

电价改革自备电优势不再，水电铝企获结构性利好

周度观点：

有色金属价格短期围绕贸易战情绪波动十分明显，本周三美国财政部长姆努钦向中方团队发出邀请，希望中方派出部级代表团在美国政府对华加征新一轮关税前与美方进行贸易谈判。导致本周有色金属品种价格小幅反弹，A股有色板块小幅下跌0.8%，与上证综指持平。本周地产数据出炉，地产开发投资同比增长10.1%，商品房销售面积同比增长4.0%，显著好于预期。地产数据坚挺与房企加快项目流转速度有关，待提速饱和后，预计投资和开工将缓慢下降。三季度以来土地流拍比率和居民贷款增速走弱，需求中长期缺乏支撑。在稳经济的背景下，第四季度地方债的发行量有望继续提升，后期基建可能为有色金属下游需求带来支撑。

有色行业摘要：

工业金属，电价改革进入政策密集期，全国工商业用电有望进一步降低。降电价资金主要来自电厂让利以及征收企业自备电交叉补贴。山东省发改委物价局本周出台电改方案，明确自备电厂企业政策性交叉补贴缴纳标准为每千瓦时0.1016元的缴纳金额。在电解铝生产上，全面持续推升了电解成本，给铝价带来成本端的长期支撑。同时，降低一般工商业的用电成本，将有利于铝加工及下游生产和需求的提升。且在地区能源差异上，对使用网电和水电的电解铝企业将带来结构性利好。由于国家对电解铝新增产能的严控，电解铝库存从3月开始持续下降，统计口径累计下降60万吨。预计今年山东省全年电解铝产量同比减18%，产量降至851万吨。全国电解铝产量同比减少3.1%，产量降至3540万吨，关注优质水电铝企业带来的结构性机会。

能源金属，2017年钴价走高后刺激了刚果地区铜钴矿山的开采和冶炼，钴的产量也随着价格水涨船高。根据刚果金上半年的货币政策报告，该国今年从1月份起至6月末出口钴量达5.25万吨，去年同一时期该数值为3.95万吨，同比增长幅度为32.8%。虽然近期MB钴价小幅回升，部分生产商贸易商开始建立一定库存，交易情绪明显缓和。但钴出现趋势性上涨还要有坚实的基本面支撑，电池以及新能源汽车的产量真实回升才能真正带动能源金属的消费提升从而提振价格。

稀贵金属，贸易争端的问题使得美元承压，美元指数连续四个交易日下跌，周四更是触及94.43的三周最低水平。短期黄金价格受益，黄金价格本周迎来难得的小幅上涨。不过市场对美国经济的预期仍然持续乐观。达拉斯联储主席卡普兰预计美国2018年经济增长3%，2019年略有放缓，到2019、2020年，部分财政刺激将开始减弱，美联储将逐步地、有耐心地加息。美国消费支出强劲，单月零售销售数据可能会有“噪音”，但通胀将不会飙涨。所以美联储应该加息至中性水平。各界对美国经济的向好有着一致性的预期，黄金不会出现连续性的反弹，短期仍将受美元强势形态压制。

有色金属

维持

中性

罗婷

luoting@csc.com.cn

010-85130437

执业证书编号：S1440513090011

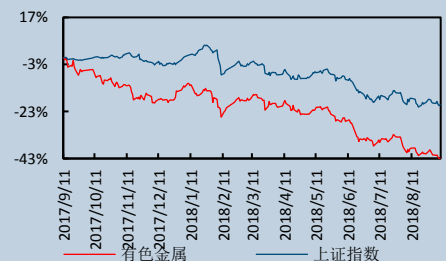
研究助理：秦源

qinyuanzgs@csc.com.cn

021-68821600

发布日期：2018年09月18日

市场表现



相关研究报告

目录

周度热点追踪：山东电费改革增补调价，铝行业成本影响几何？	4
有色产品价格	6
有色行业供需	15
本周有色金属上游情况概览	15
全球有色矿产动态	15
本月有色金属下游消费概览	17
有色板块重点公司盈利预测及估值	20
有色行业及个股表现	21
本周行业要闻	23
近期有色上市公司跟踪	26
有色上市公司下周行动事件汇总	28
下周财经日历	29

