

黄金持续创新高，独立行情将至

民生精品---动态跟踪报告有色金属行业/黄金

2011 年 04 月 18 日

报告摘要:

● 通胀担忧、欧债危机持续推动黄金价格走高

通胀担忧、欧债危机持续推动黄金价格走高，上周五黄金、白银持续创出历史新高。15 日我国公布宏观数据，数据显示通胀持续居高不下，17 日央行宣布再次上调存款准备金，货币紧缩预期强烈。此外，欧债危机再次受到关注，16 日，希腊政府计划通过财政紧缩、出售国有资产削减债务；穆迪继续调低爱尔兰主权信用评级。基本金属上周普遍跌，唯有伦锡走出独立行情。美元指数维持在 75 以下低位运行。

● 维持黄金年内冲 2000 美元的判断，短期将站稳 1500 美元

维持 2010 年 10 月 15 日在深度报告《上调一年内金价至 2000 美元/盎司》以及 2011 年 11 月 29 日《白银偏金融属性，将与黄金同步进入十年牛市》的观点，长期看好黄金、白银。短期来看，通胀预期、欧债危机、地缘政治危机、美元大幅走低及油价攀升等多重因素将令金价近期有望站稳 1500 美元。

● 黄金的金融属性凸显、动荡局势加速金价上涨

3 月 4 日，犹他州众议院，以 47 票同意、26 票反对的投票结果，通过承认美国联邦政府发行的黄金白银为法定货币的议案，黄金的货币属性凸显，此外由于利比亚局势持续动荡，引发石油价格上涨，由于石油与黄金的高度相关性，地缘政治引发的市场恐慌必定导致两者相关程度在本阶段高度相关，进一步推高金价上涨加速，

● 价格连创新高，关注黄金、白银股的投资机会

黄金等贵金属板块在价格不断创新高的作用下，黄金等贵金属板块将持续收益，看好黄金板块的投资机会，关注辰州矿业、山东黄金、中金黄金、荣华实业、豫光金铅。

● 风险提示

欧美经济复苏放缓；美元指数大幅反弹；欧美加息节奏加快。

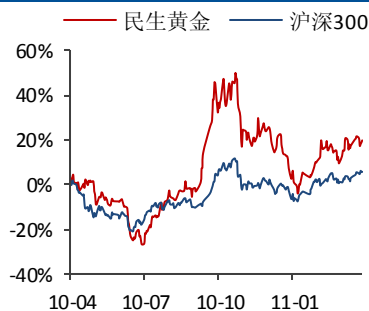
盈利预测与财务指标

重点公司	现价	EPS			PE			评级
	2011/4/15	2009A	2010A/E	2011E	2009A	2010E	2011E	
山东黄金	53.87	0.43	0.86	1.19	125.28	62.64	45.40	强烈推荐
中金黄金	37.10	0.66	0.79	1.18	56.21	46.96	31.35	强烈推荐
辰州矿业	40.67	0.18	0.40	1.03	221.27	101.68	39.55	强烈推荐
荣华实业	16.72	-0.17	0.07	0.43	-95.93	252.57	38.92	强烈推荐
豫光金铅	33.93	0.45	0.50	0.71	75.40	68.19	47.93	强烈推荐
江西铜业	39.31	0.78	1.56	2.01	50.58	25.12	19.51	强烈推荐
铜陵有色	28.49	0.47	0.59	1.01	60.62	48.36	28.11	强烈推荐
西部矿业	18.61	0.25	0.42	0.63	74.44	44.31	29.47	谨慎推荐
锡业股份	35.77	0.21	0.41	0.74	173.22	87.89	48.02	强烈推荐

资料来源：民生证券研究所

推 荐 维持评级

行业与沪深 300 走势比较



分析师

分析师：黄玉

执业证书编号：S01002081120226

电话：(8610)8512 7646

Email: huangyu@mszq.com

联系人：滕越

电话：(8610)8512 7645

Email: tengyue@mszq.com

相关研究

- 《未来一年黄金价格冲击 1500 美元盎司》2010.09.08
- 《上调一年内金价至 2000 美元/盎司》2010.10.15
- 《白银偏金融属性，将与黄金同步进入十年牛市》2010.11.29
- 《黄金跟踪报告：价格升势驱动金银股估值修复》2010.12.02
- 《有色金属动态报告：地缘政治与消费旺季助推黄金及有色金属价格》2010.1.4
- 《黄金动态跟踪报告：利比亚危机或将开启黄金、白银新一轮上涨》2011.02.22
- 《黄金动态跟踪报告：黄金货币属性凸显，金价短期将上冲 1500 美元》2011.03.09
- 《黄金跟踪报告：日本地震诱发避险情绪 持续看好黄金板块》2011.03.14
- 《黄金跟踪报告：黄金连创新高，即将站稳 1500 美元》2011.04.11

目录

一、通胀担忧、欧债危机持续推动金价走高.....	3
二、维持金价 2011 年上冲 2000 美元/盎司观点	6
三、白银跟随黄金不断创历史新高.....	8
四、黄金的金融属性凸显.....	9
五、地缘政治继续推高黄金、白银.....	10
六、继续看好贵金属板块.....	11
七、风险提示	12
插图目录	13
表格目录	13

一、通胀担忧、欧债危机持续推动金价走高

宏观方面:

