

财政悬崖飞渡 量化宽松命薄

——有色金属行业周报

报告摘要:

宏观与流动性: 美国 PMI 指标优于预期。非农就业超预期, 失业率持平。财政悬崖落地, 债务上限未决。FED 会议纪要开启 QE3 短命预期。但周五公布的非农就业数据不足以使美国的失业率下降, 因此, 量化宽松货币政策的持续性可能更长。欧元区 PMI 指数回升。德国 11 月零售销售超预期。中国制造业 PMI 持续扩张。债券市场, 赤字国国债收益率大幅走低, 美、德法等高等级国债吸引力下降, 收益率上升。财政悬崖协商达成协议, VIX 迅速回落。美元指数上升 1.03%。石油价格上涨 2.22%。

价格回顾。基本金属价格上涨。 基本金属价格受中美经济数据继续回升, 美国财政悬崖问题安全落地支撑, 但 FED 会议纪要显示量宽前景不佳, 使得基本金属价格冲高回落。最终, LME 指数振荡收高 1%, 其中 LME 铜期货上涨了 154 美元 (1.94%), 国内铜价上涨了 820 元/吨。LME 金属库存互有增减, 其中铜库存增加了 2225 吨; 国内铜库存增加了 1685 吨。黄金价格振荡收低 14.80 美元。财政悬崖达成协议使黄金等风险资产价格一度冲高, 但美国经济增长预期乐观, 且 FED 会议纪要显示量宽政策的短命前景, 使金价低至 1625 美元, 此后失业率持平促使金价回升。稀土价格稳定。钨精矿价格持平, 海外钼产品价格上升, 钴价、钒价略有上扬, 铟价、锑价回落。

有色板块上涨 1.63%, 弱于大盘 1.79%。 其中, 磁性材料板块下跌 1.16%, 黄金板块下跌 0.78%, 铜板块上涨 4.49%, 涨幅最高。

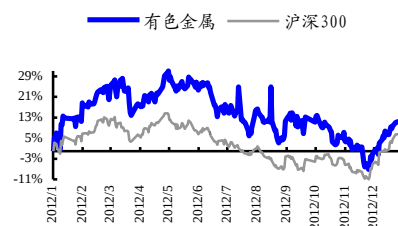
本周焦点事件: 英国和欧洲央行利率决议。

价格展望与策略观点。 我们认为, 此轮行情的动力, 主要源自于, 国内外资金的重新配置, 股市吸引力提升; 城镇化、基础建设支出等提升了市场对中国经济增长前景的预期。金融、房地产与建筑建材受益。有色金属虽然也是基础建设投资受益的板块之一, 但未能跑赢大盘。有色金属, 从来就没有经历过萧条时期产能的破坏, 需求回升对于库存的消化可能还需要较长时间。**维持有色金属行业“同步大势”评级。**

基本金属: 随着国内政策定调, 稳增长政策的出台与效果显现, 经济数据确认从底部复苏, 基本金属的需求有可能会有所恢复, 建议关注江西铜业, 铜陵有色, 锡业股份, 驰宏锌锗。**黄金:** 我们对黄金价格的短期前景仍不乐观, 黄金板块可能要弱于行业。**小金属:** 大型稀土企业停产保价、收储政策效果不佳, 准入企业数量越来越多, 企业复产可能性提升, 稀土行业不甚乐观。**新兴产业:** 关注节能环保产业中的格林美, 轻质合金中业绩增长稳定的利源铝业。

风险提示: 欧债危机恶化, 国内经济持续低迷, 金属需求恢复缓慢或供给增长超出预期等, 美国出现财政悬崖。

历史收益率曲线



涨跌幅 (%)	1M	3M	12M
绝对收益	19.05%	-1.45%	16.26%
相对收益	0.61%	-11.54%	6.44%

重点公司

投资评级

利源铝业	推荐
铜陵有色	推荐
格林美	谨慎推荐

相关报告

《有色金属行业周报: 产能与库存拖累, 下调行业评级》

2013-01-02

《有色金属行业周报: 债务危机暂落幕 财政悬崖走钢丝》

2012-12-24

《有色金属行业周报: 看好行业走势 调降金价短期预期》

2012-12-17

《有色金属行业周报: 经济回升昭示需求改善前景》

2012-12-10

证券分析师: 陈炳辉

执业证书编号: S0550511070002
(021)20361131 chenbh@nesc.cn

1. 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：英国和欧洲央行利率决议。

美元指数短期走势，由于市场已对美国可能在 2013 年中止购债计划产生预期，若英国与欧洲央行利率决议预期决定，不会同样产生收缩流动性的预期，则美元指数仍将稳步上扬。从目前的经济与通胀状况看，英国与欧洲还处于争议是否要扩大货币宽松程度的阶段。

