

2010年6月7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：4月份美国民用飞机订单大幅增加有望带动钛需求》2010.5.31

《有色金属行业周报：国土资源部十大举措整治稀土钨锡锑等矿产开发秩序》2010.5.24

《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

## 近期宏观面主导金属走势，下行压力或比预期持久

## 投资要点：

- **当周基本金属大幅下挫。**当周因中国公布的 PMI 指数和 5 月汽车销售数据显示经济增长可能放缓，以及欧洲财政状况持续不确定性的担忧继续打击市场人气，尽管当周美国公布了强劲的成屋销售数据，但基本金属仍然大幅下跌。截至 6 月 4 日，伦交所三月期铜、铝、铅、锌、锡和镍跌幅分别为 9.5%、7.9%、13.1%、15.2%、10.6%和 15.9%，其较今年高点跌幅分别为 16.77%、18.43%、36.58%、16.75%和 33.52%。当周上交所金属市场均下跌，但跌幅小于伦交所。
- **美元指数再创新高，国际金价小幅调整。**当周美元指数继续攀升，尤其是周五晚美国公布的经济数据低于预期及匈牙利发出对本国经济的警告，震动了全球金融市场，令美元和美国大幅上涨，6 月 4 日当天，美元指数再创 88.33 的新高，收盘 88.30 亦为新高。当周国际金价表现疲软，原油、铂金、钯金均大幅下跌。截至 6 月 4 日，伦敦黄金现货收于 1204.3 美元/盎司。我们注意到，从 5 月中旬开始，黄金由涨转跌，暗示影响市场的因素已不单纯是避险需求，市场的担忧开始从流动性转向经济增长。
- **上交所锌库存继续攀升。**当周伦交所和上交所铜库存继续降低，不过锌库存持续攀升。据 Metal Bulletin 报道，由于锌价回落，中国锌冶炼厂正在建库并提前停产检修。当前市场库存达到多年以来高位，生产商选择积累更多库存而非减产，这增加了短期价格压力。但是，我们认为价格回落将开始减少矿山在未来几周或几个月的供应量
- **斯特拉塔削减在澳大利亚 54 亿美元的项目。**关于澳大利亚提议征收 40%资源税的争论开始变得更加的明显，斯特拉塔宣布该公司将撤销澳大利亚 54 亿美元的项目，包括 Ernest Henry 铜金矿的产能扩张。事实上，不少矿业公司因澳大利亚的资源税而转而寻找其他的更具有吸引力的投资地，如力拓上月表示，将耗资 4.01 亿美元提高在加拿大的铁矿石产量。我们认为，从更宏观的角度和更长的周期来看，世界主要的矿山投资开始转移目的地时，会发生涟漪效应，可能会导致全球冶炼产能的转移。
- **我们的看法：**就当前金属价格走向来说，金属仍受到宏观面的主导，而本身的基本面很大程度上处于次要位置，尤其是近期市场出现更广泛的宏观经济不确定性，加上夏季消费淡季影响，因此基本金属的价格的下行压力或许比此前预期持久。

