

期市博览 沪铝

广州期货研究所
金属组黎俊
资格号: F3026388

2017-05



消费淡季将至，但沪铝或有支撑

一、行情回顾

本月沪铝主力1707高位震荡，最高价14235，最低价14085，收于14085元/吨，月跌35元或0.25%，成交量增加197.3万手至349.4万手，持仓量增加37008手至21.2万手。

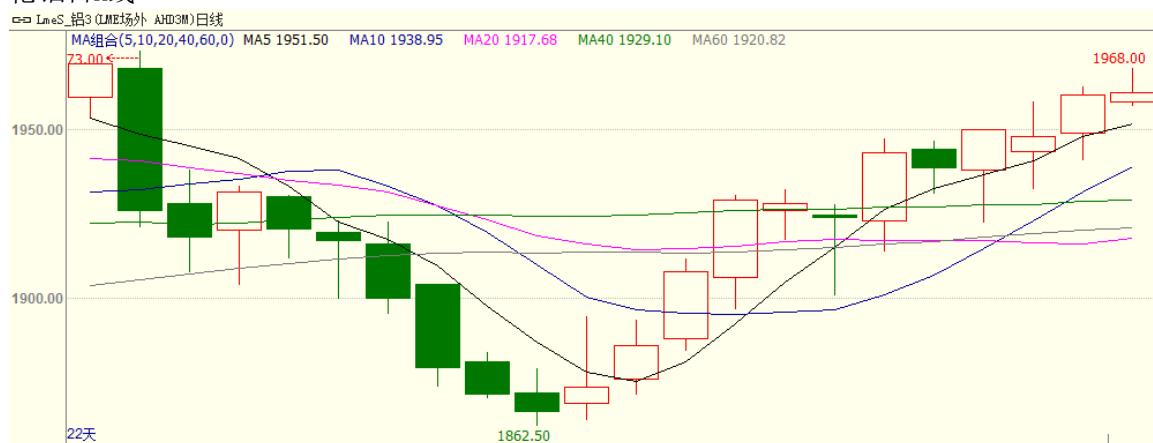
沪铝主力 日K线



数据来源：文华财经

外盘方面，本月伦铝先抑后扬，最高价1968美元，最低价1862.5美元，涨幅达2%，收复上月跌幅。

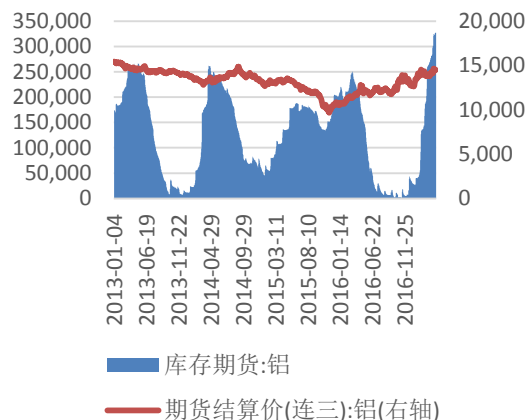
伦铝日K线



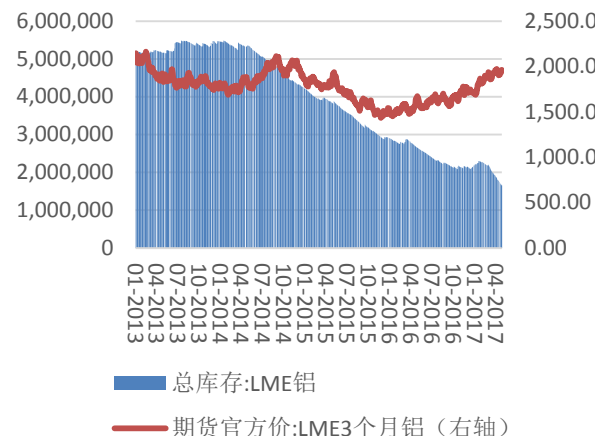
数据来源：文华财经

二、 库存情况

上期所铝库存



LME铝库存



数据来源: Wind, 广州期货

本月上期所库存依旧高企，截至5月26日，上期所仓单库存为322080吨，较上月无大变化。高企的库存继续令铝价承压。

截至4月26日，LME铝库为1496450吨，上月大幅减少389950吨，目前库存水平位于近九年来的低位，利好外盘。

现货升贴水

铝期货、现货走势及基差变化图



数据来源: Wind, 广州期货

本月，现货依旧贴水与期货，但贴水幅度有所收窄，A00铝锭贴水与近月合约沪铝1707约150元/吨左右。

三、供需分析

（一）我国电解铝和氧化铝生产情况

截至4月底国内铝冶炼企业建成产能4467.3万吨，运行产能3843.45万吨，产能运行率86.04%，较上月增加0.51个百分点。按省份核算产能运行率回落的为：贵州1.52%，湖北1.15%；核算产能运行铝增加的为：四川0.22%，辽宁1.77%，青海1.68%，河南1.56%，山东0.56%，新疆0.42%。4月份国内建成产能折算增加57.5万吨，运行产能折算增加71.9万吨。本月共有4家企业减产，8家企业出现增产复产情况，运行产能继续增加。

