

避险情绪推动金价屡创新高

行业动态报告

有色金属周报 2011 年第 34 期（总第 65 期，2010.08.15-08.19）

◆黄金：全球经济放缓的担忧加剧，黄金继续受到避险情绪青睐

本周，关于全球经济滞胀的担忧加剧，黄金也因此继续受到避险情绪的青睐；周五收盘，金价创下 1852 美元/盎司历史高位。

截止周五，VIX 指数升至 43.05，较上周五增加 18%，创下 2009 年 3 月以来的最高水平。在避险情绪下，美国国债和黄金同样被视为安全资产，10 年期国债收益率创下历史低位，但美国国债收益率曲线越来越平坦，反映市场对美国经济萧条的预期。欧洲方面，从成员国的 CDS 走势看，融资成本没有下降，欧债危机担忧并未缓解。

另外，美国 7 月 CPI 值为 3.6，与 6 月份保持一致；核心 CPI 为 1.8，环比增加 0.2，通胀数据一方面刺激金价走高，另一方面使得 FED 不能很快推出进一步刺激性货币政策。

◆基本金属：全球经济放缓的担忧抑制金属价格

本周多家国际投行下调了全球经济增速预期，在全球经济放缓的预期下，整体的基本金属价格走势受到抑制。LME 铜价周收盘价为 8806 美元/盎司，相比上周下降 0.8%。

基本金属中以锡价下跌幅度最大，超过 5%，主要在于近期印尼政府取消推出新的关于精炼锡出口关税的计划，同时也不会对锡矿石出口实行禁令。一直以来关于锡供应紧张的预期缓解，导致锡价大跌。

小金属方面，近期稀土价格上涨动力减缓，其它小金属价格涨势也放缓（最明显的是锑、钨以及二氧化锗）。我们认为，2010 年以来，稀有金属价格受益于政策红利走强，影响价格走势的因素将逐渐回归到基本面。目前的价格相对处于供需平衡水平。

◆金属供需动态跟踪：全球经济增速放缓，WBMS 数据显示 6 月大多品种处于供应紧张

从本周跟踪的经济数据显示，美国房地产市场疲软，就业市场未出现改善。另外，本周公布的 8 月份费城联储商业前景指数大幅下降至 -30.7，上月值为 3.2；地方联储前景指数意外大幅下降导致市场对于美国经济放缓的担忧加剧。

唯一利好的数据是 7 月份美国工业产值同比增加 3.7%，相比 6 月份增速小幅上升；结合 7 月份设备使用率为 77.5%（6 月值为 76.9%），目前美国工业保持相对保持稳定的增长。欧洲方面，2 季度 GDP 增速放缓加剧了对其经济风险的担忧。2 季度欧元区 GDP 同比增加 1.7%，1 季度增速为 2.5%，增速明显放缓。

另外，本周 WBMS 公布 6 月金属供需数据显示：除锌以外，其它品种处于供应紧张。

◆投资评级

目前影响金属价格三大主题：中国的“控通胀”政策、美国经济复苏放缓、欧债危机。美国经济状况的不确定因素还是很多。确定的是，美国继续维持宽松的货币政策将刺激金价上涨，长期看，黄金值得看好。基本金属的机会寄希望于 8 月份中国 CPI 数据。近期猪肉和大宗商品价格在下跌，将大大减轻 8 月份 CPI 压力。下半年基本金属行情取决于中国的“控通胀”政策走向，而这又取决于随后几个月的 CPI 数据。整体上看，我们认为基本金属下半年比上半年好，维持行业投资评级为“买入”，品种上最看好与宏观经济密切相关的大品种，如铜、锡、金；建议紧紧抓住“资源注入”主题，个股重点推荐铜陵有色、锡业股份、江西铜业、中金岭南，黄金类公司推荐山东黄金、中金黄金、紫金矿业、辰州矿业、恒邦股份、荣华实业。

证券代码	公司名称	股价 (元)	EPS (元)			当前股价对应 PE		投资评级
			10A	11E	12E	11E	12E	
000630	铜陵有色	23.28	0.63	1.16	1.35	20	17	买入
000960	锡业股份	27.00	0.4	1.25	1.7	22	16	买入
600362	江西铜业	31.88	1.42	2.05	2.40	16	13	买入
600673	东阳光铝	13.64	0.30	0.54	0.80	25	17	买入
000060	中金岭南	11.25	0.34	0.67	0.80	17	14	买入
601899	紫金矿业	5.70	0.22	0.30	0.38	19	15	买入
600547	山东黄金	50.64	0.86	1.60	2.00	32	25	买入

买入（维持）

分析师：

汪前明(执业证书编号：S0930510120001)

(8621) 22169122

wangqm@ebcn.com

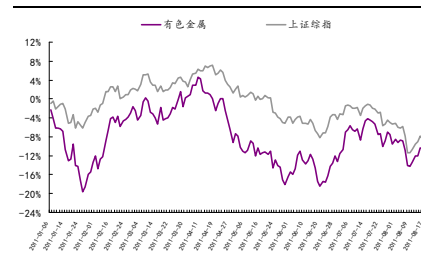
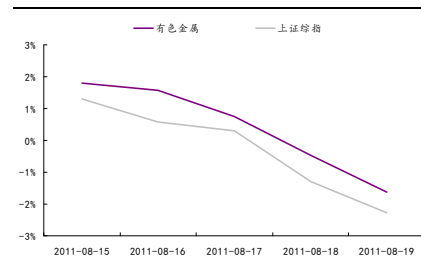
联系人：

施毅

(8621) 22169126

Shiyi@ebcn.com

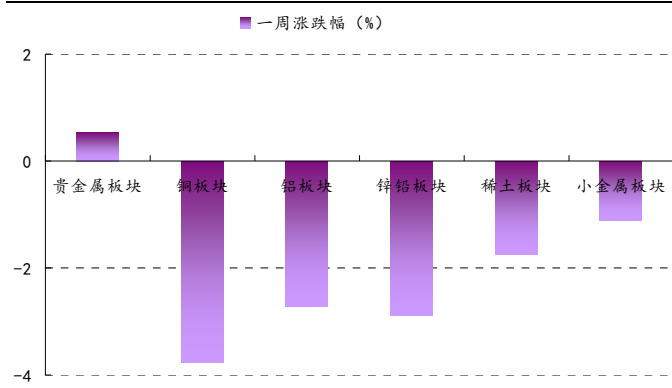
行业与上证指数对比图（周、年数据）



子行业	下周评级	原因
基本金属	买入 (维持)	调控放缓预期
黄金	买入 (维持)	美国宽松的货币政策

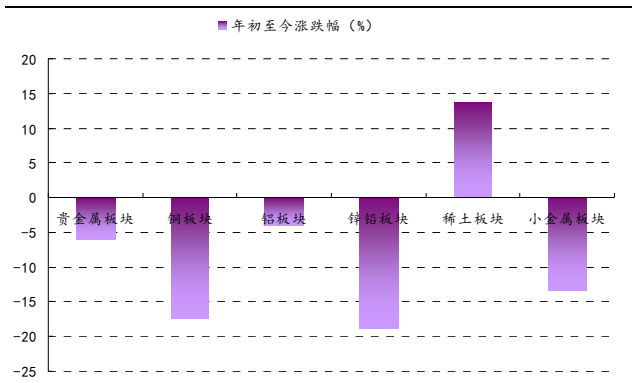
有色金属各子板块行情回顾：

图 1：本周黄金板块保持涨势，其它板块均下跌



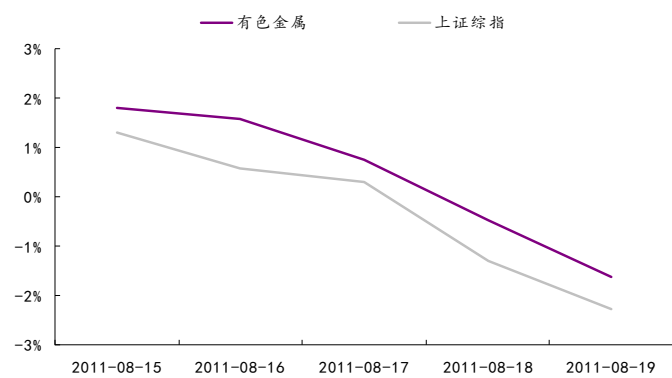
资料来源：Wind、光大证券研究所

图 2：年初至今,稀土板块上涨,其余板块下跌



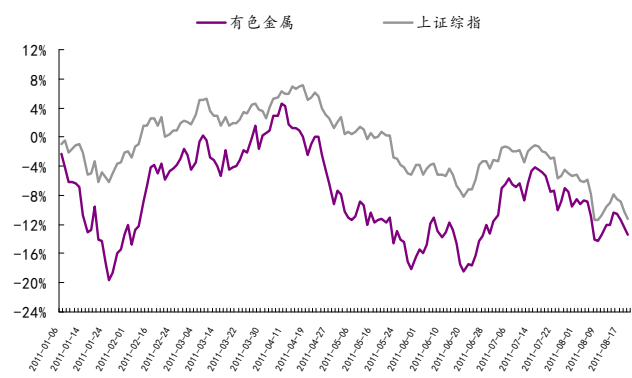
资料来源：Wind、光大证券研究所

图 3：本周有色金属板块走势基本与大盘同步



资料来源：Wind、光大证券研究所

图 4：年初至今,有色金属走势略落后于大盘



资料来源：Wind、光大证券研究所

表 1：下周（8 月 22 日-8 月 28 日）全球主要经济事件

整体看，市场对于下周经济数据的预期较乐观

时间		事件	上次值	市场预期	对金属价格走势影响
8 月 23 日	周二	美国 7 月新建住宅销售环比%	-1%	0%	中
8 月 24 日	周三	美国 7 月份耐用品订单环比%	-2.1%	2.1%	中
8 月 25 日	周四	美国上周首次失业人数	408K	405K	大
8 月 22-25 日	周一至周四	汇丰 8 月份中国制造业 PMI 初值	48.9	--	大
8 月 24-28 日	周三至周日	欧元区 8 月份 PMI 初值	51.1	50	大

资料来源：Bloomberg、光大证券研究所

本周视点

黄金：全球经济放缓的担忧加剧，黄金继续受到避险情绪青睐

关于全球经济滞涨的担忧加剧，黄金也因此继续受到避险情绪的青睐；周五收盘，金价创下 1852 美元/盎司历史高位。

截止本周五，VIX 指数升至 43.05，较上周五增加 18%，创下 2009 年 3 月以来的最高水平。在避险情绪下，美国国债和黄金同样被视为安全资产，美国 10 年期国债收益率继续创下历史低位，但美国国债收益率曲线越来越平坦，反映市场对美国经济萧条的预期。欧洲方面，从成员国的 CDS 走势看，融资成本没有下降，关于欧债危机的担

忧并未缓解。

另外，美国7月CPI值为3.6，与6月份保持一致；核心CPI为1.8，环比增加0.2，通胀数据一方面刺激金价走高，另一方面也使得FED政策制定者不能够很快地推出进一步刺激性货币政策。目前FED内部关于货币政策（主要关于何时加息以及是否退出新一轮刺激政策）出现严重分歧。下周五（8月26日），FED将于堪萨斯州的Jackson Hole召开年度会议，届时伯南克将进一步明确未来FED政策走向。

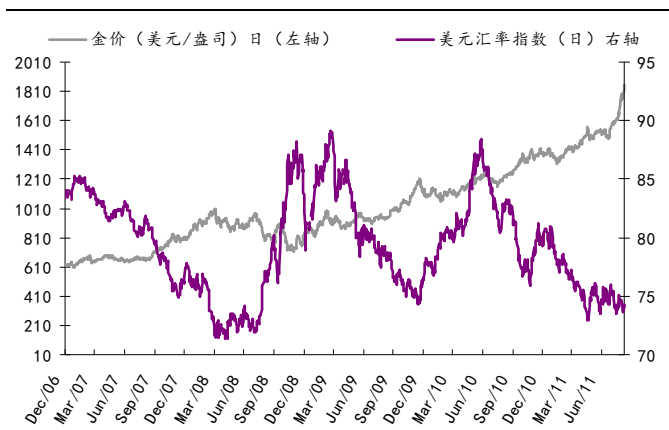
表2: FED鹰派“三剑客”一致反对宽松货币政策以及推出“QE3”

