



弘业期货股份有限公司
HOLLY FUTURES CO., LTD.

研究报告—周报

金融研究院

有色金属研究小组

报告日期

沪铝基本面好转，短期反弹中期区间震荡

2018 年 9 月 21 日

有色金属研究小组

张天骢

爱尔兰都柏林大学数理金融学硕士

从业资格证：F3002734

投资咨询证：Z0012680

电话：025-52278917

邮箱：zhangtianao@ftol.com.cn

中美贸易纠纷从磋商探讨进入互相威胁边打边谈的阶段，在谈判正式开启之前，中美双方互相强烈施压。中美本轮谈判将会漫长而艰苦，贸易纠纷很难再短期内解决，中美贸易问题对全球经济会持续造成较大压力，四季度宏观经济风险仍然较高。

目前国内经济数据整体稳定，尤其是房地产行业的稳定对有色金属基本面产生一定支撑，但基建和投资因素未见明显好转，四季度国内经济增长仍面临一定压力。后市沪铝成本端受到支撑，但需求端稳定，整体可能延续区间震荡行情。

沪铝本周连收 4 根阳线，MACD 指标接近金叉，技术上可能延续反弹行情。短期主要关注 20 日均线压力，中期沪铝可能延续区间震荡行情。上方压力 15000，下方支撑 60 日均线 14500。

目录

一、 行情回顾.....3

二、 影响因素分析.....4

三、 后市展望.....7

一、行情回顾

中长期来看，自从 2011 年跌破 55 周均线后，55 周均线就成为沪铝反弹行情的临界点。17 年 12 月沪铝跌破 55 周均线支撑，一波反弹后继续下跌，3 月再度跌破 89 周均线和 14000 点关口的支撑。沪铝破位后周线 MACD 出现了明显的底背离形态，下方存在较强支撑，进入周线级别大反弹之中，近期铝价持续上涨站上 89 周均线，中期走势较好。



由于贸易纠纷和俄铝事件屡屡出现反复，铝价出现大幅的震荡行情。但贸易纠纷对铝价存在一定的支撑作用，铝价走势强于其他有色金属。而美元强势人民币走低对内盘支撑明显，沪铝走势明显强于伦铝。由于美铝澳洲矿山突然爆发罢工，市场情绪一度带动铝价暴涨，随后略有回落。罢工因素尚需要时间传导，但中期罢工将对铝价产生较强支撑。另一方面，氧化铝在环保因素的支撑下持续高位，成本因素也对铝价形成支撑。考虑到贸易纠纷对铝价存在一定的支撑作用，后市铝价可能继续强于其他金属。技术上看，沪铝本周一度跌破 89 周均线，但中美贸易谈判即将开始，市场乐观情绪推动铝价走强，本周探底回升收小阳线再度站上 89 周均线，并接近 55 周均线压力。日线上看，沪铝本周连收 4 根阳线，MACD 指标接近金叉，技术上可能延续反弹行情。短期主要关注 20 日均线压力，中期沪铝可能延续区间震荡行情。上方压力 15000，下方支撑 60 日均线 14500。

