

有色金属



罗人渊 刘建刚

证书号: S0190207100103

021-38565964

luory@xyzq.com.cn

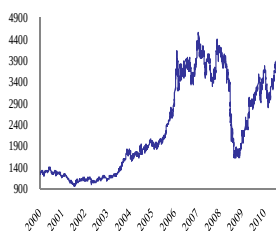
开启新一轮上涨

--有色金属行业周报（10/11/1-10/11/5）

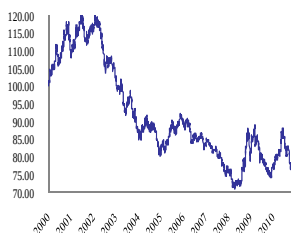
推荐（维持）

2010年11月8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。**受美国 QE2 额度超预期的影响，美元指数下跌 1.84% 至 75.842，金属基本确认新一轮上涨趋势，LME 金属指数大涨 5.08%。其中铝上涨 4.61% 至 \$2452，铜上涨 5.55% 至 \$8655，锌价上涨 4.33% 至 \$2528，铅价上涨 2.33% 至 \$2506，镍价上涨 6.37% 至 \$24455，锡价上涨 3.28% 至 \$26440。
- 尽管 QE2 的结果利好商品市场，但周五公布的美国 10 月非农就业新增 15.1 万却大超预期，美元当日强势反弹，金属均从高位回落。尽管近期的震荡或难避免，但我们倾向于认为此事较难扭转市场对美国经济的担忧，美元的趋势向下和商品的价格趋势向上恐怕仍将延续。超预期的就业数据原本可能导致市场预期美国经济复苏加快，但中期选举中共和党在众议院的胜利，使得美国财政方面贯彻刺激政策的力度及连贯性变得扑朔迷离，因而我们倾向于认为美国继续其缓慢的经济复苏是大概率事件。
- **黄金重返历史新高。**同样受益于美国 QE2，本周金价结束调整，返回并突破前期高点。国际现货金价大涨 2.52% 至 \$1393.65。SPDR 黄金 ETF 持仓本周下跌 0.07%。国际现货银大涨 8.07% 至 \$26.7425，铂上涨 3.66% 至 \$1768.5，钯上涨 5.98% 至 \$686.5。**黄金的牛市远没有结束。**
- **小金属涨多跌少。**本周长江锑上涨 4.93%，中国钼精矿上涨 4.82%，长江镁上涨 3.86%，长江锰上涨 2.24%，国际钛上涨 2.24%，中国钨精矿上涨 1.06%；另一方面，长江钴下跌 4.35%，欧洲钒下跌 1.74%。
- **要闻：**由于政府调停失败，全球第三大铜矿智利 Collahuasi 铜矿工人从周五开始罢工，预计此事将进一步催升铜价。

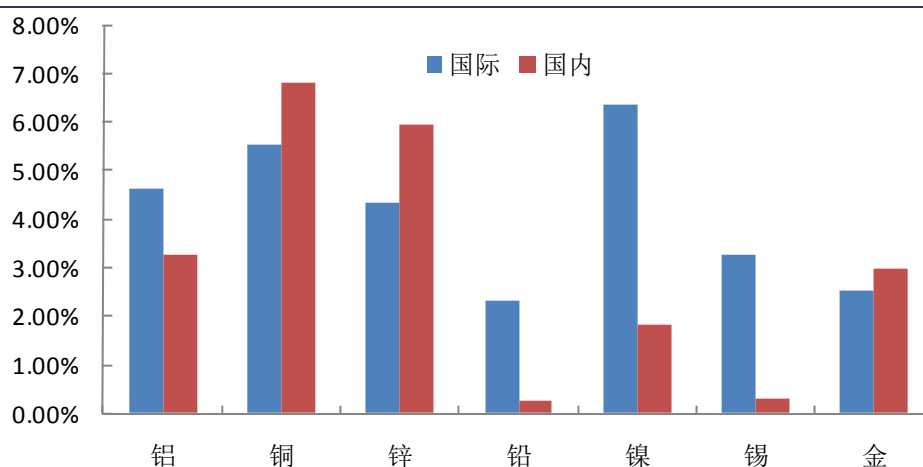
表 1. 各金属涨跌幅细则

	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	2452	-0.24%	4.61%	3.03%	11.45%	15.61%	27.38%
LME 铜	8655	0.65%	5.55%	5.86%	16.98%	24.38%	32.52%
LME 锌	2528	0.64%	4.33%	9.34%	20.55%	18.96%	13.93%
LME 铅	2506	-0.91%	2.33%	8.44%	14.69%	29.18%	7.32%
LME 镍	24455	-0.18%	6.37%	-1.07%	11.79%	11.54%	37.70%
LME 锡	26440	-0.23%	3.28%	1.99%	29.13%	50.44%	76.56%
贵金属							
国际现货金	1393.65	0.08%	2.52%	3.95%	16.63%	18.58%	27.82%
国际现货银	26.7425	1.70%	8.07%	17.09%	45.93%	53.03%	53.65%
国际现货铂	1768.5	-0.87%	3.66%	4.51%	12.46%	7.34%	30.40%
国际现货钯	686.5	0.59%	5.98%	18.36%	38.13%	36.08%	107.56%
小金属							
LME 钴	38000	0.00%	0.00%	-1.81%	1.33%	-8.98%	-4.40%
LME 钼	34000	0.00%	0.00%	3.03%	3.03%	-11.69%	-13.92%
中国钼精矿现货	2175	0.46%	4.82%	11.25%	6.62%	-5.84%	12.99%
中国钨精矿现货	95500	0.00%	1.06%	5.52%	14.03%	18.63%	45.80%
中国钨 98% 不含税	2875	0.00%	0.00%	-2.54%	-6.50%	-9.45%	19.79%
长江钴价	330000	0.00%	-4.35%	-7.69%	-0.75%	-17.50%	-9.59%
长江锑价 1#	74500	0.00%	4.93%	4.93%	16.86%	14.18%	65.56%
长江镁价	18850	0.53%	3.86%	3.57%	11.21%	7.41%	13.55%
长江锰价	20500	0.49%	2.24%	12.33%	26.93%	19.88%	39.93%
长江镉价	74000	0.00%	0.00%	0.00%	8.82%	-1.33%	10.04%
长江铋价	244000	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
国际铬价 99%	11550	0.00%	0.00%	0.00%	8.96%	7.44%	42.59%
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%	0.00%	6.00%	140.91%	140.91%
国际钛价 70%	6.85	0.00%	2.24%	-1.44%	3.79%	-9.27%	63.10%
欧洲钒 70-80%	29.85	-1.74%	-1.74%	-2.13%	8.55%	-12.21%	25.68%

