

有色金属行业

行业点评报告

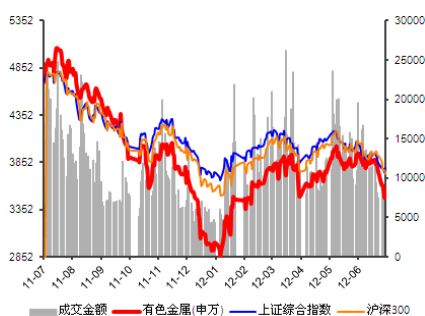
评级：推荐（维持）

美元指数下行意义重大，首推贵金属

重点推荐公司

公司名称	投资评级
江西铜业（600362.SH）	买入
铜陵有色（000630.SZ）	买入
云南铜业（000878.SZ）	买入
锡业股份（000960.SZ）	买入
山东黄金（600547.SZ）	买入
中金黄金（600489.SZ）	买入
银河磁体（300127.SZ）	买入
南山铝业（600219.SH）	增持
亚太科技（002540.SZ）	增持
博威合金（601137.SH）	增持

行业相对股价表现



相关研究

《2012 年度投资策略：货币供给、经济增长与资源品稀缺度》

分析师：蔡培培

执业证书编号：S0120512050002
8621-68761616-8521
caipp@tebon.com.cn

德邦证券有限责任公司

上海市福山路 500 号城建国际中心
26 楼

<http://www.tebon.com.cn>

事件：

近期美元指数大幅调整，金属价格企稳反弹，贵金属价格表现更优。

点评：

1、美元与基本金属、贵金属价格反向关系之深层次逻辑

美元汇率与金属价格反向关系的普遍解释可以表述为美元汇率降低意味着非美元地区的购买力上升，以美元计价的金属价格理应上升。而对贵金属而言，更为重要的意义在于其他两点，**第一**，贵金属与美元在某些阶段在对其他货币的避险替代功能上具有竞争关系。美元及其美国国债是世界上最为庞大流动性最为优秀的资产，当通胀并未兴起而其他货币面临危机时期，美元及其国债往往更受青睐。当美元不被看好趋势向下时，黄金自然作为美元的替代资产而有所表现。**第二**，黄金最大的功能仍在于对通胀风险的对冲，而近十余年全球通胀的兴起正因为美元货币的超发而形成，美元贬值与黄金防通胀的功能表现一致。

2、黄金价格解析

今年上半年黄金价格表现趋弱，原因有两点：**第一**，美国今年上半年处于较高增长与较低通胀的经济区间，该阶段最不利于金价表现，因为投资于实体或风险金融资产的预期收益高于黄金。**第二**，欧洲问题此起彼伏，欧元剧烈下跌，而相对于欧洲，美国经济及政治基本面优于欧洲，拥有极佳流动性的美元与美债成为投资者青睐的品种，美元指数大幅上行，而黄金受制于美元的升值，且前期价格处于高位，投资者选择美元作为避险资产。

而下半年我们在中期策略中已指出对黄金价格的乐观判断，在此重申我们的依据，**第一**，美国经济走向疲弱不可避免，09 年以来的本轮周期美国经济基本依靠流动性推动，而 QE2 的边际推动作用已大大降低，表现为货币供应量与银行超额准备金的降低，实体经济依然需要新的流动性注入刺激，当美国经济走弱美元自然不会像前期那样备受青睐。**第二**，欧洲问题阶段性平息具备预期，欧元下跌动力较前期有所降低。而**黄金一直所处的环境**为低利率、具备通胀预期、世界金融与政治动荡，惟一的风险即在于美元指数的快速上涨，所以我们认为即便美元并未形成下跌趋势，只要并未快速上涨，黄金价格仍将形成上升趋势。

3、投资建议

美元下行将引发金属价格反弹，基本金属看好供给刚性的铜、锡品种，主要标的为**铜陵有色、锡业股份**等。贵金属强推资源成长性极佳且运营效率较高的**山东黄金**。

分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，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。

投资评级

一、行业评级

推荐	Attractive:	预期未来 6 个月行业指数将跑赢沪深 300 指数
中性	In-Line:	预期未来 6 个月行业指数与沪深 300 指数持平
回避	Cautious:	预期未来 6 个月行业指数将跑输沪深 300 指数

二、股票评级

买入	Buy:	预期未来 6 个月股价涨幅 $\geq 20\%$
增持	Outperform:	预期未来 6 个月股价涨幅为 $10\%-20\%$
中性	Neutral:	预期未来 6 个月股价涨幅为 $-10\% - +10\%$
减持	Sell:	预期未来 6 个月股价跌幅 $> 10\%$

特别声明

本公司具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对报告中信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司作出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资作出任何形式的担保。我公司及其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开前已经使用或了解其中的信息。本报告版权归德邦证券有限责任公司所有。未获得德邦证券有限责任公司事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“德邦证券有限责任公司”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。