

有色行业

评级：中性

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：近期市场
经济敏感性增加，行业数据显示
需求向好》2010.5.4

《有色金属行业周报：全球经济
复苏支撑有色金属价格》
2010.4.26

《有色金属行业周报：经济数据
向好和高盛被指控事件导致金属
价格大幅波动》2010.4.19

《有色金属行业周报：经济数据
改善支撑金属价格，伦铜触及新
高》2010.4.12

《有色金属行业周报：制造业复
苏预期推升金属价格，金属市场
在震荡中显强势》2010.4.6

《有色金属行业周报：多方力量
均衡下关注敏感因素》2010.3.29

《有色金属行业周报：云贵旱情
对铝、铅锌冶炼产量影响不大》
2010.3.22

欧元区债务问题恶化，金属市场大幅回调

报告要点

- **当周基本金属市场大幅调整。**因欧元区债务问题如何演变及我国信贷紧缩印象的不确定产生打压市场情绪，全球股市出现调整，当周金属市场亦大幅调整。截至5月7日，伦交所三月期铜、铝、铅、锌、锡和镍周跌幅分别为6.5%、8.1%、8.1%、8.5%、3.8%和14.4%，较年初比较，仅锡和镍仍上涨，锌跌幅达到18.3%。当周上交所金属市场也普跌，其中锌跌幅最大，为9.0%。
- **受避险买盘带动，国际金价逼近纪录高位，。**当周全球股市重挫，国际原油价格也调整至78美元/桶附近，美元指数大幅上扬，攀升至85.13的高位，但国际金价在过去几天里却大涨50美元，突破11月以来的最高位，凸显市场对希腊债务危机在欧元区蔓延的不安和加重的忧虑。
- **库存数据错综。**伦交所库存数据仍然反复，不过总的来看，铜、铝、锡、镍库存持续减少，但锌、铅库存仍呈现攀升态势，到目前位置，伦交所锌、铅库存较年初上涨17.2%、24.9%。
- **部分小金属表现强劲。**根据我们统计的十几种小金属走势来看，年初至今，钼精矿、钨精矿、锑锭、铋、钽和铟等金属均有不同程度的上涨，且与基本金属比较起来，小金属的上涨基础更为夯实。其中，因冷水江对锑民营企业停产整顿造成锑供应出现紧张局面，近2个月来国内氧化锑价格攀升至57000-58000元/吨，出口价格也达到8400-8500美元/吨FOB，均为5年来的高点；钨精矿价格在底部盘整后，最近也有突破迹象，现货市场受供应紧张和惜售推动，目前国内钨精矿价格报8-8.2万元/吨，较4月初价格高5000元/吨。
- **美国初裁对我国铜管征收反倾销税。**5月8日，美国商务部做出初步决定，将对进口自中国和墨西哥的铜管征收反倾销税：美商务部将针对进口自中国的铜管的反倾销税初步税率设为10.26%-60.50%，对墨西哥铜管的初步税率设为29.52%-32.27%。根据美国商务部决定，河南省金龙精密铜管集团与海亮集团旗下三家公司海亮股份、香港海亮、上海海亮铜业的税率介于10.26%-58.69%；另有5家出口商的反倾销税率为34.48%，其他中国出口商的反倾销税率则为60.50%。据我们了解，海亮股份被调查的铜管产品为紫铜管，主要用于空调和建筑用铜管，公司2008年以来，公司出口并没有激增，公司对美国出口紫铜管数量占总销量的8%左右，且公司在越南的新生产线今年底或明年初将投产，而越南并未在此次美国反倾销调查的范围内，因此，

