

有色金属

罗人渊 刘建刚

证书号: S0190207100103

021-38565964

luory@xyzq.com.cn



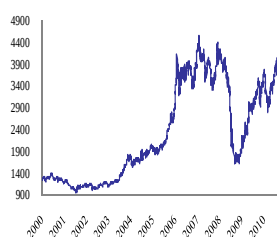
金属冲高回落，趋势难以形成

--有色金属行业周报（10/12/13-10/12/17）

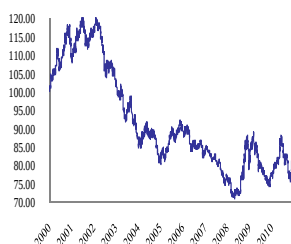
推荐（维持）

2010年12月20日

LME 金属指数走势



美元指数走势



投资要点

- **基本金属冲高回落。**本周穆迪下调爱尔兰评级，美元指数上涨 0.36%至 80.362，基本金属冲高回落，录得一定涨幅，符合我们判断。LME 金属指数上涨 1.30%，铝上涨 1.17%至\$2335，铜上涨 0.89%至\$9070，锌价上涨 0.04%至\$2275，铅价上涨 1.26%至\$2420，镍价上涨 4.25%至\$25000，锡价上涨 0.97%至\$26050。年内我们维持对金属的谨慎判断，但一季度金属将有相当不错的表现。
- **11 月原铝产量出乎意料的环比下降 2.5%至 117.8 万吨，**锌产量也小幅下降 2.5%至 46.8 万吨，料想价格的大幅下跌限制了前期关停产能的投放；而其他金属产量均有所增加，精铜产量增加 11%至 44.3 万吨，同比增长 5.3%；铅、镍、锡产量分别环比增加 8%、18%、19%。
- **交易所库存方面。**多数金属交易所库存均有所增加，其中 SHFE 的铜库存有 14%的较大幅度增加。
- **黄金继续小幅回调。**国际现货金价下跌 0.76%至\$1375.45。SPDR 黄金 ETF 持仓本周上涨 0.71%。我们维持对金价乐观的判断，避险情绪仍将是主导金价的逻辑。国际现货银上涨 1.68%至\$29.1525，铂上涨 1.06%至\$1699.5，钯上涨 0.58%至\$739.75。
- **小金属涨多跌少。**国际二氧化锆上涨 7.7%，国际铬上涨 5.47%，LME 钴上涨 5.10%，长江钴上涨 1.67%，长江锑上涨 0.62%，中国钼精矿上涨 0.49%；另一方面，中国钨下跌 8.70%，国际钛下跌 0.44%。
- **要闻：**
2011 年金属钕出口关税将由 15%上调至 25%。金属钕是目前占稀土下游应用比重最大的钕铁硼永磁体的主要原料之一。其他稀土金属出口关税基本维持不变。

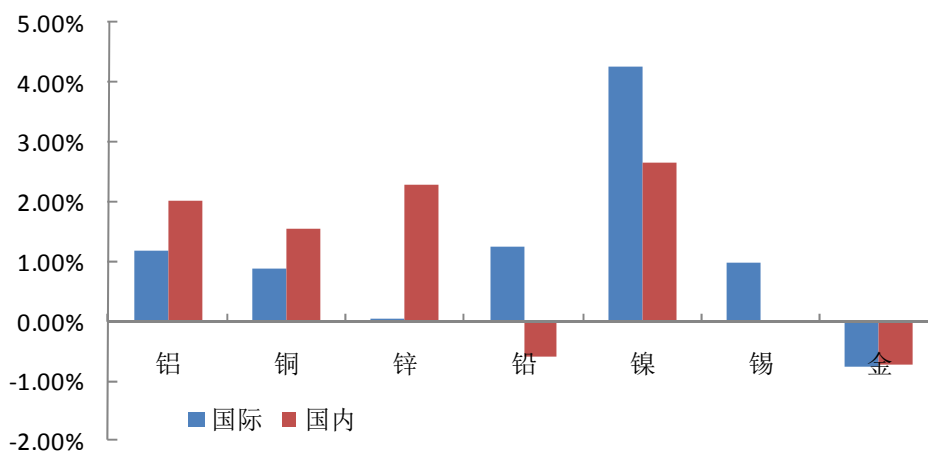
表 1. 各金属涨跌幅细则

	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	2335	0.73%	1.17%	2.61%	7.11%	18.77%	5.32%
LME 铜	9070	0.88%	0.89%	10.74%	17.49%	40.71%	32.02%
LME 锌	2275	2.48%	0.04%	7.67%	5.76%	28.90%	-4.85%
LME 铅	2420	2.33%	1.26%	6.84%	9.88%	37.19%	2.59%
LME 镍	25000	1.21%	4.25%	16.01%	7.76%	26.26%	46.41%
LME 锡	26050	-0.38%	0.97%	5.25%	10.38%	46.80%	64.87%
贵金属							
国际现货金	1375.45	0.38%	-0.76%	2.95%	7.94%	10.46%	25.17%
国际现货银	29.1525	0.93%	1.68%	13.73%	40.46%	55.77%	70.13%
国际现货铂	1699.5	0.09%	1.06%	3.80%	5.00%	7.73%	19.47%
国际现货钯	739.75	0.34%	0.58%	11.68%	36.42%	53.55%	105.06%
小金属							
LME 钴	37625	-0.99%	5.10%	5.99%	-10.42%	-0.99%	-5.35%
LME 钼	34000	0.00%	0.00%	0.00%	-2.86%	3.03%	-13.92%
中国钼精矿现货	2035	0.00%	0.49%	-6.44%	0.00%	3.04%	6.54%
中国钨精矿现货	112500	0.00%	0.00%	13.07%	28.57%	36.36%	64.23%
中国钨 98%不含税	3150	-1.56%	-8.70%	9.57%	2.44%	8.62%	23.53%
长江钴价	305000	0.00%	1.67%	-4.69%	-14.69%	-13.48%	-14.08%
长江锑价 1#	81000	0.00%	0.62%	5.54%	14.08%	44.00%	91.72%
长江镁价	18750	0.00%	0.00%	-5.06%	3.31%	7.76%	10.62%
长江锰价	19250	0.00%	0.00%	-4.94%	3.77%	21.45%	19.57%
长江镉价	74500	0.00%	0.00%	0.68%	0.68%	0.68%	9.96%
长江铋价	244000	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
国际铬价 99%	13500	0.00%	5.47%	10.66%	25.00%	24.42%	64.13%
国际二氧化锗	700	7.69%	7.69%	9.80%	9.80%	9.80%	9.80%
国际汞价	1325	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	15.22%	140.91%
国际钛价 70%	6.82	-1.16%	-0.44%	-0.44%	-7.84%	9.12%	46.67%
欧洲钒 70-80%	29.35	0.00%	0.00%	-1.34%	-3.77%	-1.34%	34.94%