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

受美国 QE2 超预期
的影响, 国内外
金属如我们所料
大幅上涨。



资料来源: Bloomberg, 兴业证券

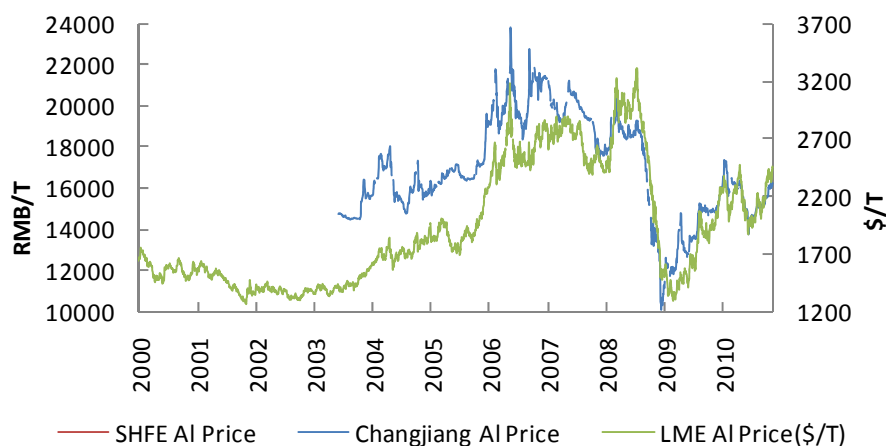
一、基本金属

基本金属如期上涨。受美国 QE2 额度超预期的影响，美元指数下跌 1.84% 至 75.842，金属基本确认新一轮上涨趋势，LME 金属指数大涨 5.08%。尽管 QE2 的结果利好商品市场，但周五公布的美国 10 月非农就业新增 15.1 万却大超预期，美元当日强势反弹，金属均从高位回落。然而，我们倾向于认为此事较难扭转市场对美国经济的担忧，美元的趋势向下和商品的价格趋势向上恐怕仍将延续。超预期的就业数据原本可能导致市场预期美国经济复苏加快，但中期选举中共和党在众议院的胜利，使得美国财政方面贯彻刺激政策的力度及连贯性变得扑朔迷离，因而我们倾向于认为美国继续其缓慢的经济复苏是大概率事件。

1. 铝

LME 铝价上涨 4.61% 至 \$2452，同期上交所铝价上涨 3.28%，收于 ¥17000，长江铝价上涨 1% 至 ¥16230。

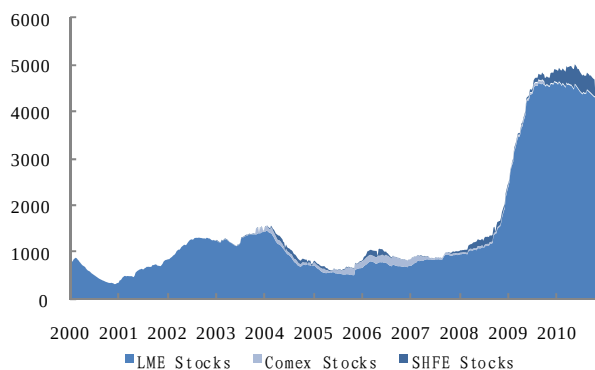
图 2. LME, SHFE 与长江现货铝价



资料来源：Bloomberg，兴业证券

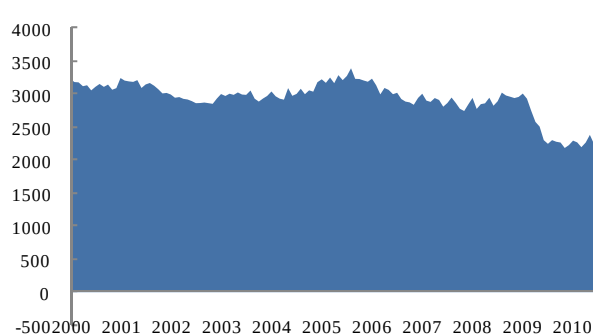
LME 铝库存下跌 0.51% 至 4284275 吨，SHFE 库存下降 0.18% 至 359089 吨。IAI 8 月生产商库存增加 3.44% 至 2437 千吨。

图 3. LME, COMEX 与 SHFE 铝库存（千吨）



资料来源：Bloomberg，兴业证券

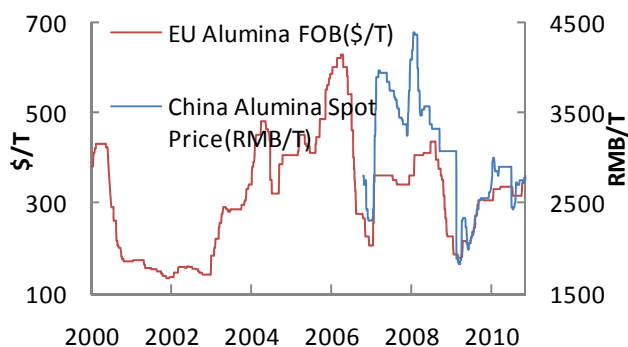
图 4. IAI 生产商库存（千吨）



资料来源：Bloomberg，兴业证券

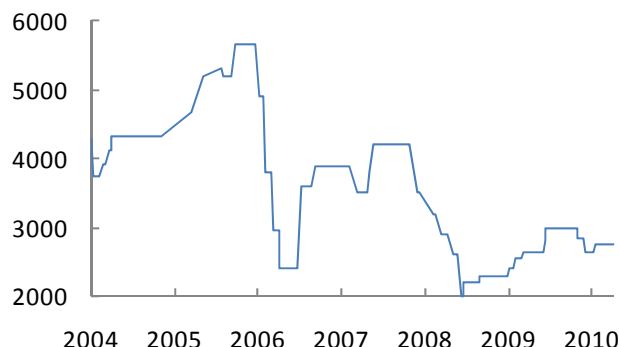
本周国内现货氧化铝价格上涨 2.75% 至 ¥2800，欧洲离岸价持平至 \$355，中铝氧化铝价格持平于 ¥2750。

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)

