

2018-8-12

行业研究 | 行业周报

评级 **中性** 维持

金属非金属行业

产销率走高、成本上移支撑国内海绵钛价格稳步上涨

报告要点

■ 周度思考：产销率走高、成本上移支撑国内海绵钛价格稳步上涨

基建加码总体有利于周期品，但全球化定价的基本金属或并非最受益品种。自上而下：(1) 美国 7 月 CPI 同比增长 2.9%、核心 CPI 同比增长 2.4%，支持美联储继续渐进式加息；(2) 国内方面，7 月 CPI 同比 2.1%，7 月出口按人民币计同比大增 20.9%（前值 6%）；央行二季度货币政策执行报告指出“货币政策要松紧适度，把好货币供给总闸门，坚持不搞‘大水漫灌’式强刺激”。落脚对基本金属的判断，若基建加码、总体将刺激周期品需求，但基本金属一方面作为全球定价商品，将受到美元以及全球宏观的影响，变量因子与价格机制更为复杂，另一方面也与中国地产链的需求预期关联较高。短期可关注美铝罢工事件对于氧化铝供给的潜在影响。

新能源车资源端，格局重塑，未来已来。正如我们前期所提示，短期的“痛楚”主要来自：(1) 2018 年产业链中游竞争格局重塑，龙头集中与产品定制化趋势快速形成；(2) “去杠杆”所带来的现金流压力，这两点导致产业链的库存周期、需求强度发生了显著变化。但是向前看，我们坚定相信由中国市场所引领的全球电动化浪潮即将到来：(1) 规划年产 50 万辆的特斯拉纯电动整车制造工厂已在上海临港落户；(2) 松下、LG、SKI 等全球电池龙头正加速对中国产能的布局；(3) 全球汽车零部件供应商麦格纳已公告与北汽新能源合资，在镇江联手打造年产 18 万辆整车的产能，计划 2020 年投产。在此背景下，我们坚定看好高端铁硼、以及锂钴镍等上游能源金属的长期投资价值。

新材料方面，我们继续看好先进军工装备加速列装对于高端钛材的需求拉动。同时在原材料层面，由于四氯化钛以及镁锭的成本驱动（部分因环保因素）、以及高产率（据亚洲金属网，6 月份国内海绵钛生产商的产销率高达 119.61%），海绵钛价格年初以来已持续上涨 19% 至 6.4 万元/吨，支撑钛板、钛管价格走强。

标的方面，目前时点相对看好宝钛股份、厦门钨业、锡业股份。

■ 每周聚焦：罢工风云再起，Escondida 铜矿工人投票支持罢工

Escondida 是必和必拓旗下第一大铜矿矿山（必和必拓权益占比 57.5%）。据路透社报道，Escondida 铜矿工人因劳资关系从七月开始持续恶化进而发出罢工威胁，目前罢工已经获得 84% 投票支持。工会称此次罢工时间会在 30 天以上。

目前来看，商品价格目前的核心矛盾在于宏观预期、尤其中国的宏观预期，供需基本面则退居次席。目前 Escondida 的罢工处于政府调停期，若决定罢工，预计在 8 月中旬附近开始，但是罢工持续时间大概率较去年会缩短。基于价格机制的次要矛盾，预计今年 Escondida 罢工对金属价格的影响将减弱。

风险提示：

1. 全球新能源汽车、储能推广进程不及预期导致上游能源金属供需失衡；
2. 去杠杆导致基本金属需求趋冷、商品价格持续调整；贸易摩擦以及地缘政治风险等。

分析师 葛军

☎ (8621) 61118698

✉ gejun@cjsc.com.cn

执业证书编号：S0490510120019

分析师 孙景文

☎ (8621) 61118711

✉ sunjw@cjsc.com.cn

执业证书编号：S0490516040001

联系人 王筱茜

☎ (8621) 61118711

✉ wangxx5@cjsc.com.cn

联系人 王琪

☎ (8621) 61118711

✉ wangqi17@cjsc.com.cn

相关研究

《关注基建及环保对价格的边际提振》2018-8-5

《前路漫漫，何不把握骤雨初歇的阳光？》
2018-7-29

《紧盯钴锂需求环比；解析 6 月国内精炼钴产量收缩》2018-7-22

目录

周度思考：产销率走高、成本上移支撑国内海绵钛价格稳步上涨	4
每周聚焦：罢工风云再起，Escondida 铜矿工人投票支持罢工	5
矿石品位优势+严控劳动费用，Escondida 成本优势显著	5
对比 2017 年，今年铜矿罢工对价格的影响边际走弱	8
周度行情回顾：有色金属行业下调 0.34%，铝板块上涨 3.81%	10
周度商品价格回顾：LME 铝大涨 2.5%，钴盐价格继续回调	12
宏观概览：美国 7 月 CPI 同比增长 2.9%；中国 7 月 PPI 同比增长 4.6%	15

图表目录

图 1：美元指数强势上行至 96.3	4
图 2：密切关注全球原油价格趋势对于金属成本端的影响	4
图 3：2018 年初至今海绵钛价格持续上涨 19%至 6.4 万元/吨	5
图 4：中国海绵钛生产商产销率月度统计（%）	5
图 5：Escondida 位于智利安托法加斯塔地区，是全球最大的铜矿	6
图 6：必和必拓拥有 Escondida 57.5%的股权	6
图 7：2017 年 Escondida 铜精矿产量 93.8 万吨位列第一（单位：万吨）	6
图 8：2017 年 BHP Escondida 权益铜产量为 77.16 万吨（单位：万吨）	6
图 9：Escondida 铜矿现金成本低于智利平均水平（单位：美分/磅）	7
图 10：铜矿成本曲线较为陡峭，2017 年均价水平仅 2%的矿山亏损	7
图 11：2017 年至今 Escondida 罢工事件梳理	8
图 12：南美主要矿山重大事件及行情影响	9
图 13：周内 LME 3 月期铜微跌 0.35%、3 月期铝上涨 2.52%	10
图 14：周内国际矿业巨头股价普涨，必和必拓 ASX 上涨 1.74%	10
图 15：周内国内电池级氢氧化锂价格持稳、电池级碳酸锂下跌 1.0%	14
图 16：周内国内金属钴价格下跌 2.0%、四氧化三钴价格持稳	14
图 17：周内 NCM523 价格下跌 1.6%、NCM523 前驱体价格下跌 0.9%	14
图 18：钴酸锂价格下跌 3.8%，与 3C 需求偏弱及钴原料价格回调相关	14
图 19：周内国内海绵钛价格上涨 2.4%，2018 年初以来价格温和上涨	14
图 20：周内稀土氧化镨价格微跌 0.4%、氧化铽价格微跌 0.7%	14
图 21：周内氧化钕下跌 0.9%、氧化镨价格持稳	15
图 22：周内稀土下游-钕铁硼 35N 价格总体持稳	15
图 23：周内 Comex 黄金微跌 0.2%，美元指数上涨 1.2%	15
图 24：周内铜精矿现货加工费保持 87.5 美元/吨不变	15
图 25：周内 SHFE 铜库存减少 12.30%、LME 铜库存增加 1.16%	15
图 26：周内 SHFE 铝库存增加 0.20%、LME 铝库存减少 2.99%	15

