

国信期货专题报告

有色

市场调研：有色与新材料板块热点信息抢先知

2023年8月4日

● 主要结论

近期，国信期货有色与新材料研究团队就市场关心的热点矛盾问题，与第三方研究团队进行了深度交流，内容涉及工业硅、铝以及近期价格走势几经反转的锡，通过交流获得的信息，结合国信期货有色与新材料研究团队专业的分析研究经验和能力，对近期的热点问题做出了解答。

长期以来，国信期货有色与新材料研究团队紧跟市场动向及热点，为公司高净值客户、产业客户等提供了专业且具有深度的咨询服务，同时，及时为媒体端提供了分析内容。未来，国信期货有色与新材料研究团队将持续追踪各类矛盾问题及市场热点，把握趋势，为广大投资者提供更专业的分析。

分析师助理：张嘉艺
从业资格号：F03109217
电话：021-55007766-6619
邮箱：15691@guosen.com.cn

分析师：顾冯达
从业资格号：F0262502
投资咨询号：Z0002252
电话：021-55007766-6618
邮箱：15068@guosen.com.cn

独立性申明：

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

1. 工业硅的交割问题？

目前市场留有很大博弈空间，最大的问题是库容已满，有货但无法交割。后续要看交易所是否批复生产商申请厂库，是否增加库容。

8月2日，广期所发布公告，公告称同意合盛硅业股份有限公司、山东东岳有机硅材料股份有限公司、云南永昌硅业股份有限公司、厦门国贸硅业有限公司成为工业硅期货交割厂库。

我们认为，当前整体来看工业硅下游需求仍然偏弱。库存略有下降但仍然高企，交易所仓单持续增加，但增速放缓。大量空头选择滚动交割方式抛货，厂库对工业硅基本面影响偏空，硅价后期仍存下行空间。

2. 前期市场上流传的“某铝企取消大量长单”的消息，应如何解读？

通过与第三方研究团队的交流我们了解到，近期流传的“某铝企取消大量长单”的消息，猜测大概率是与国家监管有关，监管层对虚拟交易、双边交易的监管趋严，主要是因为国家下决心整治经济空转，做到“贸易为实体服务”。在这样的情况之下，现货市场或重新回到基本面逻辑。具体来说，签长单只能直接签给下游，不可以签给诸如嘉能可、托克等贸易商，若有已签订给贸易商的长单，采取毁约的方式，或者能证明货最终流向终端。如此一来，将转变成为生产多少买多少的情况，市场上收货的人变少，不再有预先收货。

3. 对当前国内部分地区电解铝产能的了解更新？

当前国内电解铝行业最赚钱的还是生产成本较低的新疆地区，而通过交流我们进一步了解到，新疆某电解铝厂目前的电价低于0.2元/度，极具电力成本优势，此外，内蒙古某铝厂的自备电价格大致为0.26-0.28元/度，电力成本也相对较低。

展望未来国内电解铝产能的情况，新疆在2022年发布文件，《昌吉州关于推进铝下游产业高质量发展的实施意见（试行）》，文件中提到了支持引导州内外电解铝产能通过整体搬迁、兼并重组、产能置换等方式等量向准东经济技术开发区转移，这意味着未来合规的电解铝产能指标将有望落地于新疆。内蒙古凭借煤炭资源以及相比于新疆，同主要消费地更近的距离，未来内蒙古的电解铝产能或也有一定增长空间。

针对购买电解铝指标的问题，根据第三方调研机构的数据和观点，买电解铝指标做相应的配套是合理的，但现实来看，电解铝目前不缺，从产能来看这两年也够用。从投入产出上看，以6000元/吨的价格买指标，投资成本在8000元/吨-10000元/吨，建厂6-7个月就可以回本。

西欧的电解铝产能来看，其复产情况不容乐观、不可靠。未来，西欧会更多专注于做加工，从中东、非洲、南亚、澳洲等地拿铝锭，运往欧洲进行加工。

4. 铝箔赛道怎么看？

从我们同第三方研究团队的交流中了解到，7. 铝箔目前已经很难赚钱，赚钱部分集中在电解铝，给大型终端企业做配套才有一定赚钱空间。我们了解到，电池箔去年开始就已过剩严重，消费量大概在 28-29 万吨，但产量接近有 40 万吨。

