

2022年12月18日

研究员： 许亮

投资咨询：Z0002220

审核人： 唐韵

投资咨询：Z0002422



上海市虹口区东大名路
1089号26层2601-2608单元



电话
18200115259



电子邮件
yaosy@eafutures.com



网站
<http://www.eafutures.com/>

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做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。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证券或期货的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

观点

本周铝价走弱。国内政策刺激、海外通胀见顶等利多因素在盘面基本已经反应，接下来价格将继续迎接现实的考验。

供应端，未来3个月国内待增产能还有30-50万吨，海外暂无增量。但需注意冬季电力紧张带来的额外减产；同时废料偏紧，使得总体供应并不大幅过剩。需求端，国内消费在疫情、提前放假、季节性等因素下环比继续下行。海外需求同比高个位数负增长，将导致未来进口增加；国内库存预计将逐渐开始累积。

总结：23Q2前，政策刺激难以扭转供增需减的格局，高价难以为继。

基本面

供需：

最近广西、四川、甘肃等地继续复产，然而贵州因电力紧张有所减产，预计12月产量增加有限，年底产能将接近4080万吨，同比8%。铝棒厂已经减产超过3%，目前加工费回暖，减产不会加剧。

表需80万吨，同比4%；下游龙头开工率环比减少0.3%至65%。

库存：

12月16日铝锭社库49.1万吨，环比减少0.6万吨。LME库存累库0.6万吨，至48万吨。铝棒社库9.2万吨，持平；铝锭厂库8万吨，小幅上升。

价差：

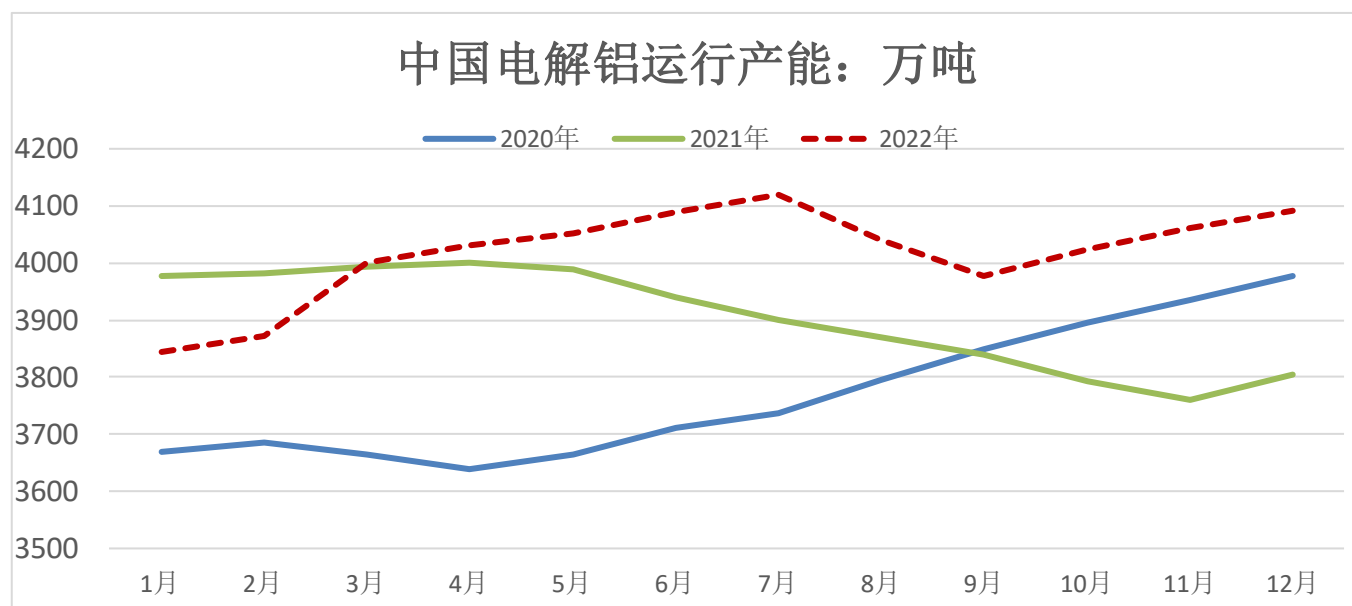
LME0-3价差维持在-38，3-15价差下降到-114，现货趋弱，月差Back结构收窄；铝棒加工费回升；精废价差下降；欧美溢价环比走平。

目录

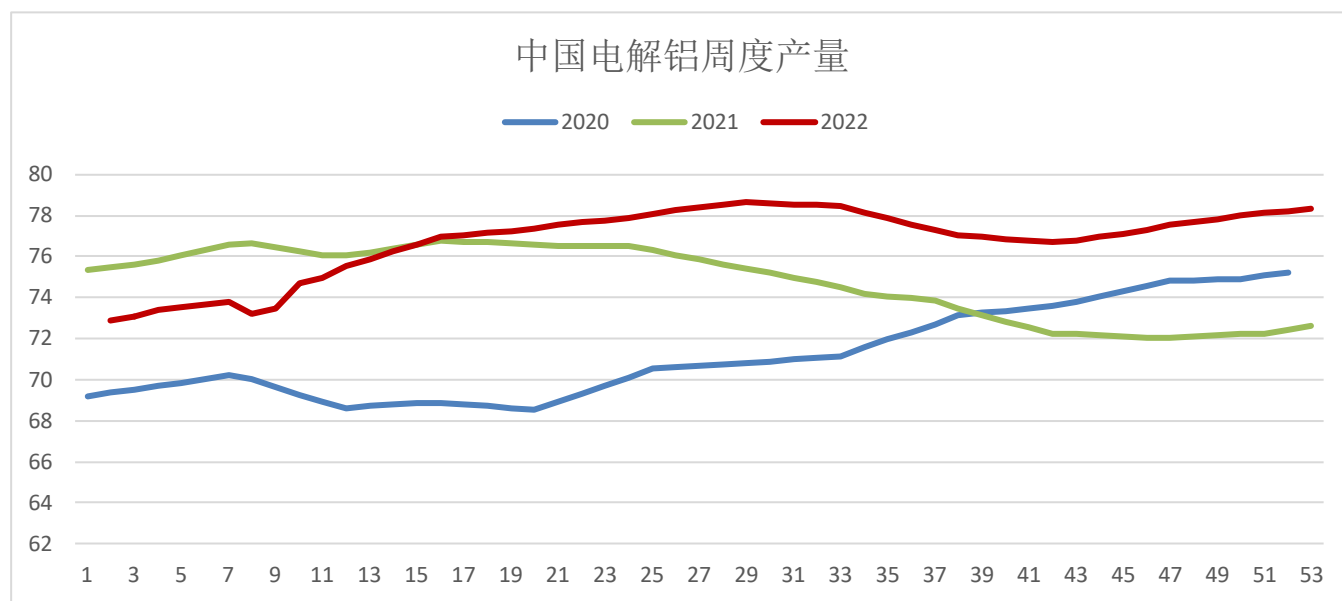
一、电解铝供应	3
1.1 国内运行产能与产量	3
1.2 铝锭进口情况.....	4
1.3 国内铝锭总供应量	5
1.4 海外铝锭供应.....	5
二、 电解铝需求情况	7
2.1 表观需求	7
2.2 电解铝需求结构.....	8
2.3 海外需求	9
2.4 铝出口	12
2.5 国内下游消费.....	13
三、库存情况	
3.1 铝锭库存	17
3.2 铝棒库存	18
3.3 全球库存	19
四、价格追踪	
4.1 海外价差	21
4.2 国内价差	22
五、供需平衡	

