

## 沪铜

宏观方面，防疫政策继续减码，政策预期基本都已落地，对于国内政策预期交易或逐渐减少，视角会转到弱现实下的边际变化。海外方面后续仍主要关注实际通胀下行与经济下行的速度和幅度；随着时间推移，接下来宏观主要逻辑仍在通胀预期施压铜价和经济衰退担忧驱动的铜价上。

需求方面，上周国内需求预期向暖，因防疫优化且政策面特别是房地产方面的政策利好，期市大面积走强，沪铜重心也有所上移。美元指数继续走弱提振铜价。叠加国内出台了优化落实疫情防控的“新十条”，疫情防控进一步放松，而且政治局会议强调“稳增长”，市场对于未来国内经济修复的乐观预期得到强化。

数据方面，上周还公布了11月贸易数据，以美元计价11月进口同比下降10.6%，前值为下跌0.7%，出口同比持平，前值为下滑0.3%，1-11月进口同比增长2%，出口同比增长9.1%。11月的出口下滑远超预期，因海外需求恶化和国内疫情管控效果叠加，必需要更快转换到内需上来，从这个角度看，开放政策，对冲出口下滑，从而稳定了国内经济预期。

产量方面，据SMM了解，上周现货升水再次大幅回落，已经降到平水，继续回落空间有限。11月国内精铜产量89.96万吨，环比减0.18%但同比增8.92%，12月预计还将回落。

库存方面，上周LME铜库存周中一度增加，不过注册仓单仍在下降，注销占比

仍在回升，周五伦铜库存略有回落。沪铜仓单库存周初持稳，周五明显下降，全球显性铜库存仍在下滑。

海外美联储加息有放缓预期，但经济衰退的消费担忧对铜价施压，而国内政策相对积极对铜价有所提振。但短期利多出尽后，市场开始考虑后续国内经济实际恢复情况。后续关注中国 11 月通胀数据，以及本周美联储议息会议和中央经济工作会议给出更多指引。

## 沪铝

上周沪铝整体在 19085-19375 间窄幅震荡，单日内整体波动没有很大。宏观面偏好影响，沪铝调整幅度也有限，上周仍有小幅的收涨，累计涨幅为 0.08%，国内防疫政策逐渐放开，市场情绪面有所缓和，但此利好消息前期也一直在消化，因此盘面表现不及前一周，且目前铝进入淡季，消费较弱，需求难以回升，因此沪铝表现滞涨。库存方面，SMM 统计国内电解铝社会库存 50.0 万吨，较前周库存量基本持稳，但较上周库存有所下降，较 11 月底月度库存下降 1.6 万吨，较去年同期库存下降 45.2 万吨，总体沪铝库存持续处于较低的位置。继续关注供需情况与美联储议息会议的结果，若如预期 50 基点，对盘面的影响也不会太大。

### 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。

本报告仅提供给国新国证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。本报告版权归国新国证期货有限责任公司所有。未获得国新国证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。

国新国证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。