

2010年11月15日星期一

## 有色金属行业

评级: 增持

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: 短期调整不改上升趋势, 提高行业评级至增持》2010.11.9

《有色金属行业周报: 市场等待议息会议的结果, 近期恐震荡》2010.11.2

《有色金属行业周报: 布局战略性新兴产业规划受益股》2010.10.25

《有色金属行业周报: 继续配置部分基本金属, 关注价格上涨趋势的形成》2010.10.18

《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

## 基本金属市场或需修正, 而部分小金属继续走高

## 投资要点:

- **多重利空因素引发市场快速回落。**因市场忧心中国可能展开新一轮货币紧缩、爱尔兰偿债能力疑虑拖累欧元下跌, 当周美元指数反弹, 大宗商品全线下跌。截至11月12日, LME金属期货, 仅铅微涨0.6%, 其他金属均不同程度的下跌, 其中期锌、镍跌幅均超过5%, 铜、铝和锌跌幅分别为0.5%、2.0%和1.1%, 而期铜在11日突破2008年7月的高点, 盘中触及8966美元/吨的新高。当周SHFE金属跌幅超过LME, 其中锌价周跌幅达到5.7%。
- **国际金价小幅回落, 白银价在创历史新高。**当周国际现货金价盘中突破1424.3美元/盎司的高点, 但后半周下挫逾3%, 因受多项因素打击, 包括美元走强、G20峰会有关爱尔兰主权债的讨论、以及市场臆测中国或将再度升息抑制通货膨胀。截至11月12日, 金价回落到1400美元/盎司以下, 收于1374.0美元/盎司。而当周白银表现继续强势, 周涨幅为0.8%, 11月5日收于26.1美元/盎司, 黄金/白银比价跌至52.25, 为2008年7月以来的新低, 我们认为未来一段时间里, 黄金和白银价格将不断新高。
- **部分小金属价格继续走高, 钨精矿价格挑战3年来新高。**根据我们跟踪的十几种小金属价格走势来看, 当周大部分小金属价格继续走高, 如黑钨精矿报价跳升至9.7-9.9万元/吨, 白钨精矿报价9.6-9.8万元/吨, 为3年来的新高, 主要是因为: (1) 今年前十个月我国钨精矿产量(折合三氧化钨65%)10.02万吨, 同比增长20.62%, 但增速小于市场需求增速, 而江钨、柿竹园等一些矿山停产, 导致钨矿资源进一步吃紧; (2) 11月赣州钨协APT指导价格为15万元/吨, 当周APT价格快速上涨, 导致厂商和贸易商停止报价, 代价而沽。目前国际钨系产品市场价格处于上升通道, 市场惜售观望气氛渐浓, 预计这种涨势将延续到年末。此外, 当周电解锰价格继续小幅上涨, 建议投资者关注金瑞科技。
- **10月铜进口量受节能减排影响而出现需求增长放缓。**中国海关日前公布, 2010年10月我国未锻造的铜及铜材进口27.35万吨, 环比下降25.8%。1-10月未锻造的铜及铜材进口359.6万吨, 同比减少1%。10月废铜进口31万吨, 环比下降25%, 1-10月废铜进口353万吨, 同比增长8.6%。主要是因为, 随着“节能减排”任务的深入, 众多铜材冶炼及加工企业也受到限电政策影响, 废铜市场供求亦受到小幅影响。尽管中国铜进口数据环比下降, 但是中国精炼铜的产量一直增长态势, 中国铜表观消费量预计下降幅度有限。此外, 日前公布了10月PMI指数、

