

**日报点评:**

**宏观经济:** 美国10月季调后CPI月率0.4%，为3月以来新高且高于预期，美联储降息预期减弱；英国10月CPI年率1.5%，创2016年11月以来的新低，远低于英国央行2%的目标，为英国央行进一步放宽货币政策提供支持。10月份中国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。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。英国9月制造业产出年率-1.8%，低于预期，“脱欧”对英国经济的影响显现，即将举行的大选结果及其对“脱欧”的影响有较大的不确定性。周三央行未开展逆回购操作，当日无逆回购到期，实现零投放零回笼。截止周三，央行已经连续13个工作日未开展逆回购操作。从SHIBOR结构看，所有期限的利率均小幅上行，远期资金呈趋紧迹象。

**供应:** 氧化铝价格、预焙阳极及动力煤价格有所企稳，氟化铝和冰晶石价格出现大幅下跌，电解铝成本继续下降，但铝价也大幅下跌，冶炼利润下滑。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，电网投资增速大幅回升，铝材出口继续小幅下滑。

**现货市场:** 盘面震荡，华东持货商稳定出货，成交一般；华南持货商惜售，采购积极性较高，成交好转。

**库存:** 11月11日社会库存85万吨(-0.3)，库存继续下降。11月8日上期所库存27.67万吨(-0.21)，注册仓单小幅减少。LME最新库存94.59万吨(+0.38)，库存小幅增加。

**总体评述:** 中美贸易磋商暂无官方报道的最新进展，仍存不确定性。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。全球经济下滑压力继续加大，美联储继续降息，多家央行跟进，普遍货币宽松局势不改。由于铝价大幅回调，尽管成本也有所下降，冶炼利润仍明显下滑，但幅度依然较高，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，但去库速度有所转缓。伦铝库存小幅增加，现货升贴水大幅下滑。美元走强导致伦铝价格回调，沪铝大幅下跌后仍维持弱势，2001合约以跌破13800元/吨，预计短期沪铝仍偏弱运行。

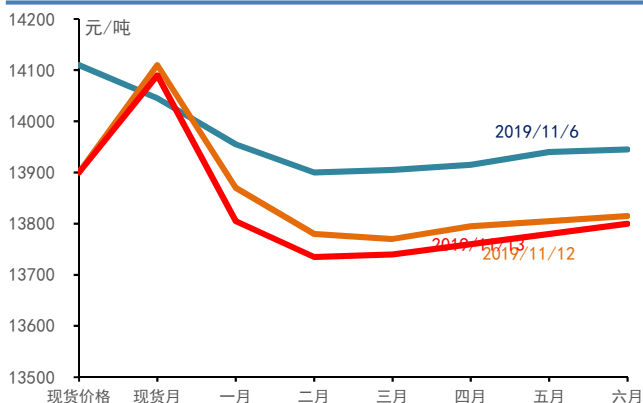
**策略:** 谨慎逢高做空；尝试空2001多2003反套

**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**

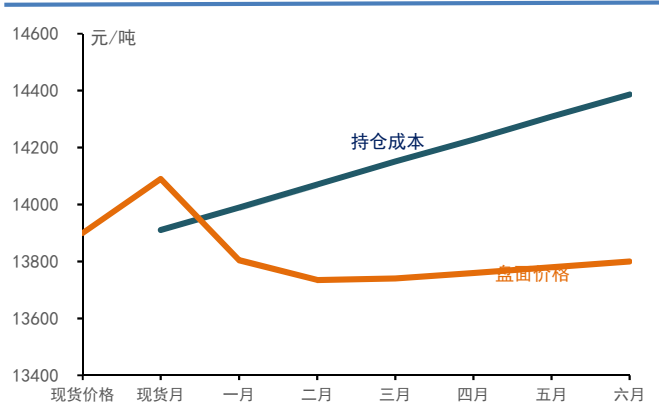
日期	现货价格(元/吨)			上期所价格(结算价)(元/吨)				期现价差(元/吨)		
	上海现货	广东现货	上海-广东	现货月	次月合约	三月合约	次月-三月	上海-现货月	上海-次月	上海-三月
2019/11/12	13900	13860	40	13870	13870	13770	100	30	30	130
2019/11/13	13900	13830	70	14090	13805	13740	65	-190	95	160
日变化	0	-30	30	220	-65	-30	-35	-220	65	30

