

信达期货铜铝早报

2022 年 5 月 9 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：多国反对对俄新制裁，欧盟被迫修订提案。 2、上海金属网：电解铝上游预焙阳极价格再创新高 3、上海金属网：投机基金在 Comex 铜净持仓由大规模净多持仓转为大规模净空。
策略建议	铜	核心逻辑：目前供应偏紧，需求明显走强，基本面向好，但资金对经济的预期过度悲观，甚至开始看空铜价。目前基于宏观情绪过差，基本面的利多尚未成为市场交易的主逻辑。短期铜价表现较弱，后续仍有企稳偏强运行的机会。 盘面情况：上交易日铜价表现疲软，外盘更是下跌超 2 个点，主要源于一些大型投机基金过度悲观，COMEX 投机基金近日大规模做空铜，而 CFTC 基金净持仓数据也验证了这一点，两周之内 CFTC 基金净持仓从净多 18840 手转为净空 15623 手，目前市场空头力量占据主导地位。宏观经济的不稳定性使得市场对于铜价的预期过于悲观。 但从基本面看，供需结构确实在好转并具有趋强的潜力。全球库存一直在低位盘整，同时洋山铜溢价大幅上涨，进口铜需求走强，精废价差大幅下挫，目前废铜的挺价惜售使其替代效应减弱，精铜消费具有向好预期。加之随着疫情防控取得阶段性成效，上半年最后两个月里政策的密集型有望提高，需求回补的空间尚有。而前期预期尚可的供应端也出现了多种扰动，一季度铜矿产量远不及预期，知名铜企纷纷下调年度指导量，叠加秘鲁铜矿停产尚未恢复，同时冶炼费拉涨预示着冶炼产能不及预期，总体供应趋紧。 现货成交：据上海金属网，上交易日盘中当月及下月基差扩大，中间商积极出货致升水大幅下调，一时段基本均价下浮成交，二时段平水铜最低听闻升 190 元上下成交略有好转，主流成交在升 200 元上下，好铜主流成交在升 230 元上下。 策略建议：建议前期的低位多单继续持有，观望为主 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：基本面上国内外出现劈叉，国内需求与成本支撑预期尚可，海外利多出尽，成本与供应支撑削弱。当下主要交易市场的悲观预期，铝价表现普遍较弱，后续回归基本面，内盘或有小幅反弹的机会，内外价差缩窄。 盘面情况：上交易日铝价表现较弱，外盘跌势更猛。目前的市场仍然在交易悲观的情绪，目前美铝市场现货交易几乎停摆，可以看出投资者对于经济的预期过差，资金高度谨慎。 从基本面看，内外盘逐渐开始劈叉。国外在流动性紧缩政策下，需求预期较差，而前期利多的成本与供应支撑已经反映在盘面上，且目前欧洲多个国家拒绝对俄制裁并同意用卢布结算天然气，外盘难有支撑。而国内方面需求和成本的支撑潜力较大，宽松的货币政策背景下，上海等地的复工复产进度尚可，需求尚有回补的余地；预焙阳极价格再创新高，氧化铝、电价等价格也在高位，成本支撑尚可，知识当下铝厂利润较高，成本支撑尚未体现。 现货成交：据上海金属网，电解铝现货成交清淡，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-10 元/吨左右。上交易日大户收货积极性一般，华东市场收货价在 20310 元/吨左右。 策略建议：建议短期谨慎观望为主，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）

