

有色金属



罗人渊 刘建刚

证书号: S0190207100103

021-38565964

luory@xyzq.com.cn

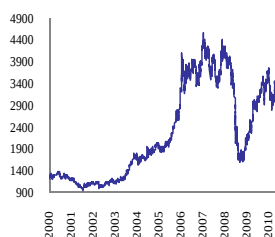
电解铝减产进行中

--有色金属行业周报（9/13/10-9/17/10）

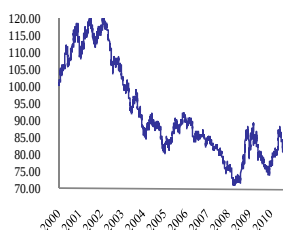
推荐 (维持)

2010年9月20日

LME 金属指数走势



美元指数走势



投资要点

- **基本金属如期上涨。**本周市场从前一周的大跌中缓慢恢复，在震荡中逐渐向上，与我们的判断一致。我们认为金属上涨的逻辑不变，美、日纷纷重启刺激政策；国内因为节能减排而限制工业生产；较差的经济数据以及房地产政策的连贯性也不可能导致中央收紧流动性，多重因素影响下，金属市场中中期来看基本面及资金面均向好，我们相信上涨趋势不变。近期值得关注的风险因素：国内房价若出现上涨，可能引来政府的新一轮调控。
- **本周 LME 金属指数上涨 3.34%。**其中，LME 铝价上涨 3.81% 至 \$2180，铜价上涨 3.13% 至 \$7720，锌价上涨 1.94% 至 \$2151，铅价上涨 0.8% 至 \$2202.5，镍价上涨 3.11% 至 \$23200，锡价上涨 7.89% 至 \$23600。
- **上交所铝、锌库存上升，全球铝、锌、铅、镍、锡库存高位震荡，铜库存趋势向下。**
- **电解铝产量连续三个月下降，**8 月份产量 127.9 万吨，自 5 月份的历史高点累计回落 10%，说明尽管近期铝价有所上涨，但由于近几月电力成本上升明显，很多企业仍处于亏损状态，减产或许还将继续。另外，8 月铝产量创历史新高，达到 40.4 万吨。其他金属产品 8 月份产量均在高位维持。
- **国际金价再创新高。**国际现货金价在上周再创历史新高，大涨 2.25%，至 \$1274.3。同期美元指数下跌 1.57%，SPDR 黄金 ETF 持仓增加 0.56%。其他贵金属方面，国际现货银本周微涨 0.01% 至 \$19.8875，国际铂下跌 0.74% 至 \$1543.75，国际钯下跌 1.84% 至 \$520。我们继续维持对金价的乐观判断，避险情绪和再通胀预期将推动金价持续向上。可能的风险：美国经济数据的超预期向好，或将引发金价技术性调整，但不改变中期向上的趋势。
- **小金属五涨一跌。**本周长江镁上涨 6.45%，长江锰上涨 6.3%，LME 钴上涨 5%，长江钴上涨 1.42%；另一方面，国际钛下跌 2%。

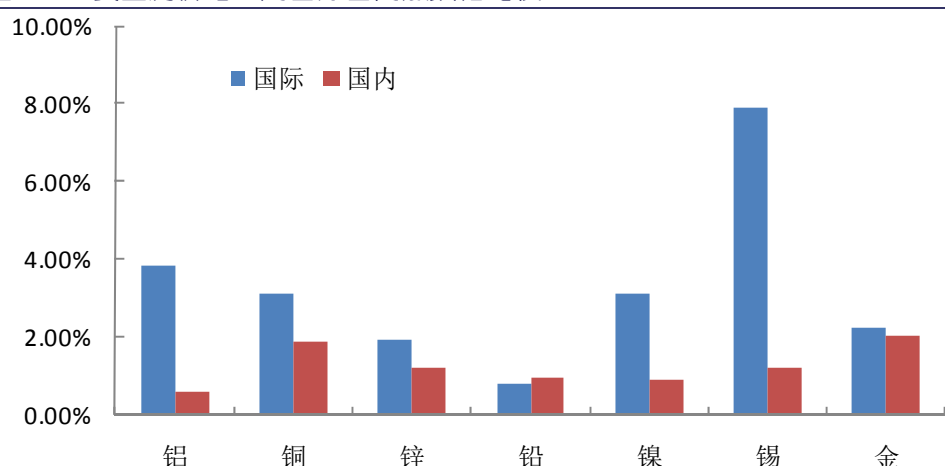
表 1. 各金属涨跌幅细则

	现价	日涨跌	周涨跌	月涨跌	季涨跌	半年涨跌	年涨跌
基本金属							
LME 铝	2180	0.67%	3.81%	1.49%	10.89%	-5.01%	10.89%
LME 铜	7720	0.26%	3.13%	4.58%	19.76%	2.47%	20.91%
LME 锌	2151	0.14%	1.94%	1.32%	21.87%	-8.35%	9.83%
LME 铅	2202.5	0.02%	0.80%	3.40%	24.86%	-2.33%	-3.23%
LME 镍	23200	-0.22%	3.11%	5.69%	17.17%	4.27%	32.01%
LME 锡	23600	0.45%	7.89%	10.80%	33.00%	32.96%	59.46%
贵金属							
国际现货金	1274.3	-0.07%	2.25%	4.04%	2.34%	13.74%	25.72%
国际现货银	20.755	-0.18%	4.36%	12.10%	10.90%	18.91%	20.21%
国际现货铂	1618.5	0.43%	4.84%	4.84%	2.60%	-0.77%	21.17%
国际现货钯	542.25	-1.41%	4.28%	9.32%	12.56%	13.26%	78.52%
小金属							
LME 钴	42000	-2.33%	5.00%	10.24%	10.53%	-6.67%	N/A
LME 钼	35000	0.00%	0.00%	0.00%	6.06%	-10.26%	N/A
中国钼精矿现货	2035	0.00%	0.00%	-0.25%	3.04%	-10.55%	-10.55%
中国钨精矿现货	87500	0.00%	1.16%	4.48%	6.06%	15.89%	25.00%
中国钨 98%不含税	3075	0.00%	0.00%	0.00%	6.03%	1.65%	9.82%
长江钴价	357500	0.00%	1.42%	7.52%	1.42%	-6.54%	3.62%
长江锑价 1#	71000	0.00%	0.00%	9.65%	26.22%	58.66%	73.17%
长江镁价	18150	1.68%	6.45%	7.08%	4.31%	5.83%	6.76%
长江锰价	18550	1.09%	6.30%	10.75%	17.03%	11.75%	20.85%
长江镉价	74000	0.00%	0.00%	8.82%	0.00%	1.02%	15.63%
长江铋价	244000	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
国际铬价 99%	10800	0.00%	0.00%	0.00%	-0.46%	4.85%	33.33%
国际二氧化锆	637.5	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	-5.56%
国际汞价	1325	0.00%	0.00%	3.92%	15.22%	140.91%	107.03%
国际钛价 70%	7.4	0.00%	-1.99%	2.07%	18.40%	9.63%	70.11%
欧洲钒 70-80%	30.5	0.00%	0.00%	7.96%	2.52%	-7.58%	-7.58%

