

2021年6月第2周

宏观环境：

全球疫情阴霾消退大趋势不变，全球加快开工扩产复苏主线未动摇。5G、新能源等新时代技术的逐步推广应用，铝材应用领域逐步解锁。海外持续宽松货币政策下，美元标价大类资产价格运行平台持续抬升。近期欧美各国通胀数据持续冲击历史极值情况下，持续滚动的“热钱”逐步寻找避风港。国内铝市场面临“碳中和”及部分地区产能压制的双控环境下，供给受限且将持续受限预期基本落实，背靠需求长期向好的预期，铝价运行平台必然抬升。

供应端：

生产端面临碳中和政策目标压制电解铝产能扩张甚至缩减，局部地区限电限产现象的升级进一步施压电解铝市场供应。

库存端：

氧化铝在库存持续下滑绝对值水平处于近年来较低区间，电解铝内外盘显性库存持续缩减，国内社会库存下降趋缓但仍维持去库表现，但近期铝棒库存小幅积累。

利润表现：

电解铝产能受限且存在缩减预期，而氧化铝产能释放存在落地预期，行业更多的利润长期转向电解铝生产。地区间产需错配助推现货价格，形成循环。

产业端：

碳中和政策目标下，铝下游应用领域仍在不断扩大，新能源汽车、光伏等新兴需求增量，长期维持良好需求预期。房地产、汽车等传统下游应用领域近期增速有所趋缓，但仍维持较高增长。

后市展望：短期表现预计高位震荡，中长期看涨铝价。

策略：本周为“重点数据”周，宏观异动与预期更迭对市场冲击较大，且国储相关实际抛储计划暂未公布。短线观望，中长线等待回调入场机会。

风险与关注：疫情控制；国家的大宗商品宏观调控手段；美联储货币政策异动

**投资咨询业务资格：
证监许可【2013】193号**

钟瑜健

从业资格号：F3046206

投资咨询资格号：Z0016081

联系方式：020-89203891

地址：广州市海珠区新港东路

1000号东塔八楼

新晟期货网址：

<http://www.xinshengqh.com/>

一、宏观环境

国际宏观：

美国5月CPI同比升5%，创2008年8月以来新高，预期升4.7%，前值升4.2%。美国5月份CPI涨幅超预期并创近13年来最大，市场认同暂时性通胀的看法，10年期美债收益率跌至3个月低点，美股创纪录新高。上周三，美联储隔夜逆回购工具使用量在周三首次超过5000亿美元，再创历史新高。

观点：宽松的货币政策迟迟未表态转向，大类资产持续维持高位震荡态势，市场“暂时”认同暂时性通胀的看法，不过担忧美联储会提前收紧货币政策。

欧洲央行维持货币政策不变，重申了维持更快的紧急购债步伐的承诺，以帮助经济复苏，同时“声称”不会早于美联储行动。

观点：市场资讯显示决策官员就夏日市场流动性清淡情况下的购债需求有分歧，一些官员提出通胀前景可能面临上行风险。

国内宏观环境：

- i. 进出口表现：据海关统计，以人民币计，中国5月出口同比增18.1%，预期增19.5%，前值增22.2%；进口增39.5%，预期增44.2%，前值增32.2%。以美元计，5月出口同比增27.9%，预期增31.9%，前值增32.3%；进口增51.1%，预期增50.9%，前值增43.1%。
- ii. 社融规模：5月社会融资规模增量为1.92万亿元，比上年同期少1.27万亿元。新增人民币贷款1.5万亿元，比上年同期多增143亿元，比2019年同期多增3127亿元。5月M2同比增长8.3%，预期8.1%，前值8.1%。
- iii. 通胀表现：中国5月CPI同比上涨1.3%，环比下降0.2%；PPI同比上涨9%，创近13年新高，环比上涨1.6%。分析指出，5月CPI涨幅略低于市场预期，主因猪肉价格下行所致。而国际原油、铁矿石、有色金属等大宗商品价格大幅上涨，叠加国内需求稳定恢复，推动我国工业品价格上涨。
- iv. 市场氛围：
 1. 据国家发展改革委消息，5月23日上午，国家发展改革委、工业和信息化部、国资委、市场监管总局、证监会等五个部门召开会议，联合约谈了铁矿石、钢材、铜、铝等行业具有较强市场影响力的重点企业，钢铁工业协会、有色金属协会参加。旨在控制大宗商品火热状态导致的价格向下传导。
 2. 易会满在陆家嘴论坛上指出，由于多方面原因，一些大宗商品国际贸易定价基准，还主要依赖于现货指数和场外市场报价。呼吁相关国际机构，建立更加严谨科学的指数编制机制，提高报价透明度和约束力，共同提高大宗商品价格发现的效率，以更好维护全球产业链供应链的稳定和安全。

行业重点资讯：

据上海金属网率消息，国储有意在今年下半年抛储，虽然目前暂无官方文件，但根据期货日报记者报导包括同业交流看，基本确认此次国储局抛储事实。本次抛储主要涉及有色金属板块，具体品种为铜、铝、锌。从抛储对象上，与以往抛储不同的是，这次不是向贸易商投放，而是直接给下游终端企业，并且各品种接货量存在最低要求标准；投放时间上，为每个自然月月底，并一直持续到2021年年底。

6月10日，云南省能源局发布通知，表示在火电开机逐步增加、来水状况逐步趋好情况下，按照行业度电增加值由高到低的顺序(单晶硅、钢铁、有色金属冶炼、水泥、化肥、黄磷、电石、铁合金、工业硅、电解铝)尽快恢复生产用电。

市场传言，贵州华仁新材料被要求月底前减产10万吨产能，

6月16日，国家粮食和物资储备局公告，按照国务院常务会议关于做好大宗商品保供稳价工作部署，将于近期分批投放铜、铝、锌等国家储备。投放面向有色金属加工制造企业，实行公开竞价，相关工作由国家物资储备调节中心具体负责。

