

云南复产预期及成本下移，沪铝或震荡

■ 观点逻辑

铝土矿国内供应整体仍偏紧，价格高位震荡，但地区间有所分化，23年6月起印尼禁止铝土矿出口或对市场产生一定影响。

氧化铝产量恢复，虽然下游需求端存好转预期，但较难出现大规模的复苏，目前下游电解铝需求还没有大规模复苏的迹象。

欧洲铝炼厂未见复产，目前贵州广西逐渐复产，云南存复产预期，但目前尚未复产，关注云南天气。

消费方面，国内消费恢复较好，铝社会库存继续去库，预计去库持续至6月底，目前需注意外部经济衰退对需求的影响。

■ 主要矛盾点

利多：需求恢复、开始去库。

利空：国外经济衰退风险、成本下移。

■ 操作建议

预计沪铝震荡，但注意云南复产进展，沪铝指数大概率在 17500-18500 元/吨之间运行。

■ 风险提示

1、云南铝厂复产、外部宏观风险。

投资咨询业务资格
证监许可[2011年]1444号

铝月报

2023年6月5日

邹明东 (F030823, Z0002146)

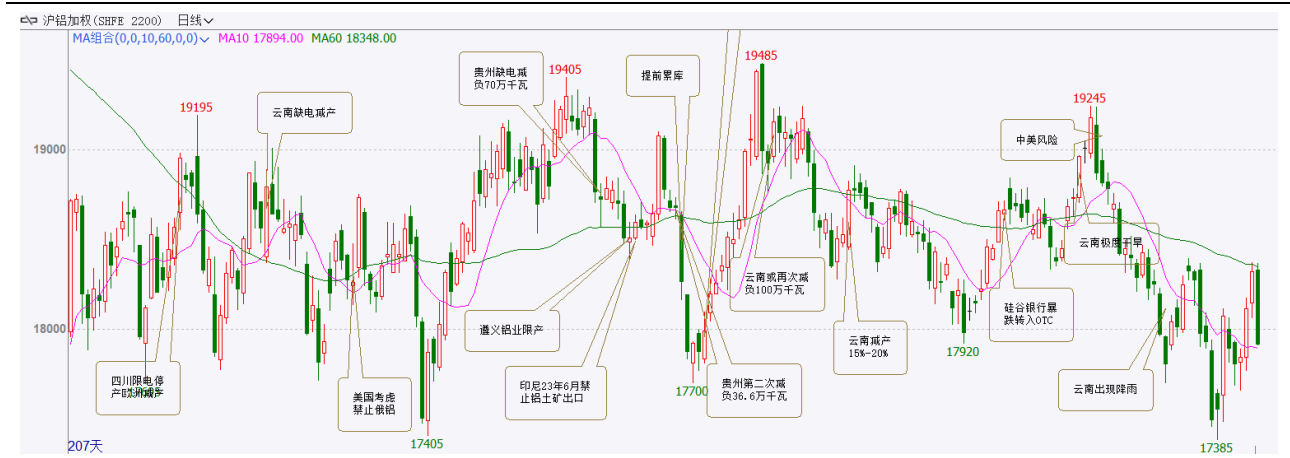
zmd@zcfutures.com

上海市浦东新区陆家嘴环路
958号23楼 (200120)



一、行情回顾

图 1：沪铝指数



资料来源：文华财经、中财期货投资咨询总部

5月末沪铝指数收于17840元/吨，较月初的18450元/吨下跌610元/吨，跌幅3.31%；5月末伦铝收于2219.5美元/吨，较月初的2313.5美元/吨下跌94美元/吨，跌幅4.06%；5月美元指数升值2.5%，人民币贬值2.79%。考虑汇率因素，沪铝相对偏弱。5月沪铝震荡下跌，整体震荡偏弱，5月份美国债务上限及加息与否仍影响市场，同时云南出现降雨，市场预期复产对市场也带来一定压力，目前美国宏观风险缓和，主要关注云南复产进展。

