

2010年5月17日星期一

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: 工信部公开征集稀土行业准入条件将促使行业进一步整合》2010.5.14

《有色金属行业周报: 欧元区债务问题恶化加重, 金属市场大幅回调》2010.5.10

《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

基本金属市场继续调整, 关注小金属走势

报告要点

- **当周基本金属市场大幅调整。**因美元坚挺, 而对欧元区主权债务危机和中国可能收紧财政的担忧, 当周金属市场继续调整。截至5月14日, 伦交所三月期铜、铅、锌、锡和镍周跌幅分别为0.3%、5.4%、1.7%、0.3%和4.4%, 而铝表现相对强势, 周上涨1.4%。当周上交所金属市场较伦交所表现要好, 基本金属以上涨为主。
- **国际金价继续冲击新高。**当周原油、黄金和美元指数延续上周的周时, 美元指数创新高、大宗商品调整, 而国际金价最高冲至1249美元/盎司, 除了欧元区主权债务危机影响外, 目前国际上不安定的政治时间也在一定程度上推升了金价。
- **上交所库存继续攀升。**伦交所库存数据当周以下跌为主, 铅、锡库存略有回升, 但上交所库存仍保持攀升态势。尤其是铝、锌库存周涨幅分别为10.3%、9.0%。
- **钨、钼精矿表现强劲。**根据我们统计的十几种小金属走势来看, 当周钨精矿、钼精矿价格走势强劲, 周涨幅分别为3.8%和6.3%。江钨集团发布5月黑钨精矿(65%)指导为8.2万元/吨, 这是江钨集团今年第三次上调钨精矿指导价, 较4月指导价上调了6000元/吨, 与1月份相比累计涨幅已达到1.1万元/吨。APT和钨铁价格也因为原料价格上涨而走高, APT价格上涨至12.8-13万元/吨, 钨铁价格上涨至12.4-12.8万元/吨。此外, 日前, 作为“钨都”的江西省人民政府下发了《关于印发江西省矿产资源总体规划(2008—2015年)的通知》, 拟加强省内矿产资源勘查和保障程度。
- **高耗能企业优惠电价被取消。**5月13日, 发改委、电监会、国家能源局联合下发《关于清理对高耗能企业优惠电价等问题的通知》, 要求各地全面清理对高耗能企业的用电价格优惠, 继续对电解铝、铁合金、电石、烧碱、水泥、钢铁、黄磷、锌冶炼8个行业实行差别电价政策, 并自6月1日起, 限制类企业执行的电价加价标准由现行每千瓦时0.05元提高到0.10元, 淘汰类企业加价标准由每千瓦时0.20元提高到0.30元; 各地还可根据需求, 进一步提高对淘汰类和限制类企业的加价标准。我们认为, 电解铝行业作为耗电大户, 取消电价优惠将对行业影响较大, 根据我们此前的测算, 电力成本占到总成本的35%, 电价每提高1分钱, 吨铝综合生产成本将提高143元。目前铝业上市公司基本没有限制类和淘汰类产能, 因此不受电价加价标准上调的影响, 但取消电价优惠将会对铝业上市公司产生一定程度的影

响，如云铝股份，此前享受 4 分钱的优惠电价，如果取消优惠电价，即吨铝成本上升 600 元左右。此外，据媒体报道，河南省已提高铝冶炼企业电价 0.025 分/千瓦，这将导致成本上升 358 元/吨，若电力供给缺口达到 20%-25%时，河南还将削减对冶炼企业供电，届时这将迫使冶炼商停产，且河南省近日宣布将不再批准任何原铝项目，在未来 3 年内将不再新建产能，也不会扩大现有的产能。预计当电解铝边际成本达到 14458 元/吨且利润开始下降时，将迫使高成本冶炼商面临极高压力，我们认为这将导致边际生产关闭，会在一定程度上抑制铝价的下跌。

