

信达期货铜铝早报

2022 年 4 月 15 日

报告联系人：研究所有色团队

联系方式：0571-28132578

相 关 资 讯	1、央行：适时运用降准等货币政策工具 2、上海金属网：小鹏汽车董事长称五月中国所有整车厂或停工。 3、上海金属网：海德鲁将在一个月后重启 Albras 铝冶炼厂，美铝停产 7 年之久的 Alumar 铝厂首批 20 台电解槽通电，开始重启复产之路。
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，通胀预期偏强；但我们关注到美国 PPI 数据增速快于 CPI，远超市场预期，表明当下美国经济对于通胀的反映并不明显，美联储具有一定的加速加息的条件，加息预期得以强化。而需求端，虽说此次上海疫情对铜市场物流乃至供需产生的影响相对于铝较小。对终端需求的拖累仍不容小觑，目前继蔚来汽车后，小鹏汽车表示五月中国所有整车厂或停工，且当前汽车消费数据也远不及往年同期。 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，且央行提出将在适当时机采取降准措施，需求潜力仍在，库存去库的速度会加快，铜的支撑效应会逐步增强。 现货成交：据上海金属网，昨日现货成交仍旧疲软，盘中升水维持下调态势，平水铜主流成交升水 20 元水平附近，好铜稀少升水相对坚挺，主流成交升水 70 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
	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；海外供需仍然处于紧平衡状态。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：沪铝昨日录得持续回弹。我们认为铝价回弹的主要原因在于，今日国家相继宣布将在适当的时机采取降准等措施托底经济，宽松的货币政策对于后续需求的回补以及前期的需求预期均有较强的利多支撑。但需求受疫情拖累仍是一个弱现实，短期仍会扰动铝价。 具体来看，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，且 Albras 铝冶炼厂、Alumar 铝厂都将复产，海外基本面效应减弱。国内短期虽在复产周期内，但是未来需求的回补有望贡献一部分利多，央行刚宣布降准的利好消息，房产、新能源等需求仍有潜力。也就是说未来内盘的上涨动能强于外盘，内外价差有望修复。 现货成交：据上海金属网，电解铝现货表现清淡，均价跟盘上涨。华东市场持货商对网价报均价-10~均价/吨左右，华南市场持货商对网价报均价+20~+30 元/吨左右。昨日主要货商接货意愿不高，华东市场收货价在 21450 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）

