

2010年10月18日星期一

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：通胀预期升温，建议适度增持部分基本金属》2010.10.11

《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

继续配置部分基本金属，关注价格上涨趋势的形成

投资要点：

- **当周 LME 基本金属涨跌互现。**当周美国纽约联邦储备银行 10 月制造业指数大幅飙升出乎市场意料，且市场预期美联储将进一步放宽货币政策，金属需求前景得到提振，LME 三月期铜触及 8490 美元/吨的高位，期锡继续新高，铅触及 1 个月以来高位。截至 10 月 15 日，LME 三月期货涨跌互现，其中铜、铅、锌和锡周涨幅分别为 1.1%、6.7%、5.8 和 1.4%，而铝和镍价则下跌，周跌幅超过 1.5%。当周 SHFE 金属普涨，其中锌涨幅超过 8%。
- **贵金属价格不断新高，白银价格增速超过黄金。**周四美国弱于预估的一周初请失业金人数报告，一度助推金价升至纪录高位 1,387.10 美元。在金价强势走高的带动下，白银价格创出 1980 年以来的 30 年新高，并不断刷新纪录，就近一个月的表现来看，国内银价走势强于国际银价，上海华通现货 1 号白银结算价达到 5740 元/公斤。我们认为，未来一段时间，白银相对黄金的稀缺性可能导致价格增长仍将超过黄金。
- **9 月基本金属进口量环比温和下降。**当周中国海关公布 9 月份进出口贸易数据显示，基本金属进口量环比温和下降：9 月份未锻造铜进口量为 36.84 万吨，同比、环比分别下降 7.7%和 2.9%，但废铜进口量为 41 万吨，环比增长 2.5%；氧化铝进口量为 31 万吨，环比增长 24%。
- **精加工费（TC/RCs）将走高。**近期铜现货加工费有走高趋势，据我们了解，安徽大型铜业企业现货加工费为 70/7，云南的确甚至有 80/8 的小部分订单。还有媒体报道：部分现货经销商已经将加工费定在每吨 100 美元或每磅 10 美分上方、南非明年矿产商将支付的年度铜精矿加工精炼费可能介于每吨 70 美元/每磅 7.5 美分至 95 美元/9.5 美分。我们分析认为，TC/RCs 上涨主要是因为我国近月停产检修导致精炼铜产量下滑，以及印度大型铜冶炼厂遭遇政府关停的影响。短期内，我们认为 TC/RCs 的上行将对江西铜业、铜陵有色、云南铜业的冶炼业务均为利好，但同时其短期上涨并不意味着铜价会受到压制，我们认为，铜价已经步入新高之旅，具体的分析见我们近期的铜分析报告。
- **河南电解铝限产。**河南省政府近日召开了全省节能工作电视电话会议，安排部署今后 3 个月的节能工作，强力推进确保完成“十一五”节能目标。其中要求对 160KA 及以下铝电解槽实施停产检修，对 180KA 至 300KA 的铝电解槽，按 30%实行轮休。这样，后 3 个月全省将限

制电解铝产量 18 万吨，压减用电量 25 亿千瓦时。我们此前认为工信部淘汰落后产能的要求对中国铝厂的运营产生的影响力并不大，但是中国铝冶炼的电流强度水平逐渐在提高，技术在不断升级，此次河南省政府的限产措施将促使明年该省全部铝厂电解槽的电流强度全部在 180KA 或者更高，该举措对小型铝厂的影响更大。

- **国土资源部督促 78 个省级矿产资源开发整合。** 11 日国土资源部公布了 78 个省级稀土等矿产资源开发整合重点挂牌督办矿区名单，共涉及云南、内蒙古、吉林、浙江等 19 个省市区。78 个矿区中，钼矿 32 个，占此次公布的整合矿区总数的四成；此外萤石矿 12 个、锑矿 8 个、锡矿 7 个、稀土矿 7 个。这是国家首次矿区整合时间表，我们认为其中最值得关注的是钼矿的整合，因为相比锑、锡和稀土，钼产品价格目前仍处于低位，除了受下游钢铁厂招标中一再压低钼铁招标价格外，众多小型钼矿山的成本线（氧化钼 2000 元/吨·度）对市场供应有较大影响。近期钼铁的招标价不尽如人意，但当前不少小钼矿已经停止销售，市场惜售且不报价，我们认为如果后续国家出台相关政策治理钼行业，钼价有望企稳回升，但从中期看，钢铁行业用钼量占钼需求的 75%，在钢铁企业利润空间未放大的背景下，钼铁招标价上行空间有限。
- **投资建议：** 我们宏观策略研究认为，美国在 11 月 2 日讨论货币政策前，货币量化宽松的预期不会发生实质性改变，且部分金属价格上涨形成趋势。我们建议继续配置贵金属板块，以及基本金属中基本面相对好的铜和锡等上市公司，并建议关注受益于板块机会的铅锌板块及业绩弹性大的电解铝公司。

