



流动性也有尽头，金属价格有回调压力

2009-4-20

一、有色金属行情及美元汇率报价（2009.4.13 -2009.4.20）

LME3 月金属期货	本周收盘 价	一周涨 跌 (%)	本周库存	库存增 减 (%)	上海现货	本周收盘	一周涨跌 (%)
LME 铜	4805	5.40	462325	-6.93	上海铜现货	439500	4.71
LME 铝	1486	-3.19	3660025	3.07	上海铝现货	13400	-9.61
LME 铅	1555	10.83	61275	1.66	上海铅现货	12800	-0.78
LME 锌	1557	11.61	345400	-1.43	上海锌现货	13575	9.92
LME 锡	12250	11.36	11915	-0.17	上海锡现货	98000	1.03
LME 镍	12825	16.17	105846	-0.45	上海镍现货	128000	34.03
CMX 金	870.20	-1.48	—	—	上海黄金现货	194.86	-0.30
美元指数	86.670	1.34	—	—	欧元兑美元	1.304	-0.69

单位：国际（LME）金属—美元/吨 国内金属—元/吨 国际黄金—美/盎司 国内黄金—元/克

简要评述：

上周各品种金属价格除铝外均涨幅明显，涨幅最大的是镍，上涨16.17%，其次锌11.61%，涨幅最小的铜也达到5.40%，而铝下跌明显，达到-3.19%。CMX黄金也出现-1.48下跌，同期美元指数上涨1.34%。

消息方面，上周二公布的ABC News 调查显示，4月11 日止当周的美国消费者信心指数由之前一周的负50跌至负51，由于失业人数不断攀升，消费者信心持续低迷。美国费城联储储备银行上周四公布的数据显示，美国大西洋沿岸中部地区4 月制造业活动指数萎缩幅度为-24.4，3月为-35.0，该指数为负数，即显示制造业萎缩。

国内方面，2009年3月末锻造铜(包括铜合金)进口31.09万吨，而前3个月达到79.62万吨，同比大涨70.04%。2009年3月末锻造铝（包括铝合金）进口量大幅提升至10.53万吨，前3个月累计进口15.47，同比大涨121.70%。在国内外价差扩大的背景下，国外资源的涌入将压制国内金属价格的上涨空间。

我们认为，尽管国内3月份CPI、PPI仍为负数，显示短期内扩张的货币政策不会有重大改变，但前3个月每个月超过1万亿的信贷规模将难以为继，意味着流动性不大可能无限期的扩张下去，因此金属价格继续上涨的动能不足。而从实体经济的供求关系来看，尽管国内经济有回暖迹象（基础并不稳固），但欧美经济仍很低迷，也意味金属价格缺乏持续上涨的基础，而向下的空间更大。

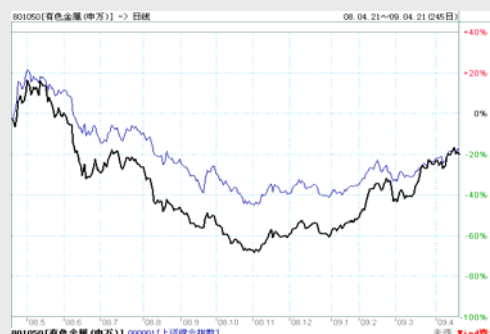
截至4月20号，有色金属市盈率(TTM)达到48.59，市净率达到4.06。我们认为有色金属的基本面并不支撑目前的估值水平，若2季度金属价格上涨低于预期甚至出现明显回调，则对目前的估值水平构成压力，我们暂维持有色金属板块的“同步大市”评级。

