

## 目 录

### 一、宏观经济

### 二、期货市场

#### 1. 行情分析

#### 2. 基本面分析

### 三、现货市场

### 四、废旧市场

#### 1. 废铝行情分析

#### 2. 现铝及废铝价差

### 五、富宝调研

### 六、总结及预测

#### 富宝推荐:

《富宝铜月报》

《富宝铝月报》

《富宝铅月报》

《富宝锌月报》

《富宝镍月报》

《富宝锡月报》

#### 联系我们:

上海昊钰软件信息技术  
有限公司

网址: [www.f139.com](http://www.f139.com)

[www.f139.cn](http://www.f139.cn)

E-mail: [fubao@f139.com](mailto:fubao@f139.com)

全国统一免费电话:

400-886-0990

#### 富宝有色研究小组:

徐 萍 021-52656542

余加奥 021-52658834

### 富宝三月铝价回顾

品种	最高价	最低价	均价	累计涨跌
LME3 月铝	1675.3	2451	2549.9	+96.5
沪期铝 1108	18650	17155	17662	+1150
富宝现货铝	18670	17240	17717	+1280
佛山破碎生铝	14800	13700	14128	+850

### 富宝现货铝与期货铝走势分析



### 富宝调研

库存持续下滑，以及电价上调导致成本上升，近期铝价走势仍显坚挺，有关各地市场铝加工企业的订单情况如何呢？敬请关注富宝调研：

（仅供参考）

#### 评述·要闻

##### 1. 宏观分析

- (1) 流动性过剩推动形成的较强通胀预期
- (2) 美债务问题暂达成一致协议
- (3) 我国将开展十大重点工作推进节能减排
- (4) 未来二三个月保障房建设将持续提速

##### 2. 基本面分析

- (1) 铝库存持续减少
- (2) 工信部圈定 18 行业淘汰落后产能企业名单
- (3) 中国 6 月原铝出口环比下降
- (4) 铝替代铜的趋势刺激需求

##### 3. 现货市场

7 月华东地区现货市场铝锭价格大幅上涨，波动幅度主要在 17240-18670 元/吨之间。贸易商报价普遍较为坚挺，现铝与期铝始终维持升水……

## 一、宏观经济

### (1) 流动性过剩推动形成的较强通胀预期



图 1:2010 年我国一年期存贷款基准利率走势图

央行决定自 2011 年 7 月 7 日起上调金融机构人民币存贷款基准利率，金融机构一年期存贷款基准利率分别上调 0.25 个百分点。这是 2010 年 10 月份以来央行第五次提高利率水平，经过此次调整，金融机构一年期存款贷款基准利率水平分别为 3.50%和 6.56%。

富宝铝研发小组认为：此次加息并不意外。通胀压力预期早已被市场所消化，因此对金属影响不大。目前通胀压力短期内仍然会很大，6 月份 CPI 同比上涨 6.4%，创 2008 年 7 月以来 35 个月的新高。食品价格依然是拉动 CPI 上涨的主要因素，其中猪肉价格上涨 57.1%。



图 2：中国居民消费价格指数 (CPI)

流动性过剩推动形成的较强通胀预期，是这轮物价上涨的特殊背景。从引发通胀的根本因素来看，货币供给增速已连续回落。央行今年内连续 6 次上调存款准备金率、3 次加息，调控效果开始显现。预计下半年的通货膨胀会维持高位回落，全年呈现倒 U 形。原因在于在宏观调控政策

下，流动性带来的通胀压力明显控制，输入性通胀压力也在降低，导致物价上涨的猪肉价格会趋于回落，下半年的 CPI 会从 6 月份的高点，下降至 12 月份的 4.4%，七月份会在 6.3%左右。

#### (2) 我国将开展十大重点工作推进节能减排

发改委表示，近期我国编制的“十二五”节能减排和控制温室气体排放的实施方案拟从强化节能减排、降低碳强度的目标责任等 10 方面开展工作，把节能减排作为转变经济发展方式的抓手，促进经济社会可持续发展。

富宝铝研发小组认为：为优化产业结构和能源结构，我国将大力发展服务业和战略性新兴产业，抑制高耗能、高排放产业过快增长，加快淘汰落后产能，推动传统产业改造升级。电解铝作为高耗能行业的代表，节能减排将在一定程度上缓解电解铝产量过剩的局面，对铝价形成一定的支撑。

