

外围风险不减，有色静待机遇

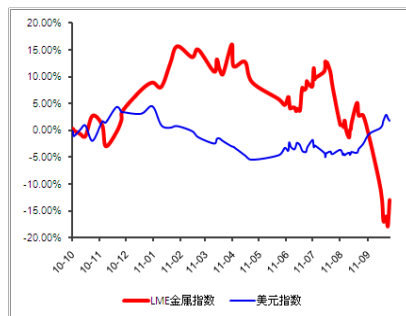
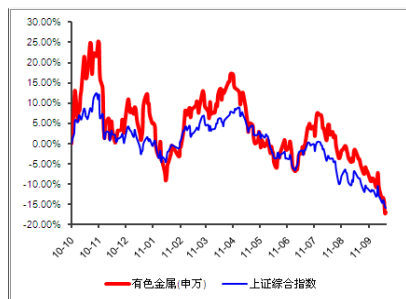
德邦证券行业周报

评级：中性 维持

2011年第23期（20110926~20111009）

有色金属行

上证综合指数 2359.22
 深证成份指数 10292.33
 有色金属(申万) 3902.60



有色金属行业研究小组

S0120511030001

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

- ✓ 受美国经济数据影响，基本金属价格10月第一周迎来一波小幅反弹，过去两周先跌后涨，弱势震荡，LME铜、铝、铅、锌、镍3月期货价格分别波动0.2%、1.0%、-0.56%、0.5%、13.37%、3.5%。LME锡大幅上涨13.37%。国际现货黄金价格下跌1.14%，收于1638美元/盎司。小金属价格同样表现弱势，铟锭、锑锭领跌，分别下跌11.83%、4.27%。稀土价格继续回调，金属钕、氧化钕、氧化镨钕一周分别下跌6.26%、4.77%、6.75%。而重稀土价格相对稳定，金属镝上涨3.5%。目前我国稀土产业结构的不合理导致过度开采，形成了市场供大于求的现状，但是近年来我们稀土储量大幅下降，资源优势正逐渐消减。后续走势需要进一步观望政策影响。
- ✓ 上周大盘继续探底，沪深300指数一周下跌3.30%，有色金属板块跑输大盘，下跌6.05%。细分板块方面，黄金和铅锌跌，分别下跌7.80%和7.75%。铜、铝、金属新材料、小金属、磁性材料一周分别下跌4.99%、5.31%、2.71%、4.97%、5.25%。实体经济下滑风险不减，仍然维持整个板块的“中性”评级。
- ✓ 行业观点：基本金属需求面临全面下滑。根源在于供需基本面持续疲软和美欧主权债务问题引发全球金融资本避险需求，后者对金属价格的影响更大。这两点因素短期内难以出现较大改变，对四季度基本金属价格的总体评估为弱势震荡下行。贵金属方面，我们认为在美国经济依靠货币政策刺激的前提下，未来不会进入经济较快增长加较低通胀的环境，两者只能选其一，黄金价格具备长期持续的上涨动力。美元下跌是长期趋势，短期汇率的上涨为未来量化宽松政策的后续推出预留了空间，流动性将再次注入市场，美元下跌，并产生通胀预期，推动黄金价格上涨。小金属方面，关注战略新兴产业规划带来的确定性成长机遇。
- ✓ 投资建议：1、深加工板块。金属价格大幅下跌或刺激终端用户采购，建议关注铜加工子行业，主要涉及公司有海亮股份、鑫科材料、精艺股份、博威合金等。铝加工企业建议关注目前盈利能力尚未充分发挥、市净率较低的鲁丰股份、亚太科技等。2、黄金价格风险释放后的黄金股投资机会。3、小金属：重点推荐钨子行业龙头公司厦门钨业；估值较为合理的宁波韵升；受益于环保标准提高并具有技术优势的贵研铂业和受益于航空发展和军备升级的宝钛股份。4、长期关注品种：我们认为目前短期缺乏催化剂，但中长期具备较大增长潜力的公司有铜陵有色、云铝股份等。

目录

一、一周市场回顾和展望:	3
金属价格表现: 金属价格弱势震荡, 锡价强势反弹	3
行业指数表现: 有色金属板块整体表现弱势	3
行业观点	3
投资建议	3
二、主要有色产品价格、库存变化情况	5
三、主要产品价格库存走势	8
3.1 基本金属价格和库存走势	8
3.2 小金属价格走势	10
3.3 稀土价格走势	13

图表目录

表格 1 行业指数表现	4
表格 2 行业重点跟踪公司估值信息	5
表格 3 基本金属价格表现	5
表格 4 小金属价格表现	6
表格 5 基本金属库存变化	7

图 1 LME 铜现货价格	图 2 LME 铜库存(吨)	8
图 3 LME 铝现货价格	图 4 LME 铝库存(吨)	8
图 5 LME 铅现货价格	图 6 LME 铅库存(吨)	8
图 7 LME 锌现货价格	图 8 LME 锌库存(吨)	9
图 9 LME 锡现货价格图	图 10 LME 锡库存(吨)	9
图 11 LME 镍现货价格	图 12 LME 镍库存(吨)	9
图 13 锑锭价格走势	图 14 金属砷价格走势	10
图 15 铋锭价格走势	图 16 镉锭价格走势	10
图 17 金属铬价格走势	图 18 钴粉价格走势	10
图 19 金属镓价格走势	图 20 金属锗价格走势	11
图 21 铟锭价格走势	图 22 碳酸锂价格走势	11
图 23 金属镁价格走势	图 24 电解锰价格走势	11
图 25 金属硅价格走势	图 26 海绵钛价格走势	12
图 27 APT 价格走势	图 28 钨粉价格走势	12
图 2 五氧化二钽价格走势	图 30 五氧化二钒价格走势	12
图 31 锆英砂价格走势		13
图 32 金属镧价格走势	图 33 氧化镧价格走势	13
图 34 金属铈价格走势	图 35 氧化铈价格走势	13
图 36 金属钕价格走势	图 37 氧化钕价格走势	14
图 38 氧化镨价格走势	图 39 氧化镨钕价格走势	14
图 40 金属镨价格走势	图 41 氧化镨价格走势	14

