

有色金属行业

评级：中性

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: 8月经济数据指标良好, 宏观经济回稳》
2010. 9. 13

《有色金属行业周报: 中报掘金, 关注部分盈利好于预期的个股》
2010. 8. 23

《有色金属行业周报: 市场焦虑再起, 关注黄金及小金属板块》
2010. 8. 16

《有色金属行业周报: 金属需求的担忧再度出现, 宏观经济的不确定将推升黄金投资的需求》
2010. 8. 10

《有色金属行业周报: 7月PMI指数回落, 但部分金属需求预期仍然强劲》
2010. 8. 2

《有色金属行业周报: 建议关注需求恢复的持续性及市场流动性的变化》
2010. 7. 26

《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

通胀预期升温, 建议适度增持部分基本金属

投资要点:

- **宽松货币政策升温, 大宗商品强劲上涨。**十一休假期间, 日本央行意外宣布降息至接近零的水平, 从日本到巴西等全球各国政府已经采取了干预外汇市场的措施, 且投资者预计美联储很可能会进一步放宽货币政策, 而同期在华盛顿召开的国际货币基金组织年会上, 各国并没有就货币争议达成共识, 投资者关于全球“货币战争”的讨论扩大化。在这种背景下, 长假期间, 美元指数大幅下挫, 国际原油反弹突破 86 美元/盎司, CRB 大宗商品期货价格指数升至两年高点, 金属期货全线上扬, LME 期铜突破 8000 美元/吨的关口, 期锡则创历史新高。截至 10 月 8 日, LME 三月期货铜、铝、铅和锌周涨幅分别为 2.6%、2.6%、-1.0%和 2.7%, 而锡价半月内涨幅达到 11.7%。SHFE 因休市, 期间涨幅小于 LME, 三种基本金属 8 日当天涨幅均小于 1%。
- **贵金属价格不断新高。**受惠于美元指数连续下跌, 并兑欧元触及五个月新低, 国际黄金价格突破 1300 美元/盎司关口后一度冲高至 1364.4 美元/盎司的高位, 而白银近期走势更为强悍, 触及三十年的新高。节日期间, 追捧黄金的投资者数量暴增, 欧洲各国央行几乎全部停止了出售黄金, 而越南媒体报道, 在禁止黄金进口两年后, 越南央行或许将再度开放企业进口黄金。
- **印尼锡出口继续走低。**印度尼西亚是仅次于中国的全球第二大锡生产国, 是锡第一大出口国。今年因政府对非法锡矿开采的打击、环境问题、新的采矿税以及恶劣天气条件等因素的影响, 印尼锡供应量大幅减少。据印度尼西亚贸易部统计, 印尼 8 月出口锡锭 7974 吨, 同比减少 5.6%。1-8 月, 印尼累计出口锡锭 60107 吨, 同比减少 11.3%。印尼贸易部表示, 今年锡锭出口总量预计为 80000 吨, 2009 年的出口量为 99287 吨, 不过目前出口企业库存已经不多, 尤其是雨季过后, 很多小型冶炼厂的原料供应非常紧张。世界金属统计局(WBMS)日前表示, 今年 1-7 月全球锡市供应短缺 9900 吨, 预计印尼锡供应短期内无法改善, 而电子行业对焊锡需求强劲, 预计未来几个月全球锡供需缺口将增大。
- **美国铝业三季报超预期。**美国铝业日前公布三季度财报, 公司第三季度营收为 53 亿美元, 同比增长 15%; 净利润为 6100 万美元, 超出分析师此前预期。美国铝业将其对 2010 年全球铝需求的预期从增长 12%上调至 13%, 因认为新兴市场已显示出更多人正向中产阶层转变的趋势, 从而推动建筑、交通和包装业对铝的需求增长。此外, 美

