



## 消费旺季逐渐结束，沪铝或将高位震荡

瑞达期货研究院

投资咨询业务资格

证监许可【2011】1780号

研究员：王福辉

期货从业资格号 F03123381

期货投资咨询从业证书号：Z0019878

助理研究员：

王凯慧 期货从业资格号 F03100511

咨询电话：0595-86778969

网 址：www.rdqh.com

扫码关注微信公众号



### 摘要

**利多：**中国 3 月制造业 PMI 指数均位于扩张区间，企业生产经营活动加快，我国经济景气水平回升。公布的美国制造业及服务业 PMI 数据超预期回落，美国经济预期或逐步走弱，而非美国国家经济在降息预期走强的影响下或得到一定提振，美元指数或相对承压。电解铝库存处于低位水平，与去年同期的库存差较大。

**利空：**公布的非农就业数据大超预期，使得美联储 6 月降息预期从 65% 下降到 53%。公布的美国 3 月 CPI 数据涨幅超出预期，使得美联储首次降息的预期时间从 6 月份推迟到了 9 月份。美联储主席鲍威尔于公开演讲中表示，最近的通胀数据表明央行可能需要更长的时间才能获得降息所需的信心，整体发言基调偏鹰，市场或提高整体利率预期。

**小结：**4 月份国内氧化铝及沪铝期价整体震荡上行为主。宏观面：中国 3 月 PMI 指数超预期且均位于扩张区间，我国经济景气水平回升。基本上，晋豫地区矿山未有复产，短期晋豫国产矿供应或仍紧缺，矿石供应仍限制氧化铝产量，氧化铝震荡偏强为主。电解铝方面生产平稳，下游仍处消费旺季，加上库存低位，期价以上行为主，不过英美对俄罗斯金属实施制裁，市场或存一定恐慌心态，推高期价，消息消化后，加上更多的俄铝或流入国内的预期，铝价回调，高位震荡。

**展望：**展望 5 月，宏观面，美联储降息时点预期不断后移，加上美国与非国家利差预期走阔，美元指数或得到一定支撑。基本上，国内铝土矿紧缺未变，短期内铝土矿供应偏紧的格局或将持续，支撑氧化铝期价，加上云南枯水期逐渐过去，省内电解铝或逐渐复产，提振氧化铝需求，氧化铝期价或重心上移；铝下游消费旺季结束，加上云南电解铝或逐渐复产，铝价或有高位调整。

目录

- 第一部分：铝市场行情回顾..... 2
  - 一、沪铝市场行情回顾..... 2
- 第二部分：铝产业链回顾..... 3
  - 一、宏观基本面消息..... 3
  - 二、铝市供需体现..... 6
    - 1、全球铝市供应长周期仍过剩..... 6
    - 2、铝两市库存低位..... 7
  - 三、铝市供应..... 8
    - 1、铝矿供应缺口仍在..... 8
    - 2、氧化铝产量预期小幅上涨，进口量小幅增加..... 9
    - 3、电解铝产量及进口高位..... 10
  - 四、需求状况..... 12
    - 1、下游开工率回升，出口增加..... 12
  - 五、终端状况..... 14
    - 1、汽车产销同比增加..... 14
    - 2、基建投资同比增加，房地产开发景气指数低位..... 15
- 第三部分、小结与展望..... 17
- 第四部分、操作策略及风险提示：..... 17
- 免责声明..... 18

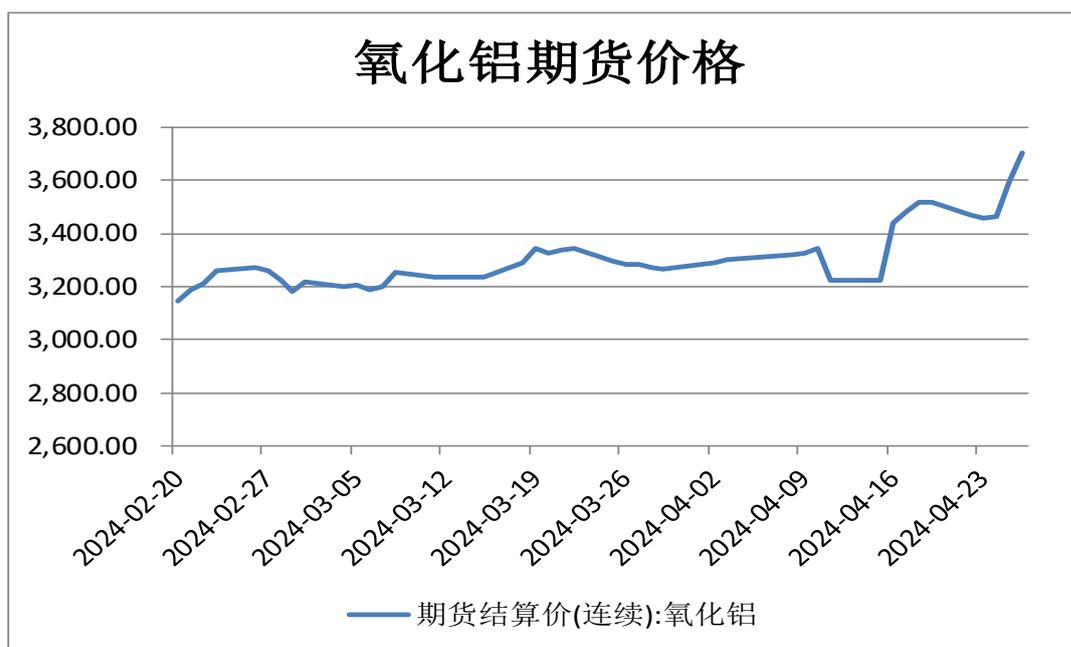
## 第一部分：铝市场行情回顾

### 一、沪铝市场行情回顾

截至 2024 年 4 月 26 日，沪铝收盘价为 20605 元/吨，较 3 月 27 日上涨 1210 元/吨，涨幅 6.24%；截至 2024 年 4 月 26 日，伦铝收盘价为 2560.5 美元/吨，较 3 月 27 日上涨 257.5 美元/吨，涨幅 11.18%。4 月份国内氧化铝及沪铝期价整体震荡上行为主。宏观面，美国经济数据及美官员发言，降低了 6 月美联储降息的预期；中国 3 月 PMI 指数超预期且均位于扩张区间，我国经济景气水平回升。基本上，国内氧化铝行业利润尚可，企业提产、高产意愿较好，不过晋豫地区矿山未有复产，短期晋豫国产矿供应或仍紧缺，矿石供应仍限制氧化铝企业产量，氧化铝震荡偏强为主。电解铝方面生产平稳，下游仍处消费旺季，加上库存低位，期价以上行为主，不过英美对俄罗斯金属实施制裁，其中包括铝，俄罗斯金属在 LME 可交割库存中占比较高，特别是铜铝，市场或存一定恐慌心态，推高期价，消息消化后，加上更多的俄铝或流入国内的预期，铝价回调，高位震荡。