一、电解铝供应

1.1 国内运行产能与产量



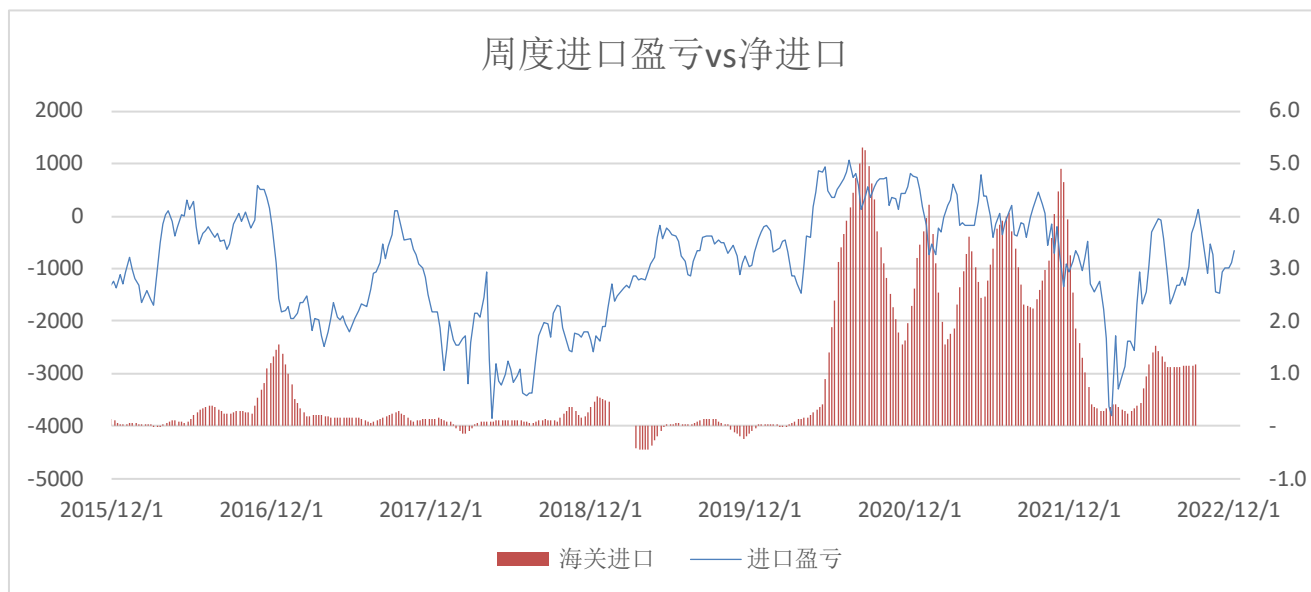
资料来源：东亚期货研究院、百川资讯、阿拉丁



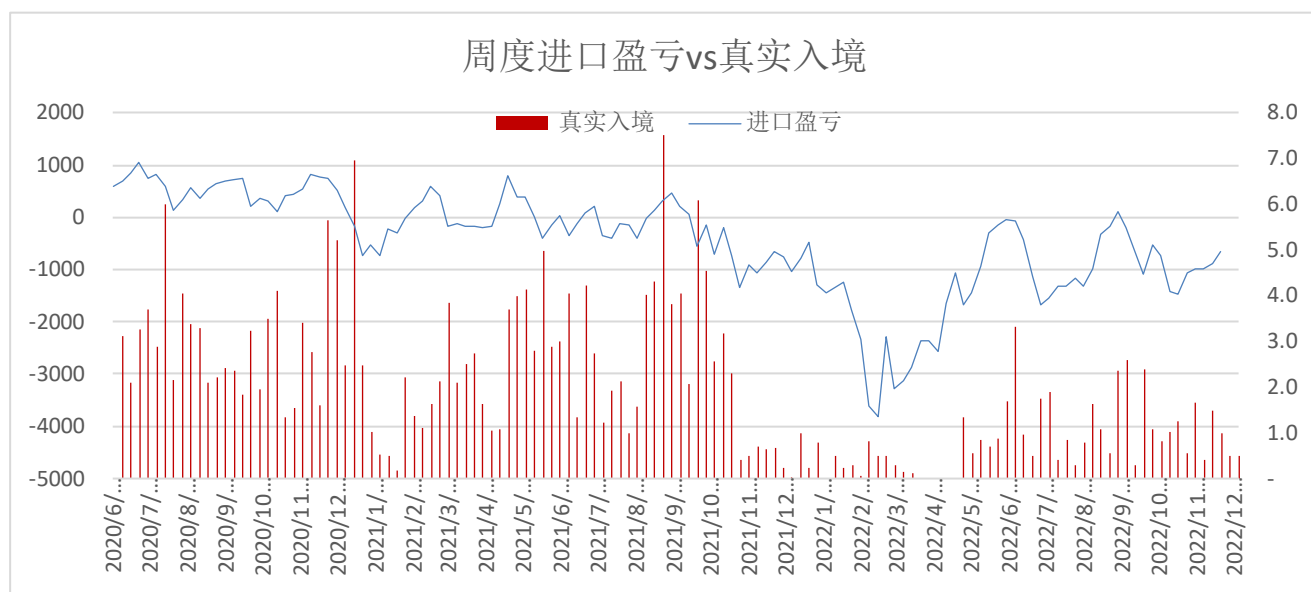
资料来源：东亚期货研究院、百川资讯、阿拉丁

1.2 铝锭进口情况

进口窗口始终关闭，进口量微小

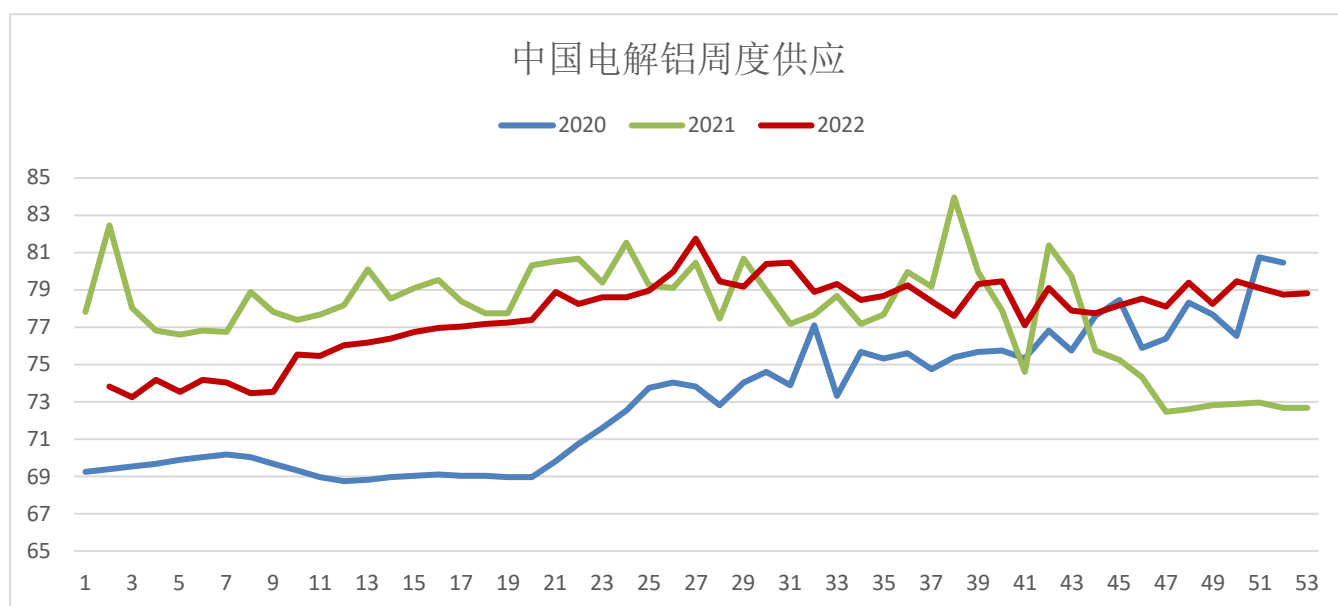


资料来源：东亚期货研究院、wind



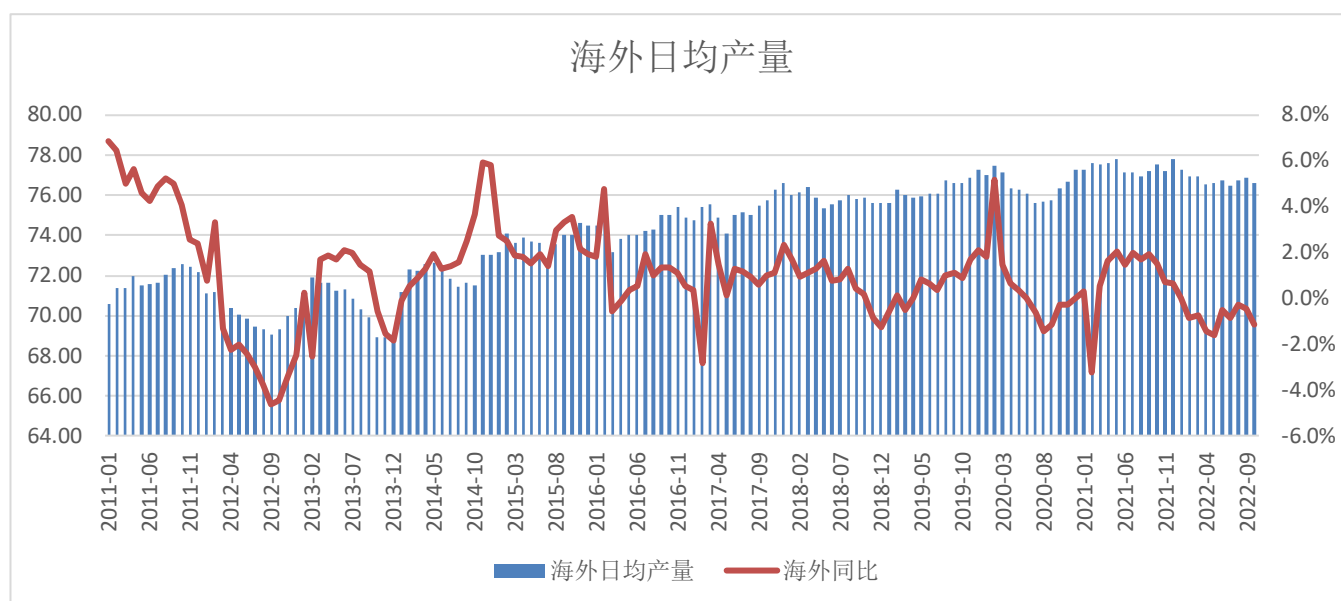
资料来源：东亚期货研究院、wind

1.3 国内铝锭总供应量



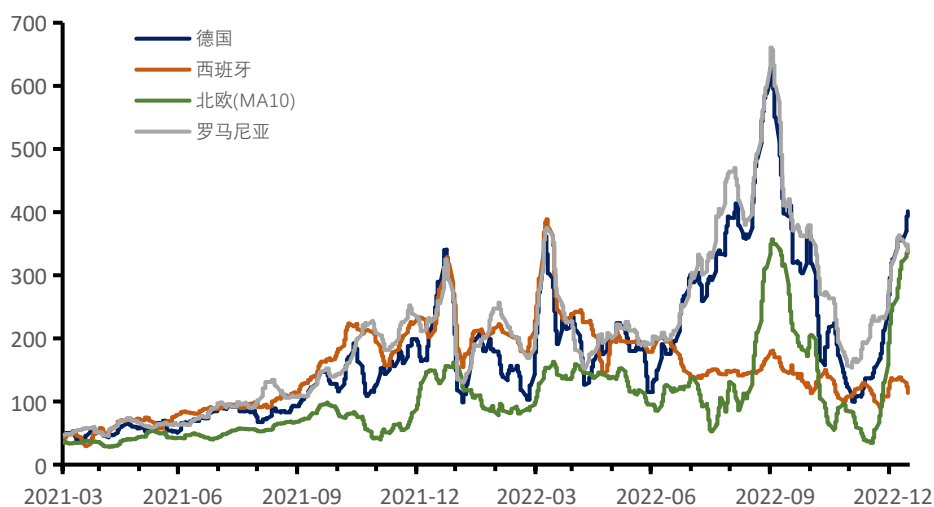
资料来源：东亚期货研究院、wind

1.4 海外铝锭供应



资料来源：东亚期货研究院、IAI

欧洲电力价格（欧元/兆瓦时）：MA7



资料来源：东亚期货研究院、Bloomberg

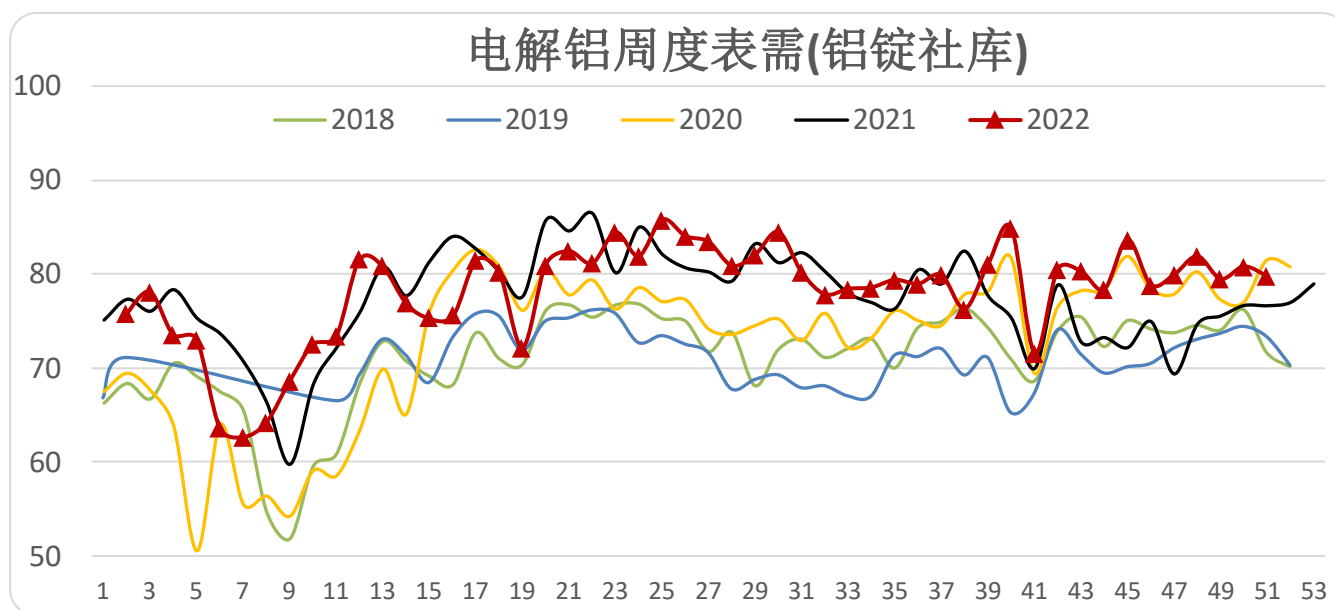
欧洲能源价格



资料来源：东亚期货研究院、Bloomberg

二、电解铝需求情况

2.1 表观需求



资料来源：东亚期货研究院、wind

2.2 电解铝需求结构

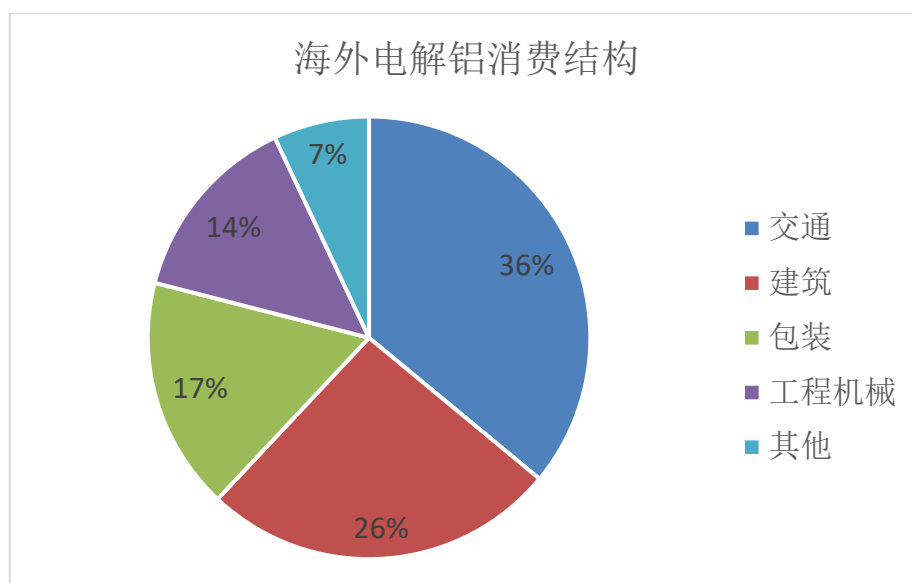
对于国内，电解铝主要应用于建筑业、电子电力、耐用品消费、交通运输，及出口。预计今年中国电解铝的消费增长会比较平稳，新能源汽车、光伏、包装等新兴需求基本可以抵消地产的下行。

