

**日报点评:**

**宏观经济:** 据央视新闻,5日商务部新闻发言人高峰在回答中美经贸磋商相关问题时表示:中方认为,如果双方达成第一阶段协议,应该相应降低关税。双方经贸团队一直保持密切沟通,目前没有更多的细节可以透露。据新浪财经,日本公布最新经济刺激草案,财政刺激超13万亿,这些措施将推动日本实际增长约1.4个百分点。欧元区10月零售销售月率-0.6%,低于前值和预期,显示欧元区经济仍面临较大的不确定性。周四中国央行未开展逆回购操作,人民银行已连续十二个交易日暂停逆回购,周五将有1875亿元中期借贷便利到期,央行可能进行等量续作。从Shibor结构看,隔夜和两周期限的利率继续下行,6个月和1年期限的利率未变,其他期限利率小幅上行。

**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。据南储,2019年11月份中国进口铝土矿消费量约为819万吨,环比减少1.2%,同比增加27.6%。

**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,华东持货商稳定出货,接货商压价收货,成交一般;华南大户出货,刚需采购,成交不佳。**库存:** 12月5日社会库存70.5万吨(-1.5),库存继续下降。11月29日上期所库存24.58万吨(-2.4),注册仓单6.11万吨(-0.01)。LME最新库存128.53万吨(+1.04)。

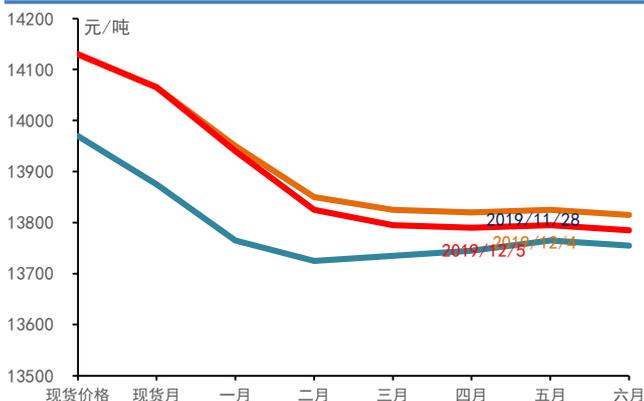
**总体评述:** 近期中国及欧元区各国的经济有回暖迹象,但美国经济表现不佳,令美联储继续降息的预期有所加强。但美国与多个国家贸易摩擦加剧,导致市场对全球经济前景再生忧虑,也可能对美国经济产生不利影响。氧化铝价格持续下降,冶炼成本下降,铝价反弹令冶炼利润大幅回升,新产能将陆续建成投产,但短期新产能投放有所放缓,4季度产量增长幅度不及预期。国内消费旺季渐过,现货库存维持去库进程,库存降幅较大,显示市场需求仍然较好。伦铝库存近期大幅增加,伦铝大幅回调,再度陷入震荡。沪铝受库存下降支撑,高位盘整。预计沪铝短期维持震荡,中长期因成本下滑、供应增加,仍存较大下跌概率。

**策略:** 单边暂时观望;尝试多2001空2003正套

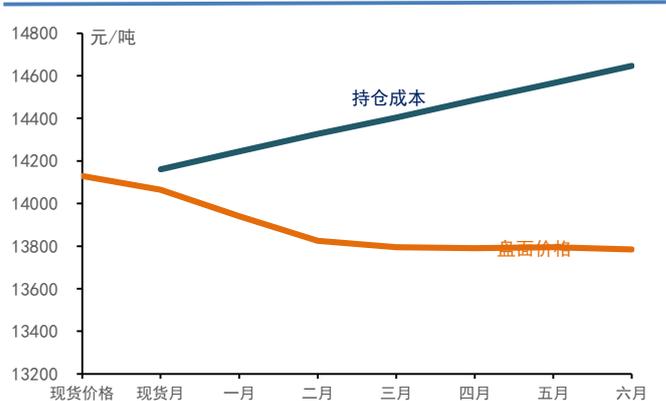
**风险点:** 中美经贸磋商进展 印尼铝土矿出口政策 英国“脱欧”进程

**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
2019/12/4	14130	14130	0	13950	13950	13825	125	180	180	305
2019/12/5	14130	14120	10	14065	13940	13795	145	65	190	335
日变化	0	-10	10	115	-10	-30	20	-115	10	30