表 基本金属价格及库存变化

|               |         |       | 价格        | 变化     |        |        |
|---------------|---------|-------|-----------|--------|--------|--------|
| 单位            |         |       | 2010-6-4  | 一周来    | 本月来    | 今年来    |
| <b>基本金属价格</b> |         |       |           |        |        |        |
| LME 价格        | 铜       | 美元/吨  | 6,280     | -9.5%  | -15.5% | -14.8% |
|               | 铝       | 美元/吨  | 1,881     | -7.9%  | -16.6% | -15.7% |
|               | 铅       | 美元/吨  | 1,607     | -13.1% | -27.9% | -33.9% |
|               | 锌       | 美元/吨  | 1,641     | -15.2% | -28.2% | -35.9% |
|               | 锡       | 美元/吨  | 16,005    | -10.6% | -12.5% | -5.6%  |
|               | 镍       | 美元/吨  | 17,950    | -15.9% | -31.9% | -3.2%  |
| 国内价格          | 铜(当月)   | 元/吨   | 53,000    | -4.8%  | -9.6%  | -11.0% |
|               | 铝(当月)   | 元/吨   | 14,525    | -3.5%  | -8.7%  | -13.5% |
|               | 锌(当月)   | 元/吨   | 14,210    | -9.6%  | -21.1% | -31.7% |
|               | 铅(长江现货) | 元/吨   | 14,450    | -2.4%  | -7.7%  | -9.7%  |
|               | 锡(长江现货) | 元/吨   | 141,750   | -0.2%  | -1.7%  | 11.8%  |
|               | 镍(长江现货) | 元/吨   | 156,000   | -9.8%  | -15.4% | 11.0%  |
| <b>贵金属价格</b>  |         |       |           |        |        |        |
