

2016



中华商务网 2016 年大宗商品 年度分析报告系列 铝 产品篇

分析师：鄂蕾

2016 年 12 月

地址：北京市朝阳区高碑店盛世龙源 12 号楼

电话：86-10-5830XXXX

传真：86-10-58303388

网址：www.chinaccm.com

2016 年铝市场形势分析 与 2017 年预测

2016 年 12 月

目 录

一、 2016 年经济形势对大宗商品走势的影响.....	4
1.1 纵观 2016 经济形势	4
图一 中国PPI价格走势.....	5
1.2、原油价格走势	5
图二 今年原油价格走势.....	6
1.3、我国房地产行业前 11 个月情况	6
图三 全国房地产开发投资增速走势图.....	6
图四 全国房地产开发企业土地购置面积增速	7
二、 2016 年铝市行情回顾	8
图五 LME铝收盘vs库存对比走势图	8
2.1、2016 年铝价格行情走势.....	8
图六 长江现货铝价走势图.....	9
2. 2、2016 年铝市库存状况.....	9
图六 LME铜期货交易所电解铝库存变化.....	9
图七 上海期货交易所电解铝库存变化.....	10
三、 铝土矿进口情况	10
图八 铝土矿进口量走势图.....	10
四、 氧化铝供应情况	11
图九 氧化铝产量走势图.....	11
图十 氧化铝进口量走势图.....	12
五、 电解铝产量情况	12
图十一 原铝产量走势图.....	13
图十二 原铝净进口走势图.....	13
六. 铝下游市场需求	13
6.1 铝材、铝合金市场	13
图十三 铝材出口量走势图.....	14
图十四 铝合金产量走势图.....	14
6.2 房地产、汽车行业市场.....	14

一、2016年经济形势对大宗商品走势的影响

1.1 纵观2016经济形势

国家统计局公布经济数据显示：11月份，社会消费品零售总额增速创下年内最高值，出口增速由负转正，大城市城镇调查失业率连续3个月保持在5%以下的较低水平。

“在供给侧结构性改革、适度扩大总需求等政策作用下，在企业等市场主体的努力下，国民经济运行保持在合理区间，积极变化累积增多，呈现总体平稳、稳中有进、稳中向好的发展态势。”在国新办新闻发布会上，国家统计局新闻发言人毛盛勇说。

增长动力企稳回升，经济结构继续优化

11月，中国经济仍保持平稳运行，且经济增长动力企稳回升。生产稳中有升。11月份，规模以上工业增加值增长6.2%，比上月加快0.1个百分点。投资平稳增长。1—11月份，固定资产投资增长8.3%，增速与1月至10月持平。其中，民间投资增长3.1%，比1月至10月加快0.2个百分点，占全部投资的比重为61.5%。消费增速加快。11月，社会消费品零售总额同比名义增长10.8%，是今年以来单月最高增速。出口由降转升。11月份增长5.9%，上月是-3.4%。从‘三驾马车’的增长情况来看，整个经济增长的动力在企稳回升。

从投资结构来看，尽管1—11月份固定资产投资增速与前10月持平，但是制造业投资增长3.6%，比1—10月份加快0.5个百分点。11月，从工业内部来看，代表转型升级方向的高技术产业和装备制造业增加值同比分别增长10.6%和10.5%，增速分别比上月加快0.1和0.4个百分点，分别比规模以上工业快4.4和4.3个百分点。

热点城市房价过快上涨势头初步遏制

前11月，全国房地产开发投资增速小幅回落，同比增长6.5%，增速比1—10月份回落0.1个百分点，比上年同期加快5.2个百分点。房地产开发企业土地购置面积也同比下降了4.3%。

与此同时，商品房待售面积继续减少。11月，全国商品房销售面积同比增长24.3%。全国商品房销售额同比增长37.5%。11月末，全国商品房待售面积69095万平方米，比10月末减少427万平方米，连续9个月减少。

10月份和11月份，一线城市和部分热点二线城市相继出台了一些调控政策，毛盛勇介绍，“从10月份下半月和上半月环比数据来看，15个城市中有7个城市房价环比下降，有7个城市房价环比涨幅在收窄，这说明热点城市房价过快上涨的势头得到了初步遏制。”

市场预期改善，防止过剩产能重新开张

11月经济运行的另一亮点就是市场预期持续改善。

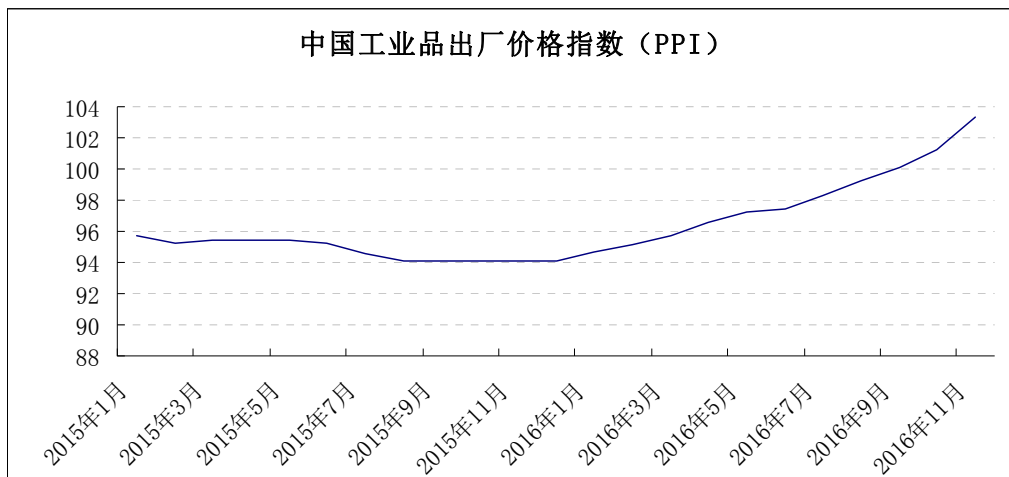
企业信心在增强。11月制造业采购经理指数(PMI)为51.7%，比上月继续提高0.5个百分点，创下2014年8月份以来的新高。同期非制造业商务活动指数连续3个月加快，并创下2014年7月份以来的新高。消费者信心指数位于乐观区间，11月消费者信心指数为108.6，比上月提高了1.4个百分点。

