

2023年1月15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

本周铝锭供需两弱，价格在强预期下大幅反弹。

供应端，一季度产能和进口预计都将比较稳定，同比 5%左右；需求端，现实依然偏弱；春节后累库高点预计在 120-130 万吨，处于历史中间位置，但累库幅度较大。

总结：供需两弱，矛盾不大，中期依然偏震荡。

基本面

供需：

供应端贵州减产70万吨的量将在春节逐渐产生影响，而复产和新增较少，一季度产能将稳定在4050-4080万吨，23年春节预计铝水比例偏低，铸锭比例偏高；进口依然较少；一季度整体供应预计同比5%左右。

表需71万吨，同比-3.5%；下游龙头开工率环比减少1.4%至61%。

库存：

1月13日铝锭社库65.3万吨，环比增加7万吨。LME库存去库2.5万吨，至40万吨。铝棒社库11.2吨，小幅上升；铝锭厂库14.2万吨，环比明显上升。

价差：

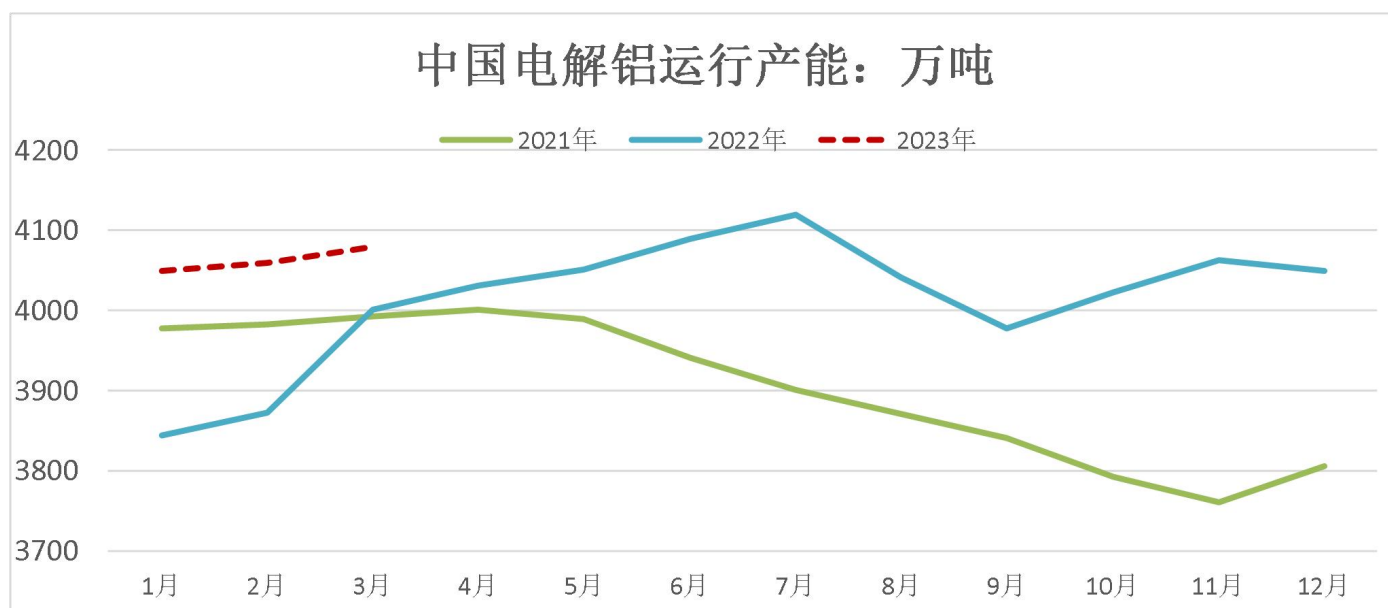
LME0-3 价差维持在-29，周环比持稳，3-15 价差-100，周环比走强，基差走强至 0，月差 contango 转 Back；铝棒加工费走弱；精废价差走强；欧美溢价环比走平。

目录

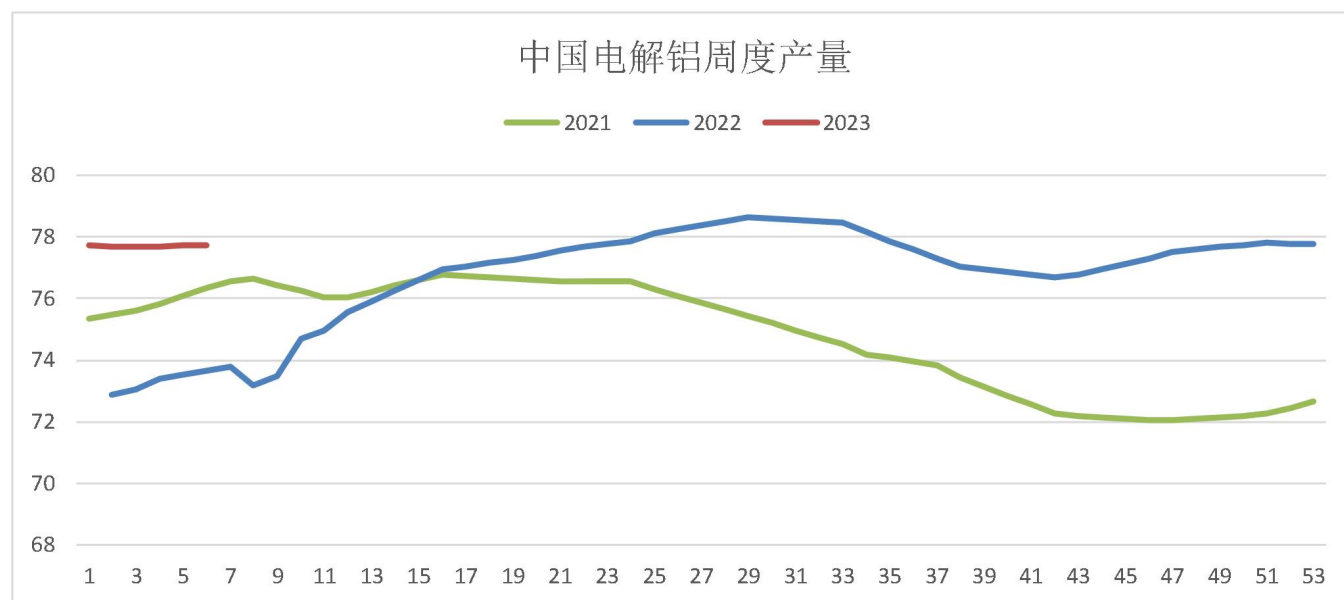
一、电解铝供应	3
1.1 国内运行产能与产量	3
1.2 铝锭进口情况	4
1.3 国内铝锭总供应量	5
1.4 海外铝锭供应	5
二、 电解铝需求情况	7
2.1 表观需求	7
2.2 电解铝需求结构	8
2.3 海外需求	9
2.4 铝出口	12
2.5 国内下游消费	13
三、库存情况	
3.1 铝锭库存	17
3.2 铝棒库存	18
3.3 全球库存	19
四、价格追踪	
4.1 海外价差	21
4.2 国内价差	22
五、供需平衡	

