

信达期货铜铝早报

2022 年 4 月 14 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：美国 3 月消费者物价指数（CPI）同比上升 8.5%，高于预期的 8.4%，创 1981 年 12 月以来新高，美国 3 月 PPI 同比上涨 11.2%。 2、美联储理事沃勒：美国经济可承受激进紧缩 支持 5 月加息 50 个基点 3、乘联会：4 月第一周总体狭义乘用车市场零售日均 2.5 万辆 同比下降 32%
策 略 建 议	铜 核心逻辑：短期来看，需求扰动，通胀预期高涨，铜价陷入震荡；中期，国内需求仍有回补的潜力，叠加低库存支撑，以多头思路对待。警惕全球经济衰退风险。 盘面情况：铜价短期处于震荡区间内。短期影响铜价主要在于需求和通胀，多空混杂。CPI 数据表明美国仍然面临着非常棘手的高通胀压力，市场通胀预期一度高涨；而与之伴随的是加速加息和缩表的担忧，近期美联储议定相继表明 5 月加息 50bp 是常规操作，美元指数大幅拉涨。而需求端，国内疫情高发对下游消费产生了扰动，但由于铜市场的物流转运并不大规模依赖上海地区，所以此轮上海疫情对铜需求的影响相对电解铝较小。但 4 月第一周总体狭义乘用车市场零售日均 2.5 万辆，同比下降 32%，对终端需求的拖累不容小觑。 长远看，目前铜库存端已经触及低位警戒线，待疫情得到控制，需求回补将兑现，只是兑现空间的问题，未来去库的速度会加快，库存面临创新低的趋势。铜的支撑效应会逐步增强。 现货成交：据上海金属网，昨日现货成交疲软，升水较前日下跌 85 元/吨。当月与下月合约基差扩大，盘中现货升水大幅跳水，一时段平水铜跌破百元关口但实际基本无成交，二时段升水跌幅加速，平水铜主流成交升水 10 元左右。 技术分析：多头趋势明显，均线向上抬升 策略建议：建议短期观望，前期多单继续持有，2205 合约择机移仓 关注点：海外制裁、全球经济复苏情况、国内疫情控制进度
策 略 建 议	铝 核心逻辑：短期而言，内盘表现差，外盘相对强于内盘。宏观博弈之下，国内供应暂时偏宽松，等待需求回补；国外供应与成本双向发力。长期来看，内盘需求端仍有潜力，内外价差有修复空间，沪铝仍有回弹空间。但，需要警惕全球经济衰退风险。 盘面情况：沪铝昨日录得小幅回弹。需求的表现仍然是制约当下铝价回弹的主要原因，全国电解铝生产与消费高度依赖上海作为转运中心，此轮上海疫情爆发使得物流受阻，再加上河南地区疫情管控相对严格，现货市场受到剧烈冲击，社会库存正在逆季节性累库。目前的复杂形势下，市场资金高度谨慎，均持观望态度。 疫情得到控制是早晚的事情，后续供需仍会修复。海外短期基本面远强于内盘，海外天然气危机短期难解，但欧洲铝厂的生产成本高企以及由此引发的被动减产问题的利多兑现的差不多了。另一方面，国内短期在复产周期内，但是国内市场未来需求的回补有望贡献一部分利多，全年经济的政策导向仍旧是稳重向好，新能源以及基建仍然可以期待。也就是说外盘属于强现实，弱预期；内盘属于弱现实，强预期。 现货成交：据上海金属网，电解铝现货表现一般，均价跟盘上涨，华东市场持货商对网价报均价-20 元/吨左右，华南市场持货商对网价报均价+10~+20 元/吨左右。昨日接货商拿货意愿不高，华东市场收货价在 21060 元/吨左右。 技术分析：短期均线向下，长期均线向上 策略建议：建议短期观望，前期多单可继续持有，2205 合约择机移仓 关注点：欧美对俄制裁、全球经济复苏情况、国内疫情控制进度

