

## 整体锌铝回调企稳，可逐步布局多单

**锌：需求逐渐回暖，可逢低买入**

本周锌价持续回落，LME 市场锌价偏强。沪锌大幅下跌 3.95%至 21995 元/吨，伦锌回落 2.69%至 2709.5 美元/吨。国内现货价格回落至 21720 元/吨。

本周锌价大幅回落后，下游购买意愿增加，库存开始大幅下降，3 月 10 日 LME 锌库存减 2475 吨至 380050 吨，上期所锌减少 1696 吨至 80297 吨。SMM 上周现货库存下降 4.15%至 28.67 万吨，主要降幅在上海和广东地区，上海地区下游逢低大量入市补库，广东地区因部分炼厂检修仓库到货量减少。

整体来看，国内外加工费谈判基准价均提高，国外加工费仍走低，锌价升水走高，国内加工费企稳，现货持续贴水，表现为国外精炼锌偏紧，国内精炼锌供给更充分。国内环保除了影响华北下游市场，同样对上游云南、湖南和四川地区锌矿产出有影响。锌价大幅下跌，价格分享下跌约 200 元左右，冶炼利润快速下滑，冶炼厂检修增加。据我的有色，陕西锌业硫酸系统设备故障，因影响锌焙沙产量计划检修，需要外购锌焙沙。南方有色目前停产检修一条线，影响量 7800 吨/月，或使得精炼锌供给端继续减少。

价格分享快速下跌的同时影响到加工费，据 SMM，南方部分炼厂为保证锌精矿实际到手加工费维持在 5300 元/金属吨附近，趁着炼厂检修、减产，南方加工费小幅上调 100-200 元/金属吨。进口矿方面，本周进口锌精较国产锌精矿亏损维持在 1400 元/吨附近。矿山及贸易商报价 20-30 美元/干吨，不松口，港口货源不多。

据 SMM，2 月精炼锌产量 42.3 万吨，同比下滑 1.6%。检修减产增多，一方面受原料锌精矿供应紧张影响，部分企业库存水平低于 20 天，产量受限制；另一方面春节消费淡季，常规计划检修。SMM 预计 3 月精炼锌产量将恢复至 42.5 万吨，实际同比下滑。

整体冶炼行业大企业开工率高，小企业开工率低，行业集中度增加。据 SMM，因白银有色西北冶炼厂 10 万吨/年新产能投产，开工率环比增加 2.6%至 81.1%。虽株冶检修产量继续减少，但驰宏锌锗、汉中锌业恢复生产，带动开工率小幅上升。中型企业开工率环比大幅下滑 5.4%至 66.9%。虽湖南三立、内蒙古兴安铜锌、四川宏达生产逐渐恢复，但西部矿业系统性检修停产、蒙自停产、四环春季常规检修、罗平枯水期检修持续产量减少。小型企业开工率仍维持 33.7%的低位，环比下滑 2.7%。一方面，部分减停产企业未有复产，另一方面四川个别炼厂因当地环保检查自 2 月起进入停产状态。受制于锌精矿紧张影响，叠加常规检修，3 月检修企业仍较多。不过，随着部分中小型企业产量增加，SMM 预计 3 月开工率 70.9%，较 2 月小幅回升 1.14%，同比下降超 2%。

策略建议：整体精炼锌供给仍然受限，冶炼厂检修增加，库存下降，目前下游 3 月中左右将陆续回暖，鉴于目前跌至低利润区间，向上空间大于向下空间，可逢低试多。

风险：冶炼厂产量继续增加；下游需求疲软。

华泰期货研究所 金属组

纪元菲

锌、铝研究员

☎ 020-83901029

✉ jiyuanfei@htfc.com

从业资格号：F3006936

投资咨询号：Z0012042

更多资讯请关注：[www.htfc.com](http://www.htfc.com)

微信号：华泰期货



## 铝：铝价回落，企稳回升

本周电解铝先抑后扬，整体回落，外强内弱。整体大格局未变，仍是短期内基本面偏弱，政策面供给侧改革产能控制预期偏强。国内铝产量仍在增加，库存继续累积，整体商品市场走弱推铝价下跌。沪铝2月24日报收13800元/吨，下跌3.06%。伦铝几乎持平至1881美元/吨。长江现货均价下跌1.39%至13520元/吨。

周五铝价在工信部、发改委、环保部等十六个部委联合正式发布《关于利用综合标准依法依规推动落后产能退出的指导意见》后，叠加商品市场氛围走强开始大幅上涨。

库存方面仍是国内库存大幅增加，LME库存大幅下降。据SMM统计国内电解铝五地库存合计112.2万吨，环比上周四增加9.4万吨。3月10日LME铝库存减16275吨至2068525吨，上期所铝增加2072吨至191777吨。据文华财经，全球三大铝生产商对4-6月当季日本市场的铝升水报价每吨135美元，较一季度增长42%，表明国际市场铝继续紧张，也与LME库存大幅下跌相符。

供给方面，马来铝土矿供给仍然受限，印尼铝土矿回归有条件，后期需注意铝土矿价格的上涨对成本端的支撑。据文华财经，马来西亚环境部长周二表示，出于对环境保护的考虑，马来西亚可能会将铝土矿开采禁令再延长三个月或更长时间，因一港口附近仍有铝土矿库存流出，这污染了沿海水域。据国土资源网，对于国内氧化铝企业来说，印尼铝土矿恢复出口，解决了今年市场上面临的低温铝土矿供应短缺问题，使企业在当下形势下的原材料需求得以保障。然而，对于在印尼有投资建厂计划或者已经投资建厂的国内企业来说，海外布局获得回报，在矿石出口时具备优先选择权；其他只投资矿山却未有建厂计划的企业，其合作矿商出口可能性较小，未来在矿石供应和采购上处于下风。

