

## 锌铝价格高位需注意震荡回调

锌:

本周锌价冲高回落,由于人民币升值明显,沪伦比回升,进口套利窗口依然关闭。伦锌回升 3.32%至 2905 美元/吨,沪锌主力合约上涨 2%至 23955 元/吨,国内现货价格上涨 3.02%至 24240 元/吨。

库存方面,整体全球库存依然持续下降。本周上期所锌库存较上周减 8628 吨至 72044 吨,但是仓单增加 4921 吨,满足交割需求。LME 总库存降 5700 吨至 25.83 万吨,注销仓单同样降低 5350 吨,注销仓单占比回落至 39.88%。

锌矿方面虽不受地震影响,但今年因环保和资源品位问题整体新增供给依然不及预期,国内锌矿加工费低位维稳。新疆和四川地震市场担心将影响矿山产出,但据上海有色网调研了解,四川矿企及冶炼厂距离震中较远,影响较小,目前维持正常生产。而甘肃陇南距离此次震中仅 100 多公里,影响不大,甘肃省 2016 年锌精矿产量在 33 万/金属吨左右,陇南产量占比大约在 6 成以上。但中国锌精矿供应增长不及预期,预计 17 年增量从 25 万金属吨下滑至 15 万金属吨附近,拖累全球锌精矿增产,依然从原料段制约精炼锌供给。

精炼锌的供给也因此受到制约。安泰科统计结果显示,1-7 月份上述企业锌及锌合金总产量为 268 万吨,同比下降 1.5%。其中 7 月份锌产量为 38.8 万吨,同比下降 3.6%,较 6 月份环比下降 1.4 万吨,日均产量环比下降 6.6%。检修性减产和原料供应紧张仍是 7 月份产量下降的主要原因。冶炼厂采取分系统轮番检修的模式,系统检修活动将延续到 9 月份,因此预计 8-9 月份全国锌产量仍维持在 40 万吨以下。从原料供应情况和日益严苛的环境要求来看,在下半年追赶产量目标并非易事,全年产量预计将小幅走低。精炼锌供给的减少不仅发生在国内。2017 年上半年韩国锌原料出口同比大幅减少,进口同比小幅增加。据韩国贸易协会进出口统计资料显示,2017 年上半年韩国锌原料出口 27.4 万吨,同比减少 6.1%。韩国出口减少预计主要因为韩国冶炼厂减产。

华北需求方面,据我的有色调研,环保检查严格,但调研企业环保合格均正常生产,山东地区申报环评通过率 7.5%,小型企业被迫停产,提高镀锌生产利润。整体需求尚可,结构件需求较好,出口订单因比价高位有所回落。但据本周 Mysteel 调研数据显示,在 130 家镀锌生产企业(共计 266 条镀锌产线)中,共有 21 条产线停产检修,整体开工率为 92.1%;产能利用率为 71.96%,较上周回落 0.72%;与之对应的全国涂镀市场库存总量较上周增加 1.3 万吨,达到 118.36 万吨,其中镀锌 98.35 万吨,较上周增加 0.12 万吨,彩涂 20.01 万吨,较上周增加 1.18 万吨。

策略建议:供应端仍然受限支持锌价走强,但目前已接近前期高点,且需注意 8 月天津地区镀锌开工继续受环保影响,因此需谨慎。但也需注意下游逐步复苏对需求的支

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

微信号: 华泰期货



持，目前突破压力线上行，后期整体持偏多思路。

## 铝：

本周铝价突破前高强势上涨，期股联动，股票也显强势，整体有色金属中最强，同样由于人民币升值明显，虽进口套利窗口依然关闭，但沪伦比回升明显。沪铝主力合约8月11日收16090元/吨，上涨8.97%；伦铝则涨幅较弱，上涨7.13%至2044美元/吨。长江现货均价上涨9.20%至15790元/吨。

虽然SMM认为周一早盘铝价大涨是因市场炒作河北发布《采暖季错峰生产专项实施方案》的消息。但电解铝行业冬季限产已在前期预计中，且河北目前没有在运行的电解铝、氧化铝厂，对铝市场并没有实质性影响，因此我们认为更多是对供给侧改革和产能收缩乐观预期发酵，认为后续电解铝市场将出现较大缺口支撑铝价。

周二山东地区大幅度减产发酵，《山东省2017年煤炭消费减量替代工作行动方案》中提到，山东省应抓紧完成电解铝违法违规项目清理。根据企业自查和山东省核查情况，山东魏桥创业集团和信发集团2家企业存在违规电解铝产能321万吨，并配套建设违规煤电机组，耗煤量巨大。其中：魏桥创业集团违规建成电解铝项目5个，违规产能268万吨；信发集团违规产能53万吨。对以上违规电解铝项目，由滨州、聊城市人民政府负责于7月底前关停，同时分别停运相应规模煤电机组（不含已纳入2017年及以前年度淘汰关停机组）。

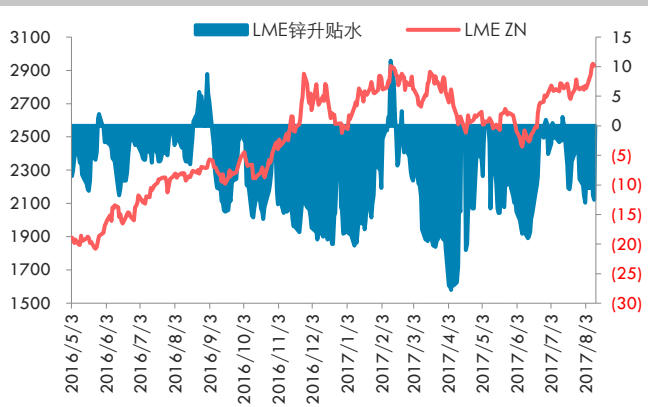
但实际产量减少并未明显下滑，因仍有产能在投产，库存依然持续增加。据SMM，7月国内电解铝产量312.0万吨，同比增加16.5%，7月电解铝年化产能3673.5万吨，环比6月减少87.2万吨。由于山东魏桥、山东信发、新疆希望、内蒙古锦联以及新疆嘉润等铝厂相继减产，同期包头华云、四川博眉等铝厂新增和复产，但减产速度短期仍快于新增产能。进入8以后，SMM调研显示，国内减产仍在继续，而增产方面广西华磊一期年产40万吨电解铝、贵州华仁一期年产50万吨电解铝即将通电，包头华磊的一、二期年产78万吨电解铝也将接近投产完毕，从而填补部分减产缺口，SMM预计8月国内电解铝产量为307.5万吨，同比增加12.6%，年化产能约3620万吨，运行产能规模小幅降低，相对过剩态势持续，铝锭库存继续累积。

同时在置换产能方面也有新的发展，原本不出河南省的指标可转移给内蒙地区铝企。据SMM，8月10日，河南省人民政府网站发布公告称，按工信部要求，林州市林丰铝电有限责任公司等5家企业20.7万吨电解铝项目产能，在全国范围内出让产能指标。其中，林丰铝电2.8万吨，禹州天源铝业2.9万吨，浞池天瑞5万吨，商丘丰源4万吨，万基铝业6万吨。据悉，上述企业已经与内蒙通辽市一家企业签订了转让协议。

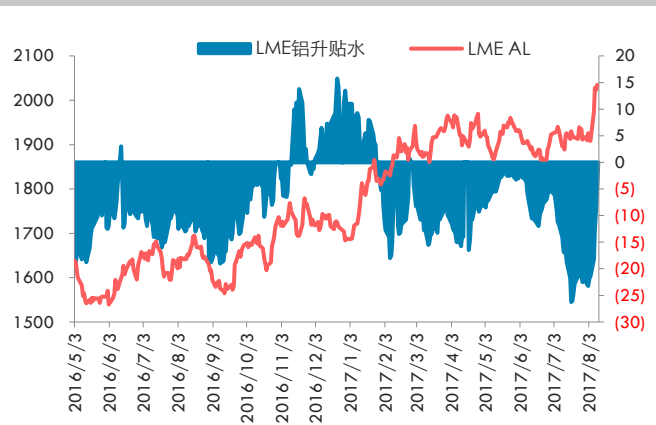
库存方面，现货库存和国内交易所仓单回升，国外库存回落。本周上期所铝库存较

上周增 11981 吨至 473361 吨。SMM 统计国内电解铝五地库存合计 137.3 万吨，环比上周四增加 3.9 万吨。LME 铝库存减 4.73 万吨至 128.38 万吨，SHFE 铝仓单增 2.65 万吨至 40 万吨。

