



南华期货
NANHUA FUTURES

股票简称：南华期货
股票代码：603093

NANHUA
BRINGS YOU MORE

印尼禁矿影响有限，库存拐点仍是关键 ——有色金属（铝）周报

2022年12月25日星期日

分析师：夏莹莹
投资咨询证书：Z0016569
0571-89727544
xiayingying@nawaa.com

分析师：梅怡雯
从业资格证书：F03091967
0571-89727544
myw@nawaa.com

重要声明：本报告内容及观点仅供参考，不构成任何投资建议

宏观: 国内方面，近期多个监管部门指出，房地产是国民经济的支柱产业，同时出台了多项金融政策助力企业资金状况得到改善。海外方面，日本央行调整大规模货币宽松政策，宣布允许日本10年期国债收益率升至0.5%左右，高于此前0.25%的波动区间上限，实现“事实上的加息”。

供给及成本: 供应端，贵州地区降负荷生产，四川、广西地区继续复产；钢联数据显示，上周电解铝周产量78.07万吨，环比上涨0.36%。成本方面，上周氧化铝价格继续回升，但涨幅放缓，煤价小幅回落，电解铝整体成本基本持平，自备电铝厂成本小幅回落。

需求: 据SMM数据，上周加工龙头企业开工率未更新；铝锭前一周出库12.92万吨，环比增加1.23万吨；铝棒前一周出库5.13万吨，环比增加0.45万吨。

库存: 截至12月23日，国内铝锭+铝棒社会库存53.26万吨，较上周去库1.08万吨，其中铝锭去库0.7万吨至47.5万吨，铝棒去库0.38万吨至5.76万吨。保税区铝锭3.31万吨，周度累库400吨；LME库存46.66万吨，周度去库1.11万吨。

进口利润: 目前沪铝现货即时进口亏损735元/吨，沪铝3个月期货进口亏损1226元/吨。

观点: 上周铝价维持低位震荡。印尼禁止出口铝土矿对国内铝价影响有限，盘面反应并不强烈。**展望后市，铝价震荡偏弱运行为主，淡季弱需求抑制铝价，不过低库存将给予价格支撑。**当前国内铝锭社库依旧维持低位，且去库仍在持续，库存拐点未现之前，若非宏观出现超预期重大利空，预计铝价下方仍有支撑。不过，随着供给缓慢恢复、需求淡季回落，预计基本面将缓慢走弱，未来铝价大概率弱势运行。此外，印尼禁止铝土矿出口一事预计对国内铝价影响有限，并不会成为当前沪铝交易的核心焦点。首先印尼自21年末就开始频繁发声禁止铝土矿出口，市场早有耳闻；其次，14年印尼也曾禁止过铝土矿出口，对此我国策略是大力开发几内亚铝土矿开采，目前几内亚铝土矿产能充足；再次，印尼虽禁止铝土矿出口，但并不禁氧化铝出口。

策略: 短期区间操作，关注1.85w支撑；长期逢高沽空。

	最新价	周涨跌	涨跌幅	周成交
伦铝	2395.5	16.5	0.69%	48421
沪铝	18680	-60	-0.32%	522038
现货数据	价格	涨跌	基差	涨跌
伦铝现货	2376.75	39.65	-29.25	8.65
华东现货	18800	-40	160	40
华南现货	18830	90	190	165
中原现货	18660	-20	20	60
期限结构	价差		涨跌	
AL2301-AL2302	105		50	
AL2301-AL2304	140		95	
AL2302-AL2303	20		10	
AL2302-AL2304	35		45	
LME铝升贴水(3-27)	-207.5		7	
库存数据	现值		变动	
LME	466600		-11050	
SHFE	95539		3166	
合计	562139		-7884	

目录

Contents

01

期货盘面和现货市场回顾

02

宏观环境

03

供给及成本

04

需求

05

库存

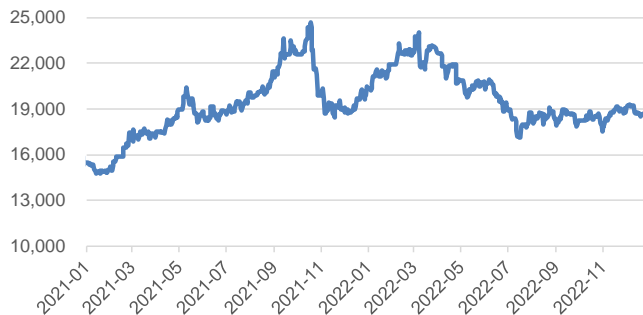


01

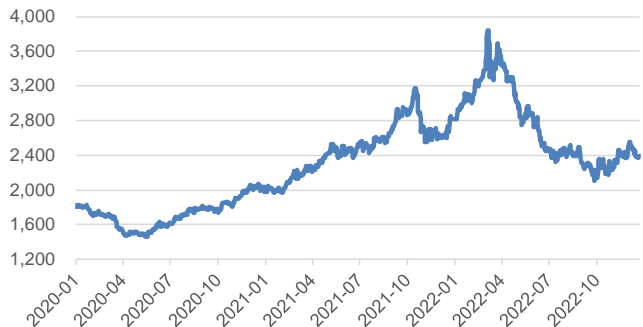
期货盘面和现货市场回顾

上周铝价维持低位震荡。周五沪铝主力收于18680元/吨，周环比下跌0.32%，伦铝收于2395.5美元/吨，周环比上涨0.69%。

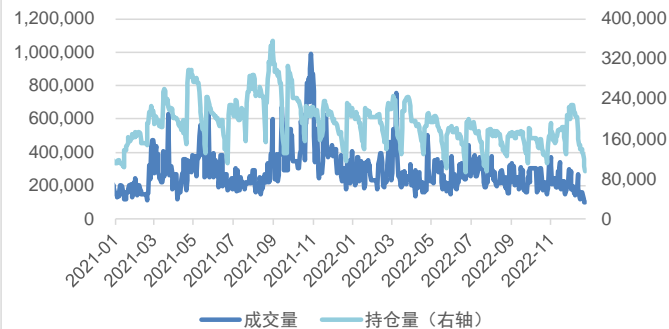
沪铝活跃合约收盘价（元/吨）



3个月伦铝收盘价（美元/吨）

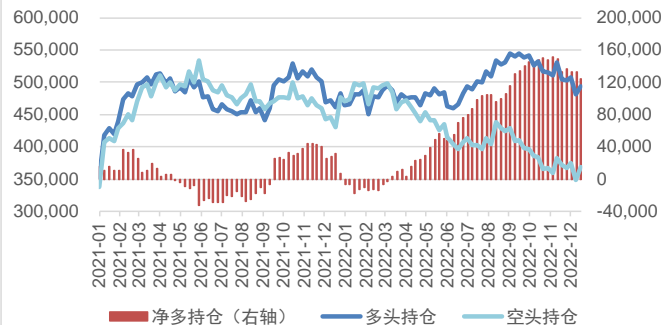


活跃合约成交持仓量



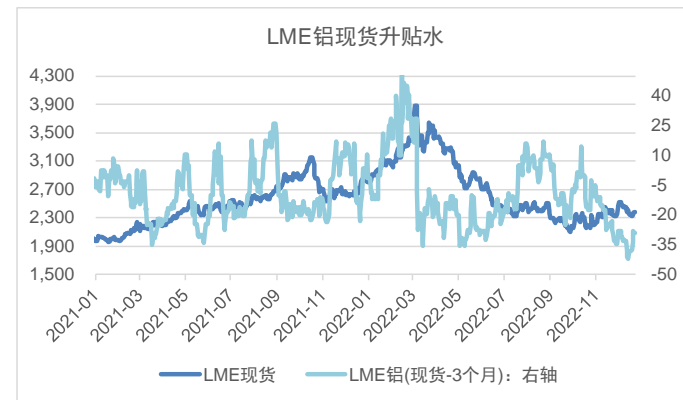
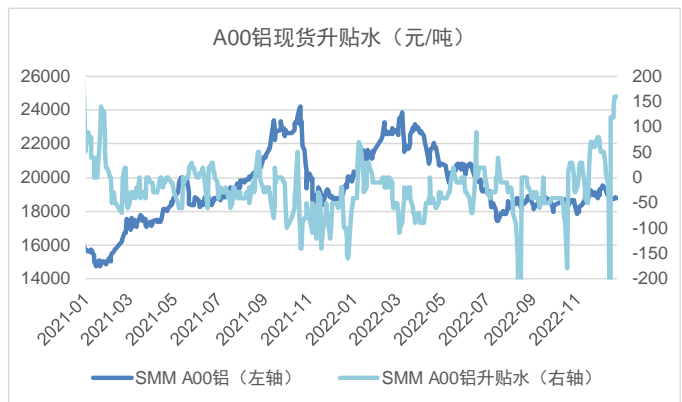
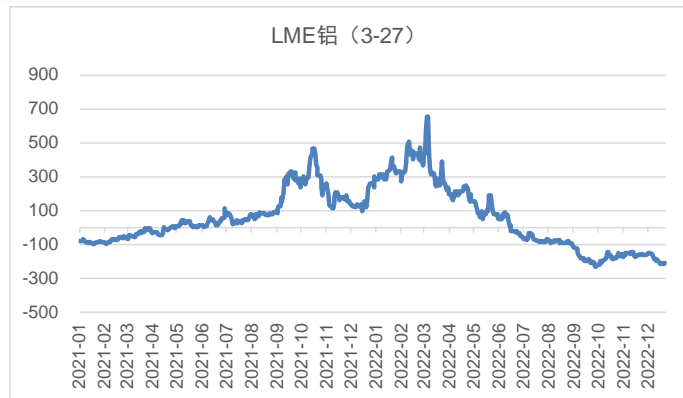
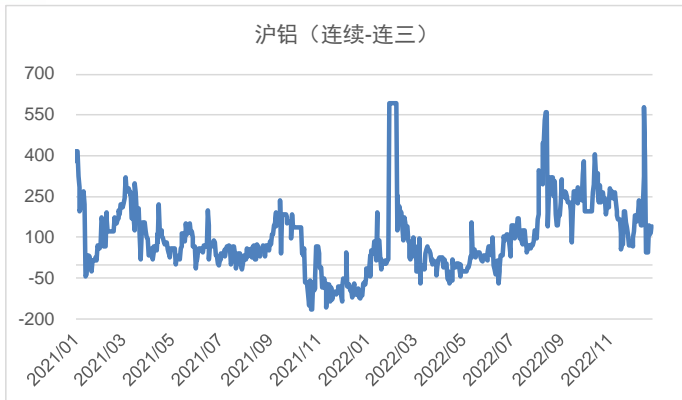
— 成交量 — 持仓量（右轴）

