

投资咨询业务资格
证监发【2014】217号

铝价延续整理，关注宏观驱动 ——铝周报2022.11.28



研究所：刘培洋

联系方式：0371-61732882

电子邮箱：liupy_qh@ccnew.com

执业证书编号：F0290318

投资咨询编号：Z0011155

品种	主要逻辑	策略建议	风险提示
铝	<p>1、宏观：国内央行宣布降准提振市场人气，关注12月份是否会降息。海外市场对美联储12月份放缓加息预期升温，美元指数继续回落。</p> <p>2、上游：随着部分氧化铝企业出现减产，氧化铝价格出现止跌反弹。</p> <p>3、中游：国内电解铝供应不及预期叠加铝锭社会库存继续创出新低，支撑铝价保持坚定，且现货呈现升水状态。</p> <p>4、下游：受疫情影响叠加消费淡季，近期铝下游企业加工开工率缓慢下滑，关注局部地区疫情的影响情况和海外需求减弱对出口的拖累。</p> <p>5、整体逻辑：12月份重点关注国内政策预期及美联储12月份加息情况。基本面看，铝锭社会库存低位继续支撑价格，但需求端仍旧是有所拖累，铝价想要彻底摆脱近期振荡区间或需要宏观方面的驱动。</p>	继续关注铝价在19000点一线的运行情况。	<p>1、国内外经济数据；</p> <p>2、国内政策调整。</p>

目录

Content

01

行情回顾

02

宏观分析

03

供需分析

01

行情回顾

周度行情回顾

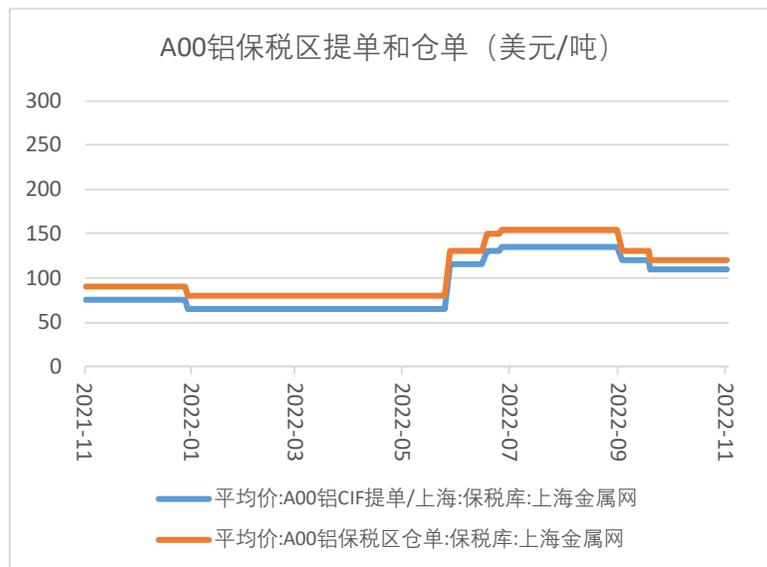
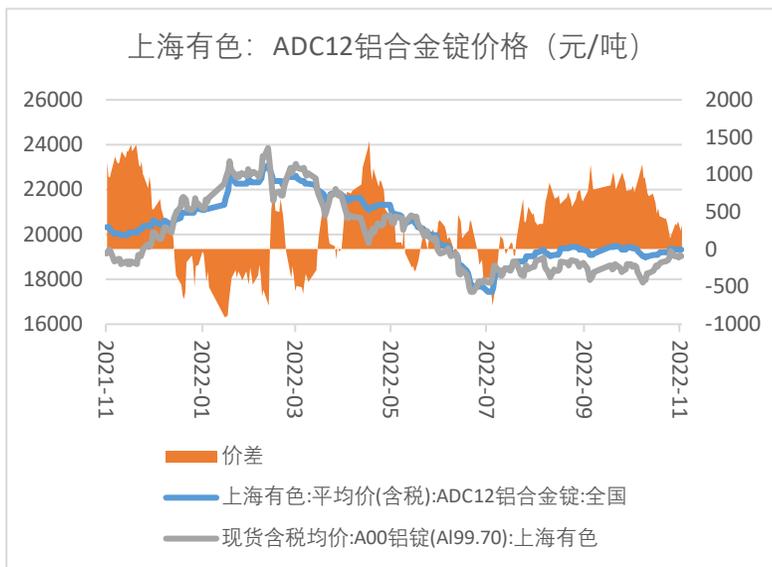
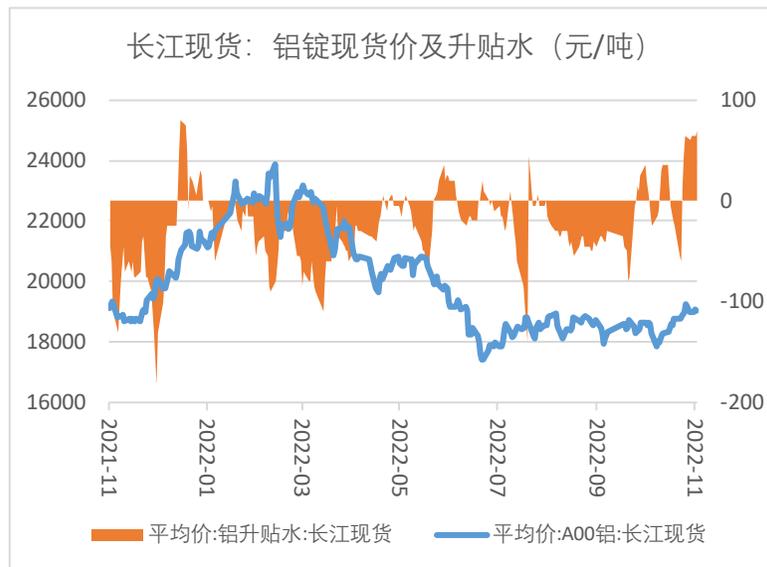
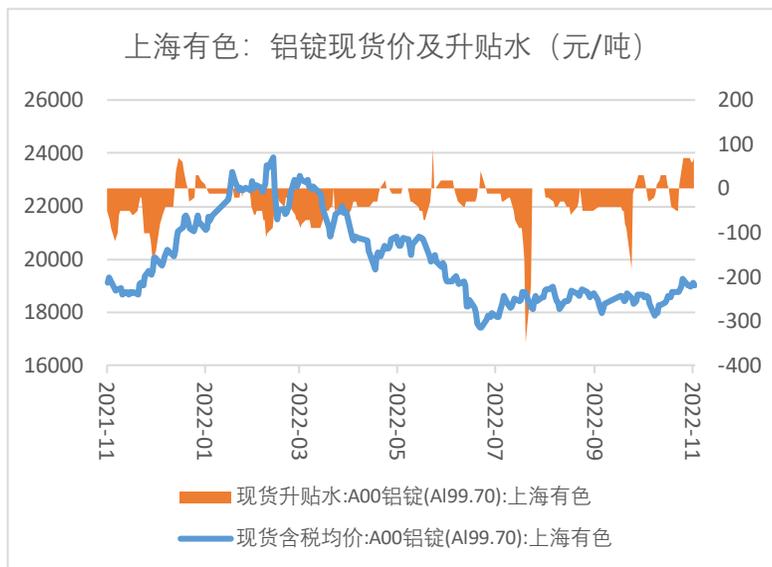
项目	频率	单位	2022/11/25	变动	
现货	SMM:A00铝均价	周	元/吨	19030	↓ 220
	SMM:A00铝升贴水均价	周	元/吨	70	0
	长江现货:A00铝均价	周	元/吨	19020	↓ 220
	长江现货:A00铝升贴水均价	周	元/吨	70	↑ 5
	SMM:铝合金锭ADC12均价	周	元/吨	19350	↓ 50
	上海保税区电解铝溢价(提单)	周	美元/吨	110	0
	上海保税区电解铝溢价(仓单)	周	美元/吨	120	0
成本	安泰科:氧化铝均价:全国	周	元/吨	2770	↑ 29
	安泰科:氧化铝均价:山西	周	元/吨	2805	↑ 35
	安泰科:氧化铝均价:河南	周	元/吨	2875	↓ 0
	安泰科:氧化铝均价:山东	周	元/吨	2730	↑ 40
	安泰科:氧化铝均价:贵州	周	元/吨	2740	↑ 30
	安泰科:氧化铝均价:广西	周	元/吨	2700	↑ 40
	SMM:预焙阳极(华东)均价	周	元/吨	8940	0
	SMM:预焙阳极(西北)均价	周	元/吨	7835	0
	SMM:预焙阳极(华中)均价	周	元/吨	7457.5	0
	SMM:预焙阳极(西南)均价	周	元/吨	7810	0
	SMM:氟化铝均价	周	元/吨	10200	0
	SMM:冰晶石均价	周	元/吨	7100	0
	库存	SMM:电解铝库存	周	万吨	51.80
SMM:6063铝棒库存		周	万吨	7.85	↓ 0.40
SHFE铝	沪铝近月合约	周	元/吨	18925	↓ 275
	沪铝主力合约	周	元/吨	18925	↓ 275
	沪铝连三合约	周	元/吨	18855	↓ 150
	期货仓单	周	吨	37403	↓ 15615
LME铝	LME3个月铝价格	周	美元/吨	2365	↓ 50.00
	LME铝升贴水(0-3)	周	美元/吨	-29.74	↓ 5.25
	LME铝升贴水(3-27)	周	美元/吨	-158.15	↑ 7.10
	LME铝总库存	周	吨	506275	↓ 18100
	LME铝注册仓单:合计	周	吨	282400	↓ 33450
	LME铝注销仓单:合计	周	吨	223875	↑ 15350
沪伦比	沪铝连三/伦铝连三	周	/	7.9725	↑ 0.1030
	美元指数	周	/	106.0872	↓ 0.8943
	中间价:美元兑人民币	周	/	7.1339	↑ 0.0248