图表来源：WIND、瑞达期货研究院



图表来源：WIND、瑞达期货研究院

## 第二部分：铝产业链回顾

### 一、宏观基本面消息

国际方面，1、北京时间4月1日公布的美国3月份制造业活动意外扩张，为自2022年9月以来首次，因生产大幅反弹，需求走强，同时投入成本攀升。数据显示，美国3月ISM制造业PMI上升2.5至50.3。该指数止住了连续16个月萎缩的势头，超出市场预期。美国的采购和供应管理高管最近表达了乐观情绪。制造业数据走强或体现美国经济韧性尚存，整体或不利后继商品价格下降，通胀下行或将受阻。往后看，短期内美元指数在美国与非美国利差扩大的影响下或持续得到提振。

2、公布的非农就业数据大超预期，新增就业人数录得2023年5月以来新高，失业率随之回落，而薪资增速也出现小幅回升。非农就业数据强劲或反映市场需求仍有较大填补空间，短期内失业率在供需缺口显著缩小前或难以大幅提升。除非农就业数据外，近期多数美联储官员皆释放若通胀无法显著下降年内将不考虑降息的鹰派信号，在经济数据接连与美联储目标背离的情况下，年内降息预期逐步下降。往后看，短期内美元指数在利率预期抬升的影响下或持续得到支撑，非美国通胀水平走弱叠加经济增速放缓或使市场提高对非美央行降息的预期，利差走阔或使非美货币承压。

3、公布的美国3月CPI数据涨幅超出预期，其中整体通胀增速受能源价格上涨影响不

降反升，而核心通胀在劳动力相关价格持续上涨且住房价格维持于高位的状态下停止下滑，数据公布后市场再次下调年内美联储降息预期，利率预期走强导致国债收益率上涨。往后看，短期内美元指数受美国利率预期走强且非美国家降息预期提前的影响或持续得到一定支撑。超预期的通胀数据使得美联储 6 月降息预期大幅下降，首次降息的预期时间从 6 月份推迟到了 9 月份。

4、美联储主席鲍威尔于公开演讲中表示，最近的通胀数据表明央行可能需要更长的时间才能获得降息所需的信心。如果价格压力持续存在，只要有需要，美联储可以保持利率稳定。整体发言基调偏鹰，市场或提高整体利率预期。非美国家方面，英国央行行长贝利暗示，因两个经济体的通胀动态正在分化，英国可能会先于美国降低利率。而欧洲央行行长拉加德表示，除非有重大意外，否则欧洲央行将很快降息。非美央行于年内早于美联储降息预期或持续加重，整体或使预期利差走阔。往后看，短期内在数据仍旧显示美国经济韧性尚存的情况下，美国利率预期水平或维持于高位，叠加美国与非美国家利差预期走阔，美元指数或得到一定提振。

5、公布的美国制造业及服务业 PMI 数据超预期回落，或暗示整体经济活跃度有所放缓。而欧元区及英国制造业 PMI 虽持续回落但服务业 PMI 显著增长给予整体经济一定支撑。往后看，短期内美国经济预期或逐步走弱，而非美国家经济在降息预期走强的影响下或得到一定提振，美元指数或相对承压。

国内方面，1、中国 3 月制造业采购经理指数、非制造业商务活动指数和综合 PMI 产出指数分别为 50.8%、53.0%和 52.7%，环比分别上升 1.7、1.6、1.8 个百分点，三大指数均位于扩张区间，企业生产经营活动加快，我国经济景气水平回升。

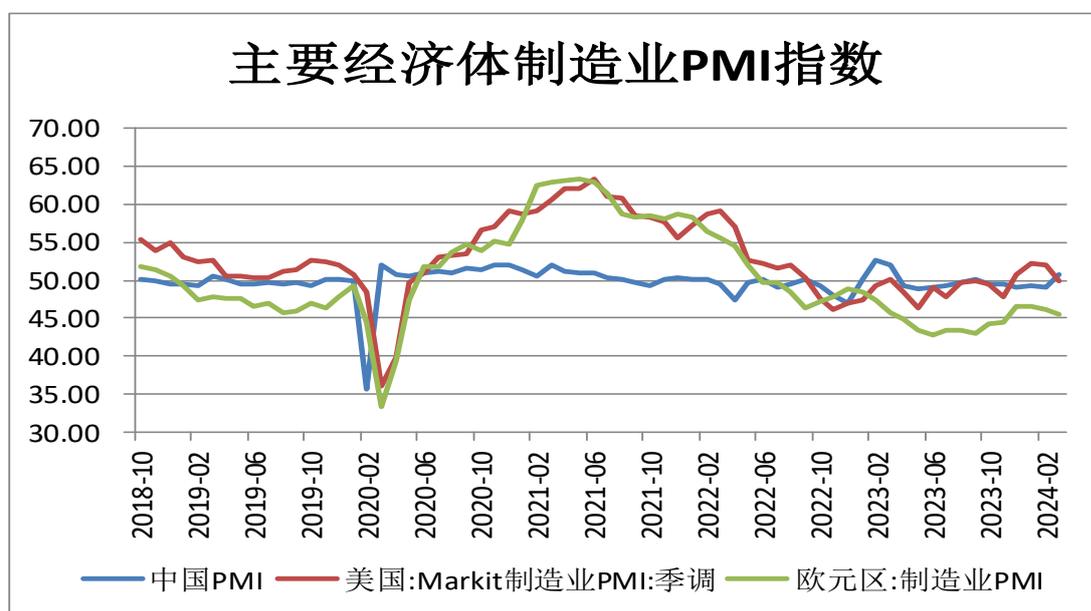
2、4 月贷款市场报价利率（LPR）报价出炉，1 年期 LPR 报 3.45%，上月为 3.45%；5 年期以上 LPR 报 3.95%，上月为 3.95%，1 年期和 5 年期利率均维持不变。多位行业人士对财联社记者分析称，LPR 不变符合市场预期。4 月 MLF 操作利率不变，意味着当月 LPR 报价基础保持稳定。LPR 不变，也有助于银行保持息差基本稳定。展望后期，综合当前物价和经济走势，业内判断三季度 MLF 利率有下调可能，这或将带动两个期限品种的 LPR 报价跟进调整。

### 总结：

**利多：**中国 3 月制造业采购经理指数、非制造业商务活动指数和综合 PMI 产出指数环比分别上升 1.7、1.6、1.8 个百分点，三大指数均位于扩张区间，企业生产经营活动加快，我国经济景气水平回升。央行在 4 月 18 日在国新办新闻发布会上最新发声称：未来货币政策还有空间，下一步将密切观察政策效果及经济恢复和目标实现情况，用好储备政策。

国家发改委 4 月 17 日在国新办的新闻发布会上提及加快推动超长期特别国债等举措落地，加强预期引导、增强市场信心，还谈及了扩大消费、低空经济等内容。公布的美国制造业及服务业 PMI 数据超预期回落，或暗示整体经济活跃度有所放缓。而欧元区及英国制造业 PMI 虽持续回落但服务业 PMI 显著增长给予整体经济一定支撑。往后看，美国经济预期或逐步走弱，而非美国家经济在降息预期走强的影响下或得到一定提振，美元指数或相对承压。

