

沪铜

上周公布的美国消费支出不及预期，市场对美国经济衰退的担忧越来越大。国内短期对铜消费拉动有限，需求仍然表现疲弱。铜价大幅下挫。

宏观面：本周需关注美联储 FOMC 和欧洲央行将公布 6 月货币政策会议纪要，市场预期延续鹰派态度。另关注周末非农和欧央行行长讲话，欧央行加息在即，全球范围货币收缩仍令市场承压。铜价格继续下行，下游谨慎接货。然而，由于美元走强和海外需求疲软继续对 LME 铜价构成压力。但交易商仍希望，中国推出刺激消费计划的支持下，交易活动将在第三季度回升。

废铜方面，随着铜价大幅下跌，占全铜供应 25%的废铜供应可能萎缩。废铜阶段性供应对价格非常敏感，铜价短时间内大涨大跌会显著影响铜价供应量。6 月以来废铜紧张加剧，最近一周多时间精废价差出现倒挂，精铜对废铜的替代消费显著增加，随着替代持续，精铜的消费会得到明显提升。

消费方面，中国的需求复苏也不明朗，因汽车和房地产行业的指标在第二季度出现收缩。这两个是铜的主要消费领域。近期家电消费也不景气。而且，最近安徽和江苏无锡等地疫情出现反弹，疫情反复使市场对消费的信心不足。虽然铜价下跌通常会提振下游消费，但市场人士对今年下半年的全球铜消费并不乐观。

供应方面，水资源短缺和矿石品位恶化影响智利今年上半年的铜产量，导致该国 1-5 月份的铜精矿出口同比下降 13%。另外，秘鲁的罢工影响 MMG 的 Las Bambas 铜矿、Southern Copper 的 Cuacone 和 Toquepala 矿的生产。因此，一些长单合同无

法在第二季度交付，因发货延迟或计划的长单货物取消，贸易商和冶炼厂都在补充铜精矿库存。尽管秘鲁 Quella Veeco 铜矿等预计将出现的新铜供应可能给市场带来一些宽慰，但 7 月生产出现困难，第一批铜的发货已推迟至 8-9 月。

库存方面，7 月 4 日伦铜库存增加 10100 吨。国内市场电解铜现货库存 10.84 万吨，较 27 日增 0.41 万吨，较 30 日减 0.52 万吨；上海库存 7.01 万吨，较 27 日增 0.24 万吨，较 30 日降 0.34 万吨；广东库存 2.85 万吨，较 27 日增 0.39 万吨，较 30 日持平；江苏库存 0.67 万吨，较 27 日减 0.06 万吨，较 30 日减 0.02 万吨。

综合来看

宏观氛围悲观，需求难有明显起色，期铜重心继续下移，期价刷新阶段性低位。后市关注铜价大跌后消费恢复的情况，如果确实得到消费明显恢复和库存重新大降的支持，铜价或展开阶段性反弹。若后期需求难有明显起色，铜价将继续下行。技术上看，铜价短期处于低位整理，关注六万附近支撑力度。

沪铝

美国公布的调查显示，美国 6 月制造业活动指数降至 53.0 的两年低位，衡量新订单的指标两年来首次出现萎缩，市场更加担忧美联储激进加息会引发衰退，风险资产价格承压，有色金属市场情绪偏弱。沪铝相对跌少主要是由于铝价 4 月下旬之后率先领跌，跌至成本线，提供一定支撑，及阶段性去库有关。不过难以提供铝价上行驱动。另外，国内 7 月供应稳定上行，远期过剩压力大。此外，铝主要下游加工材开工亦较前周持平在 66.7%，此前连续 6 周抬升，季节性上看开工仍处在最近 3 年同期低位。下半年基本面不断弱化之下，铝价倾向成本线去靠。若下破 11 月前低 18300，则不排除进一步寻找下方现金成本支撑的可能，直到低价引发供需两

侧重新再平衡。预计短期沪铝延续弱勢震荡。

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。