



内外价差再扩大，沪伦反套正当时

----有色金属（铝）专题报告

分析师：郑景阳

从业资格编号：F3028840

E-mail: zhengjy@cifutures.com.cn

Tel：021-80220262

（本研报仅供参考，投资有风险，入市需谨慎）

- **原铝征收15%出口关税**：铝是国家的重要基础原材料资源之一，但也是典型高耗能、高污染行业。近年来，中央一直在努力加快铝行业升级转型，鼓励铝行业往科技含量高和附加值高的精深加工发展。《2008年关税实施方案》对含铝量低于99.95%未锻轧非合金铝出口征收15%的出口税，而对铝加工产品不仅不予征出口税，还给予一定幅度的出口退税优惠。根据规定，所有铝箔产品均享有15%的出口增值税退税，而除铝箔外的铝材均享有13%的出口增值税退税。
- **中国与全球市场独立**：铝锭，按国家标准（GB/T1196-93）应叫“重熔用铝锭”。它是用氧化铝-冰晶石通过电解法生产出来的。“重熔用铝锭”按化学成分分为6个牌号，分别是Al99.85、Al99.80、Al99.70、Al99.60、Al99.50、Al99.00。含铝量均低于99.95%，因此适用15%的出口税率。由于出口税率的存在，中国基本上与全球其他地区保持相对独立的状态。2017年，国内原铝供给过剩约170万吨，而全球则短缺约141.4万吨，而铝进出口窗口也长期处于关闭的状态。
- **原铝出口窗口显现打开趋势**：4月6日，美国财政部宣布将对38个俄罗斯个人、官员、公司和国企实施制裁，当中包括俄铝大股东欧柏嘉（Oleg Deripaska）。俄铝是全球最大铝供应商之一，2016年其原铝产量仅次于国内宏桥，氧化铝产量居全球第六位。俄铝产品主要销往国际市场，在美国的制裁下，俄铝的产品销售渠道受阻，市场担忧其减产可能加剧全球原铝供应紧缺的局面。受此影响，伦铝至今已上涨约25%，而沪铝仅上涨约5%，内外比值的扩大使得原铝出口窗口显现打开的趋势。而日本国内的铝升水也因俄铝受制裁几乎翻了一番，上周五已攀升至约每吨200-250美元。如此大的升水使得中国铝出口至日本变得有利可图。
- **原铝出口促进国内库存去化**：据海关总署，2018年1-3月中国未锻轧铝及铝材出口量126.9万吨，同比增长19.7%。我们认为随着出口窗口的打开，原铝的出口将越来越活跃，这将有助于国内高企的社会库存实现去化，修复沪伦比值，建议沪伦比关注6.8-7.1。

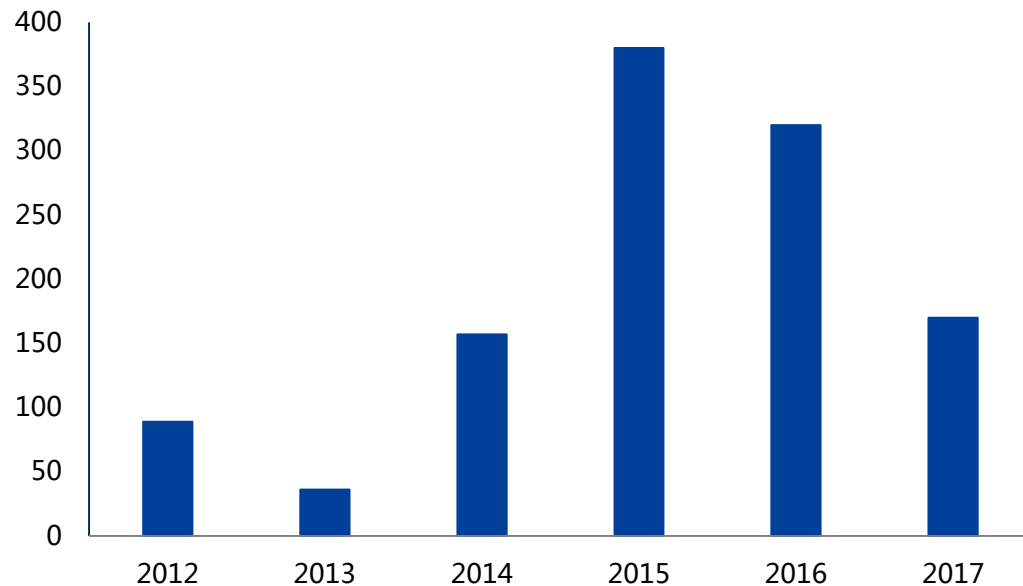
➤ 铝是国家的重要基础原材料资源之一，但也是典型高耗能、高污染行业。近年来，中央一直在努力加快铝行业升级转型，鼓励铝行业往科技含量高和附加值高的精深加工发展。《2008年关税实施方案》对含铝量低于99.95%未锻轧非合金铝出口征收15%的出口税，而对铝加工产品不仅不予征出口税，还给予一定幅度的出口退税优惠。根据规定，所有铝箔产品均享有15%的出口增值税退税，而除铝箔外的铝材均享有13%的出口增值税退税。

