

信达期货铜铝早报

2022 年 5 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、上海金属网：美联储主席基本上否定了后续加息 75 个基点的可能性，接下来的几次会议上，加息 50 个基点也应该是放在台面上的选项。 2、上海金属网：上海：防控效果日益显现 封控区人口数逐渐下降 3、上海金属网：截至 5 月 2 日，投机基金在 Comex 铜的空头部位高达 2.4 万手，这也是 2020 年 4 月以来最大空头持仓，相当于空盘量的 13.5%。				
策 略 建 议	<table border="1"> <tr> <td data-bbox="264 779 336 1462"> 铜 </td><td data-bbox="336 779 1508 1462"> 核心逻辑：联储加息 50bp 靴子基本落地，假期被严重打压的市场情绪逐渐回暖，叠加需求端的陆续回补，沪铜开盘低开运行后，后续仍以持稳偏强运行为主。 盘面情况：节后第一个交易日沪铜如前期预期低开，一方面跟随前期外盘的下挫而下跌，另一方面由于投机基金在 Comex 铜的空头部位高达 2.4 万手，已经达到 2020 年同期以来最大空头持仓，CFTC 基金净多持仓大幅下降转为净空持仓。今年以来全球恐慌指数（VIX）曾四次预测市场风格转向，5 月 2 日为最近一次抬头，目前可能存在大型投机基金继续交易后续更大幅度加息的悲观预期。 但基于联储表明接下来不会有更大幅度加息举措的良好背景，叠加供需基本面表现良好，铜价表现不宜过分悲观。联储主席昨日公开否定了后续加息 75bp 的可能性，没有特殊情况下，悲观情绪或难以长期持续。基本面上，随着多家知名铜企下调 2022 年的铜矿指导量，加之国内冶炼开工受到制约，冶炼费用大涨，供应端总体利好。由于上海等地区疫情防控取得显著成效，重点企业开工情况较为可观，消费表现逐渐好转，叠加上期所库存已经低至历史绝对低位，全球总库存也在低位盘整，供需支撑仍偏强。 现货成交：据上海金属网，昨日现货市场成交一般，升水较上交易日下跌 55 元/吨。盘中现货升水呈下行态势，好铜主流成交升水 310 元左右，平水铜主流成交升水 290 元左右，差铜流通增多升水下调幅度较大。 策略建议：建议低位多单继续持有 关注点：全球经济复苏情况、国内疫情、LME 库存持续累库 </td></tr> <tr> <td data-bbox="264 1462 336 2027"> 铝 </td><td data-bbox="336 1462 1508 2027"> 核心逻辑：节后随着加息的落地，情绪回暖，国内需求和成本支撑潜力偏强，沪铝低开后底部仍有支撑，后续仍有望筑底企稳。 盘面情况：节后首个交易日，铝价如预期低开运行，一方面跟随前期伦铝大跌而下跌，另一方面，目前资金面对于市场投机仍然维持谨慎的态度。 但我们认为节后低开难以持久，随着联储加息的靴子落地，情绪有所缓和，沪铝有望筑底企稳，预计内外价差有望缩窄。近期匈牙利等国宣布统一以卢布结算天然气，前期一直由天然气短缺所带来的成本支撑或逐步减弱，伦铝的表现逐渐走弱。