LME 仓单注销点评

行业评级　　看好 **中性** 看淡 **（维持）**

报告日期　　2009 年 3 月 6 日 星期五

施卫平　　有色金属行业资深分析师

63325888×6102

shiwp@orientsec.com.cn

事件：3 月以来，LME 基本金属，尤其是铜仓单注销数量持续增加。相应地，以铜为龙头，LME 基本金属出现大幅上涨

我们的观点：

- 所谓注册仓单，是指在交易所指定仓库经过交易所交割部认定注册可用于期货交割货物凭证。仓单注销是指由于货主不愿交割而采取注销或由于准备用于实物市场进行消费从而将货物拉出交割仓库而采取的行为。
- 2009 年 2 月底以来，LME 铜、锌仓单注销数量大幅增加。相对于 2 月 23 日，3 月 5 日铜注销仓单数量增长 3 倍，达到交割库存的 11.57%，锌注销仓单增长 2 倍，达到交割库存的 12.01%。铅增长 50%，达到交割库存的 4.20%。同时铜库存较少 3.57%。
- 我们认为 LME 注销仓单大幅增加的最主要原因在于，中国国储在积极的进行收储。由于当前国内有色金属价格显著高于 LME 现货价格，因此我们判断国储局将更多地在海外进行建立储备的动作。同时从 LME 仓单变化基本集中在其亚洲仓库，也间接证明了是来自亚洲的买盘导致了注销仓单的减少。
- 从中国的供应看，2008 年 4 季度冶炼商的大幅减产，以及废铜价格的相对居高不下，使下游消费商更多地倾向使用精铜，导致了国内精铜供应的相对紧张，国内市场表现出现货升水，价格高于海外市场。从 2008 年以来的进口数据也可以看出，中国铜进口数量大幅增长，其他如铅、锌业尽管基数较低，但也相对增长依然可观。
- 我们认为，尽管国际经济环境仍然存在较大的不确定性，但在中国积极财政策和国储积极收储下，国内进口增加趋势仍将持续。铜、锌价格将维持强势。建议配置江西铜业、云南铜业、弛宏锌锗、中金岭南。

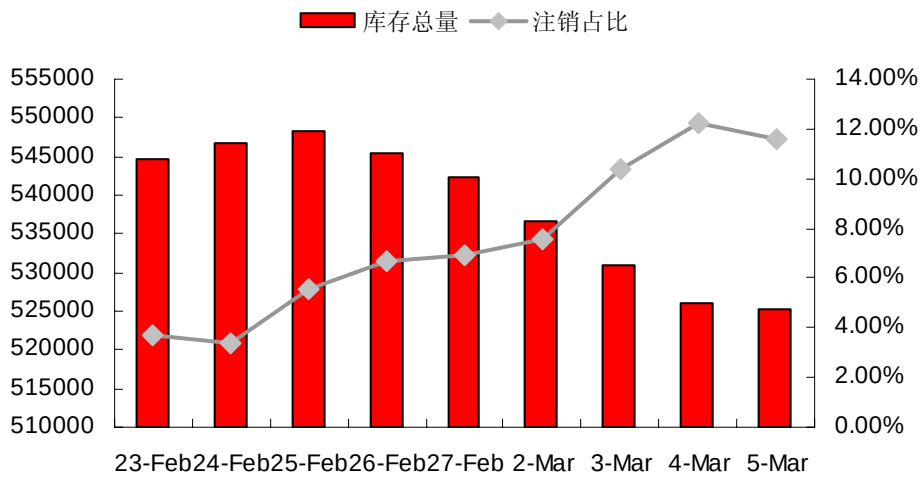
简评

【行业研究】

东方证券股份有限公司及其关联机构在法律许可的情况下可能与本报告所分析的企业存在业务关系，并且继续寻求发展这些关系。因此，投资者应当考虑到本公司可能存在影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为投资决策的唯一因素。

