

金属价格小幅反弹，继续维持谨慎

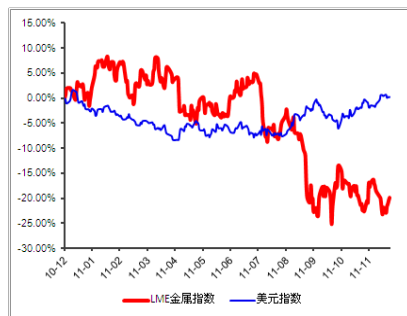
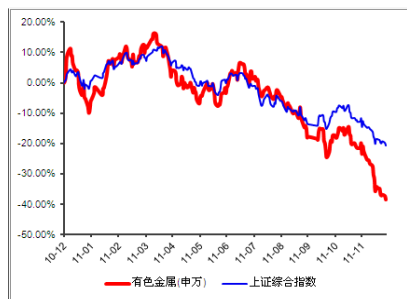
德邦证券行业周报

评级：中性 维持

2011 年第 25 期 (20111128~20111202)

有色金属行业

上证综合指数 2204.79
深证成份指数 8976.53
有色金属(申万) 2993.62



投资要点

- ✓ 受欧洲央行释放流动性和美国经济数据好于预期影响，上周主要基本金属价格普遍上涨，其中 LME 三月铜、铝、铅、锡周涨幅分别为 4.03%、0.60%、3.06%和 2.66%，LME 三月锌和镍则微跌 0.70%和 0.24%。欧元对美元汇率走强，美元指数冲高回落，一周微跌 0.20%，黄金收于 1606.35 美元/盎司，一周小幅上涨 0.46%。稀土价格继续回调，金属钕、氧化铈、氧化钕钕一周分别下跌 8.86%、3.72%、5.56%。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。稀土供给增加的影响以及价格高位对需求的抑制中短期仍将持续，对稀土价格中短期保持谨慎态度
- ✓ 市场情绪继续低迷，大盘持续弱势，沪深300指数一周下跌 1.30%，有色板块跑输大盘，一周下跌4.02%。细分板块方面，磁性材料、金属新材料和小金属领跌，分别下跌6.55%、7.00%和6.98%，其他，铜、铝、铅锌、黄金板块分别下跌2.75%、3.27%、2.20%和3.46%。春节前国内流动性需求增加，而欧债危机的进程依然未见实质性突破，中短期内没有整体性投资机会，仍然维持整个板块的“中性”评级。

✓ 投资策略

- 1、基本金属方面，长期关注江西铜业、铜陵有色和锡业股份
- 2、下游深加工板块：我们推荐盈利能力尚未充分发挥、估值（市净率）偏低的亚太科技和博威合金
- 3、新材料：推荐科研能力强的钕铁硼行业龙头中科三环和粘接磁体器件生产厂家银河磁体以及具有资源优势、全产业链的云南锗业。

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>

请务必阅读正文后的免责条款部分

目录

一、一周市场回顾和展望:	3
1.1 金属价格表现: 基本金属价格反弹, 小金属价格持续低迷	3
1.2 行业指数表现:	3
1.3 行业观点	3
1.4 投资策略	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	3
表格 2 行业重点跟踪公司估值信息	4
表格 3 基本金属价格表现	5
表格 4 小金属价格表现	5
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 铋锭价格走势	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 五氧化二钽价格走势	12
图 31 金属镧价格走势	图 32 氧化镧价格走势	13
图 33 金属铈价格走势	图 34 氧化铈价格走势	13
图 35 金属钕价格走势	图 36 氧化钕价格走势	13
图 37 氧化镨价格走势	图 38 氧化镨钕价格走势	14
图 39 金属镨价格走势	图 40 氧化镨价格走势	14

一、一周市场回顾和展望：

1.1 金属价格表现：基本金属价格反弹，小金属价格持续低迷

受欧洲央行释放流动性和美国经济数据好于预期影响，上周主要基本金属价格普遍上涨，其中 LME 三月铜、铝、铅、锡周涨幅分别为 4.03%、0.60%、3.06%和 2.66%，LME 三月锌和镍则微跌 0.70%和 0.24%。欧元对美元汇率走强，美元指数冲高回落，一周微跌 0.20%，黄金收于 1606.35 美元/盎司，一周小幅上涨 0.46%。

稀土价格继续回调，金属钕、氧化铈、氧化钇铕一周分别下跌8.86%、3.72%、5.56%。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。稀土供给增加的影响以及价格高位对需求的抑制中短期仍将持续，对稀土价格中短期保持谨慎态度

1.2 行业指数表现：

市场情绪继续低迷，大盘持续弱势，沪深300指数一周下跌1.30%，有色板块跑输大盘，一周下跌4.02%。细分板块方面，磁性材料、金属新材料和小金属领跌，分别下跌6.55%、7.00%和6.98%，其他，铜、铝、铅、锌、黄金板块分别下跌2.75%、3.27%、2.20%和3.46%。

春节前国内流动性需求增加，而欧债危机的进程依然未见实质性突破，中短期内没有整体性投资机会，仍然维持整个板块的“中性”评级。

1.3 行业观点

基本金属：受欧洲债务危机、美元指数变动等扰动因素的影响，金属价格将保持平衡或弱势震荡。

黄金：维持长期金价乐观判断。决定黄金价格走势的因素一是流动性充裕程度和通胀预期；二是资金避险需求。当经济处于较快增长与较低通胀并行时，黄金即失去了抗通胀和避险功能。目前美国经济依靠货币政策刺激，未来不会进入经济较快增长加较低通胀的环境，从这个角度看，黄金价格具备长期持续的上涨动力。风险在于短期流动性不足、欧债危机危机及其影响的美元指数的快速上涨。

稀土与小金属：稀土供给增加的影响中短期仍将持续，对稀土价格中短期保持谨慎态度。随着下游需求和中游冶炼加工产能扩张，中长期稀土需求无虞。钕铁硼行业将向产品附加值高的高性能钕铁硼转移，具有更强研究能力以及更大规模优势的企业有望脱颖而出，粘接钕铁硼需求更具刚性。另一方面，随着稀土价格的强势回调，下游受到抑制的需求将会再次打开，从而一定程度上形成对磁性材料企业的利好。

