



研究员：赵彦辉 电话：39673302

2009 年 5 月 13 日星期三

(市场有风险·投资须谨慎)

4 月末锻造铜及铜材进口创新高至 399833 吨

——铜行业点评

事件：

中国海关总署周二公布的初步数据显示,4 月末锻造铜及铜材进口创新高至 399,833 吨,高于 3 月的 374,957 吨,环比上升 6.6%,同比增长 62%。1-4 月份进口量为 1336645 吨,同比增加 40.5%。

点评：

中国因素对铜需求的引领在继续,4 月份未锻造铜及铜材进口再创新高,而对铜的需求在收储因素将告一段落并且铜的消费淡季即将到来之季,5 月铜进口未必会如此乐观,LME 铜库存的减少趋势也当随之减缓。2009 年以来,中国因素对铜需求的增加主要是因为中国收储、废旧金属供应短缺、需求在回升、消费商重建库存,其中收储影响较大。

排除收储因素之后,观察历史上未锻造铜及铜材的进口数据可以发现,在过去 5 年中,均表现为下降态势,05 年进口量环比减小幅较小为 0.40%,其他年度均有降幅从 17.71%至 37.84%。今年,如果把收储因素对铜需求的影响算进来,5 月份铜进口环比下降几乎是没有悬念的,只是幅度大小的问题,进口量的季节性下滑可能会给市场带来比往年更大的冲击。在需求回升的支撑随季节性逐渐淡化后,铜价或将于 5 月下半月后再度调整。

表：2004 年至 2008 年末锻造铜及铜材进口

	2004 年	2005 年	2006 年	2007 年	2008 年
4 月	259021	227000	180984	304672	246119
5 月	161000	226100	148929	220562	198894
5 月环比	-37.84%	-0.40%	-17.71%	-27.61%	-19.19%

资料来源：wind 大通证券研发中心

5 月 11 日，国务院颁布的《有色金属产业调整和振兴规划》中，针对目前的行业现状，推出了“抓紧建立和完善国家收储机制”。收储对金属价格的作用是相当明显的，该机制的建立也是必要的，但是重在完善，我们在前期报告中曾强调，收储对行业的作用是一种双刃剑，弱市中的价格强势反弹会形成负面影响，有违于市场规律。而对铜的收储来讲，我们以为收储已经起到了稳定价格的效果，暂时继续收储的可能性很小。

中国因素中比较有利的一面是中国政府坚持宽松的货币政策不改变，中国央行在 5 月 6 日发布的《2009 年第一季度货币政策执行报告》强调，在当前国际金融危机的特殊环境下，“我国货币信贷适度较快增长利大于弊”。“有利于稳定金融市场，提振市场信心，促进经济平稳较快发展。”，如果金融危机继续深化，“信贷仍需要一定力度的增长”。中国政府放宽贷款限制后新释放的银行贷款意味着有大量资金在推动制造业活动，在一定程度上可以防止进口量的季节性下降幅度。

中国需求仍然将引领铜的需求，而世界铜需求不乐观使铜需求的恢复不可能一蹴而就，发达国家的 PMI 指数仍然在萎缩区内，而没有世界经济的转暖，铜的需求的是不可能大规模恢复的。我们维持铜业“中性”的投资评级。

投资风险：宏观经济走势的不确定性；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