FED 8月9日承诺至少在2013年中期以前将基准利率维持在接近零水平，遭遇了七票赞成、三票反对的结果；目前FED内部分歧较大

鹰派人物	观点	理由
费舍尔（达拉斯联储主席）	不应在股市暴跌时宣布宽松政策	央行在美国股市暴跌的情况下宣布放松货币政策，会被一些交易员视为“伯南克止跌”，在金融市场形势反转的情况下，太过轻易就激发货币政策的回应
普罗索（费城联储主席）	2013年中期之前或被迫加息	美国经济目前是否需要更多刺激还不明晰，尤其是在通胀走高且失业率有所下滑的环境下。“在错误时机推出的不合时宜的政策”
柯薛拉柯塔（明尼阿波利斯联储主席）	FED给低利率设定了一个时间表是个错误的决定，而且这并不代表会有QE3	美国经济状况与2010年11月FED推出上一轮购债计划时相比已大幅改善，FED无需提供进一步的刺激措施

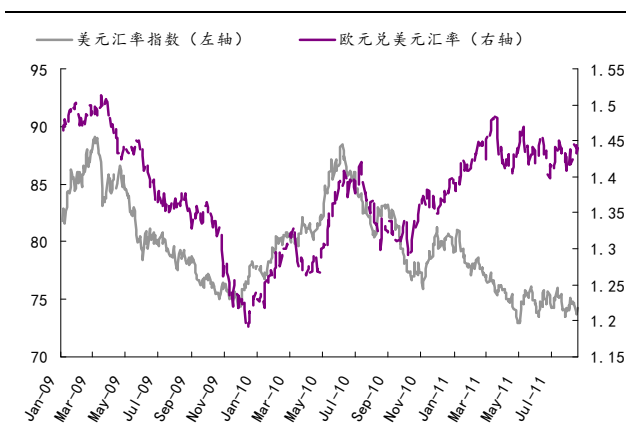
资料来源：光大证券研究所

图5：本周金价走强，美元走弱



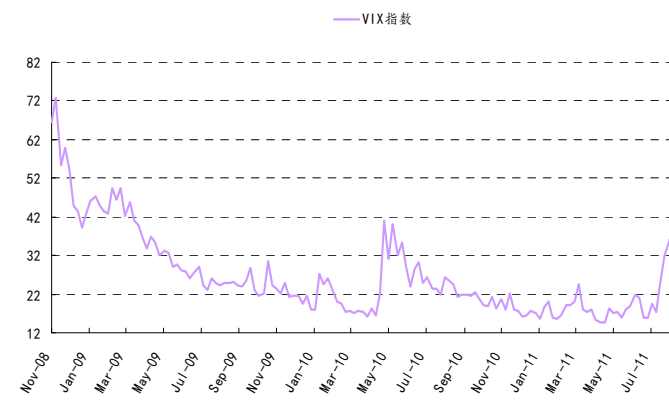
资料来源：Bloomberg、光大证券研究所

图6：本周美元走弱，欧元走强



资料来源：Bloomberg、光大证券研究所

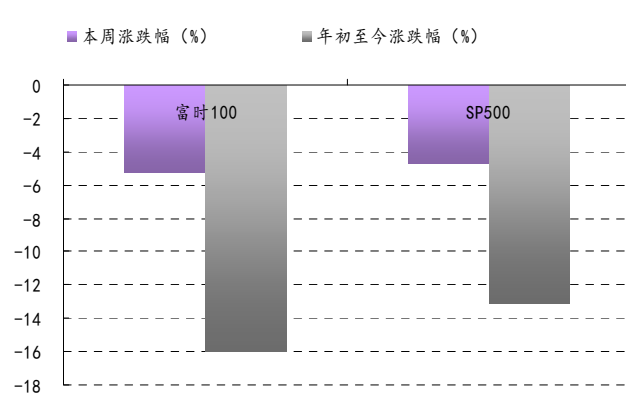
图7：截止本周五，VIX升至43.05，较上周五增加18%，创下2009年3月以来的最高水平



资料来源：Bloomberg、光大证券研究所

图8：本周欧美股市继续下跌

本周S&P500下降4.7%，富时100下降5.2%

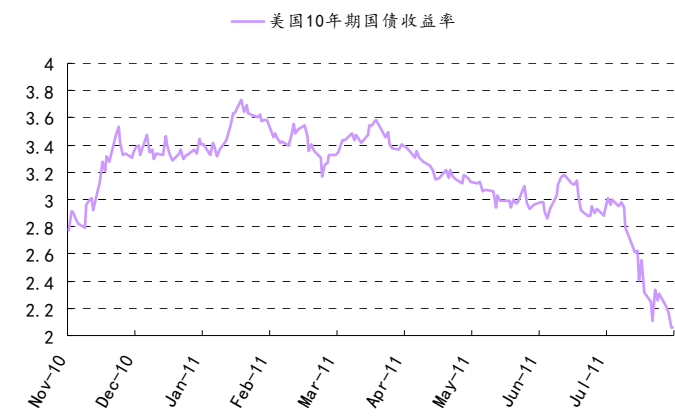


资料来源：Bloomberg、光大证券研究所

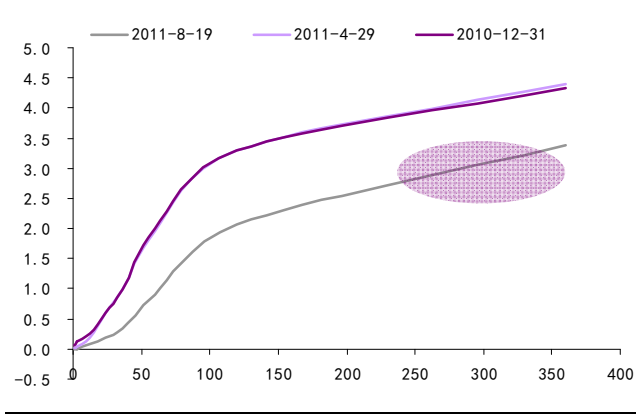
图9：本周美国10年期国债收益率继续创下历史低位
避险情绪下，美国10年期国债仍被视为安全资产

图10：美国国债收益率曲线

目前收益率曲线平缓，反映市场对于美国前景看淡

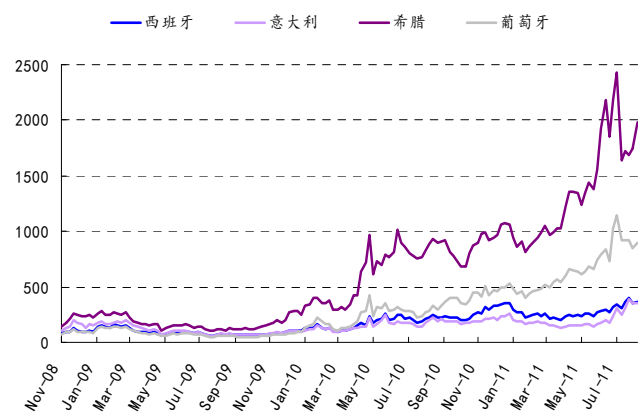


资料来源：Bloomberg、光大证券研究所



资料来源：Bloomberg、光大证券研究所

图 11: 欧洲债务问题严重国家的 5 年期 CDS 走势
关于欧债危机的担忧并没有缓解



资料来源：Bloomberg、光大证券研究所

本周视点

基本金属：全球经济放缓的担忧抑制金属价格

本周多家国际投行下调了全球经济增速预期。其中高盛下调了全球 GDP 增长率预期，将2011年和2012年的全球 GDP 增长率预期分别从4.1%和4.6%下调至4.0%和4.4%。调整幅度最大的是美国和欧元区。美国今明两年的 GDP 增长率预期分别从1.8%和3.0%下调至1.7%和2.1%，欧洲今明两年的 GDP 增长率预期分别从2.1%和1.7%下调至1.9%和1.4%。

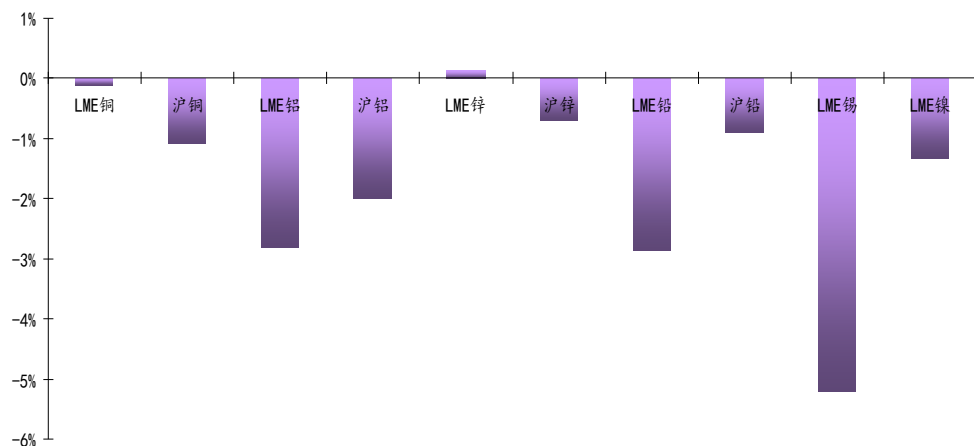
在全球经济放缓的预期下，整体基本金属价格走势受到抑制。LME 铜价周收盘价为 8806 美元/盎司，相比上周下降 0.8%（上周为 8875.5 美元/盎司）。

基本金属中以锡价下跌幅度最大，超过 5%，主要在于近期印尼政府取消推出新的关于精炼锡出口关税的计划，同时也不会对锡矿石出口实行禁令。一直以来关于锡供应紧张的预期缓解，导致锡价大跌。

小金属方面，近期稀土价格上涨动力减缓，其它小金属价格涨势也放缓（最明显的是铈、钨以及二氧化锆）。我们认为，2010 年以来，稀有金属价格受益于政策红利走强，影响价格走势的因素将逐渐回归到基本面。目前的价格相对处于供需平衡水平。

图 12: 本周基本金属价格涨幅

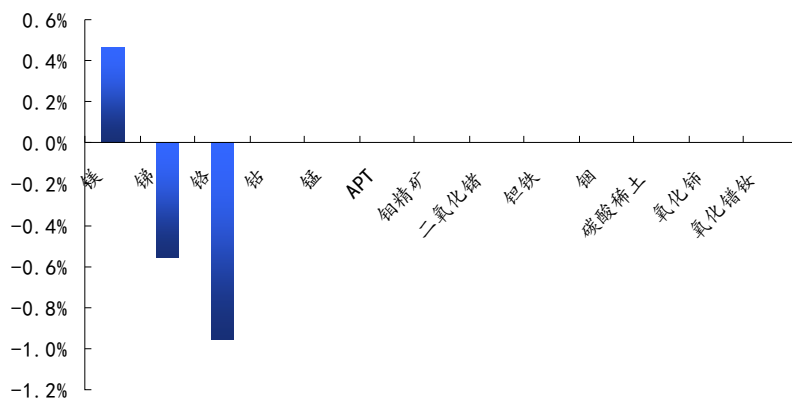
关于全球经济放缓的担忧情绪继续笼罩着金属市场，其中锡价跌幅较大



资料来源：Bloomberg、光大证券研究所

图 13：其它金属价格涨跌幅

本周除了镁价略涨，锑以及铬价下降较为明显；其它小金属涨幅为 0



资料来源：Bloomberg、光大证券研究所

金属需求动态跟踪：整体经济数据显示全球经济放缓

本周经济数据整体而言偏负面。

美国数据

房地产方面，7 月份美国房屋开工环比减少 1.5%，建筑许可总数环比下降 3%，现房销售额环比下降 3.5%。房地产市场的疲软和低迷的就业市场联系紧密；上周首次失业申领人数重新回到 40 万人以上，打击金属价格。

