

推荐 (维持)

短期铜价受承压，金价将表现良好

2011年2月18日

隔夜海外动态 (2011-2-18)

上证指数 2923

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: 铜库存上升、国内通胀担忧, 以及铜铝比价拉大引发基金抛铜买铝使铜价短期受到承压。黄金价格受到美国通胀预期、中东北非局势不稳定等因素影响短期可能有较好表现。

- **铜:** 伦敦期铜和纽约期铜自周二分别触及每吨 10,190 美元及每磅 4.6495 美元纪录高位以来, 上行动能停止, 因担忧最大的铜消费国中国通胀上升限制铜的短期需求前景。基本面方面, 集中在金属的对冲基金 Red Kite 称, 处于纪录高位附近的铜价难以为继, 价格需要下跌大约 20%, 以吸引最大买家中国大举回到市场。LME 铜库存为 407,200 吨, 为去年 8 月以来最高。
- **铝:** 三个月期铝收升 9 美元, 报每吨 2,513 美元。消息称中国铝和铅出产上升, 本月河南和贵州熔铸厂获到更多供电, 缓和了对铝和铅供应的忧虑。
- **锡:** 三个月期锡下跌 850 美元或 2.6%, 收报每吨 31,650 美元, 远离周二触及的纪录高位 32,799 美元。
- **黄金:** 纽约商品期货交易所 (COMEX) 期金周四收高, 因美国消费者物价指数 (CPI) 引发人们对通胀的担忧, 另外中东局势紧张加剧了人们的避险买盘。避险买盘增加, 因中东和北非局势动荡不安, 周四巴林对反政府示威者进行了快速军事镇压, 另据报导利比亚和也门国内也发生了冲突事件。
- **原油:** 美国原油期货周四连续第二日上涨, 市场愈发担忧日益升级的民众抗议恐席卷中东的石油生产国, 并导致供应受到冲击。
- **外汇:** 美元指数下跌 0.3% 至 77.974, 低于重要阻力位 78.701, 此为该指数 100 日移动均线。瑞郎周四全面上涨, 因中东局势提振避险需求。美元走势挣扎, 部分缘于美国公债收益率 (殖利率) 下滑以及技术性因素带来打压。汇市同时关注着美债收益率 (殖利率) 走势; 美债收益率周四走低, 受中东情势激发的买盘影响。两年期美债收益率挫跌至 0.8% 下方, 且再度逼近 0.765% 的 2 月 7 日低点。10 年期公债收益率亦下跌, 但仍在 12 月中旬的 3.534% 支撑上方。西班牙及法国合计标售了 118.7 亿欧元的债券, 分析师认为此次标债结果不错, 较长天期的西班牙公债吸引了不少买盘, 因其在西班牙收益率曲线上看来相对便宜。
- **美股:** 美国股市周四收涨, 投资者利用负面经济消息导致股市短暂回落的机会买入近期领涨的个股, 令持续两年的涨势进一步扩大。
- **美国消费者物价指数 (CPI)** 和初请失业金人数均上升, 但大西洋沿岸中部地区的制造业活动指数跳增。加上最近公布的指标, 最新的数据暗示经济正在勉力加快复苏。

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	9865	9933	0.30%	9802	29	90999	296596-18700	407200+1400
铝	2504.5	2534.0	0.72%	2513	18	186645	684260-66094	4598200+275
铅	2600	2630	0.47%	2585	12	19329	107481-7188	297200-50
锌	2494	2533	1.45%	2514	36	40072	233213-32760	708875-50
锡	32400	32500	-2.04%	31650	-660	6874	19804-1544	17610-60
镍	28730	28800	-0.38%	28490	-109	15578	96645-12120	129924-175
CMX 铜	449.35	451.70	0.31%	448.40	1.4	76582	156838-2630	79926+2059
4 月期金	1376.6	1385.7	0.73%	1385.1	10	137849	479179+5834	11253631+37757
3 月期银	3060.0	3179.0	3.07%	3157.0	94.1	101033	148266+1153	102552627+17364

资料来源: Bloomberg

美国经济数据

美国 2 月 12 日当周初请失业金人数升至 41 万人, 预估为 40 万人

美国劳工部周四公布:

* 美国 2 月 12 日当周初请失业金人数升至 41 万人(预估为 40 万人), 前周修正后为 38.5 万人(初值为 38.3 万人)

* 2 月 12 日当周初请失业金人数四周均值升至 41.775 万人, 前周修正后为 41.6 万人(初值为 41.55 万人)

* 2 月 5 日当周续领失业金人数升至 391.1 万人(预估为 390 万人), 前一周修正后为 391 万人(前值为 388.8 万人)

周段	初请失业金人数	四周平均值	续领失业金人数	保险失业率
02/12/11	410,000	417,750	--	--
02/05/11	385,000-R	416,000-R	3,911,000	3.1
01/29/11	419,000	431,500	3,910,000-R	3.1
01/22/11	457,000	429,500	3,936,000-R	3.1
01/15/11	403,000	413,000	4,009,000	3.2
01/08/11	447,000	417,250	3,897,000	3.1
01/01/11	411,000	411,250	3,887,000	3.1
12/25/10	391,000	414,250	4,127,000R	3.3

注: R-修正值。

美国 1 月 CPI 较前月上升 0.4%, 高过路透预估的升 0.3%

美国劳工部周四公布:

* 美国 1 月消费者物价指数(CPI)较前月上升 0.4%(路透预估为上升 0.3%), 扣除食品与能源的 CPI 较前月上升 0.2%(预估为升 0.1%)

* 美国 1 月 CPI 较上年同期上升 1.6%(符合路透预估), 扣除食品与能源的 CPI 较上年同期上升 1.0%(预估为升 0.9%)

