

[2009. 09. 07]

不要错过大跌后的买入时机

——有色金属 8 月份月报

✍ 靳海明

☎ 86-10-58362778

✉ Jinhaiming58@yahoo.com.cn

核心观点:

- 7 月份我国十种有色金属产量首次同比增长
- 中国进口继续驱动金属价格
- 黄金长期看好; 关注铅、稀土阶段机会; 出口将带动部分金属品种走强

投资要点:

- 7 月份我国十种有色金属产量首次同比增长

来自有色金属协会的数据显示, 7 月份我国十种有色金属产量共完成 221.59 万吨, 首次出现同比正增长, 增长幅度为 1.94%。1-7 月累计完成 13374.75 万吨, 同比下降 5.67%, 见表 1。从统计数据看, 铜、铅、锌、锡、镍、海绵钛的产量是增长的, 而铝、镁、锑产量下降。

- 中国进口继续驱动金属价格

矿产品进口继续增长, 1-7 月份进口铜精矿、铅精矿、锌精矿分别为 359.65 万吨、88.7 万吨和 202.3 万吨, 同比增长幅度分别为 15%、23% 和 65%; 进口铝土矿为 909.1 万吨、下降 44%, 进口氧化铝 329 万吨, 同比增长 17%; 金属进口依然较多, 1-7 月份我国进口铜、精锌、电解铝、精铝分别为 167.8 万吨、53.5 万吨、113.7 万吨和 13.9 万吨, 分别较上年同期增长 250%、822%、14 倍和 970%; 废杂铜、锌合金进口量分别为 218.6 万吨、7.1 万吨, 同比下降 36% 和 22%; 金属出口不复存在, 1-7 月份我国基本金属出口几乎可以忽略, 出口精铝、铝合金、精锌、精锡分别为 1.2 万吨、9.8 万吨、0.7 万吨和 0.006 万吨。

- 行业评级与公司推荐

虽然 2009 年珠宝领域对黄金需求大幅减少, 但投资需求保持快速增长, 而且, 由于美元地位下降, 各国央行抛售黄金意愿大幅降低, 转而对收储黄金增加兴趣。渤海证券预计黄金价格将继续走高。受陕西“东岭血铅”事件影响, 河南省对鼓风炉炼铅工艺进行停产整顿, 短期影响了部分铅冶炼厂开工, 受此影响, LME 铅价出现大幅上涨。建议关注铅锌类公司的短期事件性交易机会。西方经济复苏更多依赖的是需求复苏, 和下游行业关联度较大的金属品种将会受益, 这些品种前期也处于滞涨。建议关注镁、稀土、白银以及铜加工业。

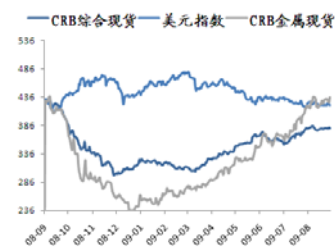
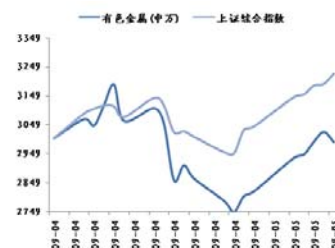
公司推荐: 买入紫金矿业、山东黄金、云海金属、包钢稀土、海亮股份

子行业评级

黄金	买入
铜	中性
铝	卖出
铅锌	中性
镁	买入
镍	中性
锡	卖出
稀土	买入

推荐公司

紫金矿业	买入
山东黄金	买入
云海金属	买入
海亮股份	买入
包钢稀土	买入



相关报告

1. 产量完成情况

1.1 1-7 月份十种金属产量同比降幅继续缩窄

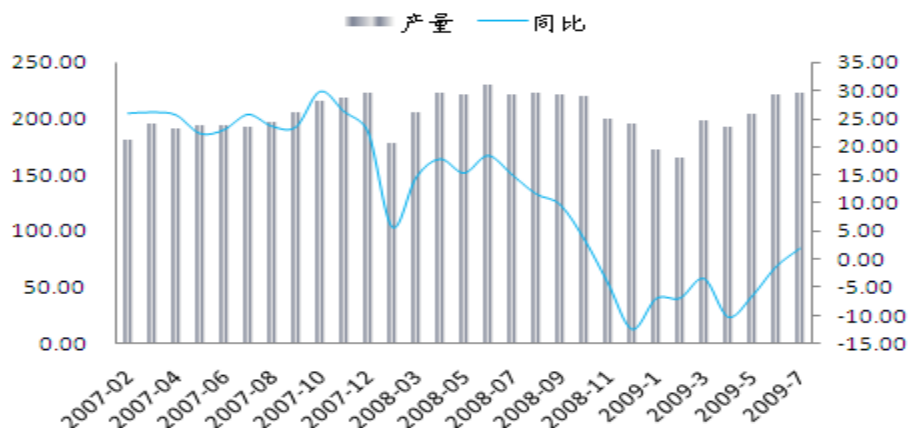
来自有色金属协会的数据显示，7 月份我国十种有色金属产量共完成 221.59 万吨，首次出现同比正增长，增长幅度为 1.94%。1-7 月累计完成 13374.75 万吨，同比下降 5.67%，见表 1。从统计数据看，铜、铅、锌、锡、镍、海绵钛的产量是增长的，而铝、镁、锑产量下降。7 月有色金属产量完成 221.59 万吨，

表 1: 2009 年 7 月份产量数据 单位: 万吨

	2009/7	单月同比%	01-07 累计	累计同比%
十种有色金属	221.59		1374.75	-5.67
1. 精炼铜(铜)	33.53		226.96	3.02
2. 原铝(电解铝)	108.77		669.1	-14.09
3. 铅	32.79		202.41	16.72
4. 锌	37.58		227.38	0.98
5. 锡	1.88		7.7	6.85
6. 镍	1.38		9.09	18.79
7. 锑	1.43		7.63	-5.63
8. 镁	3.85		21.22	-37.35
9. 海绵钛	0.38		3.2	14.61
9. 黄金	42		309	29

