

2013 年 5 月 24 日 星期五

银河期货研发中心 | 月度报告

全球铝消费回暖 沪铝有望上行

2013 年 5 月受美元指数突破 83 关口走强影响，黄金再次跌破 1400 美元，伦铝也再次回落至 1900 美元/吨下方，伦铝维持弱势，沪铝 3 月则在 14300 元/吨至 14700 元/吨之间震荡。伴随着全球铝消费回暖以及生产成本提升，沪铝有望逐渐走高。近期铝现货价于 14500-14600 元/吨震荡，二次收储效应继续发酵，长江现铝价格贴水收窄并一度出现升水。

图1: 沪伦3个月铝价走势



资料来源: Reuters 银河期货研发中心

一、多家机构调降中国经济增速预期 美元强势抑制商品

近期欧洲央行、澳大利亚、印度、波兰、越南、韩国等国纷纷宣布降息，全球央行再次采取放松货币以刺激经济。国际货币基金组织 16 日表示，美国、英国、日本和欧元区央行等采取的非常规货币政策对于维持宏观经济稳定发挥了重要作用，但也应警惕此政策带来的潜在风险，需采取宏观审慎政策加以应对。

美国 4 月经济数据表现靓丽，4 月非农就业岗位增加 16.5 万个，4 月失业率则降至 7.5% 为 2008 年 12 月来新低。5 月份围绕美联储退出宽松货币政策预期持续发酵，美元强势抑制商品。美联储主席伯南克 22 日在听证会上表示美联储退出购债项目时，不会再采用突然的或可预见的方法，即假如美联储削减购债规模，如对经济造成不利影响，那么美联储可能在一段时间内按兵不动，甚至可能掉转方向再次扩大购买规模。此前伯南克表示最终退出货币政策的“主要工具”为超额准备金利率，市场相对谨慎，不过

银河期货研发中心 您忠实和信赖的理财顾问！

请务必阅读正文后的免责声明部分

宽松货币政策退出只是时间早晚，美联储倾向缩减其购债计划。

欧洲央行5月2日宣布将基准利率下调25个基点至0.5%，并将边际贷款利率下调50个基点至1.0%。欧洲央行行为是欧元区经济的体现，受欧债影响，欧元区一季度GDP季率萎缩0.2%，连续6个季度下滑，降息提振欧洲股市，短期内将缓解经济债务压力。近期欧洲稳定机制虽向塞浦路斯发放首批20亿欧元贷款，但塞浦路斯银行业风险仍未消除，意大利等国国债收益率下降，但其银行业风险也尚未消除，而英国经济也面临风险。今年德国大选，其对刺激政策仍相对谨慎。23日公布的5月欧元区综合、制造业和服务业PMI均为近3月新高，欧洲经济或将在下半年逐渐摆脱低迷。

日本央行宣称仍将鼓励日元贬值，日本央行议息会议维持货币政策不变，否决将2%作为中长期通胀目标的提案，承诺每年以60-70万亿日元规模扩大基础货币，将继续购买公债以便使未偿还公债规模每年以约50兆日元的速度增加，使债券平均到期年限达到七年左右；将继续购买日本房地产投资信托，以便未偿还信托以每年约300亿日元规模增加。日本宽松货币政策虽获得短暂提振，美元兑日元升至103，不过其对经济负面影响也将产生，将进一步推升日本的债务水平，23日日本10年期国债收益率大幅上升11.5个基点至1%，日本10年期国债期货重挫至2011年7月以来最低，当天日经指数也大幅下挫7.31%。同时日本领导人错误言论以及与周边国家领土纠纷，政治风险性加大。日本经济能否真正走出低谷仍有待观察。

