

2010年5月24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:

《有色金属行业周报：基本金属市场继续调整，关注小金属走势》
2010.5.17

《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

国土资源部十大举措整治稀土钨锡锑等矿产开发秩序

投资要点:

- **当周基本金属市场继续调整。**因市场担心欧洲经济不稳定，波及全球，而美国上周初次申请失业金人数增加创一个月高点，当周全球股指都出现不同程度的调整，美元指数创 87.46 的高点。当周金属市场继续调整。截至 5 月 21 日，伦交所除三月期锡微张外，其余金属都下跌，其中铅、锌跌幅最大，分别为 6.6% 和 8.0%。当周上交所金属市场也调整，大部分基本技术跌幅在 4% 以上。
- **国际金价受获利盘打压。**当周欧洲方面的市场传闻力挺欧元，令国际金价受获利盘打压，截至 5 月 21 日，伦敦黄金现货收于 1182.15 美元/盎司。全球最大的黄金上市交易基金 SPDR Gold Trust 5 月 21 日止的黄金持仓量仍为 1,220.152 吨，连续第三日保持在 5 月 19 日所触及的纪录高位。我们预计，欧元区的债务问题并未脱离险境，金价将维持高位震荡。
- **伦交所部分基本金属库存减少。**伦交所大部分基本金属库存继续减少，除了铝库存大幅增加，大部分是注册仓单。根据标准银行的测试分析，铝库存增加 1%，铝价下跌 1.46%，随着库存的积累，铝价继续下跌可能性增大。
- **一季度铜、镍过剩。**(1) 世界金属统计局 (WBMS) 近日称，2010 年 1-3 月，全球矿产铜产量为 378 万吨，较去年同期增加 1.6%，而精炼铜产量增至 471 万吨，较去年同期增加 4.8%。中国产量增加 14.5 万吨，智利产量下滑 2.51 万吨至 77.7 万吨。今年第一季度全球铜消费量为 458 万吨，中国表观消费量增加 9.3 万吨，主要是由于国内产量增加。2010 年第一季度全球铜市场供应过剩 13.5 万吨。(2) WBMS 数据显示，今年 1-3 月全球镍产量为 339,400 吨，消费量为 328,800 吨，较去年同期增长 22%；实际过剩量在 10,600-11,000 吨。
- **国土资源部十大举措整治稀土钨锡锑等矿产开发秩序。**5 月 20 日下午，国土资源部召开全国稀土等矿产开发秩序专项整治行动视频会议，发布了《国土资源部稀土等矿产开发秩序专项整治行动的通知》。根据通知内容，国土资源部将在 6 月-11 月开展稀土等矿产开发秩序专项整治行动，集中打击违法违规和乱采滥挖行为，集中整治重点地区，彻底扭转部分地区的混乱局面，构建开发秩序监管长效机制。我们认为，去年至今国家频出政策，凸显治理稀土等矿产行业的决心，而从这些矿产资源的价格走势、进出口情况来看，政策起到了积极作用，我们对稀土、钨、锡、钼等小金属行业长期趋势持乐观态度。此

外，近日五矿集团与郴州市人民政府签署战略合作框架协议，预计到2015年，五矿集团将在郴州境内新增投资达到45至55亿元用于钨、稀土、锡、铋等有色金属资源的开采、冶炼、精深加工等。我们认为，在国家政策的扶持下，这些稀有金属矿行业将加速整合，部分上市公司有望在行业整合中受益。

- **我们的看法：**我们维持上周的看法，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。我们认为建议关注部分贵金属和受益于行业政策扶持的小金属个股，维持包钢稀土“增持”评级，并给以稀土产业链上的中科三环“增持”评级。

