

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

产量提升进口增加 库存微弱回升 铝价阶段震荡调整

观点概述:

供给端: 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;

需求端: 产量提升,进口增加,但累库幅度有限,且现货维持升水表现,需求表现仍有韧性。三季度下半段基建、老旧小区改造、铝材出口、家电等需求仍然可期;

库存端: 供给逐渐提升,但需求仍有韧性,预计8-9月微弱累库,绝对库存仍处于阶段低位;

利润: 原料端氧化铝价格回落,阳极略有回升,但伴随累库,铝价回落,铝利润略降。

产量回升、进口铝持续流入叠加需求季节性略弱,铝锭累库,进口窗口关闭,预计铝价阶段震荡调整;

在月差回落后,三季度下半段需求仍有期待,基于需求回升预期,可关注跨期正套策略;

策略建议:

趋势: 震荡策略;

跨期: 观望;

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:

消费严重不及预期;

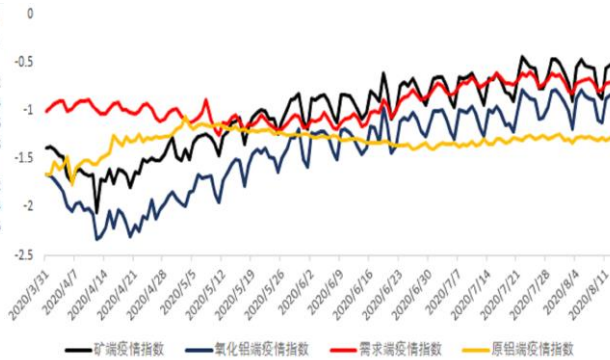
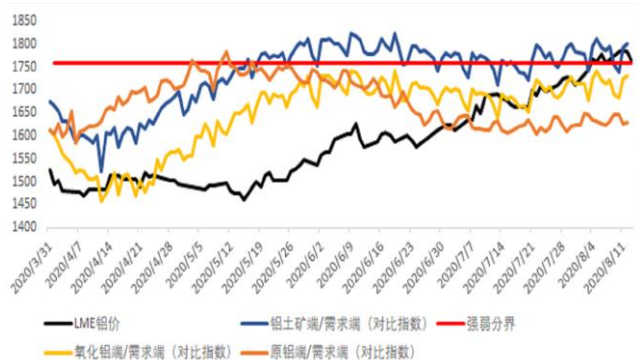


一、供给端：电解铝利润持续较高水平，进口+投产，供给不断提升

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



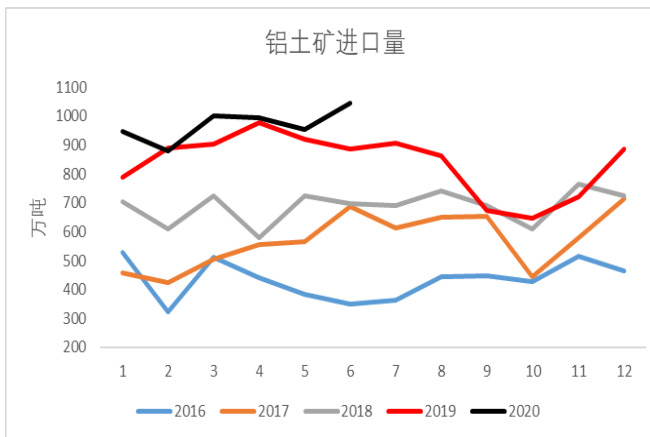
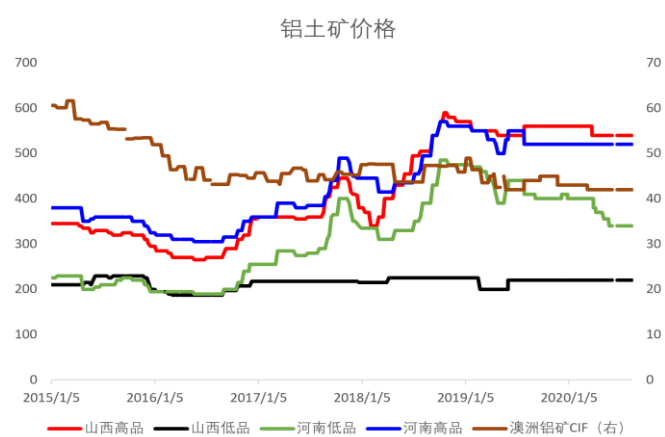
数据来源：Wind，混沌天成研究院

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



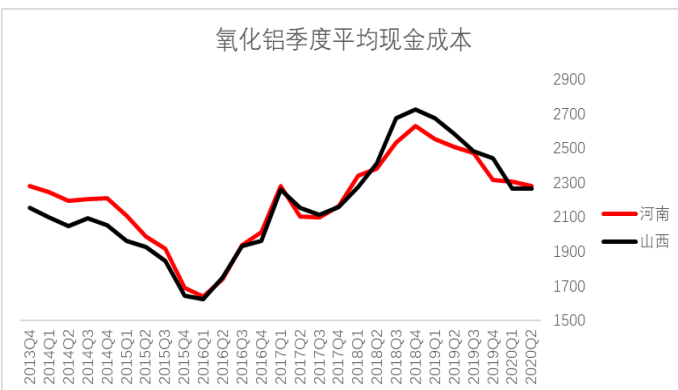
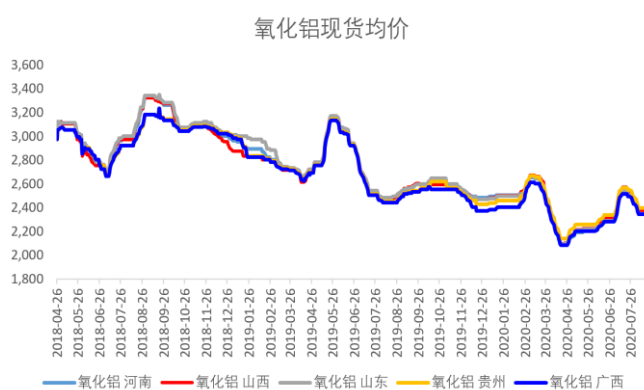
数据来源：SMM，混沌天成研究院

