

双控限电广泛影响铝行业生产

一、铝产业链生产情况汇总

图 1-1: 氧化铝月度产量对比图

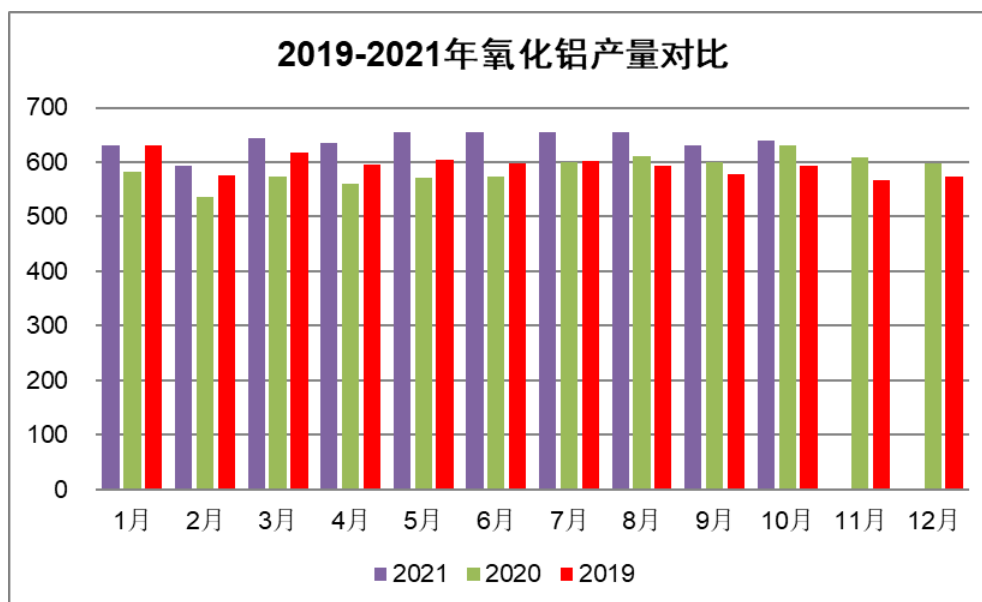
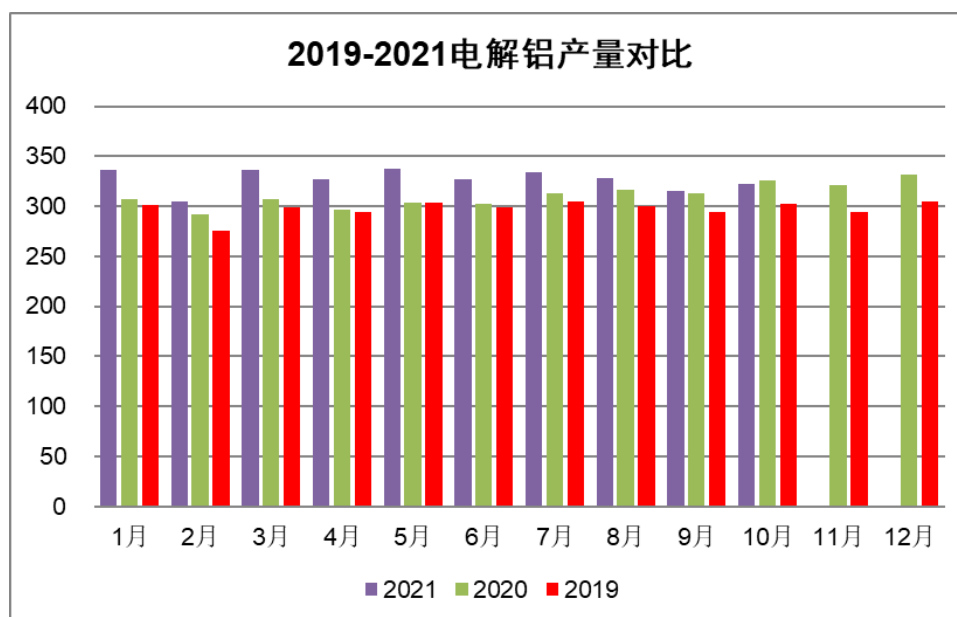