#### (3) 未来二三个月保障房建设将持续提速

随着施工旺季到来和各地工作力度加大，预计未来二三个月各地保障性安居工程建设速度会持续提升，有望实现 11 月底前开工 1000 万套的目标。

富宝铝研发小组认为：铝材的终端需求主要包括房地产和汽车两大行业，而房地产用量占其铝型材的 35%左右，一旦保障房建设提速，将有望拉动铝建筑型材的需求。近期铝价走势坚挺，一部分也是因保障房给力，从而对铝价形成支撑。

#### (4) 美债务问题暂达成一致协议

美债谈判僵局终于在 8 月 2 日这一大限将至之时得到化解。7 月 31 日晚，奥巴马总统在白宫宣布，白宫和国会领导人已就提高债务上限和削减债务达成协议。

富宝铝研发小组认为：短期美债务上限达成协议相对美债违约稍显利好，利好美元指数走高，但中长期来看提高债务上限无疑将继续令美元贬值，铝价中长期仍将受此支撑。

## 二、期货市场

### 1. 期货分析



图 3：伦铝走势

本月伦铝小幅走高。月初铝价小幅冲高后遇阻回落，盘中最低跌至 2451 美元/吨。随后受美元指数回调影响，基金属整体反弹、铝价相应走高，临近月末前曾最高上探至 2675.25 美元/吨。但随着经济面利空消息频发，美元指数再次反弹，伦铝也承压回落，眼下铝价于 2600 美元/吨上方暂获支撑，料短期内仍将延续震荡上行走势。



图 4：沪期铝走势

沪期铝本月呈现大幅上涨行情。月初沪铝延续前期走势、继续维持向上运行，盘中试探 17600 元/吨一线后、遇阻小幅回落；但随着多头持续发力，铝价很快再次冲高，唯涨势略有放缓，上破 17700 元/吨后曾反复震荡、寻求支撑。临近月末，沪铝多头大幅加仓，主力合约 1110 连续放出天量，铝价呈现加速拉升，盘中轻易突破 18000 和 18500 两道整数大关。目前沪期铝上行承压日渐加重，短期内或面临大幅震荡格局；但铝价整体走势依然向上，投资者可关注 18000-19000

元/吨波动区间。操作上建议前期多单可逢高适量了结，短期内暂离场观望为宜。

## 2. 基本面分析

### (1) 铝库存持续减少



图 5：上交易所库存

自 2010 年 11 月以来，上交易所铝库存持续下滑，由最高纪录 496240 吨下滑至 7 月末的 181715 吨，减幅达 63.38%。由于库存持续下降，市场预期价格上涨，大量资金介入沪铝，推动沪期铝价格上涨。2011 年 5 月中下旬以来，沪期铝一直上涨，目前已经突破 18500 元/吨高位，但库存的下滑是因为需求好转吗？经富宝多次调研得出，市场交易情况并未得到实质的好转，反而价格持续上涨，下游购买力度下降，主要是因淘汰落后产能，以及成本高企，上游部分冶炼厂减产，停产所致。

### (2) 工信部圈定 18 行业淘汰落后产能企业名单

7 月 11 日消息，工信部对 18 个工业行业淘汰落后产能企业名单、淘汰落后生产线（设备）及产能进行了公告汇总，2011 年 18 个工业行业淘汰落后产能共涉及 2255 家企业，其中包括数十家上市公司。

单位：万吨	电解铝	铜冶炼	铅冶炼	锌冶炼
淘汰产能	61.9	42.5	66.1	33.8
涉及企业	22	24	38	32

表 1：关于有色金属淘汰落后产能明细

从各地分解落实情况看，淘汰落后产能电解铝涉及企业较多的省份有：山西、湖北、青海、

甘肃等地 22 家企业。河北、山西、山东、河南等省炼铁、炼钢、焦炭、造纸行业淘汰落后产能任务较重，湖南、内蒙古、贵州等省（区）铁合金行业淘汰落后产能任务较重，河北、辽宁、四川、山西等省水泥行业淘汰落后产能任务较重，湖北、山东、河南、浙江等省印染行业淘汰落后产能任务较重。

此次淘汰落后产能企业名单包括数十家上市公司，如中国铝业、新兴铸管、晨鸣纸业等。分析人士认为，此次淘汰落后产能力度很大，有利于改变国内某些行业产能过剩、供大于求的局面。同时，淘汰落后产能有利于行业集中度进一步提升，规模小、技术实力弱的小企业可能陆续被兼并，小企业间的联合重组也会增多，逐渐改变无序竞争的状态。这将促进整个行业转型升级，为一些上市公司发展带来较好的市场环境。