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

本周国内外基本金属冲高回落,录得一定涨幅,黄金有小幅下调。



资料来源: Bloomberg, 兴业证券

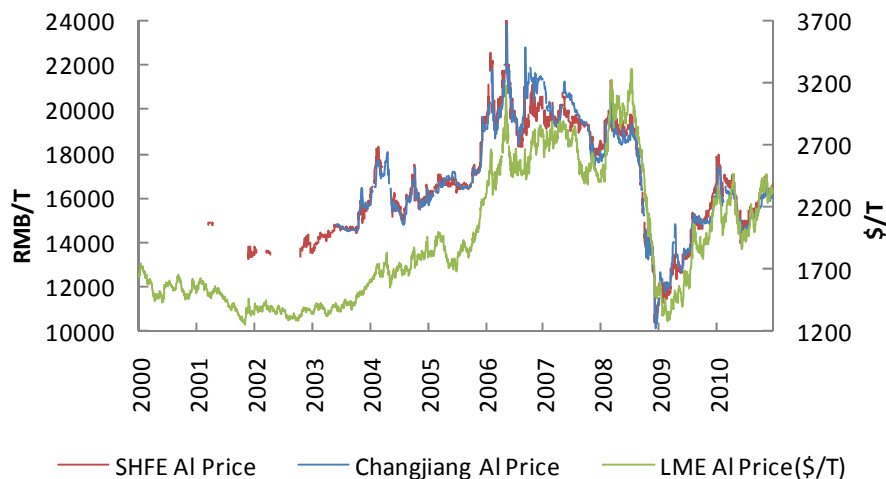
一、 基本金属

基本金属冲高回落。本周穆迪下调爱尔兰评级，美元指数上涨 0.36%至 80.362，基本金属冲高回落，录得一定涨幅，符合我们判断。LME 金属指数上涨 1.30%。年内我们维持对金属的谨慎判断，但一季度金属将有相当不错的表现。

1. 铝

LME 铝价上涨 1.17%至 \$2335，同期上交所铝价上涨 2.03%，收于 ¥16575，长江铝价上涨 1.25%至 ¥16180。

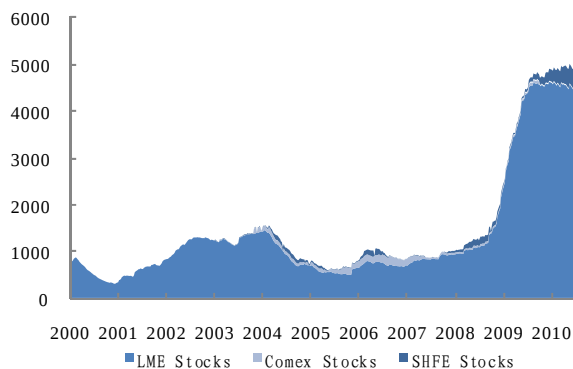
图 2. LME, SHFE 与长江现货铝价



资料来源：Bloomberg，兴业证券

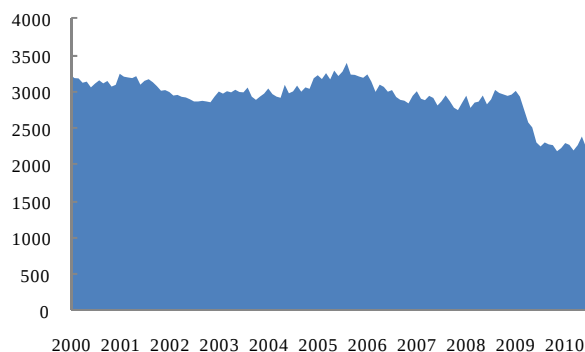
LME 铝库存上涨 0.32%至 4287600 吨，SHFE 库存下降 0.86%至 312156 吨。IAI 10 月生产商库存上涨 3.12%至 2447 万吨。

图 3. LME, COMEX 与 SHFE 铝库存 (千吨)



资料来源：Bloomberg，兴业证券

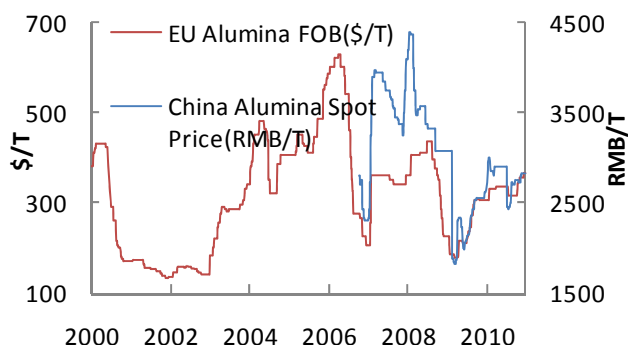
图 4. IAI 生产商库存 (千吨)



资料来源：Bloomberg，兴业证券

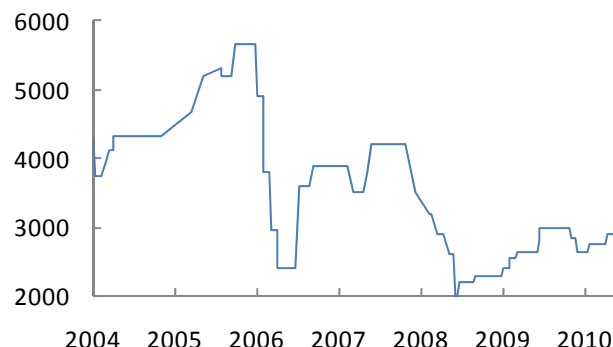
本周国内现货氧化铝价格持平至 ¥2825，欧洲离岸价持平至 \$365，中铝氧化铝价格持平 ¥2900。

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)