国铝业旗下位于西班牙的 Aviles 铝冶炼厂和位于巴西的圣路易斯氧化铝精炼厂在年底之前将满负荷运转。

- **投资建议：**上周五美国公布 9 月非农就业人数减少 9.5 万，失业率维持在 9.6%，不佳的报告进一步增强了市场对美联储进一步实施量化宽松政策的预期。我们注意到，虽然欧洲央行没有像美国、英国和日本那样采取大量购买资产的所谓定量宽松政策，但该央行迄今已耗资 635 亿欧元购买欧元区困境中成员国发行的政府债券；此外，包括澳大利亚、加拿大及新西兰等国在内的发达国家也在最新的议息会议上都暂停了升息步伐。我们认为，一方面宽松货币预期将刺激基本金属价格上涨，另一方面近期“拉尼娜”扰乱暖流活动，北半球拉响极端寒冬警报，专家提醒，欧洲或现千年一遇寒冬，中国也需警惕低温天气，预计今年冬天原油和煤炭等取暖用资源有望出现需求井喷的局面，原油价格有继续走高的动力，也有望拉高金属期货价格。**总的来看，行业投资出现积极因素，从股市估值体系和风格转换角度来看，未来一段时间有色金属行业跑赢大盘的概率较大，建议适度增持：**（1）但我们同时强调，行业投资因素主要受流动性泛滥所驱动，因此从各基本金属的供需情况看，我们最看好铜和锡：铜价有望在中国进入备库阶段后出现快速上涨，而锡是今年唯一一种出现供需缺口的金属；（2）我们长期看好黄金板块，重点推荐山东黄金、辰州矿业和恒邦股份；（3）10 月 15 日，中国共产党第十七届中央委员会第五次全体会议将于北京召开，预计会议将集中讨论审议“十二五”规划，新材料金属板块仍将成为热点，建议重点关注稀土、钨和铋等子板块。

表 基本金属价格及库存变化

			价格	变化		
单位			2010-10-08	一周来	本月来	今年来
基本金属价格						
LME 价格	铜	美元/吨	8,310	2.6%	4.6%	12.7%
	铝	美元/吨	2,420	2.6%	4.4%	8.5%
	铅	美元/吨	2,272	-1.0%	-1.0%	-6.6%
	锌	美元/吨	2,290	2.7%	1.9%	-10.5%
	锡	美元/吨	26,350	5.8%	11.7%	55.5%
	镍	美元/吨	24,400	2.3%	6.6%	31.5%
国内价格	铜(当月)	元/吨	60,600	0.5%	1.5%	1.7%
	铝(当月)	元/吨	15,660	0.4%	1.4%	-6.8%
	锌(当月)	元/吨	17,650	0.7%	1.1%	-15.2%
	铅(长江现货)	元/吨	16,650	0.0%	1.5%	4.1%
	锡(长江现货)	元/吨	151,000	1.0%	1.2%	19.1%
	镍(长江现货)	元/吨	178,500	3.5%	4.2%	27.0%
贵金属价格						
LME 价格	黄金	美元/盎司	1,341.5	1.9%	3.4%	19.6%
	白银	美元/盎司	22.4	1.9%	3.9%	30.3%
国内价格	黄金	元/克	285.8	1.3%	3.4%	18.6%
	白银	元/公斤	4,905.0	3.2%	9.7%	23.9%
基本金属库存						
铝	LME 库存	吨	4,331,600	-0.5%	-0.9%	-6.4%
	上海期交所库存	吨	488,790	-0.1%	-1.0%	64.3%
铜	LME 库存	吨	372,000	-0.5%	-2.2%	-25.9%
	上海期交所库存	吨	94,174	7.7%	-0.2%	-1.2%
锌	LME 库存	吨	611,725	-0.7%	-1.1%	25.3%
	上海期交所库存	吨	258,934	1.8%	8.3%	50.6%
铅	LME 库存	吨	198,400	2.1%	3.9%	35.4%
镍	LME 库存	吨	123,222	-0.3%	2.2%	-22.0%
锡	LME 库存	吨	12,275	-1.8%	-10.2%	-54.1%