基本金属需求前景：稳增长政策将推升有色需求，如我国制造业 PMI 等先行指标反弹所反映的趋势，9 月以来，多项宏观经济指标延续了环比回升势头，经济现企稳迹象。同时，随着国内政治局势的稳定，基础建设投资提速，稳增长政策前景明朗，有色需求的回升指日可待，利好金属价格。

流动性：由于美国扩大月度 QE 规模至 850 亿，在短期之内该政策仍将延续，但中长期前景，特别是中止购债的时机还要取决于经济恢复的状况，及失业率、通胀等关键数据的变化趋势。同时欧洲也已经推出了 OMT 购债计划，日本也多次扩大 QE 规模。流动性成为支撑金属价格的一大因素。

价差信号不佳。目前，铜国内价格与海外价格价差仍在零以下(即国内价格贴水)，国内铝价的升水幅度也大幅下降；国内铜的期现价差有扩大态势，其他品种如铝的期现价差仍较弱，可见，需求并没有明显的改善迹象。总体而言，金属需求仍未改善，基本金属上扬基本面支撑力量不强。

因此，我们预计，受金融及宏观因素推动，金属价格上扬有空间，但由于现货市场的需求仍受到压制，金属价格的上升空间较为有限。如果金属需求回升得到数据或政策的确认，金属价格才有望突破前期高点。

黄金价格虽有小反弹，但偏空氛围不变。市场总体氛围对美国经济增长前景乐观，同时对 FED 提前中止量宽政策有所预期。且美国国债收益率也在回升。因此整体上黄金面临偏空的氛围，在此氛围当中，非农就业数据不够强劲，失业率有所上升，预期宽松货币政策的持续时间延长，会给金价带来一定的反弹机会，但不会改变整体的市场趋势。同时实物需求也存在隐忧，印度国民对于黄金的痴迷已令政府出台了不少政策打压需求，而且打击政策可能会更为严厉，实物需求前景更难预料。因此，我们认为黄金价格偏空氛围不变。

在小金属方面：自包钢稀土、中铝、五矿等稀土央企相继停产、包钢稀土等企业高调高价收储稀土以来，稀土价格曾有所反弹，但未能持续，价格低迷之势延续；虽然行业整合仍在持续，但多是政策的落实，且已多为市场所预期，政策超预期的可能性较低；同时，通过稀土行业准入标准的企业越来越多，行业准入的门槛作用并未太多体现；另外，新年将至，稀土企业在生产配额重新到位时，可能会在年初恢复生产，这可能会进一步打击稀土库存高企的供需态势。因此，稀土行业面临的环境不甚乐观。

2. 本周行业观点

我们认为，此轮行情的动力，主要源自于，国内外资金的重新配置，新资金的流入增添了 A 股市场的流动性和资金量；城镇化等思路的提出，基础建设支出的加大，及稳增长目标地位的上升，提升了市场对中国经济增长前景的预期。同时新领导人将推进改革的期望，也对市场有积极意义。

在此背景下，受益的主要板块是，房地产、金融、建筑建材、交运等受政策支持或资金配置喜爱的低估值领域。我们非常遗憾地发现，有色金属虽然也是基础建设投资受益的板块之一，但未能跑赢指数。由于有色金属，从来就没有经历过萧条

时期产能的破坏,固定资产投资与产能仍在快速增长,而市场库存高企的局面不断恶化,需求回升对于库存的消化可能还需要较长时间。

同时,行业内,前期市场人气高涨的稀土与永磁板块,在经历了大涨之后,市场人气已被金融、房地产等板块所分化。

因此,我们虽然对市场前景仍持乐观态度,但调降有色金属行业评级至“同步大市”,对几个板块的投资机会分别概述如下:

小金属,大型稀土企业停产保价、收储政策效果不佳,准入企业数量越来越多,新年临近,其他企业复产可能性提升,稀土行业整体不甚乐观。钼精矿等一些小金属价格出现回升对其行业有所利好。