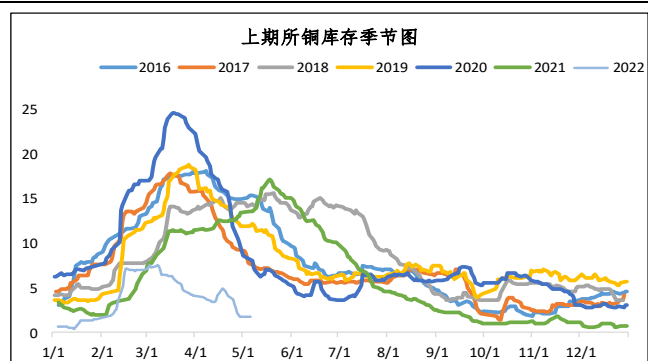


图 2. LME 库存（吨）

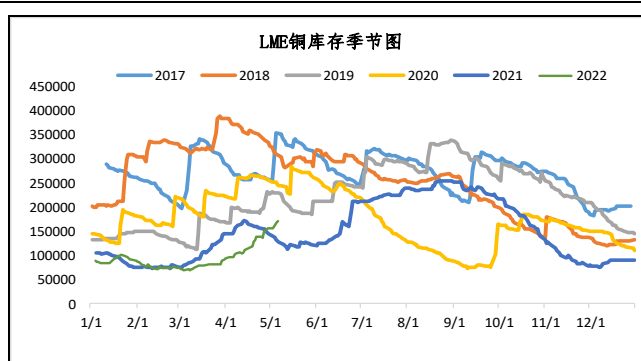


图 3. COMEX 库存（短吨）

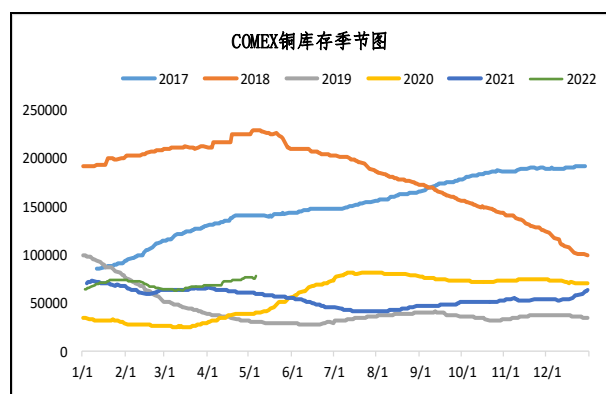


图 4. 上海保税区库存（万吨）

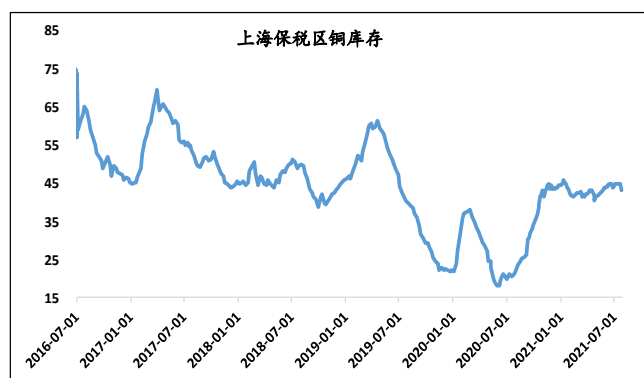


图 5. 沪铜连三-连续

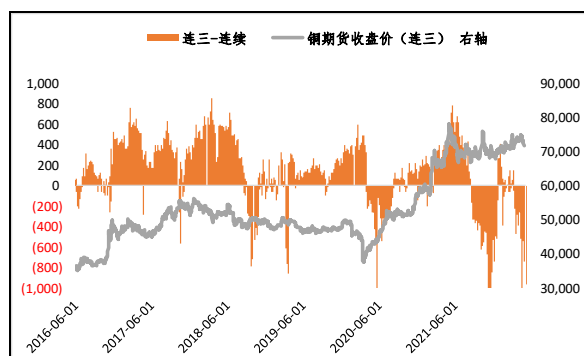
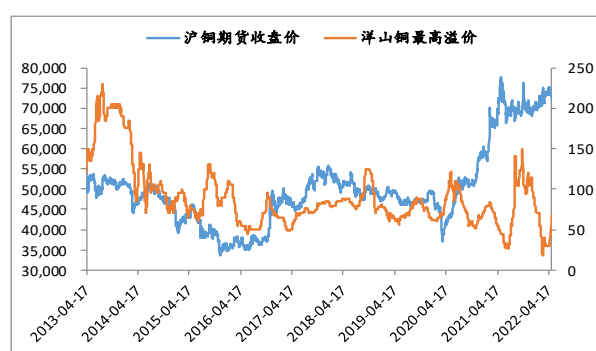


图 6. 洋山铜溢价(元/吨)