**图1: 沪铝期限结构**


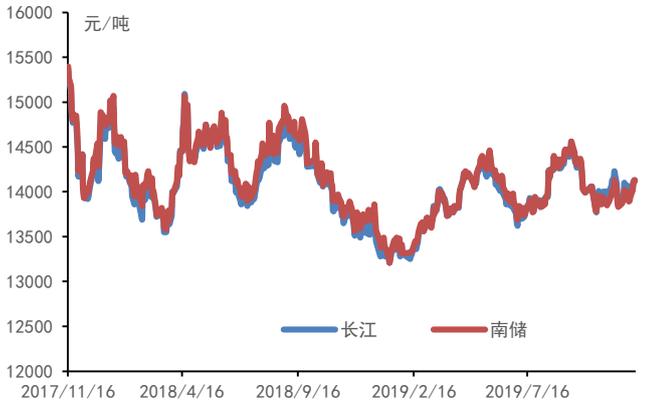
数据来源: WIND 国金期货

**图2: 期现套利成本**


数据来源: WIND 国金期货

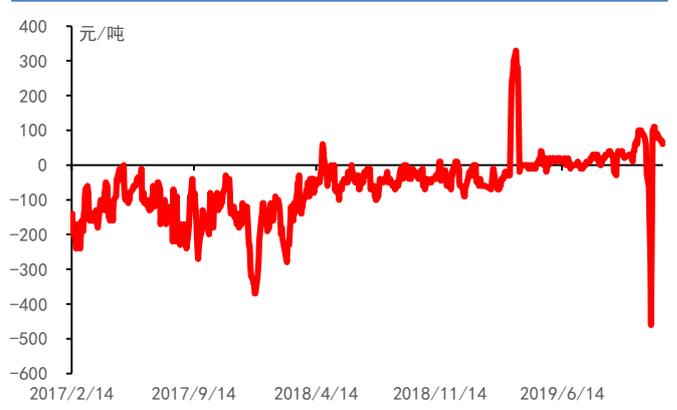
国内现货市场

图3: 国内铝锭现货价格



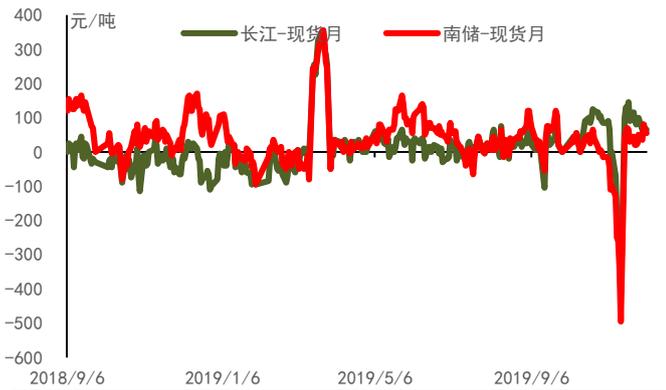
数据来源: WIND 国金期货

图4: 长江现货升贴水



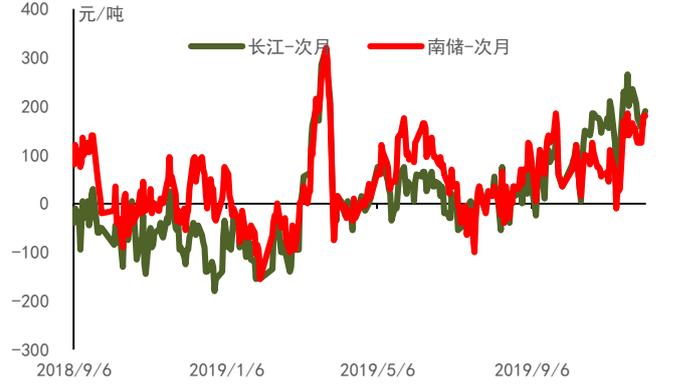
数据来源: WIND 国金期货

图5: 现货-现货月升贴