表 1: 全球前 20 大铜矿基本情况梳理 (单位: 千吨)	7
表 2: 铜矿罢工大事件及对金属商品行情的影响	9
表 3: 周内有色金属 (申万) 板块下跌 0.34%、跑输上证综指 2.34 个百分点	10
表 4: 本周计算机 (+5.24%) 涨幅居前, 有色金属行业市场排名 26/28	10
表 5: 有色金属板块涨幅居前及跌幅居前个股一览	11
表 6: 周内 LME 基本金属价格涨跌不一, LME3 月期铜下跌 0.3%、LME3 月期铝上涨 2.5%	12
表 7: 周内 Comex 黄金下跌 0.2%、SHFE 黄金下跌 0.3%	12
表 8: 周内钴锂产品下调; 硫酸钴下跌 3.9%、电池级碳酸锂下跌 1.0%	12
表 9: 周内部分稀土商品持稳, 氧化钬价格下跌 1.3%	13
表 10: 中国 7 月 PPI 同比 4.6%, 前值 4.7%; 中国 7 月 CPI 同比 2.1%, 前值 1.9%	16

周度思考：产销率走高、成本上移支撑国内海绵钛价格稳步上涨

基建加码总体有利于周期品，但全球化定价的基本金属或并非最受益品种。自上而下：

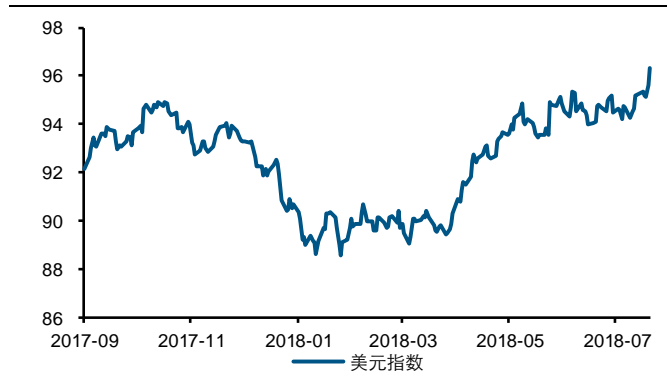
(1) 美国 7 月 CPI 同比增长 2.9%、核心 CPI 同比增长 2.4%，支持美联储继续渐进式加息；周内美元指数强势上行至 96.3；(2) 国内方面，7 月 CPI 同比 2.1%，7 月出口按人民币计同比大增 20.9%；央行二季度货币政策执行报告指出“货币政策要松紧适度，把好货币供给总闸门，坚持不搞‘大水漫灌’式强刺激”；(3) 其余新兴市场，土耳其里拉汇率深度下挫，市场担忧土耳其经济风险或将拖累欧元区。落脚对基本金属的判断，若基建加码、总体将刺激周期品需求，但基本金属一方面作为全球定价商品，将受到美元以及全球宏观的影响，变量因子与价格机制更为复杂，另一方面也与中国地产链的需求预期关联较高。**短期可关注美铝罢工事件对于氧化铝供给的潜在影响。**

新能源车资源端，格局重塑，未来已来。正如我们前期所提示，短期的“痛楚”主要来自：(1) 2018 年产业链中游竞争格局重塑，龙头集中与产品定制化趋势快速形成；(2) “去杠杆”所带来的现金流压力，这两点导致产业链的库存周期、需求强度发生了显著变化。但是向前看，我们坚定相信由中国市场所引领的全球电动化浪潮即将到来：(1) 规划年产 50 万辆的特斯拉纯电动整车制造工厂已在上海临港落户，有望带来合资车企新能源车型在华放量的“鲶鱼效应”；(2) 松下、LG、SKI 等全球电池龙头正加速对中国产能的布局；(3) 全球汽车零部件供应商麦格纳已公告与北汽新能源合资，在镇江联手打造年产 18 万辆整车的产能，计划 2020 年投产。在此背景下，**我们坚定看好高端钛铁硼、以及锂钴镍等上游能源金属的长期投资价值。**

新材料方面，我们继续看好先进军工装备加速列装对于高端钛材的需求拉动。同时在原材料层面，由于四氯化钛以及镁锭的成本驱动（部分因环保因素）、以及高产销率（据亚洲金属网，6 月份国内海绵钛生产商的产销率高达 119.61%），海绵钛价格年初以来已持续上涨 19%至 6.4 万元/吨，支撑钛板、钛管价格走强。

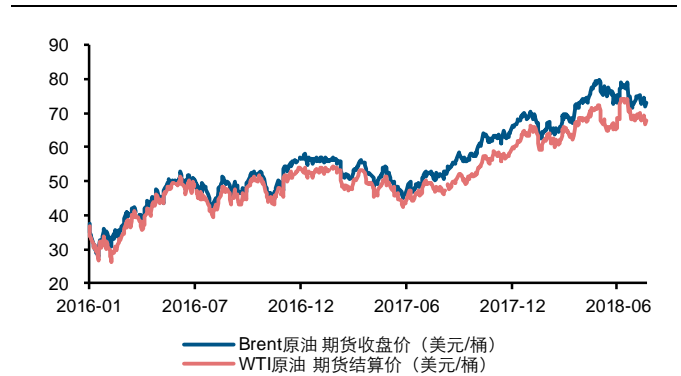
标的方面，目前时点相对看好宝钛股份、厦门钨业、锡业股份。

图 1：美元指数强势上行至 96.3



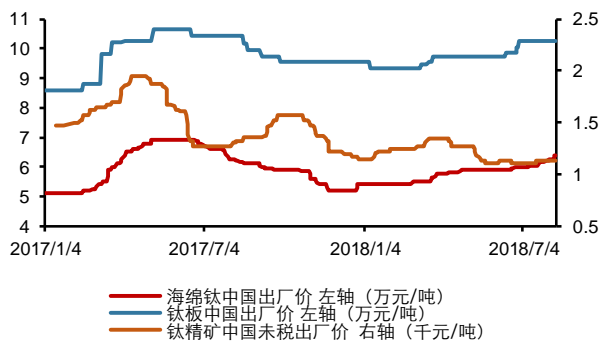
资料来源：Wind，长江证券研究所

图 2：密切关注全球原油价格趋势对于金属成本端的影响



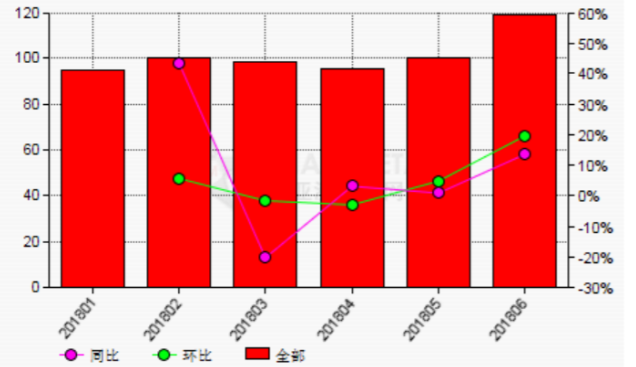
资料来源：Wind，长江证券研究所

图 3：2018 年初至今海绵钛价格持续上涨 19%至 6.4 万元/吨



资料来源：亚洲金属网，长江证券研究所

图 4：中国海绵钛生产商产销率月度统计 (%)



资料来源：亚洲金属网，长江证券研究所

每周聚焦：罢工风云再起，Escondida 铜矿工人投票支持罢工

目前来看，商品价格目前的核心矛盾在于宏观预期、尤其中国的宏观预期，供需基本面则退居次席。目前 Escondida 的罢工处于政府调停期，若决定罢工，预计在 8 月中旬附近开始，但是罢工持续时间大概率较去年会缩短。**基于价格机制的主次矛盾，预计今年 Escondida 罢工对金属价格的影响将减弱。**

