

信达期货铜铝早报

2022 年 3 月 3 日

报告联系人：研究所有色团队

联系方式：0571-28132578

相关资讯	1、美联储主席鲍威尔表示，预计 3 月份加息将是合适的。目前仍支持 3 月加息 25 个基点的计划，加息仍将是一个渐进式的过程。美联储资产负债表将在首次加息后开始收缩。 2、上海金属网：多国与俄互相“禁飞” 全球供应链雪上加霜。 3、上海金属网：国家发改委解读《有色金属冶炼行业节能降碳改造升级实施指南》，到 2025 年，铜、铝、铅、锌冶炼能耗基准水平以下产能基本清零。				
策略建议	<table border="1"> <tr> <td data-bbox="264 792 336 1323"> 铜 </td><td data-bbox="336 792 1508 1323"> 核心逻辑：短期，俄乌局势引发全球贸易格局巨变，全球经济面临滞胀风险同时美国国内通胀问题错综复杂，资金仍显谨慎；全球库存累库态势不止，低库存支撑减弱。盘面上多空因素混杂，铜价短期剧烈震荡。中期，三月加息局势已定，等待需求发力，沪铜存在上涨动能。 盘面情况：日前，俄罗斯与欧美之间的相互制裁可以说是打得“不亦乐乎”，引发全球贸易格局发声巨变，使得铜盘面剧烈波动。昨日伦铜上涨 1.92 个百分点，沪铜跟随震荡上行。主要原因在于，昨日美联储听证会上，鲍威尔表示三月加息已成定局，但是仍支持 3 月加息 25 个基点的计划，给市场吃了一个定心丸，市场情绪明显回暖，主要表现在国内铜市场净多增仓 2000 多手，净空增仓 800 多手，盘面资金有所回流。 现货成交：据上海金属网，下游订单不佳叠加铜价上涨，今日消费维持疲弱，盘中主要成交时段贸易商依旧下调出货，二时段小幅上调，平水铜主流成交在升 10 元水平上下，好铜主流成交在升 20 元水平上下，湿法及差铜稀少。 技术分析：多空力量博弈，底部抬升，顶部向上试探 策略建议：建议多单继续持有，或中期在 20 日均线处轻仓试多 关注点：加息进展、国内库存持续大幅累库 </td></tr> <tr> <td data-bbox="264 1323 336 2054"> 铝 </td><td data-bbox="336 1323 1508 2054"> 核心逻辑：目前国内铝厂快节奏复产，达到全年复产计划的将近 50%，社会库存持续累增，供应总体偏松。但受全球贸易格局变动影响，未来国内外电解铝供应预期或将出现分化，引发内外盘走势分化，盘面波动更为剧烈；但受双碳政策影响，产能天花板长期高悬，国内外供应双紧，供应端支撑强劲，且需求具有较强的爆发力，供需共振，沪铝有望上涨。 盘面情况：昨日伦铝大涨 2.82 个百分点，沪铝随之上涨 1 个多点，内外盘涨势分化，国内市场主要表现为净空减仓 2400 多手，市场对国内的电解铝市场看好度不太高。目前俄乌局势千变万化，随着多国与俄互相“禁飞”，全球供应链雪上加霜，若俄铝向欧洲出口之路无法走通，可能会增加对中国的电解铝出口，由此产生国内电解铝供应偏松，国外趋紧的预期。国内现货持续贴水，社会库存累库至 114.1 万吨，目前社会库存处于往年同期中间位置，国内市场电解铝供需结构偏弱，预计未来电解铝累库的趋势还将延续一段时间。俄罗斯与欧美之间的贸易一旦中断，将从成本与供应端双向影响海外供应。