

信达期货铜铝早报

2022 年 3 月 30 日

报告联系人：研究所有色团队
联系方式：0571-28132578

相关资讯	1、上海金属网：俄乌谈判迈出重要一步，俄将减少在乌军事活动。 2、上海金属网：七集团拒绝使用卢布购买天然气 俄罗斯放话“不可能白给”。 3、上海金属网：美法德意英五国领导人进行通话，将继续加强对俄制裁。				
策略建议	<table border="1"> <tr> <td data-bbox="264 725 336 1330"> 铜 </td><td data-bbox="336 725 1505 1330"> 核心逻辑：短期来看，基本面走强，宏观情绪博弈，铜价偏强震荡；中期，国内需求预期偏强，叠加铜市场本身支撑较强，仍然看好铜价。需要警惕全球面临的滞胀风险和国内疫情，或对需求产生一定影响，铜价上涨幅度较前期的预期或有所减弱。 盘面情况：昨日铜价略有回调，多空仍在博弈。可以说，昨日国际局势明显发生变化，基于乌克兰表示保持中立和无核地位的意愿，俄乌谈判取得重要进展，俄罗斯表示将减少在基辅的军事行动，战争局势有所缓和。但随后美法德意英五国领导人进行通话，决定将继续加强对俄制裁，这使得本应好转的市场情绪经历了一轮过山车。从中我们也能获悉，俄乌谈判成功与否或难以标志海外制裁的结束，意味着经济制裁的持续时间可能偏长，市场的悲观预期可能更加强烈。而我们也注意到国内外多举措并举，对需求产生较强的推动作用，后续需求端的利好效应仍较强。叠加库存端本来就处于极低的位置，且又在快速去库。短期基本面支撑走强，但宏观情绪仍有扰动，铜价偏强震荡，中期向好效应仍较强。 现货成交：据上海金属网，疫情影响运输，现货库存出货不畅支撑现货升水逐步走高，但高价实难成交。昨日平水铜主流成交升水 360 元，好铜主流成交升水 410 元。 技术分析：中期底部不断抬升，呈现多头趋势；短期多空博弈，盘面震荡 策略建议：建议前期多单继续持有。 关注点：海外制裁、全球经济复苏情况、国内疫情 </td></tr> <tr> <td data-bbox="264 1330 336 2040"> 铝 </td><td data-bbox="336 1330 1505 2040"> 核心逻辑：短期而言，社会库存与上期所库存提前季节性去库，国内供需结构走强，叠加成本支撑，沪铝震荡走强，但外盘仍较强。长期来看，需求预期偏好，供需与成本共振，看涨铝价。但，需要警惕全球面临的滞胀风险和国内疫情问题。 盘面情况：昨日伦铝下挫超 4 个点，沪铝跟随下跌，多头减仓超 1 万手。我们认为昨日交易的逻辑仍在宏观层面，随着乌克兰的妥协，俄罗斯也表示出相应的诚意，同意大幅减少在基辅的军事行动，俄乌谈判取得实质性进展，本应利好有色市场。但我们注意到美法德意英五国领导人随即进行通话，表明将继续加强对俄制裁，这意味着俄乌熄火或无法成为海外制裁结束的标志。市场普遍悲观预期制裁可能长期持续。 但我们认为宏观逻辑影响短期行情，交易最终仍会回归基本面逻辑，一方面，克里姆林宫再一次强调购买俄罗斯的天然气必须使用卢布结算，否则将有断供风险，天然气进一步的短缺或推高已然高企的生产成本，海外铝厂面临生存危机。另一方面，澳大利亚禁止向俄罗斯出口氧化铝，欧盟停止从俄罗斯进口电解铝，海外电解铝缺口骤然拉大。