

**日报点评:**

**宏观经济:** 英据12月19日商务部例行发布会通报,中美双方在平等和相互尊重的基础上,就第一阶段经贸协议文本达成一致,美方将履行部分取消对华产品拟加征和以加征关税的相关承诺,双方经贸团队正在就协议签署等后续工作密切沟通。截至12月14日美国当周初请失业金人数为23.4万人,低于前值但高于预期。结合前期公布的非农就业数据可以看出,美国就业表现非常强劲。据中国新闻网,12月19日英国新一届议会开幕,英国女王发表演讲并确认本届政府的最优先事务是于2020年1月31日前完成脱欧。此外,英国脱欧协议法案设定脱欧过渡期在2020年12月31日23点结束。周四央行以利率招标方式开展2800亿元逆回购操作,包括300亿元7天逆回购和2500亿元14天逆回购,回购利率均维持不变。从Shibor结构看,隔夜和1周利率小幅下行,1年期利率维持不变,其他期限利率均继小幅上行。央行连续通过投放流动性或为满足元旦前后市场需求,短期资金相对充裕。

**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:**盘面大涨,华东流通货源增加,价格下滑,成交转弱;华南贸易商出货增多,高升水抑制买兴,成交一般。

**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5.22万吨(-0.05)。LME最新库存148.78万吨(+4.35)。

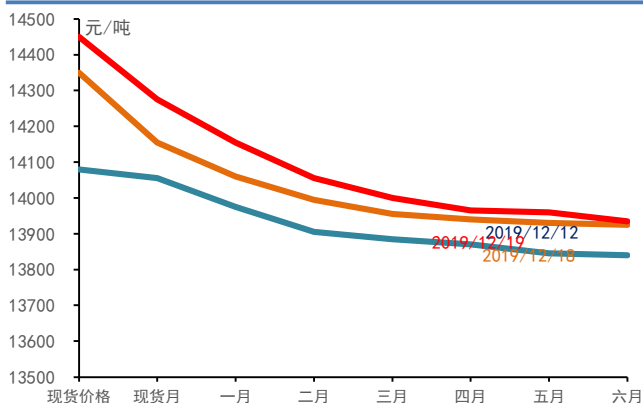
**总体评述:**中美第一阶段经贸协议文本达成一致,中美贸易关系缓和将提振市场信心。英国大选结束后再度进入“脱欧”时间,不确定性再度加大。氧化铝价格持续下跌令冶炼成本大幅下降,铝价反弹,冶炼利润大幅回升,新产能将陆续建成投产,但短期新产能投放有所放缓,4季度产量增长幅度不及预期。现货库存近期大幅下降,显示市场需求仍然较好。近期伦铝现货升贴水下跌,库存大幅增加,仍维持震荡格局。贸易磋商利好消息及库存下降继续推涨沪铝,但后期产能投放及成本下滑不利沪铝走高,预计仍以偏强震荡为主。

**策略:**谨慎逢低做多;前期多2002空2004正套近几日已大幅扩大,等待回调后入场

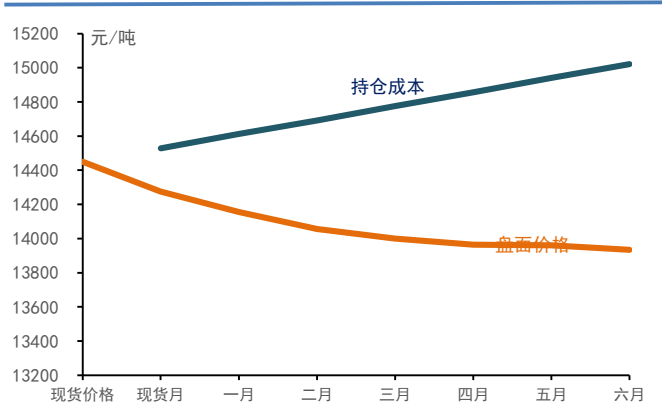
**风险点:**中美经贸磋商进展 印尼铝土矿出口政策 英国“脱欧”进程

**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
2019/12/18	14350	14350	0	14060	14060	13955	105	290	290	395
2019/12/19	14450	14460	-10	14275	14155	14000	155	175	295	450
日变化	100	110	-10	215	95	45	50	-115	5	55