基本金属,随着国内政策定调,稳增长政策的出台与效果显现,经济数据确认从底部复苏,基本金属的需求有可能会有所恢复。建议关注其中代表性公司,包括江西铜业,铜陵有色,中金岭南,锡业股份,驰宏锌锗。

我们认为黄金的短期偏空氛围不变,黄金板块可能要弱于行业。

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。固废处理与再生金属领域的格林美也可关注。

3. 上周市场回顾

3.1. 宏观与流动性:

美国:

PMI 指标优于预期。美国 12 月 ISM 制造业采购经理人指数为 50.7,略好于预期的 50.2。分项指标还显示,美国 12 月 ISM 新订单指数为 50.3,11 月亦为 50.3;物价支付指数为 55.5,预期为 51.5;产出指数为 52.6;库存指数为 43.0;就业指数为 52.7,录得 9 月以来最高。美国 12 月 ISM 非制造业指数好于预期,该指数录得 56.1,预期为 54.3。同时公布的分项指标显示,美国 12 月 ISM 非制造业供应商交付指数为 48.5;就业指数为 56.3;库存指数为 58.0;物价指数为 56.6;新订单指数为 59.3。

非农就业超预期,失业率持平。美国 12 月季调后非农就业人数上升 15.5 万人,预期上升 14.5 万 美国 12 月失业率为 7.8%,预期为 7.8%。美国 12 月 29 日当周季调后初请失业金人数为 37.2 万人,四周均值为 36.0 万人,季调后续请失业金人数为 324.5 万人。

美国商务部周五(1 月 4 日)公布的数据表明,美国 11 月工厂订单月率持平,预期为增加 0.4%,显示美国经济复苏过程中仍存在不稳定因素。

财政悬崖落地,债务上限未决。当地时间周二,众议院以 257 票赞成,167 票反对的票数通过了避免美国跌落财政悬崖的议案,并送交总统奥巴马签署。美国将在 2013 年向年收入 45 万美元以上的富裕家庭增税,并把将在 2013 年年初启动的约 1100 亿美元政府开支削减计划延后两月再执行。与此同时,对于那些相对不富裕的纳税人而言,过去 10 年的临时低税率政策将变为永久性法案。但两党仍未就债务上限达成协议,美国将于 2 月末触及债务上限,那时财政部的临时性措施将用尽,美国将触及 16.4 万亿美元的债务上限,届时美国政府将无法支付账单,除非国会投票上调法定融资上限。美国国会将再度进入到债务上限的艰难谈判。

FED 会议纪开启 QE3 短命预期。美联储周四(1 月 3 日)公布了 2012 年 12 月 11-12 日政策会议纪要,该纪要一改此前的宽松论调,显示出美联储内部对于宽松政策的担忧。会议纪要表明,美联储第 3 轮量化宽松政策(QE3),可能在 2013 年年底之前中止。记录显示,美联储内部官员对进一步扩大美联储 2.9 万亿美元资产负债表的谨慎情绪不断升温。数位委员认为,在远早于 2013 年年底之前就放缓或停止资产

购买或将是适当之举，因担忧金融稳定和资产负债表规模。但要使美国的失业率下降，周五公布的 12 月份非农就业增加的人数还远远不够，因此，量宽货币政策的持续期可能更长。

欧元区：

欧元区 PMI 指数回升。欧元区 12 月 Markit 综合 PMI 终值为 47.2，预期为 47.3，为 3 月以来新高，其中，服务业 PMI 终值为 47.8，预期为 47.8，创 5 个月高位；制造业 PMI 终值为 46.1，预期为 46.3。德国 12 月 Markit/BME 服务业 PMI 终值为 52.0，预期为 52.1；制造业 PMI 终值为 46.0，预期为 46.3；法国 12 月 Markit/CDAF 服务业 PMI 终值为 45.2，预期为 46，制造业 PMI 终值为 44.6，预期 44.6。

德国 11 月零售销售超预期。德国 11 月实际零售销售月率上升 1.2%，预期上升 0.8%；德国 12 月季调后官方失业率为 6.9%，预期为 6.9%；德国 12 月消费者物价指数初值年率上升 2.1%，预期上升 1.9%。

