



研究员：赵彦辉 电话：39673302

2010 年 12 月 6 日星期一

(市场有风险·投资须谨慎)

黄金、基本金属同涨，后市黄金支撑仍然优于基本金属

---有色金属行业点评

金属市场：

12 月 3 日一周，铜、铝、铅、锌价格上涨，跌幅分别为 5.90%、2.16%、2.77%、5.44%。

表 1：LME 基本金属价格涨幅（美元/吨）

指标名称	LME3 个月铜	LME3 个月铝	LME3 个月铅	LME3 个月锌
周涨幅	5.90%	2.16%	2.77%	5.44%
20 日涨幅	1.28%	-3.54%	-7.22%	-7.29%
30 日涨幅	4.87%	-4.05%	-3.98%	-7.71%
年内涨幅	18.29%	3.43%	-3.12%	-13.30%

资料来源：wind 大通证券研发中心

12 月 3 日一周，LME 铜、铝库存减少，减少幅度分别为 0.95%、0.12%。铝、锌库存增加，增幅为 0.03%、0.23%。

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
周增幅	-0.95%	0.03%	-0.12%	0.23%
20 日增幅	-2.52%	0.77%	0.44%	0.28%
30 日增幅	-3.40%	-0.32%	0.36%	0.24%
年内增幅	-29.60%	-7.42%	39.03%	29.83%

资料来源：wind 大通证券研发中心

12 月 3 日一周，SHFE 铜、铝、锌库存减少，减少幅度为 4.74%、3.94%、0.53%。

表 3：SHFE 金属库存（吨）

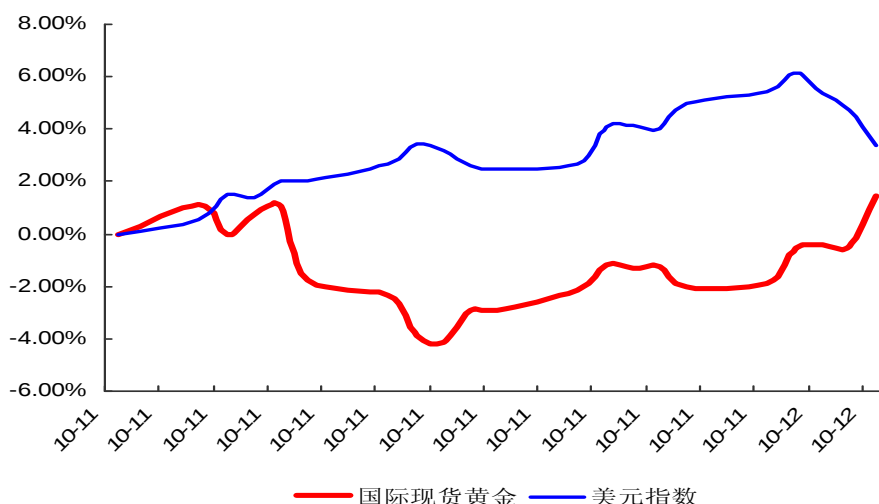
指标名称	库存:阴极铜	库存:铝	库存:锌
周增幅	-4.74%	-3.94%	-0.53%
5周增幅	10.09%	-9.49%	1.31%
年内增幅	22.54%	49.18%	71.03%

资料来源: wind 大通证券研发中心

黄金与美元:

12月3日一周, 金价上涨 1.47%, 收于 1413.83 美元/盎司。美元上涨 3.37%, 收于 79.15。

图 1: 周内金价、美元走势



资料来源: wind 大通证券研发中心

周内重大消息及数据回顾:

11月28日, 欧洲联盟财政部长在布鲁塞尔举行紧急会议, 批准爱尔兰金融援助方案, 总额 850 亿欧元。爱尔兰成为继希腊之后, 第二个接受金融援助的欧盟成员国。欧盟同时明确一项解决债务危机的新机制, 以平息市场担心, 遏制债务危机扩散。

11月30日, 美国经济咨商局(Conference Board)发布的消费者信心调查报告显示, 11月的消费者信心指数为 54.1, 超过 10 月的 49.9(修正值)。市场预期为 11 月消费者信心的平均预期为 52.0。54.1 创下了今年 6 月(当月的消费者信心指数为 54.3)以来的新高。

