

宏观数据显恢复迹象，外围市场风险犹存

——有色金属行业周报

报告摘要:

宏观与流动性: 海外股市进入财报披露期，市场对企业业绩不安，世界银行、IMF 调降经济增长预期，令避险情绪有所升高，同时周一欧元区财长表示西班牙不需救助，打压了市场对西班牙救助的预期，令欧元下挫，而美元走升，但西班牙评级被调降，而拉加德称应该给予债务沉重的欧元区经济体更多时间来降低预算赤字，西班牙表示救助没有政治阻力，同时美国经济数据超预期，推升了西班牙救助前景及风险情绪，美元指数再度走低。最终，美元指数上涨了 0.42%。中东局势动荡，支撑 WTI 油价走高 2.20%。

金属价格回顾。 避险升温，美元上行，市场对金属需求仍较担忧。LME 铜交易量与持仓量下降，**LMEX 指数下跌 3.64%**，其中 LME 铜期货下跌了 165 美元 (1.99%)，铅价因库存大增下跌了 6.86%。LME 金属库存互有涨跌，其中铜库存减少了 6775 吨 (3.04%)。**金价下跌 21.10 美元至 1759.7 美元。** 在 FED 出台 QE3 后，黄金对 1800 美元/盎司久攻不破，引发投资者获利了结，及美元指数上升，打压了金价。**小金属价格重回跌势。** 上周，欧洲 APT 价格下挫，国内钨精矿小涨。国内外钼价延续跌势，钼价、钴价、锰价、钛价回落。氧化镧、氧化镨等稀土氧化物价格全线延续跌势。

有色板块下跌 1.29%，弱于大盘。 十八大即将召开，市场政策预期乐观，大盘延续反弹走势，涨 0.50%。但金属需求不乐观，而黄金、小金属等价格下跌，有色金属板块受压下跌 1.29%。在各个板块之中，黄金板块再度下跌了 2.12%，小金属板块跌幅最大，达到了 2.38%。

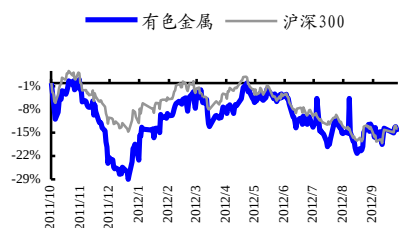
本周焦点事件: 欧盟峰会和西班牙寻求金援的进展及条件，中国发布三季度经济数据，美国房地产数据等。

价格展望。基本金属: 预计金属价格振荡的可能性提升，目前，已有一些迹象预示需求的改善，但国内金属需求有实际的回升还需时日。下一步金属价格的上涨需要需求回升或政策的明示。关注欧债危机的进展和美国大选选情等不确定因素对金属价格的影响。**黄金:** 如果，西班牙问题能在本周有个答案，将有利于金价，不然，金价短期还需蓄力。中期，我们预计，受流动性支撑，金价的上升趋势将得到维持。黄金价格有可能会突破 1800 美元，涨势会持续一个季度以上。

策略观点。 政局稳定，政策乐观，数据趋好，市场估值回升。维持有色金属行业“优于大势”评级，关注欧盟峰会契机：一，基本金属公司中弹性较大、外生增长前景较好的公司如铜陵有色、驰宏锌锗等；二，黄金股重点关注业绩较好、同时具有外生性增长机会的公司，如中金黄金、豫光金铅；三，高强轻合金材料领域，关注利源铝业。

风险提示: 欧债危机恶化，国内经济持续低迷，金属需求恢复缓慢等。

历史收益率曲线



涨跌幅 (%)	1M	3M	12M
绝对收益	-2.62%	-5.04%	-13.85%
相对收益	-1.95%	0.87%	-0.99%

重点公司

投资评级

中金黄金	推荐
利源铝业	推荐
铜陵有色	推荐
豫光金铅	谨慎推荐
格林美	谨慎推荐
包钢稀土	谨慎推荐

相关报告

《有色金属行业周报：等待需求回升或政策明示》

2012-10-08

《有色金属行业 2012 年 9 月月报：有色需求不旺，期待估值回升》

2012-09-28

《有色金属行业周报：黄金临近今年新高；金属需求初现改善》

2012-09-24

《有色金属行业周报：QE3 君临，金属受宠；需求低迷，前景难料》

2012-09-18

证券分析师：陈炳辉

执业证书编号：S0550511070002

(021)20361131 chenbh@nesc.cn

1. 上周市场回顾

1.1. 宏观与流动性:

美国:

宏观数据改善。美国劳工部数据显示,截至10月4日当周美国首次申请失业救济人数减少至33.9万人(预计为37万人)。续请失业金人数为327.3万人,预估为327.5万人。美国10月密歇根大学消费者信心指数初值报83.1,优于预期的77.5,创5年内新高。

美联储在其9月褐皮书中报告称,多数联储地区经济小幅扩张,但部分地区仍面临就业市场疲弱和紧张的局面。

美国明尼阿波利斯联储主席柯薛拉柯塔周三表示,其支持继续采取宽松货币政策,直至美国失业率降至5.5%下方。

欧洲:

欧元区8月工业生产月率为0.60%优于预期的-0.40%。德国8月贸易帐为161亿欧元,与上期大体持平。

各方围绕赤字国救助的必要性、时机与条件表态:

德国总理梅克尔在雅典表示,希腊改革步伐已经加快,希腊艰难的改革之路不会白走,并重申决心将希腊留在欧元区。同时欧洲央行总裁德拉吉表示,希腊在经济改革上取得进展,但还有更多工作要做。

欧元区财长周一表示,西班牙采取措施整顿经济、靠自己就能在金融市场成功集资,该国不需要救助,至少现在不需要。需特别提到的是德国财长朔伊布勒周一称,西班牙不需要欧元区的资金援助,因为该国的问题始于银行系统,而且该国已经获得了金融行业资产重组的资金。

