

2022年11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

本周铝价高位回落。虽然物流问题导致库存持续下降，但疫情及物流因素不可能仅仅影响上游发货，最终下游消费企业的订单和成品库存也会受到压力。边际供增需减的趋势虽然尚不够明显，但宏观气氛一旦收紧，铝价难免跟跌。

成本端煤价持续下跌，至少将在交易者心理层面给铝价造成压力。

总结：中期格局偏弱，然而库存难以大幅累积，使得下跌不流畅。

基本面

供需：

最近广西、四川等地复产有所加快，预计11-12月将有30-40万吨的产能增量。疫情因素，在途库存积压超过10万吨，恢复时间尚不确定。国内需求也将逐渐受到疫情的影响。

表需79.8万吨，同比7%；下游龙头开工率环比减少0.8%。

库存：

11月18日铝锭社库52.2万吨，环比减少2.5万吨。LME库存去库1.8万吨，至51万吨。铝棒社库7.9万吨，增加0.2万吨；铝锭厂库6.1万吨，小幅下降。

价差：

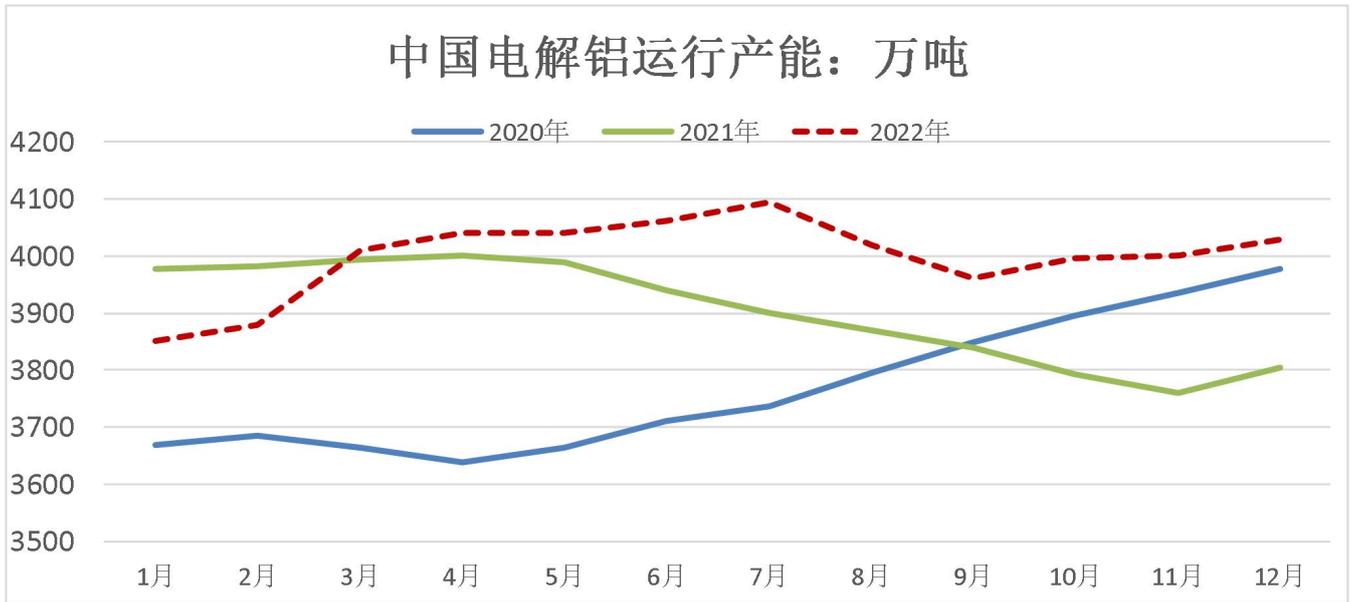
LME0-3 价差走弱至-33，3-15 价差维持在-86，华南华东现货持稳，月差 Back 结构明显收窄；铝棒加工费继续回落；精废价差高位持稳；欧美溢价环比走平。

目录

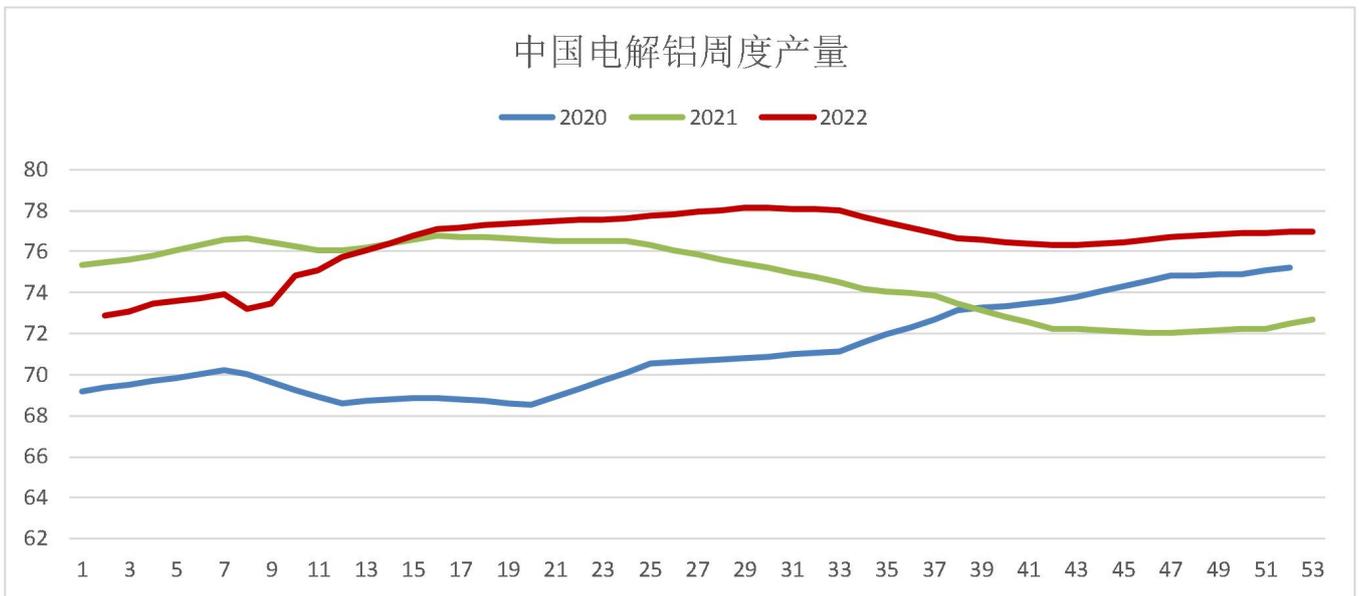
一、电解铝供应	3
1.1 国内运行产能与产量	3
1.2 铝锭进口情况	4
1.3 国内铝锭总供应量	5
1.4 海外铝锭供应	5
二、电解铝需求情况	7
2.1 表观需求	7
2.2 电解铝需求结构	8
2.3 海外需求	9
2.4 铝出口	12
2.5 国内下游消费	13
三、库存情况	
3.1 铝锭库存	17
3.2 铝棒库存	18
3.3 全球库存	19
四、价格追踪	
4.1 海外价差	21
4.2 国内价差	22
五、供需平衡	

