

2011-04-10

有色金属

# 加息预期实现后金属价格上涨

维持

买入

◇有色金属周报 2011 年第 14 期（总第 46 期，2010.04.04-04.08）

## ◆黄金：欧洲央行如期加息

欧洲央行周四（4 月 7 日）将基准利率从历史低点 1%上调至 1.25%，为金融危机后首次加息。同时，欧洲央行行长特里谢否认此次加息是加息周期的开始。

欧洲加息直接导致本周欧元升值，同时美元贬值，金价上涨。这和 2010 年初的欧债危机时期欧元贬值，同时美元升值，金价下跌形成对比。

从全球看，本轮经济复苏的动力来自极度宽松的货币政策的刺激，包括中国的“四万亿”和美国的数量宽松，货币刺激在带来经济复苏的同时也带来了通货膨胀，相对于前几轮经济周期，本轮经济周期缺乏新的增长点。例如上世纪 90 年代东南亚危机后有互联网革命提高劳动生产力、20 世纪初在 IT 泡沫破灭后有中国加入 WTO 为全球经济提供了巨大的廉价劳动力，这些因素在货币刺激带来经济复苏的过程中减轻了通胀压力，都曾让全球经济享受了短暂的“高增长、低通胀”的美好时光，反观本轮经济周期，在经济复苏和通货膨胀之间缺少一个“缓冲垫”，复苏由东往西传导的同时通胀也在由中国-欧洲-美国的方向蔓延。

欧元区加息，而美国尽管也有提前结束 QE2 的声音，但美国上半年加息的可能性很小，短期内美元还会继续贬值，金价上涨还会持续。展望下半年，美国结束数量宽松的可能性大，但是否立即转为加息，还需继续观察。长期看，全球性通货膨胀、美国双赤字、美元储备地位下降，我们始终看好金价走势。另外白银价格走势强于黄金，主要因为白银绝对价格和黄金相比太低，白银就是“准黄金”，这也证明金价未来还会继续上行。个股方面，我们推荐同时受益于金价和铜价上涨的辰州矿业、有资源注入预期的山东黄金、白银概念股\*ST 威达，估值最低的紫金矿业。

## ◆全球经济周期目前正处于复苏阶段

我国央行周二（4 月 5 日）宣布加息，是年后第二次加息。我们在前期周报中指出，清明节前，金属价格走势疲软，原因在于市场预期 3 月份 CPI 过 5，央行加息。本次在清明节期间推出的加息措施可谓“靴子落地”，本周金属价格随之上涨。

欧美经济保持良好增速。美国上周首次失业人数减少 1 万人，降幅大于预期，再次表明就业市场形势好转。欧洲经济受益于德法两国的强劲支撑。德国 2 月份制造业订单较上月增长 2.4%，增幅远高于预期的 0.5%。法国 3 月份综合 PMI 终值为 53.3，高于预期的 51.8。

我们始终强调全球经济复苏是投资基本金属的根本逻辑。但通胀与复苏如影随形，一方面，全球经济复苏的大趋势决定了金属价格走势是向上，但同时通胀导致的各种调控措施的出台都决定了金属价格上涨不是一帆风顺的，而是一波三折，反复震荡向上。我们维持基本金属买入评级。特别建议关注“资源注入”主题，具体公司包括铜陵有色、锡业股份、驰宏锌锗、山东黄金、云南铜业。

## ◆投资评级

维持行业投资评级为“买入”，品种上最看好铜、锡；建议紧紧抓住“资源注入”主题，个股重点推荐铜陵有色、锡业股份、驰宏锌锗、辰州矿业、江西铜业、中金岭南、山东黄金、紫金矿业。

分析师：

汪前明（执业证书编号：S0930510120001）

(8621) 22169122

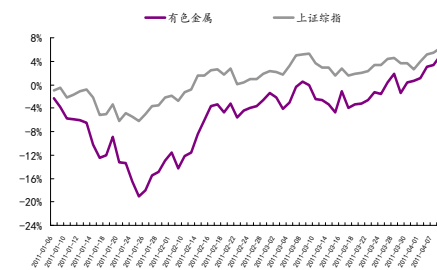
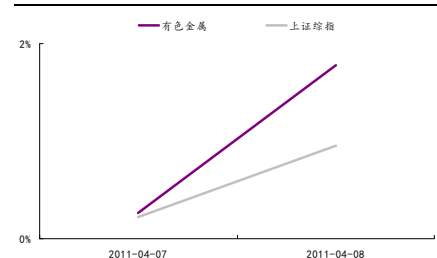
wangqm@ebcn.com

联系人：施毅

(8621) 22169126

Shiyi@ebcn.com

行业与上证指数对比图（周、年数据）



相关报告：

有色金属周报 1-39 期

有色周报第 40 期—地缘危机刺激金价走高

有色周报第 41 期—欧美复苏超预期支撑金属价格

有色周报第 42 期—中国贸易数据疲弱暂时拖累金属价格

有色周报第 43 期—日本灾后重建支撑金属价格

有色周报第 44 期—全球经济复苏推动金属价格上涨

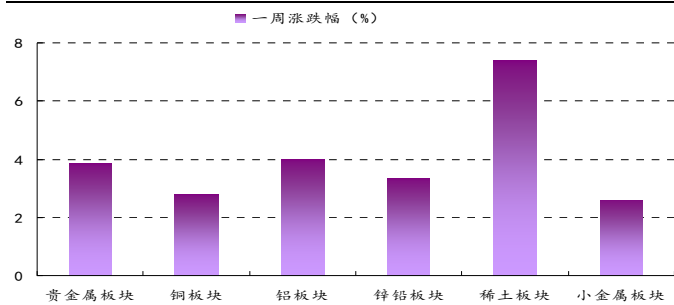
有色周报第 45 期—加息靴子落地，金属价格上涨压力减轻

子行业评级表：

| 子行业  | 下周评级 | 评级变化 | 原因             |
|------|------|------|----------------|
| 基本金属 | 买入   | 维持   | 经济复苏           |
| 黄金   | 买入   | 维持   | 全球性通货膨胀、不确定性事件 |

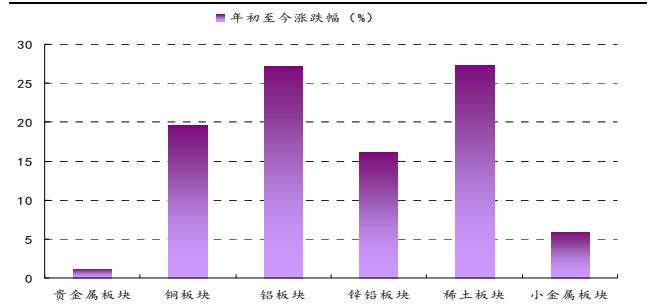
## 有色金属各子板块行情回顾：

图 1：本周“稀土概念”仍旧是市场热点



资料来源：Wind、光大证券研究所

图 2：年初至今，基本金属与稀土板块走势强劲



资料来源：Wind、光大证券研究所

## 第一部分：黄金

### 欧洲央行如期加息

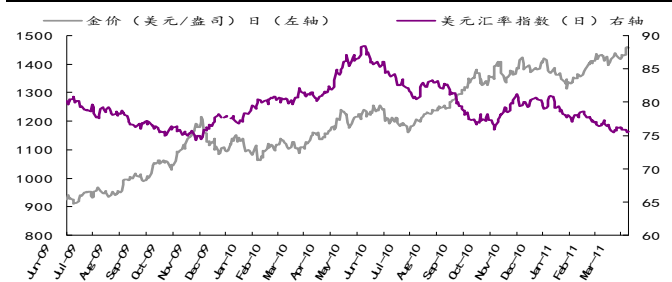
欧洲央行周四（4 月 7 日）将基准利率从历史低点 1% 上调至 1.25%，为金融危机后首次加息。同时，欧洲央行行长特里谢否认此次加息是加息周期的开始。

欧洲加息直接导致本周欧元升值，同时美元贬值，金价上涨。这和 2010 年初的欧债危机时期欧元贬值，同时美元升值，金价下跌形成对比。

从全球看，本轮经济复苏的动力来自极度宽松的货币政策的刺激，包括中国的“四万亿”和美国的数量宽松，货币刺激在带来经济复苏的同时也带来了通货膨胀，相对于前几轮经济周期，本轮经济周期缺乏新的增长点。例如上世纪 90 年代东南亚危机后有互联网革命提高劳动生产力、20 世纪初在 IT 泡沫破灭后有中国加入 WTO 为全球经济提供了巨大的廉价劳动力，这些因素在货币刺激带来经济复苏的过程中减轻了通胀压力，都曾让全球经济享受了短暂的“高增长、低通胀”的美好时光，反观本轮经济周期，在经济复苏和通货膨胀之间缺少一个“缓冲垫”，复苏由东往西传导的同时通胀也在由中国-欧洲-美国的方向蔓延。

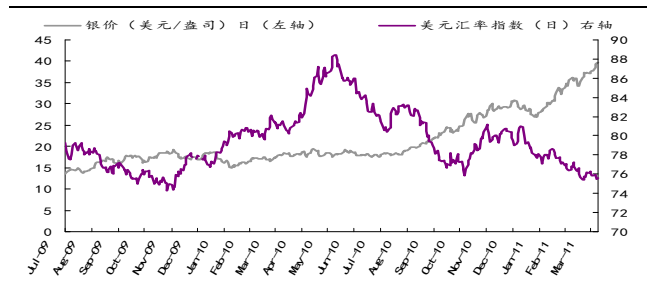
欧元区加息，而美国尽管也有提前结束 QE2 的声音，但美国上半年加息的可能性很小，短期内美元还会继续贬值，金价上涨还会持续。展望下半年，美国结束数量宽松的可能性大，但是否立即转为加息，还需继续观察。长期看，全球性通货膨胀、美国双赤字、美元储备地位下降，我们始终看好金价走势。另外白银价格走势强于黄金，主要因为白银绝对价格和黄金相比太低，白银就是“准黄金”，这也证明金价未来还会继续上行。个股方面，我们推荐同时受益于金价和铜价上涨的辰州矿业、有资源注入预期的山东黄金、白银概念股\*ST 威达，估值最低的紫金矿业。