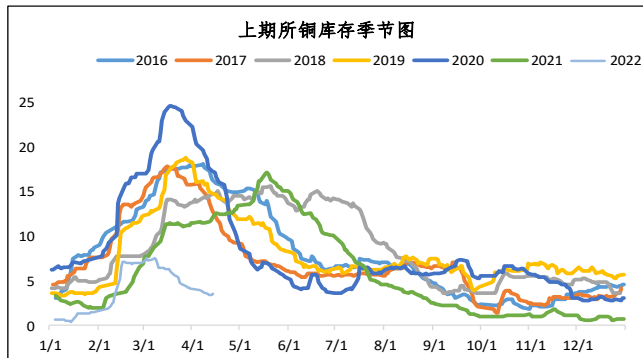


图 2. LME 库存（吨）

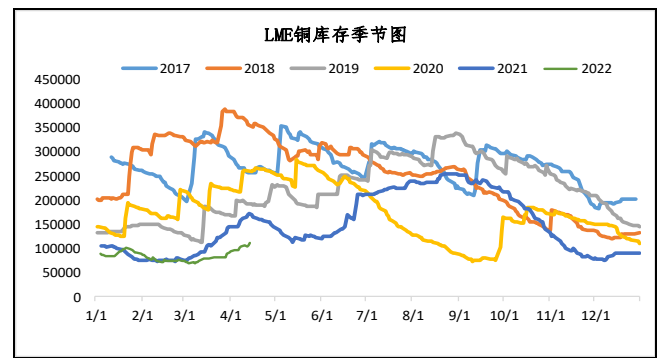


图 3. COMEX 库存（短吨）

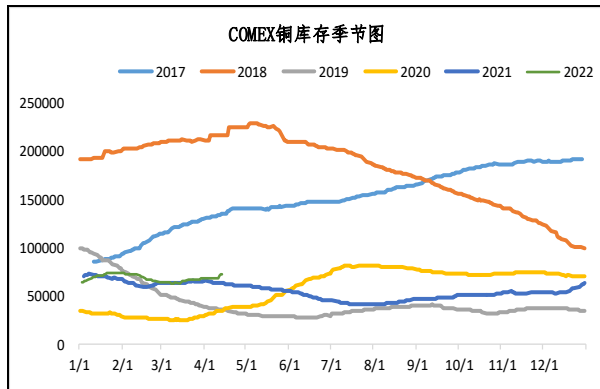


图 4. 上海保税区库存（万吨）

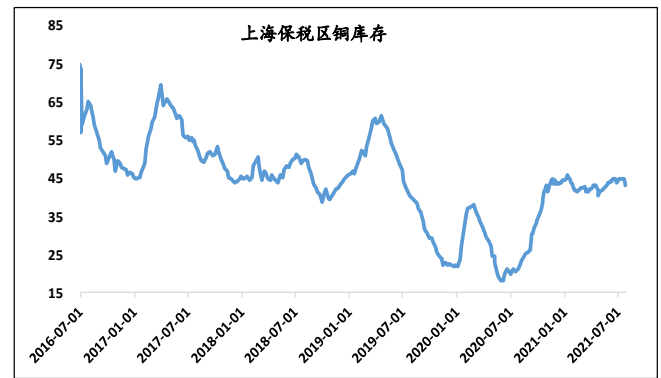


图 5. 沪铜连三-连续

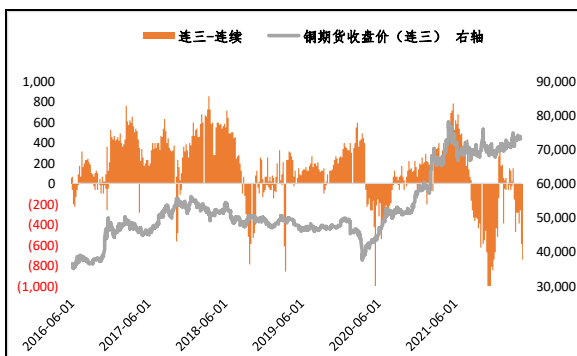
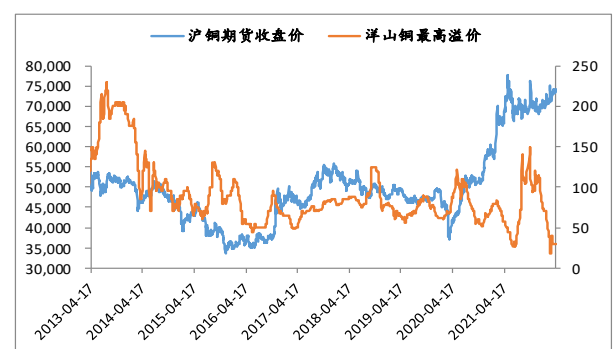


图 6. 洋山铜溢价(元/吨)