二、铝产量相对平稳

据IAI数据显示，2023年1-4月全球氧化铝产量4460.7万吨，同比微降0.59%，4月产量环比小幅下降38.6万吨。2023年1-4月全球电解铝产量2258.2万吨，同比增长2.64%，电解铝产量4月环比下降18.5万吨。

图 2：全球氧化铝产量（百万吨）

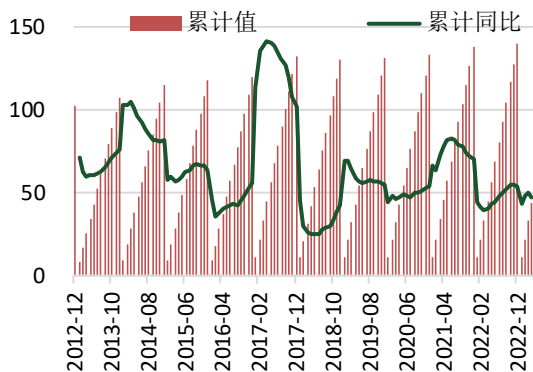
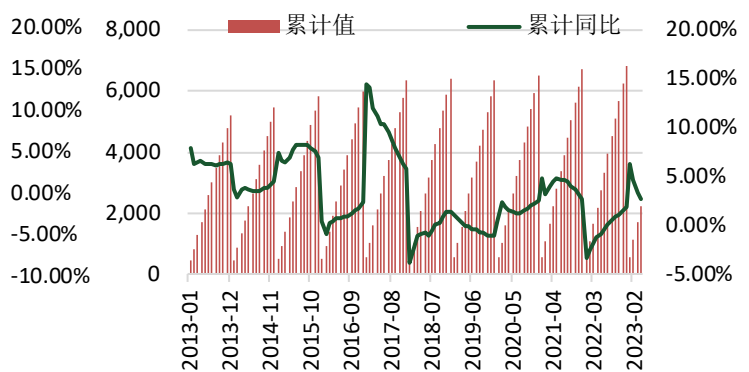


图 3：全球电解铝产量（万吨）



资料来源：IAI、中财期货投资咨询总部

三、氧化铝价格震荡偏弱

根据国家统计局数据显示：2023年1-4月氧化铝产量2651.6万吨，同比增长4%，4月份产量环比回升。根据海关总署数据：2023年1-4月氧化铝出口37.84万吨，国内国外氧化铝价差缩小，出口量相对持稳；1-4月氧化铝进口60.18万吨，同比下滑6.7%，4月氧化铝继续净进口。

据Mysteel：2023年4月份中国氧化铝产量为684.5万吨，环比减少6.7万吨，主要是山西山东两省产量有所下降。

印尼将从2023年6月起禁止铝土矿出口。印尼目前有4个铝土矿加工设施，产能430万吨。为迎合23年6月生效的铝土矿出口禁令，印尼拥有的铝土矿冶炼厂或从4家增至12家。目前中国从印尼进口的铝土矿占比达16%左右，预计禁止后短期对氧化铝厂原料供应形成扰动。但据外媒报道：印尼政府正考虑在6月10日后恢复原材料和加工矿物出口，将给冶炼厂建设受到障碍的公司颁发出口许可。据悉，恢复铝土矿出口的决定仍在敲定过程中。能源和矿产资源部长阿里芬·塔斯里夫表示，恢复出口的原因之一是新冠疫情阻碍了冶炼厂建设，且他强调恢复出口原矿并未意味着政府放宽出口政策。

