日报点评:

宏观经济: 据第一财经消息，商务部新闻发言人高峰表示，目前中美双方正在履行法律审核、翻译校对等必要程序，并对协议签署等后续工作密切沟通。据证券日报，财政部11月底提前下达2020年部分新增专项债务限额1万亿元后，2020年首批地方债发行日程已经确定。截至12月25日，山西省、四川省、浙江省、湖南省以及青岛市披露2020年地方债发行信息，明年1月份合计拟发行1706.3亿元新增专项债。周四中国央行未开展逆回购操作，因有300亿元逆回购到期，当日公开市场实现净回笼300亿元。从Shibor结构看，1周期限的利率小幅上涨，其他期限利率均下跌，其中隔夜利率跌至0.848%。 美国至12月21日当周初请失业金人数22.2万人，低于预期和前值，但与预期22.3万人接近。温和增长的就业数据公布后，美股小幅走高，美元小幅回调。

供应: 氧化铝价格有所企稳，预焙阳极等原材料价格也有所企稳，电解铝成本暂时稳定，铝价持续上涨令冶炼利润扩大。国内新产能将继续投放，国内产量四季度预计将逐步回升。据中国固废化学品网发布公示表，2020年第一批废铝进口核定量为27.55万吨，下年初废铝供应偏紧的局面将有所改善。

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: 盘面大跌，华东持货商积极出货，刚需采购，成交不佳；华南货源仍紧张，市场按需采购，零散成交。

库存: 12月26日社会库存59.2万吨（-0.5），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4.31万吨(-0.04)。LME最新库存148.56万吨（-0.09）。

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。国内冶炼利润维持高位，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。现货库存继续下降，但接近春节假期下游需求逐步减弱，国内库存将进入累库阶段。国内低库存大幅推升现货升水，华南货源紧张导致华南与华东价格出现分化，沪铝意外大幅下修，2002合约在接近14000元/吨附近处反弹，短期现货维持高位可能支撑沪铝近月，年后产能投放及成本下滑不利沪铝持续走高。

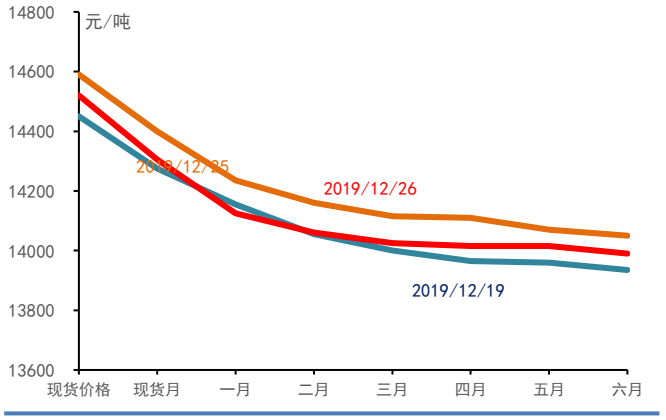
策略: 谨慎逢低做多；多2002空2004正套价差小幅回调，谨慎参与正套

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

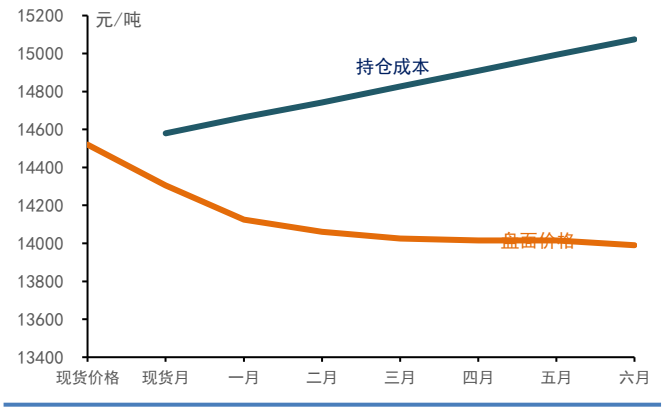
日期	现货价格（元/吨）			上期所价格（结算价）（元/吨）				期现价差（元/吨）		
	上海现货	广东现货	上海-广东	现货月	次月合约	三月合约	次月-三月	上海-现货月	上海-次月	上海-三月
2019/12/25	14590	14720	-130	14235	14235	14115	120	355	355	475
2019/12/26	14520	14750	-230	14305	14125	14025	100	215	395	495
日变化	-70	30	-100	70	-110	-90	-20	-140	40	20

