



报告日期

2020年4月2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

投资咨询证: Z0012680

电话: 025-52278917

邮箱: zhangtianao@ftol.com.cn

基本面悲观，沪铝可能再探低点

目前国内疫情高峰期过去，国家逐步开放户外场所、旅游和服务业，预计国内经济开始逐步恢复。本周中国制造业 PMI 公布，官方和财新制造业 PMI 均超预期，并站上 50 的临界点，国内经济较上月明显回暖。

短期欧美主要经济体经济数据普遍滑坡，预计高烈度的疫情可能延续 2 周以上。在疫情拐点到来之前，全球经济压力较大，有色金属行情也难以走到拐点。

在疫情影响下，年后沪铝大幅破位下行，跌破 2018-19 年的区间震荡行情。随后铝价持续走弱，3 月中旬最低达 11279，经过小幅反弹后，本周再度转弱，伦铝 4 月 1 日再创新低。短期沪铝在 12000 附近承压，沿 5 日均线下行，技术形态非常弱势，短期可能延续下行趋势。技术上看，沪铝目前已经跌破中期全部支撑，目前市场悲观情绪下，4 月份有可能再创低点，后续主要关注 11000 和 10000 等整数点位的支撑情况。

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，55 周和 89 周均线是沪铝反弹行情的临界点。17 年 8 月沪铝一度大涨后，18-19 年沪铝整体在 55 周均线附近持续震荡。过年后受到疫情影响，沪铝跌破震荡区间，大幅破位下行，从震荡行情进入到下行趋势中。目前沪铝跌破所有中期支撑及成本支撑，后续只能关注重要点位的心理支撑，11000/10000/9820。

