

2023年8月26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

2023 宏观主线：中国复苏 or 衰退，强刺激 or 弱托底；海外硬着陆 or 软着陆，加息 or 降息。

2023 微观主线：投产进度 vs 产能天花板；新动能强度及持续性，老动能何时明显衰弱。

既往：6-8 月淡季已经将国内政策预期、海外经济韧性、新能源需求强度演绎得比较充分；

未来：9-10 月或许将会面临国内政策效果偏弱、旺季不及预期、海外乐观情绪拐头的几重打击，而光伏和低库存将提供下方强支撑。

## 基本面

### 供需：

供应端在缓缓恢复，预计8月份产能增加50万吨至4270万吨左右，三季度待复产/新投产能包括云南180万吨，贵州5万吨，及内蒙的量，三季度末产能有望维持在4200万吨上方；俄铝年度长单量预计90万吨，年度进口量预计100万吨左右；三季度整体供应预计同比4%左右。

表需82万吨，农历同比5%；下游龙头开工率维持在64%，主要为光伏提振，铝棒继续复产。

### 库存：

本周铝锭社库44万吨，周环比增加1万吨；铝棒社库持平于9万吨。LME库存增4万吨，至54万吨。

### 价差：

基差 190（130），现货成交尚可；近月-连三月差 back310（340）；铝棒加工费中性偏低；精废价差 1290（1220）；欧洲地区溢价持稳，北美溢价持。