图1：沪铝期限结构



数据来源：WIND 国金期货

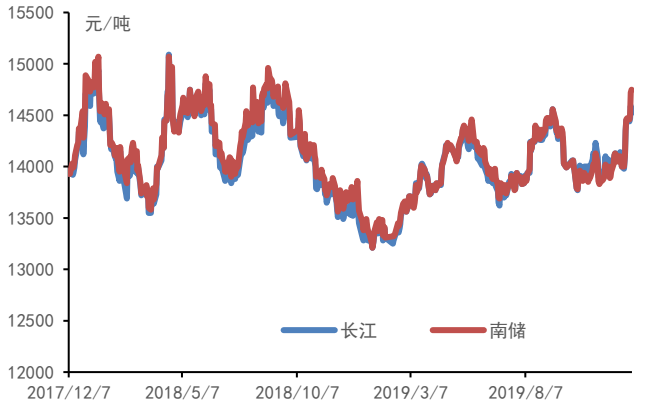
图2：期现套利成本



数据来源：WIND 国金期货

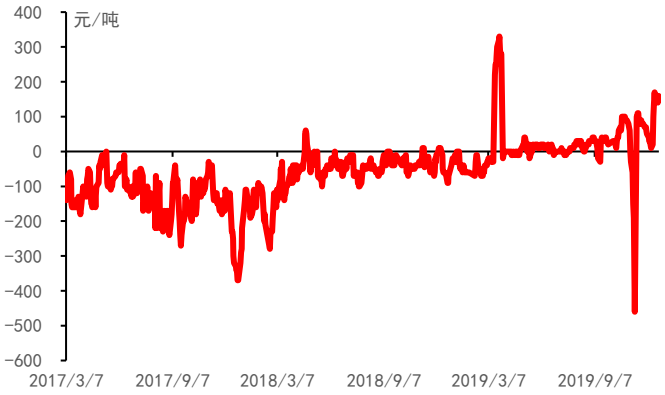
国内现货市场

图3：国内铝锭现货价格



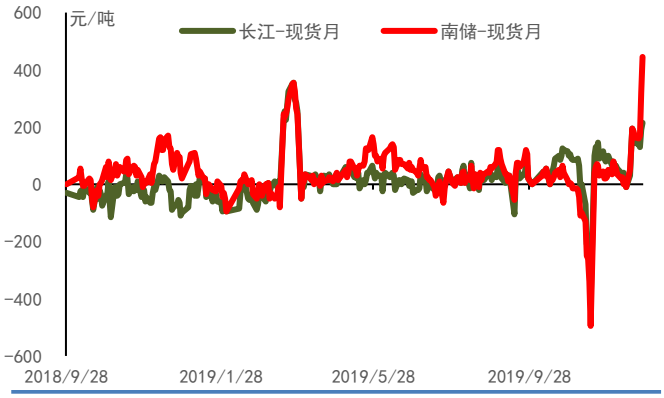
数据来源：WIND 国金期货

图4：长江现货升贴水



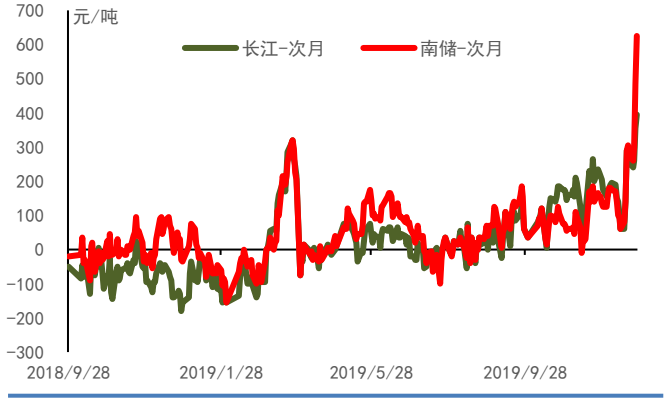
数据来源：WIND 国金期货

图5：现货-现货月升贴



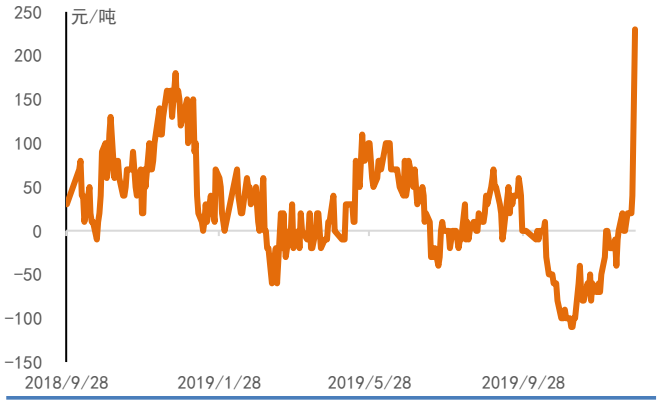
数据来源：WIND 国金期货

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



