

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

曾童
电话: 0755-83253946
邮箱: zengtong@jrqh.com.cn
从业资格号: F3007268

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

金属研究员:
王思然 李丽 曾童 罗平 涂礼成 赵玲 唐羽锋 李科文

政策预期仍存 成本支撑铝价维持震荡

◆ 本期观点:

- 1) 本周开市沪铝受端午外盘影响价格回调, 但下方支撑依然存在。一方面, 在政策预期下铝厂保持一定的利润空间维持开工, 供给侧改革目标仍是产能增长匹配消费增速, 铝价难跌回成本线附近; 另一方面, 氧化铝价格上涨, 铝企利润部分压缩, 阻止高成本产能继续复产。虽然关于铝供给侧改革政策时不时出现, 但目前为止依然没有违规产能停产, 在政策空窗期下铝价缺乏上涨的动能。铝价阶段仍以震荡为主, 预计下周铝价核心运行区间为13600-14100元。
- 2) 境内市场: 山东政府出台促进有色产业转型升级文件, 严控电解铝新增产能, 对违规新建产能坚决清理, 鼓励主动压减存量低效产能, 鼓励往下游深加工延伸, 促进转型发展。但目前来看, 新建合规及复产陆续进行, 产量维持高位, 库存高位。铝价上行受库存压力明显。
- 3) 成本: 氧化铝价格周内继续上行, 市场报价一度达到2700元/吨附近, 贸易长单正常交货。氧化铝价格的上涨使得铝生产成本开始上涨。政策预期仍会促使电解铝行业维持在一定的利润空间, 阶段内铝价将得到成本支撑。
- 4) 境外市场: 依旧处于去库存状态, 但随着LME铝价稳在\$1900/t继续走强, 加之境外氧化铝价格年内的逐步走低, 境外部分铝冶炼产能或将重启。据CRU计算, 巴西和美国部分关停产能重新生产已能盈利, 如美铝在密苏里州的27.4万吨产能已部分重启。总体来看, 年内复产量级相对有限, 境外需求回暖, LME铝价依然维持强势。

◆ 重要数据:

- 1) 原料: 氧化铝延续涨势, 市场报价以2650元为基准成交, 阳极及氟化铝价格高稳, 吨铝加权平均成本粗略计算约13400元;
- 2) 现货: 本周开市受外盘影响, 节后铝价补跌, 下游逢低入市采购。随后冶炼厂和贸易商控制出货, 铝价渐稳, 现货贴水小幅收窄, 本周市场整体成交一般。铝价在13700元附近波动, 华东贴水在50-40元附近, 广东现货接近平水。
- 3) 库存: 伦铝库存下滑1.67万吨至148万吨, 国内五地社会库存较上周增加2.3万吨至119.2万吨;
- 4) 比值: 沪伦现货比值略有下滑, 由7.12至7.11附近, 三月比值比值由7.22至7.19附近;
- 5) 资金: 沪铝减仓1.4万手至58万手; 伦铝仓量略有上升, 增1万手至69.5万左右。

◆ 交易策略:

- 1) 区间震荡思路, 逢低做多;
- 2) 国内卖近买远。

数据点评:

本周伦铝0-3 现货维持小幅贴水3美元/吨左右,基本持平。

本周开市受外盘影响,节后铝价补跌,下游逢低入市采购。随后冶炼厂和贸易商控制出货,铝价渐稳,现货贴水小幅收窄,本周市场整体成交一般。铝价在13700元附近波动,华东贴水在50-40元附近,广东现货接近平水。

仓量上,沪铝减仓1.4万手至58万手;伦铝仓量略有上升,增1万手至69.5万左右。

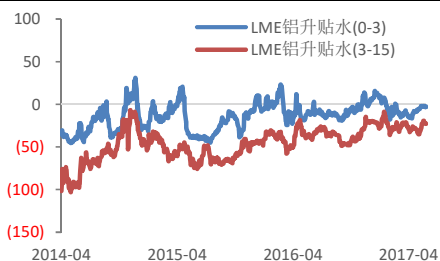
本周沪伦现货比值略有下滑,由7.12至7.11附近,三月比值由7.22至7.19附近;受人民币汇率大涨,比值波动较为剧烈。

