

覆巢之下安有完卵

有色金属行业研究小组

联系人: 胡轶喆 8621-68761616-8516

huyz@tebon.com.cn

德邦证券有限责任公司

上海市福山路 500 号城建国际中心 26 楼,200122

<http://www.tebon.com.cn>

一周回顾:

金属价格表现: 小金属强势, 贵金属和基本金属持续调整

本周欧债危机预期持续减弱。为缓解成员国融资压力, 欧盟正考虑出台一项债券回购计划, 以减轻希腊等国的债务负担。因此, 虽然美国房屋和失业率数据略好于市场预期, 美元仍持续走弱。但金属价格却未受益美元指数下降。贵金属价格遭遇获利回吐, 本周维持弱势。基本金属库存继续增加, 维持在历史的高位。在库存高企和中国经济紧缩预期的双重打击下, 本周 LME 铜铝铅锌价格明显回调, 其中库存增加幅度最大的 LME 铅价格周跌幅达到了 7.41%。而金属镍因异常天气影响供给, 本周保持升势。而锡价受益于供给缺口预期增强, 本周创出历史新高。预期短期内, 锡镍价格仍将维持上升趋势。但国内基本金属受益于 2 月份不库存需求以及短期内天气因素影响供给的影响, 沪铜和沪铝小幅上涨, 库存也有所下降。但沪锌库存仍保持增势, 价格也持续下跌。目前情况来看, 国内和国际的基本金属价格和贵金属价格则将维持高位振荡态势。

表 1 金属价格及库存变化情况 (% , 截止 2011 年 01 月 21 日)

	现价	价格最近一周	价格今年以来	库存最近一周	库存今年以来
美元指数	78.13	-1.23	-1.16		
LME 铜	9460	-2.09	-1.97	1.35	0.99
LME 铝	2396	-2.32	-2.64	2.60	7.65
LME 铅	2510	-7.41	-2.11	25.22	26.67
LME 锌	2302	-5.85	-5.81	0.26	1.44
LME 锡	27795	3.37	3.25	0.26	6.27
LME 镍	26138	1.11	5.79	-0.44	0.02
黄金	1343.5	-1.14	-5.31		
白银	27.4	-3.18	-11.33		
沪铜	70125	0.25	1.19	-1.72	-1.16
沪铝	16630	0.30	2.21	-0.85	-2.46
沪锌	18825	-1.31	-1.18	1.42	5.51
沪金	291.0	-1.62	-3.58		

资料来源: Wind、德邦证券研究所

与贵金属及基本金属情况相反, 小金属呈现整体上涨态势。伴随稀土的整顿工作的持续推进, 本周稀土精矿价格仍在攀升, 氧化镨钕价格自年初以来已将上涨 15%。受益于国外经济复苏以及国家收储预期增

强，金属锗、铟、钽等价格分别上涨 1.18%，2.94%和 1.52%。而受困于湖南产地停产整顿持续，国内锑产品供应依然趋紧，价格持续上涨 1.72%。而随着假日临近以及极寒天气影响原料供给，本周钨产品 APT 价格持续攀升，一周上涨 1.15%。我们预期小金属在短期内仍将维持强势。

表格 2 小金属价格变化情况（%，截止 2011 年 01 月 21 日）

小金属	现价	最近一周	最近一月	今年以来
LME 铜	36950	0.00	10.30	1.23
LME 钴	38775	0.52	2.11	0.39
锑锭	88750	1.72	7.25	5.97
金属砷	9200	0.00	6.98	0.00
铋锭	134500	1.13	2.67	3.86
金属铬	76000	0.00	2.70	0.00
金属镓	4200	0.00	3.70	2.44
金属锗	8600	1.18	8.86	6.17
铟锭	3500	2.94	0.00	2.94
碳酸锂	31.0	0.00	0.00	0.00
金属镁	16850	0.30	1.51	0.60
电解锰	18800	0.00	4.44	3.30
金属硅	14750	0.34	1.03	1.03
金属铈	36000	2.86	2.86	2.86
海绵钛	65000	1.56	3.17	3.17
APT	176000	1.15	3.53	2.32
金属钽	3350	1.52	3.08	1.52
五氧化二钽	310	0.00	0.00	0.00
五氧化二钽	91500	3.39	5.78	4.57
烧结钨铁硼(N35)	107.5	0.00	0.00	0.00
氧化钨钨	272.5	3.81	7.92	7.92
氧化镨钕	246000	5.58	17.70	14.95