表 基本金属价格及库存变化

		单位	价格 2010-5-21	一周来	变化 本月来	今年来
基本金属价格						
LME 价格	铜	美元/吨	6,845	-1.2%	-7.9%	-7.2%
	铝	美元/吨	2,057	-2.1%	-8.8%	-7.8%
	铅	美元/吨	1,811	-6.6%	-18.8%	-25.5%
	锌	美元/吨	1,892	-8.0%	-17.2%	-26.1%
	锡	美元/吨	17,600	0.3%	-3.8%	3.8%
	镍	美元/吨	21,355	-0.9%	-19.0%	15.1%
国内价格	铜(当月)	元/吨	53,520	-5.0%	-8.7%	-10.1%
	铝(当月)	元/吨	14,680	-4.3%	-7.8%	-12.6%
	锌(当月)	元/吨	15,665	-4.8%	-13.0%	-24.7%
	铅(长江现货)	元/吨	14,700	-4.2%	-6.1%	-8.1%
	锡(长江现货)	元/吨	143,000	-0.5%	-0.9%	12.8%
	镍(长江现货)	元/吨	167,500	-5.1%	-9.2%	19.2%
贵金属价格						
LME 价格	黄金	美元/盎司	1,182.2	-4.5%	0.3%	5.4%
	白银	美元/盎司	17.6	-9.4%	-5.9%	2.6%
国内价格	黄金	元/克	271.5	3.0%	8.2%	12.7%
	白银	元/公斤	4,120.0	-4.1%	0.1%	4.0%
基本金属库存						
铝	LME 库存	吨	4,583,975	2.3%	1.1%	-1.0%
	上海期交所库存	吨	489,495	2.3%	12.8%	64.5%
铜	LME 库存	吨	479,825	-0.9%	-3.9%	-4.5%
	上海期交所库存	吨	167,789	-3.1%	-11.4%	76.0%
锌	LME 库存	吨	567,025	-0.4%	2.6%	16.2%
	上海期交所库存	吨	288,438	0.7%	11.3%	67.8%
铅	LME 库存	吨	186,650	0.9%	3.2%	27.4%
镍	LME 库存	吨	139,518	-1.8%	-4.0%	-11.7%
锡	LME 库存	吨	21,045	0.3%	-0.4%	-21.4%

