

# 新疆昌吉州约束铝锭产量，铝价再添上行动力

## ——能耗双控影响系列报告之二

### 报告要点

市场的关注点逐渐从云南和广西等西南地区转移到新疆等西北地区，并且新疆电解铝产量占比明显高于云南和广西，这无疑对铝供应端炒作起到“火上浇油”的作用。

### 摘要：

今年上半年，青海、宁夏、广西、广东、福建、新疆、云南、陕西、江苏 9 个省（区）能耗强度同比不降反升，上半年国内能耗双控形势严峻。

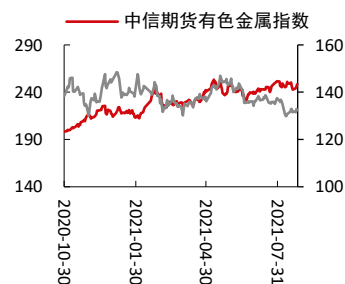
为了控制能耗，新疆昌吉州近日有所行动，开始约束当地铝锭产量。我们估计该州 8-12 月份铝锭产量影响量为 12.33 万吨，相当于月均减少 2.47 万吨。市场的关注点逐渐从云南和广西等西南地区转移到新疆等西北地区，并且新疆电解铝产量占比明显高于云南和广西，这无疑对供应端炒作起到“火上浇油”的作用。

铝行情的展望：供应端干扰不断，这将推动铝价持续上行，风险点在于国储抛出可能加量，我们需要密切关注抛储动向，若无抛储或者抛储量偏低，铝价将可能出现加速上涨行情，毕竟当前铝消费逐渐将进入旺季，供应端干扰将加剧供需短缺的局面。我们暂维持沪铝第一目标 2.1 万，若供应端问题一直无解，长期来看，沪铝有望冲击历史高点 2.5 万。

**操作建议：**短中期铝多头思路为主；

**风险因素：**海外流动性迅速收紧，旺季消费不及预期，铝抛储量加大

投资咨询业务资格：  
证监许可【2012】669 号



### 有色金属研究团队

研究员：  
郑琼香  
0755-83213347  
zhengqx@citicsf.com  
从业资格号：F0260068  
投资咨询号：Z0002147

沈照明  
021-60812976  
Shenzhaoming@citicsf.com  
从业资格号：F3074367  
投资咨询号：Z0015479

## 目录

摘要:	1
一、上半年国内能耗双控形势严峻	3
二、新疆电解铝产量情况及昌吉州政策	3
三、新疆约束政策的影响分析	4
免责声明	6

## 图表目录

图表 1: 中国上半年能耗双控完成情况	3
图表 2: 2020 年中国电解铝产量分布	4
图表 3: 新疆当月建成产能和运行产能	4
图表 4: 2021 年我国电解铝供需推演	5

## 一、上半年国内能耗双控形势严峻

2021 年 8 月 17 日，国家发改委发言人孟玮在介绍上半年能耗强度情况时提到：今年上半年，青海、宁夏、广西、广东、福建、新疆、云南、陕西、江苏 9 个省（区）能耗强度同比不降反升，10 个省份能耗强度降低率未达到进度要求，全国节能形势十分严峻。文件要求，能耗强度不降反升的 9 省（区），对所辖能耗强度不降反升的地市州，今年暂停国家规划布局的重大项目以外的“两高”项目节能审查，并督促各地采取有力措施，确保完成全年能耗双控目标特别是能耗强度降低目标任务。

图表 1：中国上半年能耗双控完成情况

地 区	能耗强度降低进度目标 预警等级	能源消费总量控制目标 预警等级
青 海	●	●
宁 夏	●	●
广 西	●	●
广 东	●	●
福 建	●	●
新 疆	●	●
云 南	●	●
陕 西	●	●
江 苏	●	●
浙 江	●	●
河 南	●	●
甘 肃	●	●
四 川	●	●
安 徽	●	●
贵 州	●	●
山 西	●	●
黑 龙 江	●	●
辽 宁	●	●
江 西	●	●
上 海	●	●
重 庆	●	●
北 京	●	●
天 津	●	●
湖 南	●	●
山 东	●	●
吉 林	●	●
海 南	●	●
湖 北	●	●
河 北	●	●
内 蒙 古	●	●