资料来源：德邦证券研究所

行业指数表现：持续弱势表现，铝板块仍相对较好

紧缩预期以及房产调控政策持续打击目前 A 股市场的投资情绪。本周沪深 300 指数大幅下挫 5.02%，而本周有色金属板块整体下跌 8.02%。和上周类似，前期涨幅较大的铜行业和磁性材料行业指数继续大幅下跌，分别达 9.35%和 9.97%，而黄金板块和小金属也分别下跌 9.58%和 9.66%。随着节日临近以及市场对于紧缩和房产调控政策的靴子何时落地仍未可知，节前有色金属估计仍将维持弱势。本周受益金属锗价格持续上涨以及国家收储预期，云南锗业和驰宏锌锗表现强势。因中国铝业业绩扭亏国际投行提升其评级利好影响下，铝行业本周表现相对较好。但覆巢之下安有完卵，在大盘没有企稳之前，短期之内的利好刺激对于股价影响有限。

表 3 行业指数表现（%，截止 2011 年 01 月 14 日）

行业	最近一周	最近一月	最近一年	今年以来
沪深 300	-5.02	-8.19	-12.47	-2.63
有色金属 SW	-8.02	-12.28	11.24	-7.71
磁性材料 SW	-9.97	-21.15	63.47	-11.21
金属新材料 SW	-8.15	-16.37	48.81	-6.45

小金属 SW	-9.66	-13.76	43.27	-6.42
黄金 SW	-9.58	-19.72	-1.91	-14.24
铅锌 SW	-6.49	-10.50	15.75	-5.36
铝 SW	-3.73	-7.72	-18.10	-3.74
铜 SW	-9.35	-6.98	3.71	-8.65

资料来源：Wind、德邦证券研究所

投资建议：

重点关注： 国家收储的十种小金属

国家酝酿对稀土、钨、锑、钼、锡、铟、锗、镓、铋和锆十种金属进行战略收储。上周受益于金属锗价格持续上涨和国家收储预期，云南锗业（002428）和驰宏锌锗（600497）表现强势。我们预计短期内小金属价格仍将保持升势，而小金属股票却遭遇明显减持。因此我们建议关注受益于国家收储的小金属板块相关股票在待大盘企稳时的表现。

表格 4 相关金属及上市公司

金属品种	相关股票
稀土	包钢稀土、广晟有色
钨	厦门钨业、章源钨业
锑	辰州矿业
钼	金钼股份
锡	锡业股份
铟	株冶集团
锗	云南锗业、驰宏锌锗
镓	中国铝业
铋	东方钽业
锆	东方锆业

资料来源：德邦证券研究所

风险提示：

房产及宏观调控政策、近期全球天气异常加剧，金属价格大幅度调整以及全球经济复苏低于预期。

投资评级

一、行业评级

推荐 – Attractive: 预期未来 6 个月行业指数将跑赢沪深 300 指数
中性 – In-Line: 预期未来 6 个月行业指数与沪深 300 指数持平
回避 – Cautious: 预期未来 6 个月行业指数将跑输沪深 300 指数

二、股票评级

买入 – Buy: 预期未来 6 个月股价涨幅 $\geq 20\%$
增持 – Outperform: 预期未来 6 个月股价涨幅为 $10\%-20\%$
中性 – Neutral: 预期未来 6 个月股价涨幅为 $-10\% - +10\%$
减持 – Sell: 预期未来 6 个月股价跌幅 $>10\%$

特别声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对报告中信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司作出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资作出任何形式的担保。我公司及其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开前已经使用或了解其中的信息。本报告版权归德邦证券有限责任公司所有。未获得德邦证券有限责任公司事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“德邦证券有限责任公司”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。