

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@jqh.com.cn
从业资格号: F3007268

李科文
电话: 0755-82716577
邮箱: likewen@jqh.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

减产不及预期 铝价维持震荡

◆ 本期观点:

- 1) 铝价仍处基本面偏空而政策上有支撑的状态。铝价在经过半个月政策空窗期的震荡下行后, 本周受魏桥减产消息推动出现大幅反弹。然而仅是25万吨的减产, 对于国内铝供应来说很小, 市场在消息短暂刺激下回到基本面状态僵持。
- 2) 本周二魏桥公布减产25万吨, 率先表明对政策改革的态度。6月30日地方核查阶段将截止, 山东等各省将公示的违规产能整顿名单。当前市场的关注点是依然在于政策是否会继续落实, 违规产能是否能够继续停产。我们认为, 政策减产或会打折扣, 当下新增产能已得到有效控制, 接下来是要维持铝企的正常盈利水平。铝价上涨过快, 复产产能将会抵消政策减产的效果。阶段内铝价或维持震荡, 不排除到月底前有进一步的减产公示继续推高铝价。预计下周铝价运行区间13700-14100元。
- 4) 境外市场, 因LME仓库周三新增入库2万吨, 主要是在马来西亚和韩国。近期LME铝库存降幅开始趋缓, 打压市场多头情绪。不过我们认为今年境外供应缺口仍在, 境外铝价仍相对保持坚挺, 预计下周伦铝价格在1850-1900美金。

◆ 重要数据:

- 1) 原料: 氧化铝本周持稳, 阳极价格高位运行, 煤炭价格因旺季来临走势企稳, 总体生产成本趋稳微调, 本周铝价反弹一定程度恢复铝厂的利润, 我们初略核算盘面即期电解铝产能加权平均在盈亏100元附近;
- 2) 现货: 本周现货价格跟随期价反弹, 但总体市场成交有限。临近月末资金较为紧张, 价格反弹后下游备货意愿减弱。华东地区现货贴水100元附近, 广东地区因到货偏少, 现货升水30元, 两地价差维持在110-130元。
- 3) 库存: 伦铝库存小幅下滑0.33万吨至142.9万吨, 降幅减小因周四LME铝增仓2万吨, 国内铝锭五地社会库存较上周减少1.7万吨至118.8万吨;
- 4) 比值: 沪伦现货比值继续回升, 由7.19至7.34附近, 三月比值比值由7.29至7.42附近;
- 5) 资金: 沪铝资金离场观望明显, 持仓较上周减少9.8万手至48.5万手; 伦铝仓量减仓至66.8万左右。

◆ 交易策略:

- 1) 前期多单继续持有。

数据点评:

本周伦铝0-3 现货贴水小幅收窄8.75美元/吨左右。

本周现货价格跟随期价反弹，但总体市场成交有限。临近月末资金较为紧张，价格反弹后下游备货意愿减弱。华东地区现货贴水100元附近，广东地区因到货偏少，现货升水30元，两地价差维持在110-130元。

仓量上，沪铝资金离场观望明显，持仓较上周减少9.8万手至48.5万手；伦铝仓量减仓至66.8万左右。

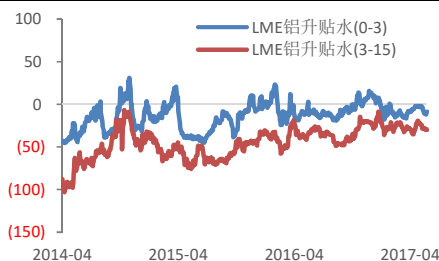
本周沪伦现货比值继续回升，由7.19至7.34附近，三月比值比值由7.29至7.42附近；

