

2023年5月14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

月度视角：国内产能 4500 万吨合规产能天花板，4300 万吨运行产能天花板压制供应；海外今年可投产项目有限，远期产能投放要到 25 年之后；

周度视角：欧美加息接近尾声，通胀顽固，工业需求走弱，衰退预期难以证伪，金融风险容易反复发酵；

日度视角：下降国内产量仍有增长预期，难以证伪，需求季节性下滑，即使板带企业的新订单也不足，去库不可持续；

分钟线视角：短期下跌过快，下游企业逢低补库，成交好转。

总结：远期底部坚挺、中期供增需减，短期超跌反弹。

基本面

供需：

供应端在缓缓恢复，预计5月份产能增加20万吨至4060万吨左右，二季度待复产/新投产产能包括广西20万吨，贵州30万吨，内蒙20万吨，及云南的量，二季度末产能有望增加至4050-4080万吨；俄铝年度长单量预计90万吨，年度进口量预计100万吨左右；二季度整体供应预计同比1%左右。

表需84万吨，同比2%；下游龙头开工率持稳于65%，内需走弱，外需偏弱；短期价格下跌，对消费有刺激作用。

库存：

本周铝锭社库73万吨，周环比减少5万吨；铝棒社库增加1万吨至18万吨；铝锭厂库持平至8万吨。LME库存累库0.8万吨，至57万吨。

价差：

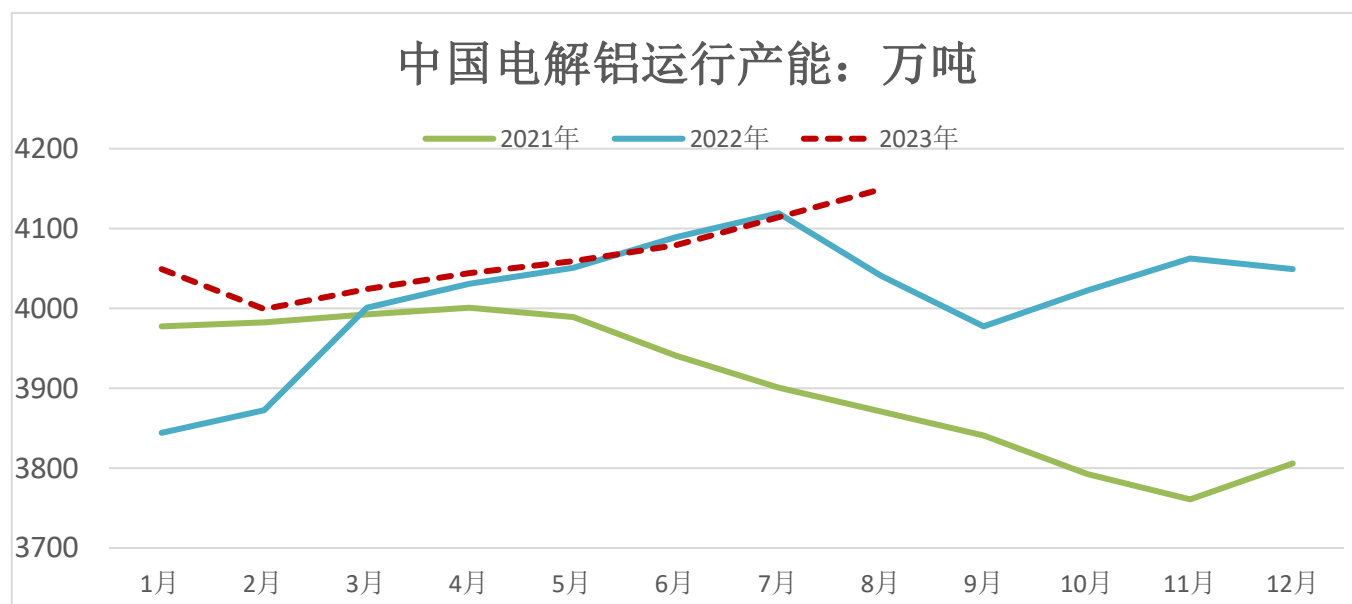
LME0-3 价差-10（-2），3-15 价差-141（-144），基差-40（10），现货成交；近月-连三月差 back210（95）；铝棒加工费低位反弹；精废价差 950（1050）；欧洲地区溢价持稳，北美溢价下降。

目录

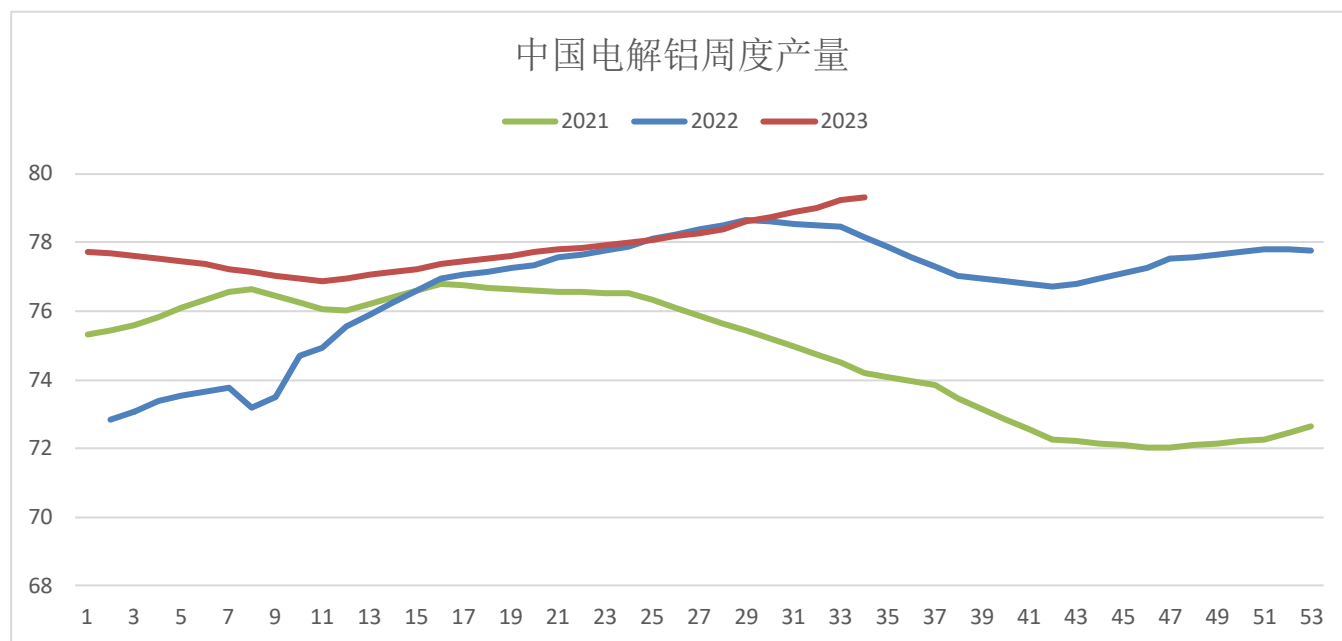
一、电解铝供应	3
1.1 国内运行产能与产量	3
1.2 铝锭进口情况.....	4
1.3 国内铝锭总供应量	5
1.4 海外铝锭供应.....	5
二、 电解铝需求情况	7
2.1 表观需求	7
2.2 电解铝需求结构.....	8
2.3 海外需求	9
2.4 铝出口	12
2.5 国内下游消费.....	13
三、库存情况	
3.1 铝锭库存	17
3.2 铝棒库存	18
3.3 全球库存	19
四、价格追踪	
4.1 海外价差	21
4.2 国内价差	22
五、供需平衡	

