

有色金属



罗人渊 刘建刚

证书号: S0190207100103

021-38565964

luory@xyzq.com.cn

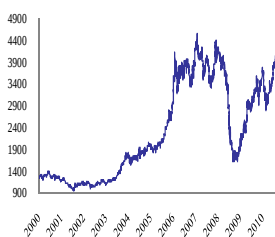
金属如期大幅下挫,但恐慌已过

--有色金属行业周报(10/11/15-10/11/19)

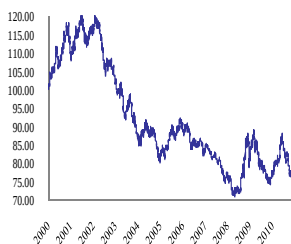
推荐 (维持)

2010年11月22日

LME 金属指数走势



美元指数走势



投资要点

- 基本金属本周如我们预期大幅下挫。在爱尔兰债务危机持续恶化的推动下,美元指数继续上涨 0.54%至 78.504, 金属则受中国收紧流动性的预期影响而继续全线大幅下挫。LME 金属指数下跌 4.20%。其中铝下跌 5.99%至\$2260, 铜下跌 2.45%至\$8404, 锌价下跌 9.77%至\$2160, 铅价下跌 9.64%至\$2277, 镍价下跌 3.66%至\$21850, 锡价下跌 4.40%至\$25000。
- 目前全球交易所铜、铝库存依然处于下降趋势,而铅、锌、镍、锡在经历一轮下降后,又继续攀升,其中铅、锌库存已超过前期高点。
- 本轮价格的连续大幅下挫,主要由于市场强烈预期中国会大力收紧流动性,从而抑制经济活力。本周五央行再次调升准备金率至历史高位,然而我们认为市场对此的预期已得到有效反映,金属价格再度大幅下挫的可能性不大,但反弹则也言之过早,年内应当以震荡整理为主。中期我们维持乐观判断,国内外经济稳步恢复以及相对宽松的流动性将有助于金属价格维持向上趋势,我们认为 A 股下一波行情依然将由有色煤炭等资源股带动。
- 黄金继续大幅调整。国际现货金价下跌 1.16%至\$1352.93。SPDR 黄金 ETF 持仓本周下跌 0.12%。我们维持上周观点:认为金价短期(或持续一个月)调整后会继续上冲,下调幅度已经不大。国际现货银上涨 4.76%至\$27.3125, 铂下跌 1.06%至\$1663.75, 钯上涨 3.61%至\$702.5。
- 小金属跌多涨少。中国钨精矿上涨 4.06%, 国际铬上涨 3.69%, 长江锑上涨 3.67%; 另一方面, LME 钴下跌 4.05%, 长江钴下跌 3.03%, 长江镁下跌 1.50%, 长江锰下跌 1.22%, 国际钛下跌 0.73%, 欧洲钒下跌 0.34%。
- 要闻:
 1. 继前日国储锌、铅锭相继被抛售后,下周国储将以公开竞价方式销售储备铝锭 11.7 万吨。
 2. 全球排名第三的智利 Collahuasi 铜矿山罢工进入第 18 天,该矿年产量约 50 万吨。

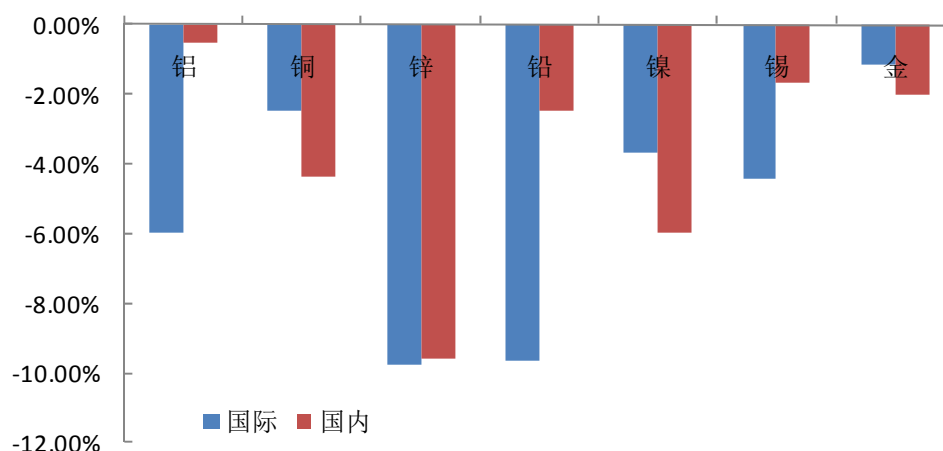
表 1. 各金属涨跌幅细则

	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	2260	-2.08%	-5.99%	-4.05%	9.39%	12.89%	11.28%
LME 铜	8404	-0.25%	-2.45%	1.74%	15.04%	29.19%	23.68%
LME 锌	2160	-1.19%	-9.77%	-9.70%	3.35%	16.29%	-2.48%
LME 铅	2277	-1.64%	-9.64%	-5.13%	8.17%	29.67%	-2.32%
LME 镍	21850	0.00%	-3.66%	-6.92%	0.25%	2.58%	28.72%
LME 锡	25000	-0.40%	-4.40%	-3.47%	18.48%	43.27%	68.29%
贵金属							
国际现货金	1352.93	-0.01%	-1.16%	1.57%	9.80%	13.33%	18.20%
国际现货银	27.3125	1.28%	4.76%	16.89%	49.29%	49.86%	47.36%
国际现货铂	1663.75	0.02%	-1.06%	-0.02%	8.96%	3.89%	15.22%
国际现货钯	702.5	0.97%	3.61%	23.14%	45.07%	52.84%	90.64%
小金属							
LME 钴	35500	0.00%	-4.05%	-7.31%	-7.79%	-6.58%	-10.69%
LME 钼	34000	0.00%	0.00%	1.49%	-2.86%	-8.11%	-13.92%
中国钼精矿现货	2175	0.00%	0.00%	8.21%	6.88%	-3.97%	12.99%
中国钨精矿现货	102500	3.02%	4.06%	10.81%	21.66%	22.75%	56.49%
中国钨 98% 不含税	2875	0.00%	0.00%	-1.71%	-6.50%	-5.74%	26.37%
长江钴价	320000	0.00%	-3.03%	-9.86%	-3.76%	-20.00%	-12.33%
长江锑价 1#	77750	0.00%	3.67%	10.28%	17.36%	21.96%	79.77%
长江镁价	19750	0.00%	-1.50%	9.42%	16.52%	13.51%	18.98%
长江锰价	20250	0.00%	-1.22%	6.30%	20.90%	23.48%	38.23%
长江镉价	74000	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	-1.33%	9.23%
长江铋价	244000	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
国际铬价 99%	12650	3.69%	3.69%	9.52%	17.13%	16.59%	56.17%
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%	0.00%	55.88%	140.91%
国际钛价 70%	6.8	-0.73%	-0.73%	1.49%	-6.21%	-4.23%	58.14%
欧洲钒 70-80%	29.75	0.00%	-0.34%	-2.07%	5.31%	-12.50%	26.87%

