

倒春寒难掩春之光华

——有色金属行业周报

报告摘要:

宏观与流动性: 美国经济领先指标整体向好; 失业数据波动; 房地产市场成屋销售超预期, 但新屋开工暂不理想; 美联储日渐关注 QE 政策的成本与风险, 提前中止 QE 被提及。欧盟委员会下调欧元区经济增长预期; 德国经济景气指标改善, 预期经济复苏; PMI 指标初值显示, 欧元区状况仍不佳; LTRO 还款规模不及预期。英国央行对扩大量化宽松意见分化严重, 点燃了其重启量化宽松计划的前景, 英国国债信用评级被调降。日本央行行长人选引市场关注。意大利国债受大选影响收益率有所上升, 高信用等级国债收益率回落。VIX 快速上升, 美元指数持续上扬, 石油价格回落 4.3%。

价格回顾。基本金属价格重挫。新年后, 中国金属需求依旧低迷, 同时美元指数强劲上扬, 令金属价格承压。最终, LME 指数大跌 5.45%, 其中 LME 铜期货下跌了 405 美元 (-4.94%); LME 金属库存多数增加, 其中铜库存增加了 22675 吨 (5.65%), 国内铜库存也增加了 11010 吨。美国量化宽松政策持续性的前景受到挑战, **金价下跌了 62.70 美元。**

小金属价格: 欧洲 APT 价格上升, 国内钼精矿上涨, 但海外钼产品价格回落, 钒价、钨价保持了上扬态势, 锰价回落。稀土价格暂时稳定。

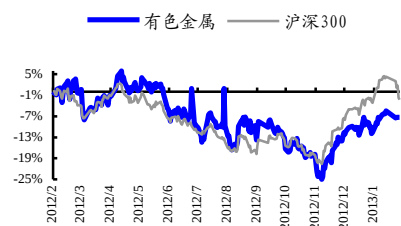
有色板块下跌 6.35%, 同步大盘。大盘受房地产调控及海外资金有所流出影响, 下跌 6.32%, 有色金属中磁性材料、铅锌、黄金、铜板块弱于行业指数, 而铝、小金属、金属新材料等强于行业和市场指数。

本周焦点事件: 伯南克在国会的证词及 PMI 等数据。

价格展望与策略观点。我们提出的“有色金属有望迎来 2013 最佳投资期”观点受到了美元指数强劲上扬, 房地产新政出台, 市场需求复苏的强度与时点不及预期的挑战。但我们依然强调: 首先, 美元指数仍将维持震荡, 因美元指数的过度强劲并非 FED 所愿, 且支撑美元指数反弹的流动性政策的收缩预期可能已被夸大, 在 FED 货币市场委员会中话语权最重的几个关键人物如伯南克、耶伦等人都支持 QE 政策。其次, 一些行业如汽车、空调的复苏强劲, 正在形成对上游原材料的正向反馈, 补库存只是时机未到。再次, 因前期领涨的金融、房地产等板块风险更大, 有色金属有望录得相对收益。关注: 一是, 关注环保与新能源相关公司。关注雾霾治理受益公司贵研铂业、格林美, 及相关环保企业如东江环保、怡球资源; 关注天齐锂业等新能源公司。二是挖掘 2012 年四季度和 2013 年一季度业绩有望回升或超预期的公司。备选的有亚太科技、云海金属、利源铝业。三是, 布局基本金属需求回升, 等待基本金属需求补库存及需求回升的确切信号。

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, 美国遇债务上限协商困局, QE 中止时机提前。

历史收益率曲线



涨跌幅 (%)	1M	3M	12M
绝对收益	3.19%	13.69%	-4.99%
相对收益	3.20%	-5.56%	-4.96%

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
东江环保	谨慎推荐

相关报告

《有色金属行业 2013 年 1 月月报: 有色金属迎来 2013 年最佳投资期》

2013-02-01

《有色金属行业周报: 关注业绩增长与主题投资》

2013-01-29

《有色金属行业周报: 经济回升已然确认 需求恢复踪影难觅》

2013-01-22

《有色金属行业周报: 有色持续跑输大盘》

2013-01-14

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：伯南克在国会的证词及 PMI 等数据。

自去年末以来，美元指数走势由以下两个方面因素主导，一是风险情绪，在此前，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，但近来，意大利将进入大选期，而新兴市场经济复苏也较乏力，风险情绪有所回升；另一方面，经济强弱对比，引致货币政策差异。美国经济处于复苏轨道，相对于欧洲经济数据的强劲，有利于美元，且 FED 对 QE 成本及负面效应的担忧，提升美联储提前中止 QE 政策的预期，相反欧元区则存在进一步降息的市场预期，这又提振美元。同样，对于日本和英国，我们也看到了这两种货币扩大量化宽松政策的潜力，因此这给美元指数提供了短期动力。

