

2021年4月3日 铝周报

混沌天成研究院

工业品组

有色金属组

✍️: 李学智

☎️: 15300691593

✉️: lixz@chaosqh.com

从业资格号: F3072967

投资咨询号: Z0015346

✍️:

☎️:

✉️:

从业资格号:

投资咨询号:

联系人: 李学智

☎️: 15300691593

✉️: lixz@chaosqh.com

从业资格号: F3072967

投资咨询号: Z0015346



混沌天成研究院

双控影响有所消化 抛储意图明显 预计铝价震荡运行

观点概述:

供给端: 内蒙双控影响有所消化,且暂无扩大,下一步供给端的重点重新回到西南电解的投产及一些地区的复产,当前运行产能同比明显提升,前期进口窗口大开进口流入增多。

需求端: 铝价高位,下游畏高,下游企业多维持刚需采购,本周四铝锭库存小幅增加,但整体来看库存依然良性,侧面反映铝消费尚可,密切关注后续库存变化情况。新增变量是欧盟委员会公布终审裁定,对原产于中国的进口铝型材征收 21.2%-31.2%的反倾销税,在铝材出口利润有限,再课征关税,对铝材的出口将产生不利影响;

结合国储抛铝消息的时间节点,我们认为是有意识控制市场过快上涨的节奏,如无意外,铝价大涨可能较小,预计铝价近期大概率维持高位震荡运行。

策略建议:

趋势: 逢低做多;

跨期: 观望;

跨市: 关注跨市正套;

重点关注验证:

进口铝的流入情况;

现货升贴水;

电解铝投、复产情况;

库存变动;

大户购买行为;

风险提示:

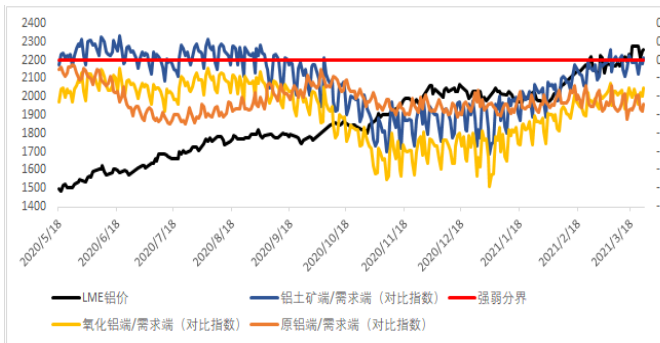
需求不及预期;

其他宏观风险;

一、供给端：供给压力有限

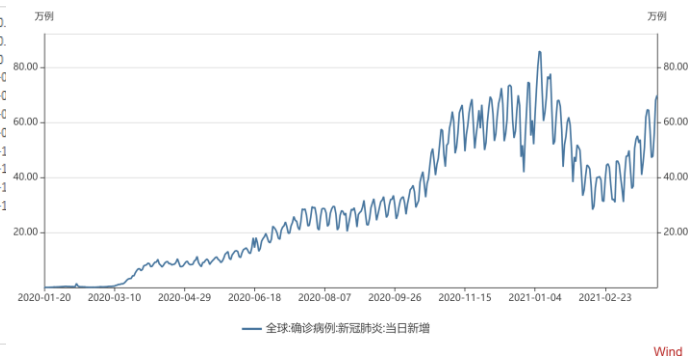
1、疫情影响：疫情有所反弹

图表 1：铝价与铝行业疫情对比指数



数据来源：Wind，混沌天成研究院

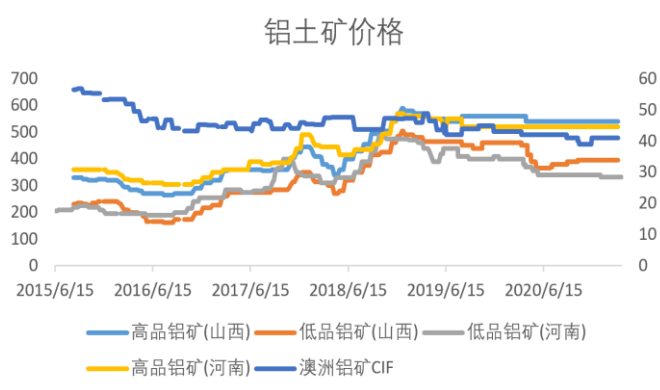
图表 2：全球新冠病毒每日新增



数据来源：Wind

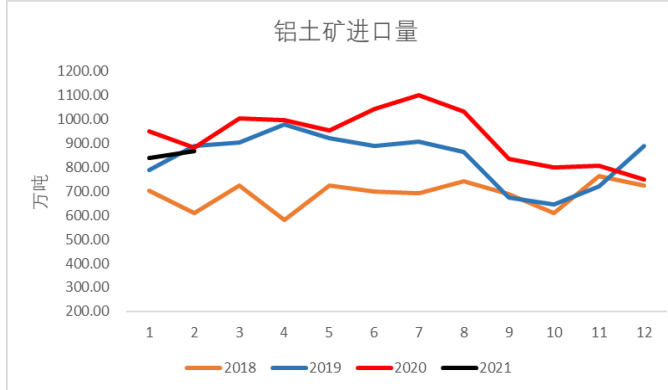
2、铝土矿：据海关数据，今年 1-2 月份中国铝土矿进口总量为 1706 万吨，同比下降 17%。