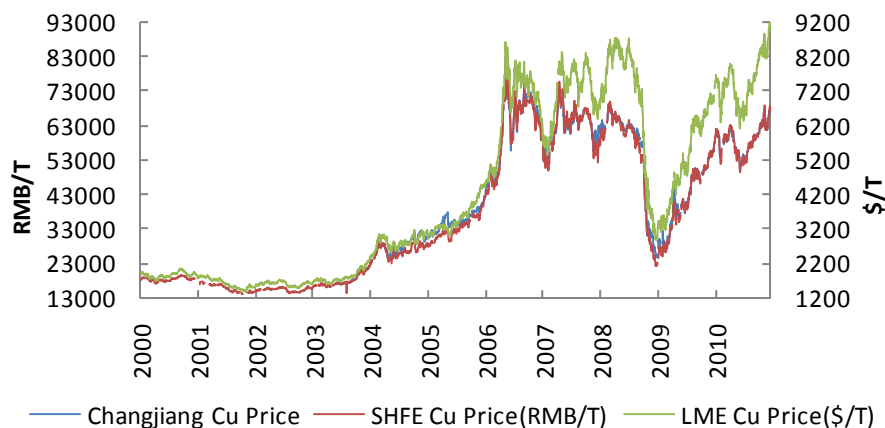


资料来源: Bloomberg, 兴业证券

2. 铜

图 7. LME, SHFE 与长江现货铜价格

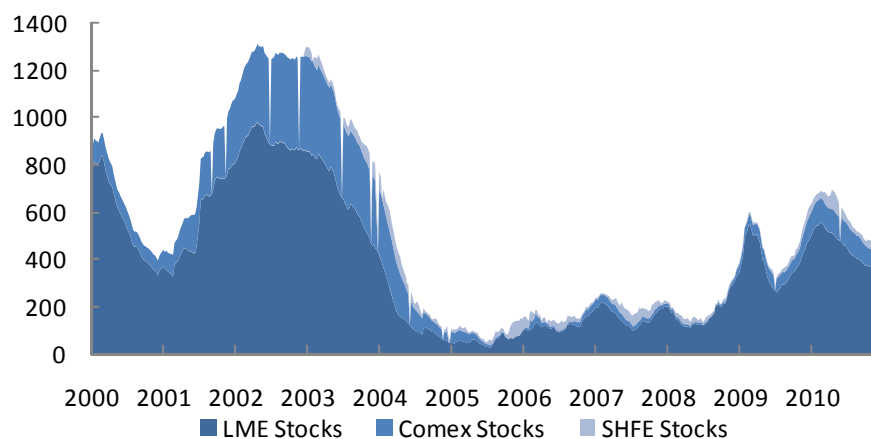
LME 铜价上涨 0.89% 至 \$9070，同期上交所铜价上涨 1.57%，收于 ¥68060，长江现货铜上涨 1.40%，收于 ¥66875。



资料来源: Bloomberg, 兴业证券

图 8. LME, COMEX 与 SHFE 铜库存 (千吨)

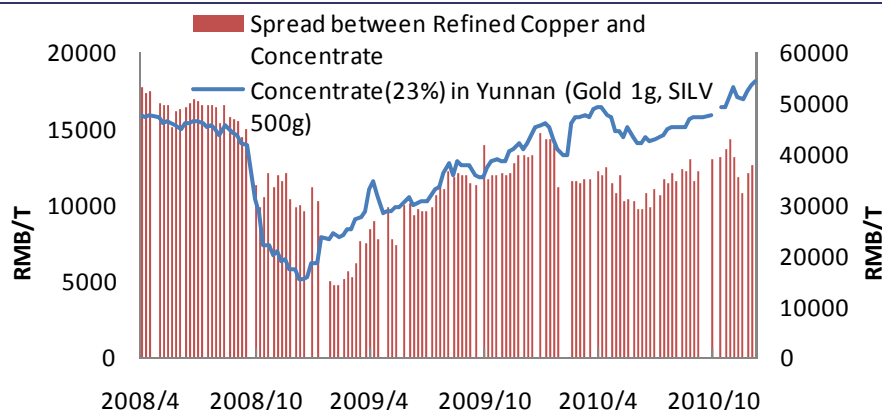
LME 铜库存上涨 3.66% 至 361400 吨, COMEX 铜库存下跌 4.32% 至 64621 吨, SHFE 库存增加 13.83% 至 64005 吨。



资料来源: Bloomberg, 兴业证券

云南铜精矿价格上涨 1.50% 至 54195 元/吨,铜精矿与 SHFE 铜差价上涨 1.00% 至 12680 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 锌价上涨 0.04% 至 \$ 2275。
上交所锌价上涨 2.30% 至 18695，
长江锌价上涨 1.36%，报收于
¥ 18575。

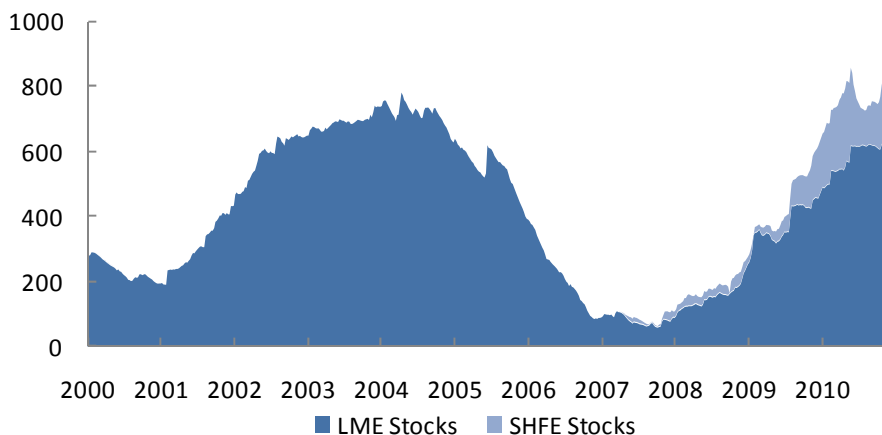
图 10. LME, SHFE 与长江现货锌价格



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 10.90%，至 699450 吨。上交所锌库存增加 2.05%，至 224254 吨。

