

沪铜

铜整体延续高位窄幅震荡整理，主波动区间仍在 69000-71000 元/吨，与上周的基本一致。

宏观面，全球疫情持续恶化给经济复苏带来较大不确定性，美联储明年提前结束 Taper，并加息两到三次是大概率事件，但目前市场仍未充分的去反应。接下来一段时间如果疫情未如期见顶，叠加流动性收紧的预期，对整体有色将带来不利的影响。但目前从境外主要经济体的供需与库存修复情况看，供需缺口已重回闭合轨道。商品价格缺乏继续上行动能，重心或下移

基本面，2022 年铜精矿长单敲定在 65 美元/吨，CSPT 敲定 2022 年一季度铜精矿现货 TC 指导价为 70 美元/吨，短时零单 TC 出现上行。LasBambas 运营经理 Edgardo Orderique 周四表示，已经与当地社区达成协议后，该矿山将恢复铜生产，恢复铜产量的过程将需要 5-6 天。

需求面，2022 年 1 月国内地产、基建等传统板块的消费仍难寻亮点。消费端受房地产、出口拖累。铜市将转向紧平衡，低库存或常态化。新领域增速高但贡献有限，铜消费结构中光伏、风电和新能源汽车是境内消费的主要亮点但占比不高，整体增速重心将回落。经济修复驱动下，预计境外消费好于境内。铜矿供应端较 2021 年偏宽松是大概率事件。对于国内而言，近期供需面比较平淡。

废铜方面，2022 年关键变量：出口、废铜和隐性库存。一是出口，2021 年终端数据暴增，产业尤其是内销环节却感觉消费冷清，出口拉动成关键。预计 2022 年出

口将在高基数下转为拖累。二是废铜产业结构严重失衡。废铜产业 2021 年需求量迅速扩张，出现明显供需失衡。2022 年废铜供应或受政策冲击，产业结构失衡难有改善。三是物流不畅导致产业隐性库存堆积，对 2022 年短期供需结构冲击较大。

库存面，国内精铜库存持续低位，但 11 月铜矿、精铜、阳极铜等环比均呈现明显增加，春节前存累库预期，本周库存增 11011 吨至 38182 吨，伦铜库存近期表现相对平稳。

后市展望

短期宏观氛围偏暖，通胀预期抬升支撑金属价格。美联储加息预期基本被市场消化，下一次议息会议前，市场存在政策真空期。现货供需两弱，升水下滑，但全球极低库存支撑仍强，强现实下累库预期的压力削弱，铜价下跌空间不大。总体来说，短期缺乏真实驱动。预计仍将维持高位震荡格局。

沪铝

铝价重心在于海外能源危机所引致的铝厂减产逻辑，上周欧洲铝厂陆续传出相应减产计划，叠加国内社库去化的基本面支撑，多头入场有效推涨铝价。国内方面，电解铝运行产能整体小幅抬升，产业利润陆续恢复。不过工信部发布会再度引发市场对电解铝产能控制、碳排放控制抑制供应的预期。库存方面，12 月 30 日，据 SMM 统计国内电解铝社会库存 79.9 万吨，周度降库 6.5 万吨，无锡、南海、巩义等主要消费地区贡献主要去库，较周一库存下降 4 万吨。目前全国铝锭社会库存已连续下降近两个月，总体库存下滑支撑沪铝价格。但市场有机构预测国内 1 月中旬左右社库将开始累库，此或将限制铝价继续上涨的空间。建议投资者持续关注海外能源品价格、海外铝厂减产情况、临近冬奥会，国内冬季环保政策、社库变化等因素。

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。