| LME 价格        | 黄金      | 美元/盎司 | 1,204.3   | -0.8%  | 2.1%   | 7.4%   |
|               | 白银      | 美元/盎司 | 17.5      | -5.3%  | -6.5%  | 1.9%   |
| 国内价格          | 黄金      | 元/克   | 264.7     | -0.7%  | 5.4%   | 9.8%   |
|               | 白银      | 元/公斤  | 4,145.0   | -1.4%  | 0.7%   | 4.7%   |
| <b>基本金属库存</b> |         |       |           |        |        |        |
| 铝             | LME 库存  | 吨     | 4,532,075 | -0.6%  | -0.1%  | -2.1%  |
|               | 上海期交所库存 | 吨     | 496,240   | 0.3%   | 14.3%  | 66.8%  |
| 铜             | LME 库存  | 吨     | 473,000   | -0.8%  | -5.3%  | -5.8%  |
|               | 上海期交所库存 | 吨     | 152,724   | -3.2%  | -19.4% | 60.2%  |
| 锌             | LME 库存  | 吨     | 617,350   | -0.3%  | 11.7%  | 26.5%  |
|               | 上海期交所库存 | 吨     | 295,454   | 0.1%   | 14.0%  | 71.9%  |
| 铅             | LME 库存  | 吨     | 191,925   | 0.7%   | 6.1%   | 31.0%  |
| 镍             | LME 库存  | 吨     | 135,942   | -1.8%  | -6.4%  | -14.0% |
| 锡             | LME 库存  | 吨     | 21,590    | 7.6%   | 2.2%   | -19.3% |

图 基本金属价格走势

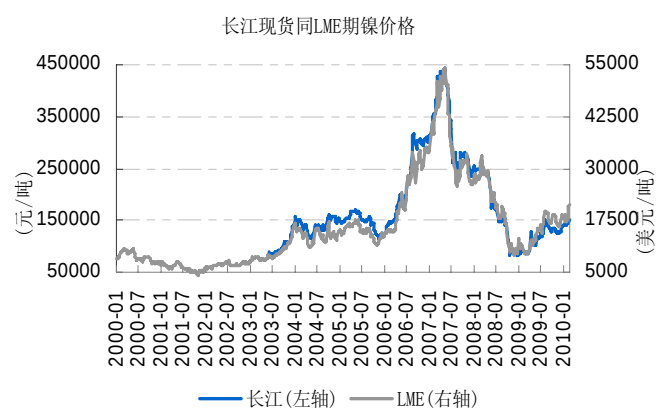
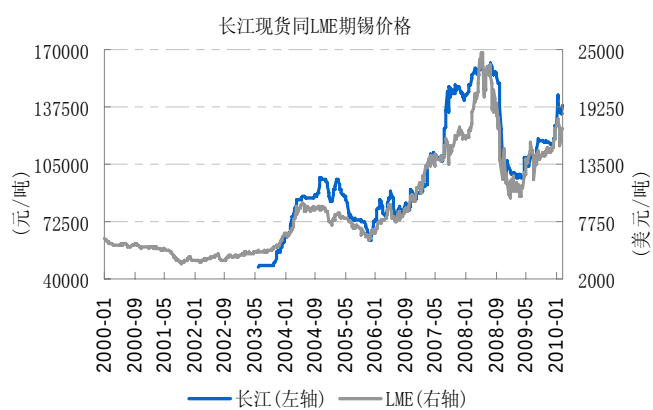
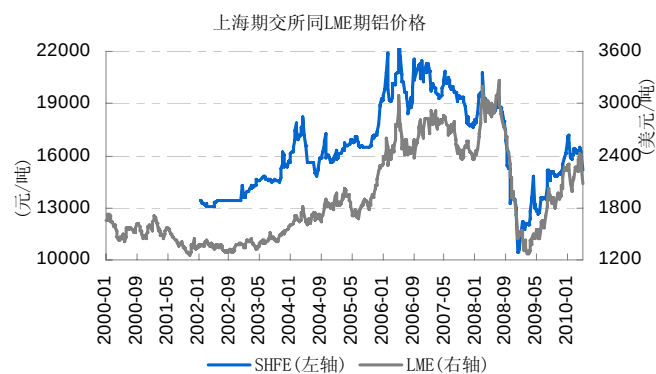
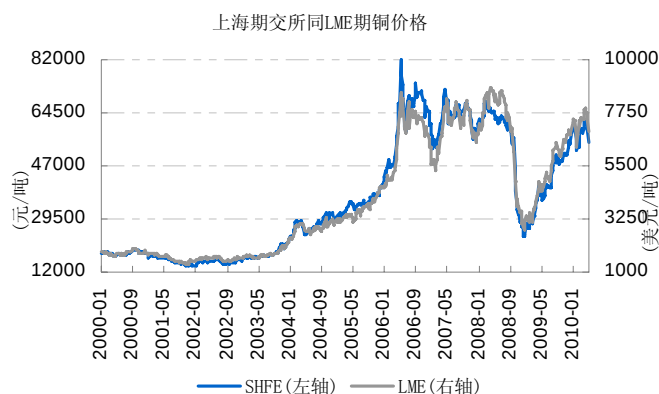


