

天相有色金属每周动态 0222-0226: 智利铜矿供应减少, 或刺激铜钼价上涨

有色金属行业 2010年3月1日

联系人: 张方

010-66045552

zhangf@txsec.com

每周金属价格走势0222-0226

上周铅锌、铜回调, 镍价强势。至2月26日收盘, LME金属价格在连续两周全面上扬后出现回调, 其中铅锌回调幅度最大, 在7%以上, 铜回调3.18%, 符合我们上周的判断, 短期内流动性紧缩的影响仍存在, 而春节期间LME金属价格连续涨幅比较大, 主要是基于需求好转的预期(尚需数据支撑)。镍价在流动性紧缩的影响下, 本周再创新高, 供需因素占了主导。一方面, 不锈钢领域快速增长, 不锈钢厂的产能利用率已从原来的60-65%增至70-75%, 甚至有些钢厂已达到了80%左右, 而且贸易商备库增加; 另一方面, 淡水河谷Sudbury 和Voiseys Bay矿区仍处在关闭状态, 且有声明称新喀里多尼亚的Coro矿无法如期开工, 也为镍价走强提供了支撑。

LME库存升降不一, 近期LME库存锡下降最为明显, 镍也有缓慢下降趋势, 铝较为平稳, 铜维持小幅上升态势, 铅锌近期库存升幅较大, 铅锌库存的大幅增加也将给价格回升带来阻力。

本周发生的影响行业的大事件应该是智利康塞普西翁省附近当地时间27日发生里氏8.3级地震, 智利是全球最大的铜矿储量国和铜矿生产国, 也是全球第三大钼储量国和钼生产国(主要与铜伴生), 地震将影响全球铜和钼的供应, 短期或刺激铜价和钼价的上涨, 请参考我们下面做的详细分析。

本周投资建议: 基于对未来铜价和钼价上涨的预期, 以及目前行业龙头投资价值的逐步显现, 强烈建议关注江西铜业(600362)、金钼股份(601958)以及其他铜行业公司云南铜业(000878)、铜陵有色(000630)的投资机会。

“增持”评级公司盈利预测0226

股票代码	公司简称	股价				P/E			最新评级	周涨幅(%)
			2008	2009(E)	2010E	2008	2009(E)	2010E		
000060	中金岭南	23.33	0.39	0.36	1.06	60	65	22	增持	-1.14
000612	焦作万方	24.56	0.69	0.54	1.35	35	45	18	增持	-0.45
600547	山东黄金	68.27	0.89	1.10	1.69	77	62	40	增持	-2.62
601958	金钼股份	17.11	0.87	0.19	0.46	20	90	37	增持	-2.73
600362	江西铜业	35.04	0.76	0.85	1.37	46	41	26	增持	-2.40
002167	东方锆业	40.86	0.28	0.34	0.65	146	120	63	增持	4.15
002237	恒邦股份	46.88	0.98	0.78	1.38	48	60	34	增持	-1.92
600497	驰宏锌锗	22.52	0.20	0.30	0.78	113	75	29	增持	-2.51
600489	中金黄金	49.77	0.61	0.48	1.12	82	104	44	增持	-3.17
601899	紫金矿业	8.52	0.21	0.27	0.32	41	32	27	增持	-0.93
600432	吉恩镍业	24.82	0.31	0.20	0.62	80	124	40	增持	0.53
600549	厦门钨业	16.45	0.30	0.32	0.46	55	51	36	增持	-0.66
600111	包钢稀土	25.54	0.21	0.06	0.45	122	426	57	增持	-0.04
000807	云铝股份	12.18	0.06	0.03	0.37	203	406	33	增持	-0.81
600888	新疆众和	19.52	0.28	0.52	0.64	70	38	31	增持	9.60
600219	南山铝业	11.58	0.43	0.40	0.59	27	29	20	增持	1.58
002203	海亮股份	14.00	0.44	0.46	0.64	32	30	22	增持	2.26
600595	中孚实业	24.58	0.30	0.47	0.99	82	52	25	增持	3.23
002295	精艺股份	20.15	0.39	0.46	0.64	52	44	31	增持	1.87
600459	贵研铂业	24.15	-0.76	0.32	0.46	-32	75	53	增持	0.42