二、影响因素分析

1、基本面对铝价存在支撑，但宏观经济压力较大

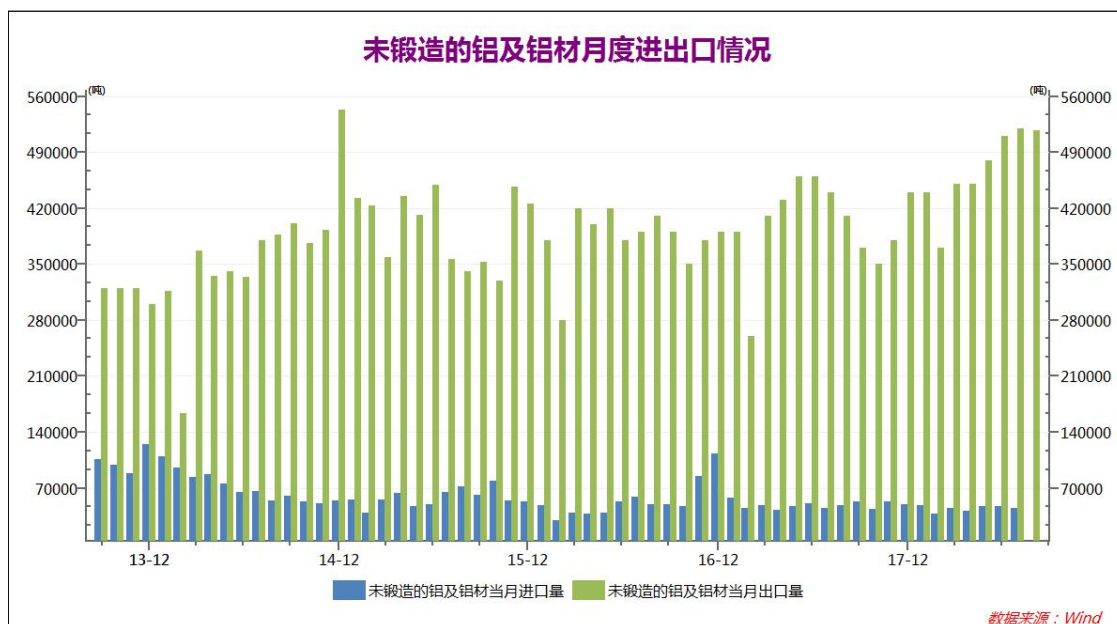
经过前些年的产量暴增后，17 年-18 年铜铝产量基本保持平稳。17 年末铜产量一度出现峰值，上半年铜铝产量基本保持平稳，7 月国内铜产量相对 6 月出现明显回落，而铝产量出现明显上升。8 月铝产量从高点小幅回落，但整体仍然处于相对高位，接近去年限产之前水平。



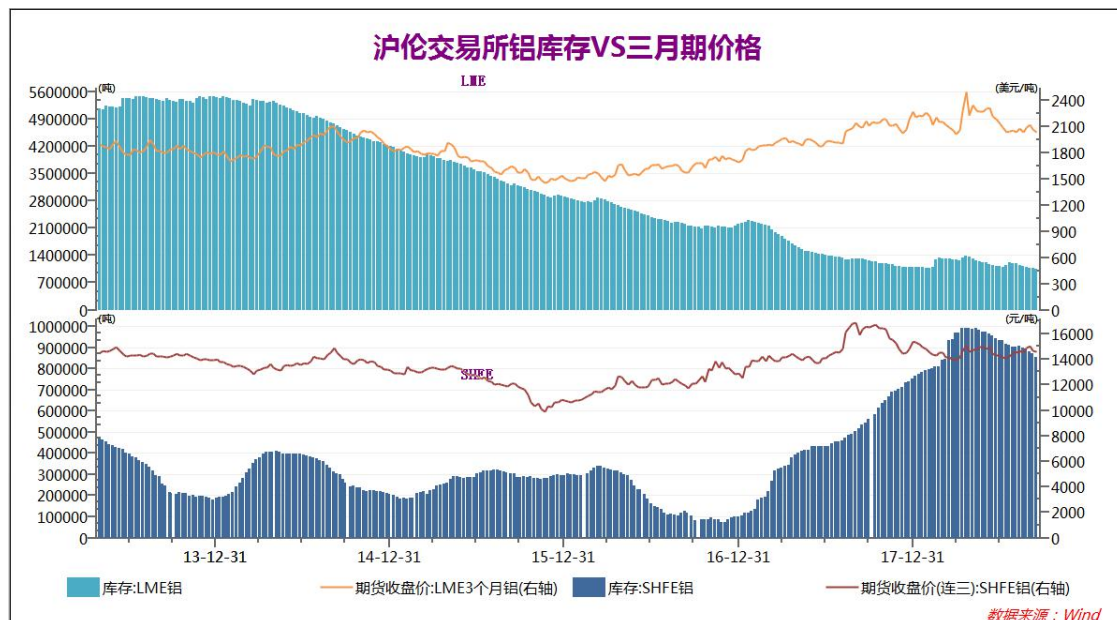
在政策引导下，房地产市场逐步走向稳定。8 月工业数据不振的情况下，房地产数据全线向好，房地产新开工面积、房屋销售面积创近期新高，房地产投资完成额基本稳定。房价而言，70 大中城市房价 67 个上涨，房地产明显回暖。目前房地产市场转入基本稳定的阶段，对有色金属需求产生一定支撑。