资料来源：有色协会 渤海证券研究所

图 1: 十种有色金属月度产量变化 单位: 万吨

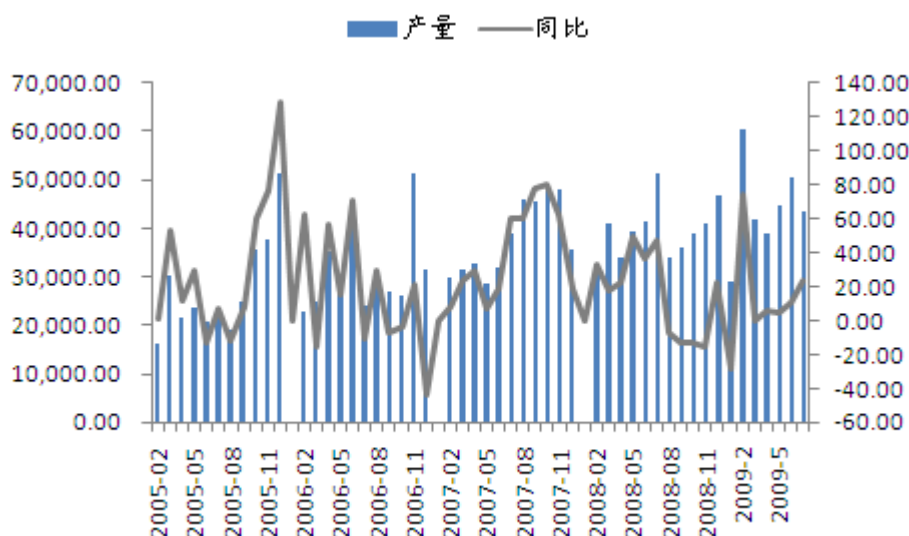


资料来源：有色金属工业协会 渤海证券研究所

1.2 黄金产量 3 月份小幅增加

国家统计局公布的数据显示（含重复统计，以年底黄金协会修订为准），7月份我国黄金产量完成43吨，同比增长24%。

图2：我国月度黄金产量变化 单位：公斤

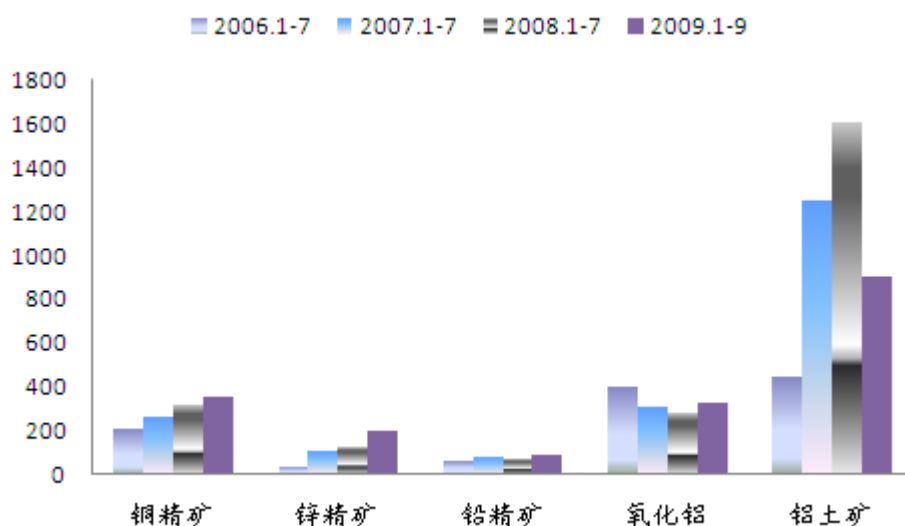


资料来源：Wind

2. 进出口状况

矿产品进口继续增长：1-7月份进口铜精矿、铅精矿、锌精矿分别为359.65万吨、88.7万吨和202.3万吨，同比增长幅度分别为15%、23%和65%；进口铝土矿为909.1万吨、下降44%，进口氧化铝329万吨，同比增长17%。

图3 1-7月我国基本金属矿产进口数量比较

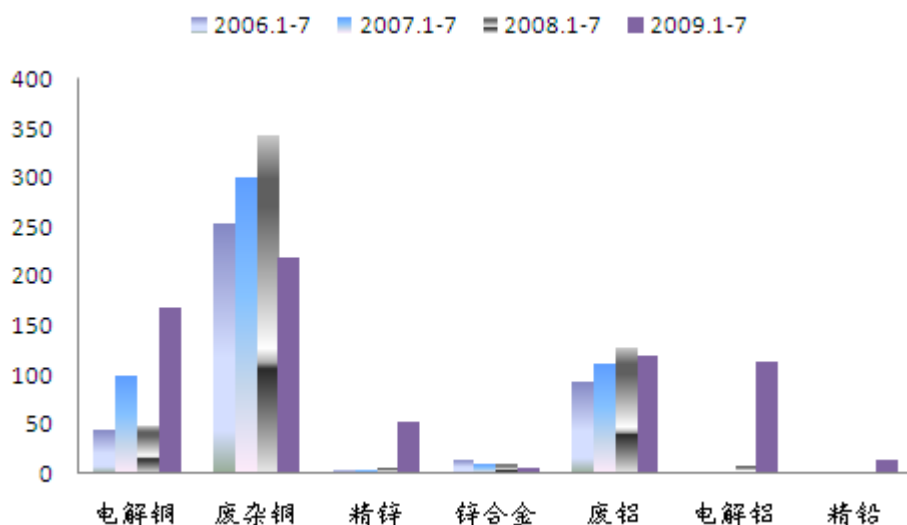


资料来源：国家海关 渤海证券研究所

金属进口依然较多：1-7月份我国进口铜、精锌、电解铝、精铅分别为167.8万吨、53.5万吨、113.7万吨和13.9万吨，分别较上年同期增长250%、822%、14