 2021年中国电解铝消费结构分布



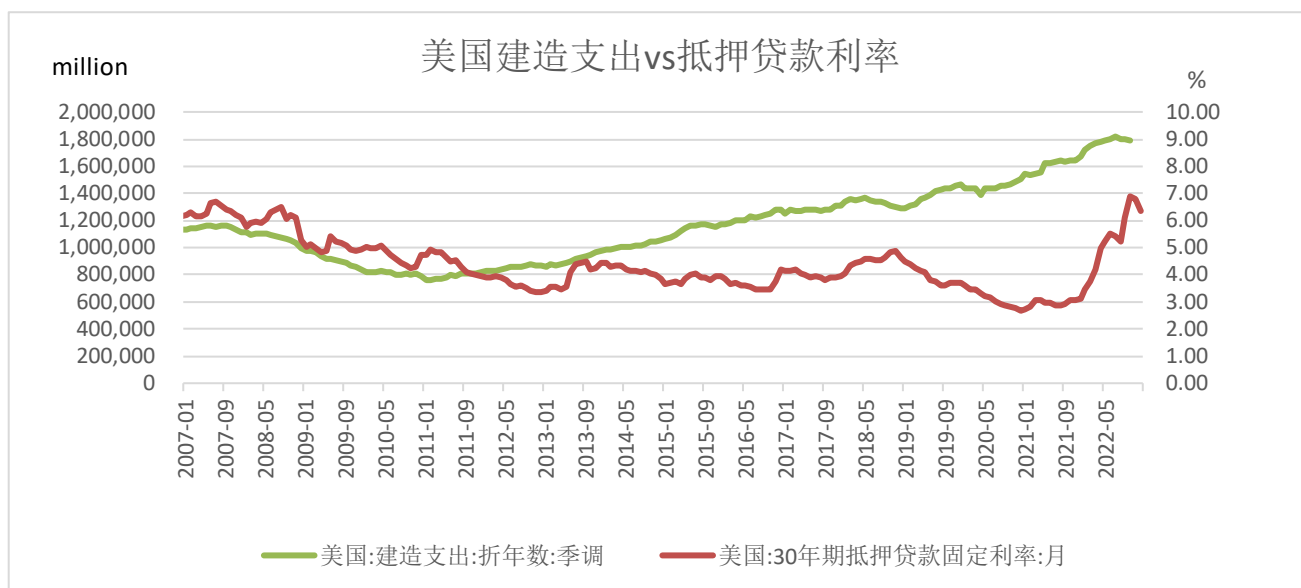
资料来源：东亚期货研究院

与中国相比，海外电解铝的终端应用更加集中在交通领域和消费包装领域。只算铝材、铝制品这两类，出口占中国铝消费的 15%左右，但如果涵盖汽车、光伏、家电等所有含铝商品，则出口占中国铝消费的比例将达到 30%，是中国单一最大的消费来源。

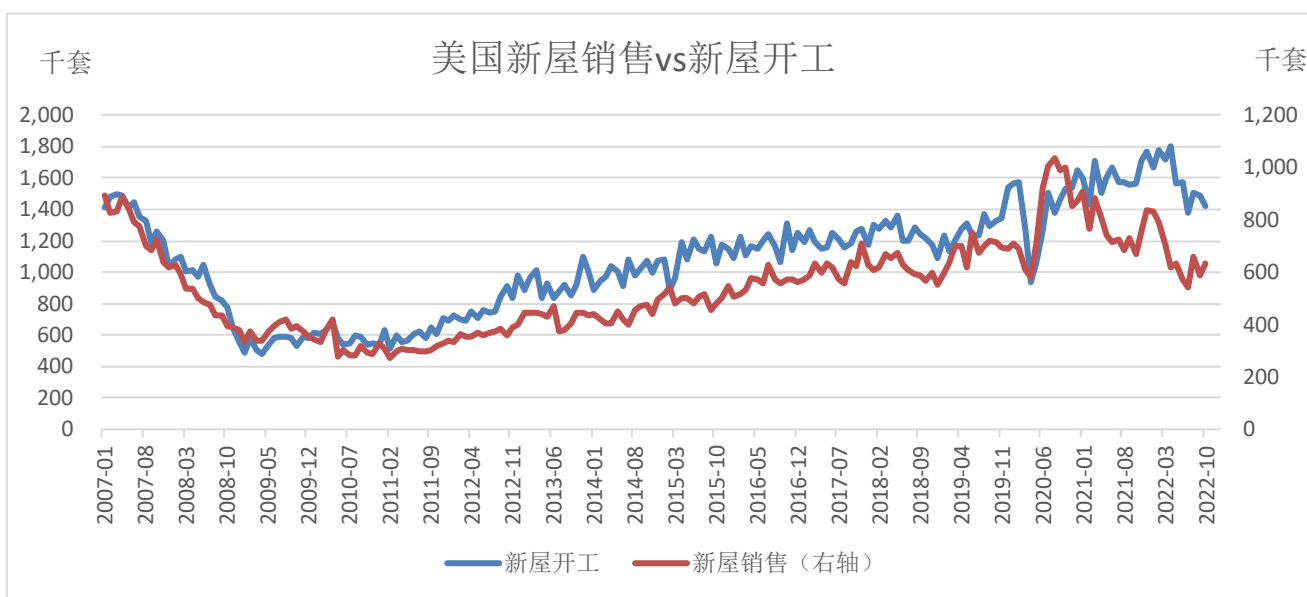


资料来源：东亚期货研究院

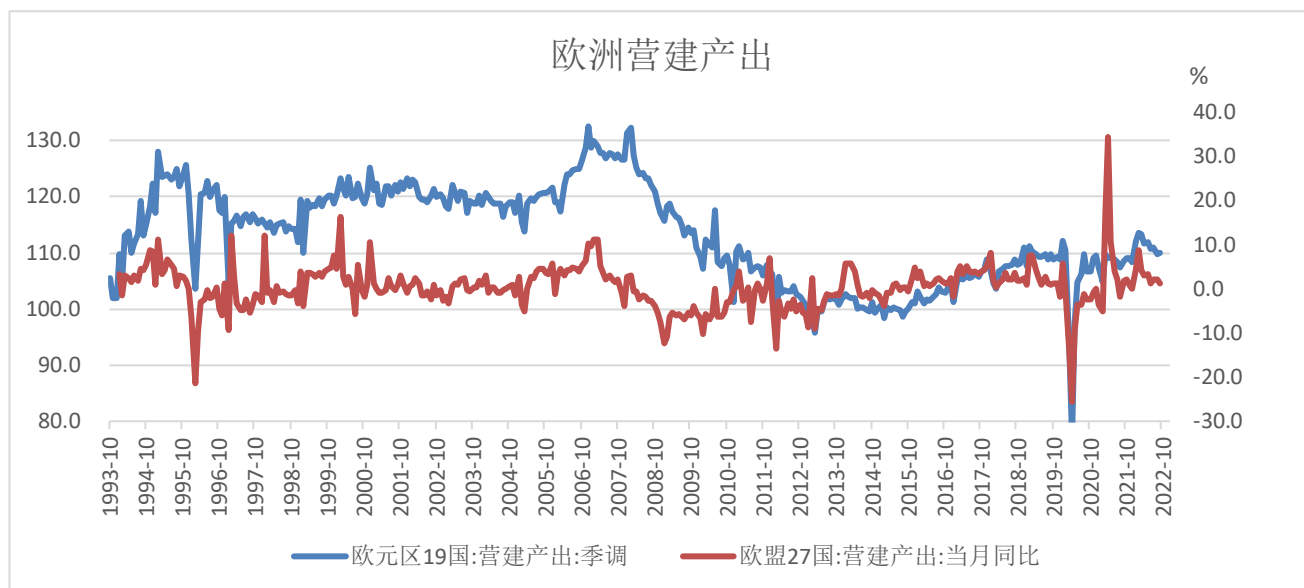
2.3 海外需求



资料来源：东亚期货研究院、wind



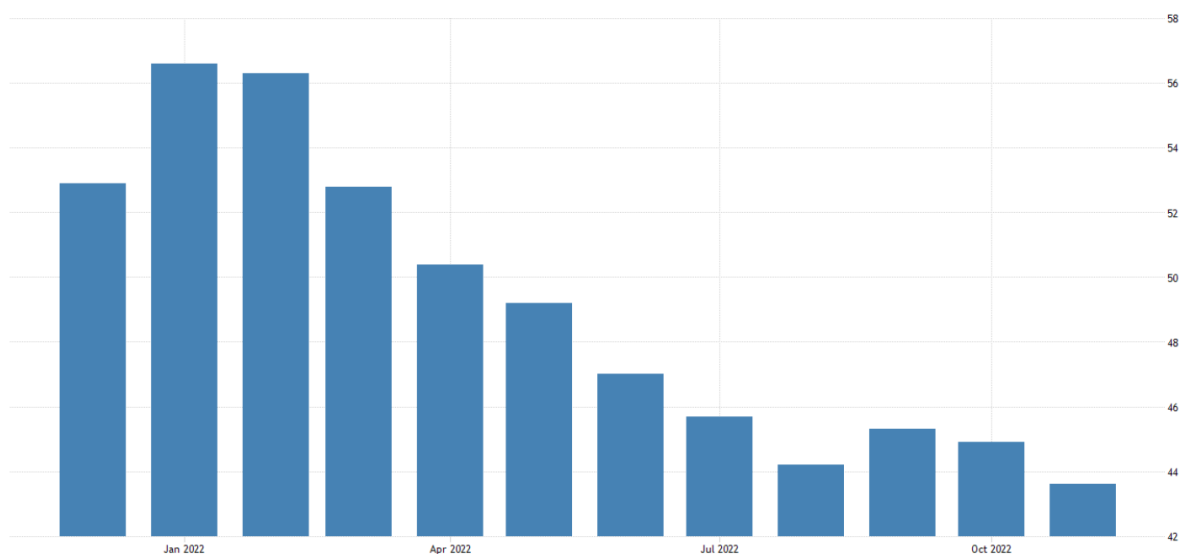
资料来源：东亚期货研究院、wind



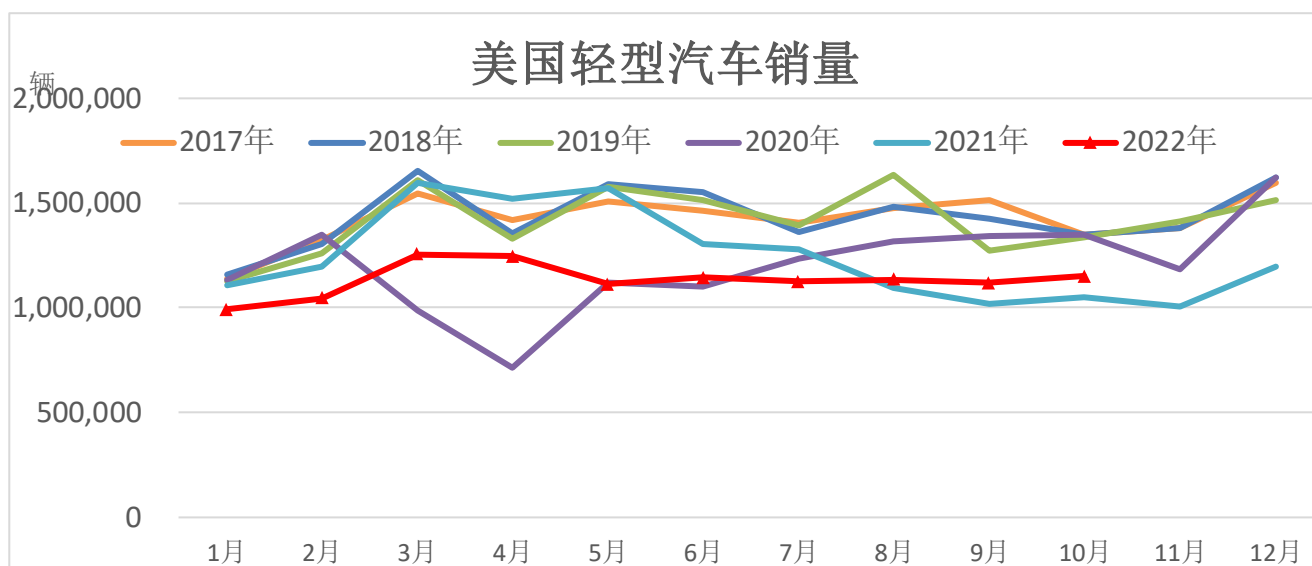
资料来源：东亚期货研究院、wind

The S&P Global Eurozone Construction PMI fell to 43.6 in November of 2022 from 44.9 in October, indicating a seventh consecutive monthly contraction in activity levels across eurozone's construction sector. Notably, the decline was the strongest since May 2020 and marked overall. France (40.7) led the downturn, followed by Germany (41.5) which had recorded the worst trend in the prior two months. By contrast, Italian construction companies registered the first increase in activity levels in five months (52.0). On a sector level, the decline in eurozone construction activity was led by housing, followed closely by civil engineering. Commercial activity, meanwhile, saw a sustained reduction but one which was the softest in seven months.

