

有色金属行业

一周分析与思考

评级：推荐（维持）

金属价格继续承压，自下而上择取标的

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：

上周我们在一周分析与思考中指出美元汇率决定金属价格，本周金属价格表现与美元的关系继续延续，周五美元指数大幅反弹，随即基本金属价格大幅调整。美元指数中短期如何运行决定了金属价格趋势的归属。

美元中短期仍将上涨，原因在于：1、欧洲货币政策宽松趋势延续，但美联储近期并无动作，也没有发出宽松的明显信号。欧洲央行在 7 月的议息会议上宣布，下调基准利率 25 个基点至 0.75%，隔夜贷款利率 25 个基点至 1.5%，隔夜存款利率 25 个基点至 0%。国别间货币政策的相对宽松程度决定了欧元弱势依旧。2、欧洲经济趋势弱于美国，虽然美国经济数据持续低于预期，但仍保持稳定水平，失业率稳定于 8.2%，房地产市场复苏态势不错。而受债务危机影响，欧洲经济数据下滑态势明显。3、近期西班牙问题再次引发关注，短期对欧元利空。

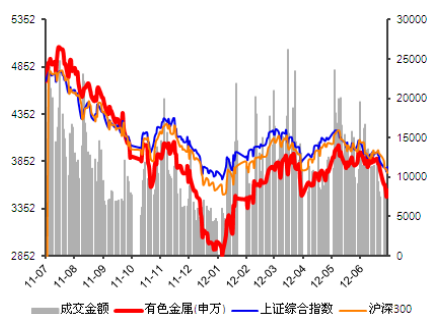
由于对美元的判断是中短期上升，我们的观点是中短期基本金属和贵金属价格有所表现的可能性不大，时间节点上仍然关注 8 月下旬至 9 月份的美国经济态势和美联储的政策动向。

投资策略思考：

1、**自上而下看：**基本金属和黄金价格中短期受美元指数上涨抑制，价格下跌具备预期。**值得一提的是**，历史上看，黄金和美元同时上的阶段一向短暂，我们并不能够将欧债危机归纳为黄金价格上涨的因素之一，相反，其导致的美元汇率上升成为黄金价格的最大风险，因为黄金对美元滥发的替代作用才是其最大价值。自上而下看基本金属和黄金板块股票价格短期存在较高风险，有所表现的可能性不大，同时由于前期黄金板块并未随着黄金价格上涨而上升，目前估值修复空间仍在，故安全性高于基本金属板块股票。维持山东黄金、铜陵有色的中长期看好观点，时间节点上关注 8 月底 9 月初美国经济和联储政策动向。

2、**自下而上择取标的。**继续推荐粘结钕铁硼龙头企业银河磁体。公司中期业绩预告显示 1-6 月份归属于上市公司股东的净利润为 4680-5027 万元，比上年同期增长约 35%-45%。对应每股收益为 0.29 元-0.31 元，公司一季度 EPS 为 0.09 元，即二季度业绩对应为 0.2-0.22 元，环比一季度大幅反弹，原因在于一季度前期原材料成本较高，二季度则恢复正常状态。今年每股收益预计为 0.76 元，业绩增长看 13 与 14 年，股价催化剂在于热压磁体项目进展、MQ 磁粉专利到期导致的磁粉价格变动、公司对上游的投资或收购行为及传统磁体业务的增长等。维持公司买入评级，建议持续关注。