资料来源: Bloomberg, 兴业证券

图 1. 主要金属价格一周国际国内涨跌幅比较

本周基本金属在震荡中小幅上涨。国际金价则大幅向上,突破了历史高位。



资料来源: Bloomberg, 兴业证券

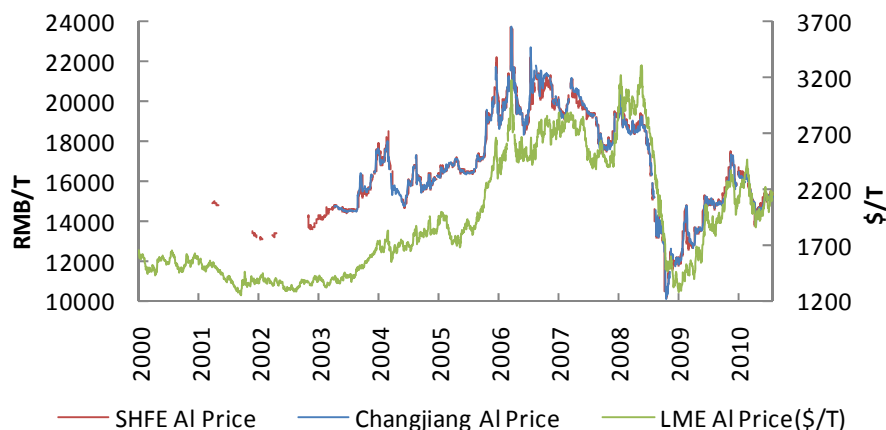
一、 基本金属

基本金属如期上涨。本周市场从前一周的大跌中缓慢恢复，在震荡中逐渐向上，与我们的判断一致。我们认为金属上涨的逻辑不变，美、日纷纷重启刺激政策；国内因为节能减排而限制工业生产；较差的经济数据以及房地产政策的连贯性也不可能导致中央收紧流动性，多重因素影响下，金属市场中长期来看基本面及资金面均向好，我们相信上涨趋势不变。近期值得关注的风险因素：国内房价若出现上涨，可能引来政府的新一轮调控。LME 金属指数上涨 3.34%。

1. 铝

图 2. LME, SHFE 与长江现货铝价

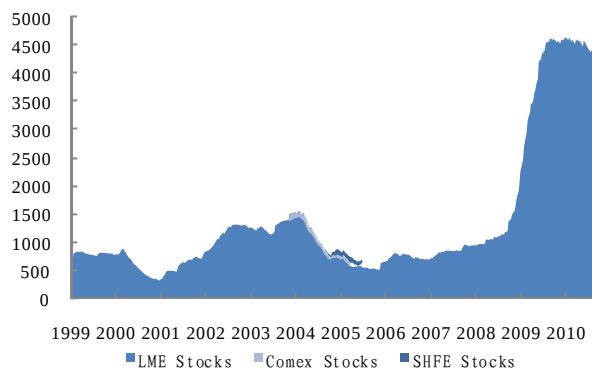
LME 铝价上涨 3.81% 至 \$2180，同期上交所铝价上涨 0.59%，报收于 ¥15410，长江铝价上涨 0.73% 至 ¥15280。



资料来源：Bloomberg，兴业证券

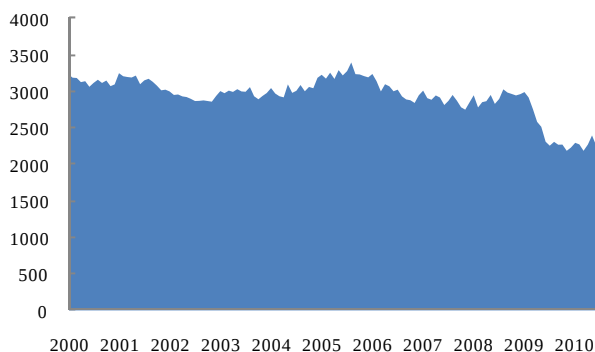
LME 铝库存下降 0.28% 至 4393425 吨，SHFE 库存上升 6.34% 至 367168 吨。IAI 7 月生产商库存增加 6.34% 至 239.8 万吨。

图 3. LME, COMEX 与 SHFE 铝库存 (千吨)



资料来源：Bloomberg，兴业证券

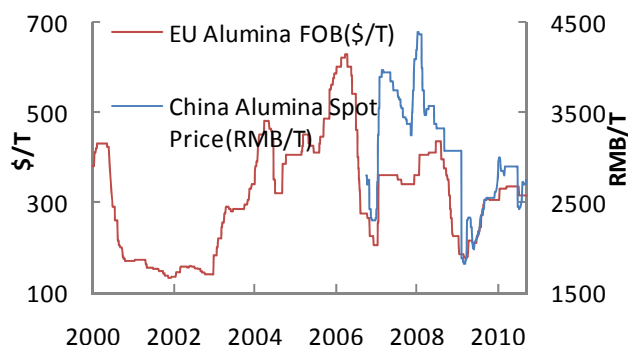
图 4. IAI 生产商库存 (千吨)



资料来源：Bloomberg，兴业证券

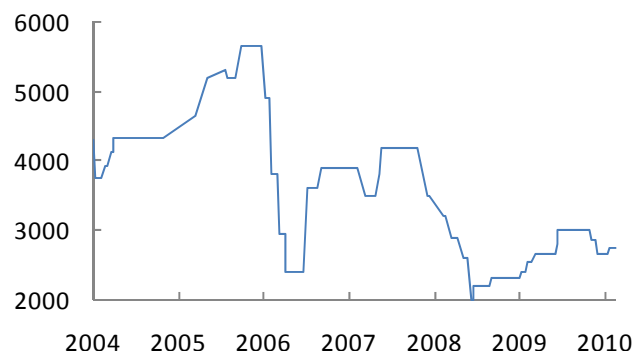
本周中国现货氧化铝价格上涨 50 至 2750 元/吨。

图 5. 中国现货氧化铝价格与欧洲离岸价



资料来源: Bloomberg, 兴业证券

图 6. 中铝广西分公司氧化铝价格 (元/吨)

