

信达期货铜铝早报

2022 年 2 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：百色市某电解铝厂因原料运输困难等方面的原因，计划停槽，涉及产能 50 万吨左右。 2、上海金属网：斯洛伐克 Slovalco 铝冶炼厂原铝产能已削减至 60%。 3、云南：2022 年力争 2000 万千瓦新能源发电项目落地建设 大力支持分布式光伏发电加快开发。
策 略 建 议	铜 基本面分析：宏观面，受中国春节假期与美联储加息意愿影响，CFTC 基金净持仓出现明显下滑，市场上铜交易的热衷性降低，资金处于谨慎观望状态。从供应面来看，海外矿厂生产开工未受到春节假期的影响，冶炼企业开工率未受影响，短期矿端供应维持相对平稳状态。但近期秘鲁 Chumbivilcas 省的四个社区 Ccpacmarca、Huascabamba、Tahuay 和 Sayhua 居民再次封闭了 Las Bambas 铜矿运输道路，矿端供应受到轻微的扰动。从需求端来看，短期而言，春节过后，国内加工企业陆续复工，下游需求逐渐回暖。春节期间 LME 库存持续去库叠加国内库存处于往年同期低位，节后国内加工企业陆续开工，低库存支撑效应仍有持续。从中长期来看，央行降息托底经济，房地产、基建等需求回暖的可能性较大。资金维持谨慎观望态度，低库存支撑有望持续，短期预计铜价陷入高位震荡。从中长期来看，预计第二季度传统需求与新能源需求能够大幅回暖叠加美联储加息靴子落地，铜价有望出现较大的上涨行情。 现货成交：节后市场供应增多，但下游消费疲软致现货升水进一步下滑。盘中平水铜主流成交在升 30 元水平上下，好铜成交在升 60 元上下，湿法及差铜流通稀少。 技术分析：均线出现粘合趋势 策略建议：建议观望，逢低轻仓做多；已有多单可继续持有 关注点：加息进展、全球库存
	铝 基本面分析：宏观方面，国内面临较大的经济下行压力，国家倾向于通过宽松的货币政策托底经济，国内定价的商品市场情绪预期普遍向好。供应端，海外方面，目前欧洲电价较去年年初上涨超 3 倍，铝厂生产成本极高，海外铝厂复产需要较长的恢复期；国内方面，春节过后相关铝企陆续复工、复产，供应有所恢复。需求端，春节期间 LME 库存持续去库，节后国内加工企业陆续开工、复产，海内外库存有望持续去库，供需中期预期向好；从中长期来看，央行降息托底经济，需求回暖的可能性较大。近期百色疫情突袭，导致氧化铝、电解铝双减产停产，叠加冬奥会期间北方氧化铝相应减产，总体供应明显受阻，铝价短期持续冲高。从长期来看，预计一季度末、二季度初终端需求出现回暖，需求端支撑库存快速去库，铝价中长期具备较大的上行空间。 现货成交：持货商早盘跟盘报升贴水，对 02 合约报平水/吨上下，铝锭现货均价跟盘上涨，持货商对网价报均价~均价+10 元/吨上下听闻成交。昨日大户收货积极性较弱，华东市场收货价在 22490 元/吨上下。整体来看，铝锭现货市场成交清淡。 技术分析：短期均线向上发散 策略建议：建议不可盲目追多，关注回调机会；已有多单可继续持有 关注点：社会库存去库持续性、铝厂大规模复产、百色疫情

