



2011 年 10 月 19 日

铝临时报告

华泰长城期货研究所

☑ 童长征

✉ tcz@gwf.com.cn

☎ (021) 68755980

① 1502-114-0596

铝价大跌背后的因素分析

➤ 事件追踪:

昨日现货铝价大跌，长江均价下跌 340 元/吨，报 16540 元/吨；南储均价大跌 310 元/吨，报 16620 元/吨。这是自 9 月 23 日大跌（当日两市价格下跌均超过 400 元/吨）以来的又一次大跌。

图表 1: 原铝现货价格走势（2011.1-2011.10）



数据来源：文华财经，华泰长城期货研究所（上海）

➤ 因素分析:

铝价下跌背后有几大因素所致：国内因素、国际因素、产能投放因素等。

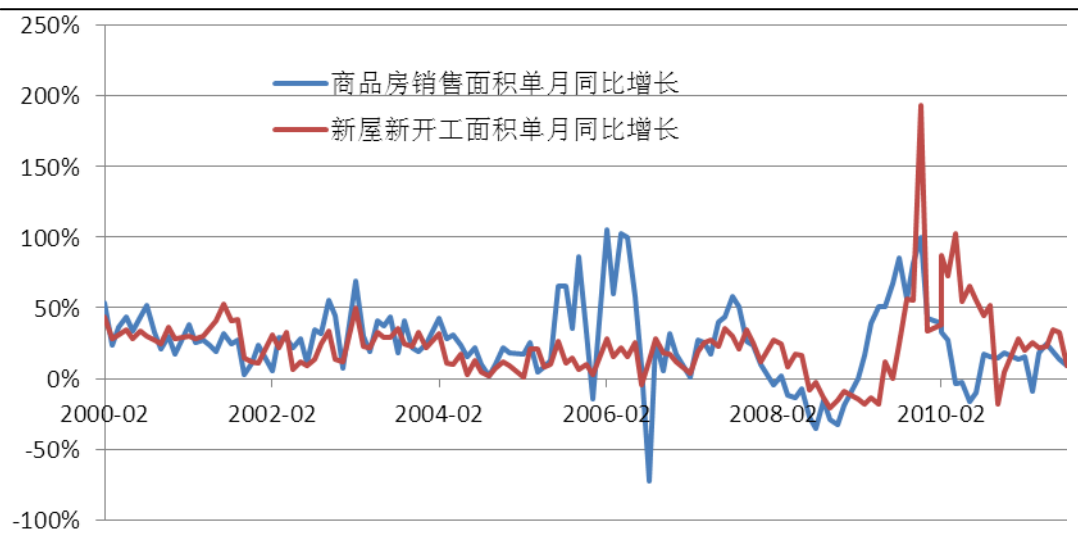
1. 国内因素:

- a) 新疆产能的预期投放对铝价将形成一定的利空作用，但新疆产能的投放对市场主要还是在未来几个月内产生作用，短期内对于市场的影响很小，因目前库存尚处在低位（尽管库存变化即将发生逆转），对于市场所产生的影响有限；
- b) 昨日公布房地产数据，无论是新屋开工面积数据还是商品房销售数据，同比增幅与以往水平相比有了较大幅度的下降。
 - i. 9 月新屋开工面积：15894 万平方米，单月同比增长 8.86%；而 8 月份的该数据为 32.63%，之前几个月的数据也都保持在 20%以上，当然，这其中可能有部分原因是翘尾因素所致。去年 9 月同比增长 44.32%；
 - ii. 9 月商品房销售面积：11435 万平方米，单月同比增长 8.9%，之前四个月的同比增速都在 10% 以上。

这两个数据都反映出房地产增速在放缓。尤其是新屋开工面积，囊括了保障性住房在内，表明保

障性住房在未来所起的刺激和推动作用正在式微。

图表 2: 房地产数据 (2011.1-2011.9)



数据来源: 中国统计局, 华泰长城期货研究所 (上海)

2. 国际因素:

国际因素主要体现在欧债危机上

a) 默克尔讲话:

德国总理默克尔讲话抑制了最近的乐观情绪, 声称结束危机的方案搜寻工作"当然将延续到明年;

- b) 穆迪投资者服务机构周二称, 该机构已将西班牙的主权债务评级从“Aa2”下调至“A1”, 评级前景为“负面”。穆迪表示, 下调西班牙评级的原因在于, “当前的主权债务危机仍未浮现出一项可靠的解决方案”, 且恶化中的全球经济增长前景正在对西班牙的增长前景造成损害, 而“经济增长速度的下滑反过来将令西班牙更加难以实现其雄心勃勃的财政目标”。

欧债问题的理解可以分成三个方面:

首先, 问题很严重。目前债务问题牵扯的范围较广, 欧猪五国是众所周知的问题所在, 如果违约实际发生, 那么可能债务问题会传染到更多的国家。另外美国、日本和中国都有不同程度的债务问题, 特别是美国的债务问题, 也是市场所关注的焦点。

其次, 欧债问题的解决很困难, 需要花费很多的时间和精力。欧洲内部的声音不整齐, 每个国家都有不同的利益诉求, 但是要实施救助方案, 就务必要采取统一的行动。因此欧洲各国在救助方案上的分歧会影响救助的时机。实际上我们从 EFSF 的问题上就可以看得很清楚。扩容需要花费很多的时间和精力。

