



报告日期

2017年3月10日

宏观环境压制铝价，13500 存在支撑

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

期货投资分析：TZ007682

电话：025-52278917

邮箱：zhangtianao@ftol.com.cn

近期由于两会中，政府工作报告设立的2017年度GDP增长目标为同比增长6.5%，低于去年目标并低于预期值，同时政府工作报告中的基建投资金额与2016年基本持平，不及预期。前段时间市场炒作的中国基建投资大幅增长以带动经济的逻辑被证伪，带来大宗商品市场的整体性调整；而美国近期经济数据强劲，ADP就业人数远超预期，彭博公布的市场预期中，下周美联储议息会议加息概率为100%，同时6月美联储议息会议再次加息的概率也是100%。这代表着美联储很有可能真实进入了长期连续加息的通道中，2017年美联储大概率加息3次。美联储加息的预期带动美元持续走强，美元的走强压制了大宗商品。近期沪铝连续下跌，跌破5、10、20和40日均线，近期在60日均线和13500支撑位附近企稳。短期技术面上存在修复的需求，13500附近可能出现一段时间的震荡过程。上方压力20日均线13985，下方支撑13500。

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。沪铝 4 月初涨破前期下行趋势后开启一波快速的上涨行情，突破了 55 周均线。随着 55 周均线从持续下行走向上涨，成为沪铝下方强力支撑。沪铝 10 月初大涨冲上 89 周均线后，持续强势，目前在 89 周均线上方震荡，市场长线格局已经悄然变化。



近期由于两会中政府工作报告设立的 2017 年度 GDP 增长目标为同比增长 6.5%，低于去年目标并低于预期值，同时政府工作报告中的基建投资金额与 2016 年基本持平，不及预期。前段时间市场炒作的中国基建投资大幅增长以带动经济的逻辑被证伪，带来大宗商品市场的整体性调整；而美国近期经济数据强劲，ADP 就业人数远超预期，彭博公布的市场预期中，下周美联储议息会议加息概率为 100%，同时 6 月美联储议息会议再次加息的概率也是 100%。这代表着美联储很有可能真实进入了长期连续加息的通道中，2017 年美联储大概率加息 3 次。美联储加息的预期带动美元持续走强，美元的走强压制了大宗商品。近期沪铝连续下跌，跌破 5、10、20 和 40 日均线，近期在 60 日均线和 13500 支撑位附近企稳。短期技术面上存在修复的需求，13500 附近可能出现一段时间的震荡过程。上方压力 20 日均线 13985，下方支撑 13500。

