



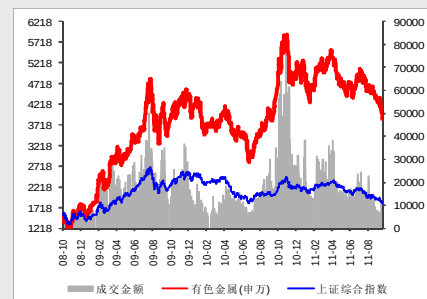
黄金可能卷土重来

- 上两周（9月25日-10月7日）LME基本金属价均出现不同程度的上涨，其中LME锡上涨幅度最大，达到18.59%；LME镍上涨幅度达到5.22%，列涨幅榜的次席；其余基本金属的涨幅徘徊在0.5%左右。由于美国的经济数据好于市场的预期，大量避险资金用于美元，受此影响，黄金价格出现下跌。上周的收盘价为1,639.40美元/盎司，周跌幅为0.19%。9月25日-10月7日的欧元兑美元汇率下跌0.87%，美元指数上涨0.57%。
- 10月1日，中国公布9月制造业采购经理指数（PMI）为51.2%，连续第二个月出现小幅回升。该数据显示中国国内经济发展回稳态势进一步增强，但依然徘徊于荣枯线附近，所以制造行业整体回暖仍需要等待时机。
- 10月3日，美国公布9月制造业数据51.6%，强于市场预期；10月7日，美国公布的9月非农数据意外大增10.3万人，远超市场预期，缓解了投资者对美国经济衰退的忧虑。
- 10月7日，惠誉国际评级将西班牙长期外币和本币发行人违约评级从此前的AA+下调至AA-；将意大利长期外币和本币发行人违约评级从此前的AA-下调至A+。同时，惠誉将意大利长期外币和本币发行人违约评级(IDR)从此前的AA-下调至A+，评级展望负面；将短期外币和本币发行人违约评级从F1+下调至F1。
- 我们认为：从公布的数据来看，中国和美国的经济数据虽然表现出了向好的趋势，但深入剖析后发现，复苏的表现比较迟滞。美国超乎市场预期的数据只是暂时缓和的市场的悲观情绪，但其国内爆发的“占领华尔街”运动足以说明美国国内民众对奥巴马政府面对经济衰退时的碌碌无为表示出的强烈不满。而欧洲债务危机蔓延及恶化的悲观情绪在整个市场中才是最让投资者恐慌的致命伤。虽然希腊政府曾承诺将会恪守履行财政政策以达到拯救希腊债务危机的目的，但目前看来希腊政府难以达到预计的财政紧缩的预算，以此看来希腊的债务违约基本上板上钉钉，并且欧洲各国救助行动基本上只是停留在口头发言上，其实际行动缓慢并迟迟未达成共识；于此同时，作为欧元区第三大经济国的意大利面临着比希腊更为严峻的债务违约风险。因此综合各项情况来看，有色金属行业将面临不小的冲击。由于国庆长假期间正好遇上国际宏观局势的震荡，国内市场没有办法及时的给出反应，这预示着长假过后欧美经济局势的负面影响势必将投资者消化，整个投资氛围将被欧债危机的阴霾所笼罩，因此预计节后国内有色金属市场将出现偏空氛围。另一方面，美元的上涨趋势正逐步被其国内的空头预期所消化，避险功能在未来将面临严峻考验，而黄金作为对冲美元的避险工具将有可能再次得到市场的青睐。