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

国内外金属均如期大幅下挫,我们认为后期继续如此大幅下跌的可能性不大,但反弹则也言之尚早。



资料来源: Bloomberg, 兴业证券

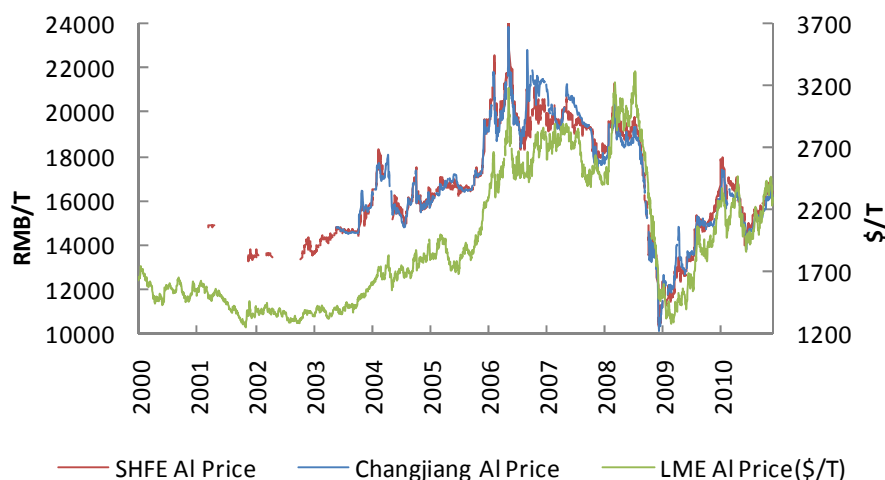
一、 基本金属

基本金属本周如我们预期大幅下挫。在爱尔兰债务危机持续恶化的推动下,美元指数继续上涨0.54%至 78.504, 金属则受中国收紧流动性的预期影响而继续全线大幅下挫。本轮价格的连续大幅下挫, 主要由于市场强烈预期中国会大力收紧流动性, 从而抑制经济活力。本周五央行再次调升准备金率至历史高位, 然而我们认为市场对此的预期已得到有效反映, 金属价格再度大幅下挫的可能性不大, 但反弹则也言之过早, 年内应当以震荡整理为主。中期我们维持乐观判断, 国内外经济稳步恢复以及相对宽松的流动性将有助于金属价格维持向上趋势, 我们认为 A 股下一波行情依然将由有色煤炭等资源股带动。

1. 铝

LME 铝价下跌 5.99% 至 \$2260, 同期上交所铝价下跌 0.51%, 收于 ¥16430, 长江铝价下跌 1.64% 至 ¥16150。

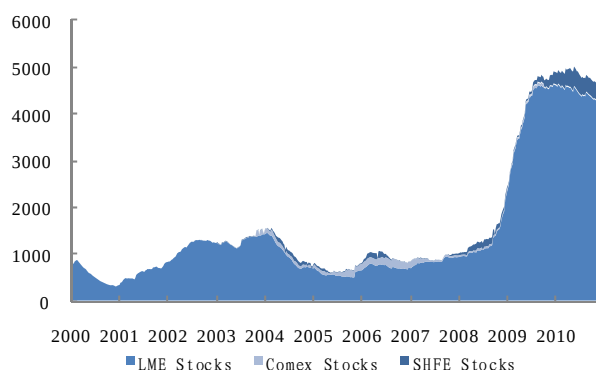
图 2. LME, SHFE 与长江现货铝价



资料来源: Bloomberg, 兴业证券

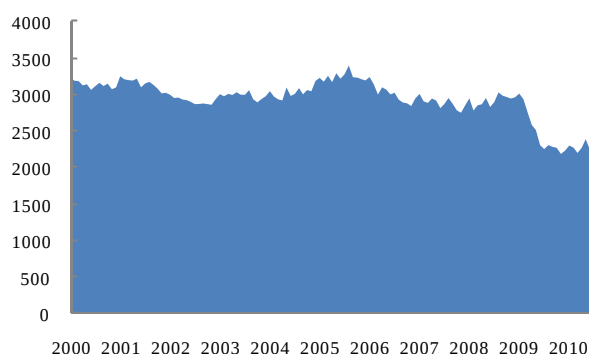
LME 铝库存上涨 1.17% 至 4302125 吨, SHFE 库存下跌 5.4% 至 349702 吨。IAI 9 月生产商库存下降 2.82% 至 2376 万吨。

图 3. LME, COMEX 与 SHFE 铝库存 (千吨)



资料来源: Bloomberg, 兴业证券

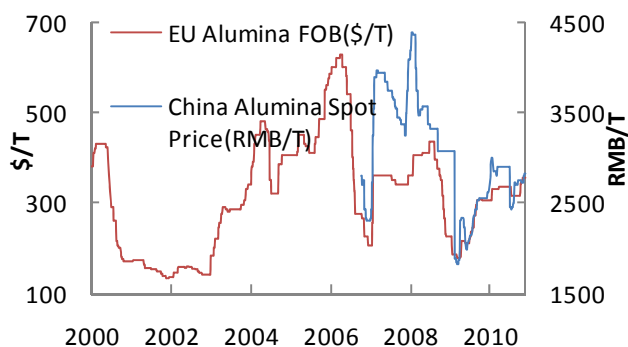
图 4. IAI 生产商库存 (千吨)



资料来源: Bloomberg, 兴业证券

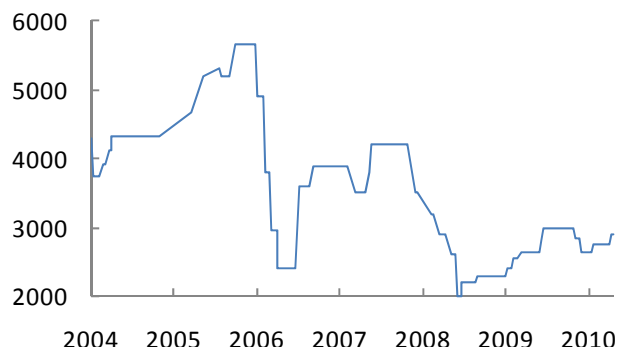
本周国内现货氧化铝价格持平至 ¥2825，欧洲离岸价持平至 \$355，中铝氧化铝价格持平 ¥2900。

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)