消费方面，我们河南调研显示，受环保影响，下游铝加工企业的确在前期大量关停，但实际订单情况仍然向好，在企业积极加建环保设施后，大型企业恢复生产，小型企业则仍有部分继续受到影响，本周整体出库情况好于上周，但仍未回到环保前水平。由于订单仍向好，但河南地区生产受限，出现部分订单流向山东地区，以及直接购买中间环节材料生产避免污染影响，因此短期内下游或受环保限产影响，但长期来看，订单转移或者原材料的变化使得限产对整体下游需求影响不大。

策略建议：产量和库存上涨使得近期价格压力大，但下端有成本支撑且远月受益于供给侧改革预期将偏强，因此铝价跌入完全成本至现金成本区间，可考虑逐步布局多单。

风险：需求疲软；产量和库存继续大幅增加；成本端崩塌。

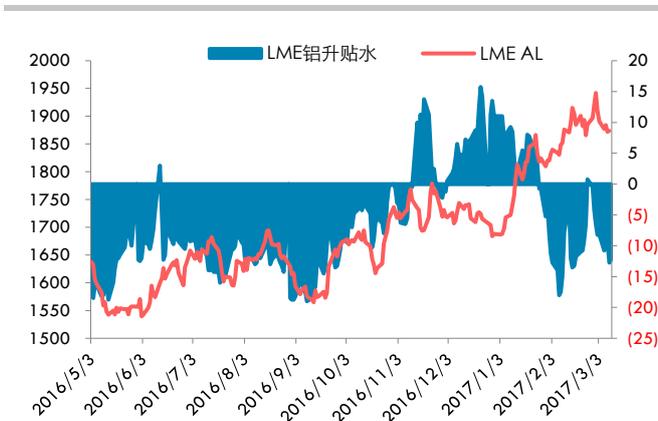
期现货市场:

图 1: LME 锌升贴水 单位: 美元/吨



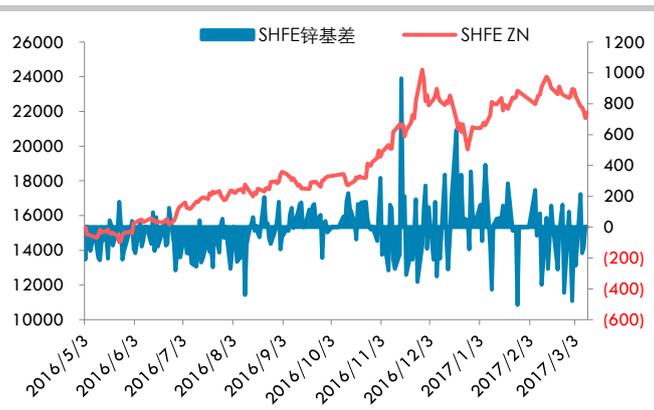
数据来源: LME WIND 华泰期货研究所

图 2: LME 铝升贴水 单位: 美元/吨



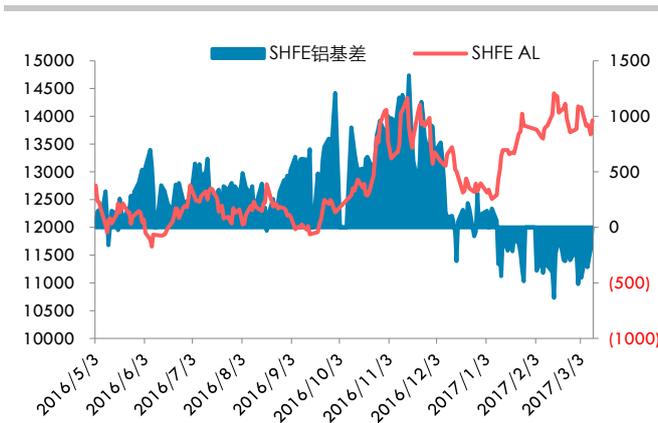
数据来源: LME WIND 华泰期货研究所

图 3: SHFE 锌基差 单位: 元/吨

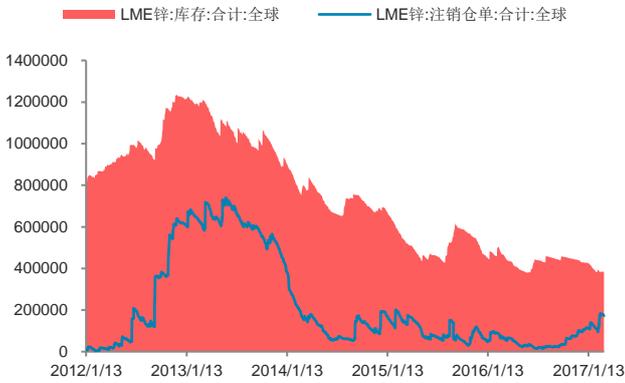


数据来源: SHFE WIND 华泰期货研究所

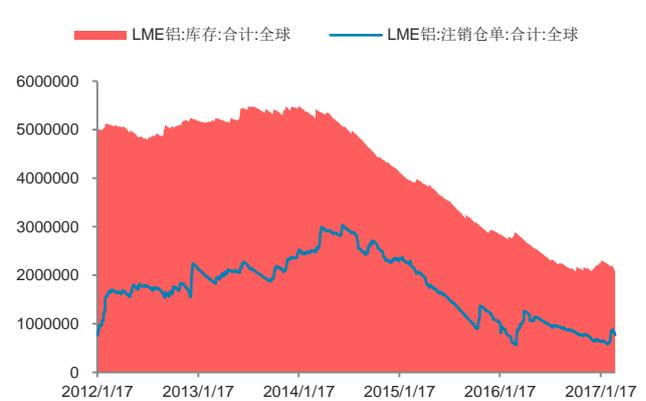
图 4: SHFE 铝基差 单位: 元/吨



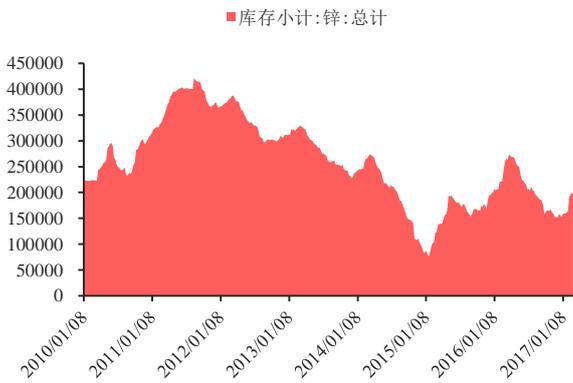
数据来源: SHFE WIND 华泰期货研究所

**库存跟踪:**
**图 5: LME 锌库存 单位: 吨**


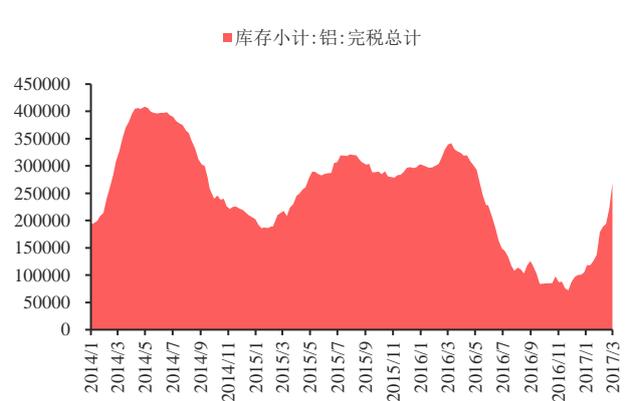
数据来源: LME WIND 华泰期货研究所

**图 6: LME 铝库存 单位: 吨**


数据来源: LME WIND 华泰期货研究所

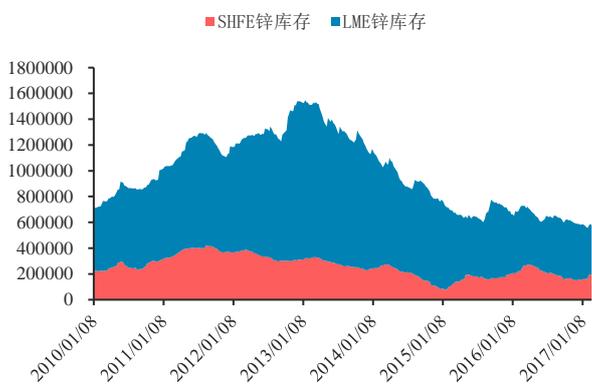
**图 7: SHFE 锌库存 单位: 吨**


数据来源: SHFE WIND 华泰期货研究所

**图 8: SHFE 铝库存 单位: 吨**


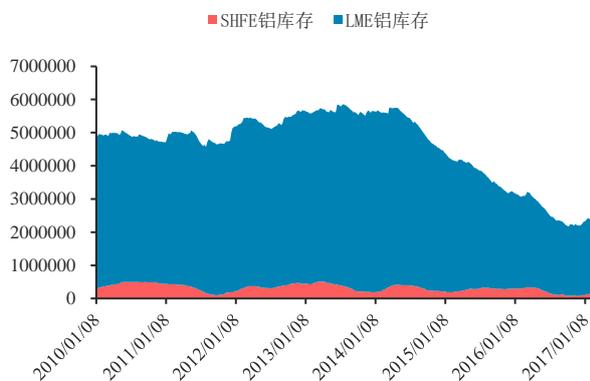
数据来源: SHFE WIND 华泰期货研究所

图 9: 全球交易所锌库存 单位: 吨



数据来源: LME SHFE WIND 华泰期货研究所

图 10: 全球交易所铝库存 单位: 吨



数据来源: LME SHFE WIND 华泰期货研究所

## 进出口盈亏数据: 2017.3.10

锌进口盈亏与比值

参数		合约	沪锌	LME	远期	进口	进口	盈亏	今日	进口
		月份	价格	升贴水	汇率	成本	盈亏	比例	比值	比值
伦三月锌价	2696	现货	21760	-17.5	6.9157	22897.55	-1137.55	-4.97%	8.1239	8.5486
离岸升水	105	3月	21940	-17	6.901	22853.27	-913.27	-4.00%	8.1896	8.5305
杂费	150	4月	21960	-7	6.9461	23083.73	-1123.73	-4.87%	8.1666	8.5845
增值税率	0.17	5月	21950	-2.5	6.9677	23192.10	-1242.10	-5.36%	8.1492	8.6104
出口关税	0.01	6月	21975	1	6.9931	23305.02	-1330.02	-5.71%	8.1479	8.6411

