

有色研究团队

林玲

从业资格编号：F3067533

投资咨询编号：Z0014903

联系人

马志君

电话：021-68982784

邮箱：mazj@xzfutures.com

内容提要

● 行情回顾

上周沪铝主力合约 AL2212 震荡走高，周五收于 18755 元/吨，周涨幅 2.01%。现货方面，铝价或受基本面及宏观面利好共振呈现偏强运行状态，但下游目前仍是刚需采购，需求恢复程度有限。

● 核心观点

供应端，国内电解铝供应端整体持稳运行，广西来宾银海 25 万吨电解铝生产线技改成功，周内通电启槽，但复产相对缓慢，月内难以有产量贡献。截至 11 月中旬，国内电解铝总计运行产能在 4036 万吨左右。海外方面，上周非洲两家铝厂因不可抗因素先后宣布减产，减产规模或达 49 万吨，海外本年累计减产产能可达 215.8 万吨，全球供应端维持低增速。

成本端，煤炭市场价格有所松动，但暂未立即反馈到铝厂电价成本端，氧化铝方面止跌企稳。氟化盐方面受供需支撑，价格快速上涨，整体上周电解铝成本端小幅上移。

需求端，上周铝下游加工龙头企业开工率数据环比上涨，铝型材板块开工率上涨，主因山东部分地区疫情封控结束，不少工厂生产恢复正常，临近年末建筑 型材开工率或将继续下滑，工业型材预计持稳运行。其余板块本周开工相对稳定，原生合金、铝板带箔企业在需求淡季影响下开工率延续弱势。终

端方面，地产端依然是拖累项，汽车、光伏贡献增量，家电略有改善。

库存方面，截止上周四 SMM 统计国内电解铝社会库存 57.6 万吨，较前一周四库存量下降 0.4 万吨，但周度库存增加 0.5 万吨；月度库存减量 3.6 万吨，较去年同期库存下降 43 万吨。

宏观层面，宏观层面，海外方面 11 月 10 日晚公布美 10 月 CPI 以及核心 CPI 年率均不及市场预期，通胀走弱得以印证，市场对于 12 月联储加息预期从 75BP 下调至 50BP，美元指数大幅下挫。国内央行、银保监会联合发布《关于做好当前金融支持房地产市场平稳健康发展工作的通知》，“金融 16 条”包括“保交楼”政策、允许地产贷延期等措施。

综合来看，供应端的干扰依旧存在，全球电解铝运行产能增速大幅放缓。需求端近期边际有所改善，但受限于国内房地产低迷整体依旧疲软。当前铝价收到基本面供应端的支撑，短期或维持偏强震荡。

● 策略建议

观望

● 风险提示

欧美实体经济恢复超预期；宏观货币政策变化超预期，美联储加息不及预期。

1、行情回顾

表 1：国内铝价主要数据（单位：元/吨）

指标名称	2022/11/11	2022/11/4	变动	幅度
沪铝主力收盘价	18755	18385	370	1.97%
SMM A00铝锭现货价	18760	18280	480	2.56%
SMM A00铝锭升贴水	-40	30	-70	175.00%
长江A00铝锭现货价	18750	18270	480	2.56%
SMM A00铝锭基差	5	-105	110	-
佛山精废铝价差	2979	2917	62	2.08%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货研发部

表 2：海外铝价主要数据（单位：美元/吨）

指标名称	2022/11/11	2022/11/4	变动	幅度
伦铝电 3 收盘价(美元/吨)	2458	2350	108	4.39%
LME 现货升贴水(0-3) (美元/吨)	-17.75	-11	-6.75	-
上海洋山铝溢价均值(美元/吨)	120	120	0	0.00%
沪伦比值	7.61	7.77	-0.16	-2.10%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货研发部

表 3：全球铝库存数据（单位：吨）

指标名称	2022/11/11	2022/11/4	变动	幅度
LME铝总库存	549275	574425	-25150	-4.58%
SMM电解铝社会库存	576000	580000	-4000	-0.69%
SMM铝保税区库存	18600	19600	-1000	-5.38%
总库存	1143875	1174025	-30150	-2.64%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货研发部

