

行业重大事项

有色金属行业

投资评级： 中性（维持评级）

2009 年 1 月 8 日

指数权重调整及原油价格上涨带动金属价格反弹

✎ 有色金属行业资深分析师 黄安乐

✎ 有色金属行业分析师 李洪冀

事项：

近期，有色金属价格出现大幅上涨，A 股有色金属板块周一以来涨幅达到 10%，对此我们给予以下分析。

评论：

■ 金属价格反弹主要受原油价格反弹及商品指数基金权重调整所带动

自上周以来，有色金属价格出现了强力反弹。其中，镍的涨幅最大，上涨 31%；铅上涨 30%；锡上涨 21%；铜上涨 19%；锌上涨 16%；铝上涨幅度最小，为 6%。我们认为，这波有色金属价格的反弹主要是受原油价格反弹及商品指数基金权重调整所带动。

由于最大的商品指数基金之一的 Dow Jones-AIG Index（道琼斯-美国国际集团商品指数）重新设定了其商品权重，因此，各种商品将被卖出或买入以使权重与新的目标权重相匹配。其中，铜、锌、镍、黄金、白银、包括原油的权重较 2008 年都有所提升。而根据 2008 年 12 月 31 日各商品的权重来看，铜、镍、锌、铝的权重是较目标权重较低的，这可能是此次价格上涨的主要原因。另外，原油价格上涨除中东紧张局势以外，市场流动性缓解和对经济悲观预期的减弱也起到部分作用。而这两个因素也同样利于金属价格。

但是价格上涨的持续性还有待观察，此次目标权重调整的量是基于一年的第 4 个交易日的价格，也就是 2009 年 1 月 7 日，实际的买入和卖出将发生在接下来的几天（2009 年 1 月 9 日至 15 日的为期一周）。目前的价格上涨或许已经部分反映了此次权重调整的预期。

■ 反弹并非反转，维持 09 年上半年底部低迷走势的判断

我们认为，此波上涨是仅仅是反弹并非反转。反转的先决条件是经济的回暖，目前来看，下游需求依然低迷，一旦价格上涨，之前减产的产能会重新释放，在下游需求不旺的情况下，供应的增加势必会打压价格，因此，价格不具备持续上涨的动能。我们依然维持前期的判断，金属价格在 09 年上半年将维持底部低迷的走势，但不排除中间有阶段性的反弹。这种反弹机会可能来自于突发性的供应中断（如罢工行为）、流动性大幅缓解、美元大幅贬值、原油价格快速上涨等，而更多的可能是长时间的价格低迷导致供应受到大面积的冲击，从而使短期供应下降速度快于需求的下降速度。

国信证券投资评级:		
类别	级别	定义
股票 投资评级	推荐	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 20%以上
	谨慎推荐	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	预计 6 个月内，股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	回避	预计 6 个月内，股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	推荐	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 10%以上
	谨慎推荐	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 5%-10 % 之间
	中性	预计 6 个月内，行业指数表现介于市场指数 $\pm 5\%$ 之间
	回避	预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上