

日报点评:

宏观经济: 为深化利率市场化改革, 进一步推动贷款市场报价利率(LPR)运用, 中国人民银行28日发布公告, 2020年3月1日至8月31日, 将就存量浮动利率贷款的定价基准转换。客户可与金融机构协商决定“换锚”LPR, 还是转为固定利率。国家统计局12月27日发布的工业企业财务数据显示, 2019年11月份, 全国规模以上工业企业利润总额同比增长5.4%, 增速由负转正(10月份为下降9.9%)。1-11月份累计利润同比下降2.1%, 降幅比1-10月份收窄0.8个百分点。上周中国央行仅在周一开展了500亿元14天逆回购操作, 周二至周五逆回购持续停摆。周三、周四分别有500亿元、300亿元逆回购到期, 因此央行本周净回笼300亿元。从Shibor结构看, 上周五除隔夜利率小幅反弹外, 其他期限的利率均小幅下跌, 隔夜利率再度升至1%以上至1.075%。

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: 盘面震荡, 华东下游少量刚需采购, 交投不顺; 华南流通有所好转, 贸易商畏高观望, 整体成交清淡。

库存: 12月26日社会库存59.2万吨(-0.5), 库存继续下降。12月27日上期所库存18.51万吨(-0.87), 注册仓单4.16万吨(-0.15)。LME最新库存148.36万吨(-0.09)。

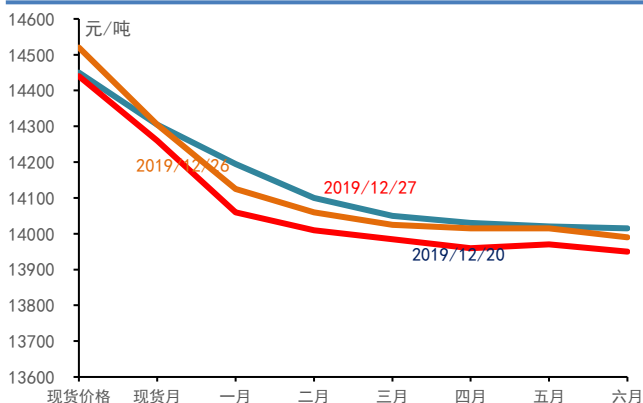
总体评述: 中美第一阶段经贸协议文本达成一致, 中美贸易关系缓和将提振市场信心。英国国会下院通过脱欧法案, 顺利脱欧的概率加大。国内冶炼利润维持高位, 新产能将陆续建成投产, 但短期新产能投放有所放缓, 4季度产量增长幅度不及预期。现货库存继续下降, 但接近春节假期下游需求逐步减弱, 国内库存将进入累库阶段。国内低库存大幅推升现货升水, 华南货源紧张导致华南与华东价格出现分化, LME假日休市后伦铝继续上涨, 沪铝小幅反弹, 短期现货维持高位可能支撑沪铝近月, 年后产能投放及成本下滑不利沪铝持续走高。

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

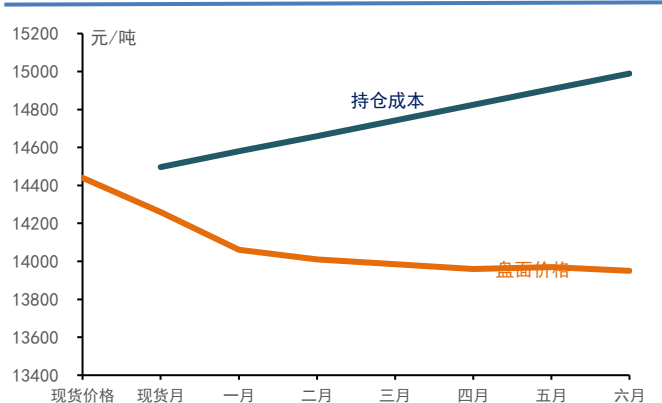
风险点: 中美经贸磋商进展 英国“脱欧”进程 印尼铝土矿出口政策

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
2019/12/26	14520	14750	-230	14125	14125	14025	100	395	395	495
2019/12/27	14440	14750	-310	14260	14060	13985	75	180	380	455
日变化	-80	0	-80	135	-65	-40	-25	-215	-15	-40