- **我们的看法：**我们认为短期内欧元区债务危机的问题会对刚开始复苏的欧洲商品需求形成压力，基本金属市场还将震荡；从中期看，根据我们的宏观分析研究，三季度全球利率上升和银根紧缩的可能性较大，全球将进入更为普遍的过渡阶段，我们对全球的商品需求持谨慎乐观态度，因此认为价格修正不太可能持续较长时间，但全球需求及价格复苏的持续性还有待观察。从近期行业跟踪观察来看，我们认为部分贵金属和小金属个股可以关注，如受益于新材料领域需求、行业治理或防通胀作用的稀土、锂矿、钨和钽等金属，其或行业需求持续好转，或政策扶持，建议关注包钢稀土、西藏矿业、厦门钨业、辰州矿业和东方钽业等个股。

表 基本金属价格及库存变化

		单位	价格 2010-5-14	一周来	变化 本月来	今年来
基本金属价格						
LME 价格	铜	美元/吨	6,926	-0.3%	-6.8%	-6.1%
	铝	美元/吨	2,101	1.4%	-6.8%	-5.8%
	铅	美元/吨	1,940	-5.4%	-13.0%	-20.2%
	锌	美元/吨	2,056	-1.7%	-10.0%	-19.7%
	锡	美元/吨	17,550	-0.3%	-4.1%	3.5%
	镍	美元/吨	21,555	-4.4%	-18.2%	16.2%
国内价格	铜(当月)	元/吨	56,340	3.2%	-3.9%	-5.4%
	铝(当月)	元/吨	15,335	1.2%	-3.6%	-8.7%
	锌(当月)	元/吨	16,450	0.5%	-8.6%	-20.9%
	铅(长江现货)	元/吨	15,350	0.0%	-1.9%	-4.1%
	锡(长江现货)	元/吨	143,750	0.3%	-0.3%	13.4%
	镍(长江现货)	元/吨	176,500	2.9%	-4.3%	25.6%
贵金属价格						
LME 价格	黄金	美元/盎司	1,237.5	3.6%	4.9%	10.3%
	白银	美元/盎司	19.4	10.5%	3.8%	13.2%
国内价格	黄金	元/克	263.6	2.5%	5.0%	9.4%
	白银	元/公斤	4,295.0	5.7%	4.4%	8.5%
基本金属库存						
铝	LME 库存	吨	4,478,750	-0.6%	-1.3%	-3.2%
	上海期交所库存	吨	478,294	10.3%	10.2%	60.8%
铜	LME 库存	吨	484,075	-1.4%	-3.0%	-3.6%
	上海期交所库存	吨	173,095	-4.4%	-8.6%	81.6%
锌	LME 库存	吨	569,300	-0.4%	3.0%	16.6%
	上海期交所库存	吨	286,420	9.0%	10.5%	66.6%
铅	LME 库存	吨	185,050	1.1%	2.3%	26.3%
镍	LME 库存	吨	142,080	-2.0%	-2.2%	-10.1%
锡	LME 库存	吨	20,985	0.2%	-0.7%	-21.6%

