

有色持续跑输大盘

——有色金属行业周报

报告摘要:

宏观与流动性: 美国贸易赤字高于预期, 预算赤字好于预期; 就业数据改善, 但差于预期; 奥巴马提名财长候选人, 各方褒贬不一。退出量化宽松政策时机引多方争论。欧元区经济仍陷入萎缩, 欧元区 11 月失业率为 11.8%, 创历史新高, PPI 物价水平不高。投资者信心指数回升。欧洲央行周四维持利率在 0.75% 不变。德拉吉会后表示对欧元区局势乐观, 称日内央行维持利率不变的决议是一致做出的, 并无降息呼声。中国 12 月 CPI 数据受季节性影响, 略超预期。贸易数据优于预期, 信贷年末回落。债券市场, 赤字国国债收益率大幅走低。德国、法国、美国国债收益率回升, 美元指数大跌。

价格回顾。基本金属价格振荡微涨。基本金属价格受美元指数大跌, 风险资产上扬的支撑, 但需求的担忧打击基本金属价格。最终, LME 指数振荡收高 0.47%, 其中 LME 铜期货下跌了 40 美元, 国内铜价上涨了 190 元/吨, LME 金属库存互有增减, 其中铜库存增加了 10225 吨, 国内铜库存增加了 2638 吨。**黄金价格振荡收高 11.70 美元。**美元指数大跌, 提振金价, 但各国经济增长预期乐观, 预期收益率提升压制金价涨幅。**稀土价格重回跌势。**国内钨精矿价格下挫, 钼价, 钴价、钨价、钼价上扬, 钛价、镁价回落, 国内外锑价分化。

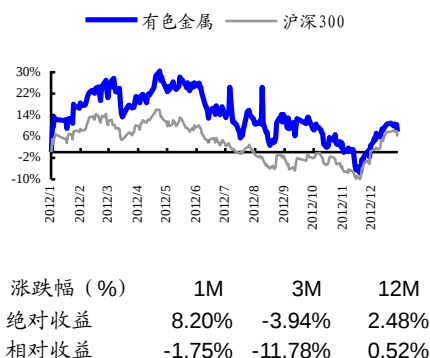
有色板块下跌 2.89%, 弱于大盘。CPI 涨幅超出市场预期, 打击了政策宽松的预期, 但贸易数据超预期支撑股市, 全周大盘下跌了 1.63%。磁性材料、小金属板块跌幅最大。黄金板块下跌 1.56%, 跌幅最小。

本周焦点事件: 欧美通胀、中国经济增长数据及美国债务上限谈判。**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“同步大市”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, 美国遭遇债务上限协商困局。

历史收益率曲线



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: 财政悬崖飞渡 量化宽松命薄》

2013-01-07

《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

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：欧美通胀数据、中国经济增长数据及美国的债务上限谈判。

美元指数短期走势，近期美元指数走势将由以下两个方面因素主导，一方面，欧元区债务问题趋于稳定，市场风险偏好提升，资金的目标由避险转向追求收益，一些高收益率的欧元区资产受到欢迎，资金从美国国债市场流出，打压美元，另一方面，美国相对较好的数据可能推升美联储提前中止 QE 政策的预期，这又提拔美元。这两种因素将随经济数据波动而短期主导美元趋势。后续，我们需要观察欧美经济增长与通胀数据的进展状况，以判断货币政策和美元指数的动向。

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，以及美元指数回落，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，维持有色金属行业“同步大市”评级，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：

贸易赤字高于预期，预算赤字好于预期。美国 11 月贸易帐赤字 487.3 亿美元，预期赤字 416 亿美元，美国 12 月政府预算赤字 2.6 亿美元，预期为赤字 225.0 亿美元。

就业数据改善，但低于预期。美国 1 月 5 日当周季调后初请失业金人数为 37.1 万人，预期为 36.5 万人，12 月 29 日当周季调后续请失业金人数为 310.9 万人，预期 323 万人。