1.4 投资策略

1、基本金属方面，长期关目前短期缺乏催化剂，但中长期具备较大增长潜力的公司江西铜业、铜陵有色和锡业股份

2、下游深加工板块：我们推荐盈利能力尚未充分发挥、估值（市净率）偏低的亚太科技和博威合金

3、新材料：推荐科研能力强的钕铁硼行业龙头中科三环和粘接磁体器件生产厂家银河磁体以及具有资源优

势、全产业链的云南锗业。

表格 1 行业指数表现（截至12月23日）

行业	最近一周	最近一月	最近一年	今年以来
沪深 300	-1.30	-8.70	-26.01	-24.59
有色金属 SW	-4.02	-20.25	-40.60	-41.92
磁性材料 SW	-6.55	-25.25	-40.54	-39.65
金属新材料 SW	-7.00	-26.51	-22.68	-20.64
小金属 SW	-4.98	-21.55	-37.16	-37.80
黄金 SW	-3.46	-18.80	-40.33	-40.57
铅锌 SW	-2.20	-20.09	-46.96	-47.90
铝 SW	-3.27	-18.42	-42.16	-40.05
铜 SW	-2.75	-15.86	-43.61	-49.52

资料来源：Wind，德邦证券研究所

表格 2 行业重点跟踪公司盈利预测和投资评级

代码	简称	投资评级	最新股价	每股收益（元）				市盈率			
				10A	11E	12E	13E	10A	11E	12E	13E
002540.SZ	亚太科技	买入	15.53	1.01	0.66	1.09	1.38	26.85	24.42	14.83	11.7
601137.SH	博威合金	买入	16.02	0.75	0.77	1.08	1.4	27.93	22.81	16.19	12.45
000970.SZ	中科三环	买入	17.88	0.41	1.21	1.5	1.78	18.92	15.89	12.8	10.73
300127.SZ	银河磁体	买入	25.15	0.41	0.69	0.87	1.31	35.68	39.4	31.18	20.87
002428.SZ	云南锗业	买入	32.98	0.68	0.57	0.81	1.24	64.99	61.94	44.09	28.7
600459.SH	贵研铂业	买入	17.17	0.45	0.35	0.48	0.73	77.45	49.57	35.82	23.7
600219.SH	南山铝业	增持	6.38	0.42	0.56	0.7	0.91	11.78	11.65	9.23	7.18
000630.SZ	铜陵有色	增持	16.65	0.69	1.05	1.31	1.71	17.99	16.13	12.9	9.91
600362.SH	江西铜业	增持	21.64	1.56	2.17	2.45	2.85	10.82	10.04	8.9	7.65
000960.SZ	锡业股份	增持	17.39	0.46	0.84	1.12	1.34	25.65	20.97	15.73	13.01

资料来源：wind, 德邦研究

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 12 月 23 日）

	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		79.99	-0.20	1.18	-0.62	1.30
LME 铜 3 月	美元/吨	7,641.00	4.03	5.54	-17.84	-20.41
LME 铝 3 月	美元/吨	2,016.00	0.60	-0.40	-17.11	-18.38
LME 铅 3 月	美元/吨	2,020.00	3.06	0.75	-17.55	-20.78
LME 锌 3 月	美元/吨	1,855.00	-0.70	-3.08	-19.28	-24.41
LME 锡 3 月	美元/吨	19,300.00	2.66	-4.46	-28.19	-28.25
LME 镍 3 月	美元/吨	18,505.00	-0.24	8.69	-21.59	-25.23
LME 铜现货	美元/吨	7631.50	4.13	6.36	-18.37	-20.92
LME 铝现货	美元/吨	2001.00	0.26	-0.24	-17.41	-18.68
LME 铅现货	美元/吨	2000.25	2.88	2.26	-18.44	-21.97
LME 锌现货	美元/吨	1840.35	-1.47	-3.29	-19.50	-24.70
LME 锡现货	美元/吨	19256.00	2.68	-6.75	-28.50	-28.47
LME 镍现货	美元/吨	18629.00	0.39	8.62	-21.71	-24.60
国际现货黄金	美元/盎司	1606.35	0.46	-5.08	16.39	13.06
国际现货白银	美元/盎司	29.12	-2.08	-8.20	-0.65	-5.81
沪铜连三	人民币/吨	55730.00	2.75	2.97	-19.17	-23.00
沪铝连三	人民币/吨	15865.00	0.35	-0.28	-6.26	-6.73
沪铅连三	人民币/吨	15295.00	-0.03	-0.03	-	-
沪锌连三	人民币/吨	15015.00	0.23	-0.46	-21.31	-23.76
沪金连三	人民币/克	333.60	1.01	-5.16	11.31	9.53

表格 4 小金属价格表现（截至 12 月 23 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	73250	-5.79	-13.06	-6.39	-8.15
金属砷 99%	元/吨	9400	0.00	0.00	10.59	10.59

铋锭 99.99%	元/吨	131000	-0.76	-10.88	6.50	4.80
镉锭 99.99%	元/吨	21000	0.00	-6.67	-33.33	-33.33
金属铬 99%	元/吨	85000	0.00	-1.16	18.06	16.44
钴粉 99.5%	元/公斤	295	-1.01	-3.28	-19.18	-16.90
金属镓 99.99%	元/公斤	3200	-5.88	-13.51	-20.00	-20.00
金属锗 99.99%	元/公斤	9400	0.00	-4.08	49.21	36.23
铟锭 99.99%	元/公斤	3500	-1.41	-6.67	4.48	2.94
碳酸锂 99%	元/公斤	36	0.00	0.00	14.29	16.13
金属镁 99.9%	元/吨	16300	0.00	0.62	-11.65	-8.94
钼粉 99.95%	元/公斤	252.5	0.00	-1.94	-	-
电解锰 99.7%	元/吨	15500	-0.64	-2.52	-15.30	-12.92
金属硅 5-5-3	元/吨	12100	0.00	0.00	-8.33	-11.03
海绵钛 99.8%	元/吨	74000	0.00	1.37	8.82	10.45
APT88.5%	元/吨	211000	-0.47	0.00	30.25	21.26
金属钽 99.95%	元/公斤	3450	0.00	0.00	27.78	25.45
五氧化二钽 99.5%	元/公斤	2150	0.00	-4.44	-9.47	-7.23
五氧化二钒 片状 98%	元/吨	77500	0.00	-4.91	-10.40	-11.43
锆英砂 ZrO2 65%min	元/吨	14100	-2.08	-2.08	19.49	19.49

