

沪铜

上周美联储加息符合预期，美元指数放缓。且铜市库存走低，沪铜震荡上涨。

宏观方面：中国9月官方制造业PMI指数50.1，好于预期的49.2，但非制造业PMI指数50.6，环比下降2个百分点，财新制造业PMI指数48.1，环比下降1.4个百分点，财新服务业PMI 49.3，再次回落至荣枯下方，关注二季度疫情之后的需求释放已经结束，而国庆长假后新一轮大范围疫情扩散，生产和需求持续受影响，经济动力进一步减弱。美国9月CPI涨幅超预期，市场对美联储激进加息预期升温，美国9月核心CPI意外创四十年最高同比增速，市场预期11月和12月美联储都将加息75基点。但是欧央行内部称加息终点将低于市场预期，利好市场风险情绪。带动期市氛围回暖。

基本面，上游铜矿进口供应增长，铜矿加工费TC上升，并且国内缺电情况缓解，利润驱动下炼厂产量爬升趋势，不过粗铜紧张加重可能导致产量不及预期。下游处于传统需求旺季，并且铜库存处在低位，市场挺价意愿较高，现货升水走高，但近期铜价快速上涨，也导致下游畏高少采。

供应方面，SMM9月金属产量出炉，9月精铜产量90.9万吨，预计10月精铜产量提高到93万吨，四季度精铜产量环比增加7%，而消费仍有提升空间，估计近期供应仍非常紧张，但11月以后现货矛盾会逐步减弱。

消费方面，当前在基建投资高增速以及新能源高景气的提振下，国内铜消费边际好转。地产需求仍持续弱势。十月多地房贷利率下调15个基点，高频数据显示十

一期间中国 50 城二手房日均成交套数同比增长超 5 成，后市续继续关注新房销售是否有好转的情况。

库存方面，据 SMM 数据国内主流消费地库存增加 1.6 万吨，增幅少于往年，加上保税库存维持在 3 万吨的极端低位，上周挤仓进入高潮，10-11 升水最高达到 1800 元，并带动价格大涨，当月进口利润扩大到 1000 元以上。LME 库存上周止增转跌，自 9 月以来合计增加 4.3 万吨，但现货升水始终维持在高位，上周注销仓单大增 3 万吨，或为中国进口买盘，LME 现货升水也由周初的 50 美元回升到 90 美元。

沪铝

美国通胀数据公布后阶段性利空出尽，但在欧元区有报道称英国官员在设法逆转首相特拉斯的减税计划，一定程度抑制美元指数走势，伦铝库存维持低位成本高企的大背景下较为坚挺。国内方面，四川地区复产基本符合预期，预计至 12 月份全省复产至 70% 左右，内蒙古白音华投产至 5 万吨左右，进度缓慢，预计至年底 14 万吨左右；近期库存开始去化，每天累计去库 1 万吨的水平表现较好，虽然有发运的因素，但是短期内提振市场情绪；但是现货成交氛围低迷，临近交割基差反而进一步走弱，绝对价格上涨和月差扩大后贸易环节并不买账，抛售较为积极，但是从出库数据来看，刚需表现尚可，下游订单部分行业表现优秀。新能源汽车和光伏板块耗铝量持续提高，但拉动需求有限，叠加海外需求减弱，铝材出口增速回落，需求难有明显改善。整体来看，全球电解铝供应端将持续减量，欧洲能源紧缺问题难以

缓解，铝企仍存减产风险，国内云南地区面临进一步减产。铝下游消费有所回暖，但整体仍不及往年旺季水平。目前电解铝成本支撑强，限制下方空间，而上涨仍要看国内消费能否持续好转。

。

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。