周五我国宏观数据显示: 3 月居民消费价格 CPI 同比上涨 5.4%, 工业品出厂价格 PPI 同比上涨 7.3%, 通胀持续居高不下, 货币紧缩预期强烈。央行 17 日宣布, 自 2011 年 4 月 21 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。这是今年以来央行第四次全面上调存款准备金率, 也是去年 1 月份至今的第十次上调。至此, 大型银行的存款准备金率已上调至 20.5% 的历史高位。

欧债危机再次受到关注, 4 月 16 日, 希腊财政部称, 政府计划在未来五年内通过财政紧缩削减 260 亿欧元预算赤字, 并通过出售国有资产募集 500 亿欧元, 两项措施预计在 2015 年前削减共 760 亿欧元的债务; 同日穆迪调低爱尔兰主权信用评级, 从原先的 Baa1 连降两级至 Baa3, 距垃圾级仅一步之遥。

市场方面:

上周黄金小幅调整, 周五继续创出历史新高, 伦金上周五收于 1486.74 美元/盎司新高, 周跌 0.3%, 白银连续走高, 伦银上周五收于 43.04 美元/盎司的新高, 周涨 1.1%。短期来看, 美元大幅走低、欧债危机以及通胀预期将令金价近期站稳 1500 美元。维持 2010 年 10 月 15 日在深度报告《上调一年内金价至 2000 美元/盎司》以及 2011 年 11 月 29 日《白银偏金融属性, 将与黄金同步进入十年牛市》的观点, 看好黄金、白银。

上周基本金属普跌, 伦铜下跌 4.8%、伦铅、伦锌下跌 5.3%、7.0%, 伦锡上涨 0.2%, 独立于其他金属, 美元维持 75 以下低位运行。国内小金属未出现大幅波动。

投资观点:

黄金白银再创历史新高, 与我们预期一致, 预期将走出独立行情。欧债危机及通胀因素将促使金价近期站稳 1500 美元, 重点关注辰州矿业、山东黄金、中金黄金、荣华实业、豫光金铅。

表 1: 一周金属价格走势回顾: 基本金属跌幅较大

品种		单位	价格	涨幅			来源
			2011/04/15	本周	本月累计	今年累计	
基本金属价格							
LME 期货价格	铜(3 月)	美元/吨	9,405	-4.8%	0.4%	-1.8%	LME
	铝(3 月)	美元/吨	2,694	-0.7%	3.4%	8.4%	LME
	锌(3 月)	美元/吨	2,398	-5.3%	0.3%	-2.9%	LME
	铅(3 月)	美元/吨	2,651	-7.0%	-1.7%	1.6%	LME
	锡(3 月)	美元/吨	33,100	0.2%	5.6%	25.6%	LME
	镍(3 月)	美元/吨	26,155	-5.2%	2.2%	4.0%	LME
LME 现货价格	铜	美元/吨	9,389	-4.7%	0.6%	-2.4%	LME
	铝	美元/吨	2,619	-2.4%	1.2%	5.9%	LME
	锌	美元/吨	2,375	-4.2%	1.5%	-3.5%	LME

	铅	美元/吨	2,665	-8.8%	-2.4%	1.4%	LME
	锡	美元/吨	32,188	-2.5%	2.7%	22.1%	LME
	镍	美元/吨	25,799	-6.5%	-1.2%	2.7%	LME
国内期货价格	铜(3月)	元/吨	71,150	-2.7%	0.9%	0.0%	上海期货交易所
	铝(3月)	元/吨	16,535	-0.7%	-0.1%	-0.2%	上海期货交易所
	锌(3月)	元/吨	17,980	-2.8%	0.7%	-6.2%	上海期货交易所
国内现货价格	铜	元/吨	71,450	-1.5%	0.6%	1.0%	上海金属网
	铝	元/吨	16,600	-0.1%	0.6%	1.5%	上海金属网
	锌	元/吨	18,000	-1.1%	0.8%	-4.0%	上海金属网
	铅	元/吨	17,400	-1.1%	-0.6%	1.8%	上海金属网
	锡	元/吨	212,250	4.3%	6.1%	30.6%	上海金属网
	镍	元/吨	196,250	-1.1%	0.8%	4.1%	上海金属网
贵金属价格							
伦敦	黄金	美元/盎司	1,465.75	-0.3%	3.4%	5.6%	伦敦黄金协会
	白银	美元/盎司	40.67	1.1%	8.1%	32.6%	伦敦黄金协会
国内价格	黄金	元/克	310.20	0.4%	2.5%	2.8%	上海黄金交易所
	白银	元/公斤	9,120	6.5%	14.4%	37.0%	上海黄金交易所
小金属价格							
	1#钴	元/吨	302,500	-1.6%	-1.6%	-4.7%	长江有色市场
	1#锑	元/吨	111,000	0.0%	0.0%	32.1%	长江有色市场
	1#镁锭	元/吨	19,000	0.8%	1.6%	0.8%	长江有色市场
	1#电解锰	元/吨	20,950	1.0%	0.0%	6.1%	长江有色市场
	金属铬	元/吨	87,000	0.6%	2.4%	13.0%	长江有色市场
	铋	美元/磅	10.5	0.0%	2.9%	10.5%	中国物流信息中心
	锗:50ohm/cm	美元/公斤	1,600	0.0%	1.6%	36.2%	中国物流信息中心
	二氧化锗:99.99%	美元/公斤	1,150	0.0%	0.0%	27.8%	中国物流信息中心
	铟	美元/公斤	685	0.0%	1.5%	21.8%	中国物流信息中心
	钼:MoO3-西方	美元/磅	17.0	0.0%	-1.7%	3.7%	中国物流信息中心
	钼铁:65%西方	美元/公斤	41.0	0.0%	0.0%	-1.2%	中国物流信息中心
	海绵钛:99.6%	美元/公斤	9.3	0.0%	0.0%	7.5%	中国物流信息中心
	钛铁	美元/公斤	8.7	0.0%	0.0%	29.1%	中国物流信息中心
	钨酸盐APT	美元/吨度	400	0.0%	0.6%	19.4%	中国物流信息中心
	钨铁	美元/公斤	50.0	0.0%	3.6%	20.5%	中国物流信息中心
	钒铁:80%T2	美元/公斤	31.0	0.0%	0.0%	6.9%	中国物流信息中心
	钒 Pentox	美元/磅	6.6	-4.3%	-5.7%	1.9%	中国物流信息中心
	镉:99.99%	美元/磅	1.6	0.0%	0.0%	-15.1%	中国物流信息中心
	镓锭	美元/公斤	975	0.0%	0.0%	54.2%	中国物流信息中心
	铌	美元/盎司	1,040	0.0%	0.0%	35.1%	中国物流信息中心
	铈	美元/盎司	2,300	-1.1%	-1.1%	-2.1%	中国物流信息中心
	钿	美元/盎司	170	0.0%	0.0%	0.0%	中国物流信息中心
	钼铁矿:30-35%	美元/磅	115	0.0%	0.0%	9.5%	中国物流信息中心

