

2009 年 12 月 1 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：市场在等待契机以蜕变，关注突破点》2009 年 11 月 23 日

《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

市场处于过渡期，但仍须观察迪拜债务问题是否扩大

投资要点

- **上周基本金属普涨。**上周美国公布的消费者信心、失业率、住房市场、金融市场等方面的数据，虽偶有利空数据，但总体来看，美国经济形势已经呈现复苏局面，这给了铜期货的上行起到了支撑作用，11 月 26 日，LME 三月期铜创年内新高。但周五曝出的迪拜债务危机，导致全球范围内抛售资产，商品价格大跌。截至 11 月 27 日，伦敦交易所金属普跌，仅铜微涨 0.1% 外，其余均下跌，其中 LME 铝、铅、锌、锡和镍周跌幅分别为 2.1%、2.0%、1.1%、0.4% 和 3.1%。
- **市场风险情绪受到抑制，金价出现下滑。**上周五，受到迪拜世界（Dubai World）债务拖欠的恐惧影响，市场风险偏好急剧回落，投资者纷纷撤出高风险资产，外加上当天日本央行和瑞士央行购买美元报道的刺激，美元指数强劲反弹，黄金价格进入震荡整理。随后报告中，我们将另外分析黄金近期的走势。
- **我国 10 月铜进口下降。**中国海关 11 月 23 日公布数据显示：中国 10 月精炼铜进口 169,374 吨，环比下降 40.1%。我们认为，导致 10 月进口环比下滑的主要因素是，库存的持续高位、中国国内套利空间的缩小，同时，因为一些 10 月订单为避开十一长假而提前到 9 月底，从而提高了 9 月的数据和降低了 10 月的数据，但从同比数据来看，我国 10 月精炼铜进口仍较去年同期增长了 31.37%，国内消费需求并未出现明显下滑。
- **投资建议：**我们认为，目前金属市场基本面处于过渡期，中国消费需求依然强劲，但短期看，进口需求因为去库存化以及我国产量的回升而逐步减弱，在中国以外地区的需求回升之前，市场仍将担心全球供应过剩。我们认为中国新年前的市场需求会对价格起到支撑作用，但目前金属价格波动的最大风险是迪拜危机影响扩散，导致全球资金撤离期货市场。经过上周的调整，有色金属板块估值已较前跌不少，部分个股 PE 和 PB 指标都表现出低估，且股价在均线上方出现一定支撑，我们上调了部分个股的评级，建议关注江西铜业、中孚实业、南山铝业、中金岭南、紫金矿业等个股。

表 基本金属价格及库存变化

		单位	价格 2009-11-27	一周来	变化 本月来	今年来
基本金属价格						
LME 价格	铜	美元/吨	6,855	0.1%	5.8%	114.3%
	铝	美元/吨	2,016	-2.1%	5.7%	31.0%
	铅	美元/吨	2,300	-2.0%	-0.2%	108.1%
	锌	美元/吨	2,230	-1.1%	3.2%	78.2%
	锡	美元/吨	14,895	-0.4%	1.3%	26.5%
	镍	美元/吨	16,082	-3.1%	-11.9%	22.7%
国内价格	铜(当月)	元/吨	53,260	5.5%	4.5%	116.4%
	铝(当月)	元/吨	15,260	1.4%	1.9%	32.5%
	锌(当月)	元/吨	17,400	3.0%	4.7%	73.6%
	铅(长江现货)	元/吨	16,000	2.6%	1.6%	52.4%
	锡(长江现货)	元/吨	116,250	0.0%	-1.3%	16.3%
	镍(长江现货)	元/吨	126,750	-0.6%	-3.8%	46.5%
贵金属价格						
LME 价格	黄金	美元/盎司	1,175.3	3.1%	25.0%	34.3%
	白银	美元/盎司	18.3	0.1%	35.3%	58.0%
国内价格	黄金	元/克	259.6	16.4%	26.9%	36.1%
	白银	元/公斤	4,105.0	1.4%	29.9%	71.4%
基本金属库存						
铝	LME 库存	吨	4,600,375	0.2%	0.9%	96.7%
	上海期交所库存	吨	270,416	0.0%	3.4%	33.2%
铜	LME 库存	吨	435,075	3.1%	16.9%	27.8%
	上海期交所库存	吨	101,277	-5.7%	-1.5%	468.3%
锌	LME 库存	吨	455,100	1.0%	6.1%	79.5%
	上海期交所库存	吨	166,816	2.2%	14.6%	166.4%
铅	LME 库存	吨	137,275	1.6%	5.7%	204.0%
镍	LME 库存	吨	135,480	2.0%	6.8%	71.9%
锡	LME 库存	吨	26,805	-0.5%	0.7%	245.2%