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

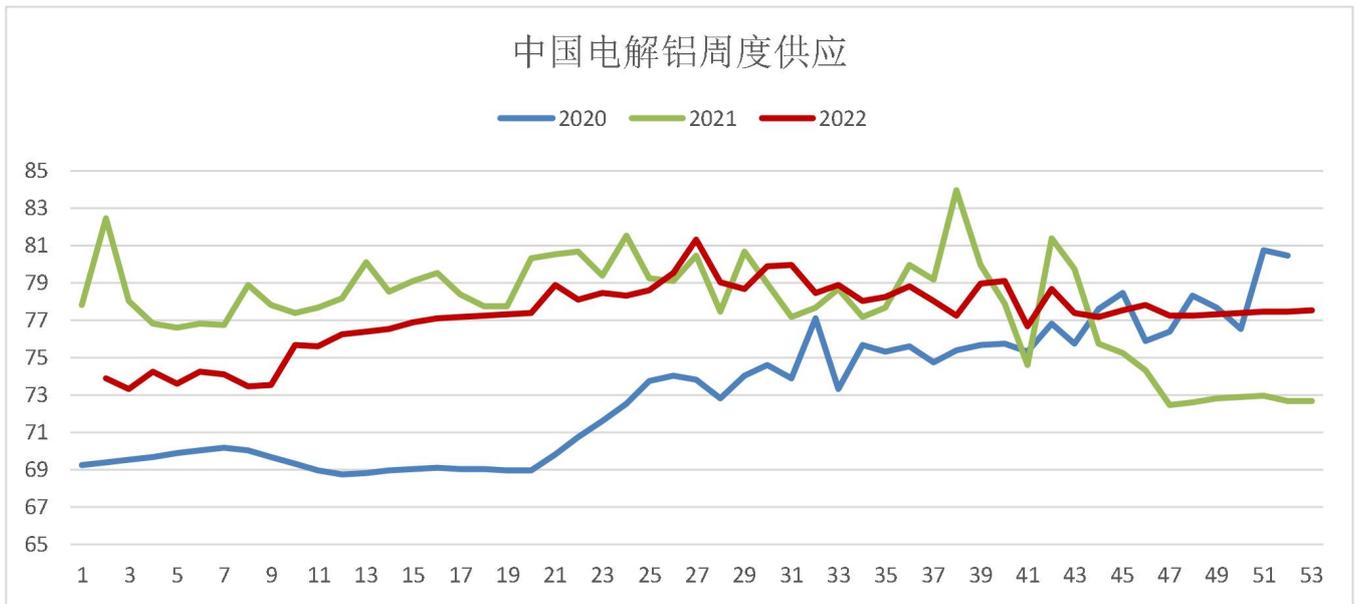


资料来源：东亚期货研究院、wind



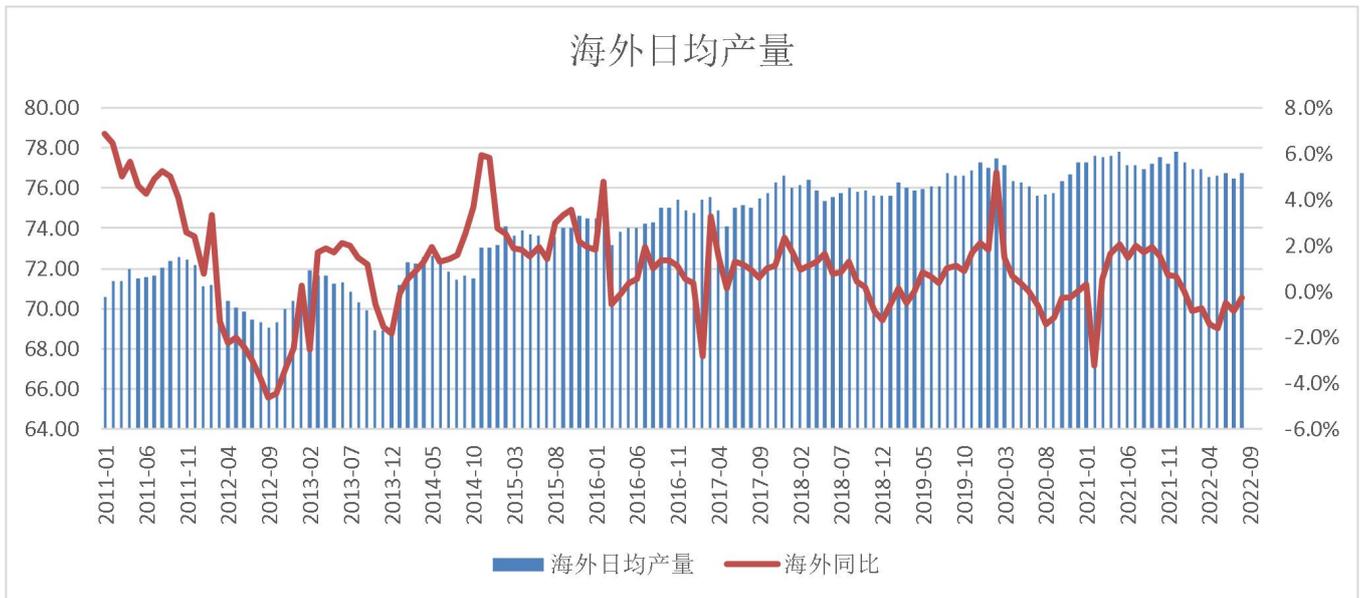
资料来源：东亚期货研究院、wind

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

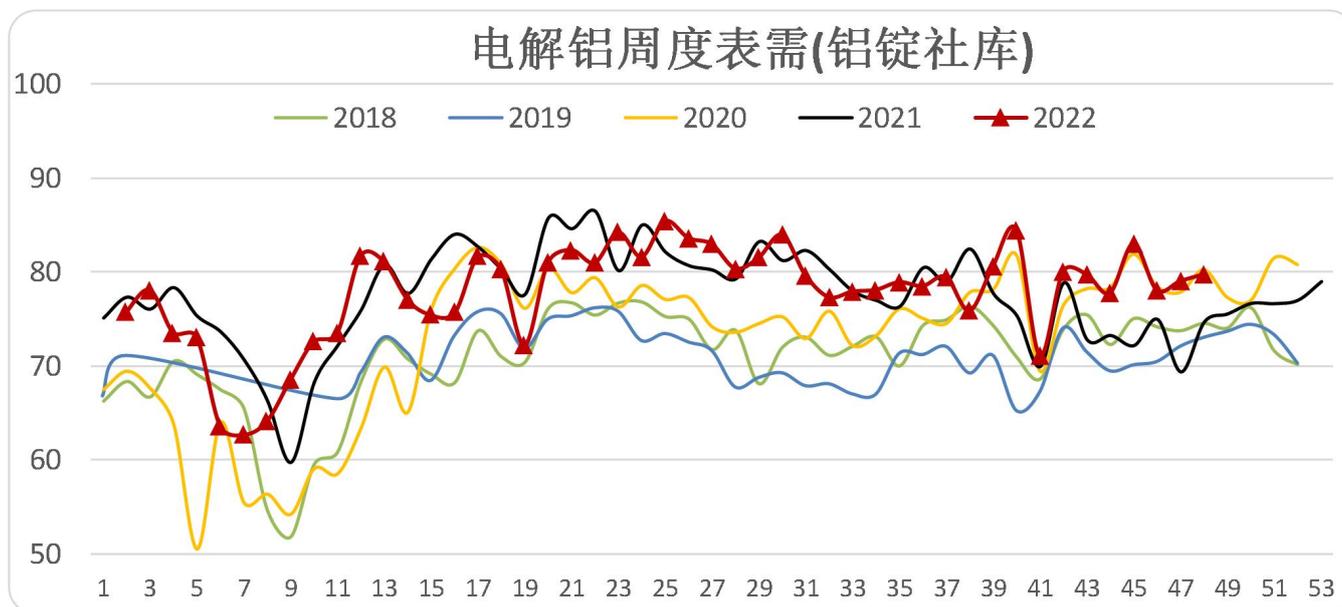
欧洲能源价格



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

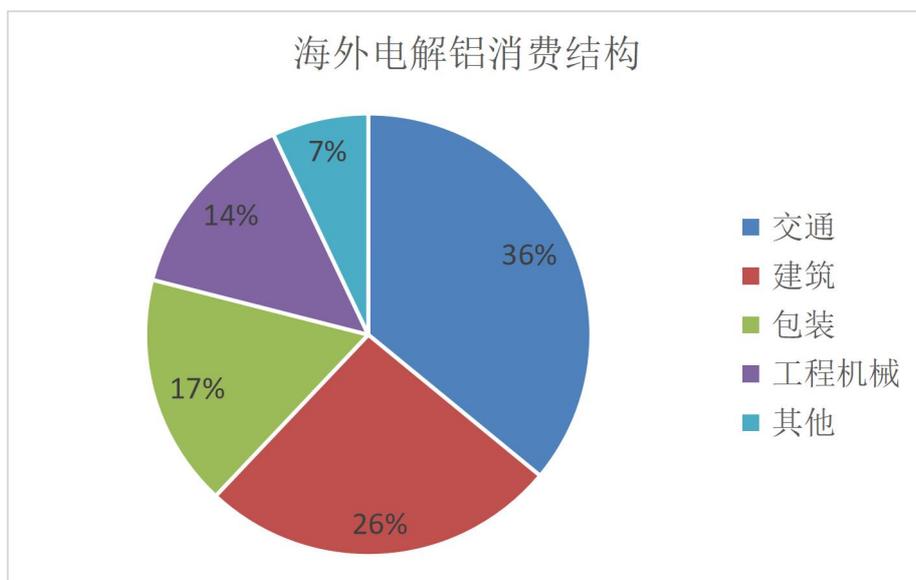
对于国内，电解铝主要应用于建筑业、电子电力、耐用品消费、交通运输，及出口。预计今年中国电解铝的消费增长会比较平稳，新能源汽车、光伏、包装等新兴需求基本可以抵消地产的下行。

