

基本金属短期回调，贵金属再创新高

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：基本金属价格短期回调，贵金属再创新高

上周日本经济产业省原子能安全保安院决定将福岛第一核电站核泄漏事故等级提高至 7 级，使日本核泄漏事故等级与苏联切尔诺贝利核电站核泄漏事故等级相同。中国最新公布的数据三月份 cpi 高达 5.4%，欧元区通胀水平已连续 4 个月超过 2%，3 月同比涨幅在 2.6%，环比涨幅高达 1.28%，美国房屋市场投资仍疲弱，同时政府债务负担沉重，国际货币基金组织（IMF）11 日发布的《世界经济展望》，宣布下调美国及日本今年的增长预期。另外伴随着中国持续不断的紧缩政策不断出台，市场对于基本金属中国需求受紧缩政策影响的担忧也不断升温。尽管美元指数维持低位徘徊，但在一系列利空打压下，基本金属价格短期深度回调。但是考虑到 2 季度开始，受保障房政策刺激，中国对于基本金属的需求将触底反弹。近几周上海期交所铜铝库存的不断减少或许正是基于这样的原因。因此我们预期短期内基本金属价格下调的空间不大。

受穆迪下调爱尔兰评级、美联储官员预示宽松货币政策延续、全球持续通胀以及中东北非的动荡局势不断持续，贵金属价格延续近期涨势，不断创出新高。其中国际现货白银涨幅达到 5.4%。我们预期短期内上述因素仍将不断发酵，贵金属价格也将会持续走高。国际黄金现货价格有望触及 1500 美元/盎司，而白银则有望上攻 50 美元/盎司。

表 1 金属价格及库存变化情况（%，截止 2011 年 04 月 15 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	74.83	-0.03	-5.23		
LME 铜 3 月	9382.00	-5.18	-3.13	1.41	19.30
LME 铝 3 月	2680.25	-1.10	7.88	-0.34	6.76
LME 铅 3 月	2652.00	-6.98	3.25	3.43	37.83
LME 锌 3 月	2390.00	-5.35	-2.29	3.84	8.96
LME 锡 3 月	33050.00	0.08	23.09	1.42	16.68
LME 镍 3 月	26186.00	-4.86	4.95	-0.61	-11.20
黄金国际现货	1486.70	0.80	4.64		
白银国际现货	42.99	5.04	39.05		
沪铜连三	70720.00	-3.37	-2.29	-4.27	11.95
沪铝连三	16810.00	-1.00	-1.18	-1.87	-9.37

沪锌连三	18420.00	-2.92	-6.47	2.83	23.86
沪金连三	309.68	1.00	1.68		

资料来源：Wind、德邦证券研究所

小金属价格涨跌互现，其中海绵钛上涨 8.05%，氧化锆上涨 19.69%。稀土金属价格受下游需求旺盛、供给收紧、惜售等影响继续高速上涨。稀土金属延续了年内的涨势，其中氧化钇铕上涨 9%，毛坯烧结钕铁硼上涨 7.92%。我们仍维持今年以来对于小金属的认识，认为国家经济的转型着力点在于技术的转型，而技术转型的关键就在于小金属资源的利用。小金属的价值认可仍在路上。此外，面对当前通胀不断持续升温，小金属也具备了相当明显的投资价值。因此，我们认为短期内小金属价格的上涨态势仍将维持。

表 2 小金属价格变化情况（%，截止 2011 年 04 月 15 日）

小金属	现价	最近一周	最近一月	今年以来
LME 铜	37150	-1.33	1.64	1.78
LME 铝	36400	-4.90	-6.67	-5.76
铋锭	105167	0.00	5.78	33.62
金属砷	9800	0.00	0.00	1.03
精铋	159750	1.27	5.10	23.36
镉锭	30250	0.00	-1.63	-3.20
金属铬	85000	-2.30	-2.86	9.68
镓	5800	4.50	19.59	45.00
锗锭	10150	0.00	0.00	27.67
铟锭	4700	6.82	8.05	38.85
碳酸锂	31	0.00	0.00	-12.50
镁锭	18345	1.33	5.92	9.13
电解锰	19283	0.00	-2.34	5.76
金属硅	14760	-0.67	-3.40	-2.89
海绵钛	94000	8.05	25.33	40.30
APT	209000	0.00	3.98	22.58
氧化钽	3075	0.00	0.00	4.24
铌	795	2.58	2.58	2.58
五氧化二钒	97500	-1.02	-2.50	0.52
氧化锆	60800	19.69	32.93	31.20
烧结钕铁硼(N35)	273	7.92	45.33	153.49
氧化钕铕	545	9.00	71.92	117.13
氧化镨铈	564000	2.73	56.56	170.50

资料来源：德邦证券研究所

行业指数表现：铝行业一枝独秀

本周A股大盘指数在银行板块的带动下站稳3000点之后震荡上行，而有色板块全面回落，小金属板块跌幅达到6.36%，铅锌板块下跌4.24%。铝板块上涨2.47%，由于国家叫停拟建的电解铝项目，板块的后续走势需要继续关注。由于国内外局势的不确定性，我们维持整个板块中性评级。而黄金板块的表现随着贵金属价格的持续走高值得期待，其收益通胀的属性也将逐渐被市场认可。从目前预告一季报的黄金板块上市公司

司业绩情况来看，其业绩增幅受益黄金价格上涨十分明显。因此黄金板块的整体表现值得关注。另外，小金属板块深度回调之后或会出现机会。

表 3 行业指数表现（%，截止 2011 年 04 月 15 日）

行业	最近一周	最近一月	最近一年	今年以来
沪深 300	0.17	4.84	-1.05	7.37
有色金属 SW	-3.25	6.72	28.94	3.57
磁性材料 SW	-3.22	-2.96	57.55	-7.12
金属新材料 SW	-4.13	-1.53	49.22	-1.30
小金属 SW	-6.36	4.91	74.37	11.62
黄金 SW	-1.50	7.82	14.74	-1.17
铅锌 SW	-4.24	13.89	36.83	7.76
铝 SW	2.47	10.53	-0.64	13.41
铜 SW	-4.17	1.71	11.26	-8.72

资料来源：Wind、德邦证券研究所

投资建议：

重点关注：黄金板块和下调带来的小金属板块机会

日本核危机升级、美元持续走低、地区局势不断升温、发达国家经济恢复放缓以及全球高通胀持续，以上诸多因素短期内仍将不断推升贵金属价格。短期内，黄金白银很有可能分别上冲1500美元/盎司和50美元/盎司。因此我们继续期待黄金板块在近期的表现，持续推荐具备“金锑钨”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）。

另外由于稀土价格屡创新高，将给稀土上游供给企业利润带来保障，我们预期相关稀土生产企业一季报情况十分良好。因此我们建议短期关注上周回调幅度较大的包钢稀土（600111）。

风险提示：

美元指数大幅反弹，欧债危机再次爆发，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。