

2021年3月20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

内蒙双控影响有所消化，上行略显乏力 铝价回调仍可做多

观点概述:

国内碳减排背景下，无异于电解铝行业的再一次供给侧改革，内蒙2021年起不再审批新的电解铝产能，煤电铝投产将明显受到压，经济总要发展，电力转换将加快步伐，绿色能源光伏、风电等将加速推进，同时电力传输需求都将明显拉动铝的消费，铝价大方向长期看好。

近期来看:

内蒙因能耗双控对电解铝的影响有所消化，同时由于进口窗口打开，保税区铝锭流入明显增多，供给压力有所上升。

需求端，加工及终端需求逐步回升，在电解铝产能提升及进口流入明显增多的背景下，铝锭库存仍无明显超季节性累库表现，侧面反映国内铝的消费表现尚可。

经过阶段上涨，技术上亦存在一定压力，预计铝价维持高位震荡态势，密切关注下周铝锭库存表现。

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;

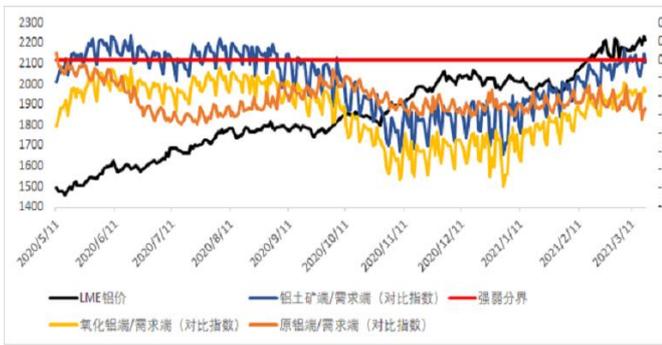


混沌天成研究院

一、供给端：供给压力有限

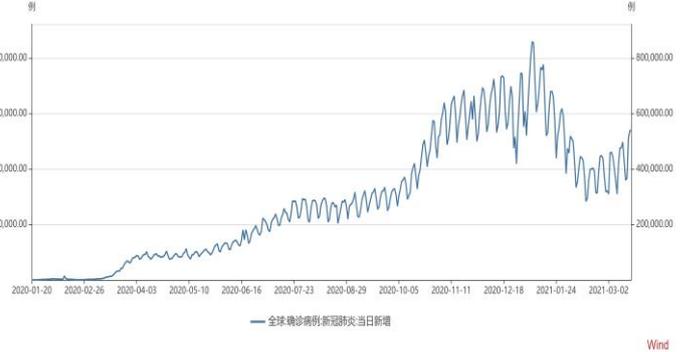
1、疫情影响：全球新冠疫情控制向好

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

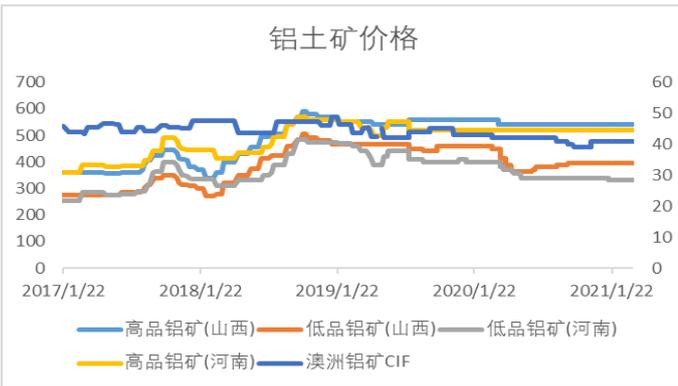
图表 2：全球新冠病毒每日新增



数据来源：Wind

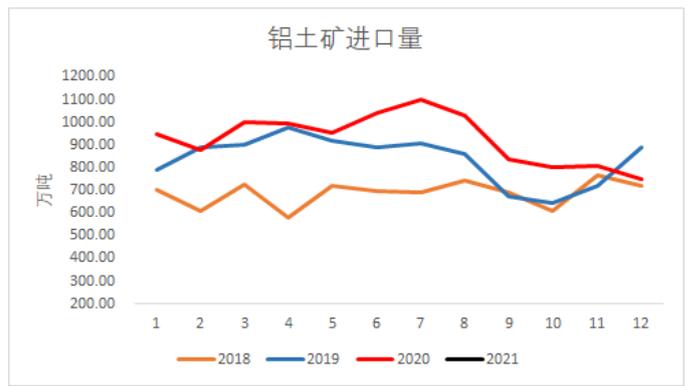
2、铝土矿：据海关数据，今年1-2月份中国铝土矿进口总量为1706万吨，同比下降17%。

