

反弹难以为继，黄金股蓄势待发

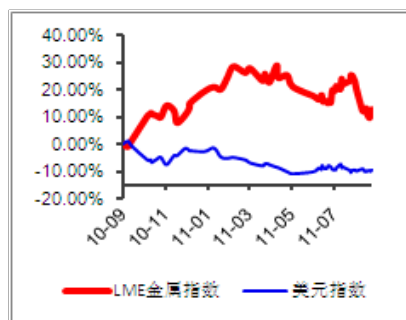
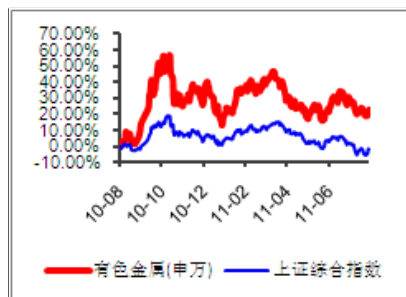
德邦证券行业周报

评级：中性 维持

2011 年第 18 期 (20110822~20110826)

有色金属行业

上证综合指数 2612.19
 深证成份指数 11568.17
 有色金属(申万) 4635.43



有色金属行业研究小组

联系人

孔祥鹏

8621-68761616-8591
kongxp@tebon.com.cn

蔡培培

8621-68761616-8521
caipp@tebon.com.cn

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

<http://www.tebon.com.cn>

投资要点

26 号召开的全球央行年会给人们带来了 QE3 预期，加上超跌之后技术面的反弹需求，上周基本金属价格强势反弹，LME 铜、铝、铅、锌、锡现货价格一周分别上涨 3.20%、0.99%、7.52%、2.43%、2.50%，镍小幅下跌 0.40%。而黄金价格则在连续上涨之后出现强势回调，周一继续创新高之后周二周三连续深度回调，周四周五小幅回升，国际现货黄金一周下跌 1.30%，收盘于 1827.95 美元/盎司。小金属方面，海绵钛和金属镓录得最大跌幅 7.22% 和 3.77%，而碳酸锂一周上涨 2.94。稀土价格连续第六周大幅回调，值得注意的是金属钨价格上涨 5%。

美国经济数据尽显疲弱，穆迪下调日本政府债券评级，欧洲债务危机仍在延续，随着全球经济衰退风险加大，我们仍然需要理性看待这波反弹，维持整个板块的“中性”评级。细分板块，基本金属长期看好铜价，短期内对基本金属板块维持观望；磁性材料板块由于原材料钨价格企稳，而且整个板块价格相对处于高位，不再推荐，维持观望。继续看好黄金板块，前段时间黄金屡创新高，而黄金板块表现不好，我们的认为原因有两个，从资金的推动上来说，不同于其他资源股，有很大一部分看好黄金的资金直接投资于黄金而不是黄金股票；从估值上来说黄金股已经提前消化了黄金价格的上涨，目前整个板块的市盈率相对比较高，而黄金的上涨只是带来了黄金股盈利的增加。但是随着黄金价格的上涨，公司盈利的增加，黄金股一定会受益，由于我们继续看好黄金价格走势，所以我们仍然坚定看好黄金股。

投资建议：长期上看好铜价走势，推荐资源自给率较高的江西铜业（600362）和集团资源潜力巨大的铜陵有色（000630）。继续看好黄金板块，推荐中金黄金（600489）和山东黄金（600547），小金属方面，由于稀土钨价格企稳，推荐轻稀土资源的龙头企业包钢稀土（600111）。并且继续看好受益于新能源汽车发展和铅酸电池整合的天齐锂业（002466）和赣锋锂业（002460）。

请务必阅读正文后的免责声明部分

目录

一、一周市场回顾和展望：	4
金属价格表现：基本金属反弹，小贵金属下跌	4
行业指数表现：磁性材料板块大幅反弹	5
投资建议	5
二、主要有色产品价格、库存变化情况	7
三、主要产品价格库存走势	10
3.1 基本金属价格和库存走势	10
3.2 小金属价格走势	12
3.3 稀土价格走势	15

图表目录

表格 1 行业指数表现	6
表格 2 行业重点跟踪公司估值信息	6
表格 3 基本金属价格表现	7
表格 4 小金属价格表现	8
表格 5 基本金属库存变化	9
图 1 LME 铜现货价格	10
图 2 LME 铜库存（吨）	10
图 3 LME 铝现货价格	10
图 4 LME 铝库存（吨）	10

图 5 LME 铅现货价格	图 6 LME 铅库存 (吨)	10
图 7 LME 锌现货价格	图 8 LME 锌库存 (吨)	11
图 9 LME 锡现货价格图	图 10 LME 锡库存 (吨)	11
图 11 LME 镍现货价格	图 12 LME 镍库存 (吨)	11
图 13 锑锭价格走势	图 14 金属锑价格走势	12
图 15 铋锭价格走势	图 16 镉锭价格走势	12
图 17 金属铬价格走势	图 18 钴粉价格走势	12
图 19 金属镓价格走势	图 20 金属锗价格走势	13
图 21 铟锭价格走势	图 22 碳酸锂价格走势	13
图 23 金属镁价格走势	图 24 电解锰价格走势	13
图 25 金属硅价格走势	图 26 海绵钛价格走势	14
图 27 APT 价格走势	图 28 钼粉价格走势	14
图 29 五氧化二钽价格走势	图 30 五氧化二钒价格走势	14
图 31 锆英砂价格走势		15
图 32 金属镧价格走势	图 33 氧化镧价格走势	15
图 34 金属铈价格走势	图 35 氧化铈价格走势	16
图 36 金属铈价格走势	图 37 氧化铈价格走势	16
图 38 氧化镨价格走势	图 39 氧化镨铈价格走势	16
图 40 金属镨价格走势	图 41 氧化镨价格走势	17

一、一周市场回顾和展望：

金属价格表现：基本金属反弹，小贵金属下跌

国家副主席习近平 19 日称，有信心、有能力保持国民经济平稳较快发展，中国经济决不会出现所谓的硬着陆，23 日，汇丰公布中国 8 月制造业采购经理人指数(PMI)攀升至 49.8，表明中国经济硬着陆的风险减小。26 号召开的全球央行年会给人们带来了 QE3 预期，加上超跌之后技术面的反弹需求，上周基本金属价格强势反弹，LME 铜、铝、铅、锌、锡现货价格一周分别上涨 3.20%、0.99%、7.52%、2.43%、2.50%，镍小幅下跌 0.40%。而黄金价格则在连续上涨之后出现强势回调，周一继续创新高之后周二周三连续深度回调，周四周五小幅回升，国际现货黄金一周下跌 1.30%，收盘于 1827.95 美元/盎司。小金属方面，海绵钛和金属镓录得最大跌幅 7.22%和 3.77%，而受益于新能源汽车发展以及铅酸电池整合，碳酸锂一周上涨 2.94%。稀土价格连续第六周大幅回调，值得注意的钕金属钕一周价格上涨 5%。