不过对于11月超出市场预期的工业生产者出厂价格(PPI)，市场还是有所担忧。毛盛勇分析，11月份工业生产者出厂价格PPI同比上涨了3.3%，比上个月大幅提高了2.1个百分点，原因有3点：一是基础低。此前，PPI同比涨幅连续54个月下降，一直到今年9月才“转正”；环比也连续26个月下降，一直到今年3月才由负转正。基数效应低对后期会产生翘尾因素影响。二是受到最近一段时间国际大宗商品价格上涨较多的影响。三是国内市场供求关系出现改善。

“尽管市场需求也出现一定程度的回暖，钢铁产量有所上升，但这和去产能不矛盾。”

毛盛勇表示，国家制定的钢铁和煤炭去产能的任务到 10 月份已经基本完成了，“现在需要注意的是，防止那些要淘汰的比较落后的过剩产能重新开张。”

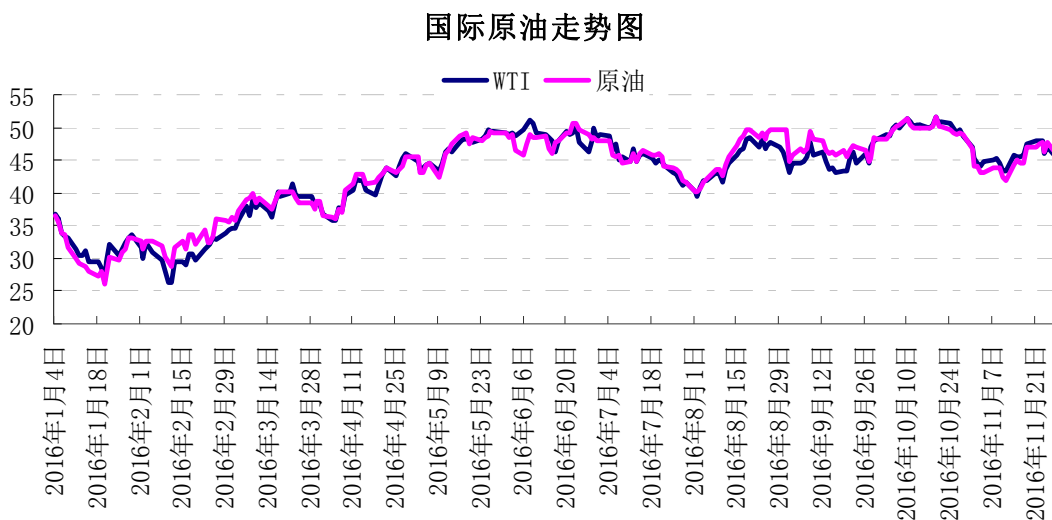
图一 中国PPI价格走势图



1.2、原油价格走势

2016 年，国际原油价格整体呈前低后高走势，上半年油价总体单边上涨，下半年则呈固定区间波动态势。其中，40 美元/桶~50 美元/桶是全年油价主流运行区间，持续天数占比超过 60%。国际原油价格触底反弹也奠定了 2016 年成品油价格基调以上涨为主。2016 年，国际原油价格触底反弹后，导致国内的成品油价格上调次数较多，整体的市场行情也较去年有大的好转。截至 2016 年 12 月 14 日 24 时，国内共历经 24 次调价，其中 5 次下调，9 次上调，10 次不调整。涨跌互抵后，汽油价格累计上涨 915 元/吨，折合升价 92#/93#汽油为 0.72 元;柴油价格累计上涨 880 元/吨，折合升价 0#柴油为 0.75 元。与去年相比，2016 年成品油价格上涨的基调明确。截至 2016 年 12 月 14 日，汽油价格比 2015 年累计提高 1585 元/吨，折合升价 92#/93#汽油为 1.24 元;柴油价格累计提高 1595 元/吨，折合升价 0#柴油为 1.36 元。油价回升，中国炼油企业的生存状态得以好转，但居民出行和工业运输成本升高。

图二 今年原油价格走势

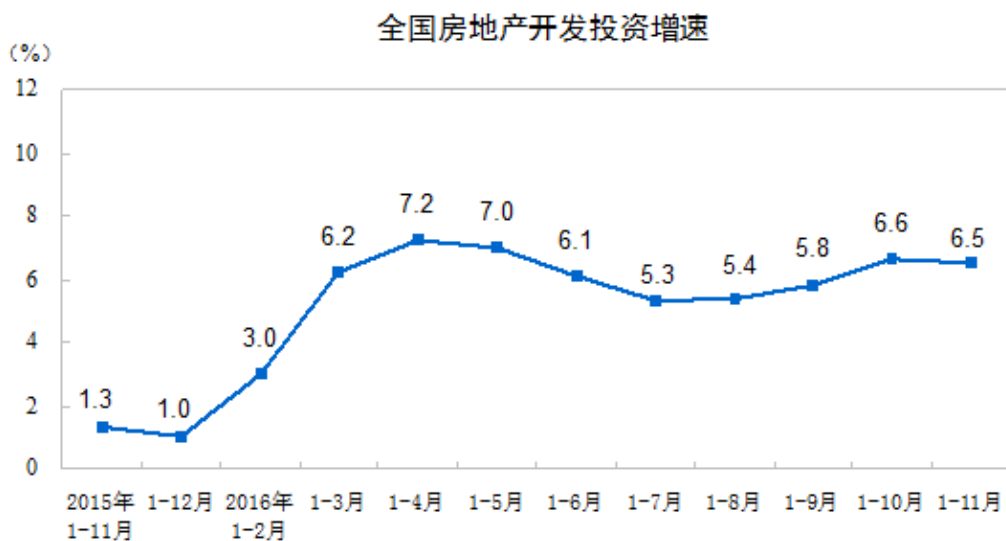


展望 2017 年，欧佩克减产协议的执行力度、美国金融监管政策、全球经济走势等都将对油价产生复杂的影响。分析师认为，2017 年的原油可能会有一波上涨行情，其中沙特一定会达成减产协议，因为沙特的外汇储备从 5000 万美元下降到 3000 万美元，外汇储备面临压力。并认为，明年原油价格很难跌了，长期定价中枢将逐步上移。“明年最好的板块就是原油，而 PTA 的产能也已经出清，PE 和 PP 的产能一直在增加，但这两个品种需求很好。