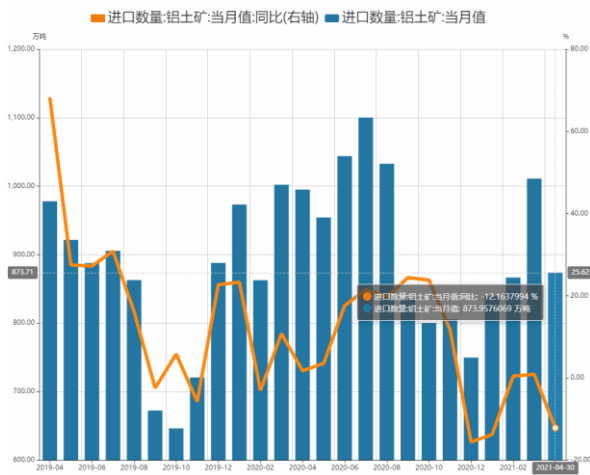
二、供给端

铝土矿

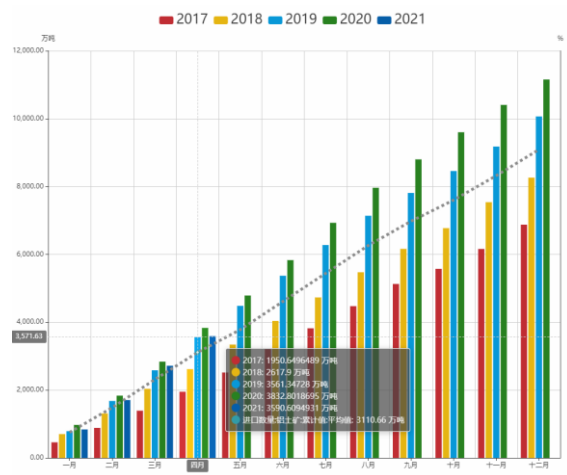
海关总署4月数据显示铝土矿，当月进口数量873.96万吨，同比缩减12.16%；累计进口数量3590.6万吨，低于近三年同期均值。

截止到最新，铝土矿价格330元/吨。氧化铝开工从3月高点小幅下滑，但仍维持在85.7%高位区间。

铝土矿当月进口数量：(万吨)



铝土矿累计进口数量：(万吨)

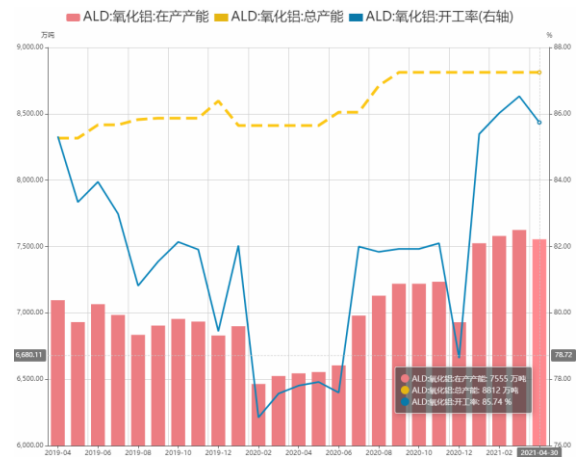


资料来源：海关总署、WIND、新晟研究

铝土矿价格：(元/吨)



氧化铝产能及开工：(万吨，%)



资料来源：百川资讯、ALD、新晟研究

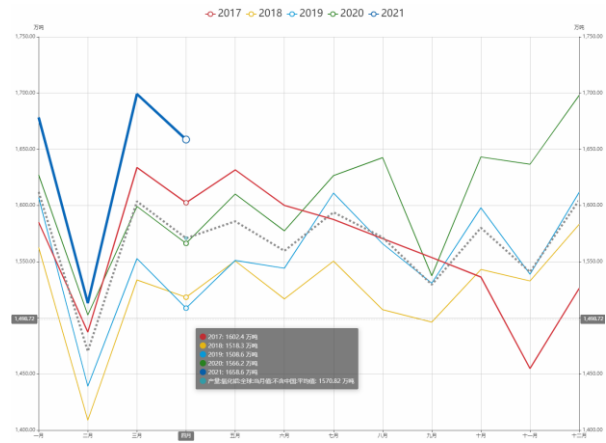
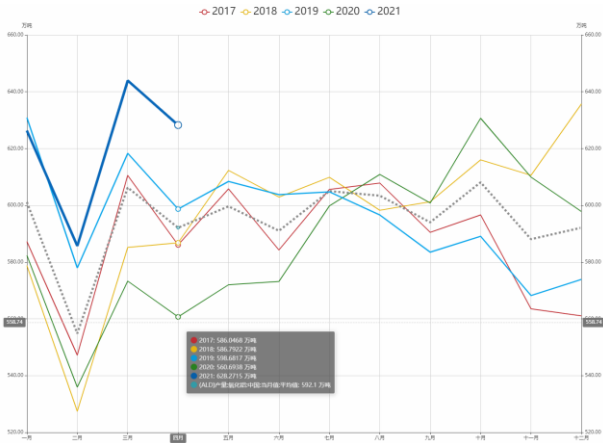
氧化铝

产量

国内氧化铝产量截至2020年底7047.5万吨，同比缩减约1.5%。21年4月当月产量628.3万吨，属于近5年同期高位，累计值同比增长10.3%。同时，全球除中国外总产量，当月录得1658.6万吨，位于近五年同期高位，累计录得6549.1万吨，同比增长4.04%。

氧化铝产量：国内：(万吨)

氧化铝产量：全球初中国外：(万吨)