美国经济数据尽显疲弱：美国商务部 8 月 23 日宣布 7 月新屋销量为 29.8 万栋，环比跌 0.7%，美国劳工部 8 月 25 日公布上周初请失业金人数增加 0.5 万人至 41.7 万人，高于预期的 40.5 万，美国商务部 8 月 26 日公布，美国二季度实际 GDP 修正值年化季率增长 1.0%，预期增长 1.1%。穆迪投资服务公司 8 月 24 日宣布将日本政府债券的评级下调一级，至 Aa3。欧洲债务危机仍在延续。而在世界央行年会上伯南克并没有明确提及 QE3。据上判断，基本金属反弹难以为继，价格短期震荡为主。而黄金价格仍将维持在上升通道中，在反复中再创新高。

小金属由于供应有限价格更多由政策以及技术决定的需求来决定，短期内我们继续看好锂和钨。

稀土价格经过上半年一番暴涨之后，下游企业成本压力大增，纷纷寻找替代品甚至停产，导致稀土价格连续强势回调，磁性材料钕铁硼由于在很多高端应用中得无可替代性而使得稀土钕的价格首先企稳，接下来的走势中稀土可能会出现两极分化，我们认为下一个企稳的可能会是同样在磁性材料中得到部分应用的稀土镨。

行业指数表现：磁性材料板块大幅反弹

沪深 300 指数上周上涨 3.33%，有色金属板块一周上涨 2.26%，弱于大盘。细分行业中，由于基本金属反弹，铜、铝、铅锌板块分别上涨 4.59%、3.55%、5.14%；黄金下跌 4.18%；小金属和金属新材料分别上涨 2.99%和 4.47%；磁性材料板块如我们上期周报中预期的表现强势，一周上涨 5.90%。

随着全球经济衰退风险加大，我们需要理性看待这波反弹，仍然维持整个板块的中性评级。

至于细分板块，基本金属长期看好铜价，短期内对基本金属板块维持观望；磁性材料板块由于原材料钕价格企稳，而且整个板块价格相对处于高位，维持观望，等待回调带来的机会。

继续看好黄金板块，前段时间黄金屡创新高，而黄金板块表现不好，我们的认为原因有两个，第一个从资金的推动型上来说，不同于其他资源股，有很大一部分看好黄金的资金直接投资于黄金而不是黄金股票，第二个，从估值上来说黄金股已经提前消化了黄金价格的上涨，目前整个板块的市盈率相对较高，而黄金的上涨只是带来了黄金股盈利的增加。但是随着黄金价格的上涨，公司盈利的增加，黄金股一定会有一波补涨的行情，由于我们继续看好黄金价格走势，所以我们仍然坚定看好黄金股。

投资建议

长期上看好铜价走势，推荐资源自给率较高的江西铜业（600362）和集团资源潜力巨大的铜陵有色（000630）。继续看好黄金板块，推荐中金黄金（600489）和山东黄金（600547），小金属方面，由于稀土钕价格企稳，推荐轻稀土的龙头企业包钢稀土。并且继续看好受益于新能源汽车发展和铅酸电池整合的天齐锂业（002466）和赣锋锂业（002460）。

表格 1 行业指数表现

行业	最近一周	最近一月	最近一年	今年以来
沪深 300	3.33	-2.57	1.79	-7.26
有色金属 SW	2.26	-3.63	28.81	-10.06
磁性材料 SW	5.90	6.34	48.51	-8.04
金属新材料 SW	4.47	0.64	29.76	3.21
小金属 SW	2.99	-3.98	55.00	2.01
黄金 SW	-4.18	-0.91	23.20	-5.33
铅锌 SW	5.14	-6.53	24.20	-17.04
铝 SW	3.55	-5.14	2.19	-10.16
铜 SW	4.59	-8.54	20.33	-25.08

资料来源：Wind，德邦证券研究所

表格 2 行业重点跟踪公司估值信息

公司名称	股票代码	EPS		最新股价	投资评级
		10	11E		
江西铜业	600362	1.4843	2.155	33.33	买入
厦门钨业	600549	0.513	1.036	47.58	买入
中金黄金	600489	0.79	0.9121	27.90	买入
山东黄金	600547	0.86	1.4056	48.48	买入
铜陵有色	000630	0.67	1.0241	24.26	买入
云铝股份	000807	0.026	0.1607	8.78	增持
锡业股份	000960	0.4583	0.9274	28.25	增持
新疆众和	600888	0.8286	0.8695	25.61	增持
银河磁体	300127	0.41	0.4629	22.58	增持

资料来源：Wind，德邦证券研究所

二、主要有色产品价格、库存变化情况

表格 3 基本金属价格表现

	单位	现价	价格最近一周	价格最近一月	价格最近一年	价格今年以来
美元指数		73.71	-0.38	0.29	-11.09	-6.65
LME 铜 3 月电子盘	美元/吨	9069.00	2.94	-7.84	24.06	-6.36
LME 铝 3 月电子盘	美元/吨	2380.00	3.14	-9.98	17.07	-4.21
LME 铅 3 月电子盘	美元/吨	2479.00	7.37	-8.84	21.73	-3.48
LME 锌 3 月电子盘	美元/吨	2252.00	2.52	-10.78	9.53	-7.93
LME 锡 3 月电子盘	美元/吨	24000.00	5.26	-15.67	12.54	-10.61
LME 镍 3 月电子盘	美元/吨	21700.00	2.31	-10.14	5.59	-13.03
LME 铜现货	美元/吨	9061.75	3.20	-7.51	24.28	-6.10
LME 铝现货	美元/吨	2343.50	0.99	-8.92	14.67	-4.76
LME 铅现货	美元/吨	2490.25	7.52	-7.78	24.51	-2.86
LME 锌现货	美元/吨	2220.75	2.43	-11.26	9.95	-9.13
LME 锡现货	美元/吨	23728.00	2.50	-16.83	10.99	-11.86
LME 镍现货	美元/吨	21414.00	-0.40	-11.42	5.62	-13.33
国际现货黄金	美元/盎司	1827.95	-1.30	12.89	47.70	28.66
国际现货白银	美元/盎司	41.36	-3.62	1.17	118.35	33.76
沪铜连三	人民币/吨	67380.00	1.58	-7.45	17.53	-6.91
沪铝连三	人民币/吨	17295.00	-0.49	-3.73	12.05	1.68
沪铅连三	人民币/吨	17045.00	0.80	-4.56		
沪锌连三	人民币/吨	17175.00	1.21	-9.68	0.82	-12.80
沪金连三	人民币/克	367.80	-4.17	9.69	35.66	20.76