图 基本金属价格走势

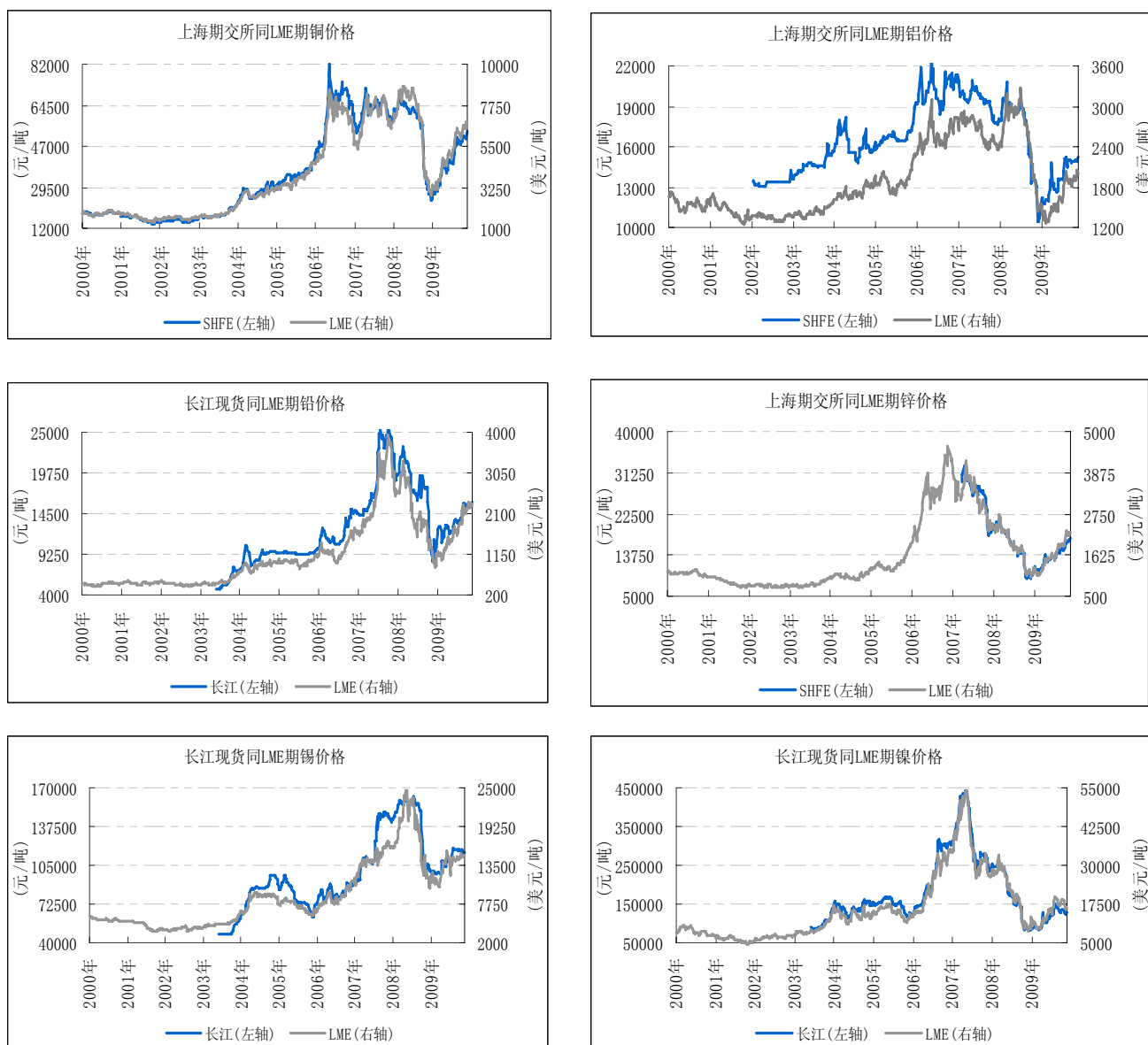


图 基本金属及库存变化图

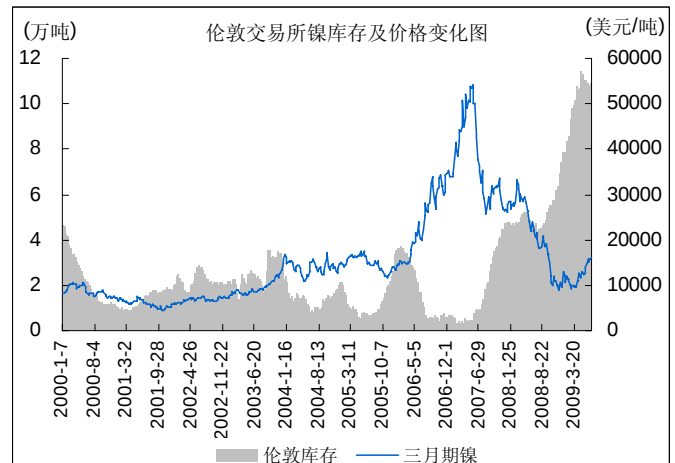
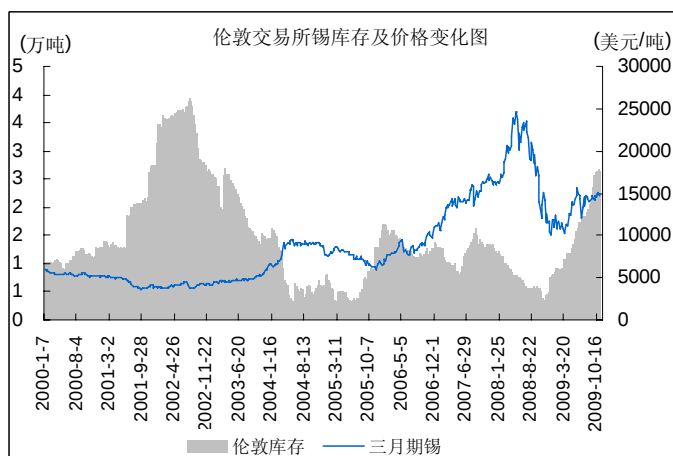
