

2020年7月4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

去库放缓 大户采购持续
预计铝价高位震荡运行

观点概述:

原料端: 中铝 180 万吨氧化铝产能弹性生产, 氧化铝供给阶段偏紧迹象;

冶炼端, 电解铝利润修复良好, 投产继续推进, 但当前产能压力较小, 后期电解铝投复产压力较重, 密切关注投电解后续投复产节奏。

需求端, 铝棒加工费逐步回落, 库存低位徘徊, 需求韧性维持。大户采购继续, 现货维持较高升水;

库存端, 电解铝依旧去库, 去库强度明显减弱。

综上, 供给压力有待释放, 氧化铝存趋紧迹象, 需求韧性维持, 大户采购继续, 预计电解铝仍将震荡偏强运行。

策略建议:

趋势: 观望;

跨期: 观望

跨市: 跨市正套持有;

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;

风险提示:

宏观刺激加码;

终端消费回升超预期;

冶炼厂故障;

大户超预期采购;

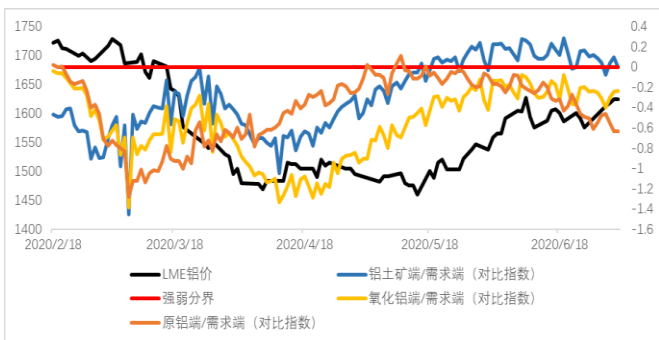


混沌天成研究院

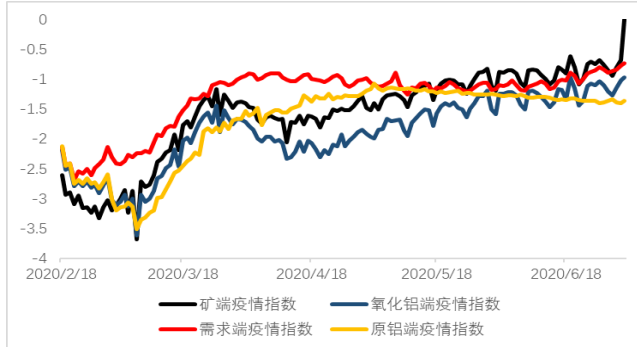
一、供给端：电解铝利润阶段修复，供给压力有待释放

1、LME 铝价与铝行业新冠肺炎疫情指数

图表 1：铝价与铝行业疫情对比指数



图表 2：铝行业疫情指数

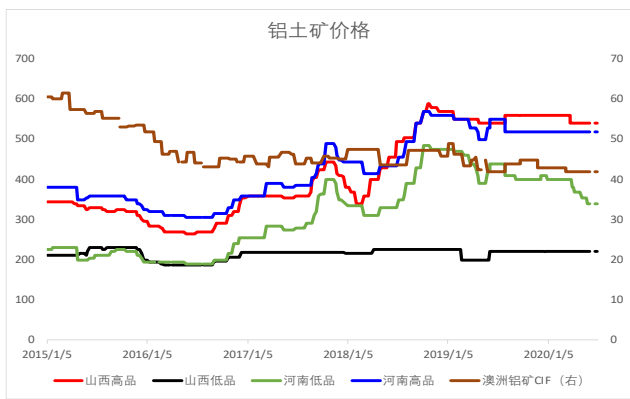


数据来源：Wind，混沌天成研究院

数据来源：Wind，混沌天成研究院

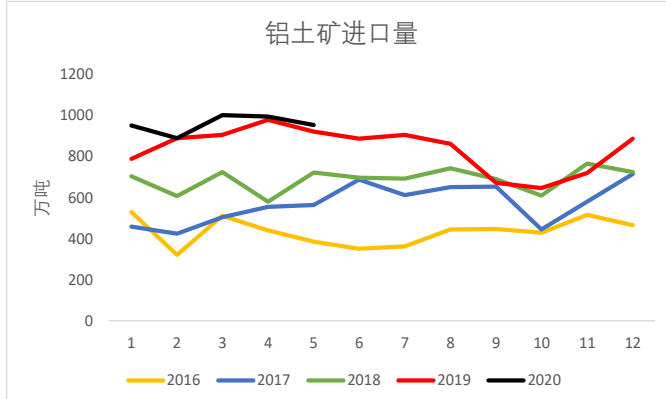
2、铝土矿：国内铝土矿价格持稳，5月进口氧化铝 954.44 万吨，同比增 3.6%，1-5 进口 4790 万吨，同比增 6.85%

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

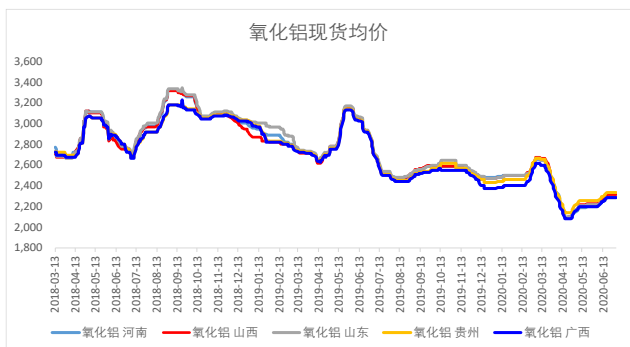


数据来源：Wind，混沌天成研究院

3、氧化铝：中铝 180 万吨氧化铝产能弹性生产，氧化铝供给阶段偏紧

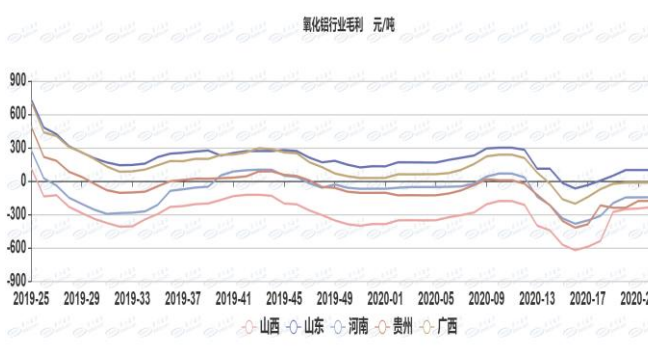
中国铝业公告，受市场环境影响，结合公司实际情况，公司定自公告之日起对中铝山西新材料有限公司、山西华兴铝业有限公司共三条氧化铝生产线实施弹性生产，涉及氧化铝产能约 180 万吨。

