

信达期货铜铝早报

2022 年 3 月 28 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：疫情影响、芯片供应，再生铝市场弱势。 2、五矿资源：秘鲁政府批准了 as Bambas 铜矿的扩建项目。 3、新疆发改委：取消工商业目录电价，电价最高上浮 65%，10 千伏以上工商业用户全部进入市场，建立电网企业代理采购机制，高能耗行业不受 20%幅度限制。				
策 略 建 议	<table border="1"> <tr> <td data-bbox="264 770 549 1344"> 铜 </td><td data-bbox="549 770 1500 1344"> 核心逻辑：短期来看，基本面走强，宏观情绪博弈，铜价偏强震荡；中期，国内需求预期偏强，叠加铜市场本身支撑较强，仍然看好铜价。需要警惕全球面临的滞胀风险和国内疫情，或对需求产生一定影响，铜价上涨幅度较前期的预期或有所减弱。 盘面情况：上交易日铜价内外盘均有回调，多空博弈明显。我们认为略有回调是当下盘面的正常现象。随着北约峰会的开启，俄乌局势难言明朗，加上市场普遍在交易 5 月份美联储加速加息这个悲观预期，电解铜市场可以说是仍显紧张。而我们也注意到政府相继印发《“十四五”新型储能发展实施方案》等多项规划，叠加美国相继取消英国和中国的进口关税，今后需求端的利好效应仍较强。叠加库存端本来就处于极低的位置，且又在快速去库。短期基本面支撑走强，但宏观情绪仍有扰动，铜价偏强震荡，中期向好效应仍较强。 现货成交：据上海金属网，好铜下调幅度相对较小，主流升水 170 元左右，当月及下月票价差在 20-30 元，湿法铜和差铜稀少，市场流通货源未有增加，但下游消费持续疲软致现货升水难以走高。 技术分析：中期底部不断抬升，呈现多头趋势；短期多空博弈，盘面震荡 策略建议：建议前期多单继续持有。 关注点：需求兑现情况、全球经济陷入滞胀、国内疫情 </td></tr> <tr> <td data-bbox="264 1344 549 2022"> 铝 </td><td data-bbox="549 1344 1500 2022"> 核心逻辑：短期而言，社会库存与上期所库存提前季节性去库，国内供需结构走强，叠加成本支撑，沪铝震荡走强，但内外价差仍在。长期来看，需求预期偏好，供需与成本共振，看涨铝价。但，需要警惕全球面临的滞胀风险和疫情问题，或对需求产生影响。 盘面情况：上交易日电解铝内外盘均有震荡走强，主要表现为净多增仓，净空减仓。大体上，铝基本面仍向好，但风险仍在。一方面，三月底，有色金属季节性淡季效应减弱，国内电解铝各类库存均出现提前季节性去库现象，表明国内供需结构逐渐转好，叠加受疫情影响，吉林地区再生铝产业停工停产，供应再度受限。另一面，国家相继印发《“十四五”新型储能发展实施方案》等多项规划，需求的回暖保障仍在。加之新疆引发通知要求高耗能行业电价不受 20%幅度限制，电解铝的生产成本将大幅上涨。而伦铝支撑则更明显，一方面，欧洲铝厂因高昂的生产成本，决定扩大减产规模。