

加息重挫有色价格 实体需求仍可期待

——有色行业点评报告

2010 年 10 月 19 日

看好/维持

有色金属

行业点评

林阳 有色金属行业分析师

010-6650 7321

执业证书编号: S1480208070051

事件:

今晚央行意外提高利率, 导致美元大幅上涨, 黄金和基本金属价格出现较大幅度下跌。

观点:

1. 加息主要针对通胀, 流动性收紧有限

我们判断, 此次加息针对近期通胀上升较快有关, 市场预计 CPI 同比增速可能会在 3.7% 左右, 面对日益提升的通胀压力, 央行有必要提前做好准备, 尤其在加息期限上体现了长期存款利息提升幅度更高, 针对性比较明显。目前市场整体流动性充裕, 短期受到加息影响会有一定心理波动, 但消息消化之后, 流动性仍将主导短期市场。同时, 从另一角度来看, 加息也反映出目前经济状况较为理想, 能够承受加息的影响, 对实体经济恢复我们抱有信心, 从下游企业开工率和加工费近期的表现来看, 实体经济的需求还是比较强劲的。

2. 有色价格短期将承压, 长期趋势仍将看好

由于美元指数大幅反弹, 以美元标价的大宗商品价格出现大幅暴跌, 黄金和基本金属跌幅均较大, 以本论价格上涨的推动力来看, 流动性仍将是主要推动力量, 除中国外的其他国家地区仍将保持低利率水平, 由此带来的流动性宽松环境短期难以改变, 中国央行此次加息是理解为应对通胀的短期措施还是长期进入连续加息通道尚待观察, 因此, 我们认为一些供需较为紧张的基本金属价格仍将保持上涨趋势, 主要是铜、锡和锌等, 黄金的长期推动力流动性和避险短期难以改变, 美元的反弹是暂时行为, 经过快速反弹后, 继续上行压力较大, 不看好美元趋势性反转, 黄金大牛市没有结束, 目前是技术性调整。

3. 有色公司将出现明显分化, 看好铜、黄金公司

由于有色价格短期出现较大幅度调整, 未来随着市场预期的改变, 对于一些需求并没有明显改观的品种, 市场追捧的力度将明显下降, 在此, 我们重申看好铜和黄金的观点。铜未来几年的需求仍将强劲增长, 而供给的增速将十分有限, 我们认为铜的金融属性未来可能会有所弱化, 但工业属性带来的长期增长趋势将使得铜价保持长期牛市特征, 并且有望在 2011 年创出新高, 冲击 1 万美元大关。个股依次看好: 铜陵有色、江西铜业和云南铜业。黄金股的节奏与美元指数有明显相关性, 但美元指数只是必要条件, 当避险需求上升时, 美元与黄金可以同时上涨, 美元此次被反弹, 并不是美国改变弱势美元政策, 而是市场认为中国经济可能增速放缓, 因而短线涌入美元, 当美元难以解决自身问题进而再次暴露更多问题时, 弱势美元不可避免的延续, 黄金的准货币功能还会继续体现, 因此, 我们看好黄金股的调整买入机会, 依次推荐中金黄金、山东黄金、恒邦股份、辰州矿业、资金矿业。

可参见黄金和铜公司的资源价值量和业绩弹性测算表:

黄金	上市公司储量(万吨)	集团储量(万吨)	产量(吨)	总股本(亿)	每股资源含量(千克/股)	每股产量(千克/股)
山东黄金	280	800	18	14.23	1.97	0.13
中金黄金	421	1200	20	14.23	2.96	0.14
辰州矿业	36	20	2.5	5.47	0.66	0.05
恒邦股份	26		1.7	1.92	1.35	0.09
紫金矿业	714		30	145.40	0.49	0.02
铜						
江西铜业	1131		17	30.20	3.75	0.06
云南铜业	155		6.5	12.50	1.24	0.05
铜陵有色	198	800	4.9	12.90	1.53	0.04
紫金矿业	1063		9	145.40	0.73	0.01

分析师简介

林阳

中国社科院经济学硕士，有色金属行业研究员，基础工业组负责人，2007 年加盟东兴证券研究所，12 年证券从业经验。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，研究报告中所引用信息均来自公开资料，但并不保证报告所述信息的准确性和完整性。

本研究报告内容及观点仅供参考，不构成任何投资建议。对于本报告所提供信息所导致的任何直接的或者间接的投资盈亏后果不承担任何责任。

本研究报告版权仅为东兴证券股份有限公司研究所所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用发布，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。东兴证券股份有限公司保留对任何侵权行为和有悖报告原意的引用行为进行追究的权利。

行业评级体系

公司投资评级：

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15% 以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 5% ~ 15% 之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5% ~ +5% 之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5% 以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5% ~ +5% 之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

本报告体系采用沪深 300 指数为基准指数。