LME投资公司和信贷机构持仓



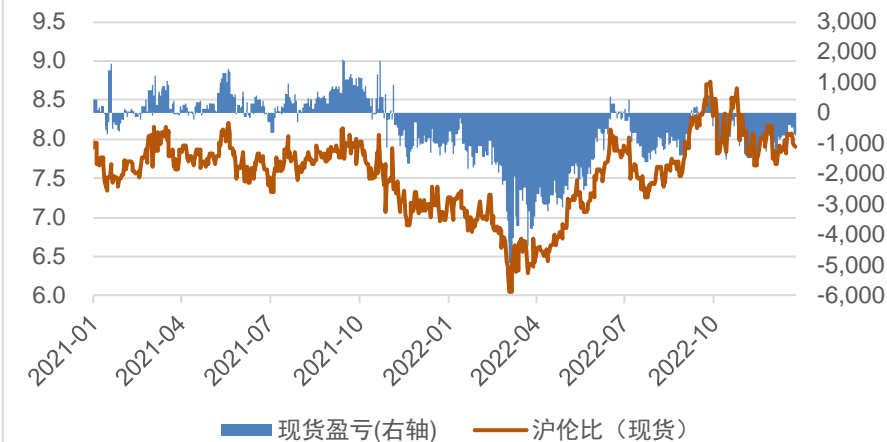
■ 净多持仓（右轴） — 多头持仓 — 空头持仓

资料来源：Wind Bloomberg 南华研究



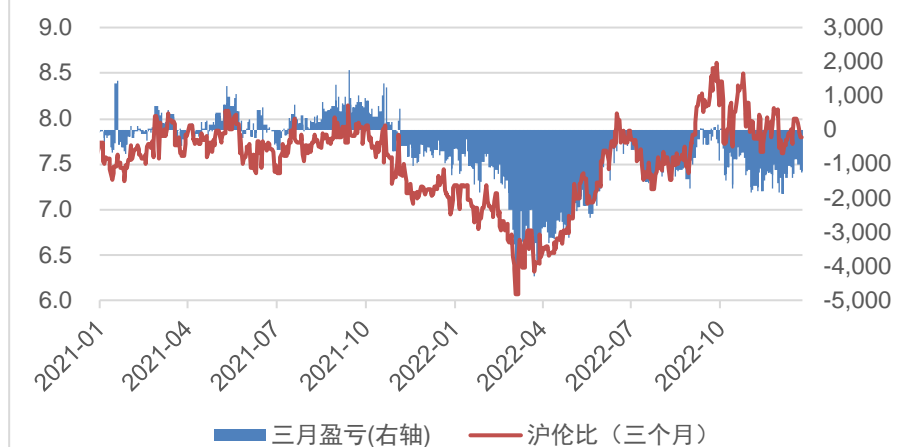
资料来源：Wind 南华研究

现货进口盈亏



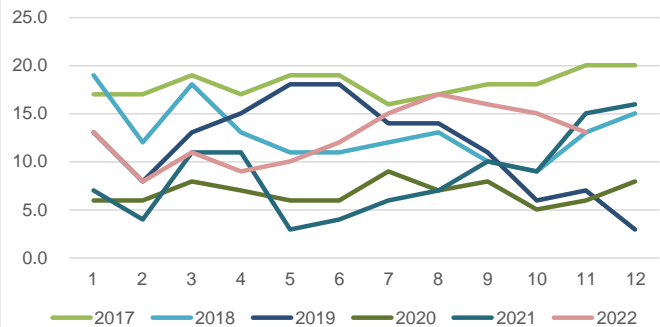
目前沪铝现货即时进口亏损735元/吨。

3个月期货进口盈亏

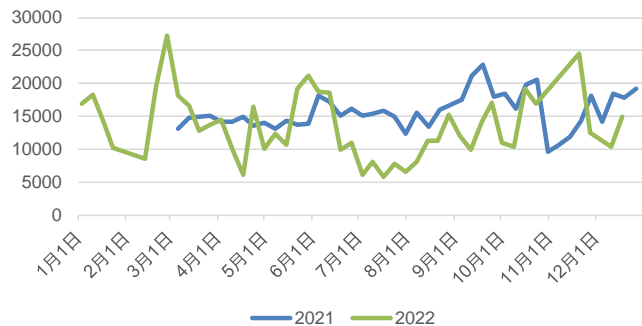


目前沪铝3个月期货进口亏损1226元/吨。

废铝进口季节性分析 (万吨)



华东有色金属城废铝周度吞吐量(万吨)



精废价差



资料来源: SMM 南华研究



02

宏观环境

国内方面，近期多个监管部门指出，房地产是国民经济的支柱产业，同时出台了多项金融政策助力企业资金状况得到改善。

海外方面，日本央行调整大规模货币宽松政策，宣布允许日本10年期国债收益率升至0.5%左右，高于此前0.25%的波动区间上限，实现“事实上的加息”。

国内方面，近期多个监管部门指出，房地产是国民经济的支柱产业，同时出台了多项金融政策助力企业资金状况得到改善。不过，有房企内部人士表示，企业对于这一观点仍然持审慎态度。多位内部人士认为，融资类政策频出，但除了股权融资之外，其余政策均需要资产抵押，在销售未回暖的情况下，发行票据等融资方式只能够增加企业的成本和负债，导致财务状态进一步恶化。随着购置税减半政策退出节点即将到来，越来越多的声音呼吁，“乘用车购置税减半政策能延续到2023年6月或年底。”崔东树认为，在没有乘用车购置税减半政策支持的情况下，预计2023年乘用车批发销量同比增长1%，其中常规燃油车批发销量同比下降10%。中汽协副秘书长陈士华也表示，建议乘用车购置税减半政策能在2023年延续，到2024年开始按7.5%征收，2025年再退出。

海外方面，日本央行调整大规模货币宽松政策，宣布允许日本10年期国债收益率升至0.5%左右，高于此前0.25%的波动区间上限，实现“事实上的加息”。日本央行表示，调整对收益率曲线旨在改善市场功能，并鼓励整个收益率曲线更平稳地形成，同时保持宽松的金融环境。日本央行行长黑田东彦表示，允许利率上升“对经济形势完全没有负面作用”。另外，日本央行维持基准利率和10年期国债收益率目标不变，并将月度债券购买规模从目前计划的7.3万亿日元增加到9万亿日元。日本央行10月会议纪要显示，成员们同意必须维持目前宽松政策，以稳定、可持续地达到物价目标；委员们认为目前没有必要立即改变货币政策。数据显示，日本11月核心CPI同比升3.7%，创40年新高，预期升3.7%，前值升3.6%。



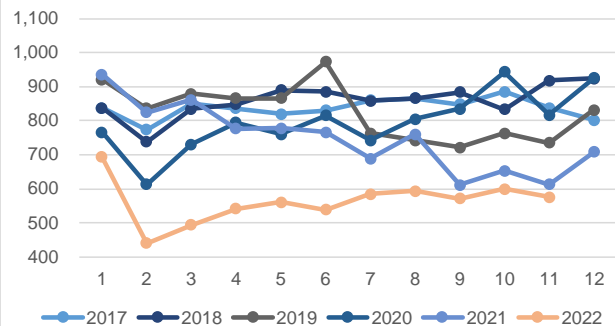
03

供给及成本

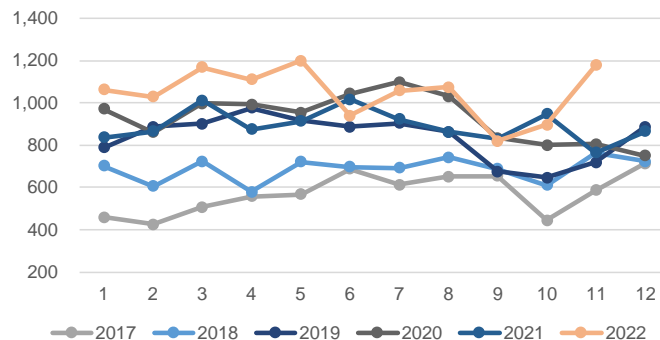
供应端，贵州地区降负荷生产，四川、广西地区继续复产；钢联数据显示，上周电解铝周产量78.07万吨，环比上涨0.36%。