图表 3：铝土矿价格



数据来源：SMM，混沌天成研究院

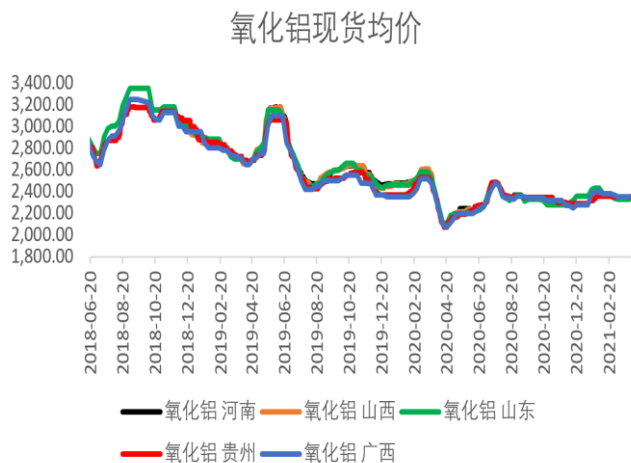
图表 4：铝土矿进口量



数据来源：Wind，混沌天成研究院

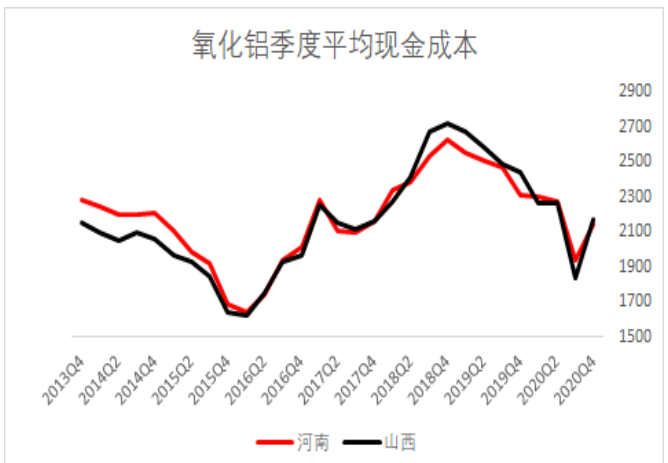
3、氧化铝：国内产能多，海外过剩，氧化铝价格弱势维持

图表 5：氧化铝价格走势



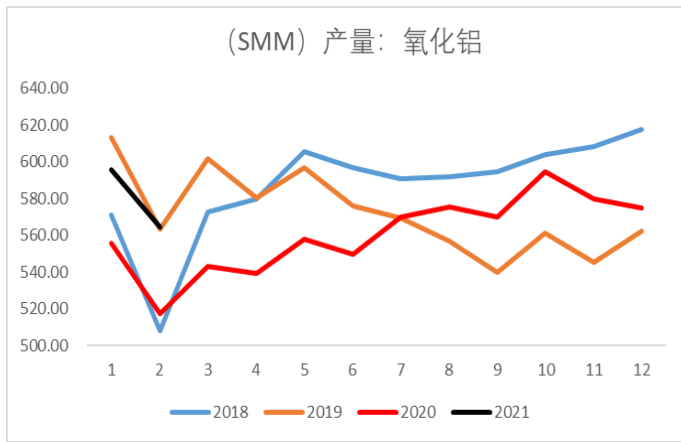
数据来源：Wind，混沌天成研究院

图表 6：山西河南氧化铝现金成本



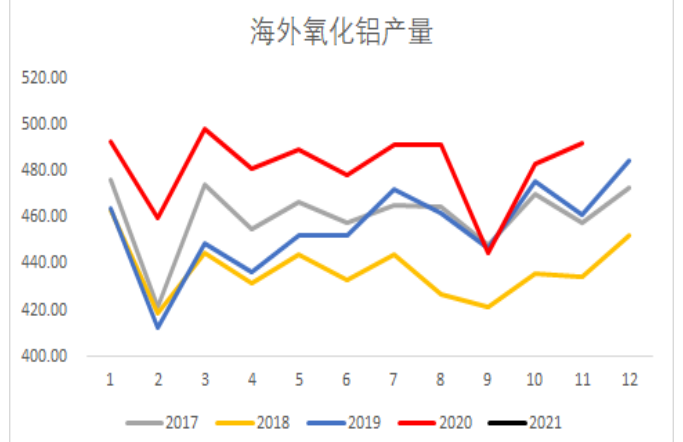
数据来源：SMM，混沌天成研究院

图表 7: 氧化铝产量



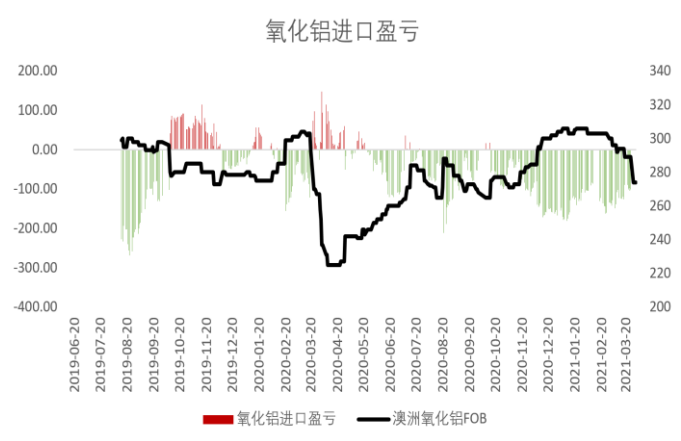
数据来源: SMM, 混沌天成研究院

图表 8: 海外氧化铝产量