商品名称	出口税率	增值税退税率	商品名称	出口税率	增值税退税率
按重量计含铝量在99.95%及以上的未锻轧非合金	0%	0%	厚度<0.28mm的铝合金制矩形铝板片带	13%	0%
其他非锻轧非合金	15%	0%	0.28mm≤厚度≤0.35mm的铝合金制矩形铝板片带	13%	0%
未锻轧铝合金	15%	0%	0.35<厚度≤0.4mm的铝合金制矩形铝板片带	13%	0%
非片状铝粉	0%	0%	厚度>0.4mm的铝合金制矩形铝板片带	13%	0%
片状铝粉末	0%	0%	纯铝制非矩形的板、片及带	13%	0%
非合金铝条、杆	15%	0%	铝合金制非矩形的板、片及带	13%	0%
非合金铝型材及异型材	0%	0%	厚度不超过0.007mm的无衬背铝箔	15%	0%
铝合金制空心异型材	0%	13%	厚度大于0.007mm，但不超过0.01mm的无衬背铝箔	15%	0%
其他铝合金制条、杆（截面周长大于等于210毫米）	15%	0%	轧制后未进一步加工的无衬背铝箔	15%	0%
其他铝合金制条、杆（截面周长小于210毫米）	5%	0%	其他无衬背铝箔	15%	0%
纯铝制粗丝	0%	0%	有衬背铝箔	15%	0%
纯铝制细丝	0%	0%	铝合金管（外径不超过10厘米或外径超过10厘米壁厚不超过25毫米）	13%	0%
铝合金制粗丝	0%	0%	其他铝合金管	13%	0%
铝合金制细丝	0%	0%	带钢芯的铝制绞股线、缆、编带	13%	0%
0.3mm≤厚度<0.36mm的非合金铝与塑料复合的矩形板片带	0%	13%	不带钢芯的铝制绞股线、缆、编带	13%	0%
其他0.3mm≤厚度<0.36mm的非合金铝制矩形板片带	0%	13%	铝制门窗及其框架、门槛	13%	0%
纯铝制矩形的其他板、片及带	0%	13%	厚度<0.28mm的铝合金制矩形铝板片带	13%	0%

资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部

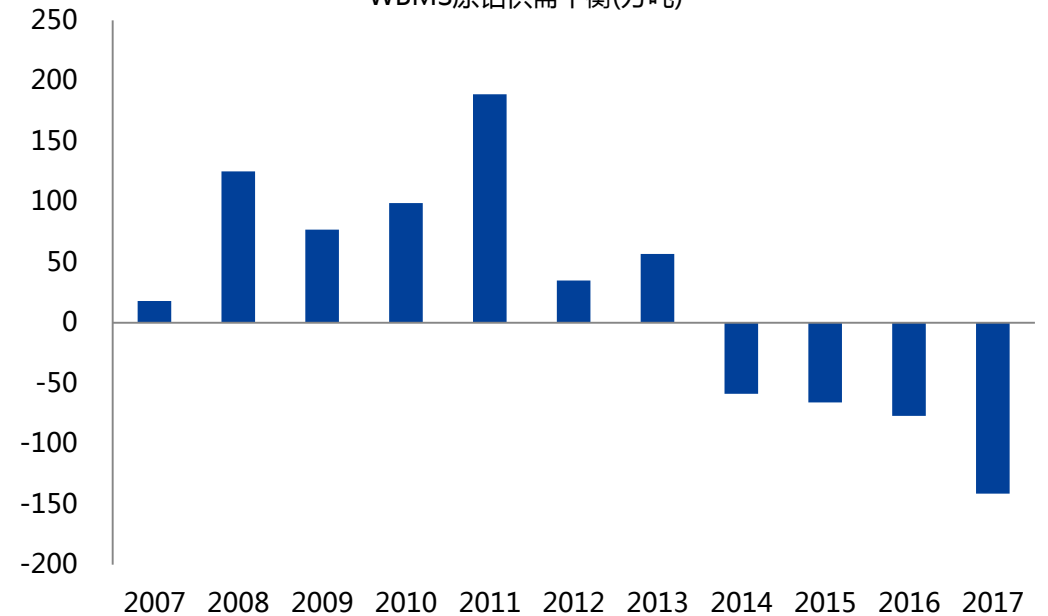
➤ 铝锭，按国家标准（GB/T1196-93）应叫“重熔用铝锭”。它是用氧化铝-冰晶石通过电解法生产出来的。“重熔用铝锭”按化学成分分为6个牌号，分别是Al99.85、Al99.80、Al99.70、Al99.60、Al99.50、Al99.00。含铝量均低于99.95%，因此适用15%的出口税率。由于出口税率的存在，中国基本上与全球其他地区保持相对独立的状态。2017年，国内原铝供给过剩约170万吨，而全球则短缺约141.4万吨。