图表 5：氧化铝价格走势



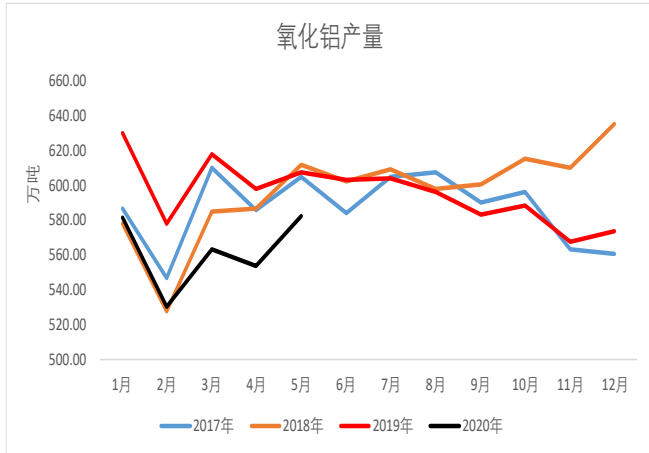
数据来源：Wind，混沌天成研究院

图表 6：氧化铝利润



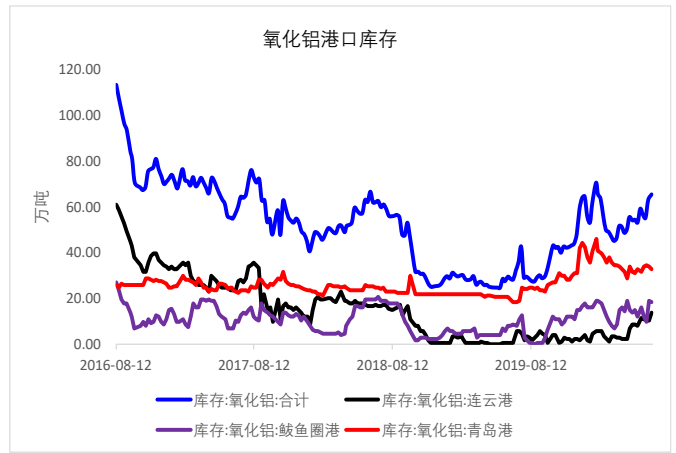
数据来源：百川，混沌天成研究院

图表 7: 氧化铝产量



数据来源: Wind, 混沌天成研究院

图表 8: 氧化铝港口库存



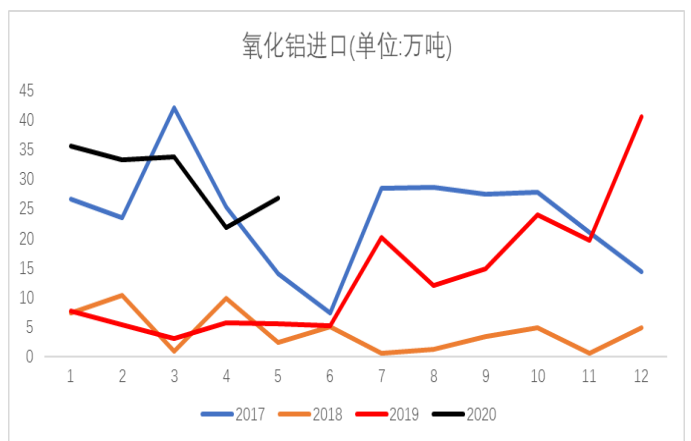
数据来源: Wind, 混沌天成研究院

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

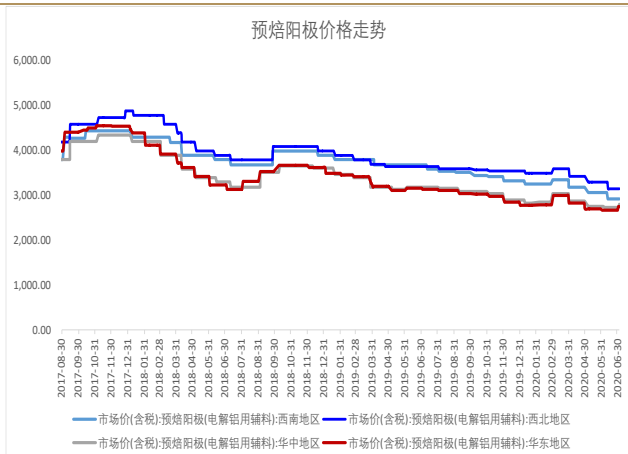


数据来源: Wind, 混沌天成研究院

巴西疫情形势严峻, 海外氧化铝供给存在担忧, 价格上涨进口窗口关闭。

4、预焙阳极与动力煤: 预焙阳极延续弱势, 动力煤价格持续回升

图表 11: 预焙阳极价格



数据来源: Wind, 混沌天成研究院

图表 12: 动力煤价格

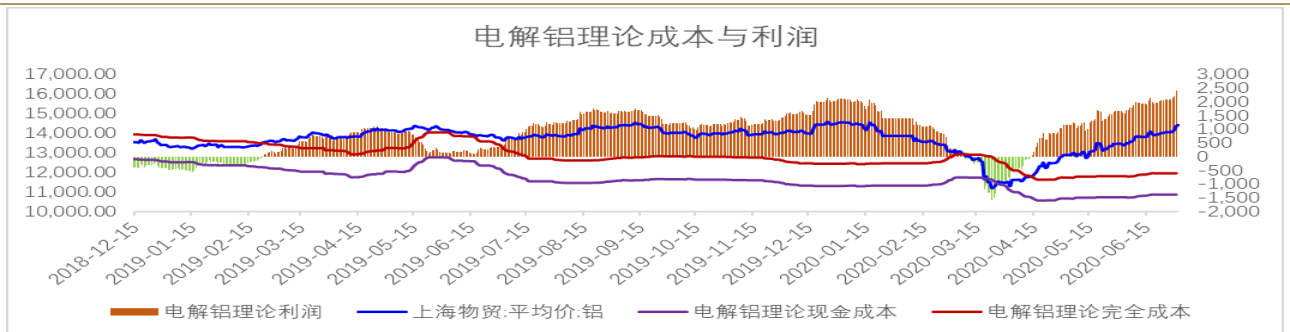


数据来源: Wind, 混沌天成研究院

4、电解铝：

1)、电解铝利润：电解铝利润阶段修复，行业约 95%产业能盈利

图表 13：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：当前产能增加压力有限，潜在投、复产压力较重

据百川盈孚数据显示，截止6月底，2020年电解铝减产产能102.27万吨，复产产能54.92万吨，待复产产能131.28万吨，新投产产能54万吨，建成待投产产能101万吨，年内在建具备投产能力产能364.5万吨。

据上数据显示，2020年至6月底，复产加投产比减产产能仅多6.65万吨，当前实际投产压力有限，密切关注后续实际投产节奏形成的供应压力。

图表 14：电解铝减产明细

2020年中国电解铝减产、拟减产明细 (E)									
省份	企业	总产能	原运行产能	现运行产能	已减产	减产时间	已确定待减产	或减产产能	备注
山西	山西晋能集团朔州能源铝硅合金有限公司	6.3	6.3	3.7	2.6	2020年2月	0	0	检修，后期看市场再次启动
贵州	六盘水双元铝业有限责任公司	15	14.5	11	3.5	2020年3月	0	0	检修，后期看市场再次启动
甘肃	甘肃东兴铝业有限公司嘉峪关分公司	135	135	126	9	2020年3月	0	0	检修，70台500kA电解槽