图 基本金属价格走势

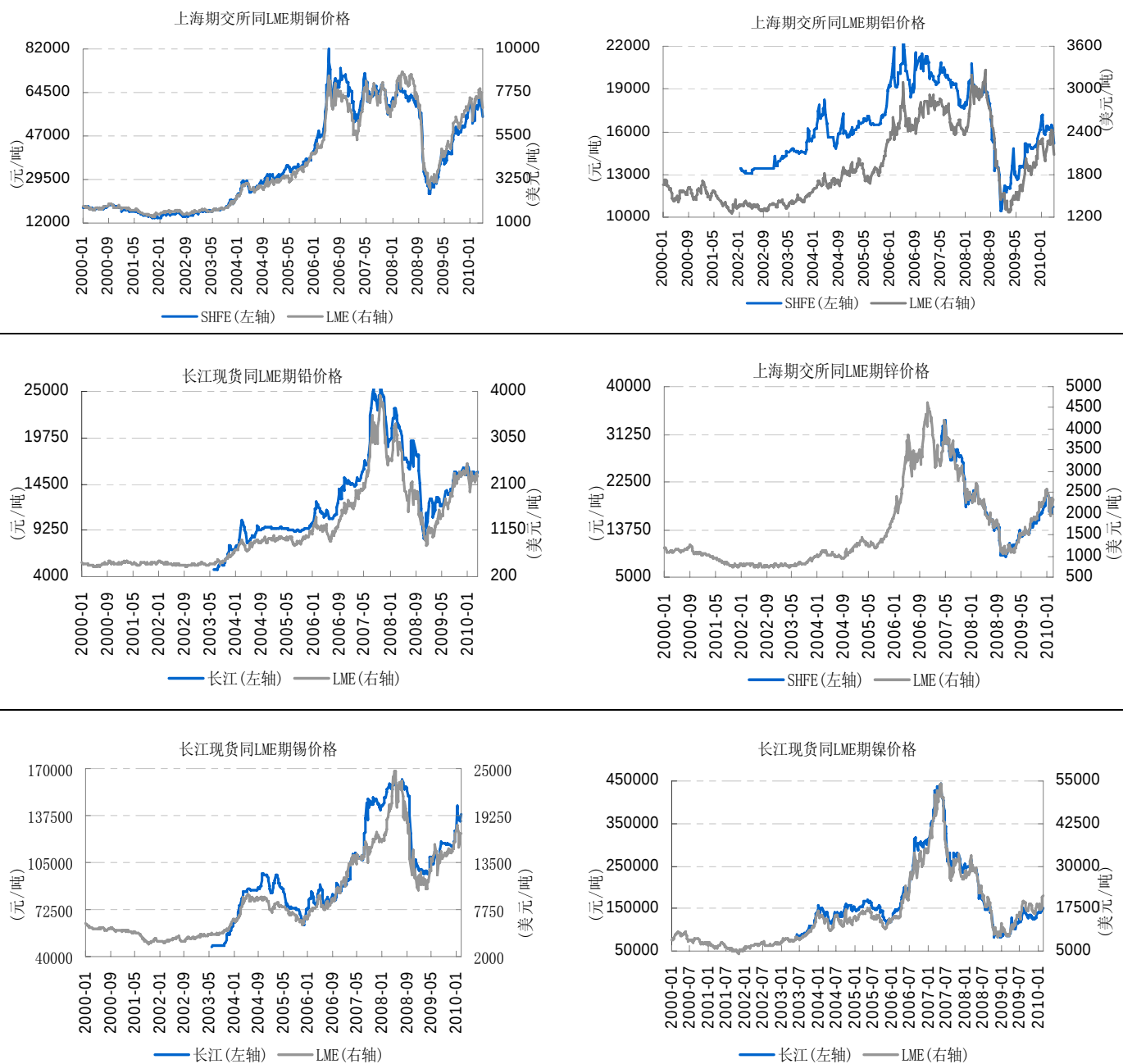


图 基本金属及库存变化图

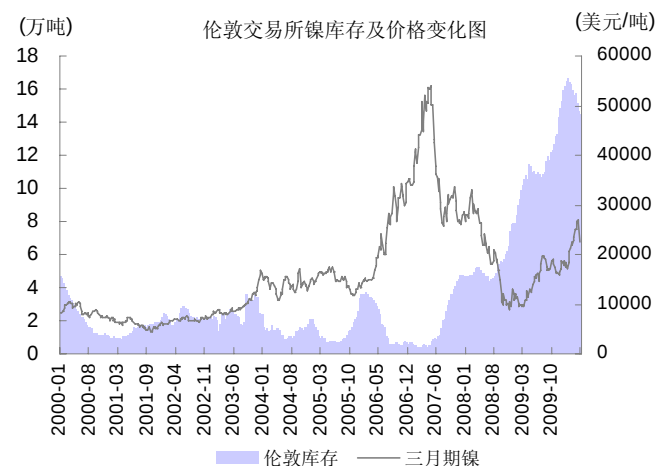
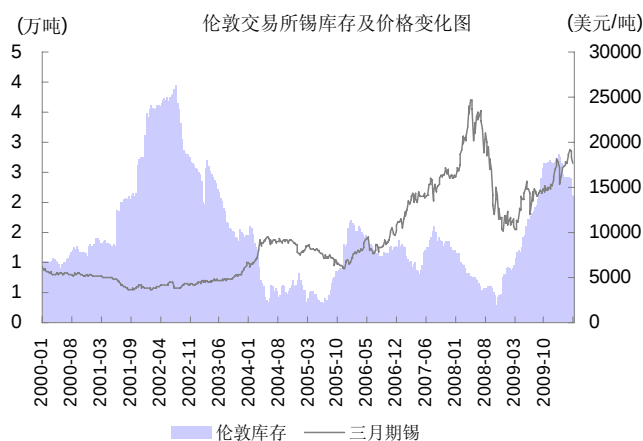