中国电解铝供需平衡(万吨)



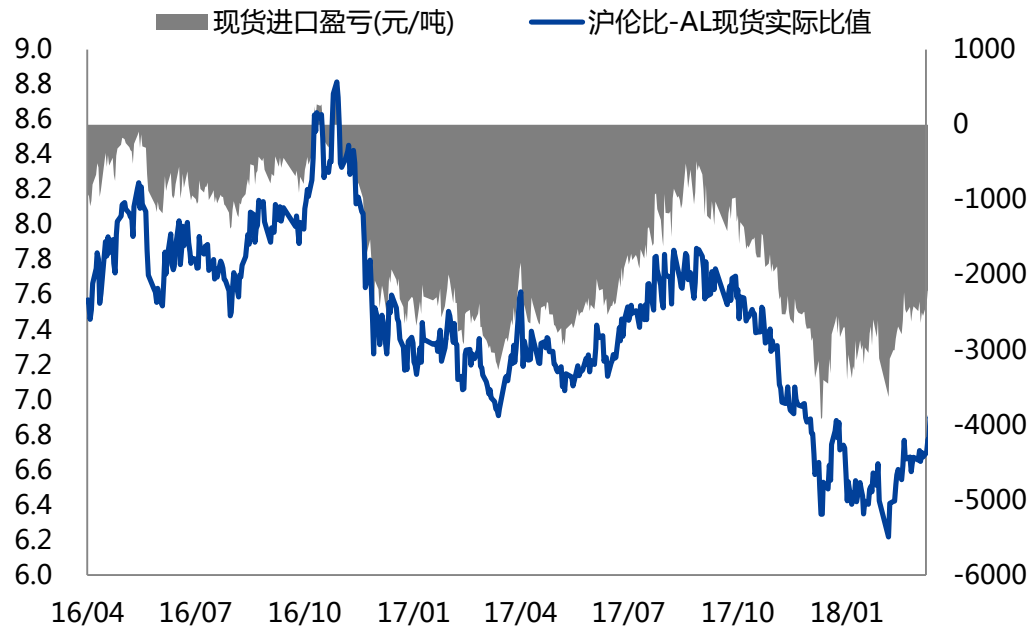
资料来源：安泰科，兴业期货研究咨询部

WBMS原铝供需平衡(万吨)

