

有色金属



美国就业数据好于预期，金属价格走势仍旧维持谨慎

行业动态报告

◆调研信息：西部材料调研纪要

1、2011 年业绩亏损的主要原因在于 3000 吨钛板项目投产导致折旧以及财务费用增加，每年新增的费用大约在 6000 万元。

2、2012 年的业绩增量来自 3000 吨钛板项目的达产达能。只能在一定程度上抵消每年新增加的折旧、财务费用，业绩明显改善的可能性并不大。

◆今日动态：美国就业数据继续好于预期，刺激金属价格上涨

美国上周首次失业中金人数下降至 36.4 万人，此前预期是 38 万人，达到 2008 年 4 月以来的最低水平，美国经济增强的迹象刺激金属价格上涨。

我们目前对有色金属还维持谨慎态度，需要密切跟踪全球经济走势。

◆行业信息：ICSG 数据显示全球 1-9 月铜供给缺口 17 万吨

ICSG 表示，1-9 月，全球精炼铜市场供需缺口为 170,000 吨，上年同期为供应短缺 429,000 吨。

中国第三季度的表观铜使用量增长 9%。第三季度，美国，日本和欧盟地区分别下滑 4.9%，12%和 8.6%。除美国，日本和欧盟和中国以外，全球表观使用量增长 5%，主要受俄罗斯联邦和印度使用量分别增长 72%和 7%提振。

若有任何问题，请随时联系我们，对于您的批评与指导，我们感动真挚的感谢！因为这是我们不断进步的动力！

增持（维持）

分析师：

汪前明(执业证书编号：S0930510120001)

(8621) 22169122

wangqm@ebscn.com

联系人：

施毅

(8621) 22169126

Shiyi@ebscn.com

今日动态：美国就业数据继续好于预期，刺激金属价格上涨

美国上周首次失业中金人数下降至 36.4 万人，此前预期是 38 万人，达到 2008 年 4 月以来的最低水平，美国经济增强的迹象刺激金属价格上涨。

我们目前对有色金属还维持谨慎态度，需要密切跟踪全球经济走势。

表 1、本周国内电解铜期货升贴水

现货铜供应紧张

日期	价格区间	均价	涨跌
12 月 20 日	(平水)-(升) 120	60	-40
12 月 21 日	(贴) 50-(升) 80	15	-45
12 月 22 日	(贴) 200-(贴) 50	-125	-140

资料来源：上海有色网

表 2：基本金属价格走势：金属价格走势疲软

品种	铜	铝	锌	铅	锡	镍	黄金	白银
单位	元/吨	元/吨	元/吨	元/吨	元/吨	元/吨	元/克	元/千克
2011-12-22	54,870	15,790	14,865	15,170	159,000	130,500	332	6,250
2011-12-21	54,620	15,835	14,900	15,170	159,000	129,750	334	6,300
涨跌幅 (%)	0.5	-0.3	-0.2	0.0	0.0	0.6	-0.9	-0.8

资料来源：Bloomberg

表 3：小金属价格走势

品种	钴	锗	铟	镁	锰	海绵钛	APT	铋	钼	铬	氧化镨	氧化铈	碳酸稀土
单位	美元/磅	美元/公斤	美元/公斤	美元/吨	美元/吨	美元/公斤	美元/吨度	万元/吨	美元/磅	万元/吨	万元/吨	万元/吨	万元/吨
2011-12-21	14.7	1350	575	3200	3000	2.5	425	8	14	8.5	61	13	7.5
2011-12-20	14.7	1350	575	3200	3000	2.5	425	8	14	8.5	61	13	7.5
涨跌幅 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

