

信达期货铜铝早报

2022 年 4 月 6 日

报告联系人：研究所有色团队

联系方式：0571-28132578

相关资讯	1、欧盟将对俄实施第五套制裁措施：包括煤炭禁运、俄籍船禁入港口等 2、上海金属网：国际能源署计划宣布释放 1.2 亿桶原油 3、佩斯科夫：俄将扩大“卢布结算令”适用范围
策略建议	铜 核心逻辑：短期来看，基本面支撑，宏观情绪博弈，铜价偏强震荡；中期，国内需求仍有潜力，叠加低库存支撑，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：上交易日铜价节前回调。近期，能源问题的博弈短期内难争胜负，近期，国际能源署计划宣布释放 1.2 亿桶原油，叠加美国前期释放原油储备的决定，可以在一定程度缓解欧洲原油供应问题。但俄罗斯已经签署以卢布进行天然气贸易结算的法令，目前正在考虑进一步扩大“卢布结算令”适用范围，如果说原油问题尚有解决的方案，那么天然气算是制约欧盟的一个利器；另一层面则是通胀问题，我们认为目前对于通胀的悲观预期与抵抗通胀的现实正在激烈的博弈。可以说，宏观面面临前所未有的焦灼局面。而我们也应注意到，按常理来说目前铜的供需结构应该逐步转好，叠加库存端本来就处于极低的位置，且又在快速去库，供需支撑偏强。但，近期国内疫情多点散发，明显影响到下游初端消费，短期需求受扰动。 现货成交：据上海金属网，疫情较为严重，现货市场持续萎靡，实际成交甚少，但流通量有限故升水较之前有所上调，平水铜听闻主流成交升水 100 元，好铜主流成交升水 120-130 元水平。 技术分析：多头趋势明显，均线向上抬升 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，宏观博弈之下，国内供应暂时偏宽松，依赖需求动能；国外供应与成本双向发力，内弱外强。长期来看，内盘需求端有较强的潜力，内外价差有修复空间，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：节前铝价回调为主。我们认为影响市场情绪主要在于两个方面，一是国内的疫情多点散发，使得多地交通和生产受阻，影响铝的生产与消费；二是目前新一轮的制裁蓄势待发，双方难争胜负，俄罗斯打出天然气王牌，欧美更是使出浑身解数，激烈争夺。 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，俄罗斯正式签署了以卢布进行天然气贸易结算的法令，自 4 月 1 日起生效，并且正在研究停止向欧洲供气方案，说明此前对欧洲国家的警告并不是口头空穴来风。如果欧洲不配合，天然气问题难解，铝厂成本和减产问题大概率成为市场交易的主逻辑。另一方面，俄铝遭遇的制裁更是直接拉开欧洲供需缺口。 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~+10 元/吨左右，华南市场持货商对网价报均价-30 元/吨左右。上交易日接货意愿一般，华东市场收货价在 22730 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）