一、电解铝供应

1.1 国内运行产能与产量



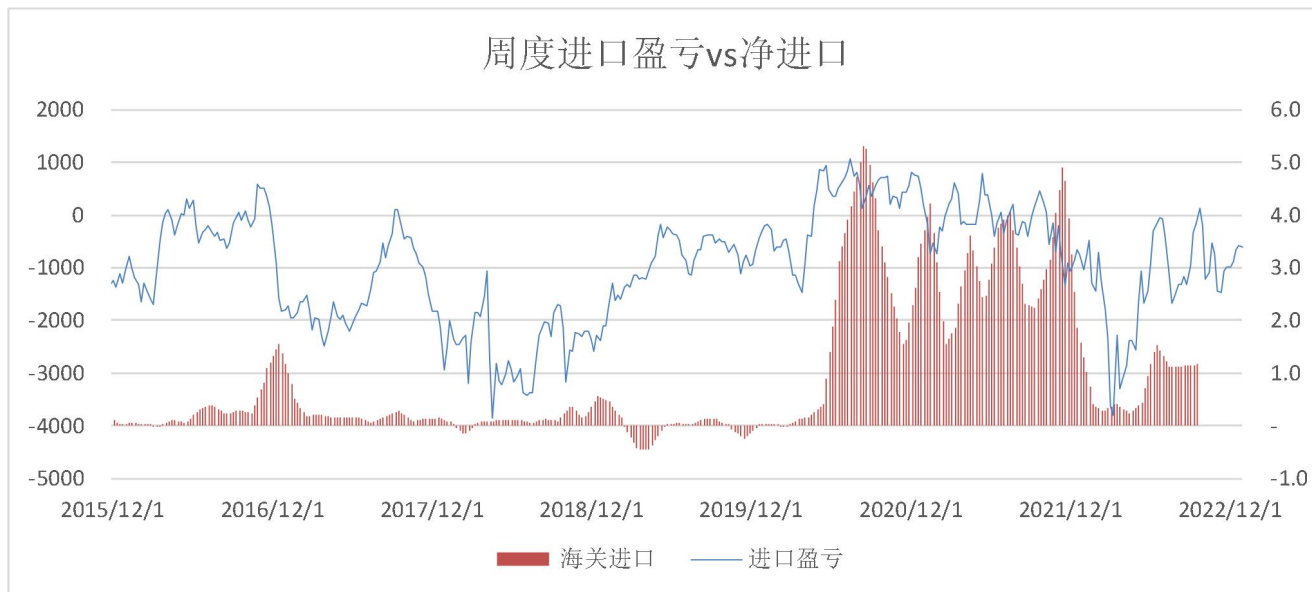
资料来源：东亚期货研究院、百川资讯、阿拉丁



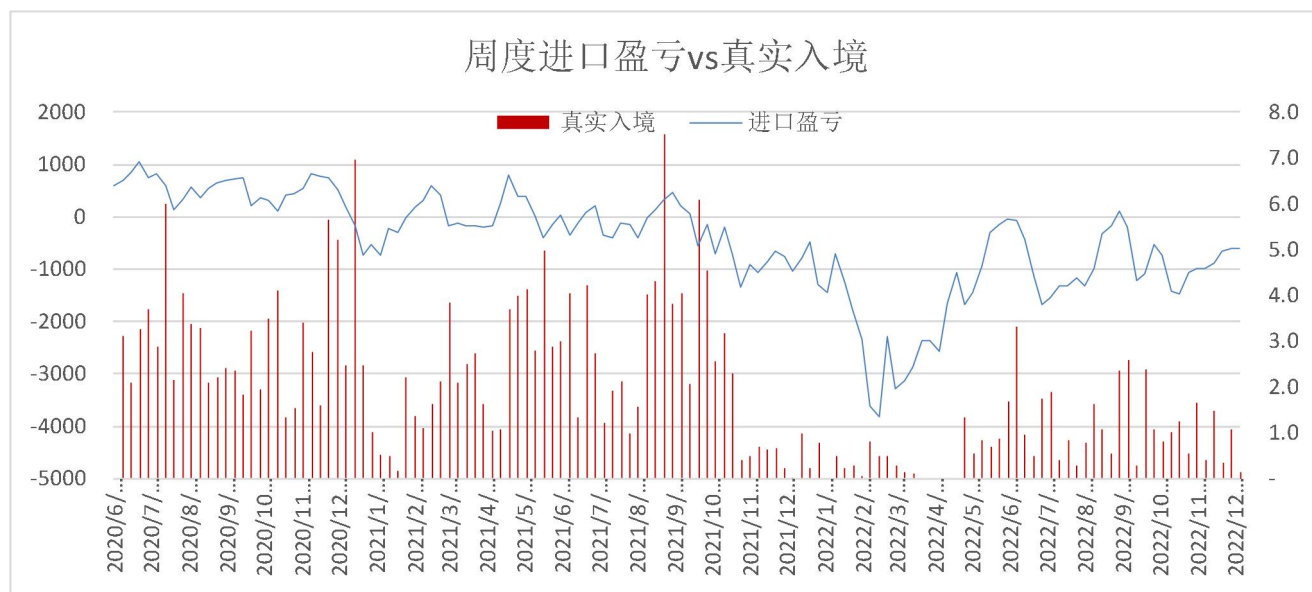
资料来源：东亚期货研究院、百川资讯、阿拉丁

1.2 铝锭进口情况

进口窗口始终关闭，进口量微小

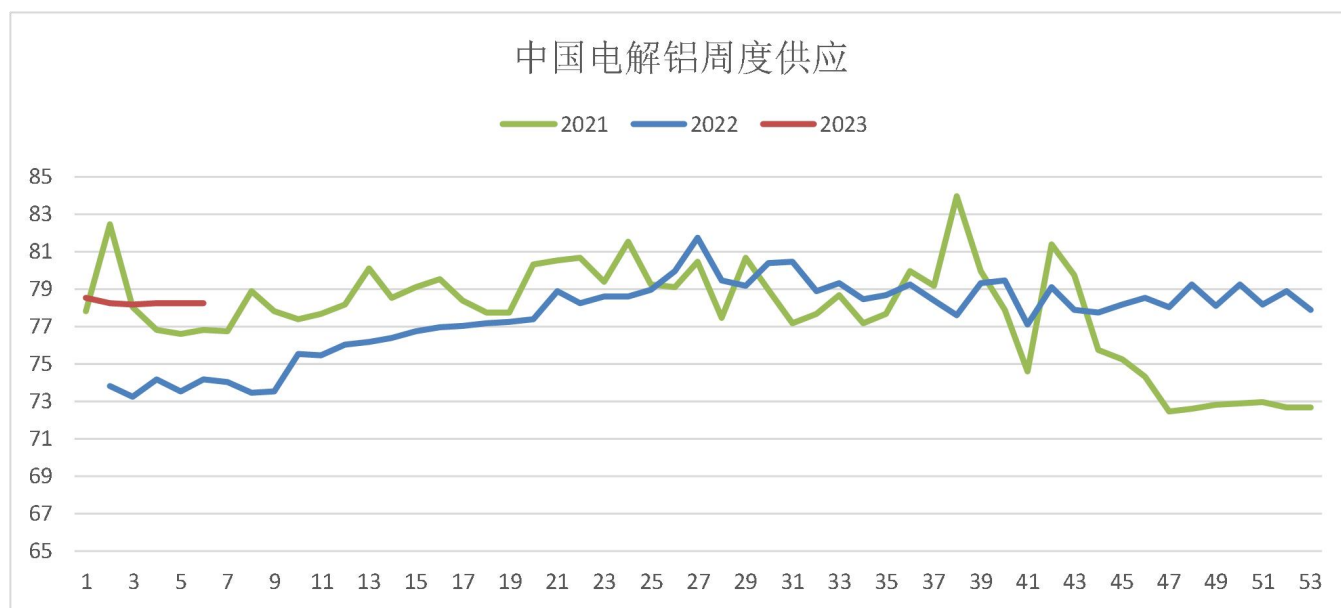


资料来源：东亚期货研究院、wind



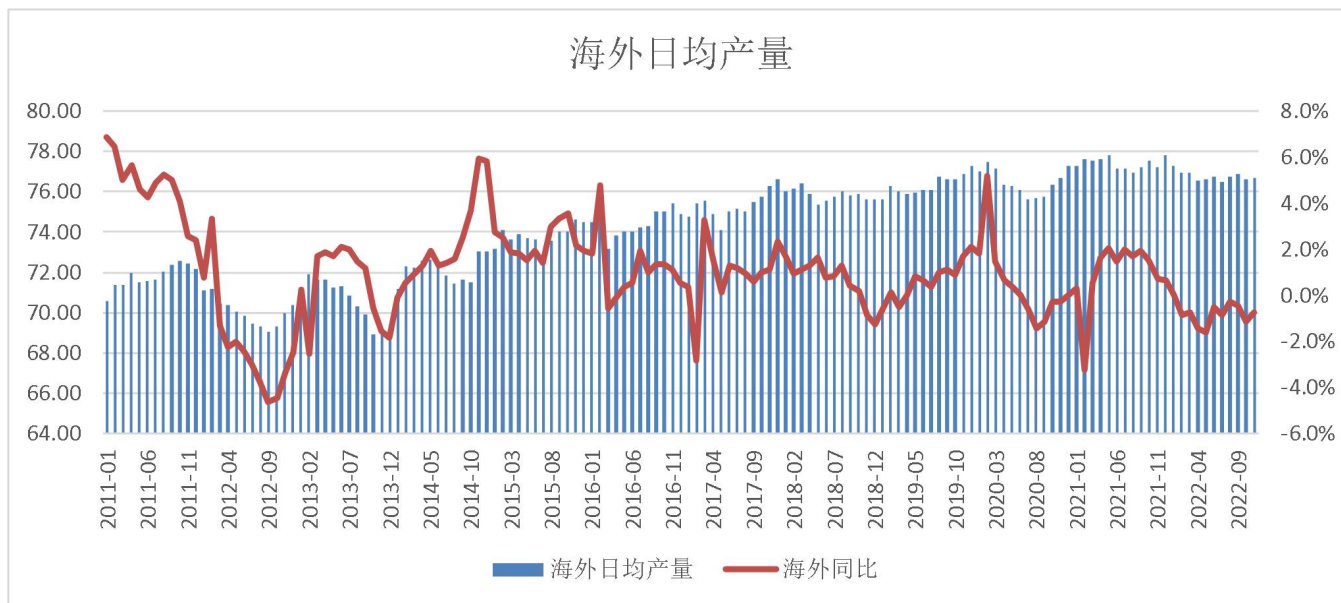
资料来源：东亚期货研究院、wind

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

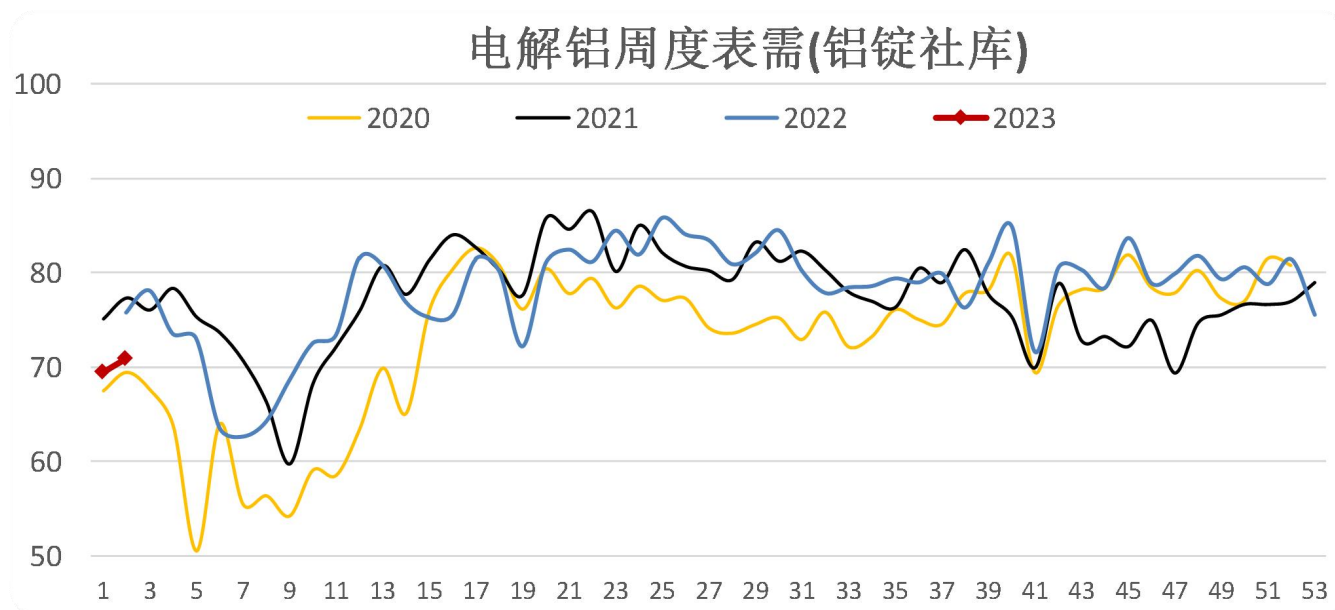
欧洲能源价格



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

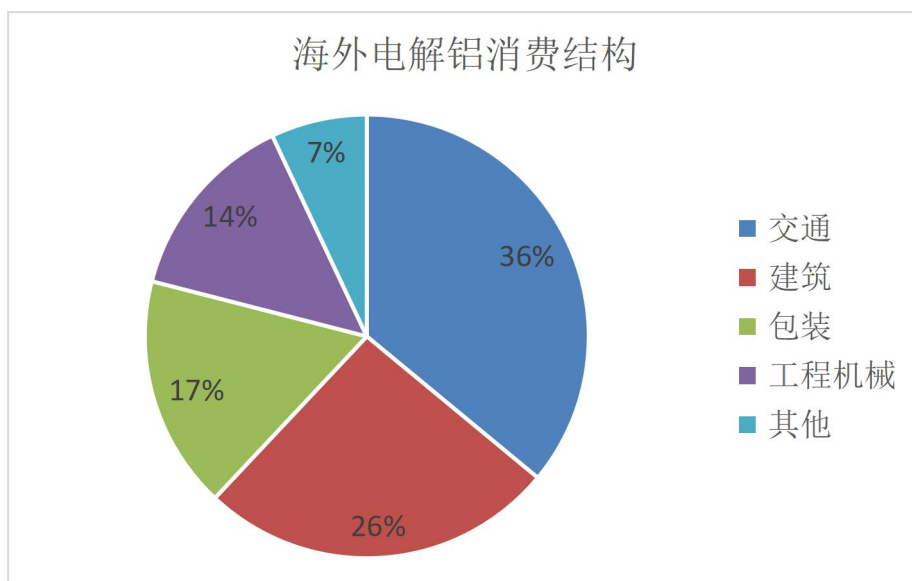
对于国内，电解铝主要应用于建筑业、电子电力、耐用品消费、交通运输，及出口。预计今年中国电解铝的消费增长会比较平稳，新能源汽车、光伏、包装等新兴需求基本可以抵消地产的下行。