天然气价格飙涨，铝厂承受不住高额的电价成本，可能引发停槽风险；俄罗斯铝出口受限，欧洲电解铝供应将更为紧缺。 现货成交：据上海金属网，铝锭现货均价跟盘上涨，华东市场持货商对网价报均价-20~-10 元/吨左右成交，华南市场持货商对网价报均价-20 元/吨左右成交。昨日大户接货积极性不高，华东市场收货价在 22850 元/吨左右。总的来看，电解铝现货市场消费一般。 技术分析：60 日均线向上抬升，短期均线粘合，多空力量博弈 策略建议：建议多单继续持有，或中期回调至 20 日均线处少量买多单；关注内外盘套利机会，等待内外价差修复。 关注点：社会库存去库持续性、欧美对俄制裁 </td></tr> </table>	铜	核心逻辑：短期，俄乌局势引发全球贸易格局巨变，全球经济面临滞胀风险同时美国国内通胀问题错综复杂，资金仍显谨慎；全球库存累库态势不止，低库存支撑减弱。盘面上多空因素混杂，铜价短期剧烈震荡。中期，三月加息局势已定，等待需求发力，沪铜存在上涨动能。 盘面情况：日前，俄罗斯与欧美之间的相互制裁可以说是打得“不亦乐乎”，引发全球贸易格局发声巨变，使得铜盘面剧烈波动。昨日伦铜上涨 1.92 个百分点，沪铜跟随震荡上行。主要原因在于，昨日美联储听证会上，鲍威尔表示三月加息已成定局，但是仍支持 3 月加息 25 个基点的计划，给市场吃了一个定心丸，市场情绪明显回暖，主要表现在国内铜市场净多增仓 2000 多手，净空增仓 800 多手，盘面资金有所回流。 现货成交：据上海金属网，下游订单不佳叠加铜价上涨，今日消费维持疲弱，盘中主要成交时段贸易商依旧下调出货，二时段小幅上调，平水铜主流成交在升 10 元水平上下，好铜主流成交在升 20 元水平上下，湿法及差铜稀少。 技术分析：多空力量博弈，底部抬升，顶部向上试探 策略建议：建议多单继续持有，或中期在 20 日均线处轻仓试多 关注点：加息进展、国内库存持续大幅累库	铝	核心逻辑：目前国内铝厂快节奏复产，达到全年复产计划的将近 50%，社会库存持续累增，供应总体偏松。但受全球贸易格局变动影响，未来国内外电解铝供应预期或将出现分化，引发内外盘走势分化，盘面波动更为剧烈；但受双碳政策影响，产能天花板长期高悬，国内外供应双紧，供应端支撑强劲，且需求具有较强的爆发力，供需共振，沪铝有望上涨。 盘面情况：昨日伦铝大涨 2.82 个百分点，沪铝随之上涨 1 个多点，内外盘涨势分化，国内市场主要表现为净空减仓 2400 多手，市场对国内的电解铝市场看好度不太高。目前俄乌局势千变万化，随着多国与俄互相“禁飞”，全球供应链雪上加霜，若俄铝向欧洲出口之路无法走通，可能会增加对中国的电解铝出口，由此产生国内电解铝供应偏松，国外趋紧的预期。国内现货持续贴水，社会库存累库至 114.1 万吨，目前社会库存处于往年同期中间位置，国内市场电解铝供需结构偏弱，预计未来电解铝累库的趋势还将延续一段时间。俄罗斯与欧美之间的贸易一旦中断，将从成本与供应端双向影响海外供应。天然气价格飙涨，铝厂承受不住高额的电价成本，可能引发停槽风险；俄罗斯铝出口受限，欧洲电解铝供应将更为紧缺。 现货成交：据上海金属网，铝锭现货均价跟盘上涨，华东市场持货商对网价报均价-20~-10 元/吨左右成交，华南市场持货商对网价报均价-20 元/吨左右成交。昨日大户接货积极性不高，华东市场收货价在 22850 元/吨左右。总的来看，电解铝现货市场消费一般。 技术分析：60 日均线向上抬升，短期均线粘合，多空力量博弈 策略建议：建议多单继续持有，或中期回调至 20 日均线处少量买多单；关注内外盘套利机会，等待内外价差修复。 关注点：社会库存去库持续性、欧美对俄制裁