**利空：**美国 3 月份制造业活动意外扩张，为自 2022 年 9 月以来首次，超出市场预期，制造业数据走强或体现美国经济韧性尚存，整体或不利后继商品价格下降，通胀下行或将受阻。公布的非农就业数据大超预期，新增就业人数录得 2023 年 5 月以来新高，失业率随之回落，而薪资增速也出现小幅反升，使得美联储 6 月降息预期从 65% 下降到 53%。公布的美国 3 月 CPI 数据涨幅超出预期，其中整体通胀增速受能源价格上涨影响不降反升，超预期的通胀数据使得美联储 6 月降息预期大幅下降，首次降息的预期时间从 6 月份推迟到了 9 月份。美联储主席鲍威尔于公开演讲中表示，最近的通胀数据表明央行可能需要更长的时间才能获得降息所需的信心。如果价格压力持续存在，只要有需要，美联储可以保持利率稳定，整体发言基调偏鹰，市场或提高整体利率预期。



图表来源：WIND、瑞达期货研究院



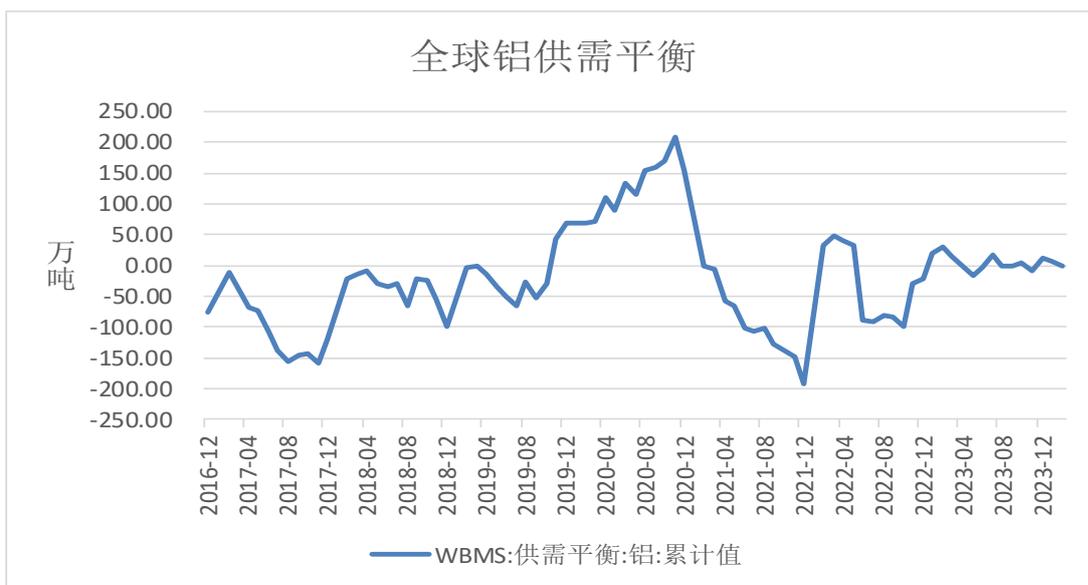
图表来源：WIND、瑞达期货研究院

## 二、铝市供需体现

### 1、全球铝市供应长周期仍过剩

世界金属统计局(WBMS)公布的最新报告显示,2024年2月,全球原铝产量为564.6万吨,消费量为565.63万吨,供应短缺1.03万吨。2024年1-2月,全球原铝产量为1163.65万吨,消费量为1163.62万吨,供应过剩0.03万吨。

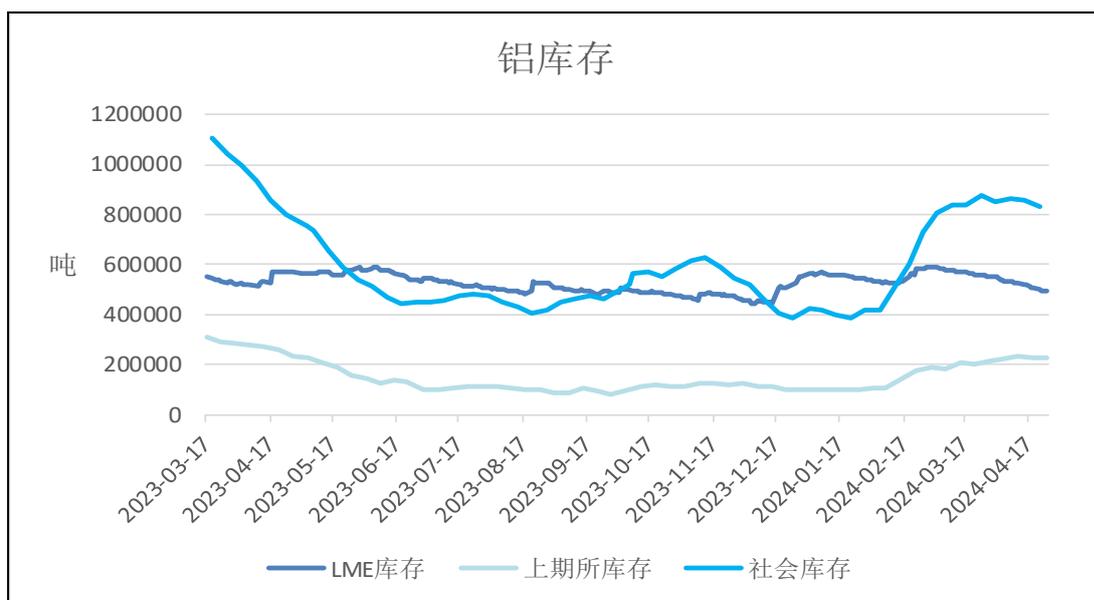
国际铝业协会(IAI)数据显示,2023年3月份全球原铝产量为577.2万吨,去年同期为574.4万吨,前一个月修正值为526.5万吨。3月原铝日均产量为18.62万吨,前一个月为18.8万吨。预计3月中国原铝产量为338.7万吨,前一个月修正值为310.5万吨。



图表来源：WIND、瑞达期货研究院

## 2、铝两市库存低位.

截至 2024 年 4 月 26 日，LME 电解铝库存为 494150 吨，较 3 月 27 日减少 62375 吨，降幅 11.21%；截至 2024 年 4 月 26 日，上期所电解铝库存为 223859 吨，较上月增加 4385 吨，增幅 2%；截至 2024 年 4 月 22 日，国内电解铝社会库存为 833000 吨，较 4 月 1 日减少 19000 吨，降幅 2.23%。国内社会库存方面，4 月初，由于清明节的到来，现货市场交投火热，加上进口窗口有所关闭，及“金三银四”传统旺季，铝下游开工率持续向好，刚需支撑下，市场对高位铝价的接受度明显提升，节前备货待涨意愿强烈，带动国内铝社会库存延续小幅去库。节后，受假期的集中到货影响，库存有所累库，不过累库幅度较小，刚需支撑下，现货市场对当前铝价的适应度有明显提升。月中，集中到货下，加上市场持货方有高位变现的需求，库存累库，不过出库方面仍保持增加，主要是进口铝锭的持续减少，加上下游旺季刚需较好。临近月末，进口窗口持续关闭下，进口货源逐渐被消化，加上铝价回调，下游采购需求在旺季支撑下有所加大，库存转为去库。月末，铝价回调，五一假期前择机备货情绪有明显抬升，出库表现持续走强，库存维持小幅去库。后市来看，原铝净进口状态大概率维持，月进口量或将保持高位，进口铝锭的冲击影响仍在，不过因欧美制裁下，内外价差扩大，内弱外强下进口窗口关闭，进口铝锭的影响逐渐减小，加上电解铝即将步入淡季，及云南地区电解铝或逐渐复产，且淡季下游对高位铝价的接受度可能受限，后续去库幅度或有限。



