



智利地震引发铜板块交易性机会，继续关注资源型铜企

报告日期：2010年03月01日

有色金属行业研究员：化定奇

事件：北京时间 2 月 27 日 14 时 34 分，全球最大的产铜国智利发生里氏 8.8 级大地震，这次大地震震央位在中部 Maule 省的智利第二大城 Concepcion 东南方 90 公里处，距离地面约 35 公里。据美国地质研究网站监测，其后又发生了 19 次余震，其中五次规模都在 6 级以上。

1、全球第一大铜矿产国地震，心理因素对铜价影响首当其冲

根据美国地质勘探局统计，智利是全球铜资源储量最大的国家，资源储量约占全球 30%，基础储量约占全球 36%。同时，智利铜产量和出口量也是世界第一。据智利官方统计，智利 2009 年铜产量达 5408561 吨，约占全球铜产量的 35%。全球第一大铜矿产区遭遇地震，心理作用对铜价影响首当其冲。

表 1：全球铜矿储量及产量

	矿产量		储量	基础储量
	2007	2008		
美国	1,170	1,310	35,000	70,000
澳大利亚	870	850	24,000	43,000
加拿大	589	590	10,000	20,000
智利	5,560	5,600	160,000	360,000
中国	946	1,000	30,000	63,000
印度尼西亚	797	650	36,000	38,000
哈萨克斯坦	407	460	18,000	22,000
墨西哥	347	270	38,000	40,000
秘鲁	1,190	1,220	60,000	120,000
波兰	452	430	30,000	48,000
俄国	740	750	20,000	30,000
赞比亚	520	560	19,000	35,000
其他国家	1,840	2,030	70,000	110,000
全球合计	15,400	15,700	550,000	1,000,000

资料来源：美国地质勘探局

受此消息影响，LME3月铜价开盘7521美元，截止收稿时上涨4.2%；上期所沪铜连续价格上涨3.89%，收于60050元。国内股票市场江西铜业、云南铜业、精诚铜业、铜陵有色四个铜类上市公司涨停收盘。

2、地震导致智利四铜矿停产，复产进度影响全球供需格局

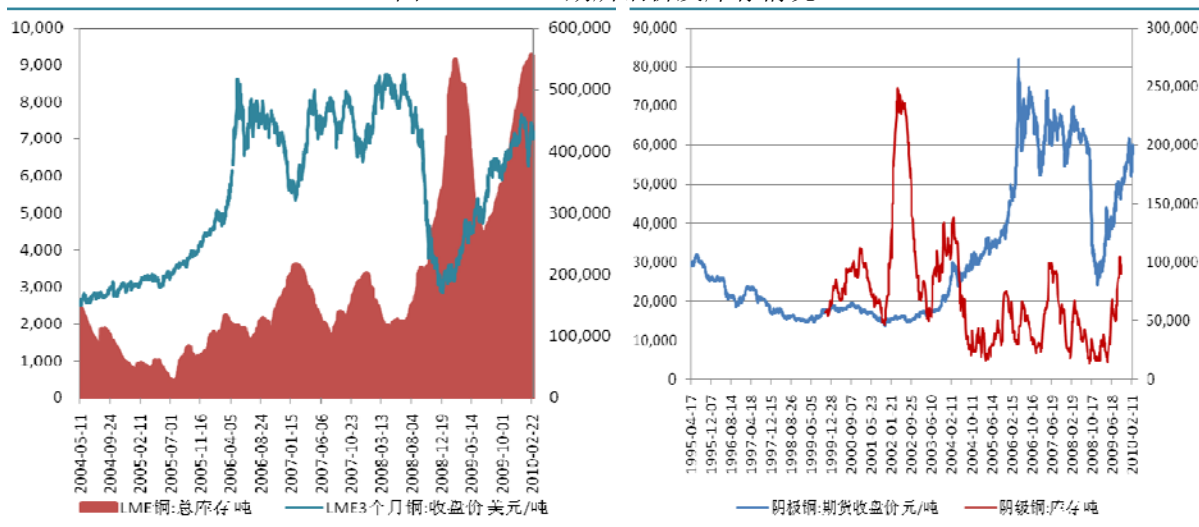
本次大地震震中位在中部 Maule 省的智利第二大城 Concepcion 东南方 90 公里处，而智利的铜矿主要分布在北部。据媒体报道，智利目前至少 4 座铜矿因地震致使电力供应中断而暂停运营。其中，智利国家铜公司——世界最大铜生产商旗下的埃尔特尼恩特矿和安迪纳矿因停电而停产，埃尔特尼恩特矿和安迪纳矿分别是这家企业第二大矿和第三大矿，去年产量合计 61.4 万吨。目前尚未接到员工伤亡或设备受损报告，但是至于何时恢复生产还不确定。英美资源集团旗下的 LosBronces 与 ElSoldado 两处矿场因为地震造成电力供应中断而暂时停工，这两处矿场年产量均各为 28 万吨。这 4 处铜矿产量占全国总产量大约 16%。

