

有色金属产品出口退税率再次上调

有色金属

上次评级

同步大市-A

同步大市-A

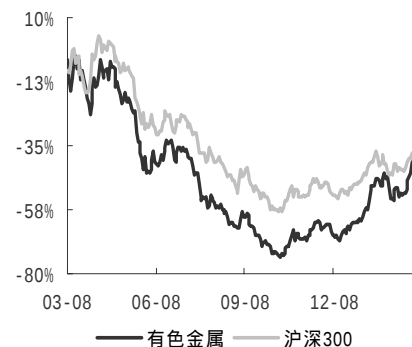
报告日期

2009-3-30

报告摘要：

- 本周，基本金属价格震荡盘整，LME金属价格指数累计一周小幅下跌0.1%。不同金属走势分化明显，其中锌的涨幅较大，一周上涨7.0%，铜4个月以来首次突破4,000美元/吨，一周上涨2.3%，锡一周小幅上涨0.6%，铅、镍和铝分别下跌5.4%、2.9%和2.9%。国内铜价较为坚挺，当周铜累计一周上涨5.5%，收于34,720元/吨。
- 27日，财政部和国家税务总局再次上调有色金属产品出口退税率，涉及铜、镍和铝等相关产品，但锌及其制品不在此次调整计划中。具体来说，铜板带材出口退税率由此前的5%提高到9%，部分铜箔由5%提高到13%，铝型材和部分镍型材的出口退税率提高到13%，有衬背的精炼铜制印刷电路用覆铜板等商品的出口退税率提高到17%。
- 两周前海关公布的数据显示2月份中国未锻造铜及铜材进口同比增长45.1%，进口量创下历史新高。本周公布的分项数据进一步显示，2月份精炼铜进口较去年同期增加98.9%至27.1万吨，而铜合金、铜材和粗铜等中间产品进口则出现不同幅度下降。分项数据更符合前期我们的观点，即国家收储、进口套利已精炼铜为主。
- 继中铝公司、中金岭南和五矿集团之后，近期铜陵有色也向海外谋求矿产资源。有报道说铜陵有色金属集团正在与加拿大矿产商Corriente资源公司洽谈资产出售事宜，是全部出售公司还是出售部分资产还在协商之中。Corriente是一家铜及铜金矿开发和勘探公司。
- 河南省计划建立50万吨电解铝储备，以帮助停产的企业恢复产能。此前国家收储中，河南省共有13.2万吨铝锭和2万吨锌锭被收，而地方电解铝收储计划中，前后有云南省30万吨、广西20万吨和陕西4万吨的收储计划。河南省电解铝产量居全国第一位，国内市场占有率达到四分之一左右。
- 受铝厂减产和收储的推动，近期国内铝市场供应开始紧张，现货升水明显。3月中旬以来，国内铝价明显反弹，并且走势强于国外。目前，上海期交所当月期铝价已超过13,000元/吨，比年初上涨14.5%。根据我们的测算，在这一铝价下，国内铝厂已经开始盈利。这可能会刺激国内铝厂重启闲置产能，从而在消费出现复苏前对铝价形成新的打压。我们对2009年和2010年国内铝平均价格预测分别为12,000元/吨和13,500元/吨。
- 近日安泰科对江苏省部分铜线杆企业的实地走访调查表明，以内销为主的铜线杆企业受到金融危机的影响较小，而以外销为主的铜线杆企业影响较大。总体来看，受电线电缆需求的拉动，国内铜线杆的需求依旧保持旺盛，但需求增幅出现回落。

12个月行业表现



研究员

衡昆

021-68766182

章小韩

021-68765163

首席行业分析师

hengkun@essence.com.cn

助理行业分析师

zhangxh2@essence.com.cn

前期研究成果

有色金属行业周报：看美元还是看需求

2009-3-23

有色金属行业分析：直购电：能否使铝行业走出困境

2009-3-4

宝钛股份：最坏的时期仍未过去

2009-3-6

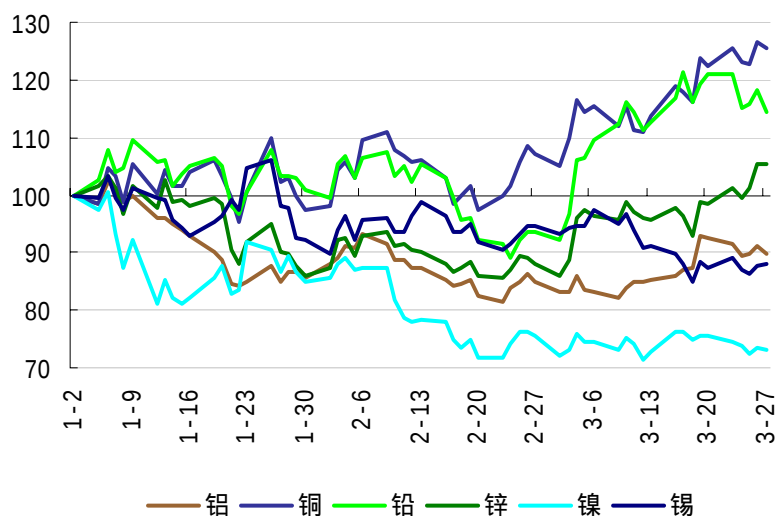
一、动态概述：

■ 一周市场回顾

本周，基本金属价格震荡盘整，LME 金属价格指数累计一周小幅下跌 0.1%。不同金属走势分化明显，其中锌的涨幅较大，一周上涨 7.0%，铜 4 个月以来首次突破 4,000 美元/吨，一周上涨 2.3%，锡小幅上涨 0.6%，铅、镍和铝分别下跌 5.4%、2.9%和 2.9%。国内铜价较为坚挺，当日期铜累计一周上涨 5.5%，收于 34,720 元/吨。

库存方面，LME 铝库存小幅增长 0.6%至 347.1 万吨的历史新高；铜库存一周下降 0.6%至 50.1 万吨。另外，铅、锌、镍和锡库存分别增长 1.0%、0.7%、4.4%和 0.3%

图 1：LME 主要基本金属价格变化（2009 ~ ）



数据来源：Bloomberg，安信证券研究中心
注：以 2009 年 1 月 2 日为 100

德国财长史坦布律克暗示欧洲在财政方面的不负责任令欧元下滑，加上美股疲软也带动投资者向避险性的美元流动，美元周五大涨，兑欧元录得逾两个月最大单日涨幅，美元指数累计一周上涨 1.5%。国际油市方面，美国财政部计划移除银行业不良资产，增进了经济复苏的希望，本周股市的相继上扬也推升了原油价格，NYMEX 原油期货价格周五收于 52.4 美元/桶，一周上涨 2.6%。不良资产清除计划也降低了贵金属的避险投资需求，同时周五美元的大涨也令黄金价格下跌，黄金周五收于 923.2 美元/盎司，一周下跌 3.1%。

■ 有色金属产品出口退税率再次上调

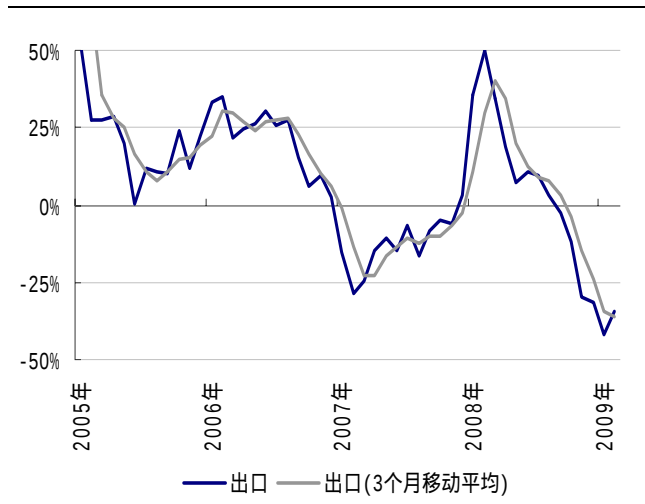
27 日，财政部、国家税务总局发布《关于提高轻纺、电子信息等商品出口退税率的通知》，其中涉及了铜、镍和铝等相关产品，但锌及其制品不在此次调整计划中。具体来说，铜板带材出口退税率由此前的 5% 提高到 9%，部分铜箔由 5% 提高到 13%，铝型材和部分镍型材的出口退税率提高到 13%，有衬背的精炼铜制印刷电路用覆铜板等商品的出口退税率提高到 17%。