1.3、我国房地产行业前 11 个月情况

2016 年 1-11 月份，全国房地产开发投资 93387 亿元，同比名义增长 6.5%，增速比 1-10 月份回落 0.1 个百分点。其中，住宅投资 62588 亿元，增长 6.0%，增速提高 0.1 个百分点。住宅投资占房地产开发投资的比重为 67.0%。

图三 全国房地产开发投资增速走势图

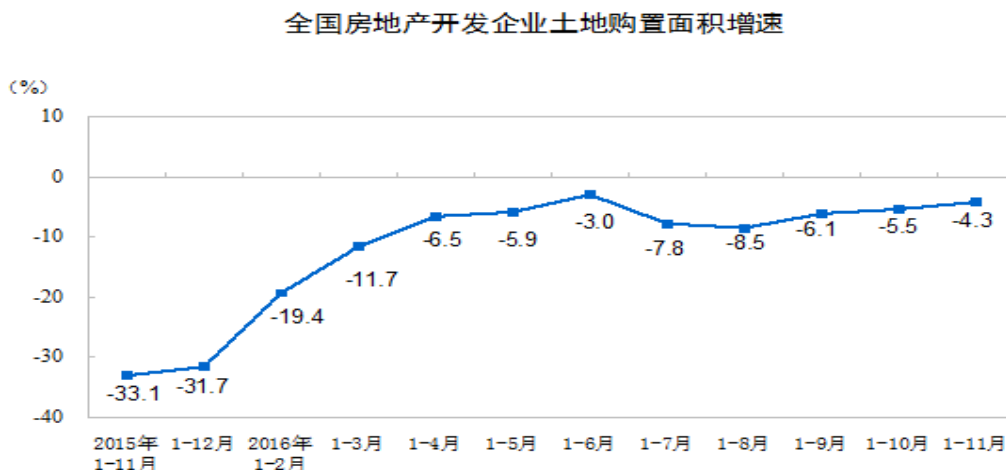


1-11 月份，东部地区房地产开发投资 51307 亿元，同比增长 5.2%，增速比 1-10 月份提高 0.2 个百分点；中部地区投资 21001 亿元，增长 10.6%，增速回落 0.5 个百分点；西部地区投资 21080 亿元，增长 5.8%，增速回落 0.3 个百分点。

1-11 月份，房地产开发企业房屋施工面积 745122 万平方米，同比增长 2.9%，增速比 1-10 月份回落 0.4 个百分点。其中，住宅施工面积 511416 万平方米，增长 1.6%。房屋新开工面积 151303 万平方米，增长 7.6%，增速回落 0.5 个百分点。其中，住宅新开工面积 104776 万平方米，增长 7.9%。房屋竣工面积 77037 万平方米，增长 6.4%，增速回落 0.2 个百分点。其中，住宅竣工面积 56379 万平方米，增长 5.3%。

1-11 月份，房地产开发企业土地购置面积 19046 万平方米，同比下降 4.3%，降幅比 1-10 月份收窄 1.2 个百分点；土地成交价款 7777 亿元，增长 21.4%，增速提高 4.7 个百分点。

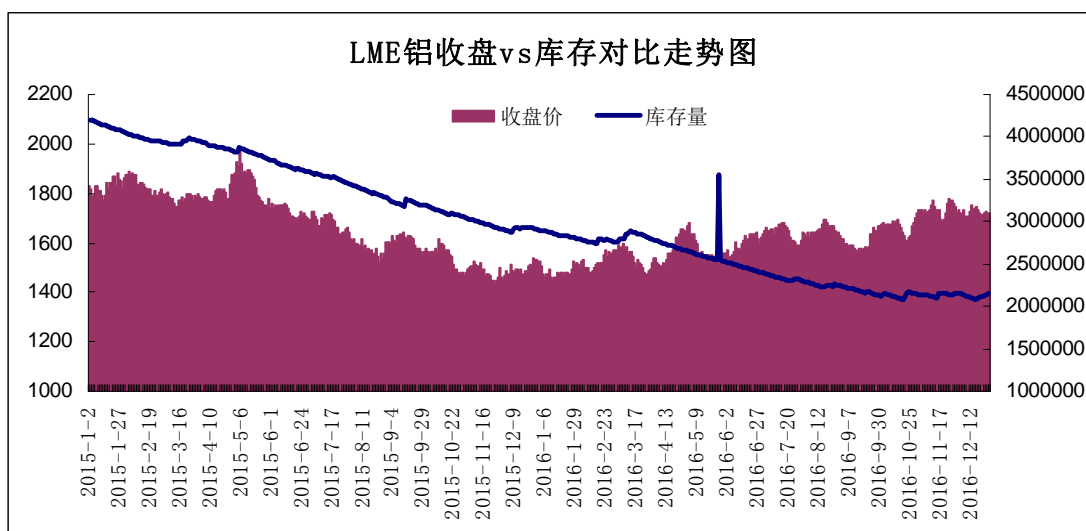
图四 全国房地产开发企业土地购置面积增速



二、2016 年铝市行情回顾

从 2015 年底开始，铝价一直在低位徘徊。2016 年，“供给侧改革”绝对是铝行业出镜率最高的关键词之一，以去产能、去库存、去杠杆、降成本、补短板为重点，旨在调整经济结构，使要素实现最优配置，提升经济增长的质量和数量。在铝加工领域，各省市、企业持续加大供给侧改革的力度，其中，电解铝被着重点名，产能过剩是电解铝行业症结所在，对铝行业健康发展起到了致命影响。2016 年铝价大半年时间在万二到万三区间徘徊。11 月份铝价来了个惊天大逆转，连续两周暴涨，一度达到万五区间，市场言论称铝价回暖，而事实证明，铝价突发性暴涨源于上游原材料上涨以及因西北地区铝锭短期内无法按时投入市场导致一些市场投机行为趁机抬高铝价牟利，12 月市场回复平静，铝价失去支撑，大幅下跌，重回低谷。