图1: 沪铝期限结构



数据来源: WIND 国金期货

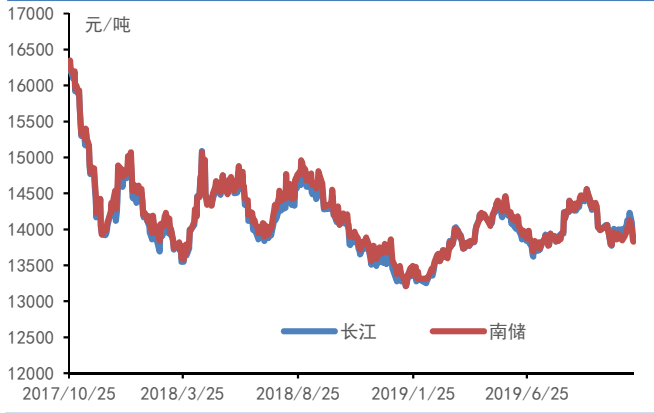
图2: 期现套利成本



数据来源: WIND 国金期货

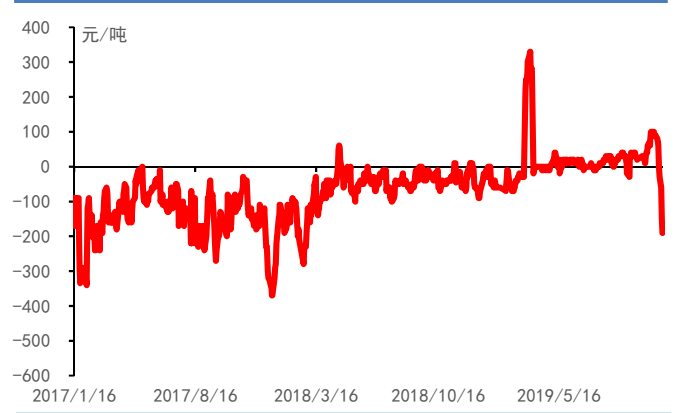
国内现货市场

图3: 国内铝锭现货价格



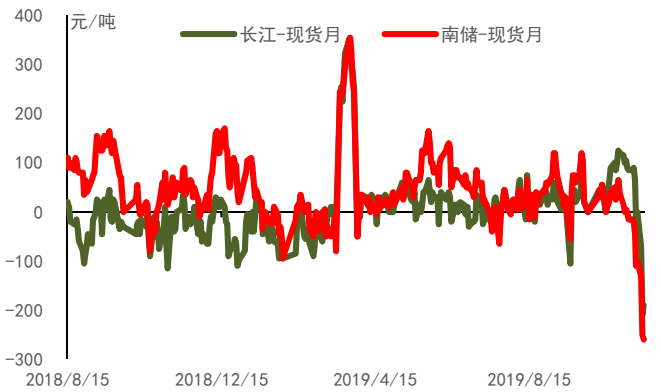
数据来源: WIND 国金期货

图4: 长江现货升贴水



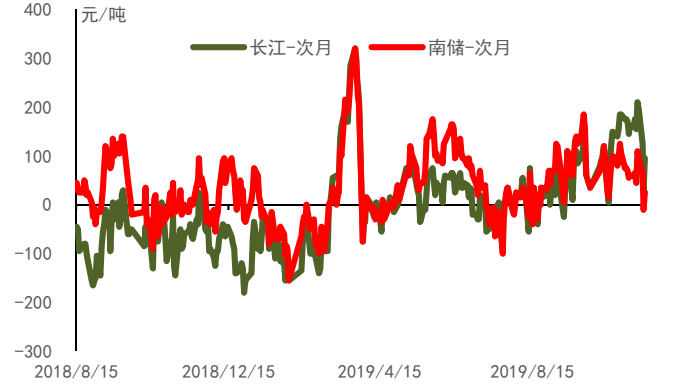
数据来源: WIND 国金期货

图5: 现货-现货月升贴水



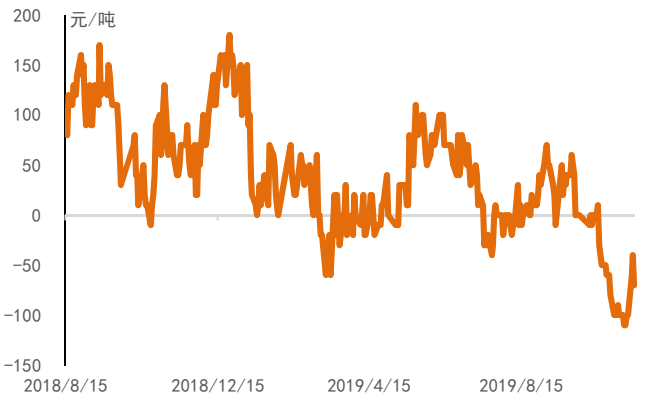
数据来源: WIND 国金期货