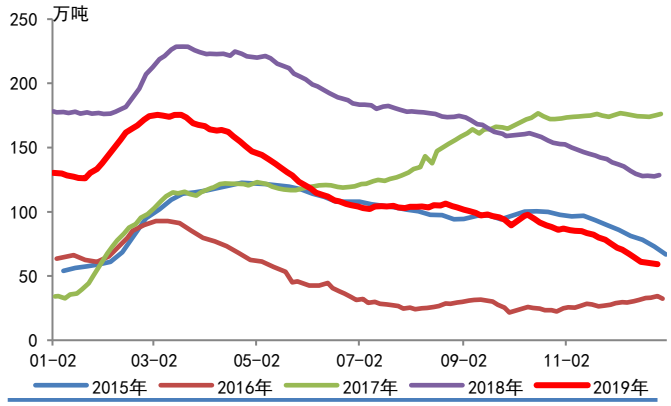
数据来源：WIND 国金期货

图8：广东铝棒加工费

数据来源：南储 国金期货

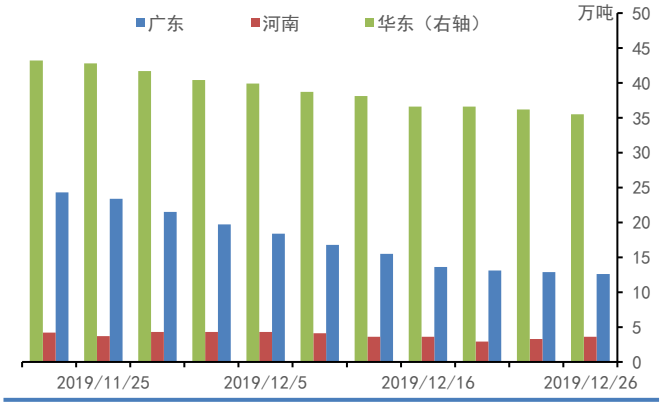
国内现货库存

图9：国内现货库存



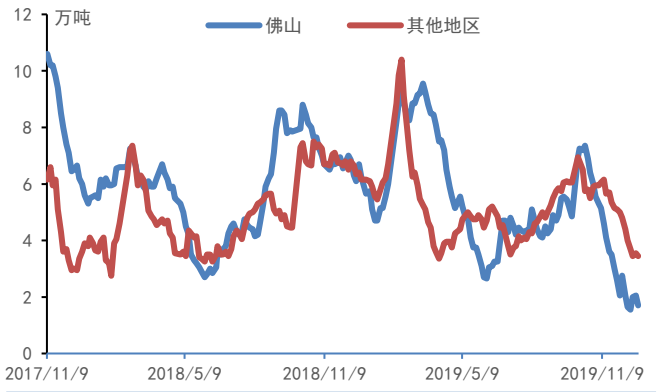
数据来源：WIND 国金期货

图10：分地区库存



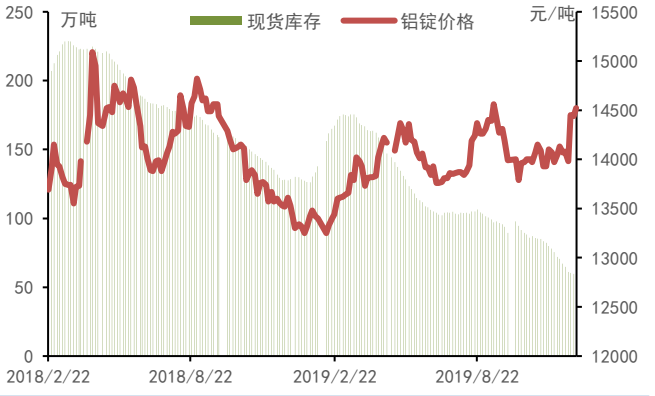
数据来源：WIND 国金期货

图11：铝棒库存



数据来源：WIND 国金期货

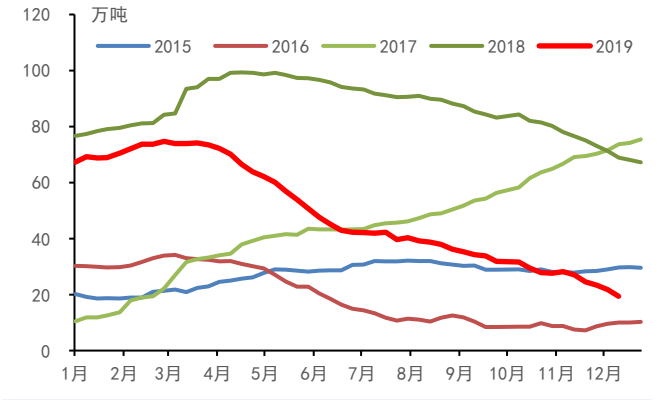
图12：国内铝锭现货价格与库存



数据来源：WIND 国金期货

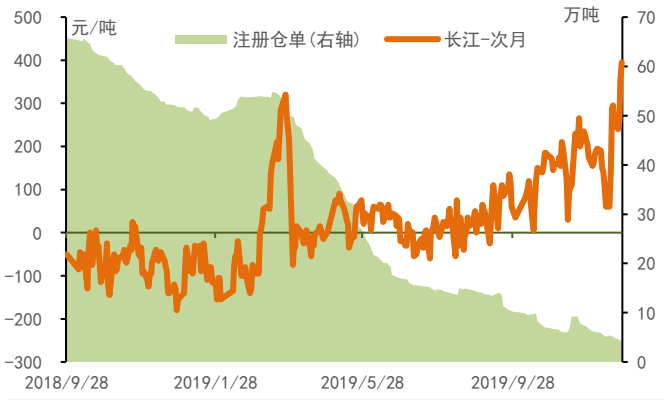