国内铝锭五地社会库存较上周增加2.3万吨至119.2万吨,受端午节假期影响,下游整体采购有限,库存有所增长。

本周广东铝棒库存6.8万吨,较上周增加0.2万吨;受环保影响,市场铝棒到货量减少,节后下游采购有限,周五南储加工费小幅上涨至450元/吨。

一、市场对比分析

图: 伦铝现货升贴水



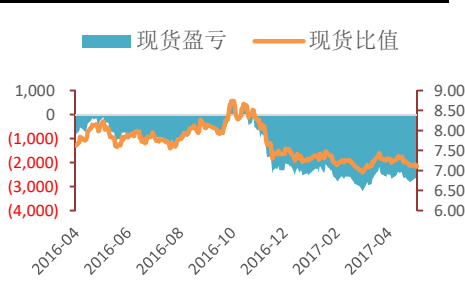
数据来源: wind资讯 金瑞期货

图: 沪粤两地现货价差(广东-上海)



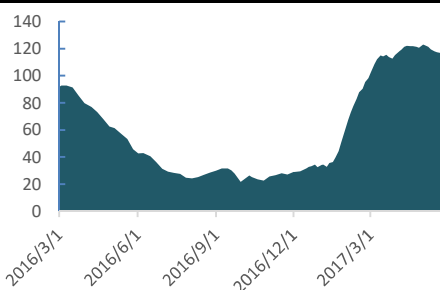
数据来源: wind资讯 金瑞期货

图: 铝进口盈亏



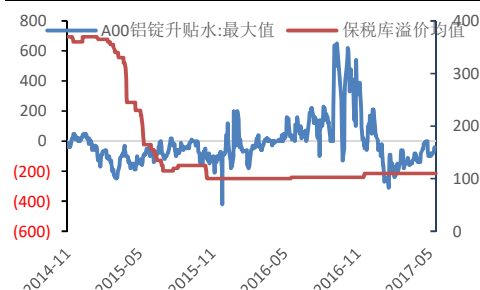
数据来源: wind资讯 金瑞期货

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



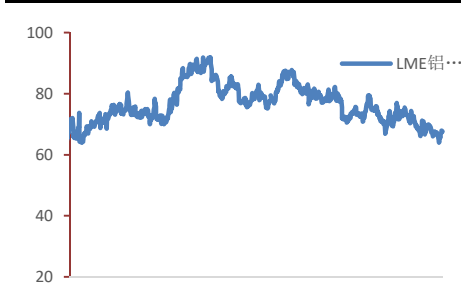
数据来源: wind资讯 金瑞期货

图: 沪铝期货持仓



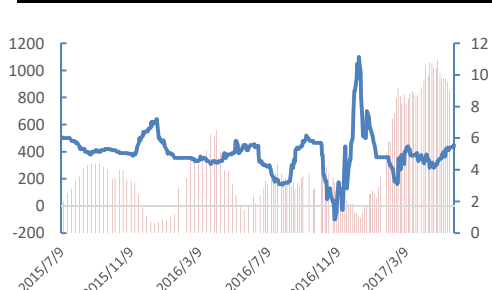
数据来源: wind资讯 金瑞期货

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:

受国内环保督察影响,国内铝土矿供应下降仍为市场主要问题。不过4月铝土矿进口大幅增长,后续铝土矿价格有望持稳。

4月份我国进口铝土矿558.5万吨,同比增加26.7%,143月累计进口1950.3万吨,同比累增加8%。几内亚铝土矿大幅增长,到货量明显超过澳大利亚,成为进口市场第一供应国。

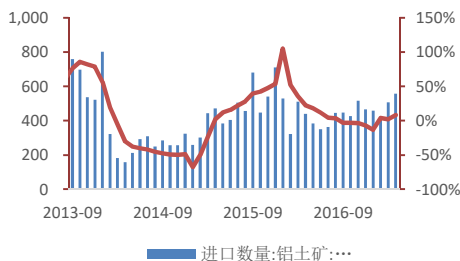
4月氧化铝进口25.26万吨,同比增加146.05%;1-4月累计进口90.79万吨,累计同比增长8.8%。

