

又到风起云涌时

--- 上调行业评级至“领先大市-B”

有色金属

领先大市-B

上次评级

同步大市-A

报告关键点:

- 伴随着美元走强动力的减弱,全球经济的继续复苏,中国制造业活动的恢复,有色金属价格有望引来新一轮上涨;
- 基本金属中,铜由于基本面较好,价格有望再创新高;而金价将继续受益于复杂的宏观环境;
- 建议关注铜、铅锌、黄金等业绩弹性大、具有资产整合预期的上市公司。

报告摘要:

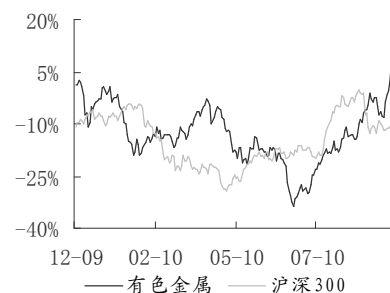
- 在经历了10月份的大幅上涨和11月份的回调后,近期包括有色金属和贵金属在内的大宗商品价格再度反弹。其中,铜价和金价再创历史新高。我们认为,伴随着美元走强动力的减弱,全球经济的继续复苏,中国制造业活动的恢复,未来1到2个季度有色金属价格有望引来新一轮上涨。
- 基本金属中,铜由于基本面较好,价格有望再创新高;而金价则将继续受益于复杂的宏观环境。我们已上调了未来两年的黄金和铜价预测;相关公司的盈利预测上调幅度普遍在10~30%之间。
- 同时,我们上调行业投资评级至“领先大市-B”,建议投资者关注铜、铅锌和黄金等行业中业绩弹性较大的公司。这包括江西铜业(“增持-A”)、云南铜业(“中性-A”)、中金岭南(“增持-A”)、驰宏锌锗(“中性-A”)、辰州矿业(“增持-A”)、紫金矿业(“增持-A”)。
- 同时,我们建议投资者关注具有产能扩张以及资源整合的相关公司。这包括中金岭南、宏达股份(“增持-A”)、铜陵有色(“增持-A”)、新疆众和(“增持-A”)、西部矿业(“中性-A”)和驰宏锌锗等。
- 短期行业面临的主要风险包括:1)全球经济复苏的步伐低于我们预期,有色金属消费增长缓慢;2)欧洲债务危机再度恶化,美元重新走强;3)中国政府为控制国内通胀,出台更为严厉的宏观调控措施。
- 长期来看,在政府的大力支持以及市场的推动下,未来十年高端装备制造业、新材料、新能源、新能源汽车等战略性新兴产业将迎来快速增长期,相关上市公司将会成为市场持续关注的热点。综合考虑供应的增长幅度以及消费结构的变化等因素,我们预计随着磁性材料、新能源汽车、太阳能等行业的快速崛起,稀土、锂和锆等品种具有较好的吸引力。

报告日期

2010-12-09

首选股票	目标价	评级
000060 中金岭南	28.55	增持-A
601899 紫金矿业	11.80	增持-A
600888 新疆众和	28.60	增持-A
000630 铜陵有色	32.60	增持-A
600362 江西铜业	47.10	增持-A
600331 宏达股份	21.90	增持-A
000933 神火股份	31.20	买入-B
002340 格林美	66.70	增持-A

12个月行业表现



研究员

衡昆

 021-68766182
证书编号

首席行业分析师

 hengkun@essence.com.cn
S1450209090268

章小韩

 021-68765163
证书编号

行业分析师

 zhangxh2@essence.com.cn
S1450210090006

前期研究成果

有色金属行业周报: 2011年铜精矿加工费谈判紧密进行

2010-12-06

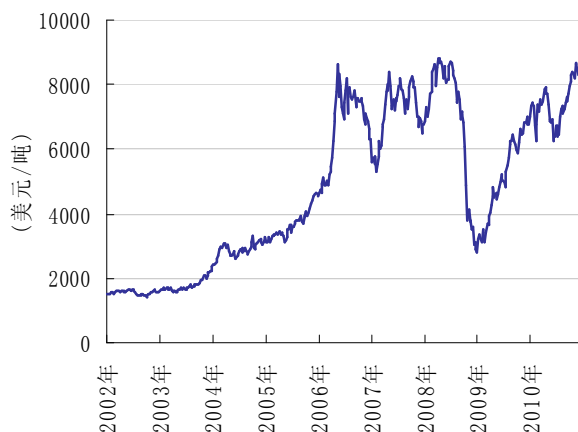
有色金属行业周报: 投资需求大增推动银价走强

2010-11-29

1. 宏观环境有利于大宗商品价格上涨

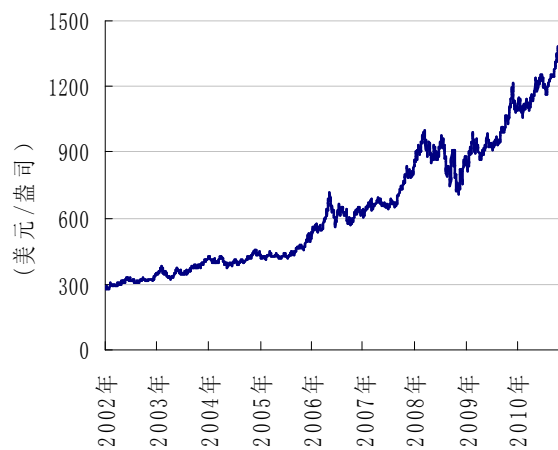
在经历了 10 月份的大幅上涨和 11 月份的回调后，近期包括有色金属和贵金属在内的大宗商品价格再度反弹。其中，黄金价格多次站在 1,400 美元/盎司上方，创出历史新高。基本金属中，铜价表现突出，12 月 7 日伦敦商品交易所铜价一度冲破 9,000 美元/吨大关，再次创出历史新高。值得注意的是，走势一直较为稳定的原油价格近期也持续上涨，目前已接近了 90 美元/桶。

