

有色金属

署名人: 杨国萍

S0960209060280

0755-82026714

yangguoping@cjis.cn

署名人: 张镭

S0960209060260

0755-82026570

zhanglei@cjis.cn

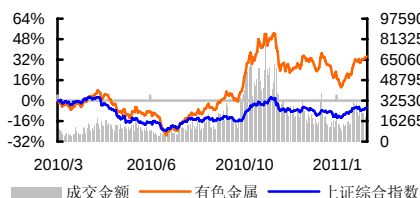
评级调整: 维持

行业基本资料

上市公司家数	62
总市值(亿元)	13650
占A股比例(%)	2.12%
平均市盈率(倍)	197.30

行业表现

(%)	1M	3M	6M
有色金属	11.05	8.41	36.96
上证综合指数	4.29	3.38	11.29



相关报告

《有色金属-黄金价格继续走高; 优势资源行业整合持续升级》2011-2-21

《有色金属-供给控制与需求超预期——小金属依然是我们更看好的品种》2011-2-16

《有色金属-金属价格高位与股票估值水平下降并存, 行业布局时期来临》2011-2-14

有色金属行业 3 月月报

看好

上游看优势资源品种, 下游看优势深加工企业

——宏观环境复杂下的次优选择

投资要点:

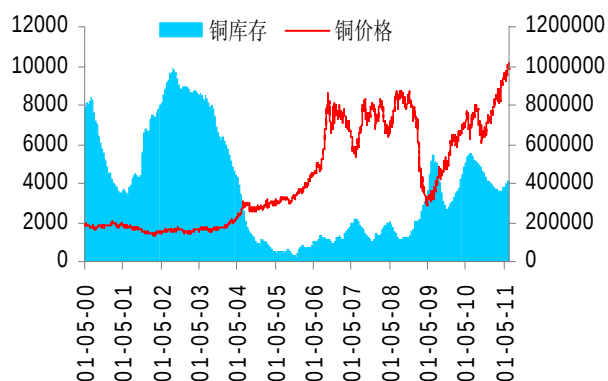
- ◆ **行业长期观点:** 看好。海外经济复苏与国内经济依然保持较高速增长的情况下, 金属消费趋势依然向好, 但是国内经济转型期存在增速下降的可能, 可能导致全球金属消费增速放缓。这种情况下股票的选择, 我们更倾向于选择确定性较强的品种——上游优势资源品种与受经济周期影响较小的优势加工企业。
- ◆ **基本金属短期的看法:** 传统基本金属消费抗周期能力稍弱, 目前海外经济处于逐步复苏的过程, 但是国内出现了持续的紧缩预期, 我们对传统基本金属消费大国未来在基本金属消费增长方面略有担忧, 且欧美经济的复苏进程应该是缓慢的, 我们担忧目前基本金属价格和消费处于一个短时期的高点。
- ◆ **基本金属板块的选择:** 基于上述看法, 我们认为, 目前基本金属板块估值水平较低可能是一个比较合理的状况。对于基本金属板块股票的选择, 我们建议选择具有明显的估值优势的江西铜业、驰宏锌锗; 有外延增长预期的铜陵有色; 所处下游行业处于较高速度发展、抗周期能力更强一些、具有资源优势的锡业股份。
- ◆ **黄金的看法:** 在全球流动性预期上半年发生逆转可能性不大的判断下, 我们认为通胀预期、避险因素、上游供给瓶颈等这些因素在短期内仍将阶段性的、轮换的充当黄金价格的主要支撑因素, 我们对上半年黄金价格依然比较乐观。
- ◆ **黄金板块的选择:** 我们看好 3 月份黄金板块的整体表现, 更看好弹性较大的、资源扩张与自产金增幅明显、在冶炼领域有显著优势、业绩增长确定性很强的恒邦股份; 在贵金属加工领域具有技术优势以及资源二次利用概念的贵研铂业。
- ◆ **小金属:** 历史价格高点将成为未来的底部。我们依然更看好具有中国资源优势、且显著受益战略新兴产业的小金属品种, 如钨、锗、锑以及稀土等, 资源与供应高度集中、上游资源开发利用理念转变、供应控制力度加强、下游需求多数分布在高速发展的新兴领域, 这些小金属价格的历史高点将是未来的底部。
- ◆ **小金属板块的选择:** 重点推荐厦门钨业、云南锗业。
- ◆ **优势加工公司:** 成本优势、下游需求增长快速的新疆众和; 明确的业绩增长、高端铝深加工领域的利源铝业; 最坏的事情已经过去, 期待转折点来临的宝钛股份; 具有技术优势/市场优势的钢研高纳。
- ◆ **基本面变化的:** 基本面变化预期兑现可能性较大的中色股份。
- ◆ **风险提示:** 国内宏观政策紧缩、全球流动性收缩预期出现等。

股票代码	股票名称	09EPS	10EPS	11EPS	12EPS	09PE	10PE	11PE	12PE	投资评级
600549	厦门钨业	0.31	0.52	1.29	1.47	160.77	95.85	38.64	33.90	强烈推荐
002237	恒邦股份	0.66	1.03	2.33	2.7	77.05	49.37	21.82	18.83	强烈推荐
600888	新疆众和	0.52	0.82	1.13	2.15	53.63	34.01	24.68	12.97	强烈推荐
600459	贵研铂业	0.08	0.72	1.07	1.63	502.13	55.79	37.54	24.64	强烈推荐
002501	利源铝业	0.57	0.92	1.85	3.14	87.75	54.37	27.04	15.93	强烈推荐
600456	宝钛股份	0.04	0.01	0.31	0.87	736.00	2944.00	94.97	33.84	强烈推荐
002428	云南锗业	0.62	0.63	1.32	1.83	129.84	127.78	60.98	43.99	推荐
300034	钢研高纳	0.32	0.41	0.5	0.72	98.59	76.95	63.10	43.82	推荐
000758	中色股份	0.13	0.11	0.6	0.81	234.54	277.18	50.82	37.64	推荐

附注:

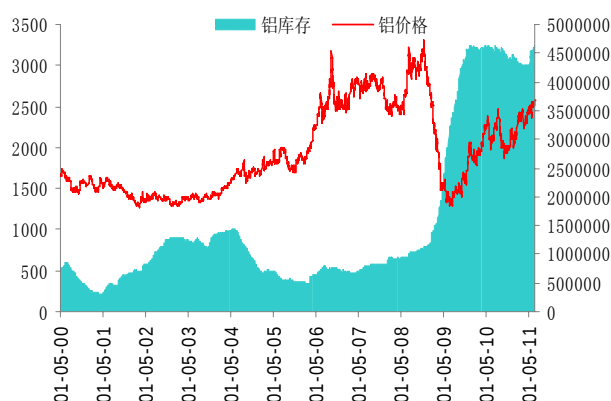
1、期货市场价格走势

图 1: LME 铜价格 VS 库存 (吨; 美元/吨)



