

消费继续加速

有色金属

同步大市-A

上次评级

同步大市-A

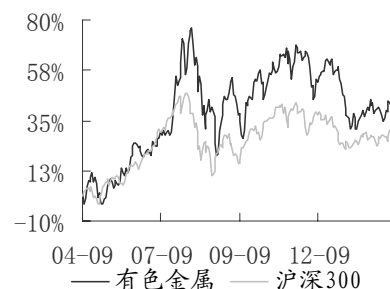
报告摘要:

- 随着希腊债务危机的缓解,加上全球主要经济体制造业强劲复苏,本周有色金属价格大幅反弹;当周LME金属价格指数累计上涨5.4%。其中,铜和铝分别上涨5.0%和6.1%;铅和锡分别上涨4.1%和4.4%;镍和锌分别上涨6.1%和8.0%。国内金属价格亦走强,其中上海期交所当月期铜价一周上涨3.8%,收于61,580元/吨。
- 当周,随着有色金属价格走高,北美基本金属矿业股指数和黄金矿业股指数分别上涨5.6%和5.1%。国内A股有色金属板块当周上涨6.8%,也好于沪深300指数同期4.0%的涨幅。
- 有色金属下游生产已在节后逐渐恢复正常,并即将进入传统旺季。上海有色网对国内铜管与铜线杆企业的调研结果表明,下游金属加工材企业开工率逐渐回升,且大多数厂家对未来订单情况持相对乐观的态度。
- 目前,国内铜加工材企业的开工情况好于去年同期。表明即使不考虑季节性因素,铜材生产仍继续维持高速增长的态势。我们预计,3月份国内铜材产量将继续维持高速增长。由于国家的家电、汽车下乡等政策将延续至2010年,今年有色金属消费仍将得到有效支持。
- 受西方精锌冶炼厂开工率逐步提高的推动,全球精矿供应趋紧,近期中国进口精矿的加工费已下滑10%以上。同时,西南地区的旱情对国内铅锌矿山的影响大于对冶炼厂的影响,国内现货精矿加工费也已下滑5.0%至5,700~6,200元/吨。
- 为延长Red Dog铅锌矿的寿命,Teck公司计划开采Aqqaluk新资源,但受到美国环保组织的质疑,认为这可能加剧当地的水污染。Teck表示,如果无法解决,将不得不关闭Red Dog矿。Red Dog是全球最大的铅锌矿,2009年精锌矿产量57.8万吨,占全球的5.1%。一旦关闭将对全球锌市场造成冲击。
- 为抗议推迟批准矿业工人的利润分享和奖金法案,秘鲁矿业协会号召工人于6月30日举行一次全国性罢工。最近,秘鲁矿山劳资关系再度紧张,这包括Cobrizo和Cerro Verde铜矿以及Shougang Hierro Peru SAA和Compania de Minas Buenaventura下属的贵金属矿山均举行罢工。由于全球铜精矿市场相当紧张,罢工事件的升温将会加剧事态的严重程度。

报告日期

2010-04-06

12个月行业表现



研究员

衡昆

021-68766182
执业证书编号

章小韩

021-68765163

首席行业分析师

hengkun@essence.com.cn
S1450209090268

行业分析师

zhangxh2@essence.com.cn

前期研究成果

有色金属行业周报:“血铅”事件再度升温

2010-03-29

有色金属行业周报:有色金属西南产区的旱情升温

2010-03-22

有色金属行业周报:镍价涨幅居前

2010-03-08

一、动态概述:

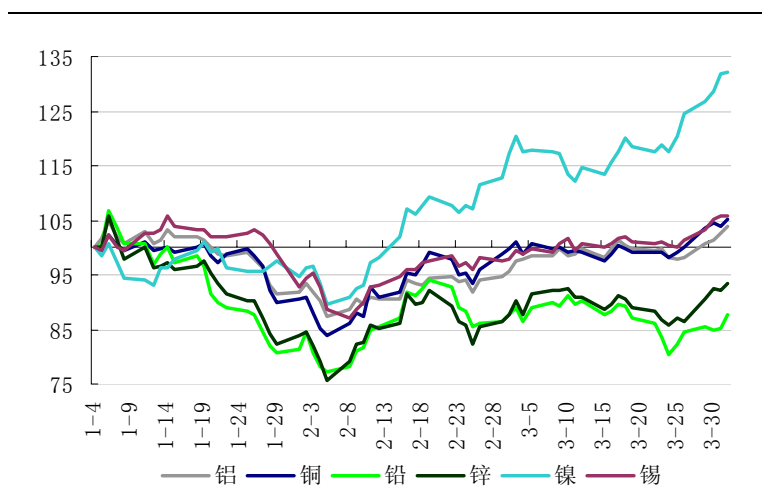
■ 一周市场回顾

随着希腊债务危机的缓解,加上全球主要经济体制造业强劲复苏,本周有色金属价格大幅上涨;当周 LME 金属价格指数累计上涨 5.4%。其中,铜和铝分别上涨 5.0%和 6.1%;铅和锡分别上涨 4.1%和 4.4%;镍和锌分别上涨 6.1%和 8.0%。国内金属价格亦走强,其中上海期交所当月期铜价一周上涨 3.8%,收于 61,580 元/吨。

库存方面,本周 LME 铝库存增加 0.2%至 459.4 万吨;铜库存减少 1.2%至 51.2 万吨。另外,铅和镍库存一周分别增加 2.5%和 0.3%;锌和锡库存则分别减少 0.1%和 0.6%。

当周,随着有色金属价格再次走高,北美基本金属矿业股指数和黄金矿业股指数分别上涨 5.6%和 5.1%。国内 A 股有色金属板块当周上涨 6.8%,好于沪深 300 指数同期 4.0%的涨幅。

图 1: LME 主要基本金属价格变化(2010 年~)



数据来源: Bloomberg, 安信证券研究中心

注: 以 2010 年 1 月 4 日为 100

周一,希腊以票息 5.9%发行了 50 亿欧元七年期新债,暂时摆脱了债务危机,欧元因此走强。另一方面,由于投资者猜测瑞士央行将进场干预瑞士法郎,瑞士法郎兑其他货币走强。非美货币的走强使得本周美元走弱。至周五,美元指数收于 81.2,一周下跌 0.6%。

中国 3 月份采购经理人指数(PMI)为 55.1,环比再次出现上升,表明中国经济仍然稳中有升。美国供应管理协会(ISM)公布的美国 3 月份制造业指数为 59.6,也好于市场预期。另外,世界大型企业联合会公布的 3 月份美国消费者信心指数为 52.5,远远超过 2 月份的 46.4。全球经济复苏的步伐加快推升了原油价格走高。至周五,NYMEX 原油期货价格收于 84.9 美元/桶,一周上涨 6.1%。