铜

图 1. 上期所库存季节图（万吨）

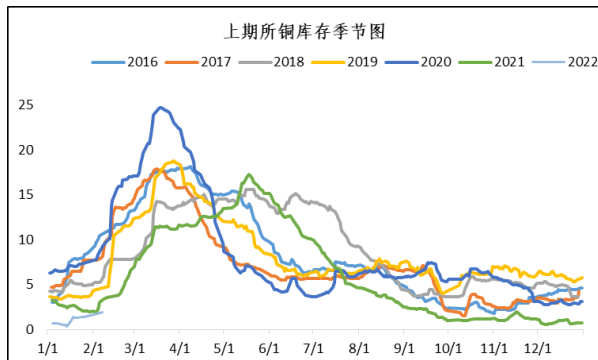


图 2. LME 库存（吨）

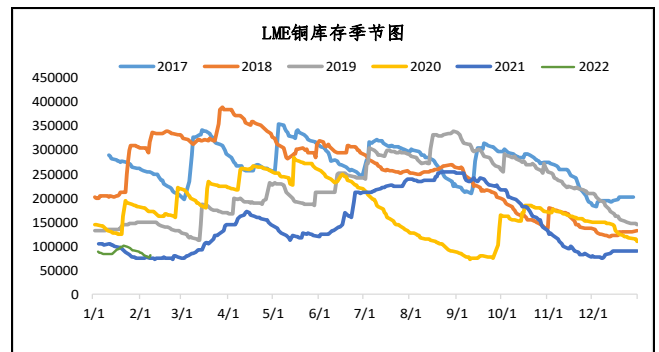


图 3. COMEX 库存（短吨）

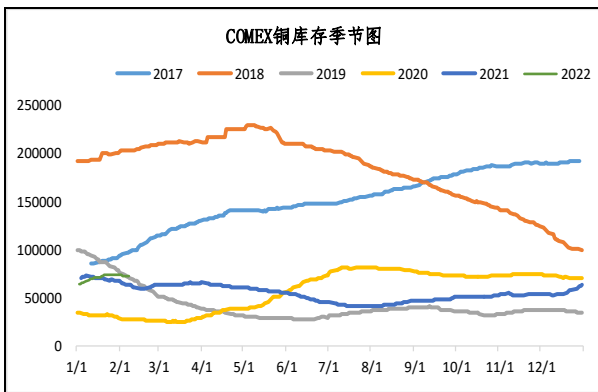


图 4. 上海保税区库存（万吨）

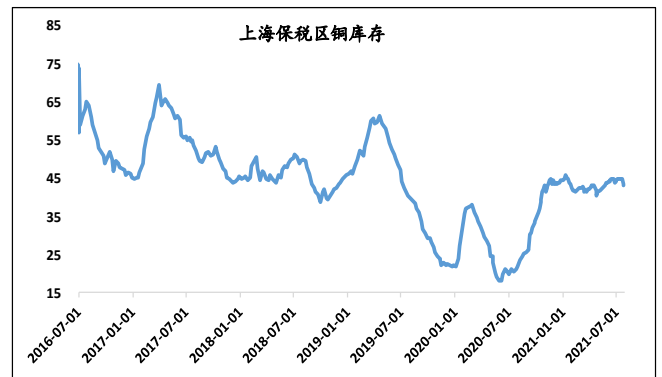


图 5. 沪铜连三-连续

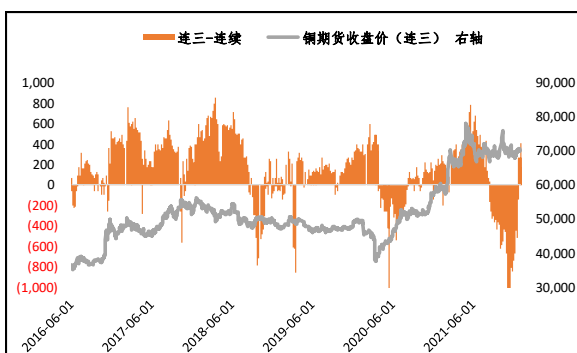
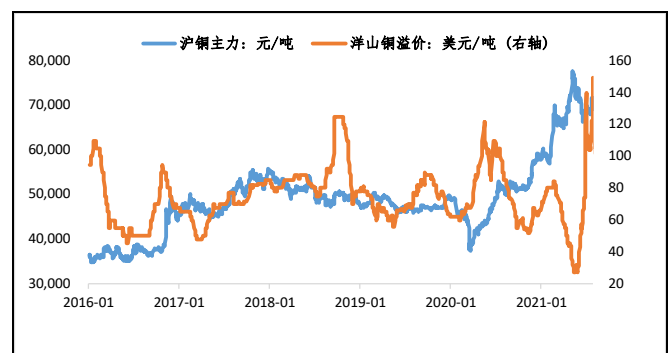