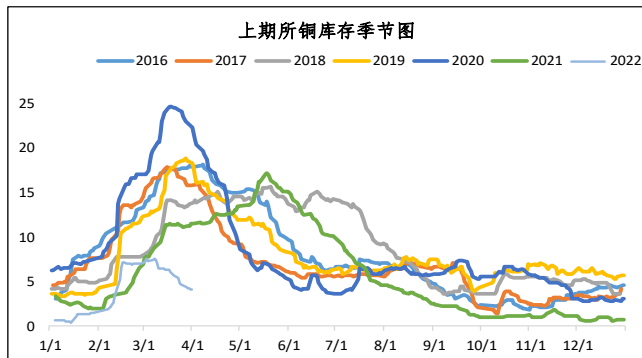


图 2. LME 库存（吨）

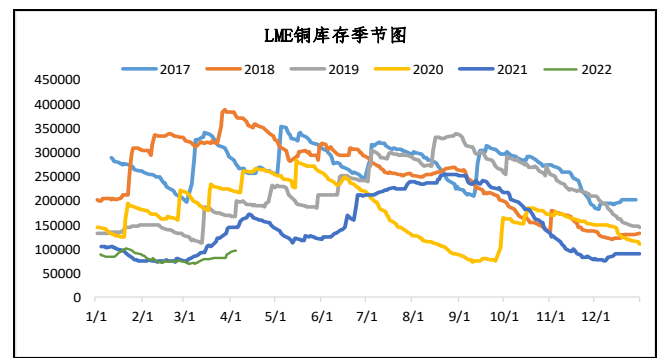


图 3. COMEX 库存（短吨）

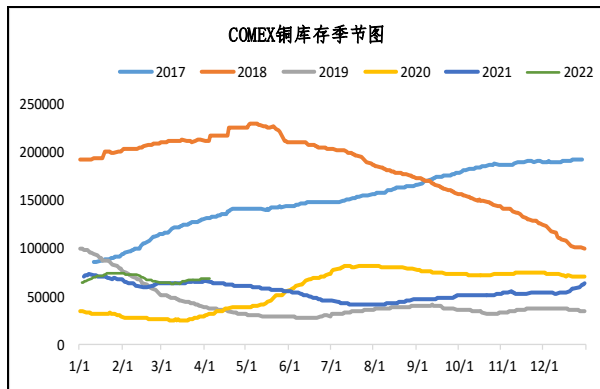


图 4. 上海保税区库存（万吨）

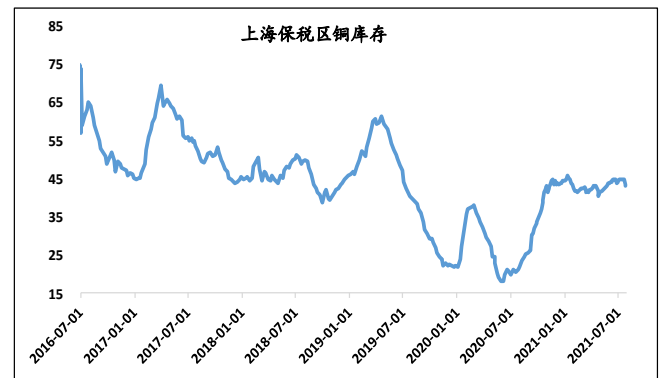


图 5. 沪铜连三-连续

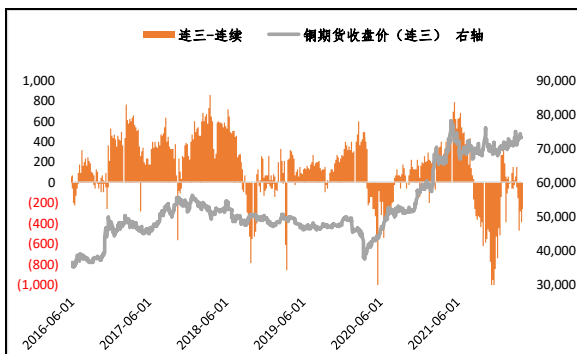
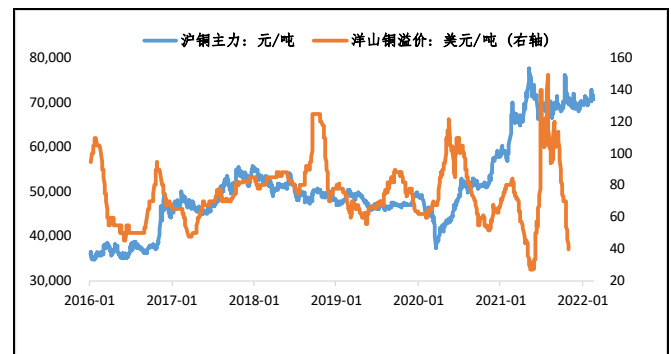


图 6. 洋山铜溢价(元/吨)



