

沪铜

由于市场担忧全球经济陷入衰退，对铜的需求减弱。在全球制造业 PMI 大概率延续振荡下行的背景下，铜价延续偏弱运行。

宏观面：美联储在高通胀下，可能持续大幅加息，另外欧央行也将在 7 月加息，引发市场对于紧缩的担忧。市场低迷，由于美联储中期报告给出的控制通胀承诺，引导流动性前景黯淡，以及美国经济数据出现下滑，包括零售和房地产等，衰退预期大幅抬升。虽然，国内方面需求继续改善，政策的乐观预期回暖但需求仍较差。在此之前，铜价仍将维持弱势。

基本面，上游铜矿供应呈现增长趋势，冶炼厂原料供应基本充足，高利润驱动下冶炼厂基本保持满产状态；不过国内炼厂开始转入集中检修期，预计产量将小幅下降。近期铜价大幅回落，下游市场交投升温，不过持货商对后市悲观，出货意愿较强。并且终端行业表现依然不佳，传统需求淡季临近，冶炼产量增加，祥光冶炼厂稳定出货，检修的冶炼厂比较少了，现货窗口打开，最近进口铜报关量有所提高。现货升水继续回落，成交非常差，下游面对连续下跌的铜价较为恐慌，不敢入市采购。

消费方面，整体订单比较疲软，国内周度库存持续增加。上周铜杆等开工率回升，需求或会环比改善，需跟踪高频数据以观察需求情况。国内在房地产疲弱以及季节性淡季的拖累下，铜消费表现偏弱，近期铜下跌也未提振下游补货意愿，现货升水也有所回落，市场情绪偏悲观。

供应方面，外媒 6 月 20 日消息，智利铜业工人联合会（FTC）工会官员表示，智利国有公司 Codelco 的工人将于周三开始全国范围的罢工，以抗议政府和该公司决定关闭一家陷入困境的冶炼厂。Codelco 同意从上周五（6 月 18 日）开始暂停陷入困境的 Ventanas 冶炼精炼厂的运营。另外，秘鲁阿普里马克地区 Mara 区一社区领导周三暂停了对 MMG 的 Las Bambas 铜矿使用的高速公路的封锁，同意与政府和公司就道路的使用进行谈，休战将持续到下周三。如果没有找到解决方案，社区将重新进行道路封锁。目前尚不清楚道路的封锁是否影响该矿铜精矿的运输。

库存方面 6 月 23 日上海、广东两地保税区铜现货库存累计 25.5 万吨，较 16 日增 2.1 万吨，较 20 日增 2.3 万吨；其中上海保税区 21.7 万吨较 16 日增 1.9 万吨，较 20 日增 2.1 万吨，广东保税区 3.8 万吨，较 16 日增 0.2 万吨，较 20 日增 0.2 万吨。沪伦两市铜库存整体有所增加，但幅度有限，低库存对期价的支撑虽然减弱但仍然存在。

综合来看

美联储加息引发市场对经济下行的担忧，是导致铜价下跌的主要原因，基本面随着供应端的改善也开始转弱，铜价出现了快速下跌的走势，目前已经创下了 16 个月新低。从技术上来看，铜价进入加速下跌阶段，短期之内情绪的发酵，不排除继续下跌的可能性。操作建议：暂且观望，不建议抄底。

沪铝

美联储再起鹰派言论商品普跌，但全国疫情得到控制，国内消费开始复苏，下游开工率提升，当下铝锭社会库存持续快速去库。海外能源价格再次冲高，澳洲同样面临能源危机，成本端支撑有力。基本面目前也暂无较强的反弹驱动。供应端维

持稳步抬升，SMM 预计 6 月底运行产能达 4080 万吨高位，消费虽然有边际改善，但表现仍不及去年同期，在政策刺激下，市场对需求恢复仍有预期，不过，部分地区出现高温天气，对下游开工有所影响，且传统需求淡季即将来临，需求能否恢复至预期水平仍待观察。目前，铝价考验 19500 元/吨的支撑位置，当下铝价考验成本支撑以及消费复苏力度，不宜盲目追空，激进者可轻仓尝试短线多单。中期海外加息及消费见顶回落需要关注，商品冲高后可考虑布局空单。

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。