

**日报点评:**

**宏观经济:** 据国家统计局, 1-11月份全国固定资产投资同比增长5.2%, 增速与1-10月份持平。分领域看基础设施投资同比增长4.0%, 制造业投资增长2.5%, 房地产开发投资增长10.2%。11月份全国规模以上工业增加值同比增长6.2%, 比上月上升1.5个百分点。1-11月份全国规模以上工业增加值增长5.6%, 与1-10月份持平。11月份社会消费品零售总额同比增长8.0%, 比上月有所加快。1-11月份社会消费品零售总额同比增长8.0%。11月份货物进出口总额同比增长1.8%, 上月为下降0.4%。投资相对平稳, 消费明显提升, 出口小幅好转, 国内经济下行压力有所减轻。周一央行未开展逆回购操作, 当日有2860亿元MLF到期, 央行超量续作3000亿元。欧元区及德国、法国和英国12月制造业PMI初值均明显下滑, 美国12月Markit制造业PMI初值小幅下滑, 美欧经济下滑压力依然较大。

**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再度下跌, 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:** 盘面回调, 华东持货商惜售, 大户收货, 市场采购积极, 成交尚可; 华南市场采购积极, 成交活跃。

**库存:** 12月16日社会库存61.1万吨(-3.7), 库存继续下降。12月13日上期所库存21.84万吨(-1.55), 注册仓单5.41万吨(+0.34)。LME最新库存140.31万吨(+2.74)。

**总体评述:** 中美第一阶段经贸协议文本达成一致, 中美贸易关系缓和将提振市场信心。英国大选结束, 保守党获胜将有利于英国顺利“脱欧”。氧化铝价格持续下跌令冶炼成本大幅下降, 铝价反弹, 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。现货库存近期大幅下降, 显示市场需求仍然较好。近期伦铝现货升贴水下跌, 库存大幅增加。宏观利好消息以及国外供应受限继续支撑伦铝反弹, 沪铝也将受到提振, 短期沪铝或将继续维持震荡, 库存快速下降支撑近月价格, 但后期产能投放及成本下滑不利远期价格。后期产能投放及成本下滑不利远期价格, 但宏观转暖及经济指标好转令远期市场对远期需求有所乐观, 若春节过后需求持续好转, 铝价或将出现明显的上涨行情。