成本方面，上周氧化铝价格继续回升，但涨幅放缓，煤价小幅回落，电解铝整体成本基本持平，自备电铝厂成本小幅回落。

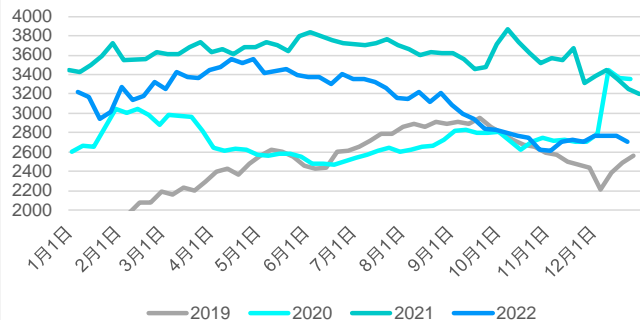
铝土矿国内产量季节性分析 (万吨)



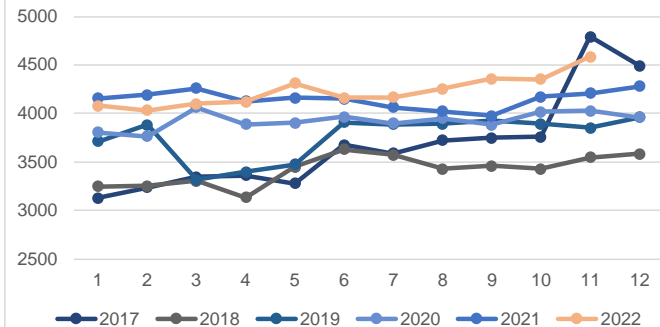
铝土矿净进口季节性分析 (万吨)



铝土矿港口库存季节性分析 (万吨)

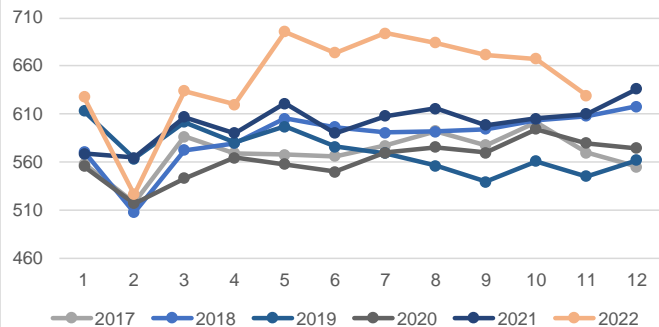


铝土矿库存季节性分析 (万吨)

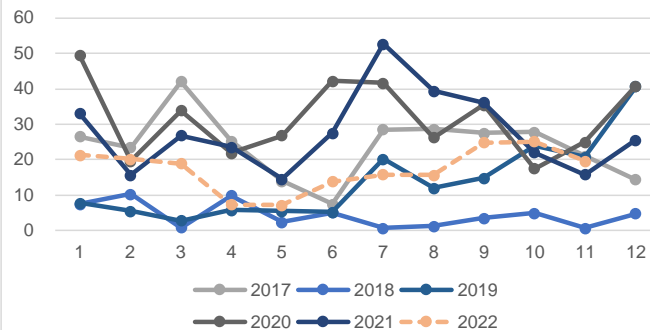


资料来源: Wind SMM 百川盈孚 南华研究

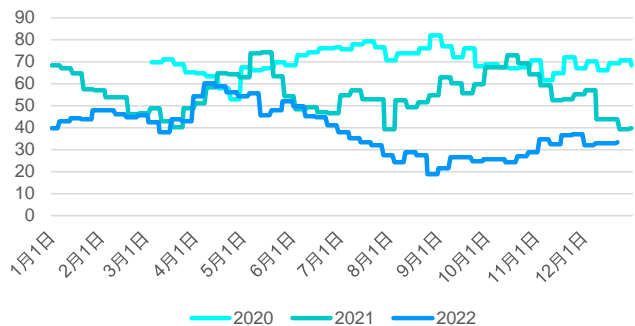
国产氧化铝产量（万吨）



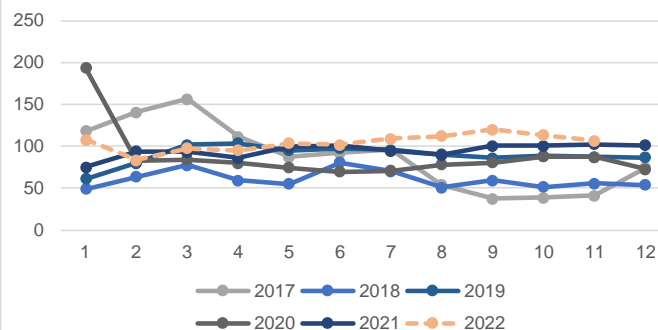
氧化铝进口季节性分析（万吨）



氧化铝港口库存季节性分析（万吨）

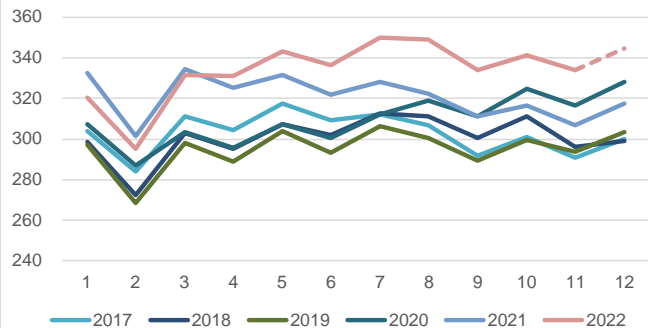


氧化铝库存季节性分析（万吨）

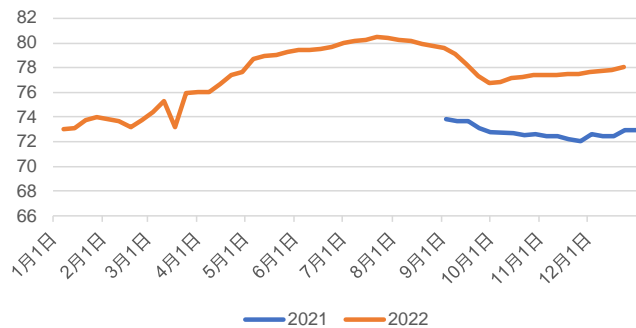


资料来源：Wind SMM 百川盈孚 南华研究

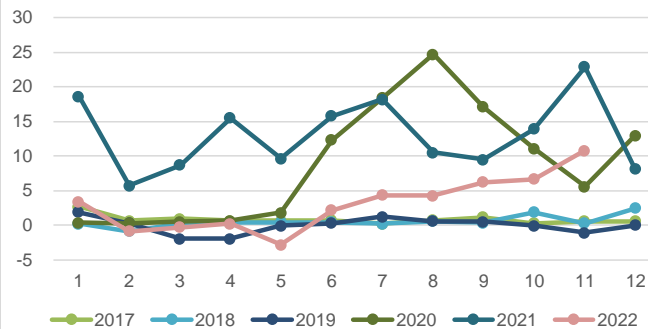
电解铝产量季节性分析 (万吨)



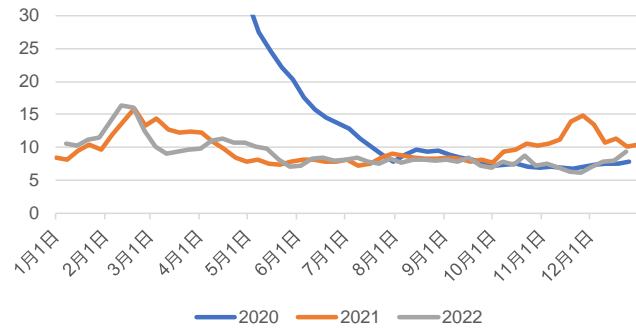
电解铝周产量 (万吨)



原铝净进口季节性分析 (万吨)



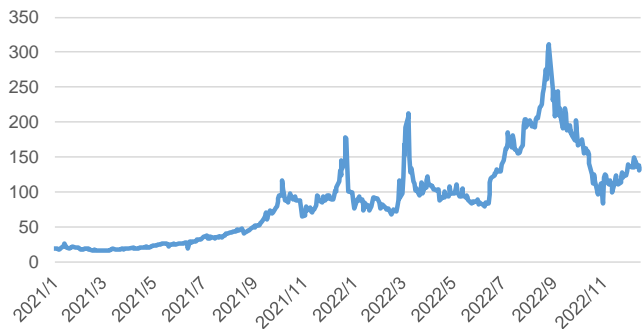
电解铝厂内库存季节性分析 (万吨)