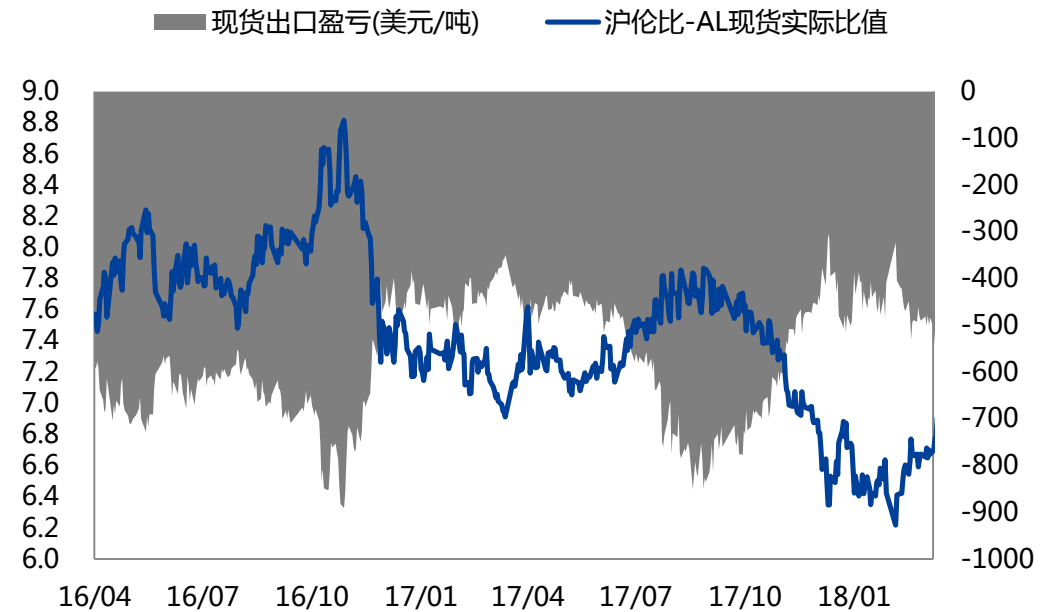


资料来源：WBMS，兴业期货研究咨询部

➤ 出口税率的存在导致铝进出口窗口长期处于关闭状态。

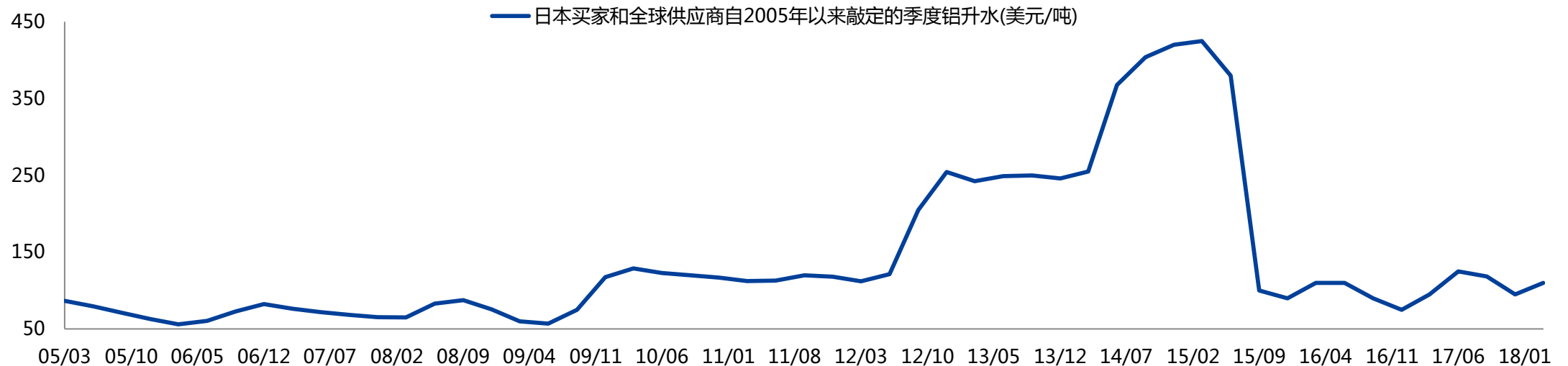


资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部



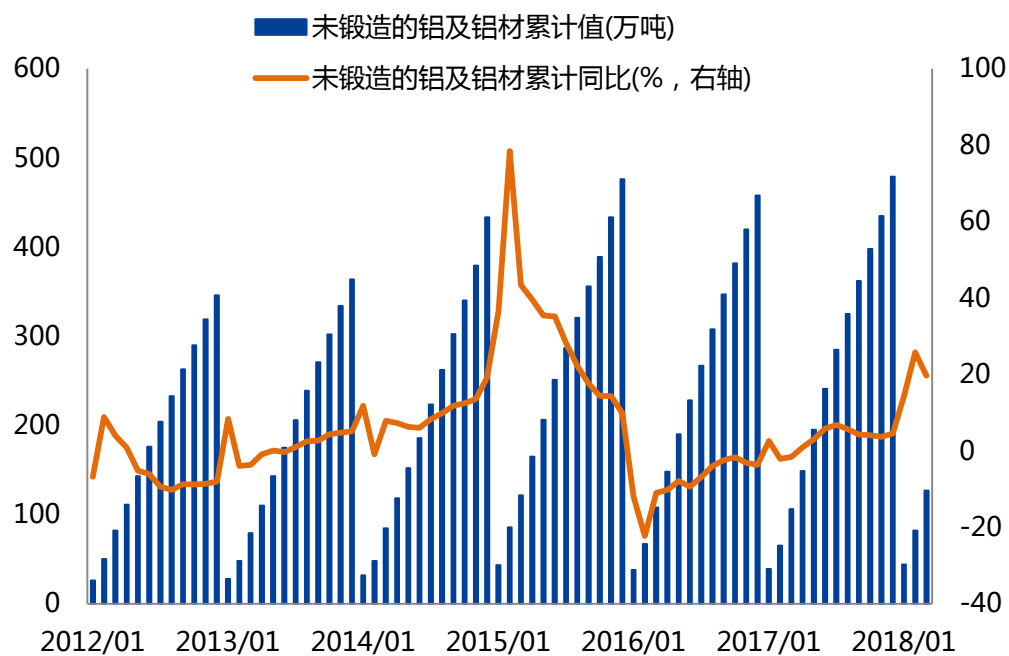
资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部

