

2009年11月24日星期二

有色金属行业

评级：中性

研究员

汪华春

010-88086830-678

wanghc@rxzq.com.cn

近期报告:

《有色金属行业周报：基本金属市场围绕数据的部分利好和美元的反复涨跌而波动》2009年11月16日

《有色金属行业晨报：短期内美元将对金属价格走势影响更大》2009年11月13日

《有色金属行业周报：在震荡中找到更多经济回暖的证据》2009年11月9日

《有色金属行业晨报：美联储决议维持利率不变》2009年11月5日

市场在等待契机以蜕变，关注突破点

投资要点

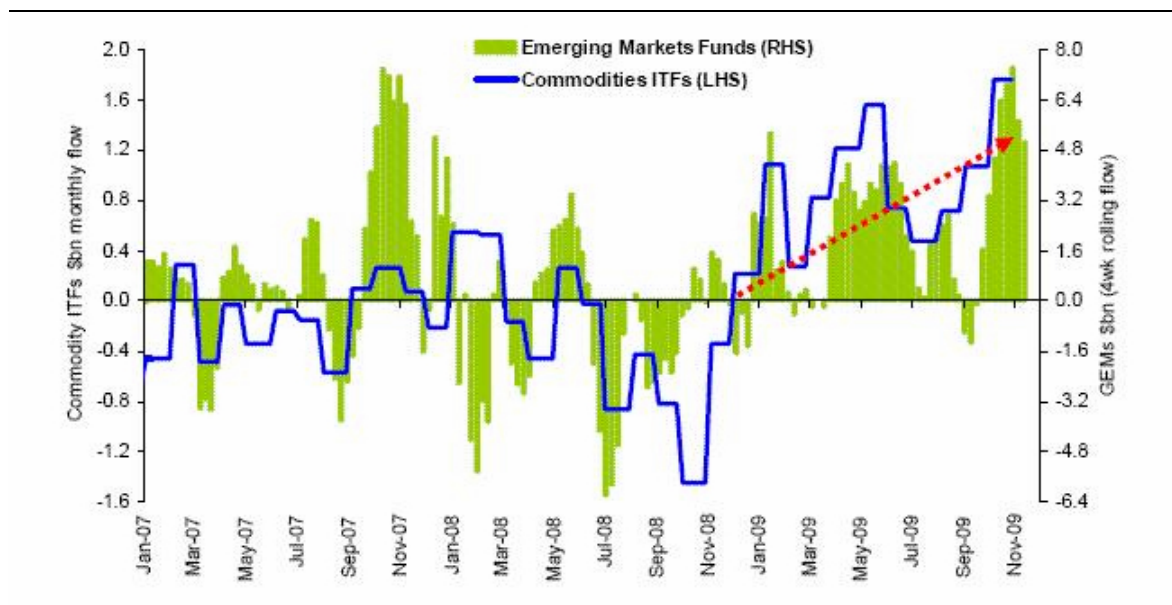
- **上周基本金属普涨。**上周公布的中国工业、零售业以及国际贸易方面的经济数据均向好，预计第四季度数据仍将继续延续良好态势，给市场带来更多期待，增加了投资者对铜市的信心。而北方暴风雪猝不及防席卷多个省市，令当地交通运输及生产受到极大影响，引起市场忧虑心理，进一步推高了期价。截至11月20日，伦敦交易所金属期货普涨，其中LME铜、铝周涨幅分别为5.6%和6.2%，其他金属周涨幅也都超1.4%。
- **市场做多情绪忽略持续增加的库存。**尽管上周铜库存持续增加，但市场对经济复苏和需求回升的乐观情绪支撑了铜市的做多热情，另外，智利罢工引起铜产量减少的担忧，再加上美元一直疲软，呈现低迷状态，导致全球资金大量流向大宗商品推高期货价格。全美不动产协会昨日公布，美国10月成屋销售劲升10.1%，年率为610万户，高于预期，此消息进一步引发市场的风险承受意愿，且削减美元的避险魅力。不过，值得注意的是，上周后期美国公布的数据并不乐观，建议继续关注本周公布的耐用商品订单、三季度GDP修正值和消费者信心调查指数等数据。
- **我国上调非民用电价有利铝价格。**上周四国家发改委宣布，自11月20日起全国非民用电价每度平均提高2.8分钱，由于我国目前接近50%的铝厂采用网电，此次电价的上调无疑会提升用网电的铝厂成本，另外，随着煤价的逐步上涨，采用自备电厂的铝厂成本也呈上涨趋势。我们认为，在目前铝供需面未有较大程度改善的情况下，电解铝成本的上升在中期能支撑铝价。根据我们的测算，电价上调2.8分大约增加电解铝成本401元/吨，而根据各电解铝上市公司的电力供应情况来看，焦作万方单位电力成本最低，而电价上调对基本100%自供电的中孚实业来说基本没有影响。
- **投资建议：**根据麦格理统计的商品指数追踪基金和新兴市场基金的流动情况数据，10月份以来，每周流入新兴市场的资金量增长迅速。与此同时，近期有媒体报道亚洲政府正在研究资本管制，以限制“热钱”流入，以免造成资产泡沫及迫使本国货币升值。我们认为，我国的需求回升和中国以外地区去库存化已部分结束是近期价格上涨的动力之一，而资金起到了助推作用。我们认为，目前金属市场在等待契机以蜕变，或是供需面的持续好转，或是资金的又一次推波助澜，建议关注突破点。从近期股价的波动来看，在大盘持续走