据卓创调研，新疆天山铝业先运行产能130万吨，运行产能小幅增加；新疆东方希望投产40万吨，已全部投完；山东邹平齐星铝业通电复产，涉及产能5万吨，总产能14万吨；河南神火先运行产能33万吨；眉山市博眉启明星铝业有限公司正在逐渐复产。据市场消息，新疆嘉润企业现已暂停13台电解槽，涉及总产能2万吨。

2017年4月全国电解铝冶炼企业总产量308.1670万吨，较2017年3月份增加9.4927万吨，增幅3.18%，较去年同期增加53.8074万吨，增幅21.15%。虽然去产能的消息炒作火热，新疆叫停违规产能的公告已经公布许久，但是企业并没有严格落实，并且在铝行业利润逐渐增加的吸引之下，各地企业纷纷复产，据统计，本月共有6家企业减产，3家企业出现增产复产情况，运行产能在继续增加。但是增速较上月明显放缓，说明去产能的影响还是起到了一定的作用。预计5月份产量料小幅增加。

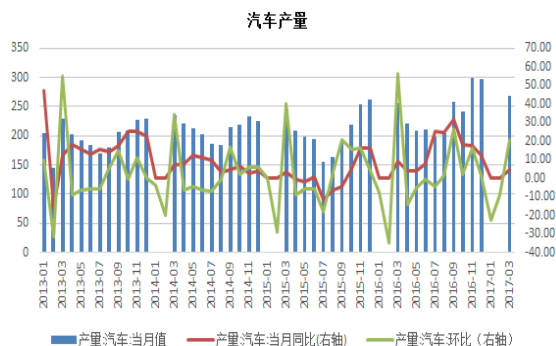
4月，我国电解铝表观消费量为277.29万吨，供应过剩30.88万吨。

截至4月底，我国氧化铝建成产能合计7725万吨，运行产能6928万吨，产能运行率为89.68%，较上月下降1.30个百分点。第三批中央环境保护督察工作全面启动，已组建7个中央环境保护督察组，分别负责对天津、山西、辽宁、安徽、福建、湖南、贵州等7个省（市）开展环境保护督察工作，其中山西是我国氧化铝生产大省。受环保督察及企业设备改造影响，山西地区开工水平小幅下降至92.5%左右，影响时间20天左右，其中田园化工设备改造完毕后，氧化铝生产能力增强；晋中铝业设备检修；山西兆丰经设备调整恢复满产。河南地区开工水平89%左右，中铝河南及河南汇源产能释放。山东地区开工小降，自3月底始的环保督察并未对氧化铝生产企业产生明显影响，山东齐星处于停产状态，目前其被西王集团接管，复产待定。受制于铝矿、煤炭等原料供应，重庆地区氧化铝生产企业仍只有博赛正常运转，开工负荷不足八成，其他企业复工难度大，个别企业设备已被处置，另外，重庆博赛计划于北方建厂。

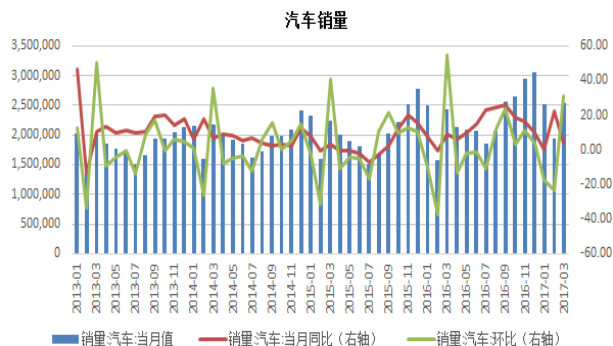
预计5月份国内氧化铝或继续寻底之路，下方关注2100元/吨附近的支撑能力，而市场对价格止跌反弹期待上升。

(二) 下游需求情况

汽车产量



汽车销量



资料来源：Wind，广州期货

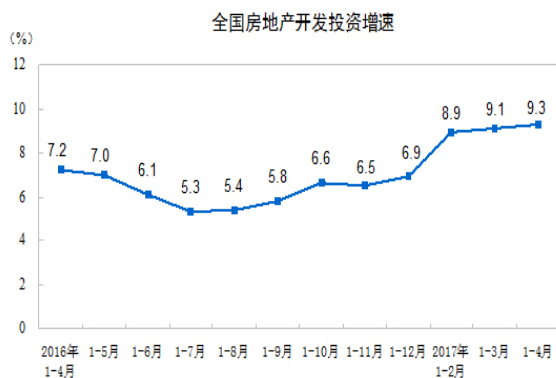
2017年4月，汽车产销比上月明显下降，同比也结束增长，呈小幅下降。1-4月，汽车产销增幅比一季度略有减缓，商用车同比依然保持较快增长。

