

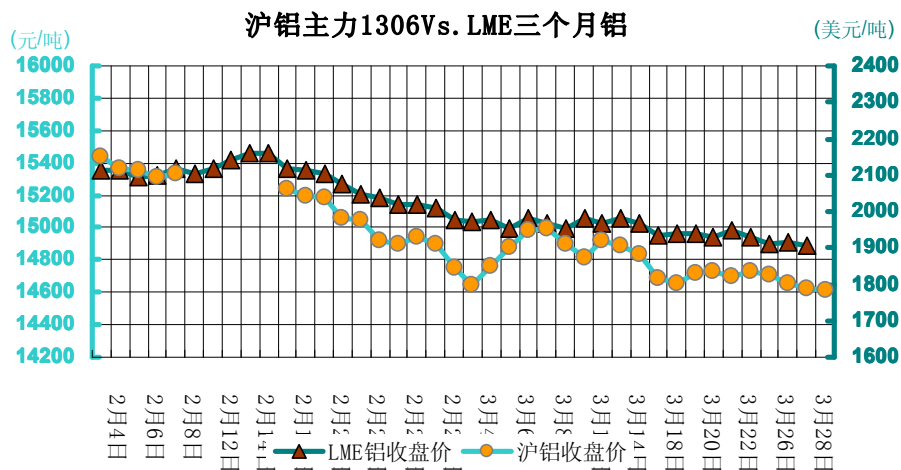
内外走势分化 铝价跌势继续

3月国内外铝价走势呈现两极分化，欧元区塞浦路斯事件及经济数据不佳引发市场避险情绪激增，美元大涨，外盘金属大幅下跌。而国内市场前期跌幅较大，月中因国储收储、企业不堪亏损减产保价等举措托市，短暂提振铝价反弹，现货强于期货。但目前不断高企的库存、新增产能投放、低迷的下游需求，使得收储和减产利好苍白无力。3月铝市的传统消费旺季并未如期而至，“国五条”房地产调控细则出炉令铝价走势不乐观。截止29日，伦铝下跌143美元/吨，收于1904美元/吨，沪铝主力合约收于14610元/吨，环比下跌2%。

期货市场

本月伦铝再次大幅走低，波动幅度在1900-2008美元/吨之间。伦铝本月是接续上月的跌势，其中上半月时跌势还略显平缓，而下半月则跌速又有所加快；临近月末时，最低一度考验1900美元一线关键支撑；而就目前来看，似乎该支撑位已很难守稳，而一旦告破的话，因后市很难再寻到有力支撑，所以铝价不排除会呈加速下跌之势；且若再跌破去年8月时创出的新低1827.25元/吨点位的话，未来就不排除有重回金融危机时底部区域的可能；而这对于铝市来说，新一轮危机在很大程度上或许会比上次危机时更加严重，因为目前企业的生产成本更高了，能经受风险的能力也明显降低了，所以更经不起铝价向下的波动。而从当前的走势来看，跌破1900美元一线，是大概率事件；所以伦铝的走势似乎越来越趋于弱势，基本上已到了积弱难返的地步。

图 伦铝 VS 沪铝走势图



沪铝本月走势较为震荡，波动幅度在14355-14730元/吨之间。月初时沪铝一度延续前期跌势，盘中最低曾跌至14355元/吨；随后虽有所反弹，但空间始终不大；而截至月末时，铝价又再次脱离均线系统、转为向下运行基本已暗示其又重回下行趋势，本月沪铝基本显现先跌后涨再下跌的疲软走势。

3月初国家公布的PMI数据不及市场预期，引发市场大幅下跌，沪铝一度触及两年半内的新低，不过之后受两会政策及市场传言收储消息的提振，沪铝大幅反弹走高，不过因市场基本面依旧较弱加上2月CPI小幅上涨，导致市场担忧国家货币政策或收紧，使得沪铝的反弹受限。而3月15日国家物资储备收储30万吨，收储价格为15137元/吨左右，远低于市场预期，这对沪铝的走势也形成一定的打击。而之后塞浦路斯征收存款税，引发市场对欧债危机的担忧，尽管之后救助协议顺利达成，但对欧元区的后续影响仍在打压着基本金属的走势。

