

# 信达期货铜铝早报

## 2022年2月28日

**报告联系人：研究所有色团队**
**联系方式：0571-28132578**

<b>相关资讯</b>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1、上海金属网：美英欧加宣布禁止俄罗斯使用 SWIFT 国际结算系统。这意味着俄罗斯银行将无法与境外银行进行安全有效的沟通。</li> <li>2、上海金属网：俄乌冲突或推高电动车成本，会严重影响美国的芯片生产。</li> <li>3、国家能源集团：2021 年新能源开工 1968 万千瓦、新增装机 1089 万千瓦，均创历史最高水平，风电装机规模保持世界第一。</li> </ol>
<b>策略建议</b>	<p><b>铜</b></p> <p>核心逻辑：短期，俄乌正式开打，欧美决定对俄实施顶级经济制裁，国际政治局势急转直下，同时美国国内通胀暂未缓解，资金避险情绪达到顶峰；全球库存累库趋势不止，低库存支撑减弱，但总体仍处于偏低区间。宏观与基本面双向扰动，铜价短期波动加剧。中期，三月加息节奏初定，需求发力之下，沪铜存在上涨动能。</p> <p>盘面情况：继俄乌正式交火后，双方陷入激战，周末欧美宣布对俄实施重大制裁，并且禁止俄罗斯使用 SWIFT 国际结算系统，堪称顶级经济制裁，国际形势急转直下。上交易日沪铜夜盘宽幅震荡，净多与净空均减仓 4800 多手，国内资金均偏向避险。LME 处于现货升水状态，但目前 BACK 结构逐渐减弱，叠加目前国内外库存仍有累库迹象，全球三大交易所库存仍在上涨区间内，高升水+低库存的支撑力量较前期略显疲软。</p> <p>现货成交：据上海金属网，上交易日成交一般，升水较前日小升 5 元/吨。上交易日市场次月票增多，炼厂发货量较此前减少，中间商顺势上调现货升水，但因消费一般叠加累库，整体升幅有限且高价难出。总体来看，消费表现一般。</p> <p>技术分析：多空力量博弈，底部抬升，顶部向上试探</p> <p>策略建议：建议逢低轻仓试多</p> <p>关注点：加息进展、国内库存持续大幅累库</p>
<b>策略建议</b>	<p><b>铝</b></p> <p>核心逻辑：主要矛盾仍在供应方面，短期内铝厂复产节奏偏稳，现货需求偏弱，社会库存持续累增。但近期国际政治局势持续恶化，欧美对俄制裁的力度逐渐拉大，市场频现电解铝供应趋紧预期，资金避险情绪高涨，预计盘面波动加剧，仍有回调入场机会；但中期 4500 万吨产能天花板长期之下，国内能耗双控与海外供应危机双向发力，供应端支撑强劲，且需求具有较强的爆发力，供需共振，沪铝仍可期待牛市。</p> <p>盘面情况：沪铝上交易日夜盘表现平平，波动不大。净多减仓 1300 多手，净空减仓 3500 多手，主要是由于俄乌当前焦灼的局势大有扩大和走坏的风险，市场普遍产生避险情绪，多空双方都选择离场避险。国内现货持续贴水，社会库存累库至 111.7 万吨，目前社会库存处于往年同期中间位置，电解铝供需支撑持续走弱。继俄乌正式交火后，双方陷入激战，周末欧美宣布对俄实施重大制裁，并且禁止俄罗斯使用 SWIFT 国际结算系统，堪称顶级经济制裁。一旦制裁实施，一方面将推动欧洲天然气价格直线飙升，铝厂生产成本大幅拉涨；另一方面会严重抑制俄罗斯铝出口，欧洲将面临更加严峻的电解铝供应危机。</p> <p>现货成交：据上海金属网，铝锭现货均价小幅上涨，华东市场持货商对网价报均价-30~-20 元/吨左右成交，华南市场持货商对网价报均价-10 元/吨左右成交。上交易日大户收货积极性不高，华东市场收货价在 22820 元/吨左右。总体上看，铝锭现货市场成交清淡。</p> <p>技术分析：短期均线粘合，多空力量博弈</p> <p>策略建议：建议逢回调机会轻仓试多；关注内外盘套利机会，等待内外价差修复。</p> <p>关注点：社会库存累库程度、欧美对俄制裁</p>