美元走弱和原油价格上涨增加了黄金的投资与对冲吸引力,本周黄金价格小幅上涨。至周五,金价收于 1,120 美元/盎司,一周上涨 1.1%。

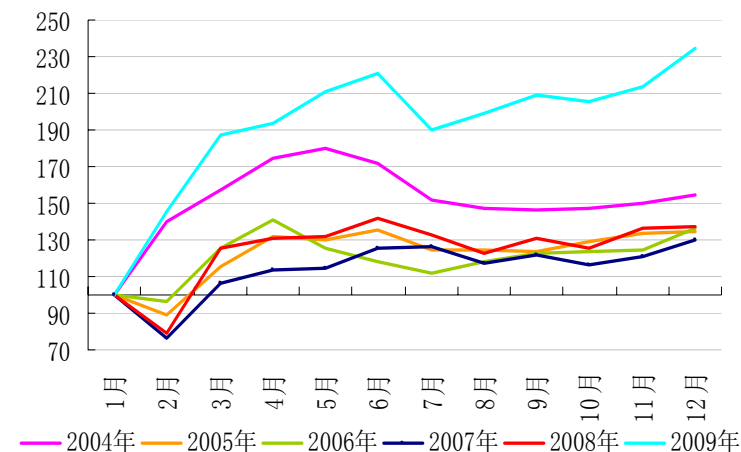
■ 本周聚焦：国内消费继续加速

春节过后，国内各工业部门逐渐恢复正常生产。包括汽车、建筑在内的主要有色金属下游以及金属加工材企业开工率均稳步提升，为即将迈进的2季度传统旺季做好准备。

观察国内铜材产量月度数据后发现，铜材生产具有明显的季节性特征。通常情况下，2季度铜材产量会较1季度明显上升，而后在3季度出现回落，最后于4季度再次回升。这跟下游行业如空调制冷、建筑等生产的季节性轨迹较为吻合。

图 2：铜材生产具有一定的季节性

铜材生产具有季节性特征。通常情况下，第二、四季度为消费旺季。但即使考虑季节性因素，2009年以来国内铜材产量增速也在加快。



数据来源：CEIC，安信证券研究中心

注：以每年1月份产量为100

上海有色网 (SMM) 最近的调研结果显示，3月份国内铜杆线企业开工率为72.5%，较1月份上升4.4%，同比则上升5.6%。其中，大型企业开工率环比上升5.7%，带动了总体开工率的回升。同时，调研企业普遍认为4月份订单将会进一步增加。

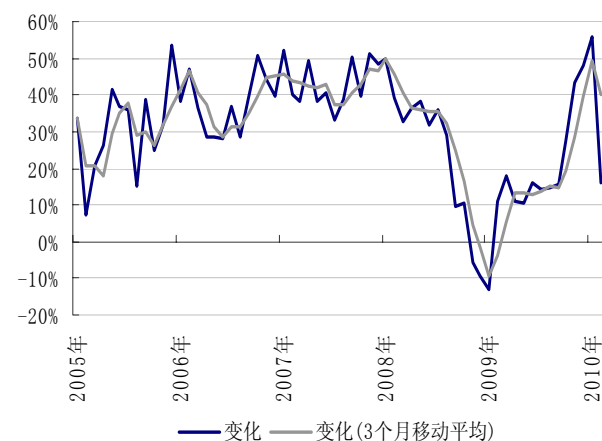
另外，对铜管企业的调研结果表明，3月份国内铜管行业整体开工率为78.0%，较上个月上升了11.4%，较去年同期则增长8.5%。不过，小型企业开工状况似乎更为理想，整体开工率为85.7%。部分企业甚至表示目前产能已处于饱和状态，部分订单只好推掉。

图 3：国内铜材产量变化



数据来源：CEIC，安信证券研究中心

图 4：国内铝材产量变化



数据来源：CEIC，安信证券研究中心

虽然2月份国内铜、铝等加工材产量同比出现大幅回落，但剔除春节因素后，今年前两个月生产仍然维持着去年以来的高增长态势。其中，1~2月国内铜材与铝材累计产量分别达121.7万吨与244.3万吨，同比分别增长31.1%与35.0%。

上述SMM的调研结果也表明，3月份下游企业生产已从春节假期中恢复；而且与去年同期相比，今年来的开工情况更为理想。显然，这和中国经济仍处在新一轮加速过程中有关。

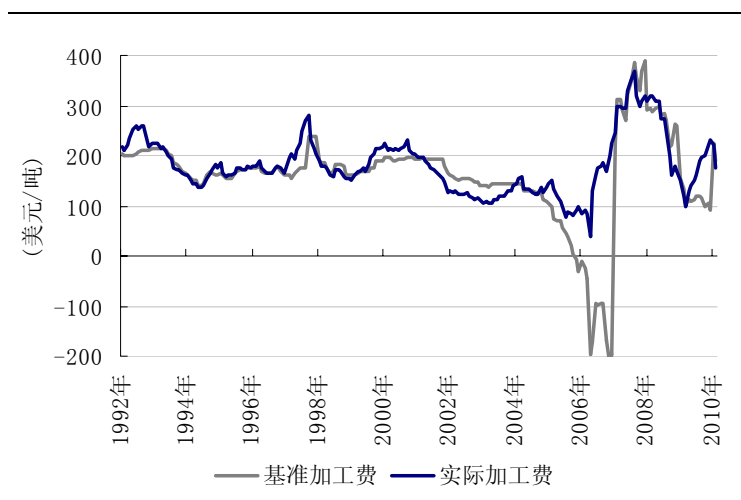
我们预计，3月份国内铜材和铝材等产量将继续保持高速增长。考虑到家电、汽车下乡等政策在2010年仍将延续，有色金属消费有望得到有效支持。

■ 锌精矿加工费下降

中国市场的锌精矿进口加工费在 200 美元/吨的水平上持续了 6 个月的时间。最近，由于全球经济的复苏，尤其是汽车生产商需求的逐渐恢复，西方精锌冶炼厂的开工率逐步提高，精矿供应趋紧，中国进口精矿加工费已经下滑至 160~180 美元/吨的水平。有贸易商称，西南地区锌精矿加工费报价甚至低至 150 美元/吨。

西南地区持续的旱情对国内铅锌矿山的影响大于对冶炼厂的影响，这也使得国内现货精矿的加工费出现下滑。目前，国内现货锌精矿加工费已经从 6,000~6,500 元/吨下滑至 5,700~6,200 元/吨，下滑幅度约 5.0%。另外，现货铅精矿加工费则从 2,000~3,000 元/吨下跌至 2,000 元/吨以下。

图 5：锌精矿加工费走势



数据来源：CRU，安信证券研究中心

■ Teck 称可能停止开采 Red Dog 铅锌矿

Teck 资源公司近期表示，旗下的 Red Dog 铅锌矿因排水许可问题将可能被长期关闭。

由于 Red Dog 矿产资源接近耗尽，Teck 计划在今年稍后开采在 Red Dog 的 Aqqaluk 新资源，从而将矿山的开采寿命延长一倍。

今年 2 月份，Teck 公司称美国环境保护局 (EPA) 提出了一项“全国废水排放系统” (NPDES) 许可证议案，并可能在 3 月初实行。目前，环保组织就矿体所需的排水许可证问题向 Teck 发出挑战，认为 Aqqaluk 资源的开采将导致水体过度污染。虽然美国环境保护局在两周前已经明确了这一许可证中的某些部分，允许 Teck 开始在该新资源开采，但公司希望在开采之前彻底解决这一问题。

