

**日报点评:**

**宏观经济:** 据中新网, 20日英国国会下议院表决通过了约翰逊在选举后首次提议的脱欧法案。如无意外, 英国可以在2020年1月31日准时脱欧。美国商务部20日公布数据显示, 美国第三季度经济增长终值为2.1%, 与此前公布的修订数据和市场预期一致。此外, 11月份美国个人消费支出环比增幅为0.4%, 略高于10月份, 符合市场预期。周五中国央行开展1500亿元人民币14天期逆回购操作, 当日无逆回购到期, 实现净投放1500亿元。上周央行公开市场有500亿元国库现金定存和2860亿元MLF到期, 央行共进行了6300亿元逆回购操作和3000亿元MLF操作, 当周实现净投放5940亿元。12月20日, 全国银行间同业拆借中心公布1年期LPR报价为4.15%, 5年期LPR报价为4.8%, 均较前值维持不变。从Shibor结构看, 周五除2周和1个月期限利率小幅上涨外, 其他期限利率均小幅下跌。经过央行连续投放流动性, 短期市场资金相对宽裕。

**供应:** 氧化铝价格近期逐步企稳, 预焙阳极及动力煤价格暂时稳定, 氟化铝和冰晶石价格再度下跌, 电解铝成本有所企稳, 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, 房地产新开工和施工面积增速小幅回调, 竣工面积增速继续回升, 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, 华东贸易商接货为主, 价格僵持, 成交一般; 华南长单成交为主, 下游观望, 成交转弱。

**库存:** 12月19日社会库存60.4万吨(-7), 库存继续下降。12月20日上期所库存19.38万吨(-2.45), 注册仓单4.87万吨(-0.22)。LME最新库存148.66万吨(-0.07)。

**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。英国国会下院通过脱欧法案, 顺利脱欧的概率加大。前期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, 伦铝短期走强。贸易磋商利好消息及库存下降推涨沪铝, 但后期产能投放及成本下滑不利沪铝走高, 预计仍以偏强运行为主。

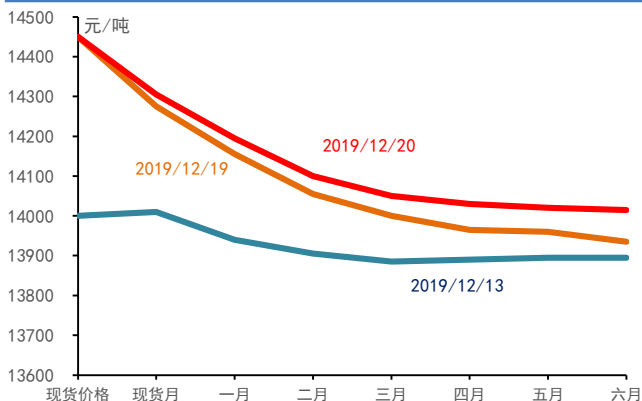
**策略:** 谨慎逢低做多; 前期推荐多2002空2004正套近几日已大幅扩大, 等待回调后入场

**风险点:** 中美经贸磋商进展 英国“脱欧”进程 印尼铝土矿出口政策

**国内市场价格及价差**

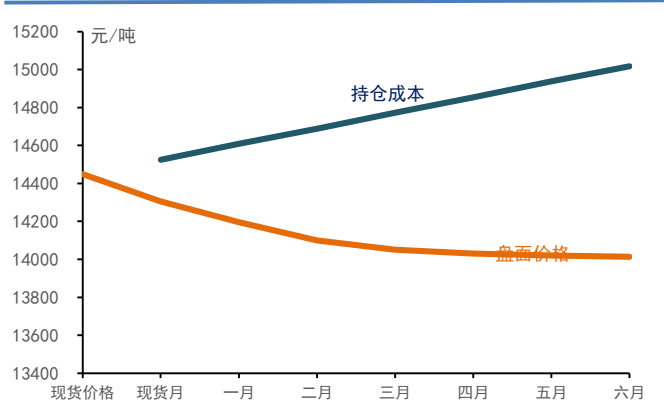
日期	现货价格 (元/吨)			上期所价格 (结算价) (元/吨)				期现价差 (元/吨)		
	上海现货	广东现货	上海-广东	现货月	次月合约	三月合约	次月-三月	上海-现货月	上海-次月	上海-三月
2019/12/19	14450	14460	-10	14155	14155	14000	155	295	295	450
2019/12/20	14450	14470	-20	14305	14195	14050	145	145	255	400
日变化	0	10	-10	150	40	50	-10	-150	-40	-50