图 基本金属价格走势

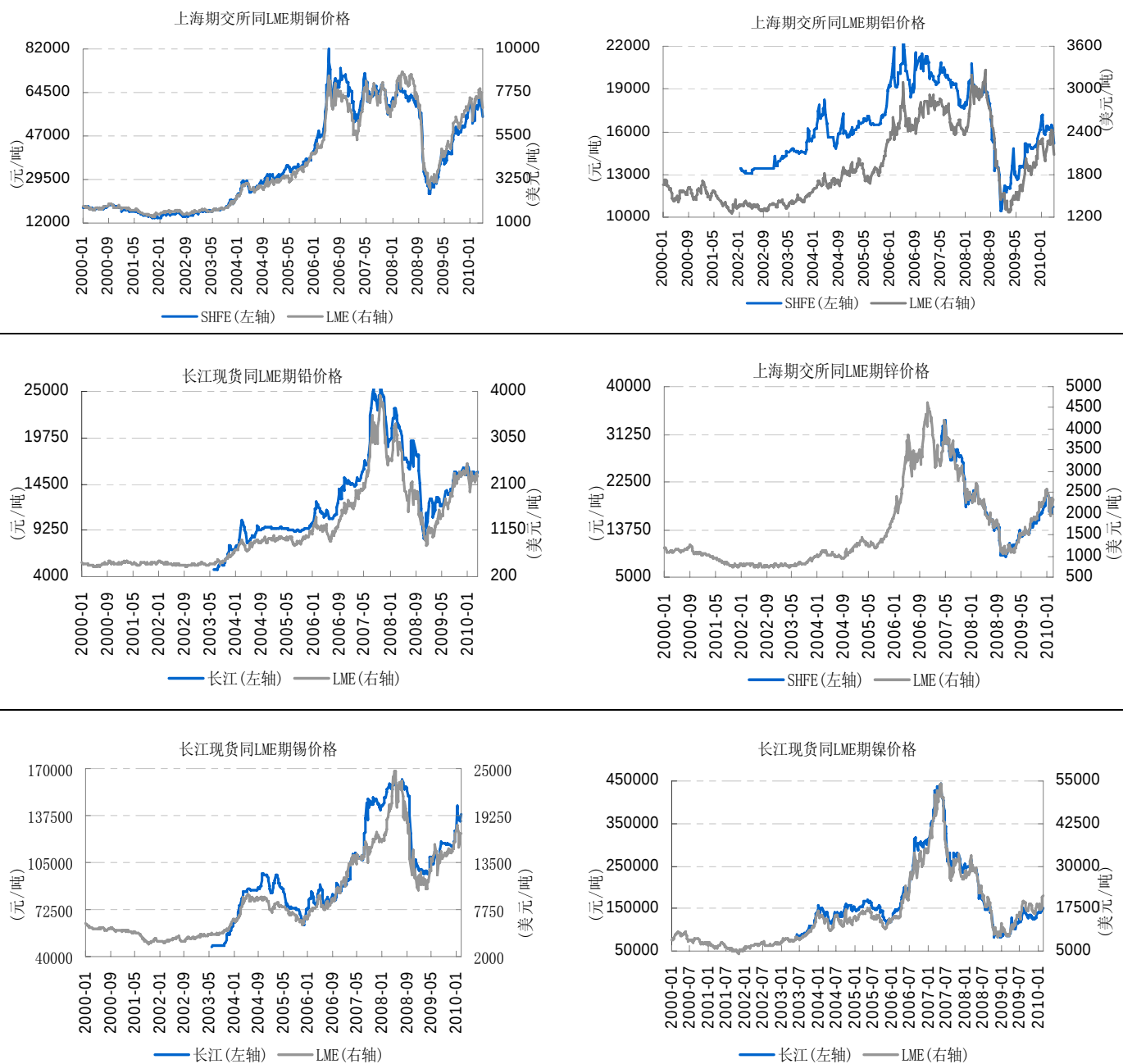


图 基本金属及库存变化图

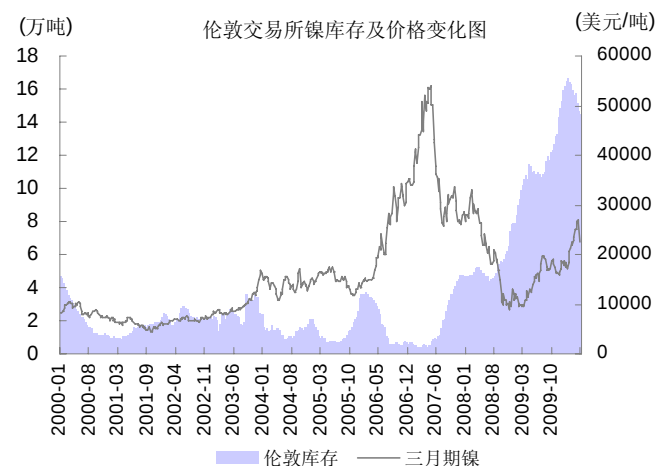
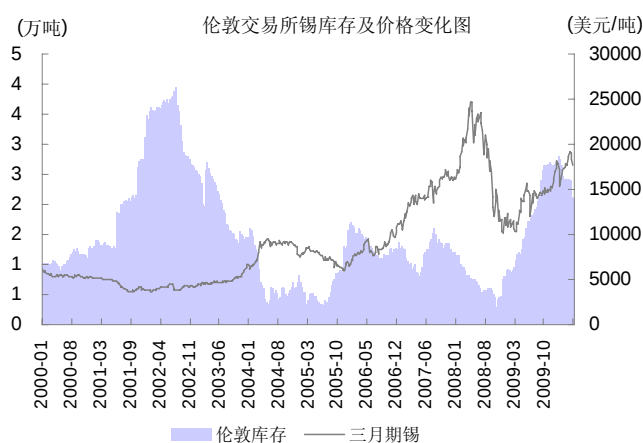