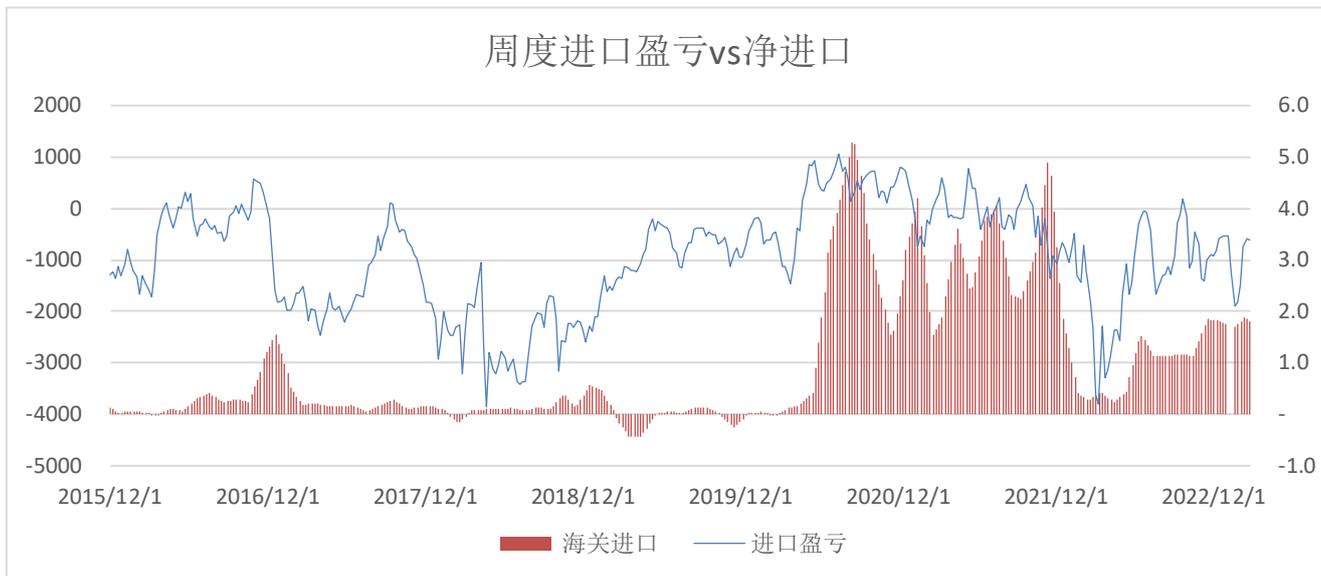
## 目录

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	

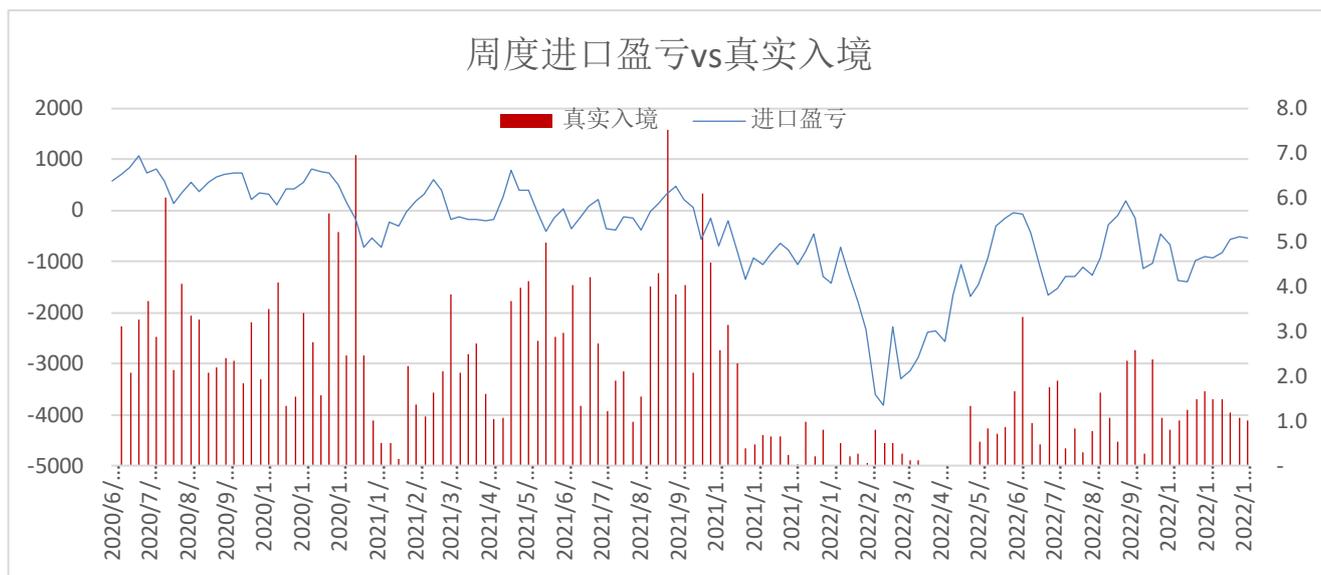


## 1.2 铝锭进口情况

进口窗口始终关闭，进口量微少

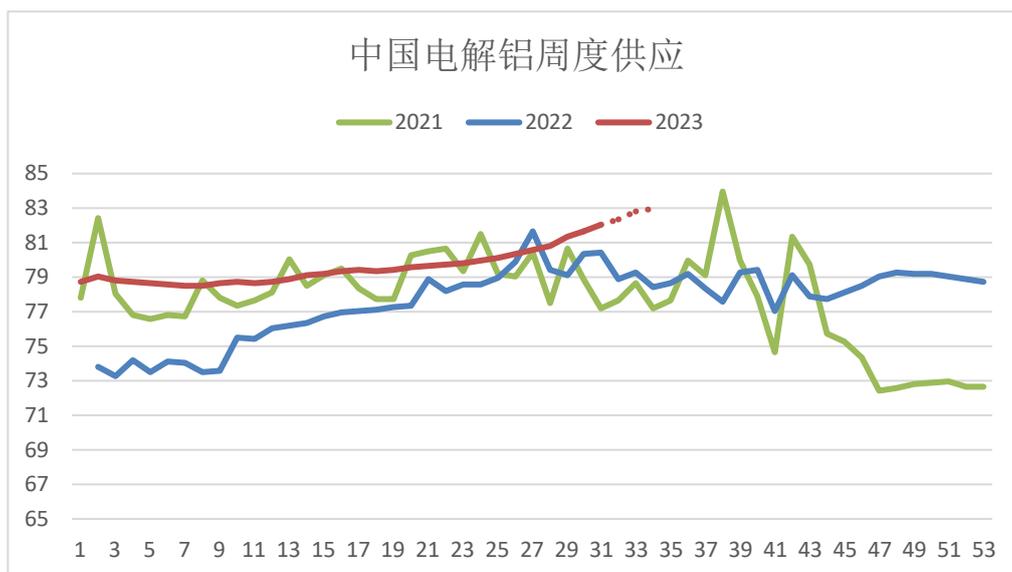


资料来源：东亚期货研究院、wind



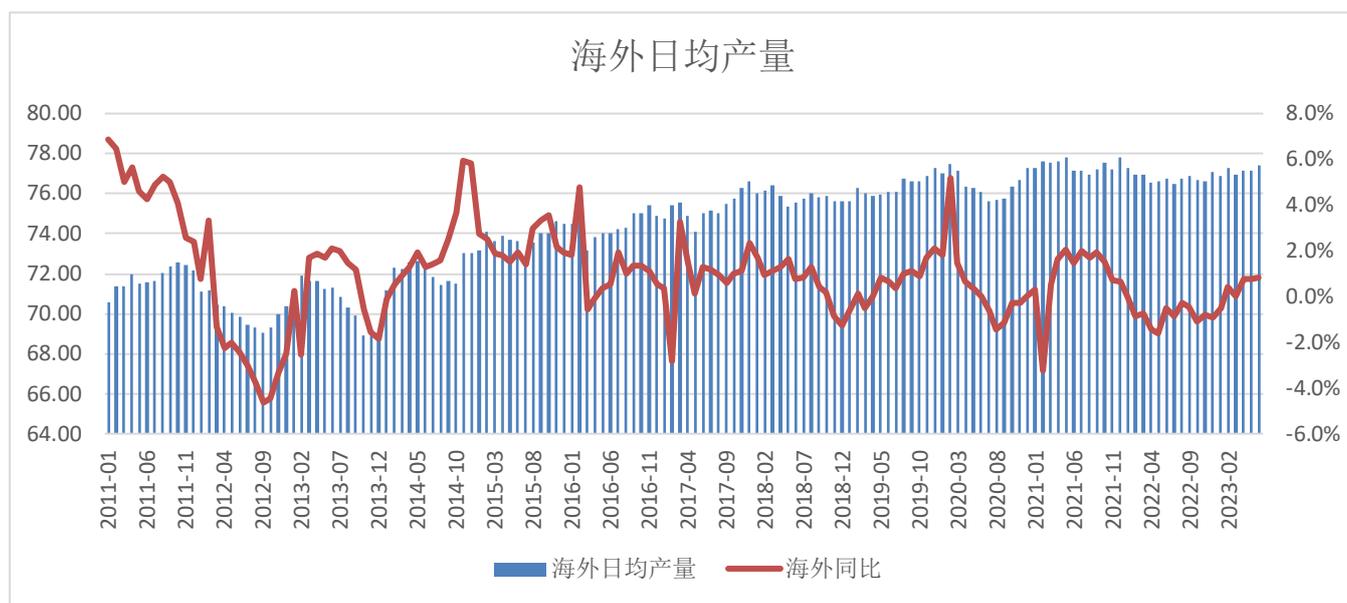
资料来源：东亚期货研究院、wind

### 1.3 国内铝锭总供应量



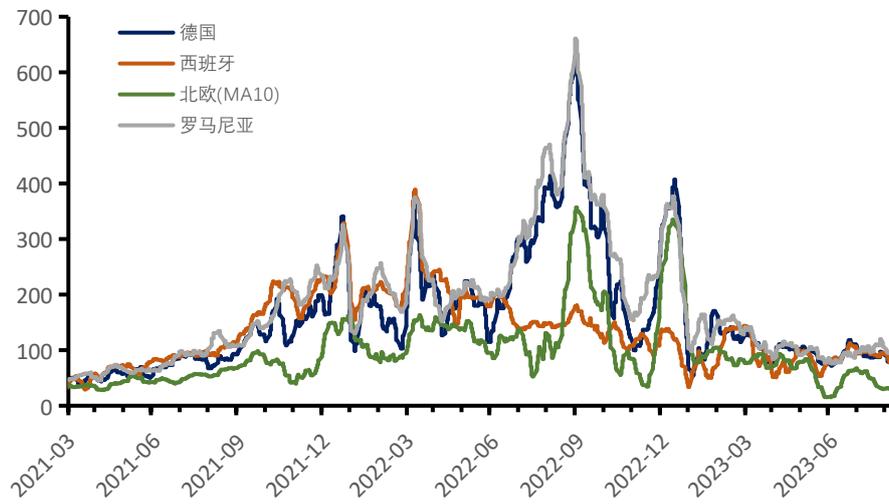
资料来源：东亚期货研究院、wind

### 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

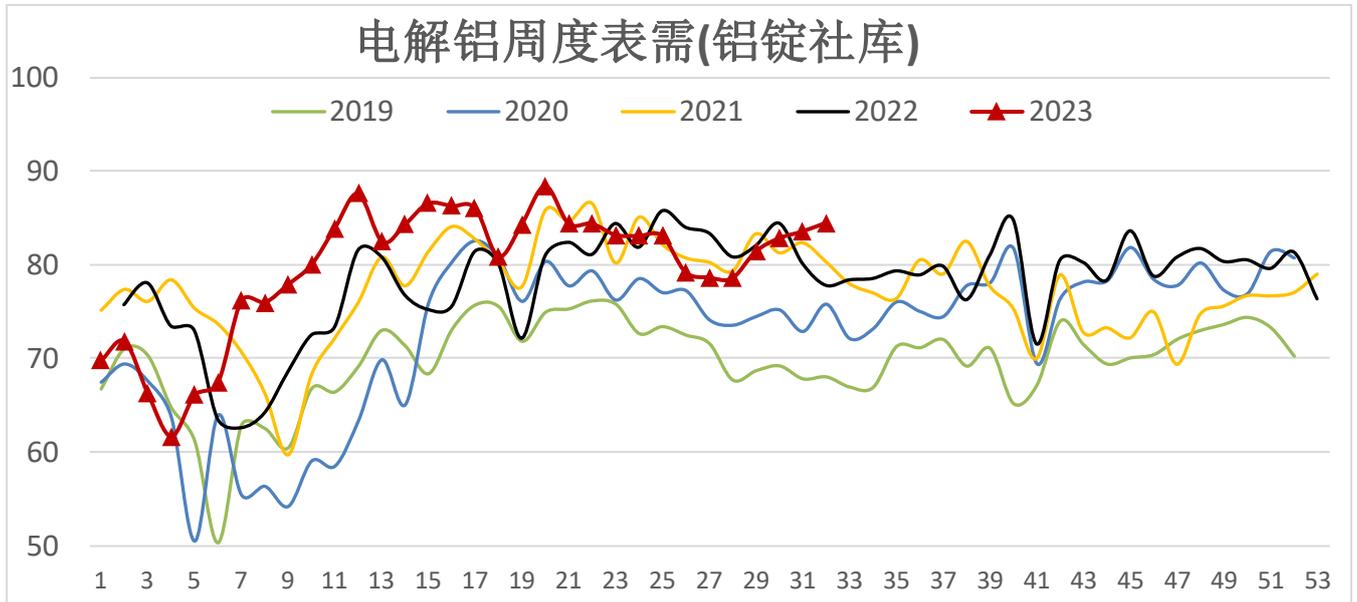
欧洲能源价格



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

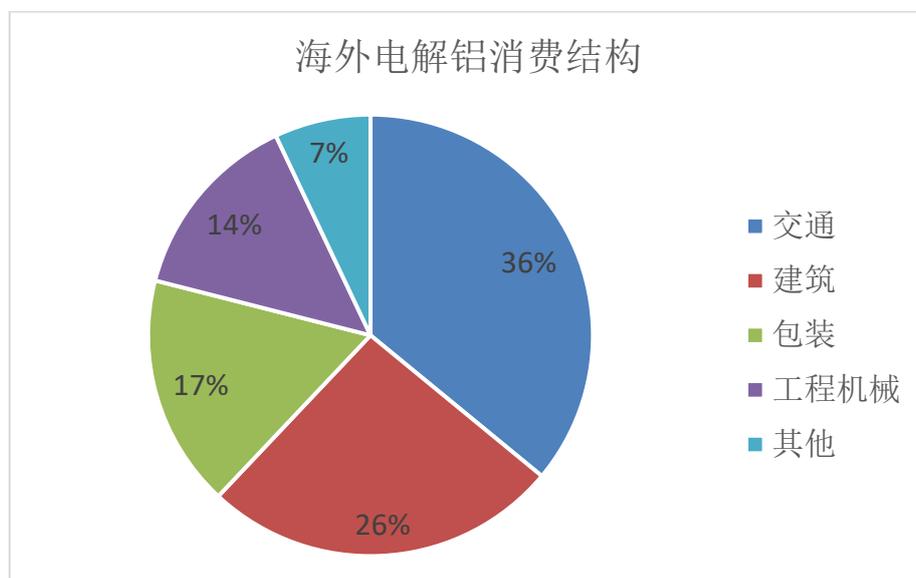
对于国内，电解铝主要应用于建筑业、电子电力、耐用品消费、交通运输，及出口。预计今年中国电解铝的消费增长会比较平稳，主要拉动项在光伏、电动车，主要拖累项在出口，地产端则存在较大不确定性。