甘肃	甘肃东兴铝业有限公司高台分公司	37	37	35.8	1.2	2020年3月	0	0	检修，20台240kA电解槽
重庆	重庆国丰实业集团有限公司	8	7.2	0	7.2	2020年3月	0	0	变压器短路，全部关停，预期6月1日起全面复产
山西	中铝山西新材料有限公司	43	35	28	7	2020年3月	0	0	3月22日开始减产，预期4月初完成减产
青海	黄河铝业有限公司	58	56	56	0	2020年3月	0	3	检修，取决于市场走势
甘肃	兰州连城铝业有限责任公司	54	15	14.73	0.27	2020年3月	0	0	3月未完全减产
重庆	重庆镁能铝业有限公司	33	32	29.1	2.9	2020年3月	0	4	检修，后期看市场再次启动
宁夏	宁夏宇创新材料科技有限公司	30	19	17	2	2020年3月	0	0	3月27日起检修18台，后期看市场再次启动
四川	四川启明星铝业有限责任公司	12.5	12.5	11.7	0.8	2020年4月	0	0	暂时检修10台300kA电解槽
青海	青海佳韵铝业有限责任公司	7	7	5.7	1.3	2020年4月	0	0	计划检修20台120kA电解槽
河南	河南万基铝业股份有限公司	59	49	47	1	2020年4月	0	0	300kA电解槽检修
重庆	重庆天泰铝业有限责任公司	10	10	0	10	2020年5月	0	2	计划检修30台，视市场情况而定
贵州	贵州华仁新材料有限公司	50	50	49.7	0.3	2020年4月	0	0	检修4台槽子
青海	青海百河铝业有限责任公司	70	53	52	1	2020年4月	0	0	检修15台240kA电解槽
云南	云南云铝集团	235	213	198	15	2020年4月	0	0	检修
内蒙古	内蒙古城联铝材有限公司	125	99	95	3	2020年4月	0	0	检修，后期看市场再次启动
辽宁	营口鑫泰铝业有限公司	46	46	23	23	2020年4月	0	0	4月15日起减产
广西	广西来宾银海铝业有限责任公司	50	46	44.6	1.4	2020年4月	0	0	检修54台500kA
青海	青海物产工业投资有限公司	10	10	8.7	1.3	2020年4月	0	0	检修20台+240kA
四川	阿坝铝厂	20	20	19	1	2020年4月	0	2	目前计划检修10台+240kA
广西	广西翔吉有色金属有限公司	7.5	7.5	0	7.5	2020年6月	0	0	6月12日雷击引发断电
中国总计					102.27		0	19	

百川盈孚数据：截至2020年6月28日，2020年中国电解铝减产规模涉及121.27万吨，其中已减产102.27万吨，已确定待减产0万吨，或减产但未明确减产19万吨。