图6: 现货-次月升贴水



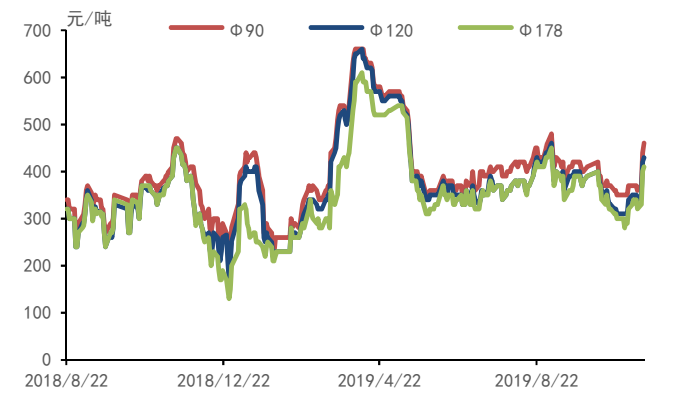
数据来源: WIND 国金期货

图7: 广东-上海现货价差



数据来源: WIND 国金期货

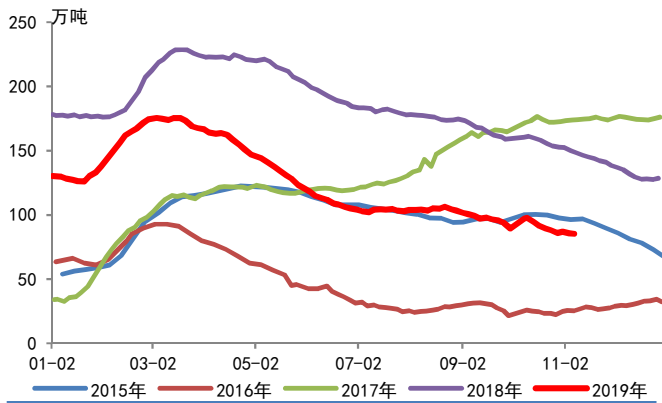
图8: 广东铝棒加工费



数据来源: 南储 国金期货

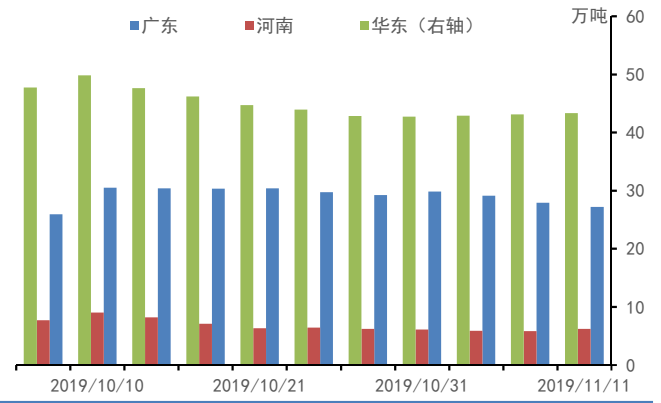
国内现货库存

图9: 国内现货库存



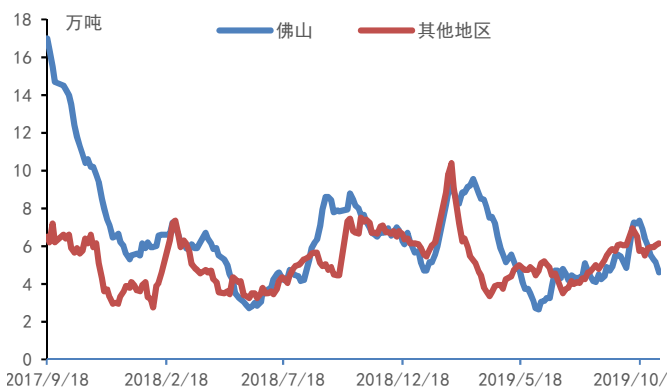
数据来源: WIND 国金期货

图10: 分地区库存



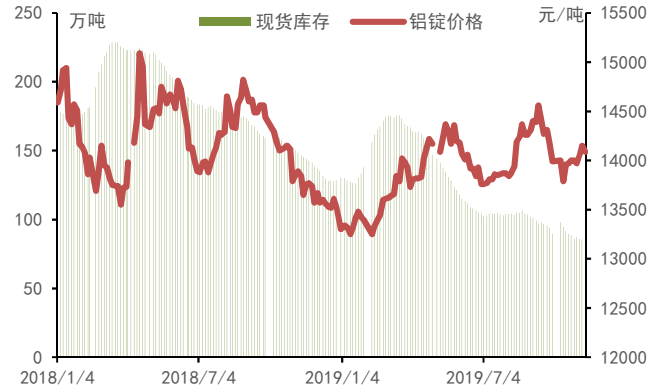
数据来源: WIND 国金期货