注：1.西藏自治区数据暂缺，不纳入预警范围，地区排序的依据为各地区能耗强度降低率

2.红色为一级预警，表示形势十分严峻；橙色为二级预警，表示形势比较严峻；绿色为三级预警，表示进展总体顺利

资料来源：发改委 中信期货研究部

## 二、新疆电解铝产量情况及昌吉州政策

从上半年能耗强度未降反升的 9 个省份（青海、宁夏、广西、广东、福建、新疆、云南、陕西、江苏）来看，2020 年这 9 个省份的原铝产量占全国的比例为 40%。

5月11日，云南对省内电解铝实施错峰生产，要求降负荷10%；5月18日限电加码，要求降低负荷40%。至5月31日，根据跟踪的情况，实际发生的减产规模比例在20%以上，意味着该片区的减产规模约88万吨。

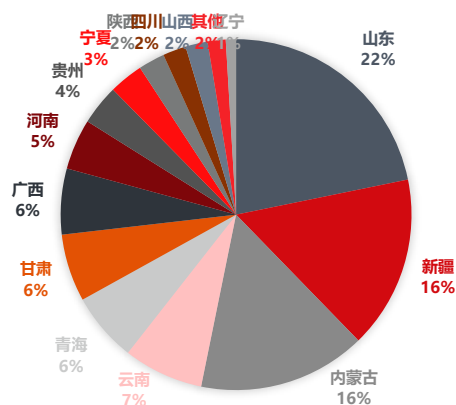
7月中旬以来，云南再度限电限产，其中铝企业要求限电25%，8月第二周，铝企业开始执行30%的减产。8月第一周，广西加入限电，铝企业限电幅度10%；并于8月15日前要求铝企业落实限产幅度30%。此次铝影响量估计在40-50万吨的水平。同时，此前云南关停的88万吨产能在8月回归基本无望。

因此，全年国内铝产出量不断下调，按照最乐观地排产假设，9月份产出将陆续回归的条件下，2021年中国原铝产出量为3910万吨，比年初预计的产出下降了90万吨。8月17日公布上半年的能耗双控完成情况后，新疆地区限产的压力已明显抬升。

我们看到新疆地区2020年产量占全国的比重为16%，明显高于云南和广西两省之和，并且2021年以来新疆当月建成产能维持在618万吨/年，而运行产能仅仅贴近建成产能，建成产能利用率接近100%，这也是上半年新疆能耗双控预警的主要原因。

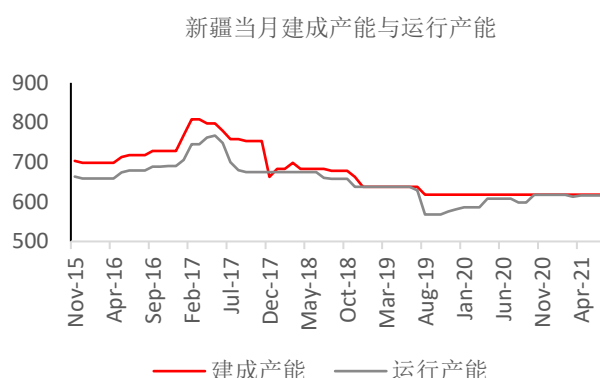
图表 2：2020 年中国电解铝产量分布

单位： %



图表 3：新疆当月建成产能和运行产能

单位： 万吨/年



资料来源：SMM 中信期货研究部

资料来源：SMM 中信期货研究部

### 三、新疆约束政策的影响分析

近日，新疆昌吉州发改委下发《关于严管严控电解铝产能产量工作的提醒函》，明确提出根据1494号和2084号文件要求，认定昌吉州电解铝产能305万吨。根据前7月电解铝调度数据要求：严管严控企业按照合规产能生产。1-7月全州电解铝产量共计185.11万吨。

