

2020年8月1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

供给压力有待释放 库存依旧低位徘徊
铝价易涨难跌

观点概述:

供给端: 供给压力释放力度仍显不足。在高利润刺激下,国内电解铝新增、复产产能逐步投放,月度产量同比增速加快,另外由于进口窗口长期打开,内外比价较高,未锻压铝及铝材进口大幅上升;但产量提升+进口增加背景下,依旧未出现明显累库,甚至微弱去库状态,且现货维持升水结构,表明当前国内产出及进口冲击下,供给压力依旧有限;另外需要关注废铝进口,6月进口废铝仅6.1万吨,同比减少66%;

需求端: 从进口及产量看,表需表现强劲,淡季需求仍有韧性;后期需求关注:老旧小区改造,特高压,城市防洪等需求;

库存端: 供给逐渐提升,虽处淡季,但需求仍有韧性,预计8-9月微弱累库;

利润: 氧化铝反弹有遇阻迹象,阳极价格变动不大,在未明显累库之前,铝利润仍有望高位保持。

整体货币、政策环境等依旧宽松,供给压力有待释放,淡季需求仍有韧性,库存水平偏低,大户采购继续,铝价易涨难跌,预计阶段高位震荡偏强运行。

策略建议:

趋势: 观望;

跨期: 择机参与蝶套(买al2009, al2011, 卖2*al2010)

跨市: 观望;

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;

风险提示:

宏观刺激加码;

消费严重不及预期;