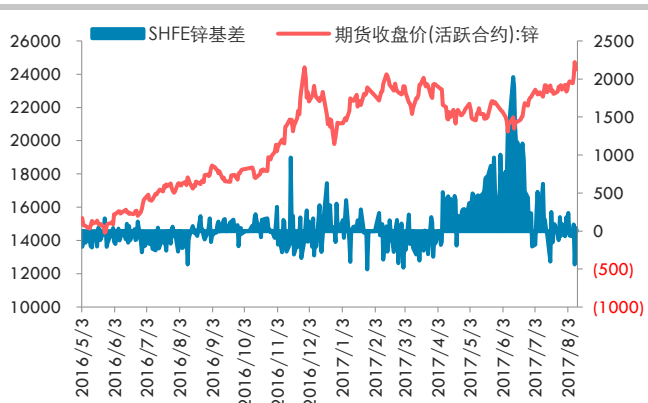
策略建议：目前市场依然在基本面偏弱和供给侧改革去产能间博弈。目前需求淡季，现货市场购买支撑不足，库存持续走高，广东铝棒加工费低至负值，库存回升将施压实际铝价。近期供给侧减产预期持续支持铝价走高，因此目前库存增加情况下，考虑逢低做多，但追涨需谨慎。

**期现货市场:**
**图 1: LME 锌升贴水** 单位: 美元/吨


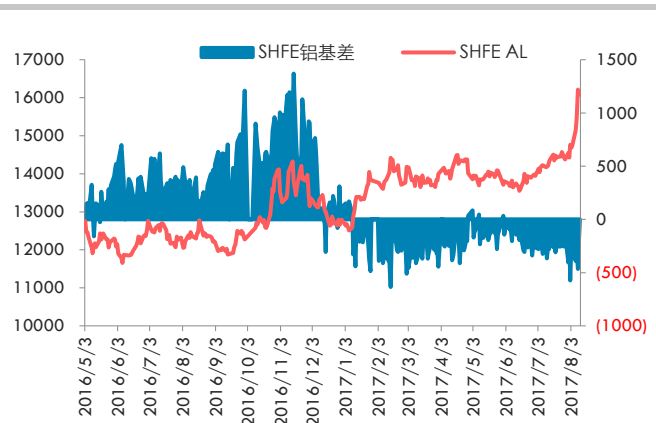
数据来源: LME WIND 华泰期货研究所

**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


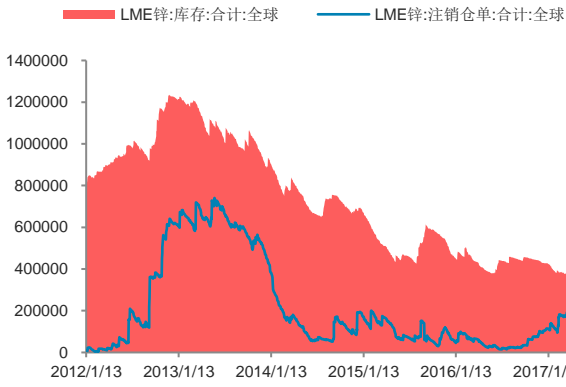
数据来源: SHFE WIND 华泰期货研究所

**图 4: SHFE 铝基差** 单位: 元/吨


数据来源: SHFE WIND 华泰期货研究所

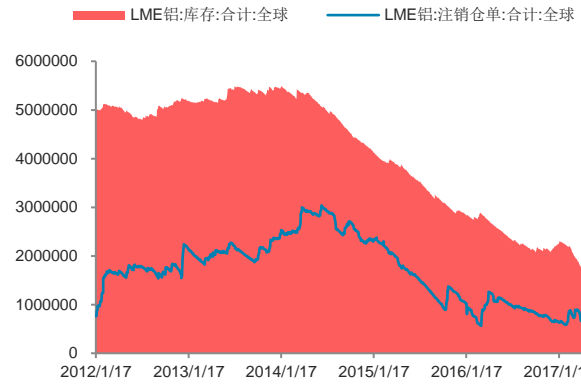
库存跟踪:

图 5: LME 锌库存 单位: 吨



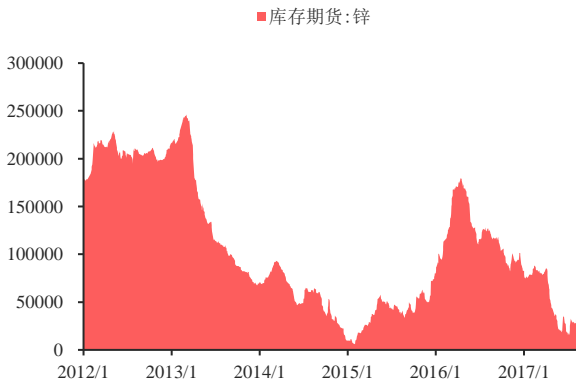
数据来源: LME WIND 华泰期货研究所

图 6: LME 铝库存 单位: 吨



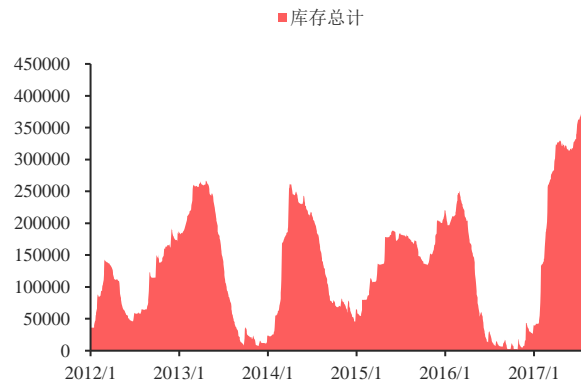
数据来源: LME WIND 华泰期货研究所

图 7: SHFE 锌库存 单位: 吨



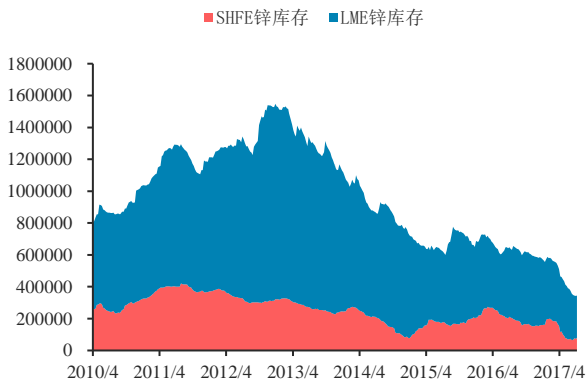
数据来源: SHFE WIND 华泰期货研究所

图 8: SHFE 铝库存 单位: 吨



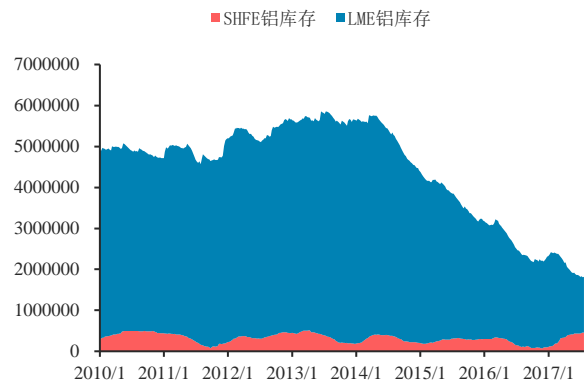
数据来源: SHFE WIND 华泰期货研究所

图 9: 全球交易所锌库存 单位: 吨



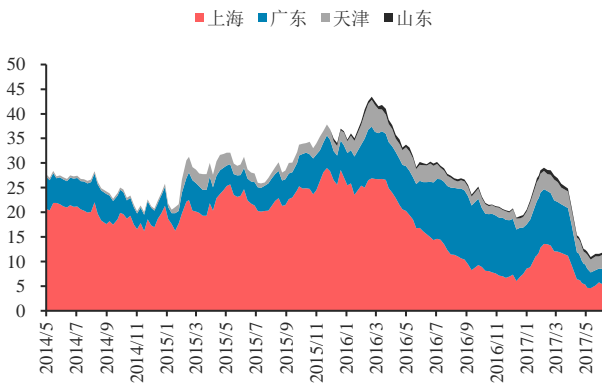
数据来源: LME SHFE WIND 华泰期货研究所

图 10: 全球交易所铝库存 单位: 吨



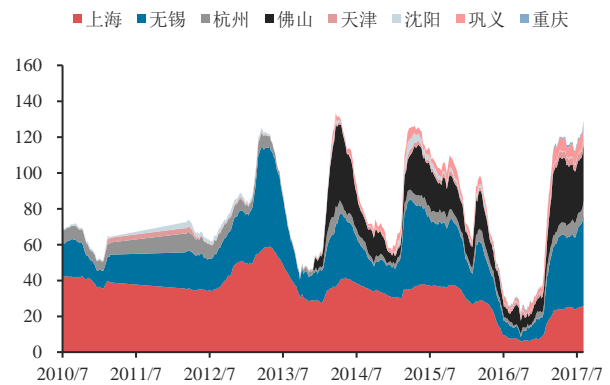
数据来源: LME SHFE WIND 华泰期货研究所

图 11: 国内锌锭现货库存 单位: 万吨



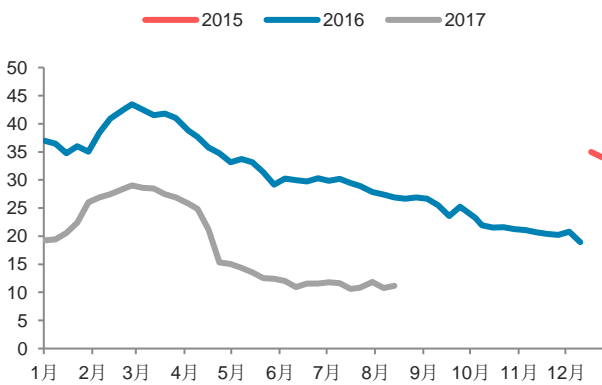
数据来源: 我的有色 华泰期货研究所

图 12: 国内铝锭现货库存 单位: 万吨



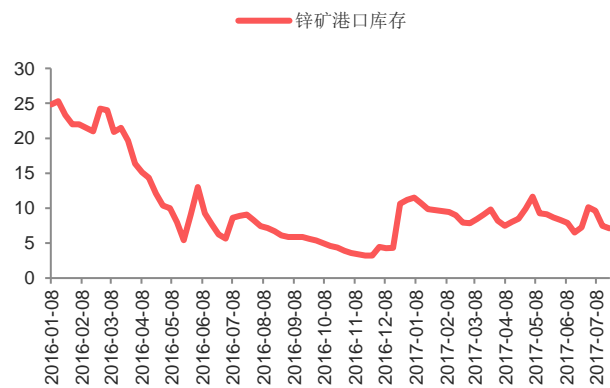
数据来源: 我的有色 华泰期货研究所

图 13: 国内锌锭现货库存分年 单位: 万吨



数据来源: 我的有色 华泰期货研究所

图 14: 锌矿港口库存 单位: 吨



数据来源: 我的有色 华泰期货研究所

进出口盈亏数据: 2017.8.11

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	2898.5	现货	24240	-12.5	6.6668	24304.43	-64.43	-0.27%	8.3992	8.4215
离岸升水	180	8月	24130	-11.5	6.68	24360.15	-230.15	-0.94%	8.3582	8.4379
杂费	150	9月	24080	-5.75	6.6874	24432.41	-352.41	-1.44%	8.3243	8.4461
增值税率	0.17	10月	23955	-2.25	6.7202	24579.30	-624.30	-2.54%	8.2710	8.4866
进口关税	0.01	11月	23825	4	6.7958	24904.31	-1079.31	-4.33%	8.2084	8.5803

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	2898.5	现货	24240	-12.5	6.6668	3685.43	-799.43	-21.69%	8.3992	6.5773
离岸升水	180	8月	24130	-11.5	6.68	3661.68	-774.68	-21.16%	8.3582	6.5899
杂费	150	9月	24080	-5.75	6.6874	3650.15	-757.40	-20.75%	8.3243	6.5970
增值税率	0	10月	23955	-2.25	6.7202	3613.73	-717.48	-19.85%	8.2710	6.6289
出口关税	0	11月	23825	4	6.7958	3554.40	-651.90	-18.34%	8.2084	6.7030

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	2024.5	现货	15790	-5	6.6668	16721.43	-931.43	-5.57%	7.8188	8.2800
到岸升水	105	8月	15790	-4.25	6.68	16760.10	-970.10	-5.79%	7.8159	8.2961
杂费	150	9月	15890	-8.75	6.6874	16743.30	-853.30	-5.10%	7.8829	8.3062
增值税率	0.17	10月	16010	-3.25	6.7202	16867.93	-857.93	-5.09%	7.9208	8.3453
进口关税	0	11月	16090	1	6.7958	17089.79	-999.79	-5.85%	7.9437	8.4373

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	2024.5	现货	15790	-5	6.6668	3238.22	-1218.72	-37.64%	7.8188	4.8761
离岸升水	105	8月	15790	-4.25	6.68	3231.82	-1211.57	-37.49%	7.8159	4.8858
杂费	150	9月	15890	-8.75	6.6874	3248.36	-1232.61	-37.95%	7.8829	4.8917
增值税率	0.17	10月	16010	-3.25	6.7202	3256.53	-1235.28	-37.93%	7.9208	4.9163
出口关税	0.15	11月	16090	1	6.7958	3236.15	-1210.65	-37.41%	7.9437	4.9720

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：**

前半周沪锌突破年内新高，致使炼厂出货困难，下游畏高少拿，贸易商交投清淡；后半周锌价小幅回落，炼厂积极出货，下游逢低补库情绪较高，市场交投显活跃。

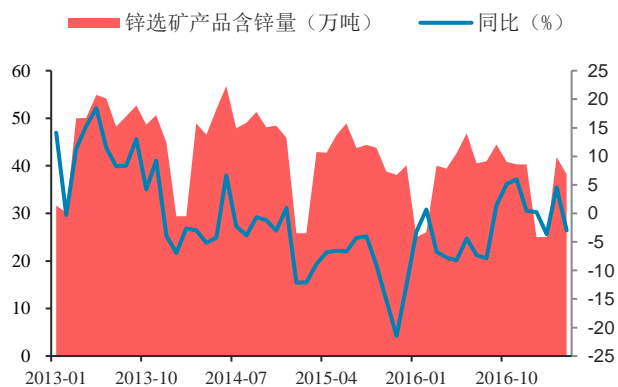
广东锌价持续拉涨，增加炼厂出货积极性。贸易商之间多出少接，下游畏高少采，观望情绪浓郁。消费疲态凸显，成交僵持，整体成交不及上周。

天津市场 0# 现锌较沪市自上周 200 元/吨附近的升水收窄至 170 元/吨附近，锌价高位运行，部分炼厂检修结束，到货微增，下游畏高备库意愿不强，市场成交平平，整体不及上周。