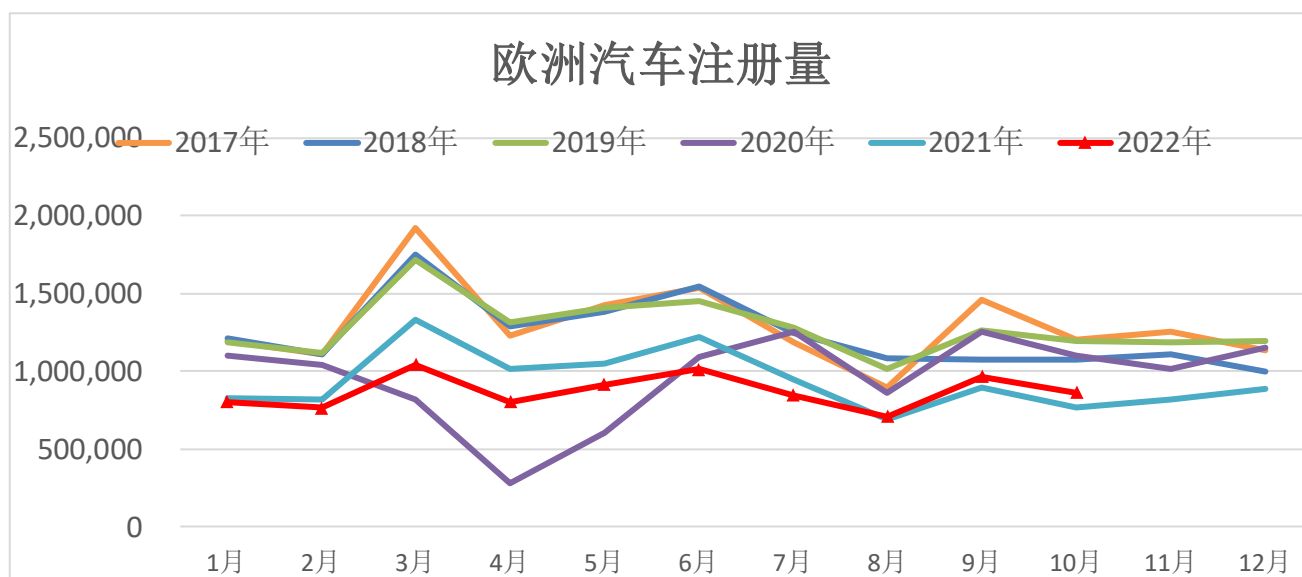
欧洲建筑业 PMI



资料来源：东亚期货研究院、tradingeconomics

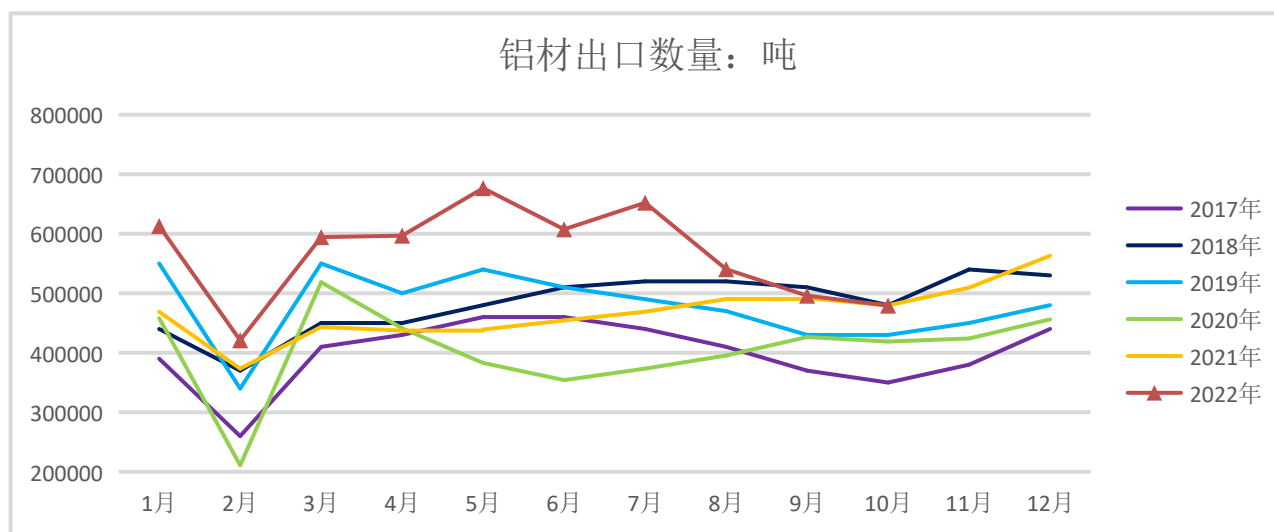


资料来源: 东亚期货研究院、wind

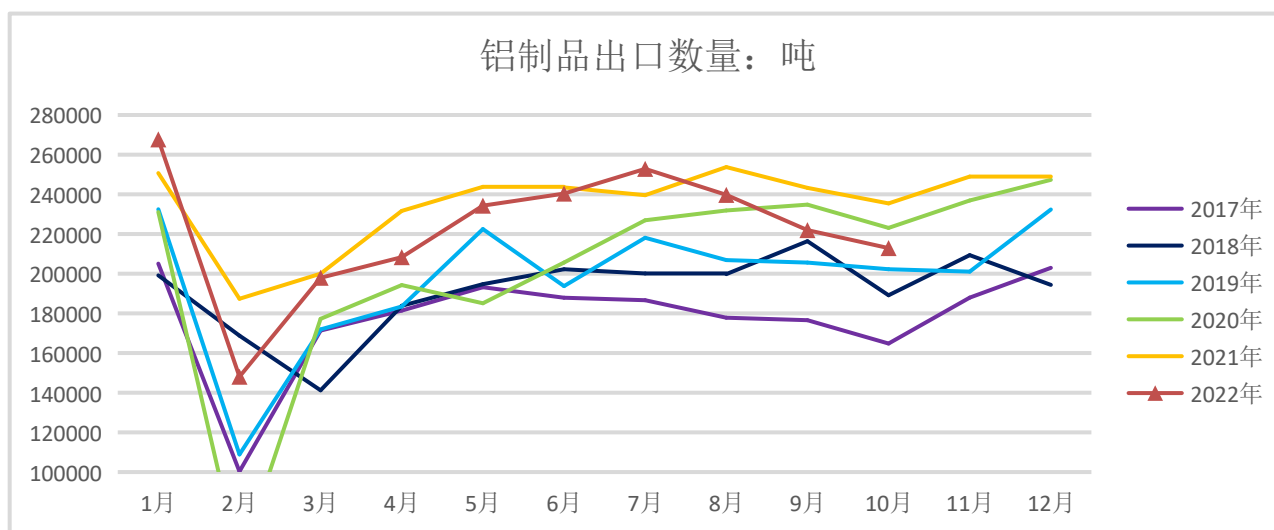


资料来源: 东亚期货研究院、wind

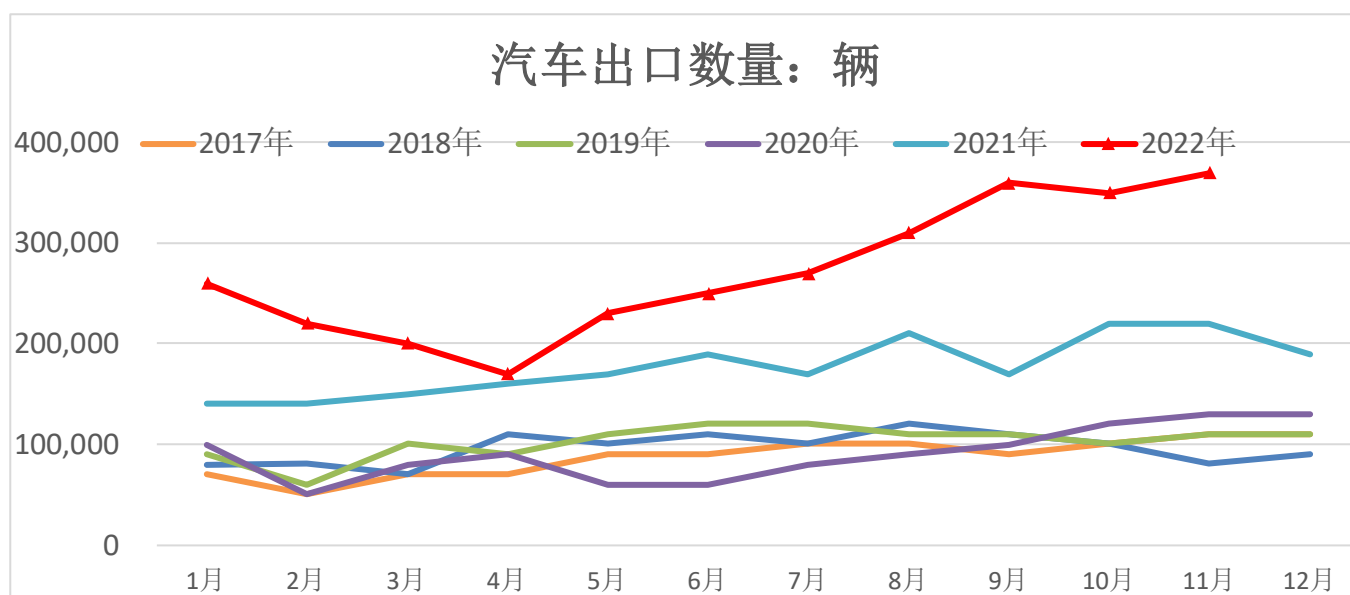
2.4 铝出口



资料来源：东亚期货研究院、wind



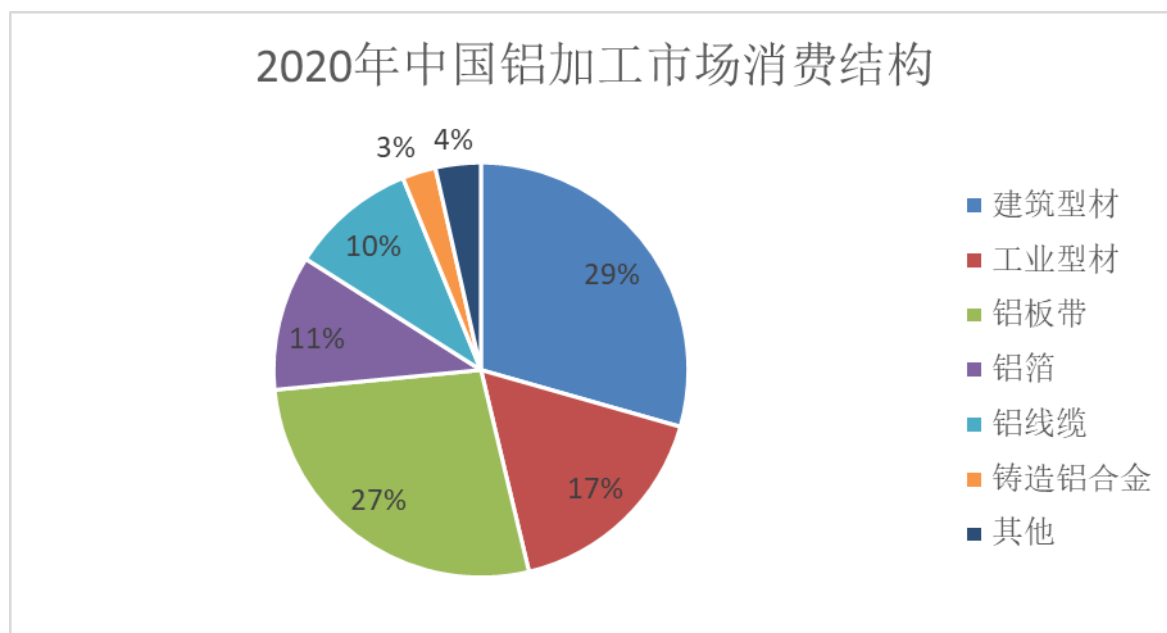
资料来源：东亚期货研究院、wind



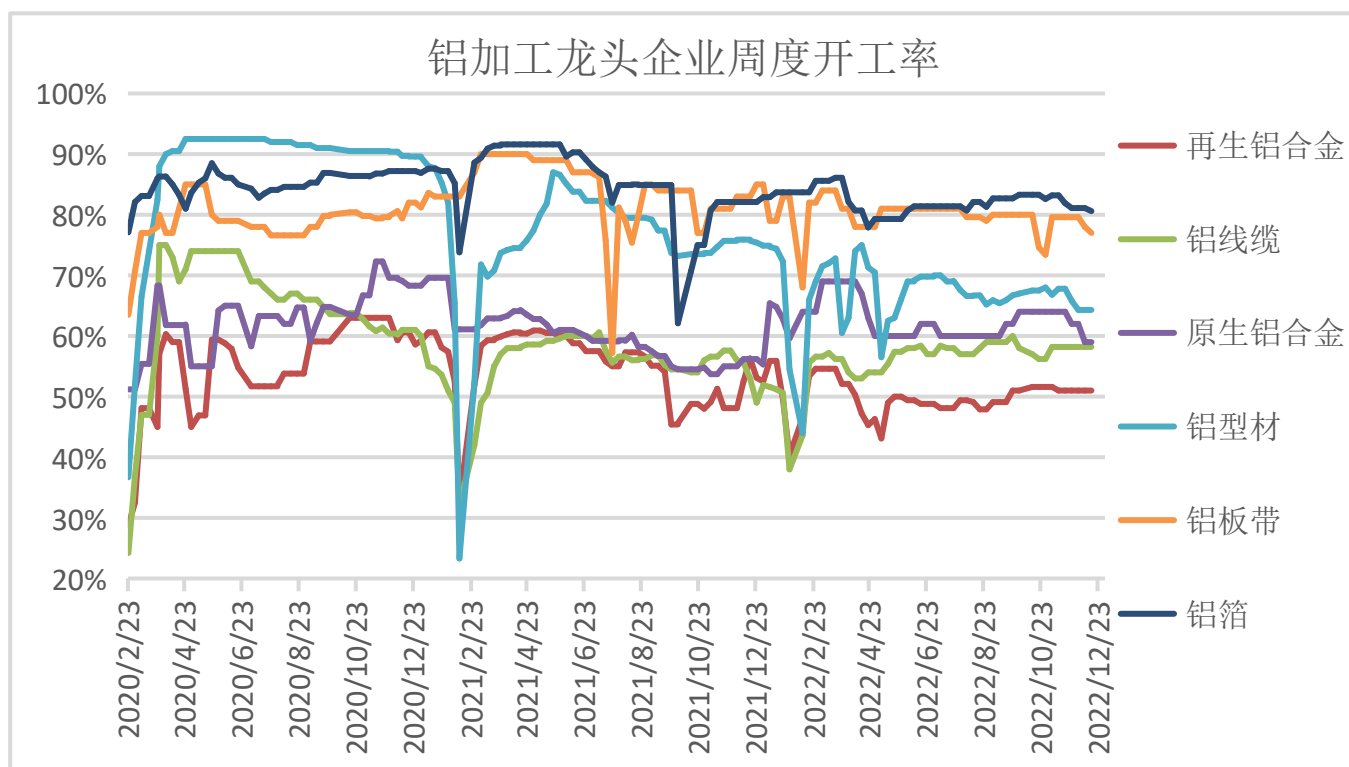
资料来源：东亚期货研究院、wind

2.5 国内下游消费

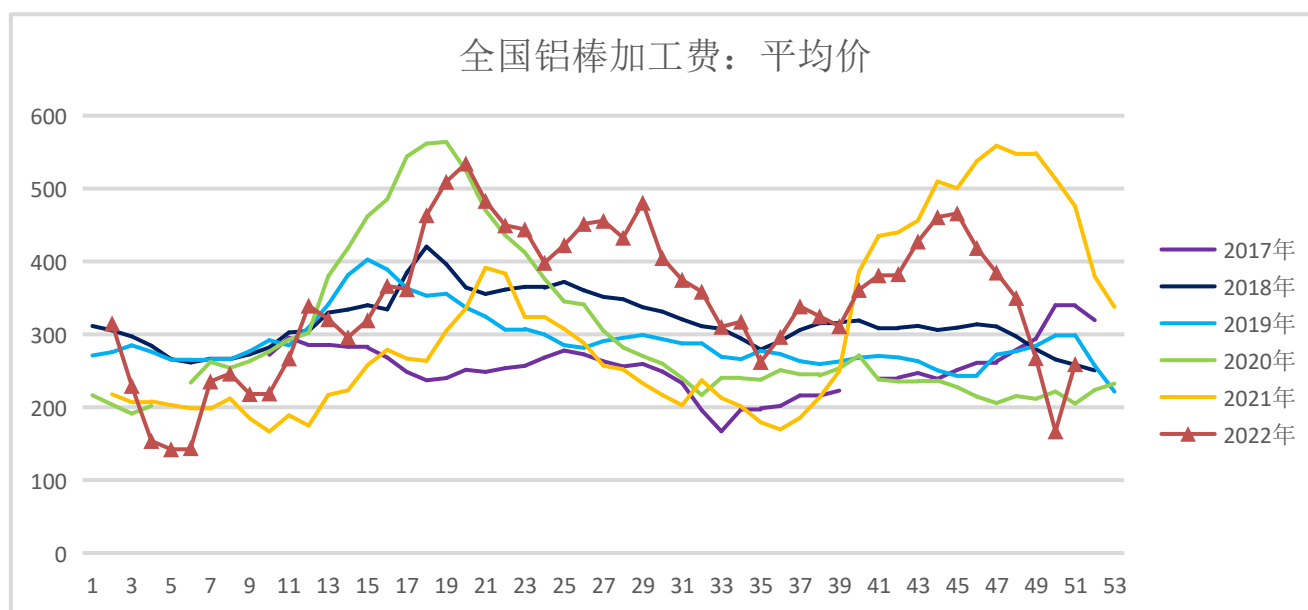
从中游初级加工品看，国内电解铝主要应用于建筑型材、铝板带、工业型材、铝箔及线缆。