11月21日-25日，沪铝主力2301合约当周累计下跌1.13%；外盘伦铝3个月价格走势更强，周度累计下跌2.07%。

现货市场方面，截至11月25日，长江现货A00铝锭平均价为19020元/吨（-220），现货维持小幅升水。

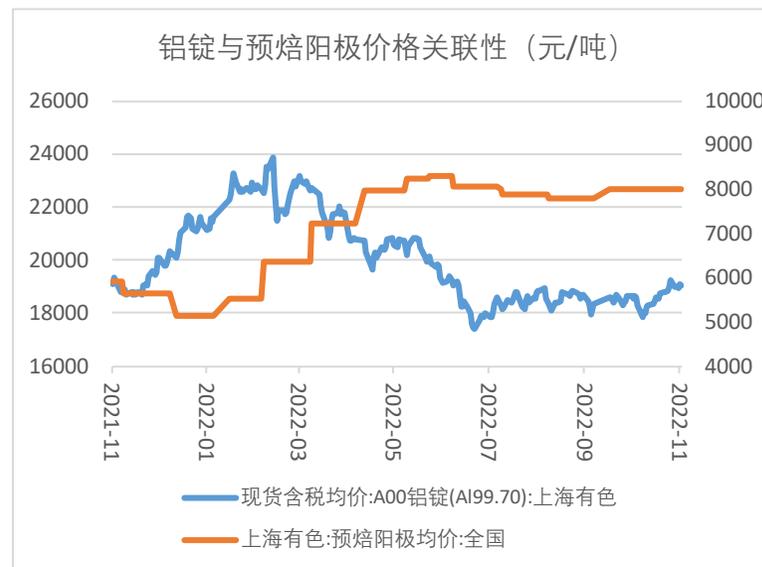
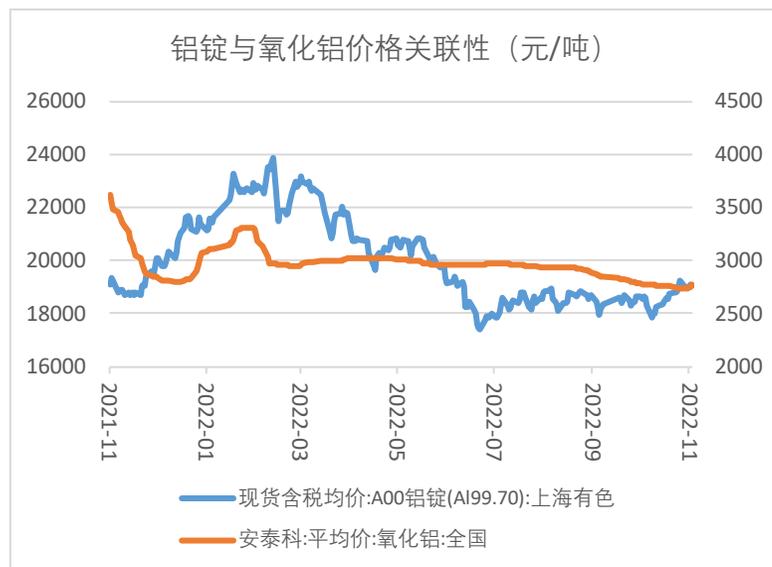
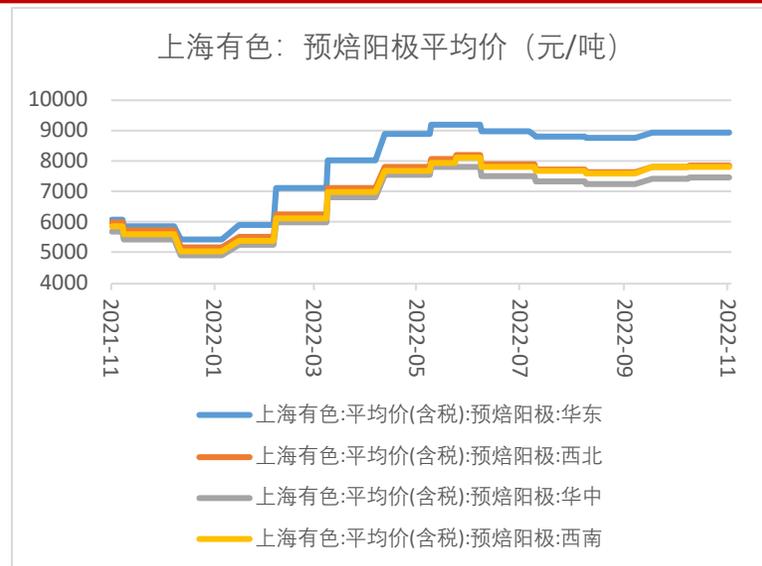