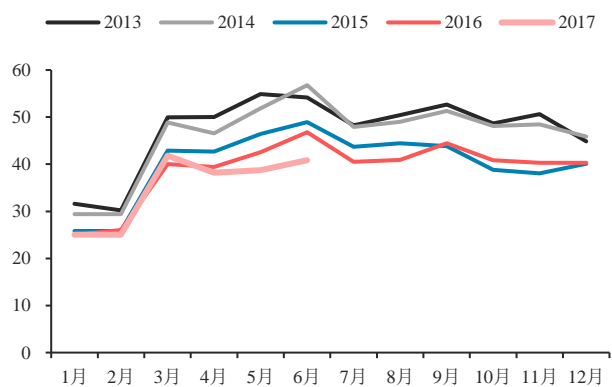
**电解铝现货价格与现货市场成交情况：**

现货方面，期铝涨势迅猛，现货难跟，贴水扩至 200 元/吨左右，下游畏高及受制于订单下滑严重少有买盘，周内交投集中于中间商的套利需求。虽然距离交割日逐渐接近，但由于期货价格涨势迅猛，现货难跟，贴水自 150 元/吨一线扩至 220~200 元/吨，成交多集中在中间商套利交投。下游受制于订单下滑严重及畏高因素，少有采购买盘，一周成交多为贸易投机商所为。下周周初交割，因此预计下周交割前贴水收窄至百元附近，交割后贴水继续回落至 200 元/吨附近。

