

沪铜

受地缘紧张局势和美联储加速收紧货币前景的冲击，风险资产价格承压。但是基本上，国内库存企稳，海外库存下降，且海外现货升水扩大等，依然对价格形成底部支撑。

宏观面：俄乌局势不断变化，市场情绪波动加剧，叠加美联储政策收紧预期，金属走势普遍谨慎。品种境外库存多数呈现下降姿态，不过节后首周国内需求恢复有限，仍然处于季节性累库周期当中，金属表现普遍平平，维持区间震荡格局。

供应面，铜精矿供应暂时充裕，但秘鲁社区重启对 Las Bambas 铜矿的道路封锁，有可能强化全球铜矿供应紧张预期。再生铜供应边际收紧，再生铜进口亏损收窄，精废价差下滑。国内仓单库存持稳，LME 铜仓单库存下降，注销仓单比例回落。国内现货对期货升水下滑，沪铜近远月平水转升水，LME 铜现货升水扩大。

需求面，乘联会数据显示，中国 1 月份广义乘用车零售销量 211.2 万辆，同比减少 4.5%；1 月，广义乘用车产量 209.1 万辆，同比增长 10.8%，环比下滑 16.9%；1 月新能源乘用车零售销量达到 34.7 万辆。特斯拉 1 月份中国产汽车销量为 59845 辆。近年来，全球持续的城市化和电气化以及对包括电动汽车新能源投资，还有电子产品等的需求增长，必然会对铜带来很大的需求增量。

现货面，据 SMM 讯，现货市场交投活跃度依旧有限，升贴水继续呈现调降之势。平水铜早市报于升水 130-140 元/吨附近市场难见成交，持货商随即开启调降模式，先调降至升水 120 元/吨附近，市场难见大量买盘，随后报至升水 100-110 元/吨，

交投活跃度依旧难见明显好转，第二时间段由于少量交割库的流出，升贴水迅速受到压制，甚至听闻升水 100 元/吨以下的货源流出。好铜和湿法铜报价也一路调降，好铜在金川大板大幅调降的情况下由升水 160 元/吨一路调降至升水 110 元/吨，与平水铜之间难见大量价差。湿法铜货源与报价者同样稀少，仅闻 Spence、MV 和 BMK 等品牌报价，早市尚听闻升水 60 元/吨报价，随后逐渐报至升水 30 元/吨，市场难闻报价者。

库存方面，全球极低库存支撑仍强，假期间 LME 持续去库，目前已降至 8 万吨下方，国内累库略超往年同期，后期关注消费复苏情况。不过当前现货仍维持升水，铜价回调或激发一定补库需求，需求预期对于价格仍有支撑。

后市展望

地缘紧张局势和美联储加速收紧货币前景的双重冲击下，局势进展不确定较高依然扰动市场，各因素交织，市场避险情绪进一步升温。市场整体需求方面处于低迷水平。国内供应也不及预期，产量因检修而出现下滑。供需双弱情况下，预计铜价还是会继续震荡走势。

沪铝

海外欧洲能源危机仍在发酵，由于 3 月开春前海外天然气供应存在较大不确定性，减产或再度扩大。某煤炭大矿事故停产，刺激动力煤价格大涨，能源属性促使铝价收到向上的牵引力；其次，房地产销售领域出现利好政策，部分省市开始调低贷款利率，鼓励民间上杠杆去库存拯救房地产行业，因为地产行业是用铝的大头，边际的拐点影响较大。国内基本上，以云南、内蒙等地为主各地开始投复产，复产进程不一。消费方面，下游陆续复工，需关注疫情及北方环保管控方面对下游复

工的影响。库存方面，最新社库数据显示库存有所累积，南海、无锡、巩义地区贡献主要增量。价格方面，能源危机对海外电解铝产能威胁或将延续至开春，且随着节后各地恢复开工，在地产存量施工、竣工以及基建项目带动下，可以期待消费回暖，但需警惕一季度后期市场对加息预期的波动，建议单边上以逢低做多的思路对待。

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。