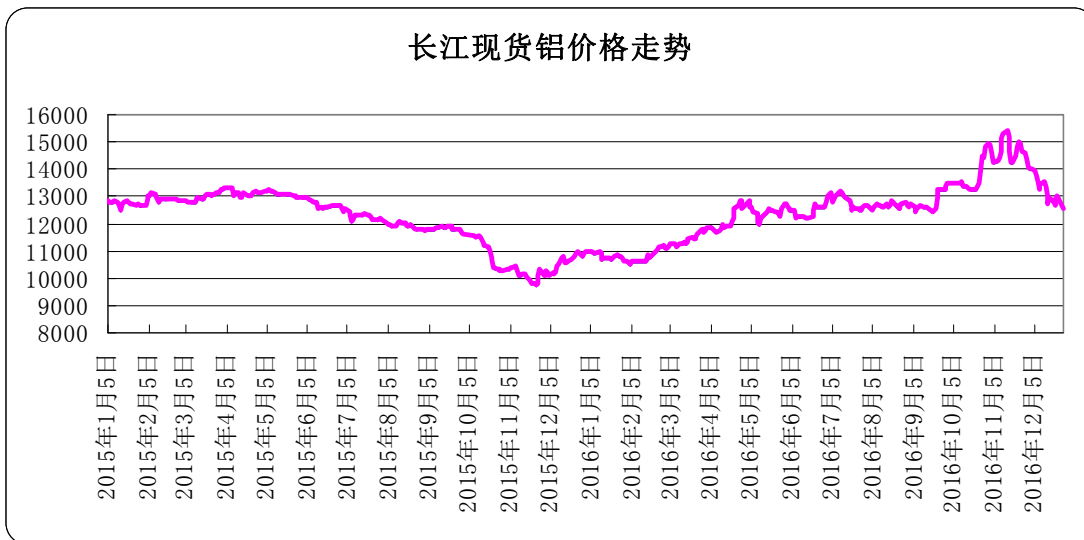
图五 LME 铝收盘vs库存对比走势图



2.1、2016 年铝价格行情走势

2016 年初，国际油价触底反弹，加之宏观经济数据向好，利好预期发酵，伦铝逐渐走出反弹行情，第一季度站上 1500 美元/吨，第二季度站上 1600 美元/吨，三季度涨势放缓；四季度，受特朗普当选、黑色系大涨，运输吃紧等因素影响下，铝价 11 月份开始大幅反弹，盘中伦铝一度至 1778 美元/吨高位后回落，进入 12 月市场恢复平静，铝价也逐渐回落至三季度价格震荡区间。其中，沪铝价格年内也上涨近 20%。国内电解铝现货价格从 9800 元/吨最高涨至 15800 元/吨。

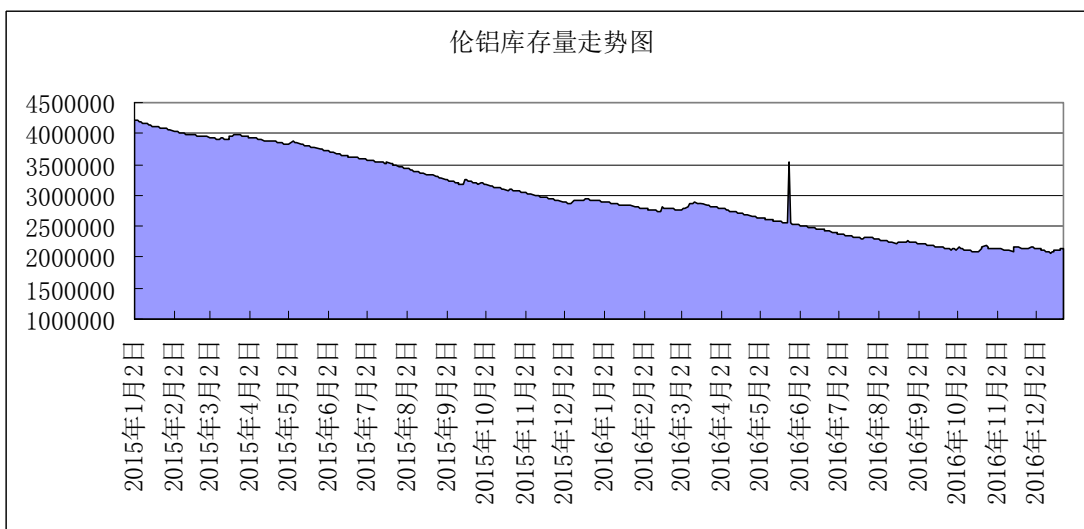
图六 长江现货铝价走势图



2. 2、2016 年铝市库存状况

自 2014 年 LME 实施仓储制度改革之后，LME 铝库存就持续不断下降，这一部分原因是全球电解铝减产导致供应压力缓解，但主要原因市场 LME 铝库存隐性化，从交割仓库转为非交割仓库。直到 2016 年 10 月份降至 209 万吨左右的时候，LME 铝库存开始不再下降，反而回升到 210 万吨上方，这意味着虽然铝价的反弹，全球铝原先部分停产的产能逐渐复产，尤其是中国电解铝产能复产，并通过半成本铝材出口。

