



期铝专题
期货研究报告

2017年6月

铝

投资咨询部

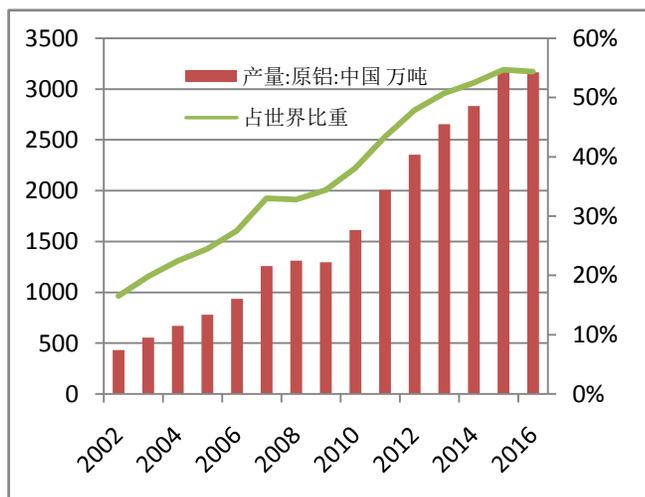
景琦
研究员
期货执业证书编号: F3022599
Jingqi@dxqh.net

**电解铝供给侧改革专题：
改革进行时，看涨中长期铝价走势**

一、电解铝供给侧改革背景

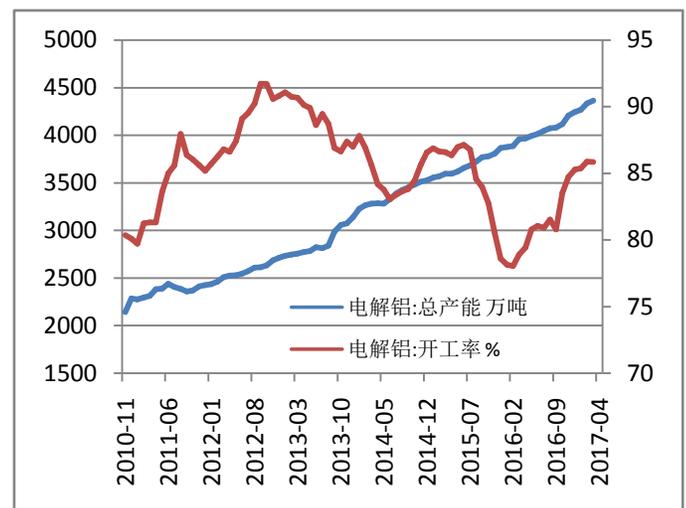
进入 21 世纪以后，我国电解铝产能飞速扩张，电解铝产量从 2002 年的 430 万吨上升至 2016 年的 3187 万吨，占世界比重从 2002 年的 16.5% 上升至 2016 年的 55%，而同一时间内世界除中国以外的产量变化不大，全球新增电解铝产能大多集中在中国。电解铝产能疯狂扩张背后造成严重的产能过剩。特别是 2010 年以来，我国电解铝产能以 400 万吨/年的速度增长，随着国内经济下行压力增大，铝价承压下行，开工率不断走低。2015 年底铝价甚至跌破 10000 关口，开工率下行至 80% 以下，基本上处于全行业亏损状态，但电解铝产能扩张速度并未收敛，产能过剩的局面日益严重。在钢铁、煤炭行业供给侧改革取得阶段性成果的情况下，市场对电解铝供给侧改革的预期不断升温。

图 1：我国电解铝占世界比重逐年上升



来源：wind, 东兴期货投资咨询部

图 2：产能疯狂扩张，电解铝开工率下行



来源：wind, 东兴期货投资咨询部

4月17日，新疆昌吉州停止违规在建电解铝产能200万吨打响了本次电解铝供给侧改革的第一枪，随后国家发改委、工信部、国土资源部和环保部四部委联合出台了《清理整顿电解铝行业违法违规项目行动方案》，正式拉开了本次电解铝供改序幕。事实上，从2002年开始国家为抑制电解铝产能疯狂扩张而出台了大量的政策文件，但在利益驱使下，电解铝产能扩张速度依然非常明显，这些政策文件并没有起到预期的限制效果。

表1：近年来限制电解铝产能扩张的相关政策

时间	部委	文件	主要内容
2002.04	国家计委、 国家经贸委	《关于制止电解铝行业重复建设势头的意见》	1、严格控制新建电解铝项目的审批 2、对现有电解铝建设项目进行清理整顿
2013.05.10	发改委和工 信部	《关于坚决遏制产能严重过剩行业盲目扩展的通知》	1、坚决遏制钢铁钢铁、电解铝等行业盲目扩张 2、严禁核准产能和坚决停建严重过剩行业项目
2013.07	工信部	《铝行业规范条件》	2013年-2016年认定第三批符合《铝行业规范条件》企业名单
2013.10.06	发改委	《国务院关于化解产能严重过剩矛盾的指导意见》	1、坚决遏制产能盲目扩张； 2、清理整顿建成违规产能 3、淘汰和退出落后产能
2015.04.20	工信部	《关于印发部分产能严重过剩行业产能置换实施办法的通知》	做好产能等量或减量置换，严禁电解铝新增产能
2015.06.29	发改委和工 信部 1494 号文件	《关于引发对钢铁、电解铝、船舶行业违规项目清理意见的通知》	1、清理整顿包括电解铝违规在建产能和违规建成产能 2、见是否符合产业结构调整指导目录、铝行业规范、环保要求和布局规划等作为是否违规标准
2017.04.18	发改委、工 信部、国土 资源部、环 保部	《清理整顿电解铝行业违法违规项目专项行动工作方案》	1、落实发改委1494号文件意见 2、重申清理范围是2013年5月份以后的违规产能 3、工作方案落实到具体部门负责和具体完成时间节点
2017.04.14	新疆昌吉州 人民政府	《关于停止违规在建电解铝产能公告》	1、落实发改委1494号文件意见 2、关停违规在建电解铝产能200万吨