强的背景下，短期内有色板块可能会出现补涨行情，建议关注强势金属及个股的机会。

表 基本金属价格及库存变化

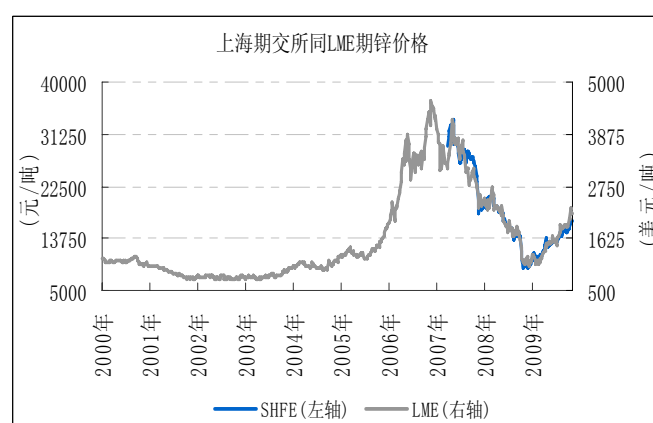
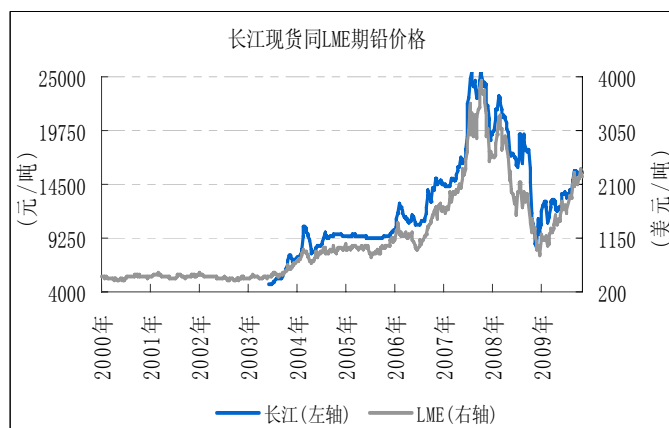
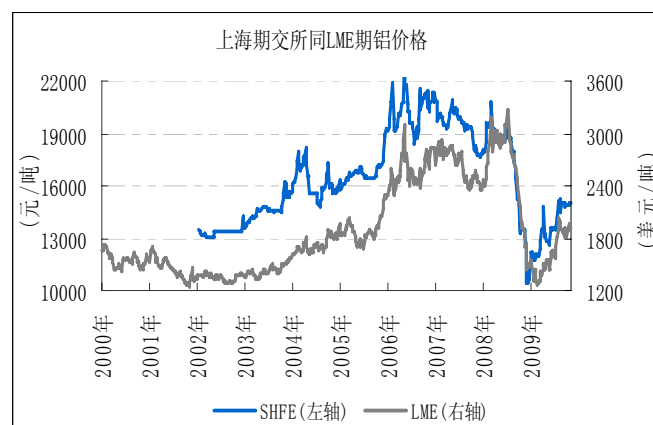
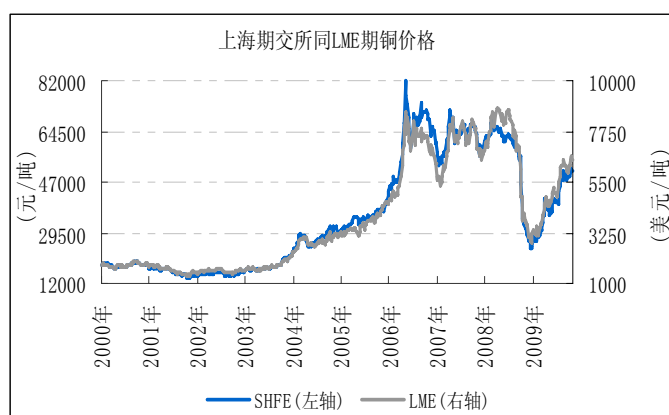
		单位	价格 2009-11-20	一周来	变化 本月来	今年来
基本金属价格						
LME 价格	铜	美元/吨	6,845	5.0%	5.6%	113.9%
	铝	美元/吨	2,060	6.2%	8.0%	33.9%
	铅	美元/吨	2,346	3.1%	1.8%	112.3%
	锌	美元/吨	2,255	3.7%	4.4%	80.1%
	锡	美元/吨	14,950	1.4%	1.7%	27.0%
	镍	美元/吨	16,600	2.5%	-9.0%	26.6%
国内价格	铜(当月)	元/吨	50,470	-0.3%	-0.9%	105.1%
	铝(当月)	元/吨	15,050	1.1%	0.5%	30.6%
	锌(当月)	元/吨	16,900	0.7%	1.7%	68.6%