图 3：本周金价上涨、美元走弱



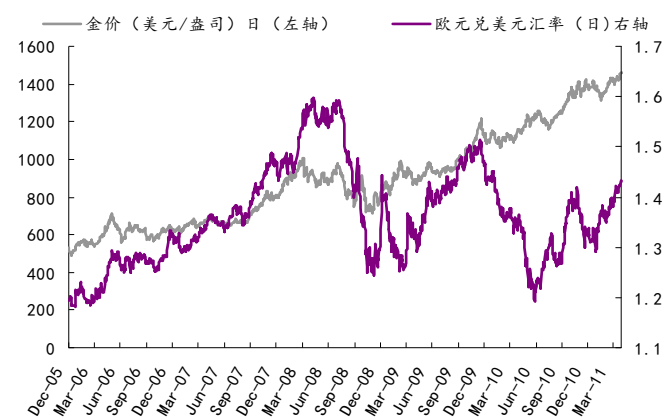
资料来源：Bloomberg、光大证券研究所

图 4：本周白银价格继续上涨



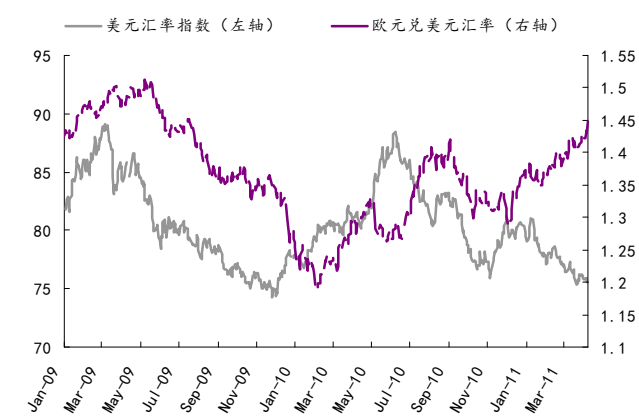
资料来源：Bloomberg、光大证券研究所

图 5：本周欧元走强，金价上涨



资料来源：Bloomberg、光大证券研究所

图 6：本周美元走弱，欧元升值



资料来源：Bloomberg、光大证券研究所

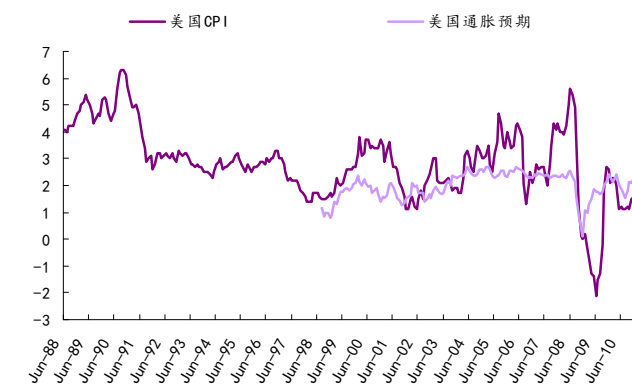
图 7：美国双赤字没有明显改善



资料来源：Bloomberg、光大证券研究所

图 8：美国通胀预期与 CPI 对比

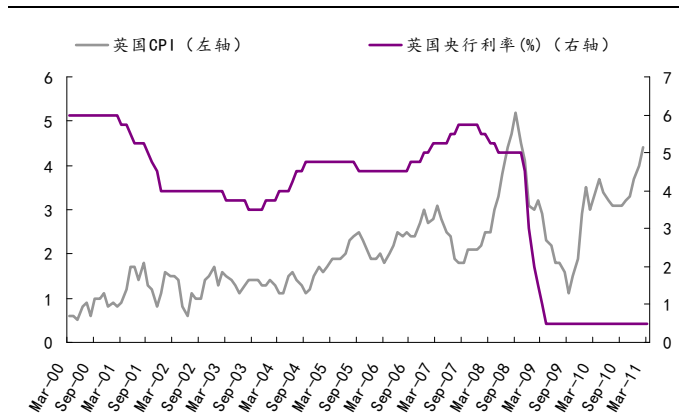
美国 3 月通胀预期达到 2.49, 达到 2008 年 7 月以来最高水平



资料来源：Bloomberg、光大证券研究所

图 9：英国基准利率与 CPI

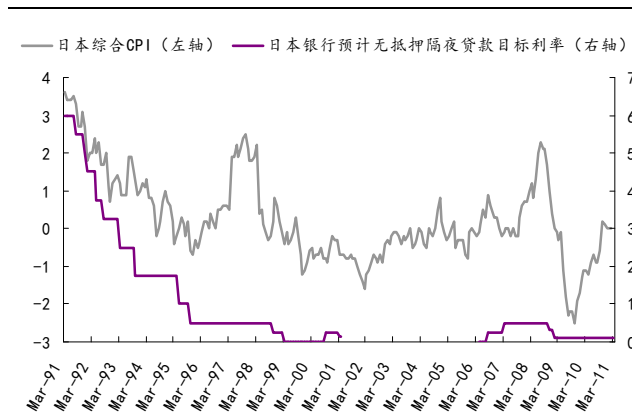
暗淡的经济前景导致英国央行在本周维持基准利率 0.5% 不变



资料来源：Bloomberg、光大证券研究所

图 10：本周日本央行维持基准利率低水平不变

日本无通胀担忧，加上地震重建需求，央行保持宽松货币政策

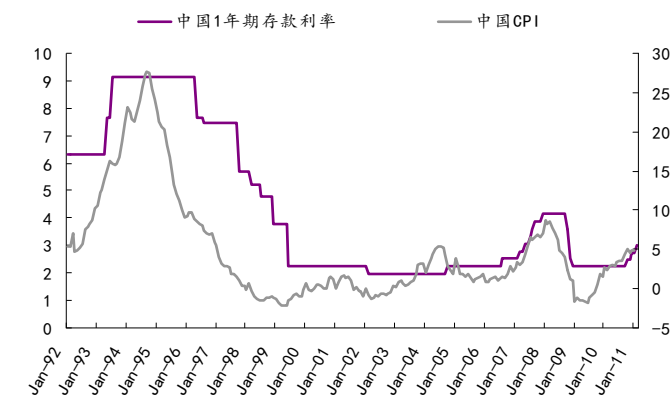


资料来源：Bloomberg、光大证券研究所

图 11：中国基准利率与 CPI

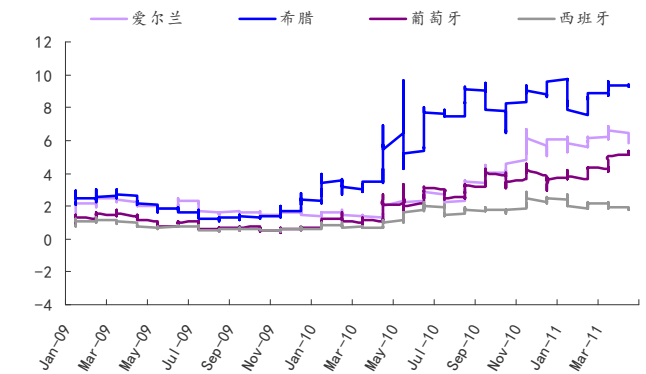
图 12：欧元区边缘国家与德国 10 年期国债收益率利差对比

面对高企通胀，我国央行在本周二加息



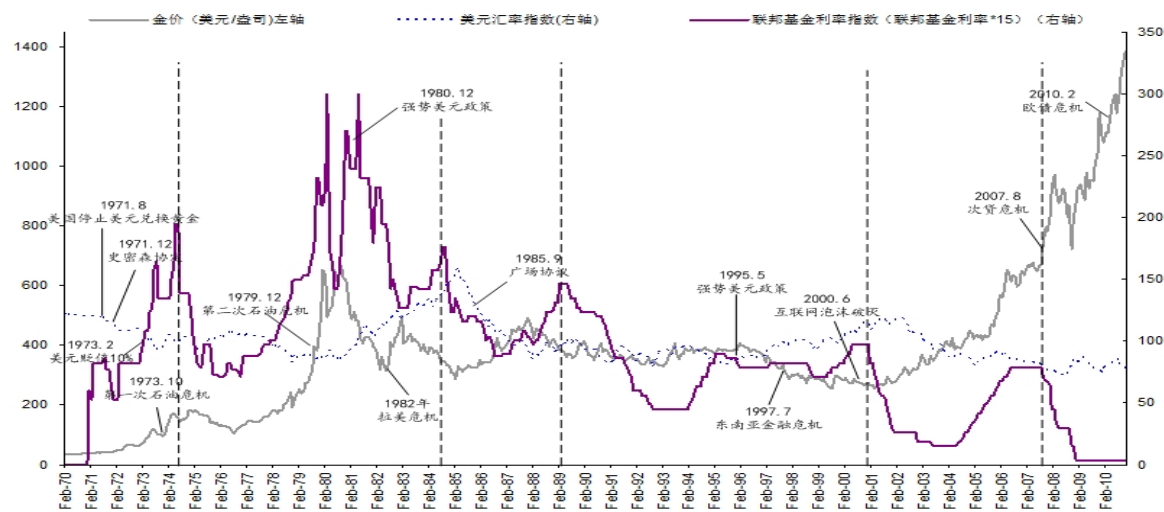
资料来源: Bloomberg、光大证券研究所

葡萄牙周三向欧盟提出救助,成为第三个向成员国寻求救助的欧元区国家;融资成本不断上升,市场对于欧债危机担忧持续



资料来源: Bloomberg、光大证券研究所

图 13: 美元汇率指数、金价以及联邦基金利率比对  
影响金价的根本因素是美联储的货币政策



资料来源: Bloomberg、光大证券研究所

## 第二部分：基本金属

### 全球经济复苏进程不会改变

我国央行周二(4月5日)宣布加息,是年后第二次加息。我们在前期周报中指出,清明节前,金属价格走势疲软,原因在于市场预期3月份CPI过5,央行加息。本次在清明节期间推出的加息措施可谓“靴子落地”,本周金属价格随之上涨。

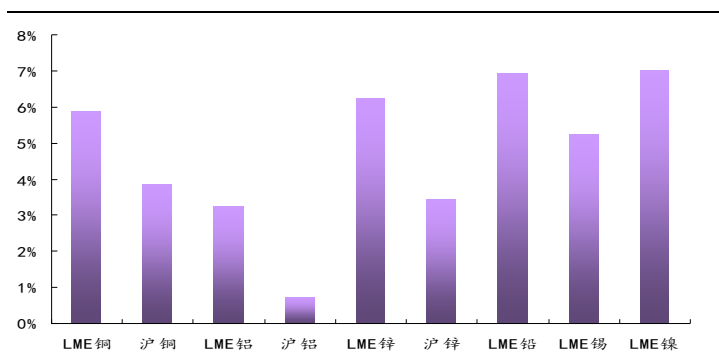
欧美经济保持良好增速。美国上周首次失业人数减少1万人,降幅大于预期,再次表明就业市场形势好转。欧洲经济受益于德法两国的强劲支撑。德国2月份制造业订单较上月增长2.4%,增幅远高于预期的0.5%。法国3月份综合PMI终值为53.3,高于预期的51.8。

