

## 新湖有色专题——印度疫情对有色金属的影响

3 月份以来, 印度迎来第二波新冠疫情, 单日新增确诊病例不断攀升, 至 4 月初即飙升至 10 万, 4 月中旬快速飙升至 20 万, 下旬单日新增确诊病例突破 30 万。新增确诊病例急剧攀升的同时, 出现传染力更强的二重甚至是三重变异病毒。为应对急速爆发的疫情, 印度不得不收紧管控措施。印度首都新德里自 4 月 19 日起实行为期一周的封锁。孟买所在的、占印度 GDP 近 15% 的马哈拉施特拉邦自 4 月 14 日起关闭了大部分工厂。印度的集装箱港口坎德拉 (Kandla) 港宣布: 由于 COVID-19 病例突然激增, 为阻止病毒感染链, 坎德拉港的所有码头经营者已单方面决定从今天 (4 月 24 日) 开始在周末关闭码头经营。

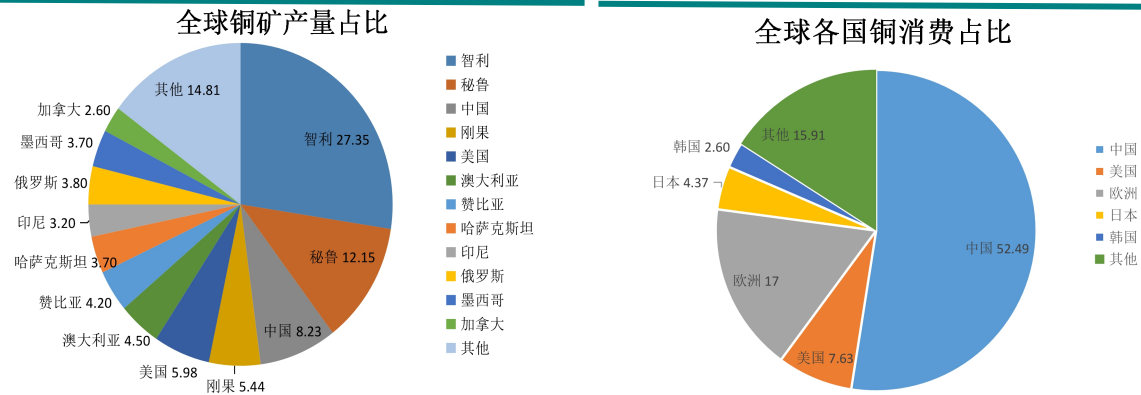
作为全球第五大经济体, 印度新冠疫情的失控对本国经济造成沉重打击的同时, 也对全球大宗商品市场也有不容忽视的影响。就有色金属而言, 目前印度暂未出现因疫情恶化而出现金属采矿、冶炼、加工等相关企业的减停产消息。不过管控收紧必然影响印度与其他国家之间的贸易往来, 涉及金属矿产、冶炼等产量的进出口会有一定影响。不过由于印度在主要铜、铝、锌等金属矿采即冶炼产量占比相对小, 对全球整体供需结构影响暂不明显。

### 印度疫情对铜市场的影响

不论从铜供应还是从铜需求来看, 印度市场份额在全球占比均较小, 因此印度疫情对铜价影响较小。但是长期来看, 印度疫情可能会拉长全球抗役时间, 从而对全球经济带来负面影响, 从而影响到全球铜需求, 但目前看不到这种负面影响。