图11: 铝棒库存



数据来源: WIND 国金期货

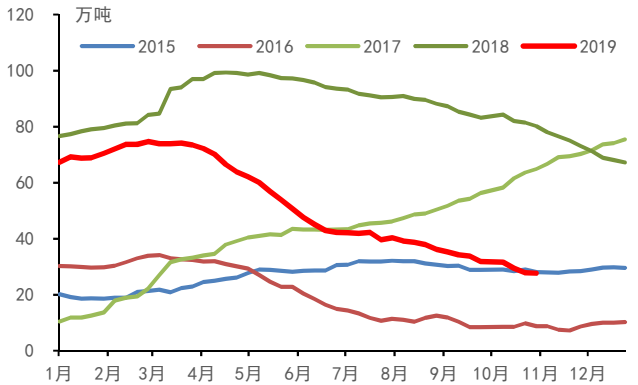
图12: 国内铝锭现货价格与库存



数据来源: WIND 国金期货

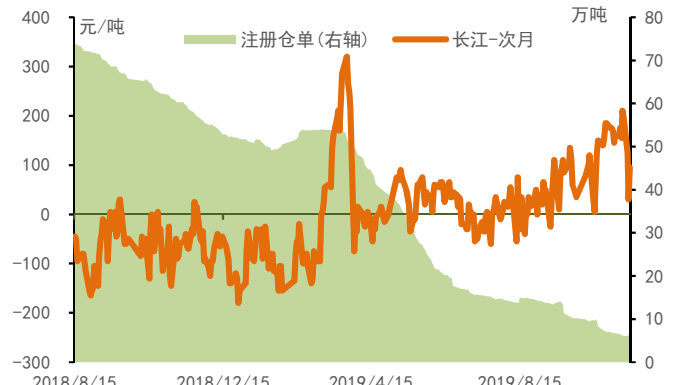
国内期货市场

图13: 上期所库存



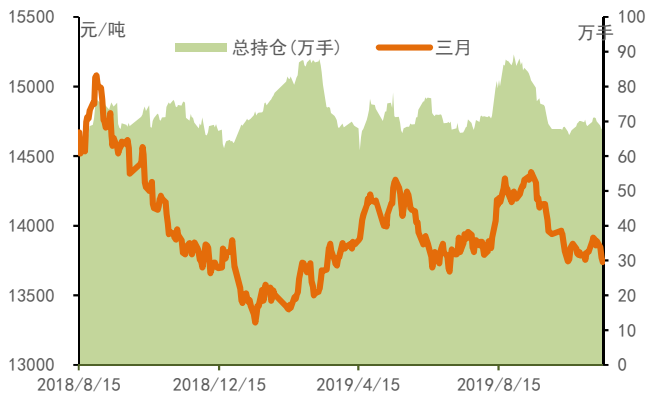
数据来源: SHFE 国金期货

图14: 注册仓单-现货/三月升贴水



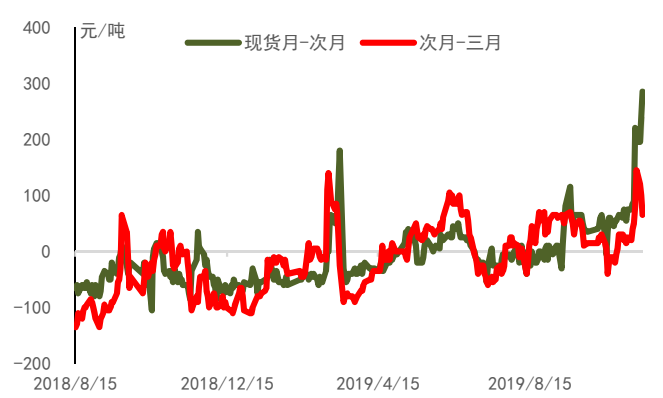
数据来源: WIND 国金期货

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)