多家金融机构下调中国2013年经济增速预期，其中标普将中国下调至7.9%，将印度降至6%；摩根大通从7.8%下调至7.6%；美银美林从8%下调至7.6%；渣打集团从8.3%下调至7.7%；荷兰国际集团从9%下调至7.8%；汇丰从8.6%调至8.2%；苏格兰皇家银行从8.4%下调至7.8%；花旗从7.8%下调至7.7%；澳新银行从8.1%下调至7.8%。而从中国4月经济数据来看中国4月份经济增长乏力，经济结构调整压力较大。中国4月制造业采购经理人指数为50.6，环比回落0.3个百分点，其中新订单指数回落0.6个百分点，新出口订单指数回落2%降至50%以下，购进价格指数大幅回落10.5%降至40.1%。中国4月汇丰制造业PMI为50.4，5月汇丰制造业指数初值降至49.6，为半年来新低。统计局公布4月居民消费品价格指数(CPI)同比上涨2.4%，工业生产者出厂价格指数(PPI)同比下降2.6%，环比下降0.6%，PPI创6个月新低；一季度GDP增速为7.7%。受日元贬值和人民币升值影响，外贸形势不乐观，海关公布4月中国贸易顺差181.6亿美元，其中进口增速16.8%，出口增速14.7%，进出口数据季调后连续5月下行，同时市场对出口数据存疑。4月规模以上工业增加值同比增长9.3%，4月末广义货币(M2)余额103.26万亿元，同比增长16.1%。从用电量方面看也可体现，国家能源局15日发布，4月份全社会用电量4165亿千瓦时，同比增长6.8%；中电联21日公布4月份工业用电量为3083亿千瓦时，同比增长7.7%，4月有色冶炼行业用电量319亿千瓦时，同比增长3.1%。央行最新发布截至4月底外汇占款达27.363万亿元，4月新增2943.54亿元，连续5个月增加。央行表示仍将维持稳健货币政策，5月9日央行时隔17个月重启央票，运用公开市场对冲工具调节货币。银监会规范理财业务并推进地方融资平台贷款风险管控，银监会警示9大行业(含铝)风险；外管局表示将严查外汇流入，加强银行结售汇管理，抑制外汇套利行为。

图2: 中国GDP及工业增加值同比变化

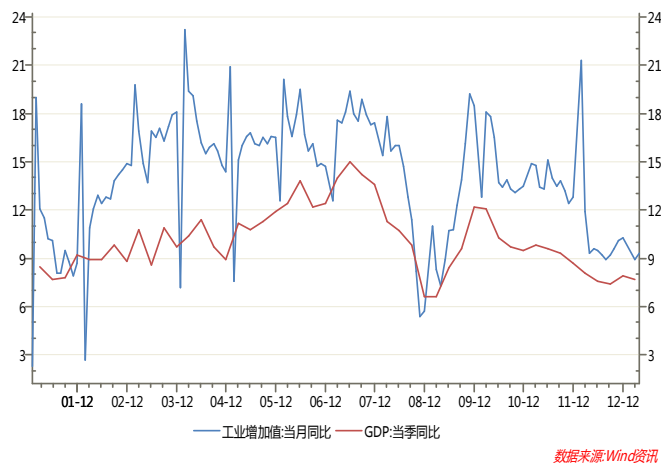
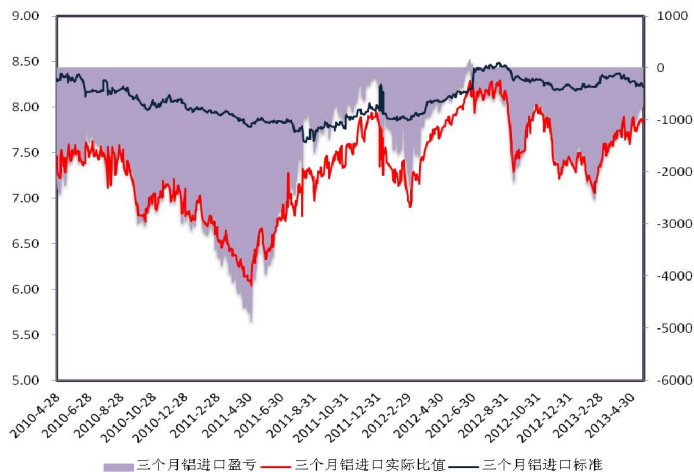