一、一周市场回顾和展望：

金属价格表现：金属价格弱势震荡，锡价强势反弹

受美国经济数据影响，基本金属价格 10 月第一周迎来一波小幅反弹，过去两周先跌后涨，弱势震荡，LME 铜、铝、铅、锌、镍 3 月期货价格分别波动 0.2%、1.0%、-0.56%、0.5%、13.37%、3.5%。LME 锡大幅上涨 13.37%。国际现货黄金价格下跌 1.14%，收于 1638 美元/盎司。小金属价格同样表现弱势，铟锭、锑锭领跌，分别下跌 11.83%、4.27%。

稀土价格继续回调，金属钕、氧化钕、氧化镨钕一周分别下跌 6.26%、4.77%、6.75%。而重稀土价格相对稳定，金属镱上涨 3.5%。目前我国稀土产业结构的不合理导致过度开采，形成了市场供大于求的现状，但是近年来我们稀土储量大幅下降，资源优势正逐渐消减。后续走势需要进一步观望稀土产业整合和出口政策博弈的结果。

行业指数表现：有色金属板块整体表现弱势

上周大盘继续探底，沪深300指数一周下跌3.30%，有色金属板块跑输大盘，下跌6.05%。细分板块方面，黄金和铅锌跌，分别下跌7.80%和7.75%。铜、铝、金属新材料、小金属、磁性材料一周分别下跌4.99%、5.31%、2.71%、4.97%、5.25%。

美国工资率回落，8月份美国个人收入由7月的上升转为下滑，消费者信心指数处于低位，对于以个人消费作为经济增长主要动力的美国，经济复苏的道路任重道远。欧债危机迎来评级下调风暴，没有切实可行的解决方案。实体经济下滑风险不减，仍然维持整个板块的“中性”评级。

行业观点

基本金属需求面临全面下滑。根源在于供需基本面持续疲软和美欧主权债务问题引发全球金融资本避险需求，后者对金属价格的影响更大。这两点因素短期内难以出现较大改变，对四季度基本金属价格的总体评估为弱势震荡下行。

贵金属方面，我们认为在美国经济依靠货币政策刺激的前提下，未来不会进入经济较快增长加较低通胀的环境，两者只能选其一，黄金价格具备长期持续的上涨动力。美元下跌是长期趋势，短期汇率的上涨为未来量化宽松政策的后续推出预留了空间，流动性将再次注入市场，美元下跌，并产生通胀预期，推动黄金价格上涨。

小金属方面，关注战略新兴产业规划带来的确定性成长机遇。

投资建议

1、**深加工板块**。金属价格大幅下跌或刺激终端用户采购，建议关注铜加工子行业，主要涉及公司有海亮股份、鑫科材料、精艺股份、博威合金等。铝加工企业建议关注目前盈利能力尚未充分发挥、市净率

较低的鲁丰股份、亚太科技等。

2、黄金价格风险释放后的黄金股投资机会。

3、小金属：重点推荐钨子行业龙头公司**厦门钨业**；估值较为合理的**宁波韵升**；受益于环保标准提高并具有技术优势的**贵研铂业**和受益于航空发展和军备升级的**宝钛股份**。

4、长期关注品种：我们认为目前短期缺乏催化剂，但中长期具备较大增长潜力的公司有**铜陵有色**、**云铝股份**等。

表格 1 行业指数表现（截至 10 月 7 日）

行业	最近一周	最近一月	最近一年	今年以来
沪深 300	-3.30	-9.16	-12.07	-17.48
有色金属 SW	-6.05	-13.80	-9.47	-24.28
磁性材料 SW	-5.25	-10.24	3.94	-20.44
金属新材料 SW	-2.71	-0.81	15.11	0.25
小金属 SW	-4.97	-12.31	-4.18	-12.93
黄金 SW	-7.80	-19.55	-20.43	-24.99
铅锌 SW	-7.75	-12.79	-10.31	-29.55
铝 SW	-5.31	-12.67	-20.29	-23.12
铜 SW	-4.99	-15.06	-8.66	-37.83

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
		10A	11E		
江西铜业	600362	1.4843	2.155	26.70	买入
铜陵有色	000630	0.67	1.273	21.42	买入
云铝股份	000807	0.026	0.043	7.13	买入
新疆众和	600888	0.8286	0.8695	21.54	买入
贵研铂业	600459	0.45	0.42	19.72	买入
宝钛股份	600547	0.01	0.23	25.80	买入
厦门钨业	600549	0.513	1.036	39.79	买入
锡业股份	000960	0.4583	0.9274	23.70	增持
银河磁体	300127	0.41	0.4629	23.93	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（截至 10 月 7 日）

单位		现价	价格最近两周	价格最近一月	价格最近一年	价格今年以来
美元指数		78.75	0.57	4.40	1.72	-0.27
LME 铜 3 月	美元/吨	7375.00	0.20	-18.88	-8.95	-23.18
LME 铝 3 月	美元/吨	2228.00	1.00	-7.32	-4.17	-9.80
LME 铅 3 月	美元/吨	1944.00	-0.56	-19.50	-12.00	-23.76
LME 锌 3 月	美元/吨	1920.00	0.50	-14.29	-15.08	-21.76
LME 锡 3 月	美元/吨	22900.00	13.37	-6.05	-10.55	-14.87
LME 镍 3 月	美元/吨	18910.00	3.50	-13.16	-20.88	-23.60
LME 铜现货	美元/吨	7249.25	-0.42	-19.19	-10.36	-24.88
LME 铝现货	美元/吨	2176.40	-2.18	-7.91	-7.11	-11.56
LME 铅现货	美元/吨	1945.75	-4.85	-19.99	-14.69	-24.10
LME 锌现货	美元/吨	1846.15	-4.89	-15.78	-19.80	-24.46
LME 锡现货	美元/吨	22716.50	18.97	-5.85	-11.27	-15.61
LME 镍现货	美元/吨	18705.00	4.35	-11.60	-24.36	-24.30
国际现货黄金	美元/盎司	1637.85	-1.14	-9.88	22.82	15.28

国际现货白银	美元/盎司	31.16	0.05	-25.07	38.41	0.77
沪铜连三	人民币/吨	54800.00	-3.74	-19.67	-9.56	-24.29
沪铝连三	人民币/吨	16595.00	0.85	-4.52	3.69	-2.44
沪铅连三	人民币/吨	15155.00	2.33	-11.79		
沪锌连三	人民币/吨	15450.00	2.08	-11.26	-14.38	-21.55
沪金连三	人民币/克	339.15	-6.15	-8.90	19.74	11.35