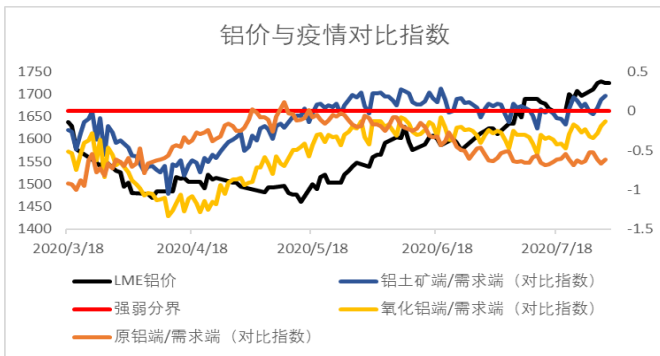


混沌天成研究院

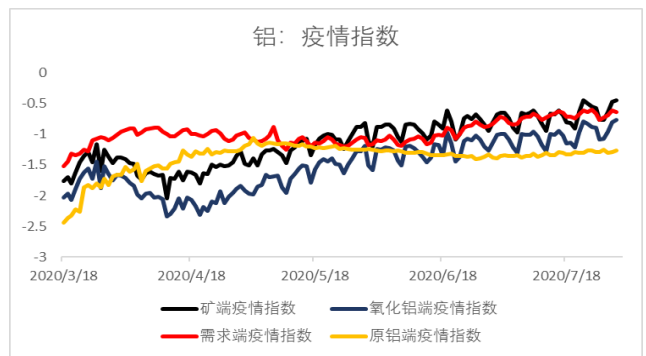
一、供给端：电解铝持续较高水平，进口+投产，供给不断提升

1、疫情影响：新冠疫情对铝行业影响较为有限

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

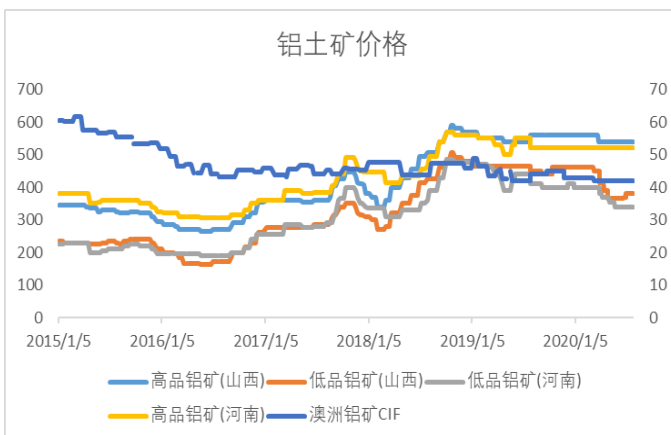


数据来源：Wind，混沌天成研究院

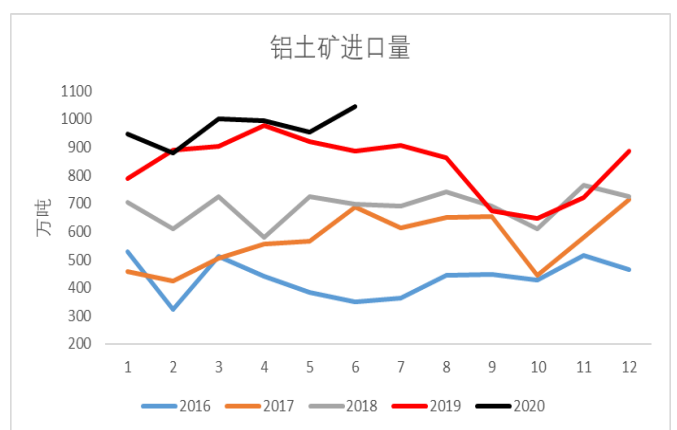
数据来源：Wind，混沌天成研究院

2、铝土矿：国内铝土矿价格持稳，6月进口铝土矿 1043.82 万吨，同比增 17.6%，1-6 进口 5821 万吨，同比增 8.39%

图表 3：铝土矿价格



图表 4：铝土矿进口量

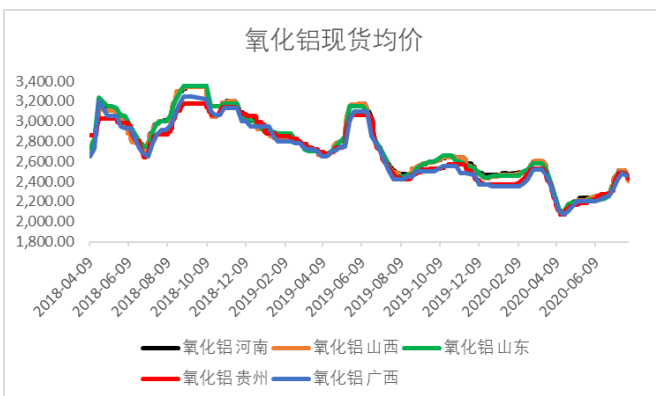


数据来源：SMM，混沌天成研究院

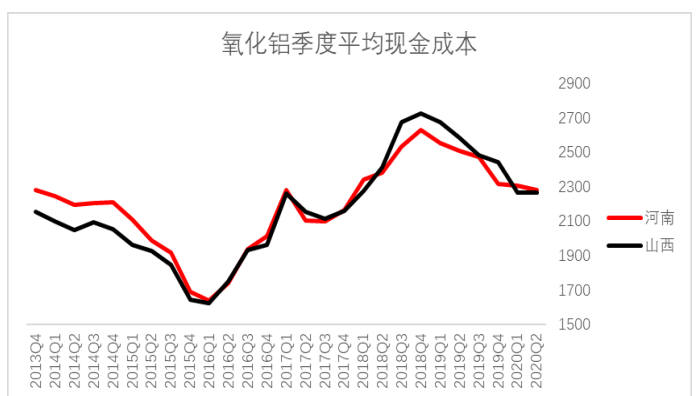
数据来源：Wind，混沌天成研究院

3、氧化铝：电解铝利润丰厚，氧化铝进口亏损并不影响进口

图表 5：氧化铝价格走势



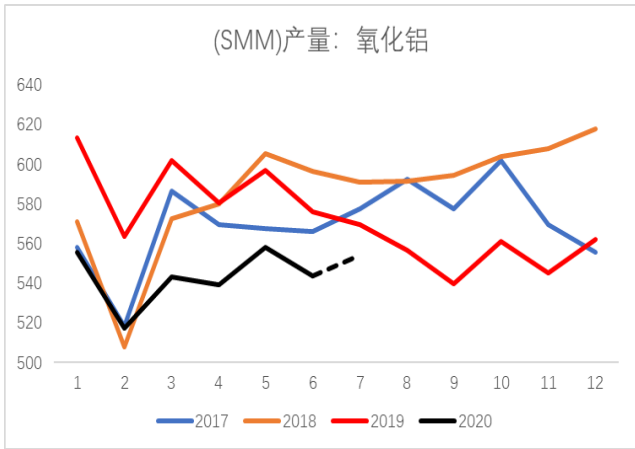
图表 6：山西河南氧化铝现金成本



数据来源：Wind，混沌天成研究院

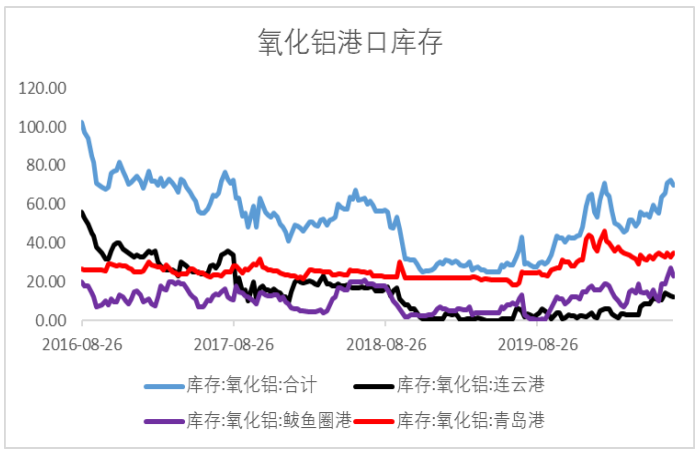
数据来源：SMM，混沌天成研究院

图表 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



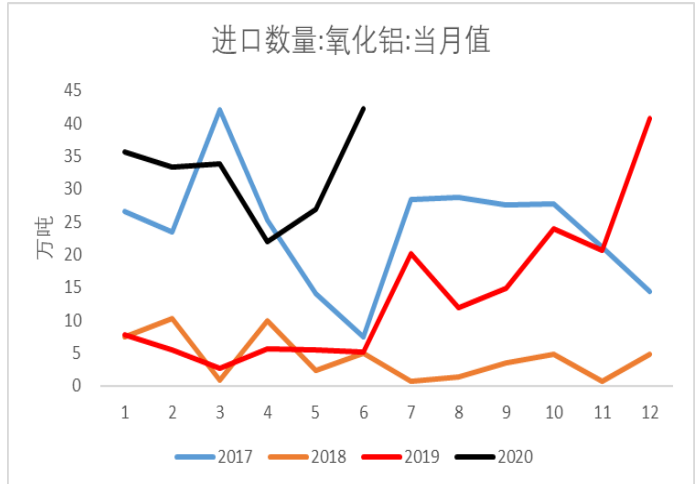
数据来源: Wind, 混沌天成研究院

图表 9: 氧化铝进口盈亏



数据来源: Wind, 混沌天成研究院

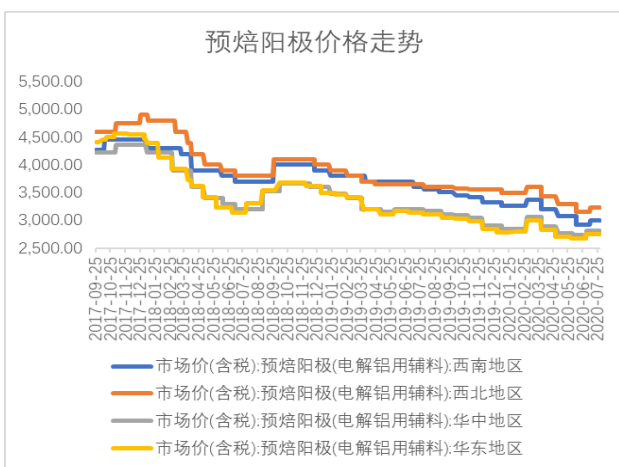
图表 10: 氧化铝进口



数据来源: Wind, 混沌天成研究院

4、预焙阳极与动力煤: 预焙阳极延续弱势, 动力煤价格略有回落

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