我们始终强调全球经济复苏是投资基本金属的根本逻辑。但通胀与复苏如影随形,一方面,全球经济复苏的大趋势决定了金属价格走势是向上,但同时通胀导致的各种调控措施的出台都决定了金属价格上涨不是一帆风顺的,而是一波三折,反复震荡向上。

我们维持基本金属买入评级。特别建议关注“资源注入”主题，具体公司包括铜陵有色、锡业股份、驰宏锌锗、山东黄金、云南铜业。

**图 14：本周基本金属价格涨幅**

本周基本金属普遍上涨；中国加息减轻金属上涨压力



资料来源：Bloomberg、光大证券研究所

**图 15：美国 3 月份 PMI 值**

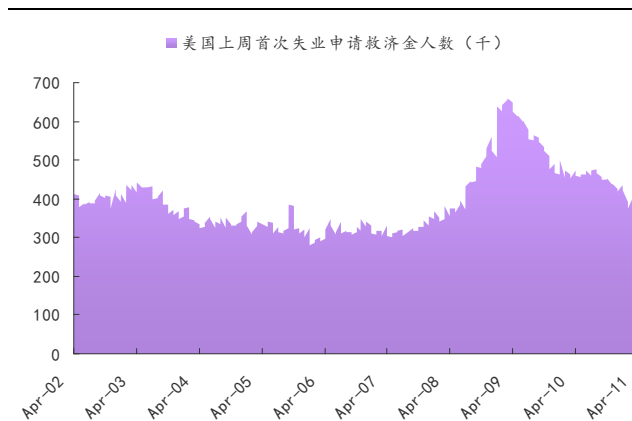
美国 3 月非制造业 PMI 值从 2 月的 59.7 下降至 57.3，制造业 PMI 值从 2 月的 61.4 下降至 61.2



资料来源：Bloomberg、光大证券研究所

**图 16：美国上周首次失业申金人数**

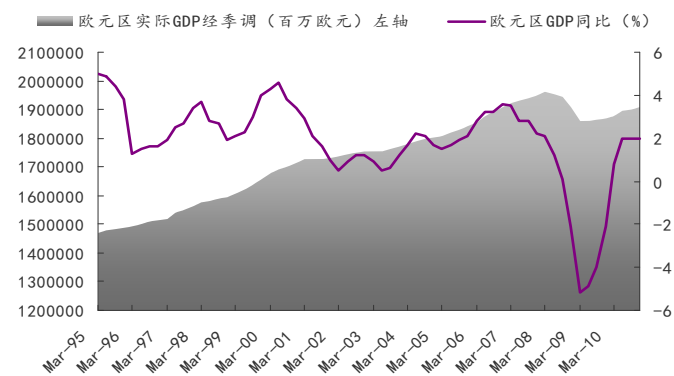
上周首次失业申金人数减少 1 万人，至 38.2 万人，近期就业数据持续转好刺激金属价格上涨



资料来源：Bloomberg、光大证券研究所

**图 17：欧元区 2010 年 4 季度 GDP 终值**

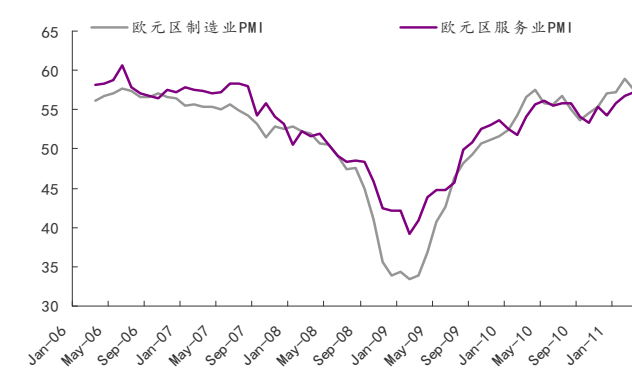
欧元区 2010 年 4 季度 GDP 同比增长 2%，环比增长 0.3%



资料来源：Bloomberg、光大证券研究所

**图 18：欧元区 3 月份 PMI 终值**

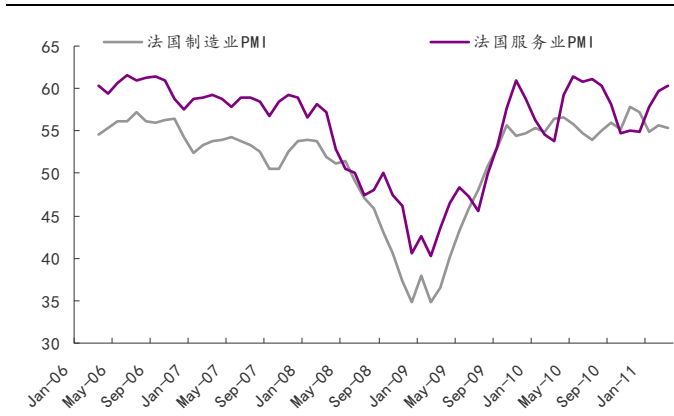
服务业增长强劲，制造业 PMI 则从 2 月份的 59 下降至 57.5



资料来源：Bloomberg、光大证券研究所

**图 19: 法国 3 月份 PMI 值终值**

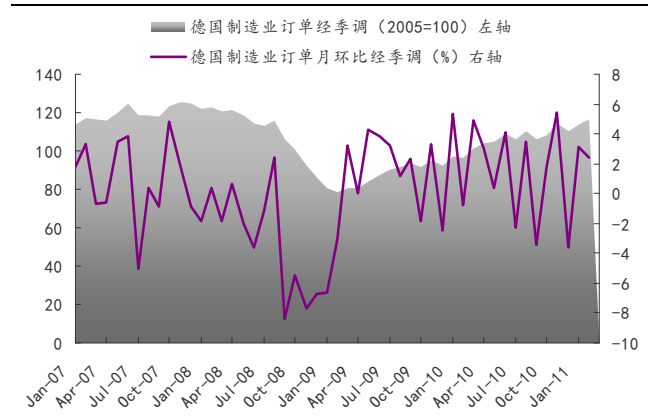
3 月份综合 PMI 值为 53.3, 预期为 51.8



资料来源: Bloomberg、光大证券研究所

**图 20: 德国 2 月份工业订单**

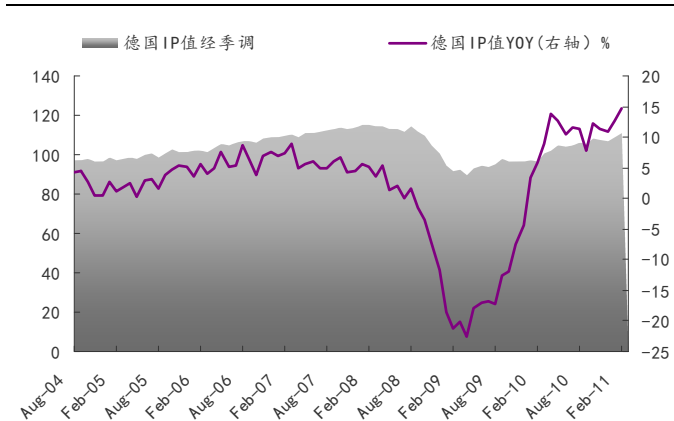
德国 2 月份制造业订单环比增加 2.4%，远高于 0.5% 的预期



资料来源: Bloomberg、光大证券研究所

**图 21: 德国 2 月份工业产值**

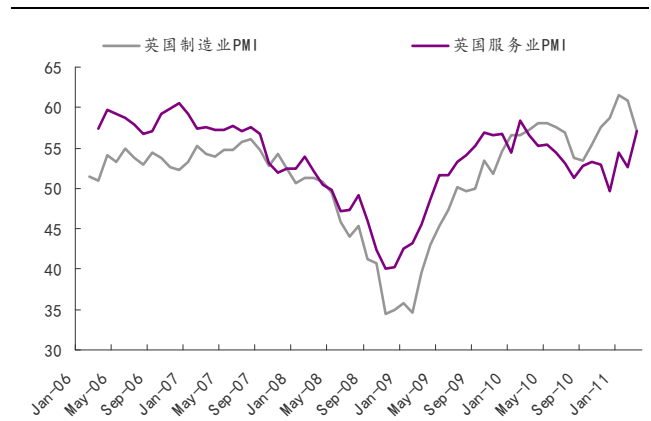
2 月份 IP 值环比增加 1.6%，同比增加 14.8%，主要源于建筑和投资部门的增长



资料来源: Bloomberg、光大证券研究所

**图 22: 英国 3 月份 PMI 值**

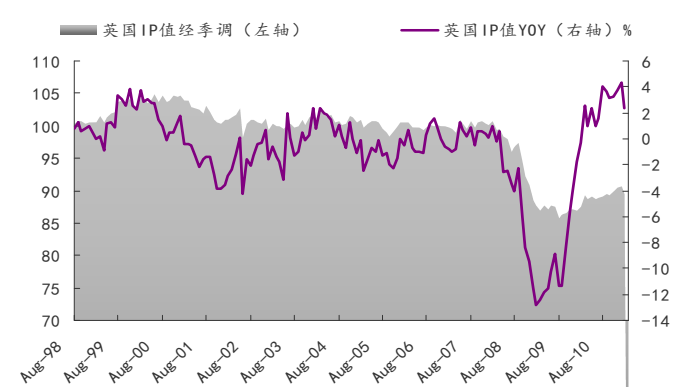
3 月份服务业 PMI 值从 2 月份的 52.6 上升至 57.1，制造业 PMI 则从 2 月份的 60.9 下降至 57.1



资料来源: Bloomberg、光大证券研究所

**图 23: 英国 2 月份工业产值**

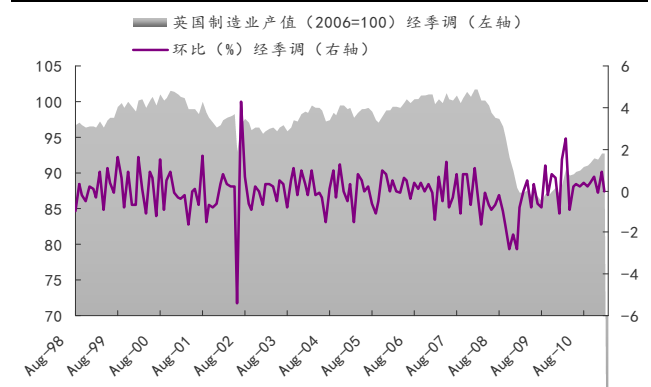
2 月份英国 IP 值环比下降 1.2%，幅度较大；但同比上升 2.4%



资料来源: Bloomberg、光大证券研究所

**图 24: 英国 2 月份制造业产值**

2 月份制造业产值环比持平，同比增加 4.9%



资料来源: Bloomberg、光大证券研究所

## 铜

回顾 2010 年 10 月以来，沪铜价格走势一直落后于伦铜价格。我们认为主要有两个原因，一是国内调控预期压制国内铜市价格；另外，企业大量进口“融资性”铜，国内库存量增加，压低国内铜价。