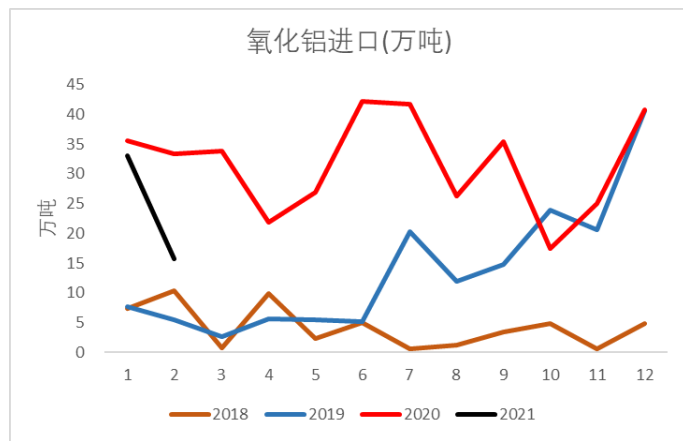
数据来源: Wind, 混沌天成研究院

图表 9: 氧化铝进口盈亏



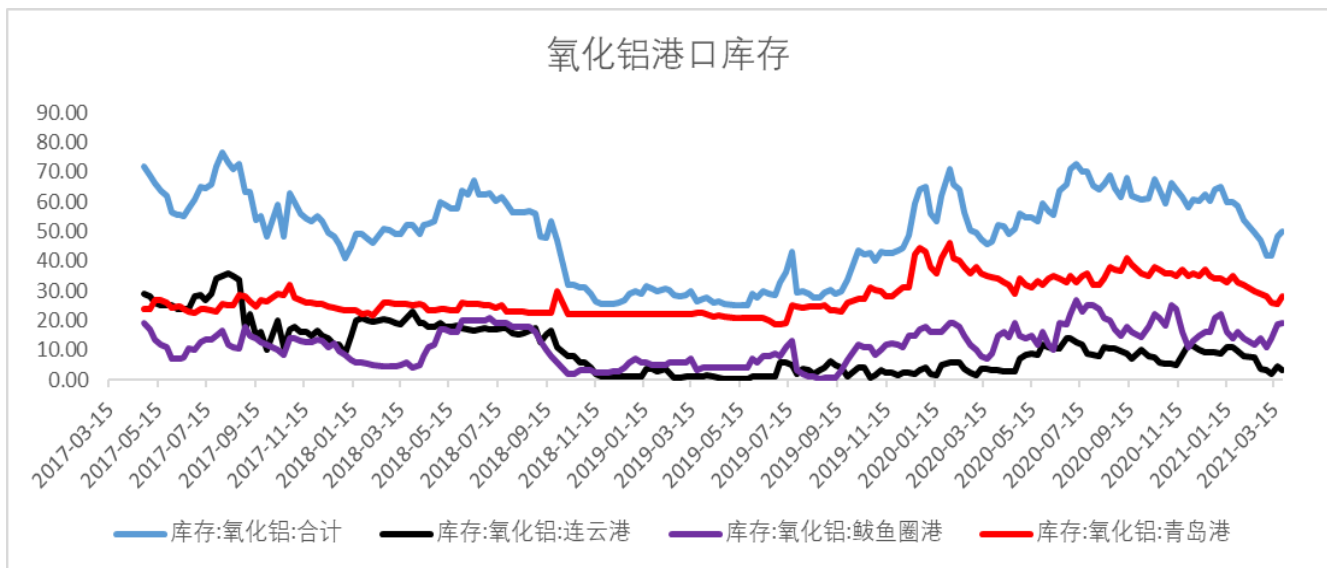
数据来源: Wind, 混沌天成研究院

图表 10: 氧化铝进口



数据来源: Wind, 混沌天成研究院

图表 11: 氧化铝港口库存



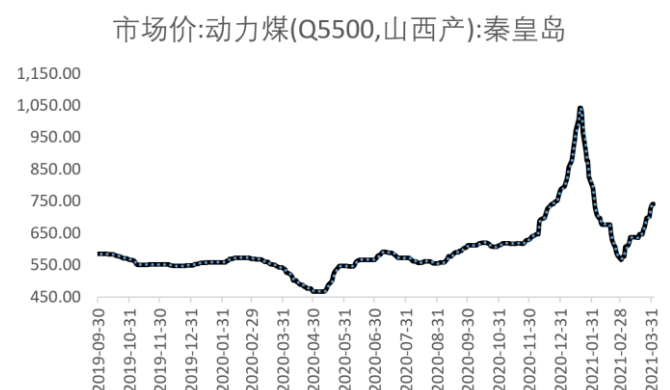
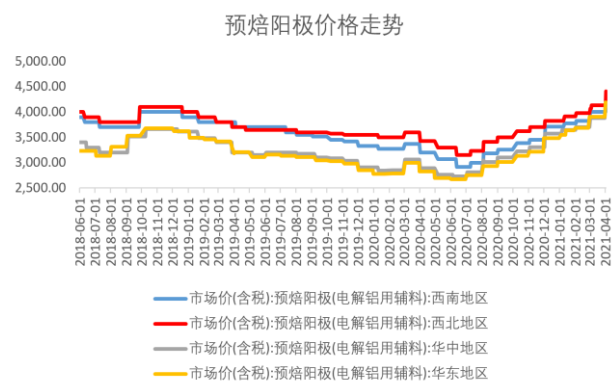
数据来源: wind, 混沌天成研究院

4、预焙阳极与动力煤：预焙阳极价格稳步上升，动力煤价格企稳回升

内蒙能耗双控逐渐落实推进，3月12日包头市发布《包头市能耗双控（一季度）红色预警相应措施》对重点用能行业实施限电措施，其中包括包头森都碳素和固阳正诚碳素至3月底分别减少用电200万千瓦时和170万千瓦时，预计对碳素的供给产生一定影响。

