

分析
 师： 关健鑫

Tel: 010-59355985

Email: guanjx@chinans.com.cn

 地址： 北京市金融大街 5 号新
 盛大厦 7 层(100140)


有色金属

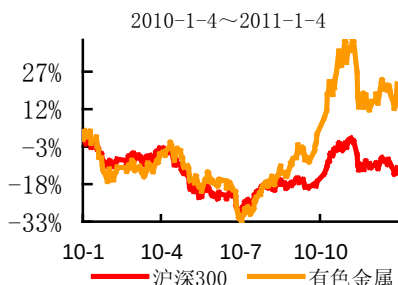
投资评级

本次评级：	推荐
跟踪评级：	维持

市场数据

有色金属行业指数	5154.04
沪深 300 指数	3128.26
上证指数	2922.95
深证成指	12458.55
中小板指数	7465.49

行业指数相对沪深 300 表现



相关研究

智利地震将进一步助推铜价上涨

投资要点

- 1、智利目前是世界上铜储量最丰富的国家。据美国地质调查局 2007 年报道，现有铜储量 1.5 亿吨，储量基础 3.6 亿吨，分别约占世界总量的 31% 和 38%。
- 2、2009 年智利铜产量达 5408561 吨，约占全球铜产量的 35%。目前，智利是世界第一大产铜国，产量占世界总量的三分之一。智利是世界上铜矿资源最丰富的国家，又是世界上产铜和出口铜最多的国家，享有“铜矿王国”之美誉。
- 3、我们认为，此次地震位置靠近 2010 年 2 月 27 日发生特大地震的中南部康塞普西翁，而 2007 年至 2009 年间的三次地震主要集中在智利的中北部地区。根据智利铜矿分布情况来看，大部分铜矿均分布在中北部地区。因此，此次地震对智利铜矿本身造成的损害要比前几次相对较小些，但地震可能将对智利的电力供应、港口设施、铁路等基础设施产生破坏，即使铜矿本身未遭受破坏，但交通运输力的减少将对铜的供应产生影响，从 LME 铜价历史数据来看，在智利地震发生后，LME 铜价将会呈现不同程度的上涨，因此，此次地震同样可能在短期内进一步推高铜价。同时，我们也将进一步跟踪智利地震的最新动态情况。

中长期来看，铜价走势还是取决于经济复苏进程情况，我们预计铜价仍将延续原先的高位震荡趋势。建议投资者关注江西铜业（600362）、铜陵有色（000630）、云南铜业（000878）等铜业相关上市公司

一、智利铜资源丰富

全球铜蕴藏最丰富的地区共有五个：（1）南美洲秘鲁和智利境内的安第斯山脉西麓；（2）美国西部的洛矶和大坪谷地区；（3）非洲的刚果和赞比亚；（4）哈萨克斯坦共和国；（5）加拿大东部和中部。世界铜资源主要集中在智利、美国、赞比亚、俄罗斯和秘鲁等国。

智利目前是世界上铜储量最丰富的国家。据美国地质调查局 2007 年报道，现有铜储量 1.5 亿吨，储量基础 3.6 亿吨，分别约占世界总量的 31% 和 38%。智利是当前世界上生产铜成本最低的国家。绝大多数矿山矿体埋藏较浅，可以采用露天方式开采，因而生产成本较低。露采矿山的产量约为 442.8 万吨，约占矿山总产量的 82.6%。许多矿山矿石质量优良，为其利用先进的低成本生产工艺提取铜奠定了基础。另外，与铜矿伴生的钼、金、银和硫等矿产品可在生产流程中综合回收，回收这些副矿产可以大幅度提高矿山的经济效益，一般收益可增加 20%—30%。

表 1：2007 年世界铜资源分布情况

国家	储量	基础储量
智利	15000	36000
美国	3500	7000
中国	2600	6300
澳大利亚	2400	4300
加拿大	900	2000
印尼	3500	3800
哈萨克斯坦	1400	2000
墨西哥	3000	4000
秘鲁	3000	6000
波兰	3000	4800
俄罗斯	2000	3000
赞比亚	1900	3500
其他	6500	11000
总计	49000	94000

