

华泰长城期货研究所

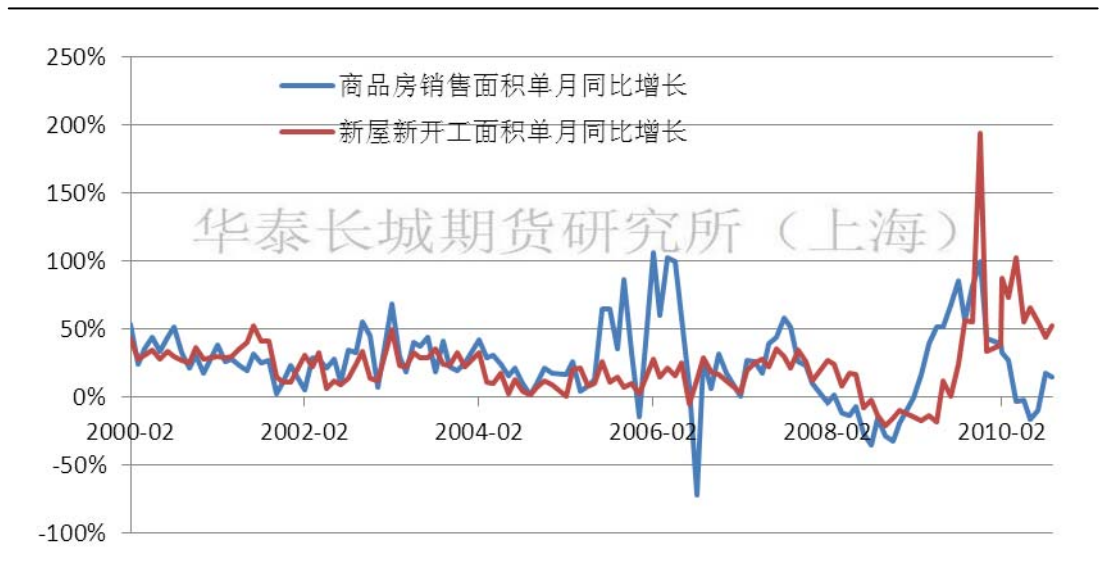
☑ 童长征
✉ tcz@gwf.com.cn
☎ (021) 68755980
① 1502-114-0596

下游行业强劲 VS 央行政策调整， 铝价继续保存上升空间

➤ 事件追踪:

1. 统计局在11月9日公布房地产数据，其中销售面积和房屋新开工面积保持一如既往的增长势头：房屋新开工面积单月同比增长52.13%，销售面积单月同比增长15.03%；
2. 汽车工业协会公布了10月份的汽车产销数据，产量154.1万辆，同比增长22.5%；销量153.8万辆，同比增长25.47%；产销两旺大局已定；
3. 中铝上调氧化铝价格，现货价格从2750元/吨上调至2900元/吨；
4. 中国人民银行决定，从2010年11月16日起，上调存款类金融机构人民币存款准备金率0.5个百分点。