图3: 铝内外盘比价值和进口盈亏变化



资料来源: WIND 资讯 银河期货研发中心

二、铝市基本面情况

1. 铝产量和进出口数据

世界金属统计局 5 月 22 日公布: 2013 年 1-3 月全球铝市供应过剩 37.65 万吨, 3 月原铝产量为 389.8 万吨, 消费量为 367.8 万吨, 2012 年全年铝供应过剩 55.20 万吨。国际铝业协会(IAI)21 日公布, 全球 2013 年 4 月原铝产量环比减少 11.1 万吨至 374.5 万吨, 同比增加 4.7%。国家统计局 13 日公布 4 月份中国 10 种基本金属产量为 325 万吨, 同比增长 10.3%, 4 月份电解铝产量为 176.62 万吨, 同比增加 6.7%, 1-4 月电解铝产量累计为 701 万吨, 同比增加 10.3%。2013 年 4 月份氧化铝产量为 349.4 万吨, 同比增加 8.4%, 环比持平, 1-4 月氧化铝累计产量为 1384.3 万吨, 同比增加 12.4%; 4 月份铝材产量 325.7 万吨, 同比增加 27.4%, 1-4 月铝材累计产量 1130 万吨, 同比增长 24.3。海关公布: 4 月电解铝进口 14030 吨, 同比减少 65.23%, 1-4 月电解铝累计进口 59249 吨, 同比减少 73.85%; 4 月份氧化铝进口 32.136 万吨, 同比增加 14.15%, 1-4 月氧化铝累计进口 135.62 万吨, 同比减少 6.02%; 废铝进口 17.79 万吨, 同比减少 14.26%, 1-4 月废铝进口 74.78 万吨, 同比减少 4.27%; 4 月铝土矿进口 673.58 万吨, 同比增加 29.72%, 1-4 月铝土矿进口 2065.04 万吨, 同比增加 14.62%。4 月进口铝材 40489 吨, 同比减少 4.1%, 4 月出口铝材 26 万吨, 同比增加 8.5%, 1-4 月累计出口铝材 93 万吨, 同比增加 5.1%。

图4: 全球、中国电解铝月度生产消费情况 (WBMS)

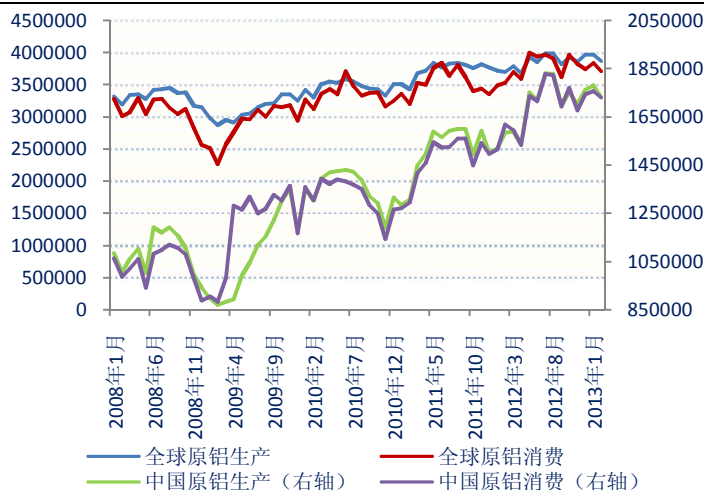
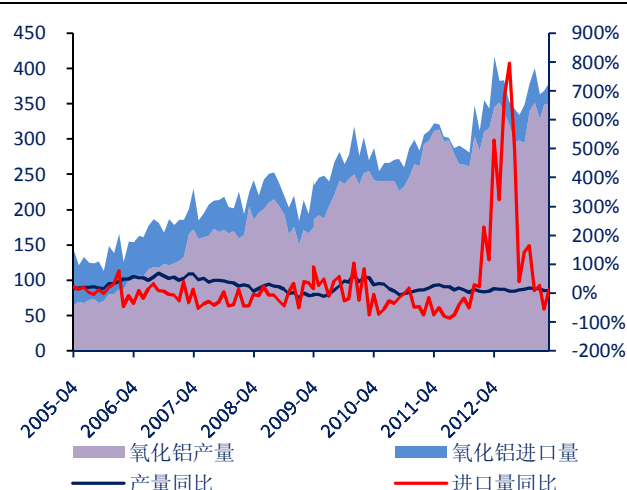