若 Teck 公司无法在 5 月份之前获得许可，将不得不暂停 Red Dog 锌矿生产。而到 10 月份左右，当前的露天矿场资源将完全耗尽。

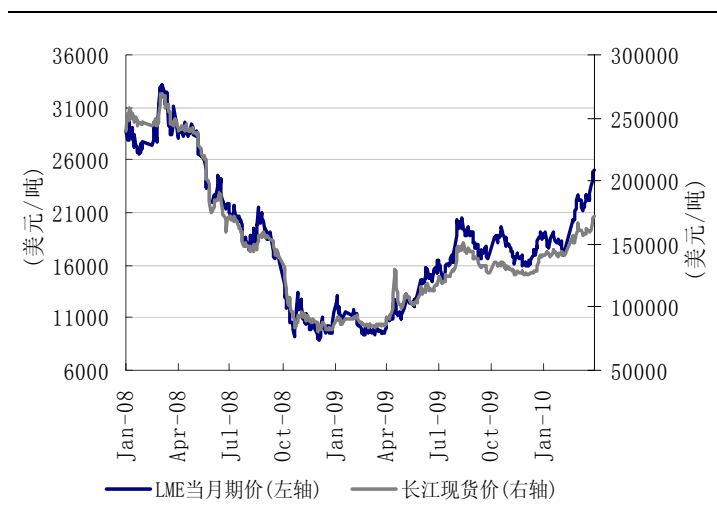
Red Dog 矿位于美国阿拉斯加，曾是全球最大的铅锌矿山。该矿矿石储量 8,500 万吨，年处理矿石能力为 294.8 万吨。2009 年，Red Dog 矿的锌精矿产量为 57.8 万吨，占全球产量的 5.1%。Teck 称，2010 年 1 季度该矿山锌精矿产量将从 2009 年同期的 20 万吨下降到 11 万吨。CRU 数据显示，2009 年全球锌供应过剩 111.3 万吨。因此，Red Dog 铅锌矿一旦关闭，将会对全球锌供需造成冲击。

■ Vale-Inco 新合约仍未解决主要问题

最近，全球第二大镍生产商 Vale-Inco 声明，位于 Ontario 的 Sudbury 冶炼厂的联盟代表处与技术职工投票均已接受了公司提供的一份为期三年的新合约。当地的 2020-005 分部钢铁工人中有 85% 投票赞成该新合约。该合约到期日为 2013 年 3 月 31 日，工人年薪将相应增长。

Sudbury 冶炼厂自今年年初以来一直以 50% 的开工率进行运作，罢工期间业务的运作依靠公司未参与罢工的员工进行，这包括了 2020 分部的 271 个成员员工。另一包括 3,000 以上矿工的 6500 分部从 2009 年 7 月开始罢工，并在 3 月初投票拒绝了 Vale-Inco 当时提供的一份合约。因此，此次新合约的签订并没有带来实际性的重大突破。罢工仍将在短期内困扰着 Vale-Inco 公司的镍生产。

图 6: LME 当月期镍价 VS 长江镍锭价



数据来源: Bloomberg, 安信证券研究中心

年初以来，全球不锈钢行业的强劲复苏以及 Vale-Inco 罢工已经推动了 LME 当月期镍价大幅上涨 38.1%。我们认为，全球不锈钢行业复苏将继续带动镍价上涨。但考虑到未来 Vale 罢工结束后镍产量将明显增加，同时中国镍铁产量也将随镍价上涨而有所增长，预计镍价上涨的空间较为有限。

■ 秘鲁矿业协会计划举行全国性罢工

秘鲁矿业协会 3 月 29 日表示，他们将号召工人于 6 月 30 日举行一次全国性罢工。秘鲁全国矿业联盟(National Federation of Mining)秘书长 Luis Castillo 称罢工日期已经确定，而罢工原因则是抗议推迟批准矿业工人的利润分享和奖金法案。

最近，因为工人要求从公司利润中获得一次性奖金，秘鲁矿山劳资关系再度紧张。目前，Doe Run 秘鲁公司旗下 Cobriza 铜矿的罢工正危及其冶炼厂“即时重启”的运作。Freeport McMoRan 铜金公司控股的 Cerro Verde 铜矿工人则在 3 月 31 日开始罢工；中国首钢集团下属的首钢秘鲁工人罢工已于 3 月 29 日开始；Buenaventura 旗下三座矿场 (Antapite 和 Orcopampa 金矿以及 Uchucchacua 银矿) 也在 3 月 27 日开始罢工。

Cobriza 是秘鲁第六大铜矿，2009 年铜产量为 1.9 万吨；Cerro Verde 铜矿 2009 年铜产量为 30.8 万吨。另外，Buenaventura 的 Antapite 金矿 2009 年黄金产量为 3.4 万盎司，Orcopampa 金矿黄金产量大约为 30.1 万盎司，Uchucchacua 银矿白银产量则为 1,000 万盎司。

目前，全球铜精矿市场处于相当紧张的状态，全球各地区铜精矿加工费均处于历史低位，南美地区加工费更是跌至个位数水平。罢工事件的升温无疑令本已紧张的铜精矿市场雪上加霜。

二、有色金属行业重点公司财务和估值汇总表:

公司 名称	公司 代码	价格 (4/2)	EPS (元)				P/E (x)				投资评级	
			2008	2009E	2010E	2011E	2008	2009E	2010E	2011E	原评级	现评级
铜												
铜陵有色	000630	20.04	0.49	0.47	0.65	0.63	40.7	42.7	30.7	31.7	中性-A	中性-A
云南铜业	000878	27.55	-2.22	0.33	1.09	1.16	n/a	n/a	25.2	23.7	中性-A	中性-A
江西铜业	600362	37.59	0.76	0.78	1.24	1.52	49.7	48.4	30.3	24.7	增持-A	增持-A
铝												
焦作万方	000612	27.06	0.69	0.40	1.35	1.45	39.0	n/a	20.0	18.6	增持-A	增持-A
云铝股份	000807	12.53	0.07	0.07	0.50	0.84	n/a	n/a	24.8	14.8	增持-A	增持-A
神火股份	000933	33.05	2.30	0.80	1.83	2.22	14.4	41.3	18.1	14.9	买入-A	买入-A
南山铝业	600219	11.87	0.48	0.37	0.60	0.81	24.9	31.9	19.9	14.6	增持-A	增持-A
中孚实业	600595	15.17	0.30	0.47	0.92	1.09	51.2	32.1	16.5	13.9	增持-A	增持-A
中国铝业	601600	13.16	0.00	-0.34	0.35	0.53	n/a	n/a	37.9	24.9	中性-A	中性-A
铅、锌												
中金岭南	000060	26.96	0.39	0.40	0.94	1.98	68.9	66.6	28.7	13.6	增持-A	增持-A
宏达股份	600331	15.69	-1.14	0.22	0.61	0.95	n/a	n/a	25.8	16.5	中性-A	中性-A
驰宏锌锗	600497	23.29	0.20	0.28	0.65	0.96	119.0	82.4	36.0	24.3	增持-A	增持-A
西部矿业	601168	13.83	0.24	0.16	0.52	0.82	57.8	87.5	26.5	16.9	增持-A	增持-A
黄金												
中金黄金	600489	50.74	0.61	0.46	1.37	1.52	83.8	109.5	37.1	33.4	中性-A	中性-A
山东黄金	600547	74.97	1.79	1.05	1.88	2.24	41.9	71.5	39.8	33.4	中性-A	中性-A
紫金矿业	601899	8.44	0.21	0.24	0.37	0.45	40.0	34.7	22.5	18.8	买入-A	增持-A
其它												
格林美	002340	80.47	0.59	0.60	1.22	1.72	136.3	n/a	65.7	46.7	增持-A	增持-A
锡业股份	000960	23.57	0.05	0.20	0.52	0.48	n/a	118.8	45.2	49.0	中性-A	中性-A
吉恩镍业	600432	28.24	0.46	0.15	0.72	0.91	61.6	n/a	39.1	31.1	中性-A	中性-A
宝钛股份	600456	21.85	0.70	0.07	0.18	0.46	31.3	n/a	118.4	47.5	中性-A	中性-A
厦门钨业	600549	18.49	0.30	0.33	0.49	0.38	61.1	56.1	37.5	48.5	中性-A	中性-A
金钼股份	601958	17.68	1.04	0.17	0.32	0.38	16.9	101.3	54.6	46.9	中性-A	中性-A
行业平均							55.2	66.1	36.4	27.7		