稀土

金属镧 99%	元/吨	151000	-1.95	-5.03	184.91	184.91
氧化镧 99%	元/吨	127000	-1.17	-5.22	337.93	337.93
金属铈 99%	元/吨	154000	-3.14	-15.38	196.15	196.15
氧化铈 99%	元/吨	129500	-3.72	-8.48	298.46	296.02
金属镨 99% FOB	美元/公斤	267	0.00	-2.02	123.43	123.43
氧化镨 99%	元/吨	694000	-1.42	-13.68	200.43	196.58
金属钕 99%	元/吨	1028500	-8.86	-19.55	214.05	199.42
氧化钕 99%	元/吨	71400	-2.06	-14.90	175.68	170.45

氧化镨钕 99%	元/吨	522000	-2.06	-18.94	149.76	143.93
金属镨 99%	元/公斤	11990	-1.64	-14.90	521.25	511.73
氧化镨 99%	元/公斤	6392.5	-2.29	-16.36	355.79	347.81
氧化镨 99%	元/公斤	17950	0.00	-5.40	493.39	503.36
氧化钕镨	元/公斤	1697.5	-5.56	-5.56	559.22	572.28

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 23 月 23 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	372,300.00	-2.35	-6.35	1.24	-1.39
LME 铝	4,950,550.00	2.65	8.37	15.63	15.75
LME 铅	356,225.00	-0.52	-4.04	71.37	71.04
LME 锌	826,300.00	8.88	10.96	18.24	17.80
LME 锡	11,835.00	-2.99	-10.68	-23.77	-27.28
LME 镍	90,042.00	1.50	4.35	-33.94	-33.63
沪铜	82,283.00	3.41	10.90	-35.63	-37.61
沪铝	191,941.00	1.28	6.96	-56.84	-56.49
沪锌	366,064.00	-2.17	0.15	20.62	17.81

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

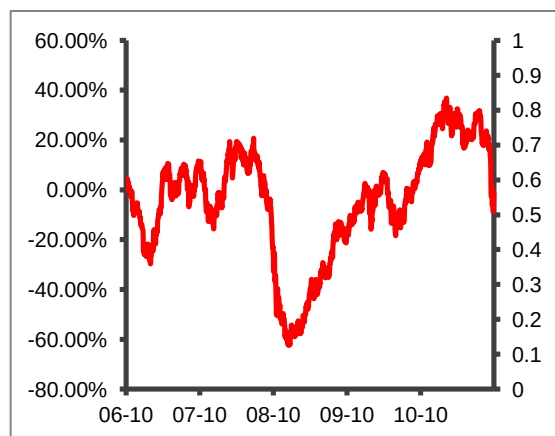


图 2 LME 铜库存 (吨)

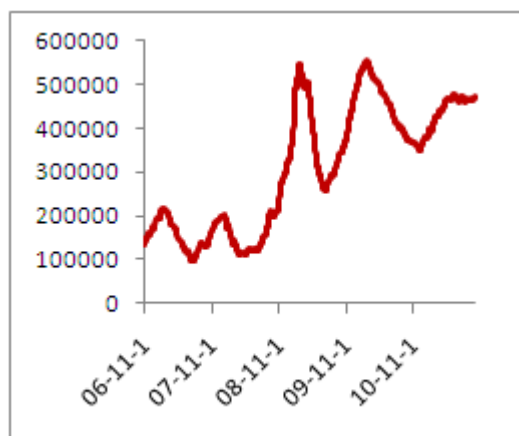


图 3 LME 铝现货价格

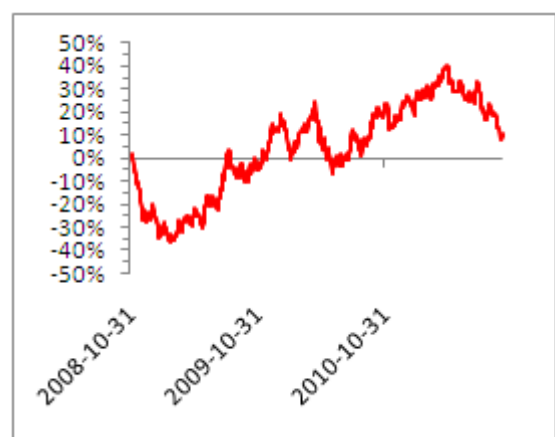


图 4 LME 铝库存 (吨)