当国内银行收紧银根时，企业进口阴极铜，然后在市场上抛售，以此套出资金。主要参与企业为国内房地产企业进行曲线融资。具体的做法是：企业在银行授信范围内开设信用证进口铜。信用证的承兑日需要 90-180 日，也就是说企业可以在购得铜后的 3-6 个月将资金归还银行。一般铜从海外运到国内的周期为 1 个月。在获得货物后，企业出售铜，获得现金。以此操作，相当于企业获取 2-5 个月的短期贷款。

关于上海虹桥保税区进口铜库存增加，很大部分来自该类融资铜增加。

近期，银行严查房地产公司信用证进口融资。另外，国家外管局发布《关于进一步加强外汇业务管理有关问题的通知》。主要包括进一步加强银行结售汇综合头寸管理、加强转口贸易外汇管理、下调预收货款和 90 天以上延期付款基础比例、加强金融机构短期外债管理。随着外管局新规出台，尤其是对转口贸易外汇的加强管理，“融资铜”的融资功能被削减。

我们预计此后国内铜库存的压力将改善，价格上涨压力减少，国内/外铜比价上升。我们看好铜价走势，推荐铜陵有色、江西铜业和云南铜业。

### ◆ 行业信息

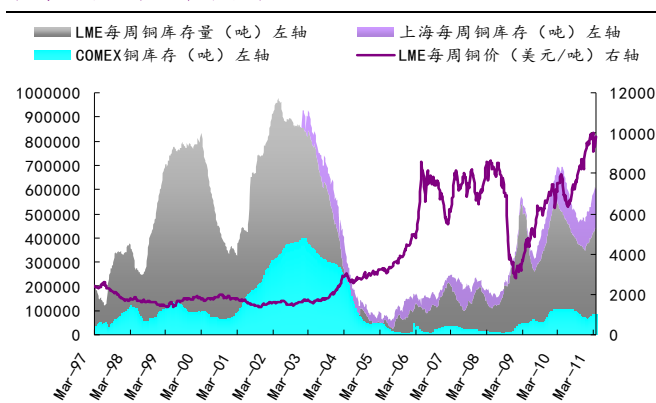
咨询公司 GFMS Ltd 4 月 5 日在其公布的《2011 年铜业调查》中表示，在持续产量赤字和强劲投资需求的推动下，铜价将在 2011 年下半年恢复涨势，上探 11,000 美元/吨创记录高位，而强大的规划中的新铜矿项目将不足以阻碍铜价创造新记录。

GFMS 表示，成熟经济体消费量的加速增长、中国需求增加以及全球生产商方面的低迷供方反应已经导致 2010 年下半年铜市场出现 28.6 万吨赤字。

报告表示，2010 年全球精炼铜产量上升了 3.8%，至 1,910 万吨，尽管矿石品位下降、工业活动限制了矿山产量的增长。

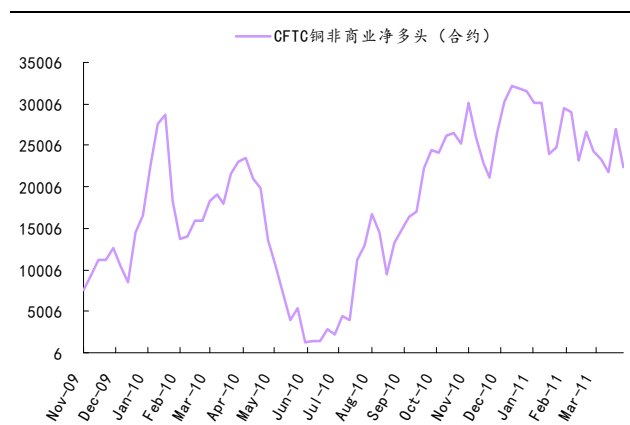
2010 年全球铜需求增幅达到 11.3%，总需求额为 1,940 万吨，因发达国家的需求在下半年强劲复苏，而中国需求增长仍为两位数。

图 25：铜价及库存对比  
本周铜价反弹，库存下降



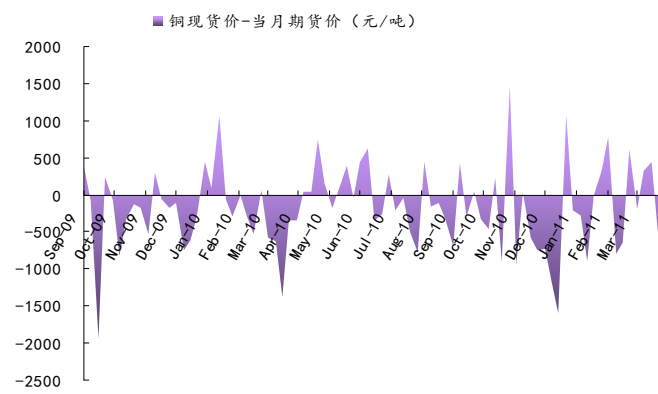
资料来源：Bloomberg、光大证券研究所

图 26：本周 CFTC 铜非商业净多头下降



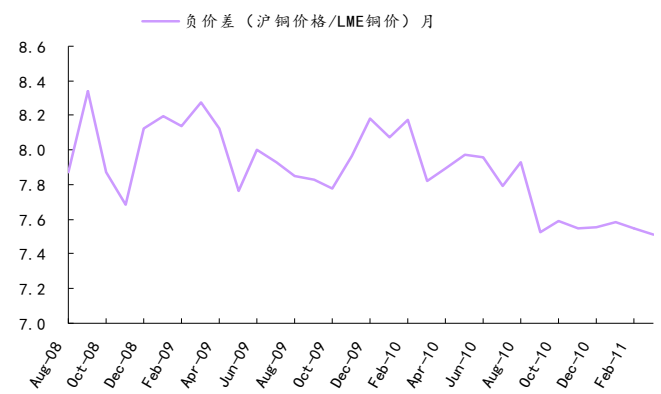
资料来源：Bloomberg、光大证券研究

图 27：本周国内铜现货贴水



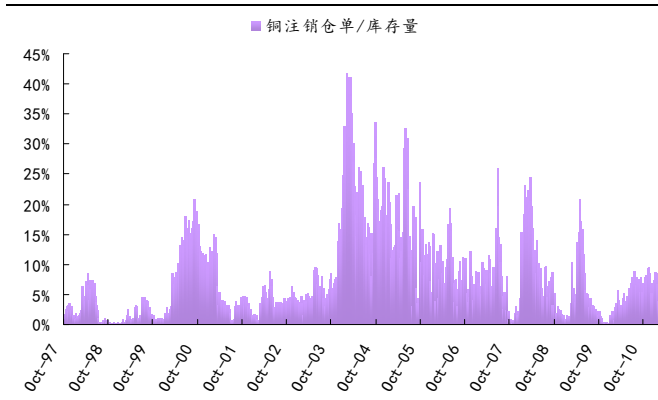
资料来源：Bloomberg、光大证券研究所

图 28：2010 年 4 月调控以来，沪铜价格走势一直落后于伦铜



资料来源：Bloomberg、光大证券研究所

图 29：本周 LME 注销铜仓单/库存量比例下降



资料来源：Bloomberg、光大证券研究所

## 铝

从我们收集的数据显示，国内电解铝产能非常庞大，供给的增长远远快于需求的增长，供给严重过剩且在短期内难以改变。

2010 年 6-9 月中国电解铝估计有 119.5 万吨产能投产，新增 34.2 万吨产量。2010 年 10-12 月中国电解铝有 109 万吨产能投产，新增 12.1 万吨产量。2010 年底建成 2,272 万吨电解铝产能，较 2009 年增加 330 多万吨。过剩的产能在近几年不会有所改善，因此在有色金属上升过程中，铝价往往滞后于其它金属品种。

### ◆ 行业信息

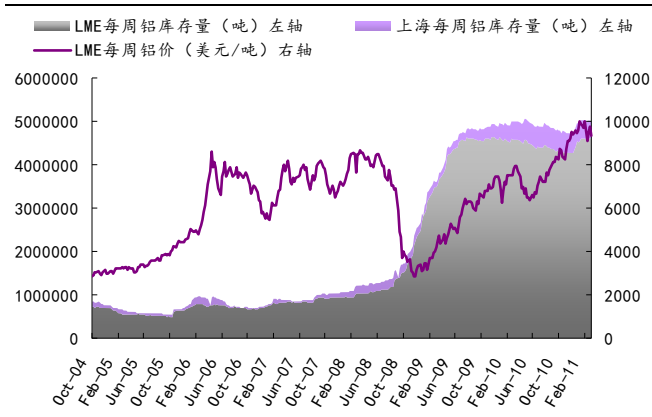
近期，ETF 证券公司表示希望推出一只铝 ETF；而瑞士信贷(Credit Suisse)已向伦敦证交所(LSE)递交了发行自己的铝 ETF 的申请。俄铝同样表示推出铝的 ETF 基金意愿。

点评：基本金属拥有金属属性和金融属性。如果铝 ETF 成功上市，金融投资需求将成为新的下游需求。对于总体的需求无疑是利好的。但由于铝的资源丰富，金融属性不及其它金属品种，其投资需求量会远低于铜。我们将进一步关注铝 ETF 推出过程。