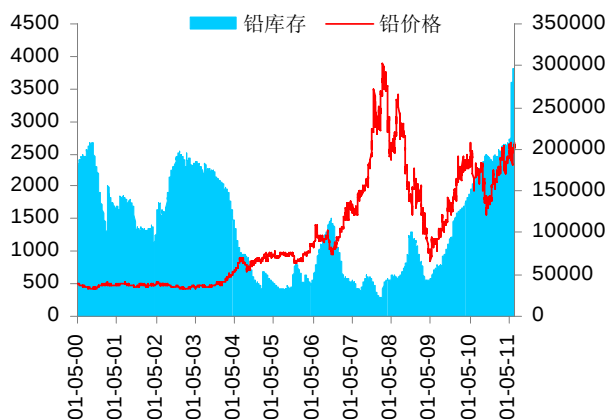
数据来源: Bloomberg

图 2: LME 铝价格 VS 库存 (吨; 美元/吨)



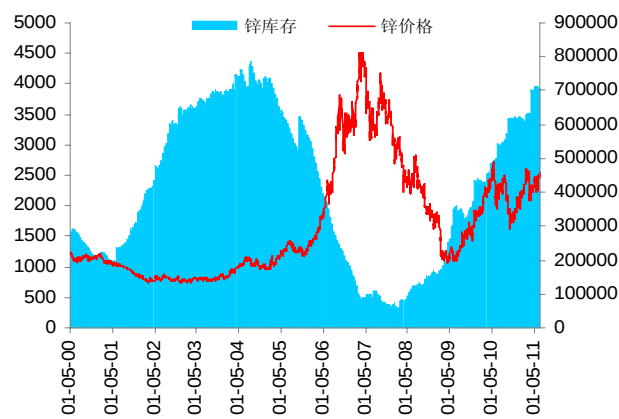
数据来源: Bloomberg

图 3: LME 铅价格 VS 库存 (吨; 美元/吨)



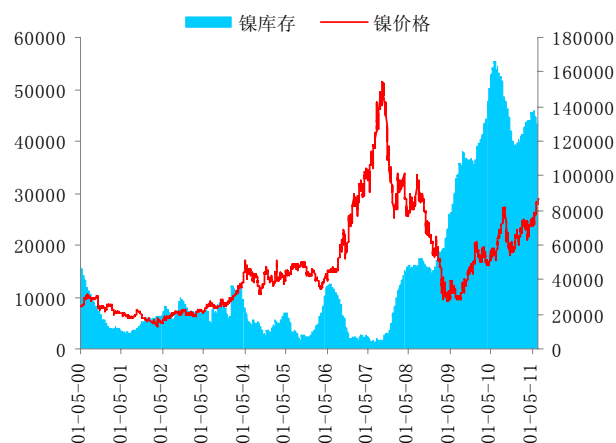
数据来源: Bloomberg

图 4: LME 锌价格 VS 库存 (吨; 美元/吨)



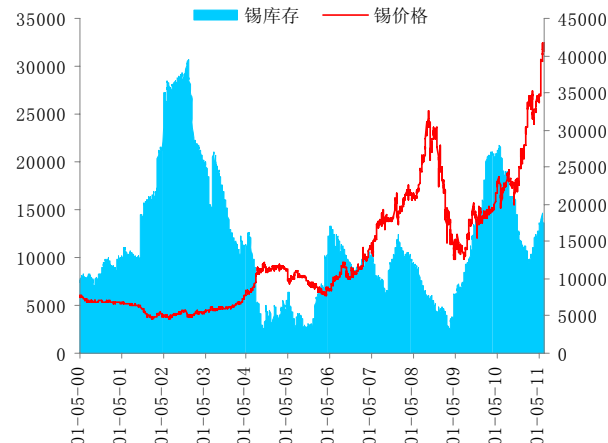
数据来源: Bloomberg

图 5: LME 镍库存 VS 镍价格 (吨; 美元/吨)



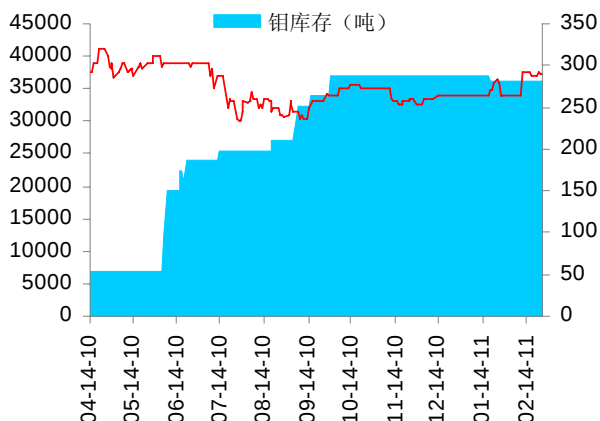
数据来源: Bloomberg

图 6: LME 锡价格 VS 库存 (吨; 美元/吨)



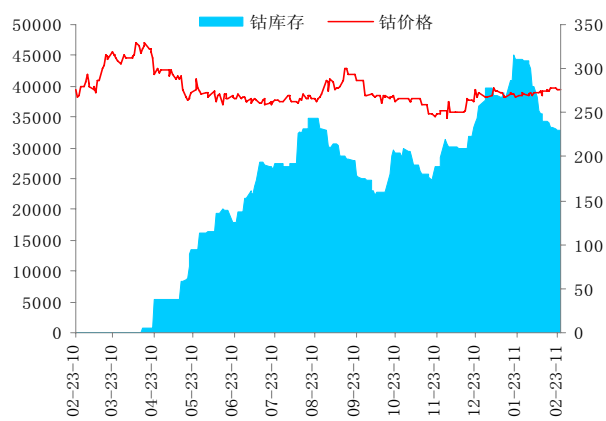
数据来源: Bloomberg

图 5: LME 钼库存 VS 钼价格 (吨; 美元/吨)



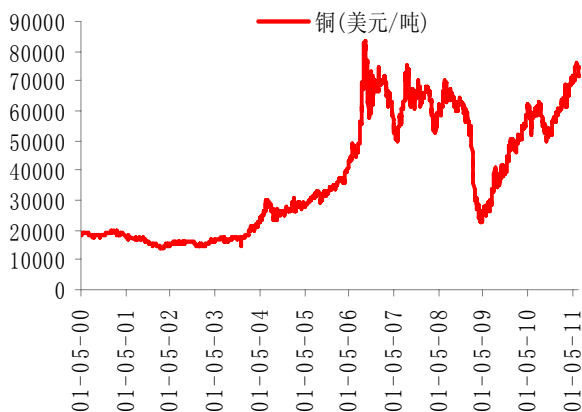
数据来源: Bloomberg

图 6: LME 钴价格 VS 库存 (吨; 美元/吨)



数据来源: Bloomberg

图 7: SHFE 铜期货价格 (元/吨)



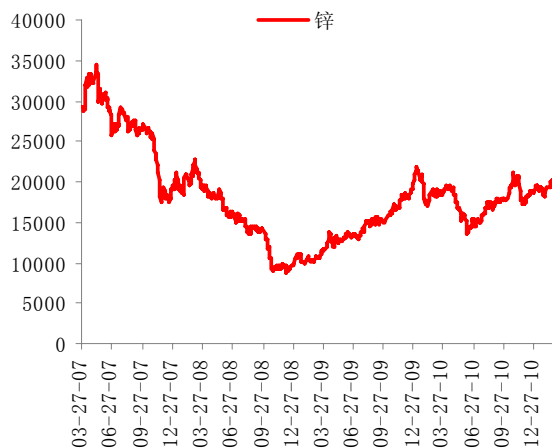
数据来源: Bloomberg

图 8: SHFE 铝期货价格 (元/吨)