一、电解铝供应

1.1 国内运行产能与产量



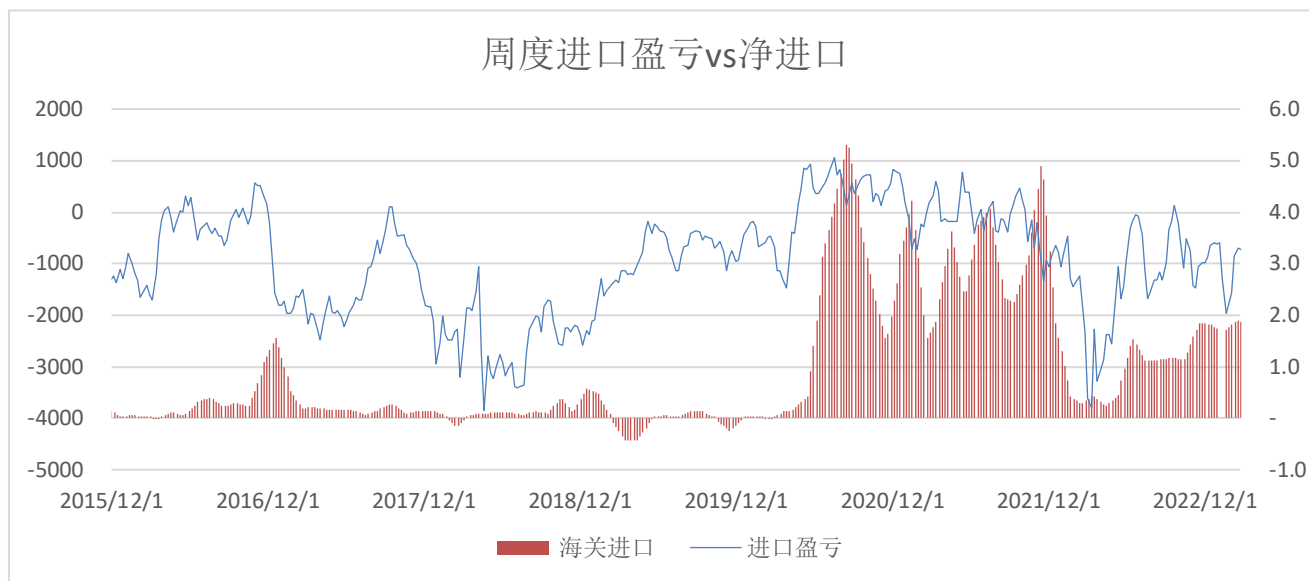
资料来源：东亚期货研究院、百川资讯、阿拉丁



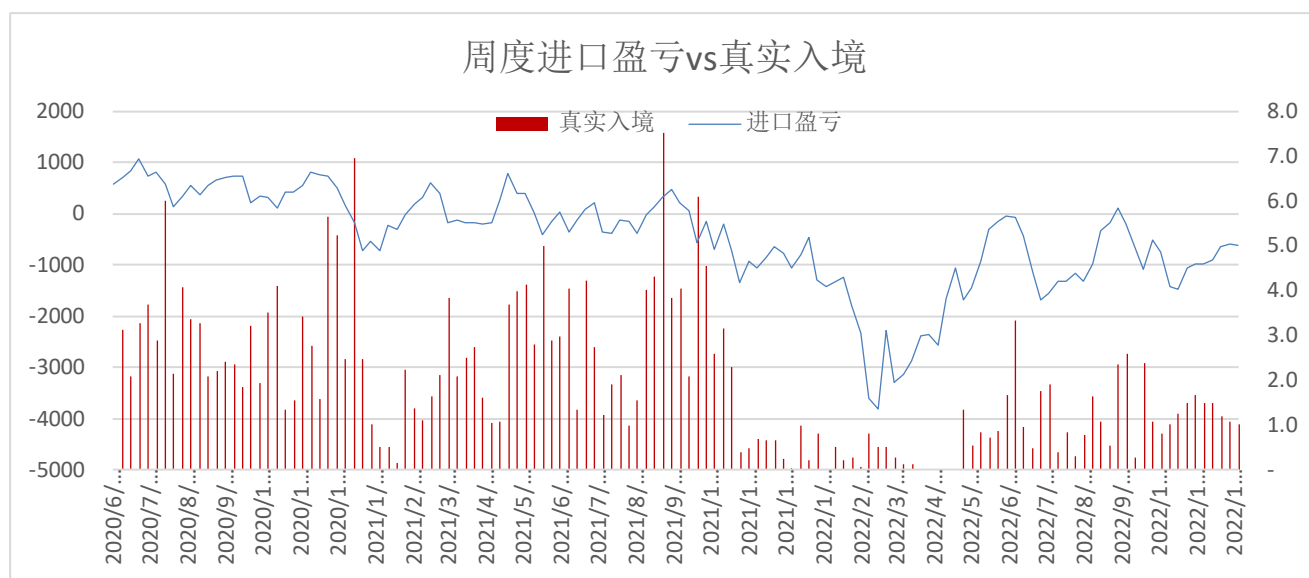
资料来源：东亚期货研究院、百川资讯、阿拉丁

1.2 铝锭进口情况

进口窗口始终关闭，进口量微少

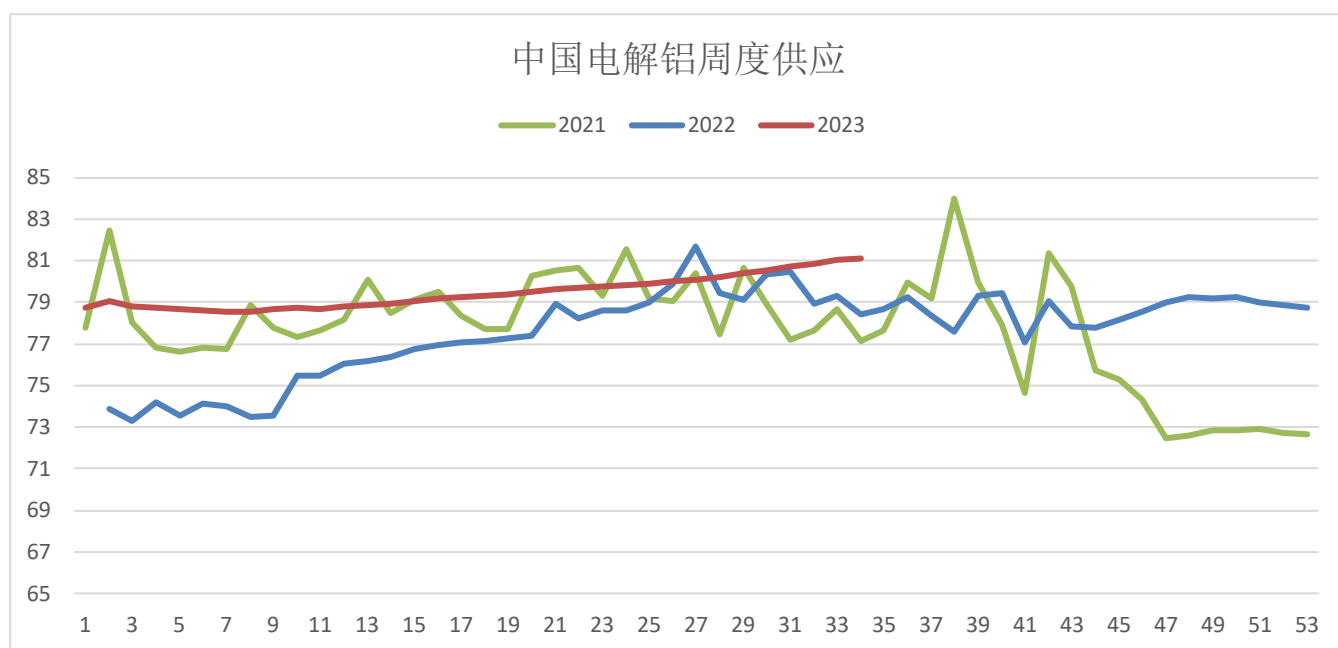


资料来源：东亚期货研究院、wind



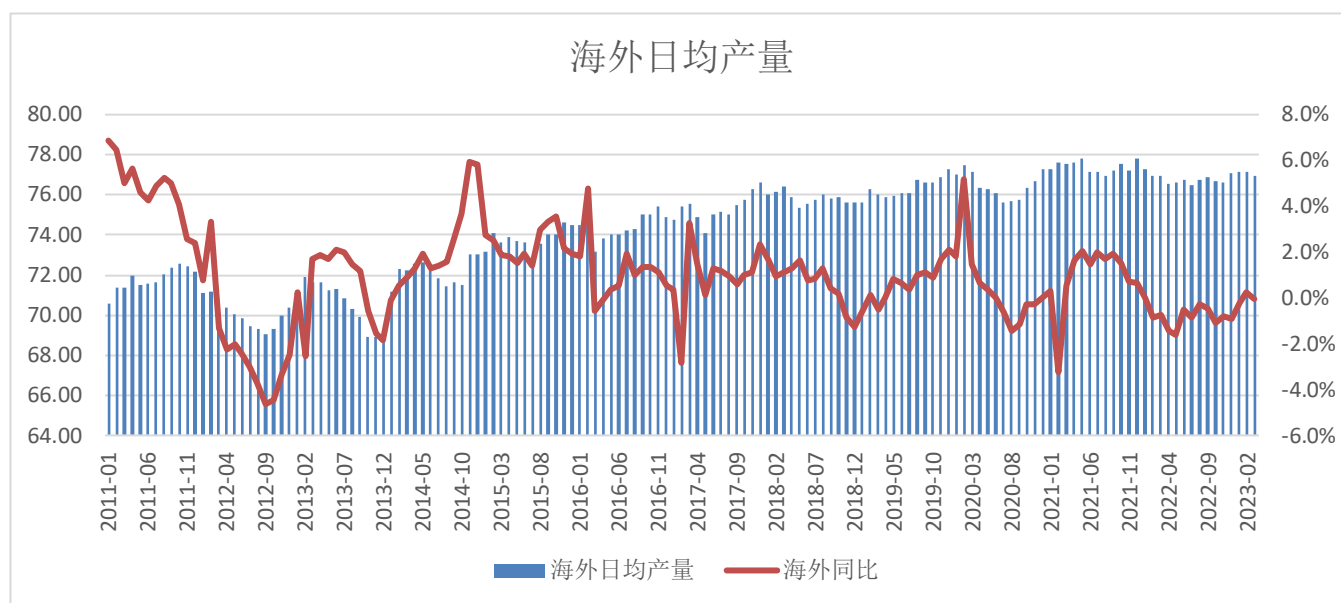
资料来源：东亚期货研究院、wind

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

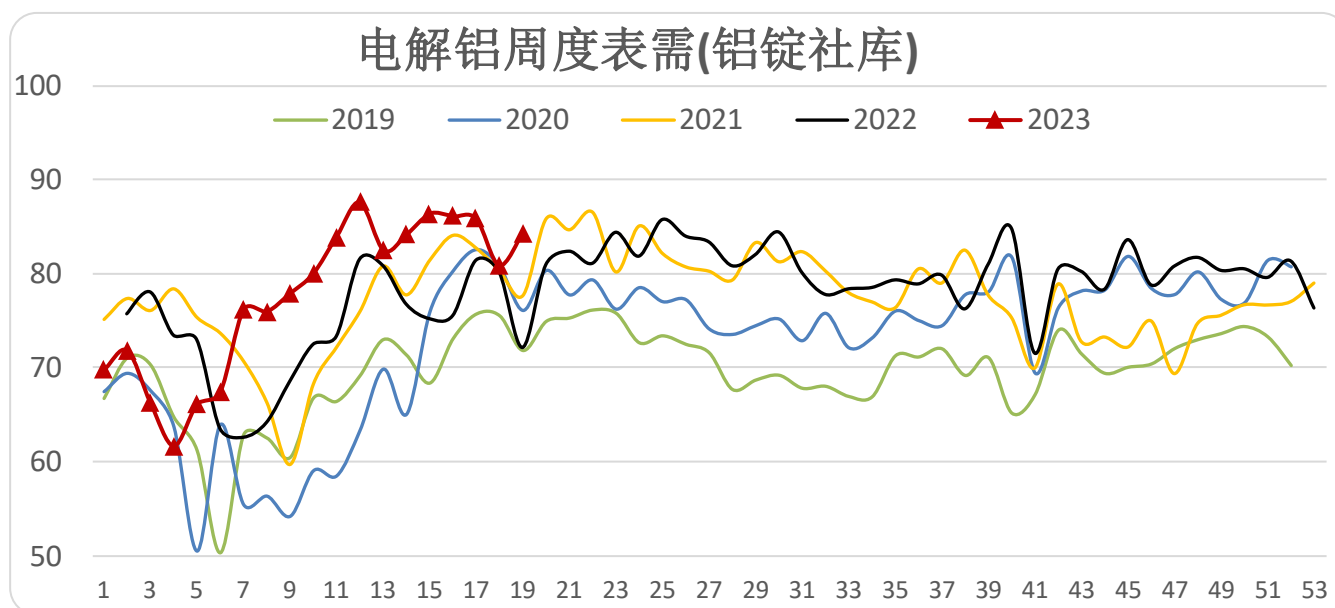
欧洲能源价格



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

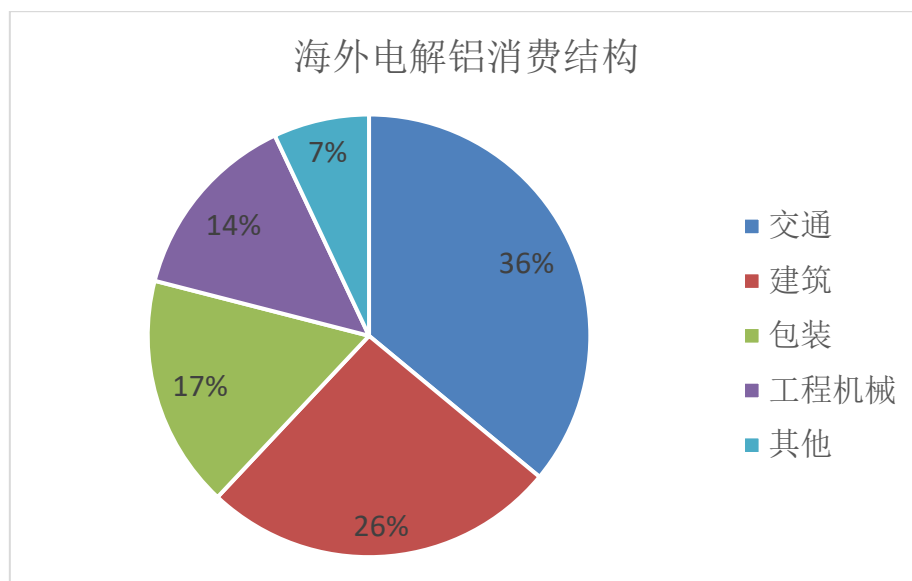
对于国内，电解铝主要应用于建筑业、电子电力、耐用品消费、交通运输，及出口。预计今年中国电解铝的消费增长会比较平稳，主要拉动项在光伏、电动车，主要拖累项在出口，地产端则存在较大不确定性。