预计美国初裁决定对公司影响不大。

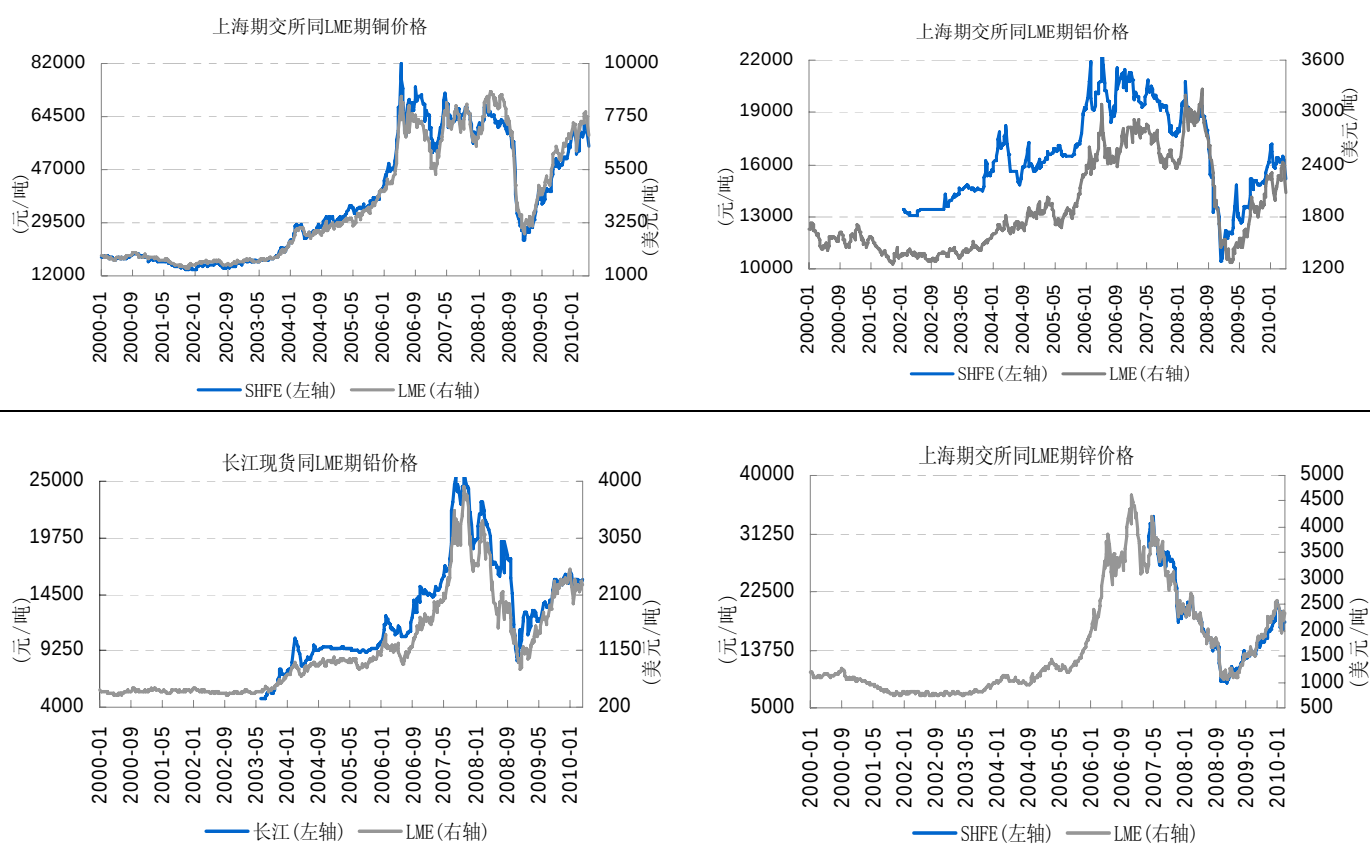
- **我们的看法。**我们认为在短期、中期和长期对于金属市场需要关注一些问题，如欧元区债务危机可能蔓延的后果是否会打击刚刚开始复苏的欧洲商品需求、我国的经济过热及 2010 年下半年全球利率上升和银根紧缩，即全球进入更为普遍的过渡阶段的影响。我们认为，此前金属价格较快的攀升反应出商品需求复苏的持续性被夸大，但是当前的宏观经济前景仍较乐观，因此价格修正不太可能持续长时间，但是一旦库存重建的初始阶段失去动能，对全球商品需求及价格复苏的持续性造成打击，建议投资者关注我们近期的行业思考报告。

