

有色金属行业

行业研究/周报 (2010.02.14)

中性 维持评级

金属价格与 A 股股票严重背离, 有色股上涨有理

民生精品---动态研究报告/有色金属行业

2011 年 02 月 14 日

报告摘要:

● 基本金属屡创新高, 持续看好铜、锡、金

国际金属价格屡创新高, 而有色股票节后滞涨, 二者背离严重, 亟待出现回归效应。由于欧美经济数据较好, 基本金属消费加大令金属价格持续走高, LME 三月铜上冲万点大关, 预计铜价将在整数关口震荡; 而有色股票估值偏低, 将可能强于其他子板块。

● 年报行情和传统需求旺季值得期待

截止到 2011 年 1 月 31 日, 在公布业绩预告的 55 家公司中, 只有 6 家公司出现亏损, 3 家预减, 9 家公司扭亏, 其余 40 家公司预计实现盈利。行业利润增幅 100% 预期不改, 一季度或将引发年报行情。此外, 从季节因素考虑, 春节过后往往金属的传统需求旺季, 金属价格持续高位将传导至上市公司股价。

● 背离终将回归, 关注 A 股中铜、锡、金相关公司

上周有色金属板块只有铝加工企业大幅上涨, 其余公司波动不大, 整个板块 2.37%, 同期市场上涨 1.42%, 整个板块反弹不具有代表性, 铜、金等品种有所回落。我们认为有色股票被低估, 建议关注江西铜业、铜陵有色和锡业股份, 以及金钨钼三大业务齐头并进的辰州矿业和前期跌幅较大的荣华实业。

● 风险提示

欧美加息预期; 大宗商品价格大幅下跌; 下游需求放缓。

盈利预测与财务指标

重点公司	EPS			净利润增长率 %		
	2009A	2010E	2011E	2009A	2010E	2011E
山东黄金	1.05	0.89	1.21	17.08	69.02	37.08
中金黄金	0.66	0.81	1.13	-10.91	122.06	38.71
辰州矿业	0.18	0.53	0.93	44.14	189.07	74.05
荣华实业	-0.17	0.07	0.43	-1686.62	142.76	483.25
豫光金铅	0.45	0.43	0.59	74.20	21.65	37.93
江西铜业	0.78	1.27	1.63	2.81	87.03	28.78
铜陵有色	0.47	0.63	1.00	1.10	34.44	58.64
西部矿业	0.25	0.48	0.65	7.99	90.55	34.96
锡业股份	0.21	0.44	0.66	471.06	172.17	49.66

资料来源: Wind 资讯一致性预期, 民生证券研究所

民生证券研究所

分析师: 黄玉

执业证书编号: S01002081120226

电话: (8610)8512 7646

Email: huangyu@mszq.com

联系人: 滕越

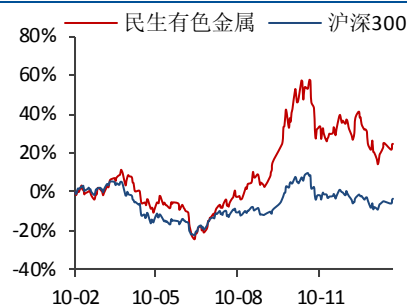
电话: (8610)8512 7645

Email: tengyue@mszq.com

地址: 北京市东城区建国门内大街 28 号

民生金融中心 A 座 16 层 100005

一年该行业与沪深 300 走势比较



相关研究

1. 《民生有色金属周报: 锡独立行情已实现, 铜金指日可待》2011.1.24
2. 《民生有色金属周报: 持续关注铜、锡、金, 年报行情或将上演》2011.1.31

目录

一、基本金属屡创新高，持续看好铜、锡、金品种	3
二、年报行情和传统需求旺季值得期待.....	6
三、持续关注铜、锡、金.....	8
四、风险提示	10
附：近期报告	11
插图目录	12
表格目录	12

一、基本金属屡创新高，持续看好铜、锡、金品种

宏观经济方面,美国公布1月份PMI指数以及1月失业率均显示美国经济持续复苏。欧元区债务顺利拍卖缓解了欧债危机,加上美国量化宽松政策有望持续,美元近期预期将维持低位。我国央行自2月9日起上调基准利率,今年以来首次采用加息手段控制流动性,应对通胀。受季节性因素影响,1月份PMI回落1%至52.9%,延续了12月份的下跌态势,但采购及进口指数分项指标有明显上升,反映出我国内需依然强劲。

基本金属方面:伦铜在上周一创出10125.5美元新高,之后一直维持9890以上高位,一周小幅下跌0.8%;伦锡上周五创新高318000美元,周上涨幅度为1.5%;镍、铝品种在上周初均创金融危机以来新高。国内金属方面,受春节长假影响,价格交易波动不大。

贵金属方面:由于埃及动荡局势得以缓和,在穆巴拉克宣布辞职后,黄金涨势难以延续,上周仅上涨0.4%,而同期白银价格上涨明显,上涨幅度达2%。由于白银的金融属性和工业上的金属用途,从历史上来看,白银的波动往往超过黄金。由于目前30美元/盎司的价格显著低于上世纪80年代50美元的高位,未来白银涨幅或超过黄金,维持白银将跟随黄金迎来“黄金十年”的判断。

