

信达期货铜铝早报

2022 年 3 月 8 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：伦敦金属交易所对所有主要合约增加递延交割机制。 2、上海金属网：上周投机基金连续第二周减持铜市净多单。 3、上海金属网：欧盟计划周二推出“大幅降低对俄能源依赖”的提案。 4、上海金属网：欧盟将提议年内减少俄罗斯天然气进口逾 7 成。				
策 略 建 议	<table border="1"> <tr> <td data-bbox="145 770 264 1308"> 铜 </td><td data-bbox="264 770 1505 1308"> 核心逻辑：短期，欧盟及美国动作不断，制裁可谓是五花八门，甚至想要蔓延至能源板块，资金受国际形势主导，谨慎观望为主；国内库存大幅累增，国外库存则呈现较明显的去库状态，总体上低库存支撑仍在，但出现分化。盘面上多空因素焦灼，铜价短期剧烈震荡，内外分化。中期，三月加息靴子落地后，等待需求发力，我们仍认为沪铜将上涨。 盘面情况：此前有色金属整体大幅拉涨，昨夜 LME 镍更是一夜暴力拉涨近 80%，原油一度拉涨至 140 美元/桶，一度推高市场情绪。而昨日夜盘伦铜下跌 3.36 个百分点，沪铜下跌 2.29 个百分点。主要表现在国内铜市场净多减仓 2600 多手，CFTC 表示上周投机基金连续第二周减持铜市净多单，表明目前市场担心情绪过热，投机资金再次撤回资金，寻求避险。 现货成交：据上海金属网，昨日下午消费表现一般，升水走扩 35 元/吨。铜价大涨抑制了下游需求，现货升水持续下行，平水铜主流成交在升水 80 元水平左右，好铜主流成交在升水 100 元左右，虽后有小幅上调但成交较少，湿法铜依旧稀少。 技术分析：多空力量博弈，底部抬升，顶部向上试探，多头趋势较为明显 策略建议：中期建议多单继续持有，逢回调机会可少量加仓 关注点：加息进展、国内库存持续大幅累库 </td></tr> <tr> <td data-bbox="145 1308 264 2024"> 铝 </td><td data-bbox="264 1308 1505 2024"> 核心逻辑：目前云南等铝厂复产节奏加快，社会库存快速累增，国内供应相对宽松。但电解铝受国外经济战影响较大，未来国内外电解铝供应预期将进一步分化，近期盘面波动更为剧烈，外盘将强于内盘；但长期看，受环保因素制约，国内供应受限，加之需求回暖预期偏强，供需共同作用，我们对沪铝仍持上涨观点。 盘面情况：昨日伦铝大跌 2.83 个百分点，沪铝大跌 4.74 个百分点，我们在前几天就提醒过，内外盘走势分化，国内市场主要表现为净多减仓 700 手，净空增仓 3000 多手，国内市场对电解铝的预期更为悲观。主要的原因在于，一方面，俄乌冲突与西方经济战引发物流中断，欧美与俄罗斯的铝贸易或受到重大影响，俄罗斯可能不得不增加对中国的电解铝出口。另一面，目前整个有色金属呈现出情绪过热的迹象，随着镍的暴力拉涨，投机资金疯狂涌入，推高铝价。电解铝市场也意识到情绪过热的风险，逐步撤回资金。再者，目前国际形势风云变幻，资金处于高度谨慎状态，也是目前铝价大涨大跌的主要因素。但我们需注意，一旦制裁俄罗斯能源与铝业，对电解铝是强烈利多的。