在本周，伯南克将分别于北京时间周二和周三晚间 11:00 在美国参议院金融委员会和众议院金融服务委员会发表证词、演说。这将为市场观察伯南克与 FED 的 QE 政策前景提供了机遇。我们预计，伯南克仍将强调 QE 政策的必要性。

基于此，我们预计，短期，美国流动性宽松的格局不会很快改变，其持续时间甚至要到 2013 年年底。再加上欧元区、英国和日本继续放宽货币政策的预期，我们认为，流动性仍将成为支撑金属价格的一大因素。

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，贷款增速较快，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。

价差有改善迹象，但现货仍呈贴水态势，补库存时点还未到来。例如，铜国内价格与海外价格价差目前已出现国内价格升水的局面，但国内铝价的升水幅度大幅下降，甚至于一度贴水。不过，国内铜的期现价差现货仍贴水，现货市场上，铜下游企业的补库存仍不强，而 SMM 的调查也显示铜杆线企业对 2 月份订单多不看好。其他品种如铝的期现价差仍较弱。可见，总体而言，基本金属需求并没有明显的改善，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。

黄金价格维持中长期偏空氛围。短期，经过大跌后的黄金市场有可能会出现技术性的反弹。但从中长期来看，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。金价的短期走势难改市场整体背景的约束。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，近期又再度提升进口关税，打压力实物需求。因此，我们认为黄金价格中长期偏空氛围不变。

在小金属方面：目前，重点稀土企业已相继恢复生产，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。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，自去年 12 月以来，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。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。因有色金属产能过剩严重、市场库存高企，市场无法印证需求回升对于库存的消化有积极意义。

在2月初，我们提出，“有色金属有望迎来2013最佳投资期”，因：

一是，世界流动性宽松前景的大格局不变，近期美国公布的GDP数据及美联储对经济前景的预期，均表明美国经济仍是弱复苏态势，收紧货币政策或中止购债的时机还并不成熟。

二是，近来，已有信号显示，铝加工等多个行业的订单呈现复苏，以此表明市场需求改善正在推进，下游行业在经济信心得到恢复之际，补库存动力得到增强，我们预计，在2、3月份，下游订单将进一步回升，市场需求有望重新启动。

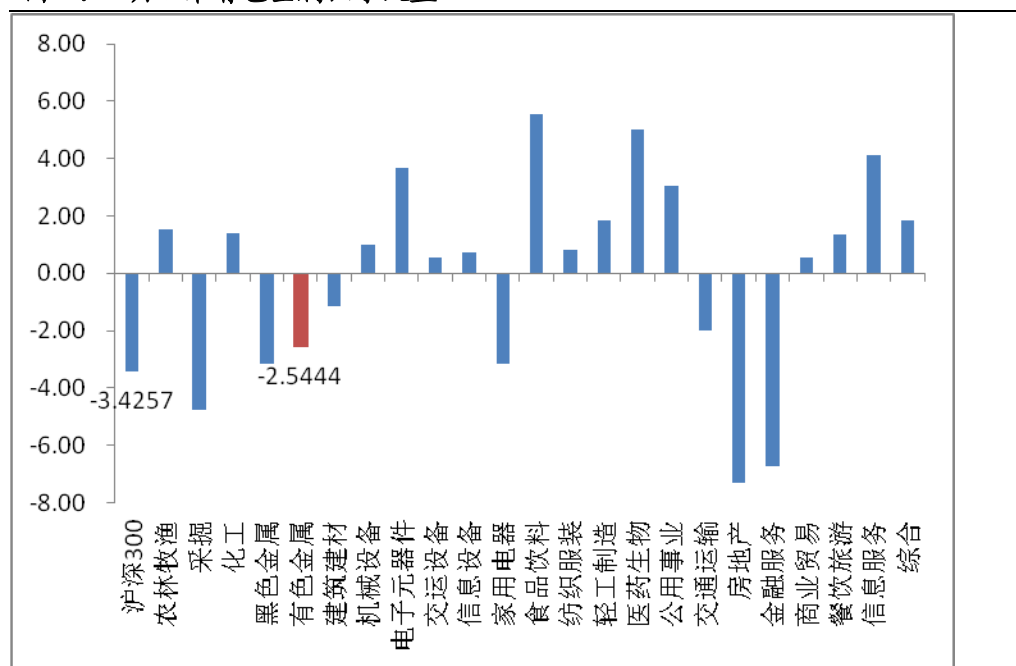
三是，我们认为，金属的需求弹性要大于供给弹性，在市场补库存之时，供给的短期落后将给市场提供上涨机遇。