数据来源：Wind，信达期货研究所

图 7. 长江有色：铜升贴水

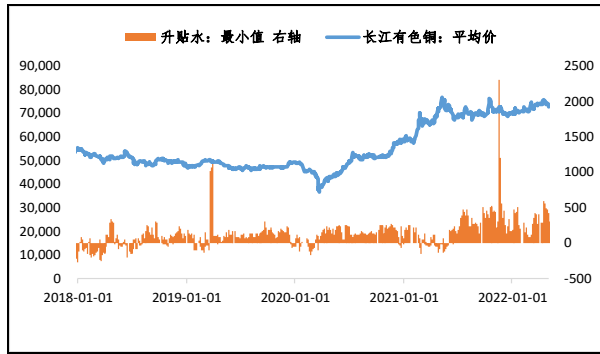


图 8. LME（3 个月）铜升贴水

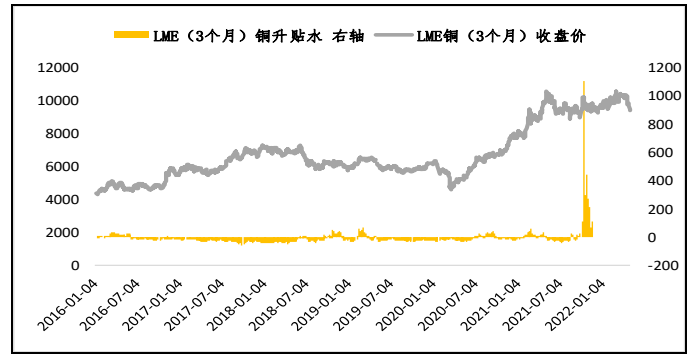


图 9. 沪铜连三与 LME 铜比价（剔除汇率）

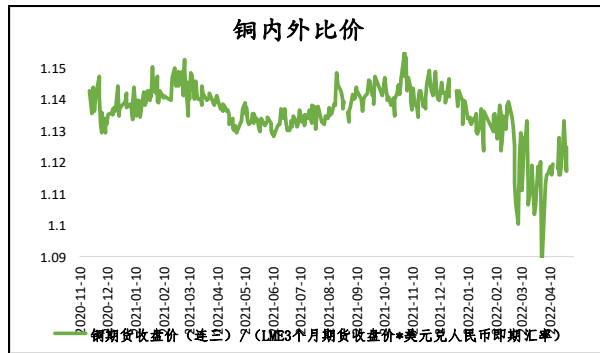


图 10. 精废铜价差（元/吨）

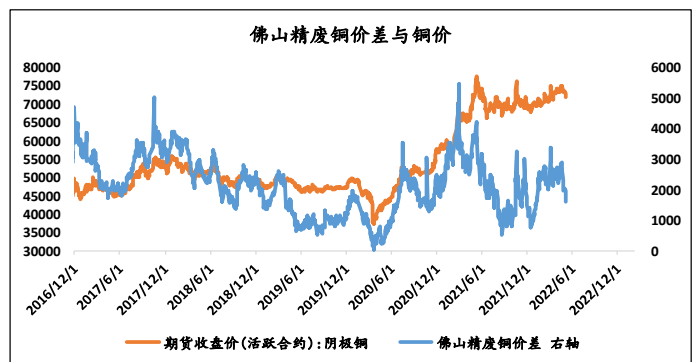
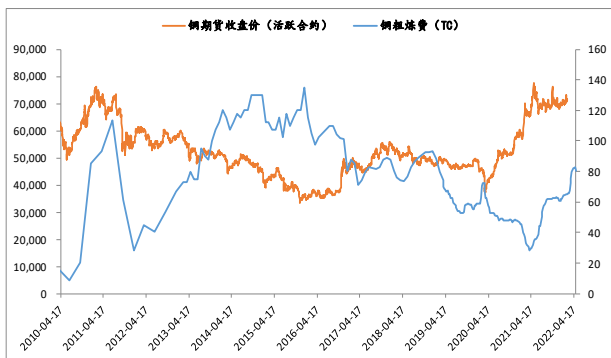


图 11. 中国铜冶炼厂：粗炼费（美元/干吨）



数据来源：Wind，信达期货研究所

铝

图 11. 全国氧化铝开工率 (%)