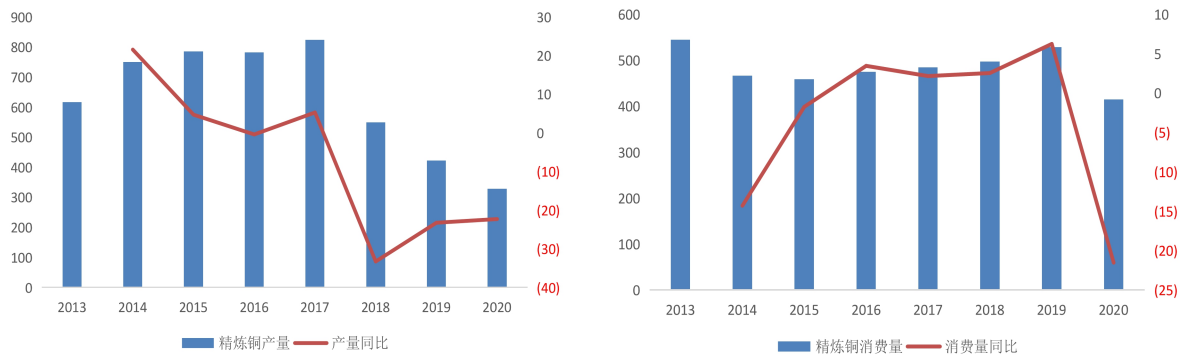
2020 年全球铜表观消费同比增长 2.5% 至 2500 万吨。2020 年印度铜表观消费同比下降 21.5% 至 41.4 万吨, 印度铜消费仅占全球消费的 1.7%。2018 年 5 月年产 40 万吨的 Vedanta 旗下 Sterlite 铜冶炼厂关停, 受此影响, 印度精炼铜产量大幅下滑。2019 年印度产精炼铜 42.18 万吨, 同比下降 23%, 2020 年同比下降 22.3% 至 32.8 万吨。因产量大幅下滑, 印度每年的精炼铜出口量也断崖式下滑, 2018 年之前每年出口 30 多万吨的量, 2018 年出口量下滑至 12 万吨, 到 2019 年出口量仅有 4 万吨。