- 4月6日，美国财政部宣布将对38个俄罗斯个人、官员、公司和国企实施制裁，当中包括俄铝大股东欧柏嘉（Oleg Deripaska）。俄铝是全球最大铝供应商之一，2016年其原铝产量仅次于国内宏桥，氧化铝产量居全球第六位。俄铝产品主要销往国际市场，在美国的制裁下，俄铝的产品销售渠道受阻，市场担忧其减产可能加剧全球原铝供应紧缺的局面。受此影响，伦铝至今已上涨约25%，而沪铝仅上涨约5%，内外比值的扩大使得原铝出口窗口显现打开的趋势。而日本国内的铝升水也因俄铝受制裁几乎翻了一番，上周五已攀升至约每吨200-250美元。如此大的升水使得中国铝出口至日本变得有利可图。

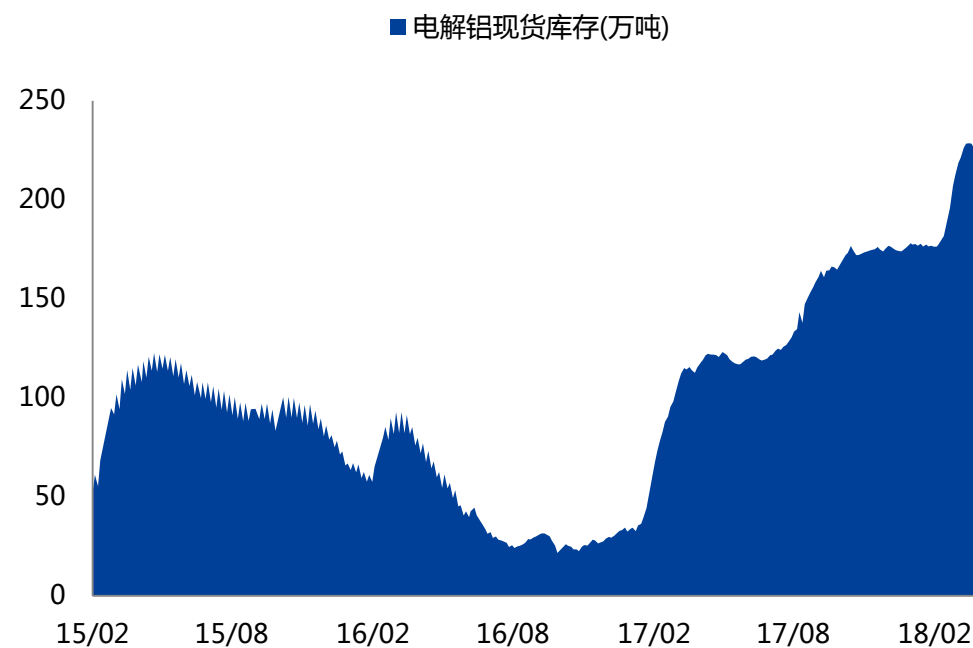


资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部

- 据海关总署，2018年1-3月中国未锻轧铝及铝材出口量126.9万吨，同比增长19.7%。我们认为随着出口窗口的打开，原铝的出口将越来越活跃，这将有助于国内高企的社会库存实现去化，修复沪伦比值。



资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部



资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部

➤ 建议沪伦比关注6.8-7.1。



Thank you!



兴业期货有限公司

CHINA INDUSTRIAL FUTURES LIMITED

地址：宁波市江东区中山东路796号东航大厦11楼 邮编：315040

上海市浦东新区银城中路68号时代金融中心31楼 邮编：200120

网：www.cifutures.com.cn

Add: 11th Floor Eastern Airlines Building , No.796 Zhongshan East Road , Ningbo ,
315040 , China

Tel : 400-888-5515 Fax:021-80220211/0574-87717386