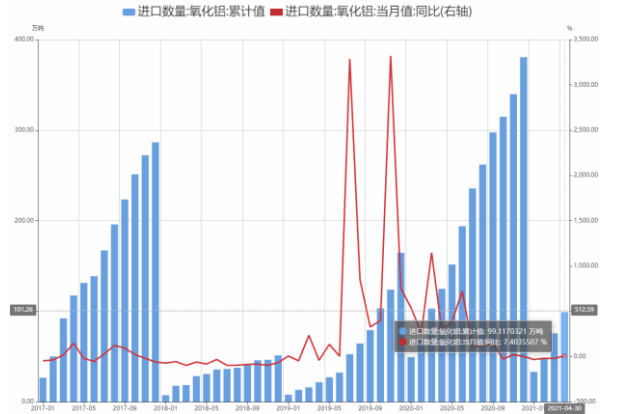
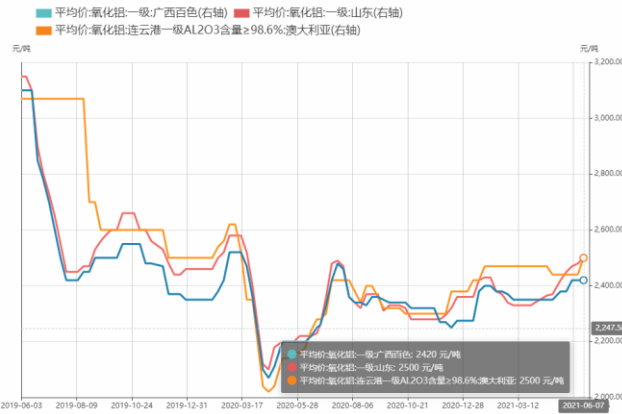
资料来源：百川资讯、ALD、新晟研究

进口及报价

截至6月7日，国内氧化铝报价一级山东报价2500元/吨，连云港一级澳矿2500元/吨，均出现小幅回升态势，但总体仍处在较低水平。国内氧化铝进口数量，4月当月23.5万吨，小幅高于5年同期低于20年同期，累计进口数量约99.1万吨。

一级氧化铝国内报价：(元/吨)

氧化铝进口：(万吨)



资料来源：百川资讯、海关总署、新晟研究

库存

国内氧化铝库存仍维持降库趋势，截至6月11日合计库存32.4万吨。绝对值水平，处于近五年来绝对低位。

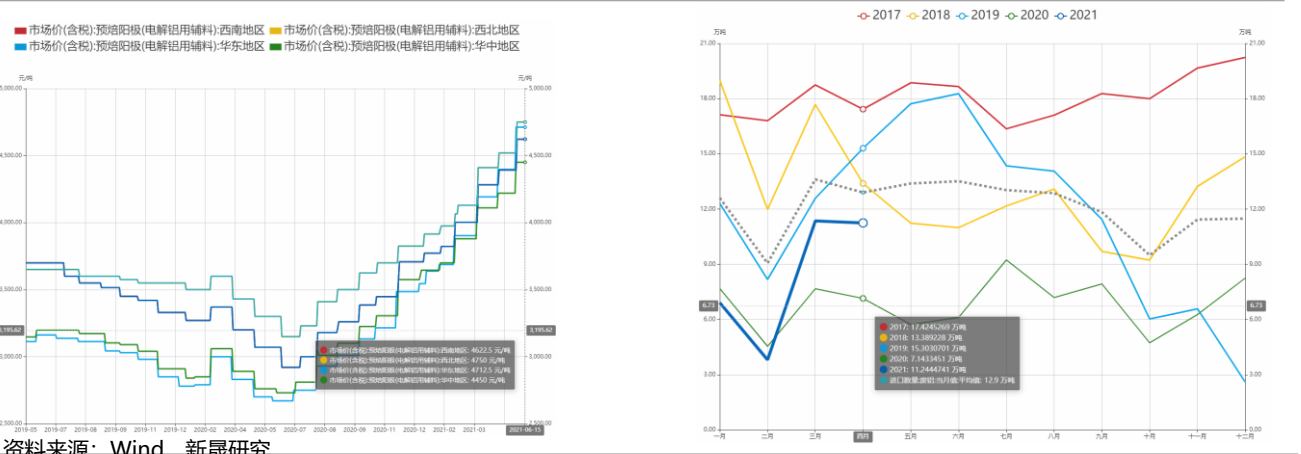
氧化铝库存：(万吨)



资料来源：Wind、新晟研究

预焙阳极及进口废铝

截至6月15日，电解必备辅料，预焙阳极含税报价持续攀升，环比往年同期价格飙升1500~2000元/吨。同时，进口废铝窗口再度打开，4月进口废铝达11.2万吨，累计水平仍较低。



资料来源：Wind、新晟研究

电解铝生产利润测算



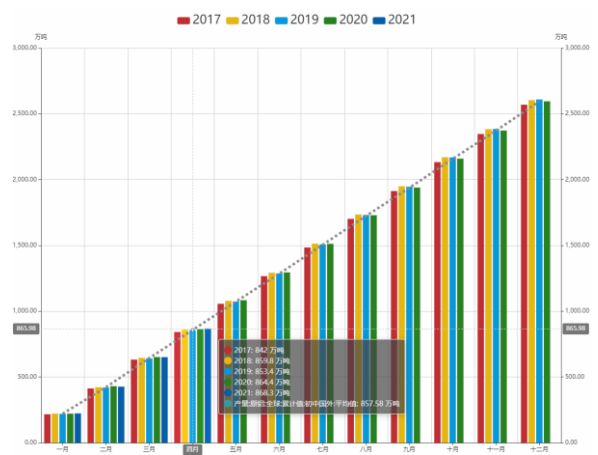
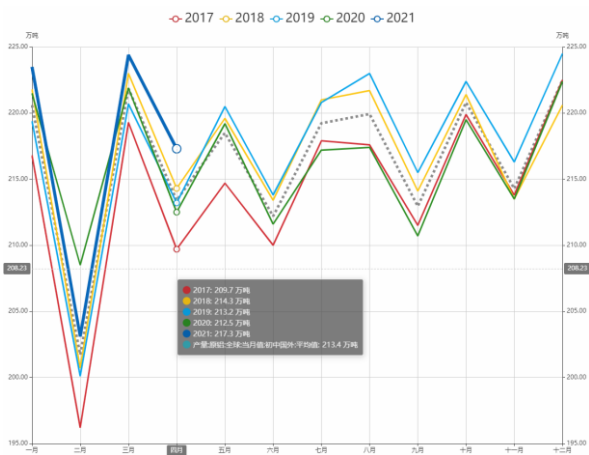
资料来源: 上期所、长江有色、新晟研究

