

# 铝价反弹难以为继

鲁能金穗期货 麻良

## 一、行情回顾

沪铝走势图



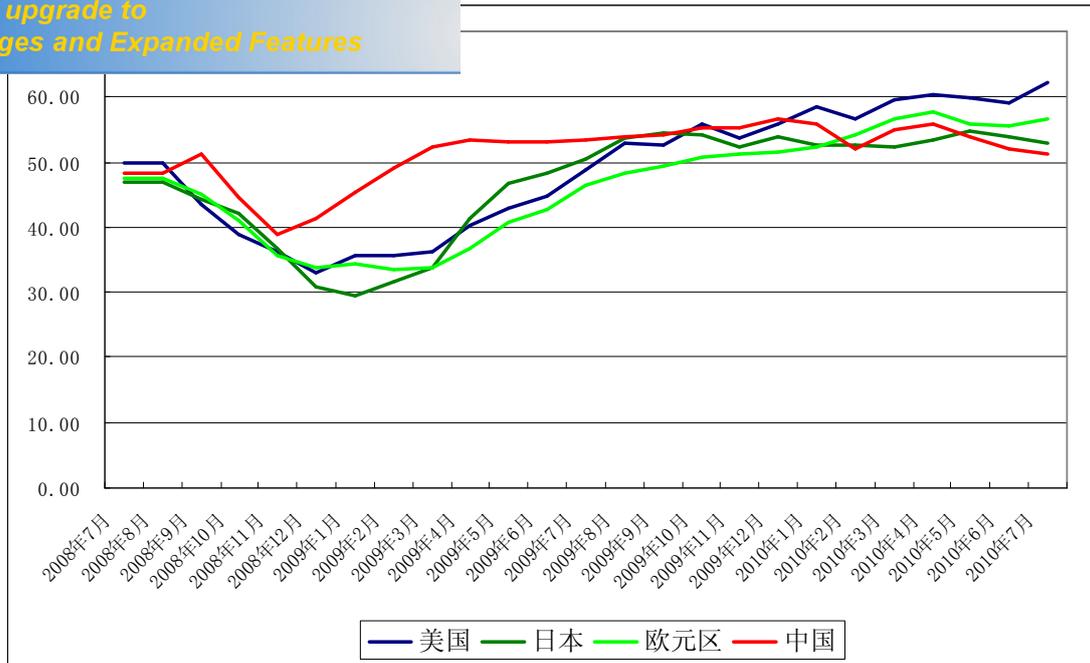
数据来源：博易大师

在经历了近两个月的横盘整理之后，7月22日伦铝终于选择向上突破，在攻占2000美元这一重要压力位的同时，收复60日均线，短期K线呈现重心逐步上移的上涨态势。沪铝主力1011合约在外盘带动下也成功站稳15000元/吨整数关口，从而打破了近期的一字型走势，但电解铝疲软的基本面情况短期内难以有效改善，这将大大抑制铝价的反弹幅度。