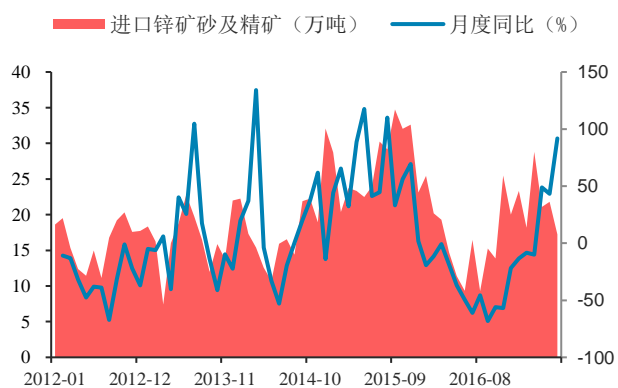


**锌供给面概述**
**图 15: 中国锌矿产量** 单位: 万吨


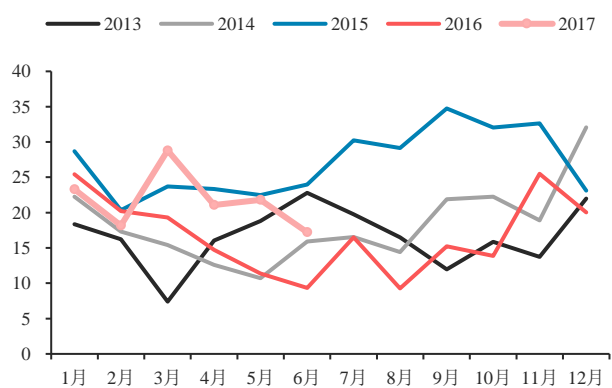
数据来源: 国家统计局 华泰期货研究院

**图 16: 中国锌矿产量分年** 单位: 万吨


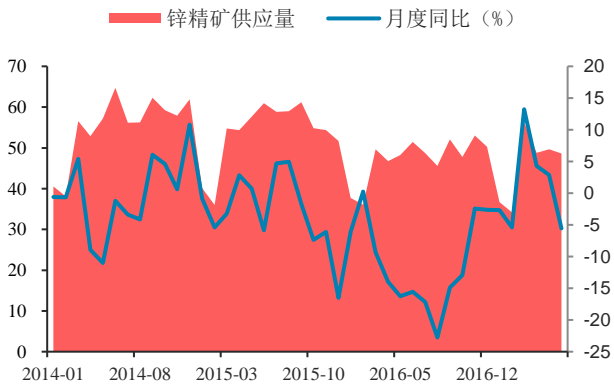
数据来源: 国家统计局 华泰期货研究院

**图 17: 中国进口锌矿量** 单位: 万吨


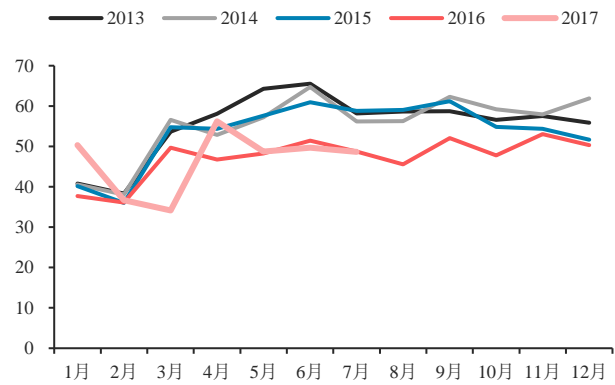
数据来源: 国家统计局 华泰期货研究院

**图 18: 中国进口锌矿量分年** 单位: 万吨


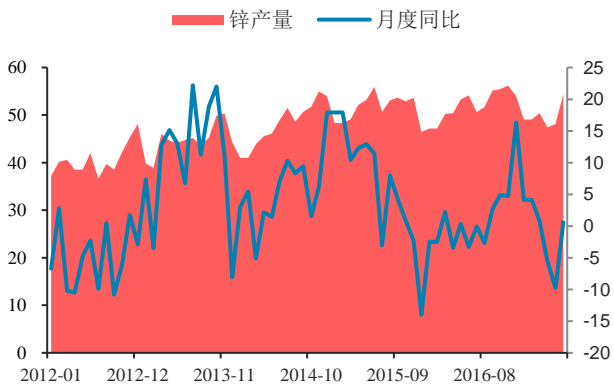
数据来源: 国家统计局 华泰期货研究院

**图 19: 中国整体锌矿供给量** 单位: 万吨


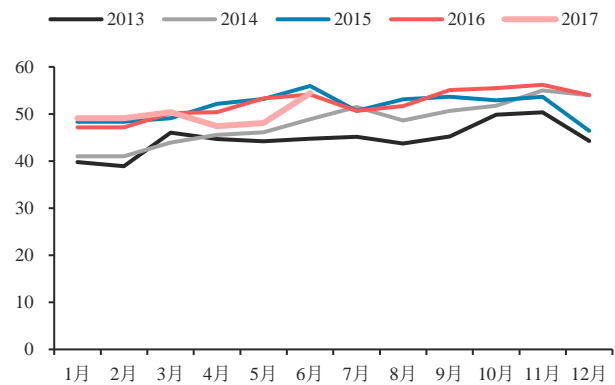
数据来源: 国家统计局 华泰期货研究院

**图 20: 中国整体锌矿供给量分年** 单位: 万吨


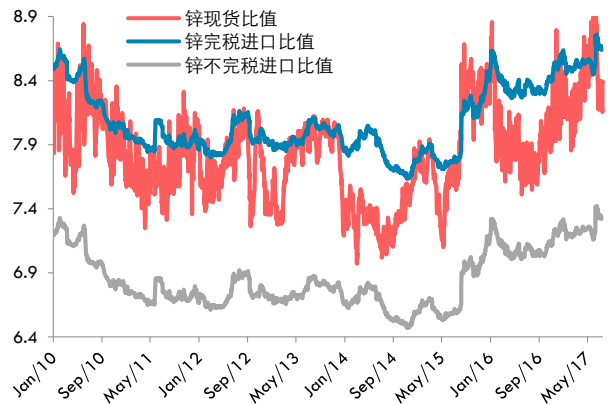
数据来源: 国家统计局 华泰期货研究院

**图 21: 中国精炼锌产量** 单位: 万吨


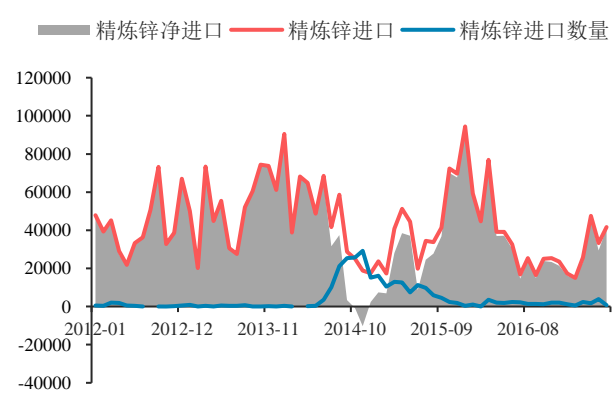
数据来源: 国家统计局 华泰期货研究院

**图 22: 中国精炼锌产量分年** 单位: 万吨


数据来源: 国家统计局 华泰期货研究院

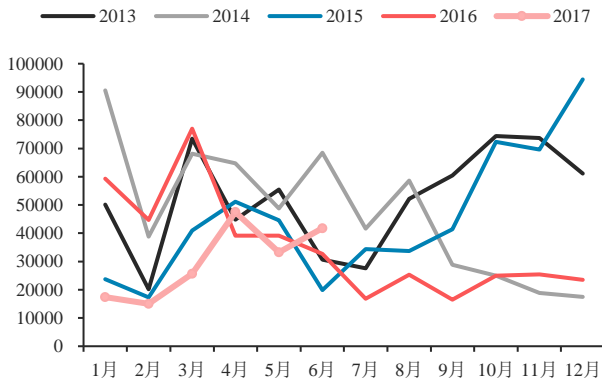
**图 23: 精炼锌沪伦比** 单位


数据来源: Wind SMM 华泰期货研究院

**图 24: 精炼锌进口** 单位: 吨


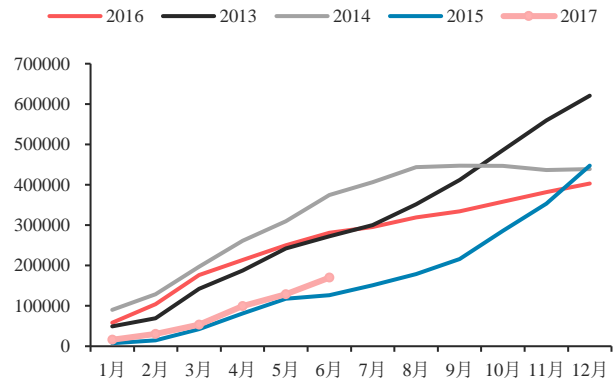
数据来源: 海关总署 华泰期货研究院

图 25: 精炼锌进口同比 单位: 吨



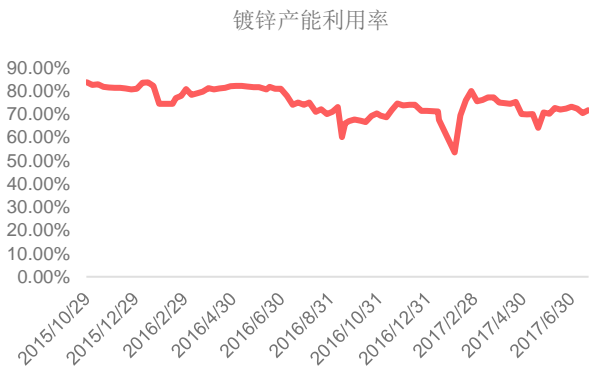
数据来源: 海关总署 华泰期货研究院

图 26: 精炼锌累计净进口同比 单位: 吨



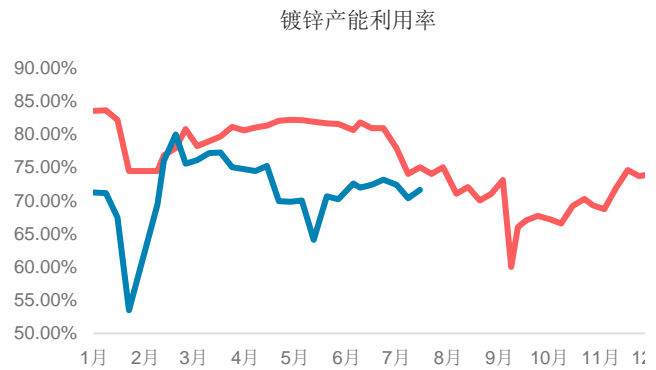
数据来源: 海关总署 华泰期货研究院

图 27: 镀锌产能利用率 单位: %



数据来源: 我的有色 华泰期货研究院

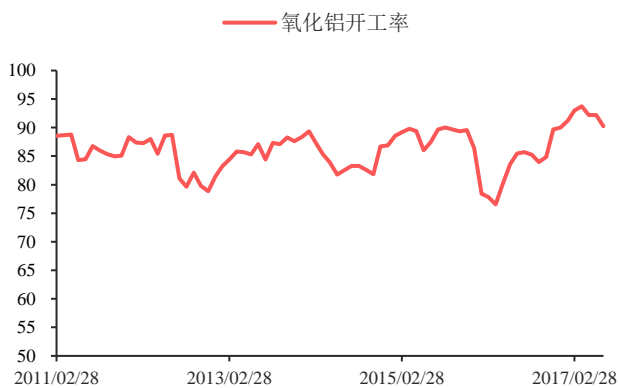
图 28: 镀锌产能利用率同比 单位: %



数据来源: 我的有色 华泰期货研究院

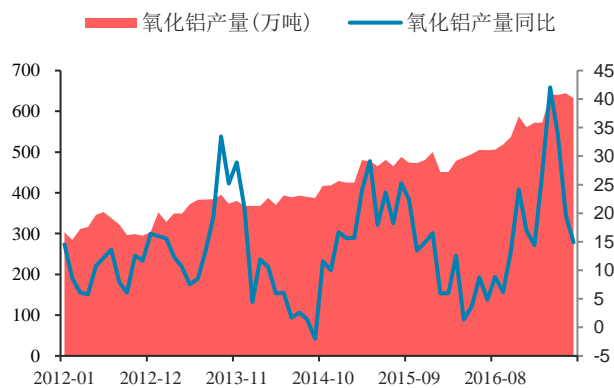
铝供给面概述

图 29: 氧化铝开工率 单位:万吨



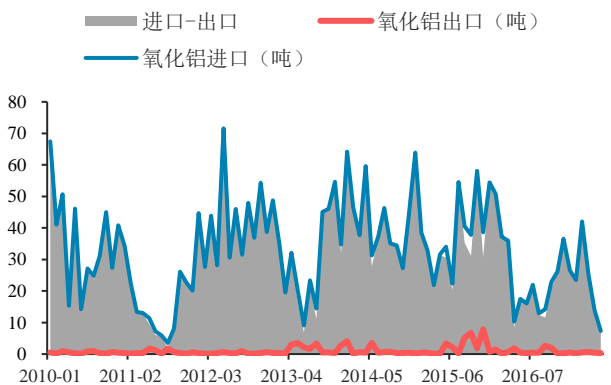
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 30: 中国氧化铝产量 单位:万吨



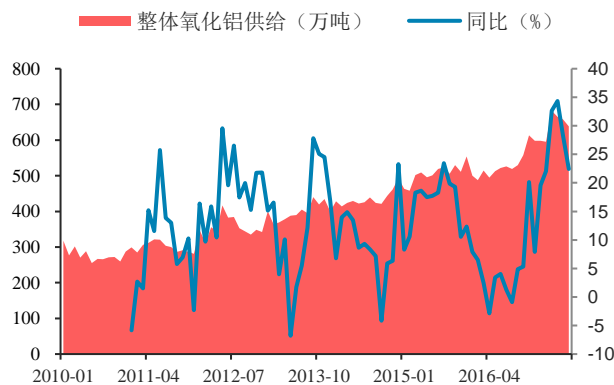
数据来源: 国家统计局华泰期货研究院

图 31: 中国氧化铝净进口量 单位:吨



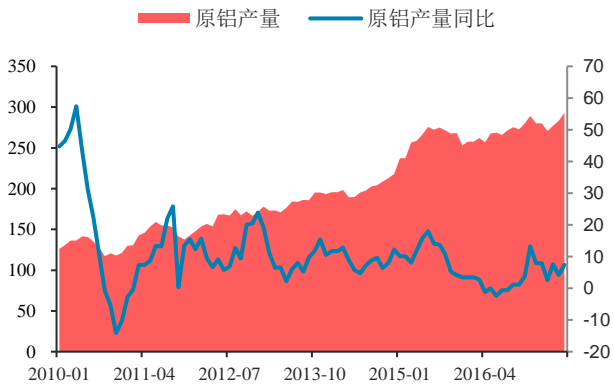
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 32: 中国整体氧化铝供给 单位:万吨