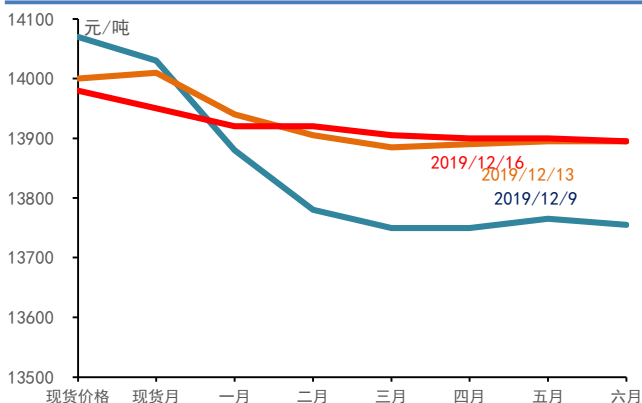
**策略:** 单边暂时观望; 尝试多2001空2003正套

**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**

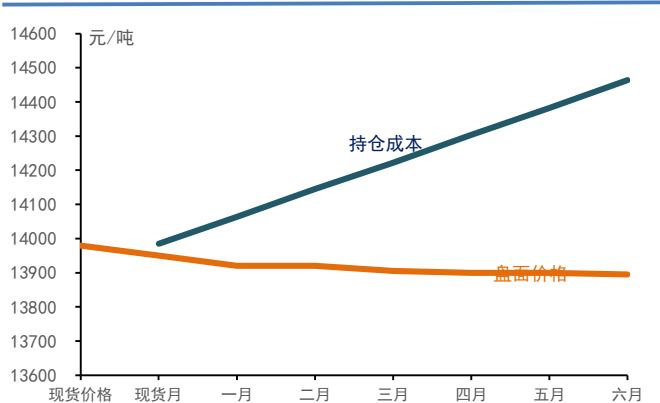
日期	现货价格 (元/吨)			上期所价格 (结算价) (元/吨)				期现价差 (元/吨)		
	上海现货	广东现货	上海-广东	现货月	次月合约	三月合约	次月-三月	上海-现货月	上海-次月	上海-三月
2019/12/13	14000	14000	0	13940	13940	13885	55	60	60	115
2019/12/16	13980	14000	-20	13950	13920	13905	15	30	60	75
日变化	-20	0	-20	10	-20	20	-40	-30	0	-40