2006 年 9 月起主要铜管产品的出口退税率由 13% 下降到 5%，而 2007 年初恢复了高端铜材产品内螺纹铜管 13% 的出口退税率。2007 年 7 月起，国家取消了铝型材 11% 的出口退税率。2008 年 17 日，财政部公布了 2008 年来第三次提高出口退税率所涉及商品的范围和税率，将铜管的出口退税率由 5% 上调至 9%，非合金铝制矩形板、片及带等产品的出口退税率由 11% 上调至 13%。

实际上此次有色金属产品出口退税的提高是 2 月 25 日通过的有色金属调整振兴规划的具体实施：“调整产品出口退税率结构，支持企业出口技术含量和附加值高的深加工产品，加大技术改造和研发力度，推动技术进步。”此前市场一直有传闻认为国家有望将高精铜管类、高精铜板带类、高档铝箔类、高档铝型材类、高档铝板带类的平均出口退税率由 5% 提高到 13%，对能够以国内生产的产品顶替进口产品的深加工产品可提高到 17%，以前没有给予出口退税的铝合金型材的出口退税率则提高到 5%。

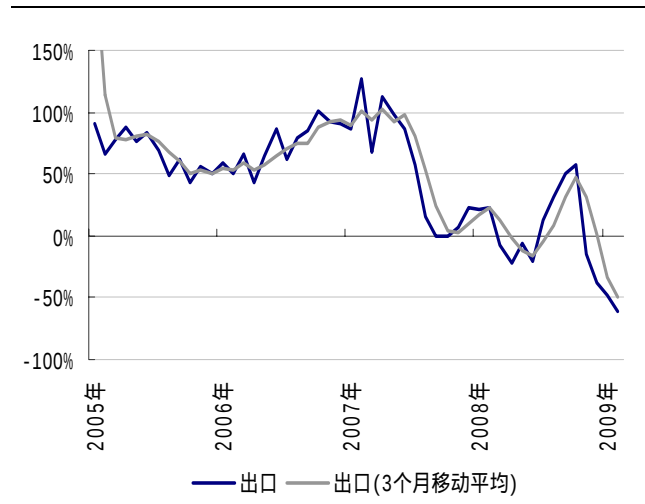
由于全球需求的低迷和美元的走软，2008 年下半年来中国铜铝材出口量不断萎缩。周一海关总署公布的数据显示，2 月份中国铜材出口量同比下降 34.2% 至 2.6 万吨，铝材出口量同比下降 63.5% 至 6.0 万吨。

图 2：中国铜材出口变化



数据来源：CEIC，安信证券研究中心

图 3：中国铝材出口变化



数据来源：CEIC，安信证券研究中心

同时，国外贸易伙伴在铝制品进口政策上也加大了中国铝制品的出口压力。加拿大国际贸易仲裁庭 (Canadian International Trade Tribunal) 3 月 17 日裁定，从中国进口的铝型材受到政府补贴，危害了加拿大同行的利益，由此开始的 5 年期间，加拿大将向所针对的铝材产品征收反倾销及抵偿性关税，以缓冲外国制造商对加拿大制造商的价格优势。印度政府 3 月 24 日称，2009 年 10 月 8 日前均将向中国平板铝制品和铝箔分别征收 21% 和 35% 的保护性关税，因进口增加到危及印度国内产业的程度。

我国外贸企业以中小企业为主，民营企业所占比重也比较大，出口萎缩对他们造成的影响很大，出口退税的上调无论是减缓出口的下降还是促进出口的增加，对于目前低迷的市场来说都是利好的因素，当然不同企业的受益程度可能不同，但目前数据显示，

上次出口退税的调整效果并不明显。考虑到铜铝材的占比和海外市场的低迷,出口退税的提高对整个行业金属需求的拉动作用也相对有限。据有色金属协会统计,2008年中国的铜材产量为 748.6 万吨,而铜材出口量仅有 51.8 万吨,所占比重不足 7.0%,2008 年中国的铝材产量为 1,427.4 万吨,而铝材出口量为 189.6 万吨,比重为 13.3 %。

■ 中国 2 月精炼铜进口同比增长 98.9%

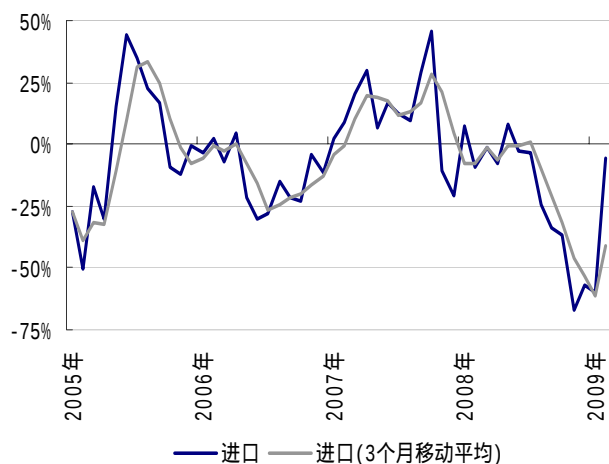
两周前海关总署公布的数据显示,2 月份中国未锻造铜及铜材同比增长 45.1%,进口量创下历史新高。本周一海关总署进一步公布的分项数据显示,中国 2 月份精炼铜进口较去年同期增加 98.9%至 27.1 万吨。