国内铝锭五地社会库存较上周减少1.7万吨至118.8万吨，华东华南两地库存分化持续，广东地区到货偏少库存继续下滑。

本周广东铝棒库存5.7万吨，较上周减少0.1万吨；期铝反弹，铝棒贸易商加大出货回笼资金，南储加工费从上周490/吨元下跌至390元/吨附近。

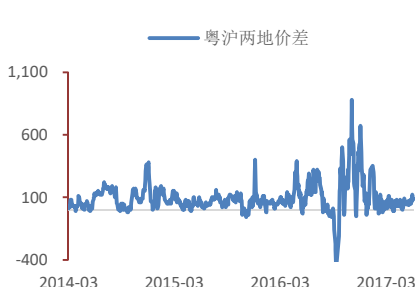
一、市场对比分析

图：伦铝现货升贴水



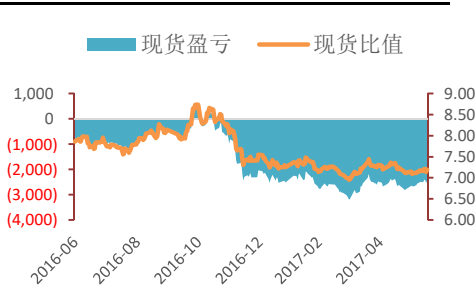
数据来源：wind资讯 金瑞期货

图：沪粤两地现货价差（广东-上海）



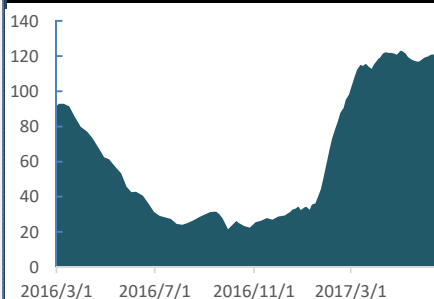
数据来源：wind资讯 金瑞期货

图：铝进口盈亏



数据来源：wind资讯 金瑞期货

图：铝锭社会库存



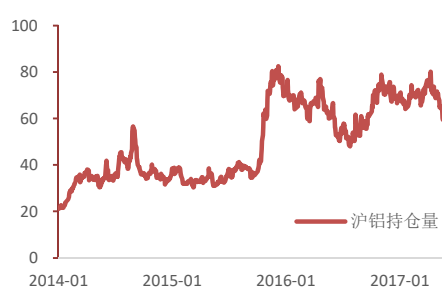
数据来源：SMM 金瑞期货

图：国内现货升贴水及保税区溢价



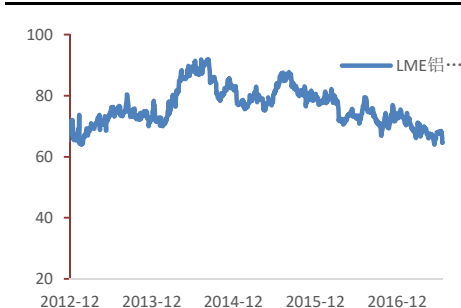
数据来源：wind资讯 金瑞期货

图：沪铝期货持仓



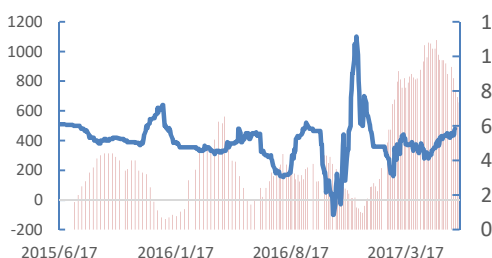
数据来源：wind资讯 金瑞期货

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:

中央环保督察组重回山西，影响当地铝土矿的复产，铝土矿价格高位运行。

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。

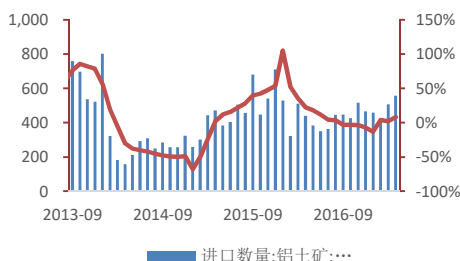
4月氧化铝进口25.26万吨，同比增加146.05%；1-4月累计进口90.79万吨，累计同比增长8.8%。

