

有色金属行业

行业点评报告

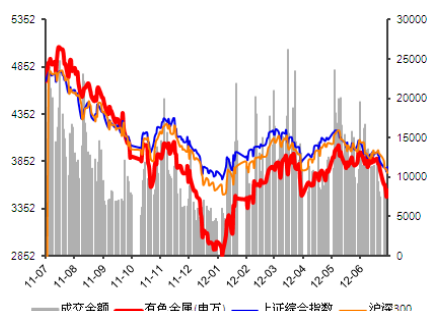
评级：推荐（维持）

QE3 对金属价格的影响将是持续的

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

联系人：张亦博

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：

美联储当地时间周四宣布，将以每月 400 亿美元的进度进一步购买抵押贷款支持证券(MBS)，并将继续“扭曲操作”，这意味着每月增持 850 亿美元的长期证券；此外，美联储还决定维持联邦基金基准利率在 0-0.25% 的区间不变，并将保持利率在异常低位承诺延长至至少 2015 年中。

点评：

1、QE3 推出时点吻合我们的推测

我们在今年年度策略《货币供给、经济增长与资源品稀缺度》中提出，美国经济年中开始走弱并将推出 QE3 或其他形式的货币宽松措施，在近期黄金行业深度报告中也再次强调这一时点，昨天的 QE3 印证了我们的判断。

本次 QE 甚至超出市场预期，主要表现在：

(1)、**未限制数量和时间**；之前美联储宣布的大规模资产购买计划均限定最大规模和持续期限，但此次美联储明确宣布在经济状况改善之前，LSAP 将一直持续下去。此外，美联储表示，只要经济表现不佳，美联储将实施额外 LSAP 和其他“政策工具”。(2)、**本次 QE 重点指向就业市场**。美联储在会后声明中写道：“如果就业市场前景没有明显改善，委员会将继续购买机构 MBS，实施进一步购买资产措施，并动用其它适当的政策工具，直至在物价稳定的前提下实现就业市场明显改善。”明确指向就业市场在历史上尚未有过，表面美联储利用 QE 实现就业改善、消费增长的决心，也就是说就业未得到根本改善的情况下美国 QE 并无期限。

2、投资建议

QE3 如期出台，我们认为意义重大，一方面 QE3 确能提升美国经济增长动力，对美国经济增速的期望可大大提高，提升市场风险偏好程度；另一方面，QE3 提高了美元流动性，导致美元弱势预期。对于金属价格，我们认为 QE3 出台后可大幅提高对其价格上扬的预期，可能有些投资者担心之前价格上涨已反映了 QE3 的预期，但事实上 QE3 的深远作用绝不会体现在短期，而是较长阶段地对美元、流动性、经济增长的深刻影响。

回顾历史上两次 QE 的影响，均提高了美国经济增长和美元流动性，且影响时间较长，美元指数下滑在 QE 宣布之后仍然持续，原因在于流动性的持续增加和通胀预期的加强，这两点对金属价格的意义不言而喻。

策略上，我们持续看好稀缺资源品在 QE3 出台后的表现，但由于国内需求仍然未有起色，故中游冶炼和下游加工的利润将受到挤压，在有色金属产业链条上，拥有铜、锡等稀缺资源的矿业公司将持续看好，但纯冶炼和加工类企业盈利能力或将持续受到不利影响直至国内经济企稳回升。

持续推荐铜陵有色、江西铜业、西部资源、山东黄金等资源品种公司。

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。