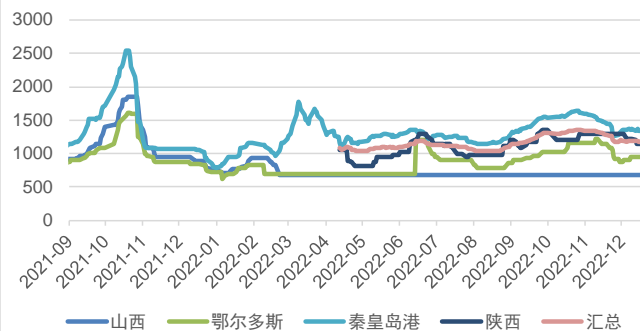
资料来源: Wind SMM 百川盈孚 南华研究



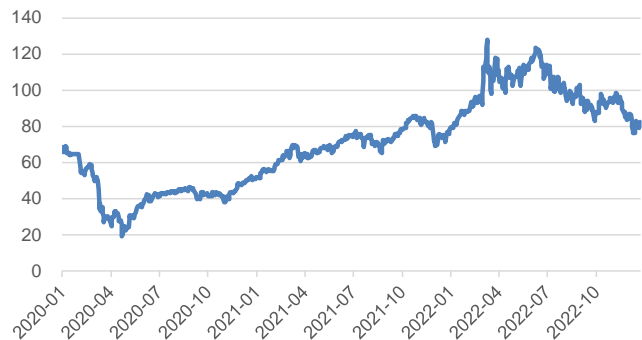
荷兰天然气TTF (EUR/MWh)



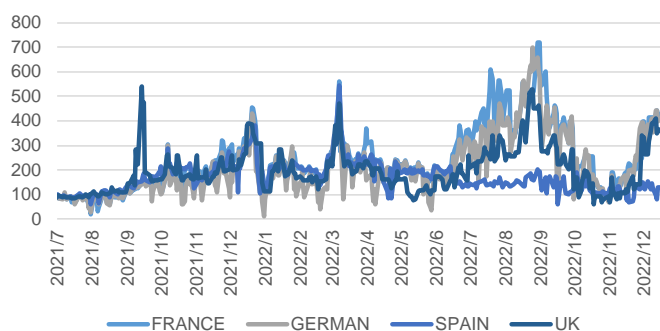
动力煤 (Q5500) 绝对价格 (元/吨)



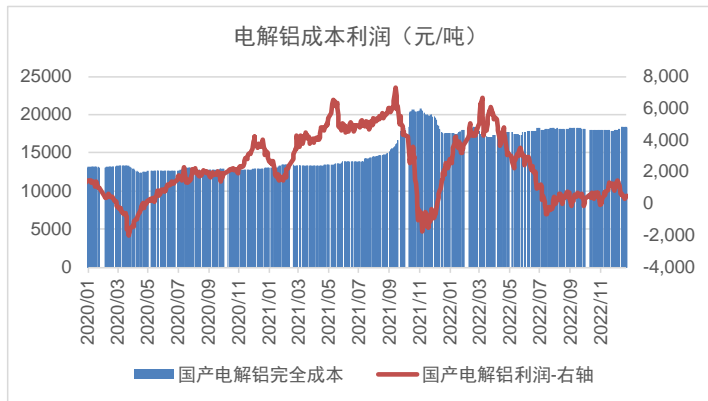
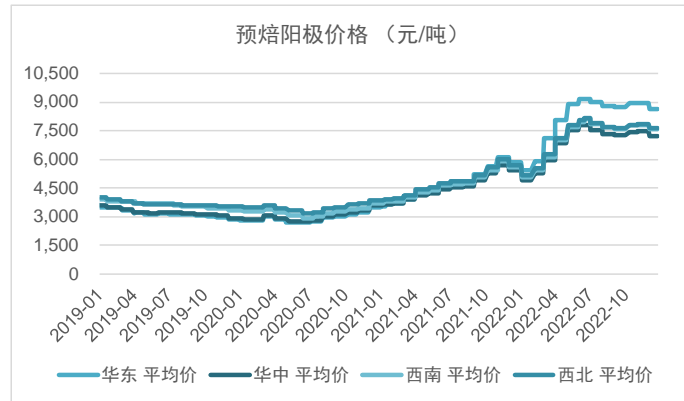
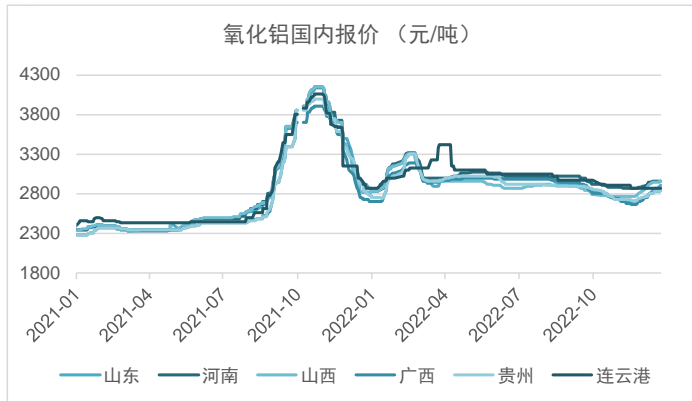
Brent原油 (美元/桶)



欧洲部分国家电价 (EUR/MWh)



资料来源：BLOOMBERG 钢联 南华研究



上周氧化铝价格继续回升，但涨幅放缓，煤价小幅回落，电解铝整体成本基本持平，自备电铝厂成本小幅回落。

上周电解铝企按平均电价推算周度平均成本在18373元/吨附近，平均利润为396元/吨左右；按港口煤价推算铝厂理论成本在18904元/吨，平均利润为-134元/吨。

资料来源：Wind SMM 百川盈孚 南华研究

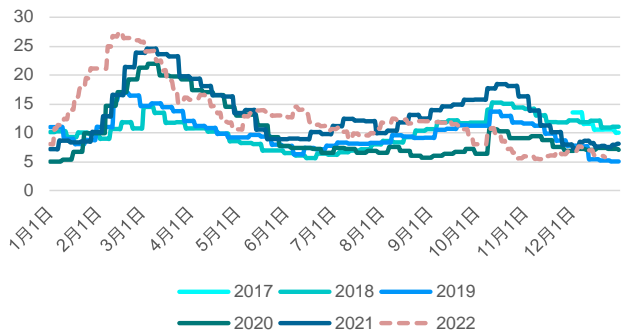


04

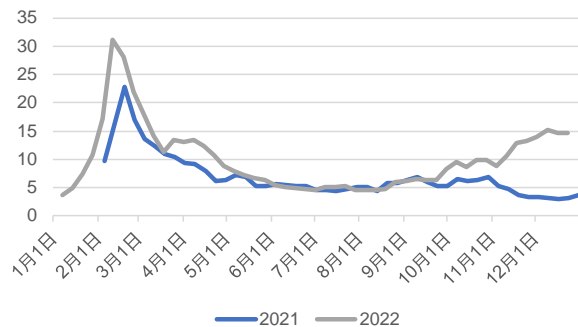
需求

据SMM数据，上周加工龙头企业开工率未更新；铝锭前一周出库12.92万吨，环比增加1.23万吨；铝棒前一周出库5.13万吨，环比增加0.45万吨。

铝棒社库季节性分析 (万吨)



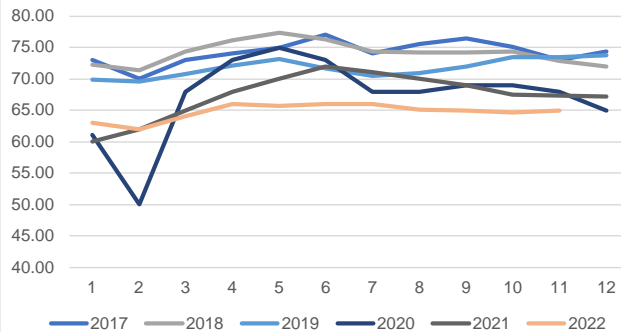
铝棒厂内库存 (万吨)



6063铝棒加工费(φ120)



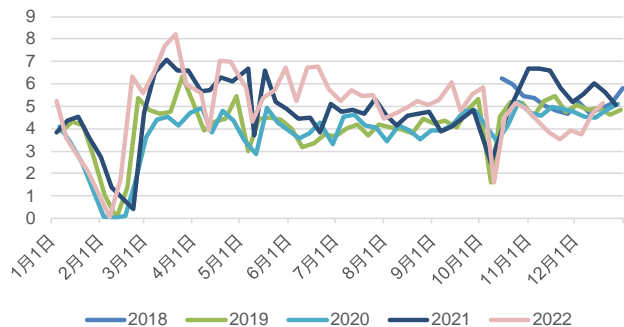
铝水比例 (%)