图 4：中国精炼铜进口变化



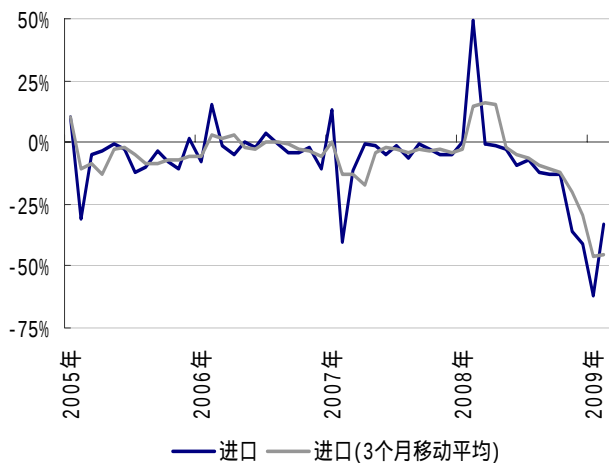
数据来源：CEIC，安信证券研究中心

图 5：中国铜合金进口变化



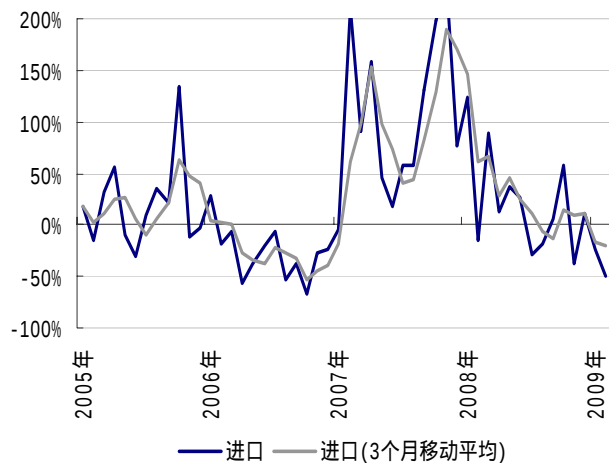
数据来源：CEIC，安信证券研究中心

图 6：中国铜材进口变化



数据来源：CEIC，安信证券研究中心

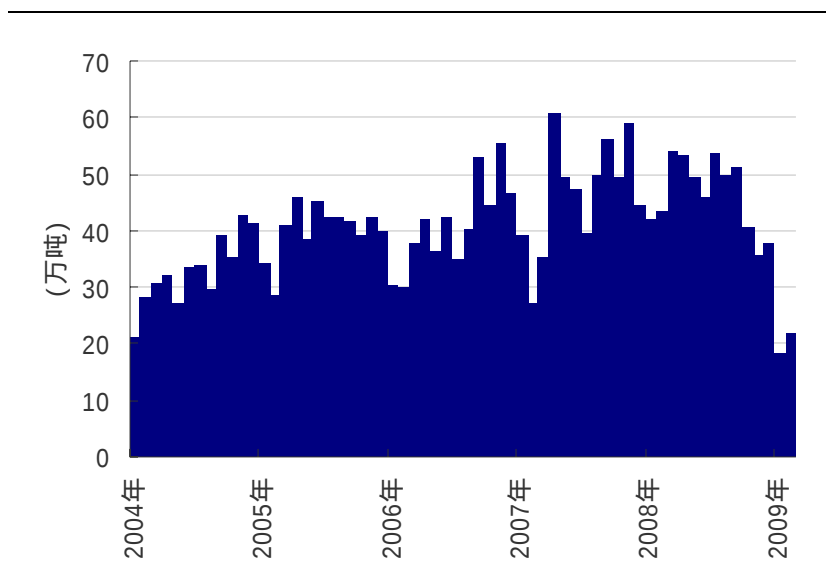
图 7：中国粗铜进口变化



数据来源：CEIC，安信证券研究中心

前期公布的未锻造铜及铜材包括了精炼铜、铜合金、铜材和粗铜。数据显示,2 月份中国铜合金进口量同比下降 5.7%至 0.3 万吨,铜材进口量同比下降 33.3%至 4.6 万吨,粗铜进口量同比下降 50.5%至 0.9 万吨。因此,在未锻造铜及铜材同比增长 45.1%中,铜合金、铜材和粗铜进口下滑掩盖了精炼铜进口量更大幅度的增长。

图 8：中国废铜进口量



数据来源：CEIC，安信证券研究中心

但分项数据更符合前期我们的观点，因为国家收储、进口套利的是精炼铜，而废铜的紧缺同时也造成铜合金和铜材同比下滑的改善。

■ 铜陵有色集团洽购加拿大矿业公司资产

继中铝公司、中金岭南、五矿有色和紫金矿业之后，近期铜陵有色也向海外谋求矿产资源。目前，铜陵有色金属集团控股有限公司正在与加拿大矿产商 Corriente 资源公司洽谈资产出售事宜，为了了解当地法律，就全部出售公司还是出售部分资产方面还在协商之中，但据路透社消息，Corriente 接近与铜陵有色达成出售资产协议。此次合作仅局限于集团层面，上市公司并不参与其中。

Corriente 资源公司是一家铜及铜金矿开发和勘探公司，旗下 Ecuacorriente 公司控制厄瓜多尔 Mirador 金铜矿项目，公司称该项目是过去 20 年中南美发现的最重要的铜矿区带，该项目的开采寿命为 19 年。

早在 2008 年 9 月，就有报道称铜陵有色有意参与 Corriente 资源公司在厄瓜多尔南部开发的 Panantza-San Carlos 项目，当时 Xstrata Copper 以及全球最大的铜生产商智利国家铜业公司 Codelco 均表现出参与意愿。

■ 河南省计划收储电解铝 50 万吨

根据新华社的报道，河南省计划建立 50 万吨电解铝储备，以帮助一些停产的企业积极恢复产能，缓解当前电解铝行业的经营困难；并将建立电解铝储备与质押贷款联动机制，解决储备资金问题。

此前国家收储中，河南省共有 13.2 万吨铝锭和 2 万吨锌锭被收。而地方电解铝收储计划中，前后有云南省 30 万吨、广西 20 万吨和陕西 4 万吨的收储规模。河南省电解铝产量居全国第一位，国内市场占有率达到四分之一左右，目前 50 万吨的收储计划在规模上比之前的收储计划大。

受铝厂减产和收储的推动，近期国内铝市场供应开始紧张，现货升水明显。3 月中旬以来，国内铝价明显反弹，并且走势强于国外。目前，上海期交所当月期铝价已超过 13,000 元/吨，比年初上涨 14.5%。根据我们的测算，在这一铝价下，国内铝厂已经开始盈利。这可能会刺激国内铝厂重启闲置产能，从而在消费出现复苏前对铝价形成新的打压。我们对 2009 年和 2010 年国内铝平均价格预测分别为 12,000 元/吨和 13,500 元/吨。

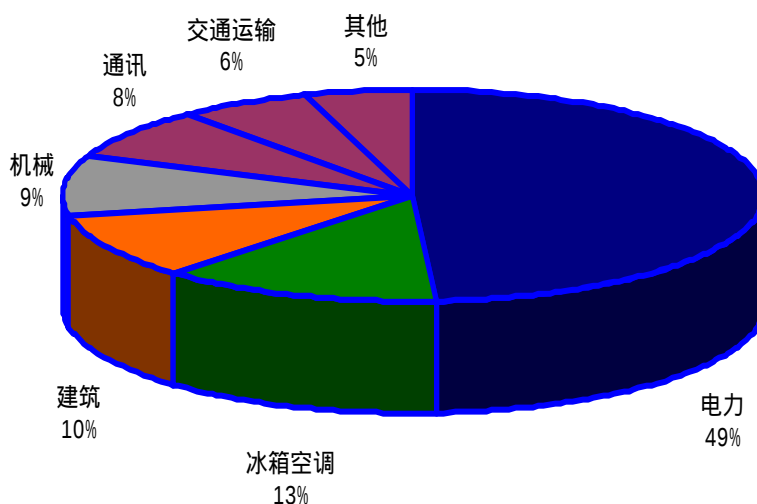
■ 国内电线电缆的铜需求较为稳定

近日，安泰科对江苏省部分铜线杆企业的实地走访调查表明，以内销为主的铜线杆企业受到金融危机的影响较小，如金辉集团，而以外销为主的铜线杆企业影响较大，如东莞华新，目前该公司内销比例开始增加。

受国家对电网建设的规划支撑，国内的电线电缆需求量并未受到金融危机的影响，该行业对铜线杆需求将保持旺盛，相反，绕组线和电气装备用线需求量出现明显下降，因中国目前是世界制造业中心，如空调，电机，家电等产品的出口量非常大，而金融危机的发生使得出口受阻，用于这两个领域的铜线杆需求出现下降。总体来看，受电线电缆需求的拉动，国内铜线杆的需求依旧保持旺盛，但需求增幅出现回落。

据安泰科统计，2007 年中国有 49.0% 的铜用于电力行业，所涉及的铜材主要为铜线杆，而铜线杆主要用于生产电线电缆，绕组线，电气装备用线三个领域，其中电线电缆所占比例稍大一点。

图 9：中国铜消费结构(2007)



