

日报点评:

宏观经济: 美国2019年11月营建支出月率0.6%，高于前值和预期。美国2019年12月ISM制造业PMI为47.2，远低于预期值49和前值48.1，并创下2009年6月以来的最低水平。美联储周五公布的12月10日至11日政策会议纪要显示，利率可能会“在一段时间内”保持不变，美联储正着眼于制定新的货币政策框架。美伊冲突逐步升级，周五晚间美国三大股指集体收跌，叠加经济数据影响，美元指数从日内高位回落。中国人民银行5日对外公布了2020年重点工作，提出保持稳健的货币政策灵活适度。加强逆周期调节，保持流动性合理充裕，促进货币信贷、社会融资规模增长同经济发展相适应。上周中国央行未开展逆回购操作，当周共有5500亿元逆回购到期，实现净回笼5500亿元。流动性总体仍较宽裕，从Shibor结构看，所有期限利率上周五均小幅下行。

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，铝价高位震荡令冶炼利润维持较高幅度。国内部分新产能继续投放，一季度产量预计将逐步回升。据SMM，1月3日云铝鹤庆溢鑫铝业有限公司二期21万吨正式通电启动，计划一季度全部投产，目前一期运行产能22万吨。

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: 盘面大幅波动，华东持货商挺价，需求不佳，成交一般；华南出货为主，需求不佳，交投平淡。

库存: 1月2日社会库存61万吨(+1.6)，库存小幅增加。1月3日上期所库存18.8万吨(+0.29)，注册仓单4.04万吨(+0.08)。LME最新库存147.09万吨(-0.21)。

总体评述: 中美第一阶段经贸协议文本达成一致，市场仍在密切关注协议进展情况。美伊冲突影响市场，后期走向不明。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，因新产能投放不及预期，2019年全年总产量预计略低于上年。国内接近春节假期下游需求逐步减弱，铝锭进入累库阶段，国内库存小幅回升。地缘冲突令美元大幅波动，市场或担忧中东铝产能受影响，伦铝出现反弹。沪铝随伦铝反弹，国内新产能投放及季节性需求下滑抑制铝价，现货高升水仍对近月有所支撑，短期仍关注14000元/吨的支撑有效性。

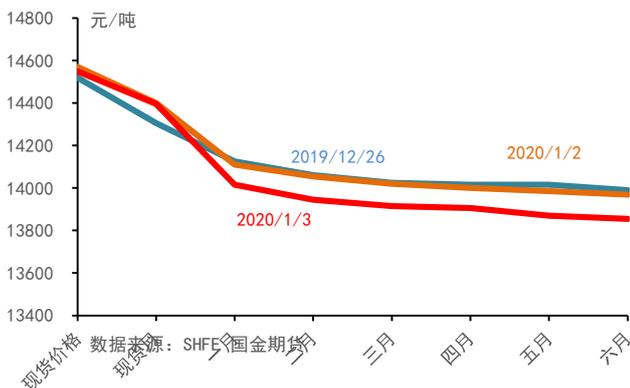
策略: 谨慎逢低做多；谨慎参与正套多2002空2004

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 地缘冲突发展

国内市场价格及价差

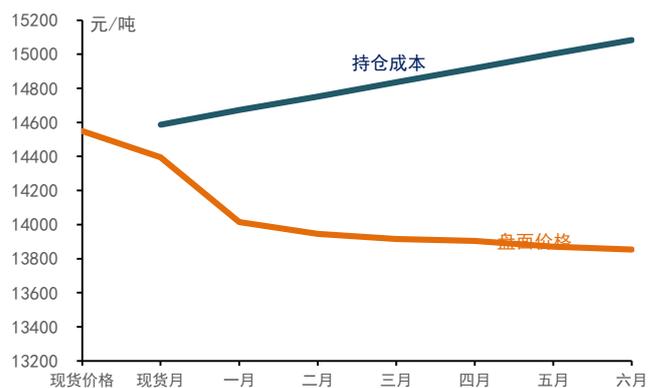
日期	现货价格(元/吨)			上期所价格(结算价)(元/吨)				期现价差(元/吨)		
	上海现货	广东现货	上海-广东	现货月	次月合约	三月合约	次月-三月	上海-现货月	上海-次月	上海-三月
2020/1/2	14570	14760	-190	14110	14110	14020	90	460	460	550
2020/1/3	14550	14700	-150	14395	14015	13915	100	155	535	635
日变化	-20	-60	40	285	-95	-105	10	-305	75	85