2021年前七个月新疆昌吉州电解铝月均产量为26.44万吨，如果按照这个月均产量来算，今年8-12月该州的产量将达到132.22万吨，但实际情况是该州要求今年8-12月企业产量缩减到119.89万吨，相当于比预期产量减少12.33万吨，相当于月均减少2.47万吨。2021年去年电解铝产量将进一步下降到3899万吨。

考虑到 2021 年 7 月新疆电解铝运行产能高达 616 万吨，仅仅约束一部分的产量并不能完全改变能耗超标的问题。但考虑到昌吉州电解铝产量约束问题，接下来几个月国内铝锭偏紧的局面将加剧，全年也将由过剩 2 万吨转为短缺 8 万吨。

市场的关注点逐渐从云南和广西等西南地区转移到新疆等西北地区，并且新疆电解铝产量在全国占比明显高于云南和广西，这无疑对供应端炒作起到“火上浇油”的作用。

图表 4：2021 年我国电解铝供需推演

	Q1	Q2	7	8	9	10	11	12	2021
产量	965	976	331	329	317	328	320	335	3899
增速	6.90%	8.30%	6.20%	5.50%	6.70%	7.00%	6.10%	5.60%	4.70%
进口+抛储	33	41	10	11	11	11	11	11	139
供应	998	1017	341	340	328	339	331	346	4038
消费	936	1053	352	338	334	338	341	354	4046
增速	17.50%	4.20%	5.70%	0.40%	-1.30%	2.50%	2.80%	0.90%	5.70%
平衡	62	-37	-11	2	-6	1	-10	-8	-8

资料来源：Wind 中信期货研究部

对于铝价来说，供应端干扰不断，这将推动铝价持续上行，风险点在于国储抛出可能加量，我们需要密切关注抛储动向，若无抛储或者抛储量偏低，铝价将可能出现加速上涨行情，毕竟当前铝消费逐渐将进入旺季，供应端干扰将加剧供应短缺的局面。我们暂维持沪铝第一目标 2.1 万，若供应端问题一直无解，长期来看，沪铝有望冲击历史高点 2.5 万。

## 免责声明

除非另有说明，中信期货有限公司拥有本报告的版权和/或其他相关知识产权。未经中信期货有限公司事先书面许可，任何单位或个人不得以任何方式复制、转载、引用、刊登、发表、发行、修改、翻译此报告的全部或部分材料、内容。除非另有说明，本报告中使用的所有商标、服务标记及标记均为中信期货有限公司所有或经合法授权被许可使用的商标、服务标记及标记。未经中信期货有限公司或商标所有权人的书面许可，任何单位或个人不得使用该商标、服务标记及标记。

如果在任何国家或地区管辖范围内，本报告内容或其适用与任何政府机构、监管机构、自律组织或者清算机构的法律、规则或规定内容相抵触，或者中信期货有限公司未被授权在当地提供这种信息或服务，那么本报告的内容并不意图提供给这些地区的个人或组织，任何个人或组织也不得在当地查看或使用本报告。本报告所载的内容并非适用于所有国家或地区或者适用于所有人。

此报告所载的全部内容仅作参考之用。此报告的内容不构成对任何人的投资建议，且中信期货有限公司不会因接收人收到此报告而视其为客户。

尽管本报告中所包含的信息是我们于发布之时从我们认为可靠的渠道获得，但中信期货有限公司对于本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性以及完整性不作任何明确或隐含的保证。因此任何人不得对本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性及完整性产生任何依赖，且中信期货有限公司不对因使用此报告及所载材料而造成的损失承担任何责任。本报告不应取代个人的独立判断。本报告仅反映编写人的不同设想、见解及分析方法。本报告所载的观点并不代表中信期货有限公司或任何其附属或联营公司的立场。

此报告中所指的投资及服务可能不适合阁下。我们建议阁下如有任何疑问应咨询独立投资顾问。此报告不构成任何投资、法律、会计或税务建议，且不担保任何投资及策略适合阁下。此报告并不构成中信期货有限公司给予阁下的任何私人咨询建议。

中信期货有限公司

深圳总部 地址：深圳市福田区中心三路 8 号卓越时代广场(二期)北座 13 层 1301-1305、14 层

邮编：518048

电话：400-990-8826。