图5: 国内氧化铝供应月度变化



资料来源: 彭博 WIND 资讯 银河期货研发中心

2. 铝下游情况

近期人民币创出新高, 然而升值压力有所趋缓, 不过伴随全球铝消费逐渐回暖, 下游企业状况改善, 铝加工企业重建库存可能性在增大。从国内来看铝下游出现一些亮点, 4月份设备制造业、金属制品业等出现恢复态势, 2013年预计全国有12个城市将开通轨道交通线路, 如哈尔滨、长沙等, 新增运营里程约387公里。在交通、建筑、包装、电缆等行业铝应用增加, 例如在电线电缆行业“以铝节铜”正循序渐进, 铝合金线缆在某些可替代领域得以运用, 既能节约铜资源, 也可提高使用经济效益。2013年春季广交会中短订单现象在相当时间内存在, 不过随着人民币汇率影响减弱外贸形势会出现一定改观。

国家楼市调控政策在二季度或将加码, 北京住建委表示当前最重要的工作是控制房价, 未来将加强管控。地方平台债和楼市风险仍在积聚, 银监会不断提示风险, 将监控房地产信贷风险, 多地银行提高二手房房贷利率, 房屋持有成本将增加。5月18日统计局公布2013年4月70大中房地产价格连续11个月上涨, 房价上涨的城市又67个, 4月份新屋开工同比增长1.9%。; 财政部5月中旬拨付1015亿元支持保障房建设。房产调控效果其实已经出现, 房地产市场实质已经进入拐点, 随着房产信息联网进行, 房产信贷政策收紧, 金融机构监管力度加强, 房产税试点扩容等措施实行, 供需形势将逆转。

为期4年的“以旧换新、家电下乡”等消费刺激政策退出, 家电消费需求增速放缓, 家电业行业发展速度或将减缓。统计局公布2013年4月空调产量为1592.1万台, 同比增长3.8%, 4月冰箱产量为964.5万台, 同比增加12.6%。

全球4月份主要汽车市场表现好于预期, 美国4月新车销量预计同比增长10.4%, 其中三大汽车生产商4月销量大幅增长, 然而美元延续强势料将对美国汽车市场有所抑制; 日本两大汽车销售协会公布4月当月销量365165辆, 同比增长1.5%, 2013年前4月日本汽车销量为1893173辆, 同比下降7.5%; 欧洲汽车工业协会(ACEA)表示4月份欧洲乘用车注册量增加

1.8%至108.13万辆,2013年同期为106.18万辆,1-4月欧洲乘用车注册量为417.67万辆,同比下降7%,英国和德国销量反弹以及去年基数较低是欧洲汽车市场结束18个月萎缩趋势的主要原因。近期财政部、科技部、工信部和发改委四部委达成共识,中国的新能源汽车补贴政策计划再延长三年的时间,并将扩大试点城市范围。中国汽车工业协会公布4月汽车产销数据较3月回落约9%,其中4月汽车生产189.94万辆,同比增长15.29%,1-4月汽车累计生产729.65万辆,同比增长13.44%;4月销售184.17万辆,同比增长13.38%,1-4月汽车累计销售736.62万辆,同比增长13.23%。

图6: 中国铝材月度产量(万吨)

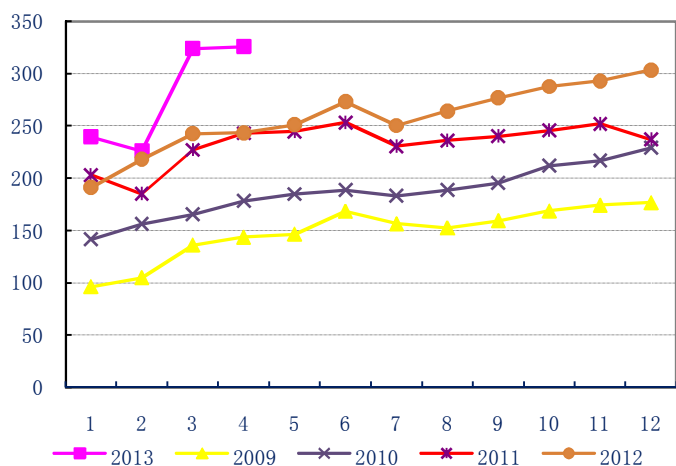
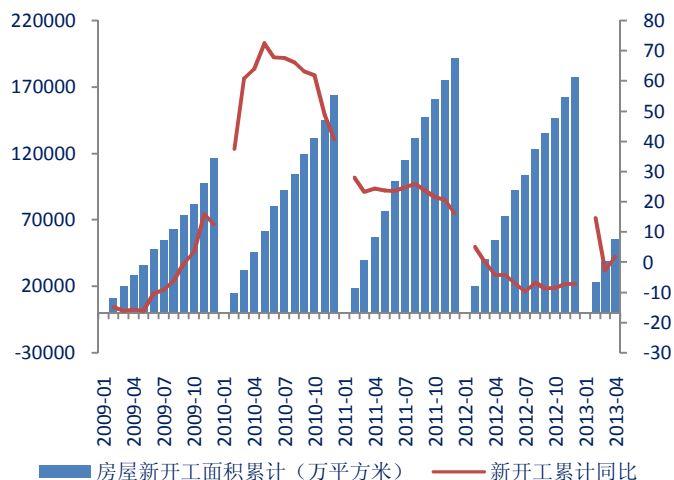