表格 4 小金属价格表现

小金属	单位	现价 (平均)	最近一周	最近一月	最近一年	今年以来
铋锭 99.65%	元/吨	86750	-2.25	-6.47	28.04	3.58
金属砷 99%	元/吨	9400	0.00	-2.08	10.59	2.17
铋锭 99.99%	元/吨	182000	-0.55	4.30	43.31	40.54
铟锭 99.99%	元/吨	24500	0.00	-3.92	-27.73	-20.97
金属铬 99%	元/吨	85000	0.00	0.00	16.44	11.84
钴粉 99.5%	元/公斤	340	0.00	1.49	-5.56	-6.85
金属镓 99.99%	元/公斤	5100	-3.77	-7.27	27.50	24.39
金属锗 99.99%	元/公斤	10600	0.00	0.00	82.76	30.86
铟锭 99.99%	元/公斤	4850	-2.02	1.04	36.62	42.65
碳酸锂 99%	元/公斤	35	2.94	9.38	0.00	12.90
金属镁 99.9%	元/吨	17700	-0.84	-2.48	9.94	5.67
钼粉 99.95%	元/公斤	267.5	0.00	0.00	-	-
电解锰 99.7%	元/吨	19000	0.53	1.60	19.50	4.40
金属硅 5-5-3	元/吨	13400	0.75	7.63	9.84	-1.47
海绵钛 99.8%	元/吨	90000	-7.22	-14.29	66.67	42.86
APT88.5%	元/吨	239000	1.70	2.14	81.06	38.95
五氧化二钽 99.5%	元/公斤	2575	0.00	0.00	58.46	4.89
五氧化二钒 片状 98%	元/吨	82500	0.00	-1.20	-4.62	-5.71
锆英砂 ZrO2 65%min	元/吨	16000	-1.84	-6.43	116.22	35.59
稀土						
金属镧 99%	元/吨	201000	0.00	-8.22	279.25	279.25
氧化镧 99%	元/吨	151000	-1.95	-5.03	403.33	420.69
金属铈 99%	元/吨	299000	0.00	15.44	595.35	475.00
氧化铈 99%	元/吨	159500	-3.04	-11.14	525.49	387.77
金属镨 99% FOB	美元/公斤	282.5	0.00	0.00	281.76	136.40
氧化镨 99%	元/吨	899000	0.00	-10.01	320.09	284.19
金属铽 99%	元/吨	1678500	5.00	-6.67	479.79	388.65
氧化铽 99%	元/吨	1239000	-4.62	-17.34	455.61	369.32

氧化镨钕 99%	元/吨	979000	-2.00	-18.35	396.95	357.48
金属镨 99%	元/公斤	14290	-1.38	-18.62	648.17	629.08
氧化镨 99%	元/公斤	9992.5	-4.77	-25.94	617.59	600.00
氧化镨 99%	元/公斤	20775	-9.58	-20.02	610.26	598.32
氧化钕镨	元/公斤	1897.5	-7.33	-24.02	660.52	651.49

资料来源：亚洲金属网，德邦证券研究所

表格 5 基本金属库存变化

	当日库存 (吨)	库存最近一周	库存最近一月	库存最近一年	库存今年以来
LME 铜	464925	0.31	-0.89	15.87	23.14
LME 铝	4649000	-0.45	6.22	4.50	8.70
LME 铅	317200	-0.27	1.82	64.82	52.30
LME 锌	861400	-1.35	-2.98	38.13	22.81
LME 锡	22710	-3.05	8.19	62.50	39.54
LME 镍	105018	1.75	2.47	-11.72	-22.59
沪铜	102258	-8.71	-8.74	-7.53	-22.47
沪铝	124808	-11.29	-38.75	-74.57	-71.71
沪锌	417784	-0.81	4.26	80.42	34.45

资料来源：wind，德邦证券研究所

三、主要产品价格库存走势

3.1 基本金属价格和库存走势

图 1 LME 铜现货价格

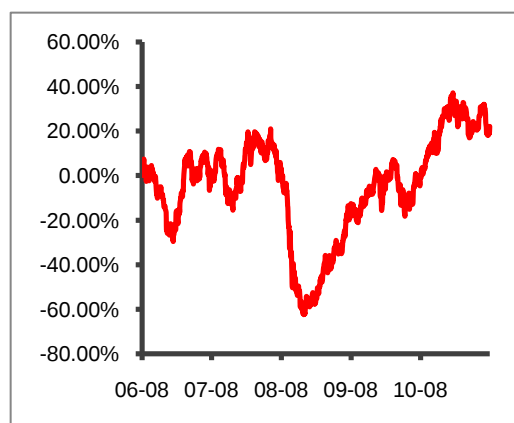


图 2 LME 铜库存 (吨)

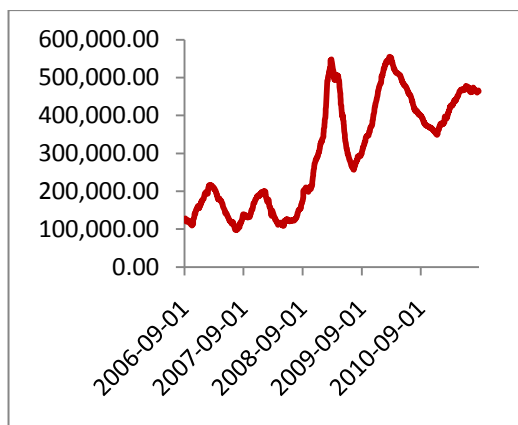


图 3 LME 铝现货价格

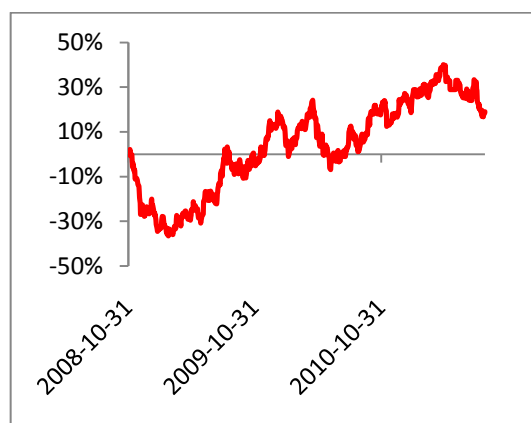


图 4 LME 铝库存 (吨)