	铅(长江现货)	元/吨	15,600	1.0%	-1.0%	48.6%
	锡(长江现货)	元/吨	116,250	0.0%	-1.3%	16.3%
	镍(长江现货)	元/吨	127,500	1.4%	-3.2%	47.4%
贵金属价格						
LME 价格	黄金	美元/盎司	1,139.9	2.4%	21.2%	30.2%
	白银	美元/盎司	18.3	5.6%	35.2%	57.9%
国内价格	黄金	元/克	223.1	0.0%	9.1%	17.0%
	白银	元/公斤	4,050.0	4.5%	28.2%	69.1%
基本金属库存						
铝	LME 库存	吨	4,592,850	1.2%	0.7%	96.4%
	上海期交所库存	吨	270,316	-0.7%	3.3%	33.1%
铜	LME 库存	吨	421,875	4.5%	13.3%	23.9%
	上海期交所库存	吨	107,405	2.3%	4.4%	502.7%
锌	LME 库存	吨	450,375	5.9%	5.0%	77.7%
	上海期交所库存	吨	163,211	0.9%	12.1%	160.7%
铅	LME 库存	吨	135,125	2.2%	4.1%	199.3%
镍	LME 库存	吨	132,828	0.8%	4.7%	68.5%
锡	LME 库存	吨	26,940	0.3%	1.2%	246.9%

