

推荐 (维持)

2011 年 1 月 14 日

欧洲公债标售成功, 美元大幅下跌, 金属价格 受春节因素制约

隔夜海外动态 (2011-1-14)

上证指数 2827

行业规模

		占比%
股票家数 (只)	64	3.4
总市值 (亿元)	12216	4.7
流通市值 (亿元)	9121	4.8

行业指数

%	1m	6m	12m
绝对表现	9.3	89.0	45.7
相对表现	8.8	62.6	56.5



相关报告

李洪冀

021-68407470
lihongji@cmschina.com.cn
S1090210050010

王晓丹

0755-82943260
wxiaodan@cmschina.com.cn
S1090208080233

评论: 西班牙和意大利公债标售成功缓解了欧元区债务担忧, 加上就业率数据低于预期, 导致美元指数大幅下跌, 而金属价格却没有受到提振, 主要受到中国因春节未来几周消费低迷预期的影响。我们认为, 美元继续大幅下跌的可能性并不大, 除非美国债务危机发生。而金属价格在美国经济复苏初期, 仍将受益。

- **铜:** 伦敦金属交易所(LME)三个月期铜下跌 65 美元, 报每吨 9,620 美元。结束连续两天的上涨, 价格继续徘徊于纪录高点之下。投资者消化未来几周中国买盘将低迷的预期。中国农历新年将于 2 月 3 日开始, 市场预期此前亚洲市场交易量将降低, 亦导致本周铜市基调不确定。此外, 上周美国初请失业金人数意外上升, 令铜承压。
- **铝:** LME 铝库存增加 26,600 吨至 4,434,950 吨, 一周内增加近 163,000 吨, 目前库存水平为 9 月初以来最高。力拓位于澳洲的 Boyne Island 冶炼厂宣布供应不可抗力的消息, 未能提振铝价。
- **黄金:** 纽约商品期货交易所(COMEX)黄金期货周四收高, 但脱离盘中高位, 因欧洲公债成功标售及美国联邦储备理事会(FED)主席贝南克发表更正面的经济前景的言论削减避险买盘。
- **美元指数:** 欧元兑美元录得逾六个月来最大单日涨幅, 之前西班牙和意大利成功完成公债标售, 市场对欧元区债务危机升级的担忧得到缓解。从较长时期来看, 影响市场的因素对欧元不利, 融资担忧将继续令欧元在第一季承压。
- **原油:** 美国原油期货周四下跌, 盘中剧烈震荡, 因令市场失望的美国初请失业金数据打压石油需求前景, 盖过美元下跌带来的提振。
- **欧债:** 西班牙和意大利公债标售成功, 缓解对欧元区外围公债的担忧。昨日进行的葡萄牙公债标售结果也十分稳健, 但分析师指出, 此轮标售仅占这些国家今年公债标售总额的很小一部分。
- **美国初请失业金人数** 升至去年 10 月以来最高水平, 因食品和能源成本推高生产者价格, 且和季节性因素有关。美国 11 月出口额创下 2008 年 8 月以来最高, 帮助缩减贸易赤字。
- **美股:** 美国股市周四下跌, 受累于制药商默克股价大跌, 及商品价格走软打压自然资源股的表现。但标普 500 指数持于近 28 个月高位, 因投资人认为股市升势将持续, 焦点放在对企业强劲业绩的预期。

表 1: 隔夜 LME 金属价格涨跌情况 (美元, 吨)

商 品	开盘	最高	涨跌幅	收盘	涨跌	成交量	持仓 (增减)	库存 (增减)
铜	9620	9621	-0.67%	9620	-65	139964	323252+1105	377350-825
铝	2495	2497	-0.68%	2482	-17	230013	737058-5830	4434950+26600
铅	2664	2677	-0.57%	2635	-15	29360	115463+153	211425-550
锌	2467	2463	-0.36%	2462	-9	66336	247764+2493	709825-200
锡	26950	26950	-0.44%	26850	-120	9121	19915-59	17170+55
镍	25775	25775	-1.07%	25550	-276	27081	99020+1910	136662+1566
CMX 铜	441.80	442.55	-0.78%	437.70	-3.45	33693	164245-1243	64997+178
2 月期金	1387.5	1391.6	0.09%	1387.0	1.2	192602	589368+1189	11653773-600
3 月期银	2970	2980	-0.95%	2926.3	-28.2	49534	137059+728	104659432+530414

资料来源: Bloomberg

美国经济数据

美国 12 月 PPI 较前月上升 1.1%, 较上年同期上升 4.0%

美国劳工部周四公布:

* 美国 12 月生产者物价指数(PPI)较前月上升 1.1%(预估为上升 0.8%), 较上年同期上升 4.0%(预估为上升 3.8%)

* 美国 12 月核心 PPI 较上月上涨 0.2%(预估为上涨 0.2%), 较上年同期升 1.3%(预估为升 1.4%)