* 美国 1 月实质所得下滑 0.3%(符合预估)

以下为详细数据(变动百分比):

	经季节调整		未经调整
	1 月	12 月	11 年 1 月/10 年 1 月
整体 CPI	0.4	0.4	1.6
扣除食品和能源	0.2	0.1	1.0
能源	2.1	4.0	7.3
食品饮料	0.5	0.1	1.8
食品	0.5	0.1	1.8

经季节调整後的每周平均实质所得如下:

	1 月	12 月	(前值)	11 年 1 月/10 年 1 月
百分比变动(%)	-0.3	-0.1	-0.4	0.8

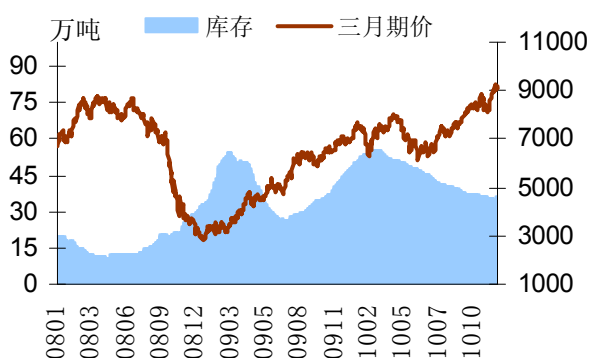
年率(千户)	1 月	12 月	11 月	10 年 1 月
房屋开工	596	520	548	612
建筑许可	562	627	544	629

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	10150	2011-2	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	31560	2011-2	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

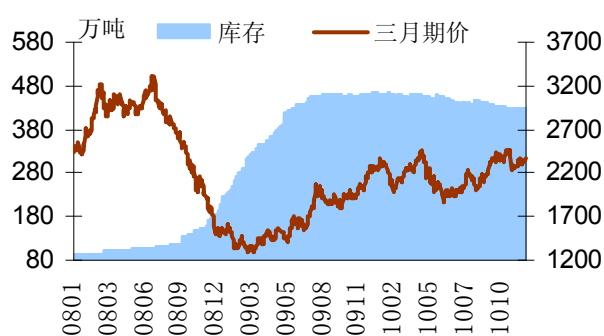
资料来源: Bloomberg, 招商证券

图 1: LME 三月期铜价及库存



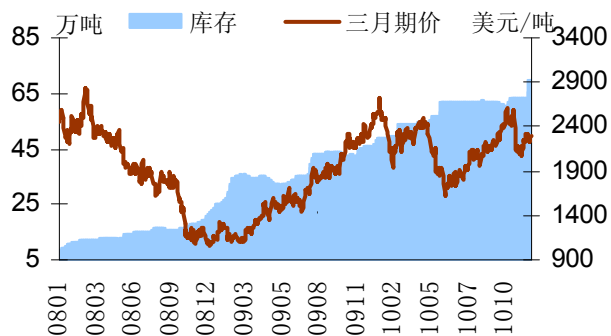
资料来源: bloomberg, 招商证券研发中心

图 2: LME 三月期铝价及库存



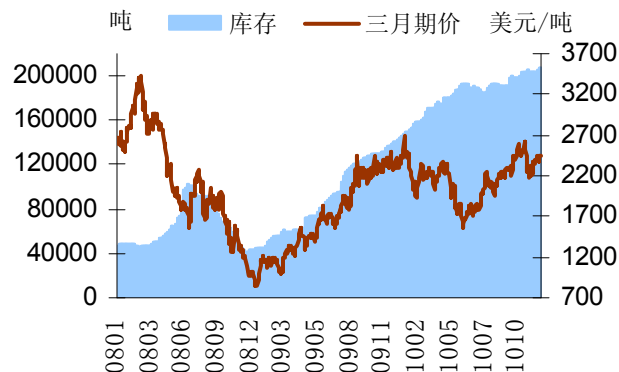
资料来源: bloomberg, 招商证券研发中心

图 3: LME 三月期锌价及库存



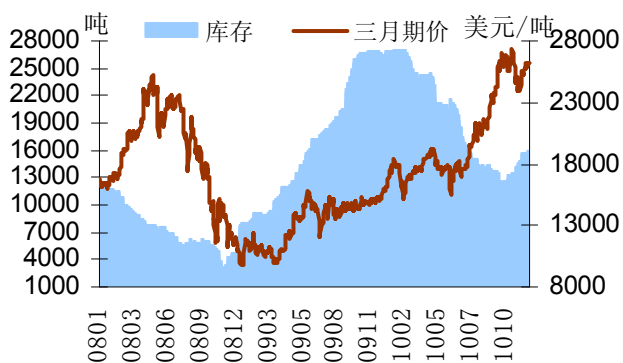
资料来源: bloomberg, 招商证券研发中心

图 4: LME 三月期铅价及库存



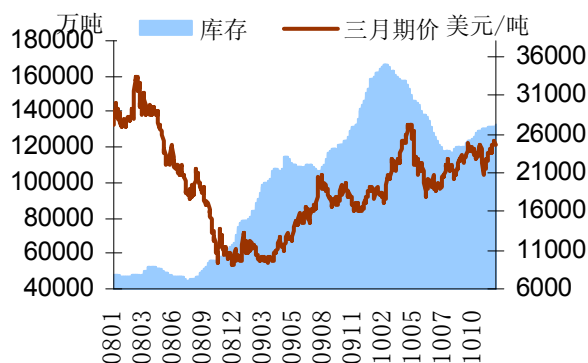
资料来源: bloomberg, 招商证券研发中心

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。