

峰回路转，柳暗花明？——有色行业 08 总结及 09 展望 中性（维持）

有色金属行业 2009 年 01 月 05 日

联系人：杨晓雷 张方

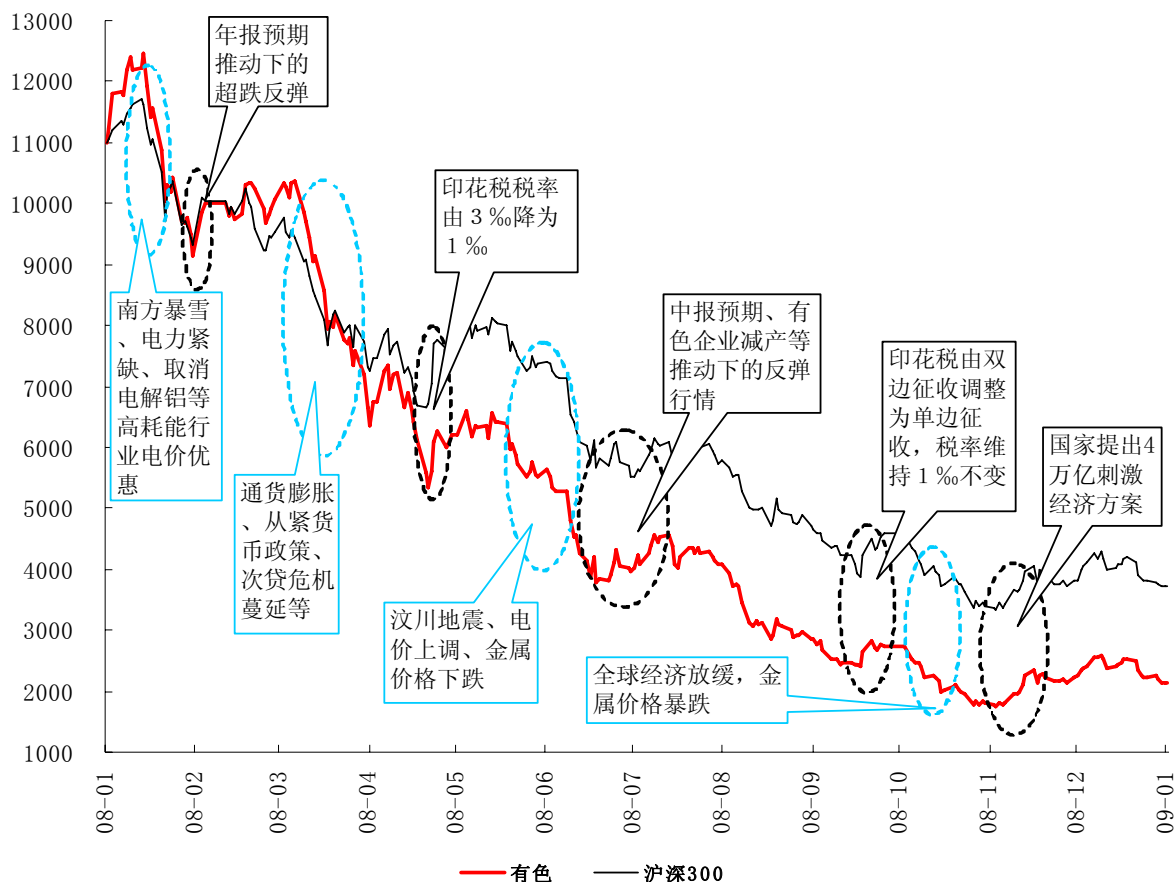
010-66045530 yangxl@txsec.com

新年伊始，新的起点，新的期望。回首 2008，有太多的记忆。这里，我们将带您回顾 08 年发生的行业大事，盘点 08 年行业内 A 股的表现，并简单展望 09 年。