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

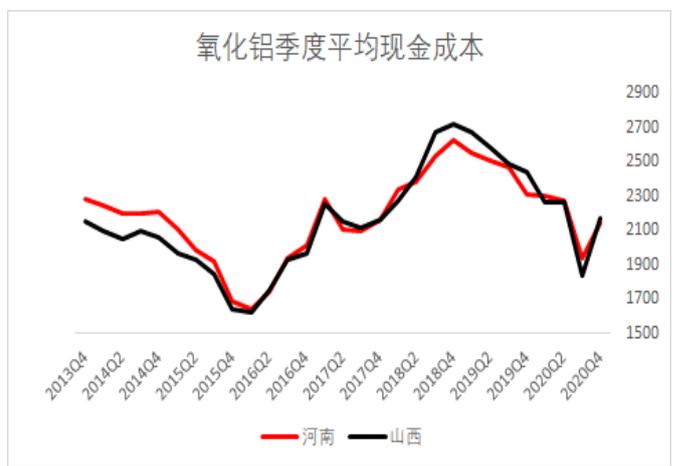
3、氧化铝：国内产能多，海外过剩，氧化铝价格弱势维持

图表 5：氧化铝价格走势



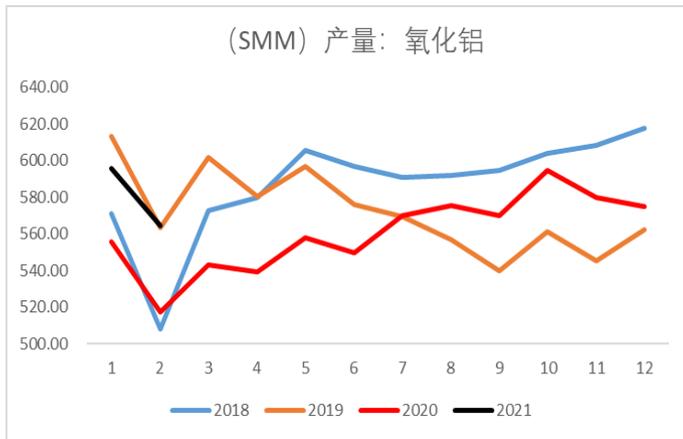
数据来源：Wind，混沌天成研究院

图表 6：山西河南氧化铝现金成本



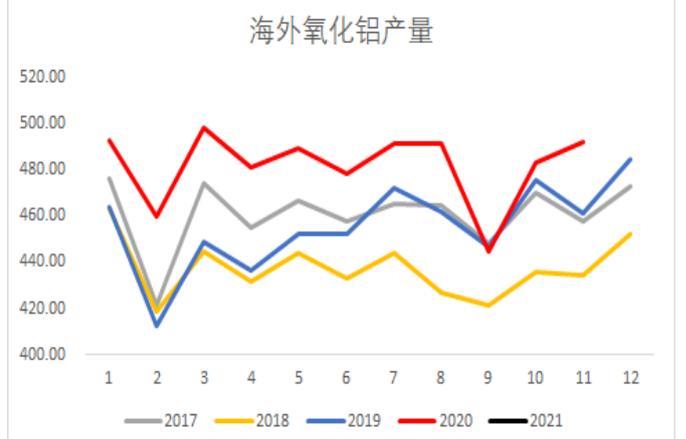
数据来源：SMM，混沌天成研究院

图表 7: 氧化铝产量



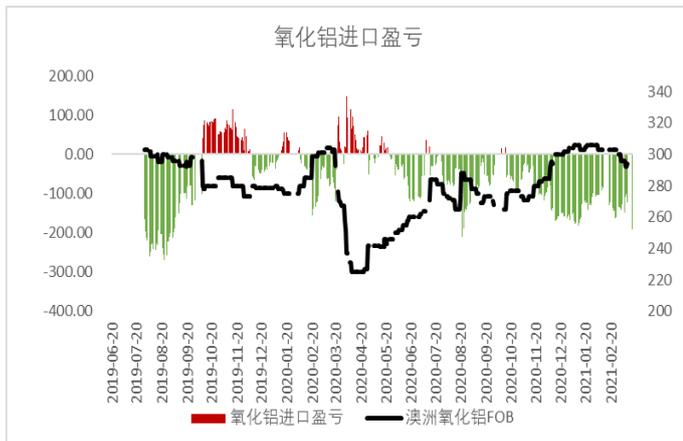
数据来源: SMM, 混沌天成研究院

图表 8: 海外氧化铝产量



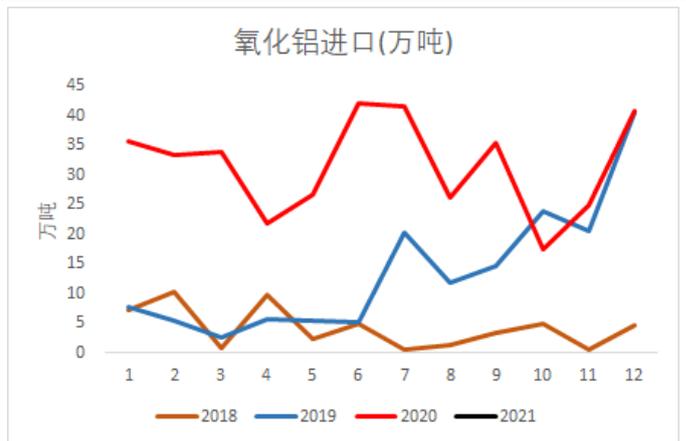
数据来源: Wind, 混沌天成研究院

图表 9: 氧化铝进口盈亏



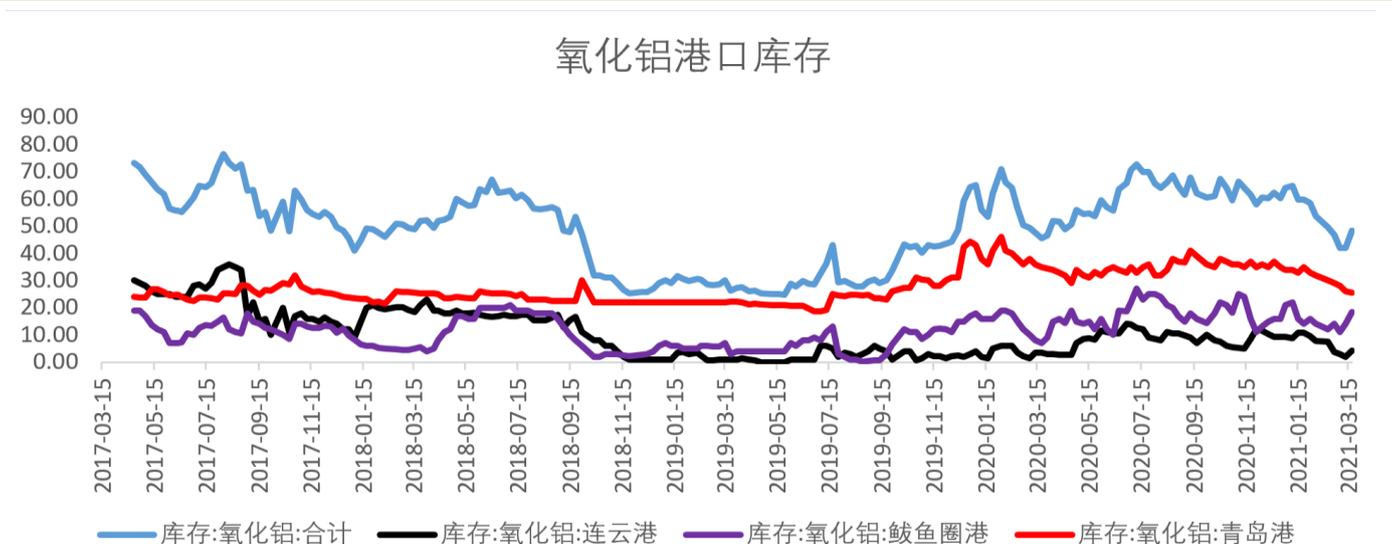
数据来源: Wind, 混沌天成研究院

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



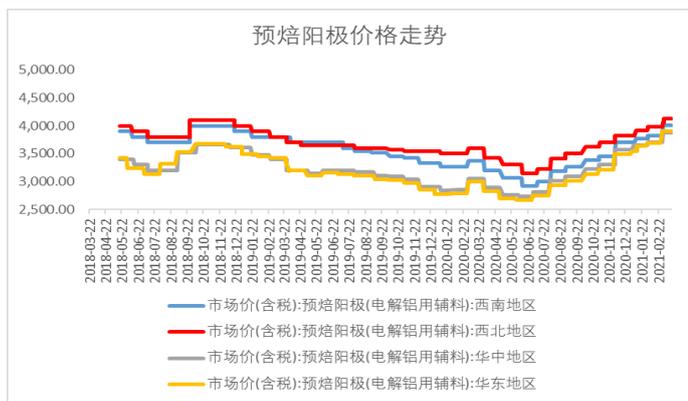
数据来源: wind, 混沌天成研究院