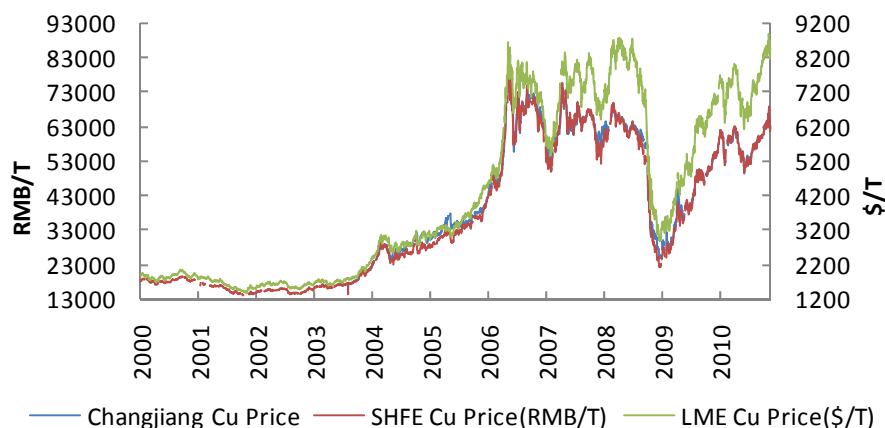


资料来源: Bloomberg, 兴业证券

2. 铜

图 7. LME, SHFE 与长江现货铜价格

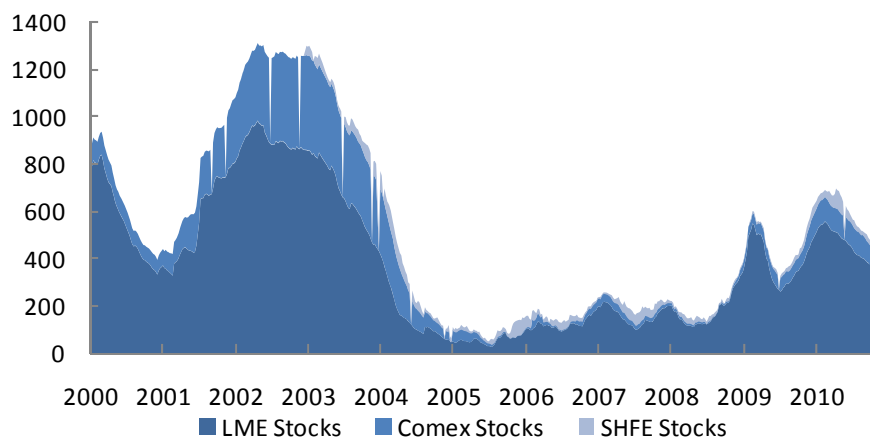
LME 铜价下跌 2.45% 至 \$8404，同期上交所铜价下跌 4.34%，收于 ¥63320，长江现货铜下跌 4.98%，收于 ¥62950。



资料来源: Bloomberg, 兴业证券

图 8. LME, COMEX 与 SHFE 铜库存 (千吨)

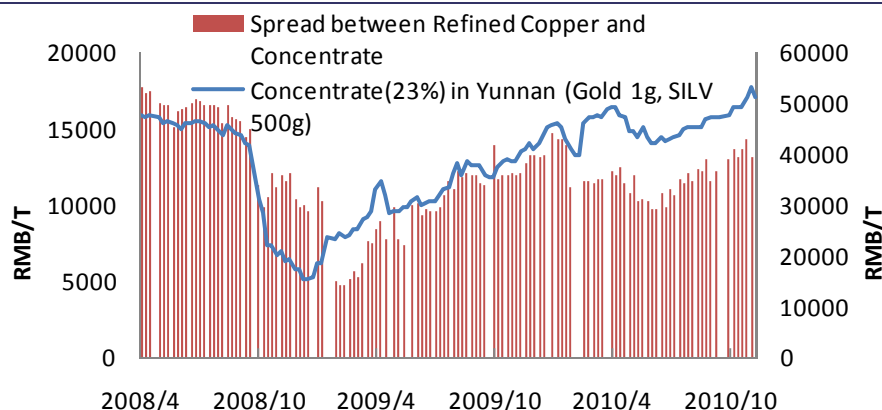
LME 铜库存下跌 0.81% 至 359825 吨, COMEX 铜库存下跌 1.53% 至 73146 吨, SHFE 库存下降 3.08% 至 51686 吨。



资料来源: Bloomberg, 兴业证券

云南铜精矿价格
下跌 3.76% 至
51145 元/吨,铜精
矿与 SHFE 铜差
价下跌 9.92%至
11805 元/吨。

图 9. 云南铜精矿 (23%) 价格, 铜精矿与 SHFE 铜差价 (元/吨)



资料来源: Bloomberg, Wind, 兴业证券

3. 锌

LME 锌价下跌
9.77%至\$ 2160。
上交所锌价下跌
9.60%至 17890，
长江锌价下跌
7.86%，报收于
¥ 18175。

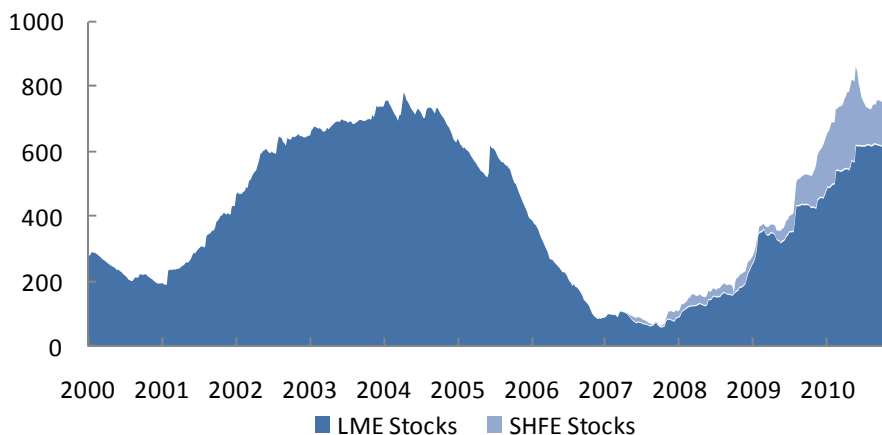
图 10. LME, SHFE 与长江现货锌价格



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
0.38%, 至 634275
吨。上交所锌库存
上涨 2.02%, 至
218387 吨。