铜	核心逻辑：短期，俄乌局势引发全球贸易格局巨变，全球经济面临滞胀风险同时美国国内通胀问题错综复杂，资金仍显谨慎；全球库存累库态势不止，低库存支撑减弱。盘面上多空因素混杂，铜价短期剧烈震荡。中期，三月加息局势已定，等待需求发力，沪铜存在上涨动能。 盘面情况：日前，俄罗斯与欧美之间的相互制裁可以说是打得“不亦乐乎”，引发全球贸易格局发声巨变，使得铜盘面剧烈波动。昨日伦铜上涨 1.92 个百分点，沪铜跟随震荡上行。主要原因在于，昨日美联储听证会上，鲍威尔表示三月加息已成定局，但是仍支持 3 月加息 25 个基点的计划，给市场吃了一个定心丸，市场情绪明显回暖，主要表现在国内铜市场净多增仓 2000 多手，净空增仓 800 多手，盘面资金有所回流。 现货成交：据上海金属网，下游订单不佳叠加铜价上涨，今日消费维持疲弱，盘中主要成交时段贸易商依旧下调出货，二时段小幅上调，平水铜主流成交在升 10 元水平上下，好铜主流成交在升 20 元水平上下，湿法及差铜稀少。 技术分析：多空力量博弈，底部抬升，顶部向上试探 策略建议：建议多单继续持有，或中期在 20 日均线处轻仓试多 关注点：加息进展、国内库存持续大幅累库				
铝	核心逻辑：目前国内铝厂快节奏复产，达到全年复产计划的将近 50%，社会库存持续累增，供应总体偏松。但受全球贸易格局变动影响，未来国内外电解铝供应预期或将出现分化，引发内外盘走势分化，盘面波动更为剧烈；但受双碳政策影响，产能天花板长期高悬，国内外供应双紧，供应端支撑强劲，且需求具有较强的爆发力，供需共振，沪铝有望上涨。 盘面情况：昨日伦铝大涨 2.82 个百分点，沪铝随之上涨 1 个多点，内外盘涨势分化，国内市场主要表现为净空减仓 2400 多手，市场对国内的电解铝市场看好度不太高。目前俄乌局势千变万化，随着多国与俄互相“禁飞”，全球供应链雪上加霜，若俄铝向欧洲出口之路无法走通，可能会增加对中国的电解铝出口，由此产生国内电解铝供应偏松，国外趋紧的预期。国内现货持续贴水，社会库存累库至 114.1 万吨，目前社会库存处于往年同期中间位置，国内市场电解铝供需结构偏弱，预计未来电解铝累库的趋势还将延续一段时间。俄罗斯与欧美之间的贸易一旦中断，将从成本与供应端双向影响海外供应。天然气价格飙涨，铝厂承受不住高额的电价成本，可能引发停槽风险；俄罗斯铝出口受限，欧洲电解铝供应将更为紧缺。 现货成交：据上海金属网，铝锭现货均价跟盘上涨，华东市场持货商对网价报均价-20~-10 元/吨左右成交，华南市场持货商对网价报均价-20 元/吨左右成交。昨日大户接货积极性不高，华东市场收货价在 22850 元/吨左右。总的来看，电解铝现货市场消费一般。 技术分析：60 日均线向上抬升，短期均线粘合，多空力量博弈 策略建议：建议多单继续持有，或中期回调至 20 日均线处少量买多单；关注内外盘套利机会，等待内外价差修复。 关注点：社会库存去库持续性、欧美对俄制裁				

