

5 月份铝市场评述及后市展望

云南铝业股份有限公司 宁德纲

北京安泰科信息开发有限公司 郭秋影

1 价格走势回顾

2012 年 5 月，伦铝价格整体呈现震荡下滑的走势。欧债危机向西班牙的扩散和中国经济增长放缓以及对宽松政策的猜测是主导 5 月价格走势的主要因素。5 月上旬欧元区公布的制造业数据连续第九个月下滑，其中以意大利和西班牙最为突出；美国公布的民间就业数据疲弱且 3 月工厂订单大幅下降；汇丰中国 PMI 终值连续 6 个月挣扎在荣枯线下方，中国成长动能仍显不足等消息致使伦铝出现连续 9 天的单边下滑并跌破了 2050 美元/吨的前期支撑位。5 月 12 日中国央行宣布了下调存款准备金率 0.5 个百分点的消息，之后传出中国央行可能推出新的万亿刺激计划的猜测吸引了投资者的注意力，月中价格出现了连续一周的小幅反弹。在中国政府出面辟谣之后，投资者希望落空，加之同期公布的中美欧经济数据再次显示全球增速放缓，价格在下滑之后因为缺乏方向指引而维持短期震荡走势。6 月初，随着更为悲观的制造业和就业数据的发布，价格再度进入下行通道。

截止到 2012 年 5 月 31 日，LME 三月期铝收于 1994 美元/吨，较 4 月底下降 5.92%，5 月份 LME 现货与三个月期货的平均价分别为 2000 美元/吨和 2041 美元/吨，较 4 月份分别下跌了 2.25%和 2.20%。截止 5 月底，LME 铝库存量为 4,918,925 吨，较上个月减少 116,700 吨。



图 1 LME 三个月期铝价格走势

国内沪铝跟随伦铝走势，5月也呈现了震荡下滑的走势。截止到5月31日，上海期货交易三月合约收于15965元/吨，较4月底下跌1.42%。2012年4月份，上海期货交易所当月合约平均价为16064元/吨，较上个月上涨0.31%，三个月合约平均价为16135元/吨，较上个月下跌0.90%。



图2 上海期货交易所三个月合约连续走势图

表1 国内外期货交易所铝价格 LME：美元/吨 SHFE：元/吨

	LME 现货价	LME 三月期价	SHFE 现货月价	SHFE 三月期价
2010年12月	2350	2366	16006	16323
2011年1月	2439	2455	16491	16729
2011年2月	2508	2531	16662	16896
2011年3月	2552	2585	16760	17049
2011年4月	2662	2685	16551	16772
2011年5月	2592	2595	16601	16753
2011年6月	2555	2583	16785	17019
2011年7月	2512	2542	17246	17278
2011年8月	2392	2426	17959	17849
2011年9月	2296	2332	17613	17309
2011年10月	2172	2201	16987	16517

	LME 现货价	LME 三月期价	SHFE 现货月价	SHFE 三月期价
2011 年 11 月	2073	2094	16347	16262
2011 年 12 月	2022	2032	15996	16002
2012 年 1 月	2144	2175	15995	15910
2012 年 2 月	2204	2246	16060	16265
2012 年 3 月	2183	2225	16001	16207
2012 年 4 月	2046	2087	15997	16180
2012 年 5 月	2000	2041	16064	16135
月环比	-2.25%	-2.20%	+0.31%	-0.09

数据来源：LME、SHFE、安泰科

2 国内外铝生产情况

5 月份各铝业公司纷纷发布一季度利润报告，由于铝价低迷和成本上涨，国外的电解铝厂也出现了利润下降甚至亏损的情况。

巴林铝业第一季度销售额近 5 亿美元。Alba 首席执行官 Laurent Schmitt 称：“要是没有伦敦金属交易所的影响，我们依然可以在天然气价格上涨的情况下保持良好的财政业绩。”