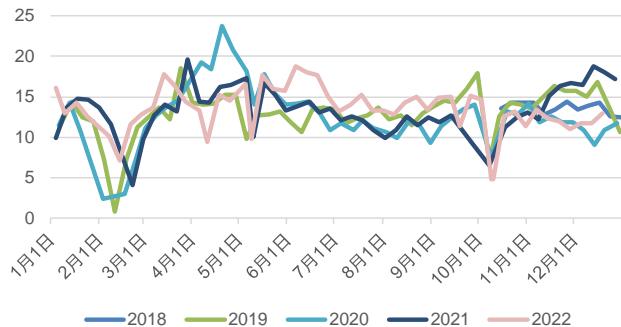
资料来源: SMM 百川盈孚 Mysteel 南华研究



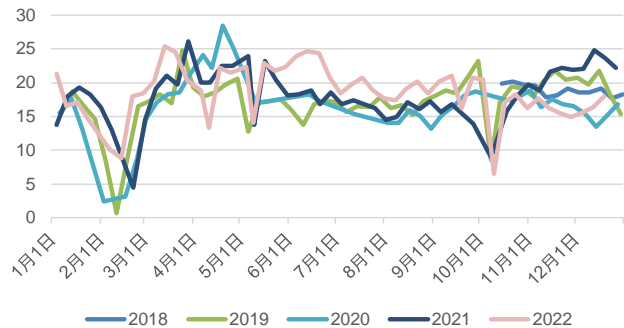
铝棒出库季节性分析 (万吨)



铝锭出库季节性分析 (万吨)

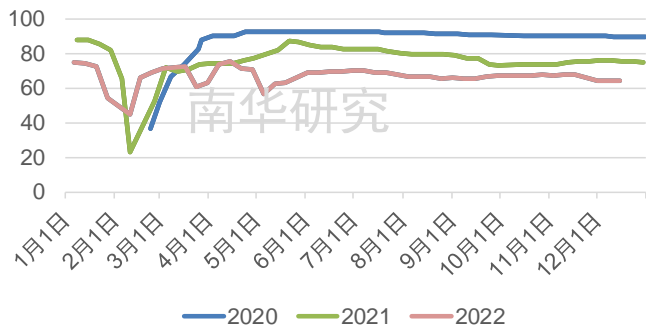


铝锭+铝棒出库季节性分析 (万吨)

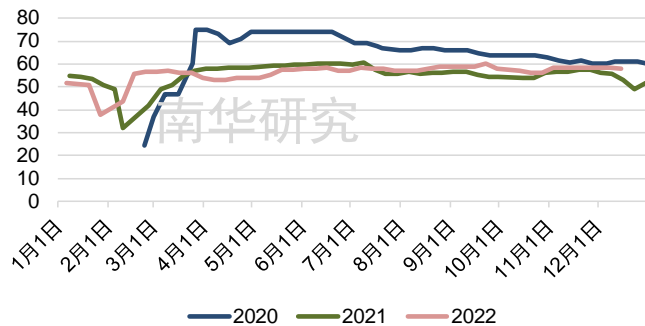


资料来源: SMM 百川盈孚 Mysteel 南华研究

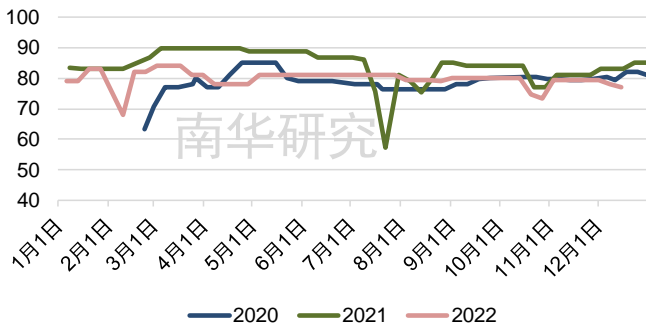
铝型材龙头企业周度开工率 (%)



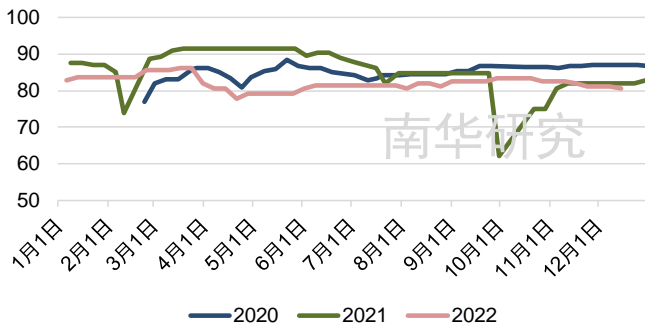
铝线缆龙头周度开工率 (%)



铝板带龙头周度开工率 (%)

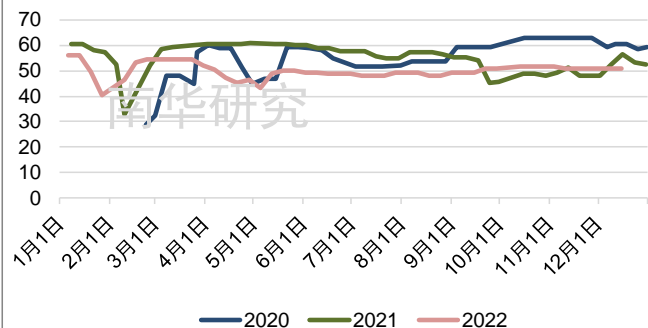


铝箔龙头周度开工率 (%)

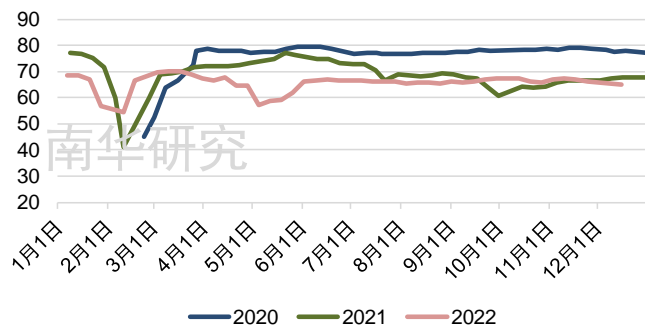


资料来源：SMM 南华研究

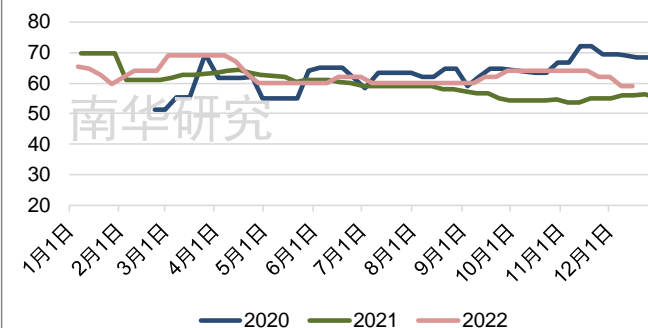
原生铝合金龙头周度开工率 (%)



铝材平均周度开工率 (%)

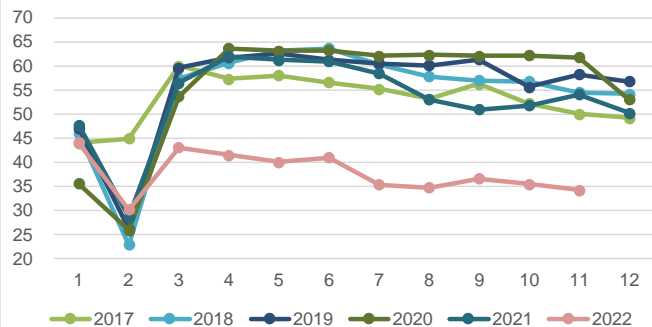


再生铝合金龙头周度开工率 (%)

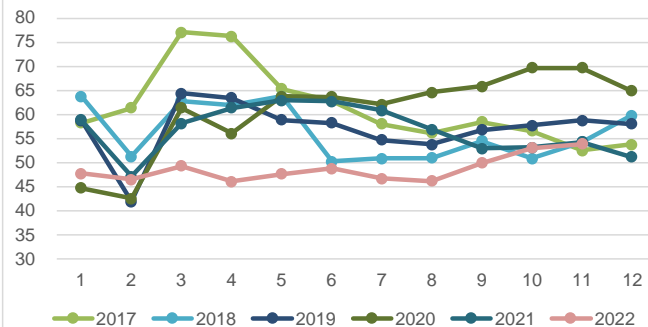


资料来源：SMM 百川盈孚 南华研究

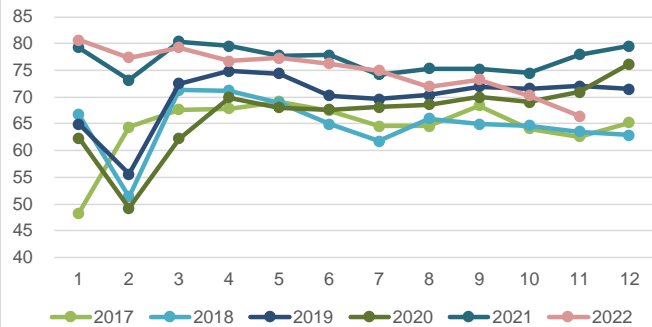
建筑铝型材月度开工率 (%)