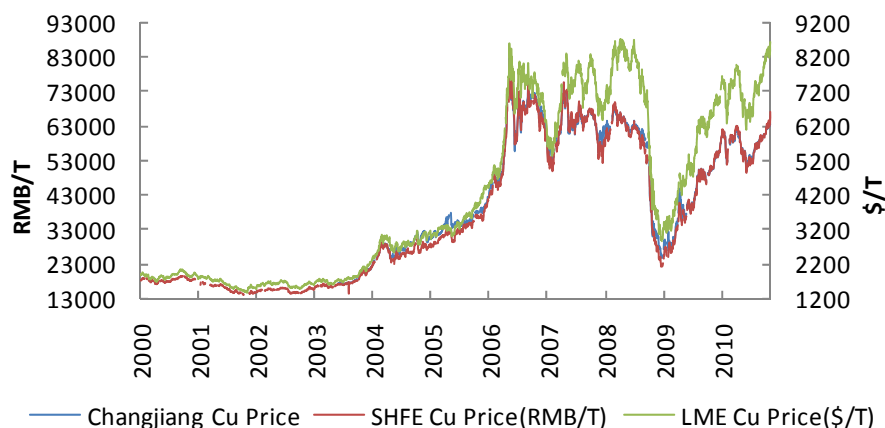


资料来源: Bloomberg, 兴业证券

2. 铜

LME 铜价上涨 5.55% 至 \$8655，同期上交所铜价上涨 6.81%，收于 ¥67090，长江现货铜上涨 0.91%，收于 ¥63400。

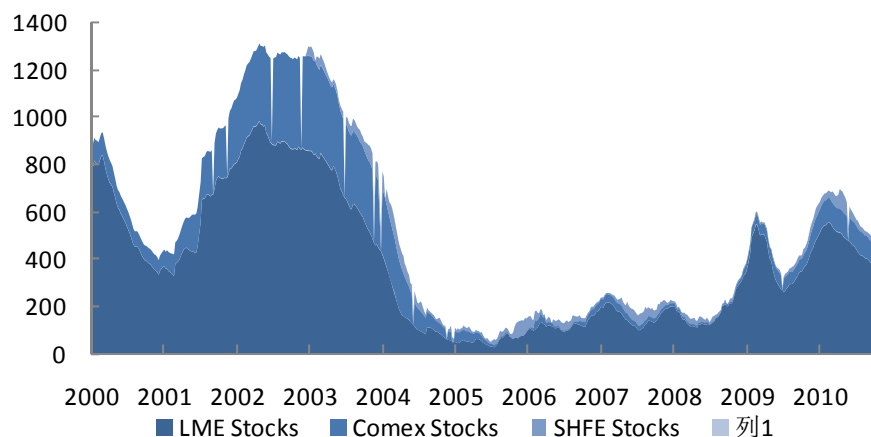
图 7. LME, SHFE 与长江现货铜价格



资料来源: Bloomberg, 兴业证券

图 8. LME, COMEX 与 SHFE 铜库存 (千吨)

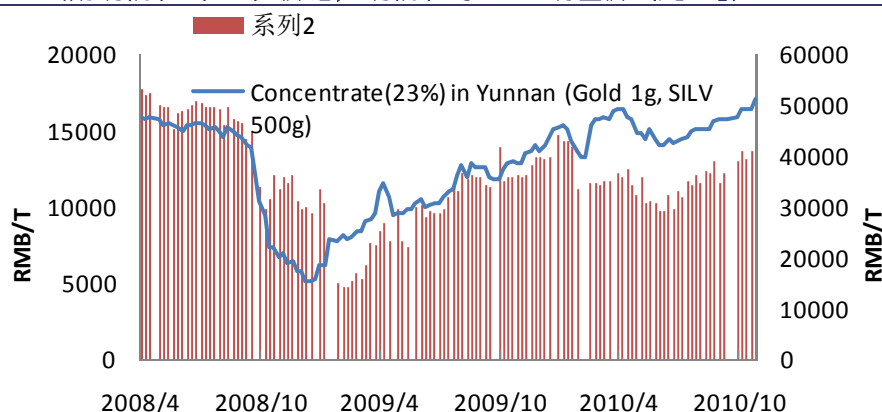
LME 铜库存下跌 0.58% 至 366350 吨, COMEX 铜库存下跌 0.52% 至 74709 吨, SHFE 库存增加 9.12% 至 42791 吨。



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 4.1% 至 51195 元/吨，铜精矿与 SHFE 铜差价下跌 10.49% 至 12205 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

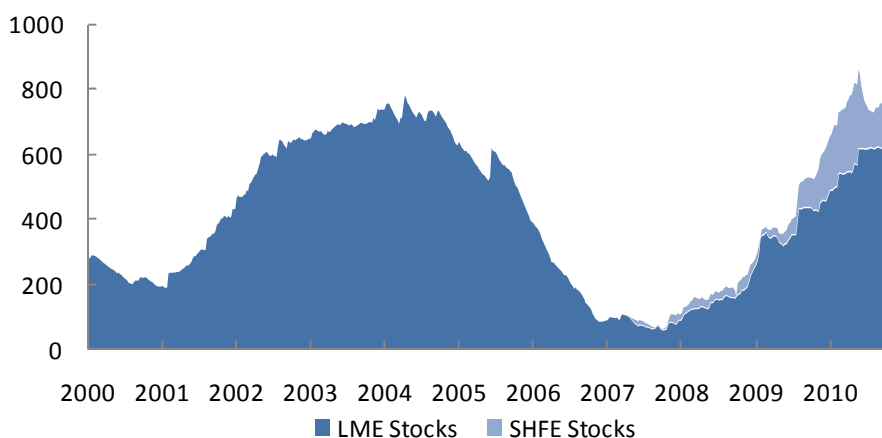
LME 锌价上涨 4.33% 至 \$ 2528。
上交所锌价上涨 5.96% 至 20800，
长江锌价下跌 0.51%，报收于
¥ 19650。