行业评级 同步大市

市盈率（TTM）： 48.59

市净率： 4.06

行业表现



评价周期	1 个月	6 个月	12 个月
绝对表现 (%)	24.48	117.45	-23.39
相对表现 (%)	9.57	62.39	-6.94

资料来源： Wind 资讯

张志鹏

行业研究员

电话

021-32229888*3502

邮箱

zhangzhipeng@ajzq.com

相关报告

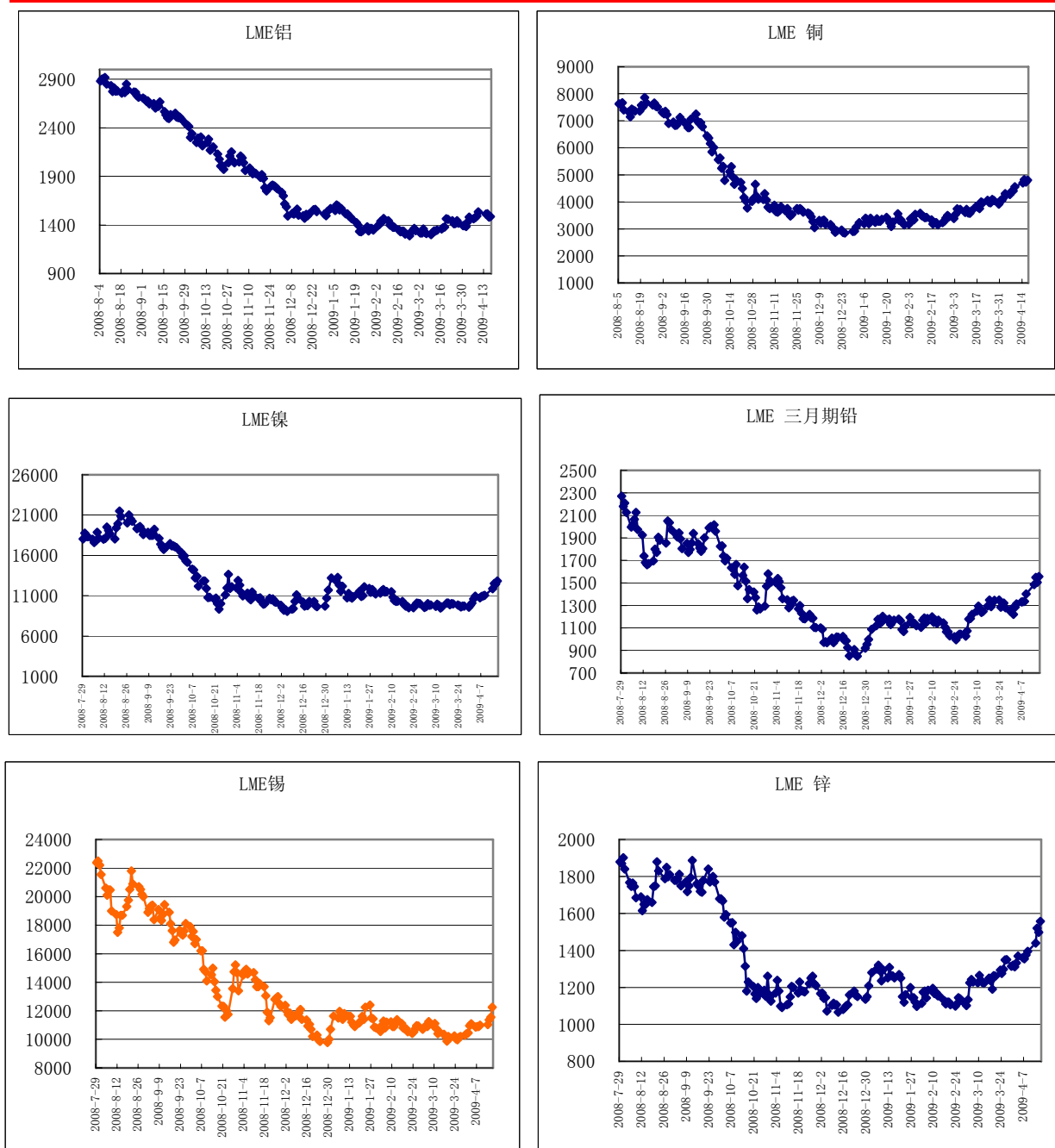
《有色金属行业周报》 每周初

三、一周行业动态回顾

- **云南铜业第一季度铜产量同比下滑 34%.**据上海 4 月 21 日消息,中国第三大铜生产商云南铜业周二表示,其第一季度铜产量同比下滑 34%,受全球金融危机影响。该公司并未提供第一季度以及去年同期具体的产量数据。云南铜业年产能 50 万吨,今年计划将年产能提高至 60 万吨之上。该公司亦表示第一季度预期亏损 2.6063 亿元(3814 万美元)。
- **中金岭南收购加铝部分资产.**综合中国证券报消息:中金岭南 21 日公告称,由于加拿大铝业公司全球产业调整的需要,拟转让其所持有的深圳华加日铝业有限公司 27%股权,公司计划以 188.89 万美元(折合人民币约 1,290 万元)收购加铝所持华加日铝业 17%股权。收购完成后,公司持有华加日公司股权从 55%增至 72%。截至 2008 年 12 月 31 日,华加日铝业经审计的资产总额为人民币 26,457 万元,负债总额人民币 9,374 万元,净资产人民币 17,083 万元。公司同日发布的年报显示,2008 年中金岭南实现净利润 4 亿元,同比下滑 65.73%,每股收益 0.39 元。公司计划每 10 股派现金红利 0.95 元(含税)。
- **古巴称所有镍工厂依然开工.**据哈瓦那 4 月 20 日消息,国家电台周末在一篇报告中称,古巴三座镍加工工厂依然在开工,尽管国际镍价下跌,报告敦促工人提高效率。该国家电台在东部 Holguin 省广播该报告:“工厂持续在有序有效地生产,这是所需要的。”该报告涉及了该省在如何应对全球金融危机和经济下滑。报告称:“在 Holguin 省 Moa, Nicaro 和其他地区的数千家庭靠镍为生。国际镍价已下跌将近 80%,但在该行业中没有一个工人失业。”古巴副总统 Jose Ramon Machado Ventura 本月警告称,镍价正濒临使该国最重要的出口行业无利可图。