图4：国内氧化铝产量（万吨）

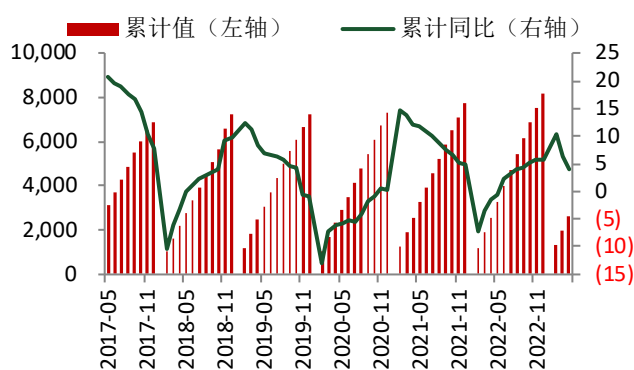


图5：氧化铝开工率

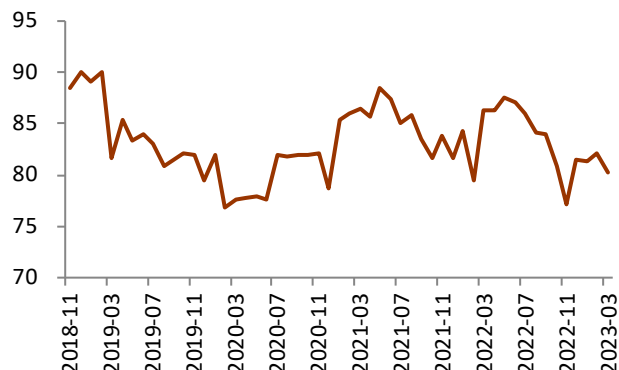


图6：氧化铝进口量（万吨）

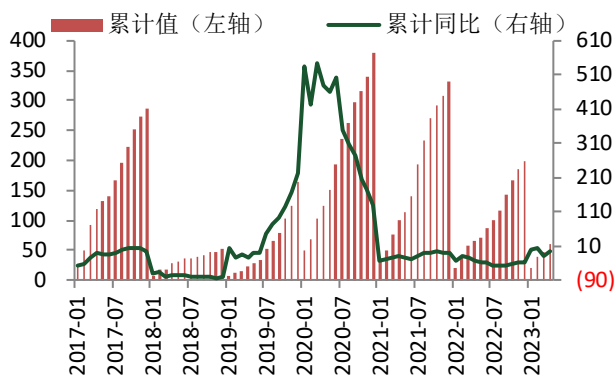
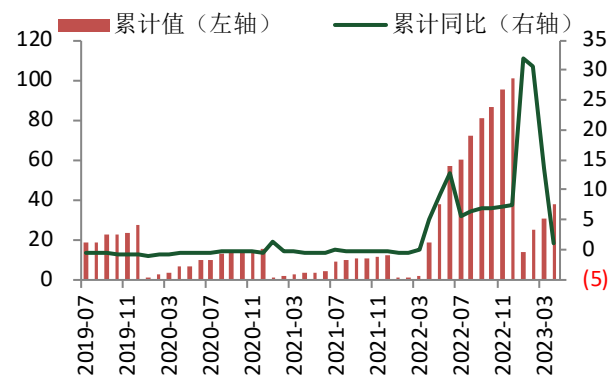


图7：氧化铝出口量（万吨）



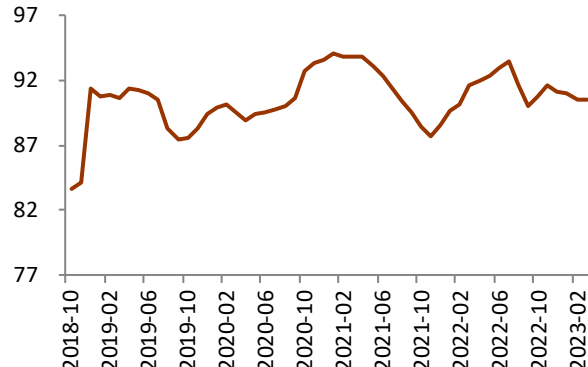
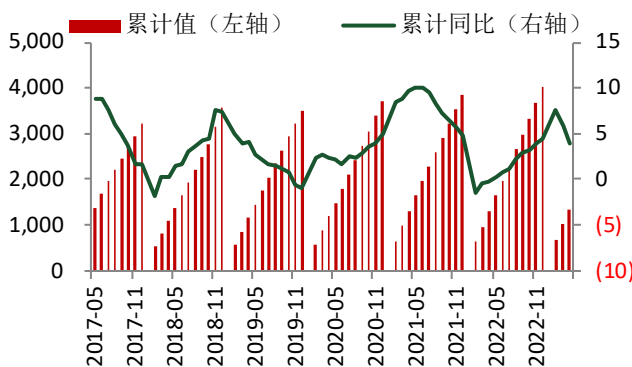
资料来源：Wind、中财期货投资咨询总部