图1: 沪铝期限结构



数据来源: WIND 国金期货

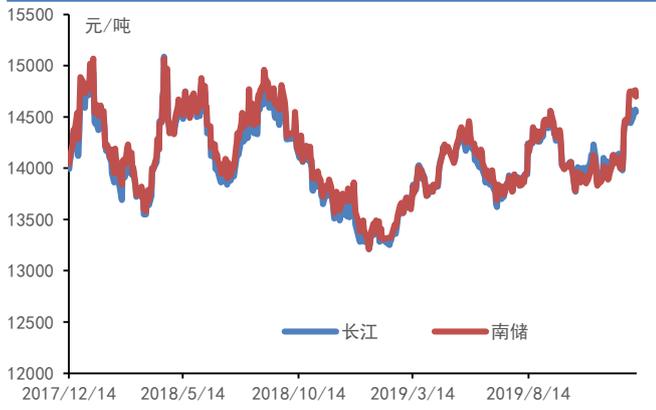
图2: 期现套利成本



数据来源: WIND 国金期货

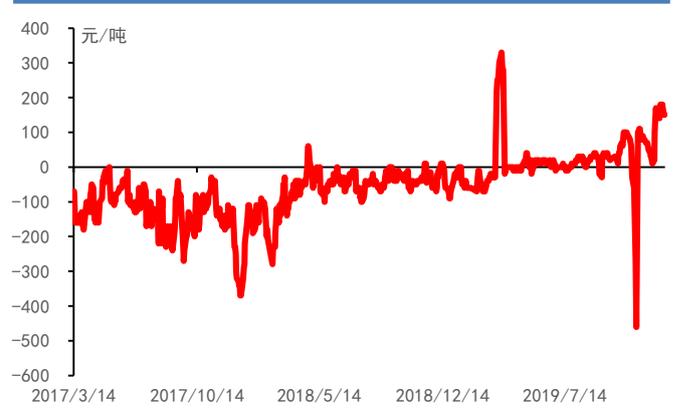
国内现货市场

图3: 国内铝锭现货价格



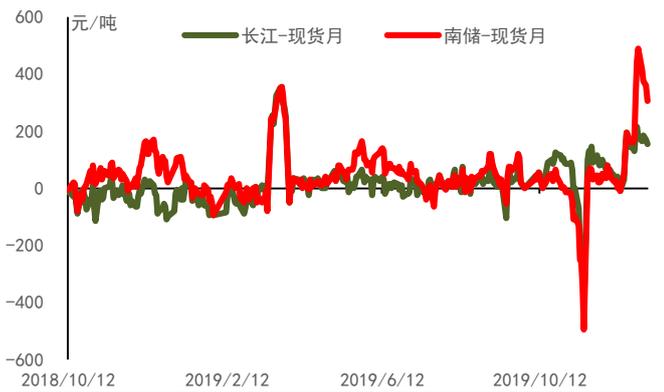
数据来源: WIND 国金期货

图4: 长江现货升贴水



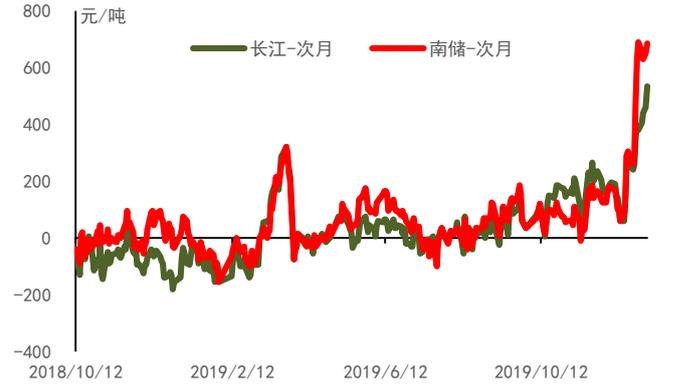
数据来源: WIND 国金期货

图5: 现货-现货月升贴



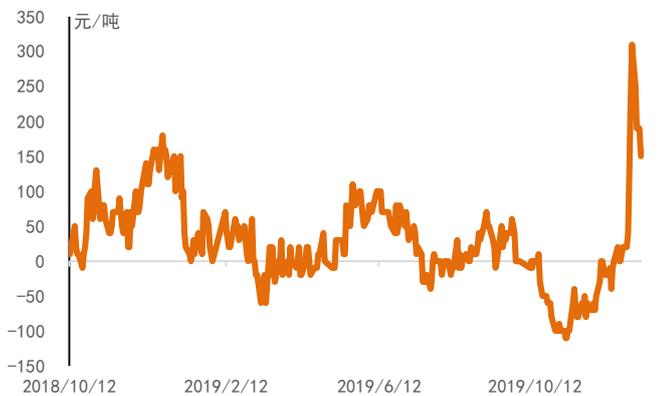
数据来源: WIND 国金期货

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

