

有色金属行业 2010 年中期投资策略

行业评级

持有

前次评级

持有

耐心等待基本金属的买入机会

肖征 有色金属 研究员
电话: 0755-82534784
eMail: xz7@gf.com.cn

一、耐心等待基本金属的买入机会

基本金属价格在二季度的消费旺季提前下跌已经反映了（甚至是已经过度反映了）中国紧缩政策和欧元区主权债务危机的不利影响，2010年上半年中国强劲的终端消费已经开始在消耗2009年积累的库存，由于价格提前下跌，中国的去库存化可能会在3季度提前完成。

尽管下半年中国需求增速将放缓，但我们认为中国的需求减速只是短期现象，随着房价下跌达到目标，政府可能放松紧缩政策。而且目前非中国区域的需求正在强劲复苏，其对全球总需求的贡献已经超过中国。7~8月是北半球的季节性需求淡季，我们看好9月份以后的消费增长，因此若三季度价格继续下跌将迎来买入良机。

二、行业“持有”评级

由于基本金属并未到最好的买入时机，而黄金的避险保值作用虽然短期内仍然存在，但黄金股的估值普遍偏高，我们给予行业“持有”评级。

三、我们倾向于关注下面两类股票：

1、供给将继续收紧的小金属

我们看好供给有望继续收紧价格涨幅相对较小的钨、资源稀缺程度更高的中重稀土，以及有望在2010年下半年出台行业调控政策的钼。对应公司为厦门钨业和金钼股份。

2、具有资源扩张潜力的公司

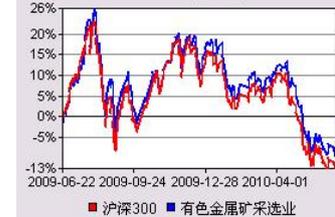
中金黄金和铜陵有色具有较明确的资产注入预期，海亮股份通过收购矿业股权打开了资源收购僵局。

四、风险提示

欧洲债务危机继续恶化导致经济二次探底，中国实施更严厉的紧缩政策。

行业走势

有色金属矿采选业(010207)指数曲线图



市场表现	1 个月	3 个月	12 个月
行业指数	0.08%	-15.28%	-7.29%
沪深 300	0.43%	-15.58%	-9.72%

目录索引

一、上半年走势回顾	4
(一) 基本金属四月份冲高回落	4
(二) 贵金属二季度走强	4
(三) 小金属走势分化	4
二、耐心等待基本金属的买入机会	6
(一) 中国终端消费超过表观需求，去库存化正在进行时	6
(二) 中国需求增速短期放缓，非中国区域需求强劲复苏	8
三、投资策略	9
(一) 供给将继续收紧的小金属	10
(二) 具有资源扩张潜力的公司	10
四、重点公司	10
(一) 铜陵有色	10
(二) 中金黄金	11
(三) 厦门钨业	12
(四) 金钼股份	13
(五) 海亮股份	14
五、附图	16

图表索引

图 1: 基本金属四月份冲高后回落	4
图 2: 贵金属二季度走强	5
图 3: 小金属走势分化	5
图 4: 二季度金属涨幅排名	6
图 5: 主要基本金属终端需求强劲	7
图 6: 房地产需求仍处于高位	7
图 7: 基本金属表观需求	7
图 8: 中国库存 PMI 反应生产商去库存化进行时	8
图 9: 中国 PMI 与 IP	9
图 10: 发达国家 PMI 与 IP	9
图 11: 2010 年一季度中国与非中国区域金属需求增速	9
图 12: 2010 年一季度中国与非中国区域金属需求贡献	9
图 13: 黄金储量快速扩张	11
图 14: 矿产金产量持续快速增长	12
图 15: 上海铜库存与铜价	16
图 16: LME 铜库存与铜价	16
图 17: 上海铝库存与上海铜价	17
图 18: LME 铝库存与铝价	17
图 19: 上海锌库存与上海锌价	17
图 20: LME 锌库存与锌价	17
图 21: LME 锡库存与镍价	18

图 22: LME 镍库存与镍价 18

表 1: 矿产金产量持续快速增长..... 12

表 2: 重点公司业绩预测和评级..... 15

一、上半年走势回顾

我们在3月22日发布的二季度策略报告中提出：由于4~5月份是中国的消费旺季，且国外需求复苏，看好二季度有色金属价格，同时也提示了“政府提前实施紧缩性政策”的风险。

（一）基本金属四月份冲高回落

4月中旬以前的基本金属价格走势和我们预期一致，良好的基本面推动基本金属创出今年新高。但4月17号“国十条”的出台，成为基本金属价格走势的分水岭。5月份，欧元区主权债务危机也愈演愈烈，对中国经济放缓和欧洲经济二次探底的担忧，使基本金属在5~6月份遭受沉重抛压。

（二）贵金属二季度走强

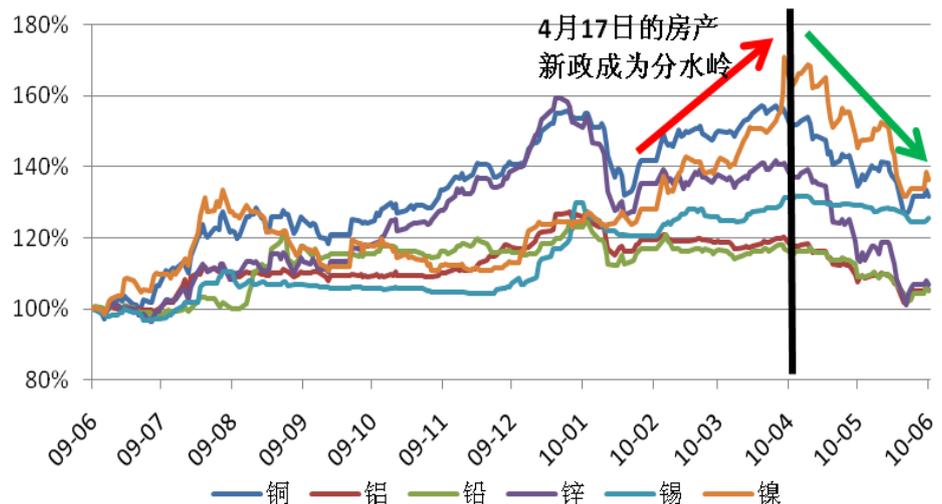
贵金属作为准货币在危机时期的避险功能在二季度再度体现，黄金、白银同步走强。

（三）小金属走势分化

2010年初以来，国家对稀土、钨、锑这几种中国优势稀有金属的调控政策使其价格大幅上涨。镁和钛由于下游需求迟迟不见复苏迹象，而且资源供给充足，因此价格持续低靡。钼价受制于钢铁产量增速放缓，价格在二季度开始下行。