资料来源：东亚期货研究院



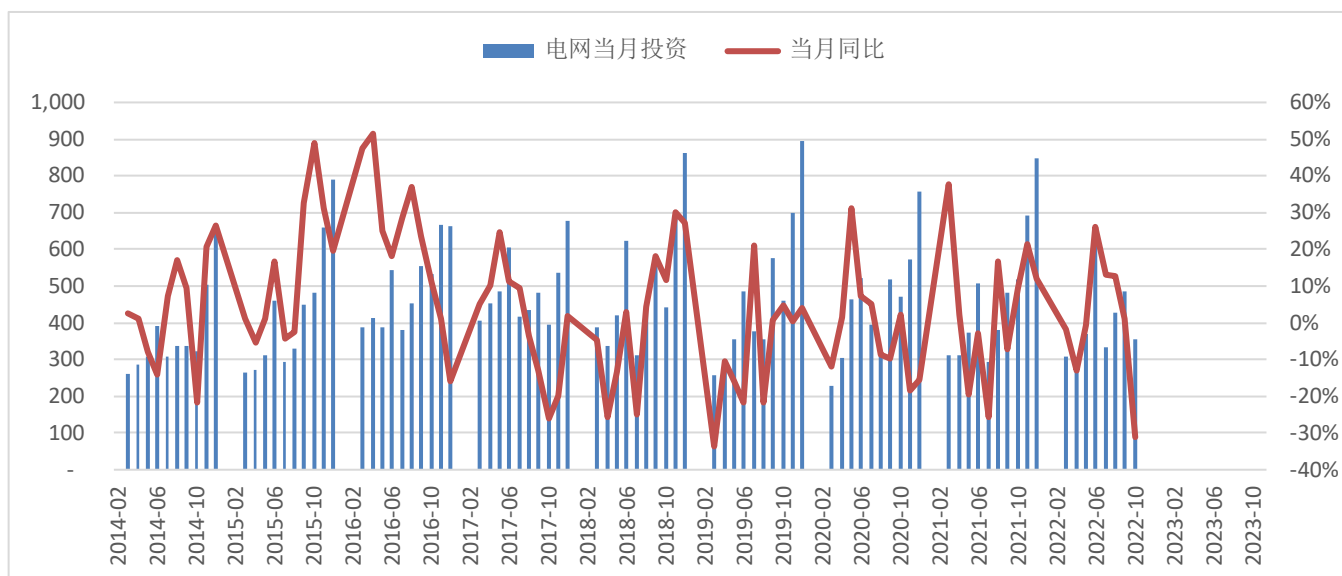
资料来源：东亚期货研究院、SMM



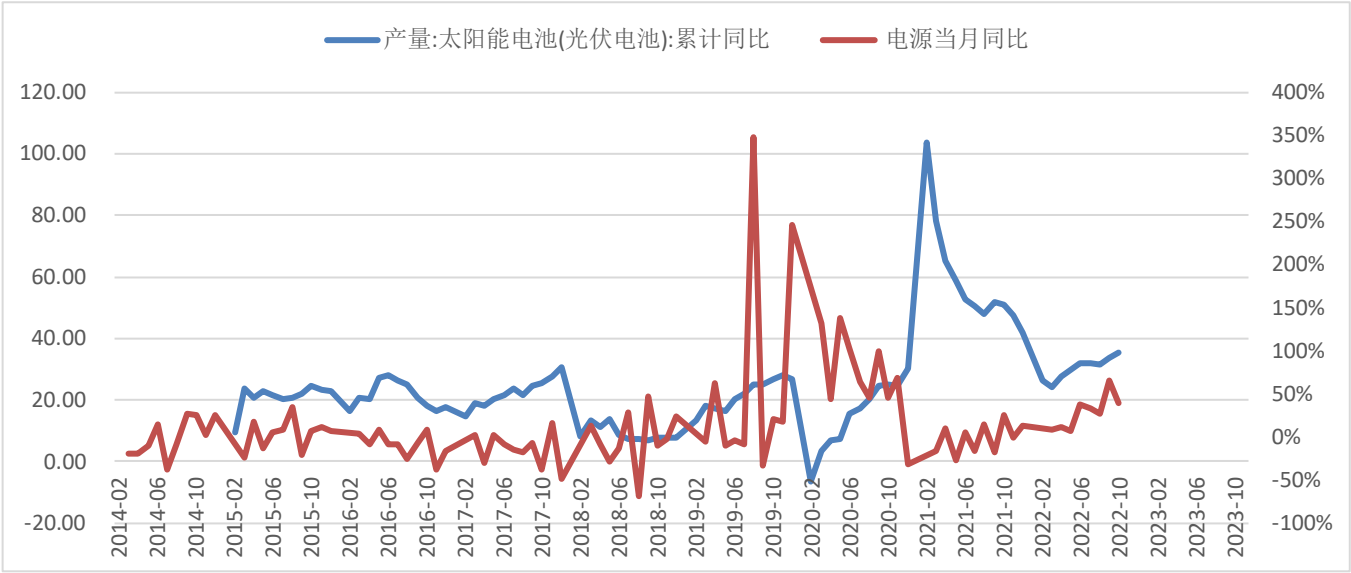
资料来源：东亚期货研究院、钢联



资料来源：东亚期货研究院、钢联



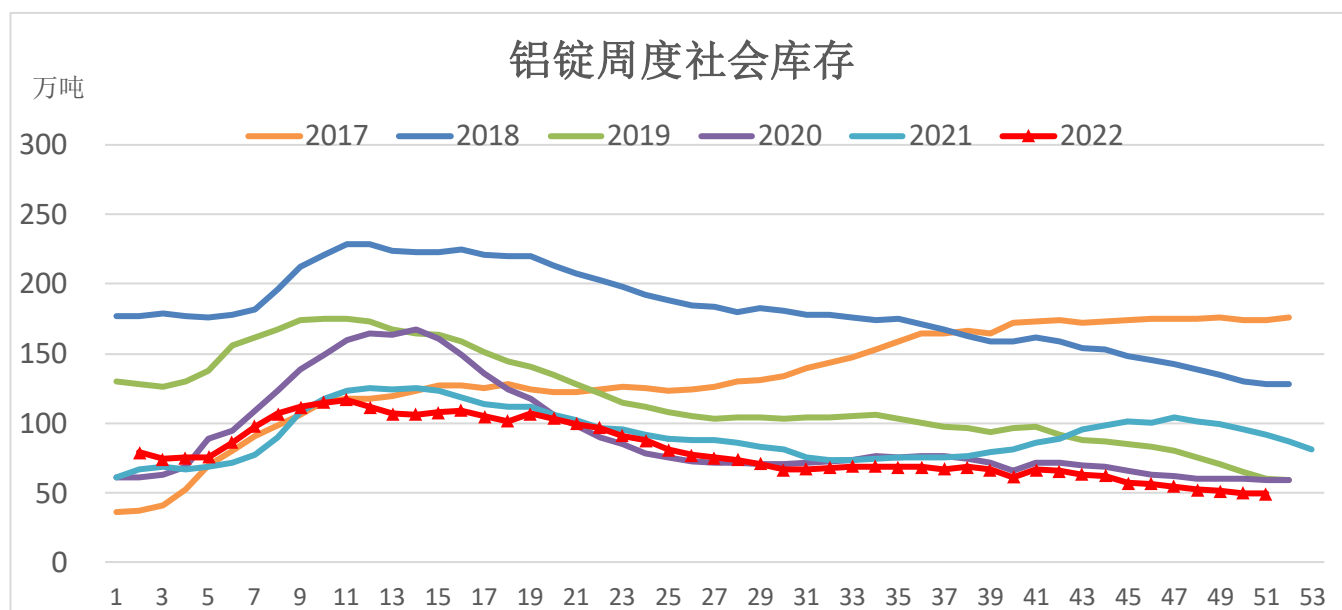
资料来源：东亚期货研究院、钢联



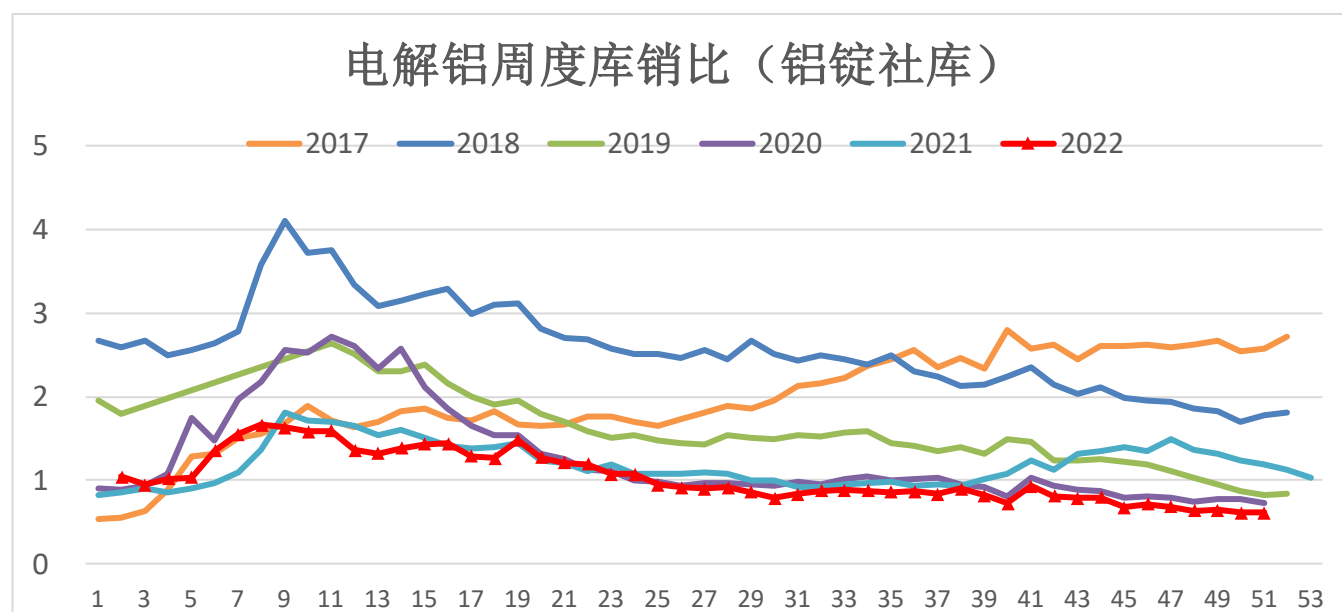
资料来源：东亚期货研究院、钢联

三、库存情况

