



期铝月报
期货研究报告

2017 年 5 月

铝

投资咨询部

西北地区铝产业链调研

景琦
研究员
期货执业证书编号: F3022599
Jingqi@dxqh.net

进入 2017 年以后, 电解铝供应压力剧增, 但在环保限产以及供给侧改革的政策预期下, 铝价依然能够维持在 13500-14500 区间震荡。但铝厂投产和下游需求如何, 环保限产对铝厂有多大影响, 铝产业链格局铝水铝锭产出如何变化, 铝棒对铝锭的代替效应等。带着这些问题, 我们对西北地区铝产业链进行走访调研。

受访企业情况：

中铝连城	产能状况	电解铝 55 万吨(200KA 产能 40 万吨, 500KA 产能 15 万吨), 碳素(预焙阳极) 30 万吨。
	投产状况	目前电解铝产能处于满产状态, 日均产量较 2016 年增加 12%左右(2016 年全年电解铝产量 40 万吨); 目前产出 1400 吨/天左右, 其中铝锭 400 吨/天(年产量 15 万吨); 铝水 1000 吨/天。
	原料供应	碳素方面, 阳极炭块基本上自用, 10%左右向外销售。阳极原料(石油焦)主要来源于山东河北等地区, 虽然目前还可以保持满产状态, 但明显感觉原料采购紧张。 氧化铝由中铝内部以长单方式供应, 主要是中铝河南、中铝中州等三家企业, 价格采取百川、安泰科和阿拉丁三网月均价。可用库存 10 天左右。 电力方面, 全部采用网电, 电价由铝厂和电厂谈判决定。2016 年均价约 0.31 元/度, 2017 年电价尚未确定。
	销售状况	铝水销售供不应求, 总供应量 500 吨/天。下游三家铝棒厂分布在铝厂附近, 总产能 35 万吨左右, 实际运行产能 18 万吨左右。铝水供应价格为铝锭价格下浮 200-300 元/吨。 铝锭销售由集团内部统一销售, 库存基本为 0。 其余铝水 (500 吨/天) 产出以合金为主。
	政策影响	前期环保投入大, 目前各项环保指标均已达标; 企业产能属于合规产能, 供给侧改革对企业影响不大。
	下游企业	隆辰铝业: 产能 10 万吨, 运行产能 8 万吨, 产出 6063 铝棒, 加工费 90-140; 铝水价为长江铝锭价下浮 270-280。 鸿瑞铝业: 产能 10 万吨, 5 月份复产, 产出 6063 铝棒, 加工费 100-150; 铝水价为长江铝锭价下浮 270-280。 新海天铝业: 产能 8 万吨, 5 月初复产, 产出 6063 铝棒, 加工费 90-150; 铝水价为长江铝锭价下浮 270-280。
西部水电	产能状况	电解铝总产能 45 万吨, 其中 240KA 产能 15 万吨, 400KA 产能 30 万吨。
	投产状况	2016 年全年 产量 43 万吨, 其中铝锭 20.94 万吨, 铝水外供 22.06 万吨。 目前处于满产状态, 日均产出 1180 吨/天, 其中铝锭 180 吨/天, 铝水 1000 吨/天, 全部用于外供, 比例超过 80%。
	原料供应	氧化铝采购为主, 月均 7 万吨; 阳极炭块全部外购, 统一向参股公司采购。进入 2017 年后阳极炭块采购逐步紧张, 目前阳极炭块库存不足 1 万吨。 电力方面, 目前全部采用网电形式(水电资源并不直接用于企业生产), 综合电价约为 0.35-0.36 元/度。
	销售状况	铝水销售供不应求, 下游两家铝棒厂分布在铝厂附近, 铝水需求量 1400 吨/天, 但实际供应 1000 吨/天; 铝锭产量 180 吨/天(6000 吨/月), 向长单客户供货。
	政策影响	各项环保指标均已达标; 电解铝产能属于合规产能, 供给侧改革对企业影响不大。
中铝兰州	产能状况	电解铝产能 43 万吨(200KA 产能 13 万吨, 400KA 产能 30 万吨), 阳极炭块产能 23 万吨, 自备电装机容量 9000MW。
	投产状况	目前处于满产状况。2017 年销售计划: 铝基合金 14 万吨(34%)(6 系铝棒为