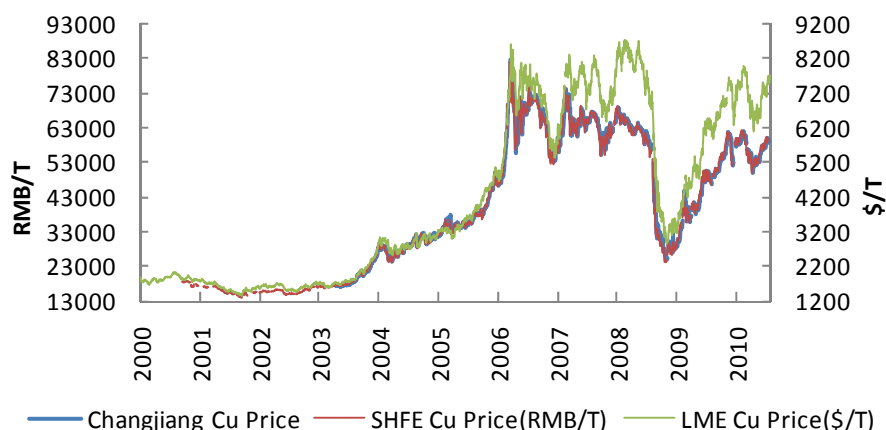


资料来源: Bloomberg, 兴业证券

2. 铜

图 7. LME, SHFE 与长江现货铜价格

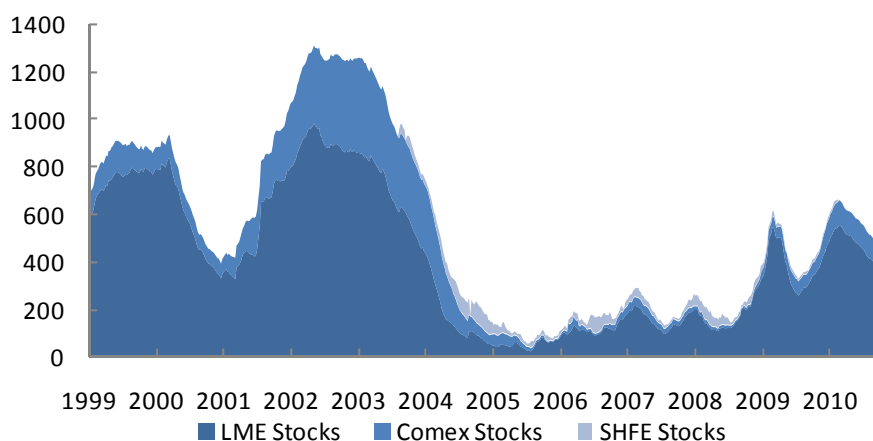
LME 铜价上涨 3.13% 至 \$7720, 同期上交所铜价上涨 1.89%, 收于 ¥59710, 长江现货铜上涨 1.19%, 收于 ¥59300。



资料来源: Bloomberg, 兴业证券

图 8. LME, COMEX 与 SHFE 铜库存 (千吨)

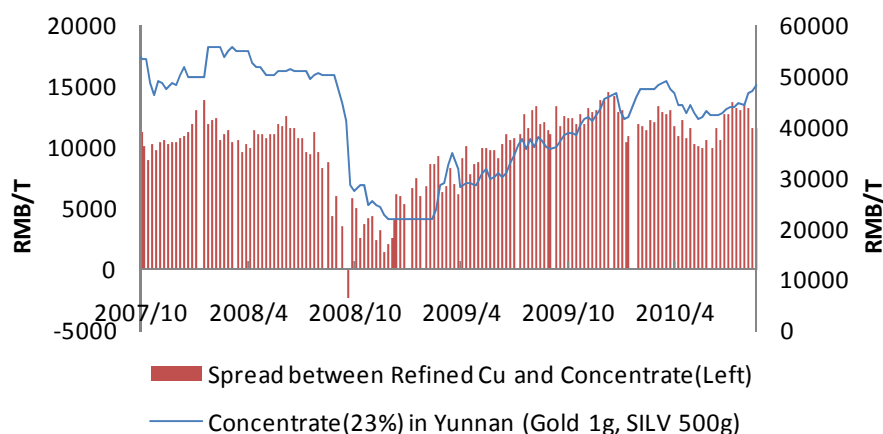
LME 铜库存下降 1.84% 至 384200 吨, COMEX 铜库存下降 4.3% 至 89416 吨, SHFE 库存下降 4.3% 至 29551 吨。



资料来源: Bloomberg, 兴业证券

图 9. 云南铜精矿（23%）价格，铜精矿与 SHFE 铜差价（元/吨）

云南铜精矿价格上涨 2.46% 至 48150 元/吨, 由于铜价下跌, 铜精矿与 SHFE 铜差价微降 0.39% 至 11560 元/吨。



资料来源: Bloomberg, Wind, 兴业证券

3. 锌

图 10. LME, SHFE 与长江现货锌价格

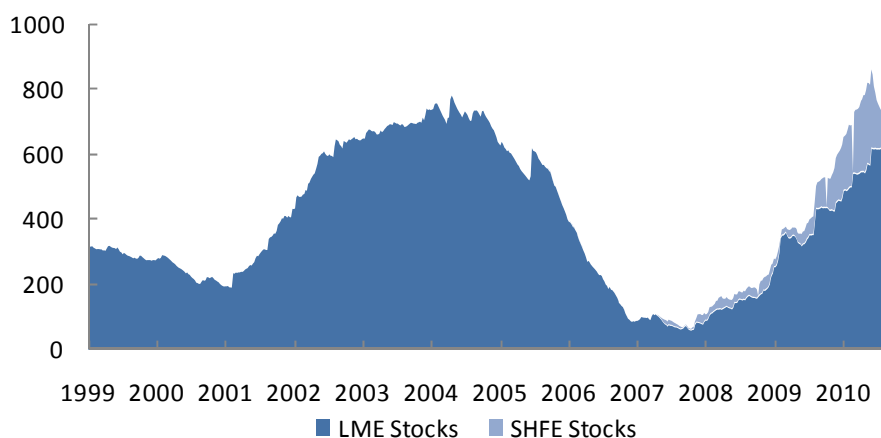
LME 锌价上涨 1.94% 至 \$2151。
上交所锌价上涨 1.22% 至 17490，
长江锌价上涨 0.99%，报收于 ¥17800。