据统计局数据显示：
5月国内原铝产量283万吨，同比增加4.2%。

本周国产氧化铝价格2600-2660元/吨。较上周基本维持。

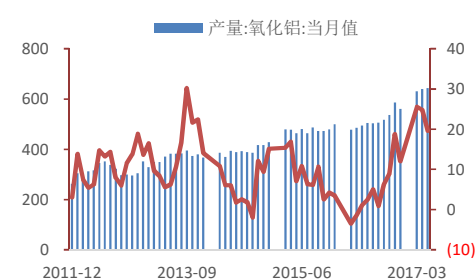
二、市场供应分析

图：铝土矿进口及同比增速



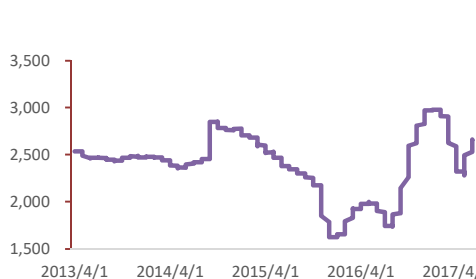
数据来源：wind资讯 金瑞期货

图：氧化铝产量及同比增速



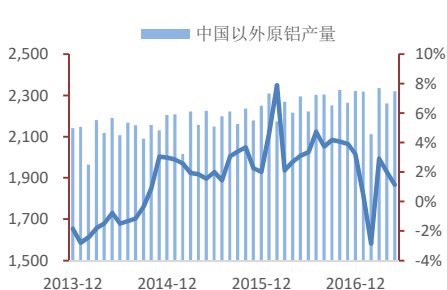
数据来源：wind资讯 金瑞期货

图：国产氧化铝价格



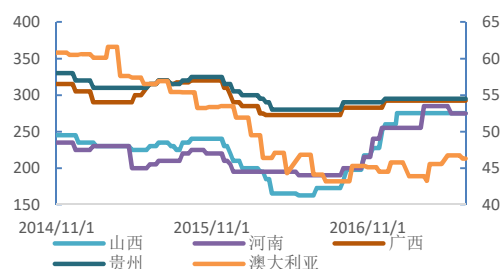
数据来源：wind资讯 金瑞期货

图：境外原铝产量及增速



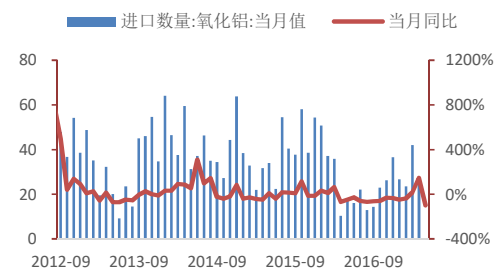
数据来源：wind资讯 金瑞期货

图：铝土矿国产及港口价格



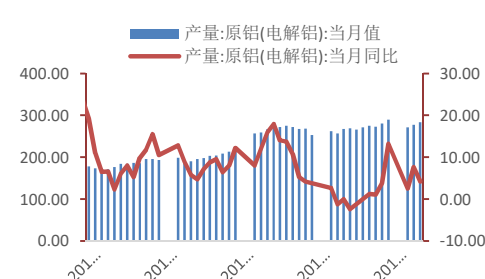
数据来源：wind资讯 金瑞期货

图：氧化铝进口量及同比增速



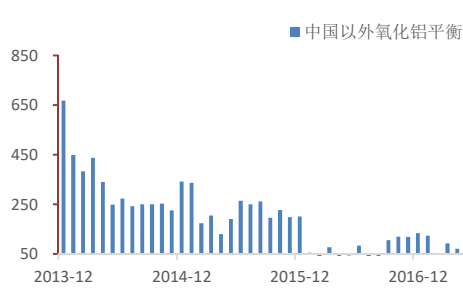
数据来源：wind资讯 金瑞期货

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:

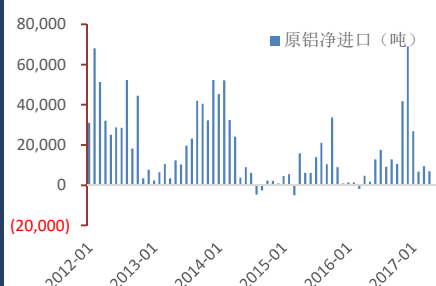
成本方面,氧化铝本周持稳,阳极价格小幅上涨,煤炭价格因旺季来临走势企稳,总体生产成本趋稳微调,本周铝价反弹一定程度恢复铝厂的利润。我们粗略核算盘面即期电解铝产能加权平均在盈亏100元附近。