表 基本金属价格及库存变化

		单位	价格 2010-10-08	一周来	变化 本月来	今年来
基本金属价格						
LME 价格	铜	美元/吨	8,400	1.1%	3.7%	13.9%
	铝	美元/吨	2,377	-1.8%	0.8%	6.6%
	铅	美元/吨	2,425	6.7%	5.7%	-0.3%
	锌	美元/吨	2,423	5.8%	8.7%	-5.4%
	锡	美元/吨	26,725	1.4%	7.3%	57.7%
	镍	美元/吨	24,040	-1.5%	0.8%	29.6%
国内价格	铜(当月)	元/吨	63,180	4.3%	4.8%	6.1%
	铝(当月)	元/吨	16,070	2.6%	3.1%	-4.3%
	锌(当月)	元/吨	19,080	8.1%	8.9%	-8.3%
	铅(长江现货)	元/吨	17,050	2.4%	2.4%	6.6%
	锡(长江现货)	元/吨	159,000	5.3%	6.4%	25.4%
	镍(长江现货)	元/吨	180,500	1.1%	4.6%	28.5%
贵金属价格						
LME 价格	黄金	美元/盎司	1,372.7	2.3%	4.3%	22.4%
	白银	美元/盎司	24.3	8.4%	10.5%	41.3%
国内价格	黄金	元/克	295.1	3.2%	4.6%	22.4%
	白银	元/公斤	5,740.0	17.0%	20.7%	44.9%
基本金属库存						
铝	LME 库存	吨	4,313,975	-0.4%	-0.9%	-6.8%
	上海期交所库存	吨	488,638	0.0%	-0.1%	64.2%
铜	LME 库存	吨	371,025	-0.3%	-0.7%	-26.1%
	上海期交所库存	吨	103,510	9.9%	18.4%	8.6%
锌	LME 库存	吨	608,250	-0.6%	-1.2%	24.6%
	上海期交所库存	吨	282,406	9.1%	11.0%	64.3%
铅	LME 库存	吨	197,700	-0.4%	1.7%	34.9%
镍	LME 库存	吨	124,056	0.7%	0.4%	-21.5%
锡	LME 库存	吨	12,525	2.0%	0.2%	-53.2%

