

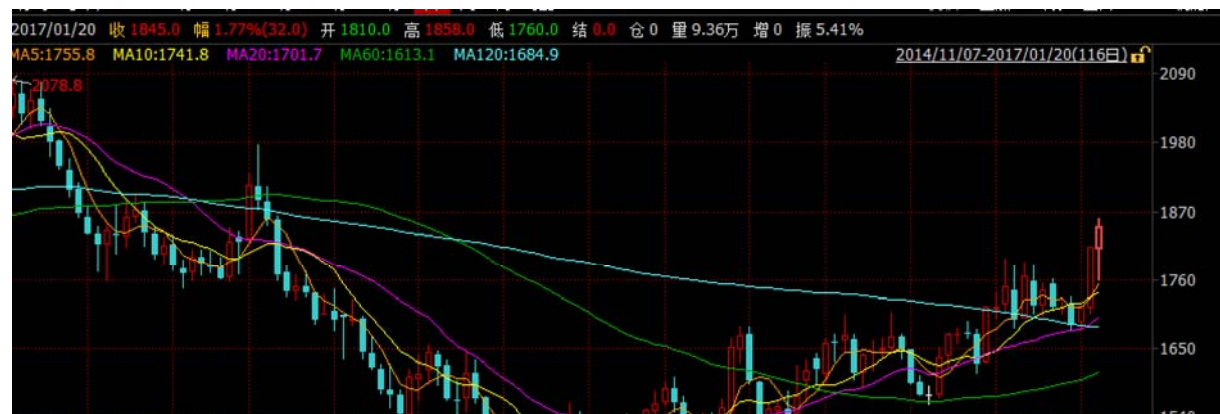


华泰期货有限公司
HUATAI FUTURES CO., LTD.



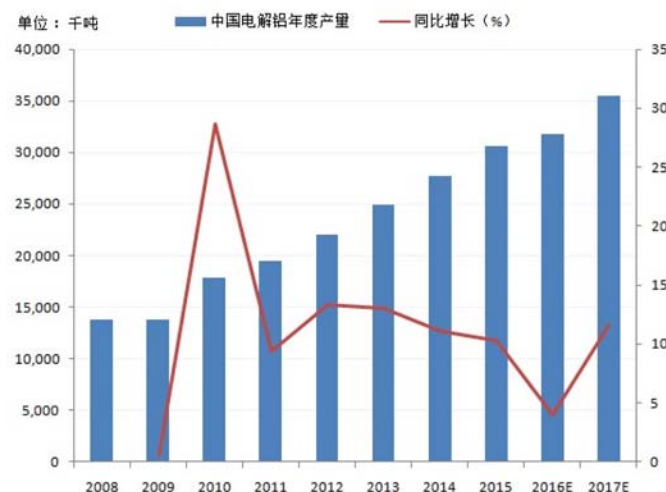
华泰期货电解铝市场分析

中国·广州 纪元菲



由于去年高利润，电解铝产能快速增加

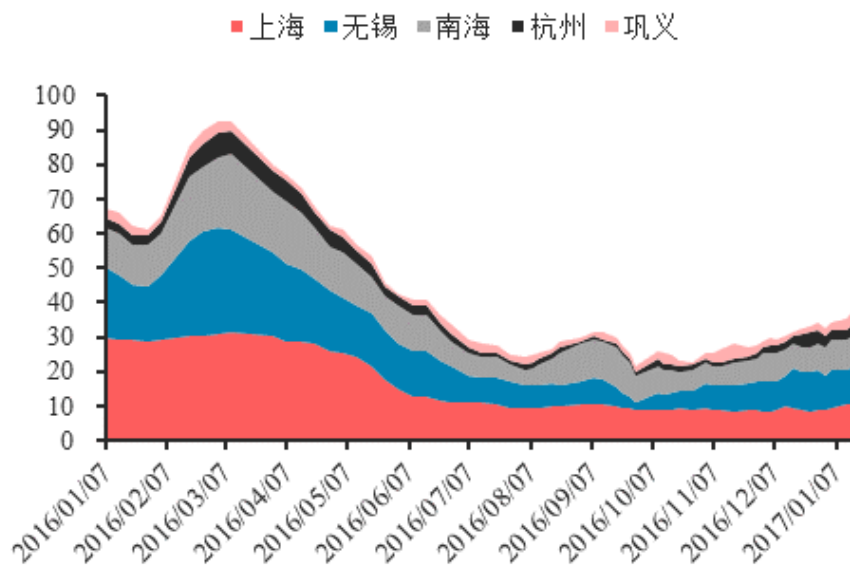
- ◆ 2016年由于2015年底铝价过低大幅减产后出现供需错配，因此2016年铝价上涨打开电解铝企业盈利空间。后期新投产和复产产能逐渐增加，SMM数据显示，2016年国内电解铝复产产能超过200万吨，且新增年产能超过300万吨，实际运行年产能近3600多万吨，较2015年底增加约520万吨左右。
- ◆ 2016年中国电解铝总年产能为4250万吨，产能多集中于2016年下半年释放，而大量产能和产量将在2017年释放，市场大部分资讯机构预计2017年中国电解铝产能增速超10%，而需求增速预计仅为7%左右，供给过剩将施压铝价。