国际货币基金组织总裁拉加德称应该给予债务沉重的欧元区经济体更多时间来降低预算赤字。

德拉吉表示欧元区经济复苏面临漫长的道路,尽管欧洲央行计划购买负债沉重的欧元区成员国国债,但预算撙节措施是没有替代办法的。

标准普尔调降西班牙债信评级至“BBB-”,仅略高于垃圾级别,评级展望为负面。

西班牙经济部长周五表示,完全准备好使用欧洲购债计划,欧元区内没有针对西班牙求援的政治阻力。

中国: 贷款略低于预期, M1 增速回升, 出口大超预期

中国人民银行周五公布,9月社会融资规模为1.65万亿元人民币,比上月多4,041亿元,其中,当月新增人民币贷款6,232亿元,低于预期的6500亿。9月末,广义货币(M2)余额94.37万亿元,同比增长14.8%,分别比上月末和上年末高1.3个和1.2个百分点;狭义货币(M1)余额28.68万亿元,同比增长7.3%,比上月末高2.8个百分点,比上年末低0.6个百分点。9月份,我国进出口总值为3450.3亿美元,同比增长6.3%。其中,出口1863.5亿美元,同比增长9.9%。

其他:

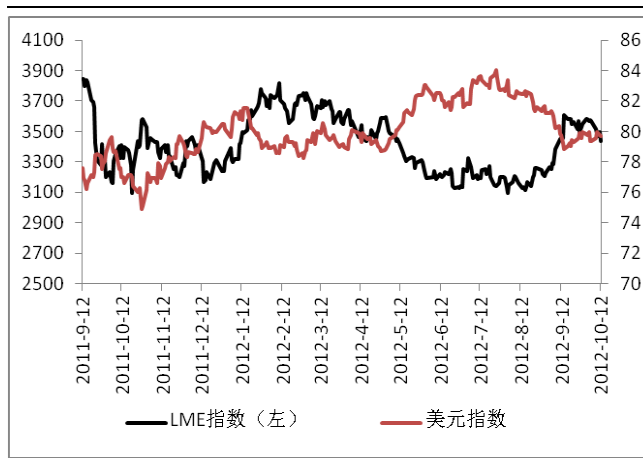
世界银行在其最新的《东亚及太平洋地区数据监测》报告中指出,今年未计入日本和印度,预计东亚经济增长可能从2011年的8.3%,减速至7.2%,创下2001年以来最慢速度,也低于世行5月预估的7.6%。

IMF自4月以来第二次下调全球经济增长预估,将今年经济增长预估降至3.3%,并警告欧美政策制定者若未能解决经济问题,经济下滑将延长。

关键市场指标:

西班牙 10 年期国债收益率在 6% 以下徘徊。德国与美国国债收益率小幅下降。美国引领全球股市进入财报披露期，市场对企业业绩不安、世界银行、IMF 调降经济增长预期令避险情绪有所升高。

图 1: 美元指数与 LME 指数



数据来源：东北证券，Bloomberg

美元指数先涨后跌。本周，海外市场进入财报披露期，市场对企业业绩不安，世界银行、IMF 调降经济增长预期令避险情绪有所升高，同时周一欧元区周长表示西班牙不需救助，打压了市场对西班牙救助的预期，令欧元下挫，而美元走升，但西班牙评级被调降，而拉加德称应该给予债务沉重的欧元区经济体更多时间来降低预算赤字，西班牙表示救助没有政治阻力，同时美国经济数据超预期，推升了西班牙救助前景及风险情绪，美元指数再度走低。最终，美元指数上涨了 0.42%。

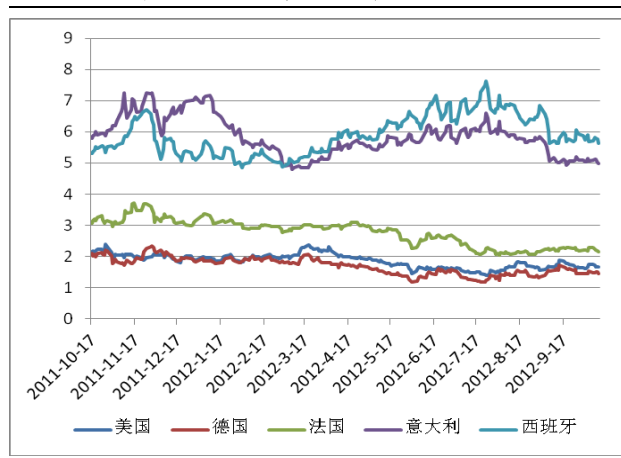
石油价格下跌：中东局势动荡，土叙危机升级，但美元指数的上涨限制涨幅。WTI 油价走高 2.20%。

表 1: 当周重要经济数据一览

时间	指标	经济体	实际值	预期值	前值
2012 年 10 月 14 日 00:00	中国 9 月 M2 货币供应年率	中国	--	13.60%	13.50%
2012 年 10 月 13 日 00:00	9 月中国进口总值	中国	1586.8 亿美元	--	--
2012 年 10 月 13 日 00:00	9 月中国出口总值	中国	1863.5 亿美元	--	--
2012 年 10 月 12 日 21:55	美国 10 月密歇根大学消费者信心指数初值	美国	83.1	77.5	79.2
2012 年 10 月 12 日 20:30	美国 9 月核心生产者物价指数年率	美国	2.30%	2.50%	2.50%
2012 年 10 月 12 日 20:30	美国 9 月生产者物价指数年率	美国	2.10%	1.70%	2.00%
2012 年 10 月 12 日 17:00	欧元区 8 月工业生产月率	欧元区	0.60%	-0.40%	0.60%
2012 年 10 月 12 日 00:00	欧元区第二季度 GDP 终值年率终值	欧元区	-0.90%	--	-0.50%
2012 年 10 月 11 日 20:30	美国 8 月贸易帐	美国	-442 亿美元	-440 亿美元	-420 亿美元
2012 年 10 月 11 日 14:00	德国 9 月消费者物价指数年率终值	德国	2.00%	2.00%	2.10%
2012 年 10 月 11 日 00:00	德国 8 月贸易帐	德国	161 亿欧元	--	162 亿欧元
2012 年 10 月 11 日 00:00	美国 8 月零售销售月率	美国	0.90%	--	0.80%
2012 年 10 月 11 日 20:30	美国上周初请失业金人数	美国	33.9 万	37 万	36.7 万