而国内方面需求和成本的支撑潜力较大，随着疫情的逐步受控，重点企业开工情况良好，叠加政策加持，需求陆续得到回补；预焙阳极价格受到电解铝生产需求和石油价格影响，已经突破历史新高，且国内电价管控仍在持续发力，国内的成本支撑相对稳固。 现货成交：据上海金属网，现货市场成交清淡，均价跟盘下跌，华东市场持货商对网价报均价-10~-20 元/吨左右，华南市场持货商对网价报均价-20 元/吨左右。昨日大户收货积极性一般，华东市场收货价在 20720 元/吨左右。 策略建议：建议短期观望为主，等待入场机会 关注点：欧洲各国对卢布结算制的态度、全球经济复苏进程、国内疫情 </td></tr> </table>	铜	核心逻辑：联储加息 50bp 靴子基本落地，假期被严重打压的市场情绪逐渐回暖，叠加需求端的陆续回补，沪铜开盘低开运行后，后续仍以持稳偏强运行为主。 盘面情况：节后第一个交易日沪铜如前期预期低开，一方面跟随前期外盘的下挫而下跌，另一方面由于投机基金在 Comex 铜的空头部位高达 2.4 万手，已经达到 2020 年同期以来最大空头持仓，CFTC 基金净多持仓大幅下降转为净空持仓。今年以来全球恐慌指数（VIX）曾四次预测市场风格转向，5 月 2 日为最近一次抬头，目前可能存在大型投机基金继续交易后续更大幅度加息的悲观预期。 但基于联储表明接下来不会有更大幅度加息举措的良好背景，叠加供需基本面表现良好，铜价表现不宜过分悲观。联储主席昨日公开否定了后续加息 75bp 的可能性，没有特殊情况下，悲观情绪或难以长期持续。基本面上，随着多家知名铜企下调 2022 年的铜矿指导量，加之国内冶炼开工受到制约，冶炼费用大涨，供应端总体利好。由于上海等地区疫情防控取得显著成效，重点企业开工情况较为可观，消费表现逐渐好转，叠加上期所库存已经低至历史绝对低位，全球总库存也在低位盘整，供需支撑仍偏强。 现货成交：据上海金属网，昨日现货市场成交一般，升水较上交易日下跌 55 元/吨。盘中现货升水呈下行态势，好铜主流成交升水 310 元左右，平水铜主流成交升水 290 元左右，差铜流通增多升水下调幅度较大。 策略建议：建议低位多单继续持有 关注点：全球经济复苏情况、国内疫情、LME 库存持续累库	铝	核心逻辑：节后随着加息的落地，情绪回暖，国内需求和成本支撑潜力偏强，沪铝低开后底部仍有支撑，后续仍有望筑底企稳。 盘面情况：节后首个交易日，铝价如预期低开运行，一方面跟随前期伦铝大跌而下跌，另一方面，目前资金面对于市场投机仍然维持谨慎的态度。 但我们认为节后低开难以持久，随着联储加息的靴子落地，情绪有所缓和，沪铝有望筑底企稳，预计内外价差有望缩窄。近期匈牙利等国宣布统一以卢布结算天然气，前期一直由天然气短缺所带来的成本支撑或逐步减弱，伦铝的表现逐渐走弱。而国内方面需求和成本的支撑潜力较大，随着疫情的逐步受控，重点企业开工情况良好，叠加政策加持，需求陆续得到回补；预焙阳极价格受到电解铝生产需求和石油价格影响，已经突破历史新高，且国内电价管控仍在持续发力，国内的成本支撑相对稳固。 现货成交：据上海金属网，现货市场成交清淡，均价跟盘下跌，华东市场持货商对网价报均价-10~-20 元/吨左右，华南市场持货商对网价报均价-20 元/吨左右。昨日大户收货积极性一般，华东市场收货价在 20720 元/吨左右。 策略建议：建议短期观望为主，等待入场机会 关注点：欧洲各国对卢布结算制的态度、全球经济复苏进程、国内疫情
