

2012年2月1日

铝期货早报

华泰长城期货研究所

☑ 童长征

✉ tcz@htgwf.com

☎ (021) 68755980

① 1502-114-0596

沪铝盘整格局不变，但重心可能微有下移

两市收盘价对比

	收盘价	涨跌幅	持仓	成交	昨日收盘价
沪铝1202	16120.00	0.22%	27690+1782	5238	16085.00
沪铝1203	16215.00	0.15%	34374+1496	5614	16190.00
沪铝1204	16305.00	0.18%	59280+1338	9406	16275.00
沪铝1205	16390.00	0.28%	39160-224	10512	16345.00
沪铝1206	16440.00	0.24%	19058+320	738	16400.00
伦铝	2239.00	-1.76%	881672-6152	178138	2279.00

市场	单位：元/吨			
	11月0日			
	最低	最高	均价	涨跌
长江现货市场	15960	16000	15980	-50
上海现货市场	15950	15990	15970	-50
广东南储市场	15940	16040	15990	-40
南海有色现货市场	16160	16260	16210	-50
99.7%华通现货市场	15960	15980	15970	-65
上海期货市场	16080	16155	-----	----
中铝报价	华东	华南	西南	
	16200	16300	16200	

铝评论：

沪铝昨日小幅上涨，1204合约尾盘收于16305元/吨，上涨30元/吨，涨幅0.18%。全天成交9406手，持仓增加1338手，总持仓增至59280手。

国内现货价格下跌。华东华南两地均价均跌破16000元/吨大关。长江均价报15980元/吨，下跌50元/吨；南储均价报15990元/吨，下跌40元/吨。因下游企业未完全复工，加之前期备货犹存，现货成交不旺。

LME库存减少2050吨，总库存降至4994425吨。取消仓单减少2750吨，合计967400吨，占总库存的比例为19.37%。

LME 铝价昨日下跌，电子盘尾盘收于 2248 美元/吨，下跌 26.25 美元/吨，跌幅 1.15%。铜锌也维持弱势，但跌幅相对较小，分别为 0.96%和 0.30%。铅价跌幅达到 2.62%。

原油维持弱势，尽管盘中最高曾经上破 100 美元/桶，但尾盘终收于 98 美元/桶附近，形成一条长上影线。美元指数逐步摆脱颓势，在 79 之上得到巩固。

市场近期需关注欧洲第二轮的 LTRO, 规模可能达到万亿欧元之上，欧洲银行的流动性将大幅增加。从第一轮 LTRO 的效果看，商品得到了明显的推动作用。因此即便在对欧债危机前景仍不看好的前提下，我们尤须谨防在流动性刺激的作用下，包括铝在内的商品价格可能得到进一步的推高。

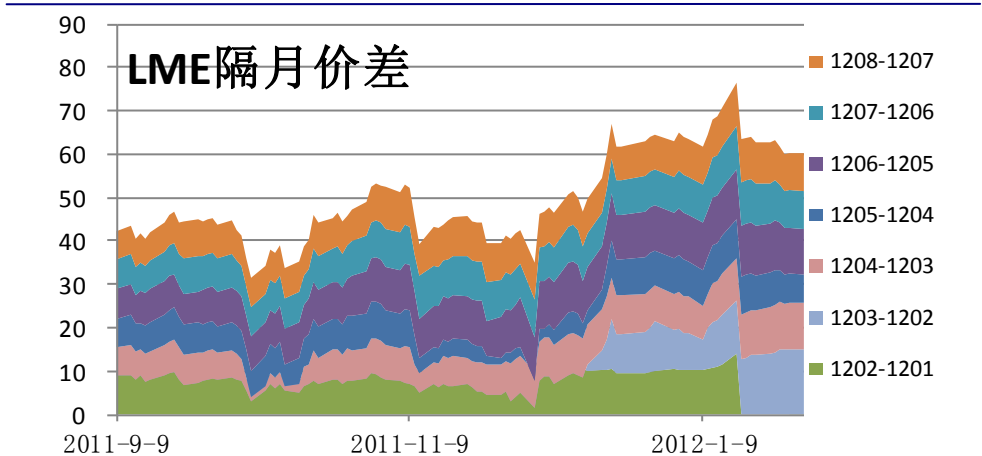
受外盘拖累，沪铝近期内都难以走强。但考虑到前期比价下跌较多，沪铝跟跌作用将不会显著。沪铝今日预计将延续窄幅波动格局，重心可能略有下调。