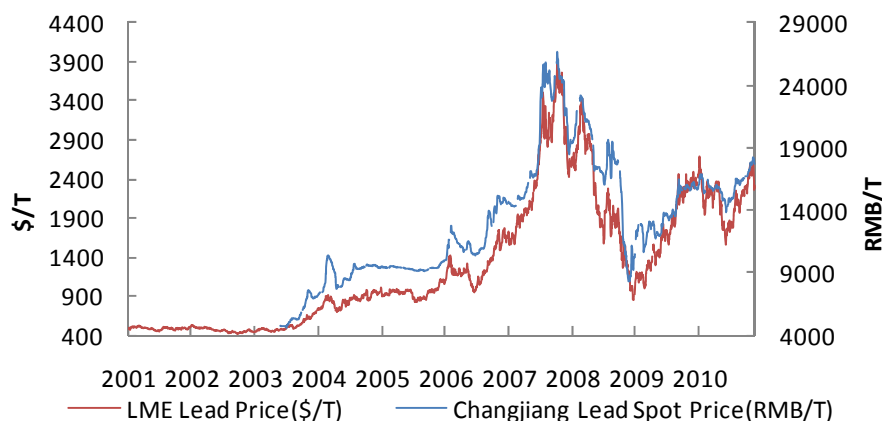


资料来源: Bloomberg, 兴业证券

4. 铅

LME 铅价下跌 9.64% 至 \$2277，长江现货铅价下跌 2.48%，报收 ¥17700。

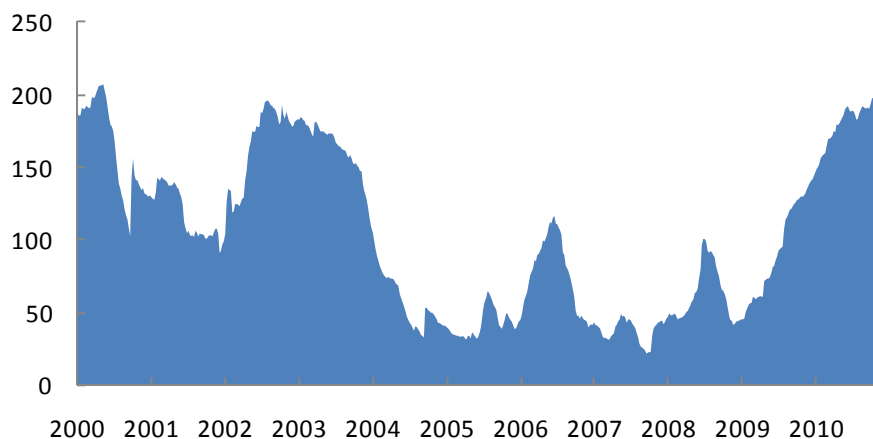
图 12. LME 与长江现货铅价格



资料来源: Bloomberg, 兴业证券

图 13. LME 铅库存 (千吨)

LME 铅库存上涨 0.64% 至 204075 吨。

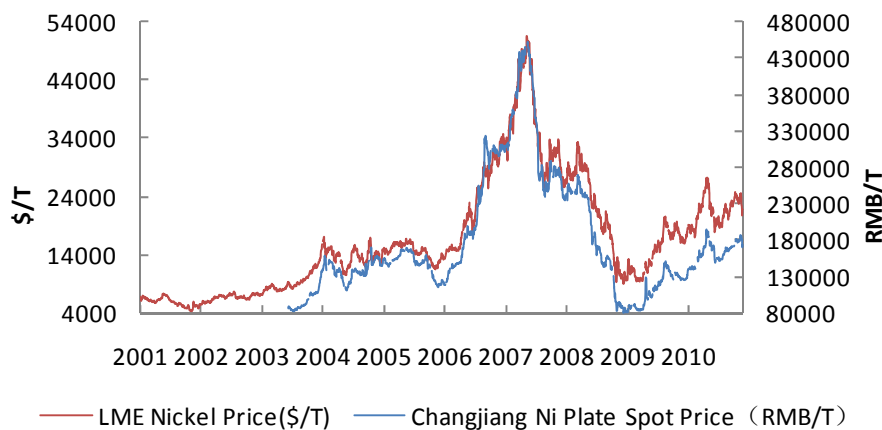


资料来源: Bloomberg, 兴业证券

5. 镍

LME 镍价下跌 3.66% 至 \$21850，长江现货镍板价下跌 5.97%，收于 ¥174000。

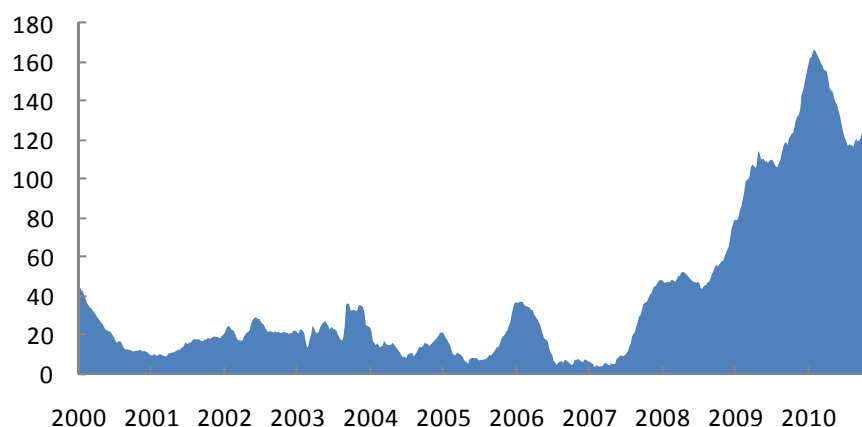
图 14. LME 镍与长江现货镍板价格



资料来源: Bloomberg, 兴业证券

LME 镍库存本周
下跌 0.19%，至
130104 吨。

图 15. LME 镍库存 (千吨)

