

2012年02月08日

光大证券  
EVERBRIGHT SECURITIES

有色金属

## 上期所石油论坛纪要：原油价格稳中偏上

有色牛眼

行业研究简报

### ◆近期论坛——上海期交所石油论坛

2月7日（周二），光大证券有色金属团队参加上海期货交易所石油论坛，论坛主要观点认为原油价格稳中偏上。

主讲嘉宾：Edward L. Morse 博士，花旗集团全球大宗商品研究总管

#### 一、油价波动范围：

花旗预测今年油价将窄幅波动，布伦特原油价格在\$100至\$120美元之间波动的概率较大，全年均价为\$110。全年油价走势：上半年由于欧洲的系统性风险和中国经济下行利空油价，但地缘政治风险利好油价，所以上半年油价微弱走低，下半年经济反弹加之地缘政治风险推升油价。

如果考虑小概率事件：地缘政治的风险加之经济复苏将刺激油价，最高可达\$130，但这样的概率大约只有25%；而欧元区解体或者中国硬着陆将打压油价，可能使油价跌至\$100甚至\$90。

#### 二、全年好油价的几个因素：

- 1、中东局势的不稳定：伊拉克内乱与伊朗制裁；
- 2、委内瑞拉与伊朗石油的趋势性减产：委内瑞拉减产与伊朗减产；
- 3、MENA国家提升油价的长期需求：MENA国家经济发展提高自身对石油的消费。

#### 三、全年利空油价的几个因素：

- 1、利比亚和伊拉克产量的恢复：利比亚战后重建与伊拉克战后重建；
- 2、中国经济的趋势下行：内在因素：房地产泡沫的、社会的不满、环境退化；外在因素：海外经济下行的拖累、输入型通胀的压力
- 3、油价已在高位：经济下行将利空原油消费，IMF预测2012年全球经济将下行；很多国家的经济下行风险较大，但是国内油价接近或超过2008年峰值，所以油价在这些国家已处于高位。
- 4、北美能源独立性的提升：美国提高自身产油能力以及从安全国家的原油进口量；生物燃料的不断开发利用。

#### 四、2012年影响油价因素总结：

虽然今年影响油价的因素很多，包括QE3的预期、欧洲的系统性风险以及中国经济的下行，但是今年对油价有决定影响的因素还要数地缘政治风险的影响。

### ◆今日动态：关注CPI数据与铜进口数据

欧债危机的进展一波三折，但今日有色金属板块大涨，可能基于希腊债务谈判进程的乐观预期。近期关于中国经济增长前景的预期分歧极大，对欧债危机的预期也忽好忽坏，我们维持对有色板块的“谨慎”态度，密切关注明天公布的CPI数据和周五公布的中国铜进口数据。

若有任何问题，请随时联系我们，对于您的批评与指导，我们真挚感谢！因为这是我们不断进步的动力！

### 增持（维持）

分析师：

汪前明(执业证书编号：S0930510120001)

(8621) 22169122

[wangqm@ebscn.com](mailto:wangqm@ebscn.com)

联系人：

施毅

(8621) 22169126

[Shiyi@ebscn.com](mailto:Shiyi@ebscn.com)

钟奇

(8621) 22169314

[zhongqi@ebscn.com](mailto:zhongqi@ebscn.com)

## 今日动态：关注 CPI 数据与铜进口数据

欧债危机的进展一波三折，但今日有色金属板块大涨，可能基于希腊债务谈判进程的乐观预期。近期关于中国经济增长前景的预期分歧极大，对欧债危机的预期也忽好忽坏，我们维持对有色板块的“谨慎”态度，密切关注明天公布的 CPI 数据和周五公布的中国铜进口数据。

表 1 本周国内电解铜现货升贴水

| 日期      | 价格区间            | 均价   | 涨跌  |
|---------|-----------------|------|-----|
| 2 月 6 日 | (贴) 350-(贴) 200 | -275 | -25 |
| 2 月 7 日 | (贴) 350-(贴) 150 | -250 | 25  |
| 2 月 8 日 | (贴) 300-(贴) 130 | -215 | 35  |

