

大量有色金属流入中国

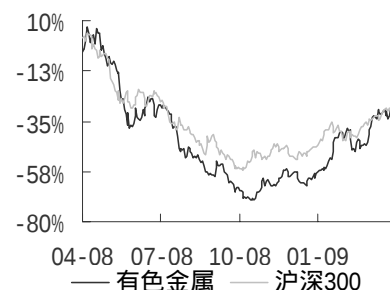
报告摘要：

- 美国惨淡的楼市与就业数据使得有色金属价格普遍回调，LME金属价格指数一周下跌5.9%。其中镍、锌和铅分别下跌10.0%、8.9%和8.7%；只有锡价上涨4.0%。国内金属价格回调幅度更大，当日期铜累计一周下跌9.0%，收于37,800元/吨，当日期锌下跌10.9%，收于12,210元/吨。
- 3月份，国内主要有色金属进口均大幅增加。其中，精铜进口量再创新高至29.7万吨，比2月份增加2.6万吨；原铝进口量8.6万吨也创历史新高，比2月份增加5.8倍。另外，3月份精铅和精锌进口量分别为2.5万吨和12.1万吨，均为历史新高。
- 我们认为，进口大幅增加是以下几个因素共同作用的结果：1) 国内消费开始走出低谷；2) 国内有色金属冶炼产品产量增速仍在放缓；3) 国储的收购使得国内库存较低，现货紧张；4) 国内外比价较高，刺激进口。
- 随着前期国储收储加上消费旺季的来临，国内金属现货市场趋于紧张，国内外金属价差一再拉大。国外累计的库存急需消化和套利空间的存在使得近期大量金属流进中国市场。LME铜注销仓单4月份以来一直维持在6万吨以上的历史高位，预示着未来仍有大量铜流出。因此，我们预计4月份全球有色金属将继续向中国转移。
- 国家外汇管理局局长胡晓炼25日表示，中国黄金储备目前已达到1,054吨，中国一举成为世界第五大黄金储备国。胡晓炼表示，本世纪以来，中国调整过两次黄金储备，即2001年和2003年，分别从394吨调整到500吨和600吨。自2003年以来，逐步通过国内杂金提纯以及国内市场交易等方式，增加了454吨。
- 我们认为，将部分外汇资产转换为黄金储备，符合央行优化外汇储备结构以对冲单一货币贬值的目标。但考虑到目前的黄金价格仍处于历史高位，而且中国黄金增加储备的市场敏感性较高，预计国家将会慎重对待黄金储备的进一步增加。

有色金属 同步大市-A
上次评级 同步大市-A

报告日期 2009-04-27

12 个月行业表现



研究员

衡昆 首席行业分析师
021-68766182 hengkun@essence.com.cn
章小韩 助理行业分析师
021-68765163 zhangxh2@essence.com.cn

前期研究成果

有色金属行业周报：镍：后来居上，但不宜期望过高
2009-4-20
有色金属行业分析：直购电：能否使铝行业走出困境
2009-3-4
中国铝业分析：2009年能否盈利关键看直购电
2009-4-1

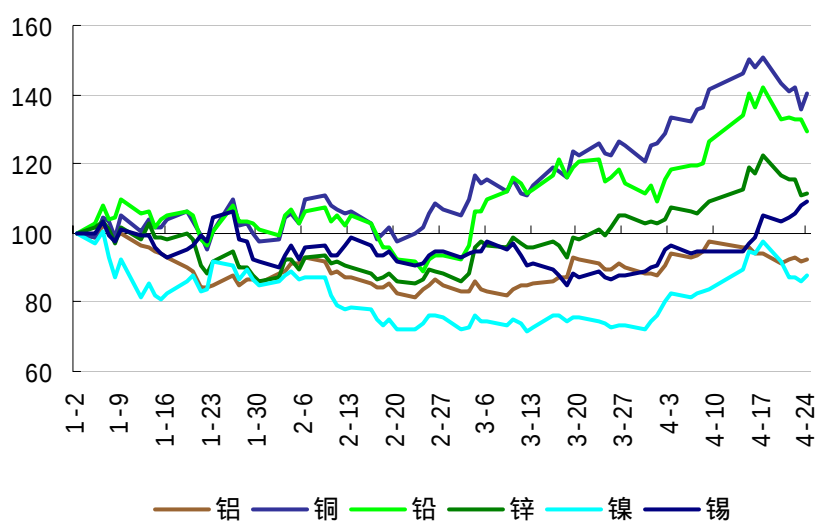
一、动态概述：

■ 一周市场回顾

美国惨淡的楼市与就业数据使得本周金属价格普遍回调，LME 金属价格指数累计一周下跌 5.9%。其中镍、锌和铅分别下跌 10.0%、8.9%和 8.7%，铜和铝下跌 6.9%和 2.0%。只有锡价上涨 4.0%。国内金属价格的回调幅度更大，上海期交所当月期铜一周下跌 9.0%，收于 37,800 元/吨；当月期锌下大跌 10.9%，收于 12,210 元/吨。

库存方面，LME 铝库存一周增加 0.7%至 369.2 万吨的历史高位；铜库存一周减少 8.5%至 43.0 万吨。另外，铅库存一周大幅增加 18.2%，镍库存一周增加 1.3%，锌和锡库存一周分别减少 1.9%和 0.6%。

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

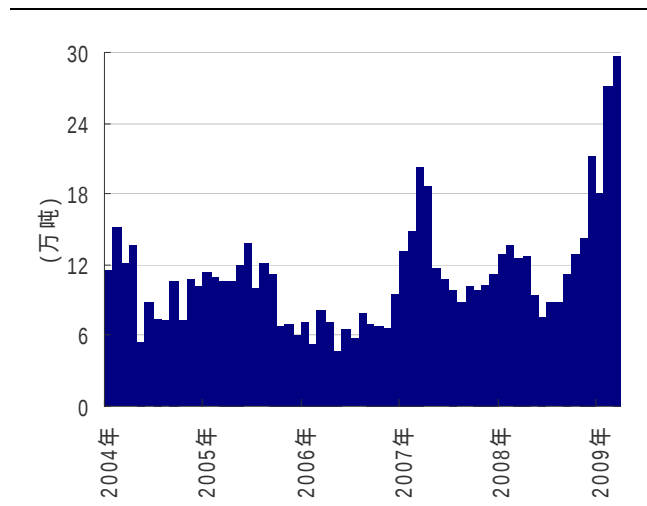
由于欧元区采购经理人指数和德国企业信心指数好于预期，而美国成屋销售数据却令人失望，本周非美货币温和反弹。其中欧元兑美元已经连续四个交易日上涨，美元指数周五收于 84.7，一周下跌 1.5%。

国际油市方面，由于美股扩大涨幅，且美元走弱吸引商品买家，NYMEX 原油期货周五连续第四个交易日收高，一周上涨 0.9%收于 50.8 美元/桶。美国就业形势的严峻使市场对于经济的忧虑加深，黄金吸引力再度增加，加上中国称其黄金储备已大幅增加而引发新的投资资金流进金市，本周黄金走强，周五黄金价格收于 913.2 美元/盎司，一周上涨 5.1%。