图1: 沪铝期限结构



数据来源: WIND 国金期货

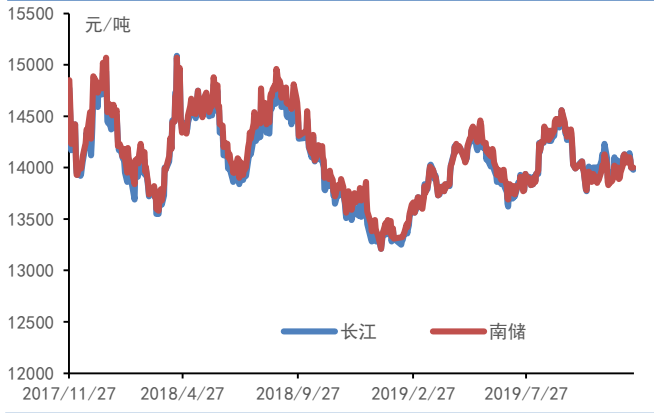
图2: 期现套利成本



数据来源: WIND 国金期货

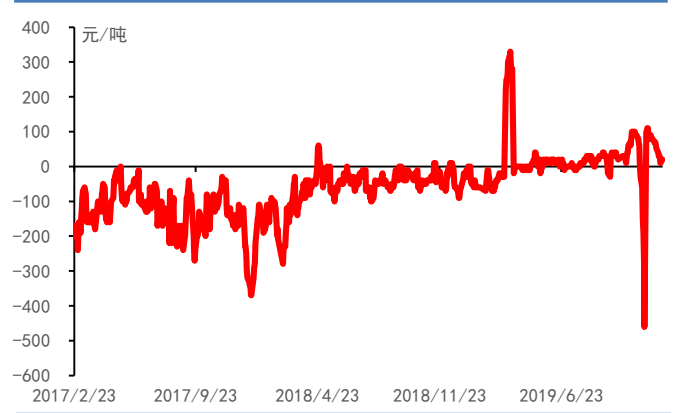
国内现货市场

图3: 国内铝锭现货价格



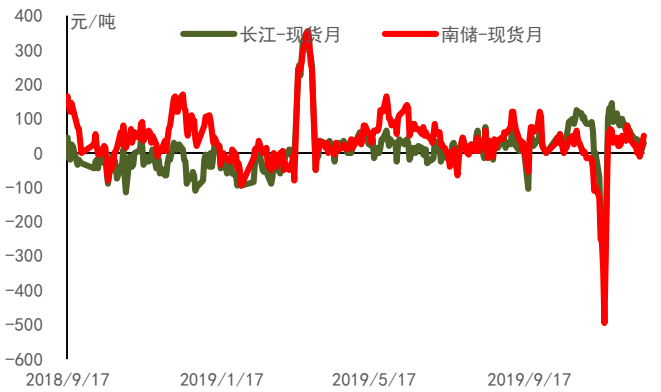
数据来源: WIND 国金期货

图4: 长江现货升贴水



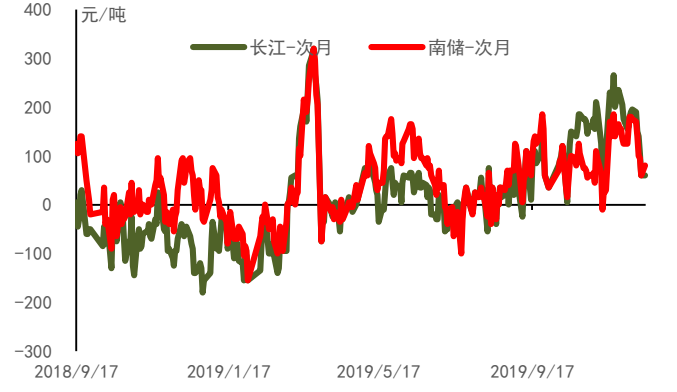
数据来源: WIND 国金期货

图5: 现货-现货月升贴水



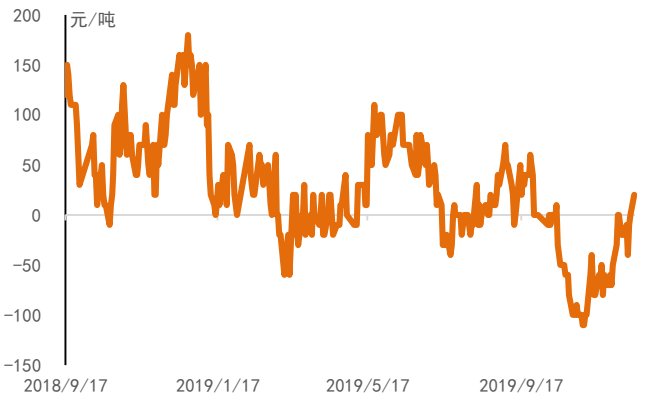
数据来源: WIND 国金期货