另外，本周公布的 8 月份费城联储商业前景指数大幅下降至-30.7，上月值为 3.2；地方联储前景指数意外大幅下降导致市场对于美国经济放缓的担忧加剧。

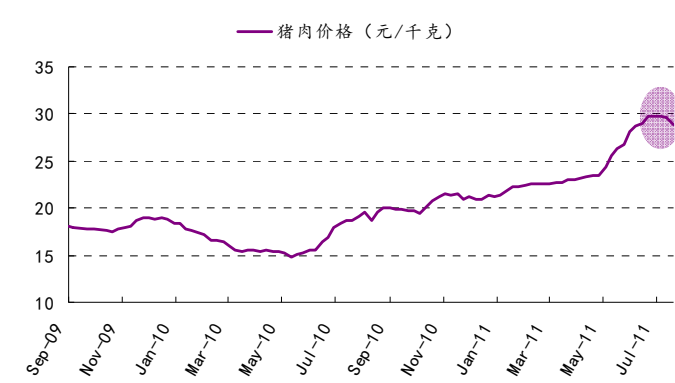
唯一利好的数据是 7 月份美国工业产值同比增加 3.7%，相比 6 月份增速小幅上升；结合 7 月份设备使用率为 77.5%（6 月值为 76.9%），目前美国工业保持相对保持稳定的增长。

欧洲数据

欧洲方面，2 季度 GDP 增速放缓加剧了对其经济风险的担忧。2 季度欧元区 GDP 同比增加 1.7%，1 季度增速为 2.5%，增速明显放缓；其中最核心国家德国 2 季度 GDP 同比增速为 2.8%，相对于 1 季度的 4.6%，经济数据并不乐观。

图 14: 我国猪肉价格出现环比下降

猪肉价格下降缓解国内进一步调控的担忧



资料来源: Wind、光大证券研究所

图 15: 美国 7 月份建筑许可数目

美国 7 月份建筑许可总数为 59.7 万套, 环比减少 3%



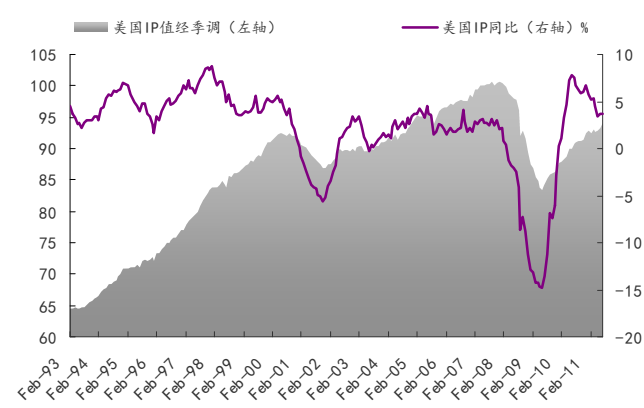
资料来源: Bloomberg、光大证券研究所

图 16: 美国 7 月份房屋开工数目

7 月份新屋开工数目为 60.4 万套, 环比减少 1.5%



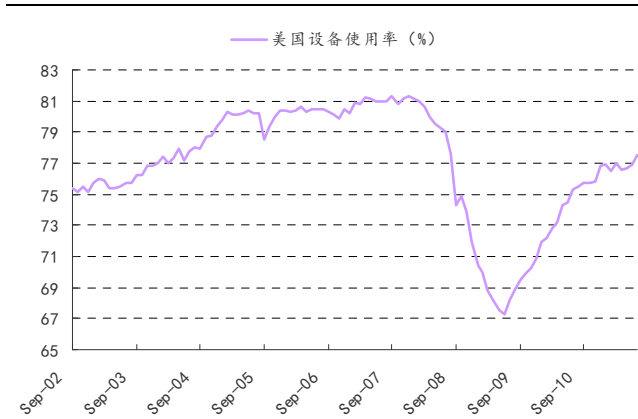
资料来源: Bloomberg、光大证券研究所

图 17: 美国 7 月工业产值同比增加 3.7%，环比略好转

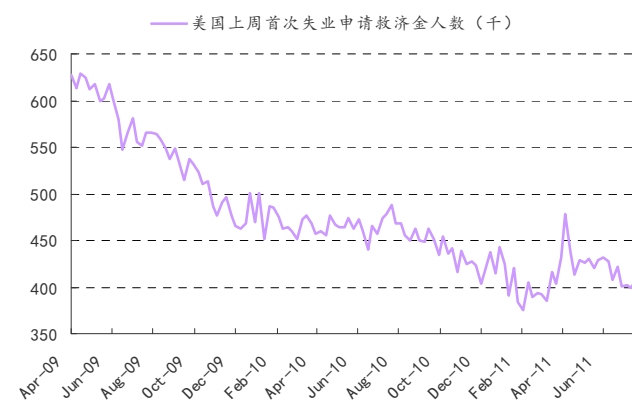
资料来源: Bloomberg、光大证券研究所

图 18: 美国 7 月份设备使用率为 77.5%

6 月份值为 76.9%，7 月份设备使用率环比增加



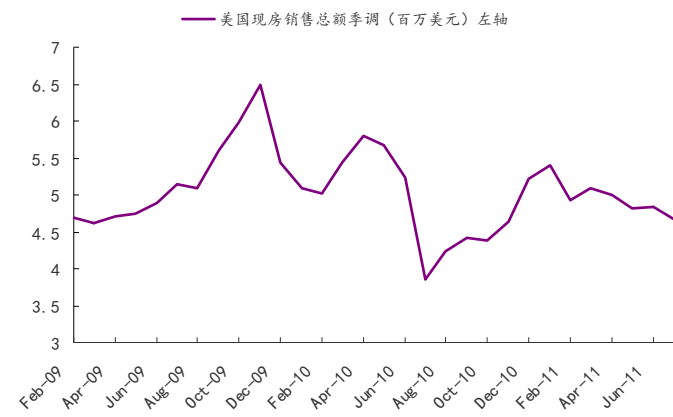
资料来源: Bloomberg、光大证券研究所

图 19: 美国上周首次失业申金人数重新回到 40 万以上

资料来源: Bloomberg、光大证券研究所

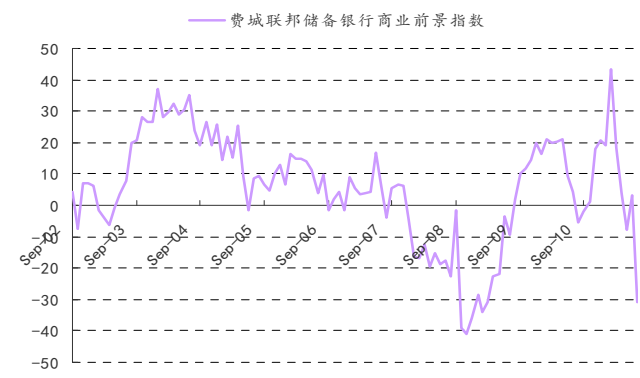
图 20: 美国 7 月现房销售总额为 467 万美元, 环比下降 3.5%**图 21: 美国 7 月份 CPI 值为 3.6, 环比保持稳定; 7 月份核心 CPI 为 1.8, 环比增加 0.2**

通胀上行风险不得不成为 FED 考虑的关键问题



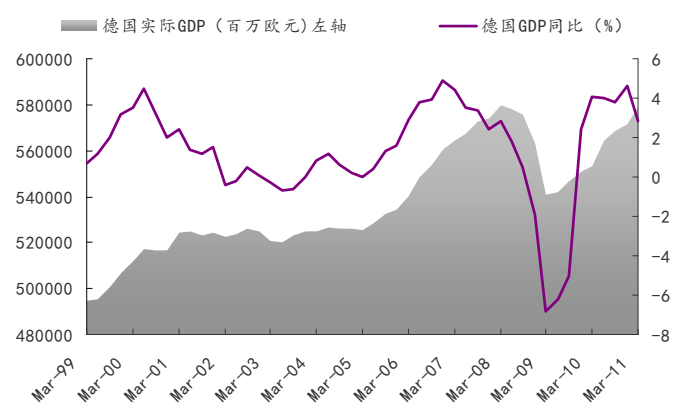
资料来源：Bloomberg、光大证券研究所

图 22: 美国 8 月份费城联储商业前景指数大幅下降至 -30.7，上月值为 3.2；美国经济前景暗淡加剧市场对于全球经济放缓的担忧

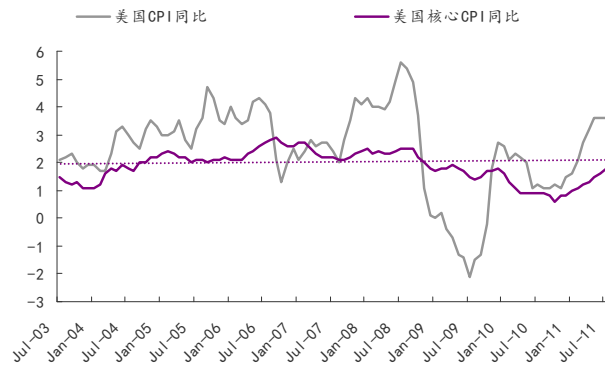


资料来源：Bloomberg、光大证券研究所

图 24: 德国 2 季度 GDP 增速初值下降明显
作为欧元区的核心国家，德国 2 季度 GDP 数据并不乐观

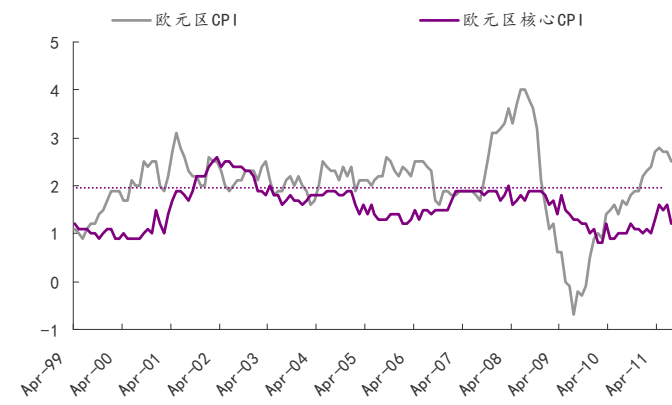


资料来源：Bloomberg、光大证券研究所



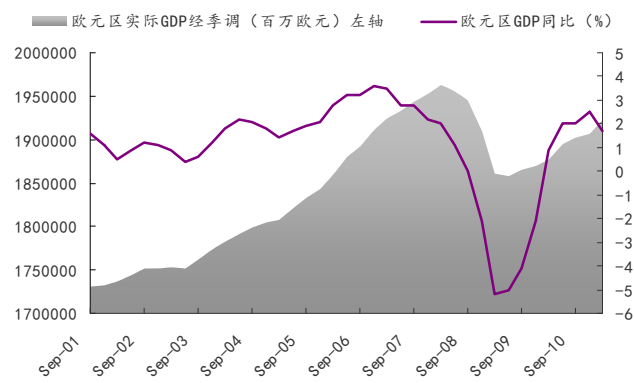
资料来源：Bloomberg、光大证券研究所

图 23: 欧元区 7 月份 CPI 值明显下降
相比通胀问题，目前欧洲央行更关注的是经济增速以及债务问题



资料来源：Bloomberg、光大证券研究所

图 25: 欧元区 2 季度 GDP 增速初值
2 季度 GDP 同比增加 1.7%，增速下降明显



资料来源：Bloomberg、光大证券研究所

WBMS 供需情况：6 月份除了锌以外，其它基本金属品种均处于供应紧张

本周，WBMS 公布 6 月份基本金属供需数据。

铜、铝、铅、锌、锡、镍的 6 月份产量环比增速分别为 -0.6%，-2%，-3.4%，2.7%，0% 以及 -1.4%。除了锌外，其它基本金属产量环比均下降。同比增速分别为 0.6%，2.8%，

9%, 6.7%, -3.2%, 17%。只有锡产量同比下降, 另外铜产量增速较低。

需求方面, 铜、铝、铅、锌、锡、镍的6月份需求量环比增速分别为2.5%, 0.8%, 9%, 5%, 0%和-0.1%。其中铅、锌以及铜的环比需求增速最大。同比方面, 增速分别为-1.1%, 1%, 9%, 0%, -12%和7%。其中铜与锡需求量同比下降明显。