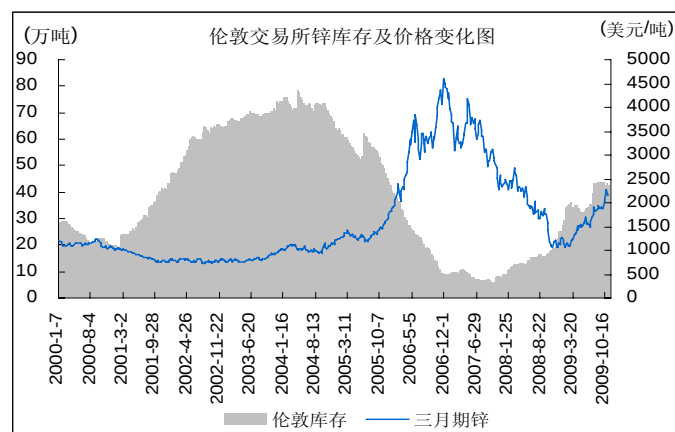
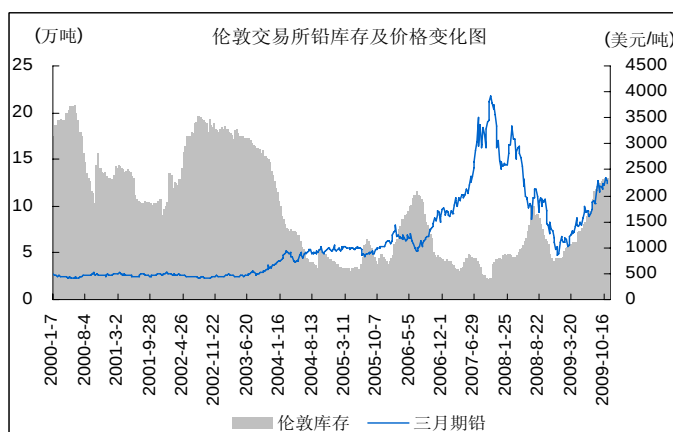
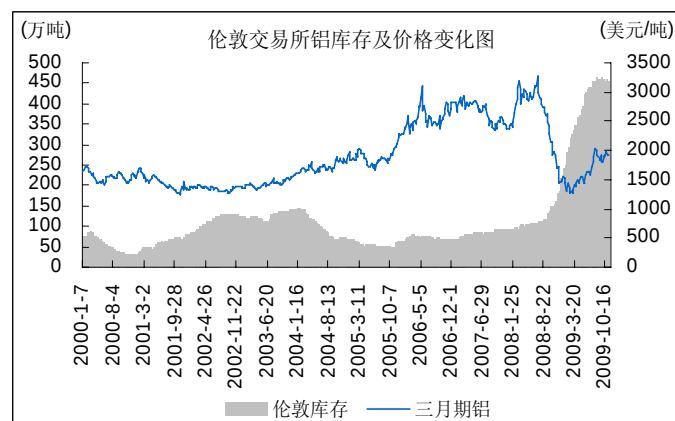
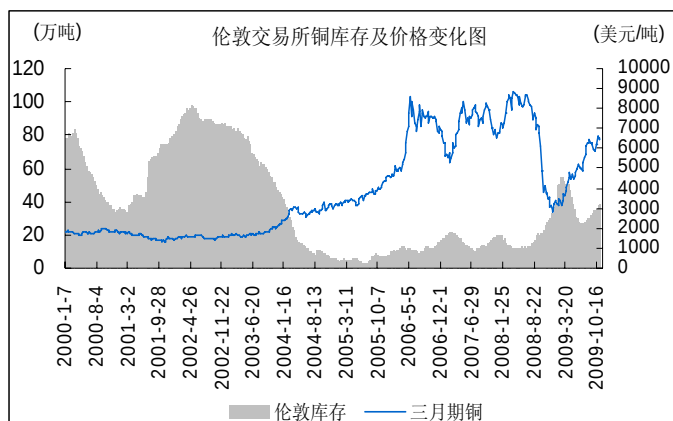


