

东吴期货研究所

工业品小组

宋 露

021-3366 6347

songl@dwqh88.com

徐 青

0512-6239 8107

xuqing@dwqh88.com

期货有风险，投资需谨慎

视点：

中国氛围好转

- 汇丰公布的 PMI 指数高于预期，周五上交所价格大幅上升。
- 印尼铝土矿禁令增加市场对中国市场的铝土矿短缺的关注。4 月中国向印尼进口量下降到零，这为上期所铝价提供了利好支撑。
- 需求的不断提高，库存进一步下降。
- CRU 在香港举行第 14 届世界铝业大会在香港及，会议出席情况十分踊跃。热门话题包括印尼铝土矿禁令，中国使用可再生能源和中国半成品出口的威胁。

回升的 PMI 数据利好上期所铝价

汇丰公布中国 5 月 PMI 指数的数值创 5 个月以来新高，上期所基本金属在 5 月 23 日全线上涨。此次 PMI 指数从 4 月份的 48.1 上涨至 49.7。此外，在中国贸易数据显示印尼出口至中国矿量下降至 0 后，市场加强了对印尼铝土矿出口禁令的关注度。这提供进一步利好上期所价格。上海期货交易所现货价格一夜之间上升了人民币 285 /吨，在 5 月 23 日达到 13380 /吨。总体而言，上海期货交易所现货价格交易区间为 13000 元/吨-13385/吨，而 3 个月期货价在过去两周在 13080-13550 区间内。



随着日益严重的环境压力，中国开始了控制产能的步伐，更多的中国省份宣布他们将控制原铝产能扩张。5 月 19 日，新疆当地环境保护委员会宣布，将不会批准任何新的能源密集型行业项目，包括铝和钢。在此期间，宁夏省银川市还承诺不会批准任何新的相关项目。正如在我们以前所说的，我们认为这些声明在短期内将不会对中国原铝产能的增加产生影响，但可能在中期可能会有影响。在另一方面，5 月需求继续上升趋势，而库存持续下降。

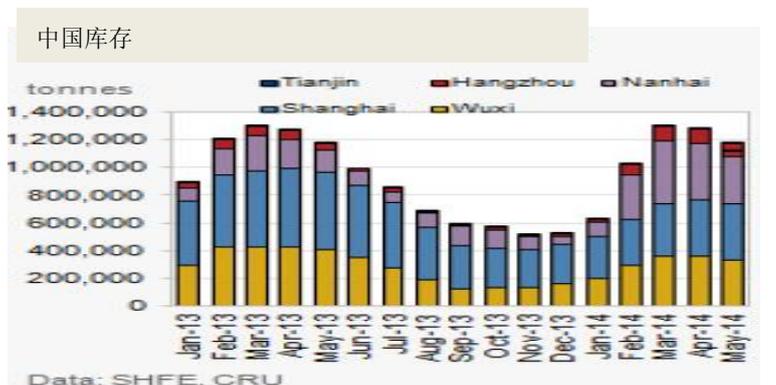
需求持续改善

长江和南海现货平均价格分别为 13,026 元/吨和 13057 元/吨，分别较前两周减少 176 元和 195 元/吨。河南和山东在过去两周对铝的需求尤其强劲。由于运输成本较高，至南海的出货量较低。CRU 预，主要需求在五月和六月将依然强劲。有迹象表明南海将出现供给不足，这将支持铝价在未来几个月的表现。



库存进一步下降

主要仓库库存在过去两个星期持续下跌。迄今为止，上海期货交易所注册仓库的库存从上月的 404738 吨下降至如今的 404738 吨。总库存下降 51,000 吨至 1.13 公吨。南海仓库下降尤为明显，在过去两周下降达 31000 吨。由于下月需求提高，预计南海仓库库存将进一步下降。



CRU 在 5 月 19 日-5 月 20 日在香港举行

第 14 届世界铝业大会。热门话题包括印尼铝土矿禁令和中国铝业发展。中国各大铝公司代表包括中国电力投资，五矿，和中国 Aleris，讨论了中国铝业在整个价值链中所面临的重大问题。在这里，我们介绍一些在会议中探讨的主要问题。