行业相对股价表现



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

联系人：张亦博

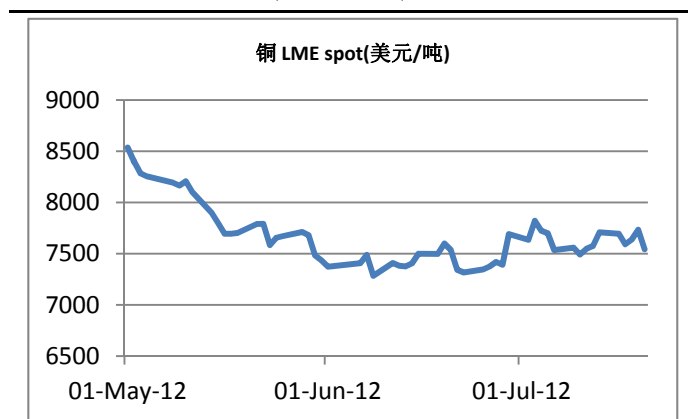
德邦证券有限责任公司

上海市福山路 500 号城建国际中心
26 楼

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

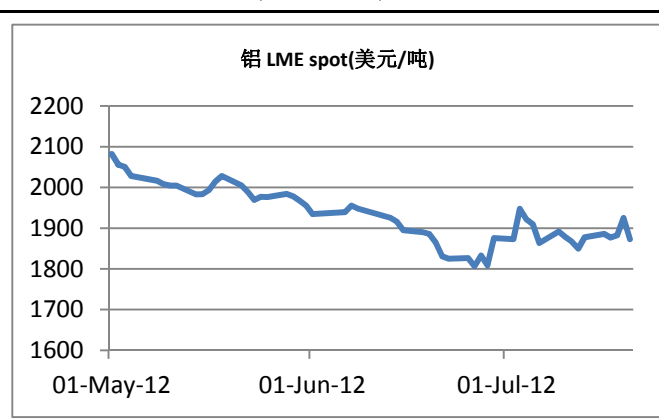
1、基本金属价格

图 1 铜 LME 价格



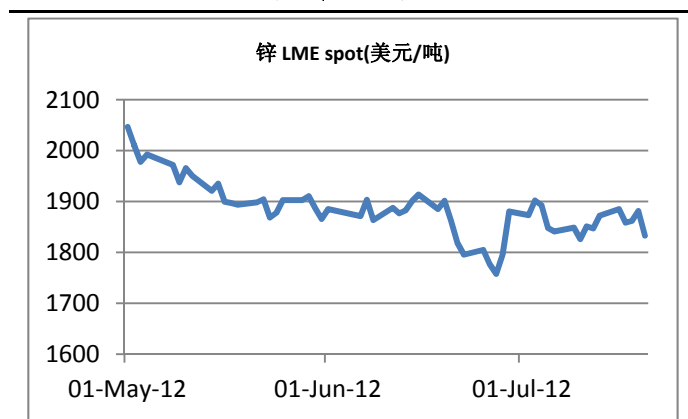
资料来源: bloomberg, 德邦研究

图 2 铝 LME 价格