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氧化铝流入，氧化铝价格回落

图表 5：氧化铝价格走势

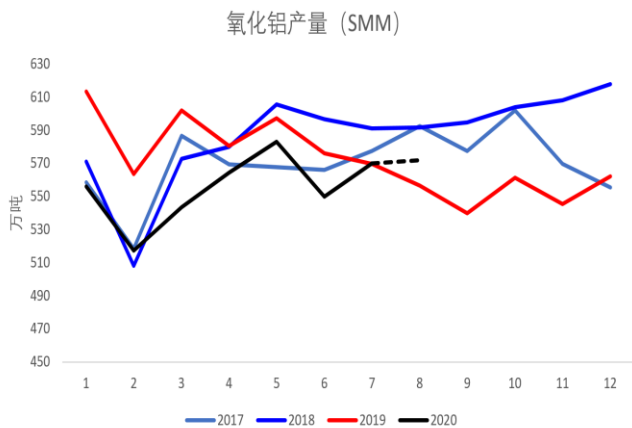
图表 6：山西河南氧化铝现金成本



数据来源：Wind，混沌天成研究院

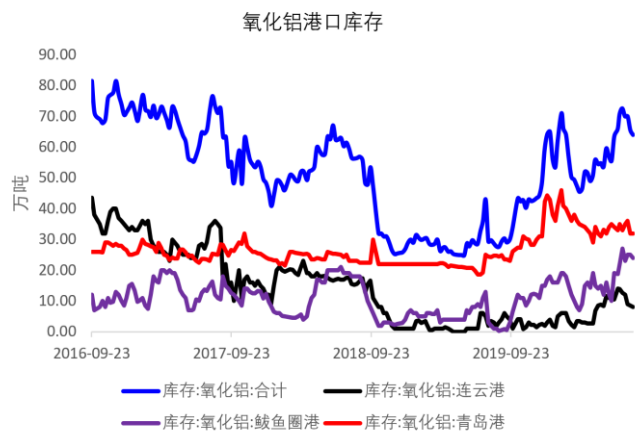
数据来源：SMM，混沌天成研究院

图表 7: 氧化铝产量



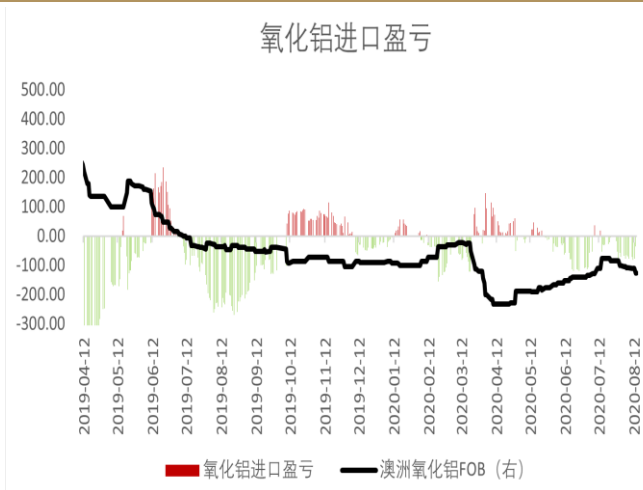
数据来源: Wind, 混沌天成研究院

图表 8: 氧化铝港口库存



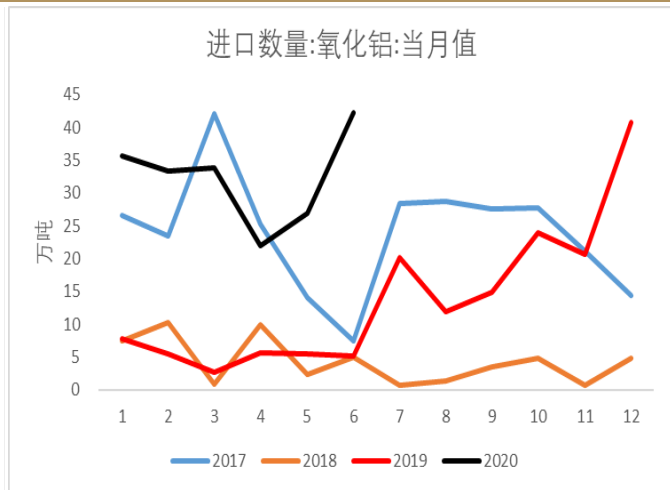
数据来源: Wind, 混沌天成研究院

图表 9: 氧化铝进口盈亏



数据来源: Wind, 混沌天成研究院

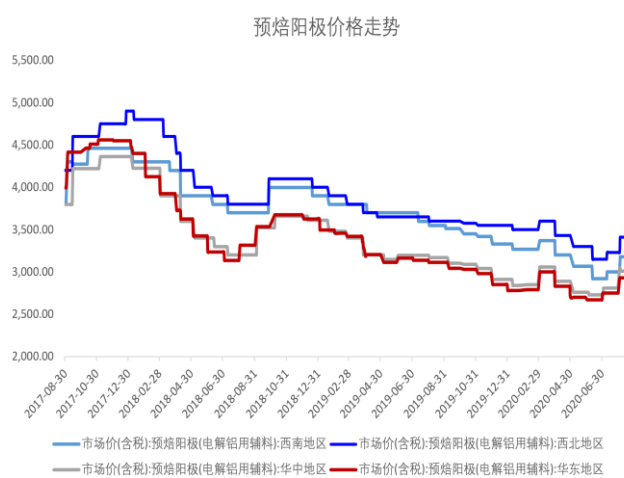
图表 10: 氧化铝进口



数据来源: Wind, 混沌天成研究院

4、预焙阳极与动力煤：预焙阳极微弱反弹，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

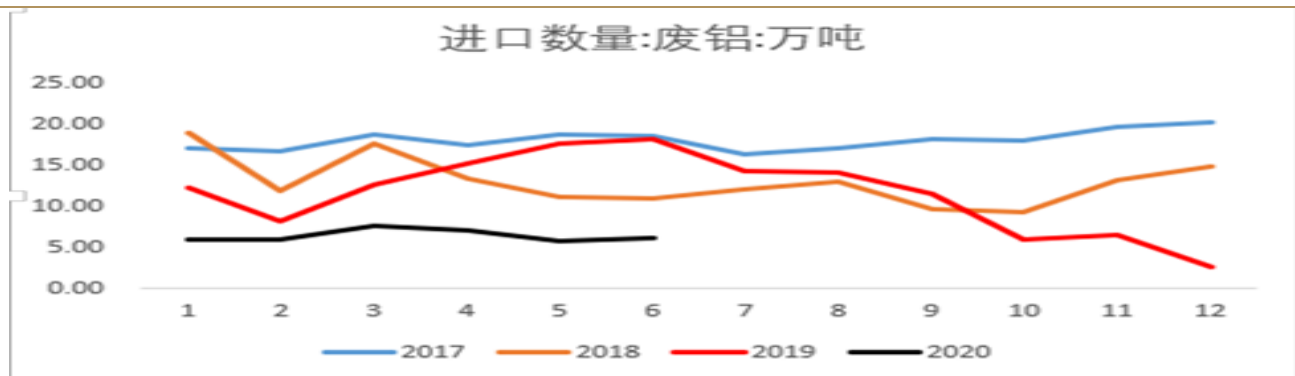
图表 12: 动力煤价格



数据来源: Wind, 混沌天成研究院

5)、1-6月废铝进口同比下降54%

图表 13: 电解铝行业利润

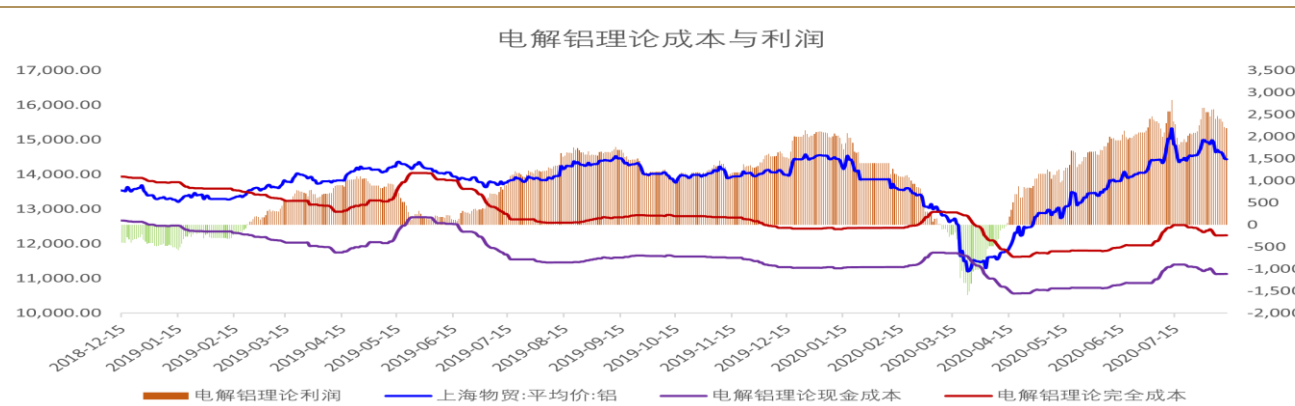


数据来源: wind, 混沌天成研究院

4、电解铝:

1)、电解铝利润: 电解铝利润略有回落

图表 14: 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: 行业利润维持高位, 产能逐步释放

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	内蒙古锦联铝材有限公司	13	13	2020年1月	0	0	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	潜江市正泰华盛铝电有限公司	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	1.5	2020年2月	2	2	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	0	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责任公司	3	3	2020年5月	0	0	3	
云南	云南铝业集团	15	13	2020年5月	2	2	15	5月开始复产
重庆	重庆旗能电铝有限公司	2.9	1.9	2020年5月	1	0	1.9	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	4.8	2020年6月	3.2	3.2	8	6月开始通电复产
重庆	重庆天泰铝业有限公司	10	8.2	2020年6月	1.8	1.3	9.5	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7月	7.5	7.5	7.5	7月30日开始通电启槽
宁夏	宁夏宁创新材料科技有限公司	2	2	2020年7月	0	0	0	
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
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
辽宁	营口鑫泰铝业有限公司	21	0	2020年待定	21	21	21	
总计		212.3	71.5		140.8	138.3	207.8	