资料来源: Bloomberg, 兴业证券

图 11. LME 与 SHFE 锌库存（千吨）

LME 锌库存减少 0.19%, 至 619125 吨。上交所锌库存增加 9.8%，至 135047 吨。

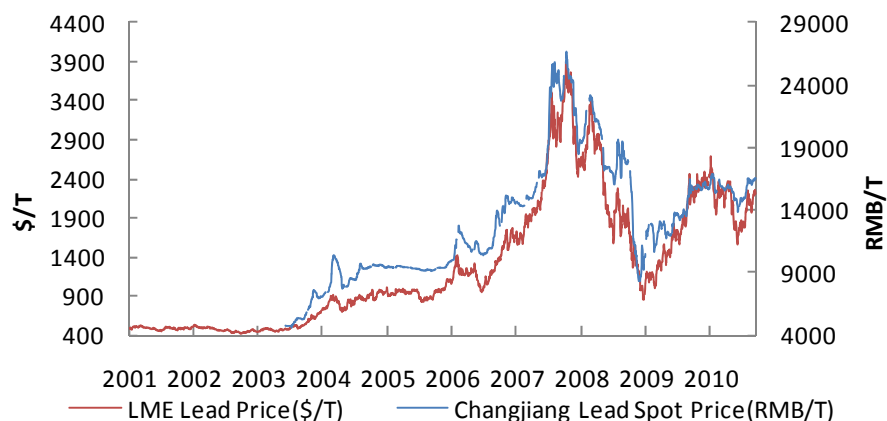


资料来源: Bloomberg, 兴业证券

4. 铅

LME 铅价上涨 0.8% 至 \$2202.5，长江现货铅价上涨 0.92%，收于 ¥16500。

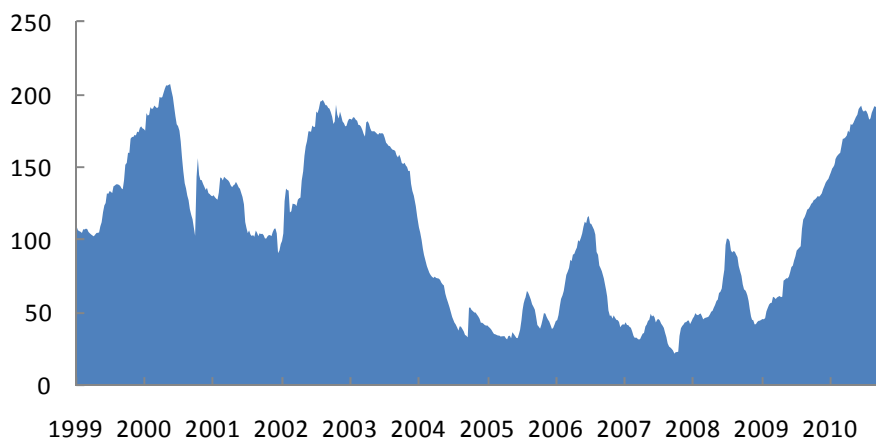
图 12. LME 与长江现货铅价格



资料来源：Bloomberg，兴业证券

LME 铅库存增加 0.39% 至 191750 吨。

图 13. LME 铅库存 (千吨)

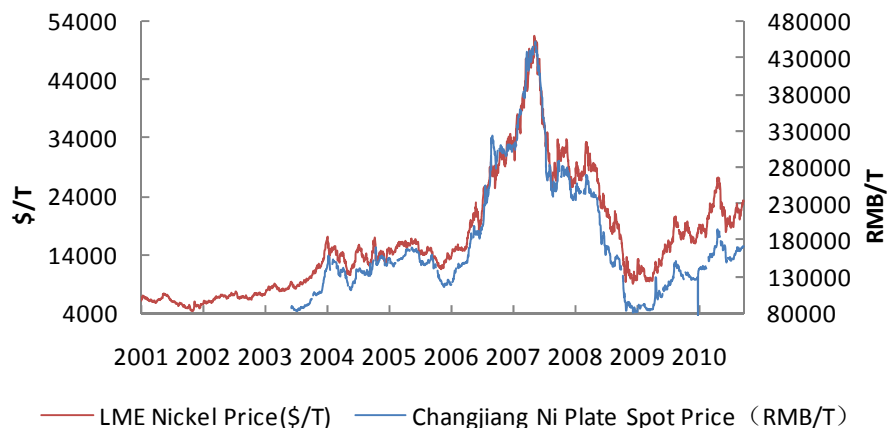


资料来源：Bloomberg，兴业证券

5. 镍

LME 镍价上涨 3.11% 至 \$23200，长江现货镍板价上涨 0.88%，收于 ¥171500。

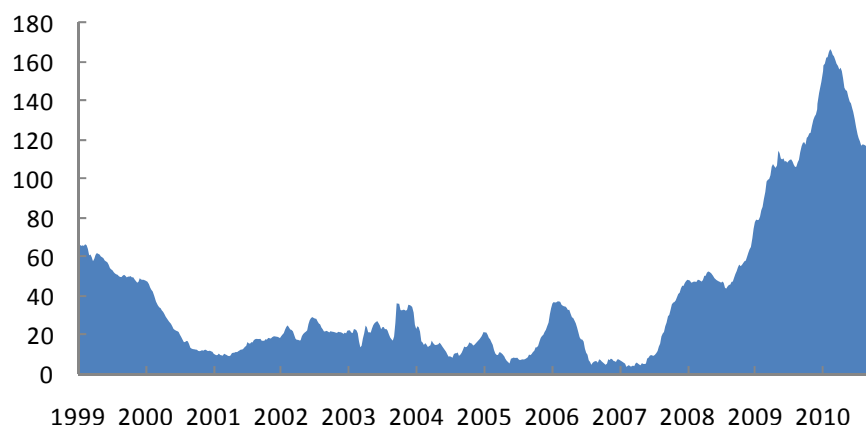
图 14. LME 镍与长江现货镍板价格



资料来源：Bloomberg，兴业证券

图 15. LME 镍库存 (千吨)

LME 镍库存本周
上升 0.21%，至
119412 吨。

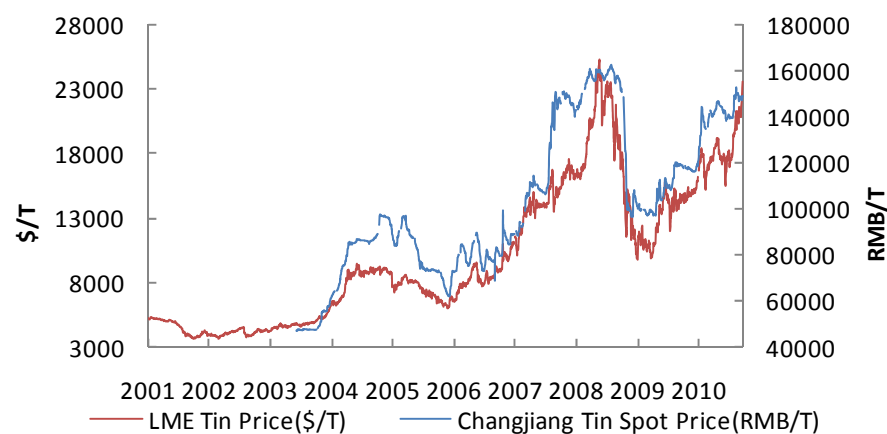


资料来源：Bloomberg，兴业证券

6. 锡

图 16. LME 与长江现货锡价格

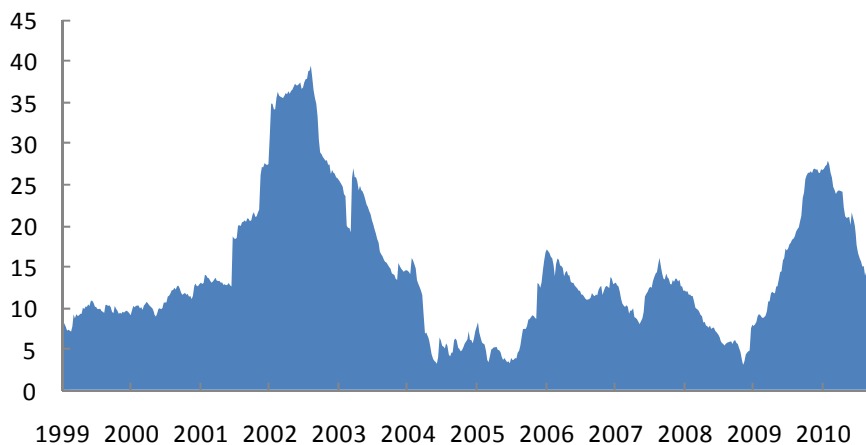
LME 锡价上涨
7.89%至\$23600。
同期长江现货锡
价上涨 1.19%至
¥148750。