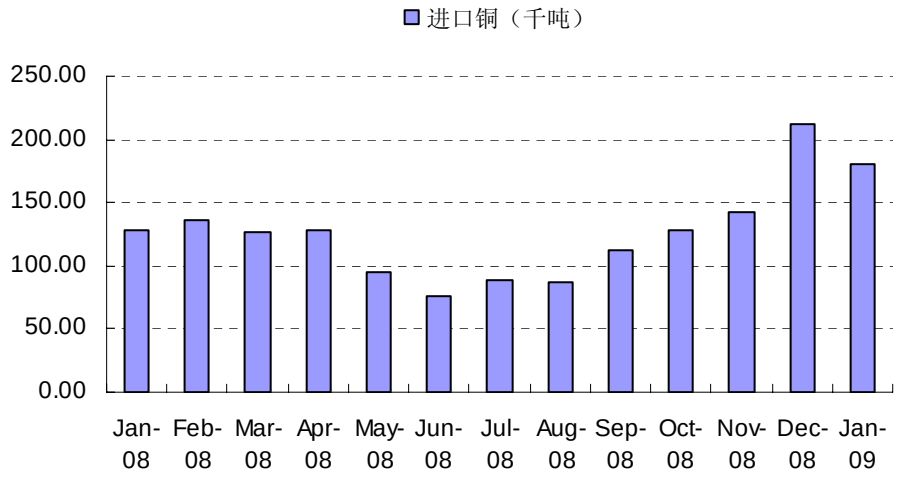
敬请参阅最后一页之重要声明。

图 1：LME 铜库存和注销仓单状况（2.23-3.5）



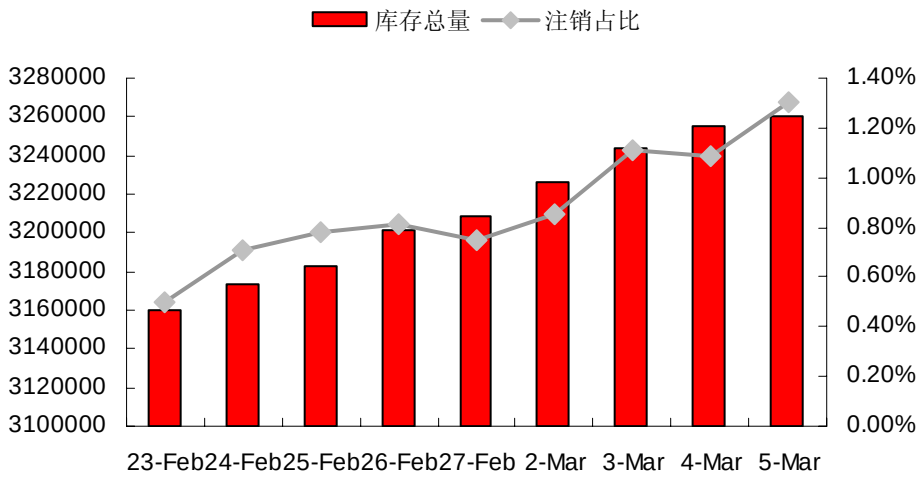
资料来源：Bloomberg，东方证券研究所

图 2：中国铜进口数量变化（2008.1-2009.1）



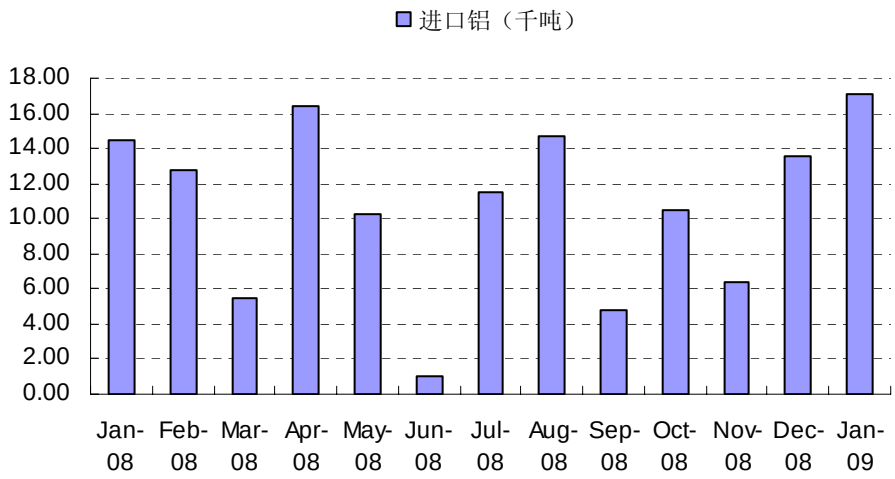
资料来源：Bloomberg，东方证券研究所

图 3：LME 铝库存和注销仓单状况（2.23-3.5）



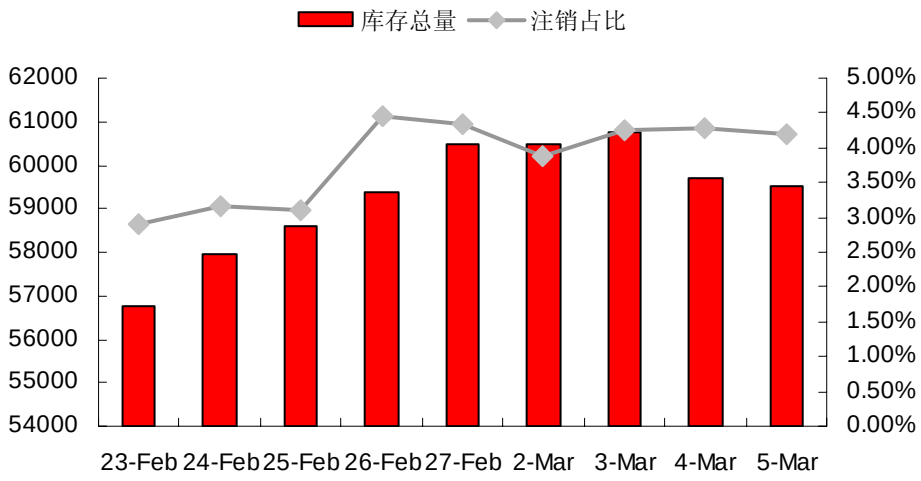
资料来源：Bloomberg，东方证券研究所

图 4：中国铝进口数量变化（2008.1-2009.1）



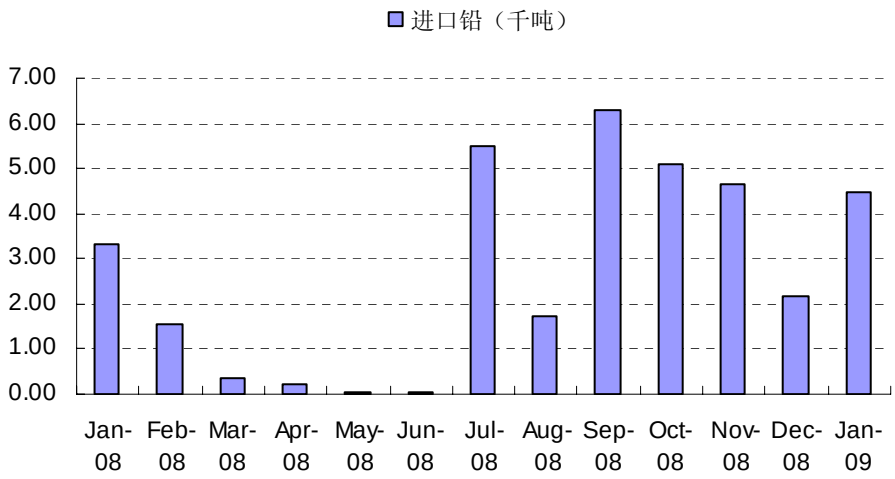
资料来源：Bloomberg，东方证券研究所

图 5：LME 铅库存和注销仓单状况（2.23-3.5）



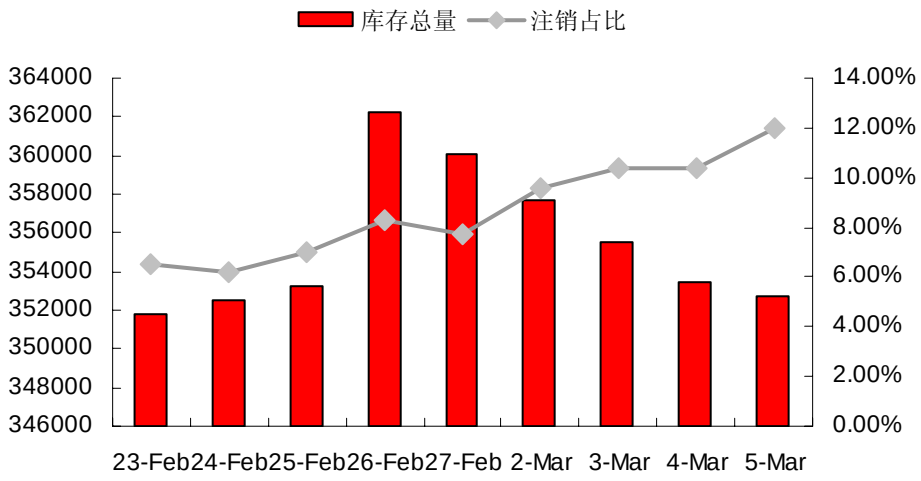
资料来源：Bloomberg，东方证券研究所

图 6：中国铅进口数量变化（2008.1-2009.1）