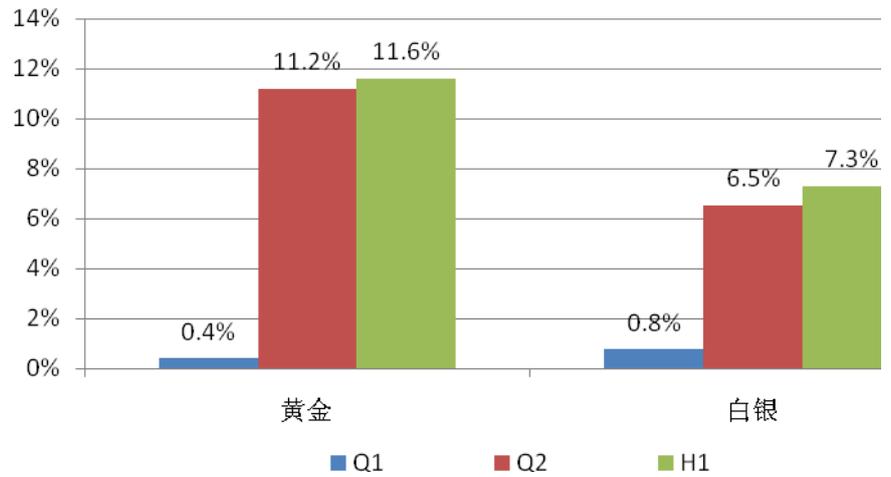
从二季度涨幅来看，锑、镨（中重稀土）、钨和黄金领涨，基本金属领跌。

图 1：基本金属四月份冲高后回落



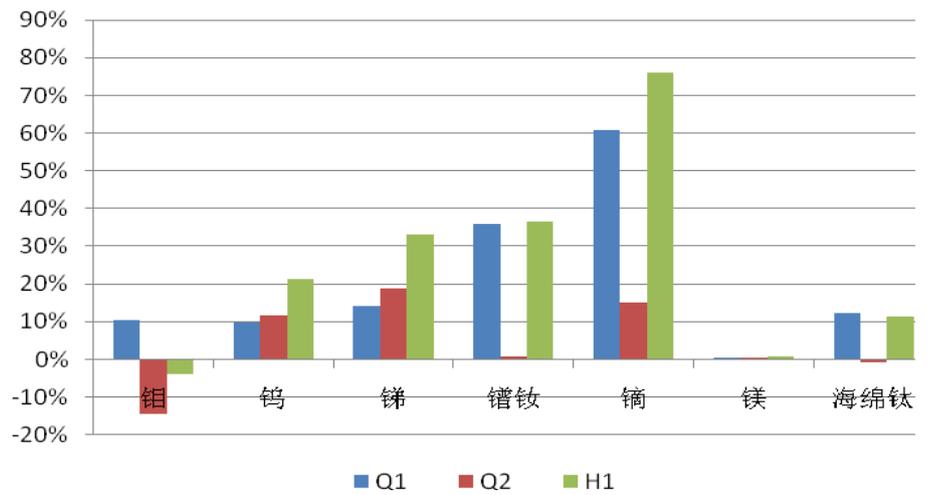
数据来源：Bloomberg

图 2：贵金属二季度走强



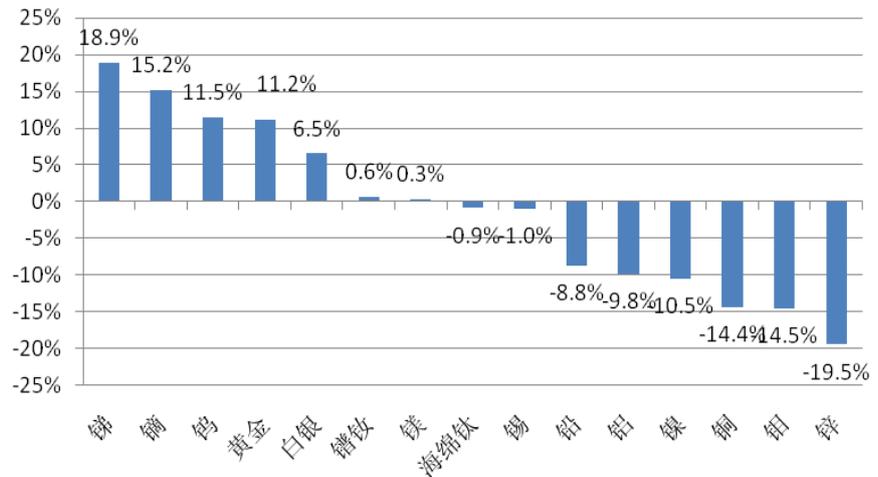
数据来源：Bloomberg

图 3：小金属走势分化



数据来源：Bloomberg

图 4：二季度金属涨幅排名



数据来源：Bloomberg、百川资讯

二、耐心等待基本金属的买入机会

基本金属价格在二季度的消费旺季提前下跌已经反映了（甚至是已经过度反映了）中国紧缩政策和欧元区主权债务危机的不利影响，2010年上半年中国强劲的终端消费已经开始在消耗2009年积累的库存，由于价格提前下跌，中国的去库存化可能会在3季度提前完成。

尽管下半年中国需求增速将放缓，但我们认为中国的需求减速只是短期现象，随着房价下跌，政府可能放松紧缩政策。而且目前非中国区域的需求正在强劲复苏，其对全球总需求的贡献已经超过中国。7~8月是北半球的季节性需求淡季，我们看好9月份以后的消费增长，因此若三季度价格继续下跌将迎来买入良机。

（一）中国终端消费超过表观需求，去库存化正在进行时

2010年上半年，受益于之前的财政和货币政策效应刺激，中国有色金属的主要消费终端：房地产、汽车、家电、发电设备、电力电缆等的增速普遍超过25%。而基本金属的表观需求增速则开始下降，4月份同比增速全部低于10%。

终端消费高于表观需求增速，暗示中国正在消耗2009年过量进口积累的库存，中国库存PMI从1月份创出52.2的高点后开始下降，也反应生产商在降低库存。麦格理投行在5月份的商品月报中预测中国2009年增加了50万吨的铜隐性库存（其中国储收储20万吨，社会库存30万吨），2010年1~4月份已有10万吨社会库存流入市场，预计今年还将有15万吨流入市场。

