

2009年12月7日星期一

## 有色行业

行业研究员

汪华春

010-88086830-678

wanghc@rxzq.com.cn

## 近期报告:

《有色金属行业周报: 市场处于过渡期, 但仍须观察迪拜债务问题是否扩大》2009年11月30日

《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

## 调整不改看涨趋势

## 投资要点

- **迪拜债务事件冲击来去匆匆, 金属市场继续上冲。**11月底爆发的迪拜债务危机导致全球大部分股市及国际油价连续下跌三天, 但金属市场很快从颓势中振作, 部分金属价格上周更是创下今年来的新高。而周五, 美国公布11月非农业就业人数减少1.1万人, 创2007年12月以来最低, 失业率下降至10%, 此消息巩固了美国经济加快复苏的乐观情绪, 美元当天大幅反弹, 金属价格受此影响出现回落。截至12月4日, 伦敦交易所金属普涨, 除伦镍下跌0.5%以外, 其余金属周涨幅均超过2.5%, 其中LME铜、铝、铅、锌和锡镍周涨幅分别为2.7%、6.5%、2.9%、6.2%和2.6%。
- **库存持续增加, 市场担心, 但是现货市场积极。**从本周的库存数据来看, 各种金属表现不一: 伦交所和上交所的期铜库存继续增加, 与此同时, 市场也担心中国和市场上隐藏的库存量; LME铝库存本周微降; 而镍库存持续增加, 这是因为全球大部分地区不锈钢产量出现下滑, 致使镍购买需求减弱。但从现货市场来看, 铝、锌近期表现活跃。此外, 根据我们调研的情况, 目前多数贸易商看好铜价, 表示即使铜价略有下调, 对后期仍持乐观看涨态度。
- **投资建议:** 我们认为, 美国的就业数据主导了市场的乐观情绪, 在经济快速回暖的心理预期下, 美元出现反弹会对金属市场产生一定的压力, 但不改我们看涨的预期。此外, 目前全球媒体都在关注本周联合国关于碳排放量的会议, 这对铝行业和欧洲铝业协会EAA影响较大, EAA警告说将会有2/3的欧洲冶炼厂因高电力成本而关闭, 但这将有助于行业结构的变化, 并解决产能过剩的问题。建议关注铝板块个股, 根据我们的分析, 维持对南山铝业“买入评级”, 焦作万方和中孚实业“增持”评级。

表 基本金属价格及库存变化

|               |         | 单位    | 价格<br>2009-12-4 | 一周来   | 变化<br>本月来 | 今年来    |
|---------------|---------|-------|-----------------|-------|-----------|--------|
| <b>基本金属价格</b> |         |       |                 |       |           |        |
| LME 价格        | 铜       | 美元/吨  | 7,040           | 2.7%  | 8.6%      | 120.0% |
|               | 铝       | 美元/吨  | 2,148           | 6.5%  | 12.6%     | 39.6%  |
|               | 铅       | 美元/吨  | 2,366           | 2.9%  | 2.6%      | 114.1% |
|               | 锌       | 美元/吨  | 2,369           | 6.2%  | 9.7%      | 89.3%  |
|               | 锡       | 美元/吨  | 15,275          | 2.6%  | 3.9%      | 29.7%  |
|               | 镍       | 美元/吨  | 16,000          | -0.5% | -12.3%    | 22.0%  |
| 国内价格          | 铜(当月)   | 元/吨   | 55,400          | 4.0%  | 8.7%      | 125.1% |
|               | 铝(当月)   | 元/吨   | 15,540          | 1.8%  | 3.8%      | 34.9%  |
|               | 锌(当月)   | 元/吨   | 18,300          | 5.2%  | 10.1%     | 82.5%  |
|               | 铅(长江现货) | 元/吨   | 16,400          | 2.5%  | 4.1%      | 56.2%  |
|               | 锡(长江现货) | 元/吨   | 116,500         | 0.2%  | -1.1%     | 16.5%  |
|               | 镍(长江现货) | 元/吨   | 126,000         | -0.6% | -4.4%     | 45.7%  |
| <b>贵金属价格</b>  |         |       |                 |       |           |        |
| LME 价格        | 黄金      | 美元/盎司 | 1,169.5         | -0.5% | 24.4%     | 33.6%  |
|               | 白银      | 美元/盎司 | 18.5            | 1.3%  | 37.1%     | 60.1%  |
| 国内价格          | 黄金      | 元/克   | 265.0           | 2.1%  | 29.6%     | 38.9%  |
|               | 白银      | 元/公斤  | 4,175.0         | 1.7%  | 32.1%     | 74.3%  |
| <b>基本金属库存</b> |         |       |                 |       |           |        |
| 铝             | LME 库存  | 吨     | 4,594,100       | -0.1% | 0.8%      | 96.5%  |
|               | 上海期交所库存 | 吨     | 270,317         | 0.0%  | 3.3%      | 33.1%  |
| 铜             | LME 库存  | 吨     | 446,075         | 2.5%  | 19.8%     | 31.0%  |
|               | 上海期交所库存 | 吨     | 104,710         | 3.4%  | 1.8%      | 487.5% |
| 锌             | LME 库存  | 吨     | 458,775         | 0.8%  | 7.0%      | 81.0%  |
|               | 上海期交所库存 | 吨     | 166,575         | -0.1% | 14.5%     | 166.0% |
| 铅             | LME 库存  | 吨     | 139,575         | 1.7%  | 7.5%      | 209.1% |
| 镍             | LME 库存  | 吨     | 142,770         | 5.4%  | 12.6%     | 81.1%  |
| 锡             | LME 库存  | 吨     | 26,850          | 0.2%  | 0.9%      | 245.8% |