电解铝

国内及国外产量

除中国外, 全球电解铝当月产量 217.3 万吨, 当月同比增长 2.26%, 累计同比 0.45%

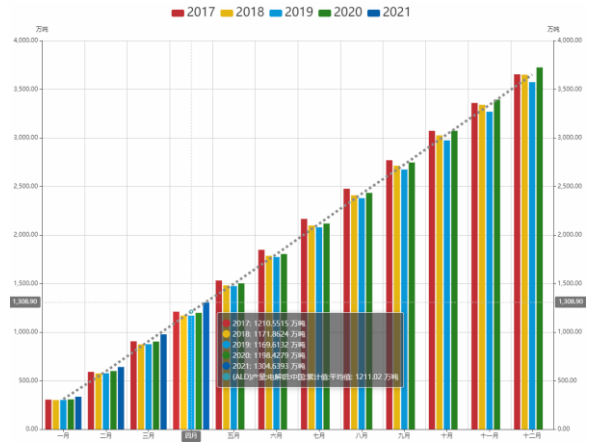
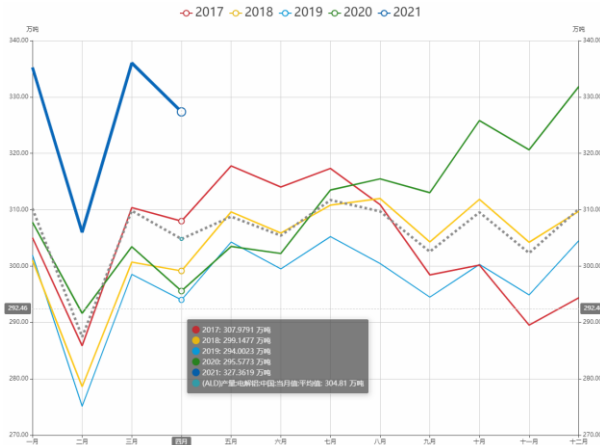
电解铝产量: 全球: (万吨)



资料来源: 百川资讯、新晟研究

截至4月，中国电解铝当月产量327.4万吨，处于过去五年均值绝对高位；累计产量达到1304.6万吨，高于近五年均值约94万吨。

国内电解铝产量：(万吨)

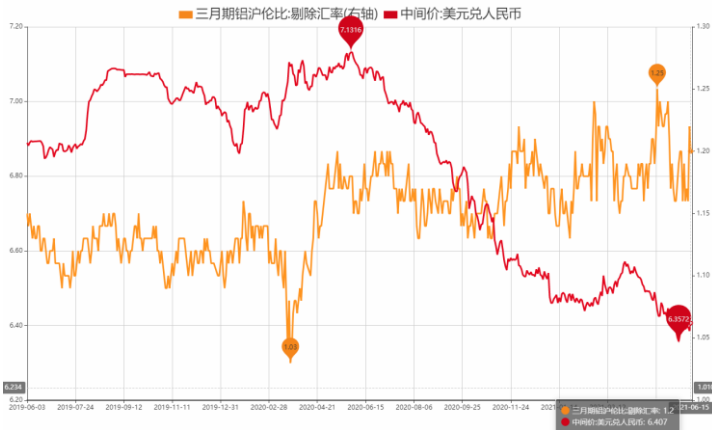


资料来源：百川资讯、新晟研究

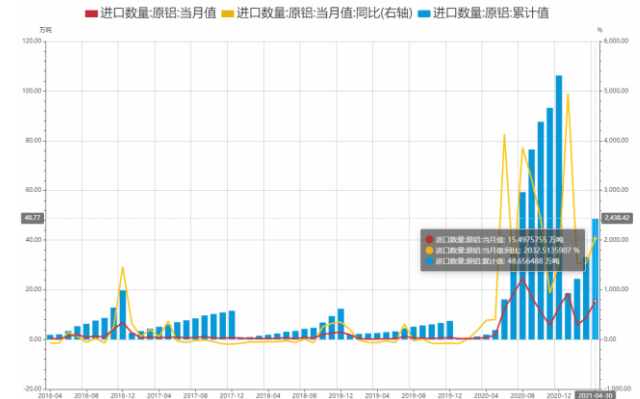
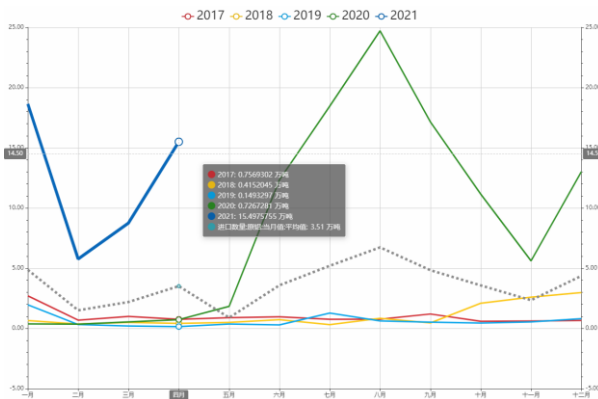
资料来源：百川资讯、海关总署、新晟研究

电解铝的进口、盈亏

受人民币大幅升值，叠加前期产业利润高企，进口窗口打开。国内原铝进口数量自2020年始维持高位，截至4月底国内累计进口原铝数量达到48.7万吨。



原铝进口：(万吨)