铜

图 1. 上期所库存季节图（万吨）

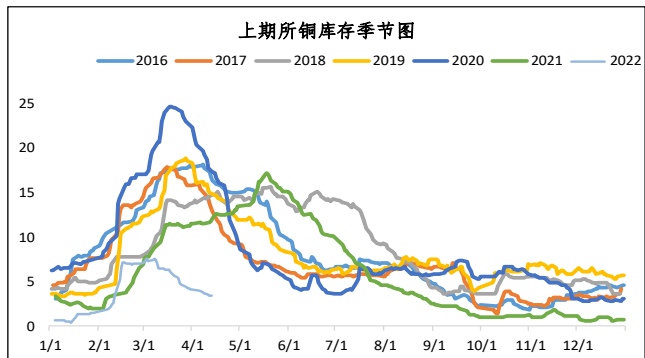


图 2. LME 库存（吨）

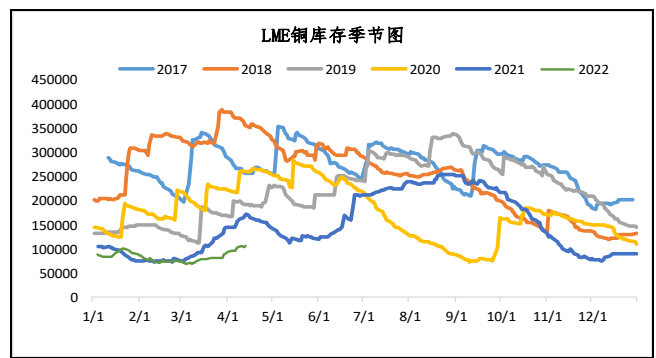


图 3. COMEX 库存（短吨）

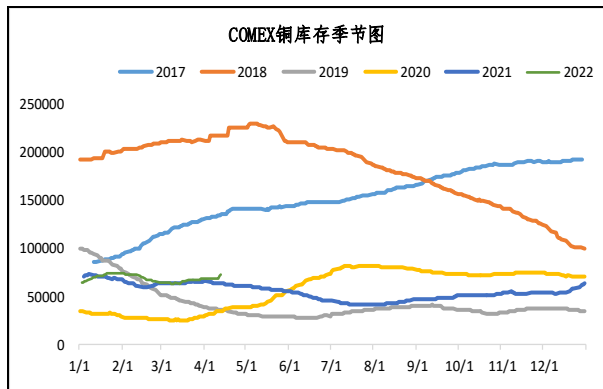


图 4. 上海保税区库存（万吨）

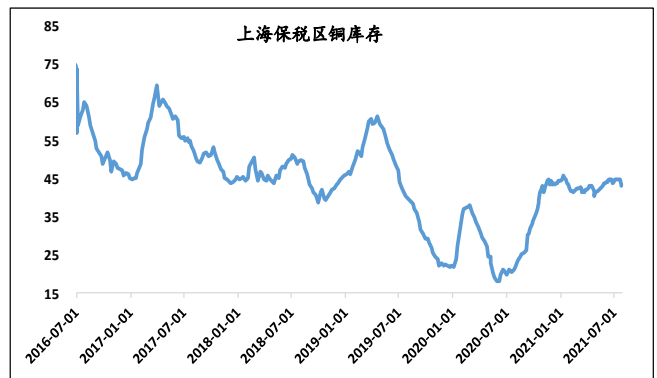


图 5. 沪铜连三-连续

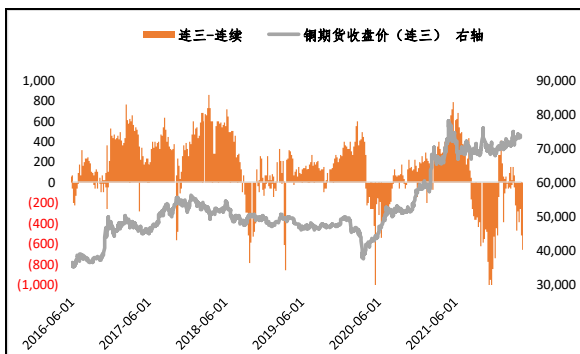
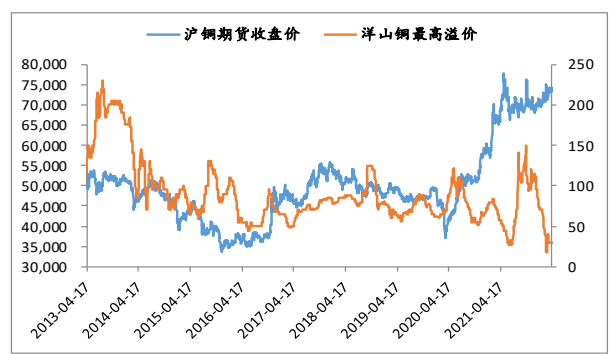


