

## 铝周报（0327-0331）

分析师：

孙匡文（铝）

执业资格号：F3007423

电话：021-22155609

E-mail: sunkuangwen@xhqh.net.cn

### 要点

**铝：**国内市场消费继续回升，不过增长不及供应。出口利润上升推动铝半成品出口，对拉动国内原铝消费有利。供应方面其增速因不断有产能投入运行而持续上升，因此市场需要更好的消费增长以消化库存。政策方面虽然迟迟未有进一步的消息，但因其引发的降产能的预期仍在。在消费进一步向好及去产能预期支持下铝价短期走势振荡偏强，但高库存对价格压力不减，因此短期价格仍维持在有限范围内波动。预计期货主力合约主要在 13500-14000 元/吨区间运行。

撰写日期：2017 年 4 月 1 日

## 铝：高库存抑制价格上涨

### 一、一周行情回顾

外盘铝价本周则持续走强，主要因市场看好后期消费以及伦交所库存持续下降支撑，伦交所三月期铝价突破前期高位，最高至1981美元/吨。伦交所铝库存已降至8年多以来低位，至190万吨水平。另外，日本二季度铝升水敲定在128美元/吨，反映海外供应趋降，对价格也有一定支撑。三月期铝价最终收于1960.5美元/吨，一周涨1.21%。

本周前期所传严控违规产能的政策迟迟未有实质性消息，基本面则未有明显改变。期间受其他金属及黑色带动下短暂上涨，但流动性收紧担忧下价格未能维持涨势。沪期铝主力1705合约最高至14000元/吨，最低13545元/吨，收于13995元/吨，一周涨2.19%。

图表 1.1：伦铝电三合约走势图（日K线）



资料来源：文华财经 新湖期货研究所

图表 1.2：沪期铝主力合约走势图（日K线）



资料来源：文华财经 新湖期货研究所

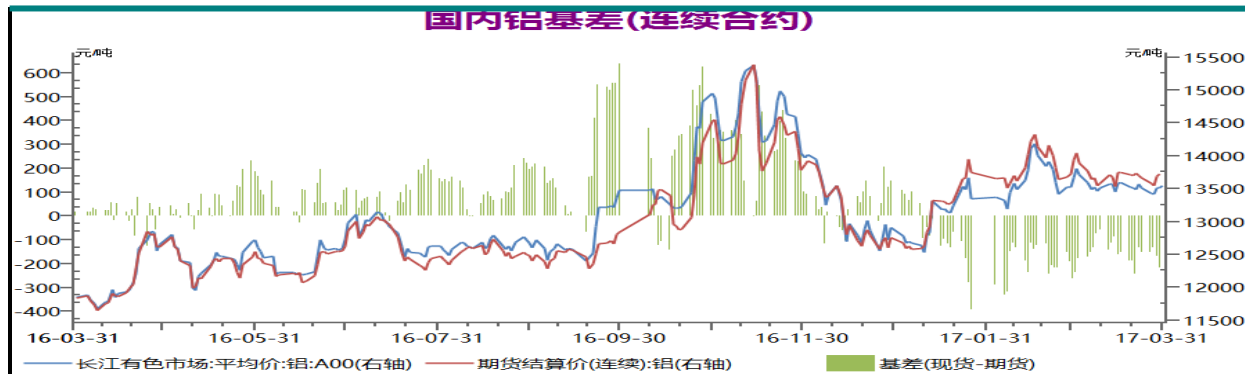
### 二、现货市场情况

虽然消费持续向好，但供应增速不减，库存高企，因此现货价格持续贴水。及时临近小长假，下游接货力度仍有限。本周铝锭现货价格随着期货价格攀升，但幅度明显不及期货价格，周初现货成交价格还在13450元/吨偏下水平，之后逐步上涨至13500元/吨。华东市场一周最高13600元/吨，最低13420元/吨。广东市场最低13390元/吨，最高13660元/吨。

