

**日报点评:**

**宏观经济:** 从国外已公布的8月制造业PMI初值看, 法国小幅回升, 德国和英国小幅下行, 欧元区保持稳定, 但除法国外均低于荣枯线, 欧元区经济继续表现为稳中趋弱; 美国ISM制造业PMI大幅下跌, 并且跌至荣枯线之下。英国工党表示本周将尝试通过新法阻止“无协议脱欧”, 后期走向仍不明朗。中美对彼此加征的新一轮关税9月1日正式生效, 中国商务部新闻发言人2日表示, 中国已就此在世贸组织(WTO)争端解决机制下提起诉讼。由于已有多个国家央行降息, 全球普遍宽松预期不改。央行周二不开展逆回购操作, 当日有800亿元逆回购到期, 实现净回笼800亿元。从Shibor结构可以看出, 短期利率继续下行, 长期资金面继续保持宽裕状态。

**供应:** 氧化铝价格继续反弹, 铝价震荡, 电解铝生产盈利有所缩小, 但盈利幅度依然较高。国内新产能继续投放, 总体供应未见明显增长。近期国内供应受限, 远期产能仍存增长预期。

**需求:** 国内下游企业需求有所好转, 房地产新开工增速稳定, 各地基建项目对需求的推动仍未体现。汽车行业再度转弱, 家电行业表现尚可, 电网投资表现不佳, 铝材出口继续维持高位。

**现货市场:** 盘面上涨, 华东持货商有所惜售, 早盘成交较好; 华南贸易商入市采购, 推动升水走高, 成交一般。

**库存:** 9月2日社会库存101.6万吨(-1.7), 库存继续下降。8月30日上期所库存36.20万吨(-1.7), 注册仓单继续减少。LME最新库存91.39万吨(-0.52), 库存小幅下降。

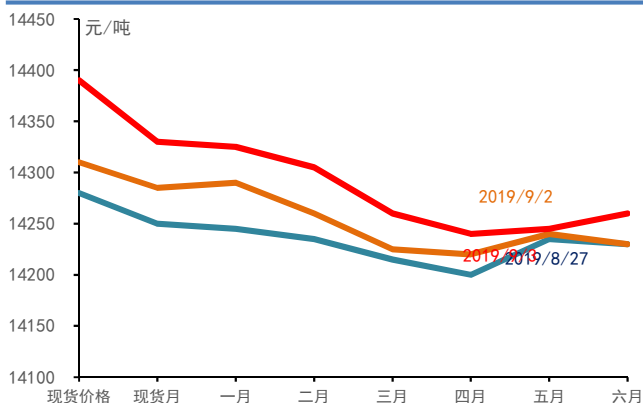
**总体评述:** 全球经济放缓压力继续加大, 全球普遍宽松正在成为事实, 但地缘政治和经贸关系更加复杂。中美互加关税正式生效, 贸易谈判暂无实质进展。英国脱欧进程再度受阻, 后期走向不明。国内经济再现放缓压力, 政策基调仍以稳为主, 基建投资力度预计仍将加大, 并且消费刺激政策也可能出台。氧化铝价格近期企稳反弹, 原铝冶炼利润小幅回落但仍维持较高幅度, 或将刺激新产能投放速度。国内原铝产量有所下滑, 现货库存继续下降, 短期供应增长受限, 继续维持近强远弱格局。伦铝库存保持下降态势, 美元走强对伦铝有所压制, 伦铝仍偏弱运行。人民币大幅贬值有利铝材出口, 市场供应方面的消息继续影响市场, 仍需防范短期大幅波动风险。