图 6. 洋山铜溢价(元/吨)



数据来源：Wind，信达期货研究所

图 7. 长江有色：铜升贴水

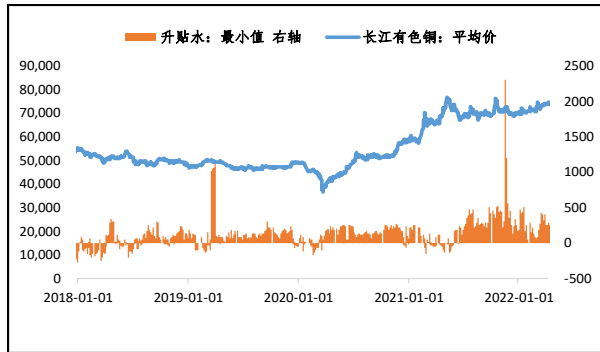


图 8. LME（3 个月）铜升贴水

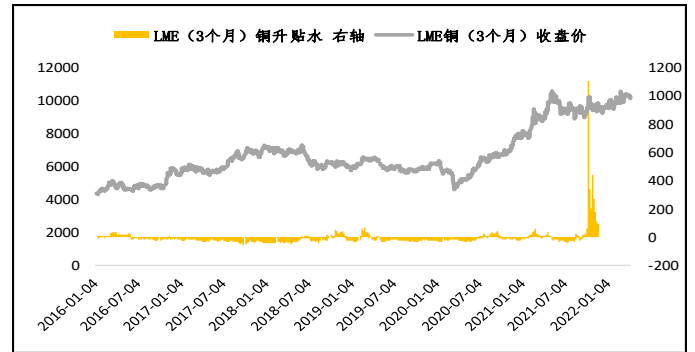


图 9. 沪铜连三与 LME 铜比价（剔除汇率）

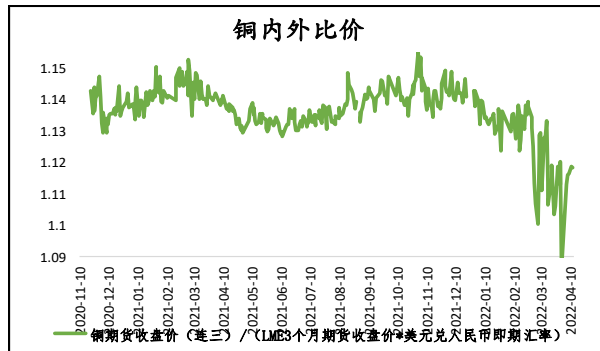


图 10. 精废铜价差（元/吨）

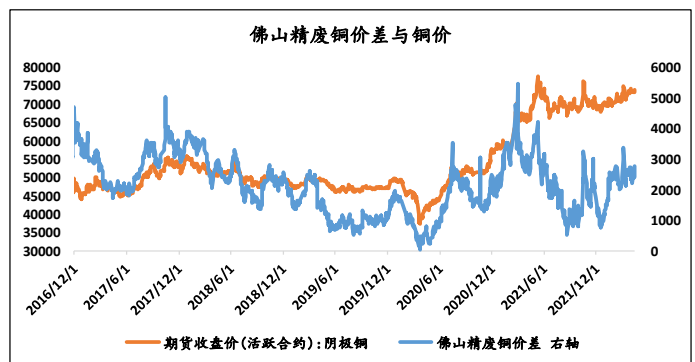
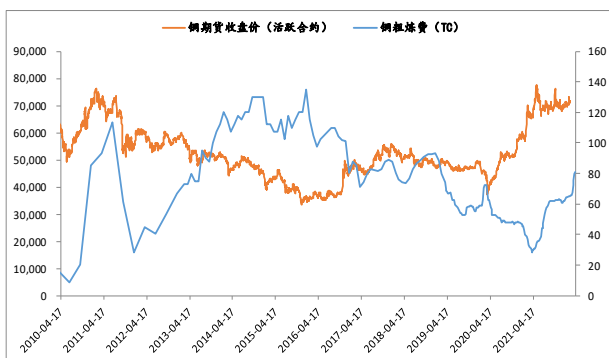