图 基本金属价格走势

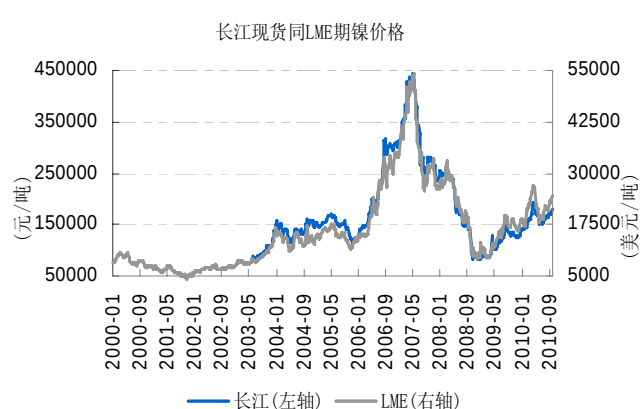
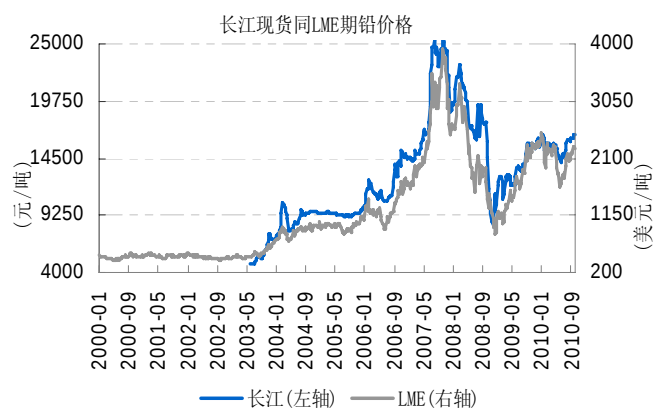
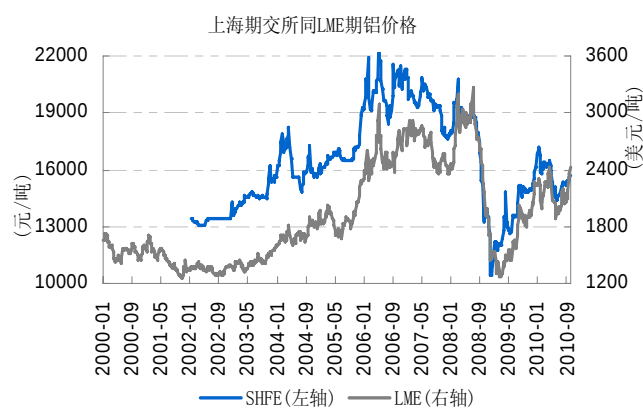
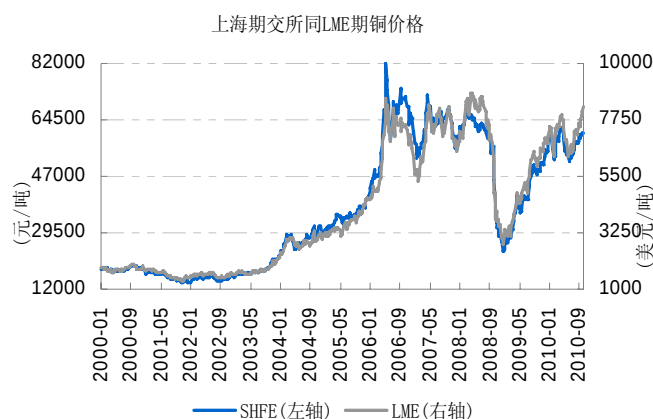
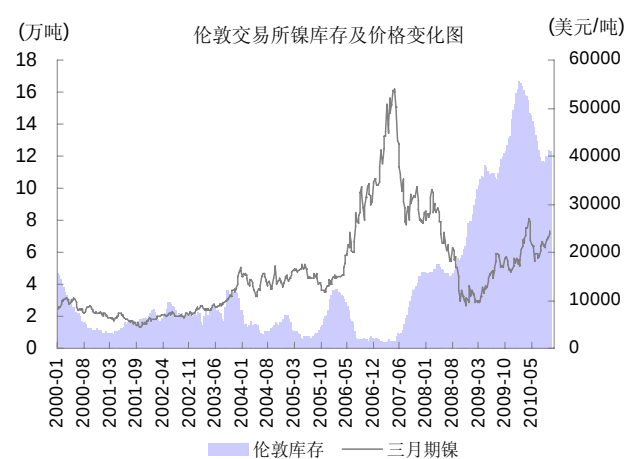