图 基本金属及库存变化图

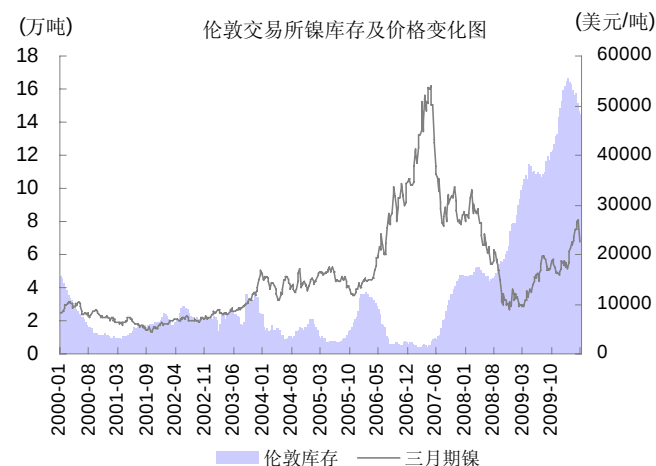
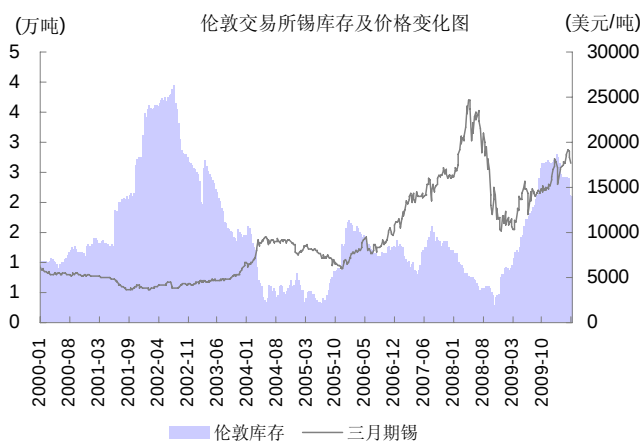
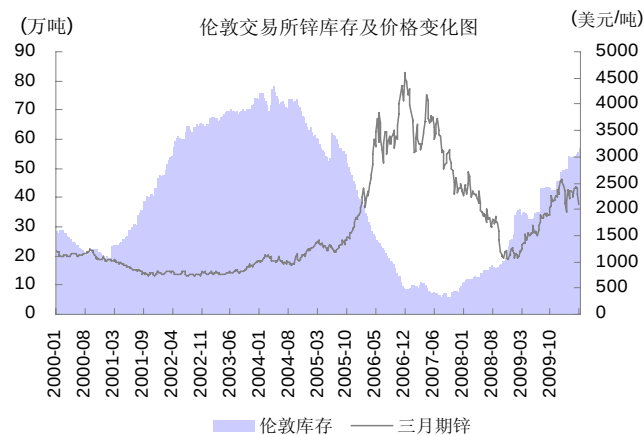
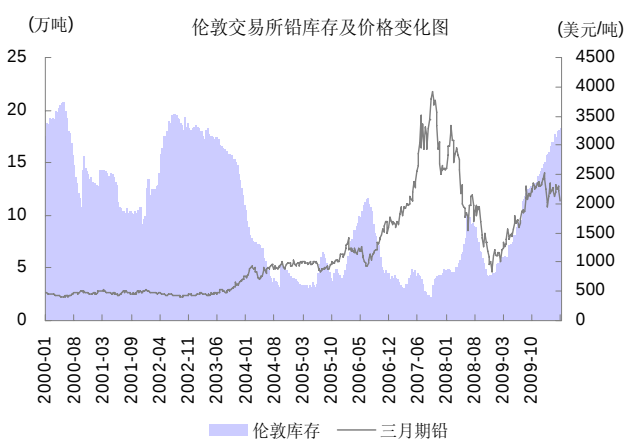
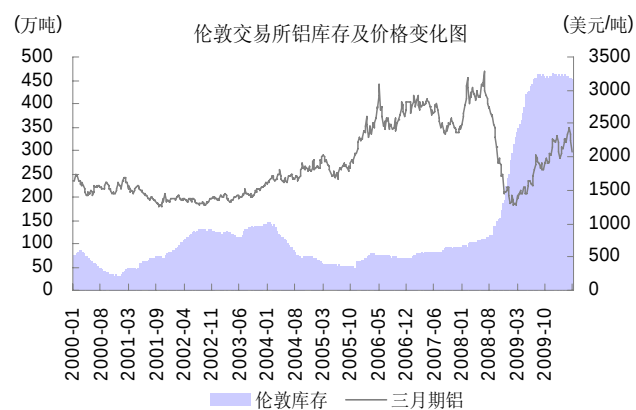
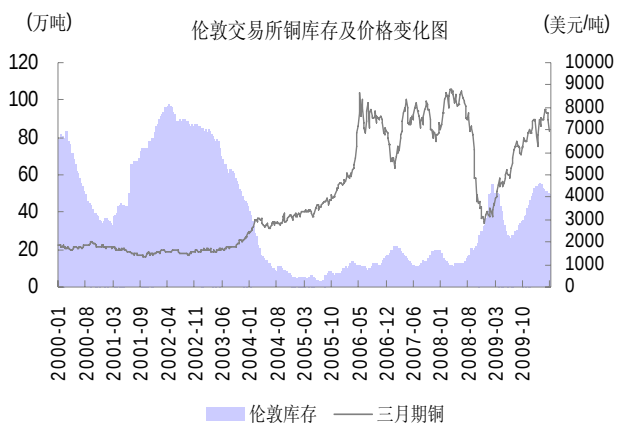