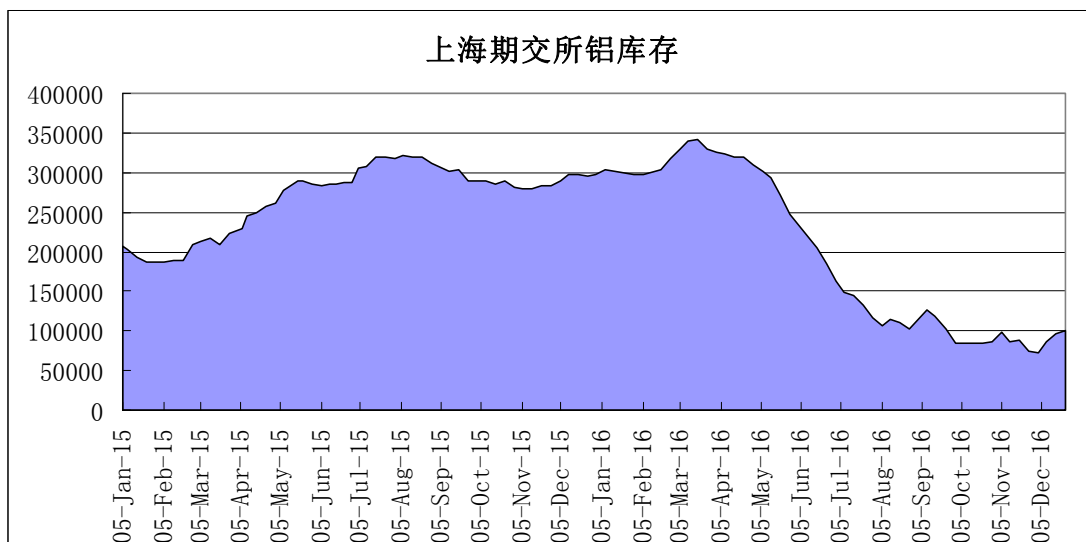
图六 LME铜期货交易所电解铝库存变化



而上期所铝锭库存在 9 月 30 日降至 8.4 万吨之后就没有再创新低，暗示库存拐点已经显现，到了 11 月 18 日升至 8.7 万吨。社会库存方面，包括上海、无锡、杭州、佛山等

8个城市的铝锭库存存在10月27日创下低点23.1万吨之后,就开始逐步回升,截止11月17日升至28.7万吨,不过较去年同期依旧偏低,去年同期高达101万吨,这意味着国内铝供应压力尚未显现,只是缓和了部分紧张的压力。

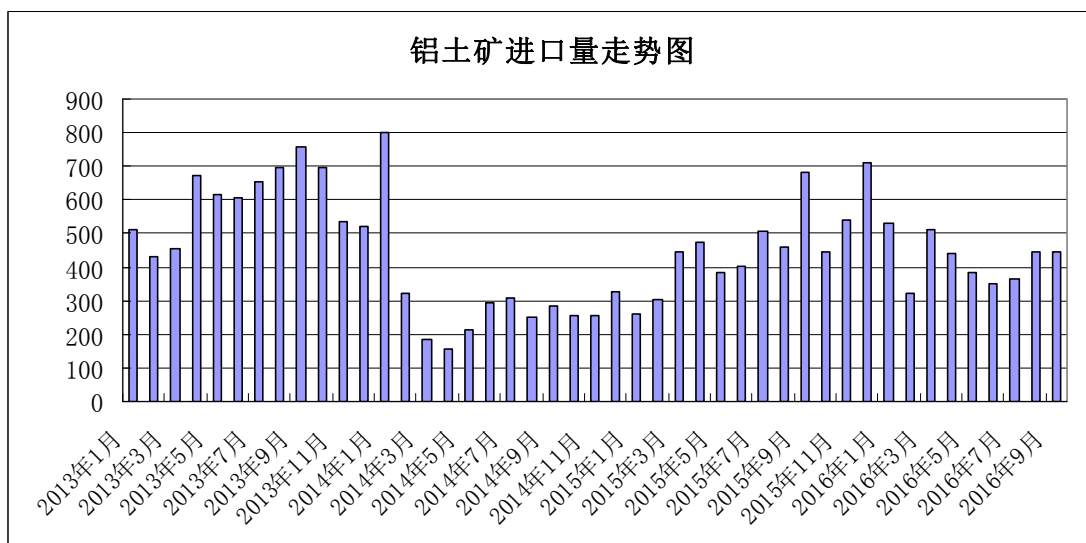
图七 上海期货交易所电解铝库存变化



三、铝土矿进口情况

自印尼铝土矿出口禁令开始时,市场曾一度担忧中国进口铝土矿供应受限,但经过一年多的实际证明,进口铝土矿量并未受到多大影响,矿石供应仍旧相当宽裕。据海关总署数据显示,中国2016年1-11月铝土矿累计进口4711.4万吨,同比微增3.29%,其中进口自几内亚的铝土矿高达1008.9万吨。