矿石品位优势+严控劳动费用，Escondida 成本优势显著

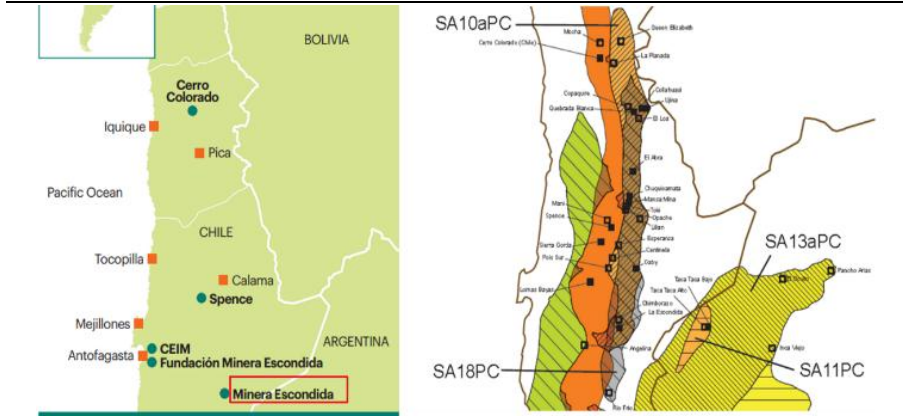
Escondida 是必和必拓旗下第一大铜矿矿山（必和必拓权益占比 57.5%）。据路透社圣地亚哥报道，Escondida 铜矿工人因劳资关系从七月开始持续恶化进而发出罢工威胁¹，8 月 2 日工会表示，在必和必拓公司提出的报价未能达到工会的加薪要求之后，投票中约 84% 的选票赞成采取罢工行动，工会称此次罢工时间会在 30 天以上。近日 BHP 已经寻找政府调解。

- **资源储量：**根据必和必拓公司公告，截至 2017 年 12 月 31 日，Escondida 矿山铜矿已探明储量为 76.77 亿吨，矿石品位 0.70%。
- **产量方面：**2017 年必和必拓 Escondida 铜矿产量为 134.2 万吨（其中铜精矿 93.8 万吨，阴极铜 40.3 万吨），相比 2016 年产量 170.3 万吨同比下降 21.2%，以 2017 年罢工为例子，此次罢工可能对智利铜矿出货量造成单月接近 10 万吨的损失，并且 Escondida 需要三四个月的时间才能恢复正常产能。
- **成本方面：**Escondida 矿山生产成本优势明显，矿山的平均生产成本远低于智利铜矿的平均生产成本（2017 年智利铜矿平均生产成本为 1.45 美元/磅），而 Escondida 矿山生产成本由 2016 年的 1.12 美元/磅下降到 2017 年的 0.93 美元/磅，单位成本的下降主要是由于减少劳动和承包商的费用。

¹ 数据来源：

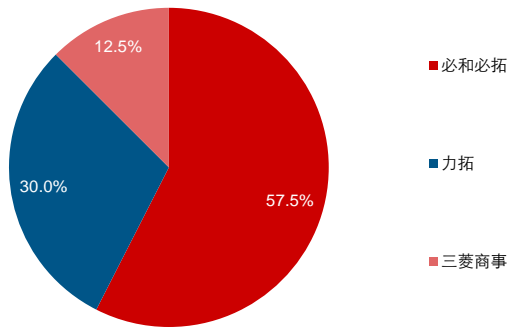
<https://www.reuters.com/article/us-chile-copper-escondida/chilean-workers-vote-to-strike-at-worlds-biggest-copper-mine-idUSKBN1KM3J5>

图 5: Escondida 位于智利安托法加斯塔地区, 是全球最大的铜矿



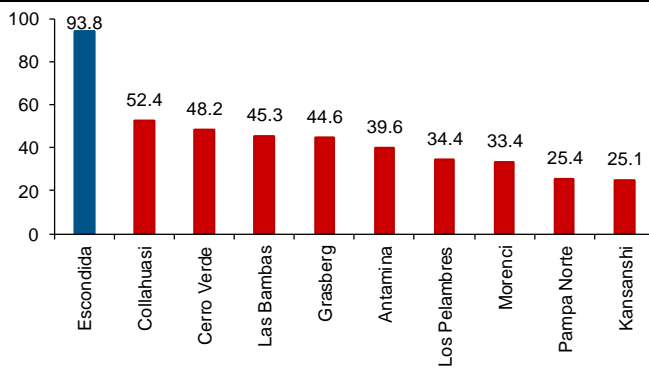
资料来源: BHP 年报, 长江证券研究所

图 6: 必和必拓拥有 Escondida 57.5% 的股权



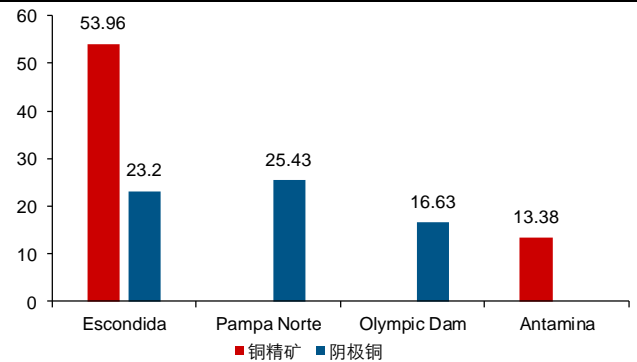
资料来源: BHP 年报, 长江证券研究所

图 7: 2017 年 Escondida 铜精矿产量 93.8 万吨位列第一 (单位: 万吨)



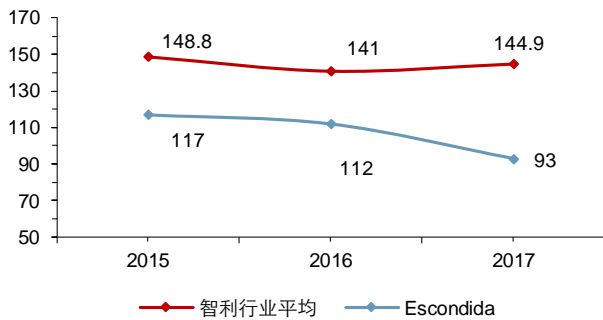
资料来源: Freeport、BHP、Antofagasta、Glencore 官网, 长江证券研究所

图 8: 2017 年 BHP Escondida 权益铜产量为 77.16 万吨 (单位: 万吨)



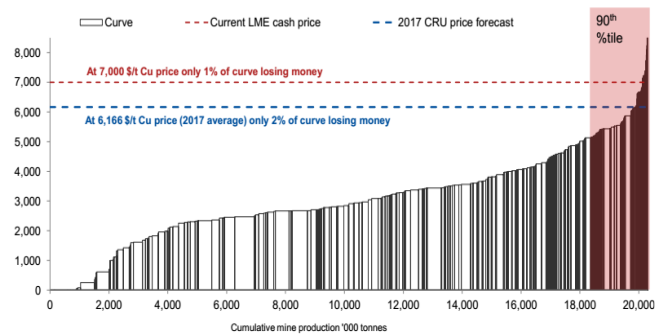
资料来源: BHP 年报, 长江证券研究所

图 9: Escondida 铜矿现金成本低于智利平均水平 (单位: 美分/磅)



资料来源: Freeport、BHP、Antofagasta、Glencore 官网, 长江证券研究所

图 10: 铜矿成本曲线较为陡峭, 2017 年均价水平仅 2% 的矿山亏损



资料来源: CRU, 长江证券研究所

表 1: 全球前 20 大铜矿基本情况梳理 (单位: 千吨)

