

日报点评:

宏观经济: 周二中国人民银行召开金融机构货币信贷形势分析座谈会, 人民银行行长易纲在总结中强调, 要继续强化逆周期调节, 增强信贷对实体经济的支持力度, 保持广义货币M2和社会融资规模增速与国内生产总值名义增速基本匹配, 促进经济运行在合理区间。美国10月营建许可总数146.1万户, 升至逾12年高位, 新屋开工总数年化131.4万户, 略低于预期但远高于上月。10月新屋开工年化月率增长3.8%, 显示房屋市场在抵押贷款利率下降的情况下表现强劲。周二央行开展了7天期逆回购1200亿元, 当日无逆回购到期, 实现净投放1200亿元。周三将公布最新LPR报价, 市场预计1年期LPR有望下调5-10bp。从Shibor结构看, 各期限利率基本全线回落, 仅3个月期限利率继续上行, 1年期限利率未变, 短期资金偏紧状态有所缓解。

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。据南储消息, 海事协调部长鲁胡特透露, 印尼政府在考虑加快出台对铝土矿和其他矿产品(如锡和氧化铝)的出口禁令。根据现行规定, 铝土矿允许出口至2022年2月11日。

需求: 国内下游企业需求有所转好, 房地产新开工、施工和竣工面积同比增速均出现回升, 基建表现也较好, 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: 盘面低开震荡, 持货商积极出货, 贸易商趁回调入市接货, 两地总体成交均表现尚可。

库存: 11月18日社会库存82.3万吨(-1.1), 库存继续下降。11月15日上期所库存28.16万吨(+0.50), 注册仓单小幅减少。LME最新库存115.9万吨(+0.27), 近期库存快速增至115万吨以上, 主要增加地为亚洲。

总体评述: 中美贸易磋商继续进行, 后期仍存不确定性。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, 中国央行下调逆回购利率, 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。伦铝库存大幅增加至110万吨以上, 现货升贴水有所回调, 伦铝价格承压下行。国内供应增加预期较强, 沪铝反弹后再度转弱, 预计短期沪铝仍将偏弱运行。

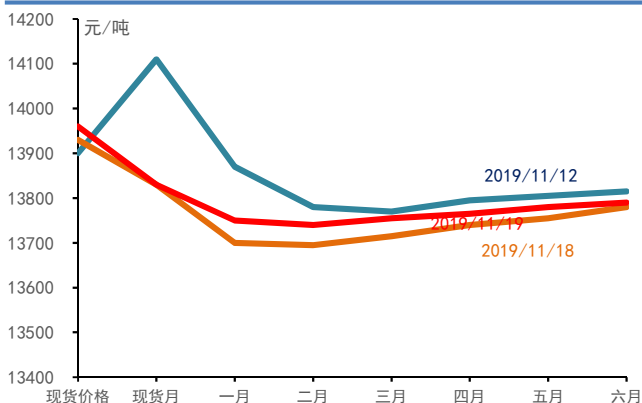
策略: 谨慎逢高做空; 尝试空2001多2003反套

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

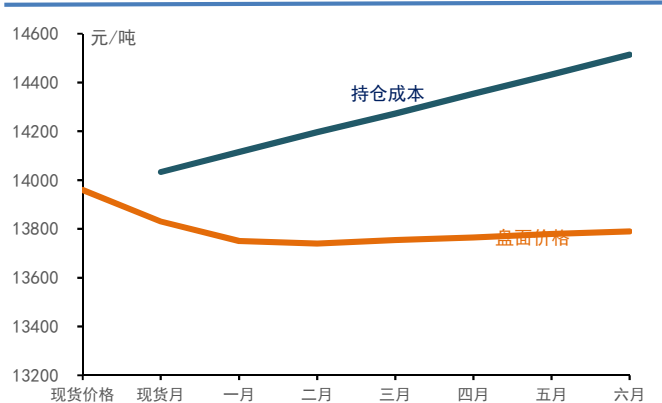
日期	现货价格(元/吨)			上期所价格(结算价)(元/吨)				期现价差(元/吨)		
	上海现货	广东现货	上海-广东	现货月	次月合约	三月合约	次月-三月	上海-现货月	上海-次月	上海-三月
2019/11/18	13930	13870	60	13700	13700	13715	-15	230	230	215
2019/11/19	13960	13890	70	13830	13750	13755	-5	130	210	205
日变化	30	20	10	130	50	40	10	-100	-20	-10