表 基本金属价格及库存变化

		单位	价格 2010-5-7	一周来	变化 本月至	今年来
基本金属价格						
LME 价格	铜	美元/吨	6,945	-6.5%	-6.5%	-5.8%
	铝	美元/吨	2,072	-8.1%	-8.1%	-7.1%
	铅	美元/吨	2,050	-8.1%	-8.1%	-15.7%
	锌	美元/吨	2,091	-8.5%	-8.5%	-18.3%
	锡	美元/吨	17,600	-3.8%	-3.8%	3.8%
	镍	美元/吨	22,550	-14.4%	-14.4%	21.6%
国内价格	铜(当月)	元/吨	54,610	-6.8%	-6.8%	-8.3%
	铝(当月)	元/吨	15,150	-4.8%	-4.8%	-9.8%
	锌(当月)	元/吨	16,375	-9.0%	-9.0%	-21.3%
	铅(长江现货)	元/吨	15,350	-1.9%	-1.9%	-4.1%
	锡(长江现货)	元/吨	143,250	-0.7%	-0.7%	13.0%
	镍(长江现货)	元/吨	171,500	-7.0%	-7.0%	22.1%
贵金属价格						
LME 价格	黄金	美元/盎司	1,194.6	1.3%	1.3%	6.5%
	白银	美元/盎司	17.6	-6.0%	-6.0%	2.4%
国内价格	黄金	元/克	257.3	2.5%	2.5%	6.7%
	白银	元/公斤	4,065.0	-1.2%	-1.2%	2.7%
基本金属库存						
铝	LME 库存	吨	4,506,225	-0.6%	-0.6%	-2.7%
	上海期交所库存	吨	433,500	-0.1%	-0.1%	45.7%

铜	LME 库存	吨	490,875	-1.7%	-1.7%	-2.3%
	上海期交所库存	吨	181,140	-4.4%	-4.4%	90.0%
锌	LME 库存	吨	571,800	3.5%	3.5%	17.2%
	上海期交所库存	吨	262,864	1.4%	1.4%	52.9%
铅	LME 库存	吨	182,975	1.2%	1.2%	24.9%
镍	LME 库存	吨	144,930	-0.3%	-0.3%	-8.3%
锡	LME 库存	吨	20,940	-0.9%	-0.9%	-21.8%

