

**日报点评:**

**宏观经济:** 据统计局数据, 10月份国内CPI 同比上涨3.8%, 涨幅较上月有所扩大; PPI同比下降1.6%, 跌幅较上月也有所扩大。CPI与PPI分化幅度继续加大, 尤其是CPI加速上涨, 限制央行实施宽松货币政策的空间。据海关数据, 以美元计我国10月进口同比增速降幅收窄至-6.4%, 出口同比增速小幅回升至-0.9%, 降幅收窄主要由于对欧盟、韩国、东盟等出口回升; 10月份贸易顺差428亿美元, 较9月份明显扩大, 并高于市场预期。对美贸易顺差264亿美元, 略高于9月, 同比下降16.9%。外贸数据回升体现出国内需求有所好转, 但对美出口仍受美国关税政策抑制。上周央行未开展逆回购操作, 但开展了4000亿元MLF操作, 对冲到期的4035亿元MLF, 同时下调MLF利率5个基点, 继续保持流动性合理充裕。从SHIBOR结构看, 短期利率下行, 3M以上利率持续回升, 远期资金呈趋紧迹象。

**供应:** 氧化铝价格再度回调, 预焙阳极等原材料价格保持稳定, 铝价反弹, 电解铝生产盈利大幅回升。国内新产能将继续投放, 国内产量四季度预计将逐步回升。

**需求:** 国内下游企业需求有所转弱, 房地产新开工增速回落, 竣工回升, 基建效果有所体现, 汽车产销环比回升, 家电行业表现尚可, 电网投资增速小幅回落, 铝材出口继续小幅下滑。

**现货市场:** 盘面冲高回落, 两地持货商积极出货, 华东市场观望, 成交一般; 华南市场谨慎, 成交不佳。

**库存:** 11月7日社会库存85.3万吨(-0.5), 库存下降。11月8日上期所库存27.67万吨(-0.2), 注册仓单小幅减少。LME最新库存94.32万吨(-0.23), 库存小幅减少。

**总体评述:** 中美贸易磋商进程不断传出利好消息, 可能达成阶段性协议, 并逐步取消加征关税。英国“脱欧”获得欧盟批准推迟, 并提前举行大选, 有协议脱欧概率加大。美联储继续降息, 多家央行跟进, 英国央行维持利率不变但宽松预期加强, 全球普遍货币宽松局势不改。近期电解铝生产利润回升, 新产能预计仍将快速投放, 4季度产量将逐步回升。国内消费旺季渐过, 现货库存再度转降, 去库速度有所转缓。伦铝库存近期持续小幅下降, 现货升贴水持续走强。美元大幅反弹限制伦铝反弹, 伦铝在1800美元/吨上方震荡, 对沪铝有所支撑。国内供应增加预期仍对沪铝价格有所压制, 预计沪铝反弹力度不及伦铝。