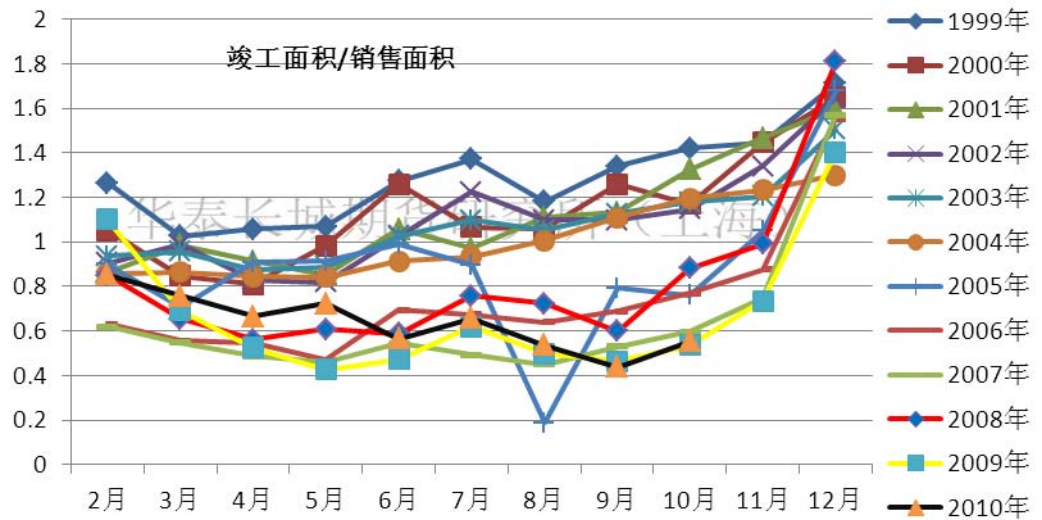
图表 1: 房地产继续保持良好增长 (2000.2-2010.10)



数据来源：国家统计局，华泰长城期货研究所（上海）

新一轮的调控政策始于9月末，但10月份的房地产数据仍旧不能看出太多的利空影响。房地产行业繁荣的趋势依旧。

图表 2: 供给仍显不足 (2000.2-2010.10)



数据来源: 国家统计局, 华泰长城期货研究所 (上海)

10 月份竣工面积/销售面积仅仅只有 0.55, 继续处于历史低位水平, (黑线可以看出 2010 年继续接近于历年的下包络线) 表明后市仍有较强的推高供给要求。

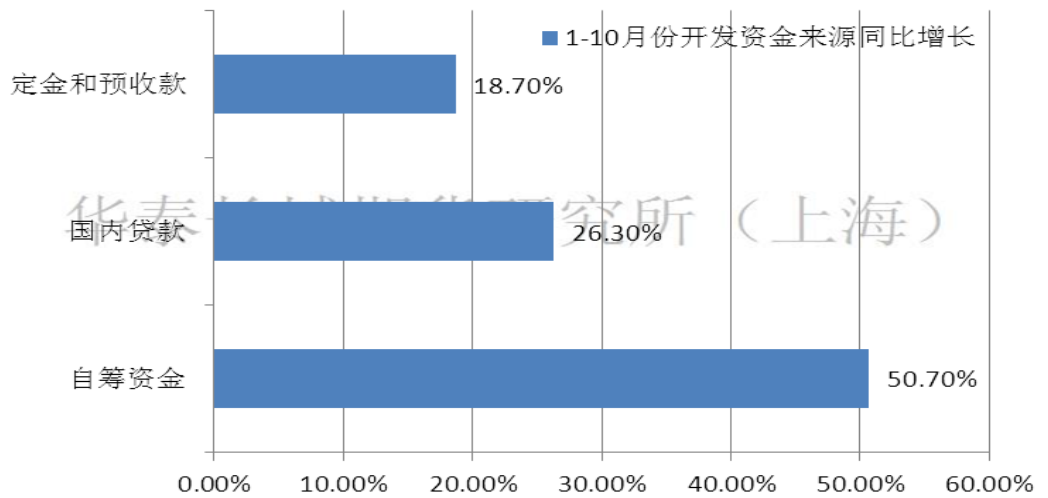
图表 3: 开发投资继续保持在高位水平 (2000.2-2010.10)



数据来源: 国家统计局, 华泰长城期货研究所 (上海)

10 月份开发投资单月同比增长达到 36.52%, 继续处在高位水平。开发商并没有在政策的调控下放弃开发和投资, 因此对未来房地产的供给我们可以继续保持一个乐观的态度。