数据来源：Wind，信达期货研究所

图 7. 长江有色：铜升贴水

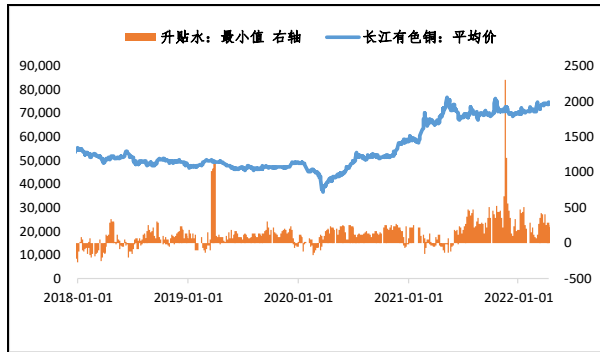


图 8. LME（3 个月）铜升贴水

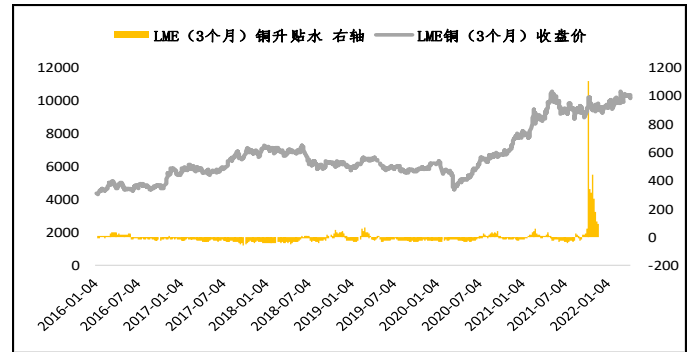


图 9. 沪铜连三与 LME 铜比价（剔除汇率）

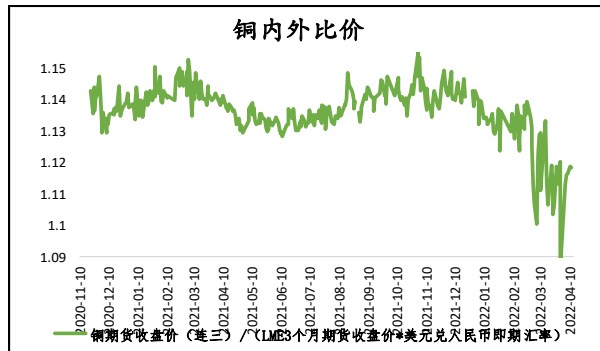


图 10. 精废铜价差（元/吨）

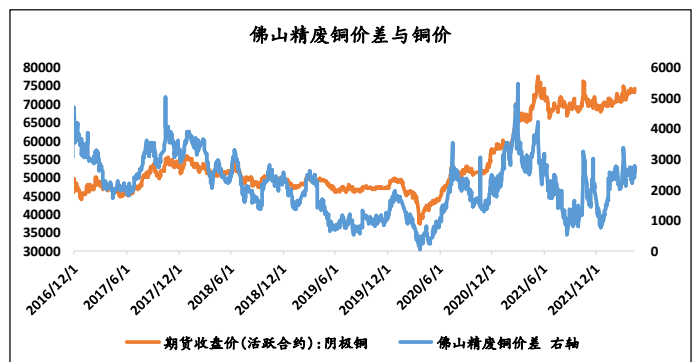
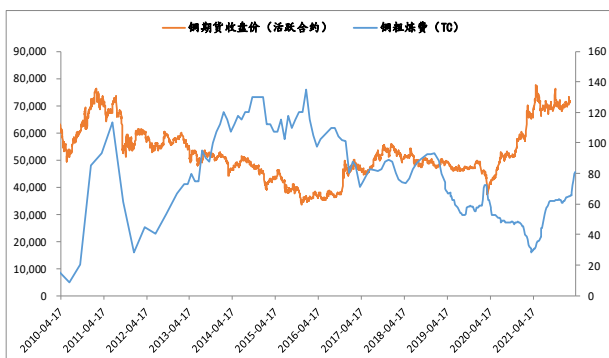


图 11. 中国铜冶炼厂：粗炼费（美元/干吨）



数据来源：Wind，信达期货研究所

铝

图 11. 全国氧化铝开工率 (%)

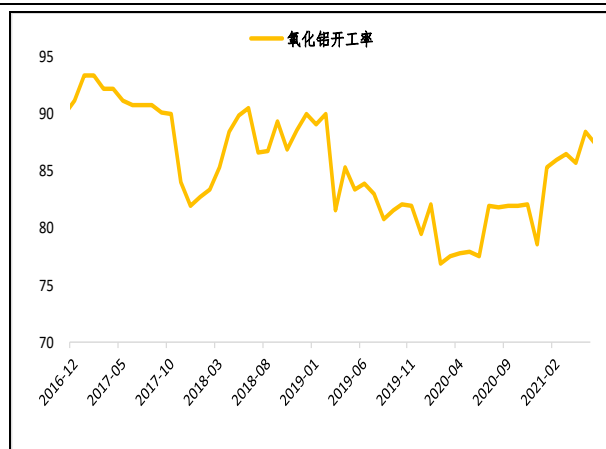


图 12. 全国电解铝开工率 (%)