 2021年中国电解铝消费结构分布



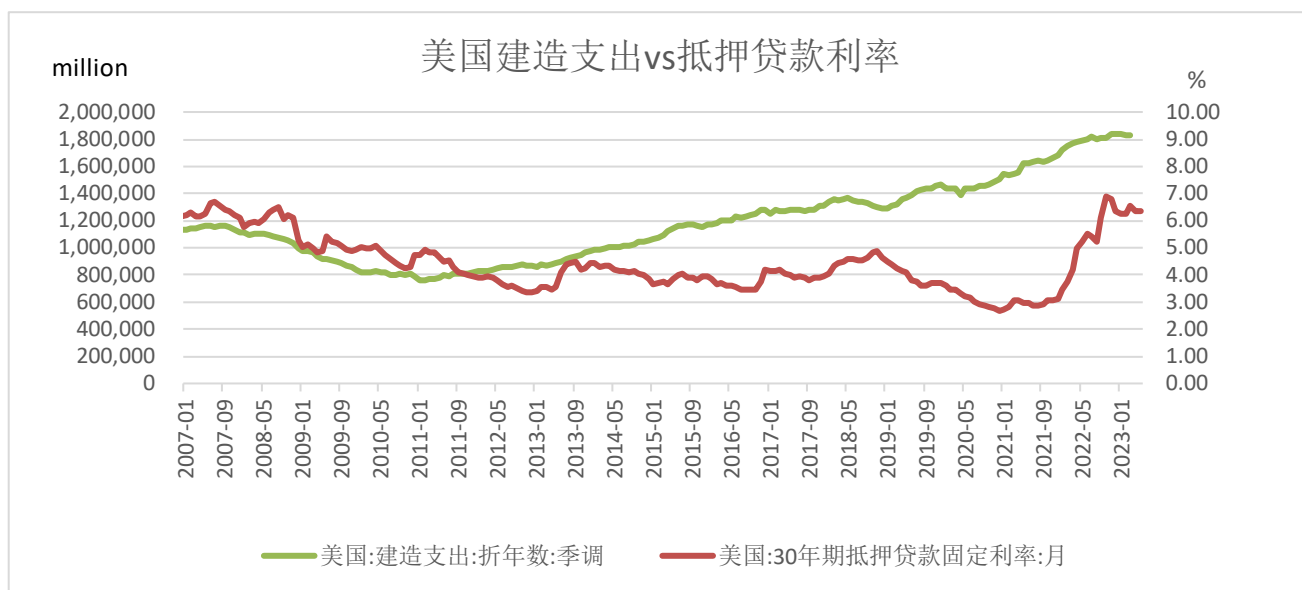
资料来源：东亚期货研究院

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。

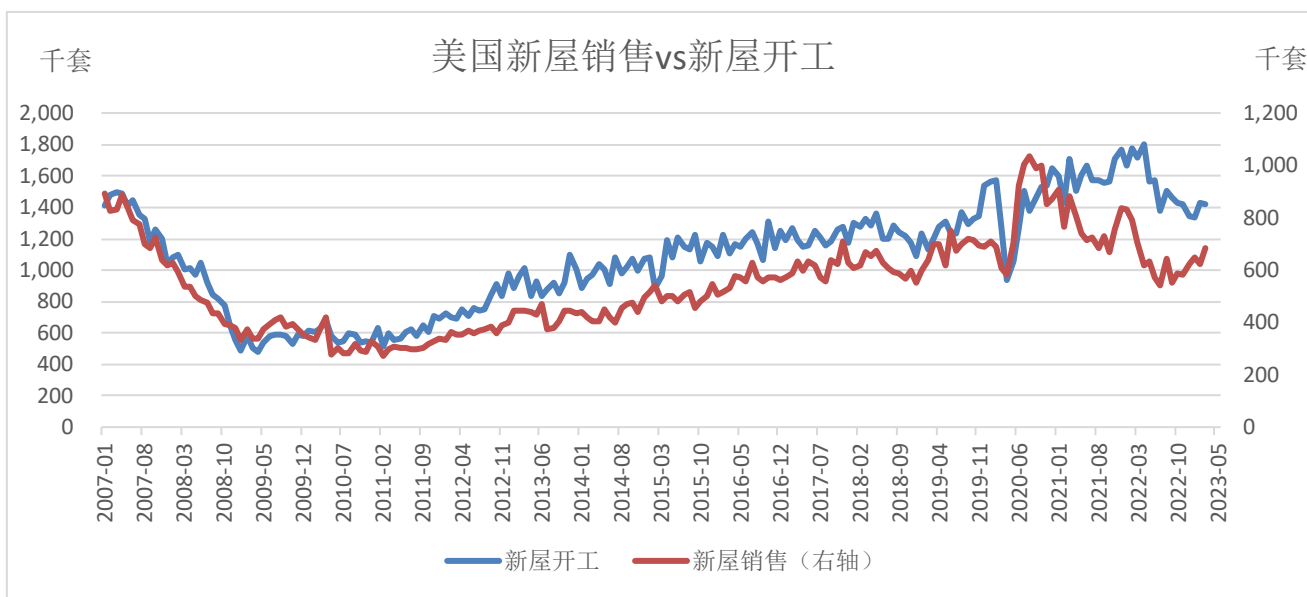


资料来源：东亚期货研究院

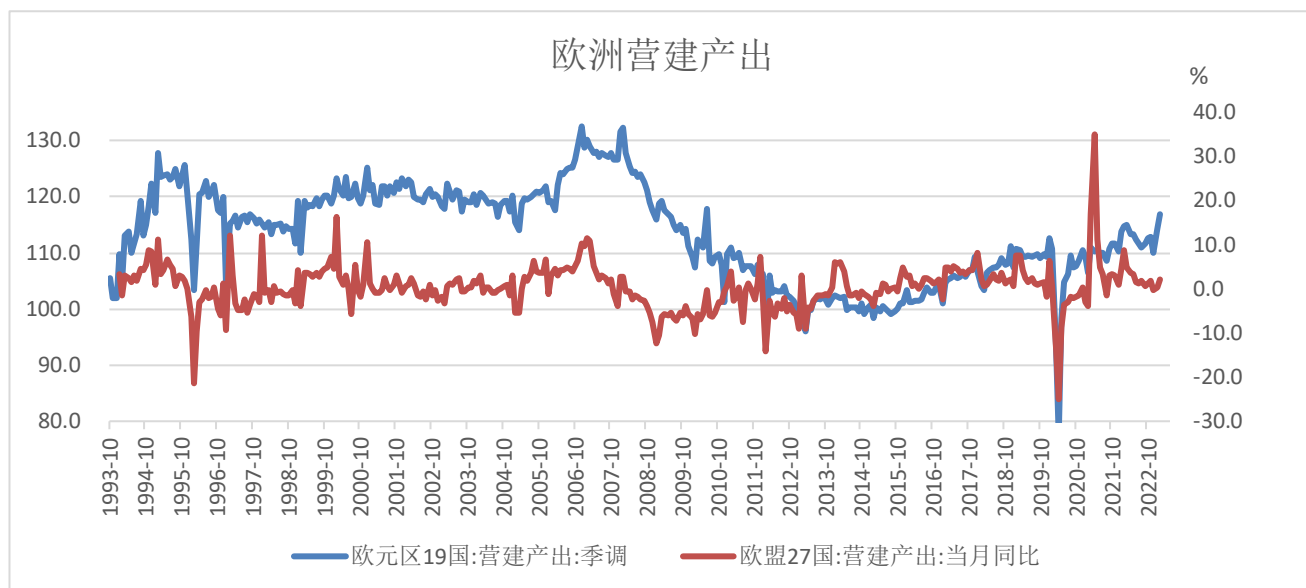
2.3 海外需求



资料来源：东亚期货研究院、wind



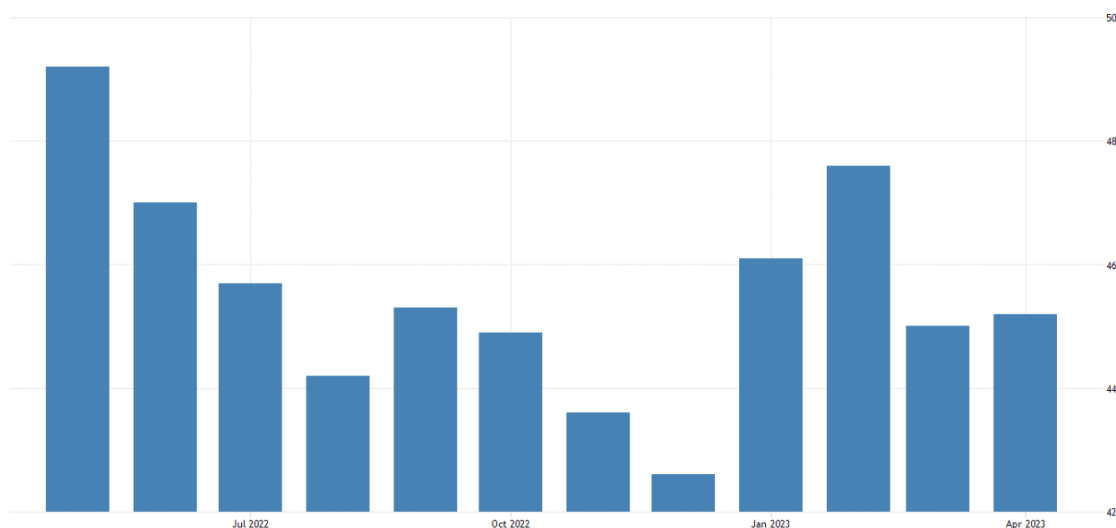
资料来源：东亚期货研究院、wind



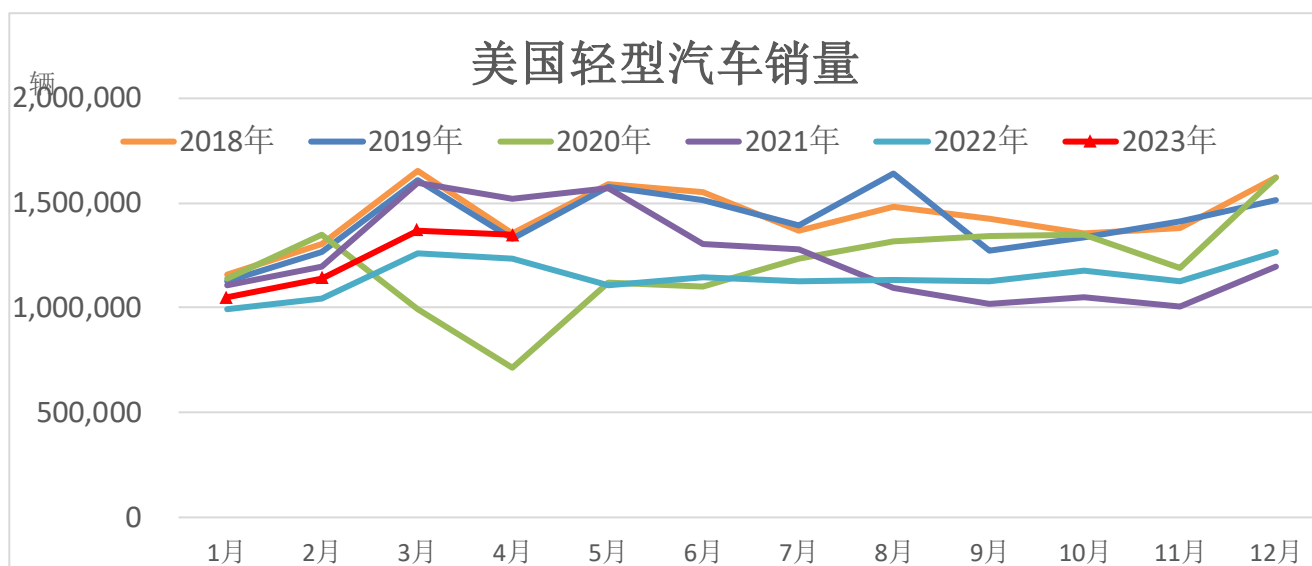
资料来源：东亚期货研究院、wind

The S&P Global Eurozone Construction PMI dropped to 45.0 in March 2023, down from 47.6 the month before, indicating an 11th consecutive monthly contraction in activity levels across the sector that was the sharpest in three months. At the sector level, the decline in construction activity in the bloc was led by housing, followed by civil engineering and commercial activity. New business declined for a 12th consecutive month, at a rate that was the fastest since December, while the rate of job shedding quickened to the strongest recorded since last September. At the same time, the rate of deterioration in vendor performance was the weakest recorded since October 2019. On the price front, input cost inflation was the lowest since December 2020. Finally, sentiment among eurozone construction companies remained downbeat at the end of the first quarter of the year.