铜

图 1. 上期所库存季节图（万吨）

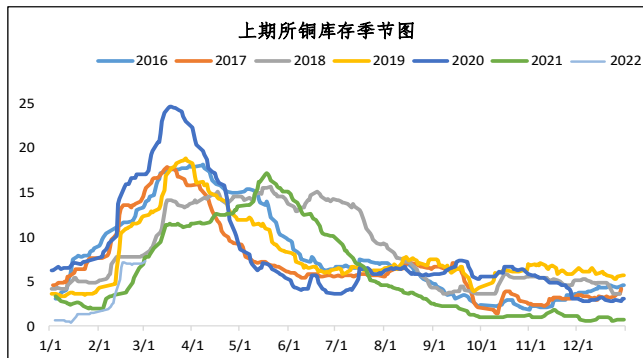


图 2. LME 库存（吨）

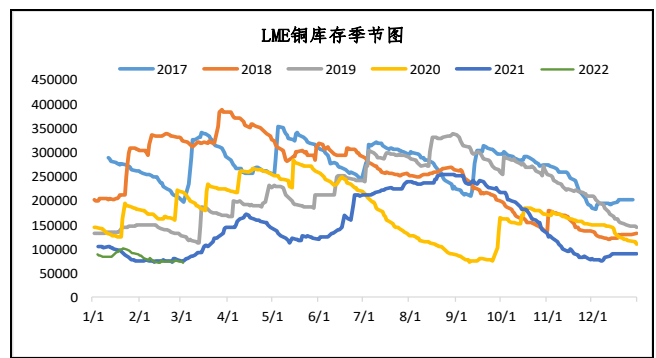


图 3. COMEX 库存（短吨）

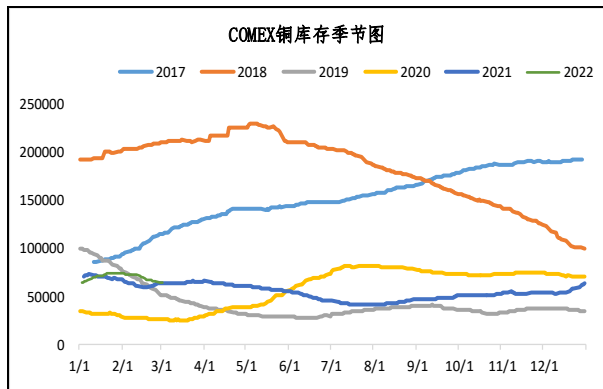


图 4. 上海保税区库存（万吨）

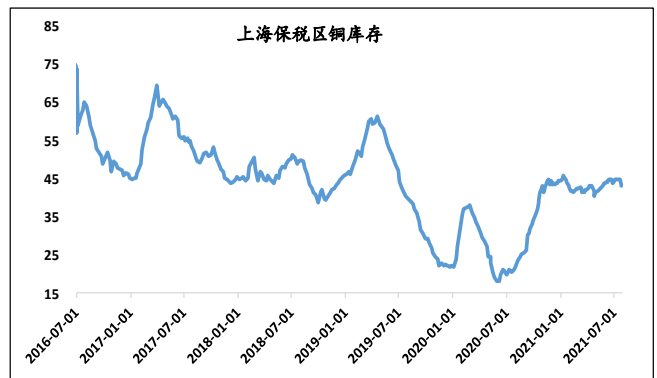


图 5. 沪铜连三-连续

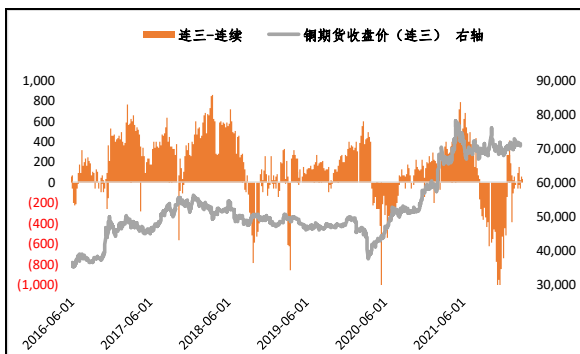
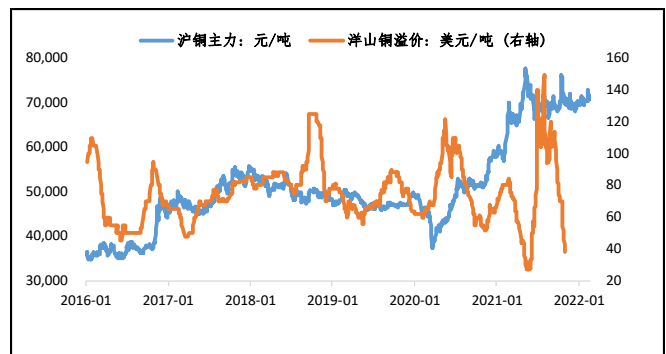


图 6. 洋山铜溢价(元/吨)



