

沪铜

近期铜价延续震荡偏强走势，接下来要测试区间高点，主要原因是宏观情绪缓和，现货偏紧持续，在低库存局面下，铜价偏强。

宏观方面：上周因素宏观略有缓和。此前美联储官员较为一致的鹰派言论于，近日偏鸽派，旧金山联储主席戴利表示，美联储应该降低每次加息的幅度，以缓慢方式继续加息。据 CME 观察，预计 11 月加息 75 个基点的概率较一周前有小幅下滑，若 11 月加息幅度不及 75bp，则将对市场形成明显的利好提振。随着 11 月议息会议临近，市场波动料会加剧。10 年期美债收益率不断冲高，上周五晚间突破 4.28%，创 2007 年以来新高，容易引发恐慌。美元指数跌至 112 下方，从而对铜价的利空影响减弱，后续关注英国政局对美元的影响。

现货方面，截至上周，SMM 进口铜精矿指数（周）报 87.35 美元/吨，继续增加，铜矿供应并不紧张。随着年度铜精矿长单谈判期渐行渐近，冶炼厂对年底装运的干净矿询盘价已至 90 美元低位，卖方报价则维持于 80 美元中低位，冶炼厂库存充裕，补库需求较少。下半年的干扰已经减少，虽然印尼、刚果金及中国等地区铜矿产量增长速度较快，但智利和秘鲁铜矿产量增长受限，所以调降部分增量，预计 2022 年铜矿总体增量在 94 万吨，四季度投放压力将逐步增大。国内，SMM 根据各家排产情况，预计 10 月国内电解铜产量为 93.66 万吨，环比上升 3.04%，同比上升 18.65%。四季度，新项目中，富冶扩建项目于 8 月份开始试生产，大冶 40 万吨新项目已于 9 月中旬投产，11 月份清远江铜的新扩建项目也会有电铜出炉，随着干扰事件的减少，

四季度精铜供应或将趋于宽松。

供应方面,据SMM讯,自由港麦克莫兰公司和布埃纳文图拉控制的主要铜矿 Cerro Verde 报告称,其8月份产量下降了11.5%,而墨西哥南方铜矿集团的铜产量则下降了10.6%。海外矿端供应或继续呈现趋紧状态。但就国内矿端供应而言,由于铜精矿港口库存依然处于90万吨左右高位。TC价格继续走高1.75美元/吨至86.38美元/吨,显示出目前国内暂不至于出现铜精矿供应不足的情况。

需求方面,十月订单有所恢复,但传统消费旺季表现并不明显,空调行业总体排产较好,外销维持坚挺;另外,基建与新能源汽车带来的边际增量使得需求下滑不明显。地产相关的棒材等消费受挫严重。需求总体表现有韧性。需持续关注后续政策扶持的发力情况。

库存方面,伦敦金属交易所(LME)公布数据显示,10月11日伦铜库存增至四个月新高145,750吨后,库存处于区间波动格局,上周伦铜库存再次回落,最新库存水平为137,325吨。上期所最新公布数据显示,10月21日当周,沪铜库存继续回升,现货进口窗口持续打开,报关需求推动保税库存货源流入关内。周度库存增加40.5%至89,566吨,增至六个月新高。上周国际铜库存减少6638吨至21,751吨,再刷近两年新低。

美国加息预期压制,国内经济复苏有限,但宏观情绪边际缓解,现货仍偏紧,短期延续震荡偏强走势。后续关注供应和加息博弈,以及库存变化.还有国内重要会议结束后,国内政策指引。

沪铝

铝价延续震荡趋势。基本上维持供需双弱局面。国内供应增量有限，新产能甘肃中瑞和白音华在投产中，贵州元豪即将投产，四川广西维持缓慢的复产进度。原铝进口窗口阶段性打开提供补充。需求方面，SMM 数据显示国内铝下游加工龙头企业开工率维持在偏低水平，疫情封控影响物流和消费，特别是河南地区，巩义疫情导致当地下游企业货物进出库困难被迫停产。九月下旬开始国内消费环比向好，但多地疫情发酵对下游存在抑制。国内经济数据显示 9 月房地产投资同比下降 12.1%，除销售竣工近两月略有改善外。海关数据显示 9 月我国未锻轧铝及铝材出口 49.6 万吨，同比增 0.8%，环比下降 4.5 万吨，连续两个月大幅回落，相较 5 月峰值 67 万吨降幅达到 25%，显示在欧美等地区相继大幅加息的情况下，海外经济下滑带来的负反馈已经显现。库存方面，物流受阻影响入库，铝锭库存下降至 62 万吨附近处于近年低位水平，现货转向升水给与沪铝一定支撑。后续风险点，关注 LME 对俄罗斯金属讨论意见反馈时间将在 10 月 28 日截止，最终决定将给后续行情带来较大不确定性，一旦采取较严厉的限制则将加剧短期区域供应短缺，带来价格剧烈波动。

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。