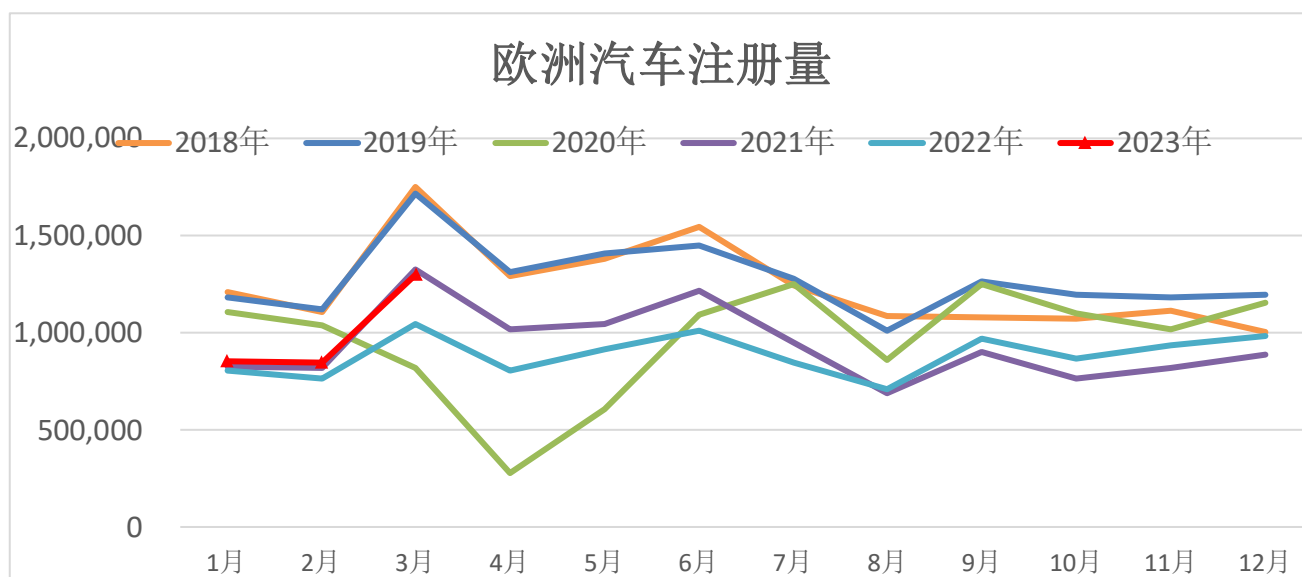
欧洲建筑业 PMI



资料来源：东亚期货研究院、tradingeconomics

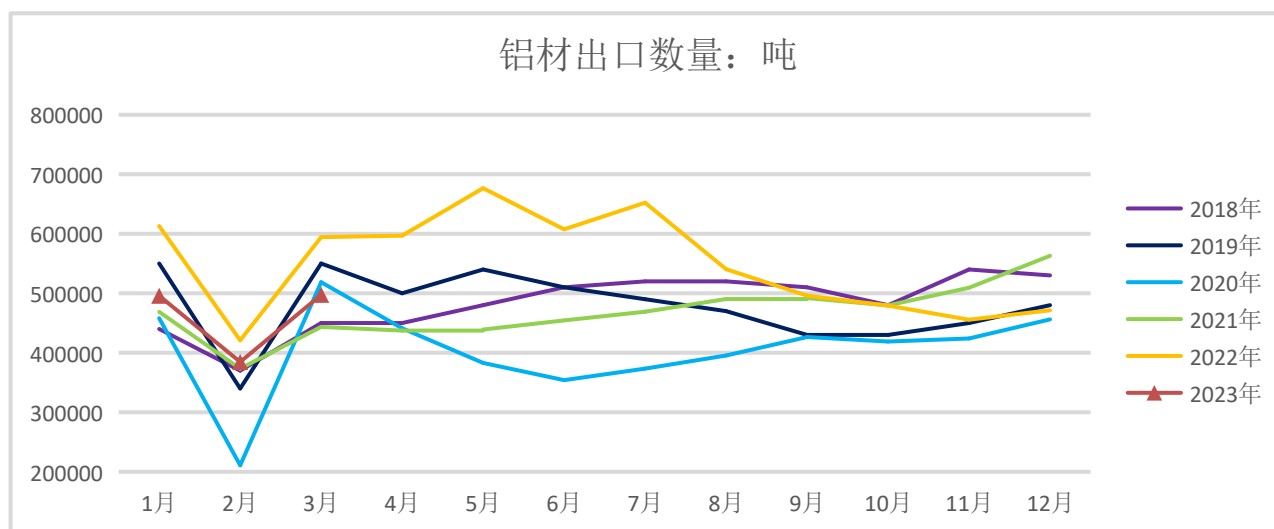


资料来源: 东亚期货研究院、wind

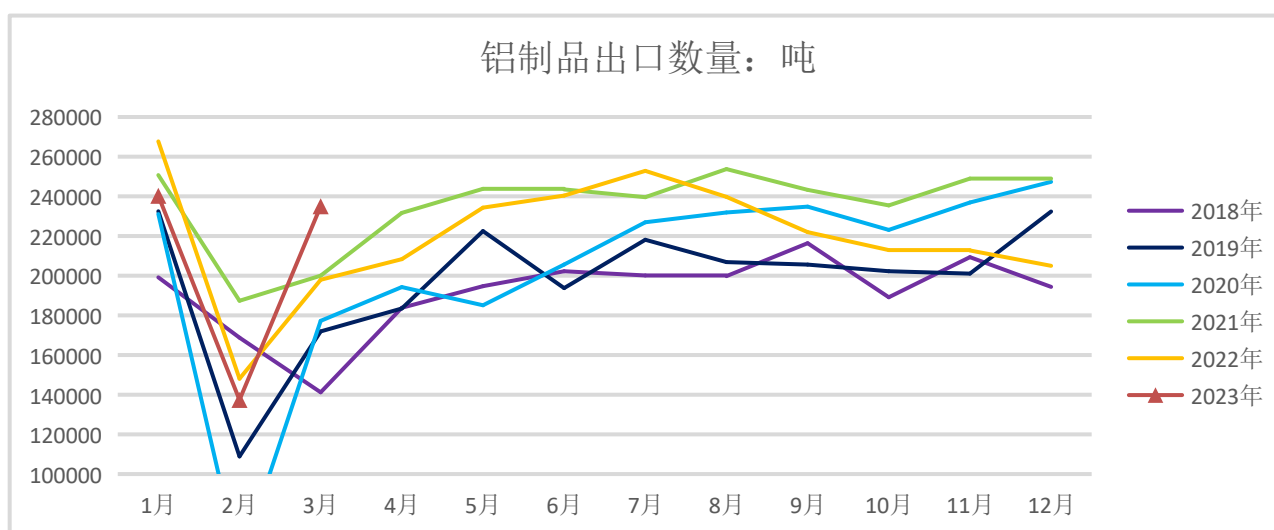


资料来源: 东亚期货研究院、wind

2.4 铝出口

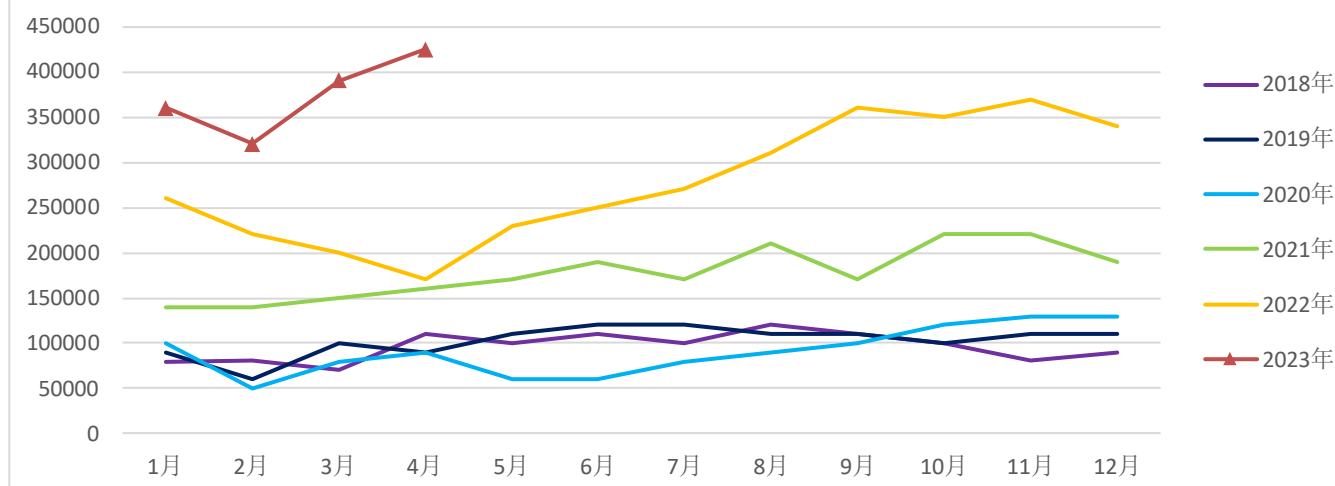


资料来源：东亚期货研究院、wind



资料来源：东亚期货研究院、wind

汽车出口数量：辆

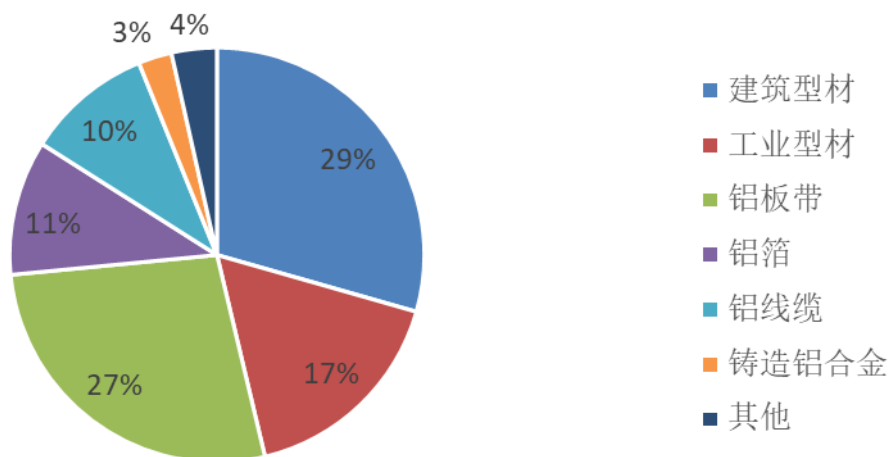


资料来源：东亚期货研究院、wind

2.5 国内下游消费

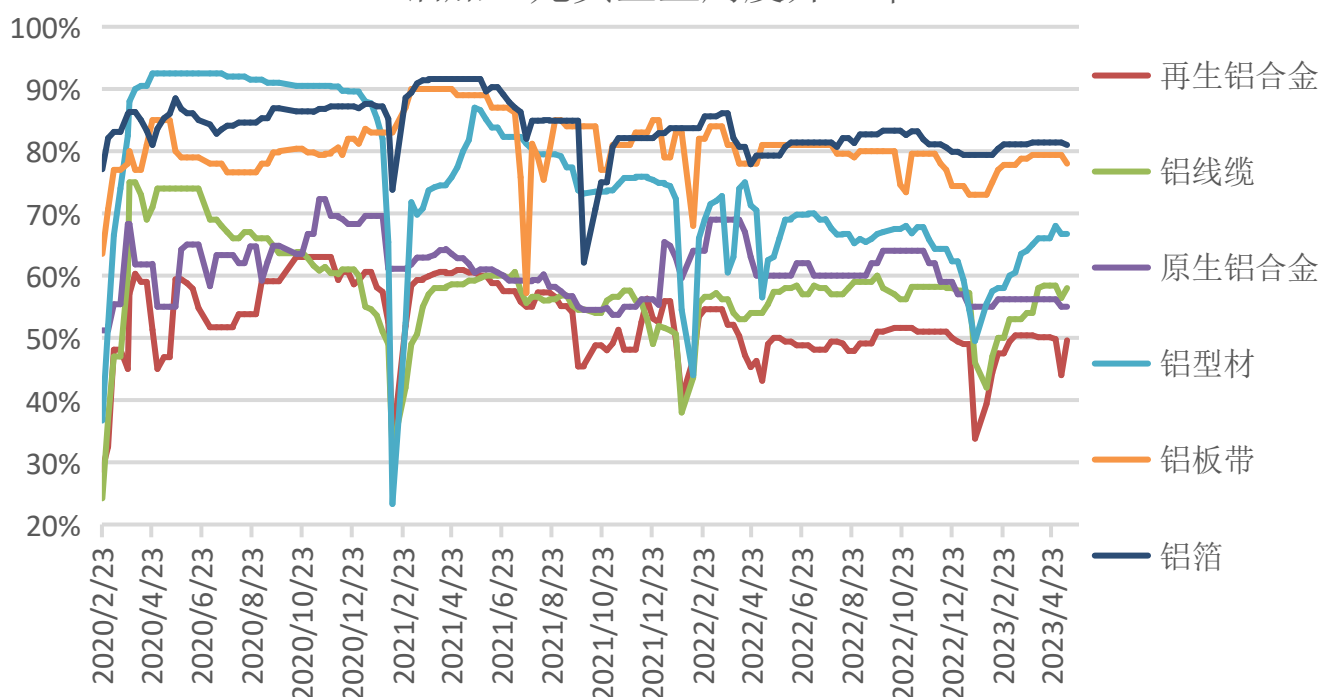
从中游初级加工品看，国内电解铝主要应用于建筑型材、铝板带、工业型材、铝箔及线缆。

