

有色金属行业

行业研究周报

评级：推荐（维持）

美元汇率决定金属价格

一周分析与思考：

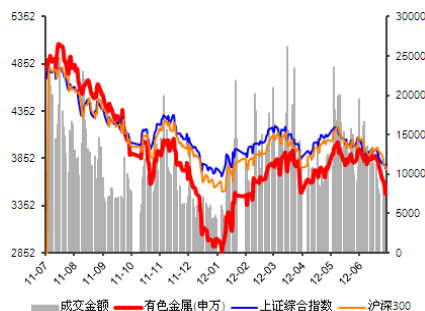
重点推荐公司

公司名称	投资评级
江西铜业（600362.SH）	买入
铜陵有色（000630.SZ）	买入
云南铜业（000878.SZ）	买入
锡业股份（000960.SZ）	买入
山东黄金（600547.SZ）	买入
中金黄金（600489.SZ）	买入
银河磁体（300127.SZ）	买入
南山铝业（600219.SH）	增持
亚太科技（002540.SZ）	增持
博威合金（601137.SH）	增持

基本面分析：

国内二季度 GDP 增速为 7.6%，较一季度环比继续大幅下滑，显示了国内经济的放缓，这也与上半年基本金属冶炼及加工厂商的较低产能利用率所匹配，国内作为最大的新兴市场份额，其增速环比大幅下降必然压制金属价格的表现，但我们在中期策略中指出，随着国内货币政策放松的累计效用逐渐显现，经济增速或将环比上升，对金属的需求增速将不如预期般悲观。总体上讲，目前金属价格的最关键因素为美元汇率，根本点在于欧元的强弱与否，而本质上则是欧美地区货币宽松程度的对比，从目前态势来看，欧洲经济下滑明显，货币政策宽松趋势高于美国，未来 1-2 月我们预计美元仍将保持对欧元的强势，但我们认为未来数月美国经济放缓趋于明显，在美元指数处于高位且通胀率较低的情况下，美联储出台 QE3 的概率较高，而这个时点或将是欧元上涨美元下跌的拐点，从而带来金属价格的阶段性反转行情。

行业相对股价表现



投资策略思考：

1、**黄金股仍有机会，时机选择很重要。**黄金在近十年的主要角色定位并非避险需求，而是针对美元泛滥通胀横行的保值功能，未来美元跌，黄金则涨，我们认为金价上涨的时点仍在于美联储新的货币宽松政策的出台，9 月份是关键考察时点。首推山东黄金。2、**部分公司业绩预告低于预期。**业绩预告中，云南铜业上半年归属于上市公司净利润 2.7 亿元，EPS 0.19 元，比上年同期下降 53%，一季度公司每股收益为 0.2 元，意味着二季度微亏。云铝股份上半年亏损 2000-3000 万元，对应 EPS -0.013-0.019 元。目前非中铝氧化铝市场价 2600 元左右，理论上讲，公司氧化铝达产后有三四百元盈利空间，但公司文山氧化铝项目达产还需要一定时间。3、**铜、锡仍稀缺，主要投资标的可长期配置。**铜、锡精矿的供给瓶颈预计长期存在，对应主要投资标的为具备较大资产注入预期的铜陵有色和自产铜精矿供给率最高的江西铜业以及唯一锡矿为主业的上市公司锡业股份。4、**小金属推荐钨。**主要原因在于第一相比稀土，钨的产业整合政策动作稍小，但由于性质类似，未来产业整合势在必行；第二钨供给严重受限，新的采矿权证早已停止办理，新增产能为伴生矿，而下游需求方兴未艾。对应投资标的为矿业与新材料齐头并进的厦门钨业以及钨产业链一体化的章源钨业。对于**锆**，我们认为需求若有爆发式增长，一定在民用聚光太阳能上，但预计这一领域的增长尚需时日，目前锆需求的增长领域仍集中在红外光学器件上。5、**自下而上选择标的。**推荐粘结钕铁硼龙头企业银河磁体，公司具备多重成长因素，包括募投项目的持续实施、热压磁体项目、上游磁粉业务拓展预期等。保守估计公司未来三年 EPS 分别为 0.76、1.38 和 1.89 元。