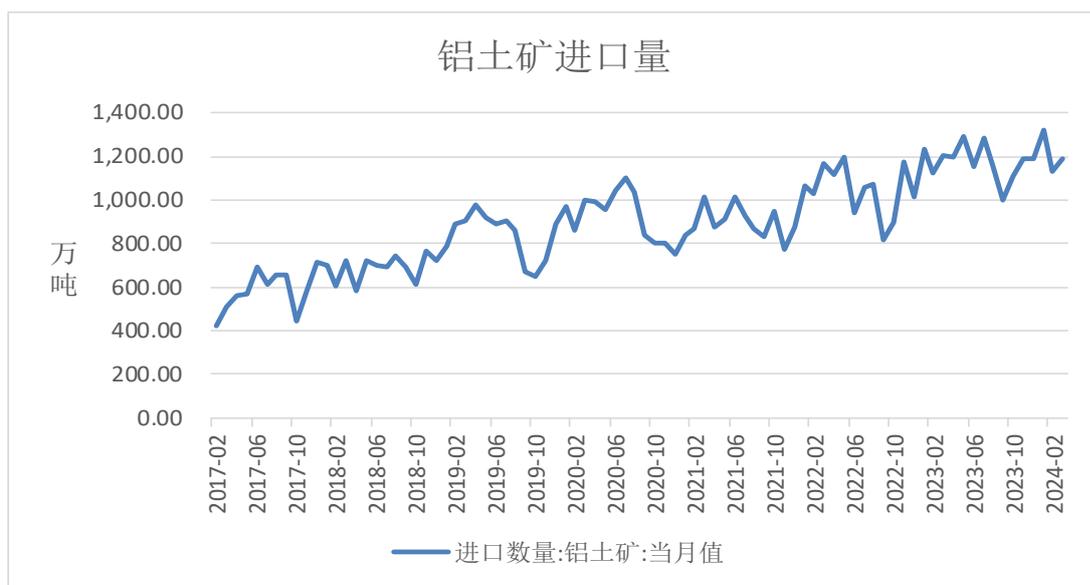
图表来源：WIND、瑞达期货研究院

### 三、铝市供应

#### 1、铝矿供应缺口仍在

铝土矿和氧化铝是原铝的上游原材料，我国的铝矿产地分布广泛，但大中型矿床占有储量多且矿山类型复杂，主要分布在内蒙古和云南，供应差异性比较大，国产铝土矿山因长期环保检查和安全督察，整体上开工率处于低位，矿石产量和品位难见好转，中国是世界最大的氧化铝生产国，因此我国每年都需进口大量的铝土矿，目前我国铝土矿对外依存度约60%。海关总署数据显示，2024年3月，当月进口铝土矿1186.29万吨，环比增加5.22%，同比下降1.43%。1-3月，进口铝土矿3631.93万吨，同比增加2.1%。进口细分国中，几内亚仍为最大供应国，3月中国自该国进口铝土矿882.21万吨，环比减少0.77%，同比减少0.52%；自澳大利亚进口248.08万吨，环比增加23.39%，同比增加18.51%。1-3月中国自几内亚铝土矿总进口量2699.8万吨，同比增加4.17%。1-3月中国自澳大利亚进口铝土矿表现较好，1-3月澳大利亚铝土矿总进口量达796.73万吨，同比增加24.59%。

整体来看，国内进口铝土矿稳中微增，增量不明显，但氧化铝产量增长较为明显，中国氧化铝产量的增长仍对铝土矿有较大需求，但国产矿产量供应有限，铝土矿进口增量难以补充国内对铝土矿的需求增量，进口铝土矿价格受到支撑偏强运行。4月份，国内铝土矿到港量月度均值呈现持稳小增，预计铝土矿进口量也将继续小幅增加。



图表来源：WIND、瑞达期货研究院

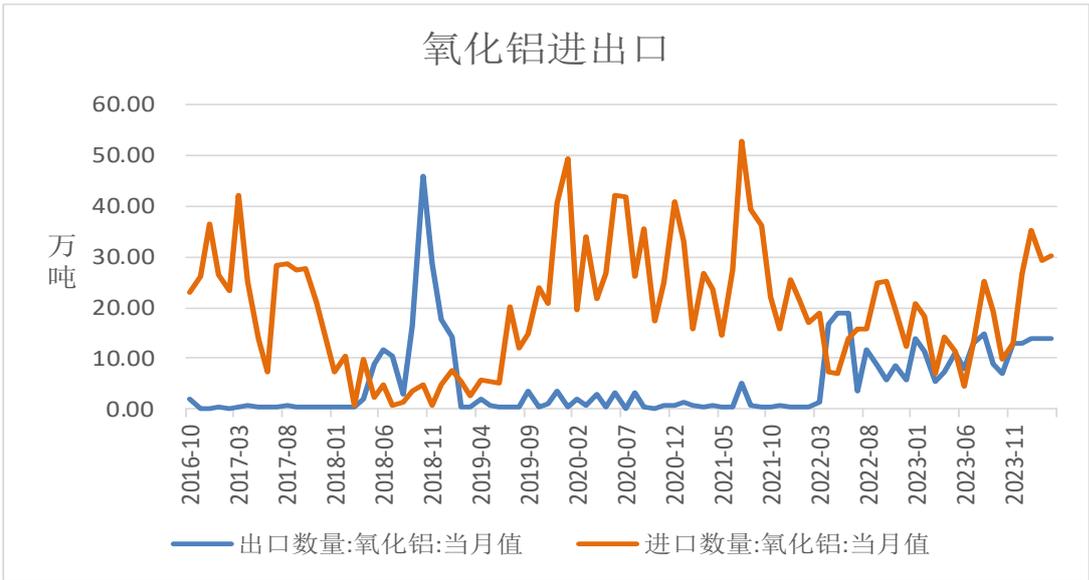
## 2、氧化铝产量预期小幅上涨，进口量小幅增加

氧化铝产量方面，SMM 数据显示，3 月（31 天）中国冶金级氧化铝产量为 678.2 万吨，日均产量环比增加 0.22 万吨/天至 21.88 万吨/天。3 月总产量环比 2 月增加 7.98%，同比去年增加 2.11%。截至 3 月末，中国氧化铝建成产能为 10000 万吨，运行产能为 7996 万吨，全国开工率为 80.0%。据 SMM 调研，晋豫矿山仍未传出确切复产计划，山西地区氧化铝企业整体复产进度较慢，且近期依赖进口矿石补充生产的企业开工率波动较大，相比之下河南地区企业提产、复产效率更高；贵州地区于 3 月下旬进行检修的氧化铝厂预计 4 月上旬恢复正常生产，此外贵州地区仍有约 40 万吨产能待恢复；广西地区某氧化铝厂因矿石供应稳定性不足于 4 月初停止焙烧生产，预计此次停产周期在 12 天左右，该企业此前运行产能 50 万吨，此外，广西某氧化铝厂计划于 4 月初结束检修，运行产能恢复至 220 万吨。故 SMM 预计 2024 年 4 月日均产量为 22.18 万吨/天，总运行产能为 8096 万吨左右，同比上涨 1.84%。

