

强美元贸易战背景下新兴市场剧烈震荡，宏观面利空压制有色金属行情

有色金属行业

推荐 维持评级

核心观点：

● 一周行业热点

事件：根据必和必拓官方消息称，Escondida 铜矿的罢工风险已完全消除。

我们的理解：Escondida 铜矿是全球最大的铜矿，其每年铜矿产量占全球铜产量的5%。市场之前预计 Escondida 铜矿的罢工将给铜矿供应市场带来极大的扰动，但随着罢工风险的解除，全球的铜矿供应仍将保持充足。由于市场在 2017 年年底的时候预计 2018 年下半年全球有众多铜矿山将面临劳资谈判，一旦有罢工事件发生，铜矿供应将会出现紧缺，这也是投资者看好 2018 年铜价上涨的一大逻辑。这一预期也影响了冶炼厂的判断，据 SMM 调研，冶炼厂在签 2018 年年度长单的时候，因预计 2018 年下半年有可能出现的铜矿原料紧张，有意提高了长单比例。但随着 Escondida 铜矿的罢工风险的解除，2018 年南美大型铜矿停产的风险在大幅下降，全球的铜精矿供应仍将至少在四季度前保持充足。周五干净矿 TC 报 85-90 美元/吨，RC 报 8.5-9.0 美分/磅，显示了目前铜矿资源供应并不紧张的状态。铜矿供应充足，而全球贸易战又愈演愈烈的环境下，近期铜价很难重回强势。

● 最新观点

在强美元周期与全球贸易战的背景下，类似土耳其等新兴市场黑天鹅事件打压全球市场的风险偏好，以及国内人民币汇率贬值情况下，以国外定价的有色金属价格将受压制，有色金属板块整体预计仍将以震荡行情为主。板块方面，推荐受环保影响造成原料铝土矿供应紧张驱使产业链涨价的铝板块，建议投资者关注中国铝业、云铝股份、神火股份。而近期欧洲钴下游消费即将进入旺季，海外钴生产商与贸易商的补库存行为有可能促发钴价的反弹，带动国内钴板块上涨，建议投资者关注华友钴业、寒锐钴业、盛屯矿业。

● 上周核心组合表现

股票代码	股票简称	权重	周涨幅 (%)	累计涨幅 (%)	绝对收益率 (入选至今, %)	相对收益率 (入选至今, %)
002466.SZ	天齐锂业	20%	-7.08	30.17	30.17	46.93
603799.SH	华友钴业	20%	-8.03	36.45	36.45	53.21
601600.SH	中国铝业	20%	-6.40	-51.42	-51.42	-23.55
600338.SH	西藏珠峰	20%	-5.83	-12.23	-12.23	15.64
600362.SH	江西铜业	20%	-5.63	-15.08	-15.08	1.68

资料来源：Wind，中国银河证券研究院

分析师

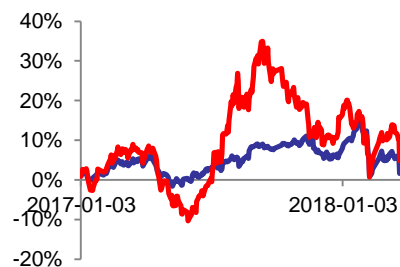
华立

021-20252650

huali@chinastock.com.cn

执业证书编号：S0130516080004

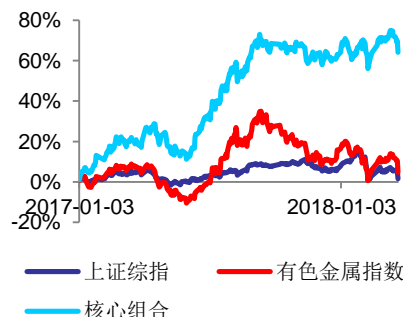
有色金属行业指数年初至今表现



— 上证综指 — 有色金属指数

资料来源：Wind，中国银河证券研究院

核心组合年初至今表现



— 上证综指 — 有色金属指数
— 核心组合

资料来源：Wind，中国银河证券研究院

目录

一、最新研究观点	3
1.1 一周热点动态跟踪	3
1.2 最新观点	3
1.3 国内外行业及公司估值情况	4
1.4 核心组合	7
1.5 风险提示	8
二、有色金属行情回顾	8
2.1 有色金属板块行情回顾	8
2.2 有色金属价格行情回顾	10
三、行业动态	18

一、最新研究观点

(一) 一周热点动态跟踪

事件:

根据必和必拓官方消息称, Escondida 铜矿的罢工风险已完全消除。

我们的理解与分析:

Escondida 的员工在 8 月 17 日的一条短信中表示, 工人投票赞成必和必拓的最新工资提案。随后资方与劳方签订了合同。在与管理层达成协议后, 工会领袖向约 2500 名成员提出这一提议, 结束了为期 3 个月的谈判。Escondida 铜矿的罢工风险正式消除。Escondida 铜矿是全球最大的铜矿, 其每年铜矿产量占全球铜产量的 5%。市场之前预计 Escondida 铜矿的罢工将给铜矿供应市场带来极大的扰动, 但随着罢工风险的解除, 全球的铜矿供应仍将保持充足。由于市场在 2017 年年底的时候预计 2018 年下半年全球有众多铜矿山将面临劳资谈判, 一旦有罢工事件发生, 铜矿供应将会出现紧缺, 这也是投资者看好 2018 年铜价上涨的一大逻辑。这一预期也影响了冶炼厂的判断, 据 SMM 调研, 冶炼厂在签 2018 年年度长单的时候, 因预计 2018 年下半年有可能出现的铜矿原料紧张, 有意提高了长单比例。但随着 Escondida 铜矿的罢工风险的解除, 2018 年南美大型铜矿停产的风险在大幅下降, 全球的铜精矿供应仍将至少在四季度前保持充足。周五干净矿 TC 报 85-90 美元/吨, RC 报 8.5-9.0 美分/磅, 显示了目前铜矿货源供应并不紧张的状态。铜矿供应充足, 而全球贸易战又愈演愈烈的环境下, 近期铜价很难重回强势。