图 1: LME 现货铜价走势



数据来源: Bloomberg, 安信证券研究中心

图 2: 伦敦交易所现货黄金走势



数据来源: Bloomberg, 安信证券研究中心

我们认为，近期大宗商品价格的上涨主要是由于：

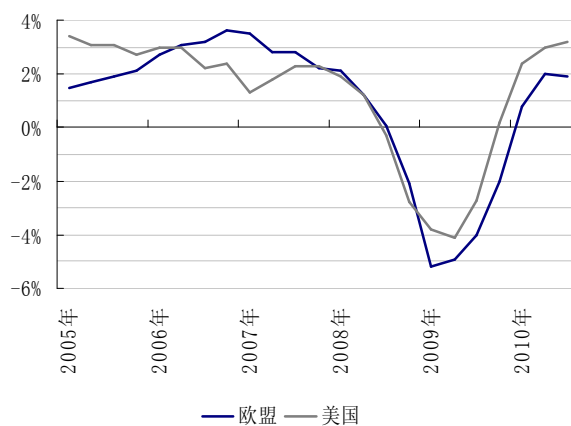
- 1) 随着欧洲债务危机的缓解，美元继续走强的动力已经减弱。我们的宏观部门认为，本轮欧洲债务危机并不会像今年二季度那样，造成全球金融体系风险溢价的快速上升，从而导致大量资金涌入美国拉动美元的快速升值。同时，美国经济温和复苏的概率较大，难以出现之前相对欧盟的大幅增长。因此，美元重演上半年继续大幅升值的概率较小；美元指数或难以超过 82~83 的水平。

图 3: 美元指数走势



数据来源: Bloomberg, 安信证券研究中心

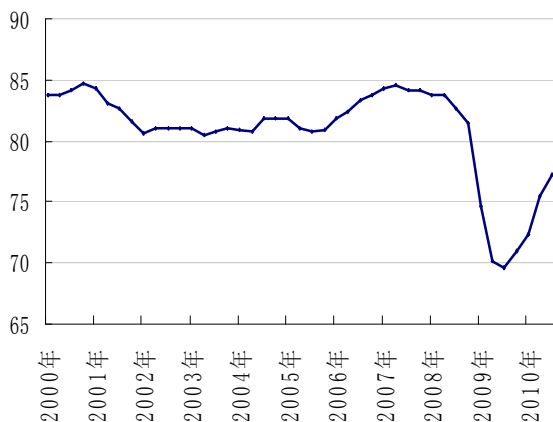
图 4: 欧盟和美国 GDP 增速（同比，经季调）



数据来源: Bloomberg, 安信证券研究中心

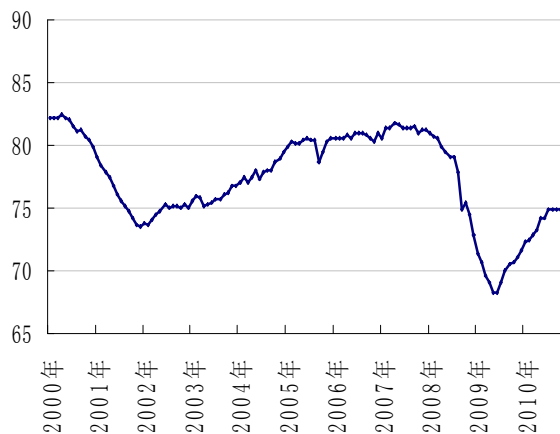
2) 欧洲经济在德国等的强劲带领下, 继续稳步回升。另外, 美国经济数据近期也有所好转, 并可能进一步复苏。总体而言, 预计未来几个月全球经济继续温和复苏。这有望成为支撑大宗商品价格的重要力量。

图 5: 欧元区产能利用率 (%)



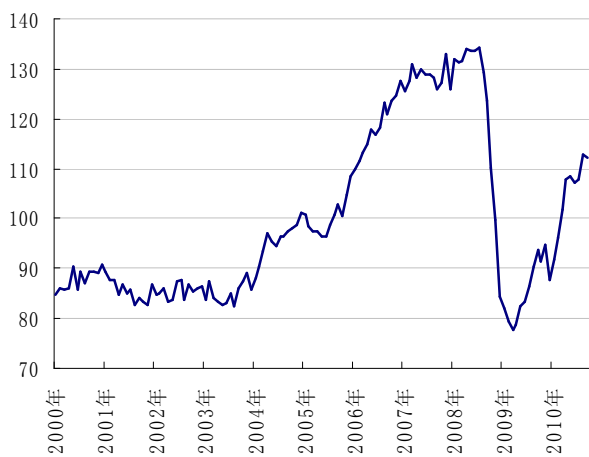
数据来源: Bloomberg, 安信证券研究中心

图 6: 美国产能利用率 (%)



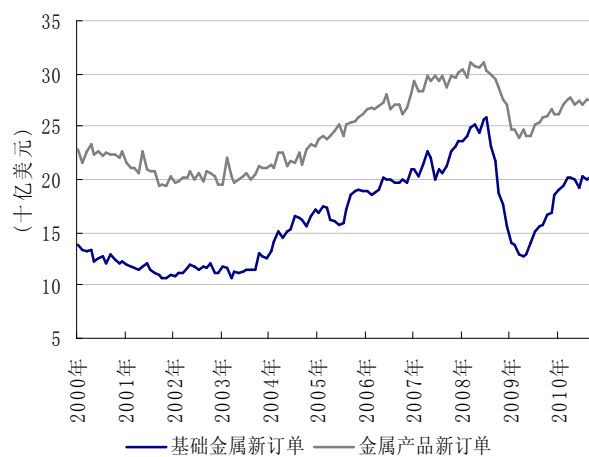
数据来源: Bloomberg, 安信证券研究中心

图 7: 欧元区基本金属及金属制品新订单指数



数据来源: Bloomberg, 安信证券研究中心

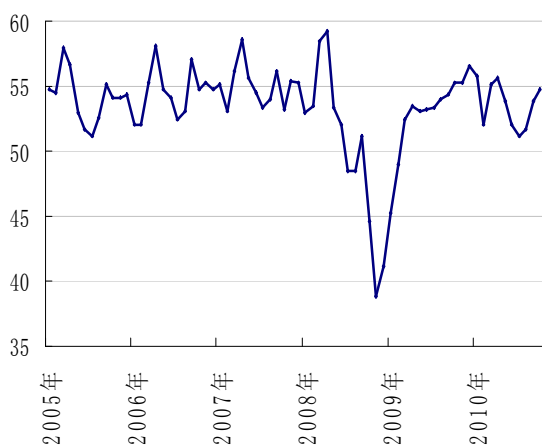
图 8: 美国基础金属及金属产品新订单



数据来源: Bloomberg, 安信证券研究中心

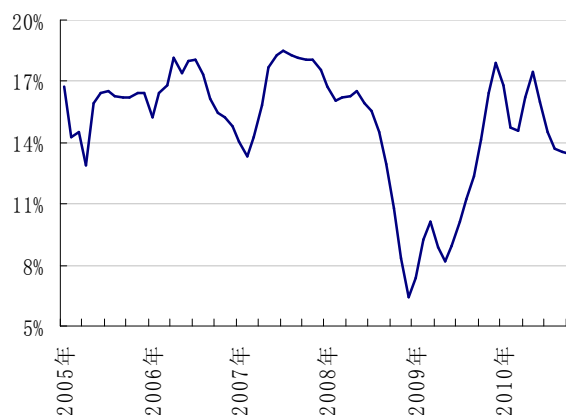
3) 从3季度的数据来看,中国经济增速已经从2季度的快速下降中稳住阵脚,出现了一些温和恢复的迹象。我们的宏观部门认为,这一过程在未来1、2个季度可能仍将持续。同时,随着节能减排运动在今年年底的结束,一度受到抑制的国内制造业活动和工业增加值有望在明年年初出现恢复,从而增加对大宗商品的需求。