从绝对量上看, 6月份除了锌以外, 其它金属均处于供应紧张。

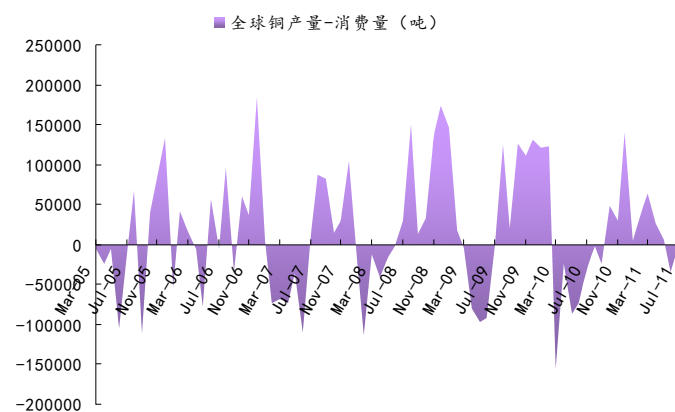
表 3: WBMS 各金属品种 6 月份供需数据

从绝对量上看, 6月份除了锌以外, 其它金属均处于供应紧张

品种 (单位: 万吨)	产量			需求量			产量-需求量		
	2011.6	2011.5	2010.6	2011.6	2011.5	2010.6	2011.6	2011.5	2010.6
铜	163	164	162	167	163	169	(4.0)	1.0	(7.0)
铝	366	372	356	371	368	367	(5.0)	4.0	(11.0)
铅	84	78	77	84	77	77	0.0	1.0	0.0
锌	111	108	104	106	101	106	5.0	7.0	(2.0)
锡	3	3	3.1	3	3	3.4	0.0	0.0	(0.3)
镍	14.5	14.7	12.4	14.6	14.8	13.6	(0.1)	(0.1)	(1.2)

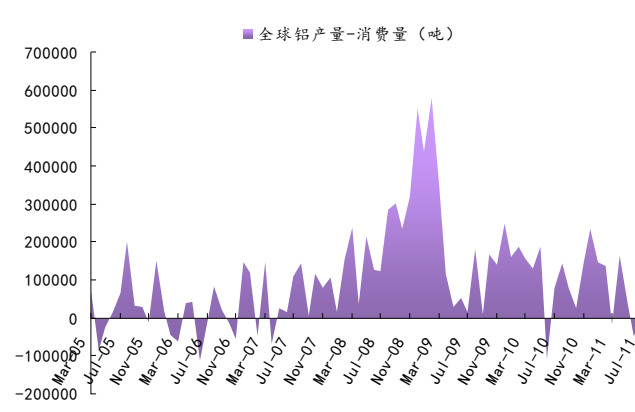
资料来源: WBMS、光大证券研究所

图 26: 5、6 月份全球铜市呈现供应紧张



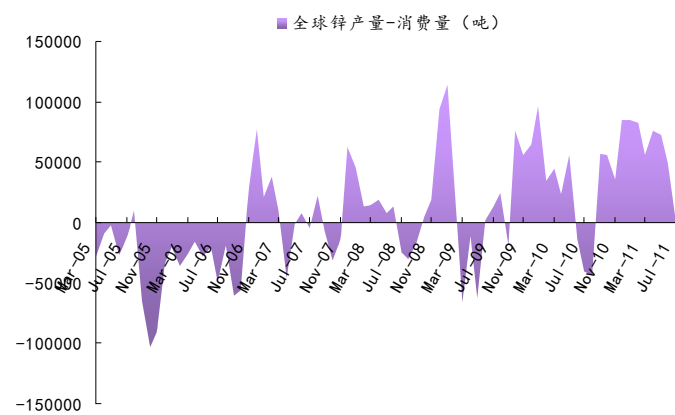
资料来源: WBMS、光大证券研究所

图 27: 6 月份全球铝供应紧张



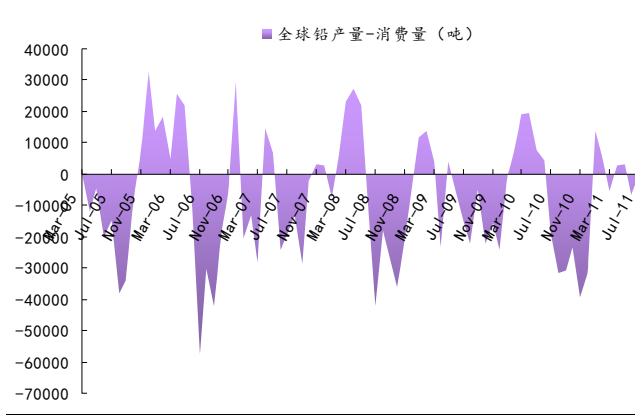
资料来源: WBMS、光大证券研究所

图 28: 上半年, 全球锌市基本面没有明显改观



资料来源: WBMS、光大证券研究所

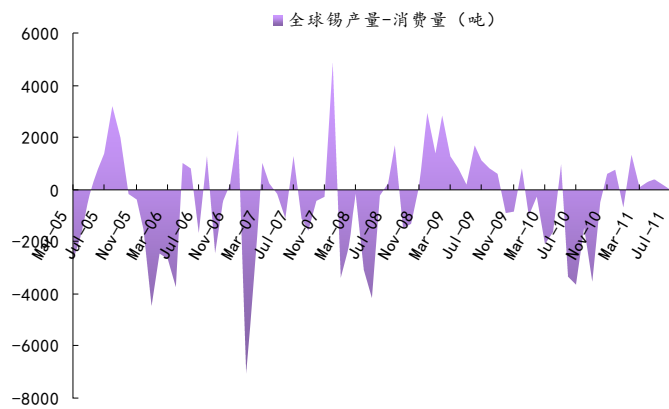
图 29: 相比 2010 年, 上半年全球铅市需求面明显疲弱



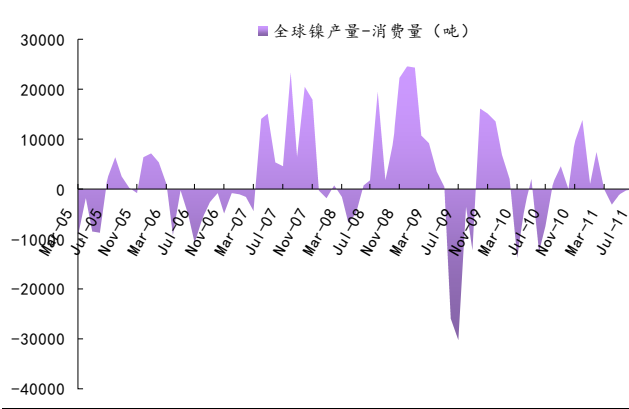
资料来源: WBMS、光大证券研究所

图 30: 上半年全球锡市供应略微过剩

图 31: 上半年全球镍市供应紧张



资料来源：WBMS、光大证券研究所



资料来源：WBMS、光大证券研究所

金属供给动态跟踪：

◆ 8月15日，赞比亚央行表示，2011年1-7月该国铜产量同比降至47万吨，去年同期为47.9万吨。今年前七个月，铜出口亦减少，由去年同期的47万降至46.9万吨。

◆ 8月18日，俄罗斯联邦统计局称，今年前七个月该国铝产量下降2.7%。7月铝产量较2010年同期下滑6.5%，但较今年6月增加5.1%。未提供具体产量数据。今年1-7月俄罗斯铝产量同比下降1.6%，而7月份铝产量同比及减少4.1%，且较6月减少5.1%。今年前七个月该国铜产量同比下降0.1%；7月铜产量同比减少7.1%，较6月减少0.4%。今年1-7月俄罗斯镍产量同比下降1.2%。俄罗斯7月镍产量较去年同期增长5.4%，且较前月增长24.2%。

◆ 忠旺集团斥资450亿元在庆建设年产300万吨特大高精铝及铝合金加工材项目，预计六年后，大庆将成为国际一流的铝加工材生产基地。辽宁忠旺集团有限公司是全球第三大、亚洲最大的工业铝型材产品制造商，总资产246亿元，年生产能力64万吨。

◆ 工信部消息，《新材料产业“十二五”发展规划》已具报批条件。其中，有色金属材料占有重要地位。根据规划，特种金属功能材料、高端金属结构材料和高性能复合材料等将在“十二五”期间获得高速发展的机遇。据了解，这些材料在很大程度上都用到了有色金属，是有色金属的高科技、高附加值产品。

◆ 《铅酸蓄电池行业准入条件》已经起草完毕。《准入条件》一旦出台，将使半数企业退出市场。从中长期来看，利好行业龙头。《准入条件》的讨论稿对新建项目从总量控制、产业布局、技术装备、环境保护以及安全与职业卫生等方面提出了明确要求。

◆ 8月15日，国际镍业研究组织（INSG）公布的最新月度数据显示，2011年上半年全球镍市供应短缺2,600吨。今年1-5月全球镍市供应短缺9,300吨。最新数据显示，2011年1-6月，全球原镍消费量合计763,100吨。全球原镍产量为76万吨，而镍矿山产量总计88.6万吨。截至5月底，生产商持有的镍库存为92,600吨，低于前月的94,000吨，但高于2010年底的91,300吨。

◆ 8月15日，巴克莱资本称目前沪铝相对于LME铝溢价水平达到2009年6月份以来的最高，标示着很快达到自2009年以来首次的进口套利窗口。

◆ 8月15日，南非第三大金矿生产商Harmony Gold Mining Ltd.，决定增加全年产量，主要由于目前贵金属价格处于历史高位。

◆ 8月16日，金川集团作为全球第二大钴生产商以及第四大镍产能企业，可能对Metorex Ltd. 并购，并购额在13.6亿美金，目的在于利用该平台对非洲资源进行扩张。

◆ 8月18日，自由港旗下Cerro Verde矿表示将投资35亿美元扩产45%，最终年产量达到10亿磅（相当于45万吨）。

本周上市公司公告

◆8月17日，紫金矿业（601899）公布关于收购吉尔吉斯左岸金矿的公告：2011年8月15日，紫金矿业集团股份有限公司下属全资子公司 SUPERB PACIFIC LIMITED（超泰有限公司）与 SUMMER GOLD LIMITED LIABILITY PARTNERSHIP（萨摩黄金有限责任公司）签署《出售和购买协议》，超泰公司出资 6,600 万美元（约合人民币 422,136,000 元）收购萨摩黄金持有的 ALTYNKEN LIMITED LIABILITY COMPANY（奥同克有限责任公司）60%的股权及萨摩黄金向奥同克公司提供的全部股东贷款。

点评：目前公司金储量为 750 吨（2010 年报显示），此次收购若成功，将增加权益金资源量 5%。从公告中显示，奥同克公司 2010 年的净利润为 -2100 万元，净资产为 -8667 万元。我们推测尚未盈利的原因可能是刚办理采矿证，金产量较小。

一直以来，市场对于公司资源扩张的能力存在疑虑。整个上半年，公司有序扩张境内外资源。此次是继 7 月份收购诺顿金田矿后，再次收购海外矿山；我们看好公司作为黄金白马股，不断通过其资金优势，收购矿山以保障资源储备。维持 2011-2013 年 EPS 分别为 0.3、0.39 和 0.44 元的盈利预测不变，目标价 7.5 元，“买入”评级。

◆8月15日，云铝股份（000807）2011 年半年度报告主要财务指标及分配预案：每股收益 0.03 元，每股净资产 3.33 元，净资产收益率 0.79%；不分配不转增。

◆8月17日，焦作万方（000612）2011 年公司债券发行结果：根据《焦作万方铝业股份有限公司 2011 年公司债券发行公告》，本次公司债券发行规模为 8 亿元，发行价格为每张人民币 100 元，本次公司债券发行工作已于 2011 年 8 月 16 日结束，发行规模为 8 亿元。

◆8月17日，中国铝业（601600）公布关于非公开发行 A 股股票申请获得中国证监会发行审核委员会审核通过的公告。

◆8月16日，荣华实业（600311）2011 年半年度主要财务指标：基本每股收益 0.026 元，加权平均净资产收益率 1.96%，归属于上市公司股东的每股净资产 1.36 元。