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)

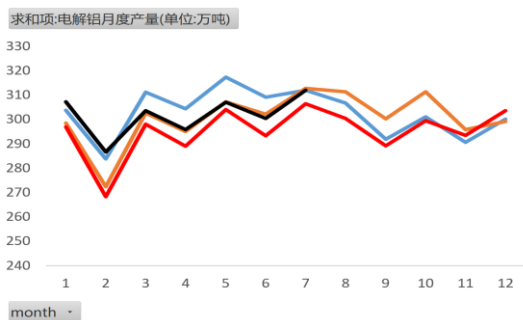
单位: 万吨

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	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	16	21.5	2020年5月	0	21.5	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	33	17	2020年5月	0	17	50	2020年5月末开始投产
山西	山西中铝华润有限公司	25	1	24	2020年7月	0	11.5	12.5	二系列25万吨中的12.5万吨七月末开始投产
云南	云南云海铝业集团有限公司	35	0	35	2020年8月	0	35	35	二系列35万吨产能, 计划2020年8月中旬开始投产
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月末开始投产
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10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10月	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	100.5	114.5		304.5	257.5	358	

数据来源: 百川, 混沌天成研究院

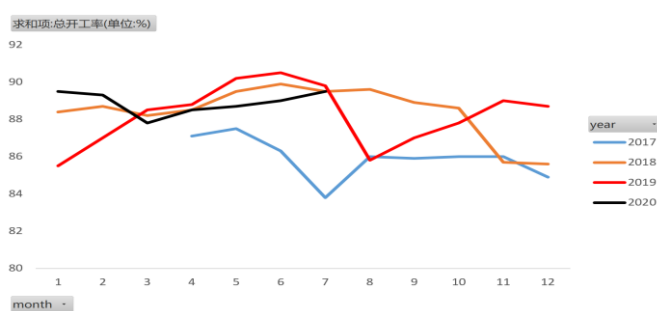
3)、电解铝产量及开工: 1-7月产量累计同比增长2.76%

图表 17: 电解铝产量



数据来源: SMM, 混沌天成研究院

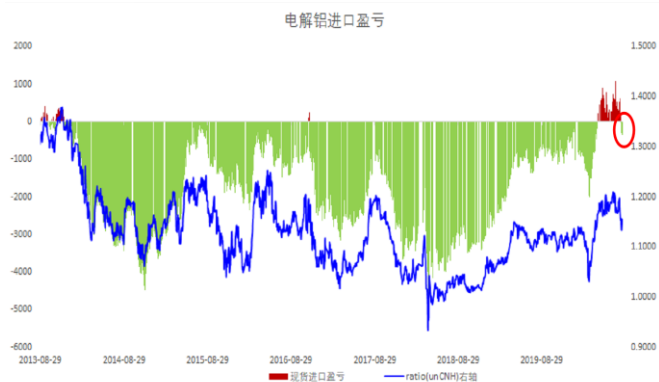
图表 18: 电解铝全国总开工率



数据来源: SMM, 混沌天成研究院

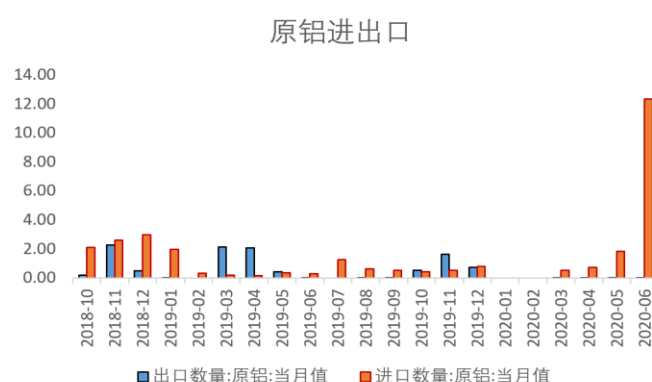
4)、进口: 阶段紧张状况缓解, 现货库存回升, 进口窗口关闭

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



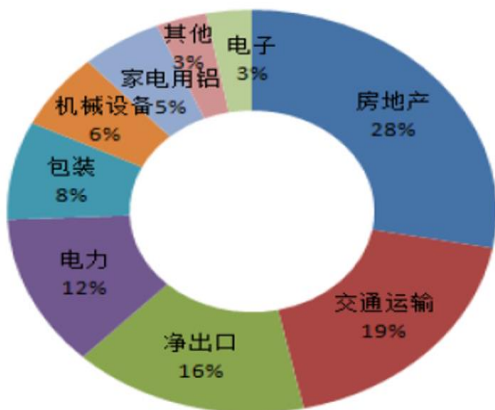
数据来源: Wind, 混沌天成研究院

根据对上海海关进出口监测,8月8日当周,共计报关进入国内铝锭26840吨,高于前周的12910吨,且全部为自境外直接入关商品,主要来自马来西亚、俄罗斯等七个国家和地区。另有1300吨铝锭进入保税库。

自4月底进口窗口持续开启,进口窗口于近期关闭,按照窗口开启时间推算,预计7、8月进口仍将维持较高进口水平,9月出现回落,如果维持窗口闭合10月后进口逐步减少。

二、需求端:

图表 21: 电解铝终端消费结构

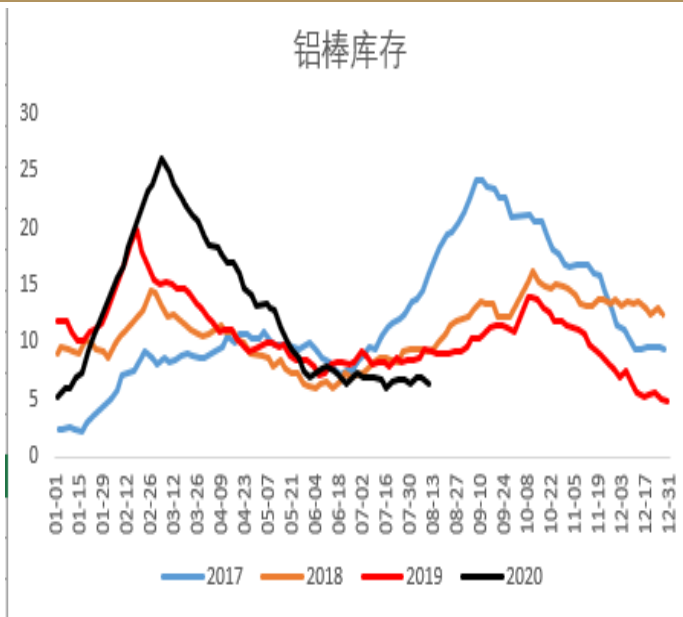


数据来源: 混沌天成研究院

1、铝材:

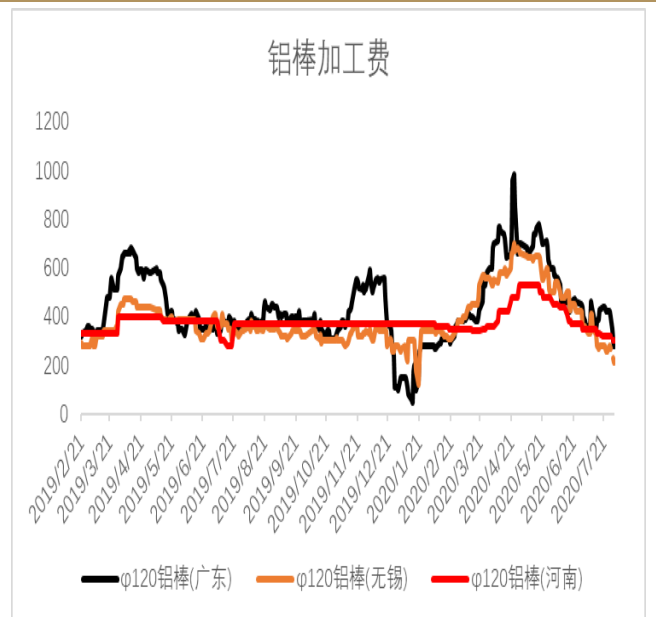
1) 铝棒库存低位徘徊

图表 22: 铝棒库存



数据来源: Wind, 混沌天成研究院

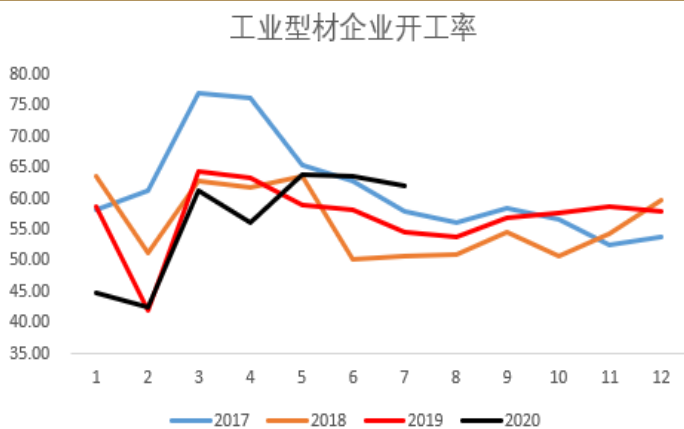
图表 23: 铝棒加工费



数据来源: SMM, 混沌天成研究院

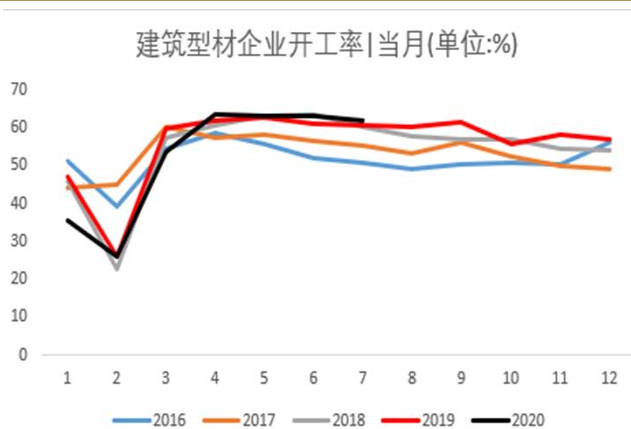
2) 6月工业型材开工回升, 建筑型材维持较高水平

图表 24：工业型材企业开工率



数据来源：SMM, 混沌天成研究院

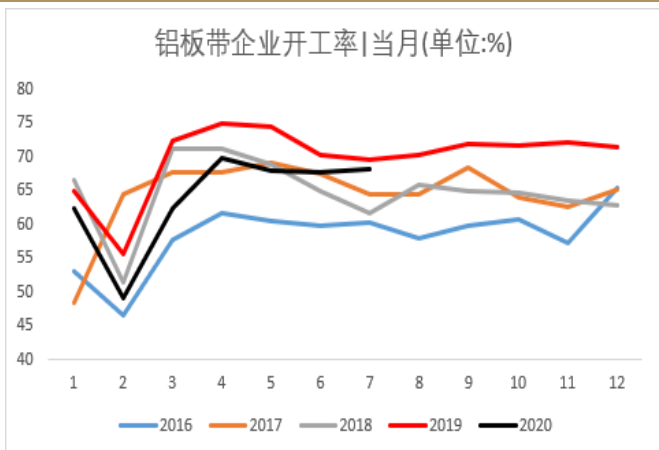
图表 25：建筑型材企业开工率



数据来源：SMM, 混沌天成研究院

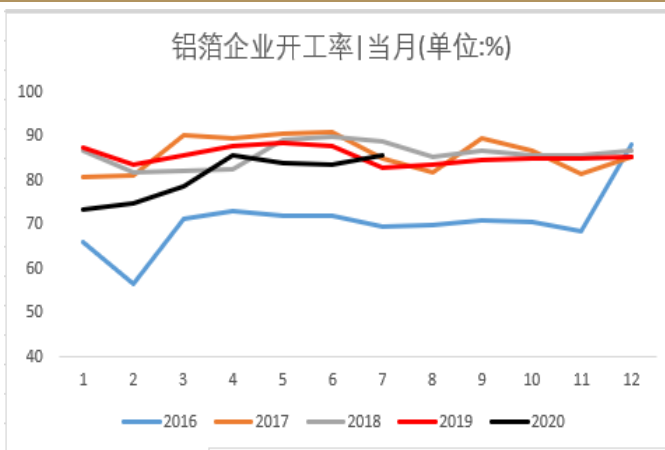
3) 7 铝板带开工率为 68.15%，环比升 0.5%，同比回落 1.42%；

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

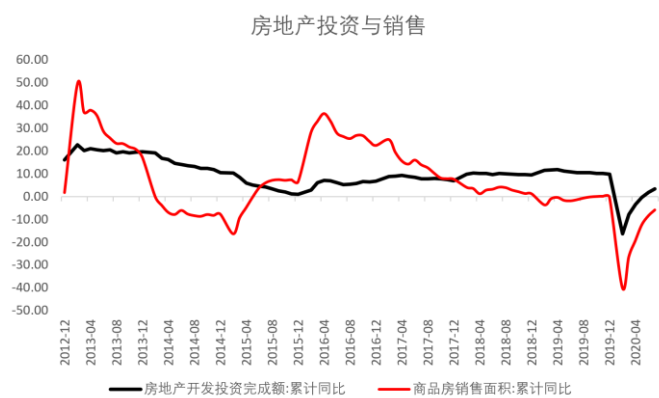


数据来源：SMM, 混沌天成研究院

2、 终端消费：

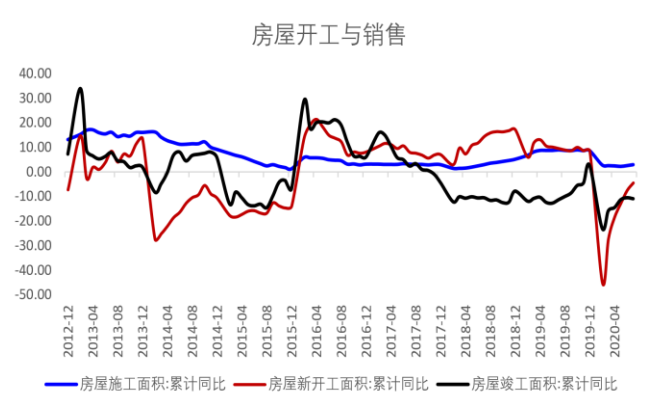
1)、 房地产： 房地产累计同比继续上升

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

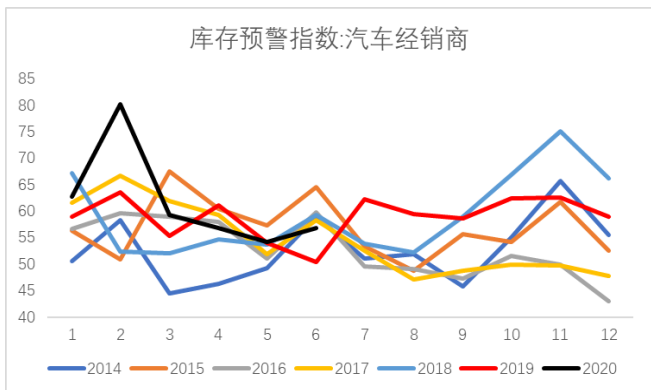


数据来源：Wind, 混沌天成研究院

2)、汽车: 7月产量同比增加26.8%, 7月汽车销量同比增长16.4%

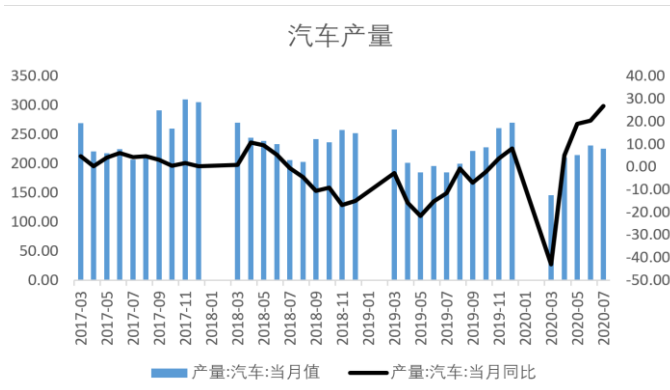
中国汽车工业协会发布报告称, 中国7月份汽车销量为211.2万辆, 同比增长16.4%; 乘用车销量为166.5万辆, 同比增长8.5%; 新能源汽车销量为9.8万辆, 同比增长19.3%。(中汽协)

