



中信建投证券
CHINA SECURITIES

CHINA SECURITIES RESEARCH

证券研究报告·周报 (2.6-2.10)

关注电子行业复苏带来的相关投资机会

基本金属—短期走势需冷静观望

上周内外盘基本金属价格冰火两重天，伦交所基本金属价格普遍下跌，LMEX 指数周跌幅超过 0.9%。而国内长江金属现货价格普遍上涨，铜价更是上涨 2.8%。上周初希腊援助计划会议推迟拖累了铜价升势，随后德国方面公布了去年 12 月工业总产值环比下降 2.9%，降幅超过预期。国内情况好于国外，中国发表声明银行必须满足首次购房家庭的贷款需求，支撑了铜、铝等的需求预期，不过周末 1 月新增贷款和货币供应 M1 低于预期的消息又为流动性放松蒙上阴影。但我们认为基本金属的走势仍需要冷静观望、短线操作。

黄金—价格走势受压制

周四希腊政府就一系列改革及撙节计划终于达成协议，但欧洲央行及国际货币基金并未对避免希腊违约明确表态影响，希腊虽然通过了国内协议，但能否获得第二轮救助仍很难说，而另一方面，美国的数据确实逐渐好转，美强欧弱的基本面格局将提振美元指数，压制黄金价格。同时，由于美国经济数据好转，市场进一步宽松的预期落空，因此金价持续上涨的动力有限。

小金属及铁合金—继续看好钛行业

上周国内外市场小金属价格都有不同幅度的上涨，值得关注的是近日钛精矿价格出现上调。近期中国钛精矿下游市场运行良好，钛白粉市场目前接单良好，市场报价也是不断上调，而中国钛精矿现货仍处于紧缩状态，随着下游的不断复产，钛精矿紧缺的状态还将持续一段时间，预计近期中国钛精矿市场价格会上行。

有色金属板块—警惕回调风险

有色板块继续走强，周涨幅达到 3.62%，强于大盘。铜、铝、铅锌等基本金属板块普涨，铅锌板块涨幅最大。小金属、新材料和磁性材料板块涨幅也较高。美国经济数据持续好转、国内房地产政策的支撑是板块走好的直接推力，但应该注意的是，有色金属下游行业复苏依然迟缓，在月涨幅已经超过 23% 的情况下，应警惕板块回调的风险。

上市公司投资建议—关注电子行业复苏带来的相关投资机会

近期建议重点关注东阳光铝（受益于电子产业复苏，相对估值低）、利源铝业、东方锆业、宝钛股份、铜陵有色。

一周动态信息跟踪及点评

- IMF 报告预测 2012 年中国经济增长预期将达 8.2%
- 高盛：美国或在年中推出第三轮量化宽松
- 1 月份新增贷款创三年来同期新低
- Codelco：2012 年铜产量难及 2011 年
- 2012 年电力供需总体偏紧
- 精诚铜业 2011 年度业绩快报公告

有色金属

维持

增持

张芳

zhangfang@csc.com.cn

010-85130961

执业证书编号：S1440510120002

郭晓露

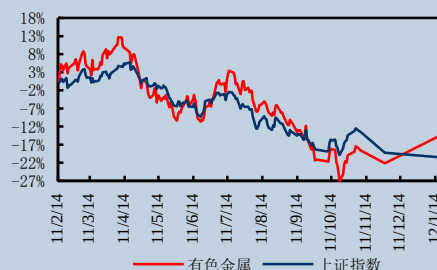
guoxiaolu@csc.com.cn

010-85130951

执业证书编号：S1440510120010

发布日期：2012 年 2 月 13 日

市场表现



相关研究报告

- | | |
|----------|--|
| 12.02.08 | 2011 年报前瞻分析：关注分红和估值 |
| 12.02.06 | 有色金属工业“十二五”规划解读：以两端建设催动产业升级 |
| 12.02.03 | 有色金属行业 12 年 1 月 PMI 指数点评与行业投资策略：上升失速的烦恼与建筑业周期的希冀 |

基本金属—短期走势需冷静观望

上周内外盘基本金属价格冰火两重天，伦交所基本金属价格普遍下跌，铅锌板块跌幅接近 4%，LMEX 指数周跌幅超过 0.9%。而国内长江金属现货价格普遍上涨，铜价更是上涨 2.8%。上周初希腊援助计划会议推迟拖累铜价升势，随后德国方面公布了去年 12 月工业总产值环比下降 2.9%，降幅超过预期。国内情况好于国外，中国发表声明银行必须满足首次购房家庭的贷款需求，是两年前政府开始启动政策收紧周期以稳定房地产市场来，首个表示支持抵押贷款的明确信号，支撑了铜、铝等的需求预期，但是接下来发布的 CPI 数据高于预期，或拖延国内流动性放松的步伐，周末 1 月新增贷款和货币供应 M1 低于预期的消息也为流动性放松蒙上阴影。因此，虽然美国就业数据好于预期，但我们认为基本金属的短期走势仍需要冷静观望、短线操作。