铜	核心逻辑：联储加息 50bp 靴子基本落地，假期被严重打压的市场情绪逐渐回暖，叠加需求端的陆续回补，沪铜开盘低开运行后，后续仍以持稳偏强运行为主。 盘面情况：节后第一个交易日沪铜如前期预期低开，一方面跟随前期外盘的下挫而下跌，另一方面由于投机基金在 Comex 铜的空头部位高达 2.4 万手，已经达到 2020 年同期以来最大空头持仓，CFTC 基金净多持仓大幅下降转为净空持仓。今年以来全球恐慌指数（VIX）曾四次预测市场风格转向，5 月 2 日为最近一次抬头，目前可能存在大型投机基金继续交易后续更大幅度加息的悲观预期。 但基于联储表明接下来不会有更大幅度加息举措的良好背景，叠加供需基本面表现良好，铜价表现不宜过分悲观。联储主席昨日公开否定了后续加息 75bp 的可能性，没有特殊情况下，悲观情绪或难以长期持续。基本面上，随着多家知名铜企下调 2022 年的铜矿指导量，加之国内冶炼开工受到制约，冶炼费用大涨，供应端总体利好。由于上海等地区疫情防控取得显著成效，重点企业开工情况较为可观，消费表现逐渐好转，叠加上期所库存已经低至历史绝对低位，全球总库存也在低位盘整，供需支撑仍偏强。 现货成交：据上海金属网，昨日现货市场成交一般，升水较上交易日下跌 55 元/吨。盘中现货升水呈下行态势，好铜主流成交升水 310 元左右，平水铜主流成交升水 290 元左右，差铜流通增多升水下调幅度较大。 策略建议：建议低位多单继续持有 关注点：全球经济复苏情况、国内疫情、LME 库存持续累库				
铝	核心逻辑：节后随着加息的落地，情绪回暖，国内需求和成本支撑潜力偏强，沪铝低开后底部仍有支撑，后续仍有望筑底企稳。 盘面情况：节后首个交易日，铝价如预期低开运行，一方面跟随前期伦铝大跌而下跌，另一方面，目前资金面对于市场投机仍然维持谨慎的态度。 但我们认为节后低开难以持久，随着联储加息的靴子落地，情绪有所缓和，沪铝有望筑底企稳，预计内外价差有望缩窄。近期匈牙利等国宣布统一以卢布结算天然气，前期一直由天然气短缺所带来的成本支撑或逐步减弱，伦铝的表现逐渐走弱。而国内方面需求和成本的支撑潜力较大，随着疫情的逐步受控，重点企业开工情况良好，叠加政策加持，需求陆续得到回补；预焙阳极价格受到电解铝生产需求和石油价格影响，已经突破历史新高，且国内电价管控仍在持续发力，国内的成本支撑相对稳固。 现货成交：据上海金属网，现货市场成交清淡，均价跟盘下跌，华东市场持货商对网价报均价-10~-20 元/吨左右，华南市场持货商对网价报均价-20 元/吨左右。昨日大户收货积极性一般，华东市场收货价在 20720 元/吨左右。 策略建议：建议短期观望为主，等待入场机会 关注点：欧洲各国对卢布结算制的态度、全球经济复苏进程、国内疫情				

