

伦铝期货价格走势



数据来源：文华财经

沪铝期货价格走势



数据来源：文华财经

## 金瑞期货研究所

李科文  
电话：0755-82716577  
邮箱：likewen@jrqh.com.cn  
从业资格号：F3027964

## 环保政策落地 铝价震荡偏强

◆ **原料市场：**本周氧化铝成交价格继续下滑，下跌约20-50元/吨，主流成交价在2820-2880元/吨。主要表现为中小型氧化铝企业逐渐进入市场，因变现需要开始接受相对低价。氧化铝产能已进入高产超产得瓶颈阶段，后续新建项目产能投放有限。随着终端需求开始稳定，铝厂开始从补库存进入到去库存阶段，对氧化铝需求趋向平稳，加之氧化铝进口量稳定，议价权稍偏向于铝厂一端。

本周铝土矿价格弱势持稳，进口铝土矿价格保持稳定。节后各地区供应和企业采购逐渐回归正常，但部分库存较高企业有调价意向。进口矿方面，巴西铝土矿产量不及预期，到货偏少。印尼方面，近期众多矿山和贸易商纷纷表示有望拿到出口许可证和出口配额，后期计划出口中国。

◆ **现货市场：**本周铝价格剧烈震荡。京津冀大气污染治理方案正式落地，沪铝价格一度冲高，随后因预期兑现以及市场库存高企，铝价冲高回落。下游因铝价高位纷纷观望，逢低采购为主。周五下游补库刚需，对铝价形成支撑。本周沪铝主力在13700-14200区间运行，现货继续保持对期货贴水，至周末因下游刚需，上海市场贴水收窄至150元/吨附近，广东贴水至110元/吨附近。本周消费地区社会库存102.8万吨，较上周增加7.5万吨。

◆ **铝棒市场：**本周广东铝棒库存6.47万吨，较上周减少0.18万吨；随着下游消费回暖，加工费有所回升。然而铝价大涨，市场成交偏淡。广东加工费维持在300-350元/吨左右。

◆ **持仓分析：**伦铝持仓73万手左右，较上周增长4.5万手；沪铝方面，持仓70.6万手，较上周微增0.8万手。

◆ **操作建议：**本周《京津冀及周边地区2017年大气污染防治工作方案》正式落地，其中针对铝行业的方案便是在采暖季华北部分地区电解铝和氧化铝各限产30%、阳极企业排放不达标就限产的要求。我们认为，方案落地使得市场预期兑现，然而方案真正实施和效果要到今年10月份后才能显现，短期对市场影响较小。并且市场现货库存高企，对现货价格仍然产生压制。本周五政府两会召开，部分地区仍因环保号召进行短期停产限产。而下游的逢低补库需求对铝价会有一定的支撑。预计下周沪铝价格表现震荡偏强，期价继续维持升水结构，主力运行核心区间为13800-14400。

数据点评:

本周伦铝0-3现货升贴水由周初贴0.5美元/吨到贴水8.25美元/吨附近,因伦铝价格新高,贴水有所扩大。

本周沪铝主力在13700-14200区间运行,现货继续保持对期货贴水,至周末因下游刚需,上海市场贴水收窄至150元/吨附近,广东贴水至110元/吨附近。

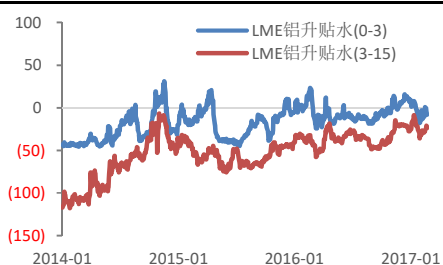
仓量上,伦铝持仓73万手左右,较上周增长4.5万手;沪铝方面,持仓70.6万手,较上周微增0.8万手。