 2021年中国电解铝消费结构分布



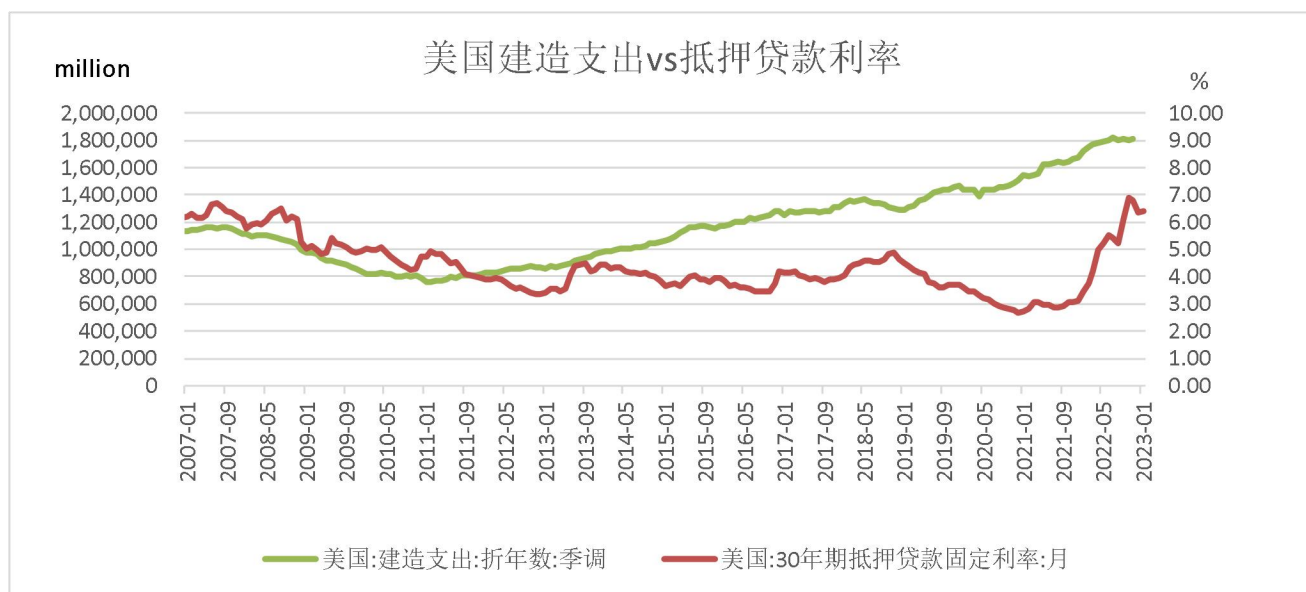
资料来源：东亚期货研究院

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。

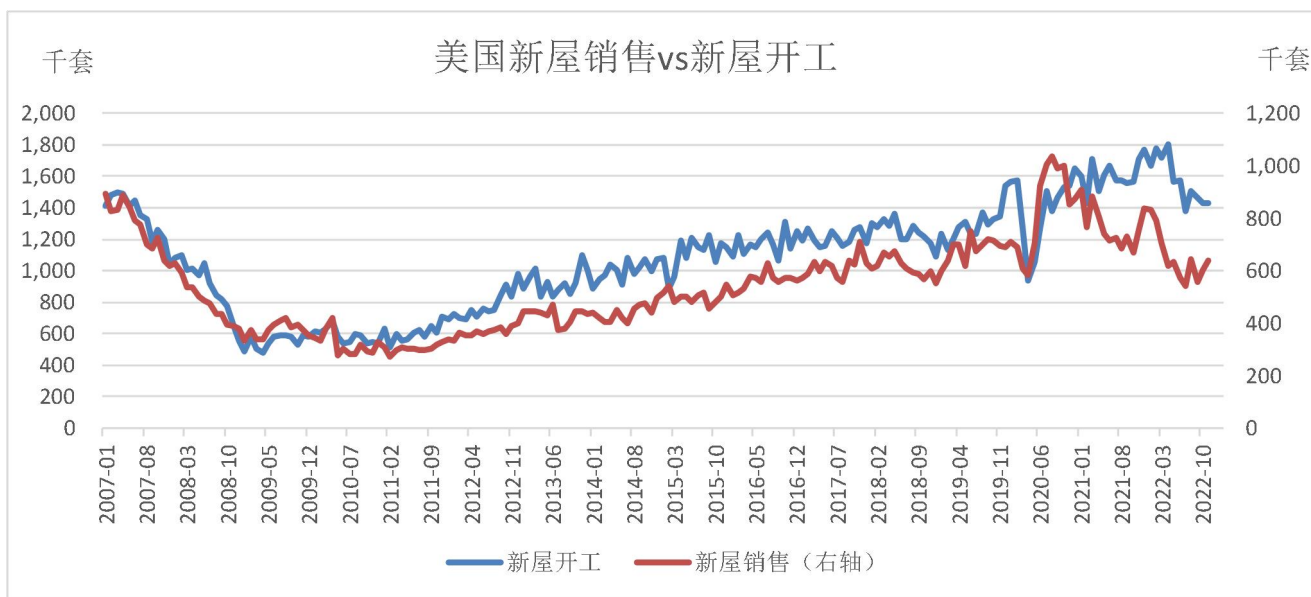


资料来源：东亚期货研究院

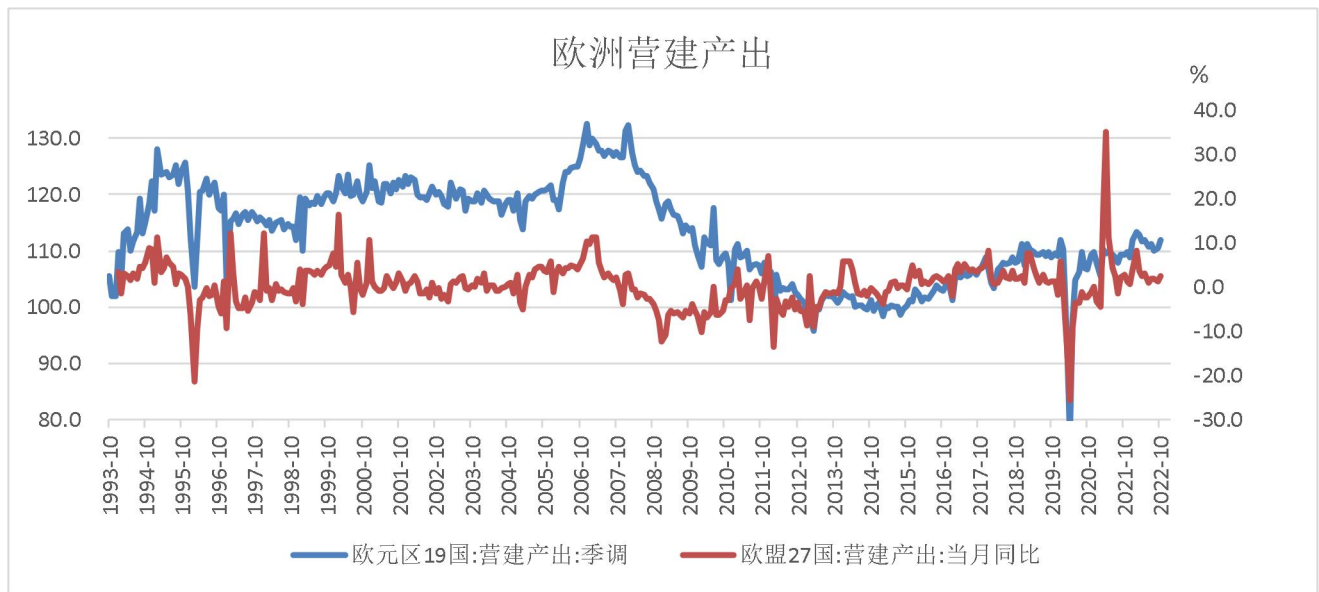
2.3 海外需求



资料来源：东亚期货研究院、wind



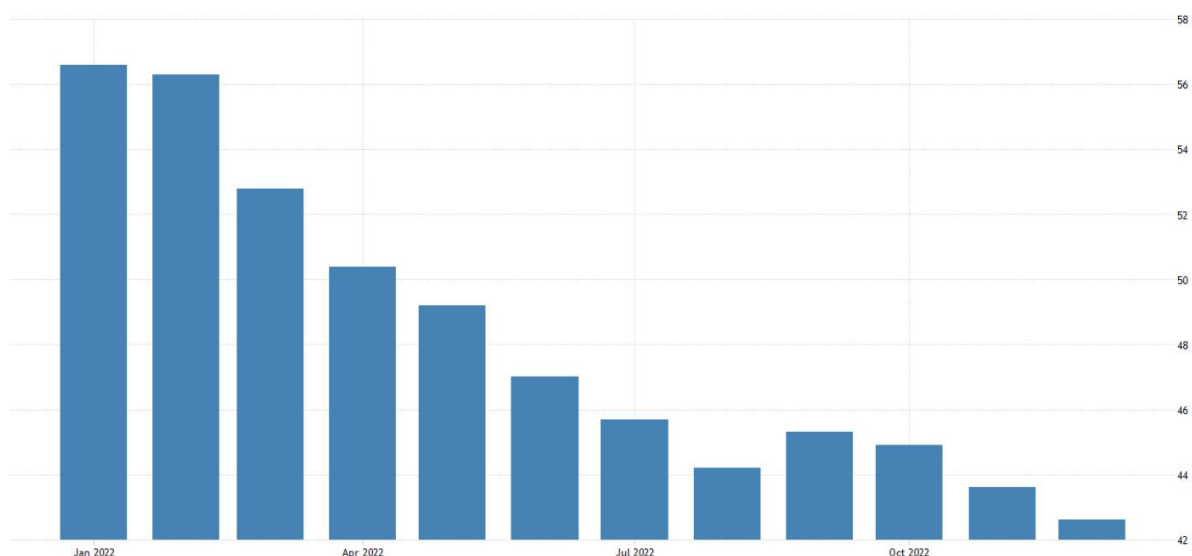
资料来源：东亚期货研究院、wind



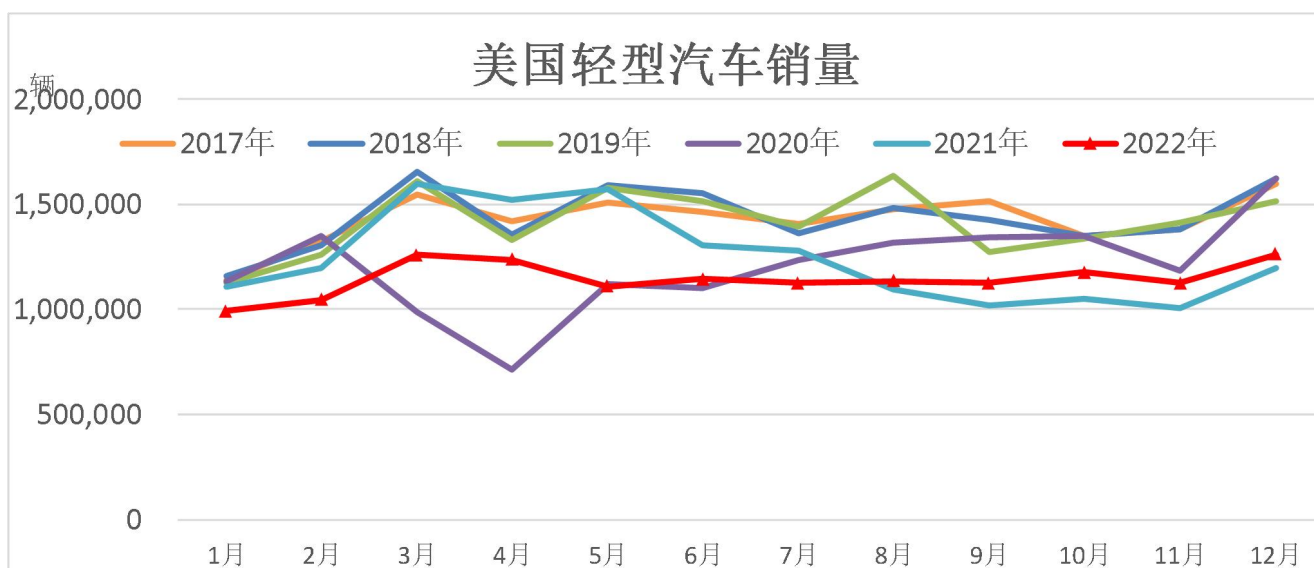
资料来源：东亚期货研究院、wind

The S&P Global Eurozone Construction PMI dropped to 42.6 in December 2022 from 43.6 in the previous month, signaling the steepest pace of contraction in the sector since May 2020. Each of the big-three Eurozone nations monitored by the survey registered lower activity in December, with the most pronounced drop seen in France, closely followed by Germany and, to a lesser extent, Italy. Broken down by sector, all categories registered a fall in activity, led by housing. Overall new orders dropped the most since September 2014, when excluding the pandemic, while employment was down for a ninth straight month. On the price front, input cost inflation eased to a 23-month low. Finally, Eurozone construction firms remained downbeat with regards to their future output.