数据来源: Bloomberg

图 9: SHFE 锌期货价格 (元/吨)



数据来源: Bloomberg

图 10: SHFE 黄金期货价格 (元/克)



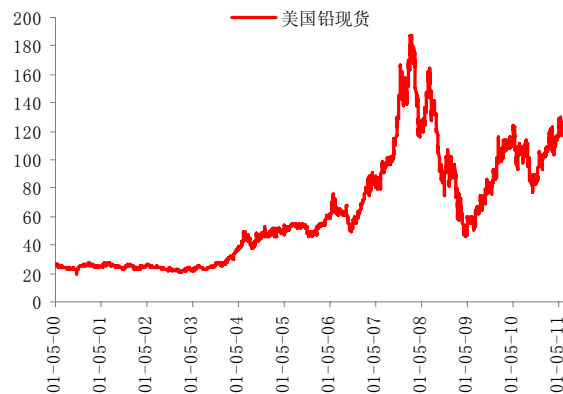
2、有色金属现货价格

图 11: 美国中西部铜现货价格 (美元/吨)



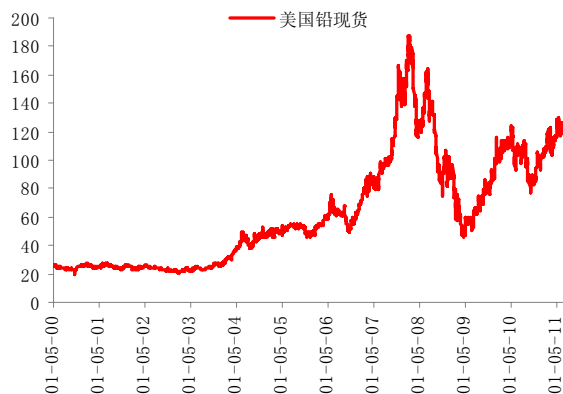
数据来源: Bloomberg

图 12: 美国铝现货价格 (美元/吨)



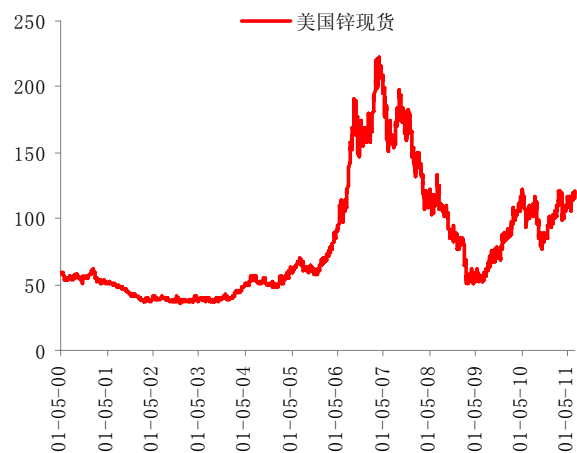
数据来源: Bloomberg

图 13: 美国铅现货价格 (美元/吨)



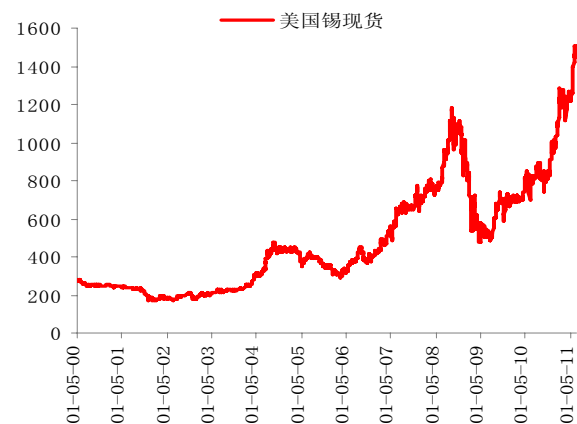
数据来源: Bloomberg

图 14: 美国锌现货价格 (美元/吨)



数据来源: Bloomberg

图 15: 美国镍现货价格 (美元/吨)



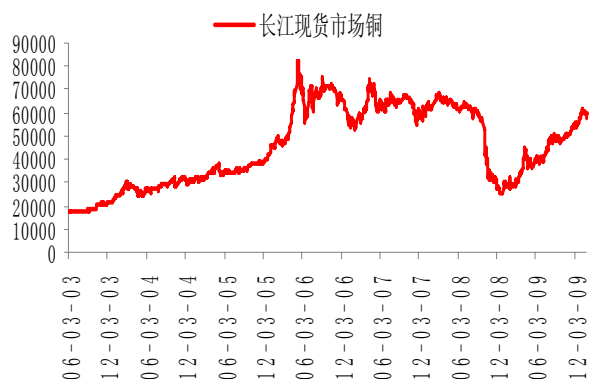
数据来源: Bloomberg

图 16: 美国锡现货价格 (美元/吨)



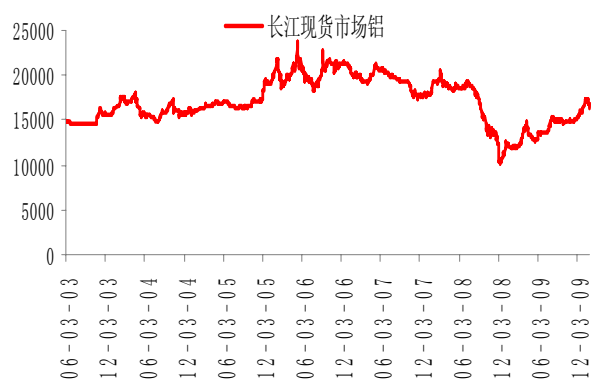
数据来源: Bloomberg

图 17: 长江现货市场铜价格 (元/吨)



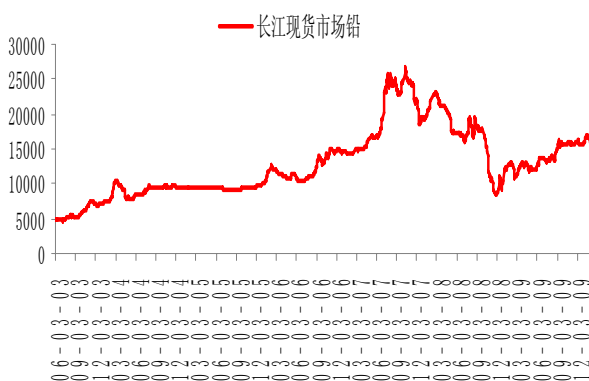
数据来源: Bloomberg

图 18: 长江现货市场铝价格 (元/吨)