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

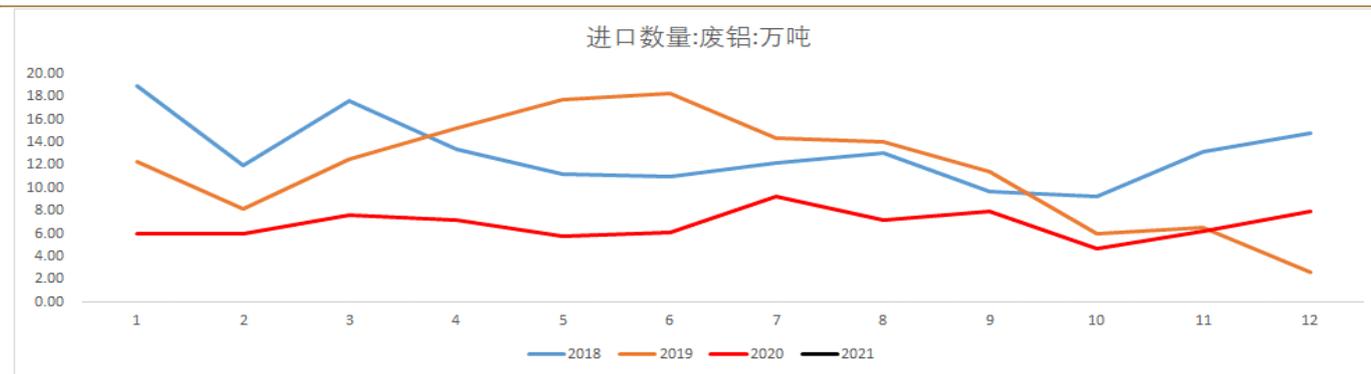


数据来源：Wind，混沌天成研究院

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：煤价回落，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：碳减排或致内蒙运行产能压减，整体产能释放压力有限

1、减产方面：减产主要集中在内蒙地区。结合双控调控目标及机构调研数据，我们推测内蒙当前受到影响电解铝产能约51.7万吨，约影响全国运行产能的13%。

图表 16：内蒙电解铝能耗双控影响电解铝产能预估

地区	城市	铝厂	总产能 (万吨)	预估影响 (万吨)
蒙东	通辽	霍煤鸿骏-霍林郭勒	86	4
	通辽	霍煤鸿骏-扎鲁特旗		
	通辽	锦联铝业	125	5
	通辽	创源金属	80	16
蒙西	包头	包头铝业	56	13.3
	包头	包头希铝	86	13.3
	鄂尔多斯	蒙泰铝业	50	5
合计			483	51.7

数据来源：市场公开数据推测, 混沌天成研究院

11、复产方面：预计3月复产产能约30万吨

图表 16：2021年中国电解铝拟复产产能

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3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

