

# 涨价因素催生有色金属金属交易性机会

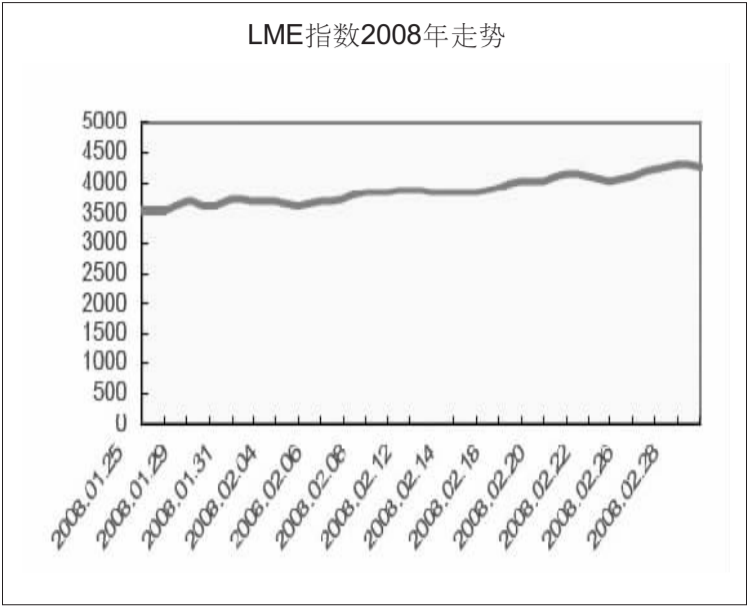
□南京证券 尹建辉

我们判断2008 年三月份有色金属价格仍将继续上升，虽然有色金属行业的成本也在上升，但当价格上涨幅度超过成本上涨幅度时，价格上涨便成为有色金属上市公司业绩提升的主要因素。在这轮有色金属价格上涨的行情中，资金推动的作用大于供需基本面的作用，目前我们认为还不能得出有色金属价格会再次趋势性上涨的结论。但是对于激进的投资者，一些价格同比上涨幅度较大的有色金属品种已经为投资者提供了交易性机会。比较六种基本有色金属，价格同比上涨幅度较大的品种有锡、铅和铜，因此我们认为上述行业的上市公司存在交易性机会。

## 铜 价格逼近历史高点

LME铜在2月份库存持续减少累计共达4万余吨左右,库存总量跌入14万吨下方,为6个月来的最低水准，而注销仓单库存比例仍在22.7%的高位，这吸引了大量投机资金入市，持仓成交双双拉出巨量，支持铜价快速拉升。与LME三月铜的价格走势一样，沪铜也走出了一波凌厉的上涨攻势，在2月份也达到70000元/吨的上方。

目前，伦铜库存的减少和沪铜库存的增加给“中国需求”因素增加了一些不确定性。我们认为美国经济的整体走弱，令市场推测美联储将在3月中旬再次减息，美元的走软、通胀的加剧将促使商品市场上扬。目前资金的推动力量未见减弱，在经过8300美元附近震荡整固后，



LME期铜可能再创新高，逼近8800美元的历史新高，但后期关注中国真实需求。

## 铝 国内供应充足 成本压力有所增加

LME铝成为2008年以来最为亮眼的金属品种,铝价持续强劲上扬,达到自2006年5月15日创出历史纪录以来的新高位，这主要源于国内外供应中断的忧虑，南非电力危机将减产150万吨,而南非是全球主要的铝生产国之一。中国作为全球最大的铝生产国在春节前因暴风雪灾害令中铝部分停产，节后也未宣布全面恢复生产。外盘的强劲、冶炼厂未曾开工生产的消息也对铝价形成支撑,现货铝价可能不会低于19000元，进入3月下旬消费也会积极展开,配合外盘的强势,现铝价格将有