表 1：LME 有色金属价格市场表现（美元/吨，黄金是美元/盎司）

品种	2011 收盘	周收盘	上周%	前一周%	2 月%	2012 年度%
3 月铜	7600	8481	-0.98	4.20	1.94	11.59
3 月铝	2020	2244	-0.13	1.35	0.27	11.09
3 月铅	2035	2136	-4.00	1.88	-3.48	4.96
3 月锌	1845	2078	-3.57	7.05	-1.33	12.63
3 月锡	19200	25045	2.64	11.67	2.88	30.44
3 月镍	18710	20705	-2.82	4.18	-0.72	10.66
LMEX 指数	3306	3707	-0.91	3.89	1.09	12.12
黄金现货	1576.38	1722	-0.25	3.78	-0.90	10.12
3 月钼	29000	32000	3.23	0.00	3.23	10.34
3 月钴	29800	31500	3.28	-6.87	-2.33	5.70

表 2：基本金属库存（吨）

品种	交易所	2011 收盘	周收盘	上周%	前一周%	2 月%	2012 年度%
铜	LME	370900	312750	-4.09	-6.49	-5.46	-15.68
	COMEX	87983	89599	1.31	-1.53	0.61	1.84
	上期所	93219	198202	10.18	36.65	50.56	112.62
	合计	552102	600551	1.03	4.25	7.87	8.78
铝	LME	4970400	5027450	0.77	-0.32	0.66	1.15
	上期所	207966	306819	8.22	19.41	29.23	47.53
	合计	5178366	5334269	1.17	0.57	1.91	3.01
锌	LME	353075	382600	1.95	7.99	5.36	8.36
	上期所	30586	36354	21.33	1.79	23.51	18.86
	合计	383661	418954	3.38	7.51	22.13	9.20
铅	LME	821700	836250	-0.41	-0.43	-0.95	1.77
锡	LME	364186	374587	0.39	0.93	1.32	2.86
镍	LME	1185886	1210837	-0.16	-0.02	-0.59	2.10

资料来源：Bloomberg，中信建投证券研究发展部



黄金——价格走势受压制

上周内外市场黄金价格同时下跌，LME 现货黄金下跌 0.25%，上海现货黄金下跌 1.5%，周四希腊政府就一系列改革及撙节计划终于达成协议，但欧洲央行及国际货币基金组织并未对避免希腊违约明确表态影响，希腊虽然通过了国内协议，但能否获得第二轮救助仍很难说，而另一方面，美国的数据却是逐渐好转，之前美联储关于延长低利率时限讲话的影响或将逐渐淡化，美强欧弱的基本面格局将提振美元指数，压制黄金价格。同时，由于美国经济数据好转，影响了市场进一步宽松的预期，因此金价持续上涨的动力有限。

图 1：COMEX 期金价格(美元/盎司)

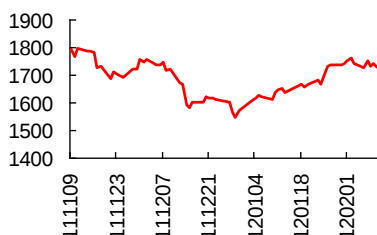


图 2：SPDR 黄金持仓量（吨）

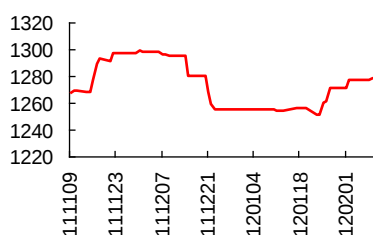
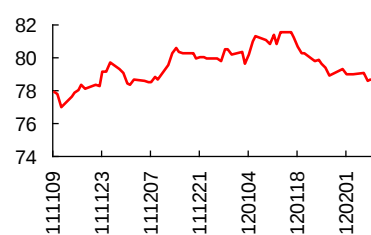