目前我们持续看好铜、锡、金三个品种,短期更看好由于供需矛盾导致的铜、锡,长期看好黄金、白银贵金属的投资价值。国内春节期间,国际金属价格屡创新高,而有色股票节后滞涨,二者背离严重,亟待出现回归效应。由于欧美经济数据较好,基本金属消费加大令金属价格持续走高,LME三月铜上冲万点大关,预计铜价将在整数关口震荡;而有色股票估值偏低,将可能强于其他子板块。

表 1: 一周金属价格走势回顾: 铜、锡表现依旧抢眼, 白银涨幅大幅超过黄金

品种		单位	价格	涨幅			来源
			2011/02/11	本周	本月累计	今年累计	
基本金属价格							
LME 期货价格	铜(3 月)	美元/吨	9,961	-0.8%	0.2%	4.0%	LME
	铝(3 月)	美元/吨	2,495	-2.4%	-2.2%	0.4%	LME
	锌(3 月)	美元/吨	2,465	-1.7%	-0.3%	-0.2%	LME
	铅(3 月)	美元/吨	2,560	-0.8%	0.8%	-1.9%	LME
	锡(3 月)	美元/吨	31,775	1.5%	5.4%	20.6%	LME
	镍(3 月)	美元/吨	28,300	0.0%	1.1%	12.5%	LME
LME 现货价格	铜	美元/吨	9,950	-1.0%	1.9%	3.4%	LME
	铝	美元/吨	2,517	-0.6%	0.2%	1.8%	LME
	锌	美元/吨	2,430	-2.4%	0.9%	-1.2%	LME
	铅	美元/吨	2,530	-4.1%	-2.8%	-3.8%	LME
	锡	美元/吨	31,463	0.5%	4.4%	19.4%	LME
	镍	美元/吨	27,829	-1.6%	1.8%	10.8%	LME
国内期货价格	铜(3 月)	元/吨	73,880	-0.3%	-0.1%	3.8%	上海期货交易所
	铝(3 月)	元/吨	16,810	0.6%	0.0%	1.5%	上海期货交易所
	锌(3 月)	元/吨	18,780	-0.8%	-1.7%	-2.0%	上海期货交易所
国内现货价格	铜	元/吨	74,200	0.0%	1.5%	4.9%	上海金属网
	铝	元/吨	16,750	0.1%	0.4%	2.4%	上海金属网
	锌	元/吨	18,800	-0.3%	0.5%	0.3%	上海金属网

	铅	元/吨	17,200	-0.3%	0.0%	0.6%	上海金属网
	锡	元/吨	191,500	2.1%	7.0%	17.8%	上海金属网
	镍	元/吨	216,500	0.5%	4.3%	14.9%	上海金属网
贵金属价格							
伦敦	黄金	美元/盎司	1,353.25	0.4%	1.6%	-2.5%	伦敦黄金协会
	白银	美元/盎司	29.80	2.0%	5.2%	-2.8%	伦敦黄金协会
国内价格	黄金	元/克	290.28	0.1%	1.6%	-3.8%	上海黄金交易所
	白银	元/公斤	6,531	-0.1%	4.4%	-1.9%	上海黄金交易所
小金属价格							
	1#钴	元/吨	337,500	0.0%	0.0%	6.3%	长江有色市场
	1#铋	元/吨	89,500	1.1%	1.1%	6.5%	长江有色市场
	1#镁锭	元/吨	18,350	0.0%	0.0%	-2.7%	长江有色市场
	1#电解锰	元/吨	20,450	0.0%	0.0%	3.5%	长江有色市场
	金属铬	元/吨	79,500	0.0%	0.0%	3.2%	长江有色市场
	铋	美元/磅	9.7	0.0%	0.0%	2.1%	中国物流信息中心
	锗:50ohm/cm	美元/公斤	1,300	0.0%	0.0%	10.6%	中国物流信息中心
	二氧化锗: 99.99%	美元/公斤	900	0.0%	0.0%	0.0%	中国物流信息中心
	铟	美元/公斤	565	0.0%	0.0%	0.4%	中国物流信息中心
	钼:MoO3-西方	美元/磅	17.9	0.0%	0.0%	9.1%	中国物流信息中心
	钼铁:65%西方	美元/公斤	44.0	0.0%	0.0%	6.0%	中国物流信息中心
	海绵钛:99.6%	美元/公斤	8.7	0.0%	0.0%	0.0%	中国物流信息中心
	钛铁	美元/公斤	8.3	0.0%	0.0%	23.1%	中国物流信息中心
	钨酸盐APT	美元/吨度	335	0.0%	0.0%	0.0%	中国物流信息中心
	钨铁	美元/公斤	44.0	4.8%	4.8%	6.0%	中国物流信息中心
	钒铁:80%T2	美元/公斤	31.0	0.0%	0.0%	6.9%	中国物流信息中心
	钒 Pentox	美元/磅	6.8	0.0%	0.0%	5.0%	中国物流信息中心
	镉:99.99%	美元/磅	1.8	0.0%	0.0%	-4.1%	中国物流信息中心
	镓锭	美元/公斤	670	1.5%	1.5%	5.9%	中国物流信息中心
	铌	美元/盎司	890	7.9%	7.9%	15.6%	中国物流信息中心
	铯	美元/盎司	2,450	2.1%	2.1%	4.3%	中国物流信息中心
	钿	美元/盎司	170	0.0%	0.0%	0.0%	中国物流信息中心
	钼铁矿:30-35%	美元/磅	105	0.0%	0.0%	0.0%	中国物流信息中心