LME 价格（单位：美元/吨）

	周收盘价	环比	均价	环比
铜	7195	-3.18%	7161.7	-0.08%
锡	17125	0.74%	16965	1.11%
铅	2165	-8.22%	2218	-3.11%
锌	2195	-7.19%	2205.5	-4.21%
铝	2134	-0.23%	2126.8	0.70%
镍	21175	2.17%	20534	1.66%
金	1118.9	-0.29%	1108.2	-0.53%
银	16.521	0.50%	16.155	0.60%

数据来源：Bloomberg。

注：金、银为 Comex 期货价格，单位美元/盎司。

LME 库存（单位：吨）

	库存	周涨跌幅	2月累计涨跌幅	2010年累计涨跌幅
铜	554775	0.00%	2.54%	10.44%
锡	24715	-4.39%	-11.43%	-7.66%
铅	165075	3.01%	4.94%	12.68%
锌	541950	0.12%	9.11%	11.04%
铝	4575350	-0.51%	-0.79%	-1.16%
镍	162666	-0.54%	-1.30%	2.95%

数据来源：Bloomberg

长江现货价格（单位：元/吨）

	周收盘价	环比	周均价	环比
1#铜	57500	1.77%	57940	6.75%
A00铝	16250	0.12%	16386	2.28%
1#铅	16100	1.26%	16255	3.90%
1#锌	17950	0.28%	18170	4.07%
1#锡	139000	3.35%	137500	2.23%
1#镍	152000	4.47%	153350	7.28%

