

信达期货铜铝早报：美联储加息在即，库存累库压力强于去年，铜价高位回落风险仍在

铜铝早报
2023年02月01日
楼家豪
有色研究员
投资咨询编号：Z0018424
从业资格号：F0289189
联系电话：0571-28132619
邮箱：zhangxiufeng@cinda
李艳婷
有色研究员
联系电话：0571-28132578
邮箱：liyanting@cindasc
从业资格号：F03091846
信达期货有限公司
CINDA FUTURES CO., LTD
杭州市萧山区钱江世纪城天
19、20楼
全国统一服务电话：
4006-728-728
信达期货网址：
www.cindaqh.com
**相
关
资
讯**

1. 上海金属网：最新调研了解，目前云南省内电解铝企业多维持节前运行状态，部分铝厂有反馈短期云南省内电解铝企业或面临再度限电减产的情况，但目前仍未有明确文件等实质性减产措施落地，后续仍需关注电力等官方部门信息。

2. 上海金属网：据外媒报道，位于美国华盛顿州芬代尔的 Intalco 铝冶炼厂在停运三年后，可能准备永久关闭。Intalco 铝冶炼厂共有三个电解系列 720 台 143KA 电解槽，总产能 30.7 万吨。美铝随即否认 Intalco 铝冶炼厂被拆除传闻。

3. 上海金属网：商务部要求重点做好六方面工作，一是把恢复和扩大消费摆在优先位置，二是更大力度推动外贸稳规模、优结构，三是更大力度吸引和利用外资，四是培育国际经贸合作新增长点，五是深化多双边经贸合作，六是提升维护经济安全能力。

铜

核心逻辑：春节假期后，消费复苏需要时间缓冲，叠加过热情绪回落，铜价存在回落风险。

盘面情况：昨日铜价先抑后扬。美联储 2 月加息会议即将召开，CME 观察显示，市场预期 2 月加息 25bp 的概率上升至 99.1%。但我们认为市场对美联储放缓加息的利多已经交易充分，25bp 的加息切实落地直接对美元起到支撑，对铜价的现实压力仍存。晚些时候，国内多部门持续召开会议，商务部表示要将恢复和扩大消费放在优先位置，对前期的消费复苏强预期起到强化作用，市场情绪有所好转。但，不建议跟随市场盲目乐观，美元走强的现实压力仍在，欧洲方面加息的强度尚未降下来，宏观层面保持谨慎观望态度。

供应端：冶炼产能处于低位，节后将陆续回升。加工费回升至 82.2 美元/干吨，秘鲁的 Las Bambas 和 Antapaccay 铜矿受到战乱影响，或影响全球 2% 的铜矿供应，矿端受到较强影响；但中国进入春节假期，各地冶炼厂进入放假模式，冶炼产能削减的更多，由此加工费反而回升。但假期过后，冶炼端陆续恢复运营，矿端产出持续受阻，料加工费短期高位整理，中期仍有下行空间。需求端：春节期间，需求下降至低位，市场交投十分清淡，从库存端验证也能看出，今年库存累库幅度及绝对值均高于去年。电解铜制杆周度开工率下降至低位；精废价差扩大，精铜替代性减弱。料节后，市场需求有所回升，但短期回升速度较慢，库存仍处于累库周期。

策略建议：期货端高位空单继续持有；期权端卖出看涨期权

关注点：市场对于节后的乐观预期；欧美释放鸽派信号

铝

核心逻辑：供需延续双弱+成本支撑+宏观转淡，铝价区间内偏弱运行

盘面情况：铝价昨日先抑后扬，高位整理状态，主要是国内消费预期得到强化。美联储 2 月加息会议即将召开，CME 观察显示，市场预期 2 月加息 25bp 的概率上升至 99.1%。但我们认为市场对美联储放缓加息的利多已经交易充分，25bp 的加息切实落地直接对美元起到支撑，有色金属的现实压力仍存。晚些时候，国内多部门持续召开会议，商务部表示要将恢复和扩大消费放在优先位置，对前期的消费复苏强预期起到强化作用，市场情绪有所好转。但，不建议跟随市场盲目乐观，美元走强的现实压力仍在，欧洲方面加息的强度尚未降下来，宏观层面保持谨慎观望态度。