图 商品指数追踪基金和新兴市场基金流动情况



来源：麦格理银行

图 基本金属价格走势



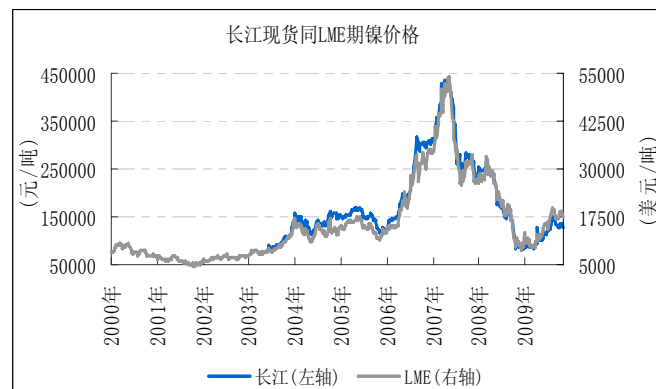
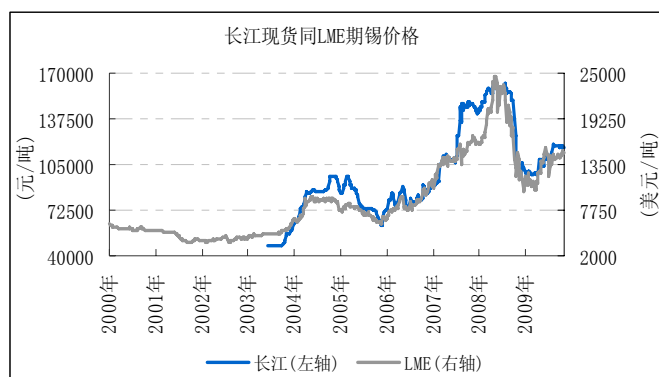
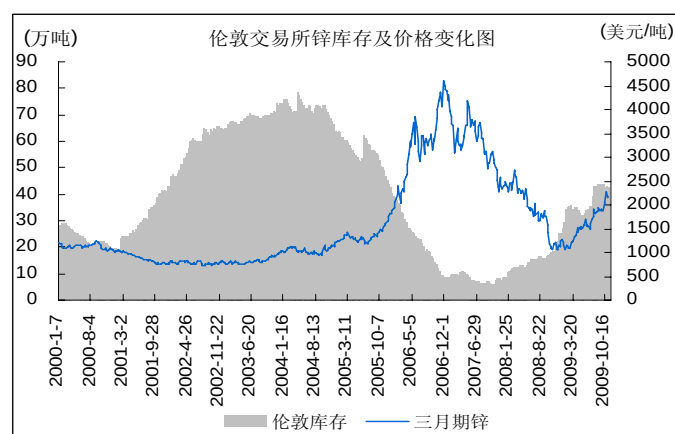
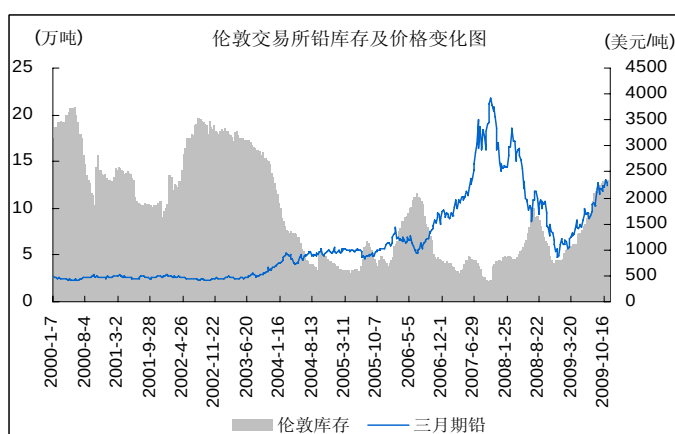
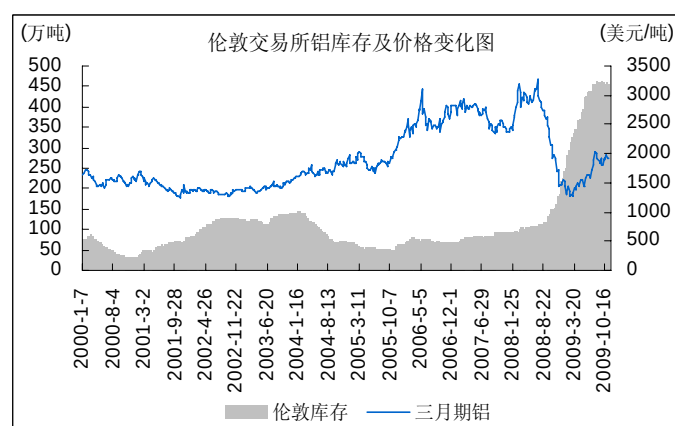
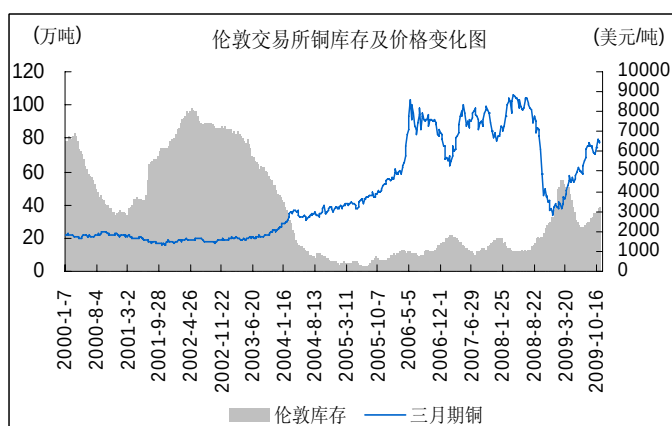