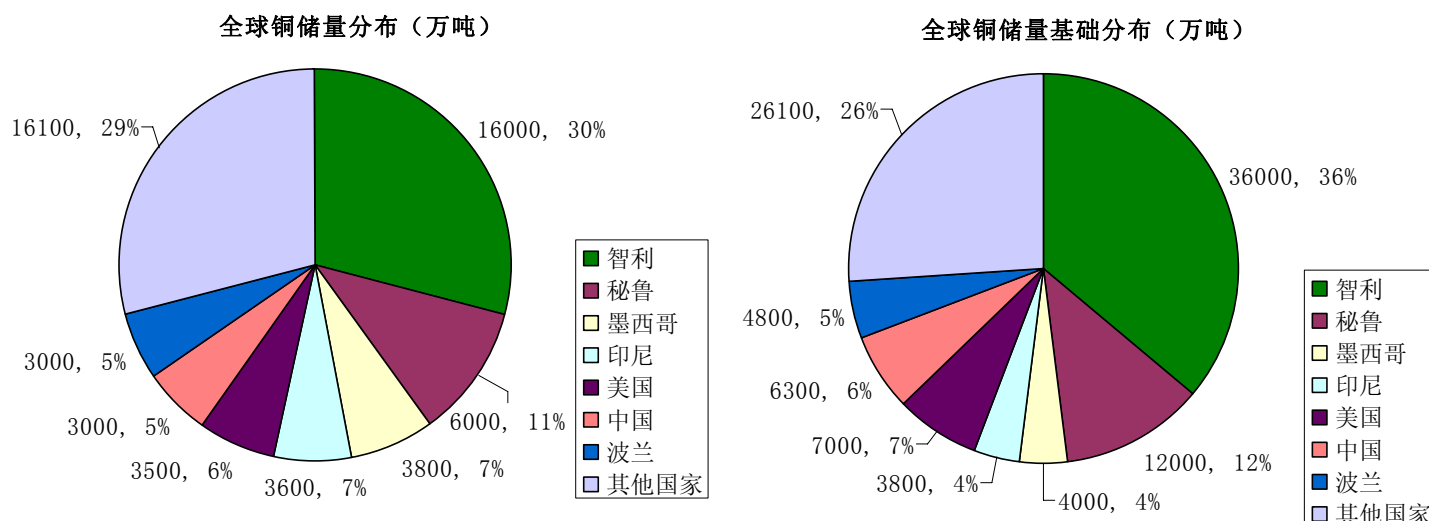
数据来源：长江有色

每周行业动态0222-0227

- **智利地震将影响铜矿供给，或刺激铜价上涨。**新华网圣地亚哥2月27日电，据美国地质勘探局报告，智利康塞普西翁省附近当地时间27日发生里氏8.3级地震，首都圣地亚哥有震感。路透社报道说，圣地亚哥部分地区电力供应中断。地震已经造成人员伤亡和严重财产损失，在这里，首先对不幸遇难者表示深切哀悼，祝愿智利人民早日战胜这场地震灾难，重建美好家园。智利作为全球的最大的铜矿资源储量国和最大铜矿生产国，地震也将对全球铜矿供应和精铜冶炼产生影响，我们对此作简要分析。

(1) 智利是全球最大的铜矿储量国。根据《美国地址勘察局摘要，2009》的资料，2008年智利铜矿储量16000万吨（金属量），占全球铜矿储量55000万吨（金属量）的29%；2008年智利铜矿储量基础36000万吨（金属量），占全球铜矿储量基础100000万吨（金属量）的36%。

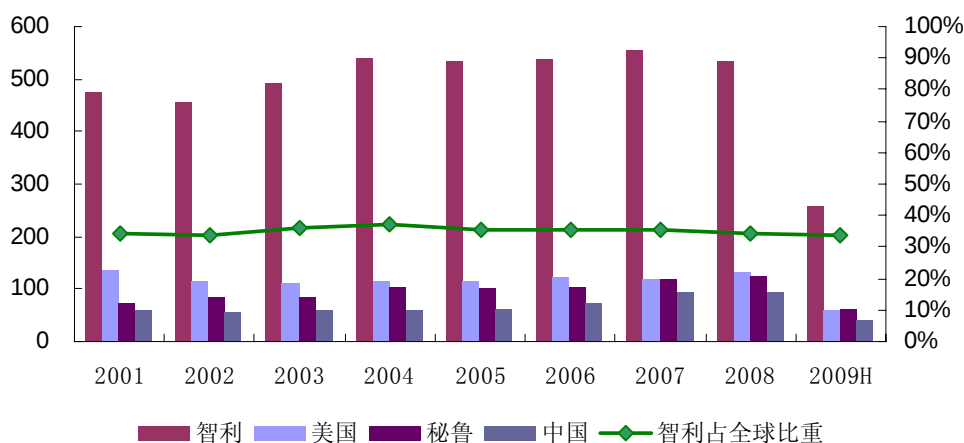
图表：全球铜矿储量分布



资料来源：《美国地址勘察局摘要，2009》，天相投顾

(2) 智利是全球最大的铜矿生产国，且大部分用于出口。根据ICSG的数据，智利铜矿的产量一直稳居全球首位，占全球铜矿供应的34-37%，远远高于美国、秘鲁和中国，是我国铜精矿的主要进口来源国。2008年智利产铜精矿533万吨（金属量），占全球铜精矿产量的34%。

图表：智利铜矿产量占全球比重在34%以上（万吨，金属吨）



资料来源：ICSG，天相投顾

(3) 地震将影响铜矿的生产和运营。此次地震震中在康塞普西翁省，距离首都圣地亚哥300多公里，影响主要偏向中南部。资料显示，智利主要的大型铜矿主要分布在北部、中部地区，南部地区铜矿山并不多。有外电消息称，英美资源集团在智利的Los Bronces和El Soldado两个矿山（产量约28万吨）生产已暂停（如图所示），这两个矿山距智利首都圣地亚哥100多公里，而震源地距圣地亚哥只有约300公里。



全球矿业巨擘必和必拓在智利北部拥有的全球最大的埃斯孔迪达铜矿，当地工会表示，矿场昨日维持正常运作。智利主要铜矿多数位于北部，与震央相距最少 800 公里，但圣地亚哥附近也有不少储藏。

