

2012-02-06

证券研究报告
行业研究 / 行业动态

有色金属

中性/维持评级

分析师

刘晓

SAC 执业证书编号:S1000511070001

(0755)8236 4269

liuxiao@mail.htlhsc.com.cn

王茜

SAC 执业证书编号:s1000510120021

(0755)8236 4392

wangqianyjs

联系人

孙浩中

(021)6849 8635

陆冰然

(0755)2380 5914

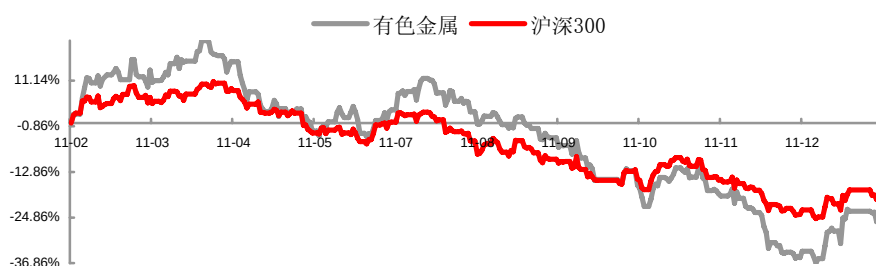
lubr@mail.htlhsc.com.cn

有色公司 4 季度业绩前瞻

• 一周动态

- 全球主要经济体制造业指数向好，美国周五非农就业数据强于预期，较为强劲的经济基本面表现转移市场对于欧债危机的担忧，推动资金回流风险资产；但美元的可能走强仍制约基本金属的可能反弹高度。本周金属价格震荡后于周五上行，铜、锌、锡分别上涨 0.47%、0.23%，锡走平，铝、铅、镍分别下跌 0.84%、3.05%、1.82%；Comex 期金价格周上涨 0.28%。
- 本周专题：有色公司 4 季度业绩前瞻**
- 截止 2012 年 2 月 3 日，我们所统计的共 69 家有色及非金属材料公司，记有 36 家预增，12 家预减，21 家未发布业绩预告；其中有 6 家公司包括西部材料、st 偏转、罗平锌电、株冶集团、锌业股份、st 珠峰预计在 2011 年录得亏损。
- 在资源冶炼类企业中，铅锌冶炼公司 2011 年 4 季度业绩下滑最为显著；主要电解铝企业 4 季度业绩在同、环比两方面也均出现显著滑落；主要黄金、铜开采冶炼企业是少数 4 季度业绩保持较快增长的板块之一。
- 与上游冶炼企业的业绩表现相异，主要铜、铝材加工企业在 4 季度却表现出铜材企业业绩滑落，铝材企业业绩增长的整体态势，虽然铜材企业的样本量过低。
- 虽然我们观察到稀土与磁材市场价格及成交量在 4 季度出现滑落，但稀土与磁材企业业绩在 4 季度仍然表现强劲，甚至是在环比的角度下。其它小金属、新材料类企业涨跌不一。其中，锡业股份、东方锆业、东方钽业、云南锆业、赣锋锂业、天齐锂业、黄河旋风、豫金刚石等小金属新材料企业业绩表现强劲；宝钛股份、厦门钨业、章源钨业业绩同比依旧强劲，虽然环比出现显著滑落；云海金属、西部材料、金钼股份、吉恩镍业、格林美、st 偏转业绩在同、环比均出现明显滑落。
- 风险提示：2011 年 4 季度业绩表现依然强劲的铝材加工企业、磁材企业在 2012 年 1 季度存在业绩下滑的风险。

最近 52 周行业表现



谨请参阅尾页重要申明及华泰联合证券股票和行业评级标准

目 录

本周专题 — 有色上市公司 4 季度业绩前瞻.....	4
多数有色公司发布业绩预告	4
铅锌冶炼公司作为亏损重灾区	4
电解铝企业业绩亦出现显著滑落	4
黄金、铜冶炼企业整体表现优异	5
铜铝材加工企业反而呈现铝强铜弱勢	5
稀土与磁材企业业绩表现最为优异	5
其它小金属、新材料类企业涨跌不一	6
周金属数据图表	7
重点覆盖公司估值	9