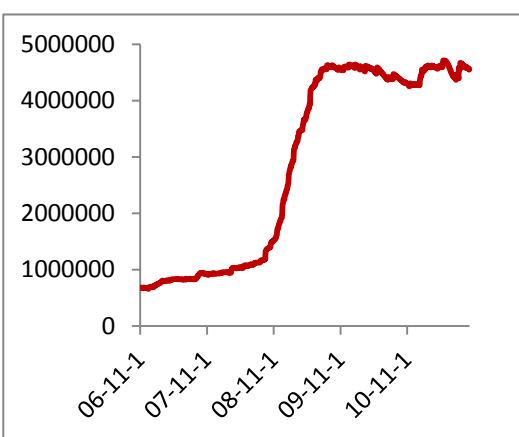


图 5 LME 铅现货价格

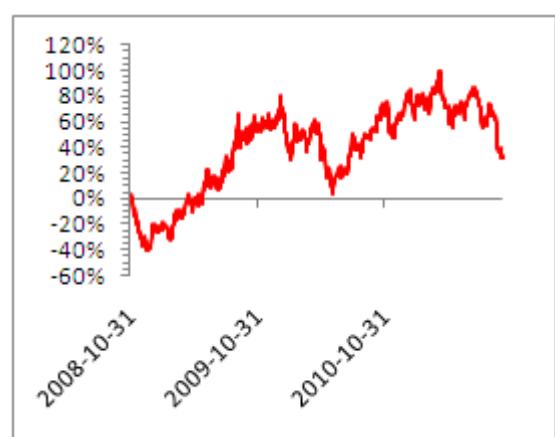
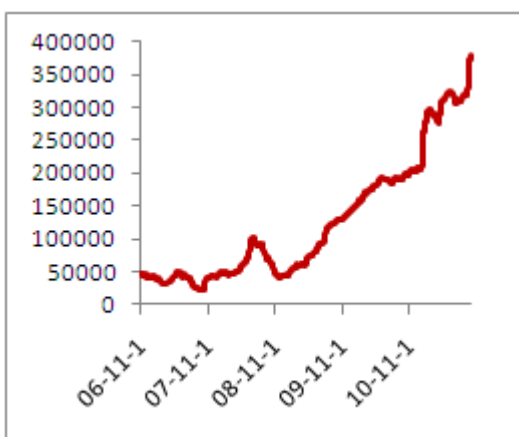


图 6 LME 铅库存 (吨)



资料来源: wind, 德邦证券研究所

图 7 LME 锌现货价格

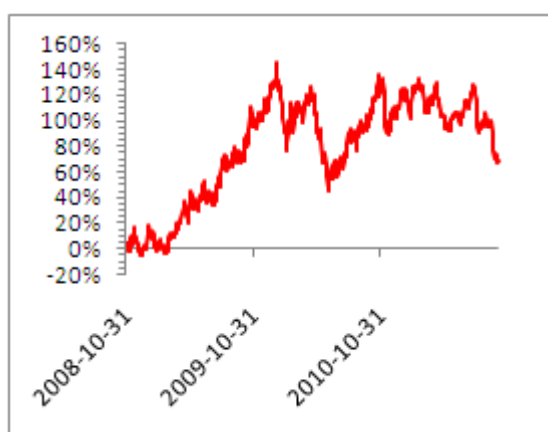


图 8 LME 锌库存 (吨)

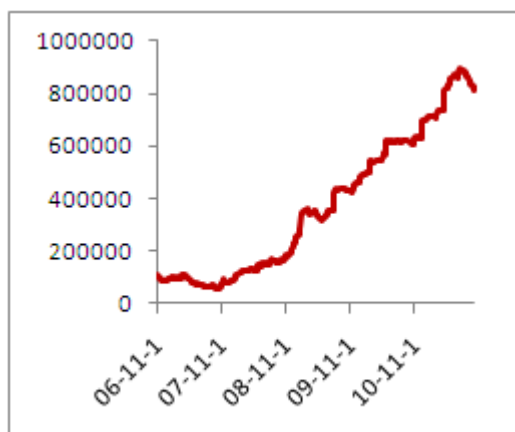


图 9 LME 锡现货价格图

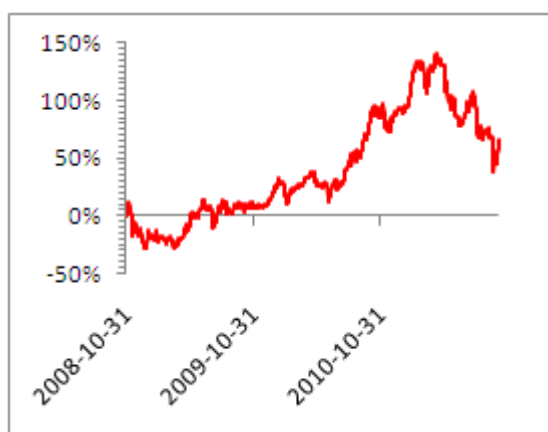


图 10 LME 锡库存 (吨)

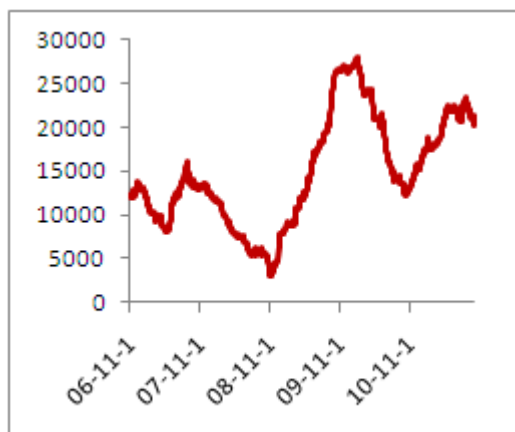


图 11 LME 镍现货价格

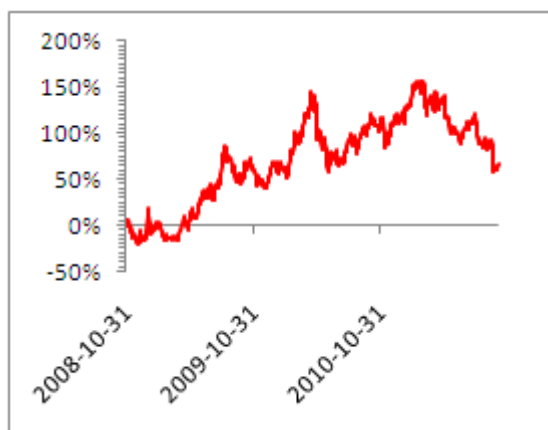
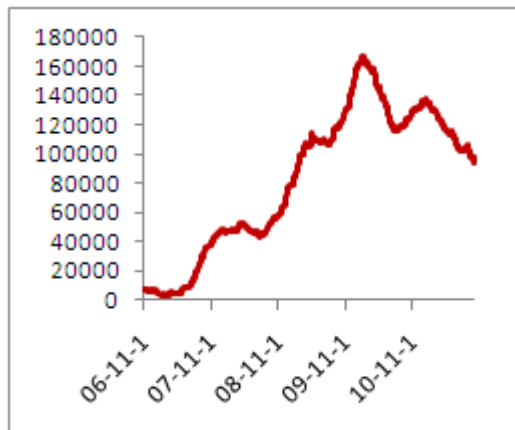