倍和 970%；废杂铜、锌合金进口量分别为 218.6 万吨、7.1 万吨，同比下降 36% 和 22%。

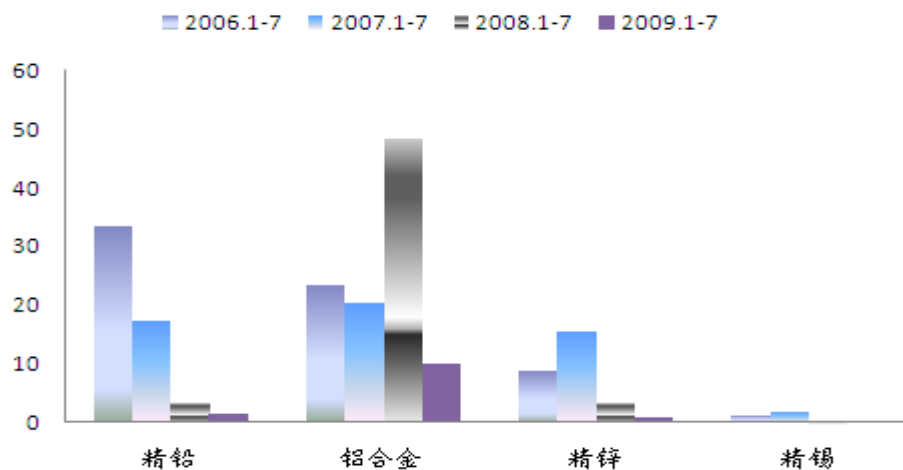
图 4 我国基本金属进口数量比较



资料来源：国家海关 渤海证券研究所

金属出口不复存在：1-7 月份我国基本金属出口几乎可以忽略，出口精铅、铝合金、精锌、精锡分别为 1.2 万吨、9.8 万吨、0.7 万吨和 0.006 万吨。

图 5 我国 4 种基本金属出口数量比较



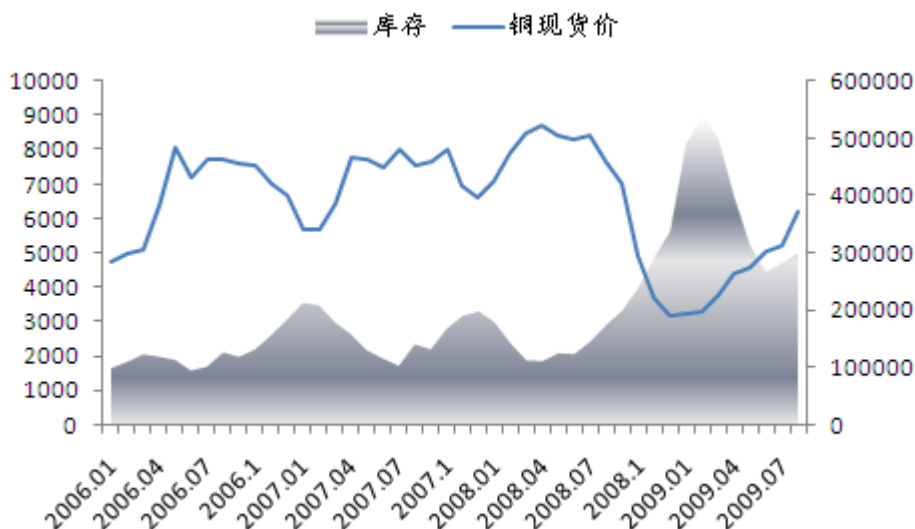
资料来源：国家海关 渤海证券研究所

3. 子行业运行状况

3.1 铜行业

8 月份，LME 铜价在西方经济复苏影响下，价格振荡走高，国内价格冲高回落，国内月均价达到 48881 元/吨，库存上升 1.7 万吨至 29.9 万吨。

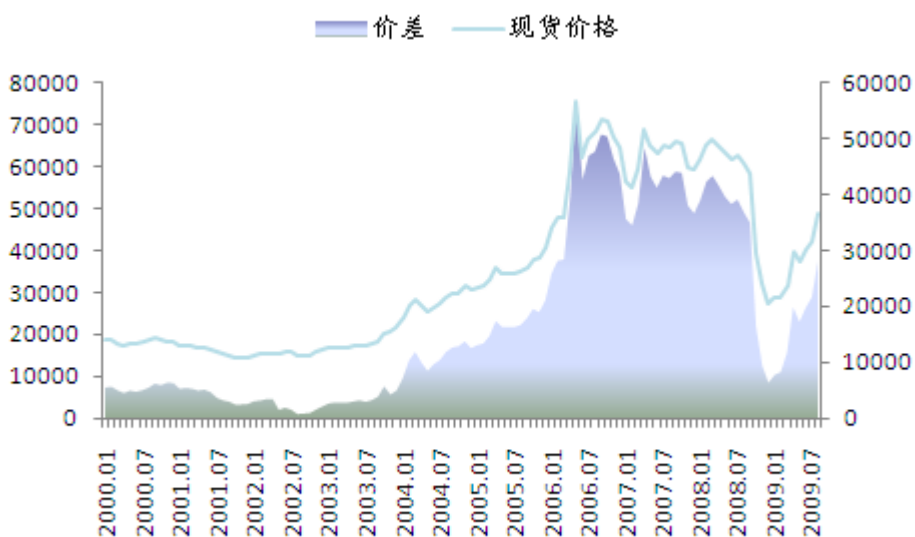
图 6 LME 铜现货月平均价走势及库存变化



资料来源：LME 官方网站 渤海证券研究所

国内企业盈利状况继续好转，正在向危机前的状态回归。

图 7 国内铜现货月均价走势及价差变化