图 基本金属及库存变化图



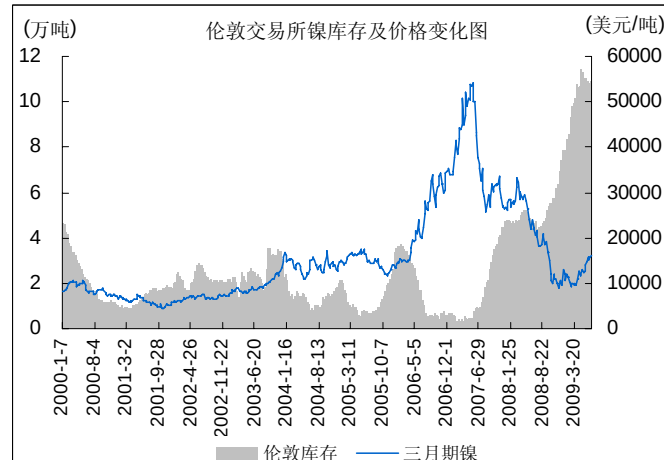
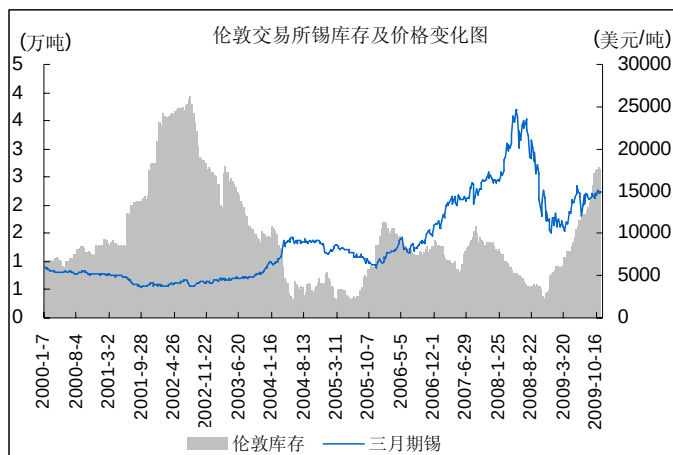


图 贵金属价格走势

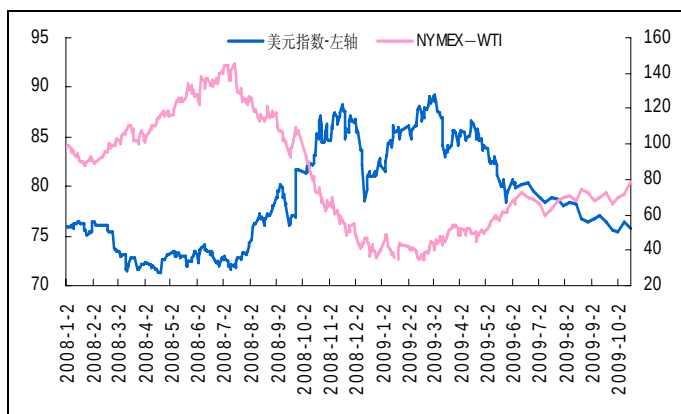
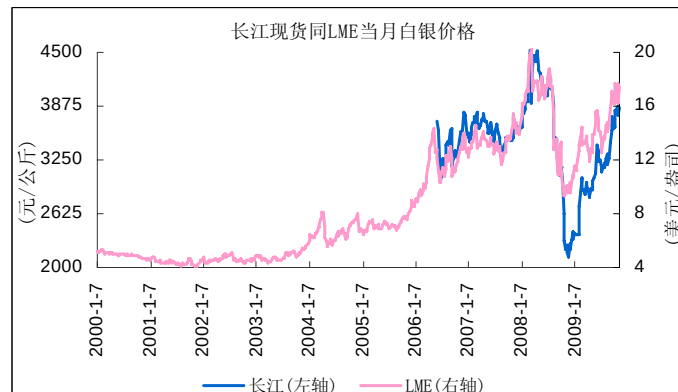
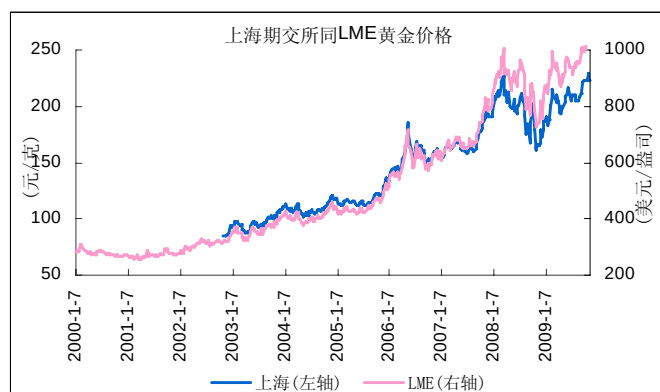