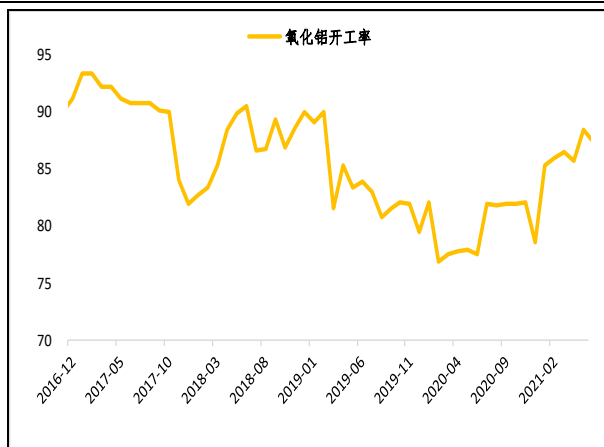


图 12. 全国电解铝开工率 (%)

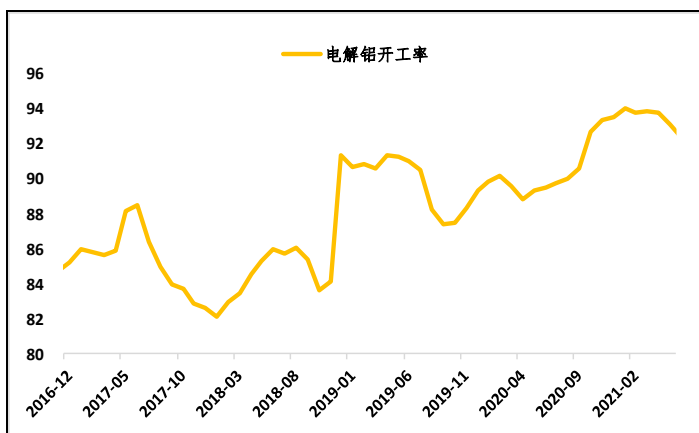


图 13. 铝：社会总库存 (万吨)

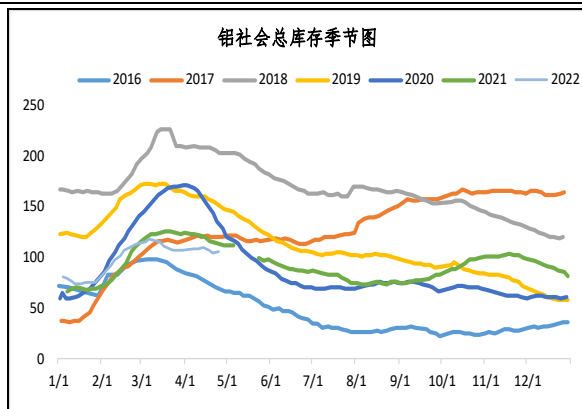


图 14. 铝下游需求 (%)

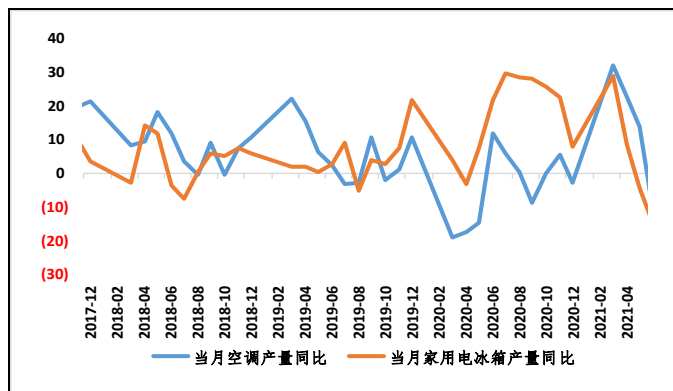


图 15. LME 铝库存 (吨)

