

有色金属

BHP2012 年加工费确定，对于铜企而言略偏正面

行业研究简报

◆调研信息：山东与包头地区联合调研

下周（1 月 11-12 日），光大证券有色金属团队全面出动，分两路对山东地区以及包头地区进行联合调研。

山东地区：1 月 11 日调研正海磁材与恒邦股份；1 月 12 日调研山东黄金和南山铝业。包头地区：1 月 12 日调研包钢稀土和包钢股份。

◆行业信息：必和必拓 2012 年期中国铜加工精炼费确定

中国最大铜冶炼商及 BHP 已将其 2012 年期铜加工精炼费用（TC/RCs）定在 60 美元/吨及 6 美分/磅。加工费低于此前 Freeport 与江西铜业及日本冶炼商泛太平洋铜业公司达成的 2012 年期铜加工精炼费用（63.5 美元/吨和 6.35 美分/磅）；但是较 2011 年 56.5 美元/吨，5.65 美分/磅的价格上涨了 6%。

2012 年的加工费较 2011 年有所上升，对于铜冶炼企业而言偏正面。同时应该考虑的是，与成本比较仍旧属于接近盈亏平衡，影响力有限。

◆路翔股份控股子公司融达锂业甲基卡 134 号脉延深勘探大幅增加资源储量

公司控股子公司融达锂业的甲基卡 134 号脉延深勘探完毕，原采矿权内的资源储量在 7.7 万吨，此次探矿增储 33.5 万吨；增加氧化锂的储量明显。

◆今日动态：对于经济的担忧仍旧压制金属价格走势

尽管 PMI 意外回升，但投资者对经济的担忧并未减轻，温家宝视察湖南提到“一季度可能比较困难”，对经济的担忧压制金属价格上涨。仍维持对有色板块的“谨慎”态度。

此外，简单回顾元旦假期发生的重要事件：

贵金属方面，伊朗已制造首个核燃料棒的消息传出后，避险需求增加，金价重新回到 1600 美元/盎司水平。此外，IMF 表示，2011 年 11 月，包括白俄罗斯、土耳其、塔吉克斯坦、马其顿、毛里求斯和摩洛哥的黄金储备增长，墨西哥的储备下降。

FED 于周二公布了 12 月 13 日政策会议的会议纪要，表示将从 1 月 24-25 日的议息会议起开始发布利率预期，这是美联储对政策传达方式所作的部分修改，目的在于帮助提振美国脆弱的经济复苏。

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：对于经济的担忧仍旧压制金属价格走势

尽管 PMI 意外回升，但投资者对经济的担忧并未减轻，温家宝视察湖南提到“一季度可能比较困难”，对经济的担忧压制金属价格上涨。仍维持对有色板块的“谨慎”态度。

此外，简单回顾元旦假期发生的重要事件：

贵金属方面，伊朗已制造首个核燃料棒的消息传出后，避险需求增加，金价重新回到 1600 美元/盎司水平。此外，IMF 表示，2011 年 11 月，包括白俄罗斯、土耳其、塔吉克斯坦、马其顿、毛里求斯和摩洛哥的黄金储备增长，墨西哥的储备下降。

FED 于周二公布了 12 月 13 日政策会议的会议纪要，表示将从 1 月 24-25 日的议息会议起开始发布利率预期，这是美联储对政策传达方式所作的部分修改，目的在于帮助提振美国脆弱的经济复苏。

表 1：本周国内电解铜现货升贴水

目前现货市场铜价低迷

日期	价格区间	均价	涨跌
12 月 29 日	(贴) 450-(贴) 250	-350	200
12 月 30 日	(贴) 400-(贴) 200	-300	50
1 月 4 日	(贴) 330-(贴) 180	-255	45

资料来源：上海有色网

表 2：基本金属价格走势

今日铜价略涨，贵金属价格涨幅明显

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
2012-01-04	55,790	15,915	14,775	15,310	158,500	130,500	327	6,200
2011-12-30	55,360	15,845	14,795	15,285	159,250	128,000	319	5,880
涨跌幅 (%)	0.8	0.4	-0.1	0.2	-0.5	2.0	2.5	5.4

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	氧化镨钕	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	元/吨	美元/磅	元/吨	万元/吨	万元/吨	万元/吨
2012-01-03	14.7	1350	575	3200	3000	2.5	425	75500	14	84500	57	13	7.5
2011-12-30	14.7	1350	575	3200	3000	2.5	425	75500	14	84500	57	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

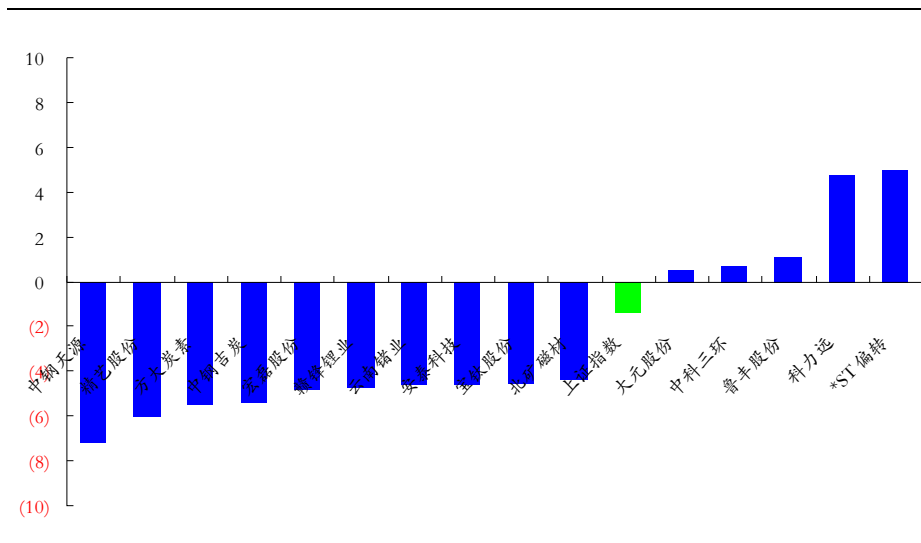
表 4：LME 库存变化

单位：万吨	铜	铝	锌	铅	锡	镍
2012-01-03	37.16	497.88	82.03	35.17	1.21	9.05
2011-12-30	37.09	497.04	82.17	35.31	1.22	9.00
涨跌幅 (%)	0.2	0.2	-0.2	-0.4	-0.8	0.5