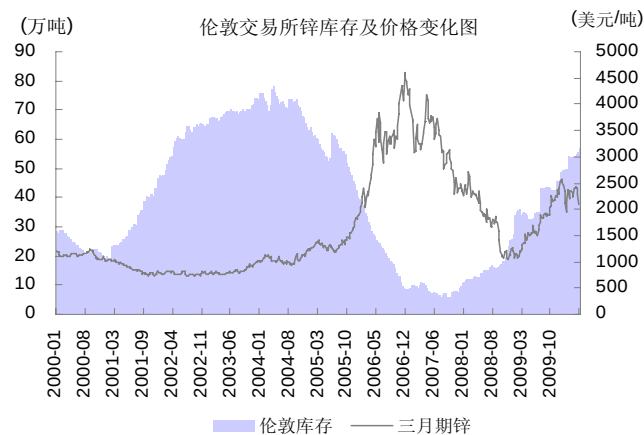
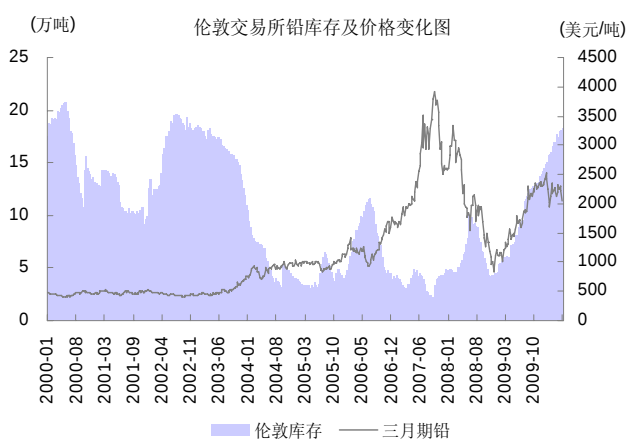
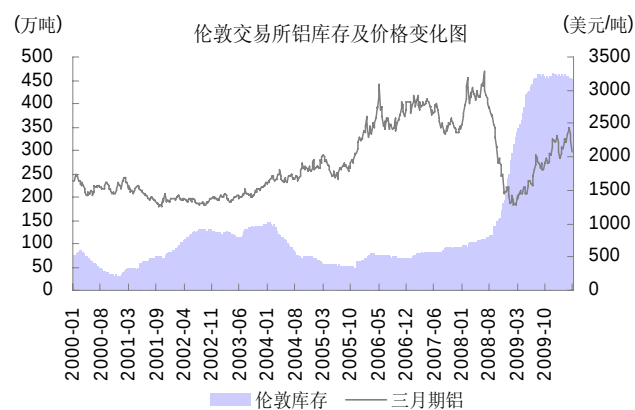
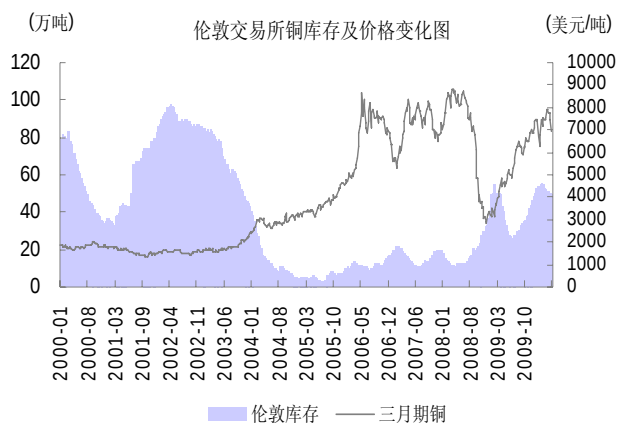


