

信达期货铜铝早报

2022 年 5 月 11 日

报告联系人：研究所有色团队

联系方式：0571-28132578

相 关 资 讯	1、工信部：预计 4 月份中国原铝消费量为 334.2 万吨，同比下降 5.5% 是自 2020 年 3 月份以来最大月度降幅。 2、上海金属网：伦敦金属交易所铝注册仓单下降至 2000 年以来新低。 3、上海金属网：美联储官员全员鹰派：需加快加息以抑制通胀				
策 略 建 议	<table border="1"> <tr> <td data-bbox="264 734 336 1384"> 铜 </td><td data-bbox="336 734 1500 1384"> 核心逻辑：目前供应偏紧，需求明显走强，基本面向好，库存低位盘整；但资金对经济衰退的预期过度悲观，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。短期铜价表现仍然偏弱，后续等待基本面发力的机会。 盘面情况：铜价已经跌至年线附近，情绪仍然非常低迷。昨日美联储官员全员释放鹰派信号，表明未来仍应当维持 50bp 的加息速度才有望应对通胀，并且不完全否定加息 75bp 的考量，加剧了悲观情绪。加之此段时间 LME 与 COMEX 市场持仓也体现出投资者信心不足，盘面的弱走势由资金的大幅回撤主导。但昨日拜登发表声明表示有计划取消特朗普时期对中国产品加征的部分关税，以应对通货膨胀，若能切实实施，能利好出口消费。 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，上半年最后两个月政策的密集度有望提高，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。 现货成交：据上海金属网，交割前当月及下月基差较大，现货升水跌势持续，早盘平水铜主流成交在贴 10 元左右，好铜主流成交在升 20 元左右。 策略建议：关注年线支撑，维持前期的轻仓，避险为主 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 1384 336 1989"> 铝 </td><td data-bbox="336 1384 1500 1989"> 核心逻辑：国内外基本面出现劈叉，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，内盘或小幅反弹的机会，外盘表现较弱，内外价差缩窄。 盘面情况：昨日铝价表现依然很弱，技术面已出现明显的空头形态。目前的市场主要在交易全球经济衰退的悲观预期，LME 铝注册仓单已经低至 2000 年以来的新低，表明当下市场中投资者参与电解铝交易的信心严重不足。 从基本面看，内外盘逐渐开始劈叉。国外在流动性持续紧缩政策下，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且近期美国有意取消对华加征的关税抵抗通胀，需求总体预期还可以；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，随着铝价逐步下跌，铝厂利润相继收缩，成本支撑效应将逐步增强。 现货成交：据上海金属网，电解铝现货成交较前日较差，均价小幅下跌。华东市场持货商对网价报均价+10 元/吨左右，华南市场持货商对网价报均价+10 元/吨左右。 策略建议：建议短期谨慎观望为主 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：目前供应偏紧，需求明显走强，基本面向好，库存低位盘整；但资金对经济衰退的预期过度悲观，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。短期铜价表现仍然偏弱，后续等待基本面发力的机会。 盘面情况：铜价已经跌至年线附近，情绪仍然非常低迷。昨日美联储官员全员释放鹰派信号，表明未来仍应当维持 50bp 的加息速度才有望应对通胀，并且不完全否定加息 75bp 的考量，加剧了悲观情绪。加之此段时间 LME 与 COMEX 市场持仓也体现出投资者信心不足，盘面的弱走势由资金的大幅回撤主导。但昨日拜登发表声明表示有计划取消特朗普时期对中国产品加征的部分关税，以应对通货膨胀，若能切实实施，能利好出口消费。 