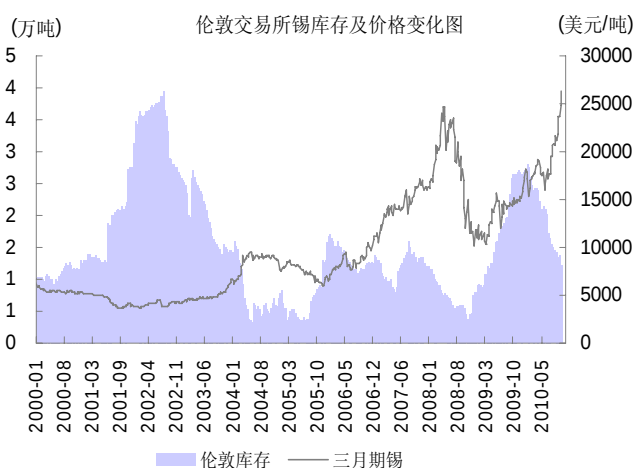
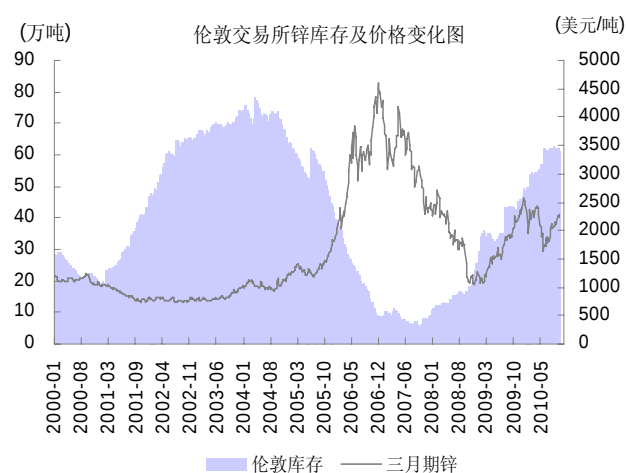
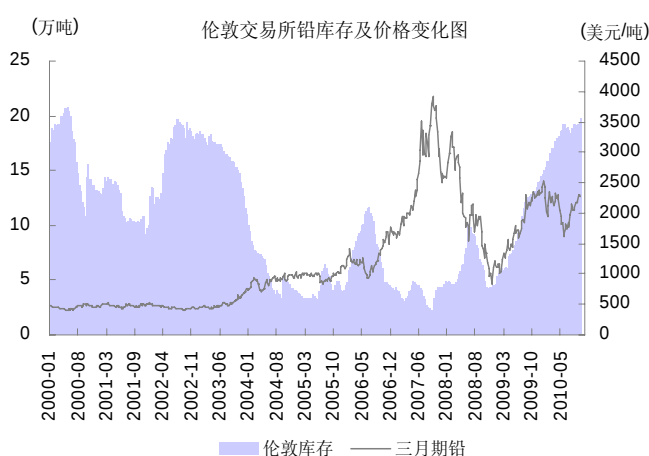
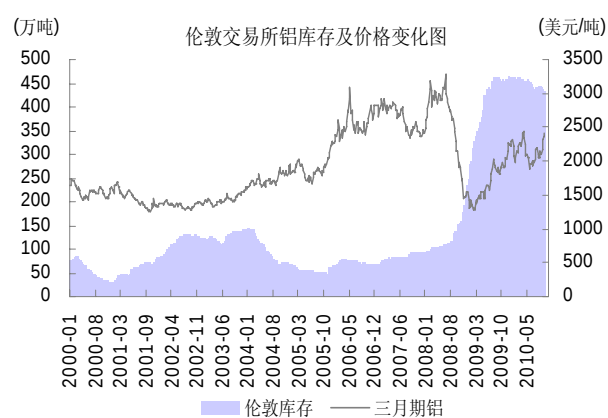
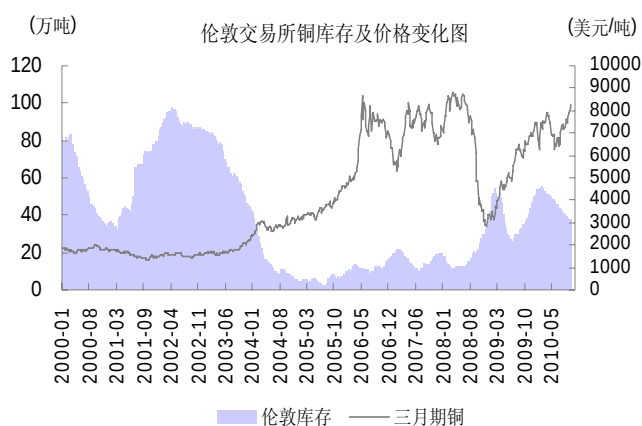


