

中性(维持)

市场担忧欧洲货币紧缩, 黄金涨幅受限

2011年3月23日

隔夜海外动态(2011-3-23)

上证指数 2919

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: 欧洲为控制高企的通胀预计将提前加息, 这使得黄金近期涨幅受到一定压制。目前流动性因素依然是我们中短期看空金属价格的最主要原因。我们宏观及策略认为, 欧美即将退出宽松的货币政策, 以及2季度中国经济增速预计将回落。这都将对金属造成负面影响。

- **铜:** 伦敦金属交易所(LME)指标期铜收报每吨 9,490 美元,周一收报 9,405 美元。期铜周二上涨,因对日本核危机的担忧缓轻且美元下跌,不过铜库存增加以及中国需求疲软令铜价涨幅受限。交易商称,一些投资者仍担忧中国周一公布的贸易数据。路透周一根据中国官方数据测算,中国2月精炼铜表观需求下滑12.5%,因进口放缓,且上海期货交易所库存增长。LME铜库存锐增也加剧了担忧。伦敦交易所铜库存最新增加3,850吨至434,350吨,为7月以来最高。铜库存增加引燃对近期中国铜需求减少的担忧。投资者担心中国近期收紧货币控制通胀的举动,将最终损及铜买盘。
- **黄金:** 纽约商品期货交易所(COMEX)期金周二小幅收涨,西方对利比亚实施空中打击以及其他阿拉伯国家政治动荡升级支撑对黄金的避险需求,但升息担忧限制金价进一步攀升。金价涨势暂停,部分因一些金融市场人士对欧洲升息,中国、亚洲和全球其他国家收紧政策感到不安。
- **原油:** 美国原油期货周二连续第二日收涨,中东紧张局势以及西方联军空袭利比亚目标导致对供应中断的担忧升温。利比亚冲突,中东动荡仍是市场关注焦点。API公布的数据显示,上周美国汽油库存减少790万桶,远高于预期的减少150万桶。馏分油库减少61.2万桶,预估为减少130万桶。
- **汇率:** 欧元兑美元周二从四个半月高位回落,但欧洲央行将在下月升息的预期可能限制欧元跌幅。美元指数触及15个月低位,英镑走强。一欧元区消息人士称,欧元区的永久救助基金-欧洲稳定机制(ESM)-将受实缴资本和承诺资本支持,且以较欧洲金融稳定工具(EFSF)这一临时性工具目前利率低的成本放贷。这一揽子综合协议将在3月24-25日举行的欧盟峰会上被审批。
- **美股:** 道指收低0.15%,标普500指数下滑0.36%,Nasdaq指数下跌0.31%。美国股市周二收跌,结束三日连涨,尽管投资者已适应了日本核危机以及中东和北非动荡导致的不确定性。

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	9450	9495	0.90%	9490	85	87100	279184-1580	434350+3850
铝	2584	2600	1.17%	2600	30	137724	693139-2117	4600925-5250
铅	2650	2680	0.95%	2670	25	22168	115458+892	287050-600
锌	2314	2336	2.26%	2331.5	51.5	58311	229931-726	736025-125
锡	29930	30125	2.55%	30150	750	6467	20317-40	18205-45
镍	26650	26625	-1.50%	26350	-400	21567	105848+622	124464-384
CMX 铜	429.65	431.85	0.63%	431.30	2.7	31751	135125+2512	847158+229
4 月期金	1427.3	1432.3	0.08%	1427.6	1.2	163392	505933+5379	11028018
5 月期银	3611.5	3647.5	0.74%	3626.9	26.8	55201	133749+673	104345448+982858

资料来源: Bloomberg

美国经济数据

美国 1 月房价按月下跌 0.3%, 按年下降 3.9%--FHFA

美国联邦住房金融局(FHFA)公布的 1 月房价指数如下:

	11 年 1 月	10 年 12 月	(前值)	11 年 1 月/10 年 1 月
百分比变化	-0.3	-1.0	-0.3	-3.9
	11 年 1 月	10 年 12 月	(前值)	10 年 1 月
指数	186.5	187.0	188.5	194.0

美国里奇蒙联储银行 3 月综合制造业指数为正 20, 2 月为正 25

美国里奇蒙联储银行周二公布, 3 月综合制造业指数为正 20, 2 月为正 25.