印尼铝土矿禁令进一步引担忧

许多代表在会上表达了对印尼铝土矿出口禁令的关注。五矿一位代表评论说，印尼铝土矿禁令将导致中国更紧张的铝土矿供应，推高铝土矿、氧化铝及铝短期内价格。该代表还建议，没有一个国家可以单独填补来自印尼铝土矿的供应缺口。已经有越来越多的中国公司投资铝土矿及国外的氧化铝精炼厂，以确保获得铝土矿资源。然而，这些海外项目的进展将受到资源民族主义的制约，并需要大量的基础设施投资。

可再生能源在中国铝工业中增加运用

由于中国紧迫的环境问题，如中国电力投资这样的公司都致力于发展可再生能源，包括风能，太阳能和水力发电。中电投计划利用风能和太阳能来发展自己在内蒙古自治区霍林河市的铝冶炼厂。火电、太阳能和风能通过内置的一个微型电网来调节以维持稳定的电力供应。在过去的几年中，随着电力行业可再生能源的快速发展，风能和太阳能的成本已经显著下降。据统计，在中国风力发电平均成本约为 0.5 元/千瓦时，而在像内蒙古和新疆这种有丰富的风力资源的省份成本只 RMB0.3 元/千瓦时。虽然风电的建设和维护成本较煤高，但对环境的影响却是大大减少。目前太阳能发电成本超过 0.6 元/千瓦时，但在几年后可能会下降到 0.5 元/千瓦时。CRU 认为，在未来中国将有更多的铝生产商采用清洁或可再生能源。目前，我们估计，大约 10 % 的中国冶炼产能是利用水力发电。

中国出口更多高附加值的产品

中国政府一直鼓励投资高附加值产品，高附加值产品可以让中国钢厂的出口企业的出口退税由 13% 惠及到 15%。这在过去的几年里促进了中国的此类项目的投资。此外，大多数半成品生产商已经安装了技术先进的西方设备，计划迎合铁制产品，如罐体坯料。在这种情况下，中国对罐体坯料，汽车车身板，经热处理板的需求将显著增强，亚太交流板需求年增长率有望达 10% 以上。然而，在中国，汽车车身板以及热处理板材的需求量始终是有限的。尽管需求强劲，但供应量的增速预计将超过需求。生产高附加值产品的中国半成品生产商将继续在出口市场寻找更多机会。这将影响全球（除了中国）接下来十年对铁制产品，如罐体坯料，汽车车身板以及经热处理板的需求。事实上，中国已经向美国以及东南亚增加了罐体坯料出口。CRU 认为，中国还将向其他地区，包括欧洲和中东地区出口罐体坯料。

联系方式：

东吴期货 研究所	
传真：021-6312 8383	E-mail：yanfa@dwqh88.com
赵丽萍	研究所所长
电话：021-6312 3658	E-mail：zhaolp@dwqh88.com
倪耀祥	研究所总监
电话：021-6312 3063	E-mail：niyx@dwqh88.com
万崧	高级金融工程研究员
电话：021-6312 3063	E-mail：wans@dwqh88.com
宋露	工业品高级研究员
电话：021-3366 6347	E-mail：songl@dwqh88.com
王平	农产品高级研究员
电话：021-6312 3065	E-mail：wangp@dwqh88.com
王凌	高级金融衍生品研究员
电话：0512-6293 8535	E-mail：wangling@dwqh88.com
王震	钢材研究员
电话：021-6312 8039	E-mail：wangzh@dwqh88.com
权姝文	天然橡胶研究员
电话：021-6312 3061	E-mail：quanshw@dwqh88.com
王广前	能源化工研究员
电话：0512-6293 8535	E-mail：wanggq@dwqh88.com
田瑞	宏观金融研究员
电话：021-6312 3175	E-mail：tianr@dwqh88.com
裴洁	农产品研究员
电话：021-6312 3177	E-mail：peij@dwqh88.com
万涛	宏观金融研究员
电话：021-6312 3063	E-mail：want@dwqh88.com
赵文婷	金融工程研究员
电话：021-6312 3067	E-mail：zhaowt@dwqh88.com
徐青	基本金属研究员
电话：0512-62398107	E-mail：xuqing@dwqh88.com
李思骅	能源化工研究员
电话：0512-62398107	E-mail：lish@dwqh88.com

免责声明：

本报告由东吴期货制作及发布。报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，投资者需自行承担风险。未经本公司事先书面授权，不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节、修改、及用于其它用途。