最近，电解铝呈现非常明显的外盘强于内盘的现象，主要是进口成本过高，亏损扩大，进口窗口关闭。 现货成交：据上海金属网，电解铝现货均价跟盘上涨，华东市场持货商对网价报均价-20~均价-10 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。昨日大户接货意愿不高，华东市场收货价在 23850 元/吨左右。总的来讲，电解铝现货市场消费清淡。 技术分析：60 日均线向上抬升，短期均线走平 策略建议：建议多单继续持有；逢回调可少量加仓。 关注点：社会库存累增情况、欧美对俄制裁 </td></tr> </table>	铜	核心逻辑：短期，欧盟及美国动作不断，制裁可谓是五花八门，甚至想要蔓延至能源板块，资金受国际形势主导，谨慎观望为主；国内库存大幅累增，国外库存则呈现较明显的去库状态，总体上低库存支撑仍在，但出现分化。盘面上多空因素焦灼，铜价短期剧烈震荡，内外分化。中期，三月加息靴子落地后，等待需求发力，我们仍认为沪铜将上涨。 盘面情况：此前有色金属整体大幅拉涨，昨夜 LME 镍更是一夜暴力拉涨近 80%，原油一度拉涨至 140 美元/桶，一度推高市场情绪。而昨日夜盘伦铜下跌 3.36 个百分点，沪铜下跌 2.29 个百分点。主要表现在国内铜市场净多减仓 2600 多手，CFTC 表示上周投机基金连续第二周减持铜市净多单，表明目前市场担心情绪过热，投机资金再次撤回资金，寻求避险。 现货成交：据上海金属网，昨日下午消费表现一般，升水走扩 35 元/吨。铜价大涨抑制了下游需求，现货升水持续下行，平水铜主流成交在升水 80 元水平左右，好铜主流成交在升水 100 元左右，虽后有小幅上调但成交较少，湿法铜依旧稀少。 技术分析：多空力量博弈，底部抬升，顶部向上试探，多头趋势较为明显 策略建议：中期建议多单继续持有，逢回调机会可少量加仓 关注点：加息进展、国内库存持续大幅累库	铝	核心逻辑：目前云南等铝厂复产节奏加快，社会库存快速累增，国内供应相对宽松。但电解铝受国外经济战影响较大，未来国内外电解铝供应预期将进一步分化，近期盘面波动更为剧烈，外盘将强于内盘；但长期看，受环保因素制约，国内供应受限，加之需求回暖预期偏强，供需共同作用，我们对沪铝仍持上涨观点。 盘面情况：昨日伦铝大跌 2.83 个百分点，沪铝大跌 4.74 个百分点，我们在前几天就提醒过，内外盘走势分化，国内市场主要表现为净多减仓 700 手，净空增仓 3000 多手，国内市场对电解铝的预期更为悲观。主要的原因在于，一方面，俄乌冲突与西方经济战引发物流中断，欧美与俄罗斯的铝贸易或受到重大影响，俄罗斯可能不得不增加对中国的电解铝出口。另一面，目前整个有色金属呈现出情绪过热的迹象，随着镍的暴力拉涨，投机资金疯狂涌入，推高铝价。电解铝市场也意识到情绪过热的风险，逐步撤回资金。再者，目前国际形势风云变幻，资金处于高度谨慎状态，也是目前铝价大涨大跌的主要因素。但我们需注意，一旦制裁俄罗斯能源与铝业，对电解铝是强烈利多的。最近，电解铝呈现非常明显的外盘强于内盘的现象，主要是进口成本过高，亏损扩大，进口窗口关闭。 现货成交：据上海金属网，电解铝现货均价跟盘上涨，华东市场持货商对网价报均价-20~均价-10 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。昨日大户接货意愿不高，华东市场收货价在 23850 元/吨左右。总的来讲，电解铝现货市场消费清淡。 技术分析：60 日均线向上抬升，短期均线走平 策略建议：建议多单继续持有；逢回调可少量加仓。 关注点：社会库存累增情况、欧美对俄制裁