图 1-2: 电解铝月度产量对比图



10月氧化铝生产持续受到多因素干扰

10月氧化铝行业建成产能8952万吨，运行产能7325万吨，开工率为81.8%左右，环比下降1.8%。10月份氧化铝生产受到众多因素干扰，国庆期间山西多地遭受暴雨侵袭，信发集团所在山西两家工厂受洪水暴雨影响均有停产，暂时维持一条生产线运行，个别企业原料矿被浸湿，产量略有影响。洪涝的影响还未结束，紧接着河南又现迎峰度冬轮停轮休方案，亦或是要求企业有序用电，受此影响，河南香江万基铝业公司减产36万吨有余，东方希望三门峡铝业公司运行产能降至150-160万吨。同期南方云南、广西、贵州地区氧化铝企业同样受限电或能耗双控政策影响，其中广铝、信发、文山铝业运行产能明显下降。虽然河南地区中美铝业本月下旬已开始复产，但月内基本无产量贡献。

10月份氧化铝产量为639万吨，日均产量为20.6万吨左右，环比下降5000吨以上，相较于年内最高值（6月21.9万吨）下降13000吨左右。目前氧化铝企业仍在稳产高产已经降低成本争取最大利润的惯性周期内，产量具备增加惯性，但政策和天气因素的影响，近两月来看，明显抑制了产量增加而且促使产量下滑，进入11月，北方开始进入传统的采暖季，加之冬奥会前期准备和应对政策将逐渐显现，我们预计氧化铝产量仍很难出现明显增长。

10月电解铝减产加码

2021年10月中国电解铝运行产能3803.1万吨，同比减少2.4%，环比减少0.95%，截至10月底建成产能4283.1万吨，当月电解铝开工率88.79%。9月份以来，除了云南、广西两地减产力度加码之外，宁夏、贵州两地也加入减产队伍，虽然贵州百余万吨的产能全部停产可能性偏低，但短期内能够看到30%左右的产能压减基本确定。

对于后期，随着采暖季来临及冬奥会的提前备战，各地开始部署相关行业生产调控，其中，云南、广西等地复产预期偏低的基础上，减产规模仍可能因为枯水期的供电紧张继续增加。除此之外，宁夏、山西两地相关铝企也在陆续减产当中，而内蒙古、河南等地或因为限电及环保要求也存在较大的减产预期，山西、青海两地相关铝企的复产计划也因此放缓。由此判断，我们预计国内电解铝行业运行产能仍将进一步下降。

二、铝产业链供需平衡情况

图 2-1：国内氧化铝供需平衡表

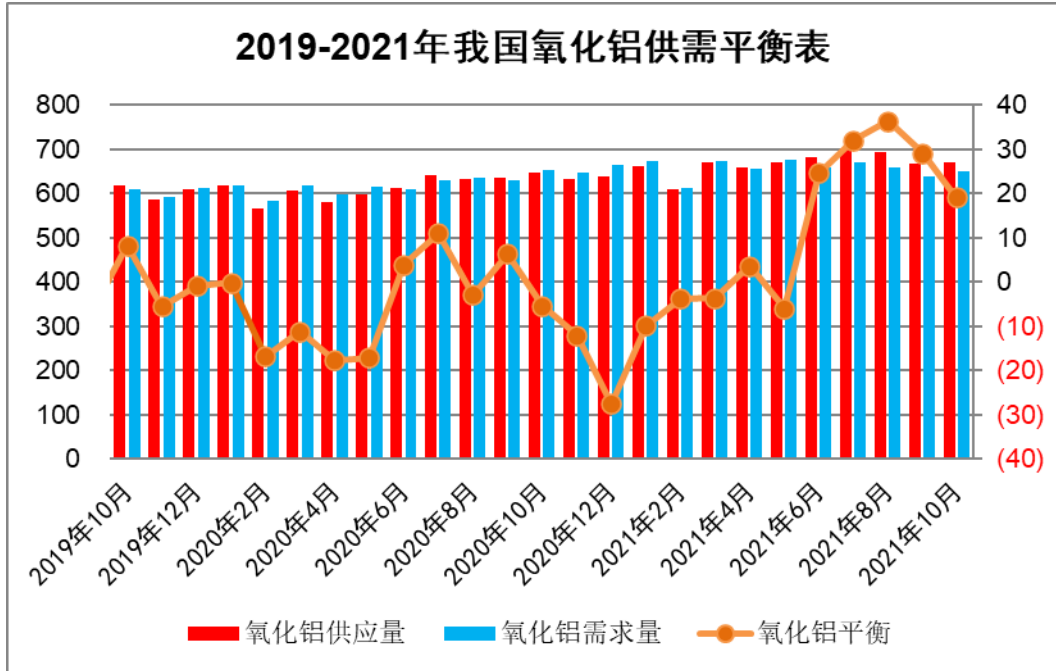
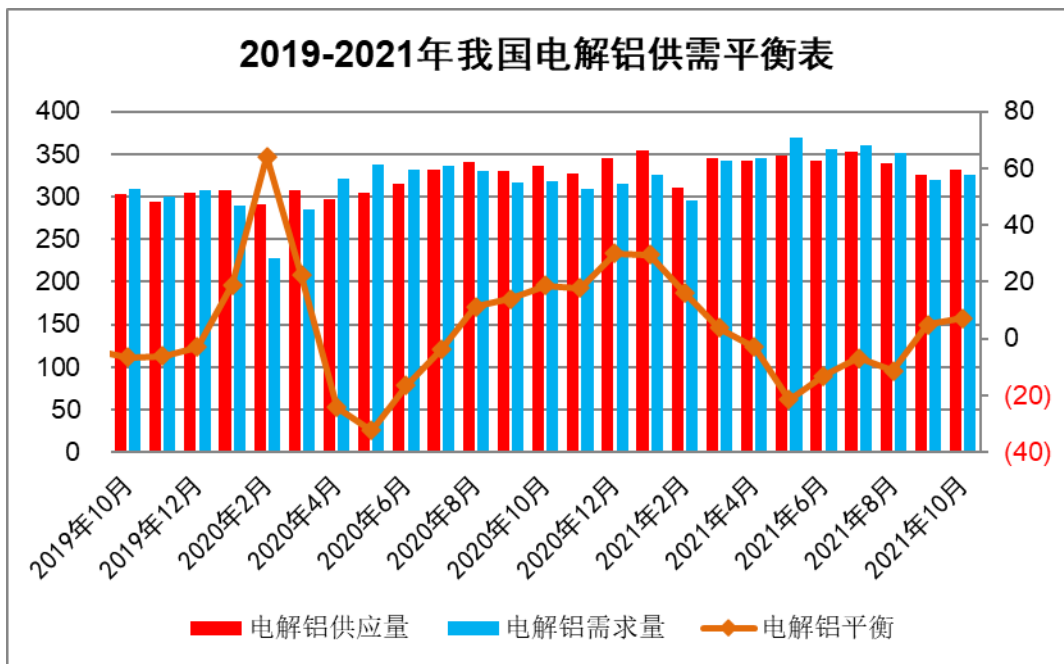


