

铝：年前仍看低位震荡

一、一周行情回顾

近期的铝市依然没有摆脱震荡的格局，但内外盘走势相对分化，伦敦铝在震荡中价格重心略有抬升，沪铝则恰恰相反，全周保持震荡下行。沪铝本周录得 0.39% 跌幅，已是连续第四周走弱，最高在 15335 元/吨，最低跌至 15205 元/吨，周五收在 15225 元/吨。截止国内收盘，伦铝本周录得接近 1.7% 的涨幅，收在 2084.0 美元/吨附近。

外强内弱，根本原因在于中国与中国以外地区电解铝的供需格局松紧有别。目前海外电解铝市场保持着小幅过剩的相对平衡，LME 铝库存中的高比例融资锁定使得实际市场的供应保持紧俏，现货维持高升水；反观中国国内，现有库存和未来新增加的产能给供应面的压力仍在持续升温，这是导致整个一季度消费没有起来之前，沪铝难言上涨的关键阻力。

此外，年前消息面正趋于平淡，上周五公布了 12 月中国宏观数据，整体表现平稳，并没有给市场超预期的惊喜，但对于 2013 年全年的回稳复苏，市场仍温和看好，只是下半年的通胀压力也在增大，或制约后续政策刺激的空间，拖累国内经济回暖的步伐。本周亦公布了 12 月电解铝产量数据，涨势迅猛，令铝市承压。只是随后公布的中国 1 月汇丰制造业 PMI 录得两年新高，稍稍提振市场信心，但盘面反应消极。预计年前消息面对市场的主导作用正在逐渐消退，基于供需面的状况，铝价的低位震荡仍是大概率。

图表 1：伦铝周线图



资料来源：新湖期货研究所

图表 2：沪铝 1304 周线图



资料来源：新湖期货研究所

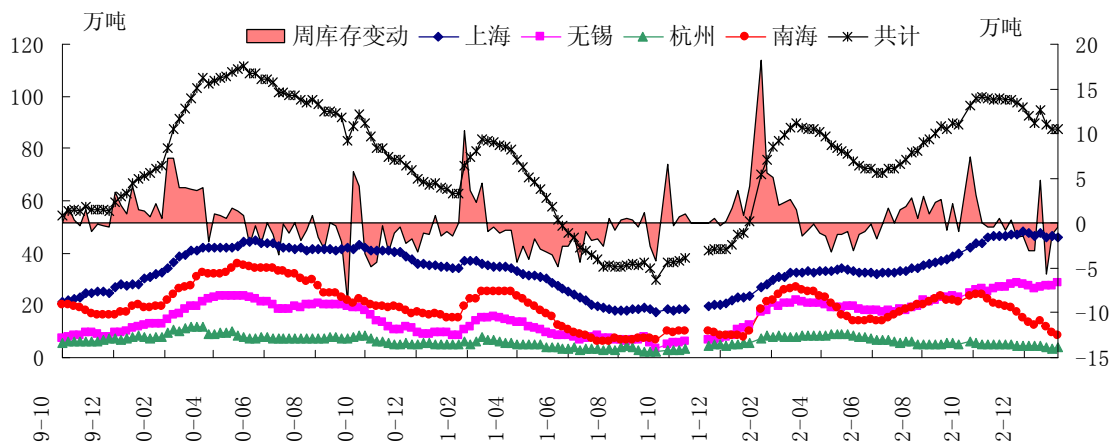
二、铝的基本面分析

（一）本周现货库存继续小幅走低，未来 2-4 周恐由跌转升

截止本周四，上海、无锡、南海、杭州四地总库存在 87.3 万吨，环比上周减少 0.4

万吨，是除元旦休假周以外的连续第7周库存走低，但降幅有逐步缩小的趋势。新疆铝锭依然被滞留在当地站台或者铝厂仓库中，据不完全统计，应有4-5万吨的出疆铝锭被推迟发货，这部分供应预计会在3月初分批发往华东市场。年关将近，一部分下游厂家已在本周提前停工放假，面对当前铝价，节前备库情绪也不高，仍处于开工状态的厂家也多是按需采购，不多备料。我们预计，年前这段时间到年后元宵节之前，国内铝锭库存可能面临由跌转升的过程，库存的重新回升对价格也会继续存在压制。

