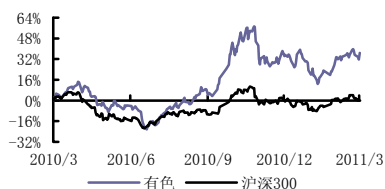




原材料 - 有色

2011 年 3 月 16 日

行业相对沪深 300 表现



表现	1m	3m	12m
有色	2.35%	1.83%	36.70%
沪深 300	-0.43%	-1.35%	0.65%

代码	名称	6m%	YTD%	评级
000960	锡业股份	54.2	61.6	增持
000060	中金岭南	26.6	39.1	增持
600497	驰宏锌锗	61.7	38.9	增持
002340	格林美	-1.3	23.4	增持
600362	江西铜业	24.3	17.9	增持

相关报告

周宽

执业证书号: S1030210040001

0755-83199424

zhouchong@csc.com.cn

本公司具备证券投资咨询业务资格

分析师申明

本人, 周宽, 在此申明, 本报告所表述的所有观点准确反映了本人对上述行业、公司或其证券的看法。此外, 本人薪酬的任何部分不曾与, 不与, 也将不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

关注铝板块上市公司

— 近期有色金属板块走势分析

评级: 中性

- **有色金属短期受压, 日后日本重建对基本金属需求有拉动作用。**
日本地震拖累全球经济复苏, 从而对有色金属需求产生负面影响, 进一步拖累了近期有色金属价格走势。但是随后的日本重建对有色金属需求增量的拉动, 或许可以成为金属价格继续处在高位的理由。
- **随日本地震恐慌情绪释放, 中东政局变化导致的能源问题再上心头。**日本地震吸引全球关注, 使中东局势淡出人们视野, 但是随着地震灾难的平息, 重要产油地区的中东, 其政局变化仍将成为影响石油价格的重要影响因素, 预计石油价格将居高不下。
- **如果能源价格居高不下, 最大的耗能金属铝面临成本不断上升的局面, 预计价格会不断上涨。**在假设中东局势难以在短期内平息的前提下, 我们预计石油价格会在高位波动, 铝作为能源消耗最大的金属, 面临成本上升的局面, 我们认为会不断的反映到其铝价上涨之中。
- **未来铝价上涨、铝需求上升、铝板块表现偏弱将使铝板块的补涨成为可能。**一方面能源成本上升将推动铝价上涨, 另一方面铜铝比超过 4 将成为铝代铜的推手从而提升铝需求, 另外, 铝板块的市场表现在有色金属中一直偏弱, 我们认为铝板块也存在着补涨的需求。重点关注中国铝业、焦作万方。从铝加工的逻辑来看, 高附加值的铝加工企业如新疆众和、南山铝业等值得关注。
- **中国经济转型, 需求加拉的小金属价格上涨, 其确定性更大。**中国经济转型对小金属的拉动作用将会更明确, 而我国对小金属控制权的收紧, 使小金属的供需关系趋于紧张, 价格的上涨趋势难以改变。
- **风险因素。**一是货币因素。欧美经济表现超预期, 使流动性紧缩预期升温, 而因货币收紧造成的基本金属价格走势的变化, 难以量化。二是中国经济转型进程对金属需求存在不确定性。

