

日报点评:

宏观经济: 据交通运输部数据, 10月, 交通固定资产投资继续保持增长, 公路水路提前完成全年1.8万亿元任务目标, 营业性客运量延续小幅下降, 港口货物吞吐量保持平稳增长。货运量、中心城市公共交通客运量保持增长, 增速略有放缓。交通运输数据从另一个方面体现了当前国内经济稳中趋弱的状态, 同时行业内投资也明显加快。美联储会议纪要释放停止降息信号, 加之11月欧美PMI数据差异, 美元指数大幅反弹。周一央行不开展逆回购操作, 当日有1800亿元逆回购叠加600亿元国库定存到期, 按全口径计算, 人民银行净回笼2400亿元。从Shibor结构看, 隔夜至2周期限利率小幅上行, 6个月期限利率稳定, 其他期限利率小幅下行。因央行回笼资金, 短期资金有所转紧。

供应: 氧化铝价格近期持续下跌, 预焙阳极及动力煤价格有所企稳, 氟化铝和冰晶石价格前期大幅下跌, 电解铝成本继续下降, 铝价反弹, 冶炼利润再度扩大。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: 盘面下跌, 华东货源充裕, 持货商积极出货, 成交一般; 华南货源偏紧, 供需双弱, 成交清淡。

库存: 11月25日社会库存78.1万吨(-1.7), 库存继续下降。11月22日上期所库存27.08万吨(-1.08), 注册仓单持续减少。LME最新库存123万吨(+4.96), 近期库存大幅增加。

总体评述: 中美贸易磋商继续进行, 后期仍存不确定性。英国大选临近, 选举结果难以预料, 但英国经济已受影响。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LPR下调, 普遍货币宽松局势不改。氧化铝价格持续下降, 冶炼成本下降, 铝价反弹令冶炼利润大幅回升, 新产能将陆续建成投产, 但短期新产能投放有所放缓, 4季度产量增长幅度不及预期。国内消费旺季渐过, 现货库存维持去库进程, 显示市场需求仍然较好。伦铝库存近期大幅增加, 加上美元反弹, 伦铝价格承压, 现货升贴水小幅走高。由于国内库存快速下降, 现货月偏强运行, 市场恐存现货月“逼仓”担忧, 而远期国内供应增加预期较强, 表现相对偏弱, 沪铝维持近强远弱格局。预计沪铝短期震荡为主, 中长期因成本下滑、供应增加, 仍存较大下跌概率。

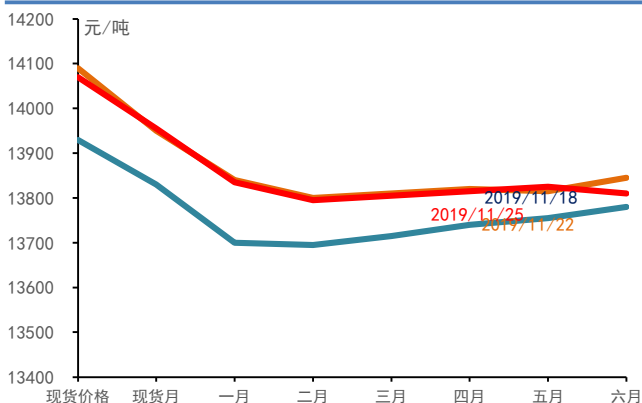
策略: 单边暂时观望; 尝试多2001空2003正套

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

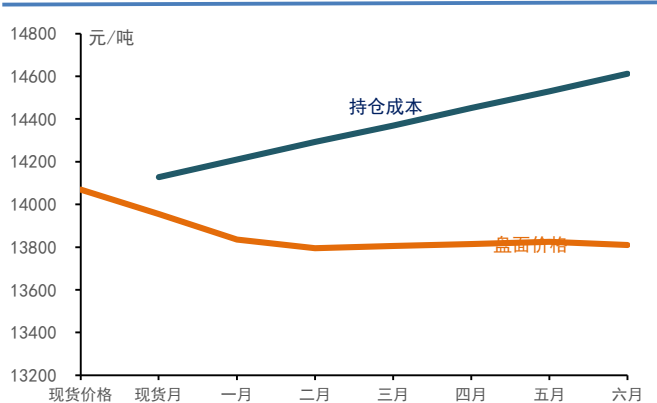
日期	现货价格 (元/吨)			上期所价格 (结算价) (元/吨)				期现价差 (元/吨)		
	上海现货	广东现货	上海-广东	现货月	次月合约	三月合约	次月-三月	上海-现货月	上海-次月	上海-三月
2019/11/22	14090	13980	110	13840	13840	13810	30	250	250	280
2019/11/25	14070	14000	70	13955	13835	13805	30	115	235	265
日变化	-20	20	-40	115	-5	-5	0	-135	-15	-15

