

2010年7月26日星期一

## 有色金属行业

评级：中性

行业研究员

汪华春

证书编号

S0070209060030

010-88086830-711

wanghc@rxzq.com.cn

近期报告:

《有色金属行业周报：数据疲软引发市场双底衰退的疑虑》  
2010.7.19

《有色金属行业周报：股市上涨刺激金属反弹，但数据显示经济复苏降温迹象》2010.7.12

《有色金属行业周报：全球经济快速复苏希望破灭，经济复苏曲折超预期》2010.7.5

《有色金属行业周报：近期宏观面主导金属走势，下行压力或比预期持久》2010.6.7

《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

## 建议关注需求恢复的持续性及市场流动性的变化

投资要点:

- **基金涌入市场推动金属价格连续上涨。**当周因经济前景改善，基金涌入市场，使得金属期货价格连续上涨，除铝外，其余金属单周涨幅均超过6%。截至7月23日，LME三月期铜、铝、铅、锌、锡和镍周涨幅分别为8.4%、2.6%、11.5%、6.1%、9.8%和7.3%。不过，当周SHFE基本金属表现不如LME强劲，仅锌周涨幅最大为4.4%。
- **国际金价回到1190美元/盎司以下。**上周五，欧洲银行业监督委员会表示，欧洲银行仅有七家未能通过压力测试，结果略好于市场预期，市场风险意愿释放，国际金价跌回到1190美元/盎司以下，截至周日，COMEX黄金期货收于1187.8美元/盎司，白银收于18.1美元/盎司。而当周世界最大的黄金上市交易基金SPDR Gold Trust继续减持黄金至1302.046吨。我们认为短期内，美元、黄金和基本金属市场的关系并没有很强的指引作用，也难以用风险偏好或风险厌恶来进行解释。在国际宏观环境没有发生大变化的情况下，我们维持前期的判断，即金价会在高位震荡。
- **今年前5个月全球铜市供应过剩，但当前市场需求强劲。**全球金属统计局(WBMS)日前表示，今年1-5月，全球矿山铜产量为638万吨，较去年同期略微有所增长；全球精炼铜产量同比增长4.95%至789万吨，其中，中国铜产量增加25.1万吨，智利铜产量减少2.44万吨至133万吨。此外，今年前5个月，全球铜需求为781万吨，而中国表观消费量增长10.5万吨，全球铜市供应过剩73,000吨，而去年同期全球铜市短缺56,200吨。我们注意到，近期铜差价持续紧缩，而现货贴水收窄，我们认为，短暂的去库存化时期已经基本结束，我国的需求仍然表现强劲。
- **关注我国政策面的变化对金属市场的影响。**根据我们的宏观分析研究，二季度经济减速主要来自政府主导的投资与私人投资的回落，但是下降幅度短期内不会再现，预计三季度经济增速将回落至9.6%左右。尽管我国对房地产的调控力度不减，但是近期市场流动性明显宽松起来，央行已经在公开市场连续8周净投放，我们认为市场资金的充裕也是近期推动金属市场整体走强的原因之一。综合当前的各种因素，我们认为金属市场的不明朗因素逐渐转为利好向上，短期涨幅偏大，随时有回落的风险，但是金属市场持续下跌的格局有望摆脱。