另一方面，澳大利亚禁止向俄罗斯出口氧化铝，欧盟停止从俄罗斯进口电解铝，海外供应直接收紧。加之，美国相继取消英国和中国的进口关税，利好海内外需求，进一步提振伦铝的情绪。不确定性则在于当下国内疫情严重，影响下游需求。 现货成交：据上海金属网，电解铝现货市场消费一般，现货均价跟盘下跌，华东市场持货商对网价报均价-50~-40 元/吨左右，上交易日大户接货意愿一般，华东市场成交价在 22990 元/吨左右。 技术分析：均线出现粘合迹象 策略建议：建议前期多单继续持有。 关注点：欧美对俄制裁、全球经济陷入滞胀、国内疫情 </td></tr> </table>	铜	核心逻辑：短期来看，基本面走强，宏观情绪博弈，铜价偏强震荡；中期，国内需求预期偏强，叠加铜市场本身支撑较强，仍然看好铜价。需要警惕全球面临的滞胀风险和国内疫情，或对需求产生一定影响，铜价上涨幅度较前期的预期或有所减弱。 盘面情况：上交易日铜价内外盘均有回调，多空博弈明显。我们认为略有回调是当下盘面的正常现象。随着北约峰会的开启，俄乌局势难言明朗，加上市场普遍在交易 5 月份美联储加速加息这个悲观预期，电解铜市场可以说是仍显紧张。而我们也注意到政府相继印发《“十四五”新型储能发展实施方案》等多项规划，叠加美国相继取消英国和中国的进口关税，今后需求端的利好效应仍较强。叠加库存端本来就处于极低的位置，且又在快速去库。短期基本面支撑走强，但宏观情绪仍有扰动，铜价偏强震荡，中期向好效应仍较强。 现货成交：据上海金属网，好铜下调幅度相对较小，主流升水 170 元左右，当月及下月票价差在 20-30 元，湿法铜和差铜稀少，市场流通货源未有增加，但下游消费持续疲软致现货升水难以走高。 技术分析：中期底部不断抬升，呈现多头趋势；短期多空博弈，盘面震荡 策略建议：建议前期多单继续持有。 关注点：需求兑现情况、全球经济陷入滞胀、国内疫情	铝	核心逻辑：短期而言，社会库存与上期所库存提前季节性去库，国内供需结构走强，叠加成本支撑，沪铝震荡走强，但内外价差仍在。长期来看，需求预期偏好，供需与成本共振，看涨铝价。但，需要警惕全球面临的滞胀风险和疫情问题，或对需求产生影响。 盘面情况：上交易日电解铝内外盘均有震荡走强，主要表现为净多增仓，净空减仓。大体上，铝基本面仍向好，但风险仍在。一方面，三月底，有色金属季节性淡季效应减弱，国内电解铝各类库存均出现提前季节性去库现象，表明国内供需结构逐渐转好，叠加受疫情影响，吉林地区再生铝产业停工停产，供应再度受限。另一面，国家相继印发《“十四五”新型储能发展实施方案》等多项规划，需求的回暖保障仍在。加之新疆引发通知要求高耗能行业电价不受 20%幅度限制，电解铝的生产成本将大幅上涨。而伦铝支撑则更明显，一方面，欧洲铝厂因高昂的生产成本，决定扩大减产规模。另一方面，澳大利亚禁止向俄罗斯出口氧化铝，欧盟停止从俄罗斯进口电解铝，海外供应直接收紧。加之，美国相继取消英国和中国的进口关税，利好海内外需求，进一步提振伦铝的情绪。不确定性则在于当下国内疫情严重，影响下游需求。 现货成交：据上海金属网，电解铝现货市场消费一般，现货均价跟盘下跌，华东市场持货商对网价报均价-50~-40 元/吨左右，上交易日大户接货意愿一般，华东市场成交价在 22990 元/吨左右。 技术分析：均线出现粘合迹象 策略建议：建议前期多单继续持有。 关注点：欧美对俄制裁、全球经济陷入滞胀、国内疫情
