

有色金属行业

国内外经济增速放缓明显，基本金属继续走低

基本金属价格: 本周尽管受欧美领导人提出刺激经济和压缩赤字计划激励（美政府拟推出 4500 亿美元刺激计划促进就业，意大利政府拟削减 450 亿欧元赤字），但受 IMF 和欧洲央行同时下调全球经济增长率、欧洲危机进一步升级及系列全球经济增速放缓数据出台等打击，投资者信心依然受挫，全球股市连续下跌。基本金属方面再次全线下跌，LME 基本金属中，铜/铝/铅/锌/镍/锡分别下跌 2.8%/2.8%/0.4%/0.5%/1.6%/3.1%。

贵金属: 本周黄金高位震荡。一方面受欧债危机进一步升级，避险需求推动支撑，另一方面本周瑞士央行进场干预外汇，瑞郎一天下跌 10%，导致同为避险资产的黄金一天也曾大跌 100 美元/盎司。本周最终收于 1855.70 美元/盎司，较上周下跌 1.4%。我们跟踪的黄金 ETF 持仓增加 9.60 吨。

小金属方面: 本周稀土再次全线下跌，中钨富钨矿价格下跌 1.3%，碳酸稀土矿价格不变。下游稀土氧化物：氧化铈/氧化钕/氧化镨/氧化镱/氧化镱/氧化镱/氧化铈分别下跌 3.1%、4.8%、2.2%、2.1%、1.3%、1.0%、1.3%、4.3%。本周我们跟踪的其余小金属中，锑精矿大涨 7.8%，钨精矿/电解锰价格分别上涨 0.3%/1.5%，欧洲钛铁下跌 0.6%。

全球宏观经济复苏态势和流动性: 最新数据显示全球经济仍然不容乐观。本周 IMF 和欧洲央行先后下调全球经济增长率。JP Morgan 最新统计的 8 月全球 PMI 指数已经跌至 26 个月的低位，至 50.1，逼近荣枯分水岭。受欧美债务危机升级，美国消费者信心指数 8 月也大幅下挫。中国最新公布的 8 月经济数据，显示投资和工业生产增速进一步放缓，但通胀率仍高达 6.2%，位于预估区间的顶端，显示通胀压力仍无明显放缓，国内货币紧缩政策仍难松动，8 月 M1 和 M2 增速进一步走低，两周前央行征收保证金存款准备金，均表明收缩流动性以控制通胀仍是中国政府工作重心。

我们的观点: 最新数据显示国内外经济增速下滑或放缓势头明显，但鉴于国内通胀率依然高企，预计短期内国内货币紧缩政策仍不会有任何松动，国内股市整体仍难有大行情，但鉴于目前点位已经处在近年来区间震荡底部，目前为止我认为也无需太悲观。建议关注前期跌幅较大，或基本面尚佳的板块或个股，另外预计《新材料“十二五”规划》月底出台，相关个股或将受益。建议关注黄金，铜，锡，稀土，钨，锑，钛，钼，钽，铌，镁等。

投资标的: 中金黄金（买入），山东黄金（买入），江西铜业（买入），中金岭南（买入），包钢稀土（买入），东方锆业（增持），东方钽业（买入），宝钛股份（买入），金瑞科技（买入），贵研铂业（买入），明星电力（买入），焦作万方（增持）。

东方证券股份有限公司经相关主管机关核准具备证券投资咨询业务资格。东方证券股份有限公司及其关联机构在法律许可的范围内正在或将要与本研究报告所分析的企业发展业务关系。因此，投资者应当考虑到本公司可能存在对报告的客观性产生影响的利益冲突，不应视本证券研究报告为作出投资决策的唯一因素。
有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责声明。



东方证券
ORIENT SECURITIES

证券分析师

杨宝峰
8621-63325888 × 6099
yangbf@orientsec.com.cn
执业证书编号：S0860207100115

联系人

徐建花
8621-63325888 × 6090
xujianhua@orientsec.com.cn
马泉
8621-63325888 × 3206
maxiao@orientsec.com.cn

行业评级

看好 中性 看淡 (维持)