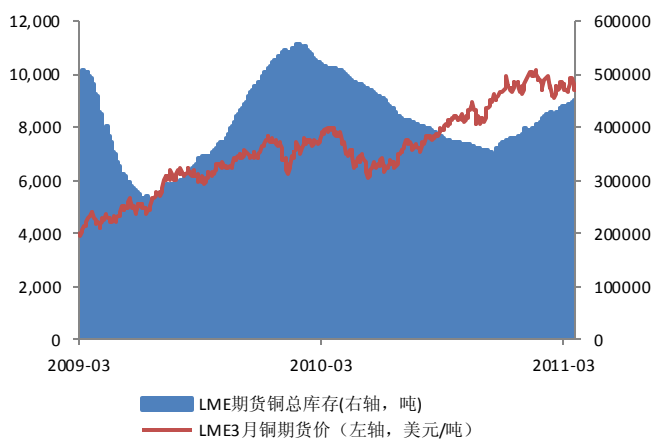
资料来源: Wind 资讯, 民生证券研究所

表 2: 一周金属库存走势回顾: 铜库存继续增加

品种		单位	库存	涨幅			来源
			2011/04/15	本周	本月累计	今年累计	
基本金属库存							
铜	LME 库存	吨	450,425	1.4%	2.6%	19.3%	LME
	COMEX 库存	吨	83,700	-0.9%	-1.3%	29.0%	CME 集团网站
	上海期交所库存	吨	147,651	-4.3%	-8.8%	11.9%	上海期货交易所
铝	LME 库存	吨	4,566,375	-0.3%	-0.6%	6.8%	LME
	上海期交所库存	吨	399,846	-1.9%	-2.7%	-9.4%	上海期货交易所
锌	LME 库存	吨	764,250	3.8%	3.8%	9.0%	LME
	上海期交所库存	吨	384,882	2.8%	3.8%	23.9%	上海期货交易所
铅	LME 库存	吨	287,075	3.4%	2.0%	37.7%	LME
锡	LME 库存	吨	18,990	1.4%	2.6%	16.0%	LME
镍	LME 库存	吨	120,480	-0.6%	-2.8%	-12.0%	LME