德国弗尔德铝厂宣告破产。德国铝冶炼厂弗尔德铝厂 (Voerde) 5 月 4 日启动破产程序，但业务将继续运作并将寻求重组。公司每年生产约 115,000 吨铝，并有 410 名员工。公司表示铝价自去年 7 月份下降以来，生产成本上升已使公司面临资金不足问题。

巴西 Votorantim Metais 一季度利润下滑 55%。巴西工业集团金属公司 (Votorantim Metais) 一季度税息折旧及摊销前利润减少将近一半，大约为 1.502 亿美元，主要是因为金属价格低，油和电力成本高。公司将利润低归因于国内房地产市场不景气。今年一季度该公司铝销量增加到 11.4 万吨，2011 年一季度为 9.5 万吨。公司首席执行官 Raul Calfat 表示未来几年情况会好转，预计国内市场铝消费会增涨 5-7%。

波斯尼亚唯一铝冶炼厂—莫斯塔尔铝厂 (Alumini j Mostar) 将裁员并启动额外的成本节约，此前该公司公布第一季度亏损 2000 万波斯尼亚马尔卡（约合 1300 万美元），是其全年预期亏损的两倍。作为波斯尼亚最大的铝出口商，该厂坐落在莫斯塔尔（波西尼亚境内南部重镇），由于电价较高和原材料成本波动，公司曾预计 2012 年将亏损 1000 万马尔卡。该铝厂没有表明裁员数量，但表示将取消加班并启动提前退休计划。公司表示除非这些措施到 7 月 1 日取得效果，否则将推出进一步的消减措施。今年 3 月，为该铝厂每年提供 125 兆瓦时

电力的波斯尼亚通用 EPHZHB 公司将价格提高约 12%。

Ormet 集团宣布 2012 年一季度净亏损 110 万美元，上年同期净收入为 550 万美元。亏损源于低销售价格及高成本。2012 年一季度平均电价为为每兆瓦时 39.69 美元，而 2011 年同期为每兆瓦时 32.8 美元。由于公司在伯恩赛德 Burnside 和路易斯安纳的氧化铝厂成本攀升，导致 2012 年一季度氧化铝成本上升至每吨 450 美元，去年同期为每吨 372 美元。阳极成本从每吨 723 美元上升至每吨 766 美元。

印度国家铝业公司 (Nalco) 已经发布了截止至 2012 年 3 月份的全年度净利润，下降了 21%，因为高成本抵消了强劲的销售利润。该公司利润为 85 亿卢比 (1.537 亿美元)，上年度利润为 107 亿卢比。截止今年 3 月 31 日，销售额达 650 亿卢比，比上年增涨 9%。Nalco 表示，营业额上升主要源于更好的市场认识，还有氧化铝的高产量和高销售。Nalco 说，“业绩本应更好，但是受到燃料成本上涨，还有原材料价格上升的冲击。”

随着企业利润下降甚至亏损的出现，国外电解铝企业深入减产甚至从长期角度来考虑直接剥离铝资产。

在 1 月份削减 Kurri Kurri 铝厂三条生产线中其中一条产能之后，挪威海德鲁铝业 (Norsk Hydro) 正与工厂员工启动磋商，考虑削减该铝厂剩余业务。在经过全面的评审之后，很显然该工厂在目前市场价格下将不会短期盈利，而长期生存能力将受到日益增加的能源成本和碳税等一些因素的不利影响。Kurri Kurri 铝厂，由海德鲁铝业全资拥有，有三条生产线，年生产能力在 18 万吨。2012 年 1 月份削减其中一条生产线后，目前原铝产量在 12 万吨。该铝厂位于澳大利亚新南威尔士州纽卡斯尔附近，现有员工 344 人，账面价值约 11 亿挪威克朗。