图 基本金属及库存变化图



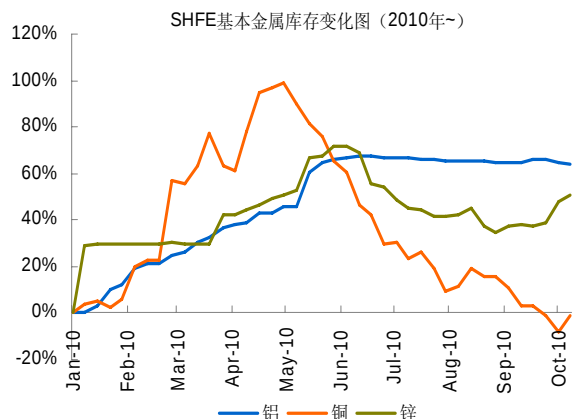
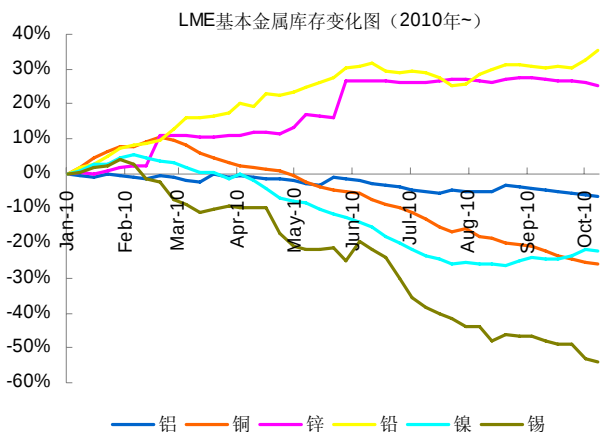