图1: 沪铝期限结构



数据来源: WIND 国金期货

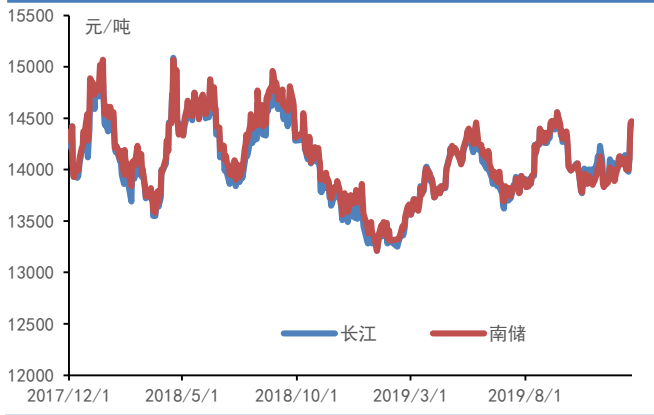
图2: 期现套利成本



数据来源: WIND 国金期货

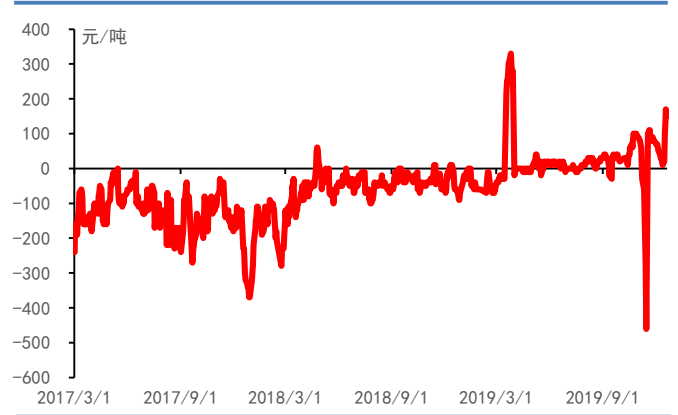
国内现货市场

图3: 国内铝锭现货价格



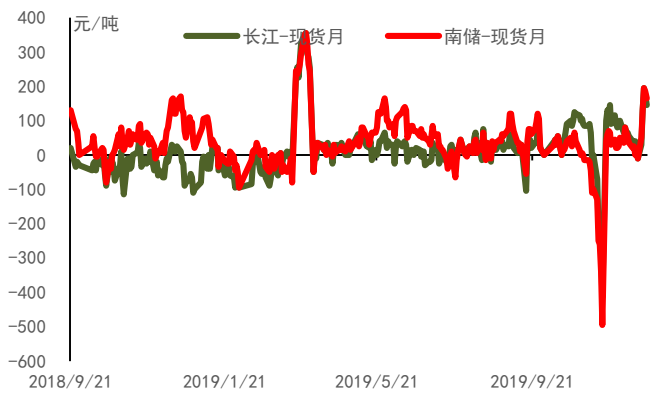
数据来源: WIND 国金期货

图4: 长江现货升贴水



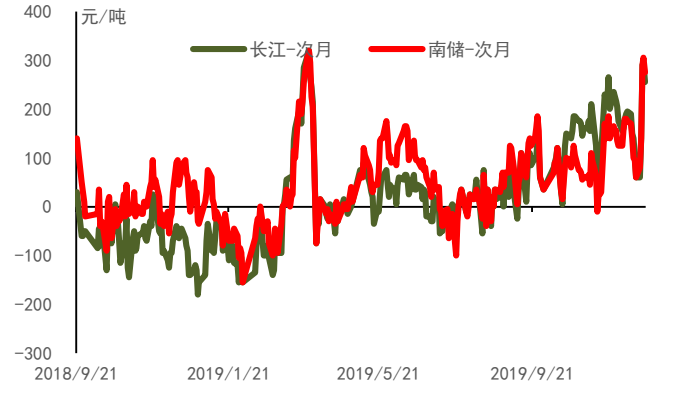