表格 4 小金属价格表现（截至 10 月 9 日）

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	89750	-4.27	-6.27	30.55	7.16
金属砷 99%	元/吨	9400	0.00	0.00	10.59	2.17
铋锭 99.99%	元/吨	176500	-2.22	-3.29	34.73	36.29
镉锭 99.99%	元/吨	24500	-1.21	-0.81	-27.73	-20.97
金属铬 99%	元/吨	86000	1.18	1.18	21.13	13.16
钴粉 99.5%	元/公斤	328	-1.50	-2.09	-14.81	-10.14
金属镓 99.99%	元/公斤	4700	-2.08	-6.00	23.68	14.63
金属锗 99.99%	元/公斤	10400	0.00	-1.89	79.31	28.40
铟锭 99.99%	元/公斤	4100	-11.83	-14.58	18.84	20.59
碳酸锂 99%	元/公斤	36	0.00	1.41	5.88	16.13
金属镁 99.9%	元/吨	17350	-1.42	-1.70	0.00	3.58
钼粉 99.95%	元/公斤	265.5	-0.75	-0.75	-	-
电解锰 99.7%	元/吨	18900	-0.53	-1.05	11.18	3.85
金属硅 5-5-3	元/吨	13300	-1.48	-2.21	-2.21	-2.21
海绵钛 99.8%	元/吨	79000	0.00	-7.06	25.40	25.40
APT88.5%	元/吨	231000	-1.28	-3.35	63.83	34.30
五氧化二钽 99.5%	元/公斤	2485	0.00	-1.19	48.36	1.22
五氧化二钒 片状 98%	元/吨	82500	0.00	0.00	-8.84	-5.71
锆英砂 ZrO2 65%min	元/吨	15100	-0.66	-4.43	88.75	27.97
稀土						
金属镧 99%	元/吨	169000	0.00	-6.63	218.87	218.87

氧化铜 99%	元/吨	144000	2.13	-2.04	380.00	396.55
金属铈 99%	元/吨	244000	0.00	-5.79	467.44	369.23
氧化铈 99%	元/吨	149500	0.00	-3.24	470.61	357.19
金属镨 99% FOB	美元/公斤	282.5	0.00	0.00	257.59	136.40
氧化镨 99%	元/吨	879000	0.00	0.00	298.64	275.64
金属铈 99%	元/吨	1498500	-6.26	-10.72	371.97	336.24
氧化铈 99%	元/吨	999000	-4.77	-13.81	304.45	278.41
氧化镨铈 99%	元/吨	829000	-6.75	-11.71	286.48	287.38
金属镨 99%	元/公斤	14790	3.50	3.50	674.35	654.59
氧化镨 99%	元/公斤	9842.5	0.00	0.00	606.82	589.49
氧化镨 99%	元/公斤	17950	-0.14	-8.77	495.36	503.36
氧化钕镨	元/公斤	1797.5	0.00	0.00	598.06	611.88

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（截至 10 月 7 日）

	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	467,100	0.55	0.40	25.08	23.72
LME 铝	4,548,725	-0.86	-1.43	4.89	6.35
LME 铅	380,400	1.70	18.34	90.87	82.64
LME 锌	807,925	-2.77	-4.71	31.88	15.18
LME 锡	20,290	-4.81	-6.73	64.23	24.67
LME 镍	94,266	-3.06	-6.16	-23.36	-30.52
沪铜	97,911	-4.25	-4.25	11.97	-25.76
沪铝	77,378	-22.22	-38.00	-84.18	-82.46
沪锌	401,273	-2.63	-3.95	57.79	29.14

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

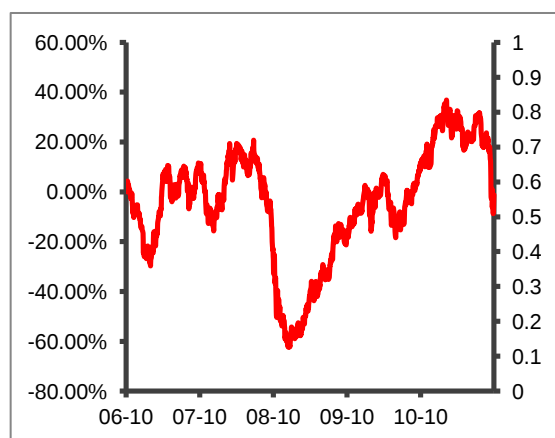


图 2 LME 铜库存 (吨)

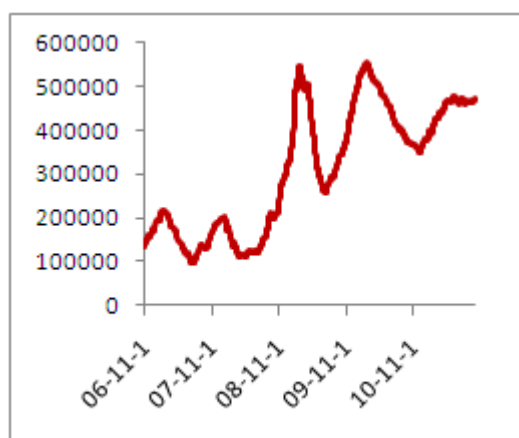


图 3 LME 铝现货价格

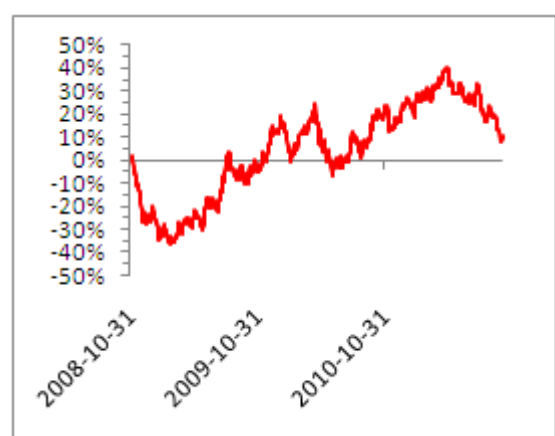


图 4 LME 铝库存 (吨)