2020年中国铝加工市场消费结构



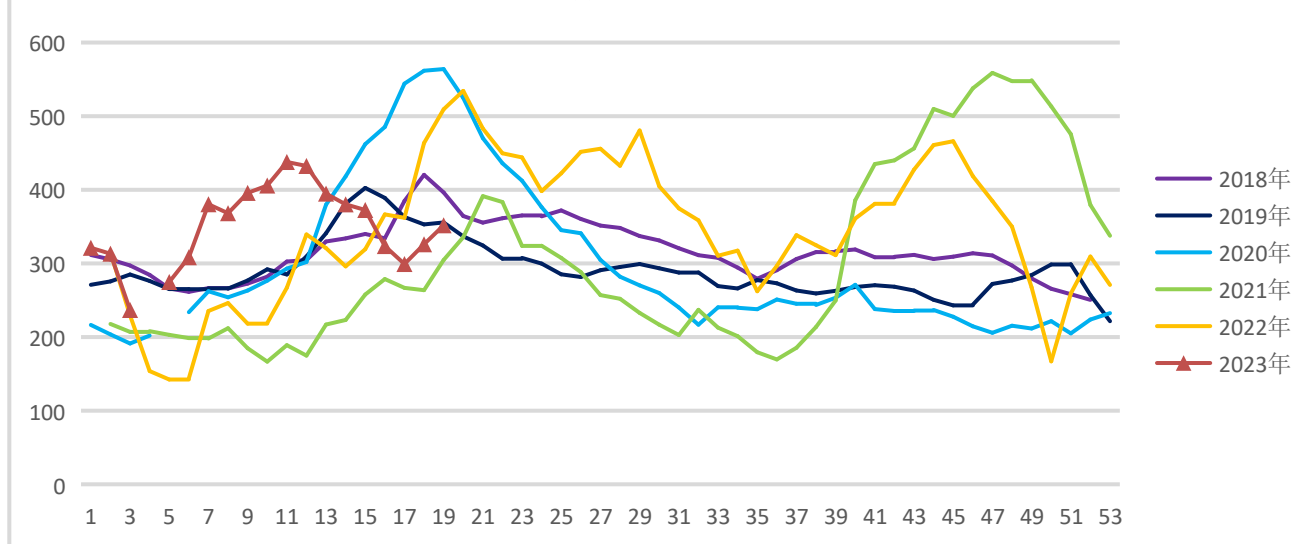
资料来源：东亚期货研究院

铝加工龙头企业周度开工率



资料来源：东亚期货研究院、SMM

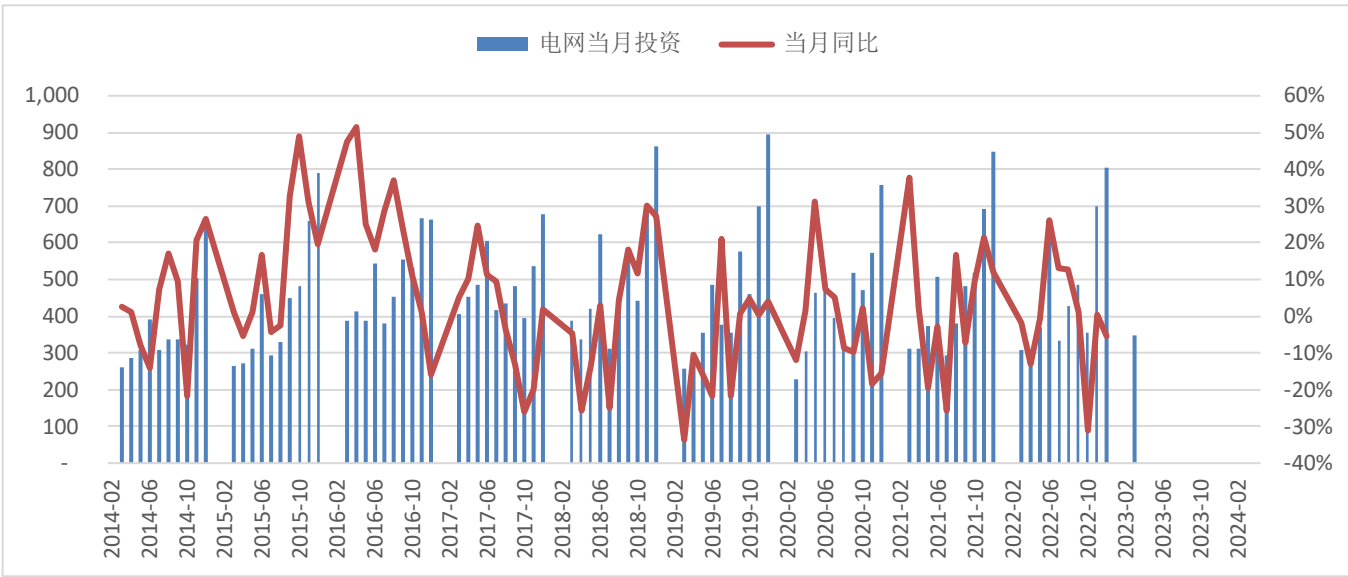
全国铝棒加工费：平均价



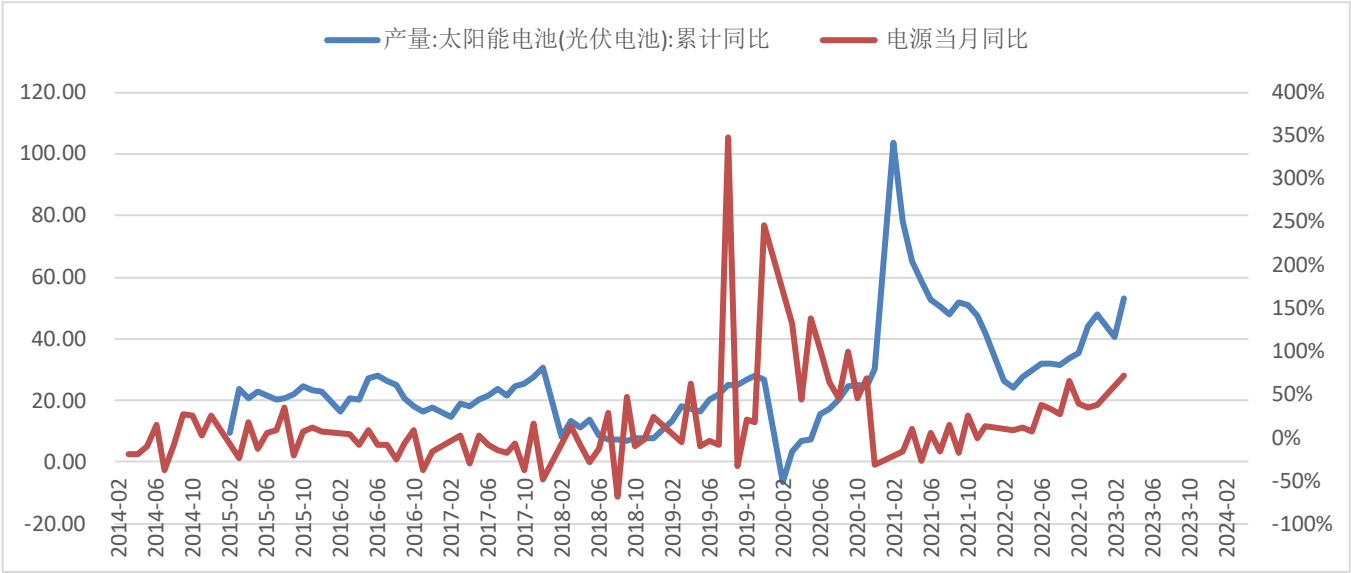
资料来源：东亚期货研究院、钢联



资料来源：东亚期货研究院、钢联



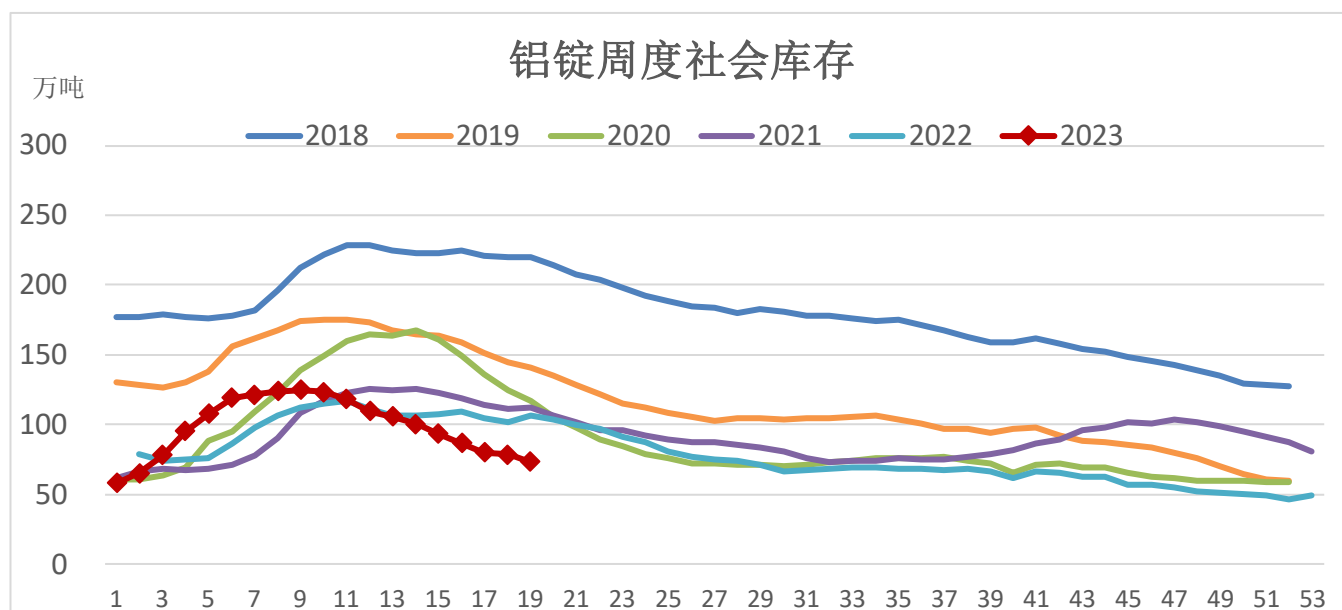
资料来源：东亚期货研究院、钢联