我们认为有色金属真正的抛压是从4月中旬开始，由于对后市的不乐观，去库存化可能会在3季度提前完成。

图 5: 主要基本金属终端需求强劲

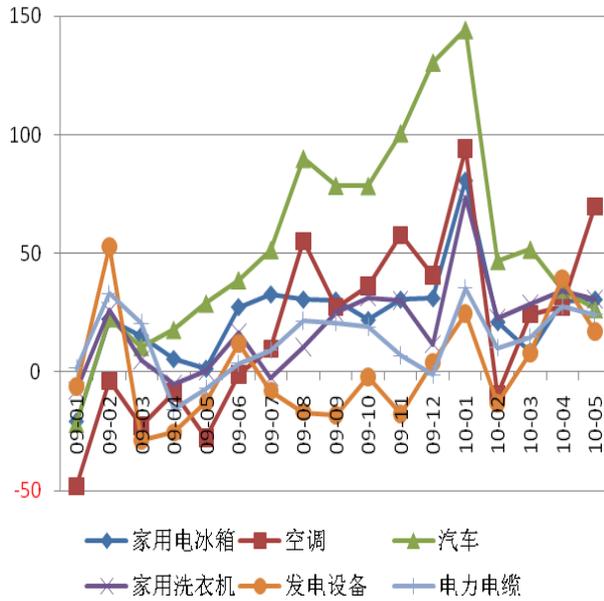
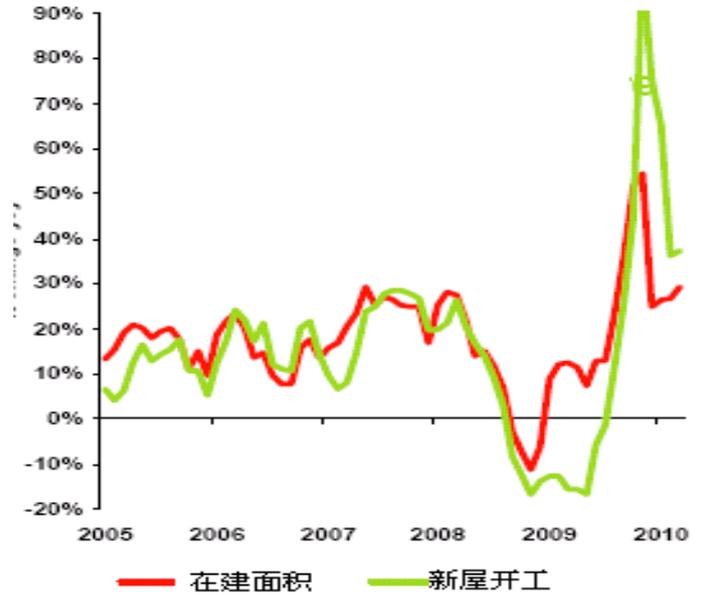
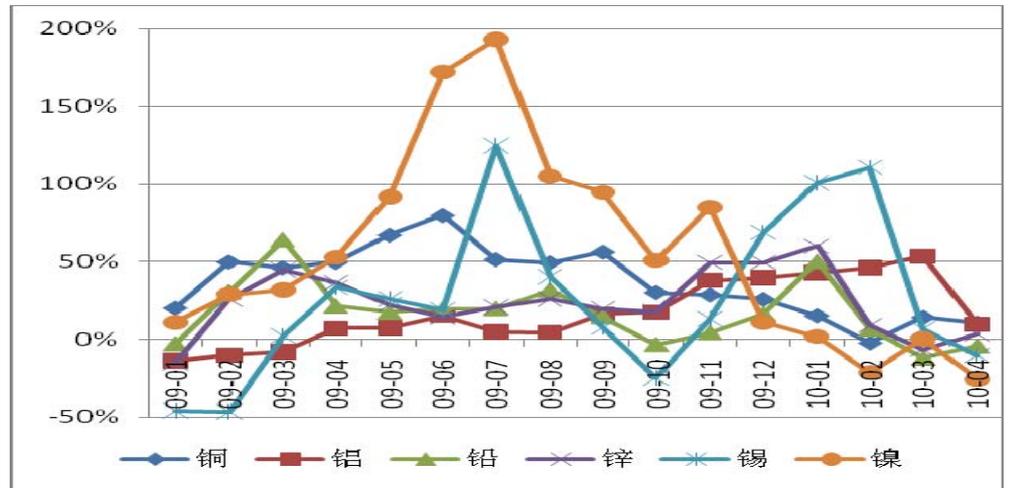


图 6: 房地产需求仍处于高位



数据来源: Bloomberg

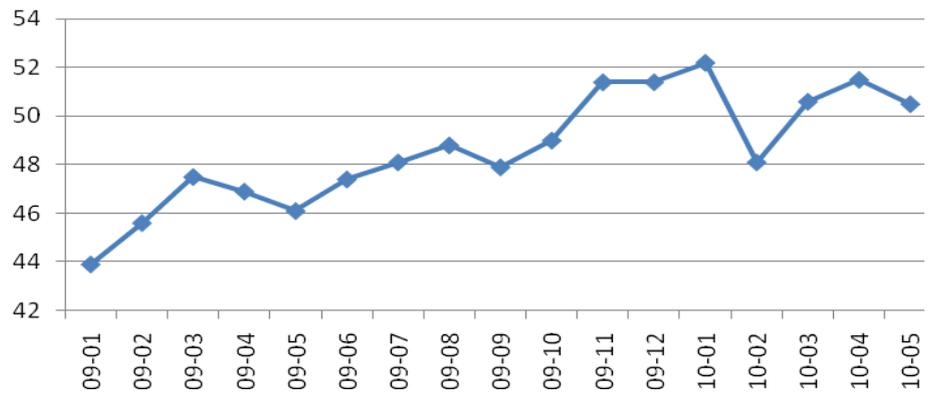
图 7: 基本金属表观需求



数据来源: Bloomberg

注: 表观需求量=产量+进口-出口+上海期货交易所库存变化

图 8：中国库存PMI反应生产商去库存化进行时



数据来源：Bloomberg、百川资讯

（二）中国需求增速短期放缓，非中国区域需求强劲复苏

PMI是工业生产总产值IP的一个较好的领先指标，从图9和图10可以看出，美、欧、日等发达国家的工业生产正处于强劲复苏中，而中国2010年下半年的IP增速可能会减速。

我们的房地产研究员认为中国三季度房价可能会出现15%-20%的下跌。我们认为这将是政府比较满意的结果，届时房产调控政策可能会在四季度放松，从而保证2011年的经济增长。因此我们认为**中国的需求减速也只是一个短期现象。**

从2010年一季度中国与非中国区域的金属需求量来看，除铝以外，非中国区域的需求增速和对需求增速的贡献度都已经超过了中国。因此，即使下半年中国需求增速放缓，对于下半年全球需求增速也不应过分悲观。