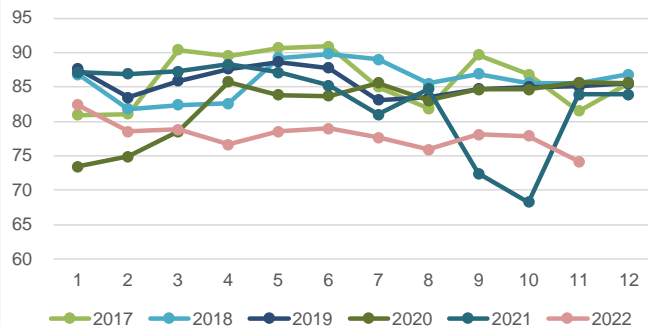
工业铝型材月度开工率 (%)



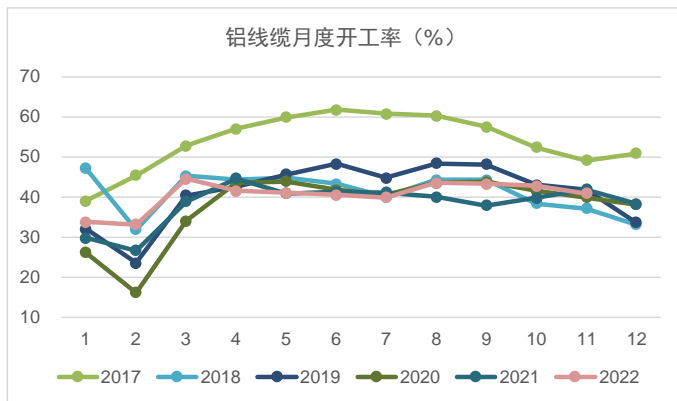
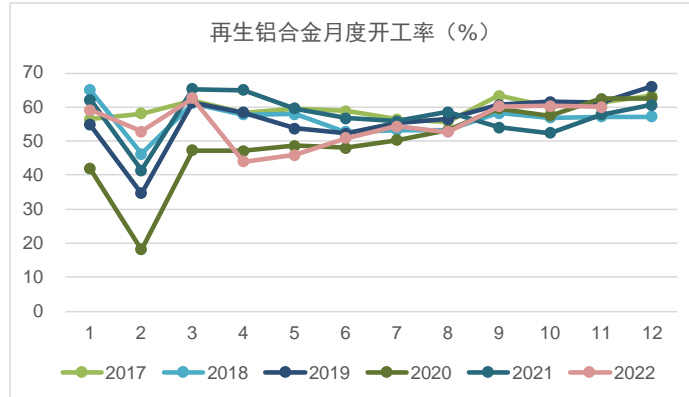
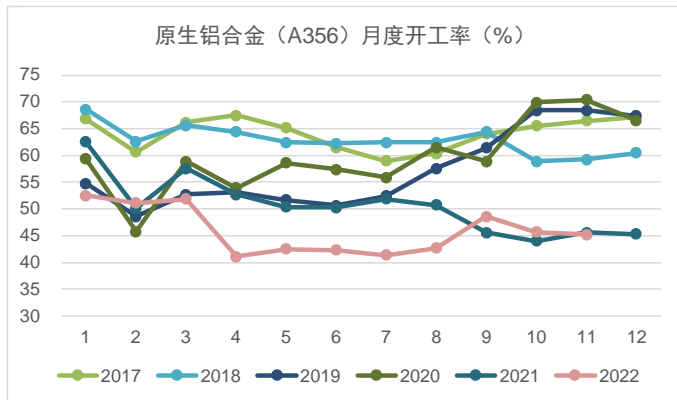
铝板带月度开工率 (%)



铝箔月度开工率 (%)



资料来源：SMM 南华研究

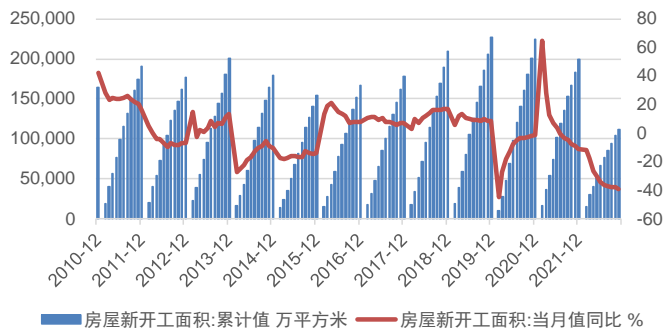


11月，铝下游各板块开工率分化延续，受汽车、光伏等新能源终端领域提振，工业铝型材开工率表现亮眼，建筑铝型材、铝板带箔等板块开工率进一步回落。

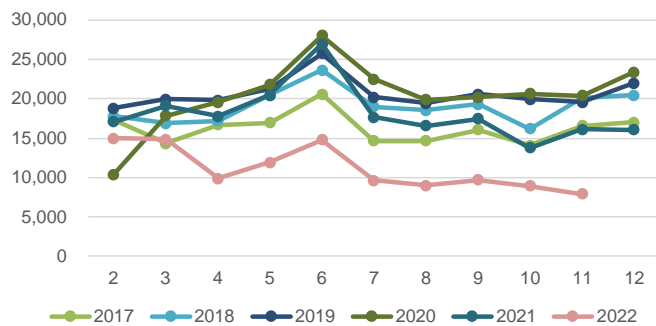
展望12月，年末淡季到来，预计整体开工率下移为主。

资料来源：SMM 南华研究

房屋新开工面积

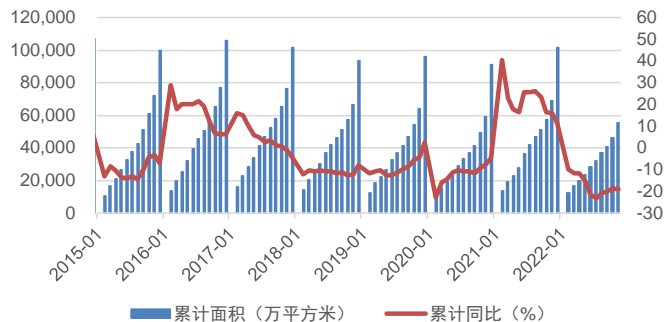


房屋新开工当月面积（万平方米）

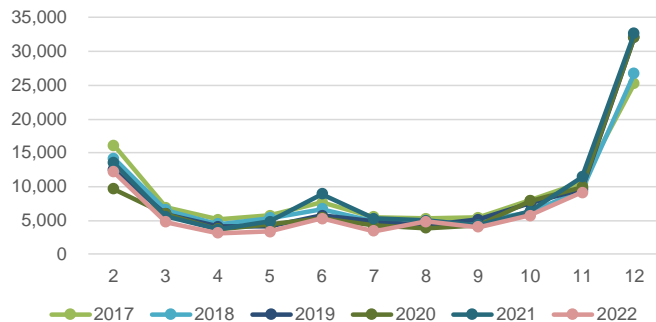


2022年1-11月新屋开工面积111,632.00万平方米，同比下降38.94%，其中11月7,910.29万平方米，同比下降50.82%。

房屋竣工面积



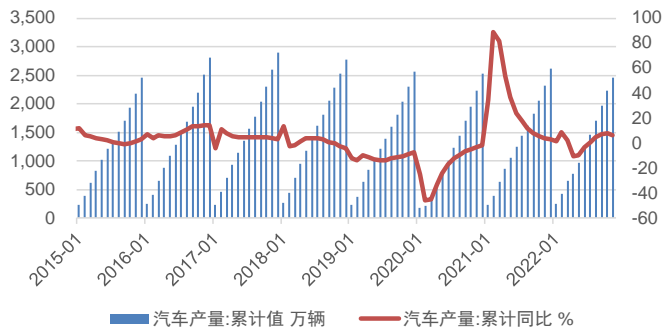
房屋竣工当月面积（万平方米）



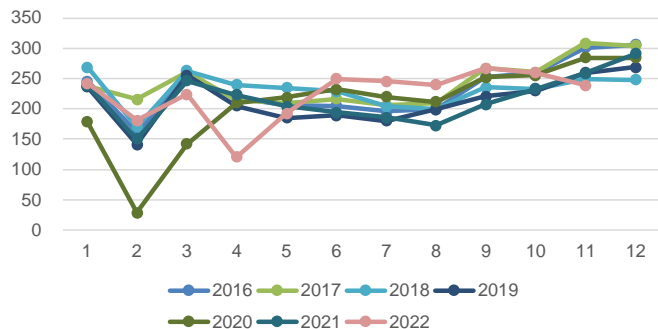
2022年1-11月新屋竣工面积55,709.00万平方米，同比下降18.97%，其中11月9,144.42万平方米，同比下降20.23%。

资料来源：Wind 南华研究

汽车产量

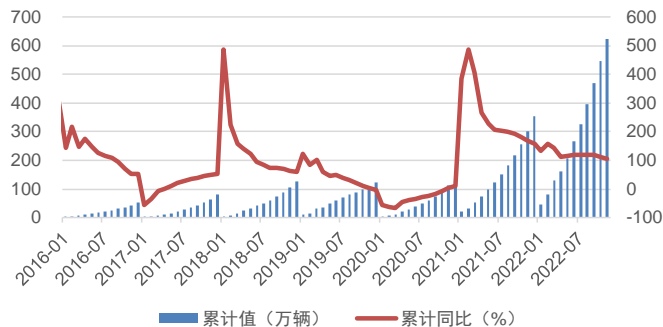


汽车当月产量 (万辆)