意大利 12 月消费者物价指数初值年率上升 2.4%，预期上升 2.4%。

中国：

中国制造业 PMI 持续扩张。中国 12 月官方制造业采购经理人指数为 50.6%，与 11 月持平；非制造业采购经理人指数 56.1，前值 55.6。汇丰中国 12 月制造业采购经理人指数终值大幅升至 51.5，创 19 个月最高位，高于预览值 50.9，汇丰服务业采购经理人指数降至 51.7，创 16 个月最低，上月为 52.1。

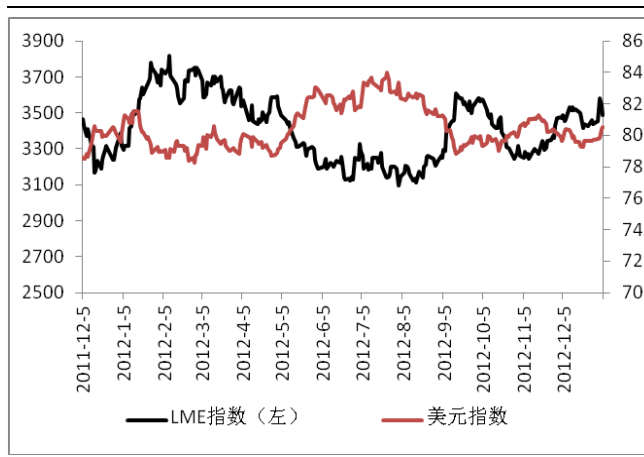
其他国家：

英国 12 月 Markit/CIPS 服务业 PMI 为 48.9，预期为 50.5，创 2009 年 4 月以来新低；建筑业 PMI 为 48.7，预期为 49.5；制造业 PMI 为 51.4，预期为 49.1，创 2011 年 9 月以来新高。

关键市场指标：

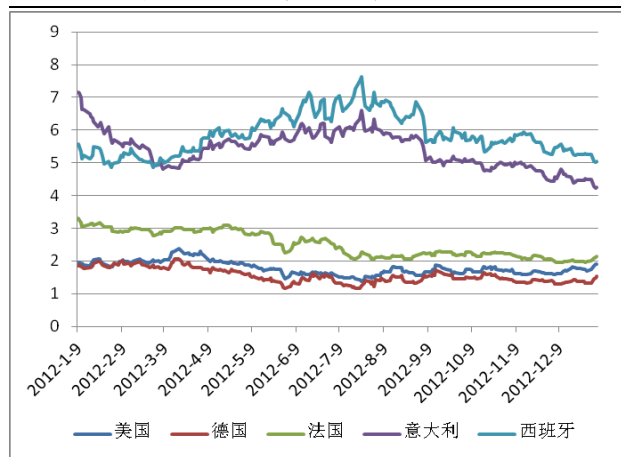
债券市场，赤字国国债收益率大幅走低，随着欧洲对赤字国救助的推进，违约风险受到控制，及市场风险情绪的上升，赤字国债券的高收益率吸引了投资者的参与，进入到 2013 年其收益率大幅回落。德国、法国、美国国债收益率猛升，在美国 FED 会议纪要称许多委员都在考虑在 13 年年底前停止购债计划，且美国经济复苏预期高涨，市场风险情绪上升，高等级国债吸引力下降，收益率上升。财政悬崖协商达成协议，并获通过，VIX 迅速回落。

图 1：美元指数与 LMEX



数据来源：东北证券，Bloomberg

图 2：代表性国家国债收益率



数据来源：东北证券，Bloomberg

表 1: 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	80.499	0.821	1.03
欧元兑美元	1.3069	-0.0147	-1.11
金(\$/OZ)	1648.9	-14.80	-0.89
银 (\$/OZ)	29.896	-0.29	-0.95
铂(\$/OZ)	1557	24.00	1.57
SPDR GOLD ETF(M OZ)	43.15	-0.28	-0.65
GOLD ETF TOTAL (M OZ)	84.34	-0.27	-0.32
VIX 指数	13.83	-5.64	-28.97

数据来源: 东北证券,Bloomberg

表 2: 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)	706	-2	-0.28
铁矿石 3 月掉期	143.63	6.51	4.75

数据来源: 东北证券,Bloomberg

表 3: 国际油价

名称	最新	较上周变动	幅度 (%)
WTI 原油期货价格 (\$/bl)	93.09	2.22	2.44
Brent 原油期货价格 (\$/bl)	111.31	0.51	0.46
Dubi 原油期货价格 (\$/bl)	107.10	0.10	0.09
美国原油库存 (千桶)	359939	-11120	-3.00
美国汽油库存 (千桶)	225673	2569	1.15
美国馏分油库存 (千桶)	123967	4574	3.83