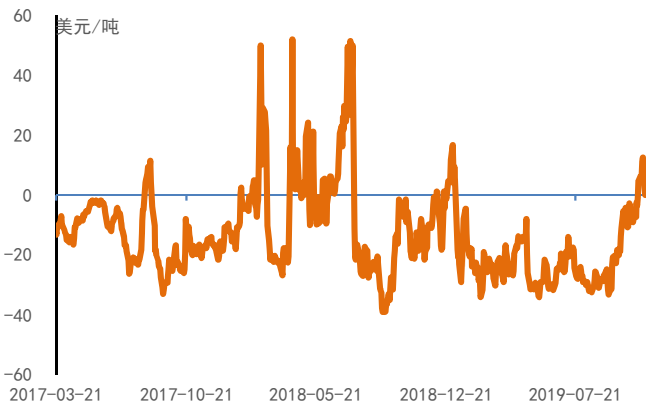


数据来源: SHFE 国金期货

**LME市场**

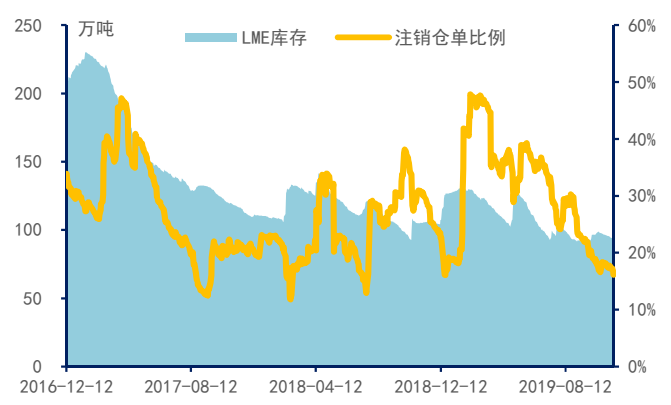
日期	LME升贴水 (美元/吨)	LME3 (美元/吨)	LME铝库存 (万吨)	注销仓单 (万吨)	注销仓单比例
2019/11/11	2.5	1718	94.21	15.92	16.90%
2019/11/12	0	1726	94.59	15.30	16.17%
日变化	-2.5	8	0.38	-0.62	-0.73%

图17: LME铝现货升贴水



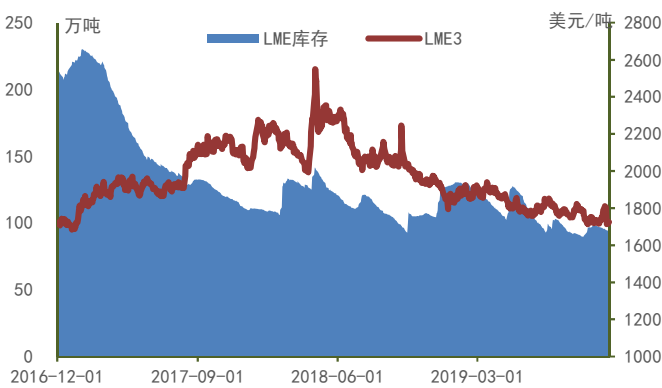
数据来源: LME 国金期货

图18: LME铝库存及注销仓单比



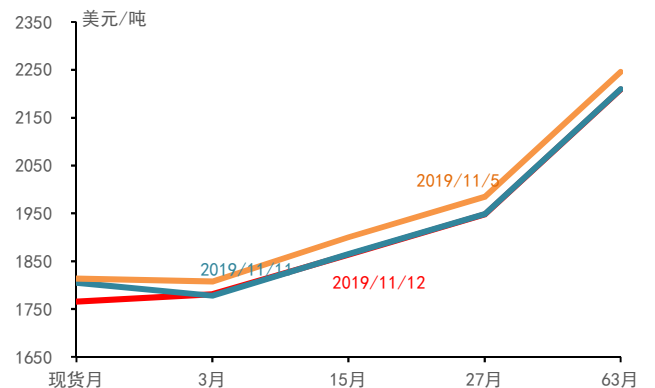
数据来源: LME 国金期货

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

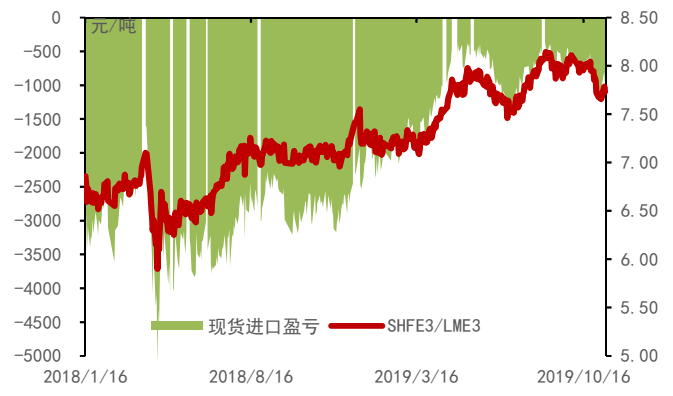
沪伦比值、进口盈亏

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。