行业评级 同步大市

市盈率（TTM）	34.38
市净率（MRQ）	4.07

行业表现



评价周期	1个月	6个月	12个月
绝对表现（%）	-13.80%	-16.48%	-26.70%
相对表现（%）	-5.72%	-1.90%	-6.52%

资料来源: Wind, 爱建证券研发部

联系人: 刘孙亮

电话: 021-32229888-3506

Email: liusunliang@ajzq.com

行业研究员: 张志鹏

执业编号: S0820209120024

电话: 021-32229888-3502

Email: zhangzhipeng@ajzq.com

相关报告

请务必阅读正文之后的重要声明

一、有色金属行情及美元汇率报价（2011.9.26—2011.10.7）

LME3月金属期货	本周收盘价	9月23收盘价	一周涨跌(%)	本周库存	9月23日库存	库存增减(%)	上海现货	9月30日收盘	9月23日收盘	一周涨跌(%)
LME 铜	7,292.50	7,280.00	0.06	467,100.00	464,550.00	0.55	铜	53,300.00	58,000.00	-8.10
LME 铝	2,176.00	2,219.00	0.30	4,548,725.00	4,588,275.00	-0.86	铝	17,040.00	17,070.00	-0.18
LME 铅	1,937.00	2,030.00	0.78	380,400.00	374,025.00	1.70	铅	14,525.00	14,700.00	-1.19
LME 锌	1,918.00	1,955.00	0.42	807,925.00	830,975.00	-2.77	锌	14,900.00	15,300.00	-2.61
LME 锡	22,900.00	19,310.00	18.59	20,290.00	21,315.00	-4.81	锡	180,250.00	184,000.00	-2.04
LME 镍	19,150.00	17,880.00	5.22	94,266.00	97,242.00	-3.06	镍	139,500.00	140,500.00	-0.71
CMX 金	1,639.40	1,642.50	-0.19	---	---	---	黄金	338.45	365.46	-7.39
美元指数	78.75	78.30	一周涨跌(%)	0.57	欧元兑美元 (9月23日-10月7日)	1.338	1.350	-0.87		

单位：国际（LME）金属—美元/吨 国内金属—元/吨 国际黄金—美/盎司 国内黄金—元/克

二、主要小金属现货报价

品名	9月26日	9月27日	9月28日	9月29日	涨跌	备注
1# 钨条	400-430	400-430	400-430	400-430	0.00%	元/千克
1# 镉锭、条	23000-23500	23000-23500	23000-23500	23000-23500	0.00%	元/吨
1# 铬	85500-86500	84000-85500	84000-85500	84000-85500	0.00%	元/吨
1# 镁锭	18500-18700	18500-18700	18500-18700	18400-18600	-0.54%	元/吨
1# 钼	280-300	280-300	280-300	280-300	0.00%	元/千克
1# 铋锭	95000-96000	94000-95000	94000-95000	94000-95000	-1.05%	元/吨
碲	2600-2650	2550-2600	2550-2600	2550-2600	0.00%	元/千克
电解钴	265000-276000	265000-276000	265000-276000	260000-273000	-1.48%	元/吨
电解锰	19700-19900	19700-19900	19700-19900	19600-19800	-0.51%	元/吨
钒	2400-2600	2400-2600	2400-2600	2400-2600	0.00%	元/千克
钙	22500-23500	22500-23500	22500-23500	22500-23500	0.00%	元/吨
海绵锆	225-235	225-235	225-235	225-235	0.00%	元/千克
海绵钛	72-75	72-75	72-75	72-75	0.00%	元/千克
镓	4650-4800	4650-4800	4650-4800	4650-4800	0.00%	元/千克
钾（工业级）	85000-95000	85000-95000	85000-95000	85000-95000	0.00%	元/吨
金属硅	16500-16700	16500-16700	16500-16700	16500-16700	0.00%	元/吨
金属锂	380000-430000	380000-430000	380000-430000	380000-430000	0.00%	元/吨
金属砷	9400-10200	9400-10200	9400-10200	9400-10200	0.00%	元/吨
精铋	178000-180000	176000-178000	176000-178000	175000-177000	-1.68%	元/吨
铈	60000-65000	60000-65000	60000-65000	60000-65000	0.00%	元/千克
钠（工业级）	15000-17000	15000-17000	15000-17000	15000-17000	0.00%	元/吨
铌	820-860	820-860	820-860	820-860	0.00%	元/千克