资料来源：上海有色网

表 2：基本金属价格走势

| 品种         | 铜      | 铝      | 锌      | 铅      | 锡       | 镍       | 黄金  | 白银    |
|------------|--------|--------|--------|--------|---------|---------|-----|-------|
| 单位         | 元/吨    | 元/吨    | 元/吨    | 元/吨    | 元/吨     | 元/吨     | 元/克 | 元/千克  |
| 2012-02-08 | 61,730 | 16,355 | 16,270 | 16,240 | 180,500 | 145,750 | 358 | 7,040 |
| 2012-02-07 | 60,030 | 16,240 | 16,010 | 16,090 | 182,000 | 145,750 | 353 | 6,980 |
| 涨跌幅 (%)    | 2.8    | 0.7    | 1.6    | 0.9    | -0.8    | 0.0     | 1.4 | 0.9   |

资料来源：Bloomberg

表 3：小金属价格走势

| 品种         | 钴        | 锗         | 铟         | 镁        | 锰        | 海绵钛       | APT       | 铋     | 钼        | 铬       | 氧化镨<br>钕 | 氧化<br>铈  | 碳酸稀<br>土 |
|------------|----------|-----------|-----------|----------|----------|-----------|-----------|-------|----------|---------|----------|----------|----------|
| 单位         | 美元<br>/磅 | 美元/公<br>斤 | 美元/公<br>斤 | 美元/<br>吨 | 美元/<br>吨 | 美元/公<br>斤 | 美元/<br>吨度 | 元/吨   | 美元<br>/磅 | 元/<br>吨 | 万元/<br>吨 | 万元/<br>吨 | 万元/<br>吨 |
| 2012-02-07 | 16.5     | 1250      | 580       | 3200     | 2900     | 2.75      | 435       | 86000 | 14.2     | 83000   | 49       | 12       | 7.5      |
| 2012-02-06 | 16.5     | 1250      | 580       | 3200     | 2900     | 2.75      | 435       | 86000 | 14.2     | 83000   | 52.5     | 12       | 7.5      |
| 涨跌幅 (%)    | 0.0      | 0.0       | 0.0       | 0.0      | 0.0      | 0.0       | 0.0       | 0.0   | 0.0      | 0.0     | -6.7     | 0.0      | 0.0      |

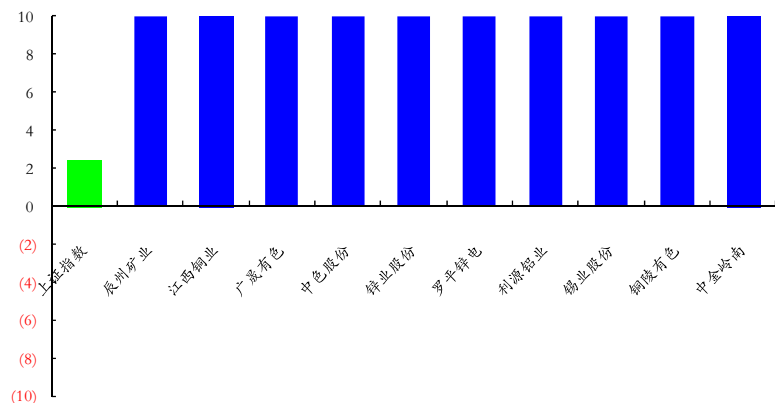
资料来源：Bloomberg

表 4：LME 库存变化

| 单位：万吨      | 铜     | 铝      | 锌     | 铅     | 锡    | 镍    |
|------------|-------|--------|-------|-------|------|------|
| 2012-02-07 | 32.00 | 501.91 | 84.16 | 37.61 | 0.91 | 9.39 |
| 2012-02-06 | 32.32 | 501.95 | 83.87 | 37.48 | 0.94 | 9.45 |
| 涨跌幅 (%)    | -1.0  | 0.0    | 0.3   | 0.3   | -2.9 | -0.6 |

