

2021年4月17日 铝周报

## 混沌天成研究院

## 供需驱动仍强，铝价趋势看好

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

## 观点概述：

国内电解铝产能提升背景下的旺季需求表现尚可，棒、锭、厂库去库延续，海外制造业加速恢复，新疆限锭传闻点燃市场情绪，还有美制裁俄罗斯的潜在利多影响，铝价创多年新高。

供给上，二季度投产压力有限，碳中和背景下的供给端影响或将持续存在；需求端，国内高价需求抑制下的需求表现依然良好，海外加速恢复，库存良性去化。铝价预计将保持震荡偏强表现。

上涨中隐忧还是有的，不能忽视政策调控价格过快上涨的决心，风险还是要警惕的，操作上不建议追多，技术上通道上沿存在压力，策略上仍然维持逢低多的思路。

## 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；

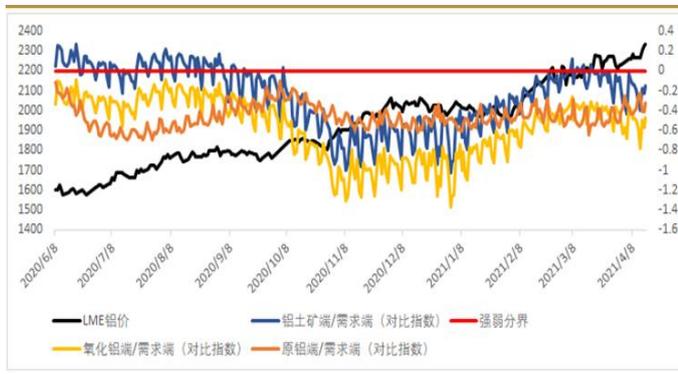


混沌天成研究院

## 一、供给端：供给压力有限，碳中和背景下的供给端影响或将持续存在

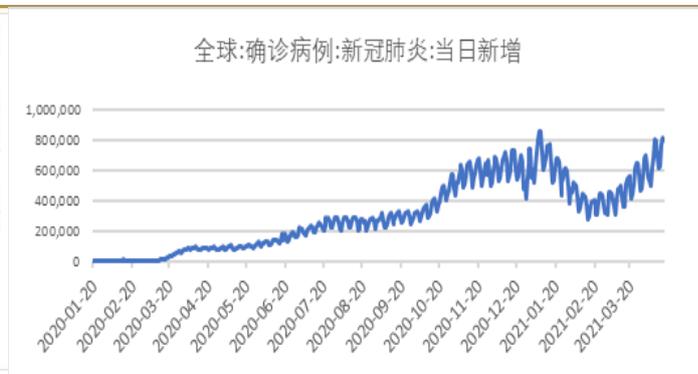
### 1、疫情影响：供给端影响有限，疫情控制影响全球复苏

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

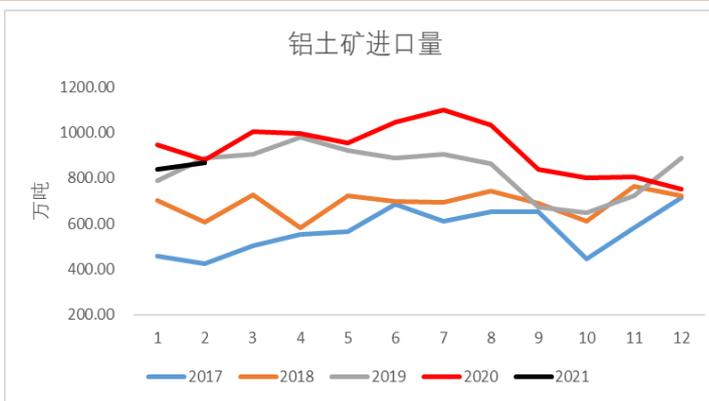
### 2、铝土矿：矿价平稳

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

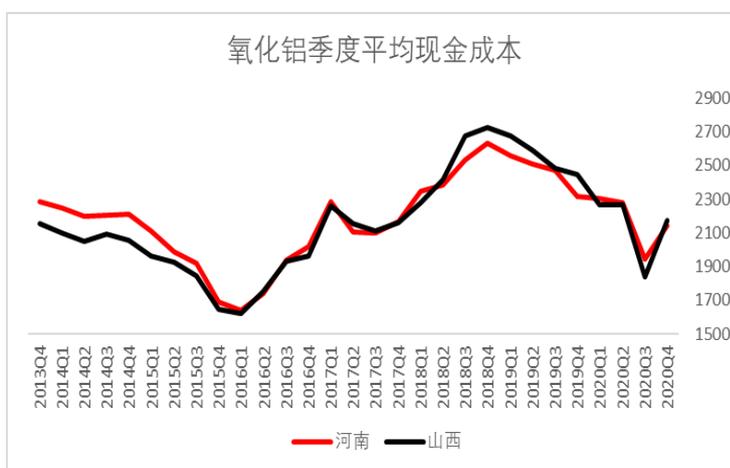
### 3、氧化铝：供给弹性充分，氧化铝价格弱势平稳，电解铝的高利润并未传导给氧化铝