LME 库存及取消仓单变化表

仓库	前一日 库存	库存	库存变化	取消仓单	前一天 取消仓单	取消仓 单变化
安特卫普	59475	59475	0	0	0	0
汉堡	43500	43500	0	0	0	0
不莱梅	0	0	0	0	0	0
热那亚	13125	13125	0	0	0	0
来亨	1375	1375	0	0	0	0
的利亚斯特	145525	145525	0	0	0	0
名古屋	0	0	0	0	0	0
横滨	0	0	0	0	0	0
鹿特丹	494400	494400	0	3775	3775	0
弗利西恩	943725	942225	-1500	470000	471500	-1500
新加坡	565875	565875	0	8150	7550	600
光阳	50900	50900	0	0	0	0
釜山	47100	47100	0	0	0	0
仁川	20050	20050	0	0	0	0
巴塞罗那	0	0	0	0	0	0
毕尔巴赫	30950	30950	0	0	0	0
哥德堡	0	0	0	0	0	0
赫尔辛堡	12425	12425	0	0	0	0
赫尔	3900	3900	0	0	0	0
利物浦	54025	53925	-100	800	900	-100
泰因威尔	58775	58775	0	925	925	0
巴尔的摩	397700	397650	-50	8650	8700	-50
芝加哥	66150	66050	-100	1525	1625	-100
底特律	1360025	1358750	-1275	356500	357875	-1375
洛杉矶	8300	8300	0	1075	1075	0
长滩	0	0	0	0	0	0
莫比尔	152675	152650	-25	1900	1925	-25
新奥尔良	151950	153250	1300	125	125	0
托莱多	45050	45050	0	0	0	0
圣路易斯	0	0	0	0	0	0
柔佛	263775	263475	-300	113975	114175	-200
巴生	5725	5725	0	0	0	0
总计	4996475	4994425	-2050	967400	970150	-2750

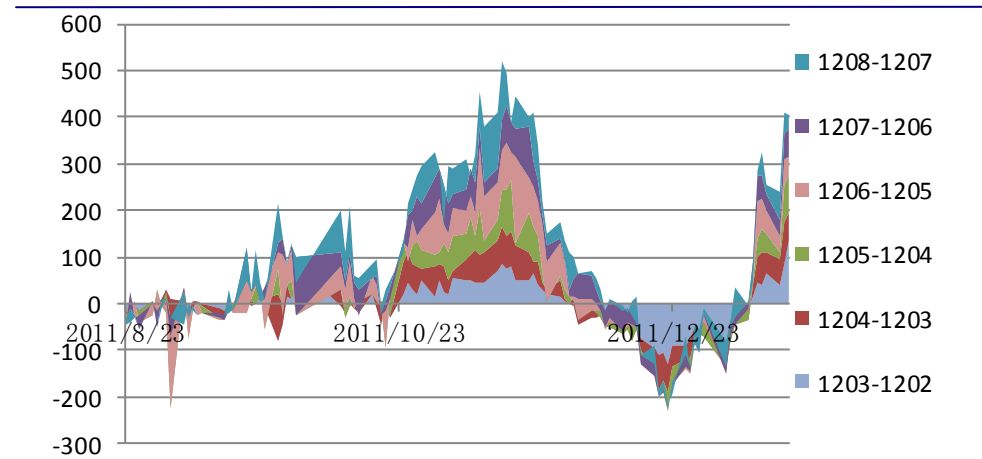
图表

图 1: LME 期铝隔月价格堆积图 (2010. 11-2011. 2)