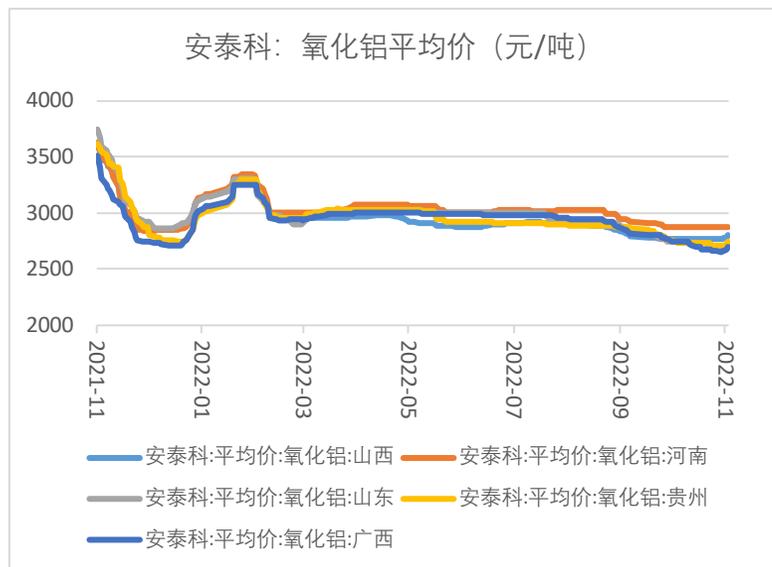
数据来源: iFinD

铝行业数据（一）



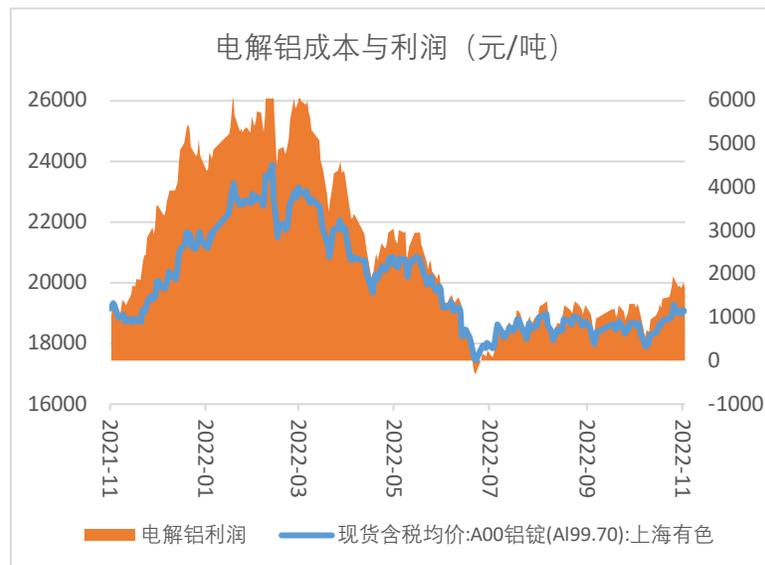
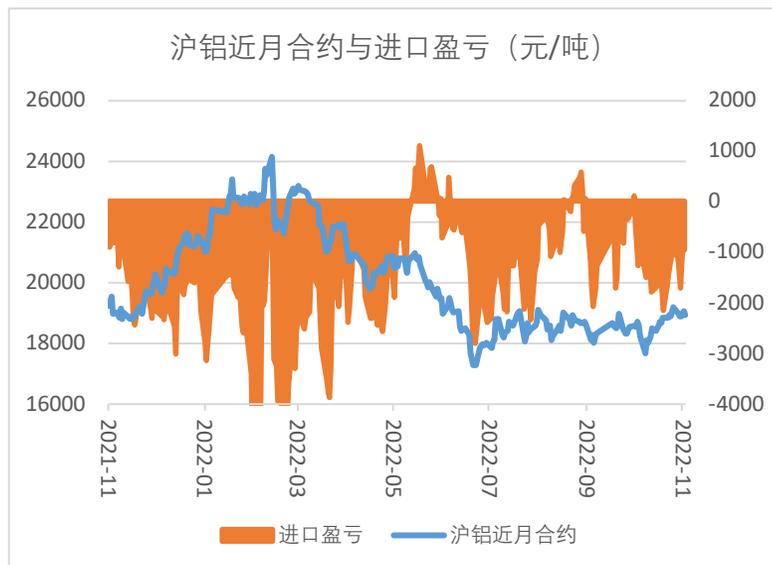
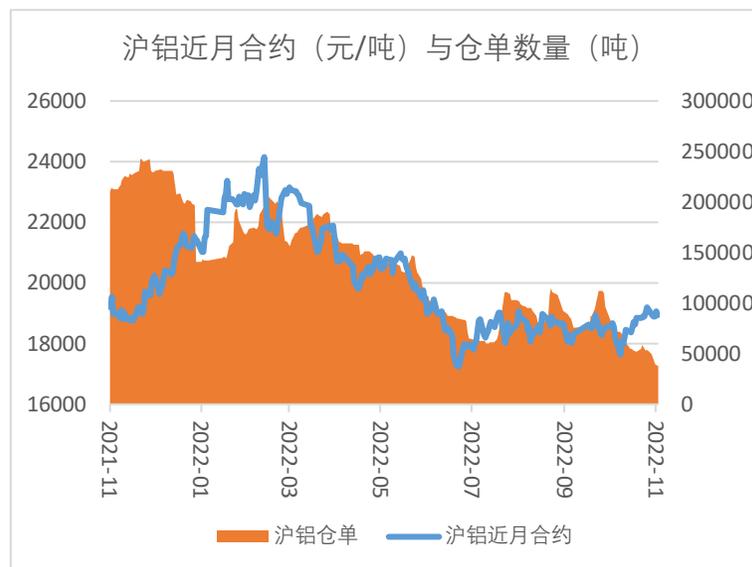
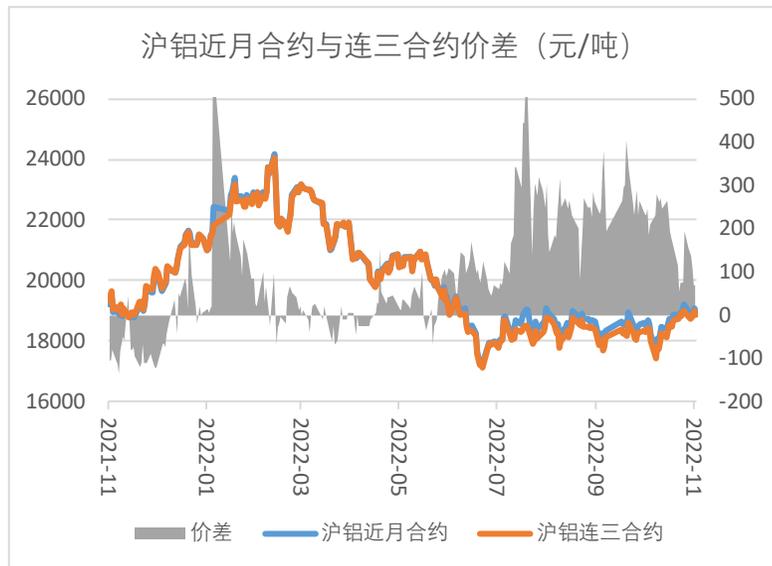
数据来源: iFinD