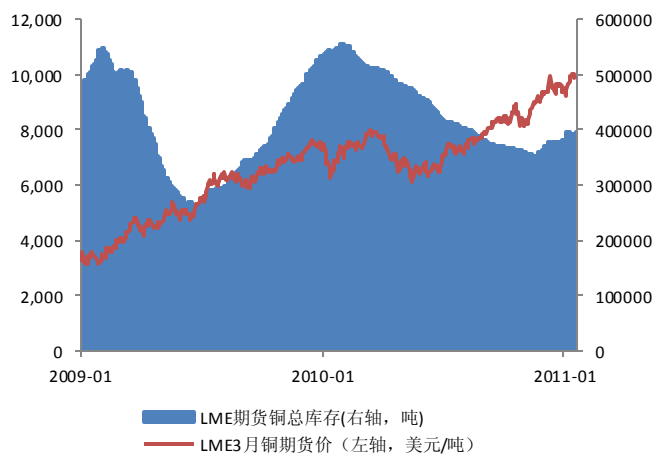
资料来源: Wind 资讯, 民生证券研究所

表 2: 一周金属库存走势回顾: 铜库存增加明显

品种		单位	库存	涨幅			来源
			2011/02/11	本周	本月累计	今年累计	
基本金属库存							
铜	LME 库存	吨	396,725	0.8%	0.7%	5.0%	LME
	COMEX 库存	吨	76,709	2.7%	6.4%	18.2%	CME 集团网站
	上海期交所库存	吨	144,197	11.6%	11.6%	9.3%	上海期货交易所
铝	LME 库存	吨	4,599,450	0.8%	1.6%	7.6%	LME
	上海期交所库存	吨	431,356	1.2%	1.2%	-2.2%	上海期货交易所
锌	LME 库存	吨	709,075	-0.1%	-0.2%	1.1%	LME
	上海期交所库存	吨	326,620	0.1%	0.1%	5.1%	上海期货交易所
铅	LME 库存	吨	295,050	2.0%	4.4%	41.5%	LME
锡	LME 库存	吨	18,130	-3.4%	1.7%	10.7%	LME
镍	LME 库存	吨	131,112	-1.3%	-2.5%	-4.2%	LME