图1: 沪铝期限结构



数据来源: WIND 国金期货

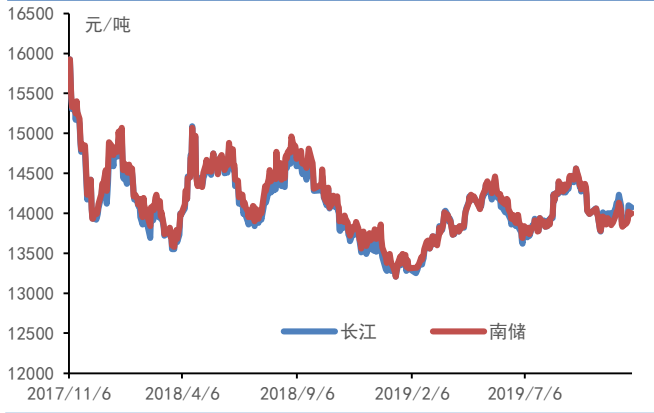
图2: 期现套利成本



数据来源: WIND 国金期货

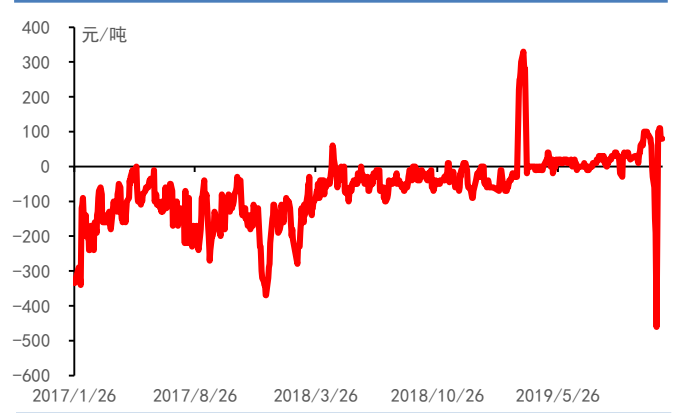
国内现货市场

图3: 国内铝锭现货价格



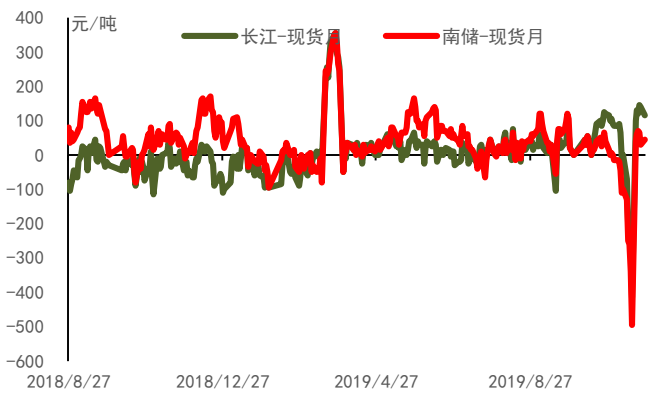
数据来源: WIND 国金期货

图4: 长江现货升贴水



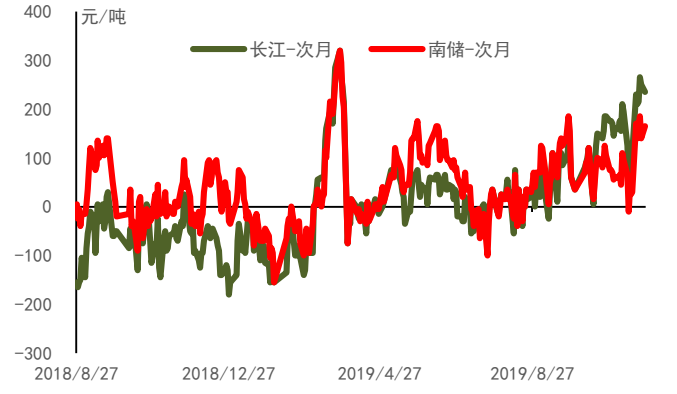
数据来源: WIND 国金期货

图5: 现货-现货月升贴



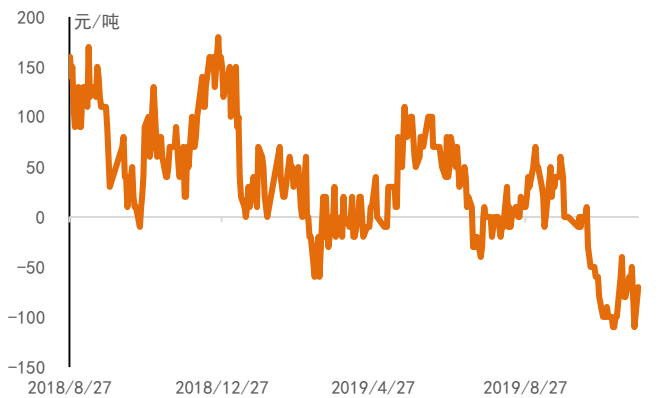