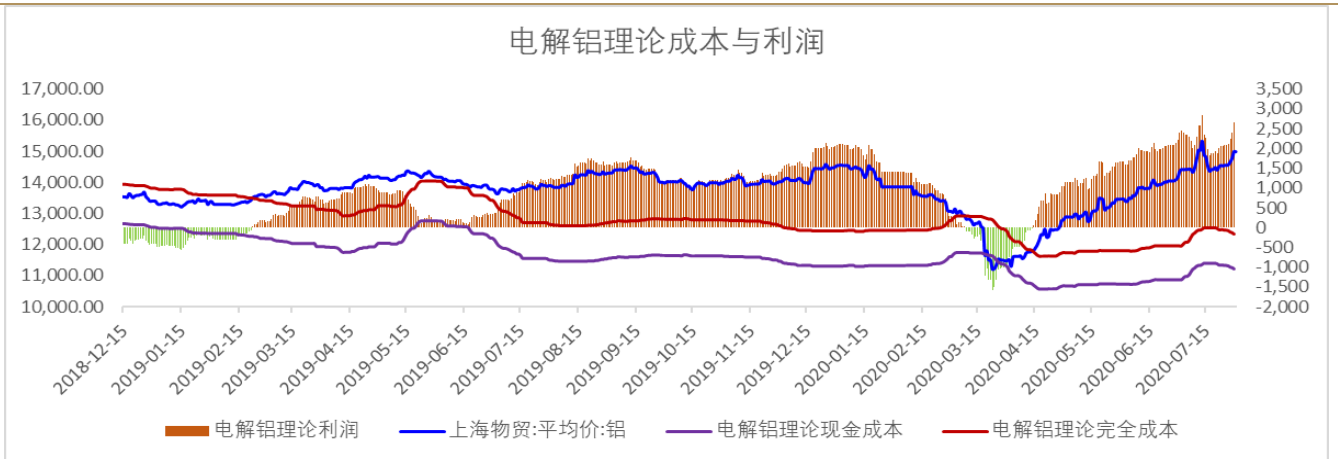


数据来源: Wind, 混沌天成研究院

4、电解铝：

1)、电解铝利润：原料偏弱，铝价强势，电解铝利润持续高位

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：3 季度潜在投产 103 万吨，复产仍不确定

图表 14：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	潜江市正泰华盛铝业有限公司	3.4	0.5	2020年1月	2.9	2.9	3.4	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	河南豫港龙泉铝业有限公司	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	8	已复产，剩余产能视市场情况
贵州	贵州省六盘水双元铝业有限公司	3	3	2020年5月	0	0	3	
云南	云南云海集团	15	13	2020年5月	2	2	15	5月开始复产
重庆	重庆镁能铝电有限公司	2.9	1.9	2020年5月	1	1	2.9	5月开始复产，复产速度缓慢
重庆	重庆国丰实业有限公司	8	4.4	2020年6月	3.6	3.6	8	6月开始通复产
重庆	重庆天泰铝业有限公司	10	7	2020年6月	3	3	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	正在抢修，待抢修完毕立刻复产
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	安顺市铝业有限公司	5	0.6	2020年待定	4.4	4.4	5	电价谈妥后即复产
总计		190.1	61.4		128.7	128.7	189.1	

百川盈孚数据：截至2020年7月23日，2020年中国电解铝总复产规模190.1万吨，已复产61.4万吨，待复产128.7万吨，预期年内还可复产128.7万吨，预期年内最终实现复产累计189.1万吨。

数据来源：百川，混沌天成研究院

图表 15：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)