图 6. 洋山铜溢价（元/吨）



数据来源：Wind，信达期货研究所

图 7. 长江有色：铜升贴水

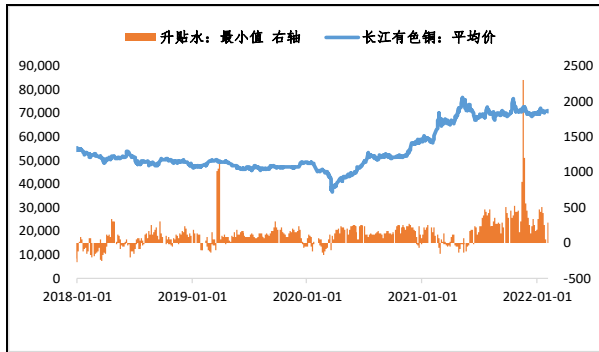


图 8. LME（3 个月）铜升贴水

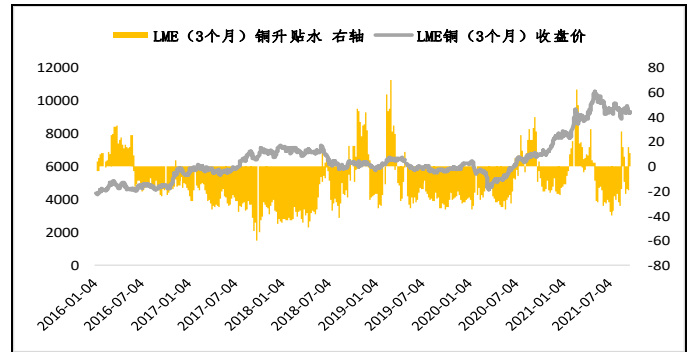


图 9. 沪铜连三与 LME 铜比价（剔除汇率）

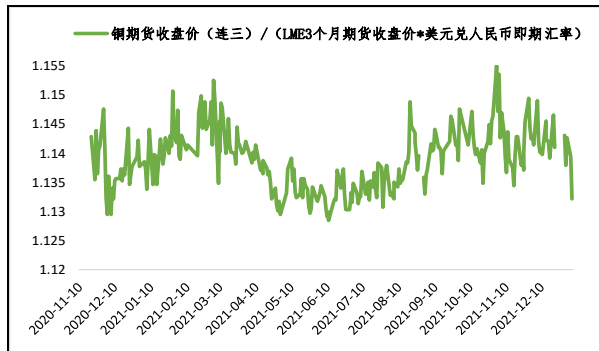


图 10. 精废铜价差（元/吨）

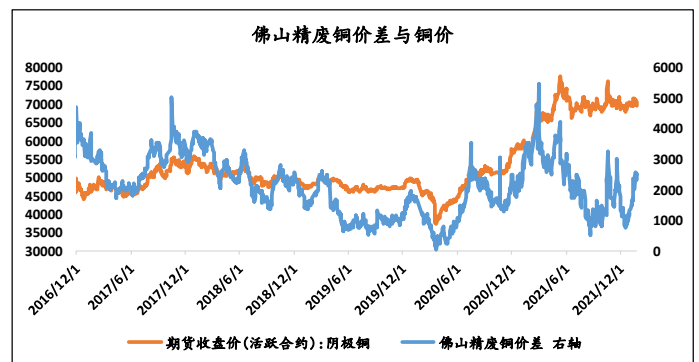
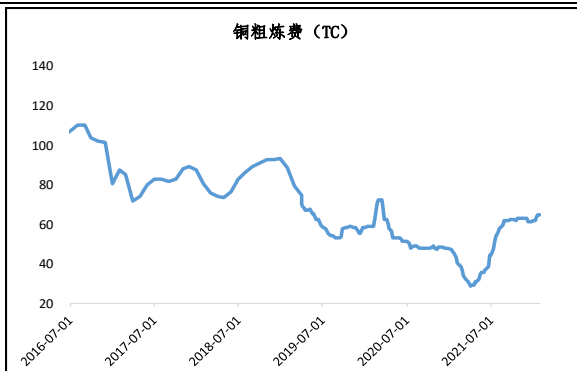


图 11. 中国铜冶炼厂：粗炼费（美元/干吨）



数据来源：Wind，信达期货研究所

铝

图 11. 全国氧化铝开工率 (%)