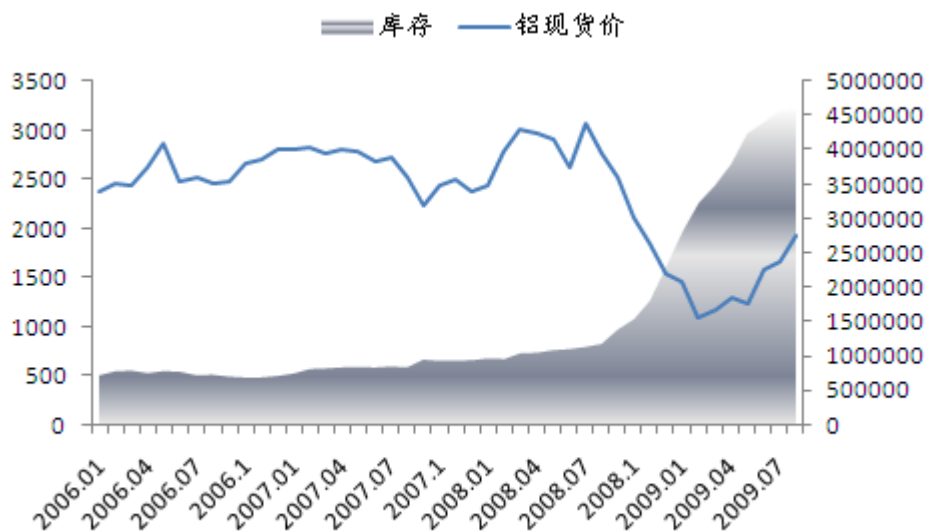


资料来源：渤海证券研究所

3.2 铝行业

8 月份 LME 铝价和国内铝价均呈现冲高回落走势，国内月均价达到 15080 元/吨，同比大幅回升。LME 库存增加 5 万吨至 461 万吨。

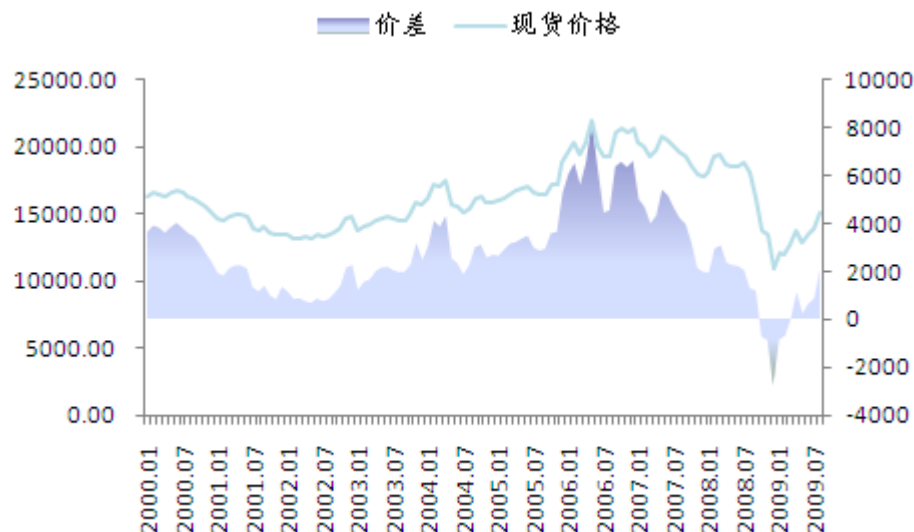
图 8 LME 铝现货月平均价走势及库存变化



资料来源：LME 官方网站 渤海证券研究所

国内铝价提高提升了铝厂利润率，吨铝毛利提升至 2800 元。

图 9 国内铝现货月均价走势及价差变化



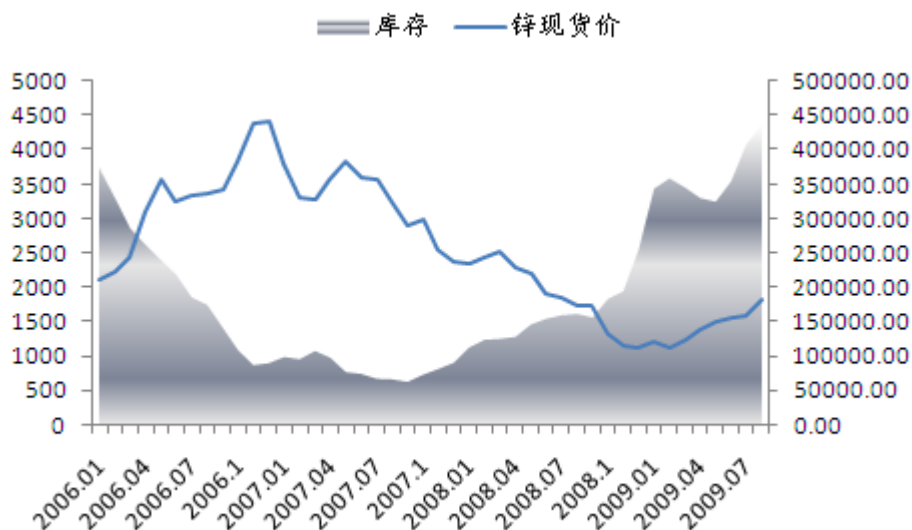
资料来源：渤海证券研究所

3.3 铅锌行业

8 月份，受陕西“东岭血铅”事件影响，铅锌价格走势较强，尤其是铅价走势连创年内新高，上涨势头明显。

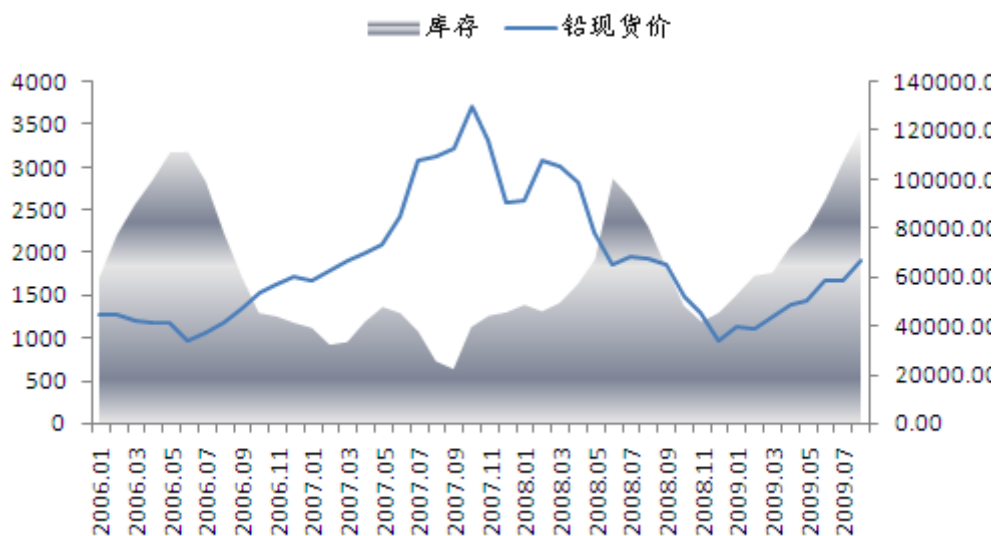
国内铅现货价格为 14050 元/吨，锌价平均 14825 元/吨，LME 铅库存增加 2 万吨至 12.1 万吨，锌库存增加 2.5 万吨至 43.4 万吨。