## 二、宏观环境分析

### 1、全球制造业采购经理人指数 (PMI) 涨跌不一

全球主要经济体PMI指数运行情况



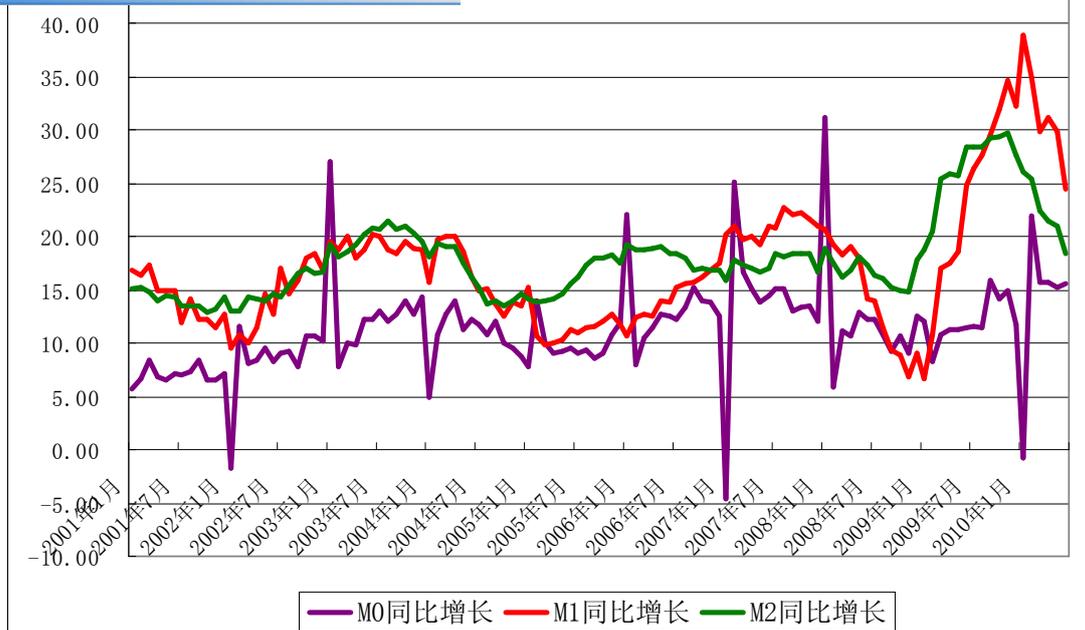
数据来源：WIND 资讯

7 月份，全球主要经济体制造业采购经理指数（PMI）呈现高位整理态势，涨跌不一。其中，中国由上月的 52.10 下降至 51.20，日本从上月的 53.90 下降至 52.80，美国从上月的 59.10 上涨至 62.30，欧元区从上月的 55.60 上涨至 56.70。

我国 7 月份制造业采购经理指数（PMI）为 51.20%，回落到 2009 年 3 月经济复苏以来的新低，距离 50% 的荣衰“分水岭”仅一步之遥，印证了经济处于稳中趋降的小周期回落阶段的判断。“调整阵痛”的显现，将使经济增长速度在短期内缓慢下降，未来政策紧缩的压力继续降低。从环比降幅来看，7 月 PMI 较前两月明显收窄，反映经济运行减速趋稳态势。二季度以来，房地产调控、节能减排、清理地方融资平台、推进人民币汇率改革等宏观政策，对经济产生一些叠加的下行影响，这种经济回落是主动调控的结果，这也是新一轮景气繁荣难以规避的“阵痛”。