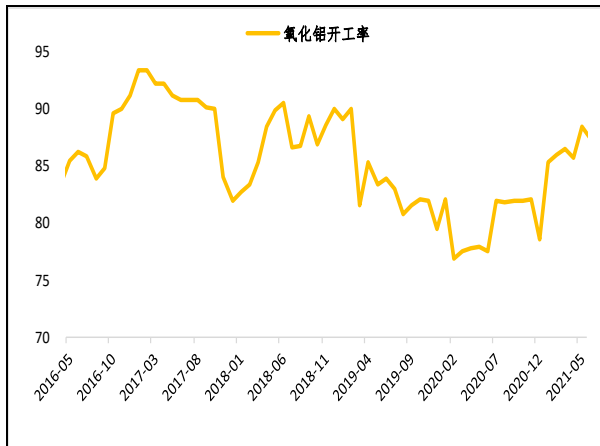


图 12. 全国电解铝开工率 (%)

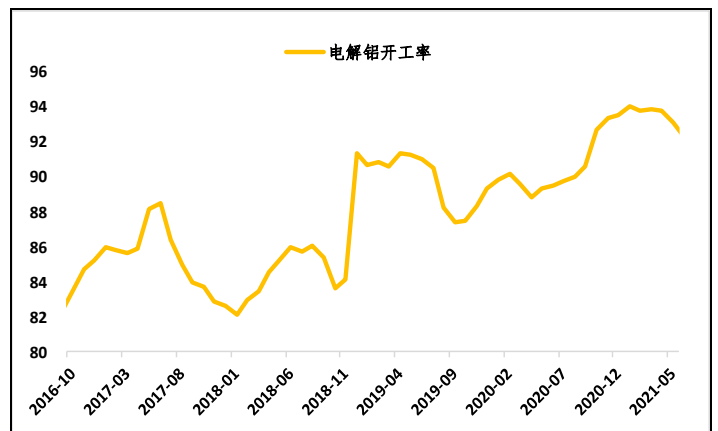


图 13. 铝：社会总库存 (万吨)

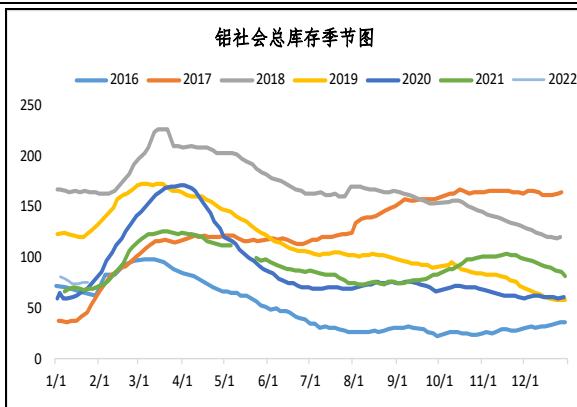


图 14. 铝下游需求 (%)

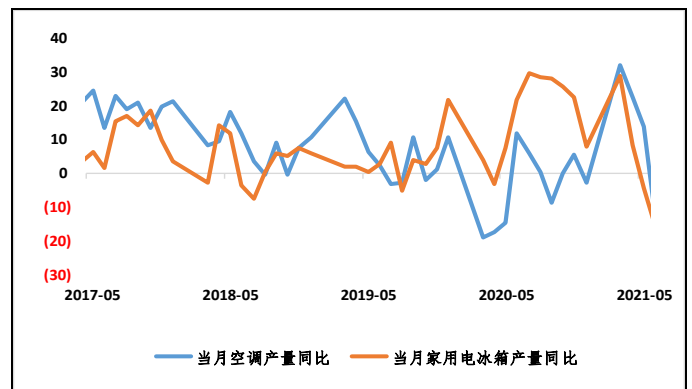


图 15. LME 铝库存 (吨)