据统计局数据显示:4月国内原铝产量277万吨,同比增加7.6%。

本周氧化铝继续大幅反弹,市场氧化铝一度出现2700元报价,市场成交偏淡,贸易长单正常交付。氧化铝大落大涨,市场惯性明显,但仍需警惕回落风险。

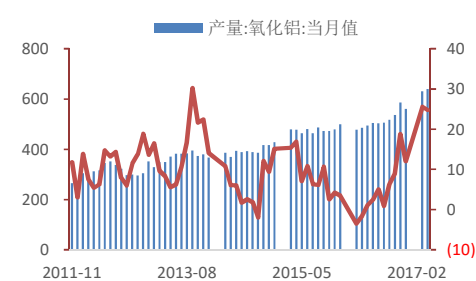
二、市场供应分析

图: 铝土矿进口及同比增速



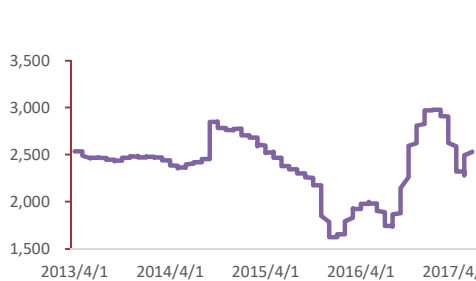
数据来源: wind资讯 金瑞期货

图: 氧化铝产量及同比增速



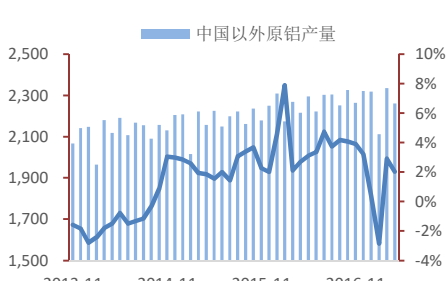
数据来源: wind资讯 金瑞期货

图: 国产氧化铝价格



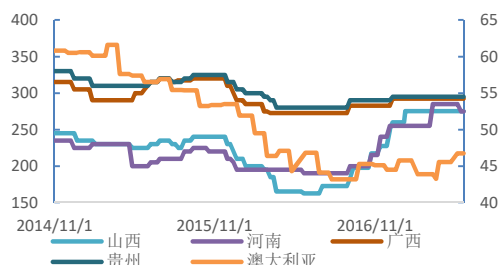
数据来源: wind资讯 金瑞期货

图: 境外原铝产量及增速



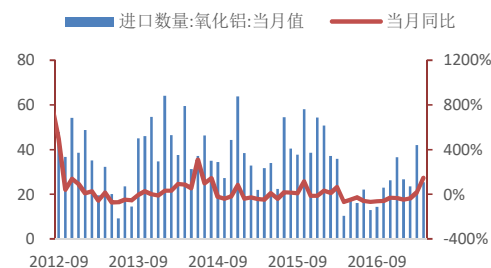
数据来源: wind资讯 金瑞期货

图: 铝土矿国产及港口价格



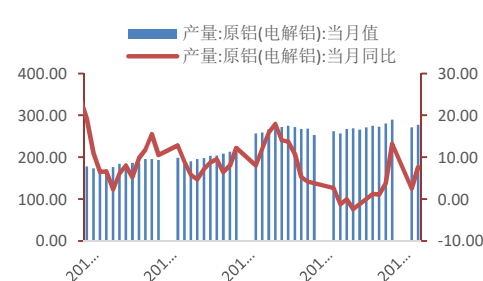
数据来源: wind资讯 金瑞期货

图: 氧化铝进口量及同比增速



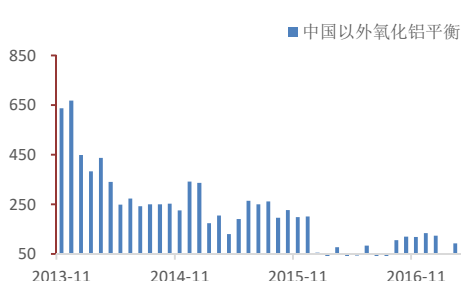
数据来源: wind资讯 金瑞期货

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:

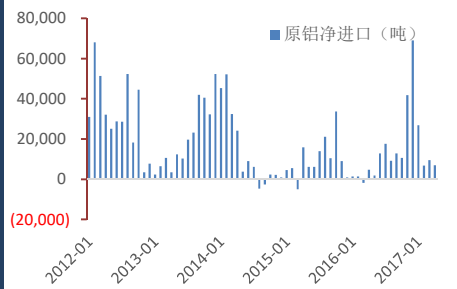
成本方面,氧化铝价格继续大涨,阳极和氟化铝价格高位运行,生产成本继续抬升,铝价下跌开始压缩铝厂利润,我们初略核算国内产能加权平均电解铝盈利700元/吨左右。

海关数据显示,中国4月未锻轧铝及铝材出口量为43万吨,同比增加7.5%,环比大增4.88%。比值持续低位,铝材出口维持正常,但仍需境外反倾销对出口的影响。

截止周五,伦铝库存下滑1.67万吨至148万吨,沪铝库存43.5万吨,增长2.1万吨。

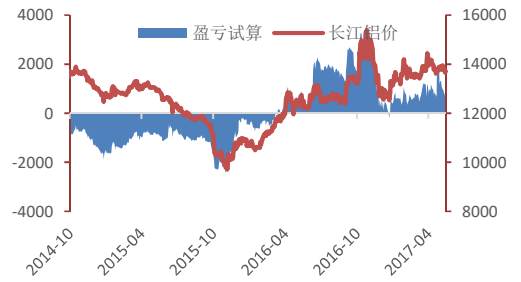
二、市场供应分析

图: 电解铝净进口



数据来源: wind资讯 金瑞期货

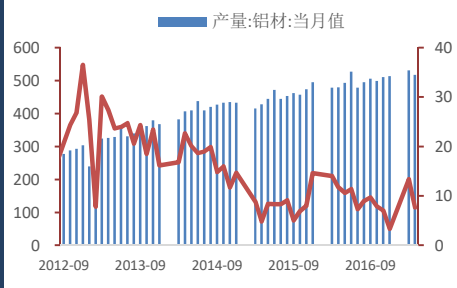
图: 国内电解铝盈亏试算



数据来源: wind资讯 金瑞期货

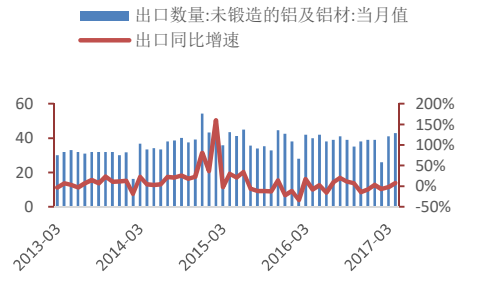
三、市场需求分析

图: 国内铝材产量及同比增速



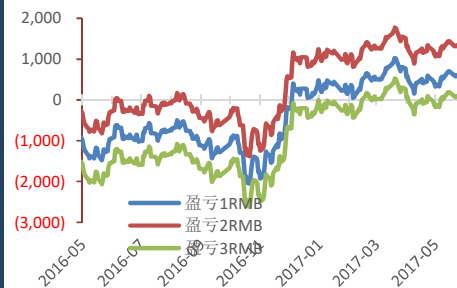
数据来源: wind资讯 金瑞期货

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



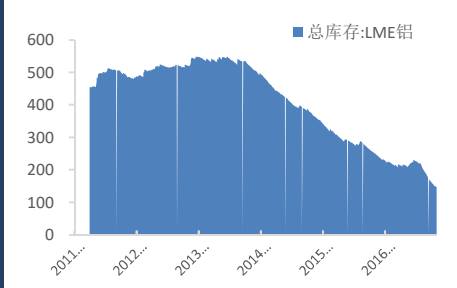
数据来源: wind资讯 金瑞期货

图: 各终端消费同比增速拟合



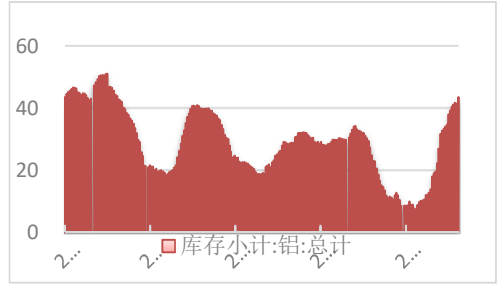
数据来源: wind资讯 金瑞期货

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

从目前来看，国内去产能进度远低于预期，短期内供大于需，但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年国内铝平衡将会出现改变，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），在考虑铝材出口反倾销情况，境外供需缺口情况将小幅改善，整体看来，2017年铝价呈现宽幅震荡态势。