图 基本金属价格走势

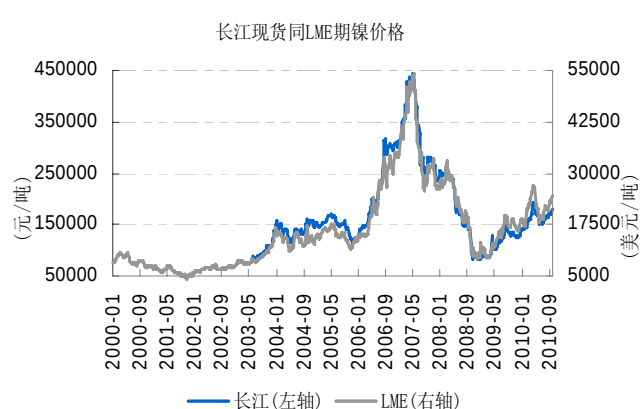
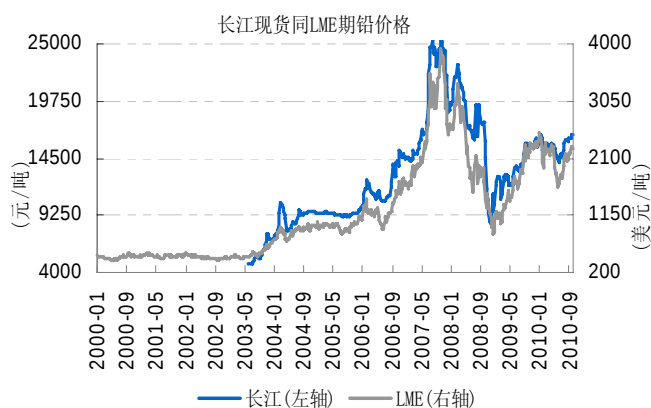
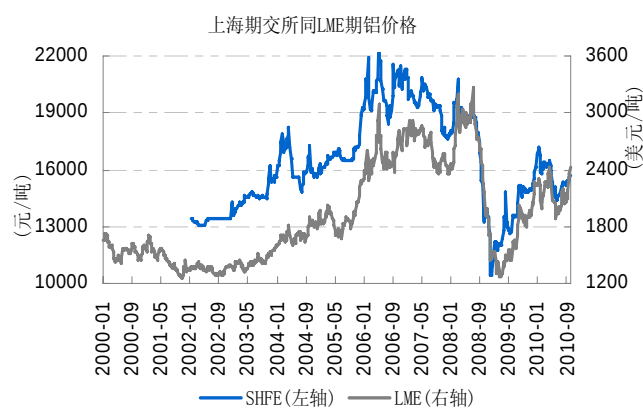
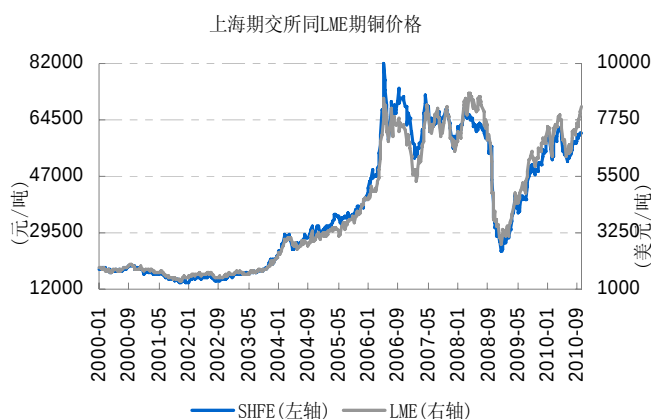
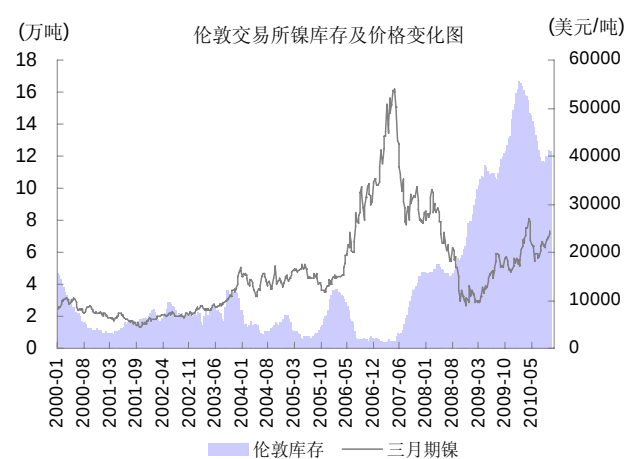