望上扬走牛,3月份或见2万元的价位。

但是，目前国内铝的供应较为充足。上海期交所库存报告显示上海已连续二周累计增加31469吨,铝实际现货到库量有近4万吨。现货铝贴水扩大至200-300元,直接表现出供大于求的局面，这将压制国内现货铝价的表现。我们认为,08年电解铝关注的焦点在于成本的抬升。而2月份国家发改委、电监会要求市场逐步取消电解铝企业的用电价格优惠，并对部分地区高耗能行业实行电价分类调整以落实差别电价政策。受此影响,相关公司面临较大的成本压力。

## 铅 后市表现视需求而定

LME铅价在进入2月前就已突

破多个均线压制，从2600美元扬升至2800美元,利用春节长假期间，一举突破3000美元，并在短暂两周内攻上3300美元,摸高至3个月以来的高位3400美元，一个月内涨幅超过18%。中国海关公布的最新数据表明,2008年1月中国精炼铅净出口持续下降至6700吨,为2007年9月以来的最低位，我们认为出现这种局面源于中国生产铅的云贵地区在今年1月份遭遇暴风雪的危害,电力交通令铅的供应停止，节后西南地区的电力恢复也起码在3月上旬,铅的生产无法全面恢复，中国第一季度产量将大幅降低。

同时中国铅供应的减弱也在供需基本面上对LME铅市形成支持。但连续一周以来市场成交连连贴水于SMM铅价,表现疲弱,市场对近期沪铅价格缺乏信心支持。沪铅价格的表现仍决定于需求方的接货程度。

## 锌 焦点仍在于供给过剩

LME三月锌自2月后陷入回落调整、震荡整固中,但底部已被抬升至2300美元上方,表现疲弱而被动。更多跟随期铜和铅被动上扬,2月份LME锌库存共计增加了近1.2万吨，注销仓单变化又不大，现货锌贴水仍在20美元左右。但随着资金入市的推动,LME锌跟随金属市场再次突破2500美元,月底时摸高至3个月以来2690美元的高位，单月上末时跳涨4%。美国锌协会(AZA)会议正在亚利桑那州举行，根据国外报道的消息，锌粗炼费年度合同谈判预期结算价也许为350美元/吨，基于LME价格2500美元/吨，而去年为300美元/吨左右，基于3000-3500

美元/吨。这表明锌精矿供应充足，电解锌的产量仍将继续增长。

## 锡 库存持续处于低位 新高仍将可期

LME锡价在春节前后基本围绕17000 美元震荡整固，走势平稳安静。由于其库存保持持续缓慢的减少过程,2月份累计减少了1500余吨，锡价基本保持了其较完整的上升通道。2月下旬,LME锡打开了17500-17600美元的强阻力位,进一步突破震荡上扬至18000美元的历史新高位置,表现意外强劲,月涨幅达到7%。2月20日以后,印尼发生了警察中断了PT Timah向其位于Muntok的冶炼厂发运矿石的消息，使市场对印尼锡产量重新产生忧虑。我们认为鉴于锡供应格局,锡价新高之路仍将维持。

## 镍 供应忧虑 短期看涨

2月的六个基本金属品种中,LME镍价走势较差,被动性的跟随整体金属震荡起伏。沪镍市场节前因消费清淡,供应平稳,价格变动不大,金川镍破位在25万元,回落至24.5万元一线,进口镍则波动幅度较大,春节后需求迟迟未能打开,供应宽松使金川镍难守25万元一线,进口镍紧随伦镍在24万元上下震荡。

展望后市，由于BHP在哥伦比亚镍矿的罢工使生产未能恢复,供应上的短暂忧虑支持LME镍价强势运行。金川集团于2008年3月4日将金川镍出厂价由23.8万元/吨上调至24.7万元/吨,上调9000元/吨,短期内镍市看多气氛渐浓。

# 有色金属仍将震荡向上

2008年2月，有色金属价格迎来了一个强劲的反弹。在此轮上涨行情中,很多有色金属都成功突破了07年形成的价格高峰。LMEX指数从2008年1月25日的3525.1点反弹到2008年2月29日的4260.3点，上涨幅度大约20.86%。在此轮上涨行情中,表现最好的当属铜、铝和锡等品种，其中最耀眼的是LME三月锡,LME三月锡成功超越2007年11月份高点17575美元/吨,达到18850美元/吨。