图6: 现货-次月升贴水



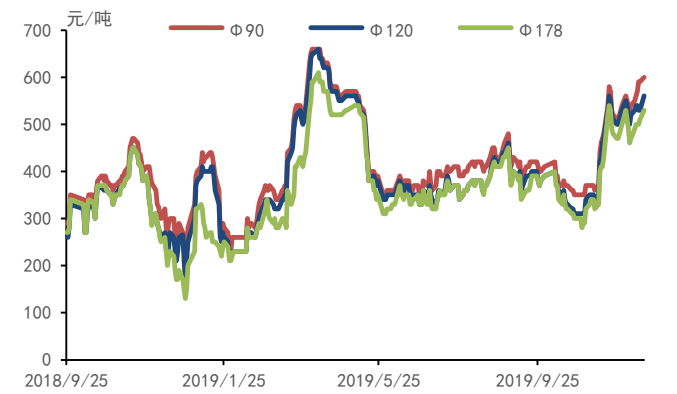
数据来源: WIND 国金期货

图7: 广东-上海现货价差



数据来源: WIND 国金期货

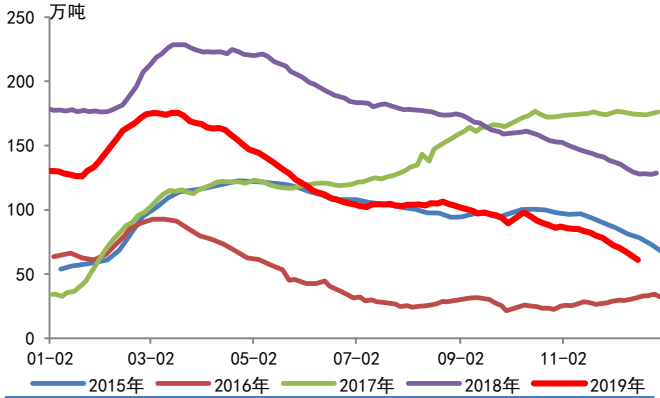
图8: 广东铝棒加工费



数据来源: 南储 国金期货

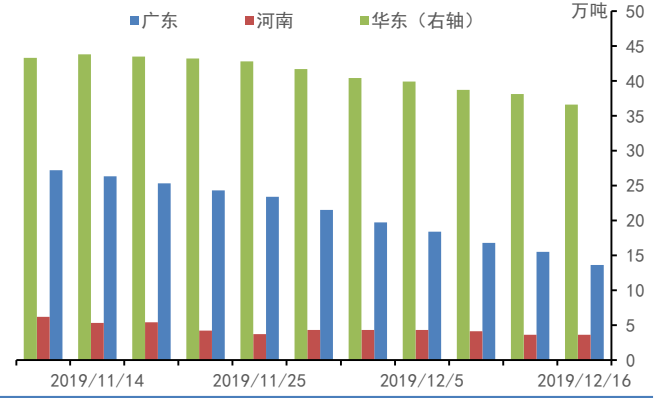
国内现货库存

图9: 国内现货库存



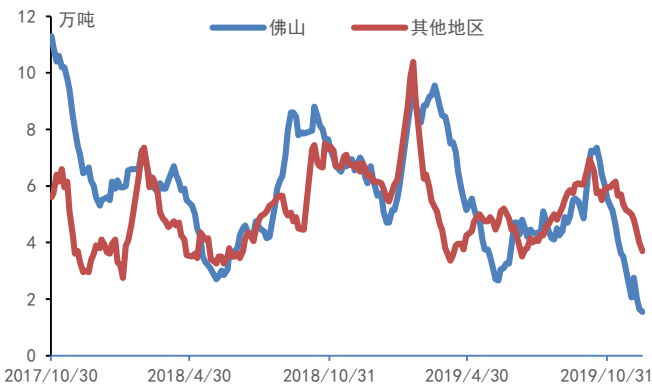
数据来源: WIND 国金期货

图10: 分地区库存



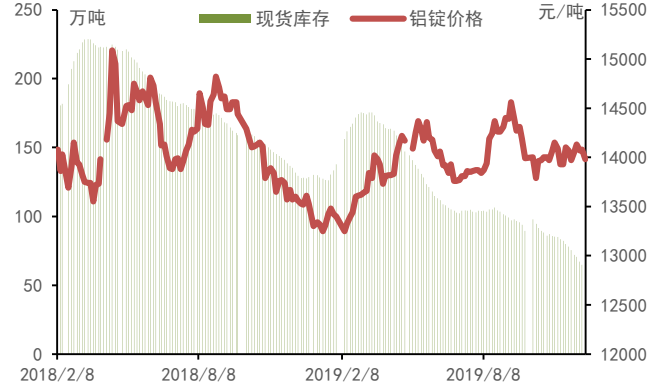
数据来源: WIND 国金期货

