

川渝地区限电对铝行业影响分析

www.shanjinqh.com

作者：山金期货衍生品研究团队

联系人：强子益

投资咨询号：Z0015283

电话：021 - 2062 7258

邮箱：qiangziyi@sd-gold.com

山金期货官方微信



背景

- 背景：今年7月以来持续创纪录高温，导致水电大省四川水位严重下降，发电量大幅下滑，电力紧张导致四川省工业企业用电大幅下降，高耗能的电解铝企业首当其冲逐步停产直至全停，同时下游也受到一定影响，本文整体供需影响略作简单分析。

一、四川省铝行业产能分布情况

供应端

从电解铝端来看，据 SMM 数据，中国电解铝建成产能约 4448 万吨，7 月份的运行产能约 4140 万吨，产能开工率 93%左右。其中分地区看，建成产能 TOP5 地区分别为山东，内蒙古，新疆，云南和甘肃地区，总计占全国产能的 65%。而四川地区总计建成产能约 120 万吨，占全国总能的 2.7%左右。

需求端

从下游铝材来看，据国家统计局最新数据，2022 年 1-5 月，四川省规模以上工业企业铝材产量同比下降了 0.8%，达 66.2 万吨，增速较 2021 年同期低 6.4 个百分点，增速较同期全国高 0.9 个百分点，约占同期全国规模以上企业铝材产量 2451.9 万吨的比重为 2.7%。

图 1：全国电解铝产能分省分布



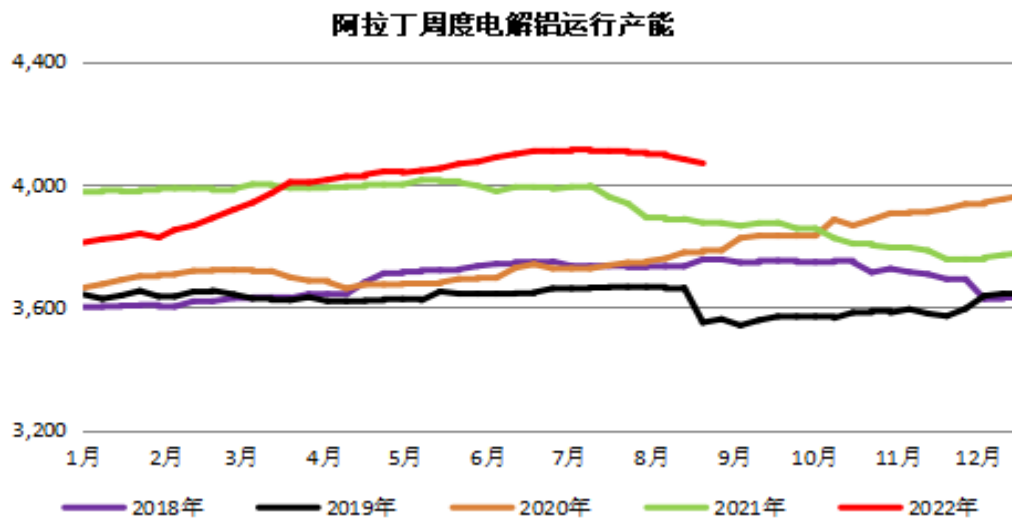
数据来源：SMM、山金期货投资咨询部

图 2：四川省铝材产量分月



数据来源：国家统计局、山金期货投资咨询部

图 3：电解铝运行产能



数据来源：阿拉丁、山金期货投资咨询部

二、川渝地区减产情况

电解铝

从第三方数据获悉，目前四川省内铝厂已经全部要求停产，目前正在停产收尾阶段，重庆、河南两地也有铝厂受影响，合计影响产能约 99 万吨。目前川渝地区未见明显降雨，后续减产将持续，直至运行产能全停。

下游铝材

下游方面，截至 8 月 25 日当周，国内铝下游加工龙头企业开工率环比小幅下滑 0.3 个百分点至 65.4%，8 月以来下降 0.9 个百分点，由于原本需求不佳，铝型材开工本就偏低，目前仍旧在夜间错峰生产，所以整体需求端受限电影响不及供应端来的大。

图 4：川渝地区电解铝产能减产表

		因限电减产产能（万吨）
四川	A 铝厂	-13
	B 铝厂	-13
	C 铝厂	-12
	D 铝厂	-20
	E 铝厂	-34
	小计	-92
重庆	F 铝厂	-1
	G 铝厂	-2
	小计	-3
河南	H 铝厂	-4
合计		-99