数据来源：百川，混沌天成研究院

图表 15：中国电解铝已复产、拟复产明细

2020年中国电解铝已复产、拟复产明细 (E)									
省份	企业	总复产规模	已复产	始复产通电时间	待复产	预期年内还可复产	预期年内最终实现累计	备注	
内蒙古	包头市新恒丰能源有限公司	10	10	2020年4月	0	0	10	5月18日复产完成	
内蒙古	内蒙古瑞联铝材有限公司	13	8	2020年1月	5	5	13	复产视市场情况	
四川	广元市博元铝业有限责任公司	4	3	2020年1月	1	1	4	复产视市场情况	
湖北	潜江市正泰华鑫铝电有限公司	0.8	0.22	2020年1月	0.58	0.58	0.8	复产视市场情况	
广西	广西信发铝电有限公司	3.5	0	2020年2月	3.5	3.5	3.5	复产视市场情况	
河南	河南豫港龙聚铝业有限责任公司	6	5	2020年5月	1	1	5		
河南	河南万基铝业股份有限公司	8	5	2020年5月	3	3	3	已复产，剩余产能视市场情况	
贵州	贵州六盘水双元铝业有限责任公司	3	3	2020年5月	0	0	3		
云南	云南铝业股份有限公司	15	13	2020年5月	2	2	15	5月开始复产	
重庆	重庆镁能铝业有限公司	2.9	0.9	2020年5月	2	2	2.9	5月开始复产，复产速度缓慢	
重庆	重庆国丰实业集团有限公司	8	2.3	2020年6月	5.7	4.2	6.5	6月开始通电复产	
重庆	重庆天泰铝业有限责任公司	10	4.5	2020年6月	5.5	5.5	10	5月下旬因雷击引发供电问题，目前正在复产	
广西	广西翔吉有色金属有限公司	7.5	0	2020年待定	7.5	7.5	7.5	正在检修，待检修完毕立刻复产	
新疆	新疆农六师铝业有限公司	30	0	2020年待定	30	30	30	复产视市场情况	
青海	青海百河铝业有限责任公司	17	0	2020年待定	17	17	17	暂无具体计划，不确定因素较多	
辽宁	营口忠旺铝业有限公司	43	0	2020年待定	43	43	43	具体时间待定	
河南	登电集团铝电合金有限公司	0.8	0	2020年待定	0.8	0.8	0.8	具体时间待定	
贵州	安顺市铝业公司	5	0	2020年待定	5	5	5	电价谈妥后即复产	
总计		187.5	54.92		132.58	131.08	185		

百川盈孚数据：截至2020年6月28日，2020年中国电解铝总复产规模187.5万吨，已复产54.92万吨，待复产132.58万吨，预期年内还可复产131.08万吨，预期年内最终实现复产累计185万吨。

数据来源：百川，混沌天成研究院

图表 16: 中国电解铝拟投产、在建产能可投产明细

中国电解铝已建成新产能2020年拟投产、在建产能可投产明细 (E)

单位: 万吨

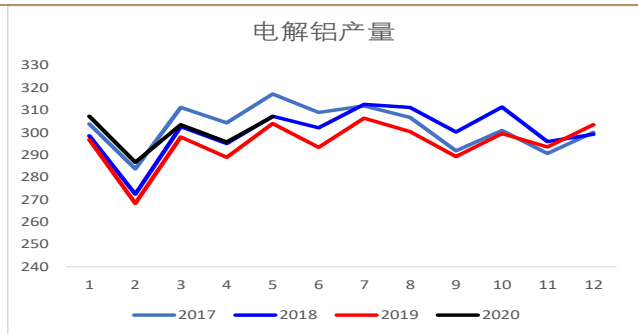
省份	企业	新产能	新产能已投产	待开工新产能	始投产时间	年内另在建且具备投产能力新产能	预期年内还可投产	预期年度最终实现累计	备注
云南	鹤庆溢鑫铝业有限公司	22.5	20.5	2	2020年4月	0	2	22.5	二系列4工段4月23日开始通电投产
云南	云南神火铝业有限公司	45	22	23	2020年2月	45	23	45	一段: 2月17日开始通电自槽, 二段: 6月开始投产, 预计6月末完成投产
四川	广元中孚高精铝材有限公司	12.5	2	10.5	2020年5月	25	35.5	37.5	疫情影响, 一期二工段12.5万吨5月末开始投产
云南	云南文山铝业有限公司	25	9.5	15.5	2020年5月	25	15.5	25	2020年5月末实现一段25投产
云南	云南云海铝业股份有限公司	0	0	0	2020年6月	35	35	35	二系列35万吨产能, 预期2020年7月实现部分投产
山西	山西中铝华润有限公司	25	0	25	2020年8月	0	12.5	12.5	二系列25万吨中的12.5万吨预计8月或将开始投产
内蒙古	内蒙古创源金属有限公司	0	0	0	2020年8月	32	32	32	预计6月开始投产
云南	云南宏泰新材料有限公司	0	0	0	2020年8月	100	36	36	预计2020年8月部分投产
云南	云南其亚金属有限公司	0	0	0	2020年10月	35	35	35	一期在建, 预计2020年四季度开始投产
内蒙古	内蒙古锡林郭勒白音华煤电有限责任公司铝电分公司	0	0	0	2020年10月	40	20	20	在建中, 预期2020年10月可实现部分投产
广西	广西德保百矿铝业有限公司	0	0	0	2020年待定	5	5	5	在建, 预期四季度投产
广西	广西田林百矿铝业有限公司	0	0	0	2020年待定	12.5	12.5	12.5	在建, 电量不足, 待解决, 建设与解决电量同步进行
广西	广西隆林百矿铝业有限公司	0	0	0	2020年待定	10	10	10	在建, 预计2020年下半年可实现投产
贵州	贵州兴仁登高新材料有限公司	25	0	25	2020年待定	0	10	10	预计2020年年末开始通电投产
总计		155	54	101		364.5	284	338	

百川盈孚数据: 截至2020年6月28日, 2020年中国电解铝已建成且待投产的新产能155万吨, 已投产54万吨, 已建成新产能待投产106万吨, 年内另在建且具备投产能力新产能364.5万吨, 预期年内还可投产共计289万吨, 预期年度最终实现累计338万吨。