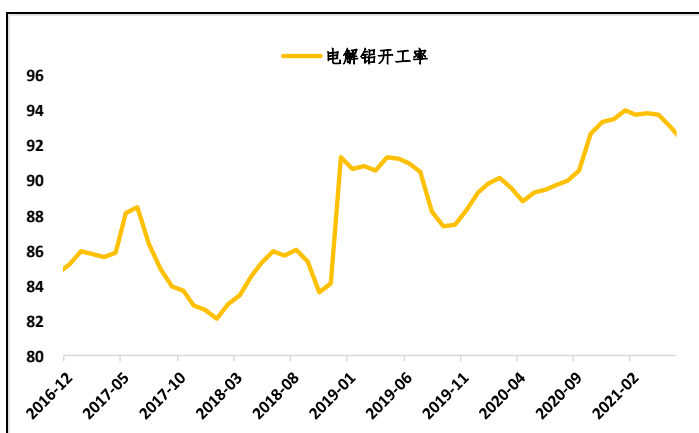


图 13. 铝：社会总库存 (万吨)

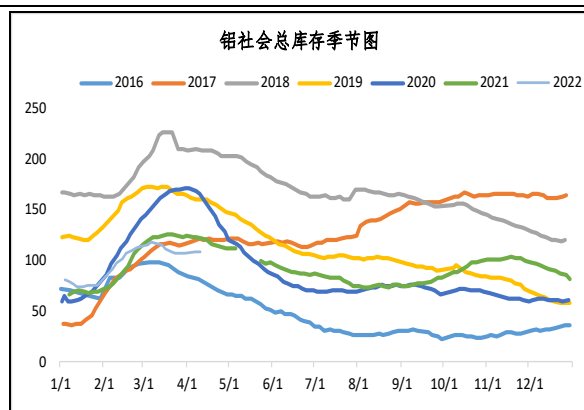


图 14. 铝下游需求 (%)

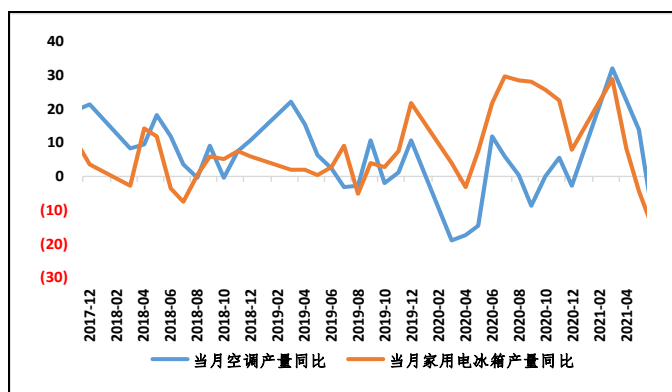


图 15. LME 铝库存 (吨)

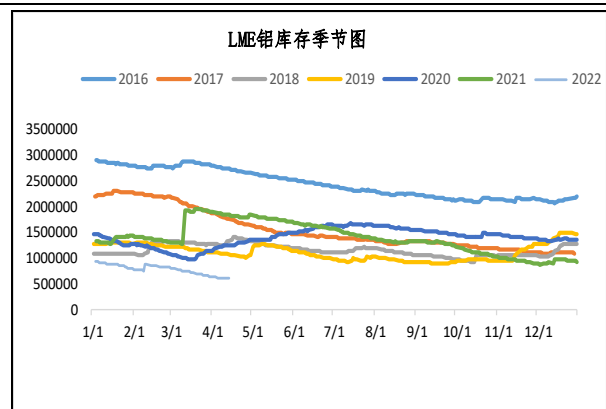
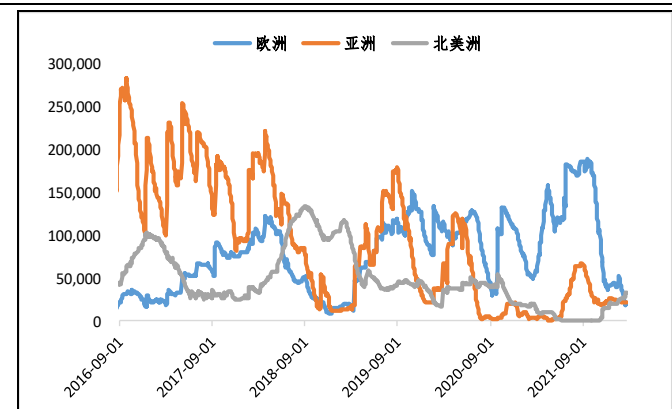