资料来源：Bloomberg，兴业证券

图 17. LME 锡库存 (千吨)

LME 锡库存本周
下降 2.47%，至
13625 吨。

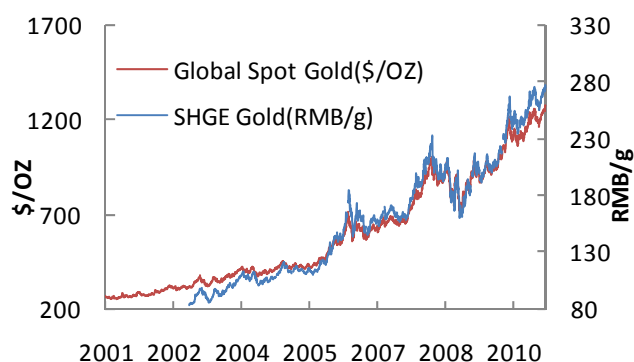


资料来源：Bloomberg，兴业证券

二、 贵金属

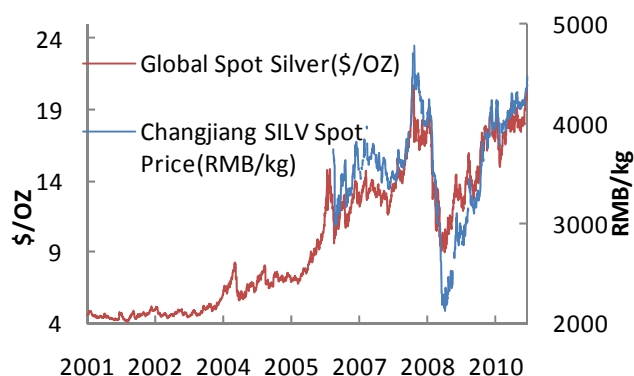
国际金价再创新高。国际现货金价在上周再创历史新高，大涨 2.25%，至\$1274.3。同期美元指数下跌 1.57%，SPDR 黄金 ETF 持仓增加 0.56%。其他贵金属方面，国际现货银本周微涨 0.01%至\$19.8875，国际铂下跌 0.74%至\$1543.75，国际钯下跌 1.84%至\$520。我们继续维持对金价的乐观判断，避险情绪和再通胀预期将推动金价持续向上。可能的风险：美国经济数据的超预期向好，或将引发金价技术性调整，但不改变中期向上的趋势。

图 18. 国际现货金与 SHGE 黄金价格



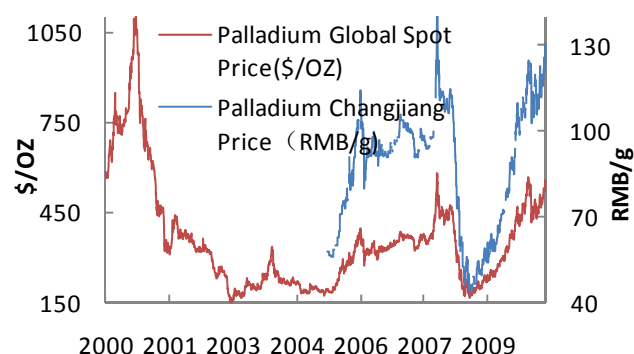
资料来源：Bloomberg，兴业证券

图 20. 国际现货银与长江现货银价格



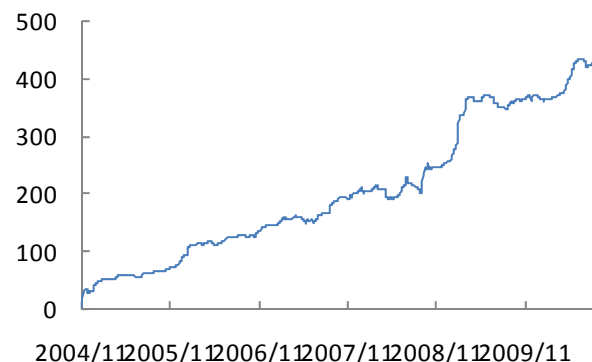
资料来源：Bloomberg，兴业证券

图 22. 国际现货与长江钯价格



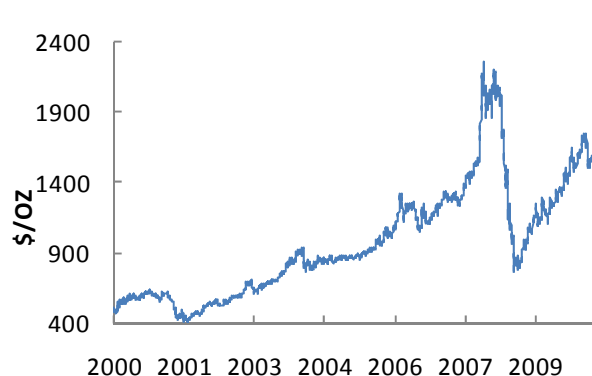
资料来源：Bloomberg，兴业证券

图 19. streetTRACKS 黄金 ETF 总份额（百万份）



资料来源：Bloomberg，兴业证券

图 21. 国际现货铂价

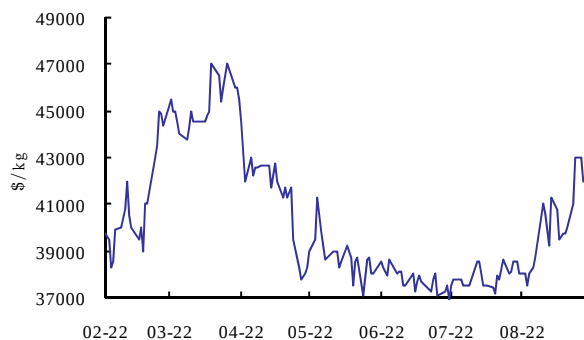


资料来源：Bloomberg，兴业证券

三、 小金属

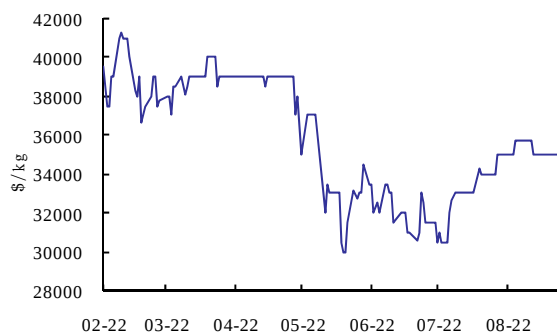
小金属五涨一跌。本周长江镁上涨 6.45%，长江锰上涨 6.3%，LME 钴上涨 5%，长江钴上涨 1.42%；另一方面，国际钛下跌 2%。