综观2008年2月份的价格上涨,经济基本面因素支持较少，更多来自于美元贬值和通货膨胀引致的避险需求以及天气、电力等因素带来的供给中断预期。自美国次贷危机爆发以后，为了防止经济衰退，美联储大幅降息，从而使得美元相对于其他非美货币大幅贬值。截止到2008年3月3日，美元指数创下73.445历史新低。这给以美元计价的基本金属的价格给予了强有力的支撑。同时2008年1月中旬以来，我国南方地区以及西北地区东部出现罕见的持续雨雪天气,低温、冰冻导致电力

和运输中断,致使诸多金属工厂停产,受灾省份的铝、铜、铅、锌等金属产量受损。据初步统计,电解铝大约有100万吨产能受影响，电解锌的产能大致有100万吨受到影响。而且由于通货膨胀的影响以及欧美股市表现欠佳,为了规避通胀风险和高收益,投资基金拥入商品期货市场。以铜为例,LME持仓量也不断增加,1月份突破维持了一年多的24万手至26万手的区间之后，在2月29日创下了279338手的历史高位。但是,春节后有色金属消费开始进入旺季,且雪灾后中国电网重建将额外增加对有色金属的需求,我们认为即使“中国需求”并不如国外基金预期的乐观,但至少不会大规模增加上海期货交易所的库存量。

由于LME铜注销仓单仍然维持在3万吨以上,LME铜库存将维持一个缓慢的减少过程,库存的减少给基金炒作提供了题材,并且投机资金的退出也需要一段时间。我们认为,在美元贬值的情况下,三月份有色金属在LME铜的带领下仍将维持震荡向上的格局。

## 锡业股份

锡的供需将处于长期供应偏紧的格局。需求方面,随着各国环保意识的不不断加强,锡的无毒性使其成为众多领域传统材料的“绿色替代品”;中国电子、镀锡板、锡化工和浮法玻璃行业的迅速增长带动了对锡需求的强劲增长。因此,未来全球经济、特别是中国经济的发展和锡消费结构的调整将给公司提供良好的发展机遇。

供应方面,锡价的长期低迷使得业内在锡矿勘探方面投入少,近20年都没有重大发现。近几年,各主要产锡国如中国、印尼等都认识到资源可持续利用的重要性,加大了对矿山、冶炼行业的整顿力度,矿山开采秩序大为改善,非法小矿的出产量在逐渐减少,锡的生产高度集中,全球前10大精锡厂家产量占全球总产量的75%左右。上述因素将导致锡的供应量在未来几年内不会有大幅度增加。

从中长期来看,未来全球经济增长和消费结构调整将继续推动世界锡消费量的增长,同时,锡的稀缺性和生产的高度集中导致锡的供应量在未来几年内不会有大幅

幅度增加,供需应能保持平衡或供略小于求。

锡价创新高助推了公司业绩。2008年以来,LME锡库存经历了一个缓慢的下降过程,截止到2008年3月7日,LME锡库存已经降到9925吨,不足全球10天的消费量,在库存偏低的情况下,全球性通货膨胀促使投资基金涌入商品期货从而促使锡价创出新高。同时,在2007年金属锡的均价较06年上升40%左右的情况下,2008年2月份均价又同期上涨了65%，在公司产量增长不大的情况下,公司业绩对锡价高度敏感。我们认为锡价上涨将促使锡业股份的业绩有望出现跨越式增长。

此外,锡精矿供应增加,降低了公司成本。公司2008年大致有大屯锡矿、大马厂矿段、老厂分厂白龙井矿段、郴州瑶坪矿等矿场投产,根据公司披露的材料，我们认为08年将大致增产1万吨锡金属量、5000吨铜金属量，在产业链利润转移的情况下,此举将降低公司成本压力。另外公司2007年还将加大国内外的锡资源控制力度,完善锡产业链。

## 中金岭南

中金岭南拥有国内较大的铅

锌精矿凡口铅锌矿，铅锌金属合计储量约540多万吨,铅锌比例约为1:2;同时由于铅、锌还伴随其他贵重金属如银、铟、镉、镓、锗等，特别是白银储量较大，在07年锌金属价格表现不佳的情况下，铅、白银以及其他小金属价格表现较好，平滑了公司的业绩波动。