图 贵金属价格走势

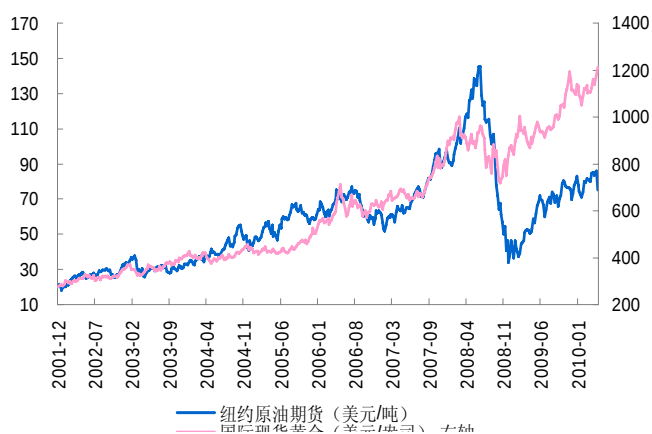
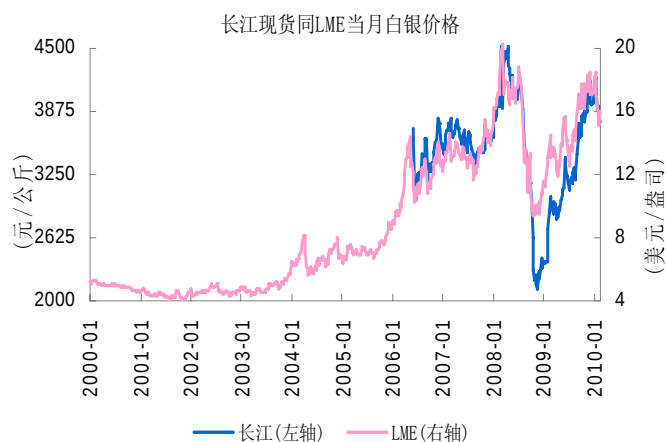
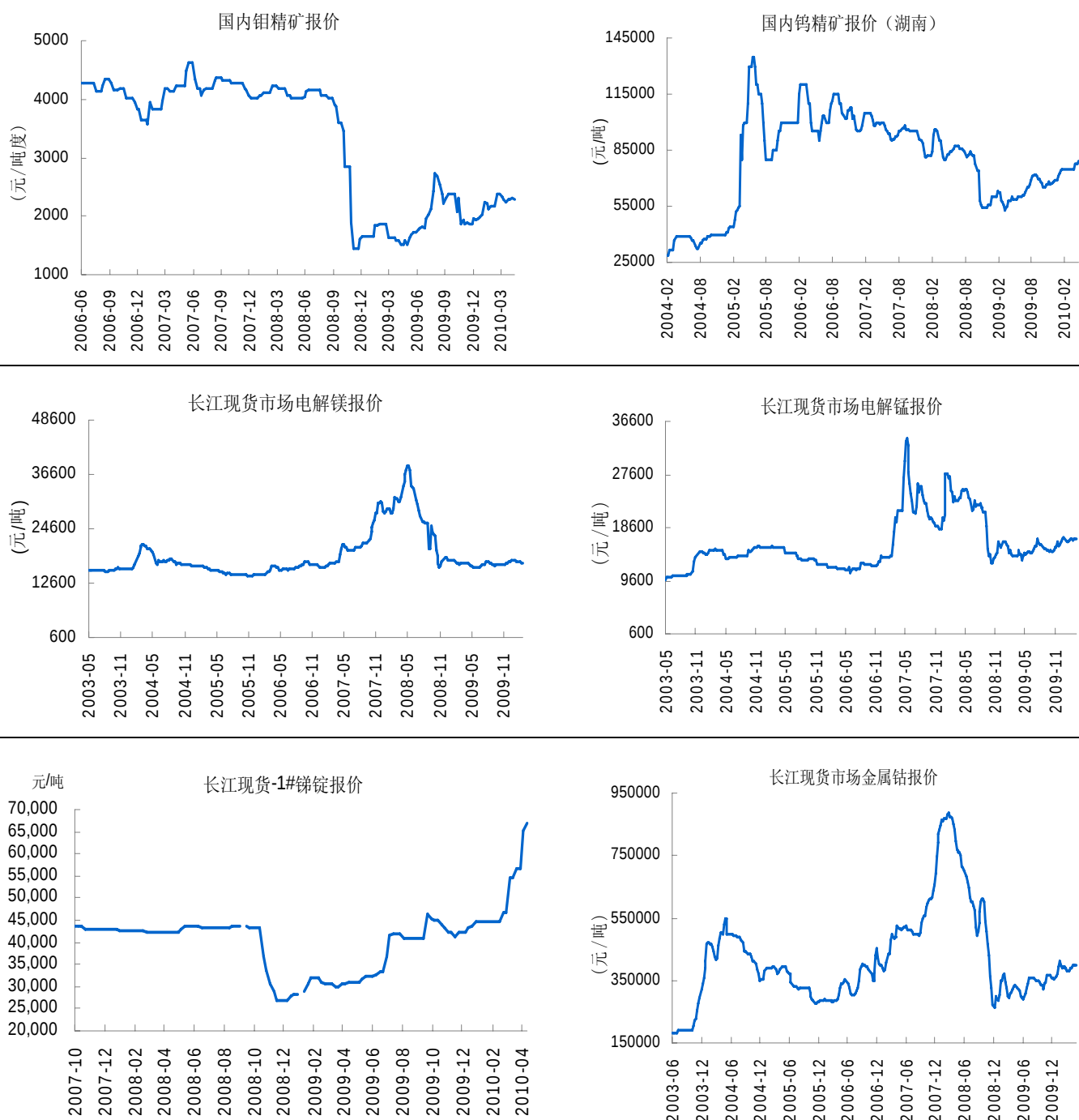