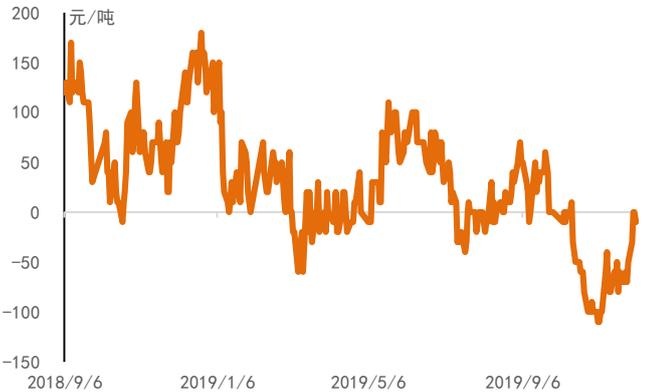
数据来源: WIND 国金期货

图6: 现货-次月升贴水



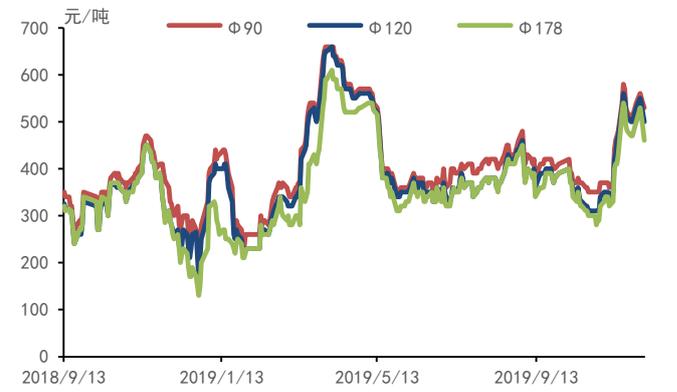
数据来源: WIND 国金期货

图7: 广东-上海现货价差



数据来源: WIND 国金期货

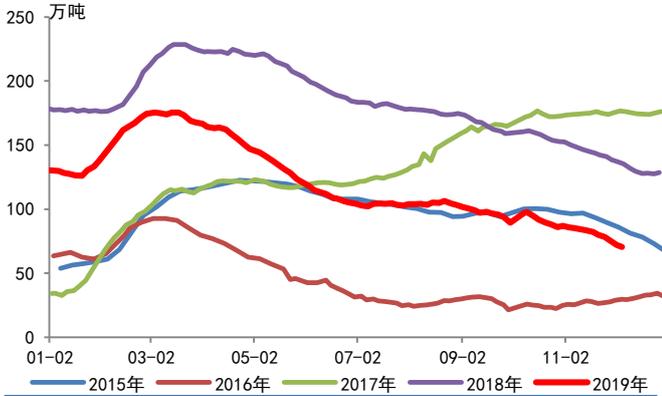
图8: 广东铝棒加工费



数据来源: 南储 国金期货

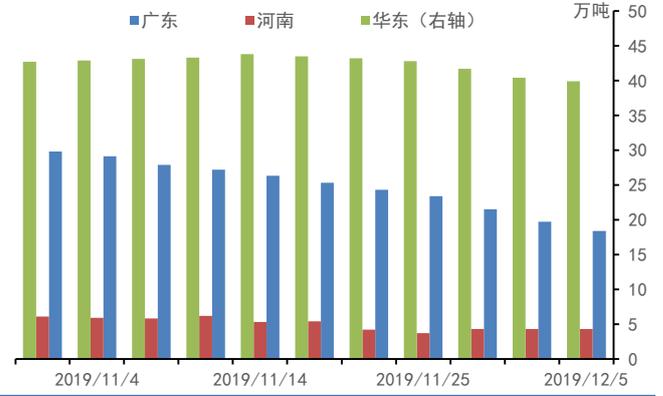
国内现货库存

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