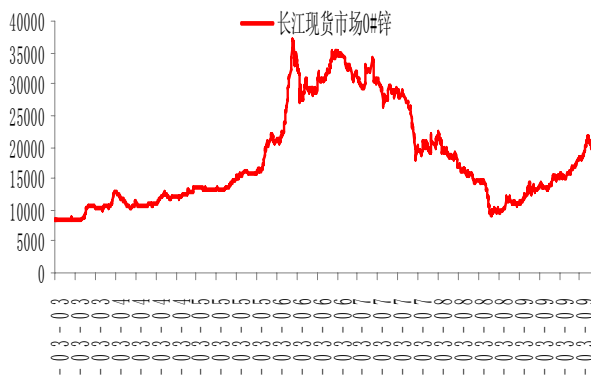
数据来源: Bloomberg

图 19: 长江现货市场铅价格 (元/吨)



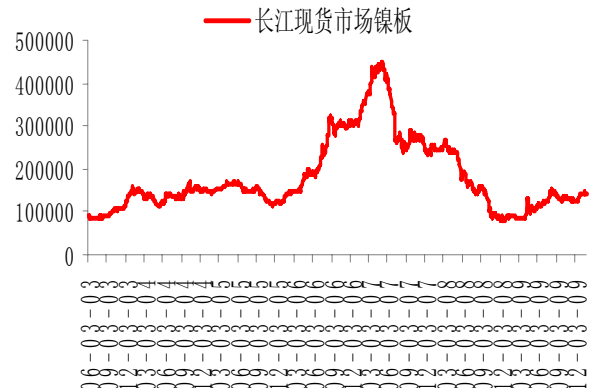
数据来源: Bloomberg

图 20: 长江现货市场 0#锌价格 (元/吨)



数据来源: Bloomberg

图 21: 长江现货市场镍板价格 (元/吨)



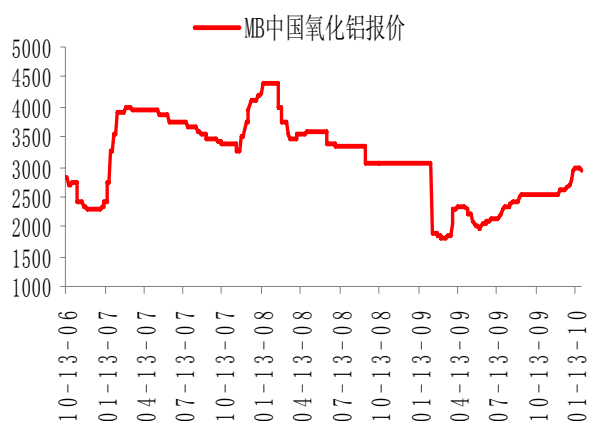
数据来源: Bloomberg

图 22: 长江现货市场锡价格 (元/吨)



数据来源: Bloomberg

图 23: MB 中国氧化铝报价 (元/吨)



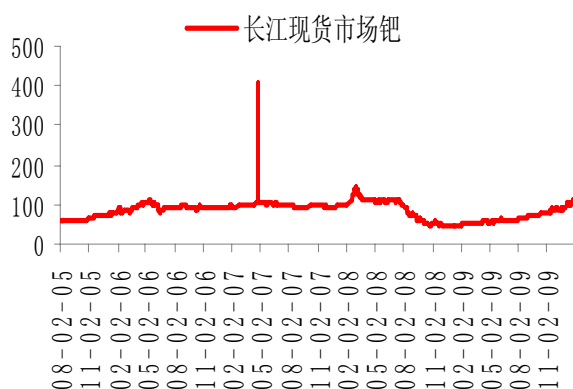
数据来源: Bloomberg

图 24: 长江现货市场镁价格 (元/吨)



数据来源: Bloomberg

图 25: 长江现货市场钨价格 (元/克)



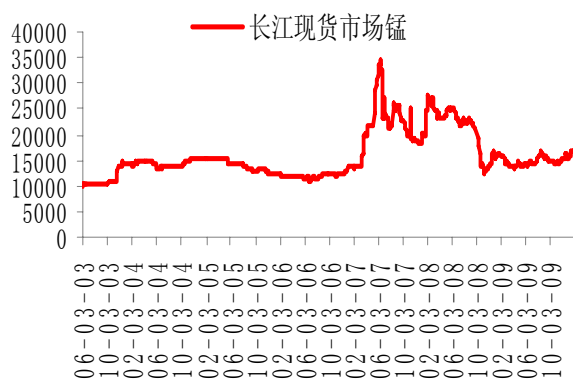
数据来源: Bloomberg

图 26: 长江现货市场钴价格 (元/吨)



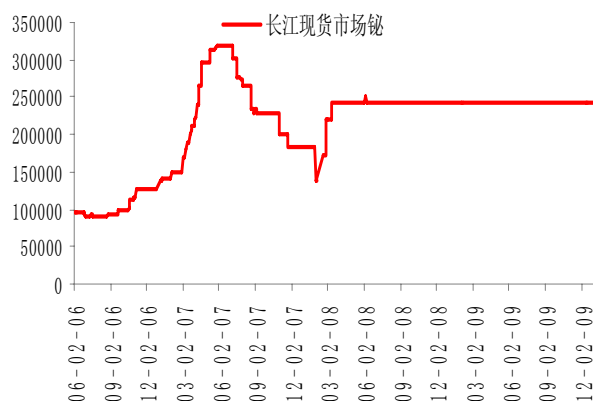
数据来源: Bloomberg

图 27: 长江现货市场锰价格 (元/吨)



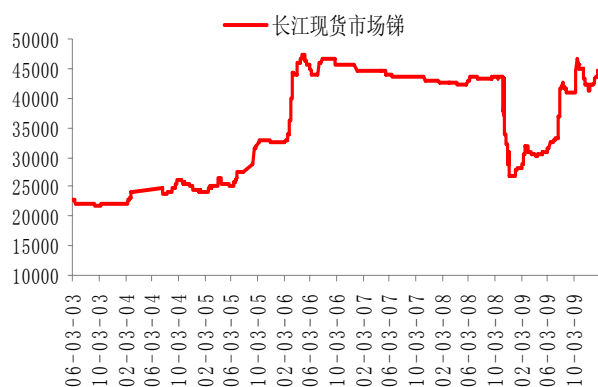
数据来源: Bloomberg

图 28: 长江现货市场铋价格 (元/吨)



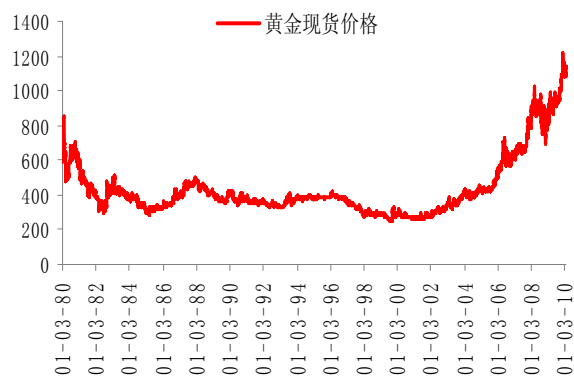
数据来源: Bloomberg

图 29: 长江现货市场锡报价 (元/吨)



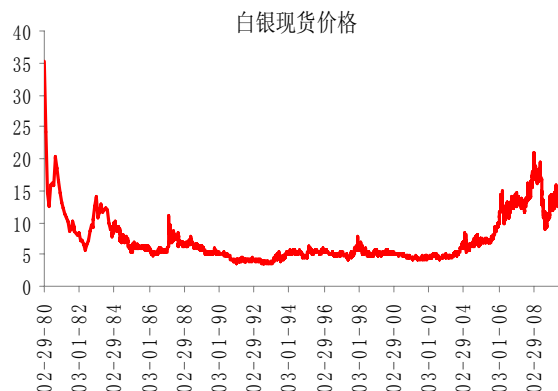
数据来源: Bloomberg

图 32: 黄金现货价格 (美元/盎司)