资料来源: Bloomberg, 兴业证券

图 11. LME 与 SHFE 锌库存（千吨）

LME 锌库存上涨 1.82%，至 633200 吨。上交所锌库存增加 6.8%，至 195032 吨。

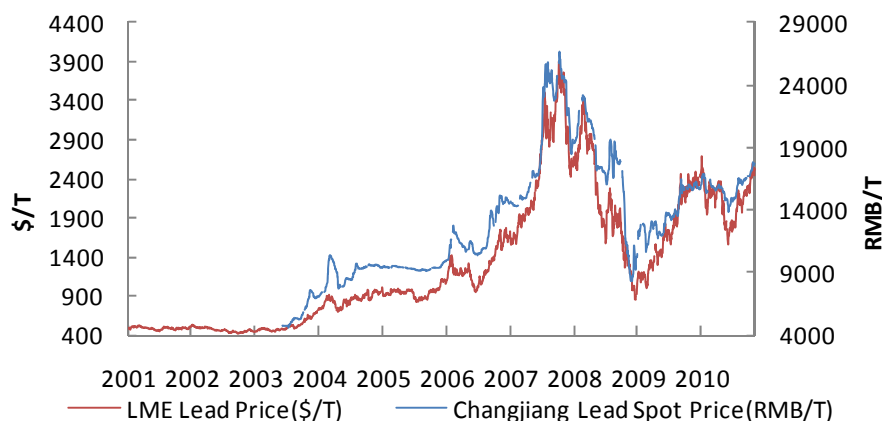


资料来源: Bloomberg, 兴业证券

4. 铅

LME 铅价上涨 2.33% 至 \$2506，长江现货铅价上涨 0.28%，报收 ¥17700。

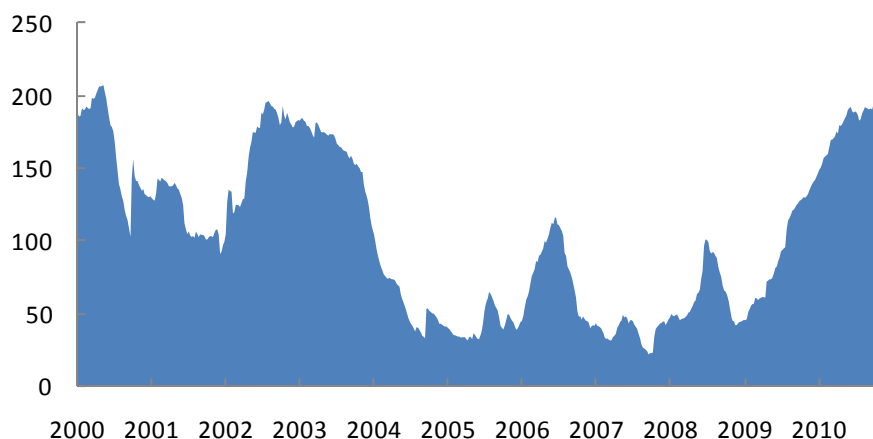
图 12. LME 与长江现货铅价格



资料来源：Bloomberg，兴业证券

图 13. LME 铅库存（千吨）

LME 铅库存上涨 1.75% 至 203225 吨。

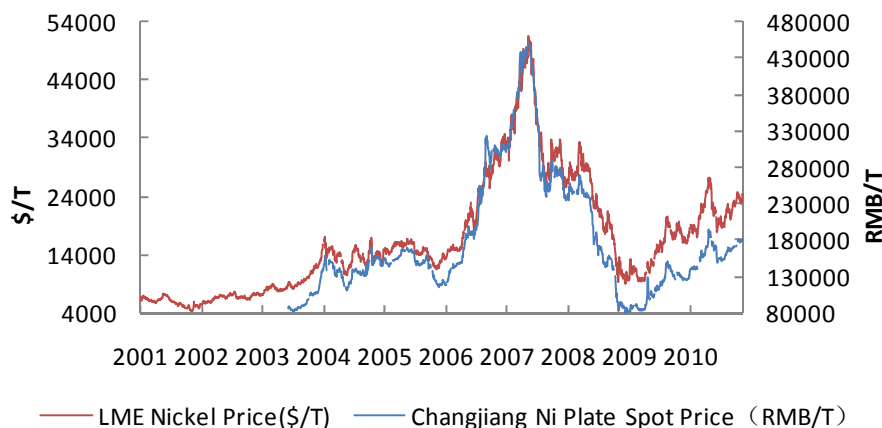


资料来源：Bloomberg，兴业证券

5. 镍

LME 镍价上涨 6.37% 至 \$24455，长江现货镍板价增加 1.82%，收于 ¥181750。

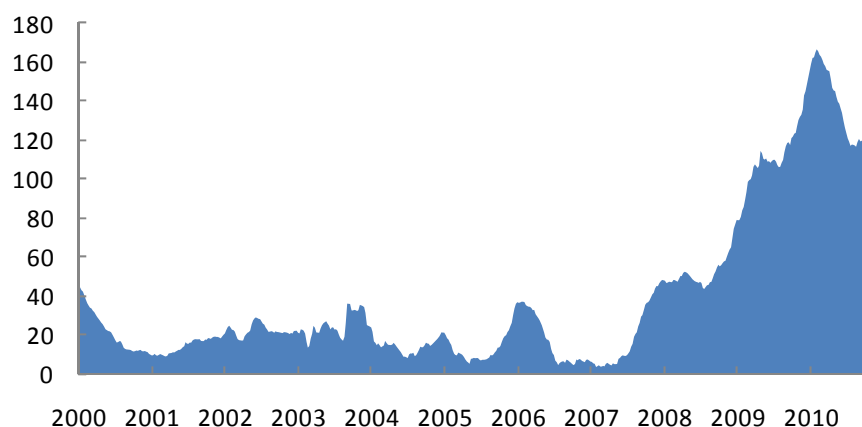
图 14. LME 镍与长江现货镍板价格



资料来源：Bloomberg，兴业证券

LME 镍库存本周
上涨 0.74%，至
129102 吨。

图 15. LME 镍库存 (千吨)

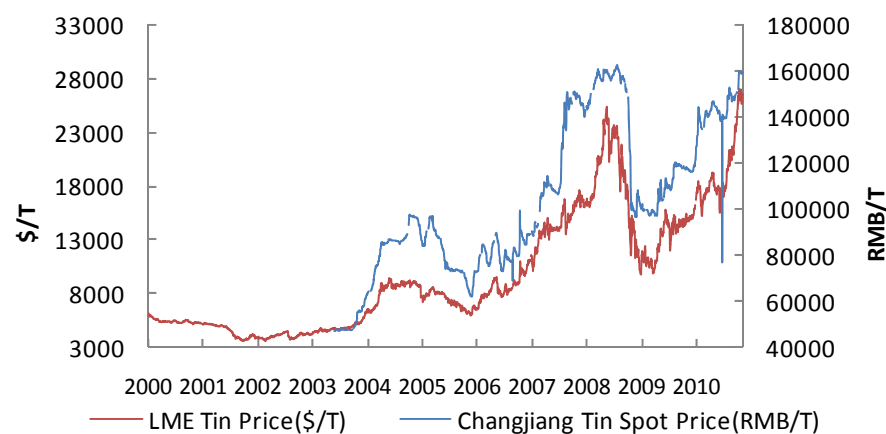


资料来源：Bloomberg，兴业证券

6. 锡

LME 锡价上涨
3.28%至\$26440。
同期长江现货锡
价增加 0.32%至
¥159000。

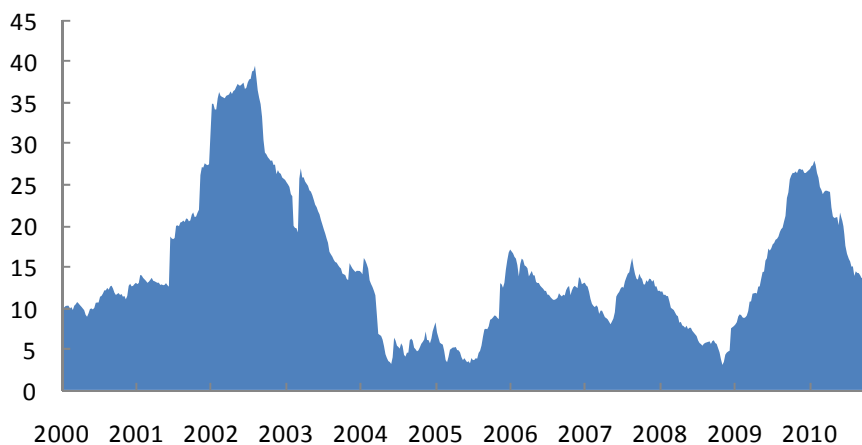
图 16. LME 与长江现货锡价格



资料来源：Bloomberg，兴业证券

LME 锡库存本周
上涨 1.13%，至
13375 吨。

图 17. LME 锡库存 (千吨)