◆8月17日，贵研铂业（600459）拟为昆明贵研催化剂有限责任公司向银行申请增加 3 亿元综合授信额度提供担保。

◆8月18日，中金黄金（600489）非公开发行股票种类：境内上市人民币普通股，发行数量：112,134,561 股，发行价格：人民币 24.97 元/股。中国人保资产管理股份有限公司及中信证券股份有限公司均承诺延长获配股份锁定期至 15 个月，该部分新增股份预计可上市交易的时间为 2012 年 11 月 12 日；其他发行对象认购股份的锁定期为自发行结束之日起 12 个月，该部分新增股份预计可上市交易的时间为 2012 年 8 月 13 日。

◆8月17日，厦门钨业（600549）在全国银行间债券市场公开发行 2011 年度第二期短期融资券，发行金额 5 亿元人民币，期限为 366 天，每张面值为 100 元，发行利率根据簿记建档、集中配售方式确定为 5.90%，债权债务起息日为 2011 年 8 月 16 日。

◆8月18日，中孚实业（600595）董事会同意公司继续将 7 亿元闲置募集资金暂时用于补充流动资金，使用期限为自股东大会审议通过之日起不超过 6 个月。

◆8月18日，新疆众和（600888）2011 年度第一次临时股东大会于 2011 年 8 月 17 日召开，会议审议通过了《关于发行公司债券方案的议案》、《关于以募集资金置换公司预先投入募投项目自筹资金的议案》、《关于投资建设 9 万吨/年新型功能及结构件专用一次高纯铝项目的议案》等事项。

◆8月18日，中色股份（000758）第六届董事会第十次会议于 2011 年 8 月 16 日召开，审议通过了公司与中国有色矿业集团有限公司控股子公司十五冶对外工程有限公司签署《哈萨克斯坦铝业公司莱德哈默阳电极焙烧炉安装工程承包合同》的议案。合同总金额为 17,368,050 元人民币，合同工期 4 个月。该事项构成关联交易。

◆8月15日，锡业股份（000960）2011 年公司债券发行公告：1、锡业股份本次发行面值 120,000 万元公司债券，每张面值为人民币 100 元，1,200 万张，发行价格为 100 元/张。2、本期债券债项评级为 AA+。最终确定公司 2011 年公司债券票面利率为 6.60%。发行人将按票面利率 6.60%于 2011 年 8 月 17 日面向社会公众投资者网上公开发行，发行代码为“101698”，简称“11 锡业债”，于 2011 年 8 月 17 日至 2011 年 8 月 19 日面向

机构投资者网下发行。

◆8月16日，东方钽业（000962）2011年半年度报告主要财务指标及分配预案：每股收益0.4096元，每股净资产3.9460元，净资产收益率11.01%，不分配不转增。

◆8月18日，辰州矿业（002155）转让其所持两家新疆子公司股权。

◆8月15日，东方锆业（002167）2011年第一次临时股东大会于2011年8月12日召开，审议通过关于《公司申请发行短期融资券》的议案。

◆8月15日，精诚铜业（002171）2011年第一次临时股东大会于2011年8月12日召开，审议通过了《关于对控股子公司精诚再生增资的议案》、《关于参与发行“2011年芜湖市第一期中小企业集合票据”的议案》、《关于提请股东大会授权董事会全权办理“2011年芜湖市第一期中小企业集合票据”的议案》。

2011 三季报略增,(上年同期每股收益 0.3561 元)。2011 年半年度报告主要财务指标及分配预案：每股收益 0.16 元，每股净资产 2.13 元，净资产收益率 7.42%，不分配不转增。

◆8月16日，海亮股份（002203）第四届董事会第五次会议于2011年8月15日召开，审议通过了《关于〈确定2010年度配股方案配股数量〉的议案》。本次配股以公司截止2010年12月31日总股本400,100,000股为基数，向全体股东每10股配售3股，共计可配股份数量120,030,000股。配售股份不足1股的，按深圳证券交易所的有关规定处理。

◆8月18日，罗普斯金（002333）2011年第二次临时股东大会于2011年8月17日召开，审议通过了《关于修订〈董事会议事规则〉的议案》、《关于在公司经营范围中增加经营项目并修改〈公司章程〉的议案》、《关于规划年产10万吨铝合金挤压材项目的议案》、《关于使用部分超募资金投资新建年产6万吨铝合金熔铸项目的议案》等议案。

2011 年半年度报告主要财务指标及分配预案：每股收益 0.17 元，每股净资产 4.79 元，净资产收益率 3.51%，不分配不转增。2011 三季报略增(上年同期每股收益 0.1995 元)，归属于上市公司股东的净利润比上年同期增长幅度为：20.00%～40.00%，业绩变动的原因说明：通过开拓新市场，产品销量较上年同期将有所增长。

◆8月16日，章源钨业（002378）2011 三季报：预增,(上年同期每股收益 0.2174 元，归属于上市公司股东的净利润比上年同期增长幅度为：80.00%～110.00%，预计2011年1-9月份归属于上市公司股东的净利润在1.68亿---1.96亿之间,业绩变动的原因说明：1.受原材料价格高位运行的影响，产品价格也高位运行，公司自产原材料对利润的贡献增大，同时继续受益于去年原材料储备，产品成本仍保持优势。因此，产品毛利率仍将适度增长，盈利增加。2.去年下半年产品价格上涨，公司盈利大幅增加，相比上半年的增长基数，下半年的增长基数加大。3.期间费用受业务增长等因素和金融调控等影响，各项期间费用较上年同期有不同程度增长。

2011 年半年度报告主要财务指标及分配预案：每股收益 0.30 元，每股净资产 2.96 元，净资产收益率 9.83%，不分配不转增。

◆8月18日，云南锆业（002428）2011 年半年度报告主要财务指标及分配预案：每股收益 0.27 元，每股净资产 7.69 元，净资产收益率 3.52%，不分配不转增。

2011 三季报：略增,(上年同期每股收益 0.4102 元)，归属于上市公司股东的净利润比上年同期增长幅度为：10.00%～30.00%，业绩变动的原因说明：销售收入增加。

◆8月16日，赣锋锂业（002460）2011 三季报：略增,(上年同期每股收益 0.3069 元) 归属于上市公司股东的净利润比上年同期增长幅度为：10.00%～40.00%，业绩变动的原因说明：董事会关于业绩变动、亏损、扭亏为盈的原因说明。

2011 年半年度报告主要财务指标及分配预案：每股收益 0.16 元，每股净资产 4.67 元，净资产收益率 3.27%，不分配不转增。

◆8月16日，天齐锂业（002466）2011 三季报：略增,(上年同期每股收益 0.2985 元) 归属于上市公司股东的净利润比上年同期增减变动幅度为：0.00%～30.00%，业绩变动的原因说明：2011 年 1-6 月本公司实现归属于母公司的净利润 1,979.66 万元，同比增加 4.05%，下半年随着锂产品市场需求的增长和销售价格稳步上扬，对公司经营业绩的增长将产生积极作用。

2011 年半年度报告主要财务指标及分配预案：每股收益 0.13 元，每股净资产 6.56

元，净资产收益率 2.06%，不分配不转增。

◆8月16日，亚太科技（002540）2011 三季报略增(上年同期每股收益 0.7391 元)，归属于上市公司股东的净利润比上年同期增减变动幅度为：0.00%~~20.00%，业绩变动的原因说明：在激烈市场竞争下，公司目前在基础建设、研究开发、改善管理、市场营销等方面大量投入，但是这些投入给公司带来直接经济效益的明显提升需要一个过程，在此期间收入、毛利可能不会有明显增长，但是费用投入会加大，导致在建设期净利润可能出现波动。

2011 年半年度报告主要财务指标及分配预案：每股收益 0.34 元，每股净资产 10.16 元，净资产收益率 3.67%，不分配不转增。

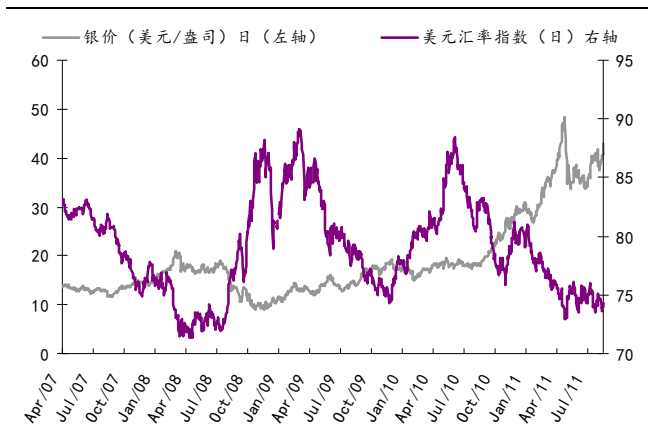
◆8月19日，南山铝业（600219）本次安排的限售流通股 122,000,000 股将于 2011 年 8 月 26 日起上市流通。

◆8月16日，博威合金（601137）拟以自有资金总投资 500 万美元在中华人民共和国香港特别行政区设立全资子公司，拟定公司名称：博威合金（香港）国际贸易有限公司，注册资本：2000 万港元。

财务总监叶辉先生于 2011 年 8 月 11 日向公司董事会递交了书面辞职报告：由于个人原因，请求辞去公司财务总监职务。根据有关规定，该辞职报告自递交之日起生效。

