

## 沪铜

因担心美联储下周会议继续大幅度升息。铜价近期弱势震荡。

宏观面：美国令人意外的通胀数据几乎让市场确信，美联储将在下周加息 75 个基点。华尔街随后开始权衡美联储可能会发表更激进声明的可能性。加息 100 个基点的可能性超过 20%。多数投资专业人士怀疑，意外高企的通胀数据是否会促使美联储 9 月加息幅度创 1984 年以来最大。有经济学家将预期从 75 个基点上调至 100 个基点可能。对铜有所承压。

现货方面，8 月产量增长不及预期背景下，国内维持低库存背景，市场人士表示，当前现货流通偏紧，持货商挺价并有意抬高升水。此外，海外 LME0-3 铜现货升水也创下年内新高，反映出海外注销仓单占比提升至警惕逼仓水平线。

国内方面消息，近日，国家能源局召开 8 月份全国可再生能源开发建设形势分析视频会。会议提到，进一步推动大型风电光伏基地建成并网。另外，会议还指出，可再生能源发展持续保持平稳快速增长。在碳中和背景下，光伏、风电、新能源车作为可再生能源的主力军，已经成为我国战略新兴产业，是实现我国能源安全与绿色发展的重要保障。虽然当下全球经济承压，传统领域铜需求有下行压力，但考虑到全球风电、太阳能以及新能源对铜需求的支撑，预计全球铜需求将偏韧性。

供应方面，上周铜精矿现货市场成交较为清淡，不过冶炼厂现货需求同样较弱。虽然近期南美洲矿区接连爆出 7 月产量下降的情况，但总体来说，由于港口库存仍处高位，由此矿端供应在旺季需求中或有略微偏紧的态势，但也不至于出现大幅短

缺的情况。TC 价格于上周继续走高至 81.96 美元/吨。

消费方面，目前国家投资的电网、光伏、新能源、政府项目等需求比较好，电缆企业反馈需求不错，江苏地区铜杆厂开工良好，但是房地产，家电等需求疲弱，板带行业消费下降了 30%左右，从终端的角度来看，国内消费一般。不过由于现在废铜很难买，所以精铜消费比较好，尤其是精铜杆消费表现火热。但是六万五左右高位的位置，废铜货源会释放出来，对精铜消费形成替代，而且目前的价格，下游也比较犹豫，期待铜价下跌以后补货以及为十一备库。

库存方面，截至 9 月 15 日，LME 铜仓单库存为 10.3 万吨，相比 8 月初库存减少 2.6 万吨，铜的仓单外库存水平约 1.7 万吨(7 月份数据)，LME 仓库铜总库存约 12.2 万吨。库存减少一方面反映欧洲能源危机引发的供应扰动忧虑，另一方面也反映出中国进口需求增加的拉动作用。

### 综合来看

美国 8 月通胀超预期之后，市场对于 9 月大幅加息的预期持续升温，铜价因此承压。但认为市场对于紧缩的压力已经基本反映，库存仍处于低位，且市场对消费旺季有所期待，继续大幅回落的难度较大。预计加息前铜价将整体偏弱运行。

## 沪铝

沪铝国内供应端干扰不断，前期因电力紧张导致的四川、重庆等地电解铝减产停产虽已开始复产，但铝厂停产后复产周期较长，复产过程较为缓慢。另外，欧洲能源紧张，电解铝减产风险上升。近期，云南地区再度大规模减产，但是目前市场说法各异，减产规模尚未有明确的说法，主流传闻是减产 30%，但减产是确定。使得

9月份日均产量仍将继续下降。这因素都对电解铝价格形成支撑。消费端同样表现较弱。虽然进入传统旺季，汽车、光伏等部分终端市场有不俗表现，但地产市场依旧表现疲弱，商品房销售继续下降，拖累铝市场整体消费。此外，出口也有明显回落态势。8月份未锻轧铝及铝材出口量虽然依旧维持较高的同比增速，但环比回落明显。综合看，美国CPI却大幅攀升且高于预期，市场对美联储大幅加息的预期再度升温，对短期铝价有所承压。不过，短期供应端仍受干扰，云南限产存在进一步扩大的可能。考虑到减产对短期产量的影响直接，而旺季消费将有阶段性改善，且当前显性库存仍处于相对低位，铝价仍有较强支撑，大幅下跌可能性不大。预计整体会偏强运行。

### 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。