图表目录

图表 1: 2018 年 1-7 月全国各省电解铝产量占比	5
图表 2: 中国各省份电解铝产量及开工率情况	5
图表 3: 山东省电价改革调整方案	错误!未定义书签。
图表 4: 工业金属价格涨跌	6
图表 5: 能源金属价格涨跌	6
图表 6: 贵金属价格涨跌	6
图表 7: 稀有金属价格涨跌	6
图表 8: 工业金属价格及比价数据一览	7
图表 9: 稀贵金属价格及比价数据一览	7
图表 10: 能源金属价格及比价数据一览	8
图表 11: 铜期货价格	8
图表 12: 铝期货价格	8
图表 13: 铅期货价格	8
图表 14: 锌期货价格	8
图表 15: 镍期货价格	9
图表 16: 锡期货价格	9
图表 17: 黄金现货价格	9
图表 18: 白银现货价格	9
图表 19: 四氧化三钴价格 (元/吨)	9
图表 20: 碳酸锂现货价格 (元/吨)	9
图表 21: 钨条价格 (元/千克)	10
图表 22: 锆锭价格 (元/千克)	10
图表 23: 氧化钨价格 (元/吨度)	10
图表 24: 镁锭价格 (元/吨)	10
图表 25: 铟锭价格 (元/千克)	10
图表 26: 有色产品交易所库存一览	11
图表 27: 铜库存 (吨)	12
图表 28: 铝库存 (吨)	12
图表 29: 铅库存 (吨)	12
图表 30: 锌库存 (吨)	12
图表 31: 镍库存 (吨)	12
图表 32: 锡库存 (吨)	12
图表 33: 有色产品社会库存一览	13
图表 34: 铜社会库存 (吨)	13
图表 35: 电解铝社会库存 (吨)	13
图表 36: 氧化铝港口库存 (吨)	14
图表 37: 锌锭社会库存 (吨)	14
图表 38: 锌精矿港口库存 (吨)	14

图表 39: 不锈钢社会库存 (吨)	14
图表 40: 电解镍社会库存 (吨)	14
图表 41: 镍矿石港口库存 (吨)	14
图表 42: 有色金属上游情况统计	15
图表 43: 铜精矿现货 TC 价格 (美元/吨)	16
图表 44: 氧化铝价格 (元/吨)	16
图表 45: 铅精矿 TC 价格 (元/吨)	16
图表 46: 锌精矿 TC 价格 (元/吨)	16
图表 47: 镍铁价格 (元/吨)	16
图表 48: 锡精矿 TC 价格 (元/吨)	16
图表 49: 房地产开发投资完成额与销售面积: 累计同比	17
图表 50: 房屋新开工、施工、竣工面积: 累计同比	17
图表 51: 铜材产量及同比 (万吨, %)	18
图表 52: 铝材产量及同比 (万吨, %)	18
图表 53: 铝合金产量及同比 (万吨, %)	18
图表 54: 空调产量库存及同比 (万台, %)	18
图表 55: 电网基本建设投资完成额: 累计值	18
图表 56: 电源基本建设投资完成额: 累计值	18
图表 57: 库存: 乘用车	19
图表 58: 库存: 商用车	19
图表 59: 不锈钢产量 (万吨)	19
图表 60: 不锈钢新废价格及价差	19
图表 61: 锂电池产量 (万个)	19
图表 62: 国内新能源汽车产量及同比 (万量, %)	19
图表 63: 重点公司盈利预测与估值	20
图表 64: 有色子版块本周表现 (%)	21
图表 65: 重点关注有色个股本周表现 (%)	22
图表 66: 申万有色板块公司本周涨跌幅排名	22
图表 67: 有色公司下周行动事件汇总	28
图表 68: 下周主要财经事件及数据公布预告	29