**图1: 沪铝期限结构**


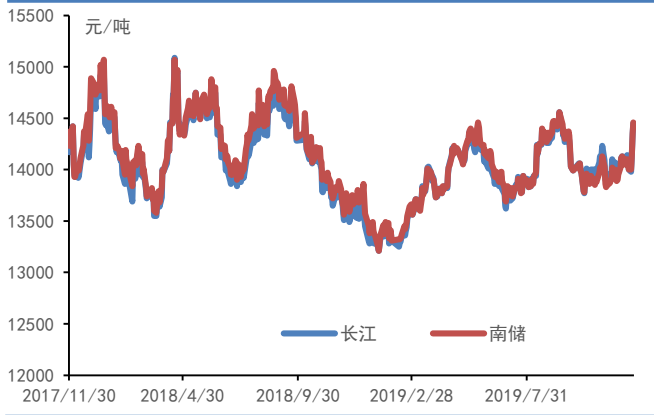
数据来源: WIND 国金期货

**图2: 期现套利成本**


数据来源: WIND 国金期货

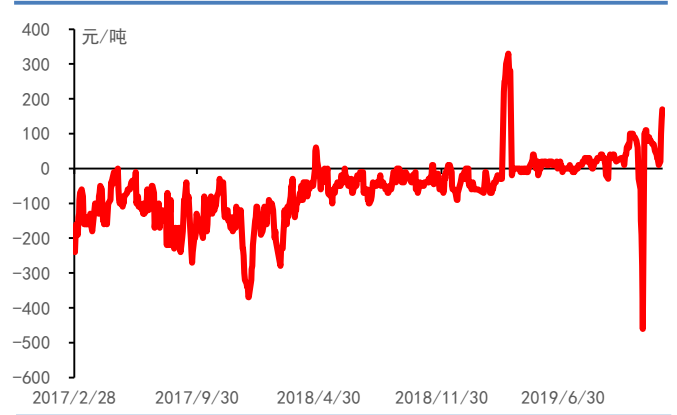
国内现货市场

图3: 国内铝锭现货价格



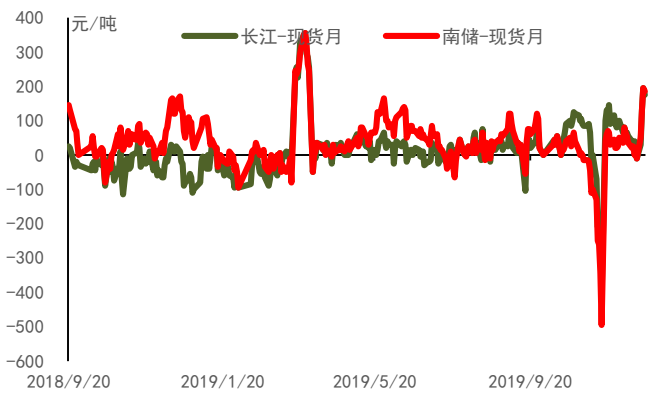
数据来源: WIND 国金期货

图4: 长江现货升贴水



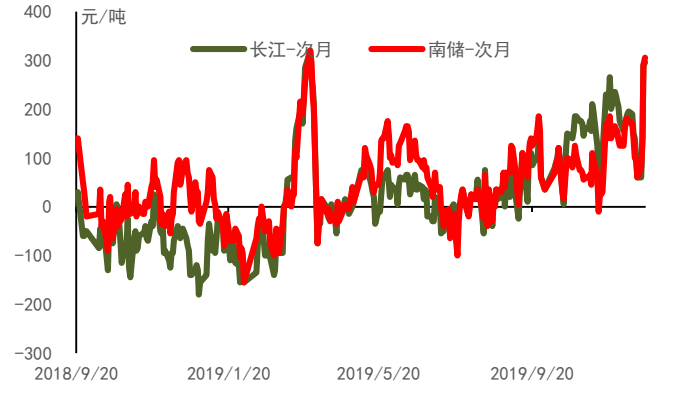
数据来源: WIND 国金期货

图5: 现货-现货月升贴



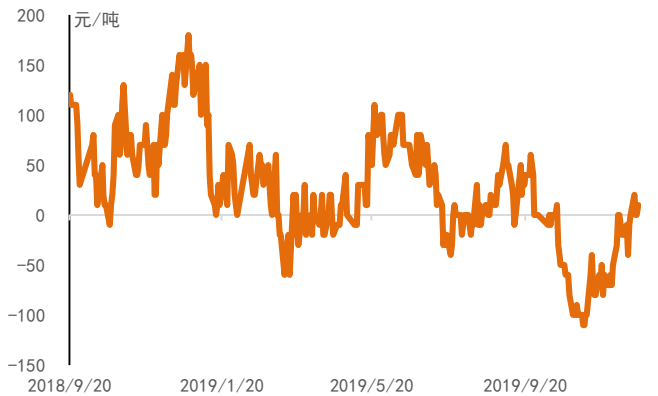