图 3：美元指数走势



资料来源：Bloomberg，中信建投证券研究发展部

小金属及铁合金——继续看好钛行业

与基本金属的内外盘走势分歧不同，上周国内外市场小金属价格都有不同幅度的上涨，金属镓价格稍有下降。值得关注的是近日钛精矿价格出现上调。近期中国钛精矿下游市场运行良好，钛白粉市场目前接单良好，市场报价也是不断上调，而中国钛精矿现货仍处于紧缩状态，随着下游的不断复产，钛精矿紧缺的状态还将持续一段时间，预计近期中国钛精矿市场价格会有上行趋势。同样钛材价格也有向好趋势，目前宝钛报价主流钛板价格比年初下降 10 元/千克，但百川资讯统计的市场钛材价格已经开始上升。根据我们的调研，宝钛股份等国内钛材龙头企业认为目前钛材价格已经是低点，短期即有可能上调，因此我们继续看好钛行业。

图 4：国内钛精矿价格走势

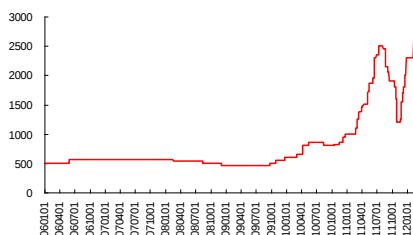


图 5：国内海绵钛价格走势

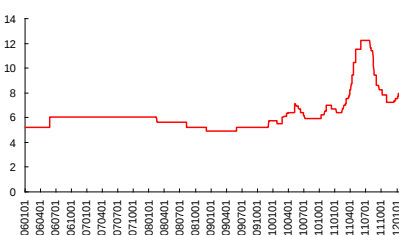
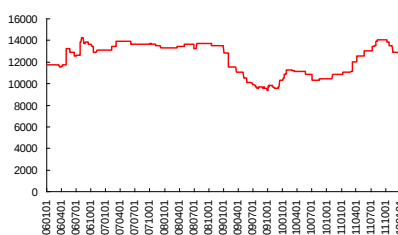


图 6：国内钛铁价格走势



资料来源：百川资讯，中信建投证券研究发展部

图 7：国内金属锆钨价格走势

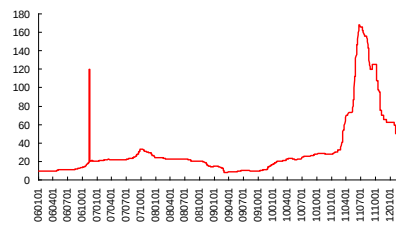


图 8：国内氧化锆钨价格走势

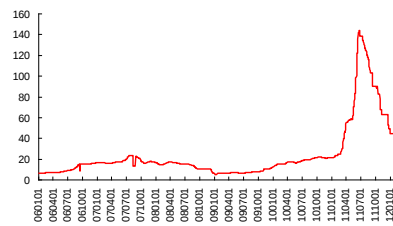


图 9：国内钨精矿价格走势

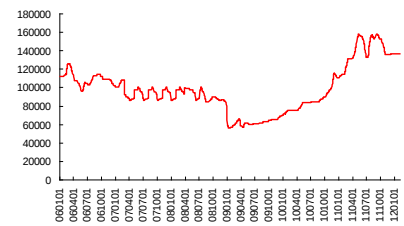


图 10：欧洲钛精矿价格走势

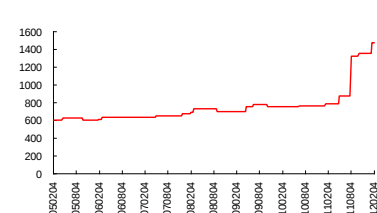


图 11：欧洲海绵钛价格走势

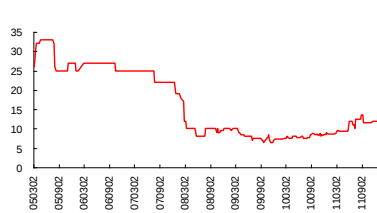
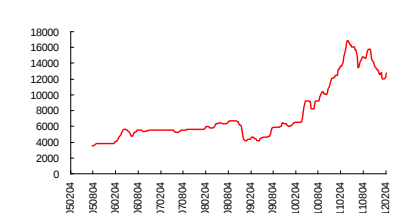


图 12：欧洲锑价走势



资料来源：百川资讯，中信建投证券研究发展部

有色金属板块——警惕回调风险

有色板块继续走强，周涨幅达到 3.62%，远强于大盘 0.93% 的涨幅。铜、铝、铅锌等基本金属板块普涨，铅锌板块涨幅最大。小金属、新材料和磁性材料板块涨幅也较高；黄金板块受美元走强、金价下跌的拖累走势最弱，但涨幅也超过了大盘的涨幅。美国经济数据持续好转、国内房地产政策的支撑是板块走好的直接推力，但应该注意的是，有色金属下游行业复苏依然迟缓，在月涨幅已经超过 23% 的情况下，应警惕板块回调的风险。