2021年中国电解铝消费结构分布



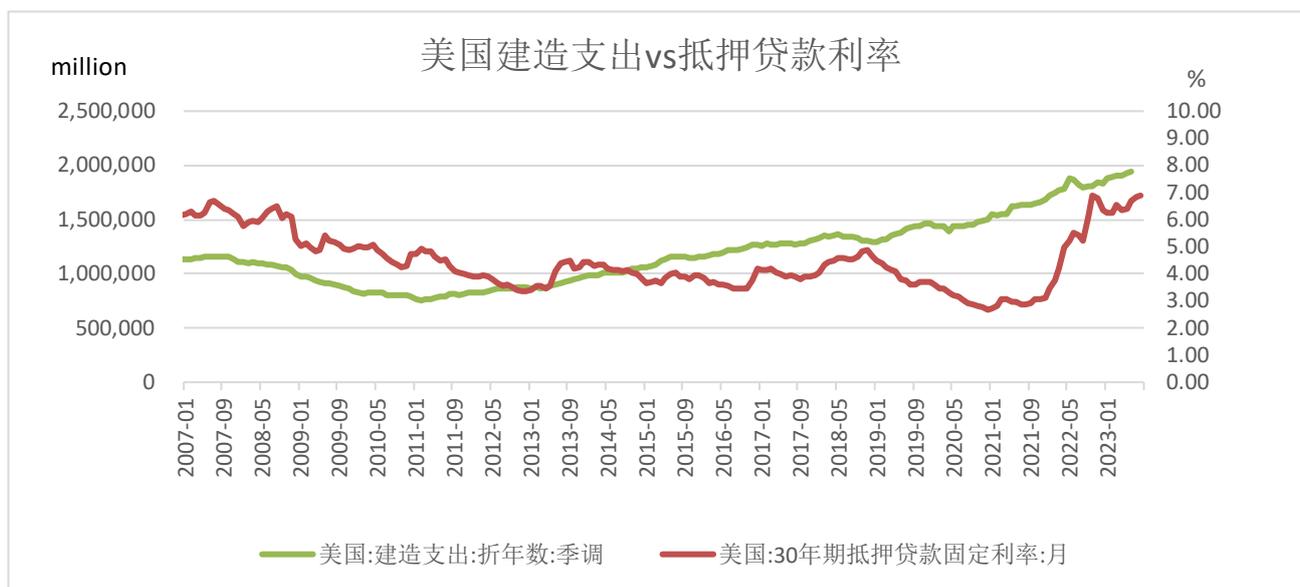
资料来源：东亚期货研究院

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。

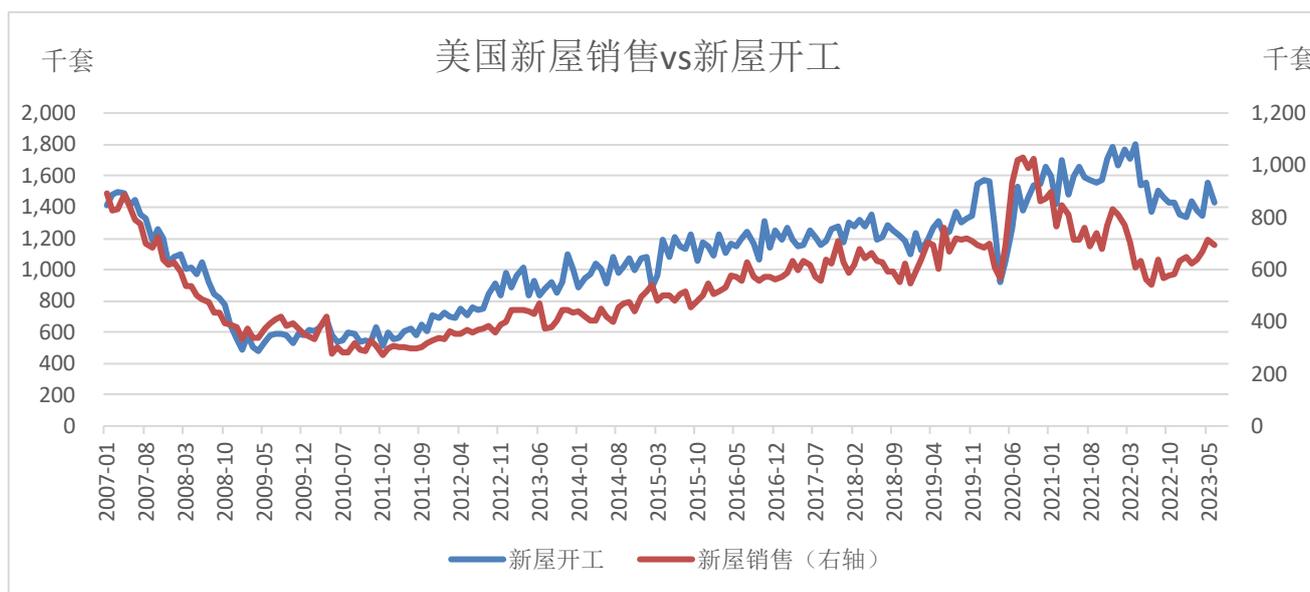


资料来源：东亚期货研究院

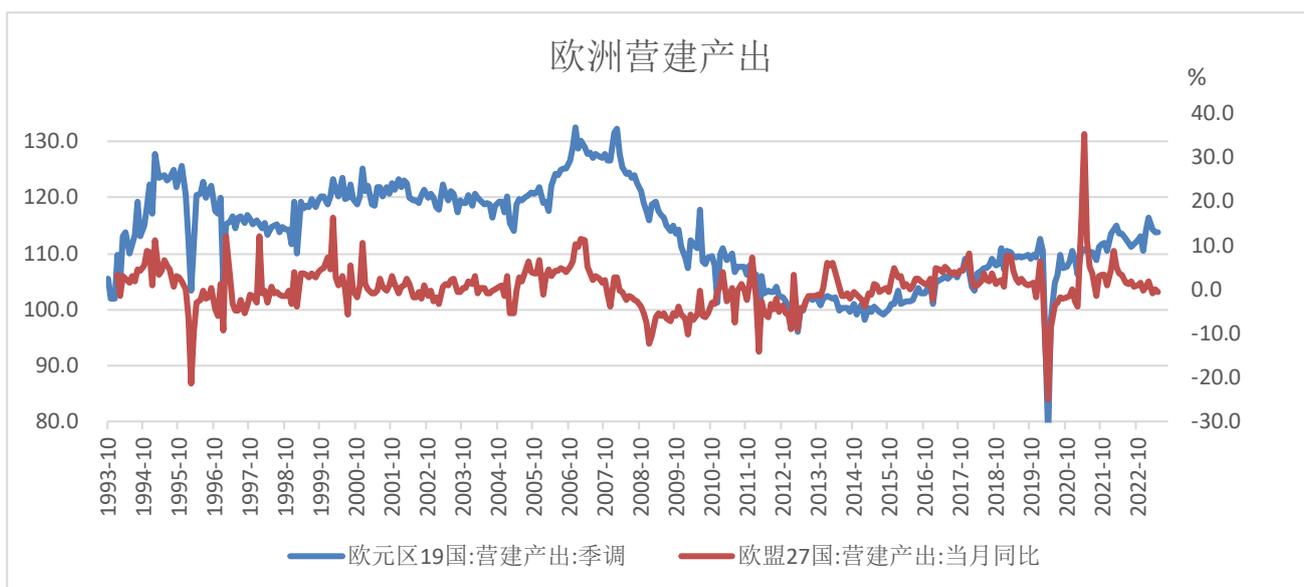
### 2.3 海外需求



资料来源：东亚期货研究院、wind



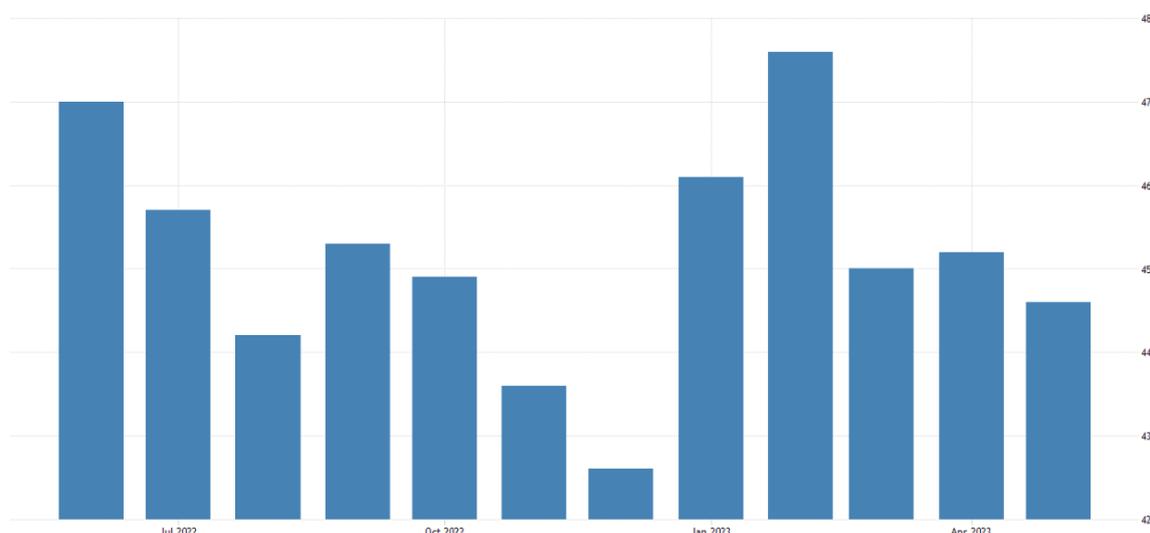
资料来源：东亚期货研究院、wind



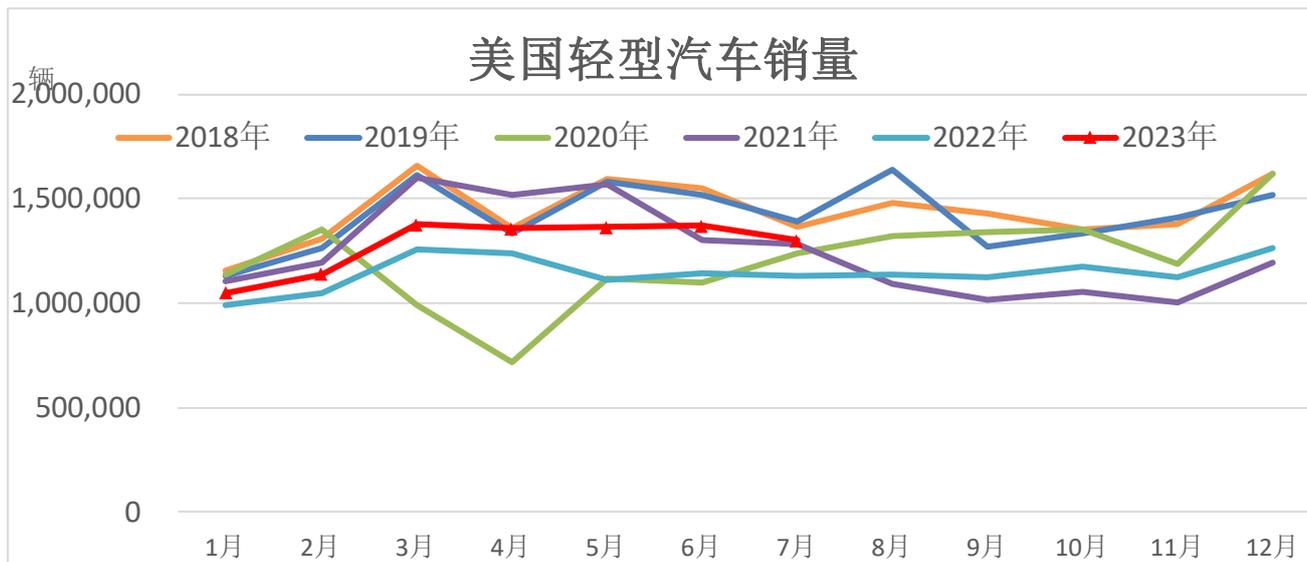
资料来源：东亚期货研究院、wind

The HCOB Eurozone Construction PMI decreased to 44.6 in May 2023 from the previous month's 45.2, indicating the most significant monthly decline in overall construction activity thus far in 2023. The housing sector experienced the steepest fall, while commercial construction work declined at the fastest pace in five months. Civil engineering was the only sub-sector that reported a slower contraction, although the rate of decline remained substantial. Eurozone construction companies witnessed a notable decrease in new orders, the largest since December of the previous year, primarily due to elevated economic uncertainty. Moreover, the rate of job cuts accelerated, input buying declined for the twelfth consecutive month and average vendor performance improved for the first time since August 2012. On the pricing front, there was a moderation in input cost inflation, reaching a three-year high.