铜	核心逻辑：短期，欧盟及美国动作不断，制裁可谓是五花八门，甚至想要蔓延至能源板块，资金受国际形势主导，谨慎观望为主；国内库存大幅累增，国外库存则呈现较明显的去库状态，总体上低库存支撑仍在，但出现分化。盘面上多空因素焦灼，铜价短期剧烈震荡，内外分化。中期，三月加息靴子落地后，等待需求发力，我们仍认为沪铜将上涨。 盘面情况：此前有色金属整体大幅拉涨，昨夜 LME 镍更是一夜暴力拉涨近 80%，原油一度拉涨至 140 美元/桶，一度推高市场情绪。而昨日夜盘伦铜下跌 3.36 个百分点，沪铜下跌 2.29 个百分点。主要表现在国内铜市场净多减仓 2600 多手，CFTC 表示上周投机基金连续第二周减持铜市净多单，表明目前市场担心情绪过热，投机资金再次撤回资金，寻求避险。 现货成交：据上海金属网，昨日下午消费表现一般，升水走扩 35 元/吨。铜价大涨抑制了下游需求，现货升水持续下行，平水铜主流成交在升水 80 元水平左右，好铜主流成交在升水 100 元左右，虽后有小幅上调但成交较少，湿法铜依旧稀少。 技术分析：多空力量博弈，底部抬升，顶部向上试探，多头趋势较为明显 策略建议：中期建议多单继续持有，逢回调机会可少量加仓 关注点：加息进展、国内库存持续大幅累库				
铝	核心逻辑：目前云南等铝厂复产节奏加快，社会库存快速累增，国内供应相对宽松。但电解铝受国外经济战影响较大，未来国内外电解铝供应预期将进一步分化，近期盘面波动更为剧烈，外盘将强于内盘；但长期看，受环保因素制约，国内供应受限，加之需求回暖预期偏强，供需共同作用，我们对沪铝仍持上涨观点。 盘面情况：昨日伦铝大跌 2.83 个百分点，沪铝大跌 4.74 个百分点，我们在前几天就提醒过，内外盘走势分化，国内市场主要表现为净多减仓 700 手，净空增仓 3000 多手，国内市场对电解铝的预期更为悲观。主要的原因在于，一方面，俄乌冲突与西方经济战引发物流中断，欧美与俄罗斯的铝贸易或受到重大影响，俄罗斯可能不得不增加对中国的电解铝出口。另一面，目前整个有色金属呈现出情绪过热的迹象，随着镍的暴力拉涨，投机资金疯狂涌入，推高铝价。电解铝市场也意识到情绪过热的风险，逐步撤回资金。再者，目前国际形势风云变幻，资金处于高度谨慎状态，也是目前铝价大涨大跌的主要因素。但我们需注意，一旦制裁俄罗斯能源与铝业，对电解铝是强烈利多的。最近，电解铝呈现非常明显的外盘强于内盘的现象，主要是进口成本过高，亏损扩大，进口窗口关闭。 现货成交：据上海金属网，电解铝现货均价跟盘上涨，华东市场持货商对网价报均价-20~均价-10 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。昨日大户接货意愿不高，华东市场收货价在 23850 元/吨左右。总的来讲，电解铝现货市场消费清淡。 技术分析：60 日均线向上抬升，短期均线走平 策略建议：建议多单继续持有；逢回调可少量加仓。 关注点：社会库存累增情况、欧美对俄制裁				