表 基本金属价格及库存变化

|               |         | 单位    | 价格<br>2010-7-23 | 一周来   | 变化<br>本月来 | 今年来    |
|---------------|---------|-------|-----------------|-------|-----------|--------|
| <b>基本金属价格</b> |         |       |                 |       |           |        |
| LME 价格        | 铜       | 美元/吨  | 7,030           | 8.4%  | 3.8%      | -4.7%  |
|               | 铝       | 美元/吨  | 2,031           | 2.6%  | 1.6%      | -8.9%  |
|               | 铅       | 美元/吨  | 1,979           | 11.5% | 9.0%      | -18.6% |
|               | 锌       | 美元/吨  | 1,906           | 6.1%  | 1.8%      | -25.5% |
|               | 锡       | 美元/吨  | 19,495          | 9.8%  | 7.5%      | 15.0%  |
|               | 镍       | 美元/吨  | 20,355          | 7.3%  | 2.8%      | 9.7%   |
| 国内价格          | 铜(当月)   | 元/吨   | 55,450          | 3.1%  | 3.8%      | -6.9%  |
|               | 铝(当月)   | 元/吨   | 15,070          | 2.5%  | 3.1%      | -10.3% |
|               | 锌(当月)   | 元/吨   | 15,645          | 4.4%  | 5.0%      | -24.8% |
|               | 铅(长江现货) | 元/吨   | 15,250          | 2.0%  | 2.0%      | -4.7%  |
|               | 锡(长江现货) | 元/吨   | 139,750         | 0.4%  | -0.2%     | 10.3%  |
|               | 镍(长江现货) | 元/吨   | 158,500         | 2.4%  | 2.3%      | 12.8%  |
| <b>贵金属价格</b>  |         |       |                 |       |           |        |
| LME 价格        | 黄金      | 美元/盎司 | 1,190.4         | -0.1% | -3.7%     | 6.1%   |
|               | 白银      | 美元/盎司 | 18.1            | 1.7%  | -1.4%     | 5.5%   |
| 国内价格          | 黄金      | 元/克   | 261.7           | -0.7% | -3.8%     | 8.6%   |
|               | 白银      | 元/公斤  | 4,185.0         | -0.6% | -1.6%     | 5.7%   |
| <b>基本金属库存</b> |         |       |                 |       |           |        |
| 铝             | LME 库存  | 吨     | 4,409,975       | 0.8%  | -0.8%     | -4.7%  |
|               | 上海期交所库存 | 吨     | 493,190         | -0.3% | -0.7%     | 65.8%  |
| 铜             | LME 库存  | 吨     | 419,650         | -1.6% | -7.6%     | -16.5% |
|               | 上海期交所库存 | 吨     | 113,922         | -5.3% | -8.1%     | 19.5%  |
| 锌             | LME 库存  | 吨     | 620,775         | 0.5%  | 0.7%      | 27.2%  |
|               | 上海期交所库存 | 吨     | 243,940         | -1.7% | -7.9%     | 41.9%  |
| 铅             | LME 库存  | 吨     | 183,225         | -2.0% | -3.0%     | 25.1%  |
| 镍             | LME 库存  | 吨     | 116,814         | -1.9% | -7.5%     | -26.1% |
| 锡             | LME 库存  | 吨     | 15,620          | -2.6% | -16.6%    | -41.6% |

图 基本金属价格走势

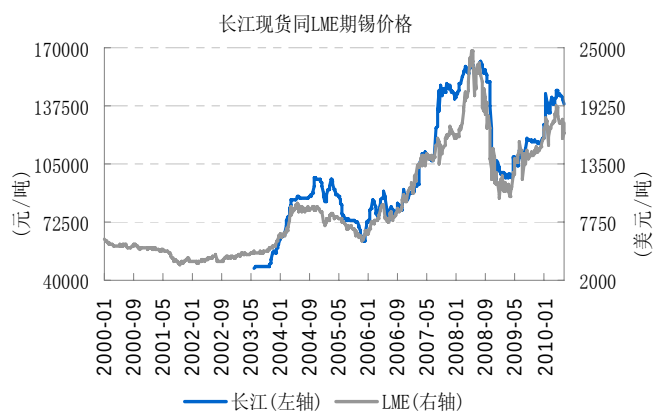
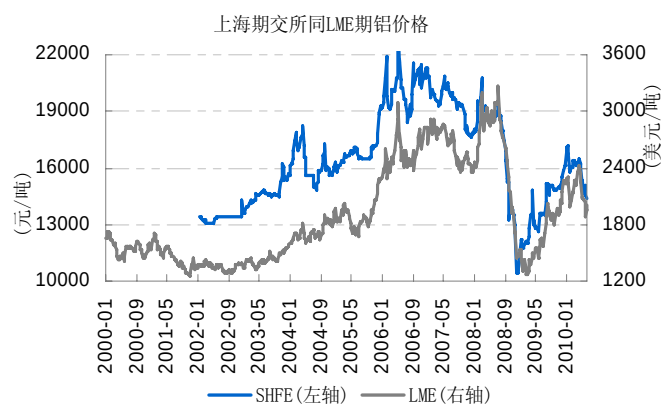


