

2022年11月5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

本周铝价低位回升，主要是宏观情绪的修复，及大幅去库所致。

目前供应依然偏紧，春节前基本没有产能增量，疫情对物流的影响也还未消除。

宏观情绪波动较大，绝对低位的库存和库销比提供了价格弹性，宏观衰退逻辑和强现实逻辑角力过程中，过山车行情频繁上演。后期密切关注LME制裁的落地带来的价格波动。

总结：中期格局偏弱，短期冶炼干扰及低库存对价格有支撑。

基本面

供需：

11-12月国内产能随采暖季及电力紧张减产，基本抵消了部分企业的增产，维持在4000万吨的水平，且云南四季度有扩大减产风险；进口窗口也基本保持关闭。欧洲冶炼厂四季度依然有减产的风险，最高估计在30-50万吨；Lme库存再次开始持续小幅下降，但现货并不紧张。

表需82万吨，同比14%；下游龙头开工率环比增加1.2%。

库存：

11月24日铝锭社库58.6万吨，环比减少5.5万吨。LME库存去库1.7万吨，至57万吨。铝棒社库7.4万吨，小幅增加，铝锭厂库7.6万吨，小幅增加。

价差：

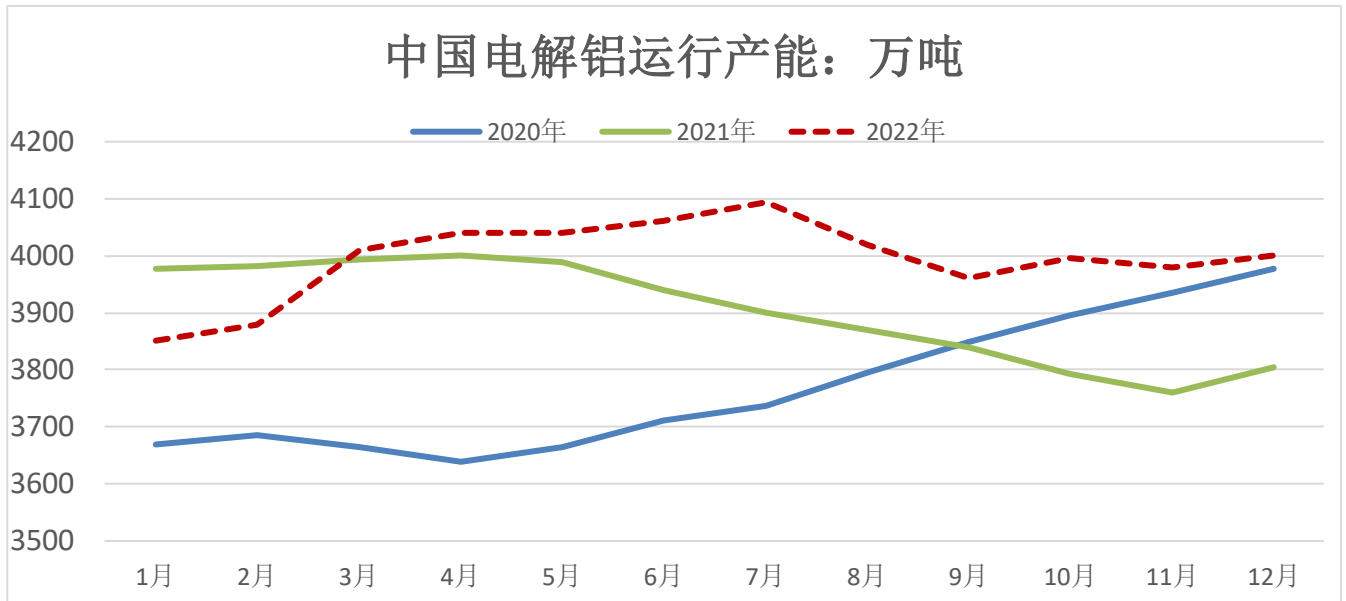
LME0-3 价差维持在-11，3-15 价差维持在-80，华南现货大幅升水，现货情绪较好，月差 Back 结构维持；铝棒加工费持稳；精废价差小幅上升；欧美溢价环比走弱。

目录

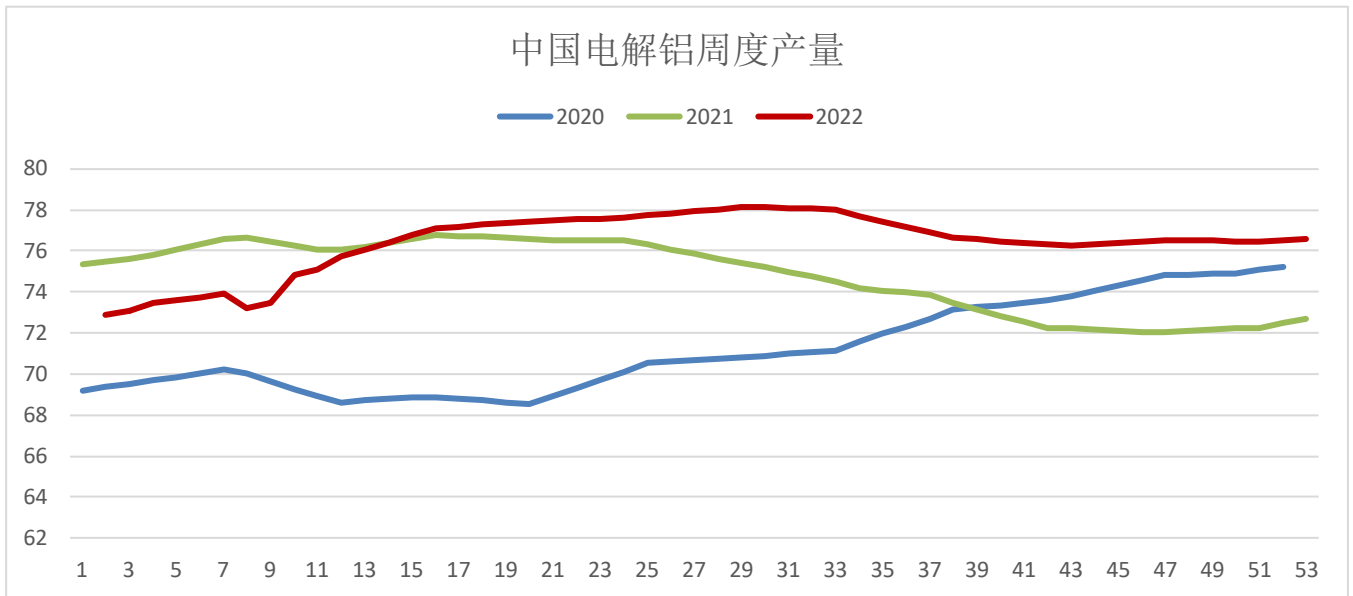
一、电解铝供应	3
1.1 国内运行产能与产量	3
1.2 铝锭进口情况.....	4
1.3 国内铝锭总供应量	5
1.4 海外铝锭供应.....	5
二、 电解铝需求情况	7
2.1 表观需求.....	7
2.2 电解铝需求结构.....	8
2.3 海外需求.....	9
2.4 铝出口	12
2.5 国内下游消费.....	13
三、库存情况	
3.1 铝锭库存.....	17
3.2 铝棒库存	18
3.3 全球库存.....	19
四、价格追踪	
4.1 海外价差.....	21
4.2 国内价差	22
五、供需平衡	