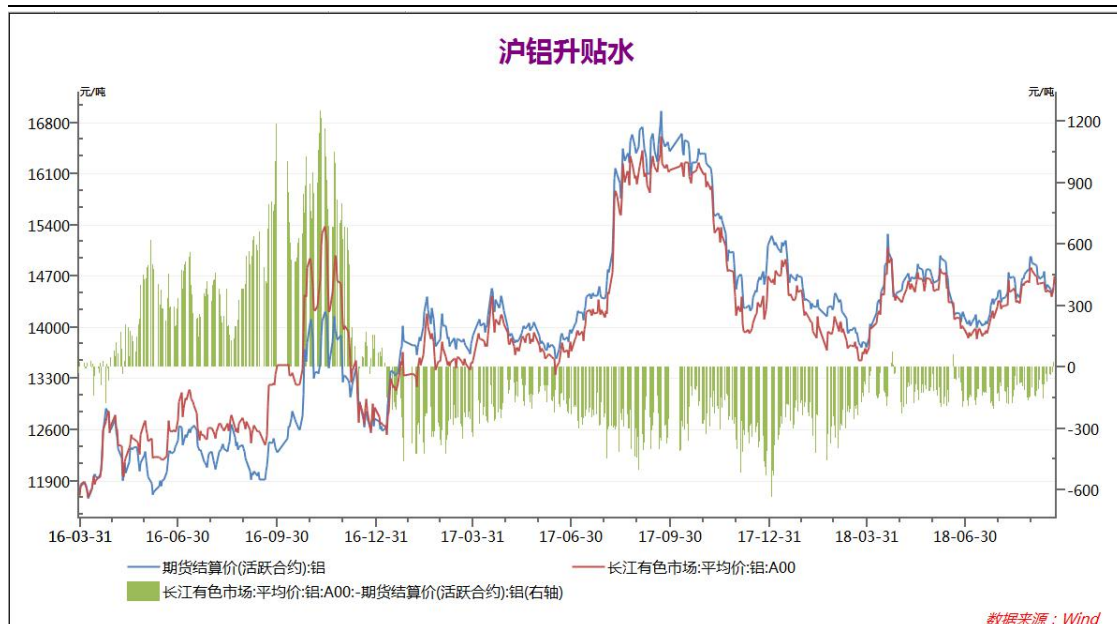
17 年 11 月后铝材出口量延续高位，但 2 月受到春节因素影响，出口明显下降。虽然 3 月中美贸易纠纷甚嚣尘上，但铝出口明显回升，创出了 17 年 7 月以来的新高，6、7 月铝出口连续创新高，8 月铝材出口量延续高位，目前看来国内铝进出口未受到明显影响，需求端对铝价产生一定支撑。



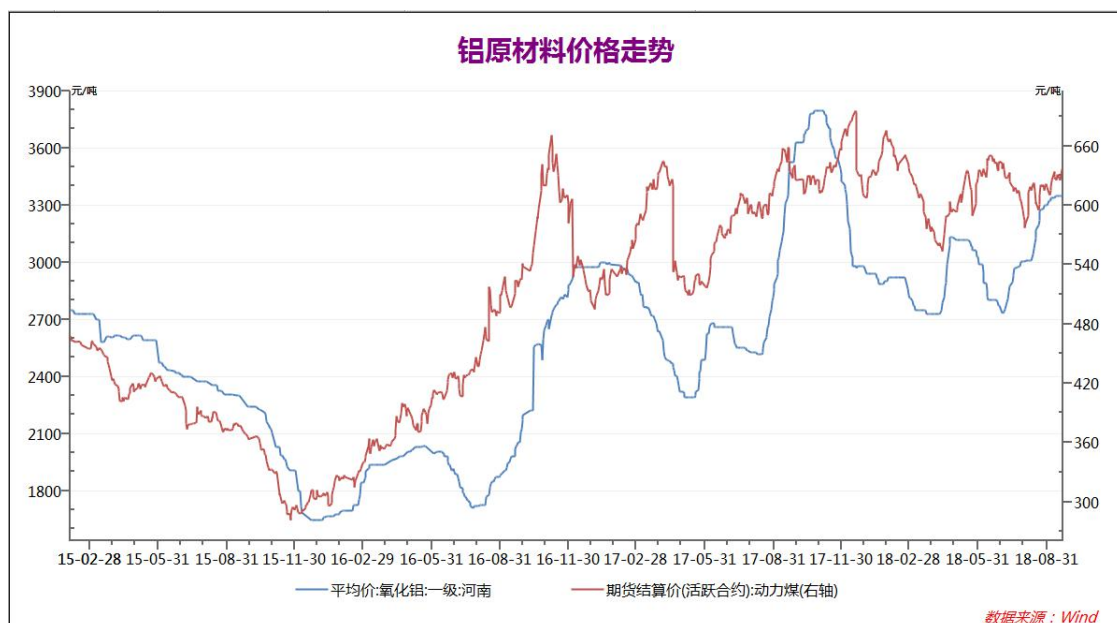
18 年铝库存持续高企，由于俄铝制裁事件对市场产生较大影响，生产厂家提前注册仓单，伦铝库存积累。近几周伦铝和沪铝库存小幅回落，但沪铝库存去化较为缓慢，仍处于高位。