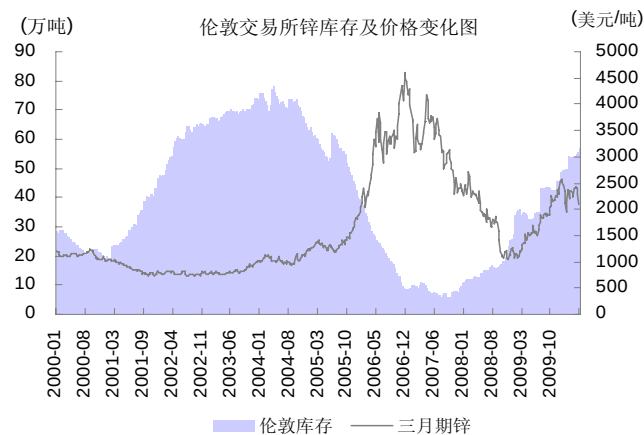
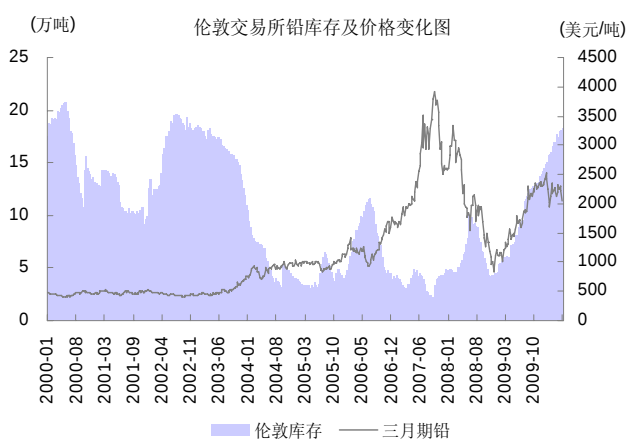
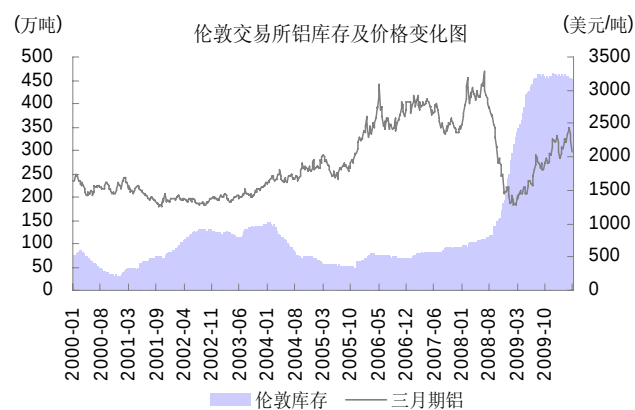
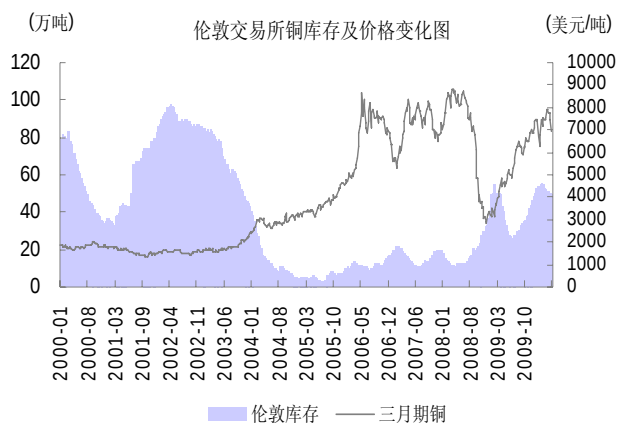