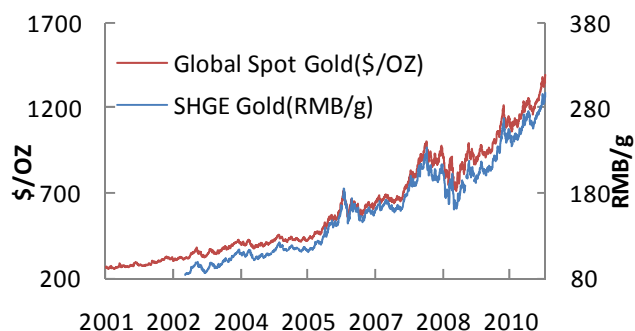


资料来源：Bloomberg，兴业证券

二、 贵金属

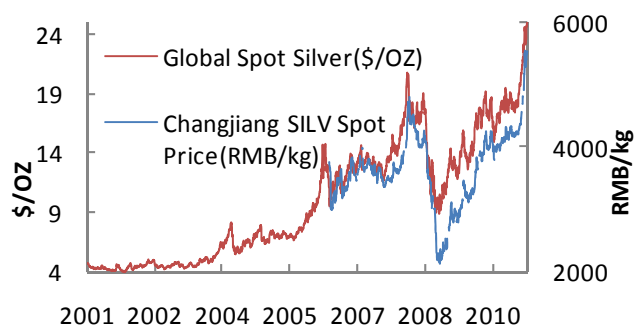
黄金重返历史新高。同样受益于美国 QE2，本周金价结束调整，返回并突破前期高点。国际现货金价大涨 2.52% 至 \$1393.65。SPDR 黄金 ETF 持仓本周下跌 0.07%。国际现货银大涨 8.07% 至 \$26.7425，铂上涨 3.66% 至 \$1768.5，钯上涨 5.98% 至 \$686.5。**黄金的牛市远没有结束。**

图 18. 国际现货金与 SHGE 黄金价格



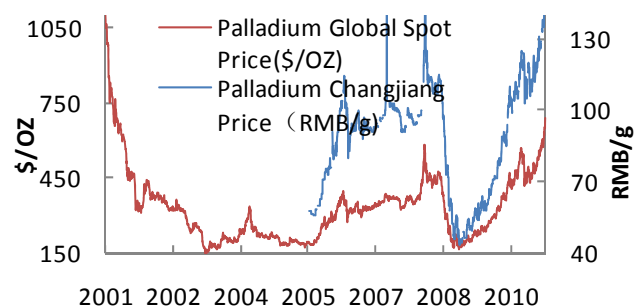
资料来源: Bloomberg, 兴业证券

图 20. 国际现货银与长江现货银价格



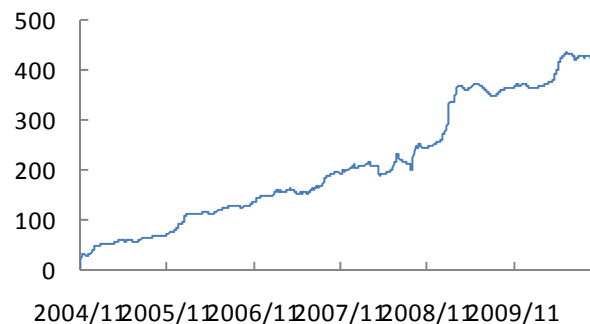
资料来源: Bloomberg, 兴业证券

图 22. 国际现货与长江钯价格



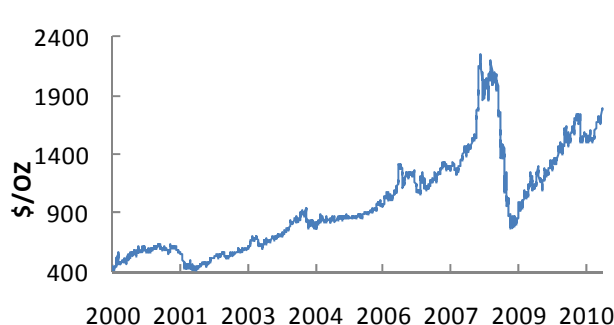
资料来源: Bloomberg, 兴业证券

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

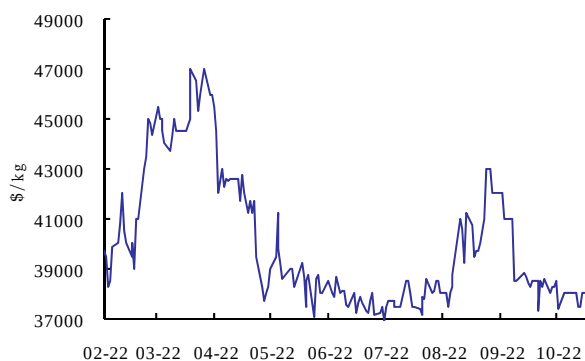


资料来源: Bloomberg, 兴业证券

三、 小金属

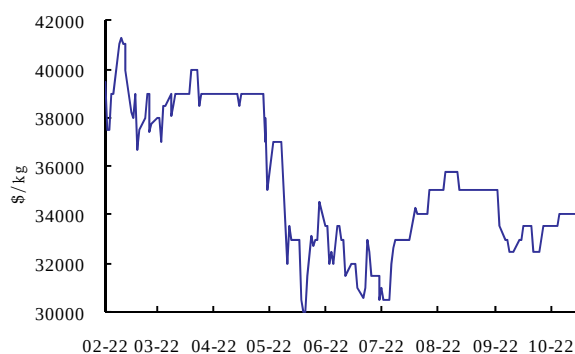
小金属涨多跌少。本周长江锑上涨 4.93%，中国钼精矿上涨 4.82%，长江镁上涨 3.86%，长江锰上涨 2.24%，国际钛上涨 2.24%，中国钨精矿上涨 1.06%；另一方面，长江钴下跌 4.35%，欧洲钒下跌 1.74%。

