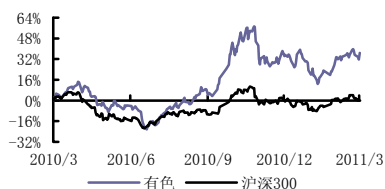


原材料 - 有色

2011 年 3 月 21 日

行业相对沪深 300 表现



表现	1m	3m	12m
有色	2.35%	1.83%	36.70%
沪深 300	-0.43%	-1.35%	0.65%

代码	名称	6m%	YTD%	评级
000960	锡业股份	54.2	61.6	增持
000060	中金岭南	26.6	39.1	增持
600497	驰宏锌锗	61.7	38.9	增持
002340	格林美	-1.3	23.4	增持
600362	江西铜业	24.3	17.9	增持

相关报告

《关注铝板块》，20110316

周宏

执业证书号: S1030210040001

0755-83199424

zhouchong@csc.com.cn

本公司具备证券投资咨询业务资格

分析师申明

本人，周宏，在此申明，本报告所表述的所有观点准确反映了本人对上述行业、公司或其证券的看法。此外，本人薪酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

中东北非局势升级，黄金股受益

—近期有色金属板块走势分析

评级: 中性

■ 利比亚战争可能最终会演化为持久战、心理战、恐怖事件等，黄金的避险功能受市场重视，黄金价格维持高位的时间或许会长于我们的预期。利比亚局势近期日趋紧张，周末法国战机对利比亚境内政府军开火，多国大规模军事干预利比亚行动展开，虽然力量对比悬殊，但是如果结局转为利比亚国内的游击战，战争的持续性可以预期，将强化黄金的避险功能，中东北非的政治动荡或成为未来一段时间全球经济不确定性的主要来源，预计黄金价格上涨的态势将得到延续。中金黄金、山东黄金、恒邦股份将受益于黄金价格的上涨。

■ 中东北非局势不稳，将成为影响世界经济最不确定的因素，而身处石油最大产地的特殊身份，使原油价格走高的可能性大增，或许会为全球通胀创下条件，同为基础生产原料的金属价格也难以下跌。日本地震、核能危机平息，使中东局势再次进入人们视野，重要产油地区的中东，其政局变化仍将成为影响石油价格的重要因素，预计石油价格将居高不下，从而为全球性通胀创下条件。

■ 中国本次提高存款准备金率的举措，或许主要是为对冲到期流动性，但是流动性因素不可避免的会影响金属价格。我们认为，全球流动性的收缩会导致金属价格包括黄金价格的下跌，早晚我们会看到这一幕，只是或许我们看到的会比预期的晚一些。中国人民银行昨日宣布，从本月 25 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，这已是中国去年以来的第 9 次提高存款准备金率，说明货币收紧趋势依旧，这一因素对基本金属走高形成压力。中国经济转型，需求拉动以及供应收紧的小金属价格上涨，其确定性更大。

■ 风险因素。一是货币因素。欧美经济表现超预期，使流动性紧缩预期升温，而因货币收紧造成的基本金属价格走势的变化，难以量化。二是中国经济转型进程对金属需求存在不确定性。

利比亚局势升温，黄金避险功能使金价走高，黄金股受益

中东和北非政治动荡缘与金融危机后大规模削减开支和国民福利。中东北非等国国内出现了针对国家专权、腐败等抗议政府活动，最终引发了一系列的政治变革，甚至国家动乱，政治权力更迭。中东北非动乱始于 2010 年底的突尼斯“茉莉花革命”，中间埃及动荡，最终引发穆巴拉克下台，接下来是利比亚内战，巴林、也门，包括沙特和伊朗的抗议行为。

多国联军对利比亚发动空袭，黄金避险功能使金价走高，黄金股受益，与埃及、突尼斯小规模骚乱不同，利比亚最终酿成国内内战，卡扎菲和反对派形成激烈的战争，在联合国和美国等国家施压下，3 月 19 日，西方国家开始对利比亚政府军进行军事打击。以美英法为首的西方多国联军，在当地时间 20 号晚，对利比亚发动空袭。西方联军和利比亚军事力量对比悬殊，西方联军预计会有压倒性优势，预计利比亚完成政权更迭的概率大。不过，一旦利比亚领导人卡扎菲的部队化整为零，并展开游击战，动员普通群众、打心理战等，这场战争将会旷日持久。黄金价格在日本地震、核危机已有所表现，此次利比亚局势的升温将诱发避险功能使金价维持在高位。中金黄金、山东黄金、恒邦股份将受益于黄金价格的上涨。