资料来源：Bloomberg

敬请参阅最后一页特别声明

图 1：今日有色金属前、后十位个股涨跌幅对比



资料来源：Wind

调研信息：山东与包头地区联合调研

下周（1月11-12日），光大证券有色金属团队全面出动，分两路对山东地区以及包头地区进行联合调研。

山东地区：1月11日调研正海磁材与恒邦股份；1月12日调研山东黄金和南山铝业。包头地区：1月12日调研包钢稀土和包钢股份。

行业信息

◆全球铝再生委员会主席，海德鲁铝业公司再生铝部门主任伯格曼表示：未来十年再生铝产量将增加75%；2003年全球再生铝产量13.7Mt，2009年达到19.4Mt，增长了42%，原铝的增长率为28%。

◆金堆城西色(加拿大)有限公司沃维瑞银锌矿1700吨/日采选生产线项目，于2010年10月获得陕西省外经贸区域协调发展促进资金最高资助金额100万元人民币。

◆必和必拓将2012年期中国铜加工精炼费用设定为每吨60美元和每磅6美分。

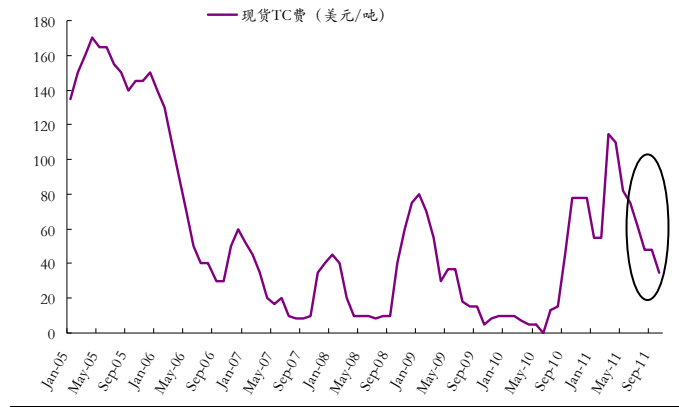
点评：中国最大铜冶炼商及BHP已将其2012年期铜加工精炼费用（TC/RCs）定在60美元/吨及6美分/磅。

加工费低于此前Freeport与江西铜业及日本冶炼商泛太平洋铜业公司达成的2012年期铜加工精炼费用（63.5美元/吨和6.35美分/磅）。但是较2011年56.5美元/吨，5.65美分/磅的价格上涨了6%。这样的加工费对于铜冶炼企业而言基本属于盈亏平衡。

2012年的加工费较2011年有所上升，对于铜冶炼企业而言偏正面。同时应该考虑的是，与成本比较仍旧属于接近盈亏平衡，影响力有限。

图 2：目前的现货加工费

2011年3月份日本地震导致现货加工费大幅上升（3月份TC费为115美元/吨），此后不断下降



资料来源: Brookhunt, 光大证券研究所

表 5: 2010 年三铜企铜原料来源

原料来源为大致数据, 其中铜陵有色的进口比例最大, 占总量的 50%

单位: 万吨		江西铜业	铜陵有色	云南铜业
冶炼产能		90	85	65
2010 年产量		81	81	30
原料来源	自产	16.7	4.43	6
	粗铜及废杂铜	40	27	5
	国内铜精矿	3.5	5	7-8 (含从集团购买 4 万吨)
	国外铜精矿	20	44	11

资料来源: 公司公告, 光大证券研究所

上市公司公告

- ◆ *ST 中钨恢复上市的进展。
- ◆ 锌业股份获得政府补助 600 万。
- ◆ 云铝股份第一期中期票据发行公告。
- ◆ 中钢天源定向增发获通过。
- ◆ 路翔股份控股子公司融达锂业甲基卡 134 号脉延深勘探大幅增加资源储量

公司控股子公司融达锂业收到了四川省矿产资源储量评审中心签发的《<四川省康定县甲基卡锂辉石矿区No134矿脉延深勘探报告>评审意见书》, 甲基卡134号脉延深勘探完毕, 该矿脉的勘查研究程度已达到勘探阶段的要求, 查明的资源储量可作为大型矿山设计的依据。从目前的探矿结果看, 原采矿权内的资源储量在7.7万吨, 此次探矿增储33.5万吨; 增加氧化锂的储量明显。

表 6: 新增探矿权资源情况

矿权	矿石量 (万吨)	氧化物资源储量 (吨)			
		Li2O	BeO	Nb2O5	Ta2O5
原采矿权内	526	77,207	2,397	723	353
新增探矿权内	2,373	335,066	10,376	2,803	1,151
合计	2,900	412,273	12,773	3,526	1,504

- ◆ 天齐锂业收到财政专项资金 270 万。
- ◆ 江粉磁材合资成立公司建设年产 30000 吨橡塑粘结磁粉及制品项目。
- ◆ 天通股份公司及控股子公司通过高新技术企业复审。
- ◆ 方大炭素业绩预告同比增长 50% 以上。

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	李立志	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