我们认为，此次地震对智利铜矿产量的影响是确定的。除了矿山直接停产外，地震产生的破坏力对通讯、供水、能源供应、公路、港口等基础设施的破坏性较大，即使智利境内因此受损停产的铜矿山较少，但能源、公路、港口受到破坏将影响铜矿石的外运。而且，在国家受到地震影响后，救灾和安顿也会影响矿产的生产力，这种影响还需要继续观察。

(4) 投资机会，建议关注江西铜业。我国铜矿储量和产量相对冶炼产能来说，严重不足，原料依存度在70%以上。对A股上市公司而言，铜价上涨更利于资源自给率高的铜冶炼企业盈利（对铜价的敏感性强），且能大幅提升资源储量高的企业的价值。其中，江西铜业的铜精矿储量为1521万吨（金属量），资源自给率在20%左右，以后还有持续提高的可能，我们强烈建议增持江西铜业，另外也要云南铜业和铜陵有色的投资机会。

图表：铜行业上市公司铜储量和矿产铜产能（单位：万吨）

	精炼铜产能	矿产铜产能	铜精矿储量	资源自给率
江西铜业	90	18	1521	20.0%
云南铜业	63	10	300	15.9%
铜陵有色	80	4.5	150	5.6%

资料来源：天相投顾

(5) 另外，智利是全球第三大钼储量国和生产国，主要为铜伴生钼，铜矿产量的下降势必影响钼矿的生产，同样的到也将推升钼价上涨，我们推荐金钼股份。

图表：全球钼矿分布及产量（万吨）

国家	储量	储量基础	2008 年矿产量
中国	330	830	6
美国	270	540	6.1
智利	110	250	4.5
加拿大	45	91	1.2
其他地区	105	189	3.4
世界	860	1900	21.2
四国占比	88%	90%	84%

资料来源：USGS，2008

- **2009年全球锌供应过剩44.5万吨。**中国金属网2月22日消息，据国际铅锌研究小组(ILZSG)公布的最新研究数据显示，2009年全球锌市场供应过剩44.5万吨，为1993年以来的最高值，而2008年的供应过剩量为21.9万吨。

2009年全球锌精矿产量为1140万吨，同比下降2.7%；全球精锌总产量为1130万吨，同比下降9%，尽管中国去年精锌产量增长11.3%，但未能挽回全球产量下降的局面。2009年全球精锌需求量萎缩，同比下降5%，其中欧洲市场最为明显，同比下降25%；美国下降10.5%；日本下降23%；韩国下降22%，但中国需求表观消费量增长15%。

- **2010年1月全球原铝日均产量增至6.44万吨。**安泰科2月23日消息，据国际铝业协会(IAI)2月22日公布的最新数据显示，2010年1月全球原铝日均产量增至6.44万吨，环比增加400吨。2010年1月全球原铝总产量为199.5万吨，略高于2009年12月的198.4万吨，但同比仍下降4.73%。
- **2009年全球黄金投资需求占比近40%，创历史新高。**虽然2009年全球黄金总需求量较2008年下降超过一成，但世界黄金协会称，随着经济全球的回暖，黄金的实物需求将出现回升，而西方市场的投资需求亦表现出较强增长趋势，这对黄金价格形成利好。

2月25日于北京举行的《黄金需求趋势》报告发布会上，世界黄金协会投资部董事总经理Marcus Grubb称，2009年全球黄金需求量为3385.8吨，较2008年下降了约11%；2009年平均金价达到972.35美元/盎司，较2008年的平均金价高出12%。在黄金需求方面，2009年的首饰用金需求比重为52%，较2008年下降了6个百分点；工业用金需求比重为11%，与2008年持平；可确认的投资需求比重为38%，较2008年增加了7个百分点，如果加上推断的投资，包括场外交易市场，2009年黄金投资需求总量比起2008年翻了一番，不过大多数增长都是在2009年第一季度实现的。