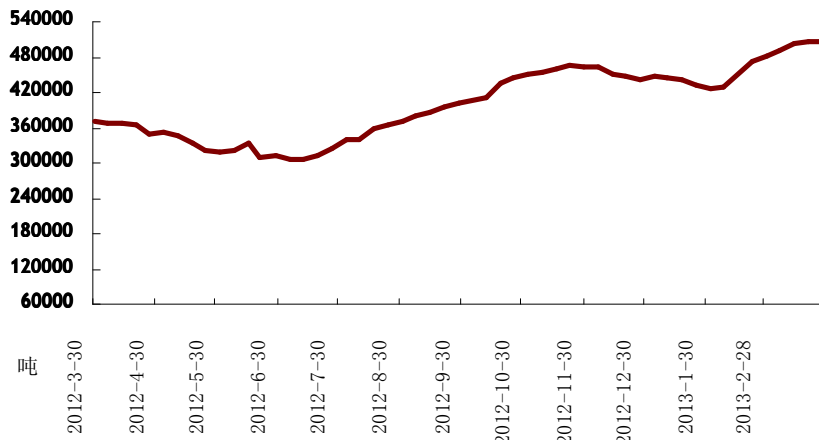
目前，市场宏观面整体偏疲软，美国方面公布的经济数据好坏参半，显示其经济复苏的道路不平坦，而欧元区经济仍处在衰退中，不容乐观。从国内公布的经济数据来看，经济增速也有所放缓，这也导致三月沪铝的走势依旧较弱，不过整体跌幅较二月明显偏小。而进入四月，从市场方面来看，重大利好消息出台的可能性较小，而欧元区经济好转的可能性较小，沪铝难走出目前的颓势，料四月依旧以目前小幅震荡偏弱的行情为主。

基本面分析

库存情况

3月铝库存继续呈上升趋势，截止27日，LME铝库存增加73200吨至523.74万吨，接近2012年末524.15万吨的历史高点。国内上海交易所铝库存呈大幅上升，3月28日总计504974吨，较上月末增加33322吨，3月中下旬曾创下505371吨的高点。3月全国四地现货库存继续快速的增加，最新现货库存为131.5万吨，较上月底增加11万吨，增量主要体现在南海和上海市场，南海增加最为明显，增幅6.5万吨，上海市场增加4.3万吨。收储中标企业为满足交储需要减少出货量，一定程度上减缓现货库存压力，但据悉企业原本就有一定库存量，所以紧靠收储恐难扭转库存增加趋势。

图 上海期货交易所铝库存



供需分析

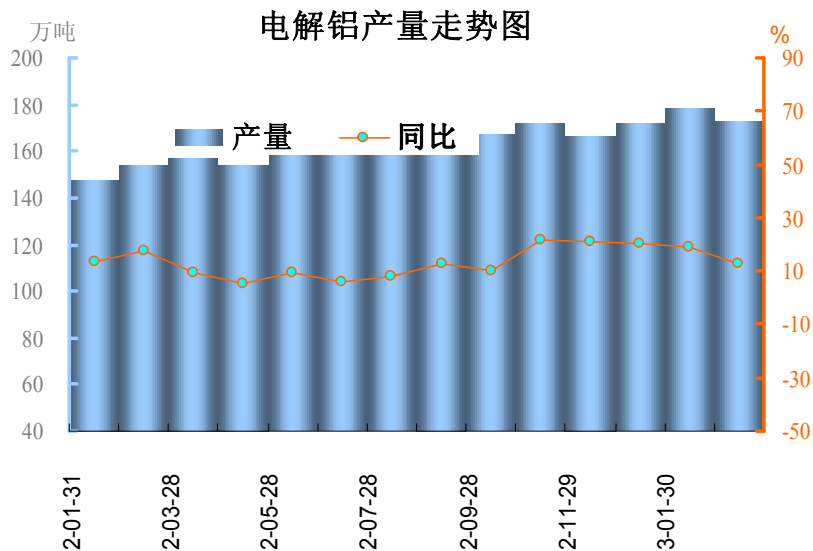
(一) 供给端分析

2月中国铝土矿进口量为429.4万吨，较1月高达513.7万吨的进口量下滑16.4%，同比则下滑6.14%，1-2月铝土矿累计进口量为941万吨，同比增加23.16%。其中，2月进口自印尼的铝土矿总量同比减少25.5%，而澳大利亚矿石进口量同比增加11.76%，表明国内氧化铝加工企业为防止2014年印尼政府限制铝土矿出口，正在积极寻求其他地区的铝土矿供应。