数据来源：东北证券，和讯。

图 2: 代表性国家国债收益率



数据来源：东北证券，Bloomberg

表 2: 外汇及贵金属价格

名称	最新价格/持仓量	较上周价格变动	涨跌幅 (%)
美元指数	79.667	0.33	0.42
欧元兑美元	1.2969	-0.004	-0.31
金(\$/OZ)	1759.7	-21.10	-1.18
银 (\$/OZ)	33.669	-0.90	-2.61
铂(\$/OZ)	1678	-33.00	-1.93
SPDR GOLD ETF(M OZ)	43.10	0.23	0.53
GOLD ETF TOTAL (M OZ)	83.04	0.42	0.51
VIX 指数	16.14	1.81	12.63

数据来源: 东北证券,Bloomberg

表 3: 港口运输及铁矿石价格

指数名称	最新指数	一周变化	涨跌幅 (%)
波罗的海干散货运价指数 (BDI)	926	51	5.83
铁矿石 3 月掉期	110.94	-0.39	-0.35

数据来源: 东北证券,Bloomberg

表 4: 国际油价

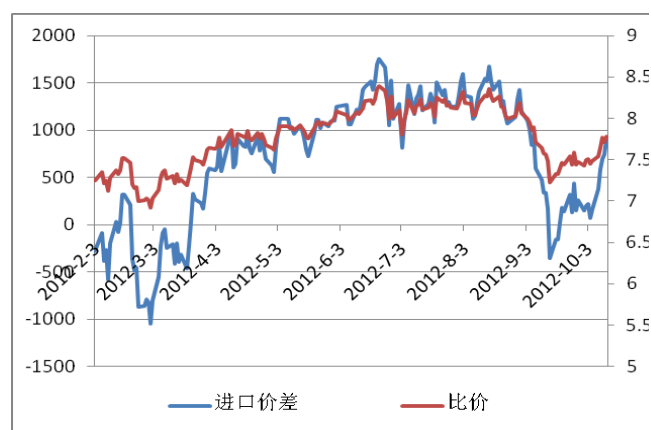
名称	最新	较上周变动	幅度 (%)
WTI 原油期货价格 (\$/bl)	91.86	1.98	2.20
Brent 原油期货价格 (\$/bl)	114.62	2.60	2.32
Dubi 原油期货价格 (\$/bl)	110.75	2.00	1.84
美国原油库存 (千桶)	366370	1672	0.46
美国汽油库存 (千桶)	195408	-534	-0.27
美国馏分油库存 (千桶)	120882	-3177	-2.56

数据来源: 东北证券,Bloomberg

1.2. 基本金属价格:

基本金属价格下挫。美元指数上扬, 股市下挫, 市场避险情绪提升, LME 铜交易量与持仓量下降, 同时市场对金属需求仍较担忧。最终, LMEX 指数下跌 3.64%, 其中 LME 铜期货下跌了 165 美元(1.99%), 铝下跌了 5.50%, LME 锡跌幅为 4.84%, LME 锌下跌 6.75%, LME 镍也下跌了 6.69%, 铅价因库存大增下跌了 6.86%。

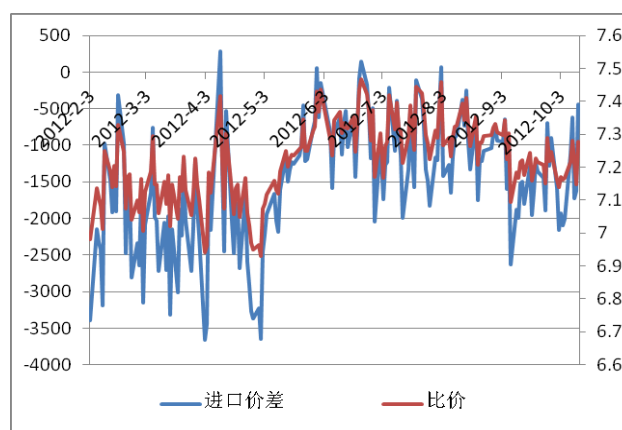
图 3: 铝进口价差为正



数据来源: 东北证券, Bloomberg

在库存方面, 上周, LME 金属库存互有涨跌, 其中铜库存减少了 6775 吨

图 4: 铜进口价差进一步下降



数据来源: 东北证券, Bloomberg

(3.04%), 铝增加了 36575 吨 (0.73%), 锌增加了 17700 吨 (1.78%), 铅增加了 42150 吨 (16.56%), 锡减少了 420 吨 (-3.45%), 镍库存减少了 252 吨 (-0.20%)。

表 5: 国内外有色金属期货价格

名称	最新价格	较上周价格变动	涨跌幅 (%)
LMEX	3438.20	-129.90	-3.64
LME 铜 (美元/吨)	8130	-165	-1.99
LME 铝 (美元/吨)	1994	-116	-5.50
LME 锌 (美元/吨)	1935	-140	-6.75
LME 镍 (美元/吨)	17075	-1225	-6.69
LME 铅 (美元/吨)	2131	-157	-6.86
LME 锡 (美元/吨)	21315	-1085	-4.84
COMEX 铜 (美分/磅)	370.3	-8	-1.99
SHFE 铜 (元/吨)	59170	-280	-0.47
SHFE 铝 (元/吨)	15520	-270	-1.71
SHFE 锌 (元/吨)	15320	-420	-2.67