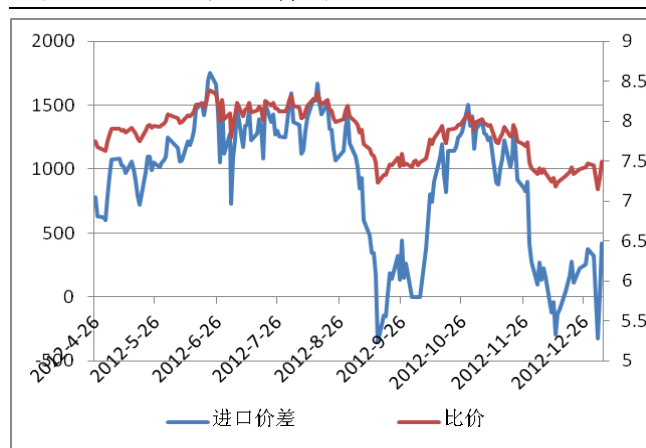
数据来源: 东北证券,Bloomberg

美元指数大涨。上周,前半周,财政悬崖问题支撑美元指数,在财政悬崖解决协议达成后,美联储大超市场预期货币政策会议纪要,预示量松政策可能将于年底中止,再给美元指数增添了上行动力。最终美元指数上升 1.03%。

石油价格上涨 2.22%。投资者对中东局势保持谨慎,美国石油库存降低,且对财政悬崖协商达成协议及美国经济前景预期较好。

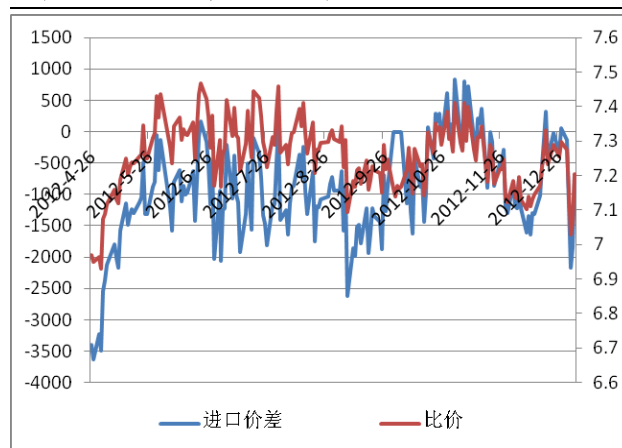
3.2. 基本金属价格:

图 3: 铝进口价差走势图



数据来源: 东北证券, Bloomberg

图 4: 铜进口价差变动图



数据来源: 东北证券, Bloomberg

基本金属价格上扬。基本金属价格受中美经济数据继续回升，美国财政悬崖问题安全落地支撑，但 FED 会议纪要显示量宽前景不佳，使得基本金属价格冲高回落。最终，LMEX 指数振荡收高 1%，其中 LME 铜期货上涨了 154 美元（1.94%），铝下跌了 0.63%，锌价下跌了 1.92%，LME 镍上涨了 1.73%，铅价收涨 0.24%，LME 锡上涨 1.71%。国内铜价上涨了 820 元/吨，铝锌价小幅波动。

在库存方面，上周，LME 金属库存互有增减，其中铜库存增加了 2225 吨（0.70%），铝库存减少了 0.5 万吨，锡库存增加了 90 吨，锌减少了 9250 吨，铅减少 1.5 万吨，镍增加了 2970 吨。国内铜库存增加了 1685 吨。

表 4：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	3488.90	34.40	1.00
LME 铜（美元/吨）	8085	154	1.94
LME 铝（美元/吨）	2060	-13	-0.63
LME 锌（美元/吨）	2040	-40	-1.92
LME 镍（美元/吨）	17355	295	1.73
LME 铅（美元/吨）	2336	5.5	0.24
LME 锡（美元/吨）	23800	400	1.71
COMEX 铜（美分/磅）	369.35	9	2.57
SHFE 铜（元/吨）	58240	820	1.43
SHFE 铝（元/吨）	15440	5	0.03
SHFE 锌（元/吨）	15640	-20	-0.13