资料来源: Wind 资讯, 公司公告, 安信证券研究中心预测

注: 2009 年及以后预测值均按最新股本计算。

三、价格与库存变化情况

表 1: 主要期交所有色金属价格变化

	单位	价格	变化		
		2010-4-2	一周来	本月来	今年来
伦敦期交所					
有色金属价格指数		3,651	5.4%	1.1%	7.3%
铝	美元/吨	2,323	6.1%	1.3%	5.7%
铜	美元/吨	7,855	5.0%	1.2%	7.0%
铅	美元/吨	2,183	4.1%	3.0%	-9.1%
锌	美元/吨	2,373	8.0%	1.2%	-6.2%
镍	美元/吨	25,011	6.1%	0.2%	35.5%
锡	美元/吨	18,377	4.4%	0.0%	8.9%
黄金	美元/盎司	1,120	1.1%	0.6%	2.1%
白银	美元/盎司	17.9	6.1%	2.5%	6.2%
上海期交所					
铝	人民币元/吨	16,320	0.8%	0.6%	-2.3%
铜	人民币元/吨	61,580	3.8%	1.1%	3.6%
锌	人民币元/吨	18,820	3.7%	1.9%	-9.5%
黄金	人民币元/克	246.9	1.5%	0.9%	1.0%
现货氧化铝					
MB 报价	美元/吨	335	0.0%	1.5%	9.8%
美元汇率					
人民币兑美元	人民币元/美元	6.826	0.0%	0.0%	0.0%
美元兑欧元	美元/欧元	1.350	0.7%	0.0%	-5.7%
日元兑美元	日元/美元	94.61	-2.2%	-1.2%	-1.7%

资料来源: Bloomberg, 安信证券研究中心

表 2: 主要有色金属价格及其预测

	单位	2006 年	2007 年	2008 年	2009 年	2010E	2011E
国内(含税价)							
铝	元/吨	20,284	19,448	17,025	13,922	16,000	16,500
铜	元/吨	62,157	61,998	54,777	42,181	57,500	60,000
铅	元/吨	12,145	20,000	16,977	13,811	16,800	17,600
锌	元/吨	28,655	27,890	15,300	13,138	18,500	20,000
镍	元/吨	225,000	327,883	174,332	116,027	140,000	145,000
锡	元/吨	81,836	121,812	143,269	109,798	130,000	140,000
黄金	元/克	155.0	170.5	195.5	214.5	247.7	250.8
白银	元/公斤	3,476	3,587	3,357	3,307	3,447	3,135
氧化铝(国产)	元/吨	4,450	3,495	3,300	2,390	2,800	2,800
氧化铝(进口)	元/吨	4,650	3,600	3,300	2,323	2,800	2,800
国际							
铝	美元/吨	2,570	2,640	2,576	1,671	2,200	2,300
铜	美元/吨	6,740	7,112	6,959	5,178	7,200	7,600
铅	美元/吨	1,286	2,585	2,088	1,726	2,350	2,500
锌	美元/吨	3,264	3,273	1,880	1,662	2,400	2,650
镍	美元/吨	24,155	37,205	21,058	14,712	17,500	18,500
锡	美元/吨	8,737	14,472	18,455	13,618	16,000	16,500
黄金	美元/盎司	605	695	872	974	1,150	1,200
白银	美元/盎司	11.6	13.4	15.0	14.7	16.0	15.0

资料来源: Bloomberg, 实达期货, 安信证券研究中心预测

表 3: 主要有色金属库存变化

	单位	库存 2010-4-2	一周 变化	本月 变化	今年以来 变化
铝					
LME 库存	吨	4,594,300	0.2%	-0.1%	-0.7%
COMEX 库存	吨	1,767	0.0%	0.0%	-83.8%
上海期交所库存	吨	410,860	1.0%	1.0%	38.1%
铜					
LME 库存	吨	512,450	-1.2%	-0.4%	2.0%
COMEX 库存	吨	101,103	-0.3%	0.0%	1.9%
上海期交所库存	吨	153,589	-1.2%	-1.2%	61.1%
其他 (LME 库存)					
铅	吨	176,325	2.5%	0.3%	20.4%
锌	吨	542,100	-0.1%	0.0%	11.1%
镍	吨	157,512	0.3%	0.7%	-0.3%
锡	吨	24,150	-0.6%	-0.6%	-9.8%

资料来源: Bloomberg, 安信证券研究中心

四、一周股价表现

表 4: 国内重点公司股价表现

公司 名称	公司 代码	价格 (2010/4/2)	一周 变化	本月 变化	今年以来 变化
上证指数	000001	3157.96	4.6%	0.9%	-3.2%
铜					
铜陵有色	000630	20.04	7.2%	3.4%	-9.4%
云南铜业	000878	27.55	10.4%	4.2%	-8.8%
江西铜业	600362	37.59	10.6%	4.5%	-5.1%
铝					
焦作万方	000612	27.06	11.9%	3.1%	-3.1%
云铝股份	000807	12.53	4.8%	1.1%	-7.2%
神火股份	000933	33.05	13.0%	4.4%	-10.9%
南山铝业	600219	11.87	5.6%	1.8%	-9.9%
中孚实业	600595	15.17	9.7%	4.7%	5.4%
中国铝业	601600	13.16	3.5%	1.0%	-9.1%
铅、锌					
中金岭南	000060	26.96	14.6%	1.7%	-2.7%
宏达股份	600331	15.69	9.0%	3.8%	-13.5%
驰宏锌锗	600497	23.29	8.6%	2.3%	-11.8%
西部矿业	601168	13.83	7.5%	2.2%	-5.7%
黄金					
中金黄金	600489	50.74	6.0%	2.7%	-11.4%
山东黄金	600547	74.97	11.1%	6.7%	-6.5%
紫金矿业	601899	8.44	3.8%	2.2%	-11.6%
其它					
格林美	002340	80.47	12.6%	2.0%	41.9%
锡业股份	000960	23.57	12.1%	4.8%	-11.6%
吉恩镍业	600432	28.24	19.1%	5.5%	-3.8%