四是，有色金属自去年12月份以来，涨势远远落后于大盘，向下的风险较为风险，但向上的空间不小。

目前，上述思路受到了很大的挑战，特别是美元指数强劲上扬，房地产新政出台出乎意料，市场需求复苏的强度与时点都不及我们的预期。但我们依然强调如下看法：

首先，我们维持“美元指数仍将维持震荡”的看法，因我们判断，美元指数的过度强劲并非FED所愿，而支撑美元指数反弹的流动性政策的收缩预期可能已被夸大，在FED货币市场委员会中话语权最重的几个关键人物如伯南克、耶伦等人都支持QE政策，一些委员对于风险的担忧，并不足以促使FED提前中止QE。因此，我们不认为美元指数将持续走强。相反，现阶段的强势可能为未来的震荡走弱阶段打开空间。

图 1：2月以来有色金属强于大盘



数据来源：东北证券，Bloomberg

其次，一些行业的复苏强劲，正在形成对上游原材料的正向反馈，补库存只是

时机未到，而非不会出现。例如，汽车销售火爆，销售量同比大幅增长，汽车行业上游的车用铝型材、箔材企业订单回升已得到确认，需求继续回升的态势将得到延续。新项目建设，目前尚未进入到施工旺季，作为经济复苏的中流砥柱，投资的增长并不会受到太多怀疑，该领域有色金属消费的增长也仍值得期待。

再次，有色金属有望录得相对收益。有色金属公司在前期涨幅不高，在市场下跌的过程中，其风险要小于前期领涨的金融、房地产等板块，从2月1日以来，其跌幅要小于大盘。

因此，面对短期的风险，我们对行业的中期前景仍持乐观态度，维持有色金属行业“优于大市”评级，着力从以下几个方面寻找投资机会：

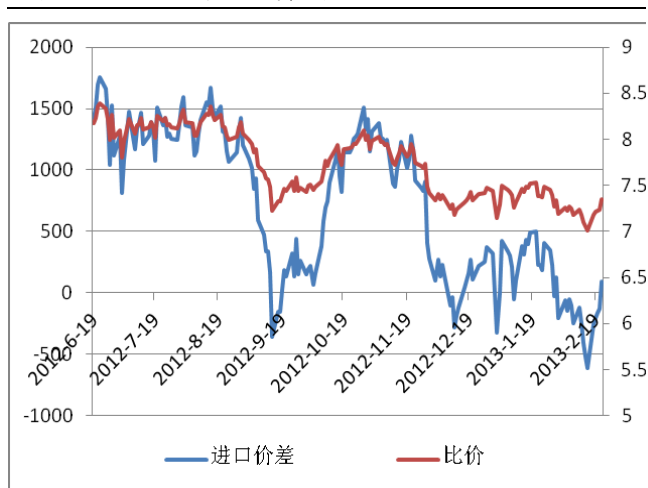
一是，关注环保与新能源相关公司。雾霾近来持续袭击我国，环境污染成为国家与市场关注的焦点，在雾霾事件的影响下，至少有两个领域值得长期关注，一是，污染治理已到刻不容缓的境地，追溯雾霾之源，能源与汽车是其最主要来源，因此，发电厂尾气治理，汽车尾气净化及汽车回收拆解等领域值得关注，这一领域中的受益公司有贵研铂业、格林美，相关公司有东江环保、怡球资源。二是，从新能源着手，关注天齐锂业等新能源公司。

二是挖掘2012年四季度和2013年一季度业绩有望回升或超预期的公司。备选的包括一些订单有望回升的加工公司和增长较确定的小金属公司如亚太科技、云海金属、东阳光铝、利源铝业、东方锆业等。

三是，布局基本金属需求回升，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。

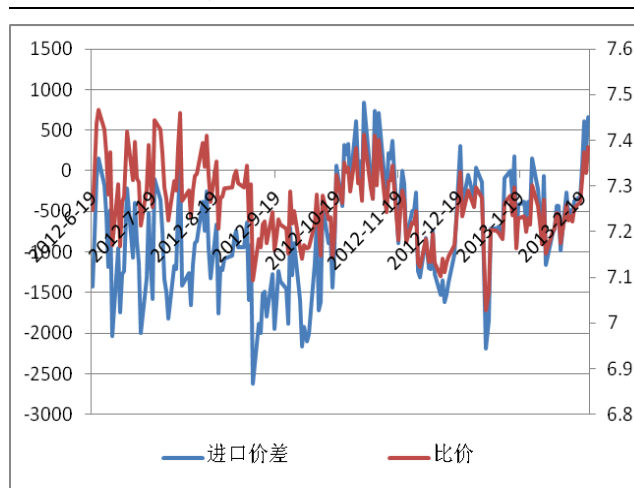
我们认为黄金价格短期存反弹可能，中长期氛围偏空，若黄金突破1725美元，黄金板块可能会补涨。