数据显示黄金的需求结构正在发生改变，从2004年至2008年的平均需求情况看，首饰用金占比为68%，工业用金占比为12%，而投资需求占比为20%，而2009年的投资需求占比比较此前5年平均值增加接近一倍。西方市场黄金投资需求呈增长趋势有三个原因：一是其经济情势仍然不稳定；二是西方市场对黄金出现了重新认识，不少新的机构开始进入黄金市场以追求投资的安全性；三是西方仍然有大量的债务危机等问题。

每周公司动态0222-0226

- **罗普斯金(002333)：2009年归属母公司净利润同比增长80.85%。**公司2月24日发布2009年业绩快报，2009年实现营业收入9.35亿元，同比增长15%；营业利润1.17亿元，同比增长83.12%；归属于母公司所有者净利润9966万元，同比增长80.82%；基本EPS为0.64元，稍低于我们预期。

公司2010年1月12日在中小板上市，主营铝建筑型材和铝工业型材，其中铝建筑型材收入占比90%。公司营业收入同比增长15%，主要原因是公司利用自筹资金先期实施募投项目带来的产能扩张，加快了销售订单的交付，产品销售量较去年增长25%。净利润增速高于收入增速的主要原因是产能扩张带来一定的规模效益，综合毛利率提高4%。

我们预计公司2010、2011年的EPS分别为0.80元和0.90元，2月22公司股价为24.5元，对应动态PE分别为31倍和27倍，首次给予公司“中性”的投资评级。风险提示：募集项目进展的不确定性风险。

- **云海金属(002182): 盈利能力或逐步好转。**年报显示, 公司2009实现营业收入14.98亿元, 同比下降35.62%; 营业利润-1085万元, 去年同期为5306万元; 归属于上市公司股东的净利润为507万元, 同比下降87.83%; 归属于上市公司股东的扣除非经常损益后的净利润为-1861万元, 去年同期为2934万元; 实现基本EPS为0.03元。2009年度股利分配方案为向全体股东每10股派发现金股利0.5元(含税)。

公司主要从事镁合金、金属锆和其它碱土金属及合金、铝合金的生产和销售, 目前是国内最大的镁合金加工企业, 市场占有率35%左右。2009年实现主营业务收入14.8亿元, 同比下降35.06%, 主要是由于镁合金产量和售价齐跌, 金融危机导致欧美出口市场收入同比下降58%和72%(分别为2.39亿元和1.29亿元), 而国内市场恢复较快, 影响较小; 归属于母公司的净利润为507万元, 同比降幅较大, 主要是由于营业收入大幅下降, 盈利能力下滑, 毛利率同比下降2.9个百分点, 至11.23%, 而报告期内政府补助2332万元在一定程度上弥补了利润下滑的幅度。

公司目前拥有镁合金产能13.5万吨, 铝合金产能(包括3万吨棒材项目)4.5万吨。公司计划非公开发行不超过3000万股(目前等待证监会审批), 募集资金全部投向巢湖的10吨镁合金一体化项目, 预计2011年6月第一期5万吨镁合金项目顺利投产, 将巩固公司在镁行业的龙头地位。

我们预计公司2010、2011EPS分别为0.33元和0.43元, 对应动态PE分别为44倍和34倍, 暂维持公司“中性”的投资评级, 但镁合金的发展趋势较好, 我们依旧看好公司的长期投资价值。风险提示: 1) 未来项目投产的不确定风险; 2) 出口税率和汇率变动风险。

- **中国忠旺拟斥资12亿元收购青海国鑫铝业。**中国金属网2月22日消息, 我国最大的民营铝业公司中国忠旺宣布, 其全资子公司辽宁忠旺与西宁经济技术开发区发展集团公司等签署框架协议, 拟以总投资12亿元收购青海国鑫铝业股份有限公司全部股权。