■ 3 月份大量有色金属进入中国

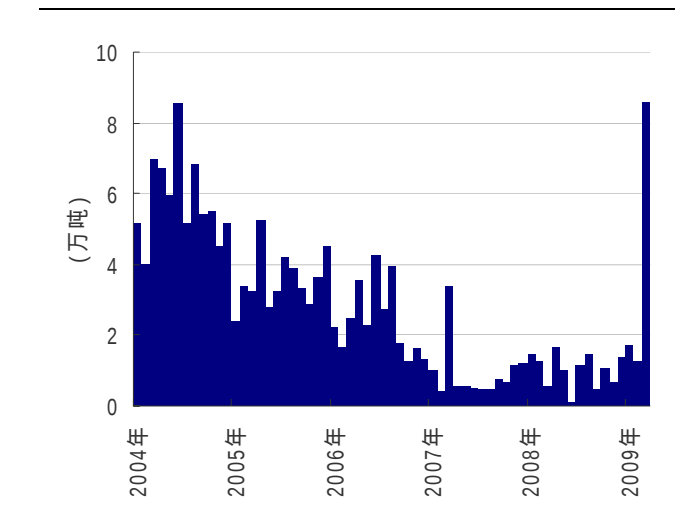
中国海关公布的数据显示，3 月份中国基本金属进口量均大幅增加。其中，精铜进口量再创新高至 29.7 万吨，比 2 月份增加 2.6 万吨；原铝进口量 8.6 万吨也创历史新高，比 2 月份增加 5.8 倍。另外，3 月份精铅和精锌进口量分别为 2.5 万吨和 12.1 万吨，均为历史新高。

图 2：中国精铜进口量



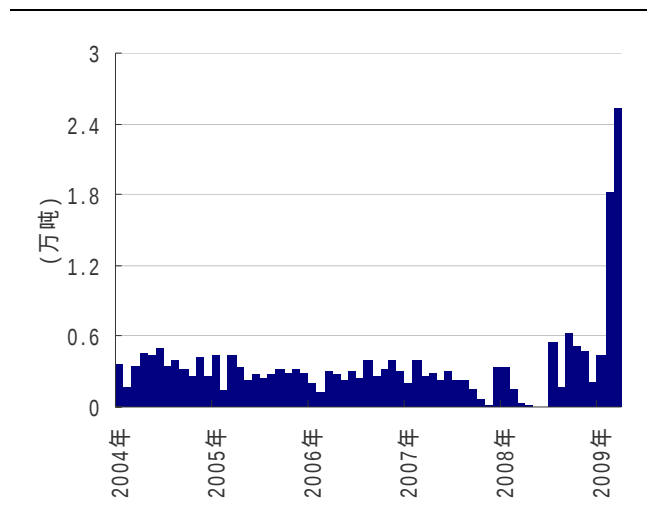
数据来源：CEIC，安信证券研究中心

图 3：中国原铝进口量



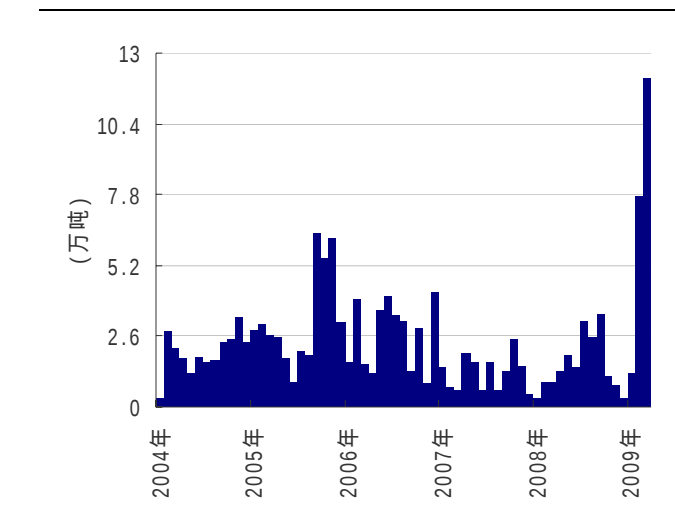
数据来源：CEIC，安信证券研究中心

图 4：中国精铅进口量



数据来源：CEIC，安信证券研究中心

图 5：中国精锌进口量



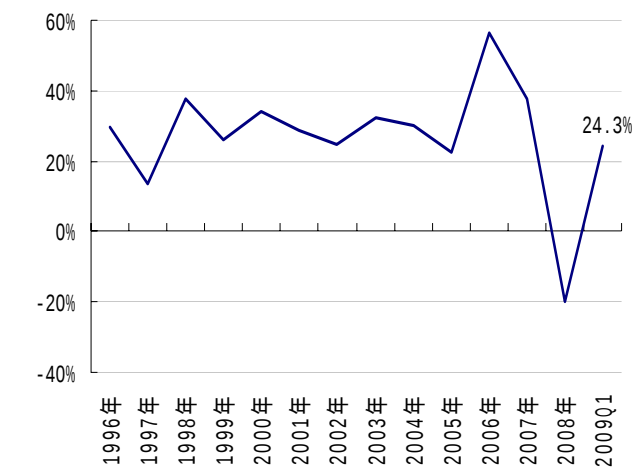
数据来源：CEIC，安信证券研究中心

我们认为，进口的大幅增加是以下几个因素共同作用的结果：

- 1) 国内消费开始走出低谷；
- 2) 国内有色金属冶炼产品产量增速仍在放缓；
- 3) 国储的收购使得国内库存较低，现货紧张；
- 4) 国内外比价较高，刺激进口。

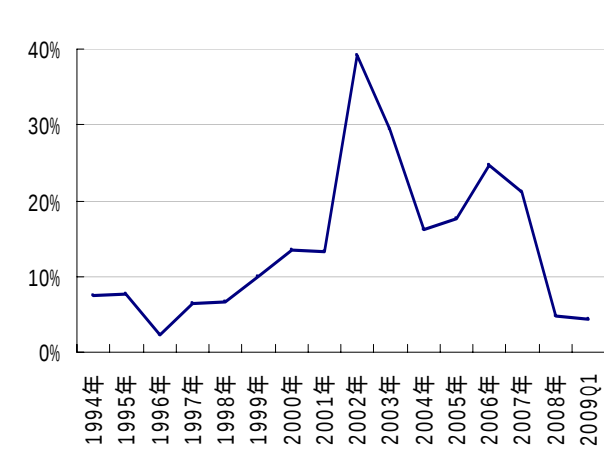
首先，中国行业振兴规划的实施使得中国金属消费占比较大的建筑和汽车行业逐渐回暖。虽然 1 季度国内房屋新开工面积下降 16.2%，但现房销售额同比上升 24.3%，表明房地产行业正在走出低谷。另外，1 季度国内汽车总产量 270 万辆，同比增长 4.5%，仅比 2008 年 4.8% 的增速略低。1 月份以来，国内铜冶炼企业及铜材生产企业开工率触底回升，尤其是铜冶炼和铜管生产企业开工率已连续 3 个月上行。

图 6：国内房地产销售额变化(剔除通货膨胀后)



数据来源：CEIC，安信证券研究中心

图 7：国内汽车产量变化



数据来源：CEIC，安信证券研究中心

其次，与 2008 年相比，今年来主要有色金属冶炼产品的产量增速仍在放缓。这包括电解铝（1 季度下降 15.5%）、精锌（1 季度下降 4.7%）等。另外，1 季度国内精铜产量与 2008 年同期相比略有上升，而精铅产量则大幅上升。我们认为，国内汽车产量继续保持增长成为支持国内精铅消费的重要因素。

表 1：中国主要有色金属品种产量及表观消费量（单位：万吨）

	产量				表观消费量			
	2008 年	变化	2009Q1	变化	2008 年	变化	2009Q1	变化
电解铝	1,313	4.2%	265	-15.5%	1,302	4.3%	283	-7.5%
氧化铝	2,260	17.1%	491	-6.6%	2,540	4.1%	491	-23.5%
精铜	378	9.2%	93	10.0%	515	6.5%	167	39.5%
精锌	389	4.8%	84	-4.7%	395	5.7%	95	4.3%
精铅	314	14.1%	70	17.0%	315	24.6%	75	28.8%
精镍	13	10.0%	3.6	17.2%	23.8	17.1%	6.8	4.2%
精锡	13	-13.0%	1.9	-38.1%	13.7	-1.1%	2.3	-30.3%

