

铜价冲击新高，去库存化预期支撑铜价

——铜价点评报告

2009 年 10 月 20 日

看好/维持

有色金属

事件点评

林阳 有色金属行业分析师
010-6650 7321

事件：

昨晚在美元贬值和股市大涨的背景下，伦铜再次启动冲击前期6500美元压力位，国内期铜同步出现上涨。

观点：

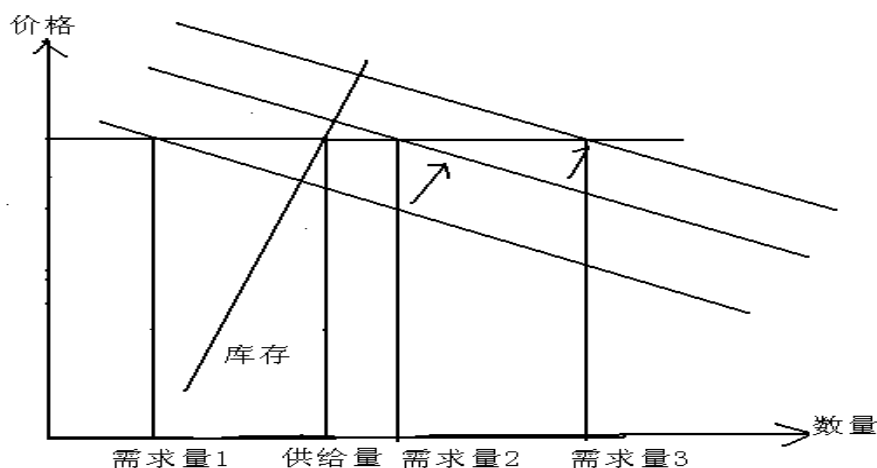
1、铜价向上冲击的直接动因是美元贬值。

由美元昨晚创出新低 75.18，激发了大宗商品的金融属性，基本金属均出现了较大幅度的上涨，市场预期美元走势有向下破位的风险，如果短期美元展开较大幅度的调整，将直接导致包括铜在内的基本金属价格出现新一轮上涨。

2、库存继续增加。

从库存来看，仍然继续增加，表明目前市场需求恢复并不明显，市场仍在等待需求恢复，去库存化过程仍未开始，但只要全球恢复预期仍在，市场仍可能在较高铜价位置等待去库存化到来，而不是在价格下跌中等待需求恢复，铜较强金融属性也支持铜价处于较高位置。

从简单的供求曲线推导来看，目前由于库存持续增加，价格应该在均衡价格之上，供给大于需求带来的是库存的持续增加，为什么价格能够维持在目前水平呢，原因在于市场预期未来需求曲线会向右平移，当需求曲线到目前价格与供给曲线点右侧滞后，市场就开始去库存化过程，当然此时价格可能会开始上涨，当需求曲线快速向右侧移动，则去库存化的进程加快将导致价格快速上扬，这也是目前价格维持在此高位的远期支持因素。



3、维持此前判断：铜价将进入新一轮上涨周期，未来破万可以期待

我们在此重申此前观点，铜价将进入新的上涨周期，预计铜价 2009、2010、2011、2012 年为 4500 - 5500 美元/吨、8000 - 9000 美元/吨、11000 - 12000 美元/吨、18000 - 20000 美元/吨。详细分析请参见近期铜行业深度报告《铜价由什么决定?》

5、重点推荐：

继续重点推荐资源自给率高的江西铜业、专注于上游铜矿开发的西部资源、有资产注入预期的云南铜业。

重点关注公司：

简称	EPS（元）			PE			PB	评级
	08A	09E	10E	08A	09E	10E		
江西铜业	0.76	0.91	1.38	46.1	38.4	25.3	4.86	推荐
铜陵有色	0.5	0.52	0.65	32.7	31.5	25.2	3.71	推荐
云南铜业	-2.22	0.15	0.52	/	175	50.6	9.6	推荐
西部资源	0.24	0.16	0.4	53.1	79.6	31.8	13.7	推荐

分析师简介

林阳

有色金属行业研究员，中国社科院经济学硕士，2007 年加盟东兴证券研究所，12 年证券从业经验。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，研究报告中所引用信息均来自公开资料，但并不保证报告所述信息的准确性和完整性。

本研究报告内容及观点仅供参考，不构成任何投资建议。对于本报告所提供信息所导致的任何直接的或者间接的投资盈亏后果不承担任何责任。

本研究报告版权仅为东兴证券股份有限公司研究所所有，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。如引用发布，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。东兴证券股份有限公司保留对任何侵权行为和有悖报告原意的引用行为进行追究的权利。

行业评级体系

公司投资评级:

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义:

强烈推荐: 相对强于市场基准指数收益率 15% 以上;

推荐: 相对强于市场基准指数收益率 5% ~ 15% 之间;

中性: 相对于市场基准指数收益率介于-5% ~ +5% 之间;

回避: 相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级:

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义:

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介于-5% ~ +5% 之间;

看淡: 相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

本报告体系采用沪深 300 指数为基准指数。