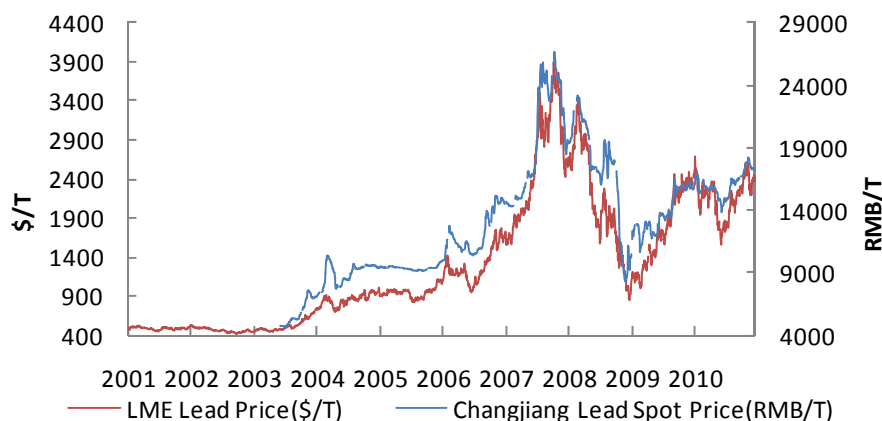


资料来源: Bloomberg, 兴业证券

4. 铅

LME 铅价上涨 1.26% 至 \$2420，长江现货铅价下跌 0.58%，报收 ¥17200。

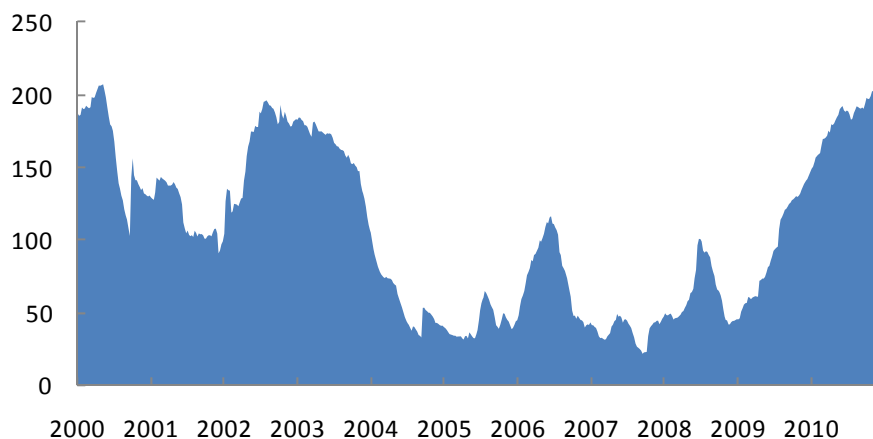
图 12. LME 与长江现货铅价格



资料来源: Bloomberg, 兴业证券

图 13. LME 铅库存 (千吨)

LME 铅库存上涨 1.58% 至 207600 吨。

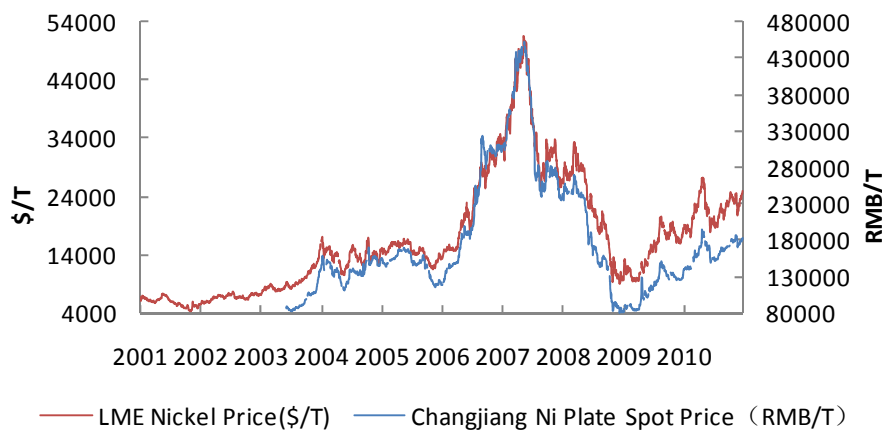


资料来源: Bloomberg, 兴业证券

5. 镍

LME 镍价上涨 4.25% 至 \$25000，长江现货镍板价上涨 2.66%，收于 ¥183500。

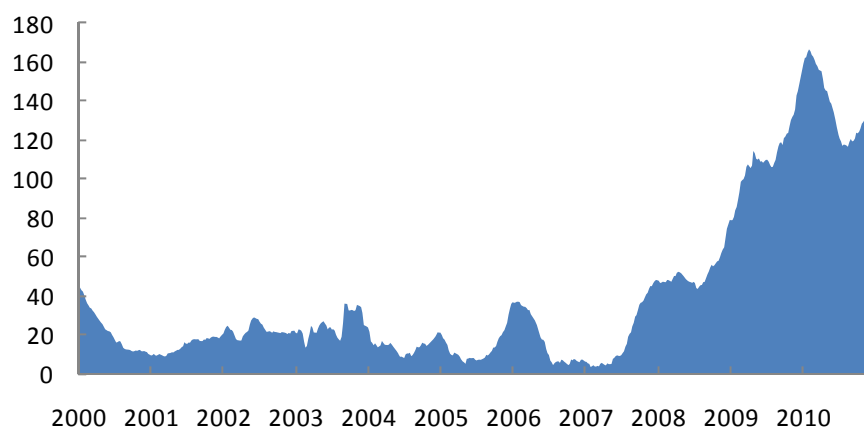
图 14. LME 镍与长江现货镍板价格



资料来源: Bloomberg, 兴业证券

LME 镍库存本周
上涨 0.52%，至
131862 吨。

图 15. LME 镍库存 (千吨)

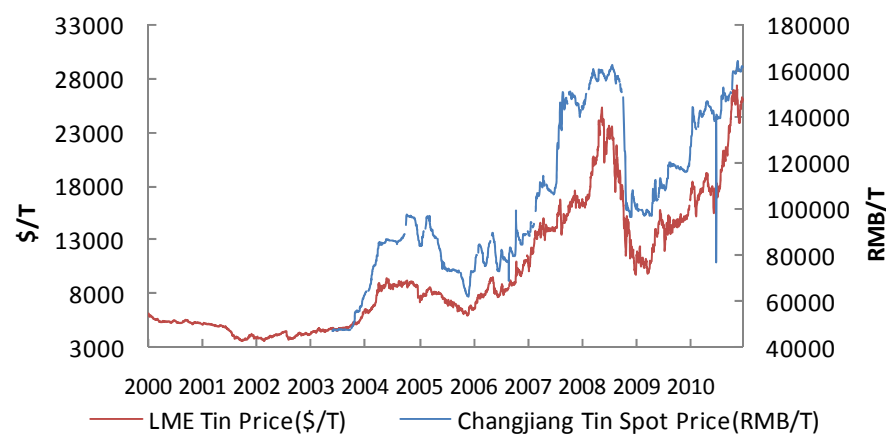


资料来源：Bloomberg，兴业证券

6. 锡

LME 锡价上涨
0.97%至\$26050。
同期长江现货锡
价持平至
¥161250。

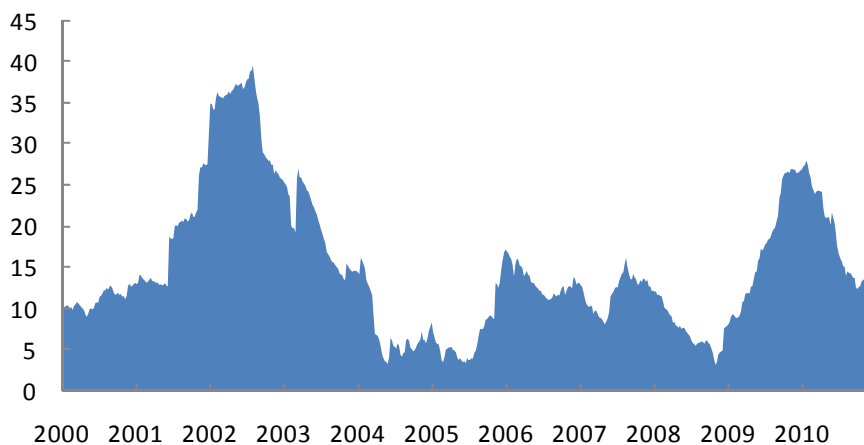
图 16. LME 与长江现货锡价格



资料来源：Bloomberg，兴业证券

LME 锡库存本周
上涨 3.10%，至
15820 吨。

图 17. LME 锡库存 (千吨)