铝行业数据（二）



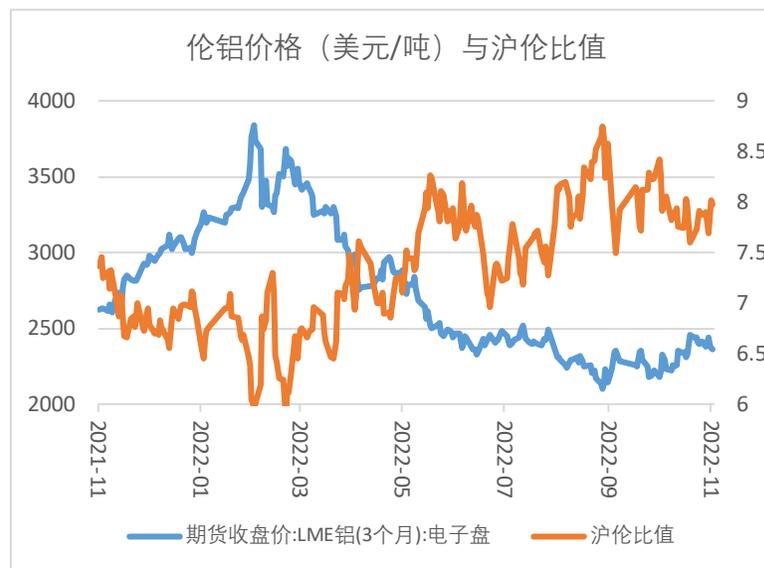
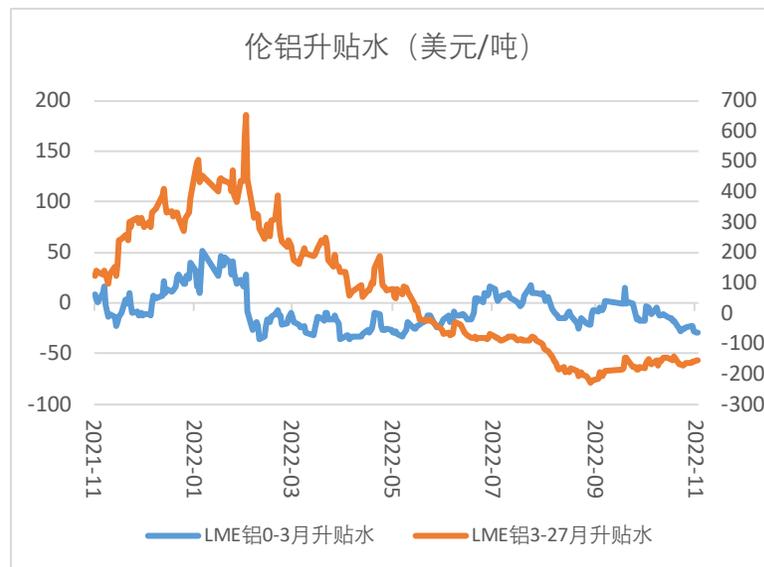
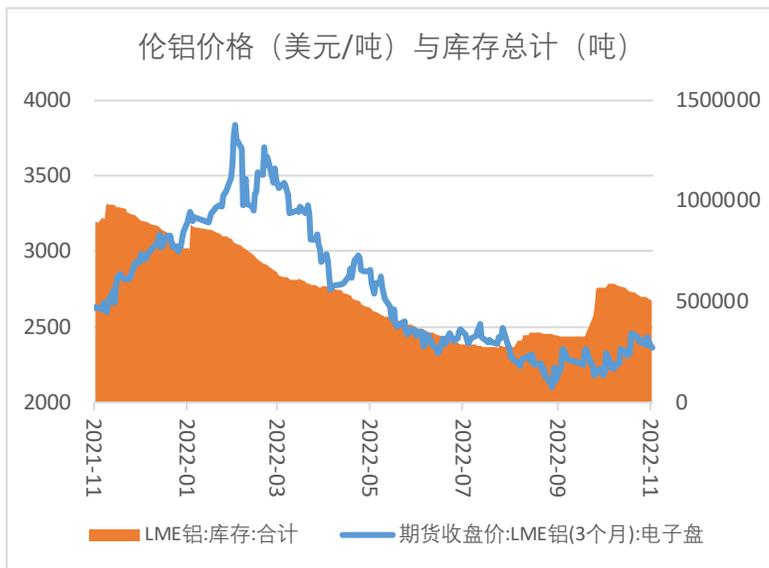
数据来源: iFinD

