

金属反弹接近尾声，提示风险



东方证券
ORIENT SECURITIES

公司评级

看好 中性 看淡 (维持)

施卫平

有色金属行业资深分析师

63325888×6102

报告日期

2009 年 1 月 12 日 星期一

shiwp@orientsec.com.cn

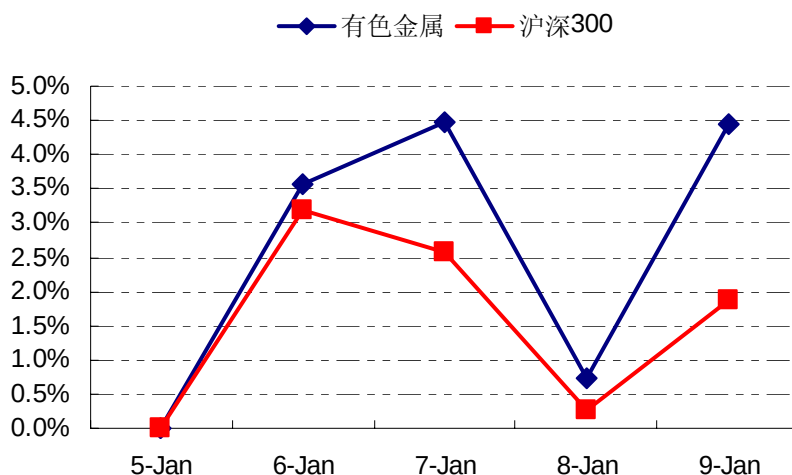
事件：有色金属行业指数持续领先市场指数

自 09 年第一个交易日我们提示关注有色金属行业投资机会以来，截至上周五，有色金属行业指数领先沪深 300 指数 2.56 个百分点。其中我们前期推荐的中金岭南、锡业股份、江西铜业分别领先行业指数 11.13、6.83 和 4.71%个百分点。

我们的观点：

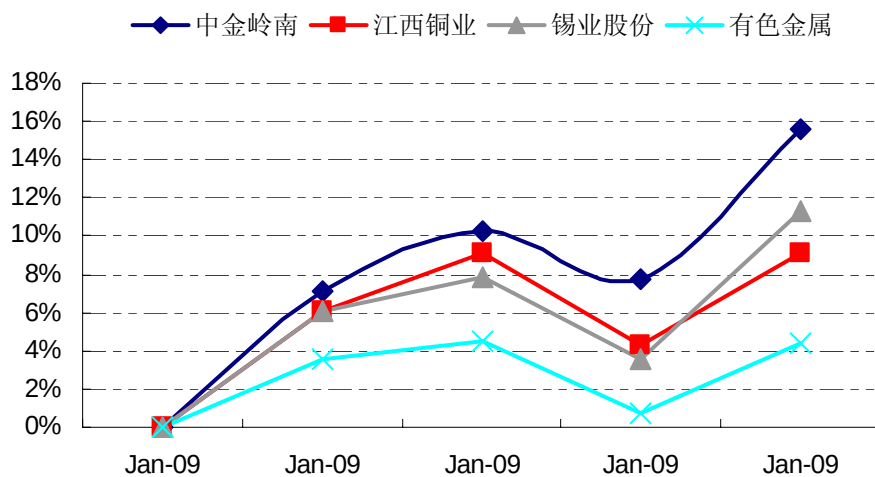
- 虽然商品市场普遍把新年来金属价格的大幅上涨归因于商品指数权重的调整，但我们情愿将之看作一个导火索。其背后深层次的原因我们在上次（1 月 5 日）点评中所提及的诸因素下酝酿的反弹需求。
- 首先从全球公布的经济数据看，虽然经济数据显示经济颓势仍未转变，但部分数据好于市场预期。如 1 月 3 日公布的美国初请失业金人数由前周的 49.1 万人降至 46.7 万人，低于市场预期的 54 万人。
- 其次，新年伊始中国推出扩大内需的十点规划和十个重要产业的调整和振兴规划以及美国奥巴马即将上任推出的积极财政政策有助于投资改善对 09 年的预期。
- 最后，中国关于国储收储铜、锌的呼声再起，以及在前期价格平稳后市场出现的少量买盘也推动价格上扬。
- 本轮有色金属板块的上涨是金属价格驱动型的。尽管金属价格反弹趋势仍将持续（我们看 LME 铜反弹目标在 3600—3800），但从当前金属价格看，铝价已略高于当前生产成本，锌价也接近实际生产成本，价格持续上涨将引发生产商的保值卖盘。届时市场将重新关注需求的实质性影响。因此我们判断金属价格反弹的空间已不大。
- 估值看，考虑减值因素后的行业 PB 约 2.5，接近上轮周期底部 2002 年 2.66 的水平，安全边际已不大。

图 1：有色金属行业指数&沪深 300 指数



资料来源：WIND，东方证券研究所

图 2：中金岭南、锡业股份和江西铜业&有色金属行业指数



资料来源：WIND，东方证券研究所

分析师承诺

施卫平：有色金属行业资深分析师

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

投资评级说明

- 报告发布日后的 6 个月内的公司的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准；
- 公司投资评级的量化标准
 - 买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；
 - 增持：相对强于市场基准指数收益率 5%~15%；
 - 中性：相对于市场基准指数收益率在-5%~+5%之间波动；
 - 减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。
- 行业投资评级的量化标准
 - 看好：相对强于市场基准指数收益率 5%以上；
 - 中性：相对于市场基准指数收益率在-5%~+5%之间波动；
 - 看淡：相对于市场基准指数收益率在-5%以下。

免责声明

本报告仅供东方证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。

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。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用之证明或依据，不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发，需注明出处为东方证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东方证券研究所

地址：上海市中山南路 318 号东方国际金融广场 26 楼

联系人：寿岚

电话：021-63325888*6054

传真：021-63326786

网址：www.dfzq.com.cn

Email：shoulan@orientsec.com.cn