图 10 LME 锌现货月平均价走势及库存变化



资料来源：LME 官方网站 渤海证券研究所

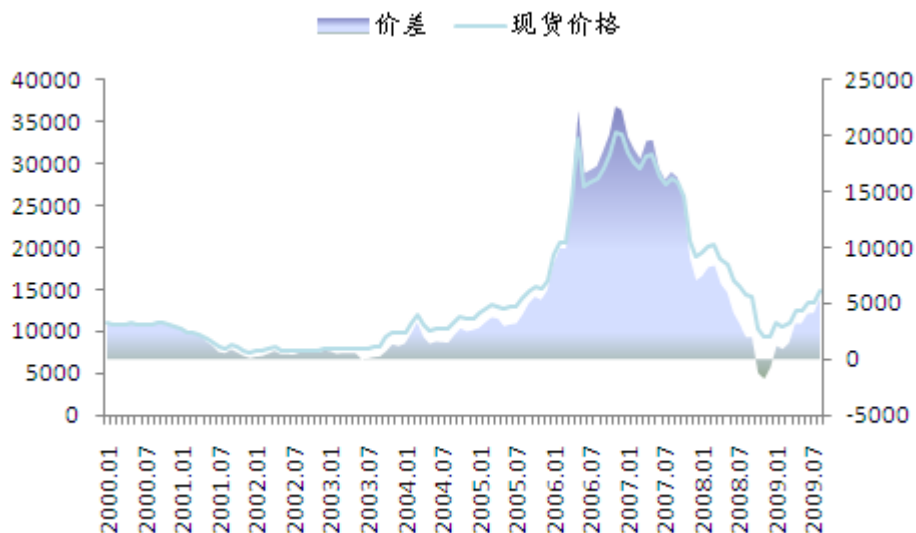
图 11 LME 铅现货月平均价走势及库存变化



资料来源：LME 官方网站 渤海证券研究所

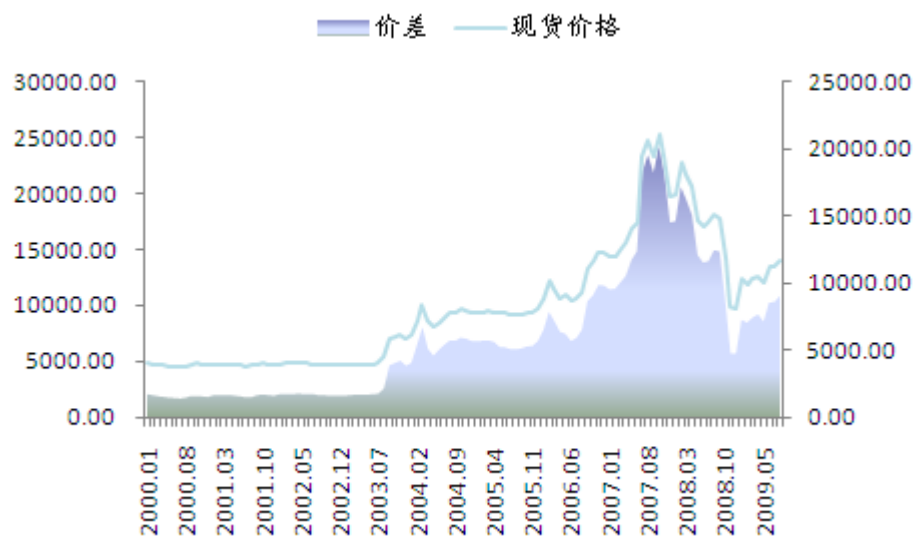
目前铅锌企业盈利已经接近 2006 年初水平，较年初有较大幅度上升。3 季度铅锌企业业绩也将有所改善。

图 12 国内锌现货月均价走势及价差变化



资料来源： 渤海证券研究所

图 13 国内铅现货月均价走势及价差变化

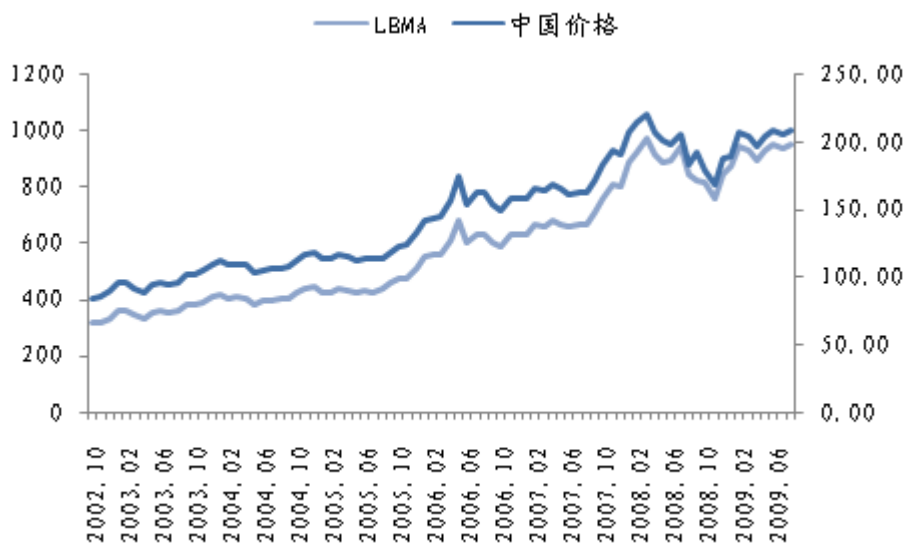


资料来源： 渤海证券研究所

3.4 黄金行业

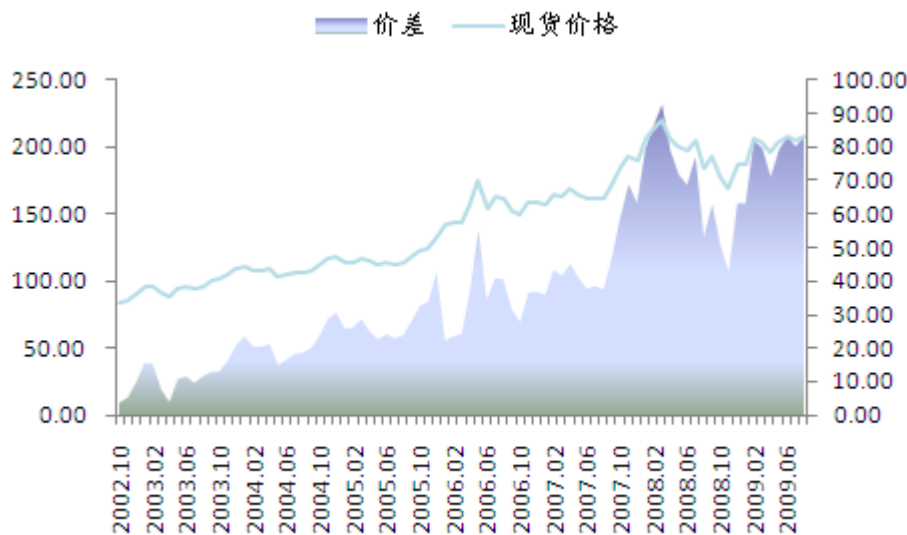
8月份黄金价格处于高位振荡，月平均价格达到950美元/盎司，国内成交价208元/克。虽然黄金价格没有突破1000美元，但从企业盈利状况来看，前三季度有望保持高水平，因此，3季度黄金企业的季度业绩将超预期。