图 9: 中国制造业采购经理指数



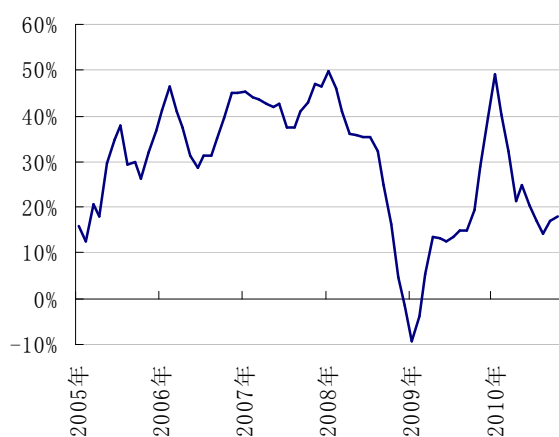
数据来源: Bloomberg, 安信证券研究中心

图 10: 中国工业生产增长(3个月移动平均)



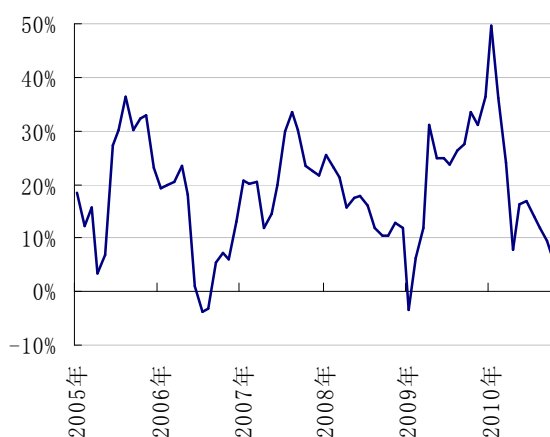
数据来源: Bloomberg, 安信证券研究中心

图 11: 中国铝材产量变化(3个月移动平均)



数据来源: CEIC, 安信证券研究中心

图 12: 中国铜材产量变化(3个月移动平均)



数据来源: CEIC, 安信证券研究中心

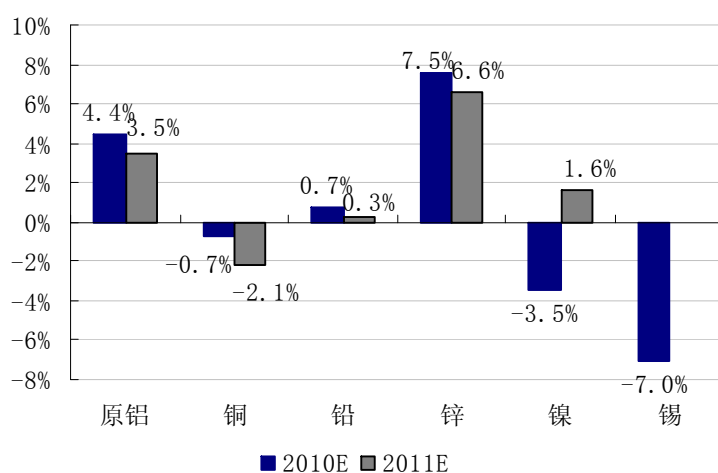
综合考虑以上因素,我们预计至少未来1到2个季度有色金属价格仍将保持强势,尤其是与工业生产密切相关的铜、铅、锌、铝等基本金属有望表现突出。

2. 铜价有望再创新高

在基本金属中，铜显然具有最好的供需基本面。CRU 的预测表明，今年全球精铜产量将小幅增长 1.2%，在消费平稳增长的情况下可能出现 7.0 万吨的供需缺口。同时，由于原料的长期供应不足，CRU 预计 2011 年全球精铜市场的供需缺口可能进一步扩大至 42.4 万吨。

另外，在下游电子行业复苏和主要生产国产量下降的综合作用下，2010 年全球精锡有望出现 2.4 万吨的供需缺口。考虑到印尼作为全球主要锡矿生产国，正在丧失其资源禀赋以及开发技术等优势，预计印尼的锡矿产量在未来一段时间内仍将继续下降。而如果电子行业仍然保持快速增长，2011 年全球精锡市场有望继续出现供需缺口。

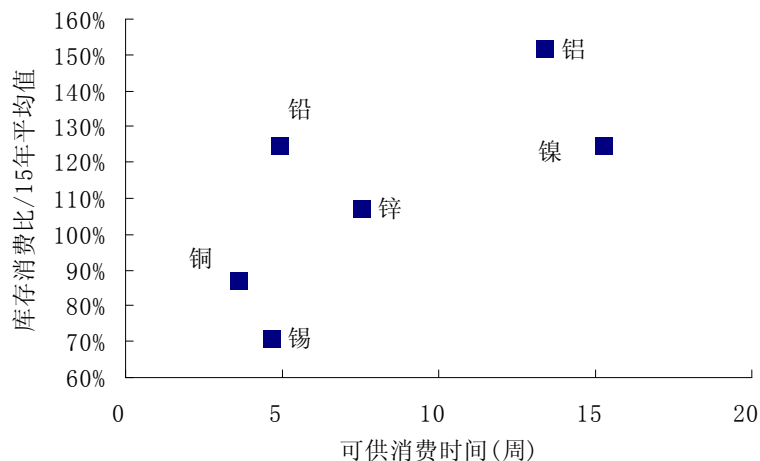
图 13：全球主要有色金属供需平衡占当年消费比例



数据来源：CRU，安信证券研究中心预测

库存的水平也反映了这种状况。目前，铜和锡包括交易所、生产商、贸易商等在内的全部库存仅分别可供全球消费 3.6 周和 4.6 周，均低于过去 15 年的平均水平。而与铜和锡相反，铝由于持续供需过剩，库存稳步上升，目前的库存水平可供全球消费 13.4 周的时间，大大高于历史平均水平。

图 14：主要基本金属库存水平(至 2010 年 3 季度)