图 2-2：国内电解铝供需平衡表



10月氧化铝市场供应理论过剩

10月氧化铝实产产量639万吨，净进口氧化铝预计30万吨左右（以海关统计口径为准预测的均值），氧化铝总供应量为669万吨；电解铝产量322万吨，折算氧化铝需求618万吨，非铝行业氧化铝需求预计28万吨左右，10月氧化铝供应数字过剩23万吨左右。供应继续处于逐渐偏多的状态中，进口绝对量是影响数字平衡的节点关键量。

10月电解铝上下游同时减产，理论性过剩

预计10月原铝产量322万吨，净进口10万吨，消费量325万吨，当月理论供应过剩7万吨。

供应方面，10月份以来，宁夏、贵州、山西、内蒙古等地相关铝企因为限电和能耗双控等原因增加减产，进而导致国内电解铝产量进一步下降，初步测算，10月原铝日均产量降至10.5万吨附近。需求方面，国庆前后，河南、江苏、浙江、佛山等地再发限电通知，加工较为集中的区域受到不同程度的影响。不过，中下旬之后，佛山和河南两地限电压力有所缓解，加上铝价暴跌，需求环比有所回升，但华东区域供电仍显紧张；进出口方面，铝锭9月进口9.6万吨，环比下降0.96万吨，同比下降44%；前9月累计进口112.82万吨，累计同比增47.33%。另外，为了缓解因限电减产导致的供应收紧，国储局进行第四批抛储增加供应，但由于多种原因，竞拍者提货效率有所下降，但也推动了铝锭社会库存回升。

三、价格运行趋势

10月氧化铝价格逐渐失去上行动力

进入10月下旬，随着煤价和铝价大跌，氧化铝市场的上涨之势戛然而止，让市场猝不及防。

从实际成本发生情况来看，晋豫区域的加权完全成本从预期的向3800-4000元进展，到月底稳定回节点的3300-3500元之间。从行业利润的角度来看，9月晋豫区域的行业利润水平在700元左右，10月中旬由于煤炭和烧碱价格大涨，区域利润水平下降至百元左右，近期考虑潜在的成本下降，预期晋豫区域行业阶段利润水平会增至300-500元之间。因此从成本和利润端的口径来看，氧化铝市场的利空因素是存在的。