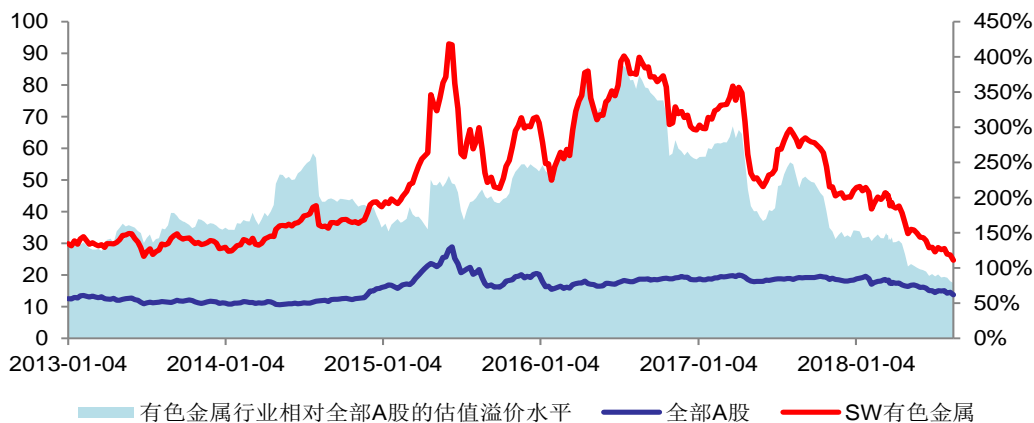
(二) 最新观点

本周, 有色金属板块与大宗商品有色金属价格均出现大幅下跌。美国对土耳其的制裁造成土耳其货币大幅贬值, 这有可能使土耳其有陷入金融危机。而欧洲银行业对土耳其的风险敞口非常大, 这使土耳其危机有向欧洲蔓延的可能性。受此影响, 新兴市场与欧洲市场均大幅波动, 全球市场的风险偏好大幅下跌, 投资者避险情绪上市, 作为风险投资品的有色金属大宗商品价格剧烈震荡。此外, 近期美元极其强势, 叠加人民币贬值, 这也对国外与国内的有色金属价格形成了压制。在强美元周期与全球贸易战的背景下, 类似土耳其等新兴市场黑天鹅事件打压全球市场的风险偏好, 以及国内人民币汇率贬值情况下, 以国外定价的有色金属价格将受压制, 有色金属板块整体预计仍将以震荡行情为主。板块方面, 推荐受环保影响造成原料铝土矿供应紧张驱使产业链涨价的铝板块, 建议投资者关注中国铝业、云铝股份、神火股份。而近期欧洲钴下游消费即将进入旺季, 海外钴生产商与贸易商的补库存行为有可能促发钴价的反弹, 带动国内钴板块上涨, 建议投资者关注华友钴业、寒锐钴业、盛屯矿业。

(三) 国内外行业及公司估值情况

上周有色金属行业相对估值小幅上涨。截至 2018 年 8 月 17 日，有色金属行业一年滚动市盈率为 24.69 倍 (TTM 整体法，剔除负值)，全部 A 股为 13.81 倍，分别较 2013 年以来的历史均值低 9.90% 和高 13.91%。行业估值溢价率方面，目前有色金属行业的估值溢价率较历史平均水平低 59.23 个百分点。当前值为 78.78%，历史均值为 201.49%。

图 1：有色金属行业估值及溢价分析

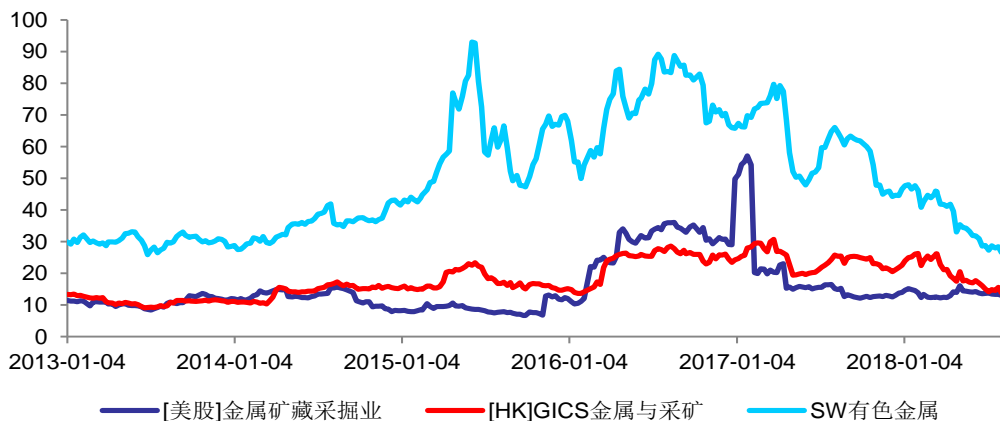


资料来源：Wind，中国银河证券研究院

行业估值国际对比

国内有色金属行业市盈率高于美国与香港金属与采矿行业的市盈率。以 2018 年 8 月 17 日收盘价计算，国内有色金属行业的动态市盈率为 24.69 倍。同期美股金属矿藏与采掘行业的市盈率为 11.49 倍，港股金属与采矿行业的市盈率为 12.67 倍。

图 2：各国有色金属板块 PE 比较



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

国内与国际重点公司估值

我们筛选了美股市值最大的 20 家有色金属行业龙头公司, 计算了其 2017 年及上一年度的收入、净利润增速及估值等。从收入角度看, 2017 年收入增速平均为 15.02%, 中位数为 9.49%, 多数处于 0%~30% 区间; 上一年度收入同比增速平均为 6.14%, 中位数为 3.31%, 多数位于 0%~30% 区间。从净利润角度看, 2017 年净利润增速平均为 100.68%, 中位数为 84.37%, 多数处于 100% 以上区间; 上一年度净利润同比增速平均为 51.30%, 中位数为 96.64%, 多数位于 100% 以上区间。而其所对应的估值 (以 2018.8.17 日计) 平均数为 36.40 倍, 估值中位数为 16.37 倍, 多数处于 0~20 倍之间。

A 股市场, 我们列示国内市值居前的 20 只有色金属行业白马股及重点覆盖公司如下表。从收入角度看, 其 2017 年收入增速平均数为 58.55%, 中位数为 34.60%, 多数位于 30%~60% 区间; 上一年度收入平均增速为 27.19%, 中位数为 10.16%, 多数位于 0%~30% 区间。从净利润角度看, 20 只白马股 2017 年净利润增速均值为 558.01%, 中位数为 171.60%, 主要处于 100% 以上区间; 上一年度的净利润平均增速为 -32.39%, 中位数为 124.62%, 多数位于 100% 以上区间。而观察其目前的估值水平 (以 2018.8.17 日计), 市盈率平均为 34.52 倍, 中位数为 27.41 倍, 主要位于 30~60 倍区间。

表 1: 美股有色金属行业龙头业绩增速与估值

代码	名称	净利润同比增速		收入同比增速		市盈率 TTM
		Y17	Y16	Y17	Y16	
BHP.N	必和必拓	192.25%	-434.29%	23.85%	-30.75%	16.37
RIO.N	力拓	89.78%	633.14%	18.50%	-3.01%	6.58
SCCO.N	南方铜业	-6.18%	5.45%	23.69%	6.62%	33.91
FCX.N	FREEMPORT MCMORAN	143.74%	66.05%	10.61%	1.53%	7.02
NEM.N	纽蒙特矿业	84.37%	-385.00%	9.49%	10.29%	104.27
TECK.N	TECK RESOURCES	0.00%	142.04%	0.00%	12.60%	6.54
ABX.N	巴里克黄金	119.54%	123.08%	-2.15%	-5.22%	8.13
FNV.N	FRANCO NEVADA	59.33%	396.75%	10.62%	37.56%	58.10
ARNC.N	ARCONIC	92.14%	-192.24%	4.57%	-0.15%	-27.70
GG.N	GOLDCORP	306.17%	103.90%	-2.48%	-19.77%	16.81
AEM.N	伊格尔矿业	53.56%	546.07%	4.88%	7.70%	38.80
WPM.N	WHEATON PRECIOUS METALS	0.00%	220.42%	0.00%	37.44%	141.40
SLCA.N	兰德黄金	453.68%	-445.94%	121.73%	-12.97%	10.40
CMP.N	TURQUOISE HILL RESOURCES	-73.76%	2.20%	19.89%	3.58%	61.06
HBM.N	皇家黄金	565.71%	89.38%	20.72%	27.38%	5.85
CENX.O	布埃纳文图拉开采	119.25%	-325.59%	20.47%	-32.35%	16.60
KALU.O	ANGLOGOLD AS	-50.49%	138.76%	5.03%	-4.40%	50.62
HL.N	金田	-133.82%	179.97%	-10.56%	45.63%	-54.30
CDE.N	FERROGLOBE	-102.38%	115.07%	6.58%	3.05%	-56.10
	均值	100.68%	51.30%	15.02%	6.14%	36.40
	中位数	84.37%	96.64%	9.49%	3.31%	16.37