图 贵金属价格走势

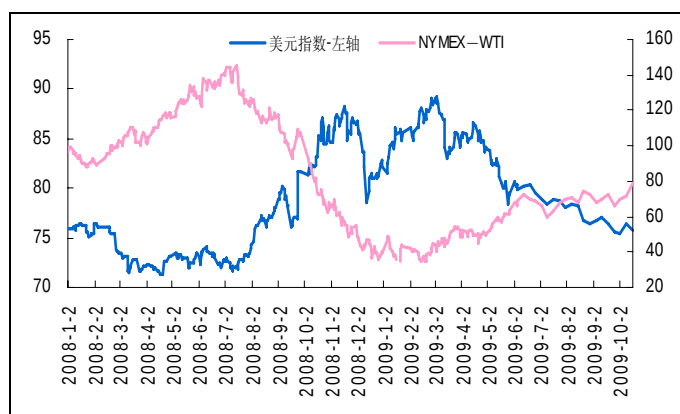
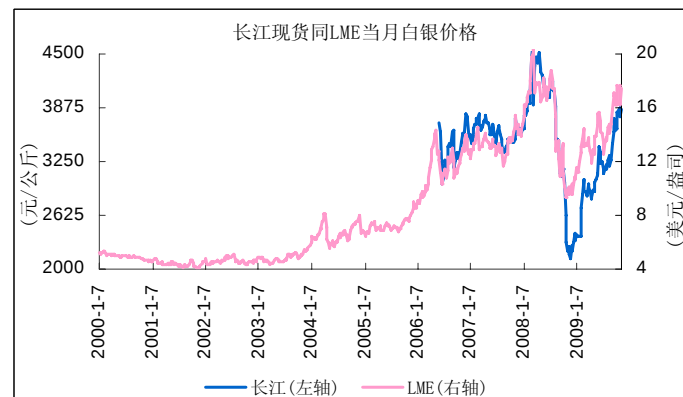
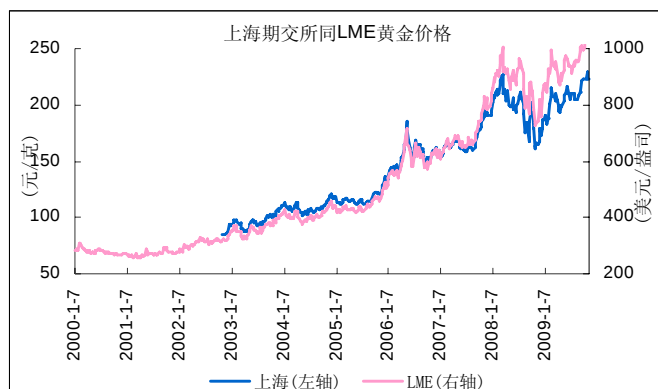