周度热点追踪：山东电费改革增补调价，铝行业成本影响几何？

本周热点：为贯彻落实国务院政府工作报告“一般工商业电价降低10%”目标要求，根据国家发展改革委安排部署，山东省物价局近日发布《关于降低一般工商业电价及有关事项的通知》。将山东电网工商业及其它用电单制电价及输配电价，7月1日起每千瓦时降低0.0276元（含税下同），9月1日起再降低0.0286元，两次累计降低5.62分。降低部分燃煤发电机组上网电价，推进上网侧同网同价改革。将省内燃煤发电机组现行电价高于燃煤标杆电价0.011元及以上的，上网电价每千瓦时降低0.011元；高于燃煤标杆电价0.011元以下的，降至燃煤标杆电价。降低政府性基金附加标准。山东省随电价征收的国家重大水利工程建设基金标准，降至每千瓦时0.0039元。与此同时，明确了自备电厂企业政策性交叉补贴标准。自备电厂企业政策性交叉补贴缴纳标准为每千瓦时0.1016元，缴纳金额按自发自用电量计算。2018年7月1日-2019年12月31日为过渡期，过渡期政策性交叉补贴标准暂按每千瓦时0.05元执行。完善自备电厂价格政策，具体事项另行制定。

政策解读

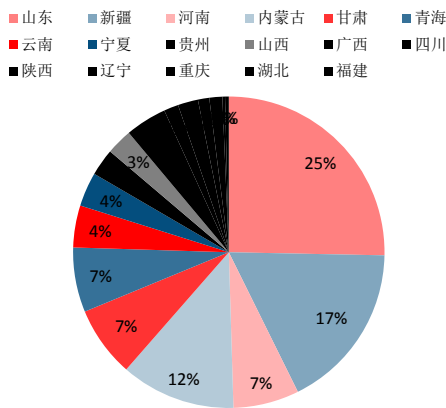
从今年1月国务院首次常务会议开始，国家提出大力推动降电价，年内降低工商业用电费10%以上，成为各地政府积极完成的政绩任务之一。电价事关国民经济全局，也是工商业、大工业用户最为敏感的生产要素，尤其是在钢铁、有色、化工、建材等高耗能产业中，电费是产品生产成本的重要构成。按照现行电价制度，我国销售电价的构成中包括：上网电价、环保电价、输配电价、线损、政府性基金及附加，各要素均由政府定价，各项费用收支有度，压缩空间有限。但是因为各地区发展条件不均衡，行业耗电量迥异，考虑收入分配调控和经济结构调整等因素，这就造成了我国各地严重的交叉补贴问题。本次山东省降低电费所用的资金来源主要来自燃煤机组上网电价降低和自备电厂企业缴纳的政策性交叉补贴。以往是依靠一般工商业用电企业高额费用来补贴居民用电、经济落后地区用电以及大工业用电，存在一定不合理性，电改后山东省一般工商业用户平均电价水平降低2.54分，电费负担降低19.48亿元。符合国家对企业降税费成本的大政方针，有利于大多数工商企业提高竞争力。但对于增加电解铝行业的成本问题也较为突出，短期内对铝成本的抬升起到明显作用。

电价改革影响：自备电厂让利全局，普惠一般工商业——电解铝成本持续抬升

电解铝生产过程中会消耗大量的电力，地区电费的波动对于电解铝成本和铝价以及铝企盈利都有着直接影响。现阶段生产电解铝的主流生产工艺是冰晶石-氧化铝融盐电解法，生产1吨电解铝所需原料大致为：1.95吨氧化铝+0.49吨碳素预焙阳极+0.01吨冰晶石+0.025吨氟化铝。氧化铝、预焙阳极等原料成本占比50%左右。而电力成本约占比30%-40%，目前生产1吨电解铝需耗电约13500-14000度，山东地区电解铝产能工艺较为先进，我们以较低标准13500度计算，电费每波动1分钱将会对电解铝成本造成135元的直接影响。在各省氧化铝价格差异不大的情况下，用电价格成为铝企盈利的关键影响因素。

