

电解锰企业开工率大幅回升

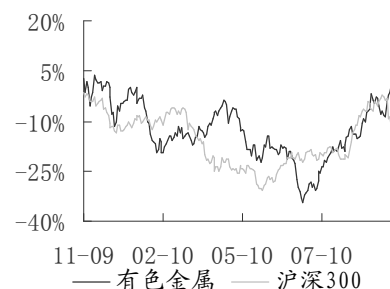
有色金属 同步大市-A
上次评级 同步大市-A

报告摘要:

- 受中国将再次紧缩货币以及欧债危机将可能恶化的预期影响,本周有色金属价格大幅回落。其中,铅和锌价均大幅下跌9.7%;铝和锡价分别下跌6.1%和4.4%;金价则随美元走强和油价走弱而下跌至1,353美元/盎司,一周下跌1.2%。
- 本周钨精矿和海绵钛价格分别上涨3.1%和5.3%;但电解锰价格下跌1.2%;稀土价格走势分化,氧化镧和金属镧价格分别下跌3.2%和5.6%,而氧化铈和金属铈价格分别上涨7.1%和6.4%。
- 由于全球基本金属价格大幅回落,当周北美基本金属矿业股指数和黄金矿业股指数分别下跌1.4%和2.0%。当周A股有色金属板块下跌9.5%,大于当期沪深300指数3.4%的跌幅。
- 我们认为,随着爱尔兰债务危机的缓解,美元继续升值的动力正在减弱,预计大宗商品价格有望走稳。考虑到有色金属板块前期跌幅较大,进一步下跌的空间不大,建议投资者关注可能带来的反弹机会。
- 近期国内电解锰企业开工率迅速回升。上海有色网调研的结果表明,10月份国内电解锰企业的开工率为68.7%,较9月份增加14.2个百分点。其中,湖南湘西电解锰企业开工率从9月份的39.7%上升至71.2%。另外,广西白色、崇左地区和重庆秀山地区电解锰企业的开工率也明显回升。
- 我们认为,电解锰开工率大幅回升的原因包括:1)各地节能减排任务逐步完成,企业限电缓解;2)锰价持续上涨激发了企业生产积极性。随着企业开工率的上升,电解锰市场供应紧张的局面得到一定缓解,由于下游需求仍旧低迷,短期电解锰价格面临回调的风险。
- 国土资源部发布了关于开展稀土等矿产开发秩序专项整治工作检查验收的通知,并公布相应的21条严格检查验收标准。这标志着中国对于稀土等战略矿产资源的系统性保护机制已经初步形成。这有利于规范国内战略矿产资源的开发秩序。
- 同时,国土资源部印发了《矿产资源节约与综合利用鼓励、限制和淘汰技术目录》的通知,涉及了铜矿、铝土矿、锌矿等冶炼中的先进工艺和技术。发展先进工艺,淘汰落后生产能力有利于全面推进矿业资源的可持续发展,有利于发挥矿产资源的经济效益、社会效益和环境效益。

报告日期 2010-11-22

12个月行业表现



研究员

衡昆

021-68766182
执业证书编号

章小韩

021-68765163
执业证书编号

首席行业分析师

hengkun@essence.com.cn
S1450209090268

行业分析师

zhangxh2@essence.com.cn
S1450210090006

前期研究成果

有色金属行业周报: 10月份铜消费小幅回升

2010-11-15

有色金属行业周报: 铜精矿现货加工费大幅上涨

2010-11-08

有色金属行业周报: 河南省节能减排再次升级

2010-11-01

一、动态概述:

■ 一周市场回顾: 基本金属价格大幅回落

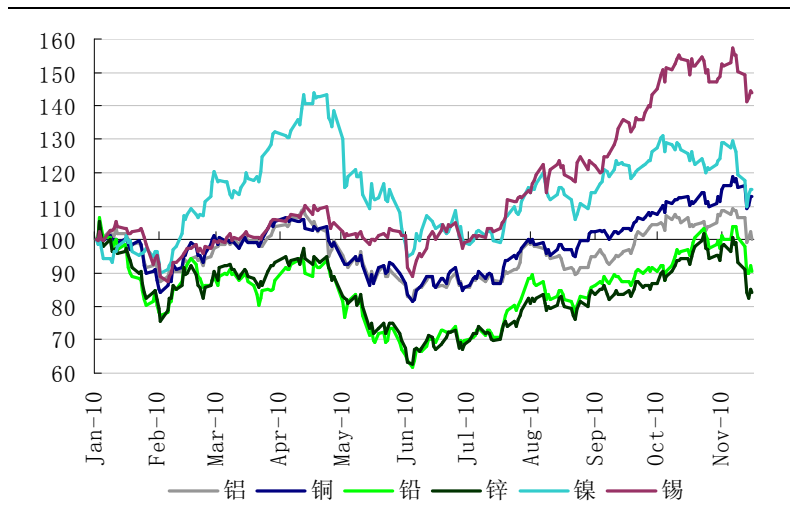
受中国将再次紧缩货币以及欧债危机将再次恶化的预期影响, 本周有色金属价格大幅回落; LME 金属价格指数累计一周下跌 4.2%。其中, 铅和锌价均大幅下跌 9.7%; 铝和锡价分别下跌 6.1%和 4.4%; 镍和铜价分别下跌 3.6%和 2.3%。国内有色金属价格亦全面回落; 上海期交所当月期铜价累计一周下跌 3.4%, 收于 63,190 元/吨。

本周钨精矿价格继续上涨, 一周涨幅为 3.1%; 同时, 海绵钛价格一周上涨 5.3%; 但电解锰价格出现回落, 一周下跌 1.2%; 稀土价格走势分化, 其中氧化镧和金属镧价格分别下跌 3.2%和 5.6%, 而氧化铈和金属铈价格分别上涨 7.1%和 6.4%。

库存方面, 本周 LME 铝库存增加 1.2%至 430.2 万吨; 铜库存减少 0.8%至 36.0 万吨。另外, 铅和锌库存分别增加 0.6%和 0.4%; 锡库存增加 5.0%; 而镍库存则减少 0.2%。

由于全球基本金属价格大幅回落, 当周北美基本金属矿业股指数和黄金矿业股指数分别下跌 1.4%和 2.0%。当周 A 股有色金属板块下跌 9.5%, 且大于本周沪深 300 指数 3.4% 的跌幅。

图 1: LME 主要基本金属价格变化(2010 年~)



数据来源: Bloomberg, 安信证券研究中心

注: 以 2010 年 1 月 4 日为 100

由于爱尔兰债务危机仍然面临较大的不确定性, 同时希腊的债务问题再次引起投资者的关注, 本周欧元再次走弱, 美元则相对走强。不过, 随后投资者对欧盟和 IMF 关于爱尔兰百亿欧元纾困计划的乐观预期制止了欧元的进一步下跌。但至周五, 美元指数收于 78.5, 一周上涨 0.5%。