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，上半年最后两个月政策的密集度有望提高，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。 现货成交：据上海金属网，交割前当月及下月基差较大，现货升水跌势持续，早盘平水铜主流成交在贴 10 元左右，好铜主流成交在升 20 元左右。 策略建议：关注年线支撑，维持前期的轻仓，避险为主 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：国内外基本面出现劈叉，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，内盘或小幅反弹的机会，外盘表现较弱，内外价差缩窄。 盘面情况：昨日铝价表现依然很弱，技术面已出现明显的空头形态。目前的市场主要在交易全球经济衰退的悲观预期，LME 铝注册仓单已经低至 2000 年以来的新低，表明当下市场中投资者参与电解铝交易的信心严重不足。 从基本面看，内外盘逐渐开始劈叉。国外在流动性持续紧缩政策下，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且近期美国有意取消对华加征的关税抵抗通胀，需求总体预期还可以；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，随着铝价逐步下跌，铝厂利润相继收缩，成本支撑效应将逐步增强。 现货成交：据上海金属网，电解铝现货成交较前日较差，均价小幅下跌。华东市场持货商对网价报均价+10 元/吨左右，华南市场持货商对网价报均价+10 元/吨左右。 策略建议：建议短期谨慎观望为主 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：目前供应偏紧，需求明显走强，基本面向好，库存低位盘整；但资金对经济衰退的预期过度悲观，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。短期铜价表现仍然偏弱，后续等待基本面发力的机会。 盘面情况：铜价已经跌至年线附近，情绪仍然非常低迷。昨日美联储官员全员释放鹰派信号，表明未来仍应当维持 50bp 的加息速度才有望应对通胀，并且不完全否定加息 75bp 的考量，加剧了悲观情绪。加之此段时间 LME 与 COMEX 市场持仓也体现出投资者信心不足，盘面的弱走势由资金的大幅回撤主导。但昨日拜登发表声明表示有计划取消特朗普时期对中国产品加征的部分关税，以应对通货膨胀，若能切实实施，能利好出口消费。 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，上半年最后两个月政策的密集度有望提高，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。 现货成交：据上海金属网，交割前当月及下月基差较大，现货升水跌势持续，早盘平水铜主流成交在贴 10 元左右，好铜主流成交在升 20 元左右。 策略建议：关注年线支撑，维持前期的轻仓，避险为主 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：国内外基本面出现劈叉，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，内盘或小幅反弹的机会，外盘表现较弱，内外价差缩窄。 盘面情况：昨日铝价表现依然很弱，技术面已出现明显的空头形态。目前的市场主要在交易全球经济衰退的悲观预期，LME 铝注册仓单已经低至 2000 年以来的新低，表明当下市场中投资者参与电解铝交易的信心严重不足。 从基本面看，内外盘逐渐开始劈叉。国外在流动性持续紧缩政策下，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且近期美国有意取消对华加征的关税抵抗通胀，需求总体预期还可以；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，随着铝价逐步下跌，铝厂利润相继收缩，成本支撑效应将逐步增强。 现货成交：据上海金属网，电解铝现货成交较前日较差，均价小幅下跌。华东市场持货商对网价报均价+10 元/吨左右，华南市场持货商对网价报均价+10 元/吨左右。 策略建议：建议短期谨慎观望为主 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）