资料来源：美国地质调查局 民族证券

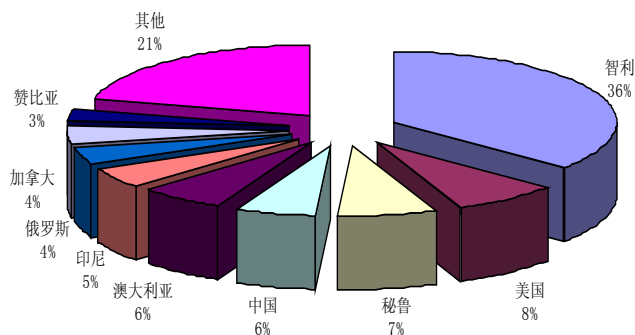
智利现已开发利用的铜矿山以巨型和大型矿床为主。据瑞典原材料集团（RMG）的统计数据，目前在智利开发生产铜的公司共有十多家，但产量却主要集中在几家大公司。最大的公司当属智利铜业公司（Codelco，国营公司），其拥有 5 座矿山，产量 167.4 万吨，约占智利矿山总产量的 31.2%。第二是必和必拓公司（BHP Billiton），拥有 3 座矿山，产量 137.6 万吨，约占总产量的 25.7%。第三为英美公司（Anglo American），拥有 5 座矿山，产量 88.7 万吨，约占总产量的 16.5%。第四为安托法加斯塔公司（Antofagasta），拥有 3 座矿山，产量 46.6 万吨，约占总产量的 8.7%。第五为菲尔普斯道奇（Phelps Dodge），拥有 2 座矿山，产量 41.3 万吨，约占总产量的 7.7%。

二、智利铜产量占世界三分之一

2009 年智利铜产量达 5408561 吨，约占全球铜产量的 35%。目前，智利是世界第一大产铜国，产量占世界总量的三分之一。智利是世界上铜矿资源最丰富的国家，又是世界上产铜和出口铜最多的国家，享有“铜矿王国”之美誉。智利铜矿资源绝大多数集中分布在智利中

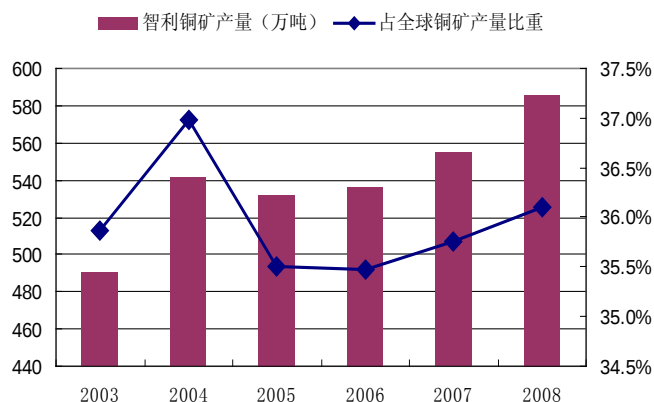
北部的斑岩型铜钼金矿化带中，该矿化带走向为南北，延续达 2000 多公里，已发现大、中、小型矿床 400 多个，其中有 10 个世界级大型、特大型矿床。近 10 年来，平均每 4—5 年久能找到一个世界级的大型矿床。

图 1：世界原生铜产量结构



资料来源：民族证券

图 2：2003-2008 年智利铜产量情况

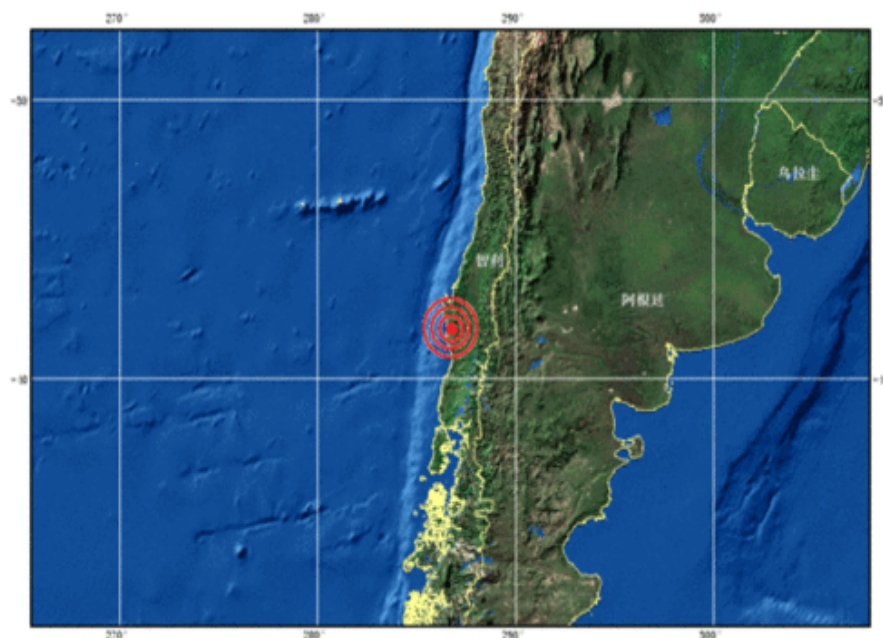


资料来源：互联网，民族证券

三、智利地震将抬高国际铜价

智利中部地区 2 日发生里氏 7.1 级强烈地震，阿根廷南方部分城市震感明显，但没有人员伤亡和财产损失报告。此次地震的震中位于距智利中部城市特木科约 70 公里的阿劳卡尼亚区。