图 1: 全球各国铜矿及铜消费分布



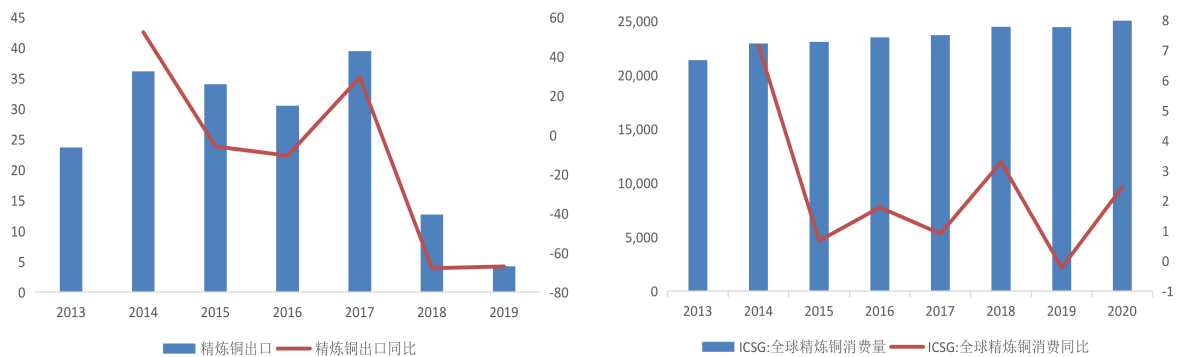
资料来源: wind 新湖期货研究所

图 2: 印度精炼铜产量及消费量



资料来源: wind 新湖期货研究所

图 3: 印度铜矿进口及全球铜表观消费



资料来源: wind 新湖期货研究所

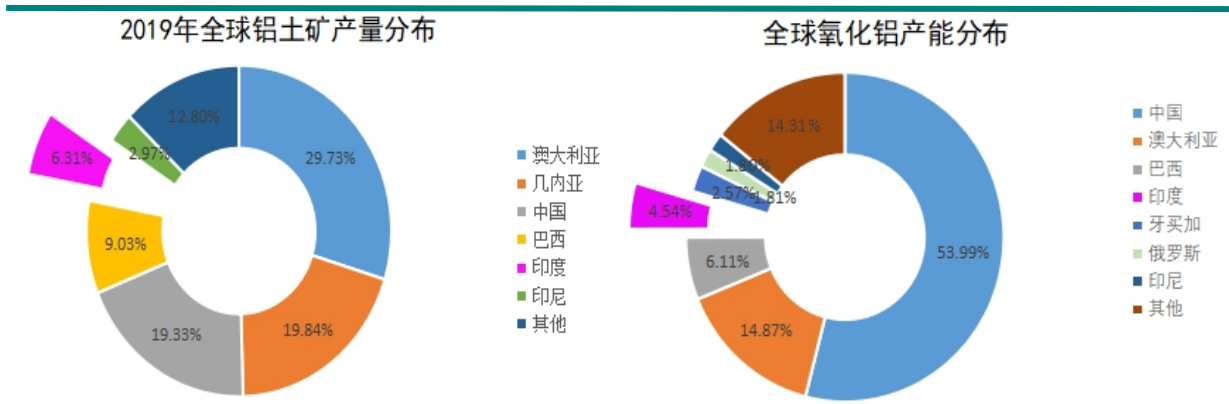
## 印度疫情对铝市场的影响

### 对全球铝市场影响

印度铝土矿、氧化铝、电解铝基本处于大部分自产自销的状态，其产能在全球占比均

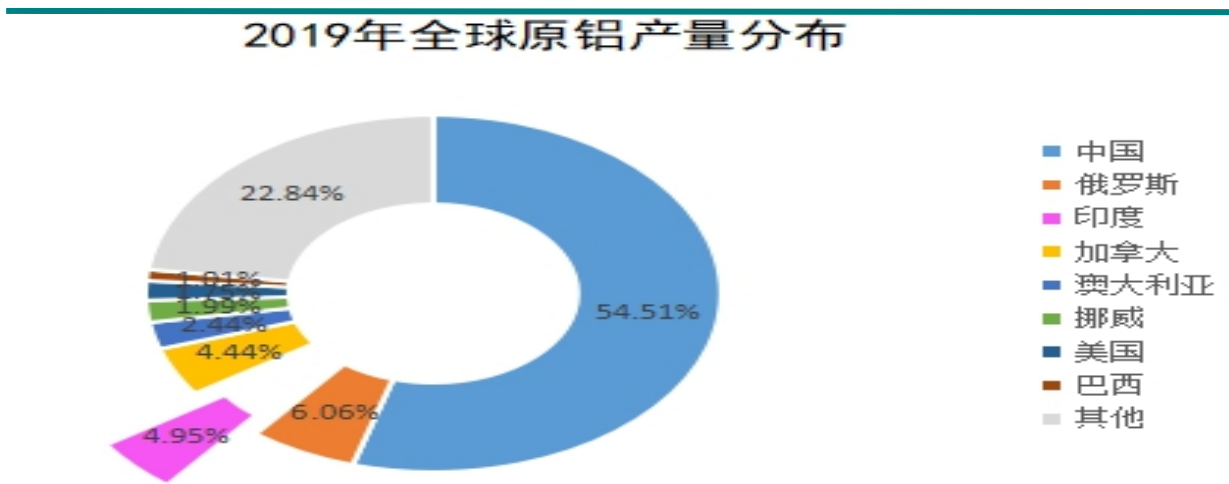
不大。其中铝土矿年产量在 2000 万吨水平，在国内有富余。而氧化铝产量及电解铝产量基本匹配。目前，印度铝产业链上下游企业尚未出现因疫情减停产的情况。考虑到印度铝产能全球占比较小，且大部分自产自销，当前疫情对全球铝市场供需影响暂不明显。