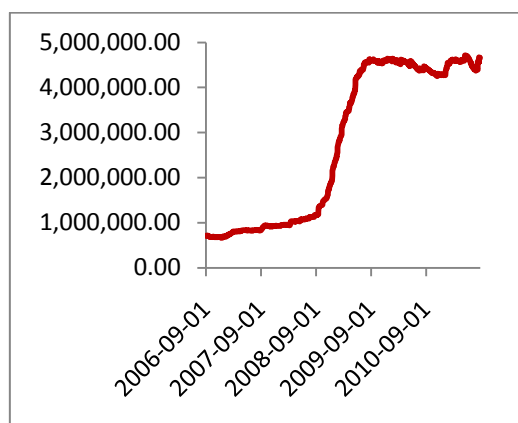


图 5 LME 铅现货价格

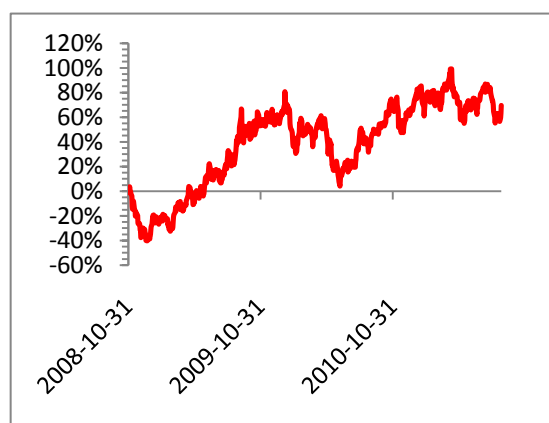
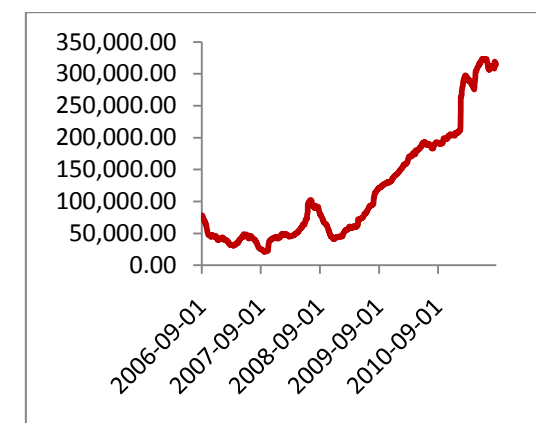


图 6 LME 铅库存 (吨)



资料来源：wind，德邦证券研究所

图 7 LME 锌现货价格

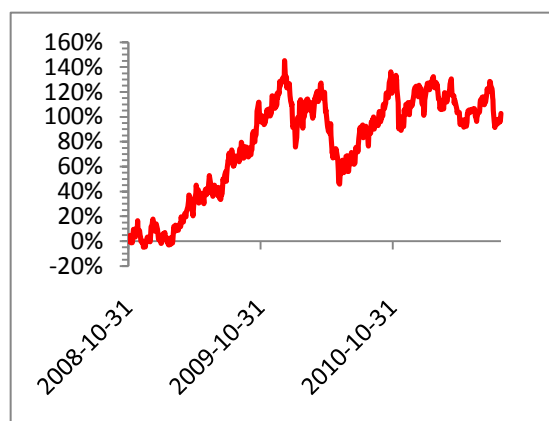


图 8 LME 锌库存 (吨)

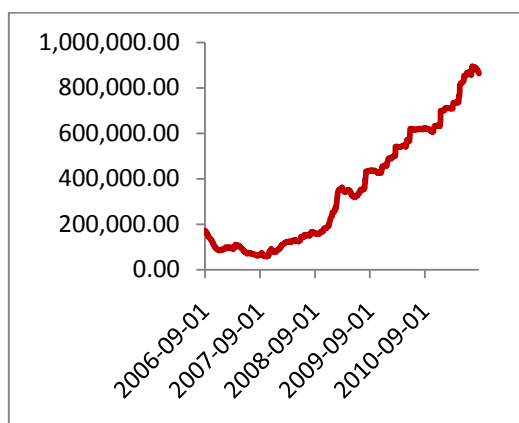


图 9 LME 锡现货价格

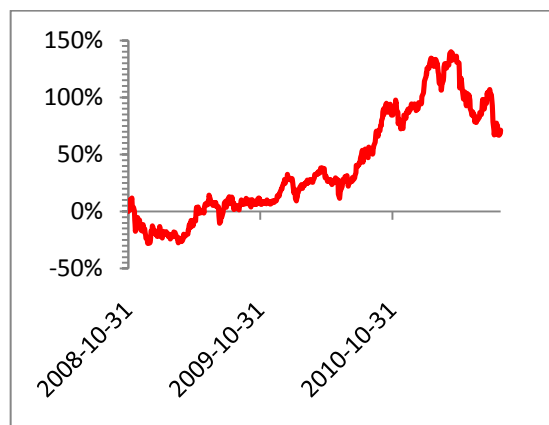


图 10 LME 锡库存 (吨)

