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

环保压力增大，沪铝延续震荡

报告日期

2017 年 5 月 26 日

有色金属研究小组

张天骜

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

受到中美宏观经济增速不及预期的影响，沪铝已经陷入月余的弱势行情中，上周特朗普通俄门和巴西总统受贿事件导致有色金属集体走弱，但 4 月中国房地产市场数据维持稳定，超出预期。中国房地产为国际投资者带来信心，维稳有色金属。本周美元受压大幅下跌，带动有色金属从低位反弹，但反弹强度不足，整体仍在震荡区间中运行。由于节前补库因素的影响，周三至周五沪铝延续强势，但节前沪铝成交持仓持续下行，震荡行情延续。节后主要关注近期国内环保集中整治是否影响沪铝下游需求，中期较大可能在 60 日均线 13980 至 14200 之间震荡.

目录

一、 行情回顾.....3
二、影响因素分析.....4
三、 后市展望.....9

一、行情回顾

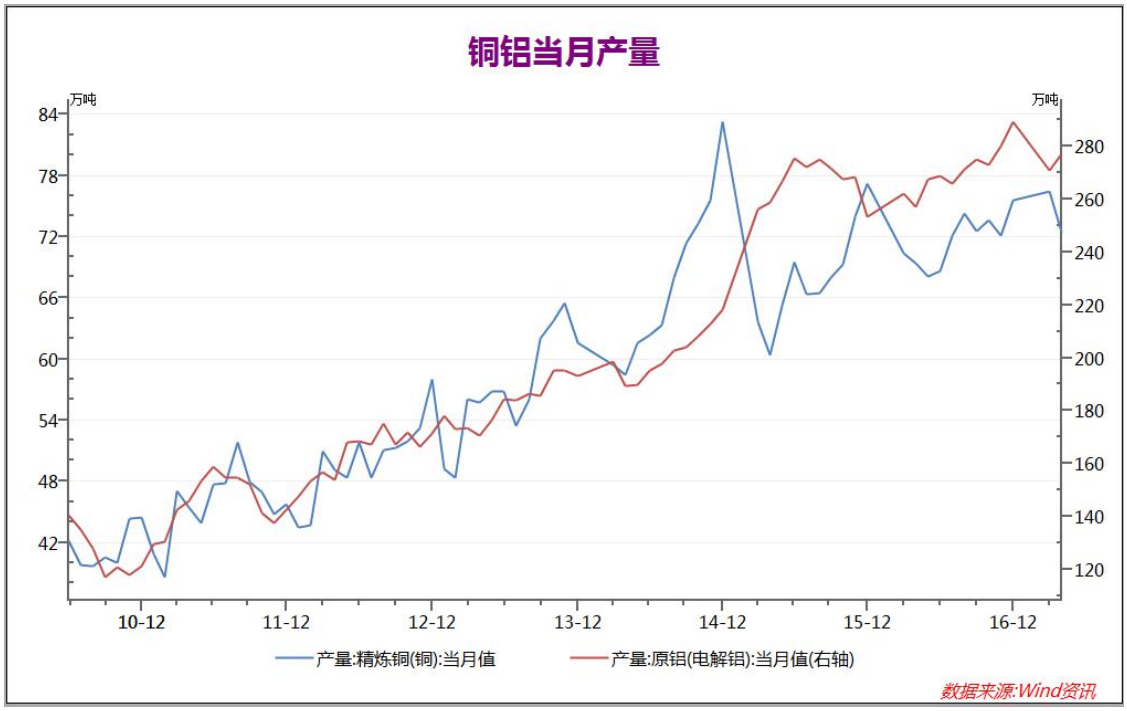
中长期来看，自从 2011 年跌破 55 周均线后，55 周均线就成为沪铝反弹行情的临界点。沪铝 4 月初涨破前期下行趋势后开启一波快速的上涨行情，突破了 55 周均线。随着 55 周均线从持续下行走向上涨，成为沪铝下方强力支撑。沪铝 10 月初大涨冲上 89 周均线后，持续强势，目前在 89 周均线上方震荡，市场长线格局已经悄然变化。