图1: 沪铝期限结构


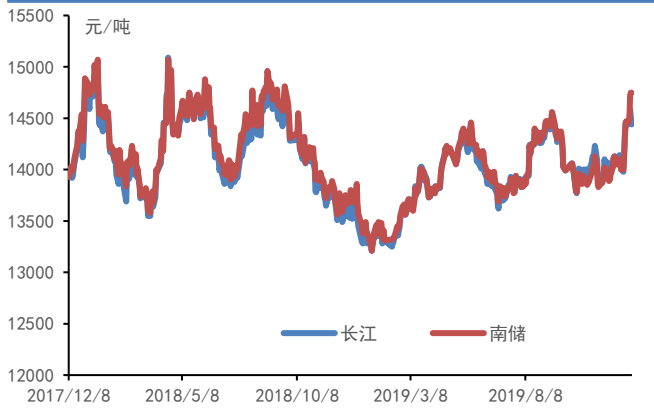
数据来源: WIND 国金期货

图2: 期现套利成本


数据来源: WIND 国金期货

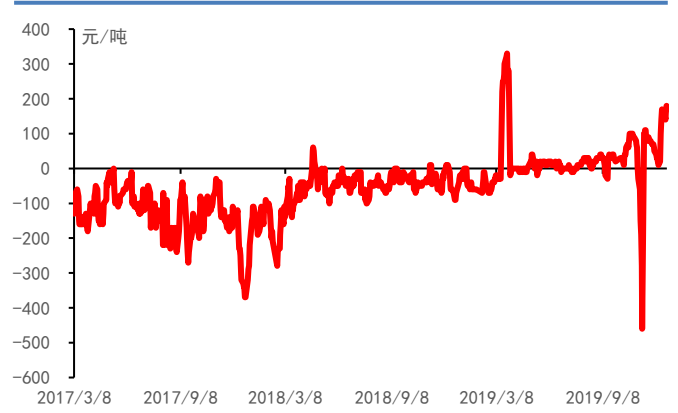
国内现货市场

图3: 国内铝锭现货价格



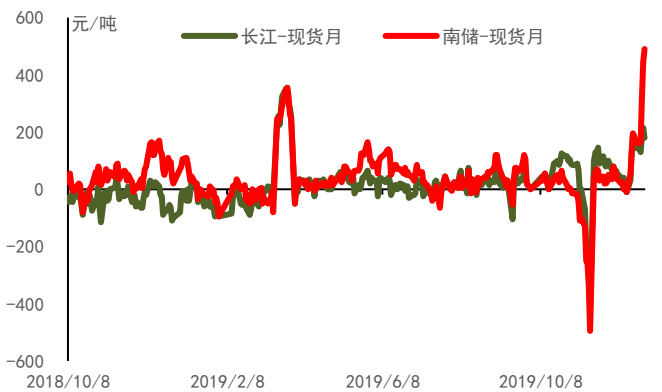
数据来源: WIND 国金期货

图4: 长江现货升贴水



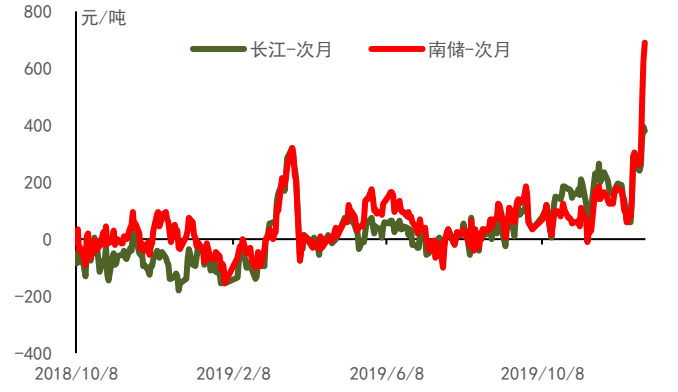
数据来源: WIND 国金期货

图5: 现货-现货月升贴



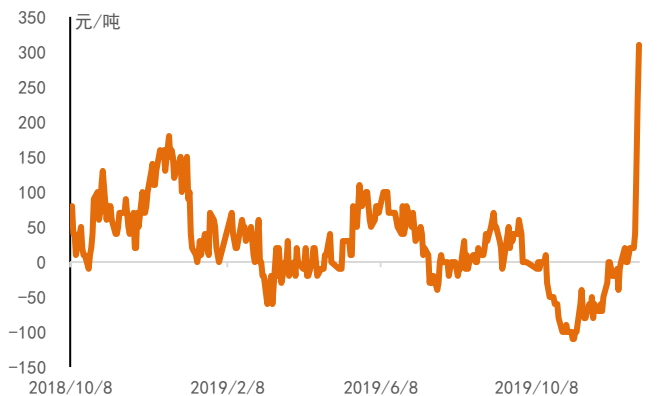