图 小金属价格走势

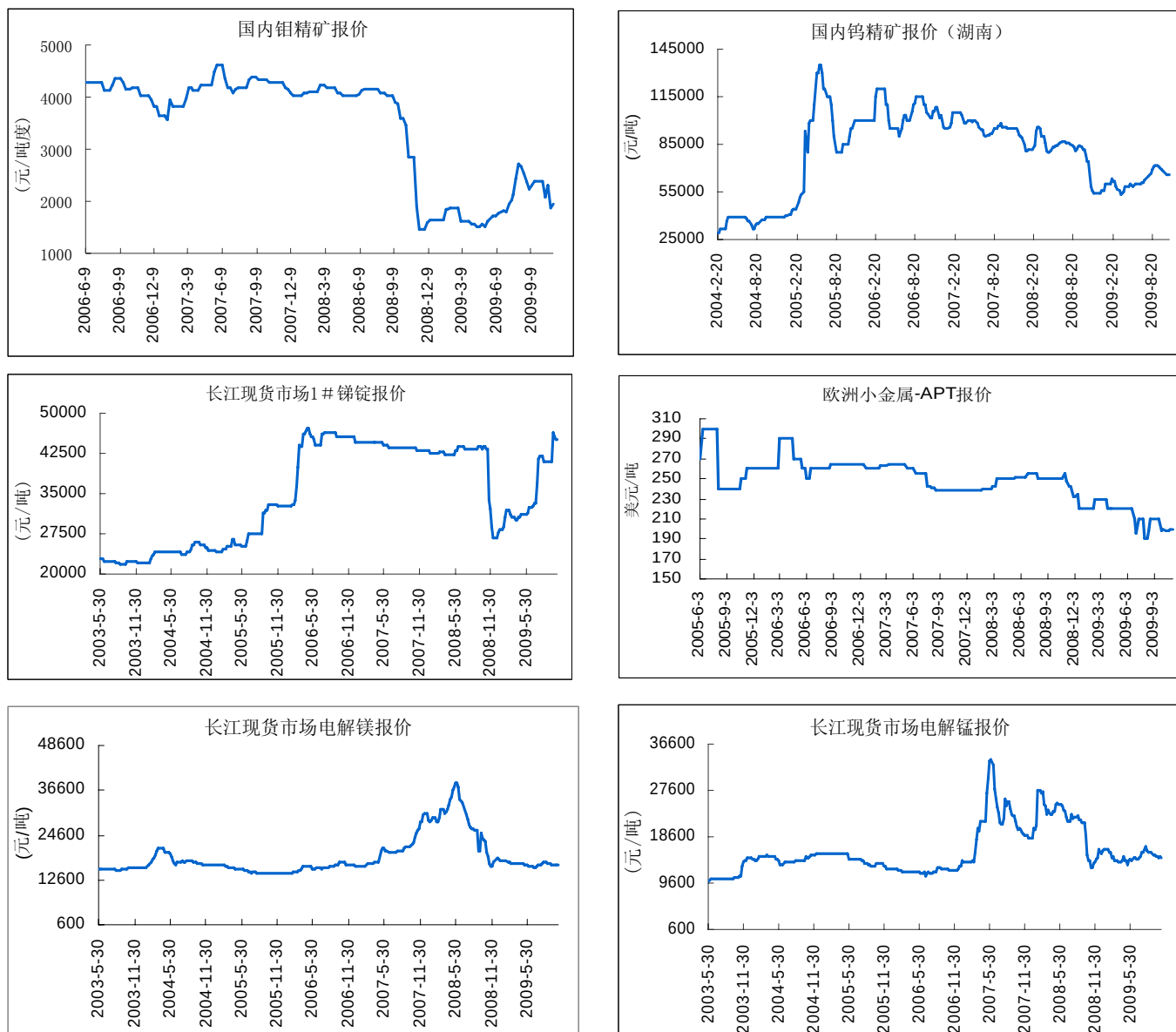


表 上市公司预计预测及评级

名称	代码	股价	EPS			PE			评级	PB (MRQ)
		(11-20)	2008	2009E	2010E	2007	2009E	2010E		
铜										
铜陵有色	000630	22.36	0.49	0.47	0.55	28.0	47.6	40.7	中性	5.06
云南铜业	000878	32.91	(2.22)	0.17	0.50	45.1	193.6	65.8	中性	11.17
江西铜业	600362	42.23	0.76	0.88	1.52	30.2	48.0	27.8	增持	5.71
海亮股份	002203	14.72	0.44	0.55	0.75	29.2	26.8	19.6	增持	4.08
铝		0.00								
焦作万方	000612	23.97	0.69	0.32	0.78	16.8	74.9	30.7	增持	6.04
云铝股份	000807	13.95	0.07	0.10	0.30	24.5	139.5	46.5	中性	4.27
神火股份	000933	32.56	2.30	0.97	1.65	19.9	33.6	19.7	买入	7.47
南山铝业	600219	13.33	0.48	0.33	0.50	15.3	40.4	26.7	增持	1.95
中孚实业	600595	23.25	0.30	0.55	0.99	26.4	42.3	23.5	增持	5.90
中国铝业	601600	15.33	0.00	-0.08	0.24	18.7	-	63.7	中性	4.02
铅、锌		0.00								
中金岭南	000060	28.63	0.39	0.33	0.55	17.4	86.8	52.1	增持	7.72
宏达股份	600331	19.91	(0.57)	0.20	0.44	15.9	99.6	45.3	中性	13.15
驰宏锌锗	600497	30.60	0.20	0.25	0.46	9.1	122.4	66.5	中性	9.82
西部矿业	601168	15.83	0.24	0.17	0.25	19.8	93.1	63.3	增持	3.78
黄金		0.00								
中金黄金	600489	60.66	1.35	0.48	0.76	65.9	126.4	79.8	中性	11.61
山东黄金	600547	74.54	1.81	1.23	1.52	61.8	60.6	49.0	增持	19.17
紫金矿业	601899	9.93	0.22	0.26	0.31	52.3	38.2	32.0	增持	8.15
恒邦股份	002237	53.49	2.19	1.98	2.03	38.5	27.0	26.3	中性	8.63