图 贵金属价格走势

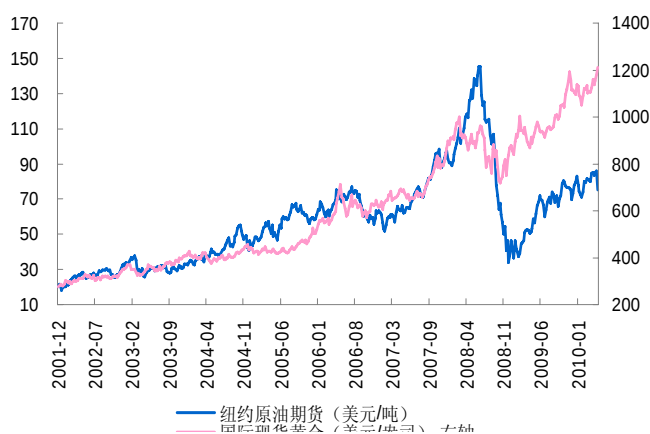
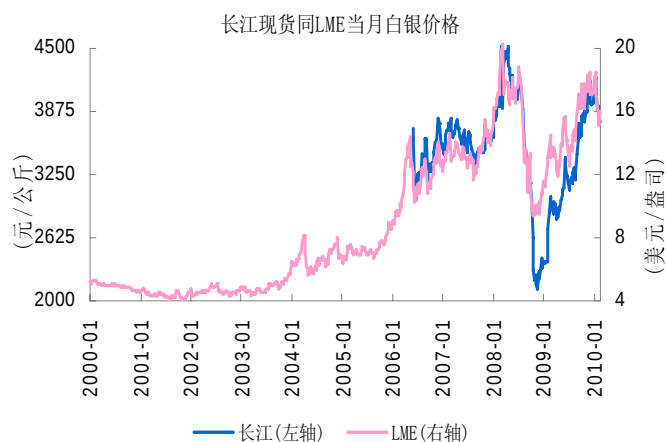
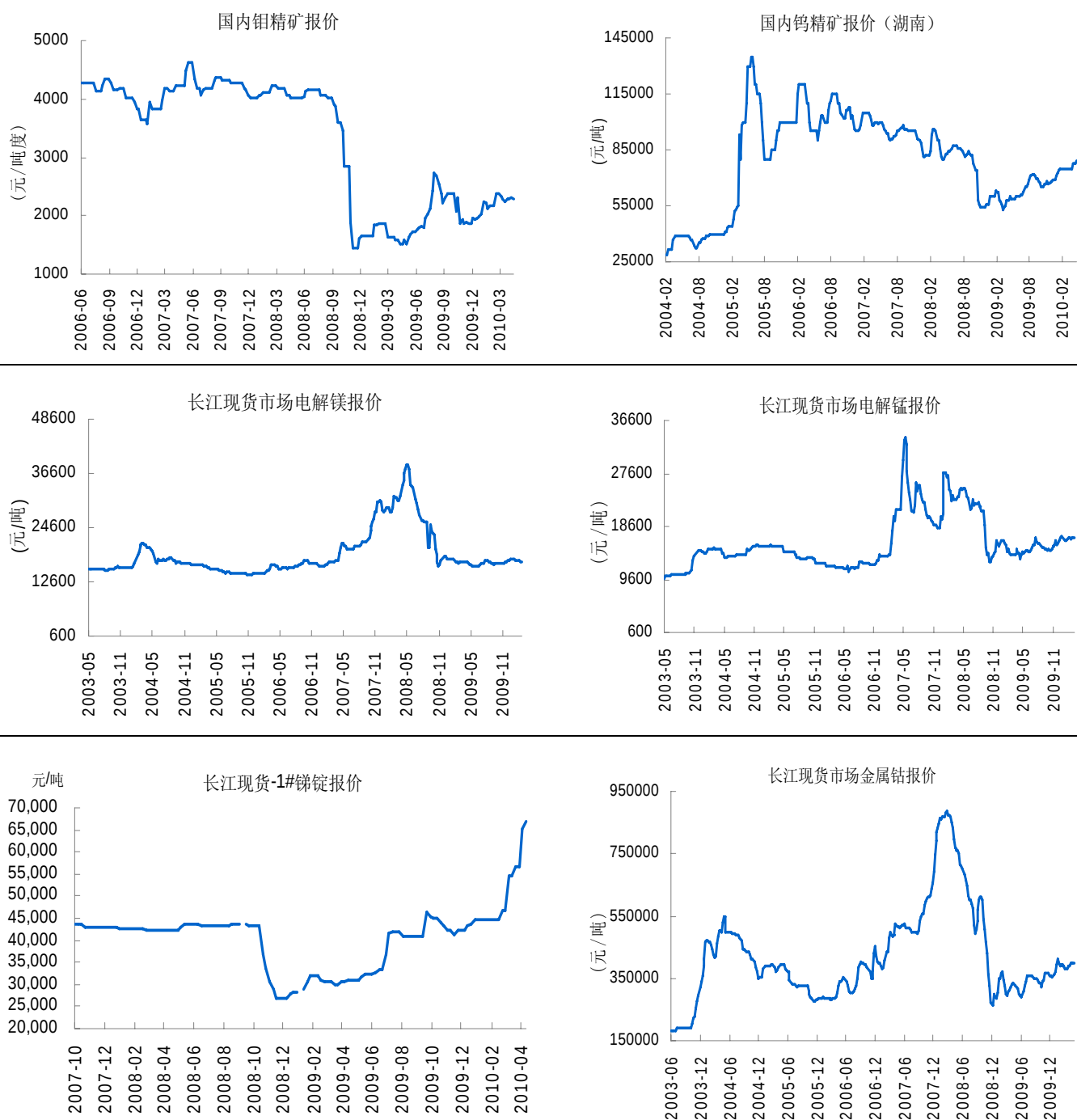