对欧洲债务危机再次恶化以及中国进一步紧缩政策可能出台的担忧令全球大宗商品价格承受较大压力, 本周原油价格继续下跌。至周五, NYMEX 原油期货价格收于 81.5 美元/桶, 一周下跌 4.0%。

随着美元的走强和原油价格的下跌, 黄金价格继续回落。至周五, 金价收于 1,353 美元/盎司, 一周下跌 1.2%。

■ 本周聚焦：电解锰企业开工率大幅回升

今年6月份开始，国内电解锰企业由于限电、环保、矿山整顿等原因开工率持续走低。至9月份，国内电解锰企业的平均开工率仅为54.5%。不过，近期企业开工情况迅速恢复，多数企业开工率甚至经恢复至6月份之前的水平。

上海有色网(SMM)最近的调研结果表明，10月份国内电解锰企业的开工率为68.7%，较9月份增加14.2个百分点。此次调研的样本为全国不同规模和不同地区的84家电解锰企业，涉及产能为121.4万吨，这占了全国总产能的67.0%以上。

不过，各地区企业的恢复情况不尽相同。湖南湘西由于矿山整顿的影响，企业的原料供应尤为紧张，部分企业甚至需要从周边地区购买锰矿原料，并支付相应的跨区域过关费。9月份，湖南湘西电解锰企业开工率仅为39.7%，不过10月份开工率迅速上升至71.2%。同时，10月份广西白色、崇左地区和重庆秀山地区电解锰企业的开工率分别为55.2%和82.4%，而9月份这两个区域的企业开工率分别为34.0%和73.0%。不过，贵州铜仁地区企业的开工率基本保持不变，大致为68.1%。

我们认为，开工率大幅上升的原因为：1)接近年末，不少省区节能减排目标如期完成已成定局，限电举措得到适度缓解。贵州、广西受限电影响的企业数量逐渐减少，企业开工率因此有所回升；2)电解锰价格的持续上涨激发企业生产的积极性。湖南湘西地区的电解锰企业虽然仍受锰矿资源紧缺影响，但即便是加上跨区域的过关费，利润空间仍然较为客观。以目前16%碳酸锰含税到厂价格850元/吨计算，电解锰的总生产成本大致为14,500~15,000元/吨。

图2：国内电解锰主流报价



数据来源：Bloomberg，安信证券研究中心

随着企业开工率的上升，电解锰市场供应紧张的局面得到一定缓解，国内电解锰价格上涨动力逐渐减弱，近期价格开始小幅下跌。目前，国内电解锰主流报价为18,500~18,700元/吨，较本月初主流报价18,700~18,800元/吨大约下跌2.0%。

目前电解锰市场采购清淡，下游不锈钢行业需求仍旧低迷。加上目前企业的开工率大幅回升，短期电解锰价格面临回落的风险。

■ 行业动态

1. 稀土等战略矿产保护机制初成

本周，国土资源部发布了关于开展稀土等矿产开发秩序专项整治工作检查验收的通知，并公布相应的 21 条严格检查验收标准。这些标准包括，在组织体系保障上，要在有条件的地区建立稀土等矿产品流通登记票证电子网络管理系统；在打击各类违法违规行为上，要对所有矿区进行拉网式排查及处理、取缔无证勘查开采行为、制止开采矿种与采矿许可证不符的违法行为，没收违法产出的矿产品和违法所得；在积极推进稀土等矿产开发整合上，要对具备整合条件的稀土等矿产开发矿区，编制整合实施方案并经省政府批准后，报国土资源部备案。

该通知的发布标志着历时长达 5 个月对稀土、钨、锡、锑、钼、高铝粘土、萤石等七种战略性矿产资源的整治和整合工作正式进入“收网”阶段。至此，中国对于稀土等战略矿产资源的系统性保护机制已经初步形成。

稀土、钨、锡、锑、钼、高铝粘土、萤石等矿产是当今世界发展新材料工业、高技术产业等重要新兴产业的战略性矿产资源，是关系国家安全、高新技术发展和国民经济建设的关键材料，中国大多数矿种的储量和产量均居世界首位。

国土部长达 5 个月的整治、规范和资源整合工作将大大规范开发秩序，特别是在开发主体上形成整合，这些战略资源将向龙头企业聚拢。

2. 国家鼓励有色金属冶炼采用先进工艺

为加快推进资源节约与综合利用，转变矿业经济发展方式，提高资源合理利用水平，国土资源部印发了《矿产资源节约与综合利用鼓励、限制和淘汰技术目录》的通知，其中有色金属方面涉及了铜矿、铝土矿、锌矿等冶炼中的先进工艺和技术。

该《目录》主要分为露天矿山高效采矿综合技术、地下矿山高效采矿技术、矿产资源高效利用技术三部分。其中有色金属矿高效选矿技术属于矿产资源高效利用技术一部分，《目录》中介绍了铝土矿、铜矿、锌矿、镍矿、金矿等冶炼过程中的新技术，以及如何有效地从有色金属冶炼废渣中回收铜。

随着铜矿石开采品位逐渐下降，难处理矿石的增加和对二氧化硫所造成的环境污染的关注，人们对低品位铜矿的湿法冶金技术越来越重视。低品位铜矿 L-SX-EW 技术是处理低品位矿石的有效办法，对扩大我国铜可利用资源量具有重要意义。

铝土矿选择性磨矿-粗细分选脱硅技术是一种先进工艺，适用于所有新增-水硬铝石型铝土矿选矿富集、精矿生产氧化铝项目，以及现有氧化铝生产工艺和技术改造。

钼镍综合利用清洁技术将大大减少对环境的污染，使得金属提取率显著提高，同时也使钼镍回收率达到 95% 以上。

传统湿法炼锌工艺的锌损失量较大，同时大量不稳定的铁矾渣污染环境。直接湿法炼锌清洁技术采用直接加压湿法冶金，无序焙烧工序，减少了二氧化硫尾气的生成，具有流程短、环境友好、锌回收率高等特点，是锌冶炼未来发展的方向。

低品位金矿综合利用技术能够降低生产成本，提高资源利用率，延长矿山服务年限。

目前生产的大多数铟是从铅、锌、铜、锡等矿石冶炼过程中回收的副产品。有色金属冶炼废渣中铟等稀有金属综合利用技术可以有效地从铅锌等有色金属废渣中回收铟，从而大幅度降低生产成本，提高经济效益。

依靠科技进步发展先进工艺,淘汰落后生产能力将有利于全面推进矿业资源的可持续发展,提高矿产资源综合开发与利用能力,有效发挥矿产资源的经济效益、社会效益和环境效益。

3. 天马锡库存创十年最低

9月底,印尼天马锡业公司的锡精矿、锡渣、精锡的总库存量只有10,063吨,为2000年6月份以来的最低记录。虽然其精锡库存已经从6月底的2,722吨上升至3,279吨,但长期以来的原料库存仍继续下降。