2、宏观资讯

1.美国人对住房市场的悲观程度达到十年来的最高值。根据房利美周一公布的 10 月全国住房调查结果，仅 16%的美国消费者认为现在是买房的好时机，创下公司 2011 年追踪该数据以来的最低比例水平。受访者认为当下是卖房好时机的比例也从 59%降至 51%。

2.中国 10 月外汇储备 30524.3 亿美元，预期 30180 亿美元，前值 30289.6 亿美元。

3.11 月 7 日，海关总署发布的数据显示，10 月份，中国进出口总值 3.55 万亿元，同比增长 6.9%。其中，出口 2.07 万亿元，增长 7%；进口 1.48 万亿元，增长 6.8%。

4.欧元区 9 月零售销售月率录得 0.4%，为 2021 年 11 月以来最高值。

5.日本内阁批准本财年第二次追加预算，价值 29.1 万亿日元，旨在为经济刺激计划提供资金。

6.美国至 11 月 4 日当周 MBA 抵押贷款再融资活动指数录得 373.1，为 2000 年以来最低。美国 30 年期固定利率按揭贷款的平均合约利率升至 7.14%，逼近 2001 年以来的最高水平。

7.中国 10 月 CPI 同比增长 2.1%，PPI 同比下降 1.3%。

8.美国 10 月未季调 CPI 年率录得 7.7%，同比增速创九个月新低，核心 CPI 增速也较 9 月的 40 年来最高位超预期回落。

9.中国央行：初步统计，2022 年 10 月社会融资规模增量为 9079 亿元，比上年同期少 7097 亿元。

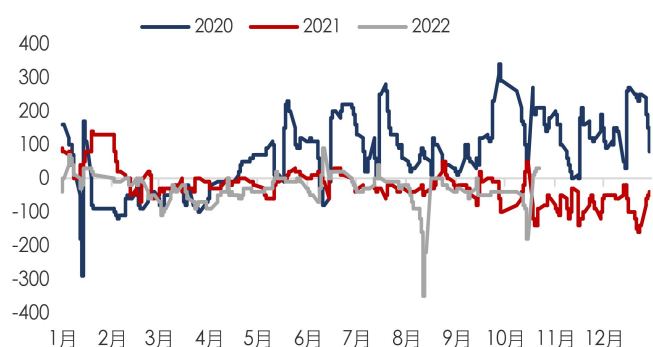
10.欧盟委员会发布秋季经济预测报告，预计欧元区和部分欧盟成员国经济将在四季度陷入衰退，但今年欧盟 GDP 仍可实现 3.3%的增长，欧元区增长率为 3.2%，均高于今夏预测的 2.7%。