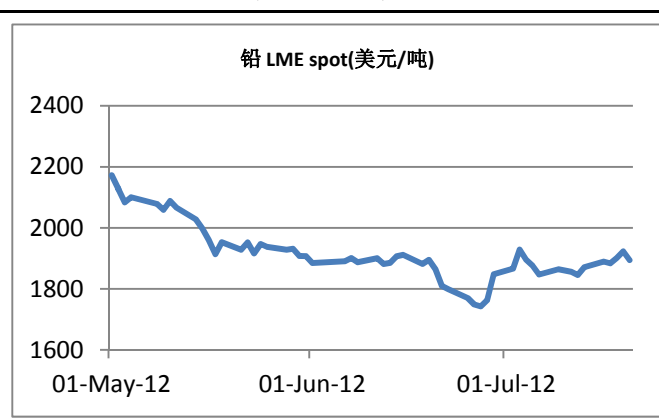
资料来源: bloomberg, 德邦研究

图 3 锌 LME 价格



资料来源: bloomberg, 德邦研究

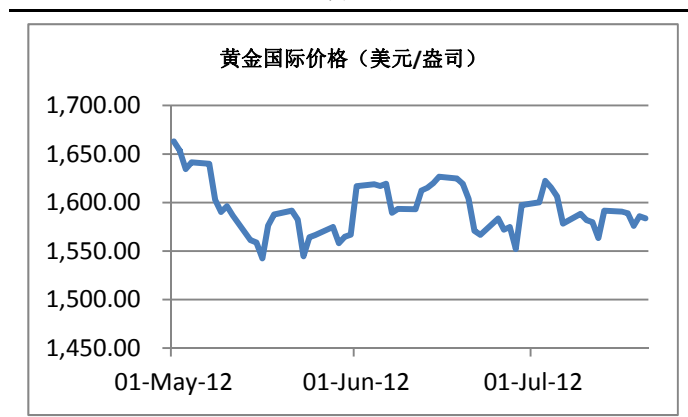
图 4 铅 LME 价格



资料来源: bloomberg, 德邦研究

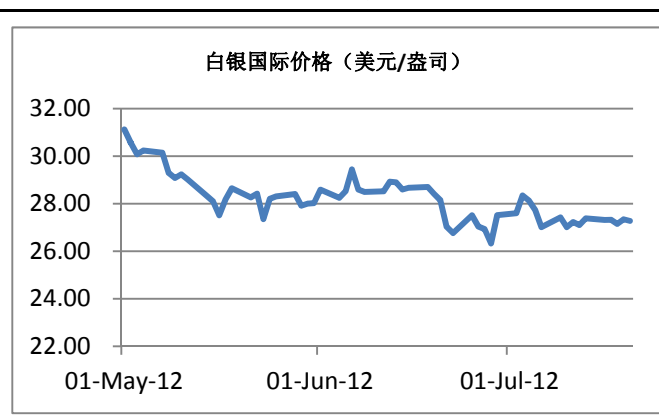
2、贵金属价格

图 5 黄金价格



资料来源: bloomberg, 德邦研究

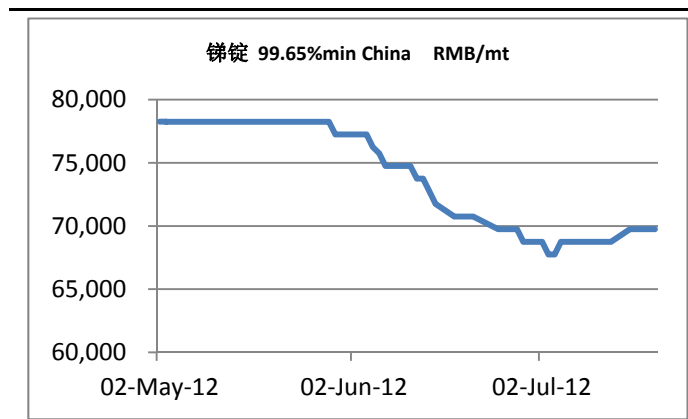
图 6 白银价格



资料来源: bloomberg, 德邦研究

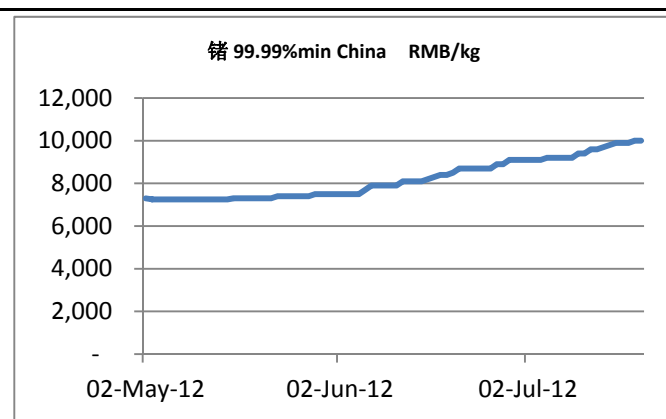