图 23. LME 钴价格



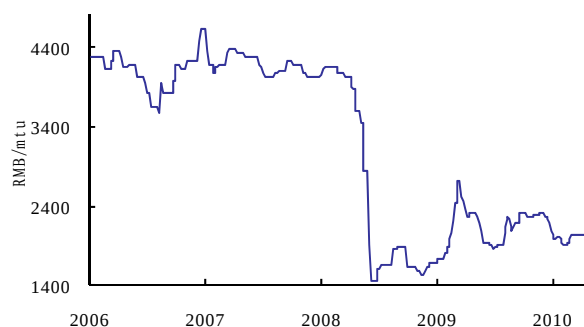
资料来源: Bloomberg, 兴业证券

图 24. LME 钼价格



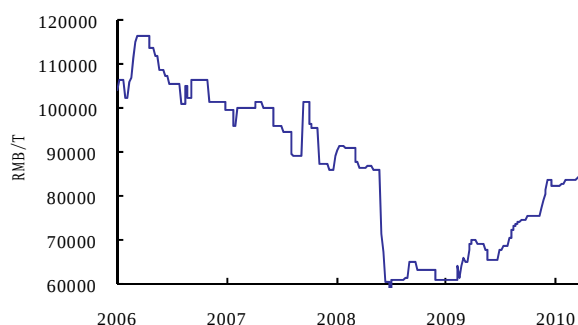
资料来源: Bloomberg, 兴业证券

图 25. 中国钼精矿价格



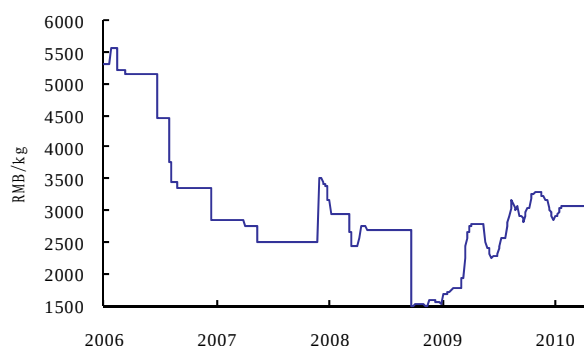
资料来源: Bloomberg, 兴业证券

图 26. 中国钨精矿价格



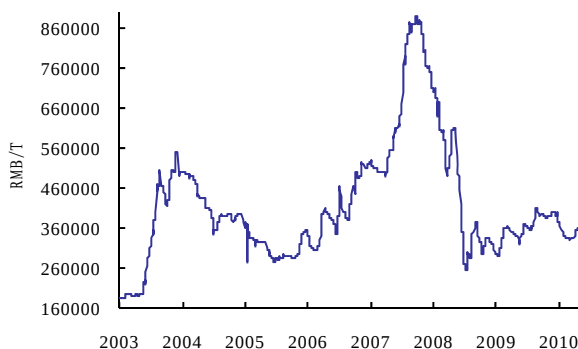
资料来源: Bloomberg, 兴业证券

图 27. 中国钼 98%不含税



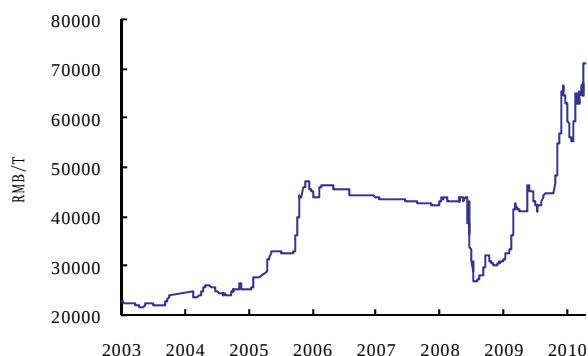
资料来源: Bloomberg, 兴业证券

图 28. 长江钴现货价



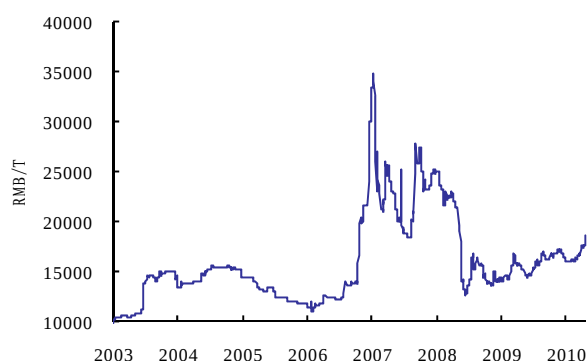
资料来源: Bloomberg, 兴业证券

图 29. 长江锑现货价



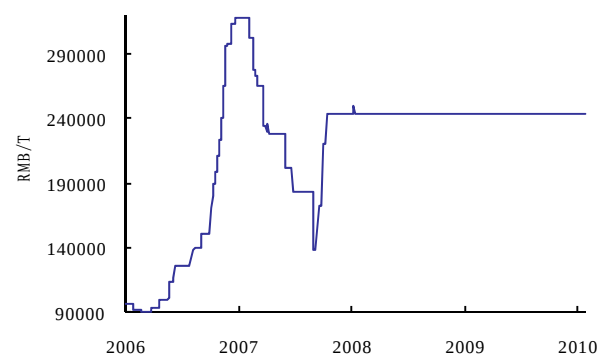
资料来源: Bloomberg, 兴业证券

图 31. 长江锰现货价



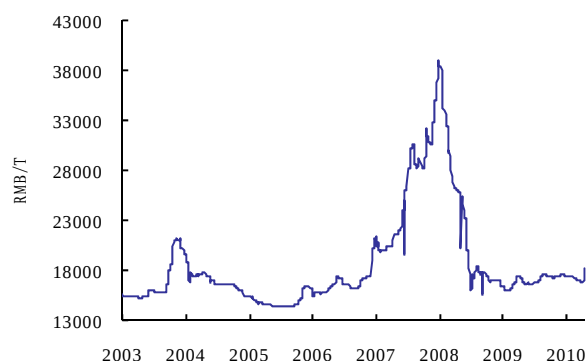
资料来源: Bloomberg, 兴业证券

图 33. 长江铋现货价



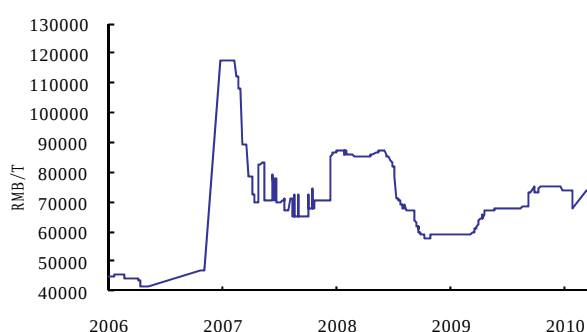
资料来源: Bloomberg, 兴业证券

图 30. 长江镁现货价



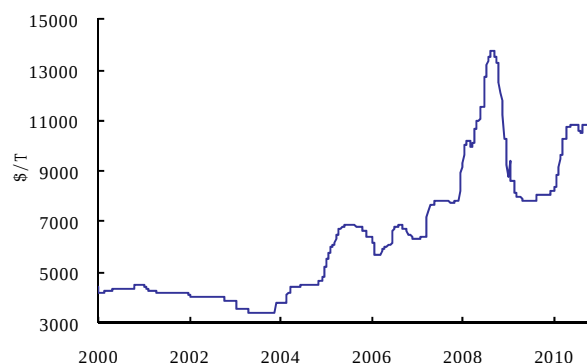
资料来源: Bloomberg, 兴业证券

图 32. 长江镉现货价