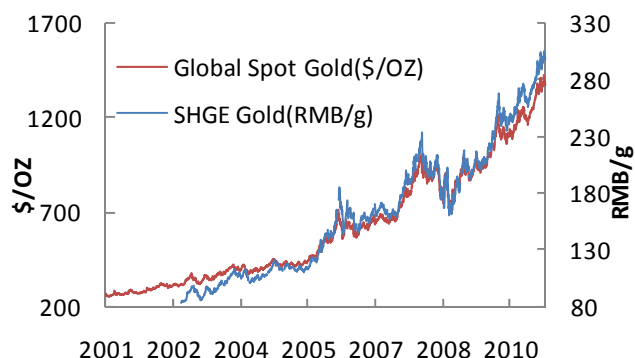


资料来源：Bloomberg，兴业证券

二、 贵金属

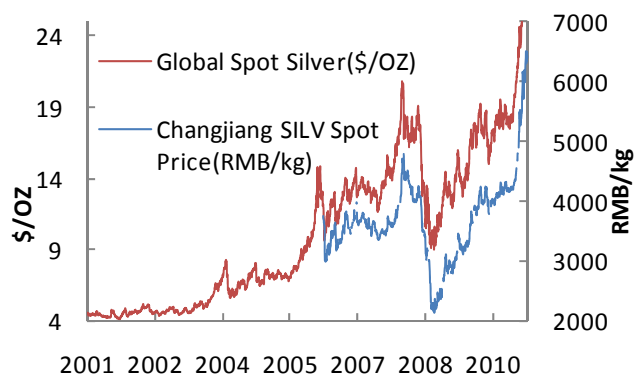
黄金继续小幅回调。国际现货金价下跌 0.76%至\$1375.45。SPDR 黄金 ETF 持仓本周上涨 0.71%。我们维持对金价乐观的判断，避险情绪仍将是主导金价的逻辑。国际现货银上涨 1.68%至\$29.1525，铂上涨 1.06%至\$1699.5，钯上涨 0.58%至\$739.75。

图 18. 国际现货金与 SHGE 黄金价格



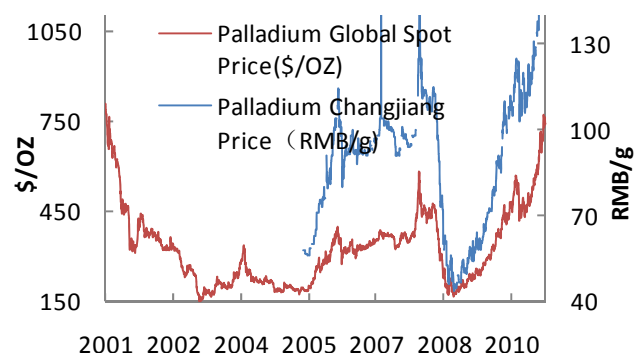
资料来源: Bloomberg, 兴业证券

图 20. 国际现货银与长江现货银价格



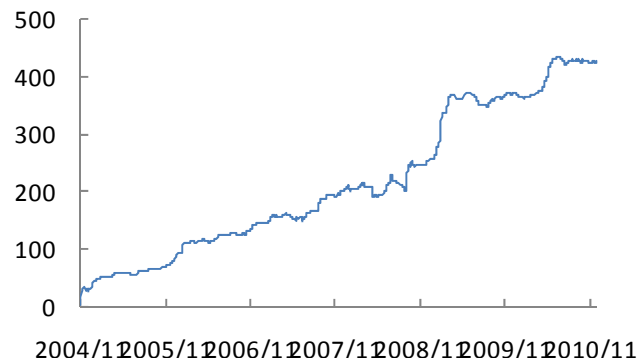
资料来源: Bloomberg, 兴业证券

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

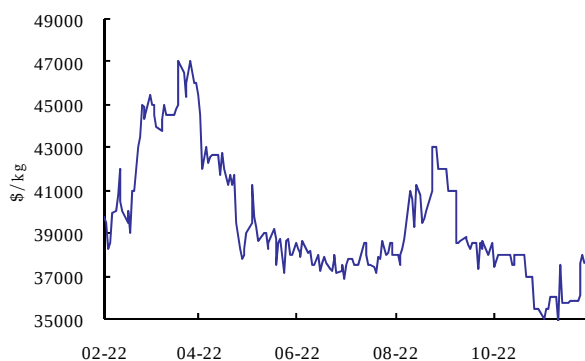


资料来源: Bloomberg, 兴业证券

三、 小金属

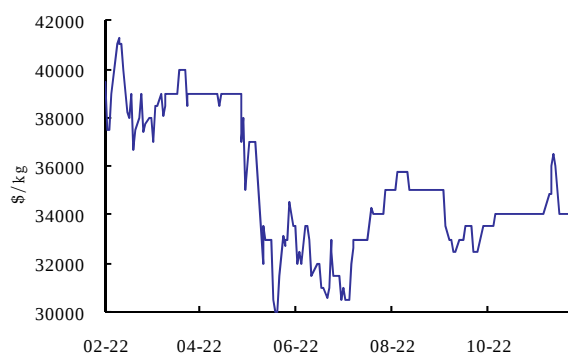
小金属涨多跌少。国际二氧化锗上涨 7.7%，国际铬上涨 5.47%，LME 钴上涨 5.10%，长江钴上涨 1.67%，长江锑上涨 0.62%，中国钼精矿上涨 0.49%；另一方面，中国钨下跌 8.70%，国际钛下跌 0.44%。