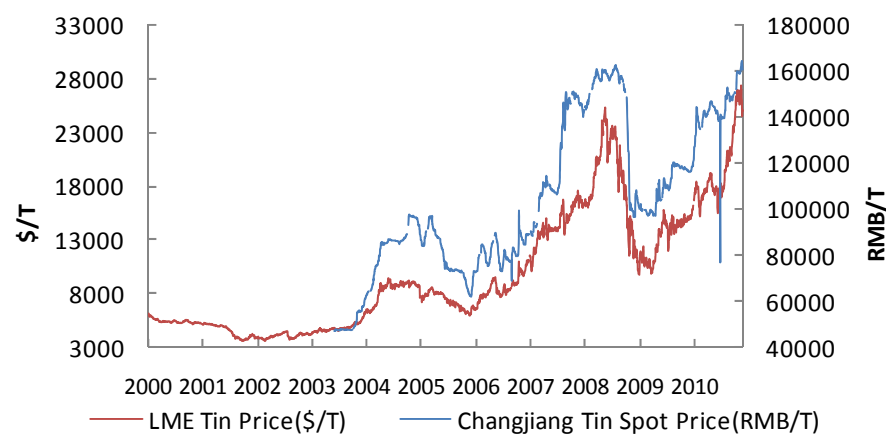


资料来源：Bloomberg，兴业证券

6. 锡

LME 锡价下跌
4.40%至\$25000。
同期长江现货锡
价下跌 1.69%至
¥160250。

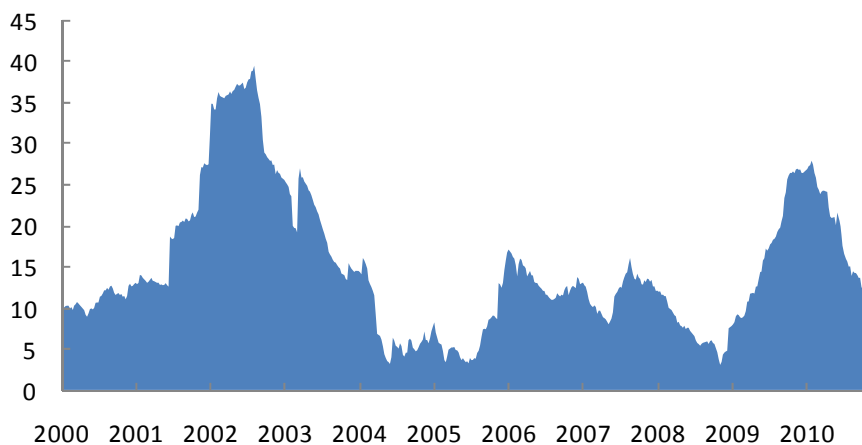
图 16. LME 与长江现货锡价格



资料来源：Bloomberg，兴业证券

LME 锡库存本周
上涨 4.99%，至
14195 吨。

图 17. LME 锡库存 (千吨)

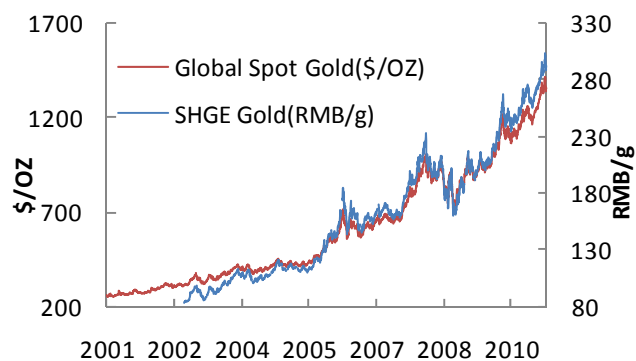


资料来源：Bloomberg，兴业证券

二、 贵金属

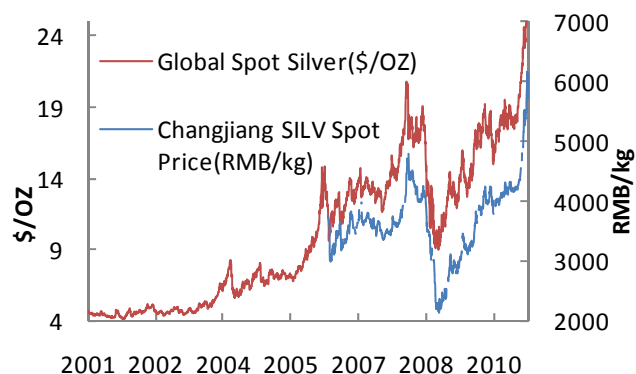
黄金继续大幅调整。国际现货金价下跌 1.16%至\$1352.93。SPDR 黄金 ETF 持仓本周下跌 0.12%。我们维持上周观点：认为金价短期（或持续一个月）调整后会继续上冲，下调幅度已经不大。国际现货银上涨 4.76%至\$27.3125，铂下跌 1.06%至\$1663.75，钯上涨 3.61%至\$702.5。

图 18. 国际现货金与 SHGE 黄金价格



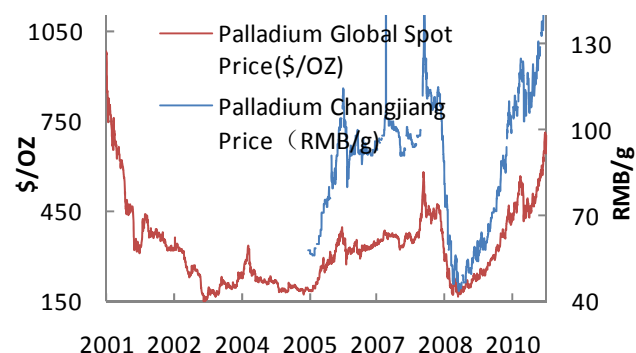
资料来源：Bloomberg，兴业证券

图 20. 国际现货银与长江现货银价格



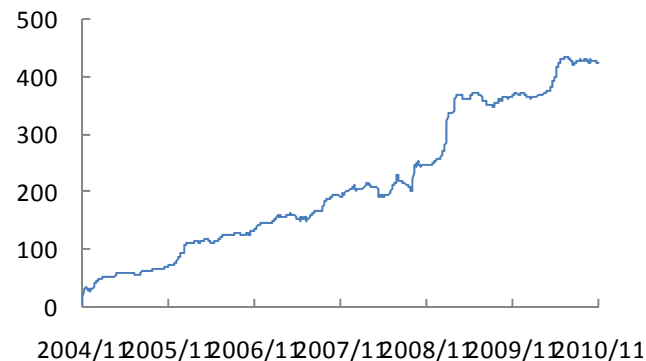
资料来源：Bloomberg，兴业证券

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

小金属跌多涨少。中国钨精矿上涨 4.06%，国际铬上涨 3.69%，长江锑上涨 3.67%；另一方面，LME 钴下跌 4.05%，长江钴下跌 3.03%，长江镁下跌 1.50%，长江锰下跌 1.22%，国际钛下跌 0.73%，欧洲钒下跌 0.34%。

图 23. LME 钴价格

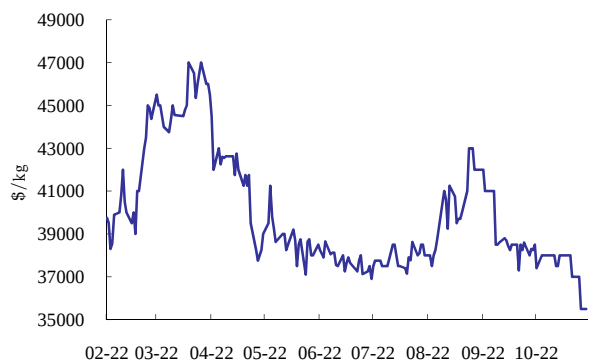
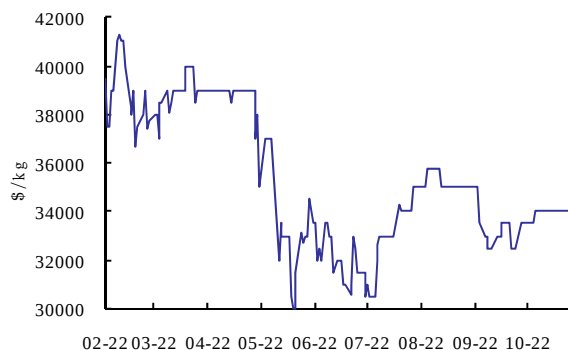