图 小金属价格走势



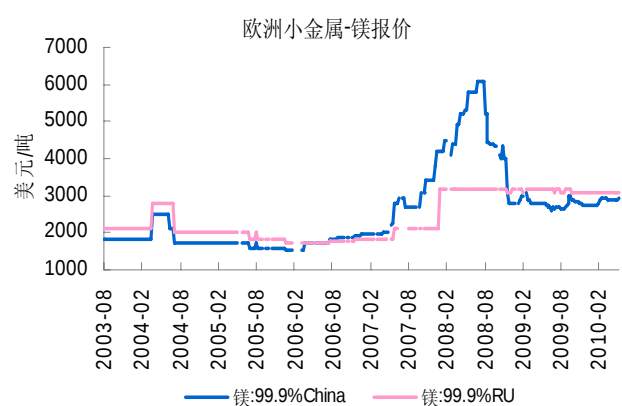
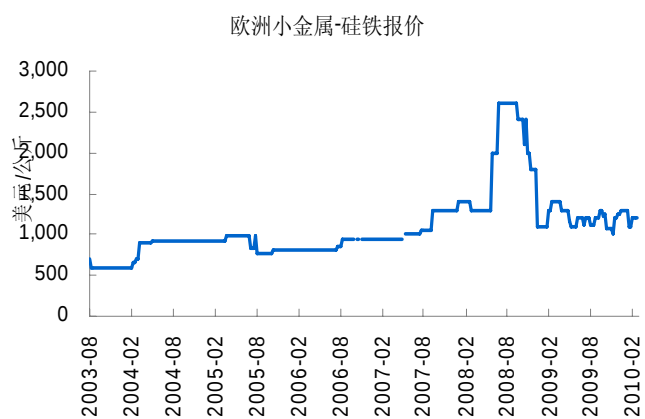
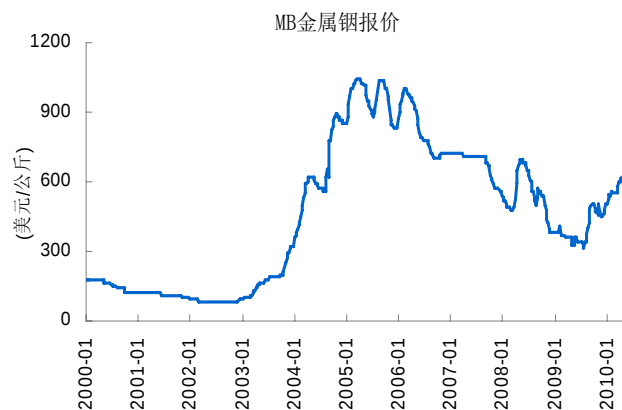
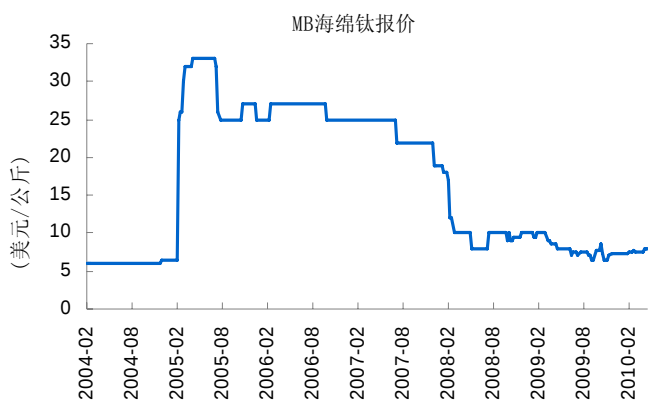