图表 5：氧化铝价格走势



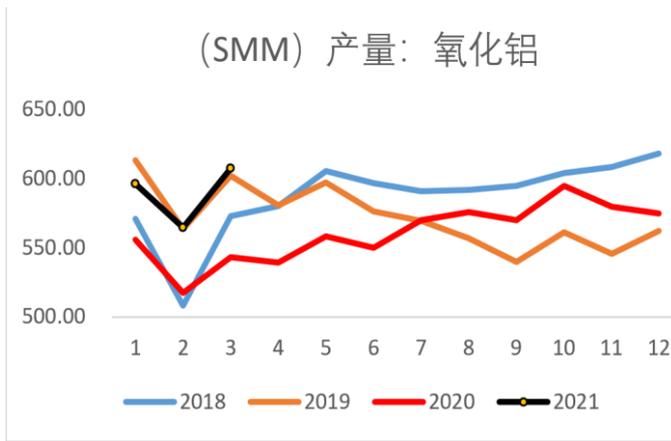
数据来源：Wind，混沌天成研究院

图表 6：山西河南氧化铝现金成本



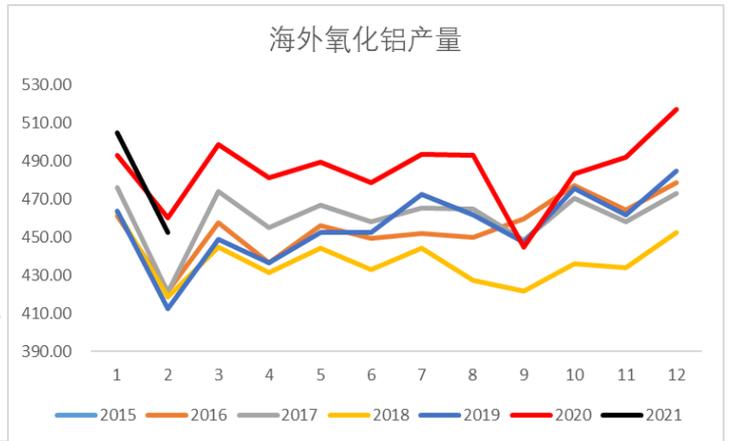
数据来源：SMM，混沌天成研究院

图表 7: 氧化铝产量



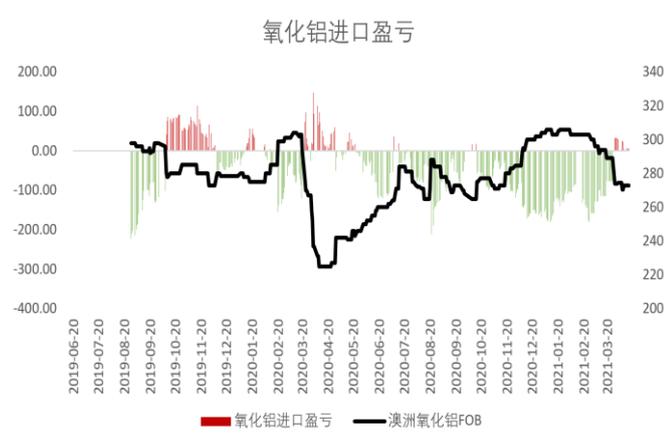
数据来源: SMM, 混沌天成研究院

图表 8: 海外氧化铝产量



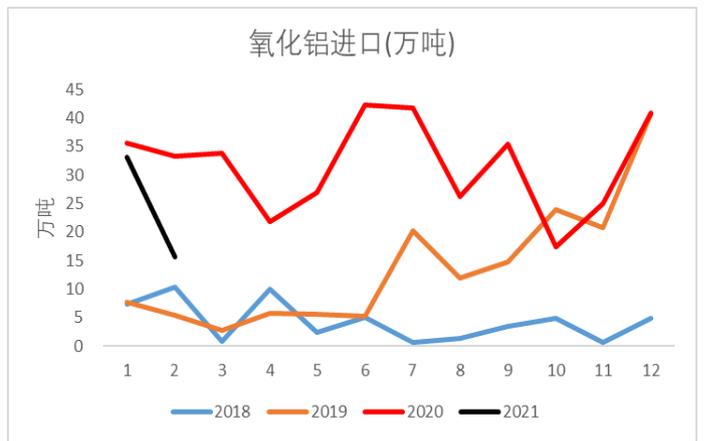
数据来源: Wind, 混沌天成研究院

图表 9: 氧化铝进口盈亏



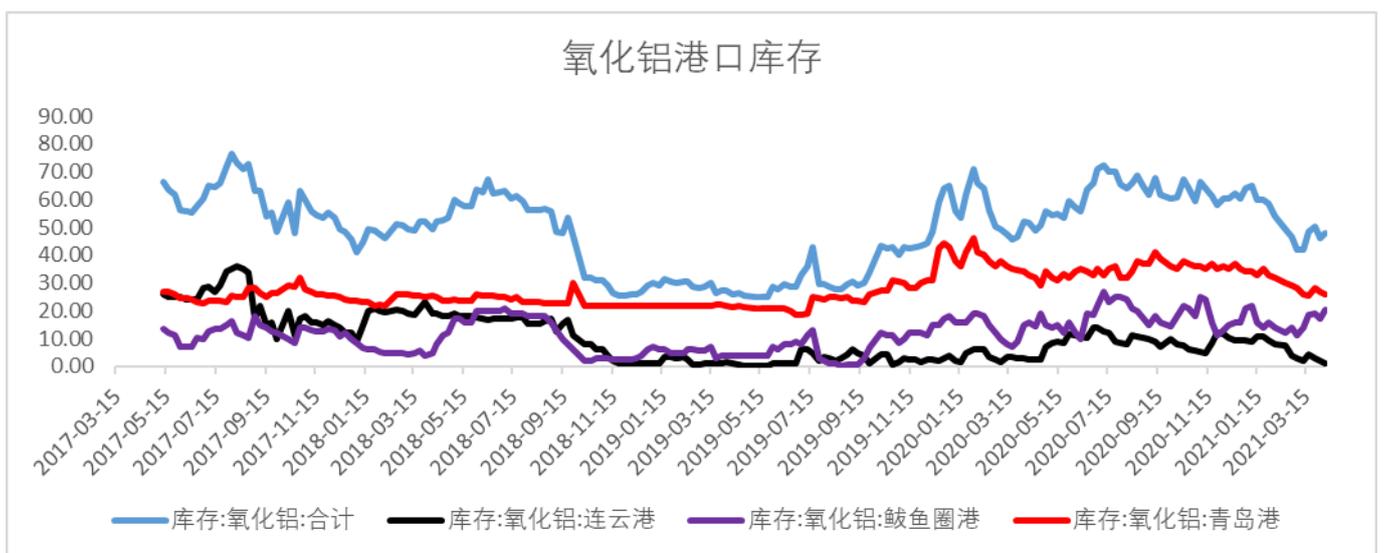
数据来源: Wind, 混沌天成研究院

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

图表 12：预焙阳极价格

图表 13：动力煤价格

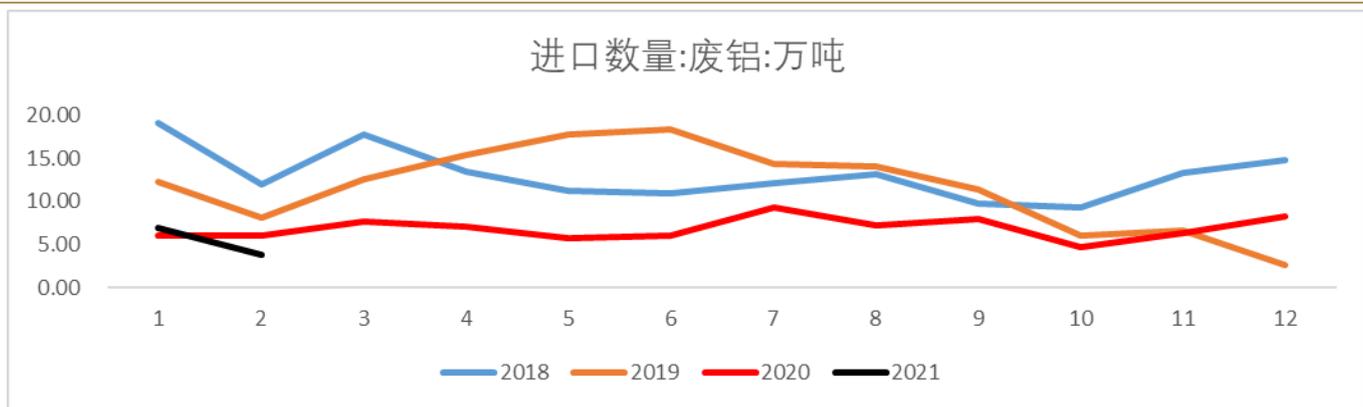


数据来源：Wind，混沌天成研究院

数据来源：Wind，混沌天成研究院

#### 5、1-2月进口废铝 10.72 万吨，同比减少 10.6%

图表 14：废铝进口

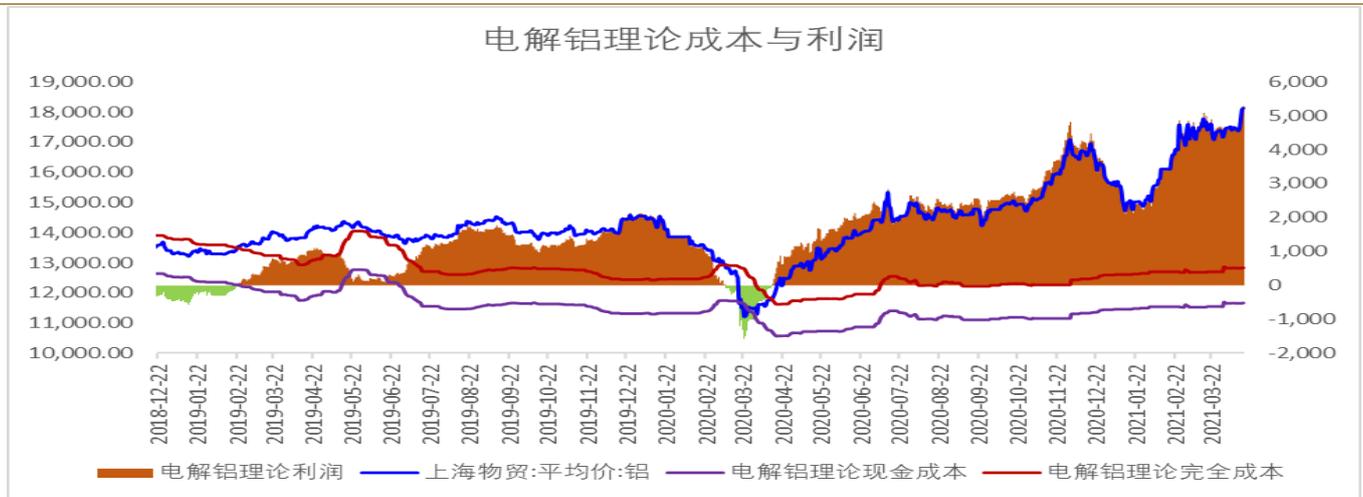


数据来源：wind，混沌天成研究院

#### 6、电解铝：供给压力有限，传新疆限制铝锭

##### 1)、电解铝利润：氧化铝价格弱势，铝价表现强劲，电解铝利润再攀新高

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：内蒙电解铝影响暂缓，传新疆限制铝锭生产

4月13日，市场据传言涉及到新疆铝锭限产问题，整体涉及到以年度级别限制产量。据我的有色网调研，据从新疆有色协会，新疆其亚，神火国贸，新疆众和，新疆信发等处了解，均未获得减产通知。

内蒙的能耗风刚过，产铝大省新疆开始“起风”了。当然这些消息尚无确切证实，就当前情况看，电解铝利润较好，且电解铝启停成本较高，在无实际政策出台之前，影响到电解铝实际生产的可能性较小。

图表 16：中国电解铝减产、拟减产明细

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	70	10	2021年2月	0	0
内蒙古锦联铝材有限公司	125	100	96	4	2021年2月	0	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
<u>包头铝业有限公司</u>	55	55	53	2	2021年3月	0	0
鄂尔多斯市蒙泰新型铝合金材料有限责任公司	50	50	42	8	2021年3月	0	0
<u>内蒙古霍煤鸿骏铝电有限责任公司</u>	86	86	82	4	待定	0	0
总计				32.2		0	0

数据来源：百川

11、复产方面：预计二季度待复产产能 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

III、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 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	12	10	2021 年一季度	65	50	62
广西德保百矿铝业有限公司	13	0	13	2021 年 4 月	0	13	13
云南云铝海鑫铝业有限公司	30	0	30	2021 年 4 月	0	30	30
云南神火铝业有限公司	24	24	0	2021 年 5 月	15	15	39
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	41	91		159.5	187.5	228.5