资料来源：Bloomberg

图 1：今日有色金属前、后十位个股涨跌幅对比



资料来源: Wind

### 近期论坛——上海期交所石油论坛

2月7日(周二), 光大证券有色金属团队参加上海期货交易所石油论坛, 论坛主要观点认为原油价格稳中偏上。

主讲嘉宾: Edward L. Morse 博士, 花旗集团全球大宗商品研究总管

#### ◆油价波动范围:

花旗预测今年油价将窄幅波动, 布伦特原油价格在\$100至\$120美元之间波动的概率较大, 全年均价为\$110。全年油价走势: 上半年由于欧洲的系统性风险和中国经济下行利空油价, 但地缘政治风险利好油价, 所以上半年油价微弱走低, 下半年经济反弹加之地缘政治风险推升油价。

如果考虑小概率事件: 地缘政治的风险加之经济复苏将刺激油价, 最高可达\$130, 但这样的概率大约只有25%; 而欧元区解体或者中国硬着陆将打压油价, 可能使油价跌至\$100甚至\$90。

#### ◆全年好油价的几个因素:

- 1、中东局势的不稳定: 伊拉克内乱与伊朗制裁;
- 2、委内瑞拉与伊朗石油的趋势性减产: 委内瑞拉减产与伊朗减产;
- 3、MENA国家提升油价的长期需求: MENA国家经济发展提高自身对石油的消费。

#### ◆全年利空油价的几个因素:

- 1、利比亚和伊拉克产量的恢复: 利比亚战后重建与伊拉克战后重建;
- 2、中国经济的趋势下行: 内在因素: 房地产泡沫的、社会的不满、环境退化; 外在因素: 海外经济下行的拖累、输入型通胀的压力
- 3、油价已在高位: 经济下行将利空原油消费, IMF预测2012年全球经济将下行; 很多国家的经济下行风险较大, 但是国内油价接近或超过2008年峰值, 所以油价在这些国家已处于高位。
- 4、北美能源独立性的提升: 美国提高自身产油能力以及从安全国家的原油进口量; 生物燃料的不断开发利用。

#### ◆2012年影响油价因素总括:

虽然今年影响油价的因素很多, 包括QE3的预期、欧洲的系统性风险以及中国经济的下行, 但是今年对油价有决定影响的因素还要数地缘政治风险的影响。

## 行业信息

◆春节之后，锡市内外价格恢复倒挂状态。且随着伦锡持续上扬，而现货锡价不断回落，倒挂程度愈发明显。疲弱的下游需求是价格不涨反跌的主要原因。据了解，春节之后锡矿及废锡等原料价格依然居高不下，锡锭生产企业成本压力十分巨大。如此，下游缺乏需求，而上游成本高，上下游之间的博弈依然继续。

◆日前，主营业务为铝资源再利用的怡球金属资源再生（中国）股份有限公司（以下简称怡球金属）首发获得通过。公告显示，此次怡球金属拟发行不超过 1.05 亿股，发行后股本不超过 4.1 亿股，并拟在 6 个月内登陆上交所，再生铝上市企业将再添新成员。

◆中国有色金属工业协会副会长兼秘书长贾明星 2 月 7 日表示，有色金属工业协会正配合证监会及其它相关部门积极推动白银期货上市的工作，预计白银期货将在年内推出。贾明星表示，目前铜、铝、铅、锌四个主要基本有色金属均已在上海期货交易所上市，但与国际市场相比，我国期货市场的交易品种还存在一定差距。上期所正在积极推进白银期货上市，这将为相关企业提供套期保值等避险服务，促进有色金属工业市场机制进一步完善，也有利于加强我国在大宗商品方面的定价权。

## 上市公司公告

- ◆云铝股份短融兑付公告。
- ◆横店东磁债券票面利率 7%。
- ◆西部材料股东大会决议。
- ◆常铝股份子公司取得国有土地成交确认书。
- ◆格林美子公司申请 9 千万元综合授信额度。
- ◆大元股份股票交易异常波动。
- ◆科力远流动资金归还募集资金。
- ◆宁波富邦限售股上市。