数据来源：安泰科，安信证券研究中心

二、有色金属行业重点公司财务和估值汇总表：

公司 名称	公司 代码	价格 (3/27)	EPS(元)				P/E(x)				投资评级	
			2007	2008E	2009E	2010E	2007	2008E	2009E	2010E	原评级	现评级
铜												
铜陵有色	000630	13.6	0.65	0.49	0.58	0.68	21.1	27.7	23.6	20.0	中性-A	中性-A
云南铜业	000878	21.6	0.73	-1.68	0.28	0.32	29.4	-12.9	n/a	67.7	中性-A	中性-A
江西铜业	600362	23.9	1.37	0.94	0.45	0.68	17.5	25.4	53.4	35.0	中性-A	中性-A
铝												
焦作万方	000612	13.4	1.42	0.70	-0.11	0.33	9.4	19.2	n/a	41.1	中性-A	中性-A
云铝股份	000807	7.9	0.57	0.07	-0.02	0.25	13.9	119.3	n/a	31.6	中性-A	中性-A
神火股份	000933	25.1	1.64	2.47	2.48	3.30	15.3	10.2	10.1	7.6	买入-A	买入-A
南山铝业	600219	9.9	0.87	0.42	0.35	0.47	11.4	23.9	28.5	21.1	增持-A	增持-A
中孚实业	600595	8.8	0.83	0.30	0.03	0.47	10.6	29.8	n/a	18.7	中性-A	中性-A
中国铝业	601600	10.9	0.76	0.06	0.01	0.35	14.4	176.1	n/a	31.0	中性-A	中性-A
铅、锌												
中金岭南	000060	17.2	1.65	0.46	0.27	0.59	10.4	37.7	62.6	29.0	增持-A	增持-A
锌业股份	000751	6.5	-0.26	-0.82	-0.13	0.06	n/a	n/a	n/a	110.5	减持-A	减持-A
宏达股份	600331	14.4	1.07	-0.54	0.03	0.15	13.4	n/a	n/a	95.7	中性-A	中性-A
驰宏锌锗	600497	18.7	3.36	0.35	0.01	0.22	5.6	52.6	n/a	85.7	中性-A	中性-A
西部矿业	601168	12.3	0.72	0.33	0.16	0.21	17.0	37.5	75.7	57.8	中性-A	中性-A
黄金												
中金黄金	600489	59.3	0.92	1.47	1.69	1.20	64.7	40.5	35.0	49.2	中性-A	中性-A
山东黄金	600547	81.3	1.21	1.80	2.83	1.73	67.5	45.1	28.7	47.1	中性-A	中性-A
紫金矿业	601899	11.2	0.19	0.21	0.23	0.22	57.8	53.7	48.2	50.4	中性-A	中性-A
其它												
锡业股份	000960	18.6	1.12	0.04	0.35	0.97	16.6	462.0	53.3	19.1	中性-A	中性-A
吉恩镍业	600432	20.4	3.38	0.68	0.26	0.88	6.0	30.0	77.4	23.2	中性-A	中性-A
宝钛股份	600456	20.4	1.25	0.70	0.35	0.74	16.3	29.2	57.8	27.4	中性-A	中性-A
厦门钨业	600549	14.2	0.38	0.31	0.42	0.49	37.1	45.9	33.7	29.0	中性-A	中性-A
金钼股份	601958	15.0	1.41	1.03	0.27	0.29	10.7	14.6	56.4	52.1	中性-A	中性-A
行业平均							22.2	63.4	46.0	43.2		

资料来源：Wind 资讯，公司公告，安信证券研究中心预测

注：2008 年、2009 年和 2010 年预测值均按最新股本计算。

三、价格与库存变化情况

表 1：主要期交所有色金属价格变化

	单位	价格	变化		
		2009-3-27	一周来	一月来	今年来
伦敦期交所					
有色金属价格指数		1,920	-0.1%	11.7%	11.4%
铝	美元/吨	1,382	-2.9%	5.6%	-8.4%
铜	美元/吨	4,010	2.3%	17.2%	31.8%
铅	美元/吨	1,264	-5.4%	22.0%	24.9%
锌	美元/吨	1,319	7.0%	19.6%	11.7%
镍	美元/吨	9,608	-2.9%	-3.2%	-17.2%
锡	美元/吨	10,360	0.6%	-6.9%	-5.0%
黄金	美元/盎司	923	-3.1%	-2.0%	4.7%
白银	美元/盎司	13.3	-3.1%	1.6%	17.0%
上海期交所					
铝	人民币元/吨	13,530	5.5%	12.3%	17.4%
铜	人民币元/吨	34,720	5.5%	21.2%	41.1%
锌	人民币元/吨	11,775	6.5%	12.9%	17.5%
黄金	人民币元/克	204.9	-2.4%	-1.3%	7.5%
现货氧化铝					
MB 报价	美元/吨	178	0.0%	-4.1%	-21.1%
美元汇率					
人民币兑美元	人民币元/美元	6.832	-0.1%	0.1%	-0.1%
美元兑欧元	美元/欧元	1.329	-2.2%	4.9%	-4.9%
日元兑美元	日元/美元	97.86	-2.0%	-0.3%	-7.4%

资料来源：Bloomberg，安信证券研究中心

表 2：主要有色金属价格及其预测

	单位	2006	2007	2008	2009E	2010E
国内(含税价)						
铝	元/吨	20,284	19,448	17,025	12,000	13,500
铜	元/吨	62,157	61,998	54,777	28,500	32,000
铅	元/吨	12,145	20,000	16,977	10,000	11,000
锌	元/吨	28,655	27,890	15,300	11,500	12,500
镍	元/吨	225,000	327,883	174,332	100,000	120,000
锡	元/吨	81,836	121,812	143,269	100,000	115,000
黄金	元/克	155.0	170.5	195.5	207.7	169.8
白银	元/公斤	3,476	3,587	3,357	3,170	2,122
氧化铝(国产)	元/吨	4,450	3,495	3,300	2,000	2,500
氧化铝(进口)	元/吨	4,650	3,600	3,300	2,000	2,500
国际						
铝	美元/吨	2,570	2,640	2,576	1,600	2,050
铜	美元/吨	6,740	7,112	6,959	3,500	4,000
铅	美元/吨	1,286	2,585	2,060	1,200	1,350
锌	美元/吨	3,264	3,273	1,880	1,350	1,500
镍	美元/吨	24,155	37,205	21,058	12,000	14,500
锡	美元/吨	8,737	14,472	18,455	13,000	15,000
黄金	美元/盎司	605	695	872	950	800
白银	美元/盎司	11.6	13.4	15.0	14.5	10.0

资料来源：Bloomberg，实达期货，安信证券研究中心预测

表 3：主要有色金属库存变化

	单位	库存 2009-3-27	一周 变化	一月 变化	今年以来 变化
铝					
LME 库存	吨	3,471,025	0.6%	8.2%	49.0%
COMEX 库存	吨	10,843	0.0%	0.0%	-0.7%
上海期交所库存	吨	141,965	-16.4%	-29.0%	-31.3%
铜					
LME 库存	吨	500,750	-0.6%	-7.7%	47.4%
COMEX 库存	吨	45,774	3.0%	1.0%	32.6%
上海期交所库存	吨	25,181	-19.8%	-11.1%	64.3%
其他（LME 库存）					
铅	吨	60,650	1.0%	0.2%	34.3%
锌	吨	344,225	0.7%	-4.4%	35.8%
镍	吨	106,068	4.4%	7.8%	35.3%
锡	吨	10,770	0.3%	21.8%	38.3%

资料来源：Bloomberg，安信证券研究中心

四、一周股价表现

表 4：国内重点公司股价表现

公司 名称	公司 代码	价格 (2009/3/27)	一周 变化	一月 变化	今年以来 变化
上证指数	000001	2,374.4	4.8%	11.9%	30.4%
铜					
铜陵有色	000630	13.6	17.4%	34.6%	105.1%
云南铜业	000878	21.6	29.3%	52.9%	170.0%
江西铜业	600362	23.9	17.7%	39.0%	139.5%
铝					
焦作万方	000612	13.4	2.9%	6.8%	81.1%
云铝股份	000807	7.9	13.8%	21.4%	75.6%
神火股份	000933	25.1	20.0%	36.8%	91.6%
南山铝业	600219	9.9	8.5%	18.2%	60.5%
中孚实业	600595	8.8	2.9%	5.2%	57.4%
中国铝业	601600	10.9	3.9%	8.3%	77.2%
铅、锌					
中金岭南	000060	17.2	16.3%	39.1%	120.4%
锌业股份	000751	6.5	15.5%	29.5%	139.6%
宏达股份	600331	14.4	26.4%	35.8%	181.8%
驰宏锌锗	600497	18.7	9.2%	27.6%	88.4%
西部矿业	601168	12.3	20.0%	41.3%	95.4%
黄金					
中金黄金	600489	59.3	13.6%	15.3%	59.2%
山东黄金	600547	81.3	9.3%	19.3%	67.5%
紫金矿业	601899	11.2	24.0%	30.1%	133.3%
其它					
锡业股份	000960	18.6	9.5%	20.2%	97.0%