国内期货市场

图13：上期所库存



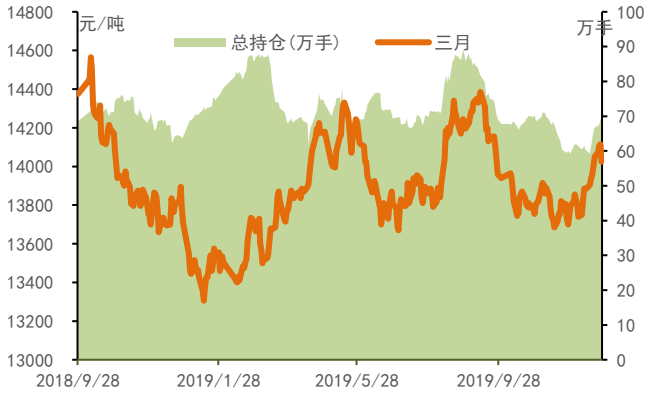
数据来源：SHFE 国金期货

图14：注册仓单-现货/三月升贴水



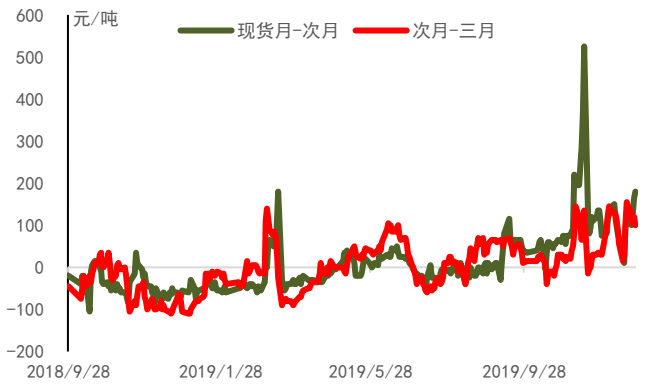
数据来源：WIND 国金期货

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）

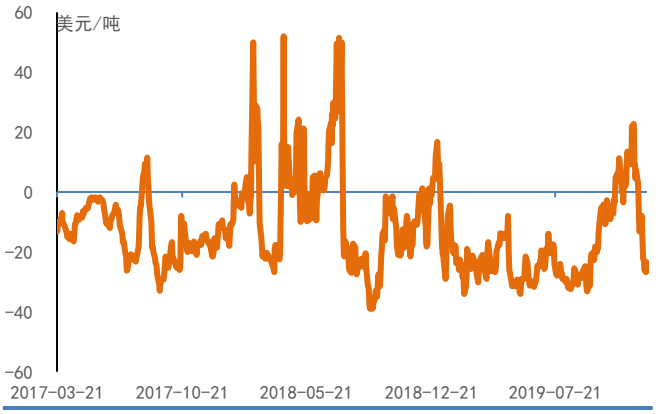


数据来源：SHFE 国金期货

LME市场

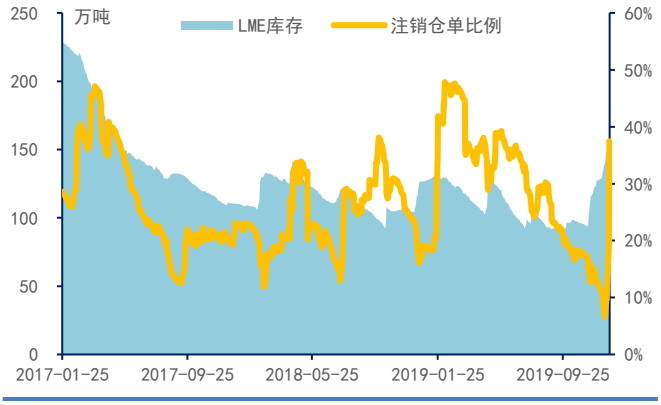
日期	LME升贴水（美元/吨）	LME3（美元/吨）	LME铝库存（万吨）	注销仓单（万吨）	注销仓单比例
2019/12/23	-26.75	1726	148.56	28.76	19.36%