数据来源: WIND 国金期货

图6: 现货-次月升贴水



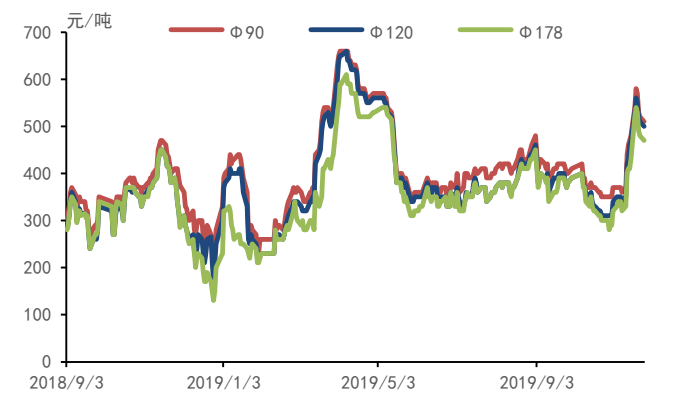
数据来源: WIND 国金期货

图7: 广东-上海现货价差



数据来源: WIND 国金期货

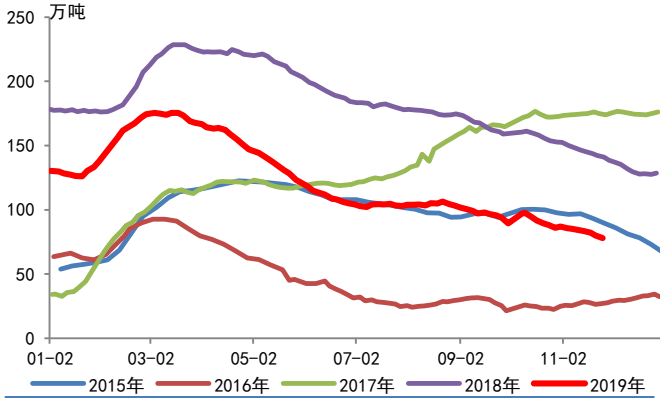
图8: 广东铝棒加工费



数据来源: 南储 国金期货

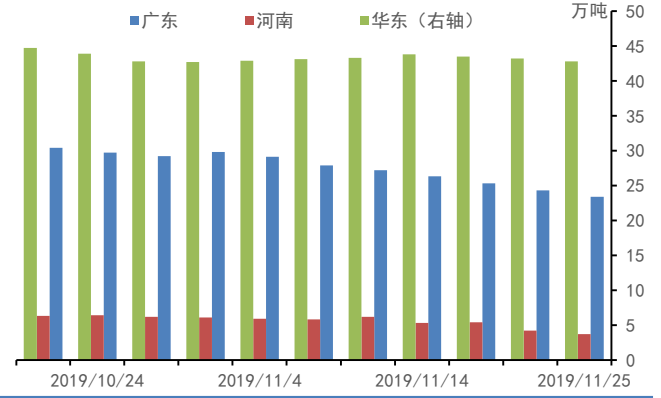
国内现货库存

图9: 国内现货库存



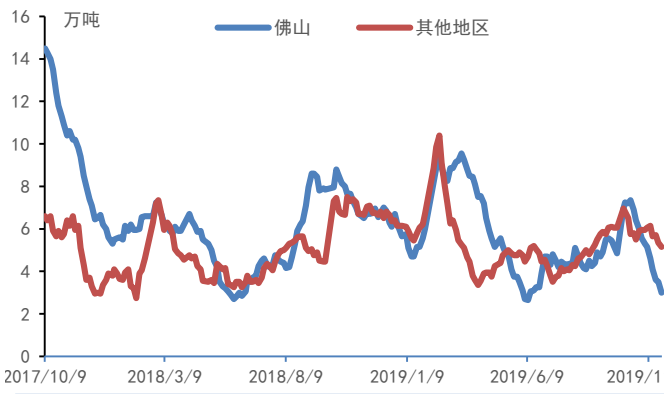
数据来源: WIND 国金期货

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