公司2008年丹霞冶炼厂、韶关冶炼厂技改完成、铅锌冶炼产能达到40万吨/年，同时凡口铅锌矿产能扩充达到18万吨，公司08年铅锌产量将上升一个台阶。在产量提升的同时,2008年,矿山与锌冶炼厂之间已经达成了2008年锌加工费协议，协议主要内容为基准价定在2500美元/吨，加工费在320-340美元左右，上下浮动为10%和8%，由此来看，冶炼费明显比07年高，产量和加工费的提高有利于公司业绩的增长。截止到2008年3月7日,以07年业绩计算,国内有色金属加工平均市盈率大致在40倍左右，而中金岭南大致在24.08倍，如果考虑08年30%的增长,公司08年动态市盈率18.5倍左右，无论是与同行业或与整体市场比较,估值偏低。

## 指数涨跌监测站

# 题材股成为下跌重灾区

昨日市场未能扭转颓势，继续震荡下跌，两市不到200家个股上涨。从行业上看,以煤炭为代表的采掘板块全天表现强劲，在所有一级行业指数中,涨幅最大;信息服务依靠权重股中国联通尾盘急速拉升,收市前夕快速翻红，最终微涨报收红盘；而农林牧渔和轻工制造等前期活跃的行业跌幅则较大。专家指出,在弱周期,受益于内需的行业前期上涨较大,存在一定的回调压力,而大盘蓝筹经过前期大幅下跌，估值进入相对合理区域,有技术性反弹的要求。

风格方面更能印证昨日大盘蓝筹股相对抗跌的特征。申万风格指数中,昨日代表题材股的活跃指数跌幅最大,高市盈率指数、中盘指数紧随其后。相反,前期跌幅连续靠前的新股指数、高价股指数和绩优股指数昨日跌幅较小，表现出较强的抗跌性。分析人士预计,大盘蓝筹或

将企稳,即使市场继续下跌,跌幅也将趋缓，而题材股中炒作过度的个股可能面临巨大的调整风险。

## 煤炭板块继续领涨

承接连续两个交易日的上涨态势,昨日煤炭股继续领涨各行业指数。据Wind资讯统计,昨日申万采掘指数上涨了1.09%,在所有一级行业指数中涨幅最大。板块内部有交易的31只股票中,19只报收红盘。其中,潞安环能、中煤能源、平煤天安和兖州煤业分别上涨了4.83%、4.80%、4.09%和3.80%。板块龙头中国神华上涨了3.92%,两市第一权重股中国石油却报跌1.86%收盘。

值得注意的是信息服务指数。昨日申万信息服务指数全天微涨0.55%,涨幅紧随采掘行业。板块内部,中国联通、中创信测、浪潮软件分别上涨了7.43%、7.29%和4.03%。

分析人士指出，正是依靠中国联通尾盘放量上行，信息服务指数才得以快速翻红。在此带动下，信息设备行业指数跌幅也迅速收窄，收盘时跌幅为1.06%、跌幅较小。

对于昨日中国联通尾盘急速拉升,有消息称,联通将从出售CDMA用户基础中获得400亿元人民币,而将支付960亿元收购网通股份,但交易完成至少也要到09年一季度。分析人士指出，正是电信行业的兼并重组刺激了该股盘尾走强。

## 题材股下跌幅较大

题材股行情已经持续五个月，在多次市场下跌中，题材股均表现出了较好的抗跌性。但昨日随着指数震荡向下，题材股也出现了较大幅度的下跌。据Wind资讯统计,申万活跃指数下跌了6.29%，在所有风格指数中跌幅最大。