更重要的是，国内外多项举措并举，提升了需求，需求有望爆发。基本面仍有较强的托底作用，供需缺口拉大。 现货成交：据上海金属网，电解铝现货成交清淡，均价小幅上涨，华东市场持货商对网价报均价-20~-30 元/吨左右，华南市场持货商对网价报均价-10 元/吨左右。昨日接货意愿清淡，华东市场收货价在 22980 元/吨左右。 技术分析：均线出现粘合迹象 策略建议：建议前期多单继续持有。 关注点：欧美对俄制裁、全球经济复苏情况、国内疫情 </td></tr> </table>	铜	核心逻辑：短期来看，基本面走强，宏观情绪博弈，铜价偏强震荡；中期，国内需求预期偏强，叠加铜市场本身支撑较强，仍然看好铜价。需要警惕全球面临的滞胀风险和国内疫情，或对需求产生一定影响，铜价上涨幅度较前期的预期或有所减弱。 盘面情况：昨日铜价略有回调，多空仍在博弈。可以说，昨日国际局势明显发生变化，基于乌克兰表示保持中立和无核地位的意愿，俄乌谈判取得重要进展，俄罗斯表示将减少在基辅的军事行动，战争局势有所缓和。但随后美法德意英五国领导人进行通话，决定将继续加强对俄制裁，这使得本应好转的市场情绪经历了一轮过山车。从中我们也能获悉，俄乌谈判成功与否或难以标志海外制裁的结束，意味着经济制裁的持续时间可能偏长，市场的悲观预期可能更加强烈。而我们也注意到国内外多举措并举，对需求产生较强的推动作用，后续需求端的利好效应仍较强。叠加库存端本来就处于极低的位置，且又在快速去库。短期基本面支撑走强，但宏观情绪仍有扰动，铜价偏强震荡，中期向好效应仍较强。 现货成交：据上海金属网，疫情影响运输，现货库存出货不畅支撑现货升水逐步走高，但高价实难成交。昨日平水铜主流成交升水 360 元，好铜主流成交升水 410 元。 技术分析：中期底部不断抬升，呈现多头趋势；短期多空博弈，盘面震荡 策略建议：建议前期多单继续持有。 关注点：海外制裁、全球经济复苏情况、国内疫情	铝	核心逻辑：短期而言，社会库存与上期所库存提前季节性去库，国内供需结构走强，叠加成本支撑，沪铝震荡走强，但外盘仍较强。长期来看，需求预期偏好，供需与成本共振，看涨铝价。但，需要警惕全球面临的滞胀风险和国内疫情问题。 盘面情况：昨日伦铝下挫超 4 个点，沪铝跟随下跌，多头减仓超 1 万手。我们认为昨日交易的逻辑仍在宏观层面，随着乌克兰的妥协，俄罗斯也表示出相应的诚意，同意大幅减少在基辅的军事行动，俄乌谈判取得实质性进展，本应利好有色市场。但我们注意到美法德意英五国领导人随即进行通话，表明将继续加强对俄制裁，这意味着俄乌熄火或无法成为海外制裁结束的标志。市场普遍悲观预期制裁可能长期持续。 但我们认为宏观逻辑影响短期行情，交易最终仍会回归基本面逻辑，一方面，克里姆林宫再一次强调购买俄罗斯的天然气必须使用卢布结算，否则将有断供风险，天然气进一步的短缺或推高已然高企的生产成本，海外铝厂面临生存危机。另一方面，澳大利亚禁止向俄罗斯出口氧化铝，欧盟停止从俄罗斯进口电解铝，海外电解铝缺口骤然拉大。更重要的是，国内外多项举措并举，提升了需求，需求有望爆发。基本面仍有较强的托底作用，供需缺口拉大。 现货成交：据上海金属网，电解铝现货成交清淡，均价小幅上涨，华东市场持货商对网价报均价-20~-30 元/吨左右，华南市场持货商对网价报均价-10 元/吨左右。昨日接货意愿清淡，华东市场收货价在 22980 元/吨左右。 技术分析：均线出现粘合迹象 策略建议：建议前期多单继续持有。 关注点：欧美对俄制裁、全球经济复苏情况、国内疫情