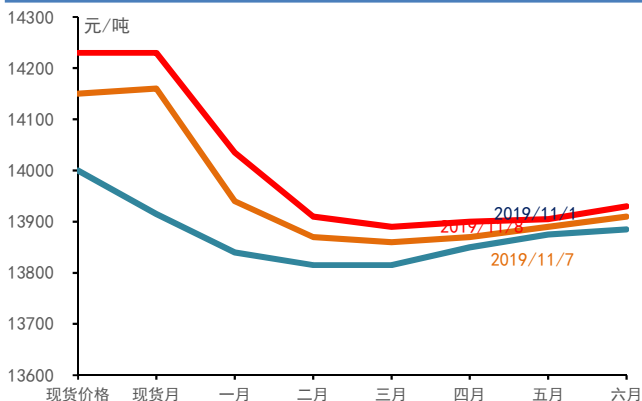
**策略:** 谨慎逢高做空; 多1912空2002正套

**风险点:** 中美经贸磋商进展 印尼铝土矿出口政策 英国“脱欧”进程

**国内市场价格及价差**

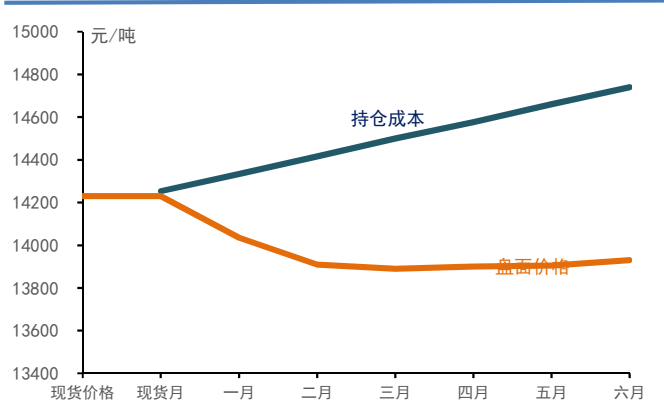
日期	现货价格 (元/吨)			上期所价格 (结算价) (元/吨)				期现价差 (元/吨)		
	上海现货	广东现货	上海-广东	现货月	次月合约	三月合约	次月-三月	上海-现货月	上海-次月	上海-三月
2019/11/7	14150	14050	100	13940	13940	13860	80	210	210	290
2019/11/8	14230	14130	100	14230	14035	13890	145	0	195	340
日变化	80	80	0	290	95	30	65	-210	-15	50