图表 3: 截止 1 月 24 日的国内四地现铝库存图



资料来源：SMM，新湖期货研究所

(二) 西南小部分减产难掩新投产能带来的利空

近期，各地铝厂产能新投的消息不断，根据我们持续跟踪的各地铝厂产能增减情况，自2012年12月至今，包括新疆、青海、重庆、陕西等地的多家铝厂都有在2013年扩增投产产能的计划。据不完全统计，目前已知在上半年新投的产能可能接近100万吨。与此同时，河南地区再传复产消息，复产产能预计在14万吨左右，这部分产能原本在2012年9月因亏损全部停产。今年1月份，该铝厂与当地政府达成协议，由政府出面协调供电公司向铝厂直接供电，电力成本大大降低后，铝厂重新有了复产动力，并计划在4月份重启电解槽。

不过，我们也看到了近期西南地区有10万吨左右的产能减停，包括贵州和广西两家铝厂，贵州是由于电价进入了枯水期，亏损进一步放大；广西某铝厂也是由于现货铝价跌破万五，即使有当地政府的电价补贴，仍然亏损，不得不减产。

即便有这些减产消息，但终究是杯水车薪，难以掩盖产能新投对市场的利空压制。在一季度消费没有起来之前，供需面仍保持悲观。

图表 4: 近期国内铝厂产能变化跟踪

产能所处区域及铝厂名称	近期减产产能	上半年计划新投产能
广西百色银海铝业	7万吨(2012年12月因亏损减停,运行产能从25万吨降至18万吨左右)	
贵州玉屏广茂铝业	3万吨(春节前要停掉,届时运行产能将仅剩2万吨;该)	

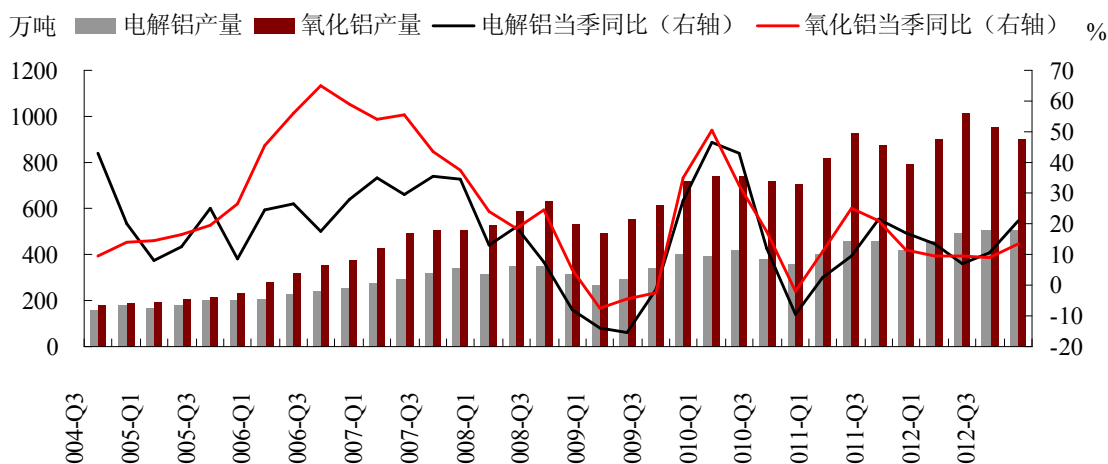
	厂原有 10 万吨产能,在 2012 年 8 月已停掉 5 万吨)	
新疆信发		55 万吨 (于 2013 年 1 月进入调试阶段,预计春节后逐步投产,全部投产后运行产能将从目前的 80 万吨提升至 135 万吨)
新疆东方希望		12 万吨 (目前运行产能在 28 万吨,2013 年 6 月之前将提升至 40 万吨)
新疆天龙矿业		6 万吨 (原有 5 万吨运行产能,2012 年年底投产了 10 万吨的新建产能,目前总运行产能在 9 万吨左右,剩余 6 万吨仍在持续启动中)
河南三门峡天元铝业		14 万吨 (将于 2013 年 4 月重启)
青海鑫恒水电		12 万吨 (于 2012 年 12 月投产,预计 2013 年年初达产)
青海黄河鑫业		2.5 万吨 (目前正在扩增电解槽,届时总产能将从 55 万吨提升至 57.5 万吨)
重庆旗能电铝有限公司		30 万吨 (将于 2013 年 5 月逐步投产)
陕西有色榆林新材料有限公司		5 万吨 (于 2012 年年底逐步启动,年内运行产能将达 5 万吨)