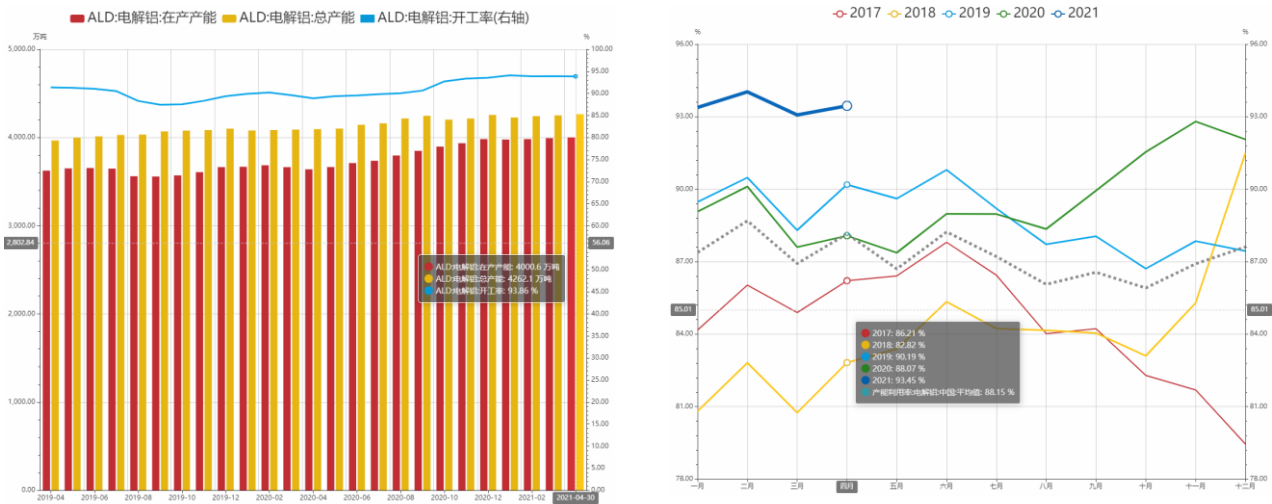


资料来源：百川资讯、新晟研究

电解铝产能

受碳中和及部分地区能耗双控影响，国内大量的新增产能基本难以实施落地，目前已通过审批预计投放的产能，也在能耗限制下投放生产延期。而在产产能，及开工率持续维持近年来高位下，装置损耗及停产检修存在更为“抢眼”的预期。产能受限，中长期仍将托底行业运行底价。

电解铝产能



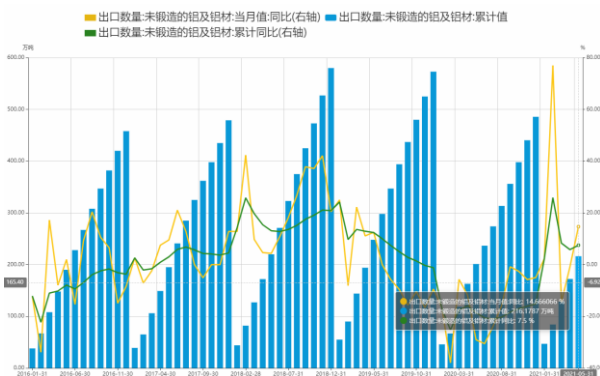
资料来源：ALD、新晟研究

三、需求端

铝材出口销售

截至5月底，海关数据显示未锻造铝及铝材出口增速再度回升，累计出口数量达216.2万吨，同比增加7.5%

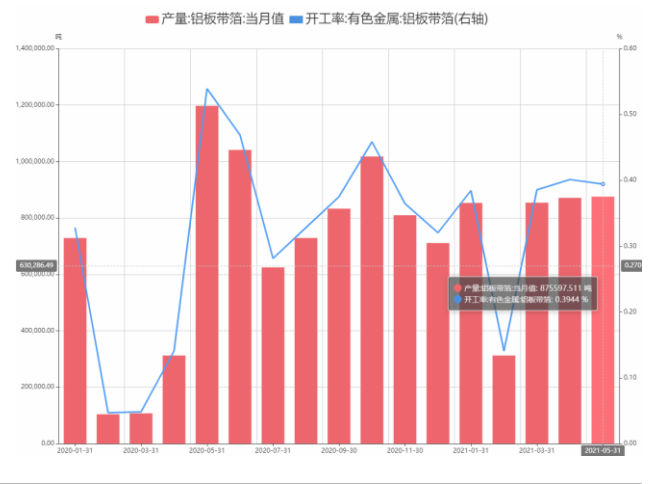
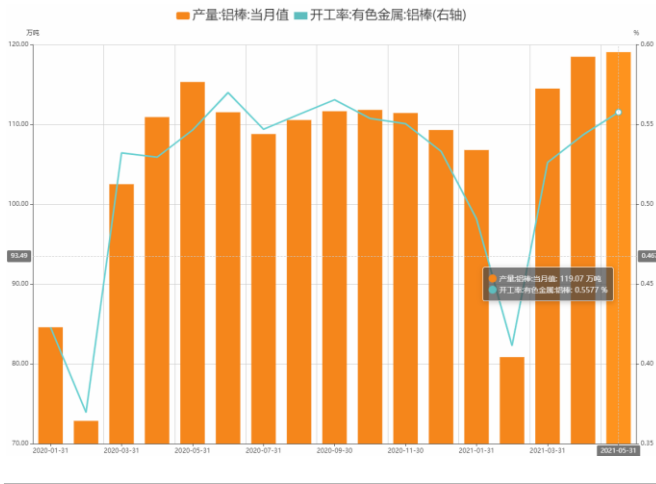
未锻造铝及铝材出口数量: (万吨, %)



资料来源：海关总署、新晟研究

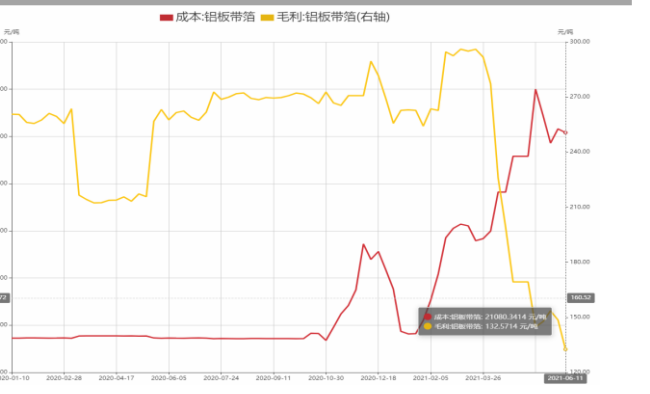
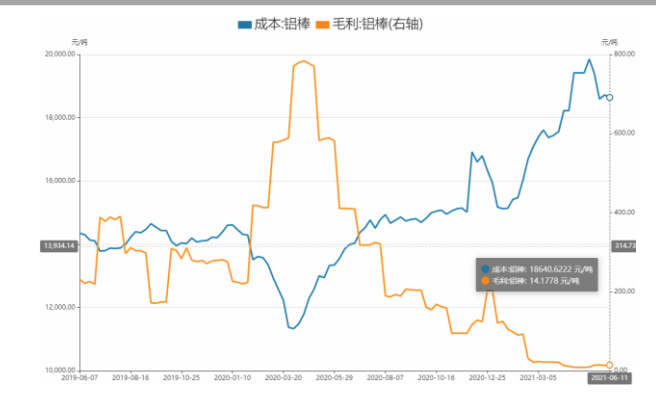
铝加工及产品