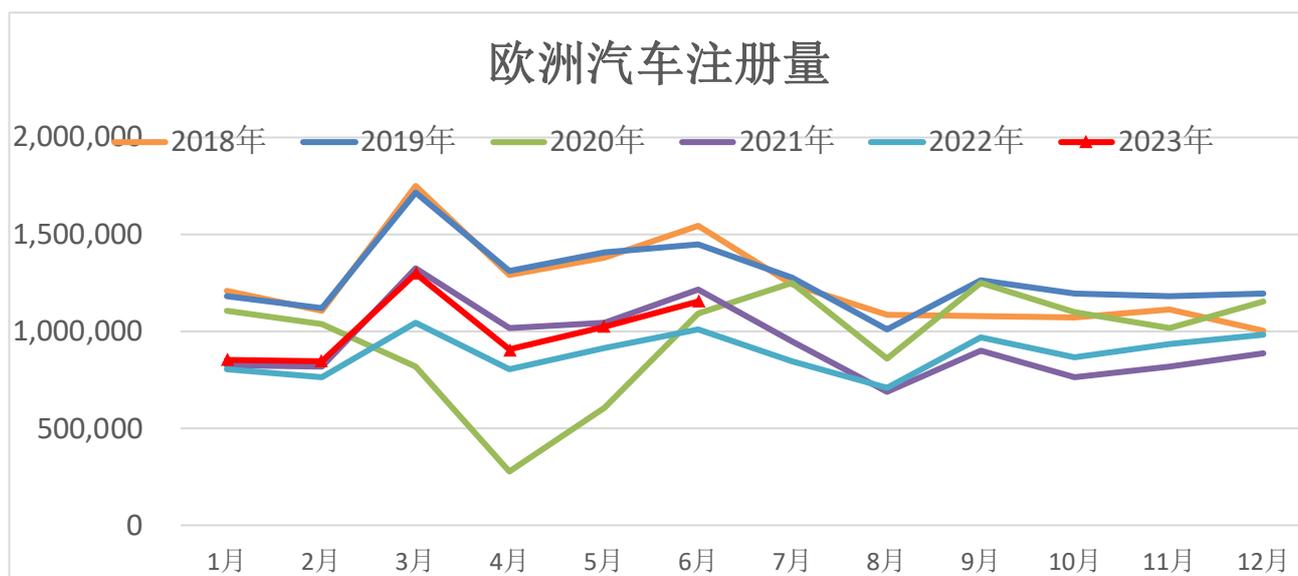
### 欧洲建筑业 PMI



资料来源：东亚期货研究院、tradingeconomics

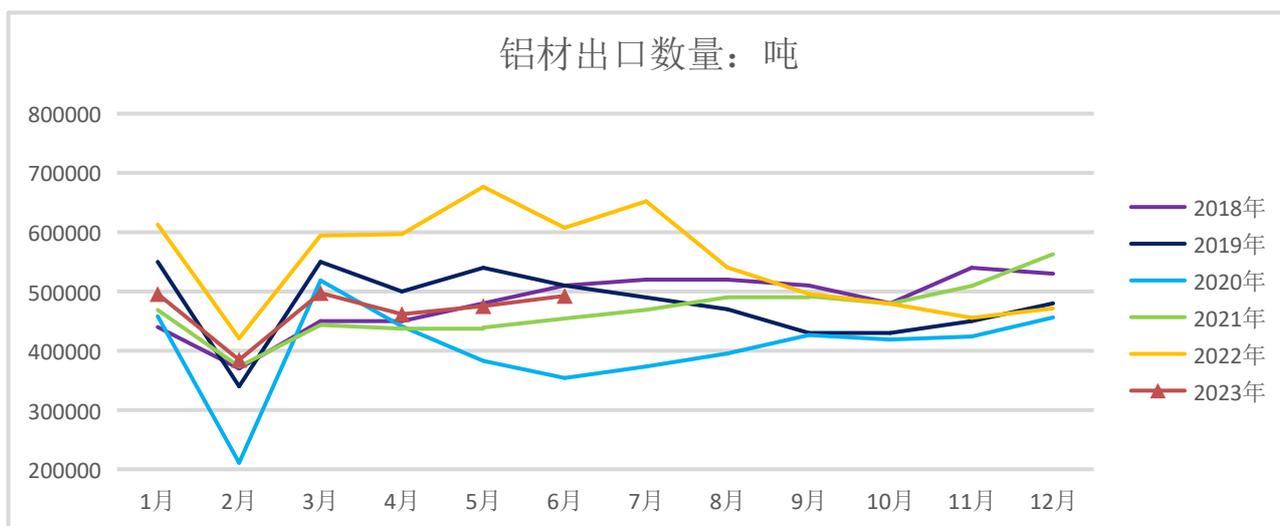


资料来源：东亚期货研究院、wind

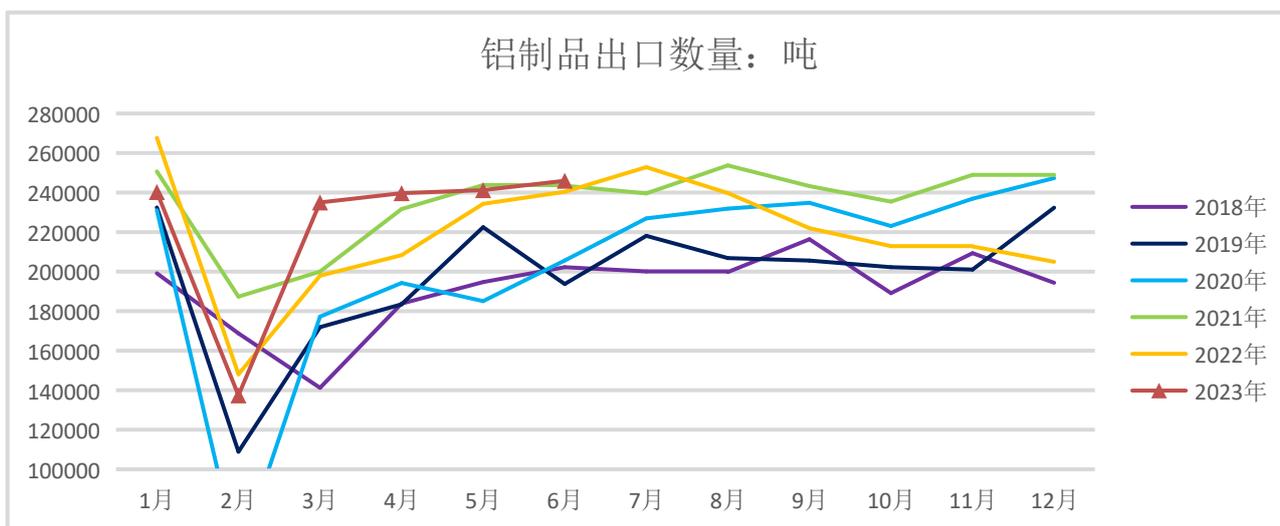


资料来源：东亚期货研究院、wind

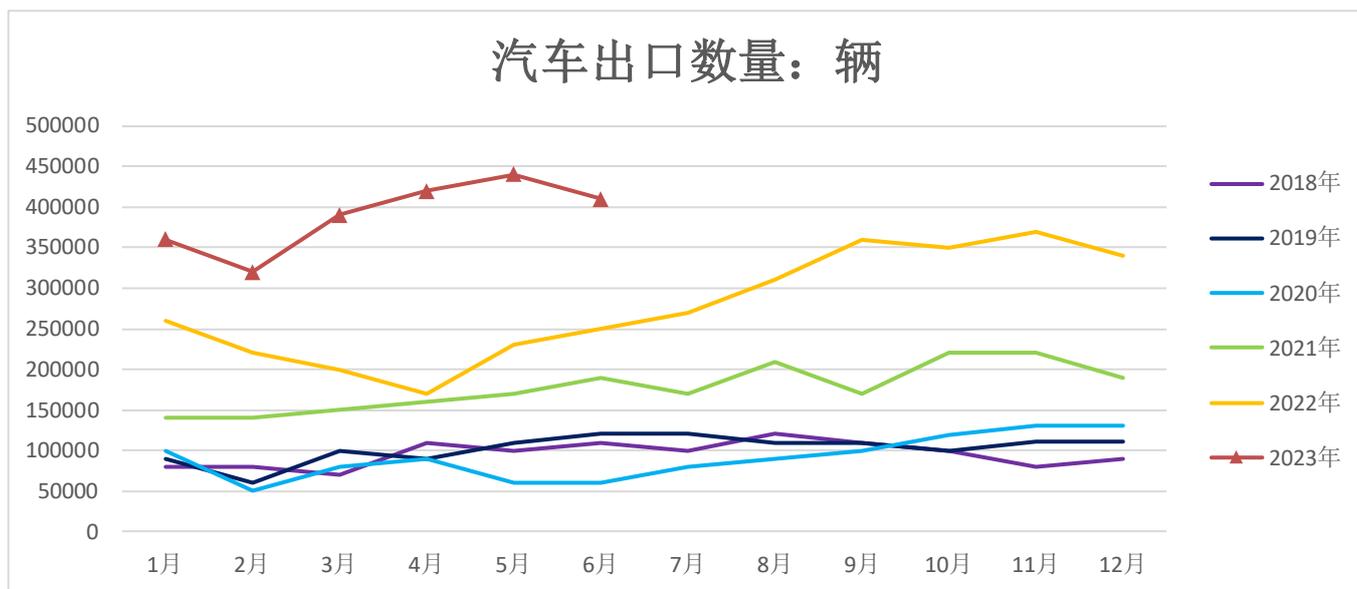
## 2.4 铝出口



资料来源：东亚期货研究院、wind



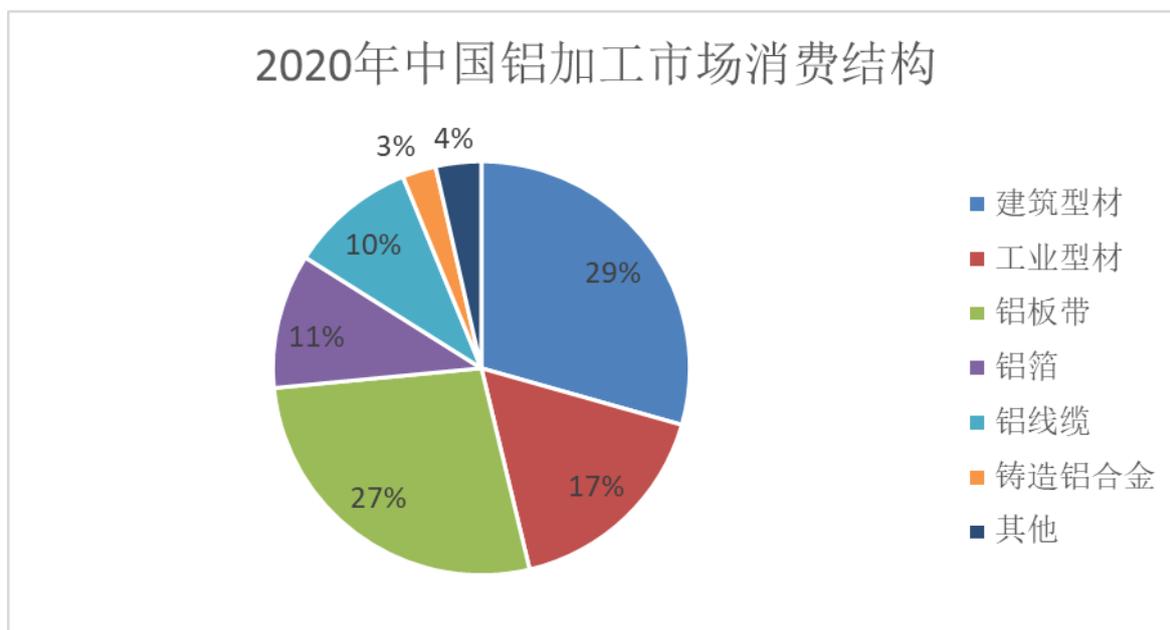
资料来源：东亚期货研究院、wind



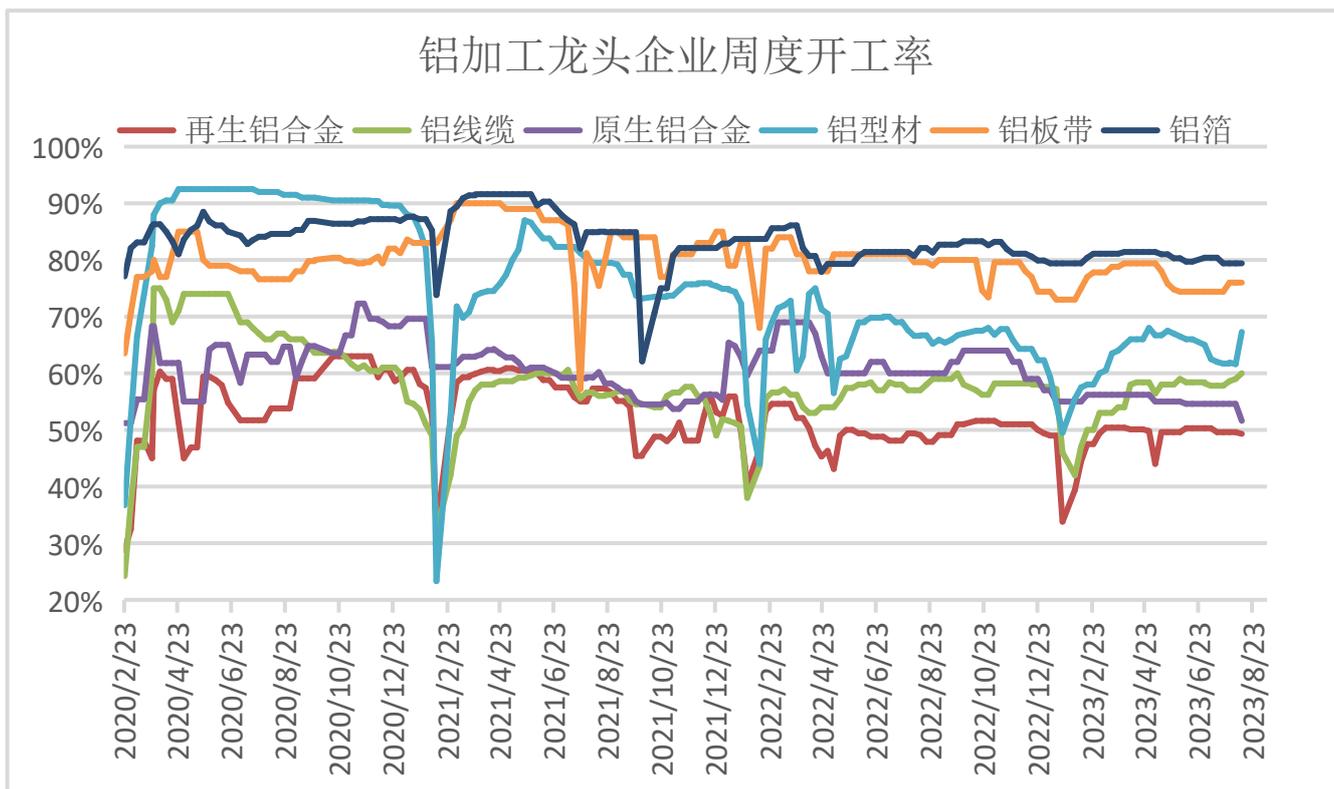
资料来源：东亚期货研究院、wind

## 2.5 国内下游消费

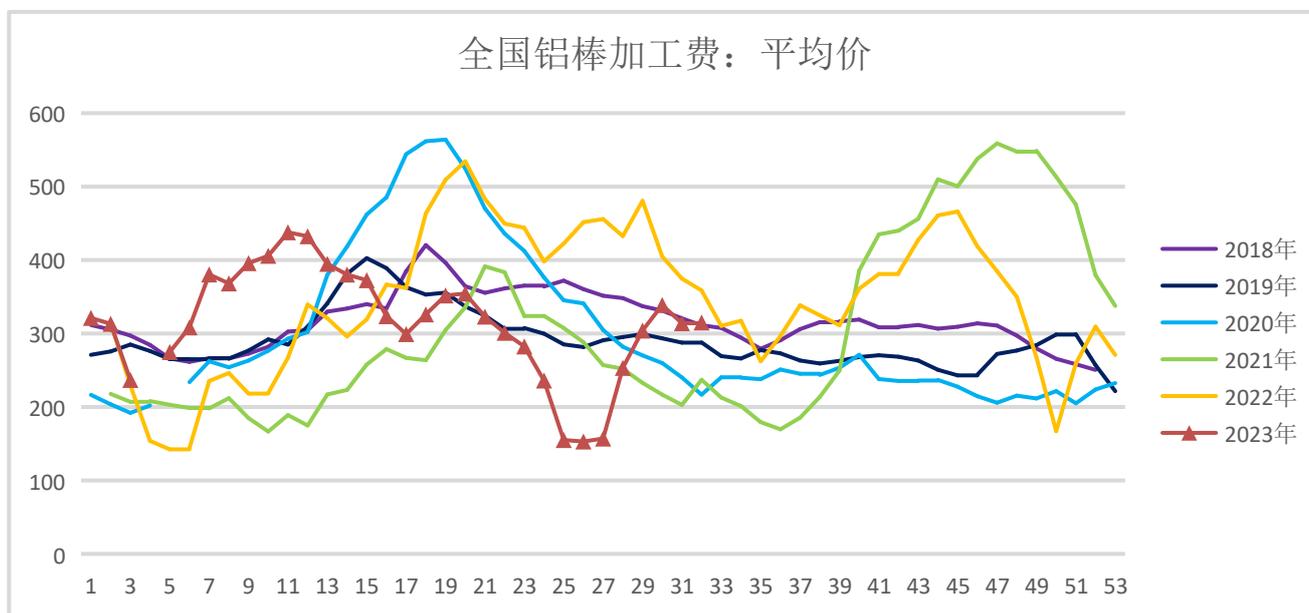
从中游初级加工品看，国内电解铝主要应用于建筑型材、铝板带、工业型材、铝箔及线缆。