图 贵金属价格走势

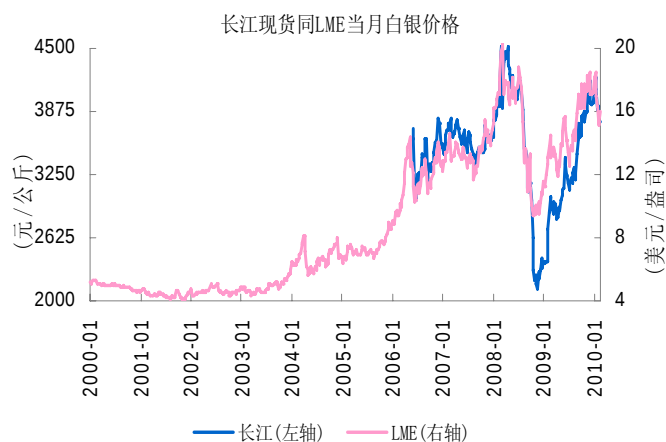
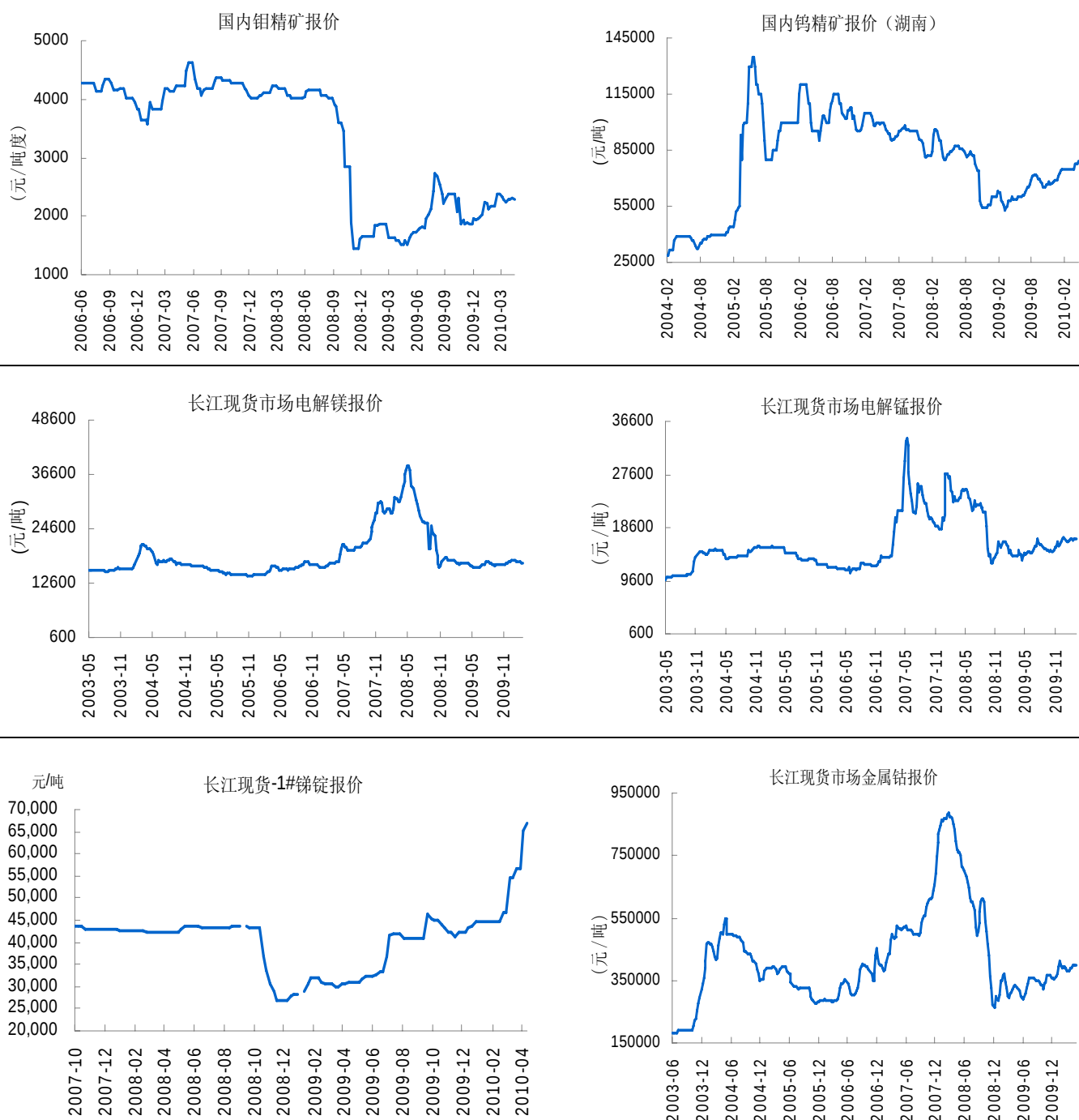