图1: 沪铝期限结构



数据来源: WIND 国金期货

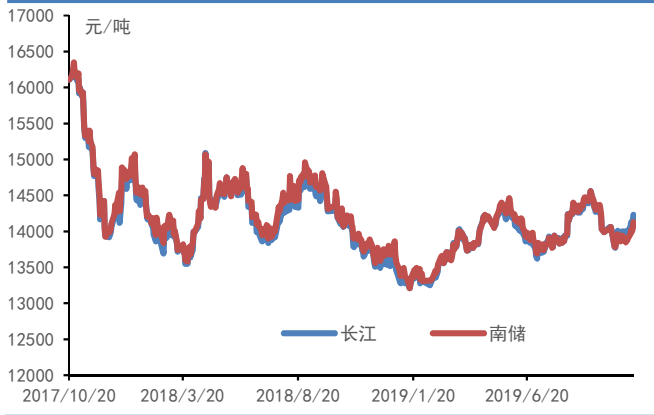
图2: 期现套利成本



数据来源: WIND 国金期货

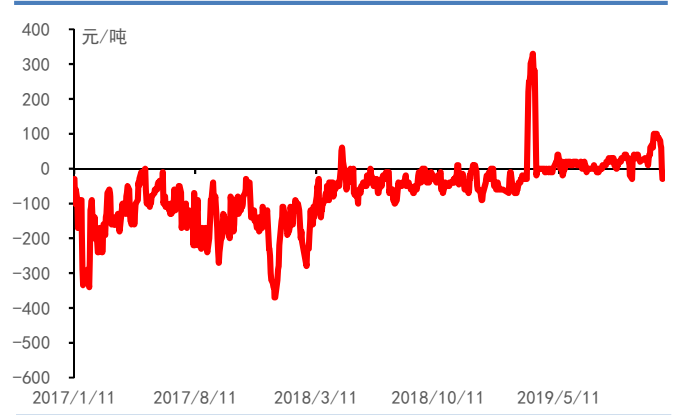
国内现货市场

图3: 国内铝锭现货价格



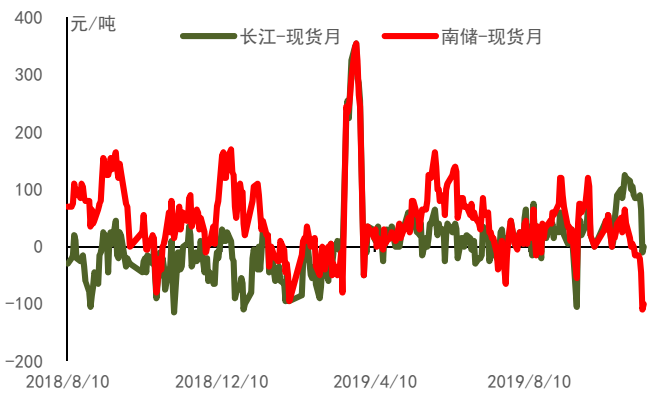
数据来源: WIND 国金期货

图4: 长江现货升贴水



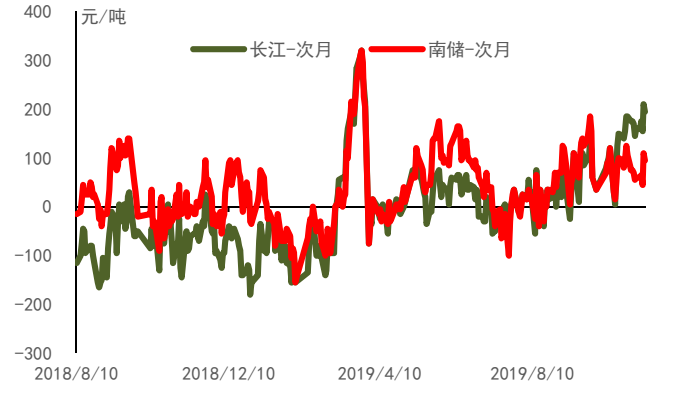
数据来源: WIND 国金期货

图5: 现货-现货月升贴水



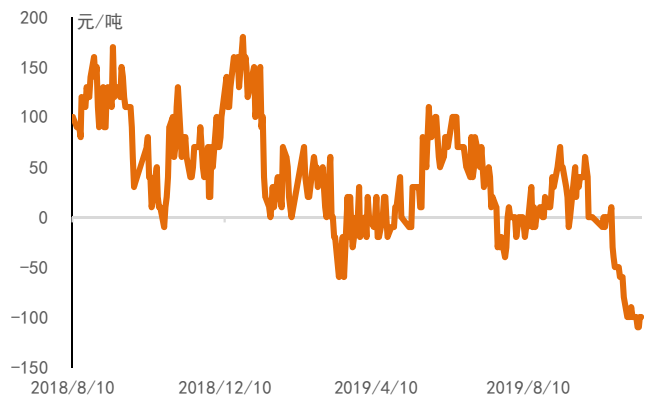
数据来源: WIND 国金期货

图6: 现货-次月升贴水



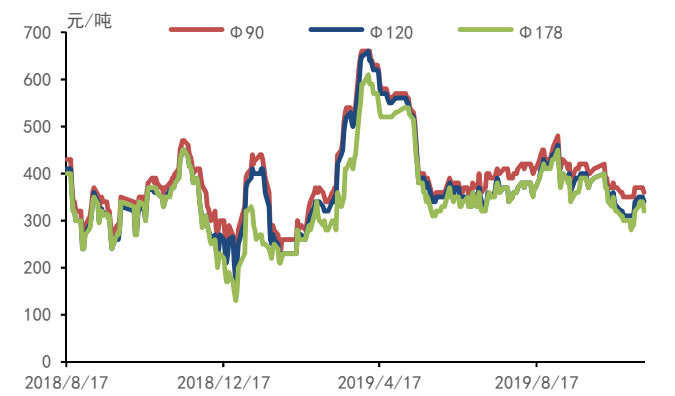
数据来源: WIND 国金期货

图7: 广东-上海现货价差