资料来源：东亚期货研究院



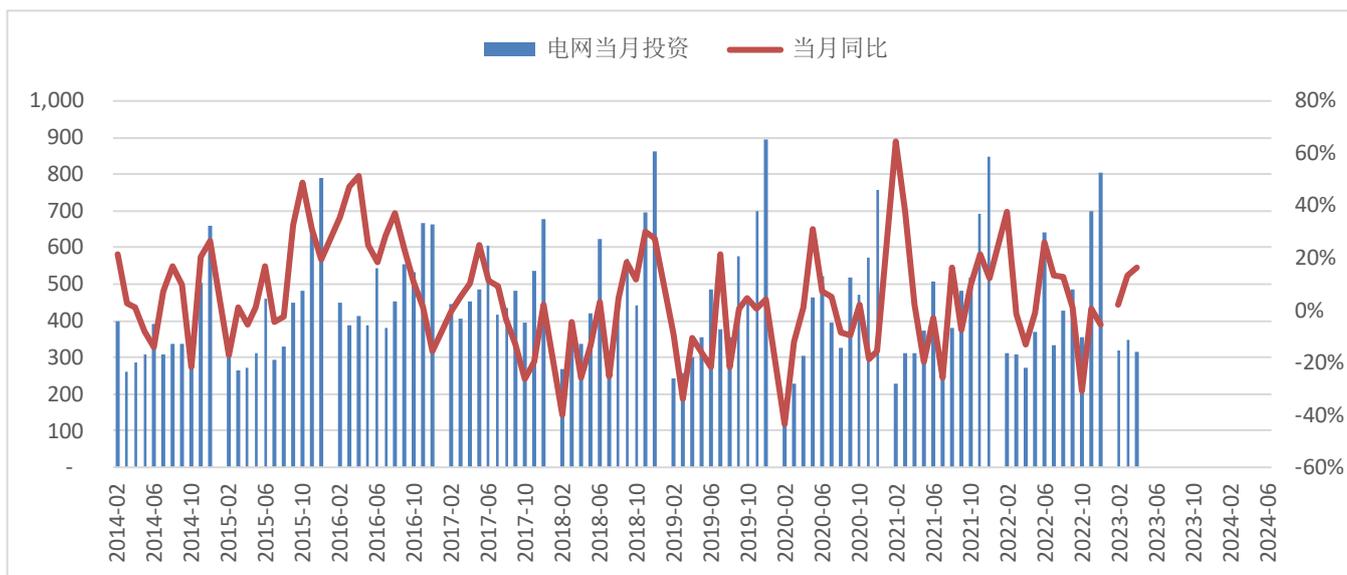
资料来源：东亚期货研究院、SMM



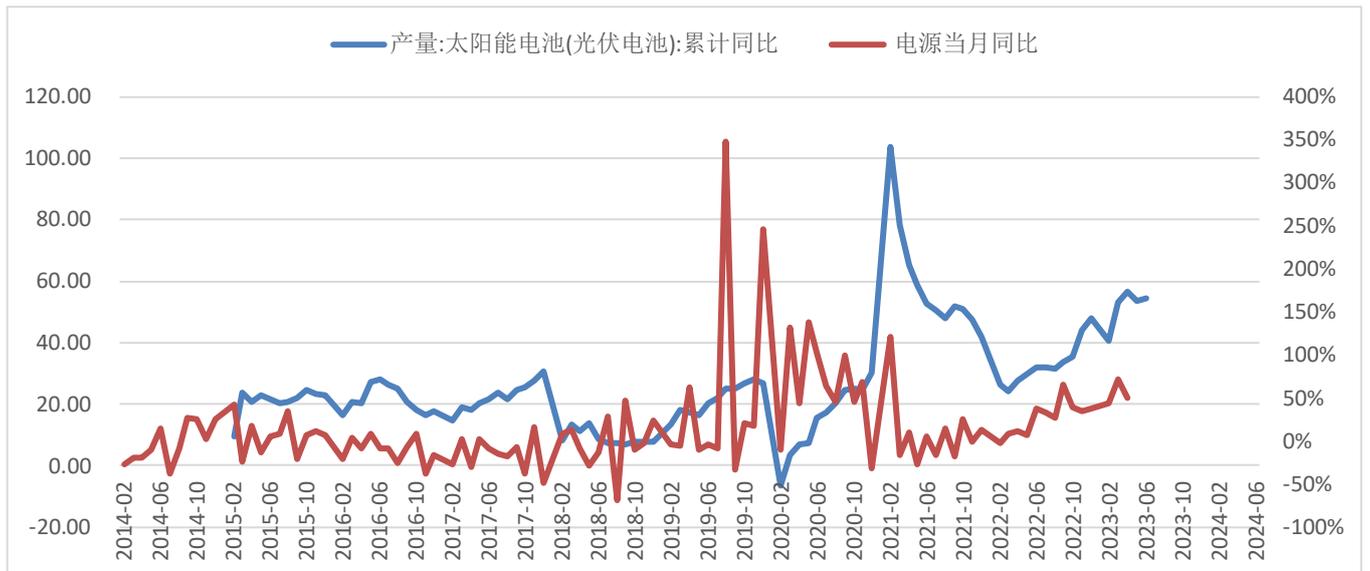
资料来源：东亚期货研究院、钢联



资料来源：东亚期货研究院、钢联



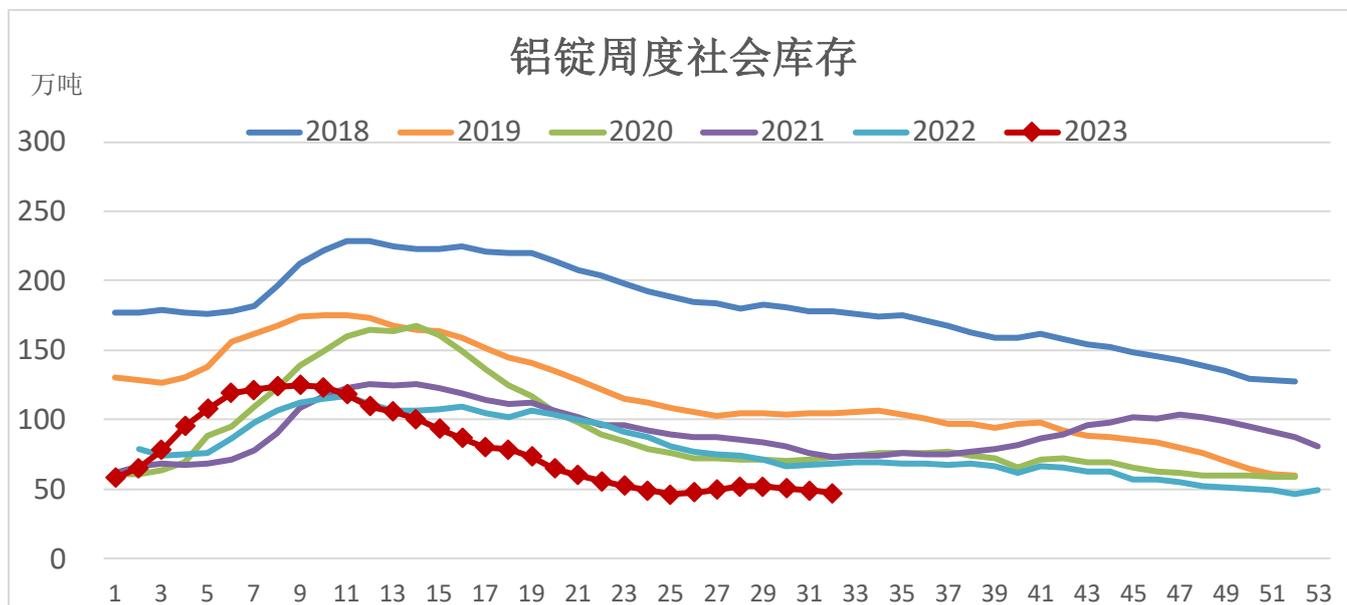
资料来源：东亚期货研究院、钢联



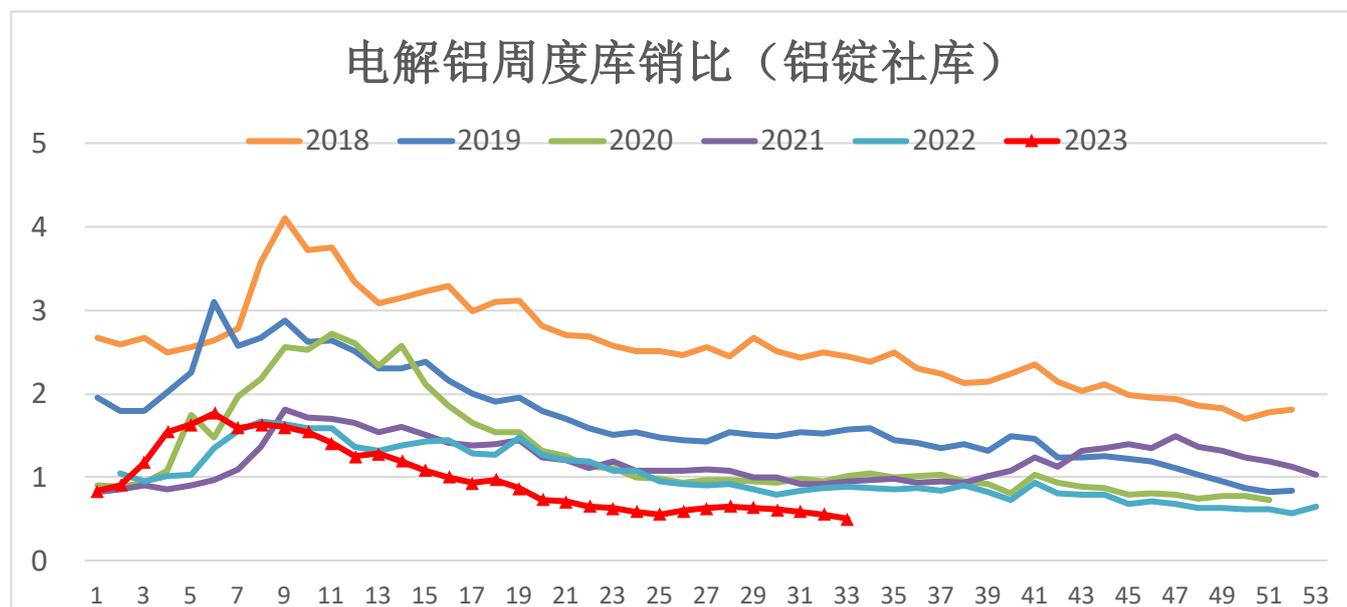
资料来源: 东亚期货研究院、钢联