铜

图 1. 上期所库存季节图（万吨）

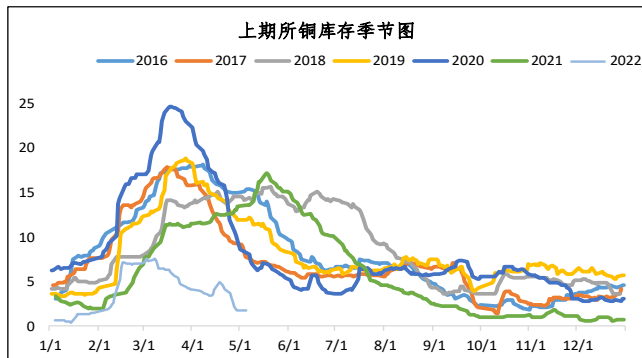


图 2. LME 库存（吨）

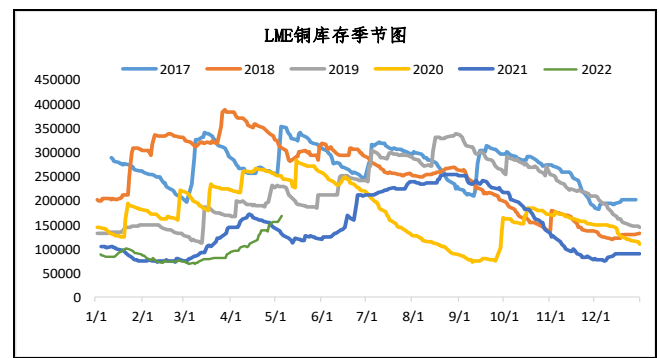


图 3. COMEX 库存（短吨）

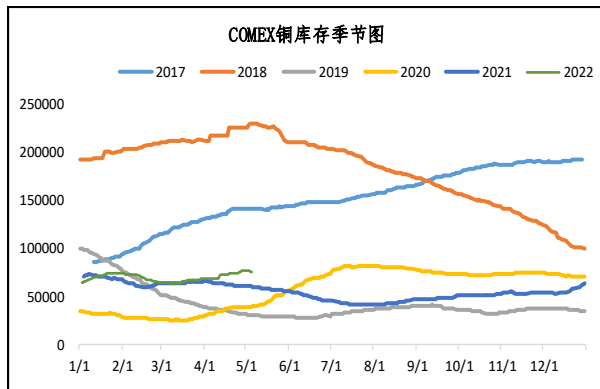


图 4. 上海保税区库存（万吨）

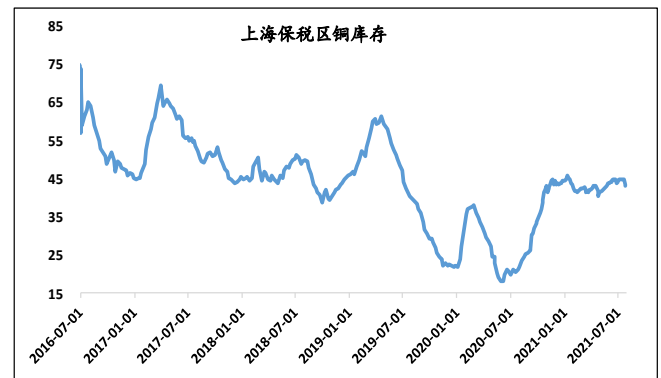


图 5. 沪铜连三-连续

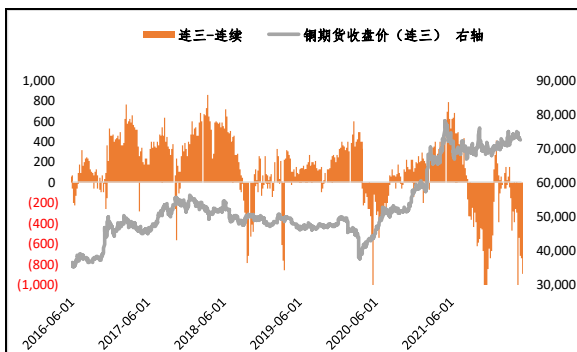
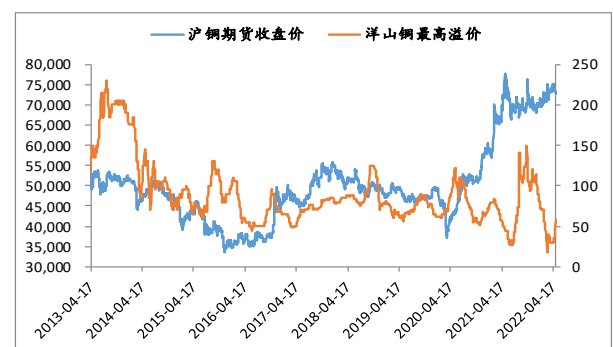


图 6. 洋山铜溢价(元/吨)