沪伦比值保持平稳,三月比值在7.38附近。现货进口依然亏损。

本周消费地区社会库存102.8万吨,较上周增加7.5万吨。本周广东铝棒库存6.47万吨,较上周减少0.18万吨;广东加工费维持在300-350元/吨左右。

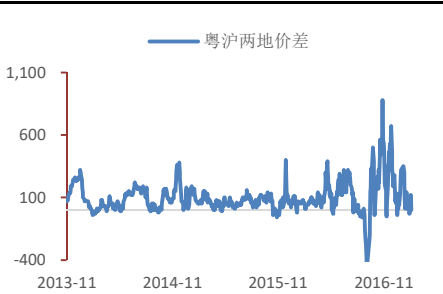
一、市场对比分析

图: 伦铝现货升贴水



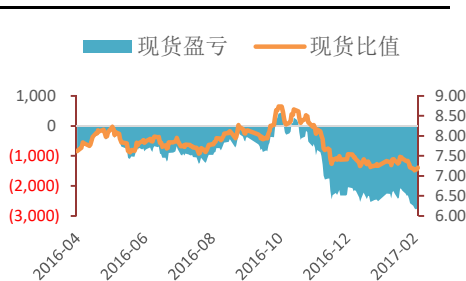
数据来源: wind资讯 金瑞期货

图: 沪粤两地现货价差 (广东-上海)



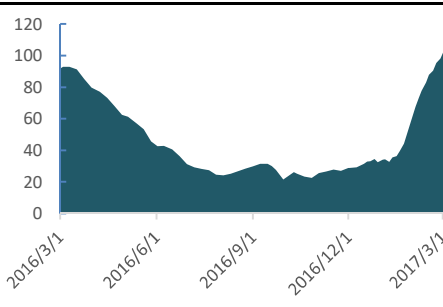
数据来源: wind资讯 金瑞期货

图: 铝进口盈亏



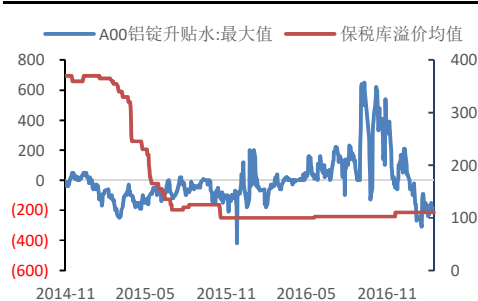
数据来源: wind资讯 金瑞期货

图: 铝锭社会库存



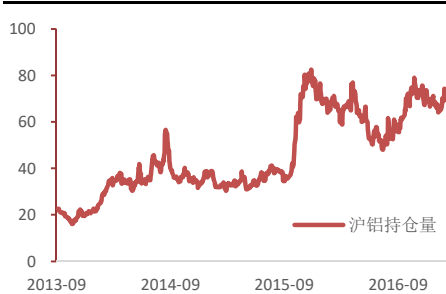
数据来源: SMM 金瑞期货

图: 国内现货升贴水及保税区溢价



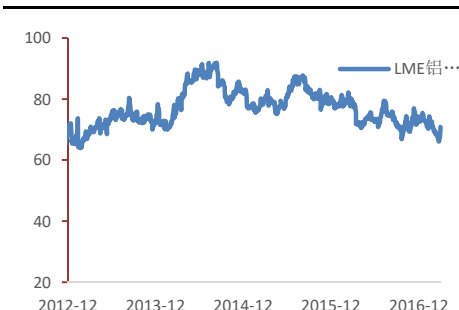
数据来源: wind资讯 金瑞期货

图: 沪铝期货持仓



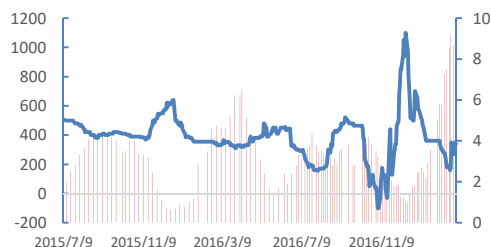
数据来源: wind资讯 金瑞期货

图: 伦铝期货持仓



数据来源: wind资讯 金瑞期货

图: 广东铝棒加工费及社会铝棒库存



数据来源: wind资讯 金瑞期货

数据点评:

1月份我国进口铝土矿459.5万吨,环比减少1.4%,同比减少13%。

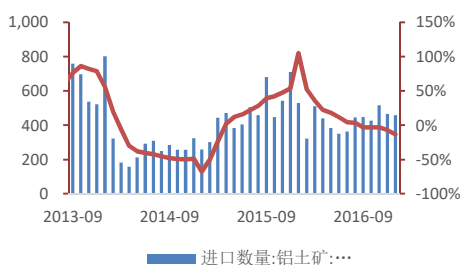
据统计局数据显示:  
12月国内原铝产量289万吨,同比增加13.2%;1-12月累计产量3187万吨,全年同比增长1.3%;