2019/12/24	-23.5	1819	148.45	55.65	37.49%
日变化	3.25	93	-0.11	26.89	18.13%

图17：LME铝现货升贴水



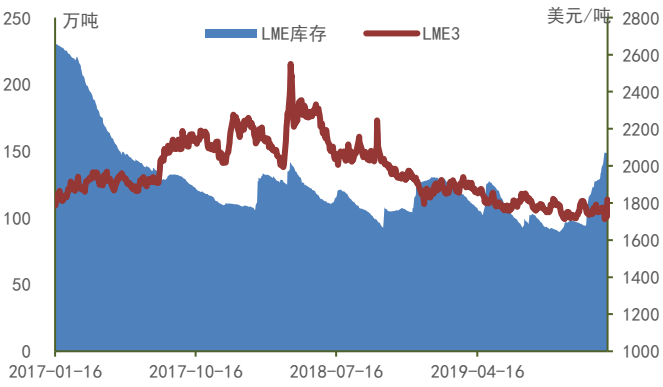
数据来源：LME 国金期货

图18：LME铝库存及注销仓单比



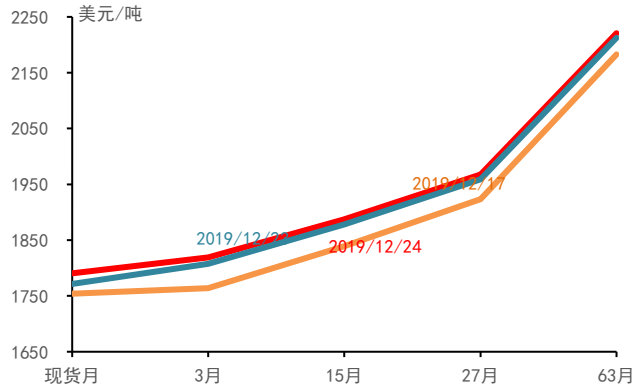
数据来源：LME 国金期货

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



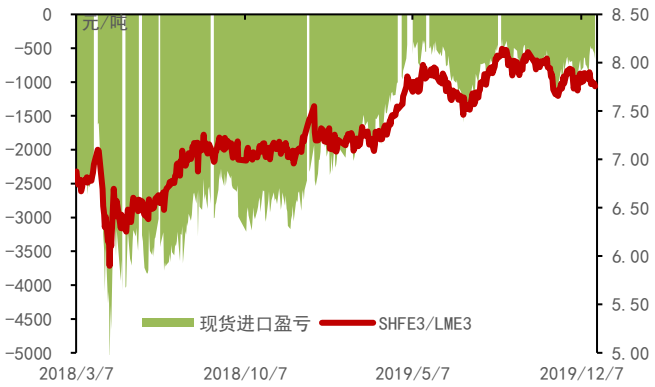
数据来源：LME 国金期货

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。