图 12 LME 镍库存 (吨)



资料来源: wind, 德邦证券研究所

3.2 小金属价格走势

图 13 锑锭价格走势

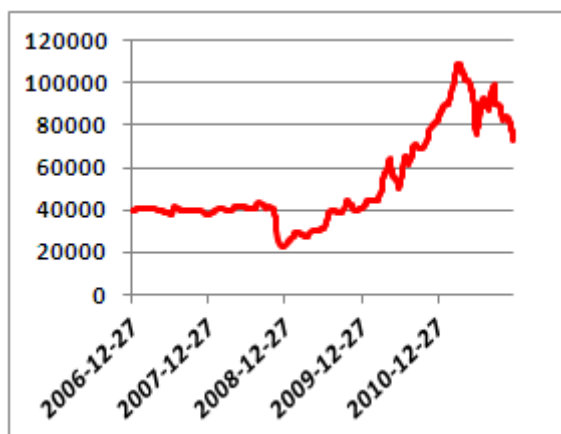


图 14 金属砷价格走势

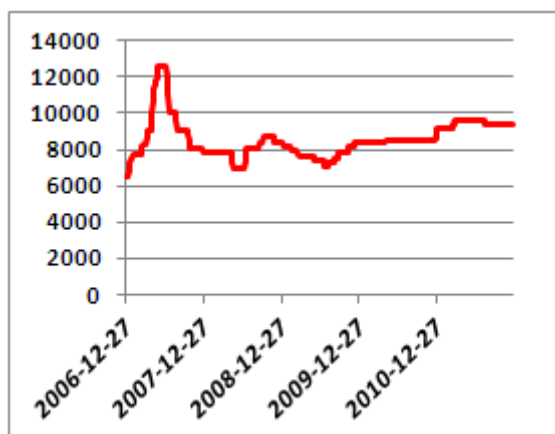


图 15 铋锭价格走势

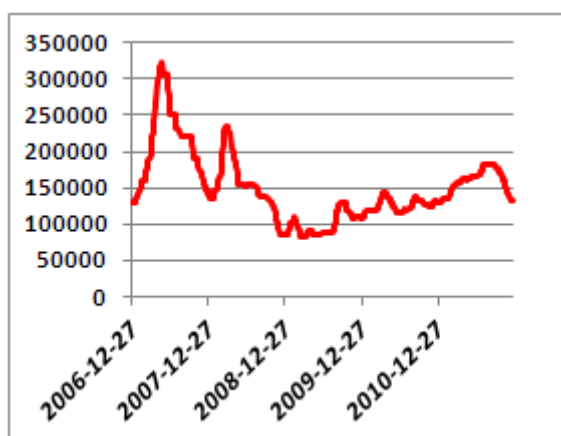


图 16 镉锭价格走势

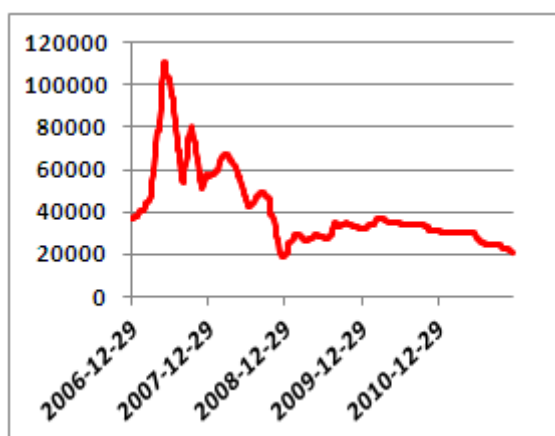


图 17 金属铬价格走势

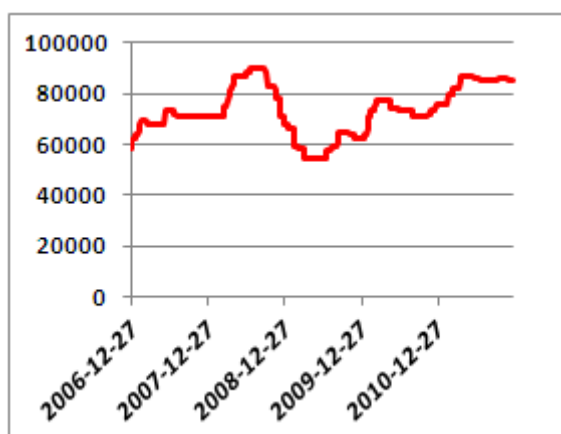
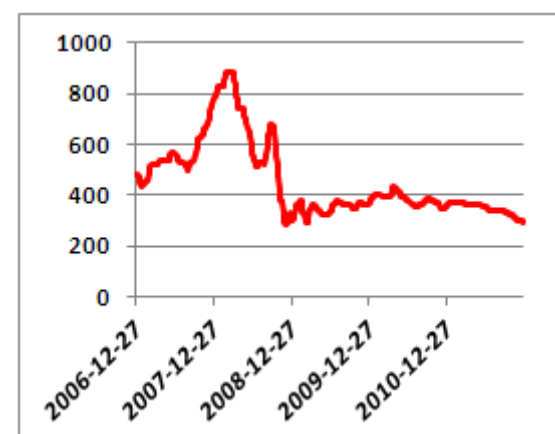


