

信达期货铜铝早报

2022 年 4 月 25 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：原材料价格上涨推升国内氧化铝成本同比增加 28% 2、上海金属网：秘鲁五分之一的铜矿下线，与此同时，矿产资源丰富的库斯科地区的工会正在针对价格上涨举行罢工，而嘉能可铜矿附近的居民正准备恢复抗议活动，可能会有更多停产 3、上海金属网：非洲最大铝土矿出口国几内亚 2021 年出口量增长 4%
策 略 建 议	铜 核心逻辑：短期来看，多空混杂，铜价偏震荡；中期，需求发力，政策托底，上行走势偏稳健。 盘面情况：铜价短期仍面临较强的上行压力，以震荡为主，主要原因在于宏观与基本面多空因素混杂。美国正面临 40 年来最严重的通胀，通胀预期高涨，同时美联储议息持续释放加速加息及缩表信号，市场的加息预期强烈。美元指数一度触及百元大关，CFTC 基金净持仓高位震荡。供需基本面有所修复，国外方面，铜矿第二大供应国秘鲁已有超过 20%的铜矿因社区抗议停产，更多铜矿面临停产危机；国内冶炼产能开工率受疫情扰动，冶炼能力下降，加工费拉涨。目前上海地区重点企业已有 70%实现复产，吉林复工率更是高达 96.3%，全国货运物流恢复平稳，上期所仓单库存低位反弹，切实体现出主要疫情地区恢复了复工复产的进度。 长远看，在需求的持续发力下，叠加 5 月加息的靴子落地，铜价的表现仍然可以期待。 现货成交：据上海金属网，上交易日现货市场成交较前日稍有回暖，盘中平水需求回升支撑升水反弹，一时段平水铜主流升水 250 元左右，二时段市场货源减少升水上调至升水 280 元左右。平水铜升水上调与好铜价差收窄，但好铜报货依旧不多。 技术分析：中长期的多头趋势明显，均线向上抬升 策略建议：建议前期 2206 合约多单继续持有 关注点：美国通胀、全球经济复苏情况、复工复产进程
	铝 核心逻辑：短期国内需求回暖，沪铝底部支撑有望逐渐增强，但多空混杂，仍震荡偏弱运行；而海外能源短缺尚不明朗，内外价差有望修复。中期，沪铝仍有上行潜力。 盘面情况：上交易日铝价下跌，仍偏弱运行，市场多空混杂，资金观望为主。利多在于目前上海地区重点企业已有 70%实现复产，吉林复工率更是高达 96.3%，全国货运物流恢复平稳。接下来季节性需求将逐渐回补，叠加新能源、房地产等政策加持，需求回暖潜能较强，社会库存去库速度加快。预焙阳极价格受到电解铝需求和石油价格影响，已经突破历史新高，氧化铝价格拉涨，原材料价格高企。国内电价管控陆续会上日程，国外电价受天然气影响而高企。成本端具有较强支撑，只是当下铝厂利润较高，成本效应并不十分凸显。 而目前俄乌之战尚在激烈对决，整个市场其实仍处于高度谨慎当中，持仓方面，多空双方均持观望态度。当下英国决定允许在 6 月前向俄天然气采用卢布结算，表明欧洲方面对于天然气的依赖度超乎预期，未来是否完全向俄低头尚待观望，能源短缺预期略微减弱。 现货成交：据上海金属网，电解铝现货成交回暖，均价小幅下跌，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/吨左右。上交易日大户收货积极性一般，华东市场收货价在 21810 元/吨左右。 技术分析：均线出现粘合趋势 策略建议：建议前期 2206 合约多单可继续持有，120 日均线上方提前设置止损位 关注点：欧美对俄制裁、全球经济复苏情况、复工复产进程