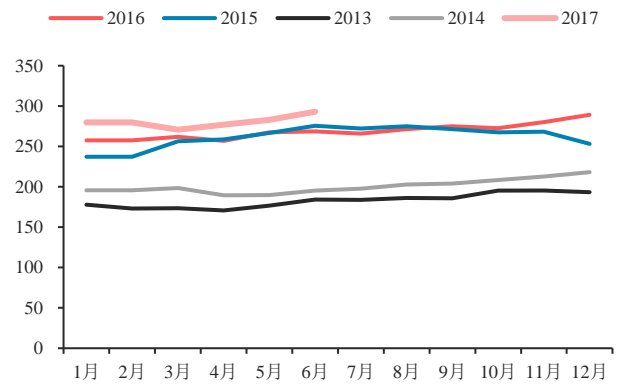
数据来源: 国家统计局华泰期货研究院

图 33: 中国电解铝产量 单位: 吨



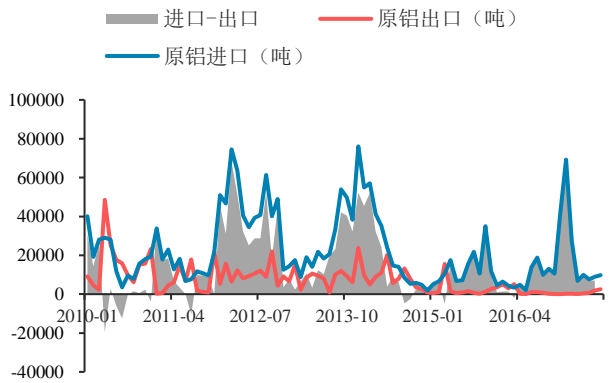
数据来源: 国家统计局 华泰期货研究院

图 34: 中国电解铝产量分年份 单位: 万吨



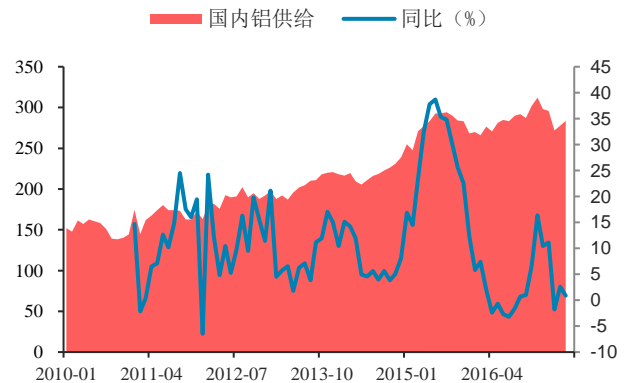
数据来源: 国家统计局 华泰期货研究院

图 35: 中国电解铝进出口 单位: 吨



数据来源: 海关总署 华泰期货研究院

图 36: 中国原铝总供给 单位: 万吨



数据来源: 国家统计局 海关总署 华泰期货研究院

## 需求面概述

### 房地产行业:

2017年1-6月份,全国房地产开发投资50610亿元,同比名义增长8.5%,增速比1-5月份回落0.3个百分点。其中,住宅投资34318亿元,增长10.2%,增速提高0.2个百分点。住宅投资占房地产开发投资的比重为67.8%。

1-6月份,东部地区房地产开发投资27252亿元,同比增长8.4%,增速与1-5月份持平;中部地区投资10631亿元,增长16.0%,增速回落0.9个百分点;西部地区投资10991亿元,增长6.8%,增速回落0.2个百分点;东北地区投资1737亿元,下降14.0%,降幅收窄2.1个百分点。

1-6月份,房地产开发企业房屋施工面积692326万平方米,同比增长3.4%,增速比1-5月份提高0.3个百分点。其中,住宅施工面积472722万平方米,增长2.9%。房屋新开工面积85720万平方米,增长10.6%,增速提高1.1个百分点。其中,住宅新开工面积61399万平方米,增长14.9%。房屋竣工面积41524万平方米,增长5.0%,增速回落0.9个百分点。其中,住宅竣工面积29760万平方米,增长2.5%。

1-6月份,房地产开发企业土地购置面积10341万平方米,同比增长8.8%,增速比1-5月份提高3.5个百分点;土地成交价款4376亿元,增长38.5%,增速提高6.2个百分点。

1-6月份,商品房销售面积74662万平方米,同比增长16.1%,增速比1-5月份提高1.8个百分点。其中,住宅销售面积增长13.5%,办公楼销售面积增长38.8%,商业营业用房销售面积增长32.5%。商品房销售额59152亿元,增长21.5%,增速提高2.9个百分点。其中,住宅销售额增长17.9%,办公楼销售额增长38.9%,商业营业用房销售额增长41.7%。

1-6月份,东部地区商品房销售面积33401万平方米,同比增长11.7%,增速比1-5月份提高2.8个百分点;销售额34695亿元,增长14.4%,增速提高2.9个百分点。中部地区商品房销售面积19140万平方米,增长19.9%,增速提高2.2个百分点;销售额11398亿元,增长31.4%,增速提高4.5个百分点。西部地区商品房销售面积18746万平方米,增长21.2%,增速提高0.2个百分点;销售额10930亿元,增长37.7%,增速提高1个百分点。东北地区商品房销售面积3375万平方米,增长13.3%,增速回落5.5个百分点;销售额2128亿元,增长21.7%,增速回落3.8个百分点。

6月末,商品房待售面积64577万平方米,比5月末减少1441万平方米。其中,住宅待售面积减少1305万平方米,办公楼待售面积减少60万平方米,商业营业用房待售面积减少128万平方米。

1-6月份,房地产开发企业到位资金75765亿元,同比增长11.2%,增速比1-5月份提高1.3个百分点。其中,国内贷款13352亿元,增长22.1%;利用外资104亿元,增长58.9%;自筹资金23273亿元,下降2.3%;其他资金39035亿元,增长17.2%。在其他资金中,定金及预收款23226亿元,增长22.7%;个人按揭贷款12000亿元,增长6.7%。

### 汽车行业:

据中国汽车工业协会统计分析,2017年7月,汽车产销比上月有所下降,同比呈一定增长。1-7月,汽车产销同比呈小幅增长,增幅比上半年略有提升。

7月,我国汽车产销量比上月下降,比上年同期保持增长。当月汽车产销分别完成205.9万辆和197.1万辆,产销量比上月分别下降5%和9.2%,比上年同期分别增长4.8%和6.2%。

1-7月,汽车产销分别完成1558.5万辆和1532.5万辆,比上年同期分别增长4.7%和4.1%,低于上年同期4.3和5.7个百分点。产销量累计增速与1-6月相比分别提高0.1和0.3个百分点。

7月,乘用车产销分别完成175.9万辆和167.8万辆,产销量比上月分别下降4.7%和8.4%,比上年同期分别增长2%和4.3%,分别低于汽车总体2.8和1.9个百分点。

1-7月,乘用车产销分别完成1324.1万辆和1293.1万辆,比上年同期分别增长3%和2%,低于汽车总体1.7和2.1个百分点。乘用车四类车型产销情况看,比上年同期,除SUV产销继续保持增长外,轿车、MPV、交叉型乘用车产销