图 14 伦敦黄金现货月平均价走势



资料来源: LBMA 官方网站

图 15 国内黄金现货月均价走势及价差变化



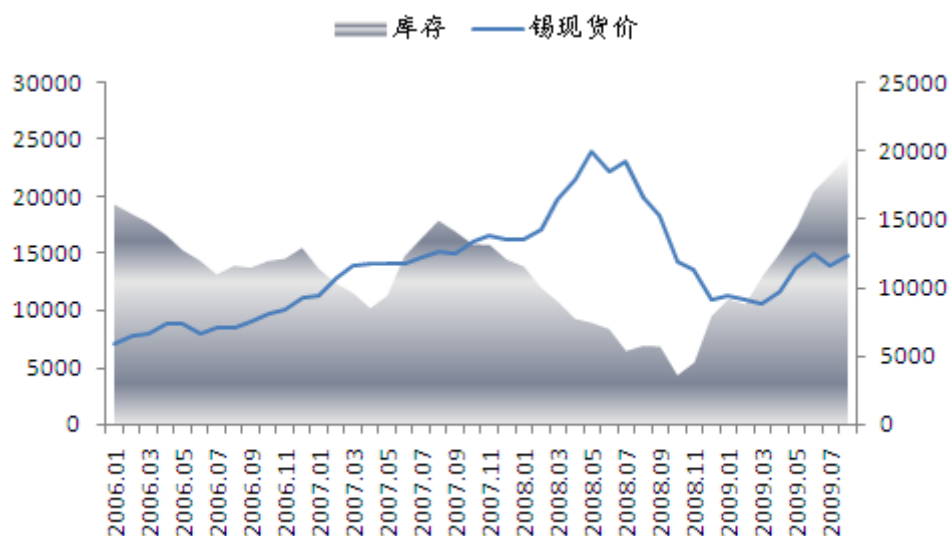
资料来源: 渤海证券研究所

3.5 其它行业

8 月 LME 锡价为 14856 美元/吨, 较 7 月份涨 500 美元/吨, 国内价格 118600 元/吨, 较 7 月份上涨 1400 元, 库存 19765 吨, 上涨 2000 吨。

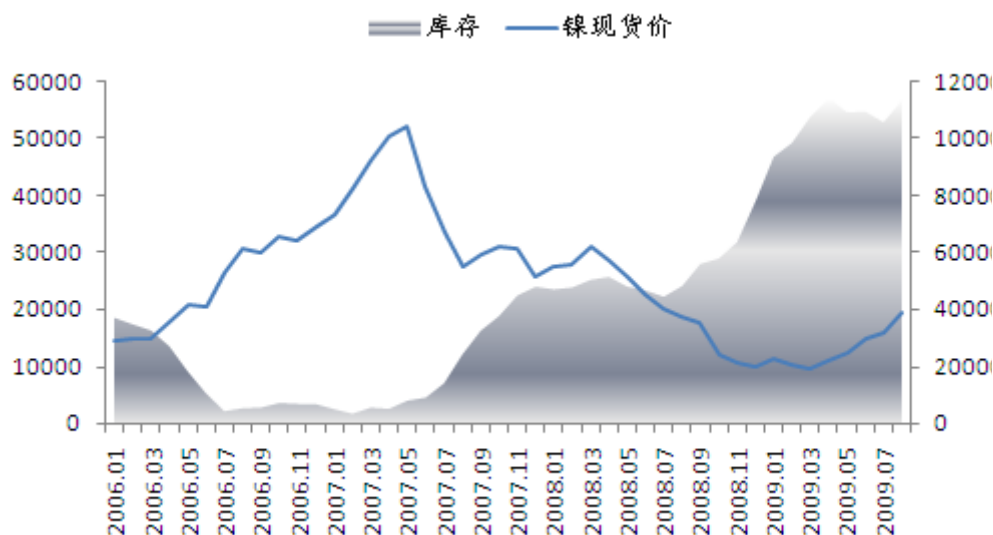
LME 镍价 8 月平均为 11158 美元/吨, 较 3 月份涨 500 美元/吨, 国内月均价在 10.25 元/吨, 较 3 月份涨 20000 元, LME 库存为 11.4 万吨, 较 3 月份增加 7000 吨。