铜	核心逻辑：短期来看，基本面走强，宏观情绪博弈，铜价偏强震荡；中期，国内需求预期偏强，叠加铜市场本身支撑较强，仍然看好铜价。需要警惕全球面临的滞胀风险和国内疫情，或对需求产生一定影响，铜价上涨幅度较前期的预期或有所减弱。 盘面情况：昨日铜价略有回调，多空仍在博弈。可以说，昨日国际局势明显发生变化，基于乌克兰表示保持中立和无核地位的意愿，俄乌谈判取得重要进展，俄罗斯表示将减少在基辅的军事行动，战争局势有所缓和。但随后美法德意英五国领导人进行通话，决定将继续加强对俄制裁，这使得本应好转的市场情绪经历了一轮过山车。从中我们也能获悉，俄乌谈判成功与否或难以标志海外制裁的结束，意味着经济制裁的持续时间可能偏长，市场的悲观预期可能更加强烈。而我们也注意到国内外多举措并举，对需求产生较强的推动作用，后续需求端的利好效应仍较强。叠加库存端本来就处于极低的位置，且又在快速去库。短期基本面支撑走强，但宏观情绪仍有扰动，铜价偏强震荡，中期向好效应仍较强。 现货成交：据上海金属网，疫情影响运输，现货库存出货不畅支撑现货升水逐步走高，但高价实难成交。昨日平水铜主流成交升水 360 元，好铜主流成交升水 410 元。 技术分析：中期底部不断抬升，呈现多头趋势；短期多空博弈，盘面震荡 策略建议：建议前期多单继续持有。 关注点：海外制裁、全球经济复苏情况、国内疫情				
铝	核心逻辑：短期而言，社会库存与上期所库存提前季节性去库，国内供需结构走强，叠加成本支撑，沪铝震荡走强，但外盘仍较强。长期来看，需求预期偏好，供需与成本共振，看涨铝价。但，需要警惕全球面临的滞胀风险和国内疫情问题。 盘面情况：昨日伦铝下挫超 4 个点，沪铝跟随下跌，多头减仓超 1 万手。我们认为昨日交易的逻辑仍在宏观层面，随着乌克兰的妥协，俄罗斯也表示出相应的诚意，同意大幅减少在基辅的军事行动，俄乌谈判取得实质性进展，本应利好有色市场。但我们注意到美法德意英五国领导人随即进行通话，表明将继续加强对俄制裁，这意味着俄乌熄火或无法成为海外制裁结束的标志。市场普遍悲观预期制裁可能长期持续。 但我们认为宏观逻辑影响短期行情，交易最终仍会回归基本面逻辑，一方面，克里姆林宫再一次强调购买俄罗斯的天然气必须使用卢布结算，否则将有断供风险，天然气进一步的短缺或推高已然高企的生产成本，海外铝厂面临生存危机。另一方面，澳大利亚禁止向俄罗斯出口氧化铝，欧盟停止从俄罗斯进口电解铝，海外电解铝缺口骤然拉大。更重要的是，国内外多项举措并举，提升了需求，需求有望爆发。基本面仍有较强的托底作用，供需缺口拉大。 现货成交：据上海金属网，电解铝现货成交清淡，均价小幅上涨，华东市场持货商对网价报均价-20~-30 元/吨左右，华南市场持货商对网价报均价-10 元/吨左右。昨日接货意愿清淡，华东市场收货价在 22980 元/吨左右。 技术分析：均线出现粘合迹象 策略建议：建议前期多单继续持有。 关注点：欧美对俄制裁、全球经济复苏情况、国内疫情				