受到中美宏观经济增速不及预期的影响，沪铝已经陷入月余的弱势行情中，上周特朗普通俄门和巴西总统受贿事件导致有色金属集体走弱，本周美元受压大幅下跌，带动有色金属从低位反弹，但反弹强度不足，整体仍在震荡区间中运行。技术上看，近期沪铝均线逐步接近，多条均线均位于 14000 点附近。本周沪铝回踩 20 日均线支撑后，上方触及中期震荡区间上沿 14200 附近压力。由于节前补库因素的影响，周三至周五沪铝延续强势，但节前沪铝成交持仓持续下行，震荡行情延续。节后主要关注近期国内环保集中整治是否影响沪铝下游需求，中期较大可能在 60 日均线 13980 至 14200 之间震荡.

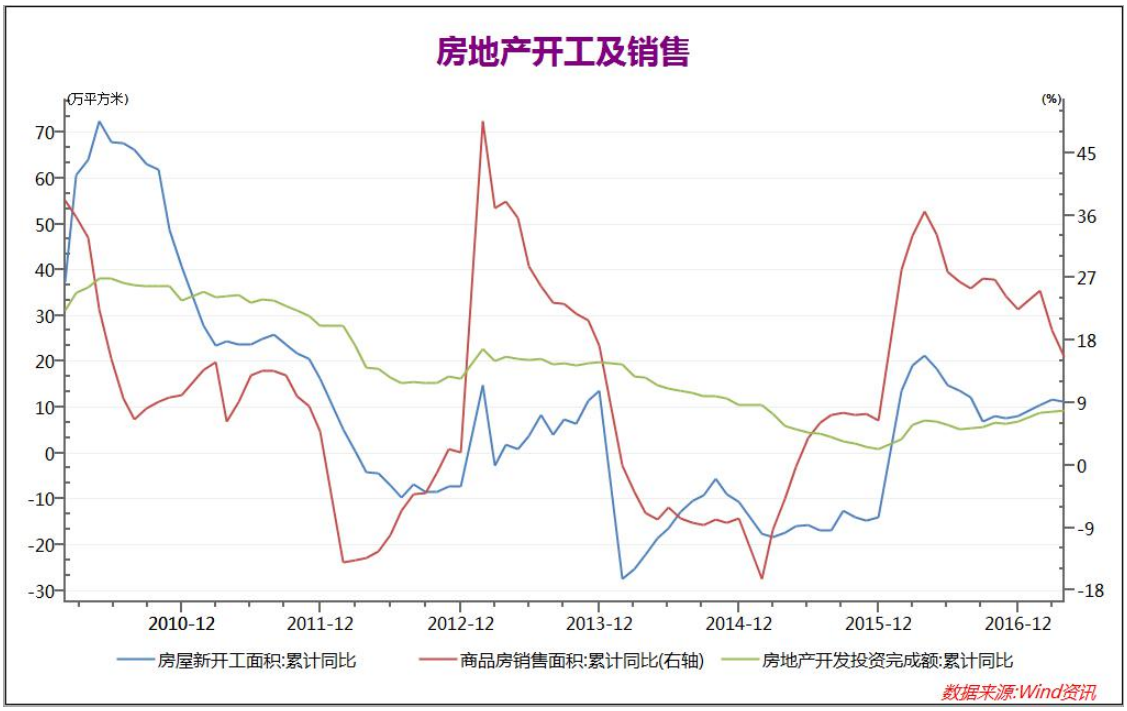
二、影响因素分析

1、铝基本面基本保持平稳

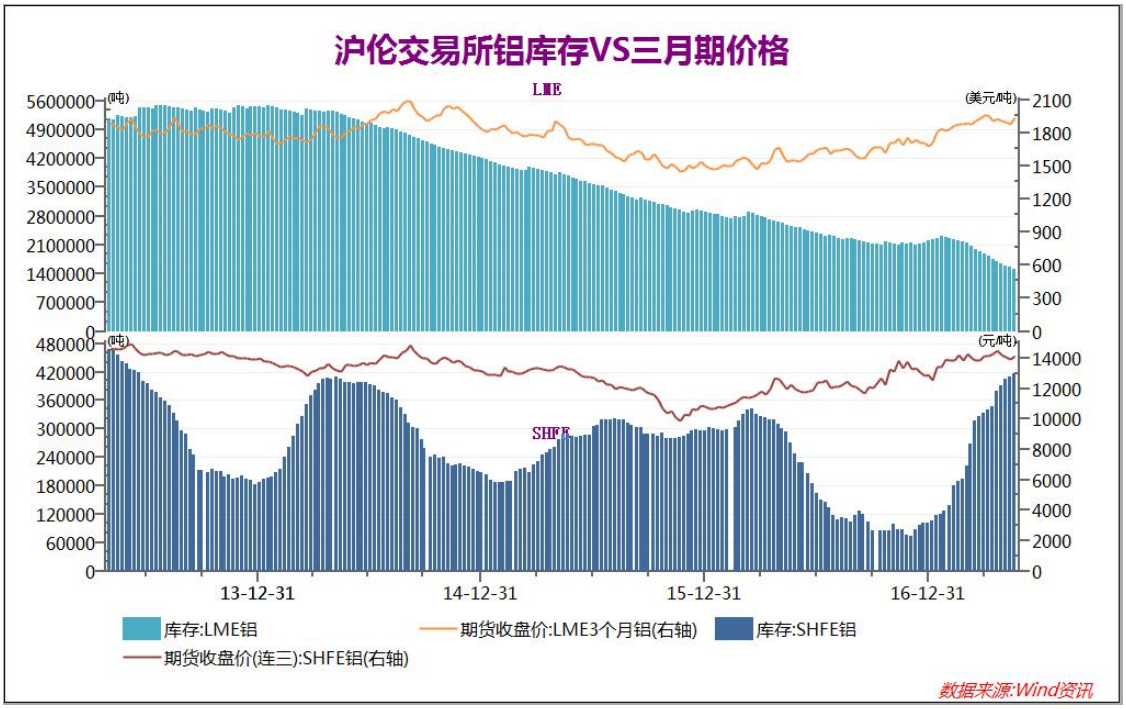
2016 年全年有色金属产量在价格上升的推动下基本保持上升状态，铜铝均出现持续的上行。沪铝产量在一季度产生了明显的回落，但 4 月国内铝产量再度升高，也反应到了沪铝库存的大幅上升上。有色金属产量的持续上升表明有色金属去产能情况不太理想，后市可能对有色金属价格产生一定影响。