数据来源: WIND 国金期货

图5: 现货-现货月升贴



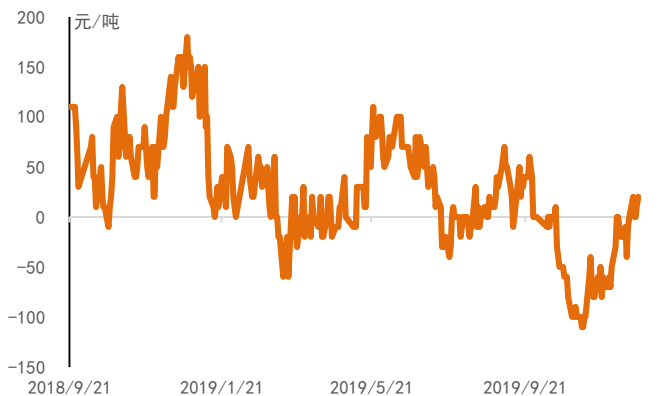
数据来源: WIND 国金期货

图6: 现货-次月升贴水



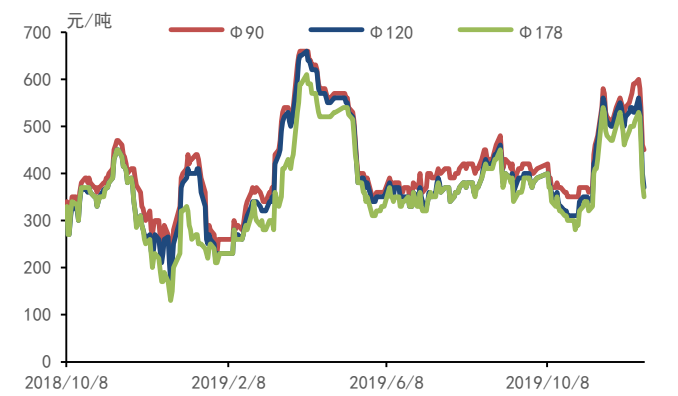
数据来源: WIND 国金期货

图7: 广东-上海现货价差



数据来源: WIND 国金期货

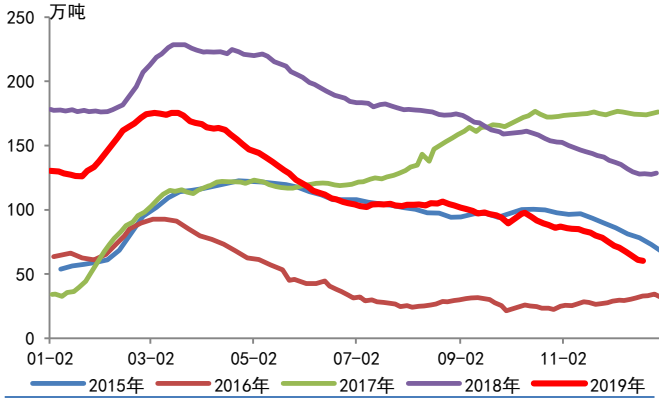
图8: 广东铝棒加工费



数据来源: 南储 国金期货