5. 如何看待废铝期货、铝合金期货？

短时间内来看，废铝期货上市很难，因为废铝比废钢要复杂很多，且量小，规格区别太大。而铝合金期货上市的可行性相对更高一些，后期还需看市场各界的建议和反应。

6. 如何看待宏观经济环境对锡价的影响？

锡虽然是有色板块中相对小众的品种，但宏观经济环境对其也有一定的间接影响：美债十年期和半导体有明显负相关，费城联储半导体指数与国内锡价有着高度关联性，宏观事件将影响利率，从而影响终端需求，进而影响整体锡的供需两端变动，因此未来宏观的走向也将对锡价有所影响。

7. 对于锡，除缅甸佤邦外的其他地区，还有放量潜力吗？

通过交流我们看到，短期来说，其他地区放量并不乐观，印尼当地龙头企业天马，是印尼国资，较为稳定，而中资目前并没有在印尼设厂。长期来看有一定的增长潜力，主要在云南-马来半岛-越南-老挝；澳洲最南边的岛；非洲中部-刚果；南美-秘鲁-巴西-落基山脉延线；中国东北-俄罗斯（俄罗斯还未开发）这几片地区。

对于我国外矿的进口问题，根据第三方研究团队的数据来看，以 3-6 个月内为时间维度，短期内很难靠刚果、澳洲弥补缅甸的缺口。但 2 年之内，刚果有望解决矛盾。

8. 如何看待未来锡的行情？

据第三方研究团队的信息和了解到的情况，我们得知，目前锡厂不赚钱，但能生产，对于套期保值，更多要根据厂商自己对价格的判断，结合时间节点配置头寸。锡作为一个相对小众的品种，存在信息不对称的问题，所以厂商爱玩投机，目前现货维持小升水、平水，现货交易或市场贸易很难超额收益。

对于缅甸佤邦的禁矿令，第三方研究团队认为，其持续时间很难超过三个月，主要由于矿山设备不能停太久，且有其他各类成本在。

目前缅甸佤邦境内矿的运输本身就受到一定限制，在停产的情况下，未来只能靠运输环节的一些库存来补给中国，此外，云锡因检修，也有一定产能受到影响。但从近两个月的进口数据来看，6 月锡矿进口量为 21647 吨，环比增 18.04%，同比增 53.25%，国内两个月进口了三个月的量，基本面相对过剩。而就现实情况来说，缅甸禁矿或难以持续三个月以上，因此，禁矿对供应端的扰动或较为有限。

需求端而言，当前需求未有明显好转，并且下降空间已经较为有限，预计未来 3-4 季度需求会逐渐见底，接着有一些见好的趋势。

结合与第三方研究团队交流获取的信息，我们认为锡价将偏强运行，但在当前供应端相对宽松，且禁矿持续时间未知的情况下，反弹的高度和速度可能不及上一轮的上涨。

重要免责声明

本研究报告由国信期货撰写，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布及分发研究报告的全部或部分给任何其他人士。如引用发布，需注明出处为国信期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。国信期货保留对任何侵权行为和有悖报告原意的引用行为进行追究的权利。

报告所引用信息和数据均来源于公开资料，国信期货力求报告内容、引用资料和数据客观与公正，但不对所引用资料和数据本身的准确性和完整性作出保证。报告中的任何观点仅代表报告撰写时的判断，仅供阅读者参考，不能作为投资研究决策的依据，不得被视为任何业务的邀约邀请或推介，也不得视为诱发从事或不从事某项交易、买入或卖出任何金融产品的具体投资建议，也不保证对作出的任何判断不会发生变更。阅读者在阅读本研究报告后发生的投资所引致的任何后果，均不可归因于本研究报告，均与国信期货及分析师无关。

国信期货对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。



国信期货有限责任公司
GUOSEN FUTURES CO., LTD.