

沪铜

美国联邦储备理事会，预计美联储将在会议上确认，将很快开始收回近年来为成长型股票带来动力的大量流动性，亚洲股市下滑。市场对未来经济表现持谨慎态度。工业金属价格进一步下跌。

宏观面，国内政策仍然维持宽松。国务院全体会议，要求加大宏观政策实施力度，提振有效需求和稳定市场预期。国常会决定，延续实施部分到期的减税降费政策，支持企业纾困和发展。央行下调 MLF 利率、俄罗斯与乌克兰的地缘政治局势紧张，以及市场担心美联储激进加息来遏制通胀等，打压了市场情绪和风险偏好，压制铜价上行。

供应面，秘鲁铜矿当地社区领导人拒绝政府提议，该矿将面临再次被封锁的可能。国内浩特口岸封闭，持续影响西北、内蒙古西部地区冶炼厂的原料供应。当前，中国港口铜精矿库存已连续减少，有可能限制 TC 的上升空间和影响铜产量的修复进程。

需求面，春节临近，铜材企业提前放假。国内年底买盘低迷限制铜价上行空间，难有趋势性行情。再生铜杆企业陆续放假，且再生铜价格处于较高水平，抑制了企业的补库动力，再生铜市场成交清淡。同时，房地产行业订单大幅减少，导致线缆企业开工率走低和精铜杆需求下降。精铜杆企业已经提前放假，周度开工率明显回落。铜管终端消费走弱，铜管企业开启休假模式，补库动力减弱。铜板带供需双弱，终端订单减少，部分铜板带企业停工检修。铜的需求都减弱。

库存方面，海内外节前重新累库，但当前整体库存仍处低位，支撑价格继续维持高位。周内周库存增加 4772 吨至 35102 吨，伦库存增加 13475 吨至 99775 吨。

后市展望

美联储 1 月议息会议即将召开，市场普遍持有鹰派预期，不过近期美国就业数据表现不佳，美元指数上行受到限制，国内降准降息，释放较强的宽松信号，但市场对未来经济表现持谨慎态度。供应上铜矿供给恢复增长，但仍有干扰。稳增长政策强化，现实供需平稳，低库存对下方有较强支撑。但国内年底买盘低迷限制铜价上行空间，难有趋势性行情，预计沪铜主力会是 7-7.2 万之间区间震荡。建议：暂且观望。后续关注 1 月 26 日联储议息会议后的发言情况。

沪铝

伦铝表现较为强势，因海外欧洲能源危机持续发酵，且由于海外天然气供应存在较大不确定性，减产或有扩大趋势。欧洲地区货源偏紧，欧盟铝溢价持续攀升。而同时，伦库存有不断去库，注销仓单比走高，维持高升水结构，对海外铝价有较强的支撑。国内端基本面有转弱趋势，临近春节下游铝加工企业陆续停工放假，特别是铝棒持续低迷，铝棒市场库存继续持续累库。同时，云南、内蒙等地铝厂复产增加后续供给释放预期，亦对基本面有所拖累。因此国内外基本面劈叉的格局下，铝价预计以宽幅震荡为主，继续上行的空间有限。投资者需警惕节前资金避险情绪累积，建议投资者谨慎追高，中线看因海内外供需或再度出现矛盾。后续建议关注海外能源品危机、国内社库变化、冬季环保政策等变。

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。