2012-02-08 有色金属

## 分析师声明

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证,本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与,不与,也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

## 行业及公司评级体系

买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上;

增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%;

中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%;

减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%;

卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上。

市场基准指数为沪深 300 指数。



## 特别声明

光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）创建于1996年，系由中国光大（集团）总公司投资控股的全国性综合类股份制证券公司，是中国证监会批准的首批三家创新试点公司之一。公司经营业务许可证编号：z22831000。

本公司已获业务资格：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；证券资产管理；为期货公司提供中间介绍业务；证券投资基金代销；融资融券业务；中国证监会批准的其他业务。

本证券研究报告由光大证券股份有限公司研究所（以下简称“光大证券研究所”）编写，以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息，但不保证及时发布该等更新。

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，仅供本公司的客户使用。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断，可能需随时进行调整。报告中的信息或所表达的意见不构成任何投资、法律、会计或税务方面的最终操作建议，本公司不就任何人依据报告中的内容而最终操作建议作出任何形式的保证和承诺。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突，不应视本报告为作出投资决策的唯一参考因素。

在任何情况下，本报告中的信息或所表达的建议并不构成对任何投资人的投资建议，本公司及其附属机构（包括光大证券研究所）不对投资者买卖有关公司股份而产生的盈亏承担责任。

本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理部和投资业务部可能会作出与本报告的推荐不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险，在作出投资决策前，建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

本报告的版权仅归本公司所有，任何机构和个人未经书面许可不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表、篡改或者引用。

## 光大证券股份有限公司研究所

上海市新闻路1508号静安国际广场3楼 邮编200040

总机：021-22169999 传真：021-22169114

| 销售小组   | 姓名  | 办公电话          | 手机          | 电子邮件                  |
|--------|-----|---------------|-------------|-----------------------|
| 北京     | 王汗青 | 0755-83024403 | 13501136670 | wanghq@ebsecn.com     |
|        | 郝辉  | 010-68561722  | 13511017986 | haohui@ebsecn.com     |
|        | 黄怡  | 010-68567231  | 13699271001 | huangyi@ebsecn.com    |
| 企业客户   | 孙威  | 010-68567231  | 13701026120 | sunwei@ebsecn.com     |
|        | 吴江  | 010-68561595  | 13718402651 | wujiang@ebsecn.com    |
|        | 杨月  |               | 18910037319 | yangyue1@ebsecn.com   |
| 上海     | 李立志 | 021-22169128  | 13810794466 | lidz@ebsecn.com       |
|        | 严非  | 021-22169086  | 13127948482 | yanfei@ebsecn.com     |
|        | 王宇  | 021-22169131  | 13918264889 | wangyu1@ebsecn.com    |
|        | 周薇薇 | 021-22169087  | 13671735383 | zhouww1@ebsecn.com    |
|        | 徐又丰 | 021-22169082  | 13917191862 | xuyf@ebsecn.com       |
|        | 韩佳  | 021-22169491  | 13761273612 | hanjia@ebsecn.com     |
|        | 冯诚  | 021-22169083  | 18616830416 | fengcheng@ebsecn.com  |
|        | 黎晓宇 | 0755-83024434 | 13823771340 | lix1@ebsecn.com       |
| 深圳     | 黄鹏华 | 0755-83024396 | 13802266623 | huanglh@ebsecn.com    |
|        | 张晓峰 | 0755-83024431 | 13926576680 | zhangxf@ebsecn.com    |
|        | 江虹  | 0755-83024029 | 13810482013 | jianghong1@ebsecn.com |
| 富尊财富中心 | 濮维娜 | 021-62152373  | 13301619955 | puwn@ebsecn.com       |
|        | 陶奕  | 021-62152393  | 13788947019 | taoyi@ebsecn.com      |
|        | 戚德文 | 021-22169152  | 15821755866 | qidw@ebsecn.com       |
|        | 郑锐  | 021-22169080  | 13761361968 | zhui@ebsecn.com       |