供应维持偏紧状态：云南电解铝生产维持节前运行状态，进一步的减产措施并未落地，产能短期相对稳定，未来仍需持续关注政策导向；重庆严格落实电解铝产能置换政策，产能限制收紧。需求维持偏淡状态：下游工厂开工率回升速度较慢，社会库存和交易所库存大概率延续累库周期。成本支撑尚可：国内电价企稳，氧化铝、预焙阳极等原料价格处于相对高位，尚未出现大幅回调现象。

策略建议：期货端轻仓持空；期权端卖出看涨期权

铜

1. 上期所库存季节图（万吨）

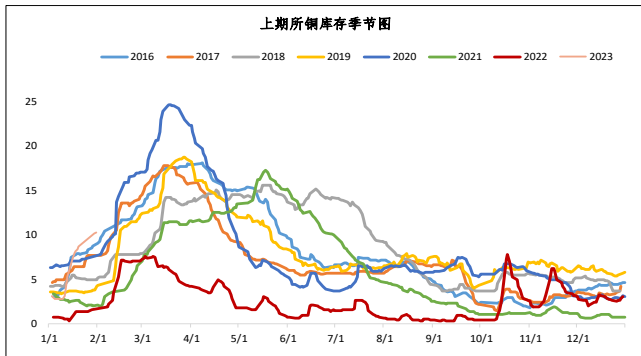


图 2. LME 库存（吨）

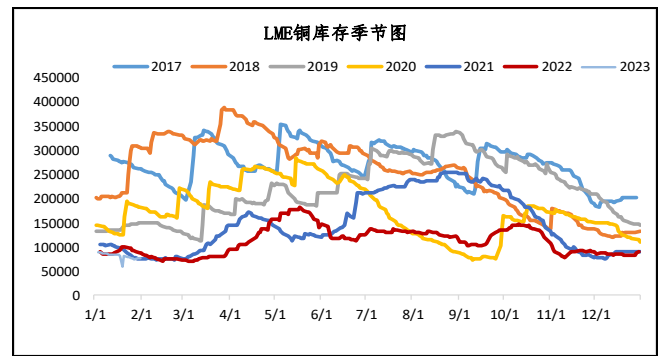


图 3. COMEX 库存（短吨）

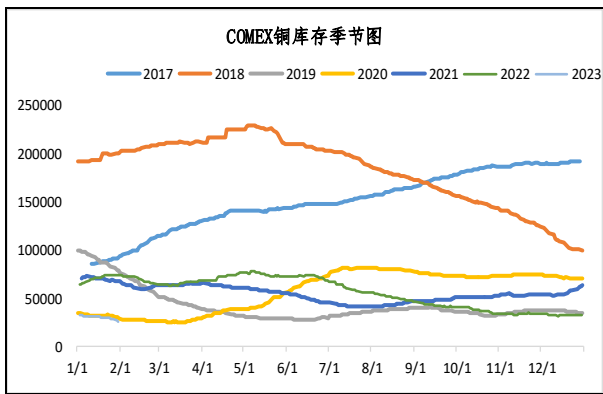


图 4. 上海保税区库存（万吨）