图 16 LME 锡现货月平均价走势及库存变化



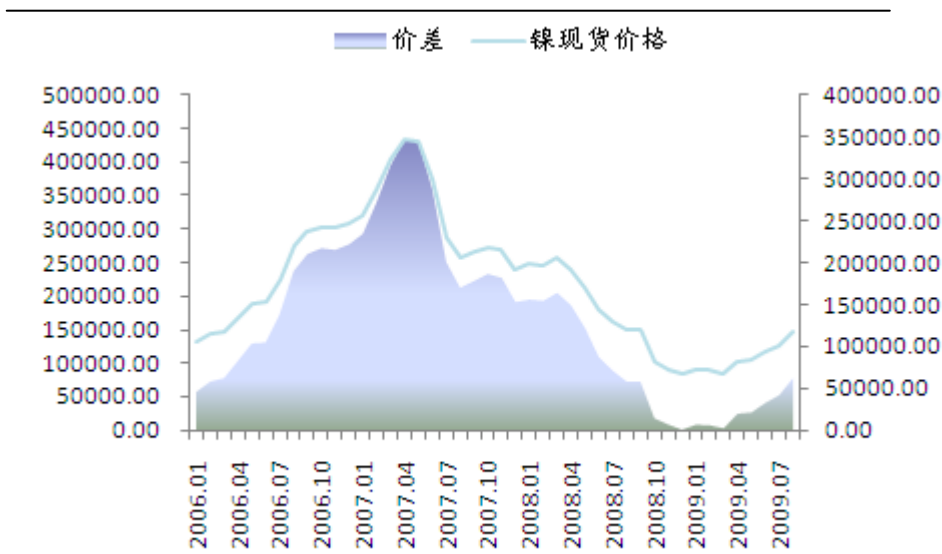
资料来源：LME 官方网站 渤海证券研究所

图 17 LME 镍现货月平均价走势及库存变化



资料来源：LME 官方网站 渤海证券研究所

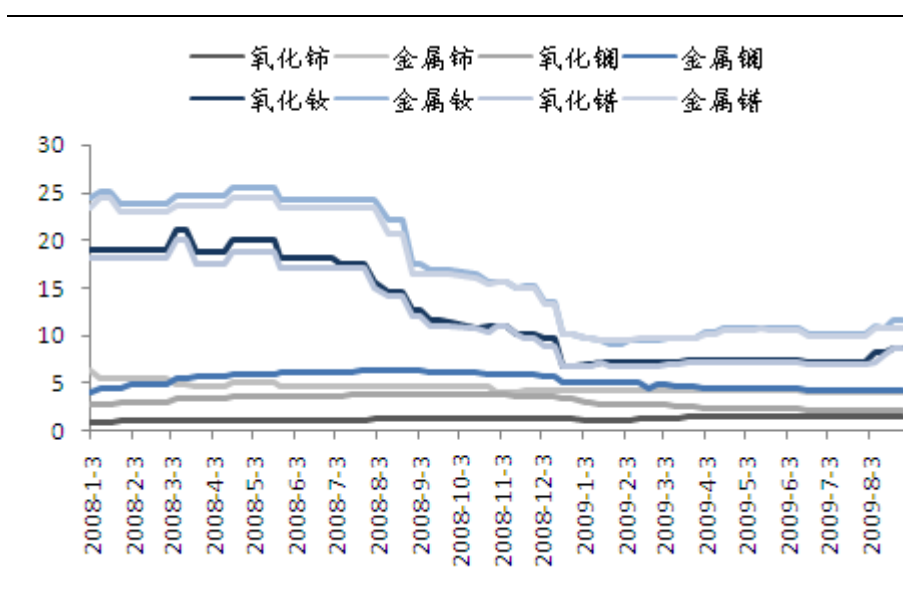
图 18 国内电解镍现货月均价走势及价差变化



资料来源：LME 官方网站 渤海证券研究所

轻稀土价格在 8 月份开始底部反弹，见图 18。

图 18 稀土产品价格走势



资料来源：中华商务网 渤海证券研究所

4、行业评级与公司推荐：

黄金价格稳步走高：

黄金消费旺季来临，4 季度—次年 1 季度，黄金价格往往步入强势。虽然 2009 年

珠宝领域对黄金需求大幅减少，但投资需求保持快速增长，而且，由于美元地位下降，各国央行抛售黄金意愿大幅降低，转而对收储黄金增加兴趣。渤海证券预计黄金价格将继续走高，9月份是配置黄金股好时机，我们推荐紫金矿业、山东黄金。

全球经济超预期复苏，有色金属表现抢眼：

在中国4万亿投资刺激，以及全球挽救危机的共同努力下，全球经济提前见底，并出现增长迹象。由于大量投资拉动了对基础原材料需求，宽松的货币政策制造了大量流动性。有色金属价格8月份继续上涨，但上涨幅度有缩小趋势。

受陕西“东岭血铅”事件影响，河南省对鼓风炉炼铅工艺进行停产整顿，短期影响了部分铅冶炼厂开工，受此影响，LME铅价出现大幅上涨。

我们将铜、铅锌上调为中性评级，继续维持铝行业卖出评级。建议关注铅锌类公司的短期事件性交易机会。

西方经济复苏将拉动下游出口增加，部分品种迎来机会：

和中国的刺激政策不同，西方经济复苏更多依赖的是需求复苏，和下游行业关联度较大的金属品种将会受益，这些品种前期也处于滞涨。建议关注镁、稀土、白银以及铜加工业。

我们推荐包钢稀土（稀土政策也将对公司造成重大影响）、云海金属、海亮股份。

表 2：有色上市公司平均估值

证券代码	证券简称	2009	2010	2011
000630.SZ	铜陵有色	30.4286	24.2518	21.4001
000878.SZ	云南铜业	134.3313	46.8337	27.5876
002075.SZ	*ST 张铜	-17.484		
002171.SZ	精诚铜业	63.8023	46.7232	37.9804
002203.SZ	海亮股份	23.8666	17.5451	13.3505
600139.SH	西部资源	60.565	56.9685	75.9855
600255.SH	鑫科材料	57.1429	38.6692	29.932
600362.SH	江西铜业	42.6769	29.5894	23.2775
000612.SZ	焦作万方	63.091	28.9227	25.9093
000807.SZ	云铝股份	139.6204	47.865	22.6259
000831.SZ	关铝股份	300.6689	79.6986	41.2196
002160.SZ	常铝股份		36.3496	
600219.SH	南山铝业	26.1329	18.2618	13.4508
600595.SH	中孚实业	63.3929	34.1164	27.476
600768.SH	宁波富邦		270.8185	
600888.SH	新疆众和	28.5588	23.255	19.3896
601600.SH	中国铝业	-538.8	45.5683	28.623
000060.SZ	中金岭南	65.9013	35.7516	20.2093
000751.SZ	*ST 锌业	-29.3478	-27.6498	171.9745
000758.SZ	中色股份	83.871	41.0212	24.3902

002114.SZ	罗平锌电	192.8036	76.4566	47.0717
600331.SH	宏达股份	137.9715	32.7497	20.7148
600338.SH	ST 珠峰		100.8285	
600497.SH	驰宏锌锗	87.6912	45.7838	26.4088
600531.SH	豫光金铅	36.6197	38.6168	38.8513
600961.SH	株冶集团	122.9665	76.8541	60.9583
601168.SH	西部矿业	114.6447	46.3885	20.2077
002155.SZ	辰州矿业	68.0134	37.5553	20.0453
002237.SZ	恒邦股份	65.4442	40.6283	37.6359
600489.SH	中金黄金	90.5331	50.8852	37.2022
600547.SH	山东黄金	40.3355	32.489	30.766
601899.SH	紫金矿业	32.8844	25.9522	19.9275
000960.SZ	锡业股份	77.0042	41.612	26.448
600111.SH	包钢稀土	157.8507	61.8663	40.7611
600432.SH	吉恩镍业	133.9614	53.9966	29.7676
600456.SH	宝钛股份	39.5559	27.2852	20.201
600459.SH	贵研铂业	146.0112	54.9704	37.5578
600549.SH	厦门钨业	49.3074	36.025	26.9882
600714.SH	ST 金瑞			
601958.SH	金钼股份	73.2236	40.7507	29.7311

