



东兴期货
DONGXING FUTURES

2018 年 3 月

铝

研发中心

景琦

研究员

期货执业证书编号: F3022599

Jingqi@dxqh.net

上海铜铝峰会铝产业链论坛会议纪要

一、宏观部分

2018 年全球经济形势及政策导向解读（管清友，如是金融研究院院长、首席经济学家）

2017 年美国带动全球经济复苏，但 2018 年经济增长动力将转移至欧洲与新兴市场；全球政策竞争将从过去的“虚的货币政策竞争”逐步转向为“实的财政与结构性改革的竞争”；2017 年全球合作的担忧主要在于美国朝鲜问题，而 2018 年随着特朗普孤立主义抬头，美国贸易单边主义进入实质性摩擦。2018 年美国对外贸易注定摩擦不断，贸易政策收紧将成为美国全年政策主基调。近期美拟对铝钢征税或只是起点，中美贸易摩擦将加剧。对于中国来说，高关税对铝行业的冲击大于钢铁。

国内宏观逻辑主线由 2015-2017 年的供给主导转变为 2018 年以后的需求主导。2018 年以后供给侧推进常态化，供给侧小幅收缩至稳定。但需求端走弱的影响或大于供给侧缩小的影响。因为大宗商品价格难有新高，PPI 延续下行，名义 GDP 将会回落。

二、讨论环节

嘉宾一（Bloomberg）

2018 年供给侧改革仍会对大宗商品产生影响，但边际效应会有所降低；大型企业将在供给侧改革中继续受益，利润上升，资产负债率下降，行业集中度以及定价权将继续提高。同时低端产能过剩情况将得到缓解，矿端供应在外来三年或有所短缺。同时房地产需求放缓，PPP 项目对整体需求提升力度有限，消费增长开启新常态。

嘉宾二（中大期货）

2018 年供给侧改革着重强调补短板 and 降成本，从具体产能缩减指标上看，力度不及 2017 年。

1-2 月份我国出口大增 24.4%，显示外需依然比较旺盛。欧美制造业景气指数继续维持高水平状态，未来一定时间内欧美制造业投资需求仍将维持向好。美国进口关税调整，对钢铝直接影响不大。

在 2018 年总体去杠杆的背景下，地方债将受到进一步规范和约束，同时政策工作目标将赤字率下调至 2.7%，将会对基建投资产生较大的负面影响。同时金融监管加强，企业表外融资大幅萎缩，表内融资未见明显增加，2018 年企业融资增速将呈现下滑趋势。因此 2018 年基建以及制造业均会出现一定下滑，从而利空工业品。

从目前欧美经济向好而国内经济承压的情况来看，需求端全球定价的商品表现好于自主定价的商品。因此，全球定价的有色和原油表现或强于国内的黑色品种。但随着整体经济步入中后期，通胀预期将带动农产品价格回升。从更长远周期上看，需关注一路一带对整个大宗商品的影响。目前国内企业处于被动补库存阶段，而国外处于主动补库存阶段。

新能源主要分为电力领域和汽车领域，有色板块中的铜、镍将成为最直接的受益者。

嘉宾三（CICC）

近两年供给侧改革成果显著，提升企业盈利和 ROE，降低资产负债率，同时提升行业产能利用率以及行业集中度。未来供给侧改革将会继续，中央决心较强，同时过剩产能基本得到控制。需求稳定增长以及利润良性恢复成为常态。

预计 2018 年电解铝供需相对平衡，行业利润不及 2017 年。铝价受成本支撑，平均成本 14000-15000 左右，个别时间或超过 15000。

新能源行业对大宗商品利好，矿山首先受益，最看好锂、钴两个品种。同时铝行业受益于汽车轻量化以及新能源车需求拉动。

三、产业部分

2018 年中国电解铝供给侧改革政策落地情况及政策发展方向（文献军，中国有色金属工业协会副会长）

2017 年国内氧化铝产量 6902 万吨，同比增 7.9%；电解铝产量 3329 万吨，同比增 2%；铝材产量 5832 万吨，同比增 9.5%。投资方面，2017 年铝冶炼行业固定资产投资 472 亿元，同比降 17.6%，在电解铝供给侧改革的背景下，未来铝冶炼行业固定资产投资将继续下降；铝压延加工固定资产投资 1646 亿元，同比增长 6%，结束了 2015 年和 2016 年的负增长。

电解铝供给侧改革成效显著：第一、电解铝新增产能得到有效抑制，2017 年底全国合规产能 4547.9 万吨，其中建成产能 3901 万吨（运行产能 3630.1 万吨），在建产能 570.3 万吨，未置换产能 76.6 万吨。未来 3-5 年电解铝产能将不再增加，天花板效应明显。第二、违法违规产能已全部关停，2017 年底电解铝违法违规产能总计 889 万吨，其中违规建成产能 517 万吨，违规在建产能 372 万吨。从目前高层态度来看，这部分产能不可能复产。