数据来源：东北证券，Bloomberg。

表 5：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	320225	2225	0.70	71575	22.35
LME 铝	5217250	-5050	-0.10	2211325	42.38
LME 锌	1215325	-9250	-0.76	613675	50.49
LME 镍	141672	2970	2.14	15198	10.73
LME 铅	312625	-15025	-4.59	175900	56.27
LME 锡	12655	90	0.72	2720	21.49
SHFE 铝	446936	4641	1.05	-	-
SHFE 铜	206458	1685	0.82	-	-
SHFE 锌	312031	1300	0.42	-	-

数据来源：东北证券，Bloomberg。

表 6：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	108715.8	-15312.4	408717	1655
铝	168341	-50018.8	1112448	10489
锌	97573.6	-5904.8	428682	5774
锡	9612.8	1750.4	29711	83
镍	37838.6	-8943.6	171633	-3243
铅	56332.8	-3629.6	200453	1995

注：持仓量滞后两个交易日。

数据来源：东北证券，Bloomberg。

表 7: 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
2013/1/4	-30	-32.75	-31.25	-10.75	-17	-61	-745	-290	110	-600
2012/12/27	-22	-34	-29.5	-17.5	-23	-63	-490	-270	130	-630
2012/12/4	-21	-1.5	-19.75	-10.25	8	-60	-285	-270	200	-540

数据来源: 东北证券, Bloomberg.

3.3. 贵金属价格:

黄金价格振荡收低 14.80 美元。财政悬崖达成协议使黄金等风险资产价格一度冲高, 但美国经济增长预期乐观, 且 FED 会议纪要显示量宽政策的短命前景, 使金价低至 1625 美元, 此后失业率回升催使金价回升。黄金 ETF 的持仓量减少了 27 万盎司, SPDR 黄金 ETF 持仓量减少了 28 万盎司; 在期货市场上, 基金在黄金市场上的净多头寸略增。

表 8: 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	427991	1691	188659	995
白银	141489	0	50404	-1091
铜	146548	-1901	-96526	-8506
石油	1473345	-3307	199693	7388

数据来源: 东北证券, Bloomberg.

3.4. 小金属价格:

表 9: 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	345	345	0	0.00%
	APT-EU	USD/mtu	297.5	297.5	0	0.00%
	钨精矿-中国	RMB/mt	126500	126500	0	0.00%
钼	45%钼精矿-CN	RMB/mtu	1615	1545	70	4.33%
	桶装氧化钼-EU	USD/pound	11.75	11.65	0.1	0.85%
	桶装氧化钼-US	USD/pound	11.3	11.3	0	0.00%
锑	国内 grade II	RMB/mt	67500	68000	-500	-0.74%
	EU grade II	USD/mt	11650	11750	-100	-0.86%
钴	钴精矿	USD/pound	9	8.95	0.05	0.56%
	钴金属	USD/pound	11.85	11.48	0.37	3.12%
锆	氧化锆	USD/kg	1362.5	1362.5	0	0.00%
铟	粗铟-国内	RMB/Kg	3125	3175	-50	-1.60%
	铟锭 99.7%-国外	USD/Kg	580	580	0	0.00%
锰	电解锰片	USD/MT	2400	2400	0	0.00%
	锰--长江有色	RMB/MT	18150	18100	50	0.28%
钛	钛铁合金	USD/kg	7.57	7.57	0	0.00%
	废钛	USD/pound	1.85	1.85	0	0.00%
锂	锂矿	USD/mt	775	775	0	0.00%
镁	镁锭-CN-RMB	RMB/MT	17400	17400	0	0.00%
钒	70-80%钒铁-EU	USD/Kg	30.5	27.95	2.55	8.36%
锆	锆矿	USD/MT	2500	2500	0	0.00%

数据来源: 东北证券, Bloomberg.

稀土价格稳定。钨精矿价格持平，海外钨产品价格上升，钴价、钒价略有上扬，铟价、锑价回落。稀土价格暂时企稳。

表 10: 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)	34000	34000	0	0.00%
氧化镧 (元/吨)	50000	50000	0	0.00%
氧化铈 (元/吨)	415000	415000	0	0.00%
氧化镨 (元/吨)	410000	410000	0	0.00%
氧化铽 (元/公斤)	4450	4450	0	0.00%
氧化镱 (元/公斤)	2450	2450	0	0.00%
氧化镱 (元/公斤)	6050	6050	0	0.00%
氧化钇 (元/吨)	120000	120000	0	0.00%