		主), 铝液外供 20 万吨 (48%), 铝锭销售 7 万吨 (17%)。
	原料供应	氧化铝为中铝内部以长单方式供应, 库存可用天数 15 天; 阳极产能 23 万吨, 主要用于自用, 原料以煅后焦为主, 来源于华北地区; 自备电比例 67%, 预计 2017 年用电量 61 亿度, 自备电发电量 40.2 亿度。虽然是自备电, 但政府性收费和基金总计 (5 项) 约 0.1 元/度。煤炭单价 380-410 元/吨, 发电煤耗 310g/度, 供电煤耗 340g/度。
	销售状况	铝锭销售由中铝内部统一销售, 库存基本为 0; 铝基合金由中铝代销和自行销售; 铝液直接外供至周边 5 价企业。
	政策影响	各项环保指标均已达标; 产能属于合规产能, 供给侧改革对企业影响不大。
	下游企业	兰亚铝业: 产能 15 万吨, 产出 6063 铝棒, 加工费 100-150; 铝水价为长江铝锭价下浮 240-250。 金霸铝业: 产能 15 万吨, 产出 6063 铝棒, 加工费 100-150; 铝水价为长江铝锭价下浮 240-250。
东兴铝业	产能状况	共计产能 175 万吨 (陇西分公司 400KA 产能 25 万吨, 240KA 产能 15 万吨; 嘉峪关分公司 500KA 135 万吨 (一期 45 万吨, 二期 90 万吨))
	投产状况	陇西分公司 240KA 产能 15 万吨正在复产, 400KA 满产; 嘉峪关分公司全部满产
	原料供应	氧化铝: 吨铝单耗 1.91 吨, 60%长单比例, 主要来源于山西、河南, 运费 280 元/吨。牙买加氧化铝厂 8 月份产出。 阳极: 吨铝单耗 0.47 吨, 由山东索通提供 (持股比例 15%)。 电力: 陇西分公司全部用网电, 嘉峪关分公司 20%网电, 80%自备电, 发电成本 0.22-0.23 元/度 (煤炭成本 0.16 元/度, 附加性收费 0.07 元/度)。
	销售状况	陇西分公司生产铝水全部外供; 嘉峪关分公司 45%左右铝锭, 55%左右铝水。铝水全部外供, 铝锭销售至河南、无锡。
	政策影响	各项环保指标均已达标; 产能属于合规产能, 供给侧改革对企业影响不大。
	下游企业	中威斯铝业: 产能 30 万吨 (未来有 60 万吨投产), 6063 铝棒加工费 80-140。 广银铝业: 产能 40 万吨, 6063 铝棒加工费 80-140。

总结：

- 下游需求相对乐观，铝厂基本上处于满产状态。铝水供应比例进一步提高，供应形式以直接外供和下游深加工为主，铝锭产出比例进一步下降。
- 目前铝棒产能扩张速度明显，铝棒厂分布于铝厂周围，但规模相对较小，准入门槛低。铝棒厂以铝水为原料生产，基本上不存在重融铝锭的情况，开工率受铝水供应量影响，产出主要以铝棒为主，铝棒定价模式为铝锭+加工费。未来铝棒对铝锭的替代效应或将增加。
- 铝厂向下游深加工领域扩张意愿明显，未来铝厂周边铝棒厂会或受到挤压。
- 供给侧改革对铝厂影响不大，西北地区电解铝产能基本上都是 2013 年以前建成，属于合规产能。
- 环保影响对上游阳极供应影响大。阳极或阳极原料主要来源于华北地区，企业采购明显困难。且 2+26 环保政策对碳素企业限产 50%，后期阳极供应或存在缺口。

总体来看，下游需求相对乐观，铝水需求旺盛，在条件允许的情况下，铝厂更愿意销售铝水从而将库存压力转移至下游铝棒厂。同时铝厂积极扩大铝材、铝合金等产能，未来铝锭供应将进一步减少，铝棒对铝锭的替代效应或将增加；但对上游阳极炭块供应相对悲观，主要是华北地区由于环保影响导致碳素供应紧张。不管是自备阳极产能投产和外购阳极均受到影响。虽然目前尚未出现供应短缺的情况，但企业明显感觉采购困难。同时随着 2+26 环保政策的发布，企业认为未来阳极炭块或将出现一定的供应缺口，从未影响铝厂投产。

短期来看，电解铝供需两旺，企业基本上处于满产状态，需求相对乐观。未来政策面变化将是市场炒作的焦点。对于后期铝价走势，我们维持谨慎看多的观点，铝价再次跌破 12000 或跌破成本线的可能性较低。

免责声明：本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述品种买卖的出价或询价。本报告版权归东兴期货投资咨询部所有。未获得东兴期货投资咨询部书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“东兴期货投资咨询部”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。