图 9: 中国 PMI 与 IP

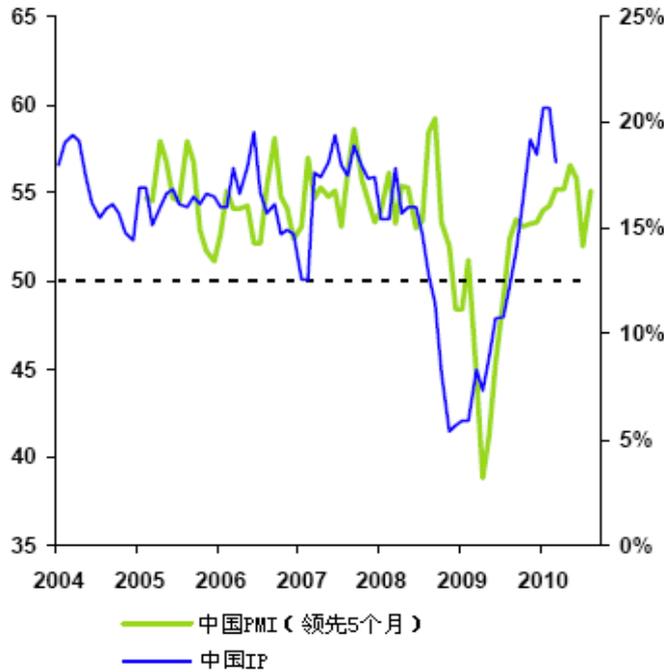
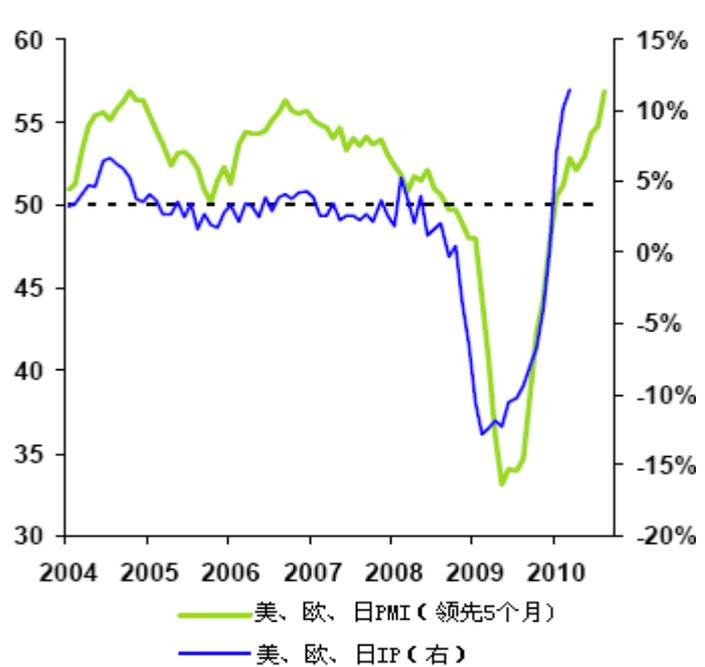


图 10: 发达国家 PMI 与 IP



数据来源: Bloomberg, 广发证券发展研究中心

图 11: 2010 年一季度中国与非中国区域金属需求增速

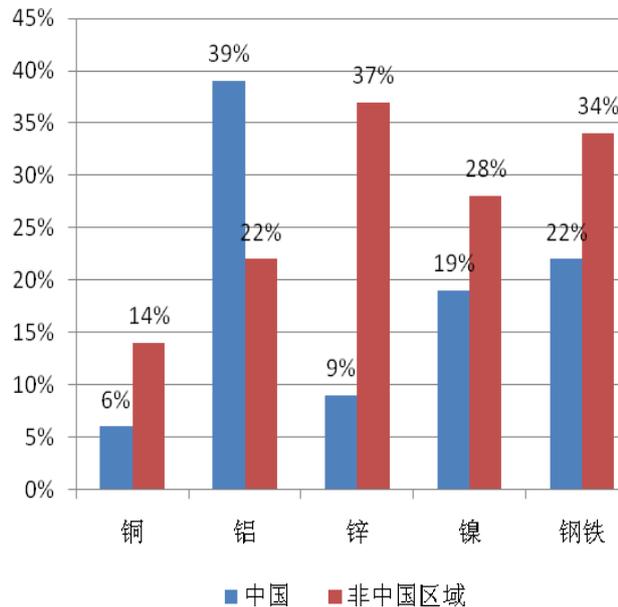
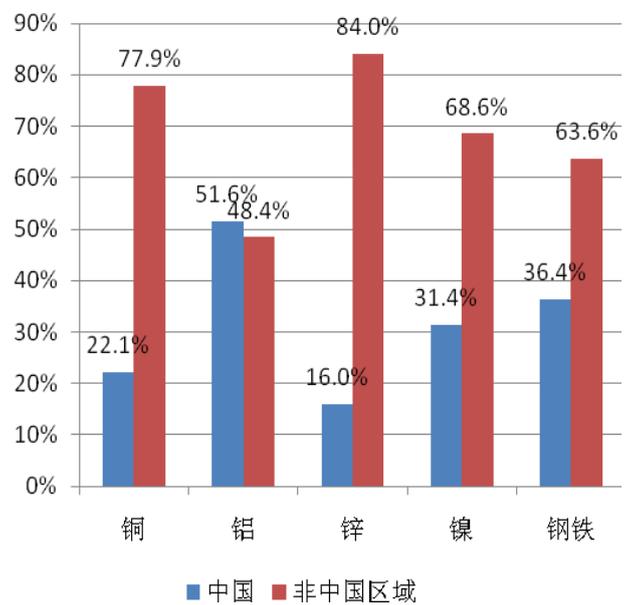


图 12: 2010 年一季度中国与非中国区域金属需求贡献



数据来源: Bloomberg, 广发证券发展研究中心

三、投资策略

由于接下来的三季度是消费淡季,基本金属未到买入时机,而黄金的避险保值作用虽然短期内仍然存在,但黄金股的估值普遍偏高,我们给予

行业“持有”评级。

我们倾向于关注下面两类股票：

（一）供给将继续收紧的小金属

对于钛、镁等小金属，由于供给端不存在瓶颈，因此在需求有明显复苏迹象前暂不推荐。

2010年中国相继出台了稀土、铟、钨行业的调控政策相继出台，这几个品种的上涨顺序和幅度基本也是符合调控政策的发布顺序和力度。

目前钨价涨幅明显弱于稀土和铟，但我们认为五矿独霸钨行业后的行业整合值得期待，钨行业的供给收缩显然更具有空间。

五矿入主湖南有色前，湖南有色是国内钨产业链最完善、钨资源最丰富的企业，其控制的钨资源量达到131.3万吨。2009年12月，五矿有色增资湖南有色获得其49%股权，之后又以行政无偿划转的方式获得湖南有色集团2%的股权，从而成为其实际控制人，加上五矿原持有的钨业资产：江西钨业51%股权、远景钨业48%股权、厦门钨业20.58%股权，五矿目前控制的钨资源达到195.3万吨，占到全球的31%，中国的46.5%，成为钨行业的绝对霸主。未来几年，五矿有色的钨战略主要有两方面：一方面继续加强资源控制和整合，尤其是大力发展深加工环节和提升产品附加值；另一方面加强对并购企业的战略性整合，提高核心竞争力，向世界领先的钨业企业迈进。我们认为随着五矿对行业的整合，钨行业值得看好。