海关数据显示,中国5月末锻轧铝及铝材出口量为46万吨,同比增加9.5%,环比增6.98%。

截止周五,伦铝库存小幅下滑0.33万吨至142.9万吨,因周四LME铝增仓2万吨。沪铝库存43.2万吨,持平。

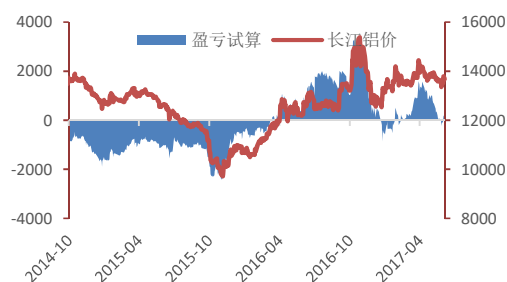
二、市场供应分析

图:电解铝净进口



数据来源:wind资讯 金瑞期货

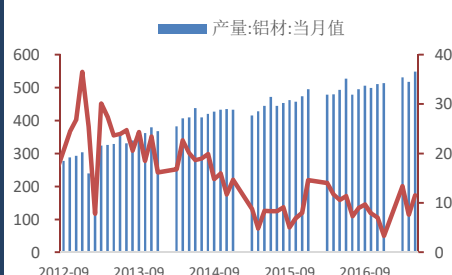
图:国内电解铝盈亏试算



数据来源:wind资讯 金瑞期货

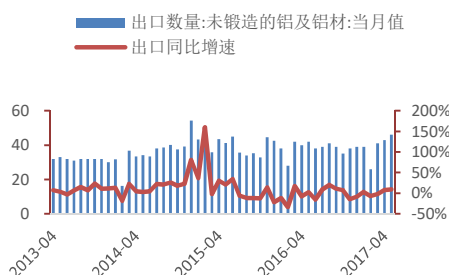
三、市场需求分析

图:国内铝材产量及同比增速



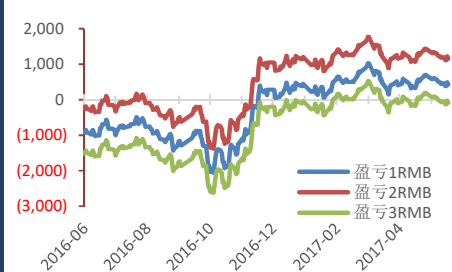
数据来源:wind资讯 金瑞期货

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



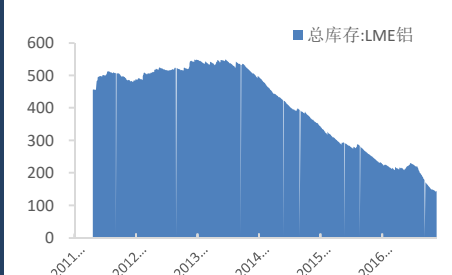
数据来源:wind资讯 金瑞期货

图:各终端消费同比增速拟合



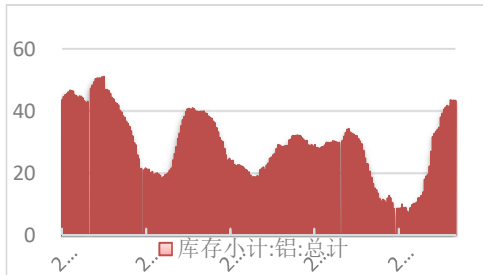
数据来源:wind资讯 金瑞期货

图:LME铝库存



数据来源:wind资讯 金瑞期货

图:沪铝上期所库存



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	305	317	314	966	928	
内销消费	722	260	260	270	809	826	
+铝材净出口	91	39	46	35	105	105	
平衡	83	6	11	9	52	-3	

境外		2017	
万吨		H1	H2
产量		1259	1297
+中国铝材		211	210
消费		1556	1528
平衡		-86	-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) 铝价仍处基本面偏空而政策上有支撑的状态。铝价在经过半个月政策空窗期的震荡下行后，本周受魏桥减产消息推动出现大幅反弹。然而仅是25万吨的减产，对于国内铝供应来说很小，市场在消息短暂刺激下回到基本面状态僵持。
- 2) 本周二魏桥公布减产25万吨，率先表明对政策改革的态度。6月30日地方核查阶段将截止，山东等各省将公示的违规产能整顿名单。当前市场的关注点是依然在于政策是否会继续落实，违规产能是否能够继续停产。我们认为，政策减产或会打折扣，当下新增产能已得到有效控制，接下来是要维持铝企的正常盈利水平。铝价上涨过快，复产产能将会抵消政策减产的效果。阶段内铝价或维持震荡，不排除到月底前有进一步的减产公示继续推高铝价。预计下周铝价运行区间13700-14100元。
- 4) 境外市场，因LME仓库周三新增入库2万吨，主要是在马来西亚和韩国。近期LME铝库存降幅开始趋缓，打压市场多头情绪。不过我们认为今年境外供应缺口仍在，境外铝价仍相对保持坚挺，预计下周伦铝价格在1850-1900美金。

◆ 重要数据：

- 1) 原料：氧化铝本周持稳，阳极价格高位运行，煤炭价格因旺季来临走势企稳，总体生产成本趋稳微调，本周铝价反弹一定程度恢复铝厂的利润，我们粗略核算盘面即期电解铝产能加权平均在盈亏100元附近；
- 2) 现货：本周现货价格跟随期价反弹，但总体市场成交有限。临近月末资金较为紧张，价格反弹后下游备货意愿减弱。华东地区现货贴水100元附近，广东地区因到货偏少，现货升水30元，两地价差维持在110-130元。
- 3) 库存：伦铝库存小幅下滑0.33万吨至142.9万吨，降幅减小因周四LME铝增仓2万吨，国内铝锭五地社会库存较上周减少1.7万吨至118.8万吨；
- 4) 比值：沪伦现货比值继续回升，由7.19至7.34附近，三月比值由7.29至7.42附近；
- 5) 资金：沪铝资金离场观望明显，持仓较上周减少9.8万手至48.5万手；伦铝仓量减仓至66.8万左右。

◆ 交易策略：

- 1) 前期多单继续持有。

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