工业增加值增长和固定资产投资等宏观数据仍在上涨,这些指标显示我国经济仍将保持平稳快速发展态势,并且政府在大力推进保障房建设,预计铜需求量不会出现明显下降。

- **投资建议:** 过去一周多种利空因素导致了当周大宗商品价格快速回落,就目前来看这些利空因素并未化解,而 G20 峰会仅取得最低程度的共识——G20 同意制定出衡量各国间失衡情况的粗略“参考性准则”。根据我们的宏观研究,在中国国内货币政策紧缩预期与美国日本等国宽松货币政策之间相矛盾的背景下,近期需关注国内行政化的调控手段,及通胀的演变。就短期来看,基本金属或需修正,但是我们仍看好中长期资源价格上涨的前景,尤其看好铜、锡等供需面强劲的基本金属。此外,我们长期看好受益于“十二五”战略性新兴产业的新材料、小金属个股,尤其是中国拥有话语权的稀土、钨等金属,市场调整或为介入机会。

表 基本金属价格及库存变化

|               |         | 单位    | 价格<br>2010-11-12 | 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  | 8,615            | -0.5% | -0.5%     | 16.8%  |
|               | 铝       | 美元/吨  | 2,404            | -2.0% | -2.0%     | 7.8%   |
|               | 铅       | 美元/吨  | 2,520            | 0.6%  | 0.6%      | 3.6%   |
|               | 锌       | 美元/吨  | 2,394            | -5.3% | -5.3%     | -6.5%  |
|               | 锡       | 美元/吨  | 26,150           | -1.1% | -1.1%     | 54.3%  |
|               | 镍       | 美元/吨  | 22,680           | -7.3% | -7.3%     | 22.3%  |
| 国内价格          | 铜(当月)   | 元/吨   | 64,790           | -2.5% | -2.5%     | 8.8%   |
|               | 铝(当月)   | 元/吨   | 16,120           | -2.5% | -2.5%     | -4.0%  |
|               | 锌(当月)   | 元/吨   | 19,265           | -5.7% | -5.7%     | -7.4%  |
|               | 铅(长江现货) | 元/吨   | 18,100           | 1.1%  | 1.1%      | 13.1%  |
|               | 锡(长江现货) | 元/吨   | 163,000          | 2.5%  | 2.5%      | 28.6%  |
|               | 镍(长江现货) | 元/吨   | 184,750          | -0.8% | -0.8%     | 31.5%  |
| <b>贵金属价格</b>  |         |       |                  |       |           |        |
| LME 价格        | 黄金      | 美元/盎司 | 1,374.0          | -1.5% | -1.5%     | 22.5%  |
|               | 白银      | 美元/盎司 | 26.4             | 0.8%  | 0.8%      | 53.5%  |
| 国内价格          | 黄金      | 元/克   | 299.0            | 0.5%  | 0.5%      | 24.1%  |
|               | 白银      | 元/公斤  | 6,135.0          | 8.1%  | 8.1%      | 54.9%  |
| <b>基本金属库存</b> |         |       |                  |       |           |        |
| 铝             | LME 库存  | 吨     | 4,252,550        | -0.7% | -0.7%     | -8.1%  |
|               | 上海期交所库存 | 吨     | 485,420          | -1.5% | -1.5%     | 63.2%  |
| 铜             | LME 库存  | 吨     | 362,775          | -1.0% | -1.0%     | -27.8% |
|               | 上海期交所库存 | 吨     | 115,423          | 8.0%  | 8.0%      | 21.1%  |
| 锌             | LME 库存  | 吨     | 631,875          | -0.2% | -0.2%     | 29.5%  |
|               | 上海期交所库存 | 吨     | 300,848          | 1.4%  | 1.4%      | 75.0%  |
| 铅             | LME 库存  | 吨     | 202,775          | -0.2% | -0.2%     | 38.4%  |
| 镍             | LME 库存  | 吨     | 130,356          | 1.0%  | 1.0%      | -17.5% |
| 锡             | LME 库存  | 吨     | 13,520           | 1.1%  | 1.1%      | -49.5% |