宝钛股份	600456	21.85	5.3%	1.3%	-4.4%
厦门钨业	600549	18.49	13.6%	2.4%	-2.0%
金钼股份	601958	17.68	8.3%	3.1%	-7.0%

资料来源: Wind, 安信证券研究中心

表 5: 香港有色金属类股价走势

所属子行业	公司名称	股票代码	收盘价格 (2010/4/2)	市盈率(TTM)	一周变化	本月变化	今年以来变化
铝	中国铝业	2600	8.1	n/a	2.7%	1.2%	-5.0%
铝	中国忠旺	1333	7.1	13.1	0.6%	4.7%	14.4%
铜	江西铜业	358	17.8	19.8	8.1%	1.5%	-3.1%
黄金	灵宝黄金	3330	2.8	35.7	3.7%	1.1%	-5.1%
黄金	紫金矿业	2899	6.2	17.7	1.0%	1.5%	-16.3%
黄金	招金矿业	1818	15.6	25.5	7.6%	2.9%	0.8%
黄金	澳华黄金	1862	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
综合	五矿资源	1208	3.2	35.3	3.3%	2.3%	17.9%
综合	新鑫矿业	3833	4.5	38.5	6.6%	4.4%	6.1%
综合	湖南有色	2626	3.2	n/a	2.6%	0.6%	4.6%

资料来源: Bloomberg, 安信证券研究中心

表 6: 国际主要有色金属上市公司股价走势

所属子行业	公司名称	币种	价格 (2010/4/2)	市盈率(TTM)	一周变化	本月变化	今年以来变化
电解铝							
	ALCOA INC	美元	14.7	n/a	4.2%	3.2%	-8.8%
	ALUMINA LTD	澳元	1.8	n/a	6.0%	2.3%	-4.1%
	HINDALCO INDUSTRIES LIMITED	印度卢比	183.8	56.0	3.4%	1.4%	14.2%
	NATIONAL ALUMINIUM CO LTD	印度卢比	404.9	20.5	3.4%	-0.6%	-3.1%
	CENTURY ALUMINUM COMPANY	美元	15.3	n/a	4.7%	11.2%	-5.5%
精铜							
	FREEPORT-MCMORAN COPPER-B	美元	86.3	14.3	10.7%	3.3%	7.5%
	ANTOFAGASTA PLC	英国便士	1,075.0	24.1	5.4%	3.4%	8.4%
	VEDANTA RESOURCES PLC	英国便士	2,863.0	47.4	4.5%	3.1%	9.7%
	KGHM POLSKA MIEDZ S.A.	兹罗提	109.5	9.3	4.8%	2.1%	3.3%
	NORDDEUTSCHE AFFINERIE AG	欧元	39.4	4.9	3.7%	3.8%	30.5%
	MITSUI MINING & SMELTING CO	日元	283.0	n/a	2.5%	1.1%	17.9%
	MITSUBISHI MATERIALS CORP	日元	277.0	n/a	8.6%	3.0%	22.0%
	SUMITOMO METAL MINING CO LTD	日元	1,442.0	n/a	6.9%	3.7%	4.6%
	DOWA MINING CO LTD	日元	576.0	n/a	4.3%	2.3%	12.1%
精锌							
	XSTRATA PLC	英国便士	1,300.0	79.1	9.9%	4.1%	16.0%
	KAGARA ZINC LIMITED	澳元	0.8	n/a	2.5%	2.5%	-21.4%
	OZ MINERALS LTD	澳元	1.2	140.0	3.9%	3.9%	0.8%
	PERILYA LTD	澳元	0.6	7.3	0.0%	2.6%	-11.3%
	HINDUSTAN ZINC LTD	印度卢比	1,241.1	19.2	2.2%	3.1%	2.6%
钨							
	KENAMETAL INC	美元	28.5	129.6	1.4%	1.4%	10.0%
	SANDVIK AB	瑞典克朗	94.3	n/a	3.2%	4.4%	9.1%
	SECO TOOLS AB-B SHS	瑞典克朗	93.8	84.7	5.9%	0.5%	8.1%
镍							
	ERAMET	欧元	267.3	n/a	11.0%	4.9%	21.1%
锡							
	PT TIMAH	印尼卢比	2,350.0	37.7	6.8%	-1.1%	17.5%

铜							
	THOMPSON CREEK	美元	14.2	n/a	9.1%	4.7%	20.9%
钛							
	VISMPO-AVISMA CORP-CLS	美元	120.0	n/a	7.1%	7.1%	90.5%
	TITANIUM METALS CORP	美元	16.9	84.4	6.0%	1.7%	34.7%
	ALLEGHENY TECHNOLOGIES INC	美元	54.8	134.3	4.6%	1.5%	22.4%
	RTI INTERNATIONAL METALS INC	美元	30.6	n/a	2.2%	0.7%	21.4%
	SUMITOMO TITANIUM CORP	日元	4,125.0	43.8	14.6%	6.5%	62.1%
	TOHO TITANIUM CO LTD	日元	2,377.0	203.0	18.3%	2.7%	69.8%
综合							
	BHP BILLITON LTD	澳元	44.0	23.9	1.5%	0.8%	1.9%
	RIO TINTO LTD	澳元	79.6	22.2	1.2%	1.5%	6.3%
	ANGLO AMERICAN	英国便士	2,947.0	22.2	6.1%	2.5%	8.7%
	TECK RESOURCES	加元	45.4	22.0	10.4%	2.6%	23.3%

资料来源: Bloomberg, 安信证券研究中心

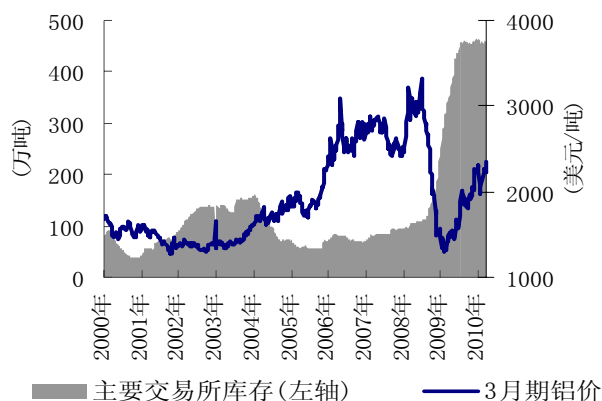
表 7: 国际主要黄金生产企业股价走势

公司名称	币种	收盘价格 (2010/4/2)	市盈率 (TTM)	一周 变化	本月 变化	今年以 来变化
ANGLOGOLD ASHANTI LTD	南非兰特	28,360.0	n/a	3.1%	2.0%	-7.4%
BARRICK GOLD CORP	加元	39.7	19.7	5.5%	1.9%	-4.2%
GOLD FIELDS LTD	南非兰特	9,290.0	15.2	2.2%	0.8%	-5.2%
NEWMONT MINING CORP	美元	52.9	19.1	9.4%	3.9%	11.8%
AGNICO-EAGLE MINES	加元	0.2	n/a	5.9%	0.0%	0.0%
ELDORADO GOLD CORPORATION	加元	12.6	46.3	4.7%	2.4%	-15.3%
IAMGOLD CORP	加元	14.5	27.5	7.0%	7.1%	-12.4%
HARMONY GOLD MINING CO LTD	南非兰特	7,100.0	46.1	1.4%	3.2%	-6.3%