一、电解铝供应

1.1 国内运行产能与产量



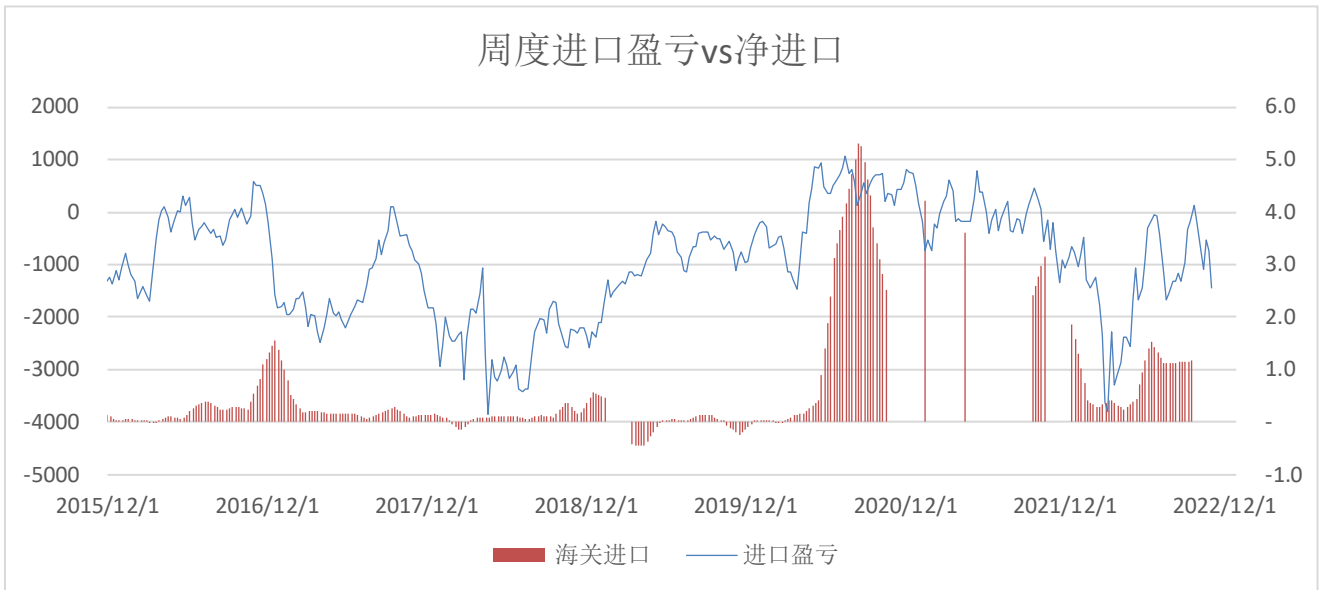
资料来源：东亚期货研究院、百川资讯、阿拉丁



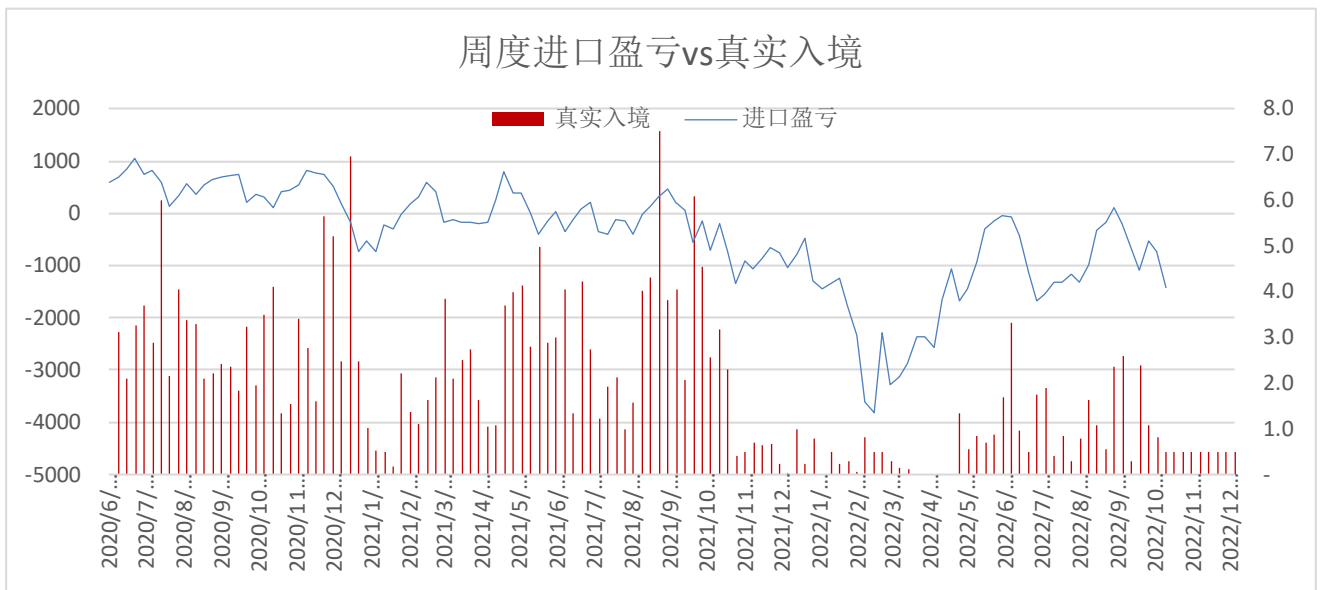
资料来源：东亚期货研究院、百川资讯、阿拉丁

1.2 铝锭进口情况

进口窗口始终关闭，进口量微少

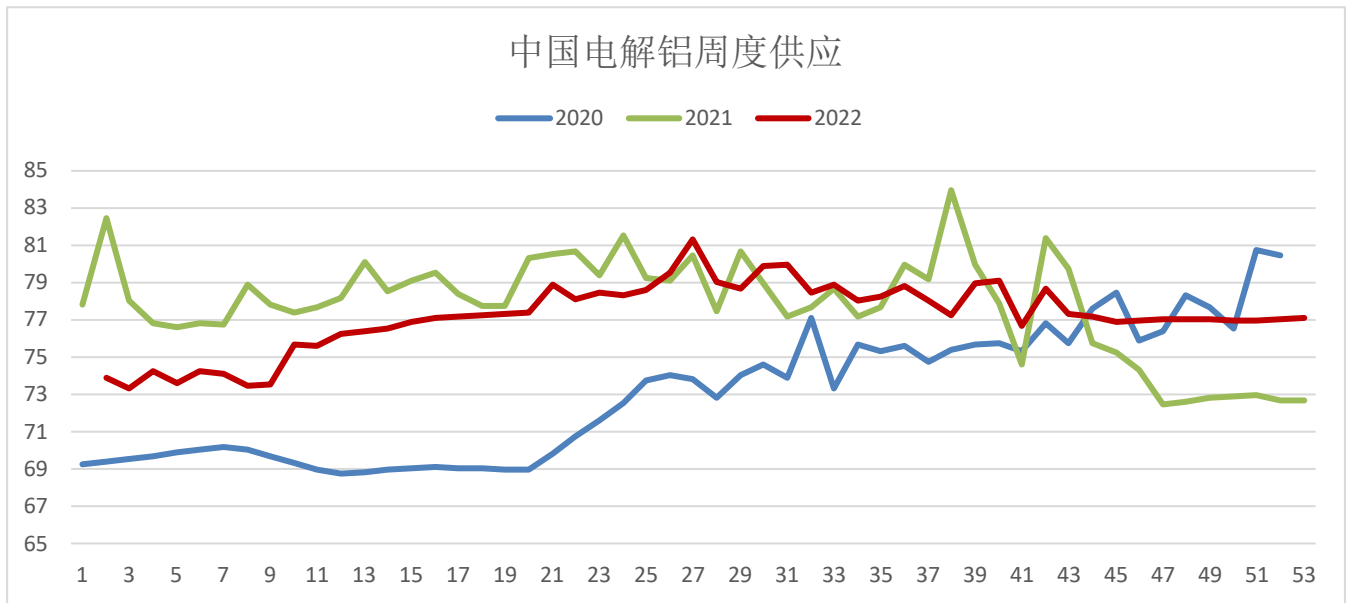


资料来源：东亚期货研究院、wind



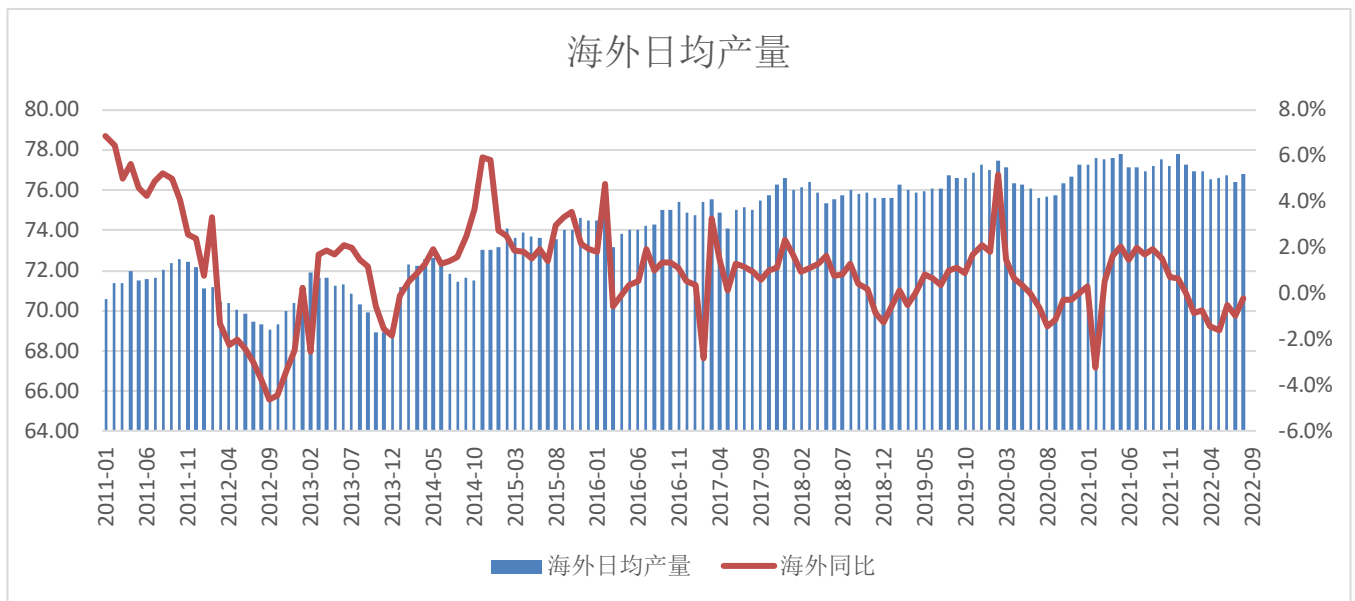
资料来源：东亚期货研究院、wind

1.3 国内铝锭总供应量



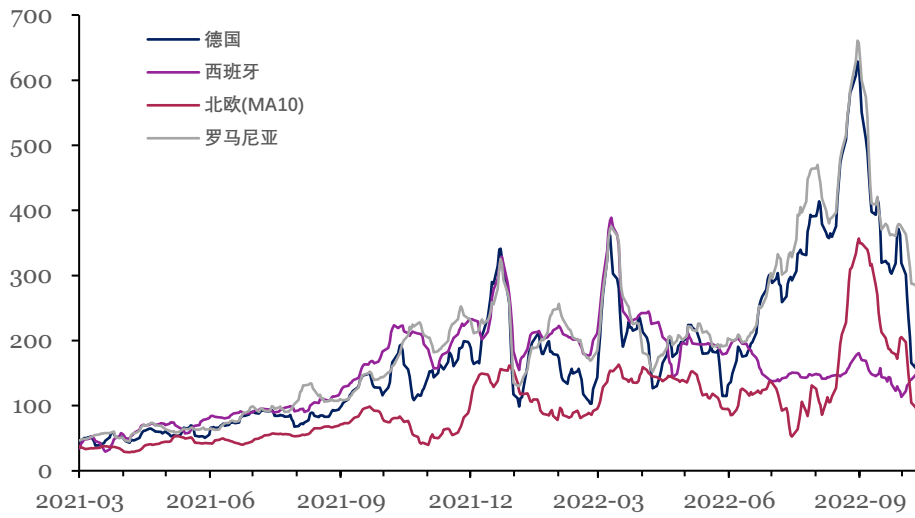