资料来源: WIND

表 3: 重点关注有色上市公司评级

证券代码	证券简称	收盘价	EPS			P/E			评级
			2009	2010	2011	2009	2010	2011	
601899	紫金矿业	8.25	0.37	0.62	0.89	22.30	13.31	9.27	买入
600547	山东黄金	47.96	1.69	2.48	3.38	28.38	19.34	14.19	买入
600489	中金黄金	50.03	0.65	1.48	1.69	76.97	33.80	29.60	中性
002182	云海金属	13.14	0.36	1.0	1.15	36.50	13.14	11.43	买入
600111	包钢稀土	20.23	0.05	0.72	1.12	404.6	28.10	18.06	买入
002203	海亮股份	10.9	0.6	0.9	1.4	18.17	12.11	7.79	买入
600362	江西铜业	33.27	0.79	1.23	1.67	42.11	27.05	19.92	中性
600497	驰宏锌锗	23.57	0.63	0.93	1.3	37.41	25.34	18.13	中性
000060	中金岭南	20.93	0.42	0.62	0.76	49.83	33.76	27.54	中性
600432	吉恩镍业	28.99	0.4	0.46	0.5	72.48	63.02	57.98	无评级
000807	云铝股份	11.59	0.13	0.26	0.33	89.15	44.58	35.12	中性
601958	金钼股份	16.89	0.31	0.59	0.63	54.48	28.63	26.81	中性
600338	ST 珠峰	11.59	0.01	0.1	0.3	1159.	115.90	38.63	中性

资料来源: 渤海证券研究所

分析师覆盖的股票范围

请务必阅读正文之后的免责条款部分

13 of 16

靳海明：有色金属行业高级分析师

重点覆盖上市公司：紫金矿业、山东黄金、中金黄金、吉恩镍业、江西铜业、云南铝业、驰宏锌锗、中金岭南、包钢稀土、海亮股份、云海金属、金钼股份、ST 珠峰

渤海证券股票投资评级说明

- 1、买 入：未来 12 个月内股价超越大盘 10%以上；
- 2、中 性：未来 12 个月内股价相对大盘波动在-10%~10%之间；
- 3、卖 出：未来 12 个月内股价落后大盘 10%以上。

渤海证券行业投资评级说明

- 1、 买入：行业股票指数超越大盘；
- 2、 中性：行业股票指数基本与大盘持平；
- 3、 卖出：行业股票指数明显弱于大盘。

重要声明：本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保。我公司及其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开发表之前已经使用或了解其中的信息。本报告的版权归渤海证券有限责任公司所有，未获得渤海证券有限责任公司事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“渤海证券有限责任公司”，也不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

所长·研究策划

周华敏

+86 22 2845 1869

kldyx@sina.com

副所长·基金

谢富华

+86 22 2845 1985

fuhxie@sina.com

副所长·宏观策略

马静如

+86 22 2845 1665

majingru@eyou.com

商业旅游行业研究

陈慧

+86 22 2845 1135

cdong2002@sohu.com

电子信息行业研究

崔健

+86 22 2845 1618

bhzqcj@hotmail.com

交通运输行业研究

齐艳莉

+86 22 2845 1132

qyl-tj@126.com

食品饮料行业研究

闫亚磊

+86 22 2845 1975

leimiaofoei@hotmail.com

煤炭行业研究

张顺

+86 22 2845 1625

zhangshun@bhq.com

机械行业研究

李强

+86 10 5836 2766

lqlpll@yahoo.com.cn

有色行业研究

张延明

+86 22 2845 1653

zhangym8586@hotmail.com

石油化工行业研究

刘威

+86 10 5836 2155

liuwei19821014@yahoo.com.cn

医药行业研究

马霏霏

+86 22 2845 1945

damafeifeiww@hotmail.com

金融行业研究

张继袖

+86 22 2845 1849

zhjxnk@126.com

房地产行业研究

周户

+86 10 5836 2768

nkzhuhu@yahoo.com.cn

有色行业研究

靳海明

+86 10 5836 2778

jinhaiming58@yahoo.com.cn

汽车行业研究

张立平

+86 10 5836 2780

nkcolourful@yahoo.com.cn

电子信息行业研究

张晓亮

+86 10 5836 2156

xlzhang100@hotmail.com

机械行业研究

李新渠

+86 10 5836 2760

lixinqu2000@sina.com

钢铁行业研究

马涛

+86 10 5836 2789

horsewave@163.com

建筑建材行业研究

唐笑

+86 10 5836 2159

tangx@bhq.com

农林牧渔行业研究

周军

+86 22 2845 1802

zjzju@tom.com

金融工程与权证研究

何翔

+86 22 2845 1808

hexiang@bhq.com

股指期货与金融工程研究

房振明

+86 22 8837 0816

fangzhenm@sohu.com

股指期货与金融工程研究

徐莉莉

+86 22 2845 1659

xulilink@yahoo.com.cn

金融工程研究

章辉

+86 22 2845 1977

cemabh@163.com

债券研究

徐华

+86 22 2845 1137

xuhua72@hotmail.com

宏观策略研究员

黄锋

+86 22 2845 1131

loyalbright@yahoo.com.cn

金融策略与创新、证券理论研究

吕玉忠

+86 22 2845 1857

lyyuzhong@bhq.com

宏观策略研究

周喜

+86 22 2845 1972

Zhouxi623@sohu.com

营销主管

郭靖

+86 22 2845 1879

Jyguo1618@126.com

博士后工作站:

资本市场制度创新研究

张超博士

+86 22 8837 0826

tonnyzc@bhq.com

资产证券化研究

刘惠杰博士

+86 22 2845 1632

nankaihj@163.com

私募股权基金研究

黄亚玲博士

Nkyaling@sina.com

渤海证券研究所

天津

天津市河西区宾水道三号

邮政编码: 300061

电话: (022) 28451888

传真: (022) 28451615

北京

北京市西城区丰汇园 11 号楼东翼 1107

邮政编码: 100032

电话: (010) 58362786

传真: (010) 58362157

渤海证券研究所网址: www.ewww.com.cn