



研究员：赵彦辉 电话：39673302

2009 年 3 月 6 日星期五

(市场有风险·投资须谨慎)

套利、国储还是需求？

——有色金属行业点评

事件：

3 月 5 日，LME 铜库存减少 825 吨，总量为 525,200 吨，LME 锌库存也在减少，减少量 675 吨，总库存量为 352,750 吨。

点评：

伦敦金属交易所各类有色金属库存连日来出现大幅减少，以铜和锌库存减少最为显著。而库存的减少与中国的收储有关也与伦敦金属与上海金属价格之间存在着套利有关。

中国海关近期公布的数据显示，1 月份，我国进口精炼锌同比增 305.6%，1 月份进口精炼铜同比增幅也达 41%。如果这一数据仅仅是因为中国的国储和贸易商的套利那只是一个暂时的现象，有利于金属价格的暂时的稳定。

对于金属的需求而言，中国物流与采购联合会 3 月 4 日公布，2 月宏观经济先行指标制造业采购经理指数 PMI 回升至 49.0，这已经是连续第三个月的回升，已经接近了经济强弱分界岭 50，并且当月各项指数均有所上升。

2 月份原材料和产成品库存指数都有上涨，分别为 45.60 和 47.70，还都低于 50，但是也可说明去库存化取得了成绩。产出指标从 1 月份的 45.5 上涨至 51.2，新订单从 45.0 涨至 50.4。2 月份工业生产有可能已反弹，库存减少和政府 4 万亿刺激一揽子计划带来了是新订单增长的原因。

“中国因素”在近期有色金属行业行情走势的影响上十分明显，套利和国储引起只是一个暂时现象，而经济的复苏是决定金属需求的根本因素。金属的供求过剩是当前金属业面对的最大问题，中国的 PMI 指数还处在 50 之下，还不能说金属库存的减少是经济复苏中需求所致，我们维持有色金属行业“中性”的投资评级。。

投资风险：政策激发金属需求的不确定性；中国因素在新一轮周期的作用不确定性。

—正文完毕—

● 公司评级、行业评级及相关定义

我们的评级制度要求分析师将其研究范围中的公司或行业进行评级，这些评级代表分析师根据历史基本面及估值对研究对象的投资前景的看法。每一种评级含义分别为：

公司评级标准

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

中性：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅低于-15%。

行业投资评级标准

增持：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

大通证券股份有限公司

● 免责条款

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。在任何情况下，本公司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。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。本公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司所发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。本公司在知晓范围内履行披露义务。本报告的版权归本公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、刊登或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。

大通证券股份有限公司