图 16. LME 铝分地区库存 (吨)



数据来源：Wind，我的有色网，信达期货研究所

图 17. SHFE 铝库存 (吨)

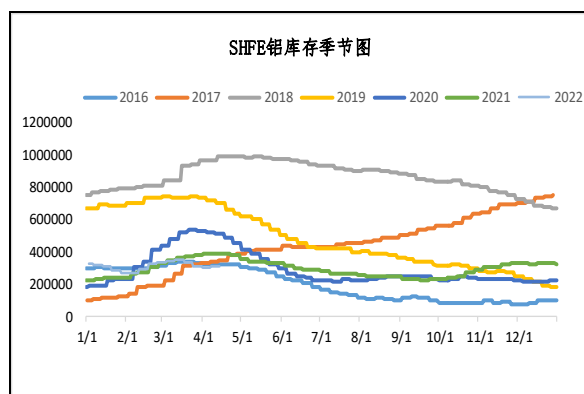


图 18. LME 铝升贴水

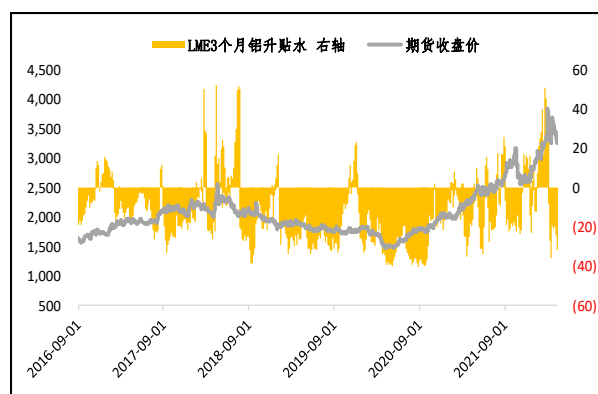


图 19. 上海有色：铝锭升贴水 (元/吨)

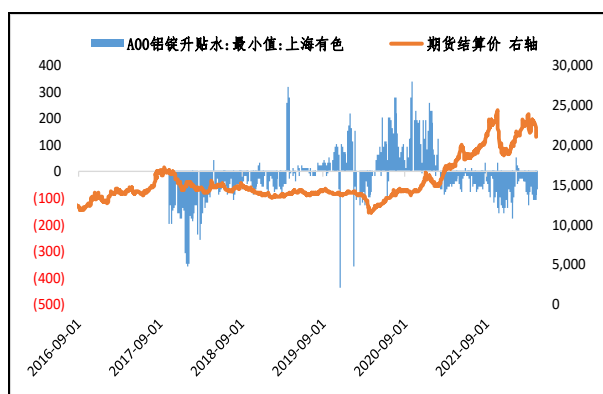


图 20. 氧化铝价格 (元/吨)

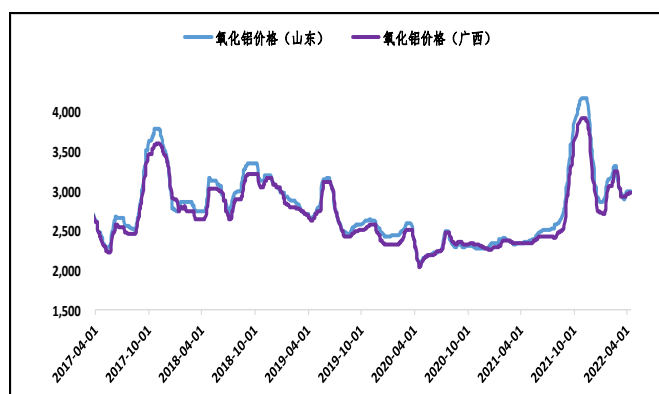


图 21. 沪铝连三与 LME 铝比价 (剔除汇率)

