

通胀和复苏推升金属价格, 关注有色行业的“桥头堡”

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>

一周回顾和展望:

金属价格表现: 通胀推升贵金属价格, 基本金属持续上涨

上周数据显示, 美国新屋开工月升 14.6%、营建许可月降 10.4%, 均好于预期, 而商业销售月增 1.1% 为 2008 年 9 月来最高。而美联储 1 月会议纪要认为美国经济基础更牢固并对经济复苏信心不断增强, 因此美联储上调 2011 年经济增长预期。欧洲方面数据显示, 欧元区去年增长 1.7%, 4 季度 GDP 季增 0.3%、年增 2.0%, 略低于预期, 但今年的复苏应该好于去年。此外, 日本数据显示, 实际 GDP 去年 4 季度季降 0.3%、年降 1.1%, 为近 5 个季度首次出现负增长, 但今年有望成为复苏之年。日央行维持利率在 0~0.1% 不变, 并调高对经济、产出、出口的评估。受以上数据利好, 除铜价因近期库存提升较快而小幅回落外, 其他基本金属价格进一步提升。而受到全球通胀持续升温的影响, 贵金属价格持续上涨。其中既有保值功能又有工业属性的白银一周上涨幅度超过 10%。

鉴于目前通胀持续升温以及全球经济加速复苏的大背景, 我们认为短期内通胀和复苏主题仍将持续推升基本金属和贵金属的价格。

表 1 金属价格及库存变化情况 (% , 截止 2011 年 02 月 18 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	77.60	-1.06	-1.83		
LME 铜	9867	-1.08	2.25	2.82	8.05
LME 铝	2538	2.59	3.13	-0.14	7.39
LME 铅	2663	3.30	3.86	0.65	42.59
LME 锌	2527	3.35	3.40	-0.04	1.05
LME 锡	32303	1.73	20.00	-2.87	8.20
LME 镍	29123	3.00	17.87	-1.31	-4.63
黄金	1390.7	2.46	-1.98		
白银	32.8	10.07	6.15		
沪铜	73875	-0.44	6.60	11.70	22.12
沪铝	16780	0.12	3.13	-1.01	-3.22
沪锌	19650	1.95	3.15	2.37	9.00
沪金	294.1	1.31	-2.55		

资料来源: Wind、德邦证券研究所

伴随下游的复苏和国家政策的不断出台，小金属价格本周持续上涨。其中受益于国家“十二五”稀土规划的出台，稀土金属价格全面上涨。而伴随着产业整合的不断持续，金属锑价格也维持今年以来的上涨态势。伴随下游需求的复苏，APT 价格最近一个月来上涨明显。

由于国家对于战略性小金属资源的重视程度不断提升，伴随国家经济结构转型，新能源新材料等新兴产业对于小金属资源的需求持续升温，下月的两会前后也将逐步出台新兴产业的“十二五”规划。因此，我们认为近期小金属的上涨态势仍将维持。

表格 2 小金属价格变化情况（%，截止 2011 年 02 月 18 日）

小金属	现价	最近一周	最近一月	今年以来
LME 铜	38900	0.00	5.28	6.58
LME 钴	40300	1.38	2.35	4.34
锑锭	92250	2.22	5.13	10.15
金属砷	9200	0.00	0.00	0.00
铋锭	139000	3.35	3.73	7.34
镉锭	30500	0.00	0.00	-1.61
金属铬	80000	5.26	5.26	5.26
金属镓	4300	2.38	2.38	4.88
金属锗	8700	1.16	1.16	9.51
铟锭	3750	7.14	8.70	10.29
碳酸锂	31.0	0.00	0.00	0.00
金属镁	16900	0.00	0.30	0.90
电解锰	19600	4.26	4.26	7.69
金属硅	14800	0.00	0.68	1.37
金属铌	36000	0.00	0.00	2.86
海绵钛	69000	1.47	6.15	9.52
APT	184000	2.22	5.14	6.98
金属钽	3350	0.00	0.00	1.52
五氧化二钽	310	0.00	0.00	0.00
五氧化二钒	94500	1.07	6.78	8.00
烧结钕铁硼(N35)	127.5	18.60	18.60	18.60
氧化钕钕	282.5	3.67	4.82	11.88
氧化镨钕	267000	6.37	8.98	24.77