图11: 铝棒库存



数据来源: WIND 国金期货

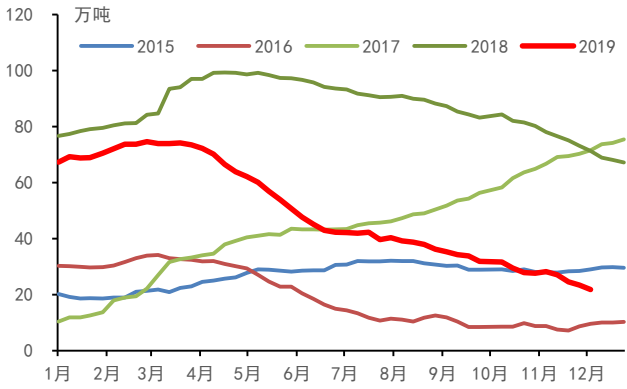
图12: 国内铝锭现货价格与库存



数据来源: WIND 国金期货

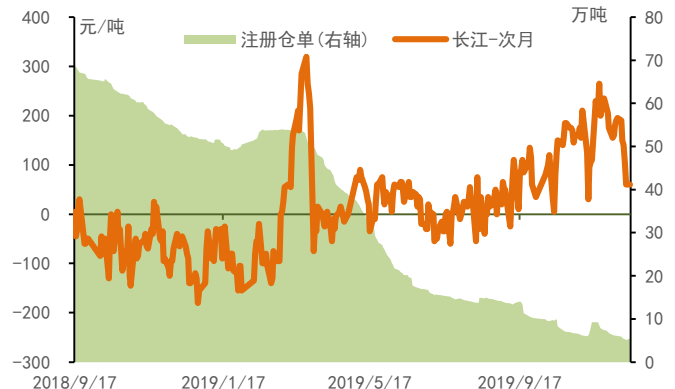
国内期货市场

图13: 上期所库存



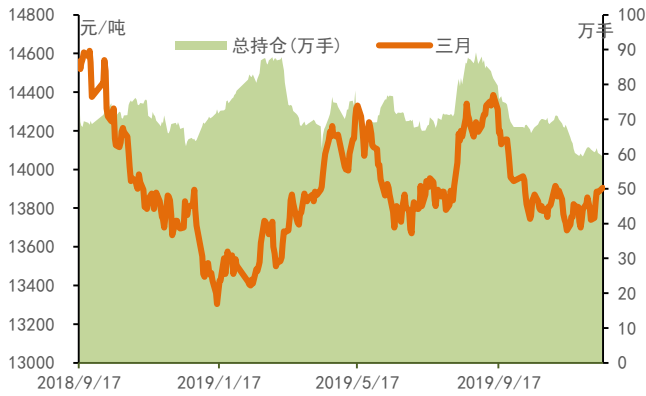
数据来源: SHFE 国金期货

图14: 注册仓单-现货/三月升贴水



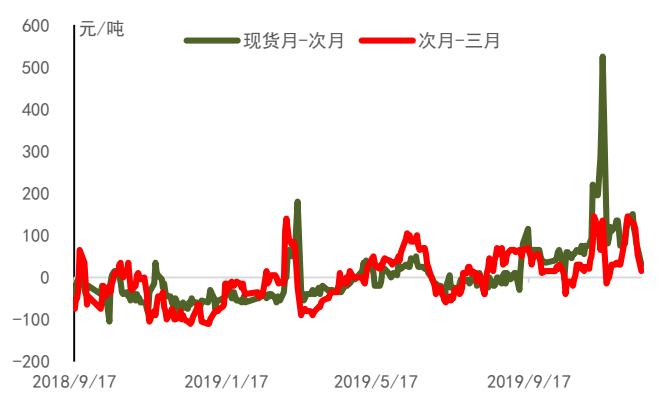
数据来源: WIND 国金期货

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)