2002~2007年,印尼当局禁止精矿出口,并取缔了私人冶炼厂的运营,期间天马积累了大量的原料库存。2007年6月份,锡库存总量为40,454吨,达到高峰,但随后逐步减少了75%。

与2007年初的19,000吨相比,当前的锡精矿库存只有1,273吨;锡渣也从2007年的18,000吨减少到5,511吨。

事实上,天马锡库存减少是今年精锡销售量下降的主要原因之一。今年前9个月,天马精锡销售量为29,252吨,比去年同期的36,453吨下降了20%。与此同时,精锡产量为29,631吨,下降了12%,而锡精矿产量(包括小矿场购买所得)却几乎没有变化,为27,123吨。虽然海上开采量有所增加,但却被外购矿石量的减少所抵消。

天马上月初曾表示,2010年精锡的产量将不足40,000吨,达不到长单规定的销量。天马公司是印尼第一大、全球第二大的精锡生产商,2009年精锡产量占全球的14.0%。公司原计划2010年生产精锡5.0万吨,其去年的产量为4.5万吨。天马公司预计明年产量将会小幅下滑。

4. 智利 Collahuasi 铜矿工会愿意接受政府调解

智利 Collahuasi 铜矿的工会主席 Manuel Munoz 周四表示,工会愿意接受政府调解;工会将委派代表前往智利首都圣地亚哥,要求中央政府出面调解此次纠纷。目前这个拥有1,551名工人的工会大罢工已经进入了第17天。

在目前阶段,铜矿企业与工人双方向外界发布的信息不相一致。其中, Collahuasi 铜矿方面表示,工会拒绝接听公司要求恢复谈判的电话,但工会称没有人联系他们。另外, Collahuasi 铜矿表示,由于实施了应急计划,铜矿仍维持正常生产,但工会则称目前该铜矿仅以20%产能运转,只有少数替补工人在工作,同时,公司在罢工前为发货储存的矿石和铜库存可能正在减少。

Collahuasi 铜矿是全球第3大铜矿,年产53.4万吨铜,占全球铜产量的3.3%,占智利全国产量的33.3%。该铜矿工人罢工不仅在短期内对全球铜价造成一定影响,同时该矿劳资纠纷的进展或为智利其他三家铜矿的劳资谈判提供前车之鉴,这三家铜矿约占智利铜产量的20%。因其他铜矿的工人或模仿 Collahuasi 矿工人的谈判策略,以便在未来数月陆续开始的劳资谈判中获得更多的有益条款。其中, Codelco 铜公司年产30万吨的 Radomiro Tomic 矿场工人已开始薪资谈判,此前工人在9月份拒绝了公司的初步提案。

二、有色金属行业重点公司财务和估值汇总表:

公司 名称	公司 代码	价格 (11/19)	EPS (元)				P/E (x)				投资评级	
			2008	2009	2010E	2011E	2008	2009	2010E	2011E	原评级	现评级
铜												
铜陵有色	000630	26.30	0.49	0.47	0.65	0.69	53.4	56.0	40.3	38.3	中性-A	中性-A
云南铜业	000878	24.47	-2.22	0.30	0.36	0.66	n/a	n/a	67.5	36.8	中性-A	中性-A
江西铜业	600362	36.37	0.76	0.78	1.27	1.52	48.1	46.8	28.7	23.9	增持-A	增持-A
铝												
焦作万方	000612	22.39	0.69	0.40	0.77	0.83	32.3	n/a	29.2	26.8	增持-A	增持-A
云铝股份	000807	11.40	0.07	0.04	0.01	0.28	n/a	n/a	n/a	40.5	增持-A	增持-A
神火股份	000933	24.86	2.30	0.80	1.25	1.48	10.8	31.1	19.9	16.8	买入-B	买入-B
南山铝业	600219	9.82	0.48	0.43	0.32	0.42	20.6	22.7	30.3	23.5	中性-A	中性-A
中孚实业	600595	13.99	0.30	0.47	0.25	0.28	47.2	29.6	55.0	49.5	中性-A	中性-A
新疆众和	600888	22.86	0.30	0.47	0.68	0.84	77.2	48.4	33.9	27.3	增持-A	增持-A
中国铝业	601600	10.68	0.00	-0.34	0.03	0.09	n/a	n/a	n/a	124.4	增持-B	增持-B
铅、锌												
中金岭南	000060	19.98	0.34	0.40	0.46	1.17	59.1	49.4	43.3	17.1	增持-A	增持-A
宏达股份	600331	15.71	-0.57	0.17	-0.27	0.49	n/a	n/a	-57.6	32.2	中性-A	中性-A
驰宏锌锗	600497	24.47	0.20	0.26	0.41	0.65	125.0	93.8	60.2	37.8	中性-A	中性-A
西部矿业	601168	17.47	0.24	0.25	0.51	0.69	73.0	69.2	34.4	25.2	中性-A	中性-A
黄金												
辰州矿业	002155	34.02	0.13	0.18	0.57	0.73	265.4	185.1	59.4	46.9	中性-A	中性-A
中金黄金	600489	40.52	1.33	0.66	0.80	1.08	30.4	61.4	50.9	37.4	中性-A	中性-A
山东黄金	600547	55.28	1.79	1.05	0.94	1.22	30.9	52.7	59.0	45.2	中性-A	中性-A
紫金矿业	601899	8.71	0.21	0.24	0.36	0.47	41.3	35.8	24.0	18.4	增持-A	增持-A
其它												
格林美	002340	63.18	0.59	0.81	0.94	1.32	107.0	n/a	67.1	47.7	增持-A	增持-A
锡业股份	000960	31.66	0.04	0.21	0.54	0.76	n/a	153.3	58.2	41.6	中性-A	中性-A
吉恩镍业	600432	25.87	0.46	0.16	0.36	0.48	56.4	n/a	72.8	54.4	中性-A	中性-A
宝钛股份	600456	30.74	0.70	0.04	0.07	0.21	44.0	n/a	n/a	146.5	中性-A	中性-A
厦门钨业	600549	47.64	0.30	0.31	0.59	0.94	160.4	152.6	80.8	50.7	增持-A	增持-A
金钼股份	601958	26.67	1.02	0.17	0.27	0.36	26.2	156.6	98.9	75.1	中性-A	中性-A
行业平均							68.9	77.8	45.5	45.2		