数据来源: WIND 国金期货

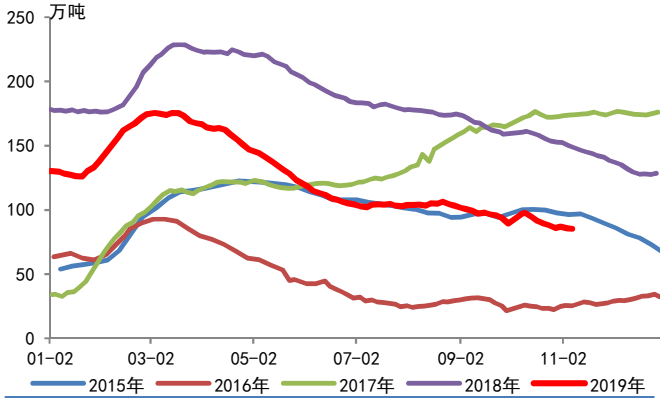
图8: 广东铝棒加工费



数据来源: 南储 国金期货

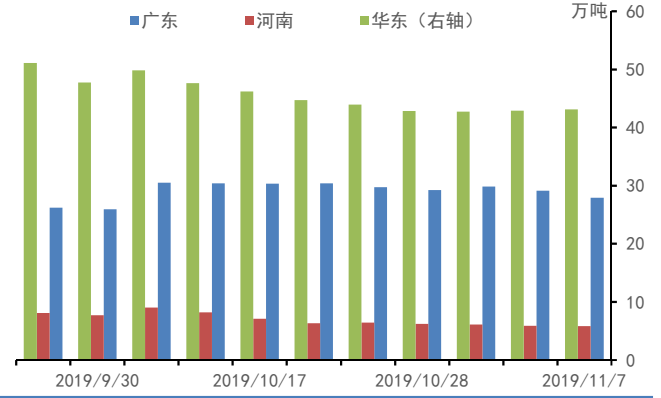
国内现货库存

图9: 国内现货库存



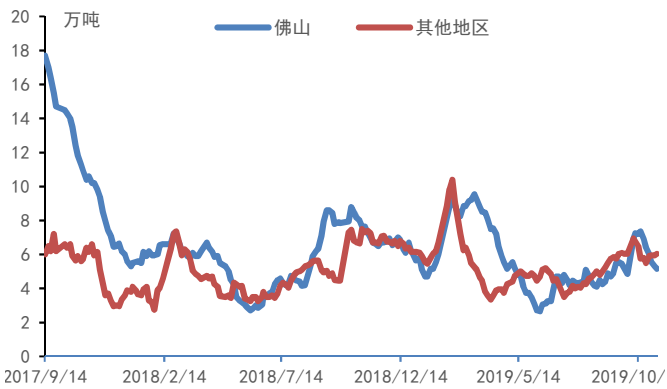
数据来源: WIND 国金期货

图10: 分地区库存



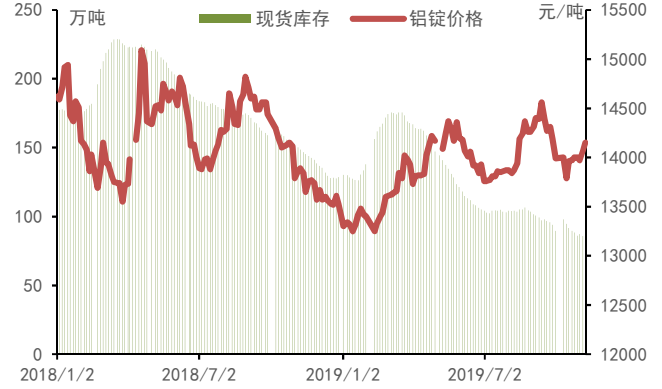
数据来源: WIND 国金期货

图11: 铝棒库存



数据来源: WIND 国金期货

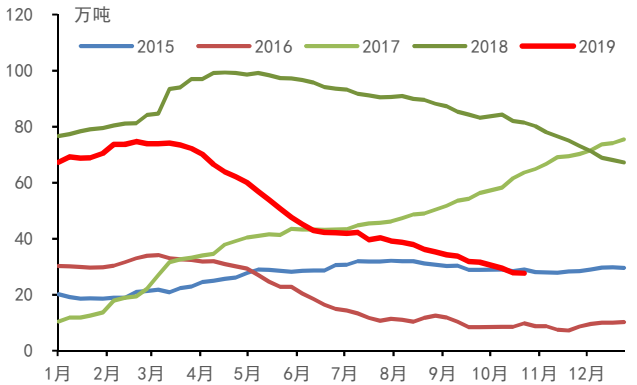
图12: 国内铝锭现货价格与库存



数据来源: WIND 国金期货

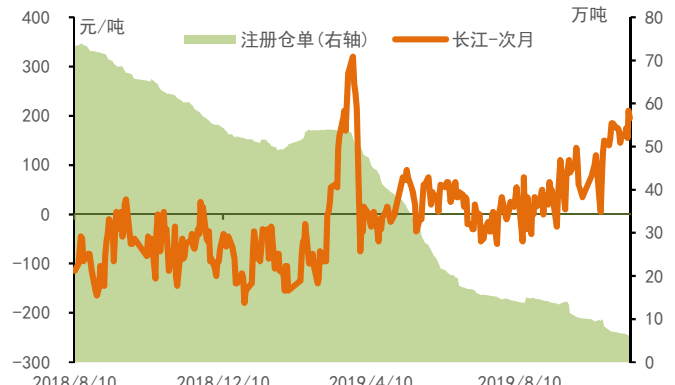
国内期货市场

图13: 上期所库存



