

【ITF-有色】俄铝冲突升级，对俄铝产业链影响分析

摘要

1、俄铝自有铝土矿 1500 万吨，需外购铝土矿 515 万吨，其中俄罗斯境内自产铝土矿 568 万吨，占总需求 28%；俄铝全年氧化铝产量 830 万吨，其中俄罗斯境内产量为 305 万吨，占比 37%，俄罗斯境内氧化铝厂需要铝土矿约 760 万吨，较其境内铝土矿产量高出 200 万吨，对应可生产 80 万吨氧化铝，41 万吨电解铝。

2、2021 年俄铝电解铝产量 376 万吨，其中俄罗斯境内电解铝产量 364 万吨，占比 97%，对应需要氧化铝 710 万吨，而俄罗斯境内氧化铝产量 305 万吨，对应需进口氧化铝 305 万吨，即 156 万吨电解铝的数量。

3、电解铝除了在俄罗斯及独联体消费（27%）外，主要用于出口，其中销往欧洲占比 41%，销往亚洲占比 24%，销往美洲占比 8%。

当前欧美制裁并未涉及俄铝，当若制裁进一步升级，或欧美加大对俄罗斯大宗商品进出口限制措施，即使不考虑俄铝在海外的产业，也可能影响俄铝 200 万吨铝土矿进口量和 305 万吨氧化铝进口量，对应可能影响 200 万吨电解铝产量。而若欧美直接对俄铝进行制裁，则将进一步加剧欧洲电解铝偏紧局面，这也导致近期铝价易涨难跌，伦铝价格屡创新高。

国贸期货 研究院
有色金属研究中心

方富强

投资咨询号：Z0015300

从业资格号：F3043701

欢迎扫描下方二维码
进入国贸投研小程序



期市有风险，入市需谨慎

一、事件回顾

自2月中下旬以来，俄乌局势持续升级，市场对俄铝受制裁担忧持续提升，俄铝股价持续下挫，伦铝价格则屡创新高。

随着俄乌冲突进一步升级，欧美对俄罗斯制裁持续加码。当地时间2月26日，美国与欧盟、英国和加拿大发表共同声明，宣布禁止俄罗斯使用环球同业银行金融电讯协会（SWIFT）国际结算系统。此外，3月2日，欧洲议会通过决议，要求限制从俄罗斯进口石油和天然气，实施新的投资禁令，切断其与环球银行金融电信协会 SWIFT 的联系。虽然当前俄铝并未受到直接制裁，但当前其产业链已收到一定冲击，且未来不排除欧美对俄铝企业直接制裁，铝价持续走高。

图表 1：俄铝港股股价暴跌



图表 2：伦铝价格持续走高



数据来源：Wind

二、俄铝产业链分布

1、铝土矿产量分布

根据俄铝 2021 年年报数据，2021 年俄铝全年铝土矿产量 1503 万吨，其中在牙买加产量为 186 万吨，占比 12%，在俄罗斯境内产量 568 万吨，占比 38%，在几内亚产量为 749 万吨，占比 50%。与此同时，为满足公司氧化铝生产需要，公司还需外购铝土矿约 515 万吨，占公司铝土矿总用量约 25.5%。

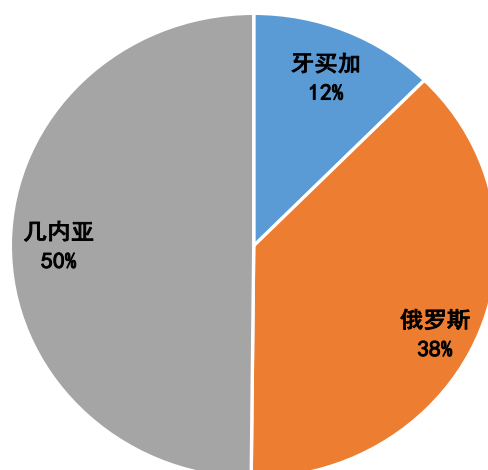
当前来看，俄铝铝土矿生产及运输方面，并未出现制裁或受阻消息，原材料供应仍相对正常。