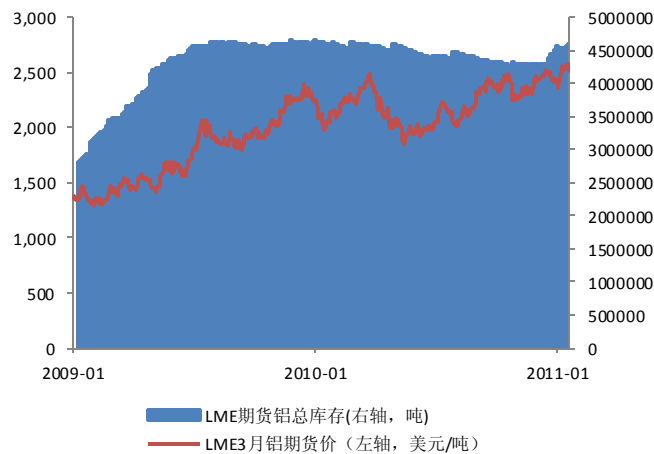
资料来源: Wind 资讯, 民生证券研究所

图 1: LME 铜不断冲高, 整数关口震荡加剧



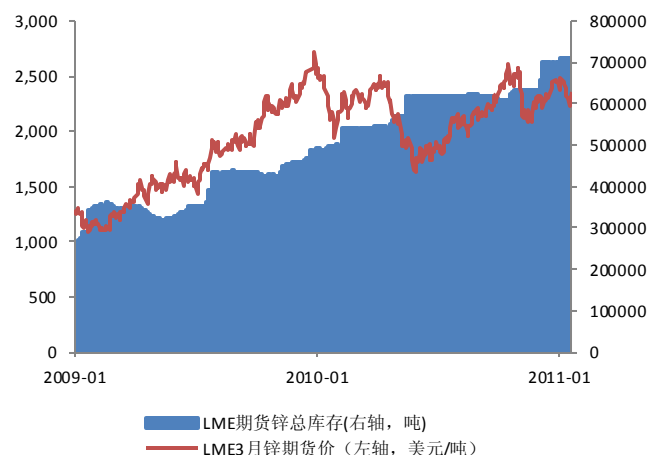
资料来源: Wind 资讯, 民生证券研究所

图 2: LME 铝高位震荡, 高库存致使上行受压



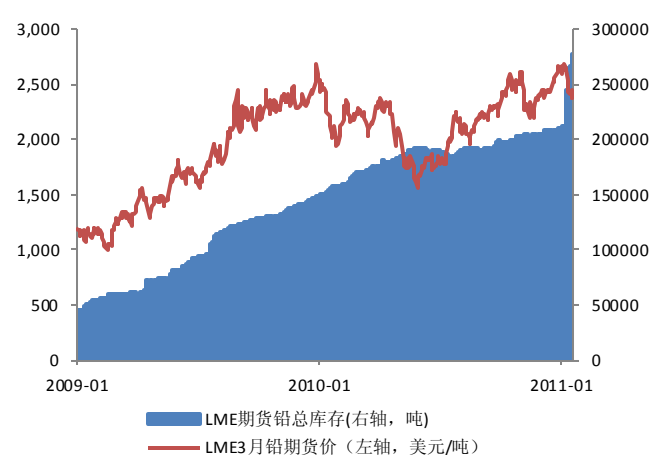
资料来源: Wind 资讯, 民生证券研究所

图 3: LME 锌库存逐步增加



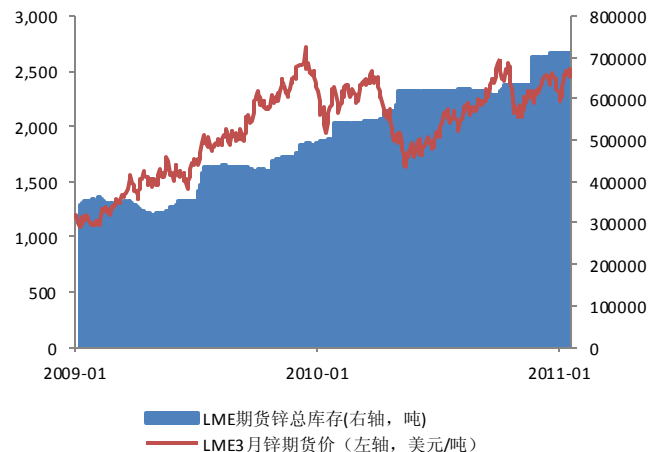
资料来源: Wind 资讯, 民生证券研究所

图 4: LME 铅库存持续增加, 今年来增幅明显



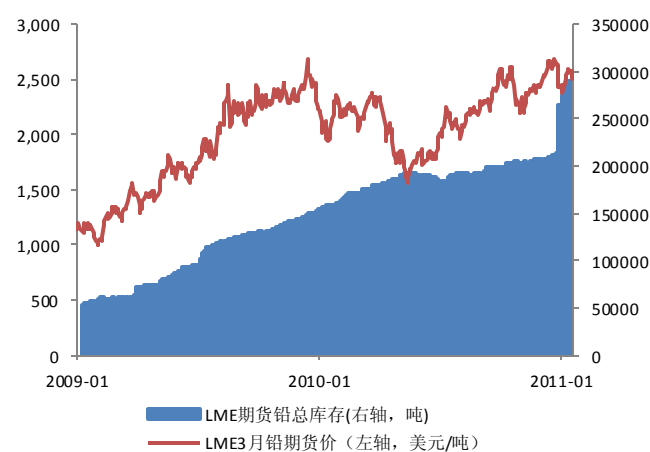
资料来源: Wind 资讯, 民生证券研究所

图 5: LME 锡价走高, 库存小幅增加, 仍存缺口



资料来源: Wind 资讯, 民生证券研究所

图 6: LME 镍价震荡中上行, 库存近半年缓慢增加



资料来源: Wind 资讯, 民生证券研究所

图 7: 美元指数短期维持低位



资料来源: Wind 资讯, 民生证券研究所

二、年报行情和传统需求旺季值得期待

有色金属行业 2010 年全年利润同比增长 100% 以上的预期不改。根据有色金属板块公司 2010 年业绩预告统计显示,截止到 2011 年 1 月 31 日,在公布业绩预告的 55 家公司中,只有 6 家公司出现亏损,3 家预减,9 家公司扭亏,其余 40 家公司预计实现盈利。其中包钢稀土预计增长 1200% 以上,宁波富邦预计增长 900%~1000%,常铝股份提高业绩增幅,预期增长 730%~760%,云海金属预计增长 460%~510%,扭亏的 9 家公司分别为*ST 中钨、金瑞科技、大元股份、中国铝业、荣华实业、*ST 威达、天通股份、北矿磁材、*ST 张铜。

从季节因素考虑,春节过后往往是金属的传统需求旺季,目前国际价格多个交易日在万点整数关口震荡,预计本周突破的可能性不大,但高价格的支撑足以使得 A 股有色股票上涨,预计这种消费持续增加的预期将令股价有所表现。

此外,由于前两周为春节长假,公告相对较少:云南锗业和精艺股份公布 2010 年业绩预告;紫金矿业公告收到污染事件的法院判决;科力远低价收购松下湖南车用镍氢电池工厂;厦门钨业、云铝股份拟发行短期融资券。

表 3: 上周公告总结

日期	公司	股票代码	公告摘要
2011/2/1	博云新材	002297	博云新材在 2010 年 10 月 27 日披露的三季度报告中预计 2010 年净利润比上年同期增长幅度为 10%-30%。公司在 2011 年 1 月 17 日披露的业绩快报中预计 2010 年归属于母公司所有者的净利润与上年同期相比增长 0.11%。业绩快报与前次业绩预计情况出现差异的原因:公司 2010 年前三季度的净利润保持了较好的增长势头,较 2009 年同期增长幅度为 15% 左右。因 2010 年第四季度收到的政府补贴收入比 2009 年同期相比大幅减少,导致了 2010 年全年归属于母公司所有者的净利润与上年同期持平。
2011/2/1	厦门钨业	600549	近日,厦门钨业股份有限公司收到中国银行间市场交易商协会于 2011 年 1 月 28 日签发的有关《接受注册通知书》,接受公司短期融资券注册,注册金额 16 亿元,注册额度自本通知书发出之日起 2 年内有效,公司在注册有效期内可分期发行短期融资券,首期发行应在注册后 2 个月内完成。