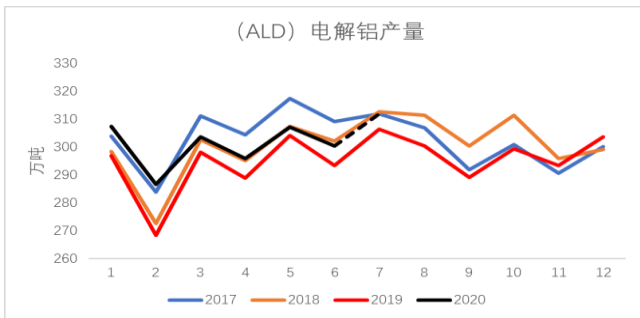
省份	企业	新产能	新产能已投产	待开工新产能	始投产时间	年内另在建且具备投产能力新产能	预期年内还可投产	预期年度最终实现累计	备注
云南	鹤庆益鑫铝业有限公司	22.5	20.5	2	2020年4月	0	2	22.5	二系列4工段4月23日开始通电投产
云南	云南神火铝业有限公司	45	30	15	2020年2月	45	30	60	一段：2月17日开始通电启槽，二段：6月开始投产，三段：预计8月开始投产
四川	广元中孚高精铝材有限公司	37.5	14	23.5	2020年5月	0	23.5	37.5	6月末一期投产完毕，二期7月中旬开始投产
云南	云南文山铝业有限公司	50	16	34	2020年5月	0	34	50	2020年5月末开始投产
云南	云南云海鑫铝业有限公司	35	0	35	2020年8月	0	35	35	二系列35万吨产能正在建设，计划2020年8月初开始投产
山西	山西中铝华铝有限公司	25	0	25	2020年10月	0	12.5	12.5	二系列25万吨中的12.5万吨预计四季度开始投产
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8月开始投产
云南	云南宏泰新型材料有限公司	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11月	35	15	15	一期在建，预计2020年四季度开始投产
内蒙古	内蒙古榆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	0	0	0	2020年待定	25	10	10	预计2020年年末开始通电投产
总计		215	80.5	134.5		304.5	277.5	358	

百川盈孚数据：截至2020年7月23日，2020年中国电解铝已建成且待投产的新产能215万吨，已投产80.5万吨，已建成新产能待投产134.5万吨，年内另在建且具备投产能力新产能304.5万吨，预期年内还可投产共计277.5万吨，预期年度最终实现累计358万吨。

数据来源：百川，混沌天成研究院

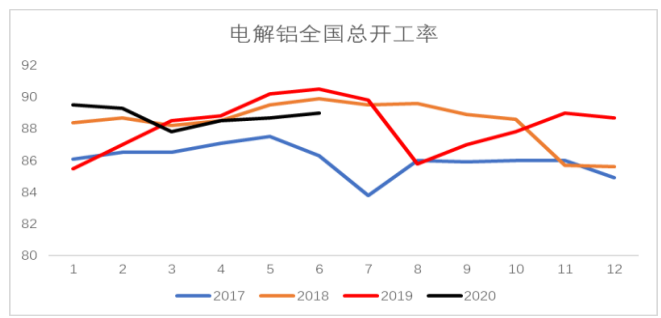
3)、电解铝产量及开工：投产继续，产量预计回升

图表 16：电解铝产量



数据来源：SMM，混沌天成研究院

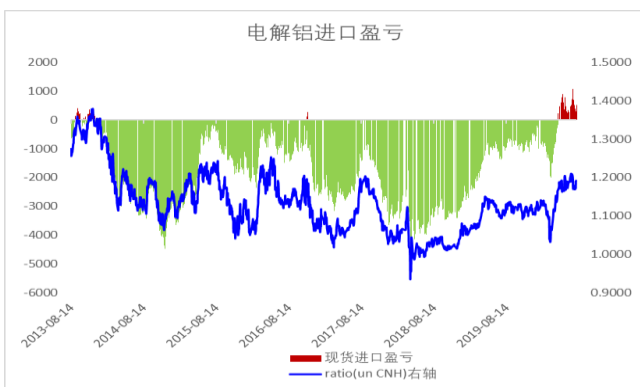
图表 17：电解铝全国总开工率



数据来源：SMM，混沌天成研究院

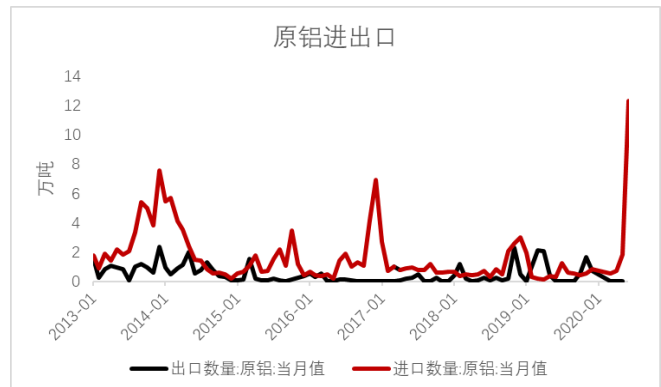
4)、进口：进口窗口持续打开，6月进口电解铝 12.35 万吨，同比大幅提升

图表 18：电解铝进口盈亏



数据来源：Wind，混沌天成研究院

图表 19：电解铝进口

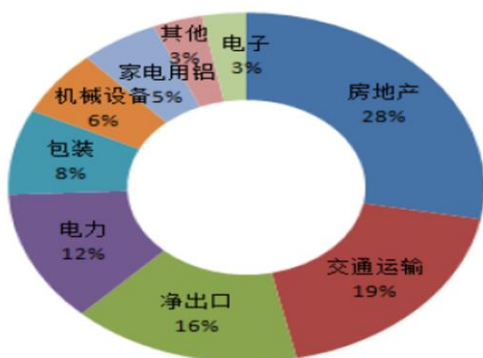


数据来源：Wind，混沌天成研究院

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，进口窗口自 4 月底打开，已持续近 3 个月，5 月进口电解铝偏少，6 月进口明显提升，从 7 月报关情况看，预计 7 月流入亦在 10 万吨以上。