铜

图 1. 上期所库存季节图（万吨）

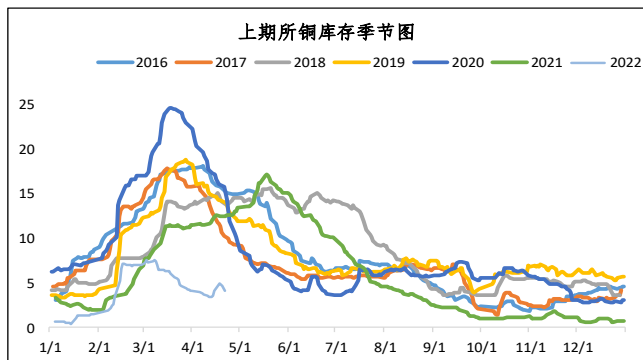


图 2. LME 库存（吨）

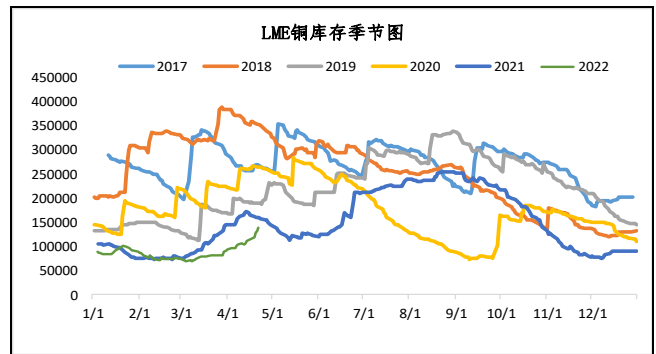


图 3. COMEX 库存（短吨）

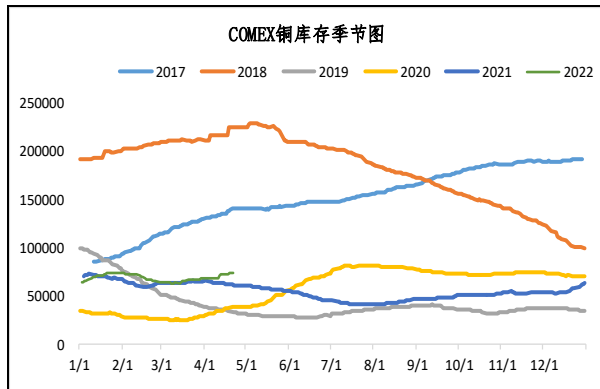


图 4. 上海保税区库存（万吨）



图 5. 沪铜连三-连续

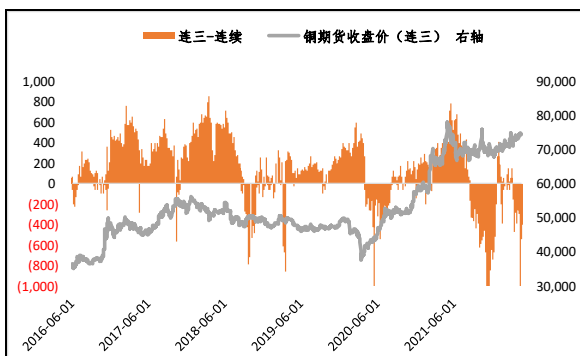
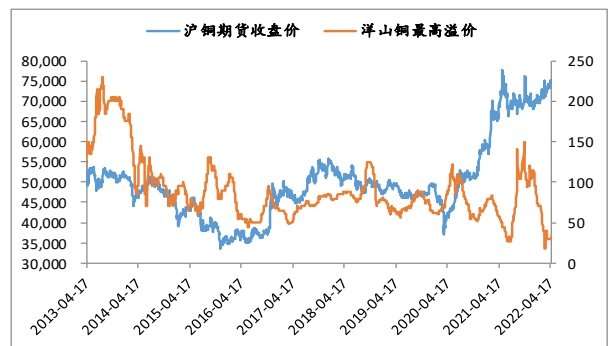


图 6. 洋山铜溢价(元/吨)