奥巴马提名财长候选人，各方褒贬不一。奥巴马 10 日提名现任白宫办公厅主任雅各布·卢接替蒂莫西·盖特纳，担任下任美国财政部长。反对者称其缺乏华尔街经验。

退出量化宽松政策时机引多方争论。其中，圣路易斯联储主席布拉德称，美联储距离撤走宽松政策还有一段距离，但今年可能是时候重新考虑美联储的退出策略了。堪萨斯联储主席乔治：美联储的量化宽松政策存有风险，且不计成本，这令美联储退出该政策的策略复杂化。

欧元区：

欧元区经济仍陷入萎缩：欧元区第三季度季调后 GDP 终值季率萎缩 0.1%，年率萎缩 0.6%；德国经济部：德国四季度经济表现将明显下滑。制造业工业仍较低迷，德国 11 月季调后工业产出月率上升 0.2%，年率下降 2.9%，德国 11 月季调后制造业订单月率下降 1.8%，预期下降 1.4%；欧元区 11 月失业率为 11.8%，创历史新高，其中意大利 11 月失业率为 11.1%，预期为 11.2%。贸易状况：德国 11 月季调后贸易帐盈余 146 亿欧元，法国 11 月贸易帐赤字 43 亿欧元。零售状况略有好转。欧元区 11 月零售销售月率上升 0.1%，预期上升 0.3%，年率下降 2.6%，预期下降 2.7%。

物价水平不高。欧元区 11 月生产者物价指数年率上升 2.1%，预期上升 2.6%；法国 12 月消费者物价指数月率上升 0.3%，年率上升 1.3%。

投资者信心指数等回升。欧元区 1 月 Sentix 投资者信心指数连续第五个月上升，报-7.0，远高于 12 月的-16.8，也远高于市场预期的-13.8，触及近两年最高水平，主要受到希腊成功回购债券以及西班牙失业人口下降的激励。欧元区 12 月经济景气指数为 87.0，预期为 86.3，12 月消费者信心指数终值为-26.5，预期为-26.6。

欧洲央行周四一致决定维持利率在 0.75% 不变。此前，市场普遍预期德拉吉将对欧元区经济持悲观态度，并将暗示于未来放宽货币政策以提振该地区经济。但德拉吉周四在利率决议后的新闻发布会上对欧元区局势发表了较为乐观的言论，称日内央行维持利率不变的决议是一致做出的，并无降息呼声。

高赤字国国债受到热捧。西班牙标售两年期公债获得强劲需求，拖累西班牙指标 10 年期公债收益率 跌至 10 个月低点，58 亿欧元国债，远超计划。意大利 3 年期国债拍卖得标利率跌破 2%，为近两年最好成绩。

中国：

12 月 CPI 数据受季节性影响，略超预期。2012 年 12 月份，全国居民消费价格总水平同比上涨 2.5%。12 月 CPI 中的食品价格同比上涨 4.2%。2012 年，全国居民消费价格总水平比上年上涨 2.6%。

12 月贸易数据优于预期。中国 12 月出口同比增长 14.1%，进口同比增长 6%，贸易顺差 316.2 亿美元。2012 年全年出口同比增长 7.9%，进口同比增长 4.3%。

信贷年末回落。中国 12 月新增人民币贷款 4543 亿元，全年增加 8.20 万亿元，2012 年全年社会融资规模为 15.76 万亿元人民币。年末 M2 同比增长 13.8%，M1 同比增长 6.5%。