据国外媒体 5 月 21 日报道，必和必拓执行总裁 Marius Kloppers 在 5 月 15 日表示，公司有可能继续剥离业绩不理想的资产。

根据国际铝业协会的统计，在不含中国的情况下，2012 年 4 月世界原铝产量为 204.3 万吨，日均产量降至 6.81 万吨，较去年同期下降 3.2%。

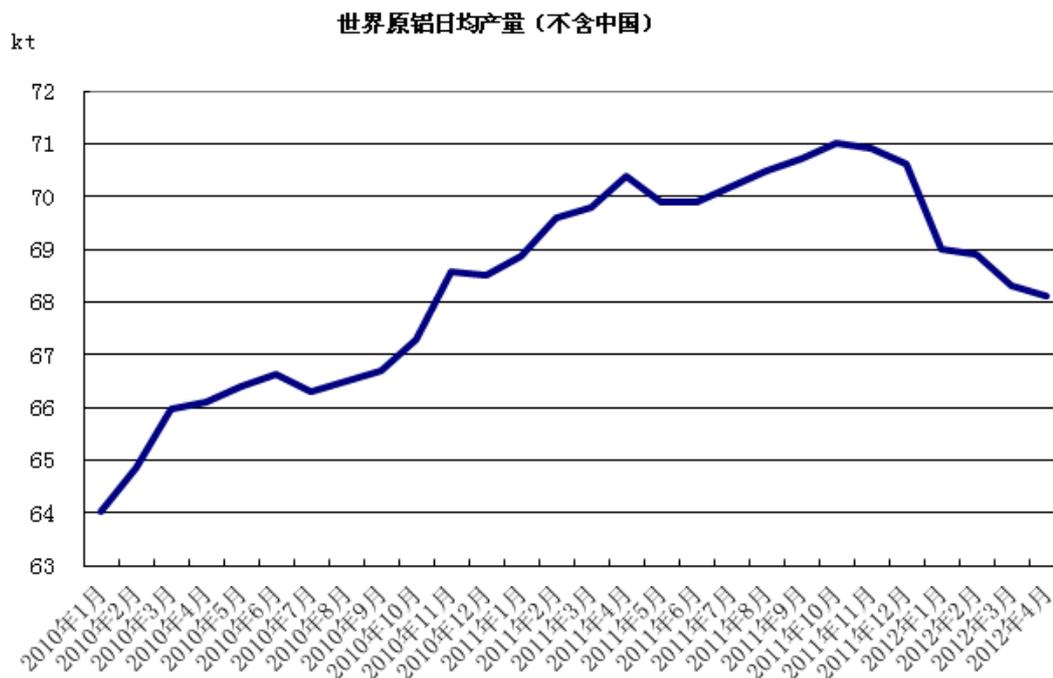


图3 中国之外的原铝日均产量

5月份，国内铝价出现了进一步下滑，我国铝冶炼企业亏损面积和程度进一步扩大，但是仍未出现大面积减产。南方地区逐渐进入丰水期，以及地方政府给予政策支持下，广西、贵州之前停产的电解铝产能逐渐复产，云南地区电解铝新增产能逐渐启动。西北地区之前启动的电解铝产能仍在逐步投产，预计5月份我国电解铝产量将由小幅增加。

根据有色金属工业协会统计，2012年4月中国原铝产量为153万吨，较3月份产量下降了2%，折年率产量为1862万吨。2012年1-4月共计608.9万吨，较去年同期增长10.06%。