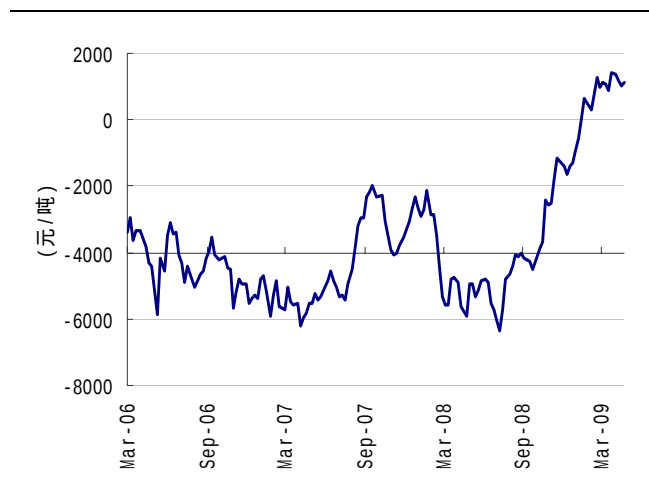
数据来源：CEIC，中国海关，安信证券研究中心

注：如果考虑国储 1 季度收购约 30 万吨铜因素，则 1 季度国内精铜消费实际增速约 14.4%

同时，随着前期国储收储加上消费旺季的来临，国内金属现货市场趋于紧张，国内外金属价差一再拉大。国外累计的库存急需消化和套利空间的存在使得近期大量金属流进中国市场。

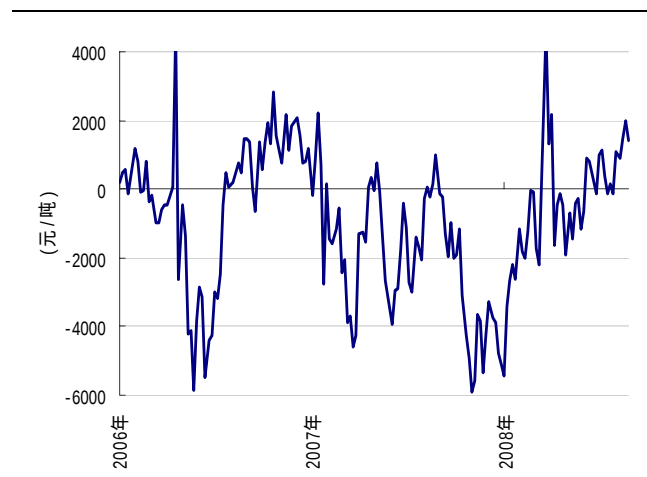
目前，国内外有色金属价差仍然较大，套利机会继续存在。LME 铜注销仓单 4 月份以来一直维持在 6 万吨以上的历史高位，预示着未来仍有大量铜流出。因此，我们预计 4 月份全球有色金属将继续向中国转移。

图 8：国内外 3 月期铝价差



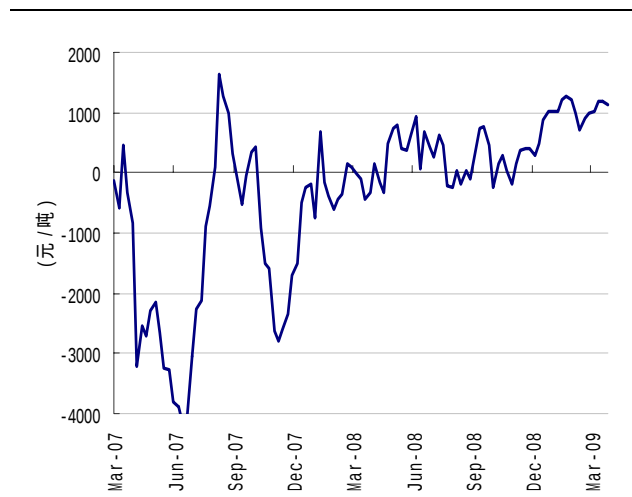
数据来源：Bloomberg，安信证券研究中心

图 9：国内外 3 月期铜价差



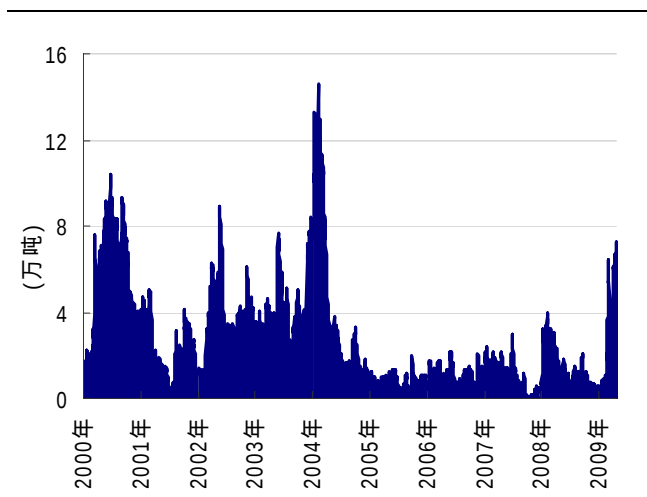
数据来源：Bloomberg，安信证券研究中心

图 10：国内外 3 月期锌价差



数据来源：Bloomberg，安信证券研究中心

图 11：LME 期铜注销仓单



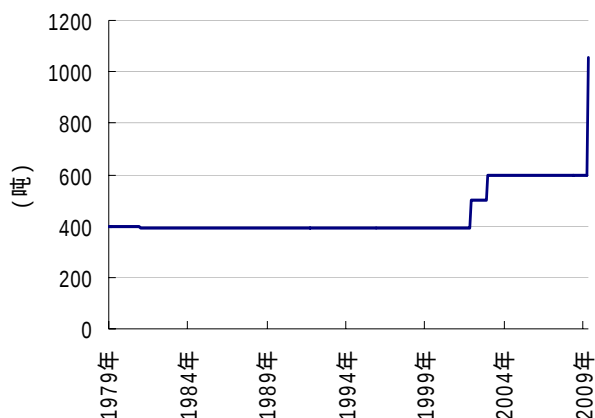
数据来源：Bloomberg，安信证券研究中心

■ 中国增加黄金储备至 1,054 吨

25 日上午，国家外汇管理局局长胡晓炼在就 2008 年《中国国际收支报告》接受新华社记者采访时透露，中国黄金储备目前已达到 1,054 吨，中国一举成为世界第五大黄金储备国。胡晓炼表示，本世纪以来，中国调整过两次黄金储备，即 2001 年和 2003 年，分别从 394 吨调整到 500 吨和 600 吨。自 2003 年以来，逐步通过国内杂金提纯以及国内市场交易等方式，增加了 454 吨。

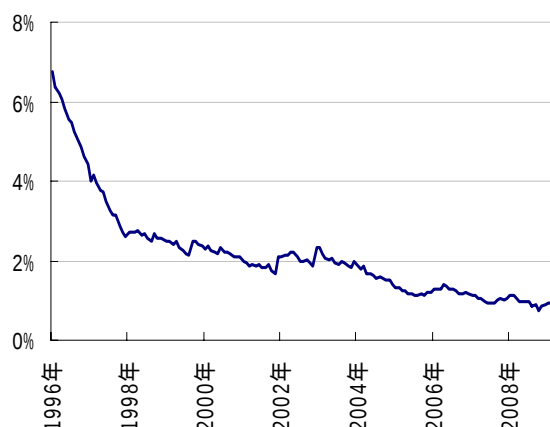
实际上，自 2008 年 2 季度以来，中国央行就不再公布黄金储备的具体数量。2008 年，中国矿产黄金产量为 282 万吨。显然，454 吨的黄金储备增加应该是逐步增加的。

