

有色金属：“二月现象”仍值得期待

□中信证券研究部 薛峰

近期金属价格维持高位震荡，锡、稀土等金属价格持续创新高。在此背景下，A股有色金属板块的走势却相当疲软，在昨日超跌反弹3%之前，中信有色金属行业指数年初以来的累计跌幅达到16%，金属价格与股市表现出现明显分化。不过我们认为，有色金属行业的“二月现象”仍值得期待。

“二月现象”值得期待

从统计规律看，A股有色金属板块一季度往往表现强劲；特别是存在显著的“二月现象”——即春节后中国金属消费旺季来临，2月份有色金属板块基本上都能跑赢大盘。我们预计2011年“二月现象”有望重现，主要原因包括以下三点：

一是全球经济稳健增长和低利率的市场环境下，预期有色金属行业向好的趋势2011年不会发生根本变化；

二是中国春节后有色金属消费旺季来临，加上近期发达国家金属消费的恢复，预期节后供求将逐步趋于紧张；

三是近期有色板块持续回落，特别是部分股票的跌幅已达到50%左右，大幅消化了此前的高估值压力，在行业趋势继续看好的预期下，有望带来较好的投资机会。

看好铜锡等基本金属

2010年全球铜、锡市场逐步步入短缺格局；其中，2011年预计全球铜消费增长5%左右，而产量增长依然徘徊不前，全年铜短缺预计将超过50万吨，上半年铜价有望触及11000美元/吨；而全球锡市场预计将继续受益于产量下滑、需

求旺盛的支撑，价格有望突破30000美元/吨，特别是印尼若对生产、出口采取进一步抑制措施，锡价涨幅将进一步超预期。

价格持续处于高位，且继续攀升的趋势相对明确，铜、锡类上市公司的盈利能力也不断增强，使得目前板块估值在有色金属各子行业处于相对较低的水平。按照目前的金属价格核算，铜板块2011年预期市盈率已不及20倍，锡业股份则不及30倍；建议重点关注价格最敏感的江西铜业、锡业股份、铜陵有色等。

铅锌景气有望继续回升

2010年下半年以来，全球铅锌行业供需逐步由之前的持续过剩向供需平衡格局转变，库存持续攀升的势头有所放缓。预计随着全球制造业的稳健复苏、汽车市场的增长等需求因素的支撑，特别是一季度金属市场往往进入强势季节，铅锌行业景气有望继续回升。

目前，铅锌价格与历史最高价格相比仍有很大的上升空间，尽管短期内铅锌价格受到库存攀升等因素制约，价格调整幅度大一些，但随着消费旺季的来临，供求关系的改善有望支撑LME铅锌价格触及2010年以来的高点。个股选择上，建议关注中金岭南、驰宏锌锗、西部矿业等。

稀有金属有望出现反弹

自2010年10月底以来，小金属板块调整幅度相对较大，一些个股的跌幅已经达到50%；而同期主要稀土金属、锑等稀有金属价格则持续创新高；且行业趋势上，新材料、新技术的应用推广中，稀有金属需求相对更加受益，