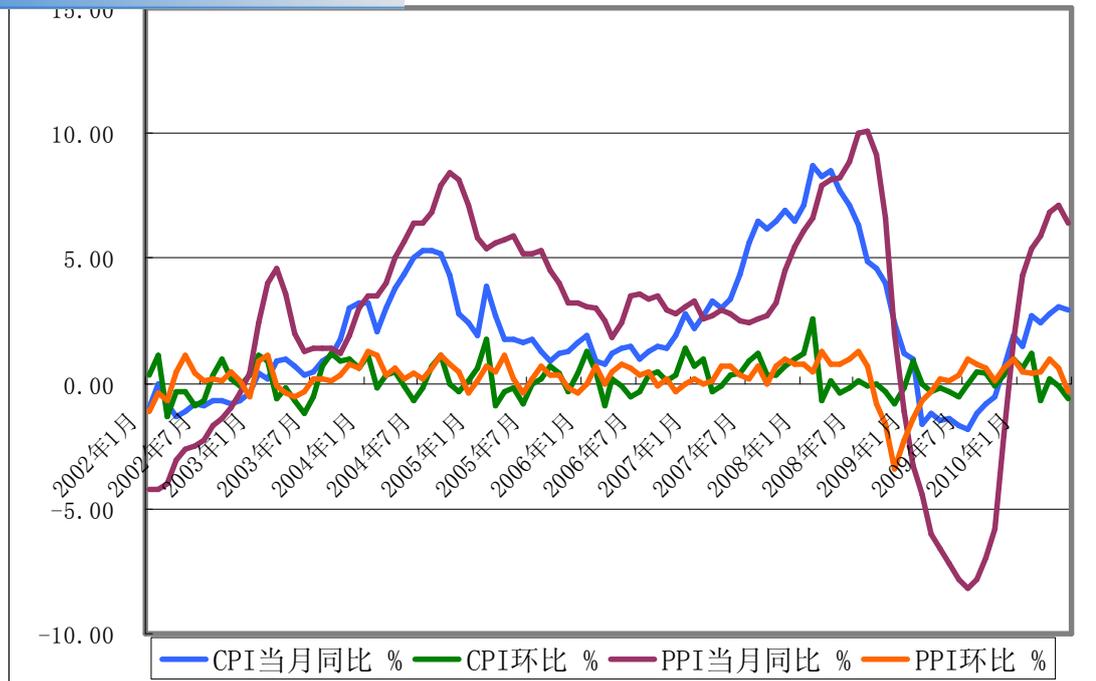
## 2、货币供应继续放缓

M0、M1、M2同比增长情况



数据来源：WIND 资讯

据央行统计数据显示，6月新增人民币贷款约为6034亿人民币，2季度以来持续放缓。6月的新增贷款同比少增9306亿人民币。由于基数提高，6月M2供应增速从5月的21%和4月21.5%回落到18.5%，M1供应增速也从5月的29.9%和4月的31.3%降至24.6%。由于比较基数进一步提高、贷款需求可能缩水，预计未来几个月M1和M2增速将继续放缓。



数据来源：WIND 资讯

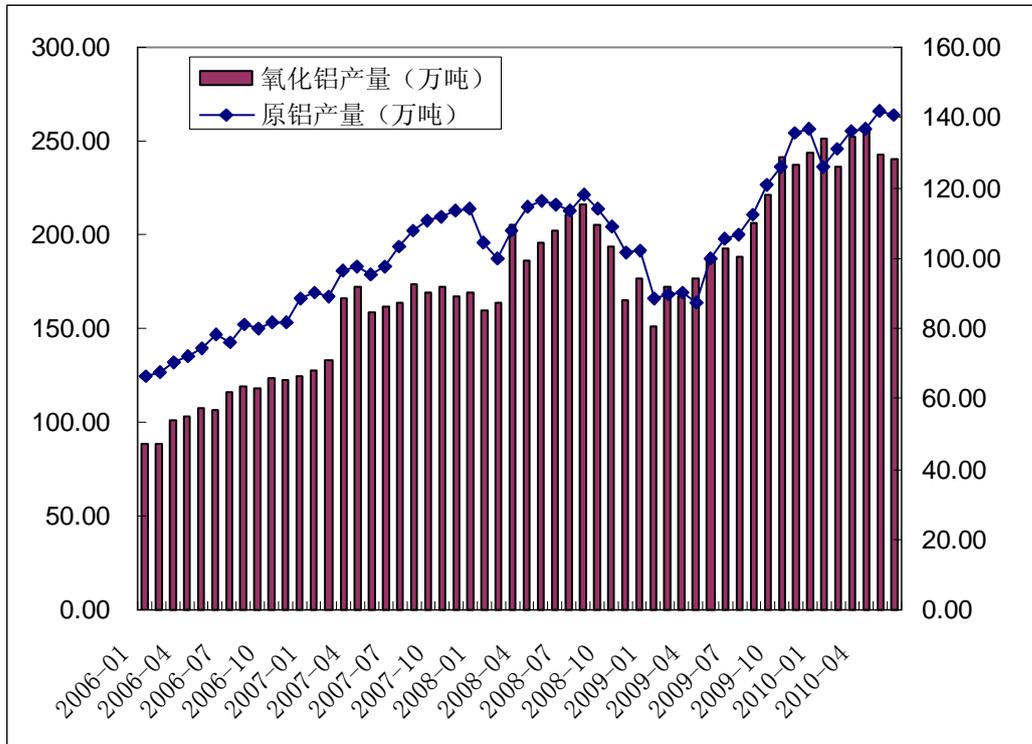
6 月 CPI 同比增长 2.9%，比 5 月回落 0.2 个百分点，大大低于预期。其中 6 月食品价格与 5 月份相比出现下滑是 CPI 未破 3% 的主要原因。但下半年国内仍需要面对严峻的通胀考验。今年上半年以来，沿海经济发达地区出现了严重的“民工荒”，到了 6 月份，劳动力成本问题更是以罢工这种极端形势表现出来。企业劳动力成本呈上升趋势，将间接推高物价水平。此外，矿产价格向下游传导，高房价向高房租的传导等，都会推动物价水平上行。因此，下半年物价上涨压力将加大。

### 三、供给分析

由于受到近期国家清理地方政府优惠电价政策的影响，部分电解铝企业电力成本有所上升，盈利有所恶化，从而引发市场对电解铝企业减产的预期。但由于近期氧化铝和其他辅料价格的走低，使电解铝企业盈亏状况有所好转，而在铝价持稳于 15000 元/附近甚至之上的情况下，企业减产的动力并不强大。以中铝氧化铝目前报价 2650 元/吨为例，吨铝生产成本较 6 月份下降 400 元左右。目前的铝价促使电解铝企业更加致力于成本控制而非减产限产。据了解，目前出现产量下降的企业主要分布在河南、山东、湖北三省，但真正减产的电解铝企业仅河南省内一家，目前减产的产能在 20 万吨/年左右，计划未来达到减产 29 万吨/年