数据来源: 东北证券,Bloomberg

表 6: 有色金属库存 (吨)

名称	最新库存	较上周库存变动	幅度	注销仓单	注销仓单占比
LME 铜	215900	-6775	-3.04	50025	23.17
LME 铝	5069575	36575	0.73	1629950	32.15
LME 锌	1011975	17700	1.78	382875	37.83
LME 镍	124608	-252	-0.20	14034	11.26
LME 铅	296725	42150	16.56	93100	31.38
LME 锡	11755	-420	-3.45	6320	53.76
SHFE 铝	410191	8186	2.04	-	-
SHFE 铜	181514	18967	11.67	-	-
SHFE 锌	302856	1170	0.39	-	-

数据来源: 东北证券,Bloomberg

表 7: LME 期货品种持仓与交易量

	一周交易量均值	变动	持仓量	变动
铜	117932.2	-6858.4	415421	-5106
铝	258215.6	61587.8	1221542	4311
锌	125026	6692	420571	7444
锡	6520	-3230.2	31415	1364
镍	49387.6	-2163	174583	2780
铅	55689.2	-2458	204926	9275

注: 持仓量滞后两个交易日。

数据来源: 东北证券,Bloomberg

表 8: 国内外有色期货品种期现价差 (现货-3 月期货)

	LME 铜	LME 铝	LME 锌	LME 铅	LME 锡	LME 镍	国内铜	国内铝	国内锌	国内铅
2012/10/12	1.75	-25.5	-37.9	-4.25	34	-60	40	-155	355	-200
2012/10/5	0	-25	-32.25	-8.25	3	-57	-220	-245	210	-435
2012/9/14	-17.4	0	-30.25	-4	50	-35.5	70	-170	220	-215

数据来源: 东北证券,Bloomberg

1.3. 贵金属价格:

黄金价格下跌。在 FED 出台 QE3 后, 黄金对 1800 美元/盎司久攻不破, 引发投资者获利了结, 美元指数上升, 打压了金价。全周, 金价下跌了 21.10 美元至 1759.7 美元。黄金 ETF 的持仓量再增加 42 万盎司, 其中, SPDR 黄金 ETF 增加了 23 万盎司。但 NYMEX 的非商业净多减少了 2282 手。南非铂矿企罢工趋于平静, 铂价下挫 1.93%。

表 9: CFTC NYMEX 商品期货基金净多及持仓

	总持仓	变化	非商业净多	变化
黄金	484359	3451	266988	-2282
白银	140426	0	58737	-3007
铜	152004	-260	-101836	-8314
石油	1542886	-13991	217022	-6763

数据来源: 东北证券, Bloomberg

1.4. 小金属价格:

小金属价格多重回跌势。上周, 欧洲 APT 价格下挫, 国内钨精矿小涨。国内外钼价延续跌势, 钨价、钴价、锰价、钛价回落。氧化镧、氧化镨等稀土氧化物价格全线延续跌势。

表 10: MB 及长江有色小金属品种报价

	品种	单位	最新价格	上周价格	变化	幅度
钨	APT-中国	USD/mtu	367.5	367.5	0	0.00%
	APT-EU	USD/mtu	340	360	-20	-5.88%
	钨精矿-中国	RMB/mt	106500	105000	1500	1.41%
	钨精矿-EU	USD/mtu	150	150	0	0.00%
钼	45%钼精矿-CN	RMB/mtu	1435	1465	-30	-2.09%
	桶装氧化钼-EU	USD/pound	11.1	11.4	-0.3	-2.70%
	桶装氧化钼-US	USD/pound	10.8	11.35	-0.55	-5.09%
锑	国内 grade II	RMB/mt	72750	72750	0	0.00%
	EU grade II	USD/mt	12550	12550	0	0.00%
钴	钴精矿	USD/pound	9.75	9.75	0	0.00%
	钴金属	USD/pound	13.82	13.93	-0.11	-0.80%
锆	氧化锆	USD/kg	1487.5	1487.5	0	0.00%
铟	粗铟-国内	RMB/Kg	3275	3325	-50	-1.53%
	铟锭 99.7%-国外	USD/Kg	580	580	0	0.00%
锰	电解锰片	USD/MT	2537.5	2600	-62.5	-2.46%
	猛--长江有色	RMB/MT	19050	19050	0	0.00%
钛	钛铁合金	USD/kg	6.4	6.6	-0.2	-3.12%
	废钛	USD/pound	1.83	1.92	-0.09	-4.92%
锂	锂矿	USD/mt	775	775	0	0.00%
镁	镁锭-CN-RMB	RMB/MT	18700	18700	0	0.00%
钒	70-80%钒铁-EU	USD/Kg	24.25	24.25	0	0.00%
锆	锆矿	USD/MT	2500	2500	0	0.00%