11月30日, 美国供应链管理协会(ISM)芝加哥分会宣布, 11 月的芝加哥采购经理人

指数(PMI)为 62.5 点,市场预期为 59.6 点,超出市场预期。10 月芝加哥 PMI 为 60.6 点。

11 月 30 日,中国诺安基金管理公司表示,国内首只黄金投资基金--诺安全球黄金基金周一获得中国证监会的核准,并将于近期正式发行。该基金将透过合格境内机构投资者(QDII)渠道,帮助国内投资者在全球范围内挖掘黄金的机会。

12 月 1 日, FED 称,最近数周美国经济继续缓步复苏,制造业显示出的一些强势为“萧条”的楼市所抵消,而雇主仍不愿大量招聘员工。美联储公布的经济褐皮书显示,更多迹象表明经济仍未能加快复苏,以创造充足就业增长。据褐皮书显示,几乎所有地区的制造业均继续扩张,金属加工和汽车工业显现出了“相对强劲的增幅”。不过美联储指出,房屋市场仍低迷,据几个地区的报告,过去的六周房屋市场表现越发疲弱。美联储称,消费者支出正面,几个地区的假期销售情况料好于上年同期水准。但其指出家庭对价格很敏感,仍主要购买生活必需品。

12 月 1 日,美国供应管理协会(ISM)公布,11 月制造业指数为 56.6,10 月为 56.9,录得连续 16 个月扩张。

12 月 1 日,美国商务部公布,10 月建筑支出增长 0.7%,至 8,023.24 亿美元,预估为减少 0.4%。

12 月 1 日,中国物流与采购联合会发布数据,11 月中国制造业采购经理指数 PMI 为 55.2%,创近 7 个月来新高,环比上升 0.5 个百分点。自 8 月份以来,PMI 指数连续 4 个月回升。从各分项指数来看,呈现稳中略升基本态势。其中生产指数、产成品库存指数、购进价格指数上升幅度较大,超过 1 个百分点。购进价格指数升幅最大,达到 3.6 个百分点,上涨至 73.5%,创下 2008 年 7 月以来最高值。

12 月 2 日,美国全美房地产经纪人协会发布数据称,10 月成屋签销指数环比增长 10.4%至 89.3 点。预估为下降 0.5%,同比为下降 20.5%。

12 月 3 日,美国劳工部发布的 11 月就业报告显示,11 月的非农就业人数环比增加 3.9 万,市场预期为 15.5 万。与此同时,10 月非农就业的环比增量上调至 17.2 万。失业率环比增至 9.8%,市场预期 11 月的失业率将环比持平于 9.6%。

12 月 3 日,中共中央政治局召开会议指出,要实施积极的财政政策和稳健的货币政策,增强宏观调控的针对性、灵活性、有效性。

12月4日,在“中国有色金属峰会暨上海有色网年会”上,中国有色金属工业协会副会长尚福山表示,有色金属“十二五”规划建议已经提交。“十二五”期间,将对铜、铝、铅、锌等在内的十种有色金属进行总量控制,总产能控制在4100万吨以内。小金属的发展则将特别受到关注,在控制总量的同时,将大力提升产品附加值,发展下游深加工产业。“十二五”期间,有色金属行业发展的总体思路将以满足国内市场需求为主,充分利用境内外两种矿产资源,大力发展循环经济,严格控制冶炼产能盲目扩张,坚决淘汰落后产能,加大自主创新,推进产业结构调整和优化升级。据有色金属协会的预测,到2015年,十种金属表观消费量“很有可能突破4380万吨”。协会同时建议,到2015年,应把十种金属产量控制在4100万吨以内。其中,要重点控制冶炼能力的重复建设。中东部地区将严格限制冶炼产能建设,将之引导向西部资源产地靠拢。尚福山还重点提及“十二五”期间涉及新材料行业金属品种的发展规划。他表示,高性能铜、铝、镁、钨、钼、钽、铌等合金材料、高性能稀土材料、高性能贵金属材料、高性能多晶硅、单晶硅材料、高性能电池以及超导材料将在今后五年获得重点发展。