Figure 1 利比亚局势升温



资料来源：互联网、世纪证券研究所

Figure 2 黄金价格走势

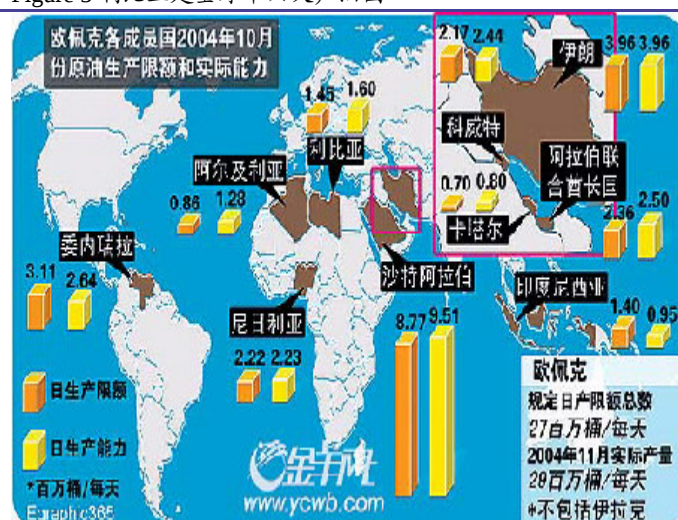


资料来源：WIND、世纪证券研究所

中东局势动荡将使原油价格在高位，为全球性通胀创下条件

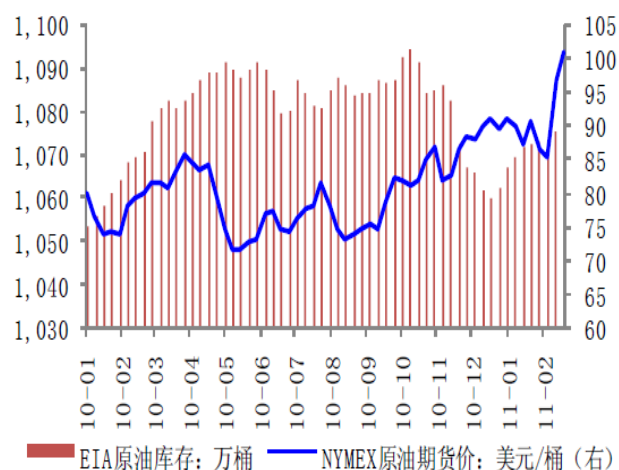
中东政局变化导致的能源问题在短期内难以解决，预计原油价格将居高不下，从而为全球性通胀创下条件。日本地震、核能危机平息，利比亚动乱使中东局势再次进入人们视野。利比亚是全球十六大产油国，前三大是沙特、俄罗斯、美国。利比亚每天 150-160 万桶产量，是每天全球供应的 2%，从数量来看，占比不大，对主要出口国意大利产生负面影响较大，但是利比亚目前只是中东局势不稳的一个表现方面，从 2010 年底的突尼斯事件，到埃及动乱，再到沙特、巴林和也门等国家的不稳定，中东北非地区政治动荡成为经济发展的不稳定因素。重要产油地区的中东，其政局变化仍将成为影响石油价格的重要影响因素，预计石油价格将居高不下，从而为全球性通胀创下条件。

Figure 3 利比亚是全球十六大产油国



资料来源：互联网、世纪证券研究所

Figure 4 原油价格与库存



资料来源：WIND、世纪证券研究所

我国再次上调存款准备金率，货币收紧对基础金属价格不利

存款准备金率再次上调 50 个基点，货币收紧不利于基础金属价格的上行。中国人民银行昨日宣布，从本月 25 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。这是央行今年第 3 次上调存款准备金率，也是自去年以来第 9 次对主要银行上调存款准备金率。此次上调准备金率主要是回收流动性。今年新增外汇占款较多，1 月新增外汇占款 5000 亿，预计 2、3 月至少在 3000 亿以上，财政存款季末投放和公

开市场到期资金量巨大，3 月公开市场到期资金高达 6800 亿元，导致目前市场流动性充裕。谁也无法否认基础金属附带着的金融属性，货币收紧对这一属性的压制作用是存在的。

结论

- 1、利比亚战争可能最终会演化为持久战、心理战、恐怖事件等，黄金的避险功能受重视，使黄金价格维持高位的时间长于我们的预期。
- 2、中东北非局势不稳，将成为影响世界经济最不确定的因素，而身处石油最大产地的特殊身份，使原油价格走高的可能性大增，或许会导致全球性的通胀。同为基础生产原料的金属价格也难以下跌。
- 3、中国再次提高存款准备金率的举措，或许主要是为对冲到期流动性，但是流动性因素不可避免的会影响金属价格，全球流动性的收缩会导致金属价格以及黄金价格的下跌。早晚我们会看到这一幕，只是或许我们看到的会比预期的晚一些。

风险因素

一是货币因素。欧美经济表现超预期，使流动性紧缩预期升温，而因货币收紧造成的基本金属价格走势的变化，难以量化。二是中国经济转型进程对金属需求存在不确定性。

世纪证券投资评级标准:

股票投资评级

买入：相对沪深 300 指数涨幅 20%以上；

增持：相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间；

中性：相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间；

卖出：相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

行业投资评级

强于大市：相对沪深 300 指数涨幅 10%以上；

中性：相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间；

弱于大市：相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

本报告中的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。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归世纪证券所有。

The report is based on public information. Whilst every effort has been made to ensure the accuracy of the information in this report, neither the CSCO nor the authors can guarantee such accuracy and completeness or reliability of the information contained herein. Furthermore, it is published solely for reference purposes and is not to be construed as a solicitation or an offer to buy or sell securities or related financial instruments. The CSCO and its employees do not accept responsibility for any losses or damages arising directly, or indirectly, from the use of this report. CSCO or its correlated institutions may hold and trade securities issued by the corporations mentioned in this report, and provide or try to provide investment banking services for those corporations as well. All rights reserved by CSCO.