数据来源: 东北证券, Bloomberg

表 11: 主要稀土品种价格变化

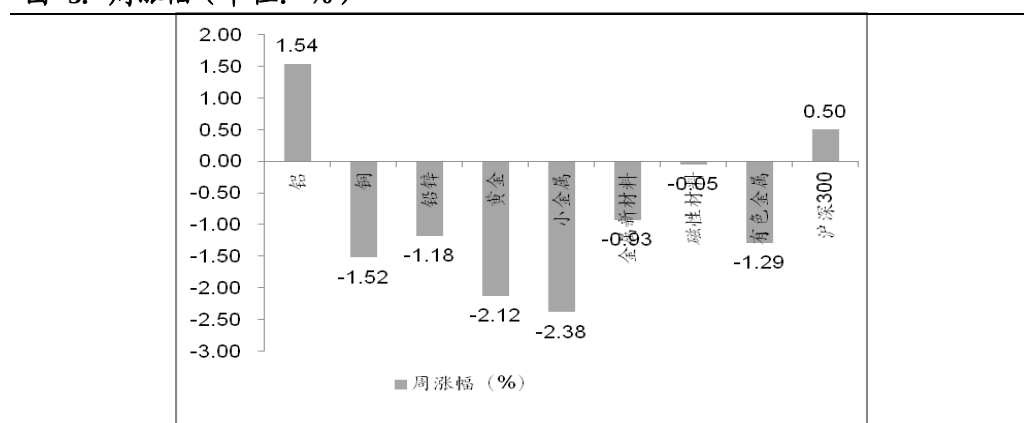
单位: 元/吨	最新价格	上周价格	变化	幅度
碳酸稀土 (元/吨)	44500	45500	-1000	-2.20%
氧化镧 (元/吨)	58000	60000	-2000	-3.25%
氧化铈 (元/吨)	382000	395000	-13000	-3.29%
氧化镨 (元/吨)	370000	385000	-15000	-3.70%
氧化铽 (元/公斤)	5050	5150	-100	-1.94%
氧化镱 (元/公斤)	3050	3450	-400	-11.59%
氧化镝 (元/公斤)	5950	6150	-200	-3.25%
氧化钕 (元/吨)	131500	137500	-6000	-4.36%

数据来源: 东北证券, Bloomberg

1.5. 公司与行业:

上周, 有色板块下跌 1.29%, 弱于大盘。十八大即将召开, 市场政策预期乐观, 大盘延续反弹走势, 涨 0.50%。但金属需求不乐观, 而黄金、小金属等价格下跌, 有色金属板块受压下跌 1.29%。在各个板块之中, 黄金板块再度下跌了 2.12%, 小金属板块跌幅最大, 达到了 2.38%, 铅锌板块下跌 1.18%, 铜板块下跌 1.52%, 金属新材料板块和磁性材料板分别下跌了 0.93%和 0.05%, 铝板块表现最好, 上扬了 1.54%。

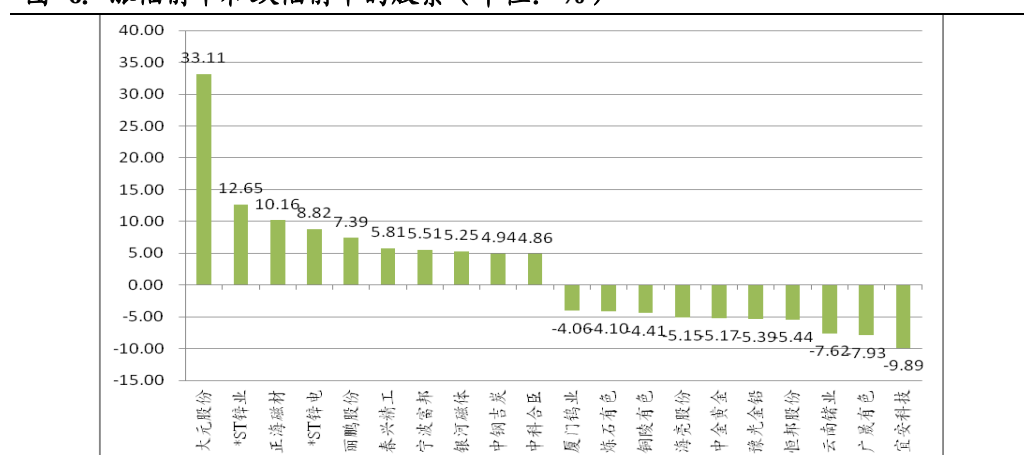
图 5: 周涨幅 (单位: %)



数据来源: 东北证券, Wind

个股方面, 铝板块的一些公司表现较好, 云南锗业、宜安科技等小金属和新金属材料公司纷纷回落。

图 6: 涨幅前十和跌幅前十的股票 (单位: %)



数据来源：东北证券，Wind

2. 本周市场要点与展望

本周国际市场的主要经济数据及事件有：欧盟峰会和西班牙寻求金援的进展及条件，中国发布三季度经济数据，美国房地产数据对 QE3 规模的预示和对市场情绪的影响。

美元指数短期走势，围绕西班牙救助的进展与条件波动。这已在上周外汇市场走势得到验证。此前，有部分市场人士预测，西班牙有望在本周周末的欧盟峰会上提出救助申请，而周日即 10 月 21 日加利西亚将举行选举，选举的举行，有利于降低西班牙首相在申请救助时面临的政治压力，从而使这一事件成为申请救助的契机。因此，本周是西班牙申援的一个关键观察期，若西班牙能在符合救助条件的基础上，及时申请救助，将进一步控制欧债危机风险，促进欧元及风险资产的回升。

美元走势与美国大选。美国即将举行大选，经过两党候选人第一次辩论之后，民调显示，罗姆尼受欢迎的程度已经超过了奥巴马，罗姆尼曾表示若当选将撤换伯南克。如果罗姆尼当选，美国量化宽松的前景将蒙上阴影，而这将对美元产生重大影响，上周美元指数的表现，很可能是对此的事先反应。

从近期市场数据与美元指数的关系来看，利好的美国经济数据，由于不会立刻改变美联储无限量 QE 的计划，对 QE 规模的预测力不强，但利好数据提升了市场的风险承担意愿，因此利好数据促使美元指数走弱。预计，这一关系在短期内还会得到维持。但如果数据持续向好，数据对 QE 规模的预测能力将得到提升，美元指数与数据的关系也有变化的可能。