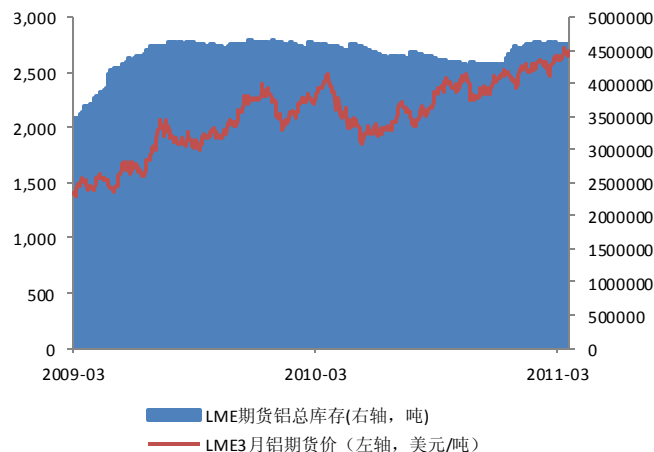
资料来源: Wind 资讯, 民生证券研究所

图 1: LME 铜价周跌 4.8%



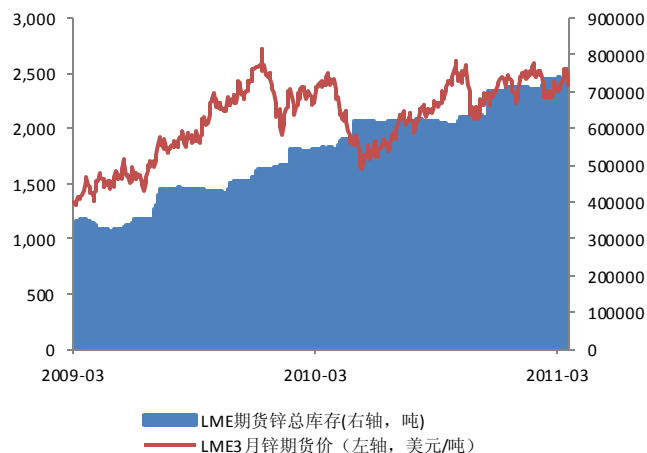
资料来源: Wind 资讯, 民生证券研究所

图 2: LME 铝价周跌 0.7%



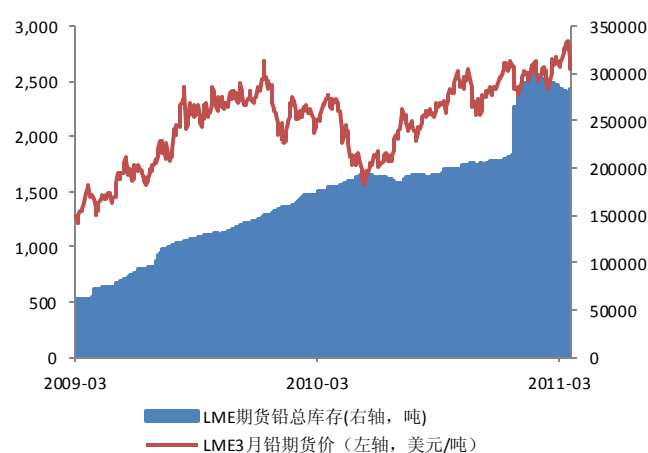
资料来源: Wind 资讯, 民生证券研究所

图 3: LME 锌价周跌 5.3%



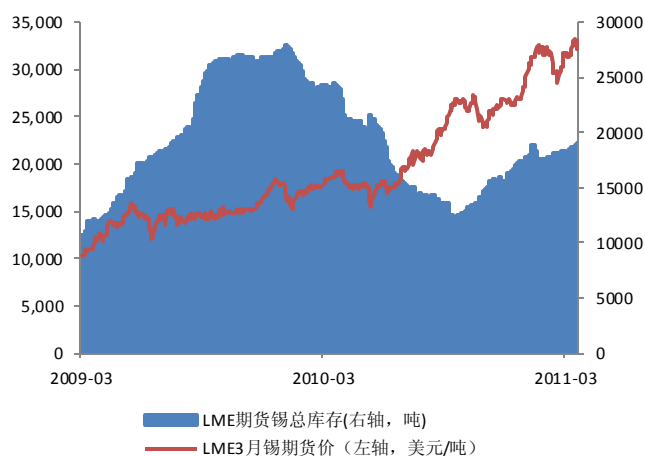
资料来源: Wind 资讯, 民生证券研究所

图 4: LME 铅本周跌 7.0%



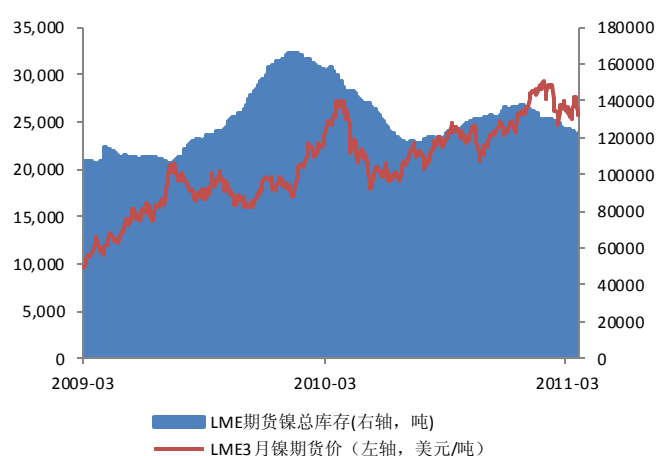
资料来源: Wind 资讯, 民生证券研究所

图 5: LME 锡价周涨 0.2%



资料来源: Wind 资讯, 民生证券研究所

图 6: LME 镍价周跌 5.2%



资料来源: Wind 资讯, 民生证券研究所

图 7: 美元指数连续在 75 以下运行



资料来源: Wind 资讯, 民生证券研究所

二、维持金价 2011 年上冲 2000 美元/盎司观点

2010 年 9 月 8 日我们在深度报告《未来一年黄金价格冲击 1500 美元/盎司》中预期金价在一年内将上冲 1500 美元/盎司，是业内最先预测本轮金价上涨并达此高度的券商；10 月 15 日我们在深度报告《上调一年内金价至 2000 美元/盎司》上调对金价预期，目前我们依旧维持金价 2011 年上冲 2000 美元/盎司观点。短期预计地缘政治及黄金传统消费旺季将加快金价上行速度。我们的主要观点有：

1、全球黄金存量仅 $20.36 \times 20.36 \times 20.36$ 立方米

从黄金发展的历程来看，五千多年的历史，仅近两个世纪随着产金技术的提高而明显增加。根据世界黄金协会 2010 年最新统计数据显示，目前全球已确认的地上总存金量为 16.3 万吨左右，按照密度为 19.3 吨/立方米计算，只相当于边长为 20.36 米的正方体房间大小。

2、可交易的黄金仅占 17%，远不能满足旺盛的投资需求

黄金主要用途包括：首饰、官方储备、工业与其他用金、个人投资与 ETF 等交易投资。根据世界黄金协会 2010 年最新统计数据显示，首饰消费占最大比重，达到 8.36 万吨；各国黄金官方储备总量达 3.04 万吨；工业和其他用金量达到 1.97 万吨；黄金可确定性投资量仅 2.73 万吨，约为当前黄金总量的 17%。其他如黄金制品随同沉船沉入海底等数千吨。