数据来源: WIND 国金期货

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

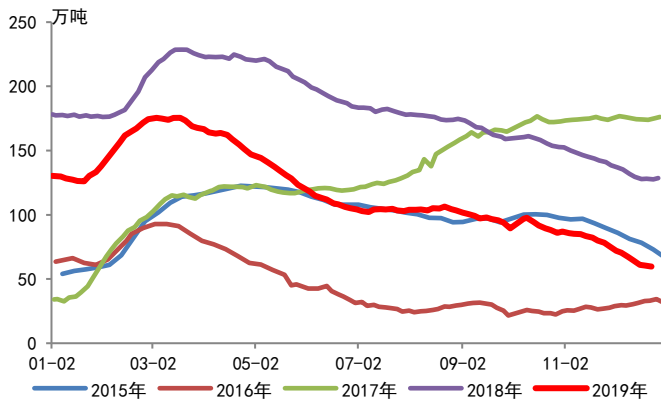
图8: 广东铝棒加工费



数据来源: 南储 国金期货

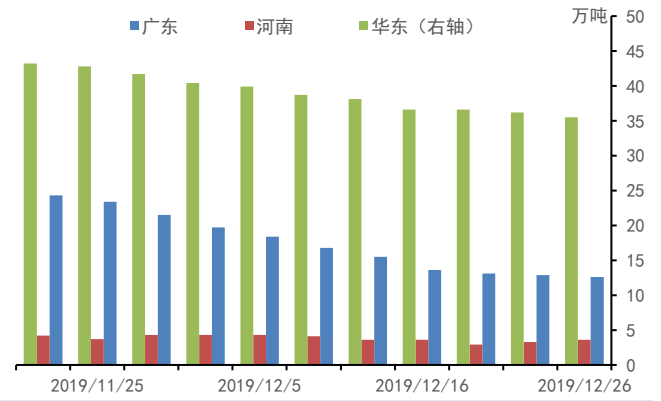
国内现货库存

图9: 国内现货库存



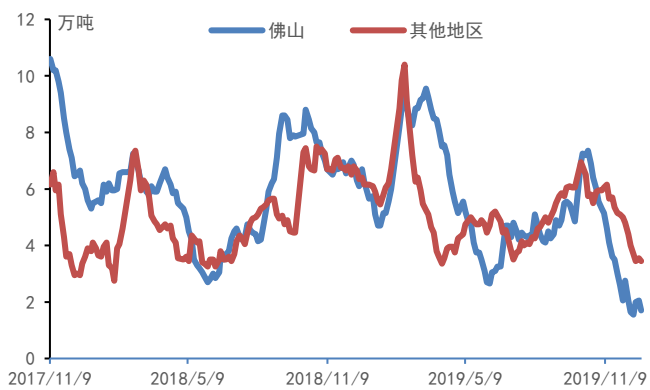
数据来源: WIND 国金期货

图10: 分地区库存



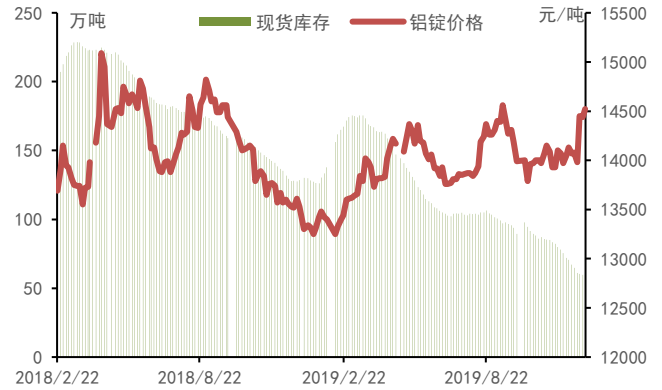
数据来源: WIND 国金期货

图11: 铝棒库存