其次是资源稀缺程度更高的中重稀土，以及有望在2010年下半年出台行业调控政策的钼。

钨和中重稀土对应的龙头企业为厦门钨业，钼对应公司为金钼股份。

（二）具有资源扩张潜力的公司

中金黄金和铜陵有色具有较明确的资产预期，海亮股份通过收购矿业股权打开了资源收购僵局。

四、重点公司

（一）铜陵有色

1、自产铜产量稳步增加

公司2008年自产铜4.1万吨，2009年4.5万吨，公司最大铜矿冬瓜山在2010年将会继续扩产，公司2010年自产铜将同比增长10%至5万吨。

2、铜冶炼环节具有明显优势

公司是中国第二大精铜生产企业，由于其在运输和管理上具备优势且回收率较高，是全球铜冶炼成本最低的企业之一。铜加工成本较江铜低400元，较云铜低800元。虽然2010年TC/RC费用同比下降38%至46.5（折合人民币1763元），江铜和云铜亏损，而铜陵有色仍可以达到盈亏平衡。

3、集团的资产注入值得期待

公司的自给率偏低一直饱受市场的诟病，公司作为安徽最大的有色矿山企业，安徽省政府承诺将把省内资源优先配置给铜陵集团，集团公司也

承诺未来将逐步把产权清晰的资产注入到上市公司。目前集团公司正在运作的矿山接近10个，铜的总权益储量超过1000万吨，钼储量50万吨。其中目前最成熟的资产为江西庐江沙溪铜矿以及内蒙古赤峰国维矿业，这两个铜矿的总储量达到100万吨。

通过资产注入，我们认为铜陵有色的自产铜产量有望在2012年实现翻番。

4、业绩预测

预计公司2010~2012年业绩分别为0.72元、0.98元和1.23元。

(二) 中金黄金

1、集团资产注入较为明确

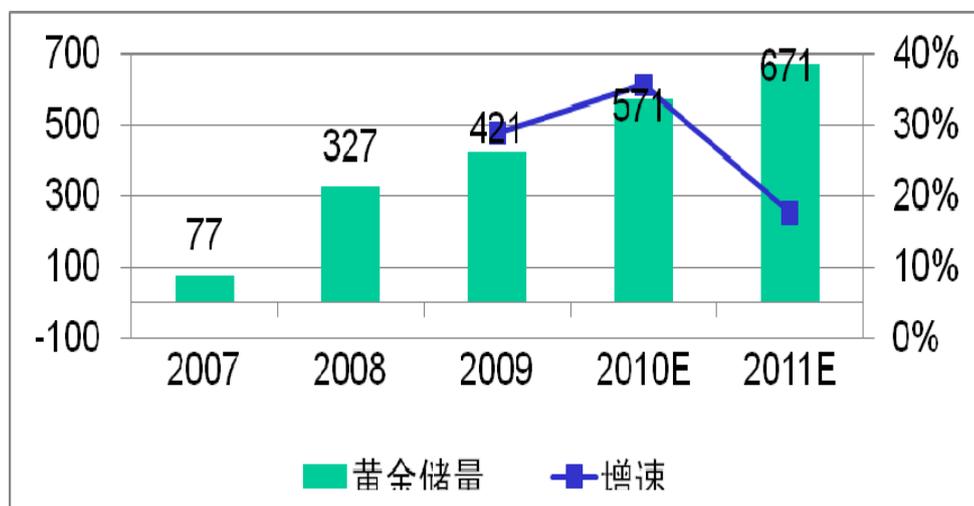
2009年末，公司黄金储量421吨，矿产金产量17吨；铜储量30.68万吨，产量1.27万吨。

集团公司除上市公司以外还拥有约800吨黄金储量，矿产金能力13吨，铜储量约350万吨。

公司与集团签订的《后续资产注入框架协议》中，集团承诺将在未来的两年继续注入黄金资产。预计2010年公司可能注入的矿业包括金牛矿业（储量75吨）、江西金山矿业（储量约70吨）等。

通过集团不断进行资产注入，中金黄金的黄金储量从2007年开始实现了快速扩张。

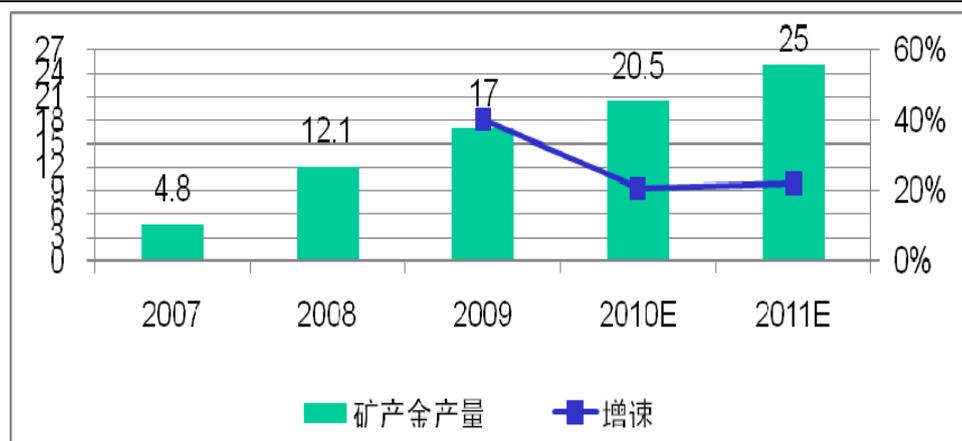
图 13: 黄金储量快速扩张



2、矿产金产量持续快速增长

2009年公司矿产金产量17吨，集团公司产量28吨；预计2010年公司矿产金产量将达到20.5吨，2011~2012年将分别达到25吨和30吨，矿产金增速惊人。

图 14: 矿产金产量持续快速增长



数据来源: Bloomberg、百川资讯

3、公司的黄金储量和产量与同类企业相比具有明显优势

公司每百亿市值对应的黄金储量和产量都远高于山东黄金和紫金矿业, 从资源角度看, 公司的黄金储量和产量都具有明显比较优势。

表1: 中金黄金矿产金产量持续快速增长

	单位	紫金矿业	中金黄金	山东黄金
市值	亿元	1176	449	532
2009				
储量	吨	715	421	238
产量	吨	30.65	17	17.67
每百亿市值对应储量	吨/百亿元	60.8	93.8	44.7
每百亿市值对应产量	吨/百亿元	2.6	3.8	3.3
2010E				
储量	吨	750	571	300
产量	吨	31.1	20.5	18.2
每百亿市值对应储量	吨/百亿元	63.7	127.2	56.4
每百亿市值对应产量	吨/百亿元	2.6	4.6	3.4