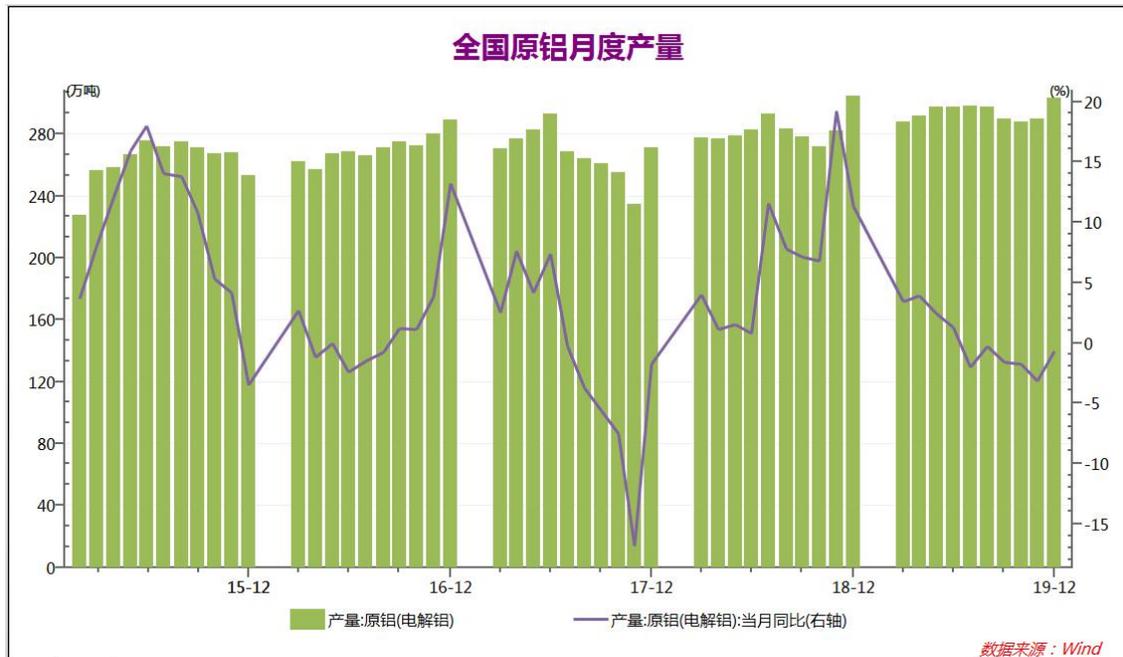


在疫情影响下，年后沪铝大幅破位下行，跌破 2018-19 年的区间震荡行情。随后铝价持续走弱，3 月中旬最低达 11279，经过小幅反弹后，本周再度转弱，伦铝 4 月 1 日再创新低。短期沪铝在 12000 附近承压，沿 5 日均线下行，技术形态非常弱势，短期可能延续下行趋势。考虑到国外尤其是美国疫情日益扩大，及国内汽车需求极弱，铝需求端对铝价影响较大，预计 4 月可能延续弱势行情。技术上看，沪铝目前已经跌破中期全部支撑，目前市场悲观情绪下，4 月份有可能再创低点，后续主要关注 11000 和 10000 等整数点位的支撑情况。