图 2：铝进口价差走势图



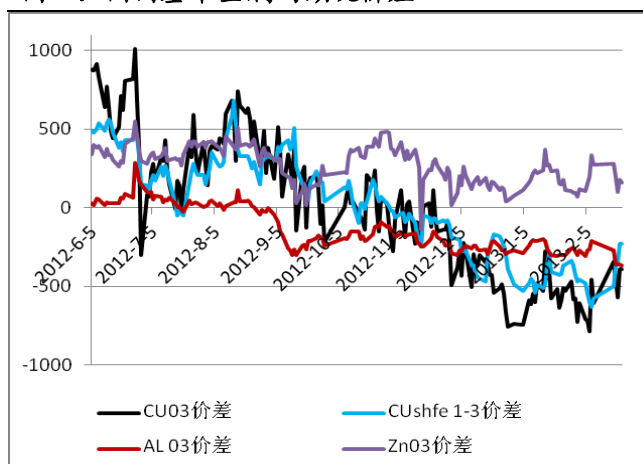
数据来源：东北证券，Bloomberg

图 3：铜进口价差变动图



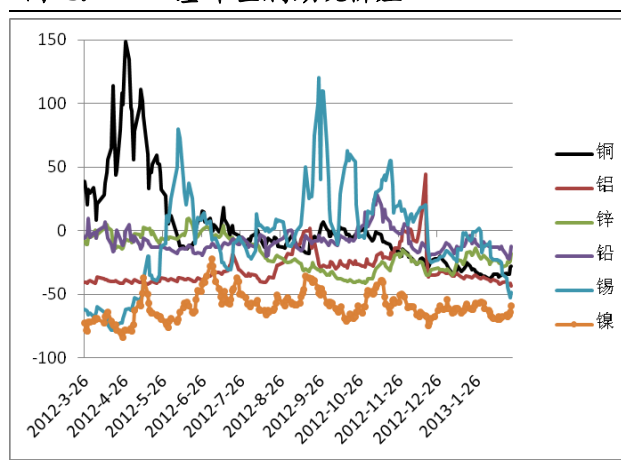
数据来源：东北证券，Bloomberg

图 4: 国内基本金属的期现价差



数据来源: 东北证券, Bloomberg

图 5: LME 基本金属期现价差



数据来源: 东北证券, Bloomberg

3. 上周市场回顾

3.1. 宏观与流动性:

美国:

美国经济领先指标整体向好。美国 2 月 Markit 制造业 PMI 初值为 55.2, 预期为 55.5; 美国 2 月费城联储制造业指数为-12.5, 预期为 1.0; 美国 1 月谘商会领先指标上升 0.2%, 预期为减少 0.8%

失业数据波动。美国 2 月 16 日当周初请失业金人数上升 2.0 万人, 至 36.2 万人, 预期为 35.5 万, 初请失业金人数四周均值上升 0.8 万人, 至 36.075 万人, 2 月 9 日当周续请失业金人数上升 1.1 万人, 至 314.8 万, 预期为 317.0 万。

CPI 数据基本符合预期。美国 1 月未季调消费者物价指数年率上升 1.6%, 预期上升 1.6%, 季调后消费者物价指数月率持平, 预期上升 0.1%; 季调后核心消费者物价指数月率上升 0.3%, 预期上升 0.2%; 未季调核心消费者物价指数年率上升 1.9%, 预期上升 1.8%;

房地产市场成屋销售超预期, 但新屋开工暂不理想。美国 1 月新屋开工总数年化 89.0 万户, 预期为 92.5 万户, 年化月率下降 8.5%; 营建许可总数为 92.5 万户, 预期为 91.5 万户, 创 2008 年 6 月来新高; 美国 1 月 NAR 季调后成屋销售年化总数为 492 万户, 年化月率增长 0.4%, 预期为减少 0.8%。

美联储日渐关注 QE 政策的成本与风险, 提前中止 QE 被提及。美联储周三(2 月 20 日)公布了 1 月 29-30 日 FOMC 会议纪要文件。会议纪要显示, 数位美联储政策制定者在会上表示, 可能需要在就业市场明显改善前就缩减或停止 QE3。但反对声音也不小, 一些美联储官员认为, 过早减少或停止购买资产也可能有重大代价, 数位美联储政策制定者讨论了延长证券持有来提供宽松政策的可能性, 许多美联储政策制定者表达了对进一步购买资产潜在成本和风险的关切。鉴于内部分歧巨大, 美联储表示, 将在此后 3 月份的下一次 FOMC 会议上, 对政策沟通效果作进一步评估, 并继续密切关注资产收购的成本状况。

欧元区:

欧盟委员会下调欧元区经济增长预期。欧盟委员会周五(2 月 22 日)公布了最新的经济预期, 下修其对欧元区的经济展望, 并预计欧元区 2013 年仍将深陷衰退, 因银行业贷款疲软, 失业率位于历史高位, 影响经济复苏。具体而言, 欧盟委员会预计, 欧元区 2013 年国内生产总值将萎缩 0.3% (原预今年将增长 0.1%), 预计 2014

年欧元区经济将增长 1.4%(未作修正)。其中德国(从 0.8%调降至 0.5%)、法国、意大利等国 2013 年的经济增长率都遭调降。

德国第四季度季调后 GDP 终值季率萎缩 0.6%，年率增长 0.1%。

德国经济景气指标改善，预期经济复苏。德国 2 月 ZEW 经济景气指数为 48.2，预期为 35.0，创 2010 年 4 月来新高；ZEW 经济现况指数为 5.2，预期为 9.0。同时，德国 2 月 Ifo 商业景气指数为 107.4，预期 105.0，其中 Ifo 商业现况指数为 110.2，预期 108.5；商业预期指数为 104.6，预期 101.3。

PMI 指标初值显示，欧元区状况仍不佳。欧元区 Markit2 月综合 PMI 初值为 47.3，预期为 49.0，德国 2 月 Markit/BME 综合 PMI 初值为 52.7，前值为 54.4 法国 2 月综合 PMI 初值为 42.3，创 09 年 3 月来新低。欧元区 2 月消费者信心指数初值-23.6，预期-23.1。

德国物价水平有所上升。德国 1 月生产者物价指数年率上升 1.7%，预期上升 1.2%，月率上升 0.8%，预期上升 0.3%。

LTRO 还款规模不及预期。欧洲央行称，356 家银行将参与 2 月 27 日的第二轮 LTRO 首批还款，还款数额为 611 亿欧元，市场此前预期为 1300 亿欧元。与此同时，将有 9 家银行参与同时进行的首轮 LTRO 还款，还款数额为 17.44 亿欧元。

中国：

中国 1 月谘商会领先指标月率上升 1.0%，至 253.4；2012 年国民经济统计公报称，初步核算 GDP 增长 7.8%。

其他国家：

英国央行会议纪要显示：MPC 以 9:0 通过维持利率在 0.5%不变，以 6:3 通过维持 QE 规模在 3750 亿英镑不变。意见分化程度为去年 6 月来最为严重，点燃了英国央行或重启量化宽松计划的前景。

英国国债信用评级被调降。评级机构穆迪上周五(2 月 22 日)史无前例地下调了英国的 Aaa 主权信用评级，穆迪称，英国经济增长前景疲弱，已经导致政府的赤字削减计划脱离正轨，因此决定将其评级从 Aaa 下调一个级距至 Aa1，展望为稳定。

日本央行周二(2 月 19 日)公布的 1 月政策会议记录显示，有部分委员表示，延长根据日本央行资产购买计划所购买的政府债存续期至 5 年可以成为可选策略。会议记录显示，日本央行审议委员两名成员反对日本央行通胀目标提高一倍至 2%，认为其远超过在日本被视为可持续的水准。

日本央行行长人选引市场关注，倡导宽松货币政策，甚至于可能采取更为激进的非传统措施的亚洲开发银行行长黑田东彦成最热门人选。

G20 财长及央行行长莫斯科会议发表的联合声明显示：“我们重申，金融资金流过度波动及汇率无序波动，对经济及金融稳定会带来负面影响。我们将阻止货币竞相贬值。我们不会为了竞争目的而设定汇率目标，我们将抵制所有形式的贸易保护主义，保持我们的市场开放。”声明并未就日元贬值批评日本。

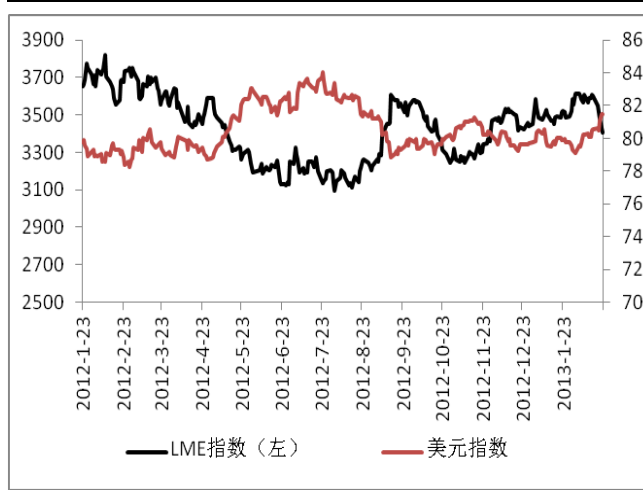
关键市场指标：

债券市场，各国国债收益率小幅波动。欧洲经济数据仍不佳，西班牙的经济改革正在赢得市场信心，其国债收益率有所回落。但意大利将进入大选季，大选结果的不确定性，特别是形成弱势联合政府的可能性打击了其国债价格，收益率有所上升。世界经济风险近来有所上升，高信用等级的德国、法国和美国国债收益率下降。受美联储可能提前中止 QE 政策影响，VIX 快速上升。