### 三、库存情况

#### 3.1 铝锭库存

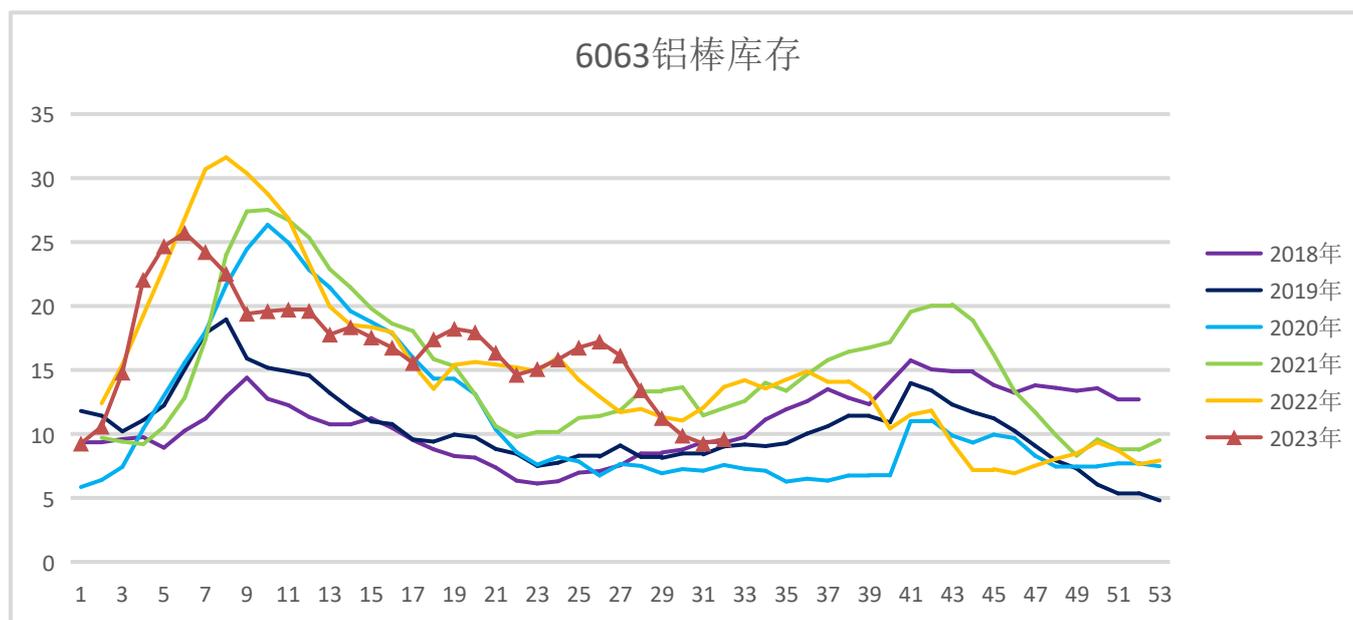


资料来源：东亚期货研究院、smm

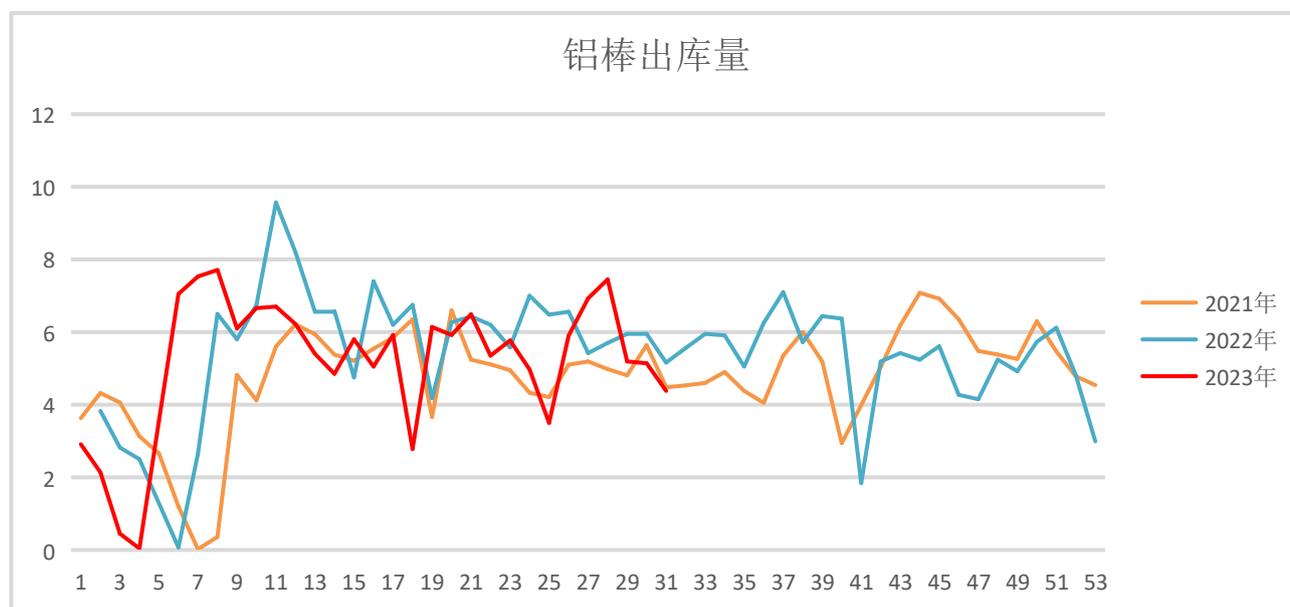


资料来源：东亚期货研究院、smm

### 3.2 铝棒库存

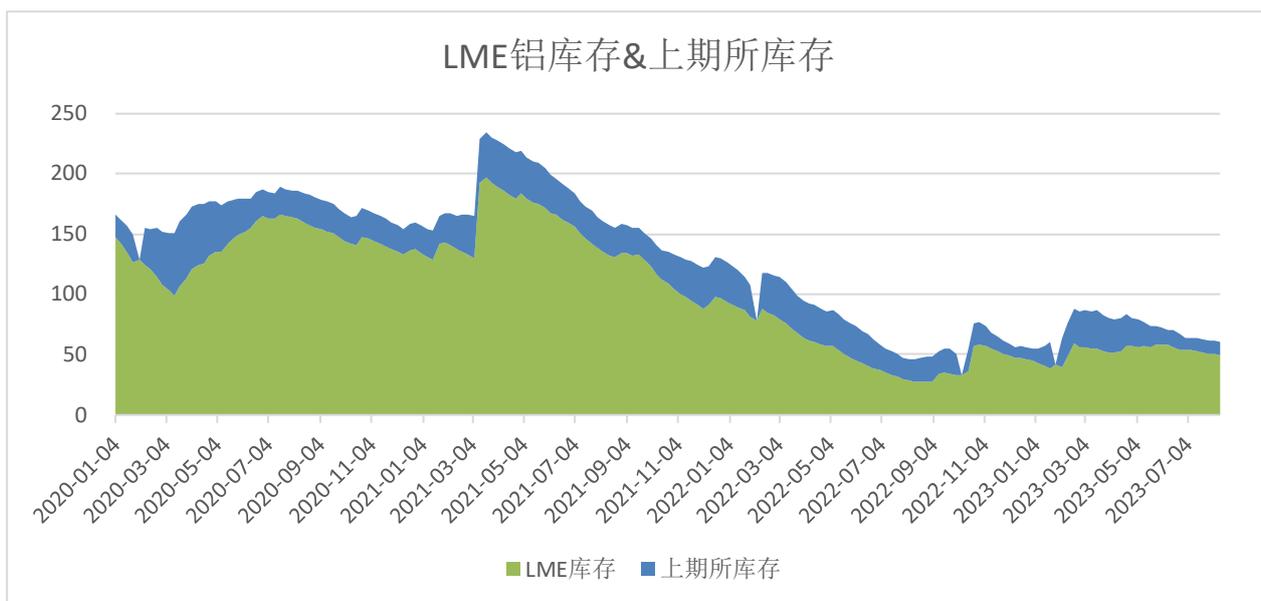


资料来源：东亚期货研究院、钢联

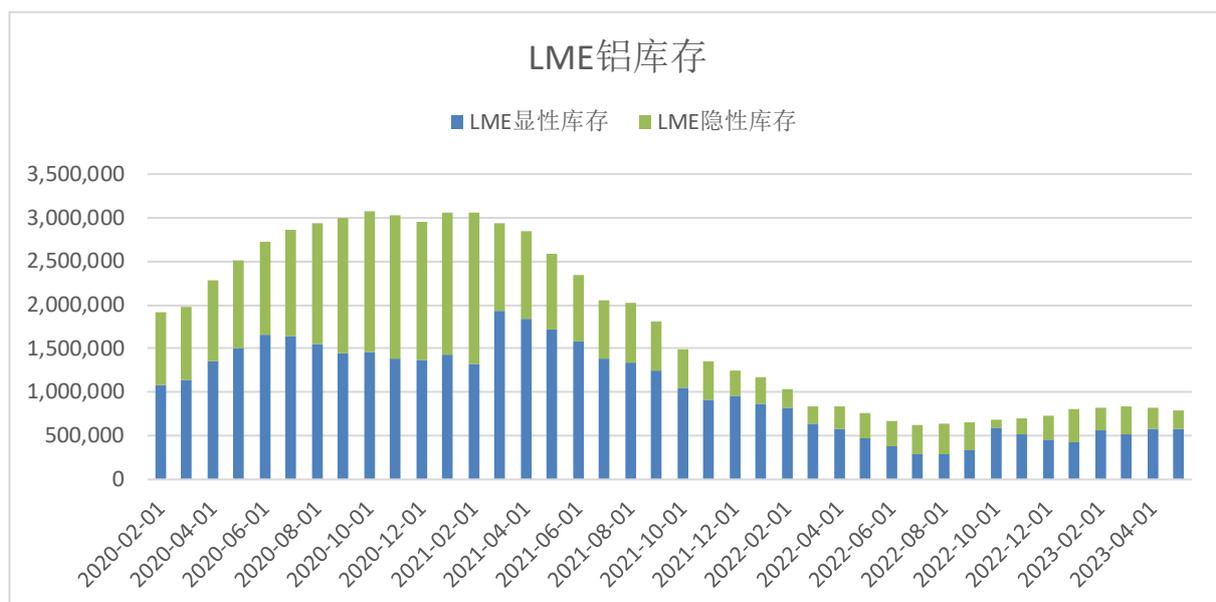


资料来源：东亚期货研究院、钢联

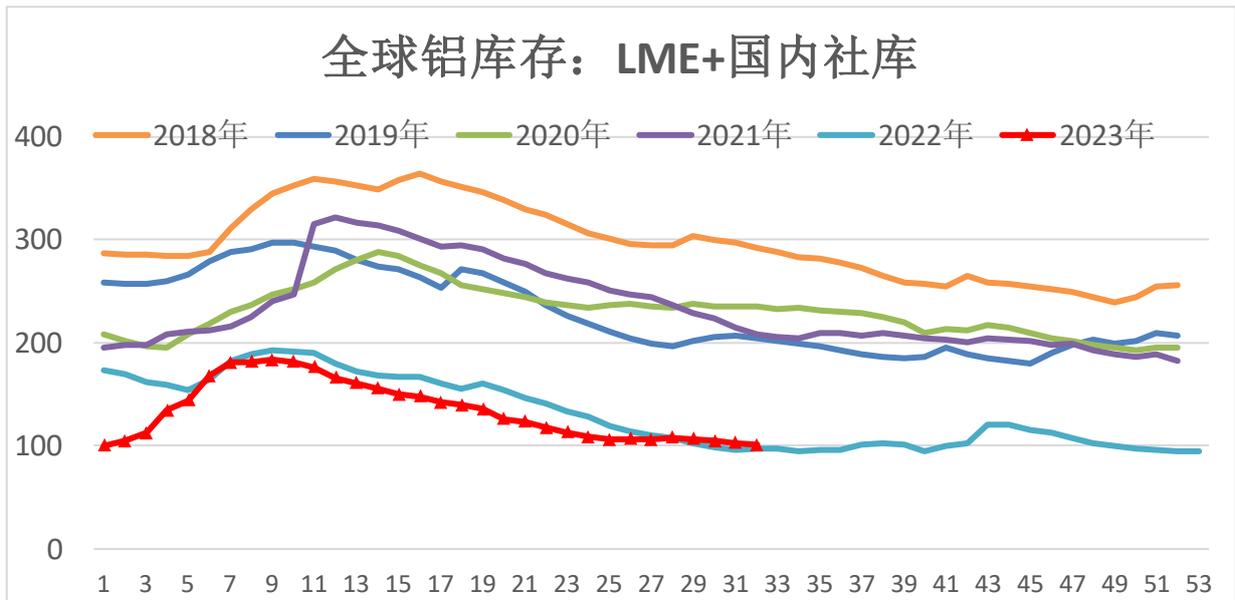