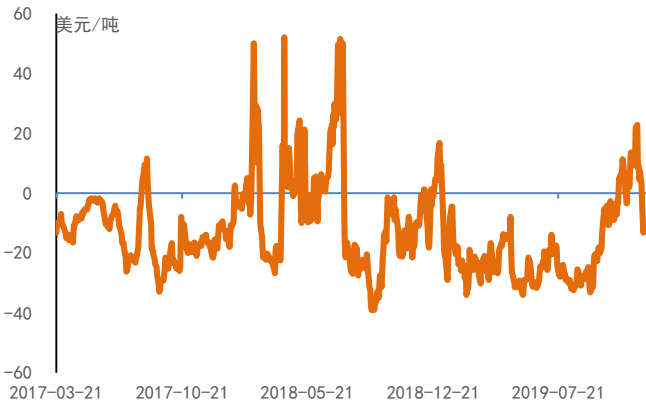


数据来源: SHFE 国金期货

**LME市场**

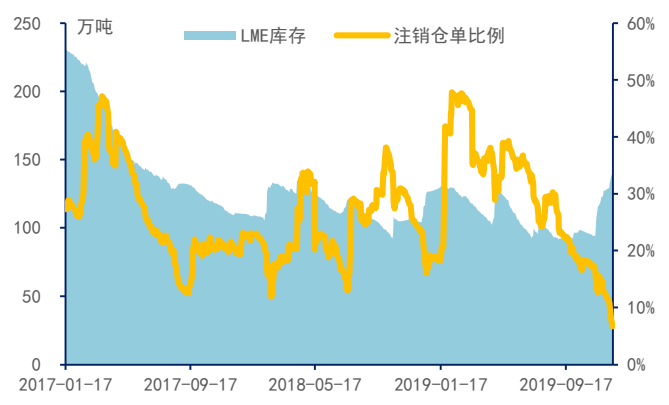
日期	LME升贴水 (美元/吨)	LME3 (美元/吨)	LME铝库存 (万吨)	注销仓单 (万吨)	注销仓单比例
2019/12/12	-13.25	1718	137.57	11.18	8.12%
2019/12/13	-11.65	1726	140.31	9.41	6.70%
日变化	1.6	8	2.74	-1.77	-1.42%

图17: LME铝现货升贴水



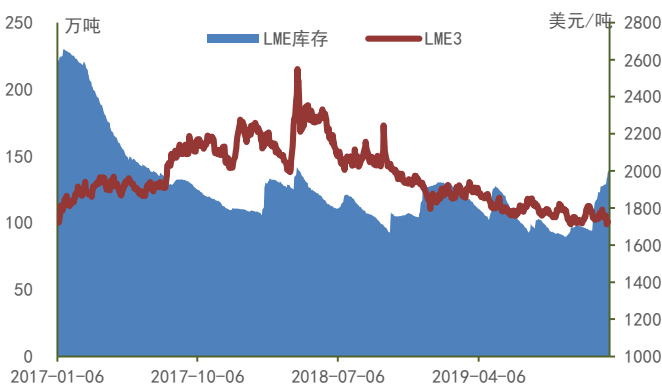
数据来源: LME 国金期货

图18: LME铝库存及注销仓单比



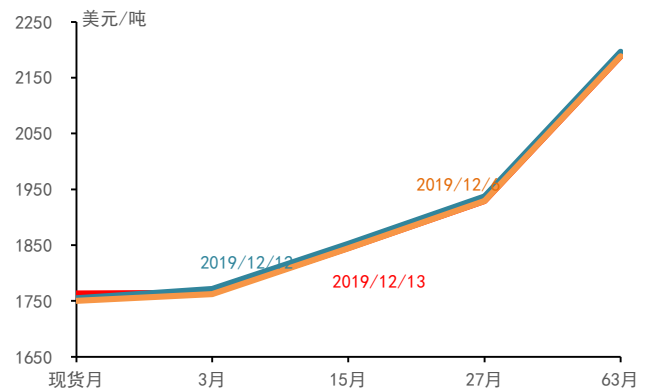
数据来源: LME 国金期货

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

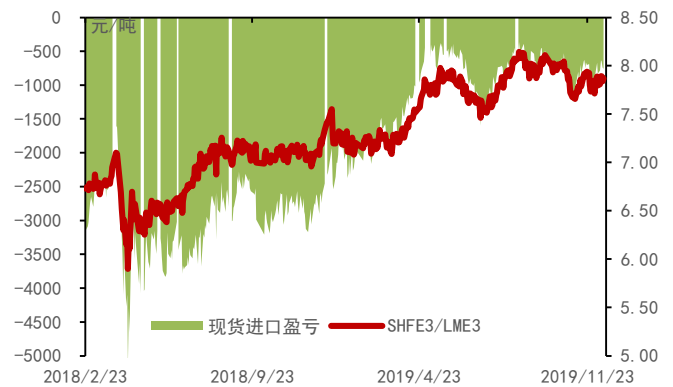
沪伦比值、进口盈亏

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。