图 4: 印度铝土矿、氧化铝在全球份额



资料来源: WIND 新湖期货研究所

图 5: 印度电解铝在全球份额



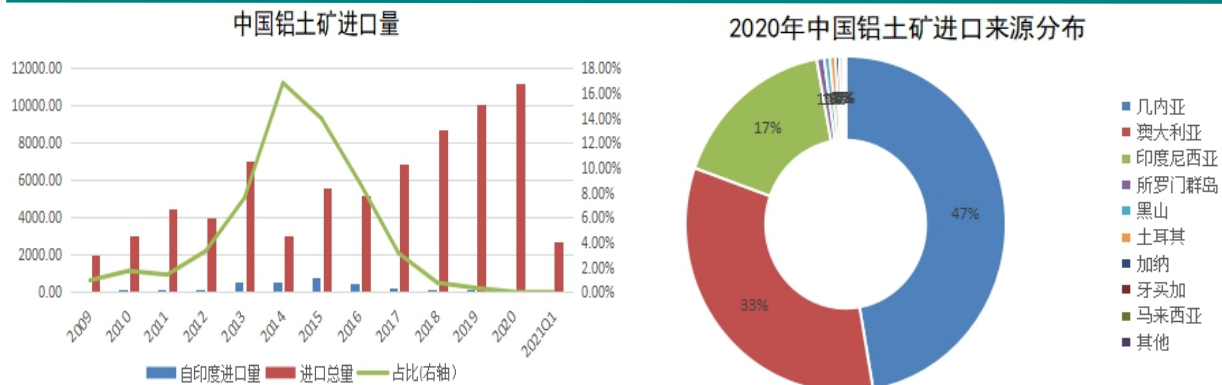
资料来源: WIND 新湖期货研究所

## 对中国铝市场供应影响

### 铝土矿:

中国铝土矿对外依存度较高,2019 年进口量首度超 1 亿吨,2020 年进一步攀升至 1.12 亿吨。印度曾是中国铝土矿主要进口来源国之一,占比仅次于澳大利亚即印度尼西亚。不过近几年来,我国自印度进口量大幅下降,转而向非洲的几内亚大量进口品味更高的铝土矿。2017 年几内亚超越澳大利亚跃升为进口铝土矿第一大来源国,而 2020 年以来,我国基本未有从印度进口铝土矿。因此此次印度疫情失控对国内铝土矿供应无任何影响。

图 6: 中国铝土矿进口量及来源分布

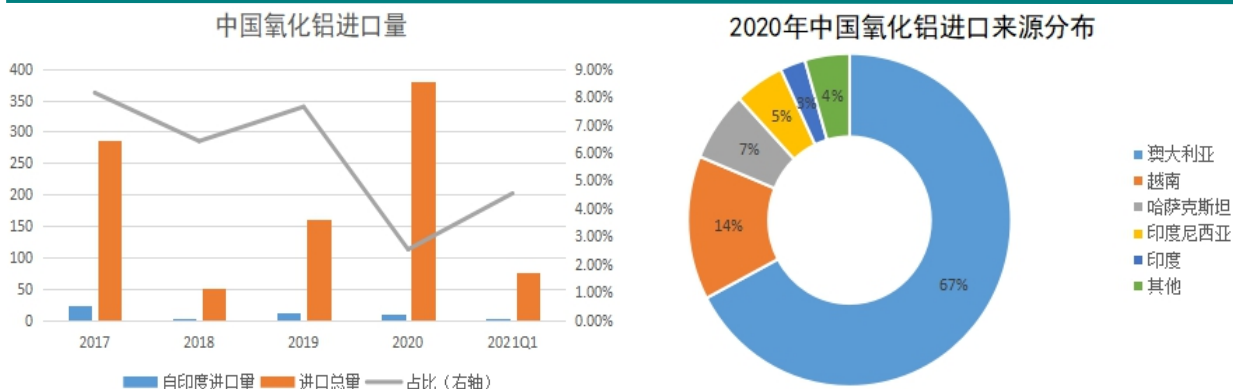


资料来源: 海关 新湖期货研究所

### 氧化铝:

中国也从印度进口氧化铝。2020 年中国氧化铝进口量为 380.6 万吨, 其中来自印度的仅 9.61 万吨, 占比仅 2.52%。而澳大利亚是进口氧化铝第一大来源国, 2020 年进口的氧化铝中 2/3 来自澳大利亚。因此此次印度疫情失控对国内氧化铝供应也无明显影响。