4月，汽车生产213.84万辆，环比下降17.88%，同比下降1.91%；销售208.40万辆，环比下降18.05%，同比下降2.24%。

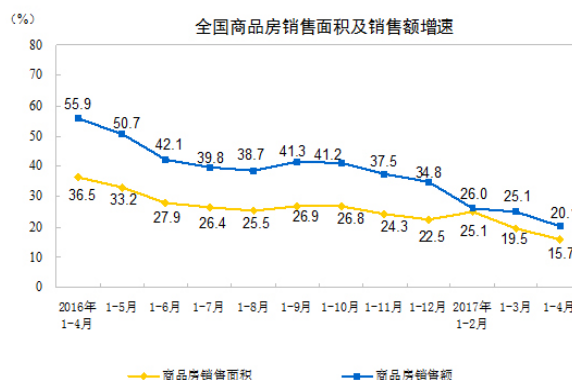
1-4月，汽车产销927.15万辆和908.60万辆，同比增长5.38%和4.58%，增幅比一季度分别减缓2.61个百分点和2.44个百分点。其中乘用车产销789.02万辆和766.98万辆，同比增长4.18%和2.47%；商用车产销138.13万辆和141.62万辆，同比增长12.79%和17.72%。

今年汽车购置税优惠力度不及去年，预计汽车市场热度将有所减弱，从而利空铝价。

房地产投资开发完成额



商品房销售面积



数据来源：国家统计局

根据国家统计局的数据，2017年1-4月份，全国房地产开发投资27732亿元，同比名义增长9.3%，增速比1-3月份提高0.2个百分点。房地产开发投资额同比增速提高，利好铝价。

1-4月份，商品房销售面积41655万平方米，同比增长15.7%，增速比1-3月份回落3.8个百分点。商品房销售数据同比增速的回落表明多地出台的房地产调控政策逐渐生效。

综合来看，房地产市场还是超预期表现，对铝价有所支撑。

（三）成本分析

卓创监测，2017年4月份国内铝价先涨后跌，均价较上月小幅上涨，涨幅达3.34%。原料方面，氧化铝价格大跌，月内跌幅达12.2%，其他辅料价格小幅上调，预焙阳极价格上涨约3.35%。综合测算，截止4月底，电解铝企业算数平均生产成本12438.264元/吨，较上月下跌1352元/吨，行业平均盈利1611.736元/吨；加权平均生产成本12288.56元/吨，较上月下跌444.84元/吨。同时4月份电解铝运行产能3843.45万吨，亏损产能216万吨，亏损产能占比5.62%。行业普遍盈利会激励电解铝企业扩产，从而令铝价承压。

（四）进出口分析

海关总署公布的数据显示，中国4月原铝出口量同比增长366.5%至706吨，1-3月原铝累计出口量同比降89.7%至1384吨。

中国4月原铝进口量同比增加近56.31%至7648吨。1-3月原铝进口量累计同比增169.99%至51509吨。

中国4月份铝土矿进口量为5584776吨，同比增长27.46%，1-4月累计进口铝土矿19502622吨，同比增长9.47%。

中国4月份氧化铝进口量为252569吨，同比增长146.5%，1-4月累计进口1173692吨，同比减少12.57%。

中国4月份出口未锻轧铝及铝材43吨，3月份出口未锻轧铝及铝材41吨，1-4月份未锻轧铝出口总量为149吨，去年同期累计为148吨，同比增加0.9%。

四、宏观分析

国家统计局公布数据显示，2017年4月份全国居民消费价格指数（CPI）和工业生产者出厂价格指数（PPI）数据显示，CPI环比上涨0.1%，同比上涨1.2%；PPI环比下降0.4%，同比上涨6.4%。4月份CPI同比涨幅扩大 PPI继续回落。

4月中国制造业采购经理人指数（PMI）为51.2%，较上月回落0.6个百分点，是去年11月以来最低。当月，非制造业PMI较上月回落1.1个百分点至54.0%。统计局认为有四方面原因导致PMI回落：一是市场供需增速均有所放缓；二是高耗能行业景气度降至收缩区间；三是受国内外大宗商品价格波动和部分行业供求关系变化等影响，价格指数明显回落；四是进出口扩张速度有所放缓。

2017年1-4月，我国外贸进出口总额8.42万亿元人民币，同比增长20.3%；其中出口4.57万亿元，增长14.7%；进口3.85万亿元，增长27.8%；顺差7150亿元，收窄26.2%。1-4月，外贸进出口继续延续去年以来回稳向好的势头。