氧化铝方面，2月氧化铝进口量为351640吨，较1月高达488088吨的进口量下滑近28%，但同比增加27.43%。1-2月氧化铝累计进口量为83.97万吨，同比增加16.21%。2月自澳大利亚进口350202万吨，占进口比重维持于99.6%。此外，2月中国氧化铝产量为328.6万吨，同比增加16.5%，1-2月累计产量为680.8万吨，同比增加15%。

据世界金属统计局(WBMS)最新数据显示，全球(不包括中国)1月铝市供应过剩21.45万吨。据国际铝业协会(IAI)的数据显示，今年2月全球原铝产量为363.4万吨，环比减少23.3万吨，同比增加8.6万吨，其中中国2月原铝产量为172.9万吨，环比减少3.1万吨，但同比增加18.1万吨，1-2月中国原铝产量351万吨，同比增长15%。数据表明中国原铝产量

虽连续第二个月减少，但减幅尚小，其产量占全球的比重由45.5%提升至47.6%。2月全球原铝产量的减少主要发生在中国以外的其他地区，其中海湾地区减产3.1万吨。俄罗斯铝业，计划在2013年底前削减30万吨的铝产能，以缓解市场供应过剩现象，俄铝2012年铝产量为420万吨。虽然3月中国国储局收储30万吨电解铝及各地铝企频传减产消息，但其对铝价的支撑作用较有限，因国内电解铝新增产能步伐并未停止。



(二) 需求端分析

据国家统计局的数据显示，2013年1-2月，中国铝材产量为465.53万吨，同比增16.23%。其中，河南省铝材产量居首，高达106.7万吨，同比增34.59%；山东铝材产量为96.29万吨，同比增14.55%。河南、山东下游加工企业开工虽已恢复，但多数反映需求不如去年同期。2月铝材及铝合金出口均不如去年同期，出口铝材18万吨，同比下降6.8%，出口铝合金17076吨，同比下降58.32%。3月以来铝价内强外弱，沪伦两市比价由2月中旬的7.2快速回升至7.7附近，增加铝制品出口压力。

作为铝重要消费领域的房地产，从1-2月份房地产行业数据来看，不论是房价还是开工数据，行业自身数据均显示大幅向好。除了价格普涨之外，1-2月开工面积累计增长14.7%、住宅销售额增87.2%、房地产投资总额增22%。房地产数据向好部分源自需求赶在“国五条”政策前的提前释放，政策落地后需求回落仍是大概率事件。因此，尽管房地产市场目前超预期火爆，但后市不确定风险同样更为严峻。地方房地产调控的利空压制将在3、4月份持续打压金属铝价。

汽车方面，剔除春节因素，今年1-2月，汽车产销分别为331.17万辆和338.91万辆，同比分别增长14.1%和14.7%，呈现较快增长态势，但是2月汽车产销同比大幅下降，春节假期对汽车产销均有较大影响。1月汽车强劲势头难以持续，且多用于房地产、工程用途的重卡汽车销量持续疲弱也令铝消费前景堪忧。

现货市场

华东地区现货市场铝价呈现宽幅震荡走势，波动在14330-14580元/吨之间。月初时铝价是呈现触底反弹态势，随后于15500元/吨附近维持了很长时间，而临近月末时又开始快速回落，最终是再次收于了14500元/吨下方；本月走势是基本演绎了一轮过山车行情，且目前已重新确立下行趋势，后市前景很不乐观。华南地区铝价走势虽略显企稳，波动幅度在

14500-14790 元/吨之间。其整体上仍是处于下行趋势，而且随着月末时铝价的再次回调，料短期内这种下降的态势仍很难改变。并且相对华东铝来说，华南铝近期的涨跌更为迅速，这从两地现货铝的价差正不断缩窄这一点就能看出；所以后市预计华南铝或更快创出新低，且未来两地价差不排除有缩窄至 100 元/吨以内的可能。