日期	公司	股票代码	公告摘要
2011/2/1	ST 金瑞	600714	青海金瑞矿业发展股份有限公司于 2011 年 1 月 30 日接控股股东青海省投资集团有限公司(下称: 投资集团)通知, 根据青海省人民政府和青海省国有资产监督管理委员会有关要求, 投资集团拟以鱼卡煤炭资源探矿权出资, 与其他七家单位共同设立青海省能源发展(集团)有限责任公司, 占股比例为 21%; 按照国家有关政策要求, 新公司将作为青海省鱼卡矿区的唯一开发主体, 实现对鱼卡矿区的统一开发。鉴于该公司未来将经营煤炭业务, 公司董事会将督促投资集团继续履行重大资产重组报告中有关避免同业竞争的相关承诺。
2011/2/1	云南锗业	002428	云南锗业 2010 年业绩快报公布主要财务数据和指标: 基本每股收益(元): 0.70; 加权平均净资产收益率(%): 9.70; 归属于上市公司股东的每股净资产(元): 10.96。
2011/2/1	中金黄金	600489	中金黄金股份有限公司于 2011 年 1 月 31 日以通讯表决方式召开四届八次董事会, 会议审议通过公司控股子公司潼关中金黄金矿业有限责任公司(下称: 潼关矿业)资源整合事宜: 潼关县为了合理布局县境内的黄金矿山资源, 现拟将资源整合区划分为东部和西部两个矿区, 初步确定东部矿区以潼关矿业为主体进行整合。为此, 公司拟向潼关矿业以借款方式注入 3 亿元前期资源整合资金。整合资金开设专户, 并由公司进行监管, 待确定整合或投资方式后, 经公司批准后支付。
2011/2/1	紫金矿业	601899	紫金矿业集团股份有限公司于 2011 年 1 月 30 日收到福建省龙岩市新罗区人民法院(下称: 法院)有关刑事判决书, 因 2010 年 7 月公司紫金山金铜矿(被告, 下称: 紫金山金铜矿)污水渗漏事故, 法院就龙岩市新罗区人民检察院以有关起诉书指控被告紫金山金铜矿及其他五名被告人犯重大环境污染事故罪一案, 于 2011 年元月 30 日做出如下一审判决: 被告紫金山金铜矿犯重大环境污染事故罪, 判处有期徒刑人民币三千元, 原已缴纳的行政罚款九百五十六万三千一百三十元予以抵折, 尚需缴纳二千零四十三万六千八百七十元, 应于本判决生效之日起十五日内缴清。其他五名被告分别被判处三到四年六个月有期徒刑, 并处罚金刑。
2011/2/1	东方钽业	000962	为了将公司手中的土地资产尽快变现并取得相应收益, 公司拟以土地使用权出资的方式, 将位于宁夏银川市金凤区庆丰街西侧、纬十路南侧面积为 205.09 亩(折合 13.67 万平方米)的土地使用权增资全资子公司宁夏东方钽业房地产开发有限公司。增资涉及金额 2.23 亿元。
2011/2/9	科力远	600478	湖南科力远新能源股份有限公司于 2011 年 1 月 31 日召开三届三十八次董事会, 会议审议通过如下决议: 一、同意公司于同日与松下公司签署《股份转让合同书》, 松下公司向公司转让包括其内部分公司 Energy 公司在湘南工厂开展的车载用镍氢电池事业所需的生产设备、销售、研发部门及客户资源在内的资产(下称: 标的事业), 及向公司授予标的事业相关的知识产权使用权, 向公司转让湘南 Energy 株式会社(注册资本 1000 万日元, 下称: 标的公司)的 100% 股权。交易价格为 502,380,025 日元(双方协商以 2011 年 1 月 28 日中国国家外汇管理局的中间价计算相当于 4000 万元人民币的日元金额; 该等资金主要来源于公司自有资金)。交割日为 2011 年 4 月 30 日, 交割完成后的标的公司不承担标的事业之外的其他资产、负债、法律责任及义务等。本次转让还需得到中华人民共和国商务部的审查及许可。 二、同意公司对全资子公司长沙和汉电子有限责任公司(下称: 和汉电子)实施整体吸收合并, 合并完成后和汉电子独立法人地位将被注销, 其全部资产、负债、业务将纳入公司持续经营。 三、同意公司向兴业银行股份有限公司长沙分行申请最高额本金不超过人民币陆仟万元整综合授信, 以替代其他银行到期授信额度, 由公司控股股东湖南科力远高技术控股有限公司提供担保, 授信期为一年。 四、通过关于高管调整的议案, 其中: 同意刘滨辞去公司执行总经理职务, 聘任何晓利为公司执行总经理。
2011/2/10	云南铜业	000878	云南铜业于 2010 年 11 月 12 日接到云南省人民政府国有资产监督管理委员会通知, 云南省国资委与中国铝业公司在 2010 年 11 月 11 日签署了《关于云南铜业(集团)有限公司的股权转让协议》。云南省国资委拟将所持云南铜业(集团)有限公司 2% 的股权无偿划转给中铝公司持有。2010 年 12 月 7 日云南省人民政府云政复[2010]51 号批复, 同意云南省国资委将持有的云铜集团 2% 股权无偿划转给中铝公司。 2011 年 1 月 26 日, 公司接到国务院国有资产监督管理委员会《关于云南铜业(集团)有限责任公司国有股权无偿划转有关问题的批复》, 同意中铝公司无偿接收云南省国资委持有的云铜集团 2% 国有股权。 本次划转完成后, 中铝公司将持有云铜集团 51% 股权, 云南省国资委持有云铜集团 31.6% 股权, 云南省工业投资控股集团有限责任公司持有云铜集团 17.4% 股权。
2011/2/11	云铝股份	000807	云铝股份发行 2011 年度第一期短期融资券已经中国银行间市场交易商协会备案, 发行规模为 5 亿元, 主承销商为招商银行股份有限公司, 期融资券面值: 人民币壹佰元(RMB100 元)。短期融资券期限: 365 天。
2011/2/11	云南锗业	002428	云南锗业 2011 年第一次临时股东大会于 2011 年 2 月 10 日召开, 审议通过了《关于聘请公司 2010 年度审计机构的议案》、《关于进一步收购北京中科稼英半导体有限公司股权的议案》、