图表 12：预焙阳极价格

图表 13：动力煤价格

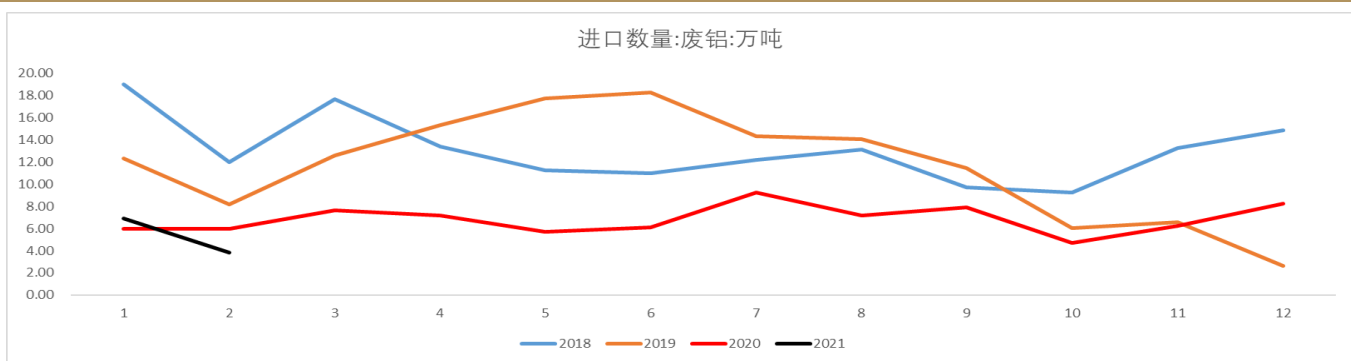


数据来源：Wind，混沌天成研究院

数据来源：Wind，混沌天成研究院

5、12月进口废铝8.25万吨，同比增217.87%。2020年全年进口废铝82.0万吨。

图表 14：废铝进口

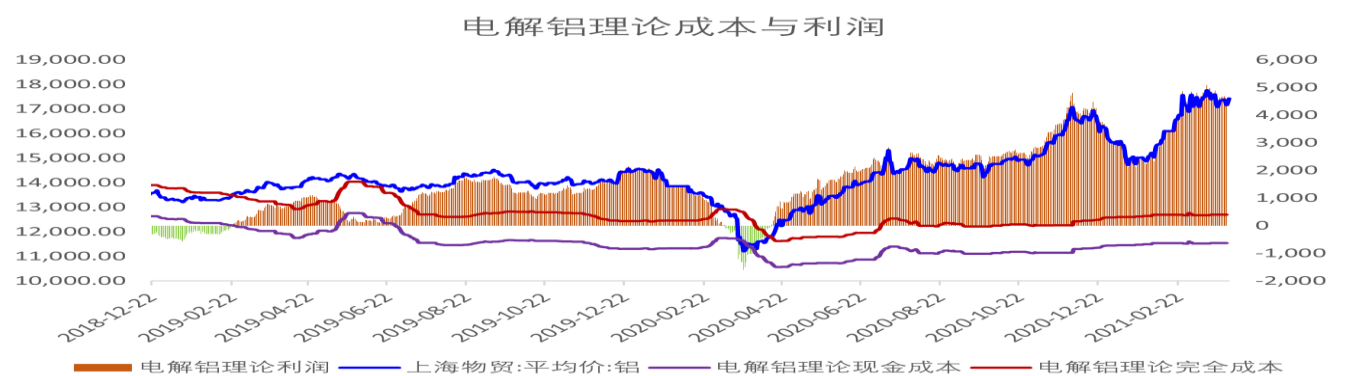


数据来源：wind，混沌天成研究院

6、电解铝：碳减排背景下，电解铝产能释放压力降低

1)、电解铝利润：氧化铝价格弱势，铝价表现强劲，电解铝利润高位保持

图表 15：电解铝行业利润



数据来源：wind，混沌天成研究院

2)、电解铝产能：内蒙能耗双控对电解铝运行产能影响有限，整体产能释放压力有限

1、减产方面：能耗双控对内蒙运行产能影响约 10 万吨

图表 16：内蒙电解铝能耗双控影响电解铝产能预估

表 2021 年中国电解铝减产、拟减产明细

企业	总产能 (万吨)	原运行产 能 (万吨)	现运行产 能 (万吨)	已减产 (万吨)	减产时间	已确定 待减 (万吨)	或减产 但未明 (万吨)
安顺市铝业有限公司	13	8.6	7	1.6	2021 年 1 月	0	0
内蒙古创源金属有限公司	80	80	73	7	2021 年 2 月	0	0
内蒙古锦联铝材有限公司	125	100	98	2	2021 年 2 月	2	0
东方希望包头稀土铝业有限责任公司	85	83	80.4	2.6	2021 年 3 月	0	0
包头铝业有限公司	55	55	53	2	2021 年 3 月	0	0
内蒙古霍煤鸿骏铝电有限责任公司	86	86	86	0	待定	0	4
总计				15.2		2	4

数据来源：百川

11、复产方面：预计二季度复产产能 43 万吨

图表 16：2021 年中国电解铝拟复产产能

表 2021 年中国电解铝已复产、拟复产明细

企业	总复产规模 (万吨)	已复产 (万吨)	始复产通电时 间	待复产 (万吨)	预期年内还 可复产 (万吨)	预期年内最 终实现累计 (万吨)
陕县恒康铝业有限公司	24	0	2021 年 4 月	24	24	24
河南豫港龙泉铝业有限公司	6	0	2021 年 3 月	6	6	6
山西兆丰铝电有限责任公司	10	0	2021 年二季 度	10	10	10
山西晋能集团朔州能源铝硅合金 有限公司	3	0	2021 年二季 度	3	3	3
总计	43	0		43	43	43

数据来源：百川

111、拟投产：二季度待投产产能约 60 万吨

图表 16：2021 年中国电解铝拟复产产能

表 中国电解铝已建成新产能 2021 年拟投产、在建产能可投产明细 (E)

企业	新产 能 (万 吨)	新产能已 投产 (万 吨)	待开工 新产能 (万吨)	始投产 时间	年内另在建且具备 投产能力新产能 (万吨)	预期年内还可投 产能 (万吨)	预期年度最终实现 累计 (万吨)
云南宏泰新型材料有限公司	22	9	13	2021 年 一季度	65	53	62
广西德保百矿铝业有限公司	13	0	13	2021 年 4 月	0	13	13
云南神火铝业有限公司	24	24	0	2021 年 5 月	15	15	39
云南云铝海鑫铝业有限公司	30	0	30	2021 年 4 月	0	30	30
广元中孚高精铝材有限公司	0	0	0	2021 年 5 月	5	5	5
贵州兴仁登高新材料有限公司	0	0	0	2021 年 三季度	25	25	25
内蒙古锡林郭勒白音华煤电 有限责任公司铝电分公司	38	0	38	2021 年 待定	0	0	0
广西田林百矿铝业有限公司	0	0	0	2021 年 待定	17.5	17.5	17.5
云南其亚金属有限公司	5	5	0	2021 年 待定	22	22	27
贵州元豪铝业有限公司	0	0	0	2021 年 待定	10	10	10
总计	132	38	94		159.5	190.5	228.5

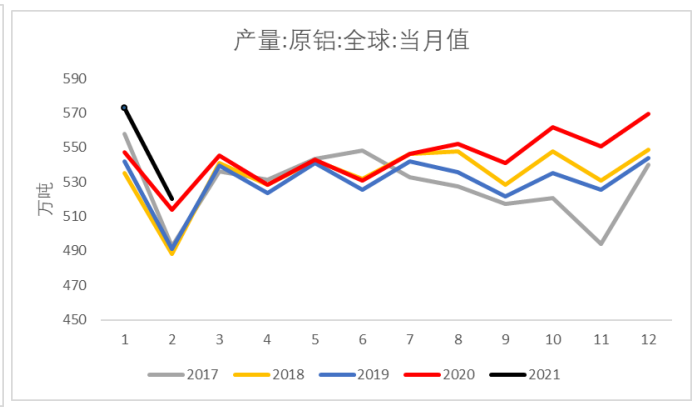
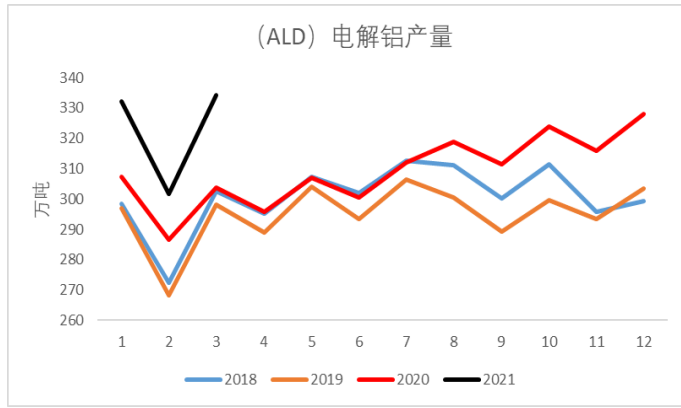
数据来源：百川