数据来源: Bloomberg、百川资讯

4、业绩预测

预计公司2010~2012年业绩分别为1.25元、1.48元和1.8元。鉴于公司在黄金资源方面的优势, 而且短期内有望再次通过资产注入提升黄金储量35%, 给予公司买入评级。

(三) 厦门钨业

1、国内最大的钨钼一体化生产企业

厦门钨业拥有12000吨APT、5000吨钨粉、3500吨碳化钨粉、1500吨粗钨丝、300吨粗钼丝、100亿米细钨丝、30亿米细钼丝和2000吨硬质合金的生产能力, 是国内最大的钨粉、碳化钨粉生产商和出口商。

公司下属宁化行洛坑和洛阳豫鹭矿业目前钨精矿的年产量合计达5000吨, 嘉鹭公司具有1200吨的废钨能力, 自给率约为25%。

2、公司稀土业务将进一步向上游资源和下游深加工延伸，

公司控股子公司长汀稀土已形成3000吨的稀土冶炼分离能力，由于2010年稀土价格大幅上涨，预计将实现扭亏。未来将把产能扩充至4000吨/年。

江西、广东、福建是我国中重稀土最丰富的三个省，公司持股51%的龙岩稀土主要负责龙岩地区稀土资源的开发和整合，规划年采矿能力1500吨，预计公司将在未来两年参与福建地区的稀土整合并获得采矿证。

3、新能源材料将成公司新的利润增长点

公司目前贮氢合金粉产能已达到5000吨/年，未来将达到8000吨/年的；公司还拥有2000吨/年的锂产品产能。公司贮氢合金粉、钴酸锂等电池材料将受益于新型动力汽车的推广。

4、房地产业务将在2011年贡献可观业绩

由厦门滕王阁房地产公司与建明房地产合作开发的厦门海峡国际社区一期和二期别墅项目已于2009年结算完毕，二期高层和成都鹭岛国际四期项目预计在2011年结算，三期预计在2013年结算，因此2010年公司房地产业务利润贡献将非常有限，而2011年房地产板块的业绩贡献将较为可观。

5、业绩预测

预计公司2010~2012年业绩分别为0.4元、0.55元和0.82元。

（四）金钼股份

1、钼行业产业调控政策有望在2010年下半年出台

2010年年初以来，稀土、钨、锑这几种稀有金属的调控政策已使其价格大幅上涨，预计钼行业产业调控政策有望在2010年下半年出台。钼行业调控方向是严格控制钼生产总量，大力整顿小矿乱采现象；提高产业集中度和资源利用率，提高资源价值；限制初级产品出口，鼓励深加工。如果国家出台严厉的产业调控政策，不排除下半年钼价复制今年上半年稀土价格的走势。

2、看好中国需求和海外需求恢复

中国的钢铁产能增长和钼消费结构升级将使其继续成为今后几年世界钼需求增长的主要动力，海外需求也在逐步复苏。

3、中国隐性库存已逐步消化，国内钼价下半年将补涨

2009年中国大量进口钼并未完全消化，形成了较大的隐性库存。2009年9月份以来中国一直在消耗库存，这导致国内钼价相对国外钼价严重滞涨。目前国内贸易商的库存已逐步消化，库存释放对国内钼价的压制作用将会减小，预计下半年国内钼价将补涨。

4、维持金钼股份“买入”评级

今年以来公司股价出现大幅下挫，这与公司主营业务转好背离，我们认为金钼股份属于被市场错杀的品种。随着钼行业景气度恢复和公司本身竞争实力的增强，公司的价值将重现被市场认识。金钼股份的估值应该和稀土、钨、锑、锡等稀贵金属公司类比，目前这些行业的公司的2010年的PE均超过40倍，维持金钼股份的“买入”评级。

(五) 海亮股份

1、主营业务稳健增长，下游产品结构持续优化

(1)投资项目基本已建成，铜材总产能达到29万吨

2009年公司铜材销量仅为14.79万吨，公司超过50%的产品出口海外，随着海外市场铜材需求恢复，公司不存在产能瓶颈。

(2)产品产量增长、结构优化

2009年受家电下乡等活动带动，在海外需求受到较严重打击的情况下依然保持了较好的整体销售，随着国内消费升级以及政策性住房建设力度的加大，预计未来1-2年国内需求依然保持较好的态势。

同时，公司高端产品研发及市场开拓都取得很大的进展，公司重点开拓国内军工、造船、火电等行业铜合金管产品的销售，提高公司高毛利产品销量比例、进一步优化产品结构，提升盈利能力。

海外市场的需求也将逐步恢复，我们尤其看好公司高毛利的海水淡化用冷凝管销量。

(3)越南项目增加公司优势。

公司2008年出口到美国的全部铜管1.5万吨，2009年上半年5000吨，越南项目建成后，公司出口产品将避开目前美国市场对国内出口产品采取贸易保护措施征收的高额反倾销税。

而且越南项目所得税优惠幅度较大，从盈利年限开始4年内全免，9年按5%征收，2年10%，之后按28%征收。

2、收购矿业股权，未来资源战略明朗化

2010年5月，公司公告以1.08亿收购恒昊矿业2400万股（6.90%），被收购方恒昊矿业拥有九个矿山：4座镍矿山，1座钒矿山、1座锰矿山和1座铜钼矿山，各金属储量分别为：镍金属42.24万吨、锰金属16.61万吨、钒金属42.03万吨、铜金属14.78万吨、钴金属1.74万吨、钼金属686吨。恒昊矿业的镍资源、产量在国内企业中具有较大优势：

- (1)拥有丰富的矿产资源，镍储量全国第四；
- (2)镍矿产能全国第二，自给率达到100%；
- (3)拥有较为丰富的找矿、采矿及冶炼经验；

由于恒昊矿业面临较大资金缺口，迫切需要引入战略投资者解决资金问题，而海亮对恒昊的股权收购并没有解决其资金短缺问题，预期未来会进行增资提高控股比例。

3、该次股权收购对海亮股份的影响

- (1)有利于海亮股份参与开发有色金属资源
- (2)有利于海亮股份拓宽有色金属加工范围
- (3)有利于海亮股份加快海外扩张的步伐
- (4)有利于海亮股份改善盈利结构，提高风险防御能力