国家/地区

中国/A 股

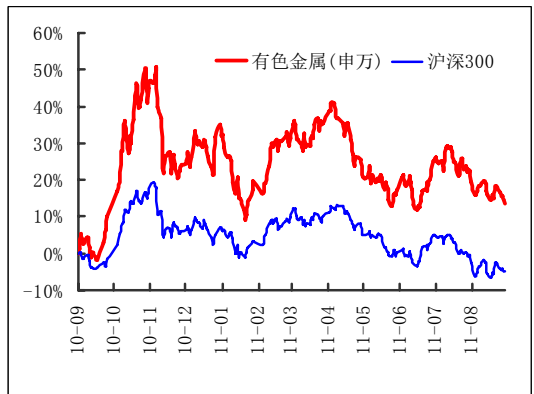
行业

有色金属

报告发布日期

2011 年 9 月 13 日

行业表现



重点覆盖公司盈利预测和估值表

	评级	EPS			PE		
		2010	11E	12E	2010	11E	12E
江西铜业	买入	1.56	2.23	2.59	21	15	13
中金岭南	买入	0.45	0.43	0.62	26	27	19
中金黄金	买入	0.99	1.19	1.38	27	23	20
山东黄金	买入	0.86	1.30	1.46	55	36	32
东方钽业	买入	0.26	0.55	0.65	86	40	34
宝钛股份	买入	0.01	0.47	1.13	2818	60	25
金钼股份	买入	0.36	0.60	0.92	49	29	19
贵研铂业	买入	0.45	0.42	0.61	50	54	37
金瑞科技	买入	0.17	0.97	1.87	101	18	9
明星电力	买入	0.47	1.29	0.75	35	13	22
东方锆业	增持	0.25	0.68	1.59	165	61	26

（一）行业动态

- **国家统计局：8月份我国CPI同比上涨6.2%，位于市场预估区间的高端，8月份PPI同比增长7.3%** 2011年8月份，全国居民消费价格总水平同比上涨6.2%。其中，城市上涨5.9%，农村上涨6.7%；食品价格上涨13.4%，非食品价格上涨3.0%；消费品价格上涨7.3%，服务项目价格上涨3.4%。8月份，全国工业生产者出厂价格比上月上涨0.1%，同比上涨7.3%。
- **国家统计局：工业生产规模以上工业增加值同比增长13.5%** 比7月份回落0.5个百分点。1—8月份，规模以上工业增加值同比增长14.2%，比1—7月份回落0.1个百分点。分产品看8月发电量4260亿千瓦时，日平均发电量137亿千瓦时，增长10.0%
- **8月份进出口总值3288.72亿美元 增长22.7%** 海关统计显示，8月份，我国进出口总值为3288.7亿美元，增长27.1%。其中出口1733.1亿美元，增长24.5%；进口1555.6亿美元，增长30.2%，月度进口规模刷新今年3月份创下的1522.6亿美元的历史纪录。1—8月，我国外贸进出口总值23525.3亿美元，比去年同期（下同）增长25.4%。其中，出口12226.3亿美元，增长23.6%；进口11299亿美元，增长27.5%。贸易顺差927.3亿美元，减少10%。
- **IMF：下调2011年全球经济增长预期至4.0%** 国际货币基金组织(IMF)9月7日表示，下调2011年全球经济增长预期至4.0%，下调2012年全球经济增长预期至4.2%；下调2011年欧元区经济增长预期至1.7%，2012年欧元区经济增长预期下调至1.3%。IMF还表示，下调意大利2012年经济增长预期至0.5%，此前预期增长0.7%；并称，维持2011年意大利经济增长率在0.8%不变。
- **欧洲央行下调今明两年欧元区经济增长前景** 据欧洲央行8日最新预测显示，2011年欧元区国家的经济增长率将在1.4%至1.8%之间，而两个月前欧洲央行的预测是在1.5%至2.3%之间。2012年欧元区国家的经济增长率将在0.4%至2.2%之间，而两个月前的预测曾是0.6%至2.8%之间。欧洲央行理事会8日召开月度货币政策会议，决定维持欧元区1.5%的基准利率不变。欧洲央行行长特里谢在会议结束后举行的新闻发布会上说，欧元区经济正面临“极大的不确定性”和“下行的风险”。
- **美国总统奥巴马推出4470亿美元就业刺激方案** 美国总统奥巴马9月9日在国会发表讲话时提出4470亿美元就业方案，其中多数资金将在2012年拨付。并提议在公路、铁路和航空基础建设方面投入500亿美元，另外投入100亿美元作为一家基础设施银行的资本金，寻求向联邦和地方政府提供350亿美元以避免教师和警察裁员，并提议300亿美元用于学校设施现代化。奥巴马还敦促国会加大赤字消减力度，以支应计划的支出。希望延长50亿美元的税收优惠政策，以便企业能够完成工厂和设备投资计划，并提出延长490亿美元的长期失业救济，希望改革失业救助体系。奥巴马并指出，现在应该消除与巴拿马、哥伦比亚和韩国达成的贸易协议障碍，敦促国会迅速通过4470亿就业计划，并将消减创业企业的审批流程。
- **9月5日央行正式扩征存款准备金** 依照央行下发的《中国人民银行关于将保证金存款纳入存款准备金交存范围》，自9月5日起，商业银行的承兑汇票、信用证、保函等业务的保证金存款也纳入了存款准备金缴存范围。这意味着，未来6个月的政策执行期内，将有超过9000亿元的资金被冻结。
- **8月汇丰服务业PMI降至50.6 创历史新低** 汇丰中国9月5日发布的8月服务业PMI调查显示，8月汇丰服务业PMI从53.5降至50.6，为调查历史最低值。同时，服务业的新接业务虽然连续33个月保持增长，但8月份增速最低。数据同时显示，服务业积压工作已连续16个月下降。积压工作减少，加上新订单增长放缓，8月份服务业用工数量因此仅有轻微增长，