11.德国 10 月 CPI 终值为 10.4%，较初值持平，连续第二个月创下 1990 年以来新高。

12.国家发改委投资司召开重点省份基金项目视频调度工作会议，督促指导地方推进政策性开发性金融工具已签约投放项目加快开工建设，尽快形成更多实物工作量。

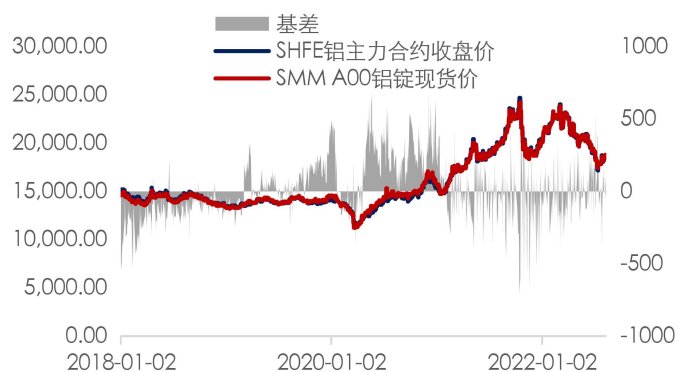
3、现货及期现情况

图 1：国内电解铝现货升贴水（元/吨）



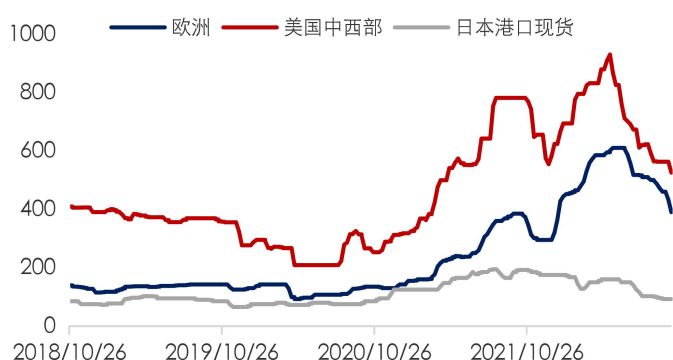
数据来源：SMM，兴证期货研发部

图 3：国内电解铝基差（元/吨）



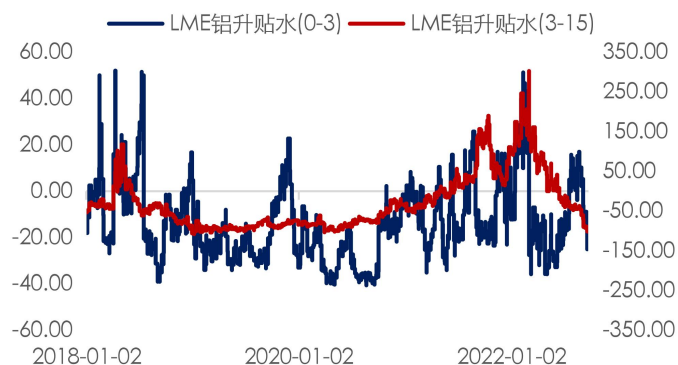
数据来源：SMM，兴证期货研发部

图 5：铝美元升贴水（美元/吨）



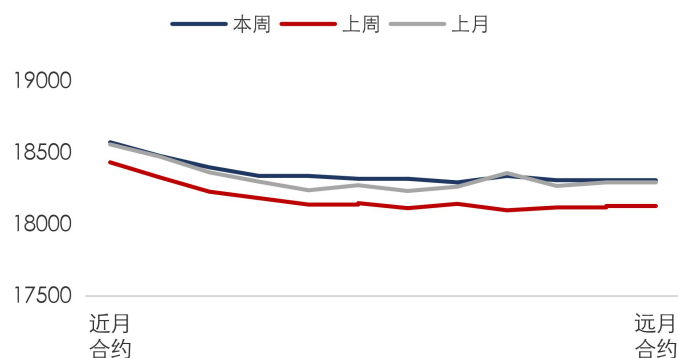
数据来源：SMM，兴证期货研发部

图 2：LME 铝合约升贴水（美元/吨）



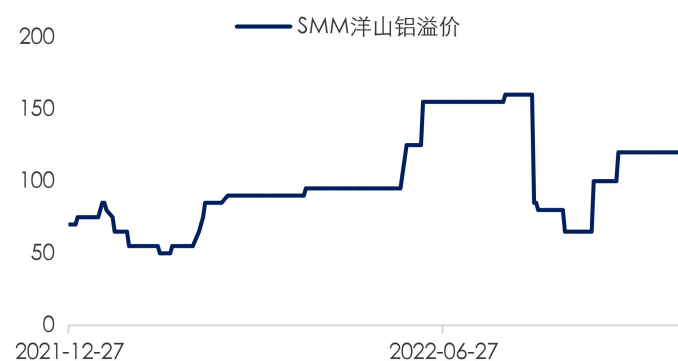
数据来源：SMM，兴证期货研发部

图 4：SHFE 铝主力合约远期曲线（元/吨）



数据来源：SMM，兴证期货研发部

图 6：国内进口铝溢价（美元/吨）