* 美国 12 月 PPI 升幅创下 2010 年 1 月以来最大

详细数据如下(除非特别指明, 指数基期 1982 年为 100):

变动百分比	经季节调整		未经季节调整		半成品	1.0	1.1
	12 月	11 月	10 年 12 月	09 年 12 月			
成品	1.1	0.8	4.0	0.4			
扣除食品及能源	0.2	0.3	1.3	-0.6			
消费食品	0.8	1.0	3.5	-0.1			
能源商品	3.7	2.1	11.9	3.7			
成品指数	183.0	181.9	--				
家用天然气	-0.3	-2.2	-1.1	-2.2			
汽油	6.4	4.7	18.4	9.8			
取暖油	12.3	7.0	27.8	5.1			
6.5	1.2						
扣除食品及能源	0.4	0.7	4.6	0.6			
制造业原材料	0.6	1.0	6.4	0.9			

美国 11 月贸易逆差为 383.1 亿美元, 对华贸易逆差为 256.3 亿美元

美国商务部周四公布:

* 美国 11 月贸易逆差为 383.1 亿美元(市场预估为逆差 405 亿), 10 月修正后为逆差 384.2 亿美元(前值为逆差 387.1 亿)

* 美国 11 月对华贸易逆差为 256.3 亿美元, 10 月为逆差 255.2 亿美元

* 美国 11 月出口额为 1,596.5 亿美元, 进口额为 1,979.6 亿美元

- * 美国 11 月对华出口额创下 95 亿美元的纪录高位
- * 美国 11 月贸易逆差创下 2010 年 1 月以来最低
- * 美国 11 月出口额创下 2008 年 8 月以来最高

美国 1 月 8 日当周初请失业金人数升至 44.5 万人,为 10 月 30 日以来最高

美国劳工部周四公布:

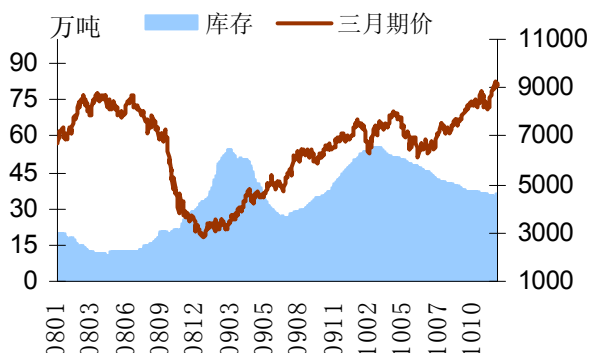
- * 美国 1 月 8 日当周初请失业金人数升至 44.5 万人(预估为 40.5 万人),前周修正后为 41 万人(初值为 40.9 万人)
- * 美国 1 月 8 日当周初请失业金人数四周均值升至 41.65 万人,前周修正后为 41.1 万人(初值为 41.075 万人)
- * 1 月 1 日当周续领失业金人数降至 387.9 万人(预估为 409.5 万人),前一周修正后为 412.7 万人(前值为 410.3 万人)
- * 美国初请失业金人数为去年 10 月 30 日止当周以来最高,续请失业金人数为 2008 年 10 月 25 日以来最低

表 2: 历史价格情况 (最低价格取自 03 年以来)

商 品	LME 最高价 (美元)	日期	LME 最低价 (美元)	日期	SHFE 最高价 (元)	日期	SHFE 最低价 (元)	日期
铜	9740	2011-1	1558	2003-03	69903	2010-11	17155	2003-06
铝	3271	2008-07	1252	2008-11	21340	2006-05	10120	2008-12
铅	3989	2007-10	430	2003-04	26600	2007-10	4640	2008-11
锌	4603	2006-11	743	2003-04	36875	2007-05	8325	2003-07
锡	26977	2010-10	4456	2003-10	164000	2010-11	47100	2003-06
镍	54050	2007-05	7759	2003-03	451500	2007-05	81250	2008-12
金	1430	2010-12	342.3	2003-05	304.3	2010-12	86	2003-04
银	30.70	2010-12	4.5	2003-04	6525	2010-12	2125	2008-11

