

## 沪铜

上周铜价出现反弹趋势，宏观利空情绪缓和和现货补库带来的基本面支撑是关键反弹因素。

宏观面：俄罗斯对欧洲天然气供应的不确定性曾一度引发市场忧虑，但后期北溪公司的天然气输送量达到维修前的水平，欧洲能源忧虑短期有所缓解，宏观市场最终归于平静。铜现货补库带来的基本面支撑是关键反弹因素。另外，又两大宏观事件影响落地，一个是美联储如期加息 75BP，其他相关表述均符合预期，同时美国 GDP 指标进入技术性衰退，引发加息幅度放缓预期，美元指数在本周出现高位回落走势，支撑铜价偏强表现，往后看，美联储加息幅度在四季度确有放缓可能，本次会议偏多看待，但对经济发展方向仍偏空看待；国家经济政治局会议落地，地产纾困，基建发力，着力稳增长仍是主要提及的几点，国内需求端呈现恢复态势。

消费方面，铜材需求呈现分化，高铜价抑制铜杆消费，但铜板带终端消费改善明显。再生铜供应紧张，铜价反弹提升了再生铜持货商的观望情绪，再生铜供应萎缩。再生铜杆企业原料不足形势严峻，且精废价差远低于合理水平，再生铜杆企业维持低开工率运行。电网投资落地形成实物工作量，7月中旬中高压订单增加。同时，7月中旬低铜价刺激部分线缆企业补库前置。高铜价抑制了这部分线缆的需求，精铜杆企业周度开工率下降，且补库动力有所弱化。铜管行业进入消费淡季，制冷企业对铜管需求持续下降。多地高温带动空调销量增加，但由于空调库存偏高，空调企业生产承压。铜板带需求逐步改善，新能源汽车、电子电气、变压器和半导体等终

端行业逐渐复苏，带动了铜板带箔的需求。

供应方面，智利国家统计局数据显示，智利 2022 年 6 月铜产出为 462172 吨，较上月出现回落，且低于去年同期水平。今年以来，受矿石品位下降，水资源短缺等因素影响，智利铜产量整体出现下滑。铜精矿供应偏紧，智利监管机构要求采矿业必须提高安全标准，或限制未来铜矿生产。高利润刺激国内冶炼厂开工率上升，精铜产量持续增加。再生铜供需双弱，再生铜进口盈利扩大，但精废价差大幅回落，低于合理水平。国内仓单库存减少，伦铜仓单库存下降，注销仓单比例回落。国内现货对期货升水高位，沪铜近远月升水较大；伦铜 0-3 现货升水扩大。

库存方面，全国主流地区铜库存环比上周五减少 0.12 万吨至 6.94 万吨，连续 3 个周一去库。总库存较去年同期的 15.59 万吨低 8.65 万吨，两者差距重新扩大。

综合来看

宏观方面重归平静，矿山运营的不稳定性令基本面对铜价形成支撑，短期铜价仍有回升空间。但从技术面分析，进期文华商品指数反弹的第 12 天，连续的大反弹很多人又开始看涨了，技术分析的角度看，比较确定的认为目前是 C4 浪反弹，文华商品指数强阻力 200，反弹结束后是 C5 浪下跌。等待做空机会到来。

## 沪铝

目前美国铝升水已经下滑至自年初以来的最低水平，而能源成本上涨和野火等因素也导致欧洲铝升水承压。上周宏观情绪好转提振铝价走高，但基本面拖累铝价走势。供应端压力仍存，SMM 表示，国内电解铝企业西南等地区出现倒挂的情况，企业复产节奏有所放缓叠加四川等地行业错峰用电部分企业减产，7 月份国内电解铝运

行产能小幅抬升为主。需求表现仍然偏弱，淡季尚未结束，且最新制造业 PMI 指数较为利空，7 月官方制造业 PMI 录得 49.0，不及预期，回落至荣枯线以下，需求偏弱导致铝价上涨乏力。当前国内淡季消费低迷，产量继续攀升的情况下，显性库存有企稳垒库迹象。但海外供应端偏紧，海外减产导致供应下降，显性库存不断创新低，给予外盘铝价较强支撑。但国内基本面弱势的情况下，价格反弹缺乏持续动力，在产量继续上升的情况下中期价格重心仍有回落可能。建议短期不易追多，等待做空机会到来。

#### 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。