图表 3：俄铝自有铝土矿产量变化（单位：千吨）

图表 4：俄铝自有铝土矿产量分布

(千噸)	變動			變動		
	二一年 第四季度	二一年 第三季度	百分比 (按季相比)	二一年 十二個月	二零年 十二個月	百分比 (按年相比)
牙買加						
Windalco	428	369	15.9%	1,863	1,752	6.4%
俄羅斯						
North Urals	547	617	-11.3%	2,274	2,260	0.6%
Timan	674	1,113	-39.4%	3,405	3,310	2.9%
幾內亞						
Friguia	382	378	1.2%	1,544	1,423	8.5%
Kindia	635	631	0.6%	2,652	2,941	-9.8%
Dian-Dian	936	685	36.6%	3,293	3,071	7.3%
圭亞那						
Bauxite Company of Guyana Inc ¹¹	—	—	—	—	81	—
鋁土礦總產量	<u>3,602</u>	<u>3,792</u>	<u>-5.0%</u>	<u>15,031</u>	<u>14,838</u>	<u>1.3%</u>

俄铝铝土矿产量分布



数据来源：俄铝港股年报

2、氧化铝产量分布

2021 年，俄铝全年氧化铝产量 830 万吨，其中俄罗斯境内产量为 305 万吨，占比 37%，爱尔兰产量 188 万吨，占比 23%，乌克兰产量 177 万吨，占比 21%，澳大利亚产量 74 万吨，占比 9%，牙买加产量 45 万吨，占比 5%，几内亚产量为 42 万吨，占比 5%。此外，2021 年俄铝外采氧化铝约 84 万吨，对外销售氧化铝 168 万吨，净外销 84 万吨，占其产量约 10%左右。

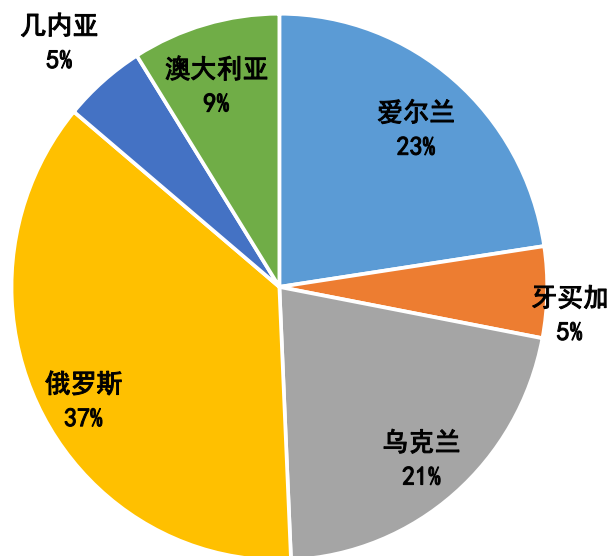
而根据俄铝港交所公告称，由于黑海及周边地区不可避免的物流及交通挑战，不得不暂时关闭位于乌克兰 Nikolaev 地区的 Nikolaev 氧化铝精炼厂的生产。虽然短期内该地的氧化铝产量将受到严重削减，但不会立即对本集团相关铝冶炼厂的铝生产造成更广泛的影响。本公司正在定期审查氧化铝的未来需求。2021 年 Nikolaev 氧化铝产量 177 万吨，占比 21%。

图表 5：俄铝氧化铝产量变化（单位：千吨）

图表 6：俄铝自有氧化铝产量分布

(千噸)	變動			變動		
	二一年 第四季度	二一年 第三季度 (按季相比)	百分比	二一年 十二個月	二零年 十二個月 (按年相比)	百分比
愛爾蘭						
Aughinish Alumina	504	457	10.3%	1,878	1,883	-0.2%
牙買加						
Windalco	104	112	-7.6%	448	523	-14.4%
烏克蘭						
Nikolaev 氧化鋁精煉廠	466	438	6.5%	1,769	1,725	2.6%
俄羅斯						
Bogoslovsk 氧化						
鋁精煉廠	243	258	-5.9%	977	990	-1.4%
Achinsk 氧化鋁精煉廠	234	226	3.6%	907	900	0.8%
Urals 氧化鋁精煉廠	232	231	0.7%	917	916	0.1%
Pglz 氧化鋁冶煉廠	65	64	1.5%	253	67	279.3%
幾內亞						
Friguia 氧化鋁精煉	108	96	12.6%	414	439	-5.7%
澳大利亞(合營企業)						
Queensland						
Alumina Ltd ¹⁰	182	184	-0.7%	742	740	0.3%
氧化鋁總產量	<u>2,138</u>	<u>2,064</u>	<u>3.5%</u>	<u>8,304</u>	<u>8,182</u>	<u>1.5%</u>