海关总署数据显示，2024 年 3 月，氧化铝进口量为 30.38 万吨，环比增加 3.98%，同比增加 334.43%；氧化铝出口量为 14 万吨，环比减少 0%，同比增加 161.54%；1-3 月，氧化铝累计进口 94.73 万吨，同比增加 105.89%。2024 年 1-3 月中国氧化铝累计净进口量为 52.57 万吨，同比增加 239.4%。细分进口国中，澳大利亚、印度尼西亚、越南占据前三位，该月自俄罗斯进口原铝 115,635.25 吨，环比增加 0.2%，同比增加 72%，占总进口的 77%；该月自印度进口原铝 24,798.44 吨，环比减少 6.6%，同比增加 2447.8%，占总进口的 10%。3 月，国内氧化铝维持净进口状态，进口数量相对平稳，变化不大。



图表来源：SMM、瑞达期货研究院



图表来源：WIND、瑞达期货研究院

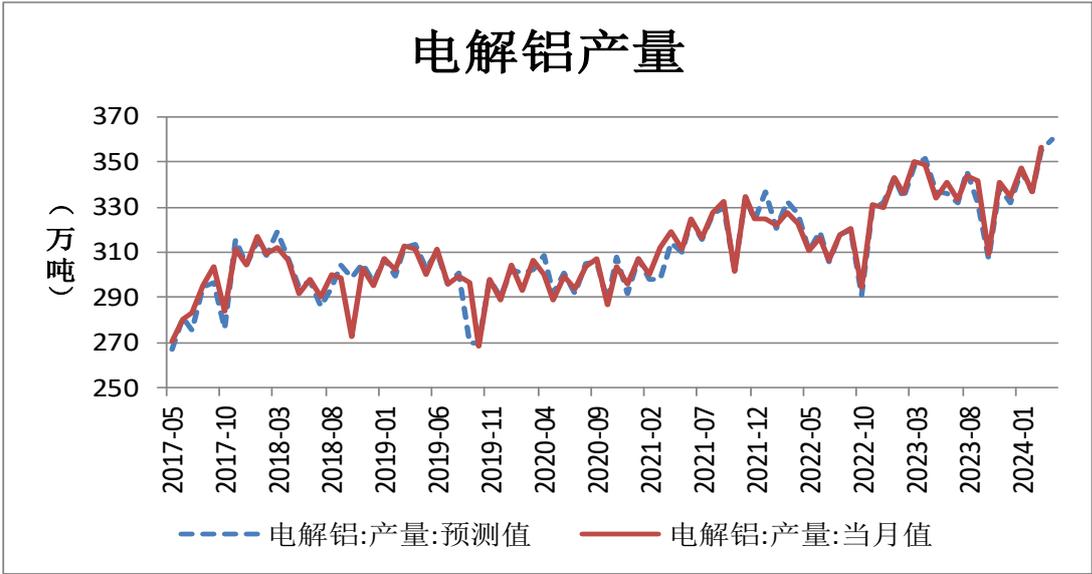
### 3、电解铝产量及进口高位

据 SMM 统计数据显示，2024 年 3 月份（31 天）国内电解铝产量 355.5 万吨，同比增长 4.19%。3 月份国内电解铝行业日均产量环比持稳在 11.49 万吨附近。3 月份春节影响消散，电解铝厂生产、发运恢复正常，导致 3 月行业铝水比例环比上涨 9.6 个百分点，同比上涨 1.4 个百分点至 73.88%左右。根据 SMM 铝水比例数据测算，3 月份国内电解铝铸锭量同比减少 6.16%至 92.86 万吨附近。产能变动：3 月份国内电解铝运行产能环比小幅增长，其中月内云南第一批复产陆续启动，截止目前为止云南地区电解铝运行产能达 474 万吨/年，环比增长 5.57%，预计剩余产能仍随着丰水期的来临有继续复产的预期。截止 3 月底，SMM 统计国内电解铝建成产能约为 4519 万吨，国内电解铝运行产能约为 4210 万吨左右，行业

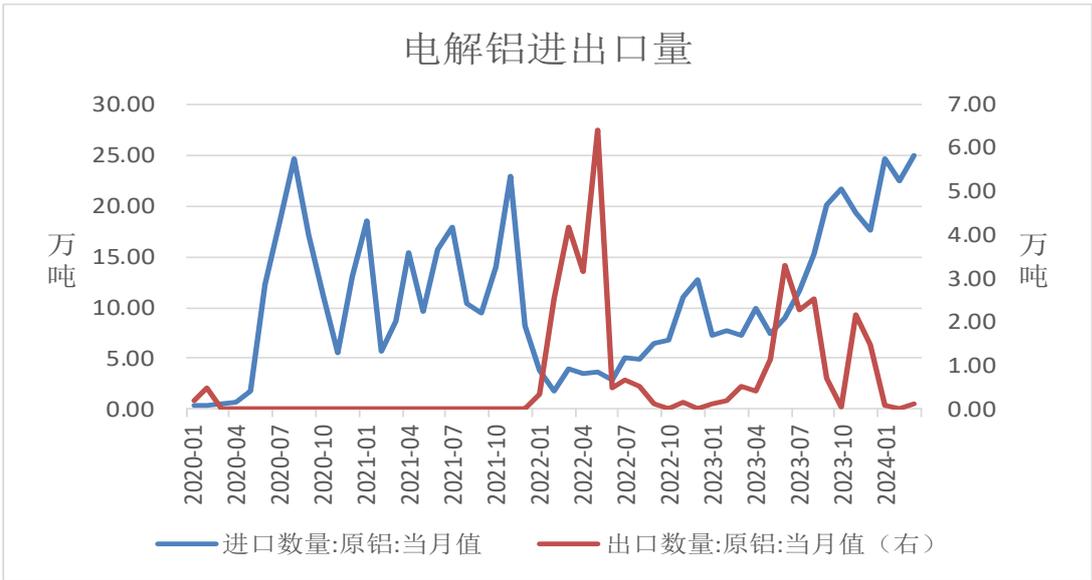
开工率同比增长 4.39 个百分点至 93.15%。进入 2024 年 4 月份，国内电解铝运行产能维持抬升为主，主因云南地区释放的第一批复产仍在执行，且目前云南来水表现良好，省内其他待复产产能仍需关注有无复产可能。预计云南第一批复产在 4 月份中旬或达产，对 4 月产量有一定贡献，其他地区暂无较大变动预期，预计 4 月底国内电解铝运行产能环比增加 25 万吨左右至 4235 万吨，4 月份（30 天）产量或达 349 万吨左右，行业铝水比例维持至 70%以上，后续仍需关注云南的复产节奏及电力供应情况。