图 24. LME 钼价格

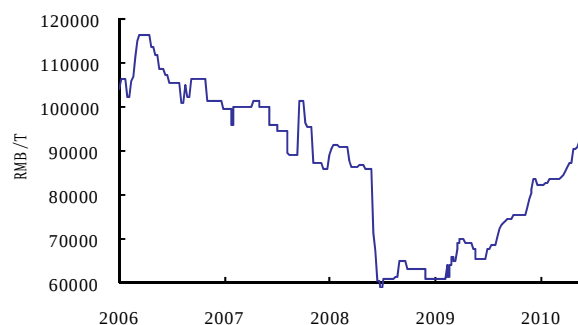
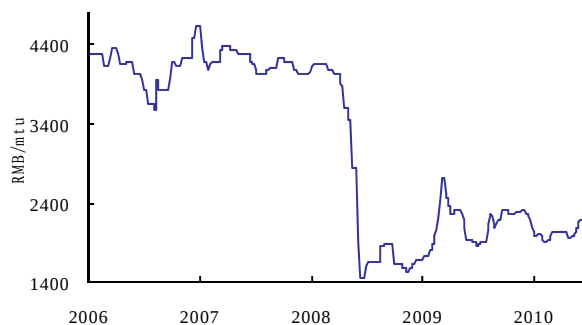


资料来源：Bloomberg，兴业证券

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

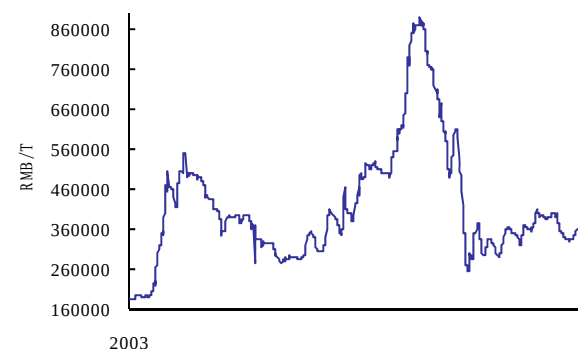
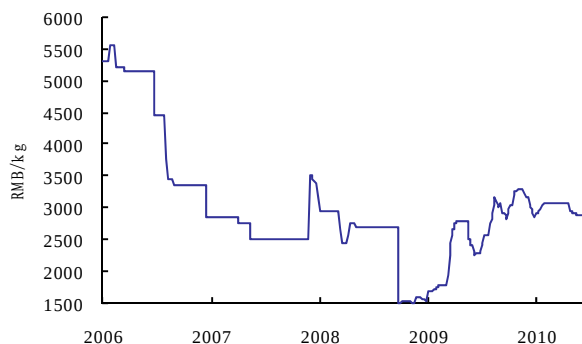