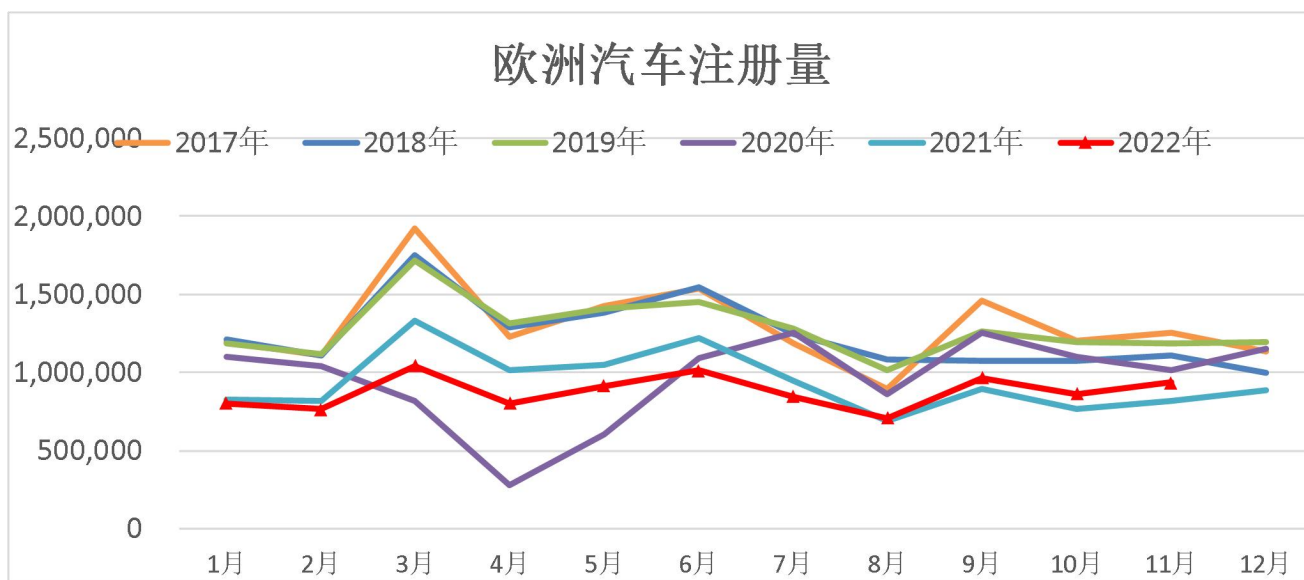
欧洲建筑业 PMI



资料来源：东亚期货研究院、tradingeconomics

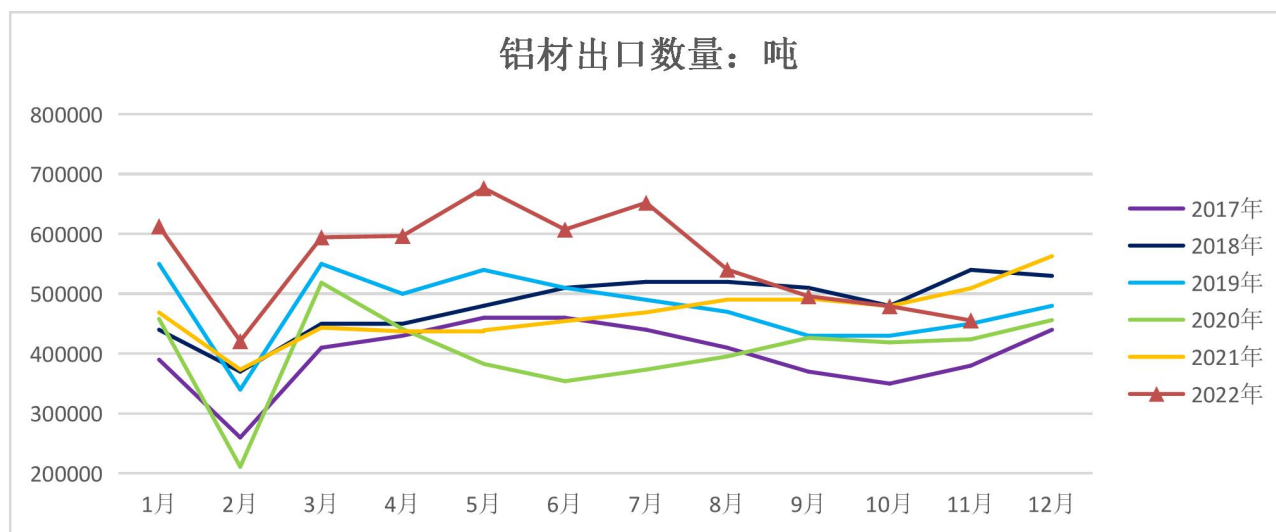


资料来源：东亚期货研究院、wind

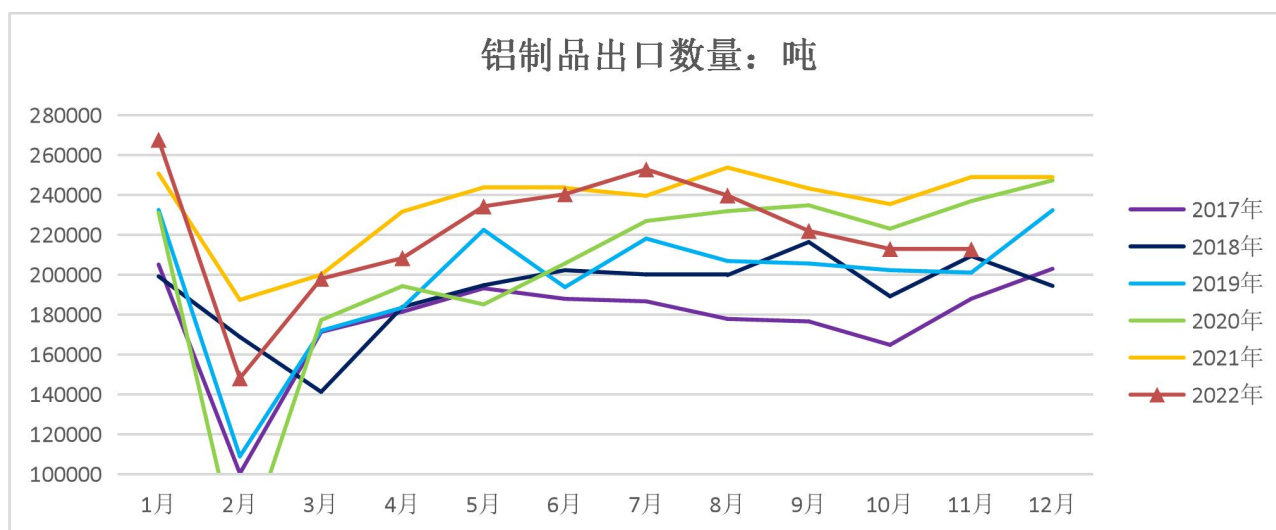


资料来源：东亚期货研究院、wind

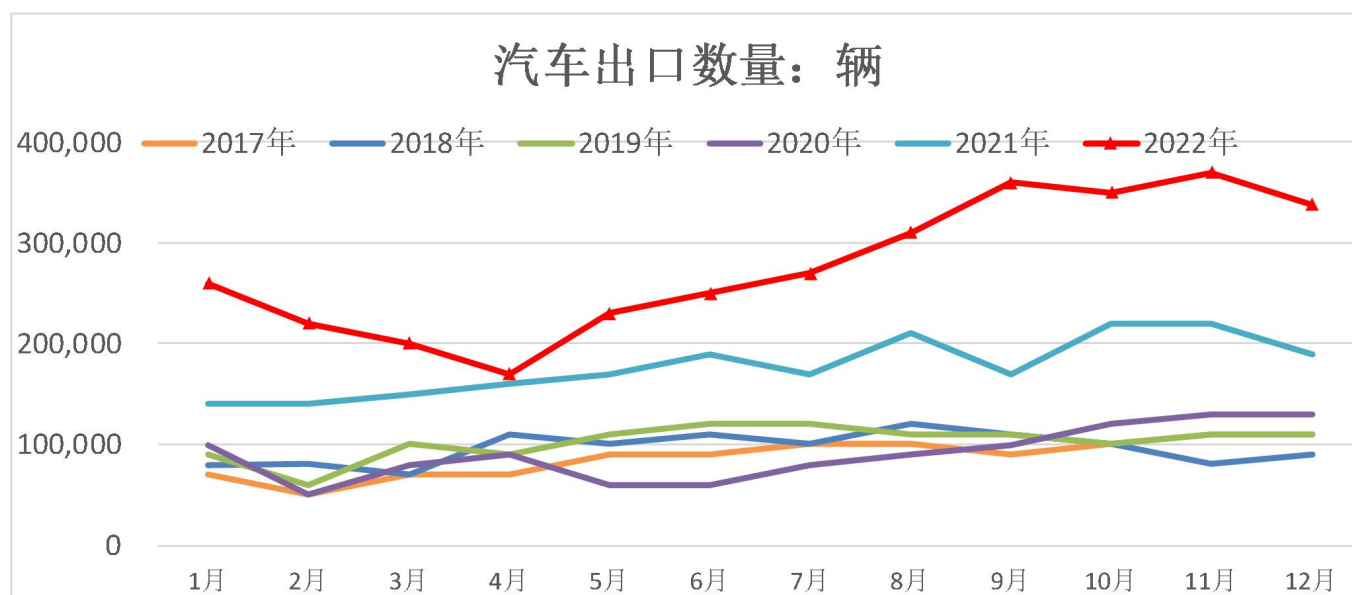
2.4 铝出口



资料来源：东亚期货研究院、wind



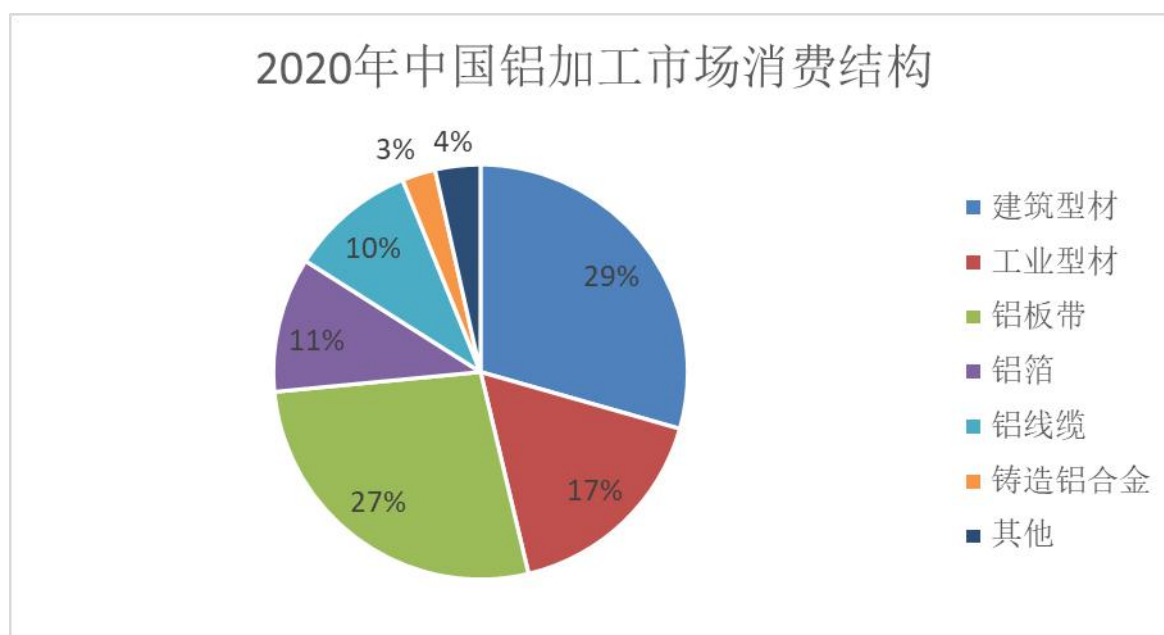
资料来源：东亚期货研究院、wind