**策略:** 中长线逢低做多; 多1910空1912正套

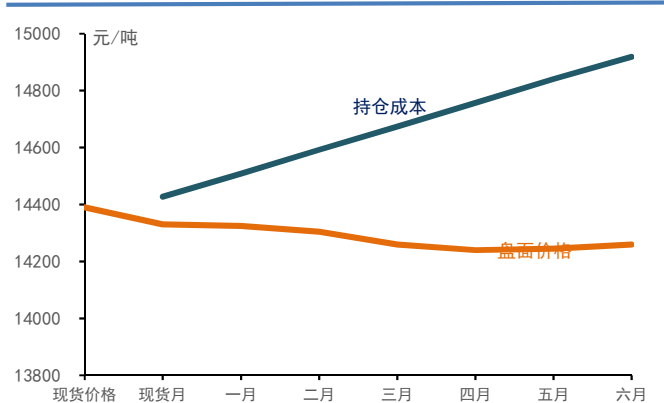
**风险点:** 中美贸易谈判进程 新建产能快速投放 英国“脱欧”进程

**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
2019/9/2	14310	14360	-50	14290	14290	14225	65	20	20	85
2019/9/3	14390	14450	-60	14330	14325	14260	65	60	65	130
日变化	80	90	-10	40	35	35	0	40	45	45