图 基本金属价格走势

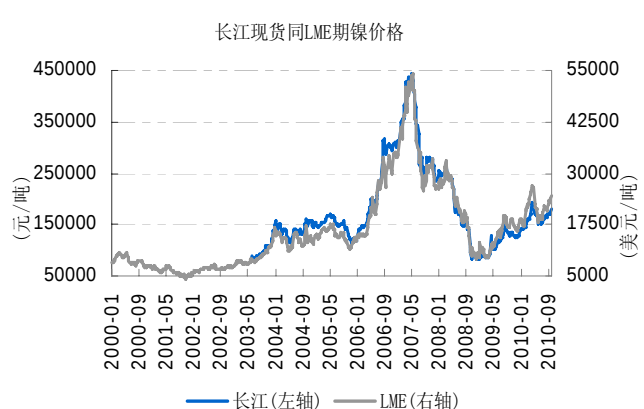
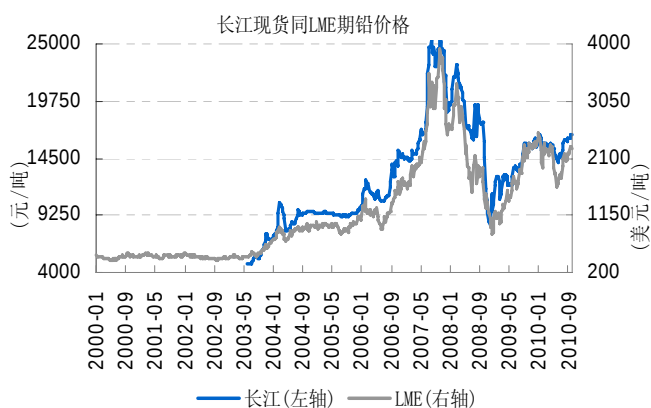
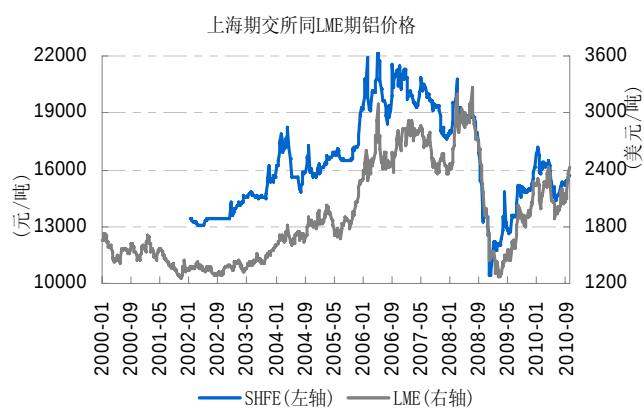
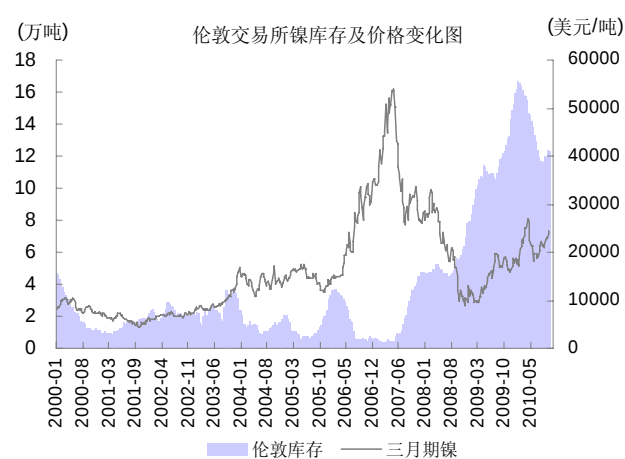