资料来源：东亚期货研究院、wind

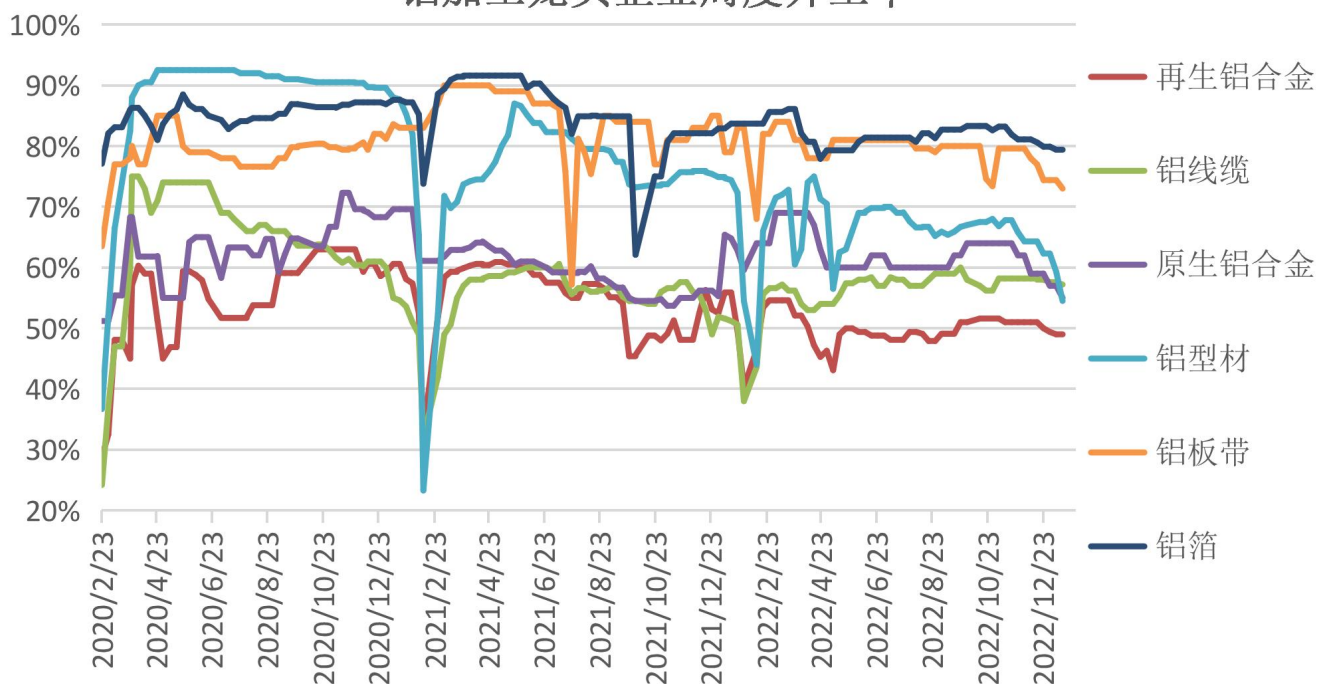
2.5 国内下游消费

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。



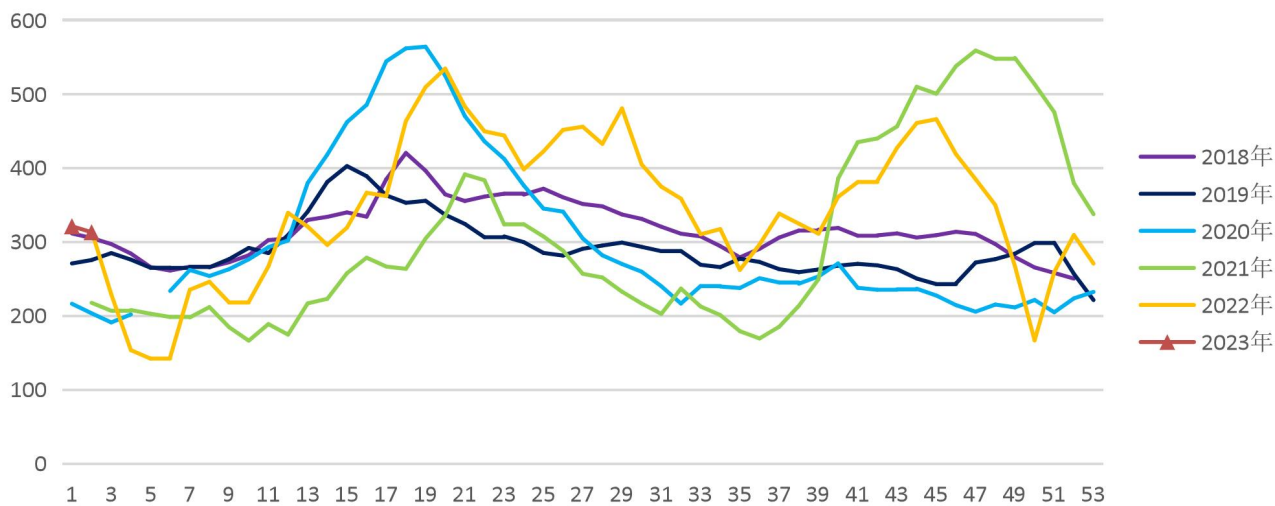
资料来源：东亚期货研究院

铝加工龙头企业周度开工率



资料来源：东亚期货研究院、SMM

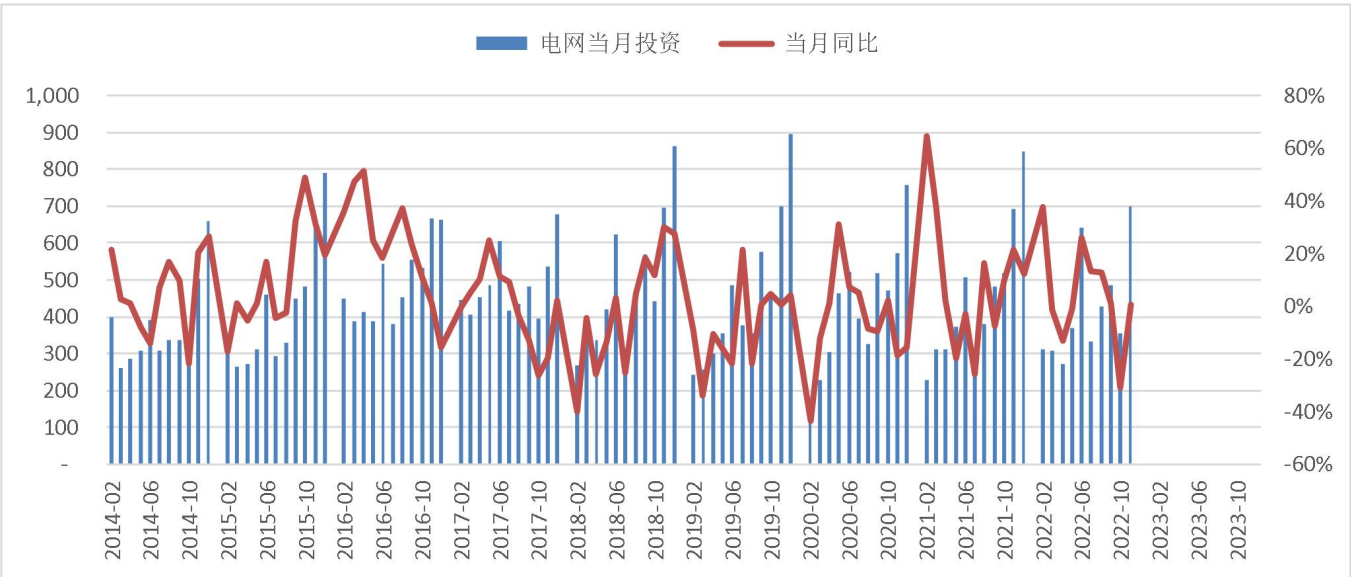
全国铝棒加工费：平均价



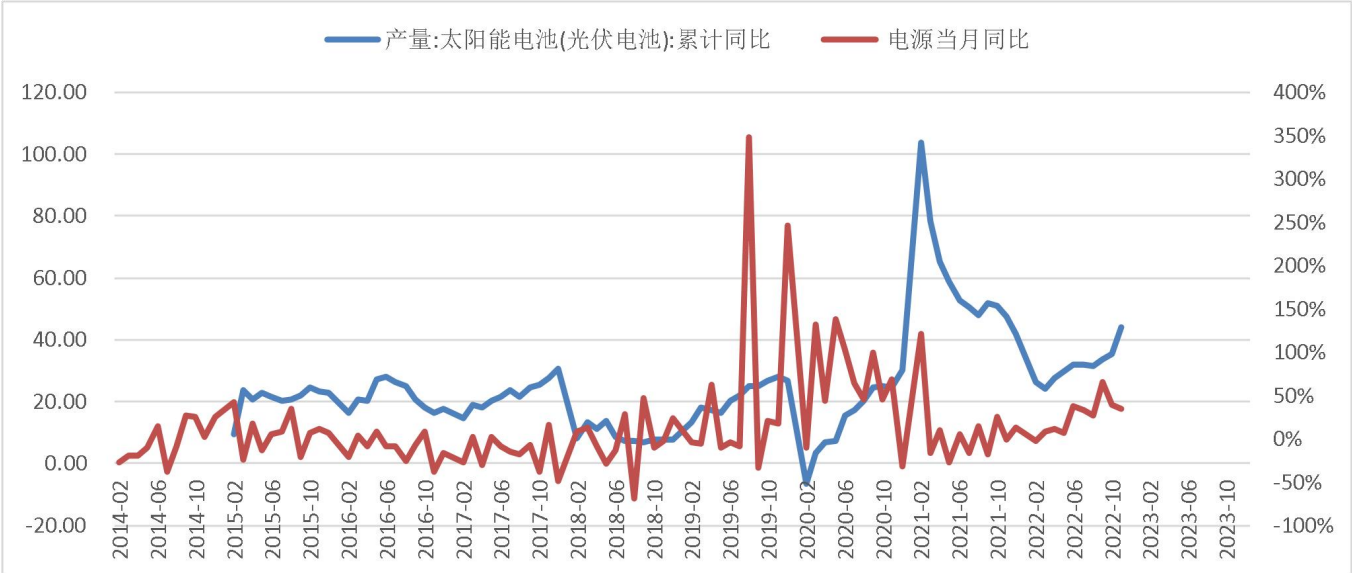
资料来源：东亚期货研究院、钢联