图表目录

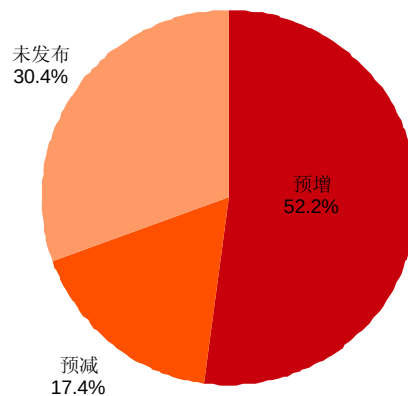
图 1: 有色上市公司业绩预告统计	4
图 2: 美元指数与 LME 价格指数变动	7
表格 1: 有色金属板块 2011 年 4 季度业绩统计	4
表格 2: 有色金属板块 2011 年 4 季度业绩统计	4
表格 3: 有色金属板块 2011 年 4 季度业绩统计	5
表格 4: 有色金属板块 2011 年 4 季度业绩统计	5
表格 5: 有色金属板块 2011 年 4 季度业绩统计	5
表格 6: 有色金属板块 2011 年 4 季度业绩统计	6
表格 7: 基本金属价格一览表 单位: 美元/吨、盎司/吨	7
表格 8: 主要稀土和小金属价格	8
表格 9: 重点覆盖 A 股有色金属上市公司 单位: 元/股、倍	9

本周专题 — 有色上市公司 4 季度业绩前瞻

多数有色公司发布业绩预告

截止 2012 年 2 月 3 日，我们所统计的共 69 家有色及非金属材料公司，记有 36 家预增，12 家预减，21 家未发布业绩预告；其中有 6 家公司包括西部材料、st 偏转、罗平锌电、株冶集团、锌业股份、st 珠峰预计在 2011 年录得亏损。

图 1： 有色上市公司业绩预告统计



资料来源：wind，华泰联合证券研究所

铅锌冶炼公司作为亏损重灾区

在资源冶炼类企业中，铅锌冶炼公司 2011 年 4 季度业绩下滑最为显著，并有罗平锌电、株冶集团、锌业股份、st 珠峰 4 家公司预计在 2011 年全年录得亏损。

表格 1：有色金属板块 2011 年 4 季度业绩统计

股票名称	4 季度单季业绩环比	4 季度单季业绩同比
宏达股份	89.23%	-146.71%
罗平锌电	-25.80%	-247.28%
株冶集团	-20.13%	-282.26%
锌业股份	-917.55%	-59.31%

资料来源：wind，华泰联合证券研究所

电解铝企业业绩亦出现显著滑落

主要电解铝企业 4 季度业绩在同、环比两方面均出现显著滑落。

表格 2：有色金属板块 2011 年 4 季度业绩统计

股票名称	4 季度单季业绩环比	4 季度单季业绩同比
焦作万方	-38.31%	-134.00%
中孚实业	-277.78%	-500.00%
中国铝业	-202.44%	-242.37%

资料来源: wind, 华泰联合证券研究所

黄金、铜冶炼企业整体表现优异

主要黄金、铜开采冶炼企业在有色金属各子板块中，是少数 4 季度业绩保持较快增长的板块之一。

只有山东黄金、云南铝业 4 季度业绩出现滑落。

表格 3: 有色金属板块 2011 年 4 季度业绩统计

股票名称	4 季度单季业绩环比	4 季度单季业绩同比
山东黄金	-77.62%	-50.49%
恒邦股份	12.33%	5.31%
辰州矿业	-16.28%	226.47%
中金黄金	60.34%	92.95%
云南铜业	-203.05%	-201.81%
铜陵有色	39.13%	39.13%