**图1: 沪铝期限结构**


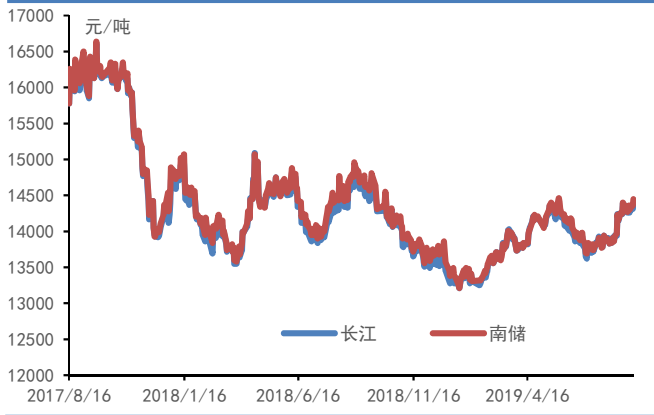
数据来源: WIND 国金期货

**图2: 期现套利成本**


数据来源: WIND 国金期货

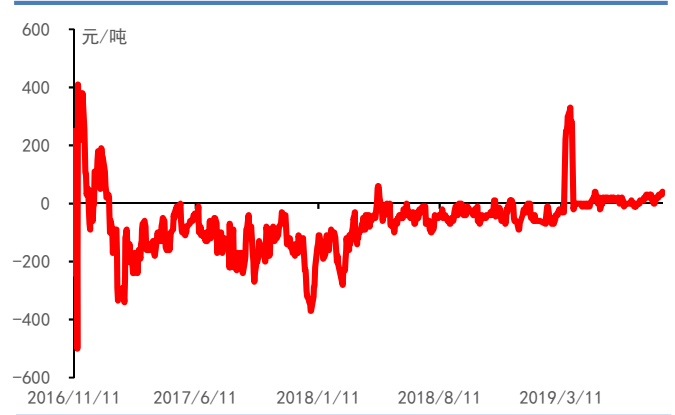
国内现货市场

图3: 国内铝锭现货价格



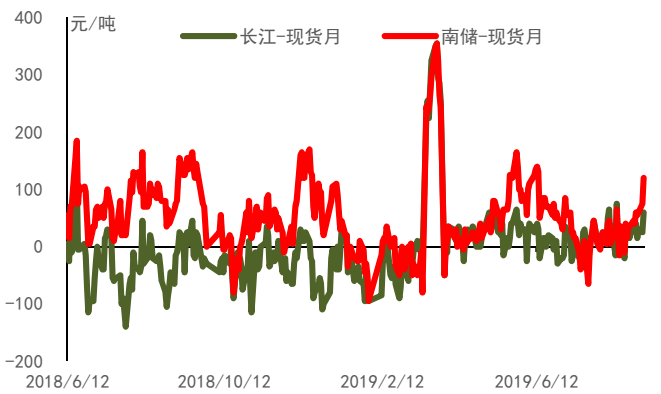
数据来源: WIND 国金期货

图4: 长江现货升贴水



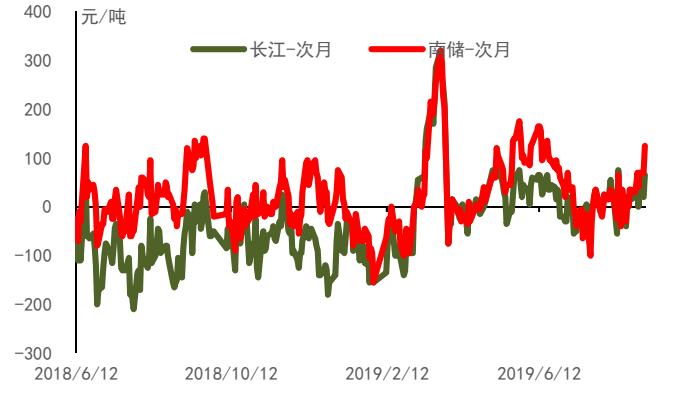