图1: 沪铝期限结构



数据来源: WIND 国金期货

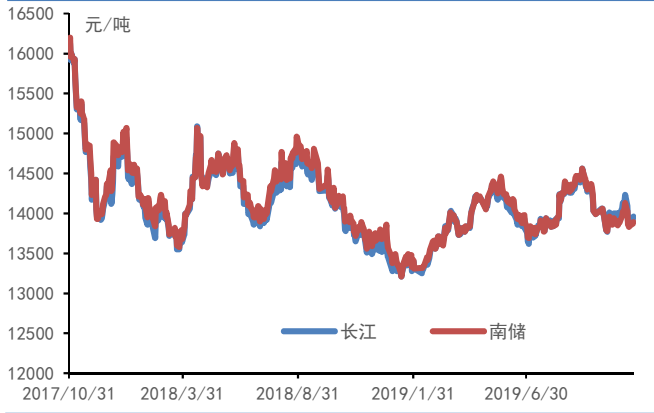
图2: 期现套利成本



数据来源: WIND 国金期货

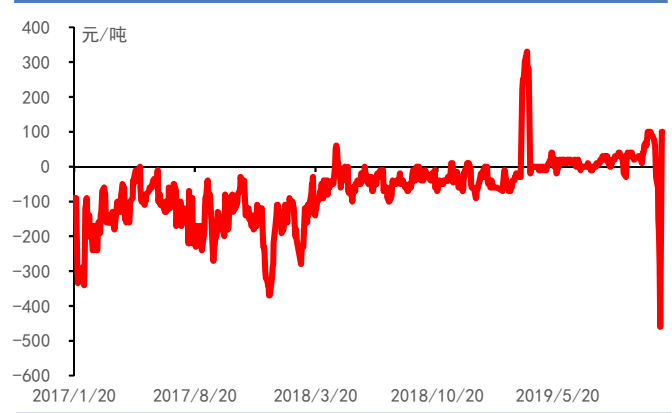
国内现货市场

图3: 国内铝锭现货价格



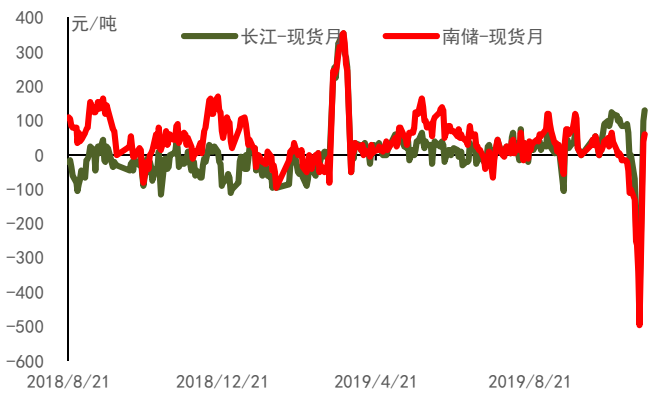
数据来源: WIND 国金期货

图4: 长江现货升贴水



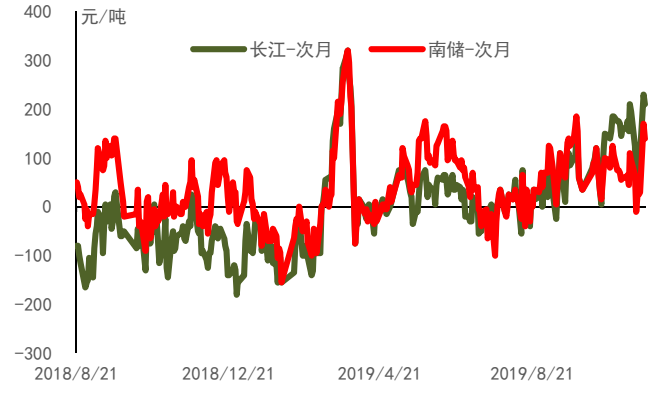
数据来源: WIND 国金期货

图5: 现货-现货月升贴



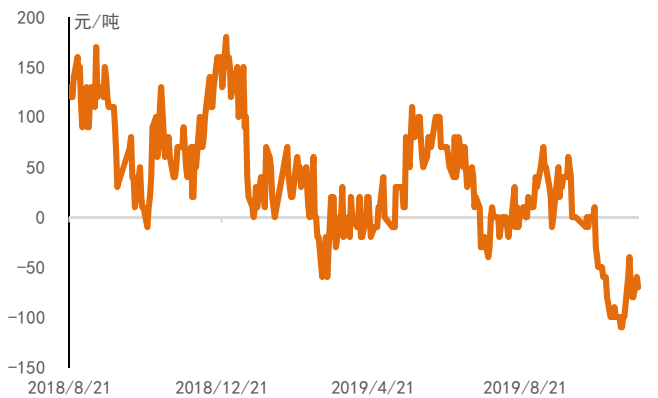
数据来源: WIND 国金期货