图 小金属价格走势



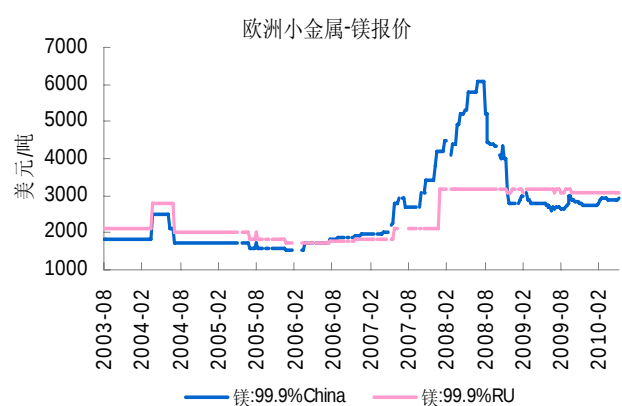
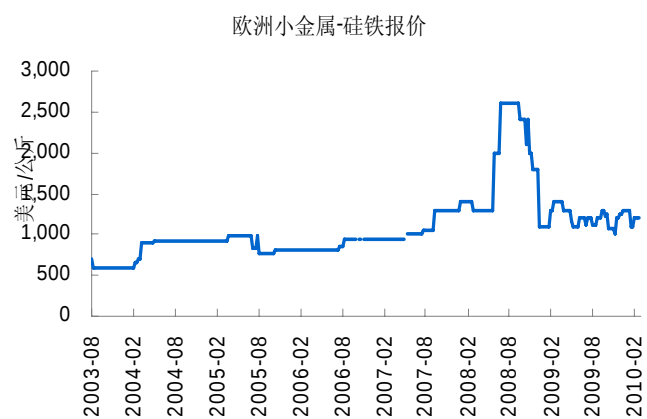
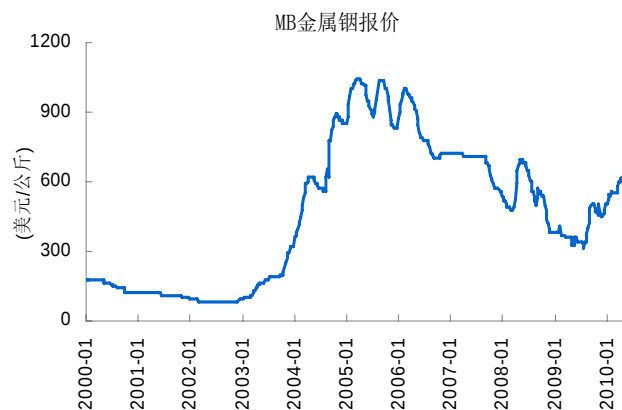
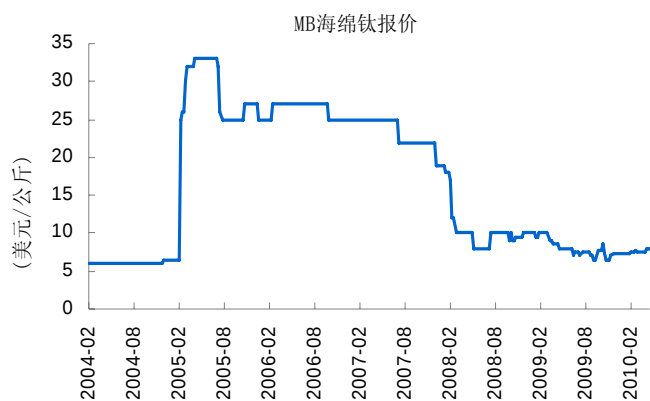