数据来源: 百川, 混沌天成研究院

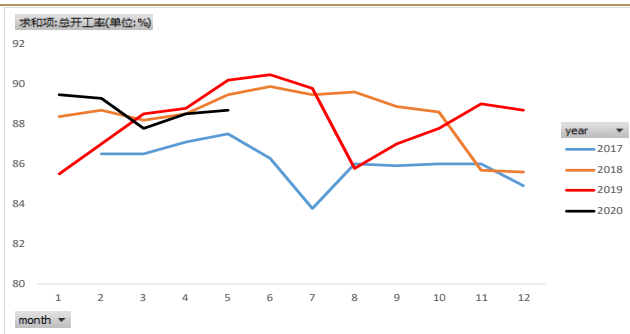
3)、电解铝产量及开工: 投产继续, 产量预计回升

图表 17: 电解铝产量



数据来源: SMM, 混沌天成研究院

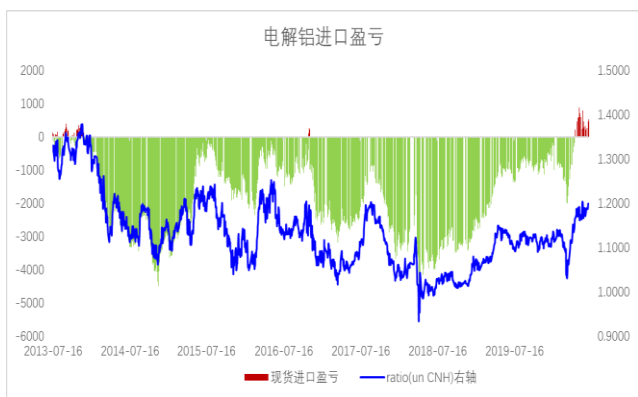
图表 18: 电解铝全国总开工率



数据来源: SMM, 混沌天成研究院

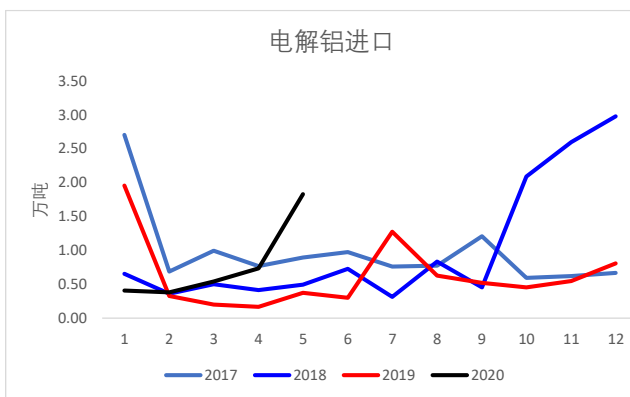
4)、进口: 进口窗口持续打开, 5月进口流入有限, 预计6月进口上升

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

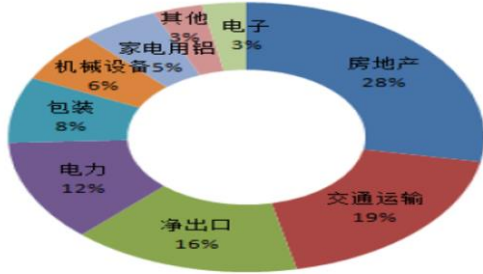


数据来源: Wind, 混沌天成研究院

历次电解铝进口窗口打开, 均有一定数量进口铝流入, 但由于物流等原因, 流入国内时间偏慢, 由于窗口打开时间较长, 预计进口铝将阶段持续流入。

二、需求端：需求韧性维持

图表 21：电解铝终端消费结构

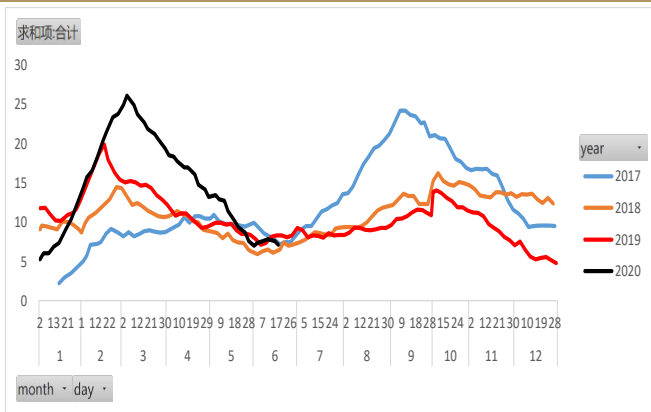