Source: SMM 华泰期货研究所

供给释放库存回升

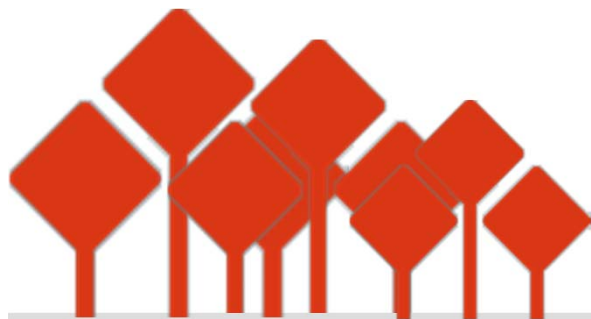
- ◆ 由于2016年四季度运输不畅，积聚了许多隐形库存，据阿拉丁统计目前显性加隐性库存已达 70 万吨，将在春节后迅速反应在库存增加，因此整体供给端的增加将使得价格承压。
- ◆ 据阿拉丁，由于新疆地区发货明显好转，因此电解铝库存明显回升。周四SMM统计国内电解铝库存环比上周四增加4万吨，五地库存合计39.5万吨。



Source: SMM 华泰期货研究所

交割库将增加

- ◆ 2016年3月上海期货交易所发布了关于在河南、山东、重庆和天津四个地区新设八家铝期货交割仓库的批复。新增铝期货库容共计17.5万吨。
- ◆ 对新设铝期货交割仓库地区设置地区升贴水：河南贴水120元、山东临沂贴水50元、山东济南贴水100元、重庆贴水80元、天津贴水150元。
- ◆ 新设仓库将于2017年2月16日起，办理入库并制作标准仓单，用于铝期货合约交割。
- ◆ 新交割库的启用可以缓解物流问题造成的在隐型库存过多问题。



今年春节较早，下游已陆续放假停工

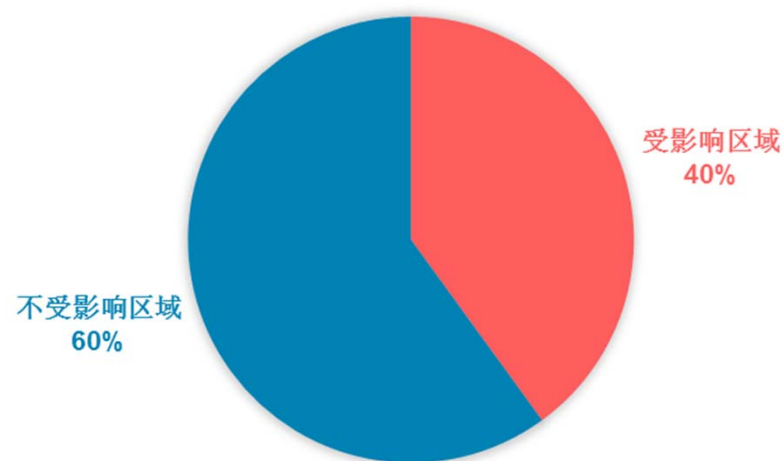
- ◆ 铝板带箔中小型企业放假在停产天数集中在10-15天，时间集中在正月初十前后开始上班，而规模型企业采取放假不停产轮班制，正式上班时间集中在正月初七初八左右，但仍会影响部分产量，预计1月份铝板带箔企业开工率将下滑至56%，或将**低于2016年1月份铝箔企业开工率**。
- ◆ 山东地区建材企业**停产时间集中在1月17-20日**，后勤上班时间正月初八左右，所以正式开工在正月初十前后，由于年底是工业材需求旺季，因此工业材生产企业停产时间集中在正月二十六左右，正月初三开机，正月初五正式生产，个别大型企业过年期间将不会停产。
- ◆ 广东地区型材企业往年提前半个月左右就开始陆续放假，但由于今年过年时间较早，因此**停产时间集中在1月16-20日**，因需求不及往年同期，年后开工时间有所延后，大厂后勤正月初十上班，工厂正式开工在十五之前，小厂开工预计十五以后陆续复产，个别规模型企业将不会停产。我们预计1月份**工业型材企业开工率为56%，建筑型材企业开工率为41%，同样将低于2016年同期**。