而许多稀有金属中国供应方面更有优势，且中国产量及出口调控力度的加强，将带来稀土等稀有金属行业高景气的持续。

我们认为，经过大幅调整之后，市场焦点有望回到持续创新高的金属价

格上，预计未来一段时间将存在较好的反弹机会，个股建议重点关注厦门钨业、辰州矿业及稀土类个股等。

继续看好黄金中长期趋势

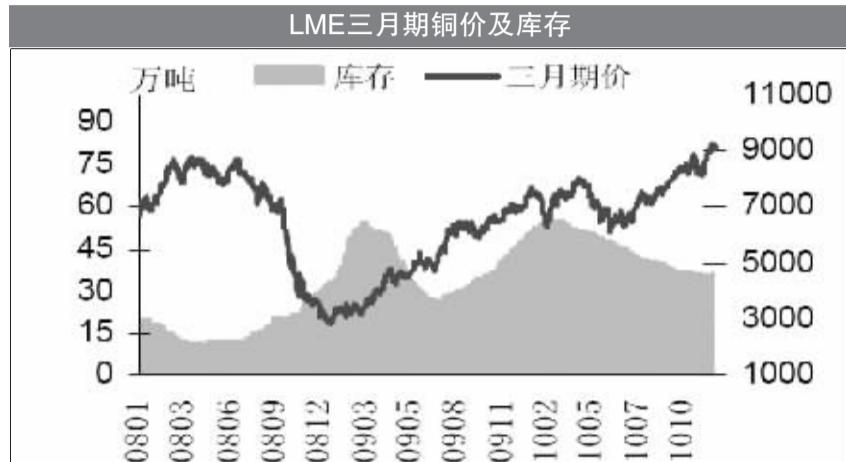
短期内，在经济增长预期增强、资

金流出黄金市场等因素的制约下，黄金市场有所疲软。不过，我们认为金价中长期趋势依然乐观，加上国内企业对外并购和集团资产注入预期下，“外延式”的资源扩张，公司资源和产量增加的预期比较明确，中金黄金、山

东黄金及紫金矿业等仍值得关注。

风险因素

消费不及预期导致金属价格大幅下跌、入选品种低于预期导致企业产量低于预期、汇率大幅波动等。



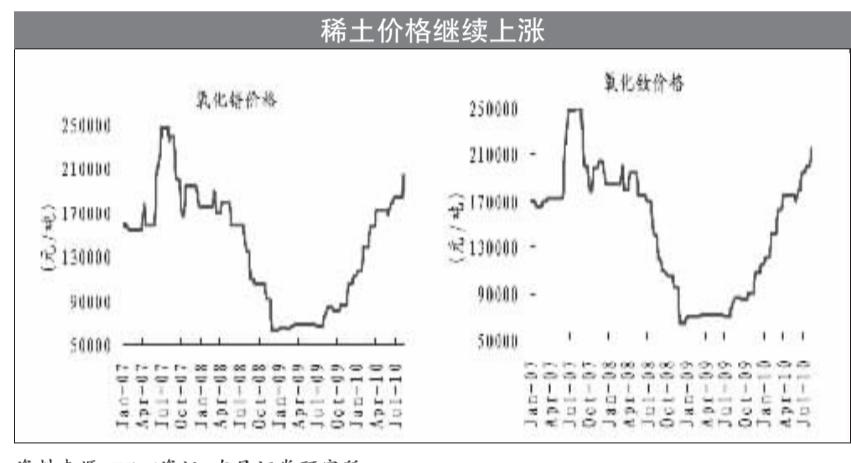
资料来源：bloomberg, 招商证券研发中心



资料来源：bloomberg, 招商证券研发中心



资料来源：bloomberg, 招商证券研发中心



资料来源：Wind资讯, 东吴证券研究所

■新股定位 | New Stock

大智慧 (601519)

均值区间:21.54元-24.62元
极限区间:14.35元-30.00元

公司简介：公司是以软件终端为载体，以互联网为平台，向投资者提供及时、专业的金融数据和数据分析的高科技公司，是国家认定的高新技术企业、先进技术和软件企业。公司作为中国领先的互联网金融信息服务提供商，拥有丰富而完整的产品系列，可满足各种类型投资者不同层次的需求。公司已占有全国证券营业部85%的份额，而公司Internet个人版目前已是全国使用率最高的证券软件，已成为网上投资者的标准软件。公司是首批获得上证所Level-2行情授权的开发商，也是国内最大的专业证券投资咨询公司之一，是首批获中国证监会投资咨询资格认证

的企业和中国证券业协会理事单位。

申银万国:23.50元-27.60元

公司凭借强大的技术研发实力及品牌优势，获得了最广泛的客户基础，并在此基础上不断进行产品研发和服务品质的提升，从而不断提升用户ARPU值，扩大高端客户的比例。预计公司2010-2012年全面摊薄EPS分别为0.24元、0.50元与0.70元，增速分别为-

13%、111%与40%。参考与公司业务相近的同花顺、东方财富以及其他涉及金融信息服务与电子商务的公司平均估值水平，给予公司2011年47.1-55.2倍的动态市盈率，合理价格区间为23.5-27.6元。