数据来源: WIND 国金期货

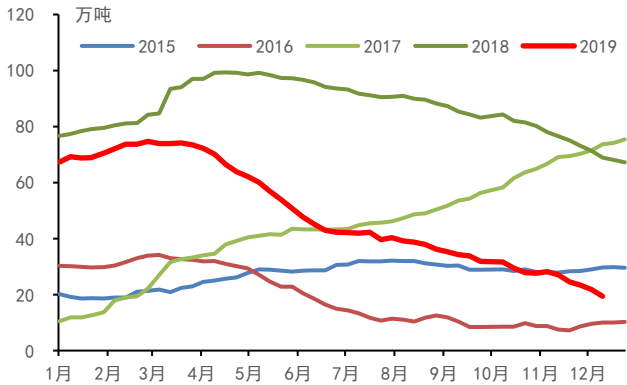
图12: 国内铝锭现货价格与库存



数据来源: WIND 国金期货

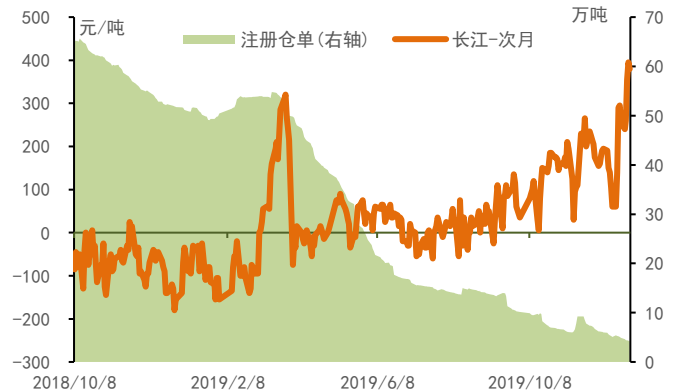
国内期货市场

图13: 上期所库存



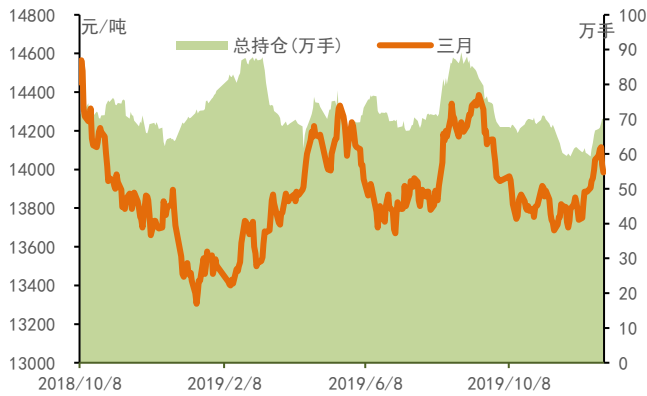
数据来源: SHFE 国金期货

图14: 注册仓单-现货/三月升贴水



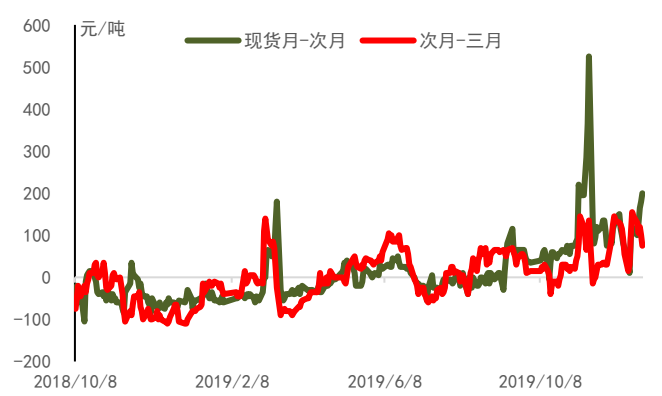
数据来源: WIND 国金期货

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)