百川盈孚数据：截至 2021 年 3 月 25 日，中国电解铝有效产能（以有生产能力的装置计算）4880.8 万吨，开工 3962 万吨，开工率 81.19%。

3)、电解铝产量：全球原铝增量主要来自中国，海外几无增量

图表 17：电解铝产量

图表 18：全球原铝产量



数据来源：Wind，混沌天成研究院

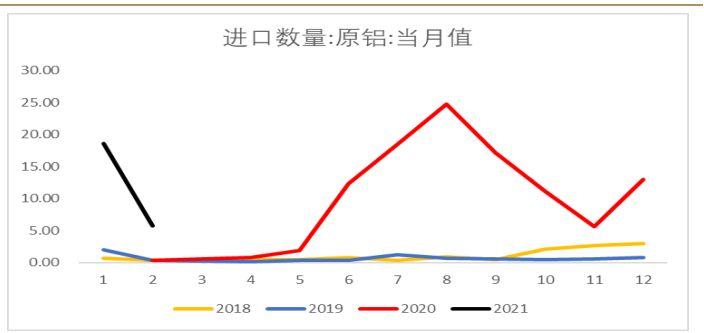
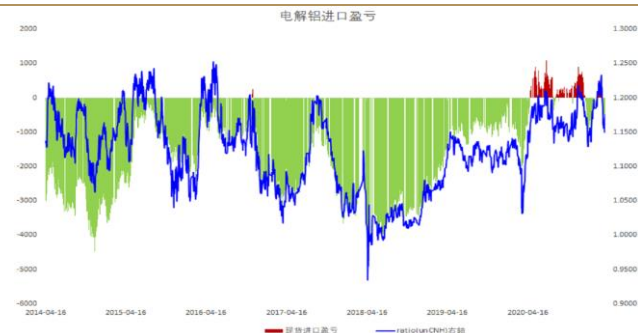
数据来源：Wind，混沌天成研究院

4)、进口：海外铝价偏强，进口窗口关闭

需要注意的是，去年年底进口窗口打开幅度较大，但 12 月进口量来看，低于去年 8 月进口高峰近 10 多万吨，海外流入的积极性不高了，可能与海外消费逐渐转好，叠加补库需求，来中国的动力不强了，因此这次窗口打开，进口压力有限，保税库存快速报关流入。