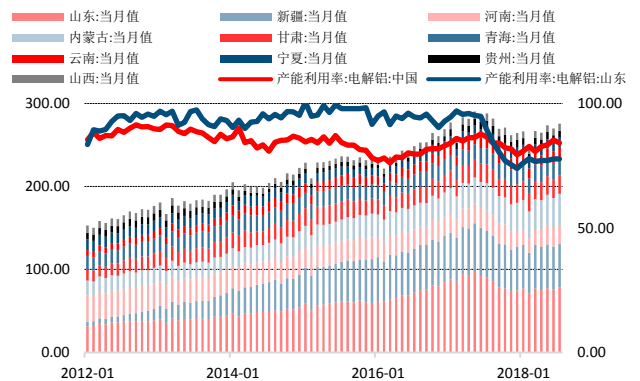
纵观山东地区的电解铝产能，2018年1-7月份，山东地区电解铝产量530万吨，同比减少17%。产能利用率77.71%，较去年同期的89.32%下降11.61个百分点，主要由于2017年电解铝行业去产能山东省违规产能较多为重点整治地区，导致今年开工率始终低于全国平均开工率。尽管经过2017年的供给侧改革，山东电解铝的产量依然占据全国电解铝总产量的25%。而山东境内的大型电解铝项目几乎都配备有企业自备电厂，对自备电的征收交叉补贴费用将明显抬升自备电企业的用电成本。作为自备电厂第一大省，2017年山东自备电厂装机容量占全省电力总装机容量的31.12%，是全国自备电占比最高的省份。山东的火电厂发电能力平均利用率为59%，而企业的自备电厂的产能利用率可以维持在80%左右。据我们测算，山东省此次电费调整以2018年初成本为基准，预计2018年将抬升山东电解铝成本338元，2019年抬升675元，2020年抬升1371元。预计其他省份也将逐步出台自备电厂相关政策，这将对全国原铝价格形成持续的有力支撑。

图表1： 2018年1-7月全国各省电解铝产量占比



资料来源：Wind 资讯，中信建投证券研究发展部

图表2： 中国各省份电解铝产量及开工率情况



资料来源：我的有色，中信建投证券研究发展部

图表3： 山东省电价改革调整方案

用电分类	电压等级	电度电价：			电价差额	
		7月1日之前	7月1日执行	9月1日执行		
		元/千瓦时	元/千瓦时	元/千瓦时	元/千瓦时	
居民生活用电	一户一表	第一档	0.5469	0.5469	0.5469	
		第二档	0.5969	0.5969	0.5969	
		第三档	0.8469	0.8469	0.8469	
	合表	不满 1 千伏	0.5550	0.5550	0.5550	
		1 千伏及以上	0.5010	0.5010	0.5010	
		农业用电	不满 1 千伏	0.5400	0.5400	0.5400
	1-10 千伏	35 千伏及以上	0.5250	0.5250	0.5250	
		35 千伏及以上	0.5100	0.5100	0.5100	
		工商业及其它用电	单一制电价	不满 1 千伏	0.7335	0.7059
1-10 千伏	0.7185			0.6909	0.6623	0.0562
35 千伏及以上	0.7035			0.6759	0.6473	0.0562
	两部制电价	1-10 千伏	0.6172	0.6172	0.6172	
		35-110 千伏以下	0.6022	0.6022	0.6022	
		110-220 千伏以下	0.5872	0.5872	0.5872	
		220 千伏及以上	0.5722	0.5722	0.5722	