资料来源：东亚期货研究院、wind

1.4 海外铝锭供应



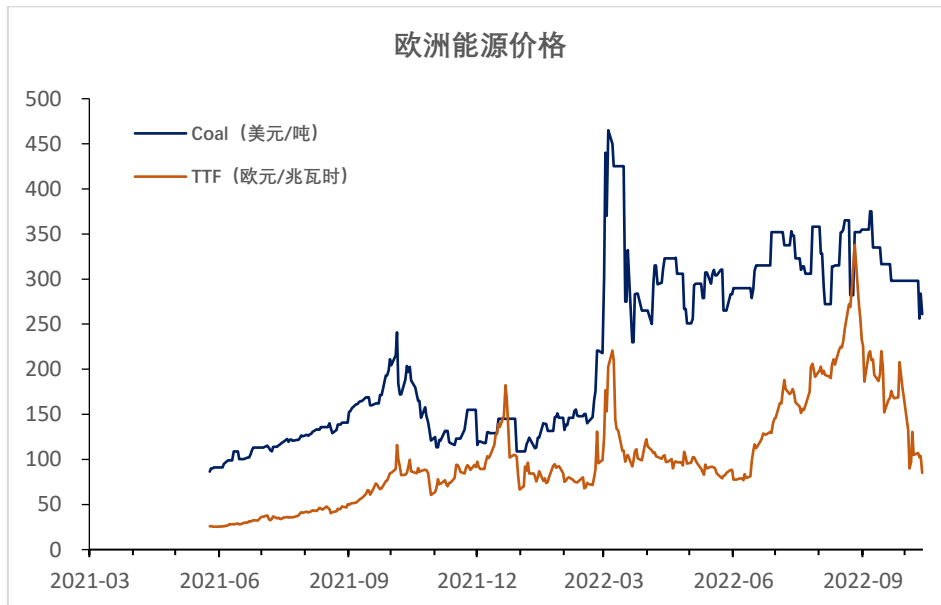
资料来源：东亚期货研究院、IAI

欧洲电力价格（欧元/兆瓦时）：MA7



资料来源：东亚期货研究院、Bloomberg

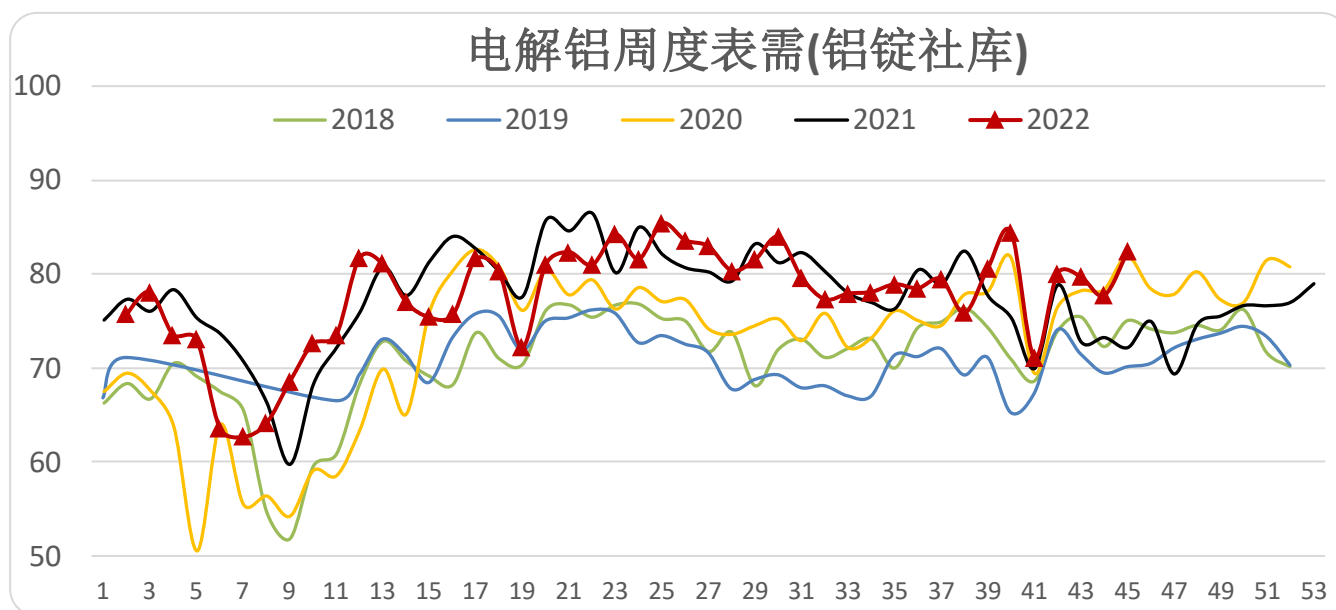
欧洲能源价格



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

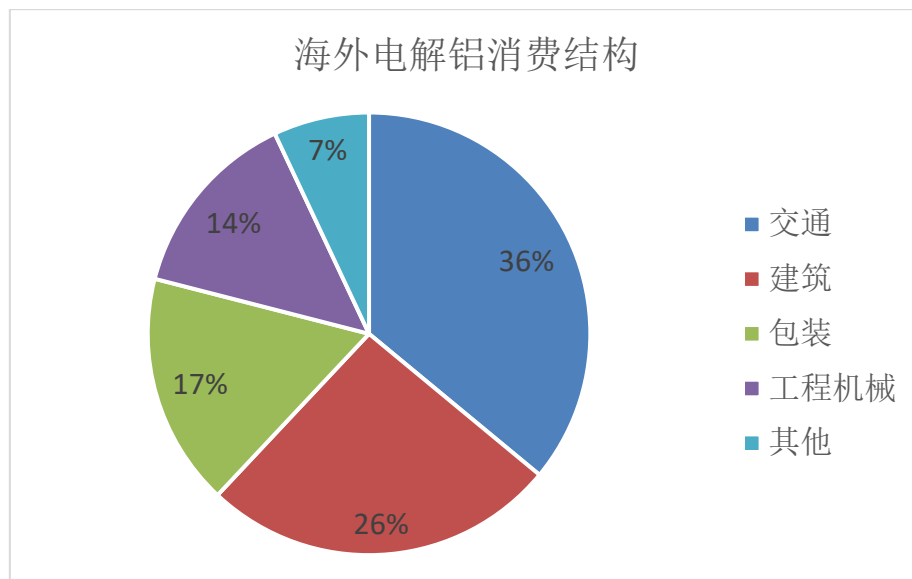
对于国内，电解铝主要应用于建筑业、电子电力、耐用品消费、交通运输，及出口。预计今年中国电解铝的消费增长会比较平稳，新能源汽车、光伏、包装等新兴需求基本可以抵消地产的下行。