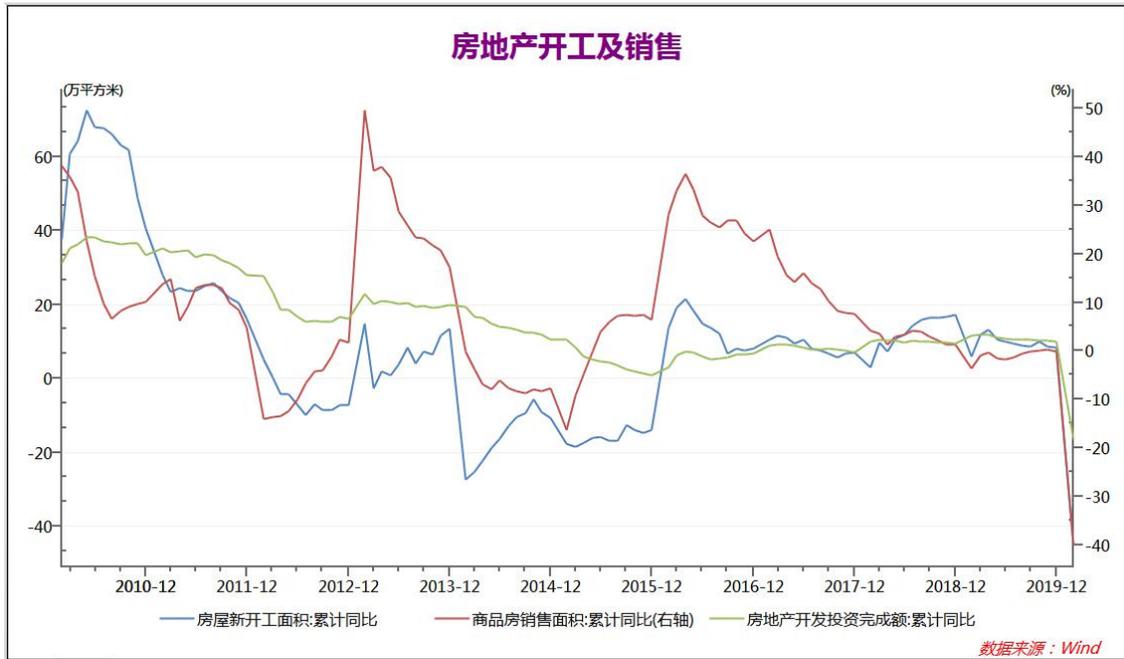
二、影响因素分析

1、供需对铝价存在压力，且宏观经济不确定性较大

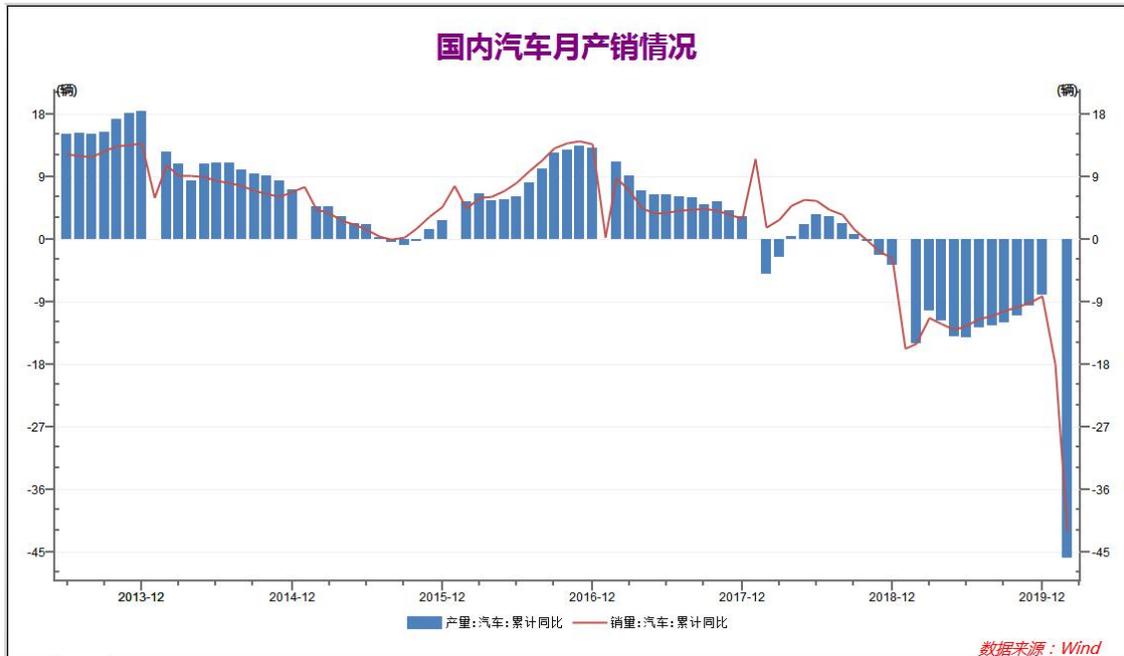
经过前些年的产量暴增后，近年来国内铝产量保持小幅增长状态。2019 年国内原铝产量整体平稳，上半年也并未出现明显波动。下半年铝产量延续高位，整体较往年小幅上升。



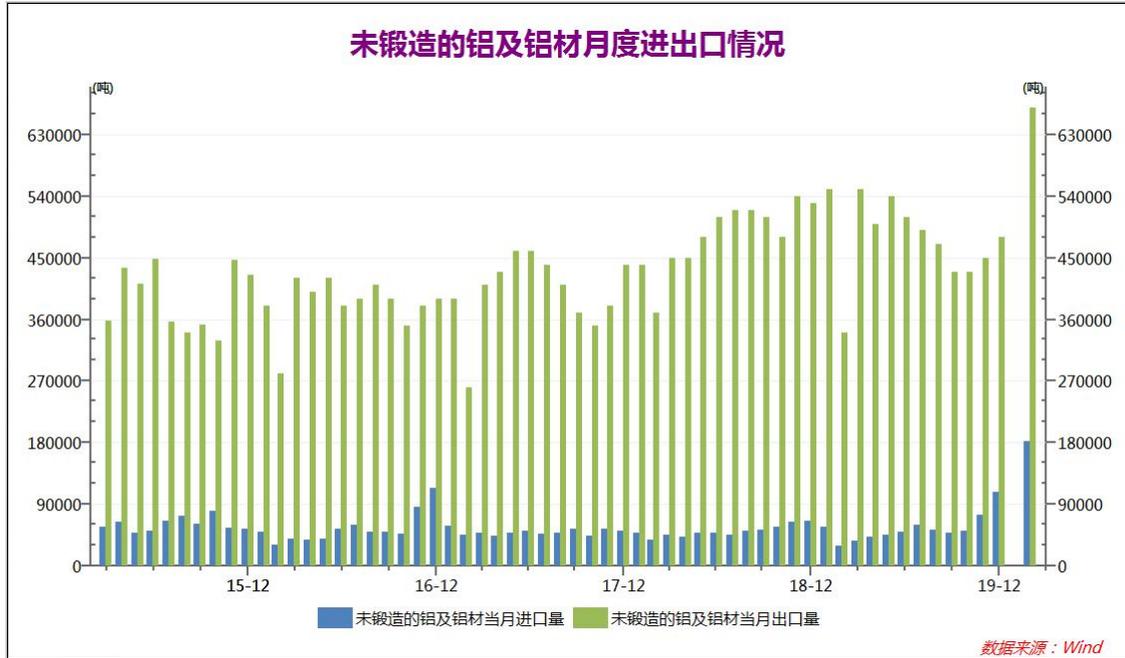
受到疫情影响，国内房地产相关数据 1-2 月大幅下跌。其中房地产开发投资完成额同比下跌 16.3%，房地产新开工面积和商品房销售同比下降 44.9% 和 39.9%。今年春节房地产行业受到巨大压力，目前传统旺季开始，但开工仍未明显好转，仍需等待观察后续进展情况。