继续呈现下降。其中轿车产销分别下降 1.4%和 2.8%，SUV 产销分别增长 17.9%和 17%，MPV 产销分别下降为 13.7%和 15.2%，交叉型乘用车产销分别下降 32.4%和 26.7%。

7 月，商用车产销分别完成 30.1 万辆和 29.3 万辆，比上月分别下降 6.8%和 13.9%，与上年同期相比分别增长 24.7%和 18.4%。

1-7 月，商用车产销分别完成 234.4 万辆和 239.4 万辆，比上年同期分别增长 15.1%和 17.5%，高于汽车总体 10.4 和 13.4 个百分点。分车型产销情况看，客车产销量比上年同期分别下降 13%和 12.4%；货车产销比上年同期分别增长了 19.9%和 22.5%，产销量持续较快增长。

7 月，新能源汽车产销分别完成 5.9 万辆和 5.6 万辆，同比分别增长 52.6%和 55.2%。其中纯电动汽车产销分别完成 4.6 万辆和 4.5 万辆，同比分别增长 69.6%和 70.2%；插电式混合动力汽车产销均为 1.2 万辆，同比分别增长 10.0%和 16.3%。

1-7 月，新能源汽车产销分别完成 27.2 万辆和 25.1 万辆，比上年同期分别增长 26.2%和 21.5%。其中纯电动汽车产销分别完成 22.3 万辆和 20.4 万辆，比上年同期分别增长 37.8%和 33.6%；插电式混合动力汽车产销分别完成 4.9 万辆和 4.7 万辆，比上年同期分别下降 8.8%和 12.8%。

7 月汽车企业出口 6.9 万辆，比上月下降 14.1%，比上年同期增长 23.7%，同比呈现持续较快增长。分车型情况看，当月乘用车出口 4.8 万辆，比上年同期增长 34.7%；商用车出口 2.1 万辆，比上年同期增长 4.6%。

1-7 月，汽车企业出口 46.5 万辆，比同期增长 25.9%，增速比 1-6 月略有下降。分车型看，乘用车出口 32.1 万辆，比上年同期增长 36.2%；商用车出口 14.5 万辆，比上年同期增长 7.9%。

根据海关数据整理，2017 年 6 月汽车整车共进口 11.2 万辆，比上年同期增长 20.8%；汽车整车出口 9.3 万辆，比上年同期增长 49.2%。1-6 月，汽车整车累计进口 58.9 万辆，比上年同期增长 24.2%；汽车整车累计出口 45.0 万辆，比上年同期增长 29.8%。

### 重点宏观消息：(若无标注信息来源：华尔街见闻/SMM)

1. 海关总署 8 月 8 日发布的数据显示，7 月，中国进出口增速双双回落。

按美元计价，中国 7 月进口同比增长 11%，预期 18%，前值 17.2%；7 月出口同比增长 7.2%，预期 11%，前值 11.3%。进出口的回落，也与先行指数 PMI 的进出口趋势一致。在早前公布的 7 月官方制造业 PMI 的分项数据中，新出口订单指数和进口指数亦双双回落，但仍续位于扩张区间。

2. 2017 年 7 月份，全国居民消费价格同比上涨 1.4%。其中，城市上涨 1.5%，农村上涨 1.0%；食品价格下降 1.1%，非食品价格上涨 2.0%；消费品价格上涨 0.5%，服务价格上涨 2.9%。1-7 月平均，全国居民消费价格总水平比去年同期上涨 1.4%。

2017 年 7 月份，全国工业生产者出厂价格同比上涨 5.5%，环比上涨 0.2%。工业生产者购进价格同比上涨 7.0%，环比持平（涨跌幅度为 0，下同）。1-7 月平均，工业生产者出厂价格同比上涨 6.4%，工业生产者购进价格同比上涨 8.5%。

3. 人民币兑美元汇率中间价报 6.7075，较上一个交易日上涨 109 个基点。在岸、离岸人民币兑美元延续多头行情，在岸人民币兑美元涨破 6.69 关口，日内涨逾 130 个基点；离岸人民币兑美元升破 6.7 关口，日内也涨逾百个基点，双双创 2016 年 10 月份以来新高。

4. 美国劳工部周四公布数据显示，美国 7 月 PPI 环比下跌 0.1%，为 2016 年 8 月以来的首次下跌。此前经济学家预测，美国 7 月 PPI 环比会上涨 0.1%。此外，美国 7 月 PPI 同比上涨 1.9%，稍逊于预期的 2.2%。

7 月 PPI 下跌，超过 80%自于服务业。7 月服务业下跌 0.2%，是自从今年 2 月以来的首次下跌。除去食品和能源后，核心 PPI 环比下跌 0.1%，不及预期的 0.2%。而在除去了食品、能源和贸易服务后，7 月 PPI 与上月保持一致。截止 7 月为止的过去 12 个月，除去了食品、能源和贸易服务后，PPI 上涨 1.9%。

5. OPEC 发布月报，上调明年两年原油需求预期，该消息过后，布油和美油价格扩大涨幅。



OPEC 在月报中指出，预计 2017 年全球原油需求预期 3242 万桶/日，将 2018 年预期上调 22 万桶/日至 3242 万桶/日。OPEC 还将 2017 年全球原油需求增长预期由 127 万桶/日上调至 137 万桶/日，将 2018 年全球原油需求增长预期由 126 万桶/日上调至 128 万桶/日。OPEC 认为，全球经济增长恢复势头，目前全球原油需求增长预期仍有进一步上行空间。

## 重点行业消息

### 1. 据卓创金属，6 月份终端汽车用铝量监测

据卓创监测数据显示，2017 年 6 月份中国汽车用铝量 27.7 万吨，符合卓创预期（见图 1），环比增长 3.9%，同比增长 5.9%，增速较去年同期下降 4.9 个百分点。2017 年 1-6 月份我国汽车用铝量累计 172.6 万吨，同比增长 5.2%，较去年同期下降 1.3 个百分点左右。

进入 7 月份，我国汽车产销市场或难现转机，其结果或低于上月，用铝消费出现负增长。支撑依据主要有三点：第一，7 月份基本被业内公认为年内的消费淡季，尤其是高温天气居多，以及 6 月份市场刚经历一场“放血销售”，使得 7 月份消费者到店率下降概率增加，缺乏人气的直接结果就是成交淡；第二，去年基数高，超越有难度，同比增速受影响；第三，《汽车销售管理办法》正式实施，购车族多先持观望情绪，看准政策落地效果才动手。

### 2. 据中国铝业网，中国 7 月份出口未锻轧铝及铝材 44 吨

海关总署 8 月 8 日公布，中国 7 月份出口未锻轧铝及铝材 44 吨，6 月份出口未锻轧铝及铝材 45.6 吨，1-7 月份未锻轧铝出口总量为 284.7 吨，去年同期累计为 266.6 吨，同比增加 6.8%。

### 3. 据 SMM，无视中国政府和企业合作配合 美初裁 11 家中国铝企接受高额补贴

美国在钢铁与铝的贸易上一对中国企业纠缠不休，并乐此不疲。美国时间 8 月 8 日，美国商务部公布初裁结果，认定中国出口到美国的铝箔产品接受了 16.56%-80.97% 不等的补贴。11 家中国铝企身陷其中。根据美方程序，美方将于今年底就此作出终裁，中国铝企未来或面临高额关税的制裁。

美国商务部当天发表声明称，初步裁定中国出口到美国的铝箔产品存在补贴行为。基于这一初裁结果，美国商务部将建议美国海关对相关进口商征收相应的保证金。

应美国铝业协会贸易执法工作组的申诉，美国商务部于今年 3 月对从中国进口的铝箔产品发起“双反”调查。美国铝业协会指控中国出口到美国的上述产品存在倾销和补贴行为，倾销幅度预计为 38.4% 至 140.21%，补贴幅度也超过 2% 的允许范围。