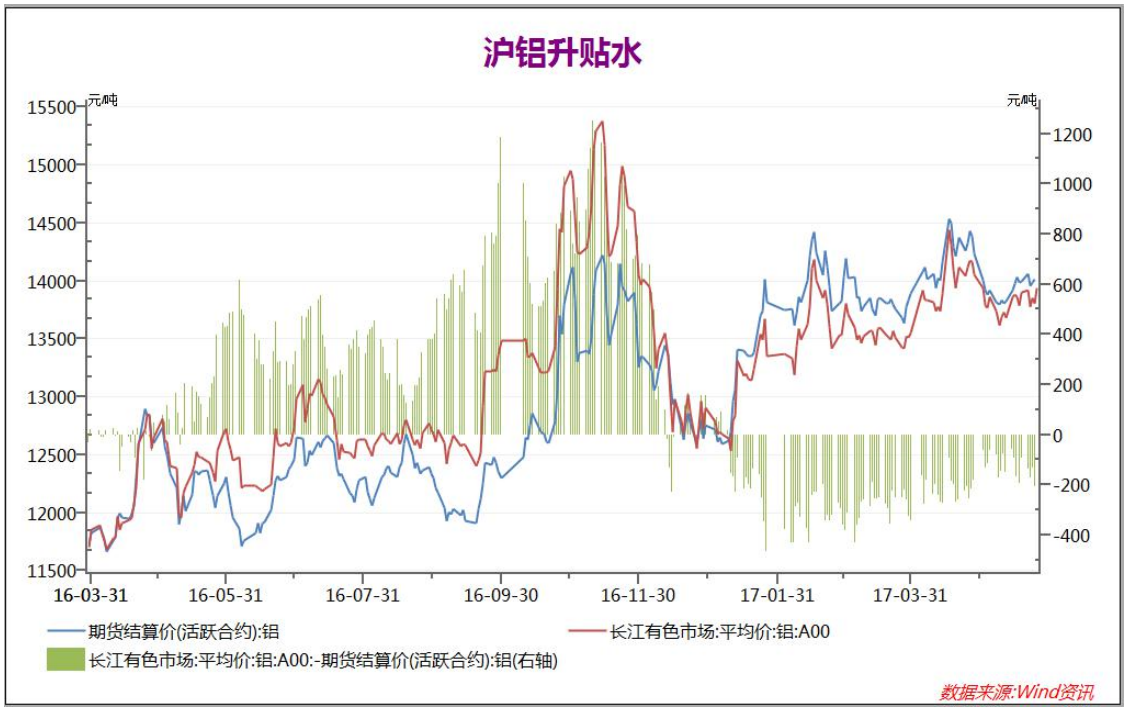
进入 2017 年之后，国内房地产市场不断推出限购措施。市场也出现了明显的降温，房地产销售面积持续下行，但房地产开发投资和新开工面积维持平稳。4 月房地产数据超出预期，整体房地产市场可能在 2017 年维持稳定，对有色金属需求产生一定支撑。



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。近期铝现货行情仍较为清淡，库存去化不理想。近期中美经济数据持续不及预期，铝价走势较弱。沪铝库存暴涨创出新高，和伦铝库存下行的差异，也表明了近期沪铝明显弱于伦铝的情况。近期市场传言政府下一步将力抓环保整治，可能对铝材下游需求造成一定影响。



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，而随着年后沪铝持续上涨，现货铝贴水日益严重。进入 4 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。目前沪铝现货贴水小幅收窄后再度拉大，反应出现货商对铝的信心不足，对沪铝价格产生一定压力。



2016 年铝原材料价格暴涨，带动沪铝价格持续上行。2017 年初，沪铝原材料的动力煤和氧化铝走势分化，但近期两者同步下跌，此时沪铝也出现弱势行情。近期原材料价格的持续下行对沪铝价格产生一定压力。近期动力煤和氧化铝价格快速反弹，为沪铝价格带来一定支撑。

2、4 月 70 个大中城市新建商品住宅价格中，30 座城市涨幅回落

统计局 5 月 18 日发布数据显示，4 月 70 个大中城市新建商品住宅价格中，30 座城市涨幅回落；北京、上海新建商品住宅价格环比分别涨 0.2%、跌 0.2%，深圳持平；天津、上海、南京、福州、海口、泉州、三亚 7 座城市环比下跌；同比方面，南京新建商品住宅价格同比涨 23.2%，厦门涨 25.7%，无锡涨 28.2%。

4 月份，因地制宜、因城施策的房地产调控政策继续发挥作用。从同比看，15 个城市新建商品住宅价格涨幅均比上月回落，回落幅度在 0.7 至 7.4 个百分点之间。从环比看，9 个城市新建商品住宅价格下降或持平；5 个城市涨幅回落，回落幅度在 0.2 至 1.1 个百分点之间。

从同比看，4 月份 70 个城市中有 30 个城市新建商品住宅价格涨幅比上月回落，比 3 月份增加 6 个，回落城市中 23 个为一二线城市。初步测算，一线城市新建商品住宅价格同比涨幅连续 7 个月回落，4 月份比 3 月份回落 2.8 个百分点；二线城市新建商品住宅价格同比涨幅连续 5 个月回落，4 月份比 3 月份回落 1.0 个百分点；三线城市新建商品住宅价格同比涨幅略有扩大，4 月份比 3 月份扩大 0.4 个百分点。