铜

图 1. 上期所库存季节图（万吨）

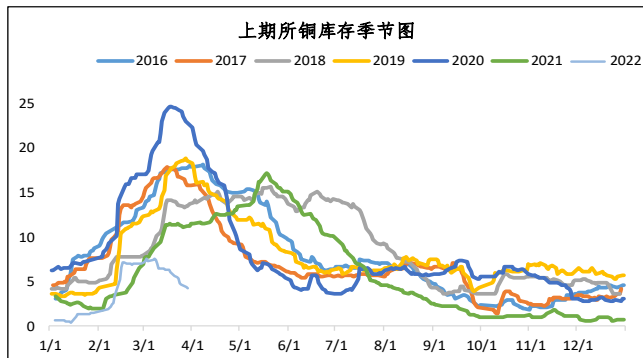


图 2. LME 库存（吨）

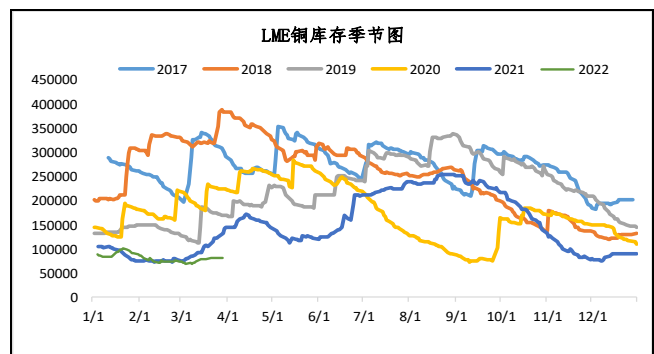


图 3. COMEX 库存（短吨）

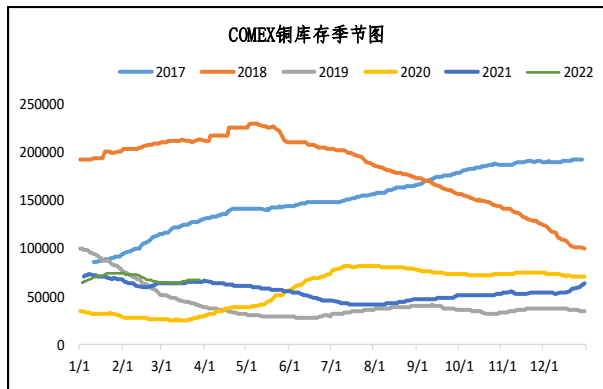


图 4. 上海保税区库存（万吨）

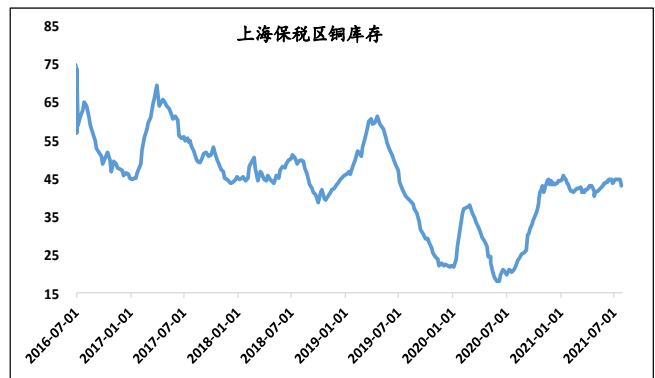


图 5. 沪铜连三-连续

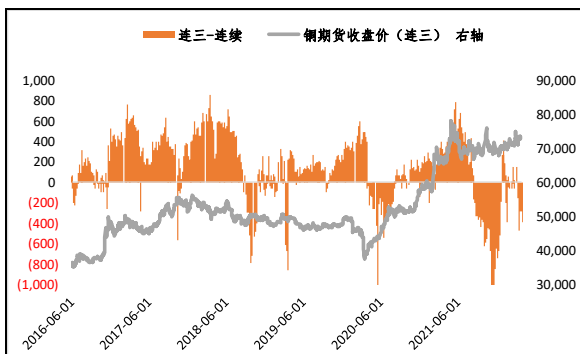
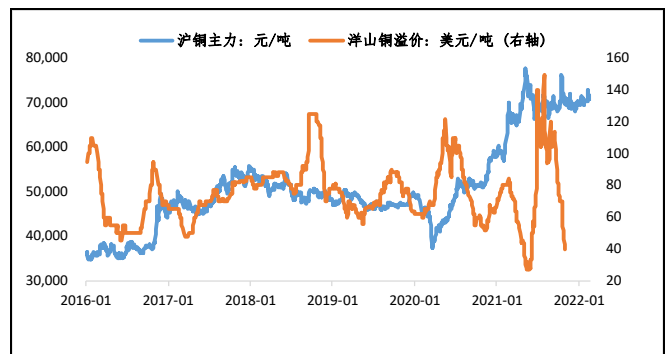


图 6. 洋山铜溢价(元/吨)