图 基本金属价格走势



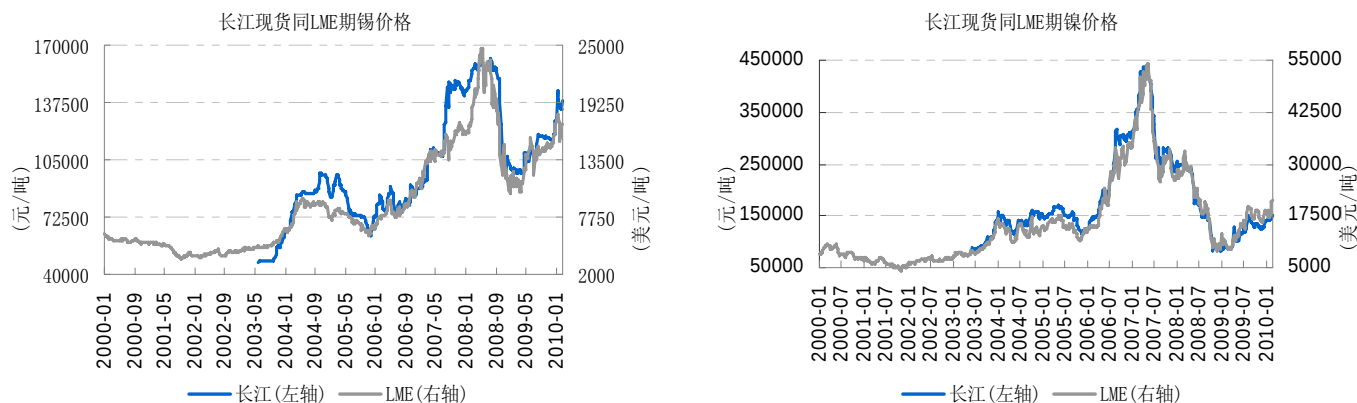
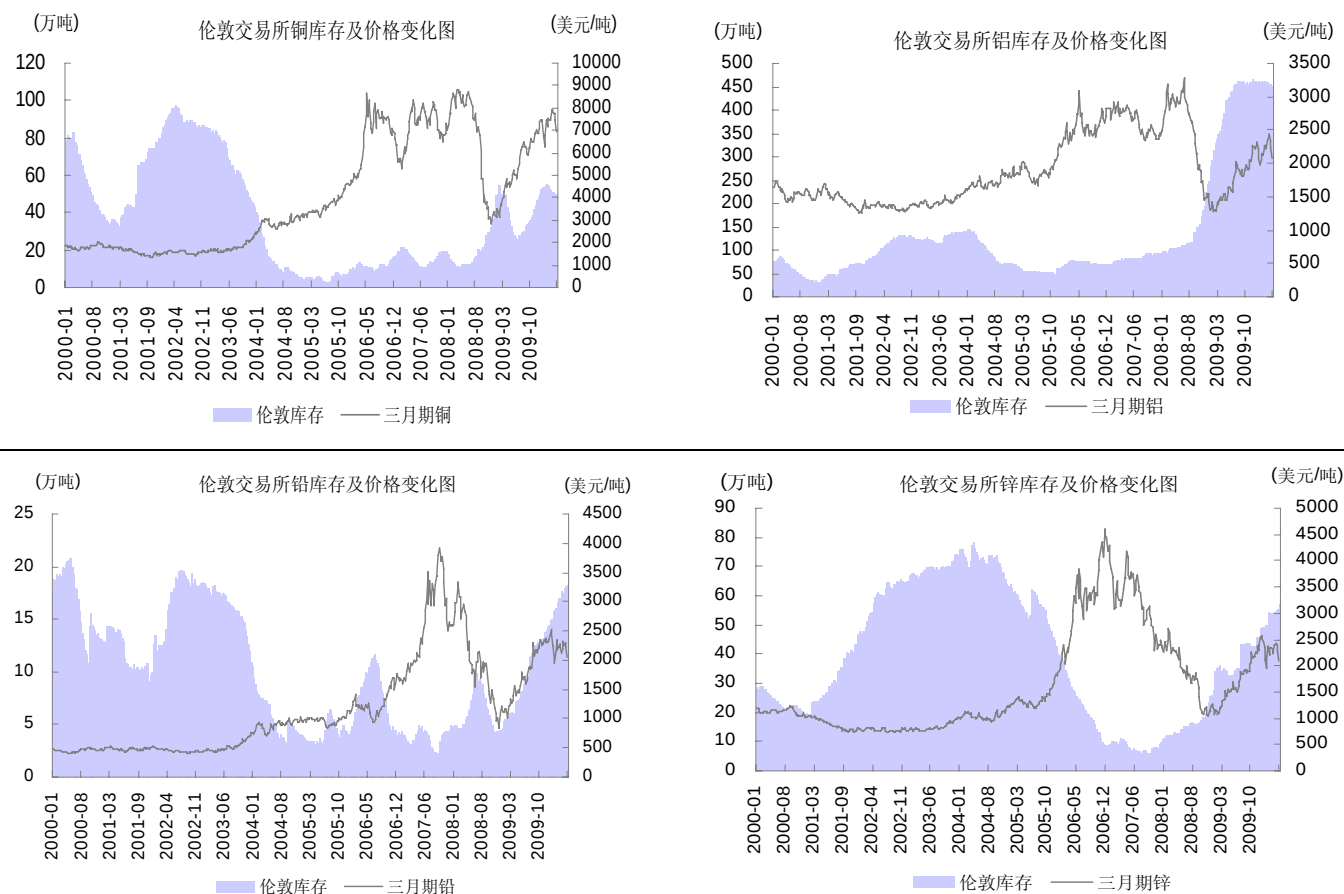