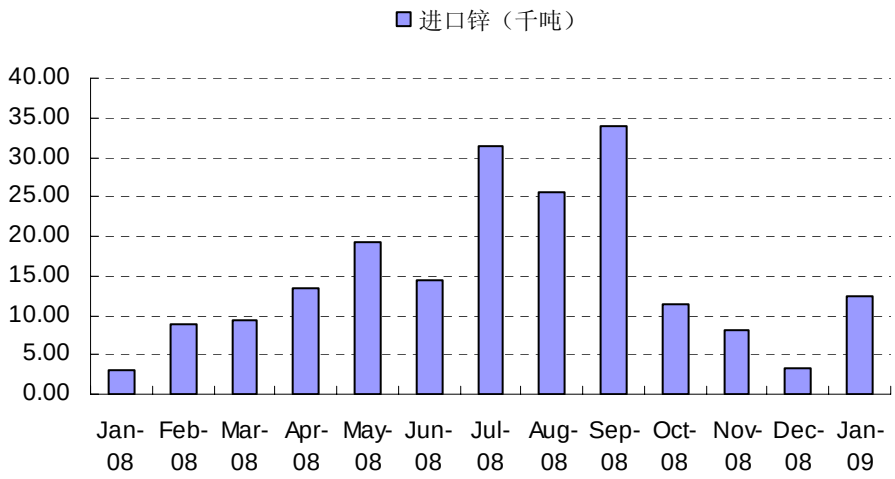
资料来源：Bloomberg，东方证券研究所

图 7：LME 锌库存和注销仓单状况（2.23-3.5）



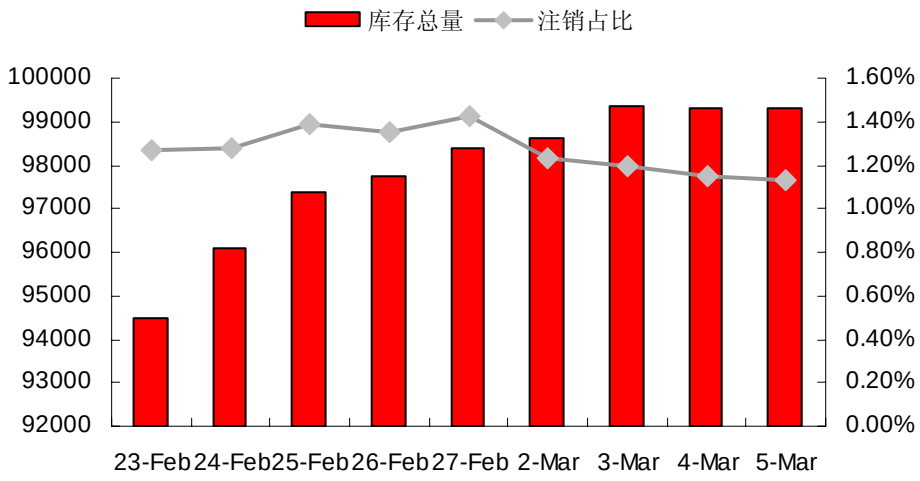
资料来源：Bloomberg，东方证券研究所

图 8：中国锌进口数量变化（2008.1-2009.1）



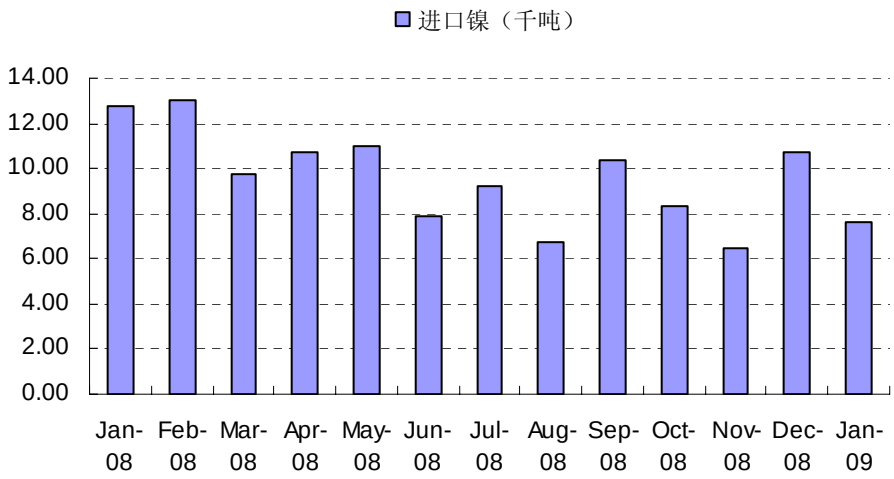
资料来源：Bloomberg，东方证券研究所

图 9：LME 镍库存和注销仓单状况（2.23-3.5）



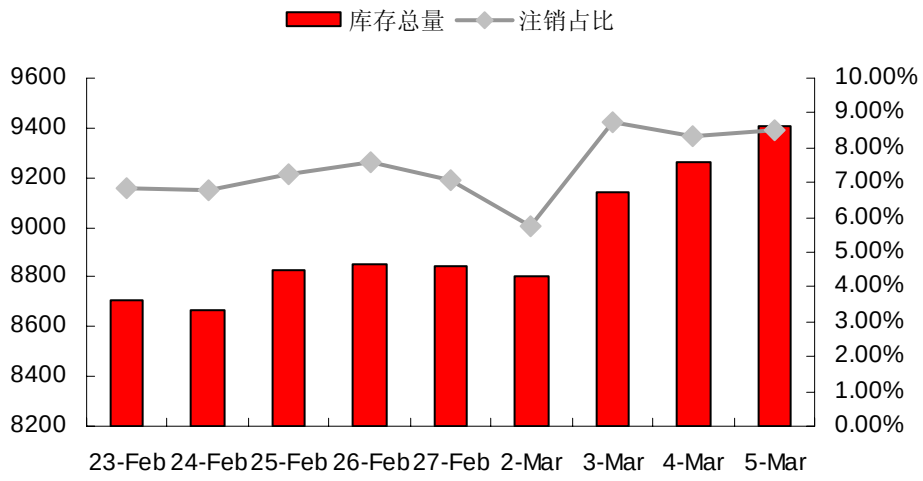
资料来源：Bloomberg，东方证券研究所

图 10：中国镍进口数量变化（2008.1-2009.1）



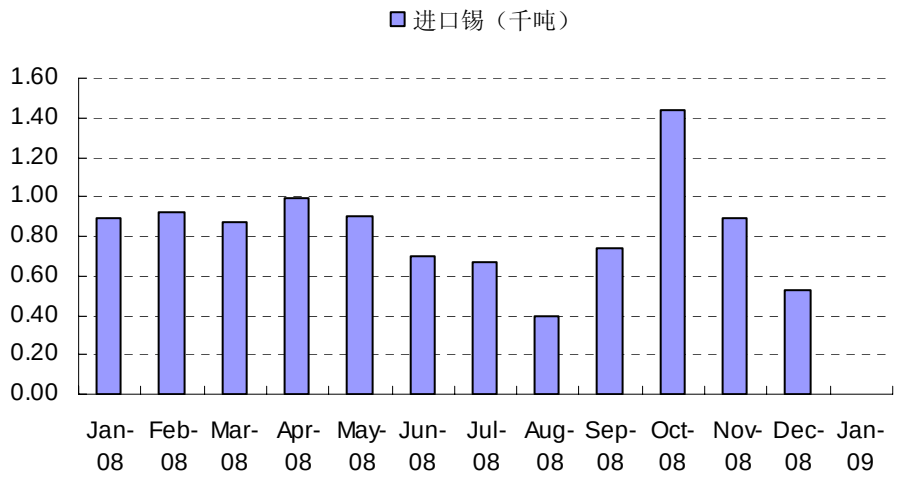
资料来源：Bloomberg，东方证券研究所

图 11：LME 锡库存和注销仓单状况（2.23-3.5）



资料来源：Bloomberg，东方证券研究所

图 12：中国锡进口数量变化（2008.1-2009.1）



资料来源：Bloomberg，东方证券研究所

分析师承诺

施卫平：有色金属行业资深分析师

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

投资评级说明

- 报告发布日后的 6 个月内的公司的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准；
- 公司投资评级的量化标准

  买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；

  增持：相对强于市场基准指数收益率 5%～15%；

  中性：相对于市场基准指数收益率在-5%～+5%之间波动；

  减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。
- 行业投资评级的量化标准

  看好：相对强于市场基准指数收益率 5%以上；

  中性：相对于市场基准指数收益率在-5%～+5%之间波动；

  看淡：相对于市场基准指数收益率在-5%以下。

东方证券 ORIENT SECURITIES

免责声明

本报告仅供东方证券股份有限公司（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。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

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，本报告所指的证券或投资标的的价格、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。

客户应当考虑到本公司可能存在影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。

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。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用之证明或依据，不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发，需注明出处为东方证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东方证券研究所

地址： 上海市中山南路 318 号东方国际金融广场 26 楼
联系人： 寿岚
电话： 021-63325888*6054
传真： 021-63326786
网址： www.dfzq.com.cn
Email： shoulan@orientsec.com.cn