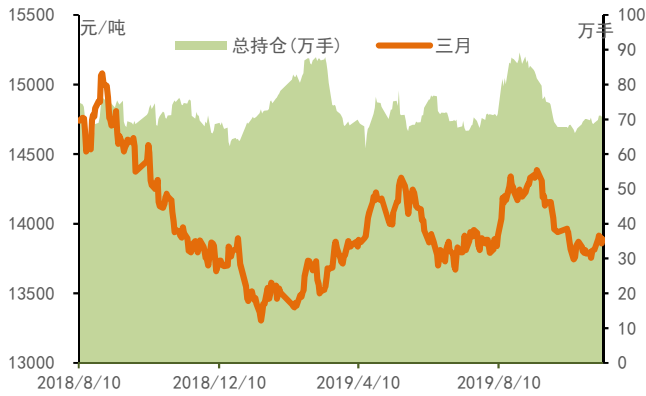
数据来源: SHFE 国金期货

图14: 注册仓单-现货/三月升贴水



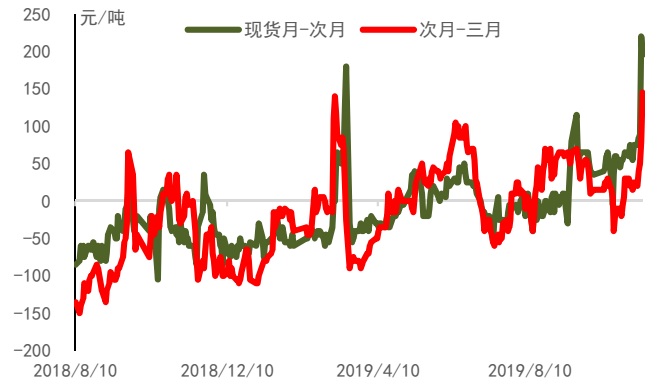
数据来源: WIND 国金期货

图15: 沪铝价格与总持仓



数据来源: SHFE 国金期货

图16: 沪铝跨期价差 (收盘价)

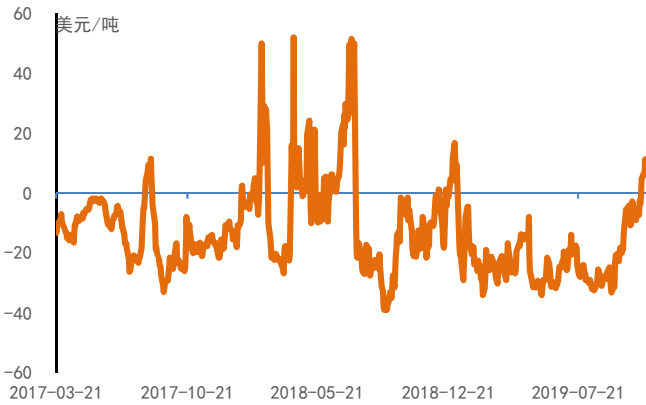


数据来源: SHFE 国金期货

**LME市场**

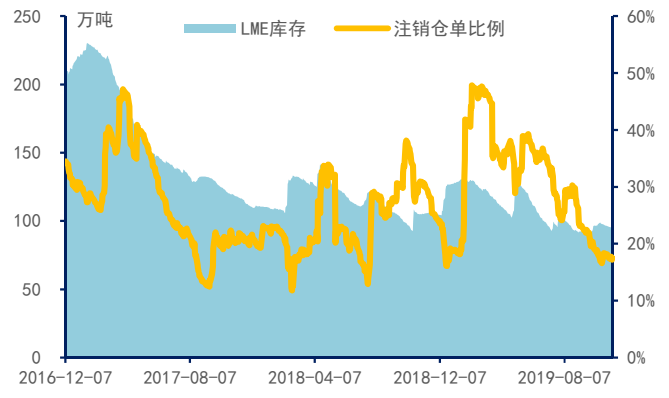
日期	LME升贴水 (美元/吨)	LME3 (美 元/吨)	LME铝库存 (万吨)	注销仓单 (万吨)	注销仓单 比例
2019/11/6	6.25	1718	94.55	16.27	17.21%
2019/11/7	11.25	1726	94.32	16.43	17.42%
日变化	5	8	-0.23	0.17	0.22%