铝行业数据（三）



数据来源: iFinD

铝行业数据（四）



数据来源: iFinD

02

宏观分析

国内市场：央行再创降准符合市场预期

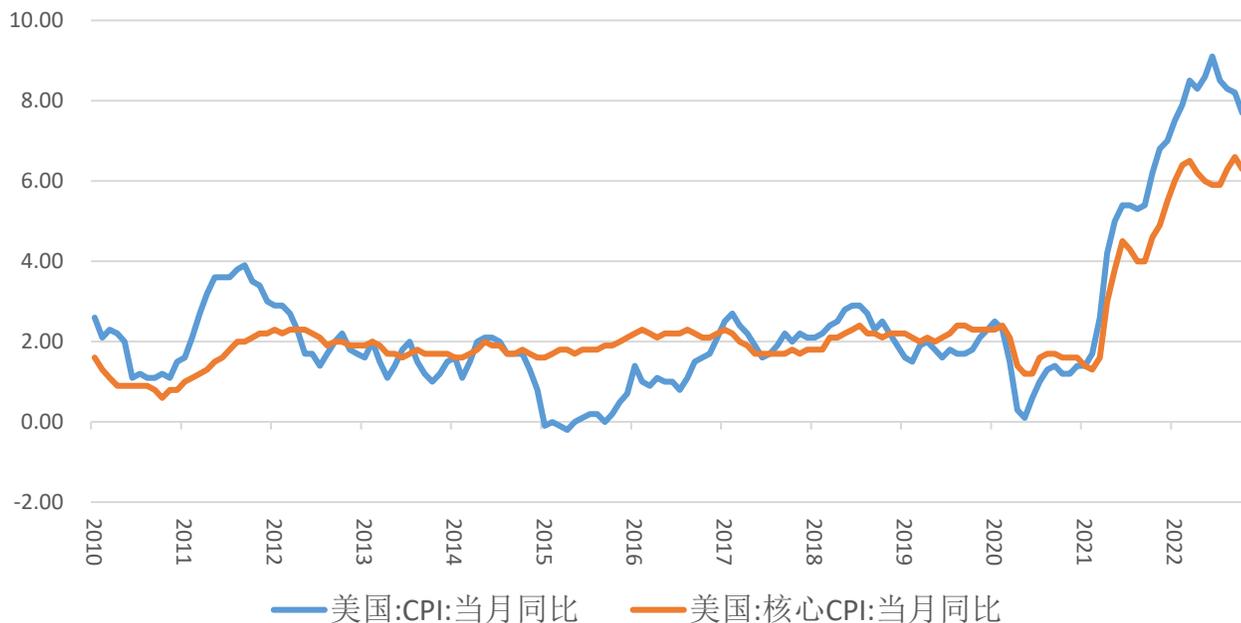
11月25日，央行发布消息称，为保持流动性合理充裕，促进综合融资成本稳中有降，落实稳经济一揽子政策措施，巩固经济回稳向上基础，中国人民银行决定于2022年12月5日降低金融机构存款准备金率0.25个百分点(不含已执行5%存款准备金率的金融机构)。本次下调后，金融机构加权平均存款准备金率约为7.8%。根据测算，此次降准共计释放长期资金约5000亿元。本次降准的落地符合市场普遍预期。

降准公告时间	调整幅度(%)	工业品指数 (%)		农产品指数 (%)	
		次日	一周后	次日	一周后
2008/10/8	-0.5	-9.94	-9.87	0.72	-4.53
2008/11/26	-1	-0.4	-4.48	-0.3	-2.91
2008/12/22	-0.5	-1.73	-0.71	-1.17	2.34
2011/11/30	-0.5	3.06	3.23	1.56	1.73
2012/2/18	-0.5	0.35	1.34	0.42	0.53
2012/5/12	-0.5	-1.2	-2.82	-1.42	-2.36
2014/4/22	定向降准	0.27	0.31	-0.36	0.90
2014/6/9	定向降准	0.35	0.67	-0.27	0.17
2015/2/4	-0.5	-0.33	0.65	-0.1	0.59
2015/4/19	-1	-0.26	1.64	0.03	1.09
2015/6/28	-0.5	-0.77	-1.22	-0.1	0.99
2015/8/25	-0.5	-0.17	1.91	-0.08	-0.08
2015/10/23	-0.5	-1.19	-2.20	-0.39	-1.01
2016/2/29	-0.5	0.92	5.54	0.64	2.67
2017/9/30	-0.5	-0.79	-0.94	0.16	1.23
2018/4/17	-1	0.98	2.17	-0.36	-0.24
2018/6/24	-0.5	0.04	2.25	0.23	1.86
2018/10/7	-1	1.05	3.10	1.12	1.63
2019/1/4	-1	0.57	1.45	-0.09	-0.70
2019/5/6	定向降准	0.75	0.01	0.78	1.66
2019/9/6	全面+定向	1.21	2.37	-0.34	-0.34
2020/1/1	-0.5	-0.11	1.12	-0.01	0.16
2020/3/13	定向降准	-1.49	-5.18	-0.29	0.04
2020/4/3	定向降准	1.52	3.87	0.92	1.95
2021/7/9	-0.5	0.56	1.75	0.04	2.01
2021/12/6	-0.5	1.24	1.33	0.34	-1.36
2022/4/15	-0.25	0.52	-0.95	0.85	0.95
2022/11/25	-0.25	?	?	?	?