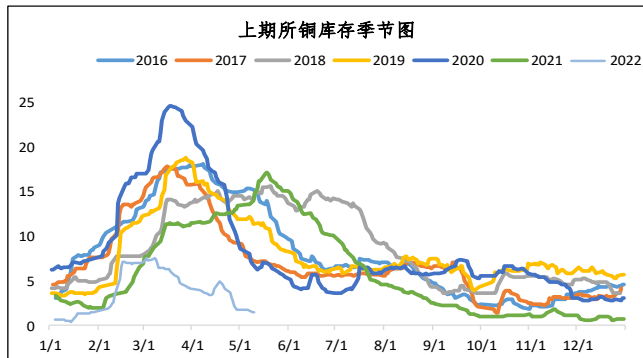


图 2. LME 库存（吨）

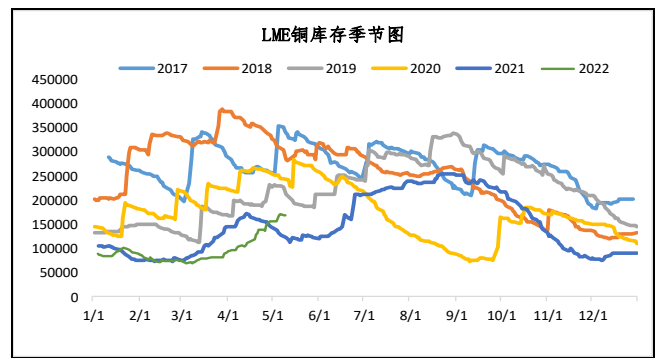


图 3. COMEX 库存（短吨）

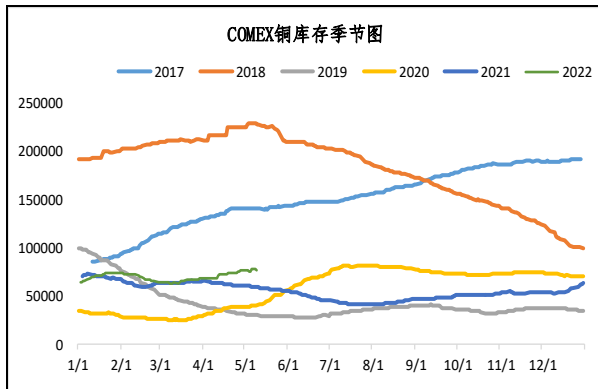


图 4. 上海保税区库存（万吨）

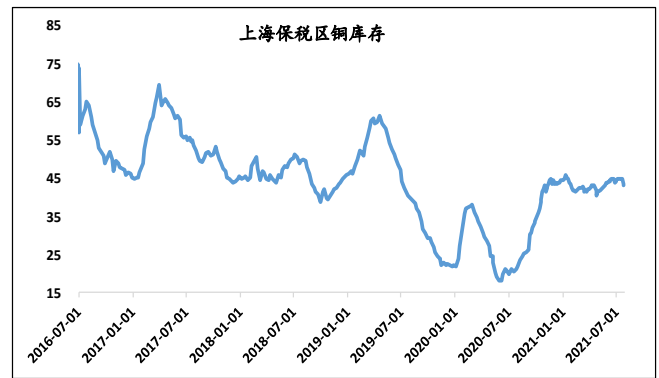


图 5. 沪铜连三-连续

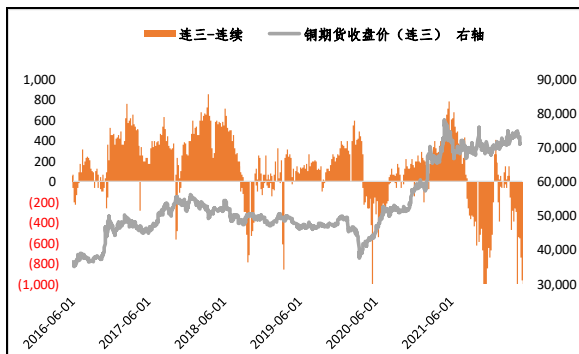
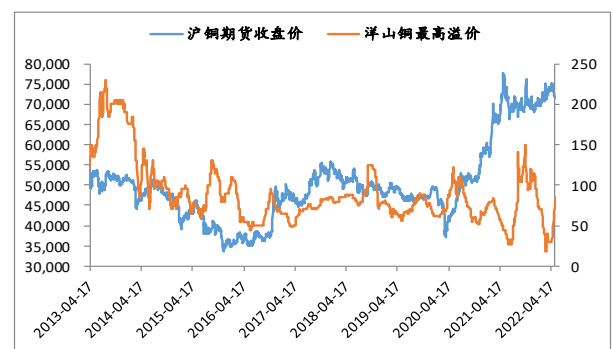


图 6. 洋山铜溢价(元/吨)