Rank	Mine	Country	Owner(s)	Source	Capacity
1	Escondida	Chile	BHP Billiton (57.5%), Rio Tinto Corp. (30%), Japan Escondida (12.5%)	Concs & SX-EW	1,270
2	Grasberg	Indonesia	P.T. Freeport Indonesia Co. (PT-FI), Rio Tinto	Concentrates	750
3	Morenci	United States	Freeport-McMoRan Inc 72%, 28% affiliates of Sumitomo Corporation	Concs & SX-EW	520
4	Buenavista del Cobre (former Cananea)	Mexico	Grupo Mexico	Concs & SX-EW	510
5	Cerro Verde II (Sulphide)	Peru	Freeport-McMoRan Copper & Gold Inc. 54%, Compañía de Minas Buenaventura 19.58%, Sumitomo 21%	Concentrates	500
6	Collahuasi	Chile	Anglo American (44%), Glencore plc (44%), Mitsui (8.4%), JX Holdings (3.6%)	Concs & SX-EW	454
7	Antamina	Peru	BHP Billiton (33.75%), Teck (22.5%), Glencore plc (33.75%), Mitsubishi Corp. (10%)	Concentrates	450
7	Las Bambas	Peru	MMG (62.5%), Guoxin International Investment Corporation Limited (22.5%), CITIC Metal Co., Ltd. (15%)	Concentrates	450
7	Polar Division (Norilsk/ Talnakh Mills)	Russia	Norilsk Nickel	Concentrates	450
10	El Teniente	Chile	Codelco	Concs & SX-EW	432
11	Los Bronces	Chile	Anglo American 50.1%, Mitsubishi Corp. 20.4%, Codelco 20%, Mitsui 9.5%	Concs & SX-EW	410
12	Los Pelambres	Chile	Antofagasta Plc (60%), Nippon Mining (25%), Mitsubishi Materials (15%)	Concentrates	400
13	Chuquibambilla	Chile	Codelco	Concs & SX-EW	350
14	Radomiro Tomic	Chile	Codelco	Concs & SX-EW	330
15	Sentinel	Zambia	First Quantum Minerals Ltd	Concentrates	300

16	Bingham Canyon	United States	Kennecott	Concentrates	280
17	Kansanshi	Zambia	First Quantum Minerals Ltd (80%), ZCCM (20%)	Concs & SX-EW	270
18	Toromocho	Peru	Chinalco	Concentrates	250
19	Olympic Dam	Australia	BHP Billiton	Concs & SX-EW	225
20	Mutanda	Congo	Glencore Plc	SX-EW	220

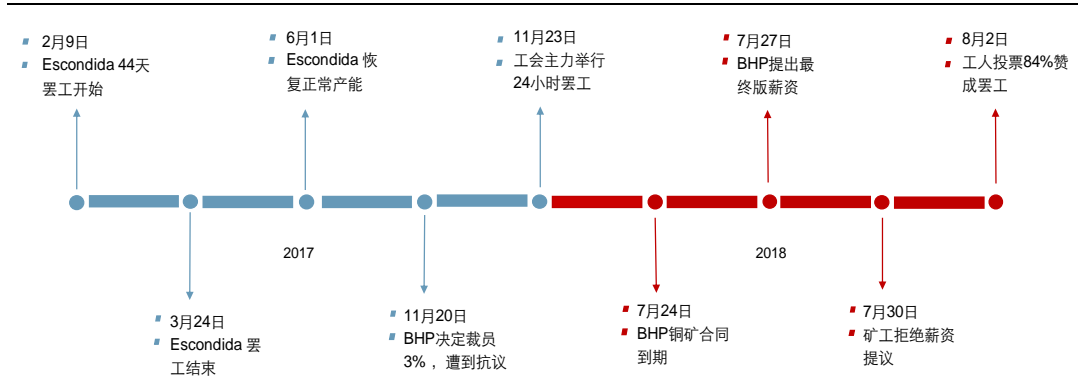
资料来源：ICSG，各公司年报，长江证券研究所

对比 2017 年，今年铜矿罢工对价格的影响边际走弱

通过梳理罢工的历史，我们发现 Escondida 的罢工主要以工会与公司的谈判为开端，然后由工会决定何时发起投票，并公布投票结果最后决定何时罢工，而铜价往往在投票阶段会出现短期波动。通过历史复盘，2018 年铜矿罢工对铜价的扰动较之前较为微弱，核心原因在于目前基本金属价格的核心影响因素不在供需基本面上，而在于对宏观经济中期的预期。整体来看 Escondida 矿山的罢工主要经历了四个较为重要的阶段，目前处于政府调停期，若决定罢工，预计在 8 月中旬附近开始，但是罢工持续时间大概率较去年会缩短。

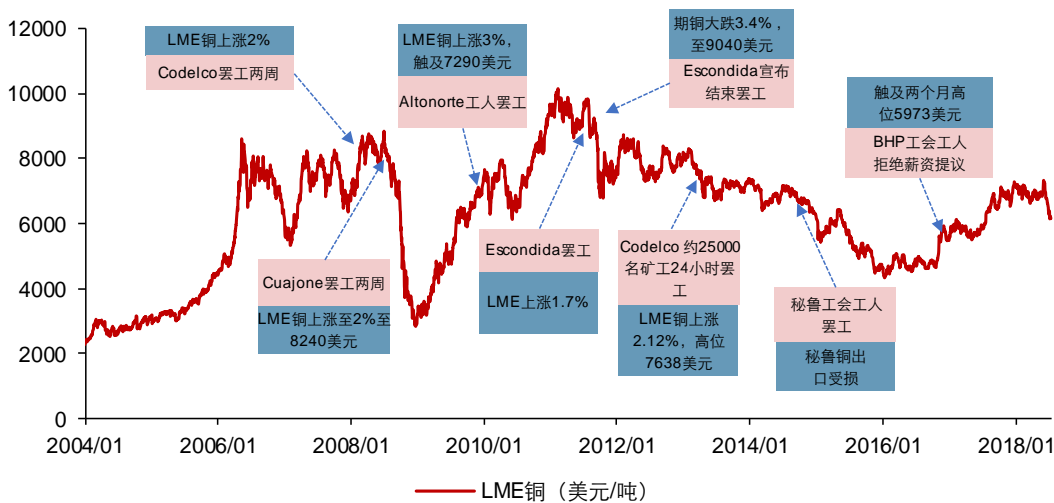
- **第一阶段：**2017 年 2 月 9 日，Escondida 工会发言人宣布罢工开始，罢工持续了 44 天；3 月 24 日 BHP 与工会谈判结束，矿工将原有合同延长至 18 个月。
- **第二阶段：**2017 年 11 月 20 日必和必拓对之前的罢工事件进行报复性裁员，裁撤比例为 3%，此次报复性裁员遭到了工会的抵制，11 月 23 日工会举行了一次 24 小时罢工。
- **第三阶段：**2018 年 7 月 24 日，工会与 BHP 18 个月的工作合同到期，7 月 27 日 BHP 提供了新的薪资条约，每名工人的签约金由 23000 美元涨至 27700 美元，工会拒绝了资方提议并决定开始罢工投票，8 月 2 日根据声明共有 2330 个成员针对此次罢工发起了投票，其中 1955 票支持，370 票接受，4 票弃权，1 票无效，支持罢工的比例为 84%。
- **第四阶段：**8 月 7 日 BHP 已申请政府调停，目前政府调停期为最后关口，8 月 9 日工会表示劳资谈判没有达成任何协议，罢工迫在眉睫。若决定罢工，预计在 8 月中旬附近开始，但是罢工持续时间大概率较去年会缩短。