### （3）九部委检查拟建电解铝项目 “坚决叫停” 不松口

九部委组成联合检查组，对 10 个省（区）的 23 个拟建电解铝项目进行了实地检查。同时相关省（区）及生产企业均已明确表示，将坚决执行国家宏观调控的各项政策措施，坚决叫停拟建电解铝项目，遏制电解铝产能盲目扩张，促进电解铝行业的持续健康发展。

富宝铝研发小组认为：近年来，伴随投资快速增长，我国电解铝产能过剩、供大于求的矛盾十分突出。在局部利益的驱动下，一些地方仍在加快电解铝项目建设，甚至在招商引资中给予土地、税收、优惠电价等政策支持，一些企业甚至采用“先建再报”等方式抢建项目。2010 年中国电解铝产能已达 2300 万吨，实际产量 1560 万吨，设备利用率仅 70%。为了抑制产能的进一步扩张，九部委于 4 月下旬联合下发紧急通知，全面叫停拟建电解铝项目，不再审批任何扩大产能的新建项目；并取消各地对拟建电解铝项目自行出台的优惠政策。这举措有望缓解电解铝过剩的局面。

### （4）中国 6 月原铝出口环比下降

2011 年我国铝制品进出口情况（单位：吨）				
品种	6 月	5 月	环比	同比
进口				
原铝	6885	18135	-62.03%	-41.18%
氧化铝	72243	113478	-36.34%	-49.36%
废铝	237540	224880	5.63%	5.81%
铝材	49409	49322	0.18%	-5.5%
出口				
原铝	6789	14863	-54.32%	-61.65%
氧化铝	12565	17585	-28.55%	809.32%

废铝	35	60	-41.67%	-60.62%
铝材	300000	340000	-11.76%	55%

表 2: 中国 5 月铝制品进出口数据

海关数据显示, 中国 6 月份原铝进口 6885 吨, 环比减少 62.03%, 同比减少 41.18%; 出口 6789 吨, 环比减少 54.32%, 同比减少 61.65%。进口减少一方面缓解了国内原铝供应过剩的局面, 但出口的减少, 也反映出国外需求的减弱。前 5 月全球铝市供应过剩 396400 吨, 而去年同期为供应过剩 660400 吨, 这与成本能源不断的上涨, 以及库存持续下滑有直接的关系。

铝材中国 6 月进口 49409 吨, 环比增加 0.18%, 同比下降 5.5%; 出口 300000 吨, 环比下降 11.76%, 同比增长 55%。房地产和交通运输是电解铝消费的两大行业。在汽车消费遭遇瓶颈和国家坚持不懈的房地产调控政策下, 国务院表示支持力度加大保障房建设将迎来高峰, 年内 1000 万套保障房和高铁、轻轨的建设被市场人士引为看多的重要依据。国务院大力支持保障房建设, 有望刺激铝材需求, 从而对铝价形成支撑。预计下半年房地产业的发展仍将依靠保障房的建设支撑。

(5) 铝替代铜的趋势刺激需求



图 6: 富宝铝与铜价的对比

截止 7 月 28 日, 富宝现货铜价格在 71900 元/吨, 富宝现货铝报价在 18650 元/吨, 两者价差接近 4 倍, 这也使得铝低价资源替代铜成为事实, 在家用电器中如空调、冰箱还有多数如包括电脑在内的电子产品都广泛应用铝材, 工业用铝如易拉罐、铝箔等都将为铝材料的上涨提供动力, 应用铝较大的还是输电线 (过去更多的是应用铜)、铝型材、飞机制造、房屋建设等, 总之铝材已经占据了我们生活的每个角落, 业内人士称, 目前的技术工艺允许 20%左右的铜被铝替代, 每

年的数量约达 380 万吨。铝替换铜可以用在城市、工业或商业建筑中的中低压电线和电缆。例如在中国,现在多数架空电力线路是由铝制造的,而非铜,因为以每磅来计算,铝的导电性是铜的两倍,但重量却是铜的三分之一,只需稍稍增加直径,就能获得更轻的电缆,且具有和铜一样的传导性。预计 2011 年全球铝需求较 2010 年增长 12%,而铝消费大国--中国将按年增长 11%。