铍	5500-6000	5500-6000	5500-6000	5500-6000	0.00%	元/千克
硒锭	1140-1170	1140-1170	1140-1170	1160-1180	1.30%	元/千克
铟	4500-4600	4450-4550	4400-4500	4250-4350	-5.49%	元/千克
锗锭	10000-10200	10000-10200	10000-10200	10000-10200	0.00%	元/千克
碳酸稀土	70000-80000	70000-80000	70000-80000	70000-80000	0.00%	元/吨
氧化锗	880000-930000	880000-930000	850000-900000	850000-900000	-3.31%	元/吨

数据来源：上海有色网，爱建证券

铜：铜价在7月份到达高位、8月大幅下挫后，进入9月，整个铜价出现一泻千里的态势。整个第三季度铜价格下

挫幅度达到25%左右，创下2008年第四季度以来最大季度跌幅。从统计的数据来看，铜加工企业压缩原材料库存量，结合公布的9月份中国制造业采购经理指数（PMI）51.2%显示，作为全球最大的铜消费国，中国对铜的需求出现了走软并出现疲态。

- n 国际新闻：上海有色网9月29日资讯，日本财务省周四公布的数据显示，日本8月出口精炼铜41,218吨，较上年同期增长1%，为11个月来首度增长，受助于中国进口量大增。中国为日本精炼铜最大的出口市场，8月进口量占日本总出口量的47%，7月为41%，台湾所占份额由7月的20%成长为25%。
- n 国际新闻：上海有色网10月4日资讯，秘鲁矿业与能源部10月4日宣布，8月份秘鲁铜产量同比增长2%至10.49万吨。智利央行10月7日公布，9月份智利铜出口额达到33.1亿美元，明显低于上年同期的42.6亿美元。
- n 国际新闻：印度尼西亚Grasberg铜金矿的管理层在10月7日称，虽然罢工即将进入第四周，但随着更多矿工上班工作，公司矿产量与铜精矿销售都有所回升。另一方面，工会方面已经宣布，由于双方未能达成协议，已经决定将原定10月15日结束的一个月罢工延长至11月15日。
- n 国际新闻：上海有色网10月9日资讯，一年一度的LME年会于10月如期召开，如往年一样，全球最大的铜冶炼厂-Codelco（智利国营铜业）在会议期间开始就2012年发往欧洲地区的长单升水与当地消费商展开谈判，据最新消息，目前初步拟定的长单到岸升水在90美元/吨，这一数字较2011年98美元/吨的水平下降了8%。2011年Codelco预计年产量在170万吨，占全球铜生产量的9%，其中大部分出口至其他国家。作为全球最大的生产商和出口商，Codelco历年发往各地地区的长单升水都将作为该地区进口其他铜的基准价格。而每年的10月初Codelco公布欧洲地区长单升水之后，会在10-11月陆续敲定其发往日本、韩国和中国的到岸升水。
- n 国内新闻：上海有色网9月28日资讯，铜陵经济运行稳中趋强，工业生产增速逐月加快。1至8月份，铜陵规模以上工业企业完成总产值1011.57亿元，同比增长48.3%；实现工业增加值269.47亿元，同比增长12.8%；实现主营业务收入1071.96亿元，同比增长41.1%；盈亏相抵后实现利润总额34.25亿元，同比增长106.8%；经济效益综合指数达417.7，同比提高97.7个百分点。
- n 行业新闻：江西铜业股份有限公司于2011年9月30日召开第五届董事会第十三次会议，会议审议通过公司拟与江西铜业集团公司签订的《综合供应及服务合同I》及其项下交易、公司拟与江西铜业集团公司签订的《综合供应及服务合同II》及其项下交易、公司2011年上半年度利润分配及股息分配方案等事项。