数据来源：CRU，安信证券研究中心

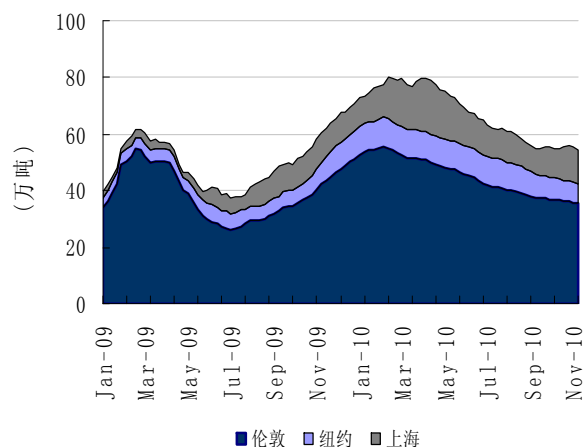
注：指包括交易所、生产商、贸易商等在内的全部库存

预计 2011 年全球铜市场将出现供需缺口。

铜、锡的库存水平均低于历史平均水平。

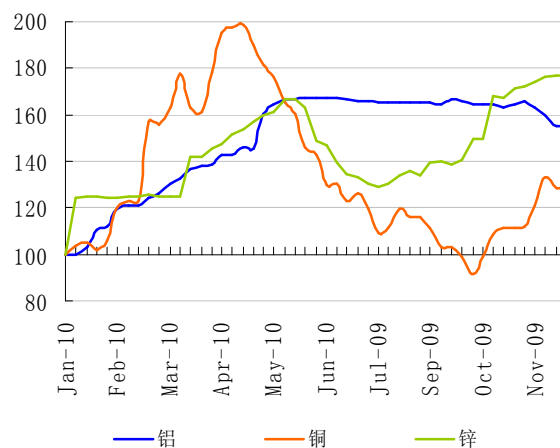
今年2季度以来,包括伦敦、上海和纽约在内的全球商品交易所铜库存持续回落。至12月初,三大交易所铜库存仅54.1万吨,比年初下降22.4%。10月份以来,上海期交所铜库存一度走高。但11月份以来再次下降。我们了解到,随着限电措施的解除,近期下游加工企业的开工率已在恢复,采购积极性上升。

图 15: 全球主要交易所铜库存



数据来源: Bloomberg, 安信证券研究中心

图 16: 上海期货交易所库存变化(2010年~)



数据来源: Bloomberg, 安信证券研究中心
注: 以2010年1月1日为100。

3. 上调未来两年价格和盈利预测

基于以上判断,我们上调了未来两年的铜价以及黄金和白银的价格预测。其中,对2011年和2012年的最新金价预测分别为1,430美元/盎司(上调10.0%)和1,500美元/盎司(上调15.4%);对2011年和2012年的最新铜价预测分别为65,000元/吨(上调3.2%)和65,000元/吨(上调3.2%)。

上调后,我们对2011年的价格预测也普遍仅是与当前的现货价格相当,并无明显高估。

表 1: 对未来两年价格预测的调整

品种	单位	当前价格 (12-7)	原预测		最新预测		调整幅度	
			2011E	2012E	2011E	2012E	2011E	2012E
铝	元/吨	15,990	16,200	16,500	16,200	16,500	0.0%	0.0%
铜	元/吨	65,210	63,000	63,000	65,000	65,000	3.2%	3.2%
铅	元/吨	17,300	17,000	17,000	17,000	17,000	0.0%	0.0%
锌	元/吨	17,955	18,500	18,500	18,500	18,500	0.0%	0.0%
镍	元/吨	179,250	165,000	165,000	165,000	165,000	0.0%	0.0%
锡	元/吨	159,500	155,000	155,000	155,000	155,000	0.0%	0.0%
黄金	元/克	304.3	278.0	273.8	305.8	315.9	10.0%	15.4%
白银	元/公斤	4,905	4,811	4,739	5,346	5,265	11.1%	11.1%

数据来源: Bloomberg, 安信证券研究中心预测

我们同时上调了相关公司未来两年的盈利预测。其中，2011 年盈利上调幅度较大的包括辰州矿业（49.2%）、山东黄金（24.8%）、云南铜业（20.5%）和铜陵有色（16.5%）；2012 年盈利上调幅度较大的包括山东黄金（38.6%）、中金黄金（35.9%）、云南铜业（22.1%）和辰州矿业（17.7%）。

表 2：对相关公司未来两年每股盈利预测的调整 （单位：元）

公司名称	原预测		最新预测		调整幅度	
	2011E	2012E	2011E	2012E	2011E	2012E
铜陵有色	0.69	0.81	0.80	0.90	16.5%	11.9%
云南铜业	0.66	0.79	0.80	0.96	20.5%	22.1%
江西铜业	1.52	1.77	1.61	1.88	6.1%	6.6%
西部矿业	0.69	0.80	0.72	0.83	3.3%	3.4%
辰州矿业	0.73	1.13	1.08	1.33	49.2%	17.7%
中金黄金	1.08	1.12	1.34	1.52	23.2%	35.9%
山东黄金	1.22	1.31	1.53	1.81	24.8%	38.6%
紫金矿业	0.47	0.54	0.52	0.61	9.2%	12.7%

数据来源：安信证券研究中心预测

表 3：铜相关公司 2011 年盈利的价格敏感性 （单位：元）

公司名称	基准假设 (铜价 6.5 万元)	EPS 变化 (铜价上升 1,000 元)
铜陵有色	0.80	0.015
云南铜业	0.80	0.025
江西铜业	1.61	0.032
西部矿业	0.72	0.008

数据来源：安信证券研究中心预测

表 4：铅锌相关公司 2011 年盈利的价格敏感性 （单位：元）

公司名称	基准假设 (锌价 1.85 万元, 铅价 1.7 万元)	EPS 变化	
		(锌价上升 1,000 元)	(铅价上升 1,000 元)
中金岭南	1.19	0.09	0.05
宏达股份	0.49	0.05	0.01
驰宏锌锗	0.65	0.07	0.03
西部矿业	0.72	0.03	0.02

数据来源：安信证券研究中心预测

表 5：黄金相关公司 2011 年盈利的价格敏感性 （单位：元）

公司名称	基准假设 (金价 1,430 美元)	EPS 变化 (金价上升 100 美元)
辰州矿业	1.08	0.065
中金黄金	1.34	0.18
山东黄金	1.53	0.23
紫金矿业	0.52	0.029

数据来源：安信证券研究中心预测

表 6：铝相关公司 2011 年盈利的价格敏感性 （单位：元）

公司名称	基准假设 (铝价 1.62 万元)	EPS 变化 (铝价上升 1,000 元)
焦作万方	0.83	0.37
云铝股份	0.28	0.27
神火股份	1.48	0.18
南山铝业	0.42	0.05
中孚实业	0.28	0.41
新疆众和	0.96	0.05
中国铝业	0.09	0.21