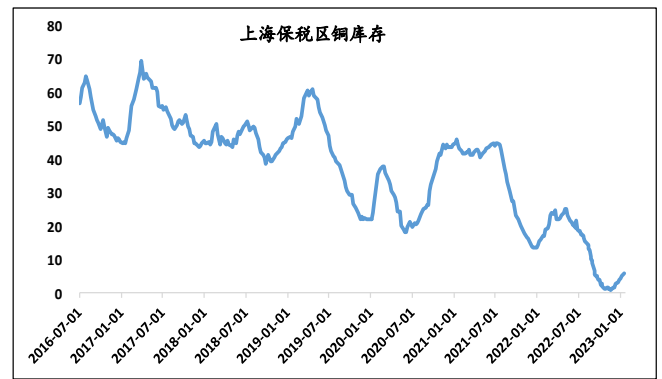


图 5. 沪铜连三-连续

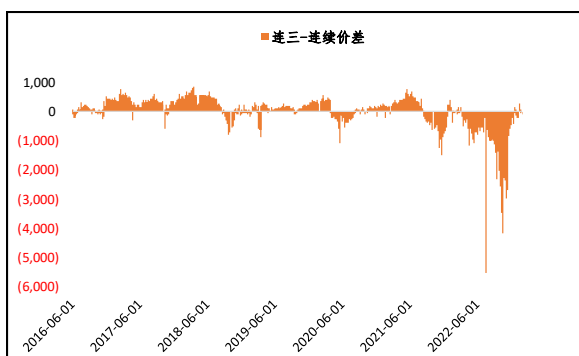
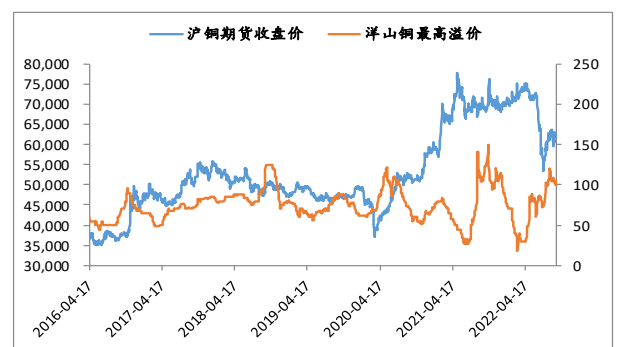


图 6. 洋山铜溢价(元/吨)



数据来源: Wind, 信达期货研究所

图 7. 长江有色：铜升贴水

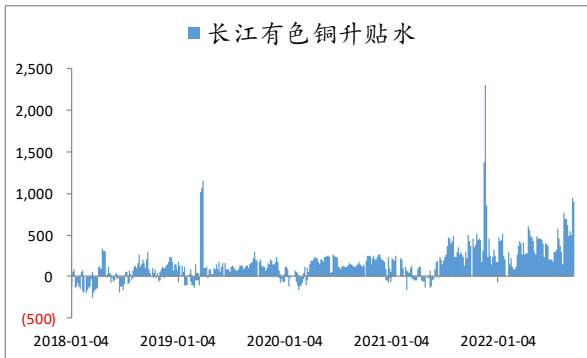


图 8. LME (3 个月) 铜升贴水

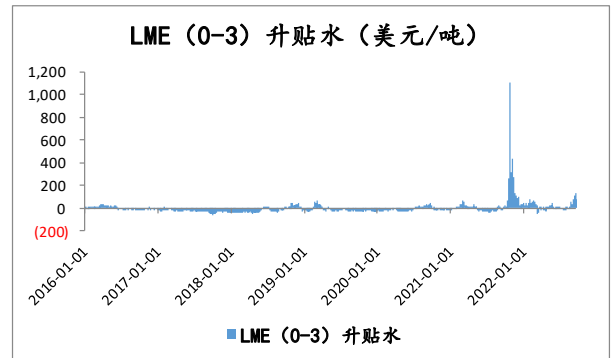


图 9. 沪铜连三与 LME 铜比价 (剔除汇率)

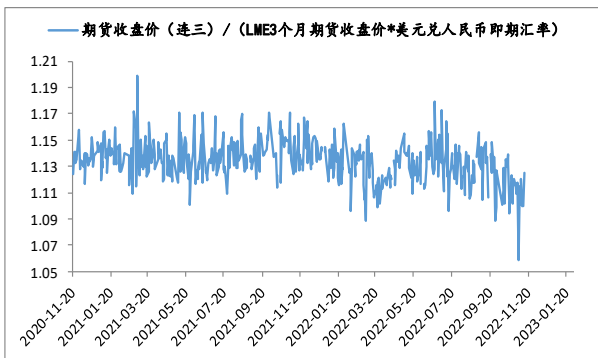


图 10. 精废铜价差 (元/吨)