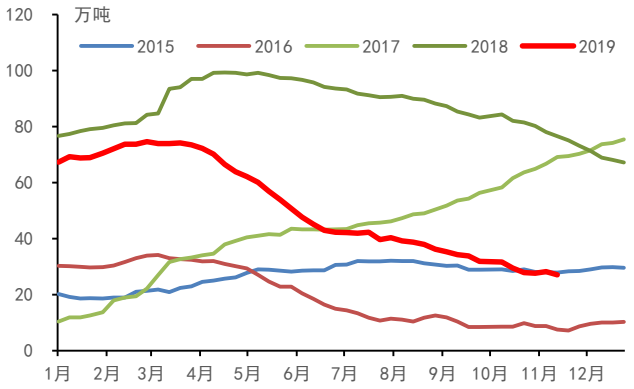
图12: 国内铝锭现货价格与库存



数据来源: WIND 国金期货

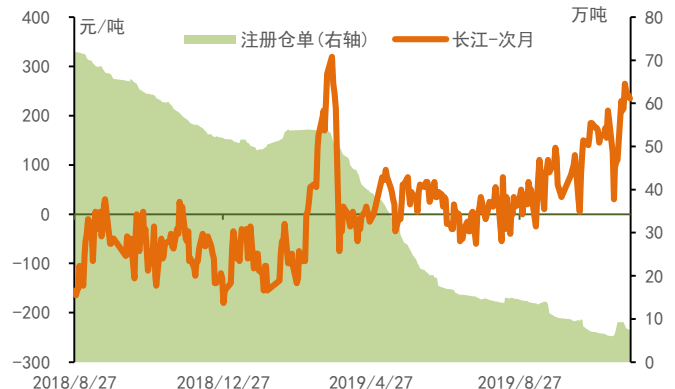
国内期货市场

图13: 上期所库存



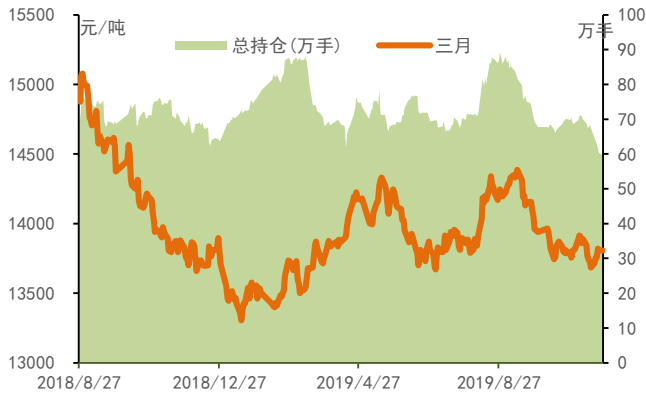
数据来源: SHFE 国金期货

图14: 注册仓单-现货/三月升贴水



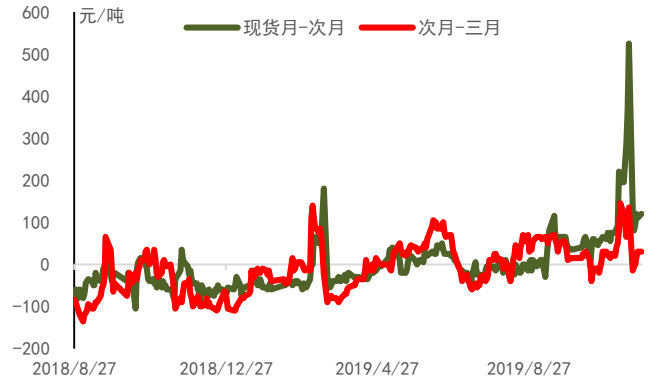
数据来源: WIND 国金期货

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)