四、库存与平衡

| 境内 | | 2017 | | | | |
|--------|-----|------|-----|-----|-----|-----|
| 万吨 | Q1 | 4月 | 5月 | 6月 | Q3 | Q4 |
| 产量 | 896 | 308 | 311 | 302 | 930 | 906 |
| 内销消费 | 722 | 250 | 267 | 266 | 798 | 814 |
| +铝材净出口 | 91 | 39 | 35 | 35 | 105 | 105 |
| 平衡 | 83 | 18 | 9 | 1 | 27 | -13 |

| 境外 | | 2017 | |
|-------|------|------|--|
| 万吨 | H1 | H2 | |
| 产量 | 1259 | 1297 | |
| +中国铝材 | 200 | 210 | |
| 消费 | 1556 | 1528 | |
| 平衡 | -97 | -21 | |

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

◆ 本期观点：

- 1) 本周开市沪铝受端午外盘影响价格回调，但下方支撑依然存在。一方面，在政策预期下铝厂保持一定的利润空间维持开工，供给侧改革目标仍是产能增长匹配消费增速，铝价难跌回成本线附近；另一方面，氧化铝价格上涨，铝企利润部分压缩，阻止高成本产能继续复产。虽然关于铝供给侧改革政策时不时出现，但目前为止依然没有违规产能停产，在政策空窗期下铝价缺乏上涨的动能。铝价阶段仍以震荡为主，预计下周铝价核心运行区间为13600-14100元。
- 2) 境内市场：山东政府出台促进有色产业转型升级文件，严控电解铝新增产能，对违规新建产能坚决清理，鼓励主动压减存量低效产能，鼓励往下游深加工延伸，促进转型发展。但目前来看，新建合规及复产陆续进行，产量维持高位，库存高位。铝价上行受库存压力明显。
- 3) 成本：氧化铝价格周内继续上行，市场报价一度达到2700元/吨附近，贸易长单正常交货。氧化铝价格的上涨使得铝生产成本开始上涨。政策预期仍会促使电解铝行业维持在一定的利润空间，阶段内铝价将得到成本支撑。
- 4) 境外市场：依旧处于去库存状态，但随着LME铝价稳在\$1900/t继续走强，加之境外氧化铝价格年内的逐步走低，境外部分铝冶炼产能或将重启。据CRU计算，巴西和美国部分关停产能重新生产已能盈利，如美铝在密苏里州的27.4万吨产能已部分重启。总体来看，年内复产量级相对有限，境外需求回暖，LME铝价依然维持强势。

◆ 重要数据：

- 1) 原料：氧化铝延续涨势，市场报价以2650元为基准成交，阳极及氟化铝价格高稳，吨铝加权平均成本粗略计算约13400元；
- 2) 现货：本周开市受外盘影响，节后铝价补跌，下游逢低入市采购。随后冶炼厂和贸易商控制出货，铝价渐稳，现货贴水小幅收窄，本周市场整体成交一般。铝价在13700元附近波动，华东贴水在50-40元附近，广东现货接近平水。
- 3) 库存：伦铝库存下滑1.67万吨至148万吨，国内五地社会库存较上周增加2.3万吨至119.2万吨；
- 4) 比值：沪伦现货比值略有下滑，由7.12至7.11附近，三月比值由7.22至7.19附近；
- 5) 资金：沪铝减仓1.4万手至58万手；伦铝仓量略有上升，增1万手至69.5万左右。

◆ 交易策略：

- 1) 区间震荡思路，逢低做多；
- 2) 国内卖近买远。

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