数据来源：Wind，信达期货研究所

图 7. 长江有色：铜升贴水

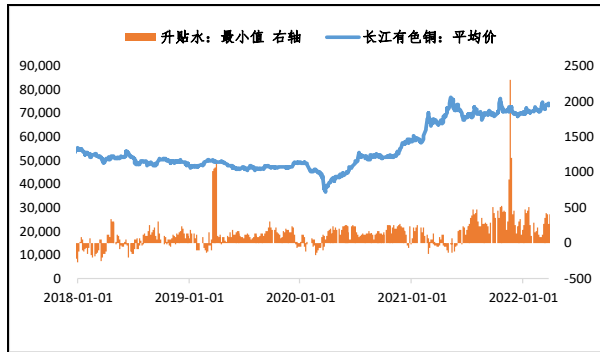


图 8. LME（3 个月）铜升贴水

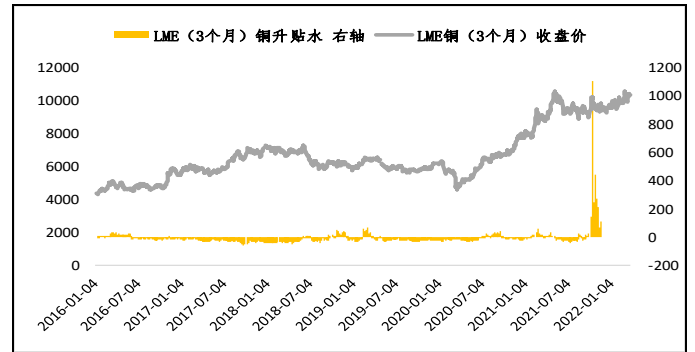


图 9. 沪铜连三与 LME 铜比价（剔除汇率）

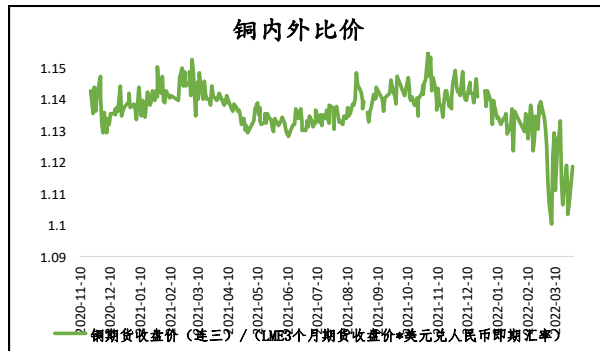


图 10. 精废铜价差（元/吨）

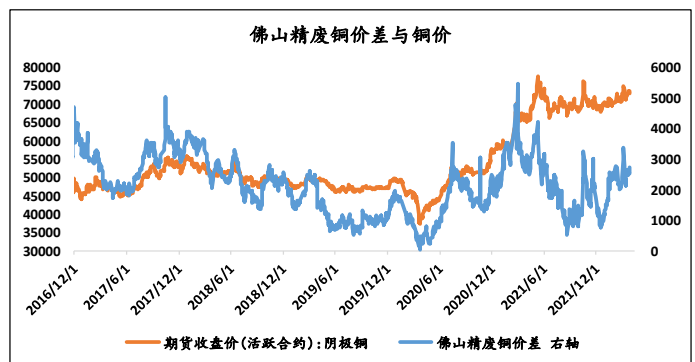
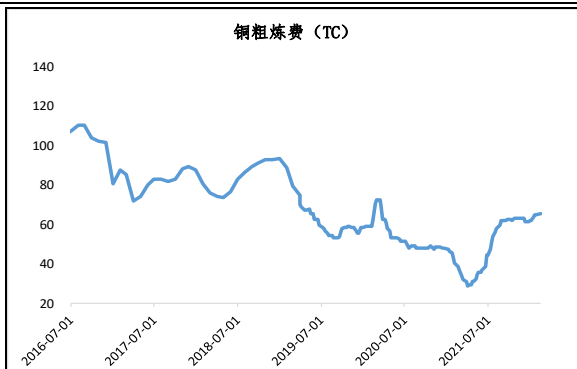


图 11. 中国铜冶炼厂：粗炼费（美元/干吨）



数据来源：Wind，信达期货研究所

铝

图 11. 全国氧化铝开工率 (%)