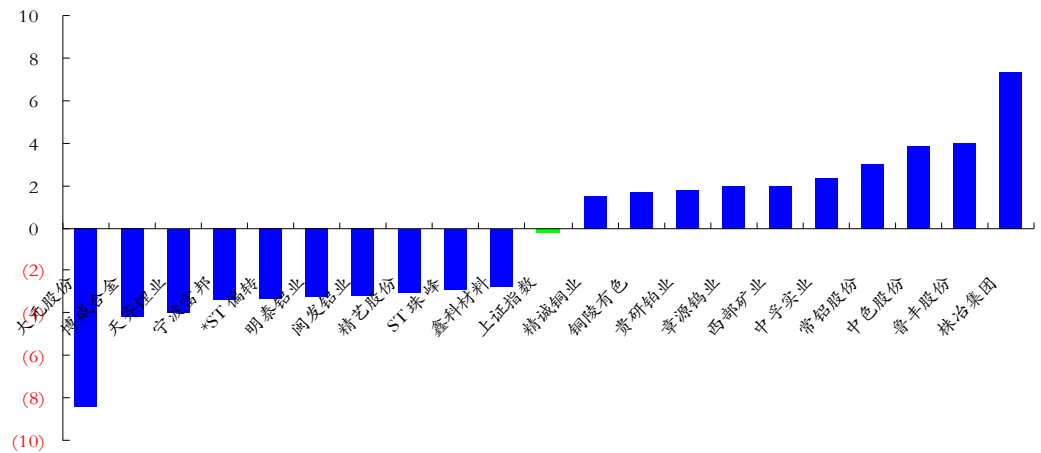
资料来源：Bloomberg

表 4：LME 库存变化

单位：万吨	铜	铝	锌	铅	锡	镍
2011-12-21	37.13	495.37	81.16	35.85	1.20	8.79
2011-12-20	37.09	492.28	80.93	36.11	1.22	8.81
涨跌幅 (%)	0.1	0.6	0.3	-0.7	-1.9	-0.2

资料来源：Bloomberg

图 1：今日有色金属前、后十位个股涨跌幅比对



资料来源：Wind

调研信息：西部材料调研纪要

主要结论

1、2011 年业绩亏损的主要原因在于 3000 吨钛板项目投产导致折旧以及财务费用增加，每年新增的费用大约在 6000 万元。

2、2012 年的业绩增量来自 3000 吨钛板项目的达产达能。只能在一定程度上抵消每年新增加的折旧、财务费用，业绩明显改善的可能性并不大。

◆公司产品的产能介绍？

I、钛制品：目前产能在 2500 吨左右，目标是做到 5000 吨。具体产品包括板、棒、管材。目前实际产量在 2000 吨/年。

其中板材设计产能为 3000 吨，2011 年年初投产，目前实际产量在 1000 吨/年。2011 年业绩下滑的主要原因就在于钛制品业务上：新投产项目的实际产量少，由此导致的折旧摊销大。此外，2011 年初的钛涨价，公司当时由于没有资金，并未囤积大量库存。

（根据 2011 年中报资产负债表，公司货币资金 2 亿元，流动资金 11 亿元，资产 26 亿元，负债 16 亿元，资产负债率高）

II、稀有金属复合材料及制品：该块的产能为 1.5 万吨，目前基本达产，满产。

III、金属纤维及制品：目前产能是 300 吨纤维和 5 万平米毡产能（大约 60-70 吨纤维对应 5 万平米毡的产能）。新的产能将于 2012 年年初投产，届时产能将增加一倍。该产品目前的主要市场在于聚酯化工，新的应用领域在高温气体除尘。

IV、难熔制品：今年的市场整体较好。公司的产量有增长，盈利水平大约在几百万。

V、贵金属：主要是铜钨合金棒，今年业绩也不错。难熔制品和贵金属的产能大于订单量。

◆3000 吨钛板的折旧摊销大致情况？

总体而言，每年增加了 6000-7000 万元的费用：其中固定资产折旧约 5 亿，再加上项目贷款利息费用化。而盈利方面，目前 1000 吨的板材实际产量可能带来 2-3 千万利润。2012 年的固定成本还会增加。

行业信息

◆ 据海关总署数据显示，中国 11 月精炼铜进口较去年同期增长 48%，创下近两年半最高水平。2011 年前 11 个月，中国共计进口 243 万吨精炼铜，较上年同期减少 9.9%。

此外，海关数据显示，11 月原铝进口较上个月猛增 126.2% 至 21,826 吨，且较上年同期增加 21%。11 月精炼镍和镍合金进口减少 24.3% 至 18,629 吨，10 月为增长 25%。和上年同期相比，进口量猛增 54.7%。今年前 11 个月，进口同比增长 18.7% 至 198,472 吨。