最大值	565.71%	633.14%	121.73%	45.63%	141.40
最小值	-133.82%	-445.94%	-10.56%	-32.35%	-56.10

资料来源: wind, 中国银河证券研究院

表 2: 港股有色金属行业龙头业绩增速与估值

代码	名称	净利润同比增速		收入同比增速		市盈率 TTM
		Y17	Y16	Y17	Y16	
3993.HK	洛阳钼业	173.32%	31.12%	254.25%	69.92%	15.14
2899.HK	紫金矿业	90.66%	11.12%	19.57%	6.05%	13.68
2600.HK	中国铝业	274.16%	170.82%	25.67%	16.83%	25.72
1378.HK	中国宏桥	-25.27%	84.81%	51.99%	39.19%	8.94
0486.HK	俄铝	3.65%	111.29%	24.88%	-8.03%	2.42
0358.HK	江西铜业股份	96.19%	21.93%	1.24%	8.91%	13.28
0847.HK	哈萨克矿业-S	152.54%	1575.00%	117.10%	15.19%	0.00
1208.HK	五矿资源	196.33%	85.12%	66.47%	27.57%	26.33
1333.HK	中国忠旺	23.06%	2.37%	16.55%	3.24%	4.48
1818.HK	招金矿业	82.26%	14.66%	0.14%	13.21%	23.31
1636.HK	中国金属利用	159.39%	37.72%	178.53%	175.51%	52.24
0639.HK	首钢资源	866.63%	126.84%	91.83%	-9.35%	8.73
2303.HK	恒兴黄金	18.28%	279.13%	31.03%	157.61%	19.31
2362.HK	金川国际	398.67%	102.86%	50.53%	-22.49%	18.12
1258.HK	中国有色矿业	1103.75%	104.23%	40.01%	10.44%	5.61
2099.HK	中国黄金国际	574.64%	-62.48%	21.64%	-0.40%	14.37
0976.HK	齐合环保	197.02%	61.37%	475.79%	2.38%	10.98
1021.HK	麦达斯控股-S	0.00%	76.29%	0.00%	-1.75%	30.67
2326.HK	新源万恒控股	0.00%	-62.67%	0.00%	-17.49%	3.25
1164.HK	中广核矿业	-86.62%	30.59%	-47.33%	0.62%	46.26
	均值	214.93%	140.11%	71.00%	24.36%	17.14
	中位数	124.37%	68.83%	28.35%	7.48%	14.03
	最大值	1103.75%	1575.00%	475.79%	175.51%	52.24
	最小值	-86.62%	-62.67%	-47.33%	-22.49%	0.00

资料来源: wind, 中国银河证券研究院

表 3: A 股有色金属行业龙头业绩增速与估值

代码	名称	净利润同比增速		收入同比增速		市盈率 TTM
		Y17	Y16	Y17	Y16	
603993.SH	洛阳钼业	173.32%	31.12%	254.25%	69.92%	28.17
601899.SH	紫金矿业	90.66%	11.12%	19.57%	6.05%	16.44

603799.SH	华友钴业	2637.70%	128.15%	97.31%	21.75%	15.96
601600.SH	中国铝业	274.16%	170.82%	25.67%	16.83%	36.87
002466.SZ	天齐锂业	41.86%	510.03%	40.22%	107.58%	17.93
002460.SZ	赣锋锂业	216.36%	271.03%	53.55%	109.39%	19.85
002600.SZ	领益智造	500.15%	408.31%	32.00%	147.42%	14.27
600362.SH	江西铜业	96.19%	21.93%	1.24%	8.91%	26.66
600111.SH	北方稀土	341.83%	-72.11%	100.28%	-22.28%	84.85
600547.SH	山东黄金	-12.02%	100.09%	1.56%	28.47%	35.45
600516.SH	方大炭素	5267.65%	117.48%	249.88%	1.64%	7.57
601212.SH	白银有色	-4.85%	127.23%	1.08%	1.97%	109.84
603260.SH	合盛硅业	132.81%	161.23%	53.19%	25.66%	15.99
300618.SZ	寒锐钴业	575.04%	134.50%	97.01%	-20.45%	35.03
600497.SH	驰宏锌锗	169.89%	-3437.48%	30.44%	-22.54%	18.70
600219.SH	南山铝业	22.75%	28.94%	28.88%	-4.70%	15.23
002340.SZ	格林美	131.42%	71.02%	37.20%	52.44%	31.32
600489.SH	中金黄金	-19.62%	319.51%	-15.64%	4.68%	85.68
000630.SZ	铜陵有色	204.35%	127.06%	-4.91%	-0.40%	36.23
600549.SH	厦门钨业	320.66%	122.19%	68.20%	11.42%	38.29
	均值	558.01%	-32.39%	58.55%	27.19%	34.52
	中位数	171.60%	124.62%	34.60%	10.16%	27.41
	最大值	5267.65%	510.03%	254.25%	147.42%	109.84
	最小值	-19.62%	-3437.48%	-15.64%	-22.54%	7.57

资料来源: wind, 中国银河证券研究院

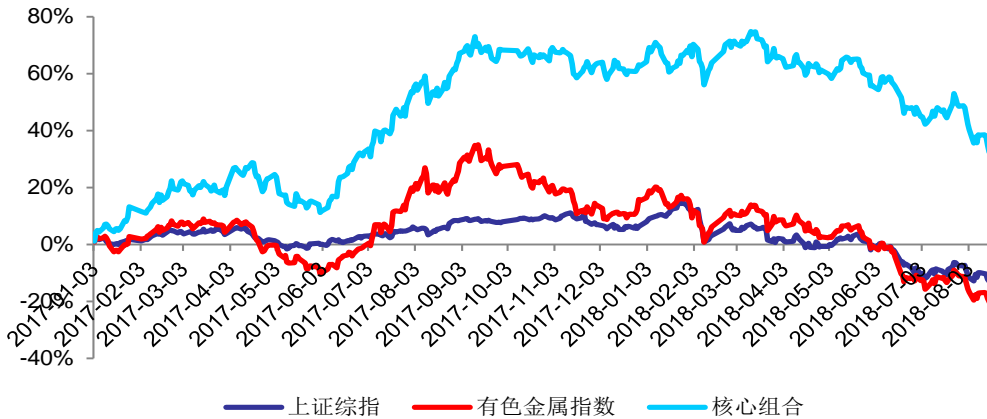
(四) 核心组合

表 4: 有色金属与 A 股综合指数行情回顾

证券代码	证券简称	推荐理由	周涨幅(%)	累计涨幅(%)	绝对收益率(%)	相对收益率(%)	入选时间
002466.SZ	天齐锂业	新能源上游锂 行业龙头	-7.08	30.17	30.17	46.93	2017/1/1
603799.SH	华友钴业	新能源上游钴 行业龙头	-8.03	36.45	36.45	53.21	2017/1/1
000807.SZ	云铝股份	供给侧铝行业 龙头	-6.40	-51.42	-51.42	-23.55	2018/1/1
601899.SH	紫金矿业	黄金行业龙头, 铜产能释放	-5.83	-12.23	-12.23	15.64	2018/1/1
600362.SH	江西铜业	经济复苏铜行 业龙头	-5.63	-15.08	-15.08	1.68	2017/1/1