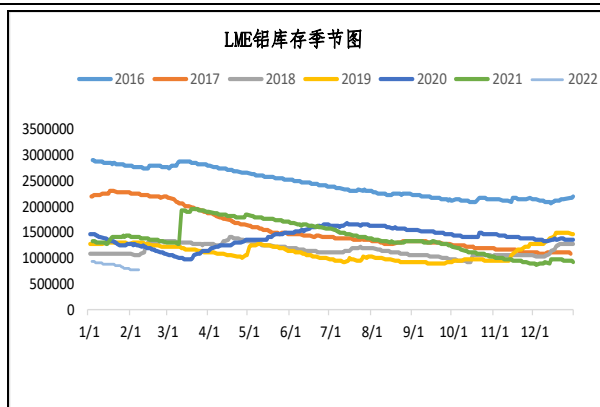
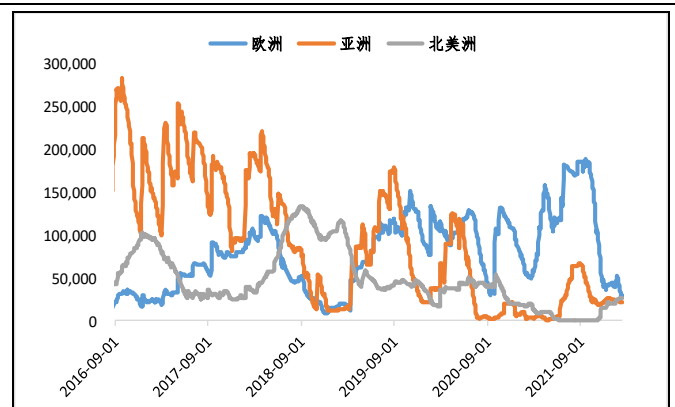


图 16. LME 铝分地区库存 (吨)



数据来源：Wind，我的有色网，信达期货研究所

图 17. SHFE 铝库存 (吨)

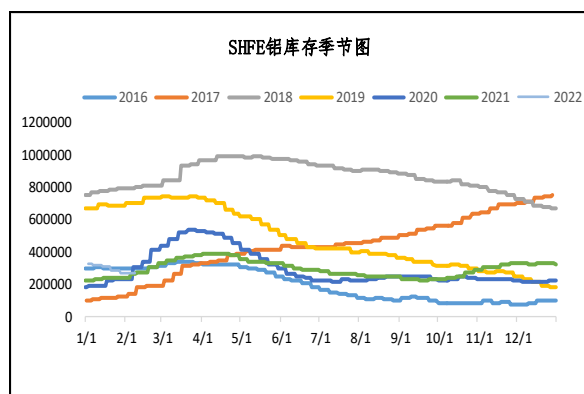


图 18. LME 铝升贴水

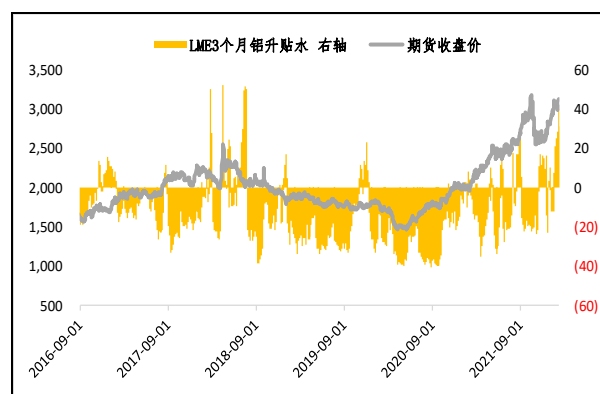


图 19. 上海有色：铝锭升贴水 (元/吨)

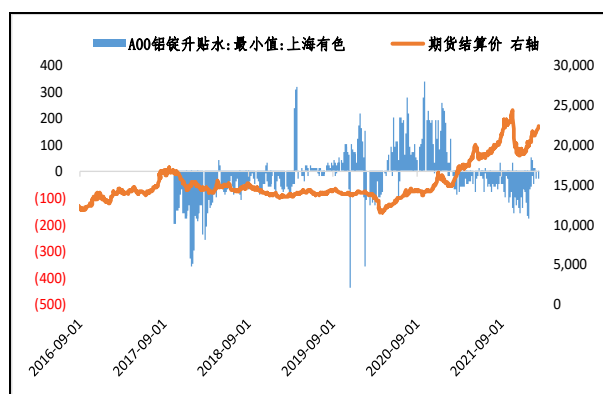


图 20. 氧化铝价格 (元/吨)