本月就业增速在逾两年半以来为最低。

- **美国7月建筑开支环比下降 房地产复苏动力不足** 美国商务部公布的数据显示,今年7月份,美国建筑开支环比下降1.3%,显示美国房地产市场复苏依然动力不足。7月份美国建筑开支经季节调整按年率计算约为7895亿美元,低于6月份经修正后的7998亿美元,但与去年同期的7890亿美元相比微升0.1%。7月美国私人建筑开支经季节调整按年率计算约为5145亿美元,比6月份修正后的数据下降0.9%。其中,居民住宅建筑开支环比下降1.4%,降至2481亿美元;反映商业景气程度的非住房建筑开支下降0.4%,降至2664亿美元。
- **欧盟7月失业率9.5% 与上月基本持平** 欧盟统计局近日公布的统计数据显示,欧元区 and 欧盟今年7月的失业率分别为10%和9.5%,与上个月相比基本持平。统计数字显示,欧盟7月的失业总人数为2271.1万人,比上个月增加1.8万人;欧元区为1575.7万人,增加6.1万人。在欧盟成员国中,奥地利7月的失业率最低,为3.7%;其次是荷兰,为4.3%;卢森堡排名第三,为4.6%。西班牙7月的失业率最高,为21.2%;其次是拉脱维亚,为16.2%;立陶宛排名第三,为15.6%。今年7月,欧元区和欧盟的男性失业率分别由去年同期的10%和9.6%下降到9.6%和9.3%。
- **南非第二季度黄金产量同比减少1.8%** 南非矿业协会9月6日表示,南非第二季度黄金产量较上年同期减少1.8%,至47,563.6千克,不过较上一季度增加6.4%。该协会称,南非第二季度黄金产量通常较第一季度增加。矿业协会成员拥有的金矿的黄金产量较第一季度的38,591.5千克增加6%。
- **印度4至7月铝产量为559,440吨** 印度矿业部门9月6日公布的数据显示,该国4-7月铝产量为559,440吨,高于上年同期的518,474吨。同期印度铅产量为20,141吨,高于上年同期的18,695吨。同期铜产量由201,870吨减少至196,818吨,锌产量由228,508吨增加至262,540吨。
- **智利8月铜出口总额为36.1亿美元** 智利央行9月7日称,智利8月铜出口额增加至36.1亿美元,去年同期为30.1亿美元。智利铜出口额较上年同期增长是由于国际铜价高企。8月智利全部的矿物出口额,包括钼、铁、银、碘、锂,增加至41.2亿美元,去年同期为33.5亿美元。1-8月,该国铜出口额为298.8亿美元,去年同期为244.7美元。该国1-8月总矿物出口额为333.8亿美元,去年同期为269.4亿美元。
- **美国7月黄金出口环比增长41.9%** 美国商务部9月8日公布数据显示,美国7月黄金出口量较上月增长41.9%,较去年同期增长59.5%。美国7月黄金出口量为36,087,786克,6月为25,429,453克,去年同期为22,630,186克。1-7月美国黄金出口量总计为232,406,084克。商务部并公布,美国7月黄金进口量较上月增长8.1%,较上年同期下滑24.0%。美国7月黄金进口量为7,146,373克,6月为6,613,419克,去年同期为9,406,002克。1-7月美国黄金进口量总计为66,371,283克。
- **美国7月铜出口环比下滑31.3%** 美国商务部9月8日公布数据显示,美国7月阴极铜出口量较上月下滑31.3%,较去年同期下滑78.6%。美国7月阴极铜出口量为691,508千克,6月为1,006,386千克,去年同期为3,235,667千克。1-7月美国阴极铜出口量总计为12,120,701千克。美国7月阴极铜进口量较上月增长62.6%,较上年同期增长8.2%。美国7月阴极铜进口量为67,061,392千克,6月为41,236,568千克,去年同期为61,975,298千克。1-7月美国阴极铜进口量总计为397,051,832千克。

（二）一周有色金属价格和库存/库需比变化

本周尽管受欧美领导人提出刺激经济和压缩赤字计划激励（美政府拟推出 4500 亿美元刺激计划促进就业，意大利政府拟削减 450 亿欧元赤字），但受 IMF 和欧洲央行同时下调全球经济增长率、欧洲危机进一步升级及系列全球经济增速放缓数据出台等打击，投资者信心依然受挫，全球股市连续下跌。基本金属方面再次全线下跌，LME 基本金属中，铜/铝/铅/锌/镍/锡分别下跌 2.8%/2.8%/0.4%/0.5%/1.6%/3.1%。

本周全球交易所金属库存中，铜上升 0.8%，铝/铅/锌/镍/锡分别下降 0.6%/0.4%/0.4%/0.8%/4.1%/1.9%。从 2003 年本轮牛市行情启动来看，目前交易所铜的库存相对最低，只有高峰值的 50%，镍库存今年以来下降 27%，目前距历史高点 59%，而铝铅锌则接近历史最高值。