数据来源：Wind，信达期货研究所

图 7. 长江有色：铜升贴水

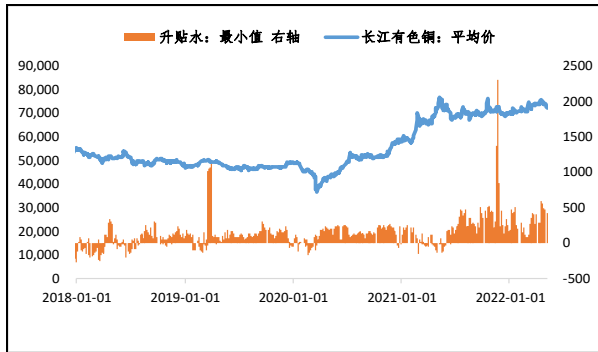


图 8. LME（3 个月）铜升贴水

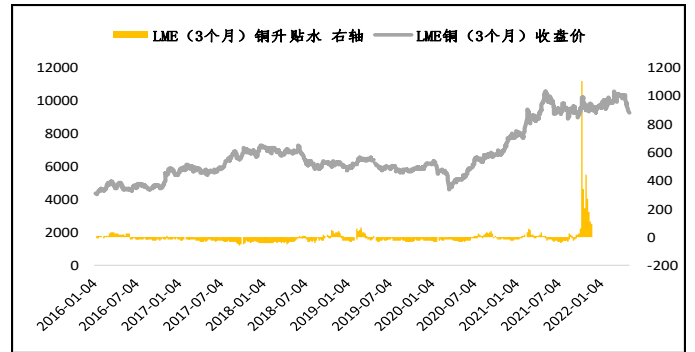


图 9. 沪铜连三与 LME 铜比价（剔除汇率）

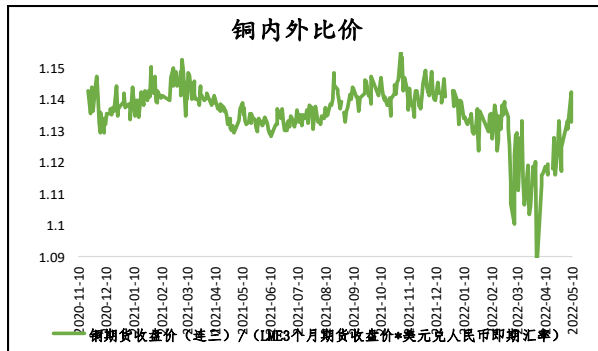


图 10. 精废铜价差（元/吨）

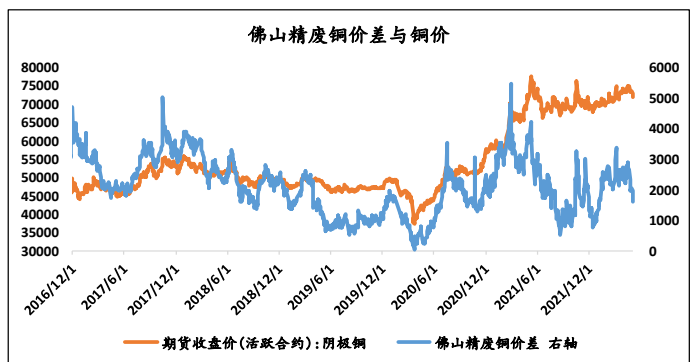
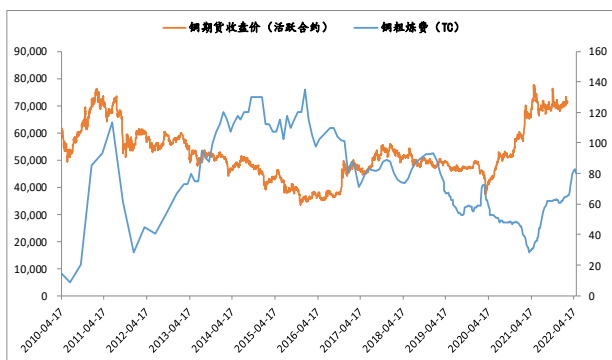


图 11. 中国铜冶炼厂：粗炼费（美元/干吨）



数据来源：Wind，信达期货研究所

铝

图 11. 全国氧化铝开工率 (%)