数据来源：SMM，兴证期货研发部



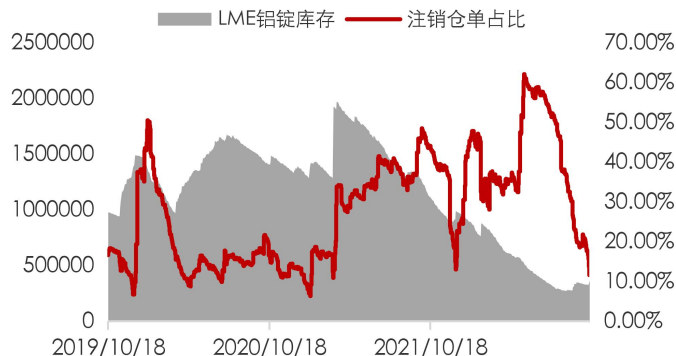
4、库存

图 7: SHFE 电解铝库存 (吨)



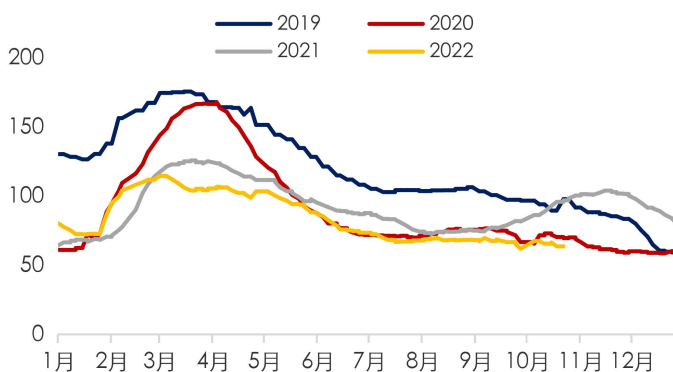
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 8: LME 电解铝库存 (吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 9: SMM 电解铝社会库存 (万吨)



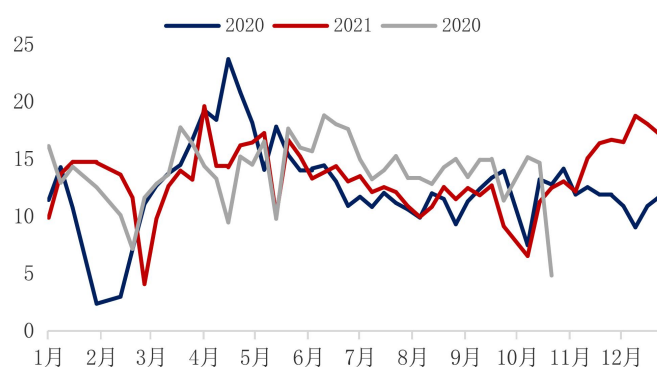
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 10: 上海保税区铝锭库存 (万吨)



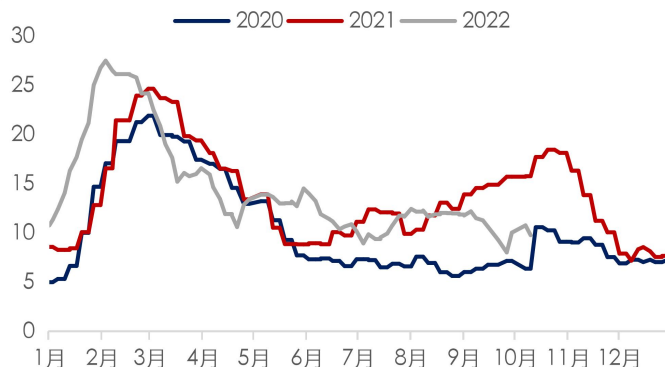
数据来源: SMM, 兴证期货研发部

图 11: SMM 铝锭消费出库量 (万吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 12: SMM 铝棒社会库存 (万吨)