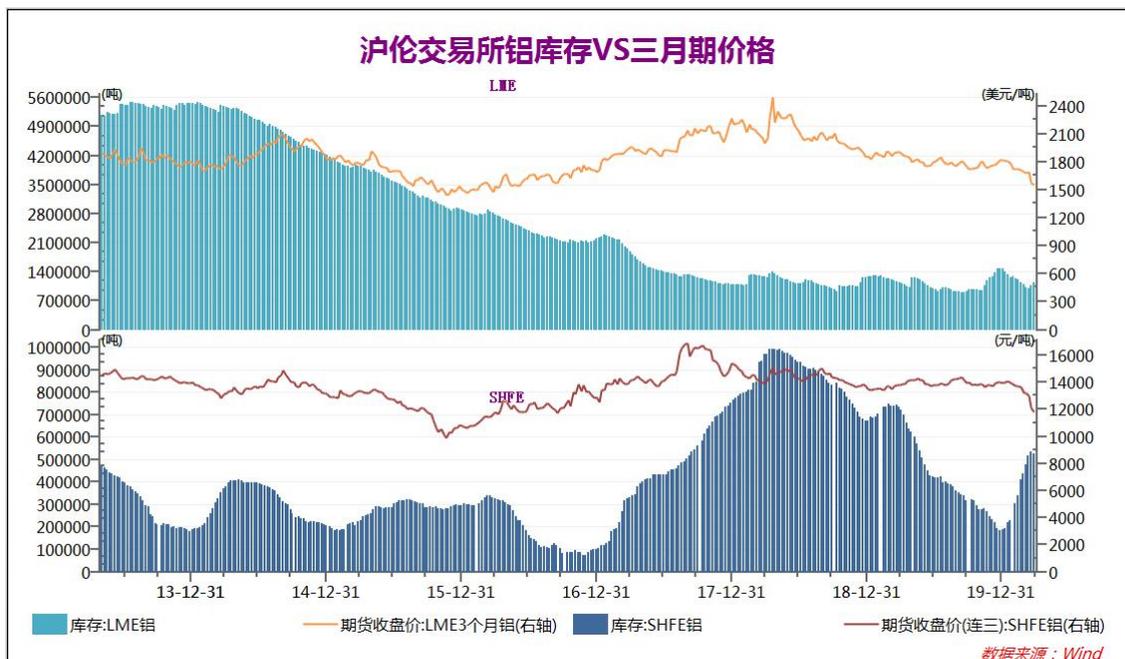
受到疫情影响，国内汽车行业也受到明显压力。1-2月国内汽车产量同比下降45.8%，国内汽车销量同比下降42%。近期国内已经陆续开始推出刺激消费的政策，18日国家称将督促市政等车辆全面更换新能源汽车，25日杭州宣布增加2万个小汽车牌照，密集出台政策可能对国内汽车行业有一定提振作用。