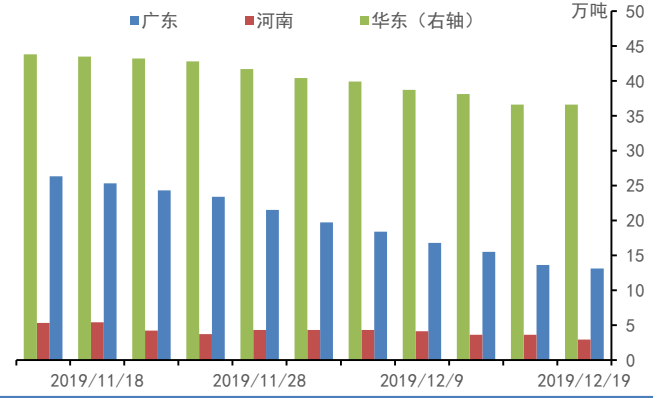
国内现货库存

图9: 国内现货库存



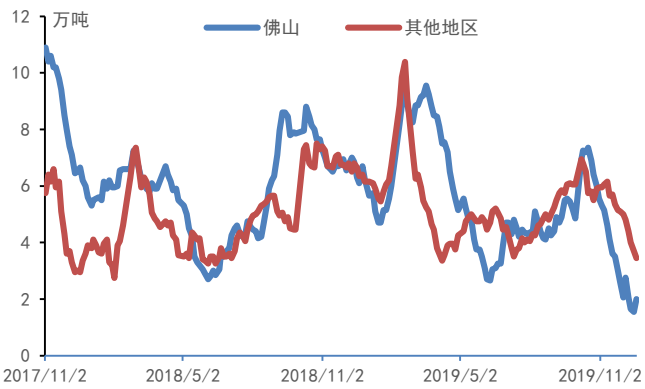
数据来源: WIND 国金期货

图10: 分地区库存



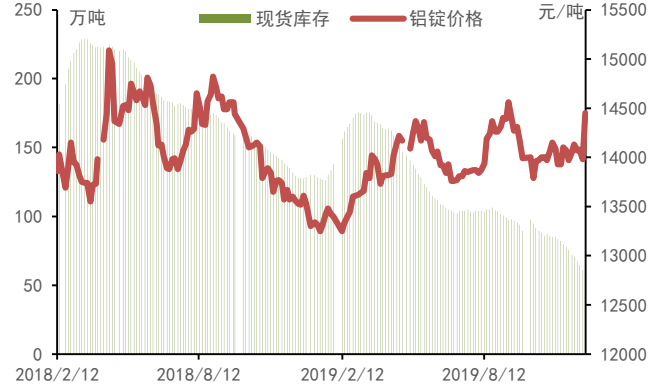
数据来源: WIND 国金期货

图11: 铝棒库存



数据来源: WIND 国金期货

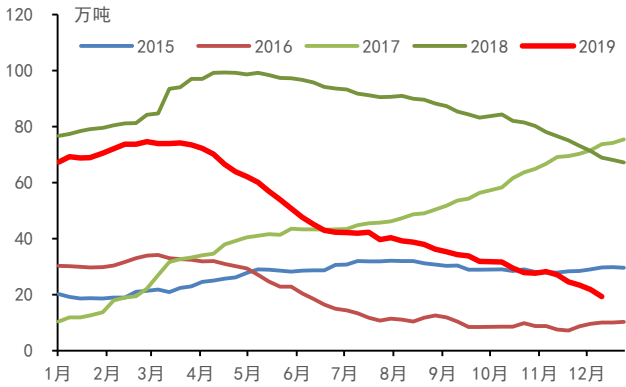
图12: 国内铝锭现货价格与库存