资料来源: wind, 华泰联合证券研究所

铜铝材加工企业反而呈现铝强铜弱态势

与上游冶炼企业的业绩表现相异，主要铜、铝材加工企业在 4 季度却表现出铜材企业业绩滑落，铝材企业业绩增长的整体态势，虽然铜材企业的样本量过低。

表格 4: 有色金属板块 2011 年 4 季度业绩统计

股票名称	4 季度单季业绩环比	4 季度单季业绩同比
海亮股份	63.81%	13.21%
精诚铜业	-273.33%	-30.67%
鲁丰股份	312.50%	17.86%
常铝股份	175.00%	-65.26%
明泰铝业	-138.55%	N.A.
利源铝业	508.33%	386.67%
亚太科技	526.67%	178.52%
闽发铝业	33.33%	N.A.
栋梁新材	-27.78%	-31.58%

资料来源: wind, 华泰联合证券研究所

稀土与磁材企业业绩表现最为优异

虽然我们观察到稀土与磁材市场价格及成交量在 4 季度出现滑落，但稀土与磁材企业业绩在 4 季度仍然表现强劲，甚至是在环比的角度下。

表格 5: 有色金属板块 2011 年 4 季度业绩统计

股票名称	4 季度单季业绩环比	4 季度单季业绩同比
包钢稀土	48.59%	681.96%
银河磁体	-55.32%	187.67%

中科三环	22.81%	403.60%
正海磁材	-77.28%	N.A.
江粉磁材	-34.07%	N.A.
宁波韵升	89.68%	1441.55%
安泰科技	30.05%	73.71%

资料来源: wind, 华泰联合证券研究所

其它小金属、新材料类企业涨跌不一

其中, 锡业股份、东方锆业、东方钽业、云南锗业、赣锋锂业、天齐锂业、黄河旋风、豫金刚石等小金属新材料企业业绩表现强劲;

宝钛股份、厦门钨业、章源钨业业绩同比依旧强劲, 虽然环比出现显著滑落;

云海金属、西部材料、金钼股份、吉恩镍业、格林美、ST 偏转业绩在同环比均出现明显滑落。

表格 6: 有色金属板块 2011 年 4 季度业绩统计

股票名称	4 季度单季业绩环比	4 季度单季业绩同比
锡业股份	-15.93%	64.09%
东方锆业	95.00%	116.67%
云南锗业	311.67%	82.96%
东方钽业	-1.94%	26.08%
赣锋锂业	261.67%	261.67%
天齐锂业	348.89%	304.00%
黄河旋风	-4.68%	16.24%
豫金刚石	-7.14%	30.00%
厦门钨业	-74.35%	221.37%
章源钨业	-17.60%	47.14%
宝钛股份	-52.75%	4200.00%
西部材料	-637.17%	-207.43%
金钼股份	-40.00%	-66.67%
吉恩镍业	-241.07%	-787.00%
云海金属	-500.00%	-300.00%
*ST 偏转	-17.02%	82.19%
格林美	-50.98%	-60.84%

