



研究员：赵彦辉 电话：39673302

2011 年 1 月 17 日星期一

(市场有风险·投资须谨慎)

金属价格短期内仍表现为上扬，但支撑力度不强

---有色金属行业点评

金属市场：

1 月 14 日一周，铜、铅、锌价格上涨，涨幅分别为 2.39%、1.09%、0.49%；铝价格下跌，跌幅为 1.83%。

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	2.39%	-1.83%	1.09%	0.49%
月涨幅	5.29%	5.15%	9.31%	6.78%
年涨幅	-3.11%	0.20%	4.61%	0.70%

资料来源：wind 大通证券研发中心

1 月 14 日一周，铜库存减少，减少幅度分别为 0.87%。LME 铝、铅、锌库存增加，增幅为 3.81%、0.61%、1.25%。

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	-0.87%	3.81%	0.61%	1.25%
月增幅	7.22%	3.53%	3.84%	1.41%
年增幅	-0.35%	3.69%	1.30%	1.18%

资料来源：wind 大通证券研发中心

1 月 14 日一周，SHFE 铝库存减少，减少幅度为 1.94%。铜、锌库存增加，增幅为 0.36%、1.59%。

表 3：SHFE 金属库存（吨）

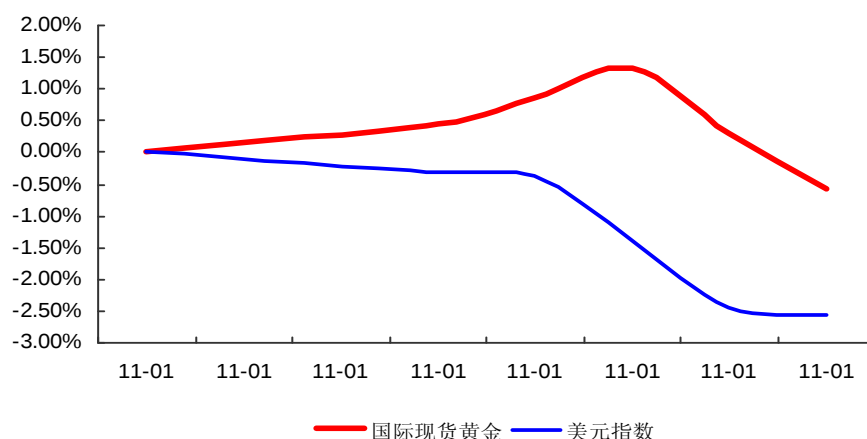
指标名称	库存:阴极铜	库存:铝	库存:锌
周增幅	0.36%	-1.94%	1.59%
5 周增幅	3.76%	-2.40%	5.81%
年增幅	0.57%	-1.62%	3.33%

资料来源: wind 大通证券研发中心

黄金与美元:

1 月 14 日一周, 金价下跌 0.57%, 收于 1361.99 美元/盎司。美元下跌 2.55%, 收于 79.06。

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:

1 月 10 日, 海关总署公布的数据显示, 12 月未锻造铜及铜材进口量下降至 344, 558 吨, 11 月为 351, 597 吨, 环比下降 2%。

1 月 11 日, 中国黄金集团公司副总经理、总会计师刘冰透露, 集团于 2007 年初提出的黄金资源储量、总资产、销售收入、利润四项指标“四年翻两番”的战略目标已全面超额完成。“十二五”期间, 中国黄金集团将力争实现总资产和销售收入双超千亿、其他主要指标在现有水平上再翻一番的新目标。中国黄金集团的黄金资源储量已从 2006 年的 275 吨增加到 1300 吨; 铜资源从 125 万吨增加到 800 万吨; 钼资源从 20 万吨增加到 140 万吨。黄金资源稳居全国第一; 铜、钼分别排名全国第五和第三位, 以黄金折合

资源总量已超过 2006 年的 13 倍。与 2006 年相比，总资产增长了 5 倍，销售收入增长了 6 倍。利润总额在四年累计花费 36 亿元解决历史遗留问题的前提下，增长 5.1 倍，其中销售收入和利润总额增长率在 7 家中央冶金企业中均排名第一。中国黄金集团党委副书记、新闻发言人宋权礼表示，未来五年，集团有色金属项目投资预计将达 80 亿至 100 亿元，实现铜、钼产量的大幅增长。

1 月 12 日，欧盟统计局公布的数据，2010 年 11 月，欧元区和欧盟工业生产环比上升 1.2% 和 1.4%，同比上升 7.4% 和 7.8%。

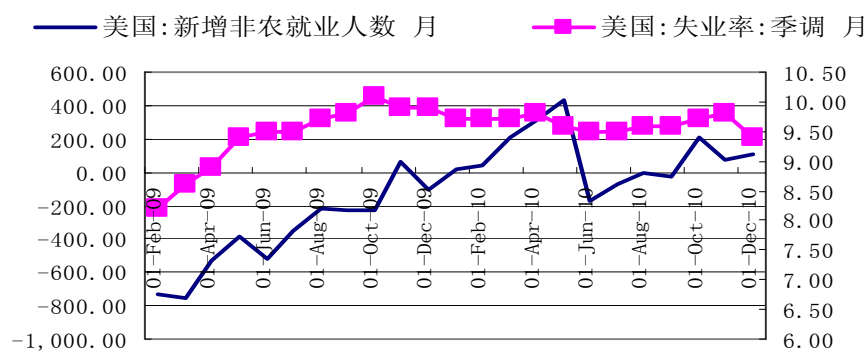
1 月 13 日，美国劳工部发布的 1 月 8 一周首次申请失业救济人数报告显示，在截至 1 月 8 日的一周中，上周的初请失业金人数环比增至 44.5 万，此前一周人数上调至 41 万，44.5 万创下了去年 10 月以来新高，而 3.5 万的单周环比增量创下去年 7 月份以来之最。市场预期上周的初请失业金人数将小幅降至 40.5 万。