铜	核心逻辑：短期来看，基本面走强，宏观情绪博弈，铜价偏强震荡；中期，国内需求预期偏强，叠加铜市场本身支撑较强，仍然看好铜价。需要警惕全球面临的滞胀风险和国内疫情，或对需求产生一定影响，铜价上涨幅度较前期的预期或有所减弱。 盘面情况：上交易日铜价内外盘均有回调，多空博弈明显。我们认为略有回调是当下盘面的正常现象。随着北约峰会的开启，俄乌局势难言明朗，加上市场普遍在交易 5 月份美联储加速加息这个悲观预期，电解铜市场可以说是仍显紧张。而我们也注意到政府相继印发《“十四五”新型储能发展实施方案》等多项规划，叠加美国相继取消英国和中国的进口关税，今后需求端的利好效应仍较强。叠加库存端本来就处于极低的位置，且又在快速去库。短期基本面支撑走强，但宏观情绪仍有扰动，铜价偏强震荡，中期向好效应仍较强。 现货成交：据上海金属网，好铜下调幅度相对较小，主流升水 170 元左右，当月及下月票价差在 20-30 元，湿法铜和差铜稀少，市场流通货源未有增加，但下游消费持续疲软致现货升水难以走高。 技术分析：中期底部不断抬升，呈现多头趋势；短期多空博弈，盘面震荡 策略建议：建议前期多单继续持有。 关注点：需求兑现情况、全球经济陷入滞胀、国内疫情				
铝	核心逻辑：短期而言，社会库存与上期所库存提前季节性去库，国内供需结构走强，叠加成本支撑，沪铝震荡走强，但内外价差仍在。长期来看，需求预期偏好，供需与成本共振，看涨铝价。但，需要警惕全球面临的滞胀风险和疫情问题，或对需求产生影响。 盘面情况：上交易日电解铝内外盘均有震荡走强，主要表现为净多增仓，净空减仓。大体上，铝基本面仍向好，但风险仍在。一方面，三月底，有色金属季节性淡季效应减弱，国内电解铝各类库存均出现提前季节性去库现象，表明国内供需结构逐渐转好，叠加受疫情影响，吉林地区再生铝产业停工停产，供应再度受限。另一面，国家相继印发《“十四五”新型储能发展实施方案》等多项规划，需求的回暖保障仍在。加之新疆引发通知要求高耗能行业电价不受 20%幅度限制，电解铝的生产成本将大幅上涨。而伦铝支撑则更明显，一方面，欧洲铝厂因高昂的生产成本，决定扩大减产规模。另一方面，澳大利亚禁止向俄罗斯出口氧化铝，欧盟停止从俄罗斯进口电解铝，海外供应直接收紧。加之，美国相继取消英国和中国的进口关税，利好海内外需求，进一步提振伦铝的情绪。不确定性则在于当下国内疫情严重，影响下游需求。 现货成交：据上海金属网，电解铝现货市场消费一般，现货均价跟盘下跌，华东市场持货商对网价报均价-50~-40 元/吨左右，上交易日大户接货意愿一般，华东市场成交价在 22990 元/吨左右。 技术分析：均线出现粘合迹象 策略建议：建议前期多单继续持有。 关注点：欧美对俄制裁、全球经济陷入滞胀、国内疫情				

