

日报点评:

宏观经济: 美国11月成屋签约销售指数月率1.2%，高于预期和前置；美国12月达拉斯联储商业活动指数-3.2，远不及预期。因市场风险偏好上升，美元继续回落。据央广网转外媒报道，欧盟委员会主席冯德莱恩近日表示，由于担心无法在2020年底前与英国达成新的贸易协定，欧盟可能需要延长与英国的“脱欧”过渡期。这一表态缓解了市场对英国在2020年底强硬“脱欧”的疑虑。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。周一央行未开展逆回购操作，当日无逆回购到期，实现零投放零回收。从Shibor结构看，隔夜和1周期限的利率小幅上涨，其他期限的利率均小幅下跌。

供应: 氧化铝价格有所企稳，动力煤价格小幅反弹，预焙阳极等原材料价格保持稳定，电解铝成本小幅上升，铝价维持高位令冶炼利润保持高位。国内新产能将继续投放，四季度产量增长低于预期，2020年产量可能将明显回升。据固废化学品网公示表，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30日社会库存59.4万吨（+0.2），库存小幅增加。12月27日上期所库存18.51万吨（-0.87），注册仓单3.88万吨（-0.27）。LME最新库存147.77万吨（-0.59）。

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，新产能将继续建成投产，4季度产量增长不及预期。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。美元继续回落对伦铝有所支撑，伦铝继续维持涨势。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。

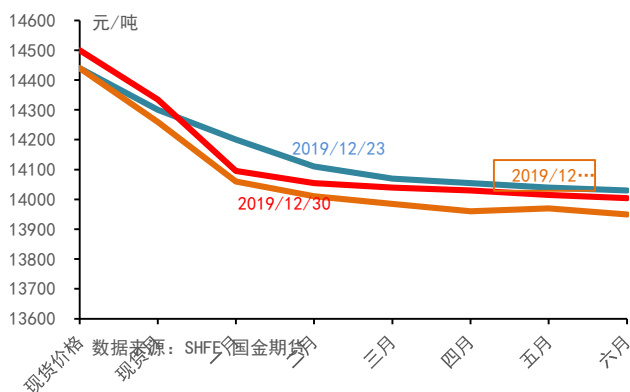
策略: 谨慎逢低做多；多2002空2004正套价差小幅回调，谨慎参与正套

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

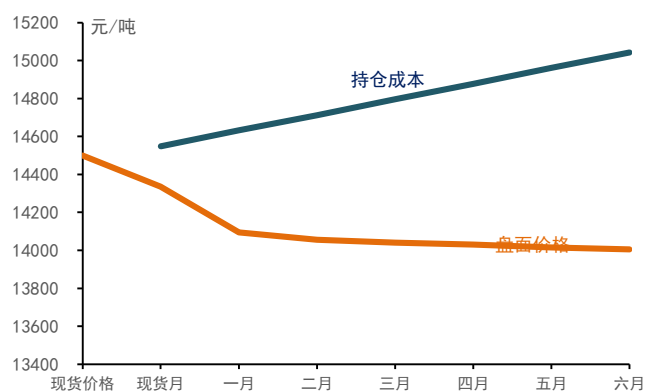
日期	现货价格（元/吨）			上期所价格（结算价）（元/吨）				期现价差（元/吨）		
	上海现货	广东现货	上海-广东	现货月	次月合约	三月合约	次月-三月	上海-现货月	上海-次月	上海-三月
2019/12/27	14440	14750	-310	14060	14060	13985	75	380	380	455
2019/12/30	14500	14750	-250	14335	14095	14040	55	165	405	460
日变化	60	0	60	275	35	55	-20	-215	25	5

