

“通胀预期” 归去来兮？

行业评级

增持/ 上调评级

相关研究

《有色金属/锂：“工业味精”向“能源金属”的蜕变》（2009/03/09）

《中信国安：致力打造新动力车完整产业链》（2009/02/25）

《2009 有色行业策略：顺流、逆流》（2008/12/21）

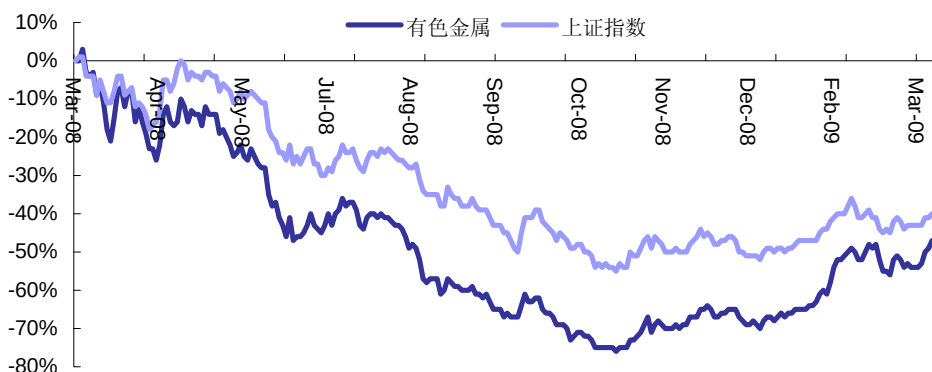
《西藏矿业：期待“锂业革命”》（2008/11/13）

《包钢稀土：新技术、新需求、新时代》（2009/01/09）

《厦门钨业：力保主业份额，布局新能源材料》（2008/11/07）

- **各主要货币竞相贬值似已开始。**3 月 18 日晚间，美联储决定购买 3000 亿美元长期国债、7500 亿美元抵押贷款证券、1000 亿美元机构债券，意味着美联储实质上准备通过印钞的方式解决救市资金来源。英国、瑞士已先行一步，日本也将追随，而人民币则坐享其成。
- **“通胀预期”：才下眉头，却上心头。**美国 2 月份 CPI 环比上涨 0.4%（1 月份 CPI 环比上升 0.3%），虽无近忧但有远虑。各国为救市注入的大量流动性，或将为日后的“流动性泛滥”埋下隐患。经济危机过后，随着货币乘数的上升，通胀风险有望再次抬头。
- **中、美部分经济指标渐露暖意。**中国 PMI 已连续 3 个月上升并接近 50，美国 PMI 仍很低，但也连续 2 个月上升。另美国 2 月新屋开工数月率意外上升 22.2%（7 个月来首次），而营建许可温和上升预示未来新屋开工数趋好。经济虽未致复苏，但或已显企稳迹象。
- **有色行业有望录得连续 2 季环比上升。**08 年 4 季度在去库存、去杠杆化打击下，下游需求几近休克；09 年 1 季度刚性需求有所恢复，致下游库存开始重建；2 季度将进入传统旺季，若能借力各国经济刺激计划的实施，需求更有望超越 1 季度。未来波折恐难免，但前景趋乐观。
- **年报减负后多数公司存货已有帐面盈利。**年初以来国际铜、铅价格分别上扬近 30%、40%，锌小幅上涨，铝、锡大致持平，镍下跌约 10%。若以 08 年底价格为基准计提，则铜铅锌公司的存货出现帐面盈利。而价格上扬过程中，加工期间引致的原料与产品的结算价差收益不容忽视。
- **全行业评级上调为“增持”，建议超配。**子行业比较：铜的基本面相对强劲，铅锌更显底部特征。备选公司集中在资源类：云南铜业、中金岭南、宏达股份、锡业股份、云铝股份。新能源金属材料锂、稀土的上升趋势更为明确，继续推荐西藏矿业、包钢稀土、中信国安、厦门钨业。

最近 52 周股价表现



分析师
 叶 洮
 +755-82492171
 yetao@lhq.com

风险提示

基本金属长期前景乐观、短期趋暖，但中期前景仍尚欠明朗。

联合证券股票评级标准

增 持	未来 6 个月内股价超越大盘 10%以上
中 性	未来 6 个月内股价相对大盘波动在-10% 至 10%间
减 持	未来 6 个月内股价相对大盘下跌 10%以上

联合证券行业评级标准

增 持	行业股票指数超越大盘
中 性	行业股票指数基本与大盘持平
减 持	行业股票指数明显弱于大盘

深 圳

深圳罗湖深南东路 5047 号深圳发展银行大厦 10 层
邮政编码: 518001
TEL: (86-755) 8249 2212 FAX: (86-755) 8249 2062
E-MAIL: lzrd@lhqz.com

上 海

上海浦东银城中路 68 号时代金融中心 17 层
邮政编码: 200120
TEL: (86-21) 5010 6028 FAX: (86-21) 6849 8501
E-MAIL: lzrd@lhqz.com

免责声明

本研究报告仅供联合证券有限责任公司（以下简称“联合证券”）客户内部交流使用。本报告是基于我们认为可靠且已公开的信息，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更。我们会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。

本报告所载信息均为个人观点，并不构成所涉及证券的个人投资建议，也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。本文中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。某些交易，包括牵涉期货、期权及其它衍生工具的交易，有很大的风险，可能并不适合所有投资者。

联合证券是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。我公司可能会持有报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。

我们的研究报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发。我们向所有客户同时分发电子版研究报告。

©版权所有 2009 年 联合证券有限责任公司研究所

未经书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何形式复制、转发或公开传播。如欲引用或转载本文内容，务必联络联合证券研究所客户服务部，并需注明出处为联合证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。