数据来源：百川

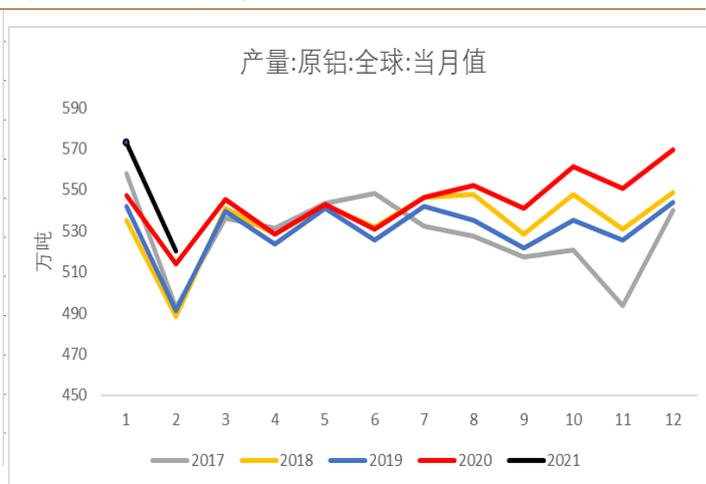
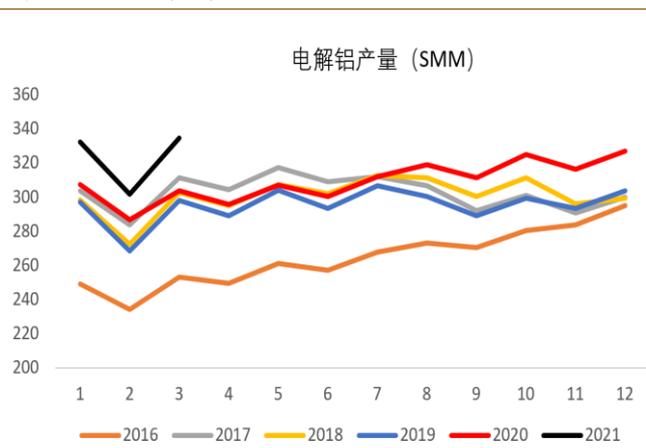
百川盈孚数据：截至 2021 年 4 月 8 日，中国电解铝有效产能（以有生产能力的装置计算）4880.8 万吨，开工 3945.5 万吨，开工率 80.84%。

3)、电解铝产量：注意美国制裁俄罗斯对海外铝供给的潜在影响

拜登将从 6 月 14 日起禁止美国银行参与以卢布计价的俄罗斯主权债务的一级市场。限制俄罗斯主权债务是对俄罗斯干预 2020 年美国大选的直接回应。拜登将发布行政命令，授权美国政府打击俄罗斯经济的任何领域。新的行政命令授权美国在必要时增加对俄罗斯主权债务的限制。最新的行动并没有禁止美国金融机构进入俄罗斯卢布计价债券的二级市场。美国向俄罗斯发出信号，“我们可以选择以一种更有力方式升级”。