图 小金属价格走势

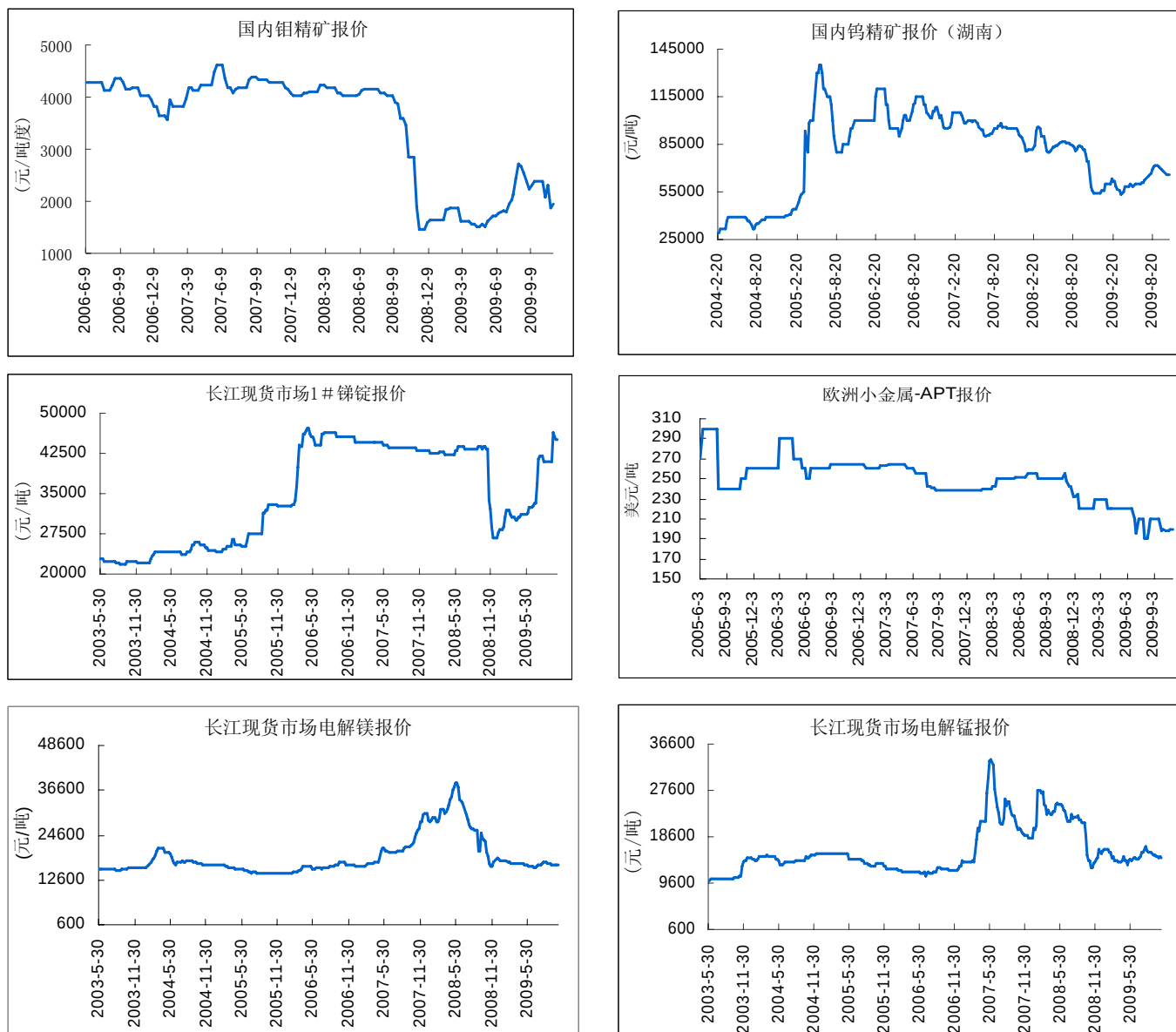


表 上市公司预计预测及评级

名称	代码	股价	EPS			PE			评级	PB (MRQ)
		(11-27)	2008	2009E	2010E	2008	2009E	2010E		
铜										
铜陵有色	000630	21.68	0.49	0.47	0.55	44.2	46.1	39.4	中性	4.91
云南铜业	000878	30.57	(2.22)	0.17	0.50	n/a	179.8	61.1	中性	10.37
江西铜业	600362	41.02	0.76	0.88	1.52	54.0	46.6	27.0	增持	5.54
海亮股份	002203	13.60	0.44	0.55	0.75	30.7	24.7	18.1	增持	3.77
铝										
焦作万方	000612	21.73	0.69	0.32	0.78	31.4	67.9	27.9	增持	5.48
云铝股份	000807	12.83	0.07	0.10	0.30	183.3	128.3	42.8	中性	3.93
神火股份	000933	32.00	2.30	0.97	1.65	13.9	33.0	19.4	买入	7.34
南山铝业	600219	12.27	0.48	0.33	0.50	25.6	37.2	24.5	买入	1.80
中孚实业	600595	21.31	0.30	0.55	0.99	71.0	38.7	21.5	增持	5.41
中国铝业	601600	14.08	0.00	-0.08	0.24	n/a	-	58.5	中性	3.69
铅、锌										
中金岭南	000060	26.32	0.39	0.33	0.55	67.5	79.8	47.9	增持	7.10
宏达股份	600331	19.02	(0.57)	0.20	0.44	n/a	95.1	43.2	中性	12.56