17 年以来，现货铝价一直贴水。而随着铝价下行，现货贴水一度缩小，但市场情绪仍悲观，进入 18 年后沪铝贴水有所减小。4 月铝价暴涨时，现货端大幅提高价格，大跌后进入短暂升水状态，但随着铝价走稳后，现货继续回到贴水。近期临近假期，现货端存在一定的备货需求，贴水缩小至平水附近，对铝价存在一定支撑。



由于环保检查持续趋紧，同时中国氧化铝短缺的情况下，出口量仍在放大，国内供需矛盾较为突出。17 年 8 月开始，氧化铝价格暴涨，并快速突破去年高点。在环保压力下，近期氧化铝和动力煤价格延续高位，原材料价格对铝价产生一定支撑。



2、贸易纠纷愈演愈烈，市场不确定性巨大

2018 年 9 月 18 日，美国执政党宣布实施对从国内进口的约 2000 亿美元商品加征关税的措施，自 2018 年 9 月 24 日起加征关税税率为 10%，2019 年 1 月 1 日

起加征关税税率提高到 25%。美方一意孤行，导致中美贸易摩擦不断升级。为捍卫自由贸易和多边体制，捍卫自身合法权益，中方不得不对已出炉的约 600 亿美元清单商品实施加征关税措施。

美国财政部长姆努钦已向中方团队发出邀请，希望中方派出部级代表团在美国政府对华加征新一轮关税前与美方进行贸易谈判，地点将在北京或者华盛顿，时间是“未来几周”。

消息人士指出，中国商务部副部长王受文本周将飞往华府，为副总理刘鹤及美国财长努钦本月底的高层协商铺路，但南华早报周二引述一位北京消息人士报导称，中国正在重新检视先前的计划，北京对于是否派遣代表团前往美国展开新一轮谈判尚未做出最后决定，认为此行可能再次徒劳无功。

北京时间本周二美国宣布将对华 2000 亿美元商品开征 10% 关税，而中国随后宣布进行反制，对美国 6000 美元商品征收关税。此前消息称，美国正式邀请中国开始贸易谈判。目前来看，中美将在未来几周重启贸易谈判，而目前互相开征 10% 的关税可能是作为双方谈判的筹码之一。另一方面，美国将在 19.1.1 日将关税从 10% 提升到 25%，那么 18 年四季度可能会是中美贸易谈判的窗口期。由于贸易纠纷的风险恐慌情绪淡化，同时中美互征 10% 关税在意料之中，本周关税宣布后铜价大涨。中美贸易纠纷从磋商探讨进入互相威胁边打边谈的阶段，在谈判正式开启之前，中美双方互相强烈施压。中美本轮谈判将会漫长而艰苦，贸易纠纷很难再短期内解决，中美贸易问题对全球经济会持续造成较大压力，四季度宏观经济风险仍然较高。在宏观风险巨大的现状下，有色金属上升动力不足，中期可能延续区间震荡行情。

3、中国经济基本平稳，但前瞻性数据走弱

8 月份，在习近平新时代中国特色社会主义思想指导下，各地区各部门认真贯彻落实党中央国务院各项决策部署，生产需求平稳，就业物价稳定，转型升级持续，质量效益改善，国民经济继续保持总体平稳、稳中向好发展态势。

8 月份,全国规模以上工业增加值同比实际增长 6.1%,增速比上月加快 0.1 个百分点;1-8 月份,全国规模以上工业增加值同比增长 6.5%,增速比 1-7 月份回落 0.1 个百分点。2018 年 8 月份,社会消费品零售总额 31542 亿元,同比名义增长 9.0%,预期 8.8%。

2018 年 1-8 月份,全国房地产开发投资 76519 亿元,同比增长 10.1%,增速比 1-7 月份回落 0.1 个百分点。1-8 月份,商品房销售面积 102474 万平方米,同比增长 4.0%,增速比 1-7 月份回落 0.2 个百分点。1-8 月份,房地产开发企业到位资金 106682 亿元,同比增长 6.9%,增速比 1-7 月份提高 0.5 个百分点。中国 8 月 70 大中城市中有 67 城新建商品住宅价格环比上涨,7 月为 65 城。