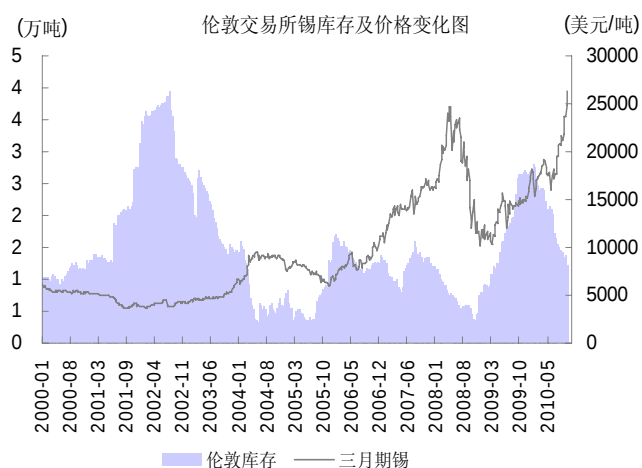
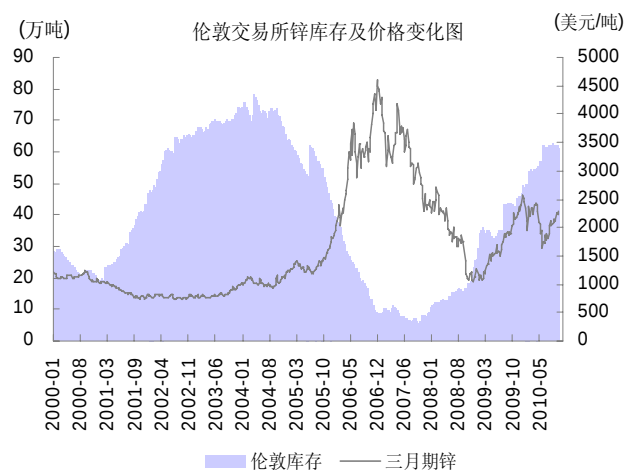
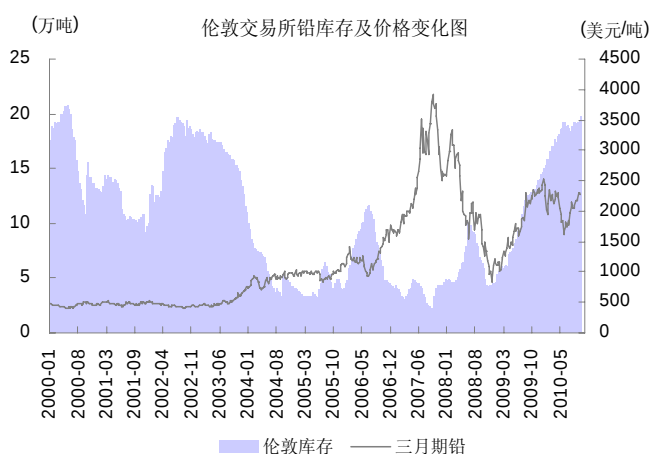
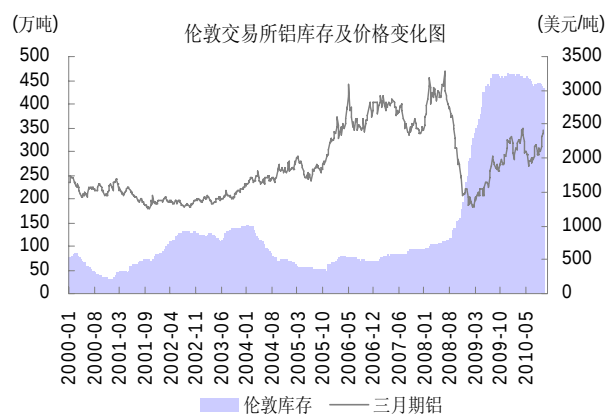
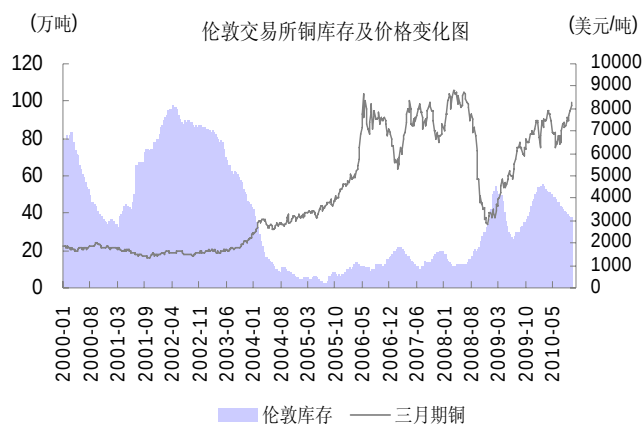