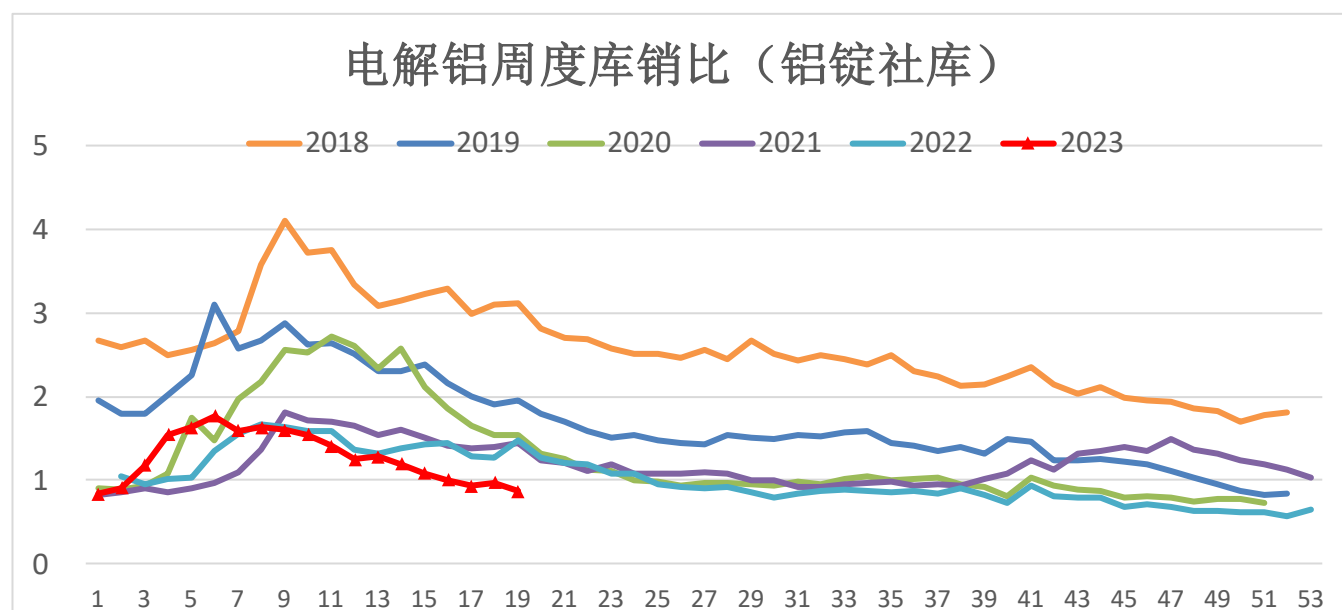
资料来源：东亚期货研究院、钢联

三、库存情况

3.1 铝锭库存

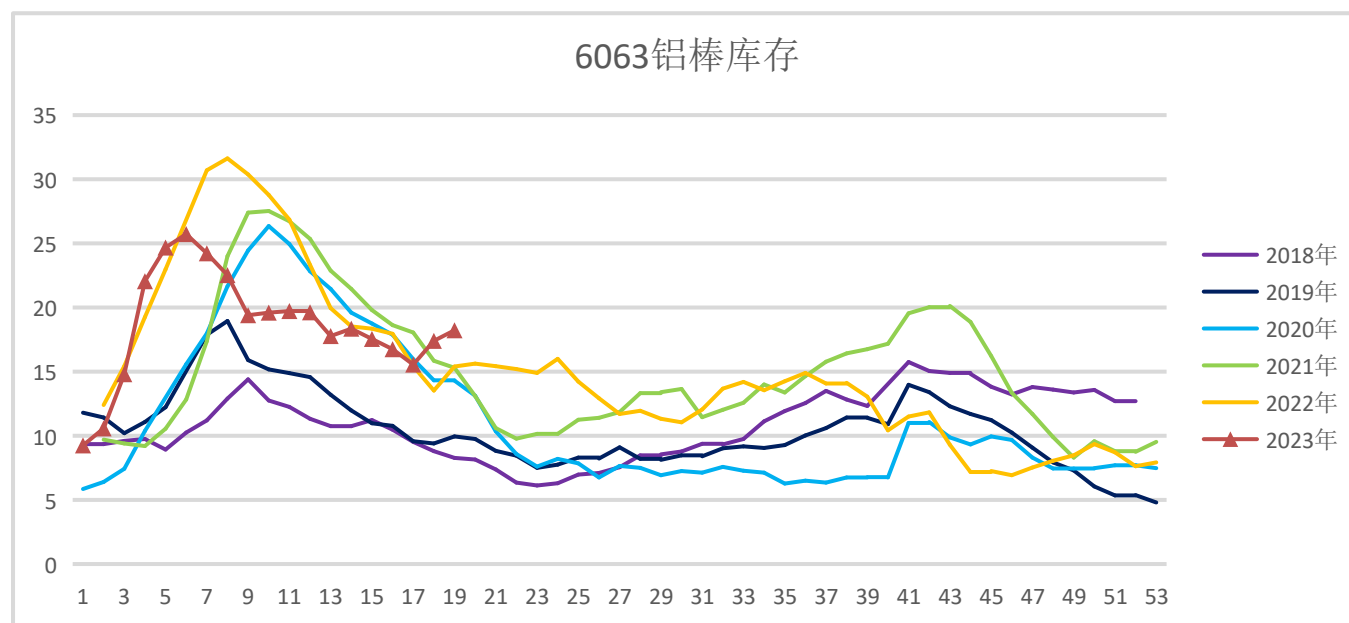


资料来源：东亚期货研究院、smm

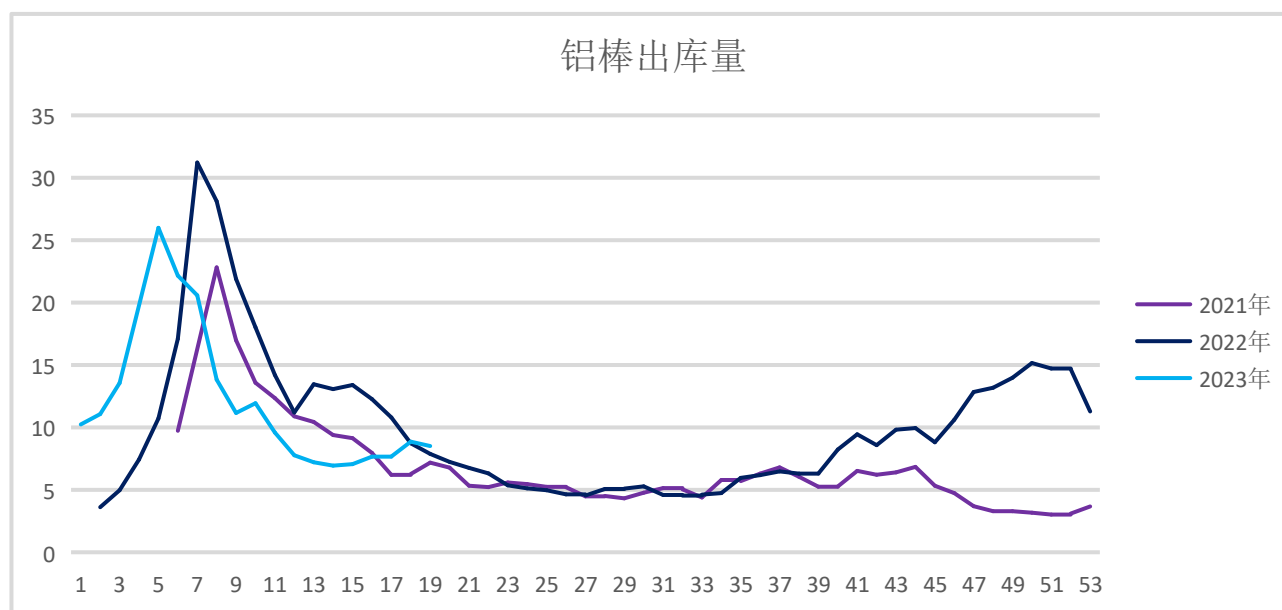


资料来源：东亚期货研究院、smm

3.2 铝棒库存

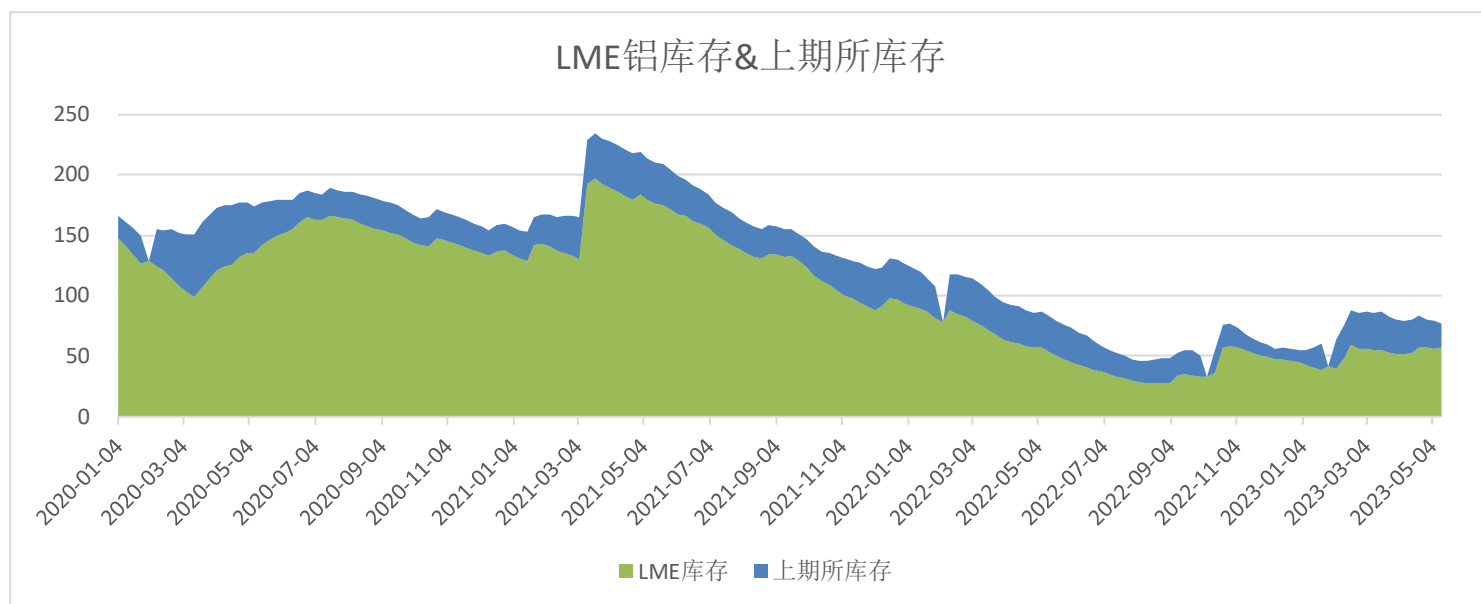


资料来源：东亚期货研究院、钢联

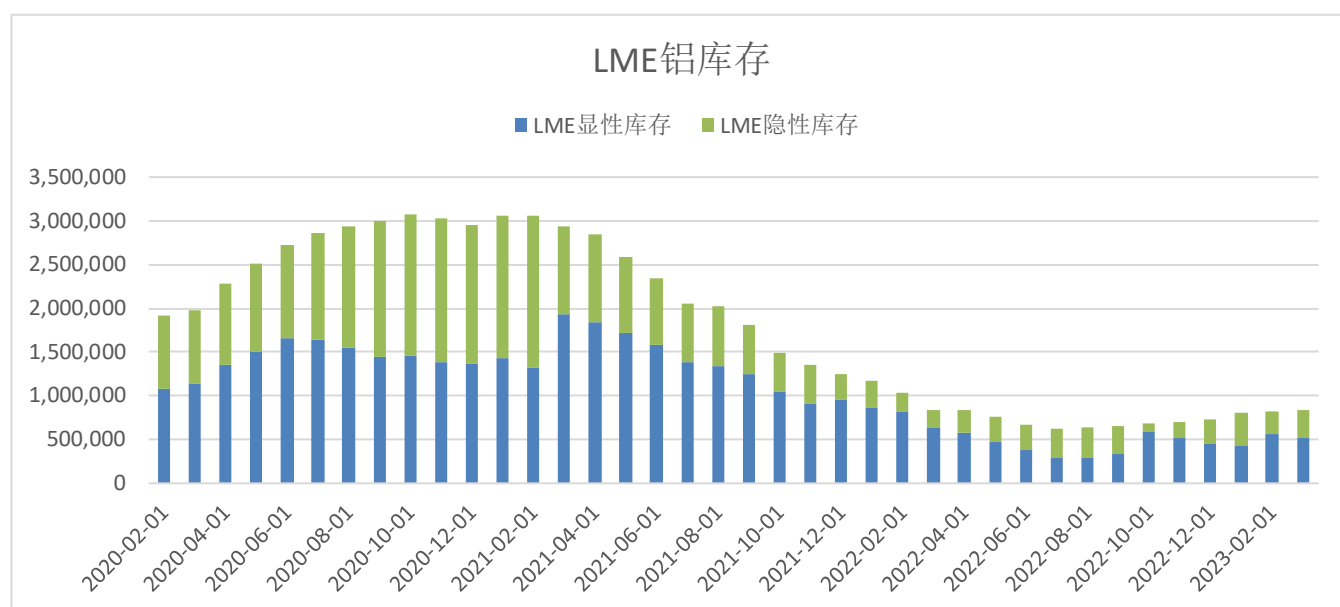