吉恩镍业	600432	20.4	8.0%	19.3%	106.7%
宝钛股份	600456	20.4	8.2%	8.9%	79.3%
厦门钨业	600549	14.2	0.8%	5.2%	83.8%

资料来源：Wind，安信证券研究中心

表 5：香港有色金属类股价走势

所属子行业	公司名称	股票代码	收盘价格 (2009/3/27)	市盈率(TTM)	一周变化	一月变化	今年以来变化
铝	中国铝业	2600	5.2	10.5	17.5%	40.0%	27.0%
铜	江西铜业	0358	9.1	4.9	15.7%	59.1%	59.7%
黄金	灵宝黄金	3330	3.0	6.4	-9.7%	15.5%	50.5%
黄金	紫金矿业	2899	6.0	23.8	1.2%	42.7%	26.6%
黄金	招金矿业	1818	11.9	28.3	5.1%	43.8%	98.0%
综合	湖南有色	2626	1.5	56.3	26.7%	44.8%	38.2%

资料来源：Bloomberg，安信证券研究中心

表 6：国际主要有色金属上市公司股价走势

所属子行业	公司名称	币种	价格 (2009/3/27)	市盈率(TTM)	一周变化	一月变化	今年以来变化
电解铝							
	ALCOA INC	美元	7.8	6.3	19.3%	25.2%	-30.7%
	ALUMINA LTD	澳元	1.2	9.6	11.7%	2.9%	-10.8%
	HINDALCO INDUSTRIES LIMITED	印度卢比	55.1	3.0	15.6%	42.7%	7.2%
	NATIONAL ALUMINIUM CO LTD	印度卢比	240.0	9.5	4.2%	15.2%	26.7%
	CENTURY ALUMINUM COMPANY	美元	2.5	n/a	42.0%	11.3%	-75.3%
精铜							
	FREEPORT-MCMORAN COPPER-B	美元	42.1	7.2	8.0%	38.5%	72.3%
	ANTOFAGASTA PLC	英国便士	516.0	4.3	-6.1%	16.7%	21.3%
	VEDANTA RESOURCES PLC	英国便士	700.5	3.8	10.0%	29.6%	14.6%
	KGHM POLSKA MIEDZ S.A.	兹罗提	46.4	3.4	0.8%	35.9%	65.0%
	NORDDEUTSCHE AFFINERIE AG	欧元	19.6	n/a	-3.3%	-1.0%	-29.9%
	MITSUI MINING & SMELTING CO	日元	159.0	n/a	7.4%	13.6%	-15.0%
	MITSUBISHI MATERIALS CORP	日元	295.0	6.8	18.5%	27.7%	32.3%
	SUMITOMO METAL MINING CO LTD	日元	1010.0	5.9	4.7%	2.0%	7.2%
	DOWA MINING CO LTD	日元	413.0	7.0	7.0%	34.1%	27.1%
精锌							
	XSTRATA PLC	英国便士	474.8	3.2	4.3%	20.6%	31.0%
	KAGARA ZINC LIMITED	澳元	0.5	n/a	11.9%	25.3%	5.6%
钨							
	KENAMETAL INC	美元	17.6	7.0	15.8%	7.8%	-20.7%
	SANDVIK AB	瑞典克朗	47.8	7.6	-0.2%	-1.4%	-2.4%
	SECO TOOLS AB-B SHS	瑞典克朗	57.0	9.3	0.0%	-10.6%	-5.0%
镍							
	ERAMET	欧元	168.4	6.2	4.7%	45.8%	22.0%
钛							
	VISMPO-AVISMA CORP-CLS	美元	23.0	n/a	19.5%	27.8%	-39.5%
	TITANIUM METALS CORP	美元	5.7	6.7	6.7%	-1.9%	-35.0%
	ALLEGHENY TECHNOLOGIES INC	美元	23.5	4.3	14.4%	19.7%	-7.8%
	RTI INTERNATIONAL METALS INC	美元	12.8	5.1	6.6%	18.0%	-10.6%
	SUMITOMO TITANIUM CORP	日元	2675.0	8.8	16.1%	26.8%	20.5%
	TOHO TITANIUM CO LTD	日元	1318.0	11.8	17.7%	19.6%	35.9%
综合							
	BHP BILLITON LTD	澳元	34.0	11.0	5.7%	18.0%	11.7%

RIO TINTO LTD	澳元	56.9	11.3	21.4%	20.4%	49.7%
---------------	----	------	------	-------	-------	-------

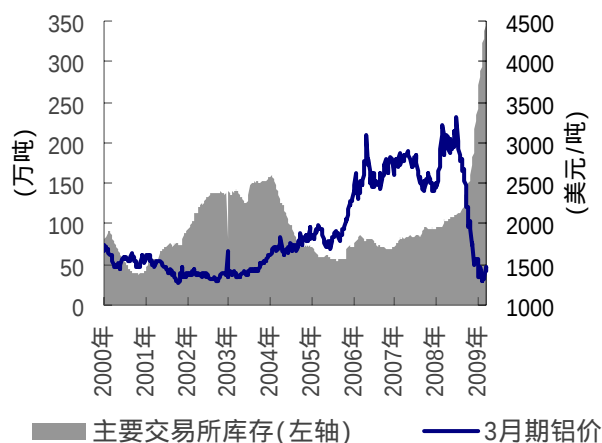
资料来源：Bloomberg，安信证券研究中心

表 7：国际主要黄金生产企业股价走势

公司名称	币种	收盘价格 (2009/3/27)	市盈率 (TTM)	一周 变化	一月 变化	今年以 来变化
ANGLOGOLD ASHANTI LTD	南非兰特	35,700.0	n/a	0.3%	20.0%	41.7%
BARRICK GOLD CORP	加元	39.7	18.7	-4.0%	3.3%	-11.2%
GOLD FIELDS LTD	南非兰特	10,820.0	26.7	-8.8%	3.5%	17.7%
NEWMONT MINING CORP	美元	45.7	24.2	3.3%	9.7%	12.2%
AGNICO-EAGLE MINES	加元	0.1	n/a	-20.0%	-27.3%	-20.0%
ELDORADO GOLD CORPORATION	加元	11.3	28.3	10.3%	4.8%	16.6%
IAMGOLD CORP	加元	10.4	22.7	-0.8%	1.4%	37.2%
HARMONY GOLD MINING CO LTD	南非兰特	10,900.0	n/a	-4.2%	-11.2%	11.6%