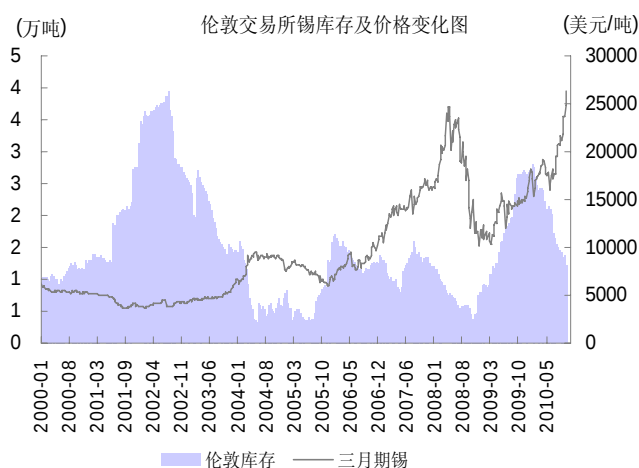
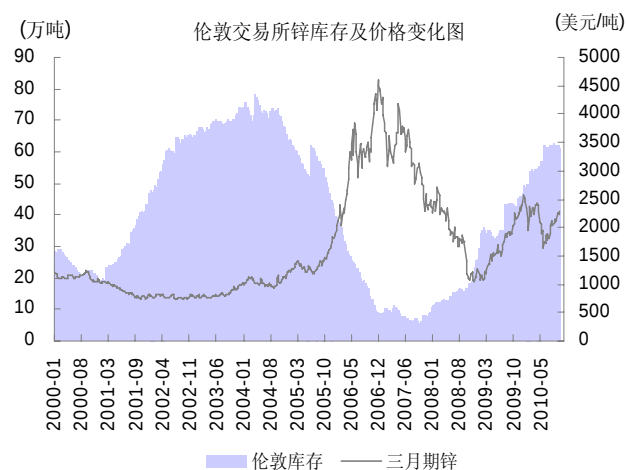
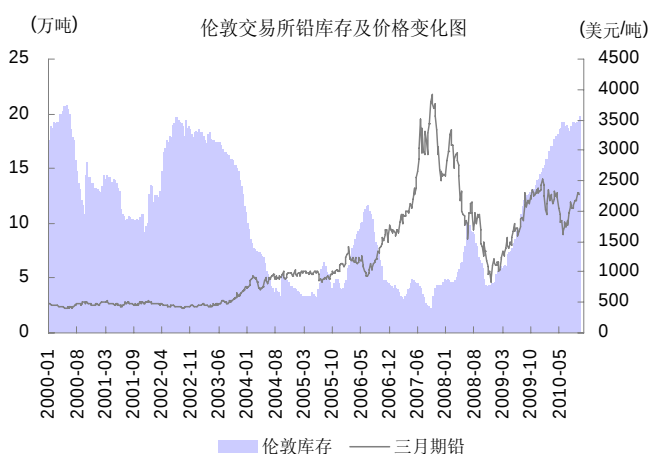
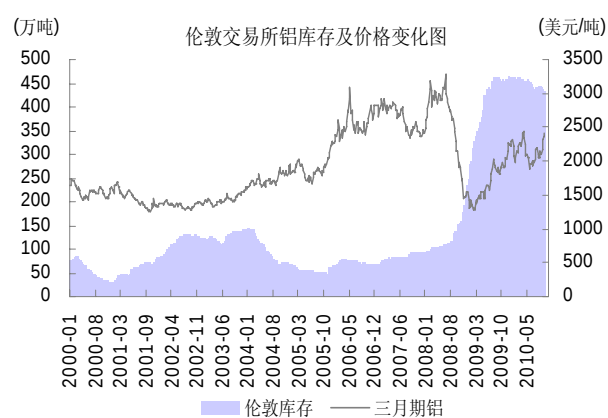
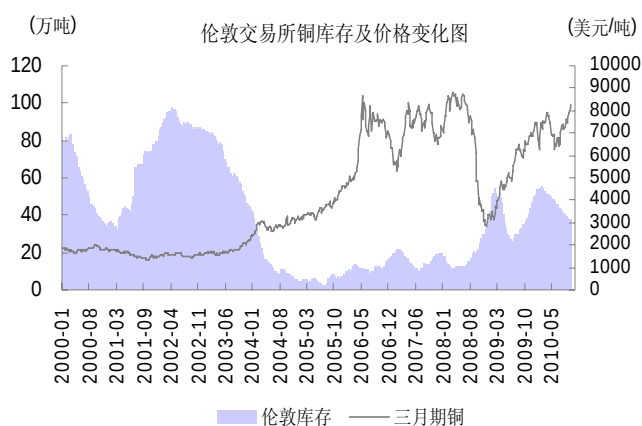