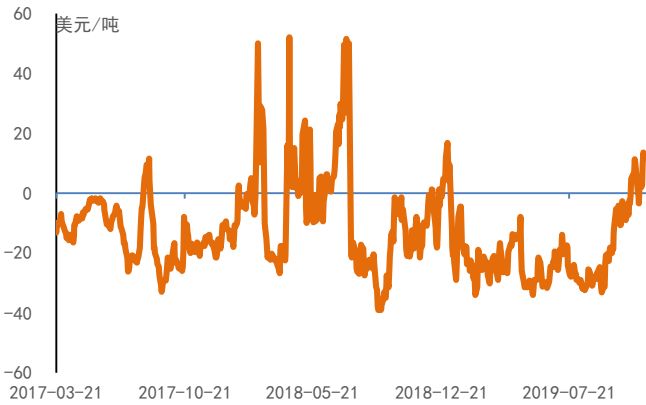


数据来源: SHFE 国金期货

LME市场

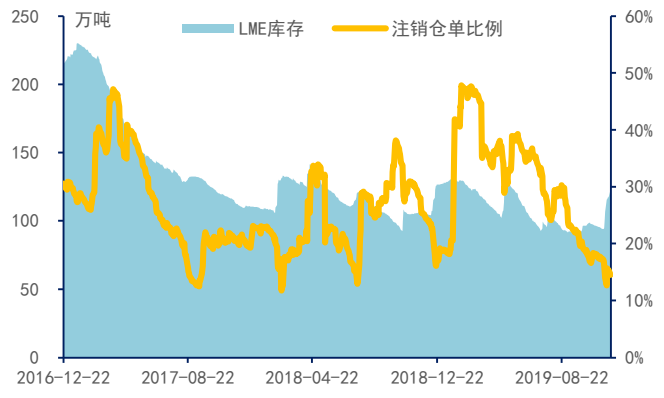
日期	LME升贴水 (美元/吨)	LME3 (美元/吨)	LME铝库存 (万吨)	注销仓单 (万吨)	注销仓单比例
2019/11/21	13.5	1718	118.04	17.95	15.21%
2019/11/22	12	1726	123.00	17.83	14.50%
日变化	-1.5	8	4.96	-0.12	-0.71%

图17: LME铝现货升贴水



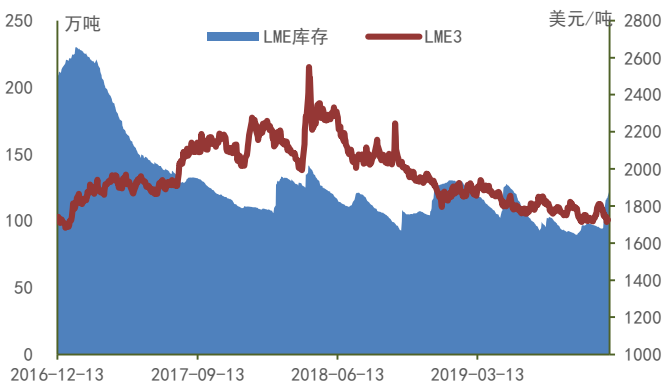
数据来源: LME 国金期货

图18: LME铝库存及注销仓单比



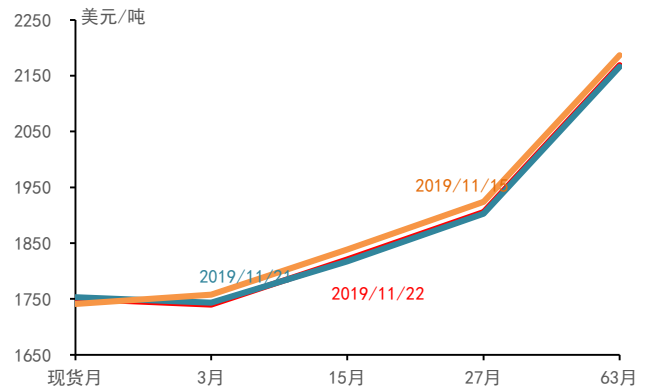
数据来源: LME 国金期货

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

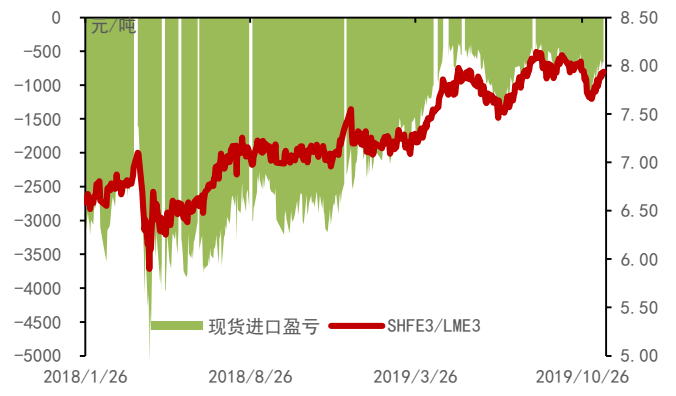
沪伦比值、进口盈亏

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。