数据来源：金十数据

国外市场：美联储公布11月会议纪要

北京时间11月24日03:00，美联储公布了备受市场关注的11月货币政策会议纪要。会议纪要显示，大多数与会者认为，不久可能就会来到放缓加息步伐的合适时候。这个表态暗示美联储倾向于在12月将升息幅度缩小至50个基点。与会者表示，鉴于货币政策存在不确定的滞后性，较慢的加息速度将更好地让FOMC评估实现目标的进展情况。数名官员得出结论称，对于委员会实现目标至关重要的联邦基金利率最终峰值水平将略高于先前的预测。美联储内部经济学家在会上告诉委员们，明年经济衰退可能性升高至50%左右。与会者一致认为，通胀压力几乎没有减轻的迹象；与会者普遍指出，通胀前景的风险仍向上行倾斜。



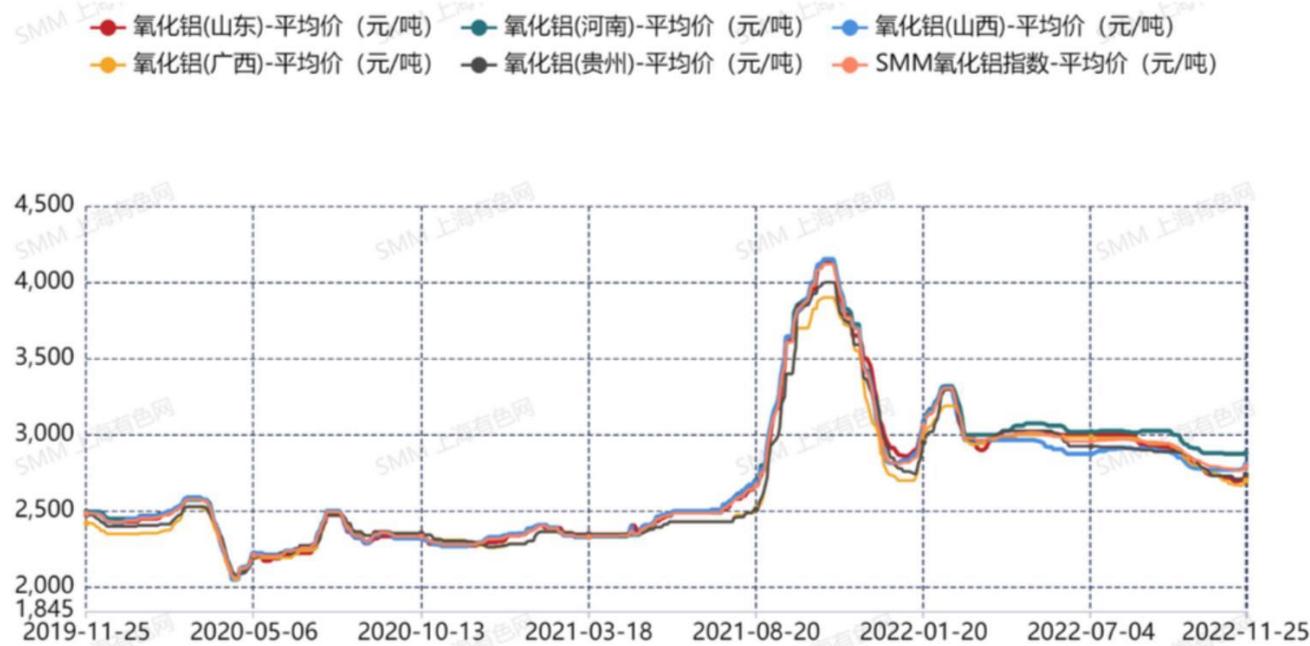
数据来源: iFinD

03

供需分析

氧化铝：减产驱动价格出现止跌反弹

截至11月25日，SMM氧化铝地区加权指数2791元/吨，较前一周上涨26元/吨。当周价格反弹，主因区域内的突发减产导致现货流通收紧，下跌近三个月的行情终于有所回暖，各主流产地价格联动上行。山西和山东地区伴随采暖季的到来，重污染天气橙色预警不断，当地氧化铝厂做出减压产动作，截止到目前，约有500万吨氧化铝产能受限于大气污染防治政策，虽然影响时长不足一周，但区域内的产量减少加之疫情多点散发，滨州、洛阳等地的运输效力骤降，令市场上可流通的现货更为稀少，多重因素带动了北方价格反弹。西南地区，广西某氧化铝厂因故障导致生产受限，当前处于停产检修阶段，影响时长尚需评估，预计一周左右，该停产检修对于产量的影响预计在4-6万吨左右。



数据来源：SMM

电解铝：周度库存再创历史新低

2022年11月24日，SMM统计国内电解铝社会库存51.8万吨，较上周四库存量下降2.9万吨，月度库存下降9.6万吨，较去年同期库存下降50万吨。分地区看，无锡地区仍持续降库，本周周度降库2.3万吨，约12万吨的库存水平创新低。无锡地区目前主要因到货少导致库存持续下降，且后期在途货源仍是偏少状态，预计下周也是维持低库存趋势。巩义地区发货恢复后，目前运输正常，在途运输量处于均值水平，但现在河南地区下游有部分企业生产受限，关注到货后库存增量变化。佛山地区近两日成交拿货尚可，库存也处于下滑趋势。铝锭库存目前连续新低，且短期内累库预期不高，一方面铝厂的减产减少市场供应，另一方面铝水转化比例提升也一定程度减少铝锭产量，据SMM数据，10月份的铝水比例提升至69.8%。整体来看，预计电解铝库存近期仍是维持低位状态。

国内主流消费地电解铝库存(含SHFE仓单 单位:万吨)

日期	上海	无锡	南海	杭州	巩义	天津	重庆	临沂	合计
2022/11/17	4.1	14.2	13.2	7.3	6.1	7.5	0.5	1.8	54.7
2022/11/21	4.1	13.0	12.6	7.3	6.2	7.5	0.5	1.8	53.0
2022/11/24	4.0	11.9	12.5	7.3	6.3	7.5	0.5	1.8	51.8
较上周四变化	-0.1	-2.3	-0.7	0.0	0.2	0.0	0.0	0.0	-2.9