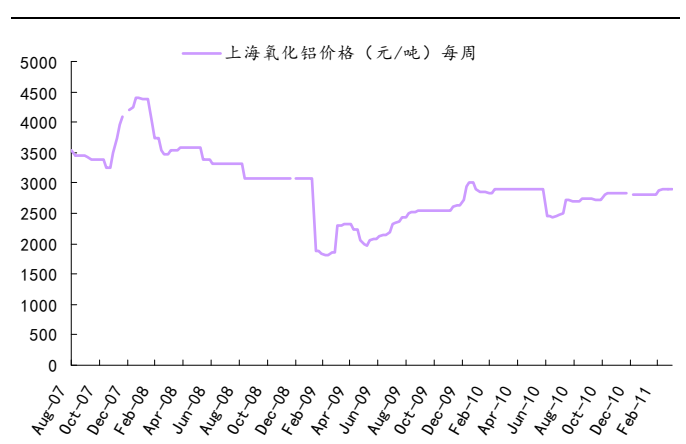
图 30：铝价及库存

本周全球铝库存下降，LME 铝价上涨

图 31：本周氧化铝价格保持稳定



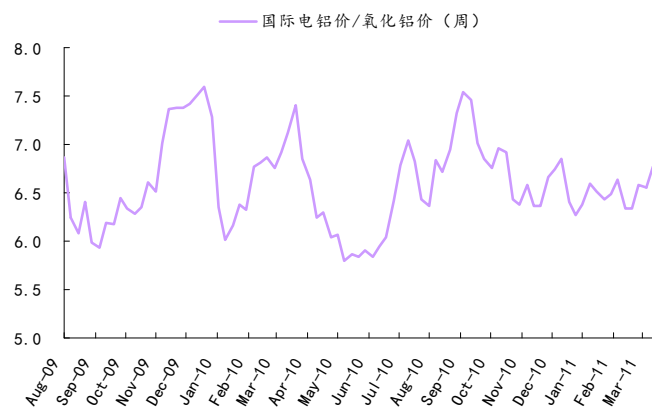
资料来源: Bloomberg、光大证券研究所



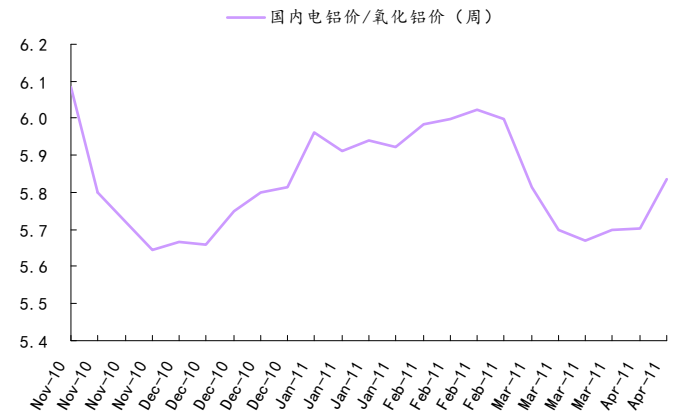
资料来源: Bloomberg、光大证券研究所

图 32: 国际电解铝价与氧化铝价价差上涨

图 33: 国内电解铝价与氧化铝价价差上涨



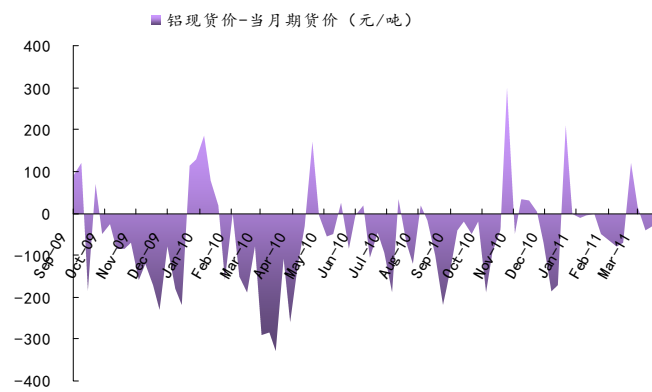
资料来源: Bloomberg、光大证券研究所



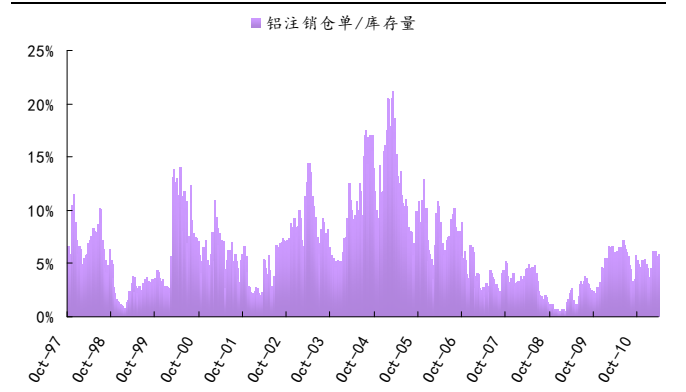
资料来源: Bloomberg、光大证券研究所

图 34: 本周国内铝现货贴水

图 35: 本周 LME 铝注销仓单比例上升



资料来源: Bloomberg、光大证券研究所



资料来源: Bloomberg、光大证券研究所

## 锌

截止本周五（4 月 8 日），LME 锌库存量为 73.6 万吨，上海锌库存量为 37.4 万吨，总量较上周五库存量略为减少；从绝对值看，全球库存量处于历史高位。

近期国内锌现货价格一直高于当月期货价格，显示现货锌市需求紧俏。

具体到下游，近期我国镀锌板材产量增长，锌需求量上升。预计短期内锌价将继续走高。建议关注资源获取能力强的中金岭南与驰宏锌锗。

#### ◆ 上市公司信息

驰宏锌锗 4 月 1 日公告：公司拟以 13.6 亿元现金收购云南集团持有的云南永昌铅锌股份公司 93.08% 的股权、云南澜沧铅矿公司 100% 的股权以及大兴安岭云冶矿业开发有限公司 100% 股权。此外，公司拟收购大兴安岭金欣矿业有限公司 51% 的股权，具体收购价格尚未公布。

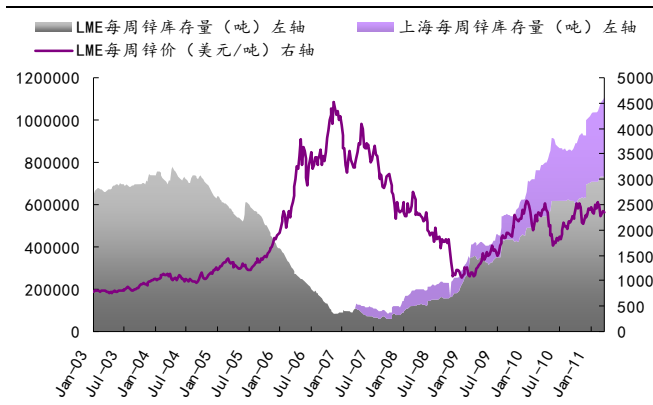
点评：本次收购集团公司三个铅锌矿后，公司新增铅锌储量 132 万吨，银 1238 吨，铜 13 万吨。新增铅锌储量增幅达到 40%。2010 年，收购的三家公司收入为 6.9 亿元，净利润为 2451 万元，分别占公司 2010 年盈利的 14.2% 及 5.3%。短期内对公司业绩增厚意义不大。

金欣矿业有限公司拥有一处探矿权，根据收集的资料显示，该矿铅锌储量约为 30 万吨，钼储量 50 万吨。目前详查报告正在评审备案，采矿权正在办理。

我们看好公司未来储量及自产量持续增长，给予公司“买入”评级。

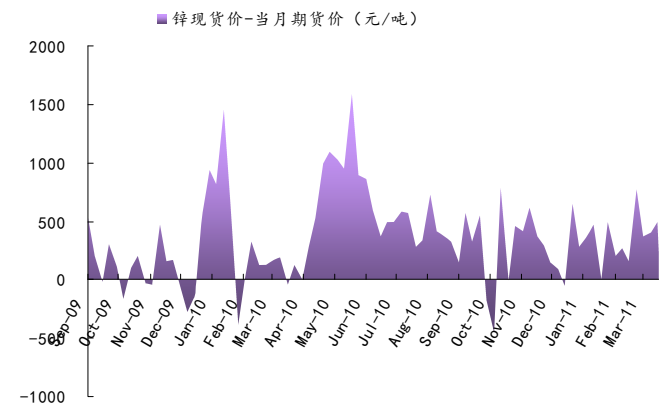
图 36：锌价及库存

本周锌价上涨，库存下降



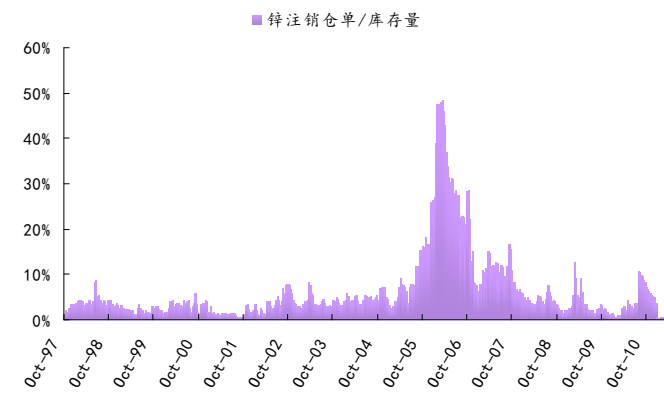
资料来源：Bloomberg、光大证券研究所

图 37：国内锌现货市场紧俏



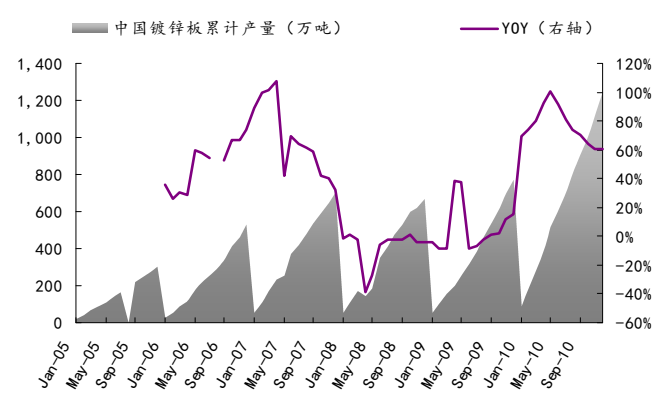
资料来源：Bloomberg、光大证券研究所

图 38：本周 LME 锌注销仓单比例保持低水平



资料来源：Bloomberg、光大证券研究所

图 39：近期国内镀锌板产量增加，带动锌需求



资料来源：Wind、光大证券研究所

### 第三部分：其它金属

受到铜价领涨，本周铅、锡、镍价格大幅上涨。另外，铟价格连续三周上涨。

#### 锡

锡价格上涨源于供应紧俏且需求稳定。中国供应在过去两个月减少。同时，LME 仓库的锡库存自 2 月以来一直上升，这抑制升水涨幅。

马来西亚吉隆坡现货锡市场现货锡周五收于每吨 32800 美元，较上一交易日上涨 700 美元，成交量总计为 60 吨。

从基本面看，我们一直看好锡价走势。推荐标的锡业股份。

#### ◆ 行业信息

本周云锡公司上调锡锭出厂价至 21 万元/吨，对市场价格产生指引作用。云锡、云山、天梯、南山、开源、等成交区间在 20.4-20.8 万元/吨。

#### 铅、镍

近期 LME 镍、铅库存持续下降，对价格形成支撑作用。

另外，日本地震导致其镍冶炼厂关闭，日本镍年产量占全球总量的 10%，供给紧张将导致全球镍市走强。

至于铅，从供需面来看，铅是目前仅次于铜、锡的品种。在基本面良好的情况下，我们看好铅价走势。

#### ◆ 上市公司信息

2010 年 4 月 7 日，包钢稀土公布年报：2010 年业绩为 0.93 元，同比增长 1246%，公司全年生产稀土精矿 26.43 万吨，合并生产稀土冶炼分离产品折氧化物 6.24 万吨，稀土金属 7121.92 吨，功能材料 7749 吨，完成销售收入 52 亿元，实现净利润 7.5 亿元。