图 基本金属价格走势

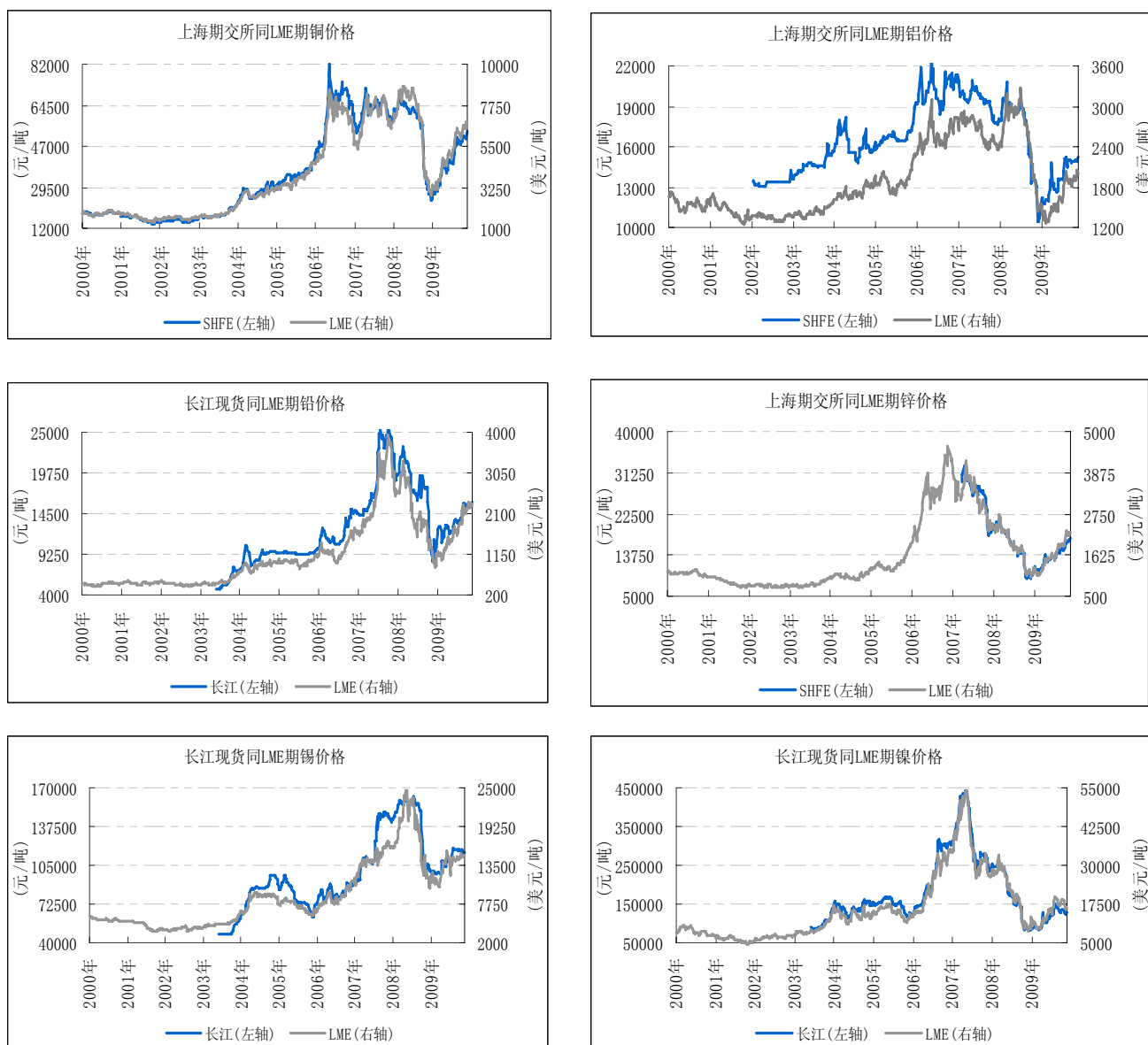


图 基本金属及库存变化图

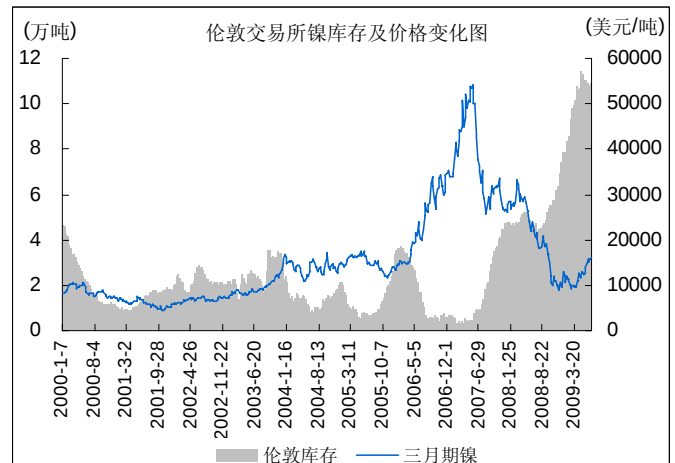
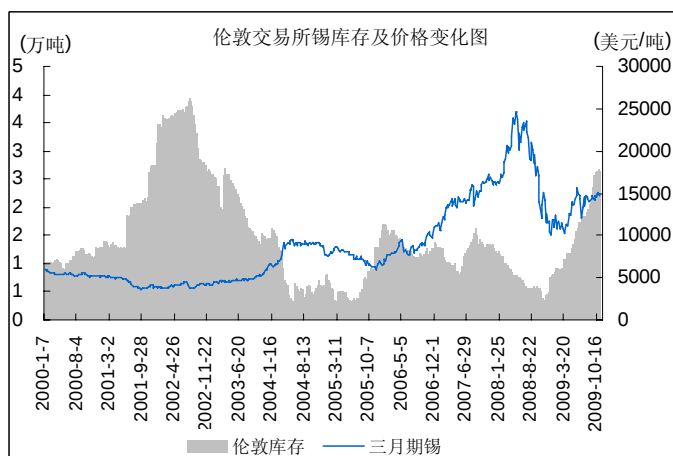