四、关注云南复产进展

根据国家统计局数据显示，2023年1-4月国内电解铝产量1331.5万吨，同比增长3.9%，4月产量相对平稳，云南产量干扰，四川广西产能正常恢复。

图8：国内电解铝产量（万吨）

图9：电解铝开工率



资料来源：国家统计局、中财期货投资咨询总部

Mysteel 对中国原铝生产企业进行全样本调研，2023年4月中国原铝产量终值331.74万吨，同比微跌0.51%，环比下滑2.59%。

据 SMM 数据，2023年4月份（30天）国内电解铝产量334.8万吨，同比增长1.5%。4月份广西、贵州等地区持续复产，电解铝日产量环比增长1533吨至11.16万吨左右。1-4月份国内电解铝累计产量达1326.5万吨，同比增长3.9%。4月西南地区铝中间制品产量攀升，国内铝水比例环比增长2.4个百分点至73.4%。

据 SMM，截止目前贵州（32万吨）、四川（6万吨）两地合计有38万吨待复产，而云南短期暂无大量复产预期，预计5月份全国电解铝复产规模在18-20万吨，新增项目投产主要集中在四川、内蒙古等地合计34万吨，但是新增项目投产进度缓慢，预计5月份投产量不超过3万吨。5月份预计而减产预期主要是山东地区的涉及到产能转移的小幅减产及贵州某铝厂自发性停产（5万吨左右），结合未来产能变动的情况 SMM 预计5月底国内电解铝运行产能或增长4100万吨附近，预计5月（31天）国内电解铝产量或346万吨附近，同比增长0.72%。

进入2023年，各国政策对于能源密集型产业支持力度的差异一定程度上对当地铝厂的减复产进度造成一定影响。由于法国政府对能源密集型产业的支持，法国敦刻尔克铝业（Aluminum Dunkerque）近期已开始复产。该铝厂年产能28.5万吨，因电力成本上涨，于2022年减产约32%，公司计划2023年5月底恢复至满产运行。海德鲁官网宣布 Industri Energi 和 FLT 组织的员工从4月17日开始在海德鲁卡姆伊铝冶炼厂和奥尔达尔铝冶炼厂继续进行罢工。罢工将逐渐影响鲁卡姆伊铝冶炼厂和奥尔达尔铝冶炼厂的运营。其中卡姆伊铝冶炼厂原铝总产能27万吨，奥尔达尔铝冶炼厂共有两条电解铝生产线，原铝总产能20.4万吨。整体来看，目前天然气等能源价格仍远高于过去五年的平均水平，预计上半年内海外铝企大规模复产

的可能性较小，而各国政策对于能源密集型产业支持力度的差异一定程度上也将影响铝厂的复产进度。

五、国内继续去库

国家统计局数据显示 2023 年 1-4 月铝材产量 1939.9 万吨，同比增长 3.7%。海关总署数据显示，2023 年 1-4 月末锻造铝及铝材出口 183.96 万吨，同比下滑 17.3%。受国内需求影响，铝材进口量已出现明显回落，目前回落至 20 万吨左右，预计铝材进口量将逐渐恢复到正常水平。

5 月，下游加工行业的需求回落，使得加工企业的开工受到一定影响，铝行业平均开工率在 64.5%左右，其中铝板带开工由上月的 79.4%回落至 74.8%。考虑到 6 月铝板带市场将进入传统淡季，预计开工率缺少上升动力。铝箔开工由上月的 81.4%回落至 80.3%，虽然受益于新能源行业快速发展，电池箔、电子箔等产品生产及销售维持稳定，但空调箔、家用箔、餐盒箔等主流铝箔产品订单有所较少。型材板块表现平平，开工率维持在 67%左右，当前地产端复苏不及预期，仅工业型材保持稳步复苏的节奏。铝线缆开工率维持在 58%。