元/吨。

期现价差方面，现货贴水变化幅度不大但仍呈扩大趋势，周初基差最高-110 元/吨，之后逐步下降，最低-190 元/吨。

图表 1.3: A00 铝锭现货成交价对沪期铝升贴水 (单位: 元/吨)



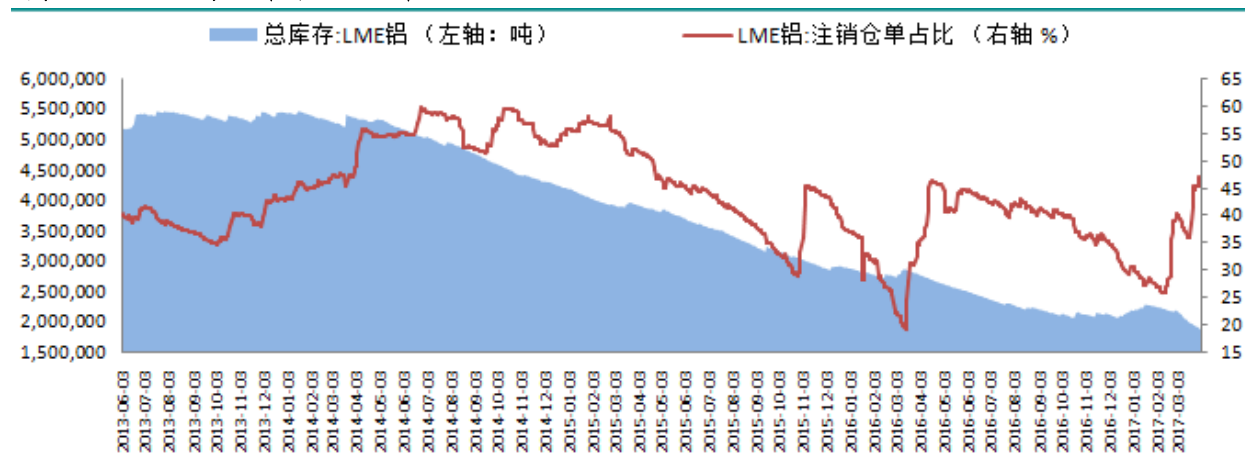
资料来源: WIND 新湖期货研究所

### 三、库存变化情况

伦交所铝库存降至 8 年多以来新低，本周降 5.94 万吨至 188.64 万吨。本周亚洲地区主要地区库存继续大幅下降，其中釜山、巴生库存分别下降 1.74 万吨、1.55 万吨，弗利辛恩库存下降 1.09 万吨，底特律库存降近 0.5 万吨。本周注销仓单先增后降，占比则升至 46.82%。

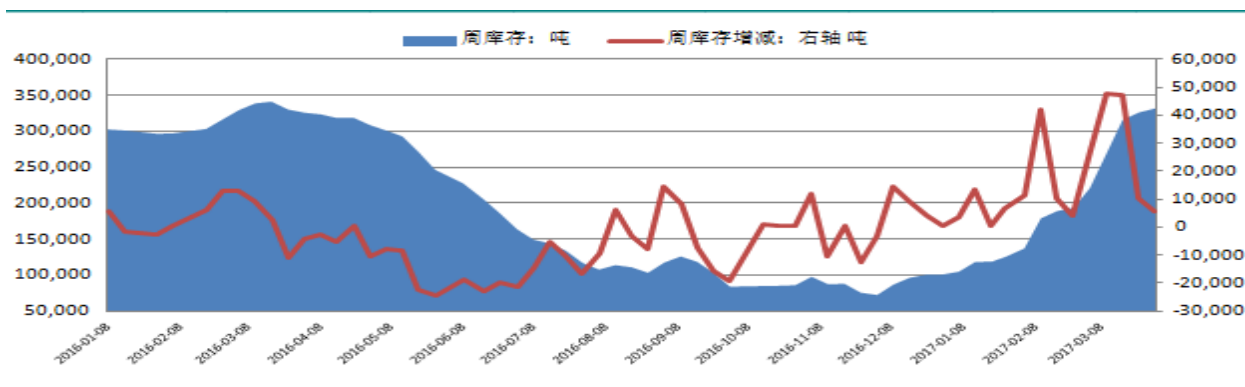
本周上期所铝库存继续增加，不过增幅明显收窄，一周增 5729 万吨，总库存增至 33.23 万吨。从分布看，上海库存增 6099 吨，山东、河南库存分布增 2000 吨、1870 吨，而江苏库存则减少 5168 吨，其他地区库存变化较小。本周仓单量自上周的 26.7 万吨增至 27.7 万吨。