此外，包钢稀土于 2010 年 4 月 7 日公布的 2012 年与包钢（集团）公司新的稀土矿浆定价模式。定价模式如下：

$$P_1 = P_2 * \frac{P_4 * 48}{P_3 * 1200 / 2.65 + P_4 * 48 + P_4 * 72}$$

其中 P1：供应包钢稀土的稀土矿浆综合单价

P2：白云鄂博矿矿石的市场价格

P3：铁精粉市场价格

P4：稀土精矿市场价格

【说明：包钢（集团）公司每年开采白云鄂博矿石 1200 万吨，每 2.65 吨生产铁矿石可选出 1 吨铁精粉；1200 万吨矿石中稀土（REO，下同）品位为 5%，共含 60 万吨。经包钢（集团）公司选矿后的矿浆中稀土品位上升至 8%，则包钢（集团）公司每年出售给包钢稀土的 300 万吨矿浆中稀土含量为 24 万吨，折合稀土精矿（品位为 50%）为 48 万吨，其余稀土（折合稀土精矿 72 万吨）被排入包钢（集团）公司尾矿库中。】

点评:

公司 2010 年业绩大幅增加得益于稀土价格大幅上涨, 产品平均价格涨幅为 120%-200%。

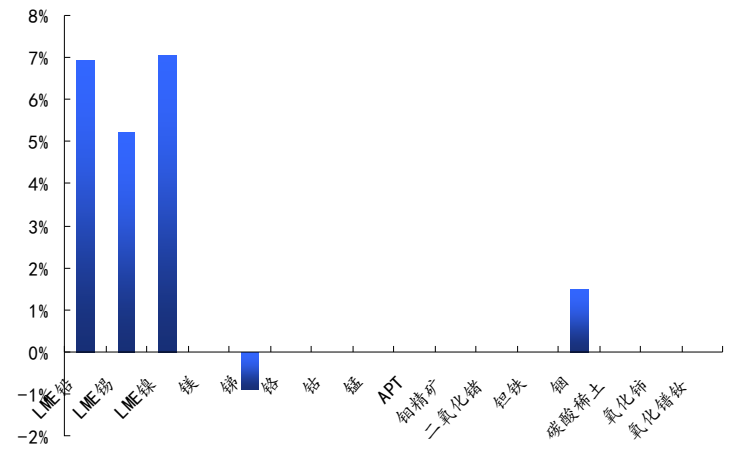
根据新的定价模式, 稀土矿浆综合采购价格为 46.8 元/吨, 细化到各品种: 中矿 75.9 元/吨, 尾矿 45.5 元/吨, 磁矿 19 元/吨 (三种矿品种根据稀土品位以及选矿难易划分)。目前三种原料的采购价格分别为中矿 20 元/吨, 尾矿 12 元/吨, 磁矿 5 元/吨, 综合价格为 12.33 元/吨。新的价格将增加公司原料采购成本 34.5 元/吨。

此次提价后, 公司每年增加采购成本为  $34.5 \times 300 = 1$  亿元, 折合每股 0.13 元, 占 2010 年公司 0.93 元业绩的 14%。