图 7: 中国氧化铝进口量及来源分布

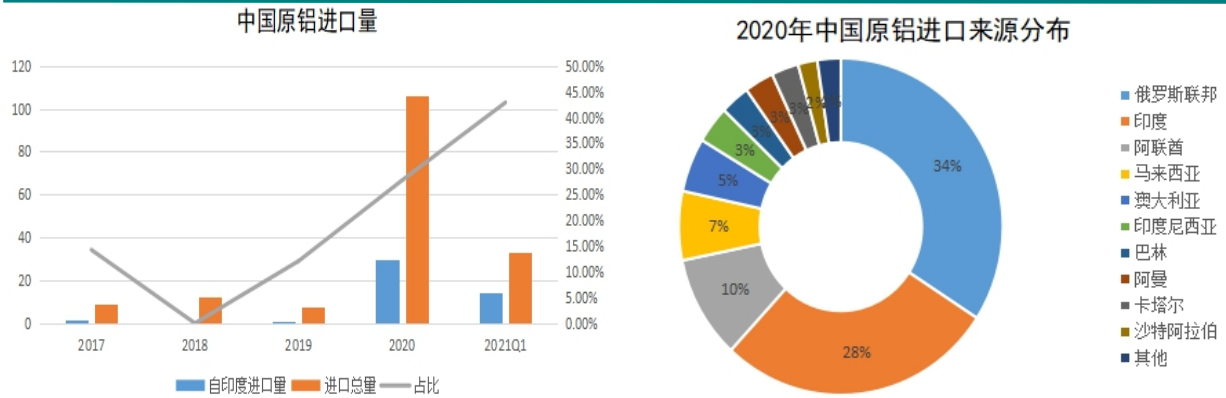


资料来源: 海关 新湖期货研究所

### 原铝:

值得关注的是, 由于进口窗口打开, 2020 年以来, 大量海外原铝流入国内, 使得原铝进口量大幅攀升, 其中不乏印度冶炼厂生产的铝锭。海关数据显示 2020 年我国进口原铝 106.2 万吨, 为 2019 年的 14 倍, 其中 29.5 万吨来自印度, 占 27.75%。而 2021 年一季度原铝进口量达 33.16 万吨, 其中 14.22 万吨来自印度, 占比 42.88%。

图 8: 中国原铝进口量及来源分布



资料来源: 海关 新湖期货研究所

印度疫情失控可能会影响印度铝锭发往国内。不过近 10 年以来原铝大量进口并非常态, 2017-2019 年进口量均在 10 万吨左右。2020 年进口量激增主要是因铝价内强外弱, 进口大幅赢利, 吨铝进口利润一度超 1000 元/吨。而 2021 年一季度进口量继续增加同样是因为进口有利可图。不过 3 月下旬以来, 进口窗口再度关闭, 进口亏损基本维持在 300 元/吨。

目前国内原铝年产量在 3900 万吨左右, 基本能自给自足, 原铝进出口主要是内外价差存在套利造成的, 对国内的供应仅仅有小幅调节作用。因此印度疫情失控对国内原铝市场也无明显影响。

图 9: 中国原铝进口量及来源分布



资料来源: 海关 新湖期货研究所

## 印度疫情对锌市场的影响

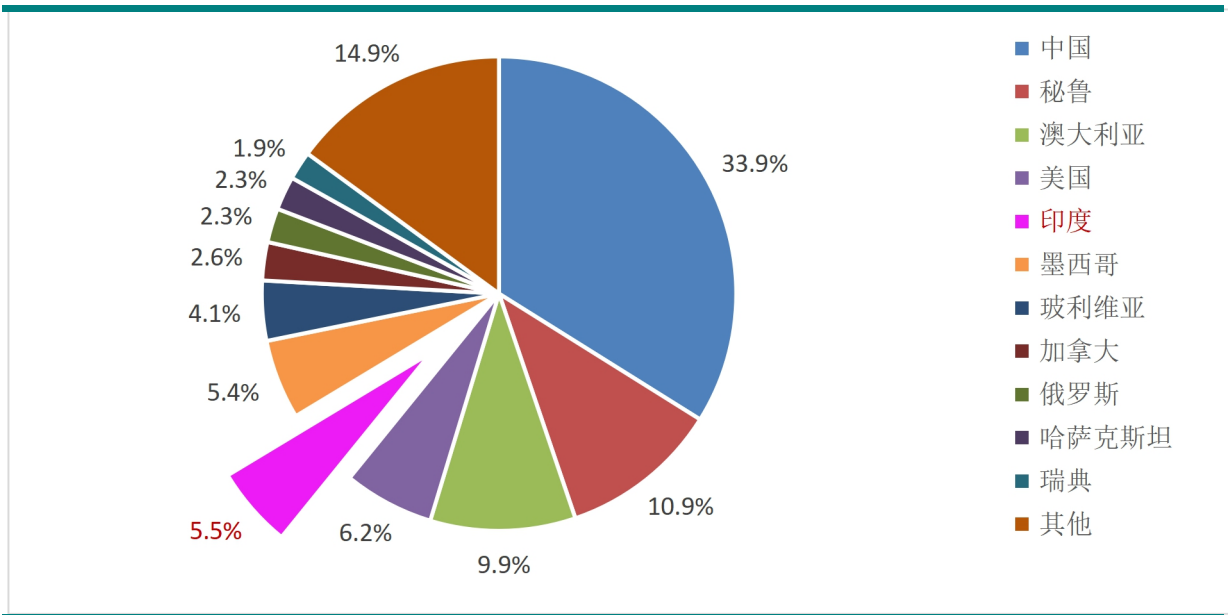
印度作为全球第五大锌矿产出国, 锌精矿年产量约 71 万金属吨, 占全球总量的 6%。印度最大矿商印度斯坦锌业有限公司 (HZL), 主要由韦丹塔控股, 旗下包括 Rampura Agucha, Sindesar Khurd, Rajpura Dariba, Zawar, Kayad 五大矿山。其中 Rampura Agucha 是世界第二大锌矿山, 占公司总产量的 40% 以上, 主要供应给本国炼厂。HZL 自 2019 年开始各种扩建项目, 但由于疫情影响, 2020 年新增产能投产一再出现延后。在年初印度疫