1月氧化铝进口26.6万吨,环比减少27.3%,同比减少47.6%。

本周氧化铝成交价格继续下滑,下跌约20-50元/吨,主流成交价在2820-2880元/吨。

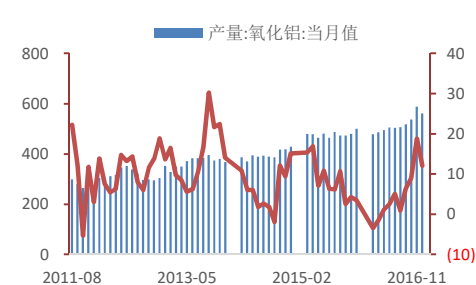
二、市场供应分析

图: 铝土矿进口及同比增速



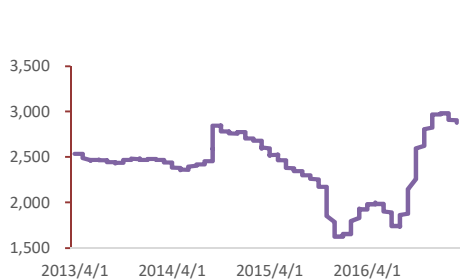
数据来源: wind资讯 金瑞期货

图: 氧化铝产量及同比增速



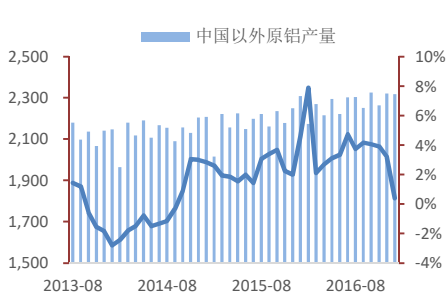
数据来源: wind资讯 金瑞期货

图: 国产氧化铝价格



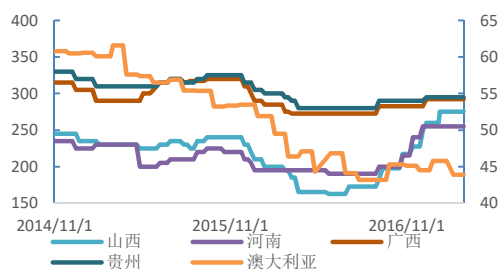
数据来源: wind资讯 金瑞期货

图: 境外原铝产量及增速



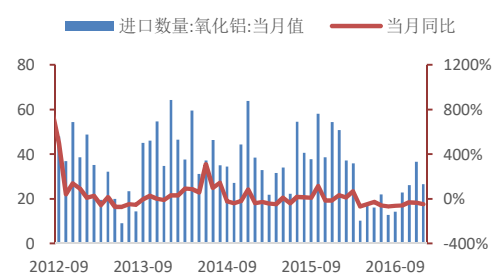
数据来源: wind资讯 金瑞期货

图: 铝土矿国产及港口价格



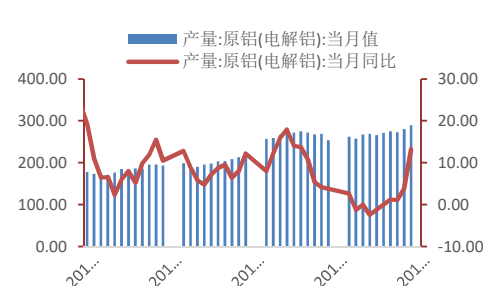
数据来源: wind资讯 金瑞期货

图: 氧化铝进口量及同比增速



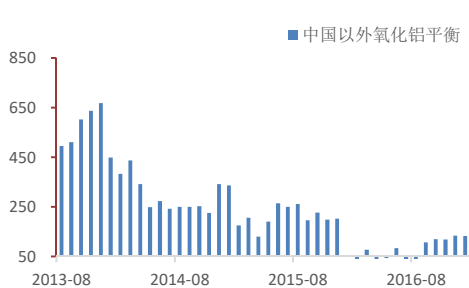
数据来源: wind资讯 金瑞期货

图: 国内电解铝产量及同比增速



数据来源: wind资讯 金瑞期货

图: 境外氧化铝平衡



数据来源: wind资讯 金瑞期货

数据点评:

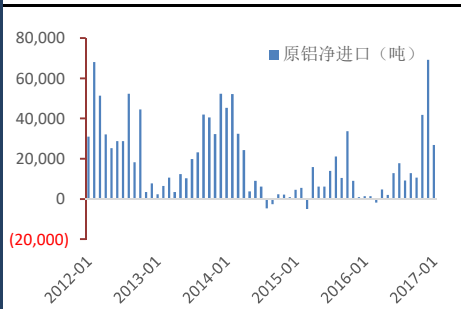
成本方面,铝锭价格大涨,氧化铝价格开始下滑,电解铝厂盈利有所扩大,我们粗略核算,国内产能加权平均电解铝盈利700元/吨左右。

海关数据显示,中国1月末锻轧铝及铝材出口量为39万吨,较上月持平。

截止周五,伦铝库存较此前下滑2.07万吨至216.1万吨,沪铝库存22.1万吨,增加2.75万吨左右。

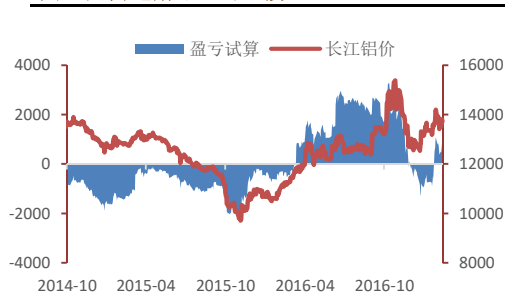
## 二、市场供应分析

图: 电解铝净进口



数据来源: wind资讯 金瑞期货

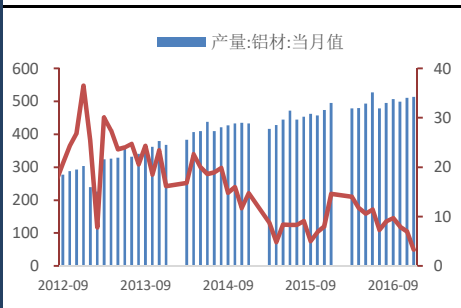
图: 国内电解铝盈亏试算



数据来源: wind资讯 金瑞期货

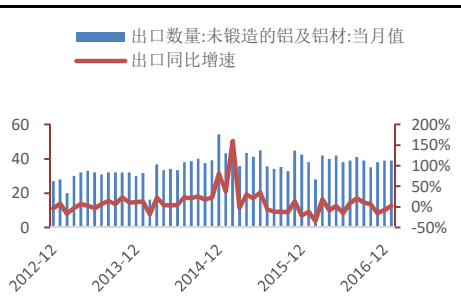
## 三、市场需求分析

图: 国内铝材产量及同比增速



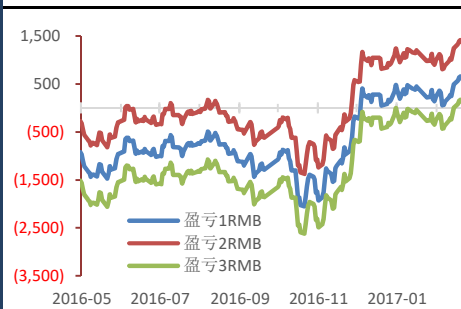
数据来源: wind资讯 金瑞期货

图: 未锻造铝/铝材出口及同比增速



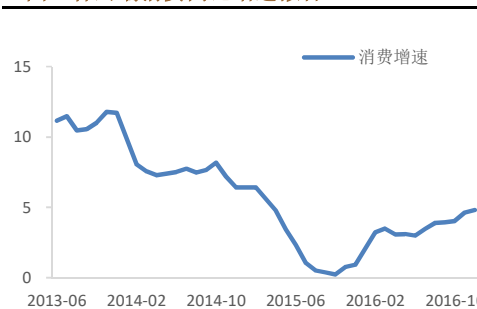
数据来源: wind资讯 金瑞期货

图: 铝材出口盈利试算



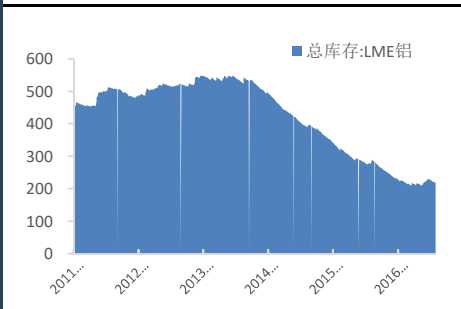
数据来源: wind资讯 金瑞期货

图: 各终端消费同比增速拟合



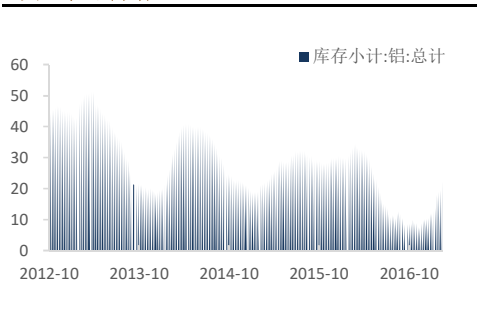
数据来源: wind资讯 金瑞期货

图: 伦铝库存



数据来源: wind资讯 金瑞期货

图: 沪铝库存



数据来源: wind资讯 金瑞期货

在充分考虑产能投产进度，以及京津冀大气污染治理方案对电解铝在四季度采暖季进行限产的情况下，2017年国内铝平衡将会被打破，全年过剩积累量将在四季度得到改善；由于在此通过铝材输出的金属量我们采用均衡值（且考虑铝材出口量对比价关系较为钝化），在计算铝材出口量后，境外相对也会出现过剩，整体看来，2017年铝价呈现震荡偏强态势。

#### 四、库存与平衡

境内		2017					
万吨	1月	2月	3月	Q2	Q3	Q4	
产量	304	277	309	913	930	854	
内销消费	234	204	236	787	798	814	
+铝材净出口	35	35	35	105	105	105	
平衡	35	38	38	21	27	-65	

境外		2017	
万吨		H1	H2
产量		1367	1408
+中国铝材		210	210
消费		1464	1438