图八 铝土矿进口量走势图



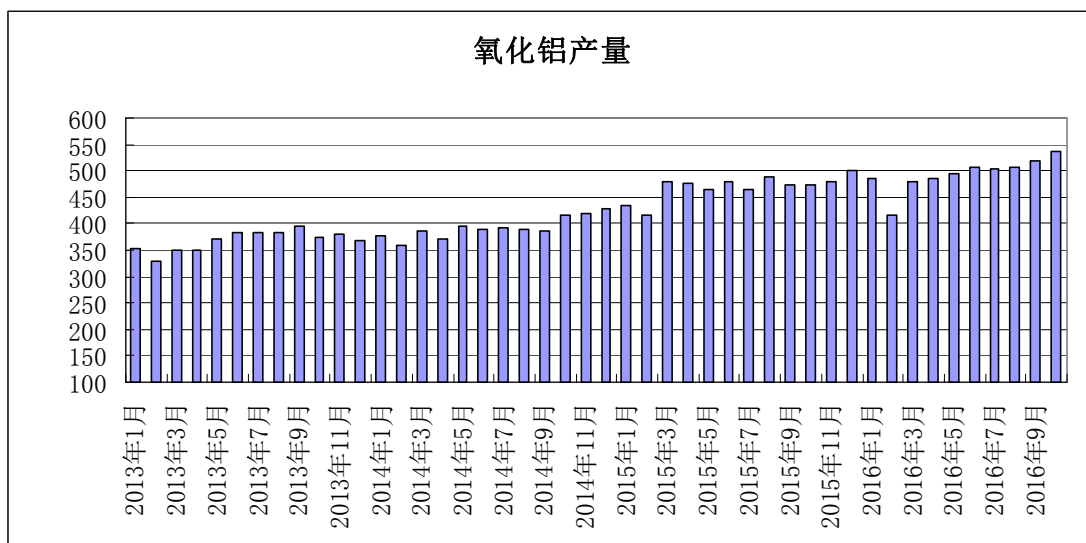
四、氧化铝供应情况

2016年，随着铝价上涨，国内外铝价重心上移，国内氧化铝价格大幅上涨，而四季度冲刺至年度高位，刺激铝厂生产积极性上升。电解铝产能的恢复与新建产能的推进进度，导致氧化铝需求短期出现急剧攀升，氧化铝价格不断上涨，需求预期助力海外氧化铝价格强势。

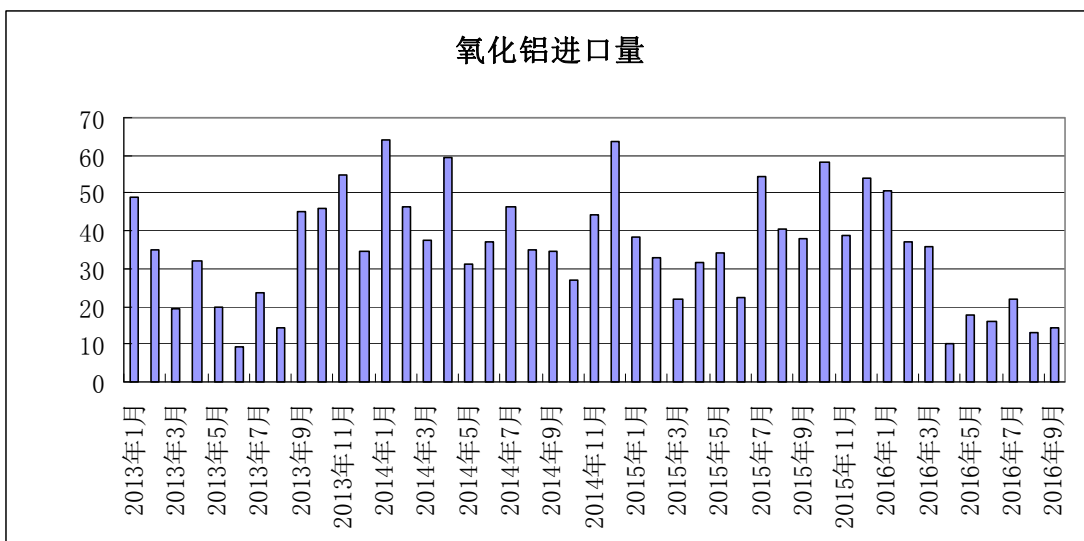
数据显示，10月份我国氧化铝进口22.9万吨，环比增加8.7万吨。我们预测2016年全年冶金级别氧化铝消费量的增速为2%左右。氧化铝产量增速的放缓，净进口量的减少，再叠加冶金级别氧化铝的消费增长，我们预计2016年全年氧化铝的供应缺口为77-109万吨左右，氧化铝供应缺口的存在将继续有效支撑氧化铝价格。

进入2017年，在氧化铝价格较为强势的背景下，氧化铝行业由亏转盈，生产企业开工积极性偏高，氧化铝供应量处于小增趋势，叠加进口氧化铝量增产生的利空影响渐显，加之铝价逐渐回落，料氧化铝价格逐步回归理性。

图九 氧化铝产量走势图



图十 氧化铝进口量走势图

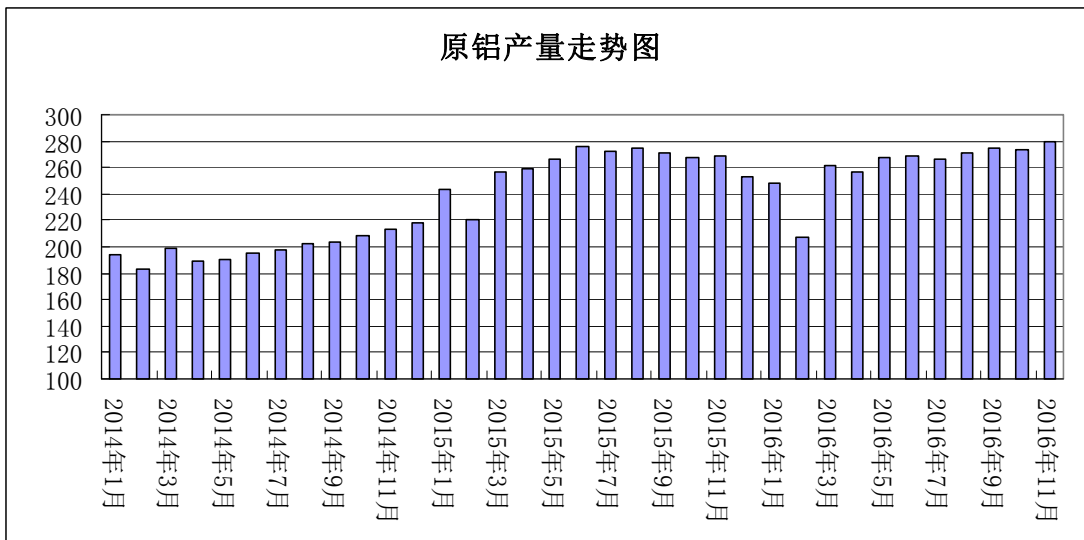


五、电解铝产量情况

2016年，电解铝产能复产和产量出现同步的回升。据数据显示2016年1-10月份中国电解铝总产量约2635万吨，同比增加1.5%。山东地区电解铝产量约78.5万吨，位居全国首位，主要由于魏桥集团电解铝的大量投产。目前魏桥集团电解铝运行年产能约670万吨，2016年1-10月份投产产能约150万吨。新疆地区电解铝产量约54万吨，位列全国第二位。