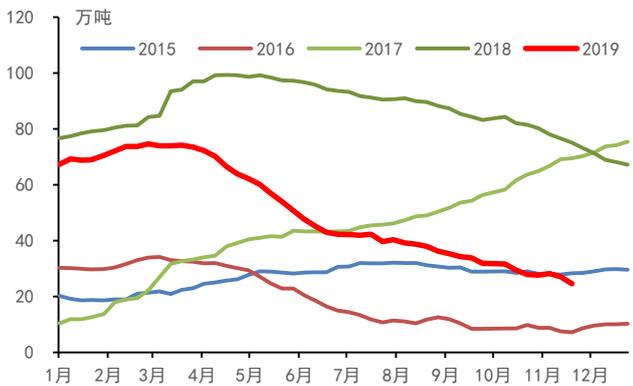
图12: 国内铝锭现货价格与库存



数据来源: WIND 国金期货

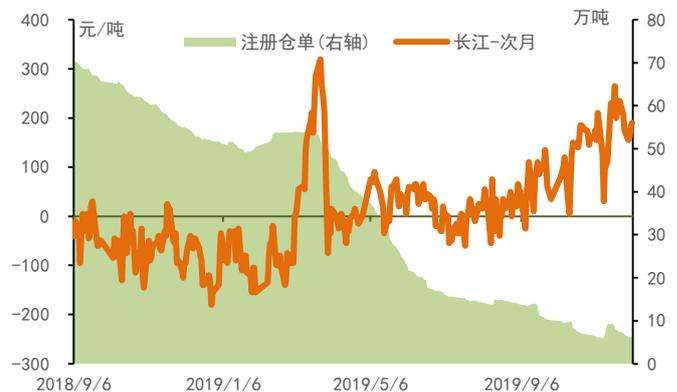
国内期货市场

图13: 上期所库存



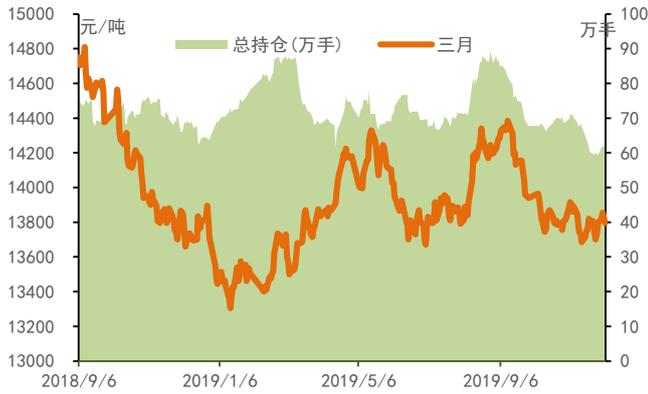
数据来源: SHFE 国金期货

图14: 注册仓单-现货/三月升贴水



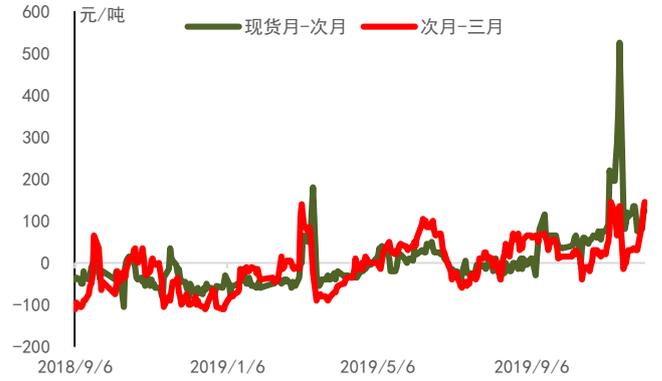
数据来源: WIND 国金期货

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)