图 基本金属及库存变化图



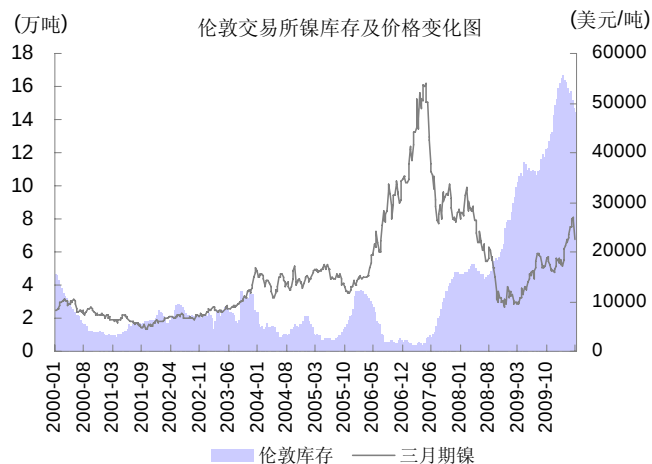
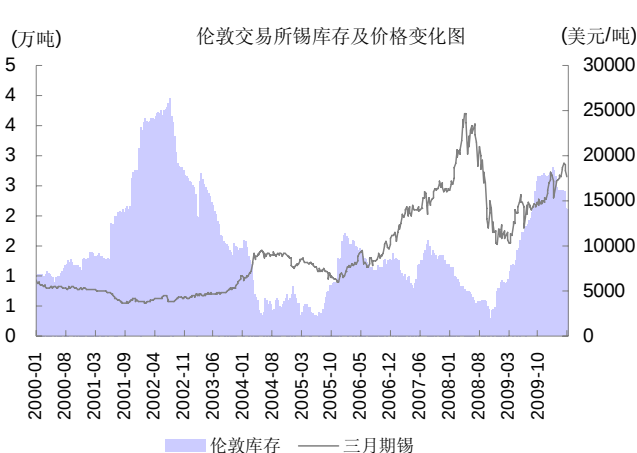
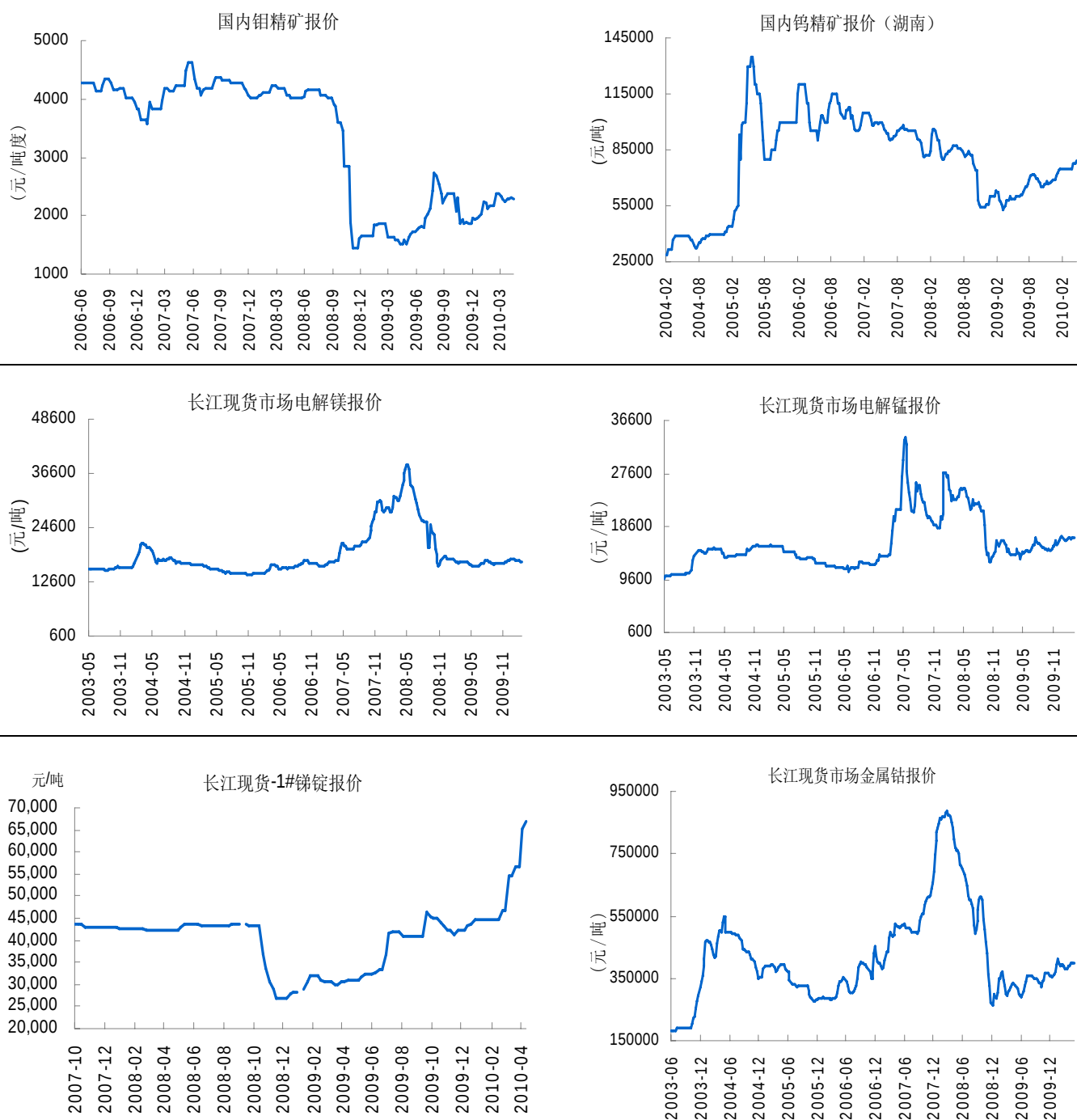