俄铝氧化铝产量分布



数据来源：俄铝港股年报

3、电解铝产量分布

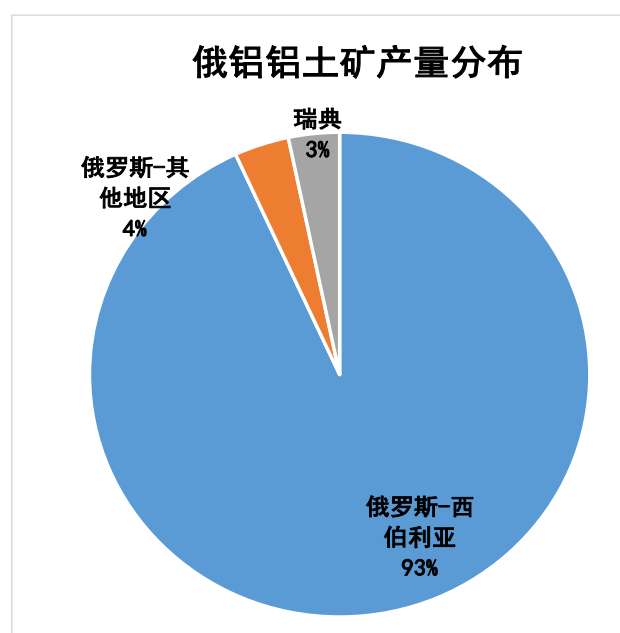
2021 年，俄铝全年电解铝产量 376 万吨，绝大部分产量产自俄罗斯境内，其中俄罗斯西伯利亚地区电解铝产量 350 万吨，占比 93%，俄罗斯其他地区产量 13 万吨，占比 4%，瑞典电解铝产量 12 万吨，占比 3%。

当前来看，欧美并未对俄铝进行直接制裁，而根据 LME 官网消息，当前 LME 的注册上市品牌暂时未受到影响。

图表 7：俄铝电解铝产量变化（单位：千吨）

(千噸)	變動			變動		
	二一年 第四季度	二一年 第三季度 (按季相比)	百分比	二一年 十二個月	二零年 十二個月 (按年相比)	百分比
俄羅斯(西伯利亞)						
Bratsk 鋁冶煉廠	255	253	0.6%	1,009	1,004	0.5%
Krasnoyarsk 鋁冶煉廠	257	256	0.6%	1,019	1,021	-0.2%
Sayanogorsk 鋁冶煉廠	136	135	0.9%	536	529	1.4%
Novokuznetsk 鋁冶煉廠	54.3	53.8	0.9%	214.8	214.9	-0.1%
Irkutsk 鋁冶煉廠	107.3	106.1	1.1%	424	422	0.4%
Khakas 鋁冶煉廠	76.1	74.9	1.6%	303	308	-1.3%
俄羅斯-其他						
Volgograd 鋁冶煉廠	18.0	17.9	0.4%	70.2	69.9	0.8%
Kandalaksha 鋁冶煉廠	16.3	15.6	4.7%	63	70	-10.1%
瑞典						
Kubikenborg Aluminium						
(KUBAL)	32.2	30.8	4.7%	124	117	5.8%
總產量 ⁹	<u>953</u>	<u>943</u>	<u>1.0%</u>	<u>3,764</u>	<u>3,755</u>	<u>0.2%</u>

图表 8：俄铝自有电解铝产量分布



4、产品销售情况

根据俄铝年报，俄铝主要销售产品为电解铝、铝箔及包装品，以及部分氧化铝，其中最主要产品为电解铝，这些电解铝除了在俄罗斯及独联体消费（27%）外，主要用于出口，其中销往欧洲占比 41%，销往亚洲占比 24%，销往美洲占比 8%。