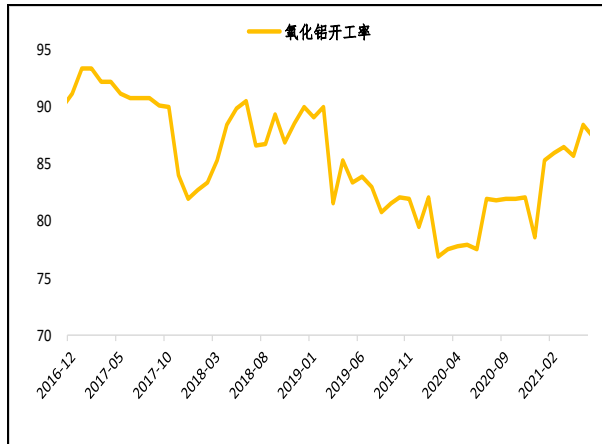


图 12. 全国电解铝开工率 (%)

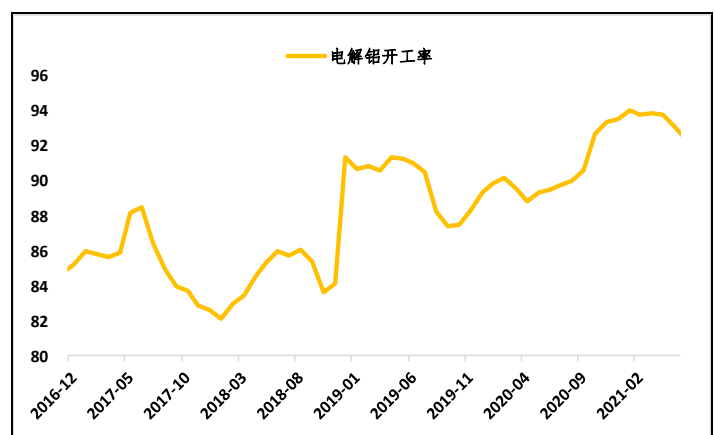


图 13. 铝：社会总库存 (万吨)

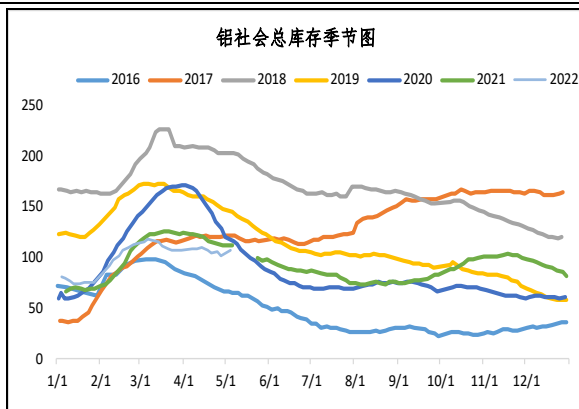


图 14. 铝下游需求 (%)

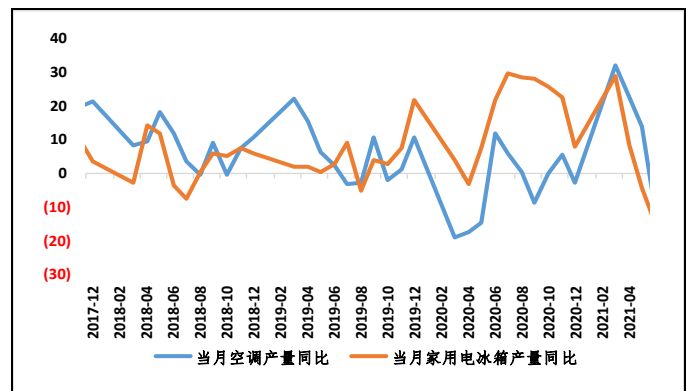


图 15. LME 铝库存 (吨)

