

有色金属

有色金属反弹行情，建议买入资源股

有色牛眼

行业研究简报

◆今日动态：迎接有色金属反弹行情

本周开盘两天，有色金属板块大幅上涨，资源类与材料类个股齐发力。预期修复的反弹行情，有阶段性交易性机会。

12 月份信贷超预期，政策底已经形成，考虑到货币政策有一定的滞后效应，2012 年一季度国内经济会转好。今天公布的 2011 年 12 月份进出口增速下降，强化了市场对政策进一步放松的预期，市场普遍预期年前还会调低准备金率。从外围经济看，美国经济正在缓慢复苏，欧债问题是最大风险，但 1 月份可能是欧债危机的空窗期，可以暂时支持金属价格反弹。

我们预期有色金属板块本轮反弹行情还会持续，存在交易性机会，但谨防政策预期兑现和欧债危机风险。建议买入资源股。

◆2011 年 12 月铜进口量同比增长将近 50%，利好铜价上涨

2011 年，中国 12 月末锻造铜及铜材进口 508,942 吨，较 11 月的 452,022 吨上升 12.6%，同比增长 47.5%（2010 年 12 月我国未锻造的铜及铜材进口量为 34.5 万吨）。12 月份的铜及铝进口同比、环比均大幅上涨，这也导致近期沪铜、沪铝库存上升。

目前来看，有两个原因可能造成铜进口大幅增加。

1、因套利交易及融资进口需求增长：套利机会带动了现货精炼铜进口；其次，出口商急于在最后一个将 2011 年全年的贷款额度用完。

2、预期中国需求将保持强劲；该原因还需继续跟踪。

◆行业信息：有色金属“十二五”规划正式出台

“十二五”期间，有色金属工业结构调整和产业转型升级取得明显进展，工业增加值年均增长 10% 以上，产业发展质量和效益取得明显改善。

至“十二五”末，十种有色金属产量控制在 4600 万吨左右，年均增长率为 8%。铜、铅、镁、电锌冶炼综合能耗分别降到 300 千克标准煤/吨、320 千克标准煤/吨、4 吨标准煤/吨和 900 千克标准煤/吨及以下，电解铝直流电耗、全流程海绵钛电耗分别降到 12500 千瓦时/吨和 25000 千瓦时/吨及以下。

产业布局及组织结构得到优化，产品品种和质量基本满足战略性新兴产业需求，产业集中度进一步提高。

2015 年，前 10 家企业的冶炼产量占全国的比例为铜 90%、电解铝 90%、铅 60%、锌 60%。企业生产经营管理信息化水平大幅提高。环境治理方面，重金属污染将得到有效防控，2015 年重点区域重金属污染排放量比 2007 年减少 15%。在资源保障上，资源综合利用水平明显提高，国际合作取得明显进展，主要有色金属资源保障程度进一步增强。

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：迎接有色金属反弹行情

本周开盘两天，有色金属板块大幅上涨，资源类与材料类个股齐发力。预期修复的反弹行情，有阶段性交易性机会。

12 月份信贷超预期，政策底已经形成，考虑到货币政策有一定的滞后效应，2012 年一季度国内经济会转好。今天公布的 2011 年 12 月份进出口增速下降，强化了市场对政策进一步放松的预期，市场普遍预期年前还会调低准备金率。从外围经济看，美国经济正在缓慢复苏，欧债问题是最大风险，但 1 月份可能是欧债危机的空窗期，可以暂时支持金属价格反弹。

我们预期有色金属板块本轮反弹行情还会持续，存在交易性机会，但谨防政策预期兑现和欧债危机风险。建议买入资源股。

表 1 本周国内电解铜现货升贴水

日期	价格区间	均价	涨跌
1 月 6 日	(贴) 120-(升) 20	-50	175
1 月 9 日	(贴) 100-(升) 80	-10	40
1 月 10 日	(贴) 150-(升) 20	-65	-55

资料来源：上海有色网

表 2：基本金属价格走势

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
2012-01-10	55,870	16,095	14,920	15,275	166,000	132,250	332	6,150
2012-01-09	55,490	15,920	14,740	15,180	164,000	131,500	330	6,130
涨跌幅 (%)	0.7	1.1	1.2	0.6	1.2	0.6	0.6	0.3

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	氧化锆	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
2012-01-09	15	1350	600	3200	3000	2.75	425	75500	14	84500	57	13	7.5
2012-01-06	15	1350	600	3200	3000	2.75	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