图 小金属价格走势



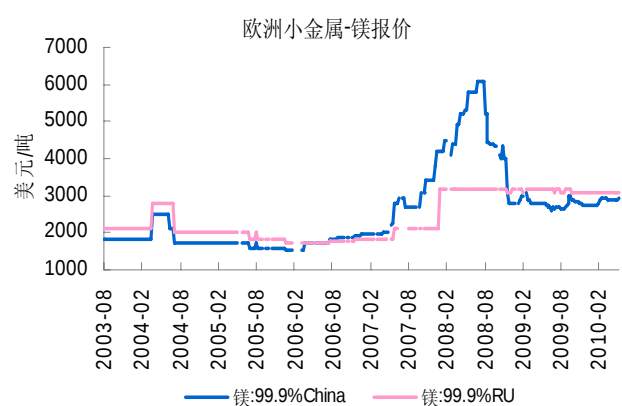
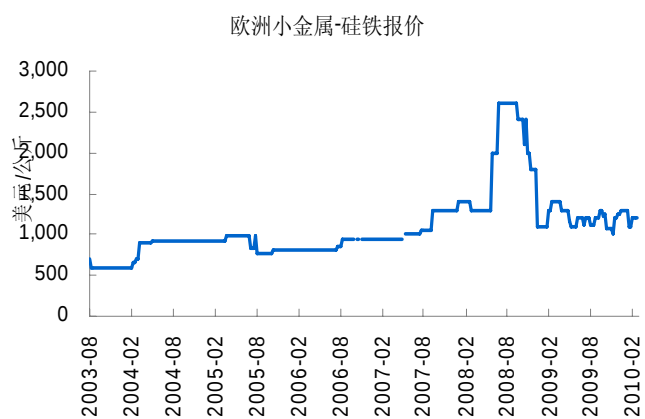
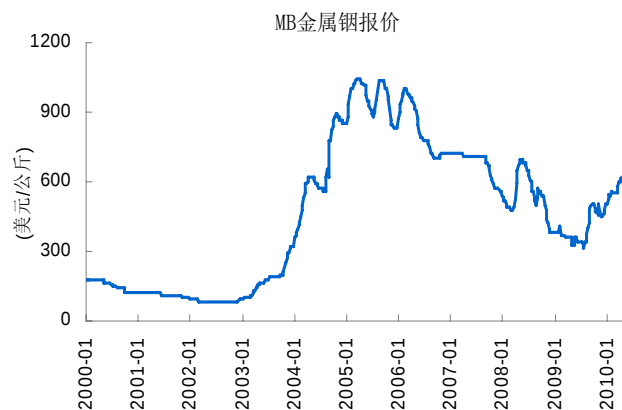
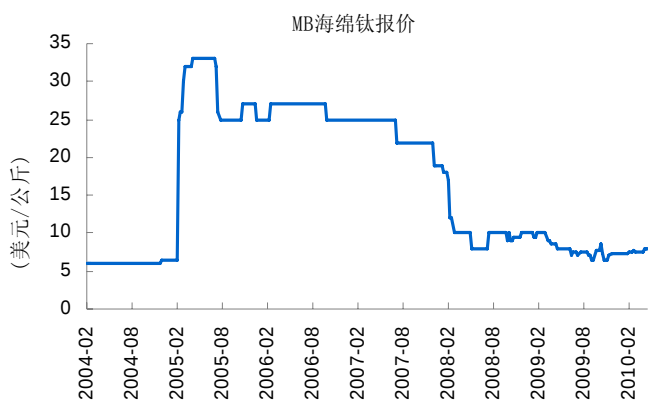