假设铜矿 2 个星期左右恢复生产，那么预计 2010 年全年智利减少铜矿生产 3.5-4 万吨；铜矿 1 个月左右恢复生产，那么预计 2010 年全年智利减少铜矿生产 7-8 万吨。

复产进度将影响全球 2010 年铜的供需格局。世界金属统计局(WBMS)周三公布的数据显示，2009 年前 11 个月全球矿山铜产量同比增加 2.1%至 1447 万吨，精炼铜产量同比增加 0.9%至 1701 万吨。2009 年 1-11 月期间，全球铜市供应过剩 19.1 万吨，11 月可报告的铜库存较 2008 年 12 月增加 17.5 万吨。截止 2010 年 2 月 26 日，COMEX 库存为 10.33 万吨，LME 库存为 54.97 万吨，上期所库存为 14.95 万吨，合计达 80 万吨。比 2007-2008

年三大交易所的最低库存 25 万吨左右高出 55 万吨。所以预计短期的停产不会改变铜的供需状况。但如果停产事件超过预期，则可能导致铜价重心继续抬高，目前还有待观察。

图：LME、上期所铜价及库存情况



资料来源：Wind，英大证券研究所

3、2010 年铜价有望保持高位震荡，继续关注铜矿自给率相对较高的江西铜业、云南铜业

在目前的铜价格水平上，铜矿企业的盈利能力较强。我们认为 2010 年铜价格有望保持高位震荡。

首先，宏观面来看，伴随着全球政府积极的刺激救助计划，各个国家的信心逐渐恢复，全球经济向上的态势基本确立，全球经济的回暖有助于铜金属需求的增加，这有助于改善目前供过于求的局面，这将是金属价格的一个重要支撑。

流动性方面来看，今年全球的流动性面临各国政府退出刺激政策的局面，但是今年流动性的收缩是在去年史无前例的季度宽松的流动性基础上开始收缩的，今年全球仍将保持一个宽松的流动性环境。而其从历史的经验的来看，流动性的收缩对于金属价格的影响是一个由量变到质变的过程。也就是说，刚开始一两次的流动性收缩政策仅仅会产生短期的影响，并不会改变金属价格的趋势。只有在积累到一定程度时，才会措施金属价格趋势的转变。而现在仅仅是紧缩的开始。另外，我们注意到 2009 年美国的利率虽然很低，但是 M1、M2 的增速却相对温和，主要在于货币乘数比较低。伴随着全球经济的复苏，货币的流通速度会逐渐加快，这将抵消一部分政府收紧流动性的影响。所以总体来我们认为铜的价格有望保持高位震荡。而在目前的价格水平上，铜矿产自给率高的公司具有较强的盈利能力。所以建议继续关注铜矿自给率相对较高的江西铜业（600362）、云南铜业（000878），对于冶炼型企业则应该采取逢高减持短期策略。

免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，英大证券研究所力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。

本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。

本报告为英大证券有限责任公司所有。未经英大证券有限责任公司同意，任何机构、个人不得以任何形式将本报告全部或部分复制、复印或拷贝；或向其它人分发。

行业评级

推荐	行业基本面向好，预计未来6个月内，行业指数将跑赢沪深300指数
中性	行业基本面稳定，预计未来6个月内，行业指数将跟随沪深300指数
回避	行业基本面向淡，预计未来6个月内，行业指数将跑输沪深300指数

公司评级

买入	预计未来6个月内，股价涨幅为15%以上
增持	预计未来6个月内，股价涨幅为5-15%之间
中性	预计未来6个月内，股价变动幅度介于±5%之间
回避	预计未来6个月内，股价跌幅为10%以上

评级说明：

1. 投资建议的比较标准

投资评级分为股票评级和行业评级。

以报告发布后的 6个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后的 6个月内的公司股价（或者行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深300指数的涨跌幅为基准；

2. 投资建议的评级标准

报告发布日后的 6个月内的公司股价（或者行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深300指数的涨跌幅为基准