图1: 沪铝期限结构



数据来源: WIND 国金期货

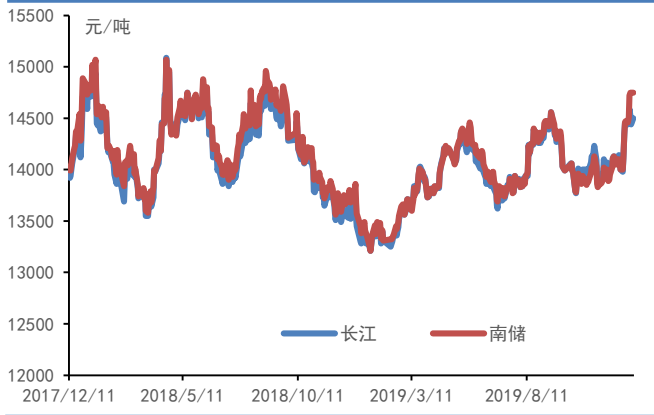
图2: 期现套利成本



数据来源: WIND 国金期货

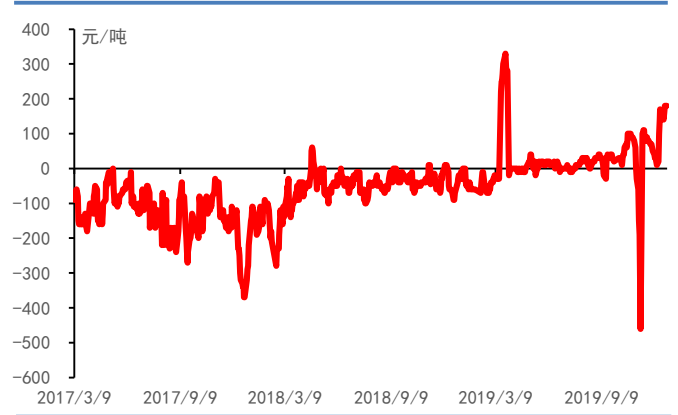
国内现货市场

图3: 国内铝锭现货价格



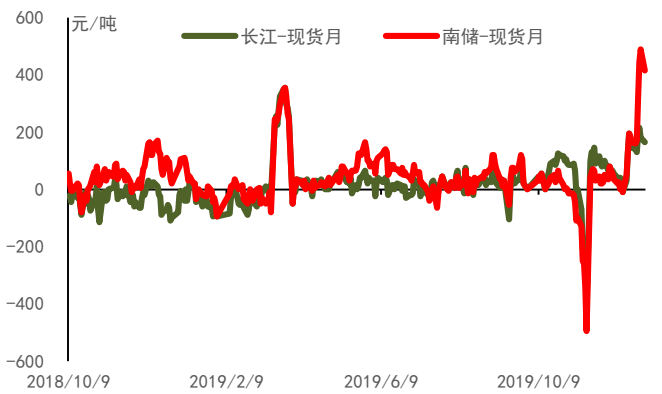
数据来源: WIND 国金期货

图4: 长江现货升贴水



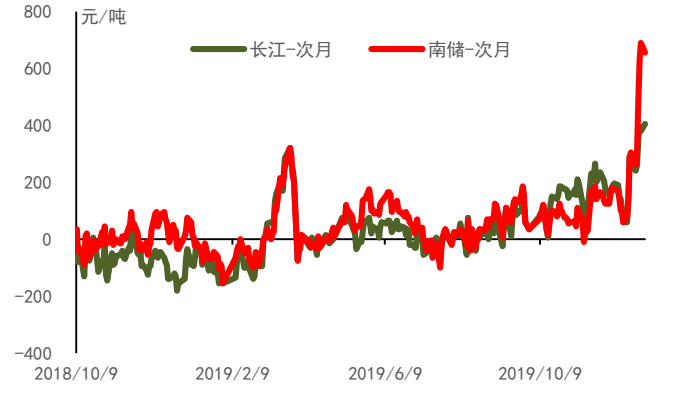
数据来源: WIND 国金期货

图5: 现货-现货月升贴



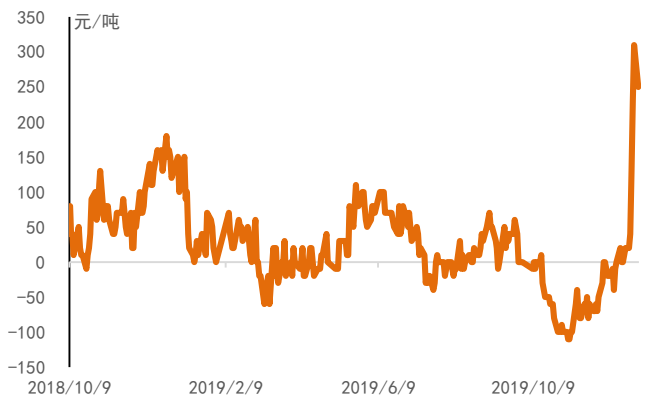
