

沪铜

全球铜库存整体去化对期铜有支撑，不过美元指数持续走强，沪铜震荡运行 进一步上涨面临阻力。目前走势较为谨慎。

宏观面：受美联储官员态度鹰派且欧元走弱影响，美元指数持续上行，商品氛围尚好，但有色金属走势谨慎。欧元区长期市场通胀预期的一个关键指标升至 2.207%，至两个多月以来最高。欧美央行态度持续鹰派，显著压低风险偏好。国内央行房贷降息，1年期 LPR 降 5 个基点，5 年期 LPR 降 15 个基点。央行会议：保障房地产合理融资需求，依法合规加大对平台经济重点领域金融支持。

消息方面，高盛集团以 Nicholas Snowdon 为首的分析师表示，希望针对铜市场长期供不应求前景而增加曝险的投资者，应该等到 2023 年年中才开始押注看涨。该行维持 2024 年每吨 14000 美元和 2025 年每吨 15000 美元的看涨价格预测。

供应方面，铜精矿现货 TC 承压，智利计划增税以及五矿下调全年铜矿产量预估等，使得铜矿供应面临挑战，或限制长期 TC。硫酸价格走低限制冶炼利润，加上国内限电影响部分地区铜生产，铜产量不及预期。再生铜供需双弱，再生铜进口盈利缩窄，精废价差回升，但依然低于合理水平。另外，秘鲁矿山受当地社区抗议活动影响，五矿资源下调了全年产量预估从 30-32 万吨下调至 24 万吨。国内关注焦点在于限电，随着限电范围的扩大，对于供应的影响也在扩大。特别是长三角地区来看，主要冶炼厂都受到不同程度影响，市场供需依然紧张，继续支撑铜价。

消费方面，智利最近由于海浪的问题，发运推迟，市场对于进口铜的预期也不

多。下游消费也出现了回落，一方面铜价及升贴水双双上涨以后，下游畏高情绪非常明显，另外一方面，限电也对下游消费产生了影响

库存方面，最近 LME 铜库存一直保持去化之势，且截至上周五上期所铜库存大幅去化近万吨，周初沪铜仓单库存也在下降。全球铜显性库存整体去化，不过美元指数持续走强，目前期铜走势较为谨慎。

综合来看

美联储官员又继续向市场释放鹰派态度，9 月加息概率提升。令工业金属承压。叠加总需求疲弱，国内外 PMI 均跌破荣枯分界，铜上方压力仍存。但铜整体货源较少，铜价低位小幅反弹，受到疫情以及限电影响，国内现货再次收紧，以及低库存对铜价格有所支撑，但进一步上涨空间有限。

沪铝

欧洲电力价格飙升带来的第二波影响效果猛烈，炼厂的关停进一步凸显出欧洲工业领域在电力价格飙升至纪录高位的境况下面临的压力。企业纷纷考虑完全关闭炼厂的原因。过去一年里，该地区铝炼能已经损失了约五成。国内方面，受高温天气影响，国内部分地区电力危机形式严峻，对冶炼厂产量影响较大，据 Mysteel 统计，四川省 6 月底电解铝运行产能 100 万吨，受用电紧张影响，自 7 月中旬开始释放压减负荷、让电于民的信号，自主错峰。进入 8 月之后，电力供应形势更加严峻，铝厂减产规模扩大，截止今日，四川省电解铝产能已全部完成停产。此外，重庆市电力供应同样趋紧，河南省也存在负荷缺口，电力供应形式严峻，铝厂减产规模逐步扩大。不过，电力紧张同样影响下游需求端表现情况，除四川地区外，重庆、江

苏等地均有企业面临错峰限电的问题。另外，LPR 下调结合房地产相关政策对市场情绪有一定稳定作用，但短期地产或仍对铝下游需求有所拖累，难有明显改善。且铝锭社库再次累库，SMM 统计显示 8 月 23 日铝锭社库较上周四增加 0.3 万吨至 68.3 万吨。同时，美联储 9 月加息鹰派概率提升，欧洲经济被能源重创，德法 8 月份制造业 PMI 指数继续低于 50 分位线，衰退进行中，供应端的扰动此前主要是国内，而国内温度逐渐降低，进一步减产的风险缓和，但是欧洲地区电解铝仍然有扩大减产的风险，短期预计铝价整体维持震荡偏强走势，后续左右市场的因素主要在宏观情绪的发酵以及欧美新增减产。

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。