图 贵金属价格走势





图 小金属价格走势



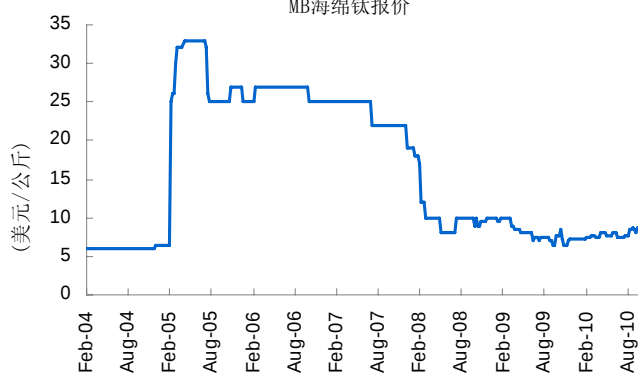
长江现货市场1# 镉锭报价



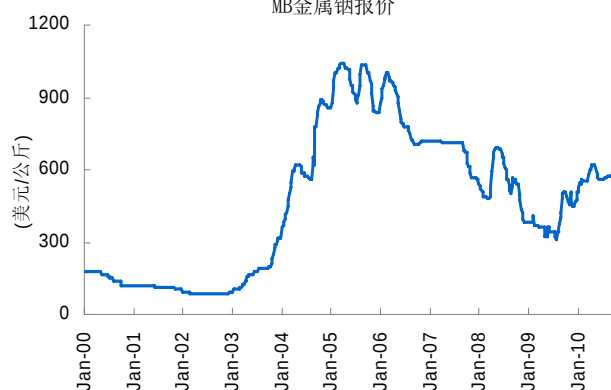
长江现货市场金属钴报价



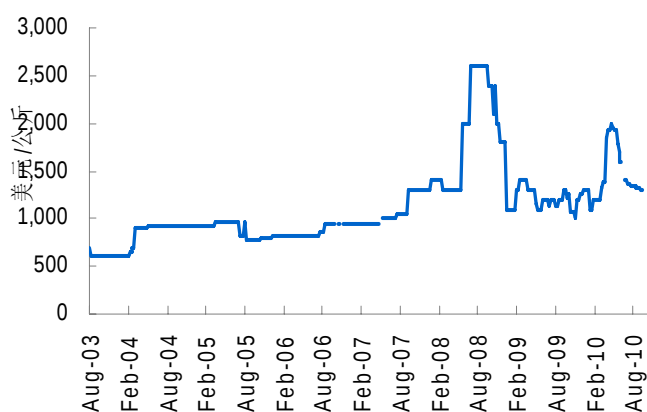
MB海绵钛报价



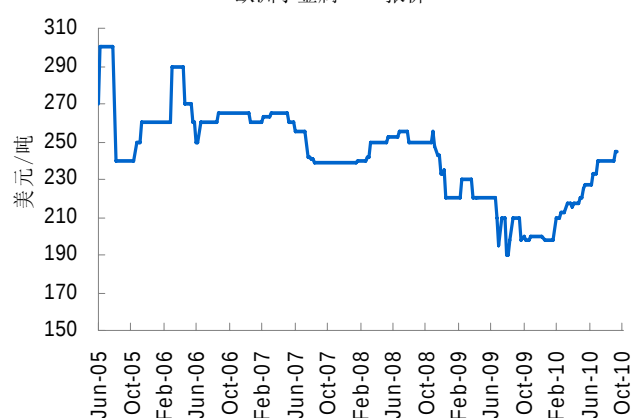
MB金属钨报价



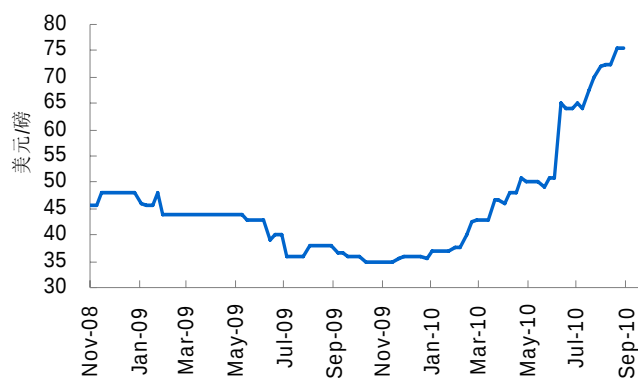
欧洲小金属-硅铁报价



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

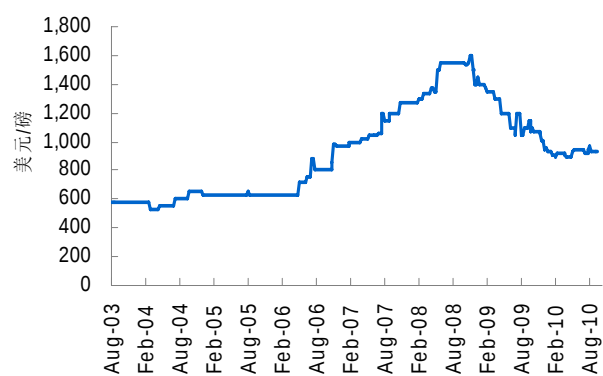


表 上市公司预计预测及评级

名称	代码	股价	EPS (元)		P/E (x)		投资评级	PB
		(10-18)	2010E	2011E	2010E	2011E		
铜								
铜陵有色	000630	23.72	0.63	0.77	37.65	30.81	增持	4.92
云南铜业	000878	28.11	0.38	0.63	73.97	44.62	中性	8.58
江西铜业	600362	43.12	1.28	1.55	33.69	27.82	增持	4.74
铝								
焦作万方	000612	26.57	1.15	1.47	23.10	18.07	中性	5.83
云铝股份	000807	13.03	0.09	0.33	144.78	39.48	中性	3.91
神火股份	000933	28.40	1.26	1.52	22.54	18.68	增持	7.38
南山铝业	600219	11.38	0.50	0.62	22.76	18.35	增持	1.56
中孚实业	600595	17.00	0.42	0.71	40.48	23.94	增持	7.13
中国铝业	601600	12.39	0.05	0.30	247.80	41.30	中性	3.29
铅、锌								
中金岭南	000060	22.68	0.43	0.53	52.74	42.79	增持	8.70
宏达股份	600331	17.66	0.18	0.61	98.11	28.95	中性	14.51
驰宏锌锗	600497	24.84	0.40	0.63	62.10	39.43	中性	6.10
西部矿业	601168	19.02	0.50	0.73	38.04	26.05	中性	4.22
黄金								
中金黄金	600489	46.61	0.74	0.96	62.99	48.55	增持	15.42
山东黄金	600547	64.27	0.81	0.99	79.35	64.92	增持	27.00
紫金矿业	601899	10.27	0.36	0.43	28.53	23.88	中性	7.69
恒邦股份	002237	56.50	0.93	1.15	60.75	49.13	增持	8.35
辰州矿业	002155	39.50	0.35	0.54	112.86	73.15	增持	11.71
其它								
锡业股份	000960	38.38	0.53	0.73	72.42	52.58	中性	7.67
吉恩镍业	600432	29.86	0.53	0.87	56.34	34.32	中性	6.82
宝钛股份	600456	29.01	0.20	0.48	145.05	60.44	中性	3.44
厦门钨业	600549	40.91	0.57	0.67	71.77	61.06	增持	11.62
金钼股份	601958	25.17	0.39	0.65	64.54	38.72	中性	6.26
西部材料	002149	24.91	0.26	0.47	95.81	53.00	中性	5.03
金瑞科技	600390	18.91	0.19	0.40	99.53	47.28	中性	5.42
云海金属	002182	17.79	0.25	0.48	71.16	37.06	增持	3.87
包钢稀土	600111	86.11	0.84	0.97	102.51	88.77	增持	34.57
中科三环	000970	18.35	0.32	0.40	57.34	45.88	增持	7.18

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。