美元指数持续上扬。在经历了欧元大涨之后，近来，欧洲经济数据多不理想，反映经济状况仍非常低迷，市场预期未来欧洲央行将进一步降息，意大利大选在即，投资者对于该国的政治风险有所担忧，同时提前归还 LTRO 借款的还款规模预计为

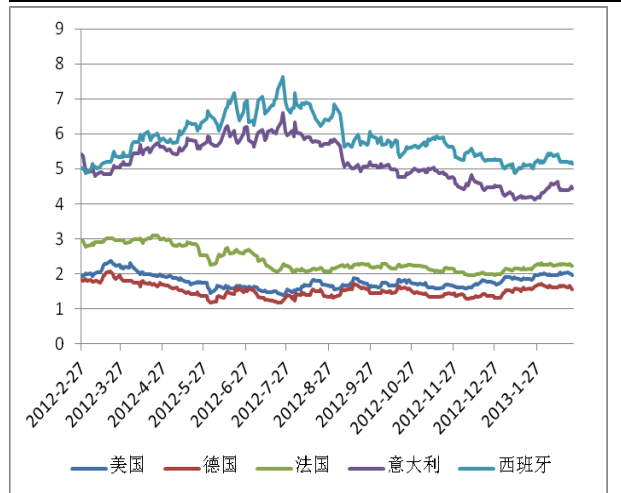
611 亿欧元，远低于预期的 1300 亿欧元，显示金融企业仍担忧风险需欧洲央行提供资金。相比之下，美国的量化宽松政策受到了考验，FED 对其成本与负面效应的担忧有所提升，QE 可能提前中止。继日元大幅贬值后，英镑也受到了投资者的抛售。由此，欧元兑美元走弱，美元指数强劲上扬。在上周，美元指数上涨了 1.12%。

图 6: 美元指数与 LME 指数



数据来源：东北证券，Bloomberg

图 7: 代表性国家国债收益率



数据来源：东北证券，Bloomberg

石油价格回落 4.3%。美联储提前中止 QE 政策的呼声越来越大，美元指数持续反弹，石油价格受到打压。

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	81.482	0.902	1.12
欧元兑美元	1.3205	-0.0123	-0.92
金(\$/OZ)	1572.8	-62.70	-3.83
银(\$/OZ)	28.46	-1.89	-6.24
铂(\$/OZ)	1611	-65.00	-3.88
SPDR GOLD ETF(M OZ)	41.17	-1.36	-3.20
GOLD ETF TOTAL (M OZ)	82.31	-1.59	-1.89
VIX 指数	14.17	1.71	13.72

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)	740	-13	-1.73
铁矿石 3 月掉期	139.13	-11.62	-7.71

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)	93.13	-4.18	-4.30
Brent 原油期货价格 (\$/bl)	114.1	-3.56	-3.03
Dubi 原油期货价格 (\$/bl)	109.10	-4.17	-3.68
美国原油库存 (千桶)	376388	4143	1.11
美国汽油库存 (千桶)	230352	-2884	-1.24
美国馏分油库存 (千桶)	123627	-2277	-1.81

数据来源：东北证券, Bloomberg

3.2. 基本金属价格:

基本金属价格重挫。新年后，中国金属需求依旧低迷，同时美元指数强劲上扬，令金属价格承压。最终，LMEX 指数振荡大跌 5.45%，其中 LME 铜期货下跌了 405 美元（-4.94%），铝下跌了 5.54%，锌价下跌了 4%，LME 镍下跌了 7.64%，铅价收低 5.38%，LME 锡下跌 6.83%。国内铜价上涨了 1890 元/吨，铝锌价亦小幅下挫。

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	3405.90	-196.40	-5.45
LME 铜（美元/吨）	7801	-405	-4.94
LME 铝（美元/吨）	2048	-120	-5.54
LME 锌（美元/吨）	2088	-87	-4.00
LME 镍（美元/吨）	16975	-1405	-7.64
LME 铅（美元/吨）	2304	-131	-5.38
LME 锡（美元/吨）	23105	-1695	-6.83
COMEX 铜（美分/磅）	355.05	-20	-5.38
SHFE 铜（元/吨）	57620	-1890	-3.18
SHFE 铝（元/吨）	15045	-165	-1.08
SHFE 锌（元/吨）	15790	-135	-0.85

