

**日报点评:**

**宏观经济:** 据中国央行, 2019年12月末, 广义货币(M2)余额同比增长8.7%; 狭义货币(M1)余额同比增长4.4%; 当月新增人民币贷款1.14万亿元, 同比多增600亿元, 均好于市场预期。周四中国央行以利率招标方式开展了3000亿元的14天期限逆回购操作, 当日无逆回购到期, 实现净投放3000亿元。从Shibor结构看, 1个月、三个月和6个月期限利率小幅上涨, 其他期限利率下跌, 经过央行连续投放流动性, 短期资金紧张有所缓解。美国至1月11日当周初请失业金人数20.4万人, 低于前值和预期值。据海外网, 当地时间15日, 美国众议院投票通过决议任命7位弹劾管理人, 并决定正式向参议院提交两项针对特朗普的弹劾条款。此外, 土耳其央行意外降息75个基点至11.25%, 市场预期为降息50个基点。

**供应:** 氧化铝价格小幅回升, 预焙阳极下调, 动力煤价格上涨, 其他原料价格以稳为主, 电解铝成本回升, 铝价大幅上涨令冶炼利润继续扩大。国内部分新产能继续投放, 一季度产量预计将逐步回升。

**需求:** 节前国内下游企业逐步放假停产, 需求季节性回落。从前期数据看, 2019年11月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, 铝材出口小幅回升。据海关, 中国12月末锻轧铝及铝材出口47.8万吨, 11月为45万吨。

**现货市场:** 盘面拉涨, 华东持货商惜售, 接货商积极, 成交尚可; 华南持货商挺价, 市场按需采购, 供需双弱。

**库存:** 1月13日社会库存63万吨(+0.6), 库存增加。1月10日上期所库存19.39万吨(+0.59), 注册仓单9.24万吨(+0.3)。LME最新库存135.39万吨(-1.4)。

**总体评述:** 中美第一阶段经贸协议签订, 有利于全球经济企稳; 俄罗斯政府集体辞职, 市场关注俄政局变化。国内冶炼利润继续扩大, 由于近期陆续有新产能投产, 2020年1季度产量将明显回升。国内接近春节假期下游需求逐步减弱, 铝锭进入累库阶段, 现货库存继续小幅回升。中美贸易协议签订及中国货币供应上升令市场对年后需求增长预期增强, 加上国内现货库存低位, 沪铝大幅拉涨。伦铝库存继续下降, 在沪铝带动下也有所反弹。但年后国内新产能增长预期同样较强, 沪铝反弹幅度恐将受限, 因春节前交易日无多, 建议单边操作暂以观望为宜。