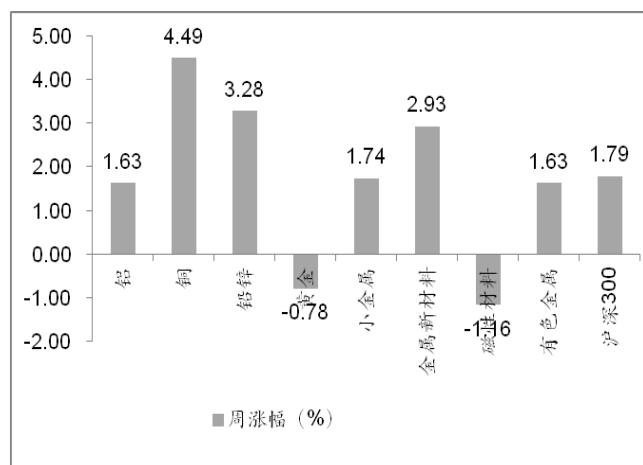
数据来源: 东北证券, Bloomberg

3.5. 公司与行业:

上周, 有色板块上涨 1.63%, 弱于大盘。受城镇化及市场资金注入迹象明显推动, 大盘持续强势, 全周上涨了 1.79%。有色板块则上涨 1.63%, 其中, 磁性材料板块下跌 1.16%, 黄金板块下跌 0.78%, 铜板块上涨 4.49%, 涨幅最高, 铅锌板块涨幅为 3.28%, 小金属板块上涨了 1.74%, 铝板块上涨 1.63%, 金属新材料板块涨幅为 2.93%。

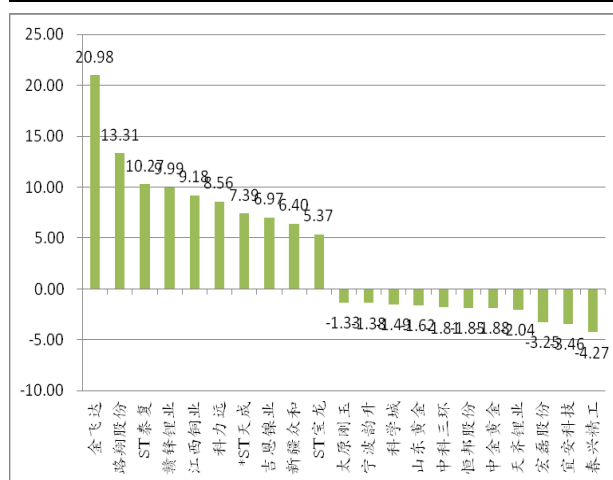
个股方面, 涉矿或重组公司表现突出, 基本金属公司如江西铜业、吉恩镍业等公司涨势居前, 但稀土、磁材, 一些铝加工和黄金公司表现不佳。

图 5: 周涨幅 (单位: %)



数据来源: 东北证券, Bloomberg

图 6: 涨幅前十和跌幅前十的股票 (单位: %)



数据来源: 东北证券, Bloomberg

4. 上周行业要闻

印度考虑提高黄金进口成本

2013-01-04 09:10:37 信息来源: 华尔街日报

SMM 网讯: 印度财长 P. Chidambaram 周三表示, 政府正考虑采取措施提高黄金进口成本。这是该国为抑制黄金需求采取的最新举措。

黄金进口已将印度经常项目赤字推升至纪录高位。

Chidambaram 在一个新闻发布会上表示, 除了稍微提高黄金进口成本以外可能别无选择, 政府正在考虑这项事宜。

他没有给出政府考虑措施的具体细节。

<http://www.smm.cn/newsinfo/2013-01-04/3318525.html>

国土资源部下达 2013 首批钨矿铋矿稀土矿开采总量控制指标

2013-01-07 08:00:00 信息来源：矿产开发管理司

2013 年度全国第一批钨矿、铋矿、稀土矿开采总量控制指标以 2012 年下达指标的 50%确定。其中：钨精矿（三氧化钨含量 65%）开采总量控制指标为 43500 吨，其中主采指标 34700 吨，综合利用指标 8800 吨；铋矿（金属量）开采总量控制指标 37680 吨；稀土矿（稀土氧化物 REO）开采总量控制指标为 46900 吨，其中离子型稀土矿指标 8950 吨，岩矿型轻稀土矿指标 37950 吨。

<http://www.smm.cn/newsinfo/2013-01-07/3320313.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国内使用，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