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	424350	22675	5.65	27775	6.55
LME 铝	5164200	19050	0.37	1948025	37.72
LME 锌	1185150	-8400	-0.70	634050	53.50
LME 镍	154500	1020	0.66	23304	15.08
LME 铅	288025	875	0.30	151000	52.43
LME 锡	13580	205	1.53	2200	16.20
SHFE 铝	471652	42101	9.80	-	-
SHFE 铜	207709	11010	5.60	-	-
SHFE 锌	325555	6751	2.12	-	-

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	165489.2	50419	433824	-8652
铝	261829.4	-1659	1129941	-36216
锌	105970.8	-10527	407873	-11191
锡	8222.4	1947.8	30044	-1773
镍	50518.4	2310.6	177388	-1895
铅	56654	9340.6	180145	-5204

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
2013/2/22	-27.75	-43.25	-18.25	-12.25	-48.25	-59.5	-390	-370	160	-360
2013/2/15	-34	-40.75	-28.5	-14.25	-34	-68	-610	-220	275	-380
2013/1/25	-32.25	-35	-13.75	-9.75	-1	-57	-580	-300	230	-555

数据来源: 东北证券, Bloomberg.

在库存方面, 上周, LME 金属库存多数增加, 其中铜库存增加了 22675 吨 (5.65%), 铝库存增加了 19050 吨, 锡库存增加了 205 吨, 铅增加 875 吨, 镍增加了 1020 吨, 锌减少了 8400 吨。国内铜库存也增加了 11010 吨。

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	447290	12202	132082	-28571
白银	155353	0	45871	-7704
铜	178372	3931	-83089	-11861
石油	1650211	-3229	269948	-15715

数据来源: 东北证券, Bloomberg.

黄金价格再受重创。美国量化宽松政策持续性的前景受到挑战; 同时欧洲金融市场趋于稳定, 避险的需求回落, 经济复苏预期上升, 投资者对投资回报更为重视, 不生息的黄金资产被市场所抛弃, 黄金价格由此在上周下跌了 62.70 美元。黄金 ETF 的持仓量减少了 159 万盎司, SPDR 黄金 ETF 持仓量减少了 136 万盎司; 在期货市场上, 基金在黄金市场上的净多头寸也减少了 2.86 万手。

3.4. 小金属价格:

小金属价格: 欧洲 APT 价格上升, 国内钼精矿上涨, 但海外钼产品价格回落, 钒价、钨价保持了上扬态势, 锰价回落。稀土价格暂时稳定。

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
APT-中国	USD/mtu	345	345	0	0.00%
钨 APT-EU	USD/mtu	350	339	11	3.14%
钨精矿-中国	RMB/mt	113500	113500	0	0.00%
45%钼精矿-CN	RMB/mtu	1755	1710	45	2.56%
钼 桶装氧化钼-EU	USD/pound	11.25	11.32	-0.07	-0.62%
桶装氧化钼-US	USD/pound	11.4	11.45	-0.05	-0.44%
铋 国内 grade II	RMB/mt	67500	67500	0	0.00%
EU grade II	USD/mt	10950	10950	0	0.00%
钴 钴精矿	USD/pound	9.7	9.7	0	0.00%
钴金属	USD/pound	12.75	12.75	0	0.00%
锆 氧化锆	USD/kg	1312.5	1312.5	0	0.00%
铟 粗铟-国内	RMB/Kg	3350	3300	50	1.49%
铟锭 99.7%-国外	USD/Kg	580	580	0	0.00%
锰 电解锰片	USD/MT	2525	2560	-35	-1.39%
猛--长江有色	RMB/MT	18100	18100	0	0.00%
钛 钛铁合金	USD/kg	7.35	7.3	0.05	0.68%
废钛	USD/pound	1.73	1.85	-0.12	-6.94%

锂	锂矿	USD/mt	745	745	0	0.00%
镁	镁锭-CN-RMB	RMB/MT	17500	17500	0	0.00%
钒	70-80% 钒铁-EU	USD/Kg	32.5	31.7	0.8	2.46%
锆	锆矿	USD/MT	1400	1400	0	0.00%