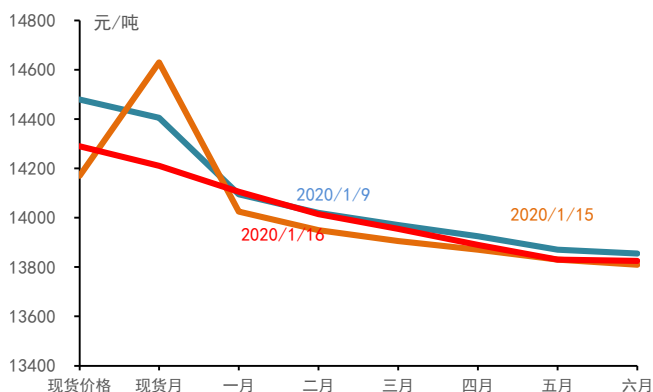
**策略:** 单边暂时观望; 多2003空2005正套

**风险点:** 中美第二阶段经贸磋商进展 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**

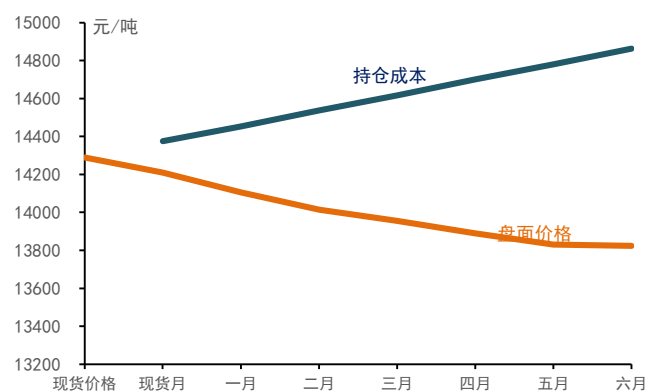
日期	现货价格(元/吨)			上期所价格(结算价)(元/吨)				期现价差(元/吨)		
	上海现货	广东现货	上海-广东	现货月	次月合约	三月合约	次月-三月	上海-现货月	上海-次月	上海-三月
2020/1/15	14170	14200	-30	14025	14025	13905	120	145	145	265
2020/1/16	14290	14330	-40	14210	14105	13955	150	80	185	335
日变化	120	130	-10	185	80	50	30	-65	40	70