图 基本金属及库存变化图



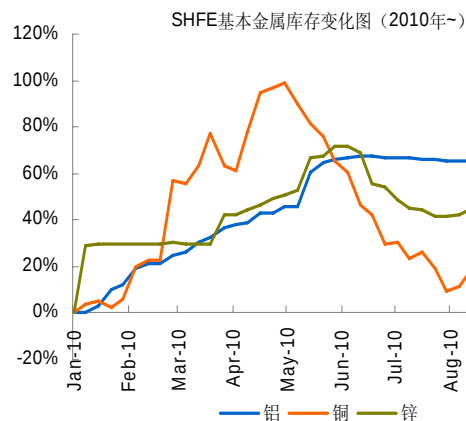
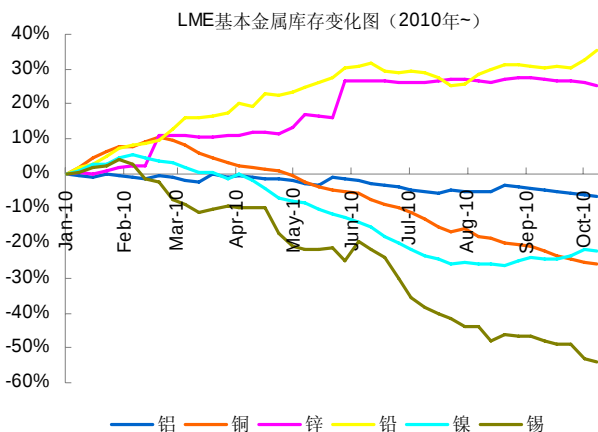