数据来源: WIND 国金期货

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

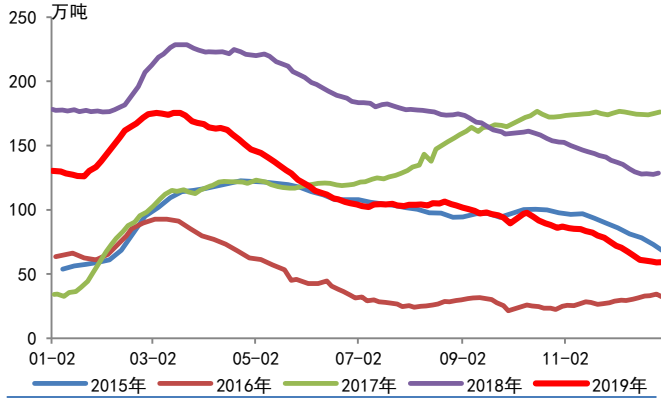
图8: 广东铝棒加工费



数据来源: 南储 国金期货

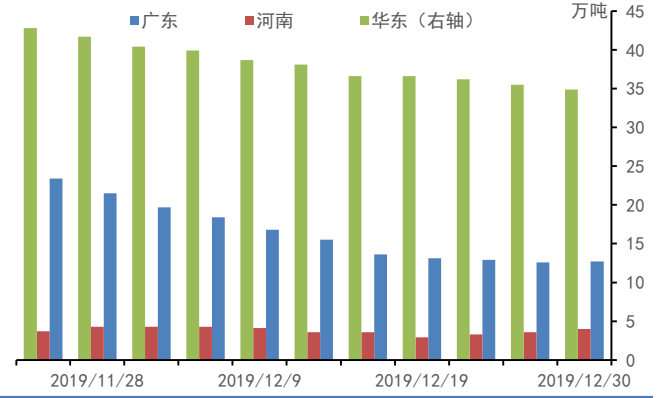
国内现货库存

图9: 国内现货库存



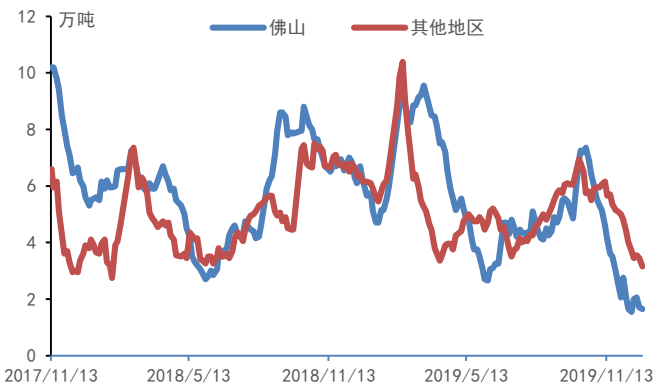
数据来源: WIND 国金期货

图10: 分地区库存



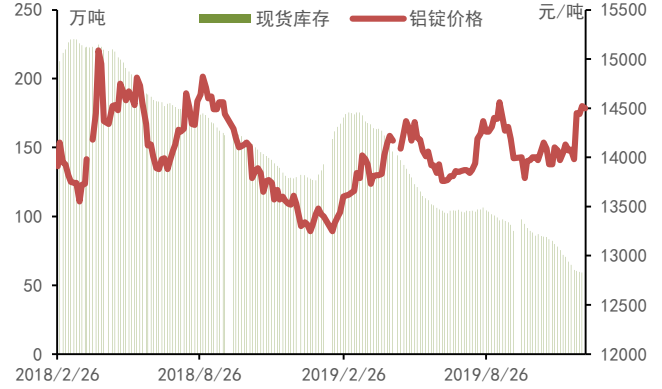
数据来源: WIND 国金期货

图11: 铝棒库存