数据来源：东北证券,Bloomberg

表 10: 主要稀土品种价格变化

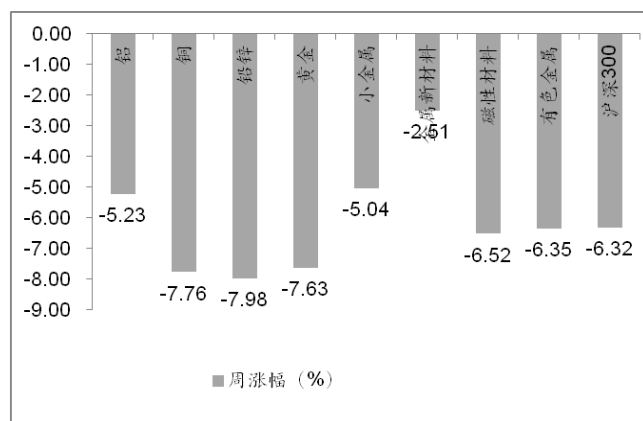
单位: 元/吨	最新价格	上周价格	变化	幅度
碳酸稀土 (元/吨)	32500	32500	0	0.00%
氧化铈 (元/吨)	50000	50000	0	0.00%
氧化钕 (元/吨)	375000	375000	0	0.00%
氧化镨 (元/吨)	375000	375000	0	0.00%
氧化铽 (元/公斤)	3900	3900	0	0.00%
氧化镱 (元/公斤)	2075	2075	0	0.00%
氧化镝 (元/公斤)	5900	5900	0	0.00%
氧化钇 (元/吨)	117500	117500	0	0.00%

数据来源：东北证券,Bloomberg

3.5. 公司与行业:

上周, 有色板块下跌 6.35%, 基本同步大盘。过年期间, 美元指数大涨, 大盘受房地产调控及海外资金有所流出影响, 上周出现了调整下跌 6.32%, 有色金属板块表现基本持平, 下跌了 6.35%, 其中磁性材料、铅锌、黄金、铜板块弱于行业指数, 而铝、小金属、金属新材料等强于行业和市场指数。

图 8: 周涨幅 (单位: %)



数据来源：东北证券, Bloomberg

个股方面, 与新能源相关的锂业、环保类公司, 及一些新材料企业表现较好, 但基本金属公司特别是此前有一定涨幅的锡业股份、江西铜业、中金岭南等公司表现较差。

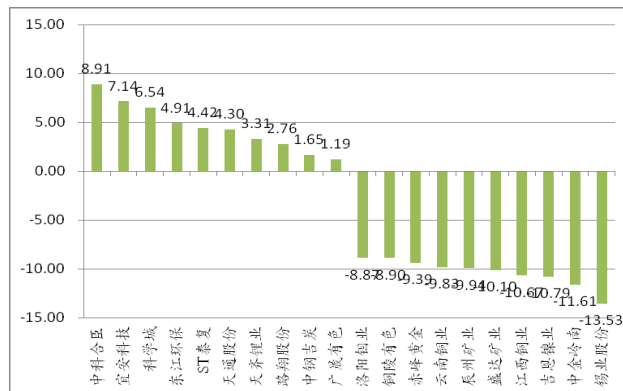
4. 上周行业要闻

近九成铜杆线企业不看好 2 月订单

上海有色网 (SMM) 近期对铜杆线企业调研数据显示, 86% 的铜杆线企业认为 2 月订单将会减少。

据铜杆线企业对于 2 月订单预期, SMM 预计 2 月铜杆线企业平均开工率为 55.58%。此次调研, 86% 的铜杆线企业认为 2 月订单将会减少。该部分企业表示, 2 月本身就是消费淡季时节, 加上春节假期因素影响, 企业生产安排将减少。另也有部分企

图 9: 涨幅前十和跌幅前十的股票 (单位: %)



数据来源：东北证券, Bloomberg

业在 2 月春节长假期间安排检修，影响 2 月生产情况。

世界最大产能“双闪”铜冶炼厂投运

2 月 18 日上午，铜陵有色金冠铜业分公司铜冶炼工艺技术升级改造项目首批阴极铜顺利下线，宣告世界最大产能“双闪”冶炼厂建成投产。

“铜冶炼工艺技术升级改造项目”采用当今世界最先进的闪速熔炼、闪速吹炼工艺技术(简称“双闪”)，总投资 80 亿元。项目达产后，铜陵有色年产阴极铜、硫酸总量将分别增加 40 万吨与 155 万吨，年销售收入与年利税分别净增 300 亿元与 12 亿元。

<http://www.smm.cn/newsinfo/2013-02-22/3353859.html>

铝消费重现复苏迹象仍需时日

进入 2 月，多数铝型材企业已经停产。SMM 认为，国内铝消费要重现复苏的迹象，起码得到 3 月。

目前，往年初八开工的铝型材企业纷纷将开工时间延长至初十之后，整个 2 月，只有 2 月下旬的短短几天企业才开始生产，而受订单不足、节后工人流失等因素影响，2 月下旬多数企业并不能实现全速生产。根据企业预计，上海有色网（SMM）统计数据显示 2 月铝型材企业开工率约为 33%。

<http://www.smm.cn/newsinfo/2013-02-22/3353925.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