资料来源: wind, 中国银河证券研究院

图 3：核心推荐组合入选至今收益率变动（等权重）



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

（五）风险提示

- 1) 有色金属下游需求低迷；
- 2) 供给侧改革与环保执行程度不及预期；
- 3) 金属价格大幅下滑；
- 4) 货币政策超预期收紧；
- 5) 新能源汽车产销不及预期。

二、有色金属行情回顾

（一）有色金属板块行情回顾

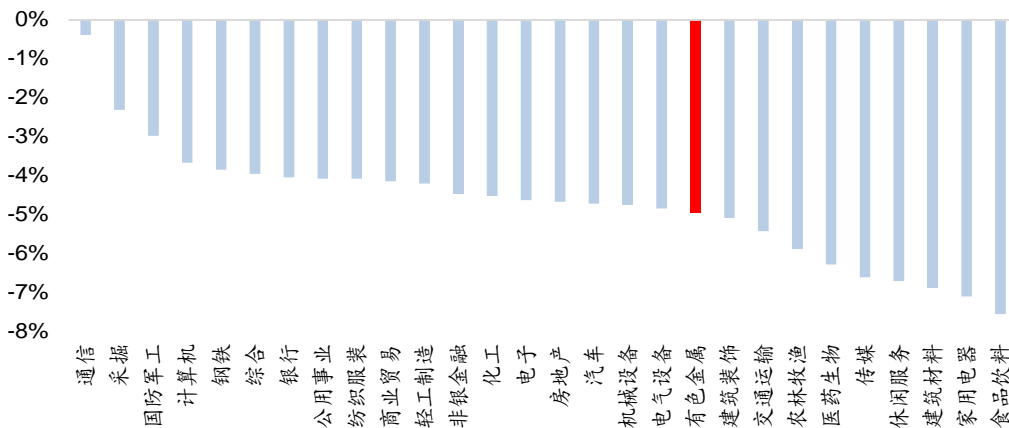
截止到 8 月 17 日周五收市，本周上证综指下跌 4.52%，报 2668.97 点；沪深 300 指数下跌 5.15%，报 3229.62 点；有色金属行业指数本周下跌 4.96%，报 2832.68 点。2018 年以来，有色金属行业指数下跌 31.68%，同期上证综指下跌 19.30%，沪深 300 指数下跌 19.88%。

表 5: 有色金属与 A 股综合指数行情回顾

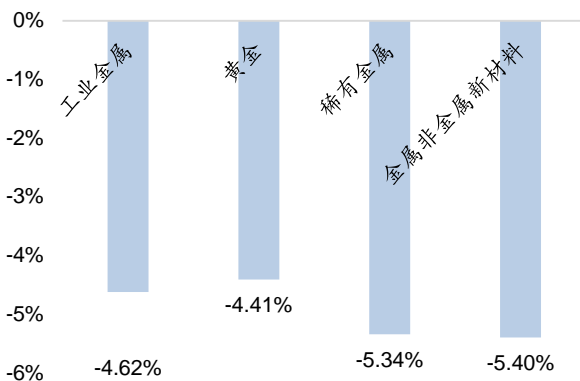
证券代码	证券简称	最新股价	本周涨幅(%)	本月涨幅(%)	年初至今涨跌幅(%)
801760.SI	有色金属	2832.68	-4.96	-10.73	-31.68
000300.SH	沪深 300	3229.62	-5.15	-8.19	-19.88
000001.SH	上证综指	2668.97	-4.52	-7.21	-19.30
399001.SZ	深圳成指	8357.04	-5.18	-8.95	-24.31
399006.SZ	创业板指	1434.31	-5.12	-8.13	-18.16

资料来源: wind, 中国银河证券研究院

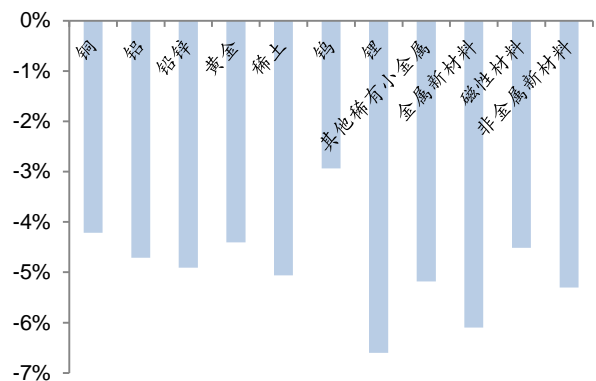
在 A 股 28 个一级行业中, 本周有色金属板块下跌 4.96%, 涨跌幅排名第 19 名。分子行业来看, 本周有色金属行业 4 个二级子行业中, 工业金属、黄金、稀有金属、金属非金属新材料板块分别下跌 4.62%、4.41%、5.34%、5.40%; 而在三级子行业中, 铜、铝、铅锌、黄金、稀土、钨、锂、其他稀有小金属、金属新材料、磁性材料、非金属新材料板块分别下跌 4.22%、4.71%、4.91%、4.41%、5.06%、2.93%、6.60%、5.18%、6.10%、4.51%、5.30%。

图 4: A 股一级行业周涨跌幅


资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

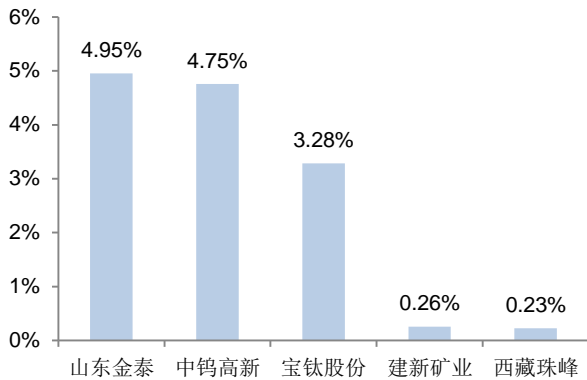
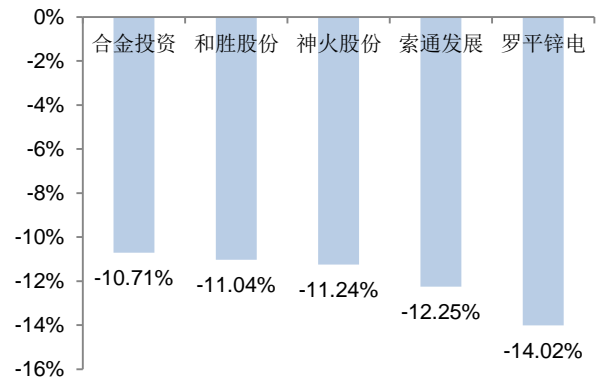
图 5: 有色金属二级子行业周涨跌幅


资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 6: 有色金属三级子行业涨跌幅


资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

本周有色金属行业涨幅前五名个股为山东金泰(+4.95%)、中钨高新(+4.75%)、宝钛股份(+3.28%)、建新矿业(+0.26%)、西藏珠峰(+0.23%)，跌幅前五名个股为合金投资(-10.71%)、和胜股份(-11.04%)、神火股份(-11.24%)、索通发展(-12.25%)、罗平锌电(-14.02%)。