3.1 铝锭库存

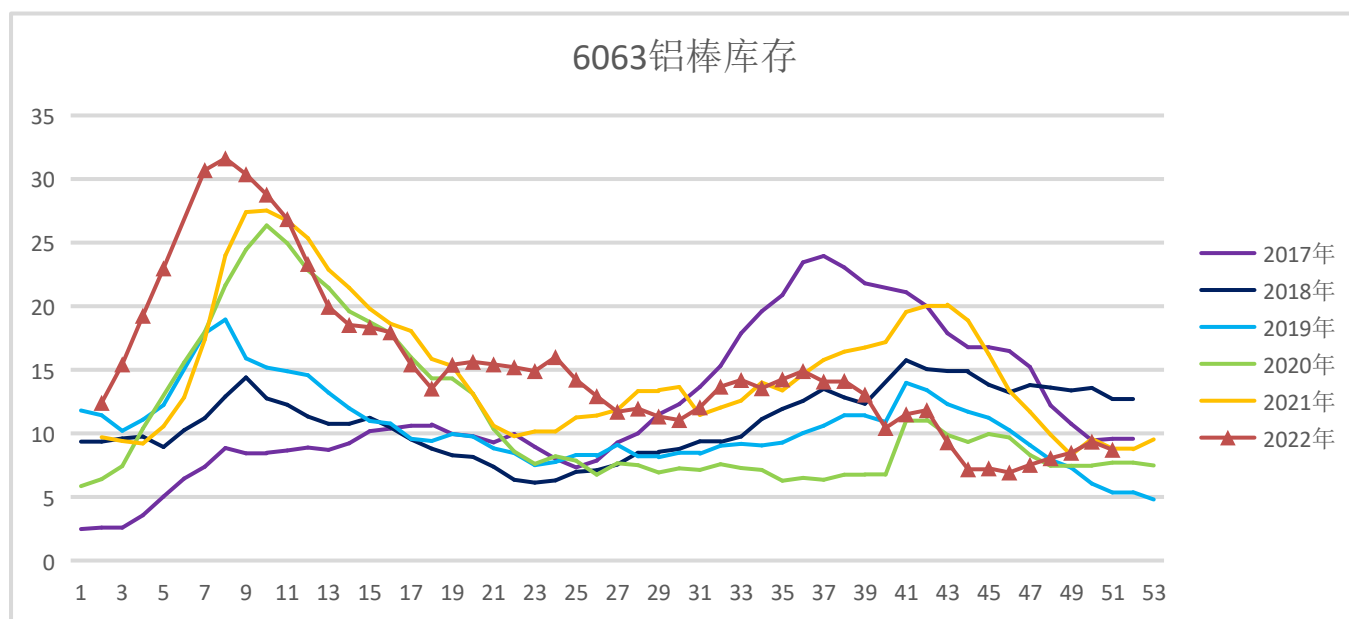


资料来源：东亚期货研究院、smm

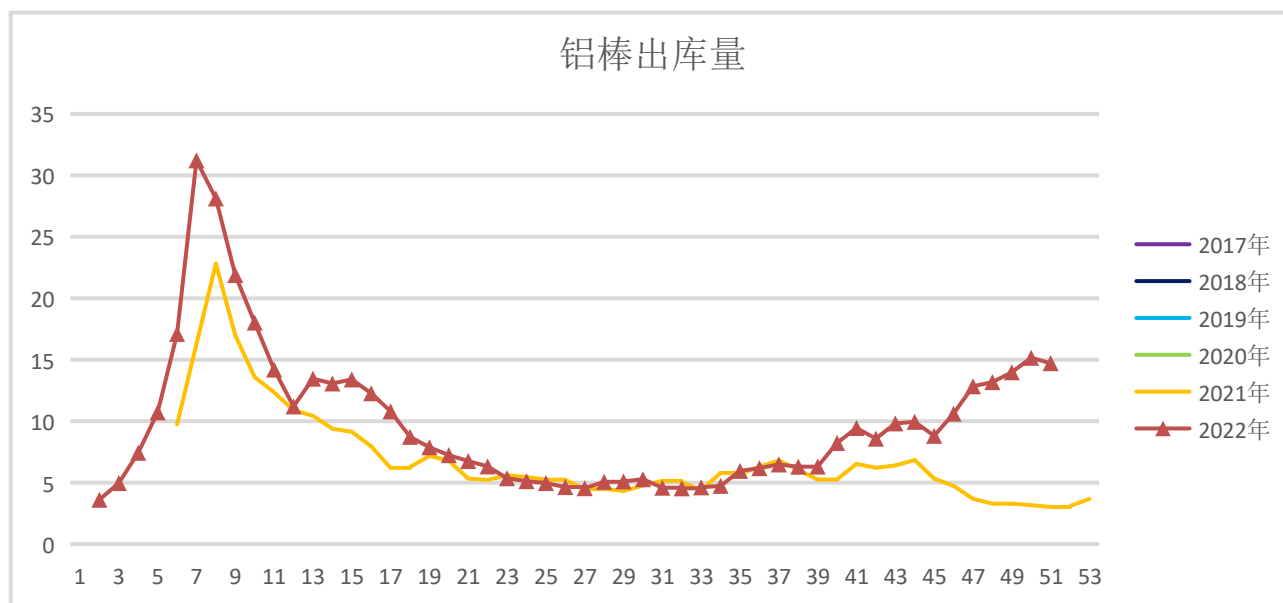


资料来源：东亚期货研究院、smm

3.2 铝棒库存

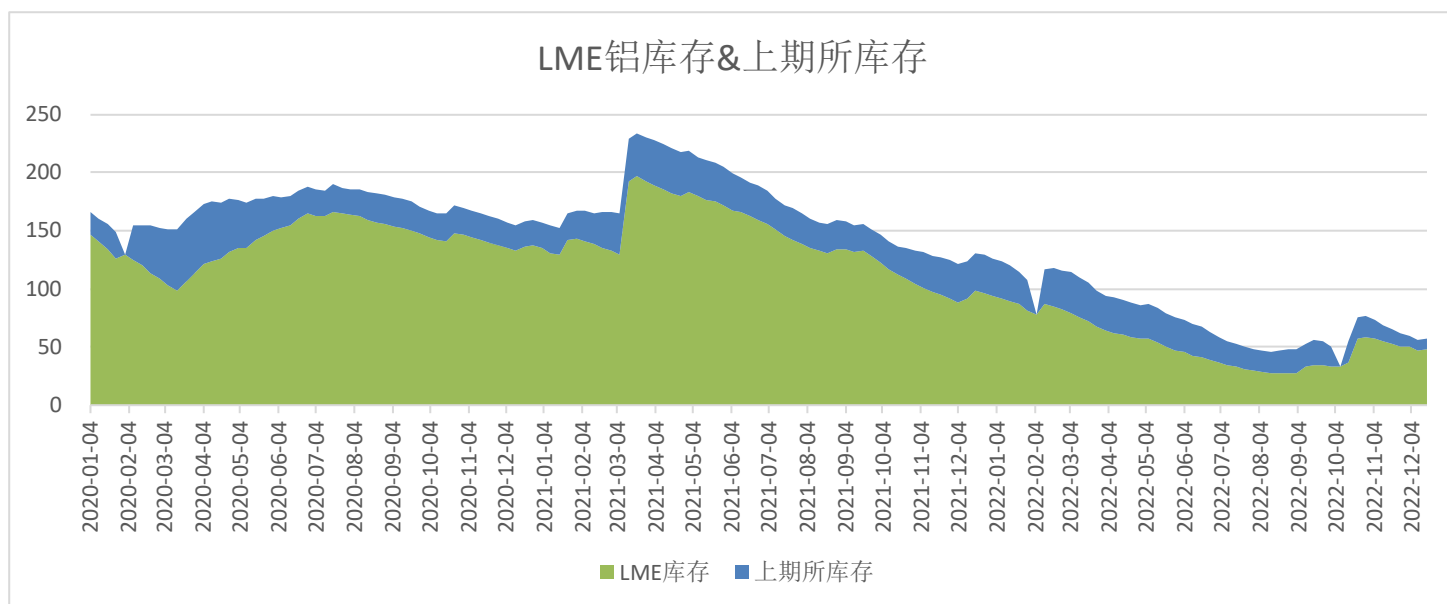


资料来源：东亚期货研究院、钢联

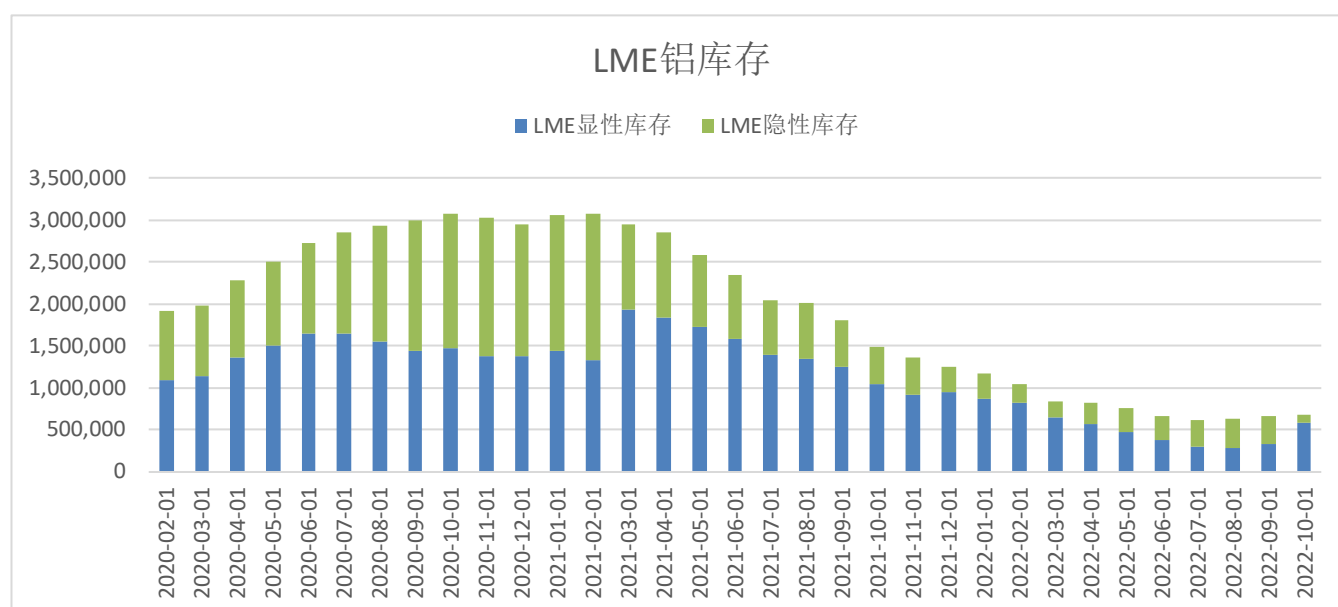


资料来源：东亚期货研究院、钢联

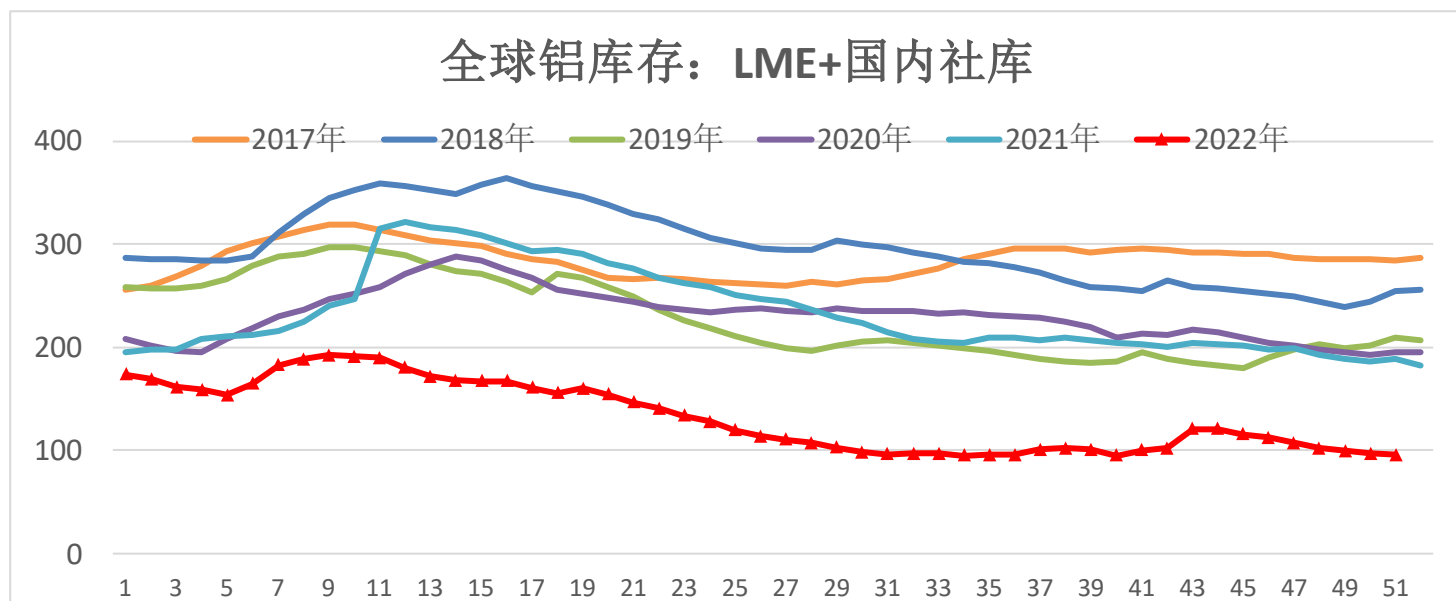
