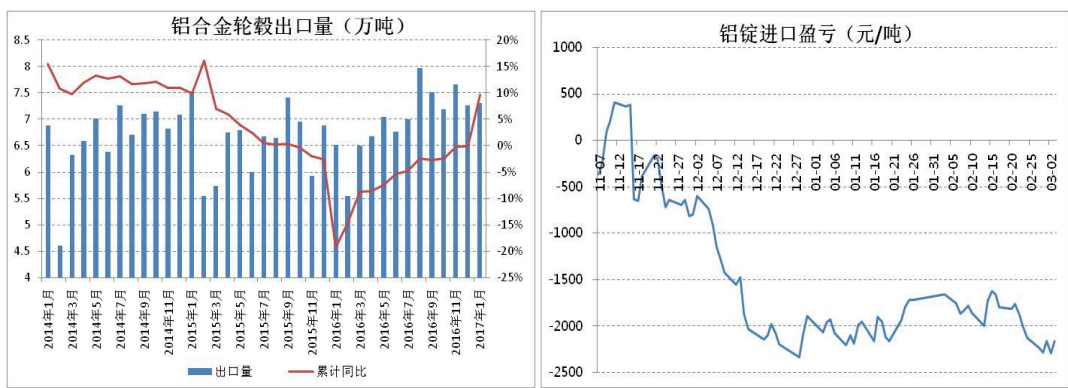




数据来源：Wind

本周环渤海动力煤价格指数报 589 元/吨，较上周上涨 2 元/吨，自去年 11 月初以来首次出现上涨，秦皇岛港 5500K 动力煤已由上周四 601 元/吨涨至本周四 623 元/吨。近期电厂耗煤量增加，周内 6 大发电集团日均耗煤量均在 65 万吨左右，电厂库存较低，煤炭库存可用天数在 17 天左右，补库需求增加，北上采购热情高涨，带动煤炭海运价格继续攀升。港口库存方面，截至 3 月 3 日，秦皇岛港煤炭库存 462.5 万吨，缺货较为严重，船等货时间拉长，锚地船舶周内持续增长。

进出口



数据来源：汽车工业协会，Luzheng Non-ferrous Metals Research

本周伦铝走势更为强劲，铝锭进口亏损在 2200-2300 元/吨左右。1 月份铝合金轮毂出口量 7.31 万吨，同比增长 9.5%。2016 年全年共出口铝合金轮毂 83.6 万吨，同比增加 6.2%。

宏观

近一周美联储官员讲话偏鹰派，特朗普重提 1 万亿美元基建计划，受此影响美元指数升至 102，达到 40 天以来新高，美联储 3 月加息概率大幅上升，全球大宗商品承压。

国家统计局数据，2 月份中国制造业采购经理指数（PMI）为 51.6%，比上月上升 0.3 个百分点，制造业继续保持稳中向好的发展态势。其中大型企业 PMI 为 53.3%，比上月上升 0.6 个百分点，持续高于临界点；中型企业 PMI 为 50.5%，低于上月 0.3 个百分点，连续两个月位于临界点以上；小型企业 PMI 为 46.4%，与上月持平，继续位于收缩区间。

货币方面，截至 3 月 3 日，中国央行公开市场连续 7 个交易日净回笼，本周净回笼 2800 亿元，上周净投放 1550 亿元。虽然央行公开市场操作现净回笼，但考虑到政策的滞后特性，市场资金面仍然较为稳定，至 3 月 3 日银行间质押式回购加权利率 R007 报 2.7266%，R001 报 2.3392%，周内 R007 均值由上周的 3.52% 降至 3.19%，R001 均值由 2.64% 降至 2.54%，货币利率显著下降。

预测

京津冀及周边地区大气污染防治总体方案已落地，但各省市上报的具体治理任务、行动时间表还不得而知。环保限产引起的供给收缩在远期，近期的基本面则较弱，高库存继续制约沪铝反弹高度。成本方面，煤炭价格大概率企稳，难有大幅波动，成本端最大变数在氧化铝价格，短期来看电解铝生产成本依然较高，对价格具有一定支撑作用。预计短期内以偏强震荡为主，沪铝主力合约运行区间 13800-14500 元/吨，大幅波动风险来自政策的不确定性。