



研究员：赵彦辉 电话：39673302

2010 年 9 月 15 日星期三

(市场有风险·投资须谨慎)

金价创历史新高，符合预期

---有色金属行业点评

基本金属市场：

9 月 14 日，铝、锌价上涨，涨幅分别为 1.36%、1.26%。铜、铅价格下跌，跌幅为 0.07%、0.36%。

指标名称	LME3 个月铜	LME3 个月铝	LME3 个月铅	LME3 个月锌
2010-09-13	7,630.00	2,130.00	2,250.00	2,148.00
2010-09-14	7,625.00	2,159.00	2,242.00	2,175.00
日涨幅	-0.07%	1.36%	-0.36%	1.26%
10 日涨幅	-0.20%	0.65%	3.41%	1.07%
20 日涨幅	6.84%	6.46%	11.38%	9.24%
30 日涨幅	6.55%	0.47%	8.99%	6.25%
年内涨幅	3.38%	-3.70%	-7.10%	-15.04%

资料来源：wind 大通证券研发中心

9 月 14 日，铅、锌库存减少，减小幅度为 0.25%、0.083%。铜、铝库存增加，增加幅度为 0.02、0.02。%

表 2：LME 金属库存（吨）

指标名称	总库存:LME 铜	总库存:LME 铝	总库存:LME 铅	总库存:LME 锌
2010-09-13	390,450.00	4,400,575.00	190,625.00	619,575.00
2010-09-14	390,525.00	4,401,525.00	190,150.00	619,050.00
日增幅	0.02%	0.02%	-0.25%	-0.08%
10 日增幅	-1.80%	-0.57%	-0.65%	-0.50%
20 日增幅	-3.29%	-1.23%	-1.40%	-0.37%
30 日增幅	-4.41%	0.44%	-0.05%	0.37%
年内增幅	-22.26%	-4.91%	29.80%	26.84%

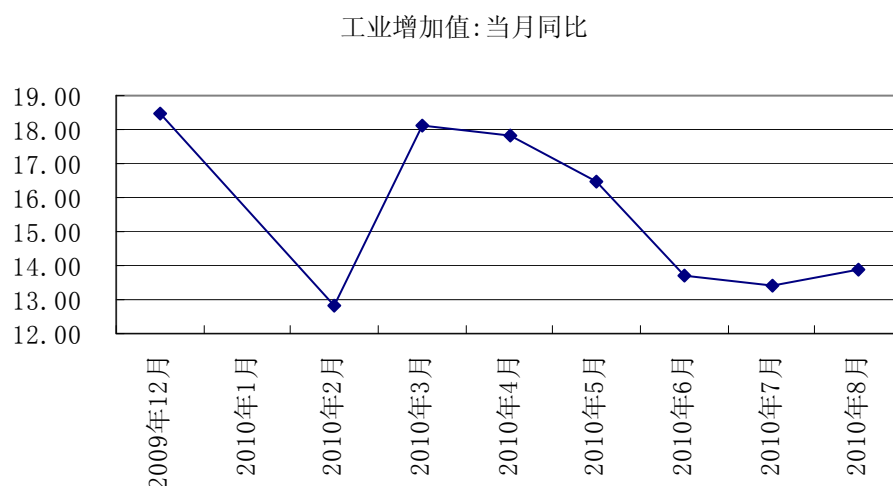
资料来源：wind 大通证券研发中心

9月14日,金价上涨1.82%,收于1268.18美元/盎司,最高触及1274.55美元/盎司,创历史新高。美元下跌0.89%,收于81.22。

点评:

中国9月11日公布数据显示,8月规模以上工业增加值同比增长13.9%,自7月13.4%的放缓数据反弹。再有铜库存的一路下降以及供求处于紧张状态,对其价格构成支撑。中国经济政策的选择上结构调整是坚定不移的,基本金属的需求很难大幅提高。而且,8月份的CPI达到了3.5%,如果工业继续向好使政府在货币政策的决策将脱离两难的选择,加息或人民币升值的可能性将增大,而这对金属价格构成压力。同时,美国经济不容乐观也不支持金属价格上涨。维持金属价格震荡的判断。

图 1: 中国规模以上企业工业增加值



资料来源: wind 大通证券研发中心

金价创历史新高,这符合我们的判断,详见《金价仍将继续走高,看好黄金股长期投资价值》、《FED 维持联邦基金利率不变,上调黄金业盈利预期》。简而言之,黄金的天然货币属性是根本,08 年的金融危机源于美国殃及世界,显示了美元的先天性不足,在现有国际货币体系下,特里芬难题解决不了,美国以外的各国央行有了增加黄金储备的需求,尤其是亚洲黄金储备占外汇比较低的国家,这是基础。当前,欧洲经济不论向好向坏对金价都构成支撑,向坏是避险功能作用增大,向好必然导致美元下跌。所以对金价起直接作用的是美国经济,而美国除了保持较低利率不变而外,还有可能继续实施量化宽松的货币政策,这使得美元走低是大概率事件。本次是市场有传言 FED 在晚些时候

将要实施更加宽松的货币政策所致。在金价上涨的前提下，黄金类上市公司矿产金产量物稳中有升，盈利能力继续提高，成长性良好，我们中长期看好黄金业的投资价值。

板块的估值压力有所减轻，但相对仍高，我们维持有色金属行业“中性”的投资评级。我们的策略是以黄金行业为依托，关注金属新材料。我们重点的关注的个股为山东黄金、中金黄金、中科三环、厦门钨业、宁波韵升。

投资风险：宏观经济尤其是美国经济复苏程度超预期；主要国家尤其是美国宽松货币政策的收紧时点的超预期；各国新能源政策是否连续；新能源汽车的量产时间的不确定性。

—正文完毕—

● 公司评级、行业评级及相关定义

我们的评级制度要求分析师将其研究范围中的公司或行业进行评级，这些评级代表分析师根据历史基本面及估值对研究对象的投资前景的看法。每一种评级含义分别为：

公司评级标准

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

中性：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅低于-15%。

行业投资评级标准

增持：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

大通证券股份有限公司

● 免责条款

本报告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。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司所发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。本公司在知晓范围内履行披露义务。本报告的版权归本公司所有，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、刊登或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。

大通证券股份有限公司