图 23. LME 钴价格



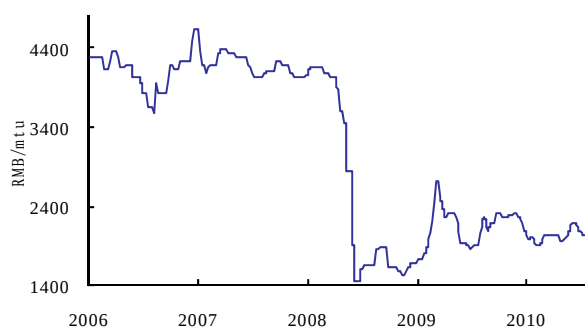
资料来源: Bloomberg, 兴业证券

图 24. LME 钼价格



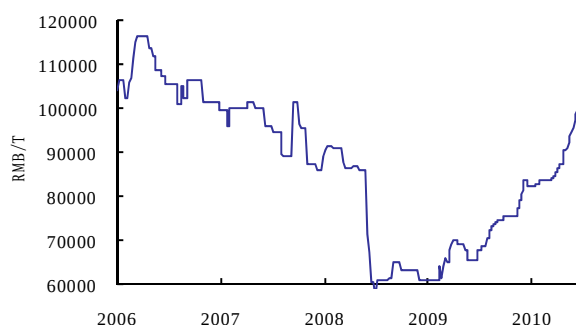
资料来源: Bloomberg, 兴业证券

图 25. 中国钼精矿价格



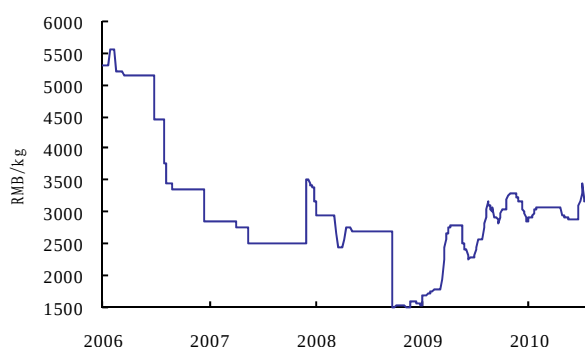
资料来源: Bloomberg, 兴业证券

图 26. 中国钨精矿价格



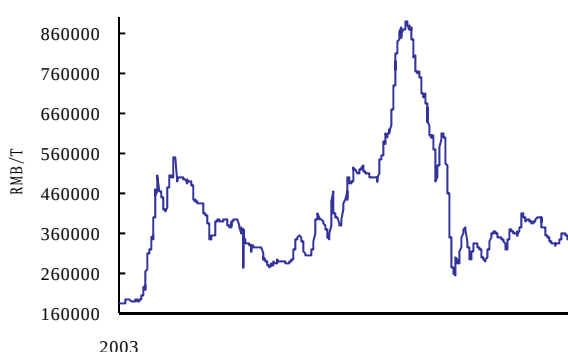
资料来源: Bloomberg, 兴业证券

图 27. 中国钢 98%不含税



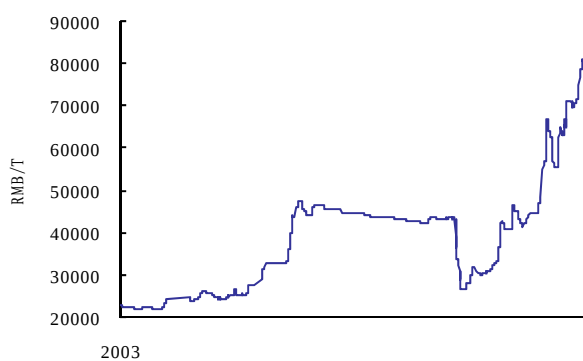
资料来源: Bloomberg, 兴业证券

图 28. 长江钴现货价



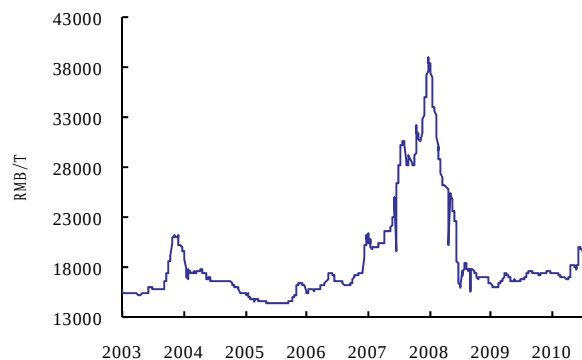
资料来源: Bloomberg, 兴业证券

图 29. 长江锑现货价



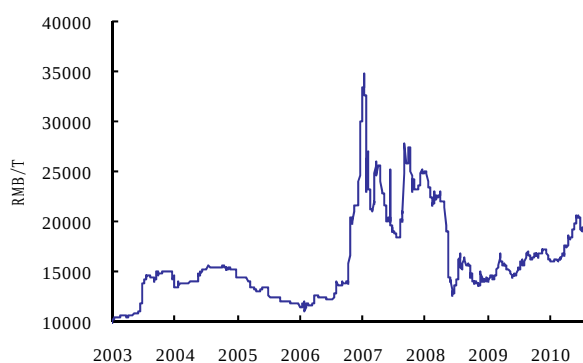
资料来源: Bloomberg, 兴业证券

图 30. 长江镁现货价



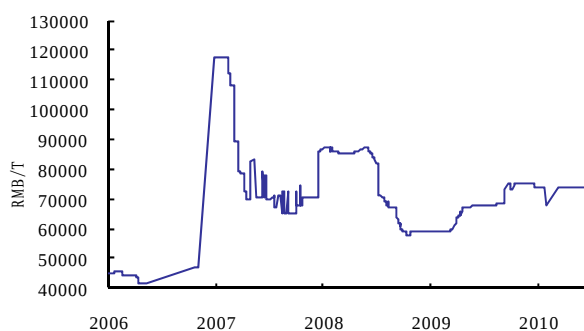
资料来源: Bloomberg, 兴业证券

图 31. 长江锰现货价



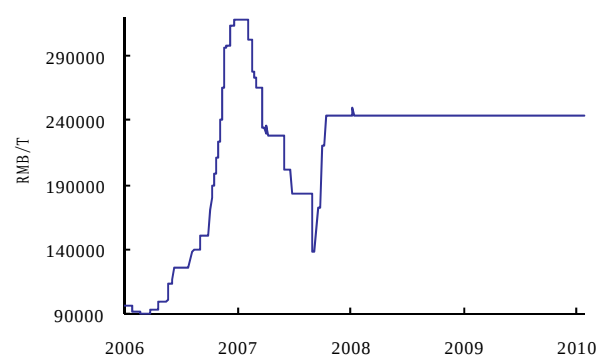
资料来源: Bloomberg, 兴业证券