数据来源: WIND 国金期货

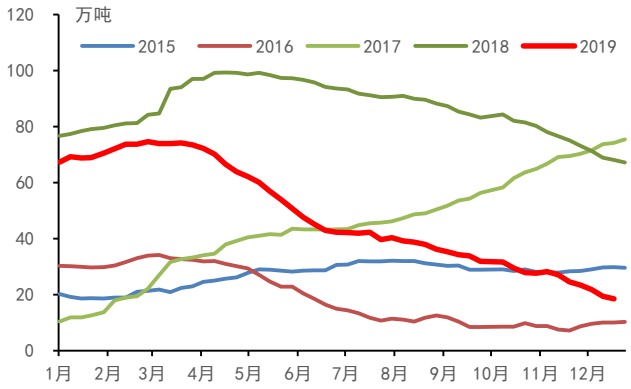
图12: 国内铝锭现货价格与库存



数据来源: WIND 国金期货

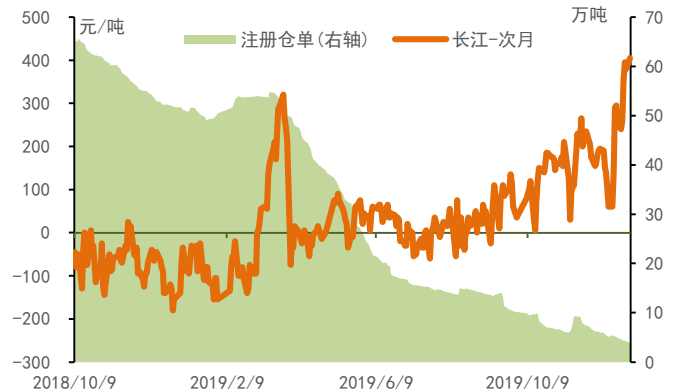
国内期货市场

图13: 上期所库存



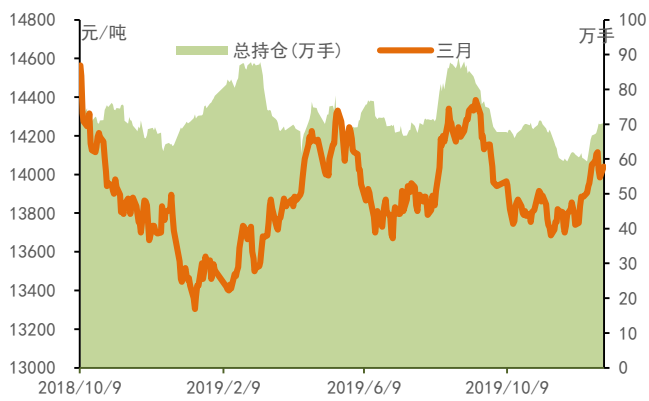
数据来源: SHFE 国金期货

图14: 注册仓单-现货/三月升贴水



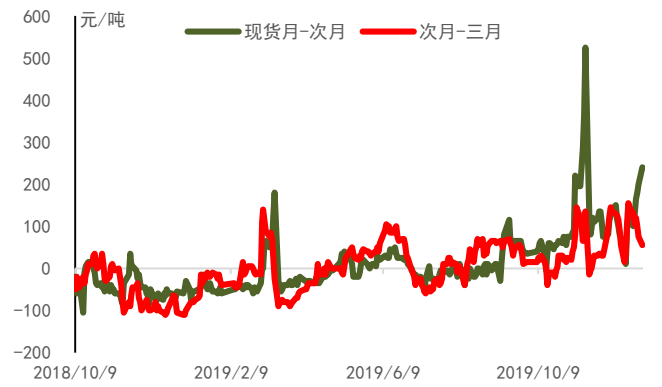
数据来源: WIND 国金期货

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)