资料来源：东亚期货研究院、钢联



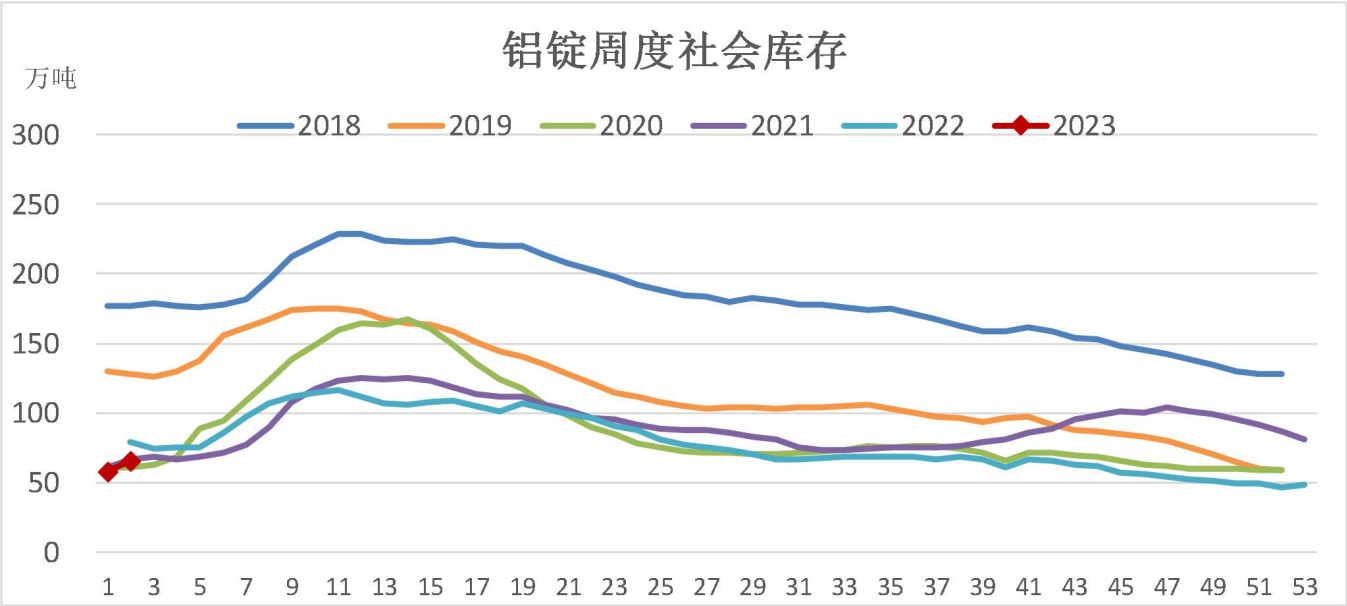
资料来源：东亚期货研究院、钢联



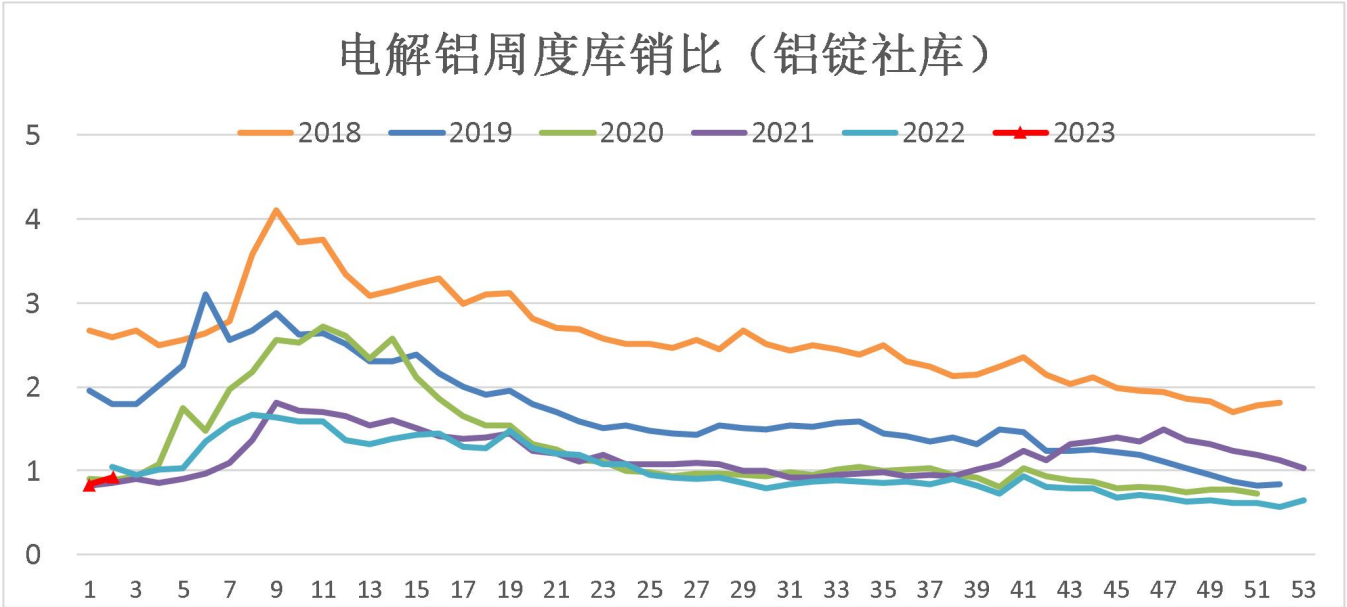
资料来源：东亚期货研究院、钢联

三、库存情况

3.1 铝锭库存

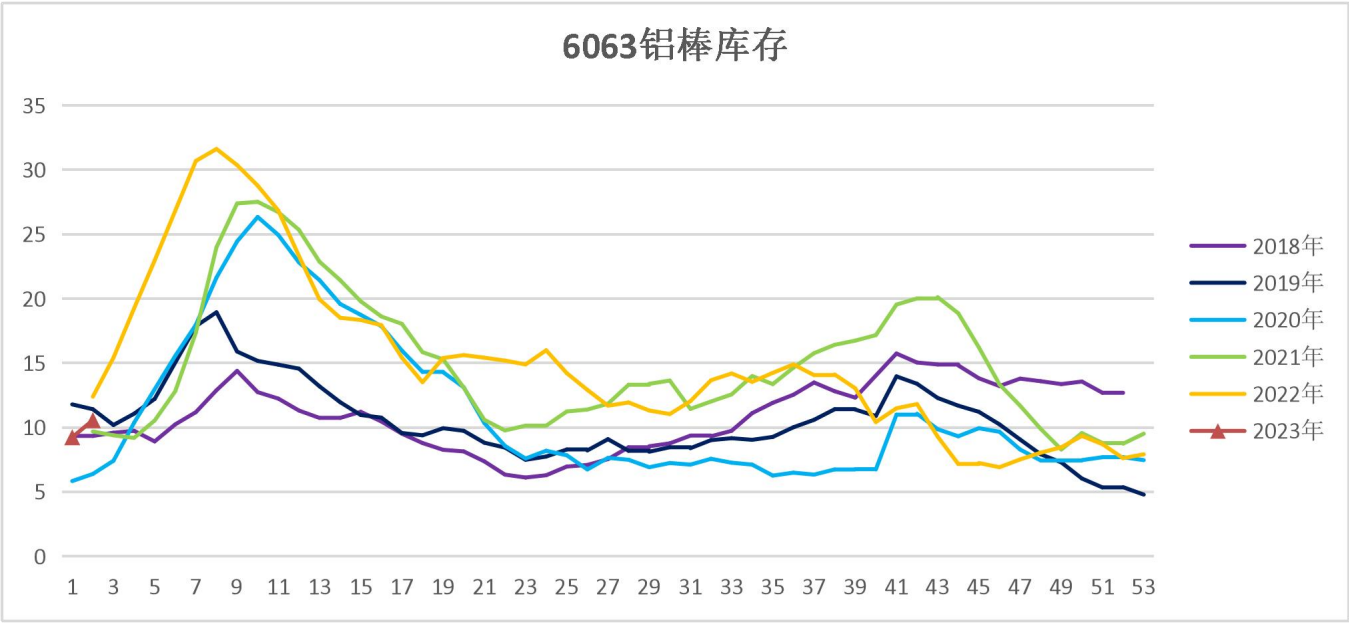


资料来源：东亚期货研究院、smm

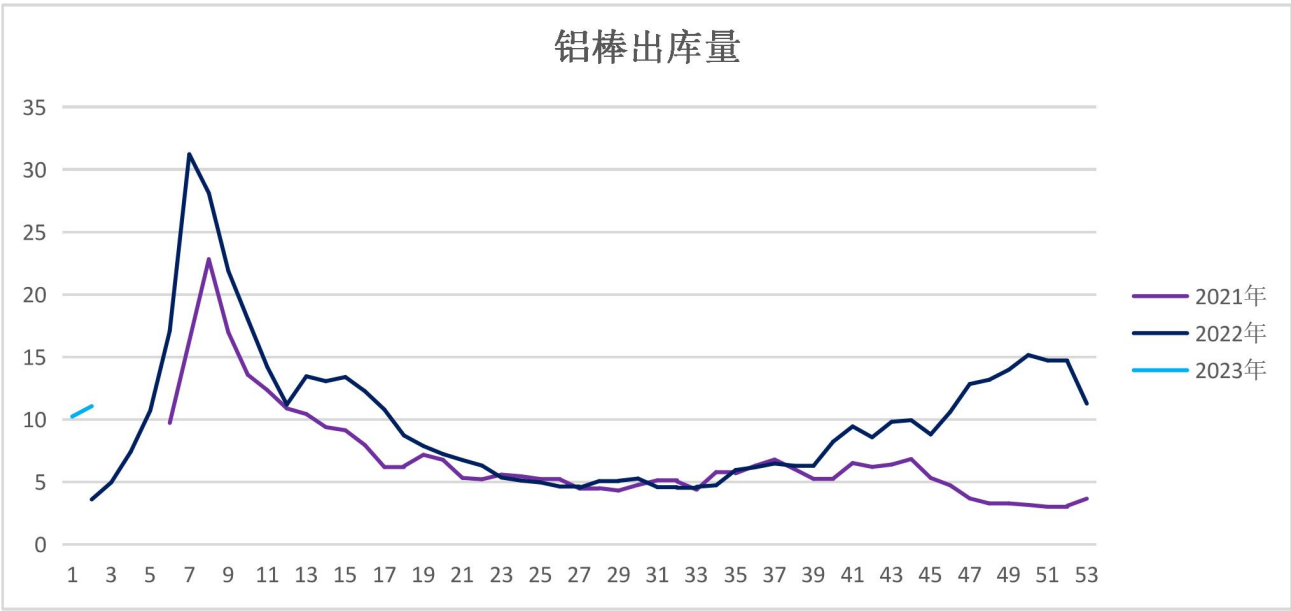


资料来源：东亚期货研究院、smm

3.2 铝棒库存

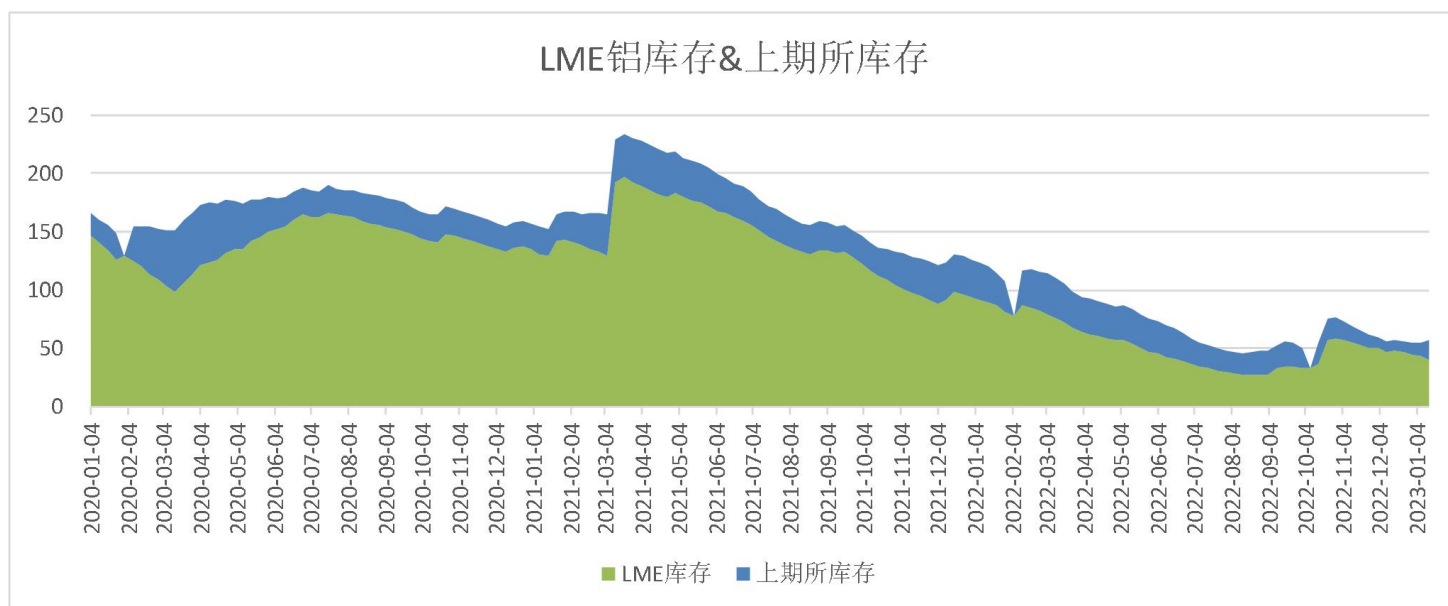