图表 1.4: 伦铝每日库存变化 (单位: 吨)



资料来源: WIND 新湖期货研究所

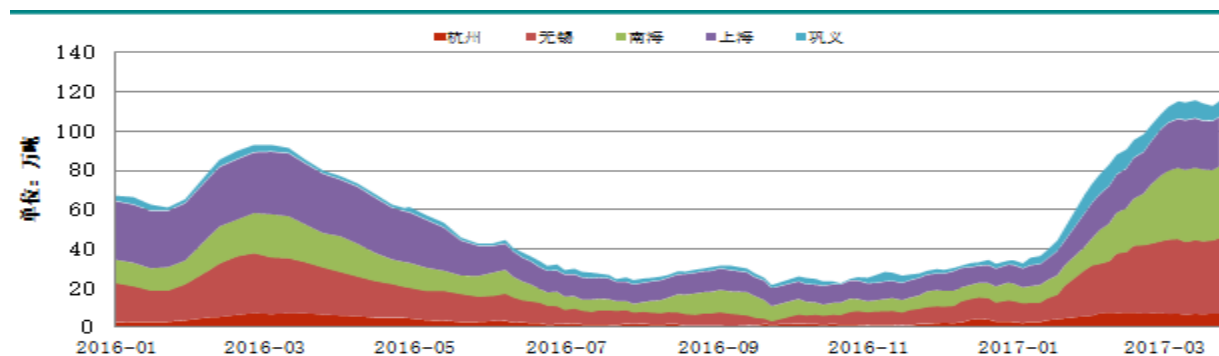
图表 1.5: 沪期铝库存周变化 (单位: 吨)



资料来源: WIND 新湖期货研究所

3 月中旬以来, 国内铝加工企业开工率大幅回升, 一方面国内正处消费旺季; 另一方面出口因赢利提高而向好, 消费提升对库存增加有一定的抑制作用。不过即使如此, 大量产能投放, 供应增速继续上升, 铝锭库存仍难看到拐点。SMM 数据显示, 五地库存周四再度增加, 并回到 115.3 万吨, 较上周同期增 1.4 万吨。

图表 1.6: 现货市场铝锭社会库存 (单位: 万吨)



资料来源: SMM 新湖期货研究所

#### 四、行情展望

统计数据显示 3 月官方制造业 PMI 为 51.8, 高于预期的 51.7, 也高于 2 月份的 51.6。反映宏观经济企稳复苏态势, 反映铝消费的宏观经济基础较好。不过流动性偏紧却对价格有一定的负面影响。

国内虽然有政策性限产、去产能预期, 但运行产能却持续增长, 截至 3 月底运行产能大 3750 万吨, 一季度增加近 200 万吨。运行产能增加意味着产量增速继续上升, 供应增长压力不减。消费方面虽然当前正处旺季, 但消费增速仍有待提升, 去产能仍言之过早。

数据显示铝锭社会库存有止升的迹象, 但短期仍难见库存拐点。本周氧化铝价格继续下跌, 而预焙阳极价格继续上涨, 煤炭价格也上涨, 致使电解铝成本基本维持平稳。

综合看, 国内市场消费继续回升, 不过增长不及供应。出口利润上升推动铝半成品出口, 对拉动国内原铝消费有利。供应方面其增速因不断有产能投入运行而持续上升, 因此

市场需要更好的消费增长以消化库存。政策方面虽然迟迟未有进一步的消息，但因其引发的降产能的预期仍在。在消费进一步向好及去产能预期支持下铝价短期走势振荡偏强，但高库存对价格压力不减，因此短期价格仍维持在有限范围内波动。预计期货主力合约主要在 13500-14000 元/吨区间运行。