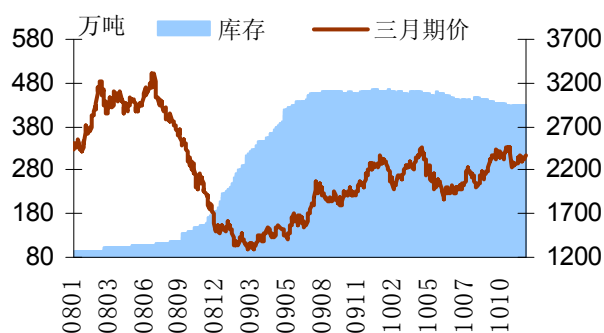
资料来源: Bloomberg, 招商证券

图 1: LME 三月期铜价及库存



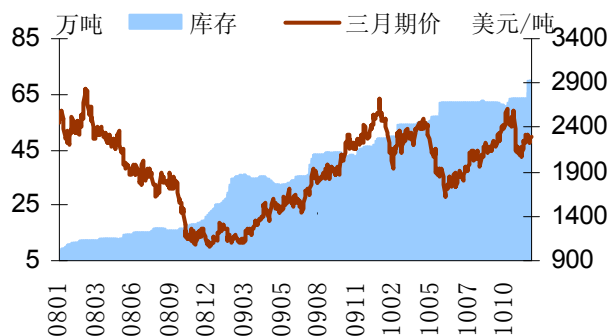
资料来源: bloomberg, 招商证券研发中心

图 2: LME 三月期铝价及库存



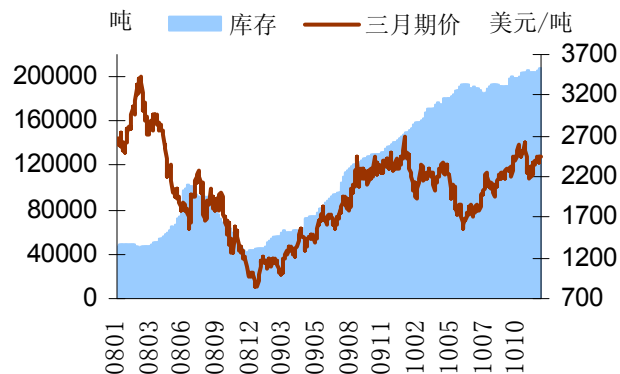
资料来源: bloomberg, 招商证券研发中心

图 3: LME 三月期锌价及库存



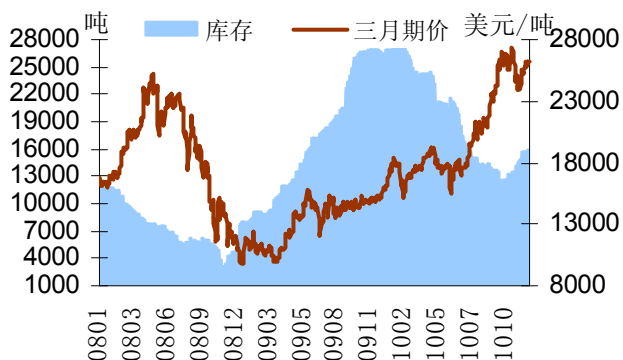
资料来源: bloomberg, 招商证券研发中心

图 4: LME 三月期铅价及库存



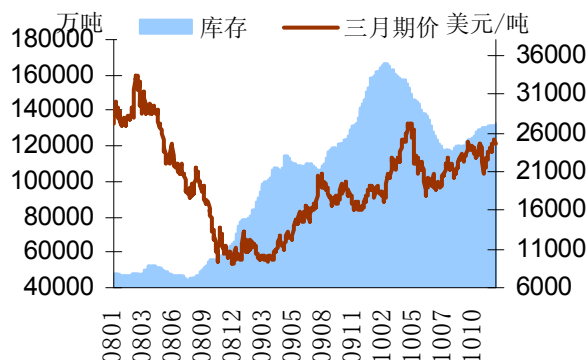
资料来源: bloomberg, 招商证券研发中心

图 5: LME 三月期锡价及库存



资料来源: bloomberg, 招商证券研发中心

图 6: LME 三月期镍价及库存



资料来源: bloomberg, 招商证券研发中心

分析师承诺

负责本研究报告的每一位证券分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

李洪冀，英国帝国理工大学金融学硕士，数学学士，四年有色金属行业研究经验，曾任国信证券有色行业研究员。

王晓丹，南开大学国际经济研究所数量经济学硕士，理学学士，两年证券研究从业经验，两年期货研究从业经验。

投资评级定义

公司短期评级

以报告日起 6 个月内，公司股价相对同期市场基准（沪深 300 指数）的表现为标准：

- 强烈推荐：公司股价涨幅超基准指数 20%以上
- 审慎推荐：公司股价涨幅超基准指数 5-20%之间
- 中性：公司股价变动幅度相对基准指数介于±5%之间
- 回避：公司股价表现弱于基准指数 5%以上

公司长期评级

- A：公司长期竞争力高于行业平均水平
- B：公司长期竞争力与行业平均水平一致
- C：公司长期竞争力低于行业平均水平

行业投资评级

以报告日起 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准（沪深 300 指数）的表现为标准：

- 推荐：行业基本面向好，行业指数将跑赢基准指数
- 中性：行业基本面稳定，行业指数跟随基准指数
- 回避：行业基本面向淡，行业指数将跑输基准指数

重要声明

本报告由招商证券股份有限公司（以下简称“本公司”）编制。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告基于合法取得的信息，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。除法律或规则规定必须承担的责任外，本公司及其雇员不对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。

本报告版权归本公司所有。本公司保留所有权利。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载，否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。