数据来源：wind，混沌天成研究院

1、铝材：

1) 铝棒库存低位徘徊，加工费回落

图表 22：铝棒库存



数据来源：Wind，混沌天成研究院

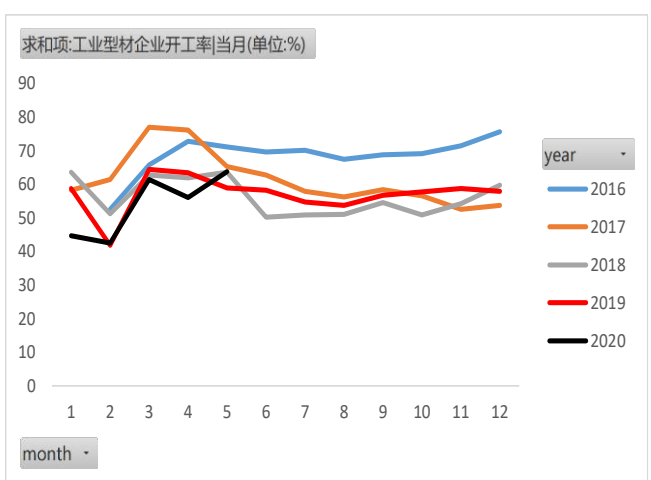
图表 23：铝棒加工费



数据来源：SMM，混沌天成研究院

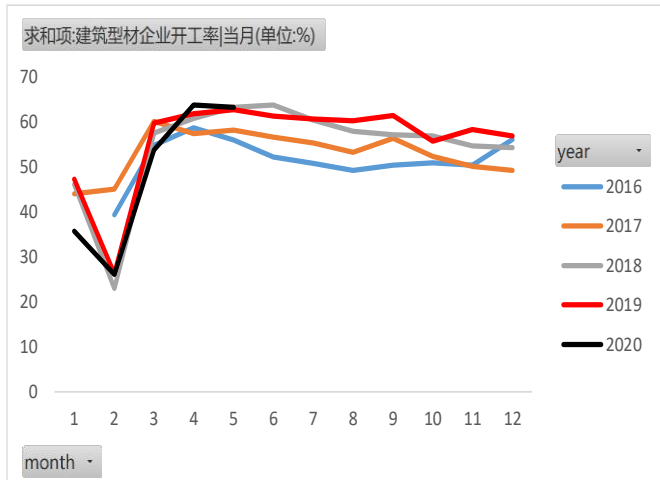
2) 5月工业型材开工回升，建筑型材维持较高水平

图表 24：工业型材企业开工率



数据来源：SMM，混沌天成研究院

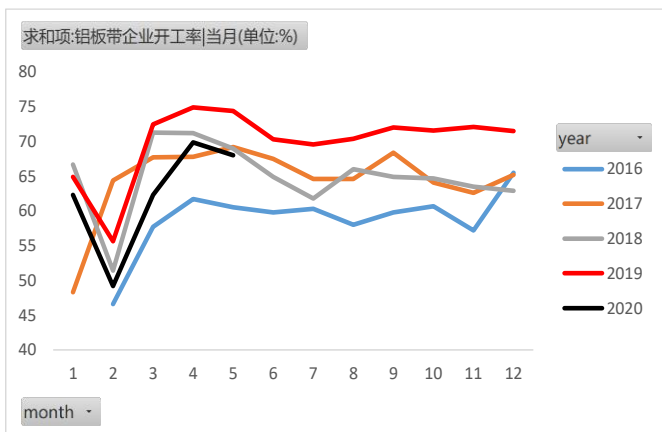
图表 25：建筑型材企业开工率



数据来源：SMM，混沌天成研究院

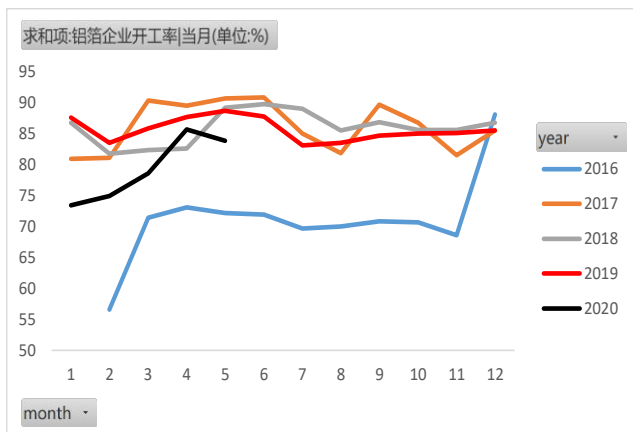
3) 板带箔企业环比回升，但同比仍不及去年

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

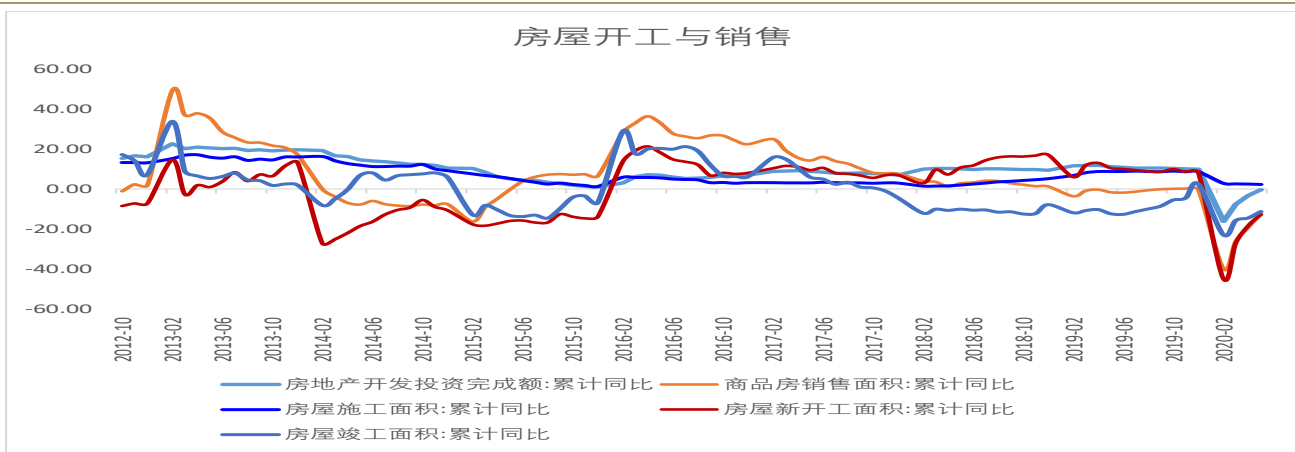


数据来源: SMM, 混沌天成研究院

2、 终端消费:

1)、 房地产: 1-5 月房地产投资累计同比-0.3%, 基本与去年持平, 环比回升明显

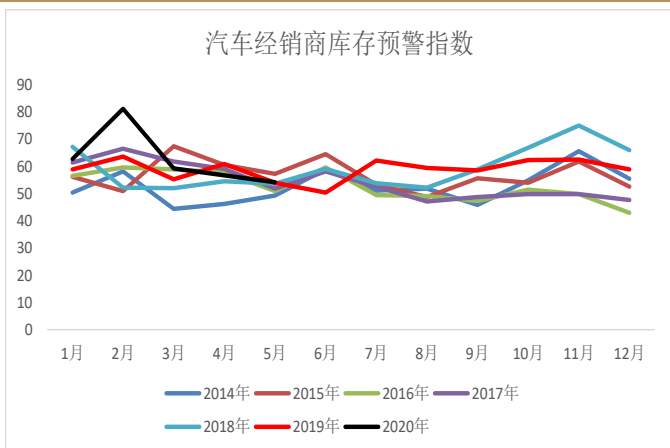
图表 28: 电解铝终端消费结构



数据来源: wind, 混沌天成研究院

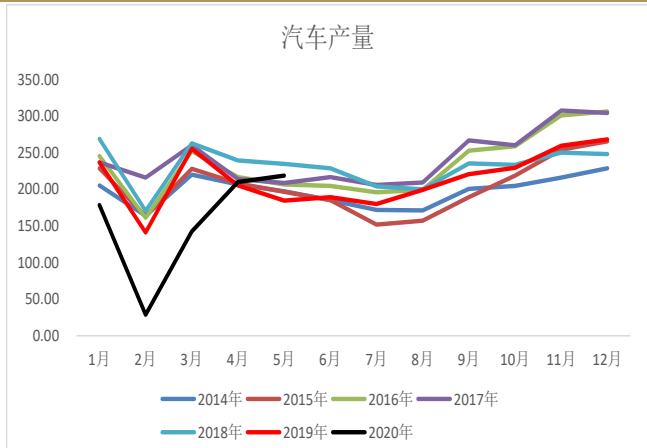
2)、 汽车: 汽车回升强劲, 产量同比转正

图表 29: 汽车经销商库存预警指数



数据来源: Wind, 混沌天成研究院

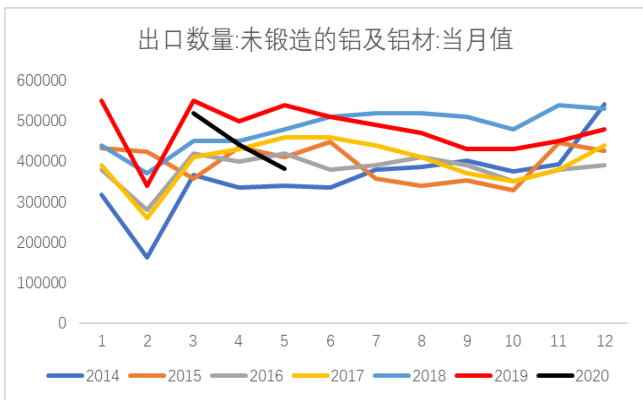
图表 30: 汽车产量



数据来源: WInd, 混沌天成研究院

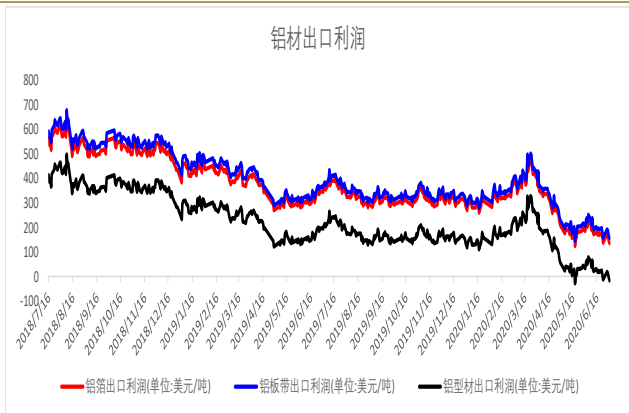
3)、外需:铝材出口利润依旧偏低水平

图表 31: 铝材出口



数据来源: Wind, 混沌天成研究院

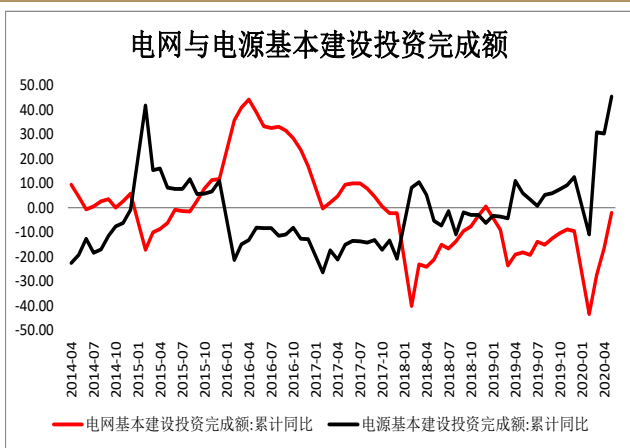
图表 32: 铝材出口利润



数据来源: SMM, 混沌天成研究院

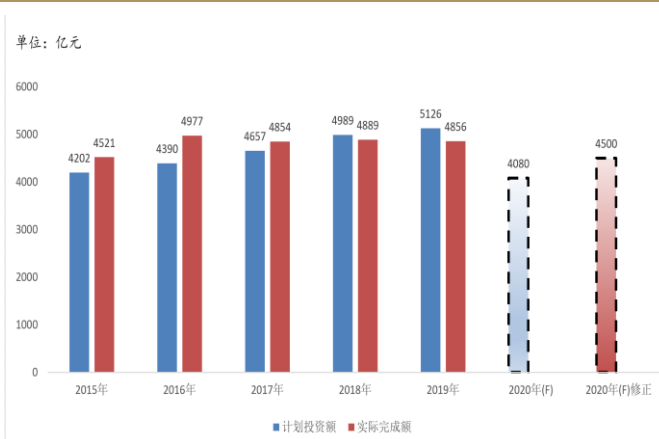
4)、电力: 1-5月电源投资累计同比大幅回升, 电网投资几乎与去年同期持平

图表 33: 电网与电源基本建设投资额



数据来源: Wind, 混沌天成研究院

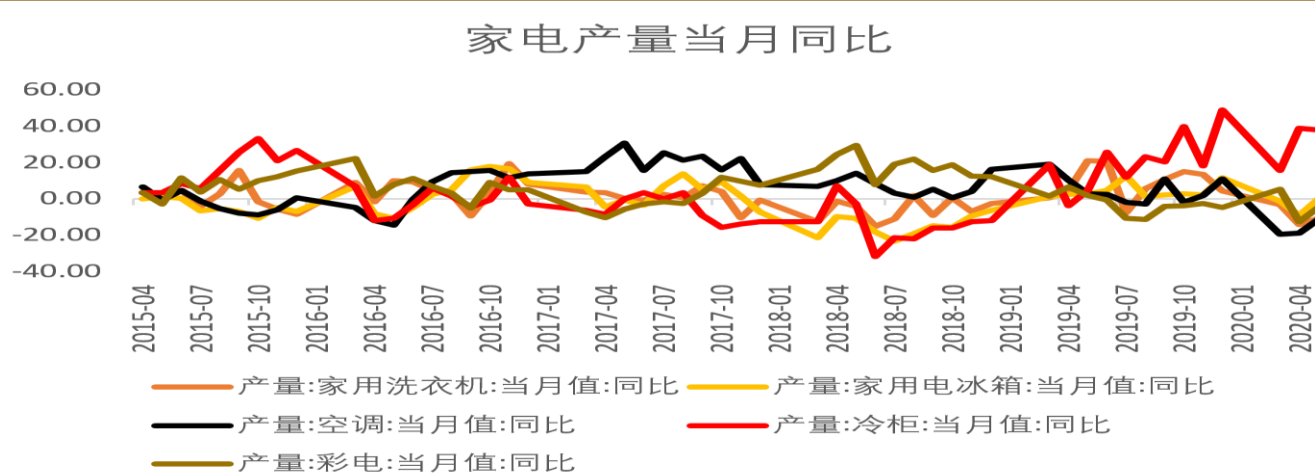
图表 34: 电网投资计划额



数据来源: 公开资料, 混沌天成研究院

5)、家电: 冷柜产量同比独树一帜, 其他常见家电同比降幅收缩

图表 35: 家电产量同比