资料来源：山东省物价局，中信建投证券研究发展部

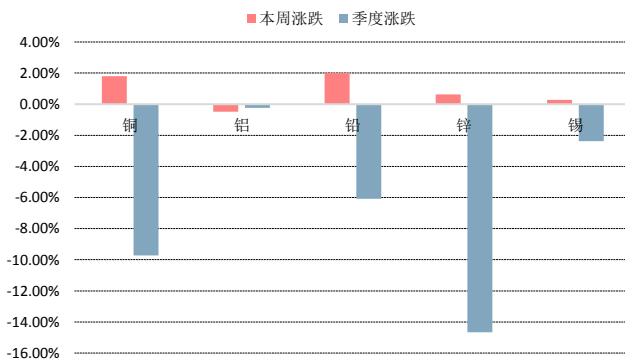
有色产品价格

基本金属价格：铜、铝、铅、锌、镍、锡 LME3 个月期货分别收于 5905.5 美元/吨、2034.0 美元/吨、2037.0 美元/吨、2312.5 美元/吨、12415.0 美元/吨、19045.0 美元/吨；环比上周分别变动 0.43%、-1.41%、-1.07%、-3.79%、0.65%、0.37%。上期所期货分别收于 48420.0 元/吨、14585.0 元/吨、19020.0 元/吨、20735.0 元/吨、103820.0 元/吨、143920.0 元/吨；环比上周分别变动 1.81%、-0.48%、2.01%、0.63%、2.69%、0.29%。铜、铝、铅、锌、镍、锡的上期所/LME 比价关系分别为 8.20、7.09、9.23、8.97、8.36、7.56。

能源及小金属价格：四氧化三钴、碳酸锂、氧化钼、镁、钨、锆、铟的国内现货价格分别报于 350000 元/吨、96000 元/吨、2000 元/吨度、18050 元/吨、300 元/千克、8500 元/千克、1475 元/千克。环比上周分别变动 0.00%、-1.03%、0.00%、3.14%、0.00%、0.00%、-3.28%。

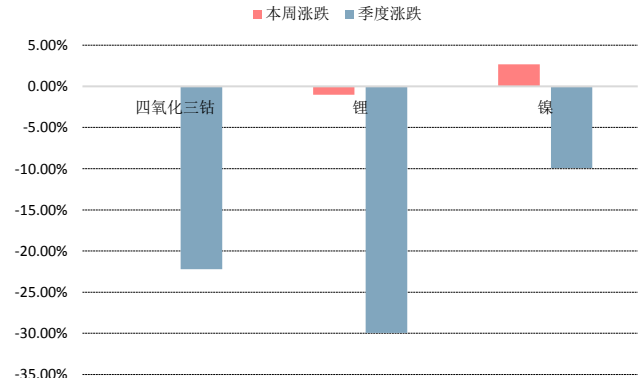
贵金属价格：黄金和白银的伦敦现货价格分别为 1201.95 美元/盎司、14.22 美元/盎司、环比上周分别变动 0.25%、0.21%。