2021年中国电解铝消费结构分布



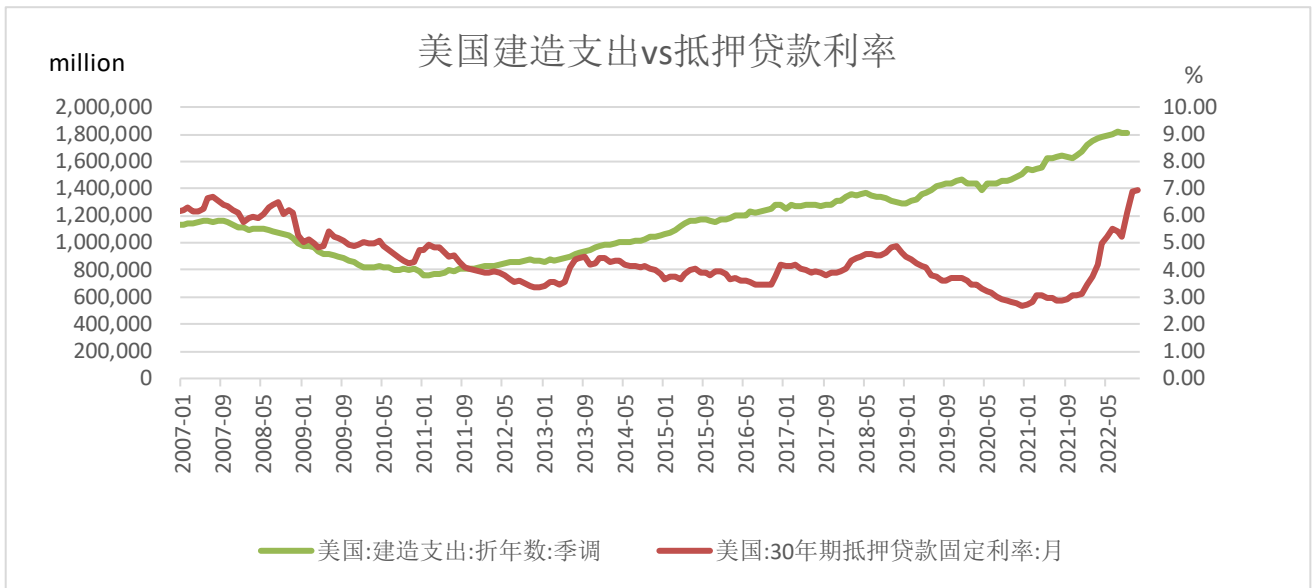
资料来源：东亚期货研究院

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。

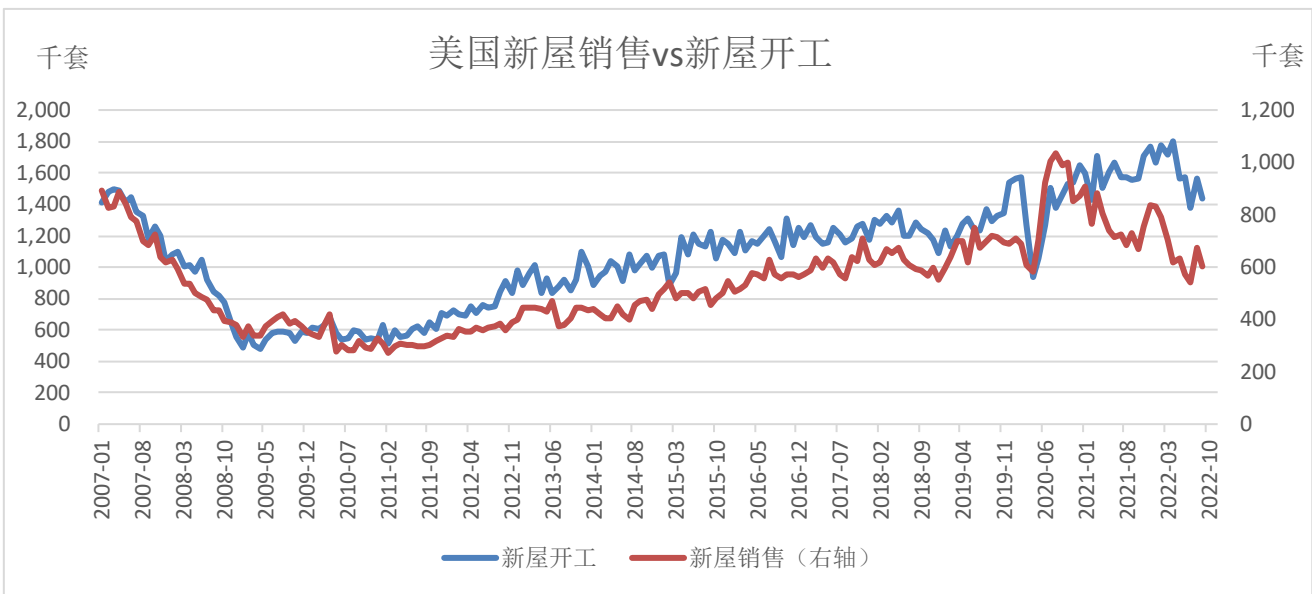


资料来源：东亚期货研究院

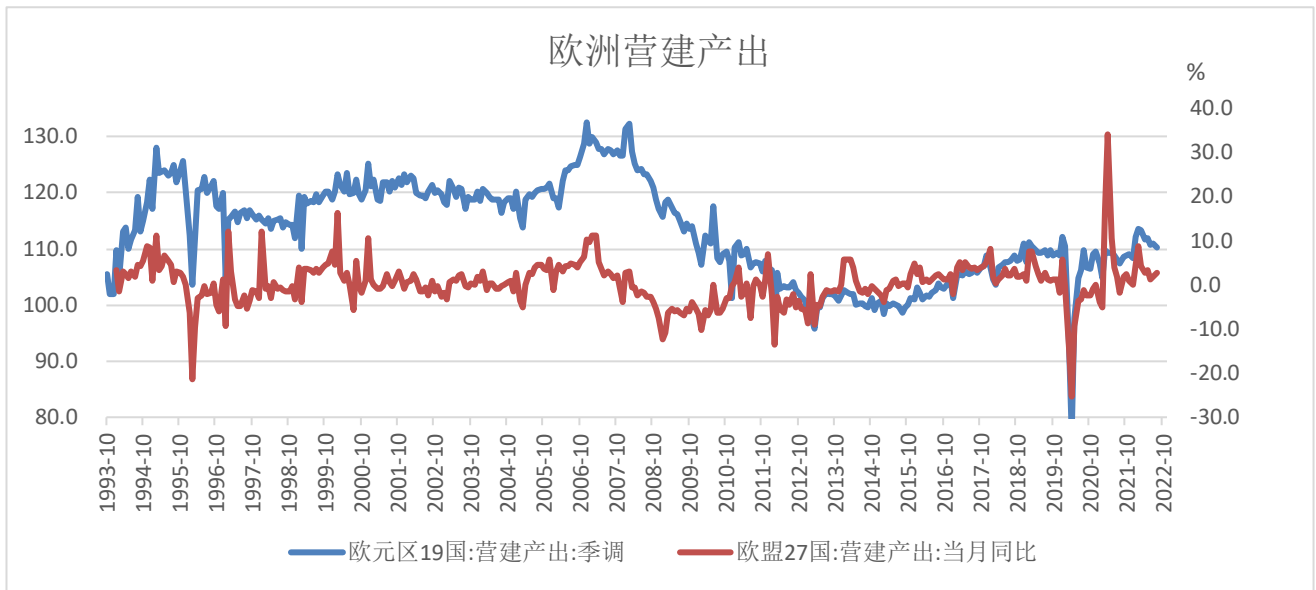
2.3 海外需求



资料来源：东亚期货研究院、wind



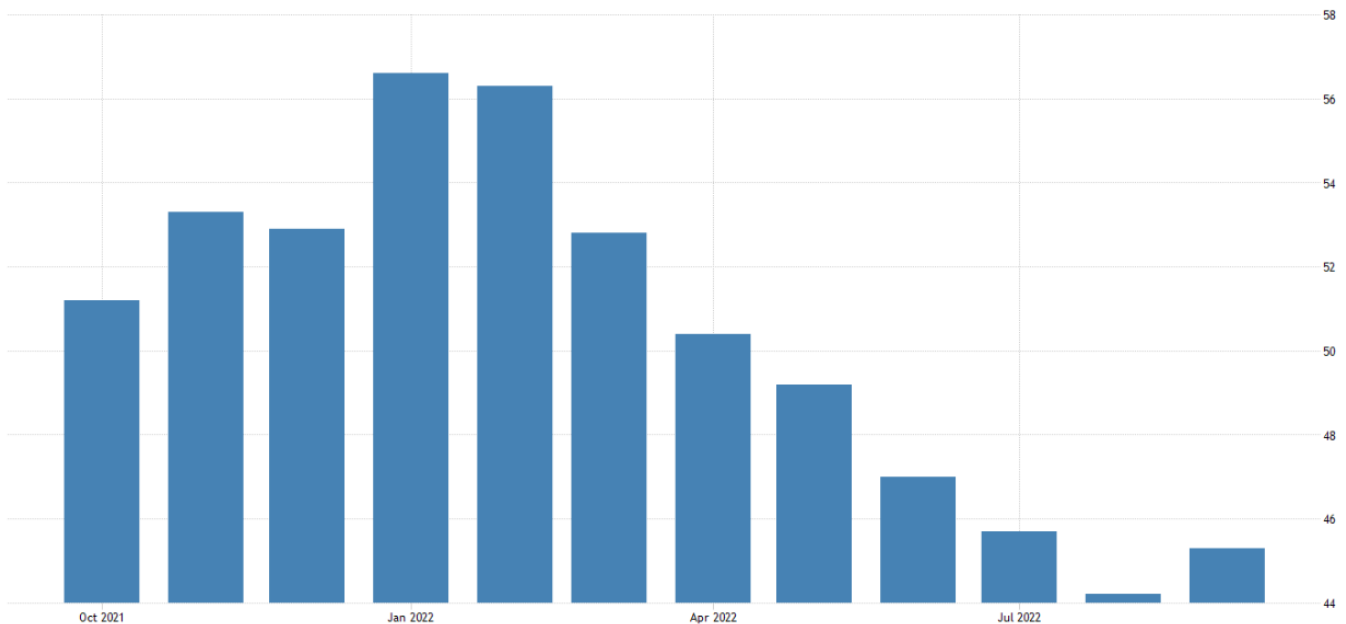
资料来源：东亚期货研究院、wind



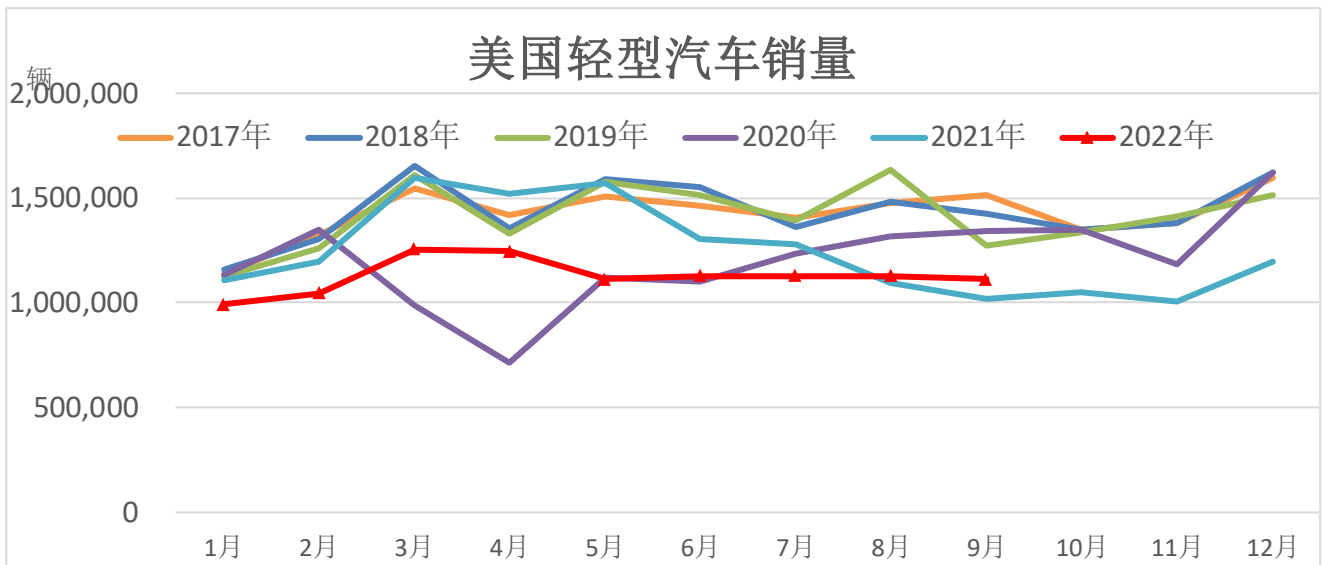
资料来源：东亚期货研究院、wind

The S&P Global Eurozone Construction PMI went up to 45.3 in September of 2022 from 44.2 in August, the fifth straight month of contraction. Germany (41.8) posted a steeper contraction, while rates of decline eased in both Italy (46.7) and France (49.1). Broken down by sector, housing activity fell at the fastest rate since May 2020. Civil engineering posted a slightly softer fall than August's 18-month record, while commercial activity registered the slowest decline in four months. New orders declined the most since May 2020 and the rate of job shedding was also the quickest since May 2020. On the price front, the rate of input cost inflation accelerated further from July's 17-month low to a three-month high in September. Cost pressures remained well above the long-run series average, reflecting persistent supply shortages and rising energy and transport costs. Looking ahead, companies were at their most downbeat since the first COVID-19 lockdown in April 2020