进出口方面，海关总署数据显示，2024 年 3 月电解铝进口量为 24.93 万吨，同比增加 245.9%；1-3 月电解铝累计进口 72.12 万吨，同比增加 224.92%；2024 年 3 月电解铝出口量为 0.12 万吨，1-3 月电解铝累计出口 0.21 万吨。3 月份国内原铝净进口量 24.82 万吨左右，同比增长 271.5%。原铝进口创下近三年新高的记录。由于 2024 年 1 月份，中国原铝进口窗口长时间处于开启状态，且持续到 2 月，加上进口盈利可观，进口持续增加，3 月大量在途进口原铝到货，因此即便 3 月下旬进口亏损扩大，3 月原铝净进口量仍然达到近三年历史新高。从具体进口国来看，国内第一进口大国仍为俄罗斯，国内自俄罗斯的进口原铝总量约为 11.56 万吨，占总进口量的 46.37%，同比增加 72.01%，2 月为 11.54 万吨；印度是国内第二进口大国，国内自印度的进口原铝总量约为 2.48 万吨，占进口总量 9.94%。地缘政治原因，俄铝出口向中国倾斜将继续，不过 3 月中国进口俄罗斯铝的占比逐渐减少，1 月为 65.30%、2 月为 51.45%，3 月降低至 46.37%，主要是因为国内原铝进口亏损扩大，加上其它地区也有俄铝进口需求，有一部分俄铝流入未受到限制的地区，不过国内进口铝仍以俄铝为主的贸易格局将得到维持。

4 月突发欧美制裁俄铝，造成内外价差迅速拉大，进口亏损随之快速扩大，国内市场对于海外原铝的吸引力下降，加上其它地区也有对俄铝的吸纳能力，4 月国内进口原铝总量或将小幅下降，不过考虑长单及贸易格局等因素，原铝净进口状态大概率维持，月进口量或将保持高位。



图表来源：SMM、瑞达期货研究院



图表来源：WIND、瑞达期货研究院

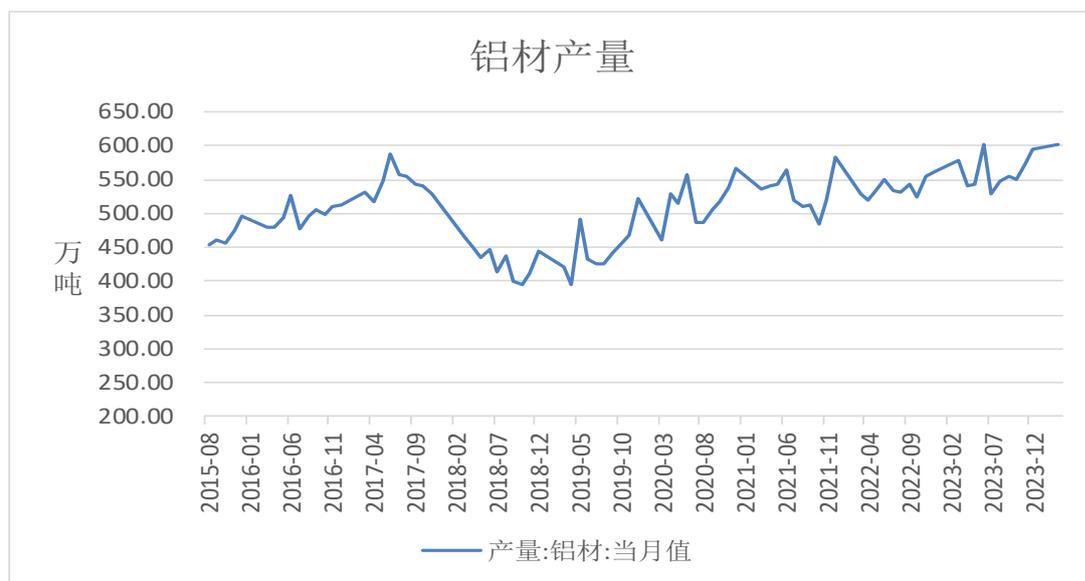
## 四、需求状况

### 1、下游开工率回升，出口增加

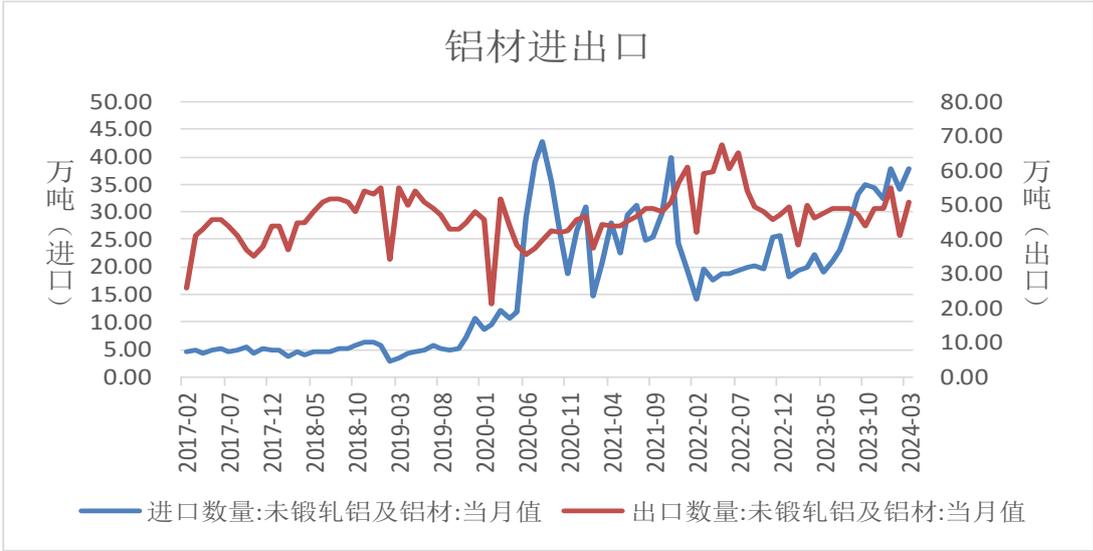
据 SMM 数据显示，2024 年 3 月国内铝加工行业综合 PMI 指数录得 68.8%，回升至荣枯线以上且增幅较大。2024 年以来，铝加工企业多数反馈终端需求与在手订单相较往年呈现下滑趋势，但随着传统旺季到来，终端需求逐步复苏，国内铝加工行业生产情况环比来看稳步好转。整体来看，4 月作为传统旺季，多数铝加工企业生产、订单量或将持续出现好转，国内铝加工行业 PMI 预计持续维持荣枯线以上。