铝：国庆期间，受到国际市场动荡局势的影响，伦铝价格表现为震荡走势。既10月3日创出年内新低后，周五

报收于2,209美元/吨，周涨跌幅为5%；周成交均量徘徊在1万手左右，主要原因是场内缺少了中国投资者的参与。此外，商品研究机构CRU表示，未来几年内铝的收益将表现良好，甚至超越金属铜。

- n 国际新闻：上海有色网9月29日资讯，日本铝业协会（Japan Aluminum Association）周三公布的数据显示，日本8月铝制品出货较上年同期减少1.5%至154,684吨，上月为170,916吨。10月至12月当季运往日本的原铝升水多数定为每吨118美元，低于7-9月的120美元，且为三个季度内升水首次下降。同时，7月美国和加拿大铝产品需求量（发运量和进口量）同比下滑1.6%，环比下滑8.2%。1-7月，北美铝发运量同比增加6.0%。平板轧制铝产品方面，订单（其中包括铝罐库存和铝箔）增加3.3%，挤压铝材订单大幅增加13.3%，而其他轧制铝产品订单则增加10.1%。与2010年同期相比，8月新订单增加1.2%。
- n 国内新闻：上海有色网9月29日资讯，标准普尔9月28日宣布，对对中国铝业股份有限公司“BBB+”的外币

长期企业信用评级，但展望负面。之前标普对中国铝业的评级为“BBB+”。

- n 行业新闻：上海有色网 10 月 6 日资讯，湖南创高铝业集团在娄底经济开发区内举行了盛大的投产仪式，基地两条高档铝型材生产线投产。投产当天，来自全国的 30 多家经销商当场加盟订货，订单合同额 1.2 亿元。创高铝业总投资 1.2 亿元人民币，占地 3 万平方米，建设高档铝型材、铝型材高精密挤压模具及高档铝合金门窗生产基地。公司 6 条生产线全部投产后，可年产各类铝型材 2 万吨，产值可达 6 个亿以上。
- n 行业新闻：山东茌平县将全力打造山东省最大铝加工基地。前 7 个月，全县规模以上工业实现销售收入 516.9 亿元、利税 42.9 亿元，同比增长 56.6% 和 27.8%；地方财政收入 8.55 亿元，增长 20.5%。1-7 月份，新增规模以上中小企业 67 户，完成增加值 129.8 亿元，上交税金 14.5 亿元，成为支撑县域经济的新生力量。

Ø 锌：根据中国有色金属工业协会公布的数据，8 月国内锌产量 40.99 万吨，较 7 月份减少了 3.12%。1-8 月累计产量 337.1 万吨，同比增 1.38%。从分省区数据看，产量缩减最明显的是甘肃、四川以及广西。甘肃锌产量大幅缩减，自 7 月的 2.05 万吨缩减至 8 月的 3,171 吨，减产 1.7 万余吨，减幅达 84.6%。据了解，省区主要锌冶炼企业白银有色锌冶炼厂 8 月进行检修，故甘肃锌产量大幅缩减。

- n 国际新闻：上海有色网 9 月 29 日资讯，日本财务省周四公布的数据显示，日本 8 月精炼锌出口同比增长 24% 至 7,846 吨，自 1 月以来首度按年增长，因产量逐渐自 3 月强震中恢复。日本精炼锌出口受 3 月 11 日强震海啸重创，产能下降近 65%。
- n 国际新闻：上海有色网 10 月 8 日资讯，8 月份秘鲁锌产量为 96,066 吨，较上年同期的 121,870 吨下降 21%。
- n 行业新闻：安徽铜冠有色金属(池州)有限责任公司的 10 万吨锌冶炼项目已正式投产。目前该项目暂定了 5 万吨的产能，产品为 #0 锌锭。

Ø 其他基本金属：

- n 锡：中国云锡矿业(00263)宣布，就收购铜铅锌矿场权益之谅解备忘录规定延长专享期已于 9 月 30 日届满，公司将不再就建议收购事项进行磋商。
- n 镍：中国镍资源(02889)公布，将以 20.67 亿元向大股东董书通等，收购印度尼西亚矿业公司 Yiwang 80% 股权，代价大部份会以发行 19.07 亿元之可换股票据支付，其余 1.6 亿元会以现金支付。该公司表示，通过收购可取得每年来自矿场超过 300 万吨的镍铁矿石供应。