3、小金属价格

图 7 铋锭价格



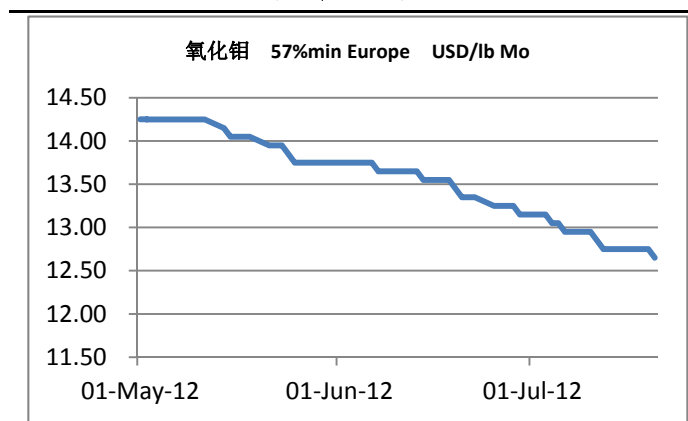
资料来源：亚洲金属网, 德邦研究

图 8 锗锭价格



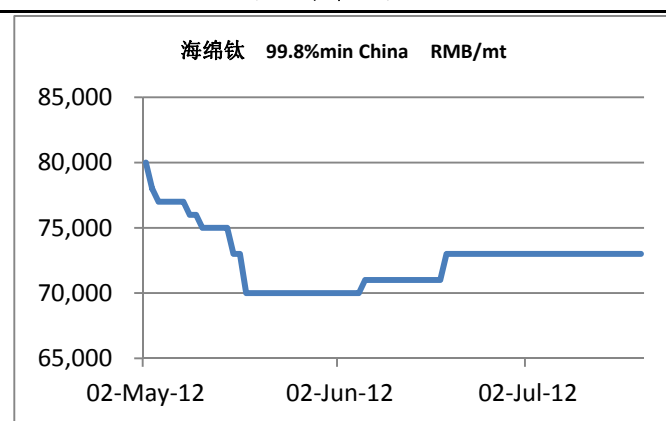
资料来源：亚洲金属网, 德邦研究

图 9 氧化钼价格



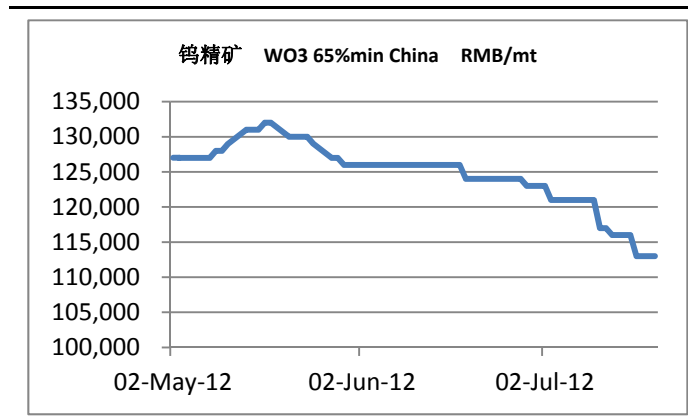
资料来源：亚洲金属网, 德邦研究

图 10 海绵钛价格



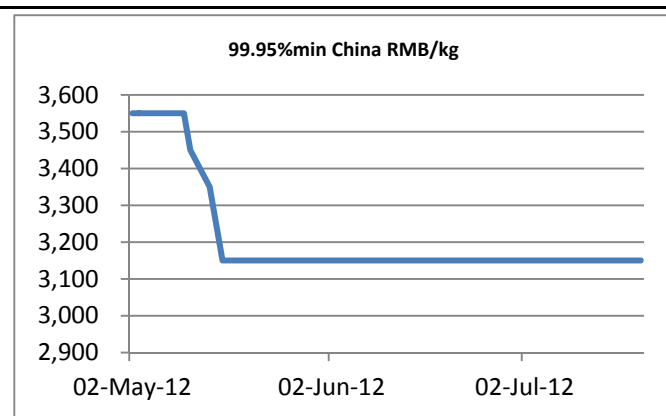
资料来源：亚洲金属网, 德邦研究

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。