铜

图 1. 上期所库存季节图（万吨）

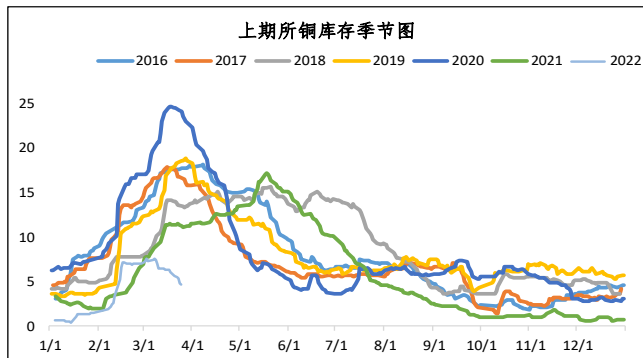


图 2. LME 库存（吨）

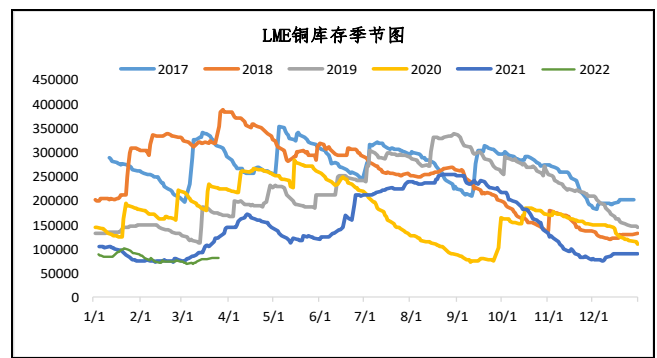


图 3. COMEX 库存（短吨）

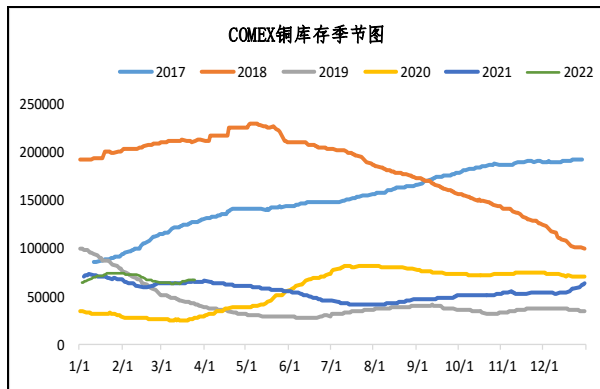


图 4. 上海保税区库存（万吨）

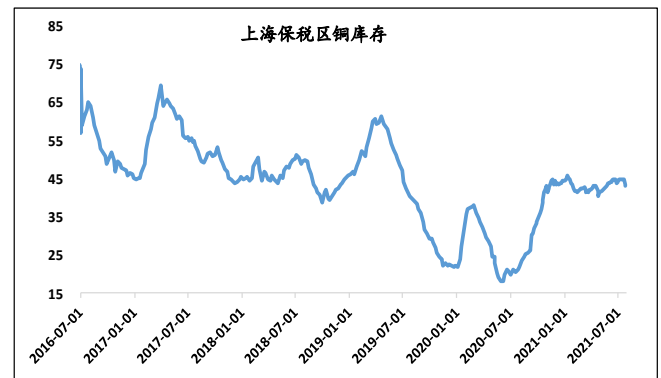


图 5. 沪铜连三-连续

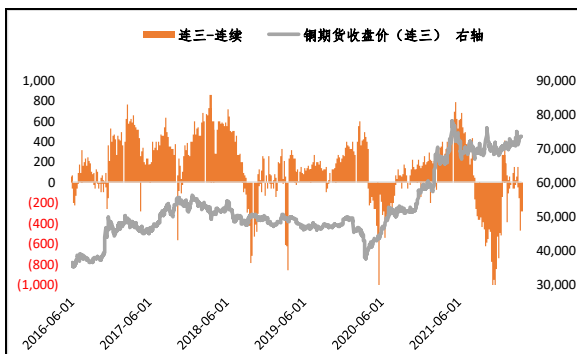
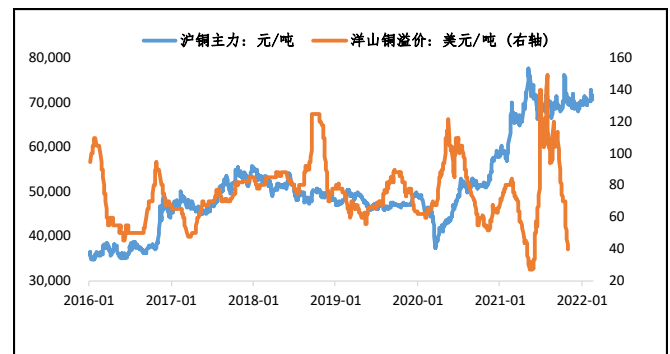


图 6. 洋山铜溢价(元/吨)