青海国鑫是中国最大的高精密硬质工业铝型材专业生产企业之一, 主要生产特种异型管材、多孔异材、特殊性能铝合金等高精密硬质铝合金材料, 产品可广泛用于航空、航天、运输、新能源及石油等行业。根据协议, 中国忠旺总投资的12亿元中, 包括购买股权的1亿元现金, 承担青海国鑫负债总额8.8亿元, 以及向目标公司注入资本2.5亿元作为营运资金。

截至2009年底, 中国忠旺的产能约为60万吨/年, 公司目标于2011年产能增加至约80万吨/年。若这一收购完成, 青海国鑫预期能增加中国忠旺产能约12万吨, 预计中国忠旺可提前一年于2010年底前扩充产能至80万吨, 进一步巩固其在全球工业铝型材行业的领先地位。

每周国际动态0222-0226

- **LME钴钼金属期货交易于2月22日正式启动。**中国有色网2月24日消息, LME推出的世界上首个期钴、期钼合约于美国时间2月22日正式开始交易, 这对于有着广泛工业用途的钴、钼两种重要的小金属来说意义重大。钴、钼主要是镍、铜矿的伴生物, 由于受全球经济危机冲击较大, 期货交易推出之前, 钴和钼的交易都存在安全性低以及透明性差等问题。目前通过审核的钴品牌分别来自淡水河谷, 沃特兰亭, 住友金属以及一些中国生产商; 钼品牌则来自Molymet, Molymex等大型企业。
- **俄铝准备重启10万吨闲置电解铝产能。**和讯网2月22日消息, 一消息人士近日表示, 因客户订单增加, 全球

最大的铝生产商俄罗斯铝业联合公司准备重启约10万吨闲置电解铝产能，占公司目前闲置产能50万吨的五分之一，做出这项决定的根本原因是俄铝预期2010年公司订单数量相当于2009年产量的150%。2009年俄铝电解铝产量为390万吨，2008年产量为440万吨。