图表 19：电解铝进口盈亏

图表 20：电解铝进口

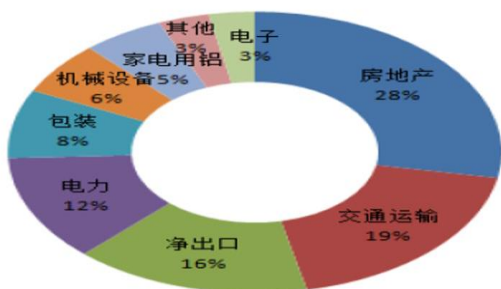


数据来源：Wind，混沌天成研究院

数据来源：Wind，混沌天成研究院

二、需求端：需求韧性维持

图表 21：电解铝终端消费结构

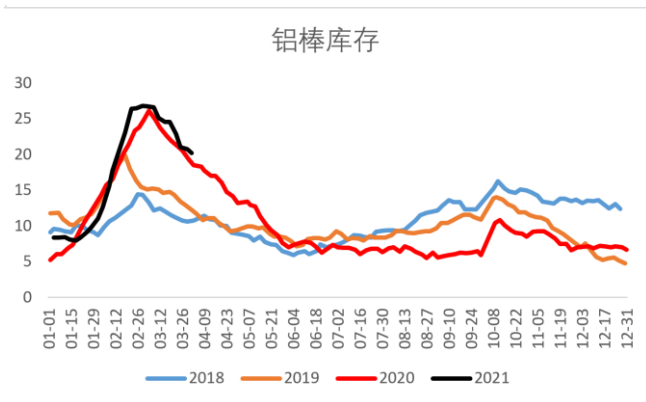


数据来源：混沌天成研究院

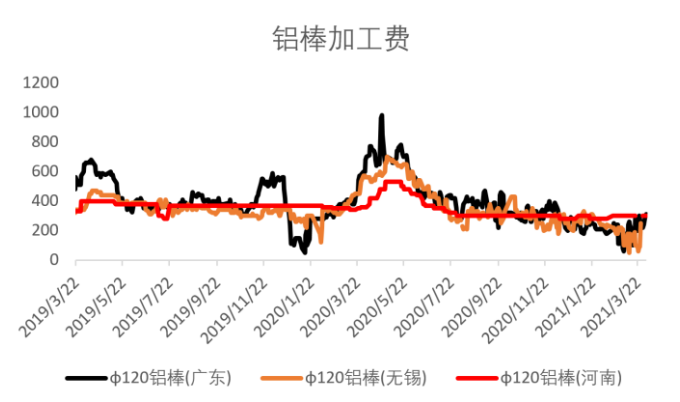
1、 铝材：

1) 铝棒库存延续去化，无锡加工费有所回升

图表 22：铝棒库存



图表 23：铝棒加工费

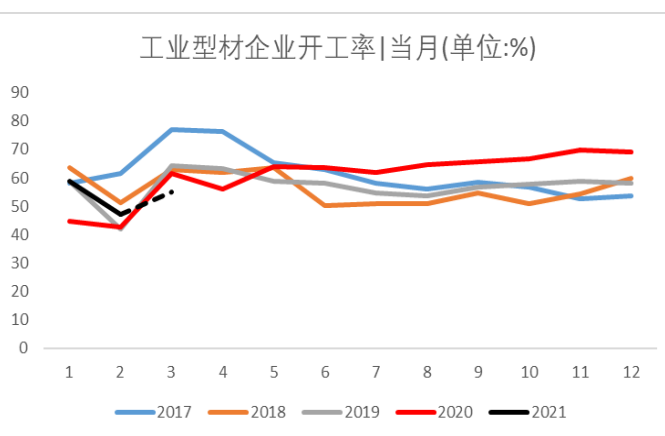


数据来源：Wind，混沌天成研究院

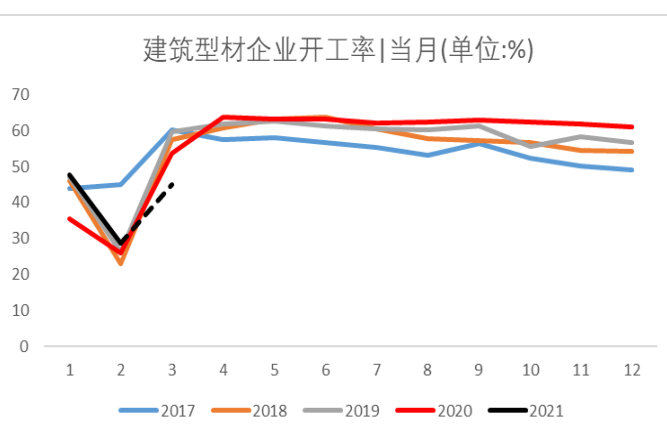
数据来源：SMM，混沌天成研究院

2)、铝加工：节后逐步复工，型材开工即将回升

图表 24：工业型材企业开工率



图表 25：建筑型材企业开工率

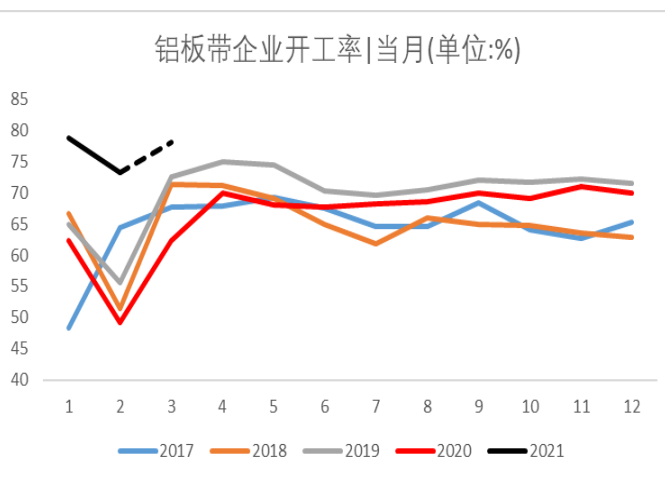


数据来源：SMM，混沌天成研究院

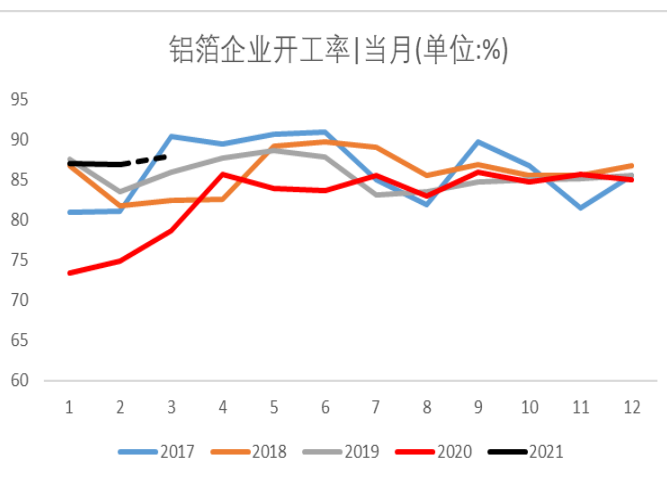
数据来源：SMM，混沌天成研究院

2) 板带箔开工好于今年同期水平

图表 26：铝板带企业开工率



图表 27：铝箔企业开工率

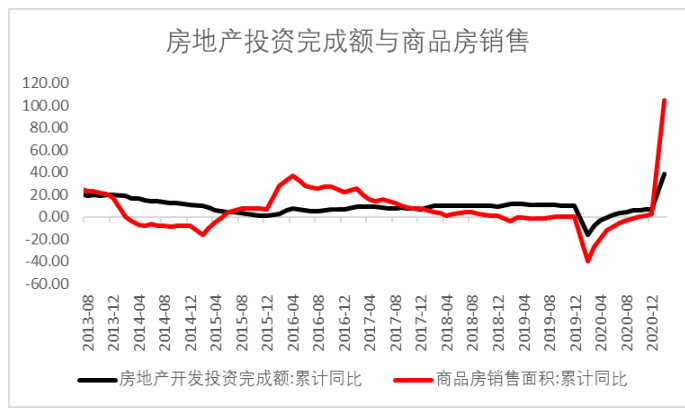


数据来源：SMM, 混沌天成研究院

2、 终端消费：

1)、 房地产：地产竣工表现良好

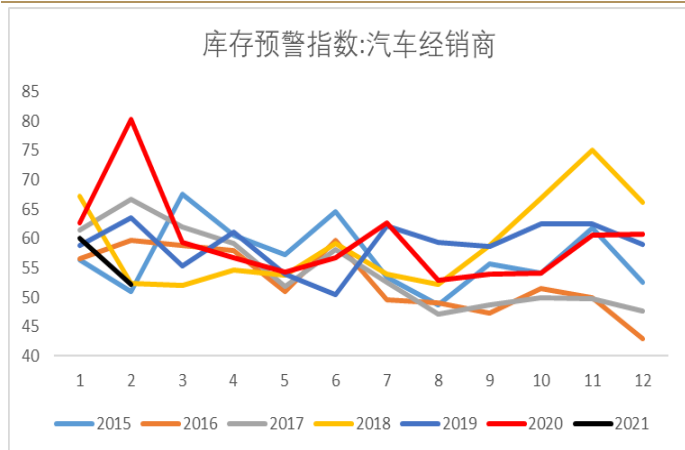
图表 28： 房地产投资完成额与商品房销售



数据来源：Wind, 混沌天成研究院

2)、 汽车：汽车库存预警指数明显低于近几年水平

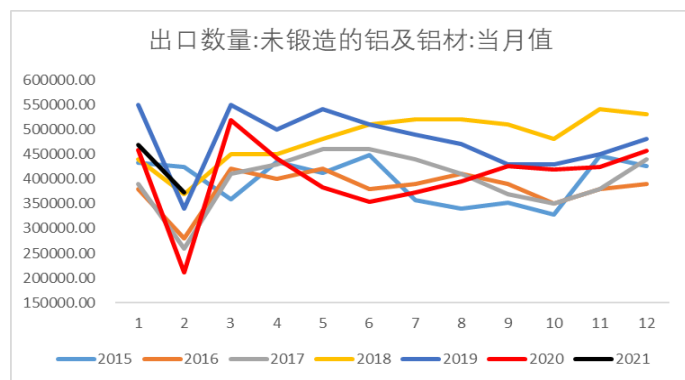
图表 30： 汽车经销商库存预警指数