数据来源: WIND 国金期货

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

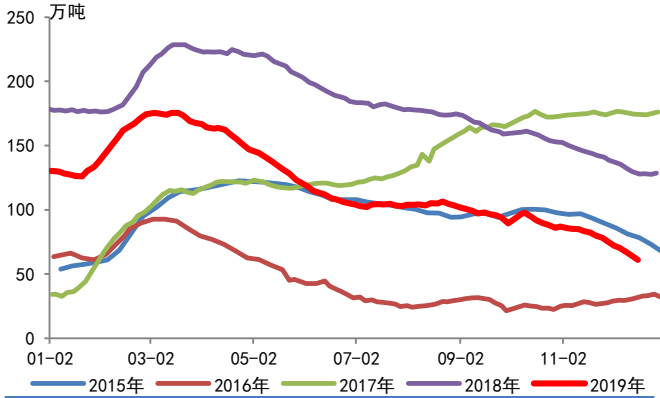
图8: 广东铝棒加工费



数据来源: 南储 国金期货

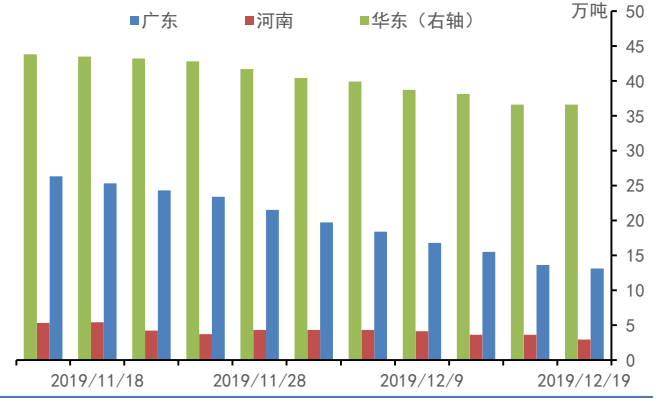
国内现货库存

图9: 国内现货库存



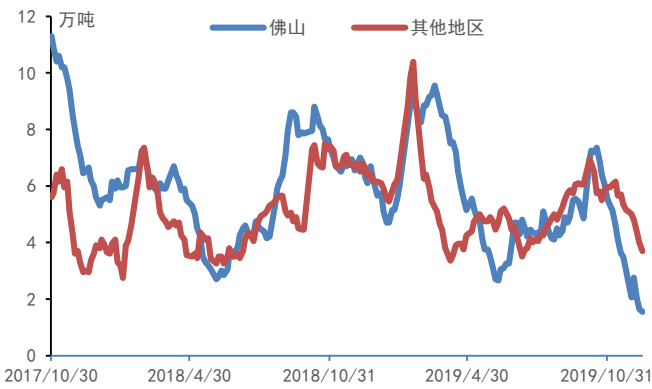
数据来源: WIND 国金期货

图10: 分地区库存



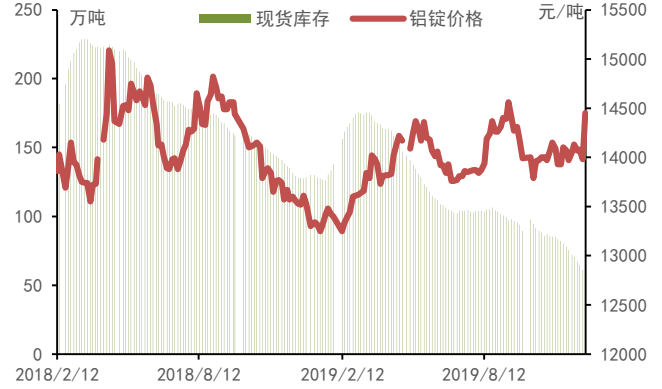
数据来源: WIND 国金期货

图11: 铝棒库存