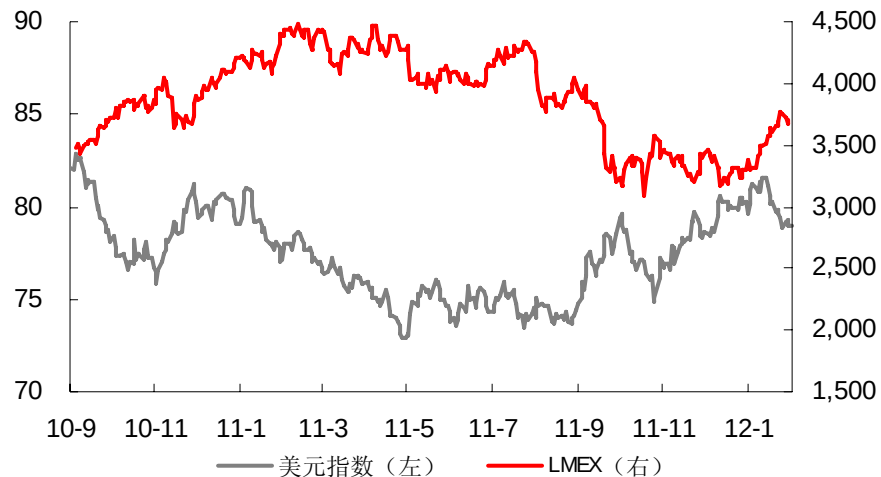
资料来源: wind, 华泰联合证券研究所

风险提示

2011 年 4 季度业绩表现依然强劲的铝材加工企业、磁材企业在 2012 年 1 季度存在业绩下滑的风险。

周金属数据图表

图 2: 美元指数与 LME 价格指数变动



资料来源: Bloomberg, 华泰联合证券研究所

表格 7: 基本金属价格一览表

单位: 美元/吨、盎司/吨

品种	价格	周变动%	年初至今%	2011 年均价	年初至今均价	涨跌幅%
LME3 月铝价	2247	-0.84	11.2	2424	2182	-10.0
LME3 月铜价	8565	0.47	12.7	8833	8099	-8.3
LME3 月锌价	2155	0.23	16.8	2212	2011	-9.1
LME3 月铅价	2225	-3.05	9.3	2391	2132	-10.8
LME3 月镍价	21305	-1.82	13.9	22896	20029	-12.5
LME3 月锡价	24400	0.00	27.1	26042	21821	-16.2
Comex 期金价	1740	0.28	11.1	1577	1669	5.8

数据来源: Bloomberg, 华泰联合证券研究所; 数据截至 2 月 3 日

表格 8：主要稀土和小金属价格

名称	单位	最新价	上周价	年至今均价	2011 年均价
氧化铈（99%）	万元/吨	10.05	10.55	11.17	13.3
氧化镧	万元/吨	10.10	10.60	11.22	2.9
氧化镨钕	万元/吨	45.1	45.6	46.1	70.6
氧化镱	元/公斤	5893	5893	5916	6931.6
氧化铽	元/公斤	8800	9400	9405	10855.0
碳酸锂（99%）	元/公斤	37	37	36.6	32.9
高碳铬铁	美元/磅	1.1	1.1	1.10	1.2
镉 99.99%	美元/磅	1.325	1.325	1.33	1.6
钴:RUIng99.3%	美元/磅	14	14	14.00	16.7
锆:Diox99.99%	美元/公斤	1300	1300	1300	1229.5
镁:99.9%China	美元/吨	3150	3150	3150	3240.5
电解锰:99.7%	美元/吨	2900	2900	2900	3369.3
钼:Mo03-西方	美元/磅	13.75	13.75	14	15.8
钼铁:65%西方	美元/公斤	33.2	33.2	33	38.2
海绵钛:99.6%	万元/吨	7.8	7.8	7.8	8.7
钨酸盐 APT	万元/吨	20.6	20.6	20.7	21.5
钒铁:80%T2	美元/公斤	24	24	24	29.1
铈 99.65%	万元/吨	7.6	7.1	7.1	9.1
硅金属块	美元/吨	2300	2300	2300	2426.0
钽铁矿(30-35%)	美元/磅	112.5	112.5	118	125.70
铟	元/公斤	3450	3400	3418	4339.6