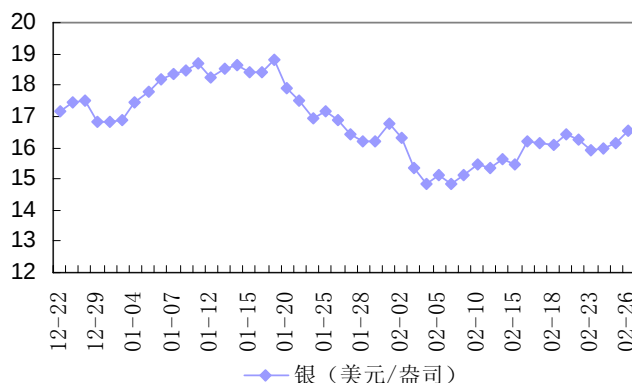
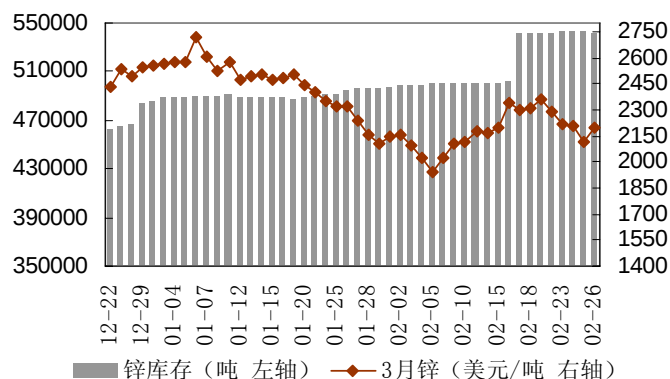
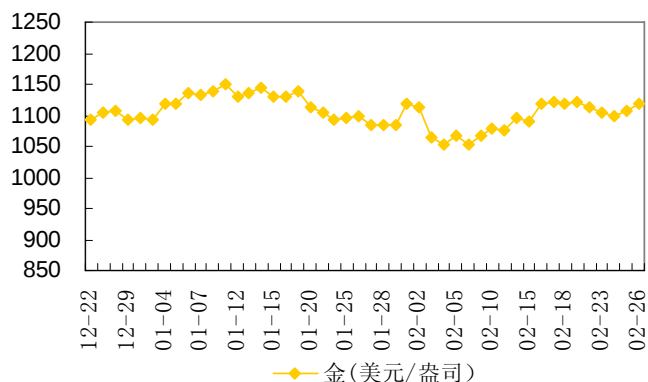
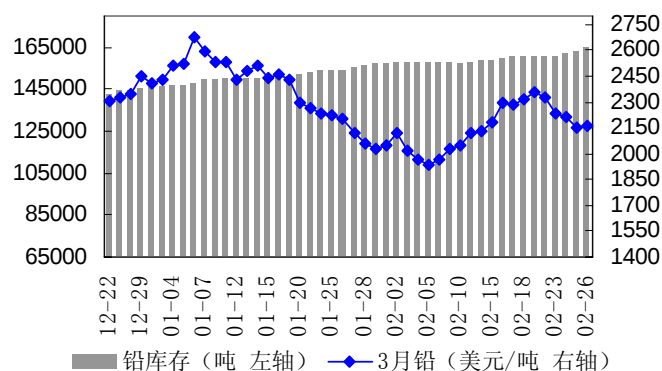
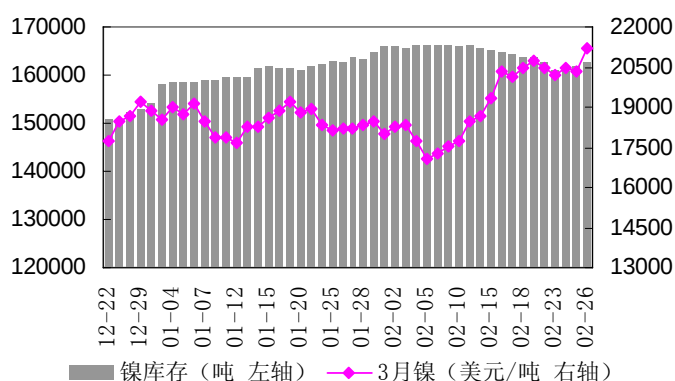
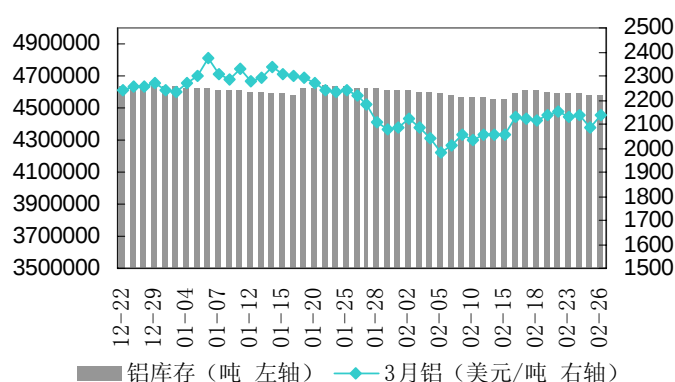
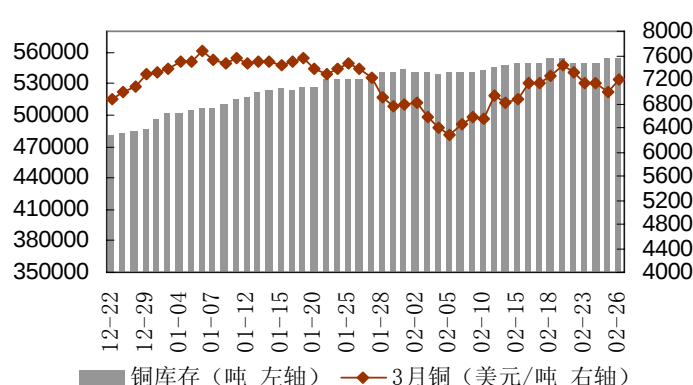
- **2010年赞比亚矿产铜产量有望超70万吨。**中国有色网2月23日消息，2010年非洲最大的产铜国赞比亚矿产铜产量预计将超过70万吨，而上次达到该产量水平还是在20世纪60年代该国矿山国有化之前，预期2010年铜产量大幅增长的原因是由于2009年该国对矿山项目进行大额投资，投资额同比增长21.4%。
- **南非09年矿产总量同比下降6.7%。**中国金属网2月24日消息，南非统计局近日公布的数据显示，2009年南非矿产总量同比下降6.7%，而2008年矿产总量同比下降5.6%，2007年同比下降0.9%。造成2009年产量下降的主要原因是钻石产量降幅较大，造成矿产总产量下降3.5个百分点；黄金产量亦下降，拖累矿产总产量下降1个百分点，南非是全球最大的钻石、黄金及铂族金属生产国。