数据来源：Wind, 混沌天成研究院

3)、 外需： 铝材出口利润有所修复， 铝材出口处近年同期较高水平

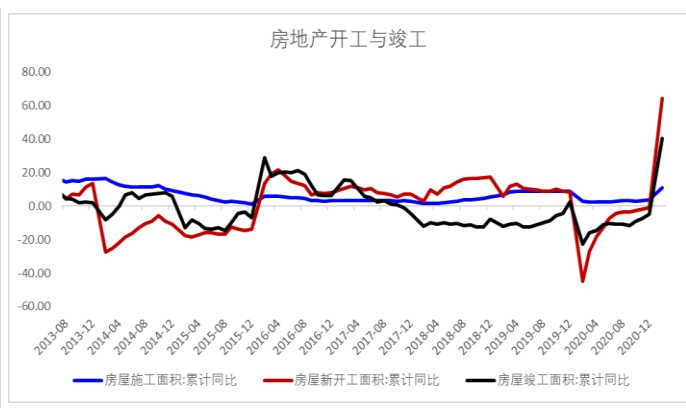
图表 32： 铝材出口



数据来源：Wind , 混沌天成研究院

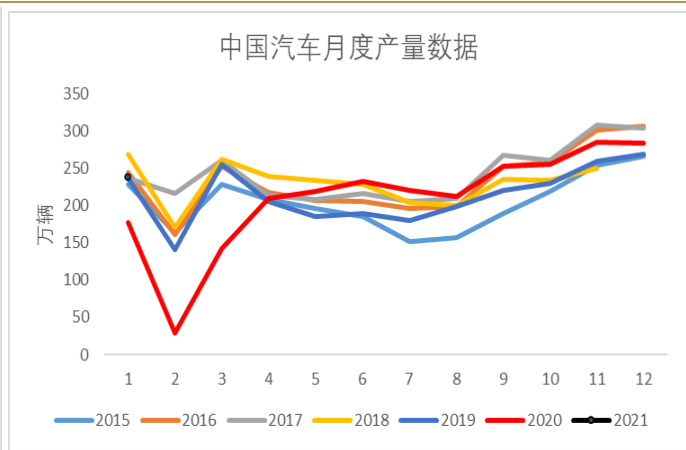
数据来源：SMM , 混沌天成研究院

图表 29： 房地产开工与竣工



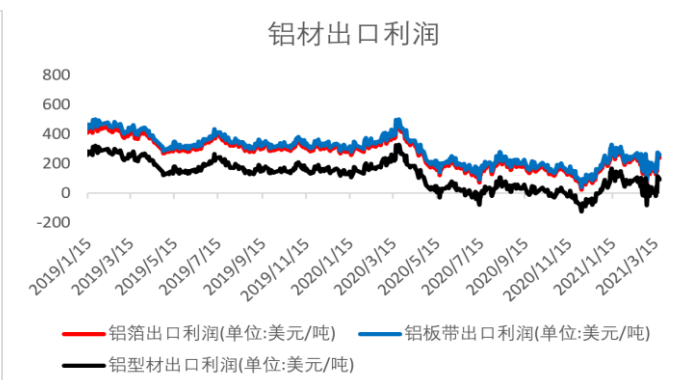
数据来源：Wind , 混沌天成研究院

图表 31： 汽车产量



数据来源：Wind , 混沌天成研究院

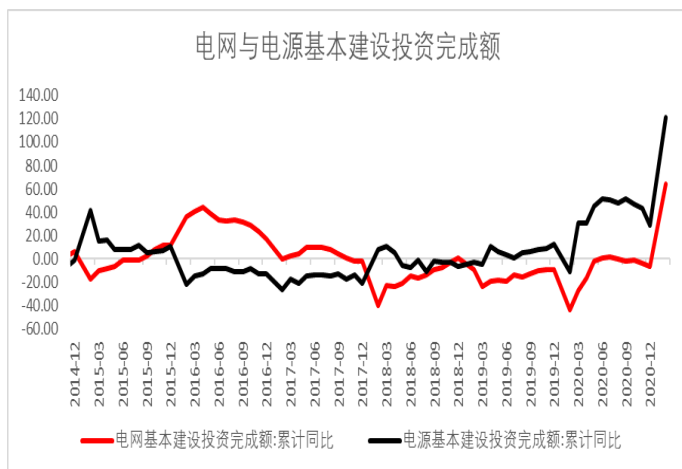
图表 33： 铝材出口利润



数据来源：SMM , 混沌天成研究院

4)、电力：能源结构转换，预计对铝消费有明显拉动

图表 34：电网与电源基本建设投资额



图表 35：电网投资



数据来源：Wind，混沌天成研究院

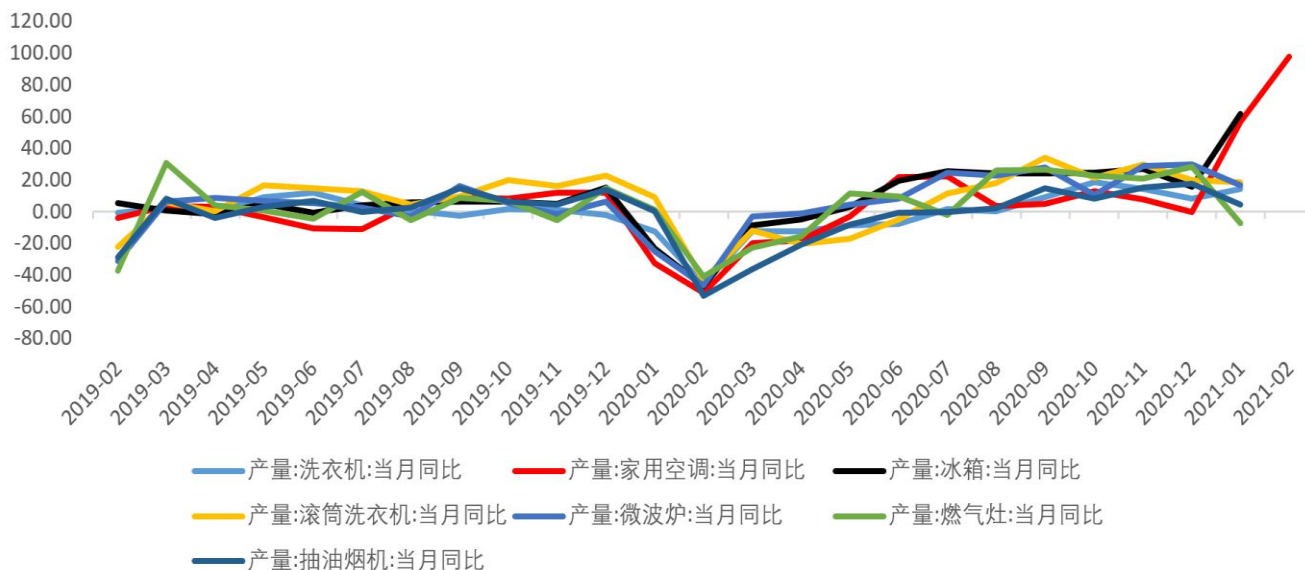
数据来源：公开资料，混沌天成研究院

5)、家电：抛开 2020 年低基数影响，对比 2019 年数据亦有不同程度增长

国家统计局数据显示，我国 1-2 月空调产量为 2940.4 万台，同比增长 70.8%；洗衣机产量为 1313.5 万台，同比增长 68.2%；彩电产量为 2578.2 万台，同比增长 31.4%；冰箱产量为 1210.7 万台，同比增长 83%。

图表 36：家电产量同比

家电产量同比



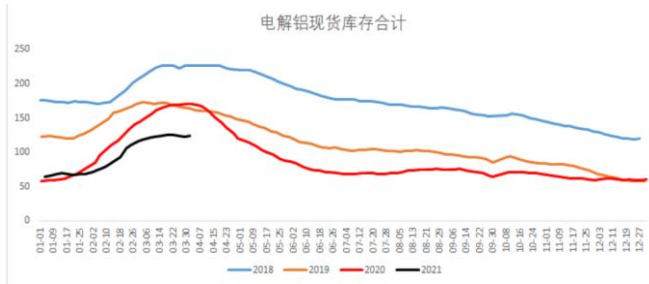
数据来源：Wind，混沌天成研究院

三、库存与升贴水：棒+锭库存开始去化

1、库存：高供给下的库存去化，说明需求不差

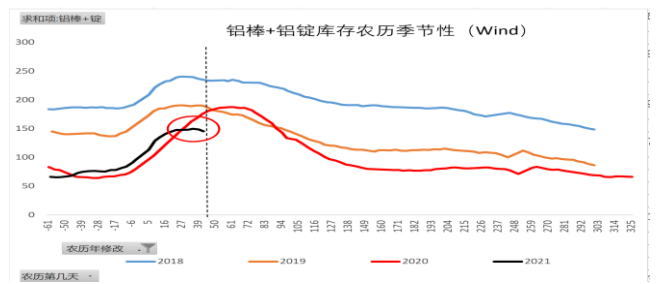
截止 3 月 25 日，棒+锭库存出现去化，绝对库存近年低位，在产能提升，进口流入增多，高价下游刚需采购的环境下依然去库，侧面反映铝的需求不差。