图表 17：电解铝产量

图表 18：全球原铝产量



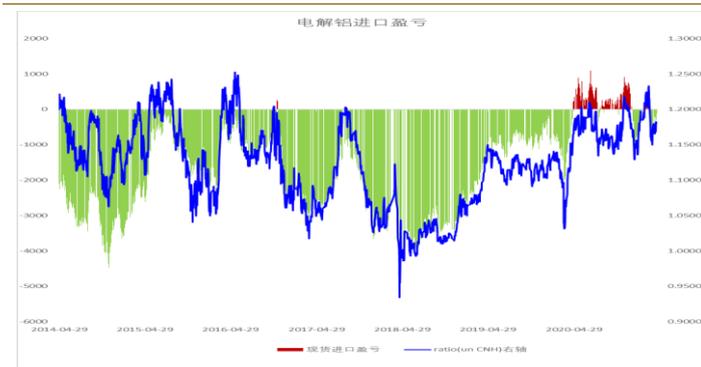
数据来源：SMM，混沌天成研究院

数据来源：Wind，混沌天成研究院

4)、进口：海外铝价不弱，进口窗口维持关闭

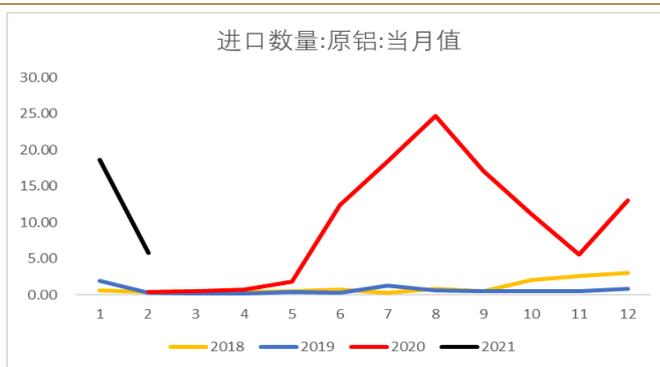
由于前期进口窗口打开，预计4-5月进口流入铝锭增多。

图表 19：电解铝进口盈亏



数据来源：Wind，混沌天成研究院

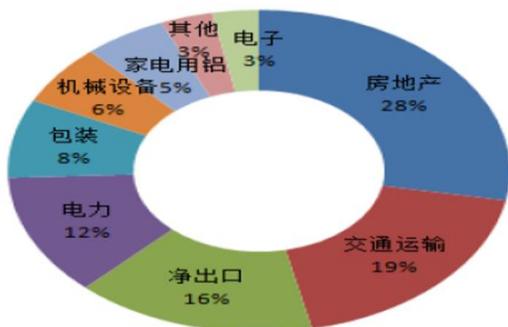
图表 20：电解铝进口



数据来源：Wind, 混沌天成研究院

## 二、需求端：高价抑制下的需求依然保持良性

图表 21：电解铝终端消费结构

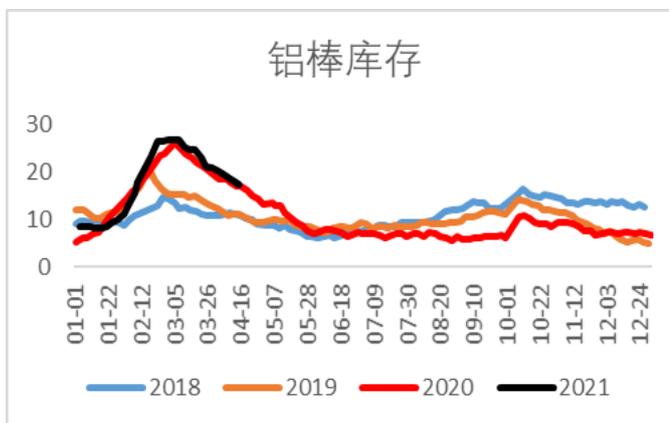


数据来源：混沌天成研究院

### 1、铝材：

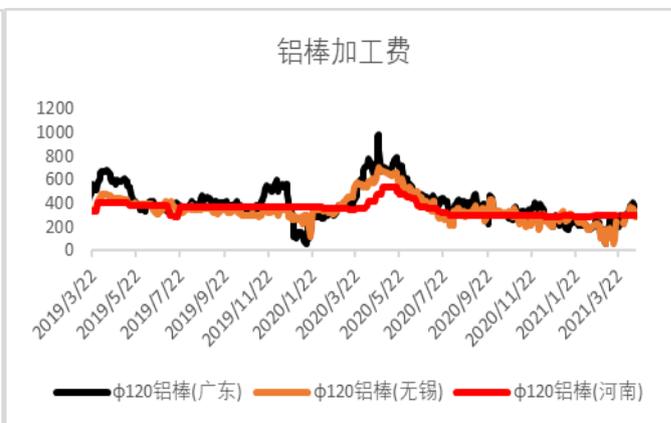
#### 1) 铝棒库存延续去化，铝棒加工费有所回升

图表 22：铝棒库存



数据来源：Wind，混沌天成研究院

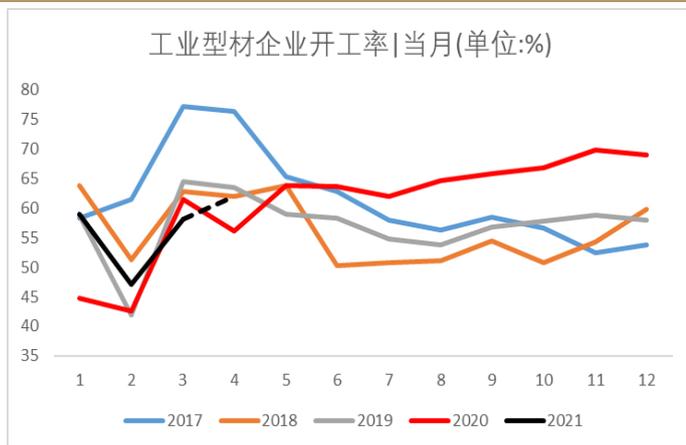
图表 23：铝棒加工费