数据来源：Wind，信达期货研究所

图 7. 长江有色：铜升贴水

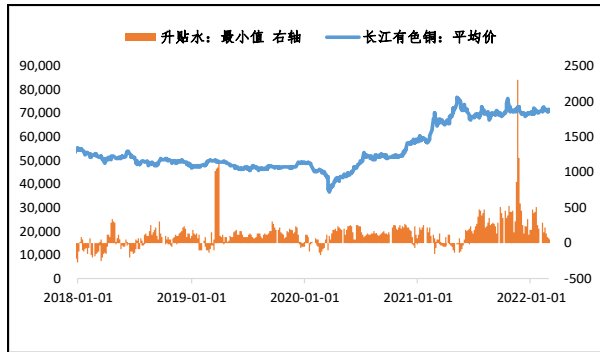


图 8. LME（3 个月）铜升贴水

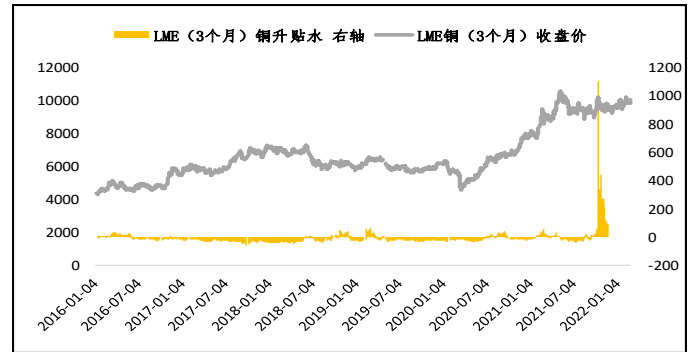


图 9. 沪铜连三与 LME 铜比价（剔除汇率）

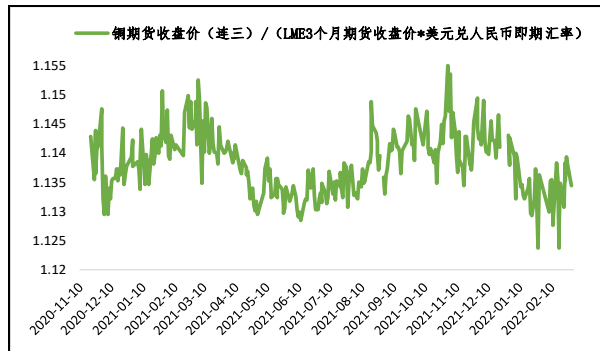


图 10. 精废铜价差（元/吨）

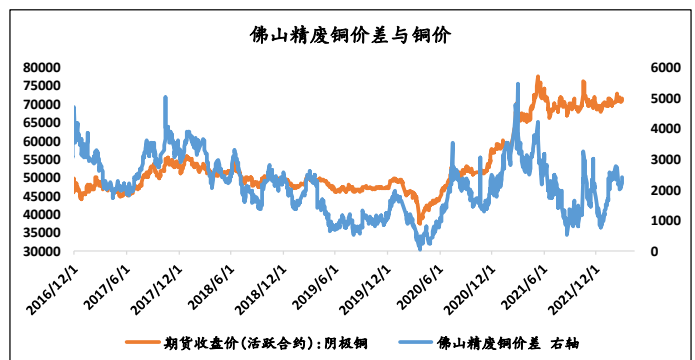
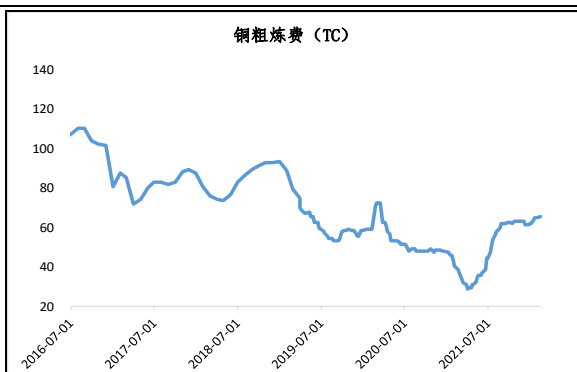


图 11. 中国铜冶炼厂：粗炼费（美元/干吨）



数据来源：Wind，信达期货研究所

铝

图 11. 全国氧化铝开工率 (%)