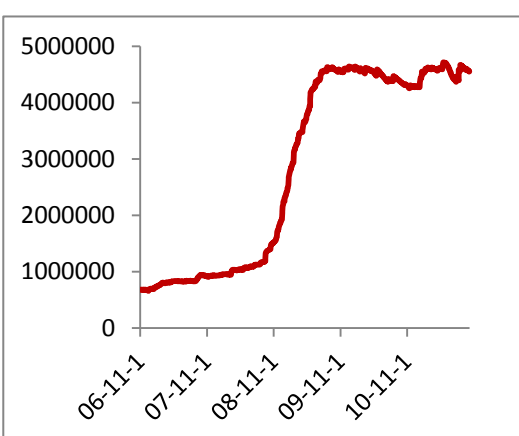


图 5 LME 铅现货价格

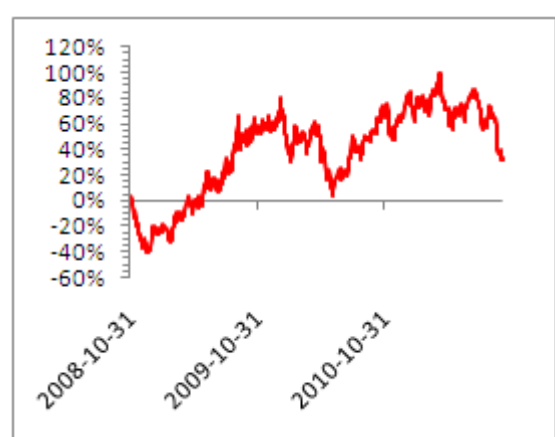
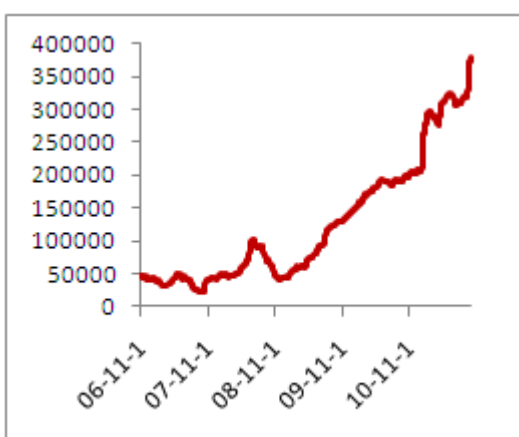


图 6 LME 铅库存 (吨)



资料来源: wind, 德邦证券研究所

图 7 LME 锌现货价格

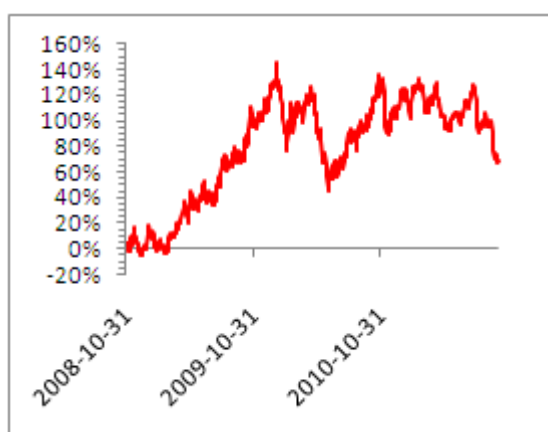


图 8 LME 锌库存 (吨)

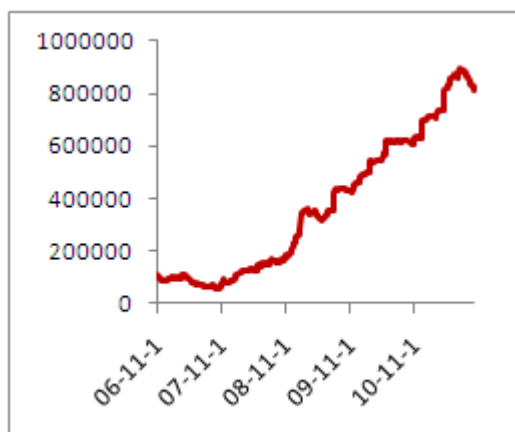


图 9 LME 锡现货价格图

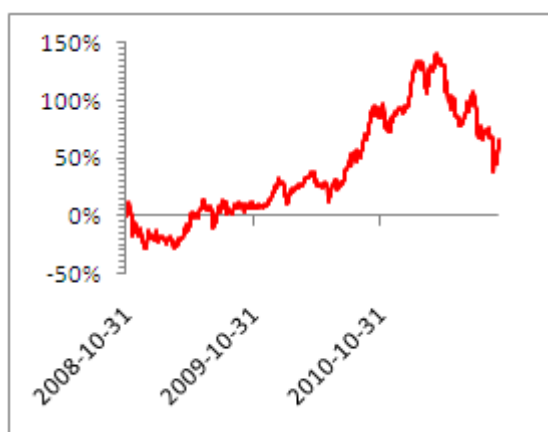


图 10 LME 锡库存 (吨)

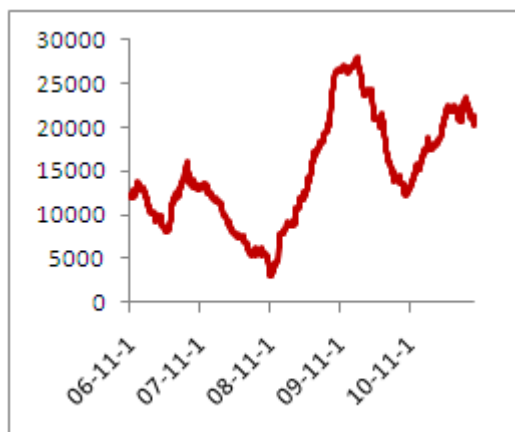


图 11 LME 镍现货价格

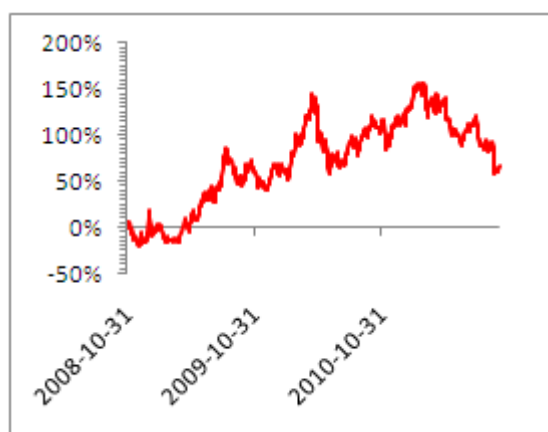
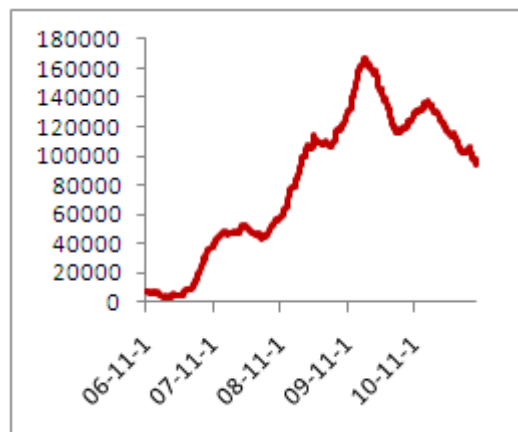


