



金属行业铝板块点评：贵州 电解铝减产再扩大 供给压 力料将缓和



2023年1月5日，贵州电网对铝企实施第三轮停槽减负荷要求。至此，贵州三轮减产规模共达94万吨，占国内运行产能的2.3%。本次减产有助缓解国内电解铝供给压力。当前，国内电解铝进入累库周期，但高企的生产成本仍可为铝价提供有效支撑。展望未来，铝需求与地产密切相关，地产回暖的情况下，预计铝板块将具备显著弹性，建议关注神火股份、云铝股份和索通发展。

贵州电网对电解铝企业实施第三轮停槽减负荷要求。据上海有色网，2023年1月5日，贵州电网发布通知，称在对电解铝企业实施两轮负荷管理后仍无法覆盖电力缺口，且水电蓄能已降至近十年低点，因此将对省内铝企实施第三轮停槽减负荷50万千瓦，要求省内五家铝企于1月5日启动停槽减负荷，在5日内执行到位。据上海有色网数据，截至2022年11月，贵州省电解铝运行产能约为135万吨，前两轮限电减产规模达64万吨，第三轮减产落地后减产规模将增至94万吨。

三轮减产共影响国内2.3%产能，电解铝供给压力料将缓和。据阿拉丁数据，截至2022年11月，国内电解铝运行产能为4062.3万吨。贵州当前减产规模共达到国内电解铝运行产能的2.3%。此外，受限电影响，贵州新增产能项目兴仁登高和贵州元豪进展缓慢。由于贵州正持续遭遇低温天气，电力供给紧张，铝企后续免于减产的可能性较小。本次限电减产将有助缓解国内电解铝供应压力。

疫情叠加季节性影响，国内电解铝进入累库周期。由于疫情导致下游

工厂到岗率下降叠加季节性订单萎缩影响，国内电解铝于 2022 年年末开始累库。国内电解铝社会库存已由 2022 年 12 月 22 日 47.5 万吨的低点升至 2023 年 1 月 3 日的 56.1 万吨。据阿拉丁预测，春节后国内电解铝社会库存有望重回 110 万吨左右，但大概率低于 2022 年同期水平。

生产成本高企，铝价具备有效支撑。截至 2023 年 1 月 5 日，SHFE 铝价为 17905 元/吨。据上海有色网数据，截至 2022 年 12 月，国内电解铝行业平均现金成本和完全成本分别为 15600 元/吨和 17800 元/吨，处于高位的生产成本预计将为铝价提供有效支撑。

若房地产市场回暖，铝消费将获显著提振。2022 年 11 月以来，我国密集出台房地产行业支持性政策，信贷、债券、股权“三箭齐发”，拓宽房企融资渠道，促进市场信心恢复。据上海有色网数据，截至 2021 年，建筑和家电领域分别占国内铝消费量的 25.5%和 8.4%。预期房地产行业需求回暖将对铝需求产生显著拉动。

风险因素：下游需求恢复不及预期；上游冶炼产能产量增长超预期；美联储加息程度以及维持时间超预期。

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_50919