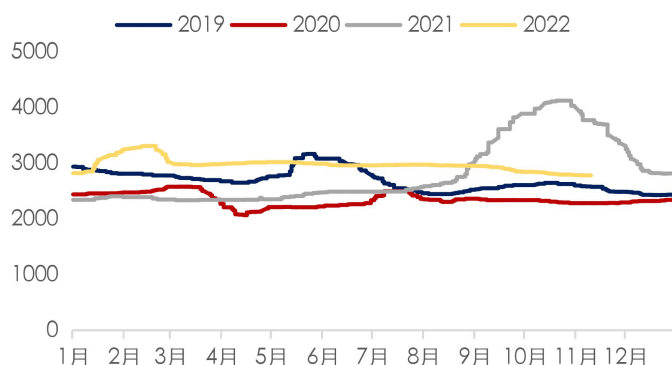


数据来源: SMM, 兴证期货研发部



5、供应情况

图 13: SMM 氧化铝指数 (元/吨)



数据来源: SMM, 兴证期货研发部

图 15: 国内电煤价格 (元/吨)



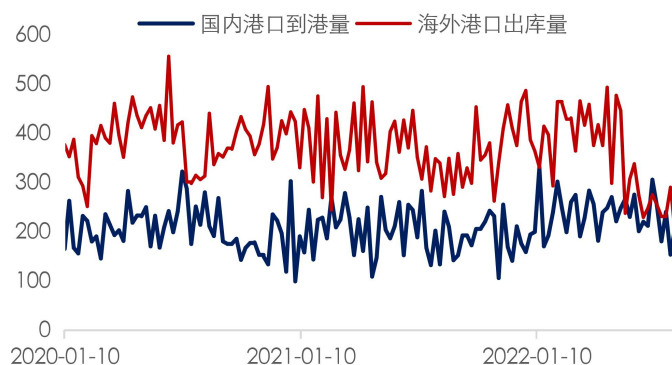
数据来源: SMM, 兴证期货研发部

图 17: 华东再生铝周度吞吐量 (吨)



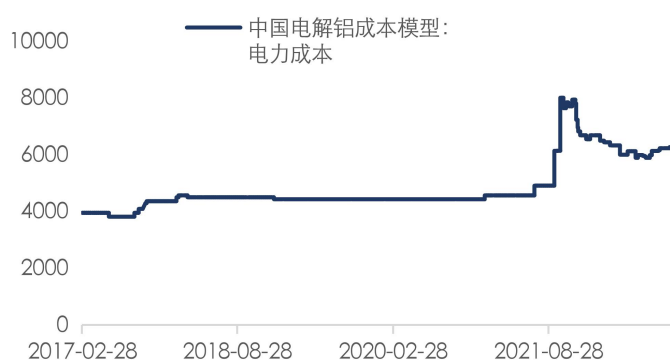
数据来源: SMM, 兴证期货研发部

图 14: 铝土矿港口出入库 (万吨)



数据来源: SMM, 兴证期货研发部

图 16: 中国电解铝平均电力成本 (元/吨)



数据来源: SMM, 兴证期货研发部

图 18: 氧化铝进口盈亏 (元/吨)