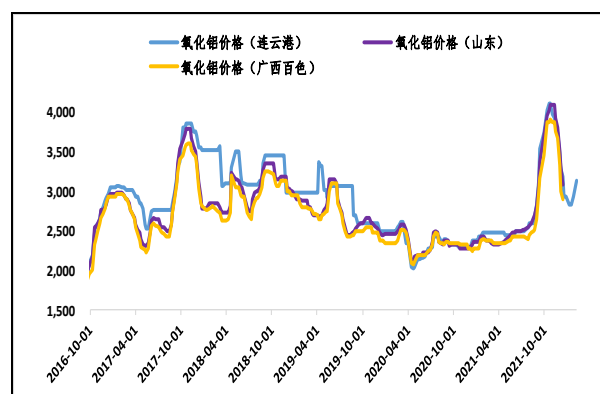


图 21. 沪铝连三与 LME 铝比价 (剔除汇率)

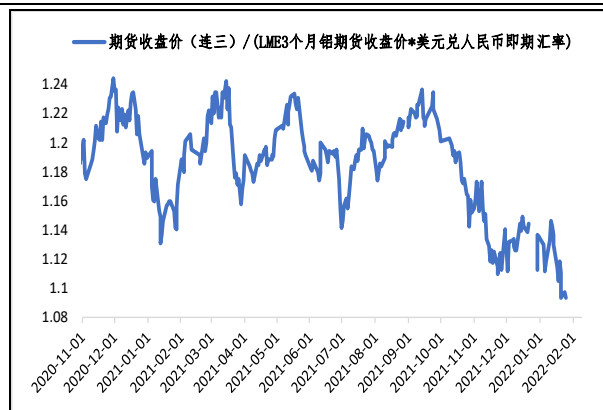
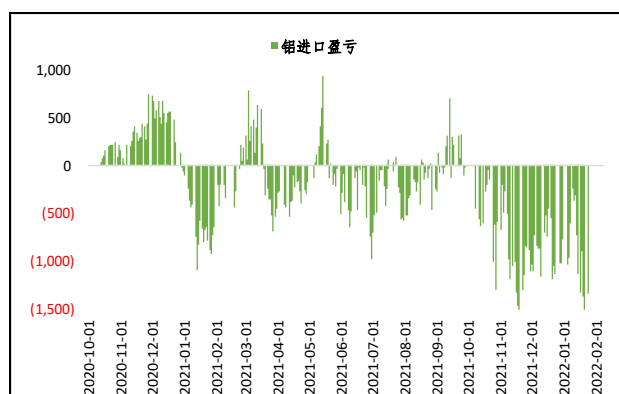
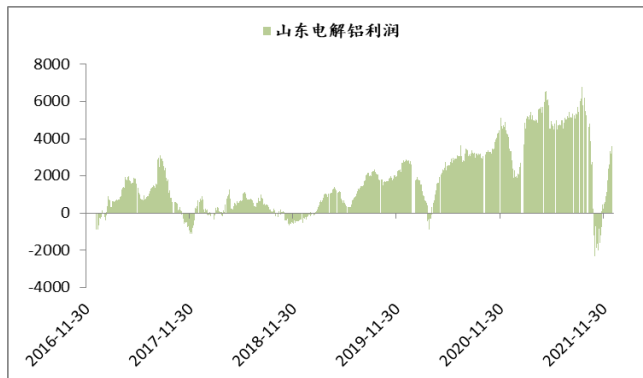
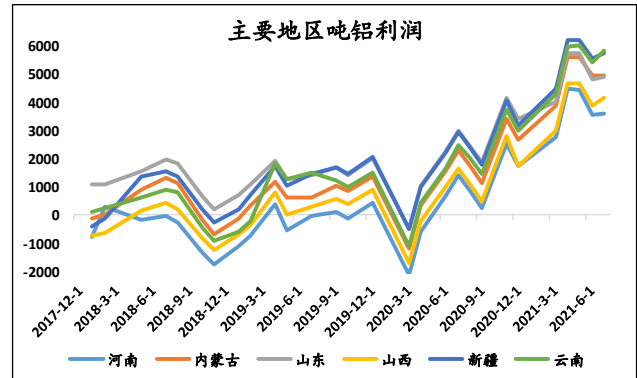


图 22. 进口盈亏: 铝 (元/吨)



数据来源: Wind, 信达期货研究所

图 23. 山东地区吨铝盈利（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。