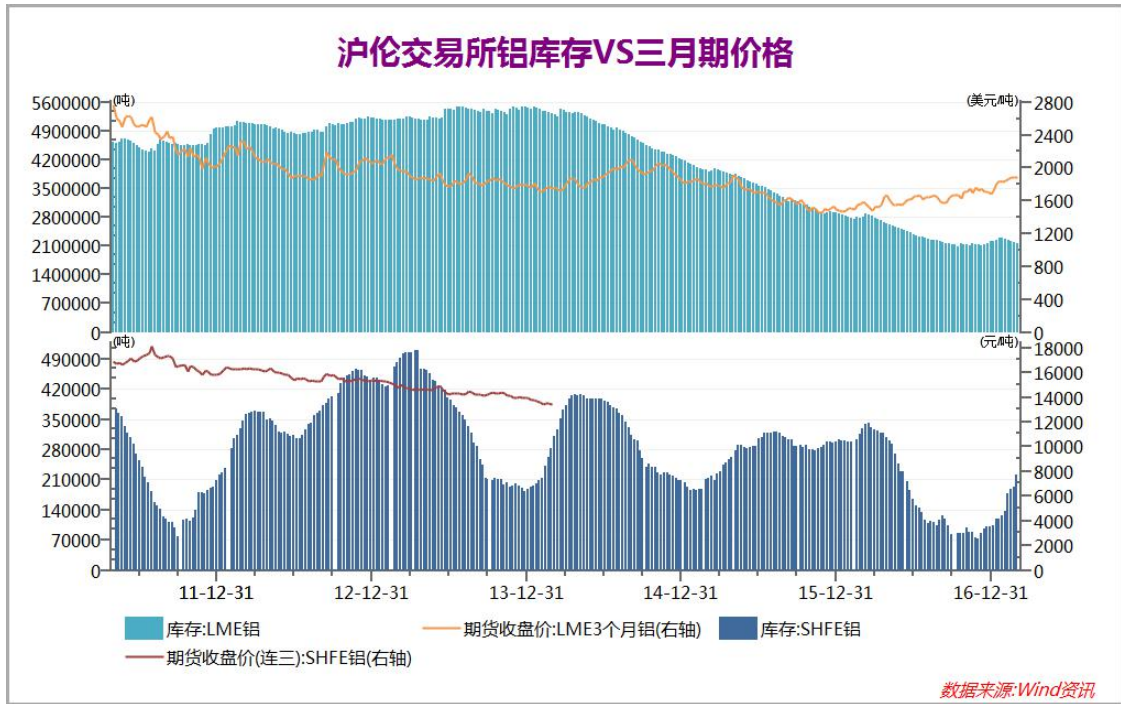
二、影响因素分析

1、伦铝沪铝库存平稳

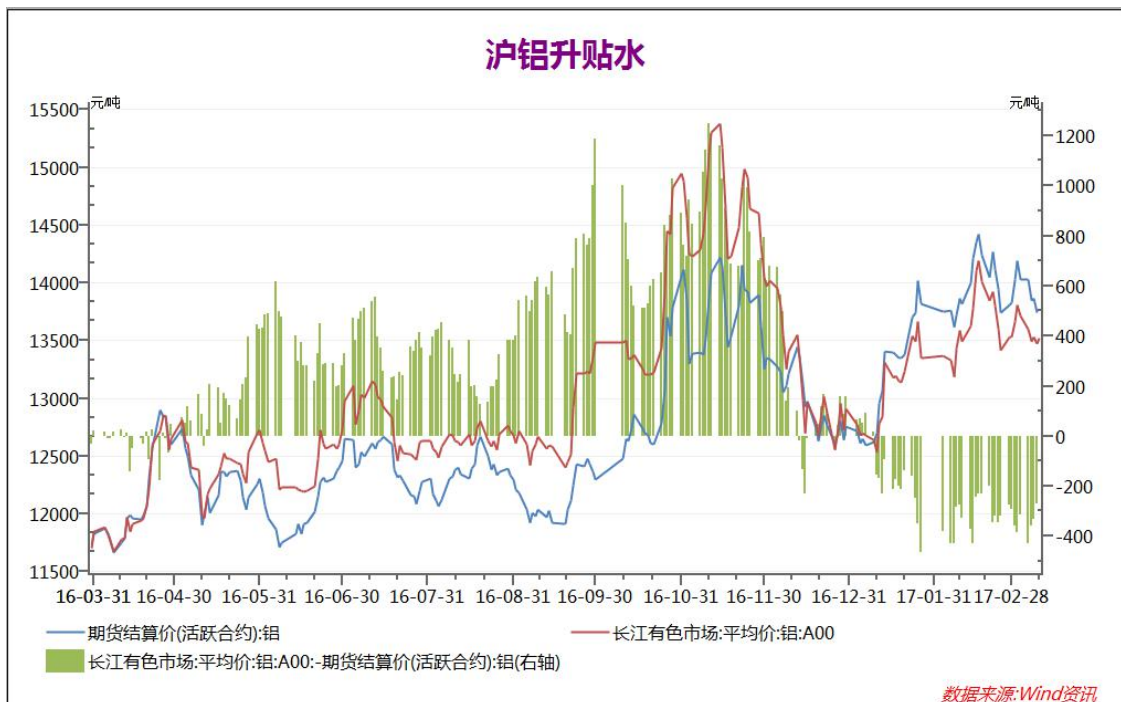
从 2016 年初 PPI 触底之后，近期 PPI 持续回升，而 CPI 基本保持平稳。2017 年 PPI 快速上涨，2 月升至 7% 以上的高位并创出新高，但 2 月 CPI 下降至 0.8% 的低点。说明 PPI 向 CPI 的传导并不顺畅，中下游企业提价能力有限，需求的不振将来可能对大宗商品价格产生压力。



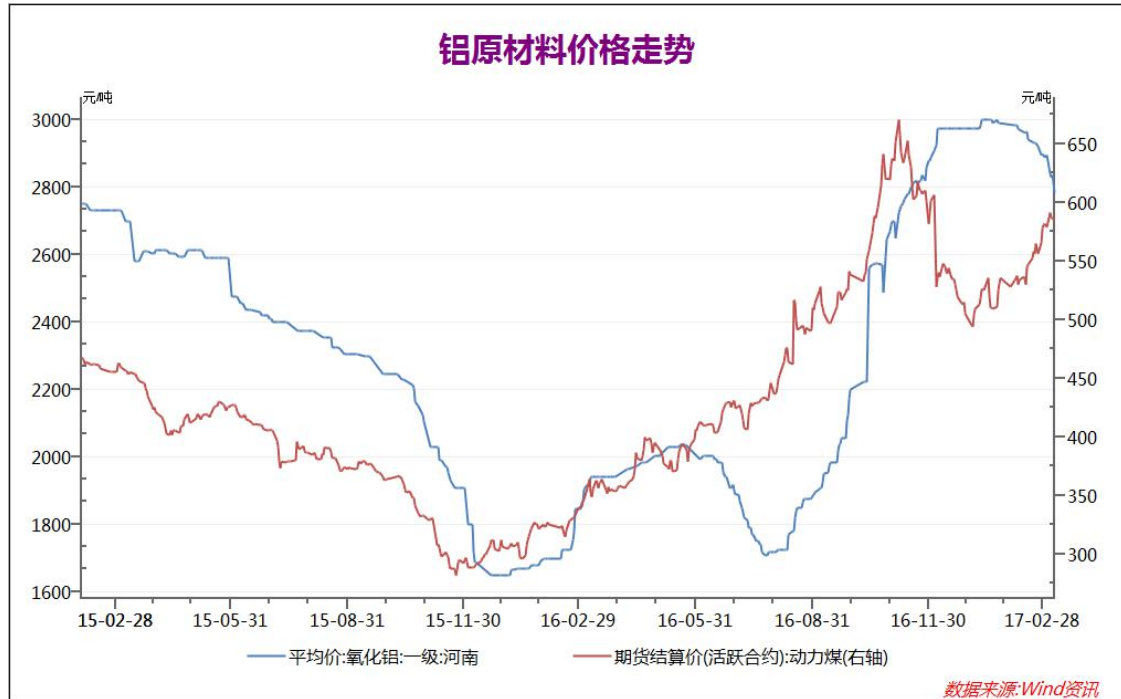
4 月到 12 月初铝价持续上涨带动库存迅速去化，随着 12 月中旬铝价回落，沪铝和伦铝库存都出现了明显的上升，伦铝库存在快速上升后开始缓慢回落，而沪铝库存在年底出现持续性的上升。随着春节假期结束后，沪铝价格暴涨，库存进一步积压，近期建筑行业开工率开始恢复，但铝现货行情仍较为清淡，库存去化不理想。