图 基本金属及库存变化图

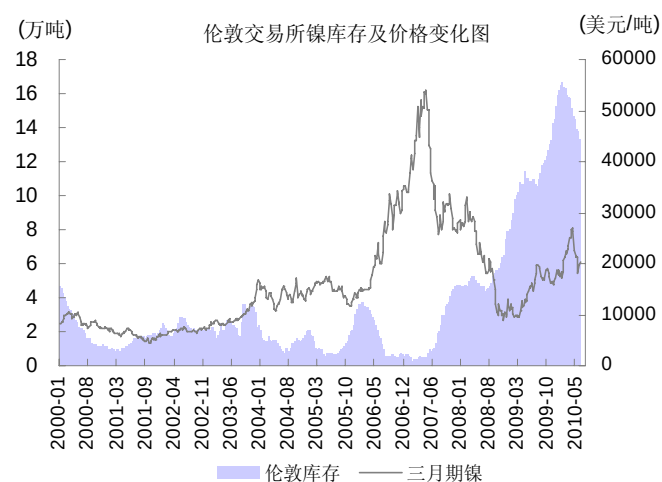
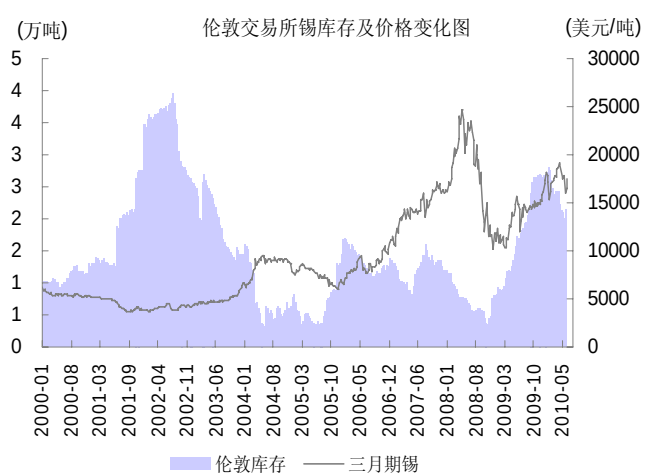
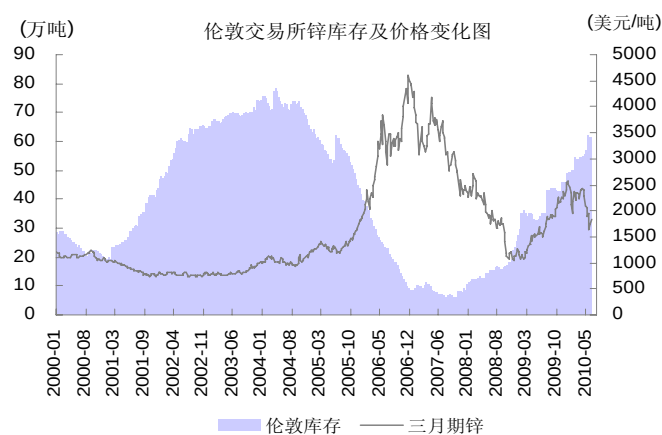