3.3 全球库存



资料来源：东亚期货研究院、wind



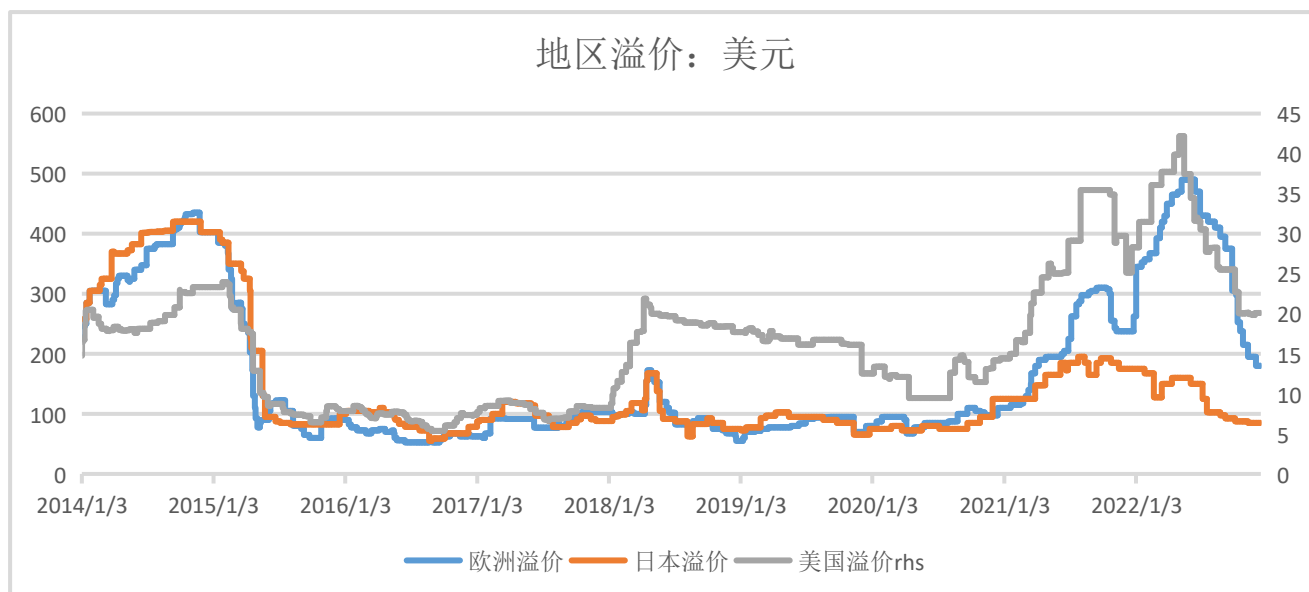
资料来源：东亚期货研究院、wind



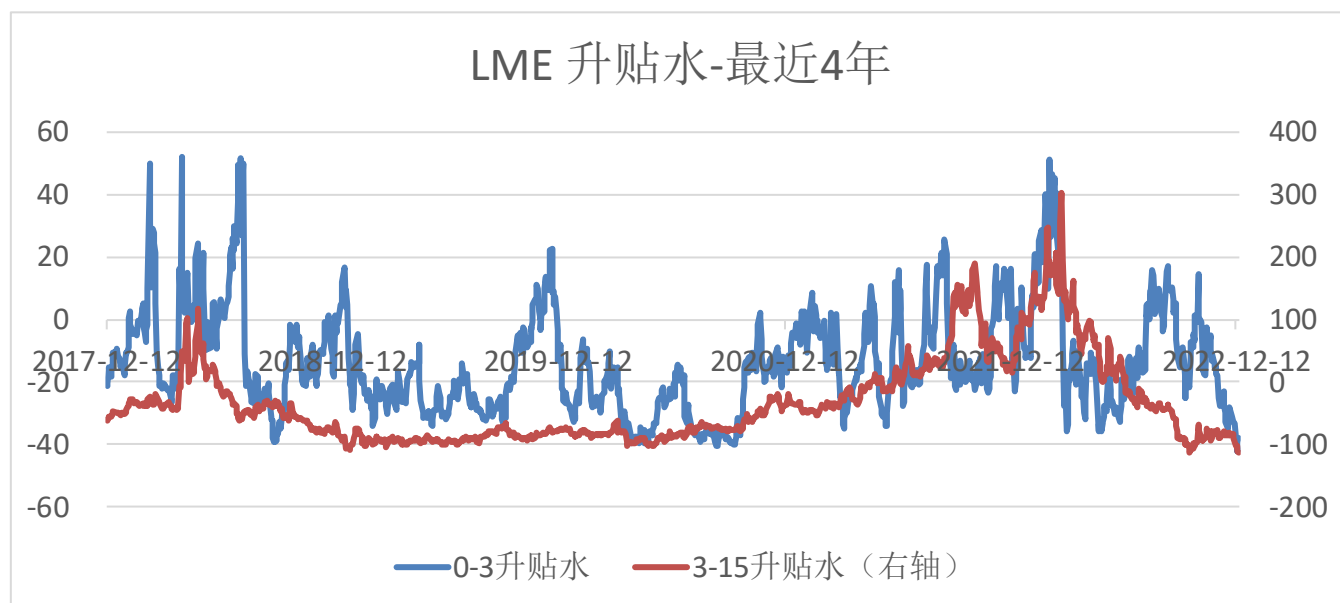
资料来源：东亚期货研究院、wind

四、价格追踪

4.1 海外价差

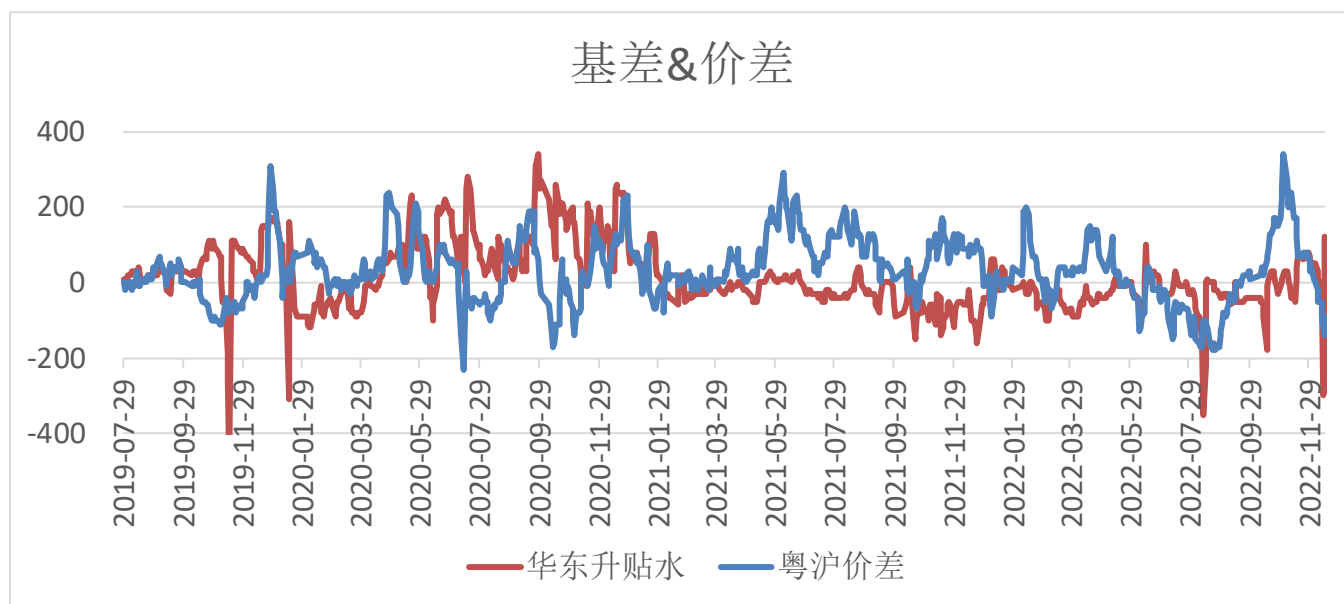


资料来源：东亚期货研究院、bloomberg

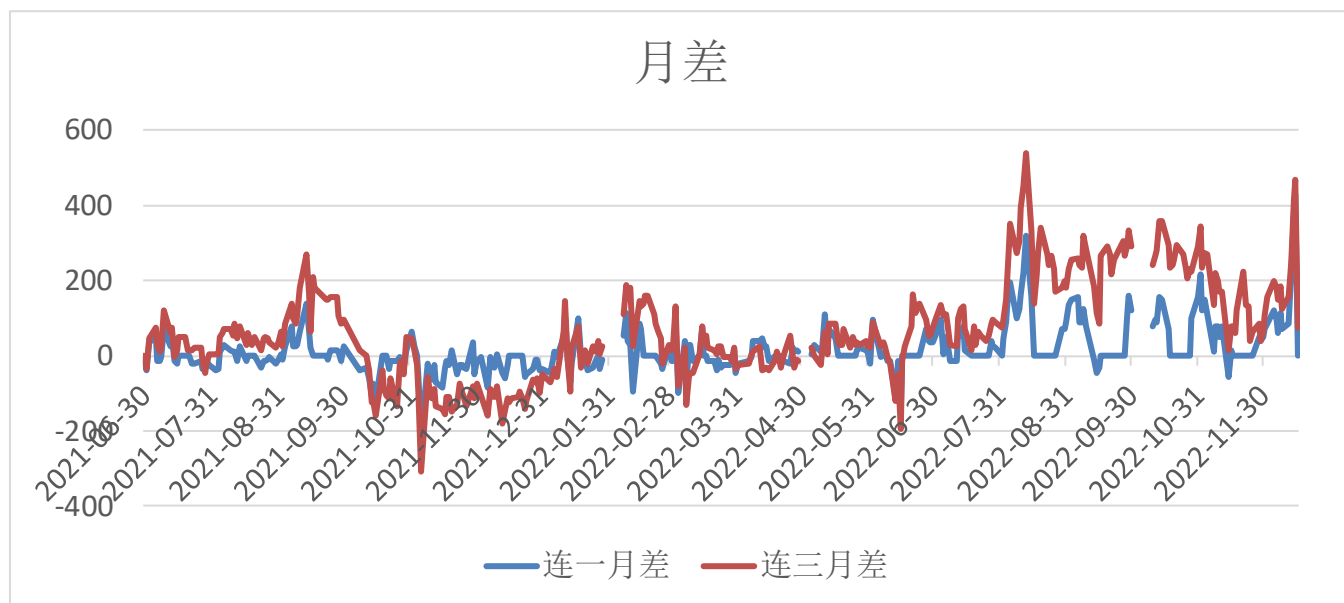