数据来源：安信证券研究中心预测

4. 上调行业投资评级至“领先大市-B”

我们预计，未来 1 到 2 个季度有色金属价格仍将保持强势，尤其是与工业生产密切相关的铜、铝、锌、铅等基本金属有望表现突出。我们上调行业投资评级至“领先大市-B”，建议投资者关注铜、铝和黄金等行业中业绩弹性较大的上市公司，这包括江西铜业（“增持-A”）、云南铜业（“中性-A”）、中金岭南（“增持-A”）、驰宏锌锗（“中性-A”）、辰州矿业（“增持-A”）、紫金矿业（“增持-A”）。

同时，我们建议投资者关注具有产能扩张以及资源整合的相关公司。这包括、中金岭南、宏达股份（“增持-A”）、铜陵有色（“增持-A”）、新疆众和（“增持-A”）、西部矿业（“中性-A”）和驰宏锌锗等。

表 7：具有产能扩张以及资源整合的相关公司

公司名称	主营业务	未来关注点	投资评级
中金岭南	铅、锌、铜矿开采及冶炼	海外资源战略的进一步深化	增持-A
宏达股份	铅、锌矿开采及冶炼，磷化工	集团钒钛矿、铜钼矿等资产的整合	增持-A
铜陵有色	铜矿开采及冶炼	集团海外铜矿资产的整合	增持-A
新疆众和	铝冶炼、高纯铝、电子铝箔、电极箔生产	产能扩张	增持-A
西部矿业	铅、锌、铜矿开采及冶炼	集团铅锌矿山资产的整合	中性-A
驰宏锌锗	铅、锌矿开采及冶炼	集团铅锌矿山资产的整合	中性-A

数据来源：安信证券研究中心

短期行业面临的风险主要包括：1）全球经济复苏的步伐低于我们预期，有色金属消费增长缓慢；2）欧洲债务危机再度恶化，美元重新走强；3）中国政府为控制国内通胀，出台更为严厉的宏观调控措施。

长期来看，在政府的大力支持以及市场的推动下，未来十年高端装备制造业、新材料、新能源、新能源汽车等战略性新兴产业将迎来快速增长期，相关上市公司将会成为市场持续关注的热点。综合考虑供应的增长幅度以及消费结构的变化等因素，我们预计随着磁性材料、新能源汽车、太阳能等行业的快速崛起，稀土、锂和锆等品种具有较好的吸引力。

表 8：与战略性新兴产业相关的有色金属上市公司

	战略性新兴产业	相关子行业	相关有色金属	相关上市公司
1	新能源	核电、风能、太阳能	铀、硅、锆	云南锆业、安泰科技、东方锆业
2	新材料	稀土永磁	稀土	包钢稀土、广晟有色、厦门钨业、中色股份、宁波韵升、中科三环、太原刚玉
		特种功能材料		西部材料
		高性能复合材料		厦门钨业、西部材料、宝钛股份
		金属新材料		博云新材、贵研铂业
3	新能源汽车	电动汽车、混合动力车	镍、锰	吉恩镍业、红星发展、金瑞科技
		锂电池	锂	西藏矿业、赣锋锂业、天齐锂业、路翔股份、盐湖集团
4	高端装备制造	航天航空	钛、铝、镁	宝钛股份、利源股份、云海金属

数据来源：安信证券研究中心

表 8: 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 (12/8)	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	26.35	0.49	0.47	0.65	0.69	53.5	56.1	40.4	38.4	中性-A	增持-A
云南铜业	000878	24.10	-2.22	0.30	0.36	0.66	n/a	n/a	66.5	36.3	中性-A	中性-A
江西铜业	600362	36.08	0.76	0.78	1.27	1.52	47.7	46.4	28.4	23.7	增持-A	增持-A
铝												
焦作万方	000612	21.90	0.69	0.40	0.77	0.83	31.6	n/a	28.6	26.3	增持-A	增持-A
云铝股份	000807	11.60	0.07	0.04	0.01	0.28	n/a	n/a	n/a	41.2	增持-A	增持-A
神火股份	000933	24.13	2.30	0.80	1.25	1.48	10.5	30.2	19.3	16.3	买入-B	买入-B
南山铝业	600219	9.40	0.48	0.43	0.32	0.42	19.7	21.7	29.0	22.5	中性-A	中性-A
中孚实业	600595	13.59	0.30	0.47	0.25	0.28	45.9	28.8	53.4	48.1	中性-A	中性-A
新疆众和	600888	24.05	0.30	0.47	0.78	0.96	81.2	50.9	30.9	25.0	增持-A	增持-A
中国铝业	601600	10.15	0.00	-0.34	0.03	0.09	n/a	n/a	n/a	118.2	增持-B	增持-B
铅、锌												
中金岭南	000060	20.43	0.34	0.40	0.45	1.17	60.5	50.5	45.6	17.5	增持-A	增持-A
宏达股份	600331	16.46	-0.57	0.17	-0.27	0.49	n/a	n/a	n/a	33.7	中性-A	增持-A
驰宏锌锗	600497	24.18	0.20	0.26	0.41	0.65	123.6	92.7	59.5	37.4	中性-A	中性-A
西部矿业	601168	16.97	0.24	0.25	0.51	0.69	70.9	67.2	33.5	24.5	中性-A	中性-A
黄金												
辰州矿业	002155	32.31	0.13	0.18	0.57	0.73	252.0	175.8	56.4	44.6	中性-A	增持-A
中金黄金	600489	39.14	1.33	0.66	0.80	1.08	29.4	59.3	49.1	36.1	中性-A	中性-A
山东黄金	600547	53.46	1.79	1.05	0.94	1.22	29.9	51.0	57.1	43.7	中性-A	中性-A
紫金矿业	601899	8.28	0.21	0.24	0.36	0.47	39.3	34.0	22.8	17.5	增持-A	增持-A
其它												
格林美	002340	63.00	0.59	0.81	0.77	1.09	106.7	n/a	81.6	57.8	增持-A	增持-A
锡业股份	000960	31.30	0.04	0.21	0.54	0.76	n/a	151.6	57.5	41.1	中性-A	中性-A
吉恩镍业	600432	24.82	0.46	0.16	0.36	0.48	54.1	n/a	69.8	52.2	中性-A	中性-A
宝钛股份	600456	30.55	0.70	0.04	0.07	0.21	43.7	n/a	n/a	145.6	中性-A	中性-A
厦门钨业	600549	46.82	0.30	0.31	0.59	0.94	157.6	150.0	79.5	49.8	增持-A	增持-A
金钼股份	601958	23.77	1.02	0.17	0.27	0.36	23.4	139.6	88.2	67.0	中性-A	中性-A
行业平均							67.4	75.4	49.9	44.3		