### 3.3 全球库存



资料来源：东亚期货研究院、wind



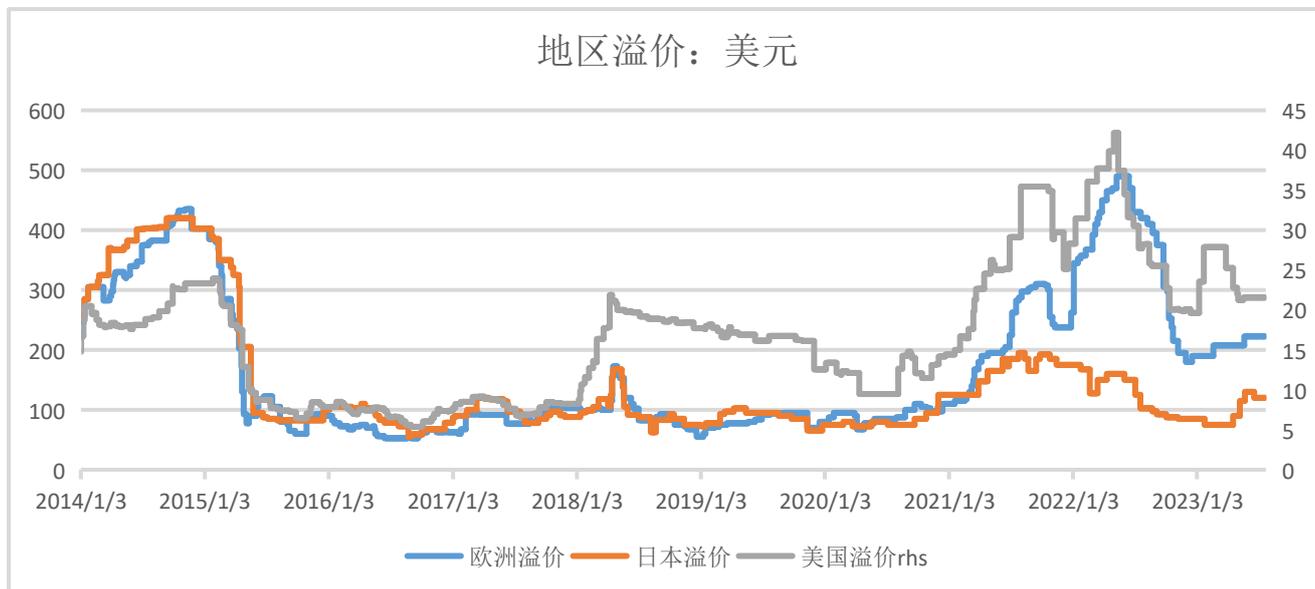
资料来源：东亚期货研究院、wind



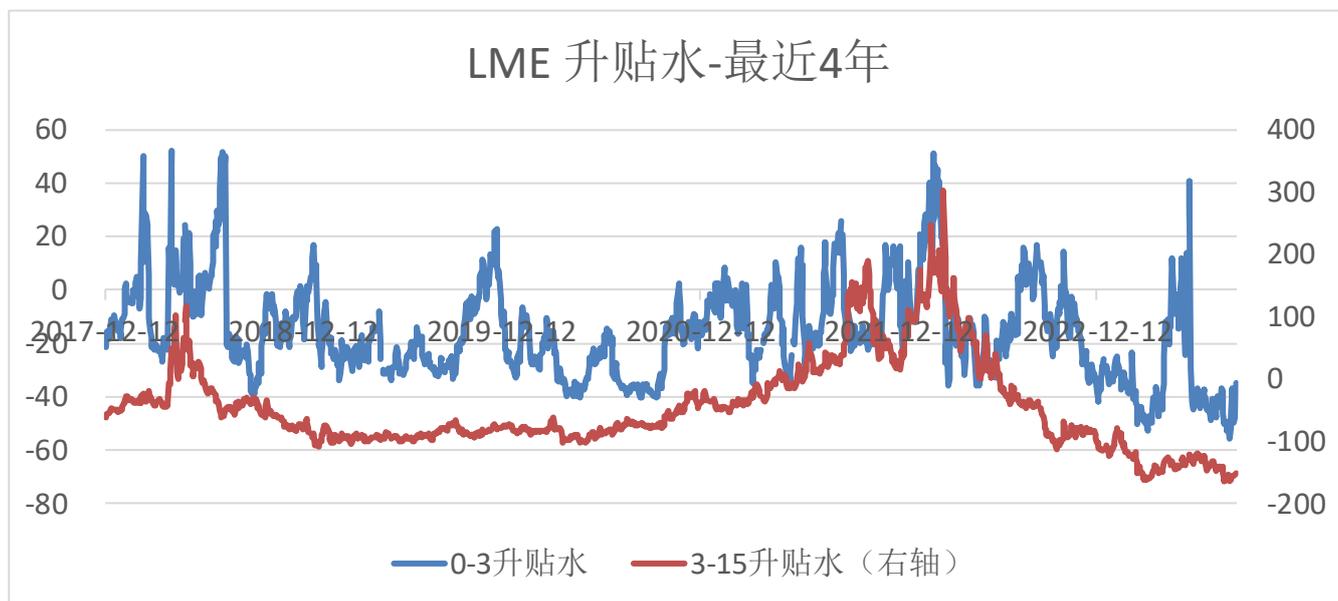
资料来源：东亚期货研究院、wind

## 四、价格追踪

### 4.1 海外价差

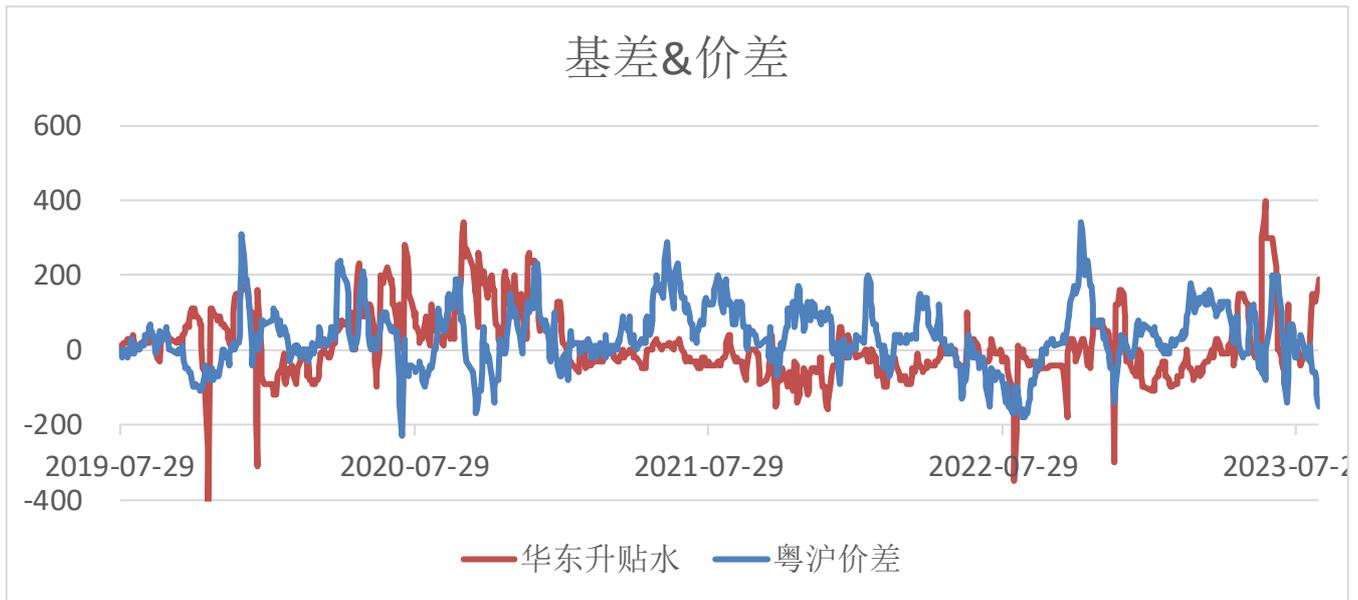


资料来源：东亚期货研究院、bloomberg

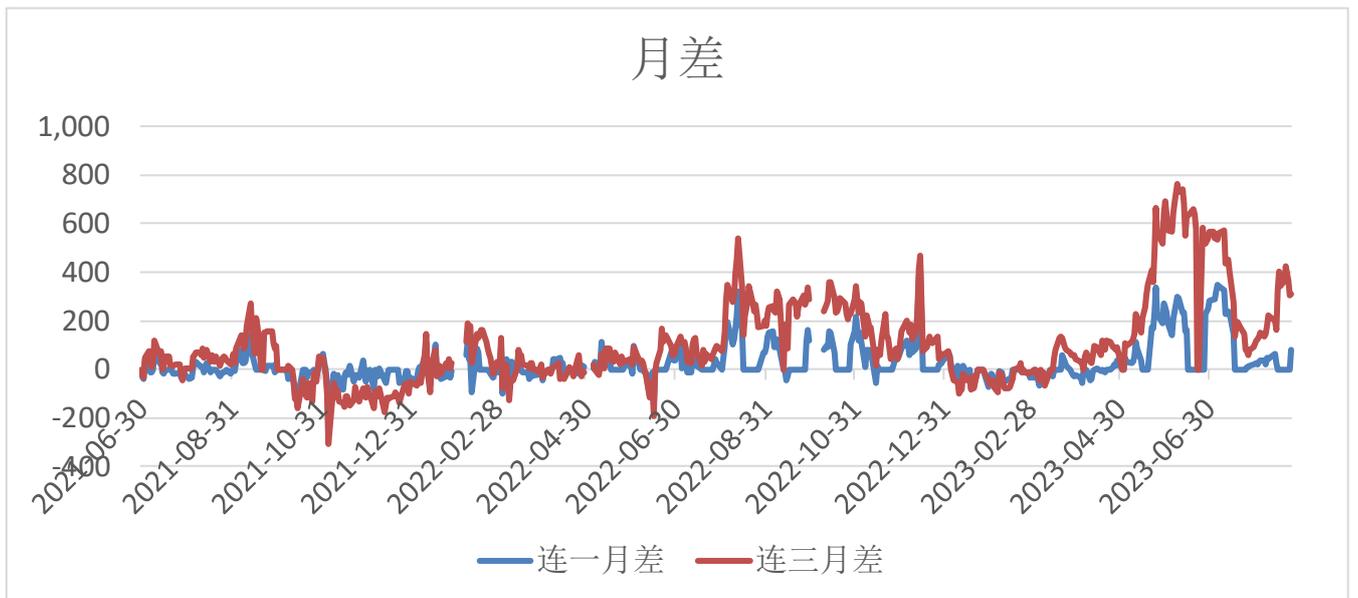