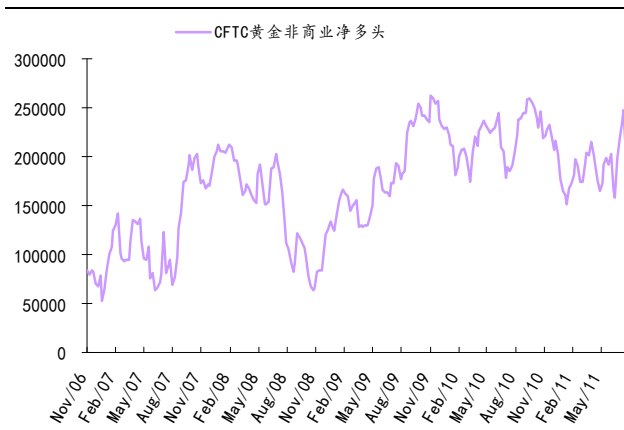
附录：其它基本金属价格与库存，小金属价格走势

图 32：本周银价走强，美元走弱



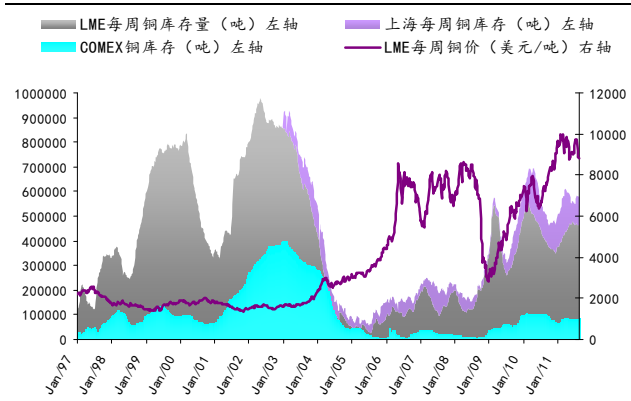
资料来源：Bloomberg、光大证券研究所

图 33：本周 CFTC 黄金非商业净多头下降



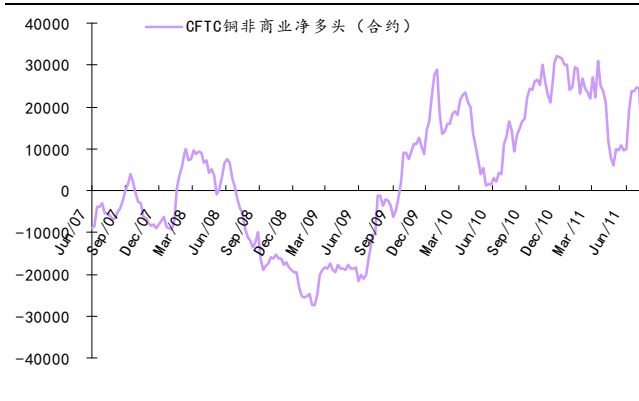
资料来源：Bloomberg、光大证券研究所

图 34：铜价及库存对比
本周铜价下降，库存略降



资料来源：Bloomberg、光大证券研究所

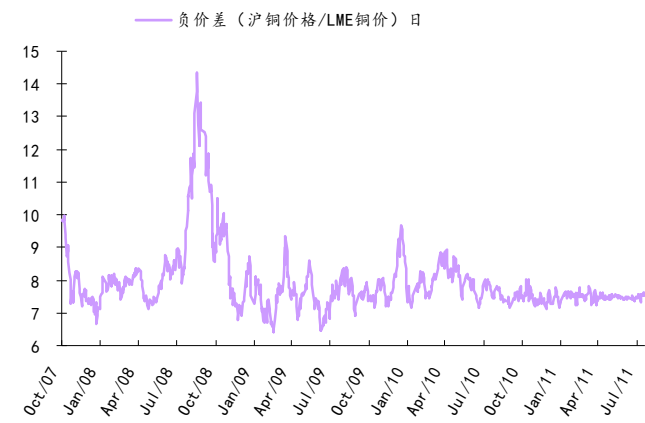
图 35：本周 CFTC 铜非商业净多头下降



资料来源：Bloomberg、光大证券研究所

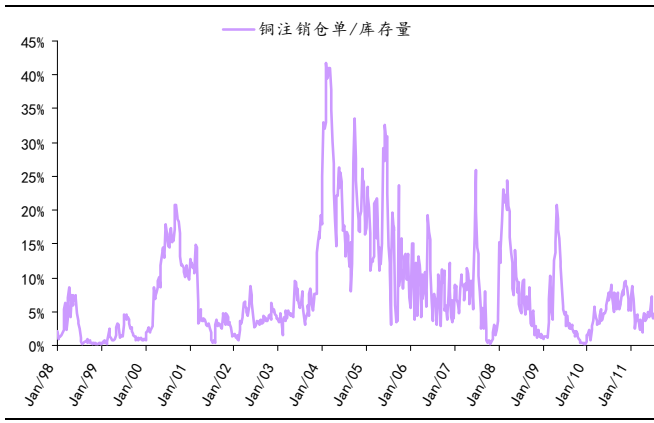
2011-08-20 有色金属

图 36: 本周沪铜/LME 铜价变化不大



资料来源: Bloomberg、光大证券研究所

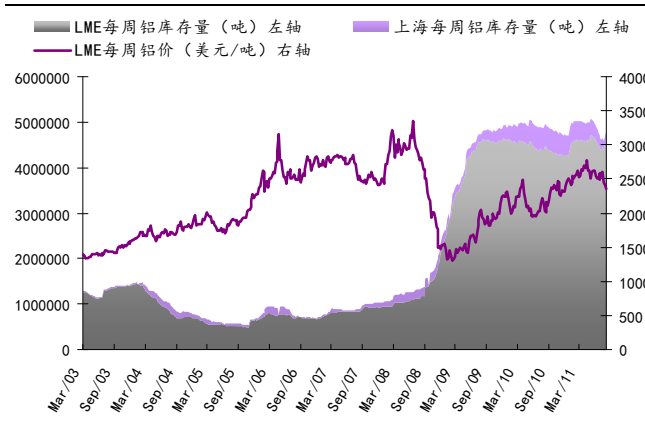
图 37: 本周 LME 注销铜仓单/库存量比例下降



资料来源: Bloomberg、光大证券研究所

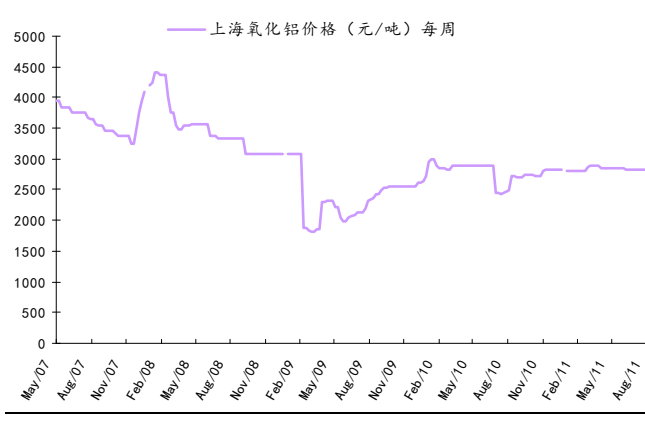
图 38: 铝价及库存

本周全球铝库存略升, LME 铝价下降



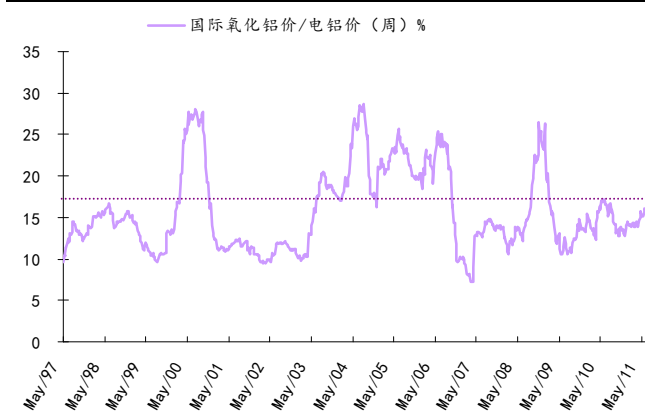
资料来源: Bloomberg、光大证券研究所

图 39: 本周氧化铝价格上升



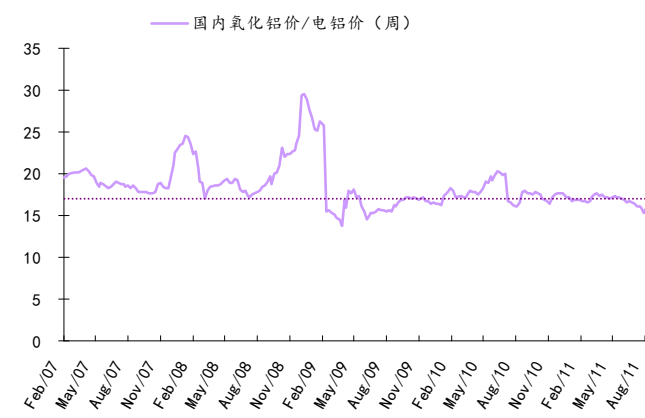
资料来源: Bloomberg、光大证券研究所

图 40: 本周国际氧化铝价/电解铝价上升



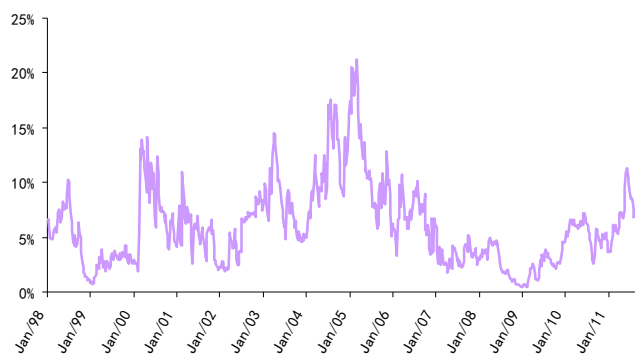
资料来源: Bloomberg、光大证券研究所

图 41: 本周国内氧化铝价/电解铝价上升



资料来源: Bloomberg、光大证券研究所

图 42: 本周 LME 铝注销仓单比例下降



资料来源：Bloomberg、光大证券研究所

图 43: 锌价及库存比对

本周锌价略微上升，库存下降

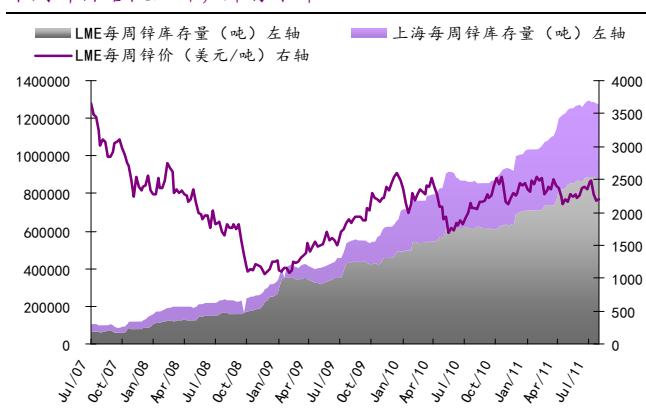
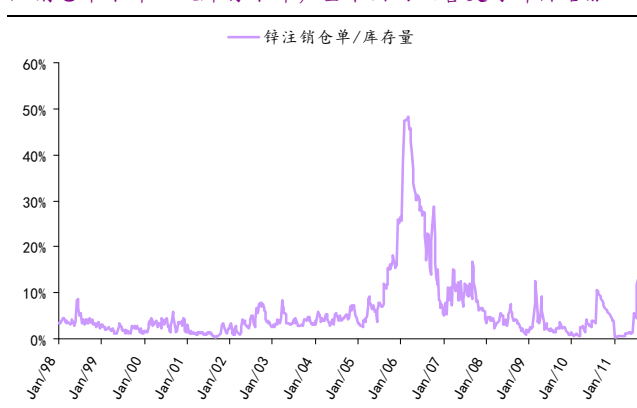


图 44: 本周 LME 锌注销仓单比例略降

注销仓单下降以及库存下降，基本面的改善支撑锌价略涨



资料来源：Bloomberg、光大证券研究所

图 45: 铅价及库存量比对

本周铅价下降，库存维持高位

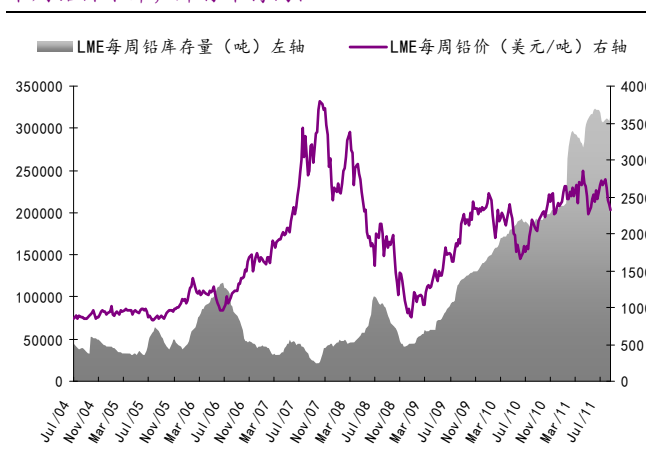
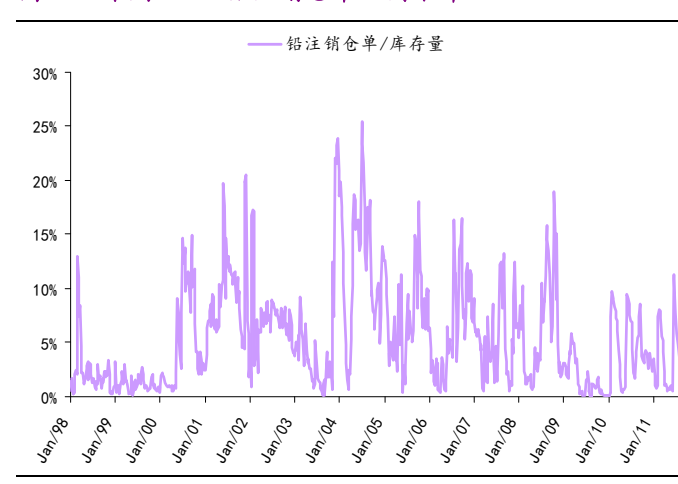