数据来源: WIND 国金期货

图5: 现货-现货月升贴



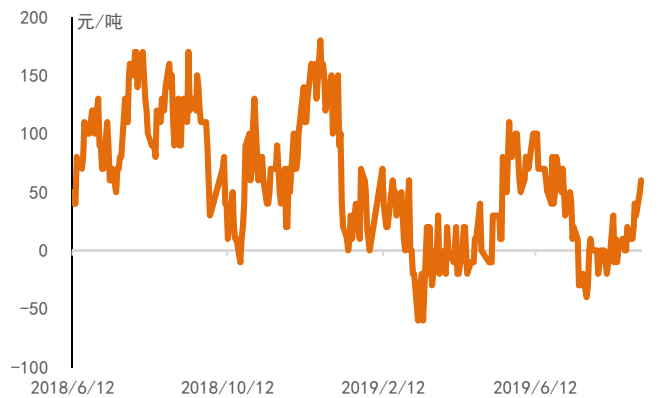
数据来源: WIND 国金期货

图6: 现货-次月升贴水



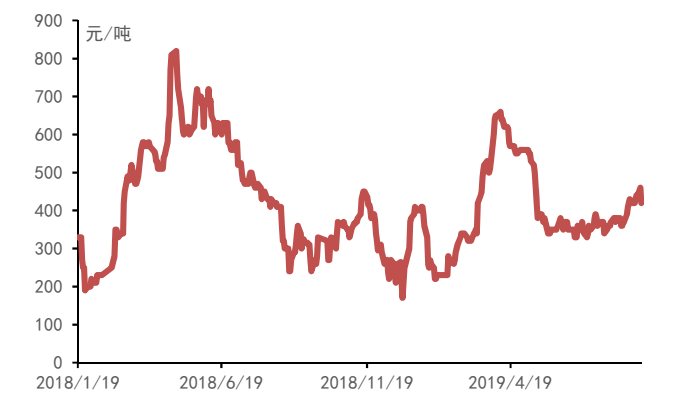
数据来源: WIND 国金期货

图7: 广东-上海现货价差



数据来源: WIND 国金期货

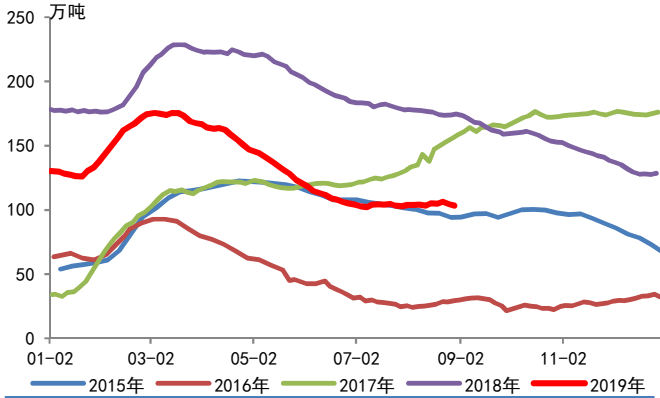
图8: 广东铝棒加工费(Φ120)