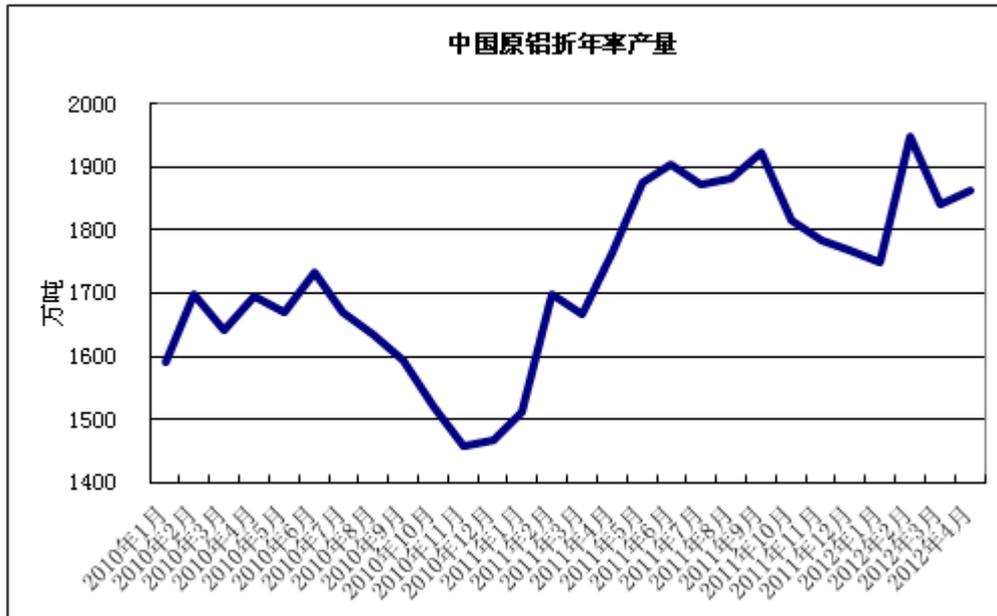


图4 中国原铝折年率产量

3 进出口情况

根据中国有色金属工业协会统计，2012年1至4月份，全国氧化铝累计产量为1209万吨，同比增长7.4%。4月份国内氧化铝产量为315.6万吨，同比上涨5.7%，环比上涨1.4%。日均产量10.181万吨，较上月增加1430吨/天，年率产量为3716万吨，产量继续保持平稳上涨态势。

根据中国海关统计，2012年4月中国氧化铝进口量环比回落35.85%至28万吨，同比增加115.70%，累计同比增加73.63%，对于印尼铝土矿问题的担忧和2012年氧化铝长单量增加是1-4月份累计同比增加的主要原因。4月份氧化铝进口量环比回落，但仍维持在28万吨的相对高位水平，这与进口商调节单月进口量有关，目前来看，仍处于正常水平。

根据中国海关统计，2012年4月中国铝土矿进口量再创新高，环比增加0.47%至529万吨，当月同比增加28.92%，累计同比增加42.16%，同样是源于对印尼铝土矿出口限制的担忧，4月份中国企业仍在大量的储备原料。但从5月4日起印尼已经暂停了铝土矿的出口，何时恢复出口还未可知。可以预见，5月份中国铝土矿进口量由于印尼问题将出现环比明显回落的现象。

根据中国海关统计，2012年4月中国原铝进口量环比回落36.59%至40,347吨，同比增加216.05%，1-4月累计同比增加了159.04%。

根据中国海关统计，2012年4月中国铝材出口环比下降1.07%至24万吨，同比下降6.23%，累计同比下降0.34%。分产品来看，4月我国铝型材出口量7.5万吨，同比增长36.4%，

环比下降 7.4%。由于前期沪伦铝比值偏高，铝型材出口利润空间不大，企业出口意愿降低。4 月铝板带出口 10.1 万吨，同比下降 25.2%，环比上涨 11%，伦铝弱沪铝强，铝板带出口量逆势上涨，预计是中高档铝板带出口增加的缘故。中高档铝板带利润空间较大，虽沪伦铝比值偏高不适合出口，但中高档铝板带的议价空间较大，企业下调加工费仍有利可图。4 月铝箔出口 5.4 万吨，同比下降 1.8%，环比下降 8.5%。