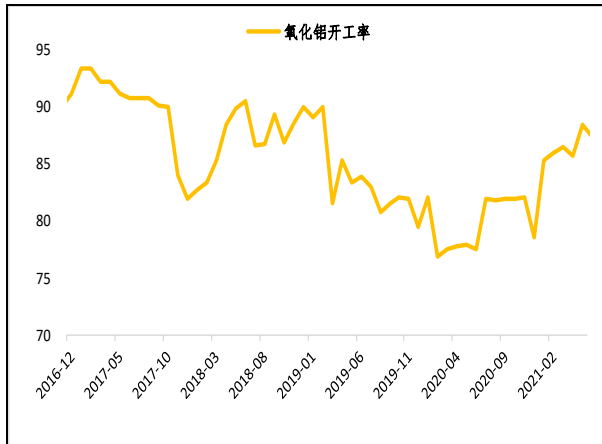


图 12. 全国电解铝开工率 (%)

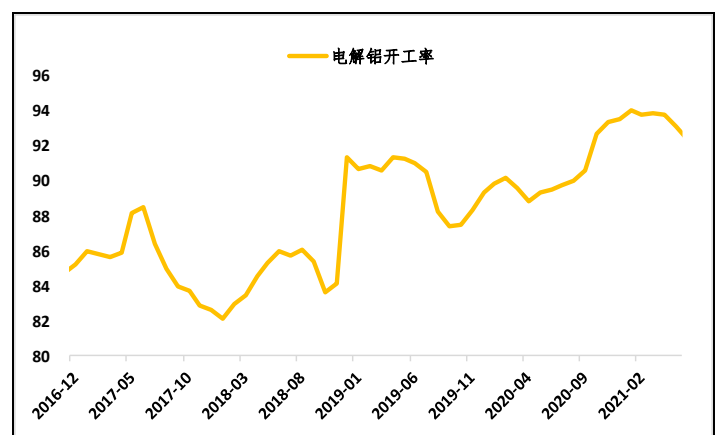


图 13. 铝：社会总库存 (万吨)

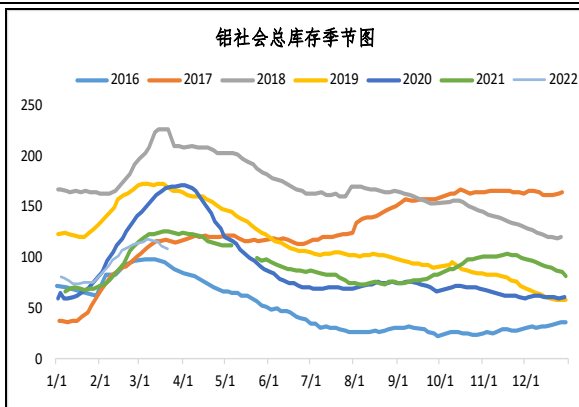


图 14. 铝下游需求 (%)

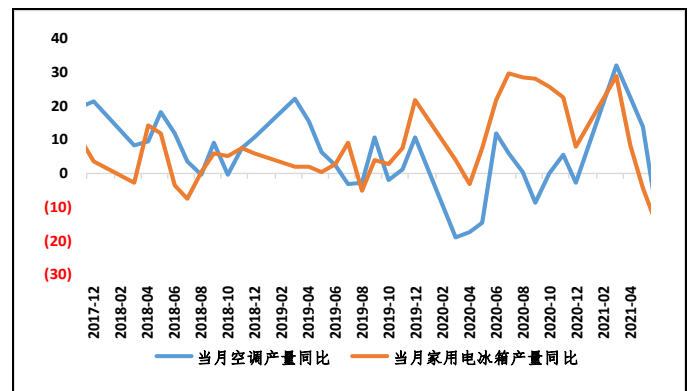


图 15. LME 铝库存 (吨)