图 18 钴粉价格走势



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

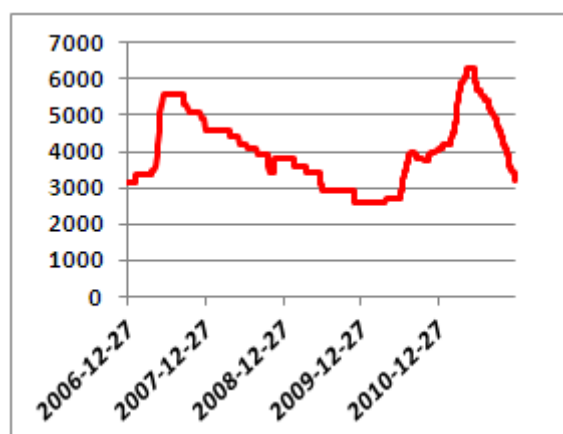


图 20 金属锗价格走势

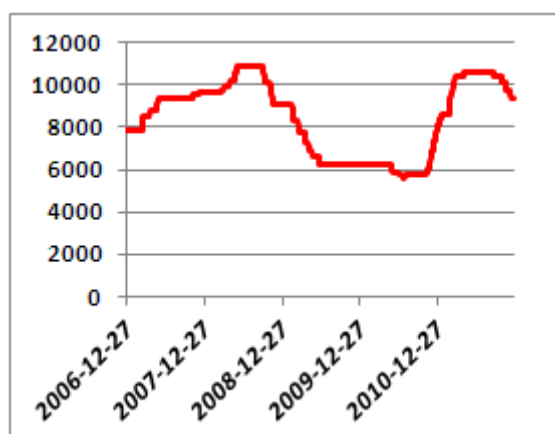


图 21 钨钼价格走势

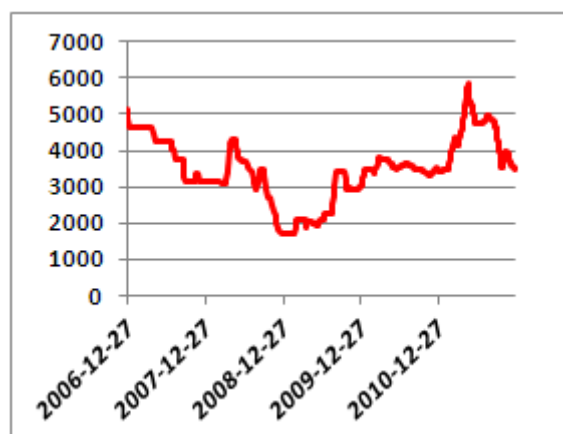


图 22 碳酸锂价格走势

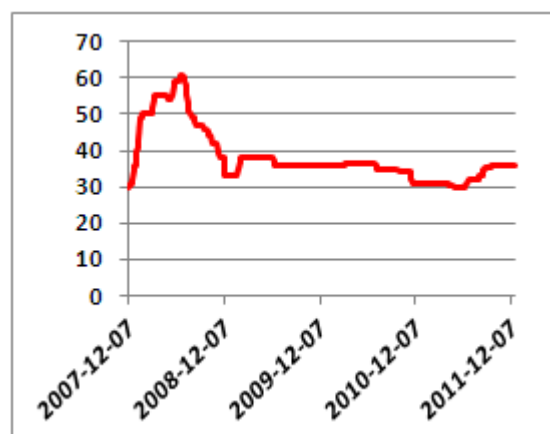


图 23 金属镁价格走势

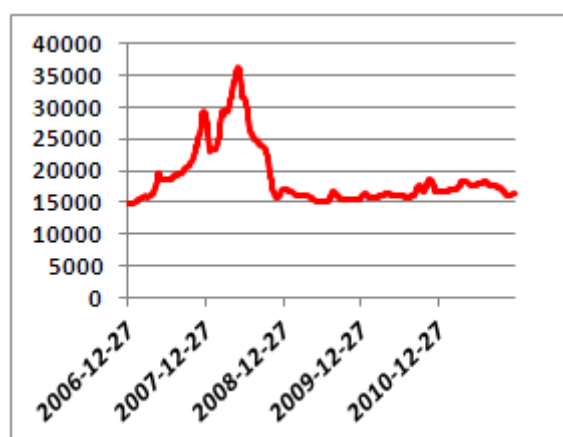
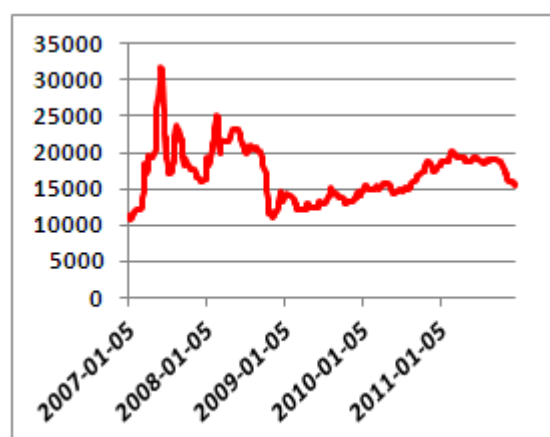