表 上市公司预计预测及评级

名称	代码	股价	EPS (元)		P/E (x)		投资评级	PB
		(5-24)	2010E	2011E	2010E	2011E		
铜								
铜陵有色	000630	16.45	0.55	0.79	28.29	19.70	中性	3.33
云南铜业	000878	22.08	0.62	0.90	34.11	23.50	中性	6.51
江西铜业	600362	30.65	1.40	1.71	20.29	16.61	增持	3.64
铝								
焦作万方	000612	21.79	1.21	1.72	15.91	11.19	中性	4.26
云铝股份	000807	9.73	0.30	0.62	30.13	14.58	中性	2.68
神火股份	000933	28.48	1.65	2.21	16.75	12.50	增持	5.62
南山铝业	600219	9.82	0.50	0.63	17.94	14.24	增持	1.22
中孚实业	600595	12.40	1.12	1.56	11.27	8.09	增持	5.30
中国铝业	601600	10.60	0.22	0.42	45.68	23.93	中性	2.66
铅、锌								
中金岭南	000060	14.59	1.02	1.32	14.59	11.27	增持	5.76
宏达股份	600331	12.09	0.42	0.62	32.40	21.95	中性	8.67
驰宏锌锗	600497	18.88	0.46	0.78	38.48	22.69	中性	4.13
西部矿业	601168	11.75	0.52	0.83	20.56	12.88	中性	2.39
黄金		0.00						
中金黄金	600489	60.11	1.12	1.30	49.28	42.45	中性	10.63
山东黄金	600547	79.44	1.43	1.65	26.48	22.95	增持	17.47
紫金矿业	601899	8.17	0.36	0.43	19.94	16.70	增持	5.37
恒邦股份	002237	42.72	1.24	1.78	28.77	20.04	中性	5.51
辰州矿业	002155	22.98	0.34	0.58	55.35	32.45	中性	5.56
其它		0.00						
锡业股份	000960	19.23	0.51	0.78	35.27	23.06	中性	3.70
吉恩镍业	600432	22.65	0.53	0.84	39.74	25.07	中性	5.57
宝钛股份	600456	24.69	0.25	0.63	101.40	40.24	中性	3.01
厦门钨业	600549	19.05	0.40	0.58	44.88	30.95	中性	5.14
金钼股份	601958	13.95	0.39	0.65	33.03	19.82	中性	3.07
西部材料	002149	18.55	0.33	0.59	49.24	27.54	中性	3.33
金瑞科技	600390	12.15	0.32	0.48	34.16	22.77	中性	3.18
云海金属	002182	13.37	0.36	0.78	34.19	15.78	增持	2.71
包钢稀土	600111	38.78	0.59	0.66	63.92	57.14	增持	16.68

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。