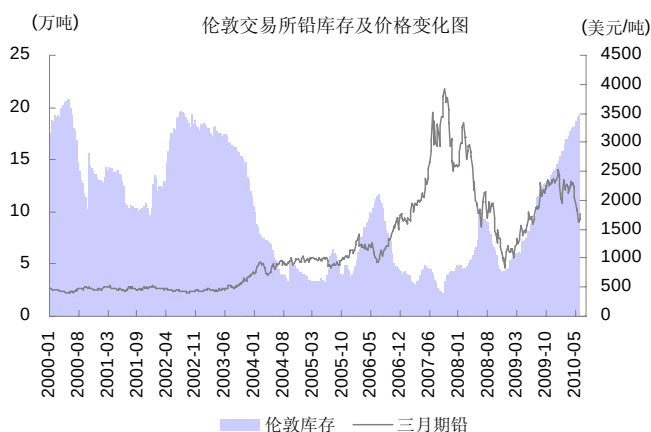
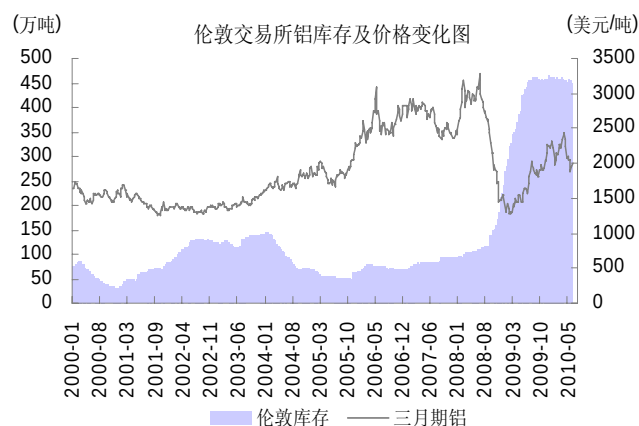
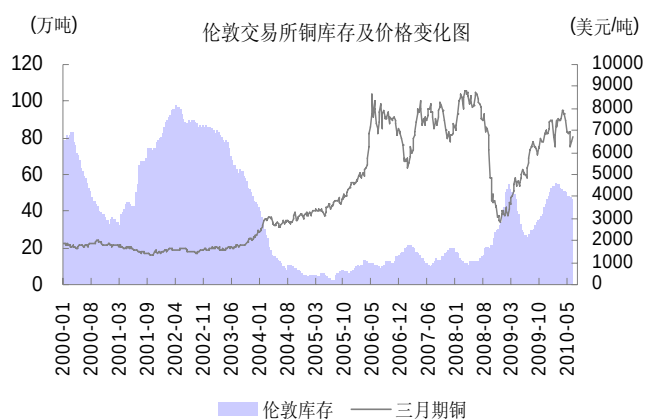