图 基本金属及库存变化图



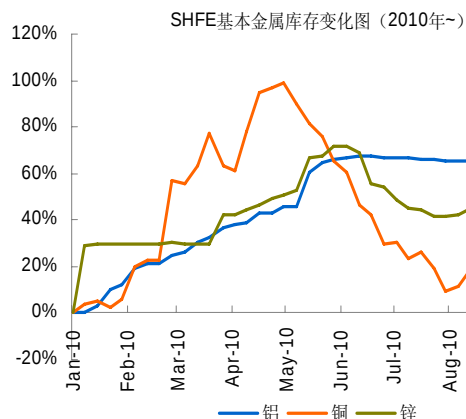
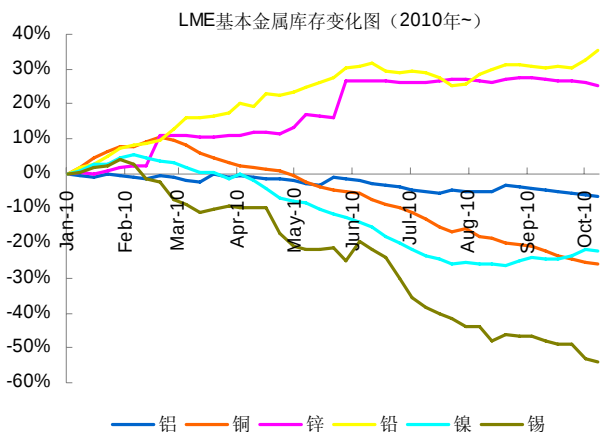