数据来源：SMM，混沌天成研究院

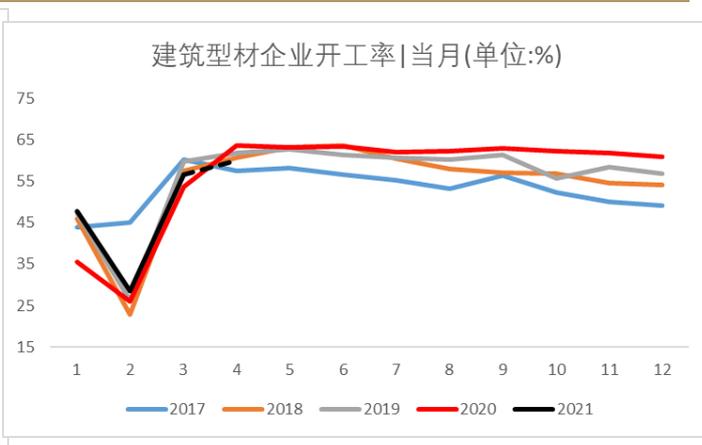
2)、铝加工： 建筑型材开工回升良好，工业型材略不及往年同期

图表 24：工业型材企业开工率



数据来源：SMM, 混沌天成研究院

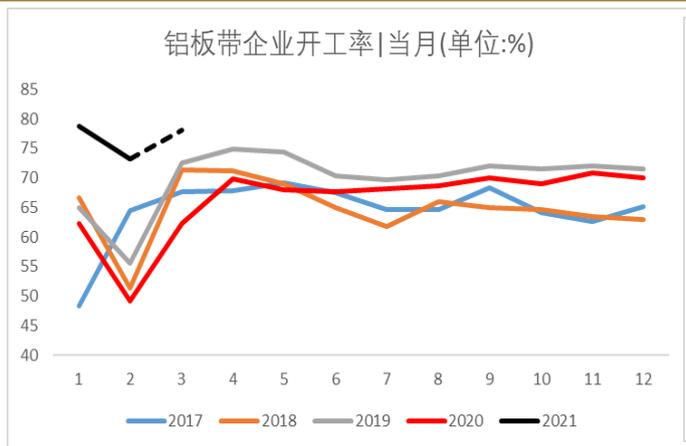
图表 25：建筑型材企业开工率



数据来源：SMM, 混沌天成研究院

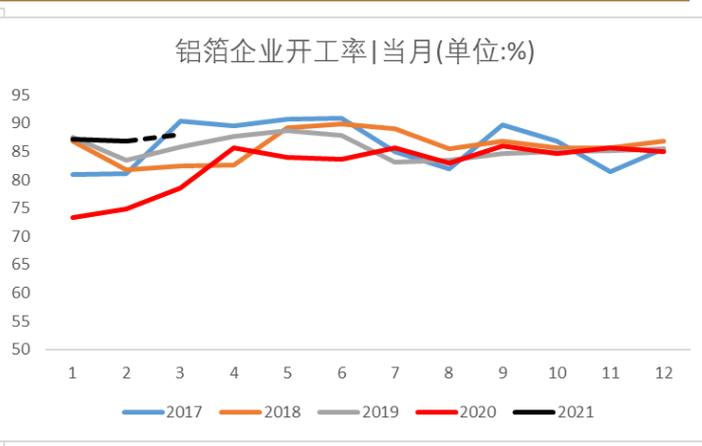
2) 板带箔开工好于近年同期水平

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

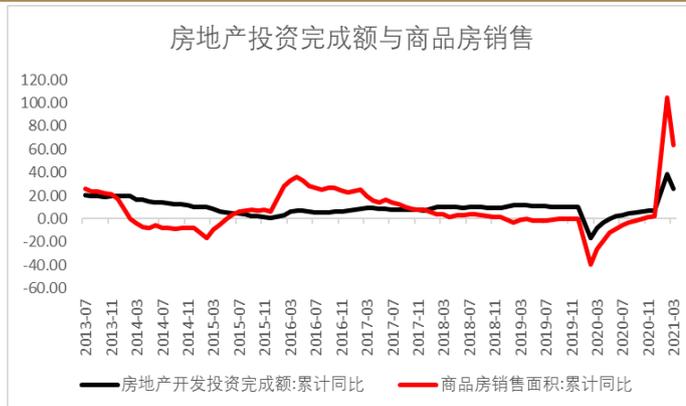


数据来源：SMM, 混沌天成研究院

2、 终端消费：

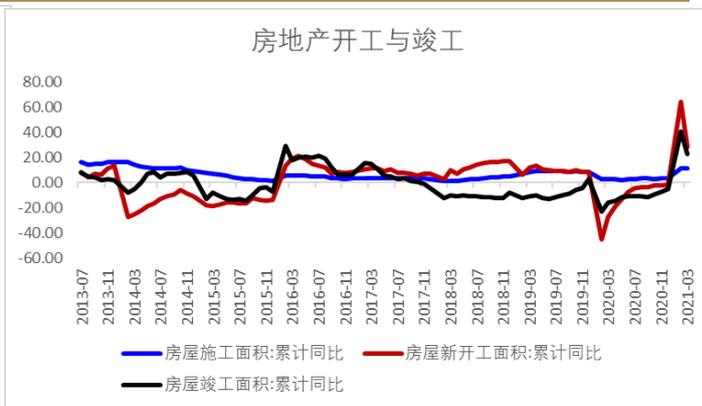
1)、 房地产： 地产竣工表现良好

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

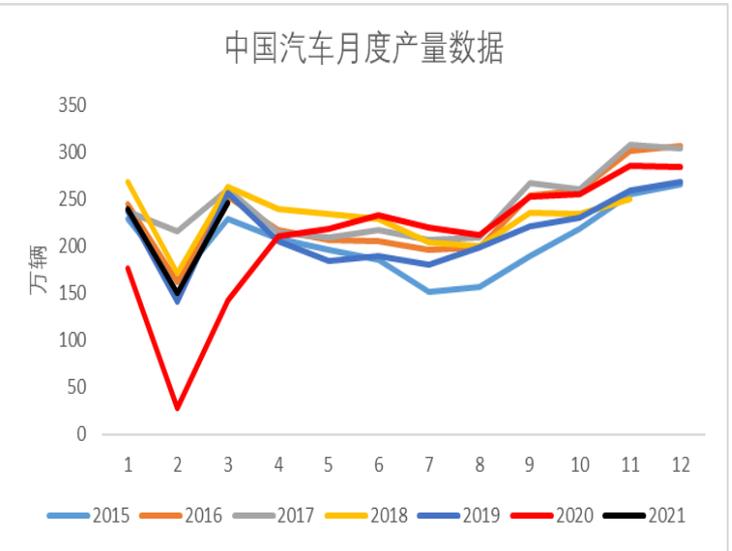
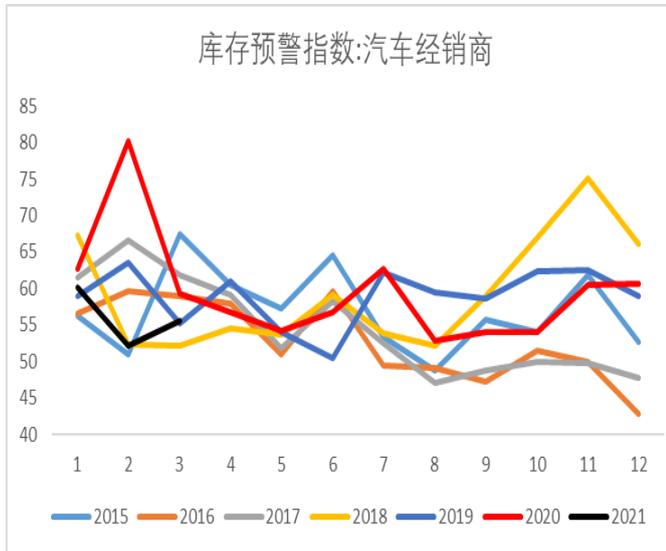