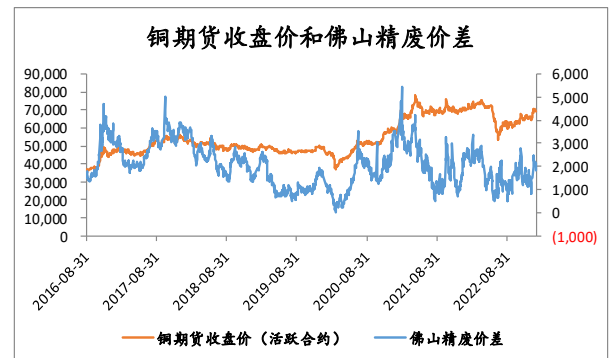


图 11. 中国铜冶炼厂：粗炼费 (美元/干吨)

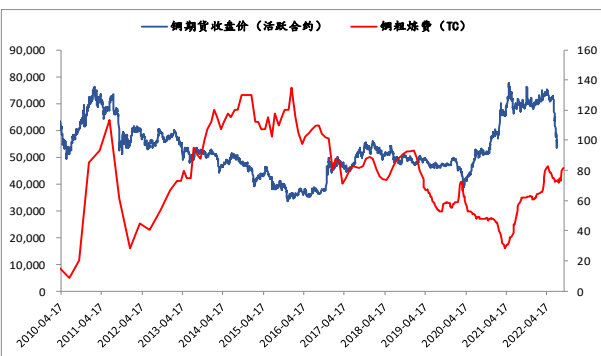
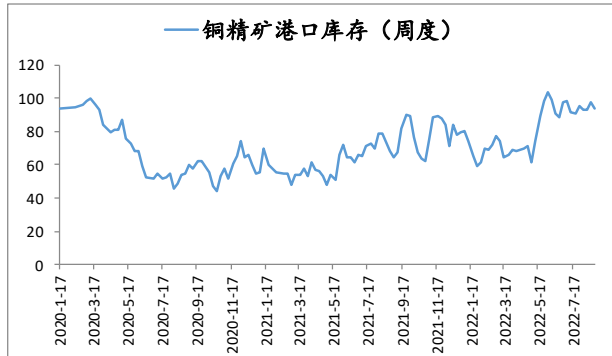


图 12. 铜精矿港口周度库存 (万吨)



数据来源：Wind，信达期货研究所

铝

图 13. 全国氧化铝开工率 (%)

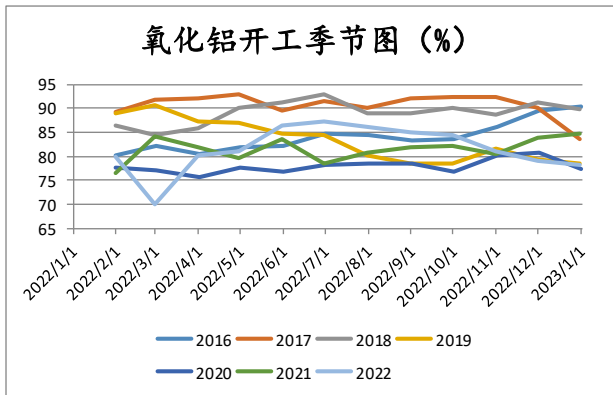


图 15. 铝：社会总库存 (万吨)

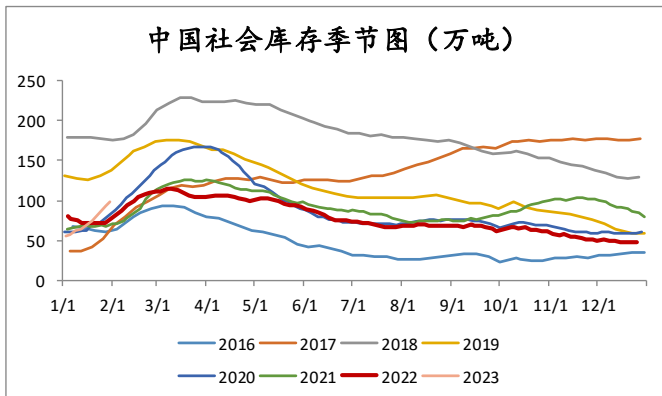


图 17. LME 铝库存 (吨)