从16年12月市场进入淡季后，铝现货价一直出现持续的贴水状态，而近期随着年后沪铝持续上涨，现货铝贴水日益严重。进入3月份，各地建筑行业逐步复工，铝现货需求回暖，贴水状态可能有所缓解。但目前持续的高贴水对铝价带来一定压力。



2016 年作为铝主要原材料的氧化铝和动力煤价格均大涨，带动铝价持续上涨。新年前后全国动力煤价格持续上涨，而氧化铝价格持续下行，原材料价格近期整体基本保持平稳，带给铝价一定的支撑。



2、政府工作报告中基建投资不及预期

3月5日总理作政府工作报告:3月5日上午,李克强总理作任内第四次政府工作报告。报告的主基调是稳中求进,以推进供给侧结构性改革为主线。2017年GDP目标下调到6.5%左右,CPI目标维持3%左右,M2目标下调至12%左右,财政赤字率维持3%。总理报告提到,加快推进国企国资改革。今年要基本完成公司制改革。改革方面,在电力、石油、天然气、铁路、民航、电信、军工等领域迈出实质性步伐;加强轨道交通、民用航空、电信基础设施建设,强调了网络提速降费要迈出更大步伐;把发展智能制造作为主攻方向;淘汰、停建、缓建煤电产能5000万千瓦以上;提到积极稳妥去杠杆,支持市场化法治化债转股,加大股权融资力度,对不良资产、债券违约、影子银行、互联网金融等累积风险要高度警惕。

两会中，政府工作报告设立的 2017 年度 GDP 增长目标为同比增长 6.5%，低于去年目标并低于预期值，同时政府工作报告中的基建投资金额与 2016 年基本持平，不及预期。前段时间市场炒作的中国基建投资大幅增长以带动经济的逻辑被证伪，带来大宗商品市场的整体性调整。

3、美联储大概率进入连续加息区间

非农预演：2 月 ADP 新增 29.8 万人 3 月加息扫清最后障碍北京时间周三 21:15 公布的美国 2 月 ADP 新增就业数据录得增加 29.8 万人，创 2015 年 12 月以来最大增幅。数据公布后美元指数涨至 3 月 3 日以来最高位，北京时间周五晚上 21:30，美国将公布 2 月份非农就业报告。考虑到周三晚间亮眼的“小非农”数据以及主要衡量指标均预期加息概率已经接近 100%。

美国 ADP 就业数据大幅超出预期，一方面证明美国经济情况较好，另一方面也为美国政府和美联储的经济政策带来了强硬的底气。彭博公布的市场预期中，下周美联储议息会议加息概率为 100%，同时 6 月美联储议息会议再次加息的概率也是 100%。这代表着美联储很有可能真实进入了长期连续加息的通道中，2017 年美联储大概率加息 3 次。美联储加息的预期带动美元持续走强，美元的走强压制了大宗商品。

三、后市展望

近期由于两会中，政府工作报告设立的 2017 年度 GDP 增长目标为同比增长 6.5%，低于去年目标并低于预期值，同时政府工作报告中的基建投资金额与 2016 年基本持平，不及预期。前段时间市场炒作的中国基建投资大幅增长以带动经济的逻辑被证伪，带来大宗商品市场的整体性调整；而美国近期经济数据强劲，ADP 就业人数远超预期，彭博公布的市场预期中，下周美联储议息会议加息概率为 100%，同时 6 月美联储议息会议再次加息的概率也是 100%。这代表着美联储很有可能真实进入了长期连续加息的通道中，2017 年美联储大概率加息 3 次。美联储加息的预期带动美元持续走强，美元的走强压制了大宗商品。近期沪铝连续

下跌，跌破 5、10、20 和 40 日均线，近期在 60 日均线和 13500 支撑位附近企稳。短期技术面上存在修复的需求，13500 附近可能出现一段时间的震荡过程。上方压力 20 日均线 13985，下方支撑 13500。

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 021-58308628

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—8689591

太原市府西街 69 号山西国际贸易中心西塔楼 1806、1808 室

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