图1: 沪铝期限结构



数据来源: WIND 国金期货

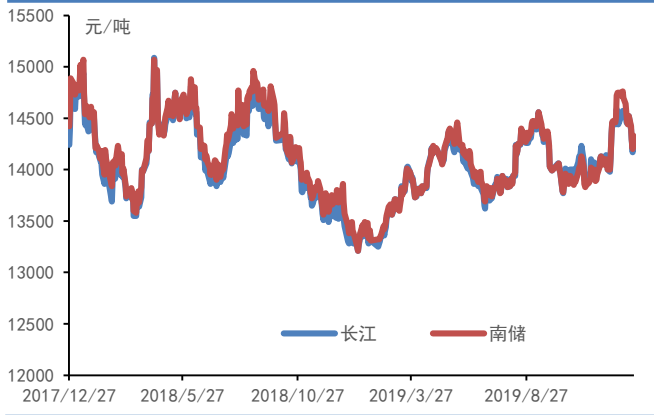
图2: 期现套利成本



数据来源: WIND 国金期货

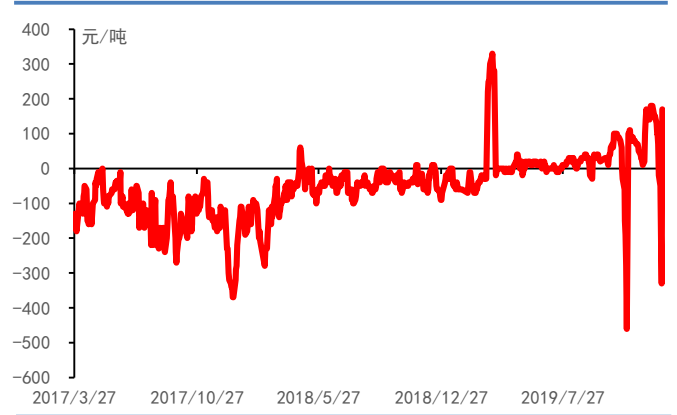
国内现货市场

图3: 国内铝锭现货价格



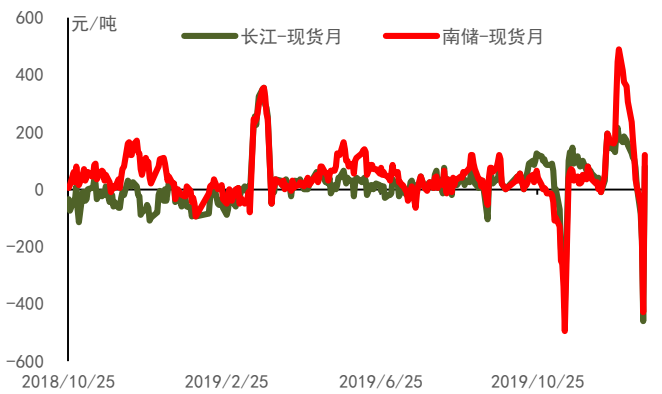
数据来源: WIND 国金期货

图4: 长江现货升贴水



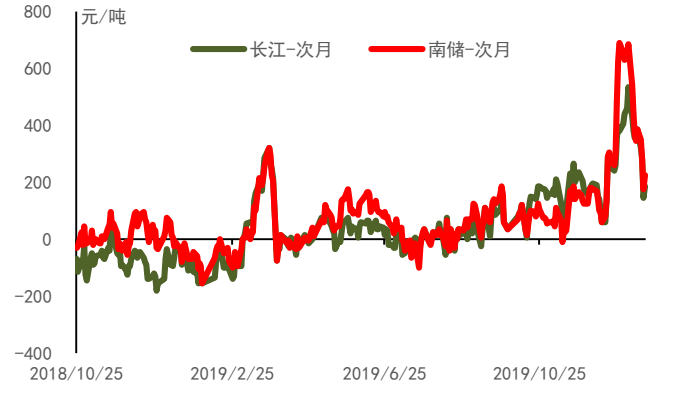
数据来源: WIND 国金期货

图5: 现货-现货月升贴



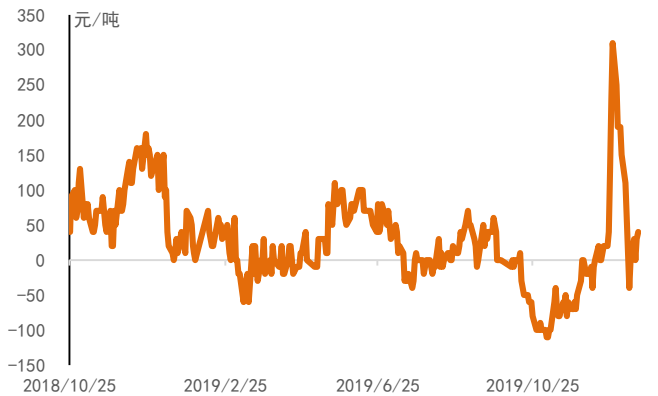
数据来源: WIND 国金期货