3、货币非黄金化 V.S. 黄金非货币化

从金本位制到布雷顿森林货币体系，再到牙买加体系，黄金从货币化到非货币化的过程中，黄金的货币属性并未根本消失，黄金金融投资属性日益凸显。

黄金从来就没有被完全非货币化，而是货币非黄金化。黄金作为一种公认的金融资产活跃在投资领域，充当国家或个人的储备资产。货币黄金管理始终是世界各国货币管理的重要内容，各国黄金储备，其管理者均为各中央银行，并按货币形式和运行规律管理。尽管黄金非货币化初期各国央行大面积减持黄金，目前主要国家货币黄金储备持有量仍稳中有升。

4、欧元危机与第三轮金价暴涨的开始

欧元将长期保持弱势。欧元区扩张速度较快，新加入的国家经济水平差异较大，但是却要遵守相同的赤字和债务规定；各国实行的货币政策基本统一，但是财政政策又掌握在各国手中。欧盟 27 国经济差异和政策协调的难度，远远大于欧盟刚成立时的 15 国时期。2002 年以后各国央行和金融机构都开始大量储备欧元，结果造成欧元价格从最低时的 0.82 美元最高上升到 1.62 美元。这一次欧元危机，势必引发全球央行和金融机构新一轮的资产配置调整。

5、任何商品都有估值约束，黄金除外

房地产主要受购买力约束、铜和石油等大宗商品主要受工业需求约束、股票主要受内在价值的约束、债券主要受利率约束，但黄金却没有任何估值约束。因此，在供应有限，工业需求旺盛的基本面配合下，全球央行的储备调整将进一步加大对黄金的需求，黄金的牛市才刚刚开始，上涨空间无约束。

6、过去三十年全球最严重的流动性过剩已经来临

金融危机爆发后，全球主要国家纷纷推出历史上最为宽松的货币政策，央行向实体经济中投放过量的流动性，美国国债利率不断创出历史新低，无风险资产同时也是无收益资产。我们正在经历过去三十年最为严重的流动性过剩的格局，黄金的上涨空间已经打开。

7、从十年股票牛市、十年商品牛市到十年黄金牛市

过去二十年，全球经历了两轮价格牛市。第一轮是上个世纪 90 年代的十年股市牛市，第二轮是过去十年的商品牛市。未来十年，在全球国际货币体系的调整下，黄金有望呈现下一个十年牛市。如果按照过去三十年复合的物价上升速度计算，1980 年的 850 美元相

当于现在的 1933 美元，相比于当前 1300 多美元每盎司的价格，金价的上升空间还很大。

整体来看，黄金牛市格局在国际大背景下已形成，在不同历史阶段的各种资产轮涨周期中，未来十年将是黄金的“舞台”，在黄金的国际储备需求、投资需求以及工业用金需求大幅增加下，今年金价有望突破 2000 美金，两至三年内有望冲击 3000 - 5000 美元。

三、白银跟随黄金不断创历史新高

1、贵金属投资需求旺盛，白银黄金高度相关

金融危机的延续没有结束，欧债危机背后更多的是对整个欧元机制的担忧，11 月 23 日朝韩冲突更引发了市场避险需求，黄金、白银价格及美元指数短时间内冲高。与黄金类似，白银同样具备资产保值、规避风险的属性，从历史统计分析白银与黄金价格高度相关，2010 年至今相关系数高达 0.92。从历史走势来看，白银品种相对黄金具有更多的工业属性，因而具有更高的波动性，往往上涨幅度更大。

图 8：白银价格与黄金同步上涨



资料来源：Wind 资讯，民生证券研究所

2、未来白银供给稳定增加，全球需求保持稳定

未来白银的供求关系将保持相对稳定，预计 2011 年白银供给约增加 3%，而主要的工业需求未来二至三年内的平均增速在 3% 左右，珠宝首饰的需求可能会小幅下降，全球需求增速在 -0.1% 左右。随着出口和下游需求的增加，我国供给过剩局面得到缓解、未来供需稳步增加。通过分析国内外白银市场供需情况，银价上涨的驱动力主要来自于逐年扩大的投资需求，加之白银的贵金属特质属性，将与黄金价格同步走高。