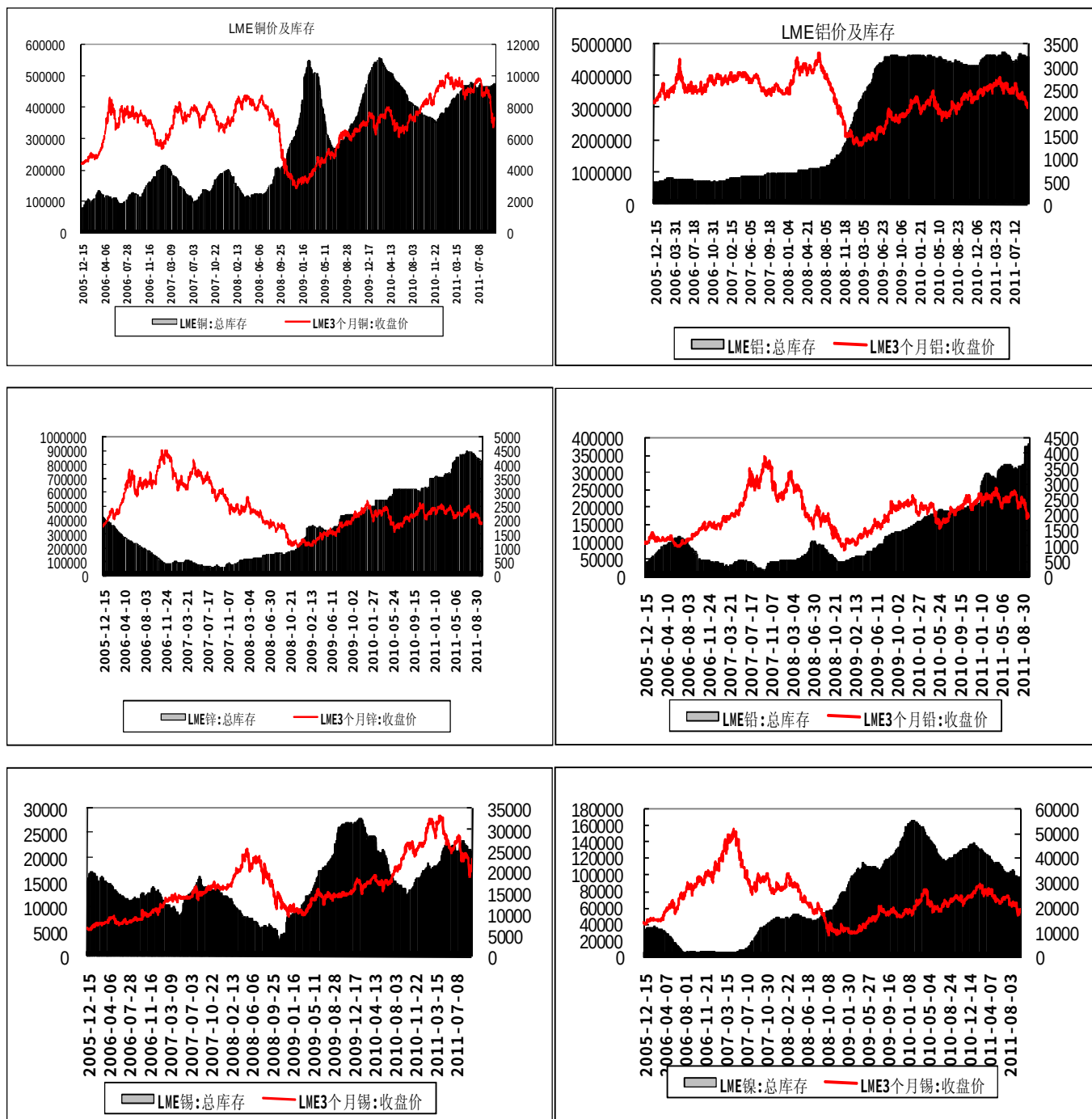
Ø 钼：由于受到国庆长假的影响，钼市场交易停滞，市场报价维持在节前的价位水平。而受到场外市场的不确定性，欧洲市场上，钼铁及氧化钼的价格持续走低，连续下滑。国庆假期期间，国际宏观面局势混乱动荡，主要原因是国际评级机构纷纷下调欧洲主权评级，而美国 9 月份失业率也依然高居不下，市场信心不足的因素导致节后市场较为冷清，厂家及商家表示节后暂维稳观望后市，对市场行情不甚乐观，型市依旧弱势盘整。