图6: 现货-次月升贴水



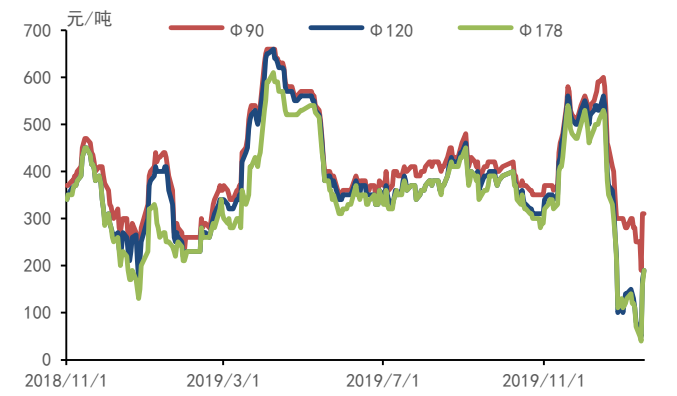
数据来源: WIND 国金期货

图7: 广东-上海现货价差



数据来源: WIND 国金期货

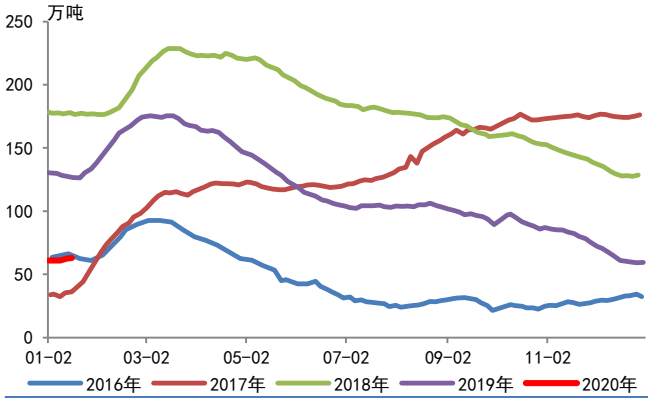
图8: 广东铝棒加工费



数据来源: 南储 国金期货

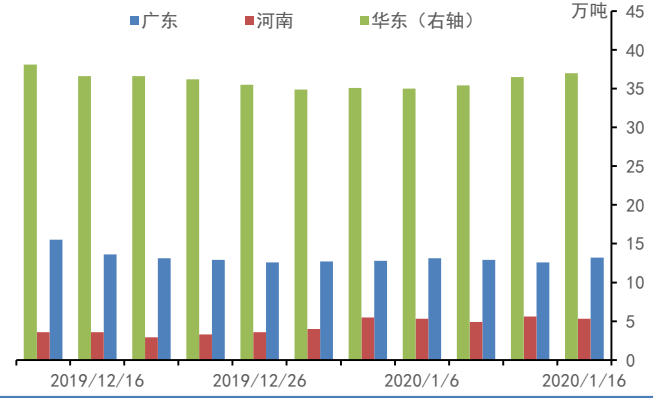
国内现货库存

图9: 国内现货库存



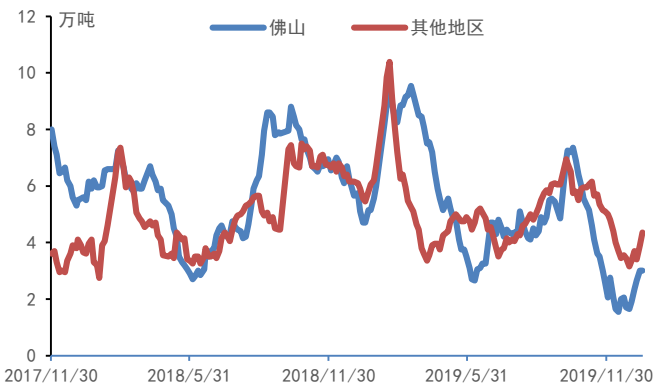
数据来源: WIND 国金期货

图10: 分地区库存



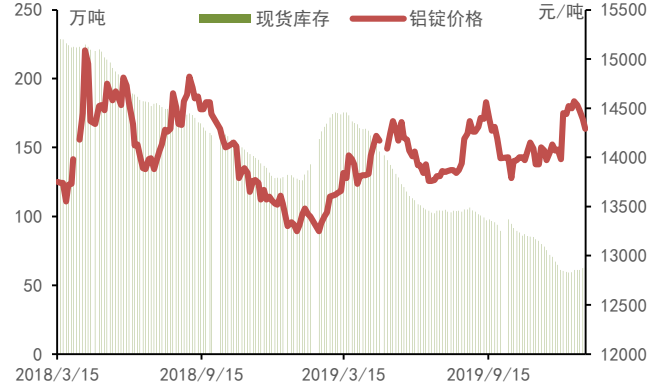
数据来源: WIND 国金期货