数据来源：Wind，信达期货研究所

图 7. 长江有色：铜升贴水

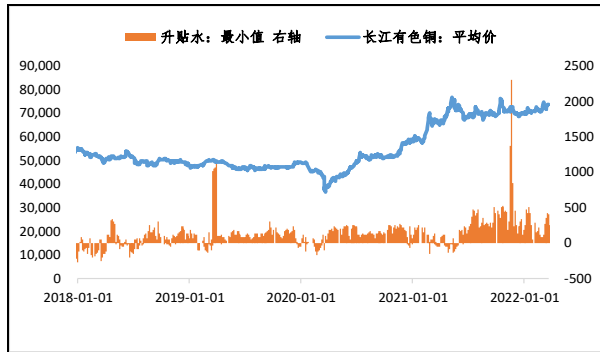


图 8. LME（3 个月）铜升贴水

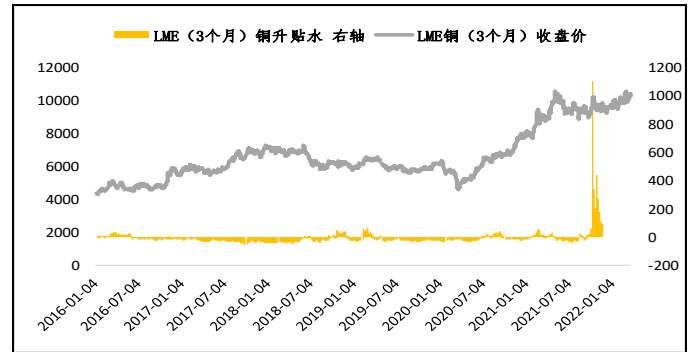


图 9. 沪铜连三与 LME 铜比价（剔除汇率）

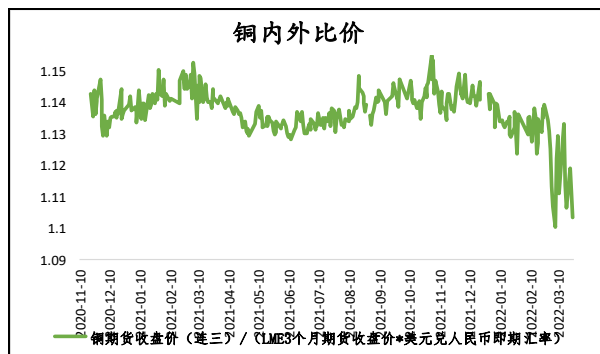


图 10. 精废铜价差（元/吨）

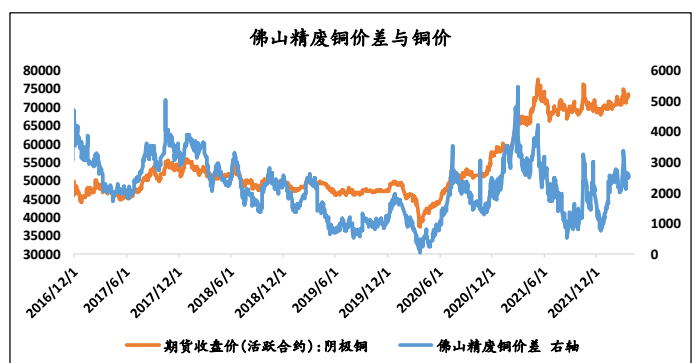
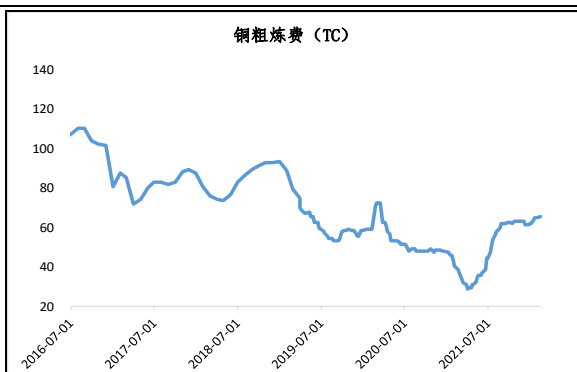


图 11. 中国铜冶炼厂：粗炼费（美元/干吨）



数据来源：Wind，信达期货研究所

铝

图 11. 全国氧化铝开工率 (%)

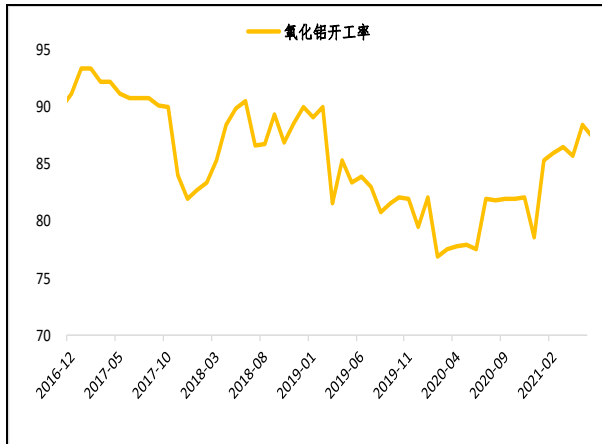


图 12. 全国电解铝开工率 (%)