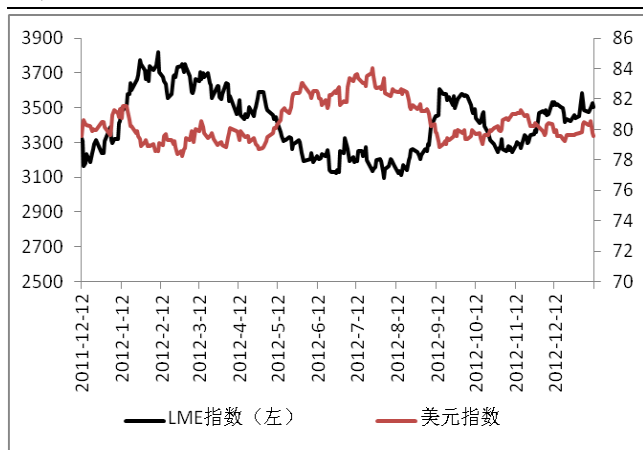
其他国家：

英国 11 月工业产出年率下降 2.4%，预期下降 1.9%；英国 11 月商品贸易帐赤字 91.64 亿英镑，预期赤字 90.5 亿英镑。

关键市场指标：

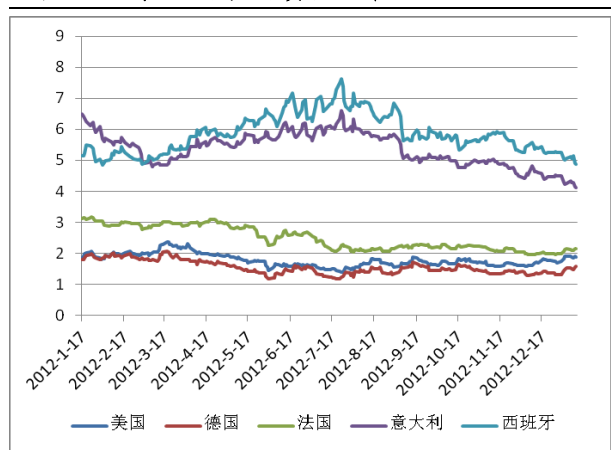
债券市场，赤字国国债收益率大幅走低。随着欧洲对赤字国救助的推进，违约风险受到控制，及市场风险情绪的上升，赤字国债券的高收益率吸引了投资者的参与，进入到 2013 年其收益率大幅回落，上周欧洲央行的会议决议及德拉吉的演讲，及西班牙和意大利国债拍卖受到欢迎更强化了这一趋势。德国、法国、美国国债收益率回升，德拉吉的演讲称欧洲经济将回升，且美国经济复苏预期高涨，市场风险情绪上升，高等级国债吸引力下降，收益率上升。财政悬崖协商达成协议，并获通过后，VIX 继续回落。

图 1：美元指数与 LME 指数



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

美元指数大跌。上周，前半周，美元指数振荡，但欧元区货币政策会议后，德

拉吉接受采访称,对欧元区局势乐观,年内稍晚经济料将逐渐复苏,并称日内央行维持利率不变的决议是一致做出的,并无降息的呼声。此前市场普遍存在对欧元区进一步降息的预期。而且欧元区赤字国债券拍卖获得了市场追捧,收益率下滑。美国失业数据差于预期,也打击了美联储收紧 QE 的预期,这使得欧元大涨,美元指数收跌 1.16%。

石油价格上涨 0.50%。投资者对中东局势保持谨慎,且欧元区及美国经济前景预期较好,中国进出口数据超预期,美元指数大跌,推升了油价等风险资产价格。

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	79.563	-0.936	-1.16
欧元兑美元	1.3267	0.026	2.00
金(\$/OZ)	1660.6	11.70	0.71
银 (\$/OZ)	30.367	0.47	1.58
铂(\$/OZ)	1626	69.00	4.43
SPDR GOLD ETF(M OZ)	43.01	-0.14	-0.32
GOLD ETF TOTAL (M OZ)	84.23	-0.11	-0.13
VIX 指数	13.36	-0.47	-3.40

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)	760	54	7.65
铁矿石 3 月掉期	132.13	-11.50	-8.01

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)	93.56	0.47	0.50
Brent 原油期货价格 (\$/bl)	110.64	-0.67	-0.60
Dubi 原油期货价格 (\$/bl)	107.27	0.17	0.16
美国原油库存 (千桶)	361253	1314	0.37
美国汽油库存 (千桶)	233085	7412	3.28
美国馏分油库存 (千桶)	130744	6777	5.47