图7: 中国新屋开工面积累计



资料来源:WIND 资讯 银河期货研发中心

图8: 中国汽车月度产量

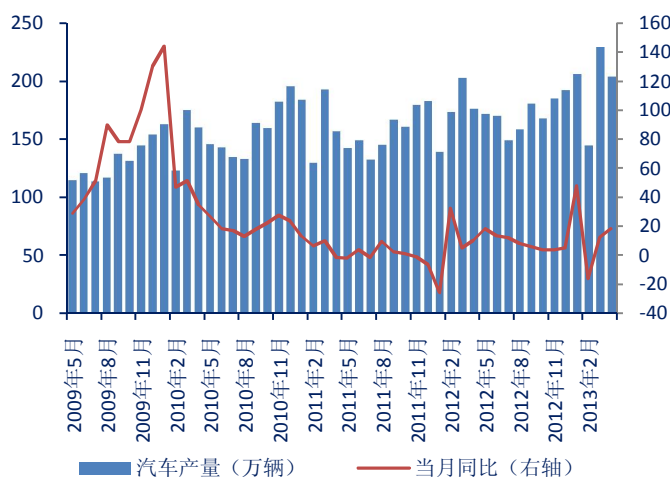
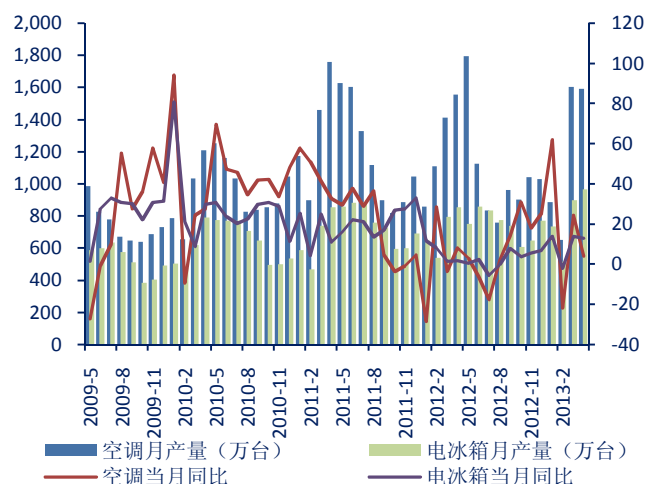


图9: 中国家电月度产量



资料来源:WIND 资讯 银河期货研发中心

3. 铝产业资讯

尽管铝价4月以来表现低迷,相比一季度过剩64.3万吨,CRU预计2013年二季度铝市场或将短缺79.3万吨,理由是北美运输行业订单增加和日本铝需求好转,欧洲疲弱的市场也有所缓和,CRU预测二季度LME3月铝均价为1965美元/吨。CRU称年初以来中国已暂时关闭超过100万吨/年铝冶