图 13：有色金属板块一周涨跌幅表现

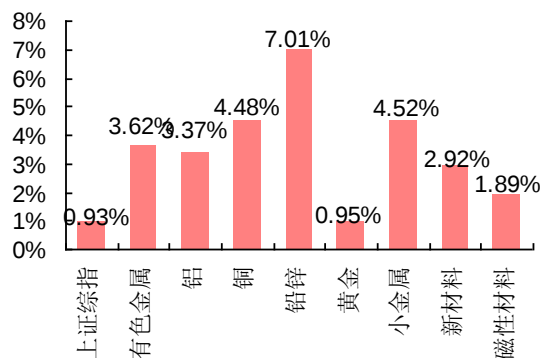
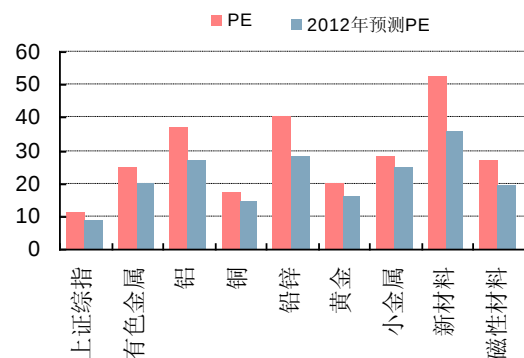


图 14：有色金属板块估值对比



资料来源：Bloomberg，中信建投证券研究发展部注：当前 PE 按 11 年中期业绩年化计算



上市公司投资建议——关注电子产业复苏带来的相关投资机会

电子行业在 2012 年触底回升已经成为企业共识，价格转好与盈利改善是大趋势，而电容器国内外市场价格已经开始回升。而东阳光铝作为国内最大的化成箔生产商，拥有从高纯铝到电容器的完整生产链，公司将受益于电子产业复苏。东阳光铝目前估值 21 倍，低于铝箔行业平均估值 55.8 倍，盈利预测为 2011 年 EPS0.45 元，2012 年 EPS0.64 元。

此外，继续关注利源铝业（12 年业绩大幅增长可期；启动新一轮增发投向交通铝材，受益“十二五”产业政策支持）；东方锆业（澳矿复产在即）；宝钛股份（钛价回升；军工、航钛订单向好；受益新材料产业政策）；铜陵有色（铜价反弹；资源注入预期）。

一周动态信息及点评

宏观信息：

IMF 报告预测 2012 年中国经济增长预期将达 8.2% (2012-2-6)

IMF 近日发布了《世界经济展望》等报告预测，世界经济今年增长 3.3%，比去年 9 月份的预测下调了 0.7 个百分点。其中，中国全年将实现 8.2% 的经济增速，比去年 9 月份 IMF 的预测下调了 0.8 个百分点，而 2013 年，中国全年将实现 8.8% 的增速，比 2012 年上升。报告还指出，2012-2013 年，新兴和发展中经济体的增长率预计平均将为 5.75%，比 2010-2011 年达到的 6.75% 的增长率显著放慢，比 2011 年 9 月《世界经济展望》的预测约低 0.5 个百分点。这反映了外部环境的恶化，以及主要新兴经济体国内需求增长的减缓。亚洲发展中经济体的增长预测虽然大幅下调了 0.75 个百分点，但在 2012-2013 年其增长速度仍将是最快的，平均达到 7.5%。（摘自：中国新闻网）

IMF 布兰查德：希腊私人债务减记规模将非常大 (2012-2-7)

国际货币基金组织(IMF)首席经济学家布兰查德(Olivier Blanchard)周一表示，看似希腊私人部门承担的债务减记规模将会“非常巨大”。布兰查德称，“希腊政府与其债权人就债务减记的磋商不断被拖延，持有大量希腊国债的私人部门债权人最终将可能会承担巨额损失。”欧元区财长已经警告希腊，除非其保证加速实施能够获得第二轮援助方案的改革措施，否则将无法继续推行私人部门债务重组计划。与此同时，欧元区目前认为，签署保证信件已经不够，希望获得希腊立法方面的保证。（摘自：FX168）

非欧元区需求强劲推动德国工业订单反弹 (2012-2-8)

德国经济部公布的统计数据显示，得益于非欧元区国家需求强劲，去年 12 月德国工业订单环比增长 1.7%，好于预期。数据显示，去年 12 月，德国国内工业订单环比下降 1.4%，来自国外的工业订单增长了 4.3%，其中来自欧元区国家的工业订单下降 6.8%，而来自非欧元区国家的订单飙升了 12.3%。这反映出愈演愈烈的欧元区主权债务危机正对欧元区国家内部需求造成冲击。来自欧元区国家的工业订单约占到德国出口的 40%。与去年 11 月下跌 4.9% 相比，德国去年 12 月的工业订单强势反弹。部分经济学家认为，欧债危机对德国经济的影响可能比预计的要小，鉴于今年年初德国工业订单可能继续增长，目前基本可以排除德国经济陷入严重衰退的可能性。德国商业银行预计德国经济今年第一季度会小幅增长 0.1%。（摘自：上海证券报）