数据来源: 亚洲金属网

图 33: 白银现货价格



数据来源: Bloomberg

图 30: 国内钨精矿价格 (65%WO₃, 元/吨)



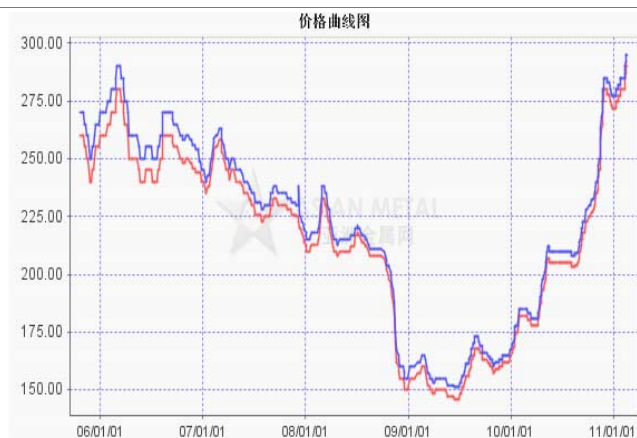
数据来源: 亚洲金属网

图 31: 国内 APT 价格 (元/吨)



数据来源: 亚洲金属网

图 30: 国内碳化钨粉价格 (元/吨)



数据来源: 亚洲金属网

图 31: 钼精矿价格 (45%, 元/吨度)



数据来源: 亚洲金属网

图 32: 金属锆价格(元/吨)



数据来源: 亚洲金属网

图 33: 硅价格



数据来源: Bloomberg

图 32: 锆英砂



数据来源: 亚洲金属网

图 33: 镨钕混合金属 99%minNd75%, 元/吨



数据来源: Bloomberg

图 32: 钨钼价格



数据来源: 亚洲金属网

图 32: 碳酸锂价格



数据来源: 亚洲金属网

图 32: 图 32: 镓价格



数据来源: 亚洲金属网

图 33: 钴酸锂价格



数据来源: Bloomberg

图 33: 锰价格



数据来源: Bloomberg

图 32: 五氧化二钒价格



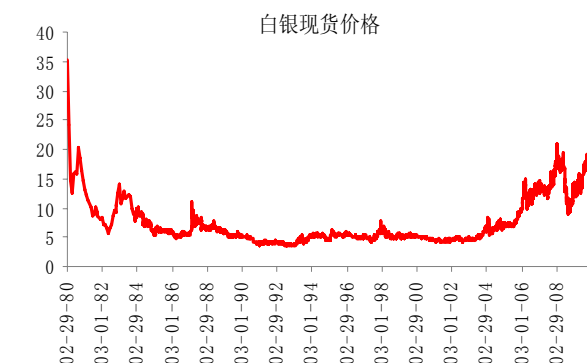
数据来源: 亚洲金属网

图 33: 钢锭价格



数据来源: Bloomberg

图 32: 钼矿价格



数据来源: 亚洲金属网

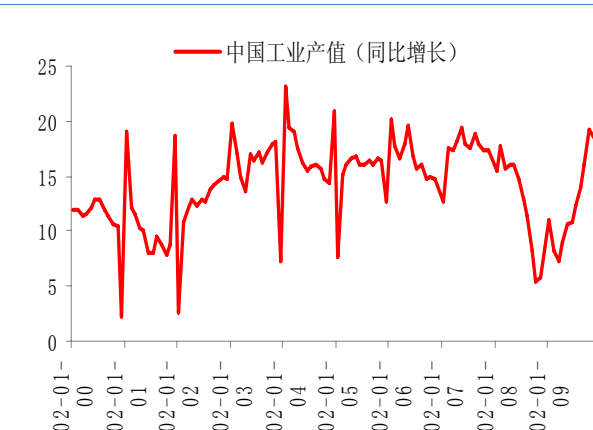
图 33: 金属钼价格



数据来源: Bloomberg

3、宏观基础数据

图: 中国工业产值同比增长比例 (%)



