

沪铜

上周，美元指数创 20 年新高，铜价承压。

宏观面：由于市场持续担心主要央行遏制高通胀的行动将抑制全球经济增长，这令美元的避险吸引力增强，美元指数创 20 年新高，压制铜价大幅下跌。隔夜美联储主席鲍威尔表示，未来 2 次会议上各加息 50 个基点是合理的，美元指数继续走强，外围市场情绪仍然不佳，有色金属走势仍然多有承压。美元指数坚挺，依然施压风险资产。但由于人民币持续贬值，沪铜的跌幅将低于伦铜跌幅。

基本面：供应开始缓和，废铜政策有所放开，货币开始收紧，4 月份，制造业采购经理指数 (PMI) 为 47.4%，比上月下降 2.1 个百分点，低于临界点，制造业总体景气水平继续回落。

需求方面，目前进口盈利窗口打开，但由于上海地区物流仍有受阻的风险，暂时还未见太大规模库存流入的情况。需求端，由于目前疫情的影响，使得需求整体表现难言乐观，后市需要关注在基建板块的投入力度以及各地对于房产扶持的效果。

供应面，冶炼厂对铜精矿需求增加，加工费 TC 高位回落。精铜方面，湖北新增项目已开始试运行，山东两家冶炼厂即将复产，预计 6 月铜产量增加。再生铜供应偏紧，再生铜进口盈利，但精废价差处于低位，已经远远低于盈亏平衡点。国内仓单库存减少，伦铜仓单库存回升，注销仓单比例增加。国内现货对期货升水扩大，沪铜近远月升水依然较高；伦铜 0-3 现货升水缩窄。

库存方面，LME 铜库存最近仍在增加，库存水平升至近 7 个月高位，不过注册仓

单略有回落，注销占比连连攀升。截止 5 月 13 日，上海期货交易所铜库存合计 18301 吨，较上日增加 2861 吨。其中上海地区铜库存合计 4607 吨，较上日增加 1510 吨；广东地区铜库存合计 12989 吨，较上日增加 1051 吨；江苏地区铜库存合计 0 吨，较上日持平；浙江地区铜库存合计 300 吨，较上日增加 300 吨；江西地区铜库存合计 405 吨，较上日持平。

综合来看

全球经济放缓将减少对金属的需求，离岸人民币继续贬值影响铜市场定价，强势美元意味着全球流动性的边际收缩倾向铜价承压。另外疫情后消费复苏预期较为利好，但兑现之前铜价或区间内处于调整运行。建议：暂且维持观望。

沪铝

美国 4 月 PPI 较去年同期上涨了 11%，美国通胀压力依然强劲，刺激市场对美联储激进加息的预期，隔夜美元打破近期的震荡区间上演再刷近 20 年新高至 104.93，基本金属普遍承压。伦铝低位震荡。电解铝社会库存录得较大下滑，国内基本面略有改善。一方面随着国内疫情防控形势不断好转，运输持续改善，下游加工企业开工率持续回升。其次江浙沪地区汽车企业开工率持续复苏，对合金及工业型材消费有明显拉动，预计汽车板块短期有较强补库需求。而随着伦铝持续走弱，沪伦比值明显回升，后期出口盈利窗口或将打开，国内供应压力将有所缓解。需求端看，部分地区疫情有所好转，下游备货意愿提升，铝锭及铝棒维持去库节奏，叠加海外供应延续偏紧格局，给予铝价下方一定支撑。后续仍要关注疫情对运输方面的影响。操作上建议前多继续持有。

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。