

沪铜

上周，全球经济下行压力巨大，铜价出现急剧下跌，进一步上涨面临阻力。走势较为谨慎。

宏观面：国内，工信部就，近期钢材、铜、铝、水泥等产品价格震荡下行，下一步将继续保供稳价。国外，美联储又再次释放9月继续施行加息手段以抑制通货膨胀，随后欧洲央行同步宣布9月加息策略不变，此外欧洲能源危机越来越严重，或将对铜价形成一定下行压力，铜价波动不利于相对铜企稳健生产，此外，国内疫情又出现抬头的迹象。对于需求端形成压力。故此上周期铜一直维持偏弱运行。

数据方面，美国8月就业增幅大于预期，但薪资增长温和且失业率上升至3.7%，这可能会缓解美联储本月第三次加息75个基点的压力。数据一出激起了投资者的乐观情绪。

供应方面，前期高温限电影响冶炼，8月精铜产量预计减少，但后续限电影响消退、产量预期恢复，铜供应增加。再生铜方面，精废差价差支撑不足。精废差长期低于合理精废差，再生铜加工企业利润空间收窄严重，抑制铜厂需求。精废差低位运行归结于再生铜供应紧张影响，再生铜持货商挺价惜售，目前国内再生铜国内依然处于紧张状态，精废差或将继续维持低位运行。

消费方面，全球经济衰退担忧加剧，工业金属需求前景受到打压。7月美国房地产数据进一步下滑，意味着美国市场铜需求存在转弱可能。国内消费端相对稳定，电力和汽车板块表现较好，供需维持略偏紧状态。随着近期汽车市场的恢复，国内

汽车零部件行业也进入生产旺季，部分企业订单排到明年。而随着新能源汽车发展以及汽车软硬件的不断升级，未来一段时间，我国在新能源汽车产业链上有望迎来爆发期。

库存方面，截至9月2日周五，SMM全国主流地区铜库存环比周一增加0.17万吨至7.50万吨，较上周五增加0.67万吨，周度库存连续两周增加。相比周一库存的变化，全国各地区的库存仅上海是减少的，其他多数地区均是增加的。总库存较去年同期的13.11万吨低5.61万吨，两者差值在收窄，其中上海降幅最大达3.15万吨。其次是广东低1.51万吨。本周周度库存增加的主要原因是：上海地区因进口铜到货量减少。预计国产铜到货量将维持平稳，进口铜到货量不确定性较大，需密切关注库存变化。

综合来看

美联储官员偏鹰，美元指数继续高位运行。铜价继续弱势运行恐难破局。总需求疲弱。铜价上方压力或将难以突破。国内限电有所缓解，冶炼厂生产将恢复正常。国内电解铜供应量逐步增加会有缓解。同时国内疫情再次扩散，对于需求端形成压力。预计短期维持铜价偏弱运行。后期进入消费旺季来临之际市场仍有预期。

沪铝

宏观情绪走弱带来的工业品普跌，美元指数大涨，但是铝在自身能源属性的干扰下，基本面，前期四川地区减产，加之四川整体蓄水量和来水预期较低，导致电解铝企业复产较慢，短期内供应恢复难度较大。近期云南地区也有减产的风险，云南地区因电力紧张，有可能会减产，云南目前运行产能523万吨左右；现货成交方

面，华东地区表现尚可，华南地区表现积极热烈，铝棒成交一般，总体表现较好，社会去库维持去化。另外，主产区还有疫情，能源成本支撑较强，且最近下游需求略有好转。产业方面，据 SMM 最新调研了解，山东地区某氧化铝厂于近日发生生产事故，导致 90 万吨氧化铝生产线无法正常运行，影响时长约 30 天，预计影响氧化铝实际产量在 7-7.5 万吨左右，目前厂家正在积极处理，预计于 9 月中下旬陆续复产。综合来看，宏观与能源相博弈，海外宏观情绪偏空，国内基本面企稳，短期预计铝价呈现震荡整理的走势，关注云南地区限电落实情况。

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。