

## 沪铜

俄乌冲突引发市场对有色板块的供应忧虑，且内外盘铜市场库存均在低位，国内3月消费旺季预期仍存，对铜价的底部有支撑，预计铜价维持区间偏强运行。

宏观面：阿联酋及伊拉克有意增产原油消息引发原油多头获利离场，原油价格大幅下挫，叠加伦镍挤仓情绪有所降温，有色板块集体出现回调，铜价进一步下挫；而俄乌局势仍相对严峻，双方会谈并未取得实质进展，预计短期市场情绪仍受到俄乌局势影响，对于铜价而言，在低库存情况下，供应扰动仍将刺激铜价上行；近期继续关注俄乌局势以及美联储议息会议。

供应面，铜精矿TC继续上行，目前俄乌局势暂未影响铜精矿运输，供应端持续维持稳定。精铜方面，据Mysteel调研，2022年2月国内电解铜产量预计为88.18万吨，同比增长6.7%，环比增长1.1%。进口方面，进口窗口持续关闭，进口盈亏持续扩大。废铜方面，上周废铜价格大幅上涨，伴随税收新政的推行，废铜市场将持续回暖。

需求面，上周精铜杆开工率61.96%，环比上升3.61%。近期消费开始回暖，伴随金三银四预期不断增强。消费整体回升。需求增加供应减少，导致国内电铜转紧张。同时，废铜市场的持续回暖导致市面再生铜杆货源紧张，将进一步推动精铜杆消费。

现货方面，上周铜价剧烈波动，跟随伦镍的极端走势，铜价上周一摸高10800元，创了本轮行情新高，随后快速回落，全周价格探低回升。价格的剧烈波动。上

周前半段沪铜现货进口亏损在 3000-2500，精废价差也扩大到 2800-3200 元，因价格突然高涨，下游完全无法接受，现货成交极低。后半段铜价快速回落，价格结构迅速转为强势，到周五现货升水报 200 元，现货进口亏损收窄到 200 元，精废价差收窄到 1300 元，精铜比废铜出现价格优势。同时下游反映低位点价明显增加，逢低采购积极。

库存方面，据钢联数据上周四国内主流消费地库存 20.5 万吨，较上周减少 1.3 万吨，保税库存 27.5 万吨，较上周小增 0.7 万吨，季节性的库存拐点已提前到来。总体看随着消费回升，低库存对铜价的支撑非常稳固。

### 后市展望

目前供应和加息博弈，短期低库存支撑铜价，俄乌冲突延续，伦镍情绪消退，高价严重抑制消费，但随着铜价回落，价格结构转为支撑。维持旺季消费逐步提升，预计价格波动区间也会抬高。技术上看沪铜 2204 合约下方 71000 附近有较强支撑。上方 74000 附近有压力。预计本周铜价偏震荡运行为主。仍是偏多思路为主。

### 沪铝

俄乌局势持续升级导致欧洲能源价格大涨，抬升电解铝成本。西欧现有的 330 万吨电解铝产能中已有 50%宣布减产，约占全球产量的 2.2%。此外，俄罗斯是仅次于我国的全球第二大原铝产区，年产量约 400 万吨，占全球原铝产量的 5.95%，2021 年约有 86%的电解铝出口，占全球铝出口贸易量 12%。受部分俄罗斯银行被剔除出环球银行间金融通信协会 (SWIFT) 支付系统的影响，俄铝作为俄罗斯唯一的电解铝企，其产品出口困难重重。如果俄乌局势愈演愈烈，能源危机之下欧洲减产动作或进一步扩大，俄铝出口持续受限，利好伦铝。沪铝方面国内能源价格较为稳定，铝厂在

高利润推动下复产速度加快；目前需求修复的比较好，供应端也在快速的修复，所以市场趋于理性。后市需要关注库存的情况，如果库存继续去化，说明当前的需求超过了供应增速，仍然可以利用需求端的接受度和缺口来短线操作逢低买入为主。

## 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。