资料来源: Bloomberg, 安信证券研究中心

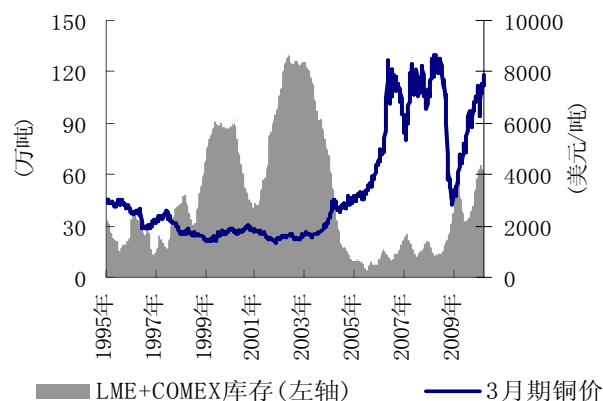
附录

图 1: 主要交易所铝库存 vs 铝价



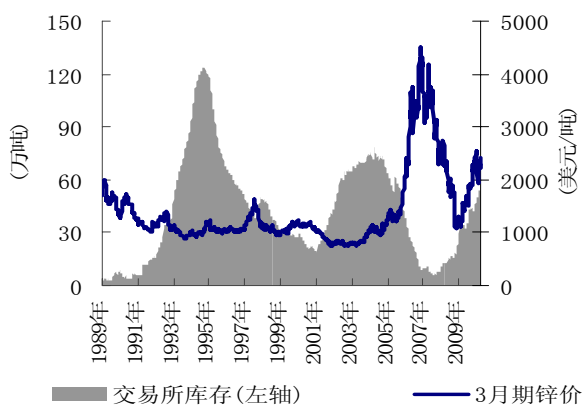
数据来源: Bloomberg, 安信证券研究中心

图 2: 主要交易所铜库存 vs 铜价



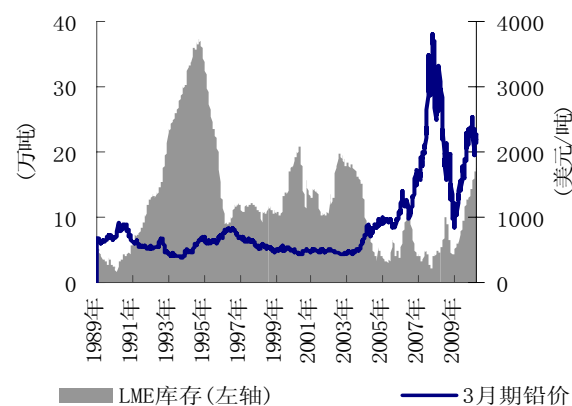
数据来源: Bloomberg, 安信证券研究中心

图 3: 主要交易所锌库存 vs 锌价



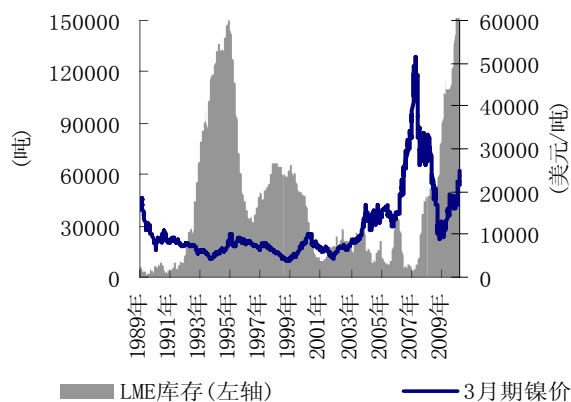
数据来源: Bloomberg, 安信证券研究中心

图 4: 主要交易所铅库存 vs 铅价



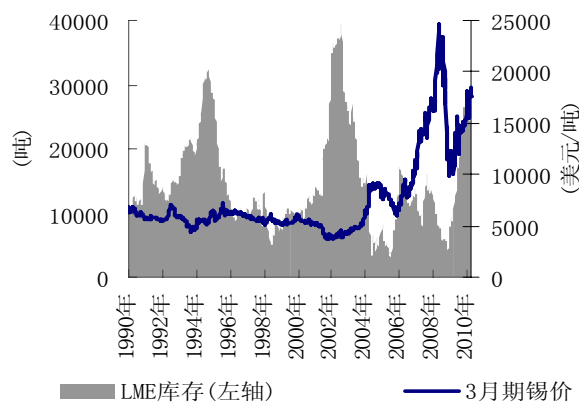
数据来源: Bloomberg, 安信证券研究中心

图 5: 主要交易所镍库存 vs 镍价



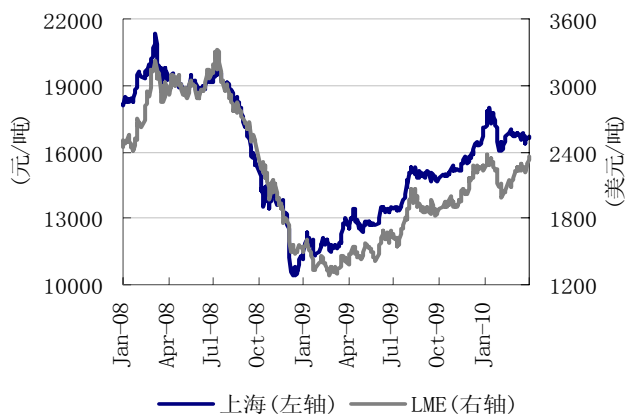
数据来源: Bloomberg, 安信证券研究中心

图 6: 主要交易所锡库存 vs 锡价



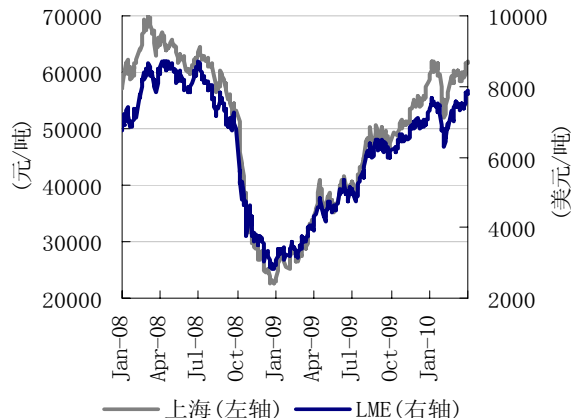
数据来源: Bloomberg, 安信证券研究中心

图 7: 上海期交所同 LME3 月期铝价格



数据来源: Bloomberg, 上海期交所

图 8: 上海期交所同 LME3 月期铜价格



数据来源: Bloomberg, 上海期交所

图 9: 美元金价走势 (月度)