表 2 2012 年 4 月中国铝产品进出口统计 单位：吨

产品种类	进口				出口			
	4 月	环比	当月同比	累计同比	4 月	环比	当月同比	累计同比
原铝	40,347	-36.59%	216.05%	159.04%	8,201	-33.26%	32.25%	274.66%
铝合金	11,784	31.89%	34.74%	1.03%	45,904	-17.58%	-15.80%	-10.12%
废铝	207,522	-5.77%	-10.98%	-1.46%	165,559	31.40%	70.65%	96.33%
氧化铝	281,622	-35.85%	115.70%	73.63%	3,372	115.35%	-8.50%	-22.07%
铝土矿 ¹	5,292,684	0.47%	28.92%	42.16%	—	—	—	—
铝材	42,119	-11.88%	-23.51%	-13.90%	239,402	-1.07%	-6.23%	-0.34%

数据来源：中国海关、安泰科

4 国内市场供需平衡

随着国内市场消费显现出一定好转迹象，国内可见库存从年内高位持续下滑。在中部地区省份，由于受到部分冶炼厂减产累积效应影响，铝锭供应呈现出一定紧缺状况，其中又以河南省表现最为突出。根据中国有色金属工业协会统计数据显示，2012 年 1-4 月份，河南省铝材产量达到 176 万吨，而同期河南省的原铝产量为 115 万吨，货源紧缺现象明显，目前随着大量外省铝锭到货，河南省现货铝市场的紧缺现状有所缓解。考虑到二季度消费季节性因素带动，预计短期内国内库存压力将会持续释放。

与前几年相比，2012 年中国房地产政策舆论压力有所减轻，但国家对于楼市调控政策的态度依旧坚定不移。1-4 月份，房地产开发企业房屋施工面积 427,187 万平方米，同比增长 21.2%，增速比 1-3 月份回落 3.8 个百分点；其中，住宅施工面积 321,373 万平方米，增长 18.8%。房屋新开工面积 54,468 万平方米，下降 4.2%，1-3 月份为增长 0.3%；其中，住宅新开工面积 40,606 万平方米，下降 7.9%。房屋竣工面积 22,296 万平方米，增长 30.2%，增速回落 9.1 个百分点；其中，住宅竣工面积 17,809 万平方米，增长 30.1%。年初中央重申调控不动摇，为更积极地应对调控，开发商减少了土地购置和相应的开工速度，同时不断加大施工和竣工速度，以降低在途品库存压力。