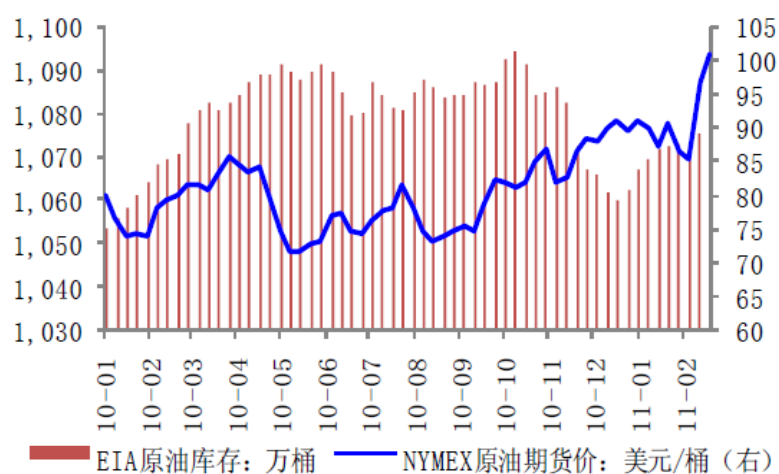
日本地震对有色金属的影响

有色金属短期受压，日后日本重建对基本金属需求有拉动作用。日本地震拖累全球经济复苏，从而对有色金属需求产生负面影响，进一步拖累了近期有色金属价格。但是随后的日本重建对有色金属需求增量的拉动，或许可以成为金属价格继续处在高位的一个理由。不过，由于核辐射的影响目前还无法量化，核泄露最终的级别也没有权威部门发话，参考前苏联切尔诺贝利核电站事故，有 15 万平方公里的前苏联领土受到了直接污染，其中乌克兰 26 个州中 12 个州的 4.4 万多平方公里的土地受到核污染，300 万人受害。如果日本遭受的核危害接近前者，重建的进度将存在重大不确定性。另外，由于日本是我国稀土的出口大国，对稀土的出口可能会有一定的影响，而铝电解电容器的地理分布位于事故带，估计也会产生一定的影响。

几点预测

- 1、随日本地震恐慌情绪释放，中东政局变化导致的能源问题再上心头，预计石油价格将居高不下。日本地震吸引全球关注，使中东局势淡出人们视野，但是随着地震灾难的平息，重要产油地区的中东，其政局变化仍将成为影响石油价格的重要影响因素，预计石油价格将居高不下。

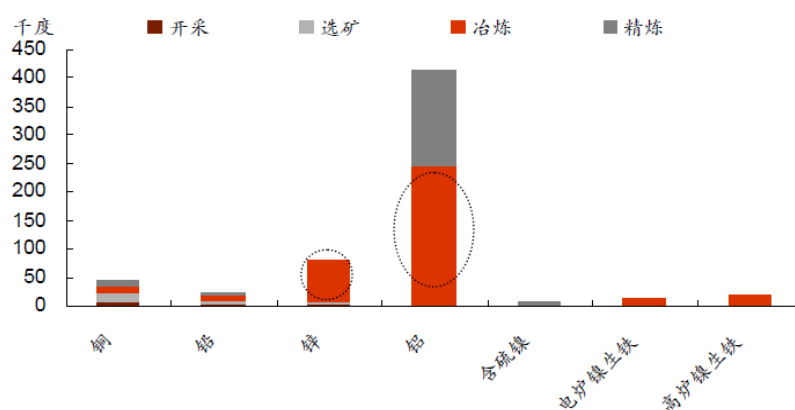
Figure 1 原油价格与库存



资料来源：WIND、世纪证券研究所

- 2、如果能源价格居高不下，最大的耗能金属铝面临成本不断上升的局面，预计价格会出现上涨。在假设中东局势难以在短期内平息的前提下，我们预计石油价格会在高位波动，铝作为能源消耗最大的金属，面临成本上升的局面，我们认为会不断的反映到其铝价上涨之中。

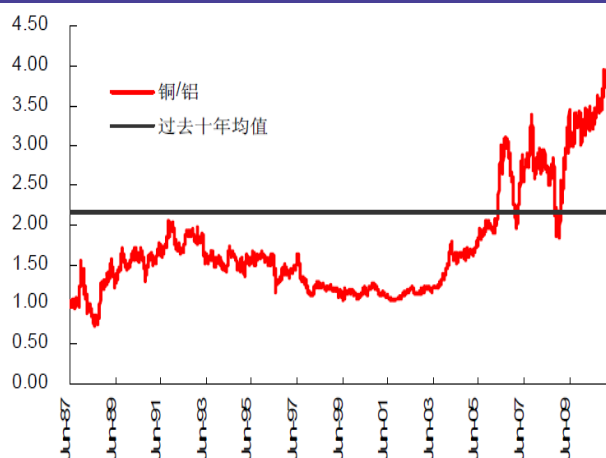
Figure 2 铝的能耗最大



资料来源：同花顺

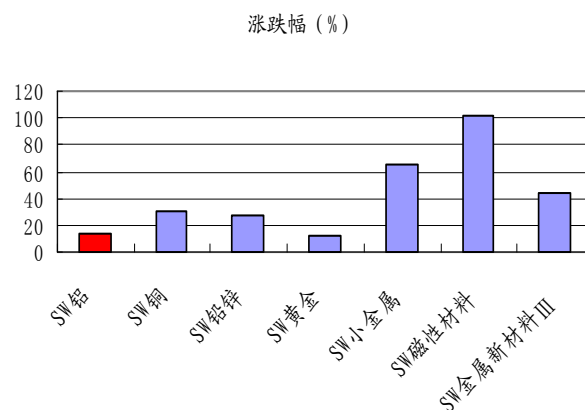
- 3、未来铝价上涨、铝需求上升、铝板块表现偏弱将使铝板块的补涨成为可能。一方面能源成本上升将推动铝价上涨，另一方面铜铝比超过 4 将成为铝代铜的推手从而提升铝需求，另外，铝板块的市场表现在有色金属中一直偏弱，我们认为铝板块也存在着补涨的需求。重点关注中国铝业、焦作万方。从铝加工的逻辑来看，高附加值的铝加工企业如新疆众和、东阳光铝、南山铝业等值得关注。