Ø 稀土：上海有色网 10 月 9 日资讯，近日美国国防部提交给国会的一份报告，其中很大程度上反映出美国军方对稀土的严重依赖，建议加快开发中国以外的稀土供应源。在 21 世纪发展高端产业，已成为世界所有国家的战略思想，对于稀有资源的需求也会随之加大。中国在开拓创新，大力发展本土产业的同时，用更加强硬的手段限制国内稀有资源原料的出口。

- n 国际新闻：上海有色网 10 月 9 日资讯，去年启动的日美企业稀土合作谈判近期相继陷入僵局，宣告破裂。自中国大幅削减稀土出口数量以来，作为全球最大的稀土进口国，为寻求新的稀土供应地，日本住友商事和日立金属等大企业于 2010 年 12 月开始与美国最大稀土企业 Molycorp 洽谈合作事宜，由日方提供出资、融资和技术输出，在美国合作开发稀土矿，产品供应日本市场。但住友商事与美方的合作谈判于 9 月宣告中止，日立金属的谈判也在 8 月就告破裂，原因是价格问题。

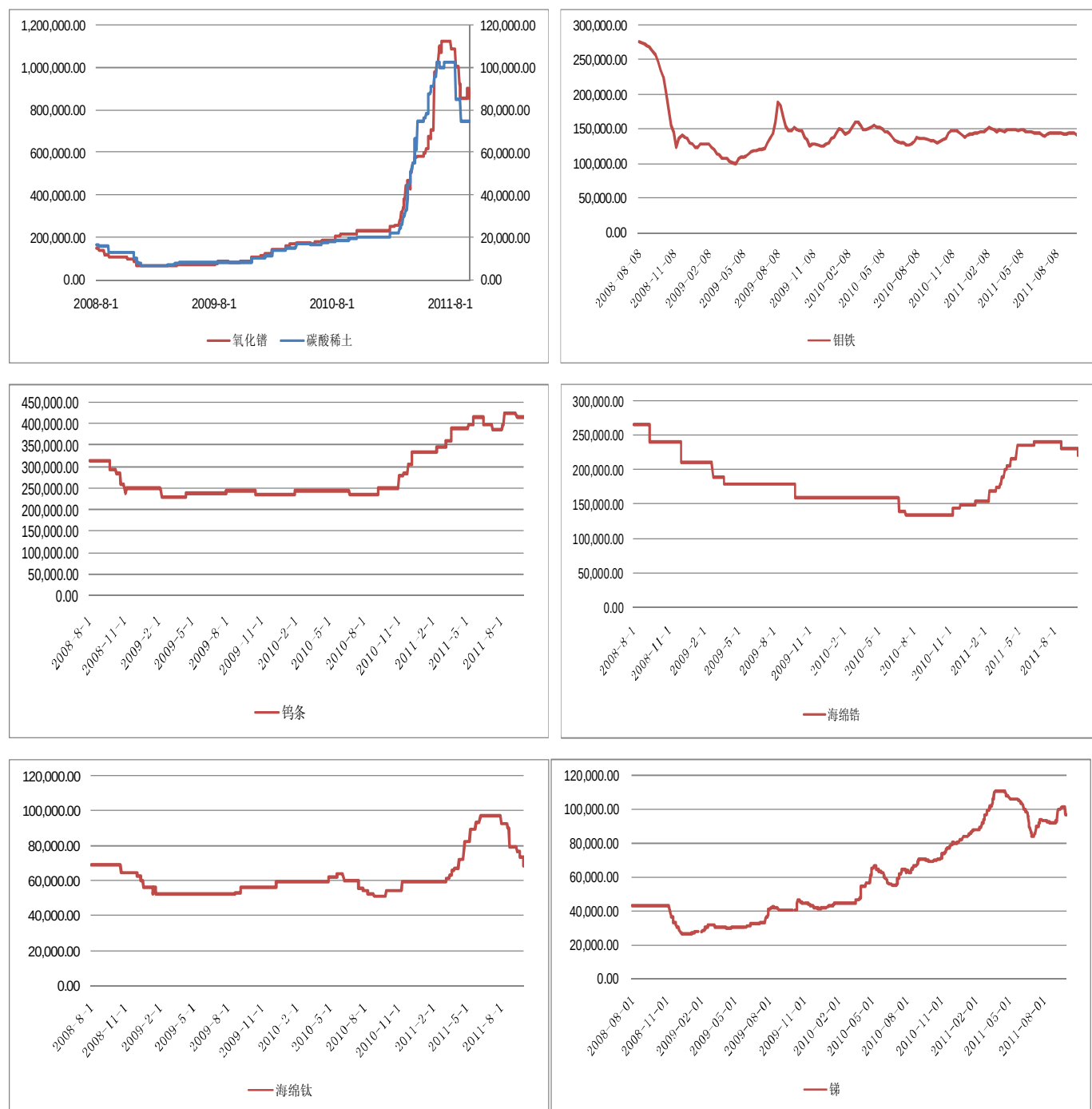
- n** 行业新闻：由于受到矿山整合与矿区环评等因素的影响，江西赣州地区的稀土矿已经基本停产，冶炼分离企业也用完了 **2011** 年的分离冶炼指标。目前赣州地区的矿山生产处于半停滞状态，**7** 月~**8** 月，整个赣州地区原矿开采仅为 **500** 吨。相比之下，赣州地区的分离冶炼指标却已经用完，大批的冶炼分离企业已经停产或半停产状态。