图 23. LME 钴价格



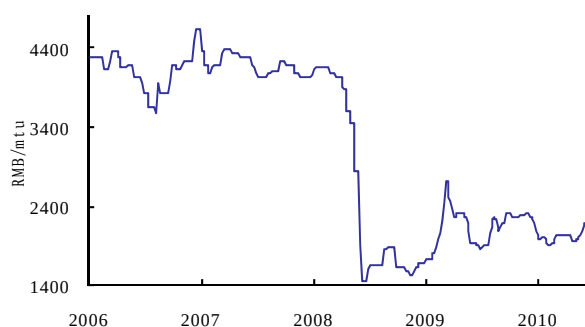
资料来源: Bloomberg, 兴业证券

图 24. LME 钼价格



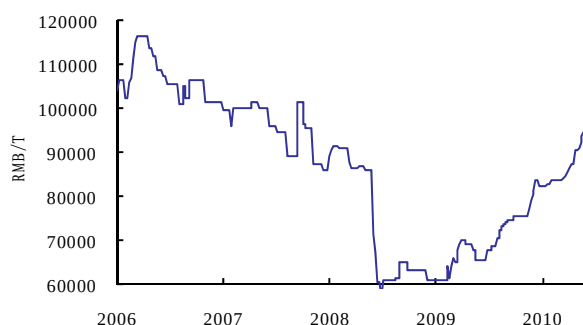
资料来源: Bloomberg, 兴业证券

图 25. 中国钼精矿价格



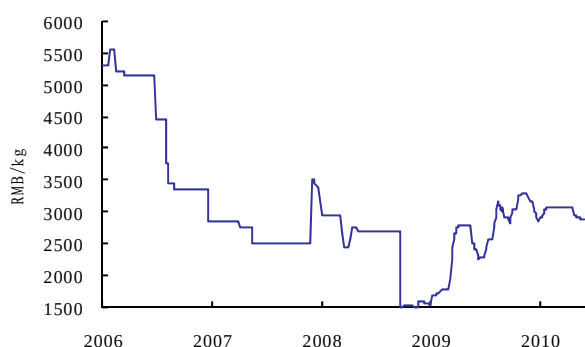
资料来源: Bloomberg, 兴业证券

图 26. 中国钨精矿价格



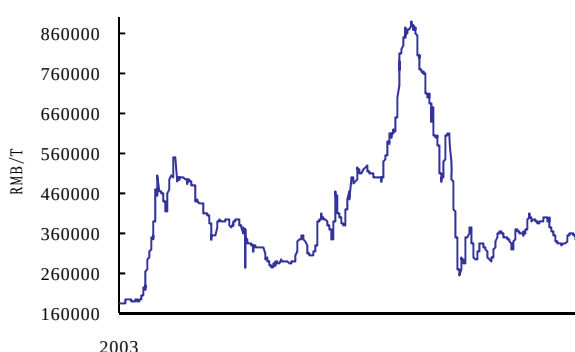
资料来源: Bloomberg, 兴业证券

图 27. 中国钢 98%不含税



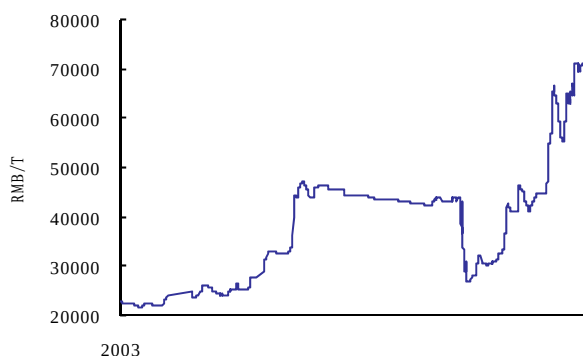
资料来源: Bloomberg, 兴业证券

图 28. 长江钴现货价



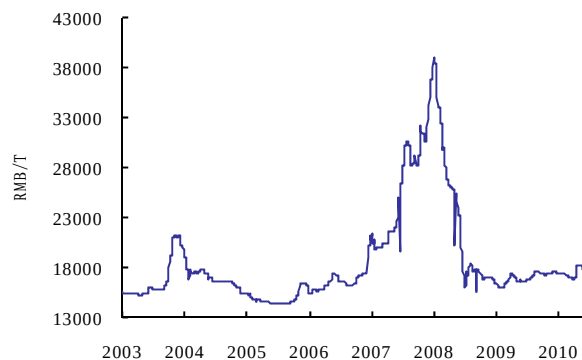
资料来源: Bloomberg, 兴业证券

图 29. 长江锑现货价



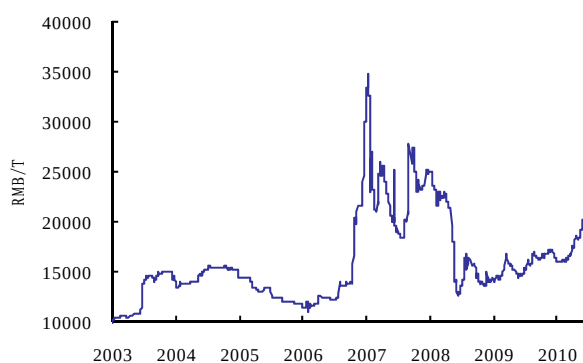
资料来源: Bloomberg, 兴业证券

图 30. 长江镁现货价



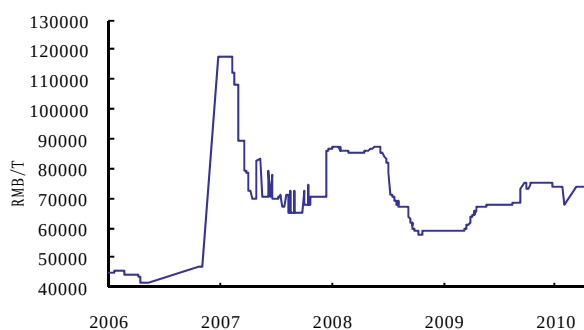
资料来源: Bloomberg, 兴业证券

图 31. 长江锰现货价



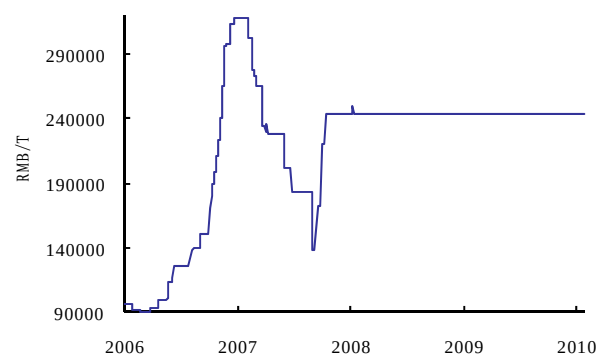
资料来源: Bloomberg, 兴业证券

图 32. 长江镉现货价



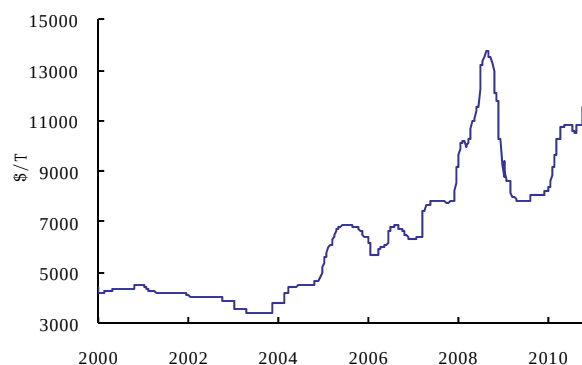
资料来源: Bloomberg, 兴业证券

图 33. 长江铋现货价



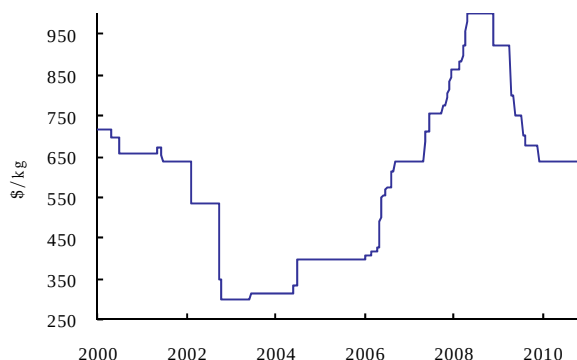
资料来源: Bloomberg, 兴业证券

图 34. 国际铬 99%价格