表 上市公司预计预测及评级

| 名称   | 代码     | 股价    | EPS (元) |       | P/E (x) |       | 投资评级 | PB    |
|------|--------|-------|---------|-------|---------|-------|------|-------|
|      |        | (6-7) | 2010E   | 2011E | 2010E   | 2011E |      |       |
| 铜    |        |       |         |       |         |       |      |       |
| 铜陵有色 | 000630 | 16.43 | 0.55    | 0.79  | 29.87   | 20.80 | 中性   | 3.60  |
| 云南铜业 | 000878 | 20.98 | 0.62    | 0.90  | 33.84   | 23.31 | 中性   | 6.46  |
| 江西铜业 | 600362 | 28.40 | 1.40    | 1.71  | 20.29   | 16.61 | 增持   | 3.64  |
| 铝    |        |       |         |       |         |       |      |       |
| 焦作万方 | 000612 | 19.01 | 1.21    | 1.72  | 15.71   | 11.05 | 中性   | 4.35  |
| 云铝股份 | 000807 | 9.11  | 0.30    | 0.62  | 30.37   | 14.69 | 中性   | 2.72  |
| 神火股份 | 000933 | 19.56 | 1.65    | 2.21  | 11.85   | 8.85  | 增持   | 5.57  |
| 南山铝业 | 600219 | 9.00  | 0.50    | 0.63  | 18.00   | 14.29 | 增持   | 1.23  |
| 中孚实业 | 600595 | 12.61 | 1.12    | 1.56  | 11.26   | 8.08  | 增持   | 5.30  |
| 中国铝业 | 601600 | 10.22 | 0.22    | 0.42  | 46.45   | 24.33 | 中性   | 2.71  |
| 铅、锌  |        |       |         |       |         |       |      |       |
| 中金岭南 | 000060 | 14.59 | 1.02    | 1.32  | 14.30   | 11.05 | 增持   | 5.65  |
| 宏达股份 | 600331 | 13.61 | 0.42    | 0.62  | 32.40   | 21.95 | 中性   | 8.67  |
| 驰宏锌锗 | 600497 | 18.12 | 0.46    | 0.78  | 39.39   | 23.23 | 中性   | 4.22  |
| 西部矿业 | 601168 | 10.96 | 0.52    | 0.83  | 21.08   | 13.20 | 中性   | 2.45  |
| 黄金   |        |       |         |       |         |       |      |       |
| 中金黄金 | 600489 | 57.38 | 1.12    | 1.30  | 51.23   | 44.14 | 中性   | 11.05 |
| 山东黄金 | 600547 | 39.00 | 1.43    | 1.65  | 27.27   | 23.64 | 增持   | 17.99 |
| 紫金矿业 | 601899 | 6.94  | 0.36    | 0.43  | 19.28   | 16.14 | 增持   | 5.20  |
| 恒邦股份 | 002237 | 36.11 | 1.24    | 1.78  | 29.12   | 20.29 | 中性   | 5.58  |
| 辰州矿业 | 002155 | 19.65 | 0.34    | 0.58  | 57.79   | 33.88 | 中性   | 5.99  |
| 其它   |        |       |         |       |         |       |      |       |
| 锡业股份 | 000960 | 18.07 | 0.51    | 0.78  | 35.43   | 23.17 | 中性   | 3.71  |
| 吉恩镍业 | 600432 | 21.45 | 0.53    | 0.84  | 40.47   | 25.54 | 中性   | 5.83  |
| 宝钛股份 | 600456 | 25.33 | 0.25    | 0.63  | 101.32  | 40.21 | 中性   | 3.01  |
| 厦门钨业 | 600549 | 21.57 | 0.40    | 0.58  | 53.93   | 37.19 | 中性   | 6.46  |
| 金钼股份 | 601958 | 13.92 | 0.39    | 0.65  | 35.69   | 21.42 | 中性   | 3.31  |
| 西部材料 | 002149 | 17.83 | 0.33    | 0.59  | 54.03   | 30.22 | 中性   | 3.65  |
| 金瑞科技 | 600390 | 12.11 | 0.32    | 0.48  | 37.84   | 25.23 | 中性   | 3.52  |
| 云海金属 | 002182 | 13.85 | 0.36    | 0.78  | 38.47   | 17.76 | 增持   | 3.05  |
| 包钢稀土 | 600111 | 40.14 | 0.59    | 0.66  | 68.03   | 60.82 | 增持   | 18.16 |
| 中科三环 | 000970 | 13.58 | 0.32    | 0.40  | 42.44   | 33.95 | 增持   | 5.53  |

## 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。