图 11：2017 年至今 Escondida 罢工事件梳理



资料来源：BHP，SMM，长江证券研究所

图 12: 南美主要矿山重大事件及行情影响



资料来源: Wind, 长江证券研究所

表 2: 铜矿罢工大事件及对金属商品行情的影响

时间	事件	行情影响
2018/8/2	Escondida 铜矿工会宣布罢工投票成功, 可能要发生 30 天以上的罢工	LME 铜价持续波动在 6155-6230 美元之间, 但没有大的起伏
2018/6/25	Chuquicamata 铜矿工人因劳资关系恶化进而发出罢工威胁	LME 铜下跌 1.2% 至 6704 美元
2017/1/24	BHP 工会工人拒绝了公司的最新薪资提议, 工会要求工人就罢工进行投票	触及两个月高位 5973 美元
2014/11/10	秘鲁最大铜生产商工会工人罢工, 要求更高薪资待遇	秘鲁铜出口受损
2014/10/27	自由港迈克墨伦旗下印尼 Grasberg 铜矿将面临罢工	-
2014/10/24	秘鲁最大铜矿 Antamina 的工会领导人表示, 自 11 月 10 日起工人将无限期罢工, 因工人从利润分享协议获得的收入减少	罢工每月约 3 万吨产能停产
2013/4/9	BHP 智利铜矿的 Codelco 公司的约 25,000 名矿工将于周二早上开始举行为期 24 小时的罢工	LME 三个月期铜上涨 2.12%, 高位 7638 美元
2011/8/5	Escondida 铜矿工会宣布结束两周的罢工, 开始复工	LME 三月期铜大跌 3.4% 至 9040 美元
2011/7/26	BHP 公司 Escondida 矿区罢工	每天产量损失 3000 吨, LME 铜跳涨 1.7%
2009/12/28	智利 Altonorte 工人开始无限期罢工, 此后, 该矿工人拒绝了一项薪资协议, 并投票赞成罢工。	LME 铜跳升 3%, 2008 年触及 9 月底以来高位 7290 美元
2008/6/18	秘鲁南方铜业旗下 Cuajone 铜矿工人罢工, 要求更好的福利, 而秘鲁第三大铜矿 Cerro Verde 矿工已罢工第二周	LME 铜上涨逾 2%, 至 8240 美元
2008/4/16	年产铜 170 万吨, Codelco 矿工已罢工第二周。	LME 铜上涨 2% 至 8240 美元

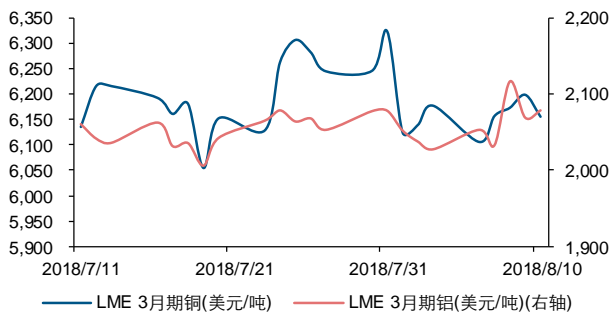
资料来源: Wind, SMM, 长江证券研究所

周度行情回顾：有色金属行业下调 0.34%，铝板块上涨 3.81%

本周上证综指上涨 2.00%，申万 28 个行业中 24 个板块上涨，有色金属指数（申万）下跌 0.34%，排名第 26 位（26/28），跑输上证综指 2.34 个百分点。全行业中计算机（+5.24%）、通信（+4.67%）涨幅居前。

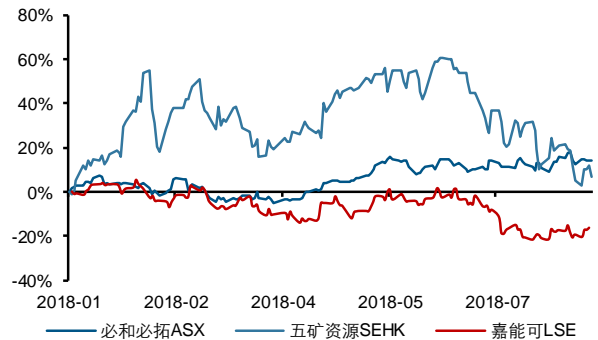
有色金属细分板块方面，基本金属领涨，其中铝板块大涨 3.81%，黄金板块上涨 2.65%，铅锌板块上涨 2.24%，铜板块上涨 0.99%，稀土永磁指数上涨 1.48%，稀有金属板块下跌 1.48%，锂电池指数上涨 0.16%。海外市场方面，周内嘉能可（LSE）股价上涨 0.96%，必和必拓（ASX）股价上涨 1.74%，五矿资源（SEHK）股价上涨 1.65%。

图 13：周内 LME 3 月期铜微跌 0.35%、3 月期铝上涨 2.52%



资料来源：Wind，长江证券研究所

图 14：周内国际矿业巨头股价普涨，必和必拓 ASX 上涨 1.74%



资料来源：Bloomberg，长江证券研究所

表 3：周内有色金属（申万）板块下跌 0.34%、跑输上证综指 2.34 个百分点

代码	名称	周涨跌幅	月涨跌幅	年涨跌幅
000001.SH	上证综指	2.00%	-1.14%	-14.66%
801050.SI	有色金属(申万)	-0.34%	-5.36%	-34.62%
CI005003.WI	有色金属(中信)	-0.18%	-6.20%	-36.35%
CI005214.WI	铜(中信)	0.99%	0.46%	-28.99%
CI005213.WI	黄金(中信)	2.65%	-4.23%	-27.84%
CI005218.WI	铝(中信)	3.81%	-2.06%	-44.27%
CI005215.WI	铅锌(中信)	2.24%	0.80%	-45.70%
CI005219.WI	稀有金属III(中信)	-1.49%	-9.58%	-38.21%
884086.WI	稀土永磁指数	1.48%	-5.11%	-39.28%
884039.WI	锂电池指数	0.16%	-5.76%	-29.26%

资料来源：Wind，长江证券研究所

表 4：本周计算机（+5.24%）涨幅居前，有色金属行业市场排名 26/28

涨跌排名	申万行业指数	周涨跌幅	月涨跌幅	年变化率
1	计算机(申万)	5.24%	-2.28%	-9.99%
2	通信(申万)	4.67%	-0.61%	-22.97%
3	建筑装饰(申万)	4.46%	8.44%	-23.83%

4	建筑材料(申万)	4.26%	6.89%	-13.02%
5	家用电器(申万)	4.09%	-8.85%	-5.68%
6	房地产(申万)	3.85%	-1.52%	-20.66%
7	采掘(申万)	3.63%	3.02%	-26.72%
8	钢铁(申万)	3.28%	9.27%	-16.57%
9	电子(申万)	3.20%	-4.03%	-15.94%
10	非银金融(申万)	3.09%	-0.08%	-17.24%
11	机械设备(申万)	2.47%	-0.22%	-27.35%
12	银行(申万)	2.24%	1.73%	-9.11%
13	综合(申万)	2.05%	0.30%	-38.76%
14	传媒(申万)	2.02%	-5.38%	-32.69%
15	国防军工(申万)	1.87%	-4.65%	-29.32%
16	化工(申万)	1.72%	-0.44%	-15.66%
17	食品饮料(申万)	1.67%	-6.10%	15.80%
18	交通运输(申万)	1.47%	-3.12%	-19.27%
19	医药生物(申万)	1.24%	-8.75%	-0.27%
20	电气设备(申万)	1.13%	-3.20%	-28.31%
21	汽车(申万)	0.86%	-6.39%	-24.17%
22	商业贸易(申万)	0.44%	-2.32%	-22.73%
23	轻工制造(申万)	0.27%	-4.75%	-28.66%
24	农林牧渔(申万)	0.19%	-0.64%	-17.69%
25	公用事业(申万)	-0.16%	0.37%	-25.20%
26	有色金属(申万)	-0.34%	-5.36%	-34.62%
27	休闲服务(申万)	-0.42%	-4.40%	8.56%
28	纺织服装(申万)	-0.57%	-4.20%	-28.62%

