

铝：回落风险积聚

一、一周行情回顾

本周（9月17日-9月21日）铝反弹行情告一段落，目前已回落至15700-15800元/吨附近，外盘伦铝同样自6个月的高点2199美元/吨下挫至2100美元/吨附近。沪铝全周跌幅0.94%，伦铝3.33%。

短时来看，原油近期的大幅下调，使得伦铝跟跌明显，并将日本央行量化宽松的利好抵消，是拖累铝价重新走弱的原因。然而最根本的原因还在于，美联储QE3的利好逐渐消退，市场信心重新受到压制，与此同时，国内电解铝的供应依旧保持强势，制约铝价上方空间。

图表 1：伦铝周线图



图表 2：沪铝 1212 周线图



资料来源：文化财经，新湖期货研究所

二、铝的基本面分析：供应保持强势

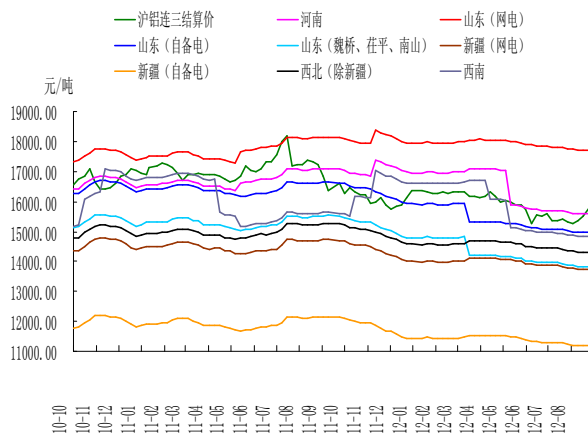
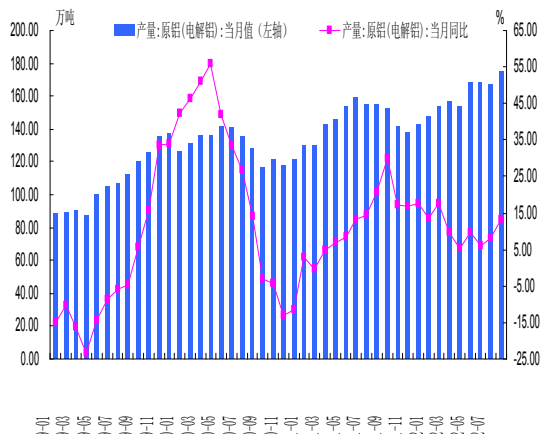
现阶段，国内电解铝的供给依然保持着强势。根据国家统计局公布的最新数据，8月电解铝产量达到175.0万吨，创下历史新高，同比增加13.2%；前8个月累计产量1292.7万吨，同比增速也上升到10.1%，高于去年同期的8.4%。这归功于铝厂的满负荷生产与新增产能的不断投放。

今年年初至今，除4月份河南小规模减产之外，大部分铝厂始终保持着满负荷生产，即便亏损，由于关停设备导致的费用损失大过坚持生产，冶炼商也很少有减产。与此同时，根据我们持续跟踪并测算的电解铝成本数据，今年迄今电解铝冶炼所需的原料（包括氧化铝、预培阳极、氟化铝等）价格全线下移，而6月时，河南、甘肃、宁夏等地又都进行了电价补贴，西南地区的丰水期电价也将持续到10月，这使得现阶段国内铝厂的完全成本已经跌至近两年的低位。借助于9月铝价这波反弹，河南等地前期亏损的冶炼厂终于扭亏

转盈。由图表 3，除使用网电的山东小部分铝厂外，使用自备电的山东铝厂（包括魏桥、荏平和南山）、西南铝厂、西北包括新疆在内的铝厂成本早就处在主力价格之下，9 月第二周之后，河南铝厂也明显地缩窄了亏损，并小有盈利。