数据来源：Wind，信达期货研究所

图 7. 长江有色：铜升贴水

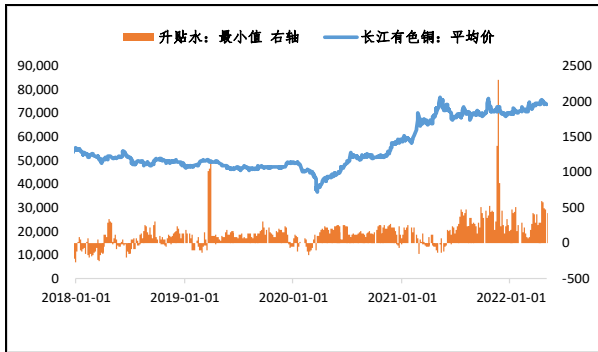


图 8. LME（3 个月）铜升贴水

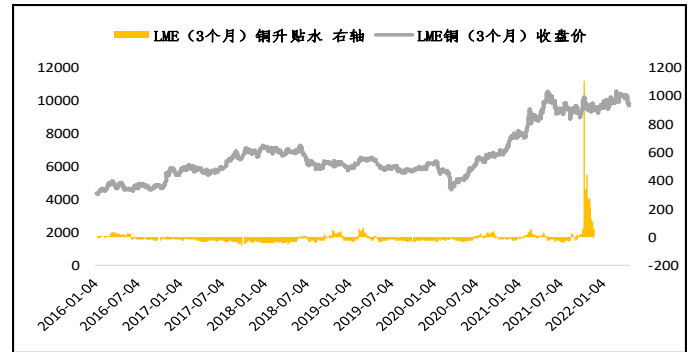


图 9. 沪铜连三与 LME 铜比价（剔除汇率）

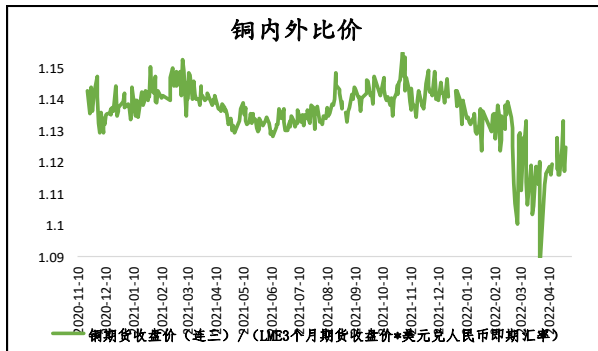


图 10. 精废铜价差（元/吨）

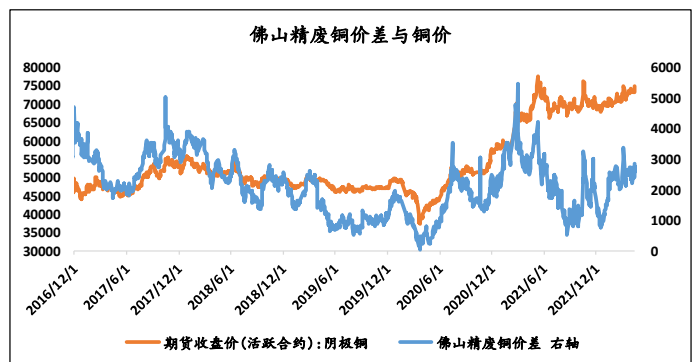
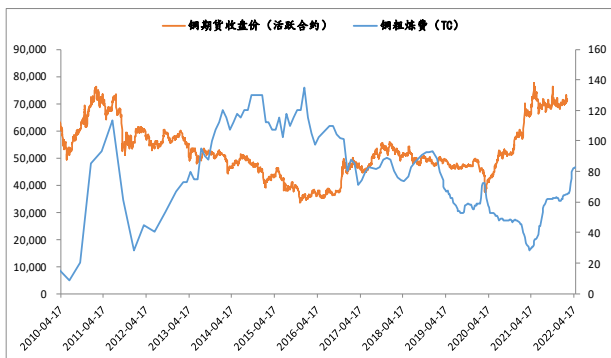


图 11. 中国铜冶炼厂：粗炼费（美元/干吨）



数据来源：Wind，信达期货研究所

铝

图 11. 全国氧化铝开工率 (%)

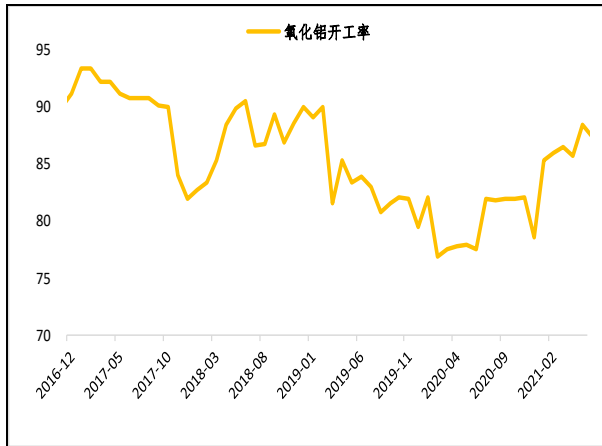


图 12. 全国电解铝开工率 (%)