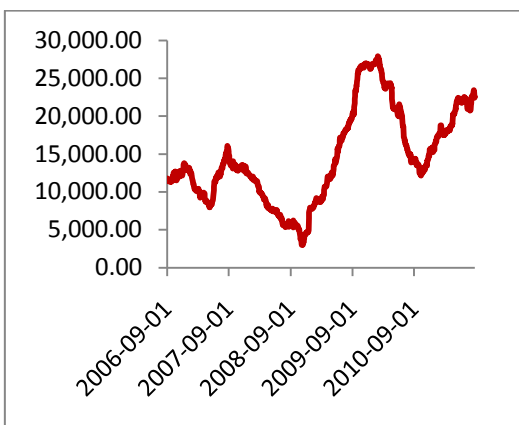


图 11 LME 镍现货价格

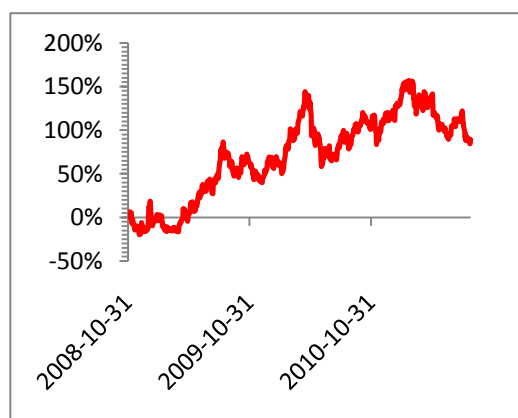
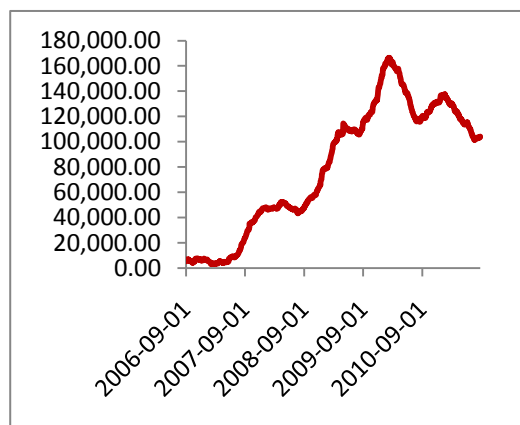


图 12 LME 镍库存 (吨)