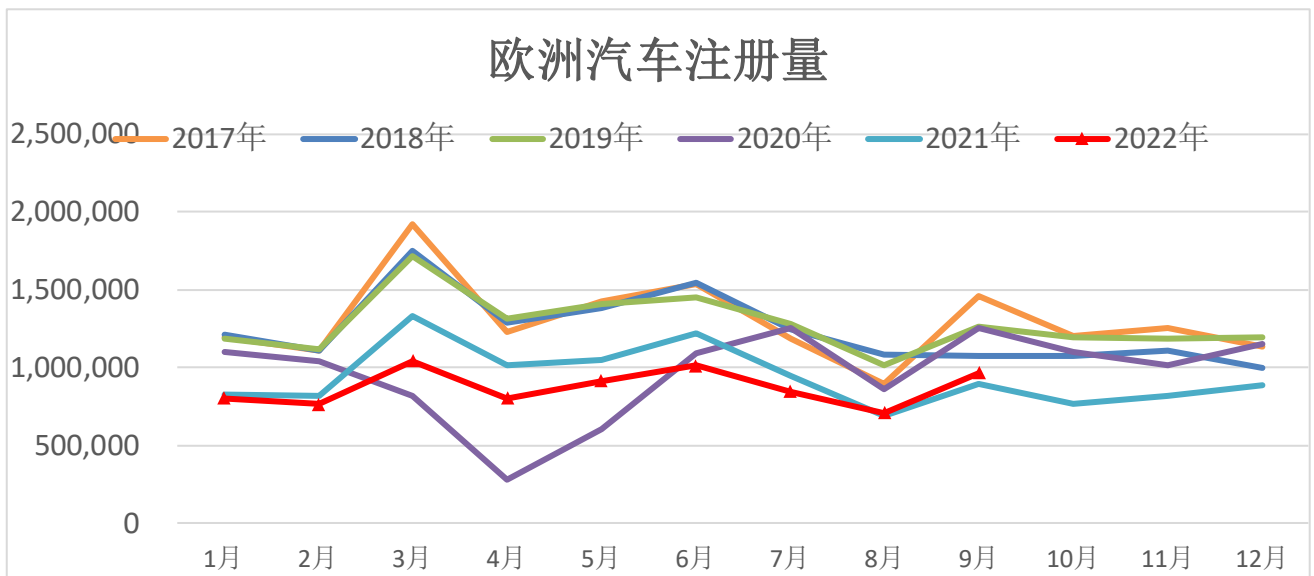
欧洲建筑业 PMI



资料来源：东亚期货研究院、tradingeconomics

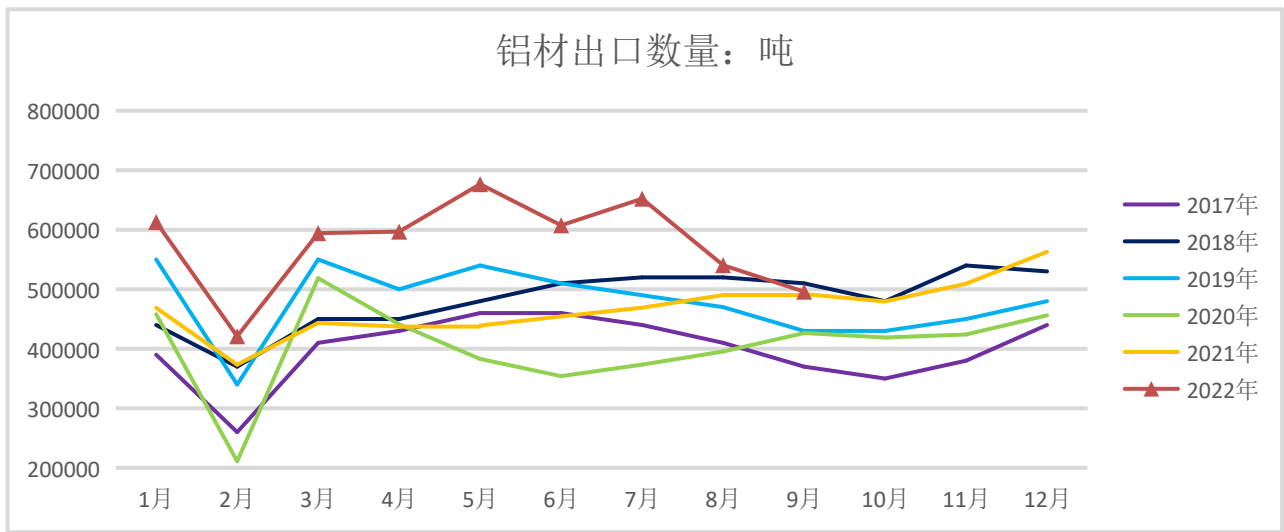


资料来源: 东亚期货研究院、wind

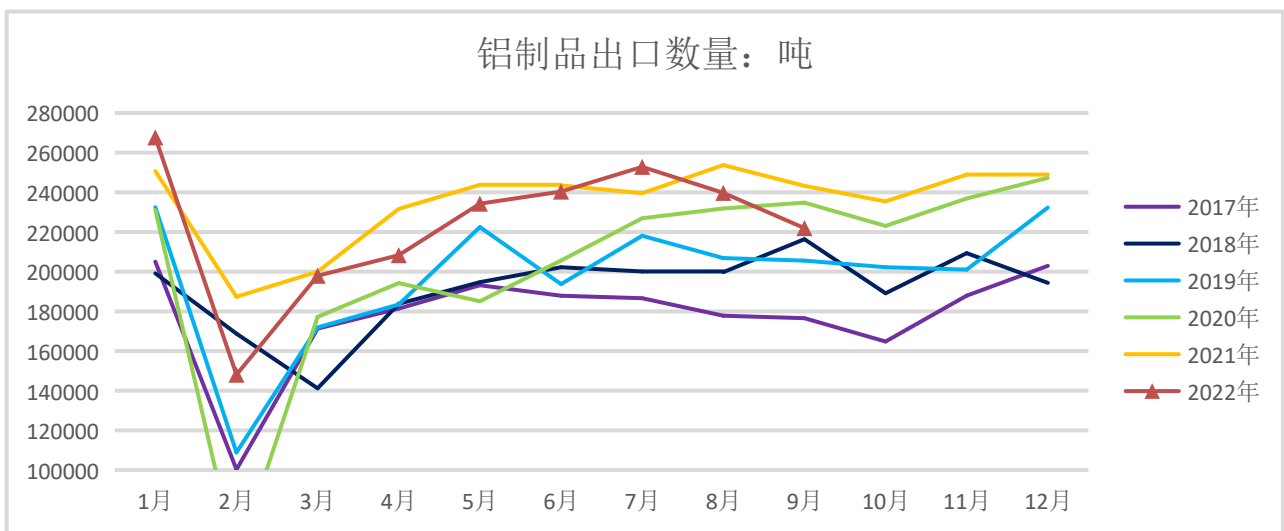


资料来源: 东亚期货研究院、wind

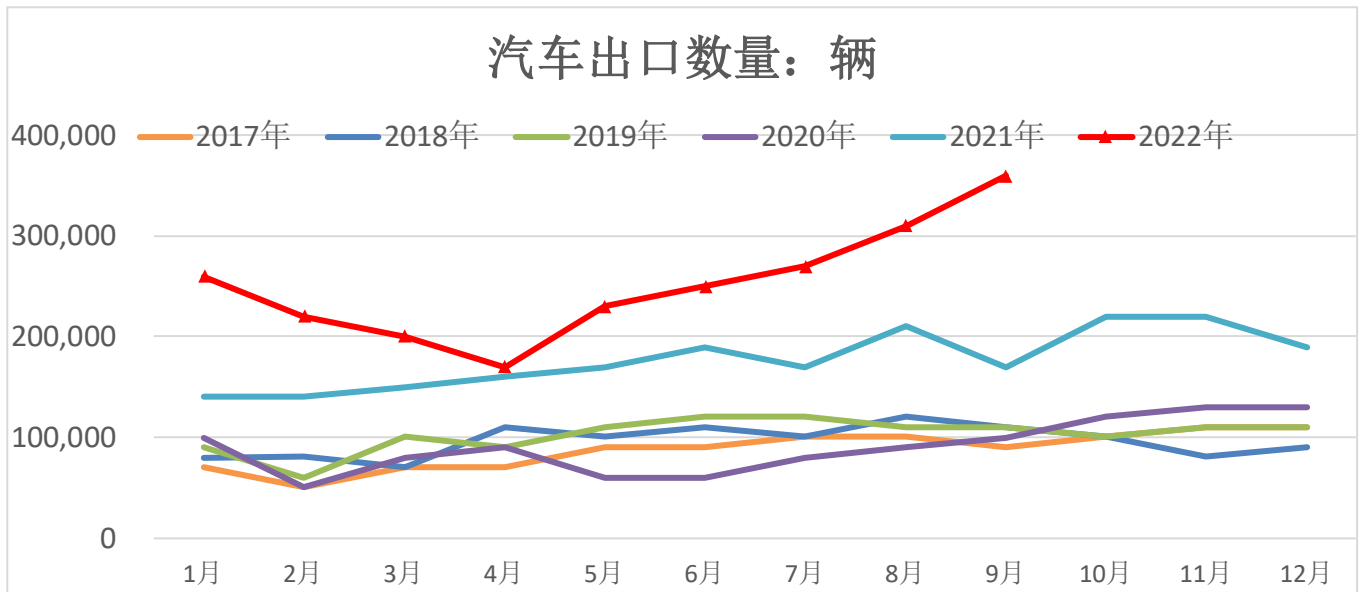
2.4 铝出口



资料来源：东亚期货研究院、wind



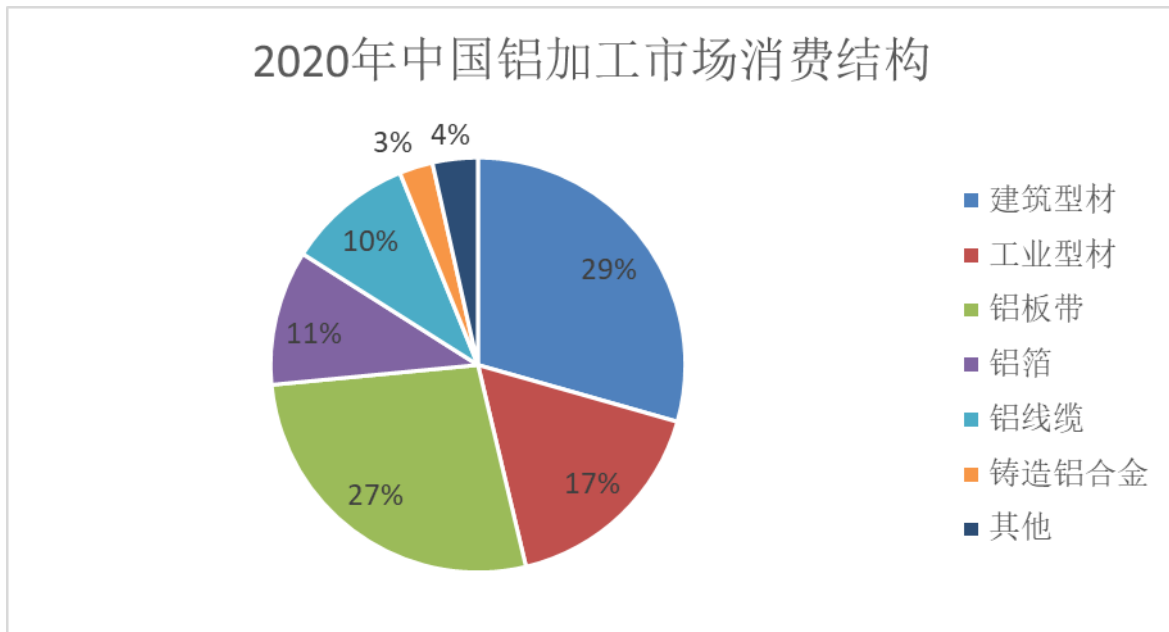
资料来源：东亚期货研究院、wind



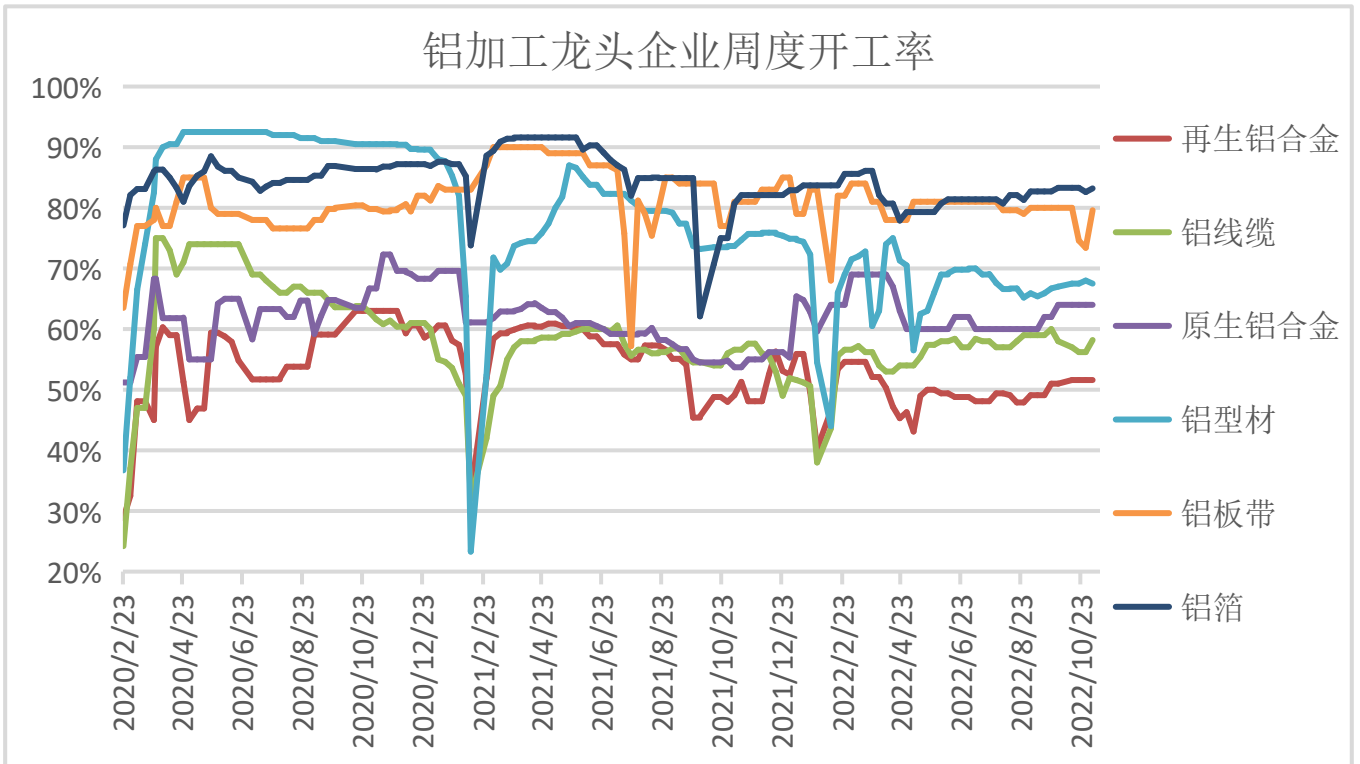
资料来源：东亚期货研究院、wind

2.5 国内下游消费

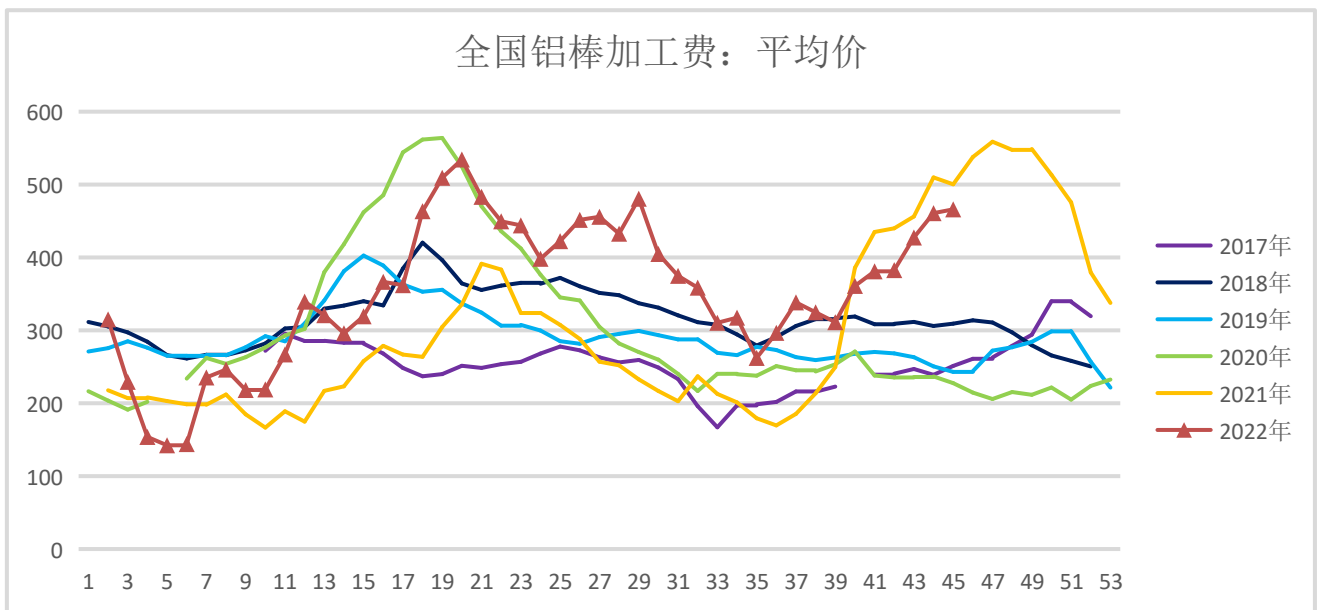
从中游初级加工品看，国内电解铝主要应用于建筑型材、铝板带、工业型材、铝箔及线缆。