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	7	15	2021年一季度	65	55	62
广西德保百矿铝业有限公司	13	0	13	2021年3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
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年三季度	0	38	38
贵州兴仁登高新材料有限公司	0	0	0	2021年三季度	25	25	25
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
广西华昇新材料有限公司	0	0	0	2021年待定	25	25	25
贵州元豪铝业有限公司	0	0	0	2021年待定	10	10	10
总计	132	36	96		184.5	255.5	291.5

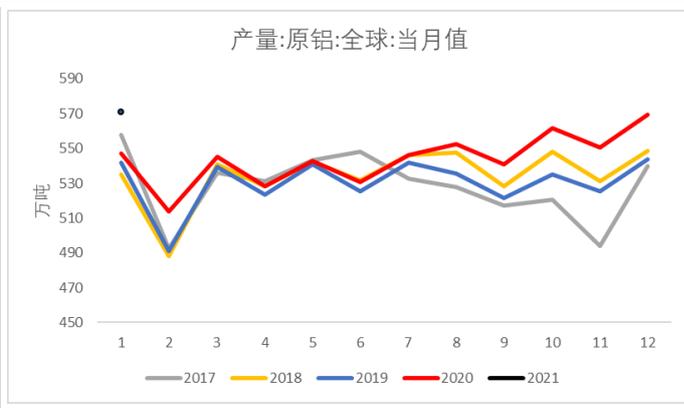
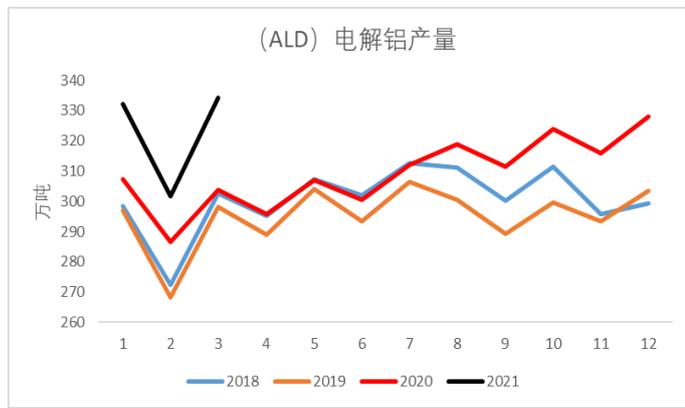
数据来源：百川

百川盈孚数据：截至 2021 年 3 月 11 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 3963.05 万吨，开工率 81.20%。