图 贵金属价格走势图

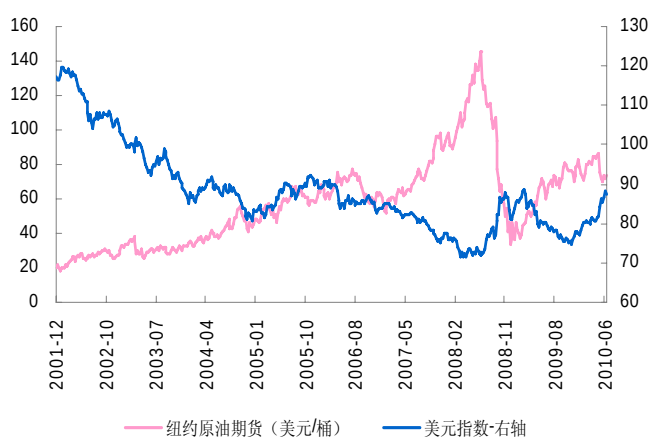
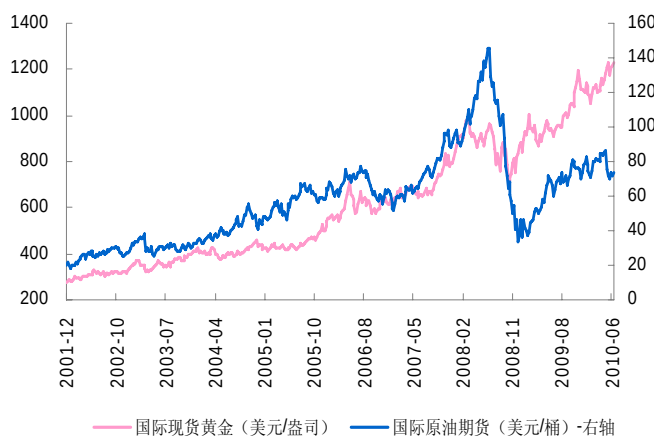
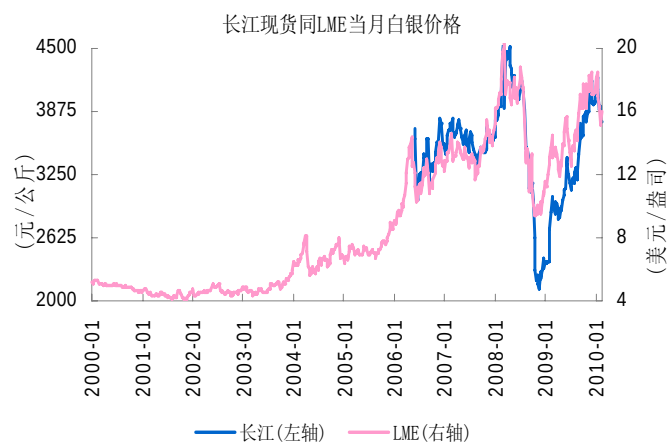
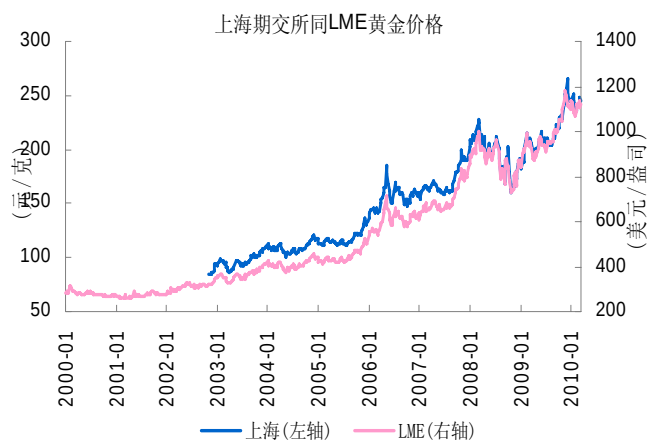
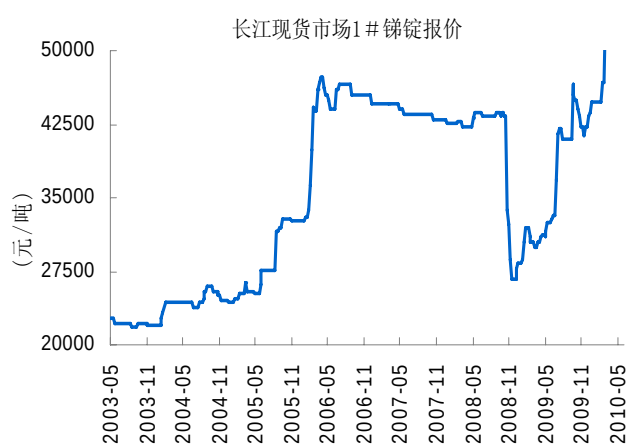


