

分析师： 关健鑫 符彩霞

执业证书编号： S0050210080002

Tel: 010-59355985

Email: guanjx@chinans.com.cn

 地址： 北京市金融大街 5 号新
 盛大厦 7 层(100140)

有色金属

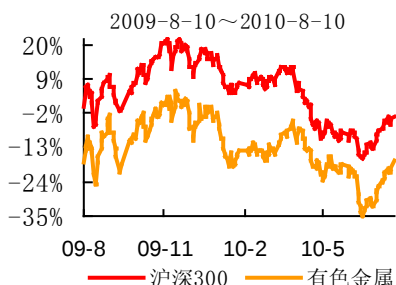
投资评级

本次评级：	推荐
跟踪评级：	维持

市场数据

有色金属行业指数	3594.20
沪深 300 指数	2918.24
上证指数	2672.53
深证成指	11017.41
中小板指数	6244.34

行业指数相对沪深 300 表现



相关研究

黄金股逆势走强的原因何在？

投资要点

- 1、8月9日有色金属板块乃至整个A股市场俨然成为了黄金股的舞台。截止收盘时，中金黄金以9.86%的涨幅领跑于黄金板块，山东黄金、恒邦股份、辰州矿业等黄金股也有不错的表现。黄金股逆势走强的原因何在？我们认为，多重因素为黄金股营造了良好的市场氛围，使得黄金股仍是投资者在当前背景下抵御通胀、寻求资金避险的首选。
- 2、美国考虑重启量化宽松政策。当前世界经济复苏进程可谓一波三折。以美国为例，其持续疲软的经济数据，特别是就业问题，提高了投资者对周三美联储议息会议可能重启量化宽松政策的预期。鉴于此，投资者避险情绪也有所升高。
- 3、国际农产品价格持续走高，全球范围的通胀预期有所抬头。今年以来全球自然灾害频发，恶劣的天气在导致一些国际主要粮食产区大幅减产。以小麦为例，俄罗斯、乌克兰、哈萨克斯坦及欧盟部分国家小麦产区遭遇持续高温干旱天气，导致多数产区产量大幅下滑，预计减产幅度将达30%左右。在小麦减产预期下，国内外期货市场小麦期价强势尽显，美麦指数直逼2008年历史天价，国内小麦期货8月6日更是创下2499元的历史新高。国际农产品价格的大幅走高，使得全球范围的通胀预期有所抬头。
- 4、9月份黄金市场将迎来传统消费旺季。这是因为每年从9月份至次年2月，印度、中东地区以及中国等黄金消费大国有一系列重要的传统节日相继到来，珠宝商会在旺季来临前1-2个月提前囤积黄金。我们认为黄金价格的变化具有很强的季节性，每年四季度前后是黄金传统的消费旺季，金价也会受到现货金需求的影响而走高，预计今年也不会例外。
- 5、中国因素对国际金价的影响也是不容小觑的。8月4日，人民银行、发改委、工信部、财政部、税务总局和证监会近日联合出台《关于促进黄金市场发展的若干意见》，其中文件提及了要扩大有进出口黄金资格的商业银行数量，进一步发展黄金租借市场，拓宽黄金实物供给渠道，要重点支持大型黄金集团的发展和实施“走出去”战略等内容。这意味着国家已为商业银行、大型黄金企业集团海外购金扫清了政策障碍，未来国际黄金市场上中国买家的身影将会出现的更为频繁，“藏金于民”梦想也有望成为现实。
- 6、建议投资者短期内关注具有资产注入预期的中金黄金（600489）、山东黄金（600547）等黄金类各股。

正文目录

一、黄金股逆势走强	3
二、失业率居高不下，美联储考虑重启量化宽松	3
三、国际农产品价格持续走高，通胀预期有所抬头	3
四、黄金市场迎来消费旺季	3
五、中国因素对国际金价的影响不容小觑	3
六、投资建议	4

图表目录

附录：估值评级表	5
----------------	---

一、黄金股逆势走强

昨日，有色金属板块乃至整个 A 股市场俨然成为了黄金股的舞台。截止收盘时，中金黄金以 9.86% 的涨幅领跑于黄金板块，山东黄金、恒邦股份、辰州矿业等黄金股也有不错的表现。黄金股逆势走强的原因何在？我们认为，多重因素为黄金股营造了良好的市场氛围，使得黄金股仍是投资者在当前背景下抵御通胀、寻求资金避险的首选。

二、失业率居高不下，美联储考虑重启量化宽松

当前世界经济复苏进程可谓一波三折。以美国为例，其持续疲软的经济数据，特别是就业问题，提高了投资者对周三美联储议息会议可能重启量化宽松政策的预期。上周五，美国劳工部公布 7 月份非农就业人数减少 131000 人，7 月份失业率持平于 9.5%。此前，美国财政部长盖特纳公开表示，美国失业率短期内仍可能再度上升。居高不下的失业率一直困扰着美国经济的复苏步伐，面对悲观的就业数据，美联储重启量化宽松货币政策的可能性大幅增加，鉴于此，投资者避险情绪也有所升高。

三、国际农产品价格持续走高，通胀预期有所抬头

今年以来全球自然灾害频发，恶劣的天气在导致一些国际主要粮食产区大幅减产。以小麦为例，俄罗斯、乌克兰、哈萨克斯坦及欧盟部分国家小麦产区遭遇持续高温干旱天气，导致多数产区产量大幅下滑，预计减产幅度将达 30% 左右。在小麦减产预期下，国内外期货市场小麦期价强势尽显，美麦指数直逼 2008 年历史天价，国内小麦期货 8 月 6 日更是创下 2499 元的历史新高。国际农产品价格的大幅走高，使得全球范围的通胀预期有所抬头。因此，黄金作为大宗商品及贵金属领域中的代表性投资标的，再次重返 1200 美元/盎司上方丝毫不足为奇。