综合来看，4月份我国经济整体运行总体保持稳定，但是企业盈利水平有所下降。

五、行业信息

中国铝业一资深副总裁卢东亮表示，中国政府认真对待 28 个城市铝生产商冬季期间的减产，从 11 月开始的冬季取暖季持续四个月。卢东亮表示，1,200 万吨产能将受到影响，且产量将减少 100-150 万吨，或占到中国总的年产量的 3-4%。另外取缔非法铝产能将影响 300-800 万吨产能。尚不清楚这如何影响产量。他预计今明两年中国铝消费量将增长 7-10%。

第一批环保督察整改方案全部公开。内蒙古政府表示，对中央环境保护督察反馈意见指出的违法违规项目建设问题，逐项列明细、拉清单、明措施、排时限，坚决整治到位。对违规审批、用地、用水和超标排放等问题进行专项整治，凡属于化解产能过剩的煤炭、钢铁、电解铝等项目立即停产停建，由盟市按照国家和自治区关于化解产能过剩的政策限期解决；违反环保法律法规的建设项目按照国办发（2014）56 号文件规定全部清理整顿到位。

5 月 4 日，山东人民政府积极响应上级号召，省委办公厅关于印发 2017 年山东省政务公开文件，严厉要求推进化解产能过剩工作信息公开。山东省将健全去产能公示公告制度，修订并发布安全、环保、能耗限额等领域的地方标准，倒逼钢铁、煤炭、水泥、平板玻璃、电解铝、船舶、炼油、轮胎、化工等重点行业过剩产能退出。山东为我国电解铝第一生产大省，若去产能严格推进，电解铝产量预计会受到显著影响。消息利好。

据了解，受价格低迷，经营压力加剧等因素影响，中铝公司决定关停旗下部分氧化铝产能，涉及规模近 100 万吨/年。主要包括中铝山西分公司 80 万吨/年氧化铝生产线和中铝中州 25 万吨/年后加矿增浓生产线，合计产能 105 万吨/年。此前，山西部分氧化铝企业受环保影响，已经停产部分产能，包括东方希望晋中 100 万吨/年生产线和田园化工 30 万吨/年生产线等。其他大型氧化铝企业如锦江集团等也在考虑检修部分生产线，以应对价格疲软的现状。

因氧化铝价格已低于其成本，洛阳香江万基铝业有限公司停产其一条 40 万吨/年的氧化铝生产线。万基通过减少现货出售止损，其长单正常执行。

据亚洲金属数据网中心统计，中国电解铝厂出让的产能置换指标约为 248 万吨。截止至 4 月底，中国电解铝建成年产能约为 4,460 万吨，电解铝运行年产能 3,760 万吨。据亚洲金属网数据中心统计，中国电解铝违规产能约为 490 万吨，其中包括 320 万吨左右的运行产能和 170 万吨左右的建成未投产产能。由于现在各省份陆续出台电解铝行业限产政策，已建成还未投产的铝厂正在积极购买电解铝产能置换指标。

六、后市预测

综合来看，去产能预期提振铝价，氧化铝厂减产为铝价提供支撑，但是库存的高企和电解铝产量的增加令铝价承压，下月将迎来传统消费淡季，这将对铝价造成压力。技术上看，均线系统排列混乱，但 MACD 指标双线向上发散，红柱放大，预计下月沪铝宽幅震荡，运行区间 13500-14500。外盘方面，全球原铝供应缺口扩大，且 LME 库存偏低，均利好铝价。技术上看，10 日均线上穿 60 日均线形成金叉，MACD 红柱放大，预计伦铝短期依旧保持强势，运行区间 1850-1980，仅供参考。

研究所

公司研究所具有一批丰富实战经验的期货产业研究员及专业的优秀分析师，致力于为客户提供中国资本市场**前瞻性、可操作性**的投资方案及各类型市场的研究报告，通过对市场进行深度挖掘，提示投资机会和市场风险，完成对资本市场现象、规律的研究探索。

研究范围涉及目前所有商品期货以及金融衍生品；我们推崇**产业链**的研究；我们看重**数量分析法**；我们提倡**独立性**，鼓励分析师在纷繁复杂的环境下保持清醒。

我们将积极依托**股东单位—广州证券**在宏观经济、产业领域的高端研究资源优势，以“**宏观、产业和行情策略分析**”为核心，大力推进市场化和标准化运作，逐步完善研究产品体系，打造具有特色品牌影响力的现代产业与金融研究所。

核心理念：**研究创造价值，深入带来远见**

联系方式



金融研究

020-22139858



农产品研究

020-22139813



金属研究

020-22139817



能源化工

020-23382623

地址：广州市天河区珠江西路5号广州国际金融中心10楼

邮编：510623

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。