昨日新股指数、高价股指数和

绩优股指数跌幅较小。其中,新股指数下跌了1.18%，是跌幅最轻的风格指数。专家指出,新股指数成份股中的中国神华、中煤能源对新股板块起到了较大的贡献。

## 申万一级行业指数

名称	今开盘	最新价	涨跌幅	成交量	早至今涨跌幅
采掘(申万)	6472.231	6578.397	1.09	4069908.5	-14.533
信息服务(申万)	2106.244	2218.557	0.55	3965341.25	-12.177
信息设备(申万)	1430.32	1431.102	-1.06	2053161.25	-2.576
金融服务(申万)	3071.04	3063.07	-1.15	7164634	-20.792
家用电器(申万)	2925.631	2926.054	-1.61	1386377.88	-6.433
食品饮料(申万)	4982.003	4964.64	-2.51	2635941	-11.611
电子元器件(申万)	1716.087	1692.999	-2.63	2616026	-1.003
医药生物(申万)	3070.017	3069.196	-2.94	3256948	-7.413
房地产(申万)	3899.46	3818.083	-3.31	5250003	-17.739
综合(申万)	2213.62	2146.057	-3.48	2590475.25	-5.953
餐饮旅游(申万)	3378.058	3317.15	-3.54	800968.188	-14.827
建筑建材(申万)	3223.649	3138.638	-3.6	3854379.5	-13.011
黑色金属(申万)	5544.745	5390.44	-3.77	4112966	-19.512
机械设备(申万)	4070.668	3982.891	-3.86	3908565.25	-12.682
化工(申万)	3806.347	3706.219	-3.9	7312398.5	-12.731
有色金属(申万)	5759.084	5584.994	-3.92	2187820	-15.886
公用事业(申万)	2931.11	2836.041	-4.29	5163388	-16.555
交通运输(申万)	3488.117	3371.374	-3.33	2640027.5	-19.191
商业贸易(申万)	4665.667	4465.241	-4.47	2984960.25	-11.697
纺织服装(申万)	2565.276	2418.92	-4.63	3179000	-6.629
交通运输(申万)	3822.966	3606.49	-4.74	6394109	-22.854
轻工制造(申万)	2586.56	2449.984	-5.06	2647287.75	-6.026
农林牧渔(申万)	2486.311	2381.585	-5.17	3312072.25	13.683

## 评级追踪

## 综合盈利预测调高的股票

代 码	公司名称	综合盈利预测( 0 8 )		综合评级系数		预测人数	综合评级
		当前	1个月前	当前	1个月前		
600674	川投能源	1.0632	0.5850	1.50	2.00	4	买入
600216	浙江医药	1.3420	0.7708	1.40	1.75	5	买入
002001	新和成	1.6435	0.9611	1.75	2.33	4	买入
000597	东北制药	0.6250	0.4742	2.00	2.00	4	买入
600486	扬农化工	1.2967	0.9889	1.50	2.00	2	买入
600596	新安股份	2.6709	2.1467	1.61	1.53	18	买入
002194	武汉凡谷	1.3156	1.0914	2.00	1.50	3	买入
600779	水井坊	0.6609	0.5512	2.00	2.33	5	买入
600087	长航海运	0.7380	0.6166	1.71	1.50	14	买入
600389	江山股份	0.9644	0.8471	2.00	1.80	3	买入
002018	华星化工	1.2876	1.1366	1.56	1.50	9	买入
002038	双鹭药业	1.3867	1.2244	1.67	1.29	12	买入
000422	湖北宜化	1.1974	1.0709	1.75	1.60	8	买入
600391	成发科技	0.7490	0.6841	1.71	1.60	7	买入
000800	一汽轿车	0.5566	0.5096	2.07	1.85	14	买入

## 综合盈利预测调低的股票

代 码	公司名称	综合盈利预测( 0 8 )		综合评级系数		预测人数	综合评级
		当前	1个月前	当前	1个月前		
600075	新疆天业	0.7816	0.8014	2.00	1.67	6	买入
600028	中国石化	0.9016	0.9266	2.00	2.08	12	买入
600027	华电国际	0.2917	0.3043	2.88	2.38	16	观望
002076	雪莱特	0.3968	0.4150	2.40	2.33	5	观望
000539	粤电力A	0.4558	0.4773	2.33	2.18	6	观望
002054	德美化工	0.7867	0.8261	1.40	1.25	5	买入
000060	建投能源	0.5380	0.5667	3.00	2.60	2	观望
000858	五粮液	0.5892	0.6252	1.94	1.79	18	买入
000050	深天马A	0.3533	0.3794	1.83	1.80	6	买入
600887	伊利股份	0.6764	0.7270	2.35	2.43	17	观望
000767	漳泽电力	0.4340	0.4700	2.33	2.20	3	观望
002013	中航精机	0.4090	0.4467	2.50	1.00	2	观望
600886	国投电力	0.5579	0.6424	2.61	2.06	18	观望
002031	巨轮股份	0.5028	0.6000	1.50	1.00	2	买入
000952	广济药业	0.9833	1.2603	2.00	2.00	1	买入

