

推荐 (维持)

日本核危机导致金属跌势加剧

2011 年 3 月 16 日

隔夜海外动态 (2011-3-16)

上证指数 2896

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: 日本核危机导致金属跌势加剧。我们认为金属价格中短期顶部已形成, 理由是: 1、金属库存持续上升, 尤其是保税区大量铜库存, 不久将进入去库存阶段; 2、国内进口量开始下滑, 中国需求有待验证; 3、欧洲央行可能提早加息是欧美宽松政策即将退出的风向标, 流动性因素偏负面; 4、原油价格上涨引发经济复苏担忧。

- **铜:** 伦敦金属交易所(LME)三个月期铜收跌 77 美元, 报每吨 9,118 美元, 扳回稍早跌至 8,944.50 美元的部份跌幅, 该水准为 12 月 16 日以来最低。期铜价格周二挫跌至三个月低位, 因对日本核危机的担忧打压金融市场, 且迫使投资者接连第三天降低风险。"有关日本辐射泄漏水平上升的最新消息令人很担心, 且市场憎恨忧虑, 投资者厌恶地缘政治担忧, 地震, 海啸, 而现在是另一层面的不确定性," 法国农业信贷银行(Credit Agricole)分析师 Robin Bhar 称。"铜价可能在未来 24 小时进一步下跌, 因为人们正撤出头寸, 目前所有事看来都非常惨淡。"
- **铝:** 因库存增加, 铝的价格结构正价差扩阔, 约每吨 34 美元, 2 月初为大约 20 美元。正价差即现货合约较三个月合约有折让。最新数据显示, 铝库存上升至 4,624,925 吨, 接近去年 1 月 20 日触及的 4,640,750 吨纪录高位。
- **黄金:** 纽约商品期货交易所(COMEX)期金周二下跌, 对日本有可能出现核辐射灾难的担忧重创全球金融市场, 促使投资人出脱风险资产并转持现金。黄金下跌, 此前全球股市市值缩水约 6,500 亿美元流出, 因投资者出脱被认为是高风险的资产并买入政府公债。纽约商品期货交易所(COMEX)期货总交易量升至 1 月末迄今最高水准。
- **原油:** 纽约商业期货交易所(NYMEX)原油期货周二挫跌近 4%, 为将近五个月来最大单日跌幅, 因日本核危机局势恶化, 令投资者逃离高风险资产。国际能源署(IEA)在月度报告中警告, 石油输出国组织(OPEC)的备用产能降至四年来最低, 持续的高油价将损害全球经济的复苏。
- **汇率:** 美国联邦储备理事会(FED, 美联储)今日宣布维持其超宽松货币政策, 称经济成长加速, 但警告称面临能源和食品价格上涨引发的潜在通胀风险。之后, 美元兑欧元和日圆持稳。
- **美股:** 道指收跌 1.2%, 标普 500 指数收挫 1.1%, Nasdaq 指数回落 1.3%。美国股市周二收跌 1%, 但远离日低, 受助于美国联邦储备理事会(FED, 美联储)发布更为乐观的经济前景展望以及有关日本核危机仅会暂时打压股价的信心不断增强。

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	9231	9249	-0.84%	9118	-77	180328	300782+3248	425950-50
铝	2557	2557	-2.54%	2498	-65	336479	723371+5338	4624925+39175
铅	2512	2524	-0.60%	2505	-15	36923	116732-2506	288800+650
锌	2326	2335	-2.06%	2282	-48	97384	238015-4710	733850-75
锡	29850	29850	-4.35%	28600	-1300	9368	20145-670	17950-10
镍	25825	26000	-4.43%	24705	-1145	29133	109262-3734	127674-312
CMX 铜	422.00	422.00	-1.18%	413.70	-4.95	38075	136775-2916	84912-90
4 月期金	1428.9	1429.0	-2.25%	1392.8	-32.1	126669	511672-2396	10984018-85923
5 月期银	3595.5	3595.5	-4.80%	3411.7	-172	62154	136093-884	101659572-3989

资料来源: Bloomberg

美国经济数据

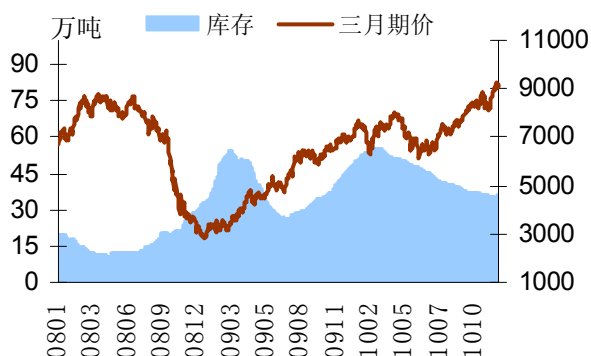
今日无数据

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	2011-02	4456	2003-10	164000	2010-11	47100	2003-06
镍	54050	2007-05	7759	2003-03	451500	2007-05	81250	2008-12
金	1444	2011-03	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