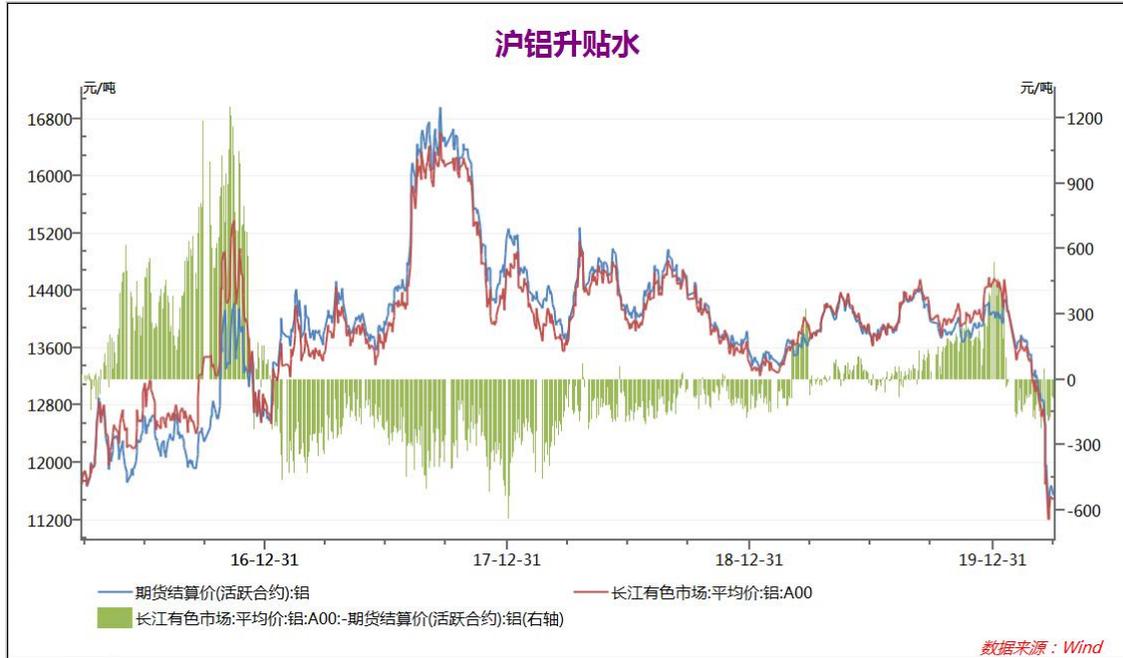
17 年 11 月后铝材出口量延续高位，但 19 年 5 月开始，国内铝出口持续下降，而进口略有上升，可能是由于人民币汇率持续下行引起。19 年底至 2020 年，铝进出口均明显回升，可能由于国内环保等因素导致。