数据来源: SMM, 兴证期货研发部



6、下游开工

图 19：铝加工周度平均开工率（%）

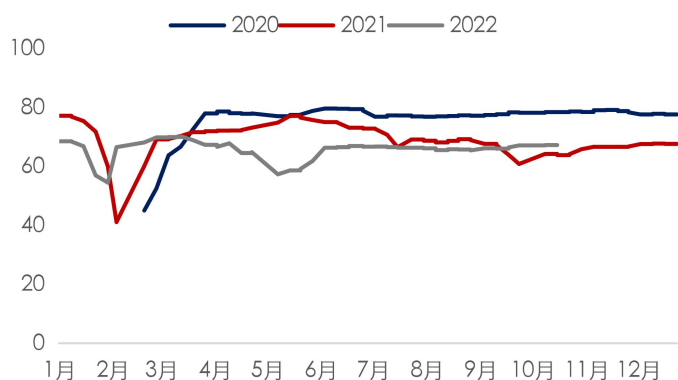
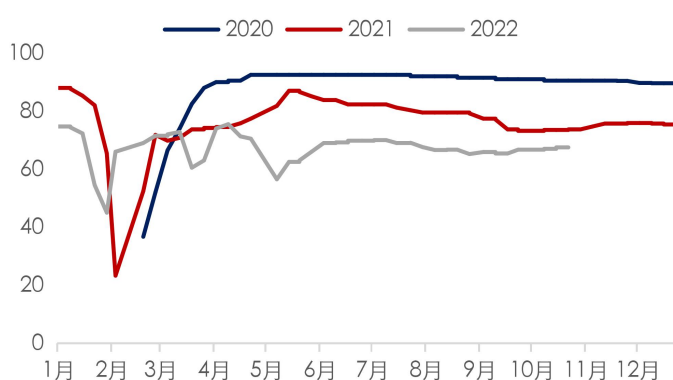
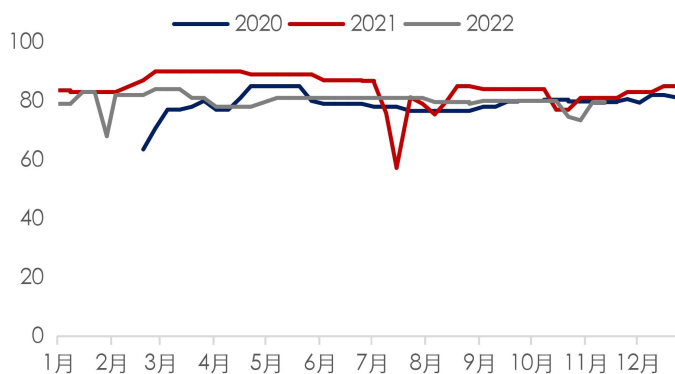