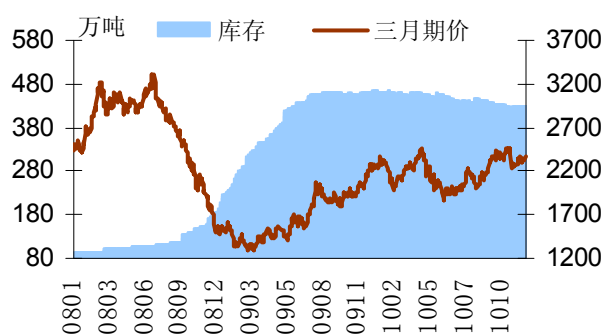
资料来源: Bloomberg, 招商证券

图 1: LME 三月期铜价及库存



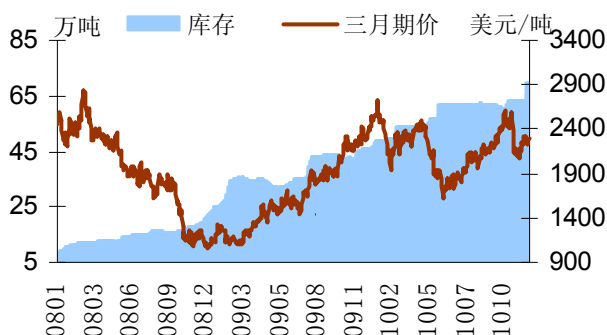
资料来源: bloomberg, 招商证券研发中心

图 2: LME 三月期铝价及库存



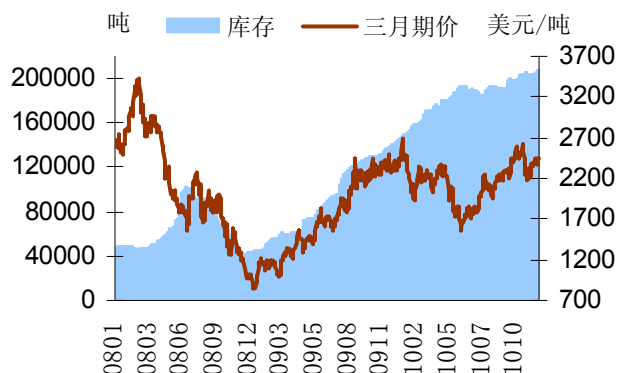
资料来源: bloomberg, 招商证券研发中心

图 3: LME 三月期锌价及库存



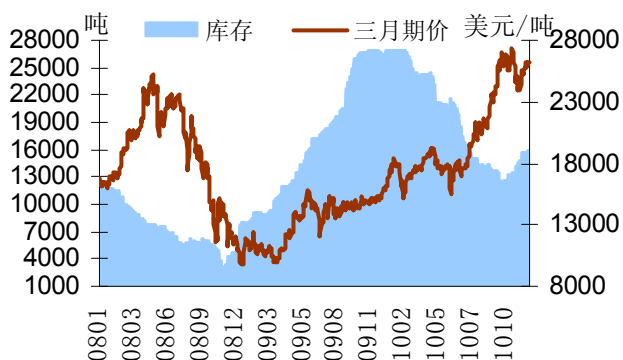
资料来源: bloomberg, 招商证券研发中心

图 4: LME 三月期铅价及库存



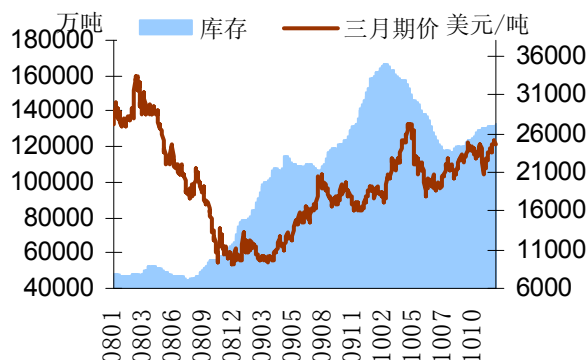
资料来源: bloomberg, 招商证券研发中心

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。