图 贵金属价格走势



图 小金属价格走势



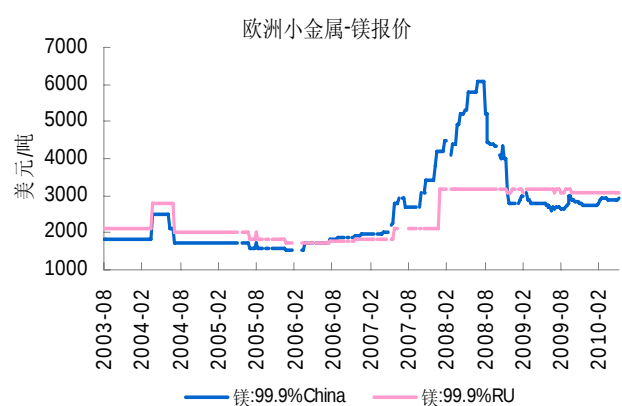
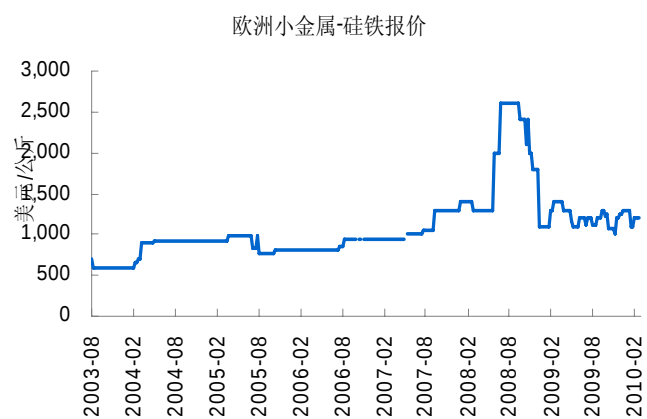
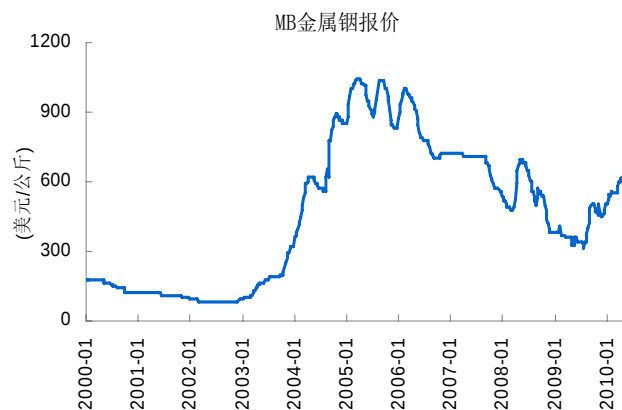
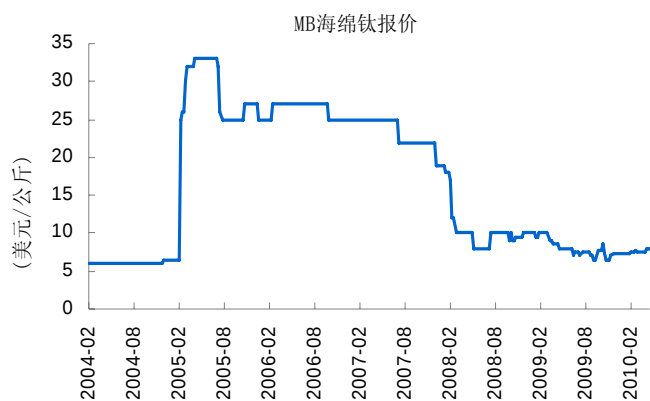