图 贵金属价格走势





图 小金属价格走势



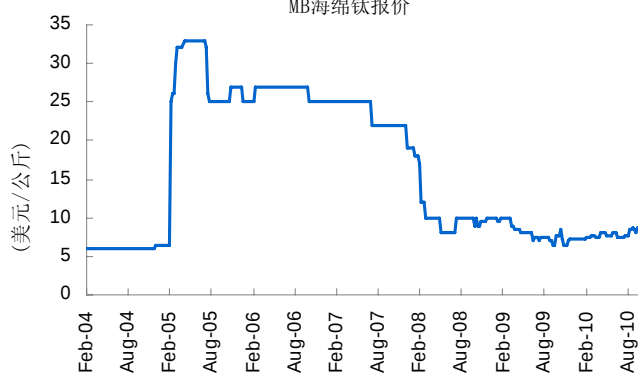
长江现货市场1#锡锭报价



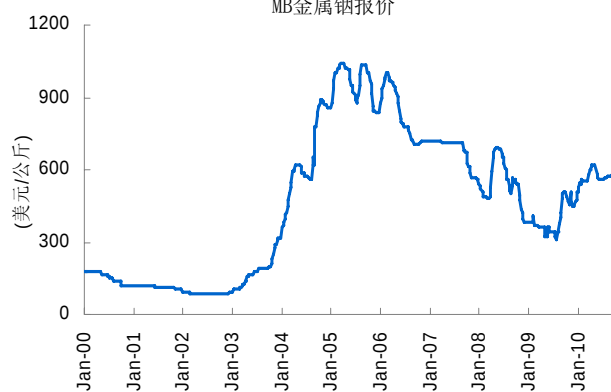
长江现货市场金属钴报价



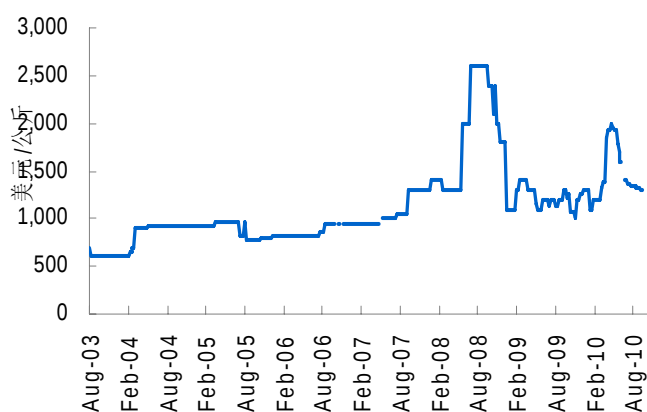
MB海绵钛报价



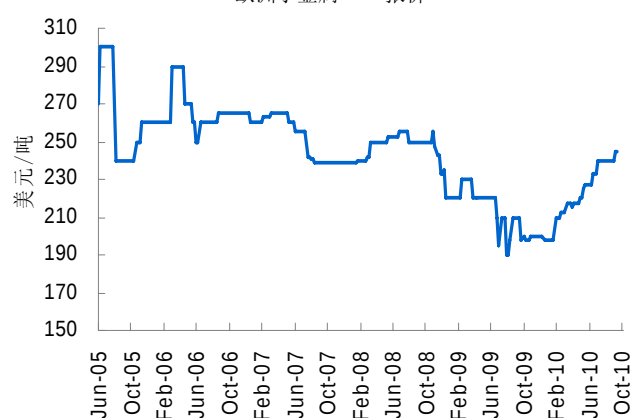
MB金属钨报价



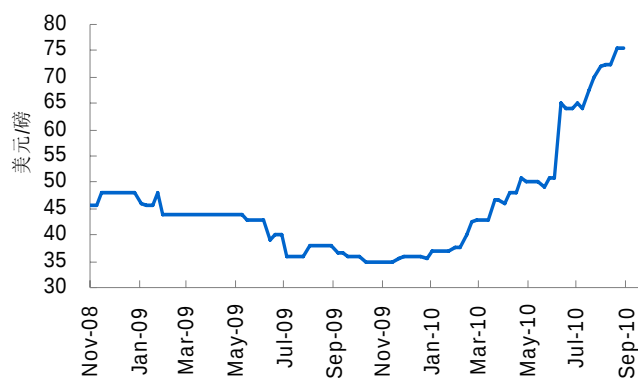
欧洲小金属-硅铁报价



欧洲小金属-APT报价



欧洲小金属-钽铁矿报价



欧洲小金属-锆报价

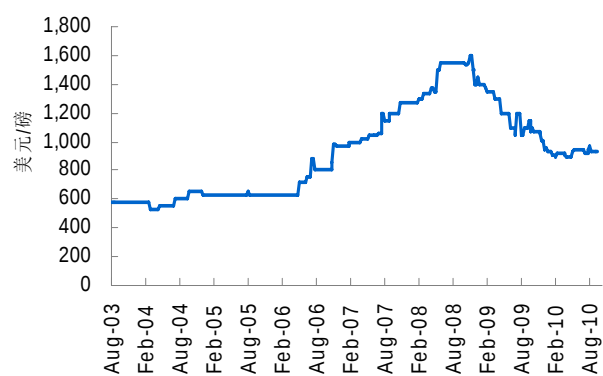


表 上市公司预计预测及评级

名称	代码	股价	EPS (元)		P/E (x)		投资评级	PB
		(10-11)	2010E	2011E	2010E	2011E		
铜								
铜陵有色	000630	20.01	0.63	0.77	31.76	25.99	中性	4.15
云南铜业	000878	24.52	0.38	0.63	64.53	38.92	中性	7.49
江西铜业	600362	34.23	1.28	1.55	26.74	22.08	增持	4.18
铝								
焦作万方	000612	21.77	1.15	1.47	18.93	14.81	中性	4.78
云铝股份	000807	10.04	0.09	0.33	111.56	30.42	中性	3.01
神火股份	000933	22.55	1.26	1.52	17.90	14.84	增持	5.86
南山铝业	600219	9.97	0.50	0.62	19.94	16.08	增持	1.36
中孚实业	600595	14.28	0.42	0.71	34.00	20.11	增持	5.99
中国铝业	601600	11.32	0.05	0.30	226.40	37.73	中性	3.01
铅、锌								
中金岭南	000060	17.00	0.43	0.53	39.53	32.08	增持	6.52
宏达股份	600331	16.20	0.18	0.61	90.00	26.56	中性	13.31
驰宏锌锗	600497	22.97	0.40	0.63	57.43	36.46	中性	5.64
西部矿业	601168	14.45	0.50	0.73	28.90	19.79	中性	3.21
黄金								
中金黄金	600489	42.62	0.74	0.96	57.59	44.40	增持	14.10
山东黄金	600547	61.46	0.81	0.99	75.88	62.08	增持	25.82
紫金矿业	601899	8.00	0.36	0.43	22.22	18.60	中性	5.99
恒邦股份	002237	57.61	0.93	1.15	61.95	50.10	增持	8.52
辰州矿业	002155	32.67	0.35	0.54	93.34	60.50	增持	9.69
其它								
锡业股份	000960	32.67	0.53	0.73	61.64	44.75	中性	6.53
吉恩镍业	600432	26.56	0.53	0.87	50.11	30.53	中性	6.06
宝钛股份	600456	27.35	0.20	0.48	136.75	56.98	中性	3.24
厦门钨业	600549	36.54	0.57	0.67	64.11	54.54	增持	10.38
金钼股份	601958	19.36	0.39	0.65	49.64	29.78	中性	4.81
西部材料	002149	25.33	0.26	0.47	97.42	53.89	中性	5.12
金瑞科技	600390	17.30	0.19	0.40	91.05	43.25	中性	4.96
云海金属	002182	15.87	0.25	0.48	63.48	33.06	增持	3.45
包钢稀土	600111	78.68	0.84	0.97	93.67	81.11	增持	31.59
中科三环	000970	19.03	0.32	0.40	59.47	47.58	增持	7.45

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。