图 7：有色金属行业本周涨幅前五名

图 8：有色金属本周跌幅前五名


资料来源：Wind，中国银河证券研究院

资料来源：Wind，中国银河证券研究院

(二) 有色金属价格行情回顾

1. 基本金属

本周上期所铜、铝、锌、铅、镍、锡分别收于 47700 元/吨、14405 元/吨、19680 元/吨、17595 元/吨、110090 元/吨、144550 元/吨，较上周变动幅度分别为-3.83%、-1.47%、-7.54%、-3.51%、-2.80%、-0.48%。本周伦敦 LME 铜、铝、锌、铅、镍、锡分别收于 5934 美元/吨、2032 美元/吨、2388.5 美元/吨、2000 美元/吨、13555 美元/吨、18730 美元/吨，较上周变动幅度分别为-3.59%、-2.24%、-5.89%、-4.67%、-1.81%、-3.95%。

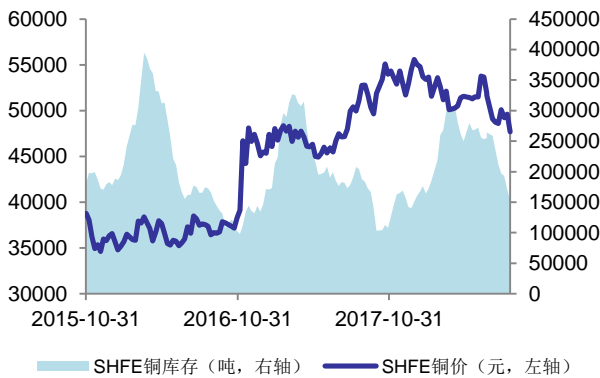
表 6：基本金属价格及涨跌幅（元/吨、美元/吨）

基金属品种	现价	本周涨跌幅 (%)	本月涨跌幅 (%)	年初至今涨跌幅 (%)
SHFE 铜	47,700	-3.83	-4.27	-14.18
SHFE 铝	14,405	-1.47	-0.93	-5.39
SHFE 锌	19,680	-7.54	-8.06	-23.50
SHFE 铅	17,595	-3.51	-4.84	-8.22
SHFE 镍	110,090	-2.80	-2.58	13.65
SHFE 锡	144,550	-0.48	-2.40	-0.20
LME 铜	5,934	-3.59	-6.14	-18.31
LME 铝	2,032	-2.24	-2.21	-10.27
LME 锌	2,388.5	-5.89	-9.39	-27.47
LME 铅	2,000	-4.67	-7.58	-20.96
LME 镍	13,555	-1.81	-3.63	10.74
LME 锡	18,730	-3.95	-6.72	-5.88

资料来源：wind，中国银河证券研究院

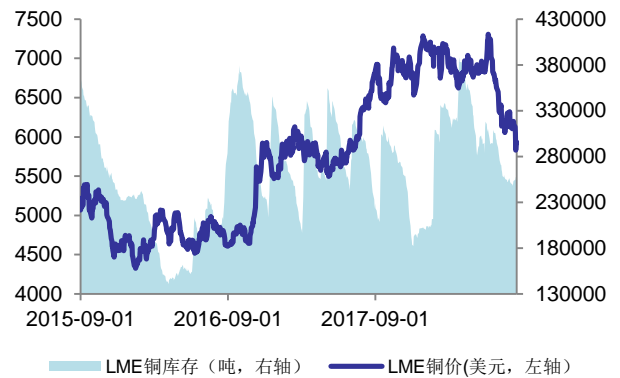
铜：本周 SHFE 铜价下跌 3.83%至 47700 元/吨，SHFE 铜库存减少 9.37%至 15.51 万吨；LME 铜价下跌 3.59%至 5934 美元/吨，LME 铜库存增加 2.10%至 25.89 万吨。

图 9：SHFE 期货铜价及库存



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

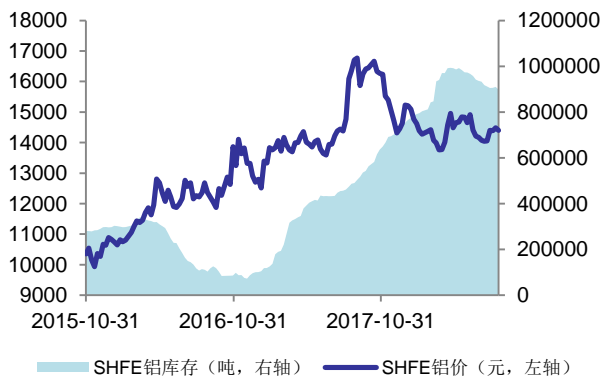
图 10：LME 期货铜价及库存



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

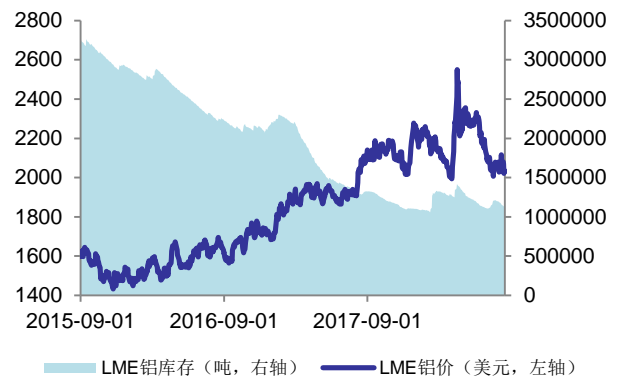
铝：本周 SHFE 铝价下跌 1.47%至 14405 元/吨，SHFE 铝库存减少 1.18%至 89.91 万吨；LME 铝价下跌 2.24%至 2032 美元/吨，LME 铝库存减少 2.57%至 112.03 万吨。

图 11：SHFE 期货铝价及库存



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

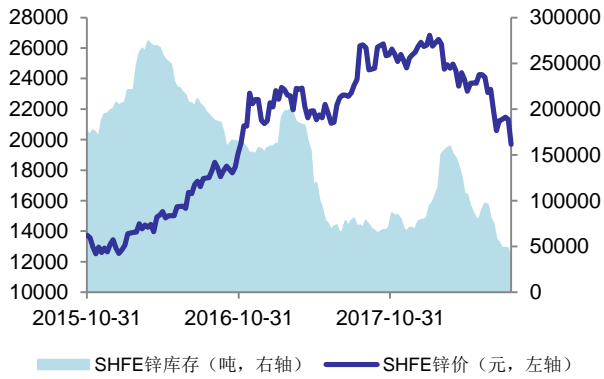
图 12：LME 期货铝价及库存



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

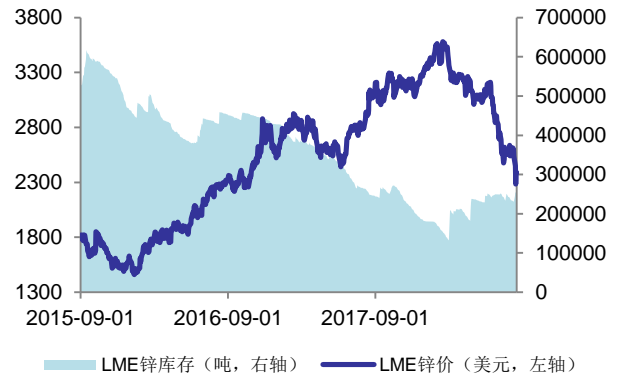
锌：本周 SHFE 锌价下跌 7.54%至 19680 元/吨，SHFE 锌库存减少 27.43%至 3.49 万吨；LME 锌价下跌 5.89%至 2388.5 美元/吨，LME 锌库存增加 8.89%至 25.14 万吨。