优化、调整升级的目标来看，目前 15000 元/吨左右的价格显然难以达到这样的效果。

中国原铝、氧化铝产量



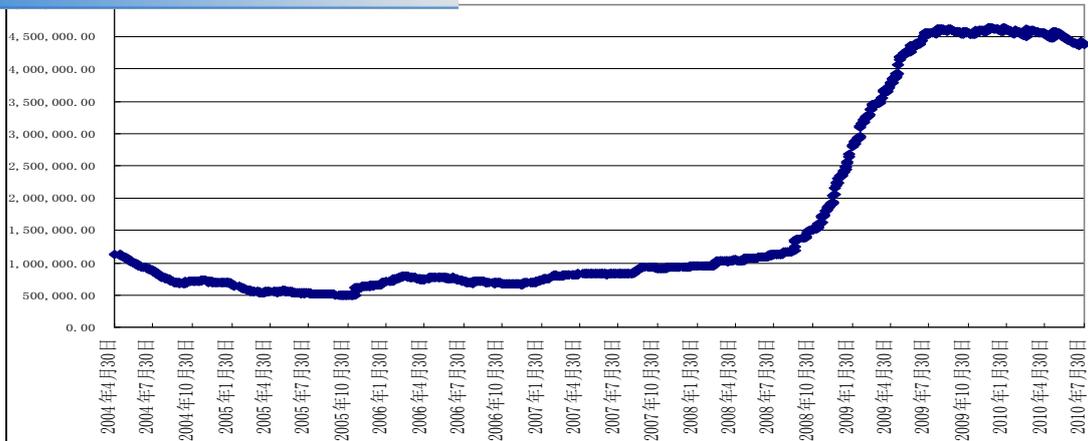
数据来源：WIND 资讯

中国国家统计局公布数据显示，中国 6 月原铝产量达到创纪录的 140.6 万吨，氧化铝产量 240.63 万吨，均较上月略有下滑。

目前过剩的原铝供应和需求不旺致使全球铝库存维持高位。据世界金属统计局(WBMS)数据，5 月末在伦敦、上海、美国和东京四个交易所持有的总库存为 505.1 万吨，几乎是 2008 年年底库存量的两倍。截至 7 月 30 日，上海期货交易所铝库存为 492264 吨，接近 50 万吨，创造出库存历史高位；伦敦金属交易所铝库存为 4385300 吨，仍然接近 450 万吨的历史高位。如此高位的库存，势必对电解铝价格造成极大压力，如果全球经济复苏程度难以乐观，去库存化的过程将再度对铝价形成重压。

