

沪铜

美联储开始减少资产购买，符合市场预期，美元指数回落。加上低库存对铜价支撑较强。同时中国政策面遏制过度投机炒作，市场风险情绪受抑制。

宏观方面，美国国债市场5年通胀预期有纪录以来首次升穿3%，在通胀压力之下，美联储认为缩债时机已到，预计会很快实施，但加息仍谨慎。众议长佩洛西称，接近就拜登2万亿美元的经济议程达成协议，本周有望表决；美国服务业PMI创三个月以来最高增长。国内新增专项债加快发行，对未来的需求有望形成支撑。

基本方面：上游铜矿加工费继续上行，叠加硫酸价格走高，国内炼厂高利润下排产意愿较高；不过国内限电以及粗铜供应趋紧，炼厂开工率受限，导致精铜产量缺乏增长。下游需求依旧乏力，观望情绪较浓，近期国内库存去化放缓；而国外仍维持去库，对铜价下方存在支撑。

数据方面，统计局数据显示，中国9月精炼铜产量为88.5万吨，同比增长2.4%。不过目前限电影响仍在，部分铜冶炼厂生产仍受到影响，尽管原料端向好，限电影响扩大下，电铜产量有冲击。目前广西、湖北、江苏、浙江、安徽等地均有炼厂检修或减产情况。

现货方面，据SMM讯，现货市场升贴水走势企稳，但市场买卖双方依旧维持僵持态势，即使盘面企稳于72000元/吨附近，依旧难见显著买兴。平水铜始报于升水370-380元/吨试探市场，但市场询价者寥寥，为促成交持货商主动调价至升水350-360元/吨后有所企稳，买方可压价于升水340元/吨左右，成交依旧显僵持，下

游畏高情绪依旧明显。好铜依然货源稀少，物以稀为贵，整体报价依旧较高，但无奈市场买盘寥寥，部分持货商从升水 600 元/吨小幅调价至升水 550 元/吨少量成交。湿法铜则在 BMK, Norlisk 等品牌报价指引下自升水 280 元/吨左右降至升水 250 元/吨附近，买卖双方也较为谨慎，市场难见活跃成交。

库存方面，伦敦金属交易所采取措施应对逼仓行情之后，伦铜现货报价持续下降，伦铜逼仓缓和，铜价也自高位大幅回落。虽然注销仓单占比降至 85%，但仍处于较高位置；而且目前全球铜显性库存处于历史低位，上周上期所铜库存下降 1829 吨至 3.98 万吨，LME 铜库存下降 1.98 万吨至 16.1 万吨。

后市展望

综合来看基本面现实依然良好，国内库存低位，海外库存回落，现货升水高企，支撑短期铜价。后期关注，美联储缩减购债和加息前景的变化，以及 11 月初美联储议息会议内容等。

沪铝

双控叠加限电后，宁夏、青海等地区新增减产，贵州限电升级宣布电解铝产能全停，据统计截至目前国内限产产能超 300 万吨，对电解铝运行产能及新增产能释放均构成扰动。而且，后续并不能排除各地限产力度加大、限产范围扩大的可能性，国内政策方面的影响将会愈发严格且很难放松。另外期市上受动力煤期货连续跌停板影响，市场抛售情绪不断发酵，使得铝价成本支撑逻辑崩塌，叠加铝锭社库持续累库，现货贴水有所扩大，沪铝价格大幅回调。后续来看，国内供需双弱，但短期需求减量大于供给减量，对铝价仍有一定的压制。不过，目前按最新电煤价格测算，电解铝当下完全成本已经接近 21000 元/吨，若后期煤价调整企稳，则铝价已经处在

完全成本的支撑位。此外，海外能源品危机尚难言完全解除，不易追空亦有风险。后市投资者密切关注煤价、国内限电、海外供应等多重因素，关注铝价可能出现的高波动，做好仓位风险控制。建议：暂且观望。

免责声明

本报告分析师/投资顾问在此声明，本人取得中国期货业协会授予期货从业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。

本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿等。

本公司已在知晓范围内按照相关法律规定履行披露义务。

本报告仅提供给华融期货有限责任公司客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本公司会授权相关媒体刊登研究报告，但相关媒体客户并不视为本公司客户。本报告版权归华融期货有限责任公司所有。未获得华融期货有限责任公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制、传播，不得以任何形式侵害该报告版权及所有相关权利。

本报告中的信息、意见等均仅供本公司客户参考之用，不构成所述期货合约的买卖价。本报告并未考虑到客户的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时可就研究报告相关问题咨询本公司的投资顾问。

华融期货有限责任公司研发部及其投资顾问认为本报告所载资料来源可靠，但我公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不承担任何投资者因使用本报告而产生的任何责任。