

沪铜

沪铜主力合约 CU2207，上周收盘价上涨 0.7% 至 72130 元/吨。

宏观面：美国 4 月核心 PCE 物价指数同比增速较前值回落，市场下调了美联储的加息预期，美债收益率继续回落，对商品压力阶段缓和；但美联储 6 月起将开始缩表，可能导致长端收益率再度转上行，增大对风险资产的估值压力。国内方面，国内月底公布的 5 月制造业 PMI 回升 2.2 至 49.6，显示疫情对经济的冲击缓和；而且 5 月国内出台了很多刺激政策稳经济，月底国务院召开全国稳住经济大盘电视电话会议，总理强调要扎实推动稳经济各项政策落地见效，预计 6 月国内经济将环比回升。

基本面：山东两家冶炼厂复产，精铜产量将增加。原计划在 6 月中旬投料的大冶项目因设备原因投料时间后移，最早 8 月中旬投料。需求端，国内终端有所恢复，并随着上海复工复产的推进，铜材企业开工率上升。铜价在国内政策支持下仍然处于反弹行情中，国外美国 5 月 PMI 较明显不及预期，欧美消费进入回落周期，货币政策又快速收紧，向上驱动较为有限，在当前阶段价格不足以形成趋势，保持逢高沽空思路对待。

供需方面，秘鲁铜矿发生火灾不会改变其目前停产的局面，复产时间关键在于矿山与社区最终能否发达成一致。Los Chancas 铜矿还未开始生产，因此火灾直接影响不大，但如果秘鲁社区抗议持续无法解决，后续可能会对南方铜业在秘鲁的其他开发项目产生影响。因此，由于前期秘鲁社区抗议导致的铜矿停产时间较长，此

次突然事件对铜价影响有限。另外，最新数据显示，铜矿第一大生产国智利4月铜产量同比下降8.9%至42万吨，第二大生产国秘鲁4月铜产量为18.56万吨，同比下降2.8%。另一方面，随着国内稳增长政策持续推进，市场对下游需求的复苏较强。因此供需两端均支撑铜价近期走强。从全球市场来看，铜矿加工费(TC)近一个月基本在80美元/吨附近徘徊，反映出南美铜矿短期紧张的格局没有发生改变。从需求方面最新的经济数据看都面临着一定的走弱压力。因此，全球铜市供需紧张的缺口处于收窄的趋势之中。

精铜方面，高利润刺激国内冶炼厂复产，6月铜产量将增加。再生铜供应持续紧张，再生铜进口盈利扩大，但精废价差依然处于盈亏平衡点下方。国内仓单库存减少，伦铜仓单库存回落，注销仓单比例下降。国内现货对期货升水坚挺，沪铜近远月升水缩窄；伦铜0-3现货贴水稍有缩窄。

库存方面，截至6月2日，SMM全国主流地区铜库存环比周一增加0.31万吨至11.04万吨，较上周五增加0.28万吨。

综合来看

随着国内尤其是上海地区疫情防控逐步进入尾声，消费复苏预期有望利好铜价。铜需求恢复的提振下，短期铜价将延续反弹；但二季度经济下行压力依然较大，需求恢复还在观望，中期随着全球铜矿供应稳步增加，以及高通胀压力下美联储加息全球经济下滑，铜价重心将继续下跌，可考虑逢高布局空单。

沪铝

欧洲的规模减产以及俄铝受到制裁牵连令海外供应短缺情况延续，欧洲已针对俄罗斯能源展开进一步制裁，能源价格难降，欧洲铝高成本高升水状态维持，需求

尚保持高位水平的情况下，LME 库存在当前 20 年来最低水平 50 万吨基础上仍有继续下降可能。经过一轮对于海外货币收紧和经济下行预期的计价后，预计伦铝短期下方空间有限。国内，中金仓重复质押电解铝事件对铝价产生短期负面影响，近期铝的融资性需求可能下降，质押的铝可能转变为现货供应，短期供大于求预期可能会强化。但待事件影响逐步消退后，铝价走势仍将取决于宏观面及基本面的实际表现，国内稳增长政策持续推进，消费边际改善仍存在向好预期。但短期而言，交易疫后消费，短期看高铝价的逻辑正在遭遇较大程度的扰动。但中期依然对铝价的看空思路。

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。