资料来源：东亚期货研究院



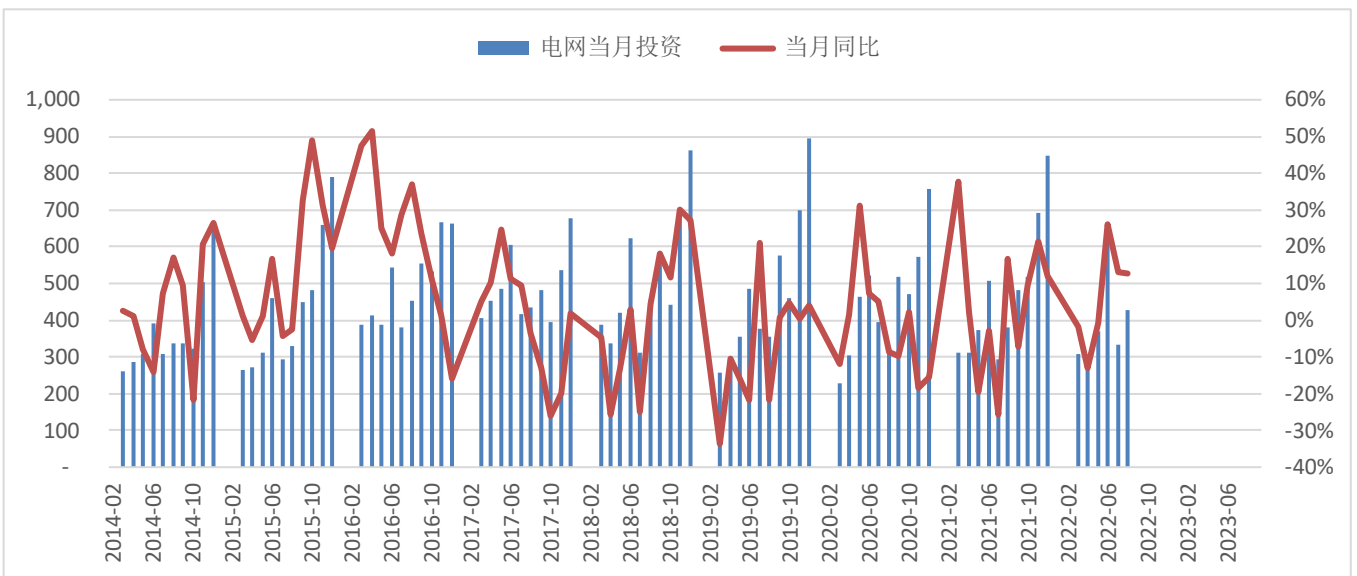
资料来源：东亚期货研究院、SMM



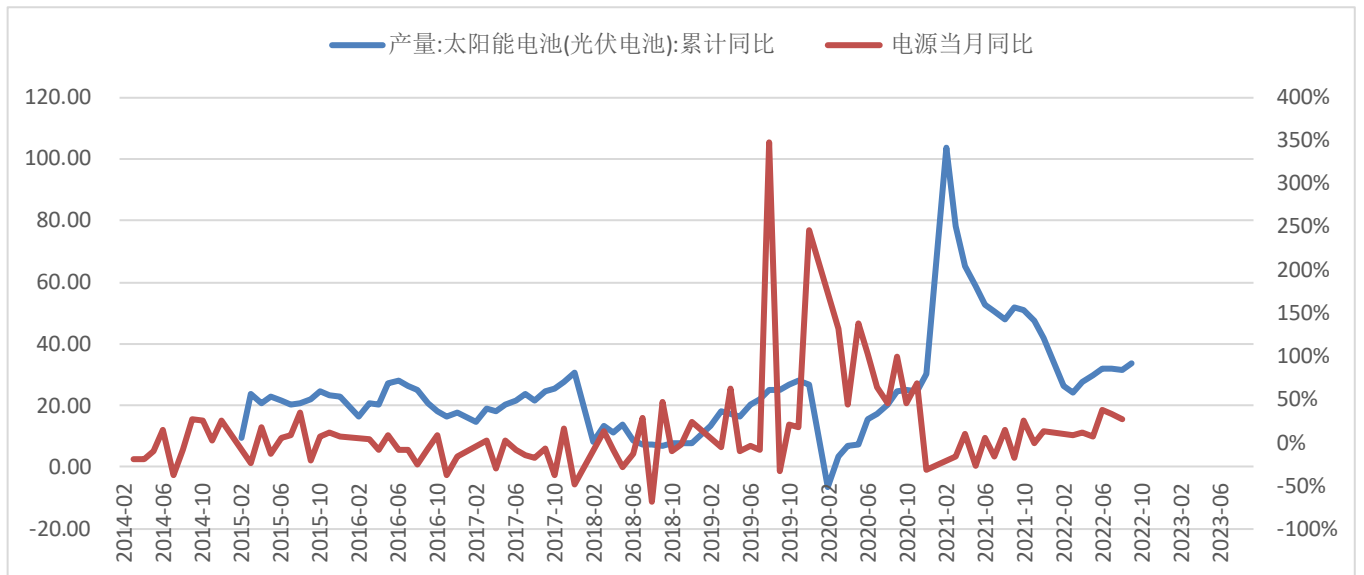
资料来源：东亚期货研究院、钢联



资料来源：东亚期货研究院、钢联



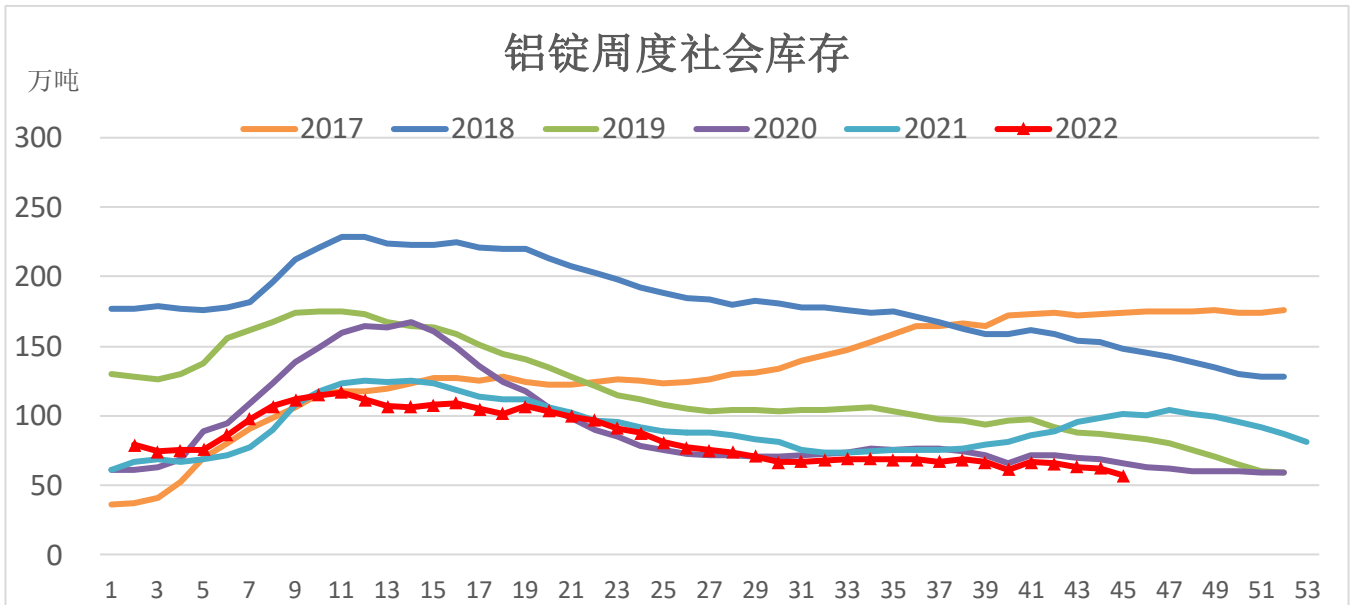
资料来源：东亚期货研究院、钢联



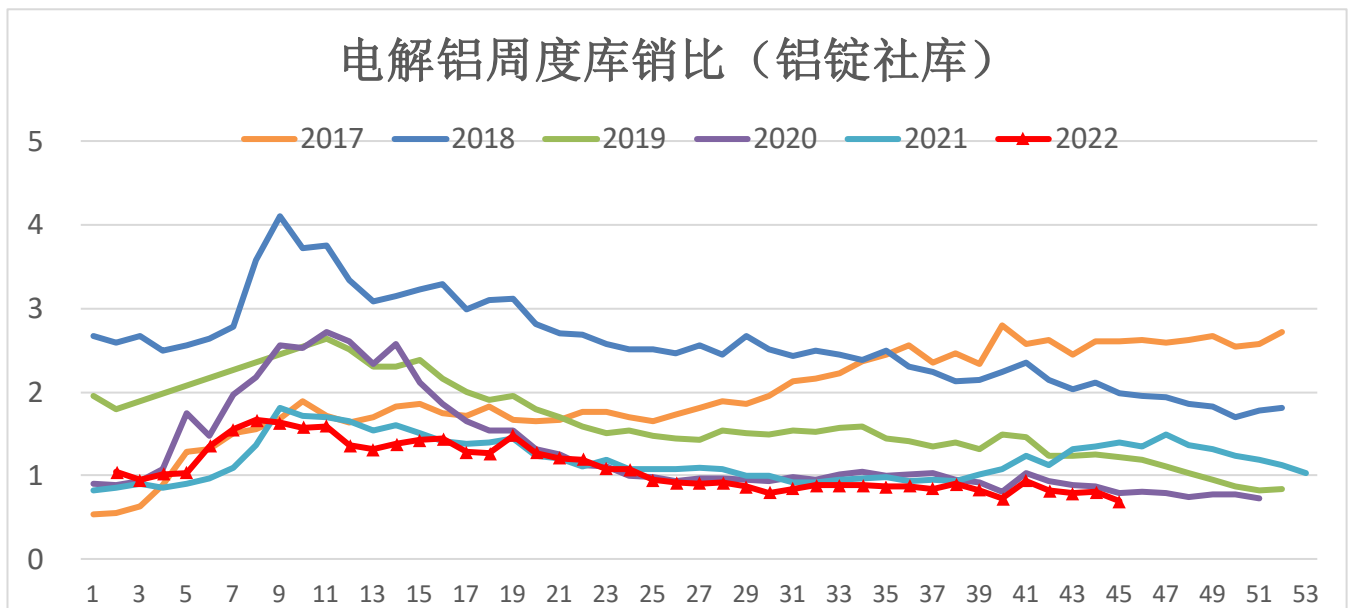
资料来源：东亚期货研究院、钢联

三、库存情况

3.1 铝锭库存

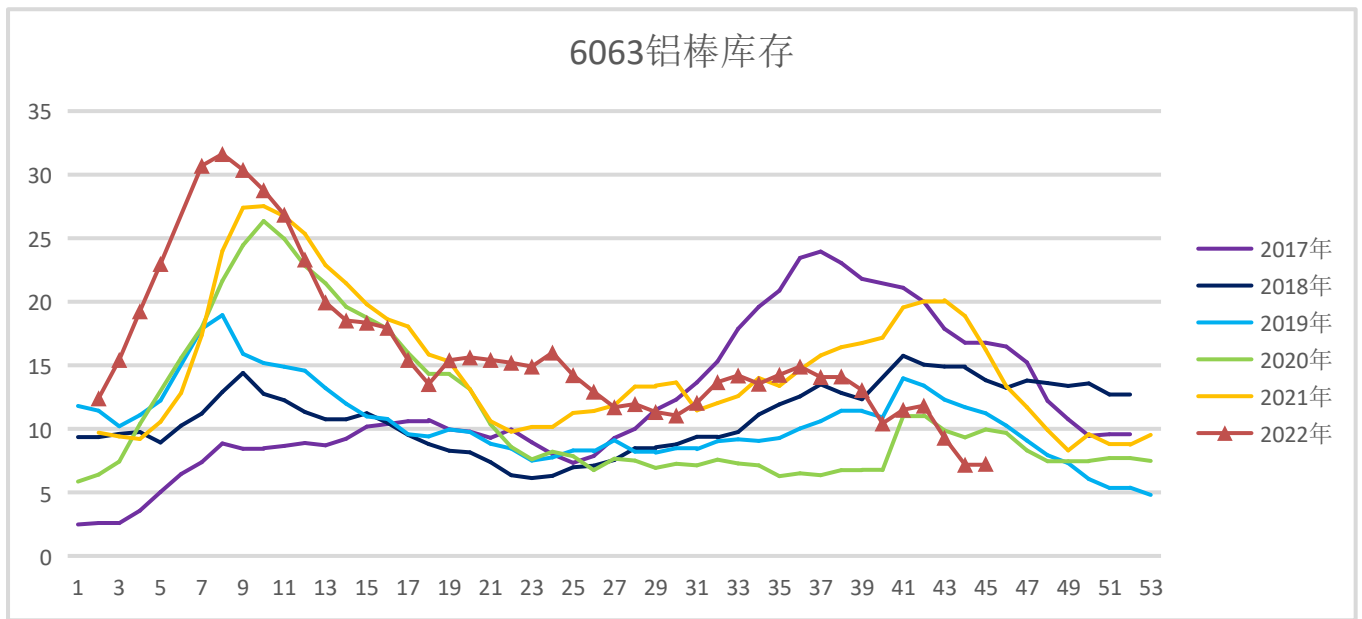


资料来源：东亚期货研究院、smm

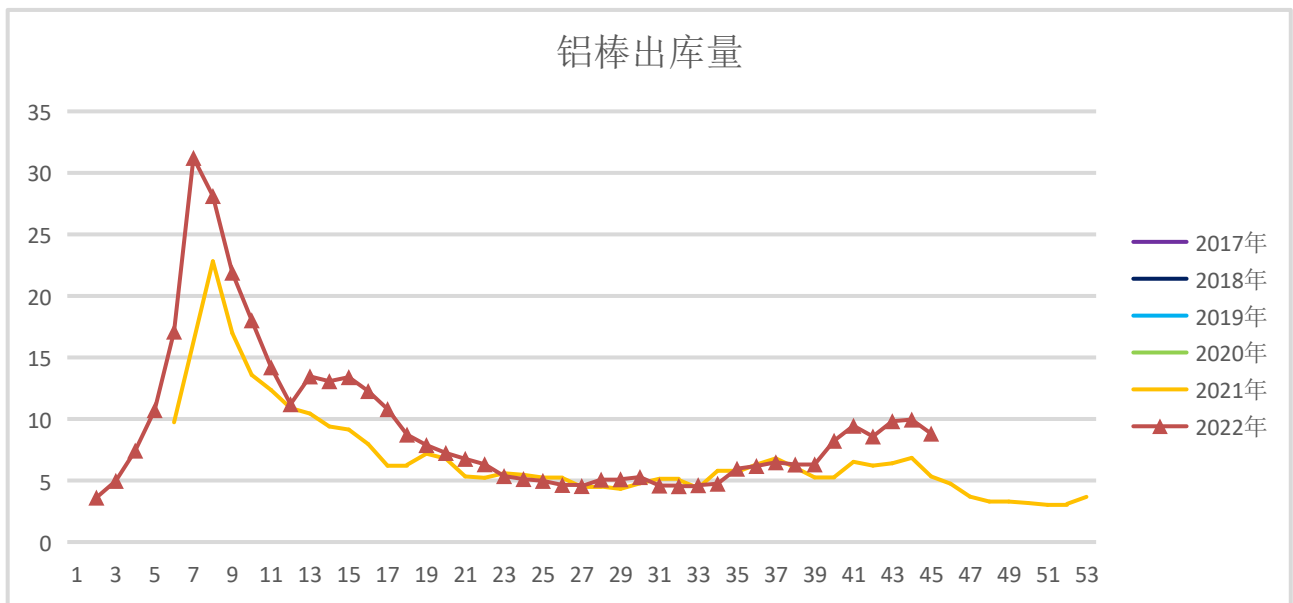