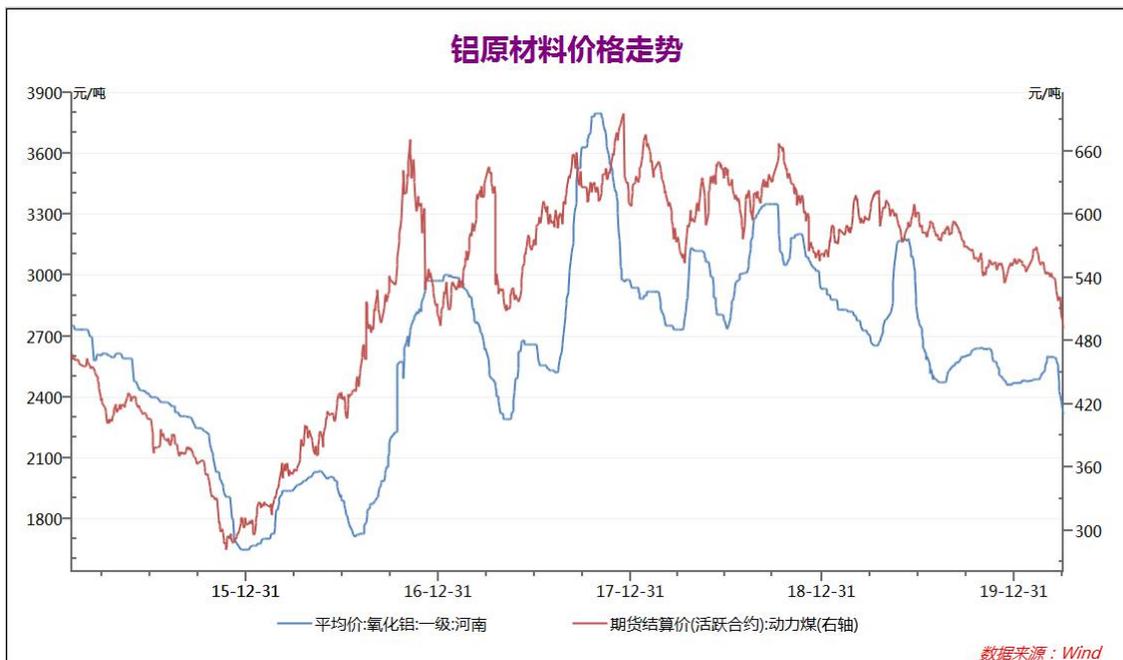
从 18 年中段开始，国内外铝库存持续下行。2019 年沪铝和伦铝库存均持续走低，尤其是沪铝库存大幅下跌，从 18 年高位回落超过 50%。近期伦铝和沪铝库存均持续下降，对价格存在一定支撑。



17 年-18 年，现货铝价一直贴水。而进入 19 年之后，沪铝多数时间处于现货升水状态，也对应了铝进口持续上升的态势。但是年后沪铝现货再度转为大幅贴水 100-200 元，体现出现货市场和需求端明显弱势的行情。



18-19 年氧化铝价格持续回落，进入 2020 年后，氧化铝和动力煤价格均大幅回落，铝冶炼成本持续下行。铝原材料价格水平较低，成本下降，对铝价不利。



2、国内经济情况

从 3 月 25 日零时起，湖北省除武汉市以外地区解除离鄂通道管控，有序恢复对外交通，离鄂人员凭湖北健康码“绿码”安全有序流动。4 月 8 日武汉将解除离汉离鄂通道管控。

国家统计局：3 月，制造业 PMI 为 52，比上月回升 16.3 个百分点。除价格指数外，制造业 PMI 的各分项指数均有所回升，反映我国统筹推进新冠肺炎疫情防控和经济社会发展工作取得积极成效，企业复工复产明显加快。中国 3 月财新制造业 PMI 50.1，预期 45.0，前值 40.3。

近期国内疫情明显好转，国家主要工作方向已经从疫情控制转为经济恢复的过程。本周湖北开始逐步放开，国内新增基本全部为境外输入型。在加强防控境外病例的基础上，国家加强了经济政策的推出。目前国内疫情高峰期过去，国家逐步开放户外场所、旅游和服务业，预计国内经济开始逐步恢复。本周中国制造业 PMI 公布，官方和财新制造业 PMI 均超预期，并站上 50 的临界点，国内经济较上月明显回暖。但更重要的是月中公布的全面经济数据，预计月中经济数据公布会造成市场较大规模的波动。后续预期国内经济逐步恢复，沪铝将强于伦铝。

3、外国新冠肺炎蔓延，国际紧张情绪升温



国外疫情明细 动态图							
		全球	亚洲	欧洲	美洲	非洲	大洋洲
地区	时间	新增确诊	累计确诊	死亡	治愈		
美国	03-31	25,130	189,800	4,087	7,136	详情	
意大利	03-31	4,053	105,792	12,428	15,729	详情	
西班牙	03-31	7,967	95,923	8,464	19,259	详情	
德国	03-31	4,766	71,817	798	16,100	详情	
法国	03-31	7,666	52,836	3,532	9,522	详情	
伊朗	03-31	3,111	44,606	2,898	14,656	详情	
英国	03-31	3,027	25,481	1,811	179	详情	