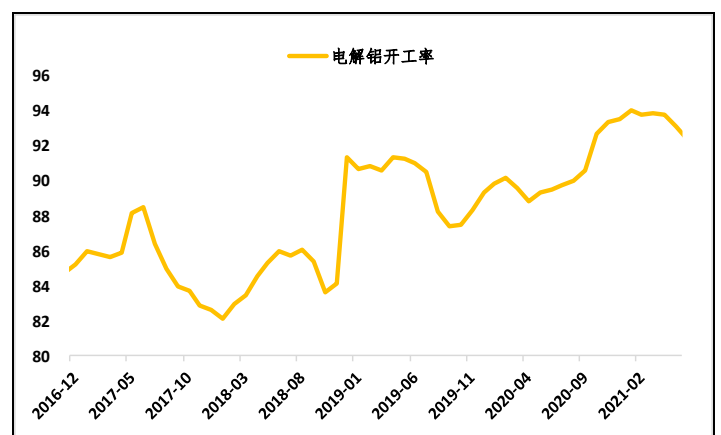


图 13. 铝：社会总库存 (万吨)

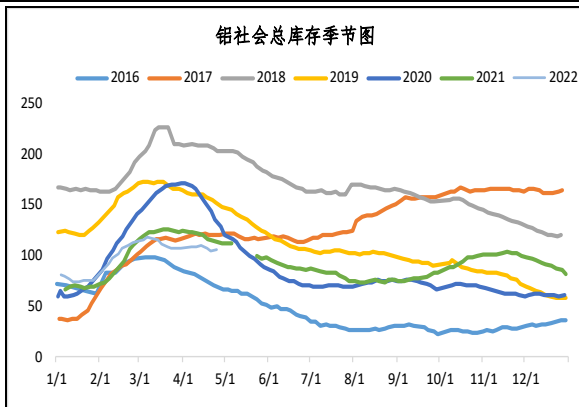


图 14. 铝下游需求 (%)

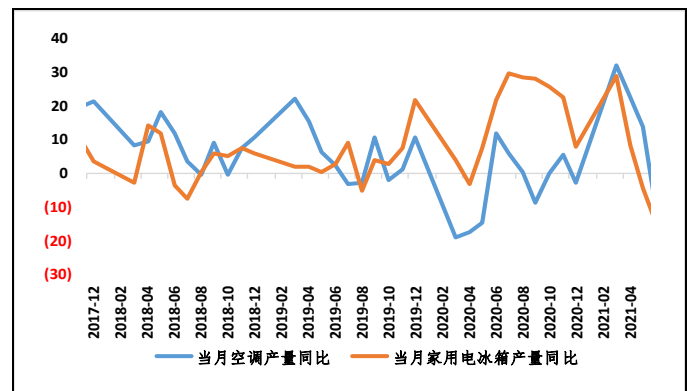


图 15. LME 铝库存 (吨)

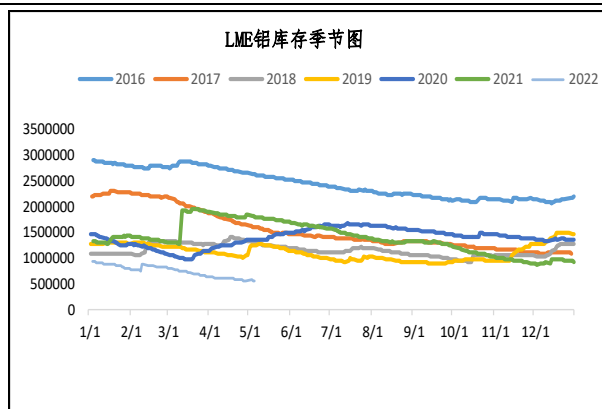
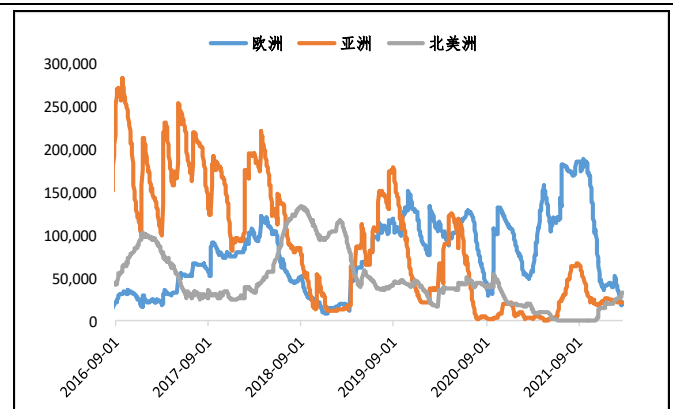