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

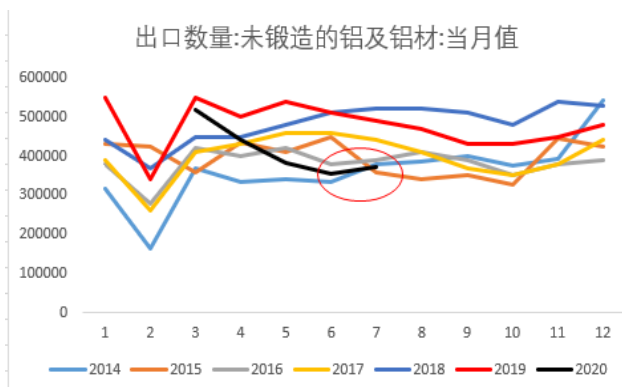
图表 31: 汽车产量



数据来源: Wind, 混沌天成研究院

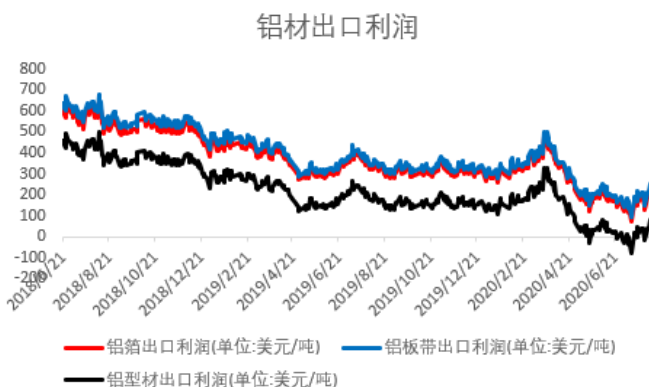
3)、外需: 铝材出口利润略有回升, 预计随着海外需求恢复, 铝材出口边际转好

图表 32: 铝材出口



数据来源: Wind, 混沌天成研究院

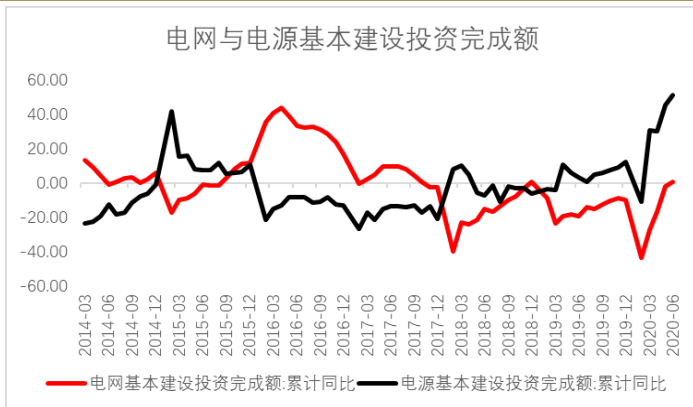
图表 33: 铝材出口利润



数据来源: SMM, 混沌天成研究院

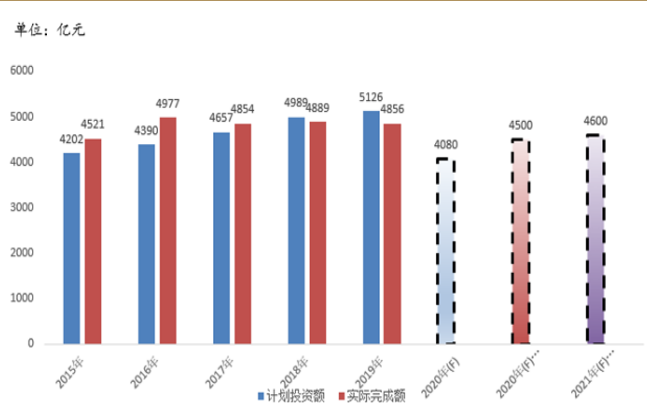
4)、电力: 电网投资计划再提升

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

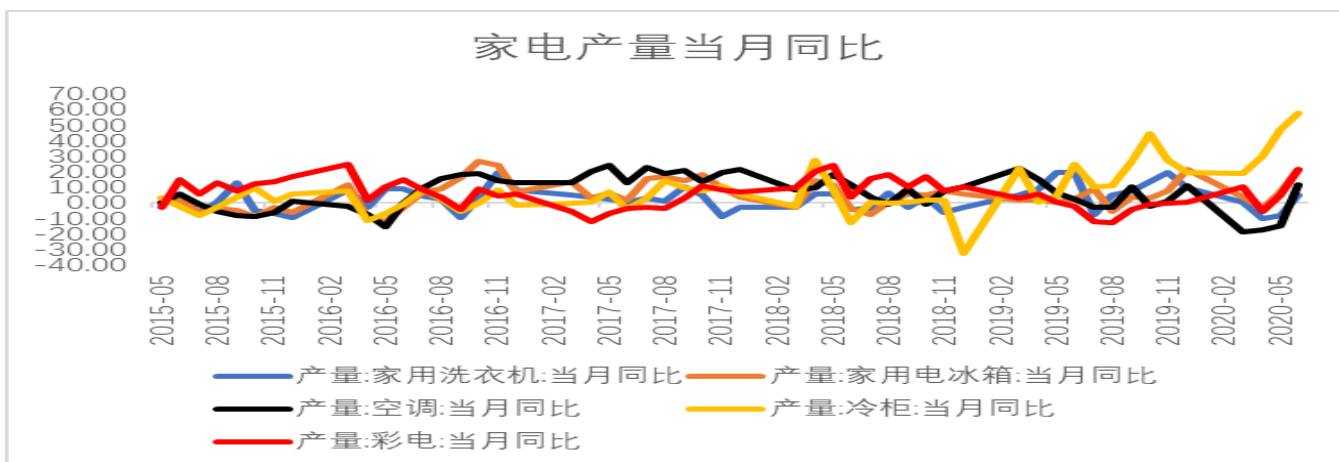
图表 35: 电网投资计划额



数据来源: 公开资料, 混沌天成研究院

5)、家电：家电产量同比明显回升

图表 36：家电产量同比

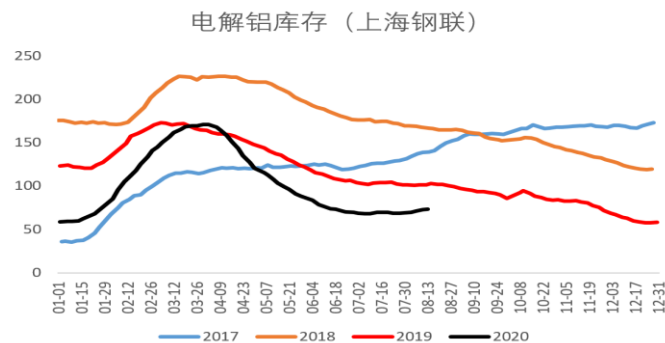


数据来源：Wind, 混沌天成研究院

三、库存与升贴水：

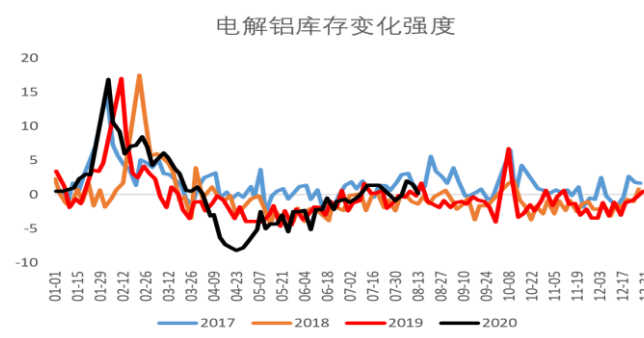
1、库存：现货库存略有累积