数据来源：Wind, 混沌天成研究院

2)、汽车：汽车产量基本与2019年持平水平，潜在增长受芯片紧缺制约

图表 30：汽车经销商库存预警指数

图表 31：汽车产量



数据来源：Wind, 混沌天成研究院

数据来源：Wind, 混沌天成研究院

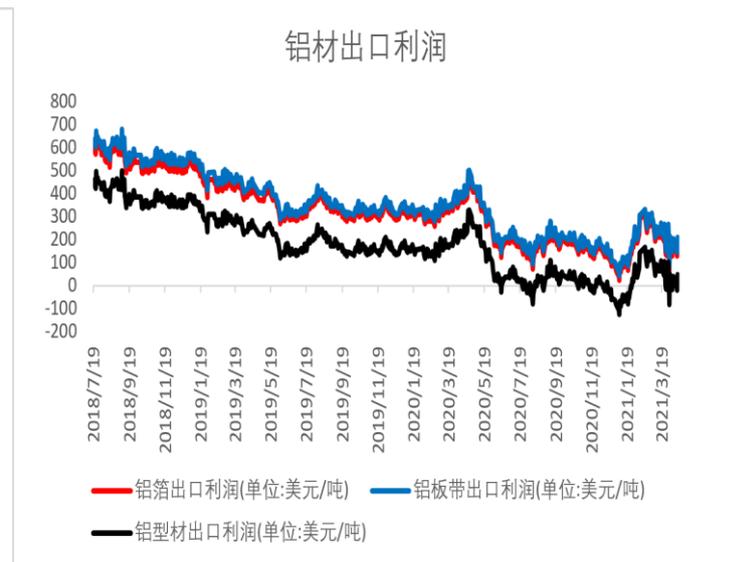
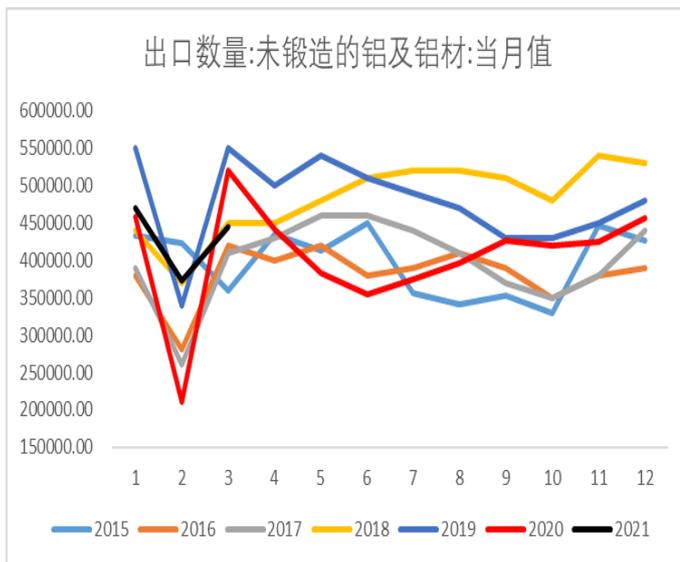
3)、外需：出口利润回落，3月铝材出口同比下降14.5%

1-3月中国未锻轧铝及铝材出口量同比增加8.3%。海关总署发布的统计数据显示，2021年1-3月中国未锻轧铝及铝材出口量为128526.5吨，同比增加8.3%。3月份未锻轧铝及铝材出口量为443484吨，同比下降14.5%，环比增加18.8%。

另外出口政策方面，据外媒报道，欧盟发布的官方公告称，欧盟对中国平轧铝产品征收19.3%到46.7%的初步关税，4月13日，有效期为6个月，可能会延长5年。最低税率适用于南山集团的铝业公司，如山东南山铝业公司。江苏常铝铝业则面临28.3%的关税。欧盟声称初步调查显示中国出口商涉嫌以低于成本的价格向欧盟出售平轧铝产品。欧盟的反倾销调查将在10月份结束，届时将设定适用期五年的关税。

图表 32：铝材出口

图表 33：铝材出口利润



数据来源：Wind, 混沌天成研究院

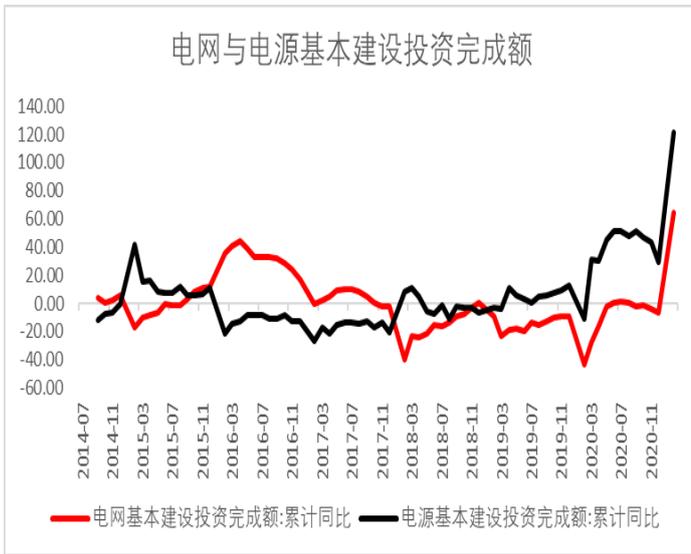
数据来源：SMM, 混沌天成研究院

4)、电力：回落多年的电网投资出现回升

国家电网社会责任报告做出 2021 年发展承诺：营业收入 2.83 万亿元，实现利润 650 亿元、净利润 470 亿元，新兴产业年收入达到 1100 亿元；发展总投入 5795 亿元，同比增加 226 亿元，其中电网投资 4730 亿元，同比增加 125 亿元。（国家电网）

