

2010 年 11 月 07 日

有色金属

行业点评报告

“8940” 不是梦

—— “铜” 心协力，挑战新高

行业评级： 买入(首次评级)

有色金属： 王广举

执业证书编号 S0570210030025

电话： 021-50122167

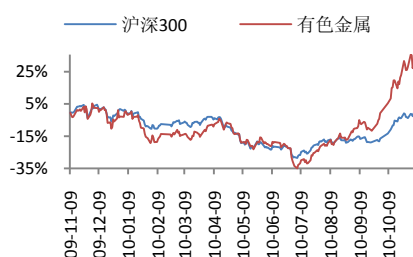
邮箱： wgjfuture@sohu.com

联系人： 李一为

电话： 021-50122157

邮箱： liyiwei@cnhbstock.com

行业走势图



相关研究报告

1 《基本金属投资机会凸显，小金属继续看好》，2010.10

◎投资要点：

◆美联储 QE2 超预期，美元将维持中期震荡走低态势，基本金属价格有望继续上涨。LME 三个月期铜 11 月 5 日收报 8660 美元/吨。盘中一度触及逾两年高位 8769.50 美元，距 2008 年 7 月创下的记录 8940 美元高位不足 200 美元，一周上涨 5.62%。我们预期铜价即将挑战 8940 美元的历史高位，铜价的大幅上涨，为相关上市公司的全年业绩提升奠定了良好基础。

◆全球铜金属需求保持旺盛。中国 10 月份 PMI 为 54.7%，连续三个月反弹，显示中国经济由“回升向好转向稳定增长”，中国因素将支撑全球铜金属需求。欧美 10 月份 PMI 反弹幅度超预期，显示制造业强劲增长。全球三大期铜市场库存持续下降凸显需求强劲。

◆智利第三大铜矿（Collahuasi 铜矿）工会 11 月 5 日因薪资谈判失败而宣布罢工，罢工将刺激期铜大涨，短期利好铜类上市公司。

◎投资评级：维持对江西铜业、铜陵有色的“买入”评级

◎风险提示：

◆美元指数的不确定性，美元大幅反弹导致基本金属价格下跌。

而

1. 美联储 QE2 超预期，助涨全球金属价格

美联储在 11 月 3 日结束为期两天的利率会议后宣布，启动第二轮量化宽松计划，将在 2011 年第二季度前购买 6000 亿美元的债券，并且宣布维持 0-0.25% 的基准利率区间不变，而且将在“相当长时间内”维持低利率政策，同时预计经济复苏将维持令人失望的缓慢速度。

我们认为在美国经济没有得到明显的改善之前，美元中期走弱的趋势还会持续。美元指数对基本金属价格的“跷跷板”作用将导致铜价继续上涨。LME 三个月期铜 11 月 5 日收报 8660 美元/吨。盘中一度触及逾两年高位 8769.50 美元，距 2008 年 7 月创下的记录 8940 美元高位不足 200 美元，一周强劲上涨 5.62%。我们预期铜价在美元进一步走弱和全球流动性保持充裕的大背景下，即将挑战 8940 美元的历史高位，铜价的大幅上涨，将为相关上市公司的全年业绩提升奠定了良好基础。

图 1 美元指数与 LME3 个月期铜走势（至 11 月 5 日）



资料来源：LME，华宝证券研究所

2. 全球铜金属需求保持旺盛，2011 年将严重短缺。

最新公布的中国 10 月份 PMI 为 54.7%，连续三个月反弹，显示中国经济由“回升向好转向稳定增长”，制造业的强劲增长提升基本金属的需求，因此，中国因素将有力支撑全球铜金属需求。

欧美 10 月份 PMI 反弹幅度超预期，显示制造业强劲增长。欧元区 10 月份制造业采购经理人指数的最终读数为 54.6%，环比增长 0.9%，此前该指数 9 月份创下了 53.7 的 8 个月最低水平。其中，德国为欧元区规模最大的经济体，其 10 月 PMI 指数修正为 56.6%，环比大增 1.5%。同时，英国、意大利、法国 PMI 数据均超出预期。

美国 10 月 ISM 制造业指数创 5 个月新高，达到 56.9%，大大超过 9 月的 54.4%，这主要得益于新订单和产出指数大幅增长。截至 10 月底，美国制造业已连续 15 个月保持增长。ISM 制造业指数超出 50 表明制造业处于增长状态。

同时，铜库存数据持续下降凸显需求的旺盛。11 月 5 日 LME 铜库存降低至 36.6 万吨，接近一年低位，较 2 月时的八年高位下降三分之一。图 3 为三大铜市库存变化情况。

世界金属统计局(WBMS)10月20日公布的数据显示,全球2010年1-8月铜市供应短缺为16.1万吨,去年同期供应则稍有过剩。世界金属统计局(WBMS)数据显示,去年前八个月全球铜市供应过剩16,000吨。2009年全年铜市供应过剩达创纪录的411,000吨。WBMS表示,今年1-8月,全球矿山铜产量为1043万吨,同比略有上升。世界金属统计局(WBMS)同时表示,2010年1-8月全球铜消费量为1290万吨。而2009年全年的铜消费量为1824万吨。

近期英国商品研究局(CRU)对全球精炼铜供需情况进行了预测,结果显示2010年全球铜市将短缺4.4万吨,而2011年短缺将达到41万吨,全球电解铜将出现明显缺口。