图 12 LME 镍库存 (吨)



资料来源: wind, 德邦证券研究所

3.2 小金属价格走势

图 13 铈锭价格走势

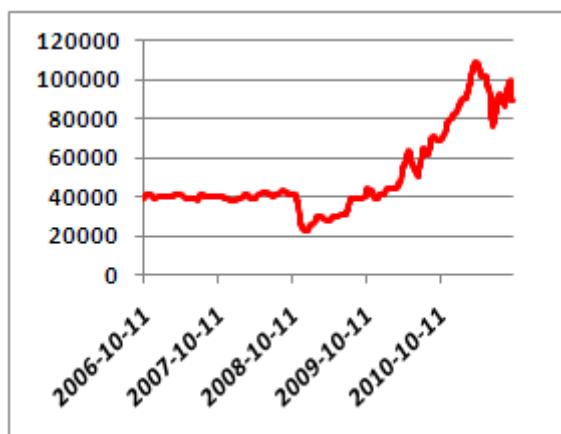


图 14 金属砷价格走势

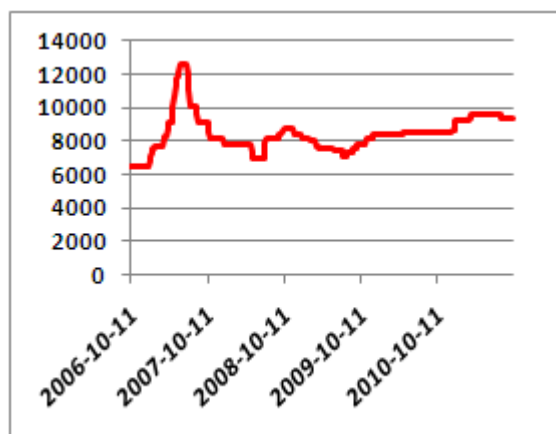


图 15 铋锭价格走势

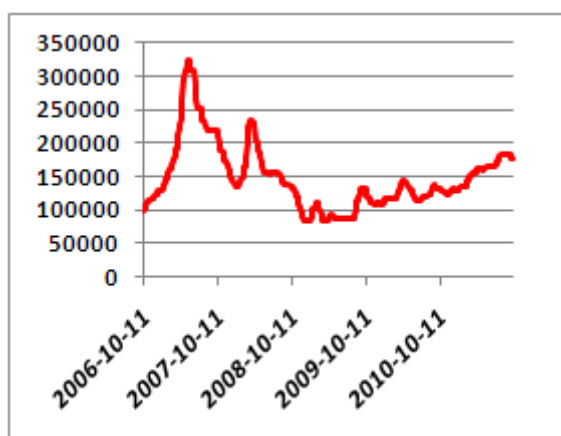


图 16 镉锭价格走势

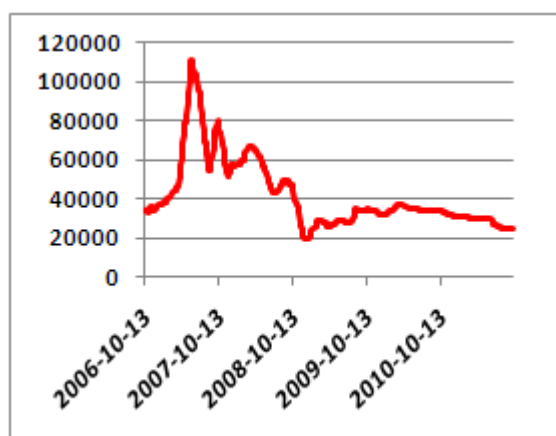


图 17 金属铬价格走势

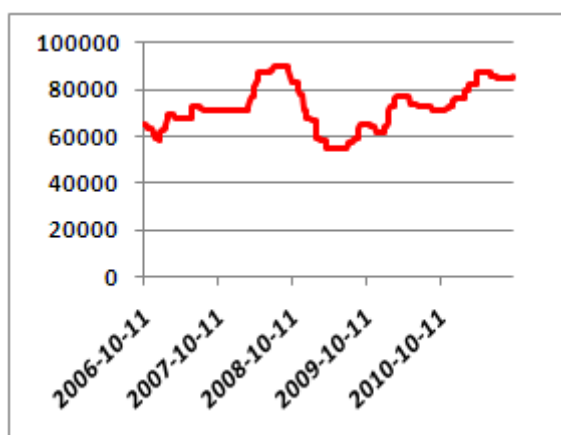
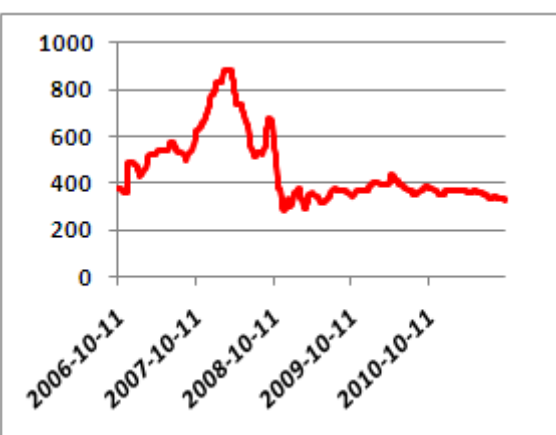