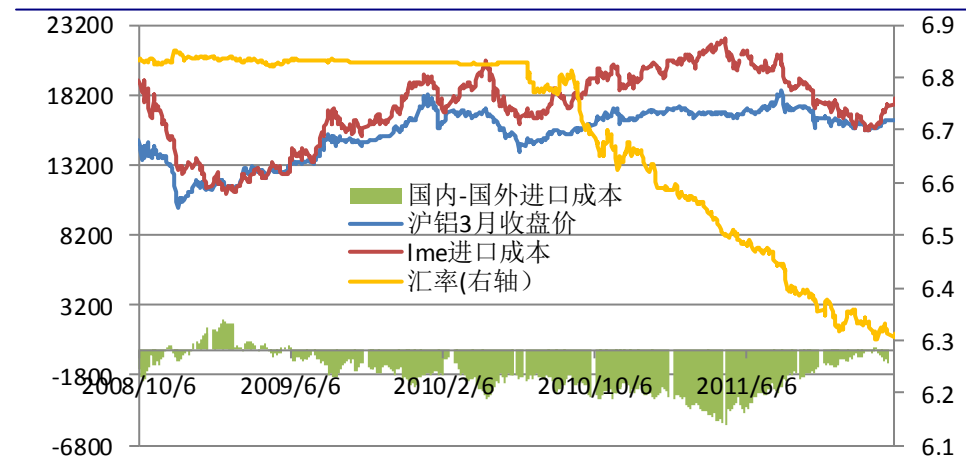
资料来源: 汤姆森路透, 华泰长城期货研究所 (上海)

图 2: 上海期铝隔月价差堆积图 (2010. 11-2011. 2)



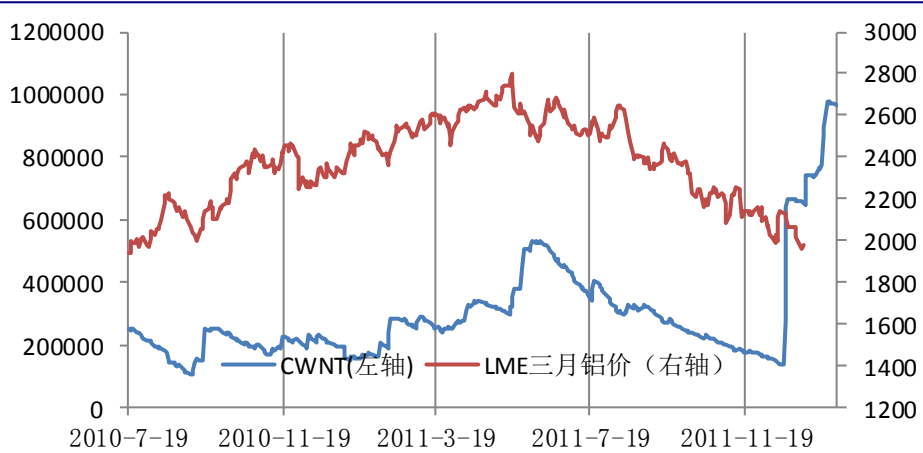
资料来源: 文华财经, 华泰长城期货研究所 (上海)

图 3: 国内铝价和 LME 进口铝价成本对比图 (2008. 10-2011. 2)