资料来源: Wind, 长江证券研究所

表 5: 有色金属板块涨幅居前及跌幅居前个股一览

股票名称	周涨跌幅	月涨跌幅	年涨跌幅	股票名称	周涨跌幅	月涨跌幅	年涨跌幅
常铝股份	11.39%	4.26%	-25.68%	华友钴业	-16.66%	-24.32%	-8.46%
云海金属	7.93%	8.27%	-25.02%	寒锐钴业	-10.51%	-12.50%	-14.94%
云铝股份	7.06%	-3.63%	-47.58%	赣锋锂业	-8.93%	-13.05%	-32.62%
万邦德	6.65%	-5.54%	-23.12%	天齐锂业	-6.42%	-12.63%	-23.53%
钢研高纳	6.54%	-1.66%	-17.53%	罗平锌电	-6.27%	-3.53%	-45.99%
金诚信	6.31%	-0.98%	-10.52%	盛屯矿业	-6.03%	-12.67%	-7.45%
中国铝业	6.18%	-2.33%	-53.28%	旭升股份	-5.94%	-2.31%	-21.99%
宏达股份	6.13%	-1.42%	-46.63%	西部资源	-5.44%	-7.06%	-34.72%
红星发展	5.99%	-0.44%	-20.16%	科恒股份	-5.16%	-16.34%	-49.59%
*ST 金岭	5.88%	0.88%	-56.38%	融捷股份	-4.87%	-10.41%	-42.86%

资料来源: Wind, 长江证券研究所

周度商品价格回顾：LME 铝大涨 2.5%，钴盐价格继续回调

近一周国内硫酸钴（20.5%min）价格下跌 3.9%至 99.5 元/公斤，钴矿、四氧化三钴价格持稳，金属钴价格下跌 2.0%至 485 元/公斤；国内金属锂价格持稳，电池级碳酸锂下跌 1.0%至 97 元/公斤，电池级氢氧化锂价格保持不变；正极材料方面，钴酸锂、NCM523 前驱体价格分别下跌 3.8%、0.9%至 402 元/公斤、116.5 元/公斤。

周内基本金属内外盘价格涨跌不一，LME 三月期铜下跌 0.3%至 6155 美元/吨，受美国铝业西澳罢工事件影响，周内 LME 期铝大幅上涨 2.5%至 2078.5 美元/吨，期铅下跌 0.7%至 2098 美元/吨，期锌下跌 2.7%至 2538 美元/吨，期镍上涨 2.2%至 13805 美元/吨，期锡下跌 0.7%至 19500 美元/吨。SHFE 三月期铜上涨 0.8%至 49600 元/吨、期铝上涨 1.6%至 14620 元/吨、期铅上涨 1.6%至 18235 元/吨、期锌下跌 0.9%至 21285 元/吨、期镍上涨 4.0%至 113260 元/吨、期锡下跌 0.03%至 14.5 万元/吨。

表 6：周内 LME 基本金属价格涨跌不一，LME3 月期铜下跌 0.3%、LME3 月期铝上涨 2.5%

	基本金属	单位	最新价格	周涨跌幅	月涨跌幅	年初至今
内盘	SHFE 3 月期铜	元/吨	49600	0.8%	3.1%	-10.5%
	SHFE 3 月期铝	元/吨	14620	1.6%	4.4%	-3.7%
	SHFE 3 月期铅	元/吨	18235	1.6%	-4.3%	-4.1%
	SHFE 3 月期锌	元/吨	21285	-0.9%	3.6%	-17.7%
	SHFE 3 月期镍	元/吨	113260	4.0%	3.6%	14.2%
	SHFE 3 月期锡	元/吨	145250	0.0%	1.9%	-21.9%
外盘	LME 3 月期铜	美元/吨	6155	-0.3%	0.3%	-14.7%
	LME 3 月期铝	美元/吨	2078.5	2.5%	0.9%	-8.2%
	LME 3 月期铅	美元/吨	2098	-0.7%	-4.8%	-18.0%
	LME 3 月期锌	美元/吨	2538	-2.7%	-1.0%	-25.1%
	LME 3 月期镍	美元/吨	13805	2.2%	-1.0%	9.1%
	LME 3 月期锡	美元/吨	19500	-0.7%	0.7%	-1.7%

资料来源：Wind，长江证券研究所

表 7：周内 Comex 黄金下跌 0.2%、SHFE 黄金下跌 0.3%

	贵金属	单位	最新价格	周涨跌幅	月涨跌幅	年初至今
内盘	SHFE 金	元/克	269.4	-0.3%	-1.3%	-1.1%
	SHFE 银	元/千克	3678	0.0%	-1.6%	-3.2%
外盘	Comex 金	美元/盎司	1219.2	-0.2%	-1.8%	-7.6%
	Comex 银	美元/盎司	15.315	-0.7%	-3.2%	-11.1%

资料来源：Wind，长江证券研究所

表 8：周内钴锂产品下调；硫酸钴下跌 3.9%、电池级碳酸锂下跌 1.0%

	小金属	单位	最新价格	周涨跌幅	月涨跌幅	年初至今
钴	钴矿	美元/磅	22.8	0.0%	-24.0%	-11.6%
	金属钴	元/公斤	485	-2.0%	-8.5%	-12.6%

	四氧化三钴	元/公斤	372.5	0.0%	-9.7%	-4.6%
	硫酸钴 20.5%	元/公斤	99.5	-3.9%	-3.9%	-10.8%
	金属锂	元/公斤	925	0.0%	-2.1%	-3.1%
锂	电池级碳酸锂	元/公斤	97	-1.0%	-17.1%	-41.6%
	电池级氢氧化锂	元/公斤	126.5	0.0%	-10.0%	-17.6%
	钴酸锂	元/公斤	402	-3.8%	-8.6%	-1.2%
正极	NCM523 前驱体	元/公斤	116.5	-0.9%	-6.4%	-3.3%
	NCM523	元/公斤	186	-1.6%	-6.5%	-10.1%
	NCM622	元/公斤	222.5	0.0%	-2.2%	0.0%
钛	钛精矿(中国未税)	元/吨	1125	0.0%	1.8%	-1.7%
	海绵钛	元/吨	64000	2.4%	5.8%	18.5%