驰宏锌锗	600497	31.25	0.20	0.25	0.46	156.3	125.0	67.9	中性	10.03
西部矿业	601168	14.91	0.24	0.17	0.25	62.1	87.7	59.6	增持	3.56
黄金										
中金黄金	600489	58.50	1.35	0.48	0.76	43.3	121.9	77.0	中性	11.20
山东黄金	600547	79.02	1.81	1.23	1.52	43.8	64.2	52.0	增持	20.32
紫金矿业	601899	10.00	0.22	0.26	0.31	45.5	38.5	32.3	增持	8.21
恒邦股份	002237	52.86	2.19	1.98	2.03	24.1	26.7	26.0	中性	8.53
辰州矿业	002155	26.33	0.13	0.20	0.38	205.4	131.7	69.3	增持	7.91
其它										
锡业股份	000960	27.99	0.04	0.57	0.69	705.0	49.1	40.6	中性	7.23
吉恩镍业	600432	30.31	0.46	0.48	0.77	65.9	62.6	39.5	中性	8.42
宝钛股份	600456	22.52	0.70	0.10	0.20	32.2	225.2	112.6	中性	2.59
厦门钨业	600549	20.10	0.30	0.42	0.51	67.7	47.9	39.4	增持	7.19
金钼股份	601958	20.81	1.12	0.27	0.42	18.6	77.1	49.5	中性	5.10
西部材料	002149	25.81	0.32	0.26	0.33	80.7	99.3	78.2	中性	5.38
金瑞科技	600390	13.55	0.27	-0.02	0.28	51.0	-677.5	48.4	增持	3.18

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。