宏观政策预期向好，提振有色市场

本文作者：中金财富期货研究所 李小薇

期货从业资格证书号：F0270867

期货投资咨询从业证书号：Z0012784



概述：美联储加息或进入尾声，国内中共中央政治局会议针对提振经济释放多项利好政策，地产等重要板块远期需求预期有所好转。展望后市，国内经济复苏预期下，有色金属整体需求或有提升。

铜：宏观预期改善，铜价高位偏强

CSPT 小组敲定 2023 年二季度的现货铜精矿采购指导加工费为 90 美元/吨及 9.0 美分/磅，高于 2023 年铜精矿长单加工费 Benchmark88 美元/吨。海外铜矿处于增产周期，矿山成本处于高位对铜价仍有一定支撑。冶炼端来看，国内精铜冶炼节奏或加快，1-6 月累计产量为 555.92 万吨，同比增加 55.34 万吨，增幅为 11.06%。进入 7 月，据 SMM 统计有 7 家冶炼厂有检修计划，该 7 家冶炼厂预计合计影响量为 6 万多吨，但不影响产量维持增速。需求端，铜价高企抑制下游备货采购情绪，整体下游消费延续清淡。据 SMM 统计上周精铜杆厂开工率 60%，环比下降 10%，低氧杆企业开工率下降 3%至 40%。整体上，铜价上涨，终端需求持续下滑，淡季效应突显。但库存不增反减，比价不利进口减少以及炼厂检修导致产量下降或部分解释原因，无论如何可见库存持续处于低位，8 月中旬以后又将转向旺季备货，因此可能

提前交易旺季预期。

宏观政策利好兑现，近期情绪偏多，现货供需两弱，虽然高价抑制需求但总库存过低，价格没有明显压力，或提前炒作旺季预期，整体震荡区间抬高。

铝：下游开工改善，铝价偏强运行

近年来，铝供给弹性主要取决于环保限产压力，以及电力供应松紧。1-6 月中国铝土矿产量 3425.14 万吨，同比增速 4.86%，国内铝土矿开采还将继续受到环保限产、电力供应阶段性偏紧扰动，铝土矿产量在不同阶段会有所回落。在电力供应较为充足时，铝土矿产量供应会有阶段回升。今年在厄尔尼诺扰动下，需要关注电力供应阶段性偏紧影响。7 月电解铝供应显著提升，逐步体现为供应增量，云南第一轮复产预计于 8 月初结束，就目前的降水状况来看，预计未来 8 月云南复产将继续推进，但复产的规模以及速度仍有不确定性，夏季高温延续下，还需关注各电解铝主要产区电力供需矛盾对产能运行情况的影响。

需求端，8 月预计淡季效应将稍有延续，下游铝加工行业开工率还有一定下降空间，而“金 9 银 10”的需求旺季即将临近，下游可能出现提前备货的情况，对铝的需求有边际改善。传统领域订单偏弱，新能源电池板块订单出现好转迹象，但在下游份额中占比较小，消费拉动有限，但近期总体消费出现筑底迹象。整体而言，现阶段国内电解铝基本面情况较为健康，但随着云南地区持续复产，供应压力持续凸显，缺乏进一步上行突破的驱动。

总结

当前国内宏观对有色影响更大，下半年宏观政策调控或进一步提升，房地产调控力度或将继续边际改善，经济稳步复苏的预期不变。在国内政策刺激预期下，有色金属高位震荡运行。由于有色金属各个品种供需基本面不同导致反弹力度不一样，铜作为有色领头羊 “铜博士”，被誉为观察宏观及实体经济变化的晴雨表，更能直接反映在价格上，铜反弹力度可能最强劲，铝反弹力度可能稍显疲弱，

法律声明

版权免责声明：本报告由中金财富期货有限公司提供，未经中金财富期货事先书面同意，不得以任何方式复印、传送、转发或出版作任何用途。合法取得本报告的途径为本公司授权的渠道，由公司授权机构承担相关刊载或转发责任，非通过正当渠道获得的报告均为非法，我公司不承担任何法律责任。

报告内容免责：本报告基于合法取得的信息，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本资料仅代表报告发布当日的判断，相关的分析意见及推测可能会根据中金财富期货研究所后续发布的研究报告在不发出通知的情形下做出更改。

报告使用免责：本报告仅供在新媒体背景下研究观点的及时交流，普通投资者若使用本资料，有可能因缺乏解读服务而对报告中的关键假设、评级、目标价等内容产生理解上的歧义，进而造成投资损失。本资料仅供投资者参考之用，并不构成对所述期货买卖的出价，在任何情况下，本报告的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。投资者不应单纯依靠本资料的信息而取代自身的独立判断，应自主作出投资决策并自行承担投资风险。我公司及研究人员不对投资者使用本资料涉及的信息所产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他损失承担任何责任。

中金财富期货有限公司

公司网站：http://www.tqfutures.com/

地址：深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 4203—4205 单元

邮编：518038

传真：0755-82912900

总机：0755-82912900