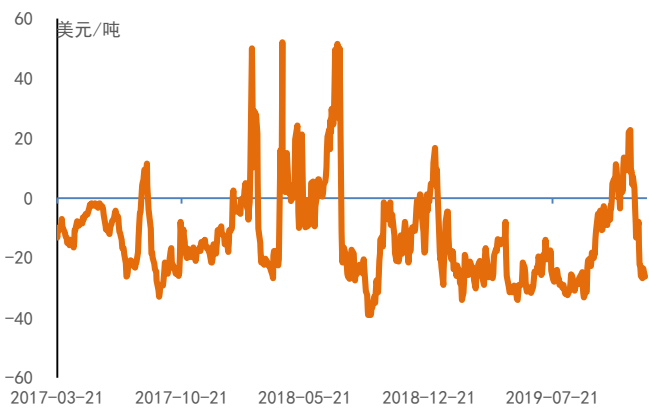


数据来源: SHFE 国金期货

LME市场

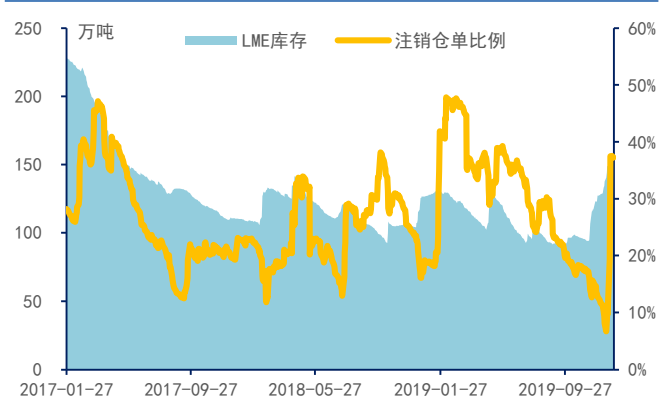
日期	LME升贴水 (美元/吨)	LME3 (美元/吨)	LME铝库存 (万吨)	注销仓单 (万吨)	注销仓单比例
2019/12/24	-23.5	1718	148.36	55.63	37.50%
2019/12/27	-26.25	1726	147.77	55.04	37.25%
日变化	-2.75	8	-0.59	-0.59	-0.25%

图17: LME铝现货升贴水



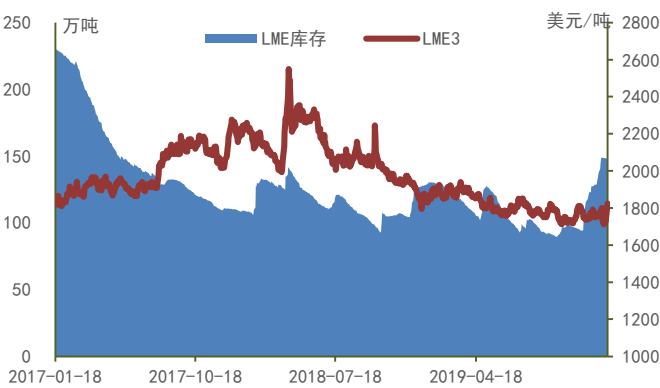
数据来源: LME 国金期货

图18: LME铝库存及注销仓单比



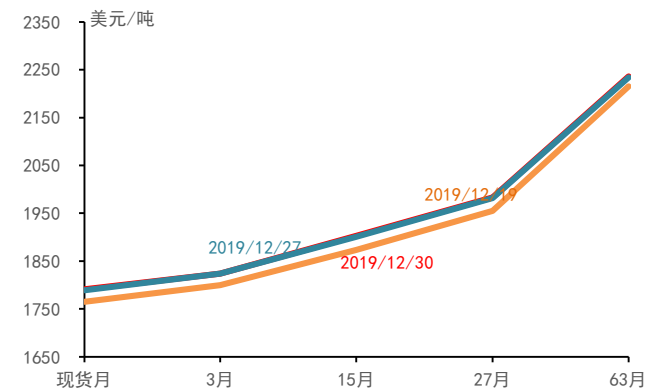
数据来源: LME 国金期货

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

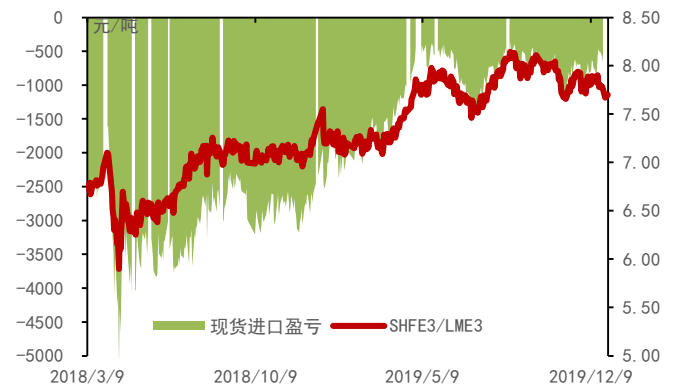
沪伦比值、进口盈亏

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。