数据来源：Wind，信达期货研究所

图 7. 长江有色：铜升贴水

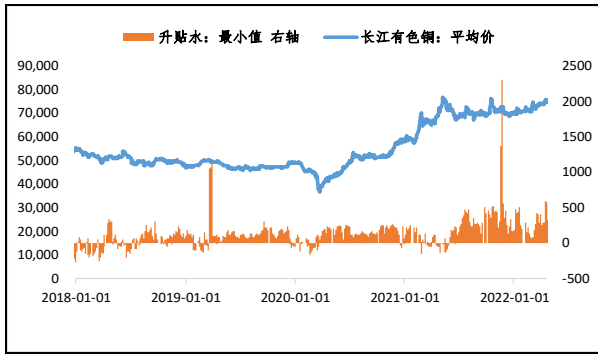


图 8. LME（3 个月）铜升贴水

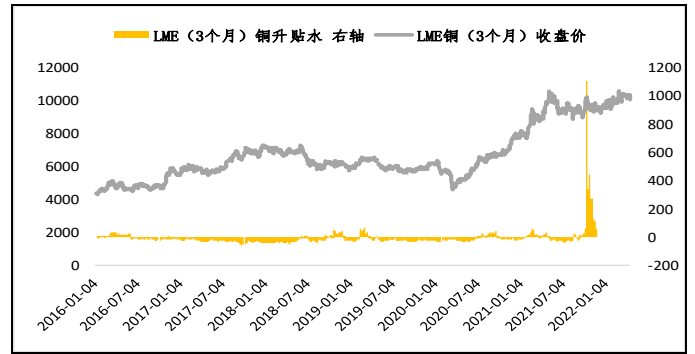


图 9. 沪铜连三与 LME 铜比价（剔除汇率）

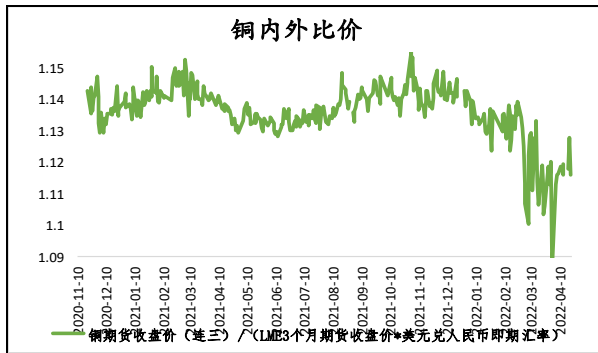


图 10. 精废铜价差（元/吨）

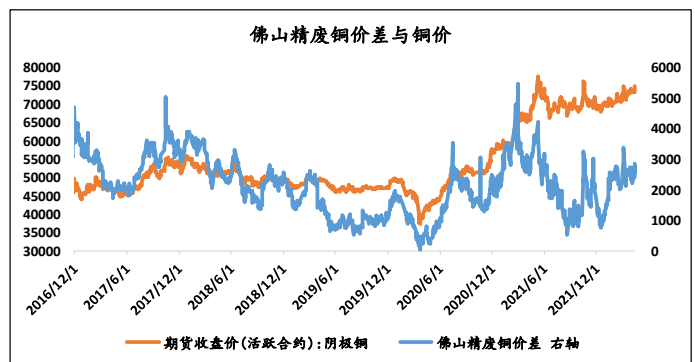
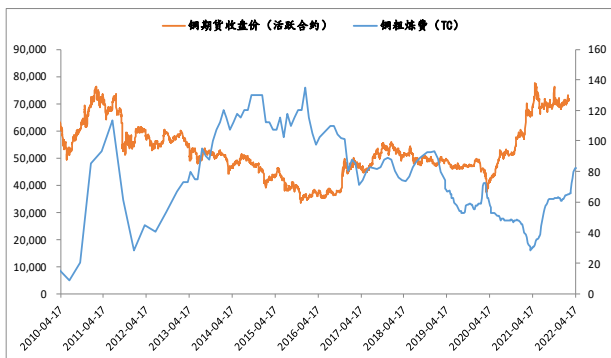


图 11. 中国铜冶炼厂：粗炼费（美元/干吨）



数据来源：Wind，信达期货研究所

铝

图 11. 全国氧化铝开工率 (%)