1 月 13 日，中国人民银行决定，从 2011 年 1 月 20 日起，上调存款类金融机构人民币存款准备金率 0.5 个百分点。这是央行在最近三个月内第四次上调存款准备金率，也是年内首次上调。此次上调之后，大型金融机构存款准备金率已达到 19%，再创历史新高，而部分被实行差别存款准备金率的金融机构则要执行 20% 的标准。中小金融机构的存款准备金率上调后，也将高达 15.5%。

点评：

美国方面，1 月 7 日公布的报告显示 12 月份非农就业增长 10.3 万人，远低于市场预期的 15 万人。在 1 月 5 日 ADP Employer Services 发布的报告美国 12 月民间就业人口增加 29.7 万人高于预期的增加 10 万人之后，这一数据有些让人失望。但整体显示就业市场在复苏，复苏的进度低于预期。但失业率却大幅降至 9.4%，低于市场预期的 9.7%，为 09 年 5 月份以来的最低水平。再考虑上周公布的首次申请失业救济人数的增幅超市场预期，短期内，美国就业市场的不确定性比较大，其经济复苏的前途光明而道路曲折的特点较为明显，基本金属支撑有限。

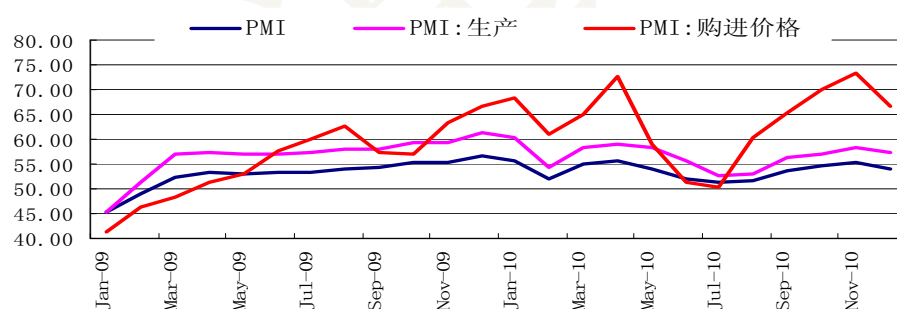
图 2：美国非农就业与失业率



资料来源: wind 大通证券研发中心

中国方面，中国物流与采购联合会 1 月 1 日发布数据显示，2010 年 12 月 PMI 指数为 53.9%，比上月回落 1.3 个百分点。新订单指数、购进价格指数降幅较大，分别为 2.9 和 6.8 个百分点。而新订单与产成品库存比及新订单原材料库存比显示 PMI 进一步上升的缺乏动力，企业补库的意愿不强。PMI 走势正在体现结构调整的特征，11 月 PMI 指数的上涨，我们认为并不能做为重要参考，主要是由于购进价格指数过高所致，12 月该指数的下滑符合预期。存款准备金率上调，流动性紧缩政策继续执行。

图 3: 中国 PMI



资料来源: wind 大通证券研发中心

中国 12 月未锻造铜及铜材进口量下降至 344,558 吨，11 月为 351,597 吨，环比下降 2%。也具有中国经济结构调整的特征，但基本金属当中，铜的下游需求受结构调整最弱，其在基本金属中最优的地位是无可争议的。

图 4: 中国未锻造铜及铜材进口

	进口数量:未锻造的铜及铜材:当月值	环比
2010 年 1 月	292095	-20.92%

2010 年 2 月	322282	10.33%
2010 年 3 月	456240	41.57%
2010 年 4 月	436345	-4.36%
2010 年 5 月	396712	-9.08%
2010 年 6 月	328231	-17.26%
2010 年 7 月	342901	4.47%
2010 年 8 月	379527	10.68%
2010 年 9 月	368410	-2.93%
2010 年 10 月	273511	-25.76%
2010 年 11 月	351597	28.55%
2010 年 12 月	344558	-2.00%

资料来源: wind 大通证券研发中心

欧洲方面,近日公布的欧元区数据良好,欧元走高。葡萄牙公债成功标售对欧元也是正面影响。现阶段来看,欧债危机对工业数据影响不大。市场对欧洲的担心主要来自主权债务危机对其可持续性的担心,欧元持续走高的可能性不大。

中国黄金集团黄金资源储量、总资产、销售收入、利润四项指标“四年翻两番”完成。对于中金黄金(600489),集团拟通过其不断整合国内黄金资源,继续推进大基地规划和建设,形成规模化优势。在集团的雄厚实力和大力扶植下,中金黄金的资产注入预期较为明确,公司的矿产金产量在稳步增长的同时不排除跳跃式增长的可能。同时,我们坚持认为金价维持高位,公司的盈利能力和成长性良好。

我们认为 2011 年行业不具有整体性的投资机会,维持行业“中性”的投资评级。同时,我们认为板块的结构性投资机会仍然存在,继续看好稀土永磁,同时继续关注黄金业的中长期投资机会。我们重点的关注的个股为山东黄金、中金黄金、中科三环、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