3、贵金属的十年牛市来临，白银将紧跟黄金步伐

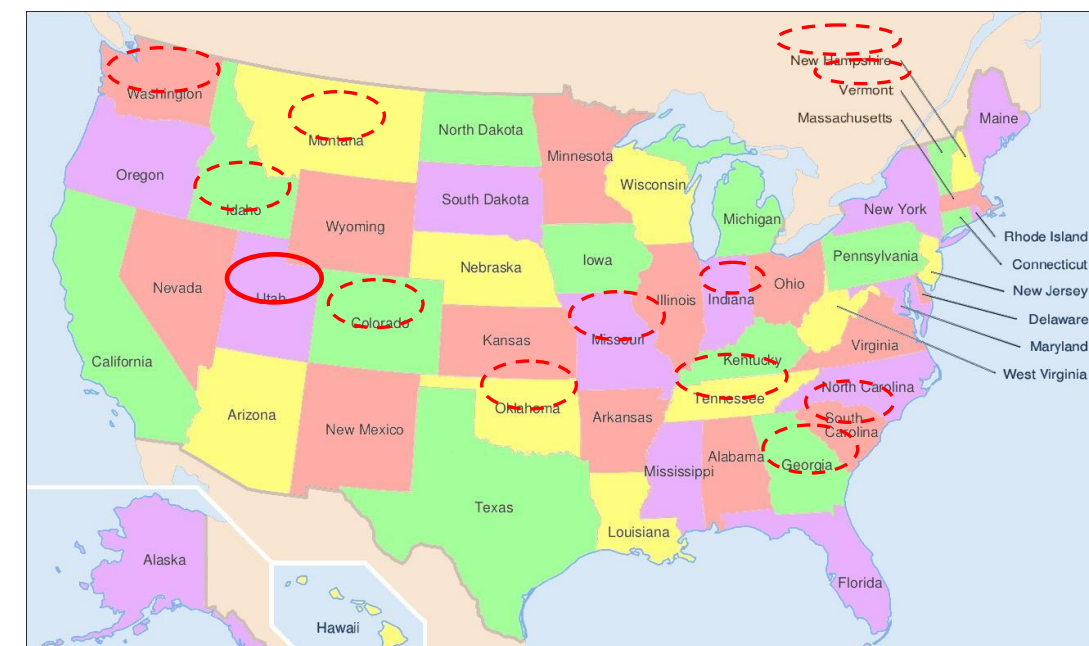
过去二十年，全球经历了两轮价格牛市。第一轮是上个世纪 90 年代长达十年的股票市场牛市，第二轮是过去十年出现的资产资源品的大牛市。未来十年，在全球国际货币体系的调整下，黄金有望呈现出下一个十年牛市，白银作为依附于黄金的贵金属，历史上基本追随于黄金，白银的贵金属气质将在未来十年与黄金同步体现。

未来白银价格的上涨将提高企业的盈利能力,根据对现有白银生产企业产量及盈利情况的预测,银价上涨将增加公司未来收益, EPS 增厚 0.001~0.184 元不等,其中豫光金铅、驰宏锌锗、恒邦股份、*ST 威达,最受益于白银价格上涨。

3月4日，犹他州众议院，以47票同意、26票反对的投票结果，通过承认美国联邦政府发行的黄金白银为法定货币的议案，承认财政部所发行的金银币为合法流通货币，在退回金本位的道路上迈出了第一步。

法案提出可以用金银币来支付税收和公私债务，市场可自愿选择接受金银支付或美元支付。法案还要求州政府成立专门的委员会，调查在犹他州推行不同于美元的另一货币的可行性，将议会空谈升格为政府必须执行的操作。接下来有 12 个州将要审议相似的议案，分别是：科罗拉多、佐治亚、蒙大拿、密苏里、印第安纳、爱荷华、新罕布什尔、俄克拉荷马、南卡罗来那、田纳西、佛蒙特和华盛顿。

图 9: 犹他州迈出金本位第一步, 其余 12 州或将跟进



资料来源：Wind 资讯，民生证券研究所

自 1971 年美元取消与黄金的直接挂钩，布雷顿森林体系宣告瓦解后，曾经风靡一时的金本位制开始淡出人们的视野。然而，随着国际货币体系不断曝露出这样那样的缺陷，美联储推出一轮又一轮的量化宽松政策，美元面临的“特里芬难题”愈演愈烈，投资者对于美元的信心逐渐丧失，而黄金的货币属性逐渐加强。

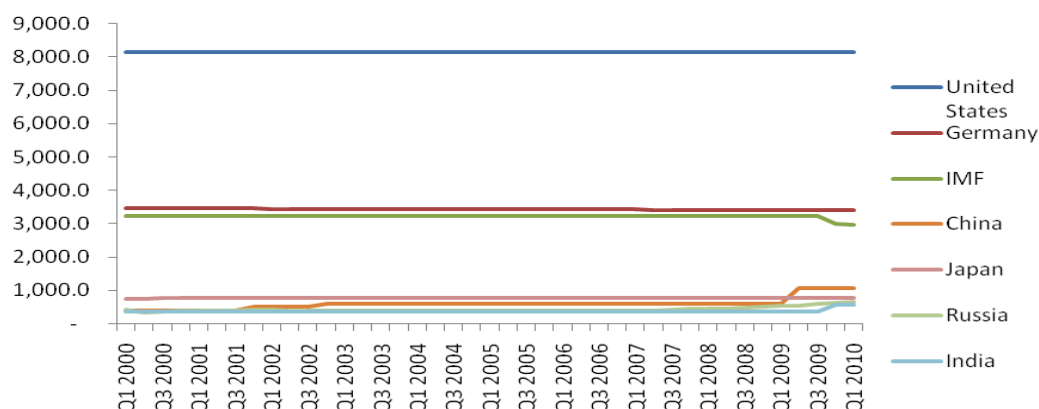
此外欧洲央行4月7日上午宣布提高基准利率0.25个基点，至1.25%。这是欧洲央行自2008年7月以来首次升息，同时也是40年来欧洲央行首次在美联储之前升息。欧元兑

美元随之上涨至 2009 年末以来的高位，美元承压不断走低，截止到 4 月 8 日，欧元兑美元收至 1.4480，美元收至 74.866。

美国宪法令行禁止美国发行大量纸币来抵债，但是，允许用黄金和银币来还债，认为无论开采或制造发行多少黄金和银币都是合法的，黄金的货币属性并未根本消失。

黄金从来就没有被完全非货币化，而是货币非黄金化。黄金作为一种公认的金融资产活跃在投资领域，充当国家或个人的储备资产。货币黄金管理始终是世界各国货币管理的重要内容，各国黄金储备，其管理者均为各中央银行，并按货币形式和运行规律管理。尽管黄金非货币化初期各国央行大面积减持黄金，目前主要国家货币黄金储备持有量仍稳中有升。