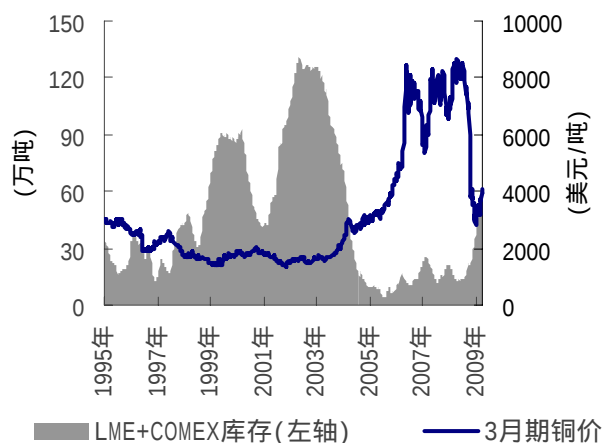
资料来源：Bloomberg，安信证券研究中心

图 1：主要交易所铝库存 vs 铝价



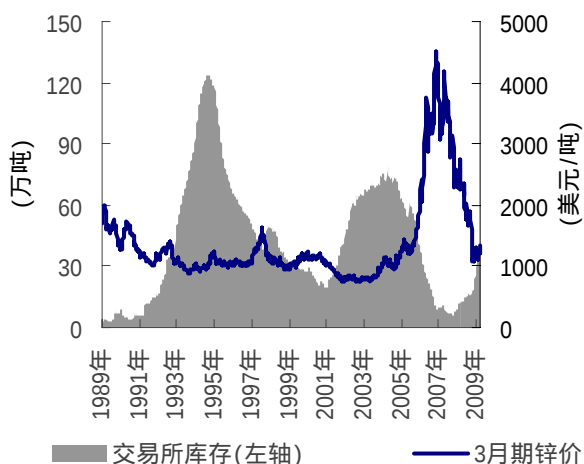
数据来源：Bloomberg，安信证券研究中心

图 2：主要交易所铜库存 vs 铜价



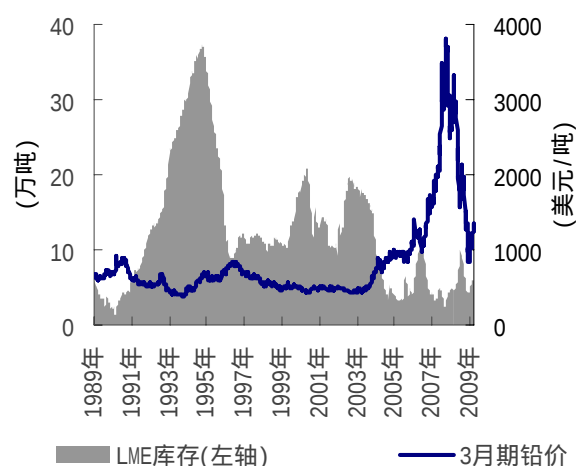
数据来源：Bloomberg，安信证券研究中心

图 3：主要交易所锌库存 vs 锌价



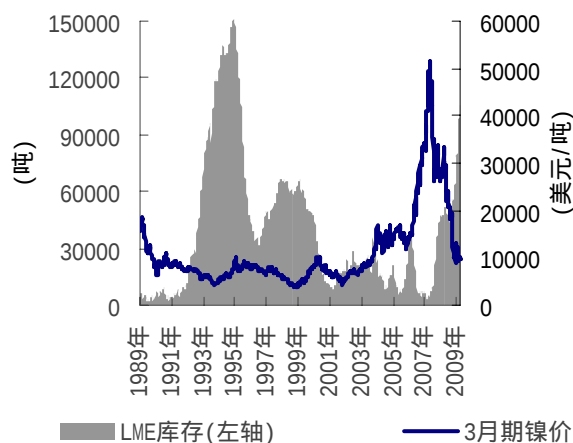
数据来源：Bloomberg，安信证券研究中心

图 4：主要交易所铅库存 vs 铅价



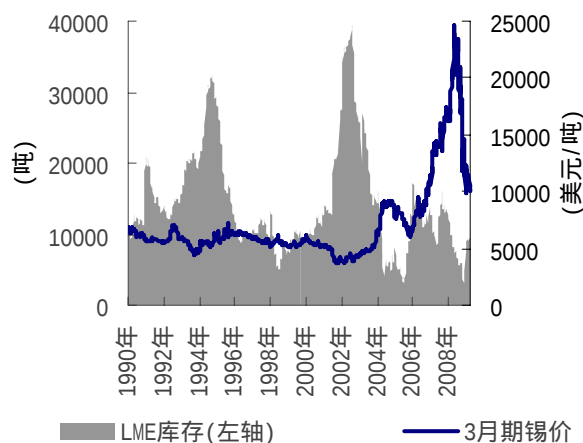
数据来源：Bloomberg，安信证券研究中心

图 5：主要交易所镍库存 vs 镍价



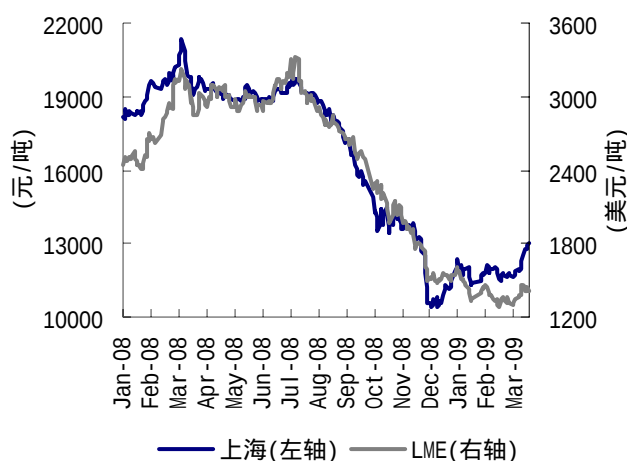
数据来源：Bloomberg，安信证券研究中心

图 6：主要交易所锡库存 vs 锡价



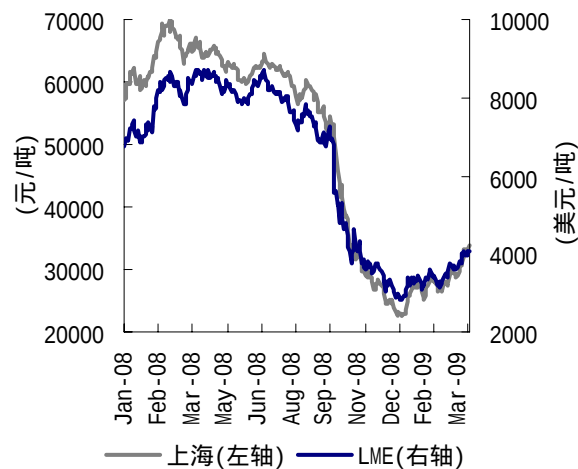
数据来源：Bloomberg，安信证券研究中心

图 7：上海期交所同 LME3 月期铝价格



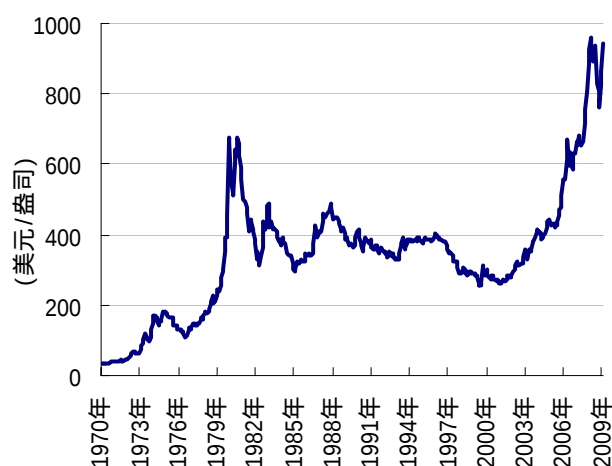
数据来源：Bloomberg，上海期交所

图 8：上海期交所同 LME3 月期铜价格



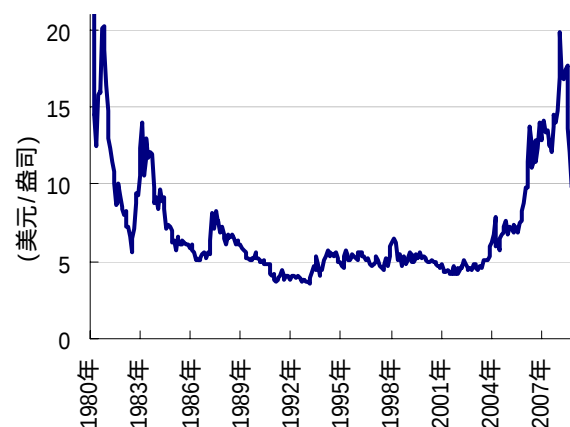
数据来源：Bloomberg，上海期交所

图 9：美元金价走势（月度）



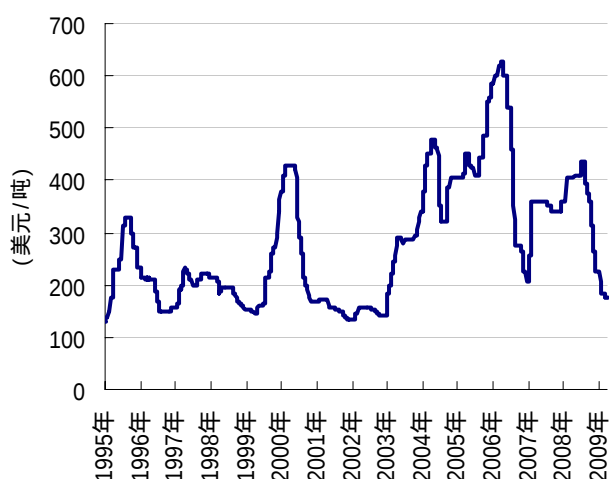
数据来源：Bloomberg，安信证券研究中心

图 10：美元银价走势(月度)