二、需求端：

图表 20：电解铝终端消费结构

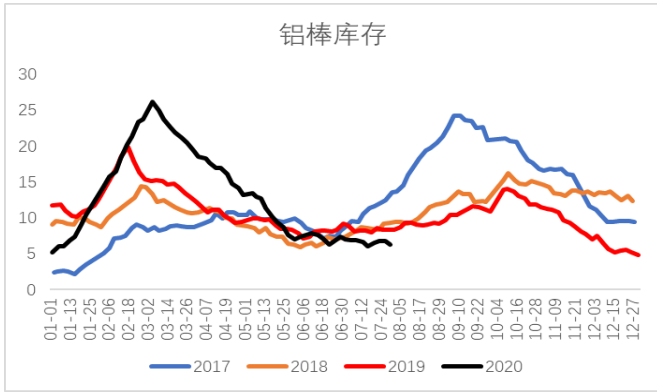


数据来源：wind，混沌天成研究院

1、 铝材:

1) 铝棒淡季仍未累库, 加工费回落

图表 21: 铝棒库存



数据来源: Wind, 混沌天成研究院

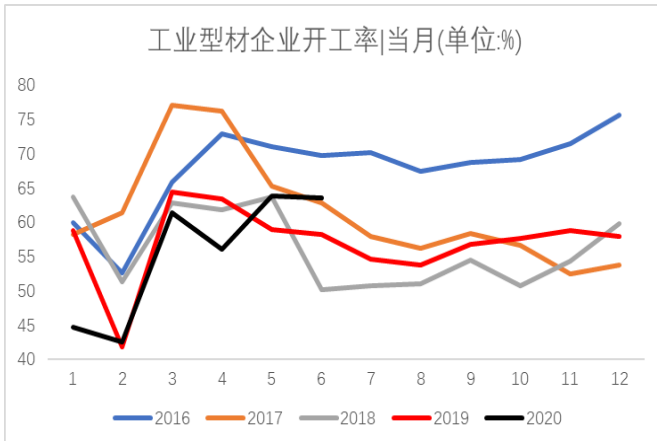
图表 22: 铝棒加工费



数据来源: SMM, 混沌天成研究院

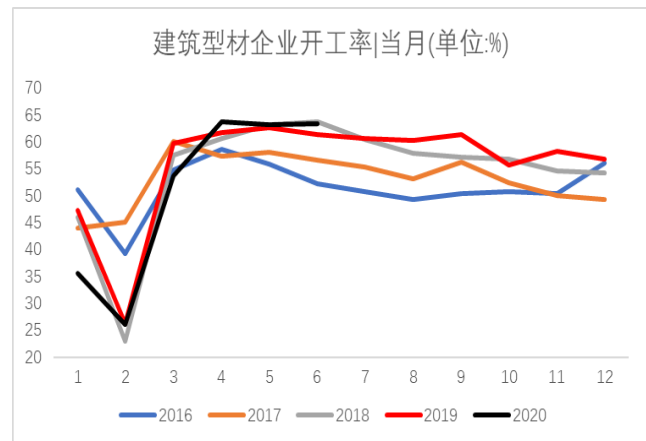
2) 6月工业型材开工回升, 建筑型材维持较高水平

图表 23: 工业型材企业开工率



数据来源: SMM, 混沌天成研究院

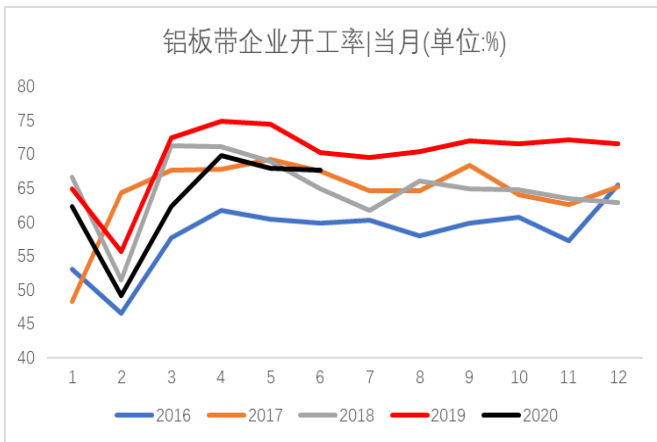
图表 24: 建筑型材企业开工率



数据来源: SMM, 混沌天成研究院

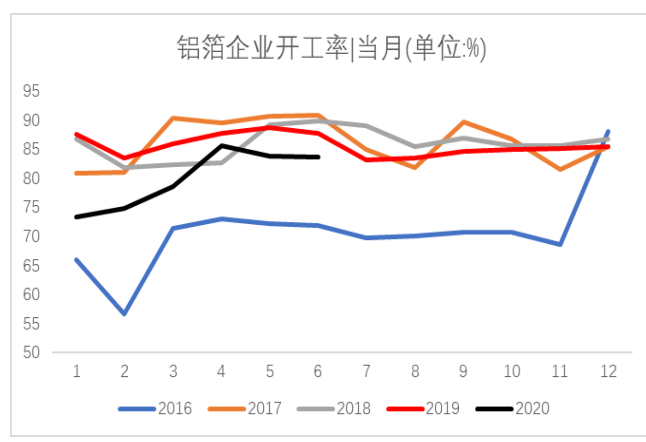
3) 板带箔企业环比基本持平, 同比不及去年

图表 25: 铝板带企业开工率



数据来源: SMM, 混沌天成研究院

图表 26: 铝箔企业开工率

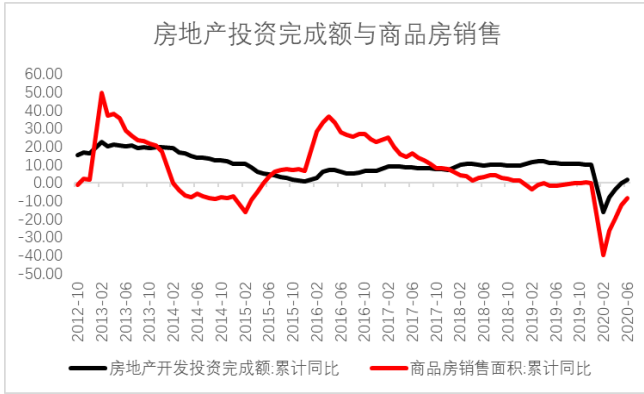