数据来源: WIND 国金期货

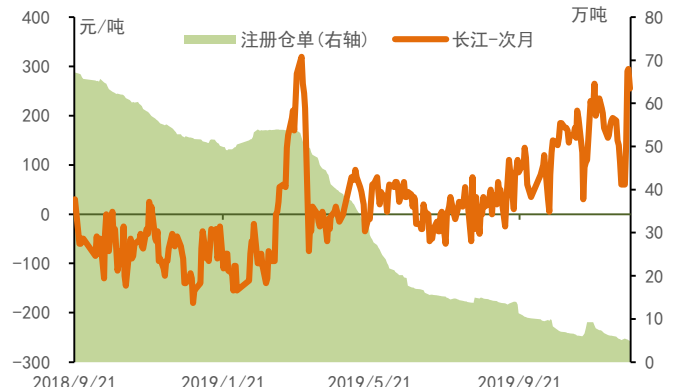
国内期货市场

图13: 上期所库存



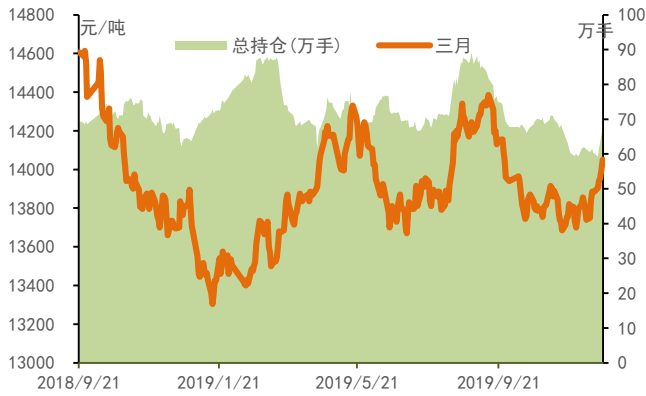
数据来源: SHFE 国金期货

图14: 注册仓单-现货/三月升贴水



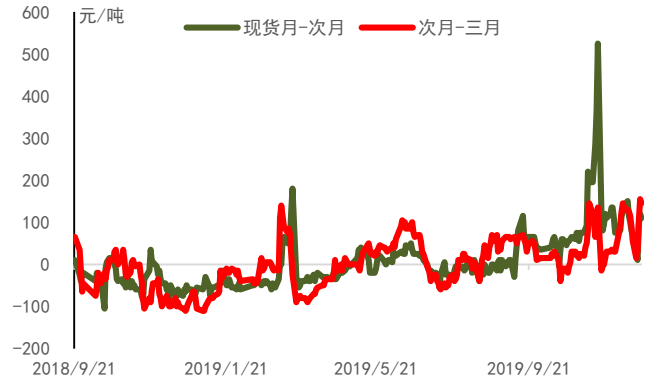
数据来源: WIND 国金期货

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)