08 年行业大事记

- 1 月 9 日，人们翘首以待的黄金期货在上海期货交易所正式挂牌交易。
- 1 月底，南方暴雪、电力紧缺、铝业减产。
- 2 月 1 日，中铝公司 140.5 亿美元天价收购力拓在英国上市公司 12% 的股权。
- 2 月 25 日，国家发改委联合国家电监会发出通知，明确取消电解铝等高耗能行业电价优惠。
- 3 月 10 日，中金岭南提交要约收购澳大利亚先驱公司。
- 3 月中旬，国际黄金价格冲高到 1000 美元/盎司上方。
- 4 月，中国矿业联合会研究表明，到 2020 年，我国将有 9 种矿产严重短缺，它们是铬、铜、锌、钴、铂族元素、锑、钾、硼、金刚石。
- 4 月 16 日，铝业巨头陕西金堆城钼业股份有限公司在上海证券交易所上市。
- 4 月 25 日，面值 0.1 元的紫金矿业上市即遭恶意炒作，被交易所盘中临时停盘处理。
- 5 月 5 日，中铝公司从法律上正式拥有了秘鲁特罗莫克铜矿包括地表、资源在内的开发权。
- 5 月 12 日，四川汶川发生 8 级灾难性地震，有色企业生产受到影响。
- 6 月 19 日，国家发改委宣布自 7 月 1 日起，将全国销售电价平均每千瓦时提高 2.5 分钱。
- 6 月 27 日，中冶江铜艾娜克矿业有限公司成立，阿富汗艾娜克铜矿被认为是世界上尚未开发的第二大铜矿。
- 7 月 3 日，奥运奖牌全部制作完毕并在京正式移交奥组委，其中金、铜原料取自智利，银原料取自澳大利亚。
- 7 月，财政部、国家税务总局决定从 8 月 1 日起上调铅锌矿石、铜矿石和钨矿石的资源税。
- 7 月，中国有色金属工业协会宣布了 2007 年有色工业销售收入前 50 强名单。
- 7 月 10 日，为缓解供给压力，20 家骨干电解铝企业宣布联合减产。
- 7 月 26 日，我国最大金矿“花落两家”，中国黄金集团公司、金川公司中标获得甘肃文县阳山金矿安坝里南探矿权。
- 8 月，夏季用电高峰，多省遭遇电荒大范围限电，部分铝业公司被迫减产。
- 8 月 28 日，有色行业上市公司业绩回落，下半年不确定因素增加。
- 9 月 2 日，高新张铜成为中小板历史上第一只 ST 股票，更名为“ST 张铜”
- 9 月 15 日，雷曼兄弟宣布破产保护申请，金融风暴骤起，金属价格重挫。
- 10 月 25 日，全球经济放缓导致基本金属需求前景黯淡。
- 10 月，宏达股份、驰宏锌锗分别宣布放弃对亚洲最大铅锌矿金鼎锌业股份的收购。
- 11 月，有色金属行业全面减产以应对金属价格暴跌。
- 11 月 5 日，国家提出 4 万亿元刺激经济方案。
- 12 月 24 日，财政部通知，金属矿采选产品、非金属矿采选产品增值税税率由 13% 恢复到 17%，自 2009 年 1 月 1 日起执行。
- 12 月 26 日，国务院常务会议研究确定为解决企业困难，促进经济发展，将大力支持重点产业发展，抓紧制定实施包括有色金属在内的重点产业振兴规划。

图表1：08年宏观与行业大事



注：复权方法为指定范围，前复权

资料来源：天相投资分析系统

08年行业A股涨跌幅

2008年，天相有色行业指数下跌80.63%，高于上证指数15.24个百分点。细分行业指数方面，贵金属指数下跌幅度最小，为74.28%，低于天相行业指数6.45个百分点；下跌幅度最大的是铝业指数，为82.76%。个股方面，山东黄金（600547）、恒邦股份（002237）和金钼股份（601958）跌幅最小；西部矿业（601168）、云南铜业（000878）和宏达股份（600331）跌幅居前。

从细分行业看，贵金属行业表现较好，小金属行业表现次之。由于黄金价格表现较为抗跌以及黄金个股增长稳定，黄金子行业整体表现较好。与基本金属不同，一些小金属的交易没有期货市场，价格受投机因素影响较小而相对稳定；另外，这些小金属的生产厂家相对少而集中，使得供给相对稳定。如金钼股份（）、东方锆业（002167）、厦门钨业（600549）、西部材料（002149）、云海金属（002182）等。

从产业链看，周期下行期间，深加工类企业表现好于冶炼企业。因为深加工类企业赚取较为稳定的加工费，且金属价格下跌可节省周转资金，业绩相对冶炼企业稳定。如鑫科材料（600255）、宁波富邦（600768）、新疆众和（600888）表现好于云铝股份（000807）、中国铝业（601600）；精诚铜业（002171）、海亮股份（002203）表现好于江西铜业（600362）和云南铜业（000878）。

从资源自给率上看，资源自给率高的企业表现较好。中金岭南（000060）和驰宏锌锗（600497）表现好于已经亏损的罗平锌电（002114）和锌业股份（000751）。