锌出口盈亏与比值

参数		合约	沪锌	LME	远期	出口	出口	亏损	今日	出口
		月份	价格	升贴水	汇率	成本	盈亏	比例	比值	比值
伦三月锌价	2696	现货	21760	-17.5	6.9157	3183.34	-504.84	-15.86%	8.1239	6.8356
离岸升水	105	3月	21940	-17	6.901	3216.20	-537.20	-16.70%	8.1896	6.8217
杂费	150	4月	21960	-7	6.9461	3198.20	-509.20	-15.92%	8.1666	6.8664
增值税率	0	5月	21950	-2.5	6.9677	3186.85	-493.35	-15.48%	8.1492	6.8877
出口关税	0	6月	21975	1	6.9931	3178.85	-481.85	-15.16%	8.1479	6.9129

铝进口盈亏与比值

参数		合约	沪铝	LME	远期	进口	进口	亏损	今日	进口
		月份	价格	升贴水	汇率	成本	盈亏	比例	比值	比值
伦三月铝价	1885	现货	13520	-12.25	6.9157	16112.25	-2592.25	-16.09%	7.2193	8.6035
到岸升水	100	3月	13520	-12	6.901	16080.34	-2560.34	-15.92%	7.2184	8.5853
杂费	150	4月	13740	-6.5	6.9461	16229.14	-2489.14	-15.34%	7.3143	8.6394
增值税率	0.17	5月	13830	-3	6.9677	16307.68	-2477.68	-15.19%	7.3486	8.6651
进口关税	0	6月	13930	0.75	6.9931	16397.26	-2467.26	-15.05%	7.3870	8.6954

铝出口盈亏与比值

参数		合约	沪铝	LME	远期	出口	出口	亏损	今日	出口
		月份	价格	升贴水	汇率	成本	盈亏	比例	比值	比值
伦三月铝价	1885	现货	13520	-12.25	6.9157	2679.05	-806.30	-30.10%	7.2193	5.0466
离岸升水	100	3月	13520	-12	6.901	2684.76	-811.76	-30.24%	7.2184	5.0358
杂费	150	4月	13740	-6.5	6.9461	2709.94	-831.44	-30.68%	7.3143	5.0702
增值税率	0.17	5月	13830	-3	6.9677	2718.92	-836.92	-30.78%	7.3486	5.0866
出口关税	0.15	6月	13930	0.75	6.9931	2728.29	-842.54	-30.88%	7.3870	5.1058

数据来源: LME SHFE SMM WIND 华泰期货研究院

**现货市场（数据来源：SMM）****精炼锌现货价格与现货市场成交情况：**

上海市场锌价破位下跌，炼厂惜售，周内保值货源流出，部分贸易商逢高贴水收货，贸易市场交投活跃，下游逢低补货增加，带动成交较上周改善。

广东市场部分炼厂检修，致使市场流通货源略减，下游入市采购热情较高，支撑现货转强，市场成交向好。

天津市场炼厂较为惜售，红牌品牌流通货源顿减，下游逢低补库积极性较高，但由于整体开工受限，整体成交未及旺季水平。

**电解铝现货价格与现货市场成交情况：**

进入3月份，各个板块下游订单回升明显，加工企业补库需求逐渐回暖，加之铝价大幅下挫，现货价格13500元/吨附近下游主动买盘增加明显，本周现货成交好于上周，现货贴水收窄至180-80元/吨。虽然现货库存持续增加，但下游需求开始明显转好，且临近交割，预计下周现货成交仍然较好。

**锌供给面概述****中国锌精矿产量：**

据国家统计局统计，2016年12月份我国锌精矿产量约37.6万吨，环比减少6.7%；1-12月锌精矿累计产量约463.1万吨，同比增加1.14%左右。

**中国锌精矿进口量：**

海关数据显示，2017年1月锌精矿进口量为23.31千吨，同比减少8.32%；2016年累计进口量为199.84万吨，同比下滑38%。

**中国精炼锌产量：**

国家统计局公布数据显示，中国2016年12月锌产量同比增加10.3%至53.5万吨；1-12月累计产量为627.3万吨，同比上涨2%。据SMM，2017年2月精炼锌产量42.3万吨，同比下滑1.6%。

**中国精炼锌进口量：**

海关数据显示，2017年1月精炼锌进口量为17337吨，同比下降70.75%。2016年中国12月精炼锌进口量同比大降75%，至23486吨；1-12月国内锌矿累计进口量为424438万吨，累计同比明显下滑21.88%。

**铝供给面概述****铝土矿进口：**

据中国海关统计，2017年1月我国进口铝土矿约459.49万吨，较去年同期相比减少13.3%。2016年1-12月我国累计进口铝土矿约51779251万吨，较去年同期相比减少7.2%。

**中国氧化铝产量：**

根据国家统计局，2017年1月中国氧化铝产量为572.07万吨，同比增长21.7%。2016年中国氧化铝产量为6090.7万吨，同比增长3.4%。据SMM，2月氧化铝产量为518.5万吨，同比增幅22.00%，日均产量为18.5万吨，日均产量环比增长2.8%。

**中国氧化铝进口：**

海关数据显示, 2017年1月我国进口氧化铝约26.58万吨, 较去年同期相比减少47.63%。2016年1-12月氧化铝累计进口302.63万吨, 去年同期为465.36万吨, 同比减少近162.73万吨或34.97%。

#### 中国电解铝产量:

根据国家统计局, 中国2016年12月原铝产量为289万吨, 同比增加13.2%, 前12个月中国原铝产量累计为3187万吨, 较上年同期增加1.3%。

#### 中国电解铝进口量:

海关数据显示, 2017年1月原铝进口量为27051吨, 同比大增314.62%。我国2016年12月原铝进口量为69329吨, 年初迄今197683吨, 同比增加29.25%。

