

关注中东政治局势波动引发的贵金属避险需求

有色金属行业研究小组

联系人: 胡轶喆 8621-68761616-8516

huyz@tebon.com.cn

德邦证券有限责任公司

上海市福山路 500 号城建国际中心 26 楼,200122

<http://www.tebon.com.cn>

一周回顾:

金属价格表现: 受益美元指数走弱, 金属价格企稳

本周美国表示继续维持低利率和释放流动性, 欧洲整体经济数据也相比美国更优, 欧洲政府首脑也相继表态支持欧元, 美元指数受到进一步的打压。虽然因非洲诸国政治危机引发对于美元的避险需求, 但是美元指数短期内仍将维持弱势。

国际基本金属迎来反弹, 其中因为预期锡全年供应缺口明显, 锡价持续创下新高。但从今年以来基本金属库存表现来看, 除金属镍库存略减之外, 其他基本金属库存均有增加。短期内影响国际基本金属价格仍是美元指数的走向。而本周国内基本金属价格则维持高位震荡, 库存增幅较大的沪锌价格继续回调, 而去库存较为明显的沪铜和沪铝则维持高位震荡行情。2 月份补库存需求以及短期内天气因素影响供给的影响可能在不久的将来对国内基本金属价格形成有利的支撑。

近期投资贵金属的资金持续流出, 黄金价格本周维持弱势, 而白银价格收益美元指数下跌短期反弹。但受益于近期中东地区政治局势动荡引发的资金避险需求, 短期内我们认为黄金白银价格可能出现反弹。

表 1 金属价格及库存变化情况 (% , 截止 2011 年 01 月 28 日)

	现价	价格最近一周	价格今年以来	库存最近一周	库存今年以来
美元指数	78.14	0.01	-1.15		
LME 铜	9545	0.90	-1.09	4.40	5.44
LME 铝	2464	2.84	0.12	-0.56	5.79
LME 铅	2517	0.28	-1.83	5.62	33.97
LME 锌	2338	1.56	-4.34	-0.09	1.35
LME 锡	29683	6.79	10.26	1.97	8.36
LME 镍	26588	1.72	7.61	-1.03	-1.01
黄金	1336.8	-0.44	-5.91		
白银	28.0	1.82	-9.39		
沪铜	70300	0.25	1.44	-0.85	-2.00
沪铝	16580	-0.30	1.91	-0.92	-3.35
沪锌	18550	-1.46	-2.62	0.75	6.30
沪金	282.6	-2.89	-6.36		

资料来源: Wind、德邦证券研究所

因包括中国在内的新兴市场货币收紧，以及中国临近春节假期，部分小金属价格本周维持不变。但伴随稀土的行业整合推进和产地停产整顿持续，本周氧化镨钕和镱价格维持升势，本周钨产品 APT 价格持续攀升。我们认为伴随着年后国家收储政策的相继出台以及 2 月份下游厂商的相继开工，小金属价格可能将迎来一波上涨。

表格 2 小金属价格变化情况（%，截止 2011 年 01 月 28 日）

小金属	现价	最近一周	最近一月	今年以来
LME 铜	37610	1.79	1.65	3.04
LME 钴	39350	1.48	-0.69	1.88
镱	90250	1.69	8.41	7.76
金属砷	9200	0.00	0.00	0.00
铋	134500	0.00	3.86	3.86
镉	30500	0.00	-1.61	-1.61
金属铬	76000	0.00	0.00	0.00
金属镓	4200	0.00	2.44	2.44
金属锗	8600	0.00	6.17	6.17
铟	3500	0.00	2.94	2.94
碳酸锂	31.0	0.00	0.00	0.00
金属镁	16850	0.00	0.60	0.60
电解锰	18800	0.00	3.30	3.30
金属硅	14800	0.34	1.37	1.37
金属铈	36000	0.00	2.86	2.86
海绵钛	66000	1.54	4.76	4.76
APT	177000	0.57	4.12	2.91
金属钽	3350	0.00	1.52	1.52
五氧化二钽	310	0.00	0.00	0.00
五氧化二钒	93500	2.19	6.86	6.86
烧结钕铁硼(N35)	107.5	0.00	0.00	0.00
氧化钕	272.5	0.00	7.92	7.92
氧化镨钕	250000	1.63	17.92	16.82

资料来源：德邦证券研究所

行业指数表现：暂时企稳，铜板块表现突出

伴随着房产税政策的出台，本周沪深 300 指数企稳回升，上涨 3.13%。而本周有色金属板块整体仍维持相对弱势。本周铜行业和磁性材料行业指数迎来反弹，而黄金板块和铅锌板块指数则进一步下滑。受益于短期内基本金属价格的回升，以及中东地区政治危机引发的避险需求，我们认为近期有色板块有可能进一步反弹。但由于临近假日，7 天长假期间内金属价格波动情况并不明朗，因为我们维持中性评级，建议谨慎操作。

表 3 行业指数表现（%，截止 2011 年 01 月 28 日）

行业	最近一周	最近一月	最近一年	今年以来
沪深 300	3.13	-0.27	-5.30	-0.89
有色金属 SW	-0.62	-5.46	22.62	-8.01
磁性材料 SW	0.77	-8.38	81.67	-10.26
金属新材料 SW	2.30	-9.43	50.40	-5.51

小金属 SW	-0.64	-3.84	61.54	-6.41
黄金 SW	-1.41	-13.11	6.16	-14.67
铅锌 SW	-3.26	-4.92	25.89	-8.16
铝 SW	-0.83	-3.27	-11.45	-4.87
铜 SW	2.87	-2.32	18.81	-5.71

资料来源：Wind、德邦证券研究所

投资建议：

重点关注： 短期内避险资金对于贵金属需求的回潮

席卷埃及的政局动荡愈演愈烈，由于担忧示威可能导致苏伊士运河(Suez Canal)关闭，油价升高到了逼近每桶 100 美元的水平。据海外媒体上周五(1 月 28 日)报导称，尽管埃及政府宣布首都开罗实施宵禁，但仍然爆发了大规模示威并发生严重冲突。随后市场风险厌恶情绪被引燃，欧美股市大幅跳水，投资者纷纷抛售风险资产。除了石油大幅度上涨之外，美元、黄金等资产价格出现了明显的回升。我们认为短期内中东政治局势的动向可能进一步引发对于贵金属的需求回潮。因此我们建议关注前期超跌的**紫金矿业**（601899）、**山东黄金**（600547）和**中金黄金**（600489）。

风险提示：

中东政治局势变化，近期全球天气异常加剧，金属价格大幅度调整以及全球经济复苏低于预期。

投资评级

一、行业评级

推荐 – Attractive: 预期未来 6 个月行业指数将跑赢沪深 300 指数
中性 – In-Line: 预期未来 6 个月行业指数与沪深 300 指数持平
回避 – Cautious: 预期未来 6 个月行业指数将跑输沪深 300 指数

二、股票评级

买入 – Buy: 预期未来 6 个月股价涨幅 $\geq 20\%$
增持 – Outperform: 预期未来 6 个月股价涨幅为 $10\%-20\%$
中性 – Neutral: 预期未来 6 个月股价涨幅为 $-10\% - +10\%$
减持 – Sell: 预期未来 6 个月股价跌幅 $>10\%$

特别声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对报告中信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司作出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资作出任何形式的担保。我公司及其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开前已经使用或了解其中的信息。本报告版权归德邦证券有限责任公司所有。未获得德邦证券有限责任公司事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“德邦证券有限责任公司”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。