数据来源: SMM, 混沌天成研究院

2、终端消费：

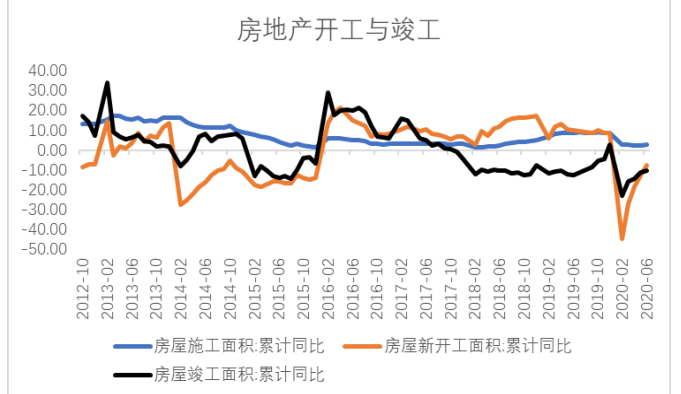
1)、房地产：地产竣工环比继续回升

图表 27：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

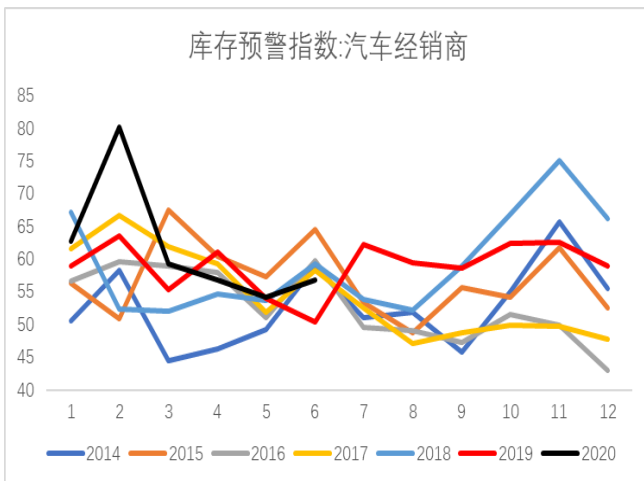
图表 28：房地产开工与竣工



数据来源：Wind, 混沌天成研究院

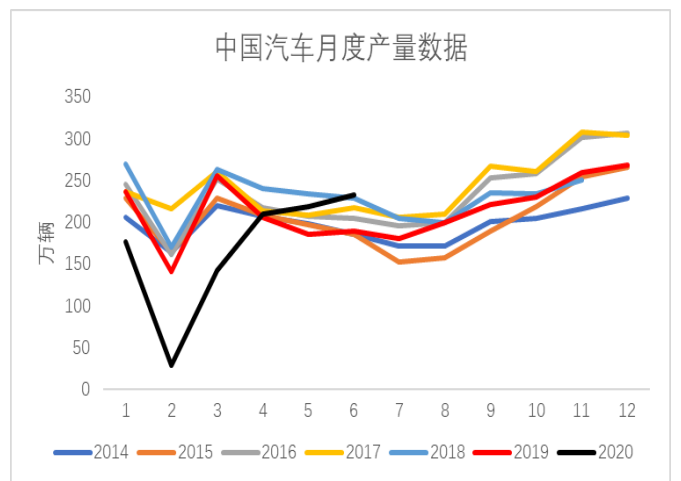
2)、汽车：汽车回升强劲

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

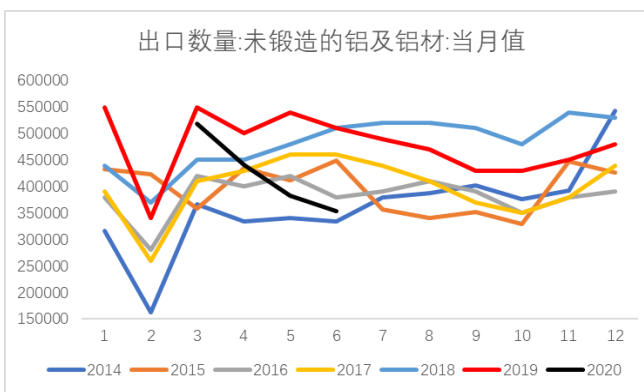
图表 30：汽车产量



数据来源：Wind, 混沌天成研究院

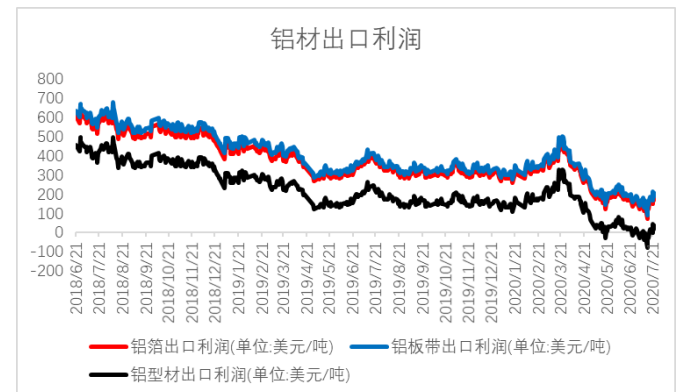
3)、外需：铝材出口利润略有回升，预计随着海外需求恢复，铝材出口边际转好

图表 31：铝材出口



数据来源：Wind, 混沌天成研究院

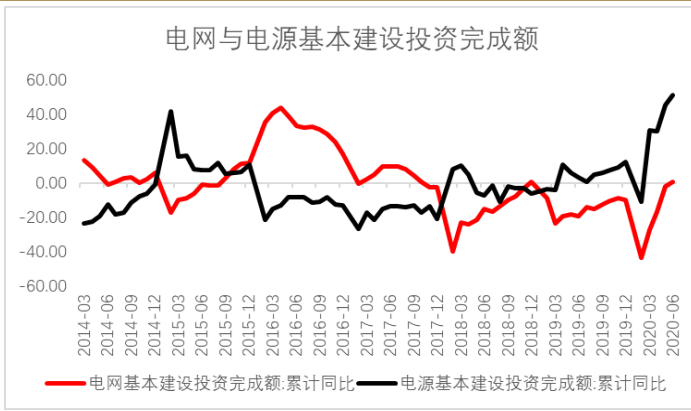