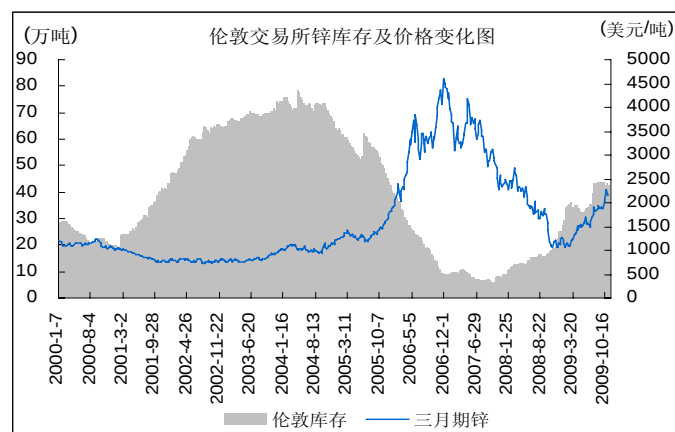
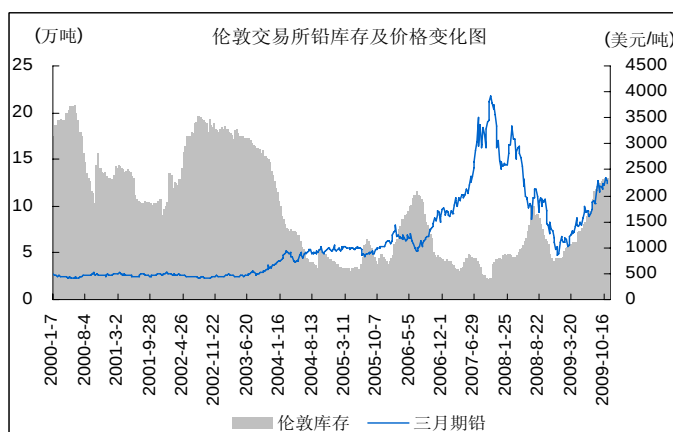
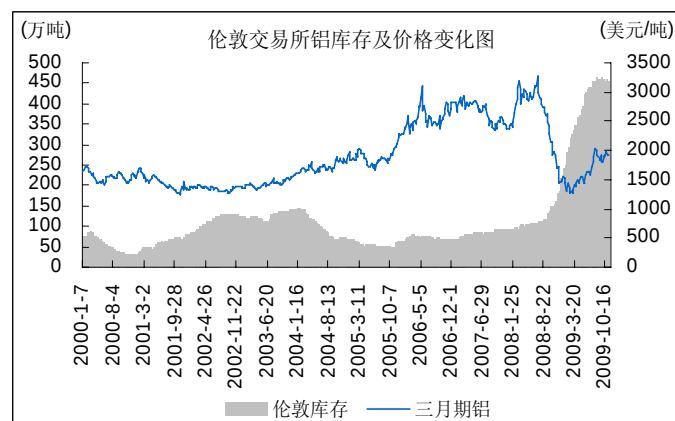
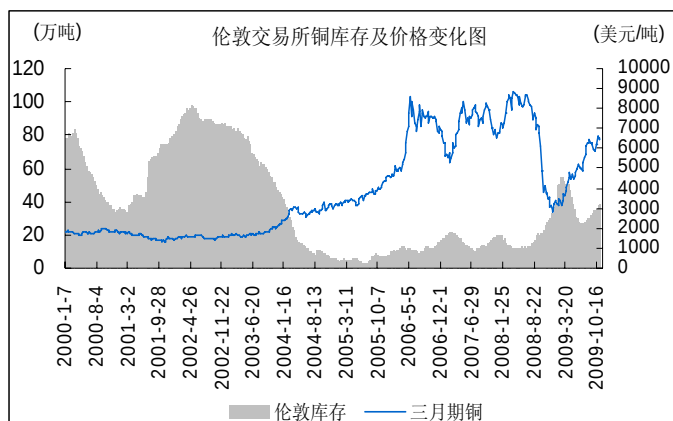