数据来源：Wind，上海金属网，信达期货研究所

铜

图 1. 上期所库存季节图（万吨）

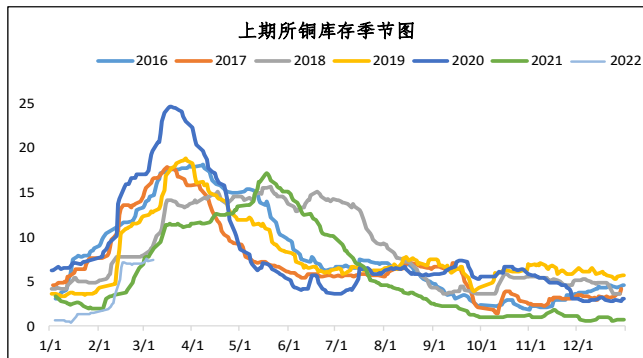


图 2. LME 库存（吨）

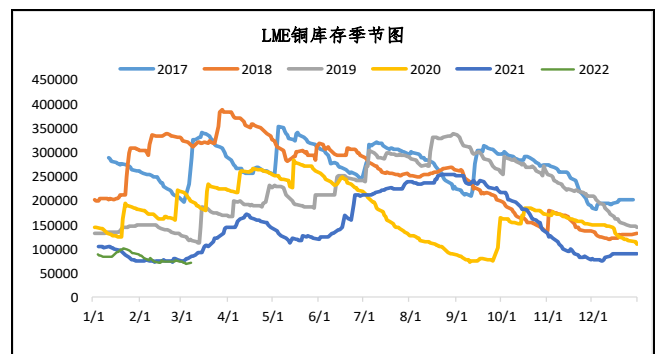


图 3. COMEX 库存（短吨）

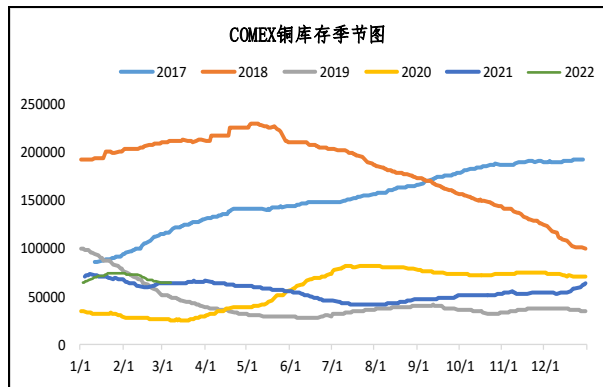


图 4. 上海保税区库存（万吨）

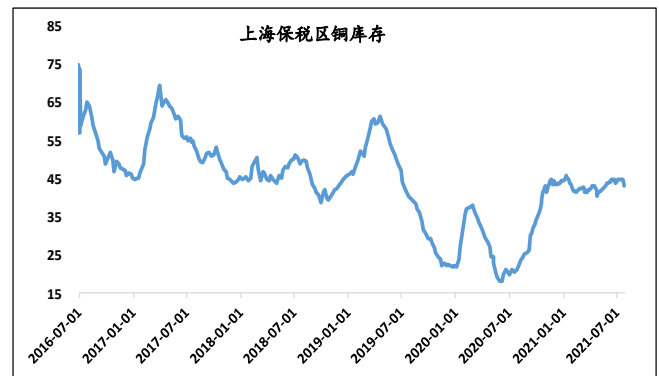


图 5. 沪铜连三-连续

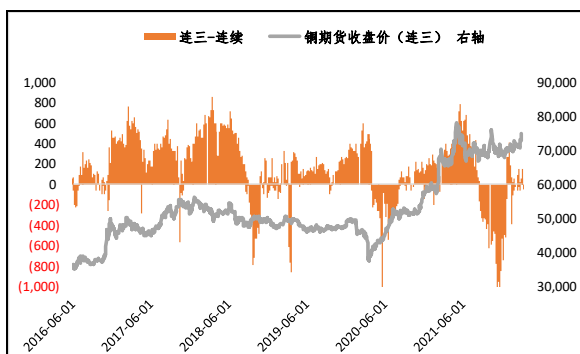
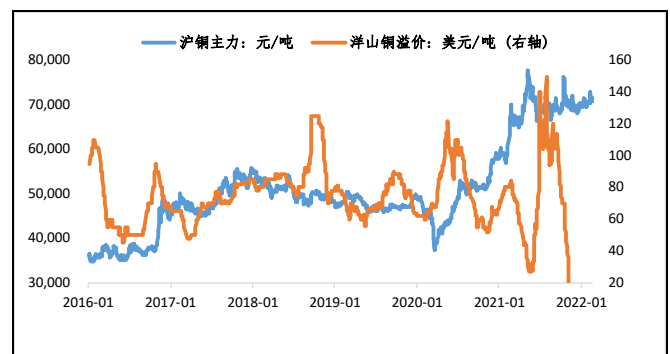


图 6. 洋山铜溢价(元/吨)