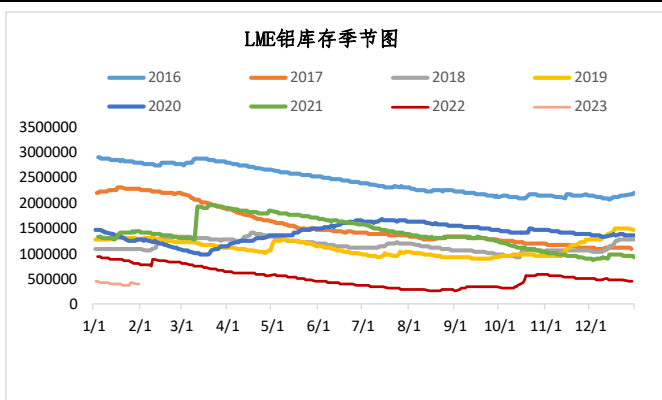


图 14. 全国电解铝开工率 (%)

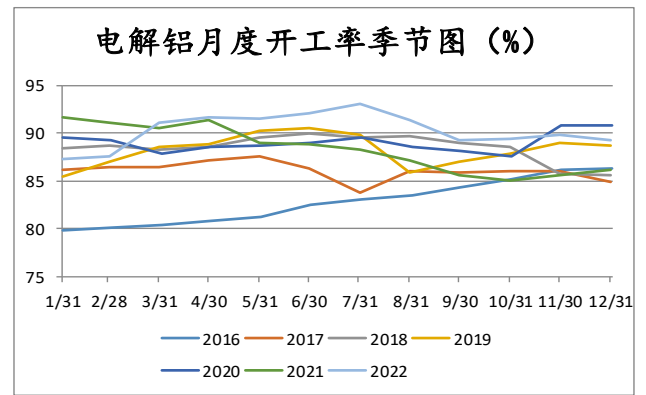


图 16. SHFE 铝库存 (吨)

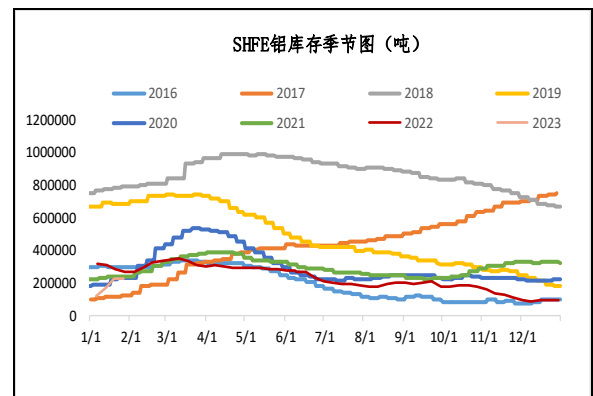
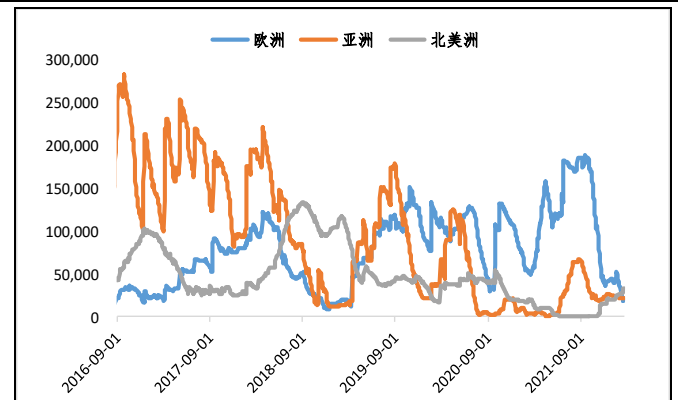


图 18. LME 铝分地区库存 (吨)