资料来源: Wind 资讯, 公司公告, 安信证券研究中心预测

注: 2010 年及以后预测值均按最新股本计算。

三、价格与库存变化情况

表 1: 主要期交所有色金属价格变化

	单位	价格	变化		
		2010-11-19	一周来	本月来	今年来
伦敦期交所					
有色金属价格指数		3,733	-4.2%	-1.0%	9.7%
铝	美元/吨	2,233	-6.1%	-3.6%	1.6%
铜	美元/吨	8,427	-2.3%	2.9%	14.8%
铅	美元/吨	2,254	-9.7%	-7.1%	-6.2%
锌	美元/吨	2,142	-9.7%	-10.6%	-15.3%
镍	美元/吨	21,790	-3.6%	-4.9%	18.1%
锡	美元/吨	24,993	-4.4%	-2.2%	48.2%
黄金	美元/盎司	1,353	-1.2%	-0.5%	23.3%
白银	美元/盎司	27.3	4.8%	10.4%	61.9%
上海期交所					
铝	人民币元/吨	16,160	-0.5%	0.2%	-3.2%
铜	人民币元/吨	63,190	-3.4%	0.7%	6.3%
锌	人民币元/吨	17,505	-9.5%	-9.1%	-15.9%
黄金	人民币元/克	292.4	-2.2%	1.1%	19.6%
现货氧化铝					
MB 报价	美元/吨	355	0.0%	0.0%	16.4%
美元汇率					
人民币兑美元	人民币元/美元	6.639	0.0%	0.5%	2.8%
美元兑欧元	美元/欧元	1.367	-0.1%	-2.0%	-4.5%
日元兑美元	日元/美元	83.55	-1.2%	-3.8%	11.3%

资料来源: Bloomberg, 安信证券研究中心

表 2: 主要有色金属价格及其预测

	单位	2007 年	2008 年	2009 年	2010E	2011E	2012E
国内(含税价)							
铝	元/吨	19,448	17,025	13,886	16,000	16,200	16,500
铜	元/吨	61,998	54,777	41,934	59,200	63,000	63,000
铅	元/吨	20,000	16,977	13,764	16,000	17,000	17,000
锌	元/吨	27,890	15,300	13,891	17,300	18,500	18,500
镍	元/吨	327,883	174,332	115,218	166,000	165,000	165,000
锡	元/吨	121,812	143,269	109,421	145,000	155,000	155,000
黄金	元/克	170.5	195.5	214.5	264.9	278.0	273.8
白银	元/公斤	3,587	3,357	3,294	4,208	4,811	4,739
氧化铝(国产)	元/吨	3,495	3,300	2,350	2,700	2,750	2,850
氧化铝(进口)	元/吨	3,600	3,300	2,350	2,700	2,750	2,850
国际							
铝	美元/吨	2,640	2,576	1,671	2,165	2,200	2,250
铜	美元/吨	7,112	6,959	5,178	7,400	8,000	8,000
铅	美元/吨	2,585	2,088	1,726	2,100	2,300	2,300
锌	美元/吨	3,273	1,880	1,662	2,140	2,380	2,380
镍	美元/吨	37,205	21,058	14,712	22,050	22,000	22,000
锡	美元/吨	14,472	18,455	13,618	20,000	23,000	23,000
黄金	美元/盎司	695	872	974	1,215	1,300	1,300
白银	美元/盎司	13.4	15.0	14.7	19.3	22.5	22.5

资料来源: Bloomberg, 安信证券研究中心预测

表 3: 主要有色金属库存变化

	单位	库存 2010-11-19	一周 变化	本月 变化	今年来 变化
铝					
LME 库存	吨	4,302,125	1.2%	-0.1%	-7.1%
COMEX 库存	吨	1,767	0.0%	0.0%	-83.8%
上海期交所库存	吨	475,633	-2.0%	-3.0%	59.9%
铜					
LME 库存	吨	359,825	-0.8%	-2.4%	-28.4%
COMEX 库存	吨	73,146	-1.5%	-2.6%	-26.3%
上海期交所库存	吨	126,736	9.8%	19.5%	33.0%
其他 (LME 库存)					
铅	吨	204,075	0.6%	2.2%	39.3%
锌	吨	634,275	0.4%	2.0%	30.0%
镍	吨	130,104	-0.2%	1.5%	-17.7%
锡	吨	14,195	5.0%	7.3%	-47.0%

资料来源: Bloomberg, 安信证券研究中心

四、一周股价表现

表 4: 国内重点公司股价表现

公司 名称	公司 代码	价格 (2010/11/19)	一周 变化	本月 变化	今年来 变化
上证指数	000001	2888.57	-8.2%	-3.0%	-11.5%
铜					
铜陵有色	000630	26.30	-16.5%	-1.1%	19.7%
云南铜业	000878	24.47	-17.2%	-12.7%	-19.0%
江西铜业	600362	36.37	-19.8%	-16.8%	-7.8%
铝					
焦作万方	000612	22.39	-15.2%	-12.6%	-19.3%
云铝股份	000807	11.40	-17.4%	-11.3%	-15.3%
神火股份	000933	24.86	-16.9%	-11.7%	-4.9%
南山铝业	600219	9.82	-14.9%	-11.5%	-24.7%
中孚实业	600595	13.99	-13.5%	-11.8%	-2.8%
新疆众和	600888	22.86	-12.0%	-2.4%	47.7%
中国铝业	601600	10.68	-15.0%	-17.0%	-26.2%
铅、锌					
中金岭南	000060	19.98	-19.4%	-11.6%	11.9%
宏达股份	600331	15.71	-18.4%	-9.4%	-13.3%
驰宏锌锗	600497	24.47	-19.0%	-14.7%	-5.8%
西部矿业	601168	17.47	-21.7%	-2.2%	20.3%
黄金					
辰州矿业	002155	34.02	-20.5%	-11.6%	36.0%
中金黄金	600489	40.52	-13.3%	-7.1%	27.8%
山东黄金	600547	55.28	-13.9%	-7.2%	38.1%
紫金矿业	601899	8.71	-15.6%	-9.6%	-7.5%
其它					
格林美	002340	63.18	-7.0%	-0.7%	45.5%

锡业股份	000960	31.66	-22.2%	-18.3%	19.2%
吉恩镍业	600432	25.87	-16.1%	-14.1%	-11.5%
宝钛股份	600456	30.74	-13.7%	-13.8%	35.9%
厦门钨业	600549	47.64	-16.5%	-22.2%	154.5%
金钼股份	601958	26.67	-15.0%	4.3%	42.8%

资料来源: Wind, 安信证券研究中心

表 5: 香港有色金属类股价走势

所属子行业	公司名称	股票代码	收盘价格 (2010/11/19)	市盈率 (TTM)	一周变化	本月变化	今年以来变化
铝	中国铝业	2600	7.1	n/a	-4.4%	-3.1%	-16.6%
铝	中国忠旺	1333	4.3	5.1	-2.3%	-7.4%	-30.6%
铜	江西铜业	358	23.2	18.0	-4.9%	7.2%	26.1%
黄金	灵宝黄金	3330	6.4	34.6	-6.6%	17.3%	115.5%
黄金	紫金矿业	2899	7.4	21.1	-5.5%	0.8%	-0.7%
黄金	招金矿业	1818	27.7	33.4	0.0%	14.7%	78.4%
综合	五矿资源	1208	5.9	27.2	-0.5%	-1.7%	118.3%
综合	新鑫矿业	3833	5.3	28.5	-9.0%	0.4%	23.8%
综合	湖南有色	2626	3.3	n/a	-7.6%	-4.6%	9.3%