资料来源：东亚期货研究院、钢联

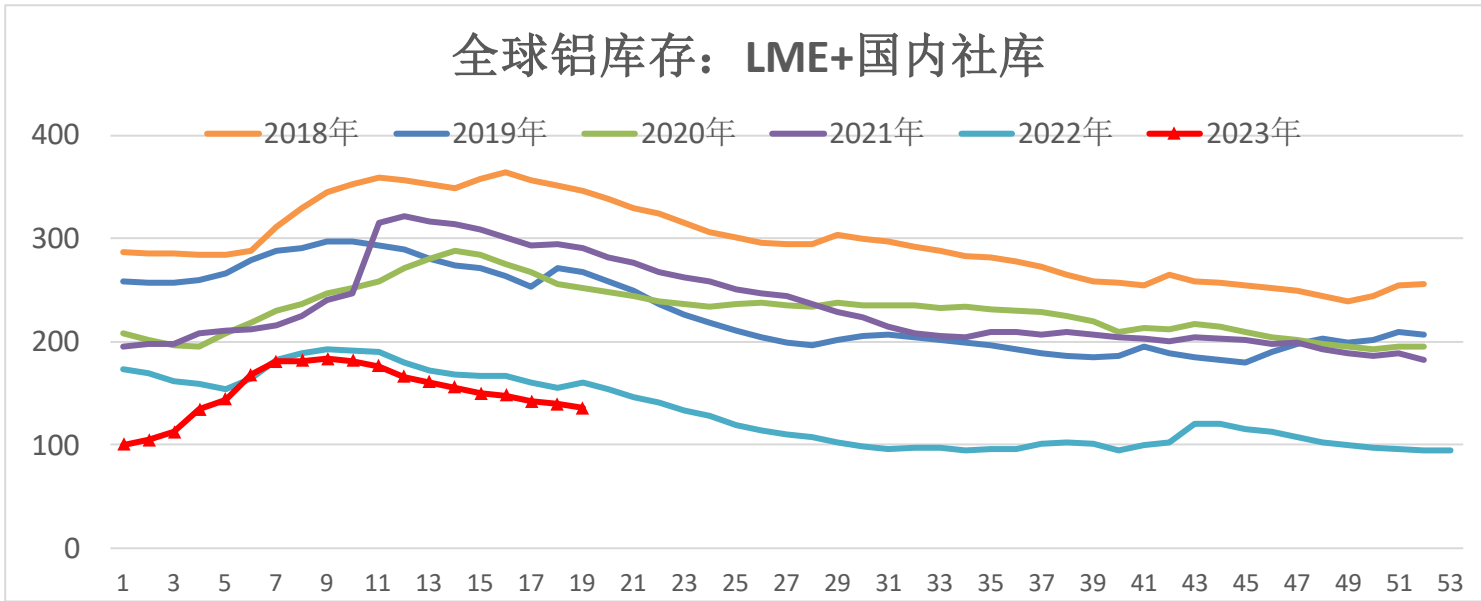
3.3 全球库存



资料来源：东亚期货研究院、wind



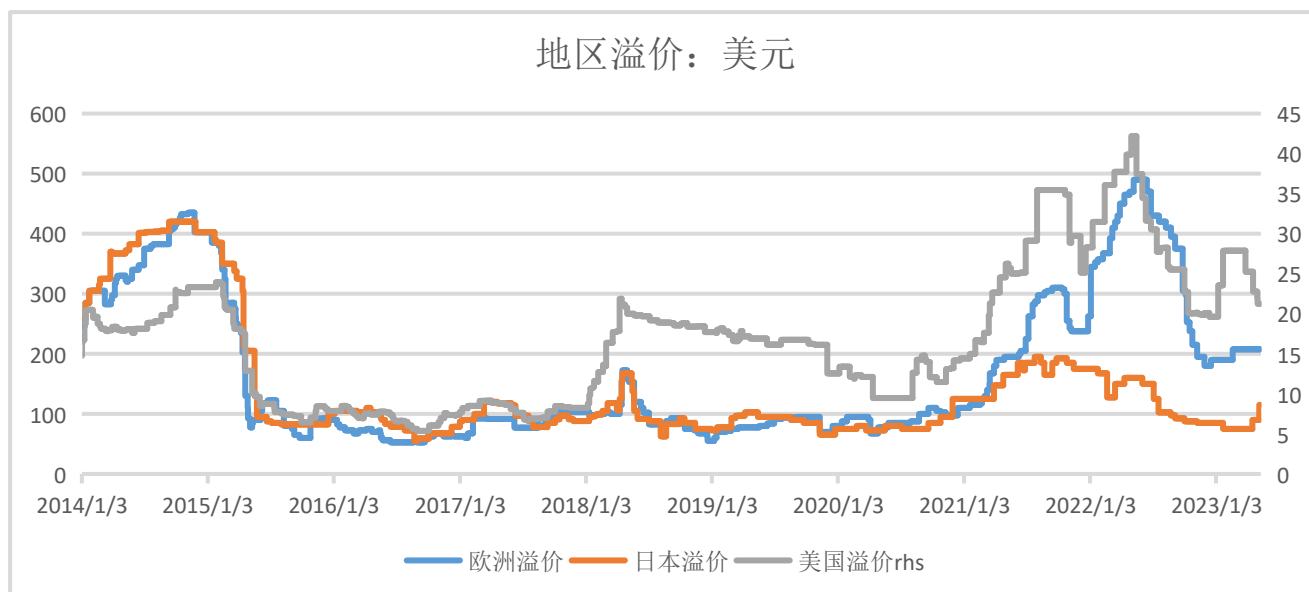
资料来源：东亚期货研究院、wind



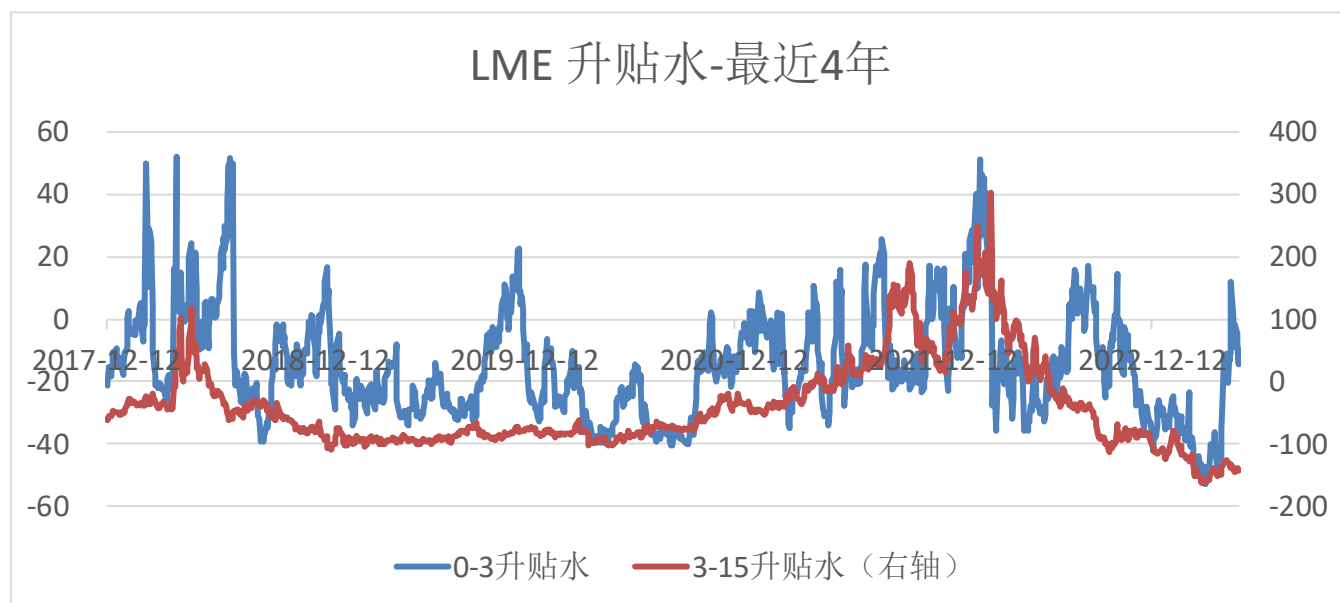
资料来源：东亚期货研究院、wind

四、价格追踪

4.1 海外价差

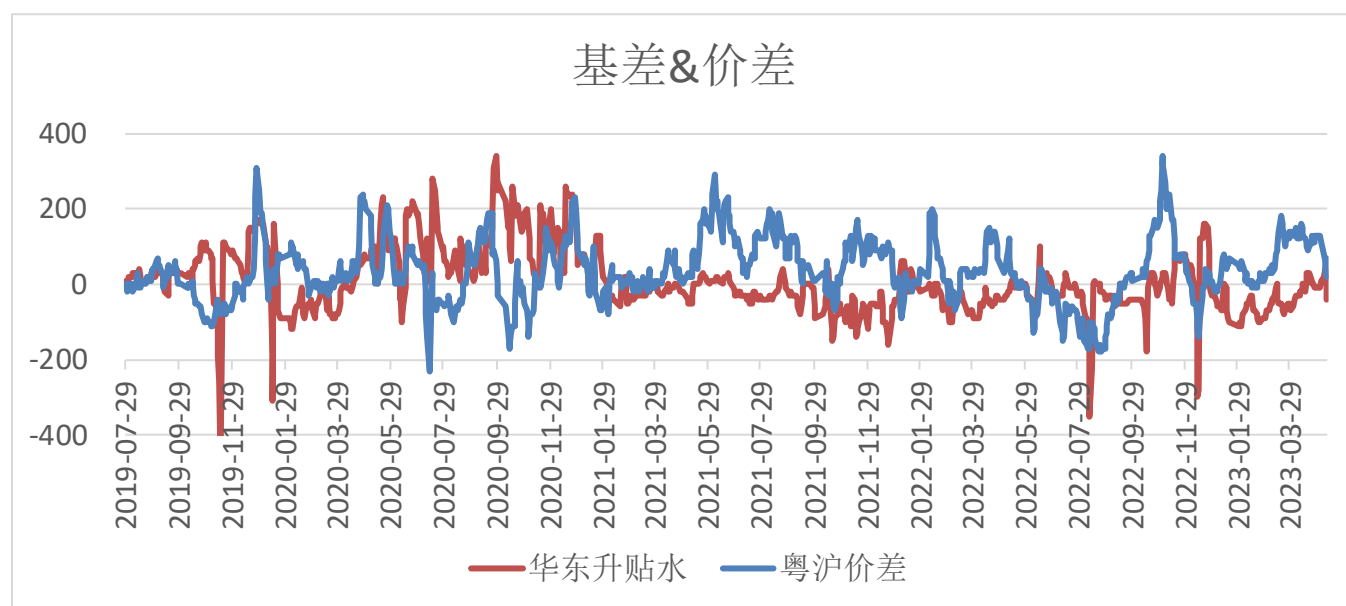


资料来源：东亚期货研究院、bloomberg