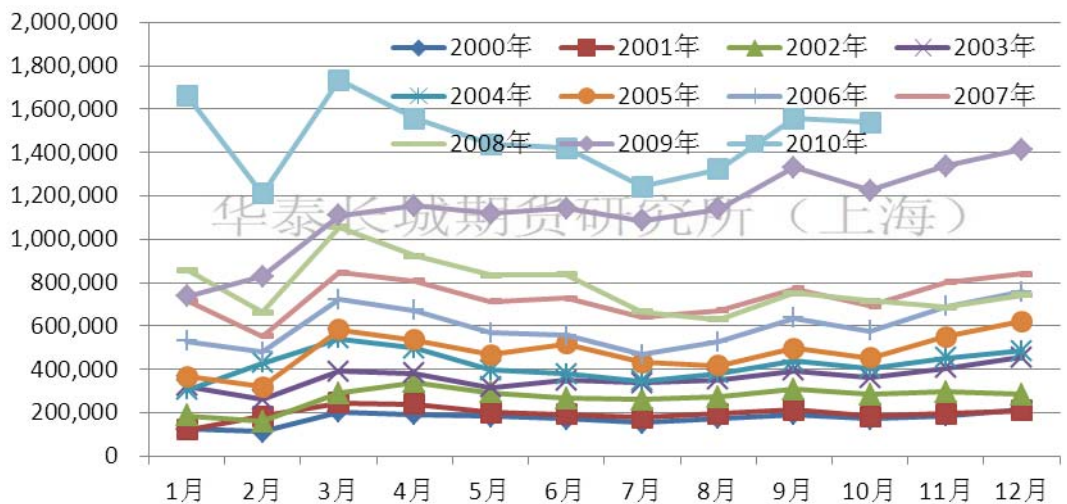
图表 4: 自筹资金成为开发商资金来源的重要组成部分 (2010.1-2010.10)



数据来源: 国家统计局, 华泰长城期货研究所 (上海)

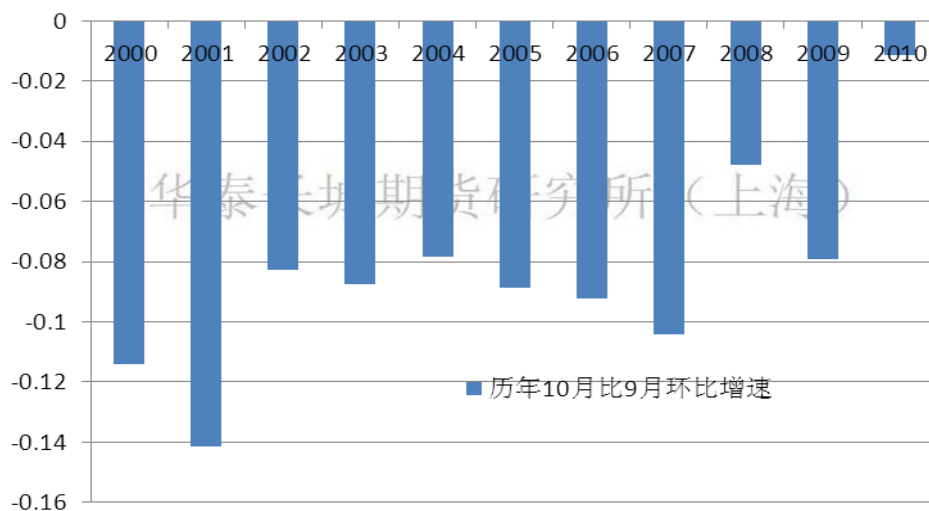
上图数据显示, 2010 年前 10 个月, 开发商自筹资金来源同比增长 50.7%, 而国内贷款只增长了 26.3%, 这个差异表明开发商未来仍将主要以寻求自筹资金作为资金来源。而销售回款将成为开发商越来越重要和可靠的资金来源, 因此未来行业内可能进行大规模的推盘促销。毋庸置疑, 也是对铝行业有利的因素。

图表 5: 汽车销售继续保持旺盛格局 (2010.1-2010.10)



数据来源: 国家统计局, 华泰长城期货研究所 (上海)

图表 6: 历年 10 月销量回落对比 (2000.10-2010.10)