2021年中国电解铝消费结构分布



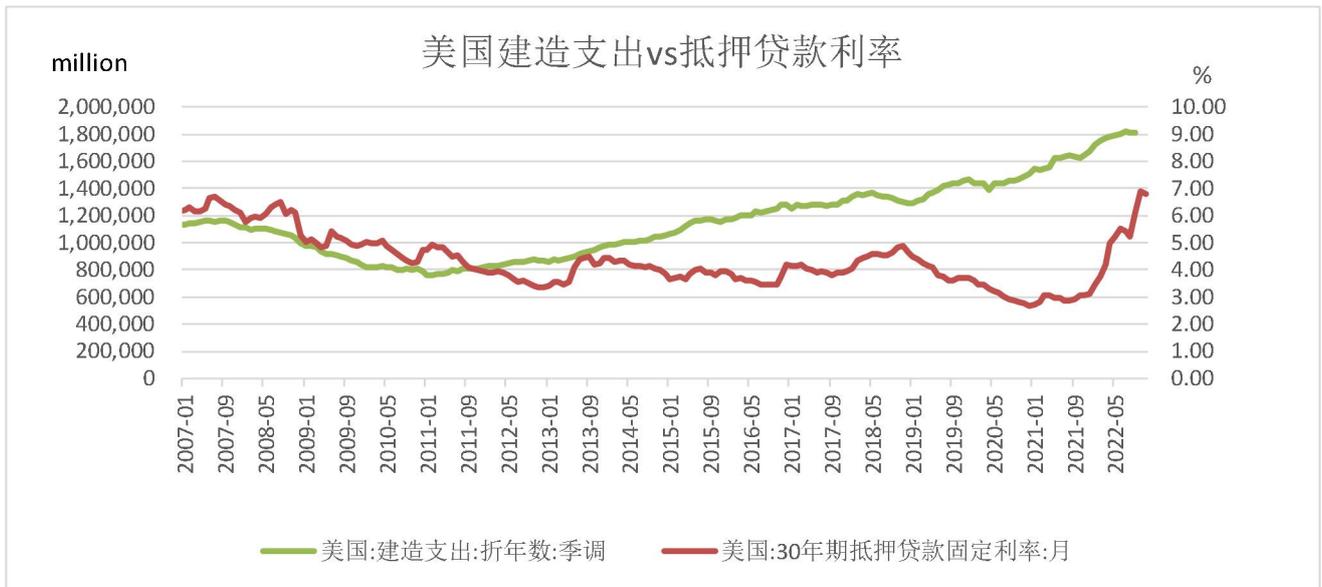
资料来源：东亚期货研究院

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。

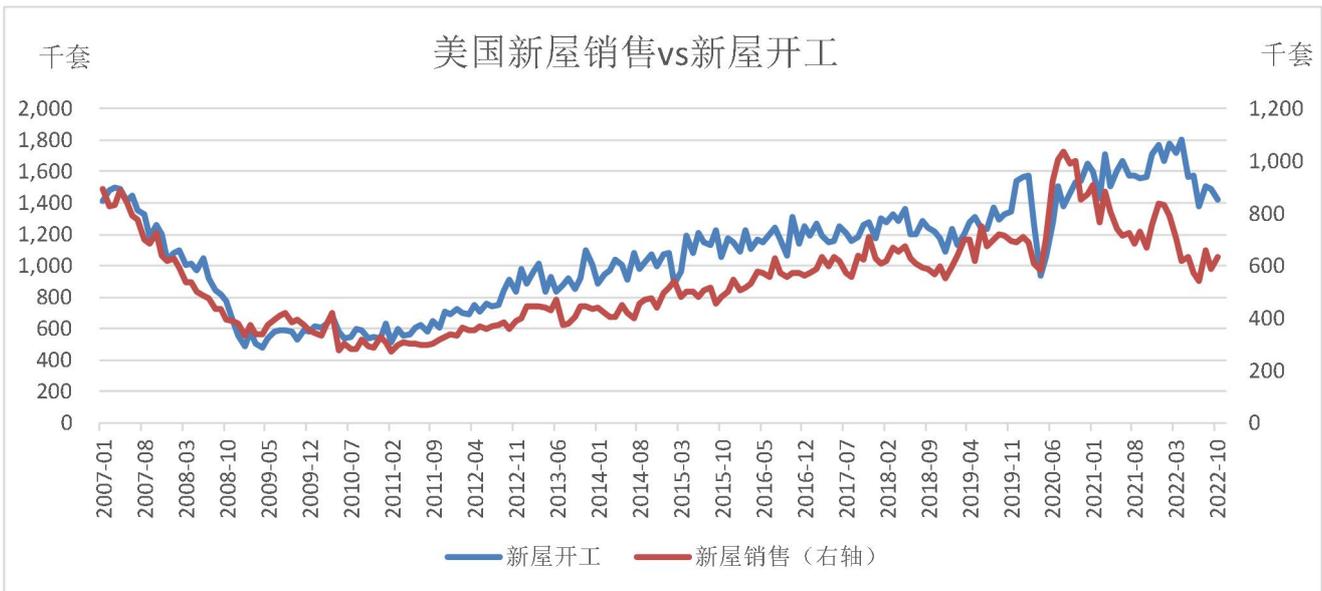


资料来源：东亚期货研究院

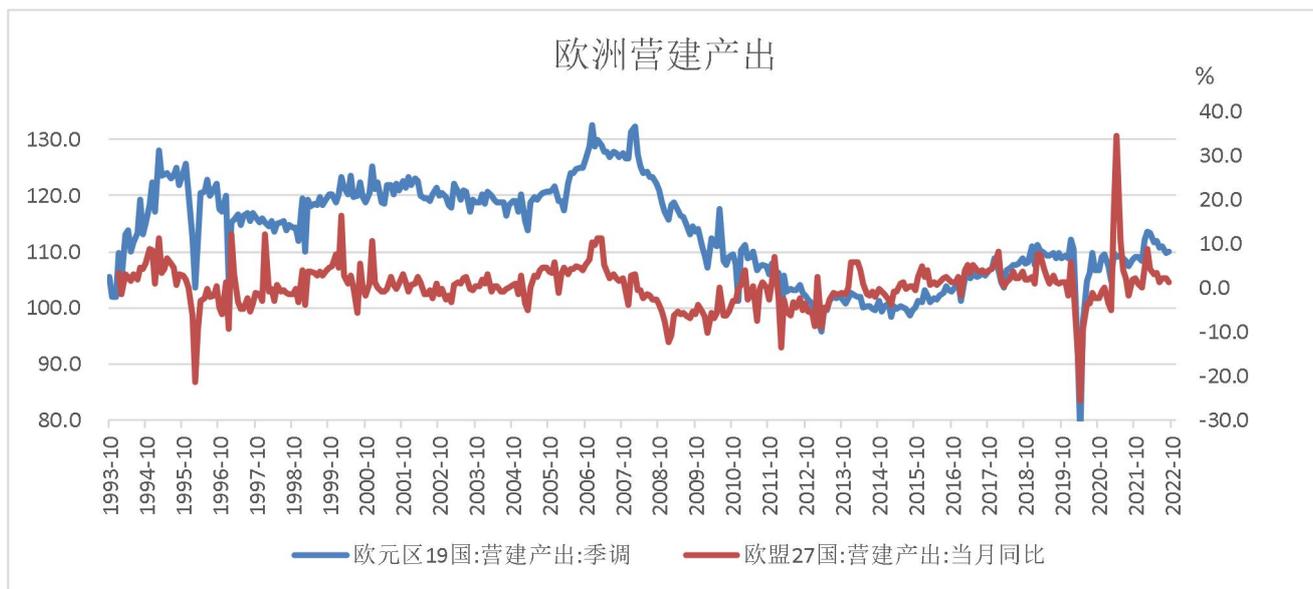
2.3 海外需求



资料来源：东亚期货研究院、wind



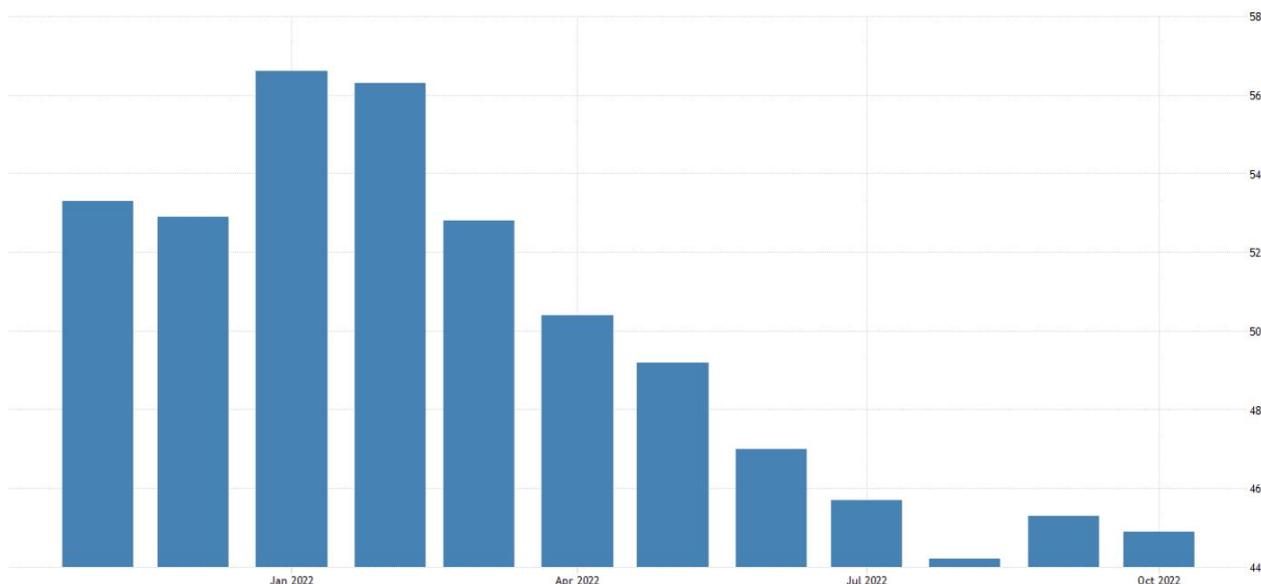
资料来源：东亚期货研究院、wind



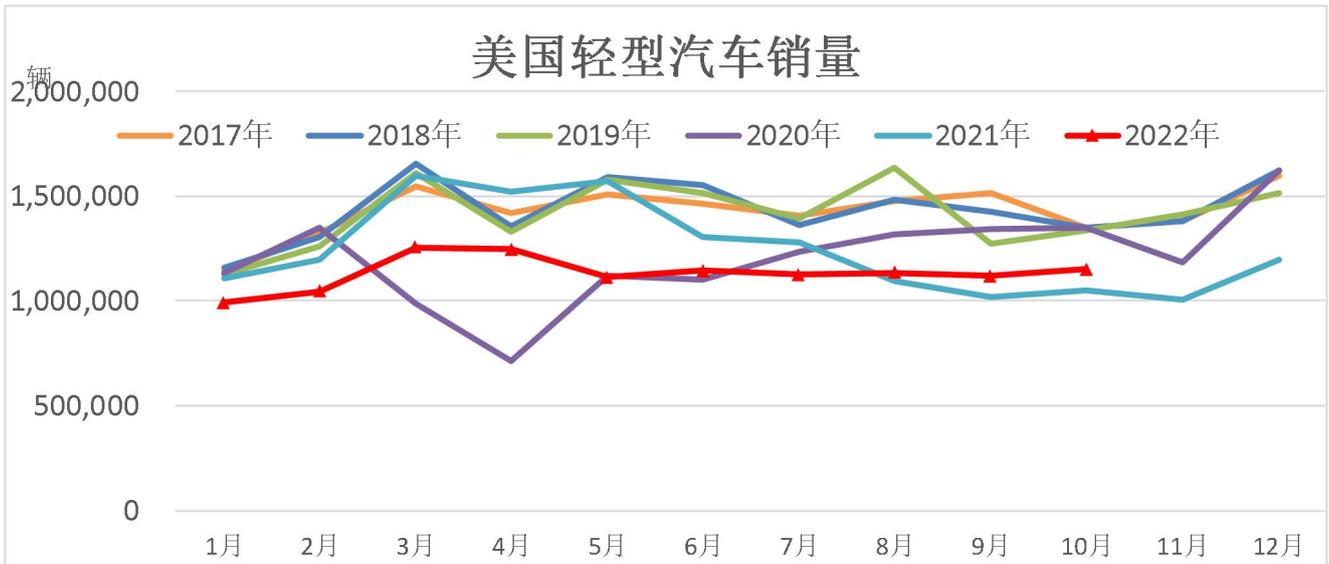
资料来源：东亚期货研究院、wind

The S&P Global Eurozone Construction PMI declined to 44.9 in October 2022 from 45.3 in the previous month, signaling a sixth consecutive monthly contraction in output. The housing sector contracted by the most since May 2020 and commercial projects declined at a faster pace, while the downturn at civil engineering firms weakened to the slowest in five months. Overall new orders were down for the seventh consecutive month, and at the fastest pace for over two years, and employment and buying activity continued to fall. On the price front, input cost inflation accelerated for the third month running and remained well above its long-run average. Finally, business pessimism was significant and among the strongest on record.