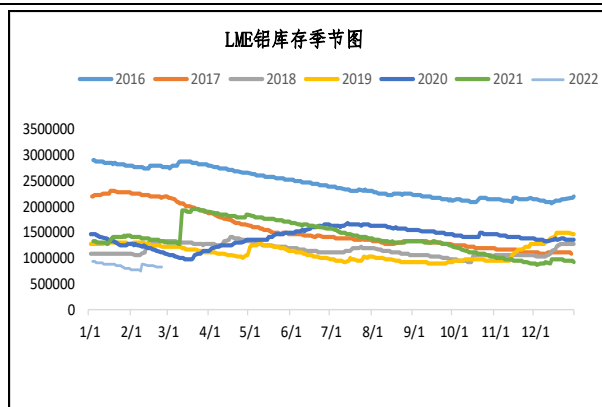
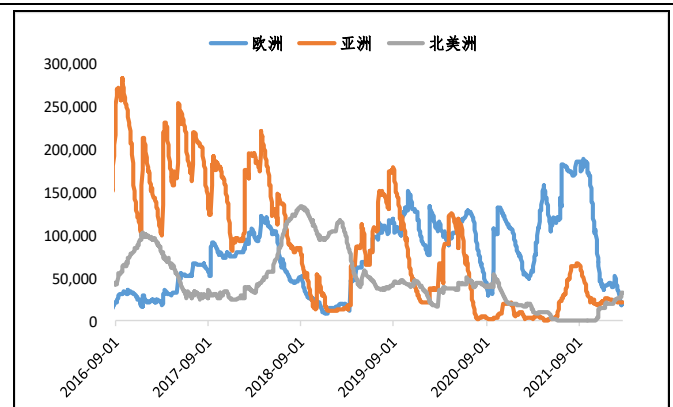


图 16. LME 铝分地区库存 (吨)



数据来源：Wind，我的有色网，信达期货研究所

图 17. SHFE 铝库存 (吨)

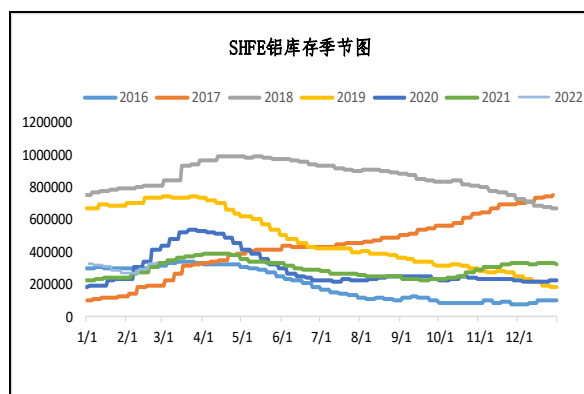


图 18. LME 铝升贴水

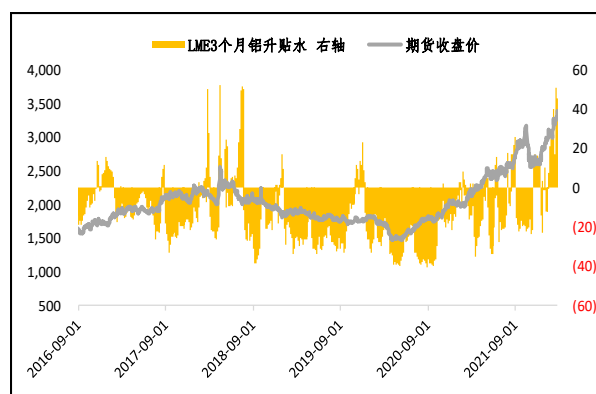


图 19. 上海有色：铝锭升贴水 (元/吨)

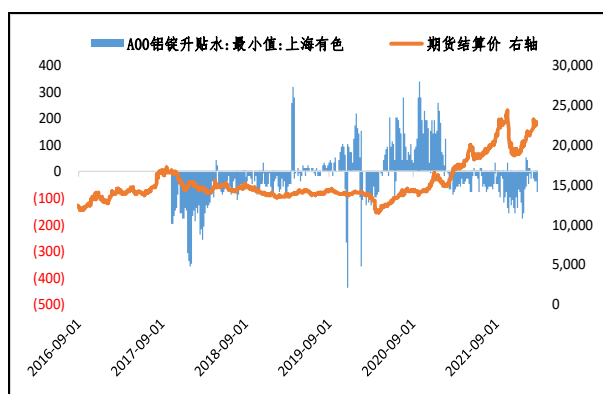


图 20. 氧化铝价格 (元/吨)

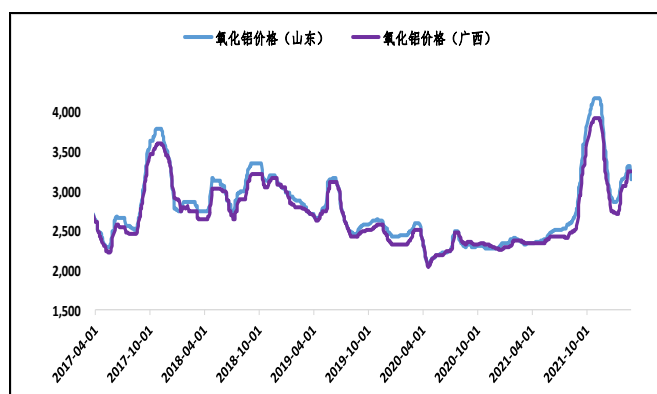


图 21. 沪铝连三与 LME 铝比价 (剔除汇率)