图11: 铝棒库存



数据来源: WIND 国金期货

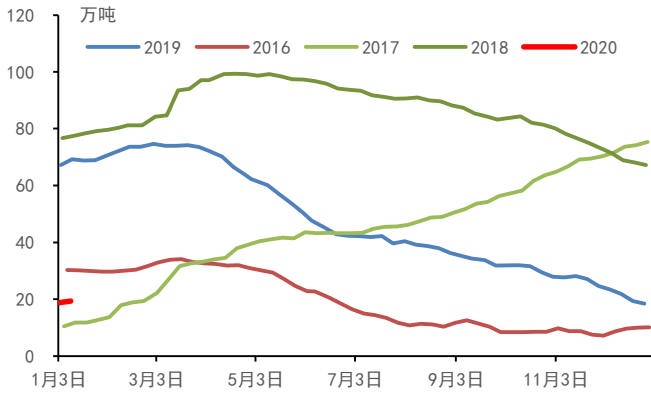
图12: 国内铝锭现货价格与库存



数据来源: WIND 国金期货

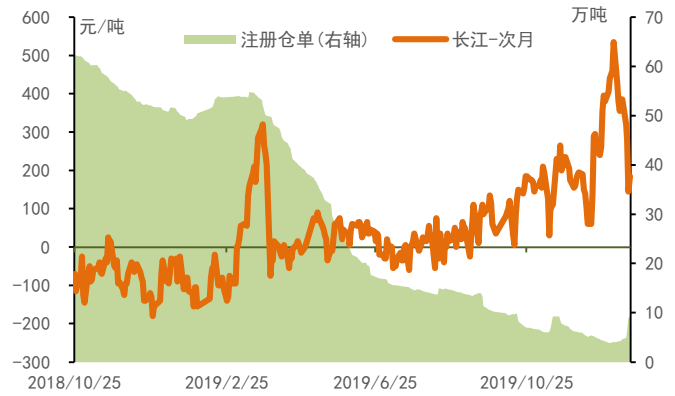
国内期货市场

图13: 上期所库存



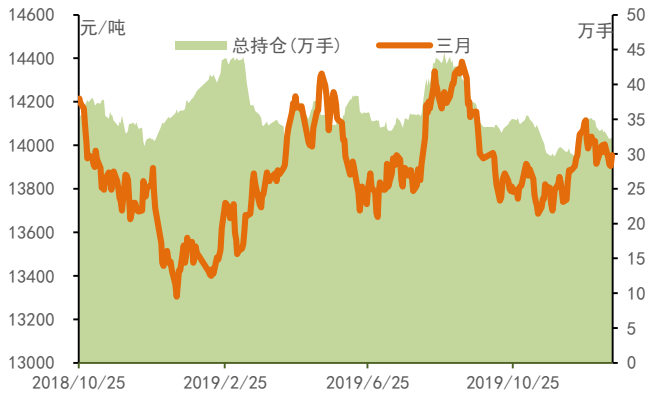
数据来源: SHFE 国金期货

图14: 注册仓单-现货/三月升贴水



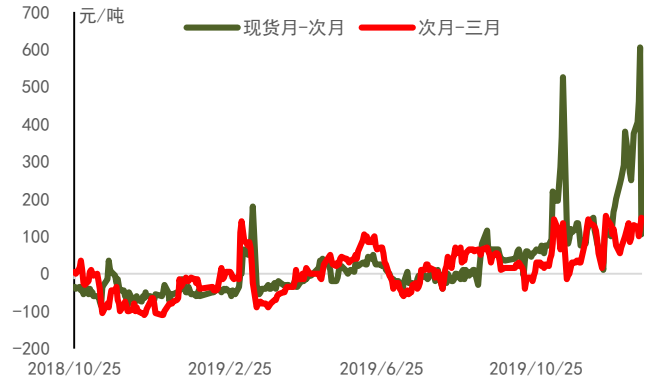
数据来源: WIND 国金期货

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)