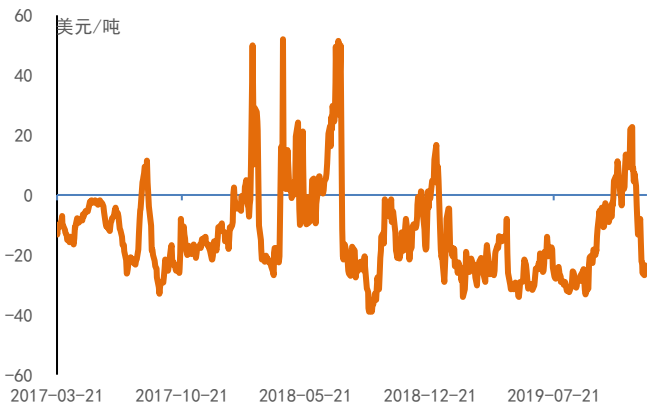


数据来源: SHFE 国金期货

LME市场

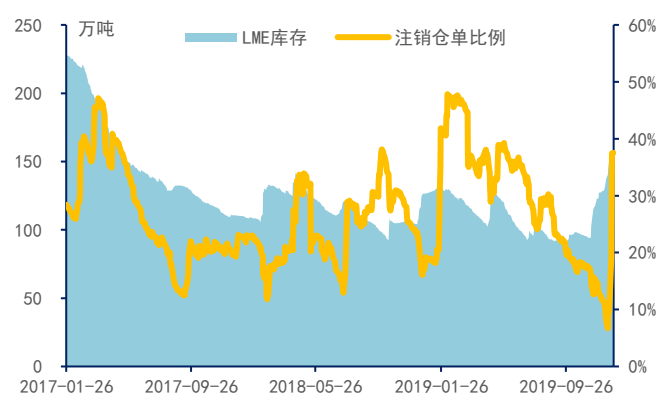
日期	LME升贴水 (美元/吨)	LME3 (美元/吨)	LME铝库存 (万吨)	注销仓单 (万吨)	注销仓单比例
2019/12/23	-26.75	1718	148.45	55.65	37.49%
2019/12/24	-23.5	1726	148.36	55.63	37.50%
日变化	3.25	8	-0.09	-0.02	0.01%

图17: LME铝现货升贴水



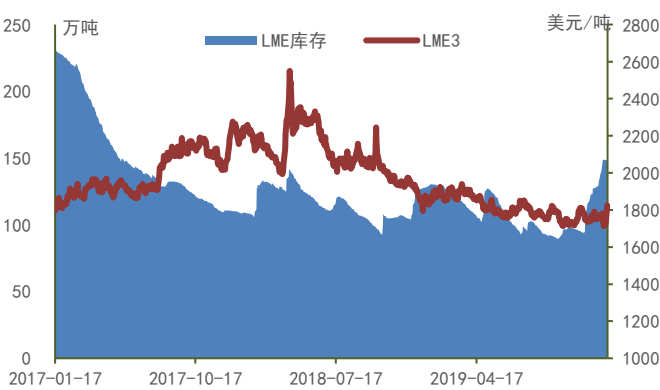
数据来源: LME 国金期货

图18: LME铝库存及注销仓单比



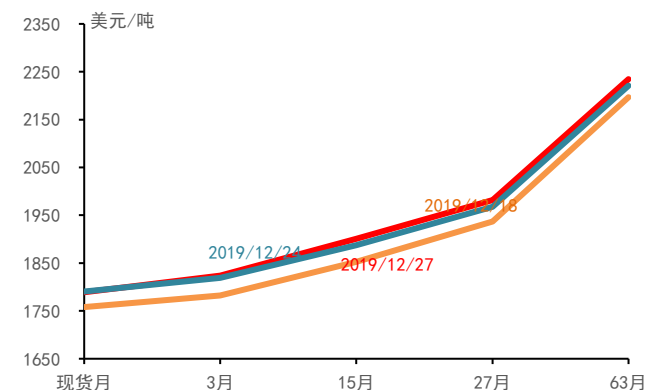
数据来源: LME 国金期货

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

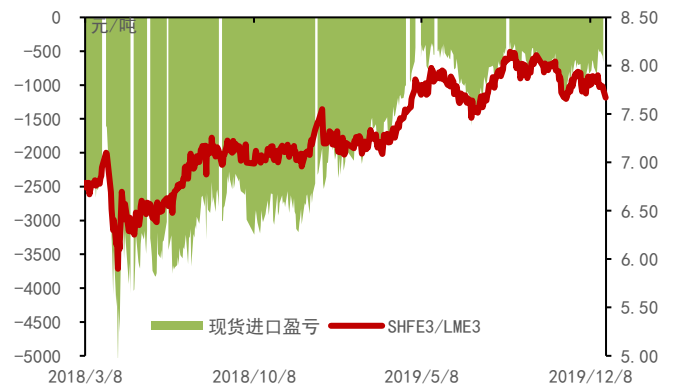
沪伦比值、进口盈亏

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。