资料来源: Bloomberg, 安信证券研究中心

表 6: 国际主要有色金属上市公司股价走势

所属子行业	公司名称	币种	价格 (2010/11/19)	市盈率 (TTM)	一周变化	本月变化	今年以来变化
电解铝							
	ALCOA INC	美元	13.4	133.8	-0.8%	1.9%	-17.0%
	ALUMINA LTD	澳元	2.1	1168.5	-0.5%	3.0%	13.6%
	HINDALCO INDUSTRIES LIMITED	印度卢比	212.6	9.6	-9.1%	1.0%	32.2%
	NATIONAL ALUMINIUM CO LTD	印度卢比	379.6	30.0	-6.7%	-5.4%	-9.2%
	CENTURY ALUMINUM COMPANY	美元	14.4	n/a	-0.1%	6.7%	-10.9%
精铜							
	FREEPORT-MCMORAN COPPER-B	美元	101.8	12.3	-2.0%	7.5%	26.8%
	ANTOFAGASTA PLC	英国便士	1,377.0	24.6	-3.8%	4.2%	40.2%
	VEDANTA RESOURCES PLC	英国便士	2,208.0	17.1	-2.5%	6.4%	-15.4%
	KGHM POLSKA MIEDZ S.A.	兹罗提	137.7	7.9	-0.9%	7.6%	29.9%
	NORDDEUTSCHE AFFINERIE AG	欧元	39.0	5.4	3.1%	5.7%	29.1%
	MITSUI MINING & SMELTING CO	日元	252.0	n/a	0.4%	2.9%	5.0%
	MITSUBISHI MATERIALS CORP	日元	266.0	n/a	-0.7%	5.6%	17.2%
	SUMITOMO METAL MINING CO LTD	日元	1,332.0	10.3	-2.7%	4.2%	-3.4%
	DOWA MINING CO LTD	日元	511.0	15.0	-2.1%	4.5%	-0.6%
精锌							
	XSTRATA PLC	英国便士	1,319.0	16.8	-4.5%	9.1%	17.7%
	KAGARA ZINC LIMITED	澳元	0.7	109.6	-12.4%	-2.0%	-29.0%
	OZ MINERALS LTD	澳元	1.7	10.9	-3.4%	9.9%	45.8%
	PERILYA LTD	澳元	0.5	11.6	-7.3%	-6.5%	-24.1%
	HINDUSTAN ZINC LTD	印度卢比	1,174.6	12.3	-7.9%	-4.9%	-2.9%
钨							
	KENAMETAL INC	美元	33.7	21.2	-0.6%	-1.4%	29.9%
	SANDVIK AB	瑞典克朗	117.1	31.5	6.5%	16.3%	35.5%
	SECO TOOLS AB-B SHS	瑞典克朗	99.7	24.2	4.3%	1.4%	14.9%
镍							
	ERAMET	欧元	250.5	53.9	-2.1%	0.6%	13.5%

锡							
	PT TIMAH	印尼卢比	2,875.0	23.6	-4.2%	0.9%	43.8%
钼							
	THOMPSON CREEK	美元	12.6	n/a	0.0%	4.9%	7.7%
钛							
	VISMPO-AVISMA CORP-CLS	美元	98.0	n/a	2.6%	2.6%	55.6%
	TITANIUM METALS CORP	美元	17.6	50.3	-3.2%	-10.4%	40.7%
	ALLEGHENY TECHNOLOGIES INC	美元	50.0	50.0	-2.5%	-5.1%	11.7%
	RTI INTERNATIONAL METALS INC	美元	28.4	n/a	-0.4%	-8.7%	12.8%
	SUMITOMO TITANIUM CORP	日元	3,895.0	n/a	-0.6%	3.3%	53.0%
	TOHO TITANIUM CO LTD	日元	2,144.0	n/a	-2.1%	3.4%	53.1%
综合							
	BHP BILLITON LTD	澳元	43.6	18.8	-1.6%	4.0%	1.1%
	RIO TINTO LTD	澳元	84.3	20.1	-2.9%	1.9%	12.6%
	ANGLO AMERICAN	英国便士	2,939.0	37.3	-2.4%	1.1%	8.4%
	TECK RESOURCES	加元	50.9	30.1	2.7%	11.7%	38.3%

资料来源: Bloomberg, 安信证券研究中心

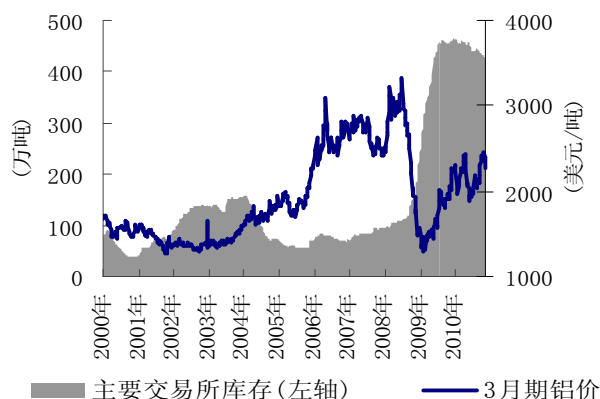
表 7: 国际主要黄金生产企业股价走势

公司名称	币种	收盘价格 (2010/11/19)	市盈率 (TTM)	一周 变化	本月 变化	今年以 来变化
ANGLOGOLD ASHANTI LTD	南非兰特	33,439.0	5.7	-3.9%	2.4%	9.2%
BARRICK GOLD CORP	加元	50.7	17.6	-1.1%	3.3%	22.3%
GOLD FIELDS LTD	南非兰特	11,750.0	24.3	-4.9%	7.2%	19.9%
NEWMONT MINING CORP	美元	60.3	15.0	-2.0%	-0.9%	27.5%
AGNICO-EAGLE MINES	加元	0.4	n/a	1.2%	7.6%	136.1%
ELDORADO GOLD CORPORATION	加元	17.4	46.2	-3.1%	0.6%	16.5%
IAMGOLD CORP	加元	17.4	35.7	-0.5%	-6.4%	5.5%
HARMONY GOLD MINING CO LTD	南非兰特	8,202.0	205.1	-3.5%	2.3%	8.2%