数据来源：阿拉丁、山金期货投资咨询部

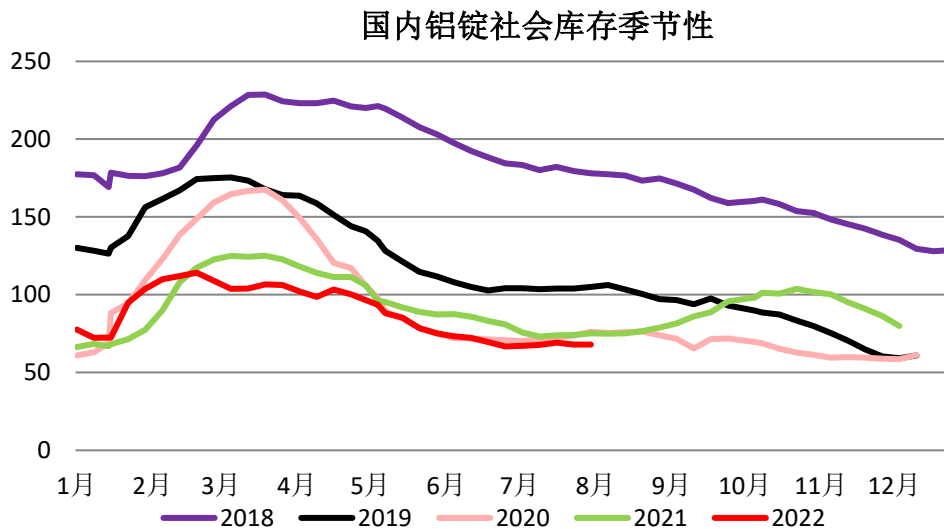
图 5：2022 年铝加工综合开工率



数据来源：SMM、山金期货投资咨询部

三、川渝地区复电后供需情况评估

图 6：国内铝锭库存



数据来源：Wind、SMM、山金期货投资咨询部

根据气象台预测，预计 8 月底后川渝地区的高温天气有望得到缓解，同时伴随降雨抬升水位。四川省有关部门也已准备在电力形势好转后有序复电复产，根据以往对 100 万吨左右电解铝产能的复产进度来看，大约需要 2-3 个月时间，也就是到 11 月才能完全复产，综合考虑，减产加复产进度影响约 2 个月左右产量，总体影响电解铝全年产量约 15-20 万吨。需求方面，下游约影响 1.3 个百分点开工率约一个月，预计减少电解铝 5 万吨左右需求量。整体将会导致 8 月下旬至 9 月持续去库，目前来看季节性淡季下仍转为去库，连续两周累计去库 1.5 万吨。

四、对平衡表影响及策略建议

综上，预计此次限电对平衡表影响约导致供需平衡左移 10-15 万吨，全年供需平衡为短缺 11 万吨左右。9 月份旺季需求不超预期差的情况下，仍将明显去库，建议 9 月铝价以回调买入操作为主，同时跨期正套择机入场。

图 7：供需平衡表

单位：千吨	电解铝平衡									
	产量	同比	净出口	国内库存	表观消费	同比	库销比	实际消费E	同比	平衡
2015年	30,807	9.8%	342	668	30,312	9.2%	8			153
2016年	32,516	5.5%	255	324	32,605	7.6%	4			-344
2017年	36,500	12.3%	365	1,876	34,583	6.1%	20			1,552
2018年	36,458	-0.1%	363	1,405	36,567	5.7%	14			-471
2019年	35,832	-1.7%	287	592	36,358	-0.6%	6			-813
2020年	37,124	3.6%	-2,074	613	39,177	7.8%	6			21
2021年	38,499	3.7%	-2,451	799	41,024	4.7%	7			186
2022年E	39,923	3.7%	-1,400	799	41,323	0.7%		41,434	1.0%	-111

数据来源：阿拉丁、山金期货投资咨询部

图 8：供需平衡表

单位：吨	电解铝平衡									
	产量	同比	净出口	国内库存	表观消费	同比	库销比	实际消费E	同比	平衡
2022年 01月	3,194,000	-3.9%	-143,636	725,000	3,411,636	-2.7%	7	3,411,636		
02月	2,899,879	-3.9%	-72,850	1,110,000	2,587,729	-4.9%	12	2,587,729		
03月	3,280,000	-2.0%	-99,970	1,041,000	3,448,970	3.8%	9	3,448,970		
04月	3,298,000	1.5%	-83,425	987,000	3,435,425	-5.0%	9	3,452,000		
05月	3,345,133	0.9%	-67,249	902,000	3,497,382	-3.5%	8	3,497,382		
06月	3,361,000	4.5%	-124,563	734,000	3,653,563	2.6%	6	3,653,563		
07月	3,500,000	6.7%	-120,000	678,000	3,676,000	-0.6%	6	3,676,000		
08月	3,450,000	7.0%	-120,000	678,000	3,570,000	2.1%	6	3,584,464	2.5%	-14,464
09月	3,350,000	7.7%	-120,000	678,000	3,470,000	4.8%	6	3,541,821	7.0%	-71,821
10月	3,420,000	8.0%	-120,000	678,000	3,540,000	7.0%	6	3,573,237	8.0%	-33,237
11月	3,400,000	10.7%	-120,000	678,000	3,520,000	7.6%	6	3,466,412	6.0%	53,588
12月	3,500,000	10.2%	-120,000	678,000	3,620,000	1.1%	6	3,543,111	-1.0%	76,889

数据来源：阿拉丁、山金期货投资咨询部

操作策略：单边回调买入。跨期正套。

风险：需求大幅不及预期，宏观衰退预期。

免责声明

本报告由山金期货研究部制作，未获得山金期货有限公司的书面授权，任何人和单位不得对本报告进行任何形式的修改、发布和复制。本报告基于本公司期货研究人员采用可信的公开资料和实地调研资料，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，且本报告中的资料、建议、预测均反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整，报告中的信息或所表达的意见不构成投资、法律、会计或税务的最终操作

建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议作任何担保。在山金期货有限公司及其研究人员知情的范围内，山金期货有限公司及其期货研究人员以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的产品不存在任何利害关系，同时提醒期货投资者，期市有风险，入市须谨慎。