资料来源：Bloomberg，兴业证券

图 27. 中国钢 98%不含税

资料来源：Bloomberg，兴业证券

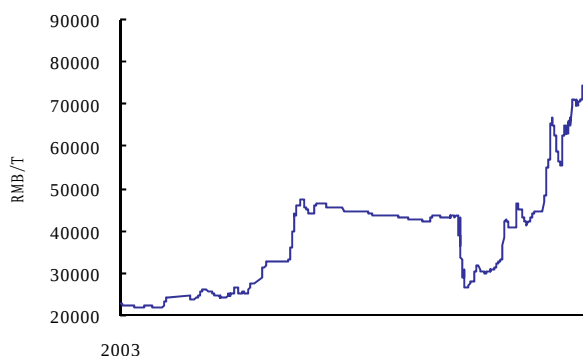
图 28. 长江钴现货价



资料来源：Bloomberg，兴业证券

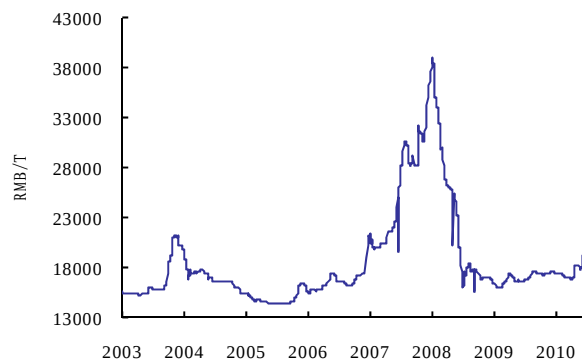
资料来源：Bloomberg，兴业证券

图 29. 长江锑现货价



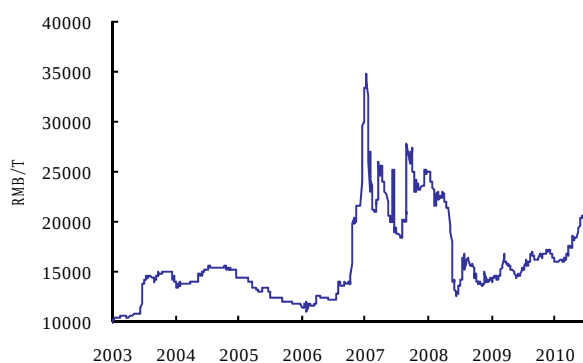
资料来源: Bloomberg, 兴业证券

图 30. 长江镁现货价



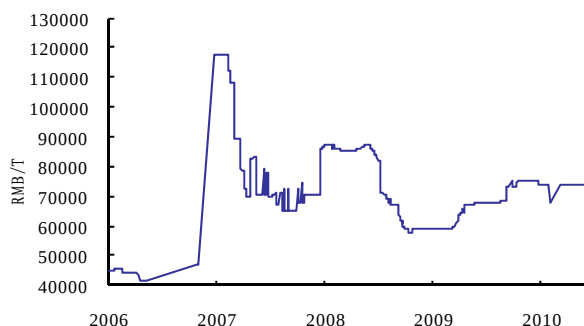
资料来源: Bloomberg, 兴业证券

图 31. 长江锰现货价



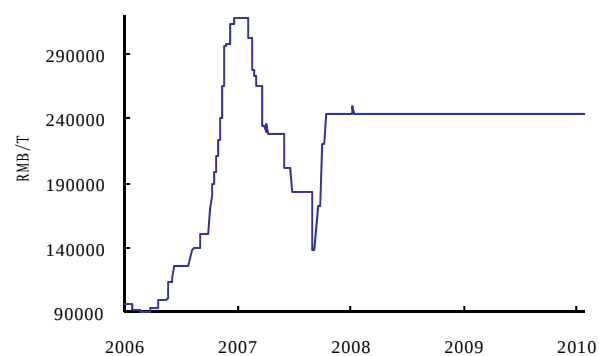
资料来源: Bloomberg, 兴业证券

图 32. 长江镉现货价



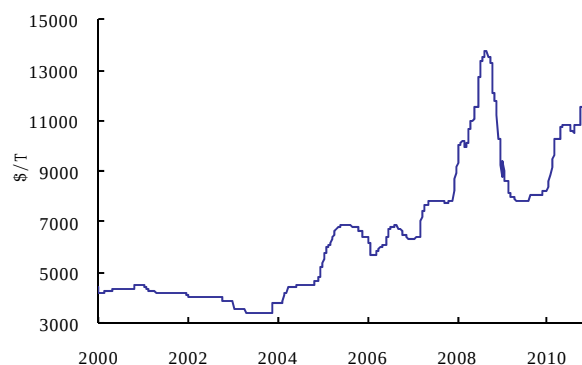
资料来源: Bloomberg, 兴业证券

图 33. 长江铋现货价



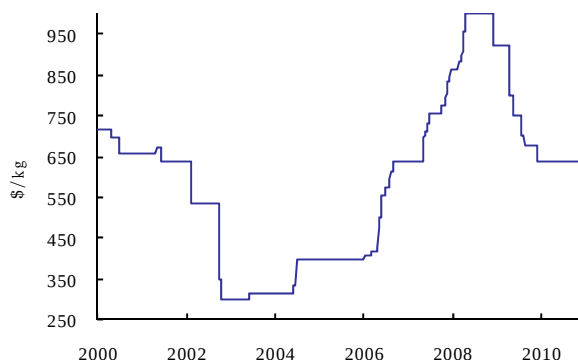
资料来源: Bloomberg, 兴业证券

图 34. 国际铬 99%价格



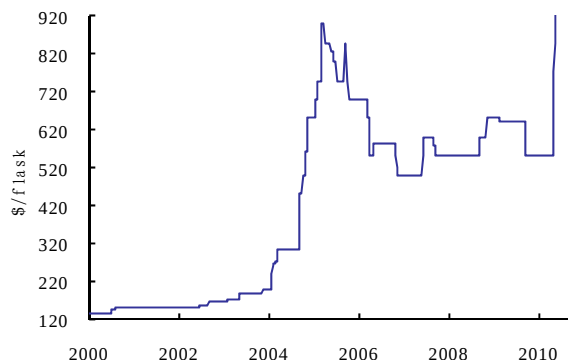
资料来源: Bloomberg, 兴业证券

图 35. 国际二氧化锆价格



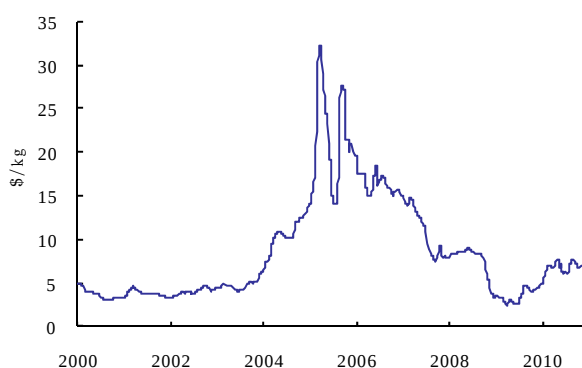
资料来源: Bloomberg, 兴业证券

图 36. 欧洲汞价



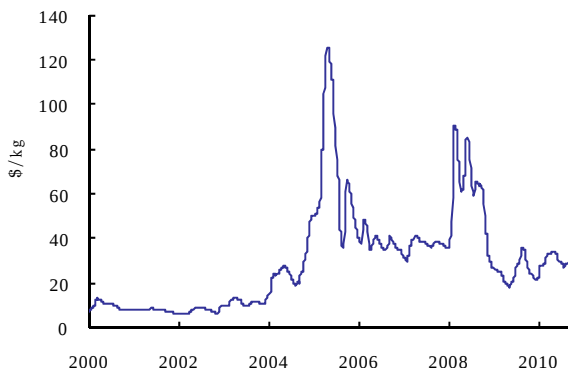
资料来源: Bloomberg, 兴业证券

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

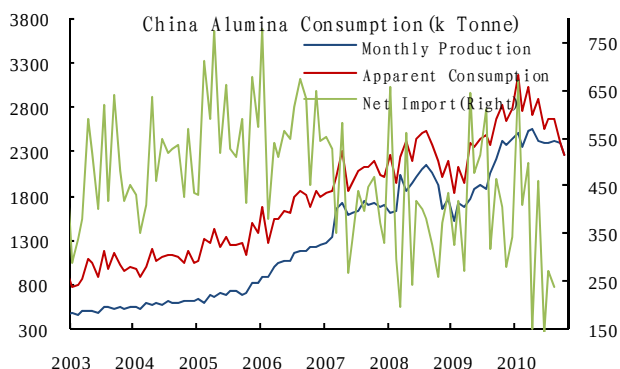


资料来源: Bloomberg, 兴业证券

四、 国内金属产品产量进出口（月度）

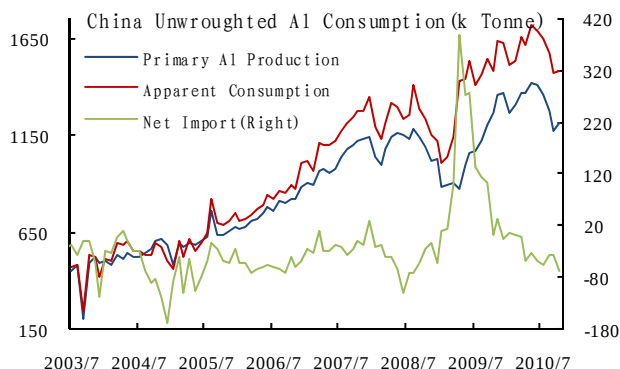
10 月原铝产量止跌回升，环比增加 3%至 120.8 万吨，氧化铝产量环比下降 5.6%至 226.9 万吨，精铜产量小幅下降 1.2%至 40 万吨，精锌、铅产量结束上行，分别环比下降 4.9%至 48 万吨，下降 1.1%至 41.6 万吨，镍、锡产量也有小幅下降，镍下降 1.7%至 1.7 万吨，锡下降 7.6%至 1.3 万吨。