#### **免责声明:**

本报告的信息均来源于公开资料, 我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正, 但文中的观点、结论和建议仅供参考, 报告中的信息或意见并不构成所述品种的操作依据, 投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

## 联系我们

### 公司总部

地址：上海市裕通路100号洲际中心36楼新湖期货有限公司  
邮编：200070  
电话：400-8888-398  
传真：021-22155559

### 新湖期货研究所

上海总部：上海市裕通路100号洲际商务中心36层  
杭州：杭州市江干区剧院路358号宏程国际25楼2502  
大连：大连市沙河口区会展路129号大连国际金融中心A座期货大厦2702

### 温州营业部

地址：温州市车站大道金鳞花苑2幢1101室  
邮编：325000  
电话：0577-88991588  
传真：0577-88988180

### 台州营业部

地址：台州市椒江区市府大道557号万家灯火都市广场6楼  
邮编：318000  
电话：0576-88053555  
传真：0576-89892901

### 嘉兴营业部

地址：嘉兴市中环广场东区A座1203室  
邮编：314000  
电话：0573-82090662  
传真：0573-82052419

### 北京营业部

地址：北京市东城区东直门南大街甲3号居然大厦501室  
邮编：100007  
电话：010-64006876  
传真：010-64006010

### 沈阳营业部

地址：沈阳市沈河区惠工街10号卓越大厦1507室  
邮编：110013  
电话：024-31060016  
传真：024-31060013

### 大连营业部

地址：大连市沙河口区会展路129号期货大厦2701房间  
邮编：116023  
电话：0411-84807691  
传真：0411-84807519

### 郑州营业部

地址：郑州市未来大道69号未来大厦1410室  
邮编：450008  
电话：0371-65613558  
传真：0371-65612810

### 青岛营业部

地址：青岛市东海西路39号世纪大厦1808、1809室  
邮编：266071  
电话：0532-85790036  
传真：0532-85796000

### 上海营业部

地址：上海市浦东新区世纪大道1589号长泰国际金融大厦1801-04单元  
邮编：200122  
电话：021-61657295  
传真：021-61657211

### 福州营业部

地址：福州市鼓楼区水部街道五一北路129号榕城商贸中心十一层02号  
邮编：350001  
电话：0591-87878217  
传真：0591-83337962

### 深圳营业部

地址：深圳市福田区金田路4028号荣超经贸中心2406室  
邮编：518035  
电话：0755-23811813  
传真：0755-23811800

### 海口营业部

地址：海口市龙华区国贸大道2号海南时代广场15层  
邮编：570125  
电话：0898-36627000  
传真：0898-36627135

### 济南营业部

地址：济南市历下区历山路157号天鹅大厦601  
邮编：250013  
电话：0531-80973106  
传真：0531-80973196

### 杭州营业部

地址：杭州市江干区剧院路358号宏程国际大厦2502  
邮编：310020  
电话：0571-87782180  
传真：0571-87782193

### 长沙营业部

地址：长沙市天心区芙蓉中路二段198号新世纪大厦1701-1704  
邮编：410015  
电话：0731-82772266  
传真：0731-82776031

### 重庆营业部

地址：重庆市江北区建新东路36号平安国际大厦10-1  
邮编：400003  
电话：023-88518666  
传真：023-88518951

### 厦门营业部

地址：厦门市思明区厦禾路1032号中国外运大厦A座802  
邮编：361000  
电话：0592-5835135  
传真：0592-5835135

### 西安营业部

地址：西安市高新区高新一路2号国家开发银行大厦1105室  
邮编：710075  
电话：029-88377355  
传真：029-88377322

### 成都营业部

地址：成都市青羊区锦里东路2号宏达大厦23楼B2  
邮编：610031  
电话：028-61332568  
传真：028-66154680

### 太原营业部

地址：太原市小店区长风街705号和信商座32层3220-3223  
邮编：030006  
电话：0351-2239777  
传真：0351-2239771