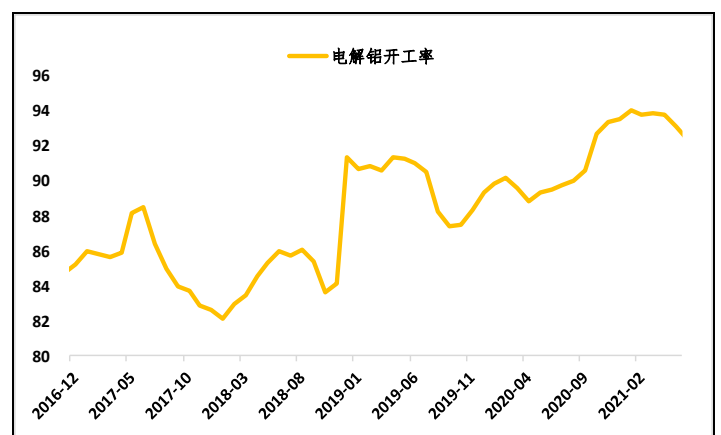


图 13. 铝：社会总库存 (万吨)

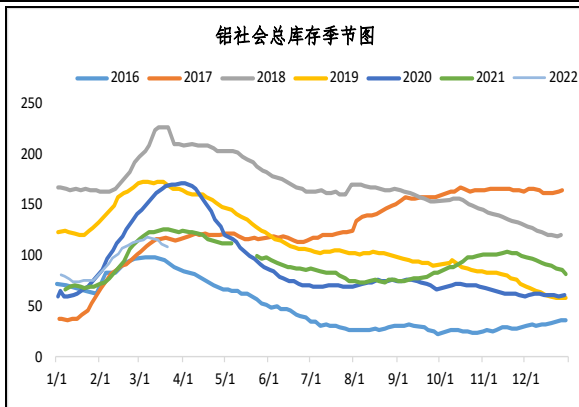


图 14. 铝下游需求 (%)

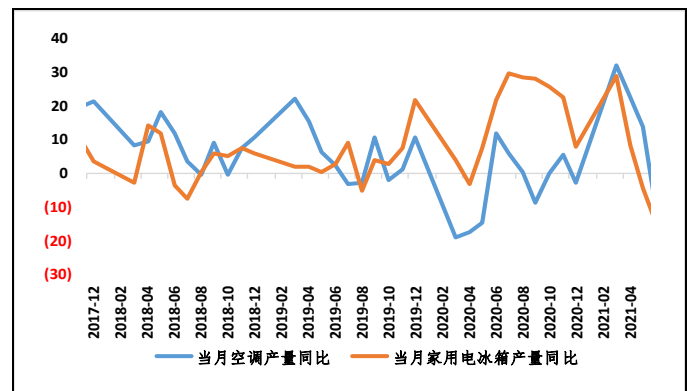


图 15. LME 铝库存 (吨)