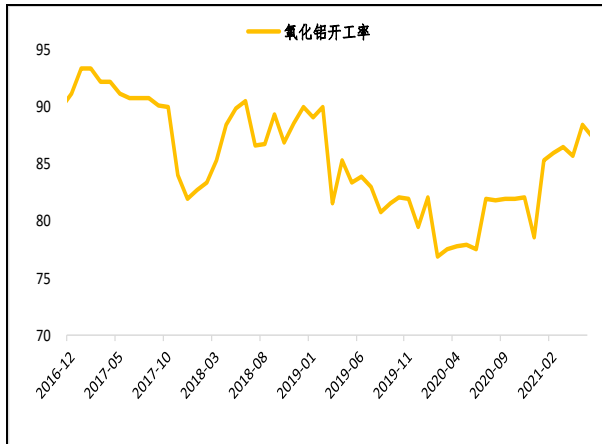


图 12. 全国电解铝开工率 (%)

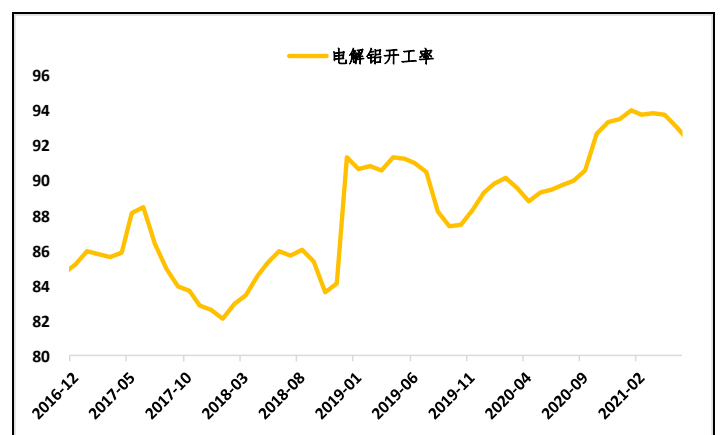


图 13. 铝：社会总库存 (万吨)

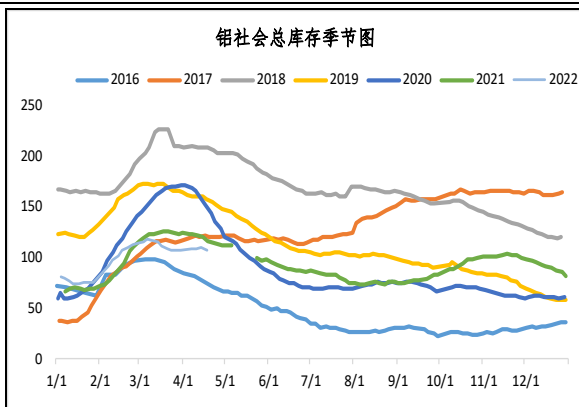


图 14. 铝下游需求 (%)

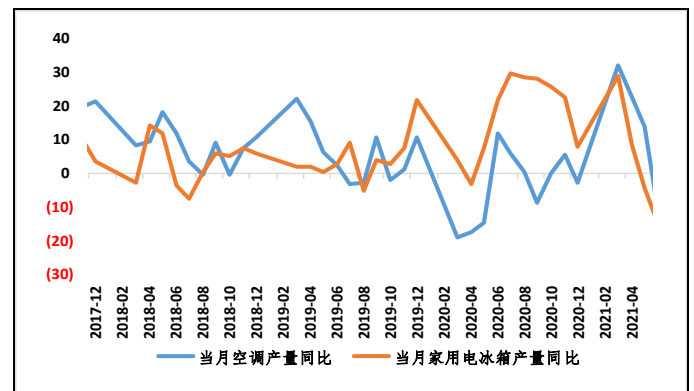


图 15. LME 铝库存 (吨)