数据来源：Wind，信达期货研究所

图 7. 长江有色：铜升贴水

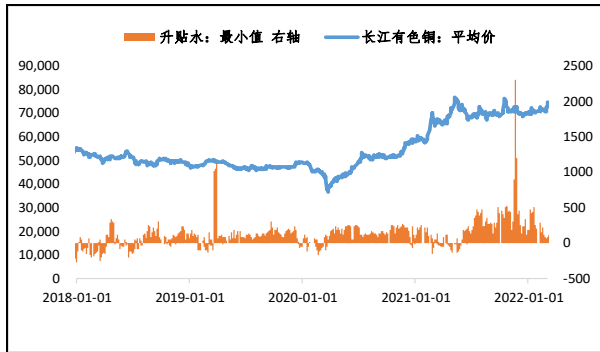


图 8. LME（3 个月）铜升贴水

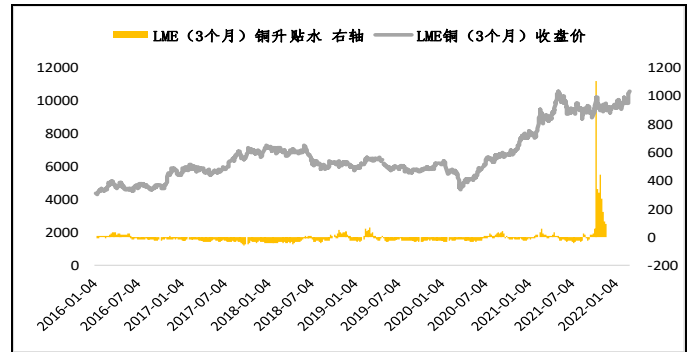


图 9. 沪铜连三与 LME 铜比价（剔除汇率）

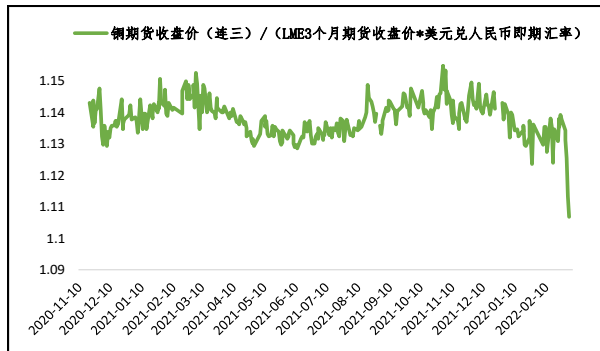


图 10. 精废铜价差（元/吨）

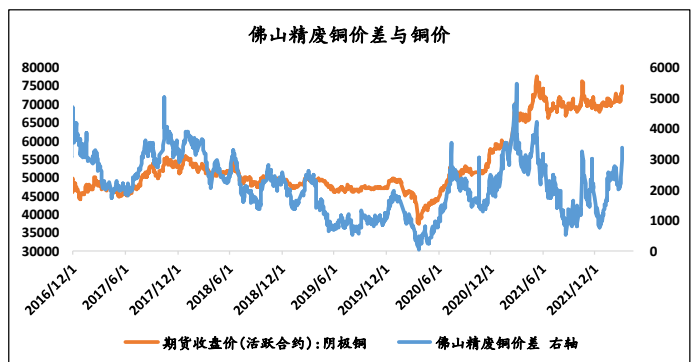
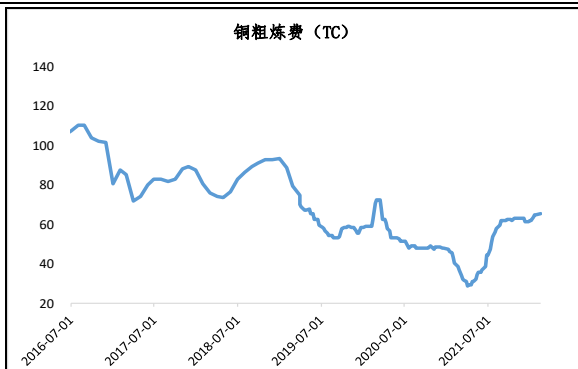


图 11. 中国铜冶炼厂：粗炼费（美元/干吨）



数据来源：Wind，信达期货研究所

铝

图 11. 全国氧化铝开工率 (%)

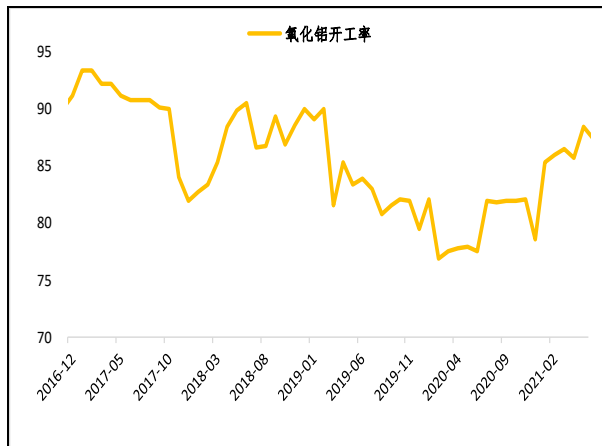


图 12. 全国电解铝开工率 (%)

