

沪铜

长假期间外盘铜价高位震荡，本周重磅数据和央行会议密集，铜价或震荡偏弱。

宏观方面，美国联邦储备委员会结束为期两天的货币政策会议，宣布上调联邦基金利率目标区间 25 个基点到 4.50%至 4.75%之间，加息幅度符合市场预期。2023 年 1 月制造业 PMI50.1，前值 47，回升至荣枯线以上，非制造业商务活动指数和综合 PMI 产出指数分别为 54.4%和 52.9%，高于上月 12.8 和 10.3 个百分点，超出市场预期，说明生产经营活动扩张。

供应方面，2022 年 12 月中国铜矿砂及其精矿进口 210.3 万实物吨，同比增加 2.09%，2022 年 1-12 月中国铜矿砂及其精矿进口 2531.8 万实物吨，累计同比增加 8.07%。SMM 进口铜精矿指数（周）实现“8 连降”。在全球铜库存低位的背景下，秘鲁愈演愈烈的抗议活动将影响该国 30%的铜产量引发了市场对铜矿供应的担忧。嘉能可宣布已停止秘鲁南部 Antapaccay 铜矿的运营。Las Bambas 铜矿在运输受阻后，或许也将自 2 月 1 日（秘鲁时间）起暂停铜生产。不过，虽然最近南美洲生产端波澜再起，但是 SMM 认为这对中国铜精矿现货时长的影响是有限的。眼下的发运困难是暂时性的，整体铜精矿供需格局并未发生变化

需求方面，假期前电线电缆消费持续走弱，精铜杆订单大幅减少，部分精铜杆企业开始停产和减产，开工率持续下滑。铜板带箔和铜管等行业订单减少也较为明显，产量连续减少。假期之后，大型加工企业率先复工，但是订单情况仍然不乐观，尚需

等待后期终端消费的修复。

现货方面，部分下游已于正月初十逐步复工，但下游入市采购并未积极显现，仅有部分下游入市询盘，谨慎采购。

库存方面，上周，LME 库存有所回落，国内库存于春节前约一个月便开启累库。当前下游企业暂未出现大面积复工，短期内国内炼厂将维持发货，各地库存将持续累积，库存增加压力仍在。

海外宏观对于铜价的边际驱动有所弱化，价格对于海内外宏观利多因素反映已经较好，继续加码的空间仍待观察。随春节长假陆续复工复产，经济修复预期的成色将逐步得到检验。从估值的角度看，铜价已经上行至较高水平，现实端恐短期内难以做出正向呼应，增加铜价高位风险。铜价或面临一定回调风险。。后续关注库存与供需端变化。

沪铝

欧洲天然气价格再度下滑，因为天气回暖抑制了供暖需求，进一步缓解了能源危机的影响。尽管受寒流影响，欧洲天然气库存上周有所下降，但仍远高于历史平均水平。国内方面供应基本维持稳定，其中贵州、云南等铝企维持此前限电生产状态，内蒙古、甘肃新增产能少量释放，广西、四川地区复产产能释放量仍较小，后续需关注云南、贵州、四川、广西及内蒙古等地铝企业复产投产时间以及是否还会有新的减产出现。需求方面，大部分铝加工企业预计在正月初十至十五左右复工复产。库存方面，春节期间国内铝锭到货量集中，与往年春节期间相比累库幅度较大。

综合来看，考虑到短期供应增量有限而节后消费，市场对消费能够兑现仍有一定期待。继续关注供需端变化。

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。