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。

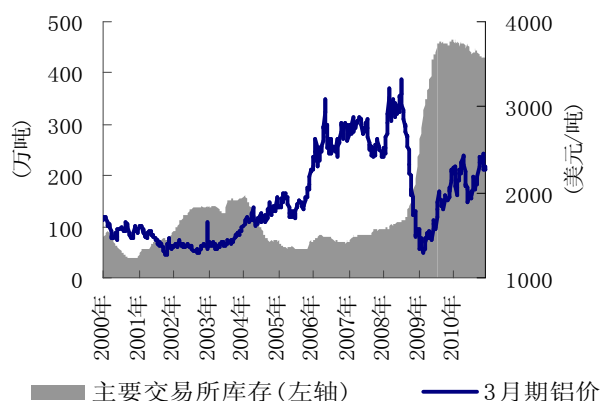
表 9：主要有色金属价格及其预测

	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	65,000	65,000
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	305.8	315.9
白银	元/公斤	3,587	3,357	3,294	4,208	5,346	5,265
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	1,430	1,500
白银	美元/盎司	13.4	15.0	14.7	19.3	25.0	25.0

资料来源：Bloomberg，安信证券研究中心预测

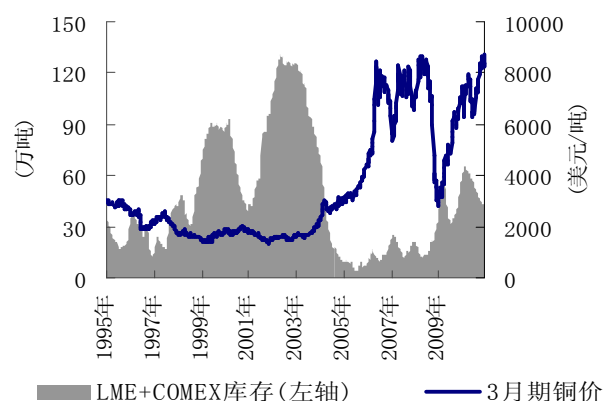
附录:

图 1: 主要交易所铝库存 vs 铝价



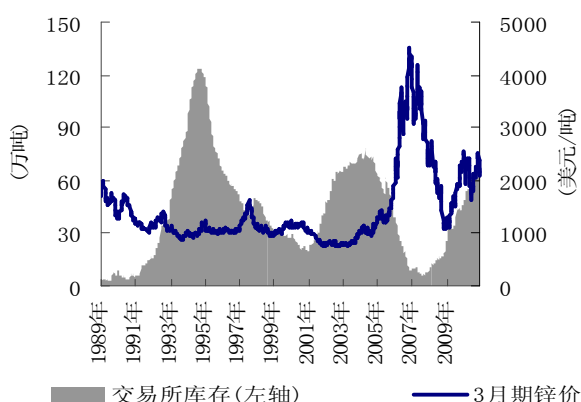
数据来源: Bloomberg, 安信证券研究中心

图 2: 主要交易所铜库存 vs 铜价



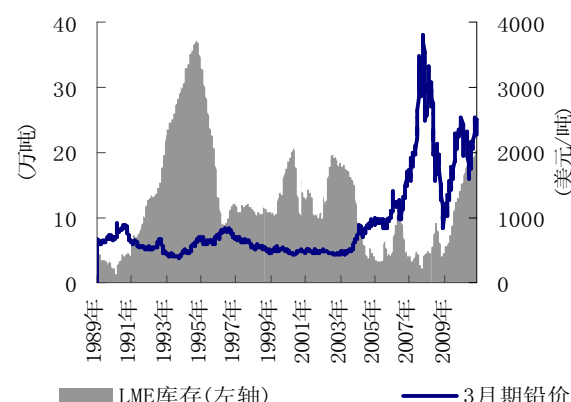
数据来源: Bloomberg, 安信证券研究中心

图 3: 主要交易所锌库存 vs 锌价



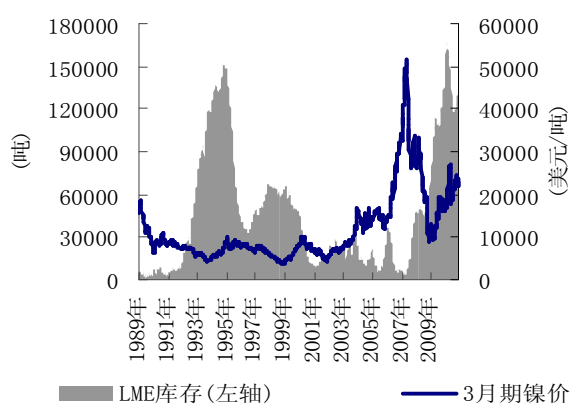
数据来源: Bloomberg, 安信证券研究中心

图 4: 主要交易所铅库存 vs 铅价



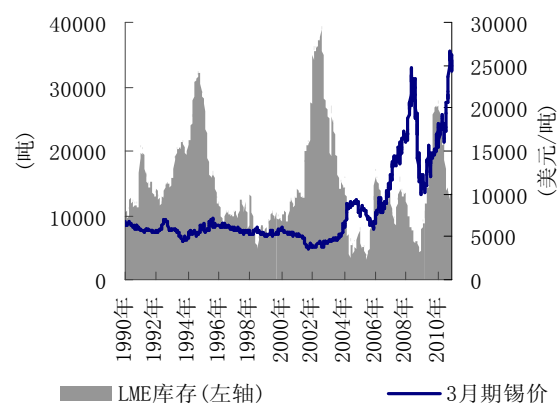
数据来源: Bloomberg, 安信证券研究中心

图 5: 主要交易所镍库存 vs 镍价



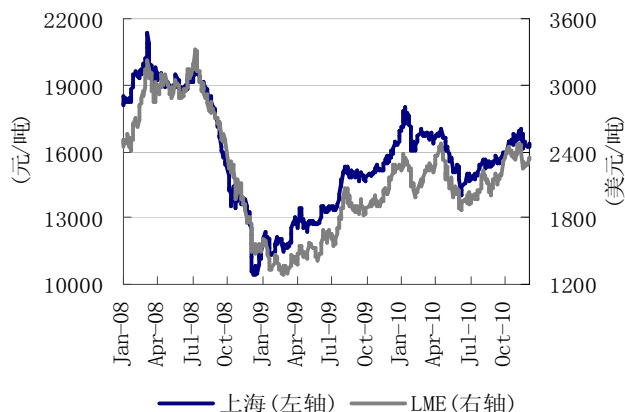
数据来源: Bloomberg, 安信证券研究中心

图 6: 主要交易所锡库存 vs 锡价



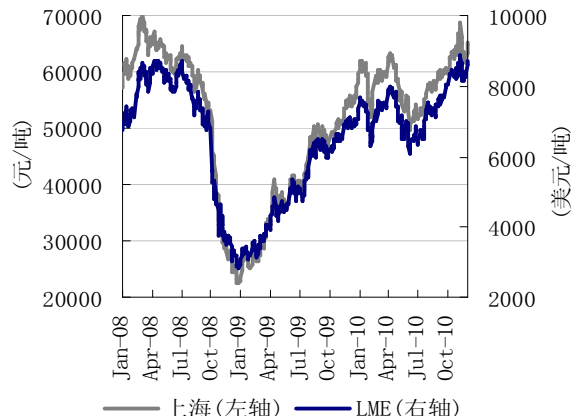
数据来源: Bloomberg, 安信证券研究中心

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）



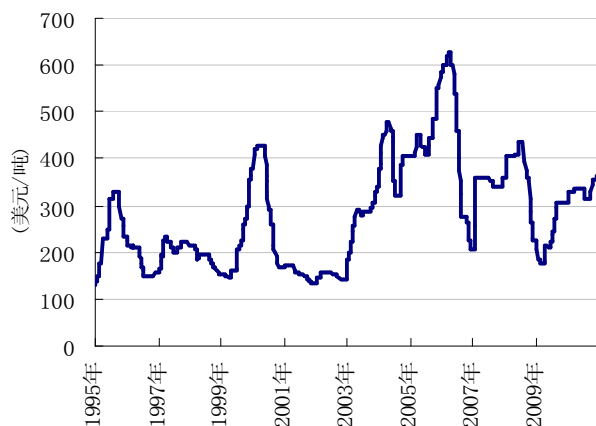
数据来源：Bloomberg，安信证券研究中心

图 10：美元银价走势（月度）



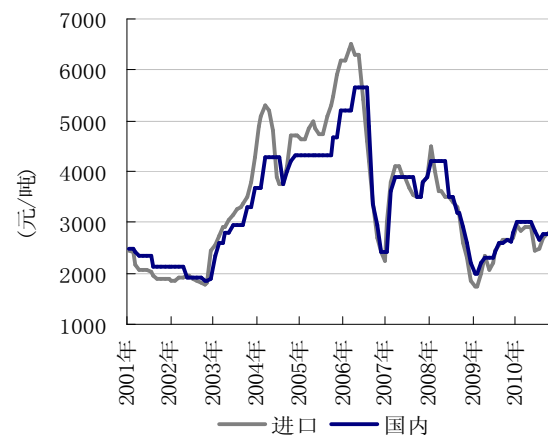
数据来源：Bloomberg，安信证券研究中心

图 11：MB 现货氧化铝 FOB 报价



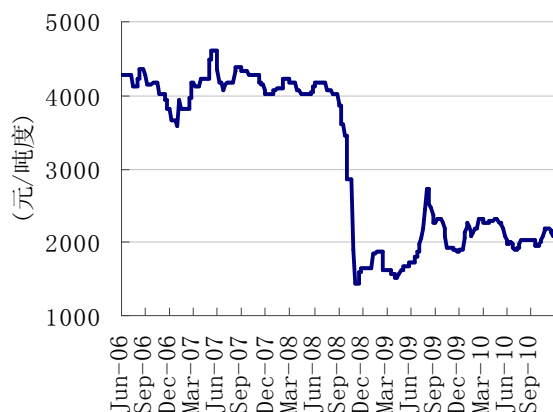
数据来源：Bloomberg，安信证券研究中心

图 12：国产、进口现货氧化铝价格比较（完税价）



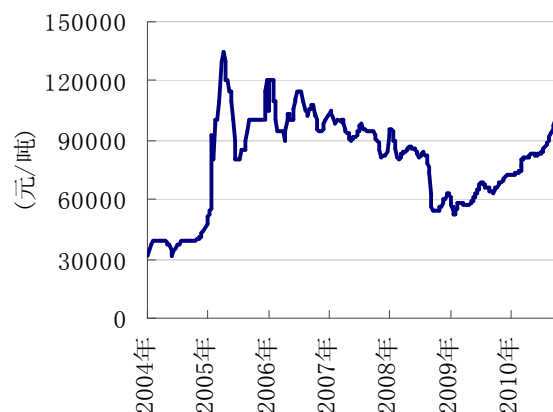
数据来源：上海有色网，安信证券研究中心

图 13: 国内钼精矿报价



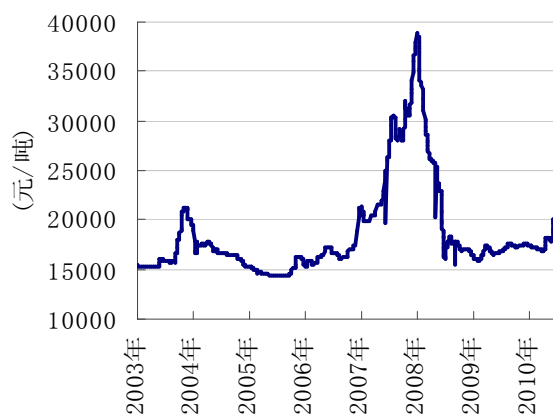
数据来源: Bloomberg, 安信证券研究中心

图 14: 国内钨精矿报价 (湖南)