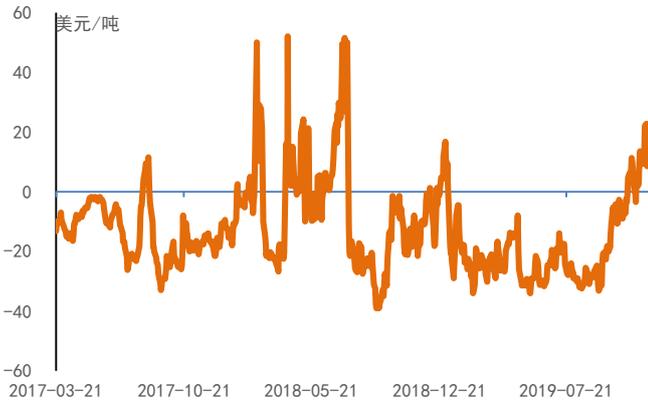


数据来源: SHFE 国金期货

**LME市场**

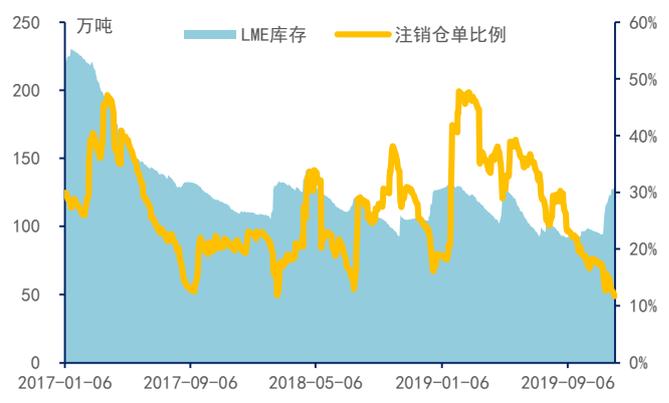
日期	LME升贴水 (美元/吨)	LME3 (美元/吨)	LME铝库存 (万吨)	注销仓单 (万吨)	注销仓单比例
2019/12/3	8.5	1718	127.49	15.34	12.03%
2019/12/4	9	1726	128.53	15.07	11.73%
日变化	0.5	8	1.04	-0.26	-0.30%

图17: LME铝现货升贴水



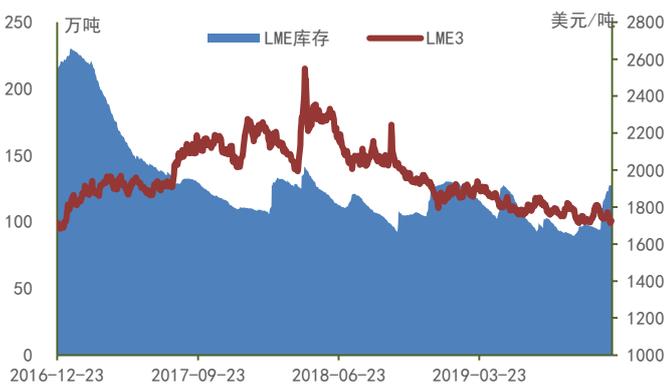
数据来源: LME 国金期货

图18: LME铝库存及注销仓单比



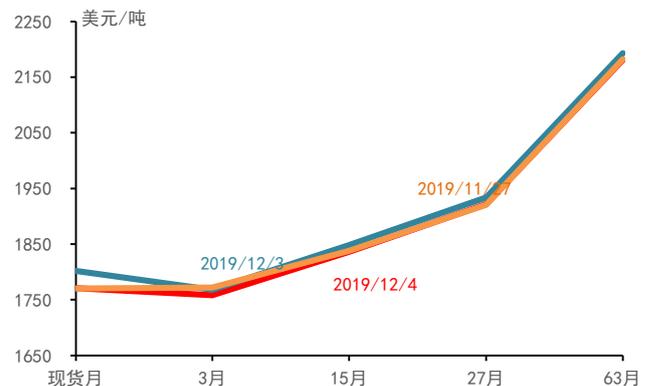
数据来源: LME 国金期货

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

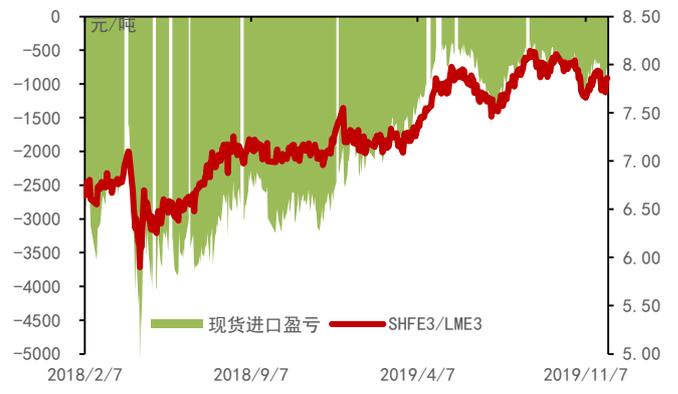
沪伦比值、进口盈亏

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。