# 铜

图 1. 上期所库存季节图（万吨）

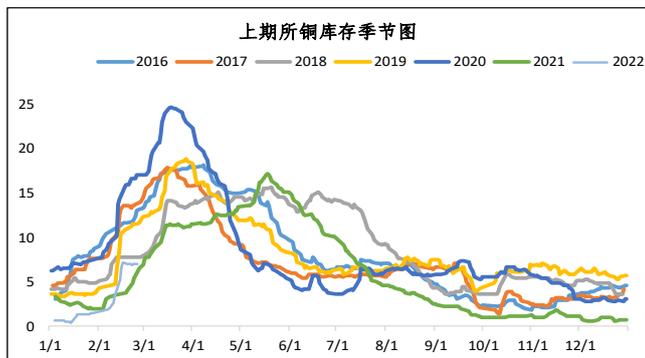


图 2. LME 库存（吨）



图 3. COMEX 库存（短吨）

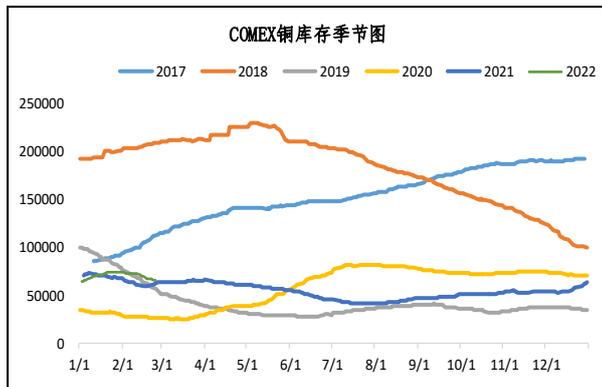


图 4. 上海保税区库存（万吨）

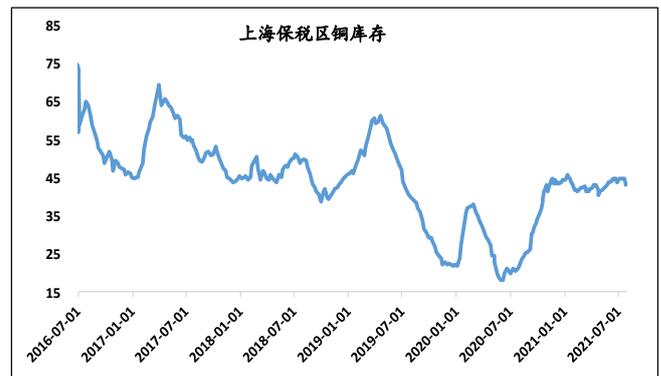


图 5. 沪铜连三-连续

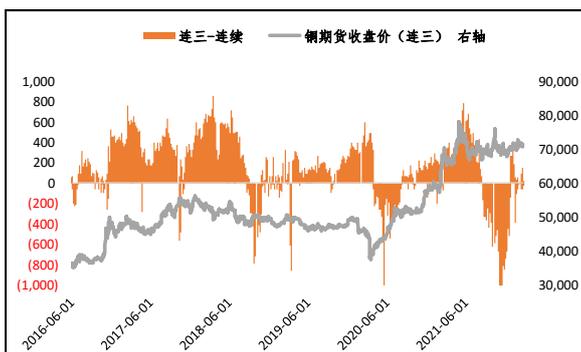
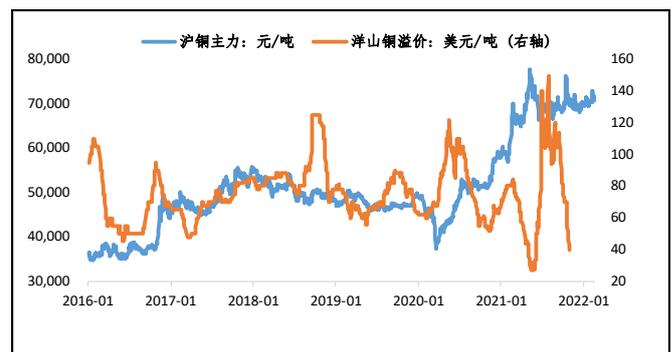


图 6. 洋山铜溢价(元/吨)