数据来源：SMM

再生铝：成本高位叠加需求不佳

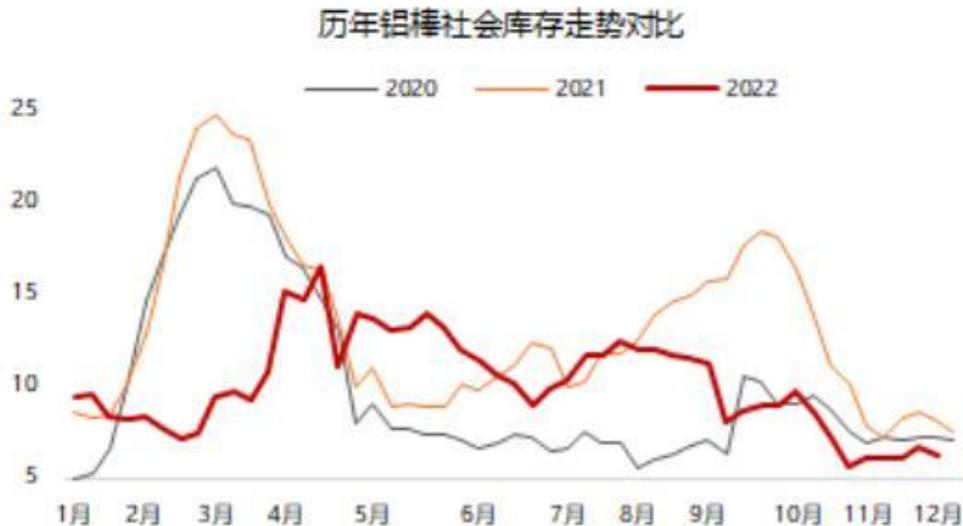
截至11月25日，SMM ADC12价格周度环比回落50元/吨至19350元/吨附近。成本方面，目前再生铝厂采购低价废铝困难，另外近期多地上调天然气价格，带动ADC12成本小幅上行，整体成本仍处于高位。需求方面，11月以来需求持续疲软，下游部分压铸厂反馈订单较前一个月下滑20%甚至更多，企业年底订单增长的预期落空，导致近期再生铝厂订单出现减量，而需求弱势运行下再生铝合金价格上行动力不足。供应方面，需求疲软叠加利润微薄，大厂生产尚可维持稳定，中小厂受影响较大，开工水平有所下调。

国内废铝及再生铝周度价格表				日期		2022/11/25		
产品名称	规格	产地	交货地点	2022/11/21	2022/11/25	涨跌	月度趋势	备注
铝合金锭	ADC12	国内 (元/吨)	华东	19350	19350	0		SMM指导价
			华南	19350	19350	0		SMM指导价
			西南	19500	19450	-50		SMM指导价
		国外 (元/吨)	宁波港	18500	18500	0		进口现货, 成交价
		欧洲 (美元/吨)	宁波港	2275	2375	100		进口, 7%关税, 未税CIF
		东南亚 (美元/吨)	宁波港	2275	2375	100		进口, 无关税, CIF
		国内 (美元/吨)	日本基本港口	2340	2340	0		出口, CIF
	A380	国内 (元/吨)	国内	20350	20350	0		SMM指导价
	AlSi9Cu3	国内 (元/吨)	国内	19750	19750	0		SMM指导价
	ZLD102	国内 (元/吨)	国内	20400	20450	50		成交价
ZLD104	国内 (元/吨)	国内	20300	20350	50		成交价	
A356	国内 (元/吨)	无锡	20250	20300	50		成交价	
废铝	型材旧料	国内 (元/吨)	上海	15950	16000	50		成交价
	无铁机铝	国内 (元/吨)	上海	15500	15500	0		成交价
	型材白料	国内 (元/吨)	佛山	14200	14200	0		成交价
	破碎生铝	国内 (元/吨)	佛山	14650	14650	0		成交价
	Zorba	欧洲 (美元/吨)	宁波港	1840	1840	0		进口, 成交价

数据来源：SMM

铝棒：周度库存有所增加

SMM 11月24日统计最新铝棒库存数据显示，本周铝棒库存较上周四增加0.24万吨，至6.3万吨，铝棒本周维持小幅累库趋势，此前铝棒积压严重的新疆地区，本周发运佛山地区的铝棒陆续到货，使得佛山地区库存增加0.11万吨至4.01万吨。此外，青海、甘肃地区仍受一定影响，运输缓慢，到货量较低。华东地区整体货源仍偏紧，西北地区部分北方棒厂减产，山东地区部分工厂封控及铁路运输受阻，使得发运华东及华北地区的铝棒减少，市场加工费存在一定支撑。整体来看，虽然目前铝棒市场仍存在阶段性短缺，但是由于近期淡季来临，下游需求明显转弱，接货意愿下降，成交清淡，加工费在逐步下行当中。



国内主流消费地6063铝棒库存 单位：万吨

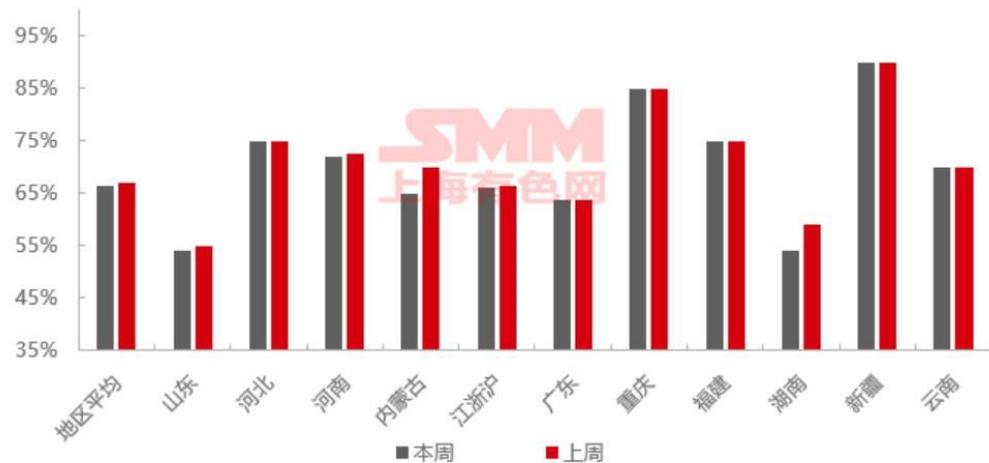
日期	佛山	无锡	常州	湖州	南昌	合计
11月17日	3.90	0.70	0.44	0.60	0.42	6.06
11月21日	4.33	0.95	0.46	0.60	0.42	6.76
11月24日	4.01	0.84	0.43	0.60	0.42	6.30
较11月17日增减	0.11	0.14	-0.01	0.00	0.00	0.24