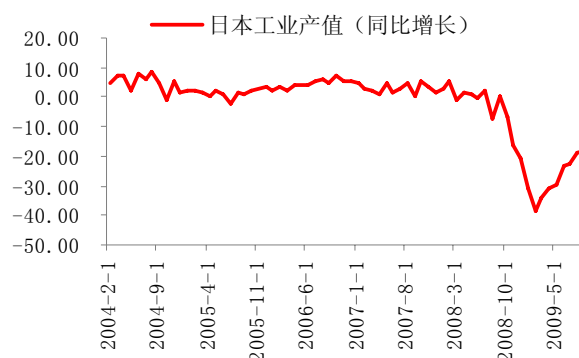
数据来源: Bloomberg

图: 美国 ISM 制造业指数



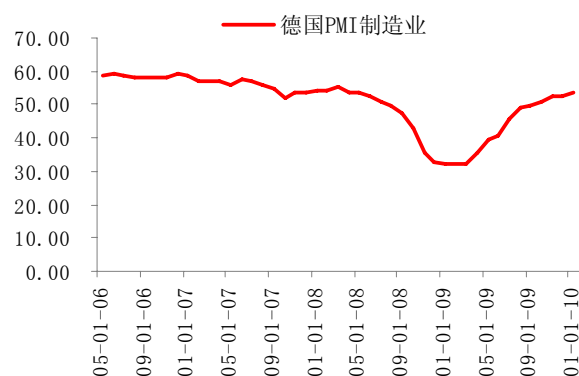
数据来源: Bloomberg

图：日本工业产值同比增长比例（%）



数据来源：Bloomberg

图：德国 ISM 制造业指数



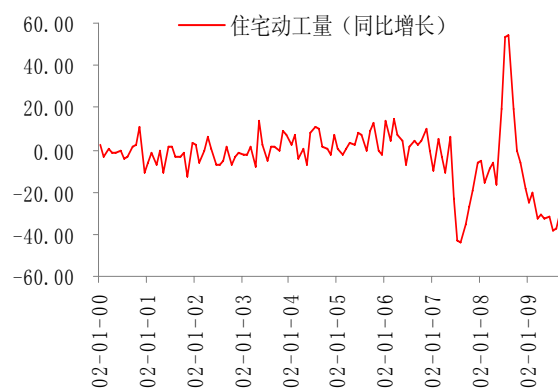
数据来源：Bloomberg

图：美国新建私人住宅开工总数季调年率



数据来源：Bloomberg

图：日本住宅动工量同比增幅（%）



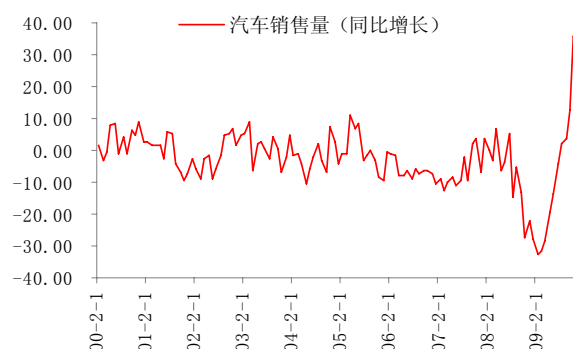
数据来源：Bloomberg

图：美国国内汽车销售年化总量（百万辆）



数据来源：Bloomberg

图：日本汽车销售同比增长率（%）



数据来源：Bloomberg

图：美元指数



数据来源：Bloomberg

图：原油价格指数（美元/桶）



数据来源：Bloomberg

8、国际矿业股指数

图：世界矿业股指数



数据来源：Bloomberg

图：欧洲 500 金属与矿业股指数



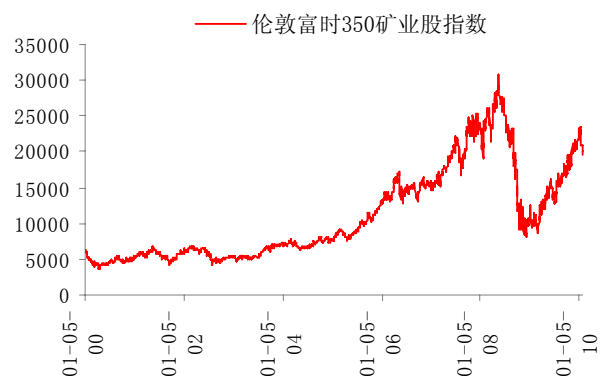
数据来源：Bloomberg

图：亚太矿业股指数



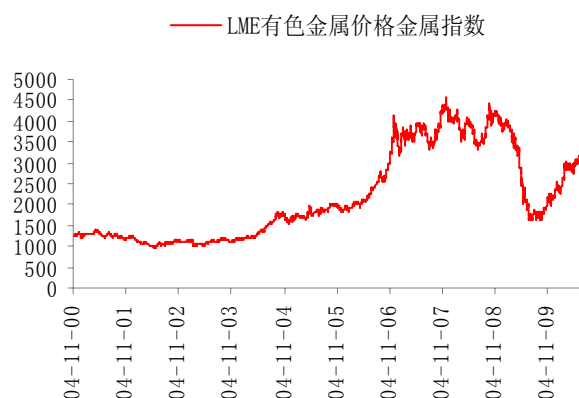
数据来源：Bloomberg

图：伦敦富时 350 矿业股指数



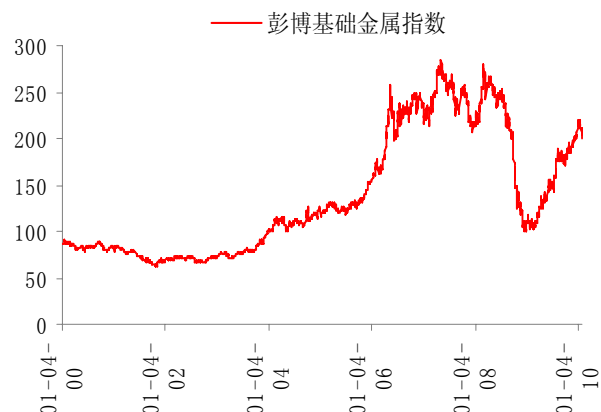
4、有色金属价格指数

图：LME 有色金属指数



数据来源：Bloomberg

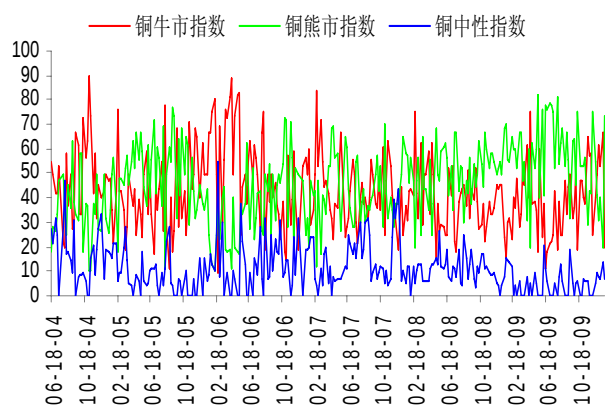
图：彭博基础金属现货指数



数据来源：Bloomberg

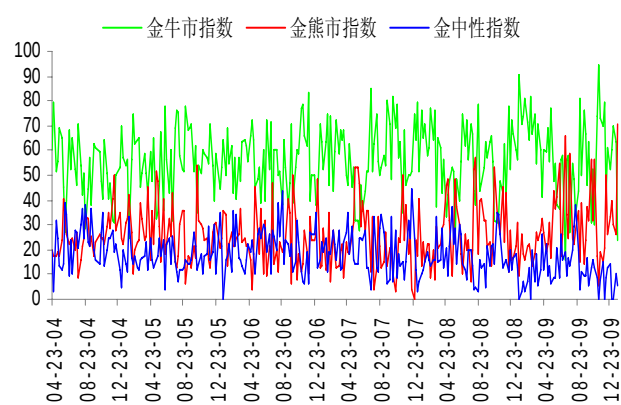
12、市场信心指数

图 1：铜市场信心指数



数据来源：Bloomberg

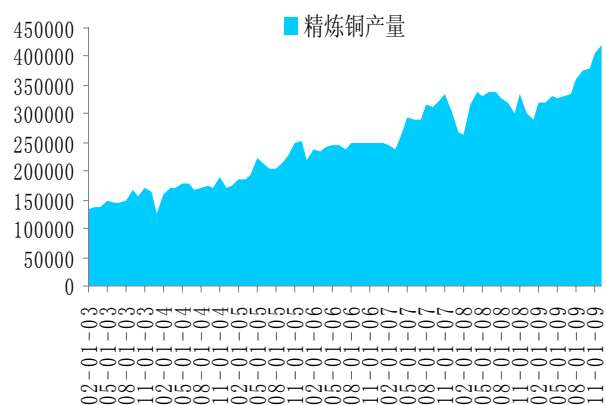
图：黄金市场信心指数



数据来源：Bloomberg

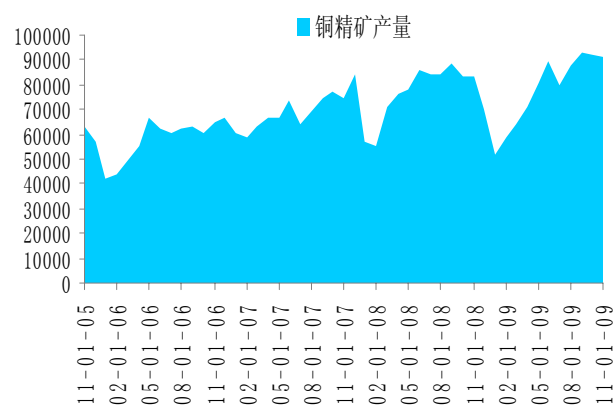
13、国内有色金属产量

图：国内精炼铜产量（吨）



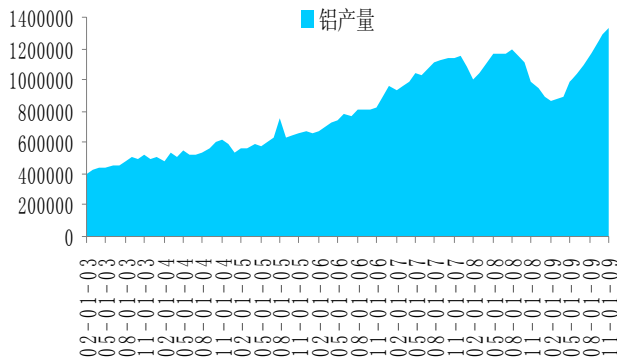