高盛：美国或在年中推出第三轮量化宽松 (2012-2-8)

高盛首席经济分析师哈哲思(Jan Hatzius)表示，美联储或将在今年年中推出第三轮量化宽松（QE3），并预



计欧元区经济在今年将会进入衰退，在未来 18 个月至 2 年间，欧元区不会解体。哈哲思预计，美联储未来将会推更多宽松措施，将有 70% 几率推出 QE3，但也可能通过购买资产来取代扭转操作。他还预期美国未来 2~3 年都会维持极低利率，2015 年前不会加息。此外，哈哲思预计美国今年国内生产总值只能增长 2%，失业率则依旧维持在约 8.25% 的高水平，通胀开始放缓，企业毛利空间增加，新屋建筑数目可能在今年见底，楼市有望在 2013 年出现转机。他还认为，欧债危机对美国经济复苏依然是最大的威胁，由于欧债危机的影响，不少银行正在收缩贷款规模自保，这也是未来经济增长的一大隐忧。（摘自：证券时报）

希腊政党领导人就紧缩方案达成一致 (2012-2-10)

希腊总理发言人称，希腊临时政府三大政党领导人就该国最新财政紧缩方案达成一致，从而解决了有关削减养老金的分歧。希腊政府此前已同意将该国最低薪资水平削减 22%。受此消息提振，欧元对美元汇率盘中急涨，一度触及 1.3311 位置。截至北京时间 9 日 23 时，欧元对美元汇率上涨 0.20% 至 1.3284。（摘自：中国证券报）

1 月份新增贷款创三年来同期新低 (2012-2-10)

央行公布数据显示，1 月人民币贷款增加 7381 亿元，同比少增 2882 亿元，创下 2008 年以来 1 月同期的新低。受春节等季节因素影响，1 月反映企业生产活跃度的狭义货币 M1 余额同比增速仅为 3.1%，也创出 2005 年以来的最低值。分析预计在经济下行压力下信贷投放微调的灵活性会增大，同时特定领域的信贷投放将有望加快。（摘自：中国证券报）

1 月出口下降 0.5% 两年来首度负增长 (2012-2-11)

海关总署 10 日公布的统计数据显示，1 月我国对外贸易进出口总值 2726 亿美元，同比下降 7.8%。其中，出口 1499.4 亿美元，下降 0.5%，为 2009 年 12 月以来首度出现负增长；进口 1226.6 亿美元，下降 15.3%，创 28 个月以来的新低。贸易顺差 272.8 亿美元。由于今年的春节假期在 1 月份，当月只有 17 个工作日，比去年同期少 4 个工作日。按照国际惯例，并结合我国实际，运用季节调整法可以剔除春节因素的影响。经季节调整法调整后，1 月份我国进出口、出口和进口的同比增长速度分别为 6.2%、10.3% 和 1.5%。（摘自：中国证券报）

行业信息：

美国地质调查报告：2011 新兴市场汽车产需令铂金和钯金受益 (2012-2-7)

美国地质调查(U.S. Geological Survey, 简称 USGS)报告指出，中印等新兴市场地区汽车产出和需求增长令 2011 年铂金和钯金价格受益，预计这种情况将持续。USGS 指出，2011 年汽车产需实现年度增长，这在发展中国家尤其显著，这推动铂钯锻造需求。与 2010 年相比，2011 年铂族金属在化工，玻璃制造和汽油精炼方面的消费出现增长。而受价格上涨影响，珠宝行业需求同比下滑。（摘自：安泰科）

Codelco：2012 年铜产量难及 2011 年 (2012-2-6)

全球最大铜生产商——智利国家铜业公司 Codelco 首席执行官在 El Mercurio 报-周日版上表示，该公司今年将勉力追赶 2011 年所及的 173.5 万吨创纪录的产出水平。为因应矿石品位偏低的问题，并在 2020 年前将产量提升至 210 万吨，Codelco 今年将在 Ministro Hales、Nuevo Nivel Mina el Teniente 和 Chuquicamata 项目上投资 45 亿美元。（摘自：安泰科）

2012 年电力供需总体偏紧 (2012-2-8)