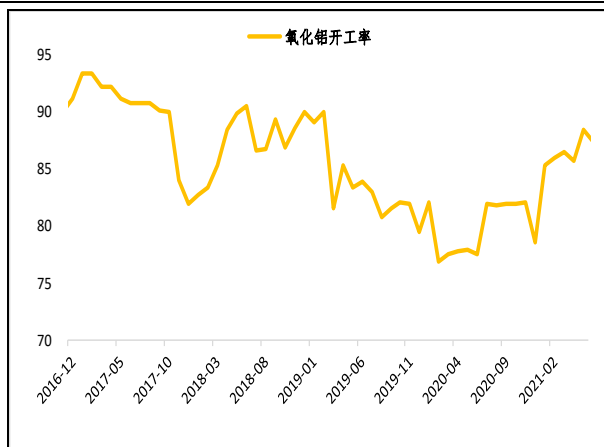


图 12. 全国电解铝开工率 (%)

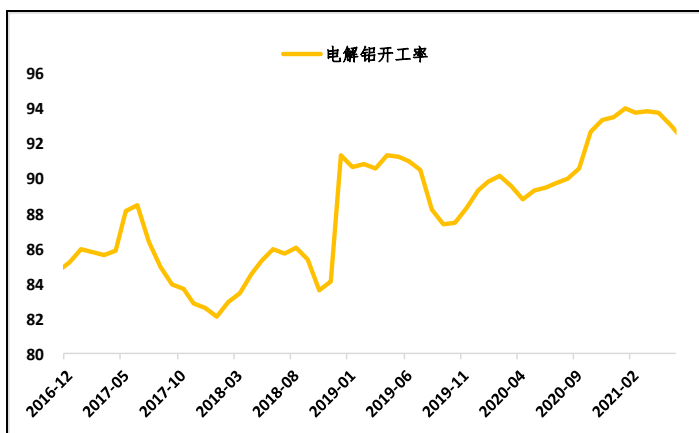


图 13. 铝：社会总库存 (万吨)

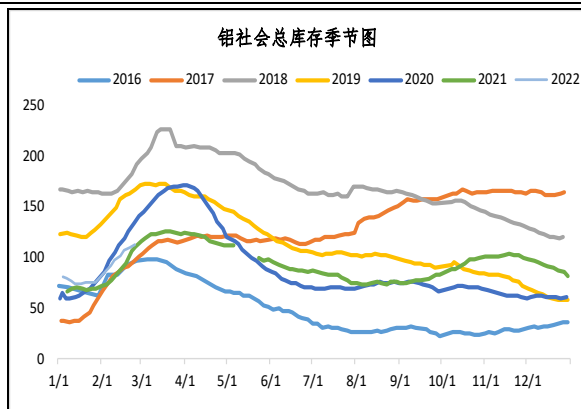


图 14. 铝下游需求 (%)

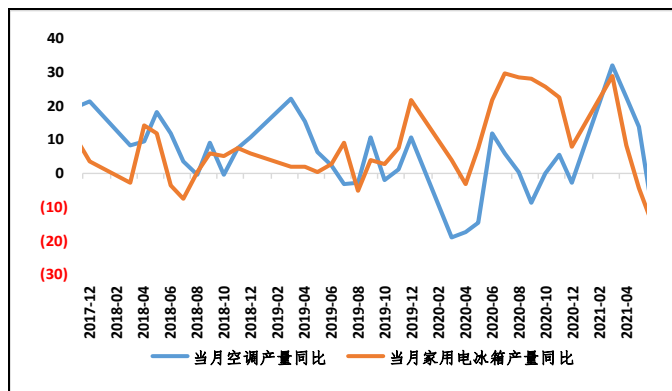


图 15. LME 铝库存 (吨)