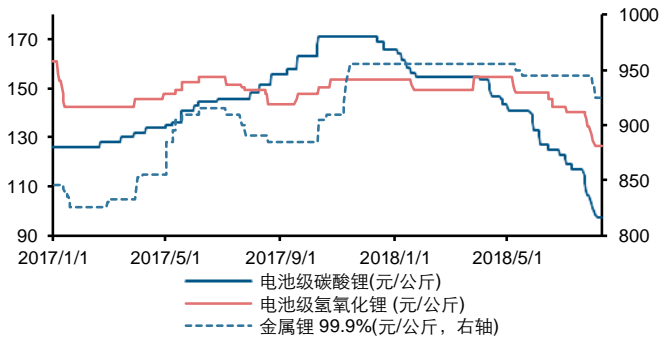
资料来源：亚洲金属网，长江证券研究所

表 9：周内部分稀土商品持稳，氧化钬价格下跌 1.3%

	稀土永磁	单位	最新价格	周涨跌幅	月涨跌幅	年初至今
	氧化铈	元/吨	12750	0.0%	-2.3%	-10.5%
	氧化钇	元/吨	13000	0.0%	0.0%	-10.3%
	氧化镧	元/吨	13250	0.0%	-2.2%	-10.2%
轻稀土	氧化铈	元/公斤	310	0.0%	-6.1%	-24.4%
	氧化镨	元/公斤	408	0.0%	0.0%	1.2%
	氧化钕	元/公斤	316	-0.9%	-2.2%	1.8%
	氧化镨钕	元/吨	321	-0.9%	-2.1%	5.1%
	氧化钇	元/吨	19000	0.0%	0.0%	-11.6%
	氧化钆	元/吨	125500	0.0%	0.0%	45.1%
重稀土	氧化镱	元/公斤	1145	-0.4%	-0.4%	0.0%
	氧化铽	元/公斤	2905	-0.7%	-3.0%	4.7%
	氧化钪	元/公斤	373	-1.3%	-2.6%	-3.9%
	氧化镱	元/公斤	4150	0.0%	-1.2%	0.0%
	氧化铥	元/公斤	118	0.0%	0.0%	-11.3%
磁材	钕铁硼 35N	元/公斤	146	0.0%	0.0%	-10.5%