图 11. 中国铜冶炼厂：粗炼费（美元/干吨）



数据来源：Wind，信达期货研究所

铝

图 11. 全国氧化铝开工率 (%)

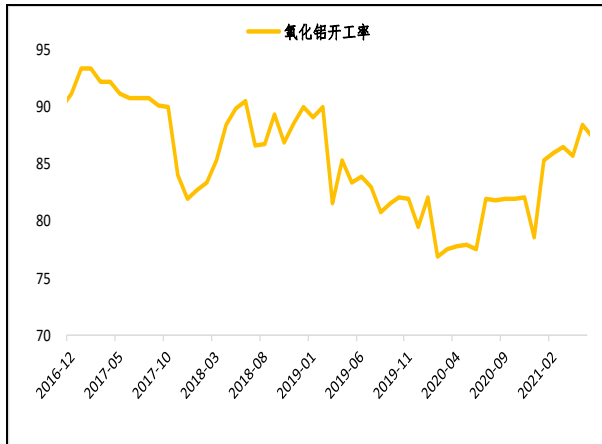


图 12. 全国电解铝开工率 (%)

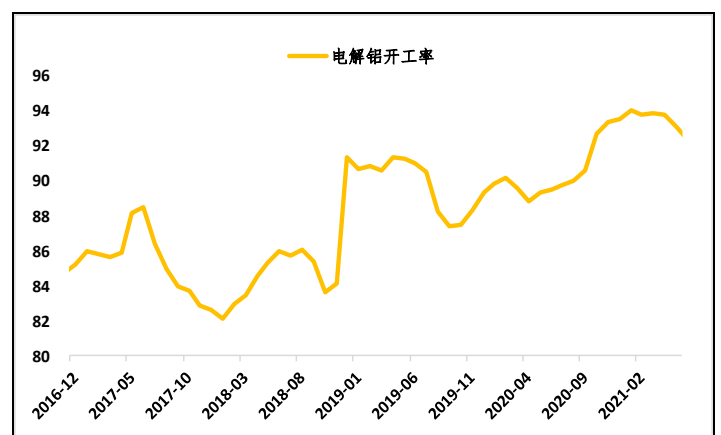


图 13. 铝：社会总库存 (万吨)

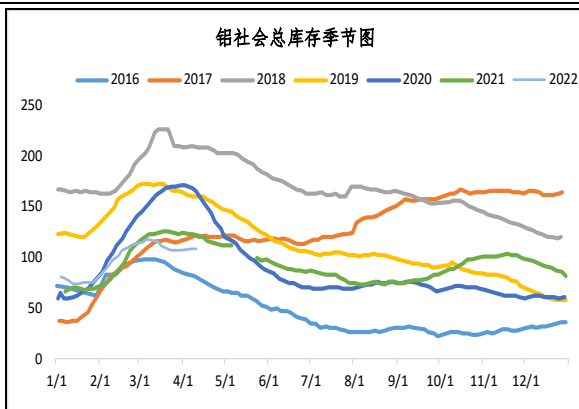


图 14. 铝下游需求 (%)

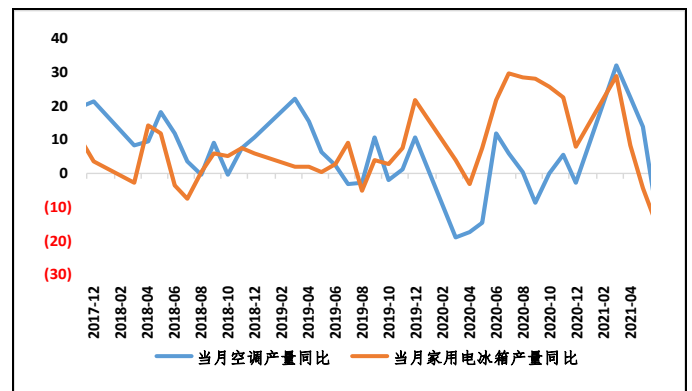


图 15. LME 铝库存 (吨)