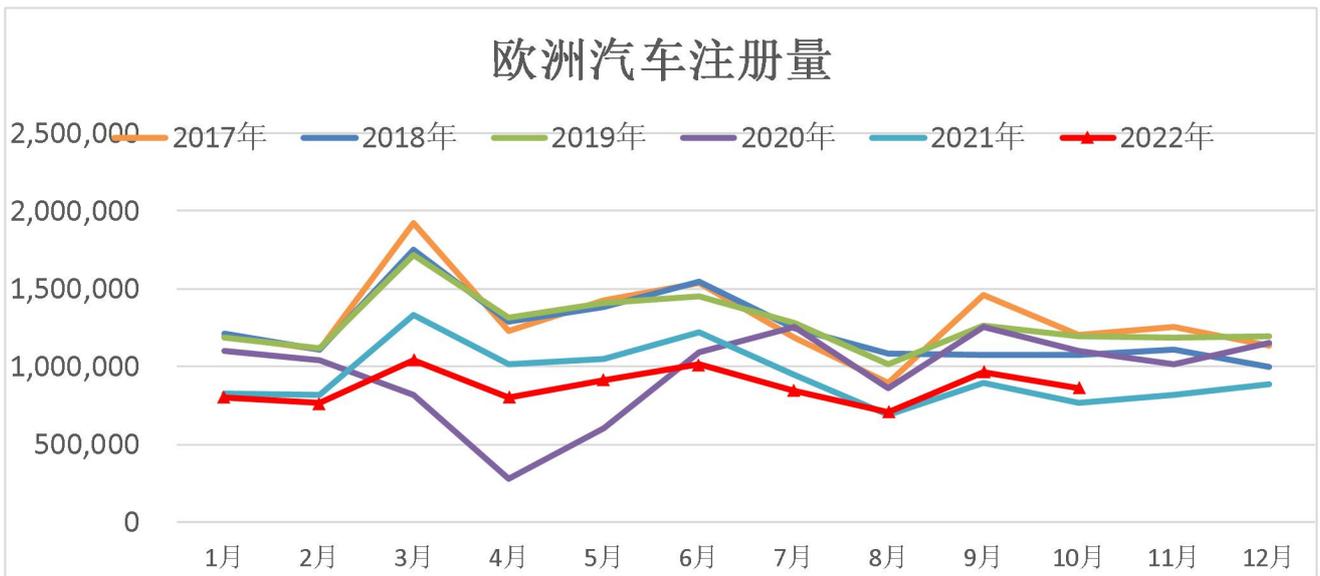
欧洲建筑业 PMI



资料来源：东亚期货研究院、tradingeconomics

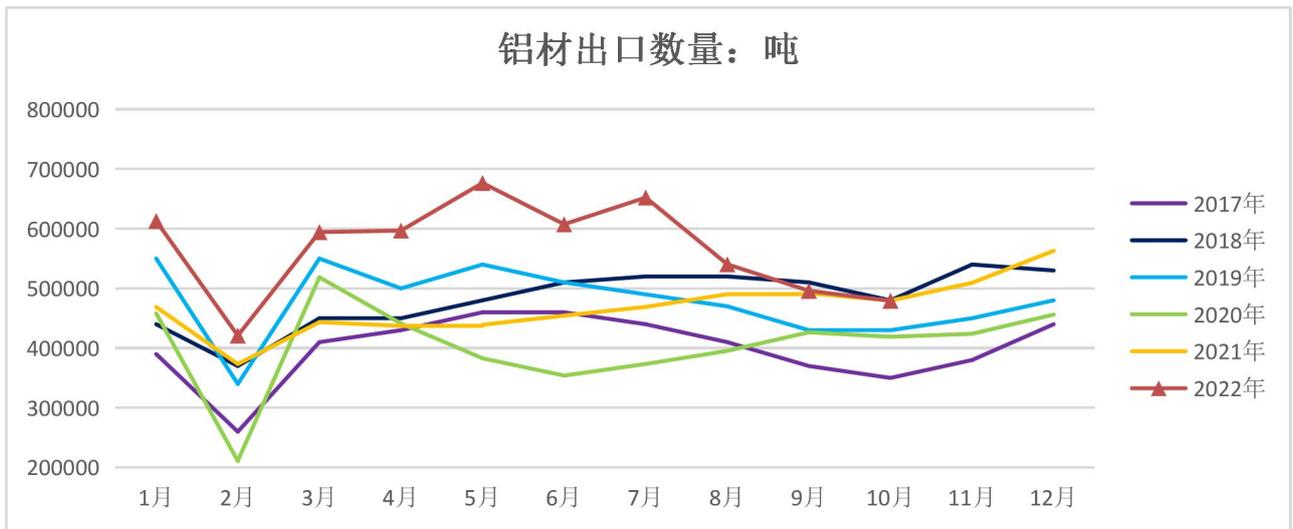


资料来源: 东亚期货研究院、wind

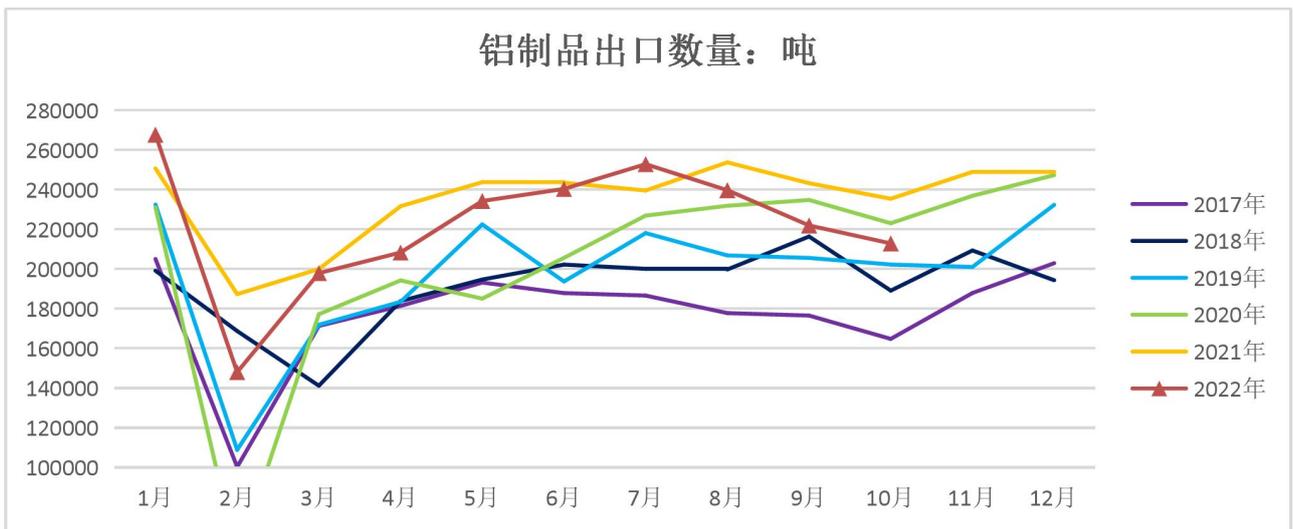


资料来源: 东亚期货研究院、wind

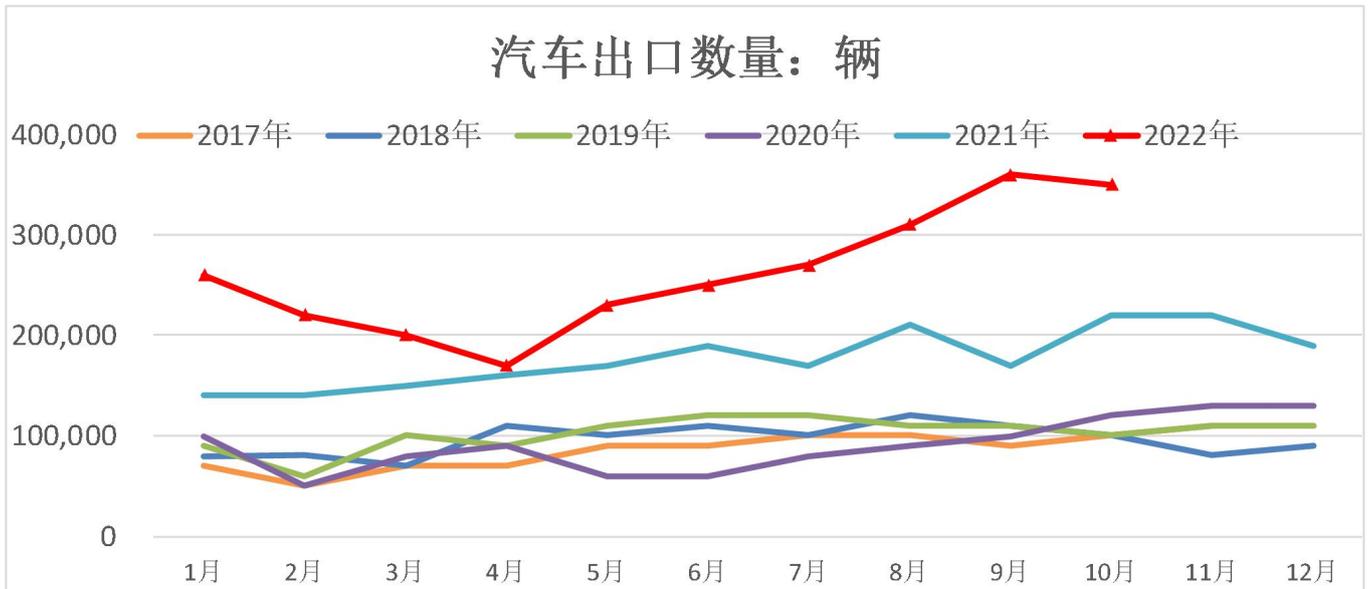
2.4 铝出口



资料来源：东亚期货研究院、wind



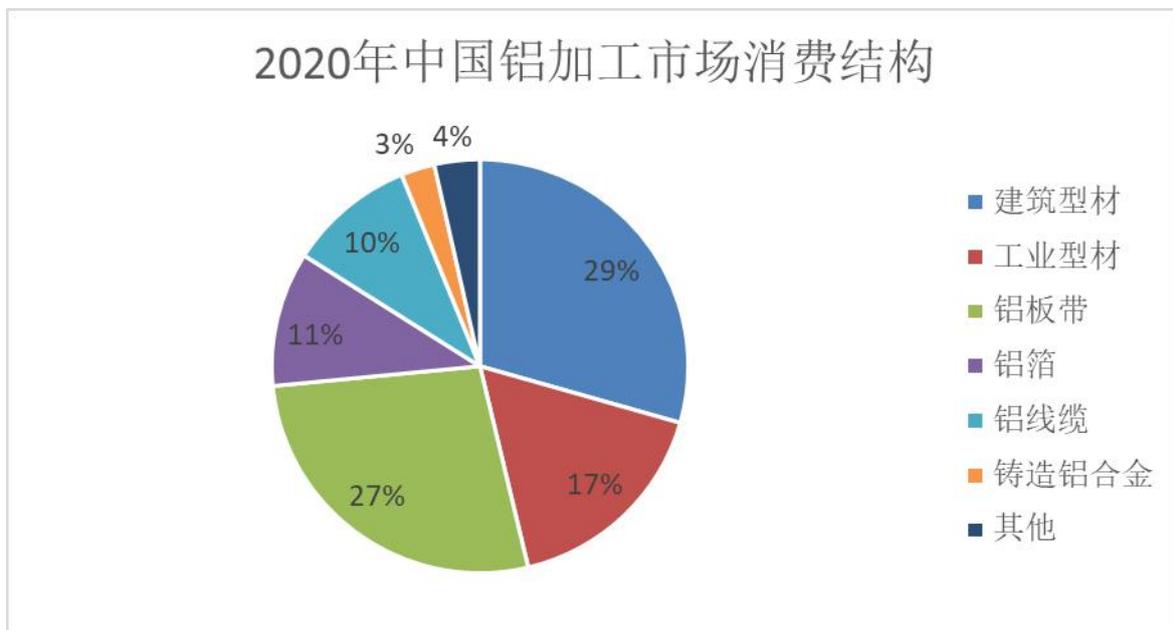
资料来源：东亚期货研究院、wind



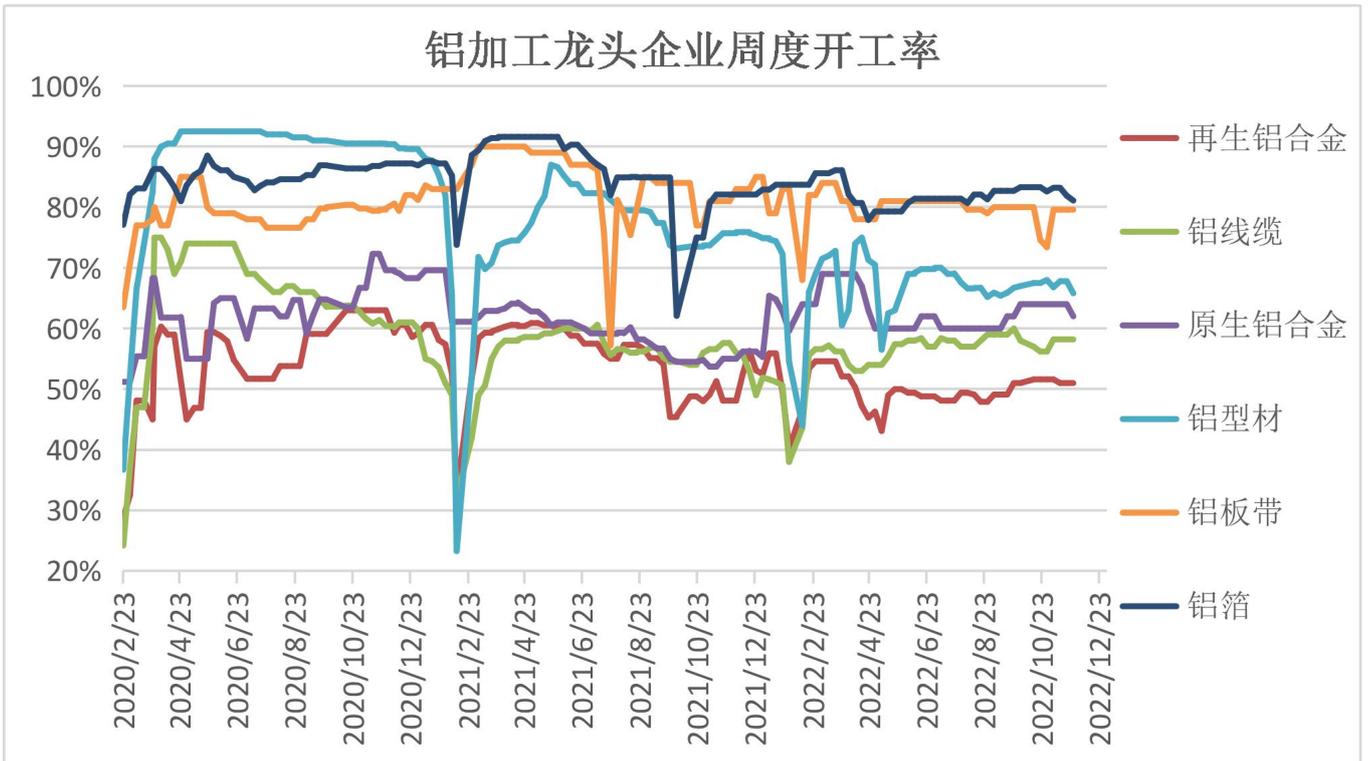
资料来源：东亚期货研究院、wind

2.5 国内下游消费

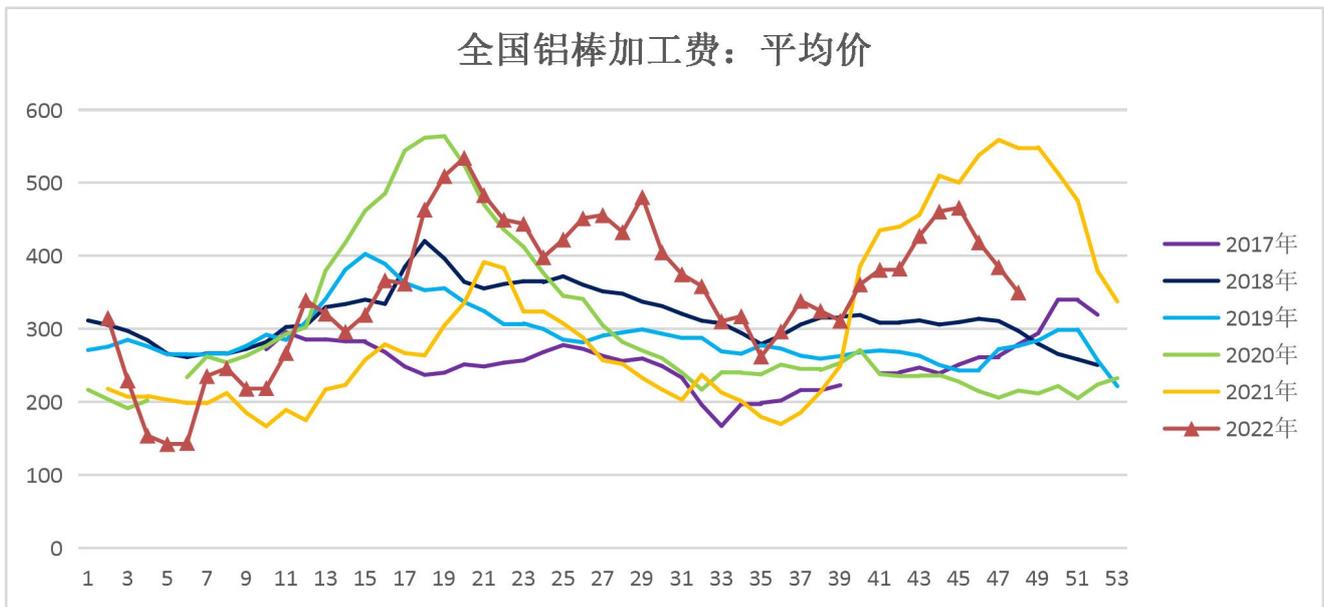
从中游初级加工品看，国内电解铝主要应用于建筑型材、铝板带、工业型材、铝箔及线缆。