◆ ICSG 表示，全球 9 月精炼铜市场供需缺口为 13,000 吨，而 8 月全球精炼铜市场供需缺口为 37,000 吨的纪录高位。1-9 月，全球精炼铜市场供需缺口为 170,000 吨，上年同期为供应短缺 429,000 吨。中国第三季度的表观铜使用量增长 9%，年初以来，最大的消费国中国需求下降 0.5%，这从前 11 月中国铜净进口量下滑中就能看出来。第三季度，美国，日本和欧盟地区分别下滑 4.9%，12% 和 8.6%。除美国，日本和欧盟和中国以外，全球表观使用量增长 5%，主要受俄罗斯联邦和印度使用量分别增长 72% 和 7% 提振。

◆ 中国五矿集团 2011 年 12 月 21 日称，其与波兰的波铜集团周二在北京签署了 20 亿美元电解铜长期采购协议，但未说明该协议的时间期限。五矿与波铜集团的合作已有 14 年，五矿从波兰铜年进口额从最初的 2,800 万美元发展到 2011 年的近 5.4 亿美元，而波铜集团则通过五矿向中国出口了近 60 万吨电解铜，总价值超过 24 亿美元。

上市公司公告

◆ 利源铝业股东大会公告，董事会监事会换届选举结果。

◆ 江粉磁材关于选举职工监事的公告。

◆ 锡业股份关于变更公司独立董事、公司及为子公司向银行申请授信额度，调整公司持有的部分银行承兑汇票的票据收益权转让及相应票据质押担保金额等一系列公告。

◆ 东方钽业董事会审议通过聘任叶照贯为公司副总经理兼董事会秘书。

◆ 南山铝业关于可转债发行及商标转让股东大会资料。

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。

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。

特别声明

光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）创建于1996年，系由中国光大（集团）总公司投资控股的全国性综合类股份制证券公司，是中国证监会批准的首批三家创新试点公司之一。公司经营业务许可证编号：z22831000。

本公司已获业务资格：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；证券资产管理；为期货公司提供中间介绍业务；证券投资基金代销；融资融券业务；中国证监会批准的其他业务。

本证券研究报告由光大证券股份有限公司研究所（以下简称“光大证券研究所”）编写，以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息，但不保证及时发布该等更新。

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，仅供本公司的客户使用。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断，可能需随时进行调整。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，本公司不就任何人依据报告中的内容而最终操作建议作出任何形式的保证和承诺。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的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正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突，不应视本报告为作出投资决策的唯一参考因素。

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，本公司及其附属机构（包括光大证券研究所）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。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险，在作出投资决策前，建议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。

光大证券股份有限公司研究所

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	王汗青	0755-83024403	13501136670	wanghq@ebsecn.com
	郝辉	010-68561722	13511017986	haohui@ebsecn.com
	黄怡	010-68567231	13699271001	huangyi@ebsecn.com
企业客户	孙威	010-68567231	13701026120	sunwei@ebsecn.com
	吴江	010-68561595	13718402651	wujiang@ebsecn.com
	杨月		18910037319	yangyue1@ebsecn.com
上海	李大志	021-22169128	13810794466	lidz@ebsecn.com
	严非	021-22169086	13127948482	yanfei@ebsecn.com
	王宇	021-22169131	13918264889	wangyu1@ebsecn.com
	周薇薇	021-22169087	13671735383	zhouww1@ebsecn.com
	徐又丰	021-22169082	13917191862	xuyf@ebsecn.com
	韩佳	021-22169491	13761273612	hanjia@ebsecn.com
	冯诚	021-22169083	18616830416	fengcheng@ebsecn.com
	黎晓宇	0755-83024434	13823771340	lix1@ebsecn.com
深圳	黄鹏华	0755-83024396	13802266623	huanglh@ebsecn.com
	张晓峰	0755-83024431	13926576680	zhangxf@ebsecn.com
	江虹	0755-83024029	13810482013	jianghong1@ebsecn.com
富尊财富中心	濮维娜	021-62152373	13301619955	puwn@ebsecn.com
	陶奕	021-62152393	13788947019	taoyi@ebsecn.com
	戚德文	021-22169152	15821755866	qidw@ebsecn.com
	郑锐	021-22169080	13761361968	zhui@ebsecn.com