图 小金属价格走势



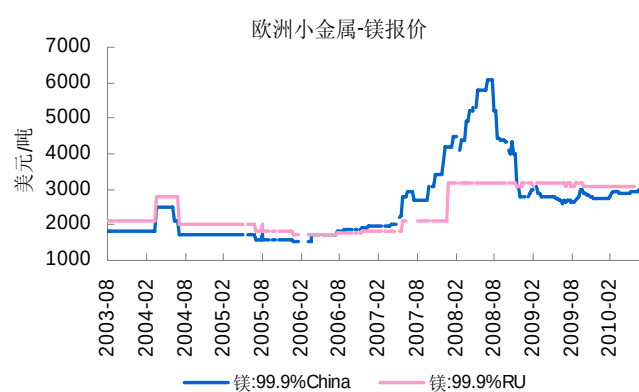
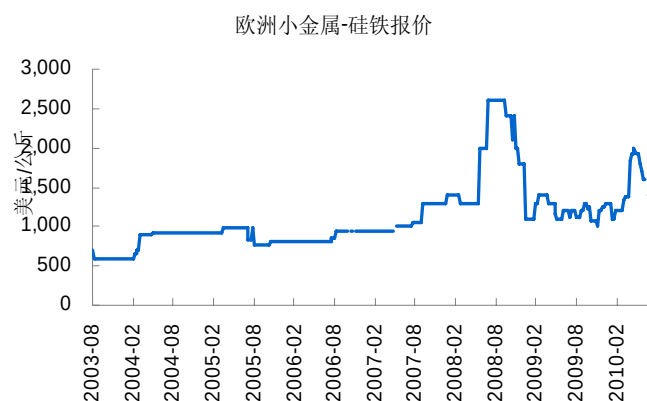
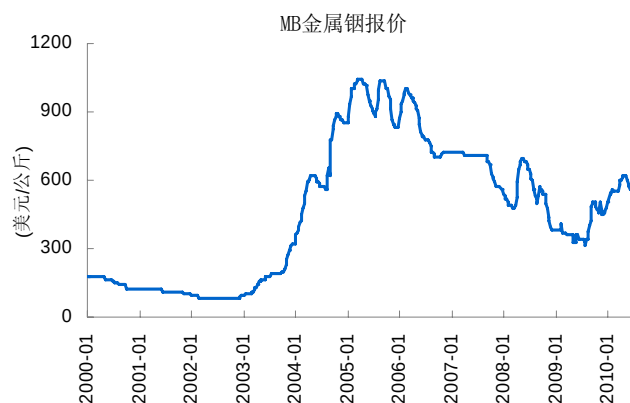
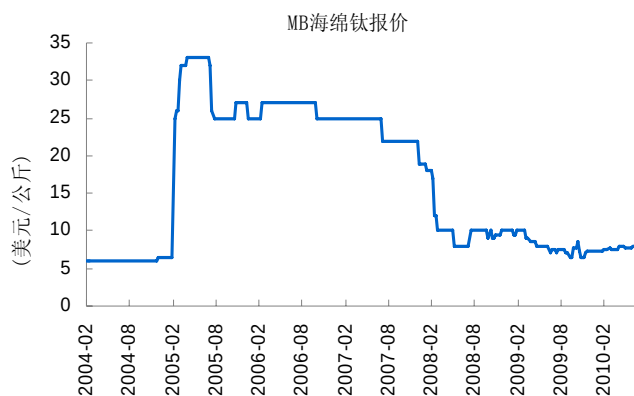