资料来源:根据亚洲金属网消息整理,新湖期货研究所

(三) 12 月电解铝产量再度站上 170 万吨,2012 年全年电解铝产量增长快于氧化铝

根据统计局最新数据,12 月电解铝产量在 171.64 万吨,处于记录第三峰值,12 月环比上升 3.2%,同比上升 23.8%,2012 年全年产量 1988.3 万吨,全年同比增长 13.2%。12 月氧化铝产量 304.2 万吨,环比上升 3.2%,同比上升 18.9%,全年产量 3771.5 万吨,同比增长 10.9%。2012 年电解铝产量增长要快于氧化铝,但从物料平衡的角度来看,加上今年进口的 501.9 吨氧化铝,氧化铝对电解铝的配给仍处于充裕状态。

图表 5: 截止 2012 年 12 月,国内电解铝与氧化铝产量增长情况



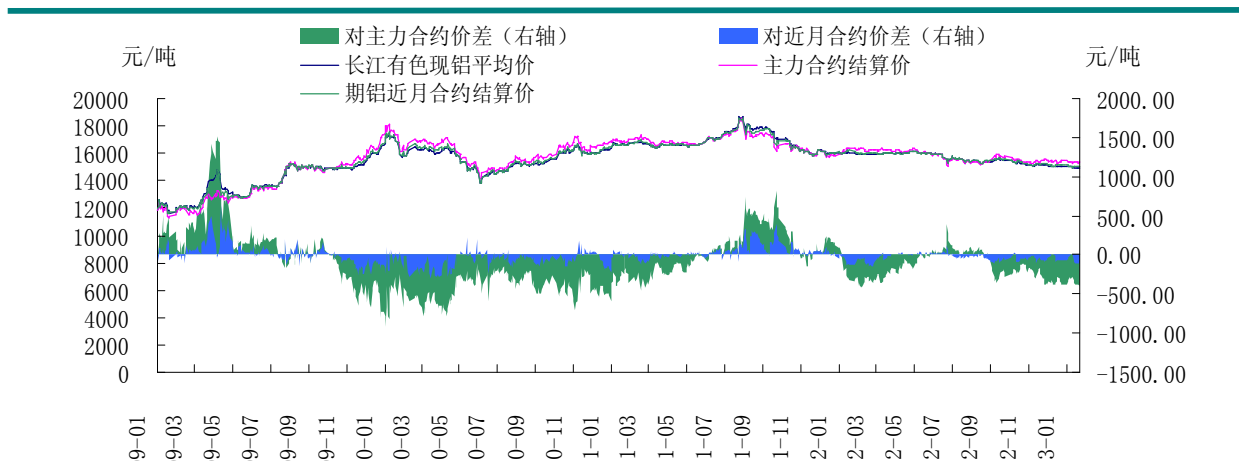
资料来源:Wind,新湖期货研究所

(四) 现货贴水偏高，期铝或仍有小幅回落空间

本周长江现货铝报价波动于 14950 元/吨上下，最高至 14970，最低值 14920，全周平均报价在 14946 元/吨，对主力的平均贴水为 380 元/吨，全周最高至 390，最低至 375，处于相对偏高的贴水区间。短期内现货市况逐日趋淡，难有挺价上升的动力，期铝或仍存因期现套利导致的小幅回落空间。

另外，华南地区库存仍在下降，报价相对长江依然大幅贴水，对长江升水持高在 120-155 元/吨左右，但成交上已明显弱于上周。因部分下游厂家在本周末前已陆续停工，提前进入春节假期，节前备货也不足，但持货商月底出货积极，导致华南报价走弱。而华东地区，贸易商出货换现意愿同样较强，同时接货保持平淡。预计年前最后两周，现货市场将继续供应充裕而采购逐日萧条的局面。

图表 6：现货铝价与沪铝活跃合约价差图



资料来源：Wind，文华财经，新湖期货研究所

三、下周展望

临近年关，短期的宏观面乏善可陈，美国债务上限时点被推迟，欧洲暂无题材炒作，中国消息面也逐渐归于平淡。2 月上旬即将迎来中国传统的农历新年，下游加工也开始在 1 月最后一周陆续停工放假，消费端已然趋于低迷。但与此同时，供给端仍然保持了强势，西南 10 万吨左右的减产，丝毫不足以掩盖上半年可能投产的接近 100 万吨新增产能带来的利空压制，铝市信心也在如此供需格局中继续承压。并且，现货贴水走高，令期铝仍有小幅下调空间。建议，短期内仍看低位震荡。

撰写：

王蓉，新湖期货有色金属资深分析师

执业资格号：F0267664

电话：021-22155601

Email: wangrong@xhqh.net.cn

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