小金属方面，本周再次全线下跌，中钨富钨矿价格下跌 1.3%，碳酸稀土矿价格不变。下游稀土氧化物：氧化铈/氧化钕/氧化镨/氧化镨钕/氧化镧/氧化铈/氧化铪/氧化铈分别下跌 3.1%/4.8%/2.2%/2.1%/1.3%/1.0%/1.3%/4.3%。本周我们跟踪的其余小金属中，锑精矿大涨 7.8%，钨精矿/电解锰价格分别上涨 0.3%/1.5%，欧洲钛铁下跌 0.6%，其余金属价格不变。

表 1：国内外有色金属价格和库存变动 / 小金属价格变动

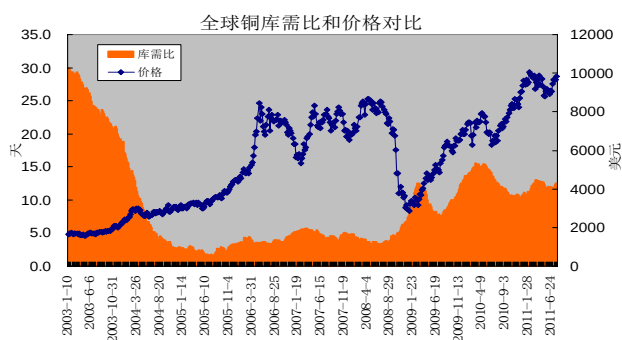
国内长江	最新价	一周变动	一月变动	三月变动	今年变动	距历史最高点
铜	68000	-0.1%	1.2%	-1.7%	-1.9%	82.5%
铝	17890	0.2%	-1.2%	4.4%	10.0%	75.2%
铅	16375	-0.5%	0.5%	0.5%	-4.5%	62.3%
锌	17950	-0.1%	0.7%	-0.1%	-5.8%	49.9%
镍	162000	-1.1%	-2.4%	-6.8%	-12.2%	36.5%
锡	196000	-0.5%	1.3%	-2.5%	20.8%	90.3%
黄金	386.93	1.8%	6.7%	20.2%	28.2%	100.0%
LME 三月期						
铜	8821	-2.8%	-0.5%	-1.3%	-8.1%	87.8%
铝	2367	-2.8%	-1.4%	-9.6%	-4.2%	71.4%
铅	2449.5	-0.4%	2.9%	-3.8%	-3.9%	64.1%
锌	2185	-0.5%	0.4%	-3.1%	-11.0%	48.4%
镍	21150	-1.6%	-1.2%	-7.4%	-14.5%	41.0%
锡	23505	-3.1%	-4.8%	-7.3%	-12.6%	71.0%
黄金 (Comex)	1855.7	-1.4%	6.2%	21.2%	30.6%	98.6%
交易所库存						
铜	655545	0.8%	-0.3%	3.4%	15.5%	50.9%
铝	4716050	-0.6%	0.1%	-4.8%	0.0%	93.0%
铅	320125	-0.4%	3.8%	-0.6%	53.7%	98.9%
锌	1259511	-0.8%	-1.6%	-0.6%	24.4%	97.3%

镍	99060	-4.1%	-4.4%	-12.3%	-27.0%	59.5%
锡	22015	-1.9%	-3.4%	-0.3%	35.3%	78.9%

小金属	最新价	一周变动	一月变动	三月变动	今年变动	距统计最高点
碳酸稀土矿	67500	0.0%	-4.1%	-28.9%	229.3%	66.9%
中钨富钨矿	392500	-1.3%	-21.9%	1.3%	207.8%	62.5%
氧化铈	157000	-3.1%	-8.7%	-32.6%	372.9%	67.4%
氧化钕	1179000	-4.8%	-14.5%	-9.2%	351.7%	78.7%
氧化镨	879000	-2.2%	-2.2%	17.4%	277.3%	76.5%
氧化镨钕	939000	-2.1%	-10.4%	-8.7%	349.3%	518.8%
氧化镧	147000	-1.3%	-4.5%	-1.3%	406.9%	81.2%
氧化铈	9893	-1.0%	-10.0%	23.8%	602.8%	71.7%
氧化铈	14850	-1.3%	-11.9%	-6.3%	448.0%	69.2%
氧化钕	19875	-4.3%	-15.3%	-0.5%	568.1%	71.0%
铈	100250	7.8%	7.8%	0.2%	19.3%	90.3%
钨精矿	153500	0.3%	0.3%	2.7%	37.7%	98.4%
钼精矿	2040	0.0%	-0.2%	-2.4%	-1.2%	44.1%
钽铁矿	135	0.0%	0.0%	0.0%	28.6%	100.0%
锆英砂	17850	0.0%	-4.0%	-12.9%	55.2%	87.1%
欧洲钛铁	9.0	-0.6%	-1.1%	-2.7%	29.5%	27.9%
美国废钛	2.8	0.0%	0.0%	0.0%	26.4%	38.3%
锆	1600	0.0%	0.0%	0.0%	36.2%	100.0%
钢	730	0.0%	2.1%	-12.0%	29.8%	68.2%
电解锰	20750	1.5%	0.5%	-1.0%	5.6%	74.9%