资料来源：wind，德邦证券研究所

3.2 小金属价格走势

图 13 锑锭价格走势

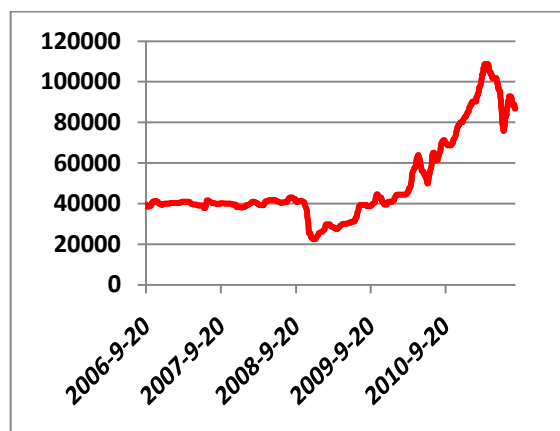


图 14 金属砷价格走势

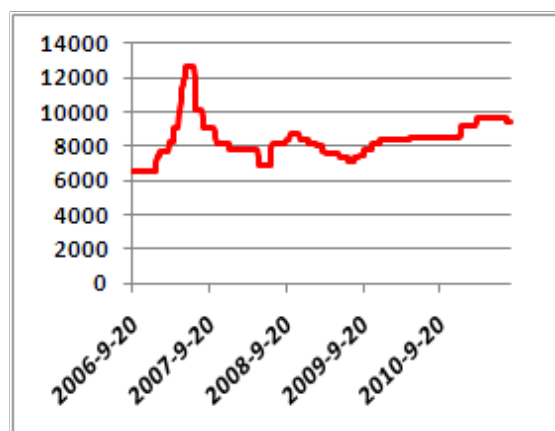


图 15 铋锭价格走势

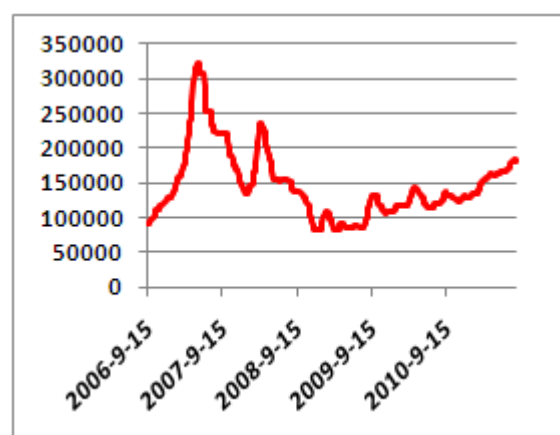


图 16 镉锭价格走势

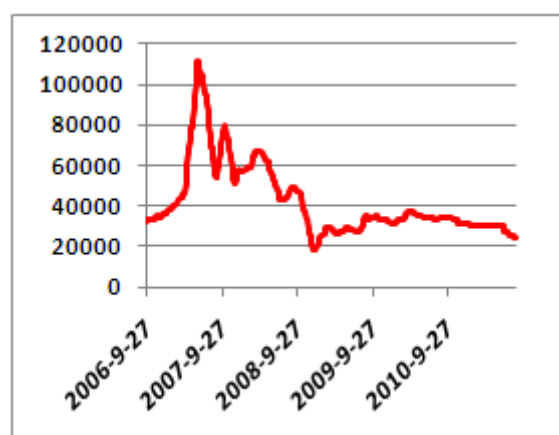


图 16 金属铬价格走势

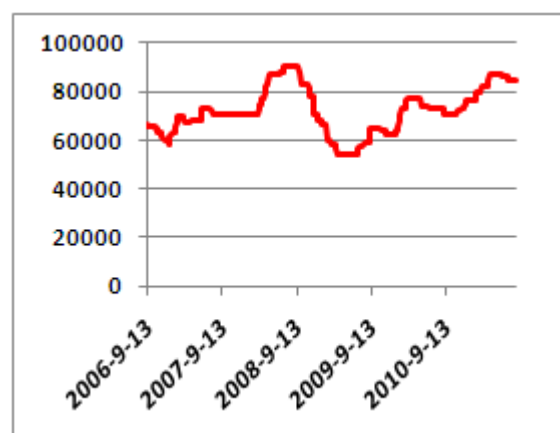


图 17 钴粉价格走势

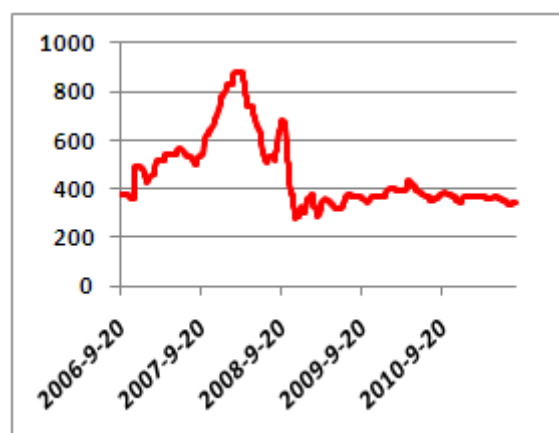


图 18 金属镓价格走势

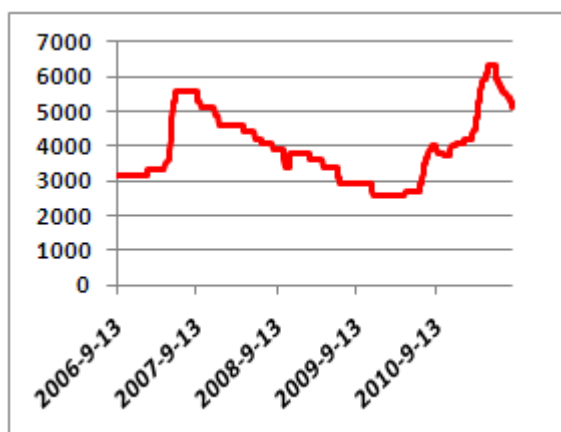


图 19 金属锗价格走势

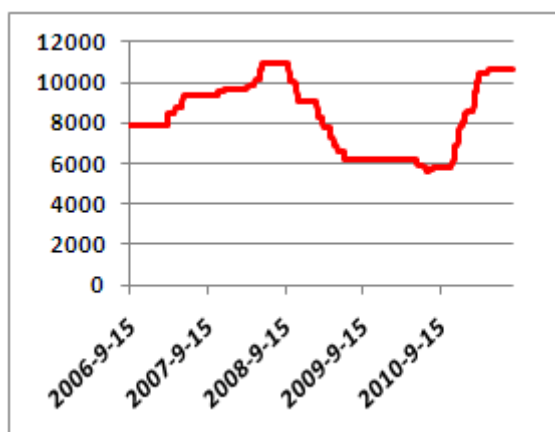


图 20 镉锭价格走势

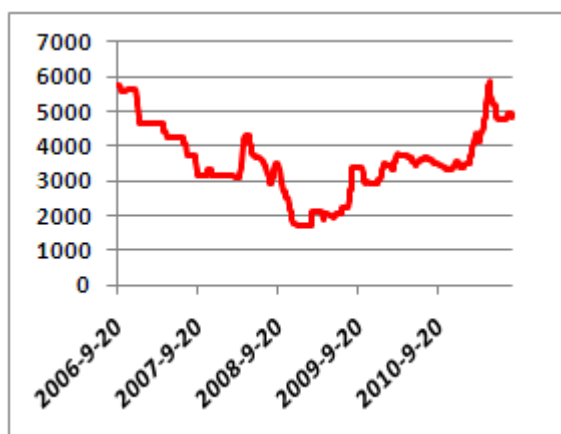


图 21 碳酸锂价格走势

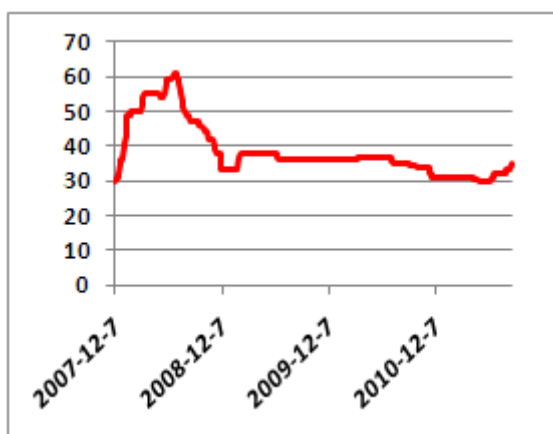


图 22 金属镁价格走势

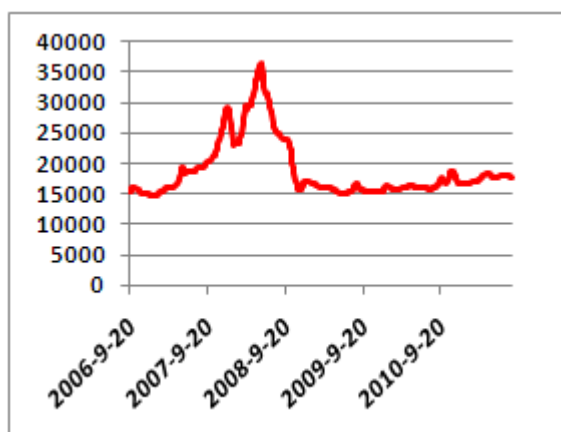
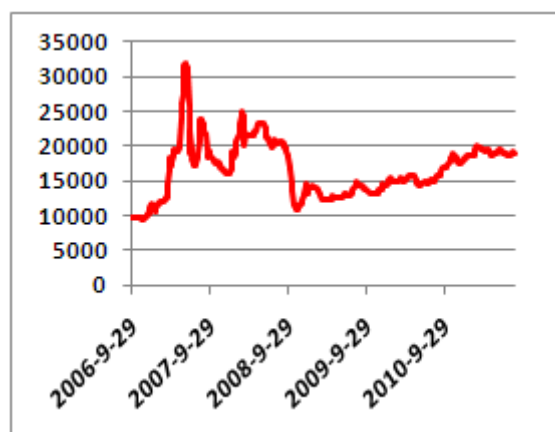