### 三、现货市场

#### 1. 现货铝市场

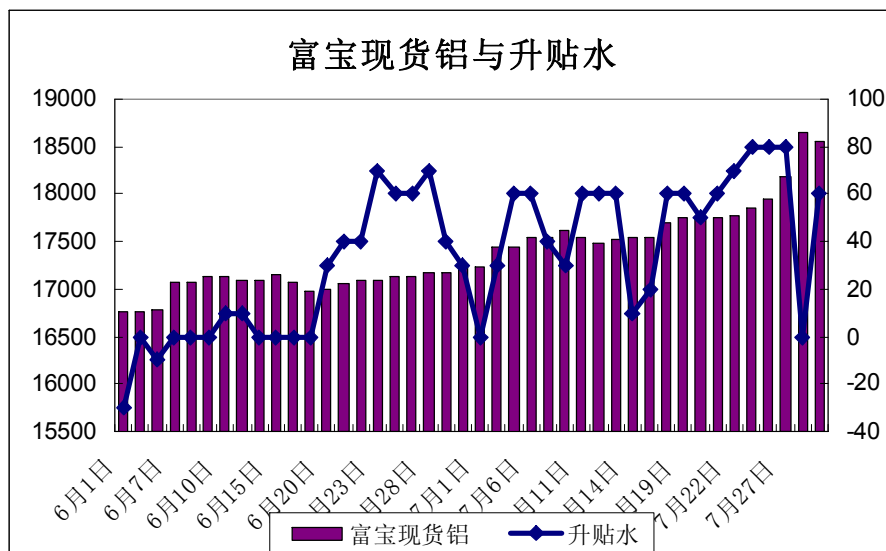


图 7: 富宝现货铝及升贴水

7 月华东地区现货市场铝锭价格大幅上涨,波动幅度主要在 17240-18670 元/吨之间。贸易商报价普遍较为坚挺,现铝与期铝始终维持升水;受期铝走强带动,现货铝锭价格也连破上方 17500、18000 和 18500 三道整数大关;但相对应的是,下游商家因嫌铝价短期内涨幅过快、而普遍存观望心理,特别是当价格冲破 18000 元/吨后,市场整体交投变得十分清淡。整体来看,现铝近期走势多受期铝引导,随着期铝成交连续放出天量,多空双方争夺日趋激烈,短期内铝价或面临大幅震荡。但沪铝整体走势依然向上,后市仍有望向 19000 元/吨方向运动;投资者可关注 18000-19000 元/吨波动区间,操作上建议短期内暂观望为宜。

#### 2. 氧化铝市场

类型	地区	本月最低价	本月最高价	月均价	涨跌
中国铝业		3000	3000	3000	—
非中铝企业	山西	2650	2900	2775	+115
	河南	2700	2950	2820	+120
	贵州	2700	2950	2820	+70



表 3：各地氧化铝报价

7月氧化铝价格大幅上涨，市场整体成交情况较前期也大为好转；非中铝厂家各地区价格差异变化不大，但成交重心明显提高。山西地区市场整体成交较好，大型厂家目前已普遍达到无库存状态，本月主流报价在 2650-2900 之间，目前成交多在 2900 左右。河南地区成交情况也不错，主流报价在 2700-2950 之间，目前成交价多在 2950 附近。贵州地区的情况也有所好转，主流报价在 2700-2950 之间，目前成交多在 2920 附近，中铝报价依然维持 3000 元/吨。近期电解铝价格的上涨提振了氧化铝的整体走势，加上此前国内氧化铝供应量回落及进口大幅下降，促使氧化铝价格持续走高；但随着市场价格与中铝报价之间价差的不断缩小，未来氧化铝或将出现滞涨局面。建议持货商家可逢高适量出货，下游仍按需采购。