图表 37: 电解铝社会库存 (万吨)



数据来源: 上海钢联, 混沌天成研究院

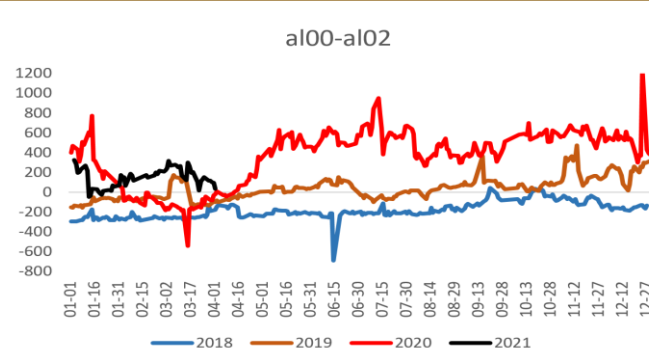
图表 38: 铝锭+铝棒农历库存 (万吨)



数据来源: Wind, 混沌天成研究院

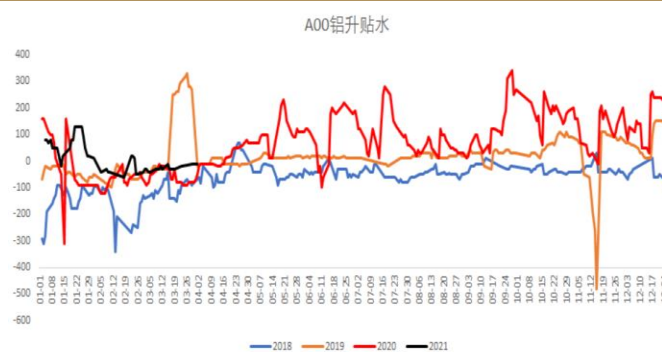
2、月差与升贴水: 现货接近平水, 期货月差 back 收缩

图表 39: SHFE 铝连续-连二价差



数据来源: Wind, 混沌天成研究院

图表 40: A00 铝锭现货升贴水



数据来源: Wind, 混沌天成研究院

四、沪铝技术走势图: 震荡运行

图表 41: 沪铝指数技术走势图



数据来源: 博易大师, 混沌天成研究院

五、结论

供给端：内蒙双控影响有所消化，且暂无扩大，下一步供给端的重点重新回到西南电解的投产及一些地区的复产，当前运行产能同比明显提升，前期进口窗口大开进口流入增多。

需求端：铝价高位，下游畏高，下游企业多维持刚需采购，本周四铝锭库存小幅增加，但整体来看库存依然良性，侧面反映铝消费尚可，密切关注后续库存变化情况。新增变量是欧盟委员会公布终审裁定，对原产于中国的进口铝型材征收 21.2%-31.2%的反倾销税，在铝材出口利润有限，再课征关税，对铝材的出口将产生不利影响；

结合国储抛铝消息的时间节点，我们认为有意控制市场过快上涨的节奏，如无意外，铝价大涨可能较小，预计铝价近期大概率维持高位震荡运行。

免责声明

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券或期货的买卖出价或征价，投资者据此作出的任何投资决策与本公司和作者无关。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制发布。如引用、刊发，须注明出处为混沌天成期货股份有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

长按识别下方二维码，了解更多资讯！



混沌天成研究院