图 贵金属价格走势

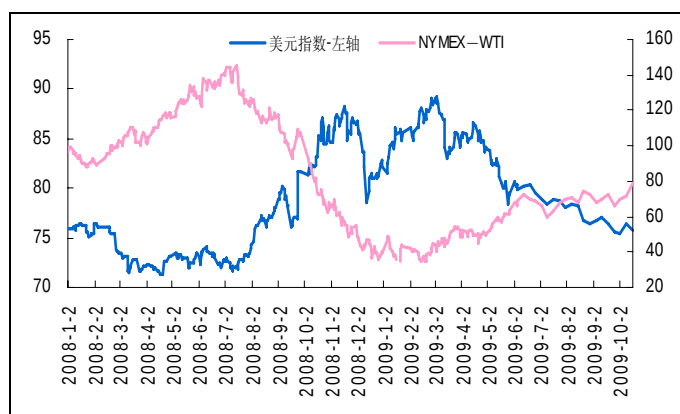
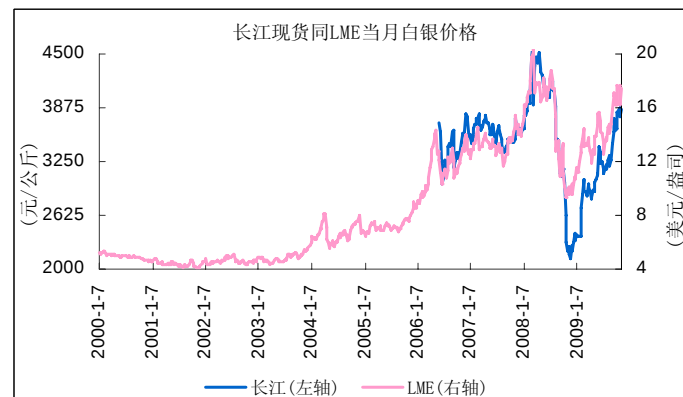
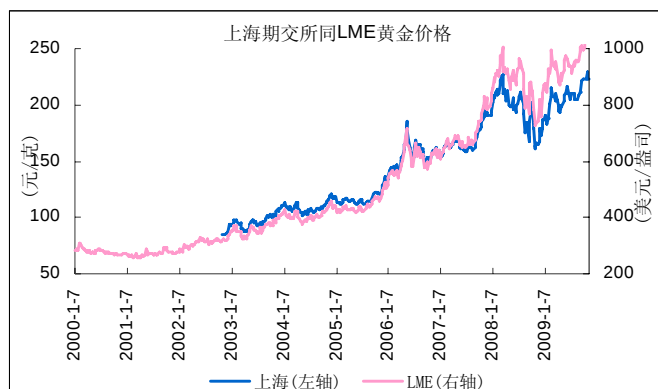