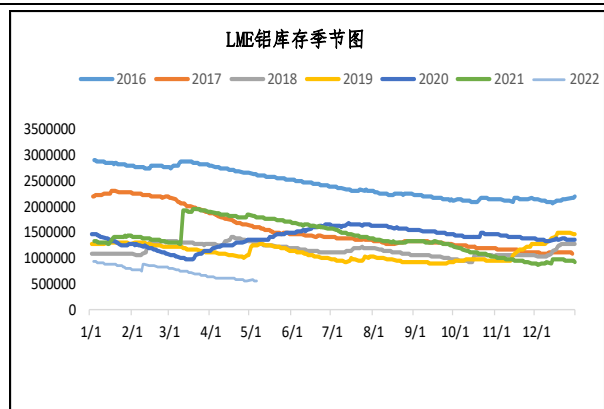
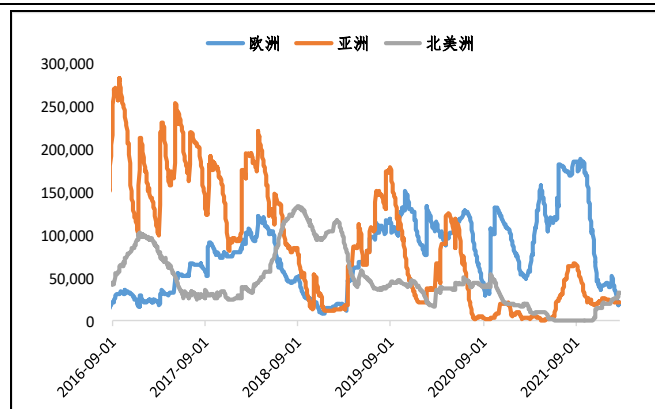


图 16. LME 铝分地区库存 (吨)



数据来源：Wind，我的有色网，信达期货研究所

图 17. SHFE 铝库存 (吨)

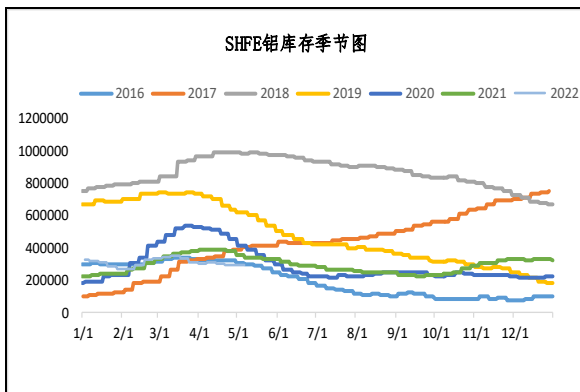


图 18. LME 铝升贴水

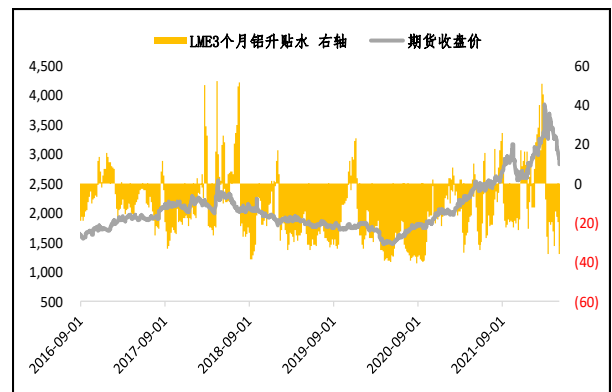


图 19. 上海有色：铝锭升贴水 (元/吨)

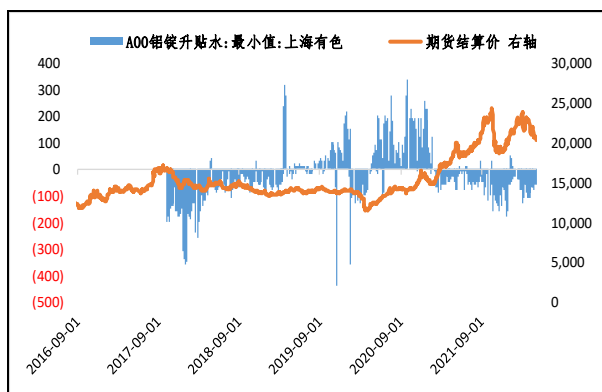


图 20. 氧化铝价格 (元/吨)