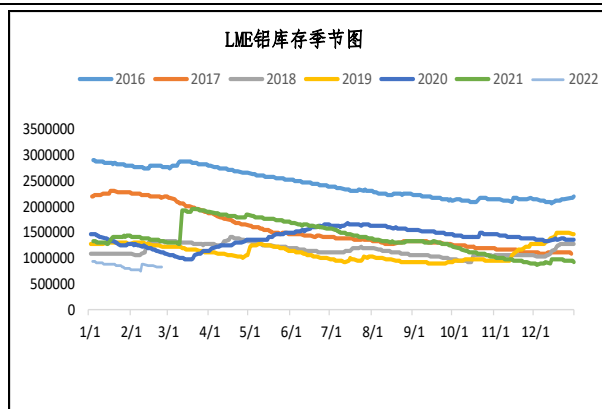
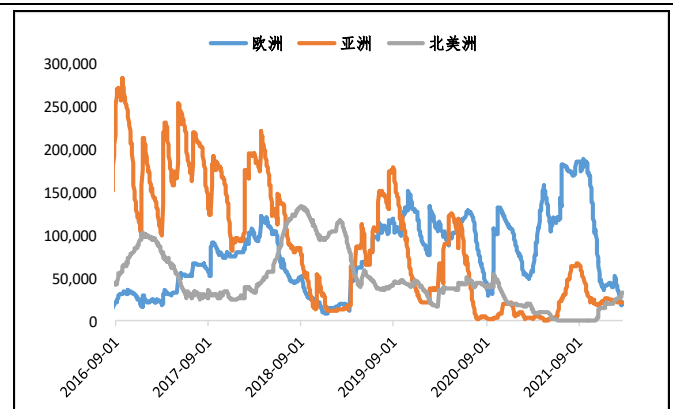


图 16. LME 铝分地区库存 (吨)



数据来源：Wind，我的有色网，信达期货研究所

图 17. SHFE 铝库存 (吨)

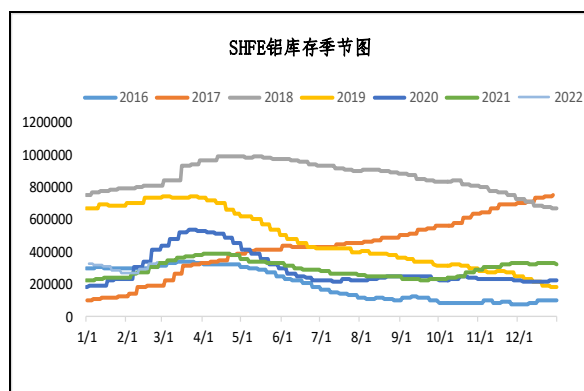


图 18. LME 铝升贴水

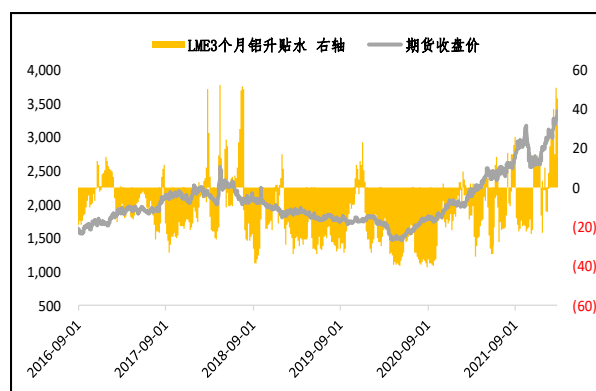


图 19. 上海有色：铝锭升贴水 (元/吨)

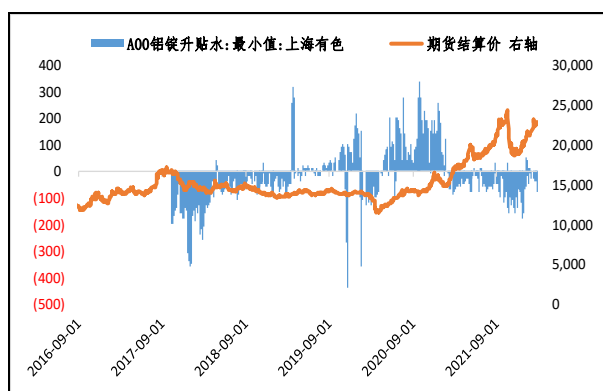


图 20. 氧化铝价格 (元/吨)