相关研究

《2012 年度投资策略：货币供给、经济增长与资源品稀缺度》

分析师：蔡培培

执业证书编号：S0120512050002

8621-68761616-8521

caipp@tebon.com.cn

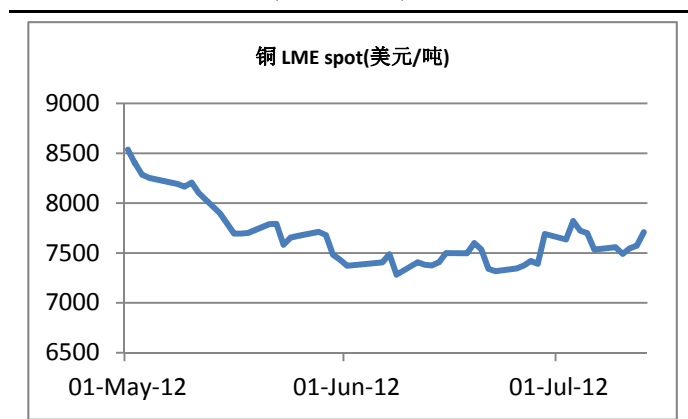
德邦证券有限责任公司

上海市福山路 500 号城建国际中心
26 楼

<http://www.tebon.com.cn>

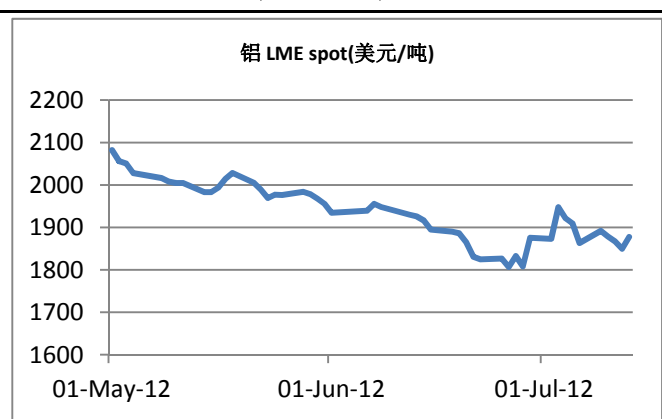
1、基本金属价格

图 1 铜 LME 价格



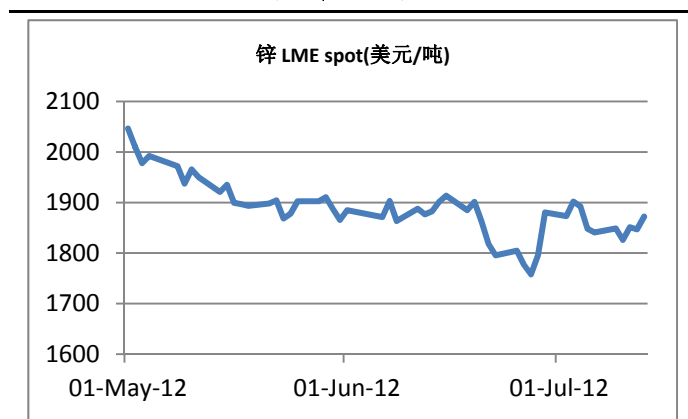
资料来源: bloomberg, 德邦研究

图 2 铝 LME 价格



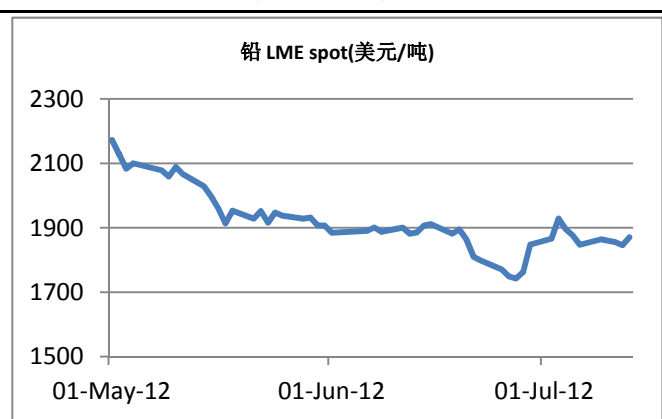
资料来源: bloomberg, 德邦研究

图 3 锌 LME 价格