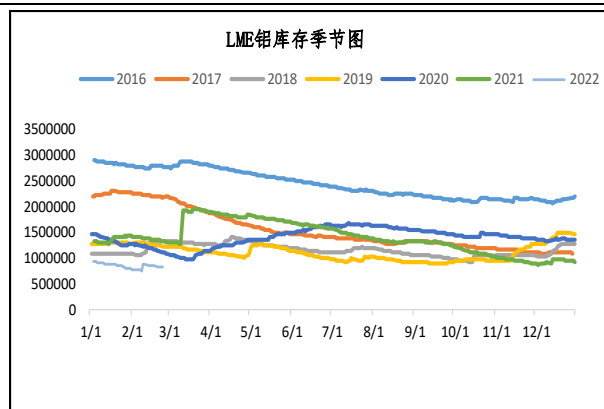
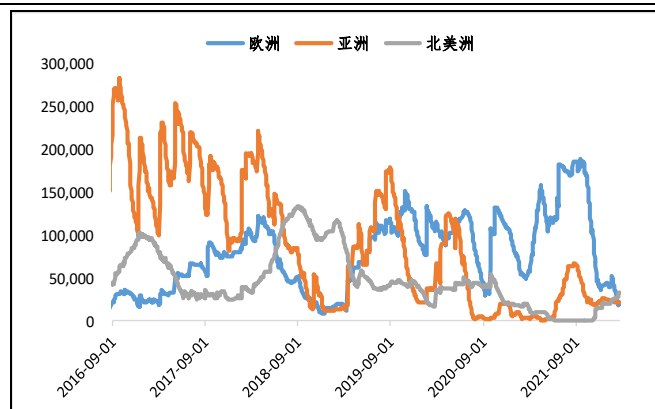


图 16. LME 铝分地区库存 (吨)



数据来源：Wind，我的有色网，信达期货研究所

图 17. SHFE 铝库存 (吨)

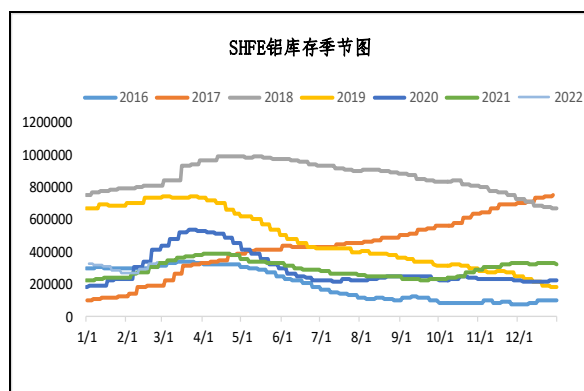


图 18. LME 铝升贴水

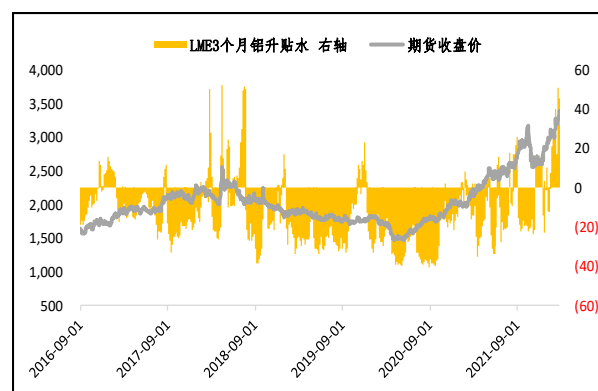


图 19. 上海有色：铝锭升贴水 (元/吨)

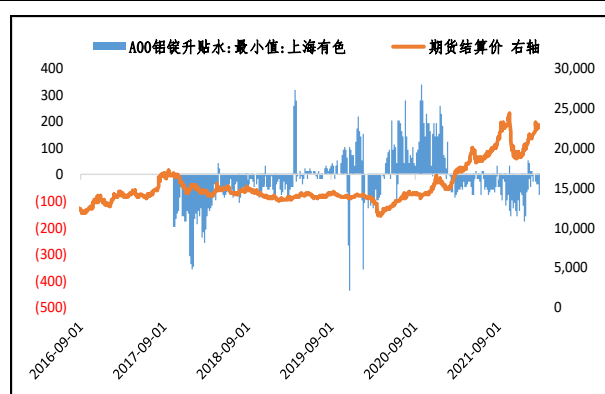


图 20. 氧化铝价格 (元/吨)