数据来源：Wind，信达期货研究所

图 7. 长江有色：铜升贴水

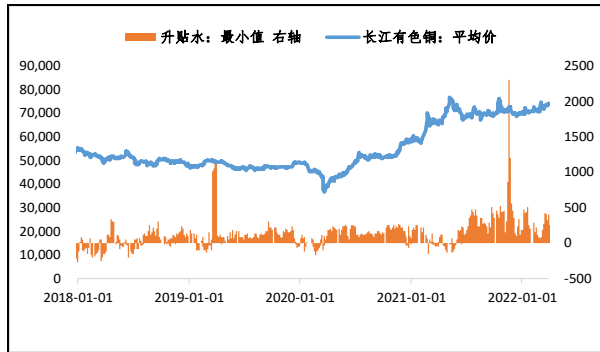


图 8. LME（3 个月）铜升贴水

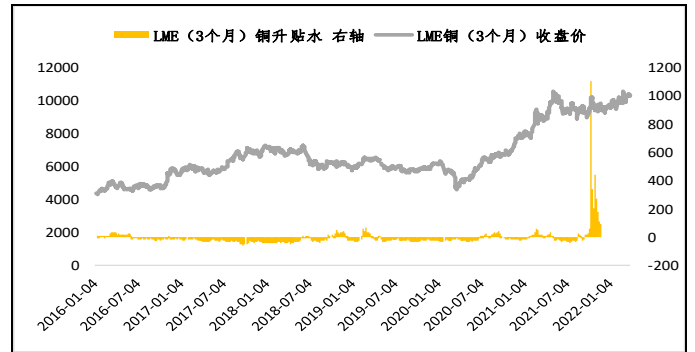


图 9. 沪铜连三与 LME 铜比价（剔除汇率）

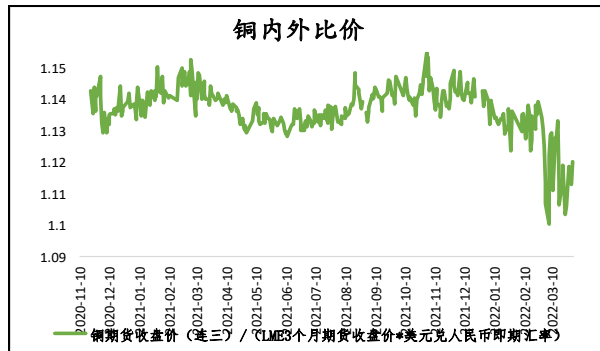


图 10. 精废铜价差（元/吨）

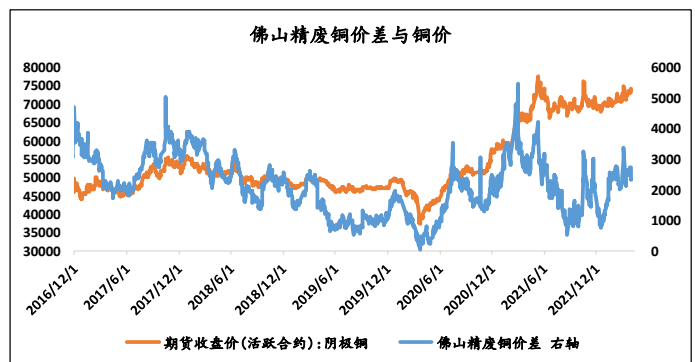
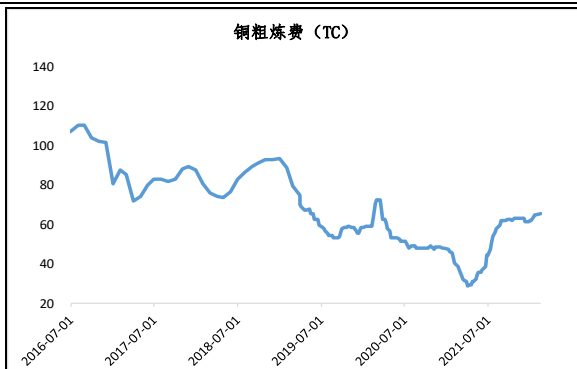