图 3：2011 年 1 月智利地震位置



数据来源：民族证券

图 4：2010 年 2 月 27 日智利地震位于康塞普西翁附近



数据来源：民族证券

表 2 2007 年至今智利地震对国际铜价及 A 股上市公司的影响

日期	地区	地震级别	铜价上涨	A 股上市公司表现	影响程度
2007 年 11 月 14 日	智利北部	里氏 7.7 级	5.15%	江西铜业涨幅达到 10%	短期影响，当时地震对铜价并未造成持续性影响，隔日伦铜即暴跌 5.98%
2008 年 2 月 4 日	智利北部第一大区塔拉帕卡	里氏 6.6 级	0.97%	江西铜业涨幅达到 10%	当时铜价的上涨与罢工关系更密切，不能认为完全是地震导致
2009 年 11 月 13 日	智利北部海港城市伊基克西北海域	里氏 6.5 级	4.74%	11 月 13 日和 11 月 16 日两个交易日江西铜业累计涨幅达到 8%以上	突破了前期盘整格局，但随后再度陷入盘整
2010 年 2 月 27 日	智利发生特大地震，震中位于智利康塞普西翁 (Concepcion) 东北 89 公里	里氏 8.8	1.86%	3 月 1 日，铜陵有色、江西铜业均高开，收盘时涨停	短暂行情，未改变股价调整局面

数据来源：民族证券

我们认为，此次地震位置靠近 2010 年 2 月 27 日发生特大地震的中南部康塞普西翁，而 2007 年至 2009 年间的三次地震主要集中在智利的中北部地区。根据智利铜矿分布情况来看，大部分铜矿均分布在中北部地区。因此，此次地震对智利铜矿本身造成的损害要比前几次相

对较小些，但地震可能将对智利的电力供应、港口设施、铁路等基础设施产生破坏，即使铜矿本身未遭受破坏，但交通运输力的减少将对铜的供应产生影响。从 LME 铜价历史数据来看，在智利地震发生后，LME 铜价将会呈现不同程度的上涨，因此，此次地震同样可能在短期内进一步推高铜价。同时，我们也将进一步跟踪智利地震的最新动态情况。

中长期来看，铜价走势还是取决于经济复苏进程情况，我们预计铜价仍将延续原先的高位震荡趋势。建议投资者关注江西铜业（600362）、铜陵有色（000630）、云南铜业（000878）等铜业相关上市公司

分析师简介

毕业于哈尔滨工程大学产业经济学专业，经济学硕士学位、工学学士学位。2008 年加入中国民族证券有限公司，供职于研究发展中心行业与上市公司部，具有证券执业资格。主要负责有色金属行业、旅游行业及相关上市公司的研究工作，对周期性行业及消费行业的发展动向有着深刻的理解，曾在《中国证券报》、《上海证券报》、《证券时报》、《中国有色金属》期刊上发表过相关研究报告。研究特长：从产业发展与公司财务运营的角度发掘上市公司投资价值。

分析师承诺

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人不曾因、不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接受到任何形式的报酬。

投资评级说明

类 别	级 别	定 义
行业投资评级	推 荐	未来6个月内行业指数强于沪深300指数5%以上
	中 性	未来6个月内行业指数相对沪深300指数在±5%之间波动
	回 避	未来6个月内行业指数弱于沪深300指数5%以上
股票投资评级	推 荐	未来6个月内股价相对沪深300指数涨幅在20%以上
	谨慎推荐	未来6个月内股价相对沪深300指数涨幅介于10%——20%之间
	中 性	未来6个月内股价相对沪深300指数波动幅度介于±10%之间
	回 避	未来6个月内行业指数弱于沪深300指数10%以上

免责声明

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归中国民族证券有限责任公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或转载，或以任何侵犯本公司版权的其它方式使用。

机构销售联系人

姓 名	电 话	手 机	邮 箱
袁 泉	010—59355995	13671072405	yuanquan@chinans.com.cn
赵 玲	010—59355762	13426225346	zhaoling@chinans.com.cn
曾 荣	010—59355412	15801398822	zengr@chinans.com.cn
赵玉洁	010—59355897	13701002591	zhaoyujie@chinans.com.cn
姚 丽	010—59355950	13911571192	yaol@chinans.com.cn