Machado 对记者称:“镍价已从每吨 50,000 美元至 10,000 美元,9,000 美元,在 9,000 美元不再有利可图,我们这些天一直在 9,000 美元销售,最高达到 10,000 美元。”古巴在 2008 年生产了大约 70,000 吨未精炼镍和钴用于出口。据西部的商人称,古巴的两座国营工厂为市场生产一吨产品平均需要 117 桶燃料油。另外一座与加拿大 Sherritt International 公司合资的工厂每吨产量需消费大约 35 桶。据古巴基础工业部称,该加勒比海岛国是全球最大的镍生产国之一,供应全球 10%的钴。SMM.com.cn 近年来镍占出口收入的逾 50%,不包括服务业。古巴国家矿物资源中心报告东部 Holguin 省拥有全球已知储量的 34%,或大约 8 亿吨已探明镍和钴储量。
- **3 月份全球镍企减产情况.**3 月中旬,俄罗斯 UfaLeynickel 公司表示由于镍市低迷,将关闭一座炉子,目前该公司 5 座炉子中仅有 2 座炉子还在生产。科索沃镍铁生产商 Ferronikeli 公司表示,该公司 2009 年镍铁产量将比去年减少 50%。诺里尔斯克最近发布的消息称,该公司 2009 年俄罗斯境内镍产量预计同比减少 5.3%至 22 万吨。日本住友公司表示,受不锈钢行业低迷影响,该公司 2009 年镍产量将同比减少 7.8%。
- **三门峡铝工业电解槽已全面恢复启动.**近日,三门峡恒康铝业开始启动通电焙烧,截至目前已启动电解槽 30 台,并以每天启动 6 台电解槽的速度持续恢复生产能力,预计到 5 月底最终形成 24 万吨的设计产能。目前,三门峡认真贯彻落实“保增长、保民生、保稳定”的部署,以优质服务帮助企业破危解困的一系列应对措施初见成效,促进了铝工业全面恢复启动。铝工业是三门峡的支柱产业,占全市经济总量的 21%以上。去年 10 月以来,受全球金融危机影响,三门峡铝工业企业纷纷减产甚至停产。电解铝企业中,刚刚建成投产的恒康铝业于 2008 年 12 月关停了全部 12 万吨产能,天元铝业的 10 万吨产能减少了 3.6 万吨,中迈铝电的 12 万吨产能减少了 5 万吨;开曼铝业、东方希望两大氧化铝企业分别关停了 2 条和 3 条生产线;深加工企业戴卡轮毂出口大幅下降。今年以来,三门峡加强组织领导,健全机制,深入开展“企业服务年”活动,采取措施优化企业发展环境。为帮助铝工业企业解危脱困,各有关部门深入企业巡回服务,现场办公,帮助企业解决流动资金等实际问题;组织召开“煤电铝企业”协调会,促进企业加强协作,共谋发展;积极为企业争取直供电、财政贴息储备等优惠政策。如今,在省委、省政府各项扶持政策的带动下,三门峡铝工业企业闲置产能正逐渐恢复。除了恒康