平衡		113	180

数据来源：金瑞期货整理、woodmackenzie

备注：2017年供应是在目前高价基础上的预估，通过价格的调整产能投放速度也会相应作出调整

#### 五、分析与评论

##### 总结：

本周《京津冀及周边地区 2017 年大气污染防治工作方案》正式落地，其中针对铝行业的方案便是在采暖季华北部分地区电解铝和氧化铝各限产 30%、阳极企业排放不达标就限产的要求。我们认为，方案落地使得市场预期兑现，然而方案真正实施和效果要到今年10月份后才能显现，短期对市场影响较小。并且市场现货库存高企，对现货价格仍然产生压制。本周五政府两会召开，部分地区仍因环保号召进行短期停产限产。而下游的逢低补库需求对铝价会有一定的支撑。预计下周沪铝价格表现震荡偏强，期价继续维持升水结构，主力运行核心区间为13800-14400。

## 分析师声明

负责撰写本研究报告的研究分析师，在此申明，报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰、准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正。作者薪酬的任何部分不会与本报告中的具体建议或观点直接或间接相联系。

## 免责声明

本报告仅供金瑞期货股份有限公司（以下统称“金瑞期货”）的客户使用。本公司不会因为接收人受到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告由金瑞期货制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开的资料，但金瑞期货对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。金瑞期货可随时更改报告中的内容、意见和预测，且并不承诺提供任何有关变更的通知。

本报告中的信息、意见等均仅供投资者参考之用，并非作为或被视为实际投资标的交易的邀请。投资者应该根据个人投资目标、财务状况和需求来判断是否使用报告之内容，独立做出投资决策并自行承担相应风险。本公司及其雇员不对使用本报告而引致的任何直接或者间接损失负任何责任。

本报告版权归金瑞期货所有。未获得金瑞期货事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制或出版作任何用途。合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道。

## 金瑞期货研究所

地址：广东省深圳市福田区彩田路东方新天地广场A座32楼  
电话：400-888-8208  
传真：0755-83679349