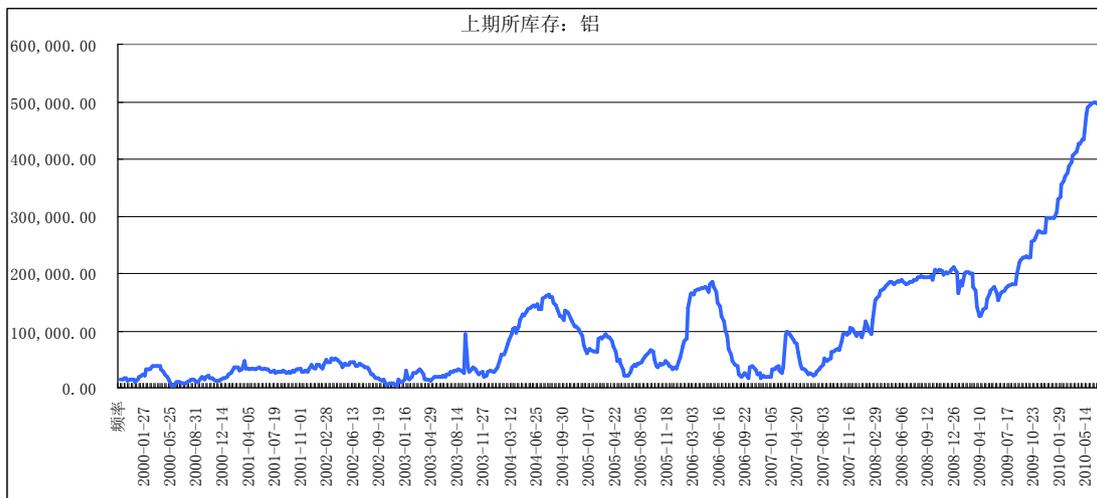
伦敦金属交易所铝库存

总库存：LME 铝



数据来源：WIND 资讯

上海期货交易所铝库存



数据来源：WIND 资讯

据国际铝业协会（IAI）7月21日数据显示，6月份全球原铝生产速度继续加快，2010年6月份全球共生产原铝199.9万吨，5月份经修正后产量为205.8万吨，2009年6月份全球原铝产量达到189.3万吨，6月份原铝产量低于5月份主要因6月生产日期比5月少一天。从原铝日均产量来看，6月份达到了6.66万吨，高于5月份的6.64万吨，创下自2010年初以来最高日均产量。

世界金属统计局（WBMS）数据显示，2010年1至5月全球铝市供应过剩29.6万吨，而2009年1至5月铝市供应过剩80.9万吨，2009年全年供应过剩76.9万吨。2010年1至5月全球原铝需求总计为1654万吨，较2009年同期增加310.3万吨。总体上，2010年前五个月全球铝产量增加259万吨或18%，此前在2009年曾下滑329.8万吨。世界金属统计局（WBMS）同时表示，中国2010年1至5月

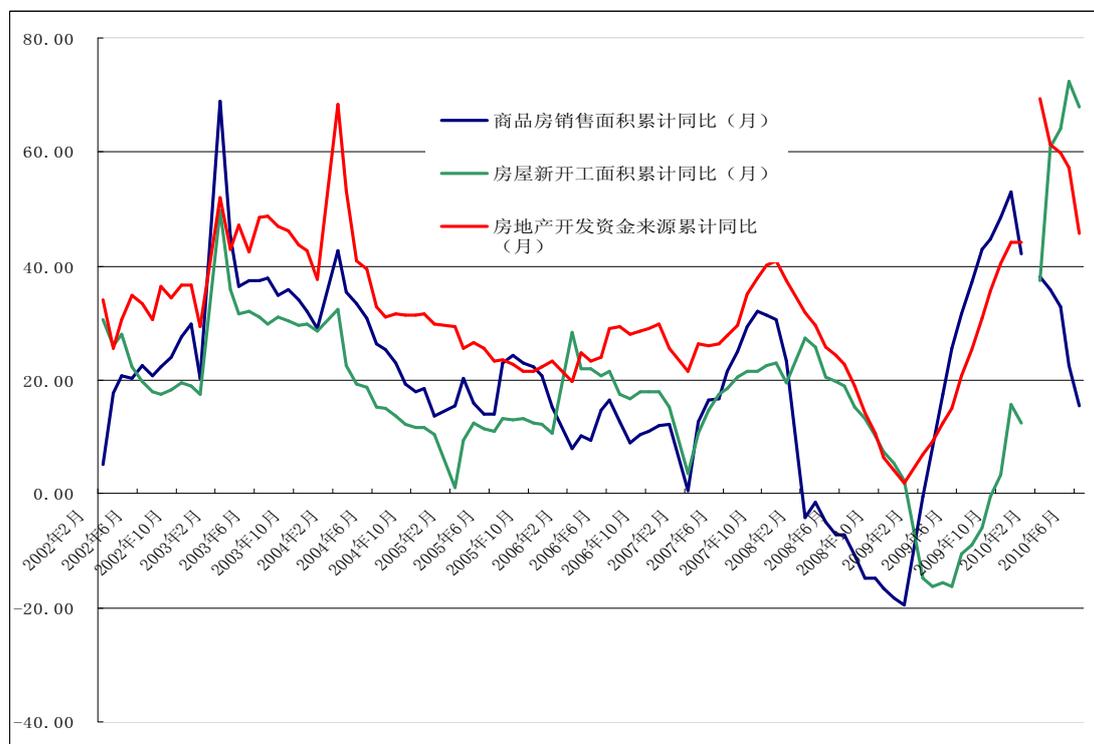
求总产量的 41%。在 5 月份，原铝产量为 342.6 万吨，消费量为 324.1 万吨。5 月末，全球生产商库存为 125 万吨，较 2009 年年末水平高出 45,000 吨。