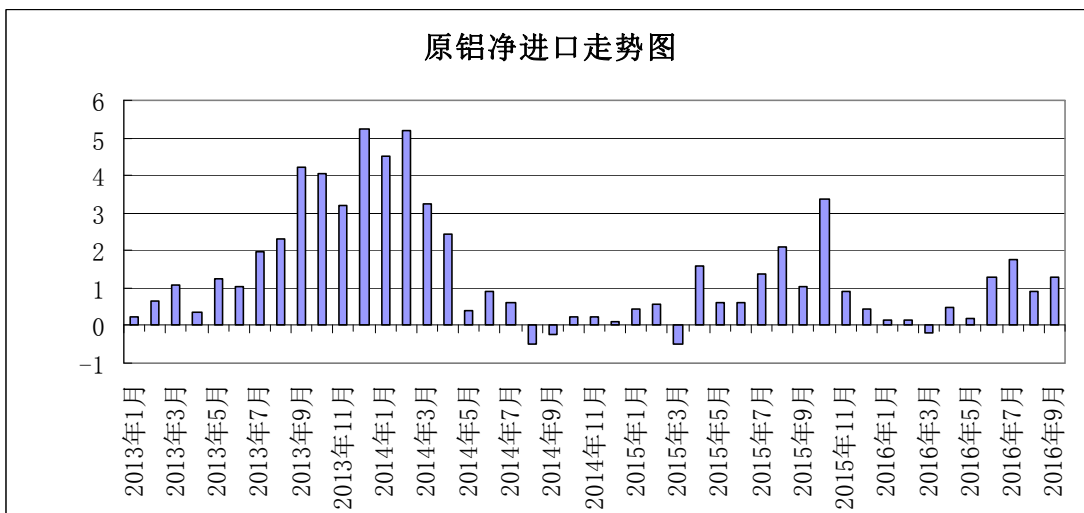
据统计，2016年四季度，中国仍有超过220万吨/年的新建及重启产能释放。目前，中国原铝产量已经恢复至记录高位，离再创新高一步之遥。与此同时，2017年一季度，国内将有超过50万吨/年的新增产能陆续投放。2017年全年，中国电解铝还将有超过300万吨/年的新增产能，全年产能预计将达到4400万吨，增幅5.8%。在产量方面，其预计2017年中国电解铝产量将达到3600万吨，增幅11.5%。

图十一 原铝产量走势图



根据海关总署统计的数据,11月我国原铝进口量为 41877 吨,同比增加 258.44%,1-11月,我过原铝进口总量为 129283 吨,同比减少 12.92%。