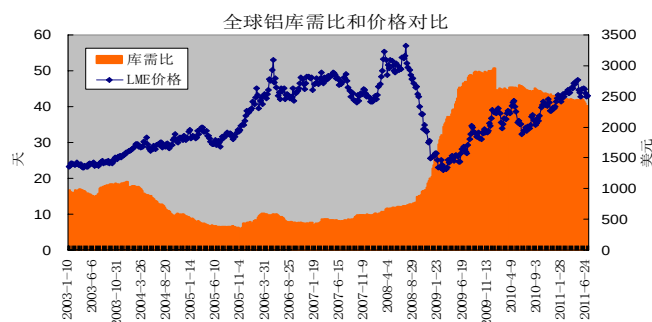
资料来源：Bloomberg，东方证券研究所

图 1：铜交易所库存可供全球消费 12.4 天，环比上升 0.1 天



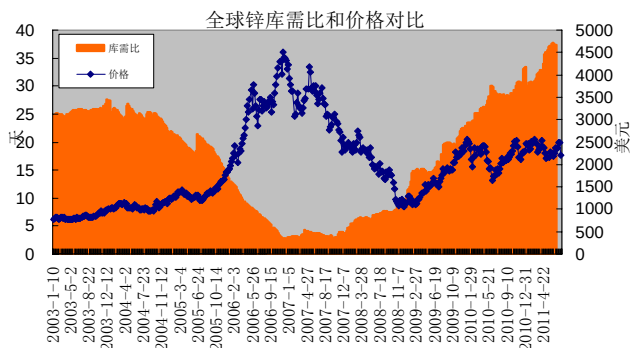
资料来源：BLOOMBERG，东方证券研究所

图 2：铝交易所库存可供全球消费 39.5 天，环比下降 0.2 天



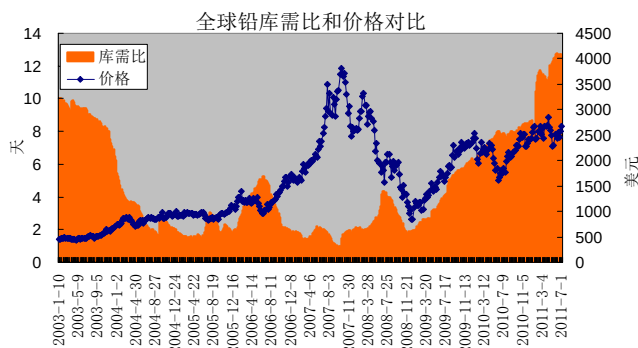
资料来源：BLOOMBERG，东方证券研究所

图 3：锌交易所库存可供全球消费 37.3 天，环比下降 0.3 天



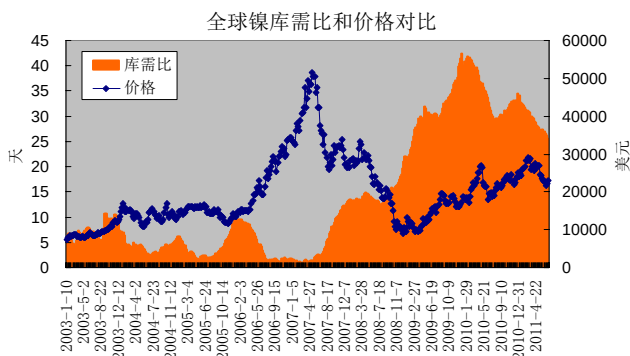
资料来源：BLOOMBERG，东方证券研究所

图 4：铅交易所库存可供全球消费 12.6 天，环比下降 0.1 天



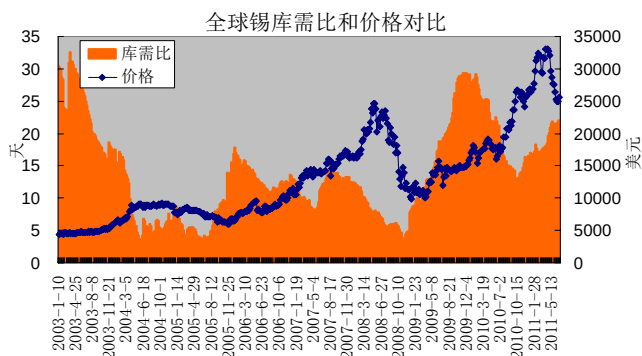
资料来源：BLOOMBERG，东方证券研究所

图 5：镍交易所库存可供全球消费 23.6 天，环比下降 1.0 天



资料来源：BLOOMBERG，东方证券研究所

图 6：锡交易所库存可供全球消费 21.4 天，环比下降 0.4 天



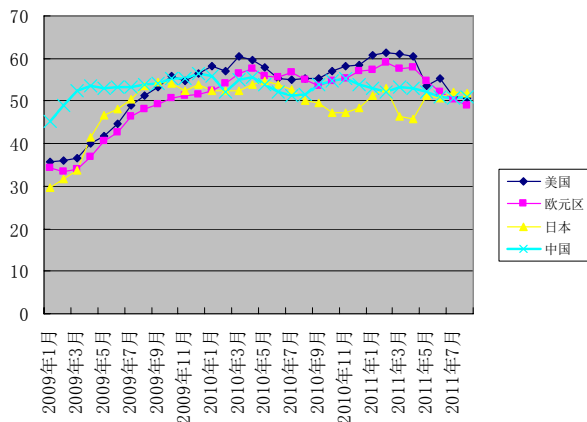
资料来源：BLOOMBERG，东方证券研究所

（三）全球宏观经济复苏态势和流动性

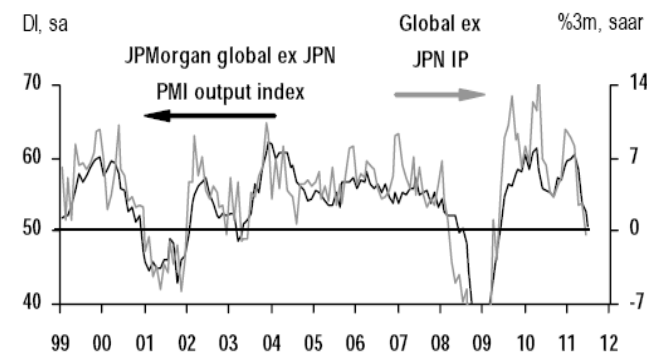
最新数据显示全球经济仍然不容乐观。IMF 和欧洲央行本周先后下调全球经济增长率。JP Morgan 统计的 8 月全球 PMI 指数已经跌至 26 个月的低位，至 50.1，逼近荣枯分水岭。受欧美债务危机升级，美国消费者信心指数 8 月也大幅下挫。中国最新公布的 8 月经济数据，显示投资和工业生产增速进一步放缓，但通胀率仍高达 6.2%，位于预估区间的顶端，显示通胀压力仍无明显放缓，国内货币紧缩政策仍难松动，8 月 M1 和 M2 增速进一步走低，两周前央行征收保证金存款准备金，均表明收缩流动性以控制通胀仍是中国政府工作重心。