资料来源：东亚期货研究院、钢联

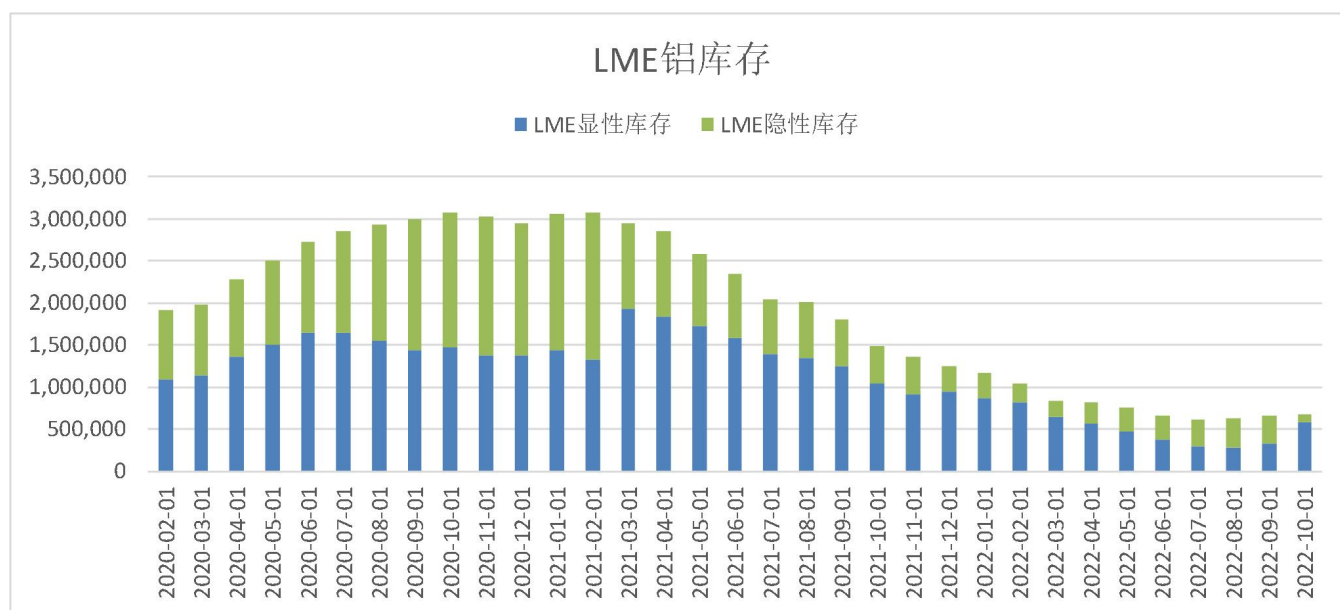


资料来源：东亚期货研究院、钢联

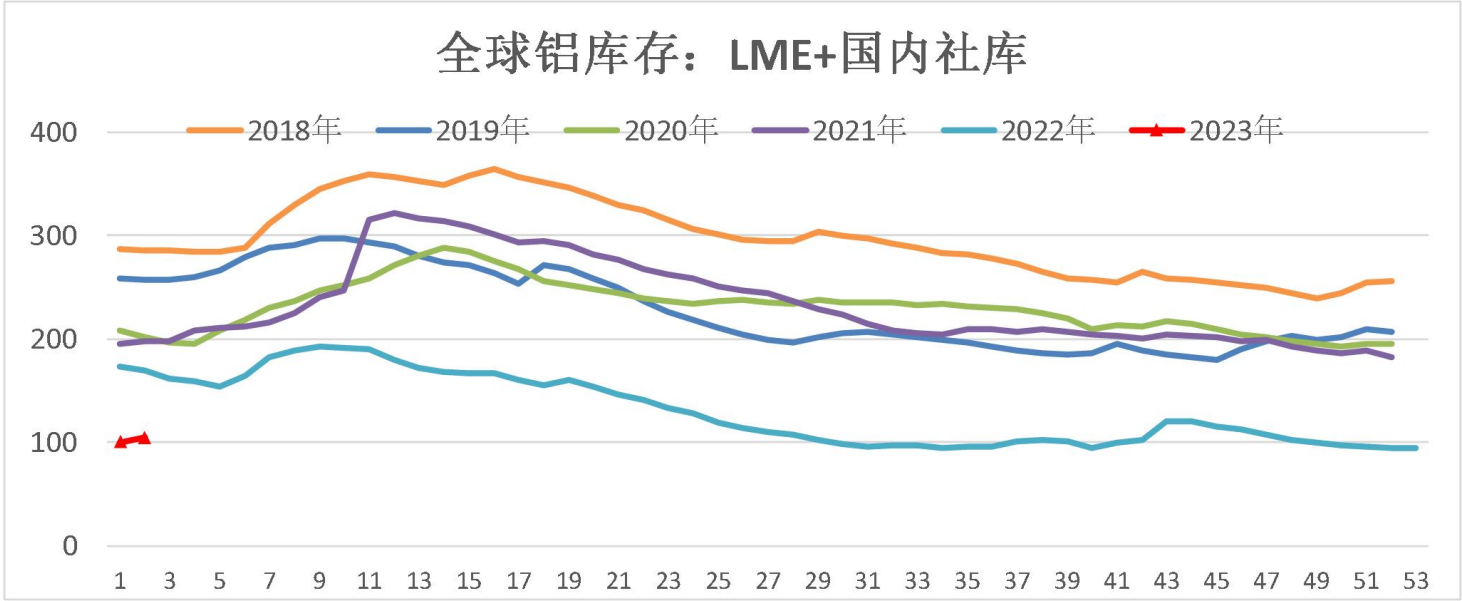
3.3 全球库存



资料来源：东亚期货研究院、wind



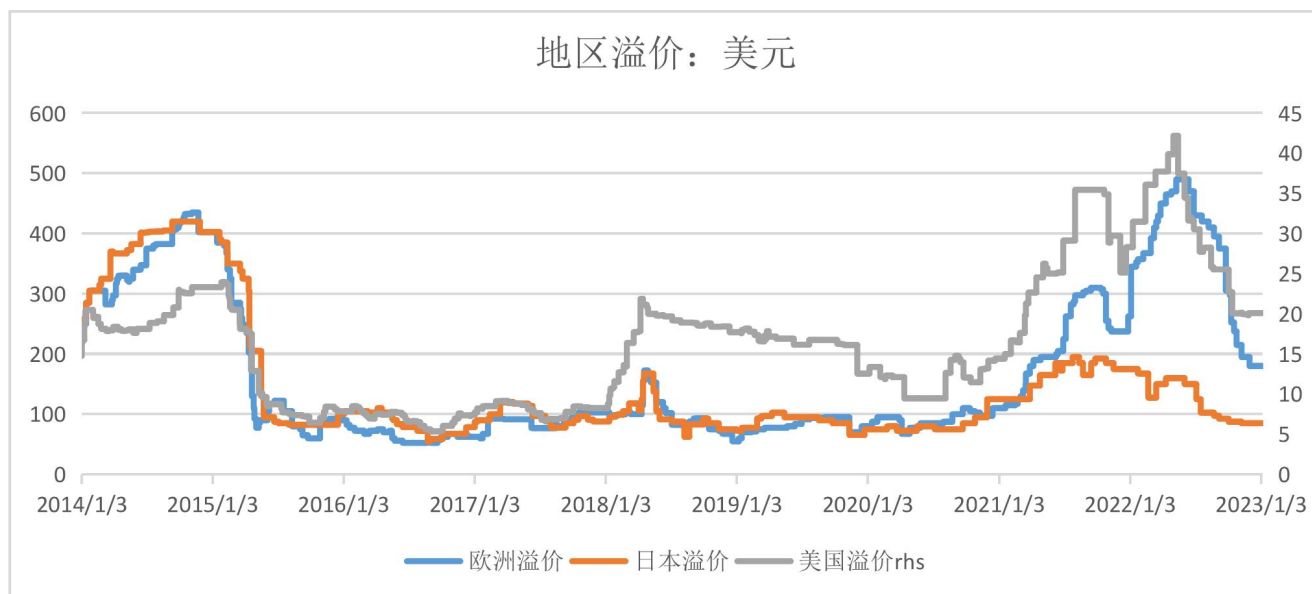
资料来源：东亚期货研究院、wind



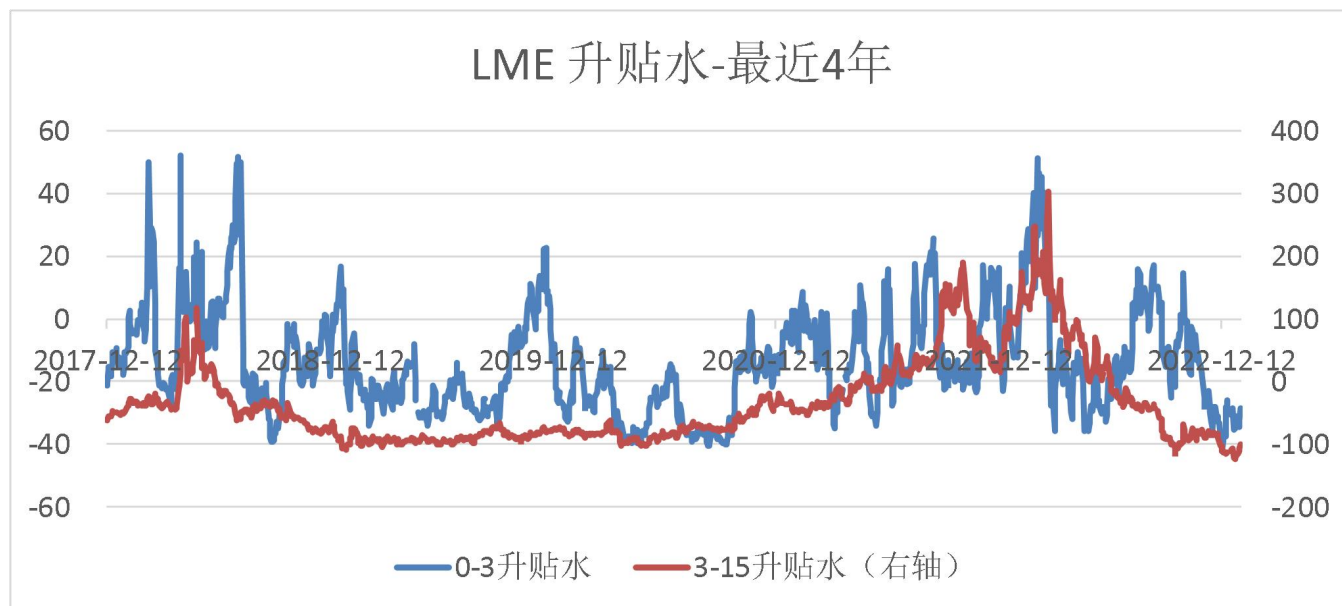
资料来源：东亚期货研究院、wind

四、价格追踪

4.1 海外价差

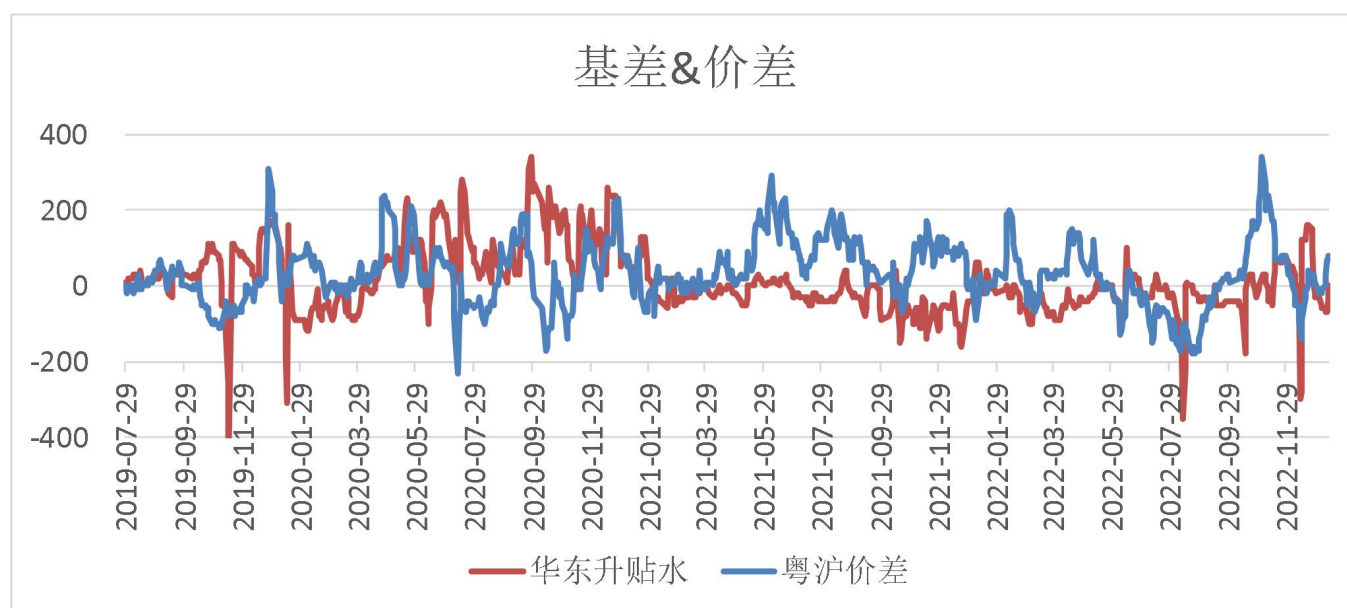