铝棒铝板产量: (万吨)



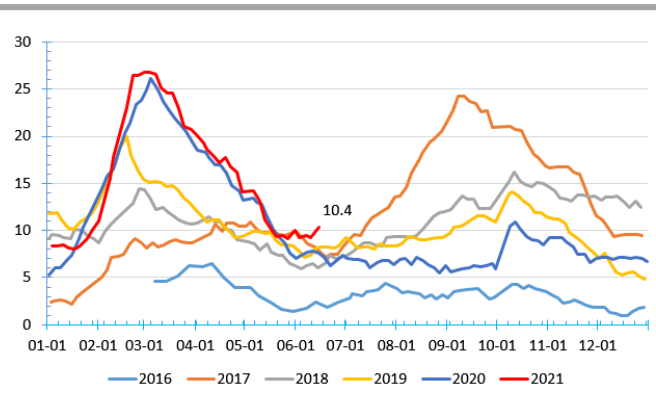
资料来源: 百川资讯、新晟研究

加工成本及利润估算: (元/吨)

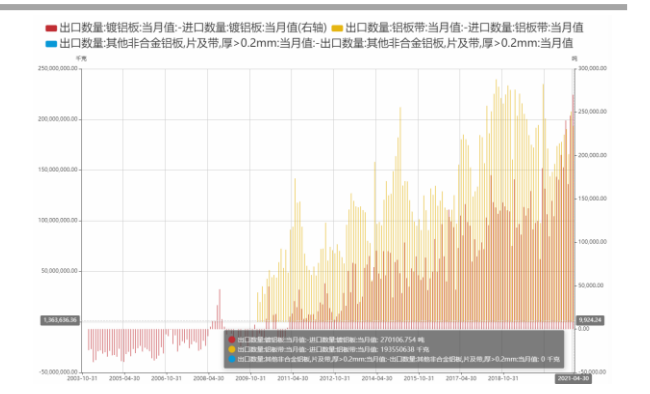


资料来源: 百川资讯、新晟研究

铝棒社会库存: (万吨)



铝板出口: (吨)