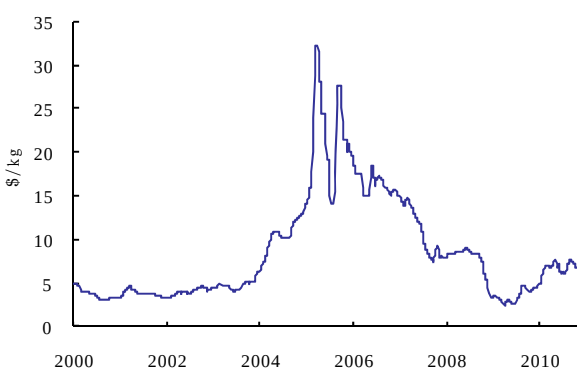
资料来源: Bloomberg, 兴业证券

图 35. 国际二氧化锆价格



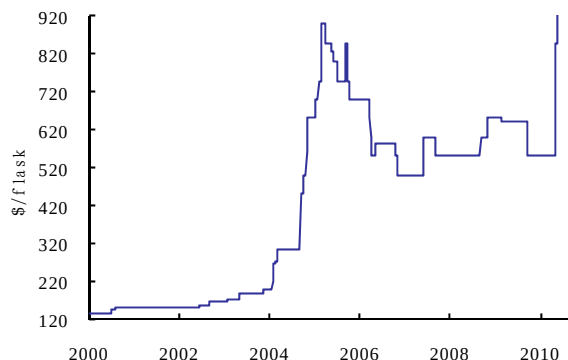
资料来源: Bloomberg, 兴业证券

图 37. 国际钛 70%价格



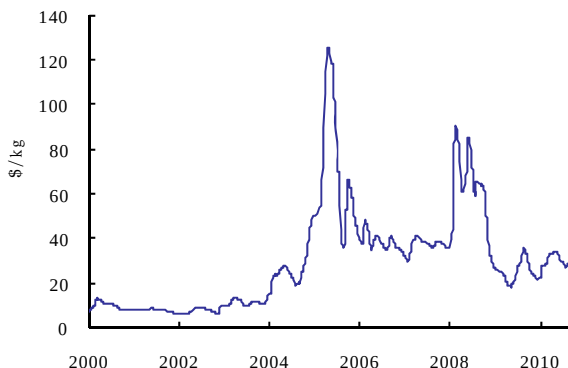
资料来源: Bloomberg, 兴业证券

图 36. 欧洲汞价



资料来源: Bloomberg, 兴业证券

图 38. 欧洲钒 70-80%价格

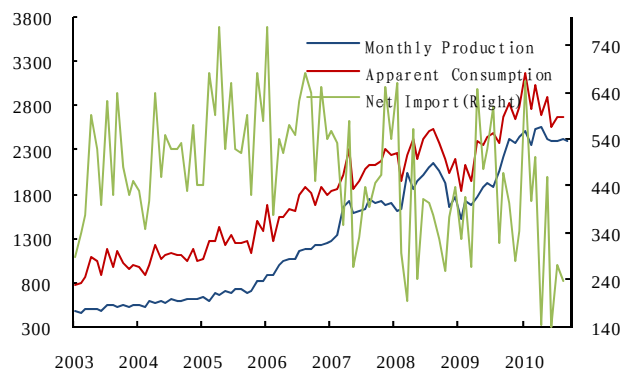


资料来源: Bloomberg, 兴业证券

四、 国内金属产品产量进出口（月度）

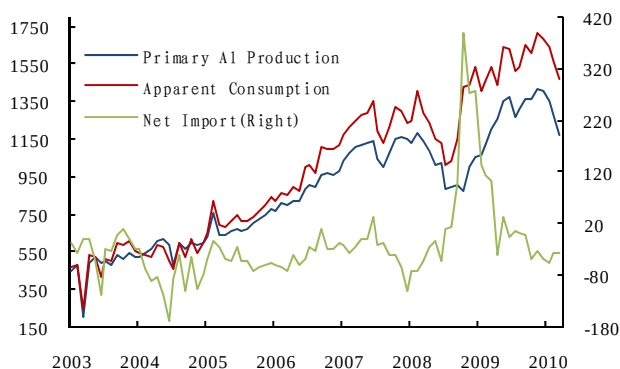
9 月电解铝产量继续环比大幅下滑**8%**至**117 万吨**，一年来首次同比转负，我们估计全国当前产能利用率在**65%**左右，节能减排的影响正在体现。同期锌产量则环比增加**16.5%**至**50.5 万吨**。未锻造铜及铜材进口**36.8 万吨**，同比降**8%**，环比降**3%**；未锻造铝及铝材进口**6.58 万吨**，同比降**66%**，环比降**9%**。我们认为进口的下降主要由于近期海外金属价格涨幅明显大于国内。未锻造铝出口**5.5 万吨**，同比增**65%**，环比降**6%**。

图 39. 中国月度氧化铝表观消费量（千吨）



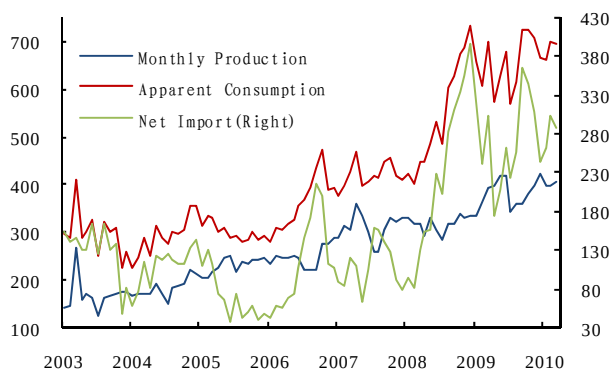
资料来源: Bloomberg, Wind, 兴业证券

图 40. 中国月度未锻造铝表观消费量（千吨）



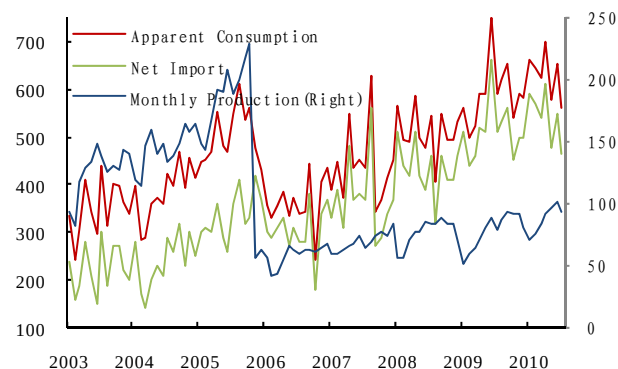
资料来源: Bloomberg, Wind, 兴业证券

图 41. 中国月度精铜表观消费量 (千吨)