资料来源: Bloomberg, 安信证券研究中心

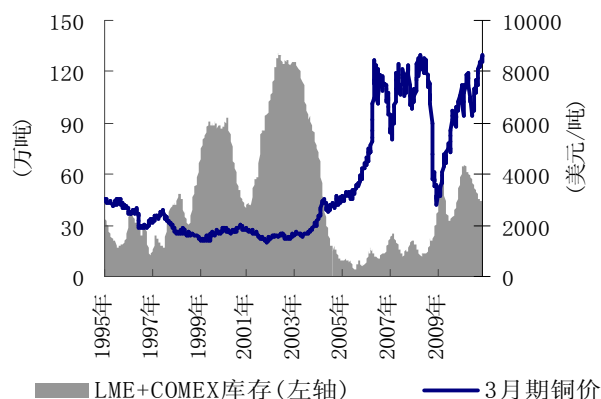
附录

图 1: 主要交易所铝库存 vs 铝价



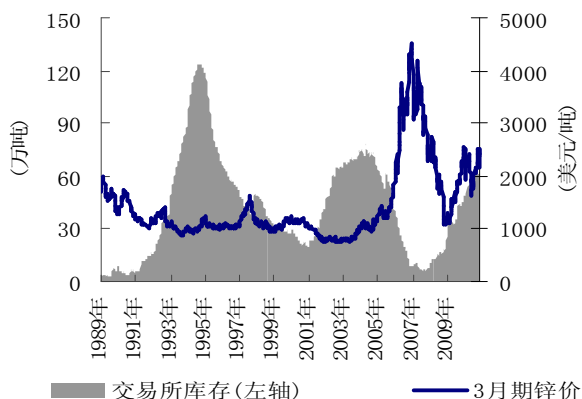
数据来源: Bloomberg, 安信证券研究中心

图 2: 主要交易所铜库存 vs 铜价



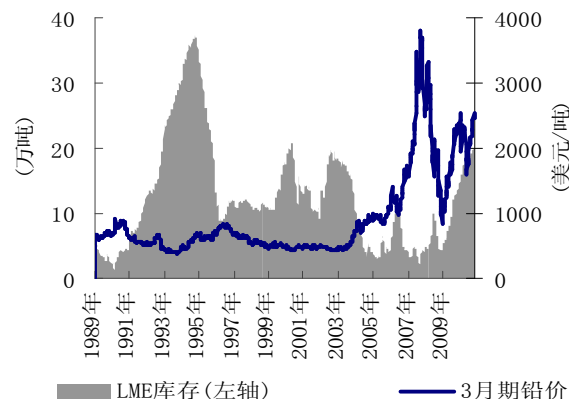
数据来源: Bloomberg, 安信证券研究中心

图 3: 主要交易所锌库存 vs 锌价



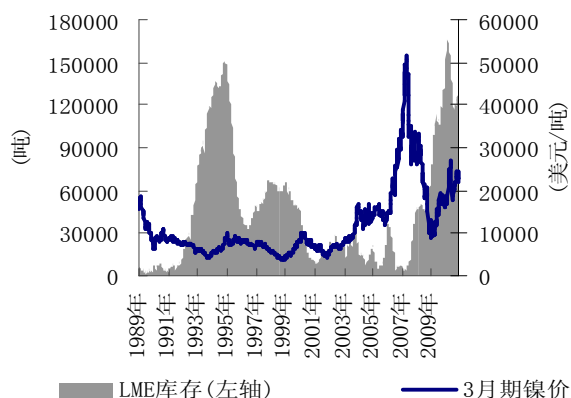
数据来源: Bloomberg, 安信证券研究中心

图 4: 主要交易所铅库存 vs 铅价



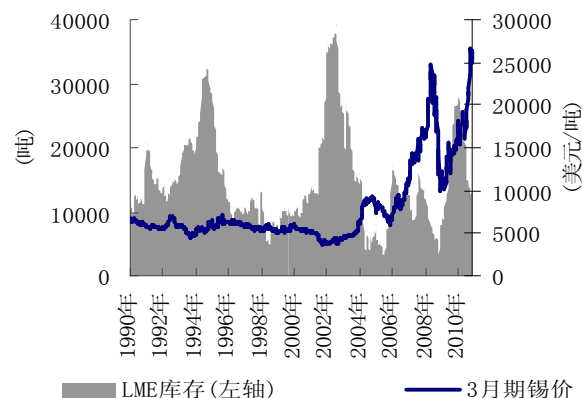
数据来源: Bloomberg, 安信证券研究中心

图 5: 主要交易所镍库存 vs 镍价



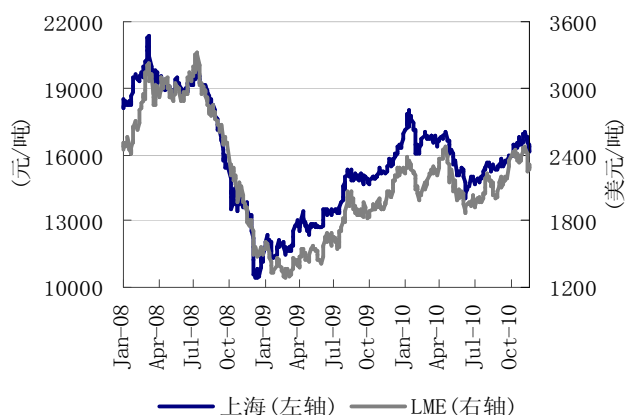
数据来源: Bloomberg, 安信证券研究中心

图 6: 主要交易所锡库存 vs 锡价



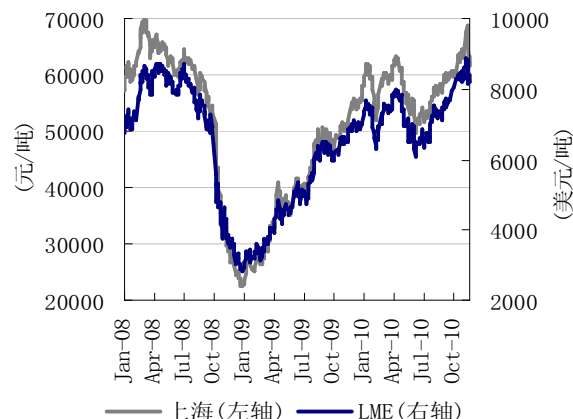