数据来源：Bloomberg

图：国内铜精矿产量（吨）



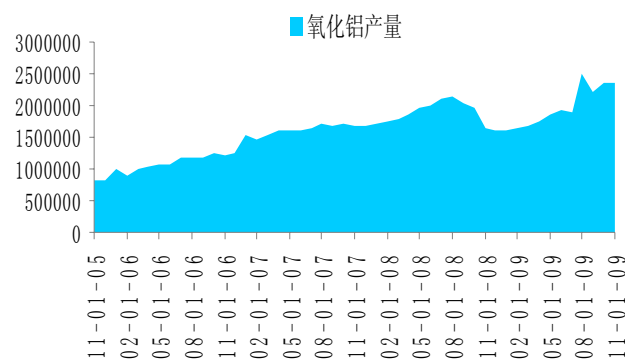
数据来源：Bloomberg

图：国内原铝产量（吨）



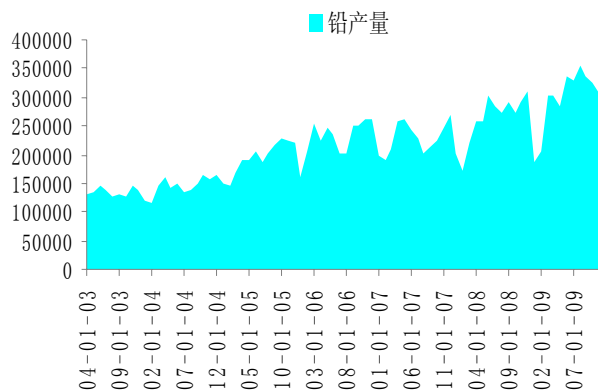
数据来源：Bloomberg

图：国内氧化铝产量（吨）



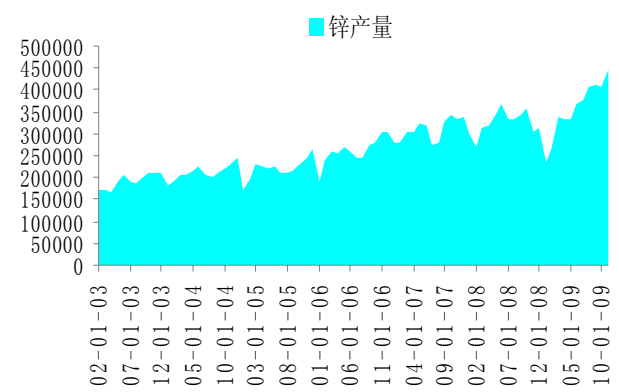
数据来源：Bloomberg

图：国内铅产量（吨）



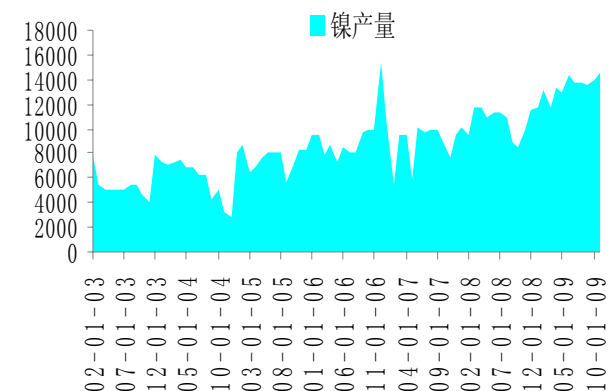
数据来源：Bloomberg

图：国内锌产量（吨）



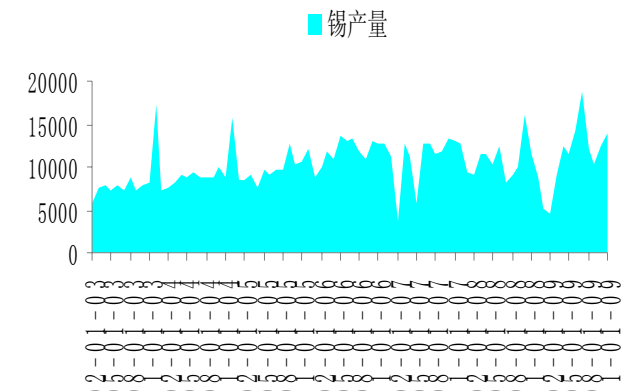
数据来源：Bloomberg

图：国内镍产量（吨）



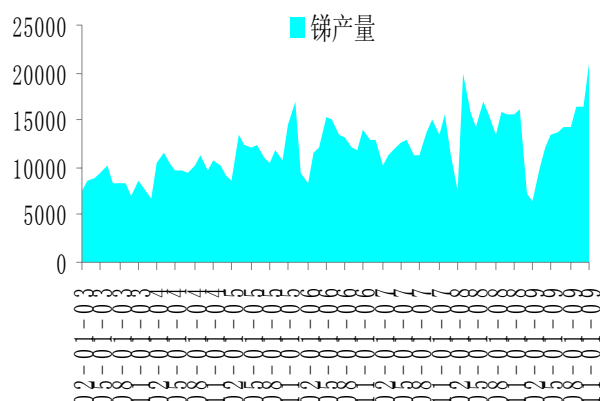
数据来源：Bloomberg

图：国内锡产量（吨）



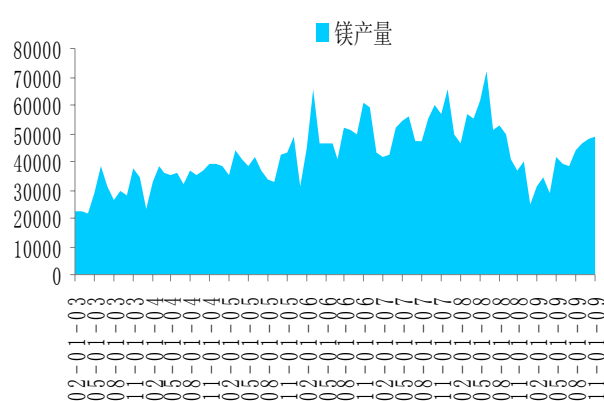
数据来源：Bloomberg

图：国内镁产量（吨）



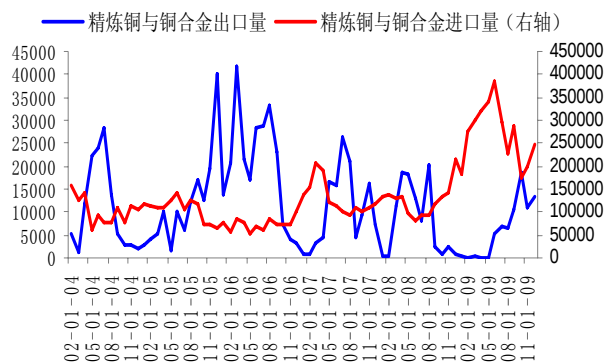
数据来源：Bloomberg

图：国内锑产量（吨）



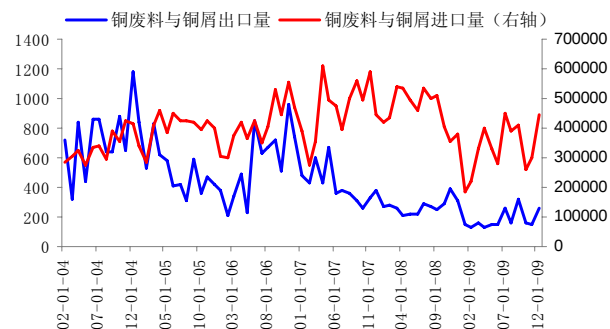
数据来源：Bloomberg

图 2：中国精炼铜与铜合金进出口统计（吨）



数据来源：Bloomberg

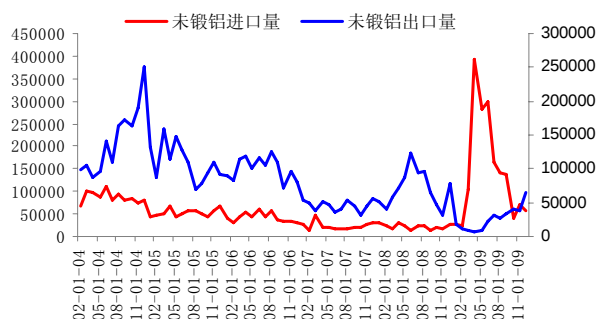
图：中国铜废料与铜屑进出口统计（吨）



数据来源：Bloomberg

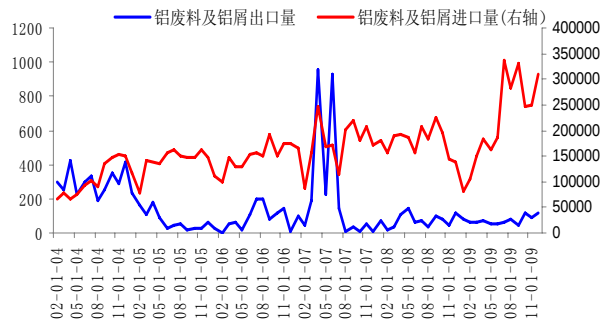
国内有色金属进出口统计

图：



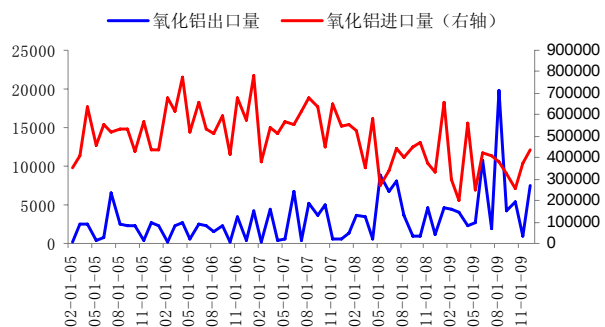
数据来源：Bloomberg

图：中国铝废料与铝屑进出口统计（吨）



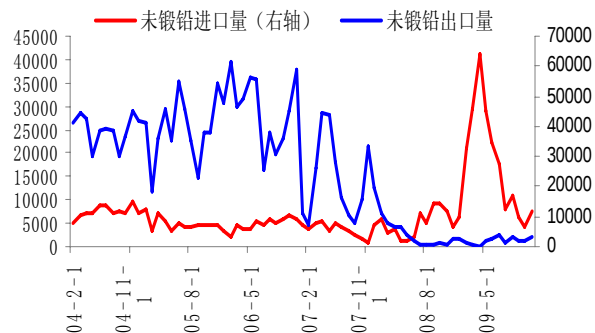
数据来源：Bloomberg

图：中国氧化铝进出口统计（吨）



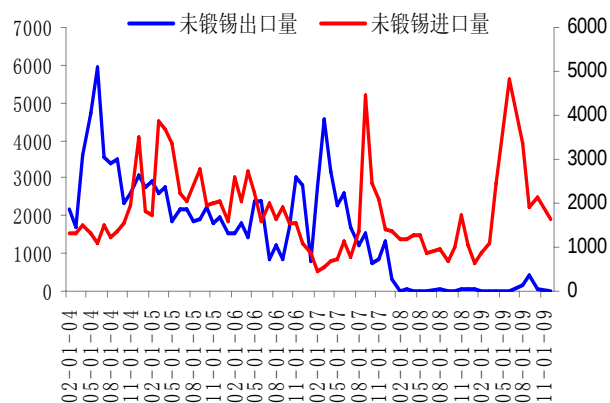
数据来源：Bloomberg

图 3：中国未锻铅进出口统计（吨）



数据来源：Bloomberg

图：中国未锻锡进出口统计（吨）



数据来源：Bloomberg

投资评级定义