图 小金属价格走势

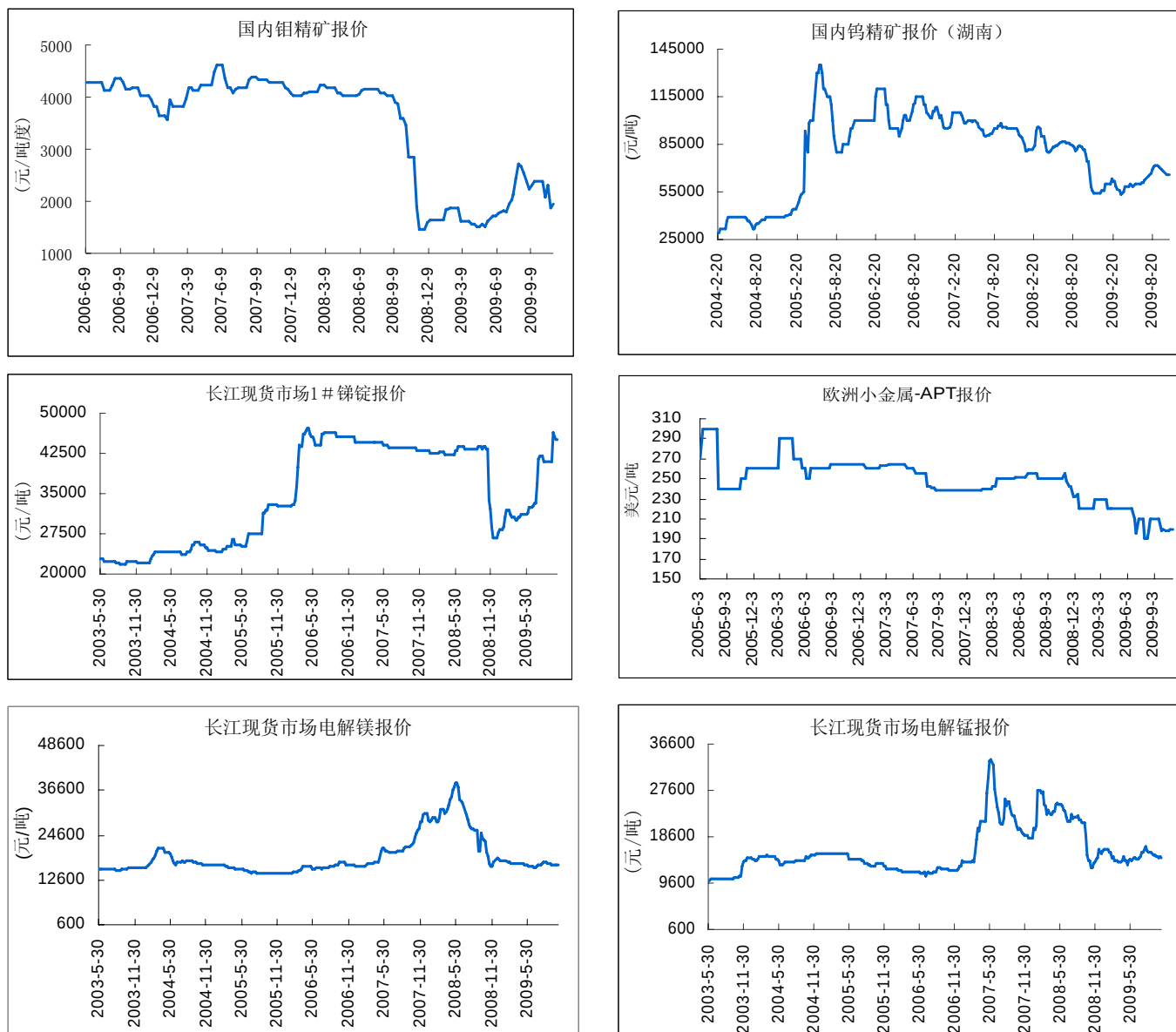


表 上市公司预计预测及评级

| 名称   | 代码     | 股价     | EPS (元) |       | P/E (x) |       | 投资评级 | PB   |
|------|--------|--------|---------|-------|---------|-------|------|------|
|      |        | (12-4) | 2009E   | 2010E | 2009E   | 2010E |      |      |
| 铜    |        |        |         |       |         |       |      |      |
| 铜陵有色 | 000630 | 22.91  | 0.47    | 0.55  | 48.7    | 41.7  | 中性   | 5.2  |
| 云南铜业 | 000878 | 32.52  | 0.17    | 0.50  | 191.3   | 65.0  | 中性   | 11.0 |
| 江西铜业 | 600362 | 43.18  | 0.88    | 1.52  | 49.1    | 28.4  | 增持   | 5.8  |
| 铝    |        |        |         |       |         |       |      |      |
| 焦作万方 | 000612 | 25.10  | 0.32    | 0.78  | 78.4    | 32.2  | 增持   | 6.3  |
| 云铝股份 | 000807 | 14.60  | 0.10    | 0.30  | 146.0   | 48.7  | 中性   | 4.5  |
| 神火股份 | 000933 | 37.01  | 0.97    | 1.65  | 38.2    | 22.4  | 买入   | 8.5  |
| 南山铝业 | 600219 | 13.80  | 0.33    | 0.50  | 41.8    | 27.6  | 增持   | 2.0  |
| 中孚实业 | 600595 | 22.78  | 0.55    | 0.99  | 41.4    | 23.0  | 增持   | 5.8  |
| 中国铝业 | 601600 | 15.77  | -0.08   | 0.24  | -       | 65.5  | 中性   | 4.1  |
| 铅、锌  |        |        |         |       |         |       |      |      |
| 中金岭南 | 000060 | 28.10  | 0.33    | 0.55  | 85.2    | 51.1  | 增持   | 7.6  |