数据来源：Wind，信达期货研究所

图 7. 长江有色：铜升贴水

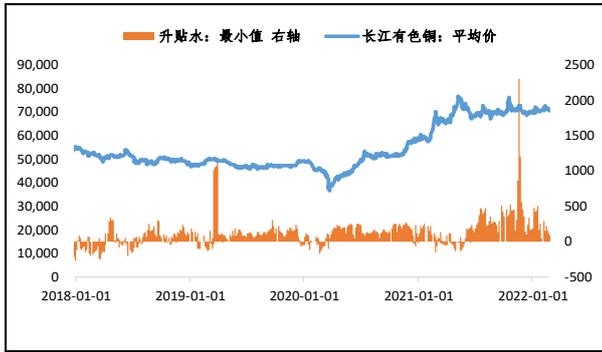


图 8. LME（3 个月）铜升贴水

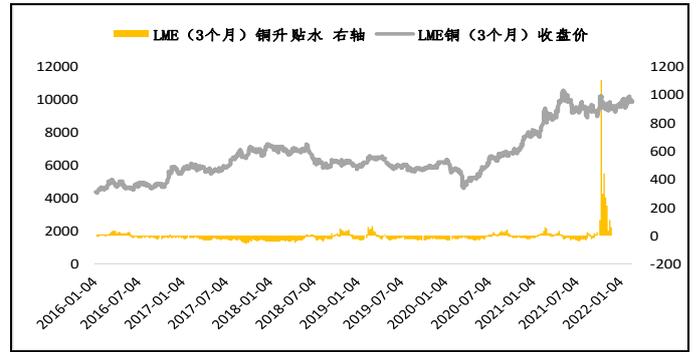


图 9. 沪铜连三与 LME 铜比价（剔除汇率）

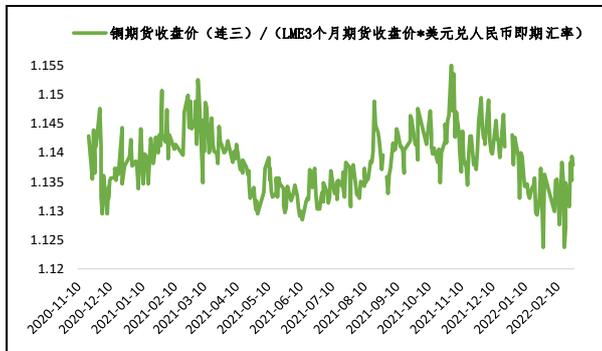


图 10. 精废铜价差（元/吨）

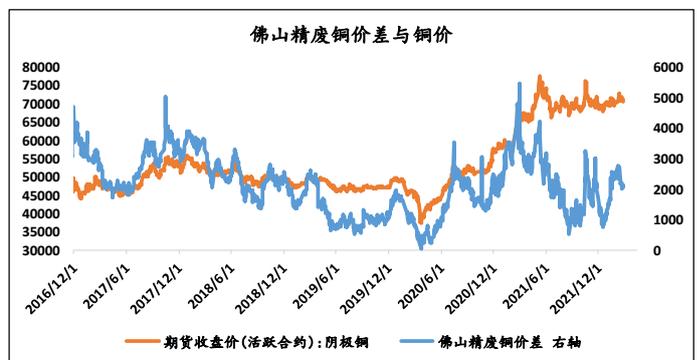


图 11. 中国铜冶炼厂：粗炼费（美元/干吨）



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 (%)

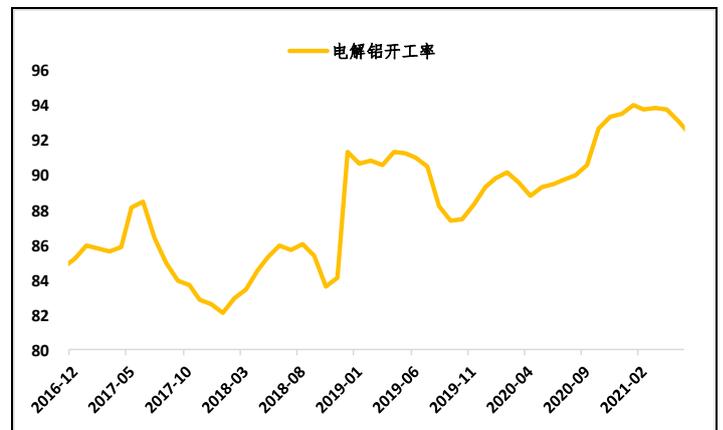


图 13. 铝：社会总库存 (万吨)

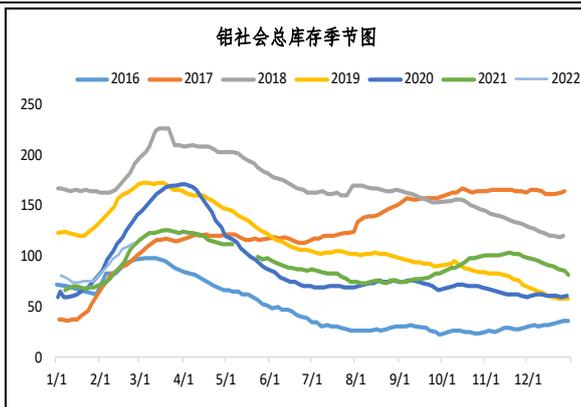


图 14. 铝下游需求 (%)