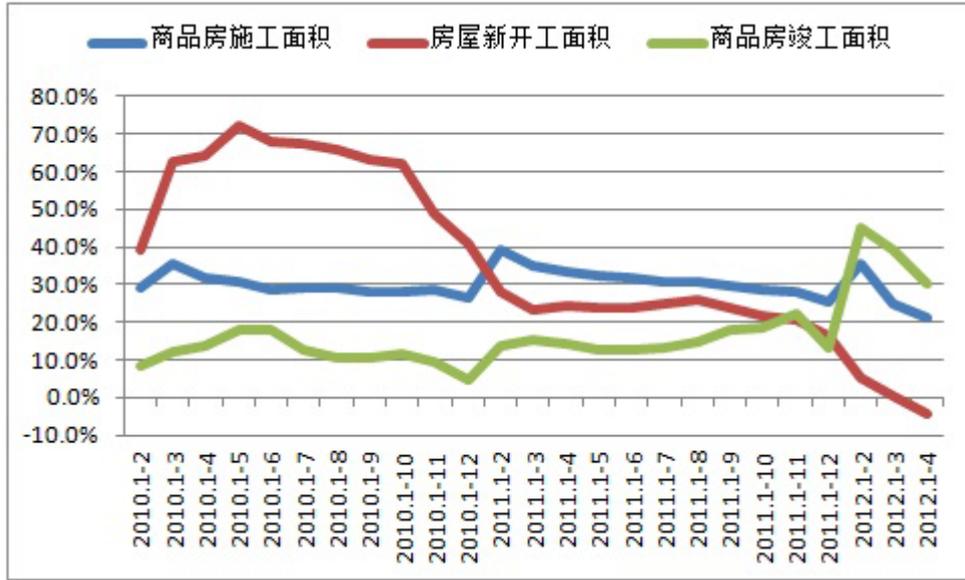


图5 房地产相关指标

随着一系列优惠政策退出，2012年1-4月份汽车行业增幅明显放缓。4月我国汽车产销分别为164.76万辆和162.44万辆，同比分别增长7.81%和5.19%，环比分别下降12.39%和11.65%。1-4月份中国汽车累计产量644万吨，同比增幅仅有0.3%。我们认为随着存款准备金率下调带来的流动性放宽、允许地方政府融资拓展、29个城市地铁和轻轨建设项目获批等有利因素带动，未来几个月内交通运输行业的铝消费量有望回升。

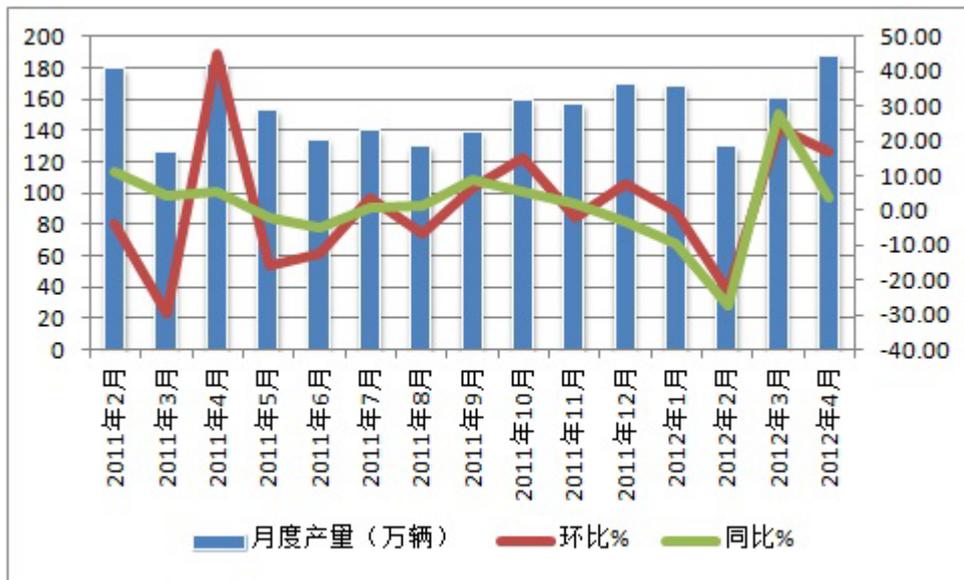


图6 中国汽车产量

总体来看，5月份国内铝消费市场进一步回暖，随着刚性需求带动下下游加工企业订单状况改善以及局部地区货源紧缺现象突出，安泰科预计5月份国内原铝市场将小幅短缺。

表3 中国原铝市场平衡表 万吨

	2012. 2	2012. 3	2012. 4	2012. 5 (f)
产量	155	156	153	158
净进口量	6.8	5	3	3
供应量	162	161	156	161
消费量	148	154	162	169
市场平衡	14	7	-6	-8

数据来源：安泰科、海关

注：f 为预测值

5 对 6 月份国内外铝市场的展望

由于 5 月下旬以来公布的美国各项数据较为疲软，尤其是美国 5 月非农就业数据不佳，引发市场猜测美联储是否会推出新一轮货币宽松政策为脆弱经济助力，市场如果有更多 QE3 推出迹象的消息，美元有望回落，基本金属有望迎来底部反弹。如果美国也否定即将成为“救市主”，在原油价格也不断下滑的情况下，成本支撑的理论将会失效，基本金属将在下滑过程中重新寻找底部。预计 6 月伦铝三月合约大致运行区间为 1900-2100 美元/吨，沪铝主力合约在 6 月份的大致运行空间为 15500-16500 元/吨。