2018 年 1-8 月份,全国固定资产投资(不含农户)415158 亿元,同比增长 5.3%,增速比 1-7 月份回落 0.2 个百分点,回落幅度比 1-7 月份的 0.5 个百分点收窄。

近期中国公布大量经济数据,中国经济整体延续稳中向好态势。其中规模以上工业增加值增长 6.1,略高于上月;消费品零售总额高于预期。同时房地产相关数据延续乐观状态,房地产开发投资完成额较上月小幅回落,但延续高位,而房地产销售和新开工面积持续回暖。房地产行业 and 批发零售数据持续乐观,国内经济数据整体稳定。但另一方面,前瞻性数据固定资产投资持续走弱,8 月增速 5.3 再创新低。目前国内经济数据整体稳定,尤其是房地产行业的稳定对有色金属基本面产生一定支撑,但基建和投资因素未见明显好转,四季度国内经济增长仍面临一定压力。整体而言,有色金属基本面并未出现决定性变化,后市中长期有色金属价格仍然受到基本面压力。

三、后市展望

北京时间本周二美国宣布将对华 2000 亿美元商品开征 10%关税,而中国随后宣布进行反制,对美国 6000 美元商品征收关税。此前消息称,美国正式邀请中国开始贸易谈判。目前来看,中美将在未来几周重启贸易谈判,而目前互相开征 10% 的关税可能是作为双方谈判的筹码之一。另一方面,美国将在 19.1.1 日将关税从

10%提升到 25%，那么 18 年四季度可能会是中美贸易谈判的窗口期。由于贸易纠纷的风险恐慌情绪淡化，同时中美互征 10%关税在意料之中，本周关税宣布后铜价大涨。中美贸易纠纷从磋商探讨进入互相威胁边打边谈的阶段，在谈判正式开启之前，中美双方互相强烈施压。中美本轮谈判将会漫长而艰苦，贸易纠纷很难再短期内解决，中美贸易问题对全球经济会持续造成较大压力，四季度宏观经济风险仍然较高。在宏观风险巨大的现状下，有色金属上升动力不足，中期可能延续区间震荡行情。

近期中国公布大量经济数据，中国经济整体延续稳中向好态势。其中规模以上工业增加值增长 6.1，略高于上月；消费品零售总额高于预期。同时房地产相关数据延续乐观状态，房地产开发投资完成额较上月小幅回落，但延续高位，而房地产销售和新开工面积持续回暖。房地产行业 and 批发零售数据持续乐观，国内经济数据整体稳定。但另一方面，前瞻性数据固定资产投资持续走弱，8 月增速 5.3 再创新低。目前国内经济数据整体稳定，尤其是房地产行业的稳定对有色金属基本面产生一定支撑，但基建和投资因素未见明显好转，四季度国内经济增长仍面临一定压力。整体而言，有色金属基本面并未出现决定性变化，后市中长期有色金属价格仍然受到基本面压力。

由于贸易纠纷和俄铝事件屡屡出现反复，铝价出现大幅的震荡行情。但贸易纠纷对铝价存在一定的支撑作用，铝价走势强于其他有色金属。而美元强势人民币走低对内盘支撑明显，沪铝走势明显强于伦铝。由于美铝澳洲矿山突然爆发罢工，市场情绪一度带动铝价暴涨，随后略有回落。罢工因素尚需要时间传导，但中期罢工将对铝价产生较强支撑。另一方面，氧化铝在环保因素的支撑下持续高位，成本因素也对铝价形成支撑。考虑到贸易纠纷对铝价存在一定的支撑作用，后市铝价可能继续强于其他金属。技术上看，沪铝本周一度跌破 89 周均线，但中美贸易谈判即将开始，市场乐观情绪推动铝价走强，本周探底回升收小阳线再度站上 89 周均线，并接近 55 周均线压力。日线上看，沪铝本周连收 4 根阳线，MACD 指标接近金叉，技术上可能延续反弹行情。短期主要关注 20 日均线压力，中期沪铝可能延续区间震荡行情。上方压力 15000，下方支撑 60 日均线 14500。

分析师声明

作者具有相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生变更。

我们已力求报告内容的客观和公正，但文中的观点和建议仅供参考，客户应审慎考量本身需求。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