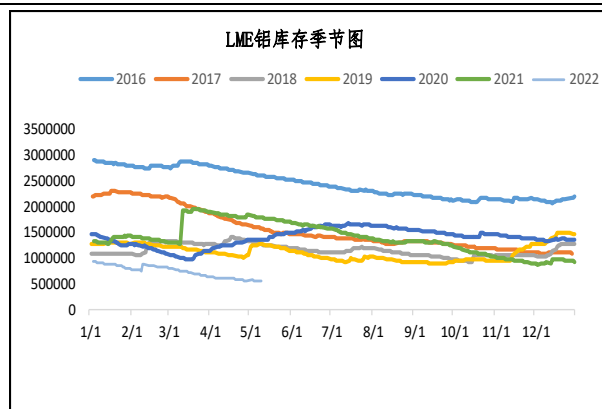
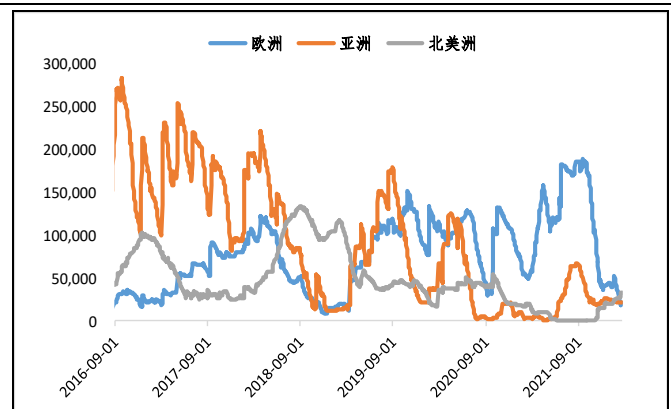


图 16. LME 铝分地区库存 (吨)



数据来源：Wind，我的有色网，信达期货研究所

图 17. SHFE 铝库存 (吨)

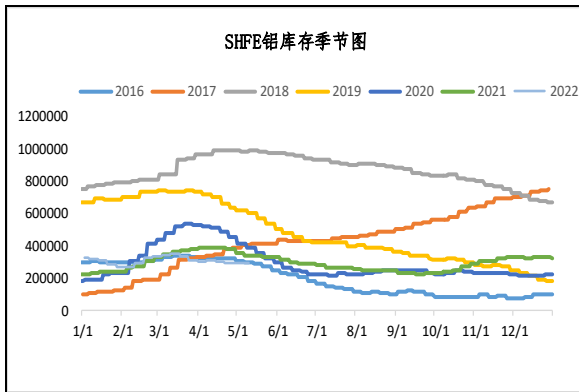


图 18. LME 铝升贴水

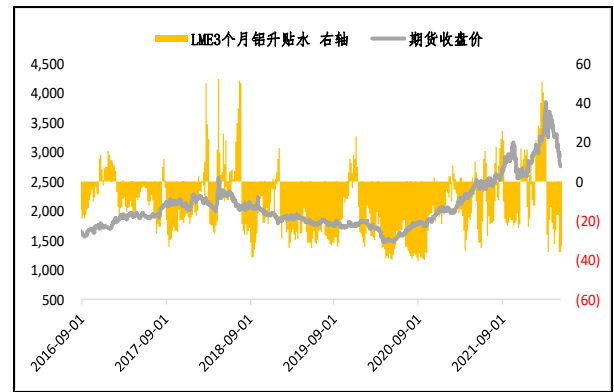


图 19. 上海有色：铝锭升贴水 (元/吨)

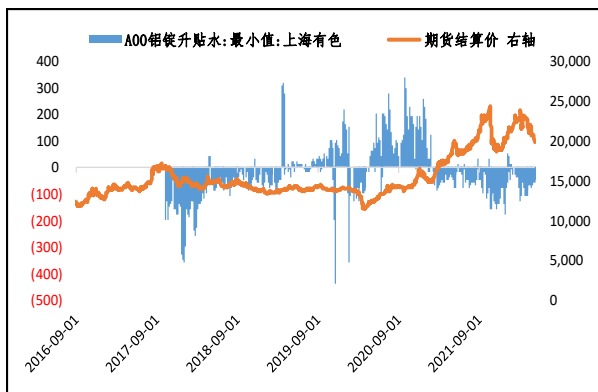


图 20. 氧化铝价格 (元/吨)