来源：东兴期货投资咨询部

二、电解铝供给侧改革内容及实施步骤

此次供给侧改革的清理整顿范围是 2015 年 5 月以后新建的违法违规项目以及未落实 1494 号文件处理意见的项目。清理整顿分为企业自查、地方核查、专项抽查、督促整改 4 个阶段，此次专项行动要在 6 个月内完成。具体整改范围及实施步骤如下：

表 2：电解铝供给侧改革整顿范围及实施步骤

整顿范围	1、2013 年 5 月之后新建设的违法违规项目情况，包括产能置换、项目备案、土地、环评、能评等相关手续落实情况。 2、落实 1494 号文件处理意见情况，包括要求落实相关处理意见之后备案的，是否落实产能置换，并完善土地，环评能评等有关手续；要求停止建设的，是否已按要求停止建设等。
实施步骤	1、企业自查（5 月 15 日前完成）：企业按照本方案要求，对照本企业产能情况进行自查，填写相关附表。地方企业将自查结果上报所在地省级人民政府、中央企业将自查结果上报国务院国资委。 2、地方核查（6 月 30 日前完成）。根据企业自查结果，有关省级人民政府，国务院国资委分别组织对本辖区内企业、有关中央企业电解铝新增产能情况进行核查。 3、专项抽查（9 月 15 日前完成）。国家发展改革委、工业和信息化部会同国土资源部、环境保护部、国务院国资委等有关方面结合企业自查、地方核查情况，以及社会举报、媒体反映的问题，对相关地区、有关中央企业组织专项抽查。 4、督促整改（10 月 15 日前完成）。国家发展改革委、工业和信息化部会同国土资源部、环境保护部、国务院国资委等有关方面，对有关地区和中央企业整改情况进行督促和指导，确保整改到位。

来源：东兴期货投资咨询部

三、电解铝供给侧改革目标

1、抑制新增产能

此次供改的主要内容之一就是重申 1494 号文件意见，对电解铝新增产能实行严格的产能等量置换或者减量置换。产能等量置换和减量置换是指电解铝新建产能应该等于或大于淘汰的落后或者过剩产能。因此，对于目前新增产能而言，是否有相应的产能置换指标将是其能否顺利投产的重要因素。而据 AM 统计，截止 5 月份我国的电解铝产能置换指标合计约 250 万吨，而其中 225 万吨的指标已经完成交易，目前只剩下约 25 万吨的产能可用于新建的电解铝产能。因此，若未来产能置换严格执行，将有效的限制电解铝产能进一步扩张。

表 3：我国电解铝产能置换指标使用情况

	产能（万吨）	占比	备注
集团内部交易	121	48.88%	青海鑫衡，四川其亚，抚顺铝业，浙江华东
省内交易	53.45	21.59%	以河南省为主
跨省交易	49.1	19.83%	
尚未交易	24	9.7%	青海金源和山东齐星两家企业
合计	247.55	100%	

来源：东兴期货投资咨询部

2、整顿违规产能

此次整改范围是2013年5月份以后新建的电解铝违法违规产能，而在2013年至2016年期间工信部曾发布三批符合铝规范条件的企业共计产能2985万吨，外加上特批的云南昭通70万吨产能。因此，国家层面上的合规产能3055万吨。而截止2017年4月份，我国电解铝产能约4350万吨。因此，约1300万吨的产能成为目前潜在的整顿对象。而根据相关机构统计，这1300万吨的产能中约800万吨产能手续齐全，只是未在工信部备案，备案工作完成后，这部分将成为合规产能。因此，最终实际违规产能约500万吨，占全国总产能的11.5%。这部分违规产能大多集中在山东、新疆和内蒙地区，目前三地地区未备案产能占全国未备案产能的68.6%。

表 4：电解铝违规产能大多集中在山东、新疆和内蒙地区

单位：万吨	备案产能	目前产能	未备案产能	违规产能
山东	662	1190	528	
新疆	625	780	155	
内蒙古	164	370	206	
三地总和	1451	2340	889	
全国	3055	4350	1295	500
三地占比	47.5%	55.1%	68.6%	

来源：东兴期货投资咨询部

四、后市展望

按照目前14000左右的铝价，铝企平均利润超过1000元/吨，在没有强制性停产的约束下，铝企很难自发性减产。因此，短期内供应压力将继续存在。此外，对于短期内铝价走势的相对偏弱，我们认为主要原因在于供给侧改革进度低于预期，市场缺乏新的炒作点。国内电解铝主产区虽相继出台相应政策响应国家号召，但除去新疆关停违规在建产能外并未有更多实质性减产动作。同时，国内电解铝高产量和高库存也限制了铝价的进一步上长。而从长期看，未来电解铝供需结构变化取决于供给侧改革的执行力度。若整顿措施严格执行，未来我国电解铝产能将控制在4000万吨以内。按照此次供改步骤，最终减产结果或发生在第四季度。结合此前出台的“2+26”环保限产政策，我们认为第四季度国内电解铝将减少约150万吨的供应量，在需求无明显恶化的情况下，电解铝或将出现阶段性供应紧张情况，这或对四季度的铝价走强提供基本面支撑。因此，我们看好中长期铝价走势，短期内受到高产量和高库存的压制，铝价或继续延续震荡的运行格局。

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。