辰州矿业	002155	28.36	0.13	0.20	0.38	65.6	141.8	74.6	增持	8.51
其它		0.00								
锡业股份	000960	30.01	0.04	0.57	0.69	26.8	52.6	43.5	中性	7.75
吉恩镍业	600432	32.69	0.46	0.48	0.77	8.8	67.5	42.6	中性	9.08
宝钛股份	600456	24.91	0.70	0.10	0.20	19.9	249.1	124.6	中性	2.87
厦门钨业	600549	21.77	0.30	0.42	0.51	56.6	51.8	42.7	增持	7.78
金钼股份	601958	21.79	1.12	0.27	0.42	15.5	80.7	51.9	中性	5.34
西部材料	002149	26.08	0.32	0.26	0.33	68.7	100.3	79.0	中性	5.44
金瑞科技	600390	14.99	0.27	-0.02	0.28	44.4	-	53.5	增持	3.52

投资评级说明

公司投资评级:

以报告日后的6-12个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下:

买入 (Buy) : 相对强于市场表现20%以上;

增持 (outperform) : 相对强于市场表现5% ~ 20%;

中性 (Neutral) : 相对市场表现在-5% ~ +5%之间波动;

减持 (underperform) : 相对弱于市场表现5%以下。

行业投资评级:

以报告日后的6-12个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下:

看好 (overweight) : 行业超越整体市场表现;

中性 (Neutral) : 行业与整体市场表现基本持平;

看淡 (underweight) : 行业弱于整体市场表现。

免责声明

本研究报告由日信证券有限责任公司研究部撰写, 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。日信证券有限责任公司研究所将随时补充、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。

本报告版权仅为日信证券有限责任公司研究部所有, 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, 需注明出处为日信证券研究部, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

日信证券有限责任公司研究部对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。