图 11. 中国铜冶炼厂：粗炼费（美元/干吨）



数据来源：Wind，信达期货研究所

铝

图 11. 全国氧化铝开工率 (%)

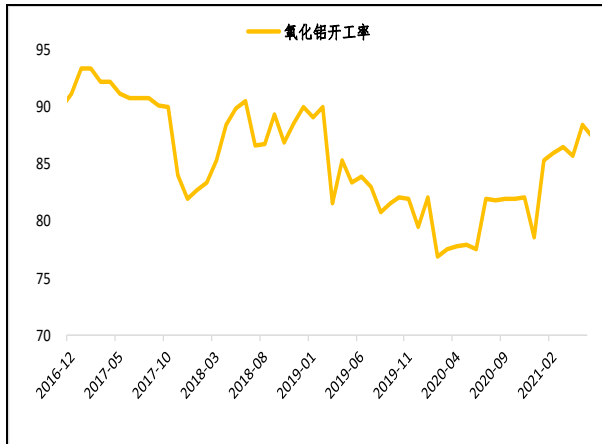


图 12. 全国电解铝开工率 (%)

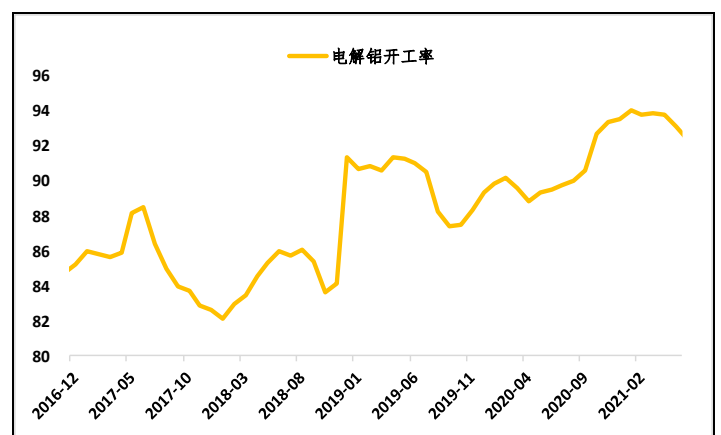


图 13. 铝：社会总库存 (万吨)

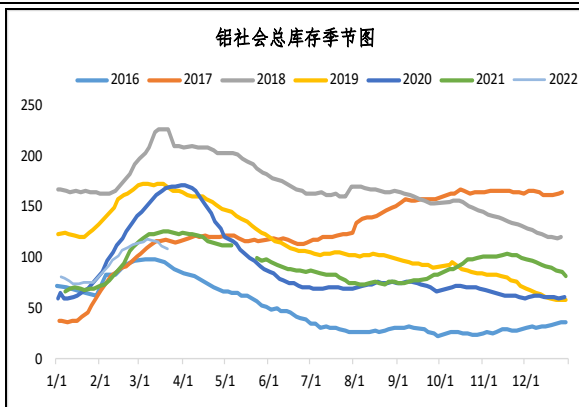


图 14. 铝下游需求 (%)

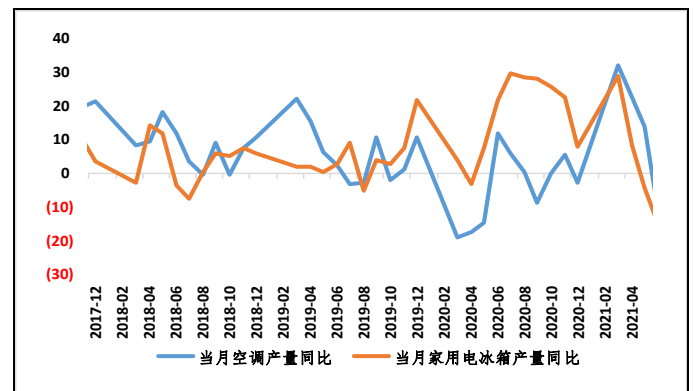


图 15. LME 铝库存 (吨)