图 13: SHFE 期货锌价及库存



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

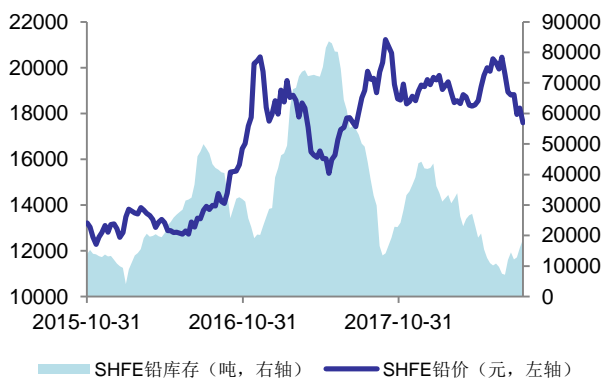
图 14: LME 期货锌价及库存



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

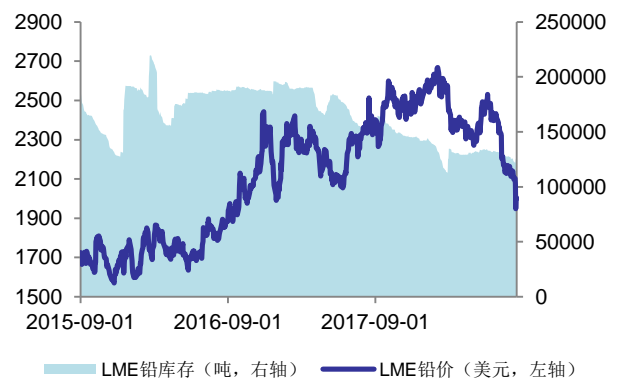
铅: 本周 SHFE 铅价下跌 3.51% 至 17595 元/吨, SHFE 铅库存增加 16.56% 至 1.87 万吨; LME 铅价下跌 4.67% 至 2000 美元/吨, LME 铅库存增加 1.91% 至 12.54 万吨。

图 15: SHFE 期货铅价及库存



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 16: LME 期货铅价及库存



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

镍: 本周 SHFE 镍价下跌 2.80% 至 110090 元/吨, SHFE 镍库存减少 3.93% 至 1.81 万吨; LME 镍价下跌 1.81% 至 13555 美元/吨, LME 镍库存减少 1.21% 至 24.65 万吨。

图 17: SHFE 期货镍价及库存

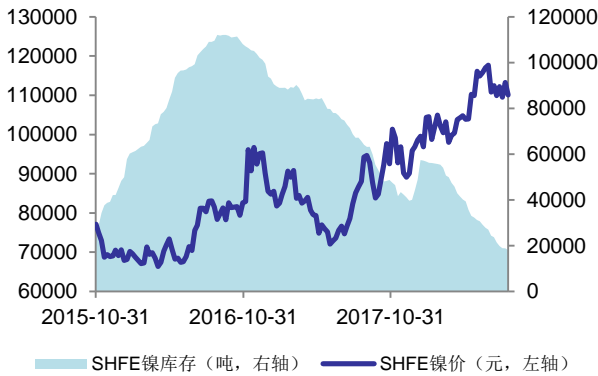
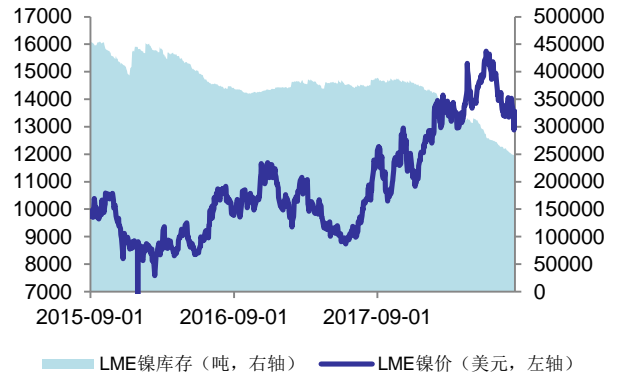


图 18: LME 期货镍价及库存



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

锡: 本周 SHFE 锡价下跌 0.48% 至 144550 元/吨, SHFE 锡库存减少 4.27% 至 0.66 万吨; LME 锡价下跌 3.95% 至 18730 美元/吨, LME 锡库存增加 2.12% 至 0.29 万吨。

图 19: SHFE 期货锡价及库存

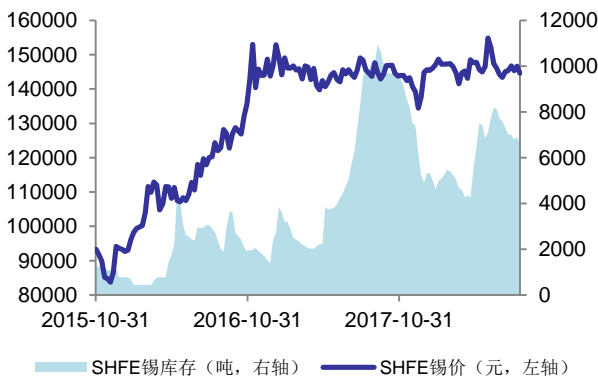
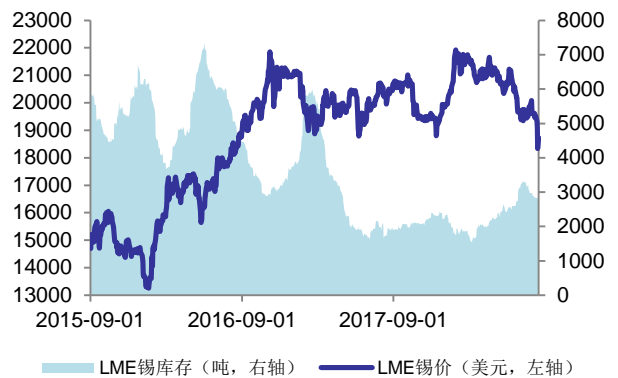


图 20: LME 期货锡价及库存



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

2. 贵金属

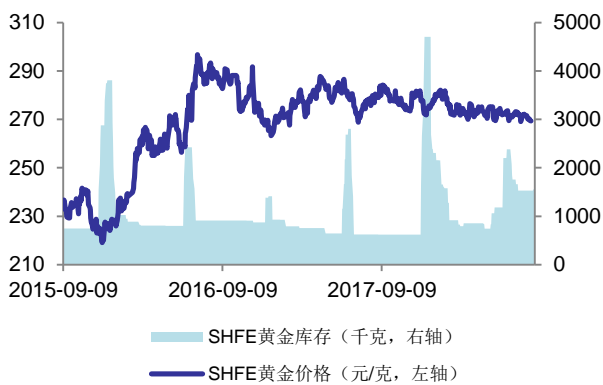
本周上期所黄金、白银分别收于 263.40 元/克、3538 元/千克, 较上周变动幅度分别为 -2.23%、-3.81%。本周 COMEX 黄金、白银分别收于 1191.8 美元/盎司、14.78 美元/盎司, 较上周变动幅度分别为 -2.25%、-3.49%。本周美元指数收于 96.12, 较上周同比下跌 0.21%。

表 7: 贵金属价格及涨跌幅 (元/克、元/千克、美元/盎司)

贵金属品种	现价	本周涨跌幅 (%)	本月涨跌幅 (%)	年初至今涨跌幅 (%)
SHFE 黄金	263.4	-2.23	-2.68	-5.18
SHFE 白银	3,538	-3.81	-3.68	-8.88
COMEX 黄金	1,191.8	-2.25	-3.26	-8.68
COMEX 白银	14.78	-3.49	-4.95	-12.98
美元指数	96.12	-0.21	1.75	4.19