图 10：铝材产量（万吨）

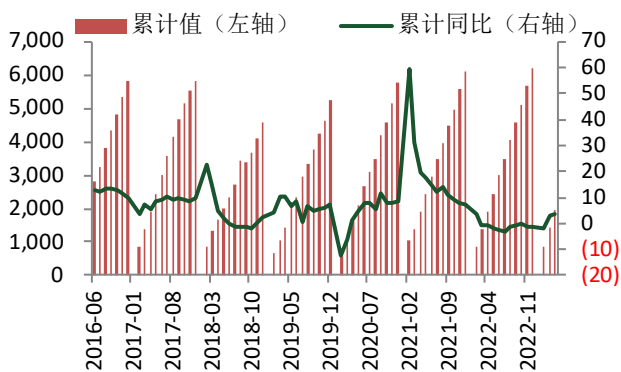


图 11：铝材出口量（万吨）



资料来源：Wind、中财期货投资咨询总部

图 12：房地产投资完成额

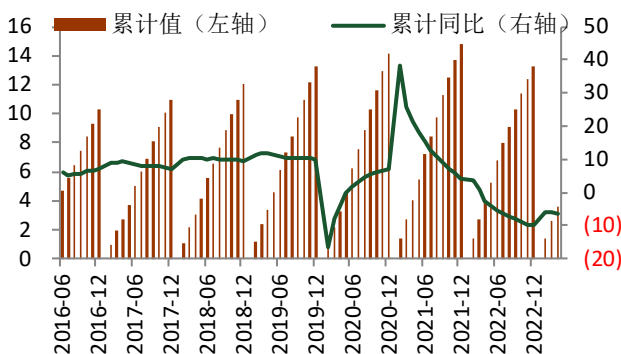
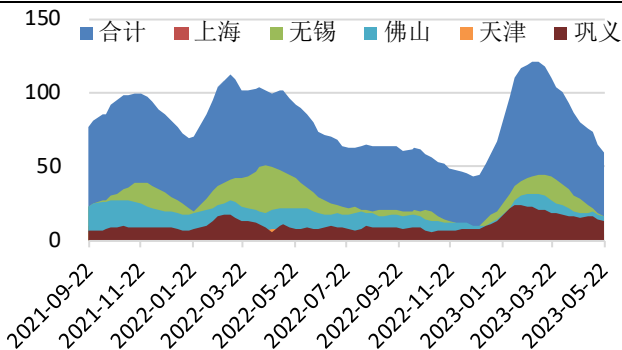


图 13：铝社会库存（元/吨）



资料来源：Wind、中财期货投资咨询总部

5月国内铝锭社会库存下降25.8万吨至59.5万吨，LME库存增加11025吨至579525吨，上期所库存下降88770吨至147039吨，进入6月，铝社会库存去库或放缓。

图 14: LME 库存

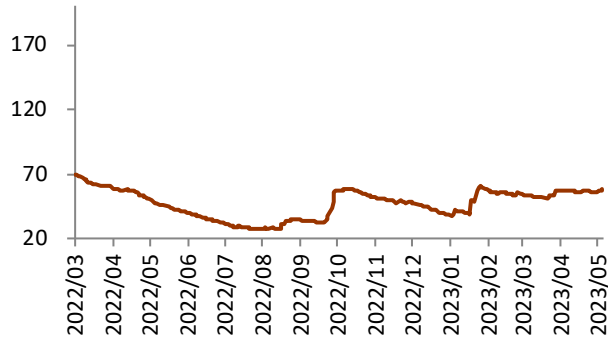
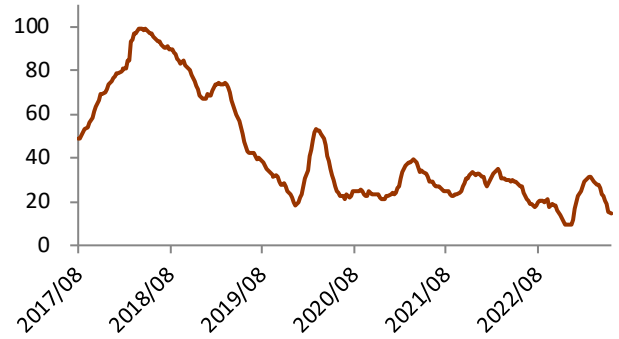