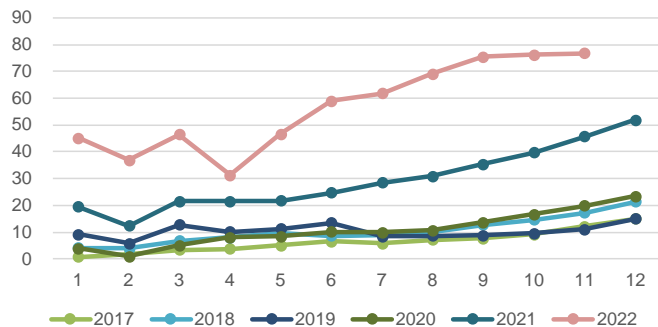


2022年1-11月汽车产量2,462.80万辆, 同比上涨6.10%, 其中11月238.60万辆, 同比下降7.90%。

新能源汽车产量



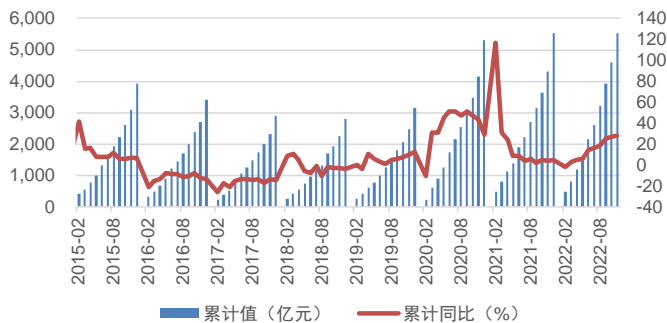
新能源汽车当月产量 (万辆)



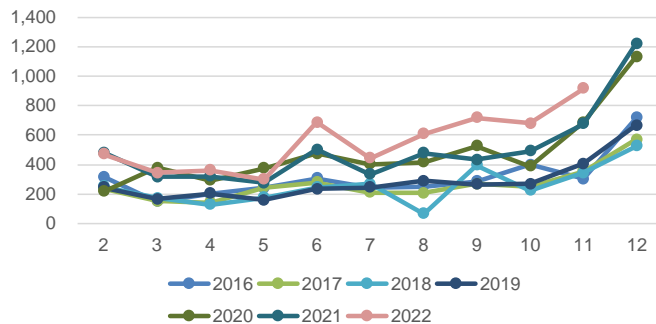
2022年1-11月新能源汽车产量625.30万辆, 同比上涨106.85%, 其中11月76.80万辆, 同比上涨68.05%, 环比上涨0.79%, 新能源汽车占全部汽车当月产量比值升至25%。

资料来源: Wind 南华研究

电源工程投资完成额

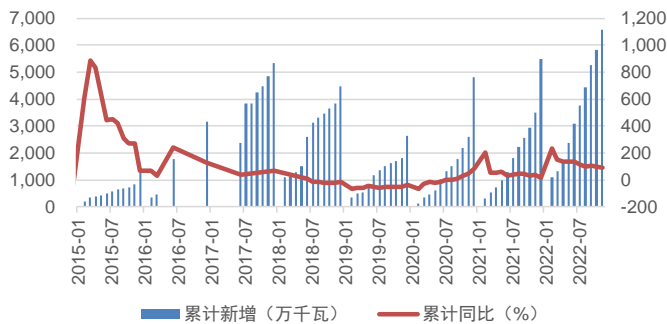


电源工程投资完成额 (亿元)

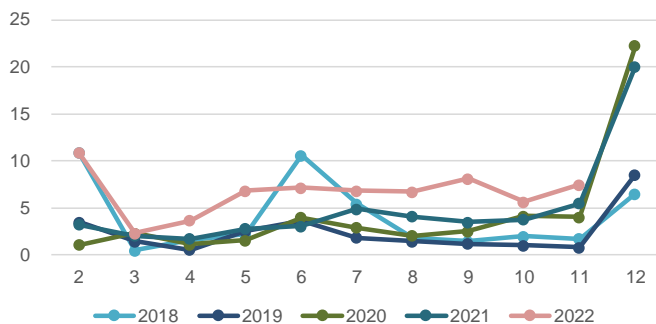


2022年1-11月电源投资完成额5,525.00亿元, 同比增长28.30%, 其中11月918.00亿元, 同比上涨35.40%。

光伏装机



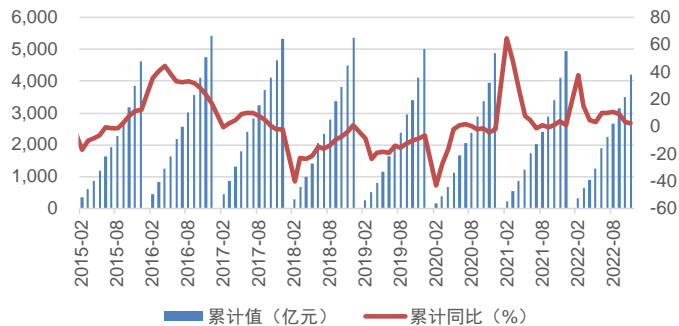
新增光伏装机 (GW)



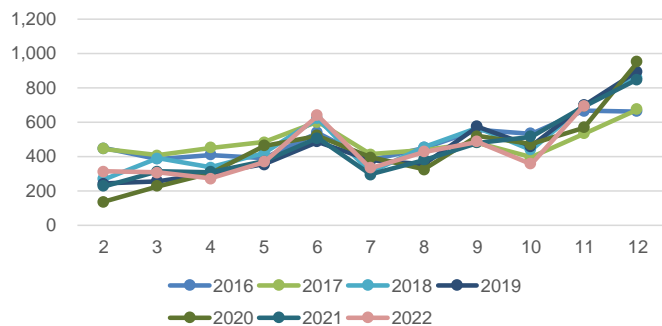
2022年1-11月光伏新增装机65.71GW, 同比上涨88.66%, 其中11月7.47GW, 同比上涨35.33%。

资料来源: Wind 南华研究

电网工程投资完成额

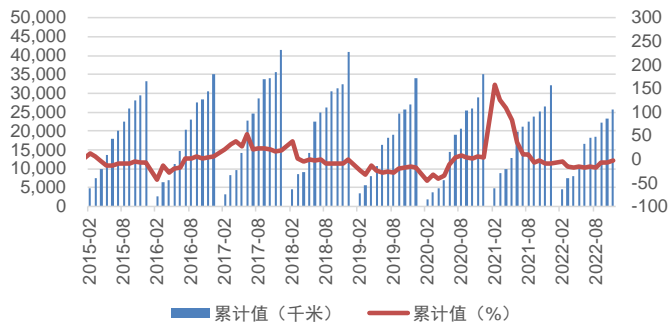


电网工程投资完成额 (亿元)

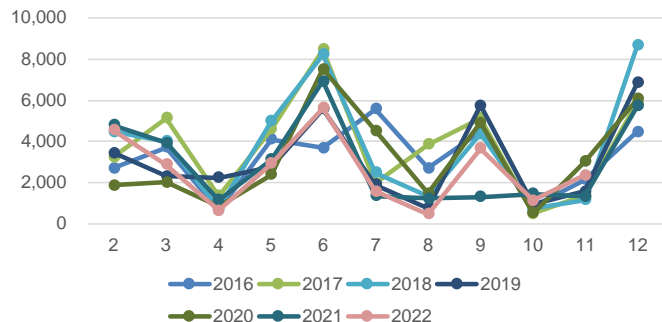


2022年1-11月电网投资完成额3,511.00亿元, 同比上涨3.00%, 其中11月357.00亿元, 同比上涨-30.95%。

新增220千伏及以上线路长度



新增220千伏及以上线路长度 (千米)