目前公司购买矿浆的价格固定, 稀土价格上涨带给公司丰厚盈利。新的定价模式改变了这一模式: 原料成本将随着稀土价格的上涨而增加。公司资源属性被削弱。

图 40: 其它金属价格涨跌幅

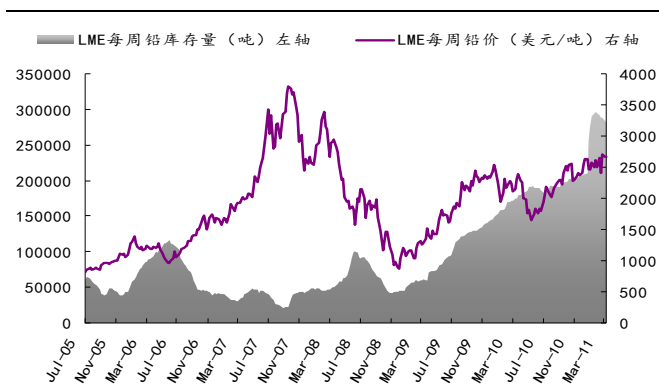
本周大多数小金属及稀土价格停止上涨; 铜价则连续三周上涨



资料来源: Bloomberg、光大证券研究所

图 41: 铅价及库存量比对

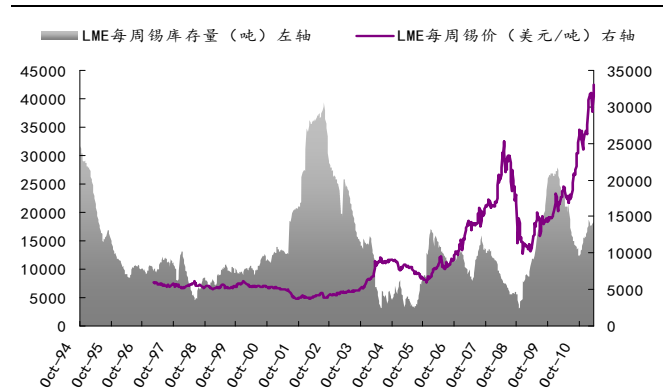
本周铅价上涨, 库存略降



资料来源: Bloomberg、光大证券研究所

图 42: 锡价及库存比对

本周锡价大幅上涨, 库存略降

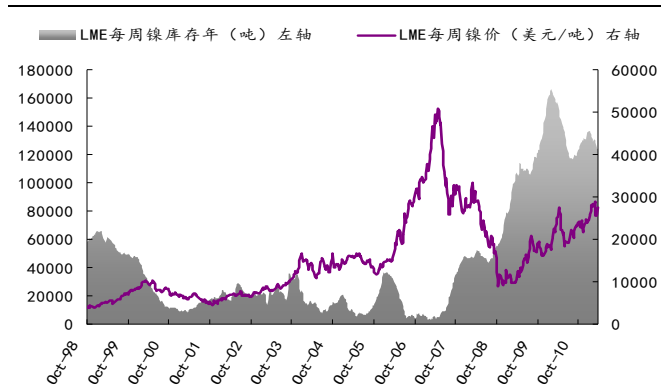


资料来源: Bloomberg、光大证券研究所

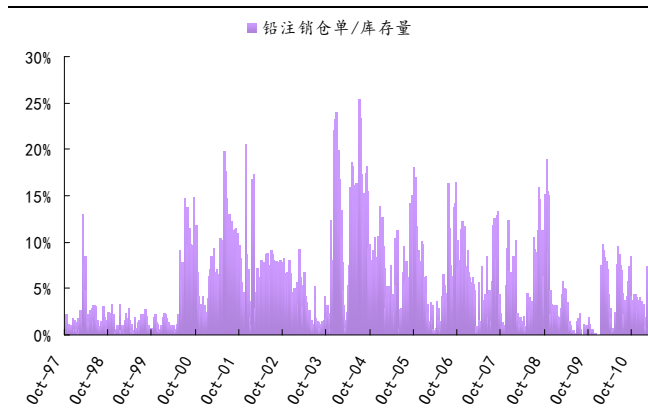
图 43: 镍价及库存比对

图 44: 本周 LME 铅注销仓单比例下降

## 本周镍价大幅上涨，库存略降

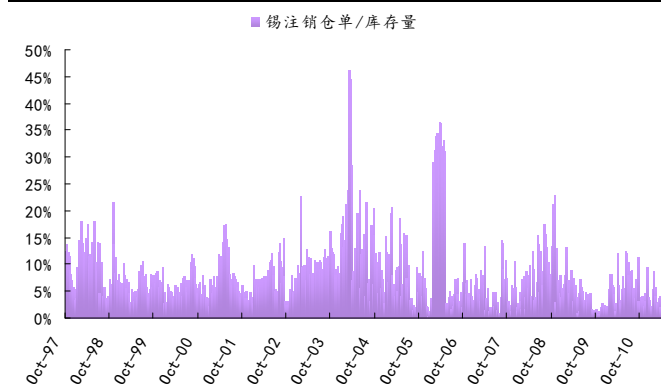


资料来源: Bloomberg、光大证券研究所



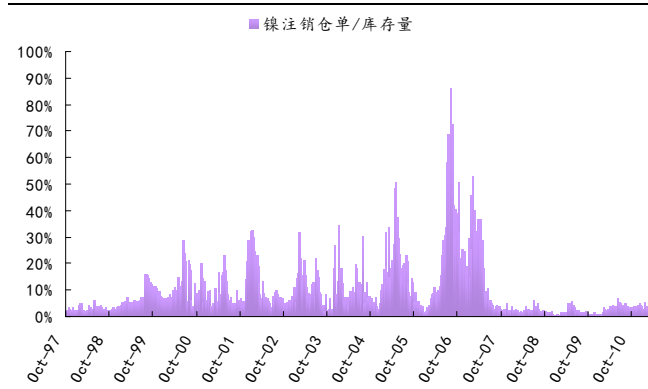
资料来源: Bloomberg、光大证券研究所

图 45: 本周 LME 锡注销仓单比例下降



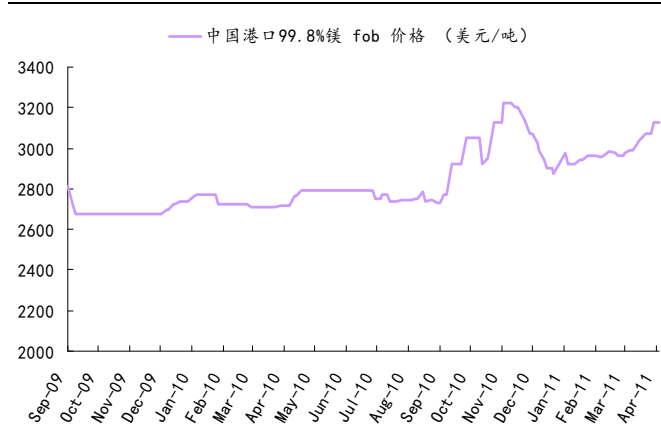
资料来源: Bloomberg、光大证券研究所

图 46: 本周 LME 镍注销仓单比例略升



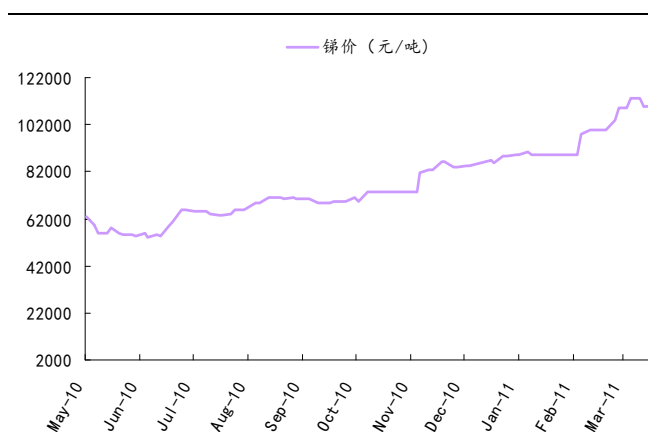
资料来源: Bloomberg、光大证券研究所

图 47: 本周镁价保持稳定



资料来源: Bloomberg、光大证券研究所

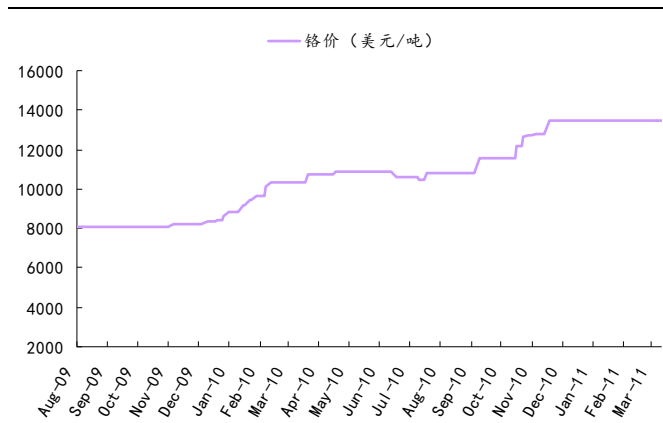
图 48: 本周锑价略降



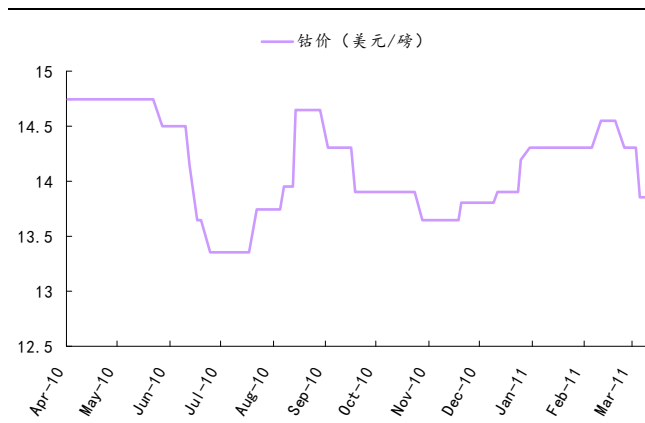
资料来源: Bloomberg、光大证券研究所

图 49: 本周铬价保持稳定

图 50: 本周钴价保持稳定

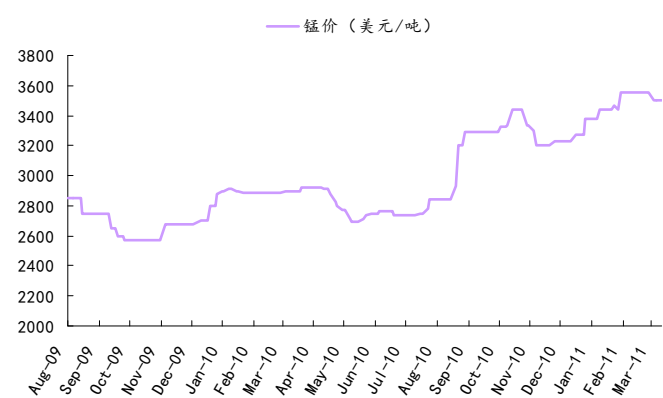


资料来源: Bloomberg、光大证券研究所



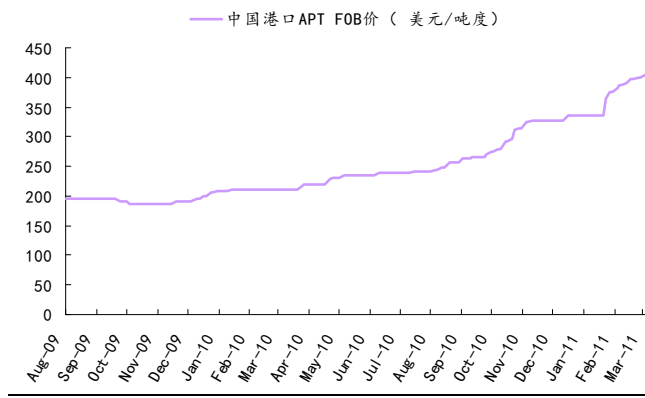
资料来源: Bloomberg、光大证券研究所

图 51: 本周锰价保持稳定



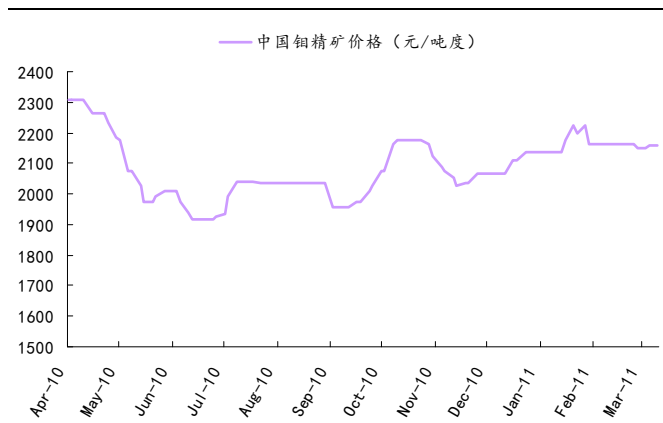
资料来源: Bloomberg、光大证券研究所

图 52: 本周 APT (仲钨酸铵) 价格保持稳定



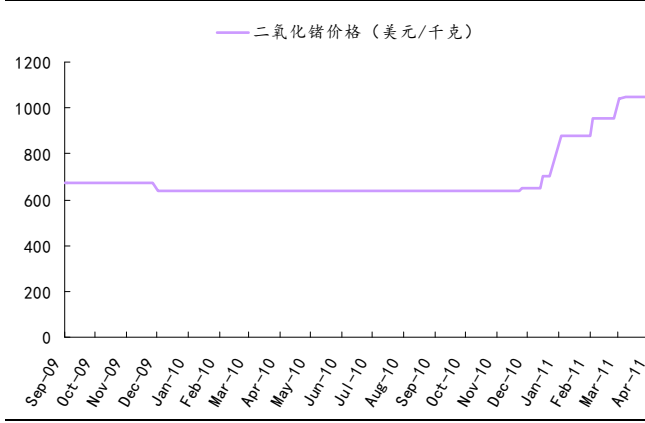
资料来源: Bloomberg、光大证券研究所

图 53: 本周钨精矿价格保持稳定



资料来源: Bloomberg、光大证券研究所

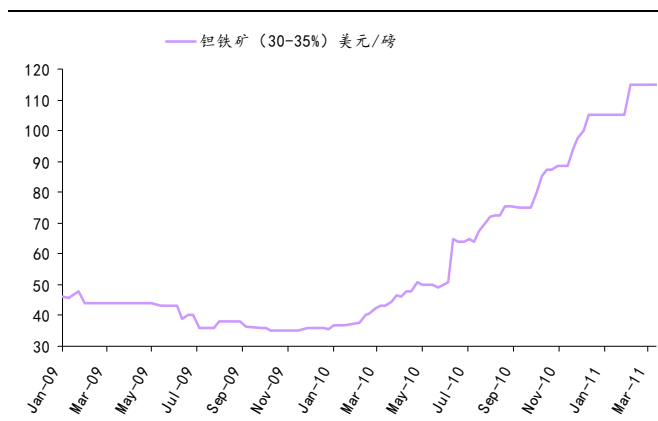
图 54: 本周二氧化锗价格保持稳定



资料来源: Bloomberg、光大证券研究所

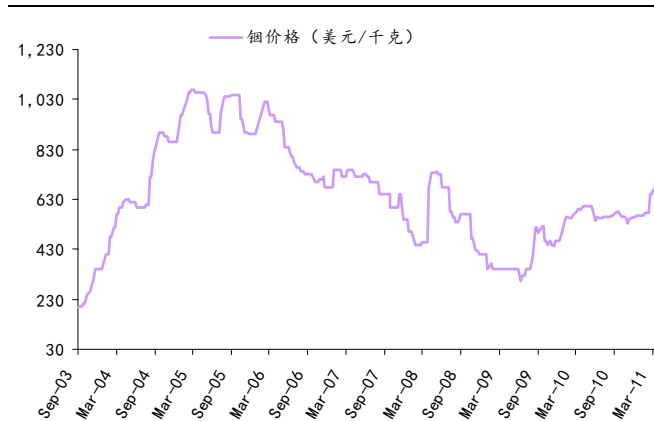
图 55: 本周钨铁价格保持稳定

图 56: 本周钢价上涨



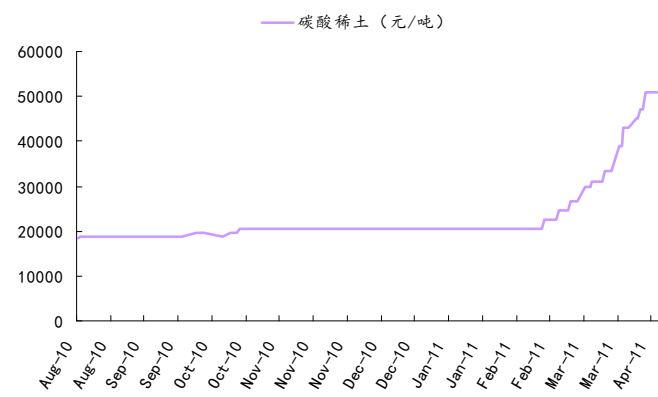
资料来源: Wind、光大证券研究所

图 57: 本周碳酸稀土价格停止上涨



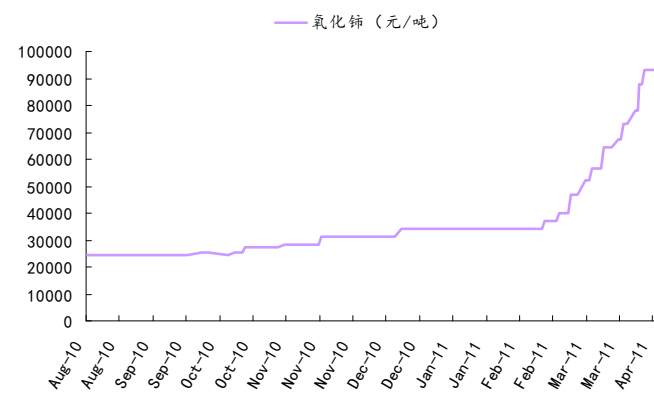
资料来源: Wind、光大证券研究所

图 58: 本周氧化铈价格停止上涨

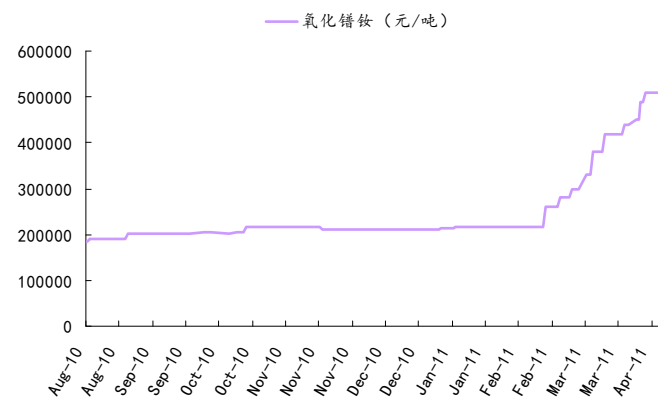


资料来源: Bloomberg、光大证券研究所

图 59: 本周氧化镨钕价格停止上涨

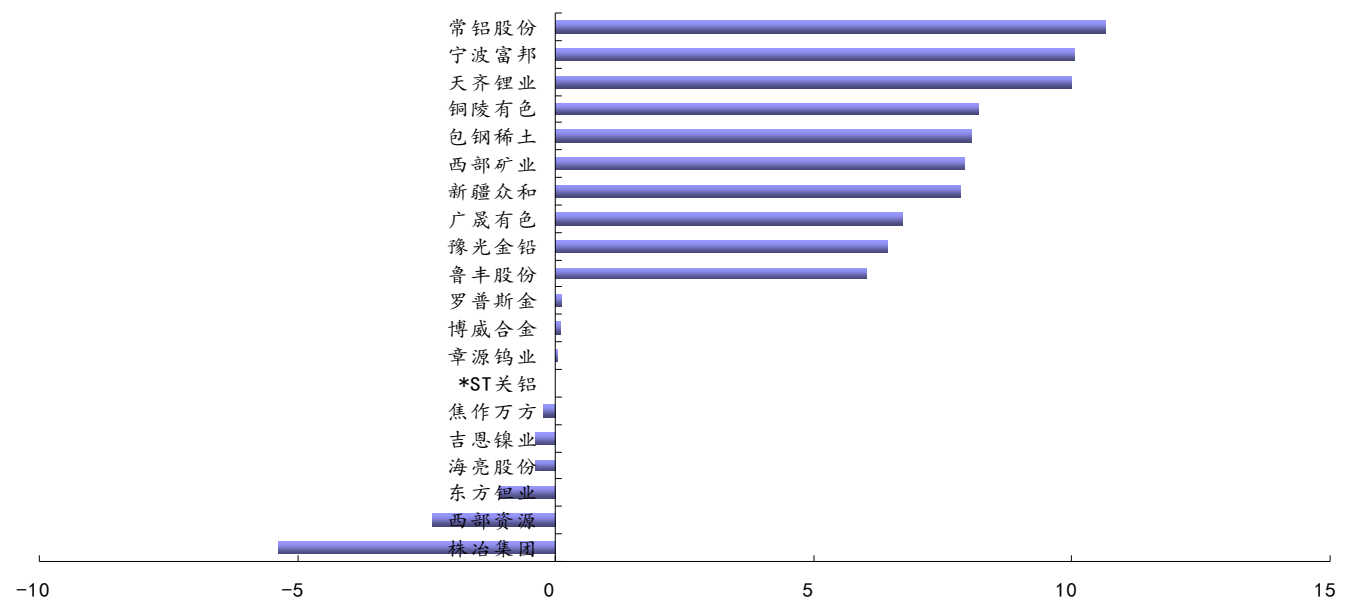


资料来源: Bloomberg、光大证券研究所



资料来源: Bloomberg、光大证券研究所

图 60: 上周 A 股有色金属板块领先股和滞后股:



资料来源: Wind、光大证券研究所

表 1: 行业重点上市公司评级与估值指标

| 证券代码   | 公司名称 | 总股本(百万) | 当前股价  | 目标价  | EPS(元) |      |      | P/E(x) |     |     | P/B(x) |     |     | 投资评级 |    |
|--------|------|---------|-------|------|--------|------|------|--------|-----|-----|--------|-----|-----|------|----|
|        |      |         |       |      | 09A    | 10E  | 11E  | 09A    | 10E | 11E | 09A    | 10E | 11E | 上次   | 本次 |
| 000630 | 铜陵有色 | 1294    | 30.34 | 45   | 0.43   | 0.60 | 1.12 | 71     | 51  | 27  | 7      | 6   | 5   | 买入   | 买入 |
| 600362 | 江西铜业 | 3463    | 41.01 | 54   | 0.68   | 1.35 | 1.81 | 60     | 30  | 23  | 5      | 5   | 4   | 买入   | 买入 |
| 600547 | 山东黄金 | 1423    | 53.59 | 95   | 0.52   | 0.87 | 1.39 | 102    | 62  | 39  | 13     | 11  | 8   | 买入   | 买入 |
| 600489 | 中金黄金 | 1423    | 37.93 | 60.5 | 0.37   | 0.80 | 1.20 | 104    | 47  | 32  | 8      | 7   | 5   | 买入   | 买入 |
| 601899 | 紫金矿业 | 14541   | 8.12  | 13.8 | 0.24   | 0.33 | 0.46 | 33     | 25  | 18  | 6      | 5   | 4   | 买入   | 买入 |
| 002237 | 恒邦股份 | 192     | 48.71 | 65   | 0.78   | 0.96 | 1.60 | 62     | 51  | 30  | 8      | 7   | 5   | 买入   | 买入 |
| 600311 | 荣华实业 | 666     | 17.68 | 30   | -0.17  | 0.07 | 0.60 | -101   | 253 | 29  | 13     | 13  | 9   | 买入   | 买入 |
| 000060 | 中金岭南 | 1590    | 21.62 | 30   | 0.26   | 0.42 | 0.53 | 83     | 51  | 41  | 6      | 5   | 5   | 买入   | 买入 |
| 002155 | 辰州矿业 | 547     | 42.56 | 30   | 0.18   | 0.40 | 0.68 | 232    | 106 | 63  | 13     | 11  | 10  | 增持   | 增持 |
| 600111 | 包钢稀土 | 807     | 95.55 | 60   | 0.07   | 0.92 | 1.90 | 1383   | 104 | 50  | 45     | 32  | 19  | 增持   | 增持 |