数据来源: 南储 国金期货

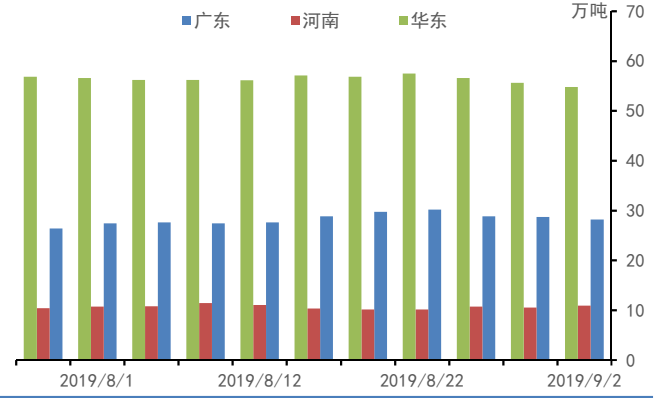
国内现货库存

图9: 国内现货库存



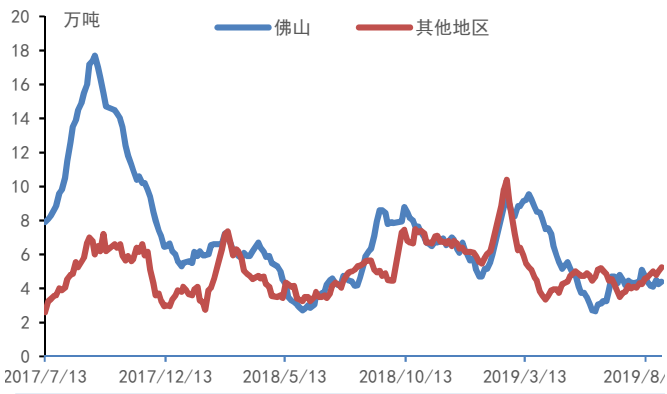
数据来源: WIND 国金期货

图10: 分地区库存



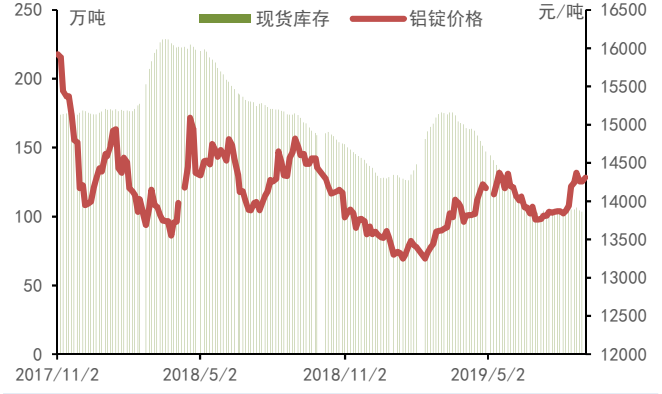
数据来源: WIND 国金期货

图11: 铝棒库存



数据来源: WIND 国金期货

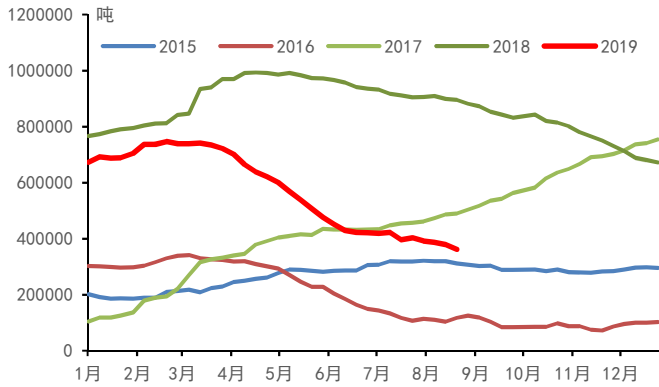
图12: 国内铝锭现货价格与库存



数据来源: WIND 国金期货

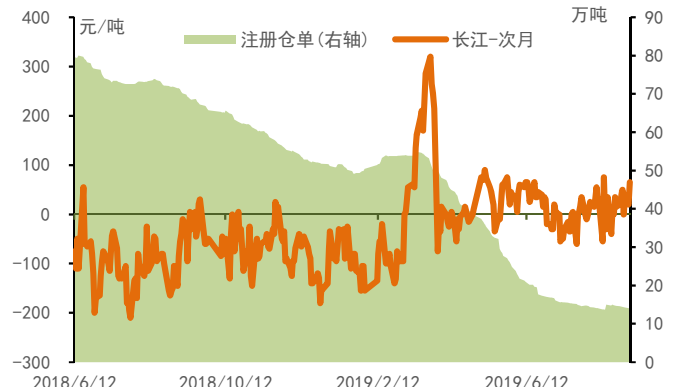
国内期货市场

图13: 上期所库存



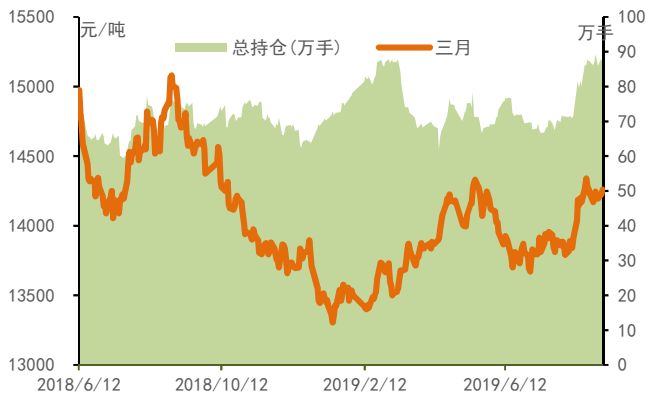
数据来源: SHFE 国金期货

图14: 注册仓单-现货/三月升贴水



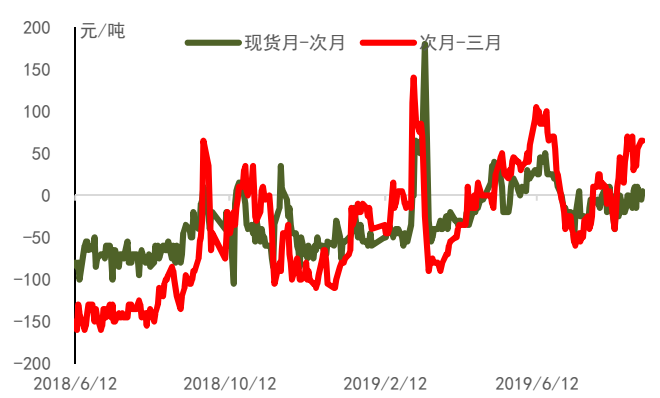
数据来源: WIND 国金期货

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)