图 46: 本周 LME 铅注销仓单比例下降



资料来源：Bloomberg、光大证券研究所

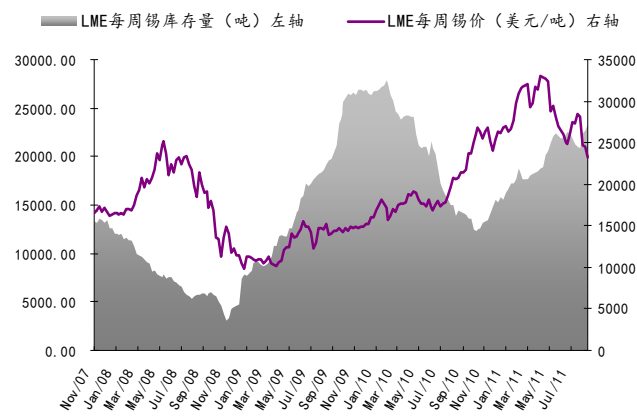
图 47: 锡价及库存比对

本周锡价跌幅较大，库存上升

图 48: 本周 LME 锡注销仓单比例增加



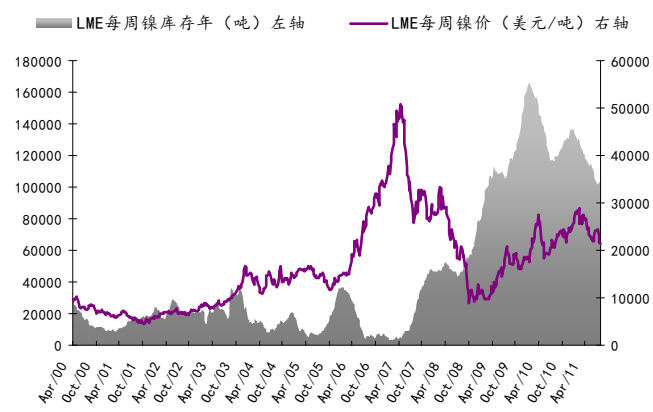
资料来源：Bloomberg、光大证券研究所



资料来源: Bloomberg、光大证券研究所

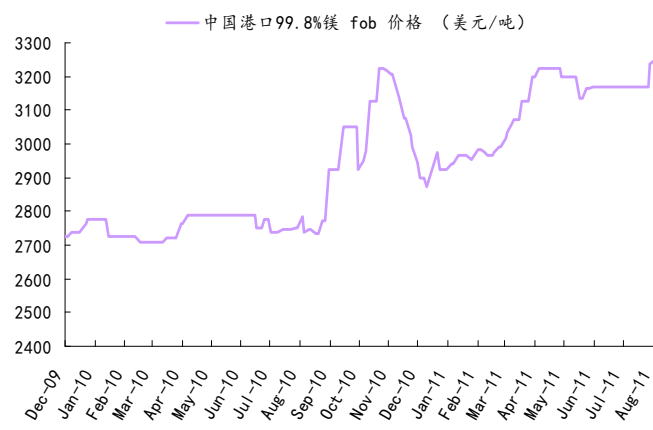
图 49: 镍价及库存对比

本周镍价下降, 库存略升



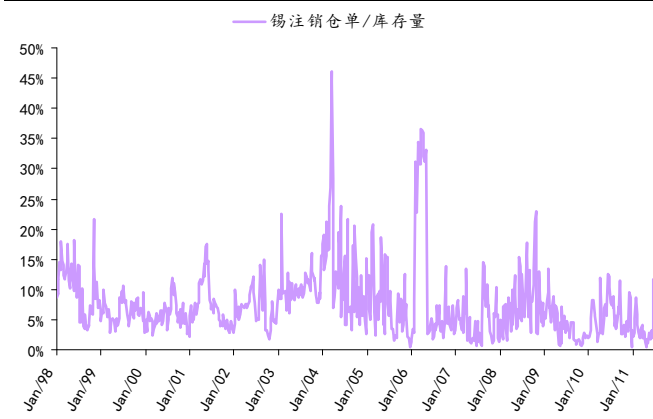
资料来源: Bloomberg、光大证券研究所

图 51: 本周镍价上涨



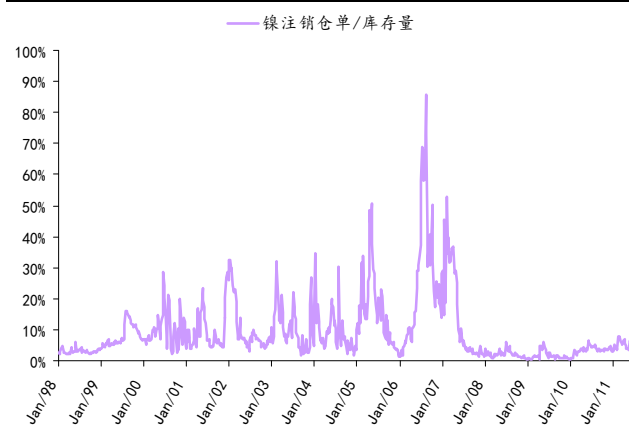
资料来源: Bloomberg、光大证券研究所

图 53: 本周铬价下降



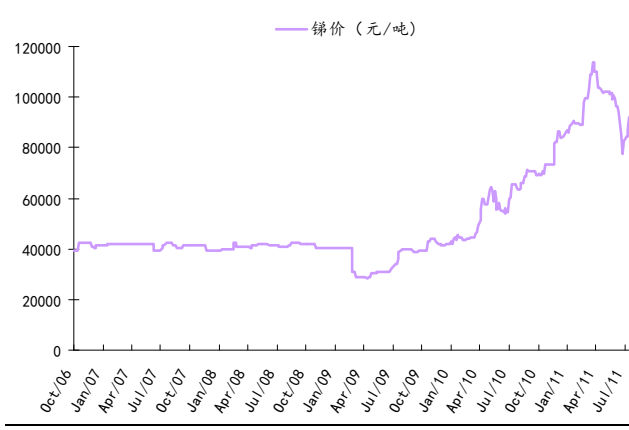
资料来源: Bloomberg、光大证券研究所

图 50: 本周 LME 镍注销仓单比例稳定



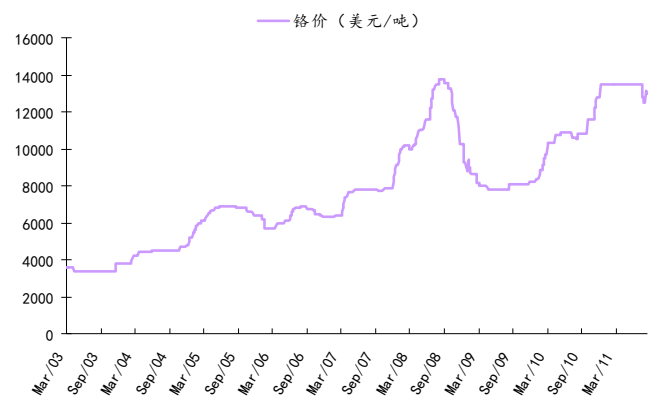
资料来源: Bloomberg、光大证券研究所

图 52: 本周锑价下降



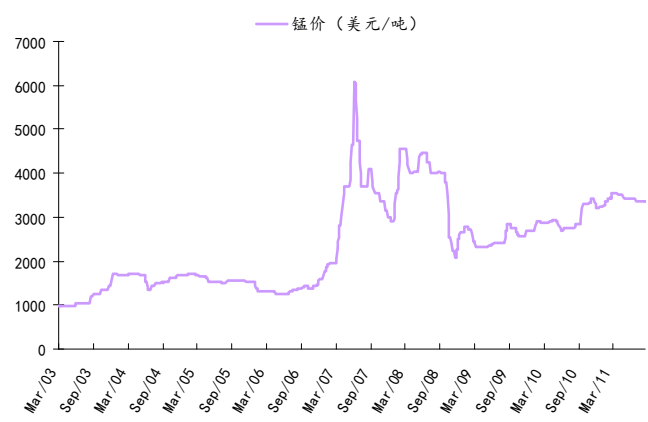
资料来源: Bloomberg、光大证券研究所

图 54: 本周钴价保持稳定



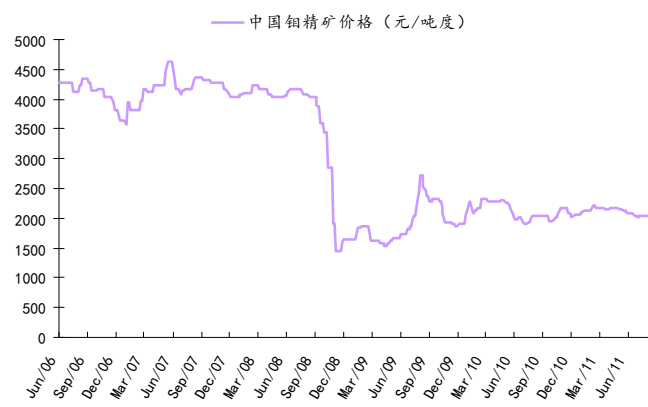
资料来源：Bloomberg、光大证券研究所

图 55：本周锰价保持稳定

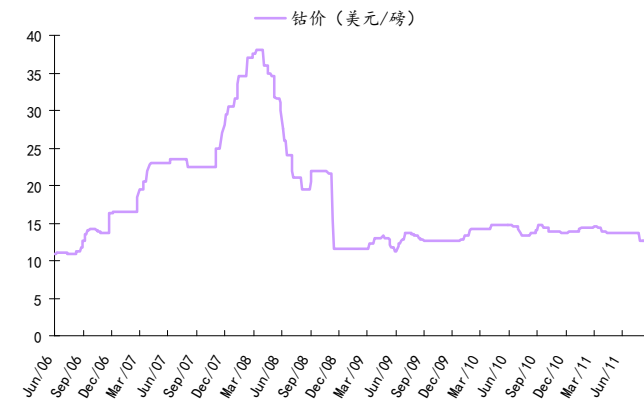


资料来源：Bloomberg、光大证券研究所

图 57：本周钼精矿价格保持稳定

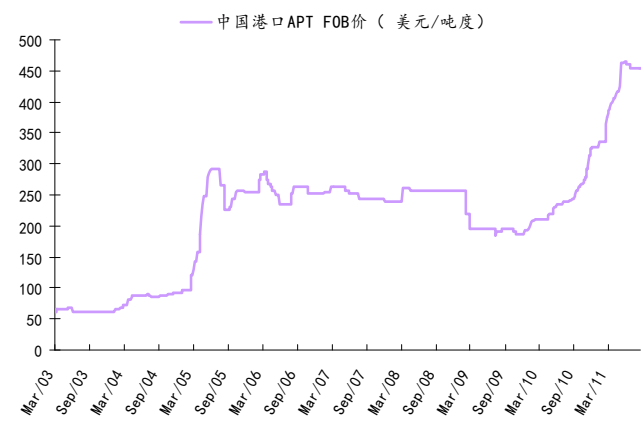


资料来源：Bloomberg、光大证券研究所



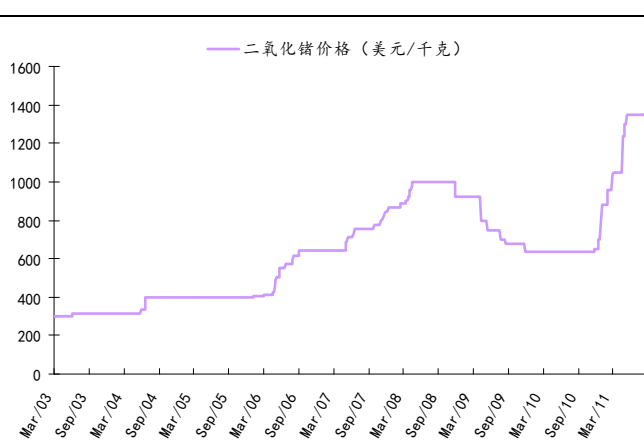
资料来源：Bloomberg、光大证券研究所

图 56：本周 APT（仲钨酸铵）价格保持稳定



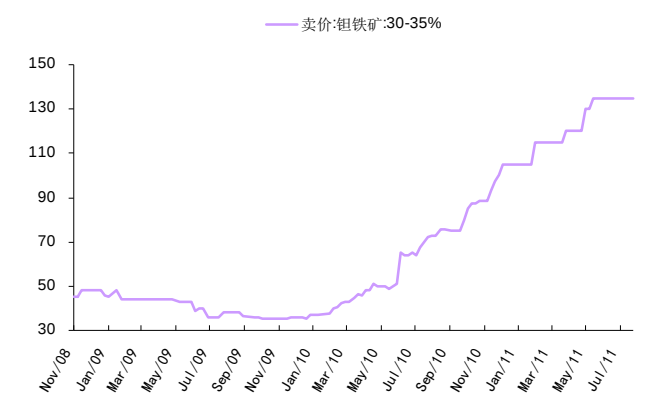
资料来源：Bloomberg、光大证券研究所

图 58：本周二氧化锗价格保持稳定



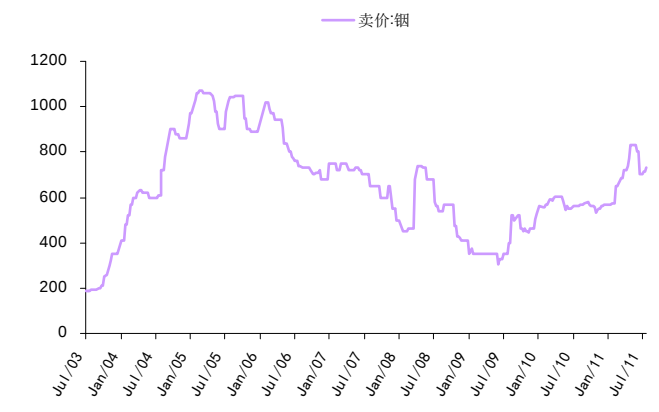
资料来源：Bloomberg、光大证券研究所

图 59：本周钼铁价格保持稳定



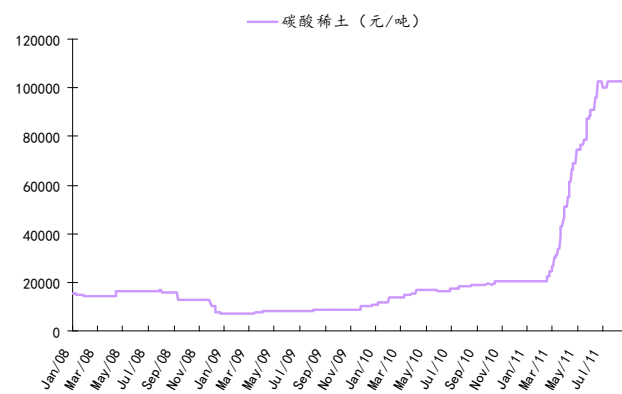
资料来源：Wind、光大证券研究所

图 60：本周铜价保持稳定



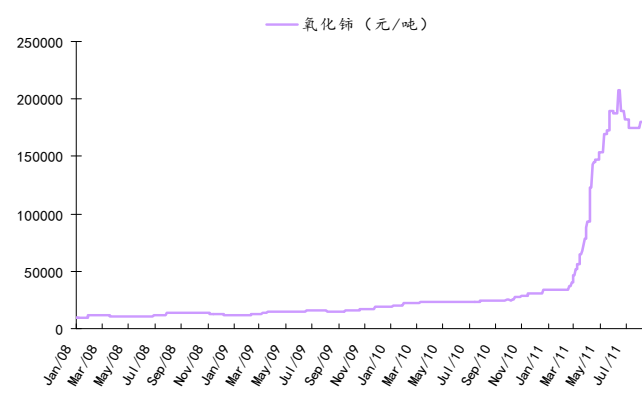
资料来源：Wind、光大证券研究所

图 61：本周碳酸稀土价格保持稳定



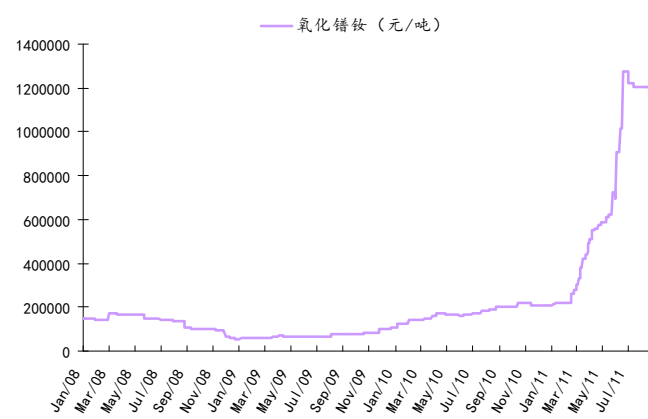
资料来源：Bloomberg、光大证券研究所

图 62：本周氧化铈价格保持稳定



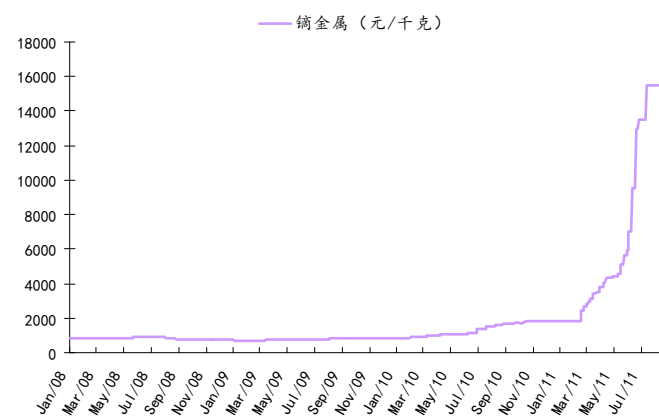
资料来源：Bloomberg、光大证券研究所

图 63：近期氧化镨钕价格保持稳定



资料来源：Bloomberg、光大证券研究所

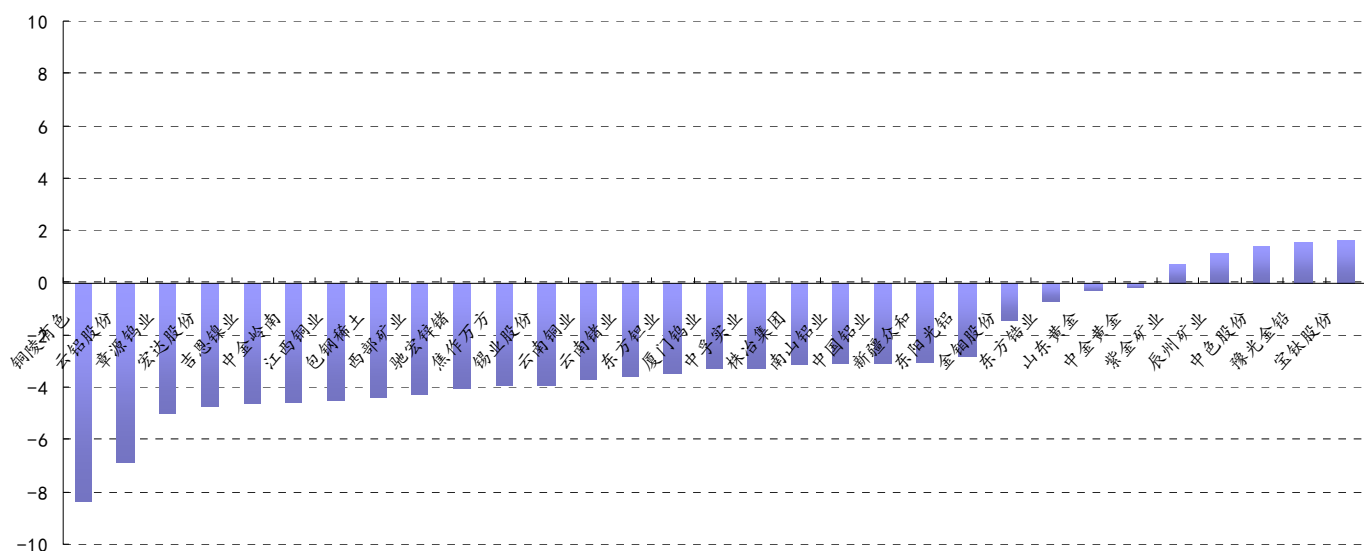
图 64：本周镨价格保持稳定



资料来源：Bloomberg、光大证券研究所

图 65：上周 A 股有色金属板块领先股和滞后股：

本周市场关注于深加工以及黄金股，工业金属对应的标的降幅明显



资料来源: Wind、光大证券研究所

行业重点上市公司评级与估值指标

证券代码	公司名称	总股本(百万)	当前股价	目标价	EPS(元)			P/E(x)			P/B(x)			投资评级	
					10A	11E	12E	10A	11E	12E	10A	11E	12E	上次	本次
000630	铜陵有色	1422	23.28	46	0.63	1.16	1.35	37	20	17	5	4	3	买入	买入
600362	江西铜业	3463	31.88	54	1.42	2.05	2.40	22	16	13	4	3	2	买入	买入
600547	山东黄金	1423	50.64	65	0.86	1.60	2.00	59	32	25	10	8	6	买入	买入
600489	中金黄金	1850	29.04	60.5	0.57	1.20	1.40	51	24	21	5	4	4	买入	买入
601899	紫金矿业	21812	5.70	7	0.22	0.30	0.39	26	19	15	4	3	3	买入	买入
002237	恒邦股份	192	53.21	65	0.99	1.60	2.00	54	33	27	7	6	5	买入	买入
600311	荣华实业	666	15.21	30	0.01	0.60	0.86	1734	25	18	12	8	6	买入	买入
000060	中金岭南	2063	11.25	30	0.34	0.67	0.80	33	17	14	3	2	2	买入	买入
002155	辰州矿业	547	36.69	30	0.40	1.20	1.58	92	31	23	10	7	6	增持	增持
600111	包钢稀土	1211	61.38	60	0.62	3.50	5.00	99	18	12	24	11	7	增持	增持
000612	焦作万方	480	16.59	30	0.24	0.71	0.88	69	23	19	4	3	3	增持	增持