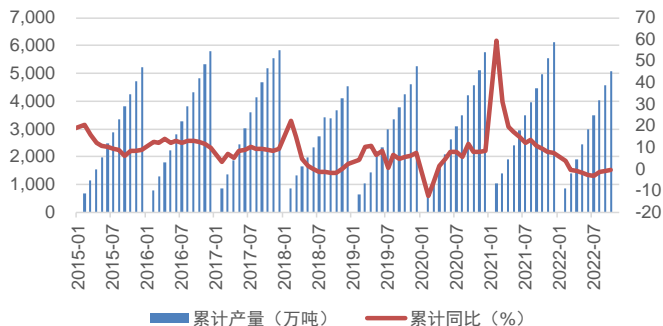


2022年1-11月新增220千伏及以上线路25,736.00千米, 同比下跌2.87%, 其中11月2,345.00千米, 同比上涨78.60%。

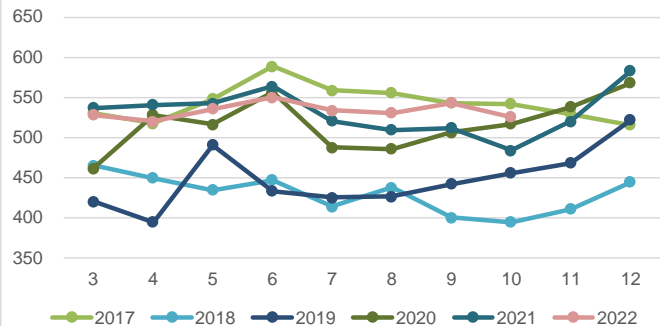
资料来源: Wind 南华研究

重要声明: 本报告内容及观点仅供参考, 不构成任何投资建议

铝材产量

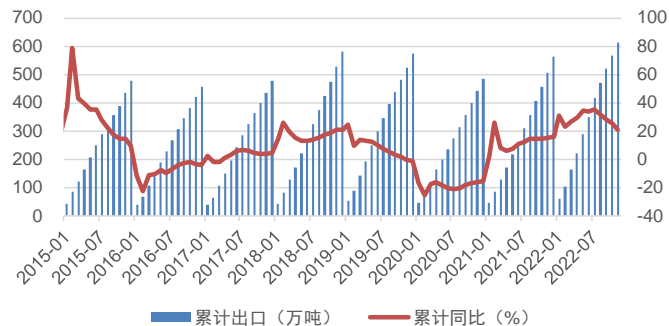


铝材产量 (万吨)

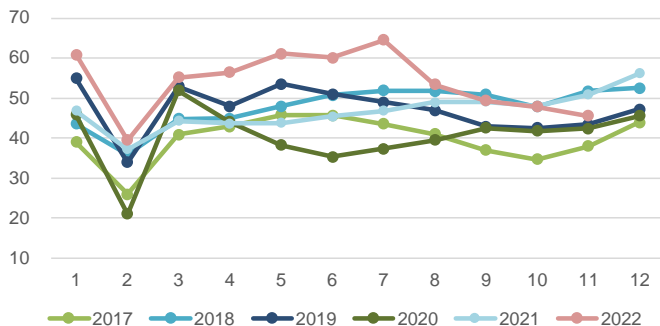


2022年1-10月铝材产量5,087.40万吨, 同比下降0.30%, 其中10月产量525.40万吨, 同比上涨6.20%。

未锻造的铝及铝材出口



铝材出口季节性分析 (万吨)



2022年1-11月未锻轧铝及铝材出口613.20万吨, 同比增21.30%, 其中11月45.56万吨, 同比减少10.55%。

资料来源: Wind 南华研究

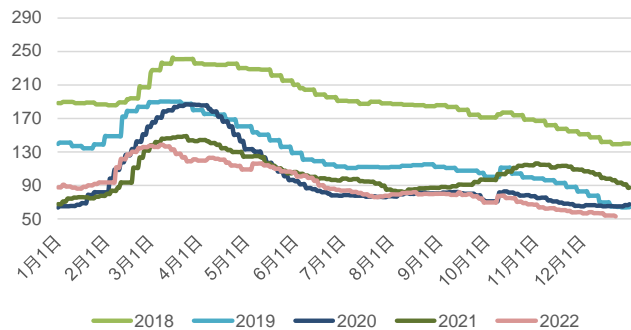


05

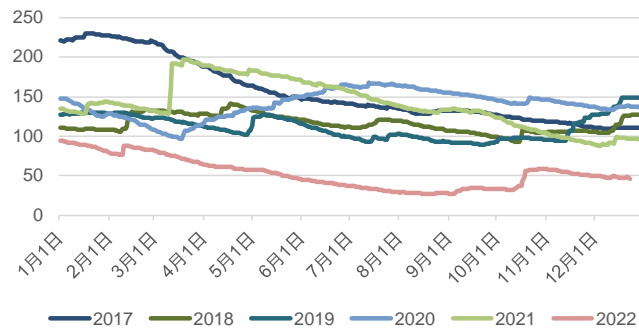
库存

截至12月23日，国内铝锭+铝棒社会库存53.26万吨，较上周去库1.08万吨，其中铝锭去库0.7万吨至47.5万吨，铝棒去库0.38万吨至5.76万吨。保税区铝锭3.31万吨，周度累库400吨；LME库存46.66万吨，周度去库1.11万吨。

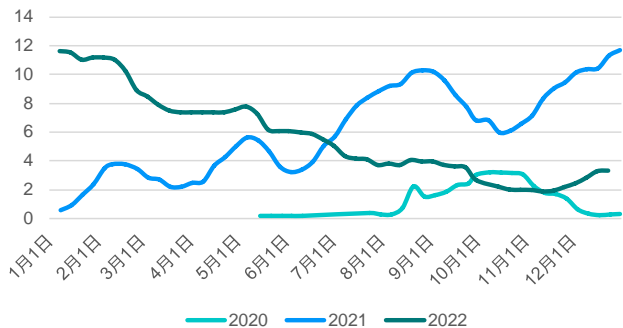
原铝+铝棒社库季节性分析 (万吨)



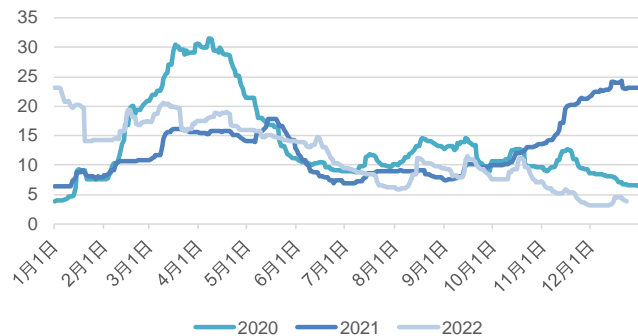
LME库存季节性分析 (万吨)



保税区库存季节性分析 (万吨)



SHFE仓单季节性分析



资料来源: Wind SMM 南华研究

供需平衡表

时间	供应				需求						库存	
	原铝产量	YOY	原铝净进口	YOY	表观内需	YOY	铝材净出口	YOY	总表需	YOY	库存变化	期末库存
2022-01	320.20	-3.6%	3.44	-81.5%	272.39	-11%	45.42	31.1%	317.81	-6.8%	5.83	93.76
2022-02	295.20	-2.1%	-0.80	-113.9%	223.67	-0.6%	27.01	-5.0%	250.69	-1.1%	43.71	137.47
2022-03	331.60	-0.9%	-0.28	-103.2%	309.50	3.3%	39.44	21.7%	348.94	5.1%	-17.62	119.85
2022-04	331.10	1.8%	0.28	-98.2%	299.50	-8.6%	42.44	36.3%	341.94	-4.7%	-10.56	109.29
2022-05	343.40	3.6%	-2.78	-128.8%	302.97	-7.8%	46.04	48.5%	349.00	-2.9%	-8.38	100.91
2022-06	336.30	4.5%	2.19	-86.1%	311.16	-1.4%	44.20	38.9%	355.36	2.3%	-16.87	84.04
2022-07	350.00	6.8%	4.34	-76.1%	310.22	-5.4%	50.31	48.5%	360.52	-0.4%	-6.18	77.86
2022-08	348.90	8.2%	4.32	-58.9%	312.56	2.5%	38.32	10.1%	350.88	3.2%	2.34	80.20
2022-09	333.95	7.3%	6.28	-34.3%	314.97	10.6%	35.54	6.2%	350.52	10.1%	-10.29	69.91
2022-10	341.34	7.8%	6.68	-52.1%	315.76	9.6%	34.96	8.6%	350.72	9.5%	-2.70	67.21
2022-11	341.34	11.3%	10.83	-52.7%	330.23	9.8%	30.81	-9.4%	361.05	7.8%	-8.88	58.33
2022-12	345.16	8.7%	5.00	-38.7%	324.49	5.8%	30.00	-25.1%	354.49	2.2%	-4.33	54.00
年度	4,018.49	4.4%	39.51	-74.9%	3,627.43	0.3%	464.49	16.7%	4,091.93	1.9%	-33.93	54.00

资料来源：Wind SMM 南华研究

重要声明：本报告内容及观点仅供参考，不构成任何投资建议

本报告中的信息均来源于已公开的资料，尽管我们相信报告中资料来源的可靠性，但我们对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。也不保证我公司所做出的意见和建议不会发生任何的变更，在任何情况下，我公司报告中的信息和所表达的意见和建议以及所载的数据、工具及材料均不能作为您所进行期货买卖的绝对依据。由于报告在编写时融入了该分析师个人的观点和见解以及分析方法，如与南华期货股份有限公司发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表了南华期货股份有限公司的立场，所以请谨慎参考。我公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。

另外，本报告所载资料、意见及推测只是反映南华期货股份有限公司在本报告所载明的日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。未经南华期货股份有限公司允许批准，本报告内容不得以任何范式传送、复印或派发此报告的材料、内容或复印本予以任何其他人，或投入商业使用。如遵循原文本意的引用、刊发，需注明出处“南华期货股份有限公司”，并保留我公司的一切权利。



南华期货营业网点

南华期货股份有限公司

公司总部地址：杭州西湖大道193号定安名都3层

邮编：310002

全国统一客服热线：400 8888 910

网址：www.nanhua.net

股票简称：南华期货 股票代码：603093