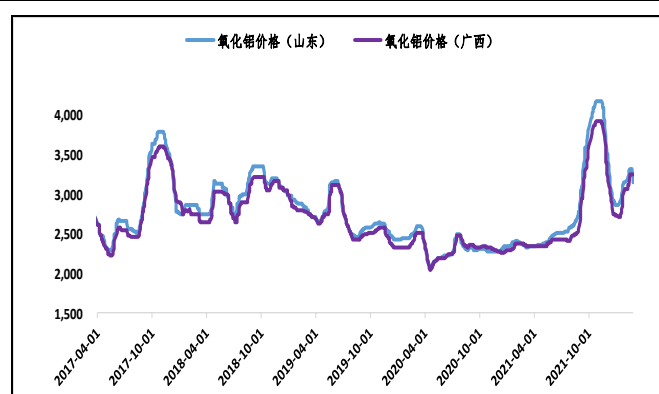


图 21. 沪铝连三与 LME 铝比价 (剔除汇率)

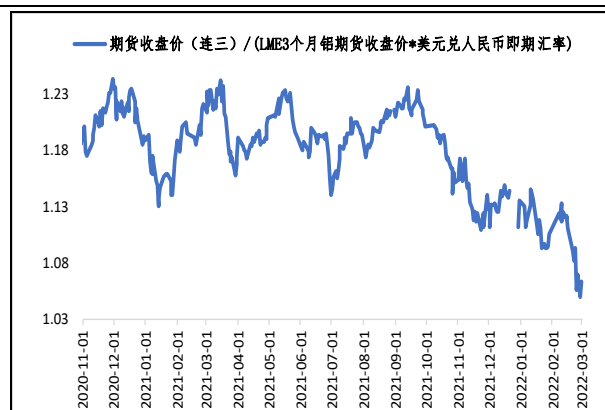
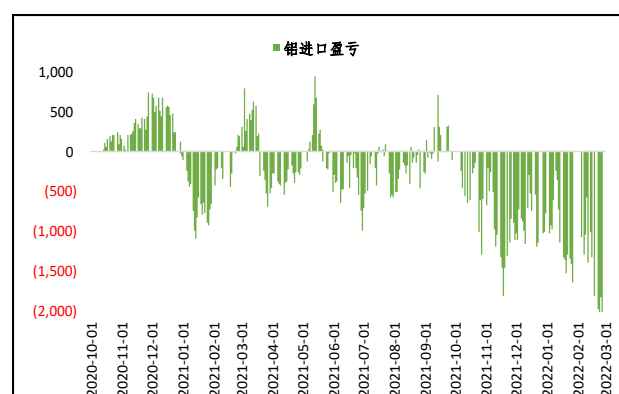


图 22. 进口盈亏: 铝 (元/吨)



数据来源: Wind, 信达期货研究所

图 23. 主要地区吨铝盈利（元/吨）

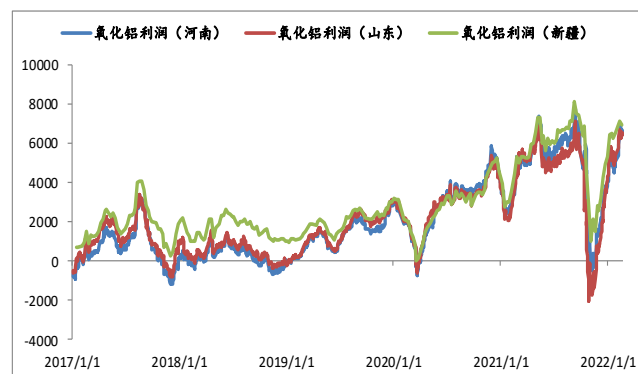
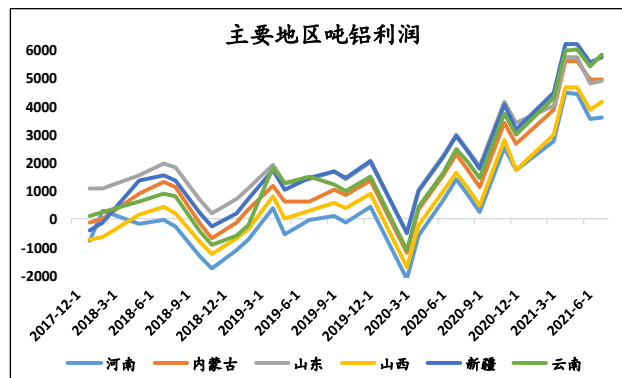


图 24. 各地区吨铝利润（元/吨）



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。