最后一点, 救助方案是否能够解救债务国是个大问题。债务问题的解决归纳起来时机上就是要达成两个方面: 增加收入, 削减支出。但是目前所有的救助方案都基本上是围绕债务国的再融资展开, 这实际上是延缓债务国债务违约的风险, 而不能彻底解决违约问题。目前全球经济都陷入困境, 债务国要在这样一个背景下增加收入有着相当程度的困难, 可是要削减支出又面临民众的极大压力。我们从世界各地风起云涌的民众示威活动就可见一斑。

欧债问题将很可能是主导商品价格走势的主要因素。铝很难置身事外。

我们要这样理解宏观问题: 宏观因素的变化, 实际上在最大程度上决定了未来市场的基本面变化。这从 2008 年的金融危机就可以看出来, 当危机发生之初, 基本面尚不能及时感受到凉意, 但是危机将在未来的一段时期内袭击基本面, 导致需求减少。因此从这个角度而言, 宏观因素的变化实际上也是

基本面的角度分析，只不过着眼点是未来的。而价格变化有可能提前反映市场的供求变化，因此决定价格走势将不仅要关心目前的供求状况，更要同时关心未来可能发生的供求力量的转化。



公司总部

广州市越秀区先烈中路 65 号东山广场东楼 11 层
电话: 4006280888

金融期货部

深圳市福田区竹子林中国经贸大厦 22A
电话: 0755-82537429 传真: 0755-82790793

北京营业部

北京市朝阳区北三环东路 28 号易亨大厦 12 层 1209 房
电话: 010-64405616 传真: 010-64405650

上海世纪大道营业部

上海市浦东新区世纪大道 1589 号长泰国际金融大厦 7 层 01-05 单元
电话: 021-68752992 传真: 021-68402758

深圳竹子林营业部

深圳市福田区竹子林紫竹七道 18 号中国经贸大厦 13 楼 AB
电话: 0755-83774627 传真: 0755-83774706

深圳金田路营业部

深圳市福田区金田路与福中路交界东南荣超经贸中心 1009
电话: 0755-23942178 传真: 0755-83252677

湛江营业部

湛江市开发区观海路 183 号荣基国际广场公寓 25 层 01-08 号房
电话: 0759-2669108 传真: 0759-2106021

东莞营业部

东莞市南城区胜和路华凯大厦 802B 室
电话: 0769-22806930 传真: 0769-22806929

佛山营业部

广东省佛山市祖庙路 33 号百花广场 24 楼 2408 室
电话: 0757-83809098 传真: 0757-83806983

郑州营业部

郑州市金水区未来大道 69 号未来公寓 601、602、603、605、616 室
电话: 0371-65628001 传真: 0371-65615340

南宁营业部

南宁市民族大道 137 号春晖花园 A 区办公楼 1501 号房
电话: 0771-5570376 传真: 0771-5570373

南京营业部

南京市中山东路 288 号新世纪广场 A 座 4703 室
电话: 025-84671128 传真: 025-84671123

石家庄营业部

石家庄市中山西路 188 号中华商务中心 A 座 1608 室
电话: 0311-85519977 传真: 0311-85519306

茂名营业部

茂名市光华南路 118 号润威商厦 1002 室
电话: 0668-2707198 传真: 0668-2707322

宁波营业部

宁波市海曙区柳汀街 230 号华侨豪生商务楼 3 楼 8306、8308 号
电话: 0574-83883688 传真: 0574-83883828

昆明营业部

昆明市人民中路 169 号移动通信大楼 15 层 B 座
电话: 0871-5373933 传真: 0871-5355199

韶关营业部

韶关市浈江区熏风路 14 号鼎禾会社 201 和 202 号
电话: 0751-8221949 传真: 0751-8221951

中山营业部

中山市石岐区兴中道 6 号假日广场南塔 510 室
电话: 0760-88863108 传真: 0760-88863109

番禺营业部

广州市番禺区市桥镇繁华路 1 号友谊中心 1603 室
电话: 020-84701499 传真: 020-84701493

武汉营业部

武汉市江汉区瑞通广场 B 座 10 层 1002 室
电话: 027-85487453 传真: 027-85487455

惠州营业部

惠州市新岸路 1 号世贸中心第 16 层 F
电话: 0752-2055272 传真: 0752-2055275

大连营业部

大连市大连商品交易所西区 367 房
电话: 0411-84807967 传真: 0411-84807267

贵阳营业部

贵阳市南明区都司路 62 号鸿灵-纽约纽约大厦 25 楼 5-6 号
电话: 0851-5833569 传真: 0851-5833570

青岛营业部

山东省青岛市香港中路 12 号丰合广场 A 座 3 楼 3A
电话: 0532-85029801 传真: 0532-85029802

无锡营业部

无锡市中山路 343 号东方广场 A 座 22 楼 H/I/J
电话: 0510-82728358 传真: 0510-82728913

珠海营业部

珠海市吉大海滨南路 47 号光大国际贸易中心 2308、2309 室
电话: 0756-3217877 传真: 0756-3217881

南通营业部

地址: 南通市青年中路 69 号 4 层 401 室
电话: 0513-89013837 传真: 0513-89013838

期货研究所

深圳 电话: 0755-82537429 传真: 0755-82790793
上海 电话: 021-68402232 传真: 021-68402232

免责声明

本报告仅供华泰长城期货有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的资料、工具、意见及推测仅供参考，并不构成对所述期货买卖的出价或征价。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的期货或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司及其雇员不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告仅向特定客户传送，版权归华泰长城期货有限公司所有。未经我公司书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载。