图表 3: 电解铝 8 月产量创历史新高

图表 4: 铝厂已逐渐扭亏为盈

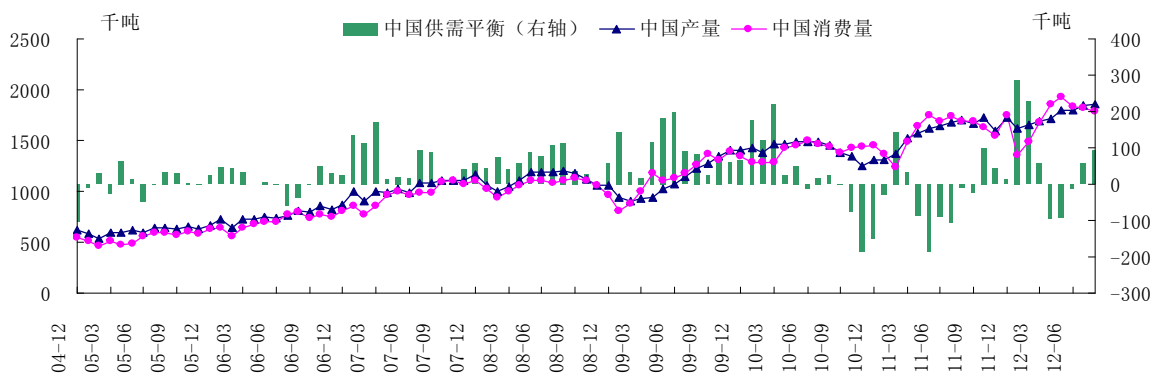


资料来源：国家统计局，新湖期货研究所

资料来源：公开资料，新湖期货研究所

在已产生利润的情况下，国内铝厂未来减产的可能就更加微弱，甚至前期关停的产能也有重启的打算，而西部地区特别是新疆拥有自备电的铝厂，更会加快投产的步伐。正是由于这种供应的强势，8 月国内电解铝供需平衡从 7 月的过剩 5.6 万吨，扩张到过剩 9.5 万吨，消费已经连续三个月走低，但供给依旧保持着上升势头。

图表 5: 8 月铝供给过剩进一步加剧



资料来源：CRU，新湖期货研究所

三、下周展望

现阶段，前期美联储推出 QE3 的利好正逐渐消退，旺季消费“不给力”，难敌供应的强势增长，供给过剩的格局将继续稳固。而近期沪铝主力的持仓结构或也正在转向利空的方向，因为已有铝企的套保盘进入，这也进一步对铝价的上方空间形成了压制。综合这些因素，短期内基于市场对“金九银十”的旺季预期支撑，铝价在 15600-15800 元/吨的区间震荡料继续维持，但回落的风险也在积累，布空机会渐进。

撰写:

王蓉, 新湖期货有色金属高级研究员

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。

新湖期货联络方式

公司总部

地址：上海市裕通路100号洲际中心36楼
邮编：200070
电话：400-8888-398
传真：021-22155559

温州营业部

地址：温州市车站大道75号金鳞花苑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：郑州未来大道69号未来大厦1410室
邮编：450008
电话：0371-65613558
传真：0371-65612810

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

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楼02号
邮编：350001
电话：0591-87878217
传真：0591-83337962

青岛营业部

地址：青岛市东海西路39号世纪大厦1809室
邮编：266071
电话：0532-85796000
传真：0532-85790098

上海营业部

地址：上海浦东新区世纪大道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

深圳营业部

地址：深圳市福田区金田路4028号荣超经贸中心2405室
邮编：518035
电话：0755-23811813
传真：0755-23811800

海口营业部

地址：海口市国贸大道2号海南时代广场15层
邮编：570106
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：310000
电话：0571-87782180
传真：0571-87782193

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

长沙营业部

地址：长沙市天心区芙蓉中路二段新世纪大厦1701-1704
邮编：410015
电话：0731-82772266
传真：0731-82776031