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：进口窗口再次开启，进口流入明显增多

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

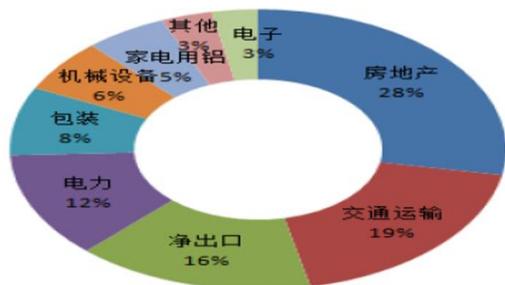


数据来源：Wind，混沌天成研究院

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

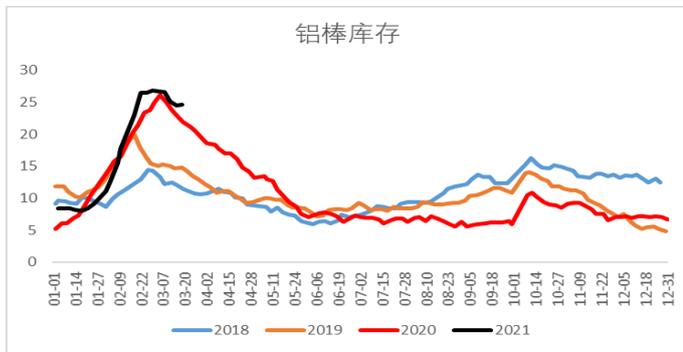


数据来源：混沌天成研究院

1、 铝材：

1) 铝棒库存已经有所去化，加工费偏低水平

图表 22：铝棒库存



数据来源：Wind，混沌天成研究院

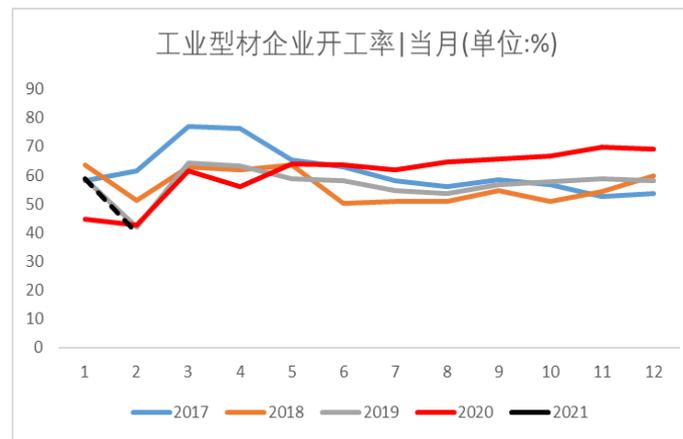
图表 23：铝棒加工费



数据来源：SMM，混沌天成研究院

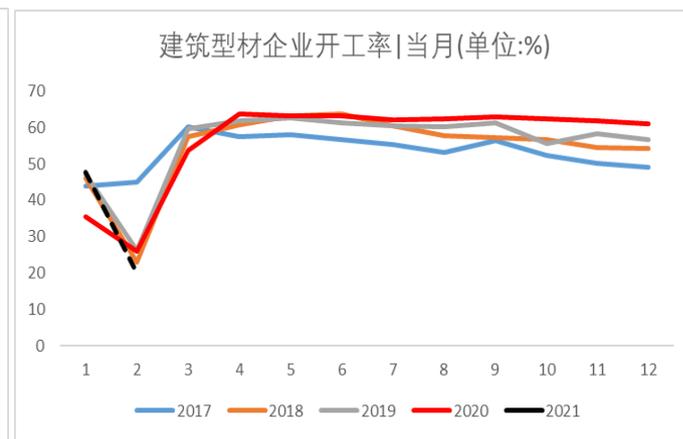
2) 铝加工：节后逐步复工，型材开工即将回升

图表 24：工业型材企业开工率