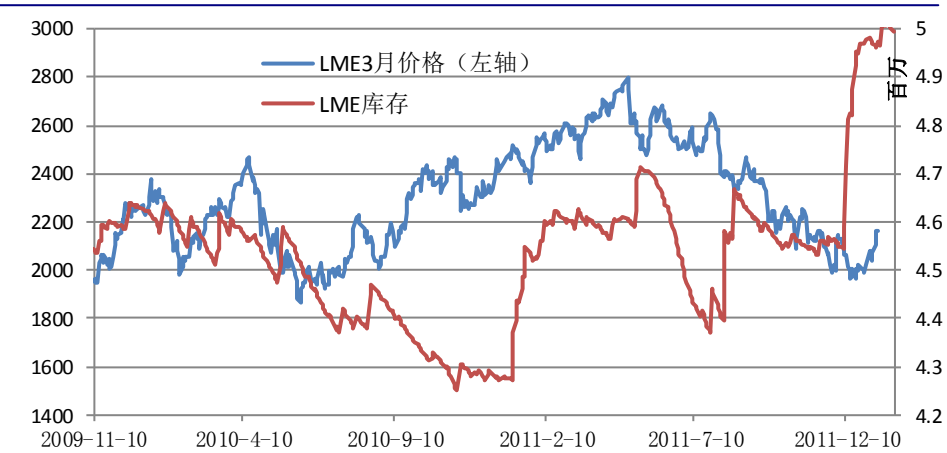
资料来源: 汤姆森路透, 华泰长城期货研究所 (上海)

图 4: LME3 月铝价格与取消仓单图 (2009.10-2011.2)



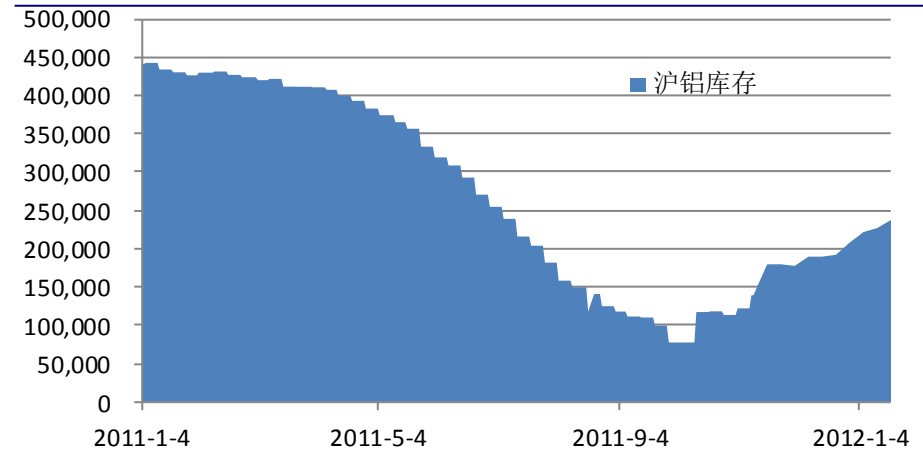
资料来源: 汤姆森路透, 华泰长城期货研究所 (上海)

图 5: LME3 月铝价格与库存图 (2008.6-2011.2)



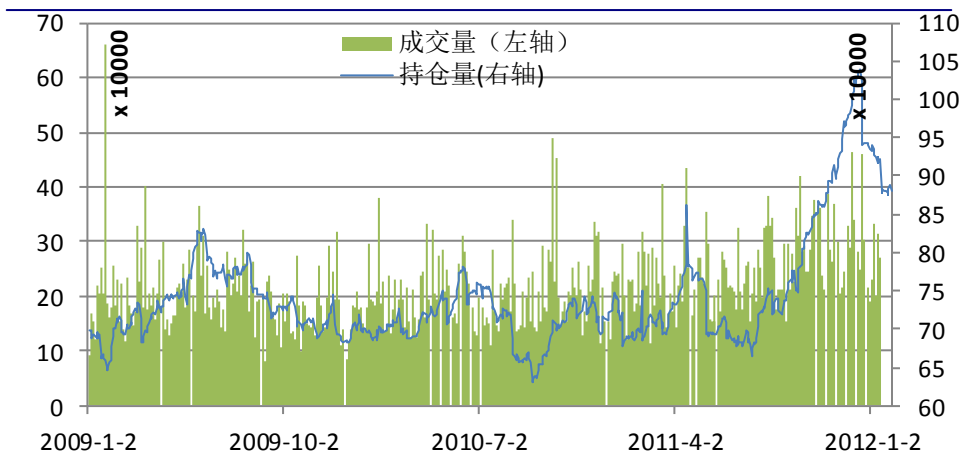
资料来源: 汤姆森路透, 华泰长城期货研究所 (上海)