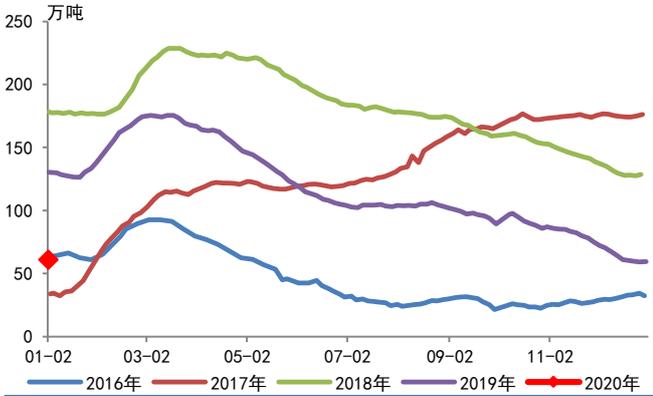
图8: 广东铝棒加工费



数据来源: 南储 国金期货

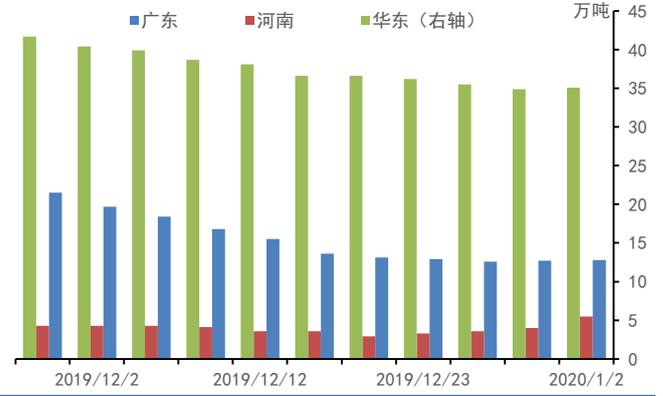
国内现货库存

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

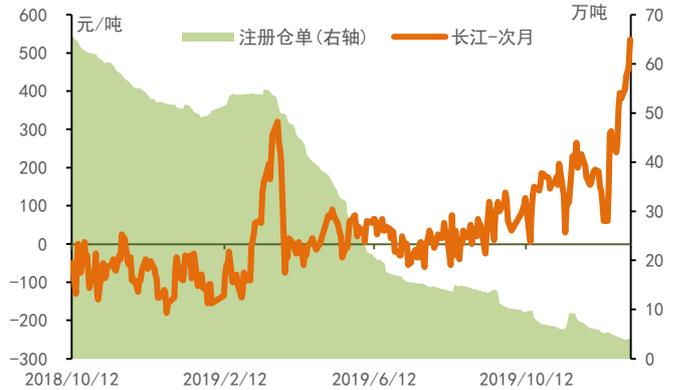
国内期货市场

图13: 上期所库存



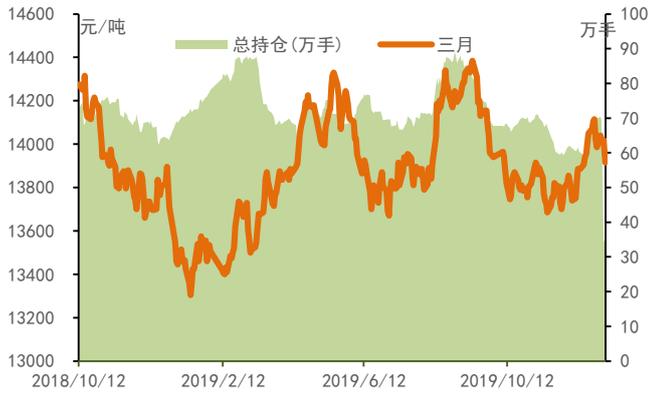
数据来源: SHFE 国金期货

图14: 注册仓单-现货/三月升贴水



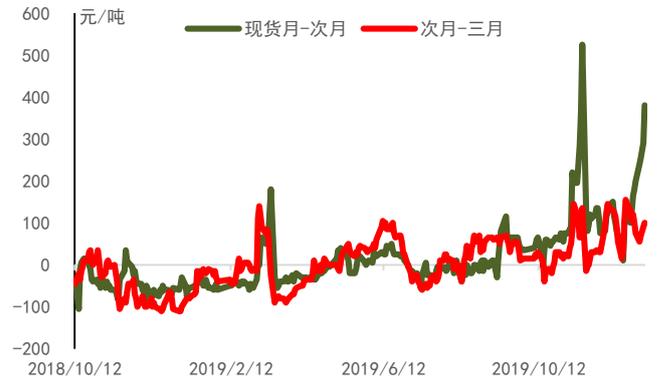
数据来源: WIND 国金期货

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)