图6: 现货-次月升贴水



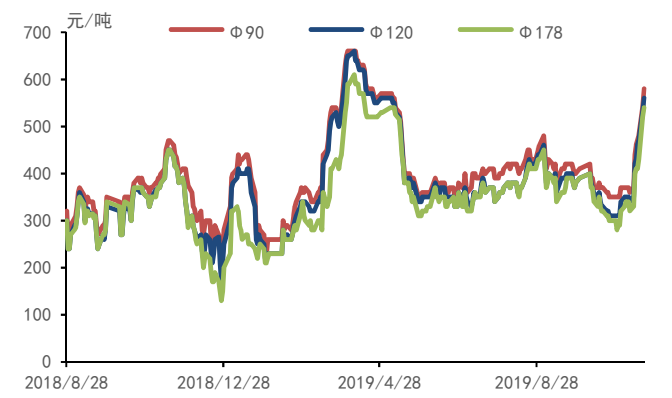
数据来源: WIND 国金期货

图7: 广东-上海现货价差



数据来源: WIND 国金期货

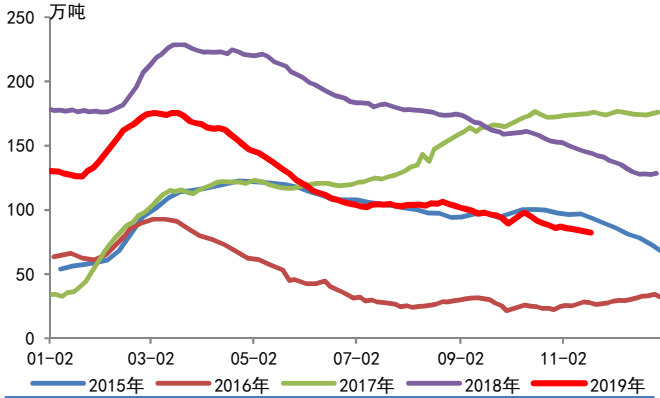
图8: 广东铝棒加工费



数据来源: 南储 国金期货

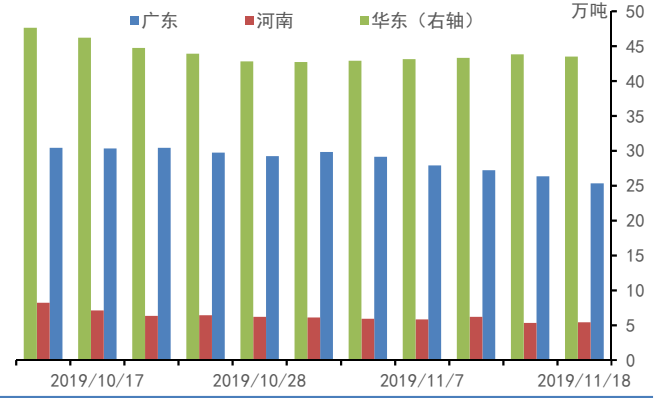
国内现货库存

图9: 国内现货库存



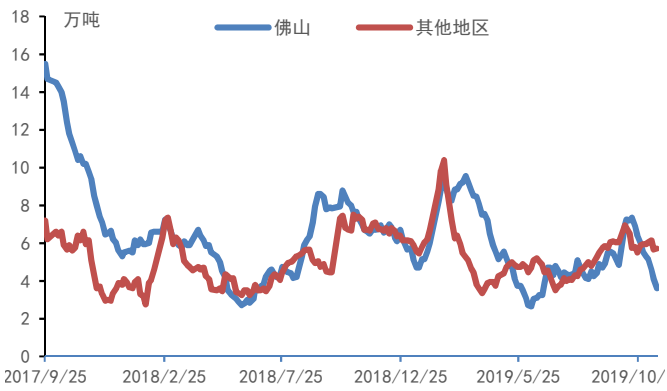
数据来源: WIND 国金期货

图10: 分地区库存



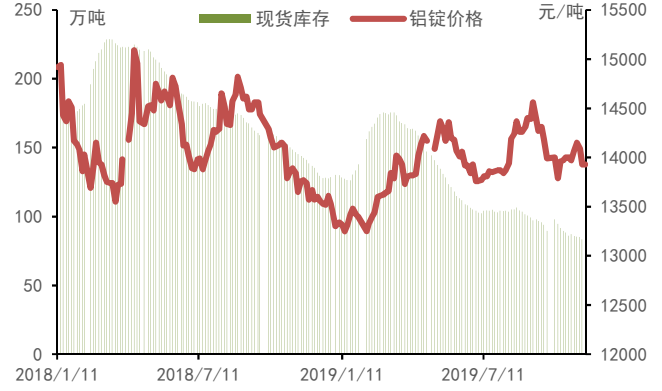
数据来源: WIND 国金期货