图 12：中国黄金外汇储备



数据来源：国家外汇管理局

图 13：中国外汇储备中黄金占比



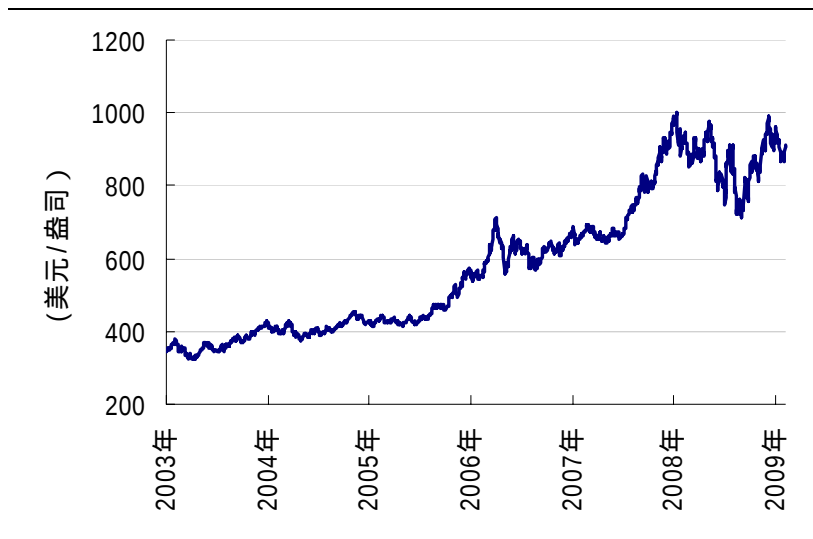
数据来源：国家外行管理局，安信证券研究中心

截至今年 3 月，中国外汇储备为 19,537 亿美元；1,054 吨黄金储备在整个外汇储备中的比例约为 1.5%。与欧洲国家黄金占全部外汇储备比例普遍超过 20% 不同，包括日本、韩国和泰国等在内的亚洲国家黄金占全部外汇储备比例普遍低于 5%。

受中国政府增持黄金消息的推动，25 日纽约商品交易所 6 月黄金期货上涨 7.50 美元/盎司，收盘 914.10 美元/盎司。而一旦亚洲其它国家效仿中国也增加黄金储备比例，则可能会推动黄金价格进一步上升。

我们认为，将部分外汇资产转换为黄金储备，符合央行优化外汇储备结构以对冲单一货币贬值的目标。但考虑到目前的黄金价格仍处于历史高位，而且中国黄金增加储备的市场敏感性较高，我们预计国家将会慎重对待黄金储备的进一步增加。

图 14：黄金价格走势（2003 年～）



数据来源：Bloomberg，安信证券研究中心

■ 电监会将对各省直购电进行检查和规范

4 月 22 日，电监会相关负责人指出，将加快推进大用户直购电的试点，但对于各省未经报批而自行出台的“试点”，电监会将对其进行检查和规范。部分省市自行推进的大用户直购电试点，有可能被国家电监会“叫停”。

由于输配电价的价格难以确定等因素，直购电的“第一单”并未落在 3 月份确定的 15 家试点企业。4 月中旬，在河南省政府的协调下，河南十几家电解铝企业与多家电厂率先签订了直购电协议。

在试点的过程中，很多省份自主出台了直购电试点。但国家电监会认为有一些地方借推行直购电名义，实际上是在降电价，因此，3 月中旬，发改委、电监会、国家能源局联合发出通知，要求各地全面停止对高耗能企业实行电价优惠，并将自查自纠情况于 3 月底前上报。

对于此前阻碍试点单位签订直购电合同的输配电价问题，国家正在紧锣密鼓地研究制定独立的输配电价。

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 (4/24)	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	14.3	0.65	0.49	0.40	0.50	22.1	29.0	35.8	28.4	中性-A	中性-A
云南铜业	000878	19.4	0.73	-2.22	0.17	0.44	26.5	n/a	111.7	44.0	中性-A	中性-A
江西铜业	600362	23.4	1.37	0.76	0.48	0.75	17.1	31.0	48.8	31.1	中性-A	中性-A
铝												
焦作万方	000612	12.1	1.42	0.69	0.09	0.25	8.5	17.5	n/a	48.3	中性-A	中性-A
云铝股份	000807	7.2	0.57	0.07	0.13	0.18	12.7	n/a	n/a	40.7	中性-A	中性-A
神火股份	000933	24.1	1.64	2.30	1.75	2.73	14.7	10.5	13.8	8.8	买入-A	买入-A
南山铝业	600219	9.5	0.87	0.48	0.44	0.49	10.9	20.0	21.4	19.6	增持-A	增持-A
中孚实业	600595	9.4	0.83	0.30	0.28	0.50	11.2	31.7	33.2	18.8	中性-A	中性-A
中国铝业	601600	10.3	0.76	0.00	0.09	0.16	13.6	n/a	n/a	64.8	中性-A	中性-A
铅、锌												
中金岭南	000060	15.5	1.65	0.33	0.30	0.63	9.4	47.5	51.2	24.7	增持-A	增持-A
锌业股份	000751	5.2	-0.26	-0.74	0.01	0.18	n/a	n/a	n/a	28.4	减持-A	减持-A
宏达股份	600331	15.0	1.07	-0.54	0.08	0.30	14.0	n/a	n/a	49.3	中性-A	中性-A
驰宏锌锗	600497	20.2	3.36	0.21	0.26	0.38	6.0	96.9	n/a	52.6	中性-A	中性-A
西部矿业	601168	13.3	0.72	0.24	0.21	0.39	18.4	55.7	62.8	33.8	增持-A	增持-A
黄金												
中金黄金	600489	59.6	0.92	1.47	1.65	1.56	65.1	40.7	36.1	38.3	中性-A	中性-A
山东黄金	600547	78.1	1.21	1.80	2.61	2.10	64.8	43.3	29.9	37.2	中性-A	中性-A
紫金矿业	601899	9.6	0.19	0.21	0.23	0.27	49.7	45.7	41.0	35.4	中性-A	中性-A
其它												
锡业股份	000960	18.9	1.12	0.06	0.21	0.77	16.9	n/a	90.8	24.6	中性-A	中性-A
吉恩镍业	600432	23.5	3.38	0.46	0.30	0.62	7.0	51.3	n/a	38.1	中性-A	中性-A
宝钛股份	600456	18.7	1.25	0.70	0.37	0.74	14.9	26.8	50.5	25.2	中性-A	中性-A
厦门钨业	600549	13.1	0.38	0.31	0.33	0.41	34.2	42.3	39.0	32.2	中性-A	中性-A
金钼股份	601958	15.9	1.41	1.03	0.27	0.29	11.3	15.4	59.6	55.0	中性-A	中性-A
行业平均							21.4	37.8	48.4	35.4		

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		
		2009-4-24	一周来	本月来	今年以来
伦敦期交所					
有色金属价格指数		2,107	-5.9%	10.5%	22.3%
铝	美元/吨	1,421	-2.0%	4.9%	-5.8%
铜	美元/吨	4,484	-6.9%	12.0%	47.4%
铅	美元/吨	1,432	-8.7%	13.9%	41.5%
锌	美元/吨	1,394	-8.9%	8.0%	18.1%
镍	美元/吨	11,494	-10.0%	17.8%	-1.0%
锡	美元/吨	12,870	4.0%	21.3%	18.0%
黄金	美元/盎司	913	5.1%	-0.6%	3.5%
白银	美元/盎司	12.9	8.4%	-0.7%	13.1%
上海期交所					
铝	人民币元/吨	13,230	1.7%	-2.0%	14.8%
铜	人民币元/吨	37,800	-9.0%	10.7%	53.6%
锌	人民币元/吨	12,210	-10.9%	4.6%	21.8%
黄金	人民币元/克	200.3	4.0%	-1.1%	5.1%
现货氧化铝					
MB 报价	美元/吨	215	0.0%	21.1%	-4.4%
美元汇率					
人民币兑美元	人民币元/美元	6.827	0.1%	0.1%	0.0%
美元兑欧元	美元/欧元	1.324	1.5%	-0.1%	-5.2%
日元兑美元	日元/美元	97.17	2.1%	1.8%	-6.7%