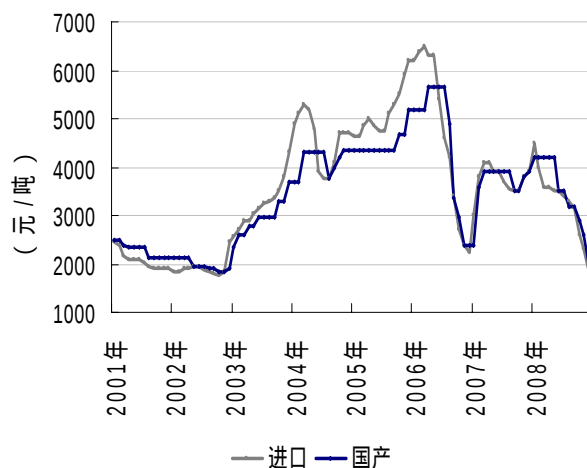
数据来源：Bloomberg，安信证券研究中心

图 11：MB 现货氧化铝 FOB 报价



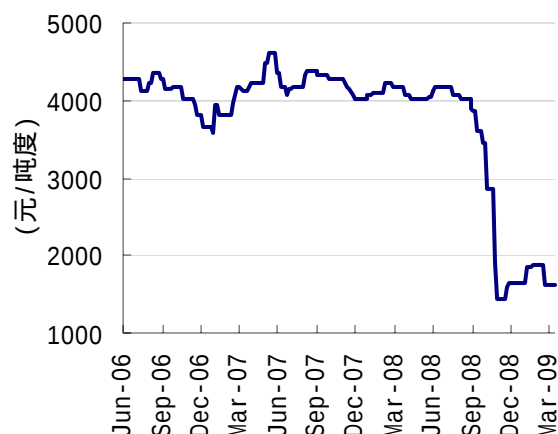
数据来源：Bloomberg，安信证券研究中心

图 12：国产、进口现货氧化铝价格比较（完税价）



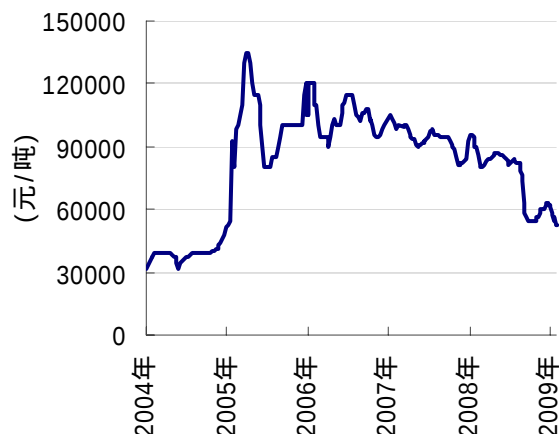
数据来源：上海有色金属网，安信证券研究中心

图 13：国内钼精矿报价



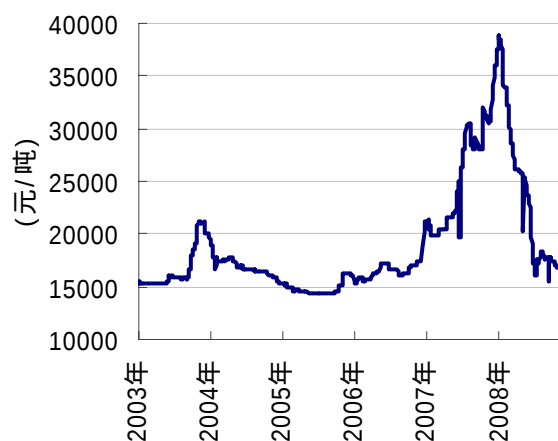
数据来源：Bloomberg，安信证券研究中心

图 14：国内钨精矿报价（湖南）



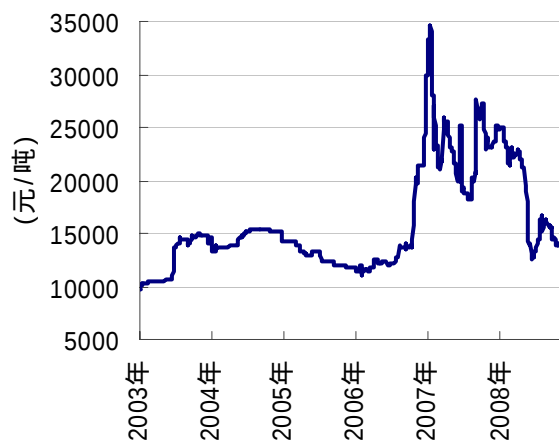
数据来源：上海有色金属网，安信证券研究中心

图 15：长江现货市场电解镁报价



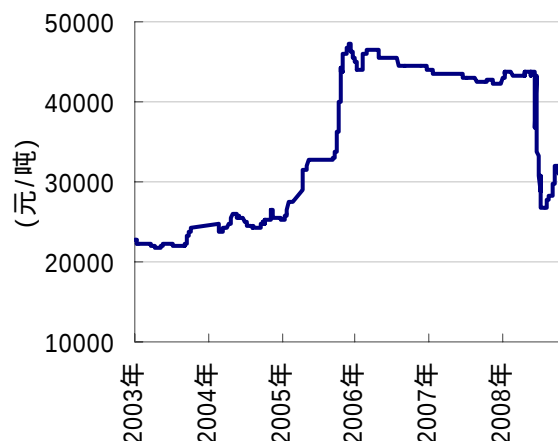
数据来源：Bloomberg，安信证券研究中心

图 16：长江现货市场电解锰报价



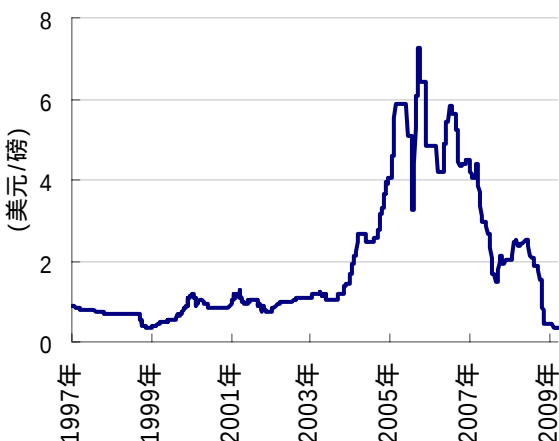
数据来源：Bloomberg，安信证券研究中心

图 17：长江现货市场 1# 锑锭报价



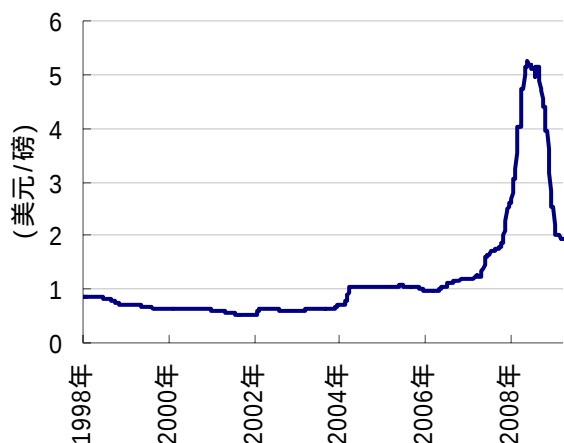
数据来源：Bloomberg，安信证券研究中心

图 18：MB 废钛报价



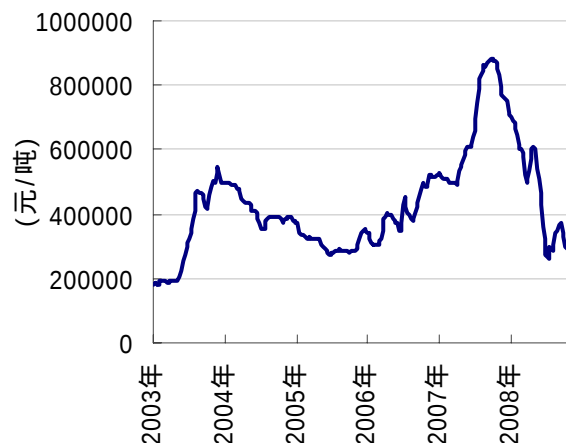
数据来源：Bloomberg，安信证券研究中心

图 19：MB 铬铁报价（含铬 68~70%）



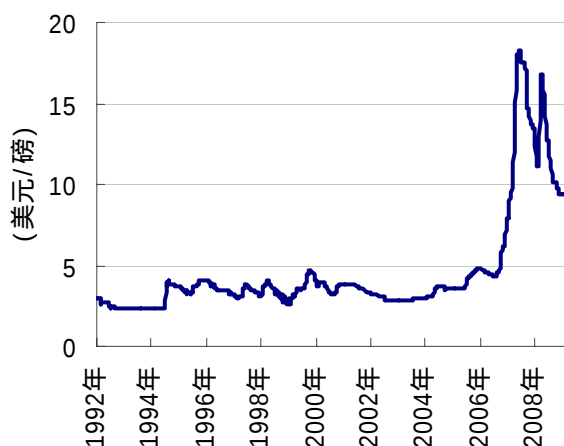
数据来源：Bloomberg，安信证券研究中心

图 20：长江现货市场金属钴报价



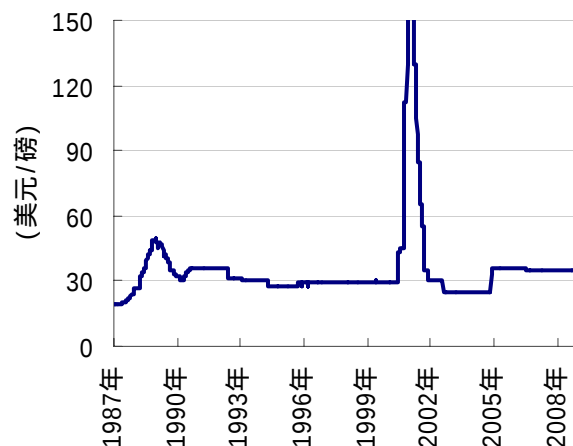
数据来源：Bloomberg，安信证券研究中心

图 21：MB 金属铋报价



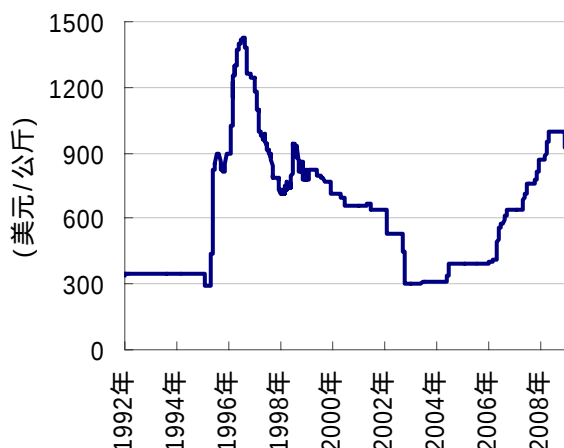
数据来源：Bloomberg，安信证券研究中心

图 22：MB 金属钼报价



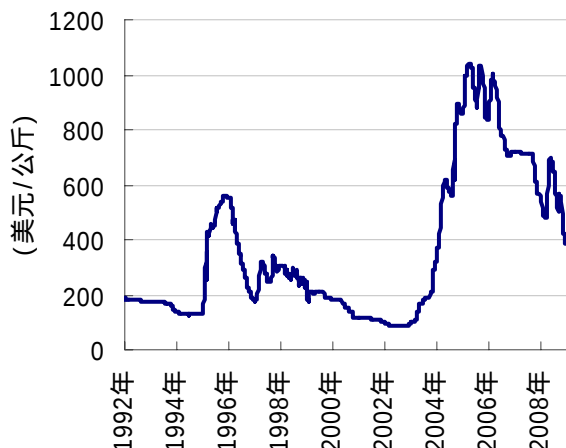
数据来源：Bloomberg，安信证券研究中心

图 23：MB 二氧化锗报价



数据来源：Bloomberg，安信证券研究中心

图 24：MB 金属钢报价



数据来源：Bloomberg，安信证券研究中心

免责声明