图 20：铝型材周度开工率（%）



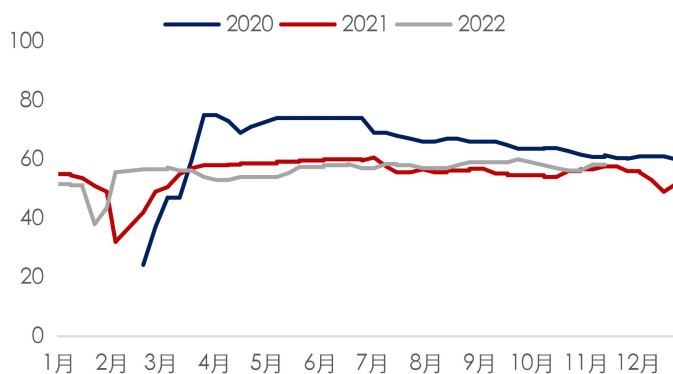
数据来源：SMM，兴证期货研发部

图 21：铝板带周度开工率（%）



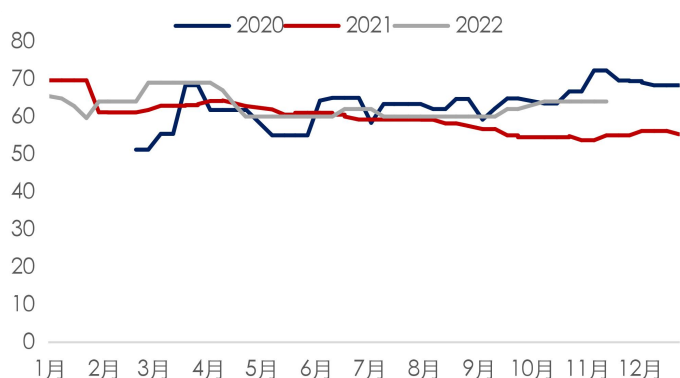
数据来源：SMM，兴证期货研发部

图 22：铝线缆周度开工率（%）



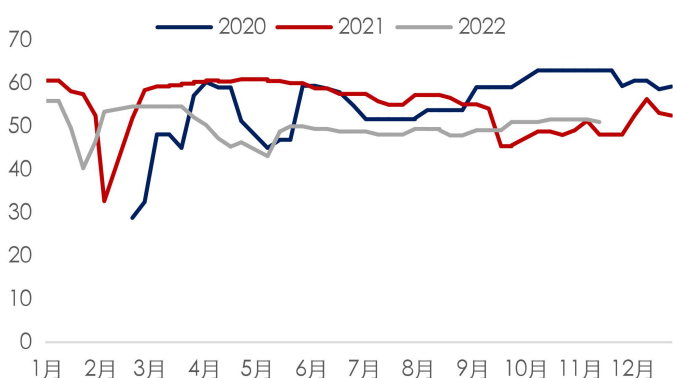
数据来源：SMM，兴证期货研发部

图 23：原生铝合金周度开工率（%）



数据来源：SMM，兴证期货研发部

图 24：再生铝合金周度开工率（%）

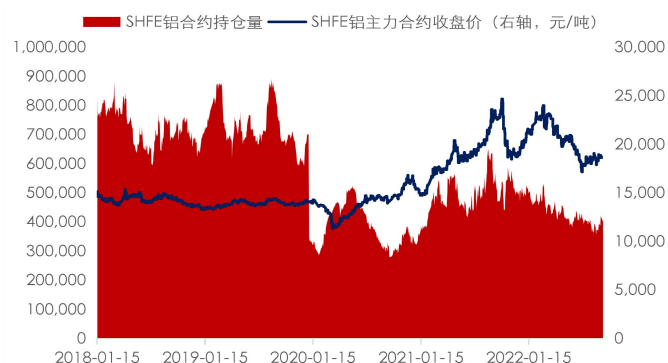


数据来源：SMM，兴证期货研发部

数据来源：SMM，兴证期货研发部

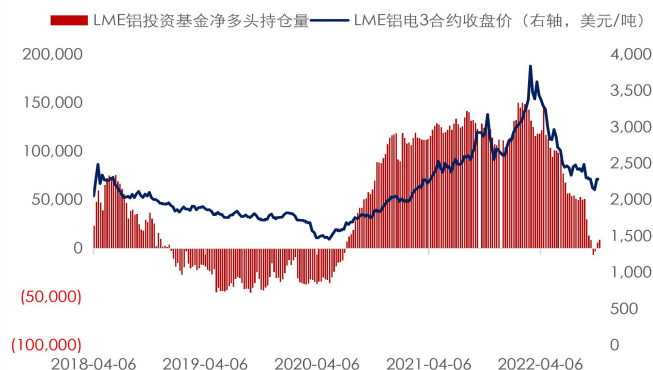
7、资金情绪

图 25: SHFE 铝合约持仓&铝价（手）



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 27: LME 铝合约基金净多持仓&铝价（手）



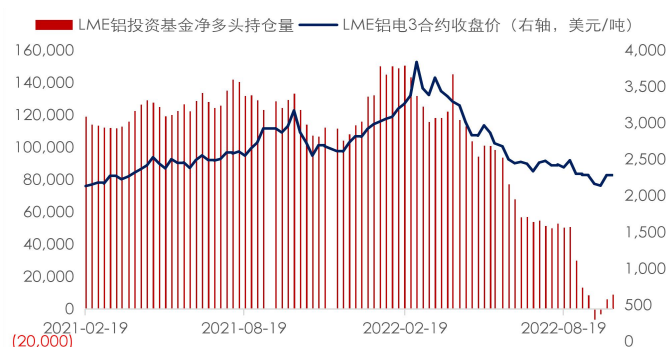
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 26: SHFE 铝合约持仓&铝价（短期,手）



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 28: LME 铝合约基金净多持仓&铝价（短期,手）



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

分析师承诺

本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。报告所采用的数据均来自公开资料，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断的得出结论，力求客观、公正，结论，不受任何第三方的授意影响。本人不曾因也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

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作任何保证，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。兴证期货可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的独立判断。

客户不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的损失负任何责任。

本报告的观点可能与资管团队的观点不同或对立，对于基于本报告全面或部分做出的交易、结果，不论盈利或亏损，兴证期货研究发展部不承担责任。

本报告版权仅为兴证期货有限公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处兴证期货研究发展部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。