图 6: 沪铝库存变化 (2011.1-2011.2)



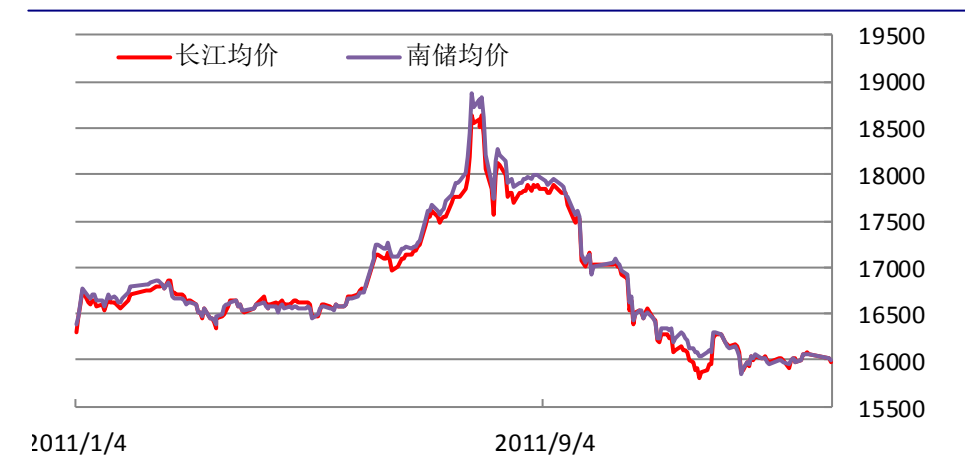
资料来源: 中国铝业网, 华泰长城期货研究所 (上海)

图 7: LME3 月铝成交量与持仓量对比 (2009.1-2011.2)



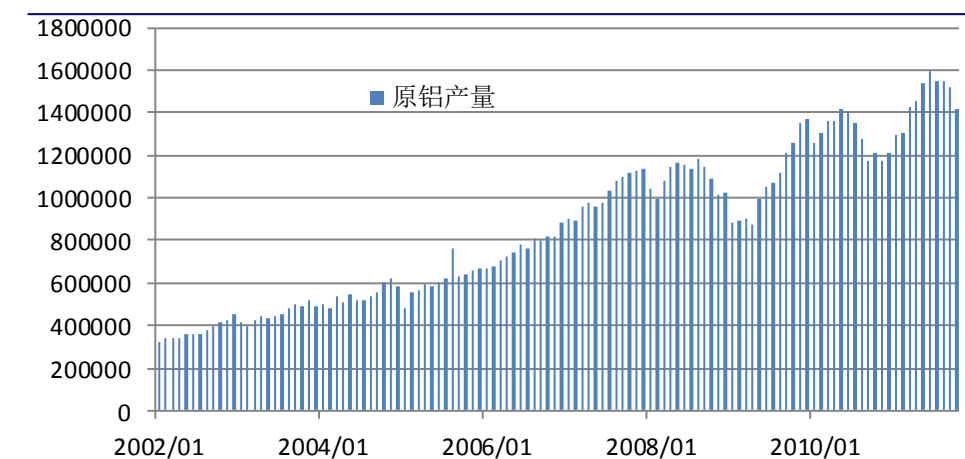
资料来源: 汤姆森路透, 华泰长城期货研究所 (上海)

图 8: 沪粤现货铝价走势图 (2009.1-2011.2)