资料来源：东亚期货研究院、wind

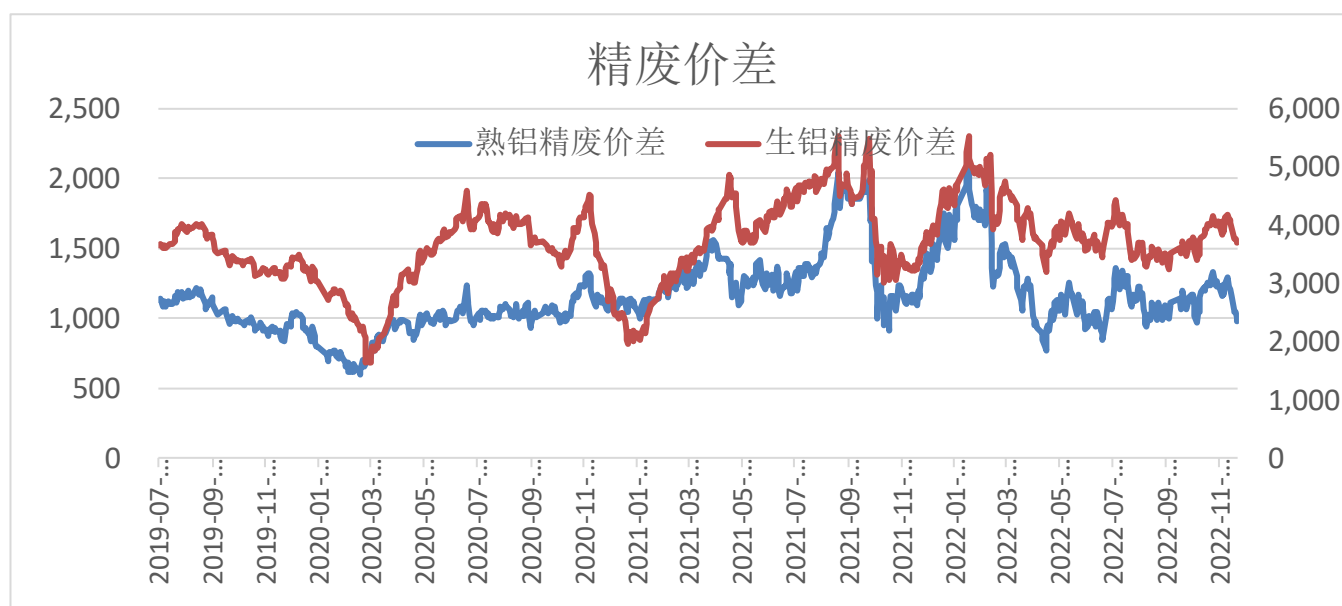
4.2 国内价差



资料来源：东亚期货研究院、wind

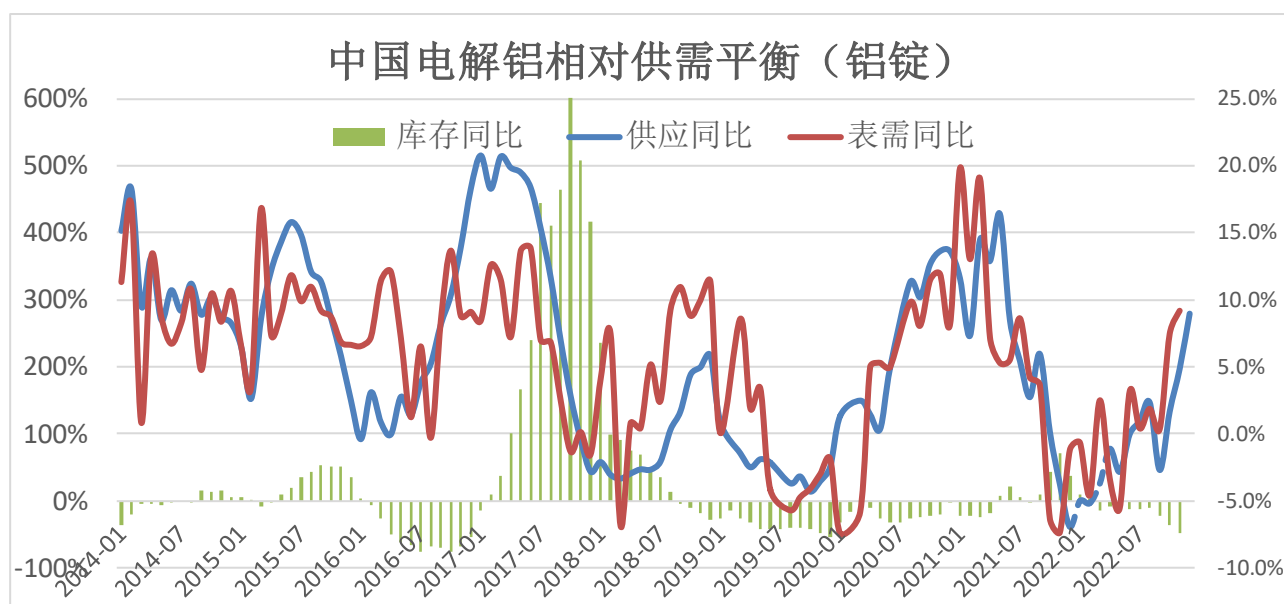


资料来源：东亚期货研究院、wind

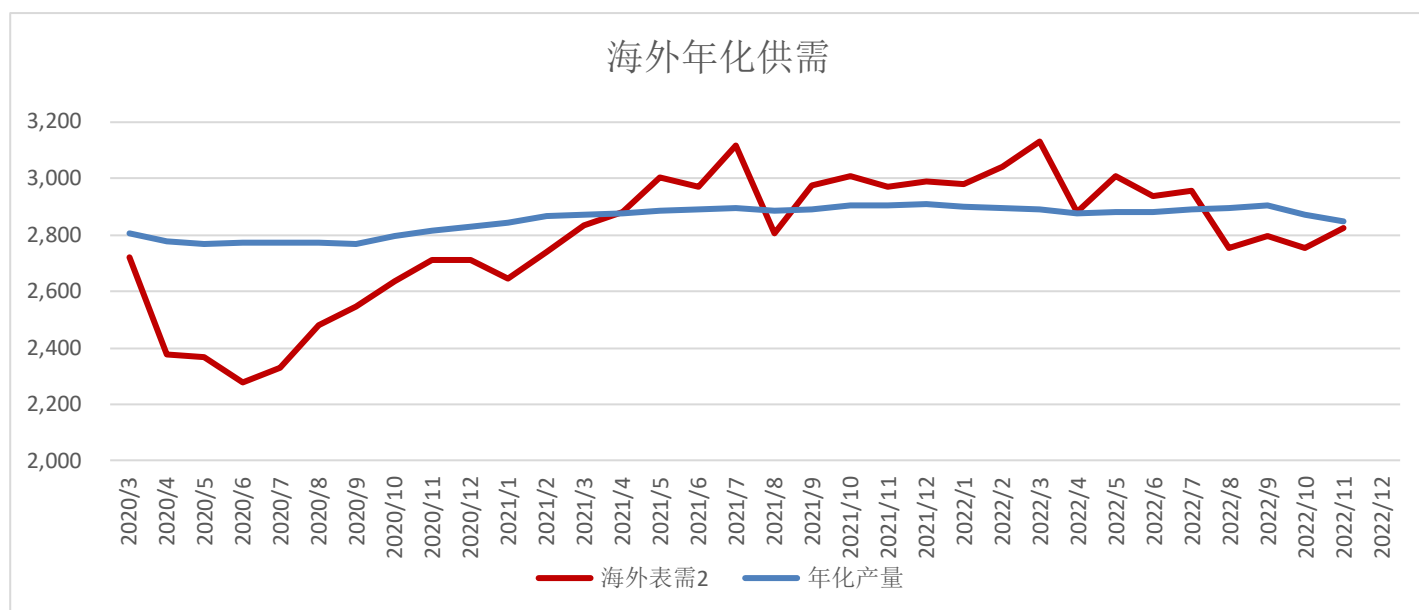


资料来源：东亚期货研究院、wind

五、供需平衡



资料来源：东亚期货研究院、wind



资料来源：东亚期货研究院、wind