| 宏达股份 | 600331 | 19.87  | 0.20    | 0.44  | 99.4    | 45.2  | 中性   | 13.1 |
| 驰宏锌锗 | 600497 | 31.84  | 0.25    | 0.46  | 127.4   | 69.2  | 中性   | 10.2 |
| 西部矿业 | 601168 | 16.36  | 0.17    | 0.25  | 96.2    | 65.4  | 增持   | 3.9  |
| 黄金   |        |        |         |       |         |       |      |      |
| 中金黄金 | 600489 | 64.37  | 0.48    | 0.76  | 134.1   | 84.7  | 中性   | 12.3 |
| 山东黄金 | 600547 | 87.00  | 1.23    | 1.52  | 70.7    | 57.2  | 增持   | 22.4 |
| 紫金矿业 | 601899 | 10.74  | 0.26    | 0.31  | 41.3    | 34.6  | 增持   | 8.8  |
| 恒邦股份 | 002237 | 57.47  | 1.98    | 2.03  | 29.0    | 28.3  | 中性   | 9.3  |
| 辰州矿业 | 002155 | 28.05  | 0.20    | 0.38  | 140.3   | 73.8  | 增持   | 8.4  |
| 其它   |        |        |         |       |         |       |      |      |
| 锡业股份 | 000960 | 30.00  | 0.57    | 0.69  | 52.6    | 43.5  | 中性   | 7.7  |
| 吉恩镍业 | 600432 | 31.20  | 0.48    | 0.77  | 64.5    | 40.6  | 中性   | 8.7  |
| 宝钛股份 | 600456 | 24.58  | 0.10    | 0.20  | 245.8   | 122.9 | 中性   | 2.8  |
| 厦门钨业 | 600549 | 20.51  | 0.42    | 0.51  | 48.8    | 40.2  | 增持   | 7.3  |
| 金钼股份 | 601958 | 21.31  | 0.27    | 0.42  | 78.9    | 50.7  | 中性   | 5.2  |
| 西部材料 | 002149 | 26.72  | 0.26    | 0.33  | 102.8   | 81.0  | 中性   | 5.6  |
| 金瑞科技 | 600390 | 15.01  | -0.02   | 0.28  | -750.5  | 53.6  | 增持   | 3.5  |

## 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。