据相关媒体报道，近日，国网能源研究院、中电联等研究机构先后对今年电力供需做出分析预测，相同的



判断是“2012 年电力供需形势总体紧张”。中电联预测，2012 年全社会用电量增速在 8.5%-10.5%之间。由于火电装机增长慢、电煤供应不足、水电来水不确定性大、体制机制不畅等旧有问题依然存在，2012 年全国电力供需仍然总体偏紧，区域性、时段性、季节性缺电仍然较为突出，最大电力缺口预计为 3000 万-4000 万千瓦。(摘自：安泰科)

2012 年 1 月份主要铜企业阴极铜产量同比增长 4.89%(2012-2-10)

1 月份，北京安泰科信息开发有限公司从国内主要铜冶炼企业了解的产量数据显示，12 家生产阴极铜的企业产量达到 30.88 万吨，比上年同期增长 4.89 %；6 家生产硫酸的企业产量达到 61.99 万吨，比上年同期减少 2.29%。(摘自：安泰科)

公司信息：

常铝股份全资子公司取得国有土地成交确认书公告(2012-2-9)

2012 年 1 月 9 日，常铝股份三届董事会第十三次会议审议通过了《关于全资子公司包头常铝北方铝业有限责任公司参与包头稀土高新区国有建设用地使用权竞买的议案》，同意公司全资子公司包头常铝北方铝业有限责任公司以不高于 9000 万元的价格参与竞买包头稀土高新区国土资源管理分局挂牌出让的一宗国有建设用地使用权。本次竞拍土地使用权及成交确认书的有关事项如下：1、出让宗地位于希望园区光明路以北、金翼路以东，宗地面积为 246989.9 平方米（最终以核发土地证实测数据为准），规划用途为工业；2、竞得人以人民币 343.75 元/平方米竞得出让宗地的土地使用权；出让成交价款总计 8490.2778 万元，服务费 46.4708 万元。(摘自：公司公告)

精诚铜业 2011 年度业绩快报公告(2012-2-11)

报告期内公司实现营业总收入 3,223,034,736.61 元，同比增长 9.71%；公司实现营业利润-30,995,054.16 元，同比下降 159.42%；利润总额 34,914,639.70 元，同比下降 65.92%；归属于上市公司股东净利润 24,288,579.76 元，同比下降 70.77%；基本每股收益 0.07 元，同比下降 72%。以上数据增减变动幅度达 30%以上的主要原因：2011 年下半年以来，受国内外经济环境影响，铜价大幅下跌，公司消化周转用存货库存跌价损失；铜产品市场消费低迷，价格竞争激烈，成本费用上升，盈利空间缩小，致使公司盈利水平下降。(摘自：公司公告)

云南锗业取得高新技术企业证书公告(2012-2-6)

2011 年云南锗业通过了云南省科学技术厅组织的高新技术企业复审，并于近日收到了由云南省科学技术厅、云南省财政厅、云南省国家税务局和云南省地方税务局联合颁发的《高新技术企业证书》（证书编号：GF201153000013），发证时间为 2011 年 9 月 29 日，有效期为三年。根据相关规定，通过高新技术企业复审后，公司将连续三年(即 2011 年、2012 年和 2013 年)继续享受国家关于高新技术企业的相关优惠政策，按 15%的税率征收企业所得税。（摘自：中国证券报）

评论：2011 年公司已按 15%的税率预缴企业所得税，以上税收优惠政策不影响公司对 2011 年度经营业绩的预计。

贵研铂业关于放弃认缴云锡元江镍业有限责任公司新增注册资本暨关联交易的公告(2012-2-8)

公司参股 28%股权的云锡元江镍业有限责任公司（以下简称“元江镍业公司”）拟新增注册资本 3115.26 万元；公司控股股东云南锡业集团（控股）有限责任公司（以下简称“云锡控股公司”）以元江镍业公司经评估



后的每股净资产 1.926 元为基准，按照 1.926 : 1 的对价出资人民币 6000 万元认购元江镍业公司本次新增加的全部 3115.26 万元注册资本；公司放弃此次增资；增资后本公司持有元江镍业公司股权的比例由 28%变更为 20.15%。(摘自：公司公告)