点评:在本期综合盈利预测调高的15只股票中,川投能源、浙江医药和新和成三个个股08年盈利预测综合值较上个月上调幅度最大,分别上涨82%、74%和71%。对于川投能源,分析师认为,过去一年多晶硅价格飙升，新光硅业有望在行业产能大规模释放前获得超额利润,预计公司2008、2009年新光硅业的利润贡献占比分别为78%和52%；对于浙江医药,分析师认为,维生素E(VE)价格上涨将使得浙江医药的业绩得到大幅提升，同时,公司产品品种丰富，具有一定的抗风险能力;对于新合成,分析师认为,近期VE和VA的产品提价幅度超出了市场预期,将推动新和成08年业绩高速增长。(记者 丛榕)

## 综合投资评级调高的股票

代 码	公司名称	综合盈利预测( 0 8 )		综合评级系数		评级人数	综合评级
		当前	1个月前	当前	1个月前		
600523	贵航股份	0.3866	0.2845	2.00	3.00	1	买入
600754	锦江股份	0.4804	0.4786	1.44	2.00	9	买入
600006	东风汽车	0.3600	0.3499	1.50	2.00	2	买入
600486	扬农化工	1.2967	0.9889	1.50	2.00	2	买入
600674	川投能源	1.0632	0.5850	1.50	2.00	4	买入
600528	中铁二局	0.6558	0.6839	1.67	2.20	3	买入
600418	江淮汽车	0.3937	0.4035	1.86	2.36	7	买入
000903	云内动力	0.8214	0.8214	2.00	2.50	1	买入
600216	浙江医药	1.3420	0.7708	1.40	1.75	5	买入
600550	天威保变	1.2372	1.1435	2.17	2.70	6	观望
002048	宁波华翔	0.7816	0.7872	1.67	2.00	6	买入
600779	水井坊	0.6609	0.5532	2.00	2.33	5	买入
002003	伟星股份	0.9623	0.9312	1.29	1.50	7	买入
600035	楚天高速	0.3972	0.3936	2.00	2.29	3	买入
600832	东方明珠	0.3721	0.3479	1.75	2.00	4	买入

代 码	公司名称	综合盈利预测( 0 8 )		综合评级系数		评级 人数	综合评级
		当前	1个月前	当前	1个月前		
600835	上海机电	1.0267	1.0597	2.00	1.60	2	买入
601333	广深铁路	0.2686	0.2713	2.50	2.00	4	观望
600896	国投电力	0.5579	0.6424	2.61	2.06	18	观望
002017	东信和平	0.4498	0.4483	2.33	1.75	3	观望
000927	一汽夏利	0.3811	0.3716	2.44	1.83	9	观望
002194	武汉凡谷	1.3156	1.0914	2.00	1.50	3	买入
600765	力源液压	0.9829	0.7982	2.00	1.50	3	买入
000559	万向钱潮	0.3267	0.3337	2.67	2.00	3	观望
600268	国电南自	0.6388	0.6111	2.17	1.50	6	观望
600893	S吉生化	0.4000	0.4000	1.50	1.00	2	买入
002005	德赛电池	0.5638	0.5711	1.67	1.00	3	买入
000069	华侨城A	1.1235	1.1509	1.92	1.00	13	买入
602062	北方股份	0.4500	0.4500	2.00	1.00	1	买入
000777	中核科技	1.0563	1.4750	2.50	1.00	2	观望
002013	中航航机	0.4090	0.4467	2.50	1.00	2	观望