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	2010E
国内(含税价)							
铝	元/吨	20,284	19,448	17,025	13,250	14,000	14,500
铜	元/吨	62,157	61,998	54,777	35,000	40,000	45,000
铅	元/吨	12,145	20,000	16,977	12,000	13,500	13,500
锌	元/吨	28,655	27,890	15,300	12,500	14,000	16,000
镍	元/吨	225,000	327,883	174,332	125,000	130,000	130,000
锡	元/吨	81,836	121,812	143,269	100,000	115,000	115,000
黄金	元/克	155.0	170.5	195.5	201.2	180.4	156.8
白银	元/公斤	3,476	3,587	3,357	2,842	2,122	1,672
氧化铝(国产)	元/吨	4,450	3,495	3,300	2,300	2,600	2,600
氧化铝(进口)	元/吨	4,650	3,600	3,300	2,300	2,600	2,600
国际							
铝	美元/吨	2,570	2,640	2,576	1,500	1,800	2,000
铜	美元/吨	6,740	7,112	6,959	4,200	4,800	5,000
铅	美元/吨	1,286	2,585	2,088	1,250	1,450	1,350
锌	美元/吨	3,264	3,273	1,880	1,500	1,600	1,800
镍	美元/吨	24,155	37,205	21,058	13,000	15,000	15,000
锡	美元/吨	8,737	14,472	18,455	13,000	15,000	15,000
黄金	美元/盎司	605	695	872	920	850	750
白银	美元/盎司	11.6	13.4	15.0	13.0	10.0	8.0

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 2009-4-24	一周 变化	本月 变化	今年以来 变化
铝					
LME 库存	吨	3,691,700	0.7%	6.4%	58.5%
COMEX 库存	吨	10,836	0.0%	-0.1%	-0.8%
上海期交所库存	吨	140,647	2.3%	-0.9%	-31.9%
铜					
LME 库存	吨	429,550	-8.5%	-14.0%	26.4%
COMEX 库存	吨	47,556	-0.1%	3.0%	37.8%
上海期交所库存	吨	15,051	-33.7%	-40.2%	-1.8%
其他（LME 库存）					
铅	吨	71,725	18.2%	15.6%	58.9%
锌	吨	340,500	-1.9%	-1.3%	34.3%
镍	吨	106,728	1.3%	0.0%	36.2%
锡	吨	11,725	-0.6%	9.3%	50.5%

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 (2009/4/24)	一周 变化	本月 变化	今年以来 变化
上证指数	000001	2,448.6	-3.4%	3.8%	33.6%
铜					
铜陵有色	000630	14.3	-12.1%	6.2%	110.3%
云南铜业	000878	19.4	-11.8%	-10.3%	132.7%
江西铜业	600362	23.4	-12.0%	-0.1%	126.5%
铝					
焦作万方	000612	12.1	-15.6%	-7.5%	52.5%
云铝股份	000807	7.2	-7.1%	-6.3%	50.9%
神火股份	000933	24.1	-19.4%	-1.6%	76.1%
南山铝业	600219	9.5	-7.4%	-1.8%	43.8%
中孚实业	600595	9.4	-11.8%	8.1%	64.3%
中国铝业	601600	10.3	-9.8%	-2.0%	67.2%
铅、锌					
中金岭南	000060	15.5	-16.1%	-5.7%	92.1%
锌业股份	000751	5.2	-14.6%	-18.9%	87.3%
宏达股份	600331	15.0	-11.4%	6.8%	186.5%
驰宏锌锗	600497	20.2	-7.9%	11.3%	101.7%
西部矿业	601168	13.3	-16.0%	8.5%	110.3%
黄金					
中金黄金	600489	59.6	3.4%	2.3%	59.2%
山东黄金	600547	78.1	3.6%	-2.0%	59.8%
紫金矿业	601899	9.6	-10.8%	-12.4%	101.9%
其它					
锡业股份	000960	18.9	-10.4%	3.5%	91.1%

吉恩镍业	600432	23.5	-15.9%	19.3%	135.3%
宝钛股份	600456	18.7	-16.5%	-6.8%	56.7%
厦门钨业	600549	13.1	-12.9%	-5.4%	65.5%

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 (2009/4/24)	市盈率(TTM)	一周变化	本月变化	今年以来变化
铝	中国铝业	2600	5.8	10,499.3	-6.1%	31.2%	43.1%
铜	江西铜业	0358	8.9	10.3	-8.2%	10.4%	57.0%
黄金	灵宝黄金	3330	3.1	6.6	10.0%	9.3%	55.1%
黄金	紫金矿业	2899	6.2	24.2	1.0%	12.9%	32.6%
黄金	招金矿业	1818	10.9	26.0	13.5%	-0.7%	81.7%
综合	湖南有色	2626	1.5	55.5	-6.8%	7.9%	36.4%

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 (2009/4/24)	市盈率(TTM)	一周变化	本月变化	今年以来变化
电解铝							
	ALCOA INC	美元	9.1	36.6	-1.3%	24.5%	-18.8%
	ALUMINA LTD	澳元	1.6	11.4	-4.0%	22.7%	12.9%
	HINDALCO INDUSTRIES LIMITED	印度卢比	57.3	3.1	3.9%	10.0%	11.4%
	NATIONAL ALUMINIUM CO LTD	印度卢比	221.4	8.7	-5.0%	3.1%	16.9%
	CENTURY ALUMINUM COMPANY	美元	3.8	n/a	-0.8%	79.6%	-62.1%
精铜							
	FREEPORT-MCMORAN COPPER-B	美元	40.9	13.3	-5.7%	7.4%	67.5%
	ANTOFAGASTA PLC	英国便士	558.0	4.7	-0.5%	10.6%	31.1%
	VEDANTA RESOURCES PLC	英国便士	992.0	5.5	2.9%	46.9%	62.2%
	KGHM POLSKA MIEDZ S.A.	兹罗提	58.7	4.2	5.2%	28.5%	108.7%
	NORDDEUTSCHE AFFINERIE AG	欧元	22.8	n/a	-0.7%	18.5%	-18.8%
	MITSUI MINING & SMELTING CO	日元	201.0	n/a	0.0%	24.1%	7.5%
	MITSUBISHI MATERIALS CORP	日元	289.0	6.7	-10.5%	9.1%	29.6%
	SUMITOMO METAL MINING CO LTD	日元	1130.0	6.6	4.0%	20.1%	20.0%
	DOWA MINING CO LTD	日元	398.0	6.7	-4.8%	8.4%	22.5%
精锌							
	XSTRATA PLC	英国便士	600.0	4.1	1.7%	28.5%	65.6%
	KAGARA ZINC LIMITED	澳元	0.8	n/a	-19.0%	88.4%	82.0%
钨							
	KENAMETAL INC	美元	21.9	12.2	4.0%	34.9%	-1.5%
	SANDVIK AB	瑞典克朗	67.5	10.7	14.9%	43.3%	37.8%
	SECO TOOLS AB-B SHS	瑞典克朗	77.8	12.7	7.2%	38.2%	29.6%
镍							
	ERAMET	欧元	189.5	7.0	-1.4%	14.4%	37.3%
钛							
	VISMPO-AVISMA CORP-CLS	美元	35.0	n/a	8.5%	52.2%	-7.9%
	TITANIUM METALS CORP	美元	6.2	7.2	-16.3%	13.9%	-29.3%
	ALLEGHENY TECHNOLOGIES INC	美元	32.6	7.9	10.3%	48.4%	27.5%
	RTI INTERNATIONAL METALS INC	美元	16.0	6.3	9.1%	36.8%	11.8%
	SUMITOMO TITANIUM CORP	日元	3490.0	11.5	11.5%	36.9%	57.2%
	TOHO TITANIUM CO LTD	日元	1552.0	13.9	19.1%	29.0%	60.0%
综合							
	BHP BILLITON LTD	澳元	32.1	10.8	-4.1%	0.4%	5.3%