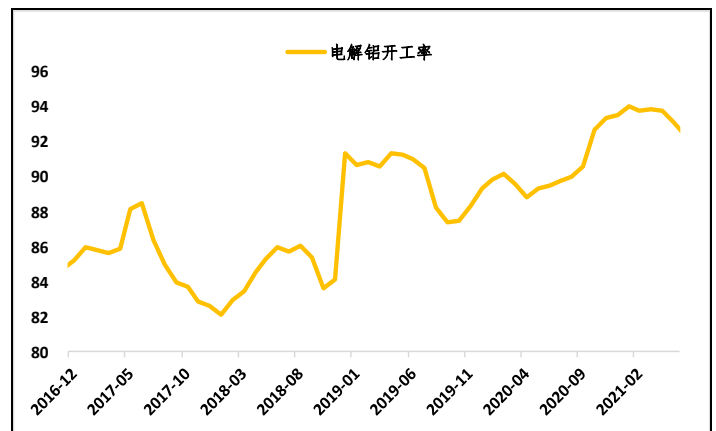


图 13. 铝：社会总库存 (万吨)

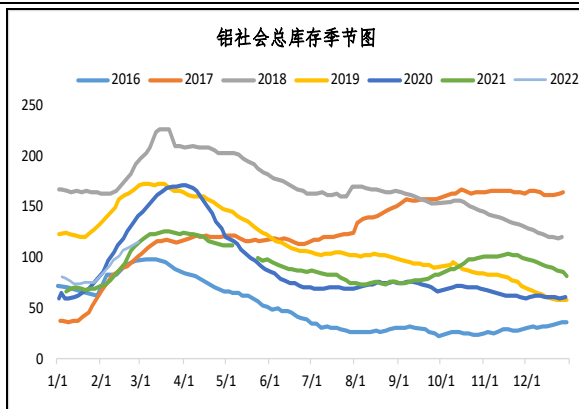


图 14. 铝下游需求 (%)

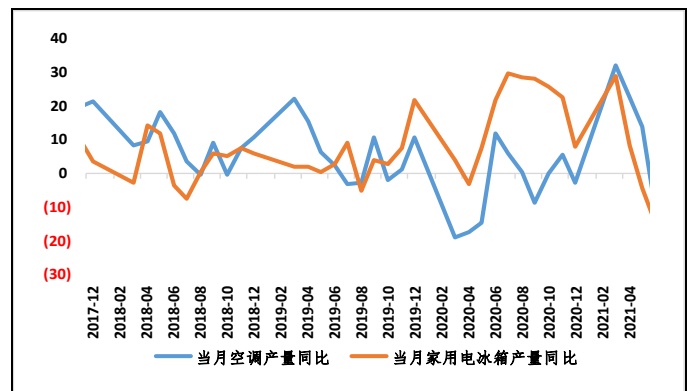


图 15. LME 铝库存 (吨)