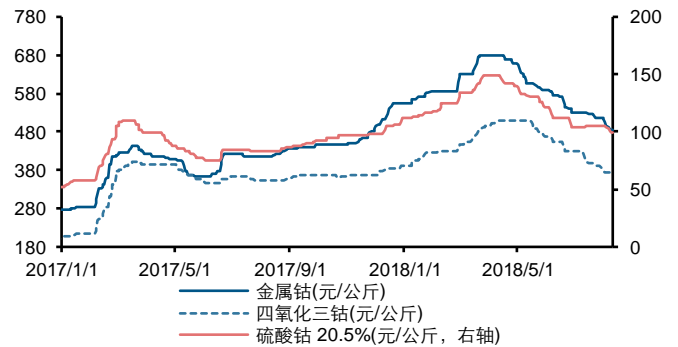
资料来源：亚洲金属网，百川资讯，长江证券研究所

图 15: 周内国内电池级氢氧化锂价格持稳、电池级碳酸锂下跌 1.0%



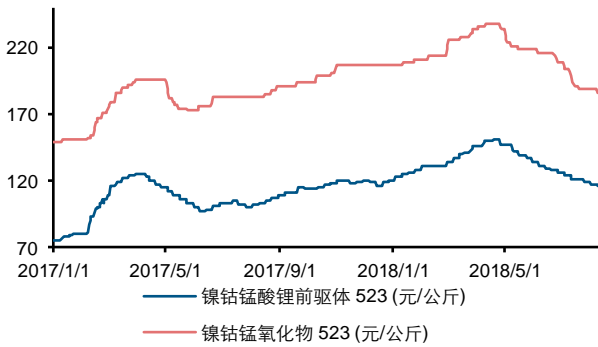
资料来源: 亚洲金属网, 长江证券研究所

图 16: 周内国内金属钴价格下跌 2.0%、四氧化三钴价格持稳



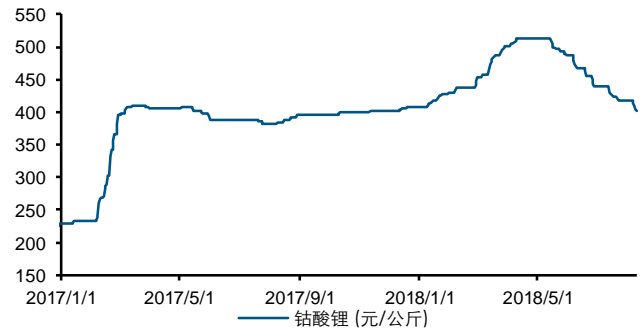
资料来源: 亚洲金属网, 长江证券研究所

图 17: 周内 NCM523 价格下跌 1.6%、NCM523 前驱体价格下跌 0.9%



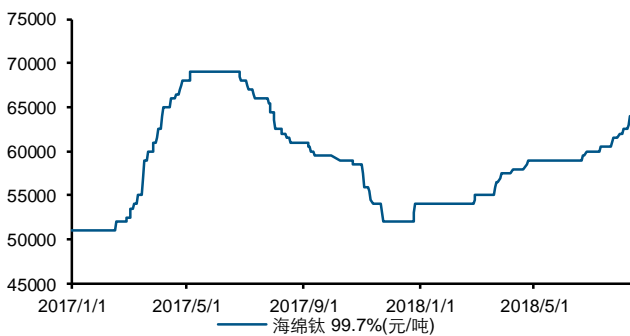
资料来源: 亚洲金属网, 长江证券研究所

图 18: 钴酸锂价格下跌 3.8%, 与 3C 需求偏弱及钴原料价格回调相关



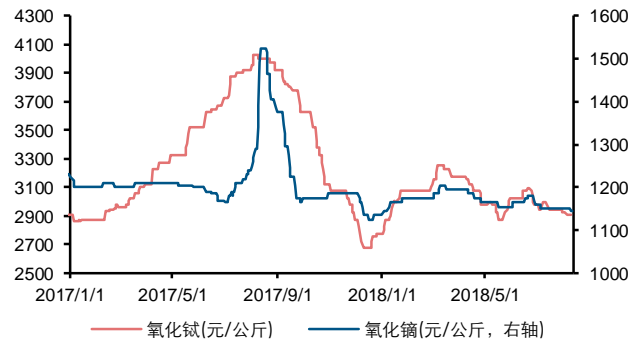
资料来源: 亚洲金属网, 长江证券研究所

图 19: 周内国内海绵钛价格上涨 2.4%, 2018 年初以来价格温和上涨



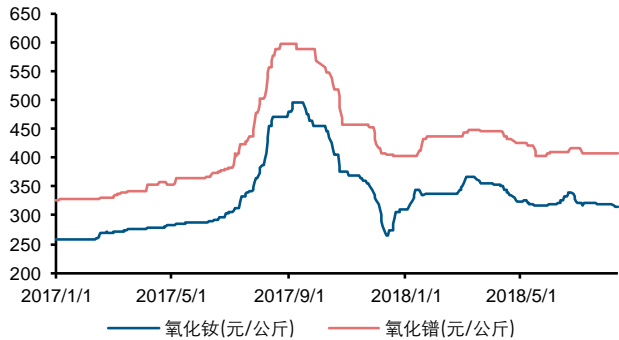
资料来源: 亚洲金属网, 长江证券研究所

图 20: 周内稀土氧化镱价格微跌 0.4%、氧化铽价格微跌 0.7%



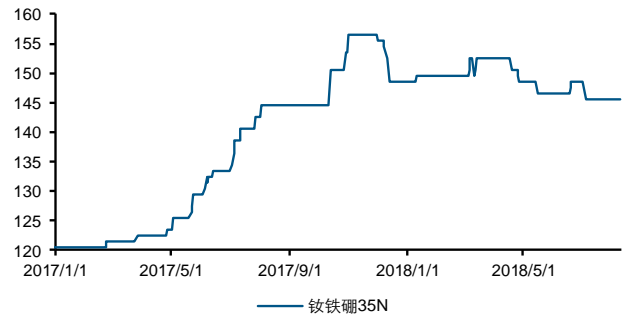
资料来源: 亚洲金属网, 长江证券研究所

图 21: 周内氧化钨下跌 0.9%、氧化锗价格持稳



资料来源: 亚洲金属网, 长江证券研究所

图 22: 周内稀土下游-钕铁硼 35N 价格总体持稳



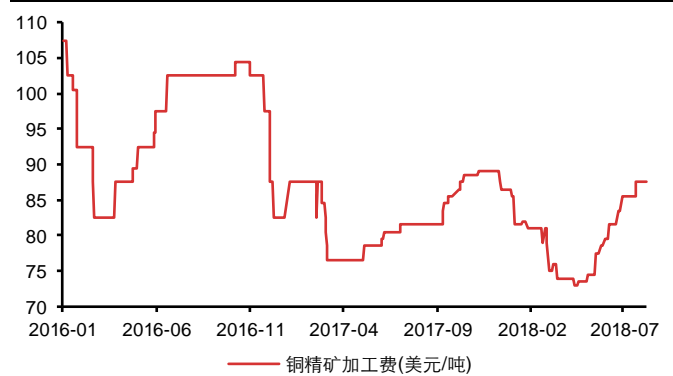
资料来源: 亚洲金属网, 长江证券研究所

图 23: 周内 Comex 黄金微跌 0.2%, 美元指数上涨 1.2%



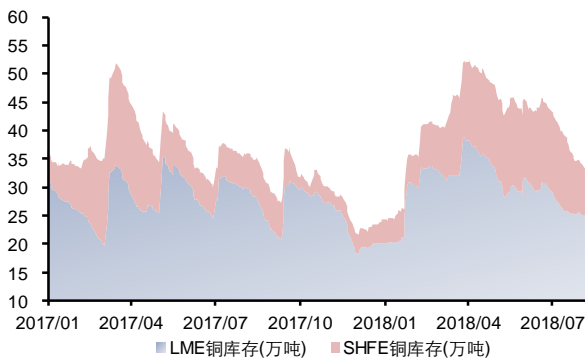
资料来源: Wind, 长江证券研究所

图 24: 周内铜精矿现货加工费保持 87.5 美元/吨不变



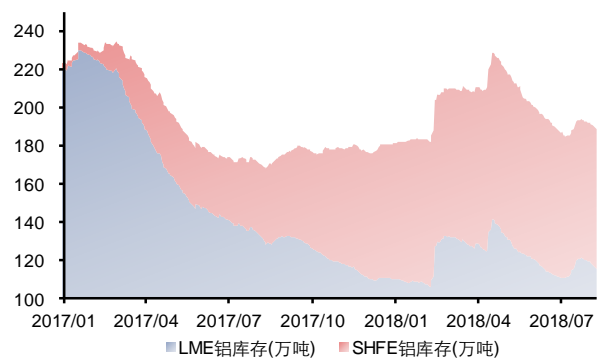
资料来源: 亚洲金属网, 长江证券研究所

图 25: 周内 SHFE 铜库存减少 12.30%、LME 铜库存增加 1.16%



资料来源: Wind, 长江证券研究所

图 26: 周内 SHFE 铝库存增加 0.20%、LME 铝库存减少 2.99%



资料来源: Wind, 长江证券研究所

宏观概览: 美国 7 月 CPI 同比增长 2.9%; 中国 7 月 PPI 同比增长 4.6%

美国宏观: (1) 美国能源信息署数据显示, 美国 8 月 3 日当周 EIA 原油库存下降 135.1 万桶, 不及预期的下降 300 万桶, 前值为增加 380.3 万桶。数据公布之后, 美油与布油期货价格双双走低; (2) 美国 7 月 CPI 环比增长 0.2%, 同比增长 2.9%, 符合预期; 7

月核心 CPI 同比增长 2.40%，预期 2.30%，前值 2.30%。

欧洲宏观：(1) 德国 6 月工业产出同比 2.50%，预期值 3.00%，前值 3.10%；(2) 德国 6 月季调后工厂订单同比-0.80%，预期值 3.40%，前值 4.40%。

中国宏观：(1) 国家统计局数据显示，中国 7 月 CPI 同比增长 2.1%，预期 2%，前值 1.9%；受非食品价格上涨影响，7 月 CPI 同比得以维持 6 月的上升势头，涨幅创 4 个月新高；(2) 中国 7 月 PPI 同比增长 4.6%，预期 4.5%，前值 4.7%；(3) 央行二季度货币政策执行报告指出“货币政策要松紧适度，把好货币供给总闸门，坚持不搞‘大水漫灌’式强刺激”²。

表 10：中国 7 月 PPI 同比 4.6%，前值 4.7%；中国 7 月 CPI 同比 2.1%，前值 1.9%

	指标	今值	预期	前值
2018/8/10	日本二季度实际 GDP 季环比初值	0.50%	0.30%	-0.20%
	法国 6 月工业产出同比	1.70%	1.40%	-0.60%
	法国 6 月工业产出环比	0.60%	0.50%	-0.20%
	英国二季度 GDP 同比初值	1.30%	1.30%	1.20%
	英国二季度 GDP 季环比初值	0.40%	0.40%	0.20%
	英国 6 月工业产出环比	0.40%	0.30%	-0.20%
	英国 6 月制造业产出环比	0.40%	0.30%	0.60%
	美国 7 月 CPI 环比	0.20%	0.20%	0.10%
	美国 7 月 CPI 同比	2.90%	2.90%	2.90%
	美国 7 月核心 CPI 同比	2.40%	2.30%	2.30%
2018/8/9	日本 6 月核心机械订单环比	-8.80%	-1.00%	-3.70%
	中国 7 月 CPI 同比	2.10%	2.00%	1.90%
	中国 7 月 PPI 同比	4.60%	4.50%	4.70%
	美国 7 月 PPI 环比	0%	0.20%	0.30%
	美国 7 月 PPI 同比	3.30%	3.40%	3.40%
2018/8/8	美国 8 月 4 日当周首次申请失业救济人数(万人)	21.3	22.0	21.9
	美国 8 月 3 日当周 MBA 抵押贷款申请活动指数周环比	-3.00%	--	-2.60%
	美国 8 月 3 日当周 EIA 原油库存变动(万桶)	-135.1	-300	380.3
2018/8/7	中国 7 月进口同比(按人民币计)	20.90%	12.50%	6.0%
	德国 6 月工业产出环比	-0.90%	-0.50%	2.60%
2018/8/6	德国 6 月工业产出同比	2.50%	3.00%	3.10%
	德国 6 月季调后工厂订单环比	-4.00%	-0.50%	2.60%
	德国 6 月季调后工厂订单同比	-0.80%	3.40%	4.40%

资料来源：华尔街见闻，长江证券研究所

² 数据来源：<http://www.pbc.gov.cn/goutongjiaoliu/113456/113469/3601278/index.html>

投资评级说明

行业评级	报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
看好	相对表现优于市场
中性	相对表现与市场持平
看淡	相对表现弱于市场
公司评级	报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
买入	相对大盘涨幅大于 10%
增持	相对大盘涨幅在 5%~10%之间
中性	相对大盘涨幅在-5%~5%之间
减持	相对大盘涨幅小于-5%
无投资评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

联系我们

上海

浦东新区世纪大道 1198 号世纪汇广场一座 29 层 (200122)

武汉

武汉市新华路特 8 号长江证券大厦 11 楼 (430015)

北京

西城区金融街 33 号通泰大厦 15 层 (100032)

深圳

深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼 (518048)

重要声明

长江证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号：10060000。

本报告的作者是基于独立、客观、公正和审慎的原则制作本研究报告。本报告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，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司及作者在自身所知范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用须注明出处为长江证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。