图 10: 全球主要国家和机构黄金官方储备



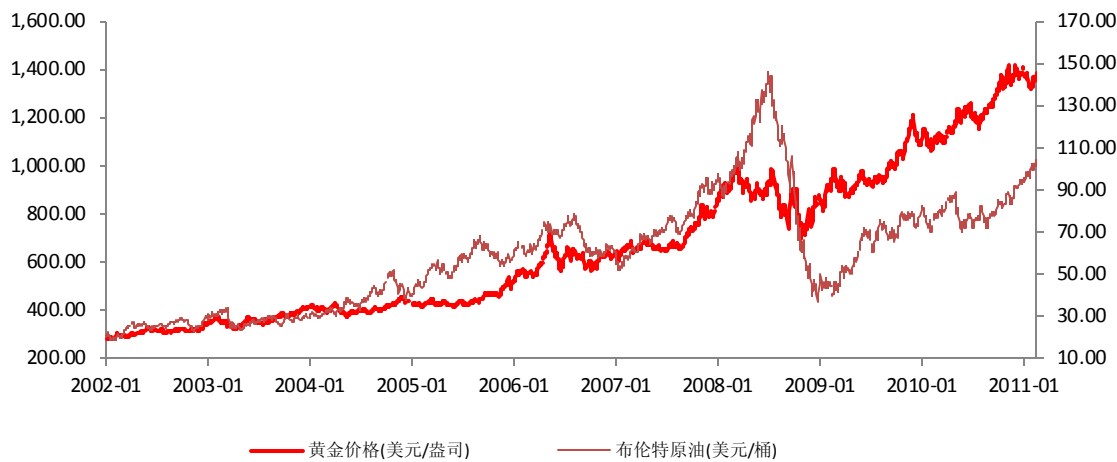
资料来源: World Gold Council, 民生证券研究所

五、地缘政治继续推高黄金、白银

目前中东、北非局势继续动荡、利比亚局势混乱，影响到石油供给。由于石油和黄金的高度相关性，地缘政治引发的市场恐慌可能会导致两者相关程度在本阶段高度相关，即油价上升引领黄金价格上涨，继续看好黄金、白银等贵金属。

金价和油价通常是同向变动的，中长期来看，金价与油价波动趋势基本是一致的，只是幅度有所区别，2002 年以来二者的相关性达到 0.75，相关程度也较高的。本轮由于石油、黄金上涨同步性尤其强烈，石油、黄金、白银持续创出历史新高。

图 11: 黄金和原油价格相关系数达到 0.75



资料来源: Wind 资讯, 民生证券研究所

六、继续看好贵金属板块

上周有色金属板块在金属价格受压下调，山东黄金在黄金板块中独立上涨。鉴于黄金等贵金属板块在金价持续创出历史新高的催化因素下，或将继续维持上涨格局，持续推荐贵金属板块，看好辰州矿业、山东黄金、中金黄金、荣华实业和豫光金铅。