基本金属价格：稳增长政策将推升有色需求，最近，我们观察到，我国制造业 PMI 等指标已有所反弹，同时 9 月份的出口增长 9.9% 超出了市场预期，而 9 月份我国共进口未锻造铜及铜材 39.48 万吨，同比增长 3.76%，环比增长 10.95%，这些迹象预示经济可能略有企稳回升之势，有色需求的回升指日可待。而未来，随着国内政治局势的稳定，政策前景或将趋于明朗，政策预期将升温，利好金属价格。

在流动性方面，由于美国推出无限量 QE3，同时欧洲也已经推出了 OMT 购债计划。流动性成为支撑金属价格的一大因素。

价差信号显示需求暂无力推升金属价格，近一周以来，随着国内外金属价格的下跌，国内外的价差从上月末以来有所收窄，但于被动局面仍未改观；同时国内各金属品种的期现价差有所提升，趋于改善，如铜和铝，但幅度都不大，表明现货需求在当前价格有所恢复。总体而言，在上周金属价格下跌之后，金属需求跟不上的局面有所改善，但要推动基本金属立刻上扬，还需要积蓄力量。

因此，我们预计金属价格振荡的可能性提升，目前，已有一些迹象预示需求的改善，但国内金属需求有实际的回升还需时日。下一步金属价格的上涨需要需求回升或政策的明示。另外，我们也要高度关注外围市场特别是欧债危机的进展和美国大选选情，金属价格面临着诸多不确定因素。

在黄金价格方面：美联储推出 QE3，同时欧元区救助政策也已破局（其根本也是一种 QE 政策），日本扩大 QE 规模，信用货币的发行规模不断提升，其价值将一再被稀释，这对于贵金属有积极的推动作用。同时，在第四季度，黄金将进入传统的消费旺季，此时黄金价格出现大涨将进一步刺激黄金的投资需求。而美国在第四季度的财政悬崖问题和大选，也会给市场带来诸多不确定性，而提升黄金需求。但自上周以来，金价久攻 1800 美元不破，令市场人气有所下降，而且，市场也担忧欧债中的西班牙问题，使得金价有所回落。如果，西班牙问题能在本周有个答案，将有利于金价，不然，金价还需蓄力。从中期来看，我们预计，金价的上升趋势将

得到维持。黄金价格有可能会突破 1800 美元，涨势会持续一个季度以上。

表 12：当周重要经济数据与事件一览

时 间	指 标	经济体	预期值	前值
2012 年 10 月 19 日 22:00	美国 9 月成屋销售	美国	--	482 万
2012 年 10 月 18 日 20:30	美国上周初请失业金人数	美国	--	--
2012 年 10 月 17 日 20:30	美国 9 月营建许可	美国	--	80.3 万
2012 年 10 月 17 日 20:30	美国 9 月新屋开工	美国	--	75 万
2012 年 10 月 16 日 21:15	美国 9 月工业生产月率	美国	--	-1.20%
2012 年 10 月 16 日 20:30	美国 9 月消费者物价指数年率	美国	--	1.70%
2012 年 10 月 16 日 17:00	欧元区 8 月贸易帐（季调后）	欧元区	--	79 亿欧元
2012 年 10 月 16 日 17:00	欧元区 9 月消费者物价指数年率终值	欧元区	--	2.60%
2012 年 10 月 16 日 10:00	中国第三季度实际 GDP 年率	中国	--	7.60%
2012 年 10 月 16 日 10:00	中国第三季度实际 GDP 季率	中国	--	1.80%
2012 年 10 月 16 日 10:00	中国 9 月工业生产年率	中国	--	8.9%%
2012 年 10 月 16 日 10:00	中国 9 月零售销售年率	中国	--	13.20%
2012 年 10 月 15 日 09:30	中国 9 月消费者物价指数年率	中国	1.90%	2.00%
2012 年 10 月 15 日 09:30	中国 9 月生产者物价指数年率	中国	-3.70%	-3.50%
2012 年 10 月 18-19 日	欧盟峰会			

数据来源：东北证券，汇通网。

3. 本周行业观点

我们认为，随着国内政局的明朗，政策预期的升温，以及宏观经济数据趋于改善，市场估值存在提升空间，在此背景下，我们维持有色金属“优于大市”的行业评级，关注以下几个方面的机会：

基本金属受市场估值及流动性支撑，关注弹性较大、外生增长前景较好的公司如铜陵有色、驰宏锌锗等。

流动性泛滥，黄金进一步走高有潜力，重点关注业绩较好、同时具有外生性增长机会的黄金类公司，如中金黄金、豫光金铅。

高强轻合金材料领域，关注需求较为稳定的，产品具备升级潜力及良好应用远景的公司，如利源铝业。

节能环保产业，关注格林美。

4. 上周行业要闻

工信部拟开展稀土违法违规行为核查整顿

2012-10-13 10:11:11 信息来源：东方财富网

SMM 网讯：工信部 10 月 12 日下发通知称，今年 10 至 11 月期间，将在有关省(区)组织开展稀土违法违规行为核查整顿工作。

工信部称，最近，该部门及中国稀土行业协会相继收到对一些省(区)的企业从事稀土非法开采和冶炼加工的举报线索。为维护正常的稀土生产和市场秩序，要求各地组织工业、国土、公安、环保、税务、工商等部门逐一进行核查，对存在违法违规开采、生产、销售、偷税等问题的，要立即责令停产、拆除生产设备，并依法追究相关企业和有关人员的责任。