点评:

观点:基本金属上涨但后续动力不大,黄金上涨,后市支撑依然优于基本金属,我们坚持原来的黄金的支撑优于基本金属的判断。

基本金属上涨但后续动力不大

短期内美国数据超预期,对金属构成短线支撑。制造业数据仍然一枝独秀,美国消费者信心指数创下五个月,超出市场预期,10月成屋签约指数环比增长10.4%,大幅超越市场预期,美国房地产处在复苏阶段。同时,中国PMI创近7个月来新高,表明中国制造业仍然发展较为强劲。受以上因素影响,基本金属上周上涨幅度较大。

整体来看美国楼市数据依然萎靡,美国经济复苏依然缓慢。鉴于美国的失业率依然居高不下,还很难持续,非农就业与失业率较超越市场预期。美联储在12月1日的褐皮书中指出,房屋市场仍低迷,据几个地区的报告,过去的六周房屋市场表现越发疲弱。美联储称,消费者支出正面,几个地区的假期销售情况料好于上年同期水准。但其指出家庭对价格很敏感,仍主要购买生活必需品。美国经济增速放缓已是必然,但中国经济结构调整的大方向对金属需求的大幅增长不利,中长期不支持金属价格上涨。

中国 PMI 创近 7 个月来新高，表明中国制造业仍然发展较为强劲，同时，我们看到，这次走高，购进价格指数做的“贡献”较大，这对当前的通胀压力进一步增大。12 月 3 日中央政治局会议对国内货币政策转型为“稳健”在预料之中。只是在执行过程中是否从紧还有不确定因素，要看数据注意时点。但这对金属已经形成利空。

黄金后市的支持依然优于基本金属。

诺安基金称获证监会批准投资全球范围内有黄金实物支撑的黄金 ETF。诺安基金国际业务部负责人表示,诺安全球黄金基金主要通过投资于全球范围内有实物黄金支持的黄金 ETF,紧密跟踪国际金价的走势,为投资者提供一类可有效分散组合风险的黄金类金融工具。这是继今年 8 月 3 日后，中国黄金投资渠道进一步扩大。

今年的 8 月 3 日，人民银行、发展改革委、工业和信息化部、财政部、税务总局和证监会联合出台了《关于促进黄金市场发展的若干意见》（银发〔2010〕211 号），明确了黄金市场未来发展的总体思路和主要任务。《意见》中提出的扩大有进出口黄金资格的商业银行数量，无疑会扩大黄金的需求。

中国的黄金占外汇储备较低，有增加黄金储备的需求。

短期数据淡化了仍然存在的欧洲主权债务危机，这使基本金属受压而对黄金正面支撑。11 月 28 日，欧洲联盟财政部长在布鲁塞尔举行紧急会议，批准爱尔兰金融援助方案，总额 850 亿欧元。爱尔兰成为继希腊之后，第二个接受金融援助的欧盟成员国。欧盟同时明确一项解决债务危机的新机制，以平息市场担心，遏制债务危机扩散。28 日爱尔兰获得援助，葡萄牙甚至西班牙依然有需要援助的可能，需要继续关注。

短期内也要注意地缘政治对黄金价格的正面影响。

小金属：仍然看好稀土永磁

小金属意在控制总量的同时，将大力提升产品附加值，发展下游深加工产业。从协会负责人的意见中看出，高性能铜、铝、镁、钨、钼、钽、铌等合金材料、高性能稀土材料、高性能贵金属材料、高性能多晶硅、单晶硅材料、高性能电池以及超导材料将在今后五年获得重点发展。这符合我们预期，我们重点看好稀土功能材料的永磁材料。

整个板块存在估值压力，中长期来自基本面的支撑不大，我们维持行业评级为“中性”。我们的投资策略是以黄金行业为依托关注金属新材料，重点关注个股为山东黄金、

中金黄金、中科三环、宁波韵升。板块整体的投资建议仍如 11 月份策略，中长期为上。

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