本报告版权归弘业期货所有，未经书面许可，任何机构和个人不得翻版、复制和发布；如引用、刊发需注明出处为弘业期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

联系方法

南京总部

地址：南京市中华路 50 号弘业大厦

网址：www.ftol.com.cn

全国统一客服热线：400-828-1288

金融研究院：025-52278932

苏州营业部 0512-68070198

苏州爱河桥路 9 号金阊文化教育大厦 13 楼

常州营业部 0519-88161261

常州市关河东路 66 号九州环宇国际商务广场 a 座 1610、1611 室

扬州营业部 0514-87310067

扬州市扬子江北路 368 号格兰云天酒店旁三层小商业

无锡营业部 0510-82701302

无锡市中山路 531 号红豆国际广场 1706、1707、1708、1709 室

北京营业部 010-68014881

北京市西城区月坛南街甲 12 号万丰怡和商务会馆 3 楼

上海营业部 021-58308099

上海市浦东新区世纪大道 1589 号长泰国际金融大厦 609、1210-1211 室

南通营业部 0513-85113309

南通市姚港路 6 号方天大厦 703 室

青岛营业部 0532-85039479

青岛市香港中路 10 号颐和国际 A 座 2301、2303 室

合肥营业部 0551-2671810

合肥市蜀山区长江西路 200 号置地投资广场 1306、1307 室

徐州营业部 0516-85695258

徐州市和平路 64 号帝都大厦 2206-2208 室

杭州营业部 0571-87185615

杭州市西湖大道 18 号新东方大厦 B 座 1401 室

郑州营业部 0371-65615320

郑州市未来大道 69 号未来大厦 1605 室

泰州营业部 0523-86211667

泰州市海陵区迎春西路 21 号 108-109 206-210 室

南宁营业部 0771-5760761

南宁市金州路 25 号太平洋世纪广场 A 座 21 层 2103-2104 室

镇江营业部 0511-85088168

镇江市冠城路 8 号工人大厦书香世家酒店楼上 17 层

福州营业部 0591-38118108

福州市鼓楼区东街 33 号武夷中心大厦 15 层 C 单元

大连营业部 0411-39799891

大连市沙区会展路 129 号期货交易大厦 A 座 2301、2302 室

长沙营业部 0731-84426856

长沙市芙蓉区韶山北路 139 号文化大厦 1701 室

西安营业部 029-87208280

西安市北大街 55 号新时代广场 12 楼 c 座

盐城营业部 0515—88889288

盐城市华邦东厦 2 幢 1906、1907、1908 室

济南营业部 0531-55592288

济南市市中区经七路 88 号房地产大厦 14 楼

天津营业部 022-58780777

天津市河西区围堤道 53 号丽晶大厦 2203 室

南昌营业部 0791-6653600

南昌市桃苑大厦 B2 座 3 楼

海口营业部 0898-66509189

海口市大同路 38 号财富中心 16 楼 1606 室

宿迁营业部 0527-84331800

江苏省宿迁市浙江大厦商业办公 2401、2402、2403、2404、2418

沈阳营业部 024-31286433

沈阳市沈河区北站路 57 号财富中心 D 座 21 楼 3 号、4 号

武汉营业部 027-82797898

武汉市汉阳区中山大道 818 号平安大厦 2208、2209 室

广州营业部 020-22836333

广州市天河区体育东路 136-138 号金利来大厦 909-911 室

宁波营业部 0574-87869517

宁波市江东区惊驾路 555 号泰富广场 A 座 1903 室

连云港营业部 0518-85321108

连云港市新浦区苍梧路 6 号龙河大厦 A 座 1101-1108 室

重庆营业部 023-88367700

重庆市渝中区新华路 388 号首座大厦 615-617 室

太原营业部 0351-3377899

太原市杏花岭区府西街 9 号王府商务大厦 A 座 5 层 A 户

淮安营业部 0517-83900209

淮安市清河区淮海第一城办公楼 801-802 (淮安市淮海东路曙光国家大厦 801-802)

芜湖营业部 0553-3917022

芜湖市镜湖区融汇中江广场西区 H#楼 1511、1512、1513、1514 室

成都营业部 028-84471800

成都市锦江区东大街芷泉段 68 号天府时代广场 A1 区 9 楼 03、04 号

深圳营业部 0755-22663166

深圳市福田区中心四路 1-1 号嘉里建设广场第三座第 5 层 03 室