数据来源: WIND 国金期货

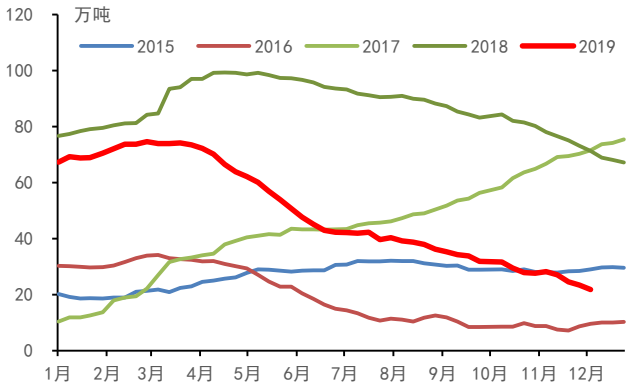
图12: 国内铝锭现货价格与库存



数据来源: WIND 国金期货

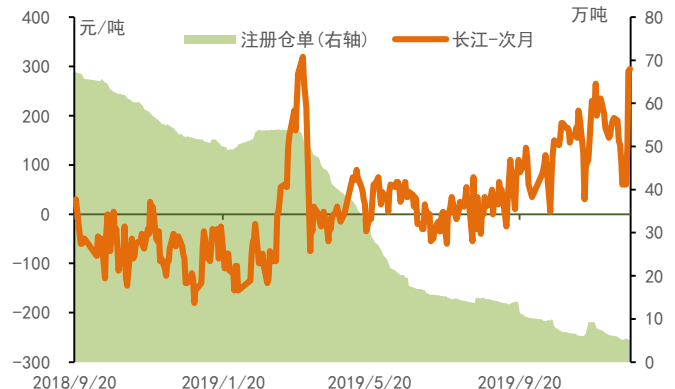
国内期货市场

图13: 上期所库存



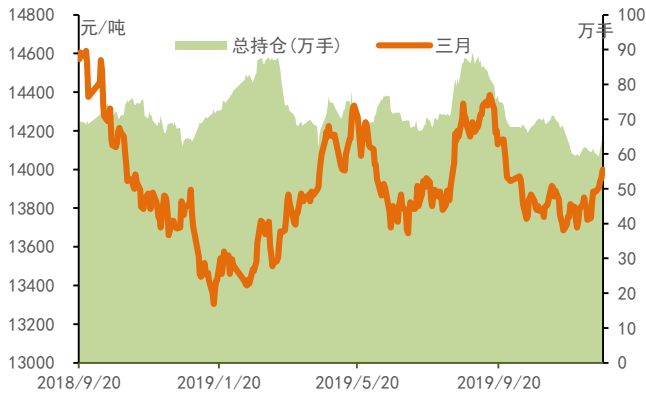
数据来源: SHFE 国金期货

图14: 注册仓单-现货/三月升贴水



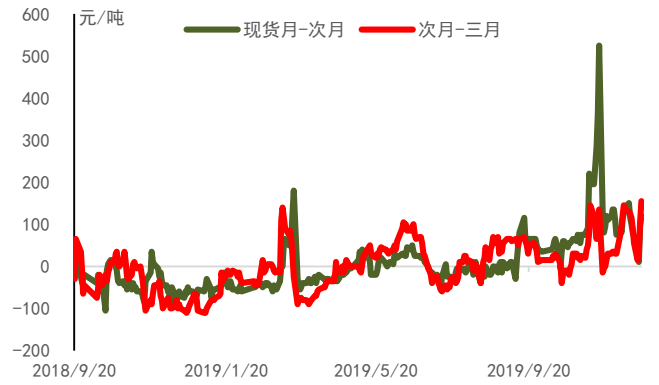
数据来源: WIND 国金期货

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)