数据来源：SMM

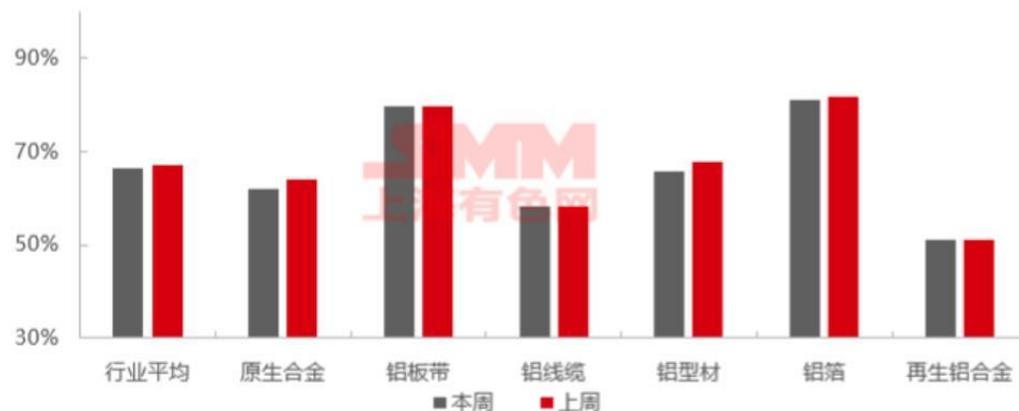
铝加工：疫情影响叠加传统淡季拖累开工率

截至11月24日，当周国内铝下游加工龙头企业开工率环比上周下降0.8个百分点至66.3%。分板块来看，当周原生合金、铝型材及铝箔企业开工率均出现下滑，主因下游需求加速走弱，淡季氛围渐浓，企业订单明显减少。铝板带、铝线缆及再生合金板块周内开工尚能持稳，但后续亦有减产可能，近日河南、山东等地疫情管控再度收紧，当地铝下游企业进出货难度较大，若原料运输继续受限，企业或因原材料短缺而减产；再生合金板块受制于需求疲软及利润微薄，短期开工率或将下滑。整体来看，淡季下需求不足叠加疫情冲击，短期铝下游加工企业开工预计继续走弱。

铝加工龙头企业分地区周度开工情况对比 (11/24 更新)



铝加工龙头企业分行业周度开工情况对比 (11/24更新)



数据来源：SMM

铝行业一周要闻回顾（11.21-11.25）

1、10月铝矿砂及其精矿进口量达到898万吨，较9月的820万吨增长9.5%，较上年同期的950万吨下降5.4%。1-10月累计进口量为10,366万吨，同比增加14.0% 中国10月末锻轧铝及铝材进口量比上年同期下降33.9%。根据海关总署的数据，中国上个月进口196,460吨未锻轧铝及铝材。

2、11月21日，《贵州省碳达峰实施方案》提到，推动有色金属行业碳达峰。重点发展铝加工产业。加快再生有色金属产业发展，完善废弃有色金属资源回收、分选和加工网络，提高再生有色金属产量。加快推广应用先进适用绿色低碳新技术，提升生产过程余热回收水平，推动单位产品能耗持续下降。

3、11月19日，俄罗斯铝业公司表示，在伦敦金属交易所决定不禁止俄罗斯金属在其系统中交易和储存之后，该公司的铝销量有所回升。作为全球第二大铝生产国，俄罗斯的铝产量约占全球总产量的6%，而俄铝是俄罗斯的原铝生产商，该公司2021年铝产量为376万吨。市场预计，俄铝明年将生产420万原铝。

免责声明

此报告并非针对或意图送发给或为任何就送发、发布、可得到或使用此报告而使中原期货股份有限公司违反当地的法律或法规或可致使中原期货股份有限公司受制于的法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示，否则所有此报告中的材料的版权均属中原期货股份有限公司。未经中原期货股份有限公司事先书面授权下，不得更改或以任何方式发送、复印此报告的材料、内容或其复印本予任何其它人。所有于此报告中使用的商标、服务标记及标记均为中原期货股份有限公司的商标、服务标记及标记。此报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作查照之用。此报告的内容并不构成对任何人的投资建议，而中原期货股份有限公司不会因接收人收到此报告而视他们为其客户。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被中原期货股份有限公司认为可靠，但中原期货股份有限公司不能担保其准确性或完整性，而中原期货股份有限公司不对因使用此报告的材料而引致的损失而负任何责任。并不能依靠此报告以取代行使独立判断。中原期货股份有限公司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。为免生疑，本报告所载的观点并不代表中原期货股份有限公司，或任何其附属或联营公司的立场。此报告中所指的投资及服务可能不适合阁下，我们建议阁下如有任何疑问应咨询独立投资顾问。此报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何投资或策略适合或切合阁下个别情况。此报告并不构成给予阁下私人咨询建议。

联系我们

总部地址：河南省郑州市郑东新区CBD商务外环路10号中原广发金融大厦四层

电话：4006-967-218

上海分公司：上海市自贸区福山路388号、向城路69号15层07室

电话：021-68590799

西北分公司：宁夏银川市金凤区CBD金融中心力德财富大厦1607室

电话：0951-8670121

山东分公司：济南市历下区经十路15982号第一大道19层1901

电话：0531-82955668

新乡营业部：河南省新乡市荣校路195号1号楼东1-2层

电话：0373-2072882

南阳营业部：河南省南阳市宛城区光武区与孔明路交叉口星旺家园3幢1楼001-1室

电话：0377-63261919

灵宝营业部：河南省灵宝市函谷大道北段西侧（灵宝市函谷路与五龙路交叉口金湖公馆）

电话：0398-2297999

洛阳营业部：河南省洛阳市洛龙区开元大道260号财源大厦综合办公楼1幢2层

电话：0379-61161502

西安营业部：陕西省西安未央区未央路138-1号中登大厦A座8层F7室至F8室

电话：029-89619031

大连营业部：辽宁省大连市高新技术产业园区黄浦路537号泰德大厦06层05A单元

电话：0411-84805785

杭州营业部：浙江省杭州市拱墅区远洋国际中心E座1013室

电话：0571-85236619



Thanks

公司网址：www.zyfutures.com

公司电话：4006-967-218

公司地址：河南省郑州市郑东新区CBD商务外环路10号中原广发金融大厦四楼