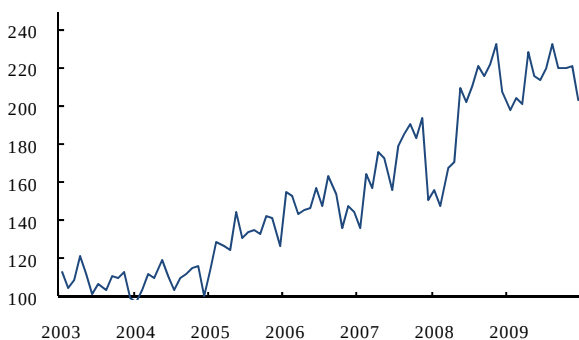
资料来源: Bloomberg, Wind, 兴业证券

图 42. 中国月度铜精矿表观消费量 (千吨)



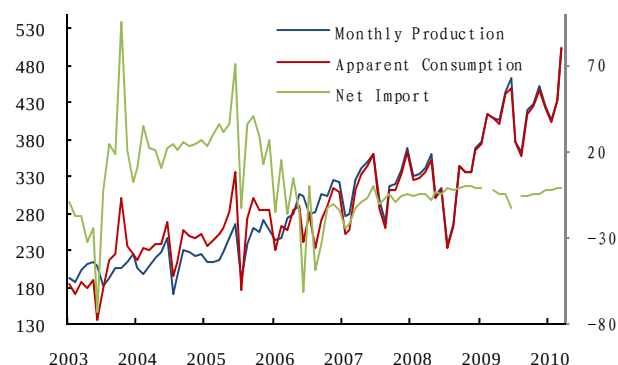
资料来源: Bloomberg, Wind, 兴业证券

图 43. 中国月度粗铜产量 (千吨)



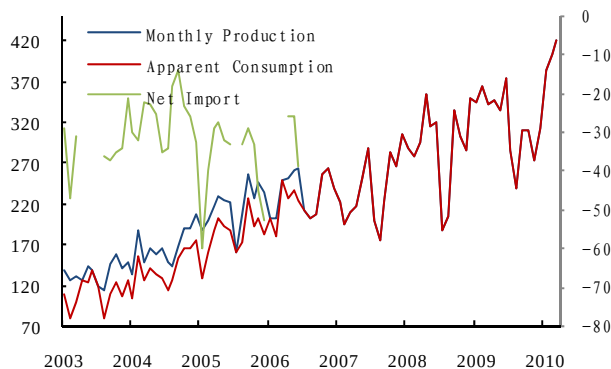
资料来源: Bloomberg, Wind, 兴业证券

图 44. 中国月度锌表观消费量 (千吨)



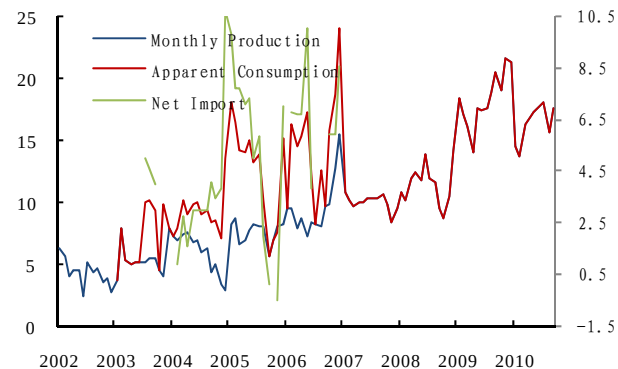
资料来源: Bloomberg, Wind, 兴业证券

图 45. 中国月度铅表观消费量 (千吨)



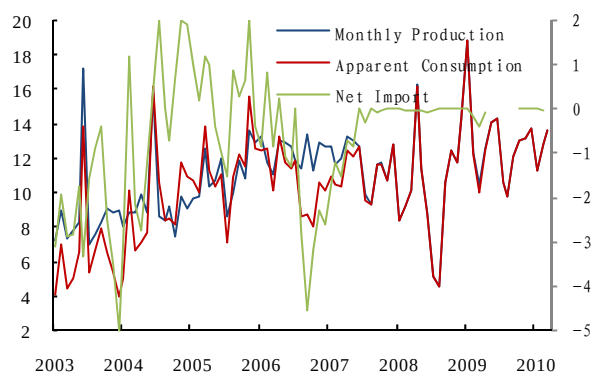
资料来源: Bloomberg, Wind, 兴业证券

图 46. 中国月度镍表观消费量 (千吨)



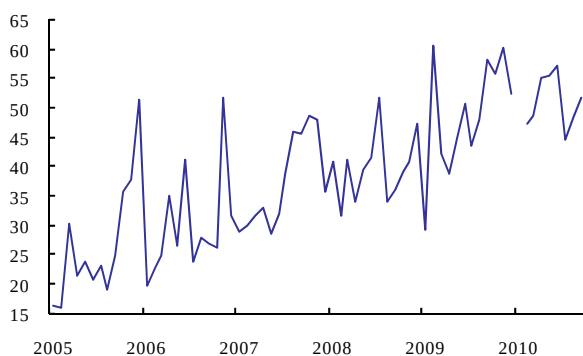
资料来源: Bloomberg, Wind, 兴业证券

图 47. 中国月度锡表观消费量（千吨）



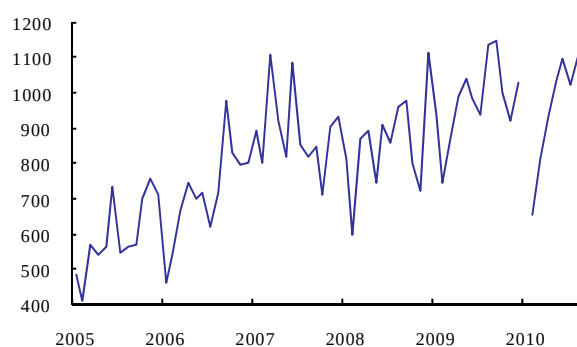
资料来源: Bloomberg, Wind, 兴业证券

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。