资料来源: bloomberg, 德邦研究

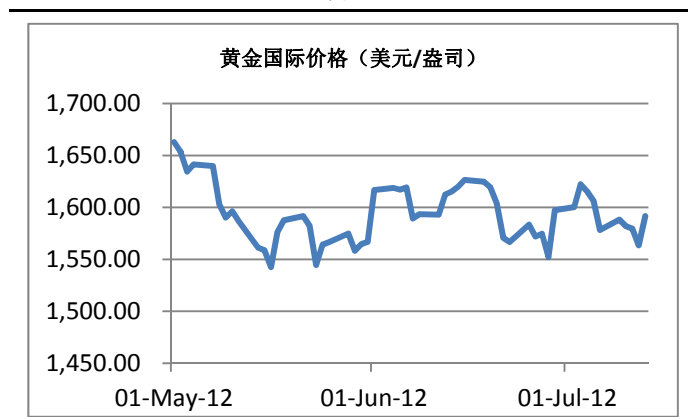
图 4 铅 LME 价格



资料来源: bloomberg, 德邦研究

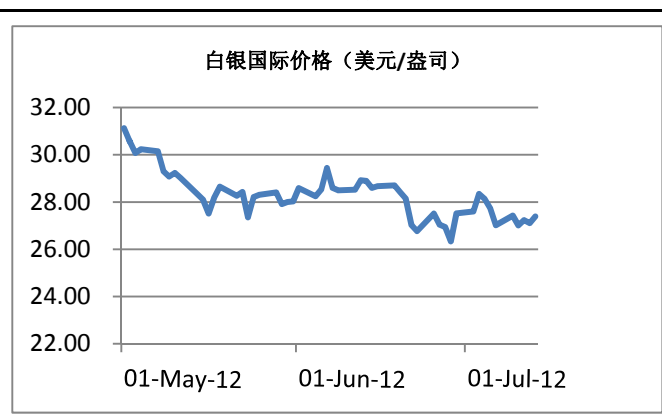
2、贵金属价格

图 5 黄金价格



资料来源: bloomberg, 德邦研究

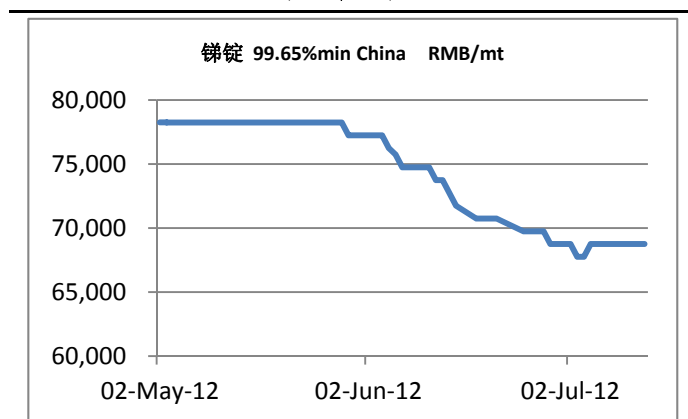
图 6 白银价格



资料来源: bloomberg, 德邦研究

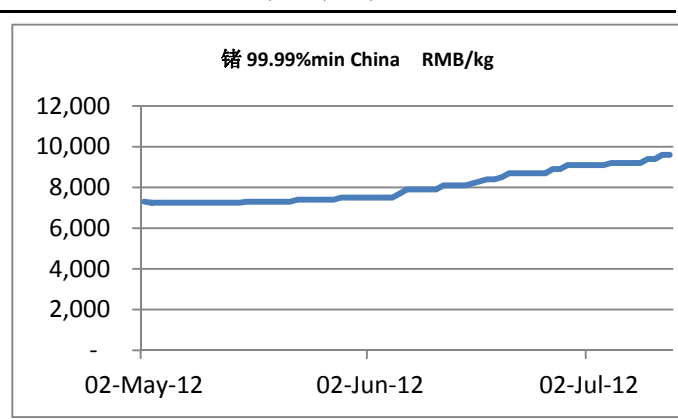
3、小金属价格

图 7 铋锭价格



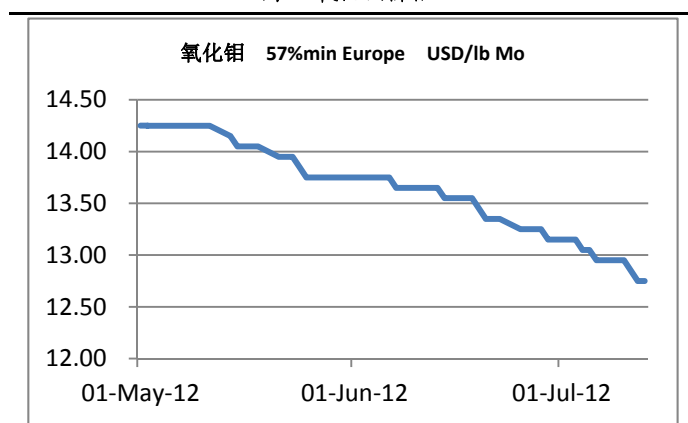
资料来源：亚洲金属网, 德邦研究

图 8 锗锭价格



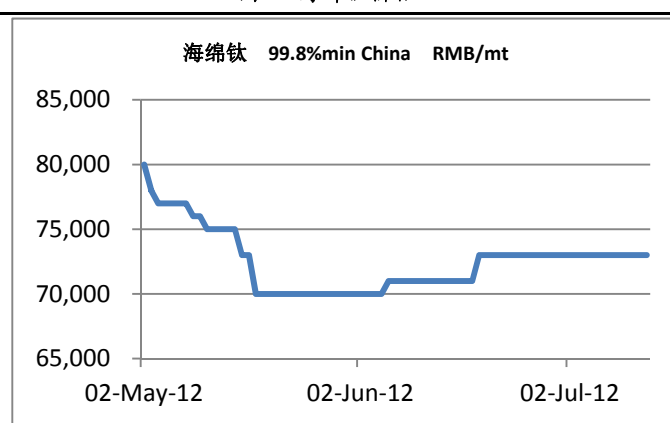