表 上市公司预计预测及评级

| 名称   | 代码     | 股价     | EPS (元) |       | P/E (x) |       | 投资评级 | PB    |
|------|--------|--------|---------|-------|---------|-------|------|-------|
|      |        | (7-26) | 2010E   | 2011E | 2010E   | 2011E |      |       |
| 铜    |        |        |         |       |         |       |      |       |
| 铜陵有色 | 000630 | 15.92  | 0.55    | 0.79  | 28.95   | 20.15 | 中性   | 3.48  |
| 云南铜业 | 000878 | 19.79  | 0.62    | 0.90  | 31.92   | 21.99 | 中性   | 6.09  |
| 江西铜业 | 600362 | 29.02  | 1.40    | 1.71  | 20.73   | 16.97 | 增持   | 3.72  |
| 铝    |        |        |         |       |         |       |      |       |
| 焦作万方 | 000612 | 19.34  | 1.21    | 1.72  | 15.98   | 11.24 | 中性   | 4.42  |
| 云铝股份 | 000807 | 8.48   | 0.30    | 0.62  | 28.27   | 13.68 | 中性   | 2.53  |
| 神火股份 | 000933 | 19.30  | 1.65    | 2.21  | 11.70   | 8.73  | 增持   | 5.49  |
| 南山铝业 | 600219 | 8.74   | 0.50    | 0.63  | 17.48   | 13.87 | 增持   | 1.19  |
| 中孚实业 | 600595 | 12.02  | 1.12    | 1.56  | 10.73   | 7.71  | 增持   | 5.04  |
| 中国铝业 | 601600 | 9.56   | 0.22    | 0.42  | 43.45   | 22.76 | 中性   | 2.53  |
| 铅、锌  |        |        |         |       |         |       |      |       |
| 中金岭南 | 000060 | 15.08  | 1.02    | 1.32  | 14.78   | 11.42 | 增持   | 5.84  |
| 宏达股份 | 600331 | 11.97  | 0.42    | 0.62  | 28.50   | 19.31 | 中性   | 7.63  |
| 驰宏锌锗 | 600497 | 17.12  | 0.46    | 0.78  | 37.22   | 21.95 | 中性   | 4.29  |
| 西部矿业 | 601168 | 10.38  | 0.52    | 0.83  | 19.96   | 12.51 | 中性   | 2.37  |
| 黄金   |        |        |         |       |         |       |      |       |
| 中金黄金 | 600489 | 28.23  | 1.12    | 1.30  | 25.21   | 21.72 | 中性   | 9.78  |
| 山东黄金 | 600547 | 34.38  | 1.43    | 1.65  | 24.04   | 20.84 | 中性   | 15.86 |
| 紫金矿业 | 601899 | 5.72   | 0.33    | 0.42  | 17.33   | 13.62 | 中性   | 4.28  |
| 恒邦股份 | 002237 | 32.84  | 1.24    | 1.78  | 26.48   | 18.45 | 中性   | 5.07  |
| 辰州矿业 | 002155 | 17.77  | 0.34    | 0.58  | 52.26   | 30.64 | 中性   | 5.41  |
| 其它   |        |        |         |       |         |       |      |       |
| 锡业股份 | 000960 | 17.63  | 0.51    | 0.78  | 34.57   | 22.60 | 中性   | 3.62  |
| 吉恩镍业 | 600432 | 20.19  | 0.53    | 0.84  | 38.09   | 24.04 | 中性   | 4.50  |
| 宝钛股份 | 600456 | 19.88  | 0.25    | 0.63  | 79.52   | 31.56 | 中性   | 2.36  |
| 厦门钨业 | 600549 | 20.22  | 0.40    | 0.58  | 50.55   | 34.86 | 中性   | 6.06  |
| 金钼股份 | 601958 | 13.27  | 0.39    | 0.65  | 34.03   | 20.42 | 中性   | 3.16  |
| 西部材料 | 002149 | 18.72  | 0.33    | 0.59  | 56.73   | 31.73 | 中性   | 3.83  |
| 金瑞科技 | 600390 | 12.25  | 0.32    | 0.48  | 38.28   | 25.52 | 中性   | 3.57  |
| 云海金属 | 002182 | 12.48  | 0.36    | 0.78  | 34.67   | 16.00 | 增持   | 2.75  |
| 包钢稀土 | 600111 | 40.33  | 0.59    | 0.66  | 68.36   | 61.11 | 增持   | 18.24 |
| 中科三环 | 000970 | 13.12  | 0.32    | 0.40  | 41.00   | 32.80 | 增持   | 5.34  |



## 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。