铝业，中迈铝电、东方希望正着手恢复启动，将于近期恢复生产；开曼铝业停产的 2 条生产线分别于今年 3 月中旬和 4 月初恢复正常运转；戴卡轮毂正处于恢复性增长；新建的义翔铝业 30 万吨氧化铝项目已提前半年投料试车。

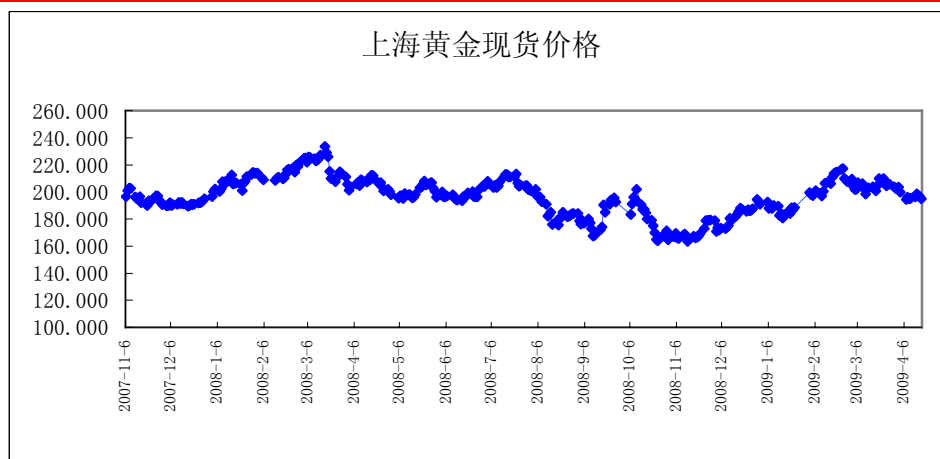
四、LME 有色金属价格走势



数据来源：Wind 资讯

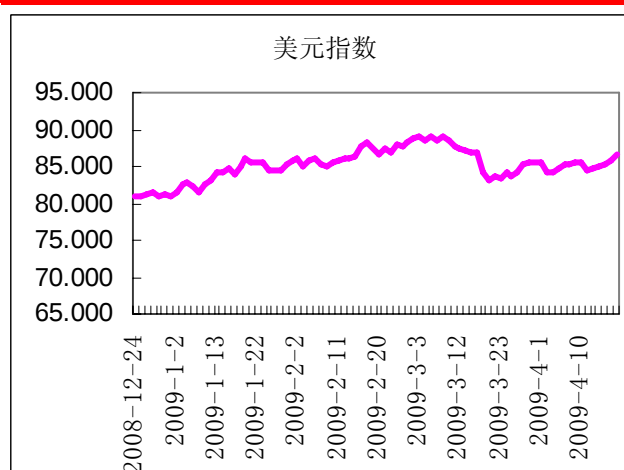
五、黄金价格走势

请务必阅读正文之后的重要声明



资料来源: Wind

六、 汇率走势



数据来源: Wind 资讯

投资评级说明

报告发布日后的6个月内, 公司/行业的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准;

● 公司评级

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;

减持: 相对弱于市场基准指数收益率在-5%-15%之间。

卖出: 相对弱于市场基准指数收益率-15%以下。

● 行业评级

强于大市: 相对强于市场基准指数收益率5%以上;

同步大市: 相对于市场基准指数收益率在-5%~+5%之间波动;

弱于大市: 相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。

重要声明

本报告的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, 也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正, 但文中的观点、结论和建议仅供参考, 报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价, 投资者据此做出的任何投资决策与我公司和研究员无关。我公司及研究员与所评价或推荐的证券不存在利害关系。

我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易, 也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行服务或其他服务。

本报告版权仅为我公司所有, 未经书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式发表、复制。如引用、刊发, 需注明出处为爱建证券研究发展总部, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。