#### 中国铝材和铝合金产量:

根据国家统计局, 中国12月铝材产量同比增3.3%至513.8万吨; 1-12月铝材产量同比增9.7%至5796.1万吨。中国12月铝合金产量同比增4.3%至70.6万吨; 1-12月铝合金产量同比增15.7%至749.8万吨。

#### 中国铝材出口量:

据海关总署公布统计数据, 2月中国出口未锻轧铝及铝材26万吨, 1-2月累计出口65万吨, 2016年1-2月累计出口66万吨, 累计同比降低2.1%。

### 需求面概述

#### 房地产行业:

国家统计局2月22日发布的2017年1月70个大中城市住宅销售价格统计数据显示, 一二线城市新建商品住宅价格环比基本止涨, 三线城市走势总体平稳。从环比看, 一二线城市房价基本止涨。初步测算, 1月份一线城市新建商品住宅价格环比继续持平; 二线城市新建商品住宅价格微涨0.1%, 涨幅比上月回落0.1个百分点; 三线城市新建商品住宅价格环比上涨0.4%, 涨幅与上月相同。

2016年全国房地产投资反弹, 但销售增速持续回落。2016年, 全国房地产开发投资102581亿元, 比上年名义增长6.9%, 增速比1-11月份提高0.4个百分点。商品房销售面积同比增长22.5%, 增速比1-11月份回落1.8个百分点。其中, 住宅销售面积增长22.4%。商品房销售额增长34.8%, 增速较前11个月回落2.7个百分点。其中, 住宅销售额增长36.1%。房屋新开工面积166928万平方米, 增长8.1%, 增速提高0.5个百分点。其中, 住宅新开工面积增长8.7%。房屋竣工面积增长6.1%, 增速回落0.3个百分点。其中, 住宅竣工面积增长4.6%。

#### 汽车行业:

据中国汽车工业协会统计分析, 2017年2月, 受假期因素影响, 汽车产销整体水平较低, 但同比保持较快增长。1-2月, 汽车产销均呈增长, 增幅比上年同期有所提升。

2月, 汽车生产215.96万辆, 环比下降8.84%, 同比增长33.77%; 销售193.92万辆, 环比下降23.03%, 同比增长22.37%。其中: 乘用车生产184.75万辆, 环比下降10.82%, 同比增长31.50%; 销售163.27万辆, 环比下降26.39%, 同比增长18.29%。商用车生产31.22万辆, 环比增长4.95%, 同比增长49.04%; 销售30.65万辆, 环比增长1.72%, 同比增长49.90%。

1-2月, 汽车产销452.90万辆和445.91万辆, 同比增长11.07%和8.84%。其中乘用车产销391.93万辆和385.13万辆, 同比增长9.89%和6.29%; 商用车产销60.96万辆和60.78万辆, 同比增长19.35%和28.28%。

**重点宏观消息: (若无标注信息来源: 华尔街见闻/SMM)**

1. 根据央行3月9日发布的金融数据统计数据报告, 2月M2货币供应量同比增长11.1%, 低于1月的11.3%。M1同比增长21.4%, M0同比增长3.3%。M1-M2“剪刀差”从1月的3.2%猛扩至2月的10.3%, 终结此前连续7个月收窄的局面。中国2月份新增人民币贷款1.17万亿元人民币, 几乎较1月的2.03万亿“腰斩”, 不过超过预期的9500亿。2月社会融资规模增量1.15万亿元人民币, 低于1.45万亿的预估值, 仅为1月3.74万亿元历史峰值的三分之一。同时, 1月数据由3.74万亿元修正为3.7377万亿元。
2. 中国2月CPI同比意外跌至0.8%, 创2015年1月以来最低增速, 远不及预期1.7%和前值2.5%。同时2月PPI再度走高, 同比7.8%, 创2008年9月以来最高, 预期7.7%, 前值6.9%。统计局解释称, CPI环比略降主因食品价格出现明显回落, 以及节后外出旅游人数减少; 同比涨幅回落主要受翘尾因素变化影响。核心CPI基本延续了去年的温和上涨态势。PPI涨幅扩大主要受去年2月份价格大幅下降影响。
3. 本周三, 有“小非农”之称的美国ADP就业报告带来私人部门就业的好消息: 2月ADP新增就业29.8万人, 创近三年新高, 并接近6年高位, 预期18.7万。其中, 建筑业和工业制造业2月新增就业人数分别创11年和将近五年来新高; 中小型企业2月新增就业人数分别创8个月和三年来新高。  
ADP就业报告公布后, 主流财经媒体的全球利率概率(WIRP)显示, 市场预期的3月美联储加息概率升至100%。华尔街见闻此前文章提到, WIRP的3月市场预期概率两周前约为20%, 一周前因多位美联储高官密集释放鹰派信号而升至90%, 约一周时间概率翻了三倍。
4. 据海关统计, 今年前2个月, 我国进出口总值3.89万亿元人民币, 比去年同期(下同)增长20.6%。其中, 出口2.09万亿元, 增长11%; 进口1.8万亿元, 增长34.2%; 贸易顺差2936.5亿元, 收窄46.1%。2月份, 我国进出口总值1.71万亿元, 增长21.9%。其中, 出口8263.2亿元, 增长4.2%; 进口8866.8亿元, 增长44.7%; 贸易逆差603.6亿元, 去年同期贸易顺差1805亿元。
5. 受固定资产投资、家庭消费支出增长带动, 欧元区四季度GDP终值保持了环比0.4%的增长, 符合预期。具体来看, 欧元区四季度GDP同比终值1.7%、环比终值0.4%。欧盟28国去年四季度GDP上涨0.5%。其中, 欧元区四季度固定资产投资增长0.6%, 家庭消费支出增长0.4%, 对GDP增长拉动作用显著。此外, 四季度欧元区出口增长1.5%, 进口增长2.0%。