资料来源：东亚期货研究院、wind

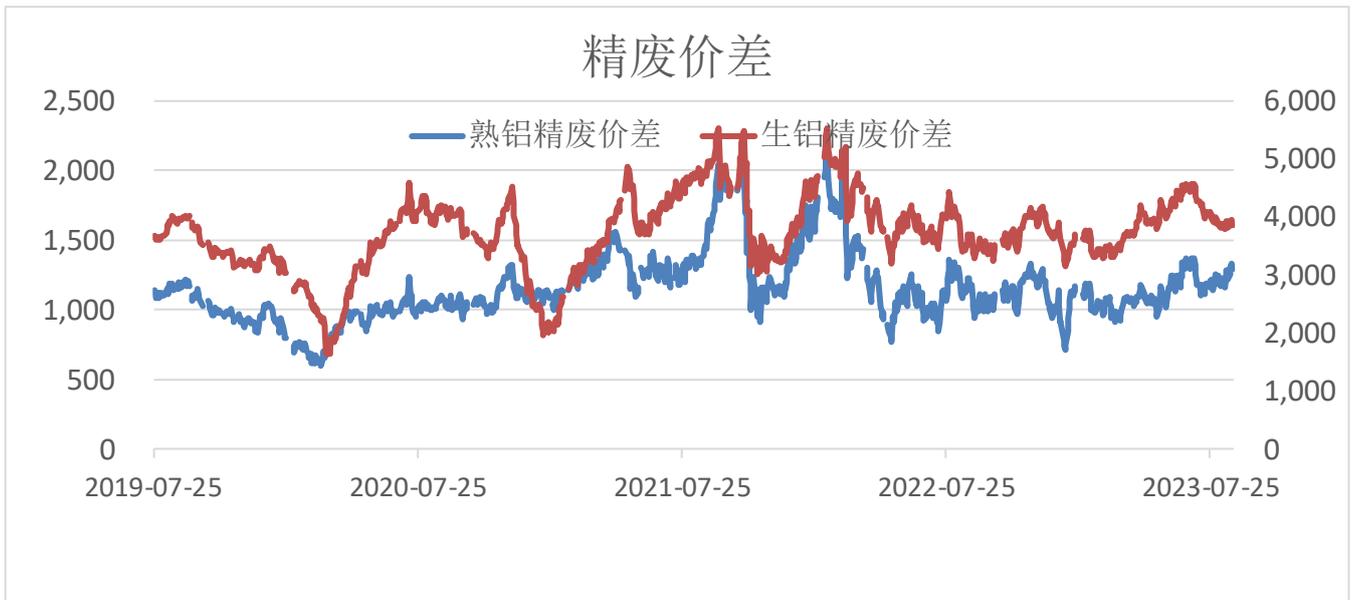
4.2 国内价差



资料来源：东亚期货研究院、wind

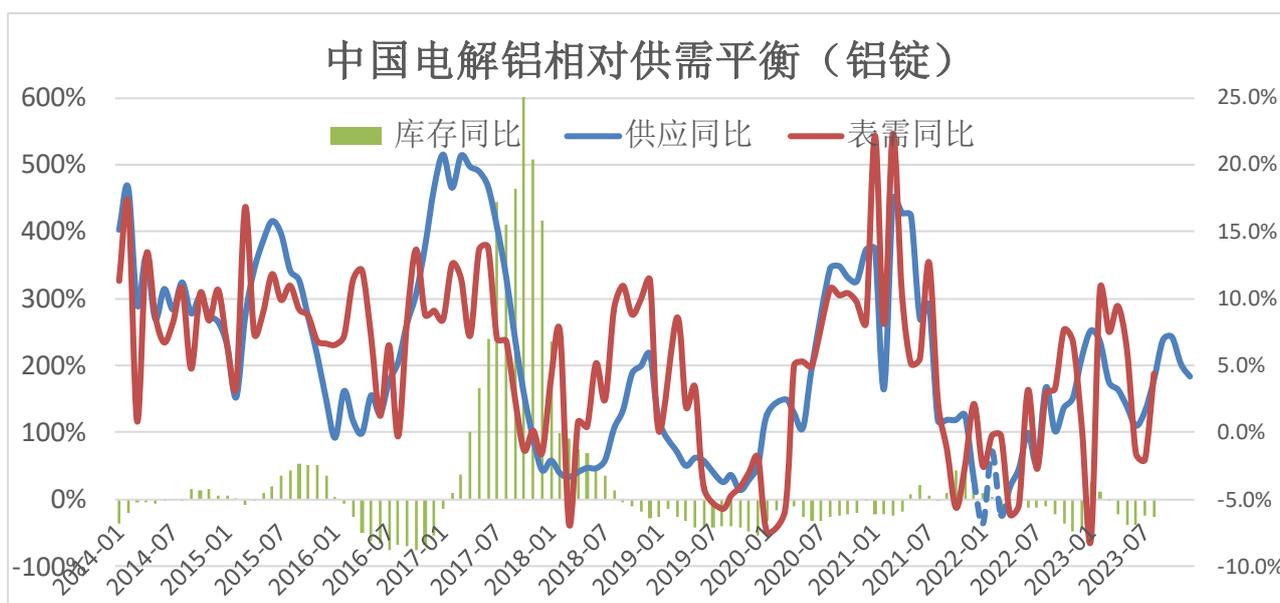


资料来源：东亚期货研究院、wind

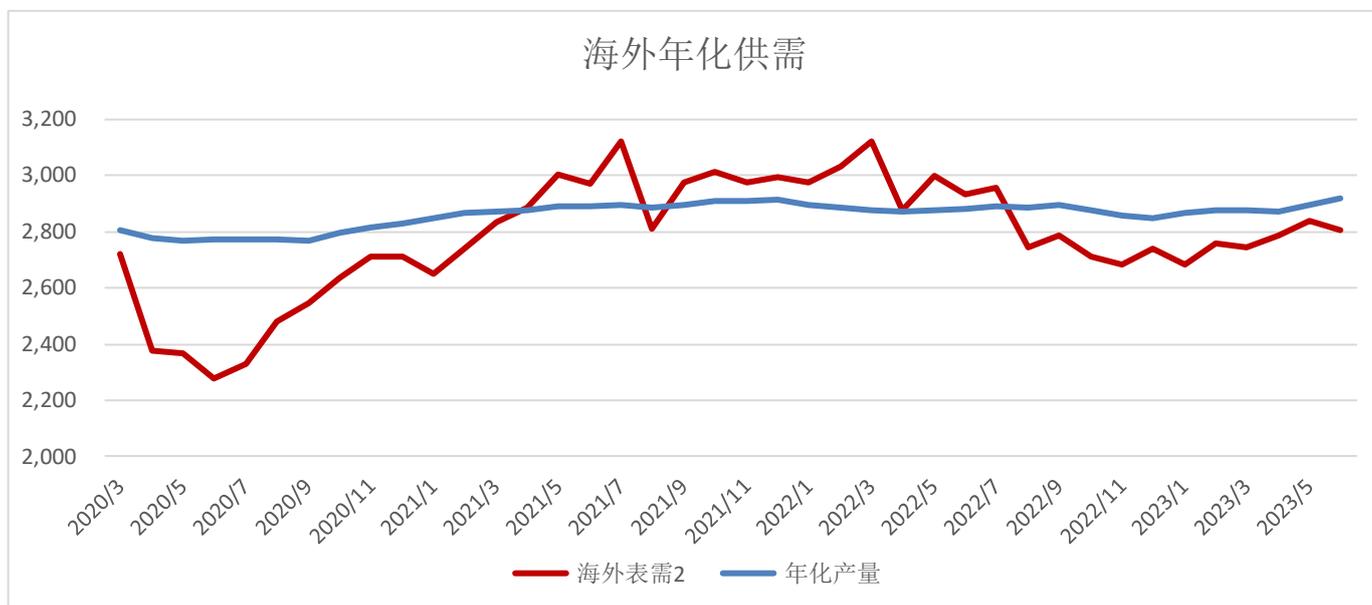


资料来源：东亚期货研究院、wind

### 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