日期	公司	股票代码	公告摘要
			《关于使用超募资金收购股权的议案》。
2011/2/11	精艺股份	002295	公司业绩快报显示公司 2011 年业绩情况：基本每股收益（元）：0.4716；加权平均净资产收益率：8.03%；归属于上市公司股东的每股净资产（元）：5.89。 山东南山铝业股份有限公司与控股东南山集团有限公司（下称：南山集团）签订了《2011 年度综合服务协议附表》，该协议附表约定双方分别提供相关服务，预计该项交易 2011 年累计金额约为 5.8 亿元人民币。 根据公司与南山集团财务有限公司于 2009 年 1 月 23 日签订的《金融服务协议》，2011 年预计服务交易累计发生额不高于 10,800,000 万元。 根据公司与山东怡力电业有限公司（下称：怡力电业）于 2010 年 4 月 15 日、7 月 30 日分别签订的《委托加工协议》、《委托加工补充协议》，双方又于 2011 年 2 月 11 日签订了《委托加工补充协议》，协议约定电价自 2011 年进行调整，由“0.40 元/千瓦时”调整为“0.42 元/千瓦时”（此前 2010 年 7 月 30 日签订的协议同时废止）；公司提供氧化铝粉、电、炭块委托怡力电业加工成电解铝，预计 2011 年累计委托加工费约为 40 亿元。 根据公司与南山集团签订的《土地使用权租赁合同》，南山集团将与公司生产经营有关的土地（共九宗，租赁期限为 10 年）使用权租赁给公司，公司拟对该九宗土地之八宗进行收购，土地面积为 738,950.6 平方米；租赁给公司使用的 10 万吨新型合金材料生产线项目及 22 万吨轨道交通用新型合金材料生产线项目实际占用土地 201,576 平方米（经测量），本次拟收购该部分土地；公司拟另收购南山集团一宗土地作为储备用地，该土地面积为 227,468 平方米。为此公司于 2011 年 2 月 11 日与南山集团签订了《土地收购协议》，收购上述十宗土地，土地面积为 1,167,994.6 平方米，以该宗土地确定的评估价值 44,709.57 万元作为收购价格。 公司控股子公司烟台东海铝箔有限公司（下称：铝箔公司）于 2011 年 2 月 11 日与南山集团签订《土地收购协议》，铝箔公司拟收购其为生产经营而租用的南山集团相关土地，土地面积为 88,561 平方米，以该宗土地确定的评估价值 3,719.56 万元作为收购价格。 根据公司于 2011 年 2 月 11 日与南山集团签订的《土地收购协议》，公司决定与南山集团重新签订《土地使用权租赁合同》，继续租赁前述九宗土地中尚未收购的一宗土地即公司下属分公司南山电厂 60 万千瓦机组所占用的 341,573 平方米土地，租赁费为每年每平方米 5.5 元，共计 1,878,651.5 元/年，租赁期限 20 年。
2011/2/12	南山铝业	600219	
2011/2/12	海亮股份	002203	海亮股份 2011 年第一次临时股东大会于 2011 年 2 月 11 日召开，审议通过了《关于公司符合申请配股条件的议案》、《关于公司配股方案的议案》、《关于前次募集资金使用情况的专项报告》、《关于公司配股募集资金运用可行性分析报告的议案》、《关于提请股东大会授权董事会全权办理公司配股相关事宜的议案》。

资料来源：公司公告，民生证券研究所

三、持续关注铜、锡、金

上周有色金属板块只有铝加工企业大幅上涨，其余公司波动不大，整个板块 2.37%，同期市场上涨 1.42%，整个板块反弹不具有代表性。金属价格方面，我们持续看好铜、锡以及贵金属黄金、白银品种。小金属板块维持之前的判断：短期内估值较高，建议回避。因此，有色金属股票的投资策略首选基本金属中的铜、锡，其次为以黄金、白银等贵金属。

尽管上周铜类公司跌幅较大，但由于金属价格高位震荡及相关上市公司业绩预期较好，估值偏低将有助于市场对其青睐度提高，重点关注江西铜业、铜陵有色、锡业股份。另外，我们持续看好金锑钨三大业务齐头并进的辰州矿业（可参见《辰州矿业(002155)深度报告：内生增长外延扩张，让“业绩”飞》2011.1.27、《辰州矿业(002155)调研报告：金锑钨齐头并进，今年将是业绩爆发期》2011/1/19）以及前期跌幅较大的荣华实业（可参见《荣华实业(600311)调研简报：成功转型 点石成金潜力巨大》2010.11.18）。