资料来源: 中国铝业网, 华泰长城期货研究所 (上海)

图 9: 原铝产量走势图 (2002.1-2011.1)



资料来源: 统计局, 华泰长城期货研究所 (上海)

铝进口盈亏与比值

2012/1/31	合约月份	沪铝价格	伦铝价格	进口成本	进口盈亏	今日比值	进口比值	
伦三月铝价	\$2,223.50	现货	15980	\$2,201.50	17293.01228	¥1,313.01	7.258687259	7.855104375
到岸升贴水	\$120.00	1月	16085	\$2,208.00	17341.01124	¥1,256.01	7.284873188	7.853718859
汇率	6.3115	2月	16190	\$2,223.50	17455.47029	¥1,265.47	7.281313245	7.850447624
增值税率	0.17	3月	16275	\$2,234.50	17536.6993	¥1,261.70	7.283508615	7.848153635
进口关税	0.00	4月	16345	\$2,244.50	17610.54385	¥1,265.54	7.282245489	7.846087702

铝材出口盈亏与比值

2012/1/31	合约月份	沪铝价格	伦铝价格	出口成本	出口盈亏	今日比值	出口比值	
伦三月铝价	\$2,223.50	现货	15980	\$2,201.50	\$2,434.43	¥1,470.13	7.258687259	6.56416703
加工费	\$200.00	1月	16085	\$2,208.00	\$2,448.90	¥1,520.46	7.284873188	6.568247634
汇率	6.3115	2月	16190	\$2,223.50	\$2,463.38	¥1,513.98	7.281313245	6.572280288
出口退税	0.13	3月	16275	\$2,234.50	\$2,475.09	¥1,518.50	7.283508615	6.575510273
出口关税	0.00	4月	16345	\$2,244.50	\$2,484.74	¥1,516.29	7.282245489	6.578147388

隔月价差变化

	1203-1202	1204-1203	1205-1204	1206-1205	1207-1206	1208-1207	1209-1208
2012/1/18	135	60	80	40	60	30	65
2012/1/19	90	75	85	35	35	70	75
2012/1/20	130	85	40	55	0	145	45
2012/1/30	105	85	70	55	70	90	40
2012/1/31	95	90	85	50	45	60	55

(绿色背景表示价差比上一交易日收窄)

行业新闻

[汽车]惠誉：中国车市增速放缓 欧洲车商评级未降

据英国路透社报道，惠誉评级日前表示，中国新车销量的增长幅度将放缓，但这一不利因素不会对欧洲汽车商的评级产生影响。

以下报告由评级机构发布：

1月27日消息，惠誉评级公司称，近期中国市场新车的销量增长不具有可持续性，在可预见的将来，增长速度必然放缓至5%-10%之间，基本上会与2011年的速度持平(5.2%)，与2009-2010年的40%-50%相比将下降许多。然而，增长速度的放缓并不会对欧洲汽车制造商的评级有立竿见影的影响。

一个增势放缓但更具竞争力的市场对一部分汽车制造商的利润率有很大的影响，对他们来说过去的3-5年间，中国市场是他们收入和现金的重要来源地。惠誉评级公司尤其关注政治干预、较大的销量波动和不断加剧的竞争。

尽管如此，市场份额的丢失或1-2年内整体市场的紧缩并不能立刻导致汽车公司评级的下降，因为即使受影响最大的公司（如，戴姆勒公司，A-/稳定；大众公司，A-/稳定）在他们现今的评级中也有足够的上升空间。但是，如果不利情况不断延续，惠誉评级公司将会重新估算其影响。标志雪铁龙公司（BB /稳定）没有能够根据其发展战略拓展多样化市场，这将对其评级造成不小压力，而且会限制器评级的上升空间，但这种风险并不是特定指中国。

雷诺公司（BB /稳定）和菲亚特公司（BB /负）在中国的市场占有率不高，因此，这次中国车市增速放缓对其影响不大。相对应的，他们也很难从未来中国市场的高速发展中分得一杯羹。