三、 LME 有色金属价格走势



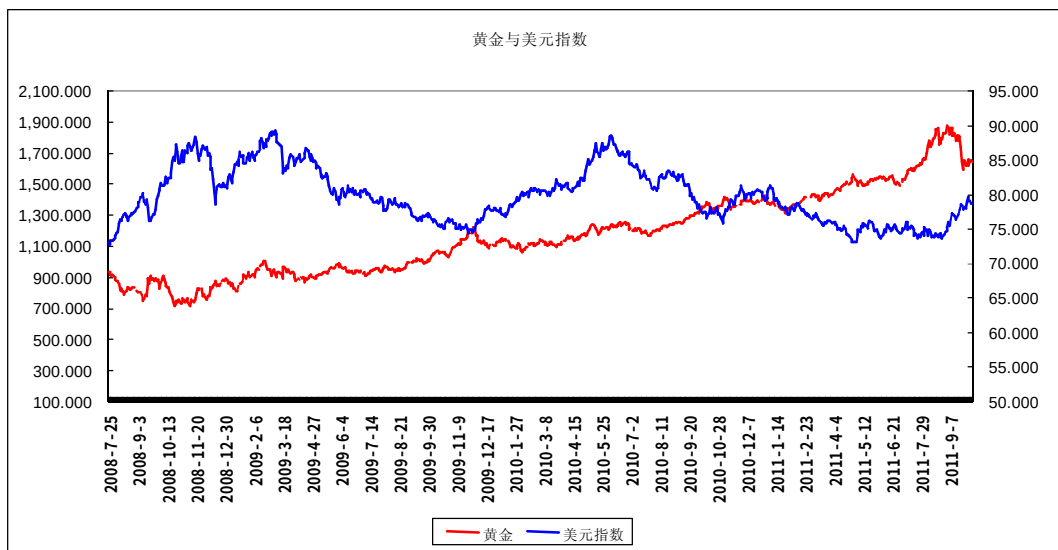
数据来源: Wind 资讯

四、 稀有金属价格走势

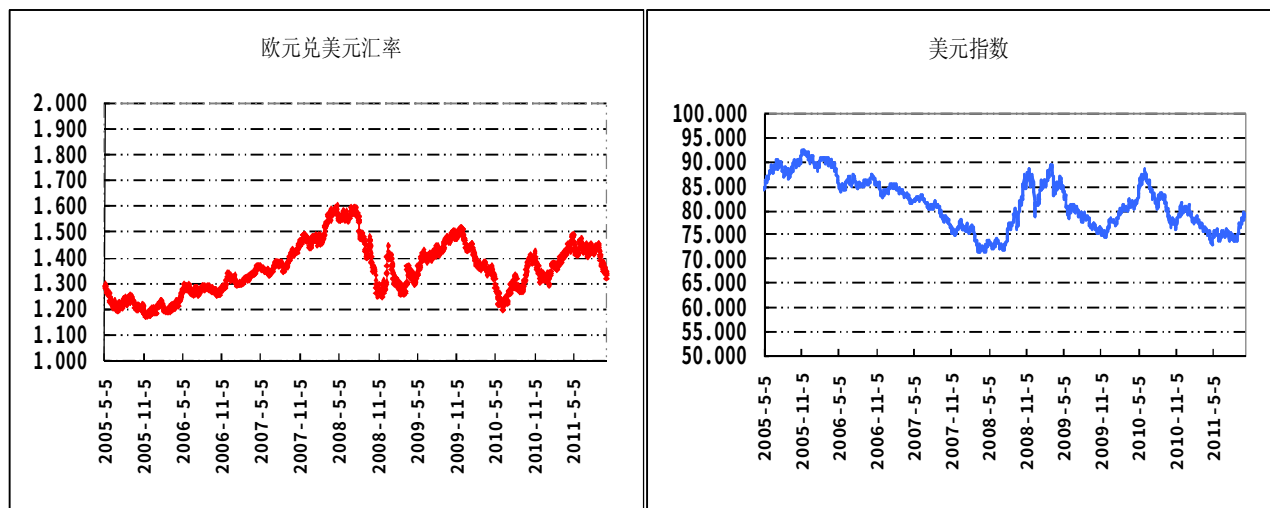


资料来源：上海现货，爱建证券

五、黄金价格走势



六、汇率走势



数据来源: Wind 资讯, 爱建证券

投资评级说明

报告发布日后的6个月内,公司/行业的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准;

I 公司评级

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;

减持: 相对弱于市场基准指数收益率在-5%-15%之间。

卖出: 相对弱于市场基准指数收益率-15%以下。

I 行业评级

增持: 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;

减持: 相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。

重要声明

爱建证券有限责任公司具有证券投资咨询资格,本报告的产生基于爱建证券有限责任公司(以下简称“爱建证券”)及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料,爱建证券及其研究人员对上述信息的准确性和完整性不作任何保证。对由于该等问题产生的一切责任,爱建证券不作任何担保。本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断,在不作事先通知的情况下,可能会随时调整。本报告中的观点、结论和建议仅供参考,并不构成所述证券的买卖出价或征价,爱建证券不就报告中的内容对最终操作建议作出任何担保。

在法律允许的情况下,我公司及其所属关联机构可能会持有报告中涉及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服务或其他服务。

本报告版权仅为“爱建证券有限责任公司”所有,未经书面许可,本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品,或再次分发给任何其他人,或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发,需注明出处为“爱建证券有限责任公司”,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。