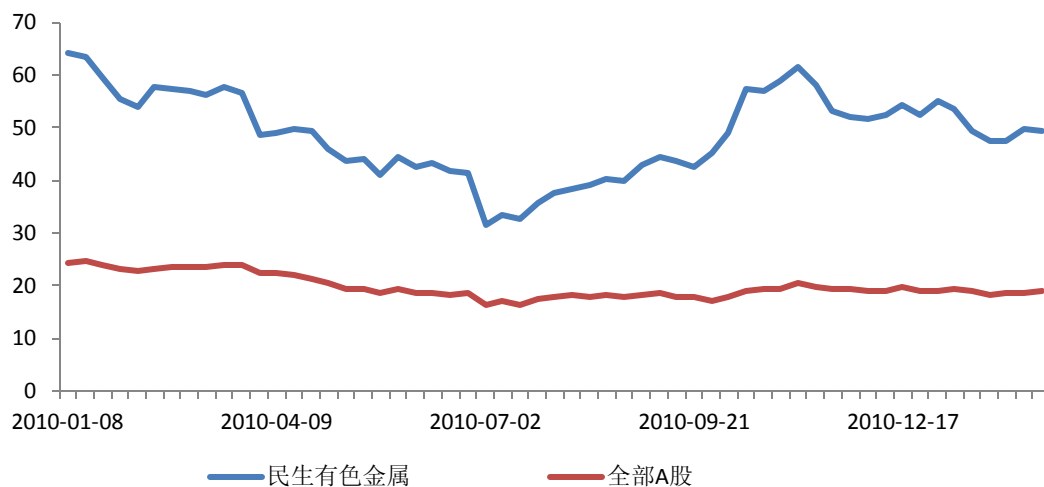
表 4: 上周铝加工企业独树一帜, 未来仍看好锡、铜、金

			代码	价格 2011/02/11	本周	涨幅 (%) 本月累计	今年累计
基本金属	铜	江西铜业	600362	38.79	-2.46	-0.97	-14.12
		铜陵有色	000630	27.82	-3.07	-0.54	-20.63
		云南铜业	000878	26.44	-1.71	-1.20	-3.85
	铝	焦作万方	000612	19.80	-0.90	-0.10	-9.17
		南山铝业	600219	9.49	0.74	1.93	-2.16
		中孚实业	600595	10.99	1.29	3.19	-11.28
	铅锌	新疆众和	600888	22.74	1.93	4.26	-5.45
		利源铝业	002501	51.10	-0.55	-3.20	-3.22
		西部矿业	601168	16.95	-0.24	0.83	-10.03
		锡业股份	000960	34.03	0.09	0.09	4.07
		宏达股份	600331	13.83	-1.98	-0.22	-10.83
		驰宏锌锗	600497	27.94	0.65	6.89	8.76
贵金属	黄金	山东黄金	600547	45.33	-1.37	-1.48	-14.00
		中金黄金	600489	34.44	-1.74	-2.52	-14.63
	白银	紫金矿业	601899	7.25	0.69	0.28	-11.69
		荣华实业	600311	14.57	-0.82	-1.55	-21.58
		辰州矿业	002155	28.90	-2.56	-1.70	-19.54
		贵研铂业	600459	35.63	0.71	1.89	-6.73
		豫光金铅	600531	26.61	1.14	2.27	-20.99
小金属	其他	云南锗业	002428	80.33	3.28	6.89	10.69
		厦门钨业	600549	40.80	-1.59	1.54	-14.27
		包钢稀土	600111	63.55	0.06	5.83	-11.04
		广晟有色	600259	54.43	-1.84	0.95	-16.22
		金钼股份	601958	21.60	-1.32	0.65	-10.89
		宝钛股份	600456	25.01	0.64	2.37	-7.71
其他	其他	中科三环	000970	25.18	0.88	9.53	-10.01
		安泰科技	000969	20.51	1.84	5.56	-11.52
		博云新材	002297	19.93	3.00	1.79	-3.67
板块	有色板块(总股本加权平均)			17.69	2.37	-0.51	-11.55
市场	沪深 300		000300	3120.96	1.42	1.44	-0.23

资料来源: Wind 资讯, 民生证券研究所

从估值来看, 上周有色金属行业 PE 与之前一周相比, 基本持平, 截止到 2011 年 2 月 11 日, 有色金属行业滚动 PE (剔除负值) 为 49.31, 同期 A 股市场滚动 PE 为 19.05 对于一季度业绩公布后, 由于业绩增长导致的整体估值下降预期未变, 新一轮股价上涨有望出现。