4、恒昊矿业拥有的主要资源镍和铜是中国最短缺的两种基本金属，长期看好其价格

随着中国不锈钢产量迅速增长，中国镍需求占世界总需求的比重逐年攀升，但是中国的镍资源储量并不丰富，近年来并没有发现大型镍矿，供需失衡使中国的镍资源自给率从2003年的48%下降至2008年的19%，预计该比例将会继续降低。

虽然铜一直是中国最短缺的金属，但是2003年~2008年的自给率一直稳定在18%~20%，而镍的资源自给率近年来下降明显，预计镍未来将超越铜成为中国最短缺的金属，这是我们看好镍价的一个重要原因。

预计2010年全球镍市场将短缺2.7万吨，保守估计2010年~2012年的镍均价分别为17万元/吨、18万元/吨和20万元/吨。

5、业绩预测和估值

我们预测海亮股份2010~2012年的EPS分别为 0.55元、0.74元、0.89元，其中恒昊矿业2010年~2012年的净利润分别为1.14亿、1.99亿和4.1亿，为海亮股份贡献的投资收益分别为0.02元、0.04元和0.06元。

由于本次海亮股份收购恒昊矿业进军矿业领域对海亮意义重大，通过此次收购让我们相信海亮股份未来有望继续在资源领域扩张(继续增持恒昊股权或者支持恒昊继续收矿)，从而打开其铜加工领域增长缓慢的僵局，我们给予公司买入评级。

表 2: 重点公司业绩预测和评级

公司名称	最新价	EPS				PE				09PB	评级
		2009	2010E	2011E	2012E	2009	2010E	2011E	2012E		
铜陵有色	15.89	0.47	0.72	0.98	1.23	33.81	22.07	16.21	12.92	3.1	买入
中金黄金	57.39	0.66	1.25	1.48	1.80	86.95	45.91	38.78	31.88	9.3	买入
厦门钨业	19.81	0.31	0.40	0.55	0.82	63.90	49.53	36.02	24.16	5.8	买入
金铂股份	13.53	0.17	0.51	0.78	1.10	79.59	26.77	17.38	12.35	2.9	买入
海亮股份	11.30	0.44	0.55	0.74	0.89	25.68	20.55	15.27	12.70	2.7	买入
紫金矿业	6.89	0.24	0.38	0.48	0.50	28.71	18.13	14.35	13.78	4.2	持有
山东黄金	39.66	0.52	0.89	1.04	1.15	76.27	44.56	38.13	34.49	13.6	持有
辰州矿业	20.30	0.18	0.50	0.39	0.49	112.78	40.30	52.05	41.43	5.3	持有
包钢稀土	39.52	0.07	0.63	0.91	1.27	564.57	62.32	43.24	31.11	18.8	持有
江西铜业	27.65	0.78	1.38	1.50	1.98	35.45	20.04	18.43	13.96	3.1	持有
云南铜业	20.96	0.30	0.78	0.85	1.28	69.87	26.87	24.66	16.38	5.4	持有
云铝股份	8.74	0.04	0.36	0.68	0.87	218.50	24.28	12.85	10.05	2.3	持有
焦作万方	18.91	0.40	1.35	1.58	1.79	47.28	14.01	11.97	10.56	3.5	持有
中金岭南	14.29	0.26	0.70	1.04	1.12	55.37	20.41	13.74	12.76	4.5	持有

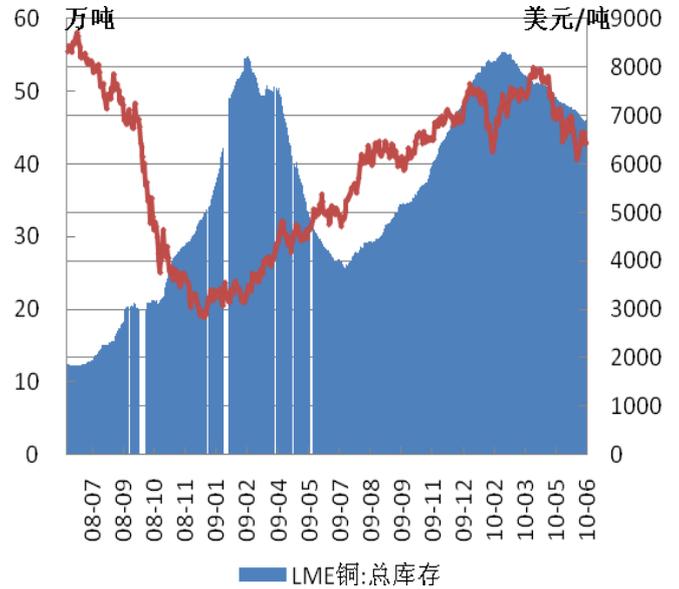
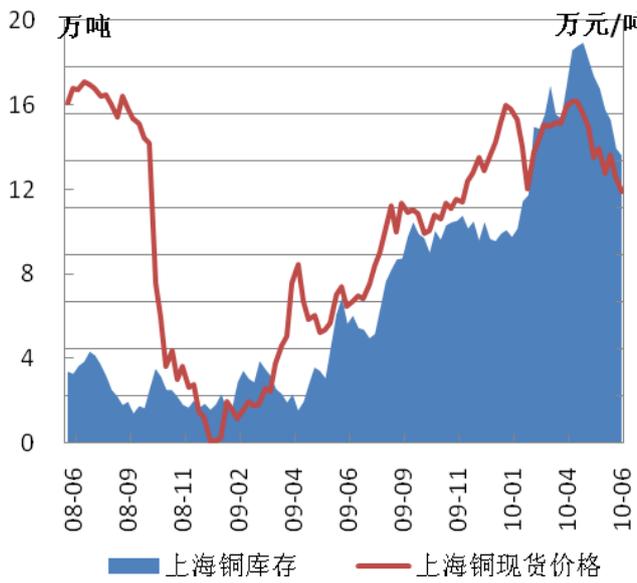
宏达股份	12.00	0.17	0.45	0.68	0.89	70.59	26.67	17.65	13.48	6.0	持有
驰宏锌锗	17.42	0.26	0.58	0.86	0.98	67.00	30.03	20.26	17.78	3.6	持有
中色股份	14.63	0.13	0.34	0.53	0.65	112.54	43.03	27.60	22.51	4.6	持有
西部矿业	10.69	0.25	0.45	0.68	0.89	42.76	23.76	15.72	12.01	2.2	持有
锡业股份	20.30	0.17	0.53	0.83	1.02	119.41	38.44	24.57	19.94	5.3	持有
吉恩镍业	20.90	0.16	0.52	0.86	1.17	130.63	40.03	24.32	17.80	5.0	持有