数据来源：Wind, SMM, 信达期货研究所

图 19. LME 铝升贴水

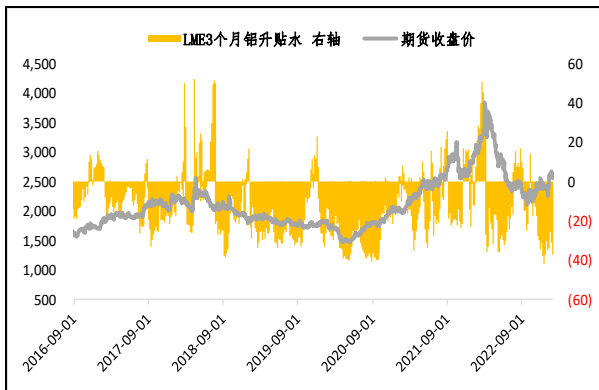


图 20. 上海有色：铝锭升贴水（元/吨）

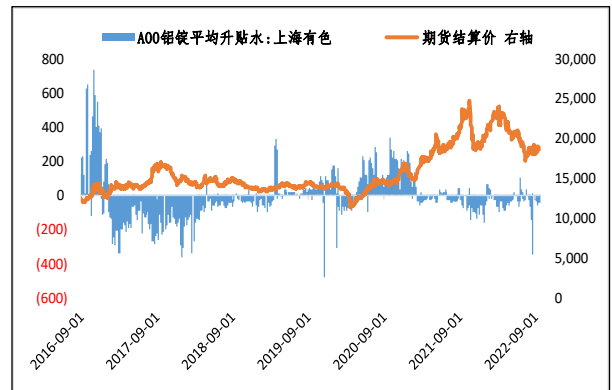


图 21. 铝土矿进口 CIF 价格（美元/吨）

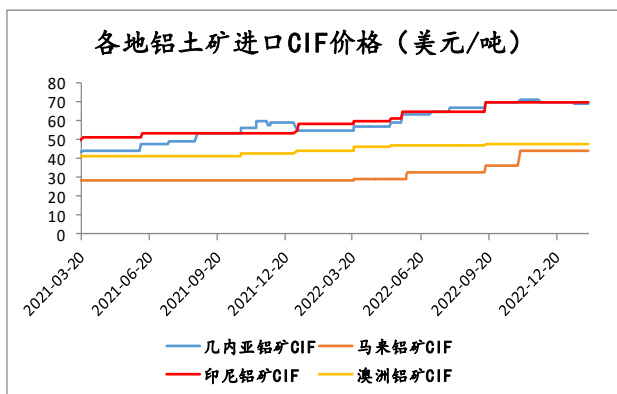


图 22. 氧化铝价格（元/吨）

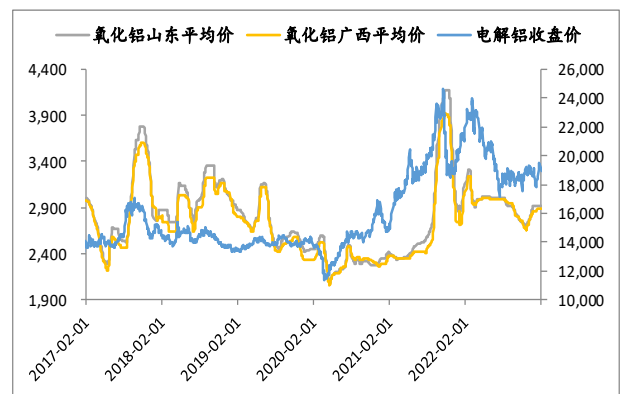


图 23. 各主要地区废铝价格（元/吨）

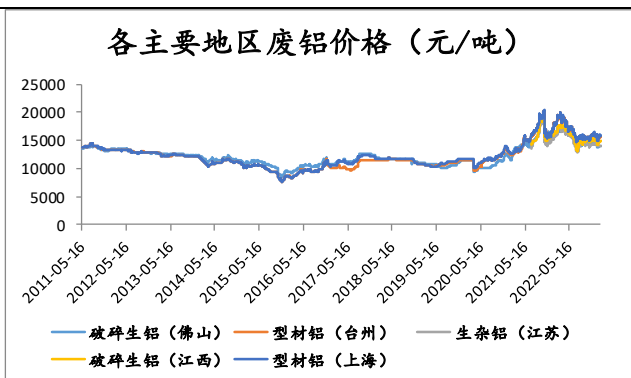
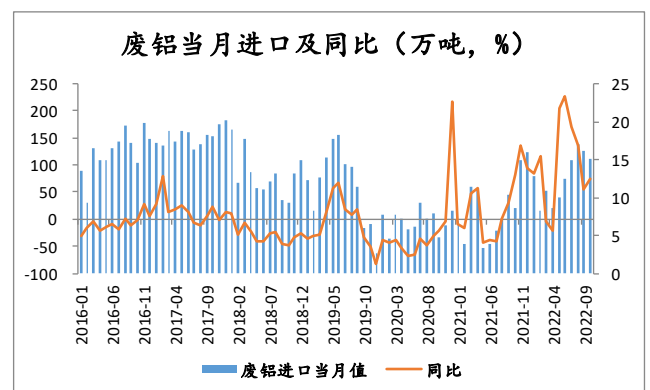