图 16. LME 铝分地区库存 (吨)



数据来源：Wind，我的有色网，信达期货研究所

图 17. SHFE 铝库存 (吨)

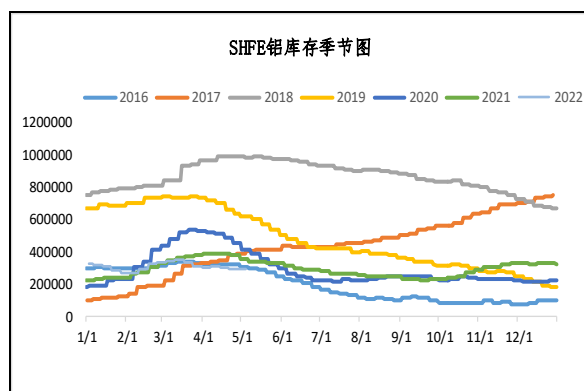


图 18. LME 铝升贴水

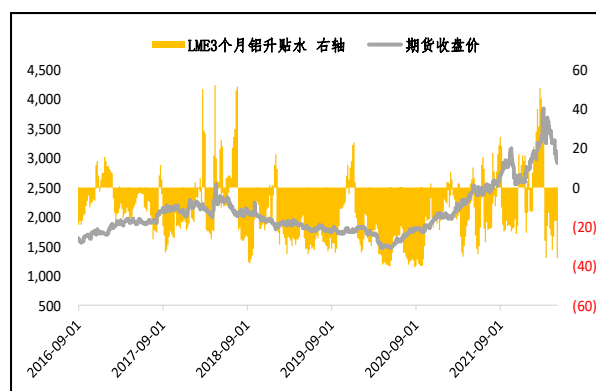


图 19. 上海有色：铝锭升贴水 (元/吨)

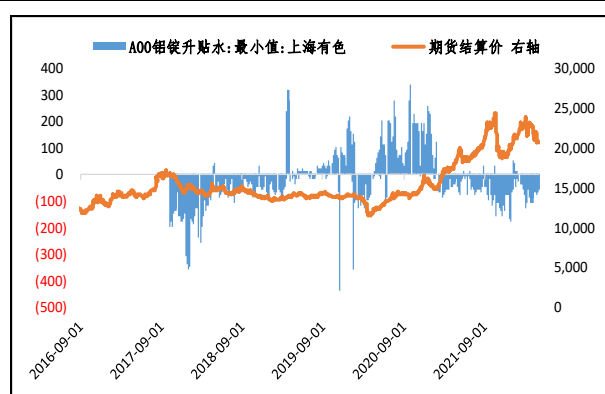


图 20. 氧化铝价格 (元/吨)

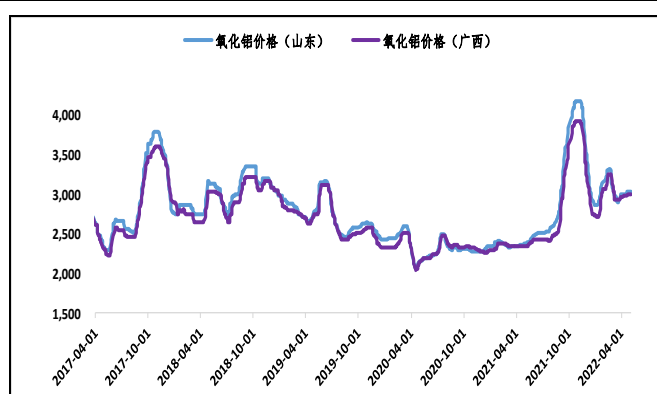


图 21. 沪铝连三与 LME 铝比价 (剔除汇率)