新冠疫情在境外快速蔓延，欧洲延续高增长，而本周美国疫情快速增长，31日新增超过 2.5 万人，美国预计接下来两周可能延续高增长。

截至北京时间 4 月 01 日 8 时 45 分，美国新冠肺炎累计确诊 188172 例，累计治愈 7024 例，累计死亡 3873 例。

3 月 27 日，美国出台总额约为 2 万亿美元的财政刺激计划，以防止美国经济受新冠肺炎疫情冲击陷入深度衰退。这是美国历史上规模最大的财政刺激计划，其规模相当于美国国内生产总值的 10% 左右。31 日，特朗普称正在计划新的 2 万亿美元的“重大基建计划”。

欧元区 3 月制造业 PMI 终值：44.5；预期：44.7；前值：44.8。欧元区 3 月制造业 PMI 终值创 2012 年 7 月以来的最低水平。欧元区 3 月 CPI 月率：0.5%；预期：0.6%；前值：0.2%。

近期美欧等主要国家肺炎疫情快速扩大，欧洲已经全面沦陷，意大利、西班牙、德国、法国和英国每日疫情均延续高增长。本周美国疫情迅速扩大，31 日新增确诊超过 2.5 万人，目前只能通过普遍性的大幅放水支撑经济。短期欧美主要经济体经济数据普遍滑坡，预计高烈度的疫情可能延续 2 周以上。在疫情拐点到来之前，全球经济压力较大，有色金属行情也难以走到拐点。总体而言，目前疫情对市场情绪和全球经济都存在较大影响，预计有色金属后续基本面可能继续承压。

三、后市展望

近期国内疫情明显好转，国家主要工作方向已经从疫情控制转为经济恢复的过程。本周湖北开始逐步放开，国内新增基本全部为境外输入型。在加强防控境外病例的基础上，国家加强了经济政策的推出。目前国内疫情高峰期过去，国家逐步开放户外场所、旅游和服务业，预计国内经济开始逐步恢复。本周中国制造业 PMI 公布，官方和财新制造业 PMI 均超预期，并站上 50 的临界点，国内经济较上月明显回暖。但更重要的是月中公布的全面经济数据，预计月中经济数据公布会造成市场较大规模的波动。后续预期国内经济逐步恢复，沪铝将强于伦铝。

近期美欧等主要国家肺炎疫情快速扩大，欧洲已经全面沦陷，意大利、西班牙、德国、法国和英国每日疫情均延续高增长。本周美国疫情迅速扩大，31 日新增确诊超过 2.5 万人，目前只能通过普遍性的大幅放水支撑经济。短期欧美主要经济体经济数据普遍滑坡，预计高烈度的疫情可能延续 2 周以上。在疫情拐点到来之前，全球经济压力较大，有色金属行情也难以走到拐点。总体而言，目前疫情对市场情绪和全球经济都存在较大影响，预计有色金属后续基本面可能继续承压。

在疫情影响下，年后沪铝大幅破位下行，跌破 2018-19 年的区间震荡行情。随后铝价持续走弱，3 月中旬最低达 11279，经过小幅反弹后，本周再度转弱，伦铝 4 月 1 日再创新低。短期沪铝在 12000 附近承压，沿 5 日均线下行，技术形态非常弱势，短期可能延续下行趋势。考虑到国外尤其是美国疫情日益扩大，及国内汽车需求极弱，铝需求端对铝价影响较大，预计 4 月可能延续弱势行情。技术上看，沪铝目前已经跌破中期全部支撑，目前市场悲观情绪下，4 月份有可能再创低点，后续主要关注 11000 和 10000 等整数点位的支撑情况。

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。