此外，有关省(区)要进一步加强部门间的协调配合，落实稀土管理责任，结合核查

整顿中发现的问题，研究制定打击、防范稀土违法违规行为的有效措施，建立长效机制，及时发现和处理出现的问题，切实规范稀土市场秩序。

<http://www.smm.cn/newsinfo/2012-10-13/3256201.html>

印尼合资建设红土镍矿烧结矿和镍铁合金海外投资项目获批

江苏大丰海港等公司在印尼合资建设红土镍矿烧结矿和镍铁合金项目，2012 年 6 月，价值 5.6 亿美元获批。

<http://www.smm.cn/newsinfo/2012-10-12/3256101.html>

云南税收新政或影响锡企运营

云南省于国庆节前颁布“增值税进项税额今年暂缓抵扣”规定。此项税收新政主要针对红河哈尼族彝族自治州，而锡冶炼企业集中地个旧就在红河州，本次新政对锡行业或造成一定影响。

云南个旧是中国锡冶炼最大的集中地，2011 年当地原生锡产量占总产量近 50%。个旧地区多家锡冶炼企业对此项新规表示担忧，但目前尚未采取行动应对本次税收调整。

<http://www.smm.cn/newsinfo/2012-10-12/3255975.html>

9 月原生铅企开工率环比升 5.34%

近日，上海有色网（SMM）调研显示，9 月份国内主要原生铅冶炼企业开工率持续第二个月回升，当月 43 家原生铅冶炼厂共产精铅 22.11 万吨，整体开工率为 66.5%，环比上升 5.34 个百分点。

从各规模企业具体生产情况看，产能在 10 万吨/年以上的大型企业及产能在 5-10 万吨/年的中型企业 9 月开工率都较 8 月有所回升，其中大型企业环比增 8.73%至 86.9%，中型企业增 4.99%至 57.04%，而年产能在 5 万吨以下的小型企开工率却继续大幅下挫，跌幅 13.44%。

未来骆驼股份将拥有 35 万吨铅蓄电池回收处理能力

骆驼股份持股 51%的湖北楚凯冶金有限公司是一家专业从事废铅酸蓄电池回收处理循环综合利用的企业，产品覆盖全部铅制品，包括再生铅、电解铅、合金铅、试剂硫酸、再生塑料。楚凯冶金的规划产能为每年 20 万吨废铅酸蓄电池能力，其中一期 10 万吨废旧铅酸蓄电池循环利用项目已投入全线试生产。公司目前每年需要的铅为 16 万-20 万吨，这意味着楚凯冶金一期 10 万吨（可回收还原铅 6 万吨）产能正式达产后，将为公司提供三分之一的铅原料，同时提升公司整体毛利率 1-2 个百分点。

骆驼东北规划有 15 万吨的铅酸蓄电池回收处理能力，加上楚凯冶金的 20 万吨产能，骆驼股份未来将拥有 35 万吨铅酸蓄电池回收处理能力，年产再生铅可达 21 万吨，可满足 1600 多万 kWh 铅酸蓄电池生产所需的铅量，占公司未来铅原料总需求量的一半以上。

<http://www.smm.cn/newsinfo/2012-10-12/3256061.html>

铝棒订单略增 成交稍显活跃

随着国内铝型材企业开工率的回升，工厂对原料需求增加，作为铝型材生产原料之一的铝棒市场成交也开始稍显活跃。

铝棒厂及贸易商表示，近期下游需求略有改善，订单略有增加，从而提振了铝棒消

费。据上海有色网（SMM）调研，9月铝型材企业开工率63%，环比增加7%。其中工业铝型材厂开工率55%，建筑铝型材企业开工率64%，环比增长6%和7%。

<http://www.smm.cn/newsinfo/2012-10-12/3255971.html>

美铝下调2012年全球铝需求增幅预期

2012-10-10 10:10:26 信息来源：华尔街日报

美国铝业公司(Alcoa Inc., AA)周二称，该公司已经下调了2012年全球铝需求增幅预期，主要原因是全球最大铝消费国中国的需求增速放缓。

这家美国最大的铝生产商表示，铝需求增速自今年夏天以来有所放缓，该公司将2012年铝需求增幅预期从原来的7%下调至6%。

美国铝业首席执行官柯菲德(Klaus Kleinfeld)在讨论该公司第三季度盈利问题的电话会议上表示，导致该公司下调预期的最主要原因就是中国；此外，欧洲市场的需求增长自今年上半年以来也有所放缓。

中国的铝消费量在全球铝消费量中的比重达到45%左右。美国铝业目前预计，今年中国铝需求的增速为9%，低于原先预期的11%。

柯菲德表示，他预计中国的经济刺激措施将促使铝需求在临近年底时出现反弹。

<http://www.smm.cn/newsinfo/2012-10-10/3253785.html>

今年全球精炼铜供应缺口料达创纪录的40万吨

2012-10-11 10:42:13 信息来源：文华财经

SMM网讯：伦敦10月10日消息，国际铜业研究小组（ICSG）周三表示，今年全球精炼铜供应缺口料达创纪录的40万吨，供应将继续落后于需求增速，但这可能导致2013年供应过剩。

ICSG预计今年精炼铜产量将增长1.5%至2000万吨，需求料增2.6%至2040万吨。今年将是铜市连续第三年出现供应缺口。

不过，铜矿产出增长将在2013年扭转持续三年的供应缺口趋势，精炼铜供应过剩量料与2012年的缺口大致相当，ICSG称。

明年，随着现有炼厂恢复生产，及非洲湿法冶炼厂、中国电解铜厂扩大产能，全球精炼铜产量预计将增长6%至2110万吨；而精炼铜需求预计仅增长1.5%至2070万吨。

<http://www.smm.cn/newsinfo/2012-10-11/3254687.html>

9月铜杆线企业开工率有所下降

9月份铜杆线企业平均开工率为71.35%，环比下降3.32%。

进入9月份，现货铜价从月初56000元/吨快速攀升至60000元/吨上方。上海有色网（SMM）认为，面对铜价强劲上涨，下游显示出较弱的接受能力，当铜价保持运行于59000元/吨一线，明显对市场需求产生压制作用。