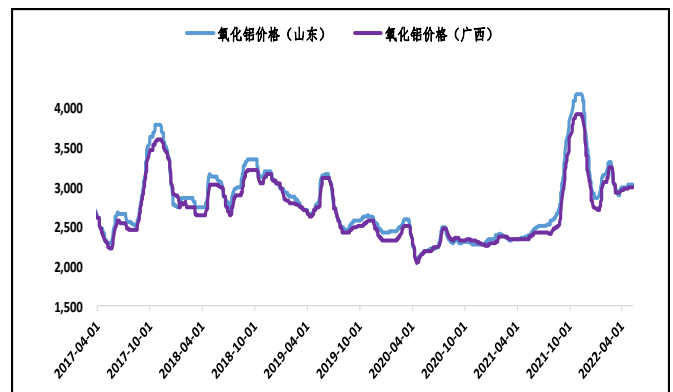


图 21. 沪铝连三与 LME 铝比价 (剔除汇率)

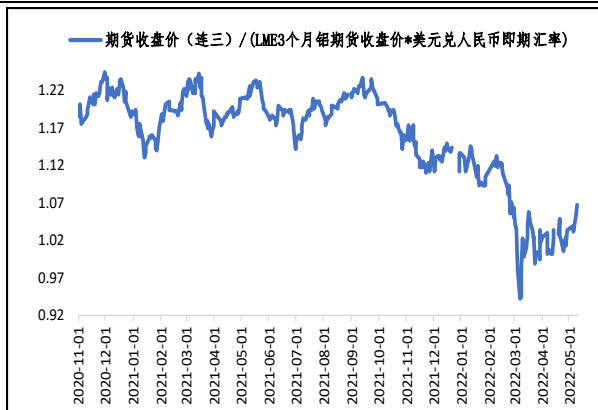
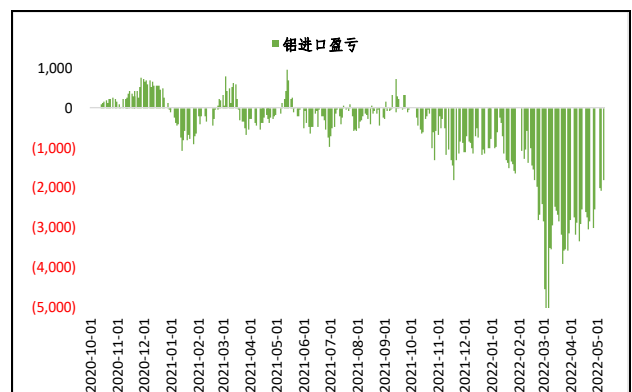


图 22. 进口盈亏: 铝 (元/吨)



数据来源: Wind, 信达期货研究所

图 23. 主要地区吨铝盈利（元/吨）

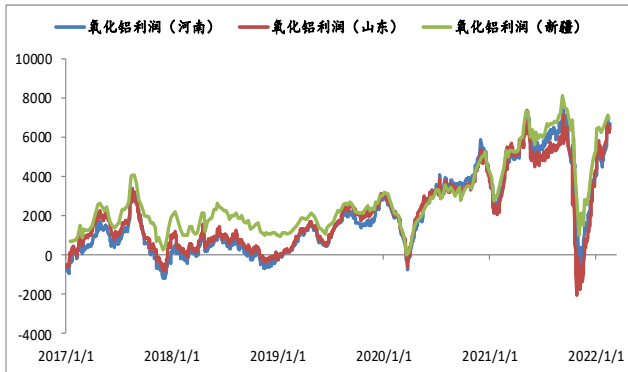
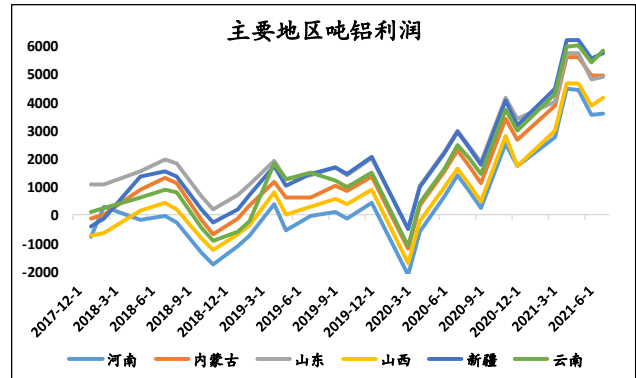


图 24. 各地区吨铝利润（元/吨）



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。