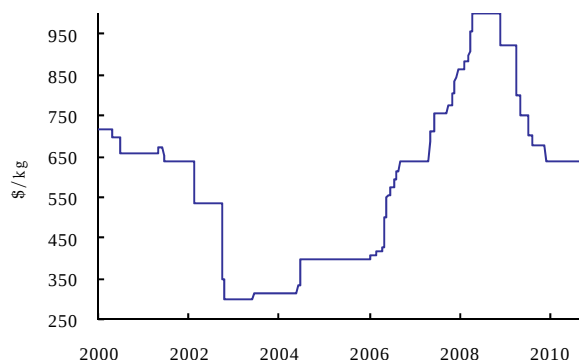
资料来源: Bloomberg, 兴业证券

图 34. 国际铬 99%价格



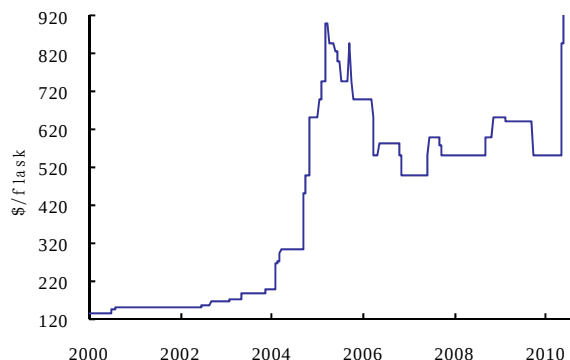
资料来源: Bloomberg, 兴业证券

图 35. 国际二氧化锆价格



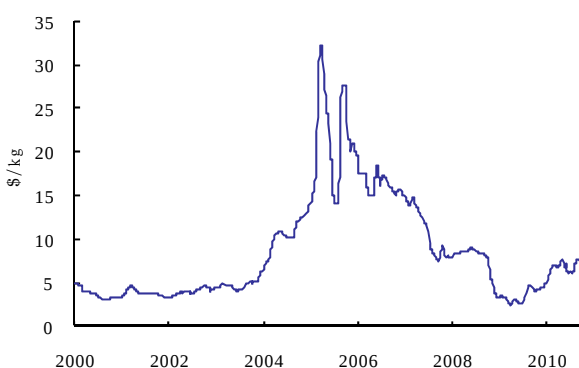
资料来源: Bloomberg, 兴业证券

图 36. 欧洲汞价



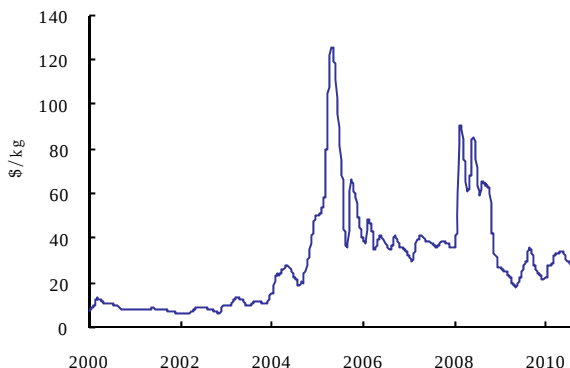
资料来源: Bloomberg, 兴业证券

图 37. 国际钛 70%价格



资料来源: Bloomberg, 兴业证券

图 38. 欧洲钒 70-80%价格

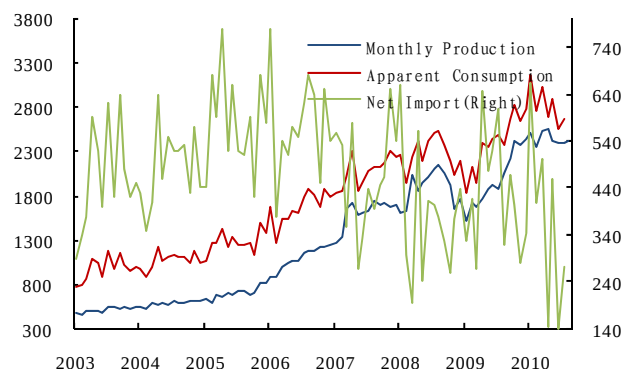


资料来源: Bloomberg, 兴业证券

四、 国内金属产品产量进出口（月度）

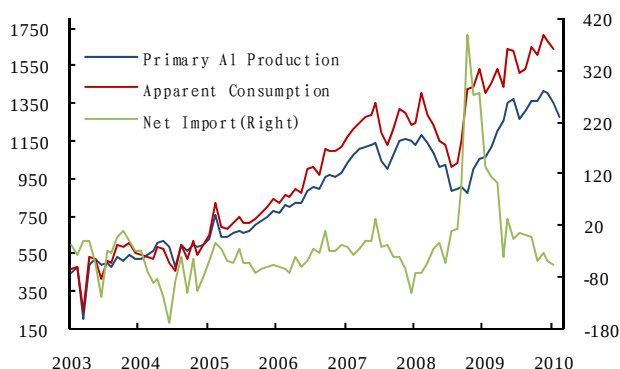
电解铝产量连续三个月下降，8 月份产量 127.9 万吨，自 5 月份的历史高点累计回落 10%，说明尽管近期铝价有所上涨，但由于近几月电力成本上升明显，很多企业仍处于亏损状态，减产或许还将继续。另外，8 月铝产量创历史新高，达到 40.4 万吨。其他金属产品 8 月份产量均在高位维持。

图 39. 中国月度氧化铝表观消费量（千吨）



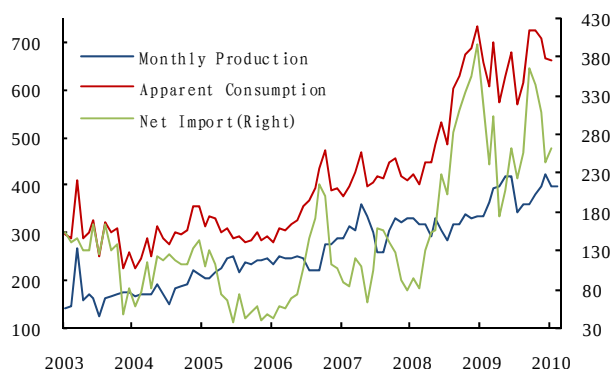
资料来源: Bloomberg, Wind, 兴业证券

图 40. 中国月度未锻造铝表观消费量（千吨）



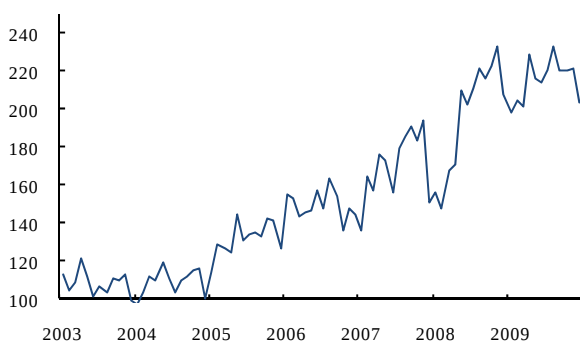
资料来源: Bloomberg, Wind, 兴业证券

图 41. 中国月度精铜表观消费量 (千吨)