目前我国电解铝产能约为 1900 万吨，占全球冶炼产能的 42%左右。至今年年底，中国电解铝产能将超过 2300 万吨，供应过剩的情况将会更加严重。

#### 四、需求分析

##### 1、房地产调控“不放松”

商品房销售面积、房屋新开工面积、房地产开发资金来源



数据来源：WIND资讯

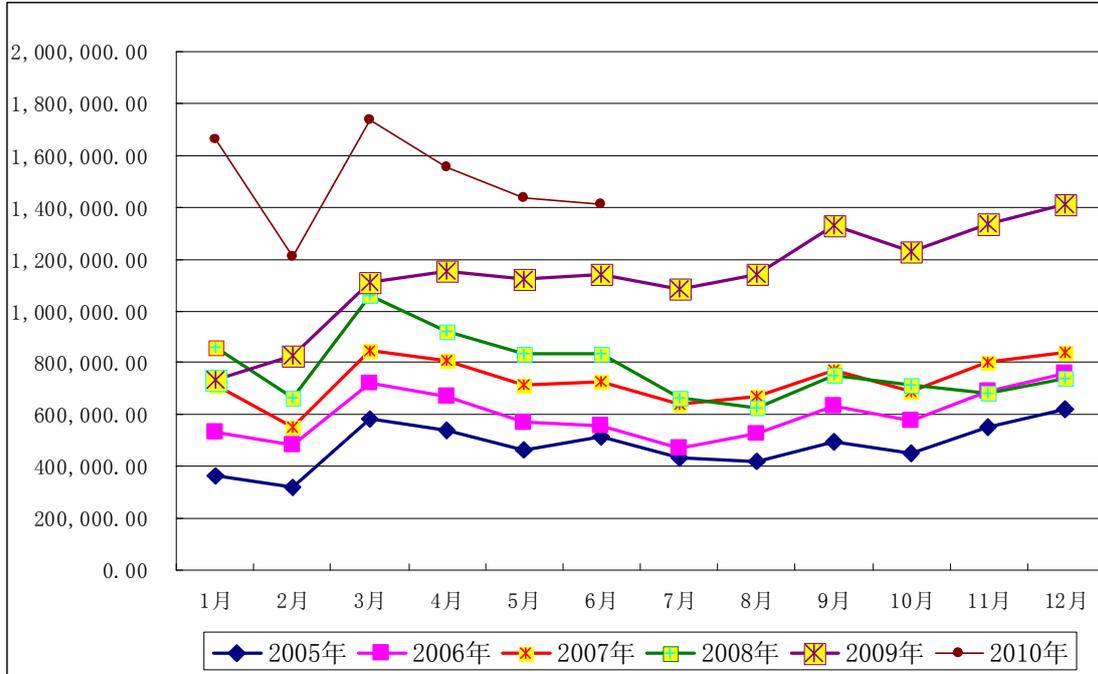
今年 6 月份，我国商品房销售面积累计 39352.53 万平方米，累计同比增长 15.4%，而 5 月份累计同比增长 22.5%，增速下滑严重；6 月份房屋新开工面积 80450.94 万平方米，累计同比增长 67.9%，5 月份累计同比增长 72.4%；房地产开发资金来源 33718.96 亿元，累计同比增长 45.6%，5 月份为累计同比增长 57.2%。各项数据均表明，今年 4 月份以来实施的房地产调控政策对抑制房地产过热增长产生了明显作用。商品房销售面积、新开工面积的下滑均会大大降低铝材的需求。7 月 22 日，中央政治局会议强调，下半年将继续做好房地产调控工

比，房地产业的继续调整将大大影响到铝需求的

复办情况。

## 2、汽车销量继续走低

汽车销量



数据来源：WIND资讯

汽车消费方面，6 月份我国汽车销量 141.21 万辆，环比下滑 1.83%，而 5 月份汽车销量为 143.83 万辆。由于每年的 5-8 月份是汽车销售淡季，后市汽车业对铝需求的拉动作用将会继续下降。

## 五、后市展望

在后期供求关系难以有效改善的背景下，预计铝价继续向上反弹的空间将十分有限，如果产能继续扩大而消费乏力，铝价将会重新步入下跌趋势，再次考验众多电解铝厂家在行业整体调整升级背景下的生存能力。