图表 32：铝材出口利润



数据来源：SMM, 混沌天成研究院

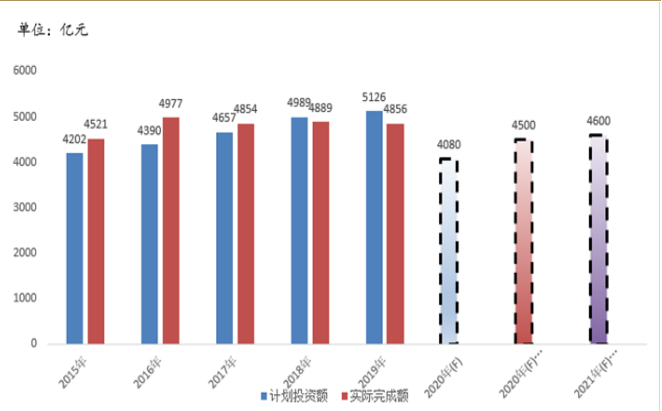
4)、电力：电网投资计划再提升

图表 33：电网与电源基本建设投资总额



数据来源：Wind，混沌天成研究院

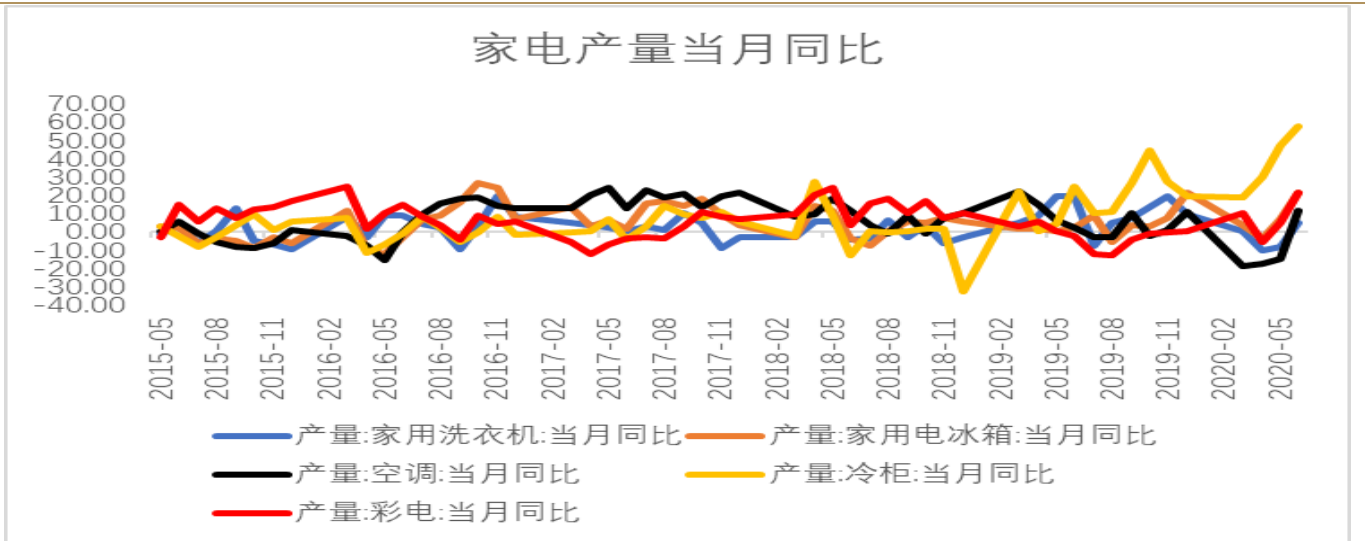
图表 34：电网投资计划额



数据来源：公开资料，混沌天成研究院

5)、家电：6月观察样本家电产量同比全部转正

图表 35：家电产量同比

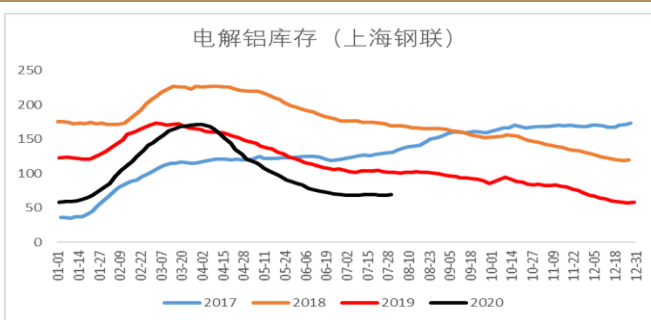


数据来源：Wind，混沌天成研究院

三、库存与升贴水：

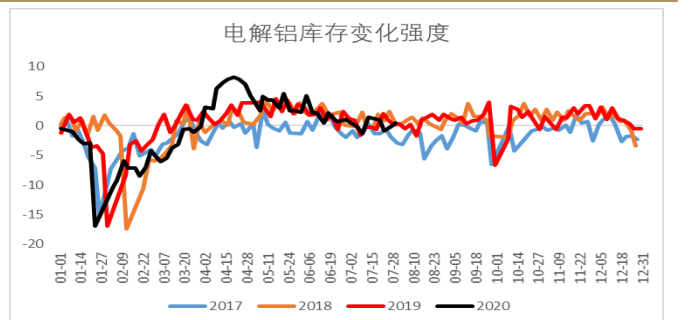
1、库存：淡季库存低位徘徊

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

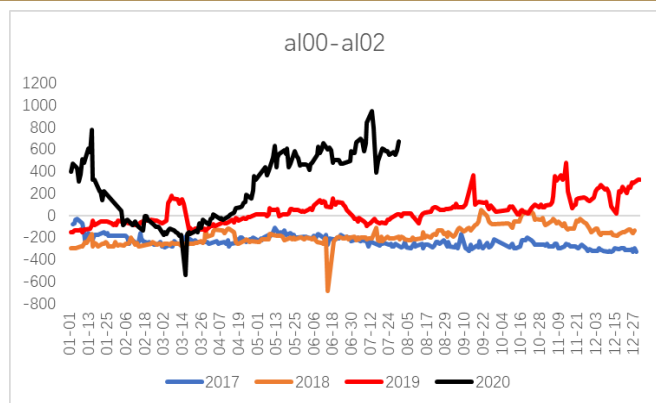
图表 37：电解铝库存变化强度（万吨）



数据来源：混沌天成研究院

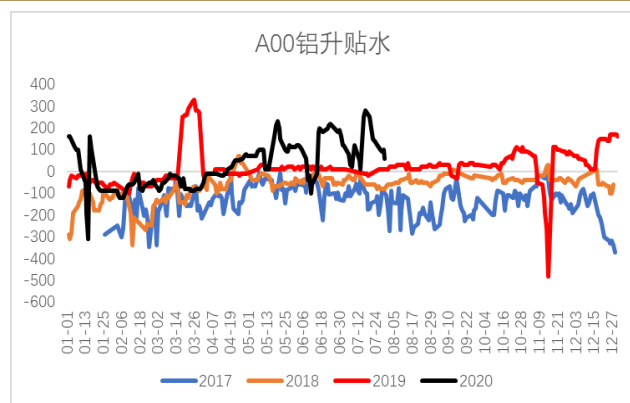
2、月差与升贴水：月差依旧较高水平，现货升水有所回落

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：阶段高位震荡

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

供给端：供给压力释放力度仍显不足。在高利润刺激下，国内电解铝新增、复产产能逐步投放，月度产量同比增速加快，另外由于进口窗口长期打开，内外比比较高，未锻压铝及铝材进口大幅上升；但产量提升+进口增加背景下，依旧未出现明显累库，甚至微弱去库状态，且现货维持升水结构，表明当前国内产出及进口冲击下，供给压力依旧有限；另外需要关注废铝进口，6月进口废铝仅6.1万吨，同比减少66%；

需求端：从进口及产量看，表需表现强劲，淡季需求仍有韧性；后期需求关注：老旧小区改造，特高压，城市防洪等需求；

库存端：供给逐渐提升，虽处淡季，但需求仍有韧性，预计8-9月微弱累库；

利润：氧化铝反弹有受阻迹象，阳极价格变动不大，在未明显累库之前，铝利润仍有望高位保持。

整体货币、政策环境等依旧宽松，供给压力有待释放，淡季需求仍有韧性，库存水平偏低，大户采购继续，铝价易涨难跌，预计铝价阶段高位震荡偏强运行。

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