数据来源：SMM，混沌天成研究院

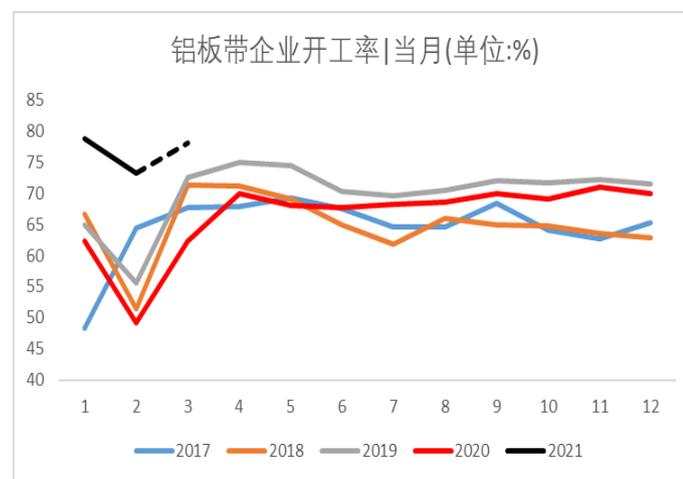
图表 25：建筑型材企业开工率



数据来源：SMM，混沌天成研究院

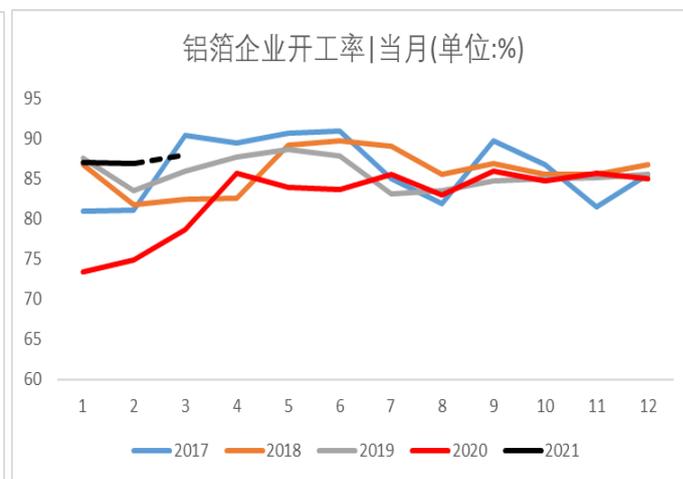
2) 板带箔开工好于今年同期水平

图表 26：铝板带企业开工率



数据来源：SMM，混沌天成研究院

图表 27：铝箔企业开工率

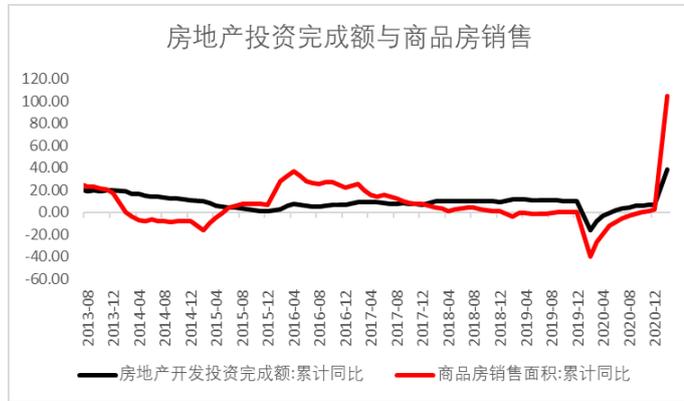


数据来源：SMM，混沌天成研究院

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

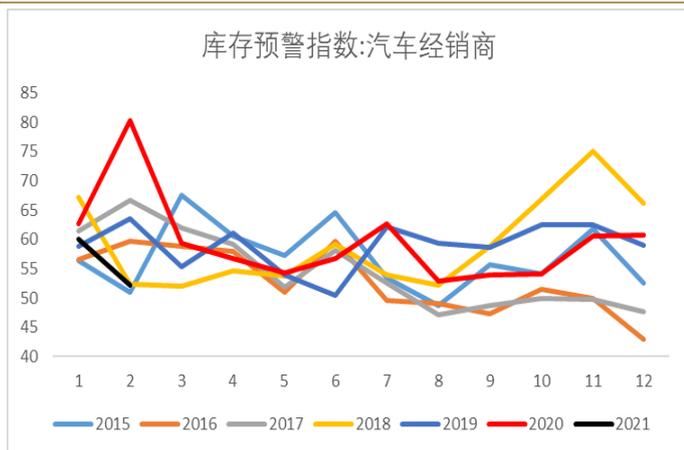
图表 29： 房地产开工与竣工



数据来源：Wind, 混沌天成研究院

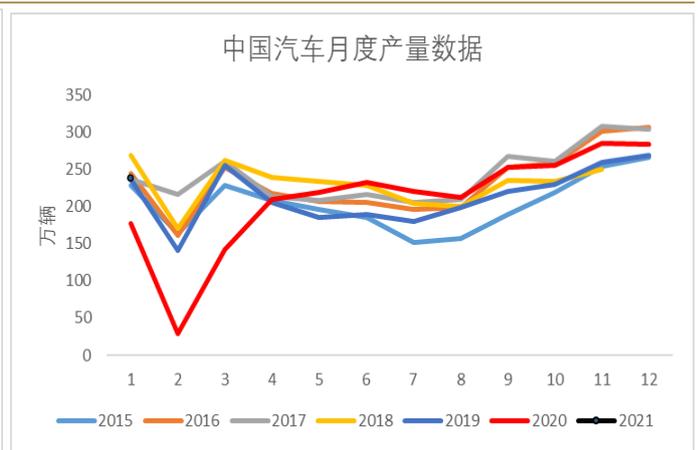
2)、 汽车：汽车库存预警指数明显低于近几年水平

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