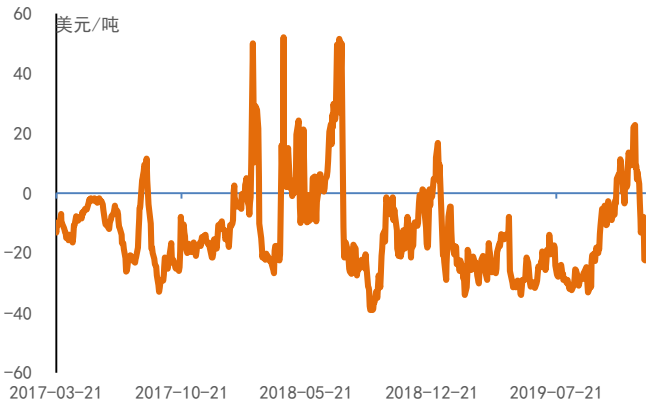


数据来源: SHFE 国金期货

**LME市场**

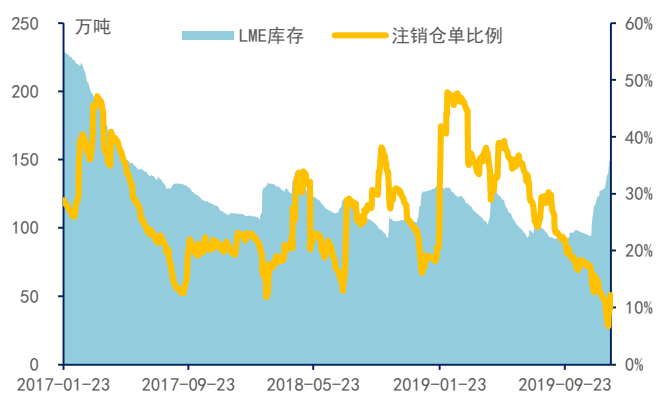
日期	LME升贴水 (美元/吨)	LME3 (美元/吨)	LME铝库存 (万吨)	注销仓单 (万吨)	注销仓单比例
2019/12/18	-22.25	1718	148.73	14.53	9.77%
2019/12/19	-22.5	1726	148.66	18.14	12.20%
日变化	-0.25	8	-0.07	3.61	2.43%

图17: LME铝现货升贴水



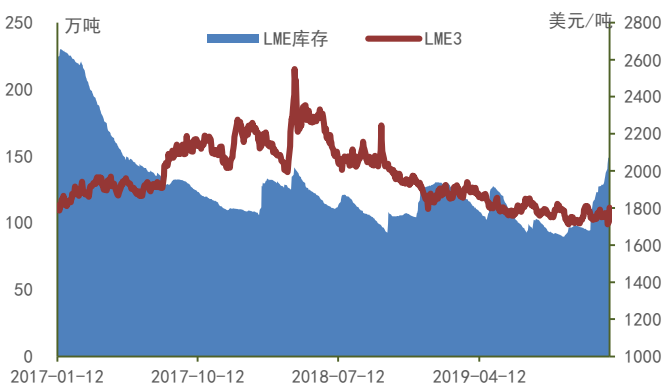
数据来源: LME 国金期货

图18: LME铝库存及注销仓单比



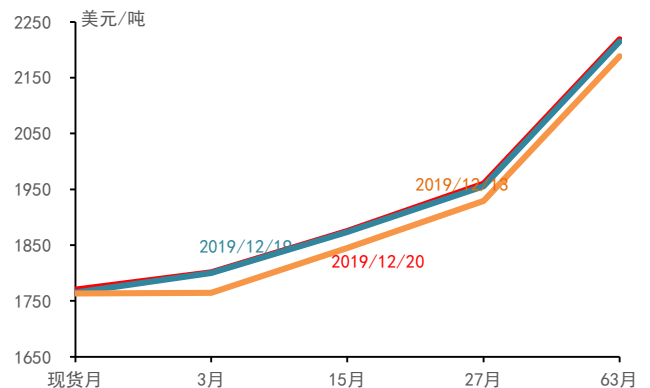
数据来源: LME 国金期货

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

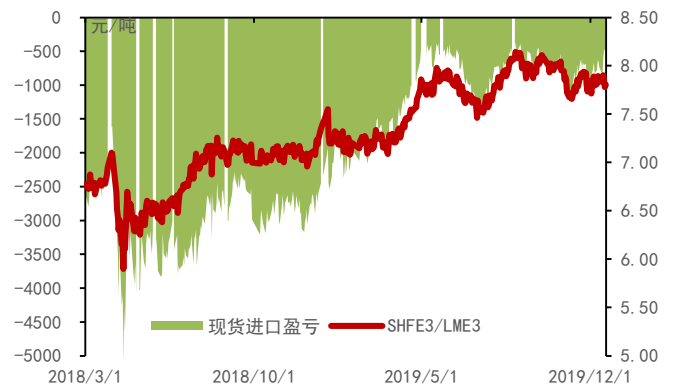
沪伦比值、进口盈亏

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。