图 7：全球 PMI 指数跌至 26 个月低位，至 50.1

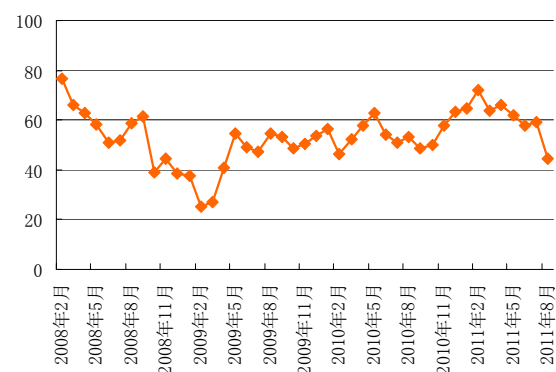

资料来源：JP Morgan，东方证券研究所

图 8：全球主要经济体 PMI 近月放缓势头明显


资料来源：BLOOMBERG，东方证券研究所

图 9：全球（除日本）工业生产和制造业产出回落明显


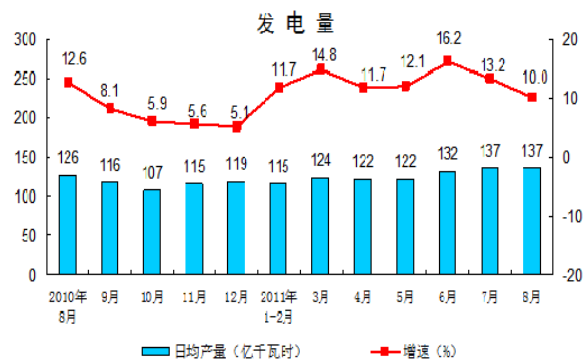
资料来源：JP Morgan，东方证券研究所

图 10：8 月美国消费者信心指数大幅下挫


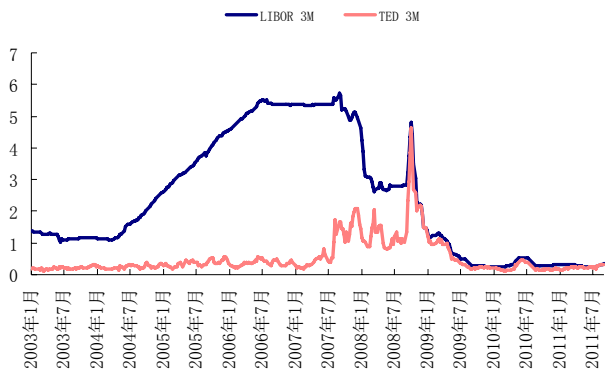
资料来源：BLOOMBERG，东方证券研究所

图 11：中国工业生产增速继续放缓


资料来源：Exchange Traded Gold，东方证券研究所

图 12：8 月发电量增速为全年最低


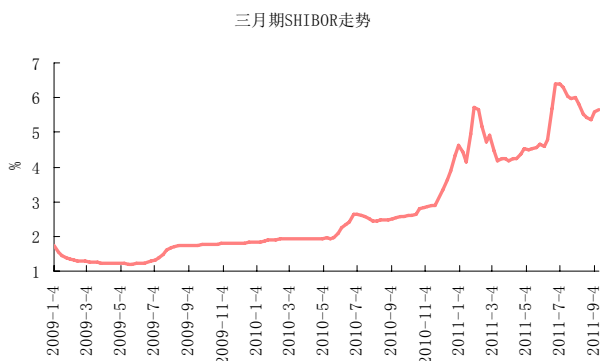
资料来源：BLOOMBERG，东方证券研究所

图 13：美元三月期 LIBOR 和 TED 利差仍处于历史低位


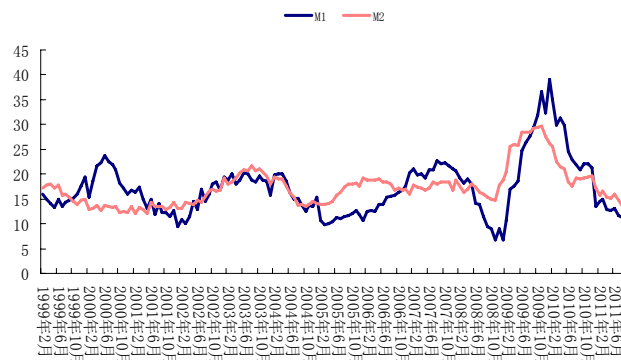
资料来源：BLOOMBERG，东方证券研究所

图 14：本周美元大幅飙升


资料来源：BLOOMBERG，东方证券研究所

图 15：中国三月期 SHIBOR 震荡走高，显示流动性紧张势头