国际铜业研究组织(ICSIG)预计2011年全球铜需求将短缺40万吨,未来12个月铜供应将极度紧俏的局面或将重现。

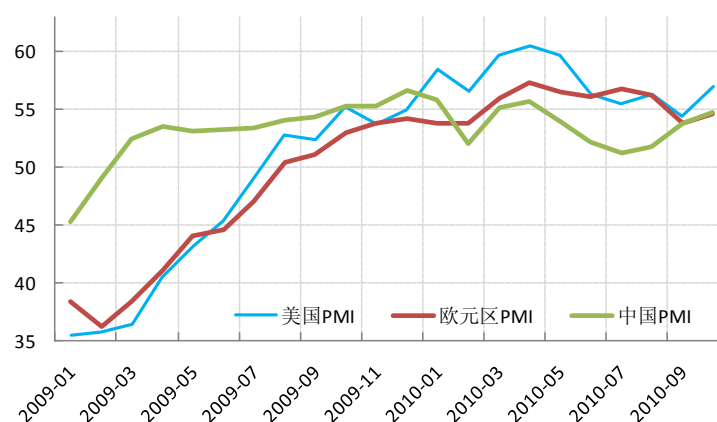
表1 2010年1-8月全球铜金属供应状况(吨)

基本金属品种	铜
2010年1-8月供应状况	-161000
去年同期	+16000

资料来源:世界金属统计局(WBMS),华宝证券研究所

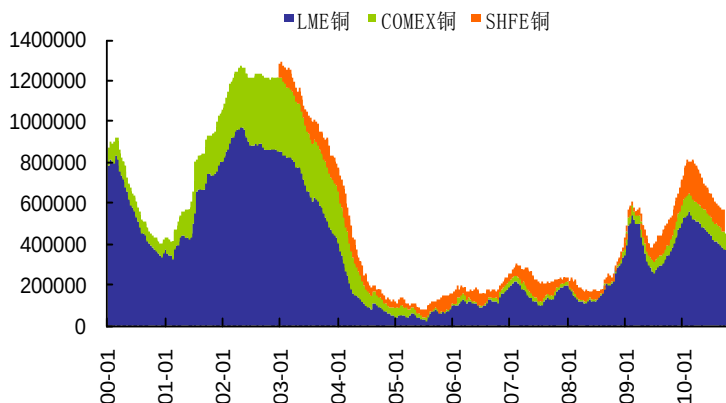
注:-表示供应短缺,+表示供应过剩

图2 全球主要经济体制造业采购经理人指数(PMI)



资料来源:中国物流与采购联合会,华宝证券研究所

图3 全球三大铜市场库存变化情况（吨）



资料来源：WIND 资讯，华宝证券研究所

3. 智利第三大铜矿罢工将刺激铜价大涨

我们在 11 月 2 日晨会报告中曾提示关注智利铜矿薪资谈判进展和罢工预期。正如所担忧的，谈判破裂导致工会 5 日 19:00 时（北京时间）如期举行罢工。智利政府曾出面调停过谈判，并于 11 月 2 日恢复调解薪资谈判。

智利是全球最大的铜生产国，2009 年占 33.67%。Collahuasi 铜矿是智利第三大铜矿，每年可生产 53.5 万吨铜，占全球铜产量的 3.3%。

Collahuasi 铜矿上一次在 2007 年的罢工仅持续了 4 天，而过去 10 年中，智利铜矿罢工仅有 8 次超过 16 天，最长的罢工也未超过 42 天，从历史数据的角度来看，罢工或将不会延续太长时间。

罢工初期对全球铜的供应影响不大，对铜市的影响更多的是在心里层面上，短期会刺激铜价大涨。但若罢工持续时间较长以及产生辐射效应的话，将导致全球铜的供应短缺局面加剧，严重影响铜价走势。5 日在美元大幅反弹的情况下，唯有伦铜上涨 1.17%，报收 8675 美元/吨，续创新高。我们以罢工半个月时间预计，将影响铜市供应短缺 2-2.5 万吨。

罢工事件短期将传导影响铜类上市公司，为相关上市公司短线带来市场投资机会。

4. 多重因素利好铜价，维持对铜类上市公司的“买入”评级

美联储 QE2 超预期、铜需求的旺盛以及智利铜矿的罢工等多重因素发生作用，短期、中期均利好于铜价，结合铜类上市公司的基本面，我们继续维持对江西铜业、铜陵有色的“买入”评级。

表 2 盈利预测及估值

代码	简称	日期	价格	每股收益				市盈率 PE				评级
				09A	10E	11E	12E	09A	10E	11E	12E	
600362	江西铜业	2010-11-05	45.32	0.78	1.39	1.65	2.07	58.10	32.60	27.47	21.89	买入
000630	铜陵有色	2010-11-05	29.27	0.47	0.65	0.72	0.78	62.28	45.00	40.65	37.53	买入

资料来源：华宝证券研究所

投资评级的说明

- 行业评级标准

强于大市：相对沪深300指数涨幅10%以上；

中性：相对沪深300指数涨幅介于-10%~10%；

弱于大市：相对沪深300指数跌幅10%以上；

- 公司评级标准

买入：报告发布日后的3个月内，相对于行业指数的涨幅在15%以上；

持有：报告发布日后的3个月内，相对于行业指数的涨幅在5-15%；

中性：报告发布日后的3个月内，相对于行业指数的涨幅在-5-5%；

卖出：报告发布日后的3个月内，相对于行业指数的跌幅在-5%以上；

未评级：研究员基于某种原因，不能对该公司做出股票评级；或研究员的研究尚未覆盖该公司的情况。

机构业务部咨询经理

上海

陈康菲

021 -5012 2485

139 1717 5055

北京

程楠

010 -6708 5220

159 0139 1234

深圳

袁月

0755-3665 9385

158 1689 6912

免责声明：本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保。我公司及其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开前已经使用或了解其中的信息。本报告版权归华宝证券研究所。未获得华宝证券研究所事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“华宝证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。