RIO TINTO LTD	澳元	59.9	12.3	1.3%	5.9%	57.6%
---------------	----	------	------	------	------	-------

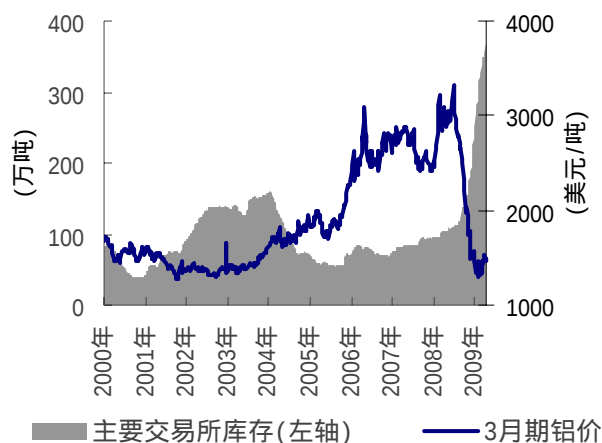
资料来源：Bloomberg，安信证券研究中心

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 (2009/4/24)	市盈率 (TTM)	一周 变化	本月 变化	今年以 来变化
ANGLOGOLD ASHANTI LTD	南非兰特	28,859.0	n/a	3.4%	-16.4%	14.5%
BARRICK GOLD CORP	加元	37.3	18.0	11.8%	-8.6%	-16.6%
GOLD FIELDS LTD	南非兰特	10,000.0	24.6	5.2%	-4.3%	8.8%
NEWMONT MINING CORP	美元	41.3	21.8	8.3%	-7.8%	1.4%
AGNICO-EAGLE MINES	加元	0.1	n/a	-10.0%	0.0%	-10.0%
ELDORADO GOLD CORPORATION	加元	10.0	25.9	15.4%	-12.1%	3.8%
IAMGOLD CORP	加元	10.5	23.4	13.9%	-3.9%	37.6%
HARMONY GOLD MINING CO LTD	南非兰特	8,600.0	n/a	8.9%	-14.4%	-12.0%

