

贵金属持续坚挺，铅企业长期受益铅期货

有色金属行业研究小组

联系人：胡轶喆 8621-68761616-8516

huyz@tebon.com.cn

孔祥鹏 8621-68761616-8565

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：基本金属触底反弹，小金属价格涨幅略有减缓

上周日本地震危机影响逐渐淡化，市场对于日本重建的预期使得基本金属短期触底反弹。而随着评级机构调低葡萄牙评级，欧债危机的阴霾再度笼罩市场，加上利比亚局势的持续升温，美元指数也逐渐走强。受到避险以及通胀等因素的利好，贵金属持续维持在高位。上周黄金价格略有上涨，而白银价格持续创出新高。总体上来看，短期内影响基本金属价格的因素较多。除了贵金属相对利好较多外，基本金属向上或者向下的空间并不会太大，短期内仍将维持震荡格局。但一旦美元指数开始反弹，可能金属价格将迎来新一轮的洗盘。

表 1 金属价格及库存变化情况（%，截止 2011 年 03 月 25 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	76.14	0.77	-3.57		
LME 铜 3 月	9719.75	1.80	0.36	2.24	16.35
LME 铝 3 月	2641.00	3.22	6.30	-0.21	7.62
LME 铅 3 月	2680.00	0.15	4.34	-1.62	36.35
LME 锌 3 月	2375.00	1.71	-2.90	-0.13	4.83
LME 锡 3 月	31800.00	7.07	18.44	0.69	12.53
LME 镍 3 月	27074.00	1.40	8.51	-0.68	-8.82
黄金国际现货	1429.74	0.76	0.63		
白银国际现货	37.33	5.88	20.75		
沪铜 1104	72050.00	0.83	-0.46	-2.90	30.58
沪铝 1104	16680.00	1.43	-1.94	-0.04	-6.74
沪锌 1104	18275.00	1.81	-7.21	2.40	16.83
沪金 1104	303.50	4.65	-0.35		

资料来源：Wind、德邦证券研究所

上周小金属涨幅略有减缓，但包括稀土、锑等基本都延续了近期的涨势。其中稀土金属氧化钕铈价格本周价格上涨 24.84%。金属锑和 APT 价格也分别上涨了 4%和 1.5%。受日本地震影响，金属铟的需求可能有一定程度的减少，上周铟价格略有下跌。而海绵钛的供给可能因日本地震而有所减少，本周海绵钛的价格持续上涨。短期看，受益于通胀、新兴产业规划以及行业整合等诸多利好，小金属的价格仍将维持上

涨的态势。

表 2 小金属价格变化情况（%，截止 2011 年 03 月 25 日）

小金属	现价	最近一周	最近一月	今年以来
LME 铜	36425	0.07	-0.21	-0.21
LME 钴	36250	-4.98	-9.38	-6.14
铋锭	106750	2.89	13.87	27.46
金属砷	9600	0	4.35	4.35
铋锭	155000	0.65	7.27	19.69
镉锭	30000	0.00	-1.64	-3.23
金属铬	82000	0.00	2.50	7.89
金属镓	5300	8.16	21.84	29.27
金属锗	10400	0	10.64	28.40
铟锭	4150	-4.60	5.06	22.06
碳酸锂	31	0.00	0.00	0.00
金属镁	17400	0.87	2.96	3.88
电解锰	19400	-1.02	-3.96	6.59
金属硅	14500	-0.68	-2.03	-0.68
金属铈	37000	0.00	2.78	5.71
海绵钛	78000	4.00	11.43	23.81
APT	202000	1.51	4.66	17.44
金属钽	3450	0	2.99	4.55
五氧化二钽	310	0.00	0.00	0.00
五氧化二钒	89500	-3.24	-5.29	2.29
海绵锆	205	5.13	17.14	33.99
烧结钕铁硼(N35)	232.5	9.41	57.63	116.28
氧化钕钬	477.5	24.84	55.28	89.11
氧化镨钕	464000	5.69	53.64	116.82

资料来源：德邦证券研究所

行业指数表现：黄金铅锌表现突出，铜板块迎来反弹

上周 A 股市场持续反弹，有色板块表现抢眼。其中受益于避险和通胀，黄金板块终于有所表现，成为上周表现最好的有色板块。而伴随着铅期货的推出，铅锌板块上周的走势也远远强于大盘。受益于短期铜价的触底反弹，铜板块上周也有所表现。从基本面来看，受益于铅期货的推出，相关铅锌上市公司的业绩肯定会有相应的提升。但基于前面的分析，影响金属价格的不确定因素越来越多，我们维持对于有色板块“中性”的整体评级，相对看好的还是黄金板块和铅锌板块。

表 3 行业指数表现（%，截止 2011 年 03 月 25 日）

行业	最近一周	最近一月	最近一年	今年以来
沪深 300	2.45	3.03	2.02	5.31
有色金属 SW	4.14	3.15	43.63	2.42
磁性材料 SW	-0.63	-2.40	87.19	-3.30
金属新材料 SW	0.85	-1.58	75.70	2.57
小金属 SW	2.08	4.49	104.12	10.88
黄金 SW	9.63	4.10	30.57	-0.45

铅锌 SW	5.49	4.96	48.67	2.67
铝 SW	1.86	4.95	0.95	6.99
铜 SW	7.02	4.34	31.66	-3.55

资料来源：Wind、德邦证券研究所

投资建议：

重点关注：持续看好黄金和受益于铅期货的企业

从目前的市场来看，日本的突发地震、中东政局不稳引发的石油危机、欧债风险的再度来袭以及愈演愈烈的全球通胀轮番支撑目前的贵金属价格。另外从板块角度来说，目前黄金板块年初至今的整体涨幅仍然弱于整个有色板块。因此我们继续看好黄金板块在近期的表现，持续推荐具备“金锦钨”概念的**辰州矿业（002155）**、具有资产注入概念的**山东黄金（600547）**以及目前估值最低的**紫金矿业（601899）**。

铅期货自 3 月 24 日起开始交易以来，虽然价格有所下跌，但长期来看仍然利好相关的上市公司。另外上周日本核辐射事件又有所升温，而作为防辐射材料的铅板也将再次受到资金的关注。因此，我们也持续看好生产铅产品的企业，建议重点关注**驰宏锌锗（600497）**、**株冶集团（600961）**、**西部矿业（601168）**。

风险提示：

地震情况恶化、地区局势升级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。