资料来源：东亚期货研究院、smm

3.2 铝棒库存

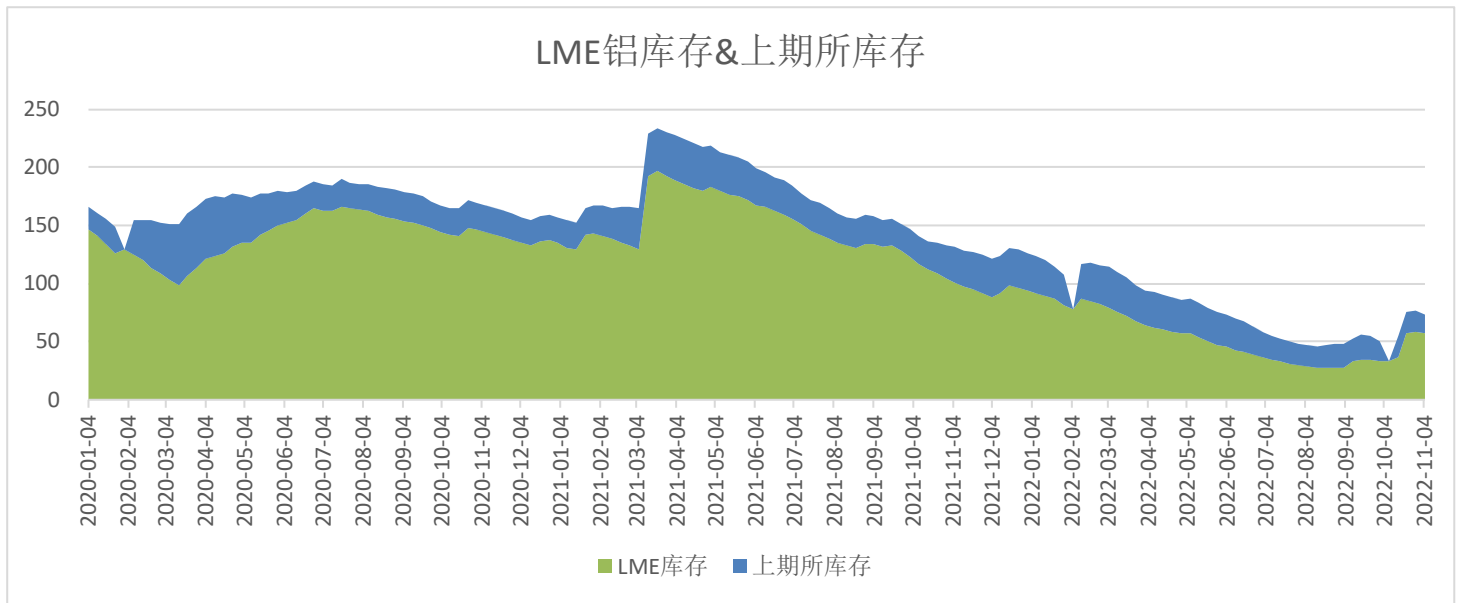


资料来源：东亚期货研究院、钢联

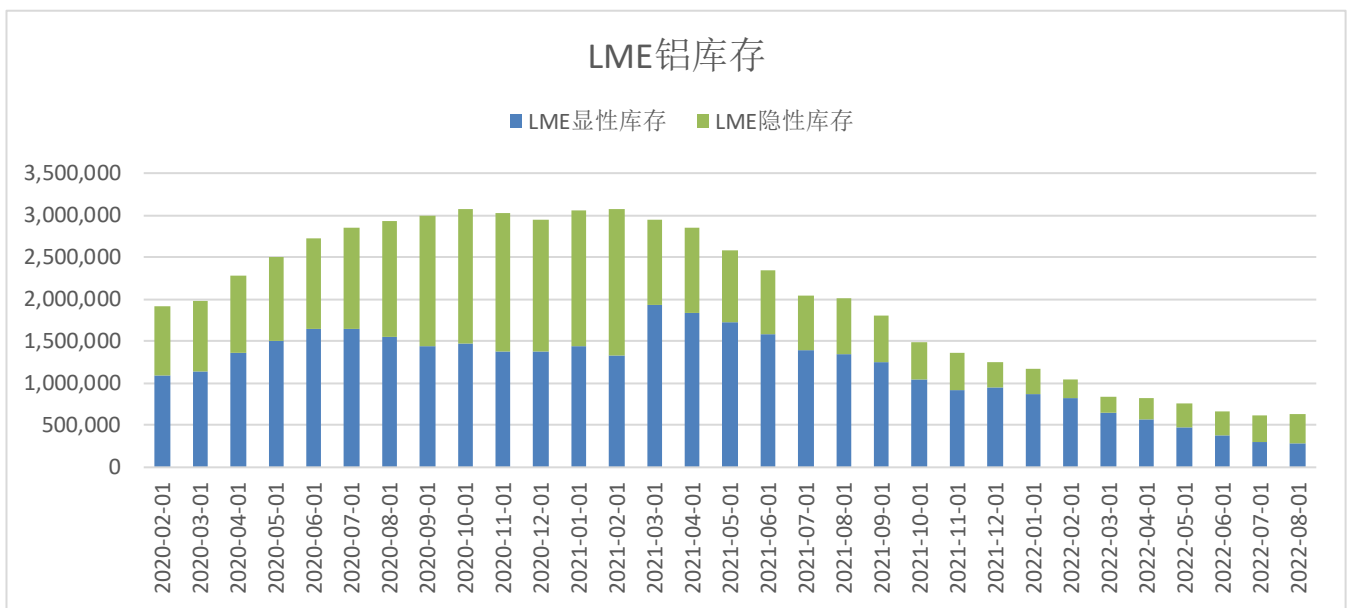


资料来源：东亚期货研究院、钢联

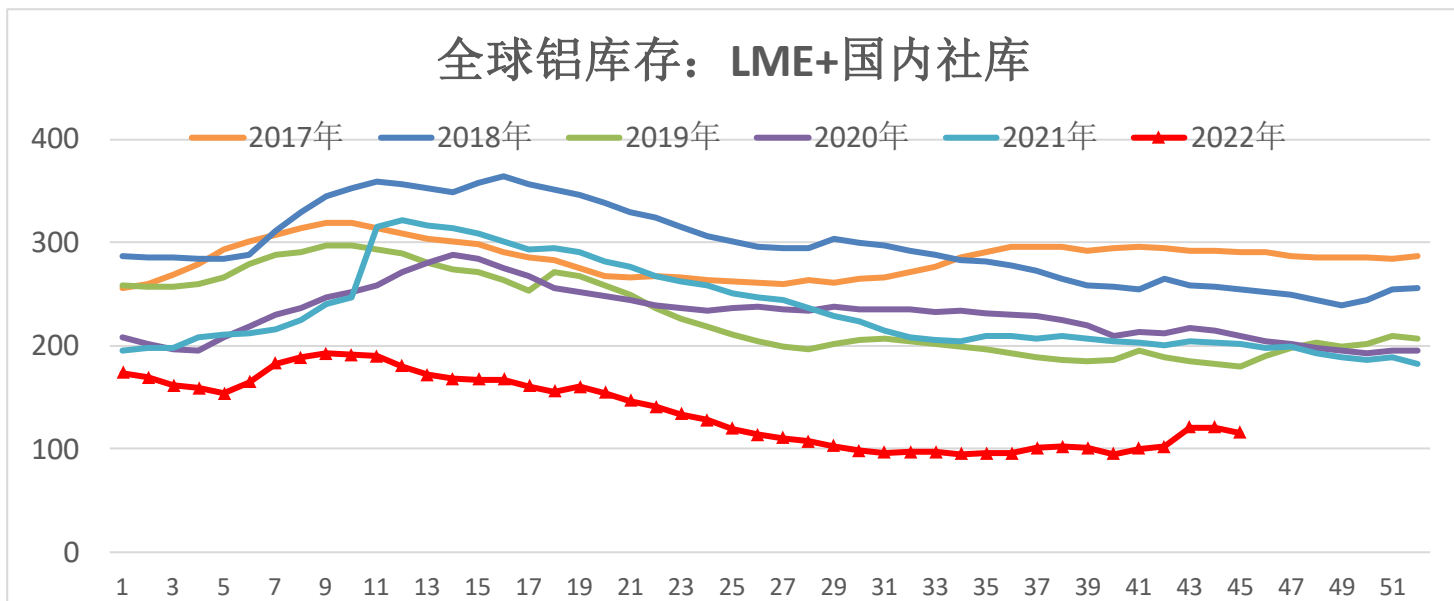
3.3 全球库存



资料来源：东亚期货研究院、wind



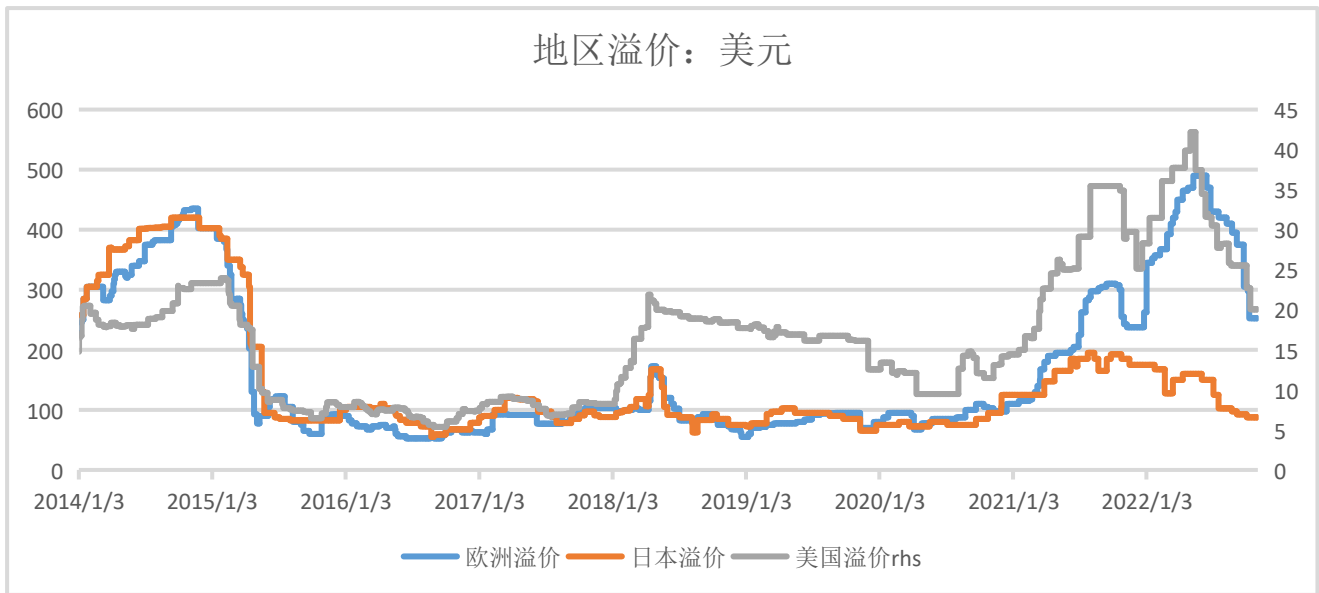
资料来源：东亚期货研究院、wind



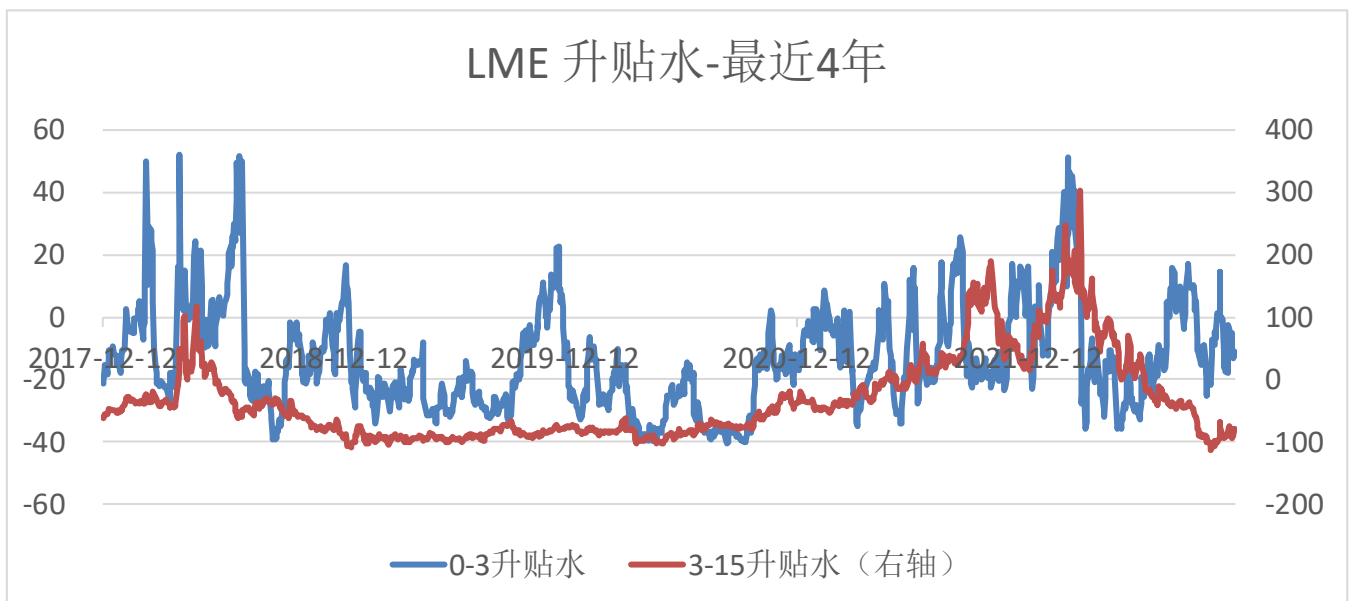
资料来源：东亚期货研究院、wind

四、价格追踪

4.1 海外价差