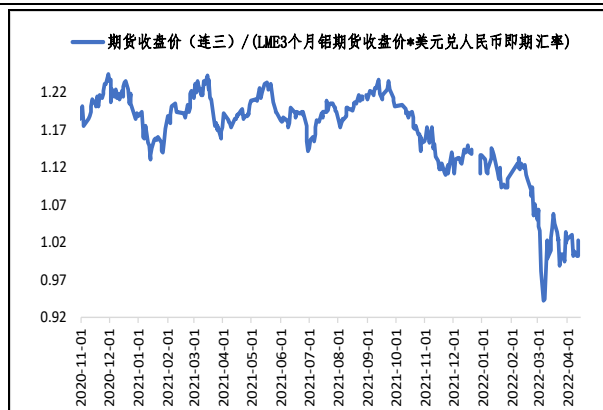
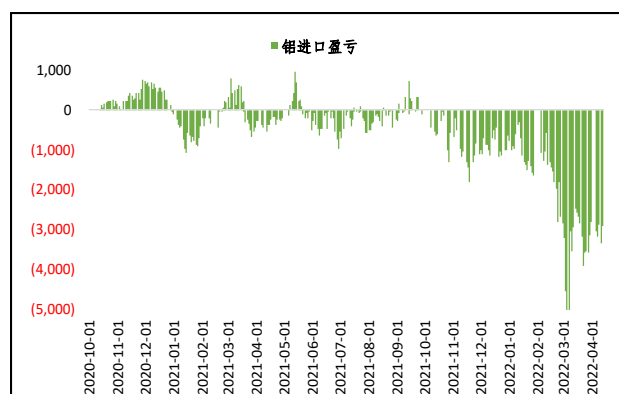


图 22. 进口盈亏: 铝 (元/吨)



数据来源: Wind, 信达期货研究所

图 23. 主要地区吨铝盈利（元/吨）

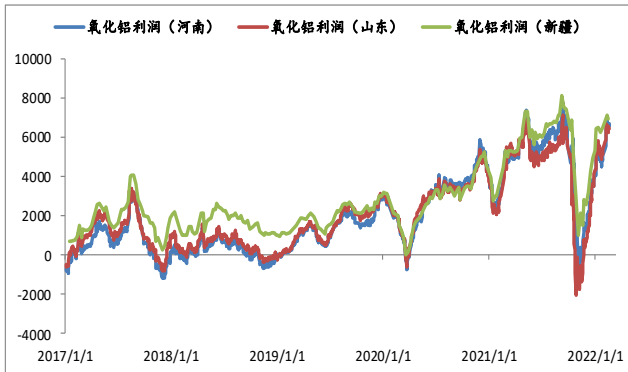
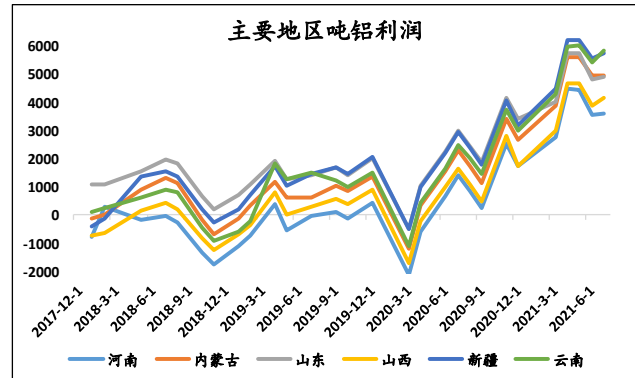


图 24. 各地区吨铝利润（元/吨）



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。