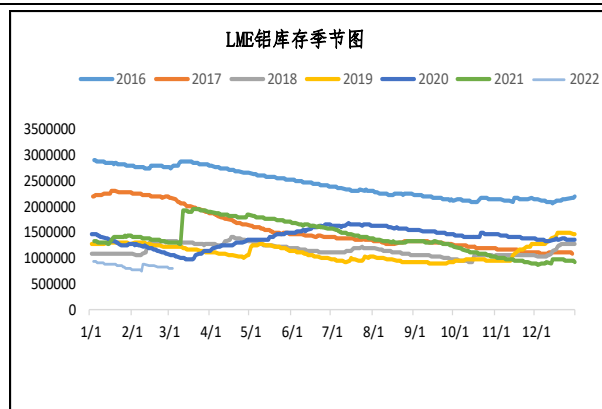
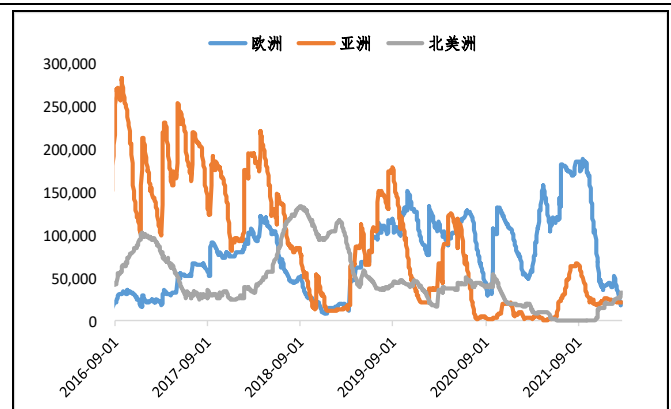


图 16. LME 铝分地区库存 (吨)



数据来源：Wind，我的有色网，信达期货研究所

图 17. SHFE 铝库存 (吨)

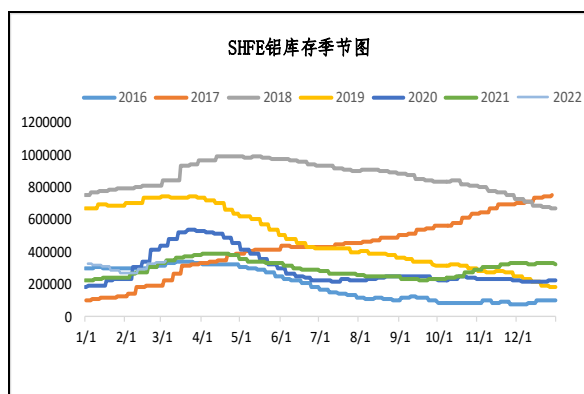


图 18. LME 铝升贴水

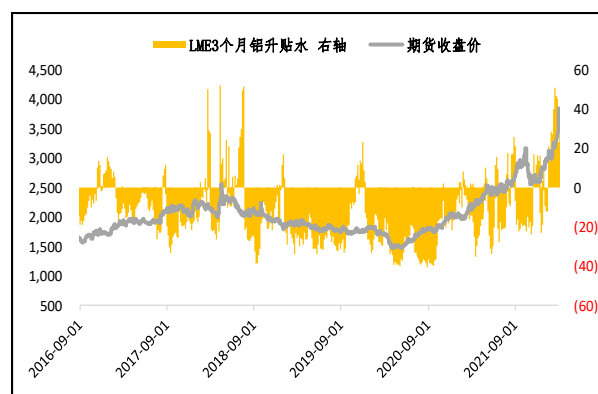


图 19. 上海有色: 铝锭升贴水 (元/吨)

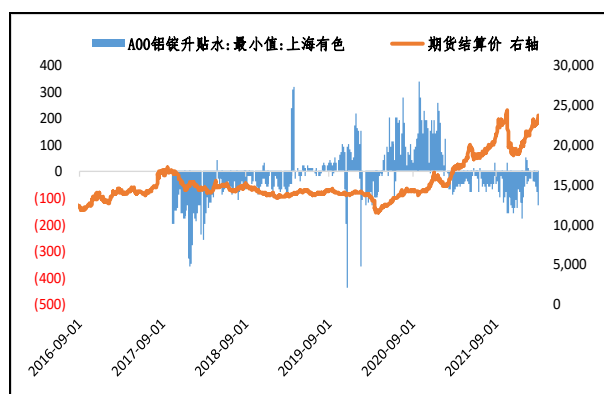


图 20. 氧化铝价格 (元/吨)