资料来源：BLOOMBERG，东方证券研究所

图 16：中国 M1 和 M2 持续回落，今年来 M1 一直低于 M2


资料来源：BLOOMBERG，东方证券研究所

（四）黄金：避险需求支撑黄金价格

本周黄金价格冲高回落，波动幅度加剧。本周瑞士央行干预外汇市场，宣布无限量地买入瑞郎，并将欧元/瑞郎的最低汇率设定在 1.20 水平，受此影响黄金大跌，短短两天内，暴跌逾 100 美元。随后欧洲及英国央行相继宣布维持利率水平不变，加之美股下滑，提升避险情绪，推动金价小幅上涨。最终收于 1855.70 美元/盎司，较上周下跌 1.4%。我们跟踪的黄金 ETF 持仓增加 9.60 吨。

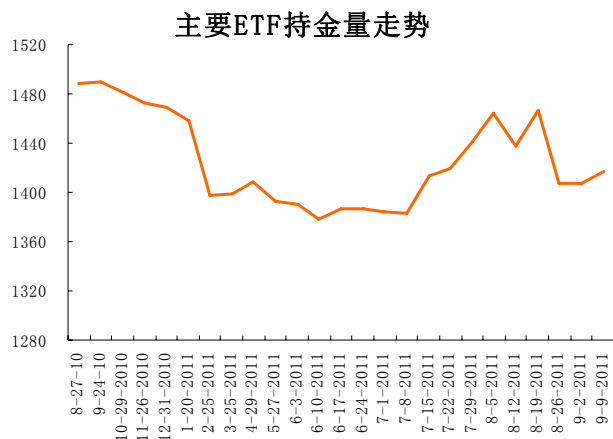
我们对黄金持续看好主要因素是 1) 地缘政治因素/欧美债危机推动黄金避险需求；2) 欧美量化宽松政策造成全球低利率推动 3) 粮食/原油/基本金属等大宗商品价格维持高位，造成通胀压力加大；4) 新兴经济体央行及民间购买需求增长。

黄金股估值合理 黄金股经过前期调整后目前整体估值不到 30 倍，前期的高估值压力已经部分消化。我们认为目前黄金板块有比较好的投资机会，建议投资者逢低吸纳。推荐顺序为中金黄金（买入），山东黄金（买入）。同时建议关注紫金矿业（未评级）。

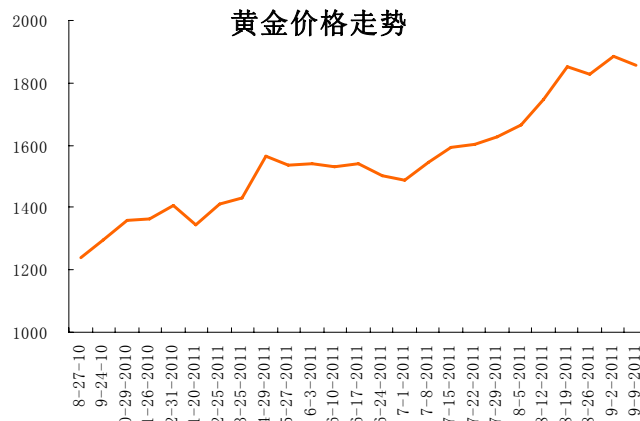
表 3：12 个月黄金 ETFs 投资情况 (纽约，伦敦，悉尼，新加坡，约翰内斯堡)