**重点行业消息**

1. 据SMM, 株冶锌产品质量再上新台阶

截至2月21日, 今年株洲冶炼集团股份有限公司锌锭一次合格率和锌锭含铁 $\leq 0.0001\%$ 批次合格率均为100%, 热镀锌合金一次合格率达99.55%, 铸造锌合金一次合格率99.94%, 特别是2月份, 热镀锌合金一次合格率达到99.72%, 刷新该企业历史纪录。

进入2017年, 因市场需求变化, 株冶锌合金生产品种偏多, 元月份热镀锌合金生产批次成为生产品种最多的一个月, 如RM01、RA产品、稀土产品、高Al高Sb产品占比较大, 面对生产难度加大, 给生产炉窑的安排和技术指标的控制带来的挑战, 锌成品厂及时调整生产组织, 合理安排合金生产, 对生产全过程进行管控督察, 同时加强配料人员培训, 操作人员严格控制入炉物料, 元月共生产59个牌号1560批的热镀锌合金, 一次合格率高目标0.39%, 锌大锭达12种403批, 一次合格率达100%。针对技术要求难度非常高的新产品D28, 现场技术和生产人员精心配料, 调整最佳的炉温进行生产, 共生产23批全部合格。同时, 锌成品厂强化成本管理, 各生产工段严格控制废锭的产生, 与去年同期相比降低废锭量40%以上, 有效促进了工厂内部考核利润目标的完成。

2. 据SMM, 五矿集团谋求海外扩张 重点关注铜和锌

美媒称, 中国顶尖金属矿业企业中国五矿集团公司计划提高铜产量, 加入渴望搭上价格上涨顺风车的生产商行列。

据美国《彭博商业周刊》中文网3月7日报道，公司董事长何文波表示，这家总部设在北京的公司将通过收购或提高现有铜矿的产量来实现扩张。他说，目标是在大约五年的时间里把产量从目前的65万吨提高至逾100万吨。

何文波3月6日接受采访时说，扩大基础金属产能是该公司当前的战略；下一阶段的焦点是铜和锌。他补充说，公司将在准备就绪时继续收购资产。

中国五矿集团公司通过旗下的上市公司五矿资源拥有秘鲁的Las Bambas铜矿。何文波的此番表述呼应了五矿资源新首席执行官焦健2月的评论。焦健当时表示，该公司计划在铜和锌业务上进行并购和扩张，以跻身全球顶尖矿业企业之列。

### 3. 据SMM，SMM中国基本金属2月产量数据发布

#### 氧化铝：

2月氧化铝产量为518.5万吨，同比增幅22.00%，日均产量为18.5万吨，日均产量环比增长2.8%。主要由于东方希望晋中化工二期投产，2月份二期运行产能达到70-80%，将于3月底达到满产状态；山西柳林森泽有限公司和河南中美铝业公司本月超负荷生产；另外，河南平顶山汇源铝业复产，但满产运行拖延至3月初。也因为如此，3月份预计氧化铝产量将增长至577.2万吨。

#### 电解铝：

2月只有28个生产天，国内电解铝产量提升至283.8万吨，同比增加21.1%，今年前2月国内电解铝总产量587.6万吨，同比增加21.6%，国内运行电解铝总产能逼近3700万吨水平，较去年同期增加近700万吨运行产能，供应上升趋势仍不见减缓，其中山东魏桥、新疆天龙、新疆天山、新疆希望、内蒙古锦联等铝企新增产能相继释放产量，较高利润格局下，新疆、内蒙古等地新增低成本产能不断涌入，2月底国内年化运行产能环比1月增加约100万吨。SMM预计，3月国内运行产能总量仍有进一步提升空间，3月国内电解铝产量有望增加至315.5万吨，同比增速为17.9%。

#### 精炼锌：

2月检修、减产企业增多，一方面受原料紧张影响，部分企业库存水平低于20天，产量受限制。另一方面，春节常规计划检修，消费淡季，厂家择机减产检修。相比2月，3月检修企业有7家，预计影响产量2.1万吨，但部分2月检修的企业产量恢复，精炼锌产量较2月有望恢复。

### 4. 据SMM，2017年国际锌精矿长协TC或创历史最低

Teck CEO Don Lindsay表示，2017年国际锌精矿长协TC很可能创出历史最低，Teck将成为锌精矿TC下调的最大受益者。据SMM了解，2月底3月初的锌精矿长协TC谈判中买卖双方分歧较大，目前未出结果，市场共识今年加工费将有大幅下调。2016年国际锌精矿长协TC在200美元/吨附近。

### 5. 据文华财经，BMI Research：2018年中国金属需求或萎缩

BMI Research称，过去几个月来，中国需求回暖令金属市场供应收紧，但这一效果不太可能持续，到2018年其需求预计会萎缩。

国内需求增长还使得钢材及铝出口下滑，更多的供应由国内消费者吸纳。

BMI Research预计，钢材及铝净出口将在未来几个月达到低谷，2018年有望回升。中国（需求）对金属价格的利多影响也将在2018年减弱。

### 6. 据华尔街见闻，发改委：去产能扩大至煤电、有色

今日，十二届全国人大五次会议新闻中心举行记者会，邀请国家发展和改革委员会主任何立峰、副主任张勇、副主任宁吉喆就“经济社会发展与宏观调控”的相关问题回答中外记者的提问。重点如下：