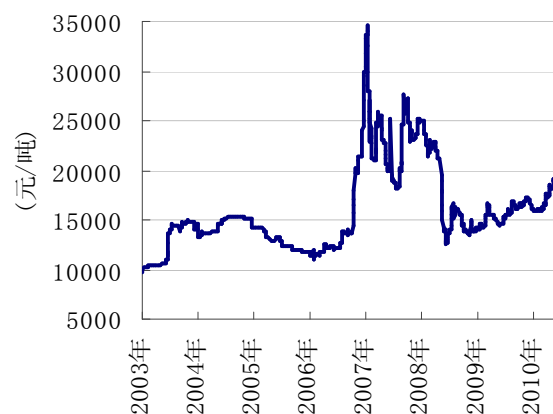
数据来源: 上海有色金属网, 安信证券研究中心

图 15: 长江现货市场电解镁报价



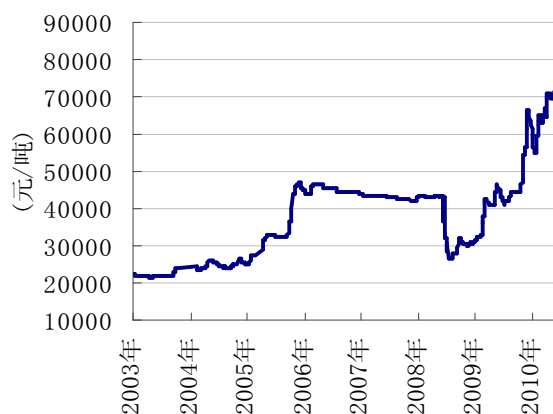
数据来源: Bloomberg, 安信证券研究中心

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# 镓锭报价



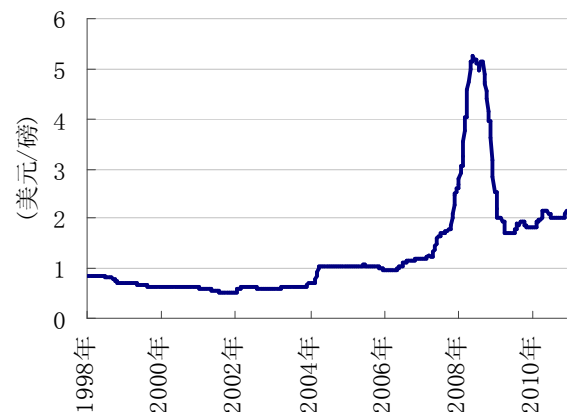
数据来源: Bloomberg, 安信证券研究中心

图 18: MB 海绵钛报价



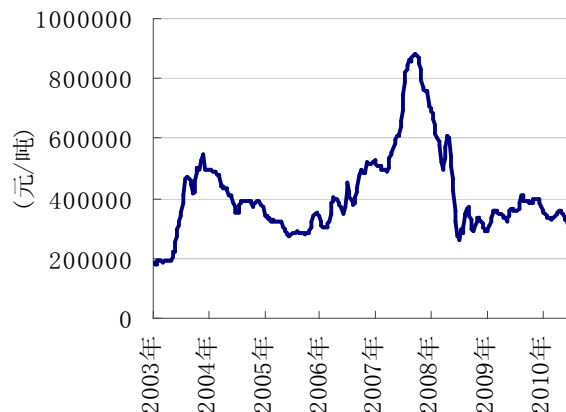
数据来源: Bloomberg, 安信证券研究中心

图 19: MB 铬铁报价 (含铬 68~70%)



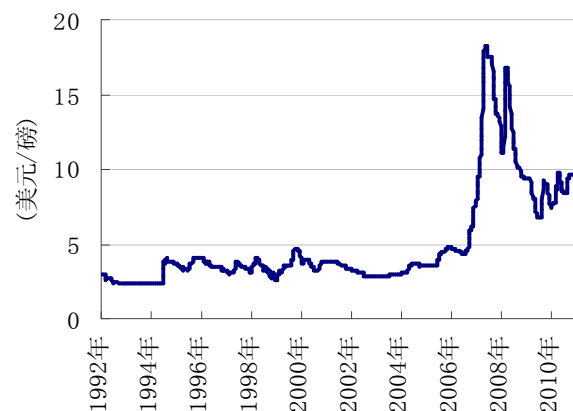
数据来源: Bloomberg, 安信证券研究中心

图 20: 长江现货市场金属钴报价



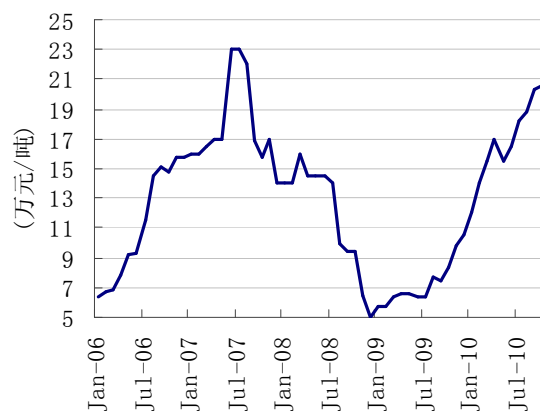
数据来源: Bloomberg, 安信证券研究中心

图 21: MB 金属铋报价



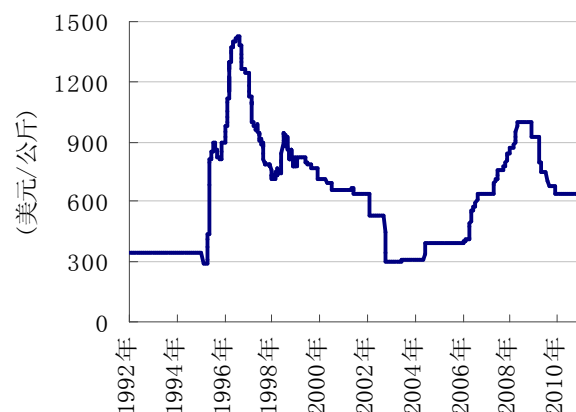
数据来源: Bloomberg, 安信证券研究中心

图 22: 稀土镨钕氧化物报价



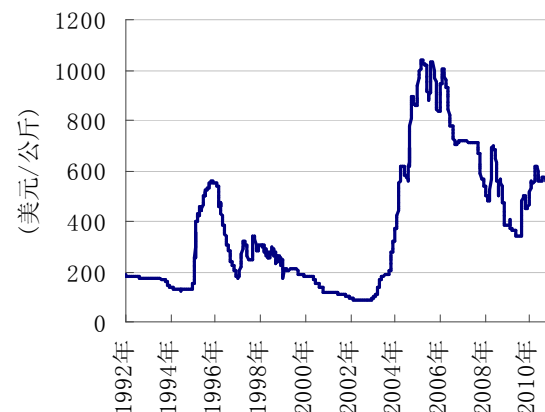
数据来源: 上海有色网, 安信证券研究中心

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

021-68766067

黄方禅

021-68765913

张勤

021-68763879

潘冬亮

010-59113590

马正南

0755-82558073

上海联系人

liangtao@essence.com.cn

上海联系人

huangfc@essence.com.cn

上海联系人

zhangqin@essence.com.cn

北京联系人

pandl@essence.com.cn

北京联系人

huzhen@essence.com.cn

凌洁

021-68765237

朱贤

021-68765293

周蓉

010-59113563

李昕

010-59113565

李国瑞

0755-82558084

上海联系人

lingjie@essence.com.cn

上海联系人

zhuxian@essence.com.cn

北京联系人

zhourong@essence.com.cn

北京联系人

lixin@essence.com.cn

深圳联系人

ligr@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