

## 沪铜

美联储主席暗示加快缩债施压铜价。铜价上行动能在削弱。以及变异毒株恐慌情绪下价格出现急跌，经济下行压力加大，基本面支撑减弱。预计短期震荡调整走势。

宏观方面，美联储主席鲍威在周三会议上重申了周二面对参议院银行委员会的言论，即美联储决策者会在下次会议上讨论是否提前数月结束资产购买计划。鲍威尔表示，缩减购债规模不一定会对市场造成破坏性影响，即使在缩债之后，美联储仍有高度宽松的政策，这意味着缩债是合适的。鉴于美国经济强劲增长，并且供需失衡仍在持续，决策者需要做好准备，以应对明年下半年通胀可能继续存在的情况。

基本面，国内广西地区检修的炼厂预计下周能恢复正常，上海地区进口票据问题部分解决，进口货源到货增加。而消费仍然保持韧性。一方面，套保工具使用让企业对于偏高铜价的接受度提升，另一方面铜企业库存水平不高。

供应方面，智利参议院周二推动对一项有争议法案的讨论，该法案旨在提高在这个全球最大铜生产国运营的矿业公司的矿区使用费。这项立法得到反对党议员的支持。但该法案受采矿业强烈反对提高税收负担的想法，认为这已经达到了极限，并表示该法案可能会导致一些公司倒闭。

现货方面，现货矛盾边际缓和，基本面对价格支撑减弱。供应端再有扰动。原料方面，矿端变化不大。Las Bambas 发运仍受居民封锁影响。不过正值 22 年长单谈判，叠加明年年初或有冬奥会环保限制，炼厂观望情绪浓重，需求低迷。TC 仍保持

60 以上水平。废铜偏紧边际有所缓和。主要是需求端河南地区启动红色预警后废铜杆企业停止生产，且本身废铜杆消费较为低迷。电铜供应好转，现货矛盾缓和。国内广西地区检修的炼厂预计下周能恢复正常，上海地区进口票据问题部分解决，进口货源到货增加。而消费仍然保持韧性。一方面，套保工具使用让企业对于偏高铜价的接受度提升，另一方面铜企业库存水平不高。库存方面，全球库存仍处于较低水平，继续回落，不过境内去库速度有所放缓。

库存方面，伦铜继续保持小几千吨的去库速度，国内则保持着低位运行，现货升水维持较高水平。供需形势仍对铜价有支撑

### 后市展望

12 月国内消费淡季，政治局保供稳价，商品上涨热情减弱，继续上涨空间不足，产业端铜加工费抬头，低库存支撑铜价，但是需求疲软，供需双弱。此外，地产行业弱周期开启，政策底向市场底的传导下，将对地产相关的金属消费普遍造成压力。铜虽然有新能源相关领域的需求加持，但由于基数过小。预计短期调整偏弱震荡。短期会考验 68000-69000 支撑位。可能会面临阶段性见顶回落下行的风险。

### 沪铝

目前基本面偏空因素仍占上风，电解铝社会库存继续下滑，但降幅明显收窄，北方运输问题致使部分显性库存隐性化叠加广东地区型材企业开足马力生产等，两者均导致了显性库存的去化。但进入 12 月，受房地产等终端需求下行以及北方地区转冷致使部分工程项目提前停工拖累，广西地区面临增产，成本端氧化铝及电价有望进一步回落，消费端河南加工企业面临环保限产风险。整体社库大概率仍会累库。后续关注社会库存。此外，建议投资者关注在途物资释放、氧化铝及电煤价格、采

暖季环保政策等，做好仓位控制。短期铝价仍将偏弱运行。

## 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。