	总量 (吨)	环比%	变化 (吨)	金价 (US\$/oz)	环比%
11-26-2010	1472.73	-0.2%	-3.19	1363.50	0.7%
12-31-2010	1469.32	-0.3%	-4.23	1409.00	1.9%
1-20-2011	1458.57	0.9%	12.45	1342.96	-1.2%
2-25-2011	1397.70	-0.8%	-11.42	1410.00	1.6%
3-25-2011	1399.28	-0.9%	-12.44	1429.80	0.8%
4-29-2011	1408.59	0.0%	0.00	1564.00	3.6%
5-27-2011	1392.46	0.8%	11.22	1536.00	1.5%
6-3-2011	1390.32	-0.2%	-2.14	1541.95	0.4%
6-10-2011	1378.66	-0.8%	-11.66	1531.65	-0.7%
6-17-2011	1386.97	0.6%	8.30	1539.45	0.5%
6-24-2011	1386.96	0.0%	-0.01	1502.65	-2.4%
7-1-2011	1383.81	-0.2%	-3.14	1487.78	-1.0%
7-8-2011	1383.22	0.0%	-0.59	1544.15	3.8%
7-15-2011	1413.83	2.2%	30.61	1593.55	3.2%
7-22-2011	1419.58	0.4%	5.75	1601.27	0.5%
7-29-2011	1441.38	1.5%	21.80	1627.88	1.7%
8-5-2011	1463.73	1.6%	22.35	1663.80	2.2%
8-12-2011	1437.61	-1.8%	-26.12	1746.90	5.0%
8-19-2011	1466.62	2.0%	29.01	1852.10	6.0%
8-26-2011	1407.16	-4.1%	-59.45	1827.95	-1.3%
9-2-2011	1407.31	0.0%	0.14	1882.88	3.0%
9-9-2011	1416.91	0.7%	9.60	1855.70	-1.4%

资料来源：Exchange Traded Gold, 东方证券研究所

图 17：黄金主要 ETF 持金量


资料来源：Exchange Traded Gold，东方证券研究所

图 18：黄金价格走势


资料来源：BLOOMBERG，东方证券研究所

（四）我们的观点

最新数据显示国内外经济增速下滑或放缓势头明显，但鉴于国内通胀率依然高企，预计短期内国内货币紧缩政策仍不会有任何松动，国内股市整体仍难有大行情，但鉴于目前点位已经处在近年来区间震荡底部，目前为止我认为也无需太悲观。建议关注前期跌幅较大，或基本面尚佳的板块或个股，另外预计《新材料“十二五”规划》月底出台，相关个股或将受益。建议关注黄金，铜，锡，稀土、钨、锑、钛、锆、钽、镁等。

投资标的：中金黄金（买入），山东黄金（买入），江西铜业（买入），中金岭南（买入），包钢稀土（买入），东方锆业（增持），东方钽业（买入），宝钛股份（买入），金瑞科技（买入），贵研铂业（买入），明星电力（买入），焦作万方（增持）。

分析师申明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明：

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师薪酬的任何组成部分无论是在过去/现在及将来，均与其在本研究报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

投资评级和相关定义

报告发布日后的 12 个月内的公司的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准；

公司投资评级的量化标准

买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；

增持：相对强于市场基准指数收益率 5%~15%；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5%~+5%之间波动；

减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级 —— 由于在报告发出之时该股票不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该股票的研究状况，未给予投资评级相关信息。

暂停评级 —— 根据监管制度及本公司相关规定，研究报告发布之时该投资对象可能与本公司存在潜在的利益冲突情形；亦或是研究报告发布当时该股票的价值和价格分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确投资评级；分析师在上述情况下暂停对该股票给予投资评级等信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该股票的投资评级/盈利预测及目标价格等信息不再有效。

行业投资评级的量化标准：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5%以上；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5%~+5%之间波动；

看淡：相对于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级：由于在报告发出之时该行业不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该行业的研究状况，未给予投资评级等相关信息。

暂停评级：由于研究报告发布当时该行业的投资价值分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确行业投资评级；分析师在上述情况下暂停对该行业给予投资评级信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该行业的投资评级信息不再有效。

免责声明

本报告由东方证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

本研究报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本研究报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的报告之外，绝大多数研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。

那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

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，投资者需自行承担风险。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为东方证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

东方证券研究所

地址：上海市中山南路 318 号东方国际金融广场 26 楼

联系人：王骏飞

电话：021-63325888*1131

传真：021-63326786

网址：www.dfzq.com.cn

Email：wangjunfei@orientsec.com.cn