图表 9：俄铝主要产品销售情况（单位：千吨）

(千噸)	變動			變動		
	二一年 第四季度	二一年 第三季度 (按季相比)	百分比	二一年 十二個月	二零年 十二個月 (按年相比)	百分比
鋁銷量	989	915	8.1%	3,904	3,926	-0.5%
BoAZ	63	59	6.7%	256	281	-8.8%
其它第三方	81	45	78.7%	203	66	208.8%
實現價格，美元／噸	2,927	2,729	7.3%	2,553	1,805	41.4%
倫敦金屬交易所 期間報價	2,622	2,435	7.7%	2,303	1,658	38.9%
實現溢價	305	294	3.8%	250	147	70.4%
商品報價 (按 100% 銷售)	159	149	6.4%	125	73	71.2%
增值產品報價 (按 100% 銷售)	146	145	1.1%	124	74	67.5%
增值產品溢價 (僅限增值 產品)	270	264	2.2%	223	163	36.9%
增值產品銷量	527	498	5.9%	2,034	1,722	18.1%
增值產品銷量份額 (百分比)	53%	54%	-1 個百分點	52%	44%	8 個百分點
銷售地區 (百分比)						
歐洲	42%	39%	1 個百分點	41%	45%	-4 個百分點
俄羅斯和獨聯體	28%	29%	-1 個百分點	27%	23%	4 個百分點
亞洲	22%	22%		24%	25%	-1 個百分點
美洲	8%	10%	-2 個百分點	8%	7%	1 個百分點
氧化鋁第三方銷售 ⁷	392	455	-13.8%	1,677	1,729	-3.0%
鋁土礦第三方銷售	20	46	-56.5%	178	118	50.8%

数据来源：俄铝港股年报

三、小结与展望

1、俄铝自有铝土矿 1500 万吨，需外购铝土矿 515 万吨，其中俄罗斯境内自产铝土矿 568 万吨，占总需求 28%；俄铝全年氧化铝产量 830 万吨，其中俄罗斯境内产量为 305 万吨，占比 37%，俄罗斯境内氧化铝厂需要铝土矿约 760 万吨，较其境内铝土矿产量高出 200 万吨，对应可生产 80 万吨氧化铝，41 万吨电解铝。

2、2021 年俄铝电解铝产量 376 万吨，其中俄罗斯境内电解铝产量 364 万吨，占比 97%，对应需要氧化铝 710 万吨，而俄罗斯境内氧化铝产量 305 万吨，对应需进口氧化铝 305 万吨，即 156 万吨电解铝的数量。

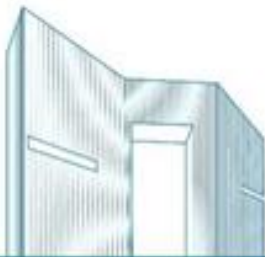
3、电解铝除了在俄罗斯及独联体消费（27%）外，主要用于出口，其中销往欧洲占比 41%，销往亚洲占比 24%，销往美洲占比 8%。

当前欧美制裁并未涉及俄铝，当若制裁进一步升级，或欧美加大对俄罗斯大宗商品进出口限制措施，即使不考虑俄铝在海外的产业，也可能影响俄铝 200 万吨铝土矿进口量和 305 万吨氧化铝进口量，对应可能影响 200 万吨电解铝产量。而若欧美直接对俄铝进行制裁，则将进一步加剧欧洲电解铝偏紧局面，这也导致近期铝价易涨难跌，伦铝价格屡创新高。

以上内容，仅供参考。

免责声明

本报告中的信息均源于公开可获得的资料，国贸期货力求准确可靠，但不对上述信息的准确性及完整性做任何保证。本报告不构成个人投资建议，也未针对个别投资者特殊的投资目标、财务状况或需要，投资者需自行判断本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，据此投资，责任自负。本报告仅向特定客户推送，未经国贸期货授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均构成对国贸期货的侵权，我司将视情况追究法律责任。



期市有风险 入市需谨慎

国贸投研小程序

专注期货，悦享资讯

7X24小时期货资讯，紧跟行情专业解读



长按二维码进入小程序