数据来源: Bloomberg, 安信证券研究中心

图 7：上海期交所同 LME3 月期铝价格



数据来源：Bloomberg，上海期交所

图 8：上海期交所同 LME3 月期铜价格



数据来源：Bloomberg，上海期交所

图 9：美元金价走势（月度）



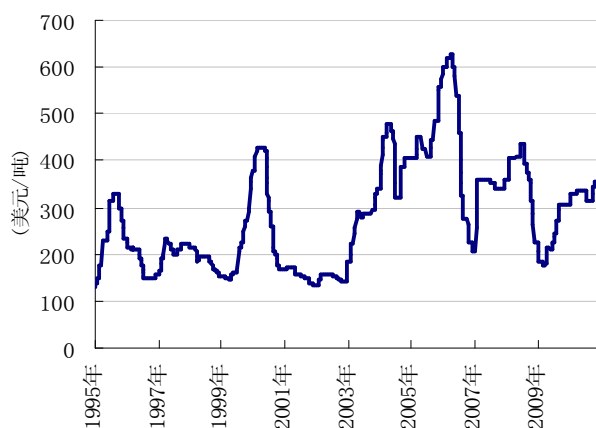
数据来源：Bloomberg，安信证券研究中心

图 10：美元银价走势（月度）



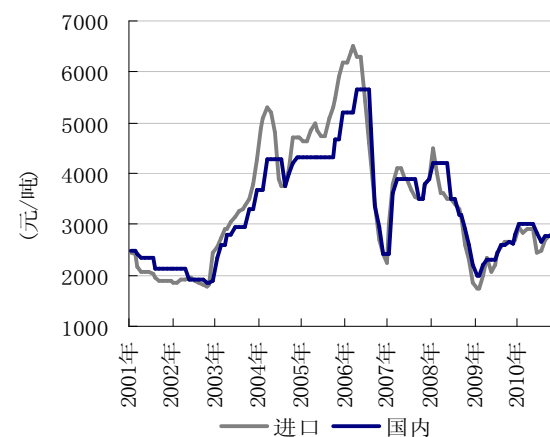
数据来源：Bloomberg，安信证券研究中心

图 11：MB 现货氧化铝 FOB 报价



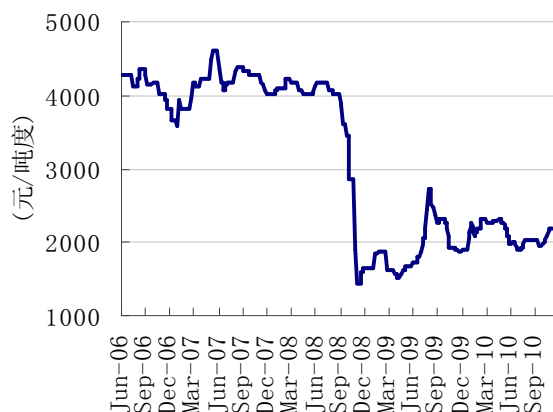
数据来源：Bloomberg，安信证券研究中心

图 12：国产、进口现货氧化铝价格比较（完税价）



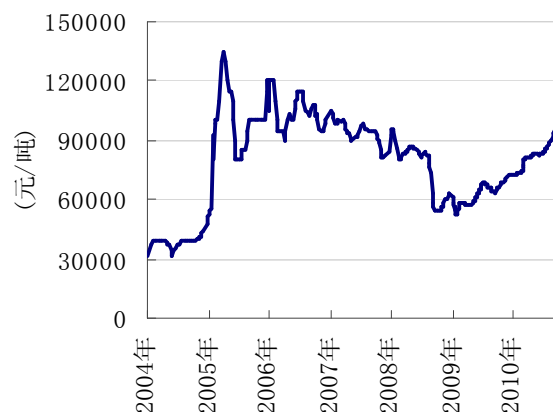
数据来源：上海有色网，安信证券研究中心

图 13: 国内钼精矿报价



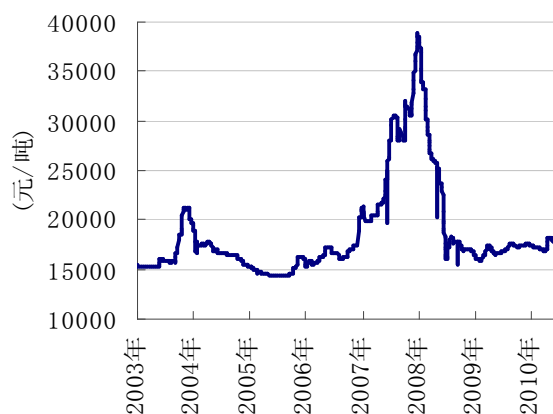
数据来源: Bloomberg, 安信证券研究中心

图 14: 国内钨精矿报价 (湖南)