信达证券:14.35元-18.45元
中信建投:23.85元-27.03元
国元证券:18.80元-21.20元
齐鲁证券:18.29元-22.58元
东方证券:22.05元-25.48元
广发证券:30.00元

股票简称	股票代码	总股本	本次公开发行股份	首日上市交易股份	每股净资产	上市日期
大智慧	601519	69500万股	11000万股	8800万股	4.55元	1月28日
发行价	发行市盈率	中签率		发行方式	保荐机构	
23.20元	88.89倍	1.8295%		网下向询价对象配售和网上定价发行相结合	西南证券	

股票简称	股票代码	总股本	本次公开发行股份	首日上市交易股份	每股净资产	上市日期
中化岩土	002542	6680万股	1680万股	1344万股	10.23元	1月20日
发行价	发行市盈率	中签率		发行方式	保荐机构	
37.00元	77.08倍	1.4091%		网下向询价对象配售和网上定价发行相结合	海通证券	

股票简称	股票代码	总股本	本次公开发行股份	首日上市交易股份	每股净资产	上市日期
万和电气	002543	20000万股	5000万股	4000万股	9.52元	1月28日
发行价	发行市盈率	中签率		发行方式	保荐机构	
30.00元	49.18倍	2.0655%		网下向询价对象配售和网上定价发行相结合	平安证券	

股票简称	股票代码	总股本	本次公开发行股份	首日上市交易股份	每股净资产	上市日期
万和电气	002543	20000万股	5000万股	4000万股	9.52元	1月28日
发行价	发行市盈率	中签率		发行方式	保荐机构	
30.00元	49.18倍	2.0655%		网下向询价对象配售和网上定价发行相结合	平安证券	

股票简称	股票代码	总股本	本次公开发行股份	首日上市交易股份	每股净资产	上市日期
杰赛科技	002544	8567万股	2200万股	1760万股	3.24元	1月28日
发行价	发行市盈率	中签率		发行方式	保荐机构	
28.00元	68.29倍	0.8744%		网下向询价对象配售和网上定价发行相结合	国信证券	

股票简称	股票代码	总股本	本次公开发行股份	首日上市交易股份	每股净资产	上市日期
杰赛科技	002544	8567万股	2200万股	1760万股	3.24元	1月28日
发行价	发行市盈率	中签率		发行方式	保荐机构	
28.00元	68.29倍	0.8744%		网下向询价对象配售和网上定价发行相结合	国信证券	

股票简称	股票代码	总股本	本次公开发行股份	首日上市交易股份	每股净资产	上市日期
杰赛科技	002544	8567万股	2200万股	1760万股	3.24元	1月28日
发行价	发行市盈率	中签率		发行方式	保荐机构	
28.00元	68.29倍	0.8744%		网下向询价对象配售和网上定价发行相结合	国信证券	

■新股复盘 | Review

主板新股亦难逃破发宿命

博威合金上市首日下跌4.63%

□本报记者 韩晗

新股上市首日破发愈演愈烈，27日上海A股迎来新成员博威合金，不过这足以超过70倍市盈率发行的股票亦难逃破发宿命，上市首日即下跌4.63%。整体来看，该股共成交了1.97亿元，换手率只有17.45%。

从此前机构给出的定价预测看，由于经历了前期新股大面积破发，使得研究机构的预测也逐渐趋于合理，统计显示有3家机构对博威合金进行预测，均值区间为24.3元-28.76元，最低甚至给出21.3元的极低值。东莞证券表示，由于公

司发行价已经处于合理股价上限附近，相对估值较高，提示投资者注意风险。

资料显示，博威合金2007年-2009年实现营业收入分别为14.78亿元、15.10亿元、11.70亿元，净利润分别为7566.88万元、3892.50万元、9304.01万元。

分析人士指出，由于近期新股的持续破发，使得二级市场对新股的参与热情降至冰点，新股网上中签率不断走高，可能会倒逼一级市场发行价格向合理水平回归。

问：双龙股份 (300108) 后市如何操作？

东方证券 谢峻：公司是国内唯一能与国际巨头抗衡的高分散性白炭黑公司。该股本周初快速回落后，去年年底的低点处对股价构成支撑，后市可短线增持。

问：三峡水利 (600116) 后市如何操作？