图 23 电解锰价格走势



资料来源：亚洲金属网，德邦证券研究所

图 24 金属硅价格走势

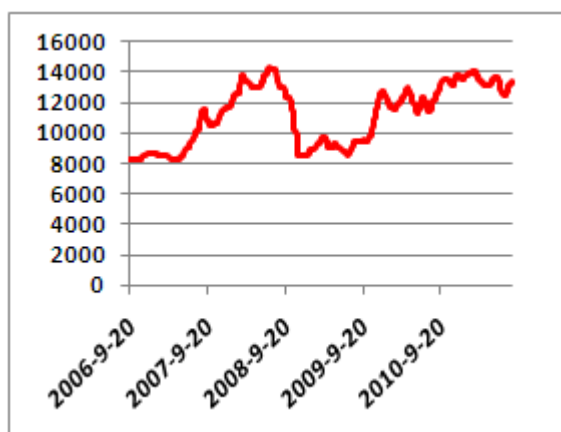


图 25 海绵钛价格走势

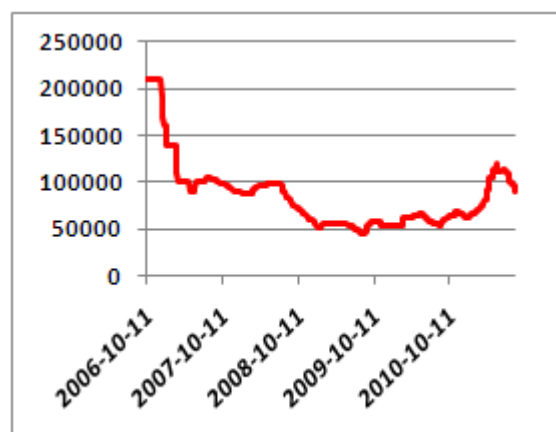


图 26 APT 价格走势

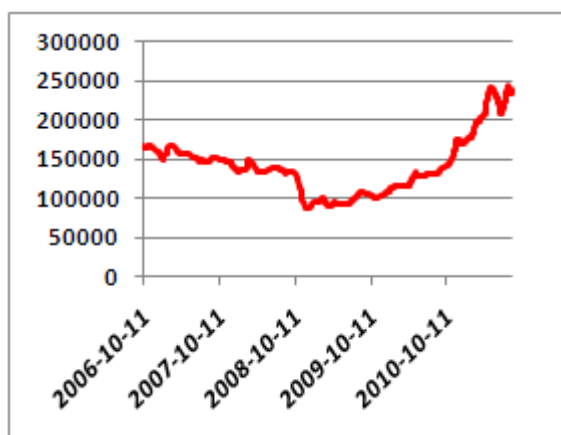


图 27 钼粉价格走势

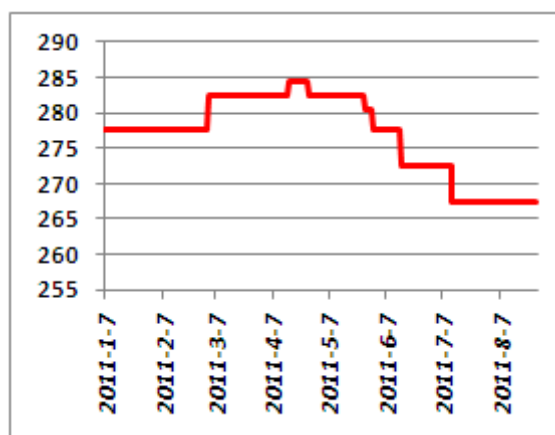


图 28 五氧化二钼价格走势

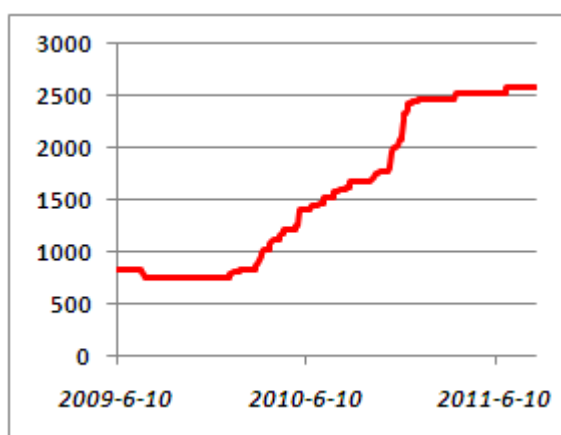
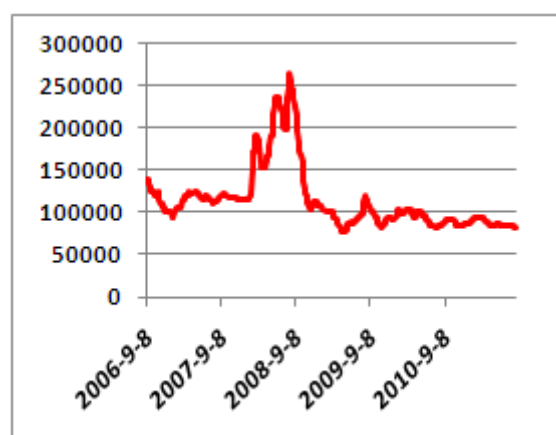
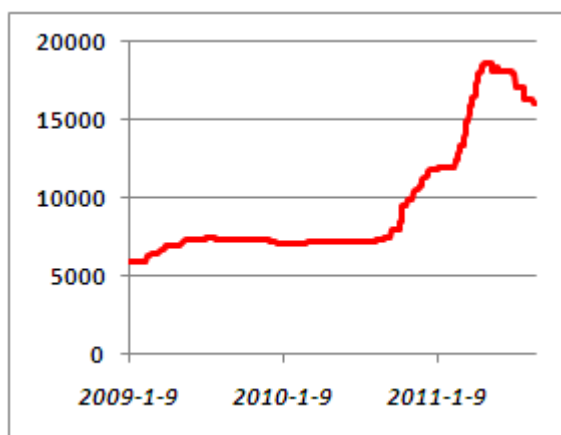