#### 四、废旧市场

##### 1. 废铝行情分析

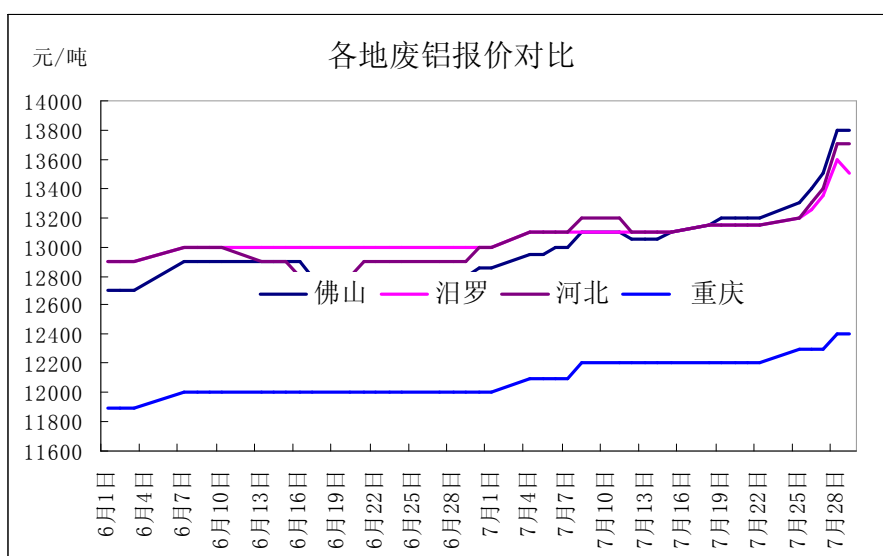


图 8：各地废铝价格走势

商家积极炒作“铝库存连续下降”的消息，推动沪铝步步高升，本月铝价整体重心上移趋势不变，现货铝攀升至 18500 元/吨的高峰，虽市场需求欠佳，铝材厂接单情况未如理想，但不改商家看涨热情。受现货铝上涨带动，本月各地废铝报价均保持上涨趋势。

截至月末，佛山机生铝市场主流报价在 13800 元/吨，较 6 月份上涨 950 元/吨；随着价格上涨，市场交易气氛稍有好转，商家对后市行情仍存看好预期，故惜售心态浓厚，另据悉本月合金厂订单有所减少从而对生铝的采购偏清淡。

汨罗地区，截至月末，机生铝市场主流报价在 13500 元/吨，环比上涨 500 元/吨，市场反应

相对滞后，整体成交一般；河北地区，截至月末机生铝市场主流报价在 13700 元/吨，环比上涨 700 元/吨，市场成交好转，货源稀少使得商家看涨热情高涨，铝线成交较好；重庆地区，截至月末，机生铝市场主流报价在 12400 元/吨，环比上涨 400 元/吨，市场报价较其他地区明显滞涨，多因为市场集中的回收型客户较多，由于高温，大多客户已经歇业，市场有价无市现象突出；浙江地区，本月废铝报价小幅上调幅度在 600 元/吨，但是市场成交疲软。目前浙江地区因铝的污染源还未正确得到解决，所以目前大型生产企业基本已经恢复，但是小作坊的家庭工厂还没有完全启动；对于后市铝价行情，仍多数客户表示看涨。在历经近期大涨行情之后，短期或震荡盘整，但不改后市上涨趋势。