数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

五、附图

图 15: 上海铜库存与铜价

图 16: LME 铜库存与铜价

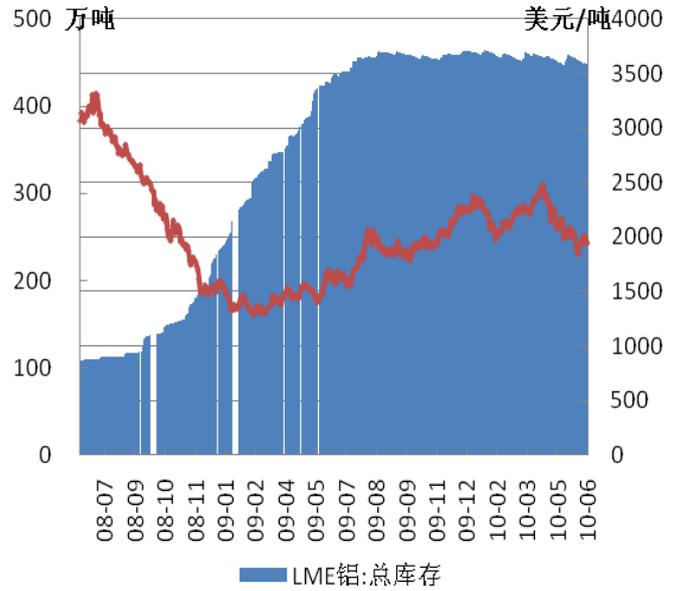


数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图 17: 上海铝库存与上海铝价



图 18: LME 铝库存与铝价

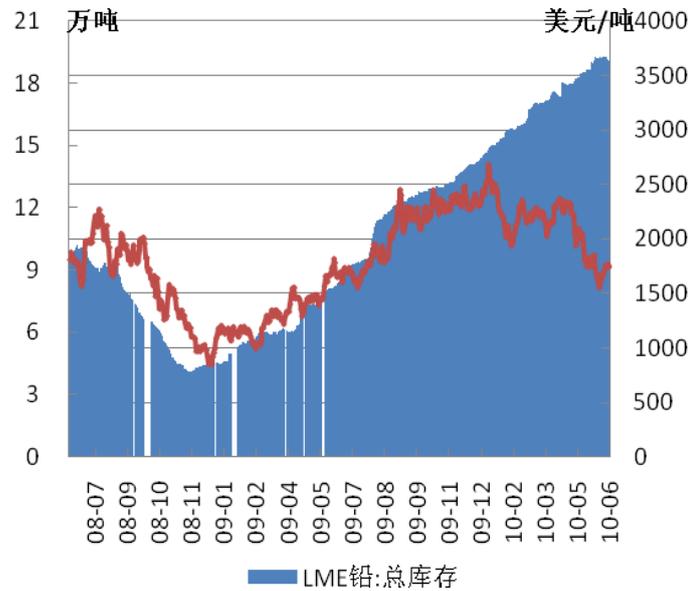


数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图 19: 上海锌库存与上海锌价



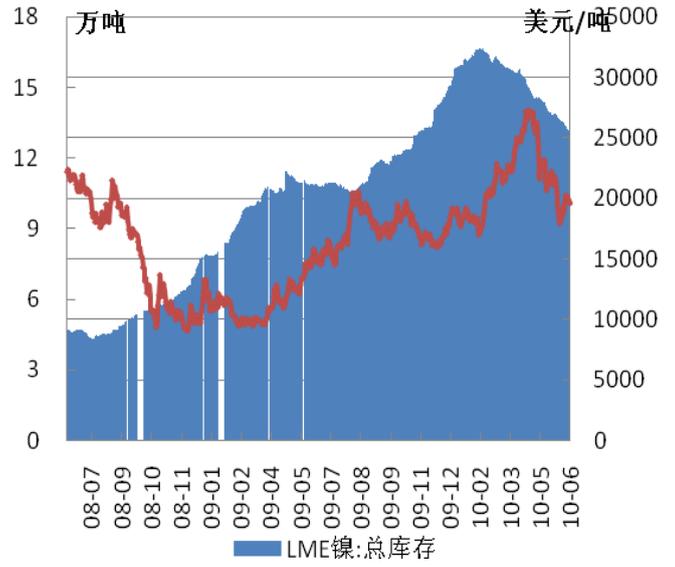
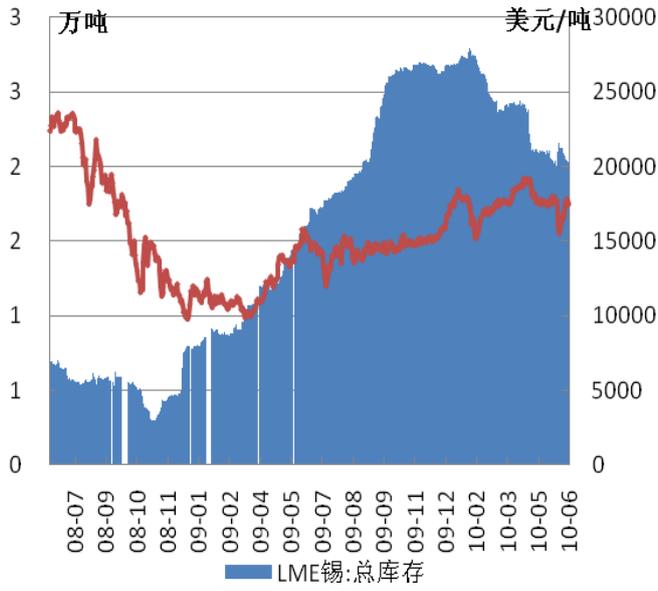
图 20: LME 锌库存与锌价



数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图 21: LME 锡库存与镍价

图 22: LME 镍库存与镍价



数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

广发证券——行业投资评级说明

买入 (Buy)	预期未来 12 个月内，行业指数优于大盘 10% 以上。
持有 (Hold)	预期未来 12 个月内，行业指数相对大盘的变动幅度介于-10% ~ +10%。
卖出 (Sell)	预期未来 12 个月内，行业指数弱于大盘 10% 以上。

有色金属矿采选业(010207)行情走势



相关研究报告

	广州	深圳	北京	上海
地址	广州市天河北路183号 大都会广场36楼	深圳市民田路华融大厦 2501室	北京市月坛北街2号月坛 大厦18层1808室	上海市浦东南路528 号证券大厦北塔17楼
邮政编码	510075	518026	100045	200120
客服邮箱	gfyf@gf.com.cn			
服务热线	020-87555888-612			

注：本报告只发送给广发证券重点客户，不对外公开发布。

免责声明

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被广发证券股份有限公司认为可靠，但广发证券不对其准确性或完整性做出任何保证。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价。广发证券不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任，除非法律法规有明确规定。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

广发证券可发出其它与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告。本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发证券或其附属机构的立场。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

本报告旨在发送给广发证券的特定客户及其它专业人士。未经广发证券事先书面许可，不得更改或以任何方式传送、复印或印刷本报告。