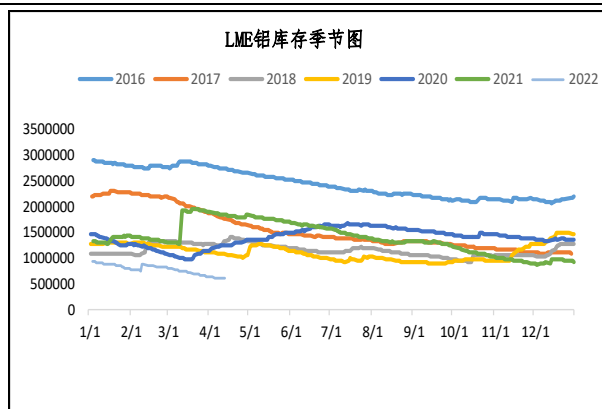
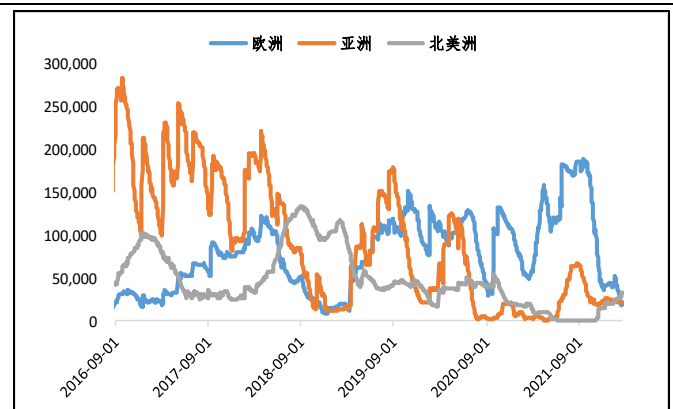


图 16. LME 铝分地区库存 (吨)



数据来源：Wind，我的有色网，信达期货研究所

图 17. SHFE 铝库存 (吨)

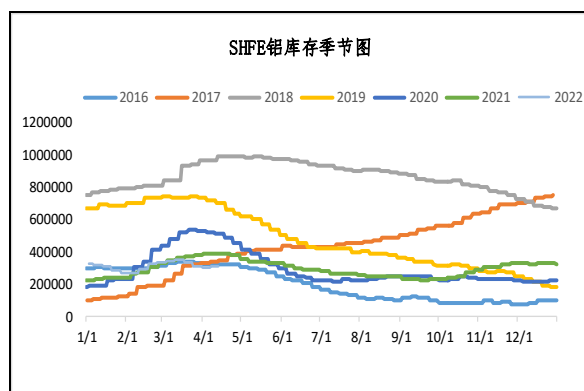


图 18. LME 铝升贴水

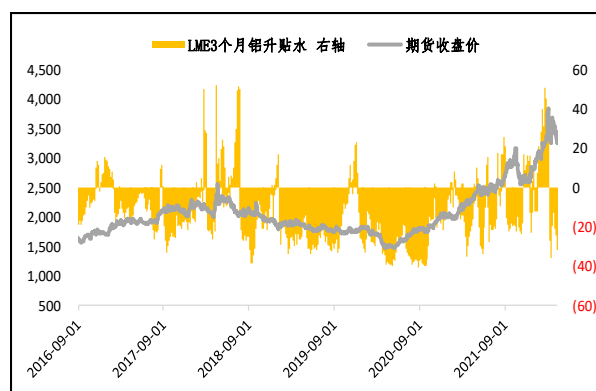


图 19. 上海有色：铝锭升贴水 (元/吨)

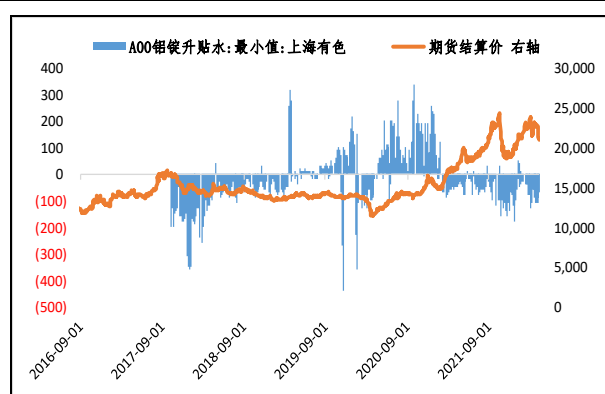


图 20. 氧化铝价格 (元/吨)