据悉，惠誉的这份报告关注短期风险和挑战，如激烈竞争、政治干预、潜在的生产力过剩；也关注长远机遇，包括有力的人口统计数字，改善的基础设施以及汽车的低拥有率。此外，该报告也详细列出了欧洲汽车制造商在中国市场的占有率，以及他们在中国发展战略中的主要特点。

四大行新增贷款 3000 亿 开年信贷规模难破万亿

今年，中国银行业能否延续 2009 年以来首月新增贷款超万亿的定律，似乎需要打个问号。

1月31日，权威人士向本报记者透露，截至1月28日，工、农、中、建四家大型银行新增人民币贷款约3000亿元，股份制银行新增规模在1000亿元以上。以此推算，1月份前28天，银行业全部新增贷款规模或在7500亿-8000亿。

这也意味着，2012年1月份新增贷款若想突破1万亿，那么剩下的三个工作日需突击

放贷 2000-2500 亿元，这确有不小的难度。

“今年 1 月份信贷投放不会比往年多。”一家国有大行授信部负责人如是说，1 月份受元旦和春节因素影响，有效工作日较短，“21 号开始过节，节后突击的可能性也不大。”

糟糕的是，受季节性因素影响，存款波动在加大。上述权威人士透露，截至 1 月中旬，四大国有银行存款流失高达 8000 亿，“存款不够了，春节后估计大家还得压一压贷款。”

在银行业信贷井喷难再的背后，恰是进入 2012 年后，宏观经济下行趋势日益明显，企业贷款需求有所减少。“我们分行的额度还没有用完。”1 月 31 日，一位中型银行西安分行对公业务人士向记者坦言，他们用不完的额度还需总行调剂给别的分行。

开年信贷难破万亿

“早投放、早收益”，一句话可解释中资银行年初集中投放信贷的逻辑。

截至目前，大多数机构预测 2012 年首月信贷有望突破 1 万亿，市场对 1 月份信贷投放仍然持乐观态度。支撑市场乐观判断的是此前的一则消息，商业银行一季度新增贷款规模同比增幅可以在 5% 之上。

此前，工、农、中、建四大银行已初步设定 2012 年信贷投放规模，分别为 8500 亿元、6500 亿元、6000 亿元和 7500 亿元左右，与 2011 年初设定的新增贷款目标相比，除农行略有下降外，其他银行均有所上升。

1 月 31 日，中金公司首席经济学家彭文生在最新研报中表示，按照全年 8.8 万亿新增贷款、一季度占比 35% 计算，一季度新增贷款 3.08 万亿，平均每月新增贷款约 1 万亿，贷款增速可能上升。

不过，进入 2012 年后，支撑商业银行像往年一样信贷冲刺的现实基础正在削弱。除前述国有大行人士提及的春节和元旦等假期因素外，存贷比和额度管理等因素使得银行想放贷也放不出来。

“去年年底信贷冲得猛，甚至提前放了部分计划 2012 年才发放的贷款。”某国有大行山西分行负责人告诉记者，现在还没有看到信贷放松的迹象。

其实，商业银行的信贷投放动力依旧，只是少了往年的靶心。正如前述大行授信部人士所言，“目前信贷投放，没有过去那种可突击投放的方向，以往有国家支持的四万亿大项目可投，现在很多新建项目的新增贷款已被监管层严格控制。”

“贷款需求有所缩减，很多企业也确实在观望，企业有的大单子都不敢接了，因为消化不了。”民生银行相关负责人接受投资者问询时如是说。

对于像民生银行一样的中小银行而言，一个关键性制约还是偏高的存贷比，正如民生银行上述人士所言，“大行容易冲贷款，小行有存款瓶颈。”据其透露，该行 500 亿金融债已经获批，目前正在联系买家，洽谈条件和利率，发行窗口期定在 3 月。

