

沪铜

欧洲央行行长同样表示没必要大踏步收紧货币政策，美元指数持稳运行，市场风险情绪增强；以及节后下游复工节奏偏缓，对需求会有预期。

宏观面：欧洲央行行长拉加德的讲话打消了市场对其快速加息的预期，欧元持续高位回调。昨日公布的美国去年贸易逆差增长 27%，创下历史新高，也给美元带来利好支持。以及美银预计美联储今年加息七次，美元指数小幅回升，但两部委发文，加大对保障性租赁住房项目的信贷投放，依然能够支持投资者的风险情绪。

供应面，TC 小幅上行，节后铜矿供应偏宽松。秘鲁 Las Bambas 铜矿受到 NMG 持续封锁导致停产。据 SMM，节后大部分铜杆企业正常复工，铜杆开工率将出现回升，但受到下游复产时间、物流运输及需求等方面影响，开工率回升有限。1 月再生铜杆产能利用率环比、同比皆下滑明显，主要原因除春节假期外，财税 40 号文颁布的影响更为明显；多数再生铜杆企业心态愈发谨慎，春节前早早清理库存进入假期，更有甚者将复工复产计划延期至 2 月底或 3 月初，以避免税改政策实施后带来的严峻冲击。纵观 1 月，再生铜杆行业进入谨慎观望、静待新政落地再择前程的阶段。国内仓单库存增加，伦铜仓单库存下降，注销仓单比例持续提高。国内现货对期货升水回落，沪铜近远月升水转平水，伦铜现货升水小幅扩大。

需求及成本方面，外电 2 月 8 日消息，冰箱、汽车、窗框和管道所需原材料的价格不断上涨，美国供应链危机又持续一年，这些原材料的价格没有任何回落迹象。持续疫情引发的混乱正在推高运输货物的卡车和轨道车的成本，导致原材料运输延

误。产品制造商正在付出高价格来获取铜和铝，这两种关键金属用于从电线到电子产品到汽车等各种产品。从 2003 年以来的数据来看，美国铜的运输基准价格处于最高水平，而铝的运输成本目前占该金属总价的 20%。

行业方面，春节期间，华中铜业利用春节时机组织开展设备年度大修工作，计划检修 83 项，实际检修 91 项，圆满完成公司投产以来进行的最大一次检修。

库存方面，截止 2 月 5 日当周上海保税区电解铜库存约 20.6 万吨，较前一周净增约 0.8 万吨，连续第六周录得增长。节前到港量增加&进口窗口关闭 保税区铜库存继续增加。截止 1 月 29 日当周上海保税区电解铜库存约 19.7 万吨，较前一周净增约 1.7 万吨，连续第五周录得增长。

后市展望

欧洲央行行长拉加德的讲话打消了市场对其快速加息的预期，欧元持续高位回调。以及美国通胀数据将陆续公布，市场对美联储加息进程的预测可能继续引发情绪波动。以及铜低库存对下方支撑较明显。预计近期内下游工厂陆续开工，对淡季后需求复苏仍有预期。但仍应谨慎对待。建议：高抛低吸。

沪铝

近期铝表现仍然较为强势，因广西地区疫情对当地的铝生产企业造成较大影响，预估 42 万吨左右电解铝产能发生减产，且后续复产节奏较慢。同时当地的氧化铝产能亦发生一定减产，周边地区的氧化铝及电解铝供应或出现阶段性紧张。另外受环保政策影响，晋鲁豫地区氧化铝企业均出现不同程度的减停产情况，当前三省的运行产能减产合计已达 1502 万吨，促使电解铝价格继续走高。以及海外斯洛伐克铝厂再次减产 20%。对铝价也有一定的上行驱动。当前春节假期回来社库累库幅度较低，

国内基本面偏强。当下海外基本面依旧偏强，欧洲地区货源持续偏紧，欧盟铝溢价再次攀升。伦库存不断去化，注销仓单与升水依然维持高位，对海外铝价构成强有力的支撑。综合来看，铝市供应端扰动再度增加，包括欧洲电价高企、俄乌冲突、百色疫情等对铝生产和运输都造成影响，成为提振铝价走强的一大动力。铝价短期内仍将维持震荡偏强走势。

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。