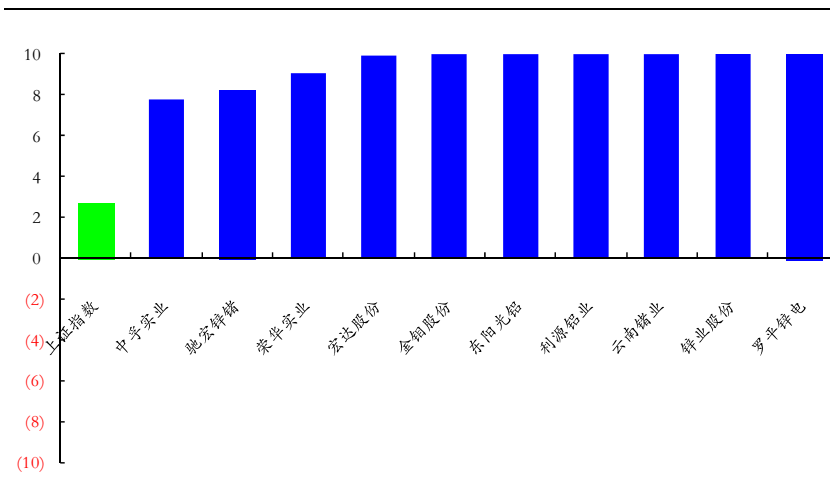
资料来源：Bloomberg

表 4：LME 库存变化

单位：万吨	铜	铝	锌	铅	锡	镍
2012-01-09	36.69	497.11	81.92	35.09	1.13	8.98
2012-01-06	36.81	497.56	82.01	34.98	1.13	8.98
涨跌幅 (%)	-0.3	-0.1	-0.1	0.3	0.0	0.0

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

行业信息

◆紫金铜业 20 万吨/年铜冶炼项目投产。建成达产后可年产阴极铜 20~28 万吨、黄金 5 吨、白银 125 吨，副产品硫酸约 85 万吨，销售收入预计达 200 亿元以上。此外，项目在安全、节能、环保等方面达到国内外同行业先进水平，工业尾气经清洁的活性焦干法脱硫技术深度处理后达标排放，二氧化硫排放量只有国家新标准的四分之一；冶炼余热将充分得到利用，年回收约 72 万吨蒸汽，余热发电达 4805 万千瓦时；工业废水经达标处理后实现内部循环使用；工业废渣可作为周边水泥厂添加剂全部资源化再利用。副产品硫酸、工业废渣等通过下游企业实现就地转化增值，阴极铜基本实现就地材料化加工增值，通过阳极泥处理工程，回收金、银、铜、硒、碲、铋、铟等十几种有价稀散元素。

◆中国海关总署 1 月 10 日公布数据显示，2011 年，中国 12 月未锻造铜及铜材进口 508,942 吨，较 11 月的 452,022 吨上升 12.6%；12 月废铜进口 45 万吨，高于 11 月的 43 万吨。12 月未锻造的铝及铝材进口 103,738 吨，高于 11 月的 78,673 吨；12 月进口废铝 28 万吨，低于 11 月的 28 万吨。此外，中国 12 月未锻轧铝出口 64,284 吨，低于 11 月的 83,571 吨。

点评：2010 年 12 月我国未锻造的铜及铜材进口量为 34.5 万吨，未锻造的铝及铝材进口量为 8.3 万吨；2011 年 12 月的铜及铝进口同比增速分别为 47.5%和 25%。

12 月份的铜及铝进口同比、环比均大幅上涨，这也导致近期沪铜、沪铝库存上升。

目前来看，有两个原因可能造成铜进口大幅增加。

1、因套利交易及融资进口需求增长：套利机会带动了现货精炼铜进口；其次，出口商急于在最后一个将 2011 年全年的贷款额度用完。

2、一些海外贸易公司将精炼铜移至中国保税仓库，因预期中国需求将保持强劲。

◆工信部正式发布《有色金属工业“十二五”发展规划》。提出主要目标是，“十二五”期间，有色金属工业结构调整和产业转型升级取得明显进展，工业增加值年均增长 10%以上，产业发展质量和效益取得明显改善。至“十二五”末，十种有色金属产量控制在 4600 万吨左右，年均增长率为 8%。将按期淘汰落后冶炼生产能力，万元工业增加值能源消耗、单位产品能耗进一步降低。铜、铅、镁、电锌冶炼综合能耗分别降到 300 千克标准煤/吨、320 千克标准煤/吨、4 吨标准煤/吨和 900 千克标准煤/吨及以下，电解铝直流电耗、全流程海绵钛电耗分别降到 12500 千瓦时/吨和 25000 千瓦时/吨及以下。重点大中型企业建立完善的技术创新体系，研发投入占主营业务收入达到 1.5%，精深加工产品、资源综合利用、低碳等自主创新工艺技术取得进展，绿色高效工艺和节能减排技术得到广泛应用。产业布局及组织结构得到优化，产品品种和质量基本满足战略性新兴产业需求，产业集中度进一步提高。2015 年，前 10 家企业的冶炼产量占全国的比

例为铜 90%、电解铝 90%、铅 60%、锌 60%。企业生产经营管理信息化水平大幅提高。环境治理方面，重金属污染将得到有效防控，2015 年重点区域重金属污染排放量比 2007 年减少 15%。在资源保障上，资源综合利用水平明显提高，国际合作取得明显进展，主要有色金属资源保障程度进一步增强。

上市公司公告

- ◆津滨发展股东大会决议。
- ◆中钢吉炭半年报更正。
- ◆锡业股份股东大会决议。
- ◆中钢天源分红情况说明。
- ◆罗平锌电调整第四届董事会专门委员会委员。
- ◆宝钛股份聘任王韦琪为公司副总经理。
- ◆中孚实业股东大会资料。

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