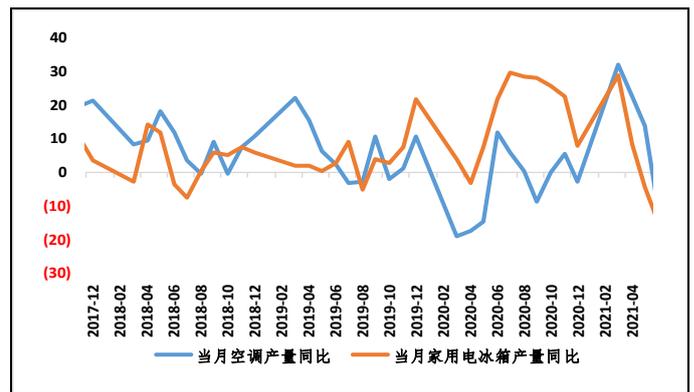


图 15. LME 铝库存 (吨)

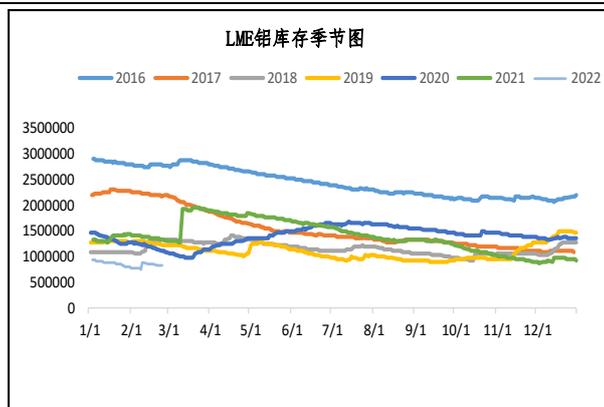
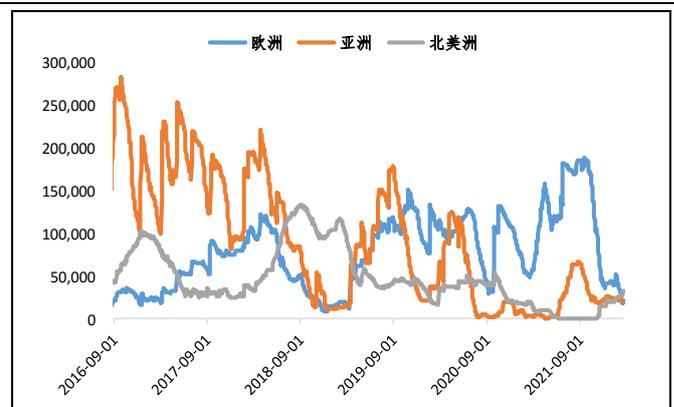


图 16. LME 铝分地区库存 (吨)



数据来源: Wind, 我的有色网, 信达期货研究所

图 17. SHFE 铝库存 (吨)

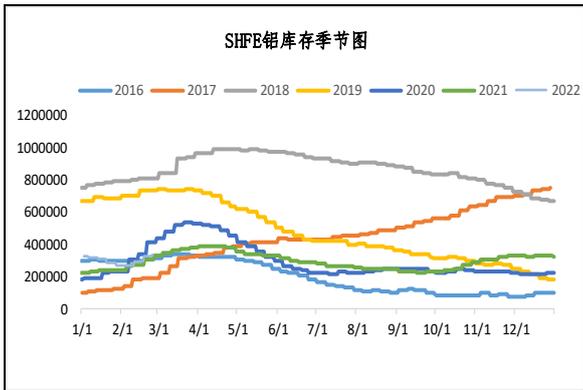


图 18. LME 铝升贴水

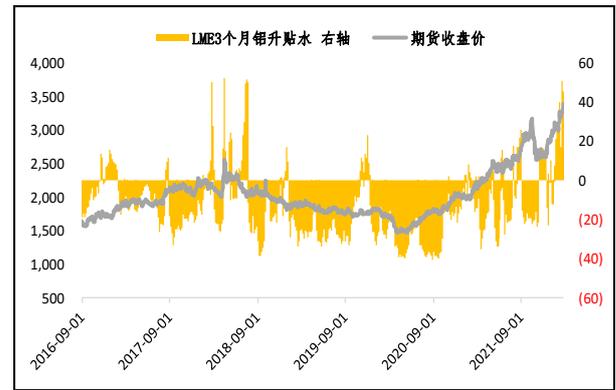


图 19. 上海有色：铝锭升贴水 (元/吨)