今年去产能仍然是供给侧结构性改革重点任务之首。

2017年钢铁去产能目标5000万吨左右，明年还要继续去产能。去年超额完成钢铁6500万吨去产能目标，（今年的）数字上看比16年6500万吨稍跌，但量也很大，整个钢铁产能也才11亿吨，表观消费量8亿吨，产能利用率70%多，过剩的也不是那么多。

今年去产能扩大到煤电，煤电产能今年要去 5000 万千瓦。

有色、建材也存在产能富余情况。有色金属、建材等方面要通过市场化、法制化手段去产能。

值得注意的是，昨日 2017 政府工作报告明确指出，“今年要再压减钢铁产能 5000 万吨左右，退出煤炭产能 1.5 亿吨以上。同时，要淘汰、停建、缓建煤电产能 5000 万千瓦以上，以防范化解煤电产能过剩风险，提高煤电行业效率，为清洁能源发展腾空间。”

此外，有色金属、建材等方面去产能为发改委首次正式提及。

#### 7. 据 SMM，原材料、环保共同施压 氟化铝、冰晶石价格大涨

本周氟化铝出厂价已经上涨至 8500-8700 元/吨，较 2 月初上涨约 1400 元/吨。究其原因主要是以下 3 点：

目前氢氟酸市场好于氟化铝，化工厂更愿意生产氢氟酸而不是氟化铝。

京津冀环保检查致使河南、山东大部分氟化铝企业受到停产、限产影响，目前综合开工率仅在 40% 左右。

北方萤石矿厂由于天气寒冷等原因开工较晚，萤石价格一度上涨，并且在 3 月 7 日湖南召开的《中南片区萤石企业座谈会》中湖北、湖南、广西、广东、新疆、内蒙、河北、河南、安徽、江西、浙江等 11 省萤石企业代表达成共识，守住萤石出厂价 2000 元/吨以上。此前 2 月初氟化铝企业萤石到厂价仅 1600 元/吨。

#### 冰晶石

据 SMM 调研显示，本周冰晶石出厂价上涨至 7000-7300 元/吨，较上周上涨约 600 元/吨。此次涨价原因主要为云南、湖北的磷肥企业供应原材料氟铝酸钠价格上涨所致。但目前电解铝冶炼厂均处于观望状态，冶炼厂补库仍需等待两会结束以后。。

#### 8. 据国土资源网，今年境外铝土矿供应格局

目前世界铝土矿的出口国主要有澳大利亚、巴西、几内亚、印度、马来西亚和加纳等，其中几内亚和马来西亚的铝土矿基本全部出口。据联合国商品贸易数据库的统计，2016 年世界铝土矿的出口总量为 5178 万吨，占世界产量的 27%，其中澳大利亚、几内亚、马来西亚出口量居前三，几内亚、澳大利亚、巴西是铝土矿可采储量排名前三的国家，合计可采储量占全球的 58% 左右。

目前进口铝土矿供应格局：我国主要从澳大利亚、巴西、几内亚、印度、马来西亚和加纳等地进口铝土矿。

2016 年，澳大利亚仍是中国最大铝土矿供应国，其出口量约为 2130 万吨，同比上升 8.81%，占中国总进口量的 41.1%。力拓公布，2016 年铝土矿产量为 4770 万吨，高于去年 10 月给出的 4700 万吨的目标，且较 2015 年增长 9%。韦帕(Weipa)矿场和戈夫(Gove)矿场年度产量创下纪录，分别增长 6% 和 21%。强劲的产量以及来自中国的稳健需求使得力拓在 2016 年向第三方出口了 2930 万吨铝土矿，同比增长 10%，第四季度出货量同比增长 12%。力拓公布，2016 年氧化铝产量为 820 万吨，同比增长 5%。力拓近期确定 2017 年铝土矿产量目标为 4800~5000 万吨，氧化铝产量预期为 800~820 万吨，铝产量预期为 350~370 万吨。

其次是几内亚，供应量为 1190 万吨，同比大幅上升，占中国总进口量的 23%。受马来西亚铝土矿开采禁令的影响，中国从澳大利亚和几内亚进口铝土矿的量有所上涨。2016 年，几内亚铝土矿主要出口至魏桥铝业。

2016 年，中国从马来西亚和印度进口的铝土矿较去年分别下滑 68.96% 和 41.9%，分别为 745 万吨和 453 万吨。受马来西亚开采禁令和铝土矿严格运输政策影响，去年中国主要买家不再依赖马来西亚铝土矿。魏桥铝业之前是印度铝土矿的主要消费者，但因几内亚铝土矿供应量增加，该公司已于去年 4 月停止采购印度产铝土矿。受此影响，尽管信发集团恢复印度铝土矿进口，但印度铝土矿的供应量还是出现大幅下跌。几内亚铝土矿供应量大，但品位较低，故我国进口企业增加了对巴西和加纳高品位铝土矿的采购量。

2016 年，中国从巴西和加纳进口铝土矿同比分别上涨 171.79% 和 44.69%，数量分别为 440 万吨和 110 万吨左右。2017 年，持有加纳铝土矿资源的博赛矿业也计划将铝土矿的产量由 2016 年 140 万吨左右提升至 180 万吨左右。