图 39. 中国月度氧化铝表观消费量（千吨）



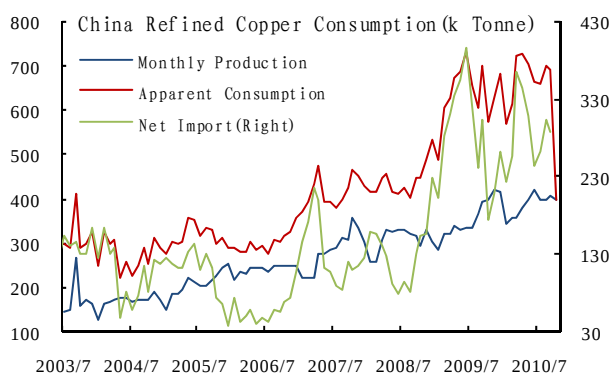
资料来源: Bloomberg, Wind, 兴业证券

图 40. 中国月度未锻造铝表观消费量（千吨）



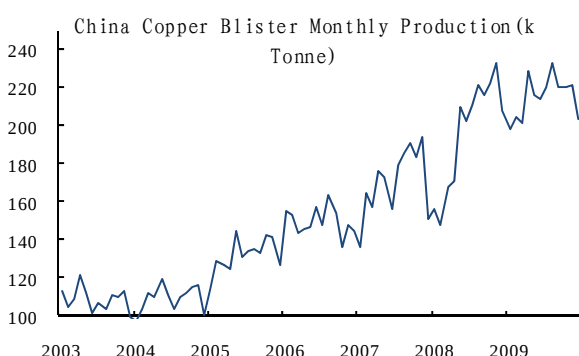
资料来源: Bloomberg, Wind, 兴业证券

图 41. 中国月度精铜表观消费量 (千吨)



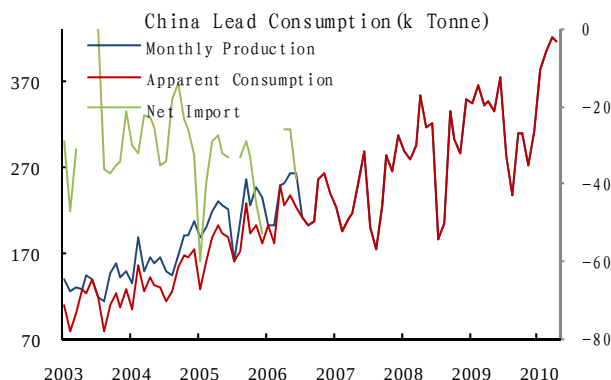
资料来源: Bloomberg, Wind, 兴业证券

图 43. 中国月度粗铜产量 (千吨)



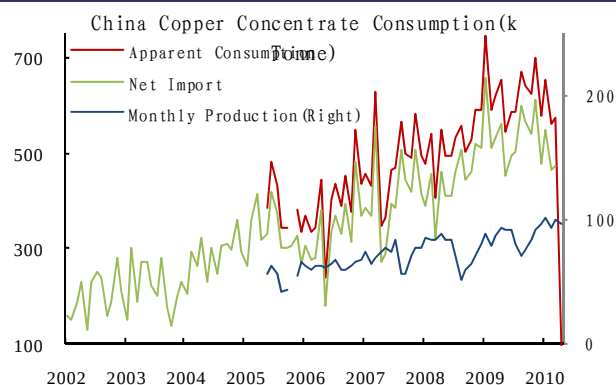
资料来源: Bloomberg, Wind, 兴业证券

图 45. 中国月度铅表观消费量 (千吨)



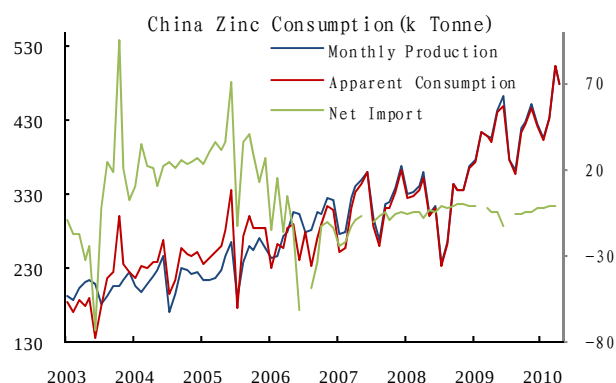
资料来源: Bloomberg, Wind, 兴业证券

图 42. 中国月度铜精矿表观消费量 (千吨)



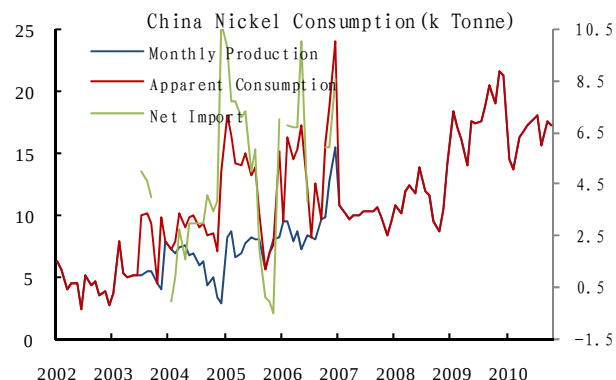
资料来源: Bloomberg, Wind, 兴业证券

图 44. 中国月度锌表观消费量 (千吨)



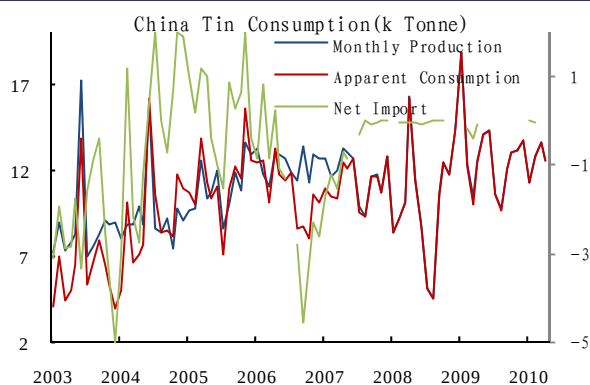
资料来源: Bloomberg, Wind, 兴业证券

图 46. 中国月度镍表观消费量 (千吨)



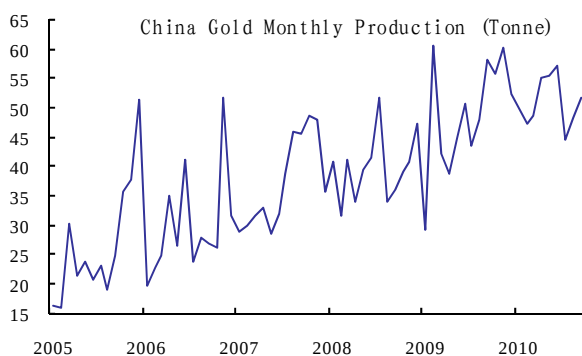
资料来源: Bloomberg, Wind, 兴业证券

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。