从环比看，4 月份 70 个城市中有 23 个城市新建商品住宅价格涨幅比上月回落，比 3 月份增加 13 个；7 个城市由上月上涨转为持平或下降；3 个城市降幅扩大。

前期中国经济数据不及预期压制大宗商品价格，但 4 月中国房地产市场数据维持稳定，超出预期。中国房地产为国际投资者带来信心，维稳有色金属，沪铝基本面整体趋稳，近期可能延续震荡行情。

3、特朗普预算案寻求未来 10 年减少支出 3.6 万亿美元

美国白宫公布 2018 财年预算计划概要指出,特朗普预算案寻求未来 10 年减少支出 3.6 万亿美元，预算计划寻求大幅削减美国社保支出，将减少 50%的石油战略储备；完整的计划将在周二公布。

白宫预计美国 2017 年实质 GDP 增速为 2.3%，2018 年和 2019 年分别为 2.4%和 2.7%;预计美国 2017 年 CPI 年增率为 2.6%,2018 年和 2019 年均为 2.3%;2017 财年的预算赤字为 6030 亿美元，2018 财年为 4400 亿美元。

在提案中，医疗补助计划（Medicaid）、食品券、残疾补贴、社会救济福利以及学生贷款项目的拨款都将大幅削减。美国白宫表示，减税计划可给政府带来更多而不是更少的收入。

按照这份预算,削减的支出总额将超过短期军费上调加上 2000 亿美元的基建投资再加上为新设立的产假项目拨出的 190 亿美元。

其中一项削减是通过废除和替换奥巴马标志性的《平价医疗法案》（Affordable Care Act）来实现的，目标是 10 年内节省 2500 亿美元。这部分削减主要来自医疗补助计划，即为低收入群体提供联的邦医疗保险。其他涉及医疗补助计划和联邦儿童医疗保险项目（Children’s Health Insurance Program）的改革虽然没有具体说明，但预计到 2027 年将为政府再节省 6160 亿美元开支。

特朗普在竞选时承诺不会拿医疗补助计划开刀。当被问到总统的这项承诺时，Mulvaney 说，预算中涉及医疗补助计划的削减大部分都包括在众议院已经通过的医改法案中，并且得到特朗普的支持。

特朗普政府还打算抛售美国近半规模的战略石油储备，白宫预算计划称此举可以帮助美国减少 166 亿美元的预算赤字。下一财年开始，特朗普政府抛售战略储备原油的收益将增加 5 亿美元至 39 亿美元。

截至 5 月 12 日，美国的战略储备原油达 6.881 亿桶，相当于 141 天的净进口量和成品油量；该议案或在国会及石油专家中引起极大争议，他们认为战略储备是以备不时之需。

特朗普将把预算案提交给国会，他的愿景能否变成现实也将由国会定夺。这份预算案也是迄今为止了解特朗普对未来的预期以及施政重点的最佳窗口。眼下虽然共和党控制著国会，但考虑到共和党内部存在分歧，且民主党几乎一定会投反对票，预算案的审批势必面临重重阻力。

近期特朗普通俄事件全面发酵，很多网站预计特朗普可能无法完成任期，那么特朗普上任以来推行的基建计划可能无法继续，叠加近期中美经济数据的不及预期，大宗商品整体陷入弱势。投资者进入较为谨慎的状态，在情况进一步明朗之前，市场可能出现持续的震荡行情。

三、后市展望

受到中美宏观经济增速不及预期的影响，沪铝已经陷入月余的弱势行情中，上周特朗普通俄门和巴西总统受贿事件导致有色金属集体走弱，但 4 月中国房地产市场数据维持稳定，超出预期。中国房地产为国际投资者带来信心，维稳有色金属。本周美元受压大幅下跌，带动有色金属从低位反弹，但反弹强度不足，整体仍在震荡区间中运行。由于节前补库因素的影响，周三至周五沪铝延续强势，但节前沪铝成交持仓持续下行，震荡行情延续。节后主要关注近期国内环保集中整治是否影响沪铝下游需求，中期较大可能在 60 日均线 13980 至 14200 之间震荡.

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