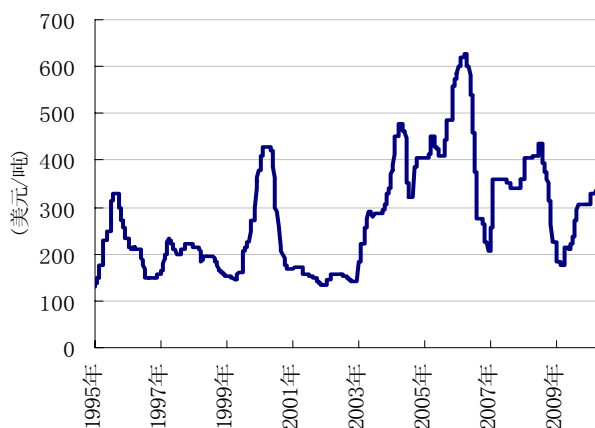
数据来源: Bloomberg, 安信证券研究中心

图 10: 美元银价走势 (月度)



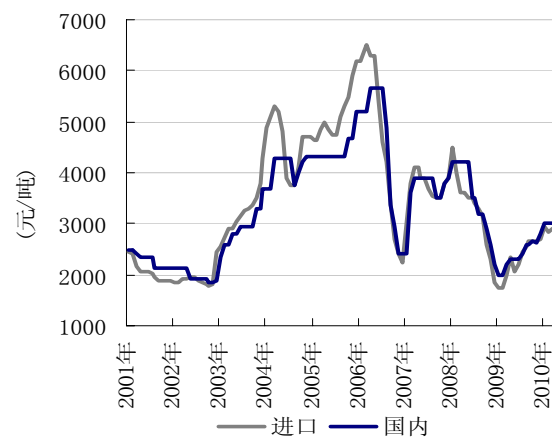
数据来源: Bloomberg, 安信证券研究中心

图 11: MB 现货氧化铝 FOB 报价



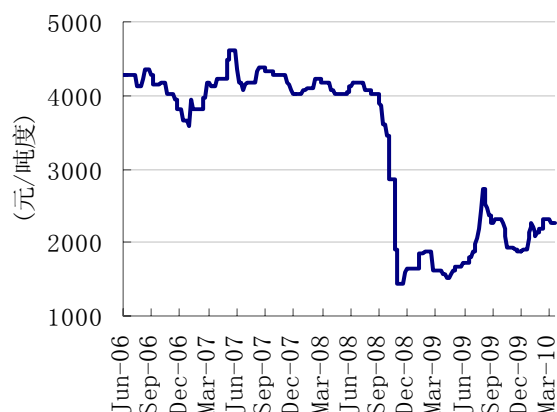
数据来源: Bloomberg, 安信证券研究中心

图 12: 国产、进口现货氧化铝价格比较 (完税价)



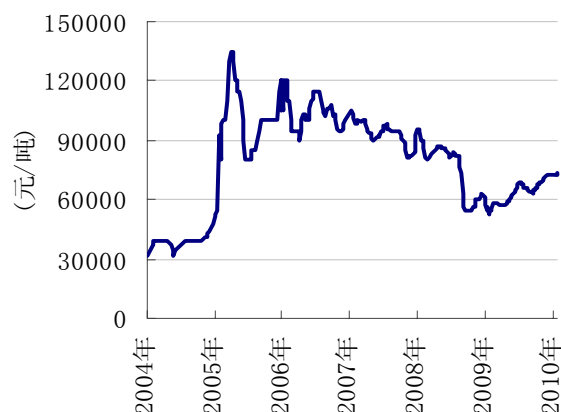
数据来源: 上海有色金属网, 安信证券研究中心

图 13: 国内钼精矿报价



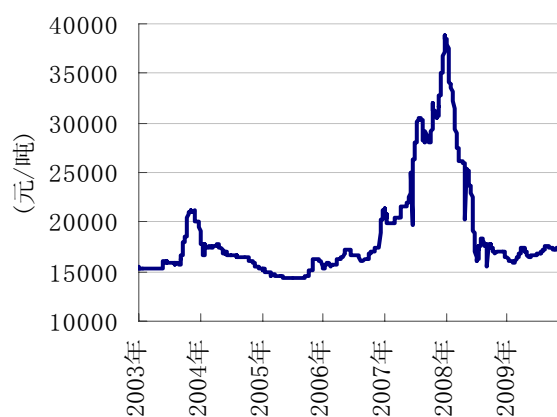
数据来源: Bloomberg, 安信证券研究中心

图 14: 国内钨精矿报价 (湖南)