图 18 钴粉价格走势



资料来源：亚洲金属网，德邦证券研究所

图 19 金属镓价格走势

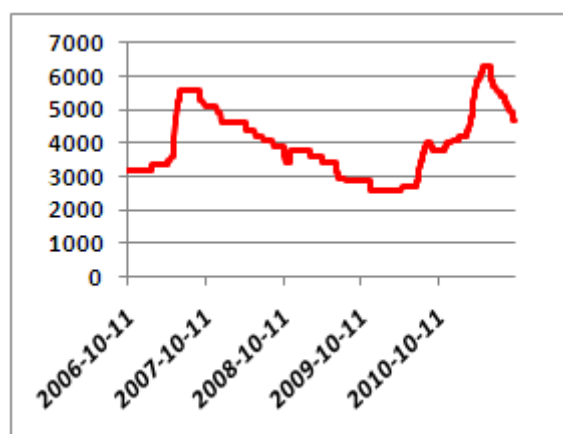


图 20 金属锗价格走势

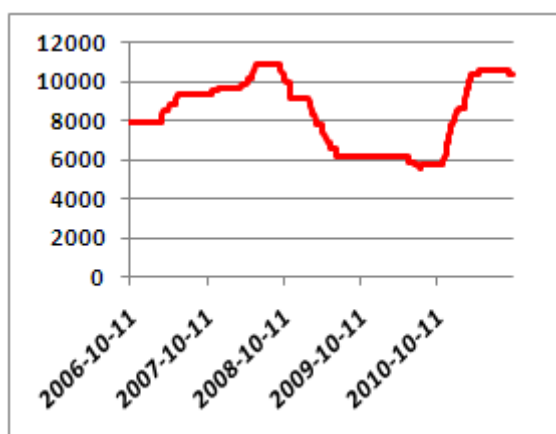


图 21 钨钼价格走势

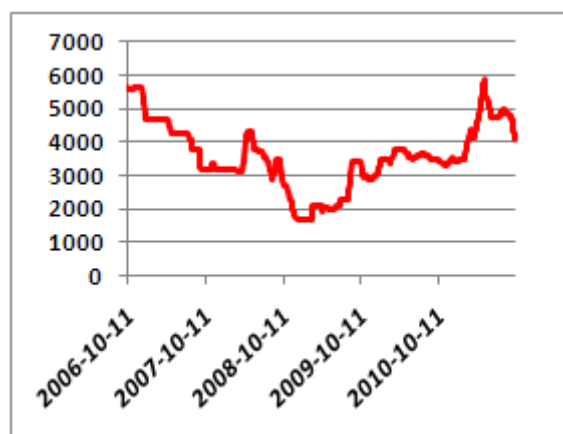


图 22 碳酸锂价格走势

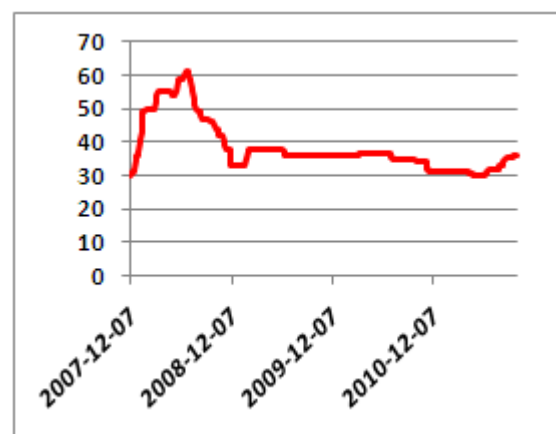


图 23 金属镁价格走势

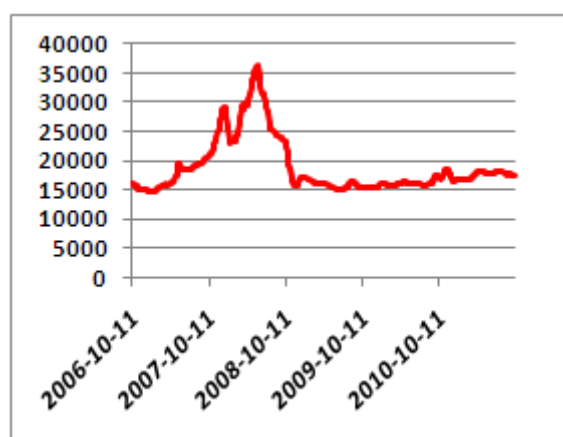
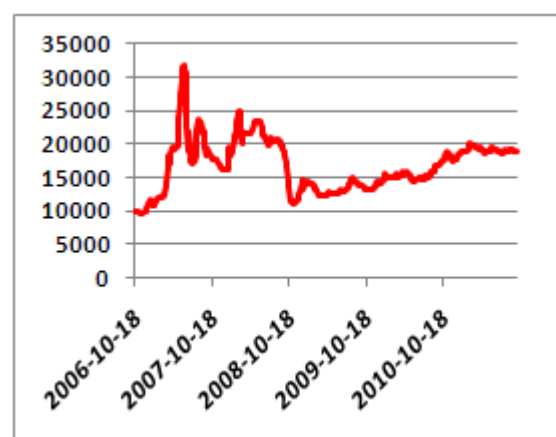