国家统计局数据显示，2024年3月，铝材产量为603万吨，同比增加8.4%；1-3月，铝材累计产量1568.5万吨，同比增加13.5%。下游开工方面，4月初，国内铝下游加工龙头企业开工率周环比下跌，再生铝合金板块受清明节放假停产拖累，开工率小幅下行，不过板带企业开工率则有所回升，部分企业下调产品加工费，在手订单量迅速增长，开工向好，其余板块开工暂稳为主；节后，下游复工，带动开工率小幅回升，不过铝价高位，开工率有所限制，部分地区部分铝型材小厂甚至出现大幅减产或放假的情况；月末，铝价高位回调，铝线缆板块订单交货压力较重，几乎都集中提高开工率满足提货需求，带动周内整体开工走高，其他板块在没有订单压力的情况下，回调后的铝价仍在高位，高位铝价仍有影响提货积极性及开工率，以持稳为主，不过下游在五一假期临近，及铝价回调下，下游备货意愿有所增强，线缆、型材板块开工率小幅回升。

进出口方面，海关总署数据显示，2024年3月，铝材进口量38万吨，同比增加89.8%；出口量51万吨，同比增加3.1%。1-3月，铝材进口量110万吨，同比增加92.3%；出口量148万吨，同比增加7.4%。1-2月国内放假居多，出口下滑。3月，下游处于消费旺季，需求复苏叠加春节假期影响消散，及铝期价呈现外强内弱的态势，带动国内铝材出口持续好转，下游板块的出口订单同比均正增长。4月，下游仍处消费旺季，加上欧美制裁俄铝，转到国内的铝锭又以铝材的形式转出，后市铝材的出口或有较好表现，预计4月出口量继续保持正增长的趋势。



图表来源：WIND、瑞达期货研究院

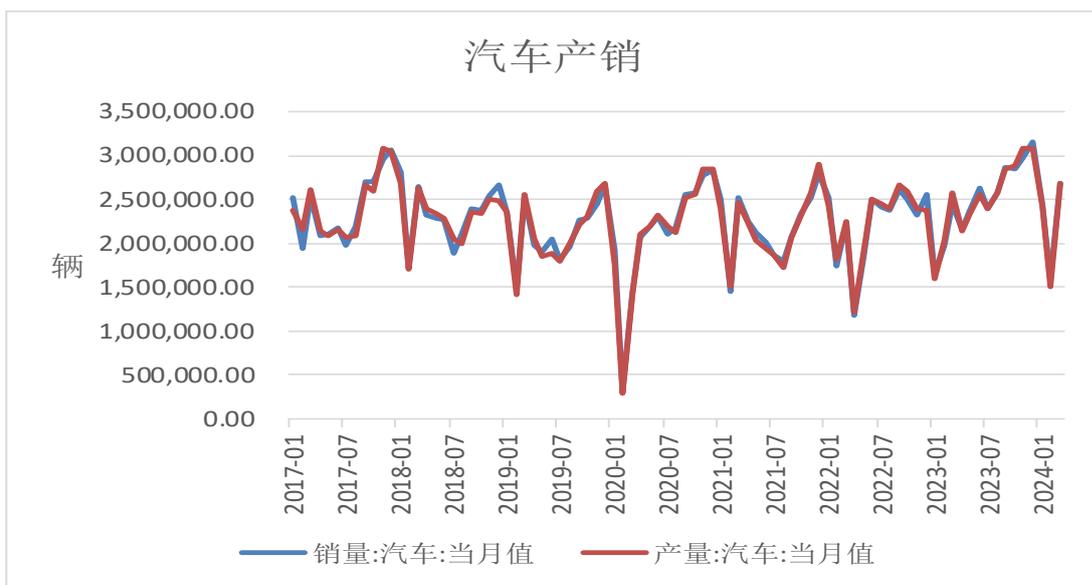


图表来源：WIND、瑞达期货研究院

## 五、终端状况

### 1、汽车产销同比增加

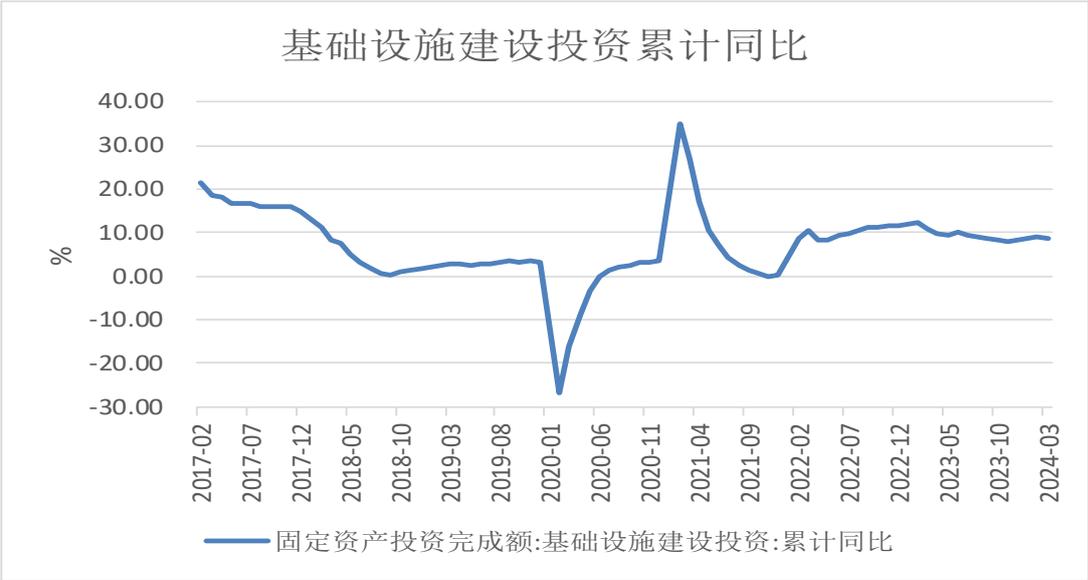
中汽协数据显示，2024年3月，中国汽车销售量为2694461辆，同比增加9.93%；中国汽车产量为2687088辆，同比增加3.99%。据中国汽车工业协会统计分析，2024年3月，乘用车销量在新车大量上市、车展等活动陆续开展、降价促销以及季末冲刺等多重因素叠加促进下，环比同比均实现较快增长。上海等地区开展以旧换新的鼓励政策，对引导消费有很好的促进作用。以旧换新政策是复杂的工作，推出实施仍需一定周期，近两月车市仍需关注地区性以旧换新等鼓励政策带来的增量。3月有不少地方促销政策到期，拉动当地车市尤其是地产车销量增长。