截至 1 月中旬，四大国有银行存款流失大致在 8000 亿元以上。同时，2012 年元旦和春节两个节日集中在 1 月份，集中支现对存款影响也较大。

针对近期有关放松存贷比监管要求的呼吁，某国有银行中层如是坦言，“放松存贷比要求并不容易，监管机构宁可让它稳一点，也不愿意看到信贷放的过快，出现系统性风险。”

另外一个次要因素是，2011 年下半年以来，民间借贷愈演愈烈，小企业生存状况恶化，使得商业银行在信贷投放上更加慎重。

“3: 3: 2: 2”投放节奏未变

不过，在上述大行授信部人士看来，“1 月份信贷投放慢，并不代表 1 季度会慢。”

这一点从四大行年初制定的信贷规模就可看出端倪，上述大行人士也透露，目前各家银行还将延续往年

“3: 3: 2: 2”的季度信贷投放节奏，这意味四大行仅 1 季度信贷投放规模将在 1.08 万亿左右。

从四大行近期召开的年度工作会议释放的信息看,各家银行纷纷强调“银行要服务实体经济”的金融工作会议精神。但宏观形势走势不明朗的情形下,各个行业扩张态势普遍有所收敛,商业银行的“顺周期”行为也在显现。

上述国有银行人士谈及1月信贷时指出,国际贸易增速下滑使得出口企业受到很大影响,“企业不敢盲目做大,合作的银行也趋向审慎。”

除国有大行、股份行外,国开行、进出口行、农发行三家政策性银行的信贷投放也较为平稳。

接近国开行的女士透露,开行1月放贷比较平稳,较去年1月同期多5%-10%,去年1月份开行新增贷款规模在750亿上下。

不过,1月份信贷平稳投放并不能掩盖开行2012年的勃勃雄心。

针对保障性住房建设、铁路、水利建设等重点基础建设领域,国开行延续了2011年以来的做法,即拟推出分别高达1000亿、1000亿和500亿的保障房、铁道部和水利建设专项贷款。

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: 0755-82767159 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: 021-68758098 传真: 021-68752700

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

佛山市禅城区季华五路 21 号金海广场 1401、1402、1403、1404 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: 0371-65628002

南宁营业部

南宁市民族大道 137 号春晖花园 A 区办公楼 1501 房
电话: 0771-5570376 传真: 0771-5570372

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: 025-84671197 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、1611 室
电话: 0311-85519307 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

青岛营业部

山东省青岛市香港中路 12 号丰合广场 A 栋 3 层 A 户
电话: 0532-85029800 传真: 0532-85029802

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

广州番禺区市桥街清河东路 338 号中银大厦 2205、2206、2207 房
电话: 020-84701499 传真: 020-84701493

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

大连市会展路 129 号大连国际金融中心 A 座-大连期货大厦 2312 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

深圳竹子林营业部

深圳福田区竹子林中国经贸大厦 22 层 ABCDEFGHJ 及 13 层 ABC
电话: 0755-83774627 传真: 0755-83774706

无锡营业部

无锡市中山路 343 号东方广场 A 栋 22 楼 H/I/J 座
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

武汉营业部

武汉市汉口建设大道 847 号瑞通广场 B 座 1002 室
电话: 027-85487453 传真: 027-85487455

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

宁波营业部

宁波市海曙区柳汀街 230 号华侨酒店二期三层 8306、8308 号
电话: 0574-83883688 传真: 0574-83883828

南通营业部

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

长沙营业部

长沙芙蓉区韶山北路 159 号通程国际大酒店 1301 室
电话: 0731-88271762 传真: 0731-88271761

成都营业部

成都市锦江区新光光华街 1 号航天科技大厦 8 层 806 号
电话: 028-86587081 传真: 028-86587086

天津营业部

天津市河西区友谊路 35 号君谊大厦 2-2002
电话: 022-88356381 传真: 022-88356380

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。