资料来源：东亚期货研究院



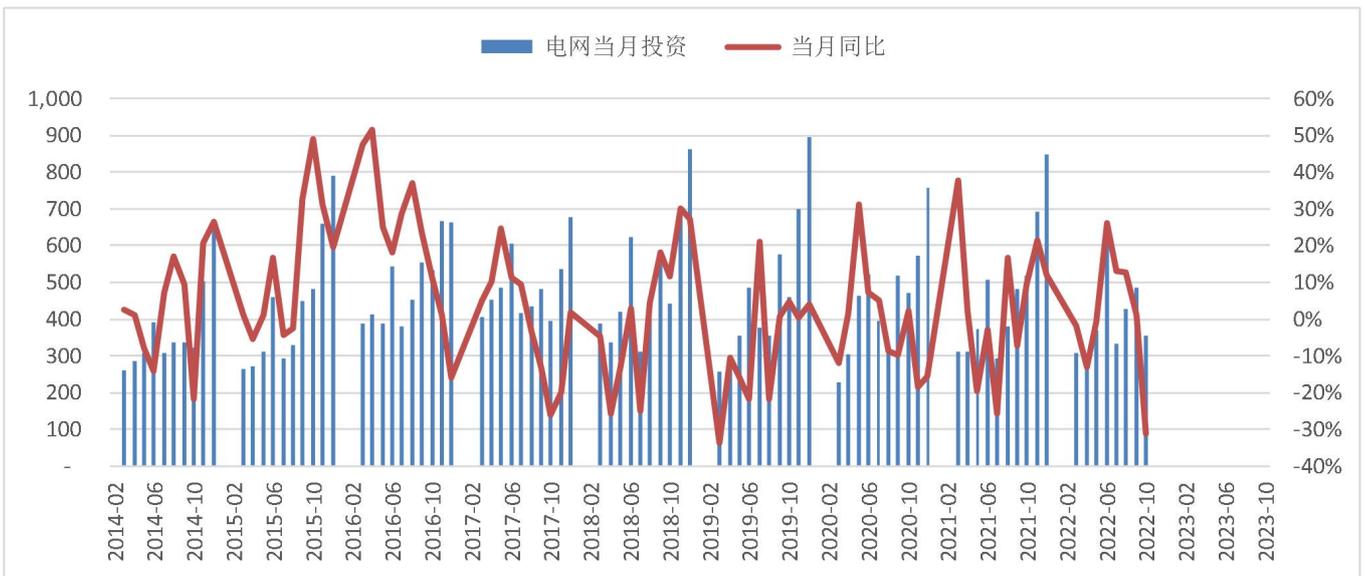
资料来源：东亚期货研究院、SMM



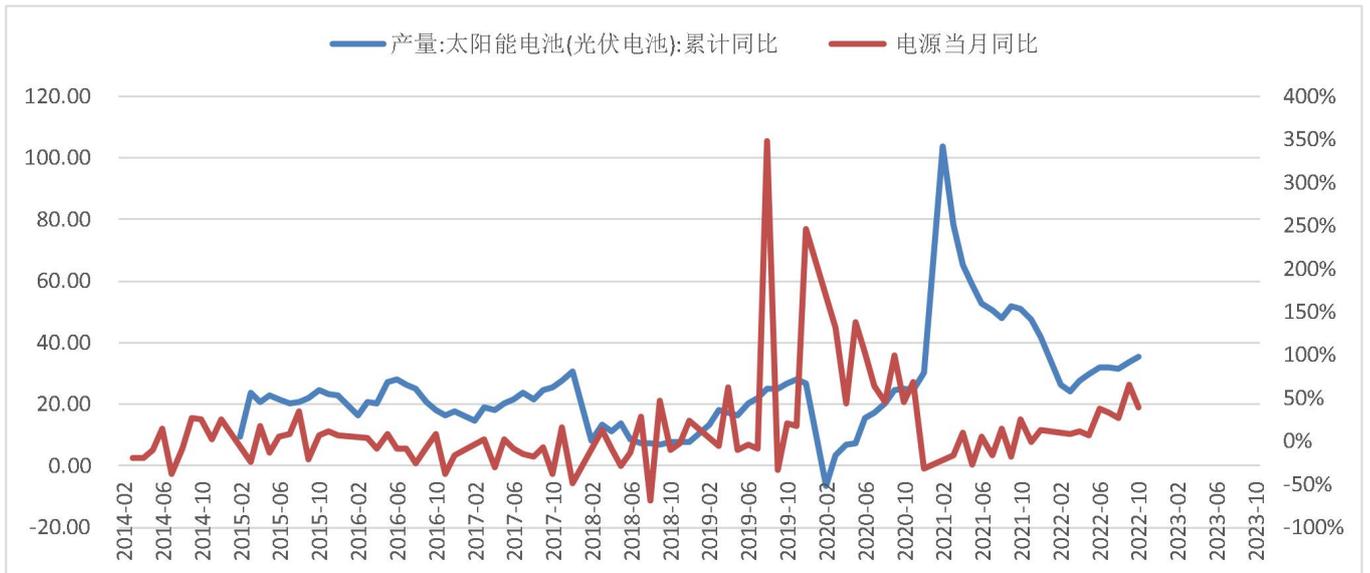
资料来源：东亚期货研究院、钢联



资料来源：东亚期货研究院、钢联



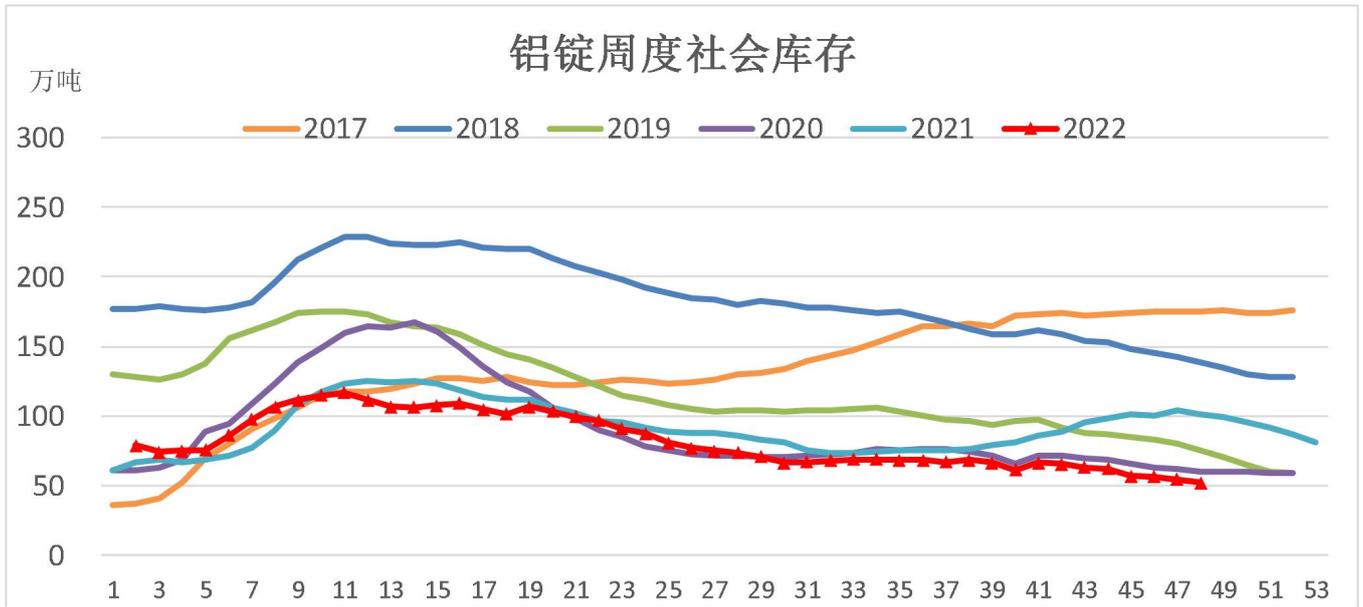
资料来源：东亚期货研究院、钢联



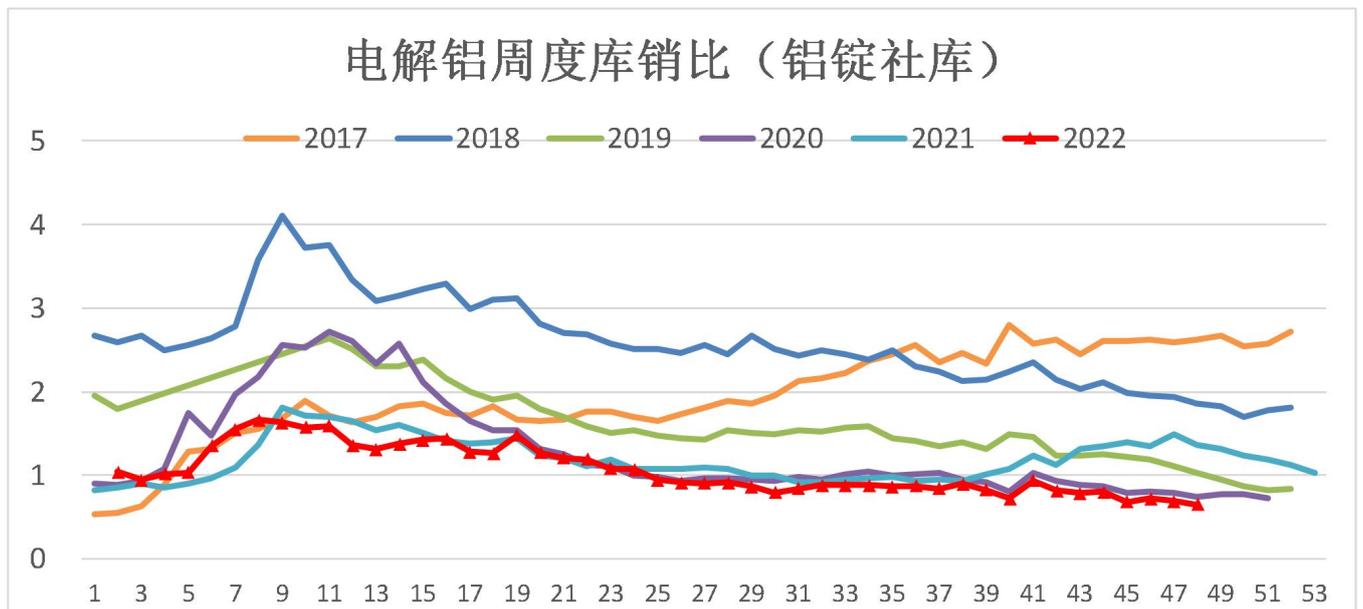
资料来源：东亚期货研究院、钢联