2018 年清理违法违规电解铝产能的工作会暂时告一段落，但电解铝供给侧改革还将继续，下一步将加强政策研究，研究如何调整产品和产业结构，扩大有效供给。

铝行业贸易摩擦浅析（莫欣达，中国有色金属工业协会轻金属部处长）

我国铝行业贸易状况：进口以上游资源类产品：铝土矿、废铝、氧化铝，无关税。出口以下游铝材以及铝制品为主。电解铝出口 15%的关税将国内外两个市场阻断，导致国内电解铝无论在何种供应波动的情况下都难以出口。从贸易额来看，2017 年出口 256 亿，进口 144 亿，贸易顺差 112 亿。2017 年铝材出口 424 万吨，第一大类为铝板带，占比 49%，且近几年一直在提高；第二大类为铝箔，占比 27%；铝型材占比 20%。

我国面临的铝行业贸易摩擦特点：贸易摩擦政治化，多国联动谋求共同遏制中国；贸易摩擦连锁性，多数案子日不落；贸易摩擦形式多样化，以双反为主，产品由铝材向铝制品蔓延。贸易摩擦连锁性：铝型材：2008 年加拿大双反、2009 年澳大利亚双反、2010 年美国双反；铝箔：2008 年欧盟双反、2015 年印度双反、2017 年美国双反；铝板带 2017 年美国双反。

中国以外供应能力不足，2017 年全球铝箔出口 273.7 万吨，其中中国出口 116.2 万吨，占比 42.45%。若美国限制中国铝箔进口，短期内中国供应能力难以弥补，受损最重的是美国铝下游企业。

贸易救济案件应诉难点：特朗普团队孤立主义；多数国际不承认中国市场经济地位；贸易摩擦政治化，挑战中国产业政策；国内外政府对于公共利益的不同站位；国内出口企业自律意识不强；同时缺乏应诉经验及人才。

2018 年电解铝供需格局（刘小磊，SMM 铝首席分析师）

电解铝高库存或成常态：目前全国主要地区电解铝社会库存 228 万吨，去库存需关注消费的整体表现情况，乐观估计拐点出现在 3 月下旬；2018 年电解铝新增和置换产能投产预计超过 400 万吨，2020 年末我国电解铝产能或超过 5000 万吨。预计 2018 年电解铝产量增速 4.4%，远低于 2017 年的 13.8%。

2018 年电解铝成本呈探低回升走势：短期电解铝成本仍然有下降空间，预计氧化铝将回落至 2600 左右，

预焙阳极回落至 3500 左右。2018 年 2 月份完全成本已下降至 14713 元/吨。预计 2018 年电解铝成本将呈现探底回升走势，铝企利润水平将低于 2016 和 2017 年。

需求：2018 年 1 月铝下游除建筑型材以外均有回升，建筑铝型材复苏相对滞后。预计 2018 年铝消费增速 6.7%，低于 2017 年的 9.1%。

2018 年受供给侧改革以及采暖季限产影响产量增速下滑，但消费增速将超过供应增速，从而促进去库存情况。预计 2018 年铝主力合约运行于 13000-15500，核心区间运行 13500-14500，LME 铝运行区间 1900-2200。

中国再生铝产业面临的机遇与挑战（贺志强，中国再生金属工业协会再生金属分会技术总监）

2017 年，全球利用废料生产金属铝（再生）3098.6 万吨，占 32.7%，利用氧化铝生产（原生）6382.6 万吨，占 67.3%。

2016 年，中国利用废料生产金属铝 850.7 万吨。其中，利用旧废料生产 306 万吨，占 36%，利用新废料生产 545 万吨，占 64%。2016 年，中国金属铝消费总量 4251.8 万吨，再生铝 995.2 万吨，占金属生产总量的 23.4%。同期中国以外世界其他地区：金属铝消费 4843.9 万吨，再生铝 1938 万吨，占总量的 40%。中国再生铝使用量不到世界平均水平的 60%。

到 2020 年中国铝合金废料的产生量将超过美国位居世界第一，到 2030 年将占到全球总量的 40%以上。未来挑战：迫切需要转型升级（到 2030 年锻造（挤压和轧制）铝合金材料需求持续增长，预计将达到总量的 75%）；用废料控制成本：消除环境污染；快速建设铝渣处理企业。

免责声明：本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述品种买卖的出价或询价。本报告版权归东兴期货投资咨询部所有。未获得东兴期货投资咨询部书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“东兴期货投资咨询部”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。