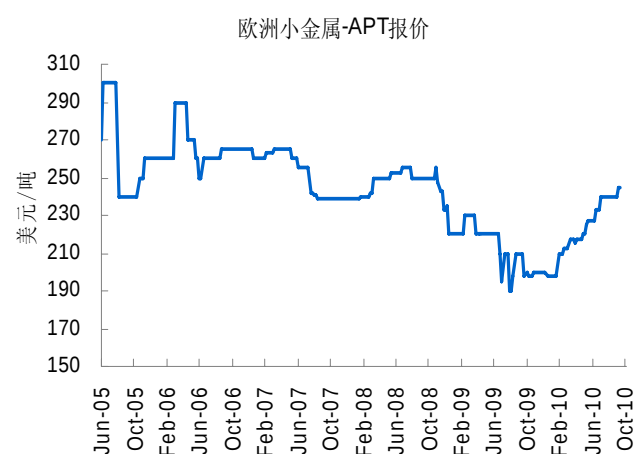
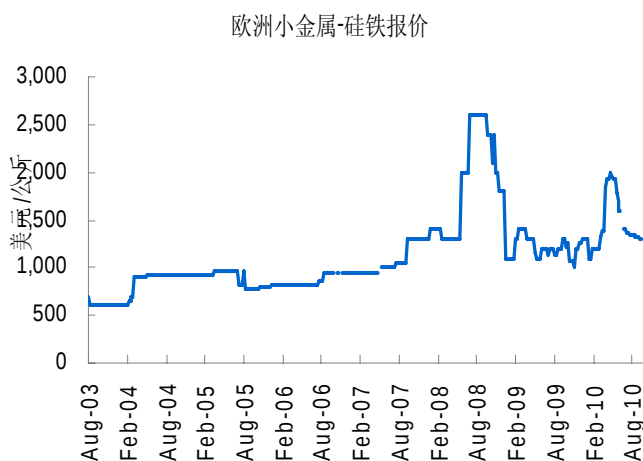
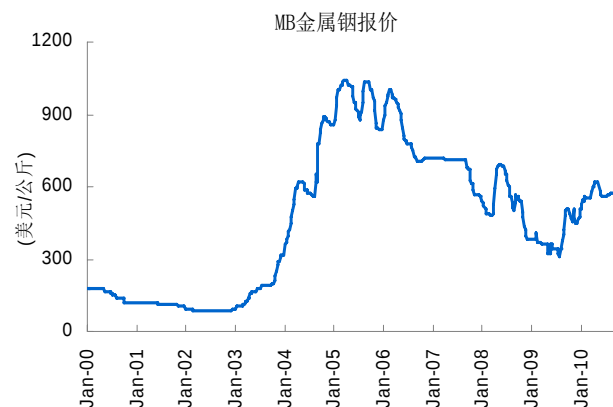
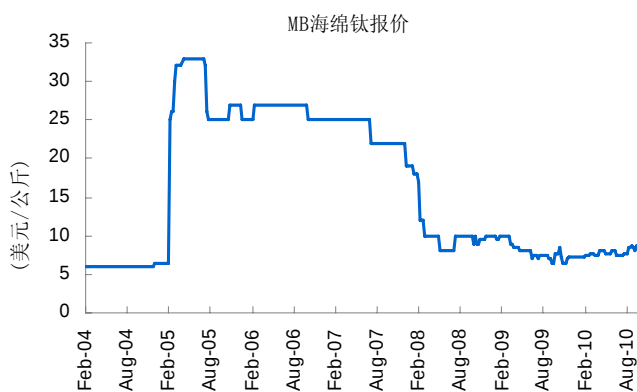
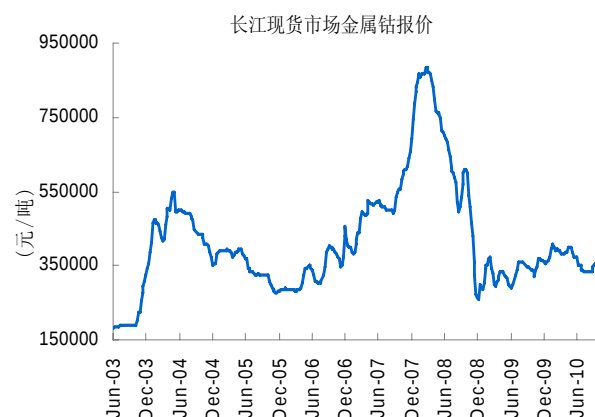
图 贵金属价格走势



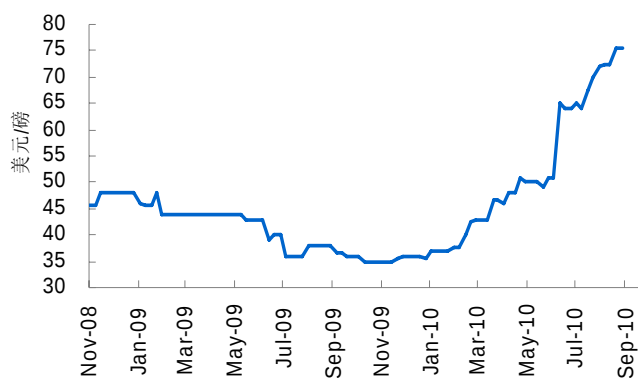


图 小金属价格走势

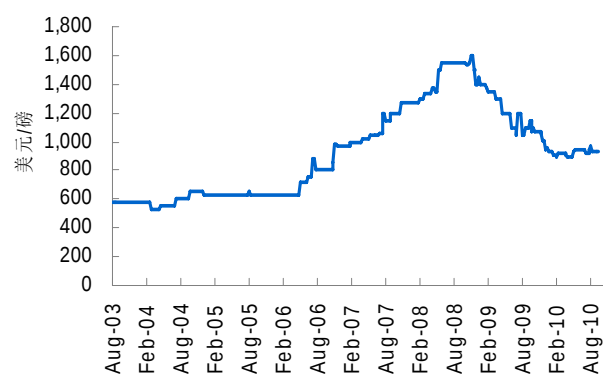




欧洲小金属-钽铁矿报价



欧洲小金属-锆报价



## 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。