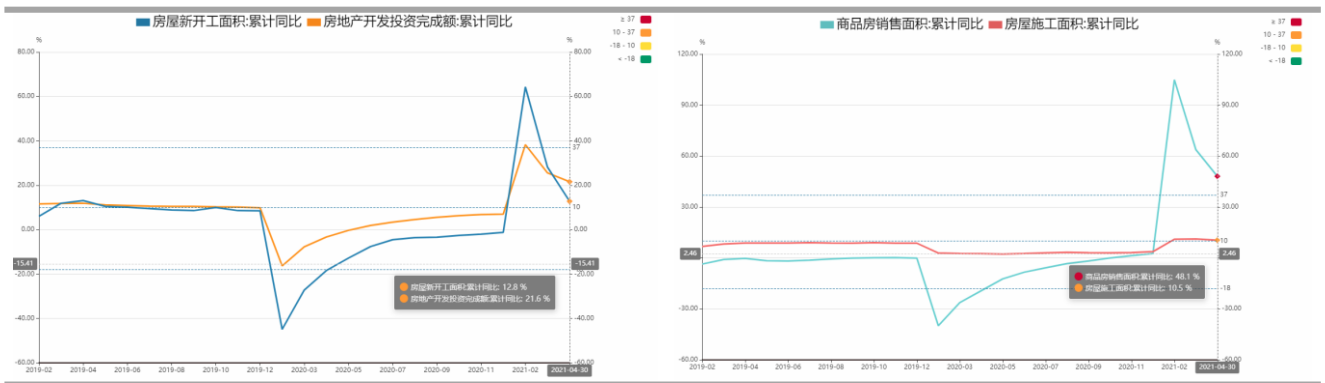


资料来源: 百川资讯、海关总署、新晟研究

终端消费

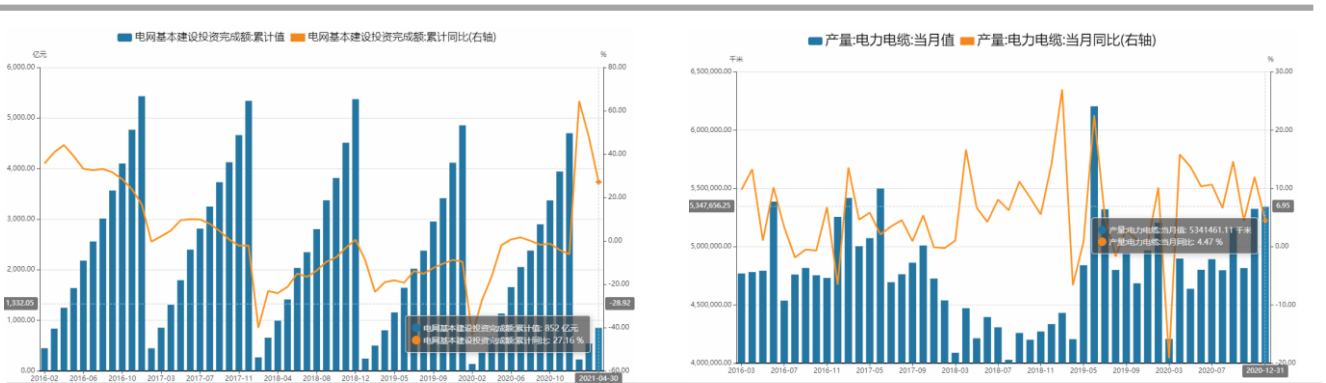
房地产及基建

国内房地产开发



资料来源:国家统计局、新晟研究

电网投资



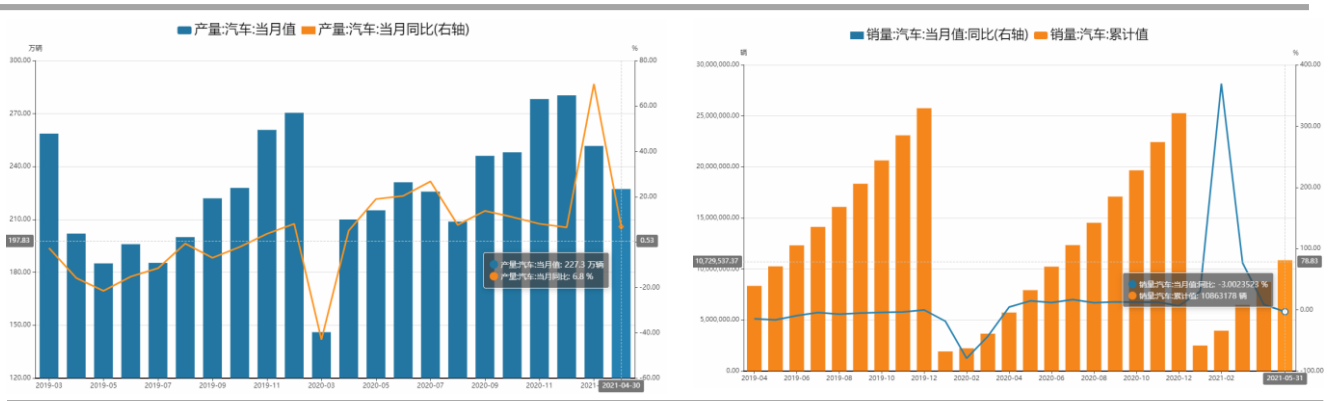
资料来源:国家统计局、新晟研究

汽车

根据中汽协的统计，2021年5月，中国汽车产销分别达到204.0万辆和212.8万辆，环比分别下降8.7%和5.5%，同比分别下降6.8%和3.1%；与2019年同期相比，产销分别同比增长10.3%和11.1%。产销数据显示，中国汽车销量同比和环比双双出现下降。中汽协有关负责人指出，本次销量降低最大的问题是芯片问题，预计6月份的数据也不会太乐观。

不过，中汽协副秘书长杨中平指出，汽车缺芯是暂时的，产业界不必恐慌。6月11日，由工业和信息化部电子信息司、装备工业一司支持，中国汽车芯片产业创新战略联盟主办的汽车芯片保险签约仪式在北京举行，瑞发科半导体、兆易创新、中电华大、北京君正等芯片企业出席。国内首个汽车芯片保险保障机制上线。汽车芯片保险保障机制旨在推动芯片企业、零部件企业和保险公司，开展汽车芯片保险和保费补贴试点工作，通过“市场化为主+政府有限支持”方式破解汽车芯片应用难题，以金融保险手段分担产业链上下游风险和疏通瓶颈。