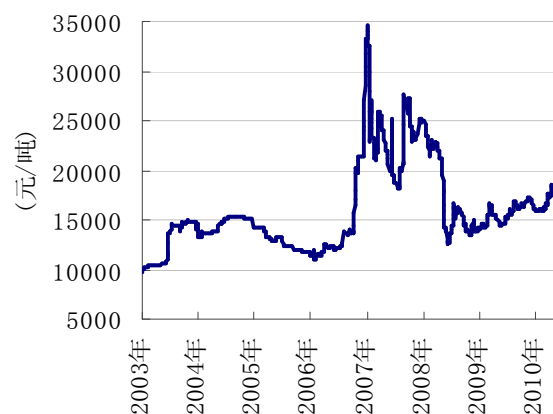
数据来源: 上海有色金属网, 安信证券研究中心

图 15: 长江现货市场电解镁报价



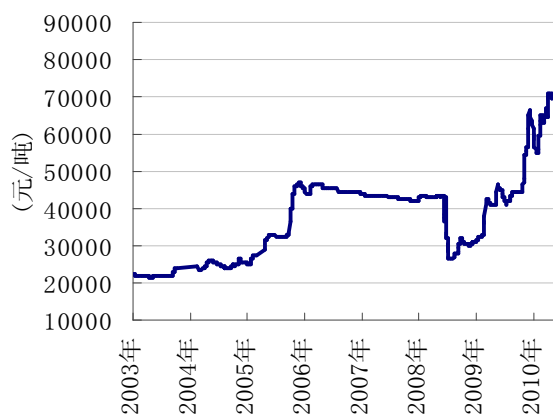
数据来源: Bloomberg, 安信证券研究中心

图 16: 长江现货市场电解锰报价



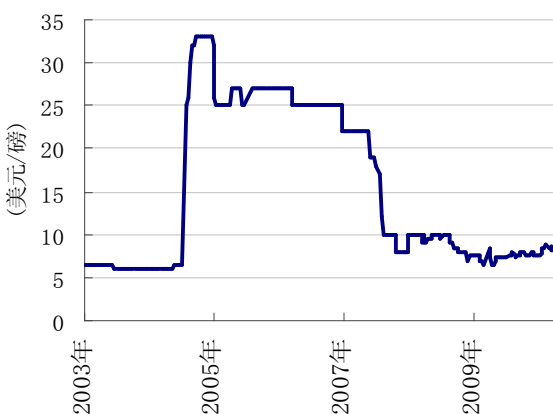
数据来源: Bloomberg, 安信证券研究中心

图 17: 长江现货市场 1# 铈锭报价



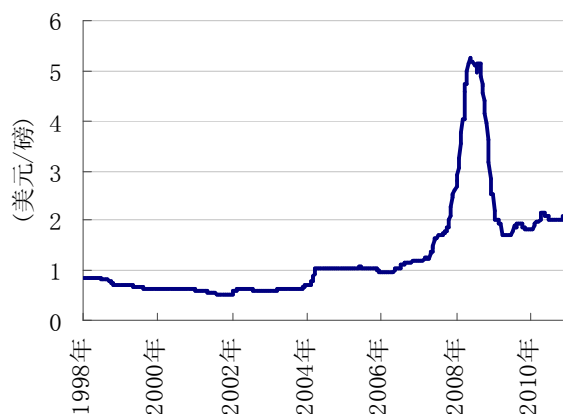
数据来源: Bloomberg, 安信证券研究中心

图 18: MB 海绵钛报价



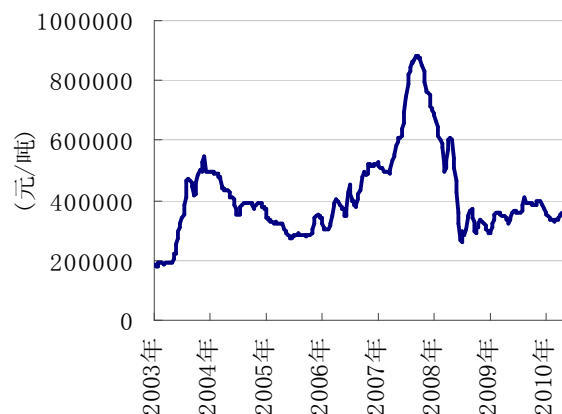
数据来源: Bloomberg, 安信证券研究中心

图 19: MB 铬铁报价 (含铬 68~70%)



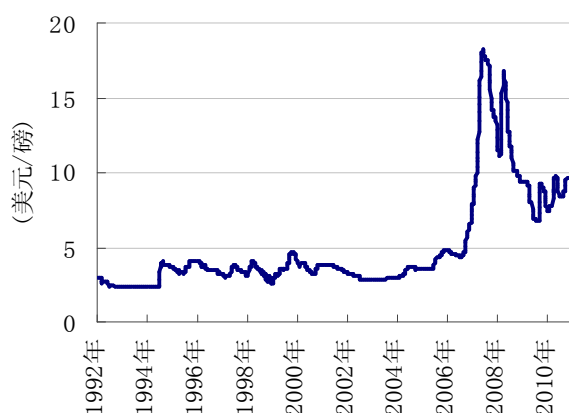
数据来源: Bloomberg, 安信证券研究中心

图 20: 长江现货市场金属钴报价



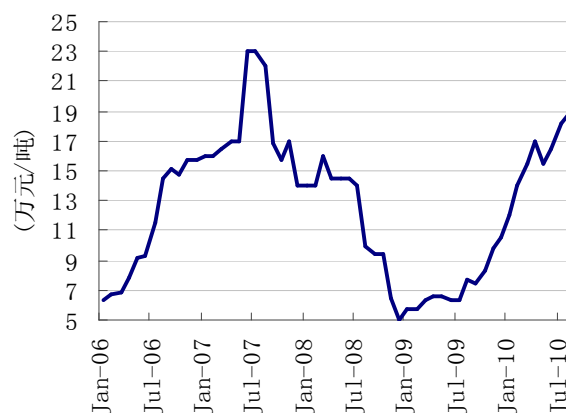
数据来源: Bloomberg, 安信证券研究中心

图 21: MB 金属铋报价



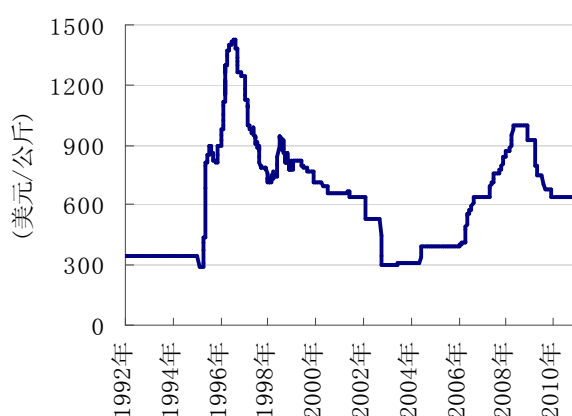
数据来源: Bloomberg, 安信证券研究中心

图 22: 镨钕氧化物报价



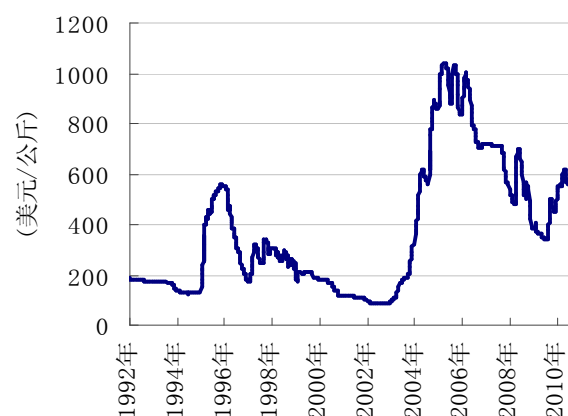
数据来源: 上海有色网, 安信证券研究中心

图 23: MB 二氧化锆报价



数据来源: Bloomberg, 安信证券研究中心

图 24: MB 金属钨报价



数据来源: Bloomberg, 安信证券研究中心

免责声明

本研究报告由安信证券股份有限公司研究中心撰写,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。安信证券股份有限公司研究中心将随时补充、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。本公司及其关联机构可能会持有报告中涉及公司发行的证券并进行交易,并提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。

本报告版权仅为安信证券股份有限公司研究中心所有,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,需注明出处为安信证券研究中心,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

安信证券股份有限公司研究中心对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。

行业评级体系

收益评级:

领先大市 — 未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 10%以上;

同步大市 — 未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-10%至 10%;

落后大市 — 未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 10%以上;

风险评级:

A — 正常风险,未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动;

B — 较高风险,未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动;

销售联系人

梁涛	上海联系人	凌洁	上海联系人
021-68766067	liangtao@essence.com.cn	021-68765237	lingjie@essence.com.cn
潘艳	上海联系人	黄方祥	上海联系人
021-68766516	panyan@essence.com.cn	021-68765913	huangfc@essence.com.cn
朱贤	上海联系人	张勤	上海联系人
021-68765293	zhuxian@essence.com.cn	021-68763879	zhangqin@essence.com.cn
周蓉	北京联系人	马正南	北京联系人
010-59113563	zhourong@essence.com.cn	010-59113593	mazn@essence.com.cn
潘冬亮	北京联系人	李昕	北京联系人
010-59113590	pandl@essence.com.cn	010-59113565	lixin@essence.com.cn
李国瑞	深圳联系人	胡珍	深圳联系人
0755-82558084	ligr@essence.com.cn	0755-82558073	huzhen@essence.com.cn
律烨	深圳联系人	曹加	深圳联系人
0755-82558076	lyye@essence.com.cn	0755-82558045	caojia@essence.com.cn

安信证券研究中心

深圳

深圳市福田区深南大道 2008 号中国凤凰大厦 1 栋 7 层
 邮编: 518026

上海

上海市浦东新区世纪大道 1589 号长泰国际金融大厦 16 层
 邮编: 200122

北京

北京市西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 19 层
 邮编: 100034