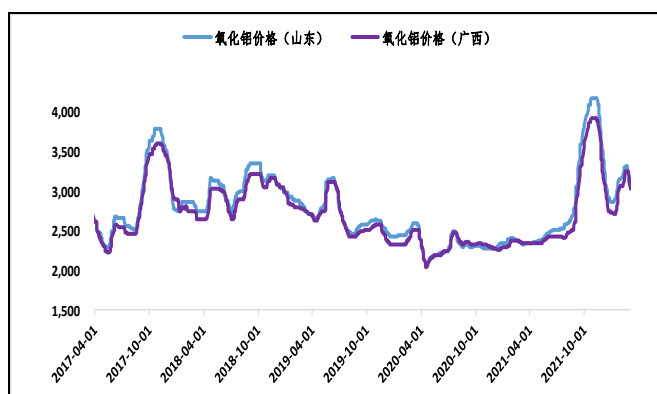


图 21. 沪铝连三与 LME 铝比价 (剔除汇率)

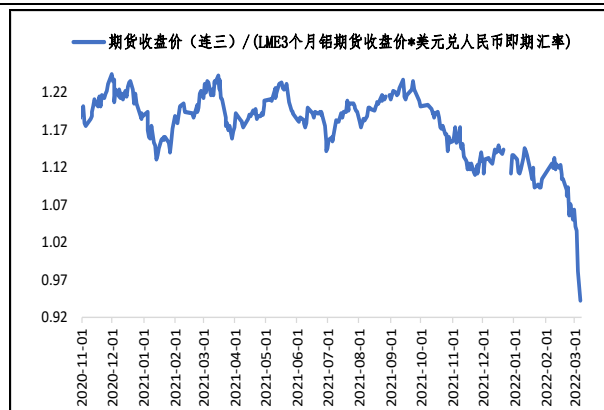
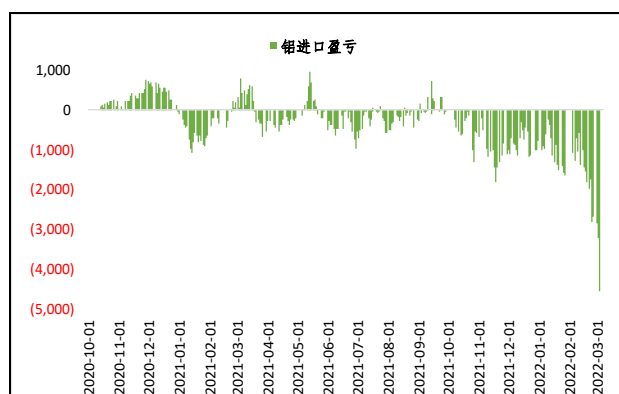


图 22. 进口盈亏: 铝 (元/吨)



数据来源: Wind, 信达期货研究所

图 23. 主要地区吨铝盈利（元/吨）

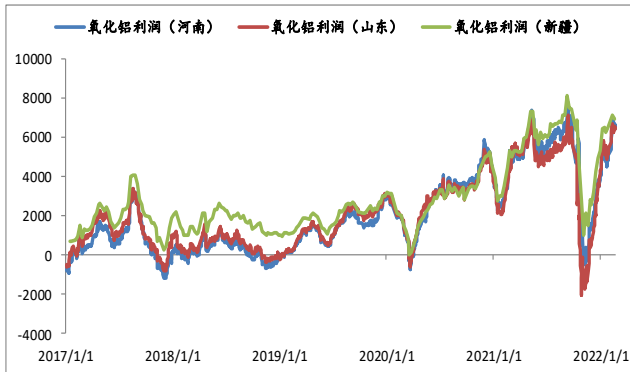
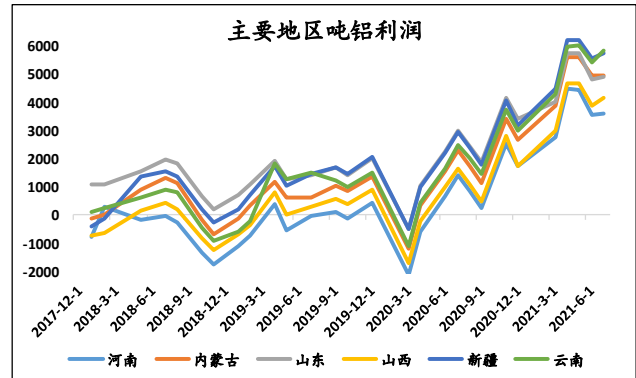


图 24. 各地区吨铝利润（元/吨）



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。