表 上市公司预计预测及评级

名称	代码	股价	EPS (元)		P/E (x)		投资评级	PB
		(5-10)	2009E	2010E	2009E	2010E		
铜								
铜陵有色	000630	16.18	0.47	0.55	34.43	29.42	中性	3.47
云南铜业	000878	20.80	0.30	0.62	69.33	33.55	中性	6.40
江西铜业	600362	29.56	0.78	1.40	38.03	21.11	增持	3.79
铝								
焦作万方	000612	21.01	0.40	0.78	52.26	26.94	中性	4.65
云铝股份	000807	9.35	0.04	0.30	222.62	31.17	中性	2.77
神火股份	000933	26.60	0.80	1.65	33.29	16.12	增持	5.03
南山铝业	600219	9.84	0.50	0.50	19.68	19.68	增持	1.34
中孚实业	600595	10.19	0.47	1.12	21.68	9.10	增持	4.28
中国铝业	601600	10.19	(0.34)	0.14	-	72.79	中性	2.70
铅、锌								
中金岭南	000060	12.04	0.40	1.02	30.10	11.80	增持	4.66
宏达股份	600331	11.52	0.17	0.44	67.88	26.18	中性	7.34
驰宏锌锗	600497	18.09	0.28	0.46	64.93	39.33	中性	4.22
西部矿业	601168	11.38	0.25	0.25	45.52	45.52	中性	2.54
黄金								
中金黄金	600489	63.79	0.66	1.14	96.65	55.96	中性	12.28
山东黄金	600547	77.64	1.05	1.43	73.94	54.29	增持	17.50
紫金矿业	601899	8.17	0.24	0.31	34.04	26.35	增持	6.12
恒邦股份	002237	41.33	0.78	1.21	52.99	34.16	中性	6.38
辰州矿业	002155	24.91	0.18	0.43	135.53	57.93	中性	7.36
其它								
锡业股份	000960	18.46	0.21	0.69	89.39	26.75	中性	3.73
吉恩镍业	600432	21.39	0.16	0.58	133.69	36.88	增持	5.66
宝钛股份	600456	23.07	0.04	0.20	576.75	115.35	中性	2.74
厦门钨业	600549	19.18	0.31	0.40	61.45	47.95	中性	5.50
金钼股份	601958	13.70	0.17	0.39	80.59	35.13	中性	3.26
西部材料	002149	19.04	0.18	0.33	105.84	57.70	中性	3.90
金瑞科技	600390	12.61	(0.96)	0.32	-	39.41	中性	3.67
云海金属	002182	13.53	0.03	0.25	512.50	54.12	增持	2.98
包钢稀土	600111	38.27	0.07	0.59	553.84	64.86	增持	16.93

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。