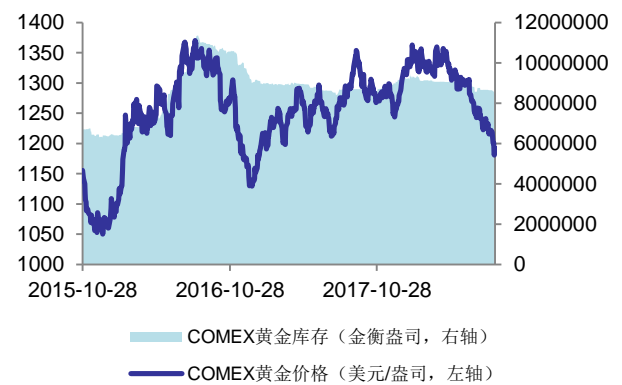
资料来源: wind, 中国银河证券研究院

图 21: SHFE 黄金价格及库存



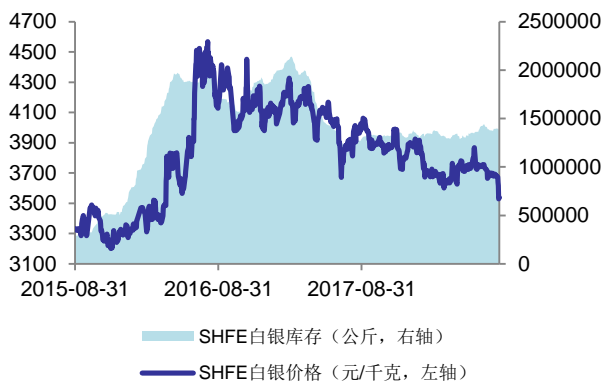
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 22: COMEX 黄金价格及库存



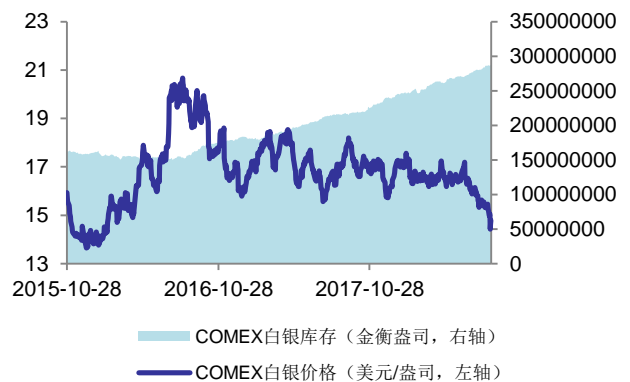
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 23: SHEF 白银价格及库存

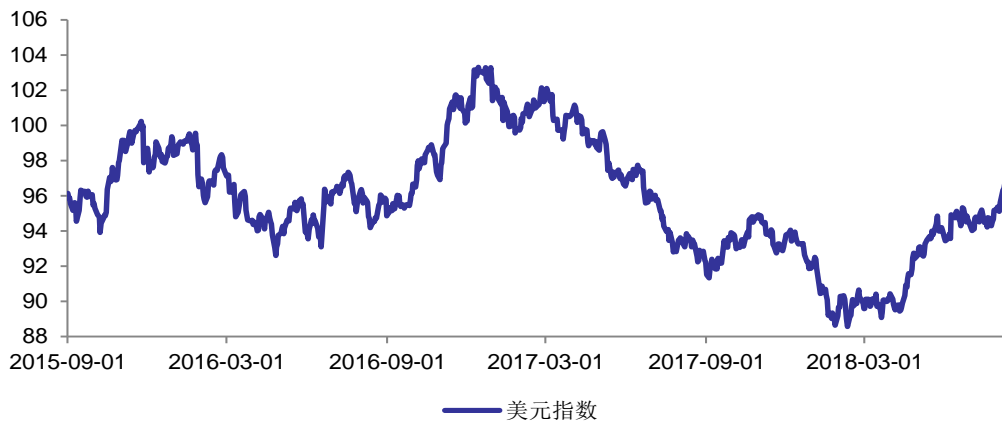


资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 24: COMEX 白银价格及库存



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 25: 美元指数


资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

3. 稀有金属与小金属

本周氧化镨钕、氧化铈、氧化镝、氧化铽分别收于 32 万元/吨、1.325 万元/吨、1142.5 元/公斤，2875 元/公斤，较上周变动幅度分别为-0.31%、0%、0.35%、-0.86%。本周电池级碳酸锂、氢氧化锂分别收于 92500 元/吨、130000 元/吨，较上周变动幅度分别为-7.50%、-2.26%。本周电解钴、四氧化三钴分别收于 48.9 万元/吨、36 万元/吨，较上周分别变动-1.41%、-2.96%。本周钨精矿、镁锭、海绵钛、锆英砂分别收于 103000 元/吨、17600 元/吨、6.3 万元/吨、12250 元/吨，较上周分别变动 0%、-1.68%、0%、0%。

表 8: 稀有金属与小金属价格及涨跌幅 (万元/吨、元/公斤、元/吨)

稀有金属与小金属品种	现价	本周涨跌幅 (%)	本月涨跌幅 (%)	年初至今涨跌幅 (%)
氧化镨钕	32	-0.31	-1.54	4.92
氧化铈	1.325	0.00	0.00	-10.17
氧化镝	1142.5	0.35	0.00	-0.22
氧化铽	2875	-0.86	-1.71	2.68
电池级碳酸锂	92500	-7.50	-13.95	-45.59
氢氧化锂	130000	-2.26	-4.41	-15.03
电解钴	48.9	-1.41	-4.31	-11.49
四氧化三钴	36	-2.96	-7.69	-12.20
钨精矿	103000	0.00	-3.74	-8.04
镁锭	17600	-1.68	4.14	15.79
海绵钛	6.3	0.00	3.28	12.50
锆英砂	12250	0.00	0.00	21.29

资料来源: wind, 百川资讯, 中国银河证券研究院

稀土: 氧化镨钕、氧化铈、氧化镝、氧化铽分别收于 32 万元/吨、1.325 万元/吨、1142.5 元/公斤，2875 元/公斤，较上周变动幅度分别为-0.31%、0%、0.35%、-0.86%。

图 26: 氧化镨钕价格走势



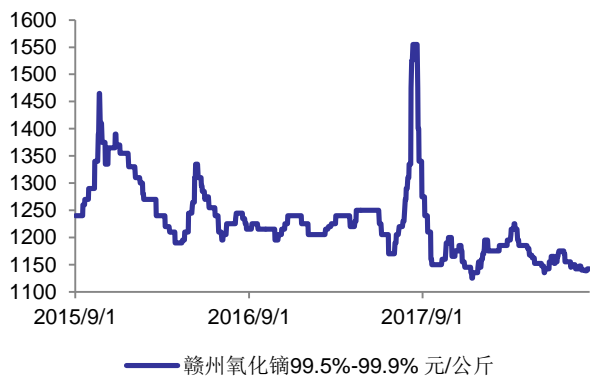
资料来源: 百川资讯, 中国银河证券研究院

图 27: 氧化铈价格走势



资料来源: 百川资讯, 中国银河证券研究院

图 28: 氧化镨价格走势



资料来源: 百川资讯, 中国银河证券研究院

图 29: 氧化铈价格走势



资料来源: 百川资讯, 中国银河证券研究院

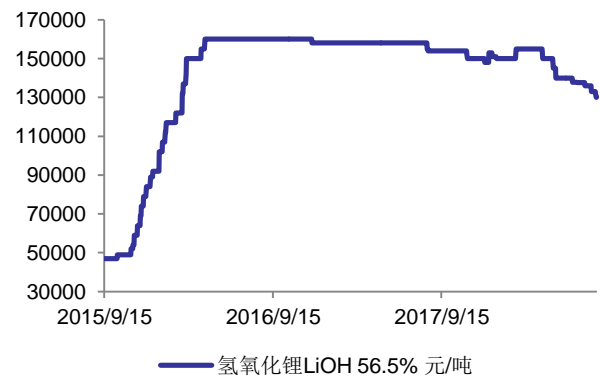
锂: 本周电池级碳酸锂、氢氧化锂分别收于 92500 元/吨、130000 元/吨, 较上周变动幅度分别为-7.50%、-2.26%。