图11: 铝棒库存



数据来源: WIND 国金期货

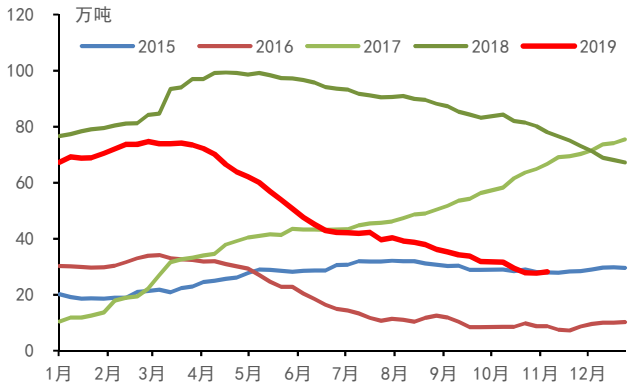
图12: 国内铝锭现货价格与库存



数据来源: WIND 国金期货

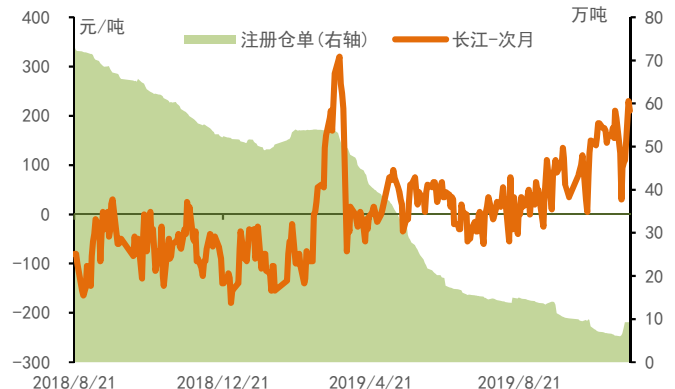
国内期货市场

图13: 上期所库存



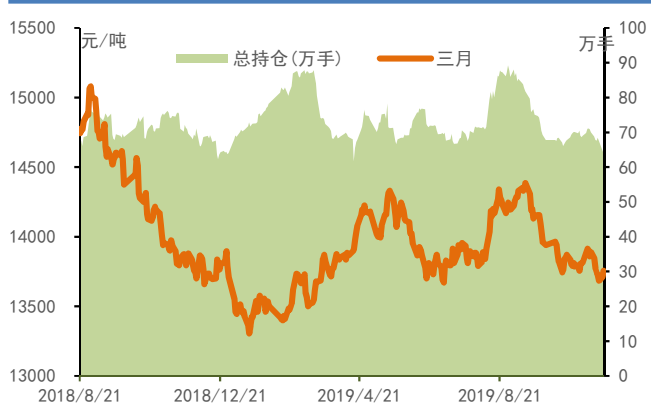
数据来源: SHFE 国金期货

图14: 注册仓单-现货/三月升贴水



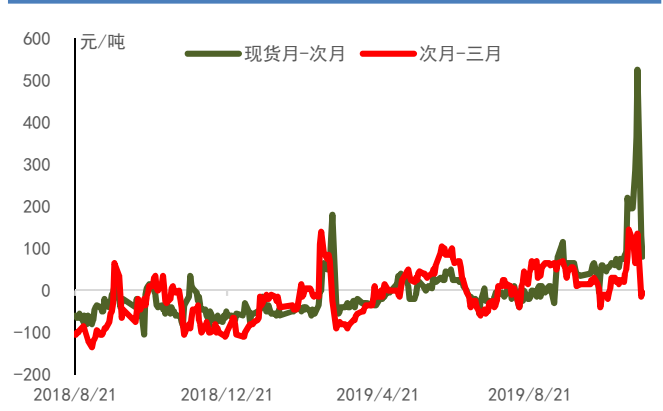
数据来源: WIND 国金期货

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)