中国于 2016 年 9 月重启所罗门群岛铝土矿进口。数据显示，2016 年中国从所罗门群岛共进口约 23.8 万吨铝土矿，同比下滑 11%。目前，所罗门群岛共有两家铝土矿供应商。由于投资者加大了开发力度，预计 2017 年所罗门群岛铝土矿产量至少增至 300 万吨。英国阿鲁法(ALUFER)公司在几内亚注册企业名为贝爱尔矿业(Bel Air

Mining SA), 矿区已探明铝矾土矿储量 1.46 亿吨。几内亚政府在该项目中占 15% 干股(不出资)。该项目预计 2018~2023 年计划年出口铝矾土矿 500 万吨, 2023 年以后提高到 1000 万吨。

#### 铝土矿进口走势预测

目前市场最为关心的话题就是 2017 年 1 月初印尼矿石出口禁令的放开: 42% 品位以上的铝土矿可限量出口给 5 年内在印尼投资建厂的国外企业。长单改为采矿许可制, 且逐渐分 51% 股权给印尼政府。新政惠及我国魏桥、南山、锦江、榆林有色及印尼国有矿山, 一定程度上解决了低温矿的供应, 也冲击了一些远距离铝土矿来源国。对于国内氧化铝企业来说, 印尼铝土矿恢复出口, 解决了今年市场上面临的低温铝土矿供应短缺问题, 使企业在当下形势下的原材料需求得以保障。然而, 对于在印尼有投资建厂计划或者已经投资建厂的国内企业来说, 海外布局获得回报, 在矿石出口时具备优先选择权; 其他只投资矿山却未有建厂计划的企业, 其合作矿商出口可能性较小, 未来在矿石供应和采购上相对处于下风。

短期看, 印尼禁令开放, 政策的后期执行需要市场行为来验证, 所以不会对目前中国铝土矿市场有太大的影响。现在更多的是处于消息面的流动和预期面的变化, 加上印尼政府的政策也存在变数, 所以目前成交仍难发生, 未来还需持续关注。

但长期来看, 印尼禁令开放, 势必对当前国际铝土矿供应格局产生影响。由于国内众多氧化铝厂最初的生产线设计是以印尼铝土矿为主要原料的, 所以在原材料的选取上, 印尼铝土矿具备优势。此外, 印尼铝土矿重回中国, 最直接的冲击当然是目前最为脆弱的马来西亚和印度市场。另外, 西非、南美等地区, 海运距离与印尼相差明显, 一旦印尼出口矿石品位良好且价格优惠, 也很有可能影响几内亚、巴西等偏远地区的铝土矿供应格局。

#### 9. 据文华财经, 马来西亚或将铝土矿开采禁令再延长三个月或更长

马来西亚环境部长周二表示, 出于对环境保护的考虑, 马来西亚可能会将铝土矿开采禁令再延长三个月或更长时间, 因一港口附近仍有铝土矿库存流出, 这污染了沿海水域。

自然资源和环境部长 Wan Junaidi Tuanku Jaafar 表示, 他将向内阁提出建议, 但该机构将对此事有最后决定权。

马来西亚大部分未受监管的铝土矿开采业位于关丹县。关丹是马来西亚重要铝土矿产地彭亨州的首府, 也是西马东海岸最大的城市。

最近两年里, 马来西亚的铝土矿开采业基本处于野蛮生长状态, 基本无来自政府的监管。开采业的蓬勃发展一是满足了头号铝生产国中国的巨大需求, 二是恰巧填补了印尼因为禁止铝土矿出口形成了巨大需求缺口。但是这种野蛮生长也使马来西亚的生态环境遭到了极大的破坏, 水污染极其严重。来自公众的反对声音越来越多, 导致马来西亚政府不得不介入铝土矿开采业。

去年 1 月, 马来西亚政府强制实施了第一个为期三个月的铝土矿开采禁令, 此后曾多次延期。

Wan Junaidi 在 2 月表示, 他尚未考虑取消开采禁令, 因强降雨已导致铝土矿流出且造成了更严重的污染。

## ● 免责声明

此报告并非针对或意图送发给或为任何就送发、发布、可得到或使用此报告而使华泰期货有限公司违反当地的法律或法规或可致使华泰期货有限公司受制于的法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示，否则所有此报告中的材料的版权均属华泰期货有限公司。未经华泰期货有限公司事先书面授权下，不得更改或以任何方式发送、复印此报告的材料、内容或其复印本予任何其它人。所有于此报告中使用的商标、服务标记及标记均为华泰期货有限公司的商标、服务标记及标记。

此报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作查照之用。此报告的内容并不构成对任何人的投资建议，而华泰期货有限公司不会因接收人收到此报告而视他们为其客户。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被华泰期货有限公司认为可靠，但华泰期货有限公司不能担保其准确性或完整性，而华泰期货有限公司不对因使用此报告的材料而引致的损失而负任何责任。并不能依靠此报告以取代行使独立判断。华泰期货有限公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。为免生疑，本报告所载的观点并不代表华泰期货有限公司，或任何其附属或联营公司的立场。

此报告中所指的投资及服务可能不适合阁下，我们建议阁下如有任何疑问应咨询独立投资顾问。此报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何投资或策略适合或切合阁下个别情况。此报告并不构成给予阁下私人咨询建议。

华泰期货有限公司2017版权所有。保留一切权利。

## ● 公司总部

地址：广州市越秀区东风东路761号丽丰大厦20层

电话：400-6280-888

网址：[www.htgwf.com](http://www.htgwf.com)