600549	厦门钨业	682	47.04	55	0.51	1.50	2.00	92	31	24	12	9	7	增持	增持

资料来源: 光大证券研究所

分析师声明

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

行业及公司评级体系

买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；

增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；

中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；

卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上。

市场基准指数为沪深 300 指数。

特别声明

光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）创建于1996年，系由中国光大（集团）总公司投资控股的全国性综合类股份制证券公司，是中国证监会批准的首批三家创新试点公司之一。公司经营业务许可证编号：z22831000。

本公司已获业务资格：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；证券资产管理；为期货公司提供中间介绍业务；证券投资基金代销；融资融券业务；中国证监会批准的其他业务。

本证券研究报告由光大证券股份有限公司研究所（以下简称“光大证券研究所”）编写，以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息，但不保证及时发布该等更新。

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，仅供本公司的客户使用。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断，可能需随时进行调整。报告中的信息或所表达的意见不构成任何投资、法律、会计或税务方面的最终操作建议，本公司不就任何人依据报告中的内容而最终操作建议作出任何形式的保证和承诺。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突，不应视本报告为作出投资决策的唯一参考因素。

在任何情况下，本报告中的信息或所表达的建议并不构成对任何投资人的投资建议，本公司及其附属机构（包括光大证券研究所）不对投资者买卖有关公司股份而产生的盈亏承担责任。

本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理部和投资业务部可能会作出与本报告的推荐不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险，在作出投资决策前，建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

本报告的版权仅归本公司所有，任何机构和个人未经书面许可不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表、篡改或者引用。

光大证券股份有限公司研究所

上海市新闻路1508号静安国际广场3楼 邮编 200040

总机：021-22169999 传真：021-22169114

销售小组	姓名	办公电话	手机	电子邮件
北京	王汗青	0755-83024403	13501136670	wanghq@ebscn.com
	郝辉	010-68561722	13511017986	haohui@ebscn.com
	黄怡	010-68567231	13699271001	huangyi@ebscn.com
企业客户	孙威	010-68567231	13701026120	sunwei@ebscn.com
	吴江	010-68561595	13718402651	wujiang@ebscn.com
	杨月		18910037319	yangyue1@ebscn.com
上海	李大志	021-22169128	13810794466	lidz@ebscn.com
	严非	021-22169086	13127948482	yanfei@ebscn.com
	王宇	021-22169131	13918264889	wangyu1@ebscn.com
	周薇薇	021-22169087	13671735383	zhouww1@ebscn.com
	徐又丰	021-22169082	13917191862	xuyf@ebscn.com
	韩佳	021-22169491	13761273612	hanjia@ebscn.com
	冯诚	021-22169083	18616830416	fengcheng@ebscn.com
	黎晓宇	0755-83024434	13823771340	lix1@ebscn.com
深圳	黄鹏华	0755-83024396	13802266623	huanglh@ebscn.com
	张晓峰	0755-83024431	13926576680	zhangxf@ebscn.com
	江虹	0755-83024029	13810482013	jianghong1@ebscn.com
富尊财富中心	濮维娜	021-62152373	13301619955	puwn@ebscn.com
	陶奕	021-62152393	13788947019	taoyi@ebscn.com
	戚德文	021-22169152	15821755866	qidw@ebscn.com
	郑锐	021-22169080	13761361968	zhui@ebscn.com