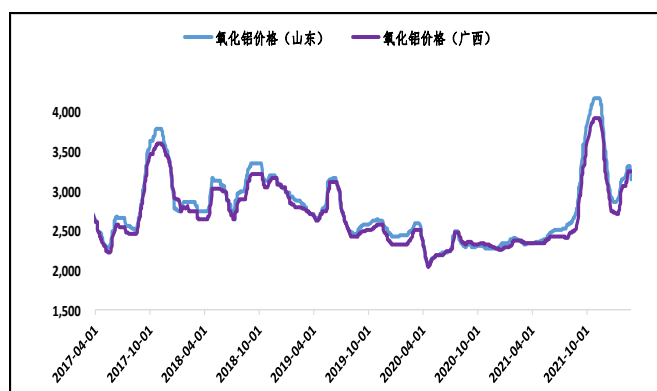


图 21. 沪铝连三与 LME 铝比价 (剔除汇率)

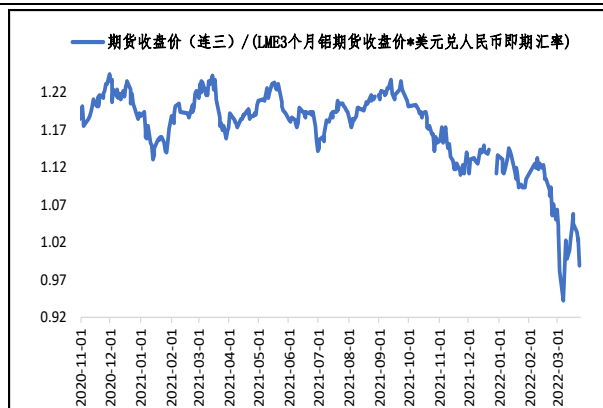
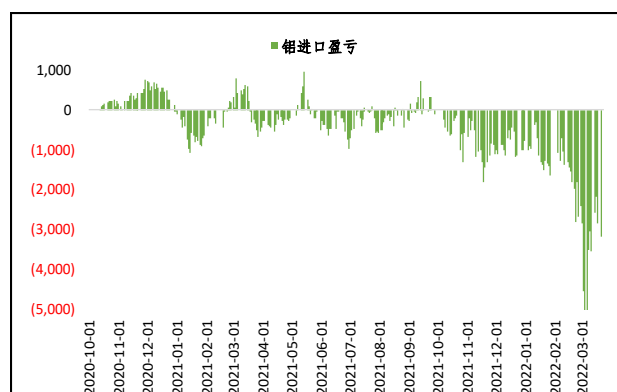


图 22. 进口盈亏: 铝 (元/吨)



数据来源: Wind, 信达期货研究所

图 23. 主要地区吨铝盈利（元/吨）

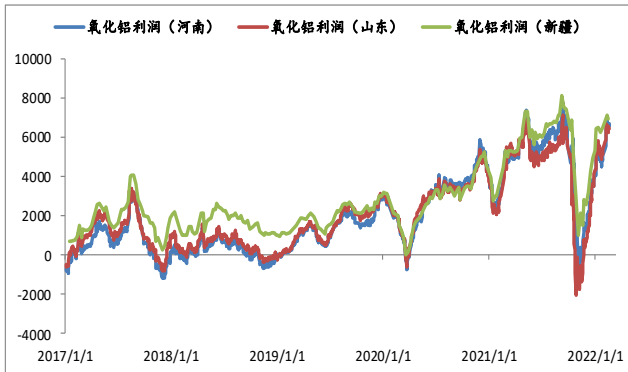
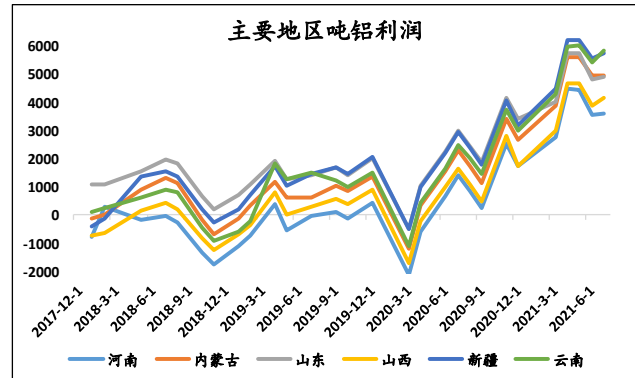


图 24. 各地区吨铝利润（元/吨）



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。