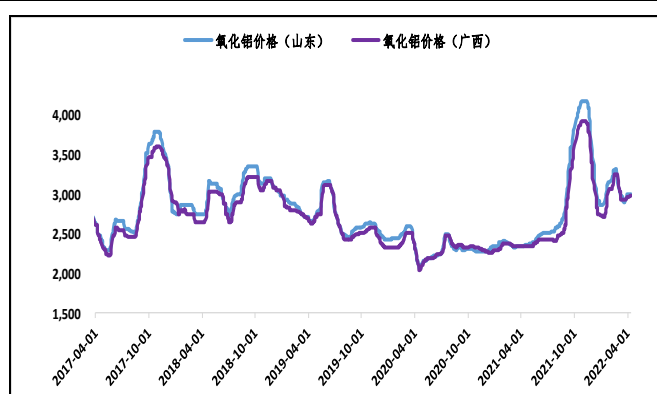


图 21. 沪铝连三与 LME 铝比价 (剔除汇率)

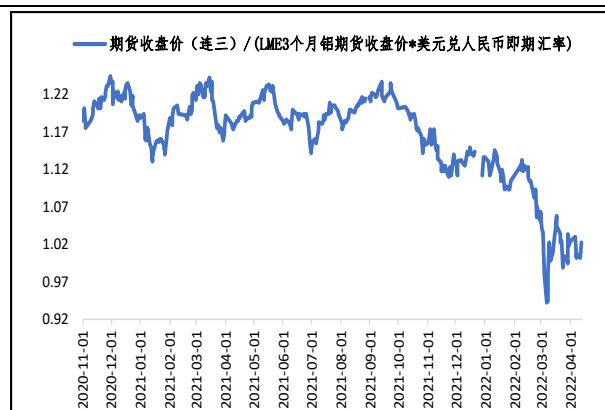
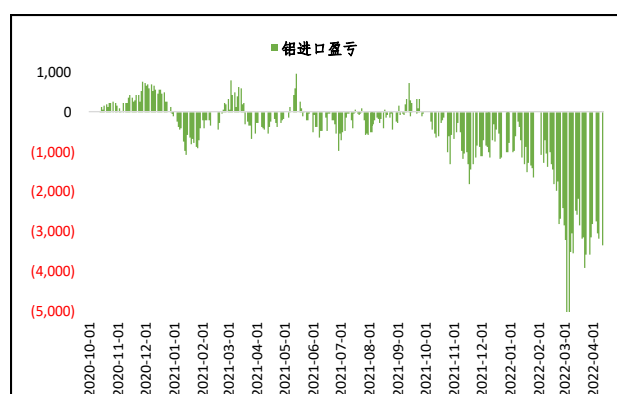


图 22. 进口盈亏: 铝 (元/吨)



数据来源: Wind, 信达期货研究所

图 23. 主要地区吨铝盈利（元/吨）

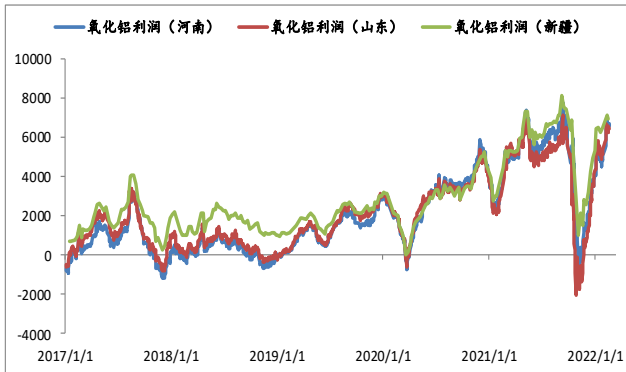
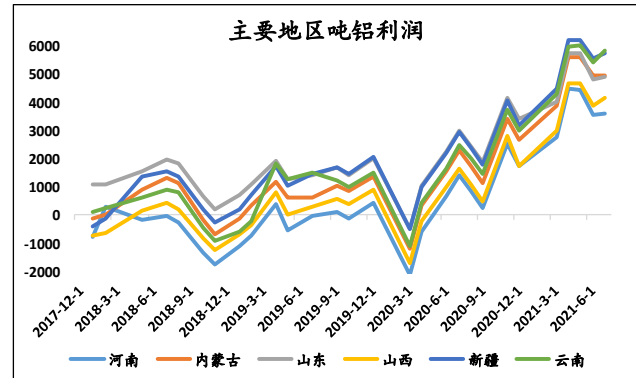


图 24. 各地区吨铝利润（元/吨）



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。