图 29 五氧化二钒价格走势



资料来源：亚洲金属网，德邦证券研究所

图 30 锆英砂价格走势



资料来源：亚洲金属网，德邦证券研究所

3.3 稀土价格走势

图 31 金属镧价格走势

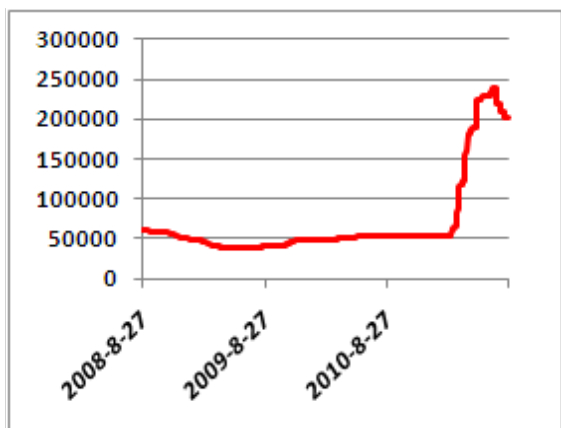


图 32 氧化镧价格走势

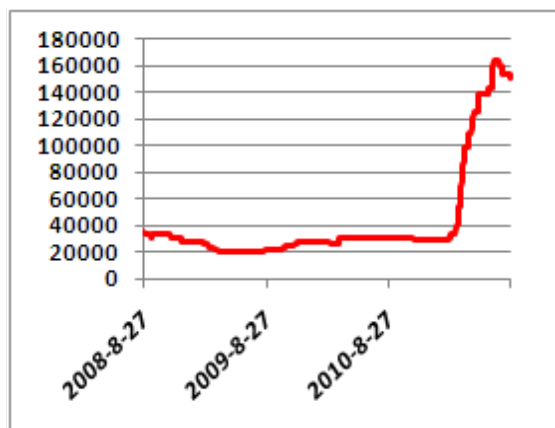


图 33 金属铈价格走势

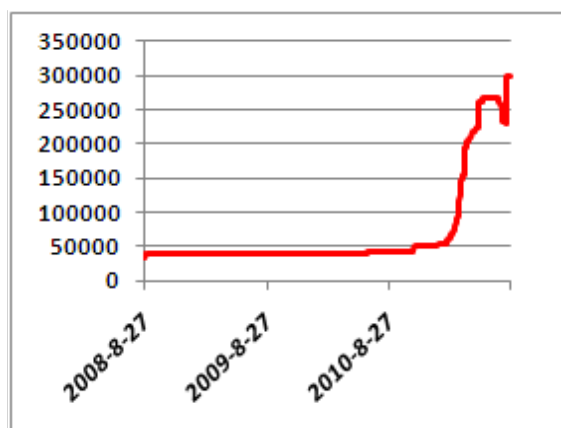


图 34 氧化铈价格走势

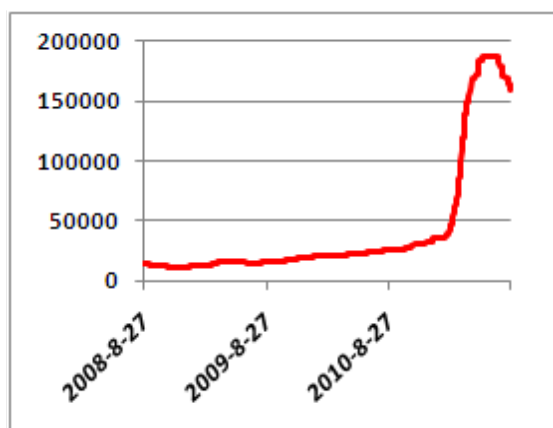


图 35 金属钕价格走势

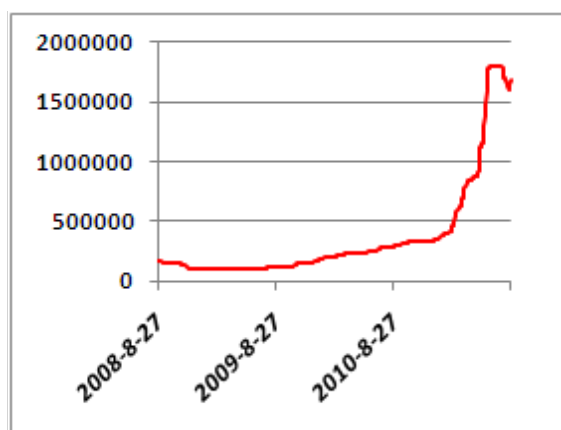


图 36 氧化钕价格走势

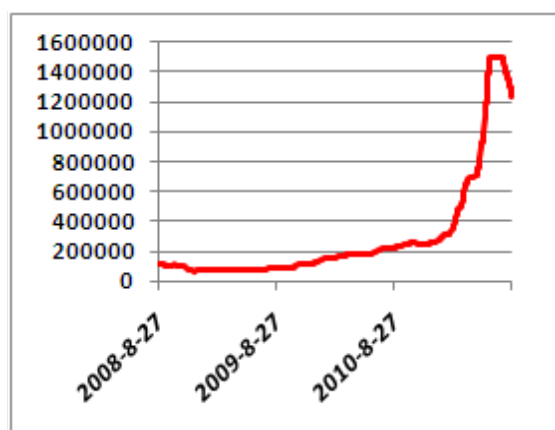


图 37 氧化镨价格走势

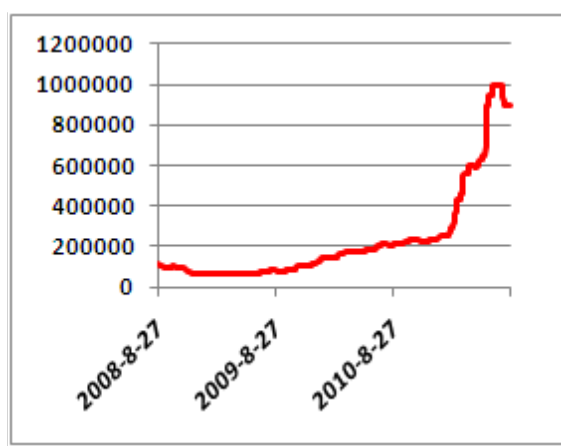


图 38 氧化镨钕价格走势

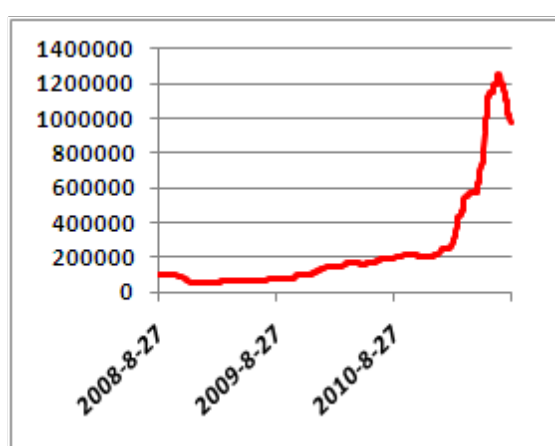


图 39 金属镭价格走势

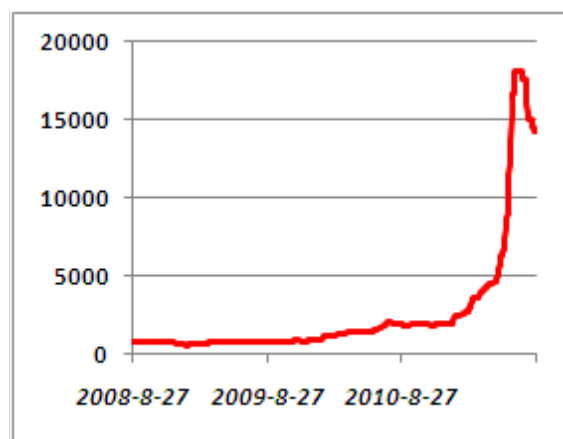
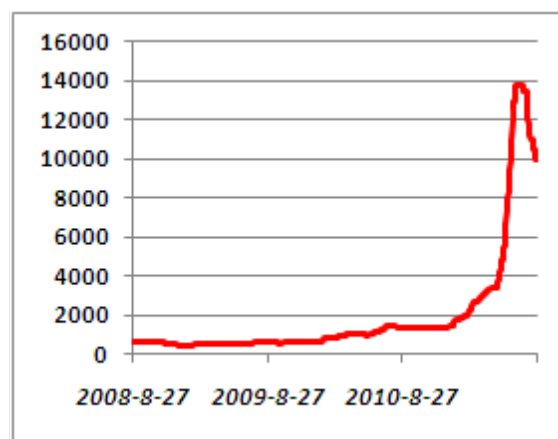


图 40 氧化镭价格走势



资料来源：亚洲金属网，德邦证券研究所

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。