图 30: 电池级碳酸锂价格走势



资料来源: 百川资讯, 中国银河证券研究院

图 31: 氢氧化锂价格走势



资料来源: 百川资讯, 中国银河证券研究院

钴：本周电解钴、四氧化三钴分别收于 48.9 万元/吨、36 万元/吨，较上周分别变动-1.41%、-2.96%。

图 32：电解钴价格走势



资料来源：百川资讯，中国银河证券研究院

图 33：四氧化三钴价格走势



资料来源：百川资讯，中国银河证券研究院

其他小金属：本周钨精矿、镁锭、海绵钛、锆英砂分别收于 103000 元/吨、17600 元/吨、6.3 万元/吨、12250 元/吨，较上周分别变动 0%、-1.68%、0%、0%。

图 34：钨精矿价格走势



资料来源：百川资讯，中国银河证券研究院

图 35：镁锭价格走势

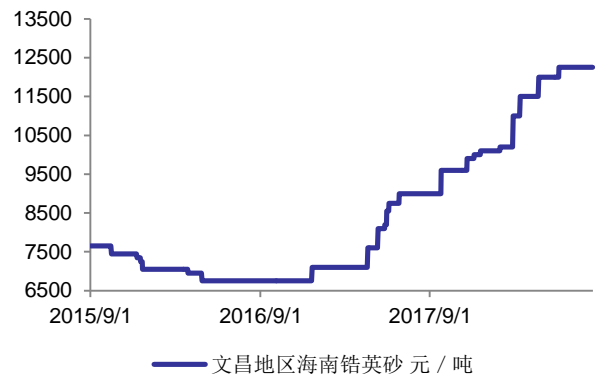


资料来源：百川资讯，中国银河证券研究院

图 36: 海绵钛价格走势



图 37: 锆英砂价格走势



资料来源: 百川资讯, 中国银河证券研究院

资料来源: 百川资讯, 中国银河证券研究院

三、行业动态

【铜】炼厂原料长单比例升高 开启四季度博弈

本周, 市场表露出对远期年底货源偏紧的担忧, 但目前供应相对充裕, 十月份之前到港的货源基本不缺, 冶炼厂今年长单比例明显高于去年, 致其现货市场采购欲望一般, 截止本周五干净矿 TC 报 85-90 美元/吨, RC 报 8.5-9.0 美分/磅, 较上周持平。据 SMM 了解, 由于去年对 2018 年铜精矿偏紧的预期, 冶炼厂在签订年度长单的时候, 有意的提高了长单比例, 个别大型炼厂高达 90% 以上, 且上半年由于故障等一些意外情况, 下半年长单延迟发货也有发生。因此, 近期的现货采购比较低迷, 但仍听到高位 TC92 美元/吨的干净矿成交, 可见近期的现货供应并不紧张。但是, 对于四季度甚至年底的货源, 市场报价有所下降, 据悉某大型贸易商的四季度长协报价为 85 美元/吨, 但是后续交投活跃期至少将在九月份显现, 因此预计至八月底 TC 以持稳为主, 后续四季度货源将面临下行压力, 但幅度不会过大。消息面, 在经历了旷日持久的纠缠后, Escondida 工会和 BHP 基本达成了协议, 罢工暂告一段落。

(资料来源: 上海有色网 <https://news.smm.cn/news/100830687>)

【铝】美铝澳洲工人罢工谈判持续 氧化铝产量暂未受影响

8 月 17 日讯, 美国铝业官网公告显示, 与澳洲工会就企业谈判协议 (Enterprise Bargaining Agreement) 谈判将持续, 本月晚些时候将就此协议投票。同期, 因为美铝有提前有应急计划, 谈判及工人罢工周期内美铝位于澳洲的氧化铝厂生产暂未受到影响。美国铝业在与 AWU 进行了 18 个多月的密集谈判后, 正式邀请员工在本月晚些时候就新的企业谈判协议 (EBA) 进行投票。美国铝业 (Alcoa) 希望继续吸引和留住员工, 因此公司向工人提供了新的企业谈判协议, 在工人原有的本已极具竞争力的薪酬和条件之外, 还提供了额外的收入增长。该协议还包括了比市场上其他公司更好的协议条款, 例如 14% 的退休金缴款和长期病假福利计划。新的企业协议条款还保留了许多原有规定, 包括每周 36 小时的工作时间、以及轮班可赚取额外收入等。该企业协议旨在解决员工对工作安全的担忧, 包括承诺在需要改变劳动力的情况下呼吁员工自愿裁员而非被迫裁员。美

国铝业表示，“我们鼓励我们的员工仔细考虑我们给出慷慨提议，并积极对此协议发表看法。我们的网站有应急计划，以确保产量不受重大影响”。到目前为止，AWU 的生产还没有受到重大产影响，公司非常感谢那些维护安全运营的员工。

（资料来源：上海有色网 <https://news.smm.cn/news/100830609>）

【钴】2018 年 7 月中国硫酸钴产量 1520 金属吨 环比上涨 4%

2018 年 7 月中国硫酸钴产量 1,520 金属吨，环比上涨 4%。7 月中国硫酸钴产量小增，供应回暖，但生产商整体复产进度不及预期。江苏及江西地区生产商由于下游需求不足，推迟复产进度至 8 月。SMM 预测，8 月全国硫酸钴供应将会复苏，即便下游正极材料厂商需求平稳，不见显著增量，冶炼厂也无法承受停产超过 3 个月带来的损失，因此复产的冶炼厂或将保持较低开工率。

（资料来源：上海有色网 <https://news.smm.cn/news/100830788>）

评级标准

银河证券行业评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6—12 个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 20%及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报。该评级由分析师给出。

中性：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）与交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）低于交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 10%及以上。该评级由分析师给出。

银河证券公司评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6—12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 20%及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：是指未来 6—12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%—20%。该评级由分析师给出。

中性：是指未来 6—12 个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：是指未来 6—12 个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%及以上。该评级由分析师给出。

华立，有色金属行业证券分析师。本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接受任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位和执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券，银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给银河证券客户的，属于机密材料，只有银河证券客户才能参考或使用，如接收人并非银河证券客户，请及时退回并删除。

所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为银河证券的商标、服务标识及标记。

银河证券版权所有并保留一切权利。

联系

中国银河证券股份有限公司研究院

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层
北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座
北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座
北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座
上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 楼
公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：	詹璐	0755-83453719	zhanlu@chinastock.com.cn
海外机构：	尚薇	010-83574522	lixiaoyu@chinastock.com.cn
北京地区：	王婷	010-66568908	wangting@chinastock.com.cn
海外机构：	舒英婷	010-66561317	shuyingting@chinastock.com.cn
上海地区：	何婷婷	021-20252612	hetingting@chinastock.com.cn