数据来源：Wind，亚洲金属网，华泰联合证券研究所，数据截至 2 月 3 日

重点覆盖公司估值

表格 9: 重点覆盖 A 股有色金属上市公司

单位: 元/股、倍

公司名称	收盘价	PB	11EPS	12EPS	13EPS	11PE	12PE	13PE	评级
基本金属、贵金属									
中国铝业	7.06	1.8	0.03	0.05	0.08	235.3	153.8	87.2	增持
焦作万方	13.38	2.7	0.90	0.68	0.88	14.9	19.5	15.2	增持
云铝股份	5.61	2.2	0.08	0.08	0.14	73.0	72.1	39.1	增持
江西铜业	25.44	2.3	1.98	1.92	2.48	12.8	13.3	10.3	增持
铜陵有色	19.95	2.9	1.00	0.87	1.05	20.0	22.9	19.0	增持
云南铜业	17.74	3.5	0.40	0.60	0.63	44.4	29.6	28.2	增持
紫金矿业	4.50	6.4	0.29	0.34	0.41	15.5	13.2	11.0	增持
山东黄金	35.62	9.3	1.29	1.70	1.72	27.6	21.0	20.7	增持
中金黄金	22.42	5.2	1.19	1.26	1.39	18.8	17.8	16.1	增持
驰宏锌锗	15.72	5.8	0.25	0.35	0.45	63.1	44.3	34.7	增持
中金岭南	9.39	3.7	0.48	0.46	0.56	19.4	20.3	16.9	增持
西部矿业	10.36	2.2	0.44	0.38	0.38	23.5	27.3	27.3	增持
宏达股份	9.18	7.2	0.06	0.04	0.07	153.0	261.2	127.3	增持
中国中冶	2.70	1.1	0.22	0.27	0.30	12.3	10.0	9.0	增持
小金属、新材料									
厦门钨业	34.45	7.1	1.50	1.84	2.37	23.0	18.7	14.5	增持
宝钛股份	20.59	2.4	0.15	0.59	0.80	137.3	34.9	25.9	增持
锡业股份	21.54	3.8	0.76	0.80	1.08	28.3	26.9	19.9	增持
东方钨业	16.91	4.1	0.70	1.03	1.35	24.2	16.4	12.6	增持
西藏矿业	22.09	3.7	0.21	0.35	0.69	105.2	63.1	32.0	增持
ST 偏转	11.96	6.6	-0.17	0.09	0.11		139.2	113.3	买入
南山铝业	7.14	0.9	0.53	0.68	1.05	13.5	10.5	6.8	增持
新疆众和	15.86	1.9	0.77	1.04	2.06	20.7	15.2	7.7	增持
东阳光铝	8.61	2.9	0.40	0.63	0.75	21.4	13.6	11.5	增持
安泰科技	16.55	4.4	0.40	0.57	0.77	41.4	29.1	21.5	增持
东睦股份	9.67	3.0	0.39	0.58	0.85	24.8	16.7	11.4	增持
格林美	19.95	4.3	0.54	0.82		36.9	24.3		
黄河旋风	11.43	2.0	0.40	0.75	1.13	28.6	15.2	10.1	增持
豫金刚石	13.68	3.7	0.49	0.98	1.46	27.4	14.0	9.4	增持
包钢稀土	45.61	10.4	4.00	3.90	4.26	11.4	11.7	10.7	增持
中色股份	19.73	7.0	0.54	0.31	0.34	36.5	64.1	57.2	增持
金钼股份	12.65	3.1	0.19	0.32	0.46	66.6	39.3	27.5	增持
中信国安	7.04	1.9	0.10	0.10	0.15	70.4	70.4	46.9	增持
云海金属	11.79	3.7	0.04	0.20	0.31	294.8	59.0	38.0	增持
常铝股份	8.84	4.4	0.05	0.26	0.40	176.8	33.5	21.8	增持
桂东电力	12.63	1.6	0.47	0.86	1.38	26.9	14.7	9.2	增持
栋梁新材	9.45	2.2	0.67	1.03	1.12	14.1	9.2	8.4	增持

平均值	3.9	56.0	40.7	28.0
-----	-----	------	------	------

数据来源: Wind, 华泰联合证券研究所;

注: 1、数据截至2月3日; 2、P/E 平均值为剔除100以上异常值水平; 盈利预测和评级较上周都有更新