表 上市公司预计预测及评级

名称	代码	股价	EPS (元)		P/E (x)		投资评级	PB
		(5-17)	2009E	2010E	2009E	2010E		
铜								
铜陵有色	000630	16.45	0.47	0.55	35.00	29.91	中性	3.52
云南铜业	000878	22.08	0.30	0.62	73.60	35.61	中性	6.80
江西铜业	600362	30.65	0.78	1.40	39.44	21.89	增持	3.93
铝								
焦作万方	000612	21.79	0.40	0.78	54.20	27.94	中性	4.83
云铝股份	000807	9.73	0.04	0.30	231.67	32.43	中性	2.88
神火股份	000933	28.48	0.80	1.65	35.64	17.26	增持	5.39
南山铝业	600219	9.82	0.50	0.50	19.64	19.64	增持	1.34
中孚实业	600595	12.40	0.47	1.12	26.38	11.07	增持	5.21
中国铝业	601600	10.60	(0.34)	0.14	-	75.71	中性	2.81
铅、锌								
中金岭南	000060	14.59	0.40	1.02	36.48	14.30	增持	5.65
宏达股份	600331	12.09	0.17	0.44	71.24	27.48	中性	7.71
驰宏锌锗	600497	18.88	0.28	0.46	67.77	41.04	中性	4.40
西部矿业	601168	11.75	0.25	0.25	47.00	47.00	中性	2.63
黄金		0.00						
中金黄金	600489	60.11	0.66	1.14	91.08	52.73	中性	11.57
山东黄金	600547	79.44	1.05	1.43	75.66	55.55	增持	36.64
紫金矿业	601899	8.17	0.24	0.31	34.04	26.35	增持	6.12
恒邦股份	002237	42.72	0.78	1.21	54.77	35.31	中性	6.60
辰州矿业	002155	22.98	0.18	0.43	125.03	53.44	中性	6.79
其它		0.00						
锡业股份	000960	19.23	0.21	0.69	93.12	27.87	中性	3.89
吉恩镍业	600432	22.65	0.16	0.58	141.56	39.05	中性	5.99
宝钛股份	600456	24.69	0.04	0.20	617.25	123.45	中性	2.93
厦门钨业	600549	19.05	0.31	0.40	61.04	47.63	中性	5.46
金钼股份	601958	13.95	0.17	0.39	82.06	35.77	中性	3.32
西部材料	002149	18.55	0.18	0.33	103.11	56.21	中性	3.80
金瑞科技	600390	12.15	(0.96)	0.32	-	37.97	中性	3.54
云海金属	002182	13.37	0.03	0.25	506.44	53.48	增持	2.95
包钢稀土	600111	38.78	0.07	0.59	561.22	65.73	增持	17.16

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。