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

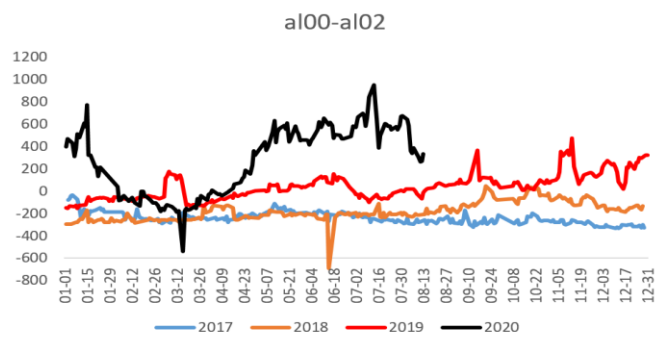
图表 38：电解铝库存变化强度（万吨）



数据来源：混沌天成研究院

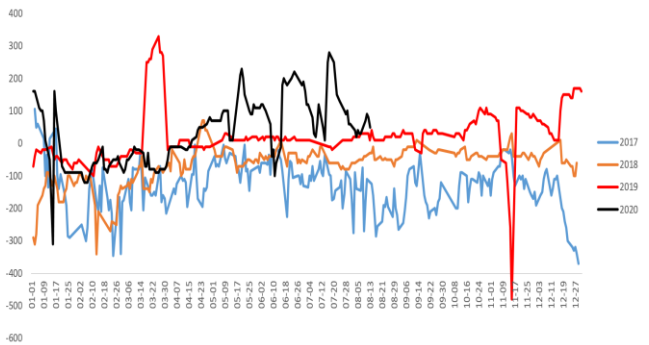
2、月差与升贴水：伴随累库，期货月差逐步收缩

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：黑色通道震荡运行

图表 41：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：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；

需求端：产量提升，进口增加，但累库幅度有限，且现货维持升水表现，需求表现仍有韧性。三季度下半段基建、老旧小区改造、铝材出口、家电等需求仍然可期；

库存端：供给逐渐提升，但需求仍有韧性，预计8-9月微弱累库，绝对库存仍处于阶段低位；

利润：原料端氧化铝价格回落，阳极略有回升，但伴随累库，铝价回落，铝利润略降。

产量回升、进口铝持续流入叠加需求季节性略弱，铝锭累库，进口窗口关闭，预计铝价阶段震荡调整；在月差回落后，三季度下半段需求仍有期待，基于需求回升预期，可关注跨期正套策略；

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