图 24 电解锰价格走势



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

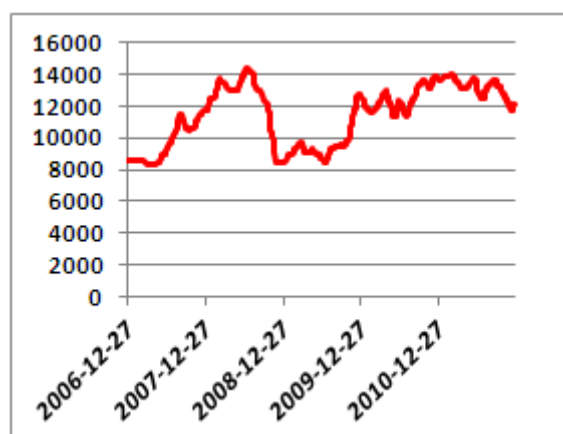


图 26 海绵钛价格走势

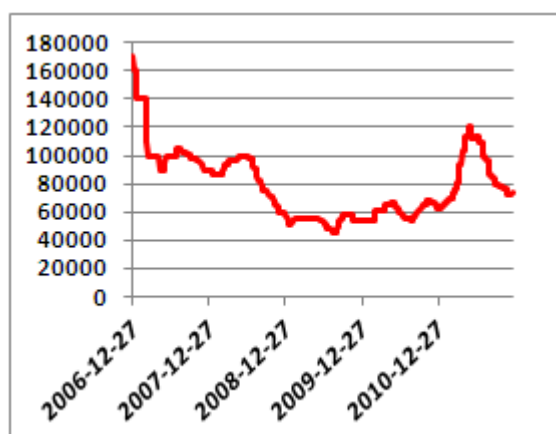


图 27 APT 价格走势

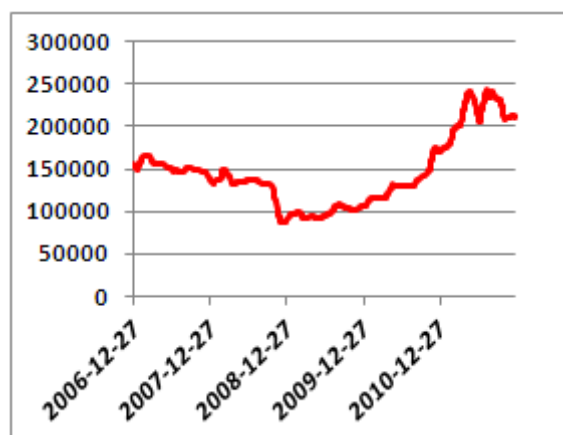


图 28 五氧化二钽价格走势

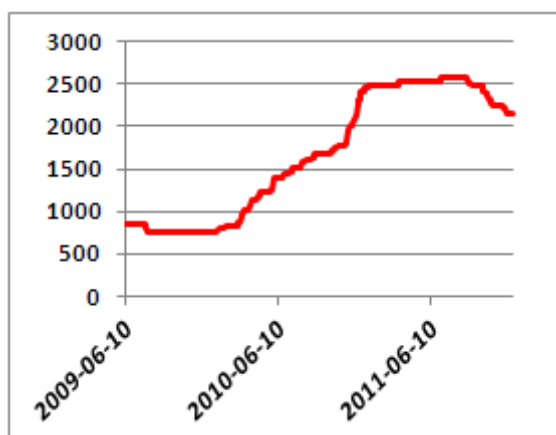


图 29 五氧化二钒价格走势

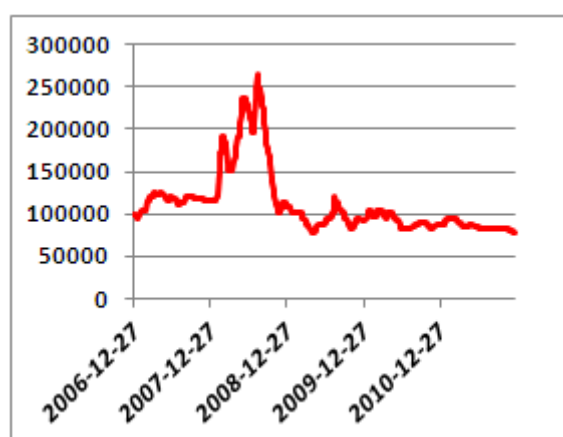
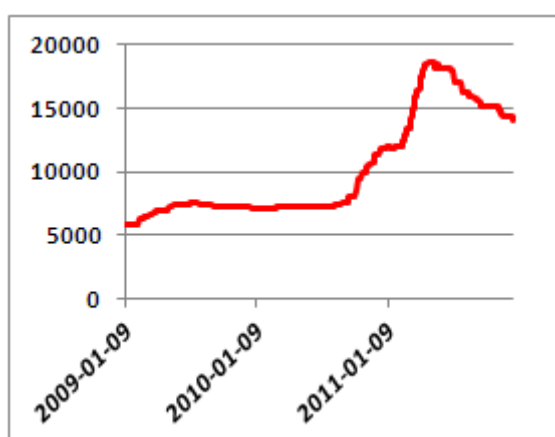