图 24 电解锰价格走势



资料来源：亚洲金属网，德邦证券研究所

图 25 金属硅价格走势

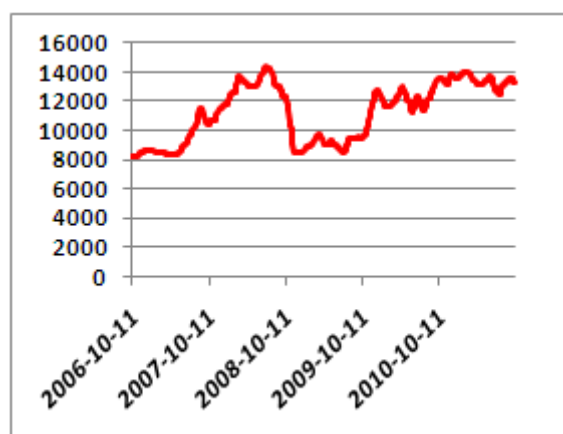


图 26 海绵钛价格走势

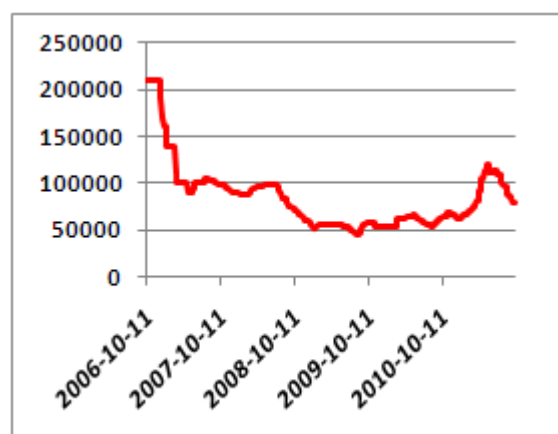


图 27 APT 价格走势

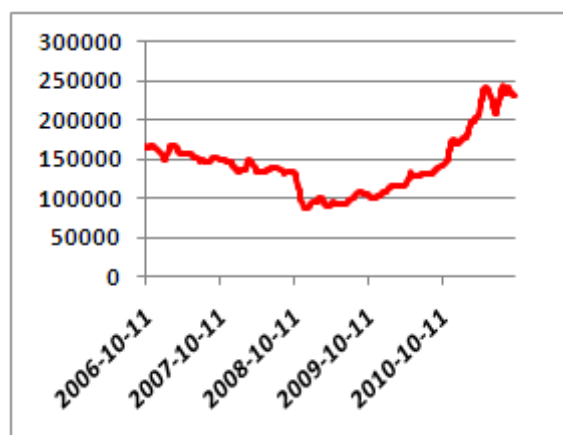


图 28 钼粉价格走势

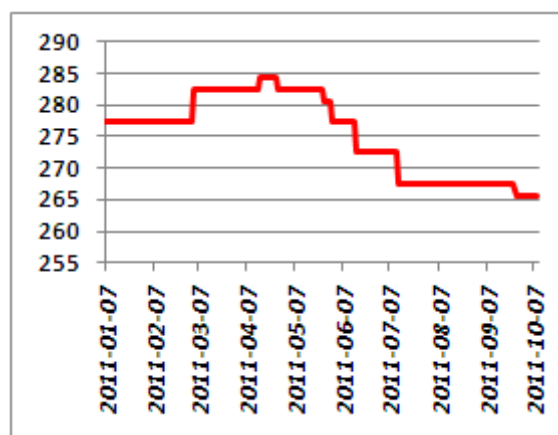


图 29 五氧化二钼价格走势

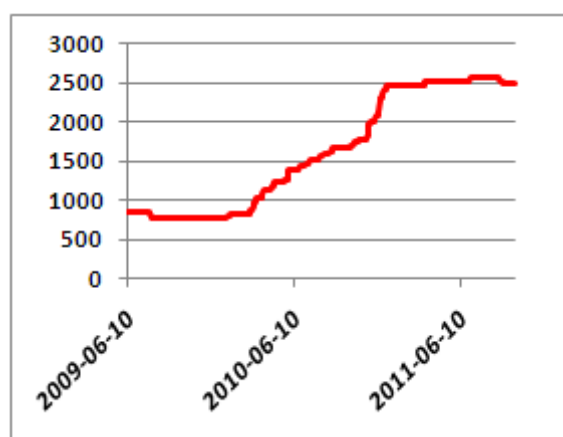
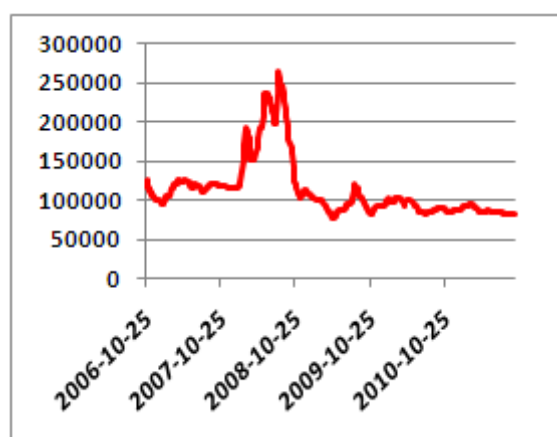
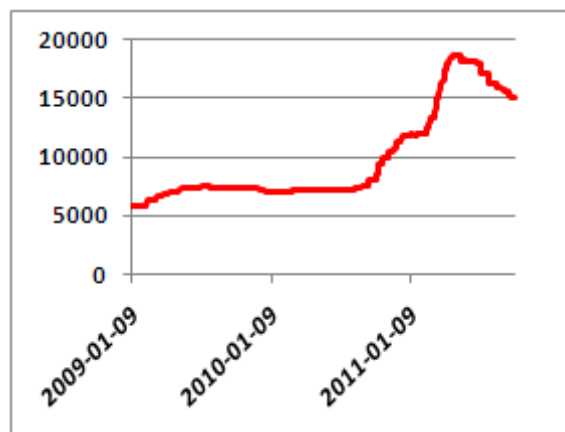