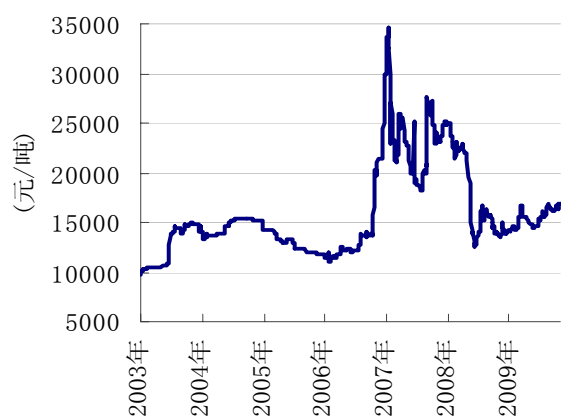
数据来源: 上海有色金属网, 安信证券研究中心

图 15: 长江现货市场电解镁报价



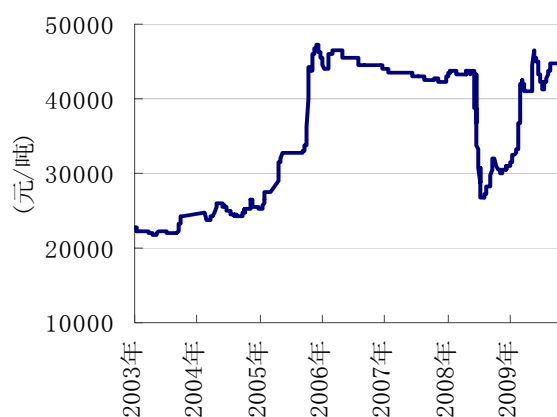
数据来源: Bloomberg, 安信证券研究中心

图 16: 长江现货市场电解锰报价



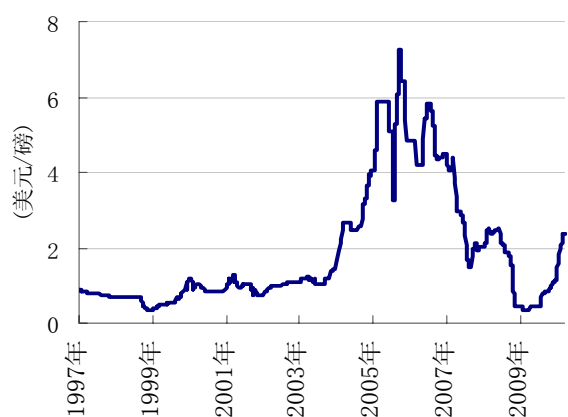
数据来源: Bloomberg, 安信证券研究中心

图 17: 长江现货市场 1# 锡锭报价



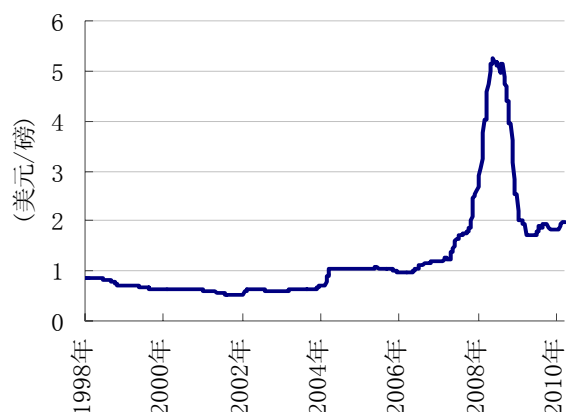
数据来源: Bloomberg, 安信证券研究中心

图 18: MB 废钛报价



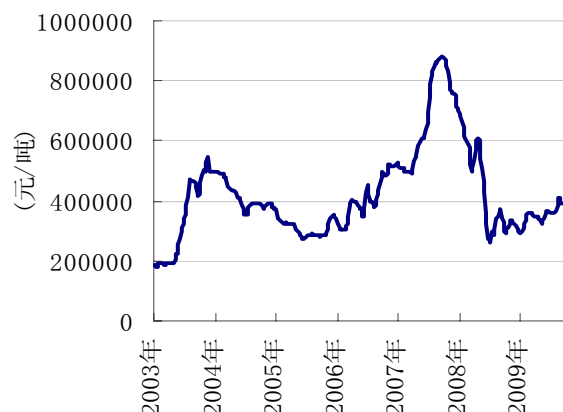
数据来源: Bloomberg, 安信证券研究中心

图 19: MB 铬铁报价 (含铬 68~70%)



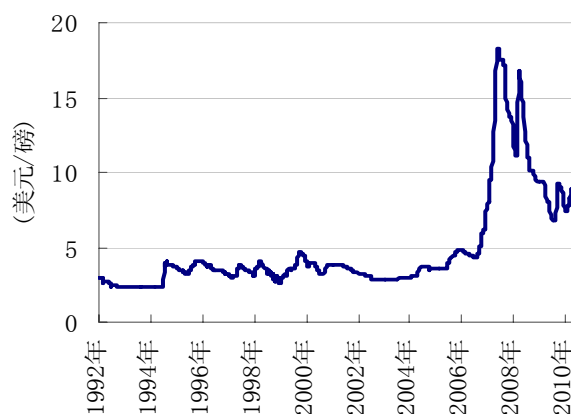
数据来源: Bloomberg, 安信证券研究中心

图 20: 长江现货市场金属钴报价



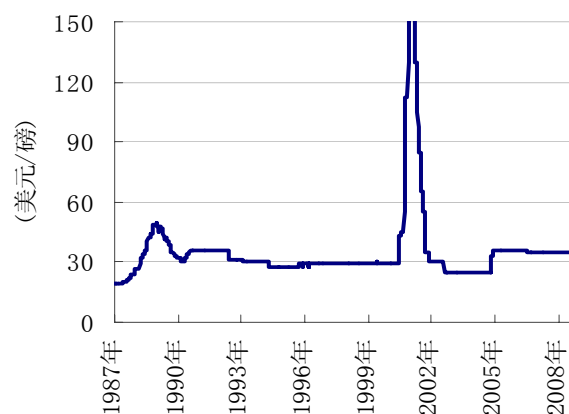
数据来源: Bloomberg, 安信证券研究中心

图 21: MB 金属铌报价



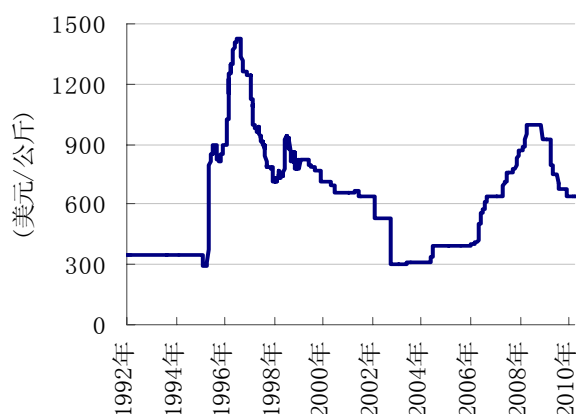
数据来源: Bloomberg, 安信证券研究中心

图 22: MB 金属钽报价



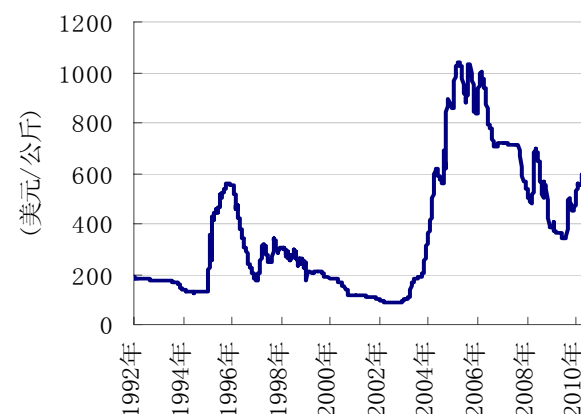
数据来源: Bloomberg, 安信证券研究中心

图 23: MB 二氧化锆报价



数据来源: Bloomberg, 安信证券研究中心

图 24: MB 金属铟报价



数据来源: Bloomberg, 安信证券研究中心

免责声明

本研究报告由安信证券股份有限公司研究中心撰写,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。安信证券股份有限公司研究中心将随时补充、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。本公司及其关联机构可能会持有报告中涉及公司发行的证券并进行交易,并提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。

本报告版权仅为安信证券股份有限公司研究中心所有,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,需注明出处为安信证券研究中心,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

安信证券股份有限公司研究中心对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。

公司评级体系

收益评级:

- 买入 — 未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 15%以上;
增持 — 未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%至 15%;
中性 — 未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%至 5%;
减持 — 未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%至 15%;
卖出 — 未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 15%以上;

风险评级:

- A — 正常风险,未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动;
B — 较高风险,未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动;

销售联系人

朱贤	上海联系人	凌洁	上海联系人
021-67865293	zhuxian@essence.com.cn	021-68765237	lingjie@essence.com.cn
梁涛	上海联系人	张勤	上海联系人
021-68766067	liangtao@essences.com.cn	021-68763879	zhangqin@essence.com.cn
南方	上海联系人	周蓉	北京联系人
021-68765206	nanfang@essence.com.cn	010-59113563	zhourong@essence.com.cn
李昕	北京联系人	马正南	北京联系人
010-59113565	lixin@essence.com.cn	010-59113593	mazn@essence.com.cn
潘琳	深圳联系人	刘欢	深圳联系人
0755-82558268	panlin@essence.com.cn	0755-82558069	liuhuan@essence.com.cn
李国瑞	深圳联系人	王远洋	深圳联系人
0755-82558084	ligr@essence.com.cn	0755-82558087	wangyy3@essence.com.cn

安信证券研究中心

深圳

深圳市福田区深南大道 2008 号中国凤凰大厦 1 栋 7 层
邮编: 518026

上海

上海市浦东新区世纪大道 1589 号长泰国际金融大厦 16 层
邮编: 200122

北京

北京市西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 19 层
邮编: 100034