情尚可控情况下, 据 CRU 统计, 预计印度 2021 年锌精矿产量同比增速将达到 14%。而目前疫情持续恶化下, 不排除因人力不足等问题导致新扩建项目再度延后可能。

从贸易流向来说, 印度锌矿与锌锭产出基本属于自给自足。从锌矿、锌锭产出国自给率(表 1、2)可以看到, 印度锌矿基本达到 100%供应本国炼厂, 我国与印度基本没有锌矿贸易往来。而印度锌锭则有 8%左右出口率。据海关总署最新海关数据显示, 2021 年 1-2 月我国进口精炼锌 8.73 万吨, 同比大增 60.15%, 而进口自印度的精炼锌同比下滑 61%至 0.17 万吨, 整体占比非常小。因此目前印度疫情对我国锌锭进出口影响较有限, 主要表现在对下游终端产品的消费影响。

图 10: 2019 年全球各国锌矿产量占比



资料来源: ILZSG 新湖期货研究所

表 1: 全球主要锌矿产出国自给率及出口国家

	锌矿产量全球占比	矿自给率	主要出口国家
中国	37%	70%	
秘鲁	13%	408%	中国、韩国、西班牙、巴西
澳大利亚	10%	274%	中国、韩国
美国	7%	705%	加拿大、西班牙
印度	6%	99.95%	
墨西哥	6%	178%	韩国
玻利维亚	4%		
加拿大	3%	52%	
俄罗斯	2%	150%	中国
哈萨克斯坦	2%	93%	

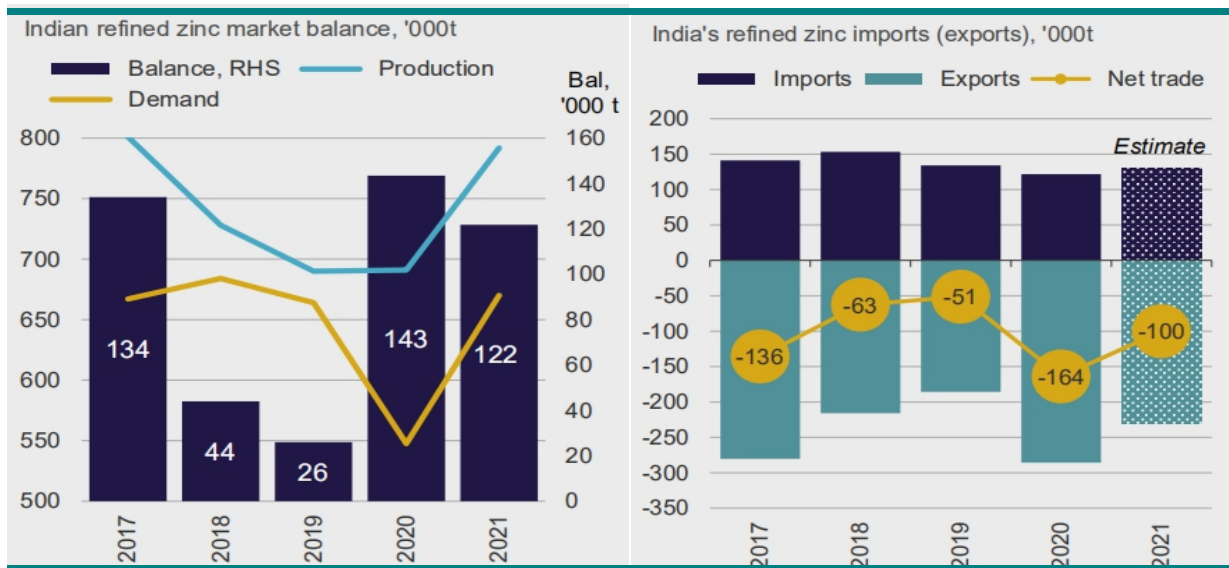
来源: SMM 新湖研究所

表 2: 全球主要锌锭产出国自给率及出口国家

	锌锭产量全球占比	锌锭自给率	主要出口国家
中国	45.59%	94%	
韩国	6.39%	177%	中国、印度
印度	5.26%	108%	
加拿大	4.79%	370%	美国
日本	3.88%	113%	
西班牙	3.77%	284%	
澳大利亚	3.46%	330%	中国
墨西哥	2.92%	168%	美国
秘鲁	2.54%	519%	美国
哈萨克斯坦	2.35%	994%	中国