图 30 锆英砂价格走势



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 291 金属镧价格走势

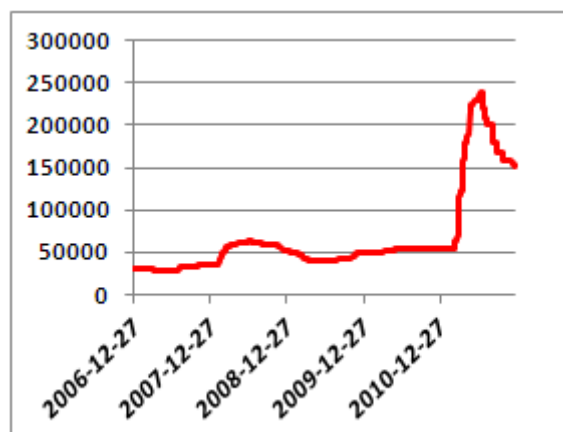


图 32 氧化镧价格走势

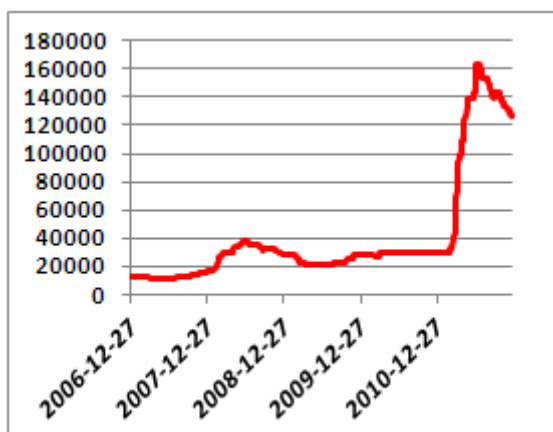


图 303 金属铈价格走势

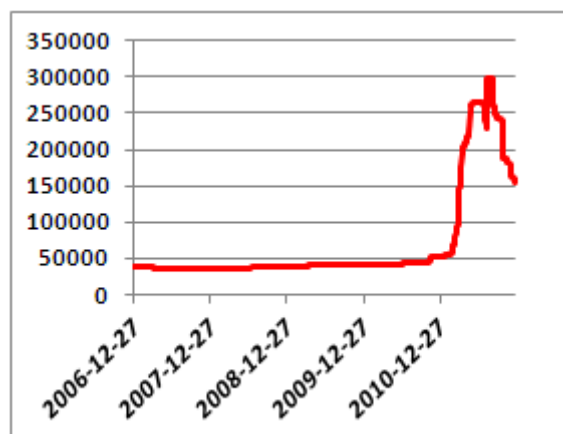


图 314 氧化铈价格走势

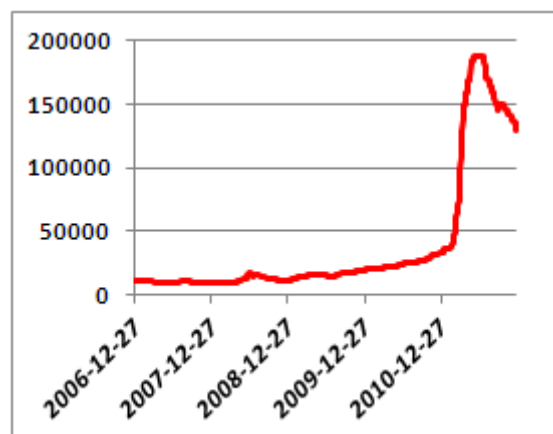


图 325 金属钕价格走势

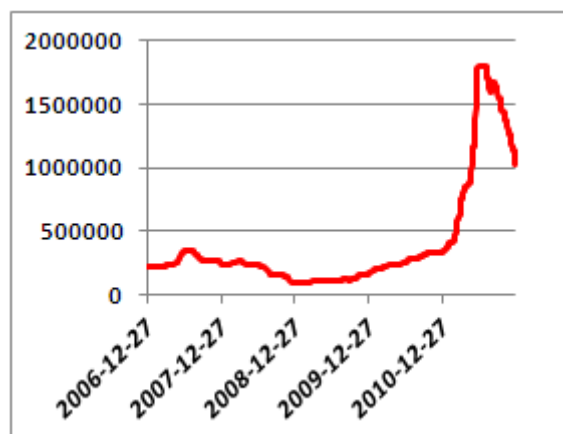


图 336 氧化钕价格走势

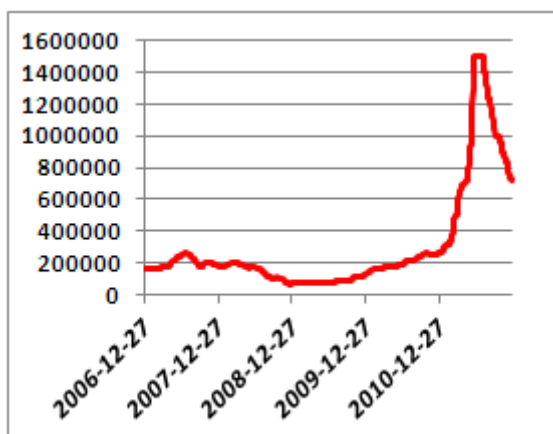


图 347 氧化镨价格走势

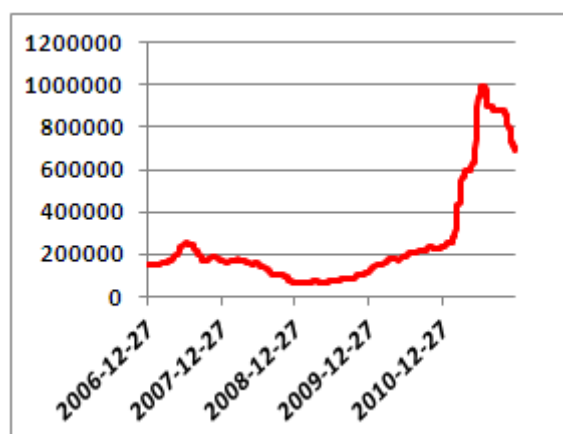


图 358 氧化镨钕价格走势

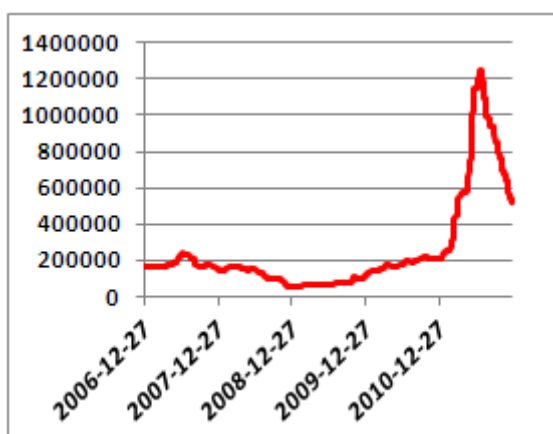


图 39 金属镨价格走势

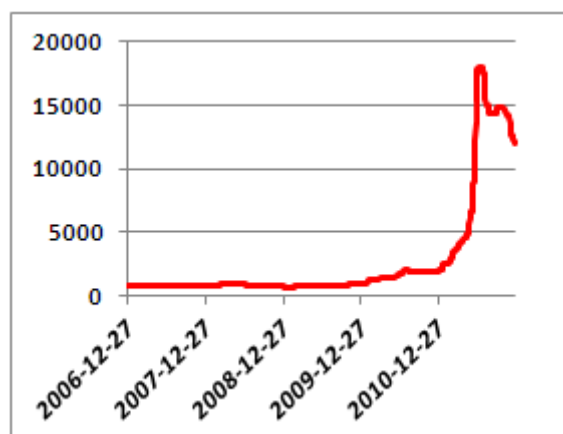
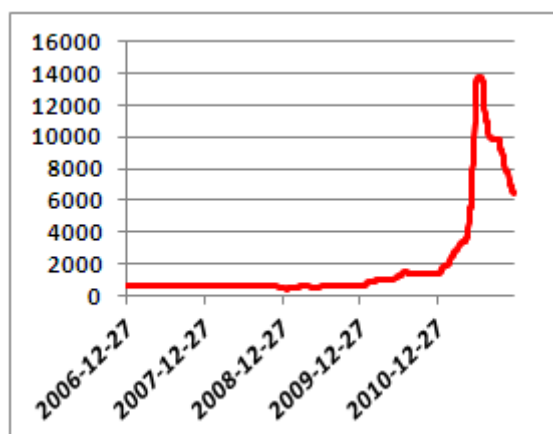


图 360 氧化镨价格走势图



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。