| 000612 | 焦作万方 | 480     | 21.15 | 30   | 0.40   | 0.90 | 1.20 | 53     | 24  | 18  | 5      | 4   | 3   | 增持   | 增持 |
| 600549 | 厦门钨业 | 682     | 52.45 | 55   | 0.31   | 0.52 | 0.96 | 168    | 101 | 55  | 15     | 13  | 11  | 增持   | 增持 |

资料来源: 光大证券研究所

## 分析师声明

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证, 本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与, 不与, 也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

## 投资建议历史表现图

### 行业及公司评级体系

买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；  
增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；  
中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；  
减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；  
卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上。  
市场基准指数为沪深 300 指数。

## 光大证券股份有限公司

上海市新闻路 1508 号静安国际广场 邮编: 200040  
总机: 021-22169999

## 光大证券研究所

上海市新闻路 1508 号静安国际广场 3 楼 邮编: 200040  
总机: 021-22169999 传真: 021-22169114

| 销售小组 | 姓名      | 办公电话          | 手机          | 电子邮件                 |
|------|---------|---------------|-------------|----------------------|
| 北京   |         |               |             |                      |
|      | 李大志(主管) | 010-68567189  | 13810794466 | lidz@ebscn.com       |
|      | 郝辉      | 010-68561722  | 13511017986 | haohui@ebscn.com     |
|      | 孙威      | 010-68567231  | 13701026120 | sunwei@ebscn.com     |
|      | 吴江      | 010-68561595  | 13718402651 | wujiang@ebscn.com    |
|      | 黄怡      | 010-68567231  | 13699271001 | huangyi@ebscn.com    |
|      | 吴朝阳     | 010-68561722  | 15811098222 | wuzy@ebscn.com       |
| 上海   |         |               |             |                      |
|      | 杨日昕(主管) | 021-22169082  | 13817003122 | yangrx@ebscn.com     |
|      | 平珂(主管)  | 021-22169152  | 13818133101 | pingke@ebscn.com     |
|      | 周薇薇     | 021-22169087  | 13671735383 | zhouww1@ebscn.com    |
|      | 严非      | 021-22169086  | 13127948482 | yanfei@ebscn.com     |
|      | 王宇      | 021-22169131  | 13918264889 | wangyu1@ebscn.com    |
| 深圳   |         |               |             |                      |
|      | 王汗青(主管) | 0755-83024403 | 13501136670 | wanghq@ebscn.com     |
|      | 黎晓宇     | 0755-83024434 | 13823771340 | lixxy1@ebscn.com     |
|      | 黄鹂华     | 0755-83024396 | 13802266623 | huanglh@ebscn.com    |
|      | 张晓峰     | 0755-83024431 | 13926576680 | zhangxf@ebscn.com    |
|      | 江虹      | 0755-83024029 | 13810482013 | jianghong1@ebscn.com |
| QFII |         |               |             |                      |
|      | 濮维娜     | 021-62152373  | 13301619955 | puwn@ebscn.com       |
|      | 陶奕      | 021-62152393  | 13788947019 | taoyi@ebscn.com      |
|      | 满国强     | 021-62152393  | 15821755866 | mangq@ebscn.com      |

## 风险提示及免责声明

本研究报告仅供光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。

本报告由光大证券股份有限公司研究所编写，以合法地获得尽可能可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证所载信息之精确性和完整性。光大证券研究所将随时补充、修订或更新有关信息，但未必发布。本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，供投资者参考。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。报告中的信息或所表达的意见不构成任何投资、法律、会计或税务方面的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议作出任何担保。

在任何情况下，本报告中的信息或所表达的建议并不构成对任何投资人的投资建议，光大证券股份有限公司及其附属机构（包括研究所）不对投资者买卖有关公司股份而产生的盈亏承担责任。

本公司的销售人员，交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理部和投资业务部可能会作出与本报告的推荐不相一致的投资决策。投资者应明白并理解投资证券及投资产品的目的和当中的风险。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

本报告的版权仅归本公司所有，任何机构和个人未经书面许可不得以任何形式翻版，复制，刊登，发表，篡改或者引用。

## 特别声明

在法律允许的情况下，光大证券及其附属机构可能持有报告中提到公司所发行证券的头寸并进行交易，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。因此，投资者不应视本报告为作出投资决