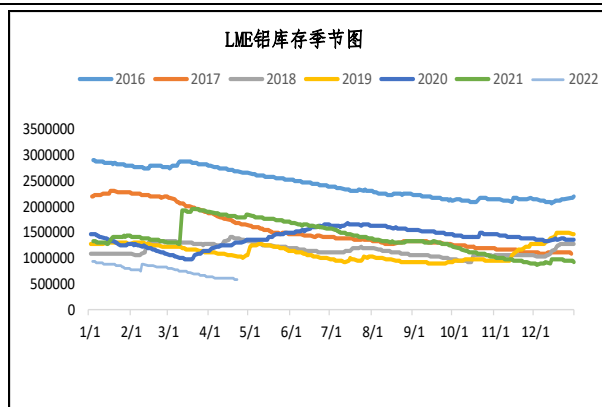
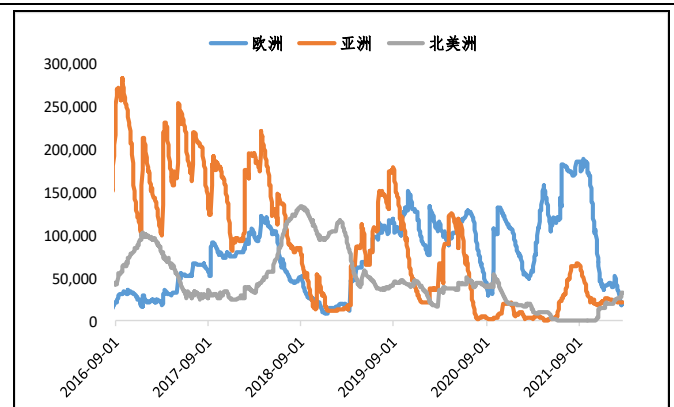


图 16. LME 铝分地区库存 (吨)



数据来源：Wind，我的有色网，信达期货研究所

图 17. SHFE 铝库存 (吨)

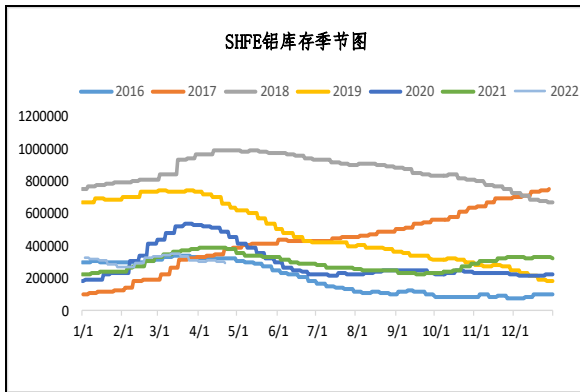


图 18. LME 铝升贴水

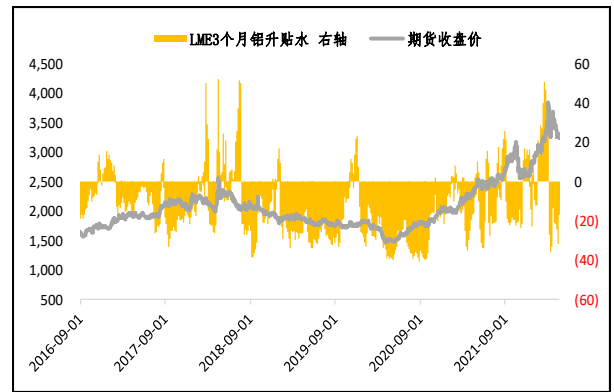


图 19. 上海有色: 铝锭升贴水 (元/吨)

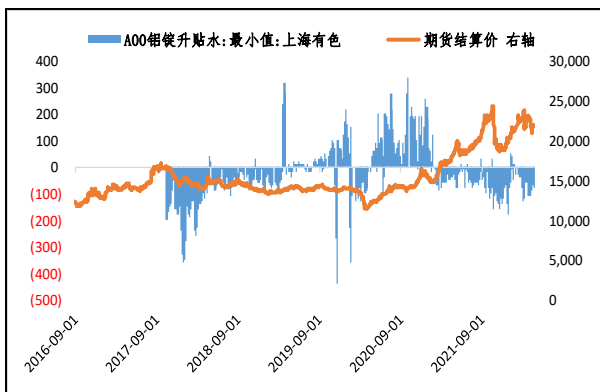


图 20. 氧化铝价格 (元/吨)