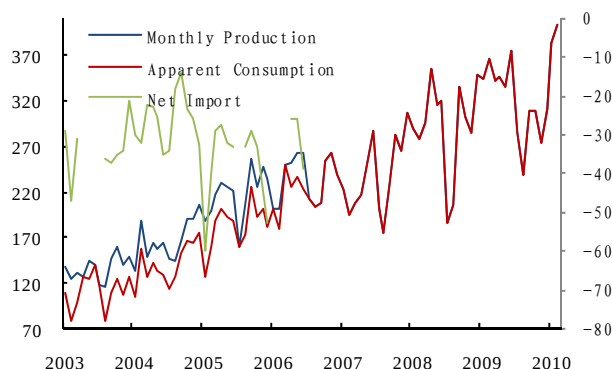
资料来源: Bloomberg, Wind, 兴业证券

图 43. 中国月度粗铜产量 (千吨)



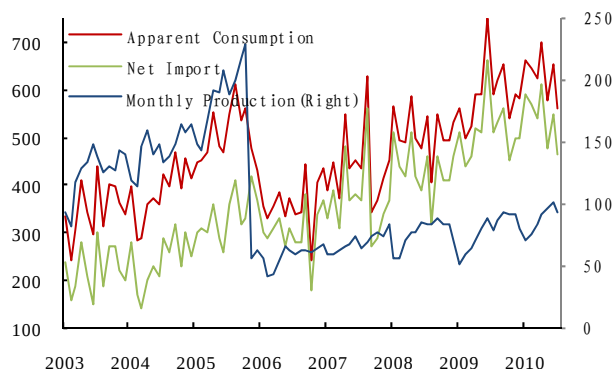
资料来源: Bloomberg, Wind, 兴业证券

图 45. 中国月度铅表观消费量 (千吨)



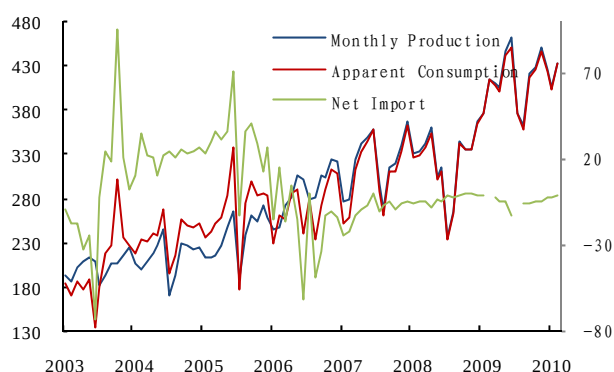
资料来源: Bloomberg, Wind, 兴业证券

图 42. 中国月度铜精矿表观消费量 (千吨)



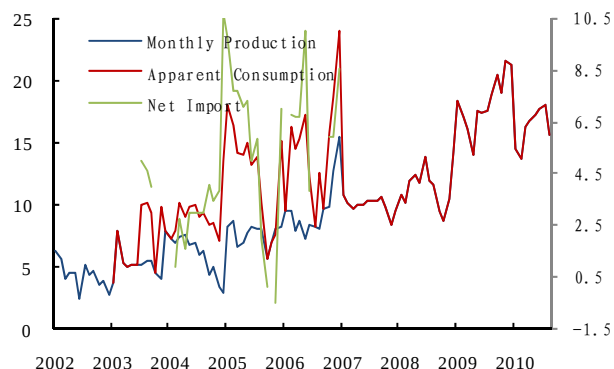
资料来源: Bloomberg, Wind, 兴业证券

图 44. 中国月度锌表观消费量 (千吨)



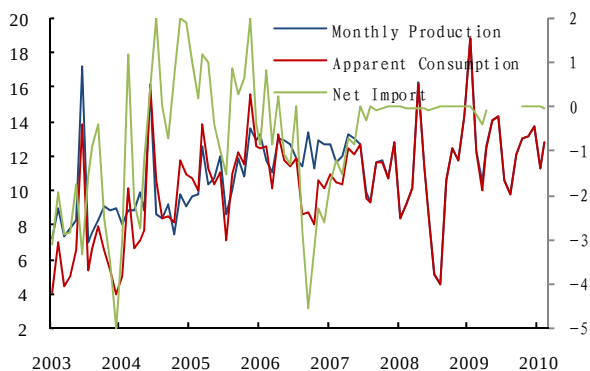
资料来源: Bloomberg, Wind, 兴业证券

图 46. 中国月度镍表观消费量 (千吨)



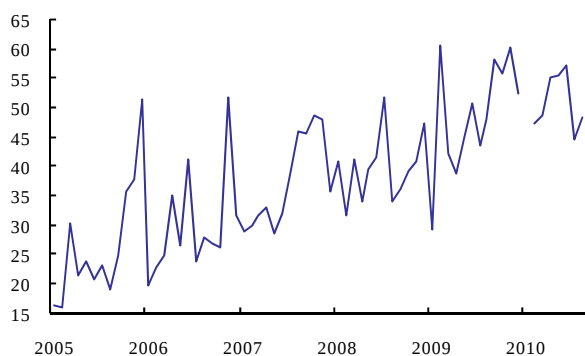
资料来源: Bloomberg, Wind, 兴业证券

图 47. 中国月度锡表观消费量（千吨）



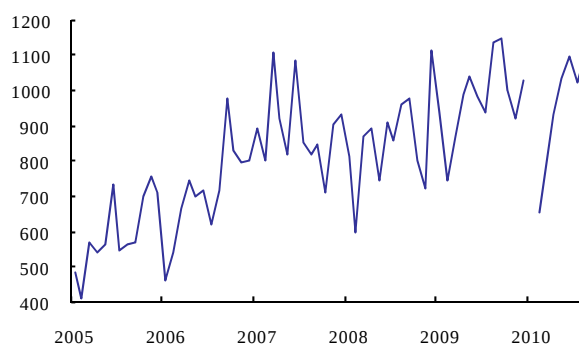
资料来源: Bloomberg, Wind, 兴业证券

图 48. 中国月度黄金产量（吨）



资料来源: Bloomberg, Wind, 兴业证券

图 49. 中国月度白银产量（吨）



资料来源: Bloomberg, Wind, 兴业证券

投资评级说明

行业评级 报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期上证综指/深圳成指的涨跌幅为基准,

投资建议的评级标准为:

推 荐: 相对表现优于市场

中 性: 相对表现与市场持平

回 避: 相对表现弱于市场

公司评级 报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅度相对同期上证综指/深圳成指的涨跌幅为基准,投资建议的评级标准为:

强烈推荐: 相对大盘涨幅大于 15%

推 荐: 相对大盘涨幅在 5% ~ 15%之间

中 性: 相对大盘涨幅在-5% ~ 5%之间

回 避: 相对大盘涨幅小于-5%

机构客户部联系方式

上海市浦东新区民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 21 层

邮编: 200135

传真: 021-38565955

北京市西城区武定侯街 2 号泰康国际大厦 6 层

邮编: 100140

传真: 010-66290200

重要声明

兴业证券系列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本公司和作者无关。