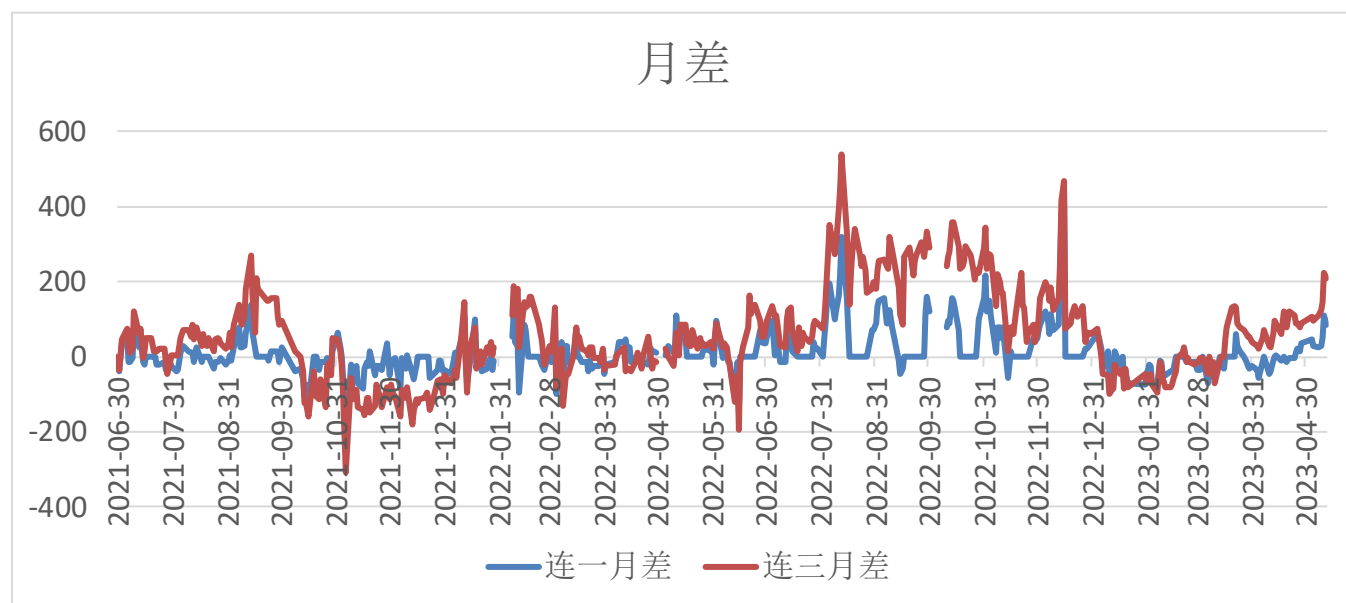


资料来源：东亚期货研究院、wind

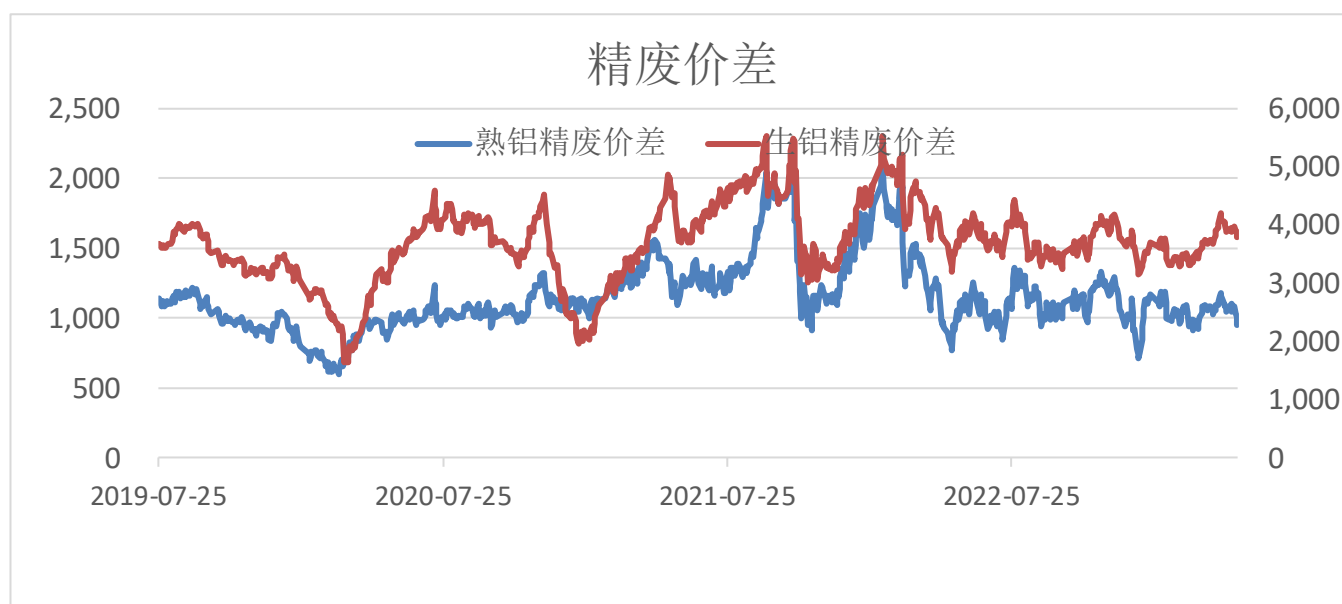
4.2 国内价差



资料来源：东亚期货研究院、wind

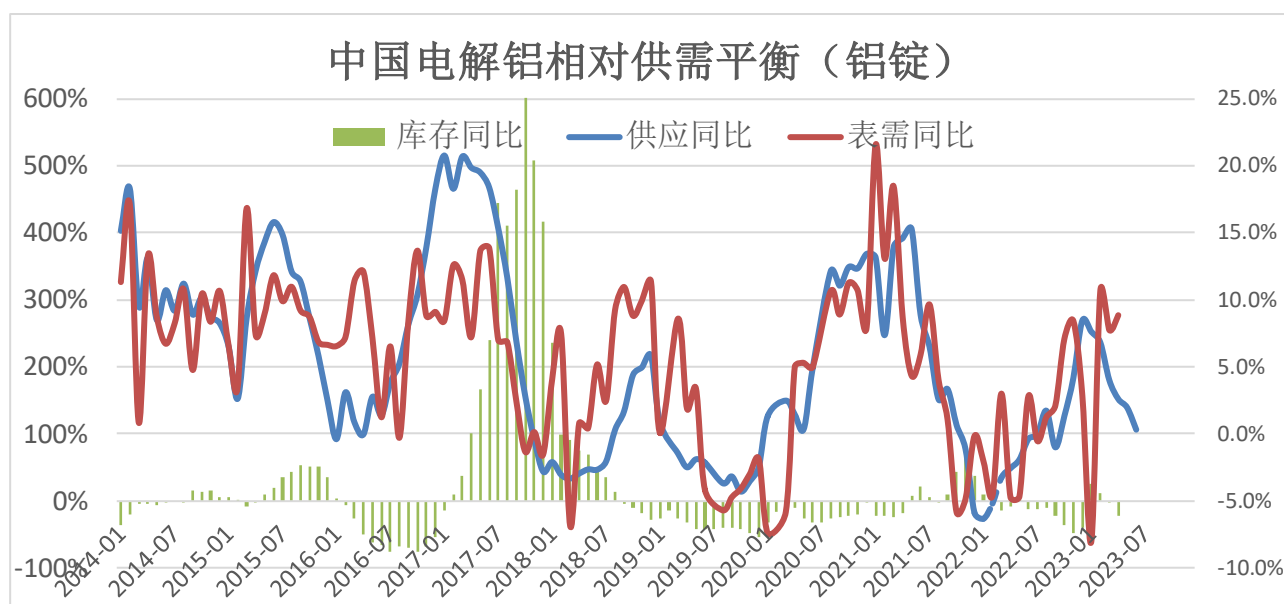


资料来源：东亚期货研究院、wind

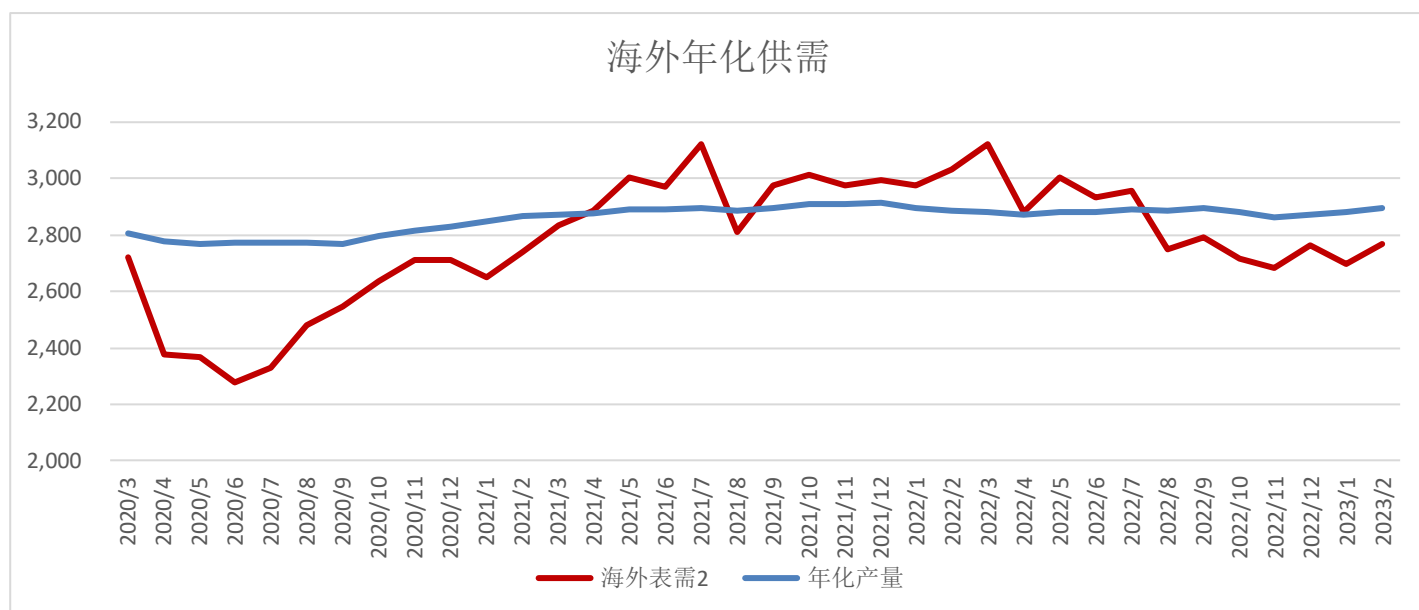


资料来源：东亚期货研究院、wind

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