图 30 五氧化二钒价格走势



资料来源：亚洲金属网，德邦证券研究所

图 31 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 32 金属镧价格走势

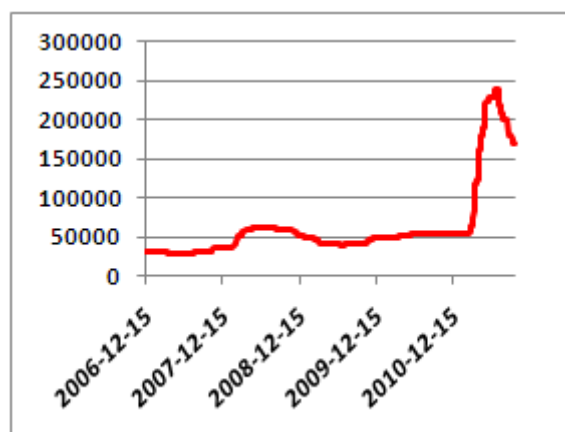


图 34 金属铈价格走势

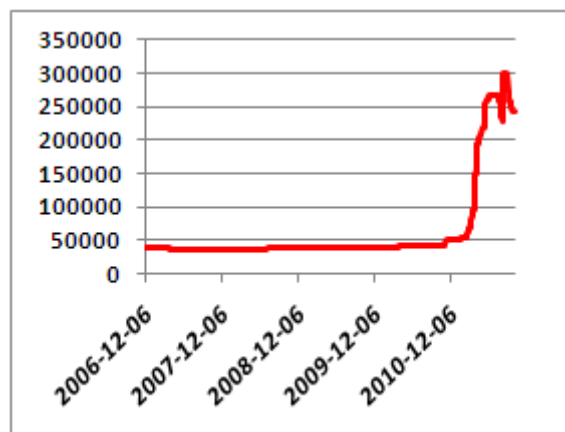


图 33 氧化镧价格走势

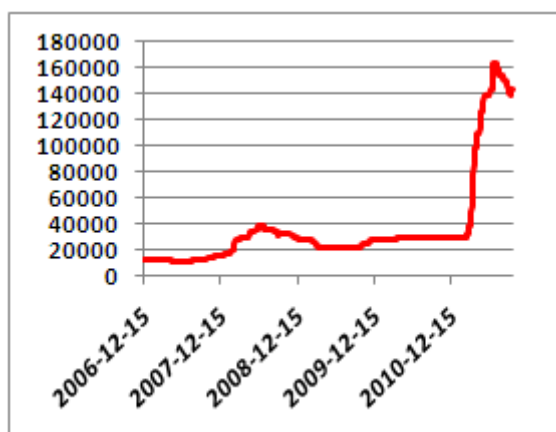


图 35 氧化铈价格走势

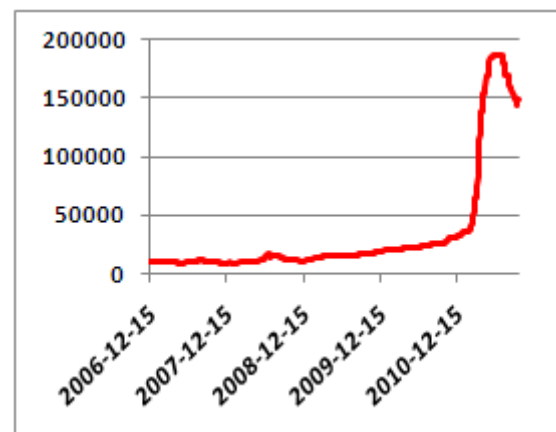


图 36 金属钽价格走势

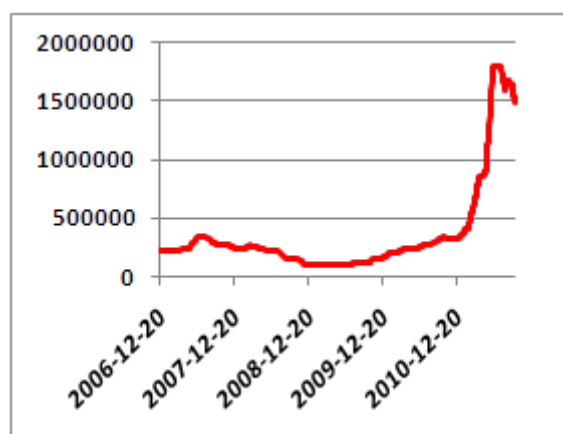


图 37 氧化钽价格走势

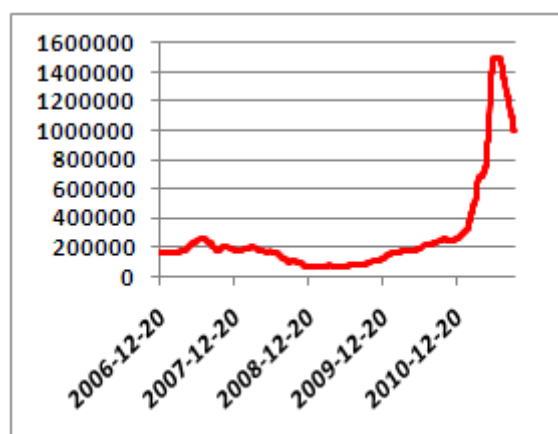


图 38 氧化镨价格走势

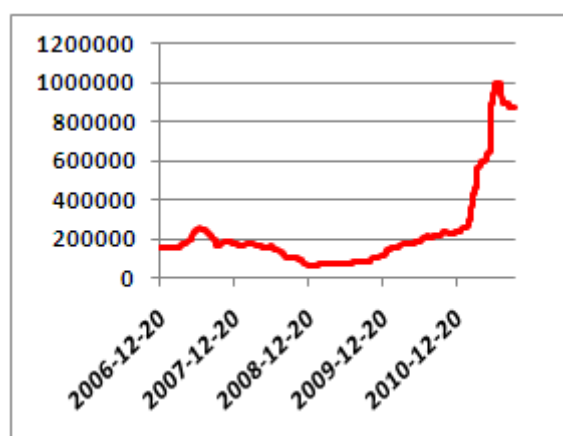


图 39 氧化镨钕价格走势

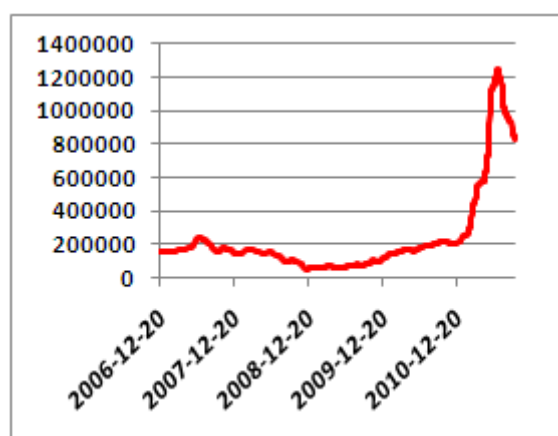


图 40 金属镨价格走势

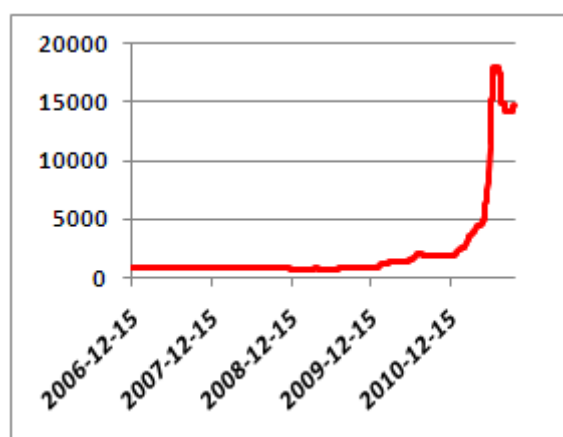
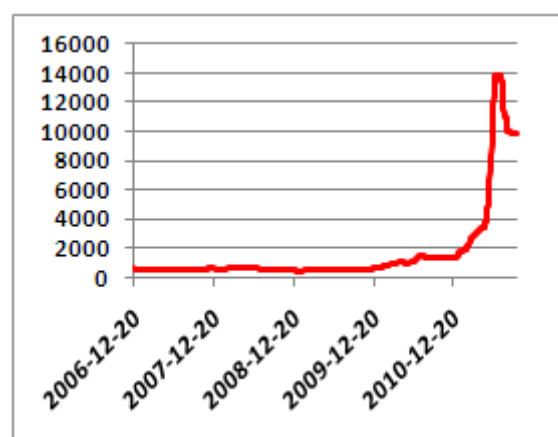


图 41 氧化镨价格走势



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。