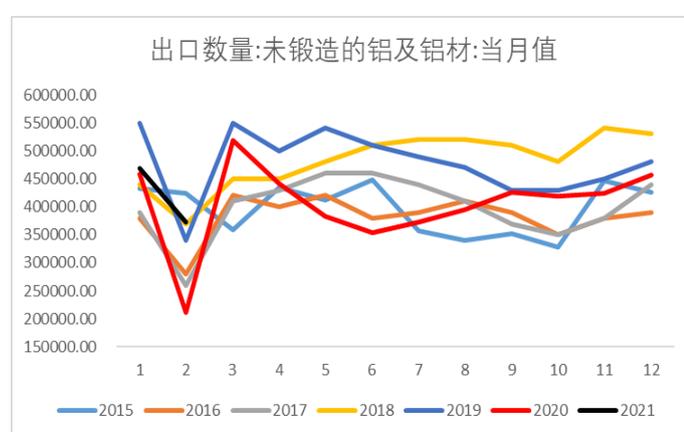
图表 31： 汽车产量



数据来源：Wind, 混沌天成研究院

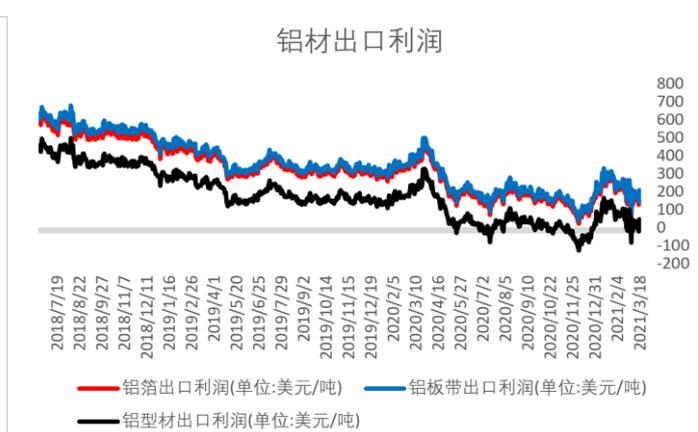
3)、 外需：铝价内强外弱，铝材出口利润回落，但铝材出口仍处近年同期较高水平

图表 32： 铝材出口



数据来源：Wind, 混沌天成研究院

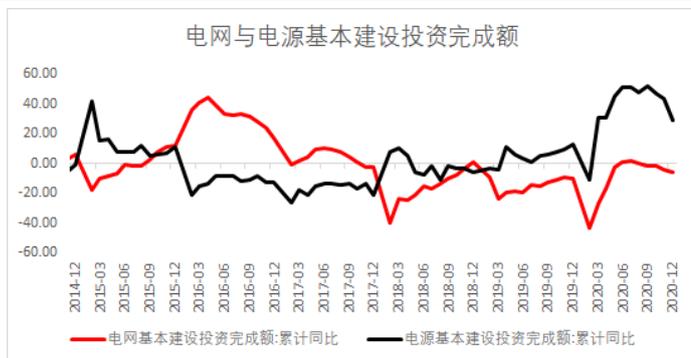
图表 33： 铝材出口利润



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



数据来源: Wind, 混沌天成研究院

图表 35：电网投资



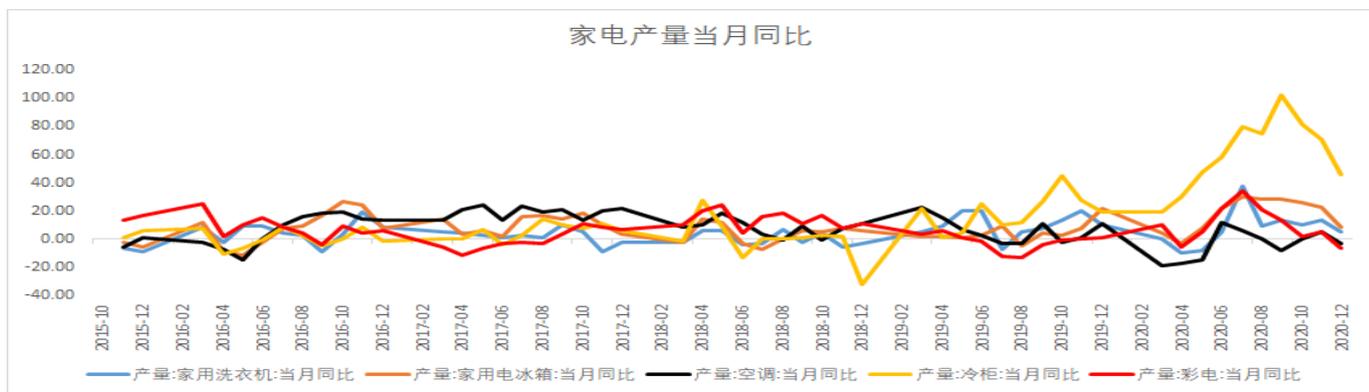
数据来源: 公开资料, 混沌天成研究院

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%。

2020 年疫情影响，抛开基数低的影响，我们把 2021 年和 2019 年的产出数据做对比，空调、洗衣机、冰箱产量分别增长 5%、20%、10%，电视机产量降约 8%。