Figure 3 铜铝价格比值超过 4 意味着铝代铜的可能性大增



资料来源：WIND、世纪证券研究所

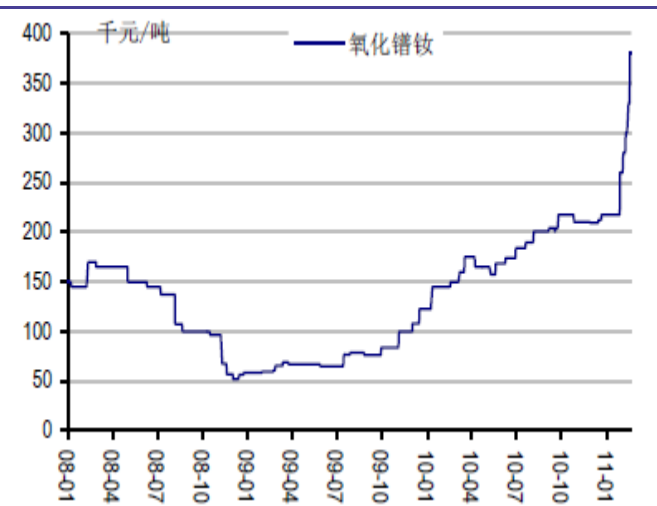
Figure 4 欧美经济危机以来铝板块涨幅偏弱



资料来源：WIND、世纪证券研究所

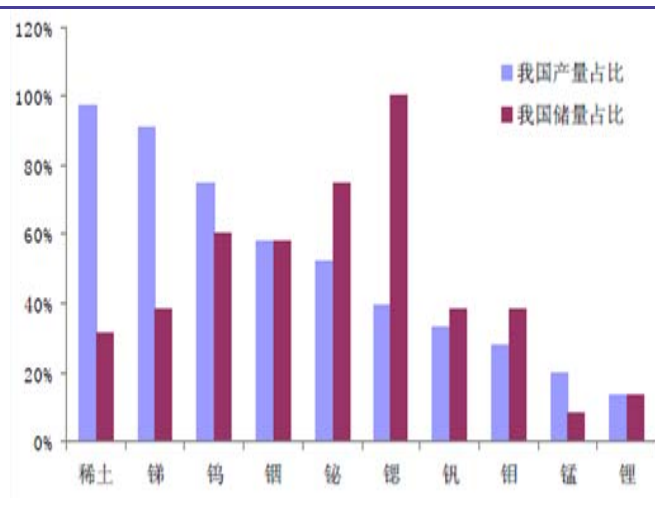
- 4、中国经济转型，需求拉动的小金属价格上涨，其确定性更大。一方面中国经济转型对小金属的拉动作用将会更明确，另一方面我国对小金属控制权的整合，使小金属的供需关系预期紧张，而稀土、铟等小金属在最终下游产品中所占成本不高，也使下游能够接受如此的涨价，预计价格的上涨趋势难以改变。关注包钢稀土、中色股份、广晟有色。

Figure 5 氧化镨钕价格上涨



资料来源：WIND、世纪证券研究所

Figure 6 我国优势小金属



资料来源：WIND、世纪证券研究所

风险因素

一是货币因素。欧美经济表现超预期，使流动性紧缩预期升温，而因货币收紧造成的基本金属价格走势的变化，难以量化。二是中国经济转型进程对金属需求存在不确定性。

世纪证券投资评级标准:

股票投资评级

买入: 相对沪深 300 指数涨幅 20%以上;

增持: 相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间;

中性: 相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间;

卖出: 相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

行业投资评级

强于大市: 相对沪深 300 指数涨幅 10%以上;

中性: 相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间;

弱于大市: 相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

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。本报告版权归世纪证券所有。

The report is based on public information. Whilst every effort has been made to ensure the accuracy of the information in this report, neither the CSCO nor the authors can guarantee such accuracy and completeness or reliability of the information contained herein. Furthermore, it is published solely for reference purposes and is not to be construed as a solicitation or an offer to buy or sell securities or related financial instruments. The CSCO and its employees do not accept responsibility for any losses or damages arising directly, or indirectly, from the use of this report. CSCO or its correlated institutions may hold and trade securities issued by the corporations mentioned in this report, and provide or try to provide investment banking services for those corporations as well. All rights reserved by CSCO.