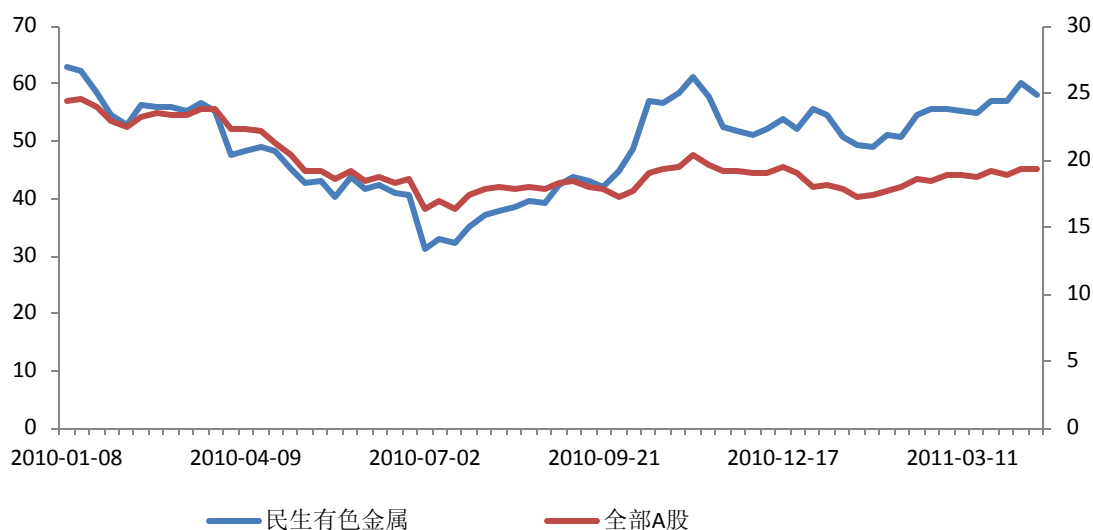
表 3: 有色金属板块普涨，周涨幅 5.27%

			代码	价格 2011/04/15	本周	涨幅 (%) 本月累计	今年累计
基本金属	铜	江西铜业	600362	39.31	-1.06	-0.53	-6.38
		铜陵有色	000630	28.49	-2.40	-0.49	-10.58
		云南铜业	000878	26.35	1.50	3.21	5.40
	铝	焦作万方	000612	22.56	8.10	7.89	7.43
		南山铝业	600219	10.95	1.58	2.72	16.61
		中孚实业	600595	13.08	7.13	10.75	9.81
		新疆众和	600888	26.68	-0.48	-1.80	15.10
	铅锌	利源铝业	002501	52.37	-0.06	4.32	3.33
		西部矿业	601168	18.61	-2.05	-0.37	6.71
		锡业股份	000960	35.77	3.44	2.14	17.63
		宏达股份	600331	17.19	-2.39	-1.09	14.07
贵金属	黄金	驰宏锌锗	600497	38.73	7.76	6.72	58.73
		山东黄金	600547	53.87	1.22	1.53	5.63
		中金黄金	600489	37.10	-1.01	0.57	-6.15
		紫金矿业	601899	7.97	-1.60	2.44	0.50
		荣华实业	600311	16.72	-2.79	0.18	-7.57
		辰州矿业	002155	40.67	-2.00	0.74	18.30
		贵研铂业	600459	39.45	-5.94	4.28	8.50
		豫光金铅	600531	33.93	-0.38	5.05	4.43
小金属		云南锗业	002428	73.18	-4.97	-5.57	5.86
		厦门钨业	600549	48.05	-7.44	-4.61	7.04
		包钢稀土	600111	89.12	-7.86	2.44	33.27

	广晟有色	600259	74.77	-1.23	-2.98	20.89
	金钼股份	601958	24.83	-8.21	-2.78	8.52
	宝钛股份	600456	31.10	-5.93	-0.48	19.94
其他	中科三环	000970	26.91	-3.03	-7.27	5.78
	安泰科技	000969	19.85	-0.30	-6.15	-9.32
	博云新材	002297	20.09	-1.47	-0.35	1.01
板块	有色板块(总股本加权平均)		20.14	-3.03	2.18	3.71
市场	沪深 300	000300	3358.94	1.04	3.16	9.62

资料来源: Wind 资讯, 民生证券研究所

图 12: 有色金属滚动 PE 平均 58.21, 周跌 3.03%



资料来源: Wind 资讯, 民生证券研究所

七、风险提示

- 1) 欧美经济复苏放缓;
- 2) 美元指数大幅反弹;
- 3) 欧美加息节奏加快。

插图目录

图 1: LME 铜价周跌 4.8%	5
图 2: LME 铝价周跌 0.7%	5
图 3: LME 锌价周跌 5.3%	5
图 4: LME 铅本周跌 7.0%	5
图 5: LME 锡价周涨 0.2%	6
图 6: LME 镍价周跌 5.2%	6
图 7: 美元指数连续在 75 以下运行	6
图 8: 白银价格与黄金同步上涨	8
图 9: 犹他州迈出金本位第一步, 其余 12 州或将跟进	9
图 10: 全球主要国家和机构黄金官方储备	10
图 11: 黄金和原油价格相关系数达到 0.75	11
图 12: 有色金属滚动 PE 平均 58.21, 周跌 3.03%	12

表格目录

表 1: 一周金属价格走势回顾: 基本金属跌幅较大	3
表 2: 一周金属库存走势回顾: 铜库存继续增加	5
表 3: 有色金属板块普涨, 周涨幅 5.27%	11

分析师与联系人简介

黄玉，有色金属行业分析师，硕士，2008年加盟民生证券研究所，从事期货及证券研究7年以上，对有色金属行业有深入的见解和认识，对有色金属行业发展规律和运行特点具有高度的敏感性，准确预测并把握了2010年黄金、稀有金属、基本金属的行情。

滕越，有色金属行业助理分析师，中央财经大学金融学硕士，工学学士，09年加盟民生证券研究所。

主要覆盖公司：山东黄金、中金黄金、紫金矿业、荣华实业、辰州矿业、贵研铂业、江西铜业、铜陵有色、锡业股份、中科三环、厦门钨业、云南锗业等。

分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格和相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的12个月内公司股价的涨跌幅相对同期的沪深300指数涨跌幅为基准。	强烈推荐	相对沪深300指数涨幅20%以上
	谨慎推荐	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
	回避	相对沪深300指数下跌10%以上
行业评级标准		
以报告发布日后的12个月内行业指数的涨跌幅相对同期的沪深300指数涨跌幅为基准。	推荐	相对沪深300指数涨幅5%以上
	中性	相对沪深300指数涨幅介于-5%~5%之间
	回避	相对沪深300指数下跌5%以上

机构销售

销售	负责区域	电话	手机	邮箱
尹璠	北京	010-85127761	13621034253	yintang@mszq.com
郭明	北京	010-85127762	18601357268	guomingyjs@mszq.com
李北铎	上海	021-68885797	18621639595	libeiduo@mszq.com
朱光宇	上海	021-68885773	18601666368	Zhuguangyu@mszq.com
李潇	广深	0755-22662095	13631517757	lixiao@mszq.com
许力平	广深	0755-22662071	18601368846	xuliping@mszq.com
韦珂嘉	广深	0755-22662071	13701050353	weikejia@mszq.com

民生证券研究所：

北京：北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心A座16层； 100005

上海：浦东新区浦东南路588号（浦发大厦）31楼F室； 518040

深圳：深圳市福田区深南大道7888号东海国际中心A座； 200120

免责声明

本报告仅供民生证券有限责任公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。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刊载的意见、推测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。本公司也不对因客户使用本报告而导致的任何可能的损失负任何责任。

本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

本公司在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或参与本报告所提及的公司的金融交易，亦可向有关公司提供或获取服务。本公司的一位或多位董事、高级职员或/和员工可能担任本报告所提及的公司的董事。

本公司及公司员工在当地法律允许的条件下可以向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务以及顾问、咨询业务在内的服务或业务支持。本公司可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。

未经本公司事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。本公司版权所有并保留一切权利。

所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。