数据来源: 东北证券,Bloomberg

图 3: 铝进口价差走势图

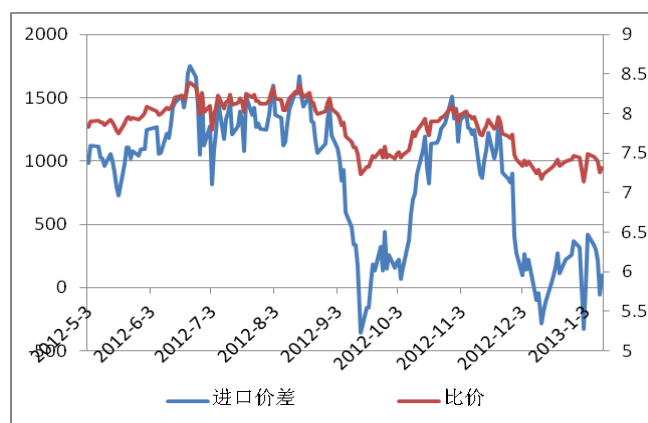
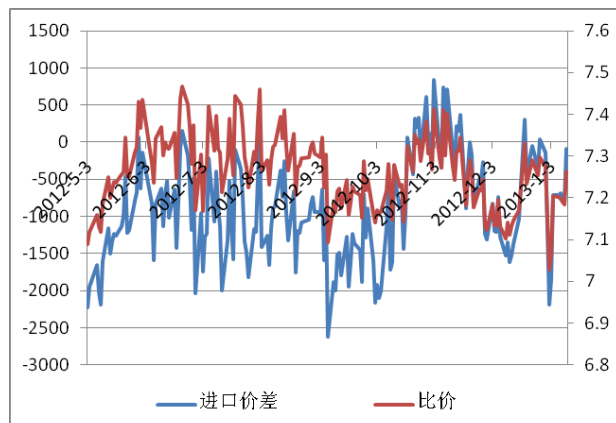


图 4: 铜进口价差变动图



数据来源：东北证券，Bloomberg。

数据来源：东北证券，Bloomberg。

3.2. 基本金属价格:

基本金属价格振荡微涨。基本金属价格受美元指数大跌，风险资产上扬的支撑，但市场对基本金属需求的担忧打击基本金属价格。最终，LMEX 指数振荡收高 0.47%，其中 LME 铜期货下跌了 40 美元（0.49%），铝上涨了 1.82%，锌价下跌了 1.25%，LME 镍上涨了 1.33%，铅价收跌 1.22%，LME 锡上涨 4.64%。国内铜价上涨了 190 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 10225 吨（0.70%），铝库存减少了 3.68 万吨，锡库存增加了 45 吨，锌增加 325 吨，铅减少 9550 吨，镍增加了 2574 吨。国内铜库存增加了 2638 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	3505.30	16.40	0.47
LME 铜（美元/吨）	8045	-40	-0.49
LME 铝（美元/吨）	2097.5	37.5	1.82
LME 锌（美元/吨）	2014.5	-25.5	-1.25
LME 镍（美元/吨）	17585	230	1.33
LME 铅（美元/吨）	2307	-28.5	-1.22
LME 锡（美元/吨）	24905	1105	4.64
COMEX 铜（美分/磅）	365.4	-4	-1.07
SHFE 铜（元/吨）	58430	190	0.33
SHFE 铝（元/吨）	15355	-85	-0.55
SHFE 锌（元/吨）	15530	-110	-0.70

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	330450	10225	3.19	66950	20.26
LME 铝	5180475	-36775	-0.70	2165600	41.80
LME 锌	1215650	325	0.03	605875	49.84
LME 镍	144246	2574	1.82	17286	11.98
LME 铅	303075	-9550	-3.05	166350	54.89
LME 锡	12700	45	0.36	3115	24.53
SHFE 铝	445664	-1272	-0.28	-	-
SHFE 铜	209096	2638	1.28	-	-
SHFE 锌	311701	-330	-0.11	-	-

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	142433.8	33718	413467	4750
铝	295961.8	127620.8	1144227	31779
锌	135050.6	37477	431685	3003
锡	11959.6	2346.8	31571	1860
镍	57990.2	20151.6	169803	-1830
铅	66496	10163.2	199333	-1120