图 32. 长江镉现货价



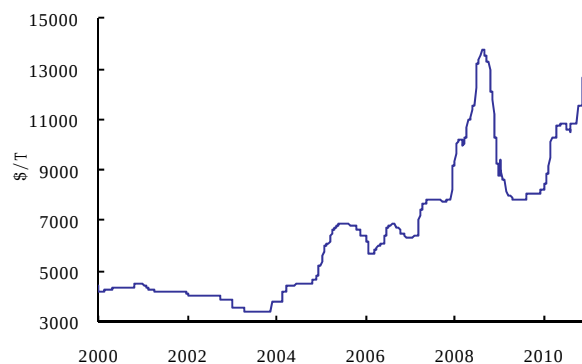
资料来源: Bloomberg, 兴业证券

图 33. 长江铋现货价



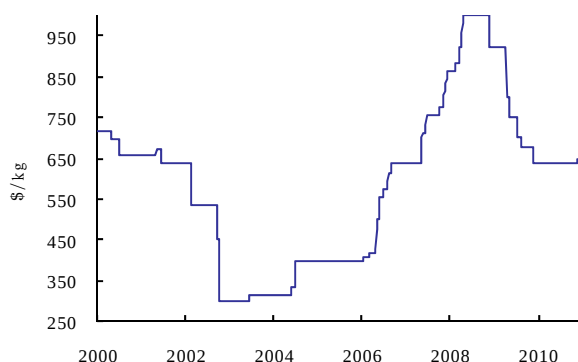
资料来源: Bloomberg, 兴业证券

图 34. 国际铬 99%价格



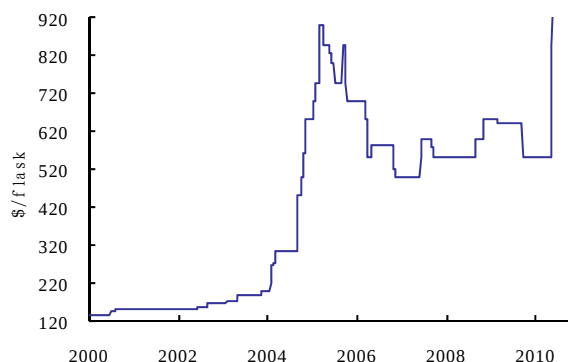
资料来源: Bloomberg, 兴业证券

图 35. 国际二氧化锗价格



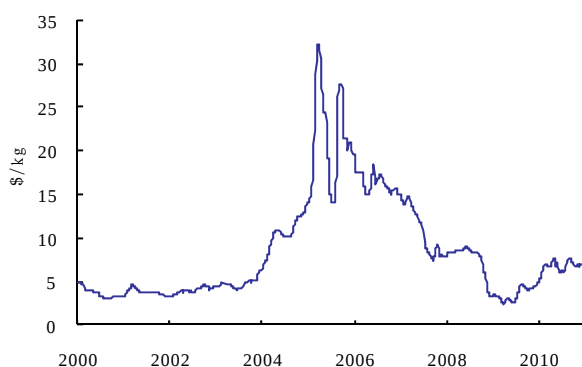
资料来源: Bloomberg, 兴业证券

图 36. 欧洲汞价



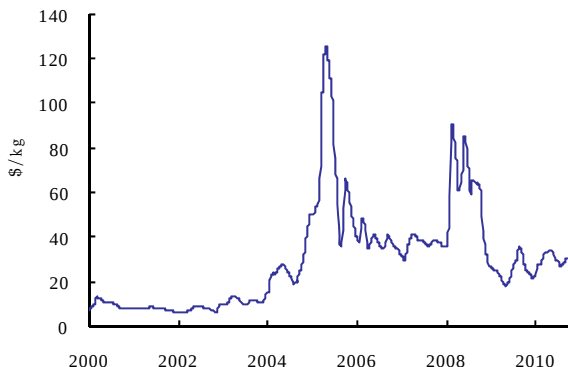
资料来源: Bloomberg, 兴业证券

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

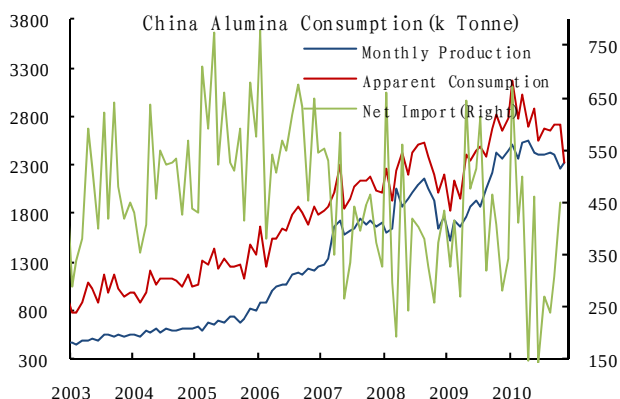


资料来源: Bloomberg, 兴业证券

四、国内金属产品产量进出口（月度）

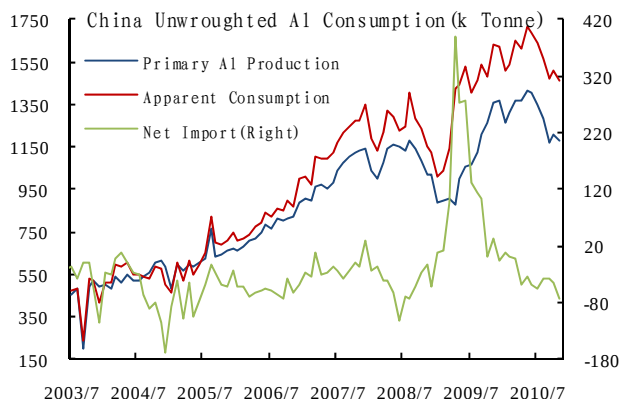
11 月原铝产量出乎意料的环比下降 2.5%至 117.8 万吨，锌产量也小幅下降 2.5%至 46.8 万吨，料想价格的大幅下跌限制了前期关停产能的投放；而其他金属产量均有所增加，精铜产量增加 11%至 44.3 万吨，同比增长 5.3%；铅、镍、锡产量分别环比增加 8%、18%、19%。