三、库存情况

3.1 铝锭库存

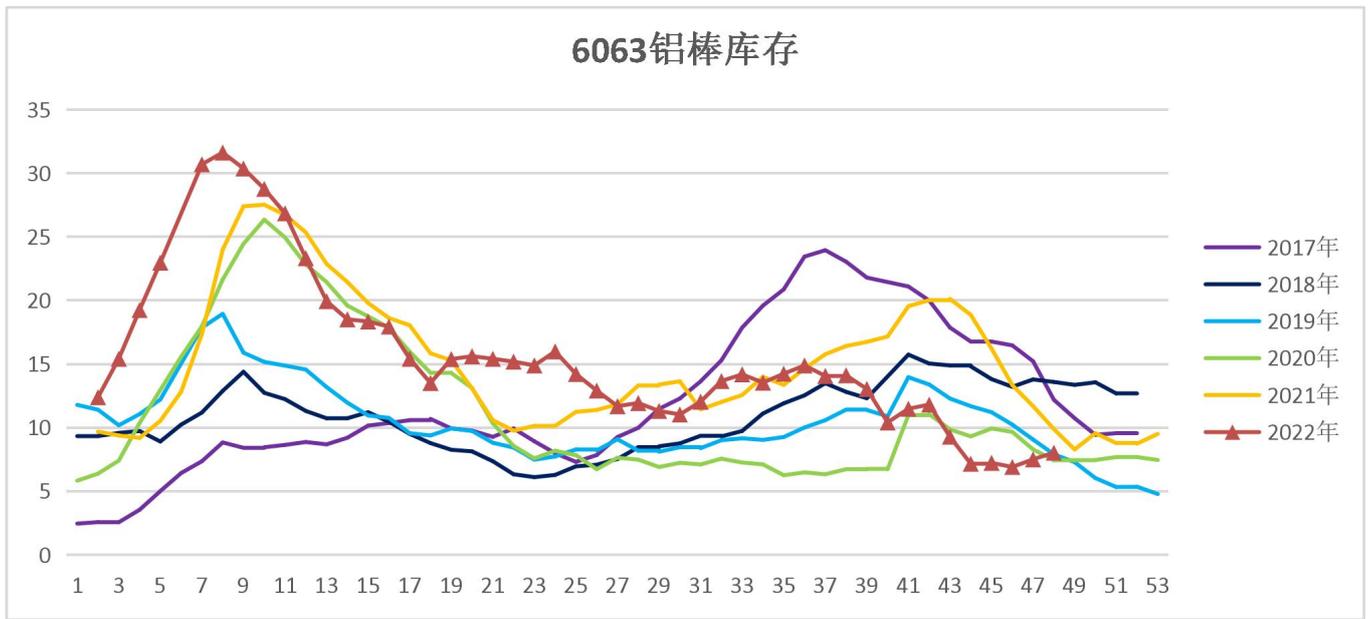


资料来源：东亚期货研究院、smm

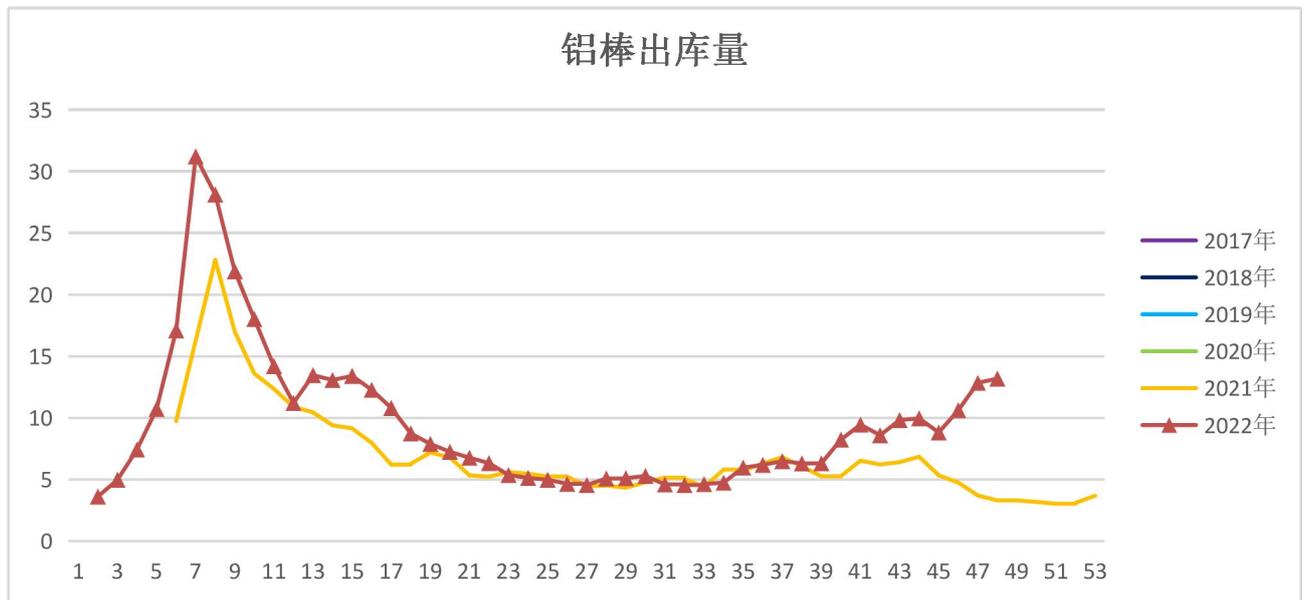


资料来源：东亚期货研究院、smm

3.2 铝棒库存

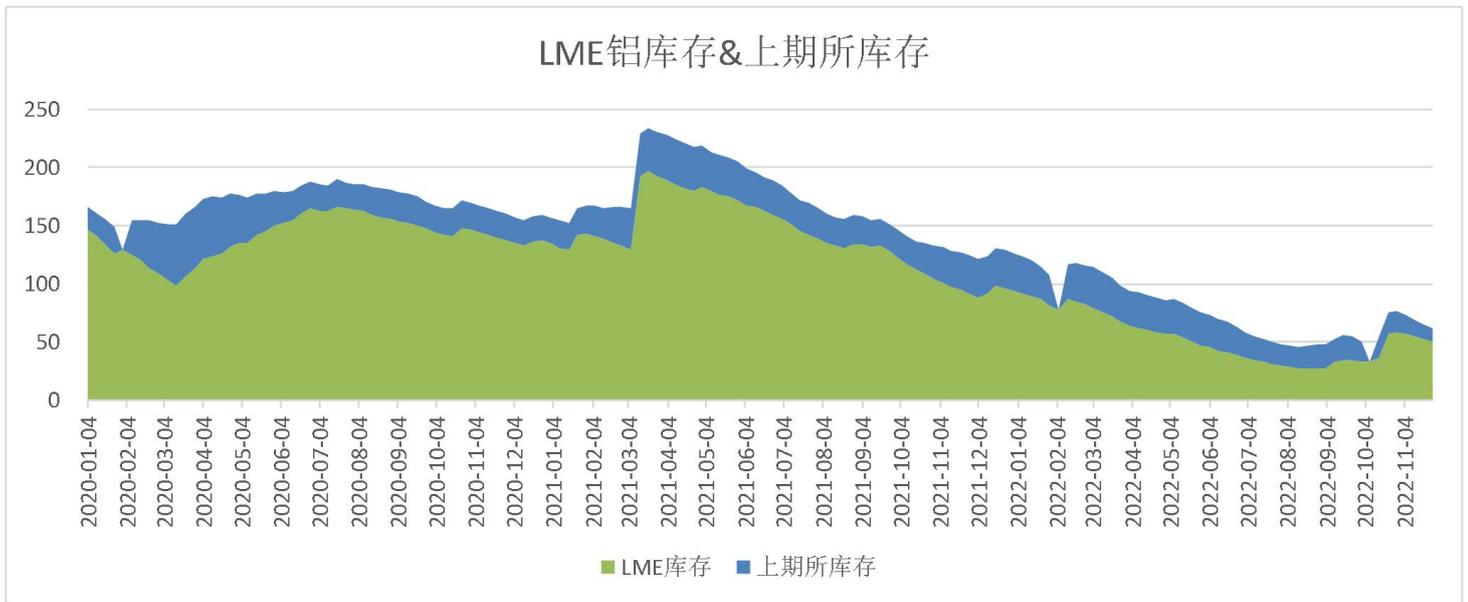


资料来源：东亚期货研究院、钢联



资料来源：东亚期货研究院、钢联

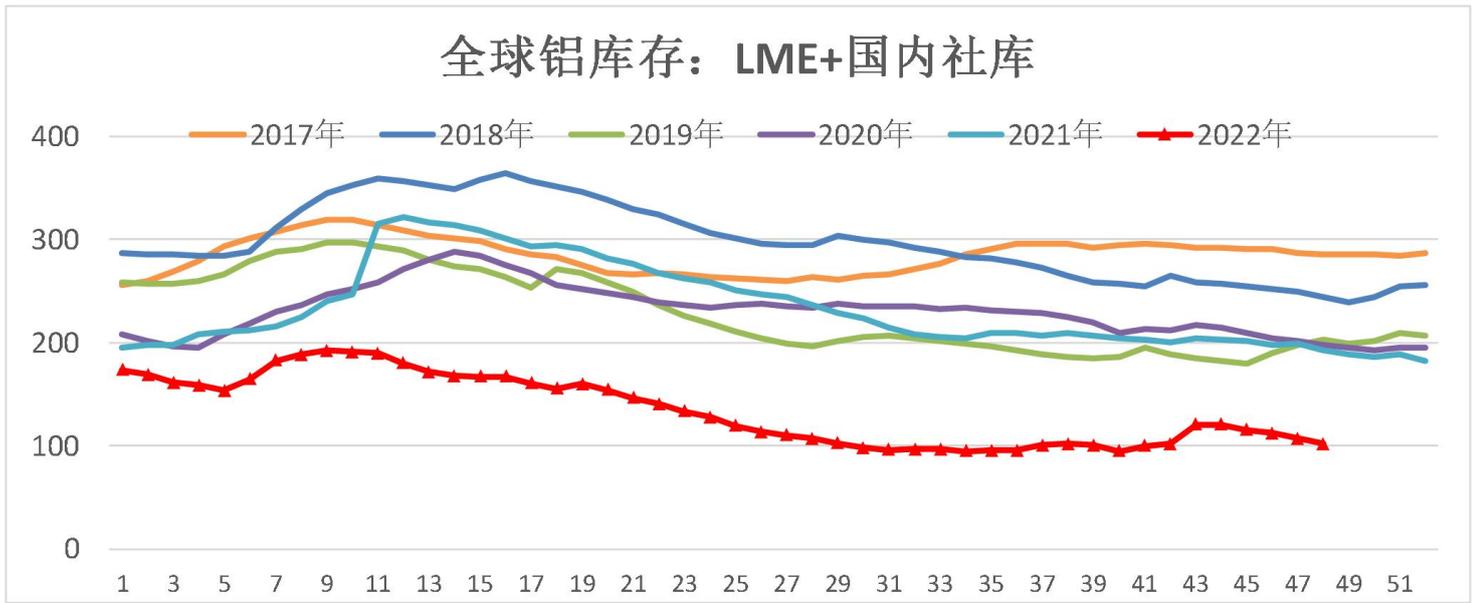