资料来源：德邦证券研究所

行业指数表现：有色领跑大盘，继续看好基本金属

本周在大盘持续上涨的情况下，有色板块再次充当排头兵的角色。其中，受益于稀土行业“十二五”规划以及行业整合、价格上涨等因素，磁性材料和小金属板块涨幅居前。而由于铜价的短时回调，铜板块相对涨幅较小，但仍跑赢沪深 300 指数。

基于前面的分析，我们认为在金属价格持续上涨以及大盘持续给力的情况下，有色板块必将充当“先行者”的角色。而我们仍持续看好受益经济复苏最为明显的基本金属板块。

表 3 行业指数表现（%，截止 2011 年 02 月 18 日）

行业	最近一周	最近一月	最近一年	今年以来
沪深 300	3.47	7.99	-1.21	4.82

有色金属 SW	8.25	10.68	34.34	3.37
磁性材料 SW	12.19	16.39	118.21	7.54
金属新材料 SW	6.70	16.46	72.92	19.99
小金属 SW	12.90	14.45	85.38	9.98
黄金 SW	5.92	7.55	12.90	-5.85
铅锌 SW	7.50	6.33	36.05	2.12
铝 SW	7.33	11.18	-3.81	4.79
铜 SW	5.71	11.33	23.76	1.72

资料来源：Wind、德邦证券研究所

投资建议：

重点关注：关注有色行业的“桥头堡”

2009年7月，胡锦涛主席考察云南后提出把云南建成中国面向西南开放的重要桥头堡。此后，加快桥头堡建设，把云南建成中国沿边开放经济区已成为云南发展的重要目标之一。可以说，桥头堡战略是推进我国向西南开放、实现睦邻友好的战略需要，也是云南推进“兴边富民”工程、实现边疆少数民族脱贫致富奔小康的现实需要，对促进云南经济社会又好又快发展具有重大意义。

据发改委制定的《指导意见》，云南桥头堡建设将是一个为期十年的中长期规划，云南将加快实施互联互通的通道网建设，同时建成昆明、曲靖、大理、蒙自四大枢纽为核心的公路、铁道、航空、水运对内对外运输网络运输体系的建设；建设石油、化工天然气、新能源、特色农业、矿产加工、生物制药、旅游文化、金融交通运输建设。

而据悉，目前“桥头堡”战略已经上报国务院，等待最后的批复。

作为中国的有色金属王国，桥头堡战略的公布实施必将刺激云南有色矿业的全面整合和进一步发展。而从目前云南有色企业的情况来看，本来就处于业内领先集团地位的相关企业必将伴随“桥头堡”战略的实施而如虎添翼。其中云南铜业（000878）、驰宏锌锗（600497）以及云铝股份（000807）将有可能成为整合云南省内铜、铅锌以及铝土矿资源的最主要平台。云铝股份或许将伴随“桥头堡”战略的施行真正实现向上游水电能源的扩张，解决长久以来制约公司的能源瓶颈。而小金属锡业股份（000960）以及云南锗业（002428）则会因此巩固自己在相应金属矿产中的领军地位，牢牢控制相关金属的战略储备。

鉴于目前大盘以及有色板块的持续上涨，我们建议关注有色行业中的“桥头堡”——云南板块。行业整体机会加上区域振兴规划的出台将引领云南有色金属板块相关个股成为相关行业上涨的领头羊。其中，我们重点推荐云南铜业（000878）、驰宏锌锗（600497）、云铝股份（000807）以及小金属的锡业股份（000960）。

风险提示：

国内宏观调控，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。