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

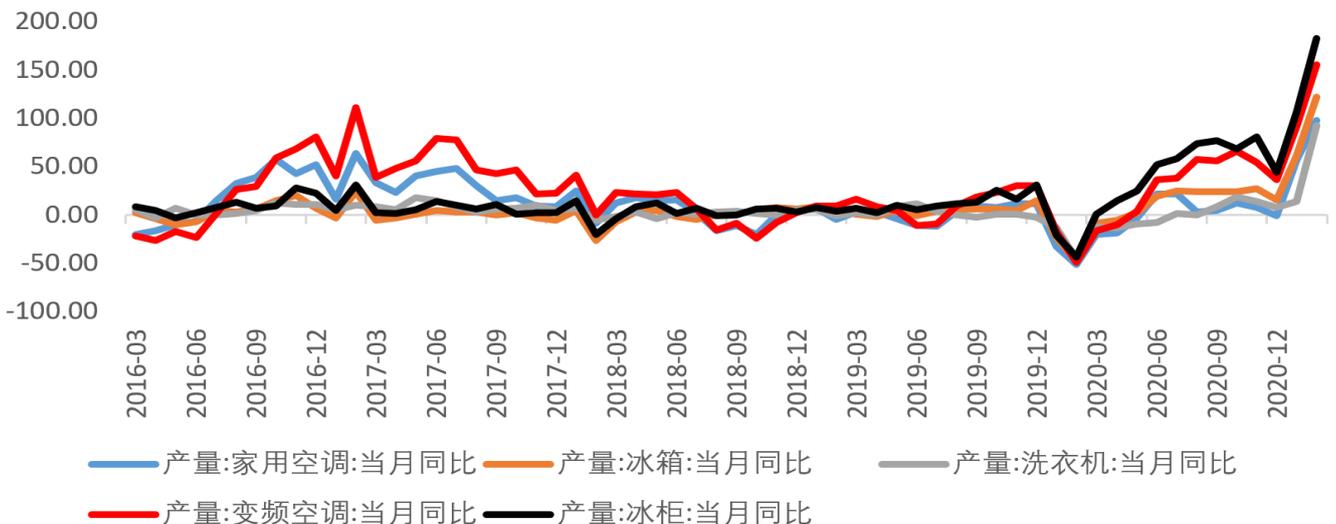
数据来源：公开资料，混沌天成研究院

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

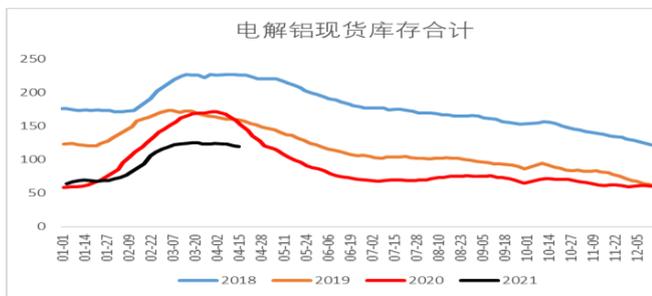


数据来源：Wind，混沌天成研究院

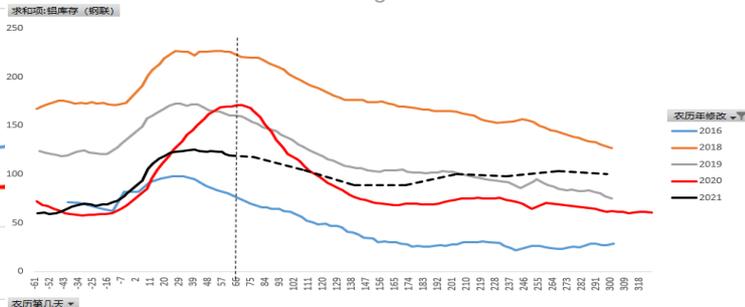
### 三、库存与升贴水：棒+锭库存延续去化

#### 1、库存：高供给下的库存去化，说明需求不差

图表 37：电解铝社会库存（万吨）



图表 38：铝锭+铝棒农历库存（万吨）

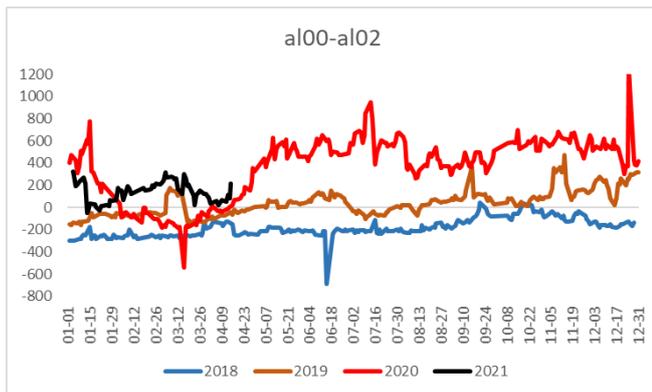


数据来源：上海钢联，混沌天成研究院

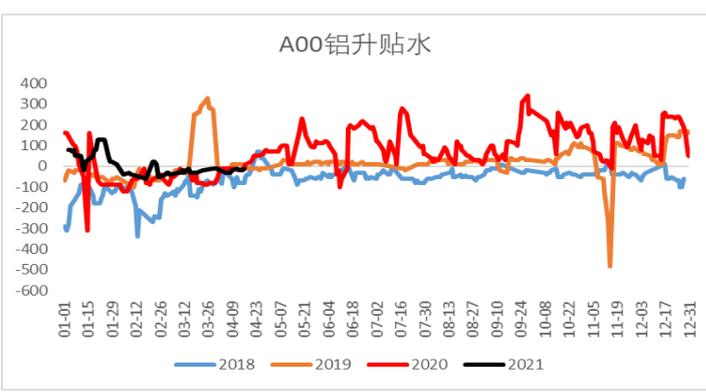
数据来源：Wind，混沌天成研究院

#### 2、月差与升贴水：现货接近平水，期货月差 back 扩大

图表 39：SHFE 铝连续-连二价差



图表 40：A00 铝锭现货升贴水



数据来源：Wind，混沌天成研究院

数据来源：Wind，混沌天成研究院

### 四、沪铝技术走势图：上行通道受阻

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

国内电解铝产能提升背景下的旺季需求表现尚可，棒、锭、厂库去库延续，海外制造业加速恢复，新疆限锭传闻点燃市场情绪，还有美制裁俄罗斯的潜在利多影响，铝价创多年新高。

供给上，二季度投产压力有限，碳中和背景下的供给端影响或将持续存在；需求端，国内高价需求抑制下的需求表现依然良好，海外加速恢复，库存良性去化。预计铝价将保持震荡偏强表现。

上涨中隐忧还是有的，不能忽视政策调控价格过快上涨的决心，风险还是要警惕的，操作上不建议追多，技术上通道上沿存在压力，控制好仓位，策略上仍然维持逢低多的思路。

### 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