3.3 全球库存



资料来源：东亚期货研究院、wind



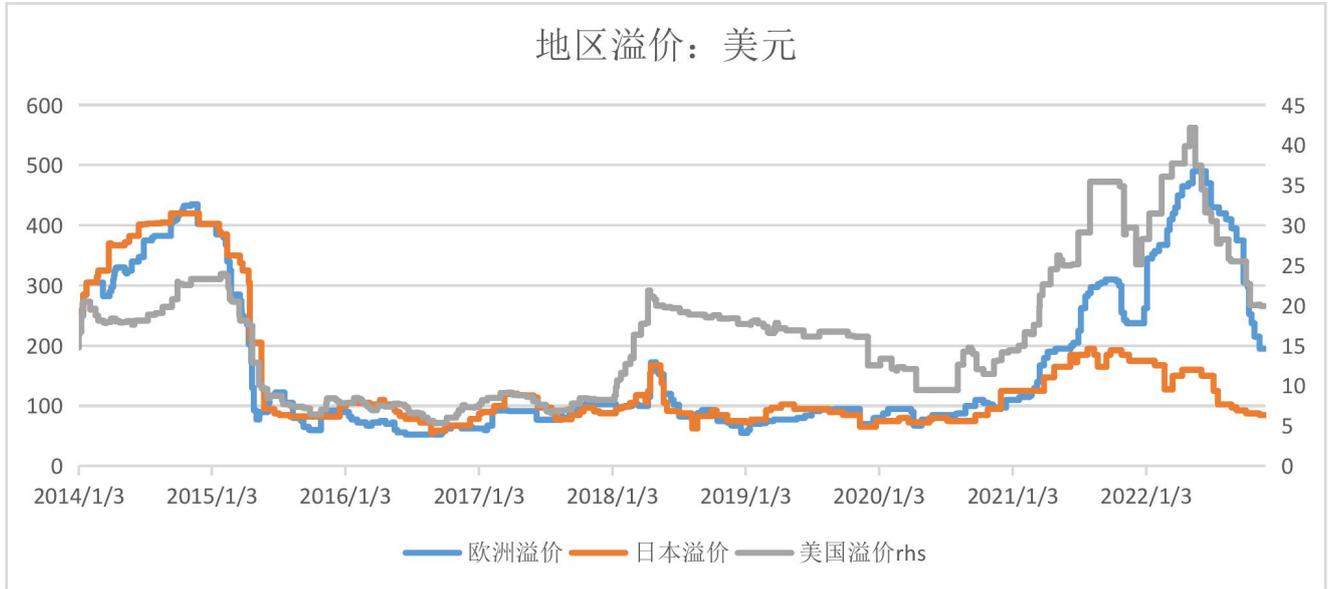
资料来源：东亚期货研究院、wind



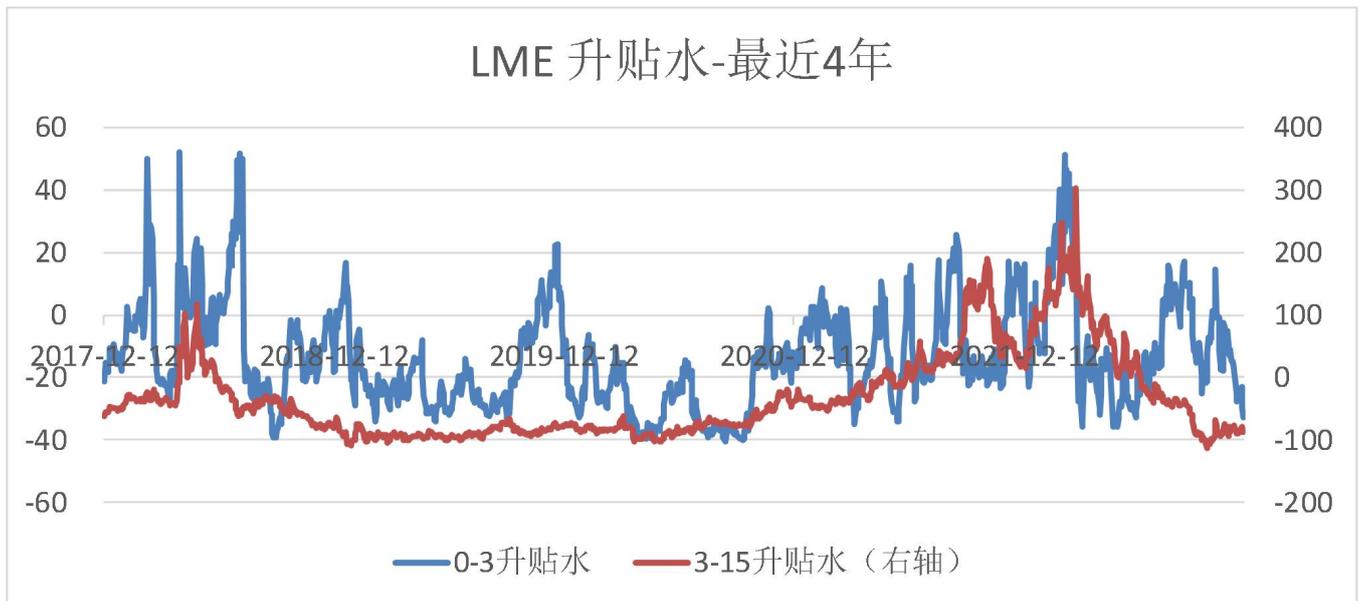
资料来源：东亚期货研究院、wind

四、价格追踪

4.1 海外价差

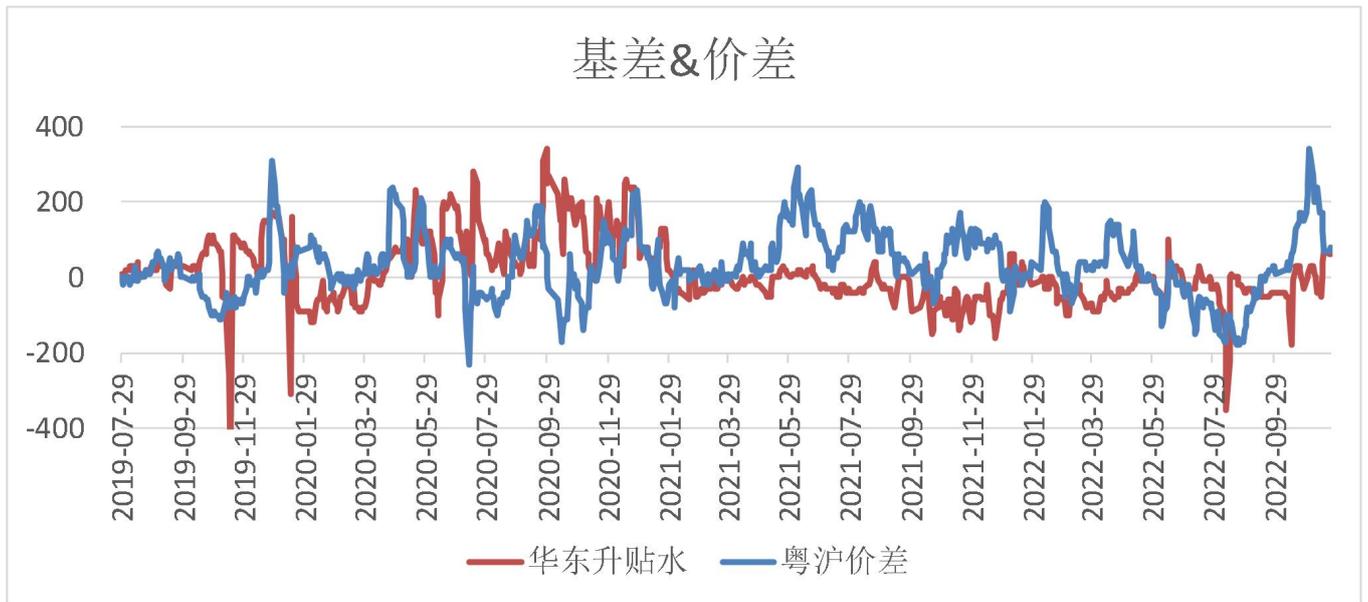


资料来源：东亚期货研究院、bloomberg

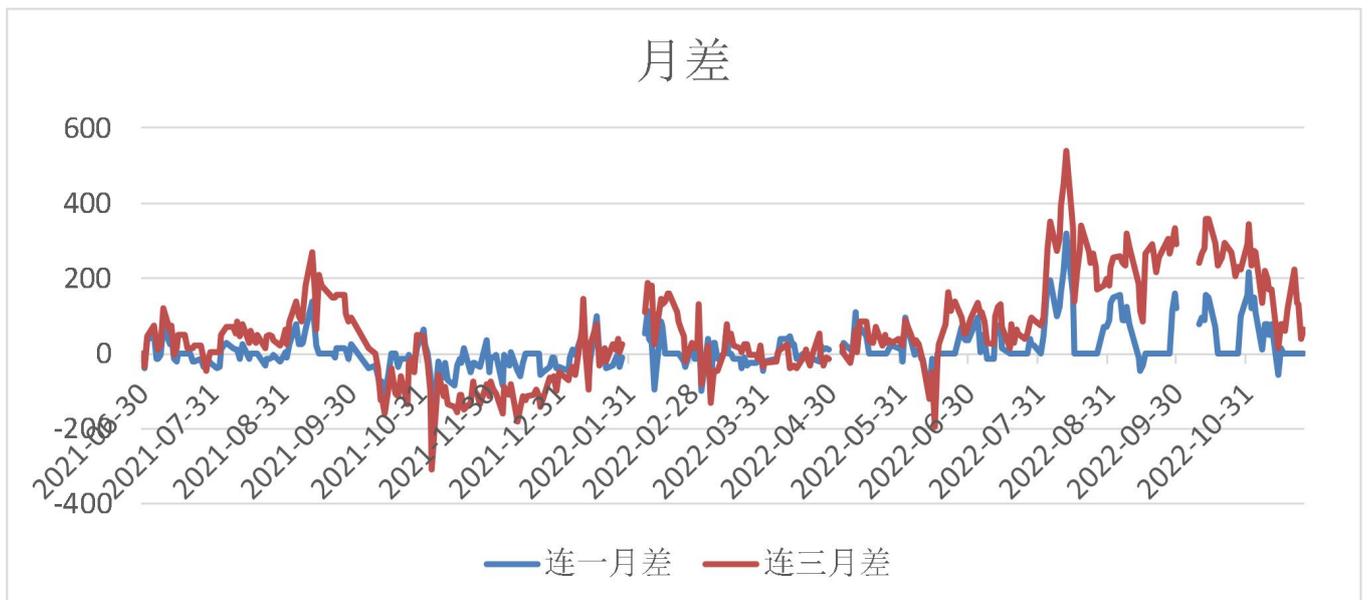


