

沪铜

近期沪铜指数连续下跌，最低点 55270 元/吨，下破前期低位。宏观利空持续发酵，导致市场情绪悲观。

宏观面：全球流动性收紧背景下，经济衰退忧虑仍然笼罩，美元指数高企，国际油价大幅下挫，风险资产再遭抛售，有色金属普遍下行。但考虑美国就业市场目前依然相对强劲，美联储加息节奏可能不会减慢。IMF 再次下调美国经济增长预期至 2.3%，前预测值为 2.9%，主要原因是一季度 GDP 修正和消费者支出预期下修。国内方面，发改委：扩大保障性租赁住房供给，着力解决符合条件的新市民、青年人等群体住房困难问题。如果房地产和基建行业的铜材订单修复，将刺激下游企业增加原料库存。当前铜价已经足够低，下游和终端远期买入保值的意愿不断上升，对价格下跌形成支撑。

消费方面，国外全球主要经济体制造业景气度均出现不同程度的回落，其中受俄乌局势影响，欧洲的经济前景具有更大不确定性，对于欧洲市场的金属需求也出现趋弱预期，缺芯问题更是影响了全球汽车产量。国内铜市部分下游步入淡季，需求较差，铜管、铜棒开工率及加工费回落，除汽车方向外，其他领域进入季节性消费淡季，升水回落。不过国内地产、汽车等行业销售指标有好转迹象。

供应方面，当前海外新增矿山的进一步释放，铜市将从短缺走向再平衡。随着海外几大新增项目的陆续生产，原矿供应在下半年将会比上半年边际增加，这一点也从大型冶炼和矿企在年中的加工费谈判结果中有所体现。另外，精炼铜来看，随

着矿端日益宽松、副产品价格维持高位将刺激冶炼企业积极开工，但废铜供应因为利润压力可能存在明显减量。

库存方面，目前国内铜需求仍然表现较弱，6 月上旬所铜库存开始累库，上周上期所铜库存增加 2692 吨至 6.9 万吨，在山东炼厂复产，国内炼厂集中检修结束产量恢复的影响下，后续或延续累库。继续关注后市库存情况。

综合来看

当前高通胀下全球央行激进加息，欧美经济增速恐将放缓。海外铜消费也将走弱。铜市悲观情绪浓厚，承压铜价。另外，关注国内需求能否如预期延后释放。三季度国内经济修复、消费兑现、低库存等因素有望使铜价在下行中找到支撑。综合来看，预计短期内会进入一个宽幅筑底状态。铜价短期内进一步下跌的空间预计不大，但对反弹空间不宜太过乐观。

沪铝

当前国内疫情又出现恶化，停工停产再度来袭。加之宏观层面的影响，直到目前全年过半依然难言企稳。进入三季度，高温、疫情等因素使得淡季消费愈发疲弱，而产量则继续攀升，虽然铝价已跌至平均成本线，但尚未有冶炼厂减产，且仍有产能在投放。短期铝价弱势难改。需求方面，若疫情影响逐步淡化之后，下游加工行业开工率回升。铝材出口方面，则受到沪铝比回升以及欧美经济衰退等因素影响要弱于上半年。终端方面，房地产行业将略好于上半年，而汽车行业则将呈现后疫情时代的快速反弹态势，新能源汽车的飞速增长。另外光伏产业的蓬勃发展以及电网建设等都将对铝的终端需求产生良好的助推作用。库存方面，由于受疫情影响，今

年以来传统季节性特征明显削弱，库存的变化趋势较往年滞后两个月左右。三季度传统的淡季也将呈现淡季不淡的情形。短期不排除在强政策和低库存背景下出现极端反抽的行情。

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。