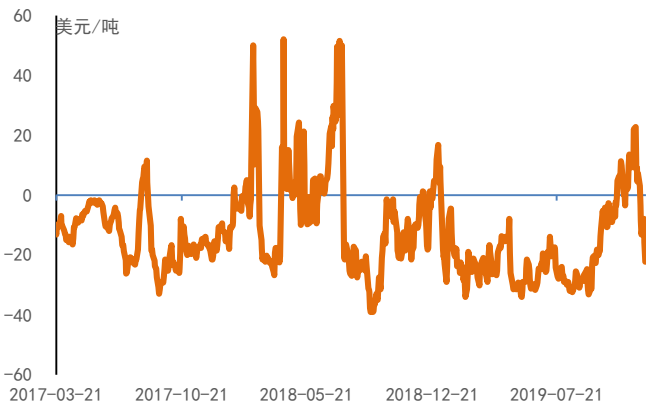


数据来源: SHFE 国金期货

**LME市场**

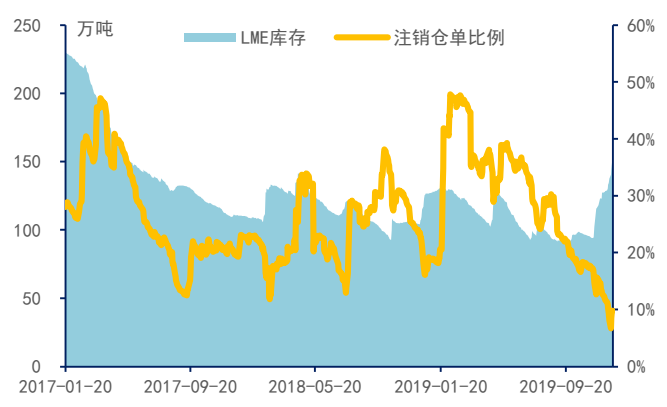
日期	LME升贴水 (美元/吨)	LME3 (美元/吨)	LME铝库存 (万吨)	注销仓单 (万吨)	注销仓单比例
2019/12/17	-15.75	1718	148.78	14.58	9.80%
2019/12/18	-22.25	1726	148.73	14.53	9.77%
日变化	-6.5	8	-0.05	-0.05	-0.03%

图17: LME铝现货升贴水



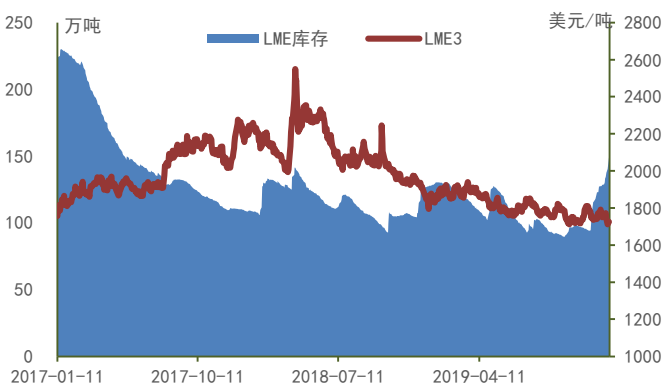
数据来源: LME 国金期货

图18: LME铝库存及注销仓单比



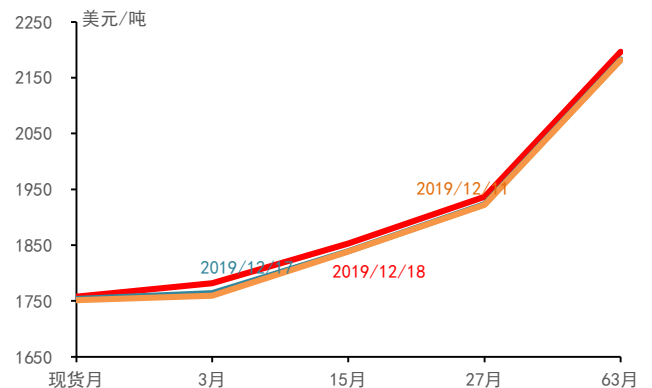
数据来源: LME 国金期货

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

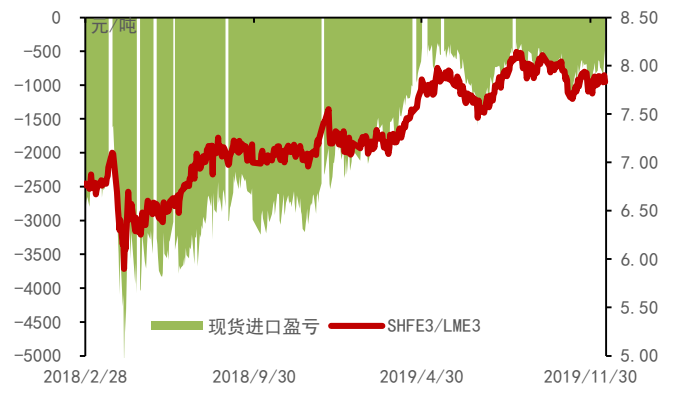
沪伦比值、进口盈亏

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。