公司评级

强烈推荐: 预期未来 6~12 个月内股价升幅 30%以上
推荐: 预期未来 6~12 个月内股价升幅 10%~30%
中性: 预期未来 6~12 个月内股价变动在 $\pm 10\%$ 以内
回避: 预期未来 6~12 个月内股价跌幅 10%以上

行业评级

看好: 预期未来 6~12 个月内行业指数表现优于市场指数 5%以上
中性: 预期未来 6~12 个月内行业指数表现相对市场指数持平
看淡: 预期未来 6~12 个月内行业指数表现弱于市场指数 5%以上

研究团队简介

张 镭, 中投证券研究所有色金属行业分析师, 清华大学经济管理学院 MBA, 连续三年荣获新财富有色金属行业最佳分析师。

杨国萍, 中投证券研究所有色金属行业分析师。

免责声明

本报告由中国建银投资证券有限责任公司(以下简称“中投证券”)提供, 旨在派发给本公司客户使用。中投证券是具备证券投资咨询业务资格的证券公司。未经事先书面同意, 本报告不得以任何方式复印、传送或出版作任何用途。合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道, 非通过以上渠道获得的报告均为非法, 我公司不承担任何法律责任。

本报告基于中投证券认为可靠的公开信息和资料, 但我们对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证。中投证券可随时更改报告中的内容、意见和预测, 且并不承诺提供任何有关变更的通知。

本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头寸并进行交易, 也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。

本报告中的内容和意见仅供参考, 并不构成对所述证券的买卖出价。投资者应根据个人投资目标、财务状况和需求来判断是否使用报告所载之内容和信息, 独立做出投资决策并自行承担相应风险。我公司及其雇员不对使用本报告而引致的任何直接或间接损失负任何责任。

中国建银投资证券有限责任公司研究所

公司网站: <http://www.cjis.cn>

深圳	北京	上海
深圳市福田区益田路 6003 号荣超商务中心 A 座 19 楼	北京市西城区太平桥大街 18 号丰融国际大厦 15 层	上海市静安区南京西路 580 号南证大厦 16 楼
邮编: 518000	邮编: 100032	邮编: 200041
传真: (0755) 82026711	传真: (010) 63222939	传真: (021) 62171434