图 8: 有色金属滚动 PE 平均 49.31



资料来源: Wind 资讯, 民生证券研究所

四、风险提示

1) 欧美加息预期; 2) 大宗商品价格大幅下跌; 3) 下游需求放缓。

附：近期报告

表 5：近期报告总结

日期	报告名称	内容	评级	变动	股票/品种
2010/1/4	《有色金属动态报告：地缘政治与消费旺季助推黄金及有色金属价格》	维持 2010 年 10 月 15 日在深度报告《上调一年内金价至 2000 美元/盎司》的观点，长期看好黄金。短期预计受地缘政治及黄金消费旺季双重因素影响，金价有望快速上攻，重点关注山东黄金、中金黄金、荣华实业、豫光金铅。基本金属一季度重点关注铜、锡，相关公司为江西铜业、铜陵有色、西部矿业、锡业股份。	中性	维持	山东黄金、中金黄金、荣华实业、豫光金铅；江西铜业、铜陵有色、西部矿业；锡业股份。
2011/1/19	《博云新材(002297)调研报告：募投项目陆续达产，步入增长快车道可期》	博云新材（002297）技术实力雄厚，飞机、汽车模具募投项目陆续达产，产能成倍以上增长，未来和霍尼韦尔合资打造中国大飞机刹车系统将继续提高公司实力，但业绩释放时间存在不确定性，预计 2010 年-2012 年的 EPS 分别是 0.12 元、0.20 元、0.34 元，合理估值 20—24 元，首次给予“谨慎推荐”评级。	谨慎推荐	首次	博云新材
2011/1/19	《辰州矿业(002155)调研报告：金锑钨齐头并进，今年将是业绩爆发期》	辰州矿业（002155）在金、锑、钨价 2011 年上涨预期的前提下，主营业务盈利能力持续提升，减值准备计提将大幅缩小，预期今年是业绩爆发年。预计 2010 年-2012 年的 EPS 分别是 0.45 元、1.23 元、1.95 元，合理区间在 33.37-38.12 元，给予“推荐”评级。	推荐	首次	辰州矿业
2011/1/25	《章源钨业(002378)快报点评：业绩虽低于预期，但产品应用前景广阔》	章源钨业（002378）公布公司业绩快报，低于预期。公司资源优势突显行业竞争力、看好硬质合金应用的军工、航天航空、机械加工领域，期待公司高性能、高精度涂层刀片项目产能释放。我们下调公司未来三年的营业收入，分别为 13.9 亿元、16.5 亿元和 21.1 亿元，对应三年的每股收益为 0.36 元、0.52 元、0.80 元，给予“谨慎推荐”评级。	谨慎推荐	下调	章源钨业
2011/1/26	《利源铝业(002501)点评报告：产品结构调整初显成效，业绩符合预期》	利源铝业（002501）公布 2010 年业绩预告，净利润同期增长 55%-85%。2010 年所得税税率或下降至 15%，对业绩影响显著。募投项目预期将在 2012 年下半年投产。预计 2010-2012 年 EPS 分别为 0.98 元、1.33 元、1.89 元（未考虑所得税影响），首次给予“谨慎推荐”评级。	谨慎推荐	首次	利源铝业
2011/1/27	《辰州矿业(002155)深度报告：内生增长外延扩张，让“业绩”飞》	辰州矿业（002155）在金、锑、钨价 2011 年上涨预期的前提下，主营业务盈利能力持续提升，减值准备计提将大幅缩小，预期今年是业绩爆发年。预计 2010 年-2012 年的 EPS 分别是 0.45 元、1.23 元、1.95 元，合理区间在 33.37-38.12 元，给予“推荐”评级。	推荐	首次	辰州矿业

资料来源：民生证券研究所

插图目录

图 1: LME 铜不断冲高，整数关口震荡加剧.....	5
图 2: LME 铝高位震荡，高库存致使上行受压.....	5
图 3: LME 锌库存逐步增加.....	5
图 4: LME 铅库存持续增加，今年来增幅明显.....	5
图 5: LME 锡价走高，库存小幅增加，仍存缺口.....	5
图 6: LME 镍价震荡中上行，库存近半年缓慢增加.....	5
图 7: 美元指数短期维持低位.....	6
图 8: 有色金属滚动 PE 平均 49.31.....	10

表格目录

表 1: 一周金属价格走势回顾：铜、锡表现依旧抢眼，白银涨幅大幅超过黄金.....	3
表 2: 一周金属库存走势回顾：铜库存增加明显.....	4
表 3: 上周公告总结.....	6
表 4: 上周铝加工企业独树一帜，未来仍看好锡、铜、金.....	9
表 5: 近期报告总结.....	11

分析师及联系人简介

黄玉，有色金属行业分析师，硕士，2008年加盟民生证券研究所，从事期货及证券研究6年以上，对有色金属行业有深入的见解和认识，对有色金属行业发展规律和运行特点具有高度的敏感性，准确预测并把握了2010年黄金、稀有金属、基本金属的行情。

滕越，有色金属行业助理分析师，中央财经大学金融学硕士，工学学士，09年加盟民生证券研究所。

主要覆盖公司：山东黄金、中金黄金、紫金矿业、荣华实业、贵研铂业、江西铜业、铜陵有色、锡业股份、中科三环、厦门钨业、云南锗业等。

分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格和相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

机构销售

	北京	深圳	上海
联系人	尹璠	韦珂嘉	李北铎
电话	010-85127761	010-85127772	021-64274383
手机	13621034253	13701050353	18621639595
E-mail	yintang@mszq.com	weikejia@mszq.com	Libeiduo@mszq.com
联系人	郭明	许力平	
电话	010-85127762	010-85127667	
手机	18601357268	18601368846	
E-mail	guomingyjs@mszq.com	xuliping@mszq.com	

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的12个月内公司股价的涨跌幅相对同期的沪深300指数涨跌幅为基准。	推荐	相对沪深300指数涨幅15%以上
	谨慎推荐	相对沪深300指数涨幅介于5%~15%之间
	中性	相对沪深300指数涨幅介于-5%~5%之间
	回避	相对沪深300指数下跌5%以上
行业评级标准		
以报告发布日后的12个月内行业指数的涨跌幅相对同期的沪深300指数涨跌幅为基准。	推荐	相对沪深300指数涨幅5%以上
	中性	相对沪深300指数涨幅介于-5%~5%之间
	回避	相对沪深300指数下跌5%以上

免责声明

本报告仅供民生证券有限责任公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、推测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。本公司也不对因客户使用本报告而导致的任何可能的损失负任何责任。

本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

本公司在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或参与本报告所提及的公司的金融交易，亦可向有关公司提供或获取服务。本公司的一位或多位董事、高级职员或/和员工可能担任本报告所提及的公司的董事。

本公司及公司员工在当地法律允许的条件下可以向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务以及顾问、咨询业务在内的服务或业务支持。本公司可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。

未经本公司事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。本公司版权所有并保留一切权利。

所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。