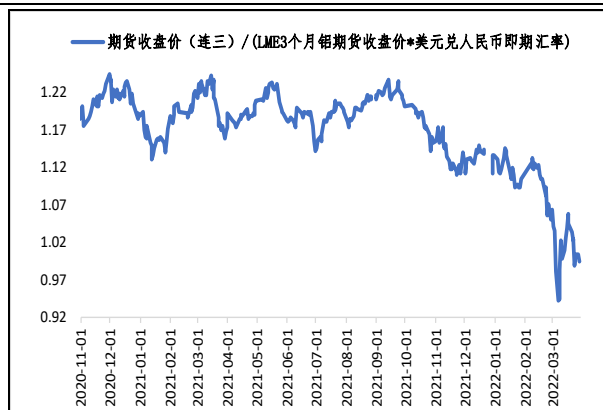
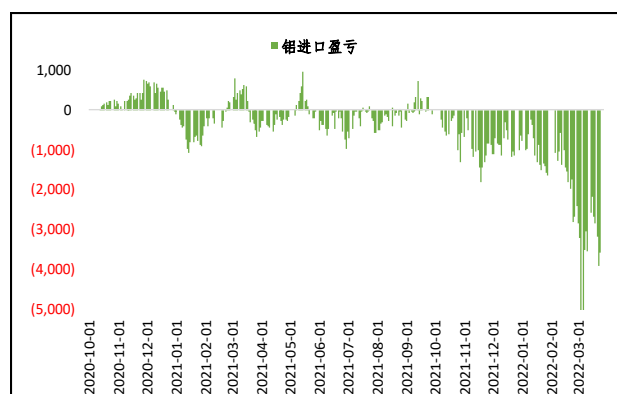


图 22. 进口盈亏: 铝 (元/吨)



数据来源: Wind, 信达期货研究所

图 23. 主要地区吨铝盈利（元/吨）

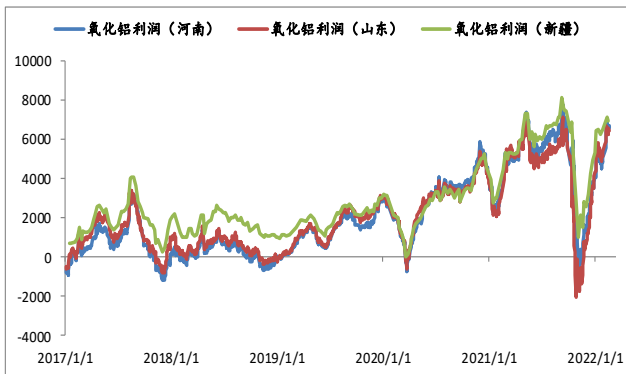
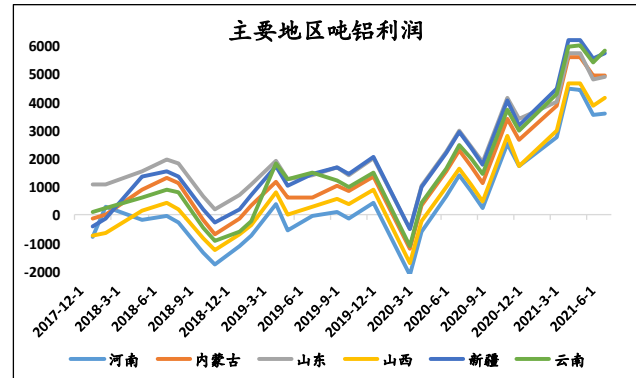


图 24. 各地区吨铝利润（元/吨）



数据来源：Wind，信达期货研究所

免责声明：

本报告版权归“信达期货”所有，未经事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“信达期货”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。本报告基于我公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但我公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达意见不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，我公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布前已使用或了解其中信息。