来源: SMM 新湖期货研究所

图 11: 2021 年预计印度精炼锌持续过剩, 出口可能仍将保持高位



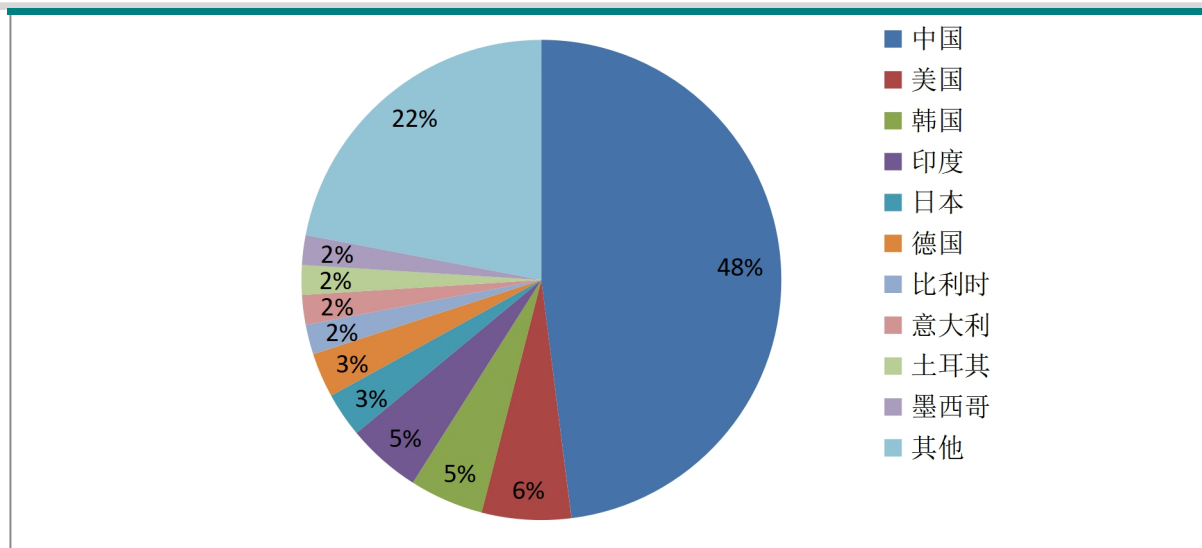
资料来源: CRU, 新湖期货研究所

印度本国精炼锌需求方面, 去年印度新冠肺炎相关限制措施对精炼锌需求的影响大于对冶炼厂产量的影响, 印度精炼锌出口相应增加。据 CRU 统计, 2020 年印度锌锭净出口同比增长逾 3 倍, 从 5.1 万吨增至 16.4 万吨。预计在疫情加剧情况下, 2021 年印度精炼锌仍将出现结构性过剩, 出口继续维持高位。

而印度作为新兴发展中国家, 基础设施建设潜力巨大, 随着印度生活水准的提高, 印度对我国镀锌板、彩涂板等相对高端的钢铁产品的进口需求不断增大。但自 2015 年以来, 两国钢材贸易并不很顺畅, 主要是印度对我国钢铁产品不断设置贸易壁垒。

整体上来看, 对全球锌市而言, 印度疫情加剧或使得全球锌锭过剩情况更加突出, 而对我国而言, 主要体现为我国锌下游镀锌等产品对印度出口的减少, 但整体影响占比有限, 对锌市行情利空但利空程度较小。

图 12: 全球主要锌消费国家占比



来源: 公开资料 新湖期货研究所

其他包括铅、锡、镍等基本金属在内, 印度都鲜有市场占有率, 其中矿山铅产量仅占全球 4%, 冶炼产量更低。而锡、镍矿产及冶炼产量占比更是微乎其微。因此这些金属市场供应基本不受印度失控的疫情影响。不过需要警惕的是, 一旦印度疫情外溢至东南亚甚至更广的范围, 其对金属市场影响也将扩大。

新湖期货研究所有色组

**免责声明:** 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



新湖期货  
五线四板块