资料来源：东亚期货研究院、wind

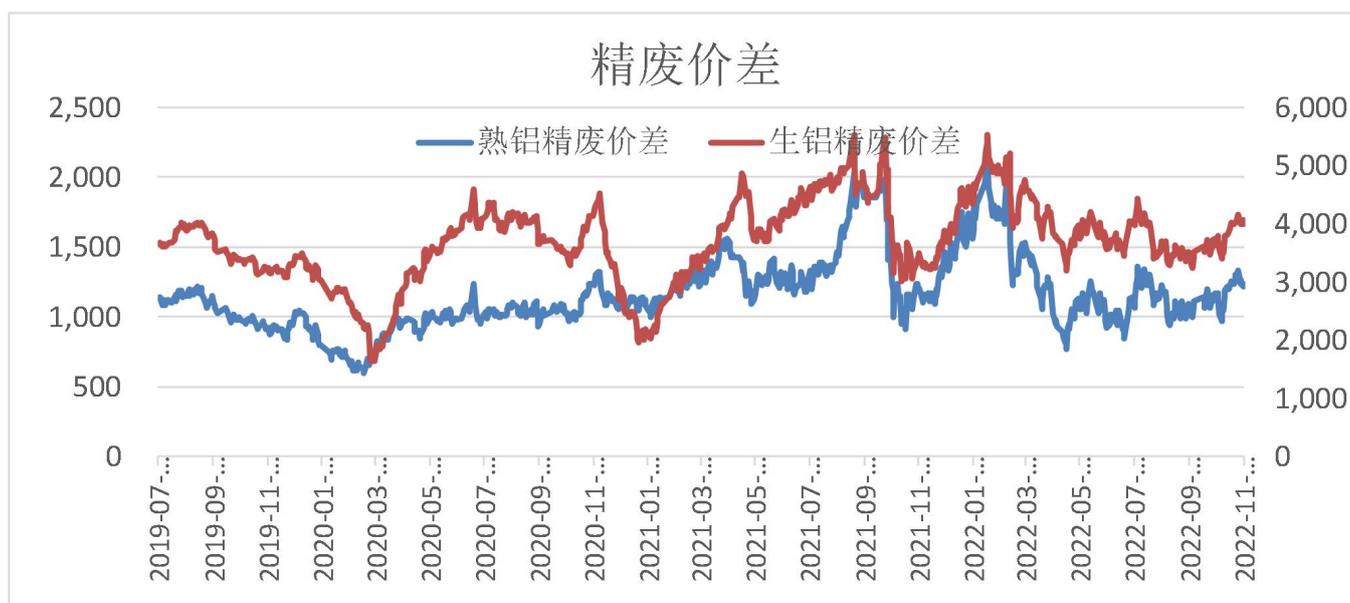
4.2 国内价差



资料来源：东亚期货研究院、wind

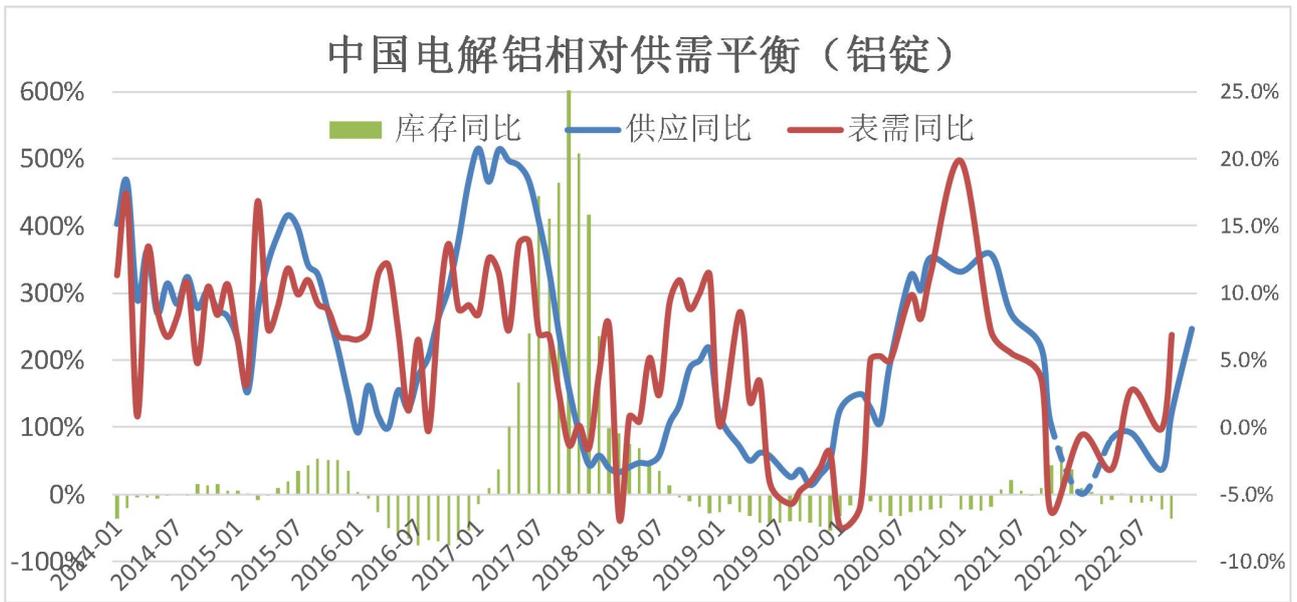


资料来源：东亚期货研究院、wind

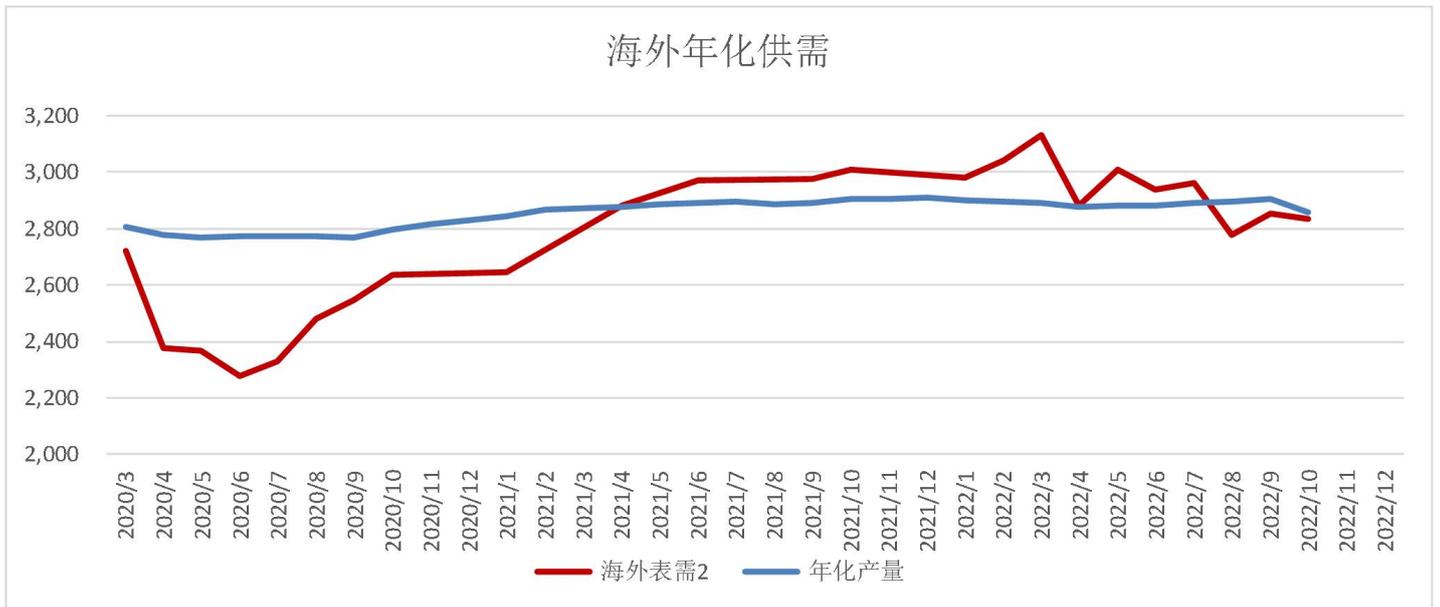


资料来源：东亚期货研究院、wind

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