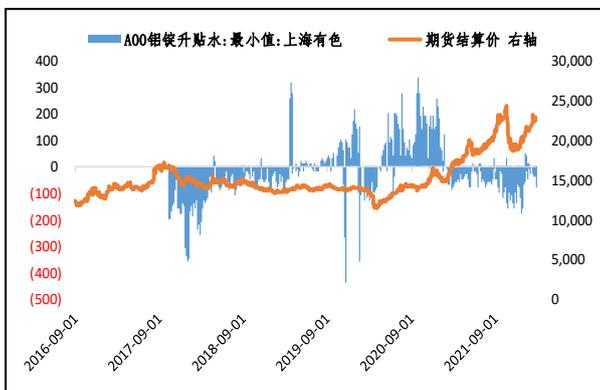


图 20. 氧化铝价格 (元/吨)

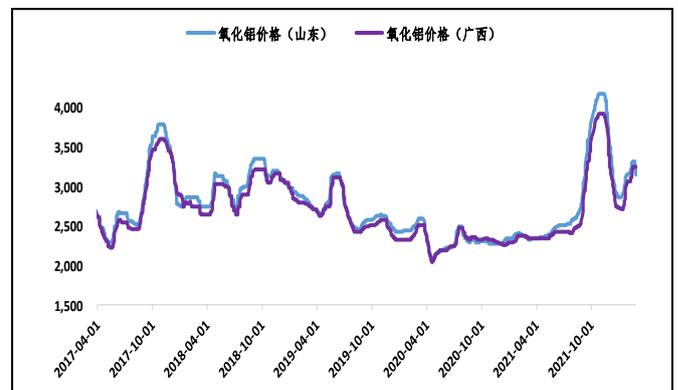
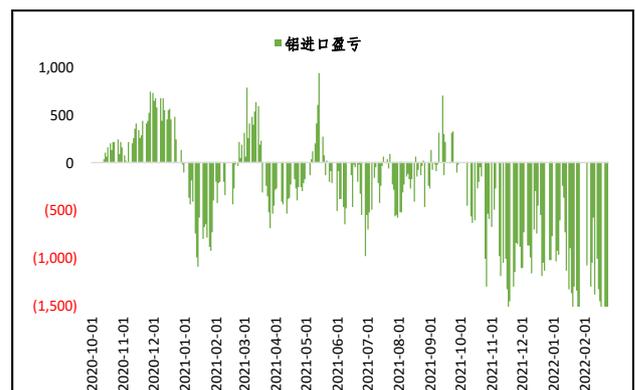


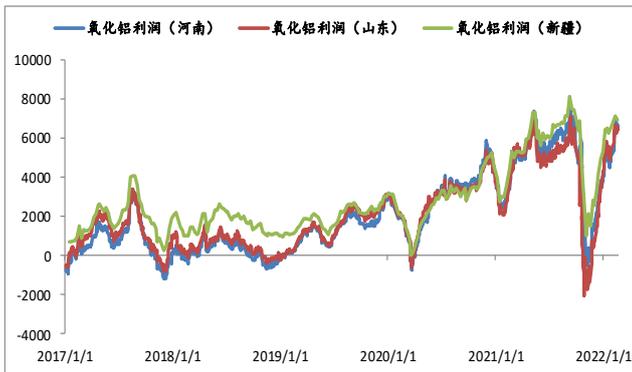
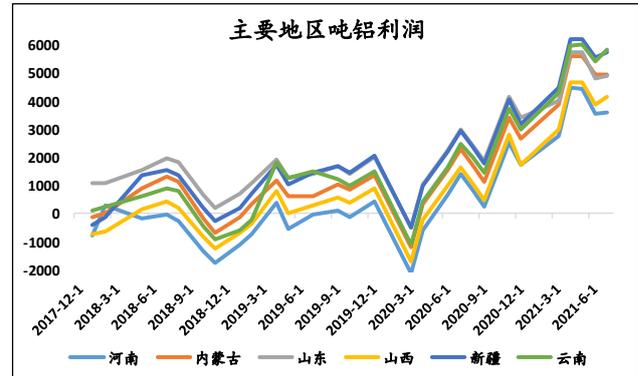
图 21. 沪铝连三与 LME 铝比价 (剔除汇率)



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。