根据美方程序，美国商务部和国际贸易委员会计划分别将于 10 月和 12 月对上述调查作出终裁。如果二者均作出终裁认定从中国进口的此类产品对美国相关产业造成实质性损害或威胁，美国商务部将要求海关对相关产品征收“双反”关税。

美国商务部数据显示，2016 年美国从中国进口的铝箔产品金额约为 3.89 亿美元。

中国商务部贸易救济调查局局长王贺军曾表示，合作是中美实现互利共赢的唯一正确选择，两国铝业合作空间广阔，实际上两国业界也保持着畅通的交流机制。中方希望两国业界继续通过磋商和对话，解决双方产业的关注，希望美国商务部谨慎行事，拒绝对有损双方互利共赢的指控立案调查。

根据官方数据，中国年度出口到美国的铝产品在整体出口中的比例极低，出口量逐年下降。有中国专家认为，中国铝企近年快速成长，生产效率不断提升，国际竞争力大大增强。受到市场威胁的美国企业不得不向政府申请贸易制裁的方式，应对来自中国企业的竞争。

### 4. 据上海有色网，详细解读九寨沟地震对铅锌矿及价格的影响

8 月 8 日 21 时 19 分，阿坝州九寨沟县附近发生 7.0 级地震。上海有色网调研了解，本次地震主要影响的铅锌矿集中在甘肃陇南市。四川矿企及冶炼厂距离震中较远，影响较小，目前维持正常生产。

甘肃陇南距离此次震中仅 100 多公里。陇南是我国铅锌矿主产区之一，铅锌矿企众多。据 SMM 调研了解，甘肃省 2016 年锌精矿产量在 33 万/金属吨左右，陇南产量占比大约在 6 成以上。



SMM 调研了解到，8 月 8 日陇南地区震感明显。8 月 9 日早晨，陇南当地矿山接到安监局通知：要求当地矿山暂停井下作业，恢复时间待震情稳定后，再另行通知。选厂工作暂无影响，预计近期对锌精矿生产影响较小。

虽然此次地震对于锌精矿生产影响较小，但今年国内锌精矿增量受环保、新矿山投产不及预期影响，国内产量增加有限，预计 17 年增量仅 15 万金属吨附近。国外矿山增量相对稳定。

中国锌精矿供应增长不及预期，拖累全球锌精矿增产，SMM 预计锌精矿的供应将抑制精炼锌产量。锌市场缺口仍存，锌价仍将受到基本面的支撑。

#### 5. 据上海有色网，内蒙古 70 周年大庆 当地矿山 zha 药停运

据 SMM 了解，内蒙古自治区成立 70 周年庆祝大会于 2017 年 8 月 8 日举行，期间当地矿山 zha 药停止运输。

内蒙古地区铅锌矿产资源丰厚，涉及年产量 160 万吨附近。SMM 调研了解到，当地矿山自 8 月初-8 月中旬近半个月期间，禁止 zha 药的运输。此次禁止 zha 药运输，主要影响当地的部分小型矿山。中大型矿山如国森、紫金矿业、银都矿业等，因原矿及 zha 药备库量较为充足，影响近无；小型矿山影响生产时间约为一周附近，整体影响产量较小。当前，国内矿山产量增速较为缓慢，供应端仍然偏紧，短期或继续成为支撑锌价的因素。

#### 6. 据天风煤炭，神火调研归来 解密铝价未来走势

##### 一、核心观点及调研感受

(1) 公司基本面良好，业绩稳定。

(2) 煤炭板块盈利能力稳定，利润空间可观。

(3) 铝价未来弹性很大，具有很大的上涨空间，将会大幅增加公司盈利能力。

(4) 自备电厂政府性基金的征收有望促进行业成本趋同，改善不公平竞争的现状，利好公司电解铝业务。

##### 二、公司基本情况简介

神火股份为煤炭企业，主营业务是煤炭和电解铝。煤炭业务主要分两块，分别在永城和许昌。其中永城煤种为无烟煤，许昌煤种为瘦精煤。煤炭产能共计 1185 万吨，2016 年生产煤炭 730.63 万吨，2017 上半年生产煤炭 367.23 万吨。公司电解铝总产能 146 万吨，运行产能 113 万吨，目前闲置产能 33 万吨，运行产能也分为两块，其中新疆电解铝运行产能 80 万吨/年，河南本部电解铝运行产能 33 万吨/年。此外，公司另有氧化铝产能 80 万吨/年、氢氧化铝产能 10 万吨/年、装机容量 2270KW、阳极炭块产能 56 万吨/年、铝材产能 15 万吨/年。神火股份发布 2017 年半年度报告显示，上半年实现归母净利润 6.2 亿元，扣除非经常性损益的净利润为 5.76 亿元，去年同期亏损逾 5717.82 万元，同比增长 1107.15%。

##### 三、核心问题纪要

#### 1. 铝价会不会涨？

预计电解铝下半年价格会上涨。

#### 2. 什么时候涨？

预计今年9月份开始铝价会上涨。因为7、8月为电解铝销售淡季，因为夏季高温下游企业产量受限，电解铝需求不足。历史上9月和10月将会是电解铝的销售旺季，需求端增加会带动铝价上涨，库存拐点可能在9月出现。

### 3. 上涨空间多大？

保守估计，今年会上涨到1万6（含税），明年会更高。（不过参考煤炭和钢铁的供给侧改革经验，价格最终大概率会大超预期）

### 4. 上涨对公司带来的业绩弹性？

公司有114万吨的电解铝产量，铝价上涨将带动巨大的业绩弹性，全年均价每上涨500，利润总额就将增加近6个亿。

### 5. 公司在新疆的电解铝板块盈利能力好主要是因为电价低吗？

对的，新疆资源丰富、原材料价格便宜。新疆煤炭价格、用电成本均较低。吨煤成本在80-90元，用电成本仅在0.13元/度左右。

### 6. 下半年煤价？

近期焦煤价格已经上调，公司煤价也将于近期上调，公司煤价基本与焦煤价格保持同向变动。公司煤炭主要作为喷吹煤和炼焦配煤销往宝钢、武钢、南钢、马钢等企业。公司煤炭业务板块具有两大优势：其一是煤种优势，公司煤炭为无烟煤和瘦贫煤，煤质好价格高；其二为区位优势，公司距离华东和华中中等煤炭消费地区较近，运输成本比山西低大约100元/吨。

### 7. 铝价上涨后公司闲置产能是否会复产？

公司目前没有新增产能计划，预计不会复产。因为公司本部是以电定铝，河南本部电厂只能满足现有电解铝产能，再复产需要外购电力。河南省用电成本较高，复产不划算。

### 8. 打算如何处理多余的指标？

公司河南本部现有66万吨电解铝指标，已用33万吨，尚有33万指标处于闲置状态。公司计划通过合作的方式将产能转移出去，比如寻找具有氧化铝成本优势或电力成本优势的地区进行产能置换。目前河南省内指标售价为每吨1000元，出省指标售价为每吨3000元。

### 9. 征收自备电政府性基金对公司的影响？

自备电厂政府性基金的征收有望促进行业成本趋同，改善不公平竞争的现状，利好公司电解铝业务。而且新疆地区征收政府性基金金额为0.024元/度，比其他地区少3分钱，成本优势更加凸显。

#### 10.与潞安集团的诉讼进展

目前北京三中院尚无宣判案件结果。

#### 11.2+26 供暖季对电解铝行业的影响?

2+26 个城市（河南新增平顶山、三门峡、洛阳）在采暖季电解铝、氧化铝合规产能减少 30%，阳极炭块减产 50%。采暖季限产会进一步压缩电解铝的供给市场，导致铝价上涨。且电解铝因其行业特殊性，停产后复产成本大，预计停产再复产大约需要 6 个月的时间，剩余 6 个月全负荷生产也不一定能挽回停复产损失，因此采暖季停掉的产能很可能 18 年全年都不会复产，这样一来将会进一步加剧电解铝供给的减少，铝价将会迎来更大的涨价空间。

## ● 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.htfc.com](http://www.htfc.com)