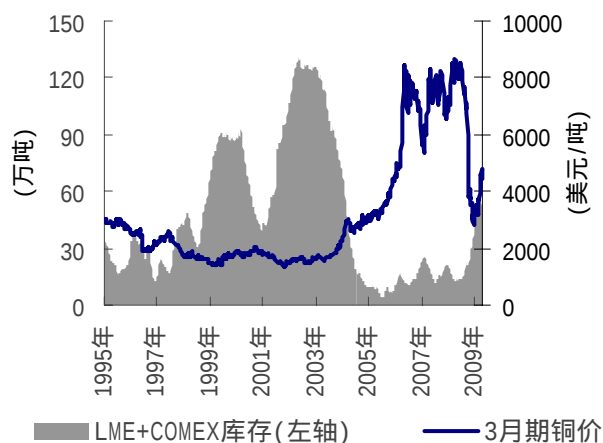
资料来源：Bloomberg，安信证券研究中心

图 1：主要交易所铝库存 vs 铝价



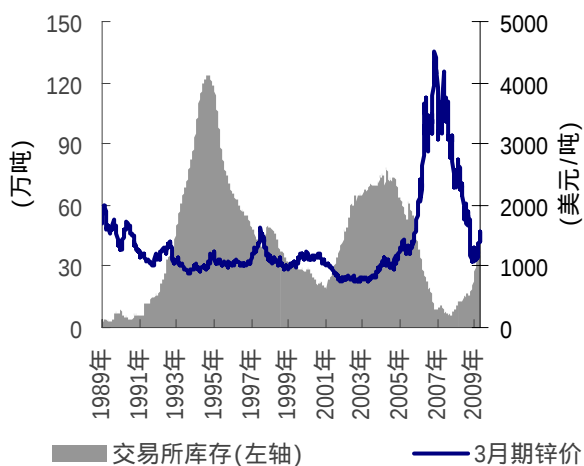
数据来源：Bloomberg，安信证券研究中心

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



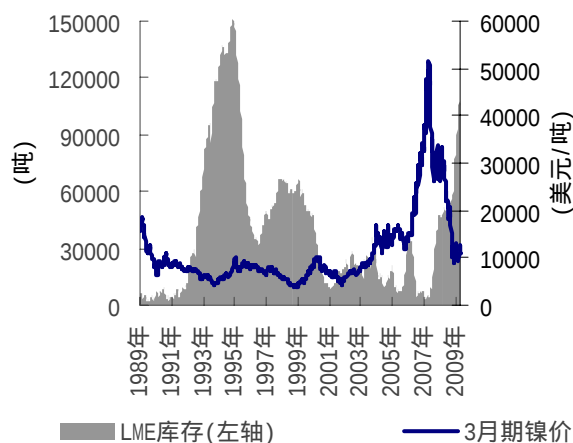
数据来源：Bloomberg，安信证券研究中心

图 4：主要交易所铅库存 vs 铅价



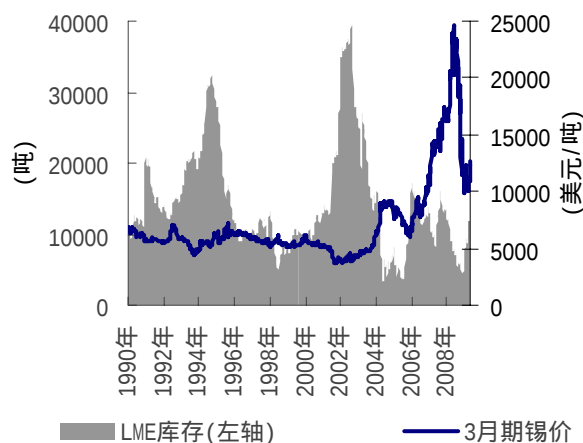
数据来源：Bloomberg，安信证券研究中心

图 5：主要交易所镍库存 vs 镍价



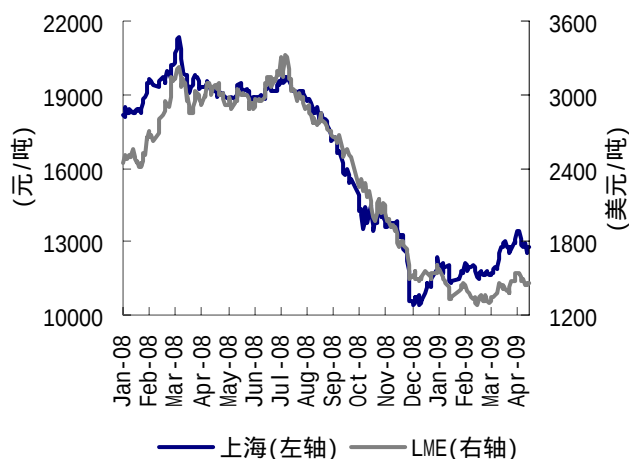
数据来源：Bloomberg，安信证券研究中心

图 6：主要交易所锡库存 vs 锡价



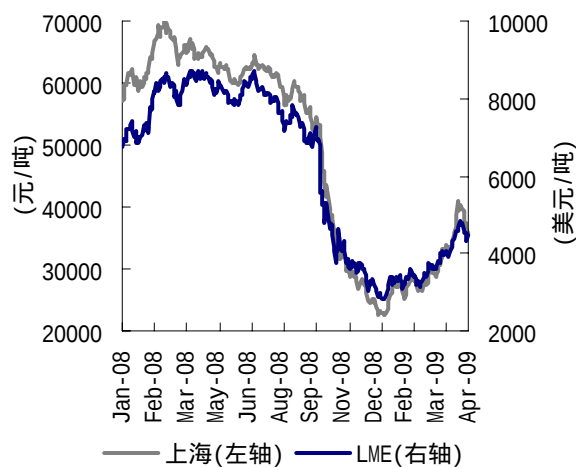
数据来源：Bloomberg，安信证券研究中心

图 7：上海期交所同 LME3 月期铝价格



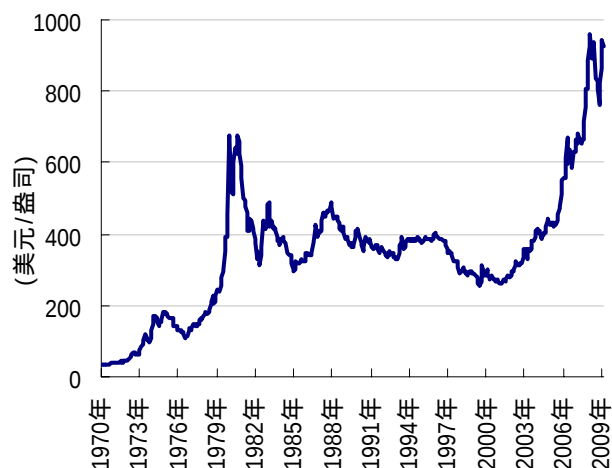
数据来源：Bloomberg，上海期交所

图 8：上海期交所同 LME3 月期铜价格



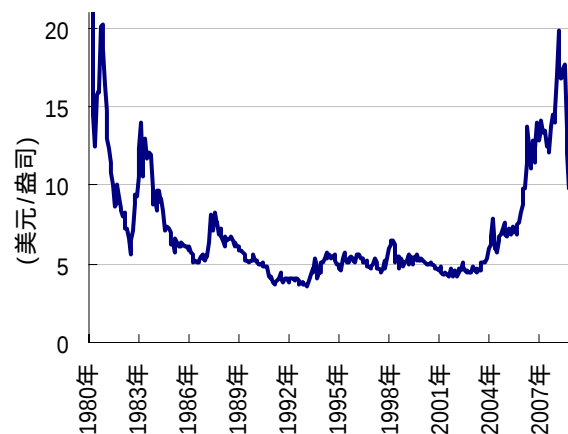
数据来源：Bloomberg，上海期交所

图 9：美元金价走势（月度）



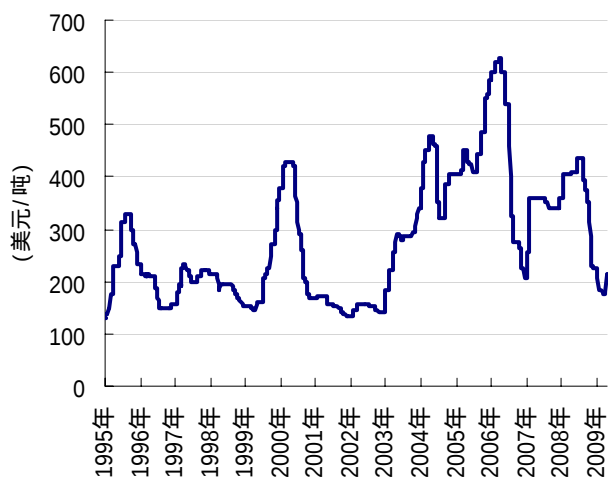
数据来源：Bloomberg，安信证券研究中心

图 10：美元银价走势(月度)