图十二 原铝净进口走势图

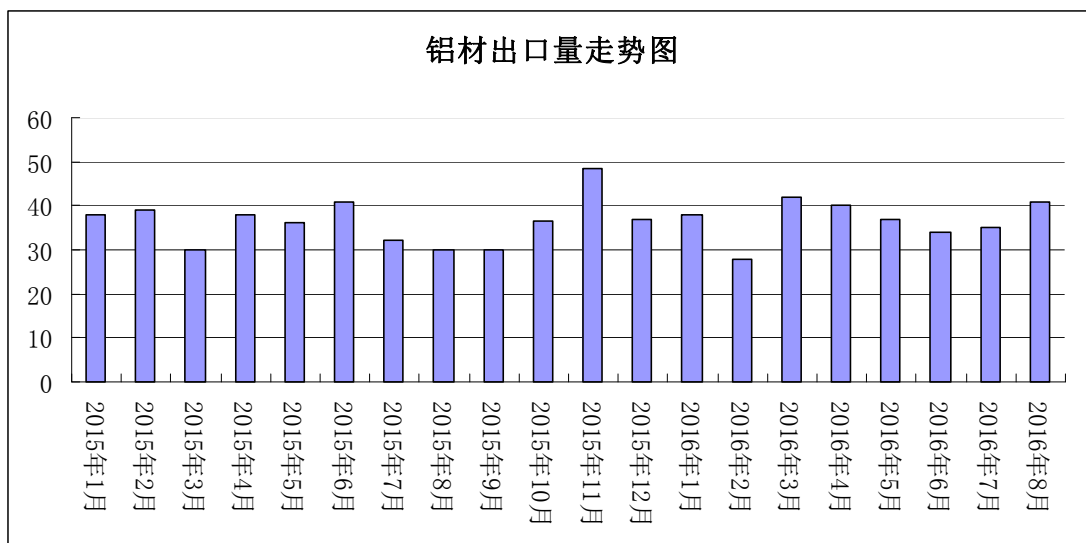


六. 铝下游市场需求

6.1 铝材、铝合金市场

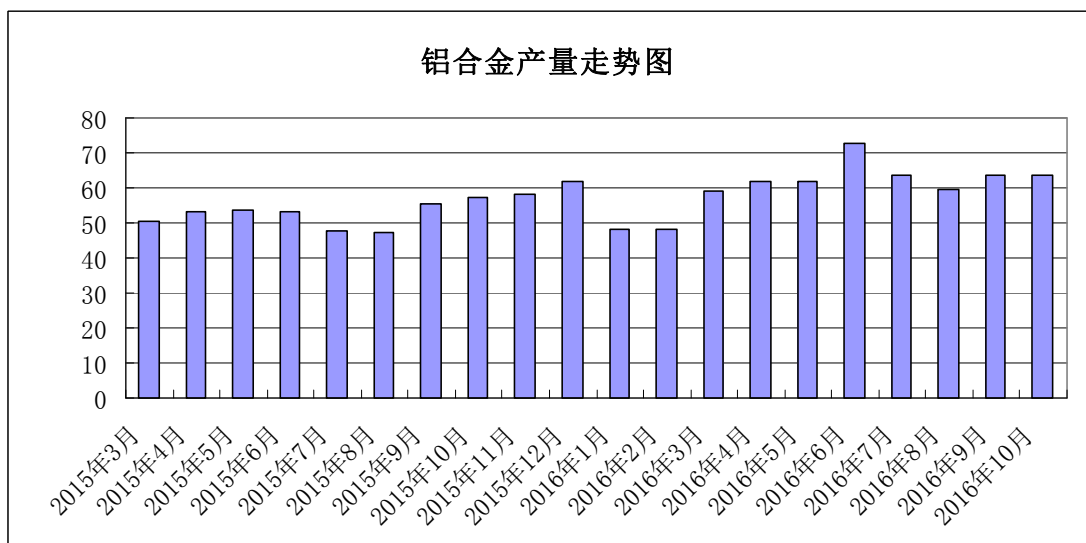
我国铝材的进出口贸易以出口为主, 出口量占我国原铝的消费总量的比例为 14%左右。2016年 1-11月的未锻造铝及铝材出口量相比去年出现了萎缩, 2015年出口增速也大幅回落, 主要原因是国外的反倾销政策导致出口受阻。2016年中国铝型材出口遭到了来自阿根廷、澳大利亚、美国的反倾销调查。未来国外或将对我国铝产品出口设置更多壁垒, 铝材出口将受到影响, 未来的出口需求难以提升。

图十三 铝材出口量走势图



2016年1-10月铝合金产量602.2万吨，较去年同期呈现平稳增长。

图十四 铝合金产量走势图



6.2 房地产、汽车行业市场

2016年房屋新开工面积同比增速显著回升，截至2016年10月份，2016年房屋新开工面积同比增长8.1%；房地产投资及新开工经过2014、2015年低谷进入2016年迅速回升，不过受2016年下半年房地产调控的影响，2017年房地产投资额有增速放缓的可能，同时考虑到国内GDP保增长的要求，我们保守估计2017年房地产投资额增速为6%左右。

2016年电网投资保持较高增速，前10个月电网投资完成额同比增加28.47%，2016年全年的投资完成额有望保持28%以上的增长。2016年电网投资增速较高，预计将通过铝线缆

的订单有效带动原铝消费。根据国家发改委和国家能源局发布的《电力发展“十三五”规划》，十三五期间我国电力工业投资规模将达到 7.17 万亿元；其中电网投资 3.34 万亿元，电源投资 3.83 万亿元。我们预测 2017-2020 年电网投资额的年均复合增长率为 12% 左右。

2016 年汽车产量增速迅速回升，截至 2016 年 10 月份，全年汽车产量累计 2088 万辆，同比增加 12.7%。按照汽车行业“十三五”规划目标，2020 年中国汽车产销量达到 2800-3000 万辆，据此估算，未来几年内汽车行业的年均复合增速 2-4% 之间，因此汽车行业整体将步入中低增速的发展阶段。但汽车轻量化发展又增加了铝在汽车行业消费比重。按照中国汽车工程学会发布的《节能与新能源汽车技术路线图》，到 2030 年汽车单车用铝量超过 350 千克，而目前国内单车铝用量仅为 105 千克，据此估算未来 15 年国内汽车单车铝用量的年均复合增长率为 8% 左右，根据年均 3% 的产销量增长率和年均 8% 的用量增长率，我们估算未来几年内的汽车行业铝需求的年均复合增长率为 11% 左右。

轨道交通方面，2016 年中国铁路计划投产新线 3200 余公里，其中高铁里程 1300 余公里。十三五期间，高速铁路营业里程达到 3 万公里，未来五年新增高铁里程将达 1.1 万公里，即十三五期间仍将保持 10% 的复合增长率。从地铁来看，当前运行的轨道交通已经达 3300 多公里，十三五期间有望达 6000 公里，即十三五期间将保持 12.7% 左右的复合增长，目前 80% 以上的城轨车辆采用了铝合金车体。除高铁、地铁外，C80 运煤车、舰船、集装箱等行业对铝的需求将保持稳定，综上，我们认为未来交通运输行业仍将保持快速增长。

根据统。2016 年家用电冰箱产量增速有所回升，1-10 月份家用电冰箱产量同比增加 2.3%。家用空调和家用洗衣机产量的同比增速则分别为 2.1% 和 4%。

总体而言，2016 年电网投资和汽车产量增速较高，以及轨道交通规划对原铝需求较为强劲。房地产对原铝需求从 2015 年中的低谷走出，预计保持 6% 左右的水平。家用电器行业相对疲弱，预计对原铝需求保持平稳。长期而言，铝消费还有很大的增长空间。

七、2016 年综述及 2017 年铝市预测

综上，2016 年铝价反弹除了受益于供给侧改革和财政刺激之外，还和整个宏观环境切换有关，目前中国宏观环境在 PPI 转正之后已经快速切换为再通胀阶段，而高收益“资产荒”和充裕的流动性导致的资产配置需求又加快了周期切换的进度。目前煤炭价格上涨带动的电力成本和氧化铝价格带来原材料成本上涨，可能会给电解铝一定的成本驱动，但是由于电解铝价格较去年同期涨幅更大，利润基本维持近几年高位，因此冶炼企业并不会减产。

2017 年，随着运输问题逐渐恢复正常，新疆地区积累铝库存逐渐释放，电解铝库存开始增加，考虑到明年整体宏观环境及人民币贬值预期等因素，预计明年铝消费将保持 7.3% 的增速，铝价振荡区间会加大。预计，2017 年伦铝价格运行区间为 1500—2000 美元/吨，沪铝主力合约运行区间为 11500—14500 元/吨，现货价格运行区间 12000—14000 元/吨。