资料来源：亚洲金属网, 德邦研究

图 9 氧化钼价格



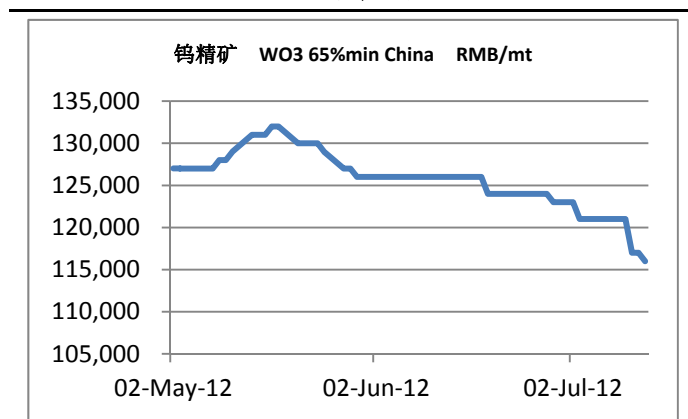
资料来源：亚洲金属网, 德邦研究

图 10 海绵钛价格



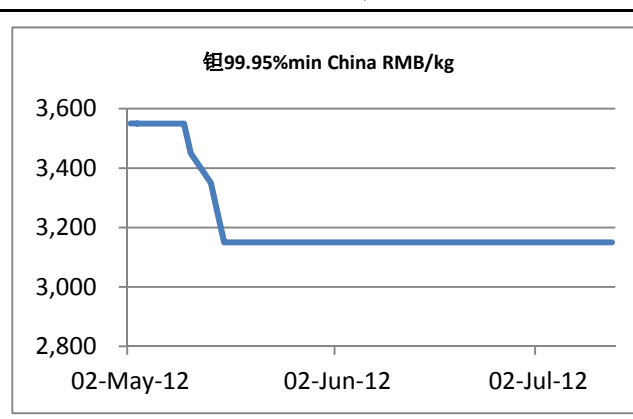
资料来源：亚洲金属网, 德邦研究

图 11 钨精矿价格



资料来源：亚洲金属网, 德邦研究

图 12 钽金属价格



资料来源：亚洲金属网, 德邦研究

分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

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

本公司具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。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。