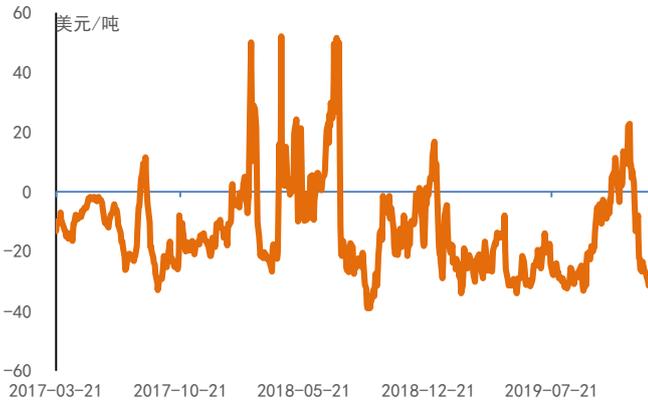


数据来源: SHFE 国金期货

LME市场

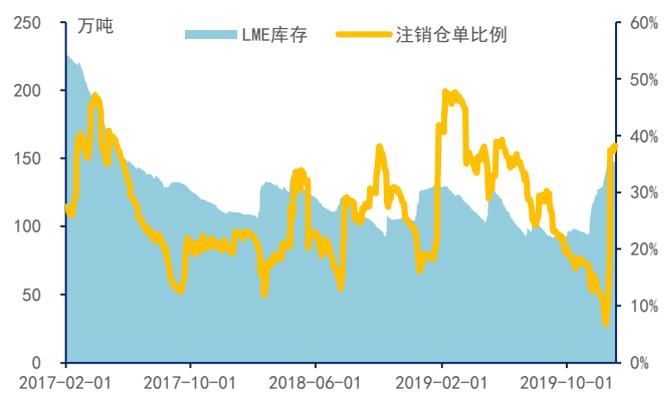
日期	LME升贴水 (美元/吨)	LME3 (美元/吨)	LME铝库存 (万吨)	注销仓单 (万吨)	注销仓单比例
2019/12/31	-28.75	1718	147.30	56.05	38.05%
2020/1/2	-29.5	1726	147.09	56.16	38.18%
日变化	-0.75	8	-0.21	0.11	0.13%

图17: LME铝现货升贴水



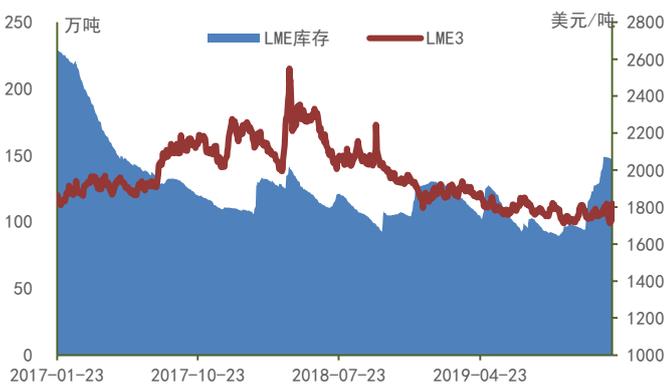
数据来源: LME 国金期货

图18: LME铝库存及注销仓单比



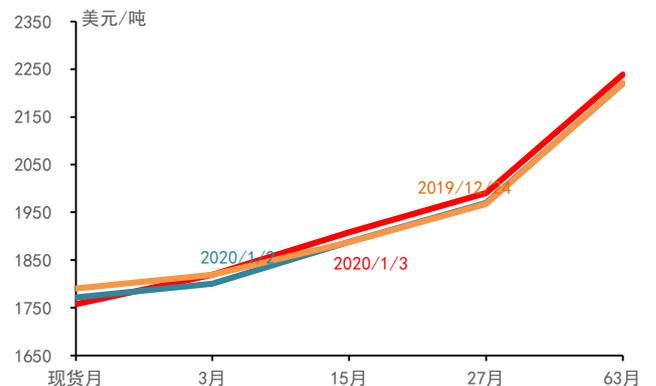
数据来源: LME 国金期货

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

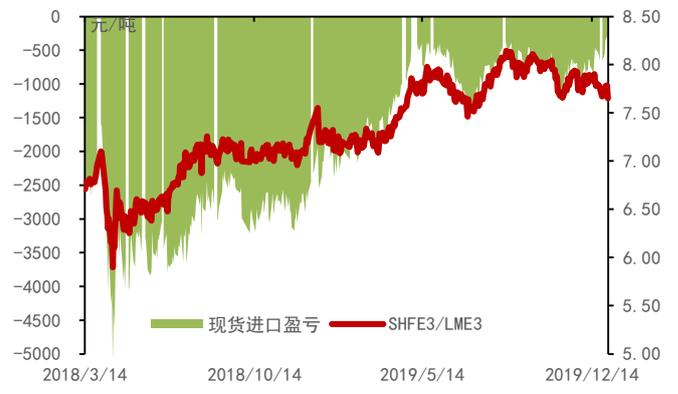
沪伦比值、进口盈亏

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。