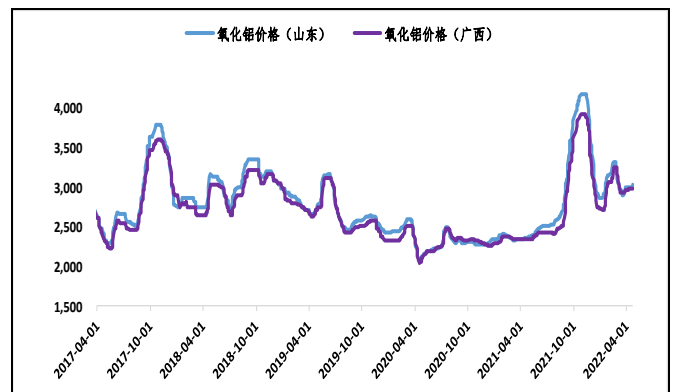


图 21. 沪铝连三与 LME 铝比价 (剔除汇率)

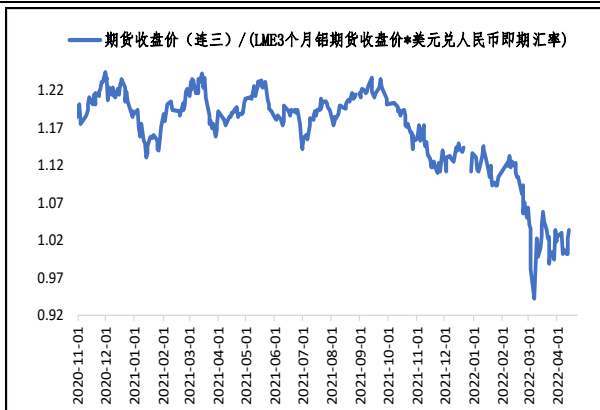
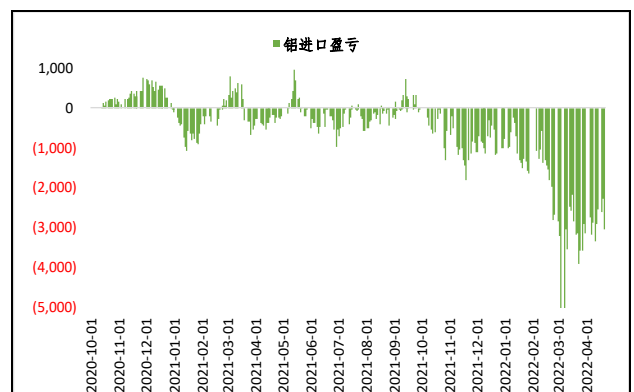


图 22. 进口盈亏: 铝 (元/吨)



数据来源: Wind, 信达期货研究所

图 23. 主要地区吨铝盈利（元/吨）

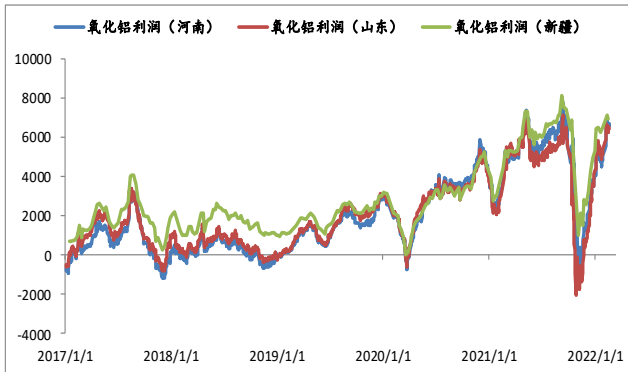
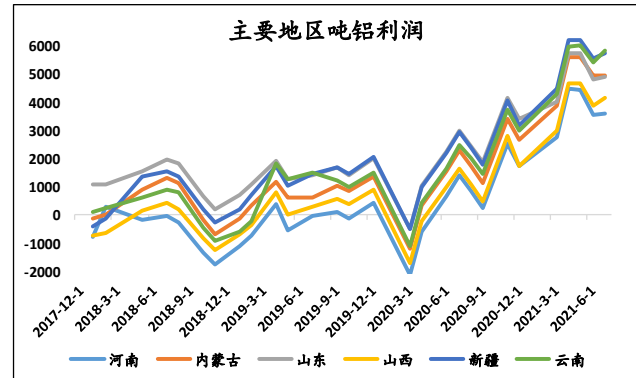


图 24. 各地区吨铝利润（元/吨）



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。