图 15: 上期所库存



资料来源: Wind 资讯、中财期货投资咨询总部

中财期货有限公司

地址：上海市浦东新区陆家嘴华能联合大厦 23 楼

总机：021-68866666 传真：021-68865555 全国客服：400 888 0958 网站：<http://www.zcqh.com>

浙江分公司

杭州市体育场路 458 号中财金融广角二楼

电话：0571-56080568

江苏分公司

南京市建邺区江东中路 311 号中泰国际大厦 5 栋 703-704 室

电话：025-58836800

中原分公司

河南省郑州市郑东新区金水东路 80 号 3 号楼 11 层 1108 室

电话：0371-60979630

成都分公司

成都市高新区天府大道中段 500 号东方希望天祥广场 A 座 2703 室

电话：028-62132736

上海陆家嘴环路营业部

中国(上海)自由贸易试验区陆家嘴环路 958 号 23 楼 2301 室

电话：021-68866819

上海襄阳南路营业部

上海市徐汇区襄阳南路 365 号 B 栋 205 室

电话：021-68866659

北京海淀营业部

北京市海淀区莲花苑 5 号楼 11 层 1117、1119-1121 室

电话：010-63942832

深圳营业部

深圳市福田区彩田南路中深花园 A 座 1209

电话：0755-82881599

天津营业部

天津市和平区马场道 114 号中财金融广角二楼

电话：022-58228153

重庆营业部

重庆市江北区庆云路 6 号(国金中心 T5) 510 单元

电话：023-67634197

沈阳营业部

沈阳市和平区三好街 100-4 号华强广场 A 座 905 室

电话：024-31872007

武汉营业部

武汉市硚口区沿河大道 236-237 号 A 栋 10 层

电话：027-85666911

西安营业部

西安市碑林区和平路 22 号中财金融大厦 304、307

电话：029-87938499

杭州营业部

杭州市体育场路 458 号 2 楼 206、208 室

电话：0571-56080563

扬州营业部

地址：扬州市广陵区运河西路 588-119 号壹位商业广场

电话 0514-87866997

济南营业部

山东省济南市历下区文化东路 63 号恒大帝景 9 号楼 11 楼 1119A 室

电话：0531-83196200

无锡营业部

江苏省无锡市梁溪区运河东路 555 号时代国际 A 座 1808

电话：0510-81665833

郑州营业部

河南省郑州市金水区未来路 69 号未来公寓 707、716、816 室

电话：0371-65611075

山西分公司

山西太原市综改示范区太原学府园区晋阳街 159 号 1 幢 10 层 1003 室

电话：0351-7091383

长沙营业部

湖南长沙市天心区芙蓉中路三段 426 号中财大厦 508-510 室

电话：0731-82787001

南昌营业部

江西省南昌市青云谱区解放西路 49 号明珠广场 H 栋 602 室

电话：0791-88457727

合肥营业部

合肥市庐阳区淮河路 288 号香港广场 1306、1307 室

电话：0551-62651811

唐山营业部

唐山市路南区万达广场购物中心区 2 单元 B 座 1804 室

电话：0315-2210860

日照营业部

山东省日照市东港区济南路 257 号兴业财富广场 B 座 10 楼

电话：0633-2297817

赤峰营业部

内蒙古赤峰市红山区万达广场甲 B20 楼 2010

电话：0476-5951109

厦门营业部

福建省厦门市思明区梧村街道后埭溪路 28 号(皇达大厦)

7 楼 F 单元

电话：0592-5630235

常州营业部

常州市天宁区竹林西路 19 号天宁时代广场 A 座 1706 室

电话：0519-85515185

南通营业部

江苏南通市崇川区中南世纪城 34 栋 2202、2203 室

电话：0513-81183555

宁波营业部

浙江省宁波市慈溪市新城大道北路 1698 号承兴大厦 7-2-1

电话：0574-63032202

特别声明：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品种的操作依据，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。未经我公司书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载。