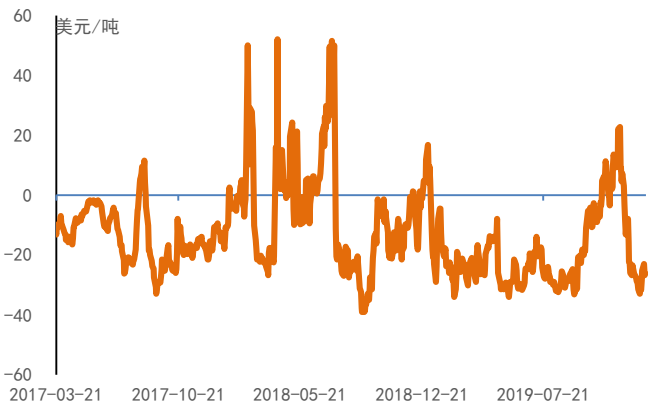


数据来源: SHFE 国金期货

**LME市场**

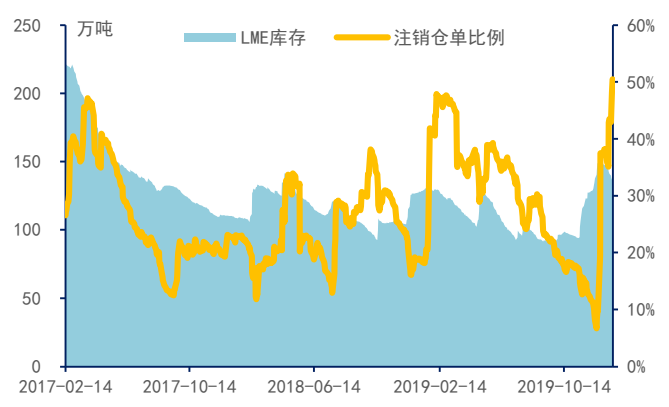
日期	LME升贴水 (美元/吨)	LME3 (美元/吨)	LME铝库存 (万吨)	注销仓单 (万吨)	注销仓单比例
2020/1/14	-26.75	1718	136.79	65.84	48.13%
2020/1/15	-26.25	1726	135.39	68.33	50.47%
日变化	0.5	8	-1.40	2.49	2.33%

图17: LME铝现货升贴水



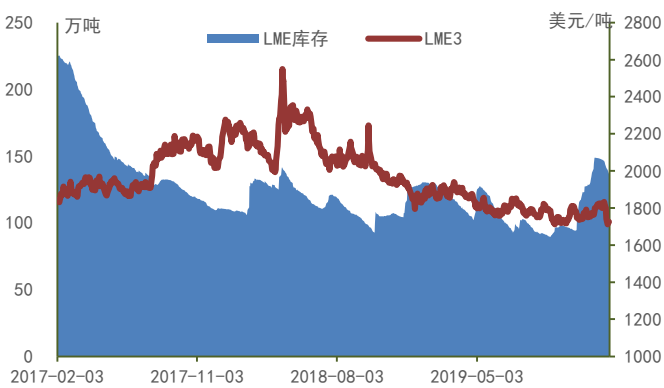
数据来源: LME 国金期货

图18: LME铝库存及注销仓单比



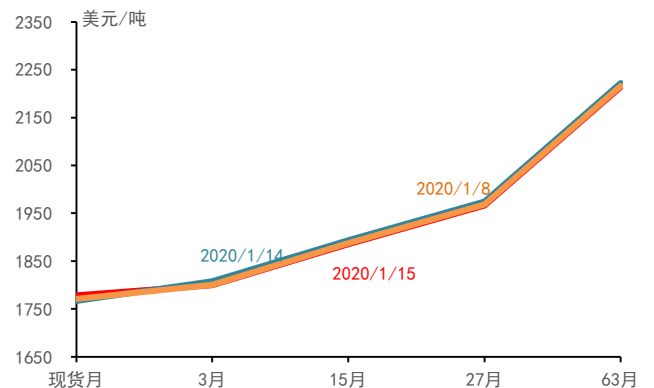
数据来源: LME 国金期货

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

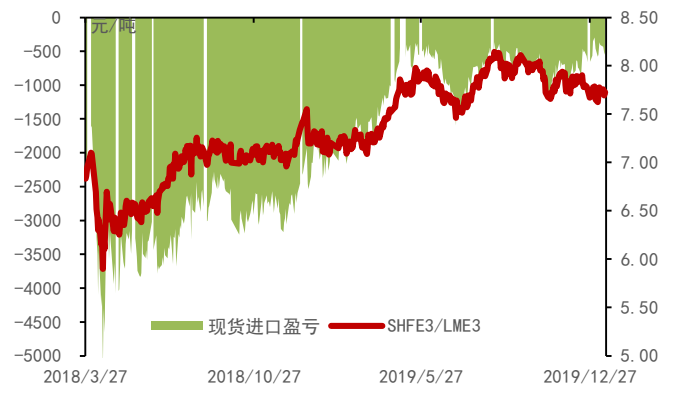
沪伦比值、进口盈亏

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。