氧化铝和电解铝减产预期拉升铝价

- ◆ 近日国务院下达了《京津冀及周边地区2017年大气污染防治工作方案》的征求意见稿，前期传言基本属实，电解铝厂限产 30%以上，以停产的电解槽数量计；氧化铝企业限产 50%左右，以生产线计；炭素企业达不到特别排放限值的，全部停产，达到特别排放限值的，限产50%以上，以生产线计。
- ◆ 主要涉及山东、河南和山西省，均为电解铝和氧化铝的主要生产省份。
- ◆ 氧化铝影响区域占全国产能约40%，电解铝影响约占全国产能30%，整体仍是氧化铝产能减少较多，支撑后续氧化铝价格，从成本端支撑铝价。

氧化铝的影响

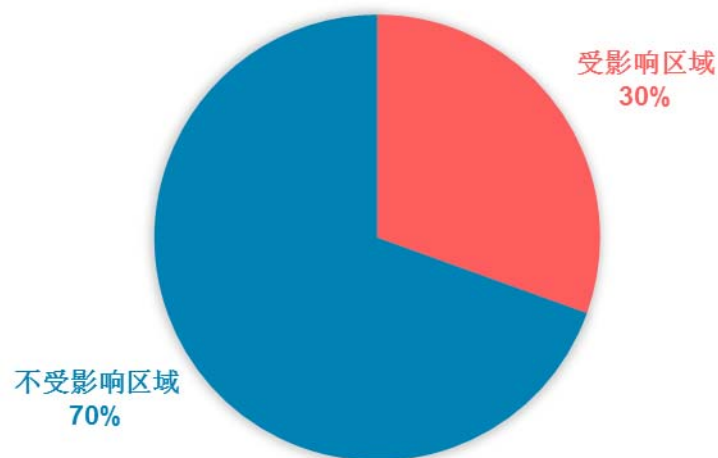
- ◆ 涉及氧化铝建成产能 2967 万吨，占全国比重的 39.3%；运行产能 2810 万吨，占全国比重的 40%；当前开工率达到 95%，减产 50%意味着减产产能达到 1405 万吨，将减少20%氧化铝产能。



Source:alading 华泰期货研究所

电解铝的影响

- ◆ 涉及电解铝建成产能 1161 万吨，占全国比重的 27.2%；运行产能 1109 万吨，占全国比重的30.5%；当前开工率达到 95.5%，减产 30%意味着减产产能达到 333 万吨，将减少9%电解铝产能。



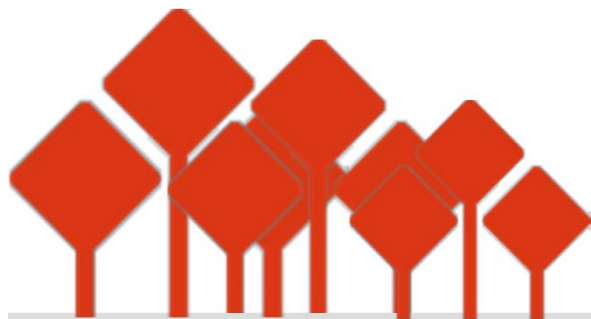
Source:alading 华泰期货研究所

短期影响不大，中长期电解铝产能将得到控制

- ◆ 但据了解，目前仍在征求意见阶段，虽实行概率较大，但短期内不会马上实行，预计将在下半年。
- ◆ 而阿拉丁调研结果显示突然强制实行不现实，除了对企业影响巨大，对相关配套产业和就业等影响也很大。部分山东企业对一刀切限产提出异议，认为电解铝停产和复产成本很高，对于环保不达标的企业可以强制停产，但环保措施较好的企业应予以调整。
- ◆ 目前来看，短期减产影响不大，中长期电解铝产能仍有望得到控制，改善目前过剩局面。

节前建议平仓观望

- ◆ 减产预期使得铝价偏强，从中长期看成本端仍将对铝价有所支持
- ◆ 但短期内减产影响较小，影响预期层面较大，而供给压力仍存，库存仍处于上升阶段，下游逐渐停工，不利于铝价上涨
- ◆ 春节长假临近，建议观望
- ◆ 若有行政手段强制去产能，则可逢低试多



谢 谢 !

广州市越秀区先烈中路65号东山广场东楼5、11、12层
热线：400-628-0888 <http://www.htgwf.com/>