以下为具体数据及分项:

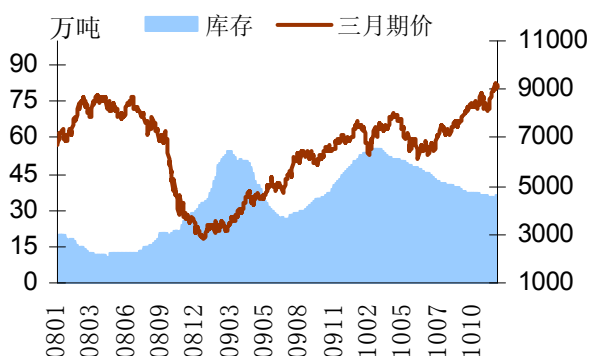
	3 月	2 月	1 月
制造业综合指数	20	25	18
出货	23	29	23
新订单	20	27	17
未完成订单	8	12	5
产能利用	14	17	18
投入物价	4.61	4.72	2.79
产出物价	3.01	3.38	2.17
制成品库存	14	10	7

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

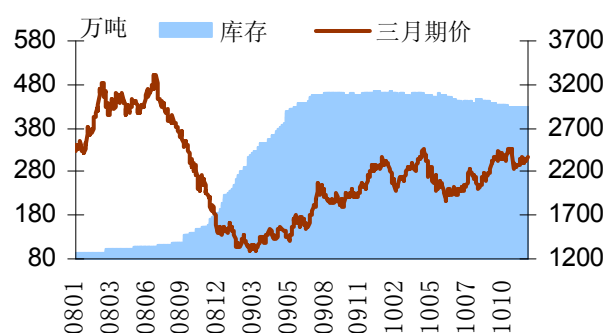
资料来源: Bloomberg, 招商证券

图 1: LME 三月期铜价及库存



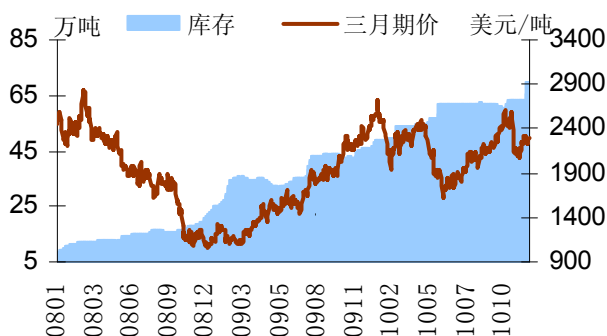
资料来源: bloomberg, 招商证券研发中心

图 2: LME 三月期铝价及库存



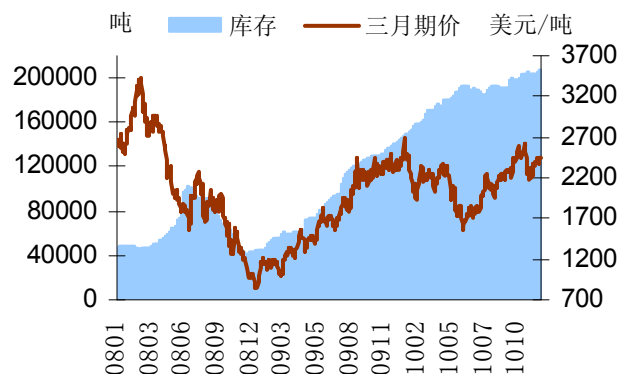
资料来源: bloomberg, 招商证券研发中心

图 3: LME 三月期锌价及库存



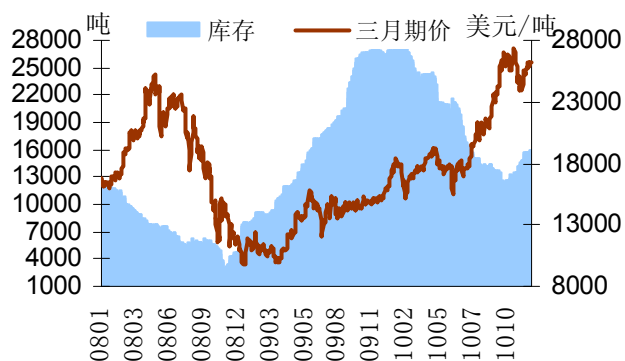
资料来源: bloomberg, 招商证券研发中心

图 4: LME 三月期铅价及库存



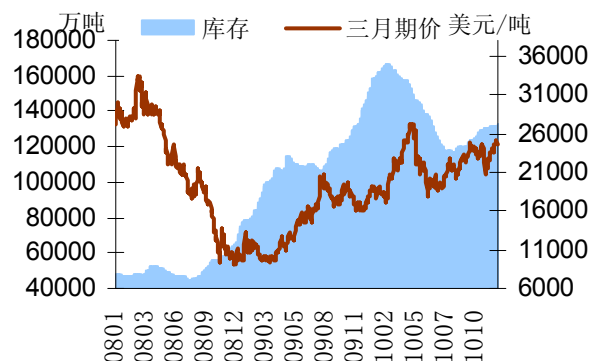
资料来源: bloomberg, 招商证券研发中心

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。