四、黄金市场迎来消费旺季

从黄金供需层面来看，9 月份黄金市场将迎来传统消费旺季。这是因为每年从 9 月份至次年 2 月，印度、中东地区以及中国等黄金消费大国有一系列重要的传统节日相继到来，珠宝商会在旺季来临前 1-2 个月提前囤积黄金。从世界黄金协会发布的二季度报告来看，中国大陆的黄金需求持续旺盛，而印度的黄金需求则开始出现恢复。近 5 年来的历史数据显示，国际黄金市场的大行情也都是从 9 月份开始启动。如 2005 年 9 月初，金价从每盎司 440 美元附近启动，随后一直攀升至 2006 年 5 月的 730 美元；2007 年 9 月初，金价从 670 美元开始启动，至 2008 年 3 月中旬涨至 1000 美元上方；2008 年 9 月份，金价也曾从 800 美元附近拉升至 900 美元上方。因此，我们认为黄金价格的变化具有很强的季节性，每年四季度前后是黄金传统的消费旺季，金价也会受到现货金需求的影响而走高，预计今年也不会例外。

五、中国因素对国际金价的影响不容小觑

8 月 4 日，人民银行、发改委、工信部、财政部、税务总局和证监会近日联合出台《关于促进黄金市场发展的若干意见》，其中文件提及了要扩大有进出口黄金资格的商业银行数量，进一步发展黄金租借市场，拓宽黄金实物供给渠道，要重点支持大型黄金集团的发展和实施“走出去”战略等内容。这意味着国家已为商业银行、大型黄金企业集团海外购金扫清了政策障碍，未来国际黄金市场上中国买家的身影将会出现的更为频繁，“藏金于民”梦想也有望成为现实。

六、投资建议

近期，黄金股的上涨较黄金价格的上涨有所滞后，但我们通过对上世纪 70 年代以来美国黄金股票纽蒙特的走势研究发现，股价与金价之间的不同步属于正常现象，两者之间市场中的走势确实存在着交替攀升的现象。此外，黄金类各股快要进入了中报披露期，今年以来，国际金价大部分时间在 1150 美元/盎司上下运行，较去年同期金价水平已有较大幅度的提升，各家上市公司的业绩将有较大幅度的增长，这将有助于降低公司股票估值过高的风险。因此，面对日益高涨的黄金价格以及良好的市场氛围，黄金股迟早是要“发光”的，投资者仍可积极关注黄金类股票的投资机会。考虑估值水平、公司每股黄金储量、黄金资产注入预期以及公司近期热点事件，我们重点推荐中金黄金、山东黄金、辰州矿业、恒邦股份、紫金矿业。

附录：估值评级表

股票代码	股票简称	每股收益 (EPS)			市盈率 (PE)		2010-8-9 收盘价	目标 价位	投资 评级
		2009	2010	2011	2010	2011			
600489	中金黄金	0.66	0.73	1.16	48.07	30.25	35.09	50	推荐
600547	山东黄金	1.05	0.8	1.1	49.61	36.08	39.69	50	推荐
601899	紫金矿业	0.24	0.38	0.45	17.00	14.36	6.46	8	推荐
002155	辰州矿业	0.18	0.64	1.18	31.11	16.87	19.91	24	推荐

分析师简介

毕业于哈尔滨工程大学产业经济学专业，经济学硕士学位、工学学士学位。2008 年加入中国民族证券有限公司，供职于研究发展中心行业与上市公司部，具有证券执业资格。主要负责有色金属行业、旅游行业及相关上市公司的研究工作，对周期性行业及消费行业的发展动向有着深刻的理解，曾在《中国证券报》、《上海证券报》、《证券时报》、《中国有色金属》期刊上发表过相关研究报告。研究特长：从产业发展与公司财务运营的角度发掘上市公司投资价值。

分析师承诺

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。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接受到任何形式的报酬。

投资评级说明

类 别	级 别	定 义
行业投资评级	推 荐	未来6个月内行业指数强于沪深300指数5%以上
	中 性	未来6个月内行业指数相对沪深300指数在±5%之间波动
	回 避	未来6个月内行业指数弱于沪深300指数5%以上
股票投资评级	推 荐	未来6个月内股价相对沪深300指数涨幅在20%以上
	谨慎推荐	未来6个月内股价相对沪深300指数涨幅介于10%——20%之间
	中 性	未来6个月内股价相对沪深300指数波动幅度介于±10%之间
	回 避	未来6个月内行业指数弱于沪深300指数10%以上

免责声明

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的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业务服务。本报告版权归中国民族证券有限责任公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或转载，或以任何侵犯本公司版权的其它方式使用。

机构销售联系人

姓 名	电 话	手 机	邮 箱
袁 泉	010—59355995	13671072405	yuanquan@chinans.com.cn
赵 玲	010—59355762	13426225346	zhaoling@chinans.com.cn
曾 荣	010—59355412	15801398822	zengr@chinans.com.cn
赵玉洁	010—59355897	13701002591	zhaoyujie@chinans.com.cn
姚 丽	010—59355950	13911571192	yaol@chinans.com.cn