高盛：中国铜需求将在2014年退潮

高盛集团（Goldman Sachs Group Inc.）表示，受到工程建设支撑的中国铜、铝需求旺盛势头至少会延续到明年年中，随后到2014年，这波需求将会退潮。

报告中称，2009年开始的中国建筑和房屋市场的繁荣正进入其最后的阶段，意味着市场对诸如钢材、铁矿石、煤炭及水泥等原料的初始阶段的需求热已经退潮。

高盛称，住房和财产方面的铜使用量占中国铜需求量的49%，电器和电力基础设施

方面的铜使用量分别占中国铜需求的 12%和 13%。

<http://www.smm.cn/newsinfo/2012-10-12/3255963.html>

6 成铝板带箔企业 10 月订单持平

2012-10-11 10:27:12 信息来源：上海有色网

SMM 10 月 11 日讯：建筑、交通、机械等行业集体低迷，铝板带箔新增订单不乐观。据上海有色网（SMM）数据，约 6 成铝板带箔企业 10 月新增订单环比持平，3 成企业订单环比增加，1 成企业订单环比减少。

铝板带方面，建筑、交通等行业低速发展，铝幕墙、钎焊热传输产品订单环比持平，无明显增长迹象。家电、机械等行业铝板带材消费同比接近负增长。铝罐料市场，由于消费不足，原本生产旺季的制罐厂四季度开始停产检修，导致部分铝罐料生产企业订单明显下降。

铝箔方面，虽然空调社会库存降至低位，但消费者购买力不足，往年早已开始的空调箔备货旺季今年略显低迷，不少空调箔厂家表示订单较往年下滑幅度过大。双零箔市场上半年表现抢眼，但受制于国内消费不足及出口不利，下半年企业开工率也出现下滑。近期只有电子箔市场表现稍显活跃。

<http://www.smm.cn/newsinfo/2012-10-11/3254661.html>

江西拟收储铜钨稀土等资源产品

来源：上海金属网 SHMET.发布时间：2012-10-9

SHMET10 月 9 日消息：江西省政府官方网站近日发布信息，为促进江西省工业和外贸出口平稳较快发展，江西省政府决定建立全省工业和外贸促生产保增长协调机制，重点做好包括“对省内国有企业生产的铜、钨和稀土等战略性资源产品进行收储”在内的八项工作。

<http://www.shmet.com/MetalArea/ReportDetail.aspx?id=1&report=229683>

郑州市制定实施电解铝行业脱困相关政策

2012-10-09 16:24:18 信息来源：郑州市财政局

一是实施电价补贴政策。今年 7 至 12 月份期间，当铝锭价格低于 17000 元/吨时，使用网电的电解铝企业由市财政补贴每度电费 4 分钱。对各企业使用自备电生产的电解铝电价部分，由各受益县（市、区）财政根据实际情况给予适度补贴。

二是加大金融支持力度。由市金融管理部门牵头，组织银企对接，协调银行适度放宽贷款条件，尽量不压缩或扩大贷款规模，缓解电解铝企业资金短缺、融资困难问题。

三是支持企业加快技术进步、实施转型升级。

四是组建市铝工业技术联盟。

<http://www.smm.cn/newsinfo/2012-10-09/3253169.html>

重要声明

本报告由东北证券股份有限公司（以下称“本公司”）制作并仅向本公司客户发布，本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅反映本公司于发布本报告当日的判断，不保证所包含的内容和意见不发生变化。

本报告仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的证券买卖建议。本公司及其雇员不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，除法律或规则规定必须承担的责任外，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

本公司或其关联机构可能会持有本报告中涉及到的公司所发行的证券头寸并进行交易，并在法律许可的情况下不进行披露；可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务、财务顾问等相关服务。在法规许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

本报告版权归本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在本公司允许的范围使用，并注明本报告的发布人和发布日期，提示使用本报告的风险。

若本公司客户（以下称“该客户”）向第三方发送本报告，则由该客户独自为此发送行为负责。提醒通过此途径获得本报告的投资者注意，本公司不对通过此种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师。本报告遵循合规、客观、专业、审慎的制作原则，所采用数据、资料的来源合法合规，文字阐述反映了作者的真实观点，报告结论未受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资评级说明

股票 投资 评级 说明	推荐	在未来 6-12 个月内，股票的持有收益超过市场平均收益 15%以上。
	谨慎推荐	在未来 6-12 个月内，股票的持有收益超过市场平均收益 5%-15%之间。
	中性	在未来 6-12 个月内，股票的持有收益介于市场平均收益-5%-5%之间。
	回避	在未来 6-12 个月内，股票的持有收益低于市场平均收益 5%以上。
行业 投资 评级 说明	优于大势	在未来 6-12 个月内，行业指数的收益超越市场平均收益。
	同步大势	在未来 6-12 个月内，行业指数的收益与市场平均收益基本持平。
	落后大势	在未来 6-12 个月内，行业指数的收益落后于市场平均收益。

东北证券股份有限公司

中国吉林省长春市
自由大路1138号
邮编：130021
电话：4006000686
传真：(0431)5680032
网址：http://www.nesc.cn

中国上海市浦东新区
源深路305号
邮编：200135
电话：(021)20361000
传真：(021)20361159

中国北京市西城区
锦什坊街28号
恒奥中心D座
邮编：100033
电话：(010)63210866
传真：(010)63210867

销售支持

冯志远
电话：(021)20361158
手机：13301663766

周磊
电话：(021)20361151
手机：18616333251

凌云
电话：(021) 20361152
手机：18621755986

陈方立
电话：(021) 20361153
手机：18616824760