图 39. 中国月度氧化铝表观消费量（千吨）



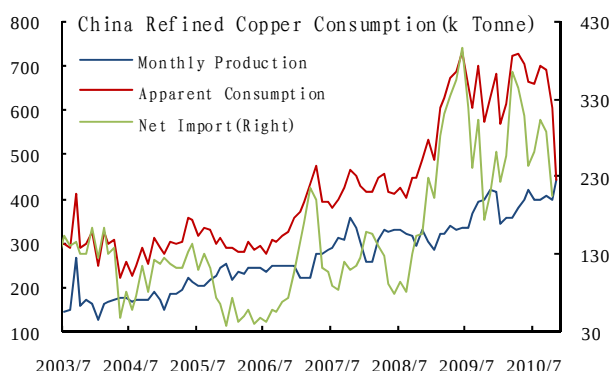
资料来源: Bloomberg, Wind, 兴业证券

图 40. 中国月度未锻造铝表观消费量（千吨）



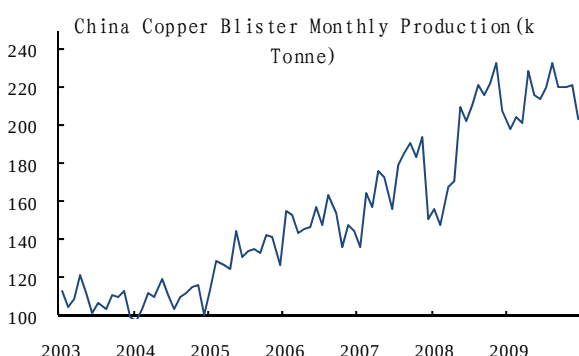
资料来源: Bloomberg, Wind, 兴业证券

图 41. 中国月度精铜表观消费量 (千吨)



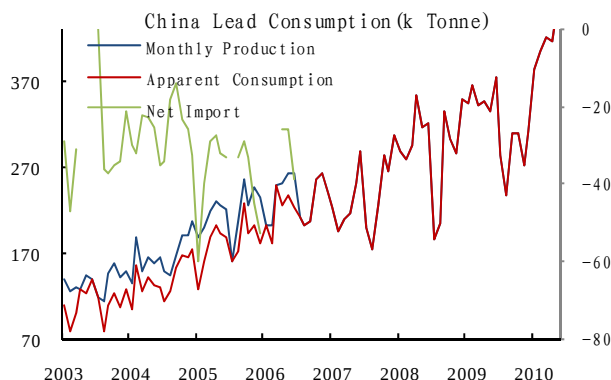
资料来源: Bloomberg, Wind, 兴业证券

图 43. 中国月度粗铜产量 (千吨)



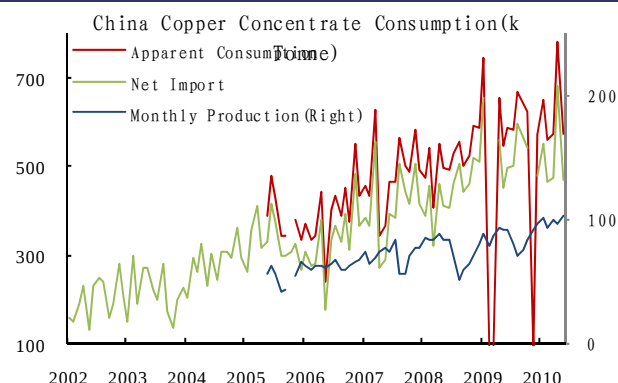
资料来源: Bloomberg, Wind, 兴业证券

图 45. 中国月度铅表观消费量 (千吨)



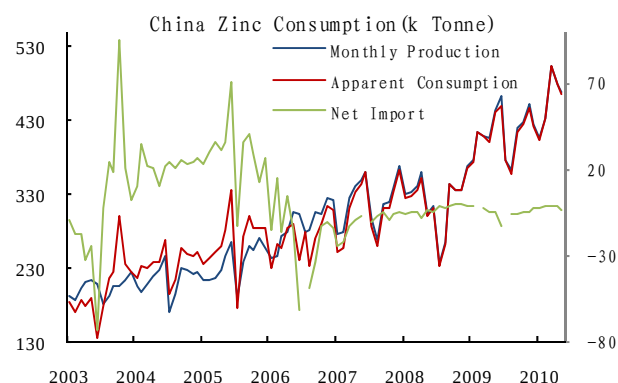
资料来源: Bloomberg, Wind, 兴业证券

图 42. 中国月度铜精矿表观消费量 (千吨)



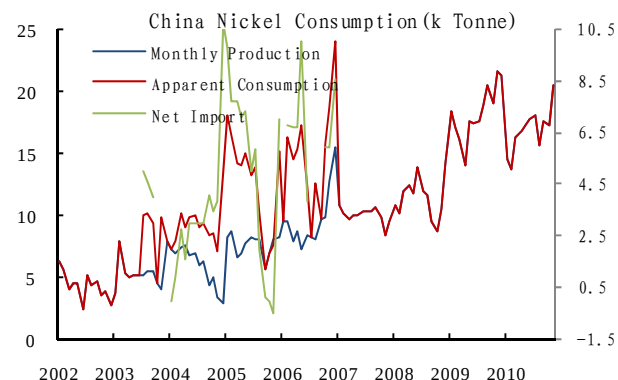
资料来源: Bloomberg, Wind, 兴业证券

图 44. 中国月度锌表观消费量 (千吨)



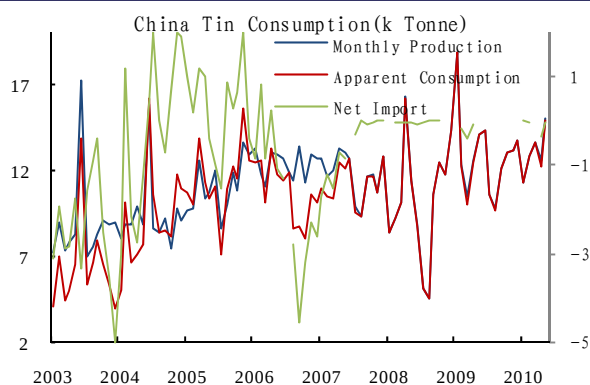
资料来源: Bloomberg, Wind, 兴业证券

图 46. 中国月度镍表观消费量 (千吨)



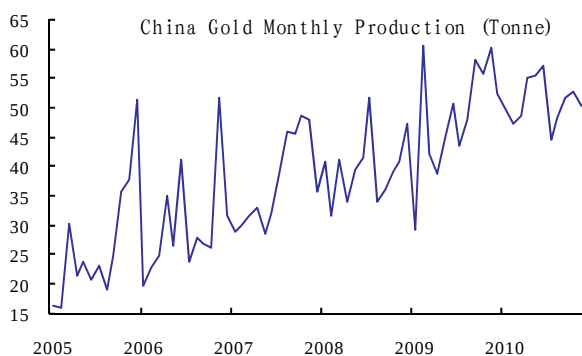
资料来源: Bloomberg, Wind, 兴业证券

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。