图表 36：家电产量同比

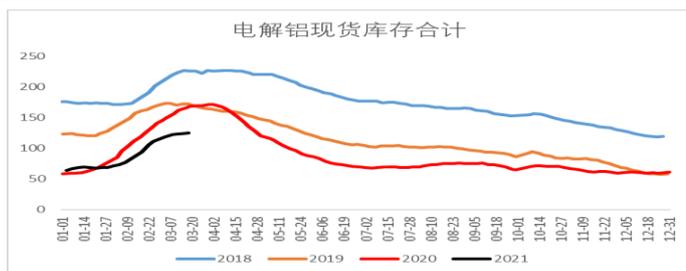


数据来源: Wind, 混沌天成研究院

三、库存与升贴水：累库接近尾声

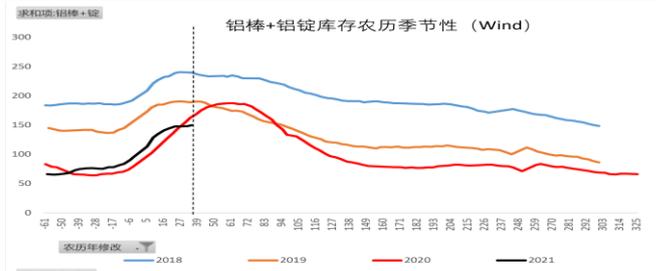
1、库存：季节性累库接近尾声，接下来库存表现进入关键节点

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

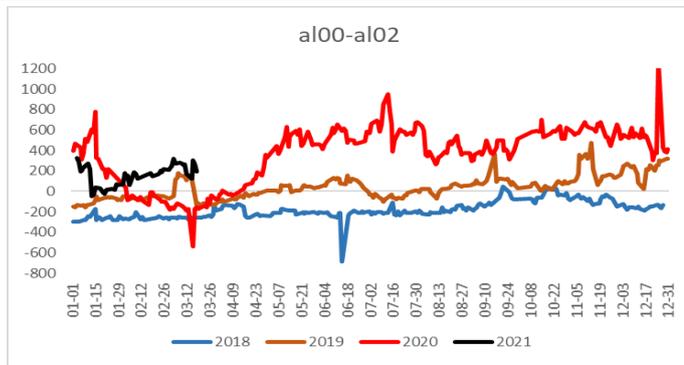
图表 38：铝锭+铝棒农历库存 (万吨)



数据来源: Wind, 混沌天成研究院

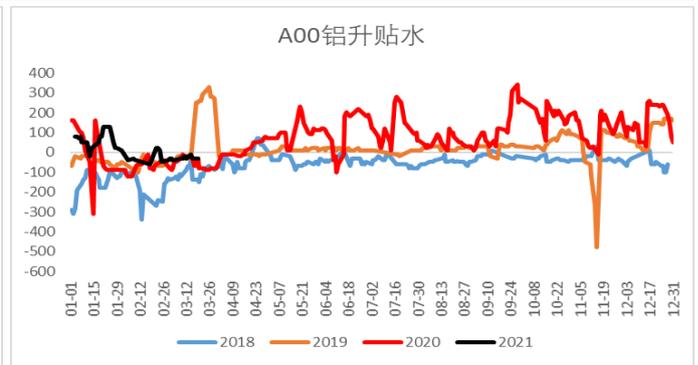
2、月差与升贴水：现货小幅贴水，期货月差维持 back 结构

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：震荡向上，面临通道上沿压力

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

国内碳减排背景下，无异于电解铝行业的再一次供给侧改革，内蒙 2021 年起不再审批新的电解铝产能，煤电铝投产将明显受到压，经济总要发展，电力转换将加快步伐，绿色能源光伏、风电等将加速推进，同时电力传输需求都将明显拉动铝的消费，铝价大方向长期看好。

关于库存我们认为库存关注到了关键节点，从近期的累库强度来看，明显接近库存累计尾声，密切关注下阶段库存是否能够去化，1) 如果在产能提升、进口窗口打开，进口流入增多背景下，仍然能够去库，那则表明电解铝需求表现强劲，有助于助推铝价继续上行；2) 如果库存维持较高水平或库存略增，结合提产及进口因素，这样判断为中性数据；3) 如果逆季节性，库存明显上升，则对铝价明显不利，铝价格可能出现压制回调。

短期来看，内蒙因能耗双控对电解铝的影响有所消化，同时由于进口窗口打开，保税区铝锭流入明显增多，供给压力有所上升。需求端，加工及终端需求逐步回升，在电解铝产能提升及进口流入明显增多的背景下，铝锭库存仍无明显超季节性累库表现，侧面反映国内铝的消费表现尚可。经过阶段上涨，技术上亦存在一定压力，预计铝价维持高位震荡态势，密切关注下周铝锭库存表现。

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