图17: LME铝现货升贴水



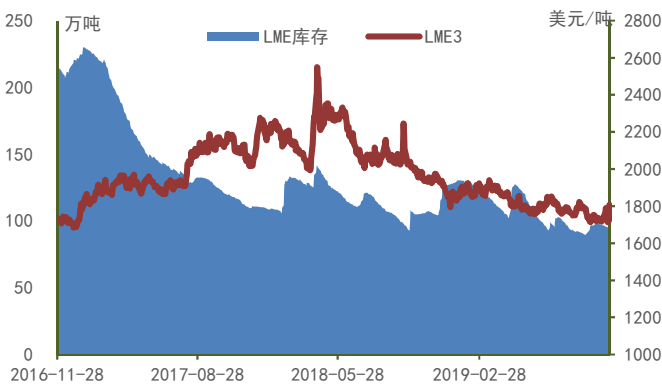
数据来源: LME 国金期货

图18: LME铝库存及注销仓单比



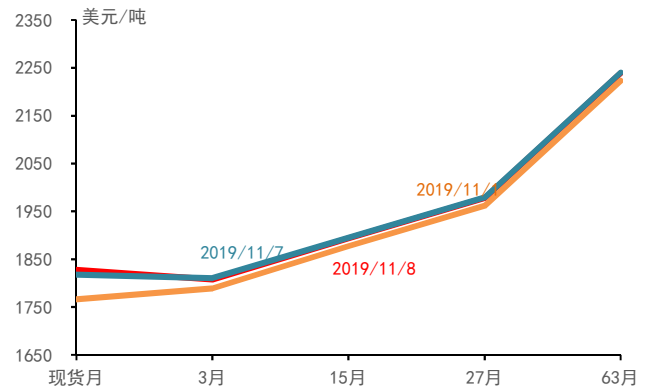
数据来源: LME 国金期货

图19: LME3价格走势与库存



数据来源: LME 国金期货

图20: LME铝期限结构



数据来源: LME 国金期货

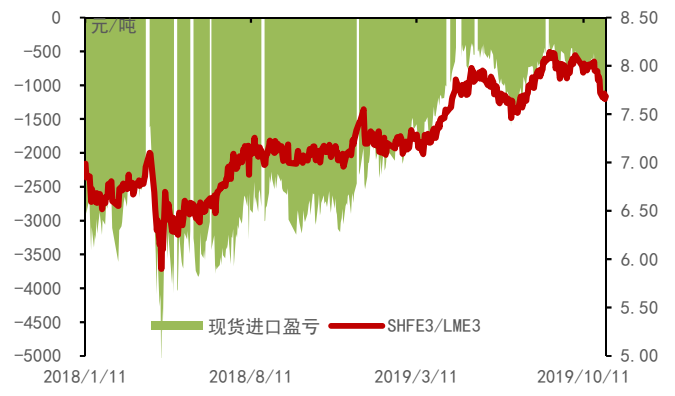
沪伦比值、进口盈亏

图21: 进口比值与人民币汇率



数据来源: WIND 国金期货

图22: 进口盈亏与沪伦比值



数据来源: WIND 国金期货

国金期货有限责任公司  
联系电话: 020-38094187

**风险揭示及免责声明**

本报告由国金期货有限责任公司制作, 未获得国金期货有限责任公司授权, 任何单位和个人不得对本报告进行任何形式的修改、复制和发布。本文部分图片、音频、视频来源于网络搜索, 版权归版权所有者所有, 如有侵权请联系我们予以删除。本报告基于公开资料或实地调研资料, 但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议, 本公司不就报告中的内容对最终操作建议作任何担保。同时提醒期货投资者, 期市有风险, 入市须谨慎。