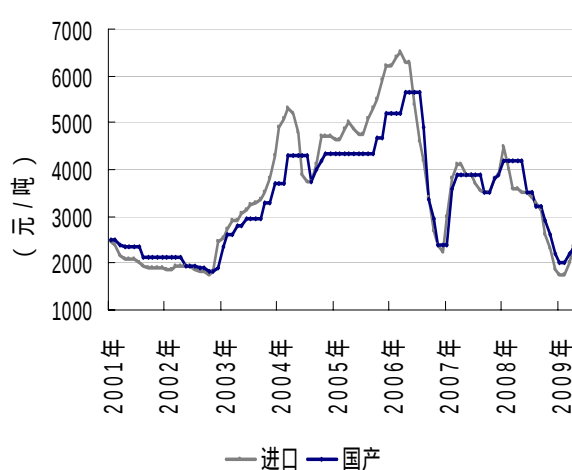
数据来源：Bloomberg，安信证券研究中心

图 11：MB 现货氧化铝 FOB 报价



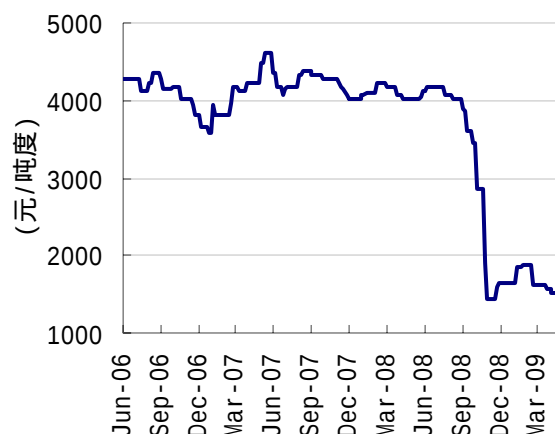
数据来源：Bloomberg，安信证券研究中心

图 12：国产、进口现货氧化铝价格比较（完税价）



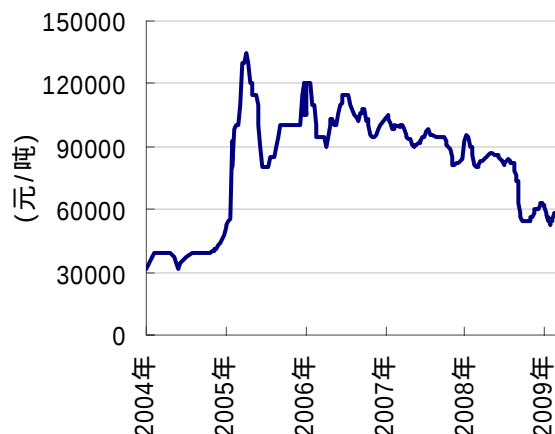
数据来源：上海有色金属网，安信证券研究中心

图 13：国内钼精矿报价



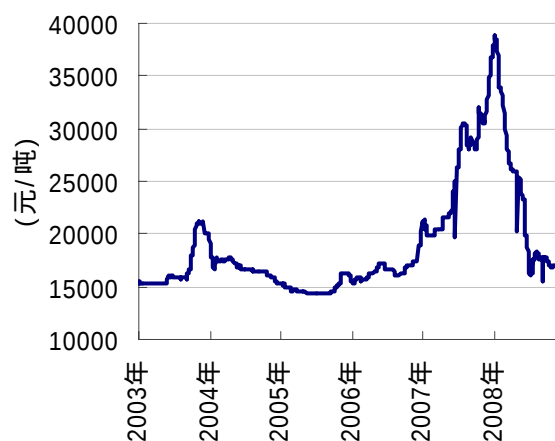
数据来源：Bloomberg，安信证券研究中心

图 14：国内钨精矿报价（湖南）



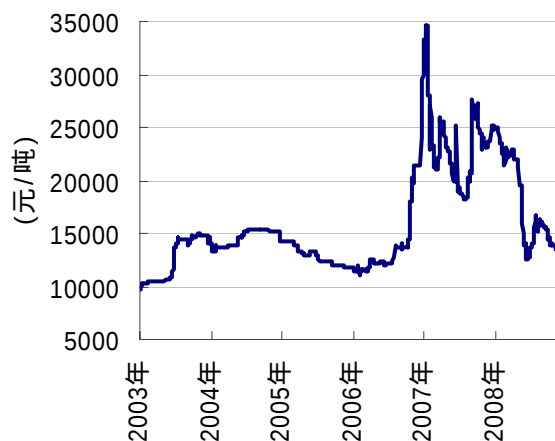
数据来源：上海有色金属网，安信证券研究中心

图 15：长江现货市场电解镁报价



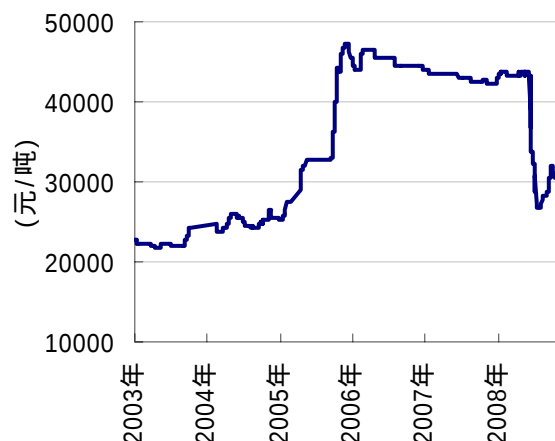
数据来源：Bloomberg，安信证券研究中心

图 16：长江现货市场电解锰报价



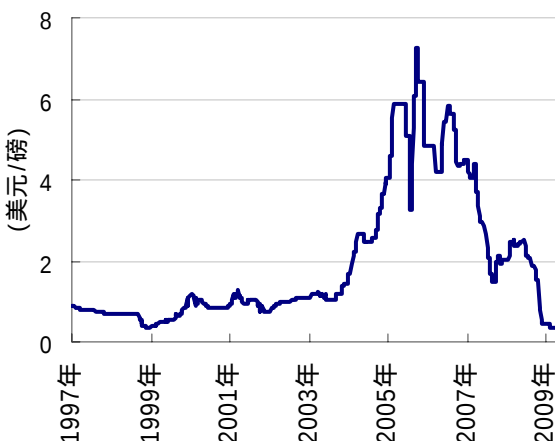
数据来源：Bloomberg，安信证券研究中心

图 17：长江现货市场 1# 锑锭报价



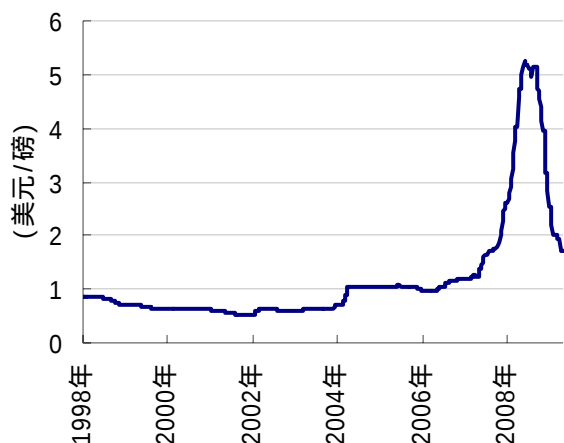
数据来源：Bloomberg，安信证券研究中心

图 18：MB 废钛报价



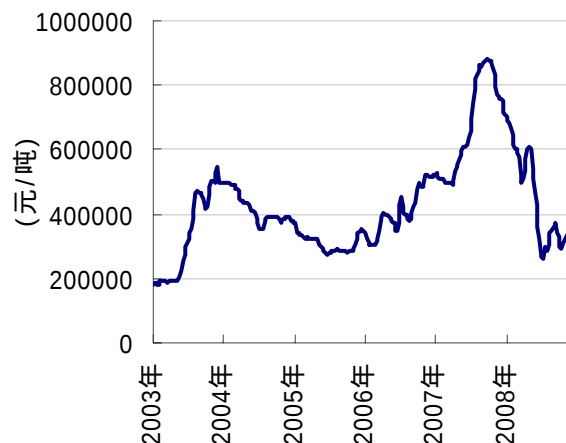
数据来源：Bloomberg，安信证券研究中心

图 19：MB 铬铁报价（含铬 68~70%）



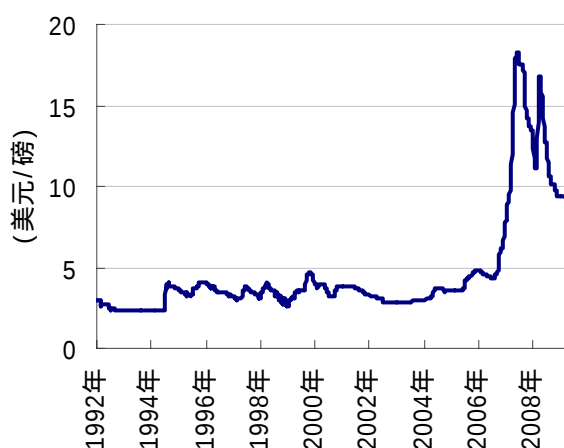
数据来源：Bloomberg，安信证券研究中心

图 20：长江现货市场金属钴报价



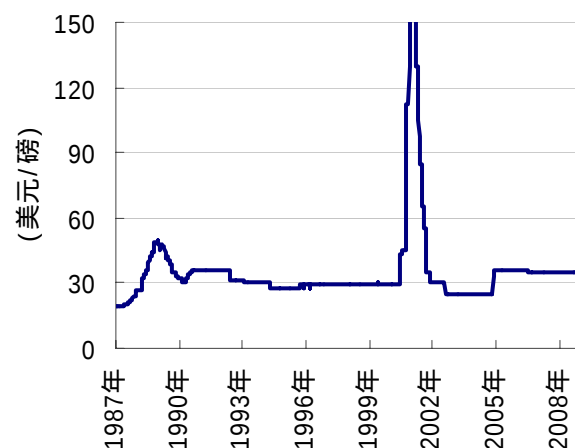
数据来源：Bloomberg，安信证券研究中心

图 21：MB 金属铋报价



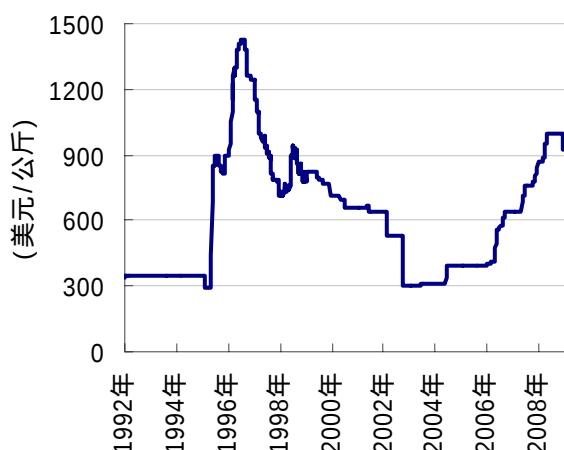
数据来源：Bloomberg，安信证券研究中心

图 22：MB 金属钼报价



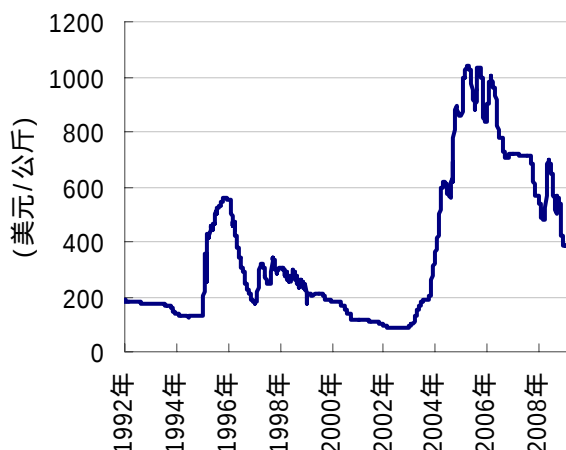
数据来源：Bloomberg，安信证券研究中心

图 23：MB 二氧化锆报价



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

朱贤

021-67865293

梁涛

021-68766067

张勤

021-68763879

周蓉

010-66581676

李昕

010-66581689

张茜萍

0755-82558089

王远洋

0755-82558087

上海联系人

zhuxian@essence.com.cn

上海联系人

liangtao@essences.com.cn

上海联系人

zhangqin@essence.com.cn

北京联系人

zhourong@essence.com.cn

北京联系人

lixin@essence.com.cn

深圳联系人

zhangqp@essence.com.cn

深圳联系人

wangyy3@essence.com.cn

凌洁

021-68765237

李国瑞

021-68763872

南方

021-68765206

马正南

010-66581668

潘琳

0755-82558268

王昊文

0755-82558069

上海联系人

lingjie@essence.com.cn

上海联系人

ligr@essence.com.cn

上海联系人

nanfang@essence.com.cn

北京联系人

mazn@essence.com.cn

深圳联系人

panlin@essence.com.cn

深圳联系人

wanghw@essence.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