## 2. 现货与废铝价差

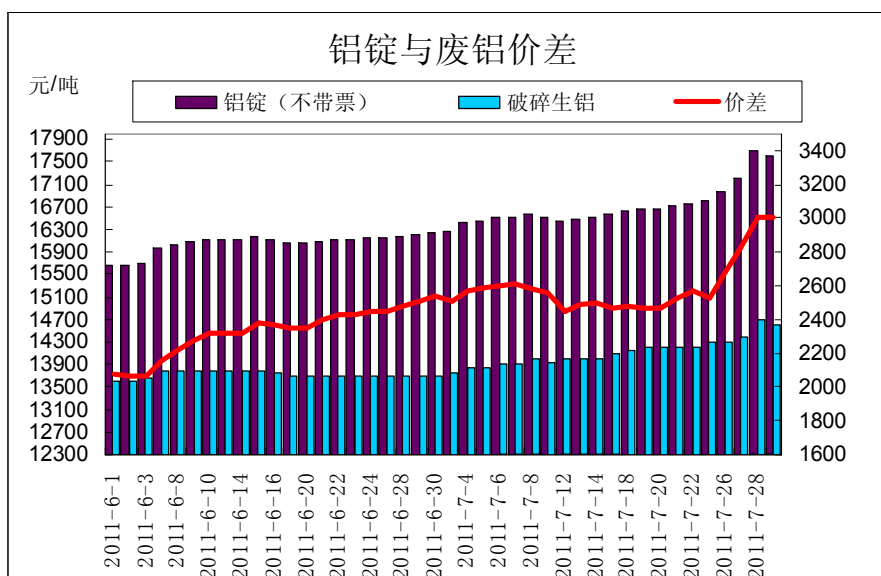


图 9：铝锭与废铝价差

由于持货商自由库存偏低令其囤货惜售意愿偏强，使得铝价整体上涨趋势不变，本月铝价整体重心上移趋势不变，其中华南现货铝带票更是突破了 19000 元/吨高位，并有望突破 20000 元/吨关口。截止月末，佛山铝锭不带票市场主流报价在 17600 元/吨，环比 6 月份上调 1360 元/吨；破碎生铝市场主流报价在 14600 元/吨，环比 6 月份上涨 900 元/吨，显然，在铝价上涨过程中，废铝涨幅不及现货铝，主要因国内废铝发展不够完善，导致其价格相对滞涨。但现货铝与废铝价差的进一步拉大，有望使得废铝存在一定的优势，合金厂更偏向采购废铝冶炼。但当前正值消费淡季，合金厂订单下滑，或将也是制约废铝价格滞涨的原因之一。

## 五、富宝调研

库存持续下滑，以及电价上调导致成本上升，近期铝价走势仍显坚挺，有关各地市场铝加工企业的订单情况如何呢？敬请关注富宝调研：

部分地区铝加工厂订单情况		
	7月订单较6月相比	销量情况
广东铝材厂	下滑 20-30%左右	近期销量有所下降
浙江再生铝厂	下滑 30-40%左右	环保导致 90%铝企暂关停
河南铝锭厂	增加 0-10%左右	内地消费很好
数据来源：富宝金属网		

表 4：富宝调研

关于 7 月各地铝加工企业订单情况，富宝电话调研 30 家铝加工厂，其中，广东作为国内铝材生产大省，60%的中大型铝材厂表示，7 月订单较 6 月下滑 20-30%左右，近期销量较前期有所下降，且部分厂商已进入休假状态。而上次传铝材出口退税由 13%下滑至 9%，等于出口成本上升从而抑制铝材的出口。另外由于欧洲等地正进入高温期，广东不少企业表示欧洲订单有所锐减。但国内保障房建设加快，部分企业正赶制开拓国内市场，6 月份铝材企业开工率均在 75-80%左右，主要是接了周边城市保障房工程订单。多数商家对后市行情仍偏看好，故有备货现象；浙江地区，65%左右的再生铝厂表示 7 月订单较上月减少 30-40%左右，环保整顿以及天气炎热导致 90%左右的铝企暂关停；河南地区，80%的铝锭厂表示本月订单较上月有所增加，约在 10%左右，当地消费好于华东南市场，包括河北、山西、陕西等消费均尚可。对于后期铝价行情走势，大部分仍表示看好。以上调研，仅供参考。

## 六、总结及预测

本月铝价大幅上涨，一方面是因能源成本的上涨支撑铝价，另一方面，库存的持续下滑，以及淘汰落后产能、铝材消费的增长，供求失衡等因素提振铝价走高。作为高耗能行业，电解铝用电需求巨大。每吨铝的耗电量达 14000 度，电力成本占电解铝生产成本的 40%，粗略估算，自从电价上调之后，目前电解铝成本价约在 17000 元/吨左右，倘若再加入运输费、仓储、管理等费用，则 1 吨电解铝的实际价格将远大于 17000 元/吨。

另外今年以来，保障房等大规模工程建设的刚性需求都将进一步提振电解铝的消费。此外，“铝替铜”消费也正逐步被市场认可与利用。铝能够在高压电缆和部分家电行业中代替铜。

由上可见，铝基本面的转好，利好电解铝价格走势，但铝本身的弱金属属性决定了其无法排除未来国内货币政策走向、欧洲主权债务及美国债务问题的影响。在商品多头的大背景下，富宝铝研究小组估计，由于资金推动及库存持续下滑等因素，沪铝价格震荡向上仍是主基调，预计短期调整之后，行情还会继续上扬，未来价格有可能上涨到 19000 元/吨附近。

预计 8 月铝价内强外弱趋势延续，伦铝整体围绕 2470-2750 美元区间运动；沪期铝有望攀升 19000 元/吨，整体围绕 18000-19300 元/吨区间波动；现货铝跟随期价上扬，整体围绕 18200-19200 元/吨区间波动。当前铝价已经攀升一定的高位，建议采购商现买现卖，按需采购为主。