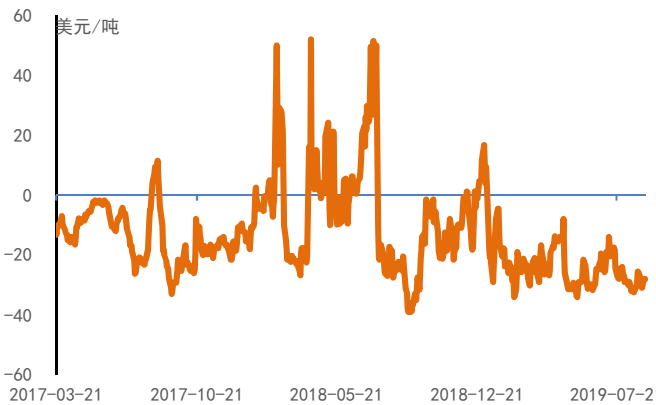


数据来源: SHFE 国金期货

**LME市场**

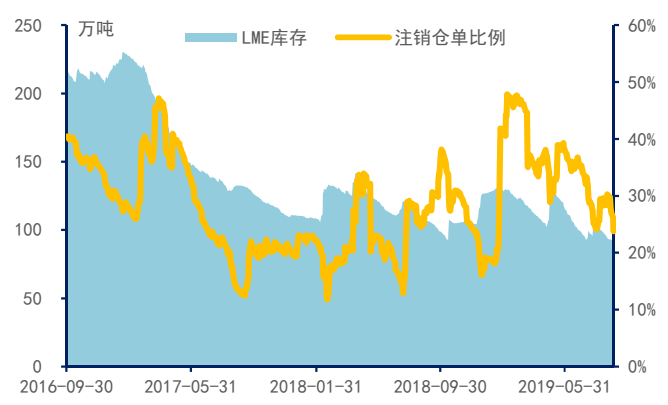
日期	LME升贴水 (美元/吨)	LME3 (美元/吨)	LME铝库存 (万吨)	注销仓单 (万吨)	注销仓单比例
2019/8/30	-28.75	1757	91.91	24.13	26.26%
2019/9/2	-28	1749	91.39	21.76	23.81%
日变化	0.75	-8	-0.51	-2.37	-2.45%

图17: LME铝现货升贴水



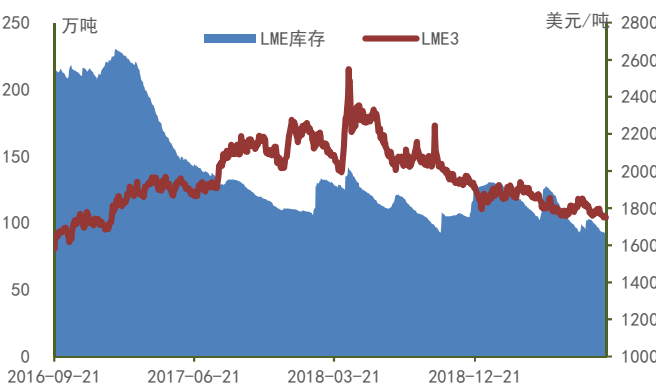
数据来源: LME 国金期货

图18: LME铝库存及注销仓单比



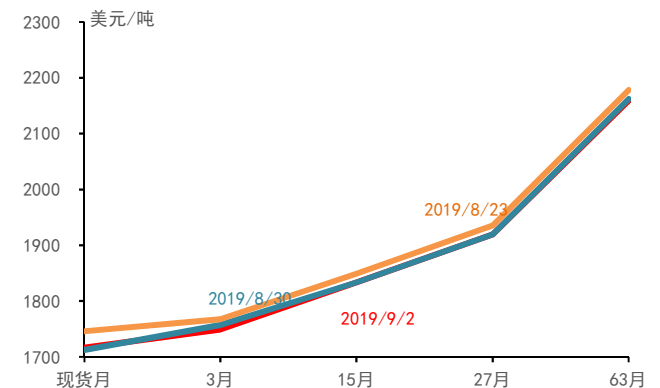
数据来源: LME 国金期货

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

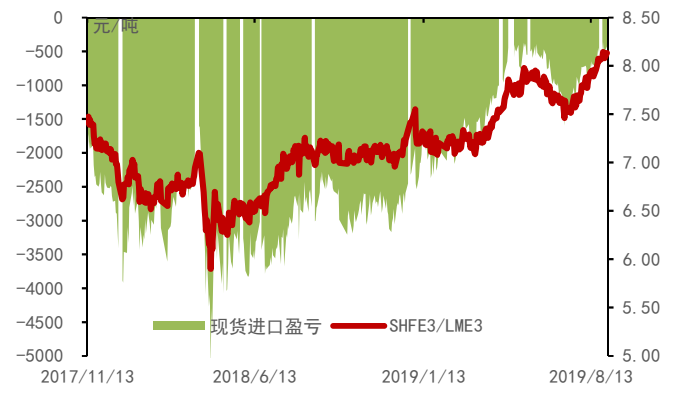
沪伦比值、进口盈亏

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。