图表2：08年行业内A股表现

	年收盘价	年涨幅		年收盘价	年涨幅
上证指数	1820.81	-65.39%	ST张铜	3.11	-76.93%
天相有色指数	2148.33	-80.63%	辰州矿业	11.14	-77.80%
山东黄金	97.60	-42.24%	云铝股份	5.33	-78.24%
恒邦股份	30.15	-44.99%	江西铜业	10.12	-80.14%
金钼股份	10.07	-55.34%	吉恩镍业	19.79	-80.54%
鑫科材料	6.12	-57.00%	贵研铂业	11.09	-81.24%
东方锆业	16.53	-58.36%	东方钽业	5.59	-81.72%
江苏吴中	2.45	-59.77%	中孚实业	5.64	-81.87%
宁波富邦	3.13	-64.24%	*ST中钨	3.78	-82.25%
厦门钨业	10.07	-64.26%	中色股份	6.65	-82.79%
紫金矿业	4.85	-65.13%	锡业股份	11.36	-82.81%
西部材料	12.25	-66.73%	宝钛股份	11.60	-82.84%
中金黄金	37.55	-67.10%	焦作万方	7.57	-83.11%
云海金属	8.80	-68.51%	金马集团	5.15	-83.31%
ST珠峰	3.44	-70.67%	株冶集团	4.52	-83.32%
新疆众和	7.85	-70.90%	罗平锌电	6.77	-83.80%
包钢稀土	14.07	-71.16%	中国铝业	6.21	-84.22%
精诚铜业	8.11	-73.04%	锌业股份	2.73	-84.27%
铜陵有色	6.73	-73.47%	西部矿业	6.37	-84.92%
驰宏锌锗	20.34	-74.48%	云南铜业	8.10	-85.22%
常铝股份	6.23	-75.05%	宏达股份	10.75	-93.64%
中金岭南	11.06	-75.10%	铜业指数	2991.50	-79.82%
豫光金铅	7.93	-75.95%	铝业指数	1700.64	-82.76%
关铝股份	7.19	-76.25%	铅锌指数	961.24	-81.87%
南山铝业	6.20	-76.76%	贵金属指数	4371.93	-74.28%
海亮股份	6.96	-76.93%	小金属指数	1454.41	-79.04%

注：复权方法为指定范围，后复权

资料来源：天相投资分析系统

09年行业展望

维持行业“中性”评级。对于09年有色行业的展望，正如我们在年度策略《潮落潮起，金“守”锌“攻”——2009年度有色金属行业策略报告》中所述，目前有色行业仍存在很多的不确定性，或许峰回路转，柳暗花明？我们目前仍维持行业“中性”的投资评级。

我们建议投资者在09年关注黄金价格稳定的贵金属行业和资源程度较高的铅锌行业上市公司，我们建议投资者关注山东黄金（600547）、中金黄金（600489）和中金岭南（000060），并维持这3个公司“增持”的投资评级。我们对另外8家公司也维持“增持”的投资评级，但它们（相较于年度策略推荐的3家公司来说）可能具有更多的不确定性及风险。它们包括（按顺序）驰宏锌锗（600497）、紫金矿业（601899）、宝钛股份（600456）、海亮股份（002203）、南山铝业（600219）、西部材料（002149）、新疆众和（600888）、云海金属（002182）。

天相投资顾问有限公司投资评级说明

判断依据:

投资建议根据分析师对该股票在12个月内相对天相流通指数的预期涨幅为基准。

	投资建议	预期个股相对天相流通指数涨幅
1	买入	>15%
2	增持	5---15%
3	中性	(-)5%---(+)5%
4	减持	(-)5%---(-)15%
5	卖出	<(-)15%

重要免责声明

报告所引用信息和数据均来源于公开资料，天相投顾分析师力求报告内容和引用资料和数据客观与公正，但不对所引用资料和数据本身的准确性和完整性作出保证。报告中的任何观点与建议仅代表报告当日的判断和建议，仅供阅读者参考，不构成对证券买卖的出价或询价，也不保证对作出的任何建议不会发生任何变更。阅读者根据本报告作出投资所引致的任何后果，概与天相投资顾问有限公司及分析师无关。

本报告版权归天相投顾所有，为非公开资料，仅供天相投资顾问有限公司客户使用。未经天相投顾书面授权，任何人不得以任何形式传送、发布、复制本报告。天相投顾保留对任何侵权行为和有悖报告原意的引用行为进行追究的权利。

天相投资顾问有限公司

北京富凯	地址：北京市西城区金融大街19号富凯大厦B座701室 电话：010-66045566 传真：010-66573918 邮编：100140
北京新盛	地址：北京市西城区金融大街5号新盛大厦B座4层 电话：010-66045566; 66045577 传真：010-66045500 邮编：100140
北京德胜园	地址：北京市西城区新街口外大街28号A座五层 电话：010-66045566 传真：010-66045700 邮编：100088
上海天相	地址：上海浦东南路379号金穗大厦12楼D座 电话：021-58824282 传真：021-58824283 邮编：200120
深圳天相	地址：深圳市福田区振中路中航苑鼎诚国际大厦2808室 电话：0755-83234800 传真：0755-82709089 邮编：518041
山东天相	地址：济南市舜耕路28号舜花园小区朝3C 电话：0531-82602582 传真：0531-82602622 邮编：250014