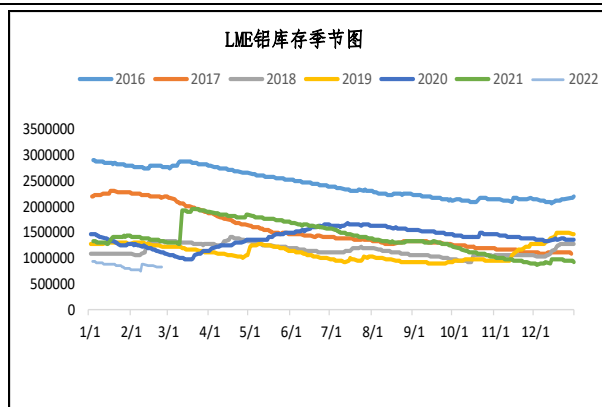
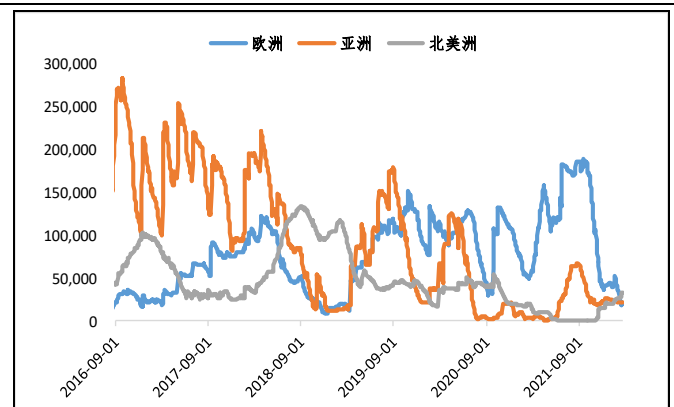


图 16. LME 铝分地区库存 (吨)