数据来源: 国家统计局, 华泰长城期货研究所 (上海)

从图中可以很清晰的看出, 2010 年 10 月份汽车销量的环比回落幅度是最小的。仅仅只有 1.16%, 而第二小的发生在 2008 年, 为 4.77%。

国内汽车的产销旺盛格局仍旧维系, 汽车行业的需求旺盛也对铝需求构成第二重支撑。中铝上调氧化铝价格意味着电解铝厂商的冶炼成本将继续提高。

图表 7: 历年央行调整存款准备金率一览表

次数	准备金率调整时间	调整前准备金率	调整后准备金率	调整幅度
34	2010 年 11 月 16 日	(大型金融机构)17%	17.5%	上调 0.5%
		(中小金融机构)13.5%	13.5%	暂不调整
33	2010 年 5 月 10 日	(大型金融机构)16.5%	17%	上调 0.5%
		(中小金融机构)13.5%	13.5%	暂不调整
32	2010 年 2 月 25 日	(大型金融机构)16%	16.5%	上调 0.5%
		(中小金融机构)13.5%	13.5%	暂不调整
31	2010 年 1 月 18 日	(大型金融机构)15.5%	16%	上调 0.5%
		(中小金融机构)13.5%	13.5%	暂不调整
30	2008 年 12 月 25 日	(大型金融机构)16%	15.5%	下调 0.5%
		(中小金融机构)14%	13.5%	下调 0.5%
29	2008 年 12 月 05 日	(大型金融机构)17%	16%	下调 1%
		(中小金融机构)16%	14%	下调 2%
28	2008 年 10 月 15 日	(大型金融机构)17.5%	17%	下调 0.5%
		(中小金融机构)16.5%	16%	下调 0.5%
27	2008 年 9 月 25 日	(大型金融机构)17.5%	17.5%	-
		(中小金融机构)17.5%	16.5%	下调 1%
26	2008 年 6 月 15 日 25 日	16.5%	17.5%	上调 1%

25	2008年5月20日	16%	16.5%	上调0.5%
24	2008年4月25日	15.5%	16%	上调0.5%
23	2008年3月25日	15%	15.5%	上调0.5%
22	2008年1月25日	14.5%	15%	上调0.5%
21	2007年12月25日	13.5%	14.5%	1%
20	2007年11月10日	13%	13.5%	0.5%
19	2007年10月25日	12.5%	13%	0.5%
18	2007年09月25日	12%	12.5%	0.5%
17	2007年08月15日	11.5%	12%	0.5%
16	2007年06月5日	11%	11.5%	0.5%
15	2007年05月15日	10.5%	11%	0.5%
14	2007年04月16日	10%	10.5%	0.5%
13	2007年02月25日	9.5%	10%	0.5%
12	2007年01月15日	9%	9.5%	0.5%
11	2006年11月15日	8.5%	9%	0.5%
10	2006年08月15日	8%	8.5%	0.5%
9	2006年07月05日	7.5%	8%	0.5%
8	2004年04月25日	7%	7.5%	0.5%
7	2003年09月21日	6%	7%	1%
6	1999年11月21日	8%	6%	-2%
5	1998年03月21日	13%	8%	-5%
4	1988年9月	12%	13%	1%
3	1987年	10%	12%	2%
2	1985年	央行将法定存款准备金率统一调整为10%		
1	1984年	央行按存款种类规定法定存款准备金率，企业存款20%，农村存款25%，储蓄存款40%		

CPI 将可能继续保持高企，信贷放量，这两个数据都将可能超出计划目标。因此未来货币政策从紧正愈来愈成为事实。事实上，上调存款准备金无疑是巨大的利空机会。

电解铝的基本面在年底之前仍旧将保持良好。目前最大的风险来自于货币政策的彻底转向。紧缩的货币政策无疑会对包括铝在内的有色金属形成打压。但影响时间可能向后推移。

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

韶关市浚江区熏风路 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。