



研究员：赵彦辉 电话：39673302

2009 年 6 月 29 日星期一

(市场有风险·投资须谨慎)

LME 铜库存仍然维持减少态势

——铜行业点评

事件：

LME 铜库存仍然保持减少的态势，6 月 26 日，LME 铜总库存为 270250 吨，继续减少，本周内库存减少 10100 吨或 3.6%。6 月 26 日注销仓单占比为 5.26%，6 月 17 日以来注销仓单占比在 6%左右变动。

点评：

铜库存进入到目前的阶段，使铜业进入了调整阶段，原因是一，铜库存进入相对低位，当铜下游需求恢复时，铜价的上升压力较小，也可以讲，目前的铜库存支持铜价的进一步上涨，第二，由于，铜需求目前并不乐观，这是因为中国的收储山因素的消失与当前中国已进入了传统的消费淡季，而且中国必须要消费掉近三个月以来的天量进口。海关数据显示，中国前 5 个月进口铜 140 多万吨。日本最大的金属冶炼商泛太平洋铜业公司称，中国第三季度进口铜数量可能将下降至 30 万吨。

表：6 月份以来 LME 铜库存、注销仓单

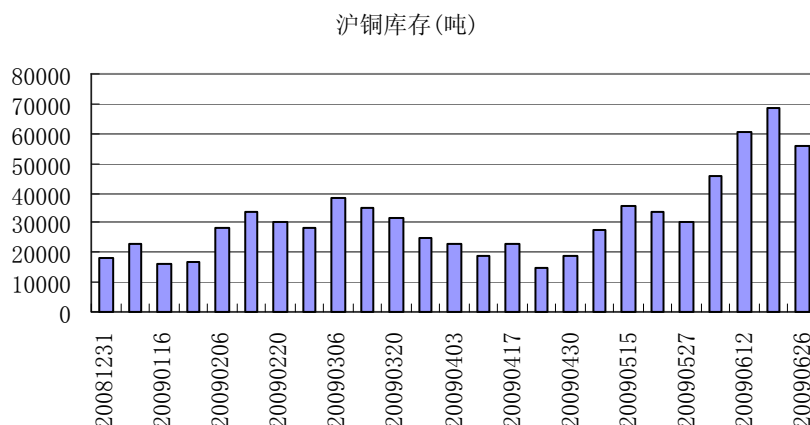
	总库存	注销仓单	注销仓单占比 (%)
6 月 1 日	311975	36700	11.76
6 月 2 日	309225	40175	12.99
6 月 3 日	306525	37550	12.25
6 月 4 日	303200	34600	11.41
6 月 5 日	299975	34825	11.61

6 月 8 日	297850	32475	10.90
6 月 9 日	296350	31300	10.56
6 月 10 日	294275	29075	9.88
6 月 11 日	293175	27625	9.42
6 月 12 日	290275	24725	8.52
6 月 15 日	286975	21375	7.45
6 月 16 日	285050	20750	7.28
6 月 17 日	283175	17925	6.33
6 月 18 日	281600	17125	6.08
6 月 19 日	280350	15800	5.64
6 月 22 日	277600	16625	5.99
6 月 23 日	276275	17750	6.42
6 月 24 日	275050	17475	6.35
6 月 25 日	271600	14200	5.23
6 月 26 日	270250	14225	5.26

资料来源: wind 大通证券研发中心

与 LME 铜库存走势不同的是沪铜库存 4 月中旬以来呈现了涨势,说明国内铜的供求已经不乐观。

图: 09年以来SHFE铜库存



资料来源: wind 大通证券研发中心

年初至今来,中国需求是推动铜价走高的重要原因,中国因素的供求过剩对铜价进一步走势打压。随着宏观经济转暖的迹象越来越明显,中期来看基本金属的行业景气度在逐渐改善。但现阶段将要面临调整,在中期行业景气改善的条件下,调整的时间与幅度上都应较上次短。对于 A 股市场而言,短期内除了受基本面的制约而外,还要承受估

值的压力，所以，A 股市场铜板块的相关股票走势要弱于金属价格价格走势。

投资风险：宏观经济尤其是美国经济不能如期转暖；中国经济复苏程度低于预期；板块估值压力。

—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