数据来源：Wind，我的有色网，信达期货研究所

图 17. SHFE 铝库存（吨）

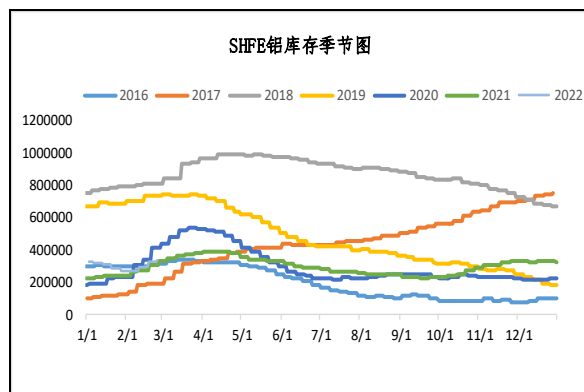


图 18. LME 铝升贴水

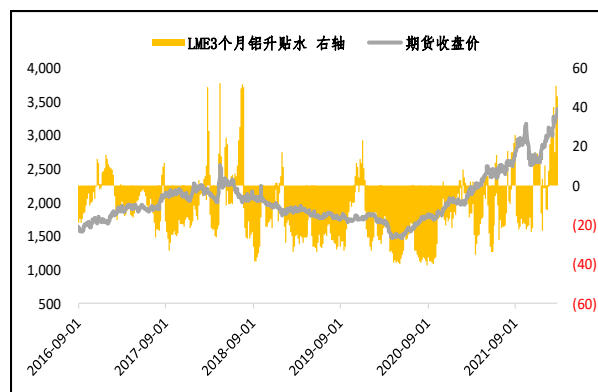


图 19. 上海有色：铝锭升贴水（元/吨）

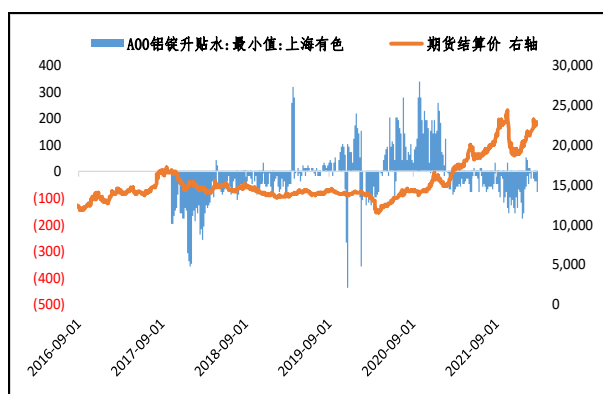


图 20. 氧化铝价格（元/吨）

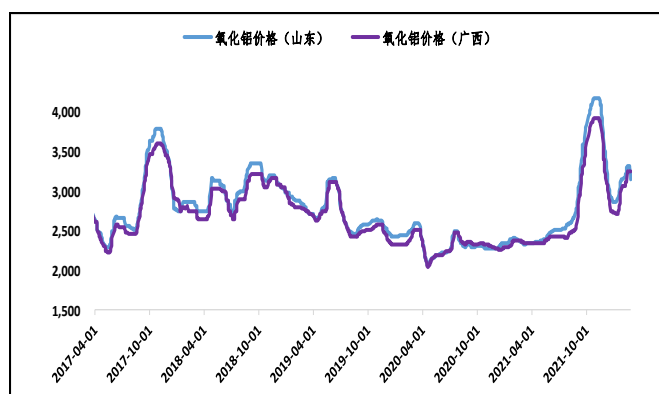
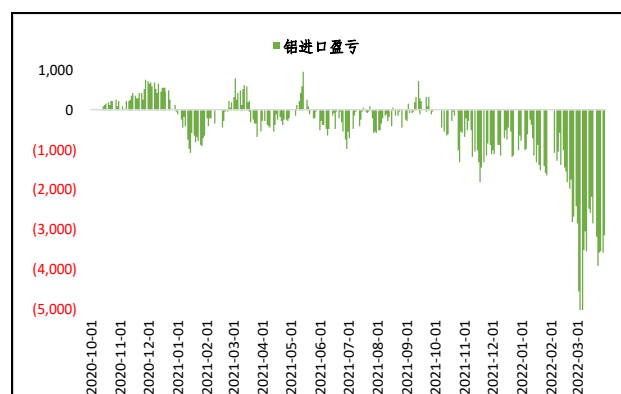


图 21. 沪铝连三与 LME 铝比价（剔除汇率）



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）

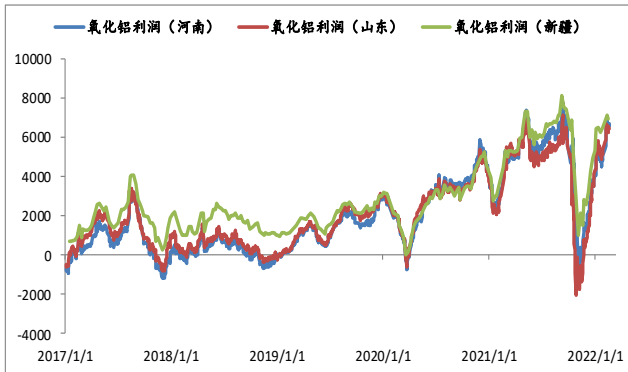
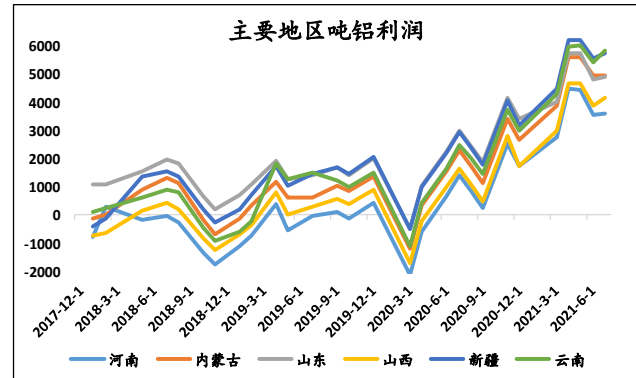


图 24. 各地区吨铝利润（元/吨）



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。