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
2013/1/11	-28	-34.4	-23.25	-13.75	-14.75	-61	-480	-215	220	-550
2013/1/4	-30	-32.75	-31.25	-10.75	-17	-61	-745	-290	110	-600
2012/12/11	-25.5	-6	-25.5	-17	14	-66	-295	-240	160	-545

数据来源：东北证券，Bloomberg。

3.3. 贵金属价格：

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	441304	13313	178472	-10187
白银	137542	0	41940	-8464
铜	156245	9697	-88744	-2231
石油	1477695	4350	218386	18693

数据来源：东北证券，Bloomberg。

黄金价格振荡收高 11.70 美元。美元指数大跌，提振金价，但各国经济增长预期乐观，预期收益率提升压制金价涨幅。黄金 ETF 的持仓量减少了 11 万盎司，SPDR 黄金 ETF 持仓量减少了 14 万盎司；在期货市场上，基金在黄金市场上的净多头寸减少了 1 万手。

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	117500	126500	-9000	-7.66%
钼	45%钼精矿-CN	RMB/mtu	1790	1615	175	9.78%
	桶装氧化钼-EU	USD/pound	12.05	11.75	0.3	2.49%
	桶装氧化钼-US	USD/pound	11.95	11.3	0.65	5.44%
锑	国内 grade II	RMB/mt	67750	67500	250	0.37%
	EU grade II	USD/mt	11050	11650	-600	-5.43%
钴	钴精矿	USD/pound	9.55	9	0.55	5.76%
	钴金属	USD/pound	12.15	11.85	0.3	2.47%
锆	氧化锆	USD/kg	1362.5	1362.5	0	0.00%
铟	粗铟-国内	RMB/Kg	3160	3125	35	1.11%
	铟锭 99.7%-国外	USD/Kg	580	580	0	0.00%
锰	电解锰片	USD/MT	2425	2400	25	1.03%
	锰--长江有色	RMB/MT	18150	18150	0	0.00%
钛	钛铁合金	USD/kg	7.55	7.57	-0.02	-0.26%
	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	17350	17400	-50	-0.29%
钒	70-80%钒铁-EU	USD/Kg	32	30.5	1.5	4.69%
锆	锆矿	USD/MT	2500	2500	0	0.00%

数据来源：东北证券，Bloomberg。

稀土价格重回跌势，钼等多种金属价格上扬。国内钨精矿价格下挫，钼产品价格全线上升，钴价、钨价、钼价上扬，钛价、镁价回落，国内外锑价分化。稀土价格重回跌势。氧化钨锆下跌，重稀土氧化镨等跌幅更高。

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%
氧化钕 (元/吨)	395000	415000	-20000	-4.82%
氧化镨 (元/吨)	385000	410000	-25000	-6.10%
氧化铈 (元/公斤)	3900	4450	-550	-12.36%
氧化镱 (元/公斤)	2150	2450	-300	-12.24%
氧化铕 (元/公斤)	6050	6050	0	0.00%
氧化钇 (元/吨)	120000	120000	0	0.00%

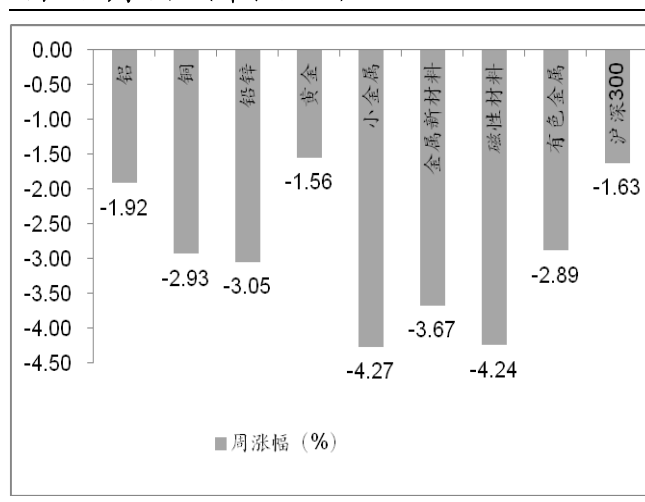
数据来源: 东北证券, Bloomberg

3.5. 公司与行业:

上周, 有色板块下跌 2.89%, 弱于大盘。CPI 涨幅超出市场预期, 打击了政策宽松的预期, 但贸易数据超预期支撑股市, 总体上, 大盘有所回落, 全周下跌了 1.63%。有色板块则下跌了 2.89%, 其中, 磁性材料板块下跌 4.24%, 小金属板块跌幅达 4.27%, 成为跌幅最大的板块。黄金板块下跌 1.56%, 跌幅最小。

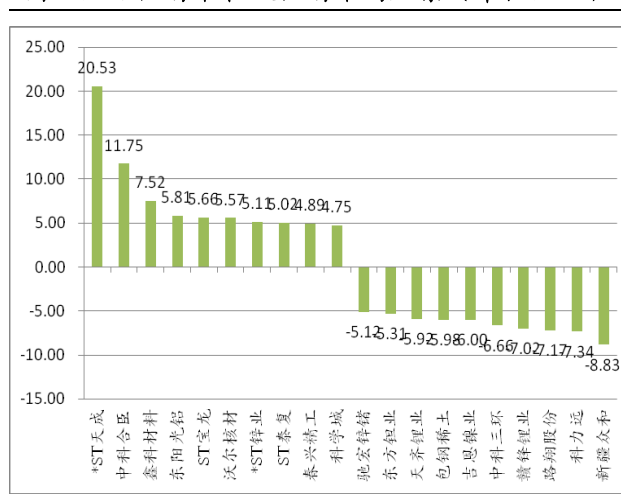
个股方面, 涉矿或重组公司表现依旧突出, 但稀土、磁材, 及一些近期涨幅较大的基本金属公司表现不佳。

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

印尼铝土矿出口政策略转宽松 2013 变数仍存

自去年 5 月印尼限制铝土矿出口以来, 国内进口自印尼铝土矿总量急剧降低, 但从 7 月开始, 中国能够从印尼进口铝土矿企业数量逐月增加。截止 11 月末, 中国单月进口量量上升至 227 万吨, 较 7 月进口量增加 206 万吨。

尽管 11 月自印尼国内进口总量上升, 但同比仍减少 44%。进口企业同时表示, 现在可以从印尼的宾丹岛以及加里曼丹岛拿到部分矿石, 但仍然受当地矿主的出口配额限制, 且印尼官方仍未发出明确放松原矿出口政策信号。

对于 2013 年印尼矿石出口政策，国内氧化铝企业多认为仍存变数。2013 年印尼铝土矿出口总量会小幅恢复，但短期内难以恢复至限制政策之前水平。

<http://www.smm.cn/newsinfo/2013-01-11/3325189.html>

国内铜冶炼企与 BHP TC/RCs 谈判陷入僵局

国内部分铜冶炼企未与必和必拓 (BHP Billiton) 就 2013 年度铜精矿加工费 (TC/RCs) 事宜达成一致，谈判再入僵局。

“因为中国冶炼厂坚持 75 美元/7.5 美分，而必和必拓只接受 68 美元/6.8 美分的报价，双方僵持着。”与会的一冶炼厂透露。

与必和必拓陷入谈判僵局的有国内冶炼商有祥光铜业和大冶有色。而必和必拓与江西铜业和铜陵有色的谈判会延迟到 2013 年初。

<http://www.smm.cn/newsinfo/2013-01-11/3325157.html>

炼厂开工率再攀高 11 月国内锌精矿产量小增

据中国有色金属工业协会数据显示，11 月国内锌精矿产量 46.36 万吨，环比增加 0.13%，1-11 月累计产 464.03 万吨，同比增 15.20%。

据上海有色网 (SMM) 调研，11 月国内冶炼厂开工率持续攀升年内高位，锌精矿需求较前期有所好转，加之矿山方面纷纷调高加工费报价，冶炼厂采购积极性有所调动，此外北方企业冬季前的备货行为当月依然延续，这也进一步刺激了矿山产量的小幅增加。

<http://www.smm.cn/newsinfo/2013-01-11/3325283.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