评论：放弃本次增资，可使公司集中精力重点发展贵金属主业，进一步优化公司的产业结构。

重点上市公司盈利预测

表 3：主要公司盈利预测和估值

公司名称	收盘价	周涨幅	EPS			PE		
	2012/2/10	%	2010A	2011E	2012E	2010A	2011E	2012E
铜陵有色	21.61	28.55	0.69	1.04	1.50	31.32	20.78	14.41
江西铜业	26.68	21.66	1.56	2.10	2.98	17.05	12.70	8.95
焦作万方	13.85	27.41	0.24	0.85	1.22	57.47	16.29	11.35
云铝股份	5.89	19.72	0.03	0.07	0.33	226.54	84.14	17.85
罗普斯金	10.25	12.64	0.26	0.39	0.54	39.42	26.28	18.98
株冶集团	11.17	21.28	0.03	0.01	0.10	372.33	1117.00	111.70
中金岭南	10.01	21.63	0.45	0.42	0.63	22.24	23.83	15.89
中色股份	21.15	22.75	0.08	0.55	0.24	274.68	38.45	88.13
锡业股份	22.94	28.80	0.46	0.90	1.21	50.05	25.49	18.96
吉恩镍业	14.25	15.57	0.14	0.02	0.16	101.79	712.50	89.06
中金黄金	22.64	29.30	0.79	1.13	1.42	28.66	20.12	15.92
山东黄金	35.41	24.73	0.86	1.40	1.44	41.17	25.29	24.59
紫金矿业	4.50	17.80	0.33	0.41	0.66	13.64	10.92	6.82
辰州矿业	25.67	27.90	0.40	1.10	1.79	64.18	23.34	14.34
恒邦股份	36.58	19.90	0.99	1.60	1.94	36.95	22.86	18.86
云海金属	11.86	14.15	0.15	0.16	0.46	79.07	74.13	25.78
金钼股份	13.20	15.99	0.26	0.22	0.45	50.77	60.00	29.33
东方钨业	17.44	22.39	0.23	0.79	0.95	75.63	22.08	18.36
西藏矿业	23.05	15.37	0.12	0.26	0.33	194.84	88.65	69.85
包钢稀土	47.50	26.23	0.93	3.26	3.82	51.08	14.57	12.43
广晟有色	58.56	53.58	0.15	0.94	1.01	390.40	62.30	57.98
安泰科技	16.80	1.45	0.26	0.36	0.52	63.66	46.67	32.31
中科三环	22.71	13.61	0.41	1.43	1.76	55.39	15.88	12.90
宁波韵升	17.84	20.30	0.51	0.95	0.99	34.67	18.78	18.02
钢研高纳	12.89	6.27	0.39	0.33	0.43	32.68	39.06	29.98
东方锆业	33.46	16.18	0.25	0.69	1.31	133.84	48.49	25.54
宝钛股份	20.94	14.93	0.01	0.15	0.56	2617.50	139.60	37.39
西部材料	14.40	25.00	0.23	-0.10	0.28	62.61	-144.00	51.43
西部资源	17.03	24.94	0.57	0.85	1.44	29.90	20.04	11.83



厦门钨业	35.62	20.05	0.51	1.50	1.75	69.43	23.80	20.35
西部矿业	10.64	13.55	0.42	0.63	0.85	25.33	16.89	12.52

资料来源: wind, 中信建投证券研究发展部预测

重要指标监测

图 16: LME 指数走势

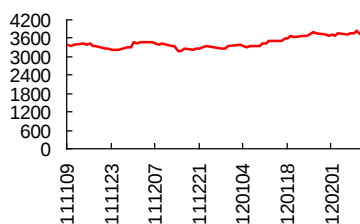


图 17: BRENT 原油价格 (美元/桶)

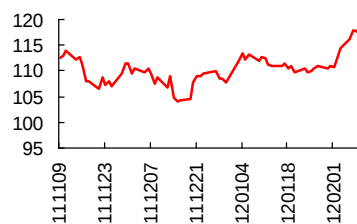


图 18: CRB 指数走势

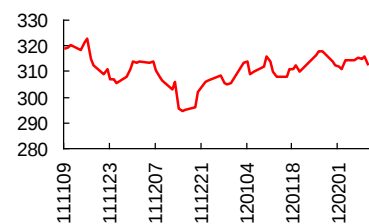


图 19: 各国 CPI 增速 (%)

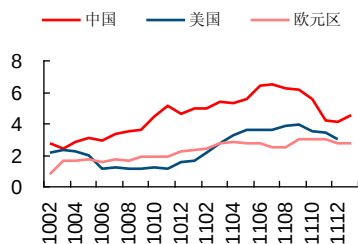


图 20: 各国 M2 增速 (%)

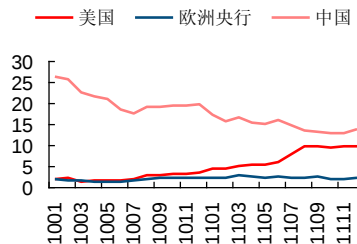


图 21: 各国 PMI 指数 (%)