综合来看，两月以前的上涨之势形成，借助了中长周期的供需和成本基本面支撑，后因疫情备库和做市等因素介入，市场情绪大好，流动性大增，贸易商和贸易行为层出不穷，接连不断的错时接盘介入，价格也以升水格局不断推高。到目前，由于煤价和铝价大跌，加之氧化铝自身价格高位向上方向开始不明，市场情绪开始瞬时转化，流动性突然消失，贸易基本全部退出，甚至部分贸易商开始贴水对外报价形成抛盘，这种格局下，短期内贸易刚需和工厂做市处于隐性对峙中。周期性的趋势性反转正逐渐建立。

10月电解铝价格受减产支撑

期货市场：10月期铝外盘均价为3002美元/吨，较上月均价上涨151美元/吨，沪铝主力收盘均价为23098元/吨，较上月均价上涨668元/吨。10月内外期铝价格整体呈现先扬后抑态势。本月前期，诸多因素支撑外盘铝价上涨。宏观方面，美债违约风险上升，美指大幅回落；美参议院就紧急债务上限延长至12月初已达成一致，美债务上限问题缓和，美对华贸易政策趋缓，中美再度开启对话；海运效率以及成本的抬升，全球铝企因能源原因不断发生停产减产现象、以及LME铝库存持续下降等原因，均利于伦铝价格上涨。但随着中国方面，强调依法加强监管、严厉查处资本恶意炒作动力煤期货，受此影响动力煤跌停，内外金属亦受拖累，全线下跌，内外铝价亦受下行。叠加需求端因限电以及高铝价原因受到压制，供需两端整体呈现阶段性走弱现象，铝价一跌再跌。

现货市场：10月长江现货均价为22919元/吨，较上月上涨540元/吨，南储现货均价22909元/吨，较上月上涨469元/吨。供应方面进入10月电解铝行业持续减产，但减幅较前期相比略有收缩，贵州、山西等地略有减产，目前减产总产能为328万吨。据目前来看，随着北方各省进入采暖季，各地政府或将出台采暖季环保政策，电解铝供应受限程度或将进一步加剧。需求方面，现货市场持货商积极调价出货，但接货方看跌采购意愿不佳，整体成交活跃度一般，当前广东地区限电有所缓解，订单边际恢复，且在近期价格暴跌之后，终端企业有望陆续补库带动下游需求回升，但需持续关注消费和库存变动情况。

铝合金加工费大幅上调

本月1060铝板加工费月均价格为6125.2元/吨，较上月月均价格5592.94元/吨上涨532.26元/吨，较年初价格上涨69.29%；本月6063铝棒加工费月均价格为476.39元/吨，较上月月均价格265.26元/吨上涨211.13元/吨，较年初价格上涨71.76%。本月中国1060铝板价格继续上涨趋势，月均价25487.33元/吨左右，较上月均价上涨1.94%；6063铝合金圆铸棒价格继续上涨，月均价23451.33元/吨，较上月均价上涨3.42%；ADC-12铝合金锭价格继续上涨，月均价22726.67元/吨左右，较上月均价上涨4.76%。

供应方面：本月铝板带箔产量818000吨，较上月产量有所减少，开工率有所下降。本月铝棒产量996500吨，较上月产量下降9.79%，开工率继续回落。全国限电情况趋严，大部分铝加工企业受波及减产；有自备铝水企业停产铝棒，铝水全部用于铸锭或外卖，还有个别铝棒企业因设备维修停产，使得铝棒产量下降。

需求方面：进入传统意义上消费旺季金秋十月，铝棒需求不仅没有受到提振效应，反而在旺季转弱，江苏、巩义、郑州等地限电趋严，建筑型材厂开工率下滑，板带箔、线缆以及铝杆

等行业需求弱化，但是为减少亏损持货商只能上调加工费，在铝棒价格整体高位的情况下，铝棒下游加工企业仅逢低按需少量备货。

成本方面：本月铝加工产品成本较上月继续大幅上涨趋势，因能耗双控政策及限电导致电解铝减产给予铝价强有力支撑，本月月均价长江上涨 612.56 元/吨，南储上涨 538.38 元/吨。金属镁本月月均价较上月上涨 7766 元/吨，金属硅本月月均价较上月上涨 14522 元/吨，且在欧洲能源危机的担忧下，油价上涨直接拉涨了海运费及汽运费，在多方面共同作用下铝加工品成本大幅度上涨。

利润方面：铝加工产品价格直线上涨，铝板企业在需求尚可的带动下加工费上调，企业仍有利润空间。铝棒企业由于房地产调控、建筑型材企业减产影响，需求始终萎靡，即使上游铝价推动价格上涨，持货商也根据市场情况做出上调加工费的举动，但下游畏高不接货已成常态，整体来看铝棒亏损企业居多。