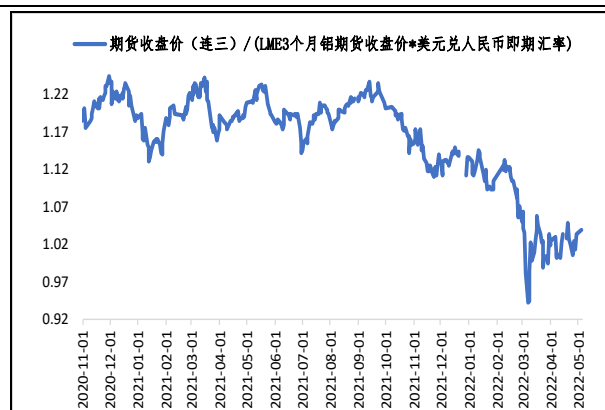
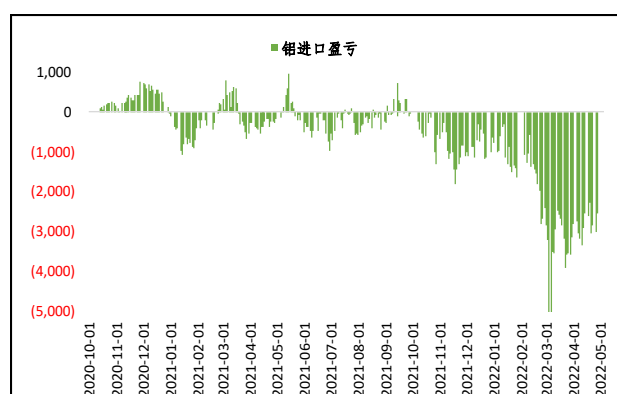


图 22. 进口盈亏: 铝 (元/吨)



数据来源: Wind, 信达期货研究所

图 23. 主要地区吨铝盈利（元/吨）

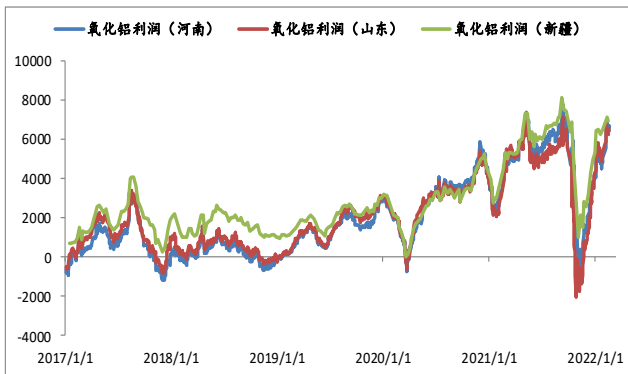
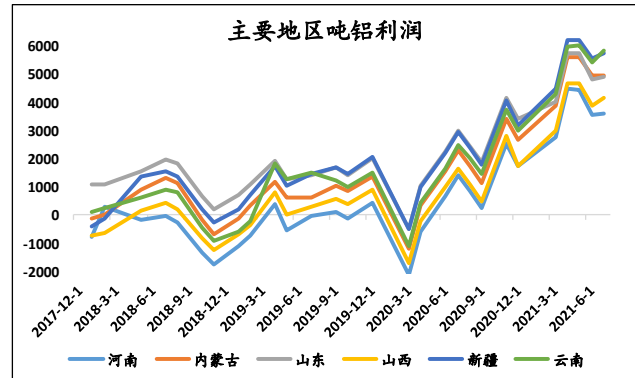


图 24. 各地区吨铝利润（元/吨）



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。