本研究报告由安信证券股份有限公司研究中心撰写,研究报告中所提供的信息仅供参考。报告根据国际和行业通行的准则,以合法渠道获得这些信息,尽可能保证可靠、准确和完整,但并不保证报告所述信息的准确性和完整性。本报告不能作为投资研究决策的依据,不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证,无论是否已经明示或者暗示。安信证券股份有限公司研究中心将随时补充、更正和修订有关信息,但不保证及时发布。对于本报告所提供信息所导致的任何直接的或者间接的投资盈亏后果不承担任何责任。本公司及其关联机构可能会持有报告中涉及公司发行的证券并进行交易,并提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。

本报告版权仅为安信证券股份有限公司研究中心所有,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。如引用发布,需注明出处为安信证券研究中心,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

安信证券股份有限公司研究中心对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。

行业评级体系

收益评级:

领先大市 — 未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 10%以上;

同步大市 — 未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-10%至 10%;

落后大市 — 未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 10%以上;

风险评级:

A — 正常风险,未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动;

B — 较高风险,未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动;

销售联系人

张勤

021-68763879

李国瑞

021-68763872

马正南

010-66581668

张茜萍

0755-82558089

上海联系人

zhangqin@essences.com.cn

上海联系人

ligr@essences.com.cn

北京联系人

mazn@essences.com.cn

深圳联系人

zhangqp@essences.com.cn

南方

021-68765206

李昕

010-66581689

潘琳

0755-82558268

王远洋

0755-82558087

上海联系人

nanfang@essences.com.cn

北京联系人

lixin@essences.com.cn

深圳联系人

panlin@essences.com.cn

深圳联系人

wangyy3@essences.com.cn

安信证券研究中心

深圳

深圳市福田区深南大道 2008 号中国凤凰大厦 1 栋 7 层

邮编: 518026

上海

上海市浦东新区世纪大道 1589 号长泰国际金融大厦 16 层

邮编: 200122

北京

北京市西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 19 层

邮编: 100034