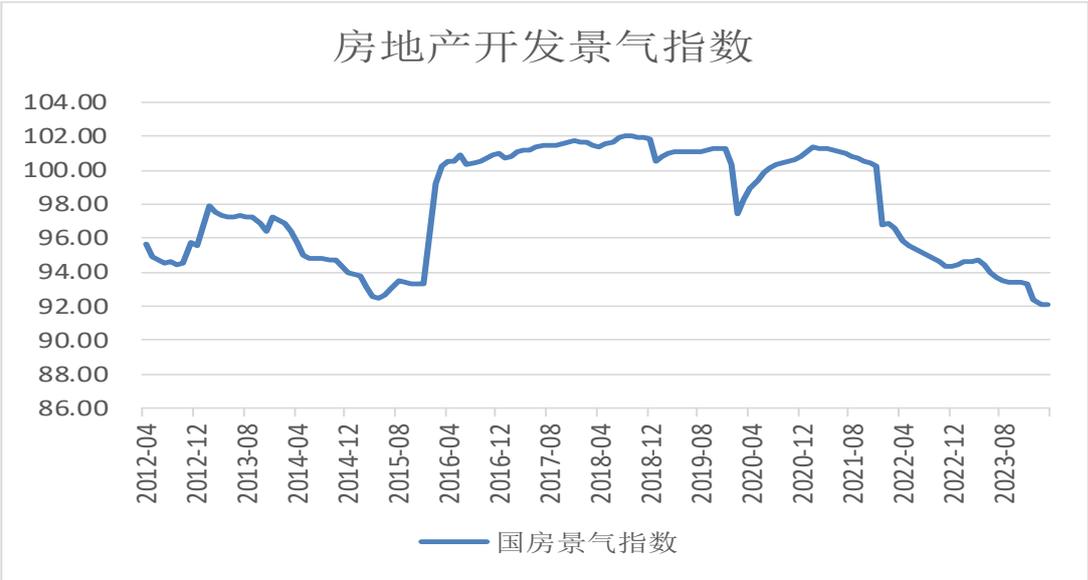
图表来源：中汽协、瑞达期货研究院

## 2、基建投资同比增加，房地产开发景气指数低位

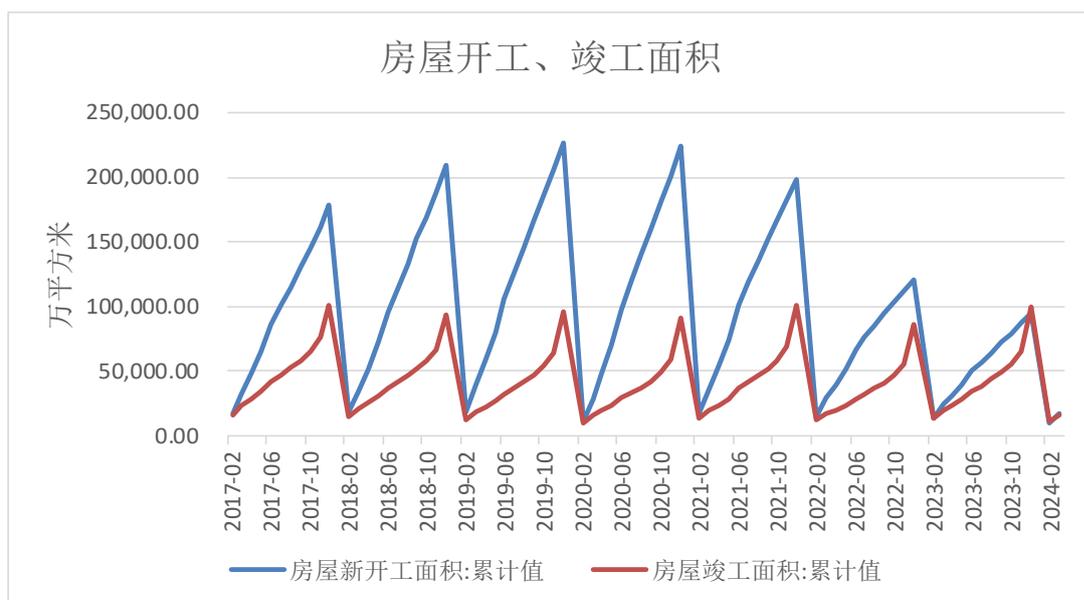
专项债的快速发行,为基建投资提供充裕的资金支持,在主要经济指标中,基建投资成为最大亮点。数据显示,2023年1-3月,基础设施投资同比增加8.75%。据Mysteel显示,基建投资虽仍保持增长,但从专项债发行情况来看,1-3月专项债发行节奏偏缓,基建投资尚未出现明显发力迹象。展望后期,二季度债券投放或提速,或从资金层面对基建投资形成支撑,同时近期工业、建筑等领域设备更新方案陆续出台,预计交通、建筑、市政、建材、钢铁等领域的设备更新需求也有望加速释放,需求增加有望助力基建投资持续增长。2024年3月,房地产开发景气指数为92.07,较上月减少0.05,较去年同期减少2.56。2023年1-3月,房屋新开工面积为17282.82万平方米,同比减少28.35%;房屋竣工面积为15258.65万平方米,同比减少3.73%。由于建筑施工恢复慢于近几年同期水平,同时,需求不足,3月全国新房市场住宅销售表现偏弱。目前房地产市场仍处于调整之中,稳定发展的政策措施效果还需要一段时间显现。今年以来,各地加大对支持房地产稳定发展政策力度,包括放松限购、降低公积金贷款利率、推动住房以旧换新等,均对房地产市场有所支撑,但政策的具体效力还需要一段时间显现。



图表来源：WIND、瑞达期货研究院



图表来源：WIND、瑞达期货研究院



图表来源：WIND、瑞达期货研究院

### 第三部分、小结与展望

展望 5 月，宏观面，美联储降息时点预期不断后移，加上美国与非美国家利差预期走阔，美元指数或得到一定支撑。基本上，国内铝土矿紧缺未变，短期内铝土矿供应偏紧的格局或将持续，支撑氧化铝期价，加上云南枯水期逐渐过去，省内电解铝或逐渐复产，提振氧化铝需求，氧化铝期价或重心上移；铝下游消费旺季结束，加上云南电解铝或逐渐复产，铝价或有高位调整。

### 第四部分、操作策略及风险提示：

中期（1-2 个月）操作策略：以逢低做多为主

◇ **对象：**氧化铝 2407 合约

◇ **参考入场点位区间：**参考 3500-3650 元/吨区间建多。

◇ **止损设置：**根据个人风格 and 风险报酬比进行设定，此处建议，氧化铝 2407 合约止损参考 3400 元/吨。

◇ **后市预期目标：**目标关注 4000 元/吨，最小预期风险报酬比最小 1:2 之上；建议设置动态止盈线，注意操作节奏及风险控制。

中期（1-2 个月）操作策略：以区间震荡为主

◇ **对象：**沪铝 2407 合约

◇ **参考入场点位区间：**参考 19900-21500 元/吨区间低买高卖。

◇ **止损设置：**根据个人风格 and 风险报酬比进行设定，此处建议，沪铝 2407 合约止损各参考 500 元/吨。

## 免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，瑞达期货股份有限公司力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为瑞达期货股份有限公司研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。