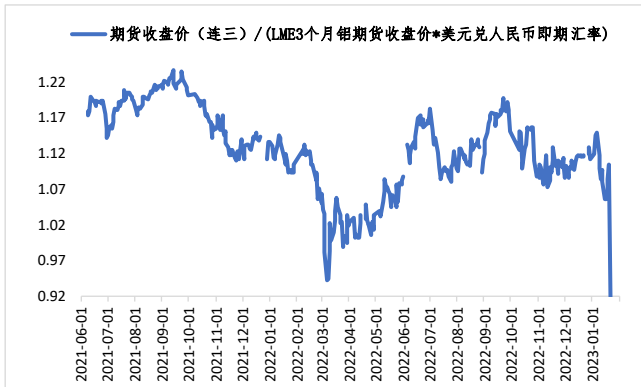
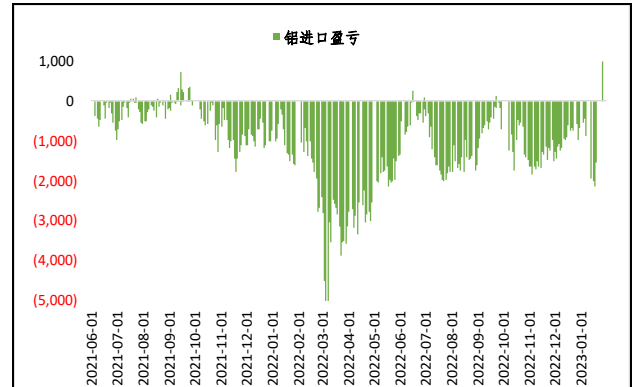
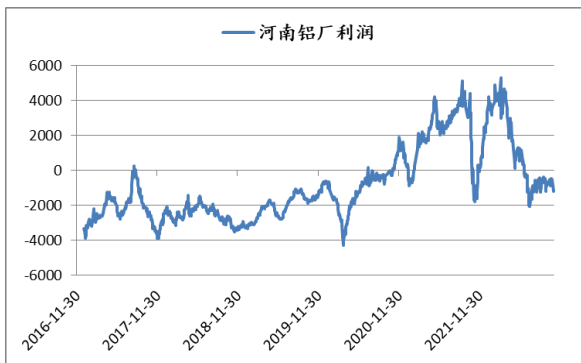
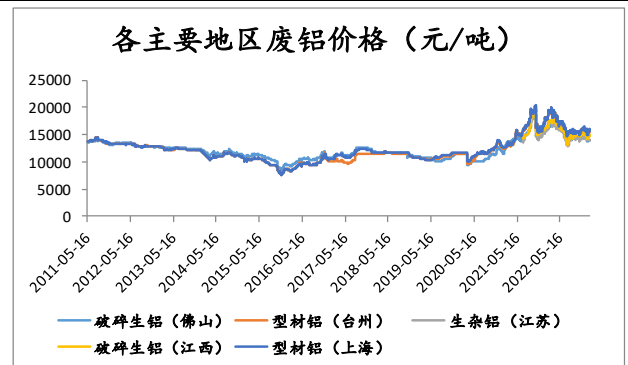


图 24. 废铝当月进口及同比（万吨，%）



数据来源：Wind，信达期货研究所

图 25. 沪铝连三与 LME 铝比价 (剔除汇率)

图 26. 进口盈亏: 铝 (元/吨)

图 27. 主要地区吨铝盈利 (元/吨)

图 28. 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。




扫一扫

下载 "信达期货赢+" App

安卓版
IOS版