

华期理财

沪铜 沪铝

2021年4月28日 星期三

沪铜

上周美国就业数据远低于市场预期，使得美联储短期加息的概率降低，沪铜价格有望继续维持强势。

宏观方面。美国劳工部公布了4月非农就业报告。数据显示，美国4月非农就业人口变动季调后增加26.6万，远不及预期的增加100万；失业率升至6.1%，预期5.8%。美国3月非农就业人口变动季调后修正为77.0万，初值91.6万，美国数据不及预期，市场预计美国将进一步扩大宽松政策，市场乐观，有色金属仍然维持高位。

基本面方面，主要体现在供需错配现状较为严重。以TC费用为例，去年年初加工费为71.47美元/吨，而今年年初跌至47.34美元/吨，跌幅为33.76%。其主要影响因素在于市场供需结构的转变。世界主要矿场以发展中国家为主，列如南美智利，非洲刚果，亚洲蒙古等等，由于现阶段疫苗分配不均，导致部分矿场甚至存在罢工情况，加之物流通道受阻，供应端偏紧利好铜价；但是据国内电解铜厂反映，由于加工成本过高，TC久久不见起色，打压企业生产积极性，而且精废价差始终处于2000-3000元/吨，精铜杆消费疲软，下游提货积极性偏低，终端需求低迷。清淡的现货成交情况与炙热的价格形成强烈反差。另一方面，炼厂进入集中检修期和需求端逐步恢复造成供需错配，社会库存持续去化，基本面带来利好。其中，短期消费受高铜价抑制，但随着后期终端消费的恢复，加工企业将被迫接受高铜价

供应方面，受南美疫情影响，精矿供应依旧紧张。目前精矿加工费维持在30美

元/吨左右，为十年来的低位。4月份智利疫情趋于严重，被迫宣布一个月的限制措施，这使得市场的担忧情绪加重。加之智利国会下议院通过了一项法案，将大幅提高对铜业的税收，令人担心智利铜业的投资可能因此受到拖累，并影响到供应增长。

库存方面，LME铜库存维持在10万吨上方，脱离了历史低位，LME现货紧张程度明显改善，处于平水状态。上期所库存由1月底最低的6.6万吨回升至20.5万吨，回升明显。现货也由升水转为贴水100元，现货紧张程度明显缓解。前期铜价过快的上涨使得下游备货速度放慢。上海保税库库存基本维持在40-43万吨区间内，变动不大

后市展望

后期走向关注点在于各国对于疫情的控制。以及市场聚焦央行对现行疫情纾困计划的讨论，将对全球资金流动产生一定的不确定性，铜价或迎来拐点。不过基于目前的判断，影响铜价的各项因素并未发生大的改变，5月铜价以高位运行为主，沪铜主力合约支撑于73900元附近，压力于77000元附近。操作建议：多单仍然轻仓持有

沪铝

沪铝继续强势上涨，突破20000元/吨，刷新13年新高，全行业现金利润突破8000元/吨。市场对以下因素形成进一步共识，并配合宏观因素发酵，助推铝价。1. 碳达峰的指引，长期制约供应端。有色行业计划在2025年实现碳达峰，铝行业碳排放占整个有色的65%，而电解环节碳排放又是重中之重。为实现该目标，电解铝限制产能总量和单吨降碳，目前国内电解铝产能水电占比仅11%，火电高达80%多，云南虽然水力资源丰富，但是枯水期电力分配不均匀，有缺电风险，2021年云南预计投

产 123 万吨，与新增水电发电量勉强可以匹配，2022 年及之后仍有 260 多万吨的新增产能，电力配套设施建设将影响投产进度。内蒙古等火电为主的省份，能效双控达标压力较大，未来火电产能将被迫退出或流转。2 资源大国疫情反复、贸易摩擦频发。印度第二波疫情来势汹汹，中澳暂停经济对话，尽管短期对国内铝行业影响有限，但是海外事件频发会加深市场对供应端扰动的担忧。铝价以高位运行为主，操作建议：多单仍然轻仓持有。

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。