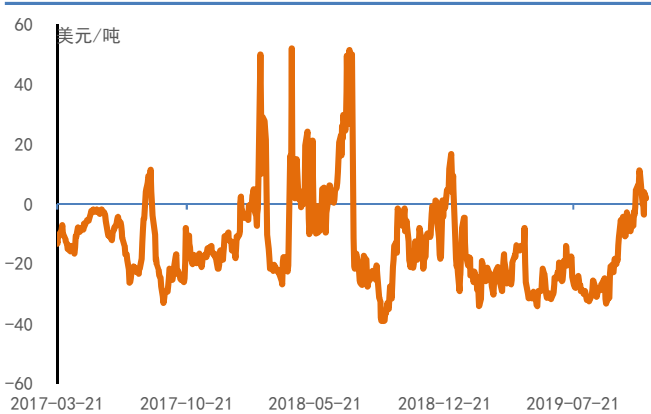


数据来源: SHFE 国金期货

LME市场

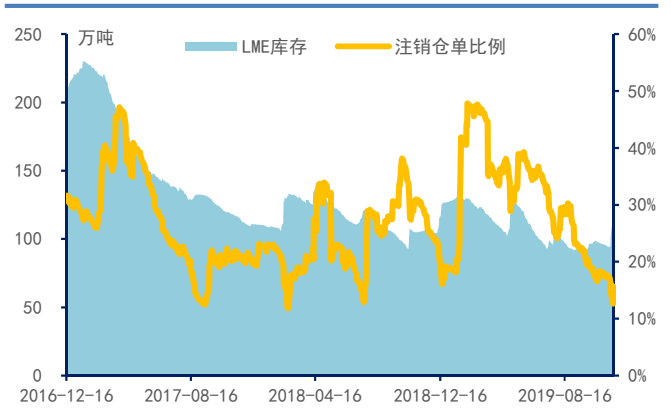
日期	LME升贴水 (美元/吨)	LME3 (美元/吨)	LME铝库存 (万吨)	注销仓单 (万吨)	注销仓单比例
2019/11/15	4	1718	115.63	14.66	12.67%
2019/11/18	2	1726	115.90	18.10	15.62%
日变化	-2	8	0.27	3.45	2.94%

图17: LME铝现货升贴水



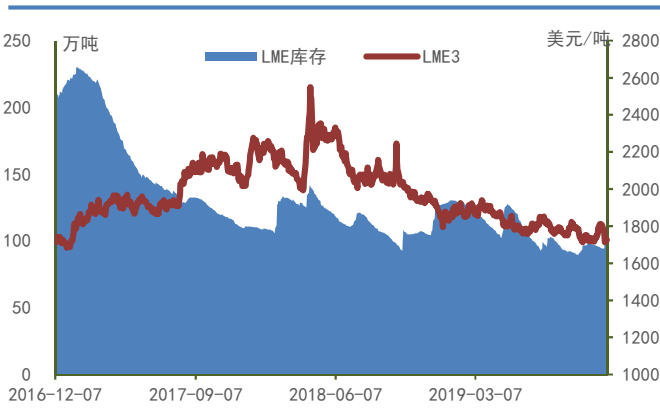
数据来源: LME 国金期货

图18: LME铝库存及注销仓单比



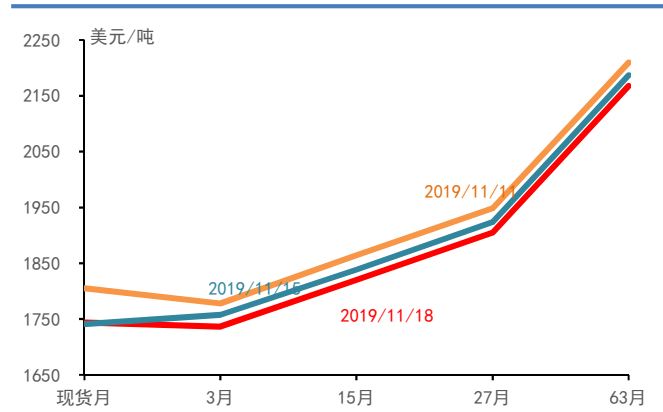
数据来源: LME 国金期货

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

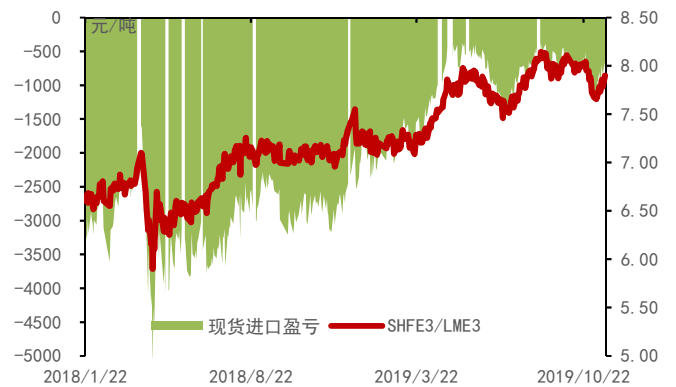
沪伦比值、进口盈亏

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。