炼产能,若铝价持续低迷,或在年底前进一步削减东部地区的30万吨产能,但仍无法解决全球铝产能过剩问题。国际货币基金组织敦促黑山共和国关闭其亏损的铝厂以遏制急剧上升的公共债务,波德戈里察铝厂2012年的铝产量为12万吨。阿联酋铝业公司(Emal)首席执行官表示2014年年产量将从目前的80万吨增至130万吨,并计划在2017年实现产能进一步扩张。美国铝业表示由于铝价低迷,除了已削减的56.8万吨(13%)铝产能,可能还将削减46万吨(11%)铝产能,将关闭加拿大铝分厂两条生产线。由于严重缺乏煤炭资源,印度国家铝业公司(Nalco)电厂发电量不得不从80万千瓦降到60万千瓦,电解厂随即从13日起关停部分电解槽,预计每天电解铝产量将减少250吨。力拓宣布年产287万吨的戈吾(Gove)氧化铝精炼厂在2013年的氧化铝产量将削减约70万吨。SMM调研显示,受广西电价补贴政策影响,广西投资旗下两家电解铝厂有望近期复产,估计此次复产规模约20万吨。国土资源部公布《2012中国国土资源公报》数据显示,2012年全年新增查明铝土矿资源2.1亿吨,2012年底国内查明铝土矿资源总量上升至40.8亿吨,铝土矿查明资源总量连续三年上涨,年均复合增长率为4.75%。环保部5月3日对贵州广铝铝业有限公司清镇800kt/a氧化铝工程优化变更项目作出审批意见,变更后项目总投资为33.1亿元,环保投资为23974万元。山东信发集团与遵义市人民政府正式签订煤电铝一体化项目框架合作协议,拟投资700亿元全力打造黔北煤电铝一体化资源深加工基地,项目计划于6月前启动建设,总建设周期为5年,首期项目将在20个月内建成投产。4月中旬中国铝业、中孚实业、神火股份、焦作万方、南山铝业、云铝股份、信发铝业、中电投集团等电解铝企业商讨减产,然会议并未达成实质性成果。中铝上市公司5月10日公告拟出售80亿资产,全面退出铝加工行业,将发展重点集中于产业链前端、价值链高端,中铝集团母公司或将接手。

4月26日新疆天昆科工机械科技有限公司铝板带箔项目开工奠基,该项目计划总投资额为15亿元,分二期建成铝板带箔及空冷设备加工生产项目,一期投资5亿元,预计2014年5月建成投产。南昌市三个大型铝型材项目获得批复,将落户安义县工业园,分别为江西凤宇铝业有限公司年产5.1万吨铝型材生产项目、江西凯美达铝业有限公司年产5.3万吨铝型材生产线项目和江西辉煌铝业有限公司年产5.3万吨铝型材生产线项目。4月30日加拿大国际贸易法庭发布公告,对原产于中国的铝型材作出的反倾销和反补贴措施即将于2014年3月16日到期,国内利害关系方若申请启动日落复审程序,需于2013年5月13日前提交书面申请。

三、铝市展望

当前电解铝库存压力仍较大,不过已经出现去库存的迹象,其中伦敦铝库存为521.8万吨,上期所铝库存减少约5万吨至45.57万吨,截至5月中旬上海、无锡、南海等地现货铝库存约为136万吨,较上月减少11万吨,环比下降8%。随着天气转暖,铝冶炼厂减产增加,铝消费复苏以及二次收储效应顺延,下游铝加工企业也将逐渐补库,铝市或已完成筑底。然而对于当前铝市摆脱过剩状态最重要仍是禁止新增铝冶炼产能,抑制地方投资冲动,同时采取增加铝应用推广,适时增加收储调节供应等措施,期待国家政策方面能有所进展。建议铝价关注14500—14600元/吨的支撑表现,预计铝价底部将逐渐抬升,有望回升至15000元/吨上方,维持偏多观点。

■ 近期相关研究报告

1) 消费补库预期 沪铝修复回升	2013.4.23
2) 二次收储提振 润物细无声	2013.3.23
3) 收储预期提振 沪铝修复性上涨	2013.3.11
4) 聚焦两会城镇化 沪铝继续寻底	2013.2.23
5) 多重因素共同抑制 沪铝延续疲态	2013.1.23
6) 内外交困抱团取暖 铝价期待反弹（年报）	2012.12.21

*如需参考以上近期相关研究内容的报告 请随时与我们联系

■ 免责声明 期货市场风险莫测，交易务请谨慎从事

本报告版权归银河期货研发中心所有。未获得银河期货研发中心书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。本报告基于银河期货研发中心及其研究员认为可信的公开资料，但我公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不承担任何投资者因使用本报告而产生的任何责任。在银河期货研发中心及其研究员知情的范围内，银河期货研发中心及其研究员以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的产品不存在任何利害关系。