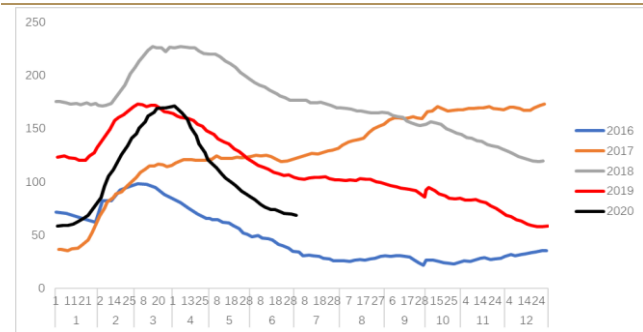


数据来源: Wind, 混沌天成研究院

三、库存与升贴水：库存水平偏低，月差结构拉大

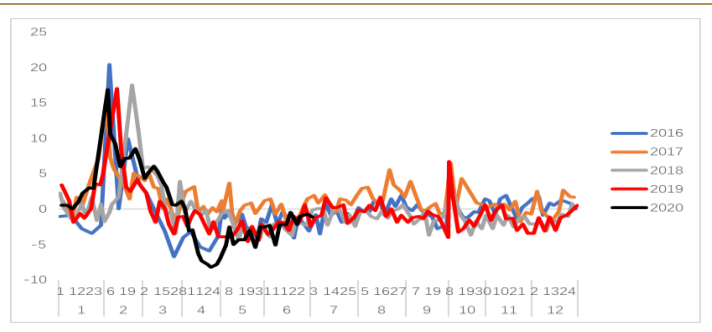
1、库存：电解铝去库明显减缓

图表 36：电解铝社会库存（万吨）



数据来源：上海钢联，混沌天成研究院

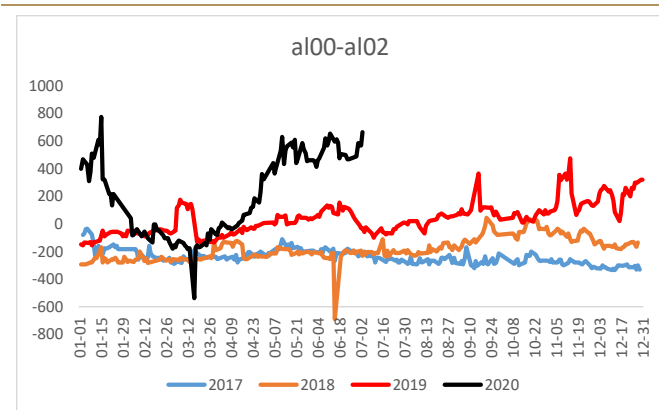
图表 37：电解铝库存变化强度（万吨）



数据来源：混沌天成研究院

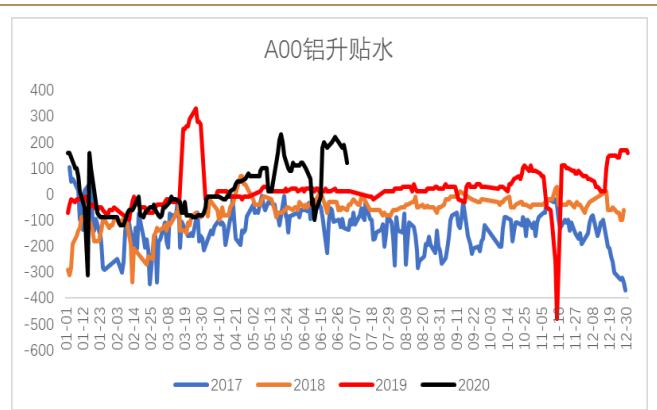
2、月差与升贴水：现货维持升水结构，back 幅度扩大

图表 38：SHFE 铝连续-连二价差



数据来源：Wind，混沌天成研究院

图表 39：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：面临下跌通道上沿压力

图表 40：沪铝主力技术走势图



数据来源：博易大师、混沌天成研究院

五、 结论

原料端：中铝 180 万吨氧化铝产能弹性生产，氧化铝供给阶段偏紧；

冶炼端，电解铝利润修复良好，投产继续推进，但当前产能压力较小，后期电解铝投复产压力较重，密切关注投电解后续投复产节奏。

需求端，铝棒加工费逐步回落，库存低位徘徊，需求韧性维持。大户采购继续，现货维持较高升水；

库存端，电解铝依旧去库，去库强度明显减弱。

综上，供给压力有待释放，氧化铝存趋紧迹象，需求韧性维持，大户采购继续，预计电解铝仍将震荡偏强运行。

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