资料来源：东亚期货研究院、bloomberg

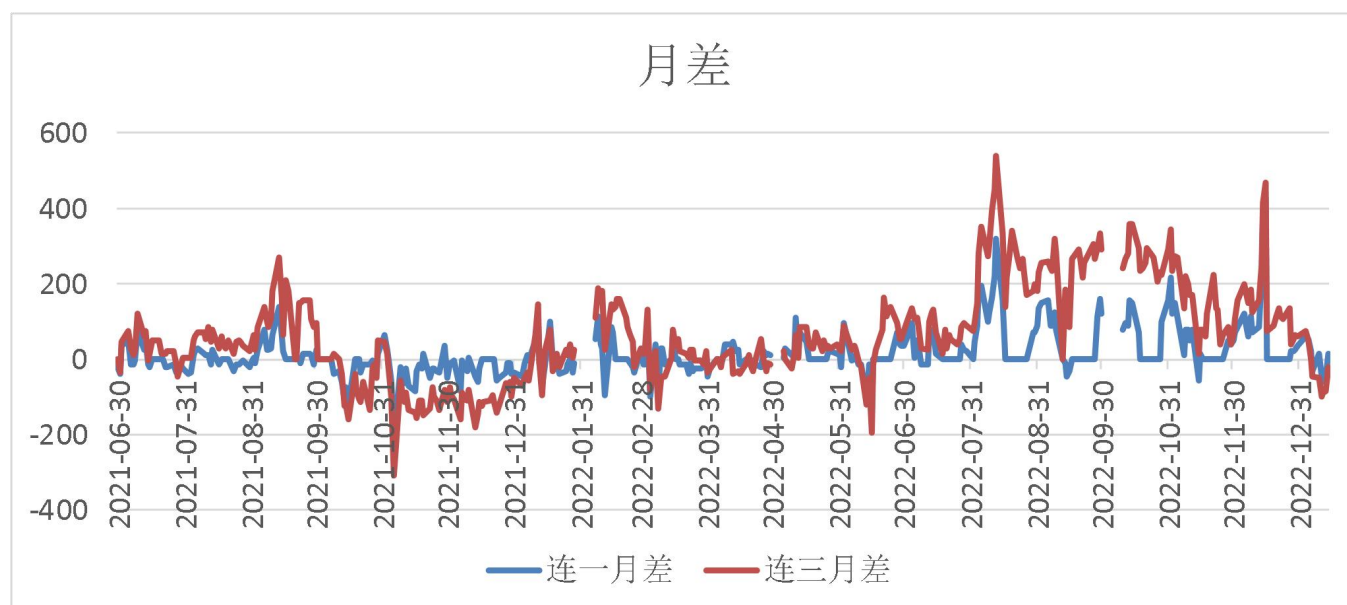


资料来源：东亚期货研究院、wind

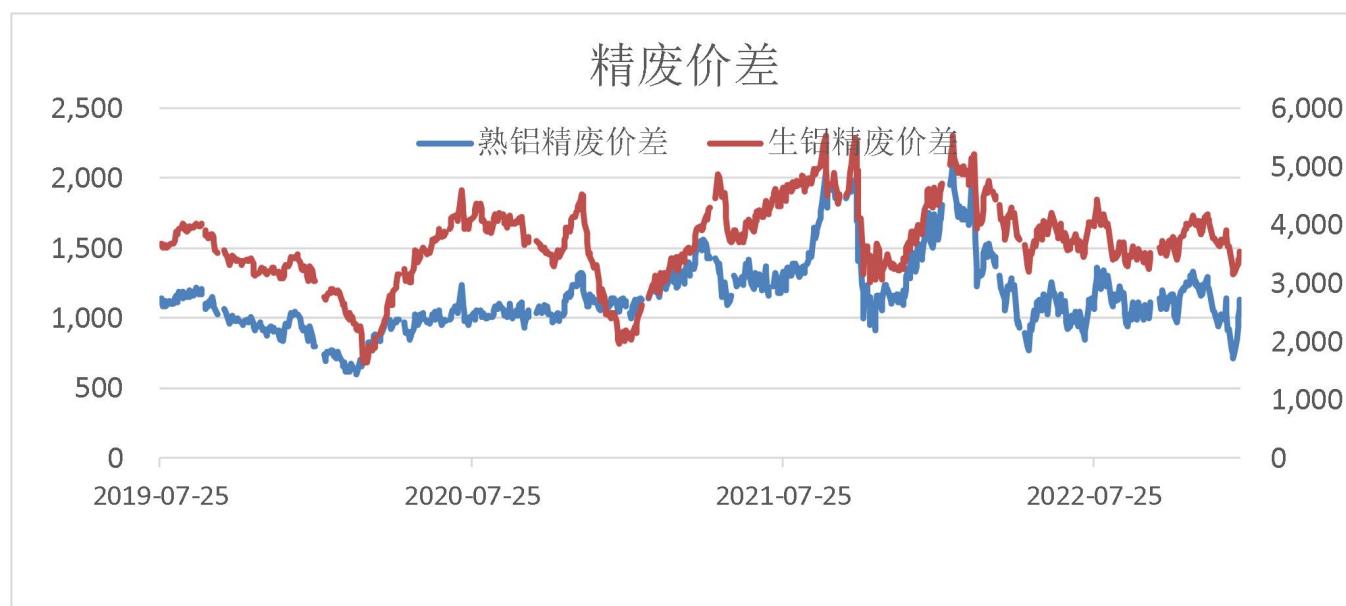
4.2 国内价差



资料来源：东亚期货研究院、wind

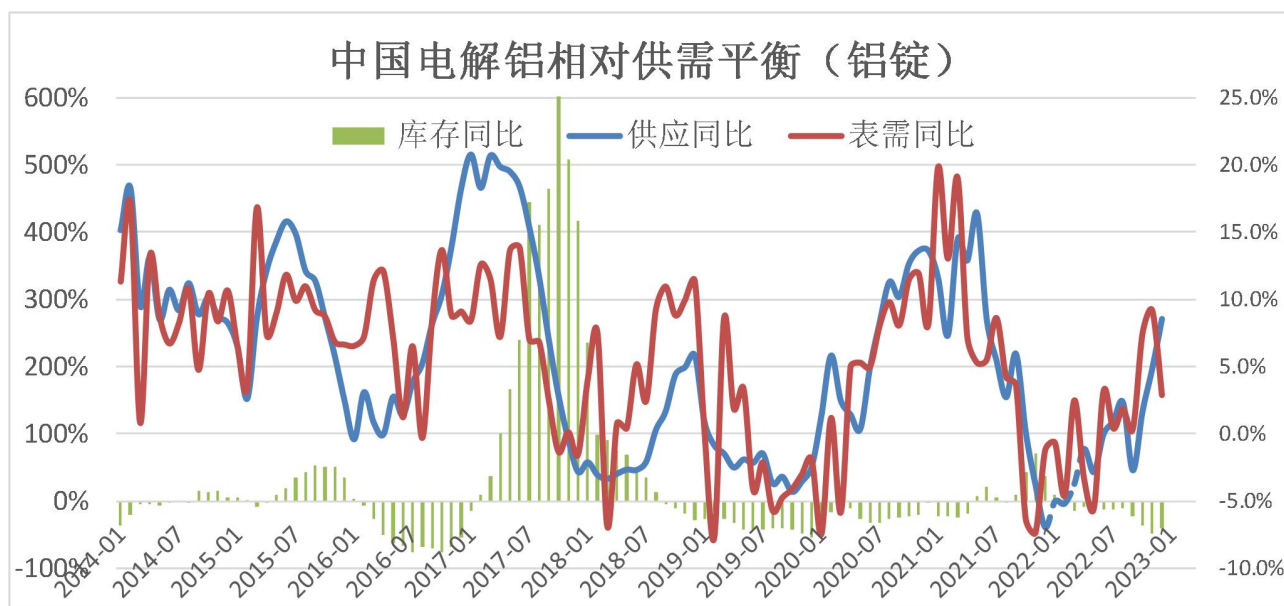


资料来源：东亚期货研究院、wind

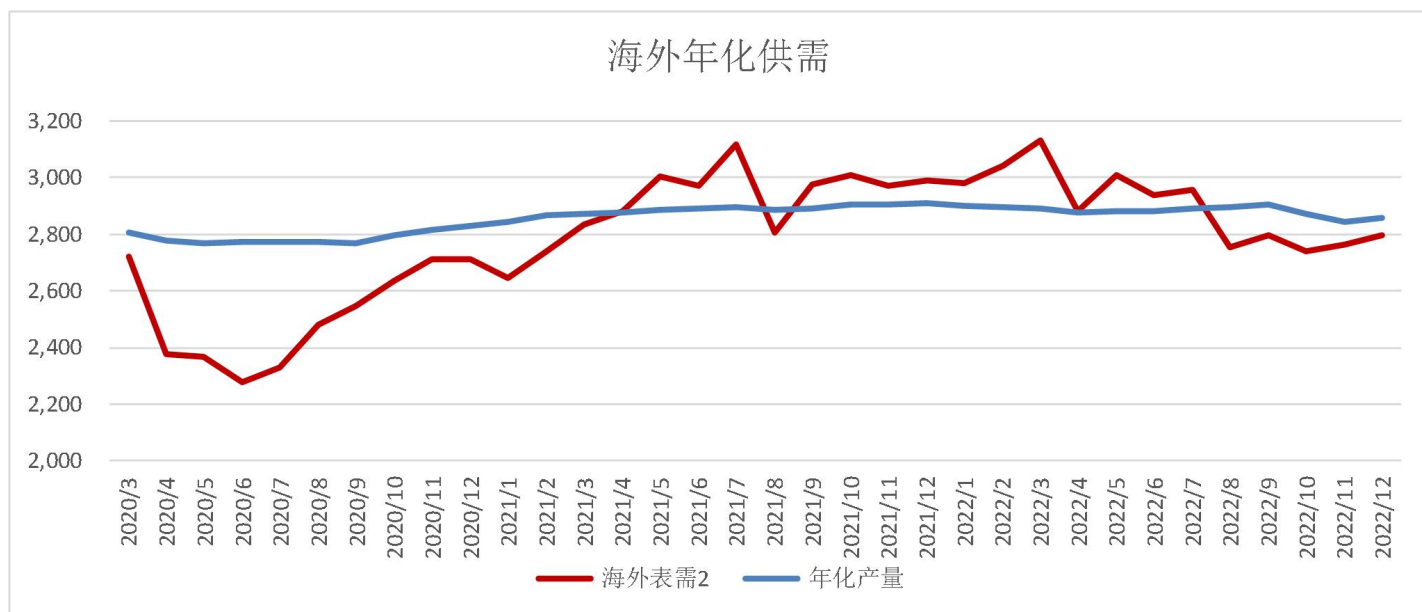


资料来源：东亚期货研究院、wind

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