每周股票价格走势0222-0226

		周收盘价	周涨幅	资金流入/流出
上证指数		3051.94	1.12%	1.06
天相有色指数		5273.56	-0.48%	0.94
涨幅前五名	新疆众和	19.52	9.60%	0.98
	格林美	62.10	8.19%	0.98
	罗普斯金	27.57	7.49%	1.20
	罗平锌电	18.43	6.22%	0.90
	东方锆业	40.86	4.15%	1.32
跌幅前五名	江西铜业	35.04	-2.40%	0.82
	驰宏锌锗	22.52	-2.51%	0.84
	山东黄金	68.27	-2.62%	0.92
	金钼股份	17.11	-2.73%	0.84
	中金黄金	49.77	-3.17%	0.90
子行业指数	铜业指数	9450.16	-1.39%	0.87
	铝业指数	3872.65	0.51%	0.97
	铅锌指数	2450.79	-0.81%	0.89
	贵金属指数	9926.43	-1.79%	0.95
	小金属指数	3555.70	-0.85%	0.94

数据来源：天相投资分析系统

金属价格与库存1222-0226



数据来源: Bloomberg

天相投资顾问有限公司投资评级说明

判断依据:

投资建议根据分析师对该股票在12个月内相对天相流通指数的预期涨幅为基准。

	投资建议	预期个股相对天相流通指数涨幅
1	买入	>15%
2	增持	5---15%
3	中性	(-)5%---(+)5%
4	减持	(-)5%---(-)15%
5	卖出	<(-)15%

重要免责声明

报告所引用信息和数据均来源于公开资料，天相投顾分析师力求报告内容和引用资料和数据客观与公正，但不对所引用资料和数据本身的准确性和完整性作出保证。报告中的任何观点与建议仅代表报告当日的判断和建议，仅供阅读者参考，不构成对证券买卖的出价或询价，也不保证对作出的任何建议不会发生任何变更。阅读者根据本报告作出投资所引致的任何后果，概与天相投资顾问有限公司及分析师无关。

本报告版权归天相投顾所有，为非公开资料，仅供天相投资顾问有限公司客户使用。未经天相投顾书面授权，任何人不得以任何形式传送、发布、复制本报告。天相投顾保留对任何侵权行为和有悖报告原意的引用行为进行追究的权利。

天相投资顾问有限公司

北京富凯	地址：北京市西城区金融大街 19 号富凯大厦 B 座 701 室 电话：010-66045566 传真：010-66573918 邮编：100140
北京新盛	地址：北京市西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 4 层 电话：010-66045566；66045577 传真：010-66045500 邮编：100140
北京德胜园	地址：北京市西城区新街口外大街 28 号 A 座五层 电话：010-66045566 传真：010-66045700 邮编：100088
上海天相	地址：上海浦东南路 379 号金穗大厦 12 楼 D 座 电话：021-58824282 传真：021-58824283 邮编：200120
深圳天相	地址：深圳市福田区振中路中航苑鼎诚国际大厦 2808 室 电话：0755-83234800 传真：0755-82709089 邮编：518041
山东天相	地址：济南市高新区华龙路 1825 号嘉恒商务大厦 A 座 1005 室 电话：0531-88162375 传真：0531-88162317 邮编：250100