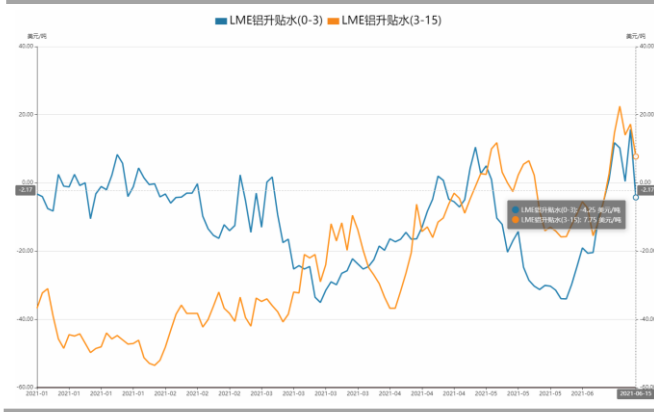
国内汽车产销



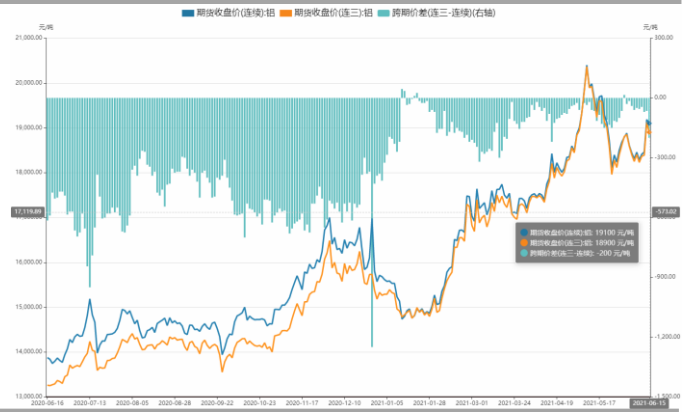
资料来源：国家统计局、新晟研究

四、 库存及升贴水

LME 近远月升贴水：美元/吨

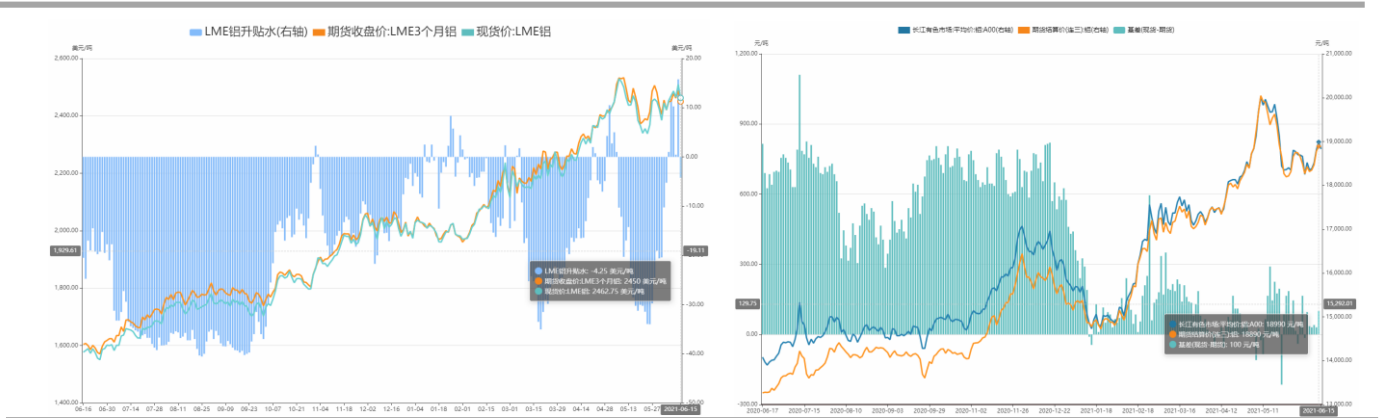


上期所近远月升贴水：元/吨



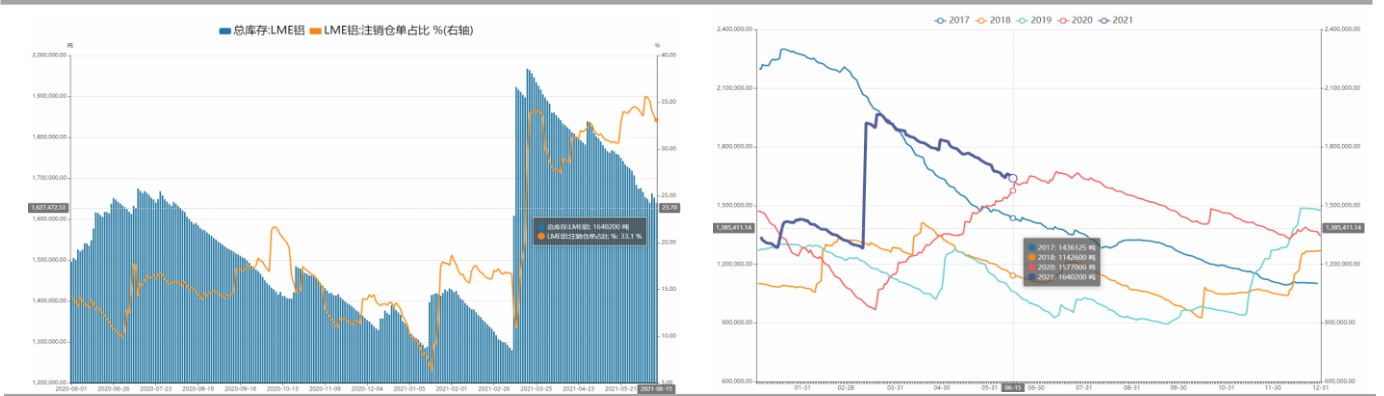
资料来源：LME、上期所、新晟研究

内外盘基差：(美元/吨)，(元/吨)



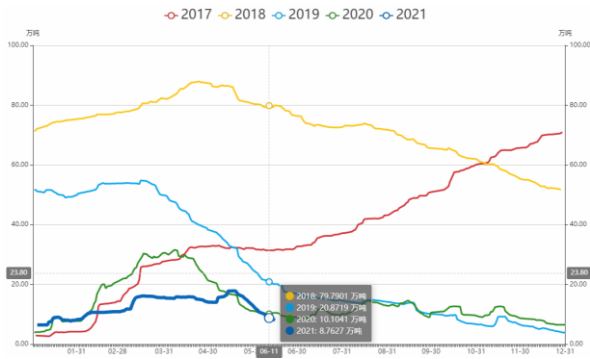
资料来源：LME、上期所、新晟研究

LME 库存：(吨)

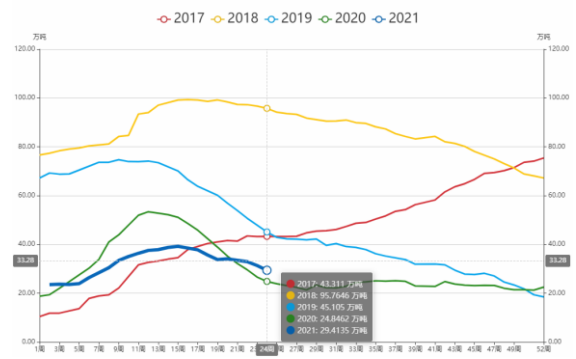


资料来源：LME、新晟研究

上期所库存：仓单铝：(万吨)

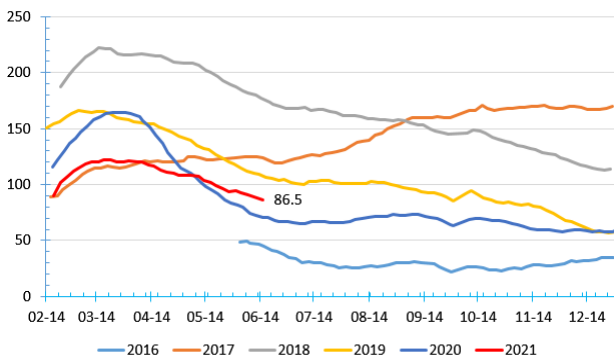


上期所库存：整体库存：(万吨)

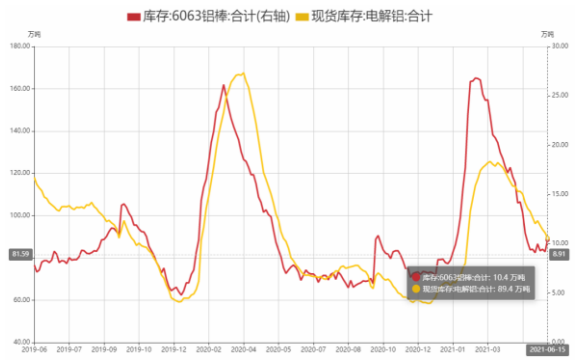


资料来源：上期所、新晟研究

隐性库存：(万吨)



铝棒库存与电解铝现货库存：(万吨)



来源：Wind、新晟研究

免责声明

本报告由新晟期货有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

本研究报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本研究报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完全性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的报告之外，绝大多数研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买投资标的的邀请或向人作出邀请。

在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为新晟期货研发中心，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

新晟期货研发中心

地址：广州市海珠区新港东路 1000 号（保利世界贸易中心）东塔八楼

联系人：钟瑜健

联系方式：020-89203891

网址：<http://www.xinshengqh.com/>