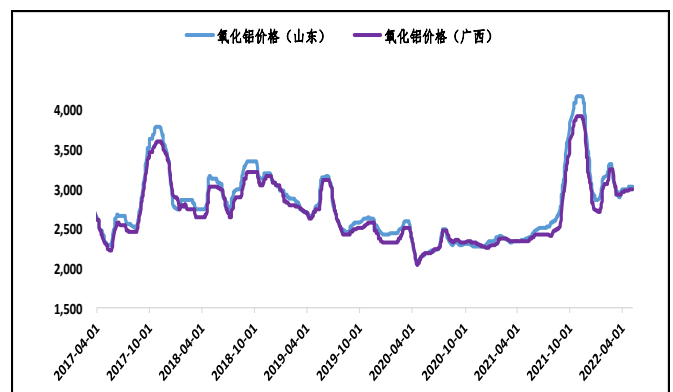


图 21. 沪铝连三与 LME 铝比价 (剔除汇率)

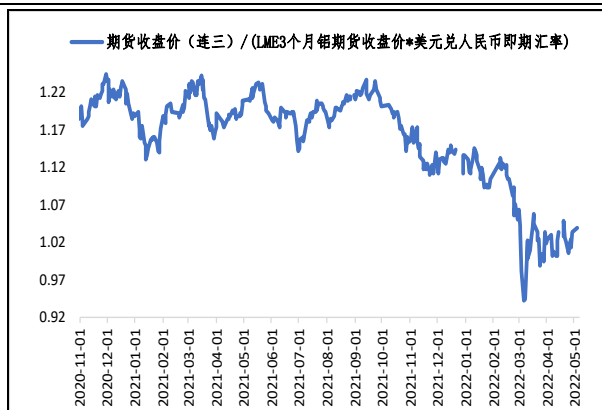
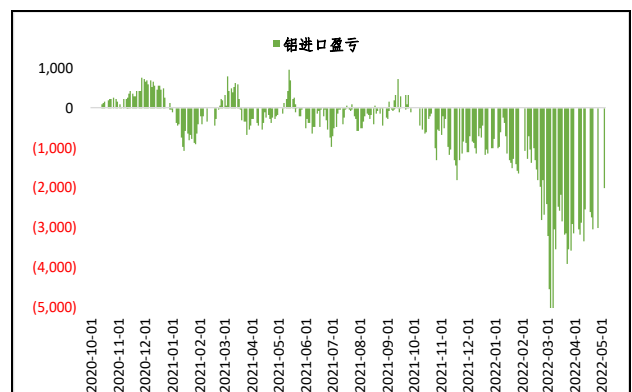


图 22. 进口盈亏: 铝 (元/吨)



数据来源: Wind, 信达期货研究所

图 23. 主要地区吨铝盈利（元/吨）

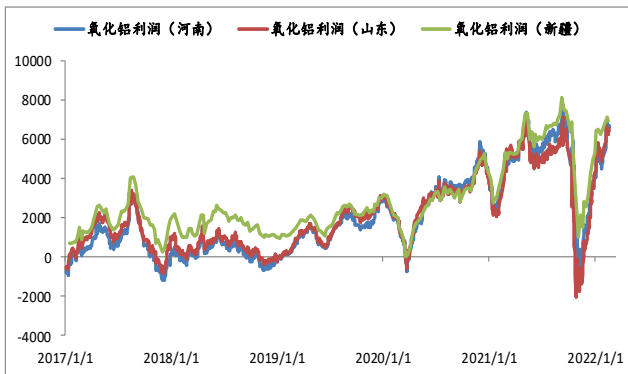
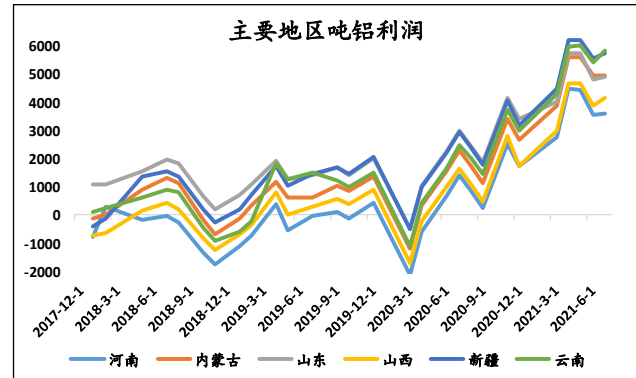


图 24. 各地区吨铝利润（元/吨）



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。