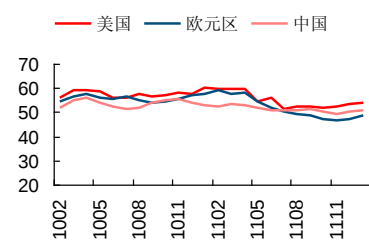


图 22: 美国失业率 (%)

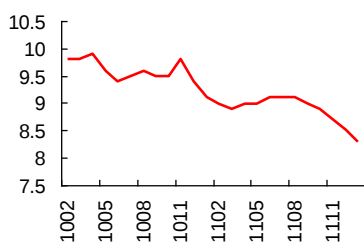


图 23: 彭博全球矿业股指数

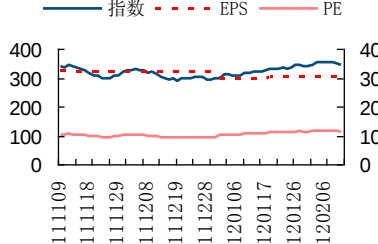
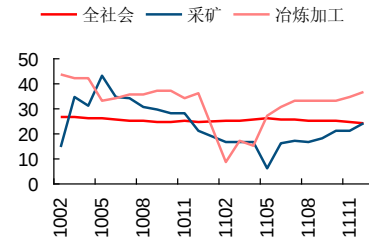


图 24: 中国固定资产投资增速 (%)



资料来源: Bloomberg, CEIC, 中信建投证券研究发展部



分析师介绍

张芳：中国人民大学管理学硕士，有色金属行业首席分析师。基于长期的研究实践，擅长把握有色金属价格波动趋势。

郭晓露：中央财经大学产业经济学硕士，有色金属行业分析师。专注于行业周期变化的跟踪及影响因素的实证分析。

报告贡献人

徐荃子 010-85156326 xuquanzi@csc.com.cn

研究服务

社保基金销售经理

彭砚苹 010-85130892 pengyanping@csc.com.cn

张明 010-85130232 zhangming@csc.com.cn

北京地区销售经理

张博 010-85130905 zhangbo@csc.com.cn

张迪 010-85130464 zhangdi@csc.com.cn

陈杨 010-85156401 chenyangbj@csc.com.cn

黄玮 010-85130318 huangwei@csc.com.cn

上海地区销售经理

李冠英 021-68825003 liguanying@csc.com.cn

杨明 010-85130908 yangmingzgs@csc.com.cn

钱宏伟 021-68805057 qianhongwei@csc.com.cn

戴悦放 021-68825001 daiyuefang@csc.com.cn

深广地区销售经理

赵海兰 010-85130909 zhaohailan@csc.com.cn

张娅 010-85130230 zhangya@csc.com.cn

周李 0755-23942904 zhouli@csc.com.cn

段佳明 010-85156402 duanjiaming@csc.com.cn

机构销售经理

韩松 010-85130609 hansong@csc.com.cn

任威 010-85130923 renwei@csc.com.cn

何嘉 010-85156427 hejia@csc.com.cn

刘嫫 010-85130780 liulei@csc.com.cn

刘亮 010-85130323 liuliang@csc.com.cn



评级说明

以上证指数或者深证综指的涨跌幅为基准。

买入：未来 6 个月内相对超出市场表现 15% 以上；

增持：未来 6 个月内相对超出市场表现 5—15%；

中性：未来 6 个月内相对市场表现在-5—5%之间；

减持：未来 6 个月内相对弱于市场表现 5—15%；

卖出：未来 6 个月内相对弱于市场表现 15% 以上。

重要声明

本报告仅供本公司的客户使用，本公司不会仅因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证本报告所包含的信息或建议在本报告发出后不会发生任何变更，且本报告中的资料、意见和预测均仅反映本报告发布时的资料、意见和预测，可能在随后会作出调整。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成投资者在投资、法律、会计或税务等方面的最终操作建议。本公司不就报告中的内容对投资者作出的最终操作建议做任何担保，投资者据此做出的任何决策与本公司和本报告作者无关。

在法律允许的情况下，本公司及其关联机构可能会持有本报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和/或个人不得以任何形式翻版、复制和发布本报告。任何机构和个人如引用、刊发本报告，须同时注明出处为中信建投证券研究发展部，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和/或修改。

本公司具备证券投资咨询业务资格，且本文作者为在中国证券业协会登记注册的证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了作者的研究观点。本文作者不曾也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

股市有风险，入市需谨慎。

地址

北京 中信建投证券研究发展部
中国 北京 100010
朝内大街 188 号 4 楼
电话：(8610) 8513-0588
传真：(8610) 6518-0322

上海 中信建投证券研究发展部
中国 上海 200120
世纪大道 201 号渣打银行大厦 601 室
电话：(8621) 6880-5588
传真：(8621) 6880-5010