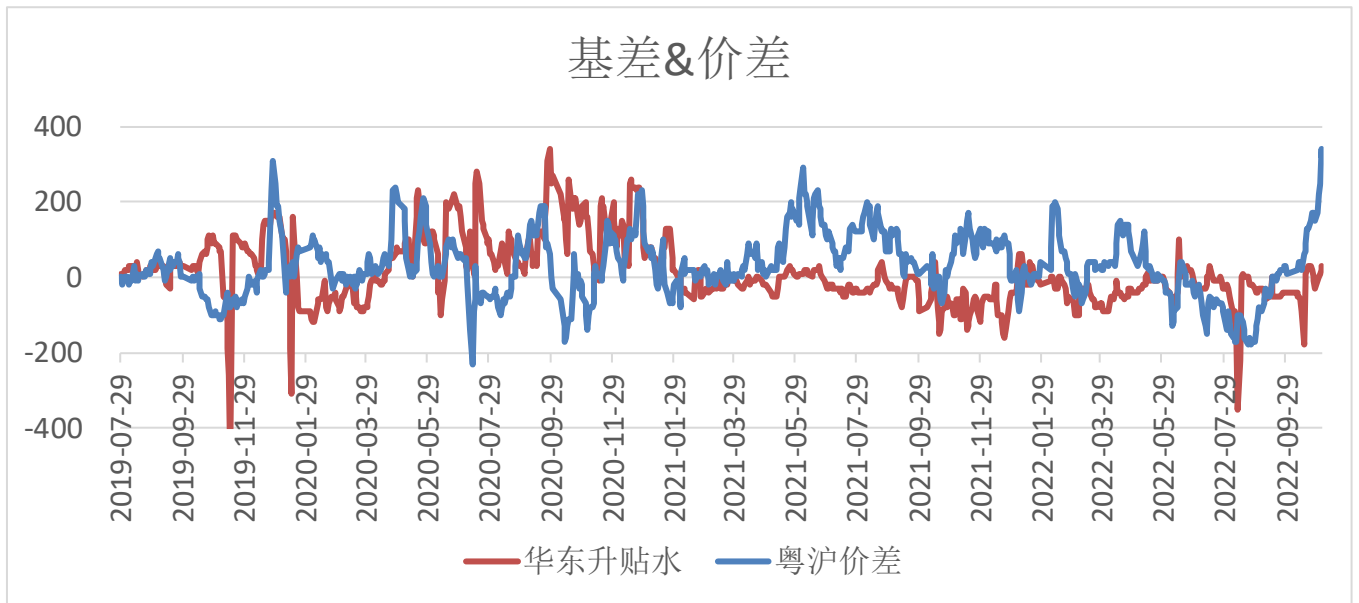


资料来源：东亚期货研究院、bloomberg

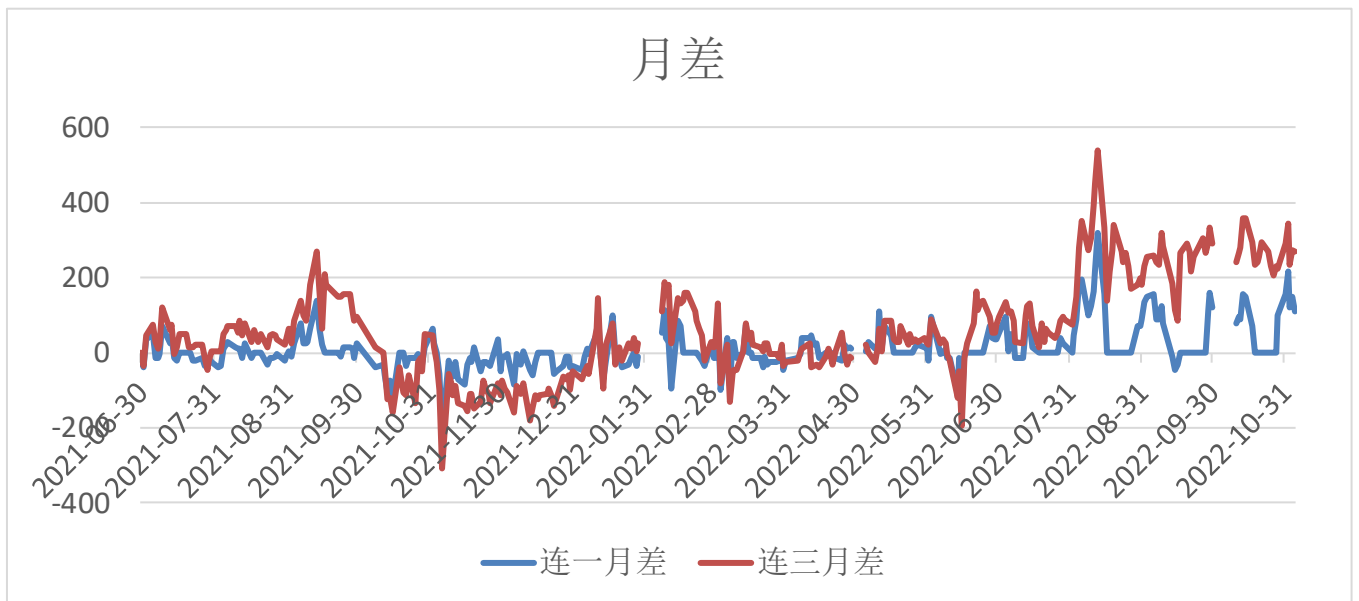


资料来源：东亚期货研究院、wind

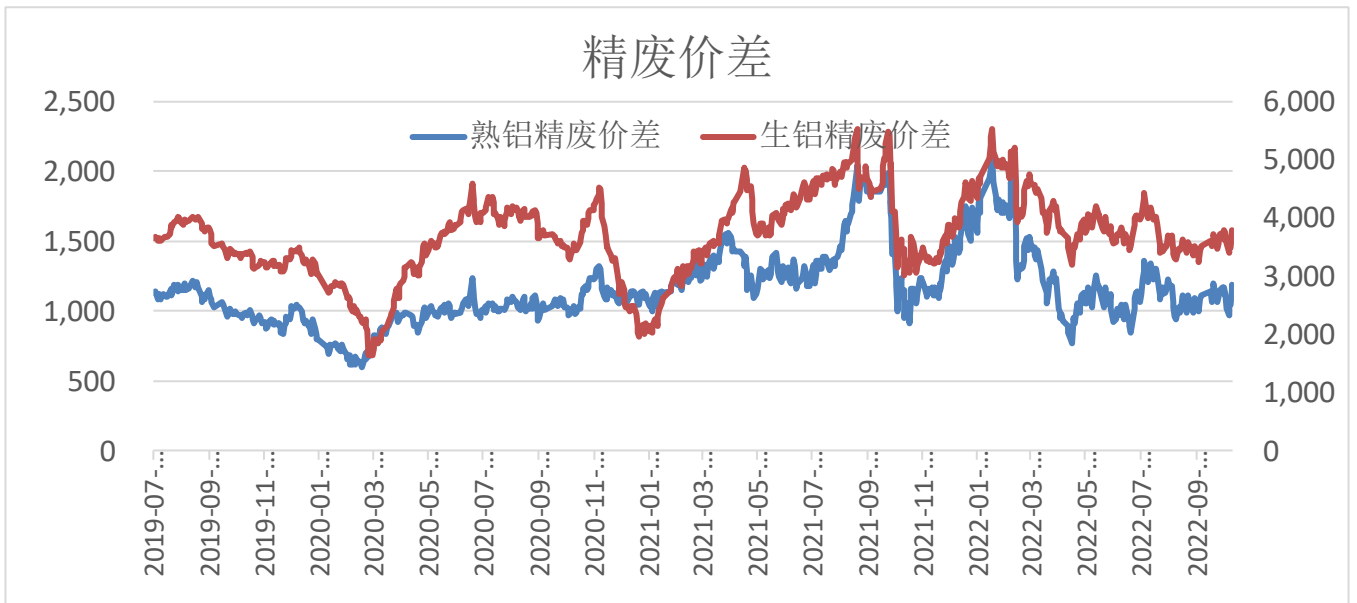
4.2 国内价差



资料来源：东亚期货研究院、wind

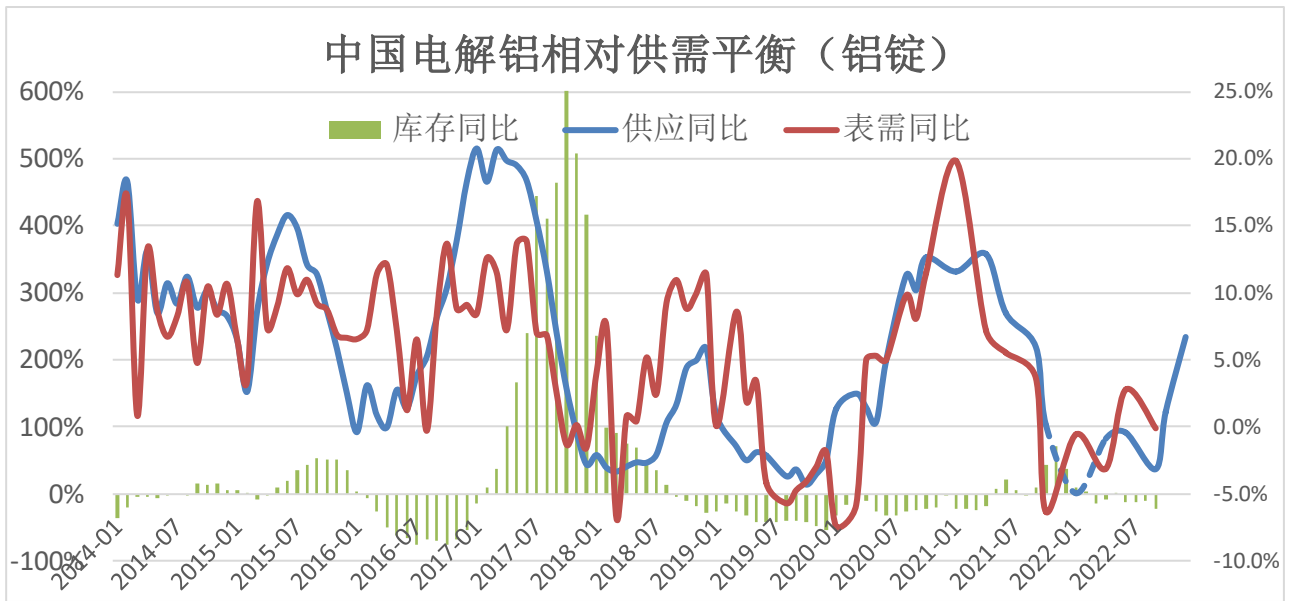


资料来源：东亚期货研究院、wind

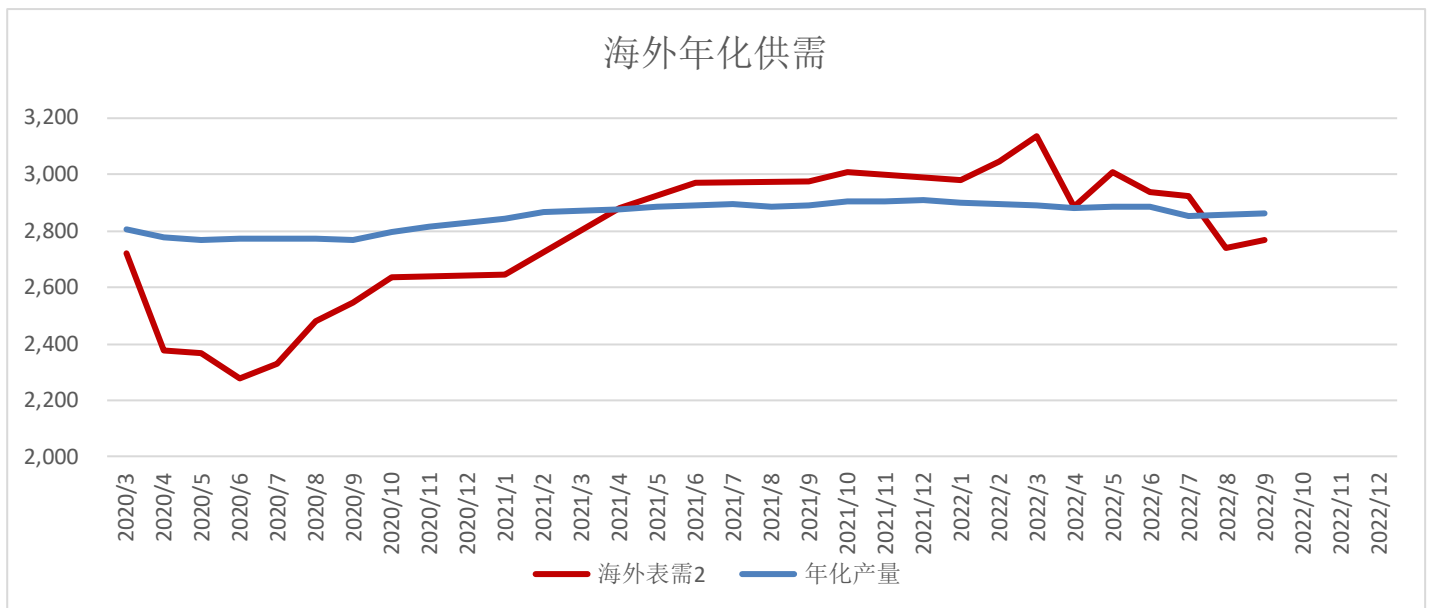


资料来源：东亚期货研究院、wind

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