图表4： 工业金属价格涨跌



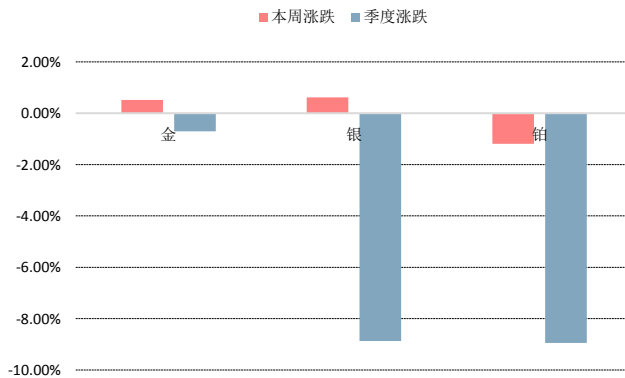
资料来源：Wind 资讯，中信建投证券研究发展部

图表5： 能源金属价格涨跌



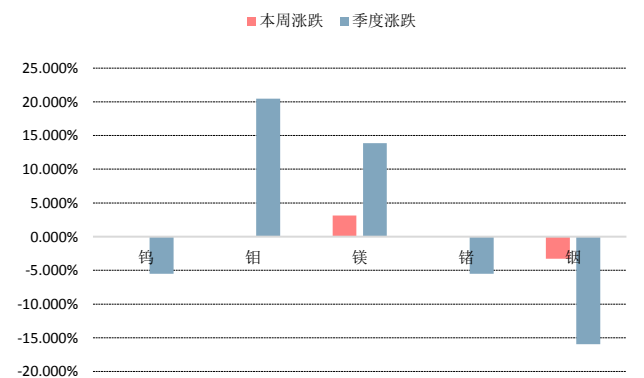
资料来源：Wind 资讯，中信建投证券研究发展部

图表6： 贵金属价格涨跌



资料来源：Wind 资讯，中信建投证券研究发展部

图表7： 稀有金属价格涨跌



资料来源：Wind 资讯，中信建投证券研究发展部

图表8：工业金属价格及比价数据一览

	项目	本周	上周	周变动%	月变动%	年初变动%
外盘 LME 价格	LME 基本金属指数	2,904.10	2,882.50	0.75	-1.09	-14.92
	LME3 个月铜 (美元/吨)	5,905.50	5,880.00	0.43	-2.31	-18.17
	LME3 个月铝 (美元/吨)	2,034.00	2,063.00	-1.41	-1.72	-10.20
	LME3 个月铅 (美元/吨)	2,037.00	2,059.00	-1.07	-1.78	-20.37
	LME3 个月锌 (美元/吨)	2,312.50	2,403.50	-3.79	-5.61	-30.91
	LME3 个月锡 (美元/吨)	19,045.00	18,975.00	0.37	-0.24	-3.98
国内上期所价格	上期有色金属指数	2,962.41	2,924.29	1.30	-0.65	-8.08
	上期所:铜 (元/吨)	48,420.00	47,560.00	1.81	-2.22	-12.58
	上期所:铝 (元/吨)	14,585.00	14,655.00	-0.48	0.31	-3.89
	上期所:铅 (元/吨)	19,020.00	18,645.00	2.01	3.57	-
	上期所:锌 (元/吨)	20,735.00	20,605.00	0.63	-0.41	-19.79
	上期所:锡 (元/吨)	143,920.00	143,510.00	0.29	-1.17	-1.38
上期所/LME 比价	铜: 上期所/LME	8.12	8.04	0.08	0.00	0.44
	铝: 上期所/LME	7.09	7.18	-0.08	0.03	0.39
	铅: 上期所/LME	9.23	9.10	0.13	0.59	1.80
	锌: 上期所/LME	8.87	8.47	0.40	0.26	1.15
	锡: 上期所/LME	7.58	7.67	-0.10	0.04	0.22

资料来源: Wind 资讯, 中信建投证券研究发展部

图表9：稀贵金属价格及比价数据一览

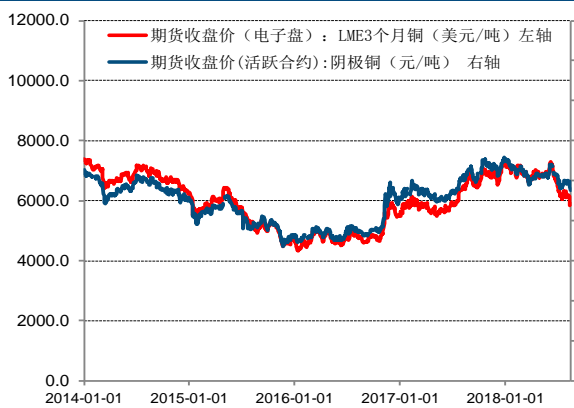
项目	本周	上周	周变动%	月变动%	年初变动%
伦敦现货黄金 (美元/盎司)	1,201.95	1,198.90	0.25	0.41	-8.42
伦敦现货白银 (美元/盎司)	14.22	14.19	0.21	-5.45	-16.68
上金所现货: Au9995 (元/克)	266.66	265.28	0.52	0.42	-3.06
上金所白银现货:Ag(T+D) (元/千克)	3,413	3,392	0.62	-4.72	-9.85
黄金: 伦敦现货/上金所价格	6.29	6.27	0.02	0.00	0.35
白银: 伦敦现货/上金所价格	6.81	6.78	0.03	0.05	0.52
黄金/白银: 伦敦现货	84.56	84.52	0.04	4.94	7.65
黄金/白银: 上金所价	78.13	78.21	-0.08	4.00	5.48
黄金/原油: 伦敦现货/NYMEX 轻质	17.48	17.67	-0.18	-0.67	-4.25
钴: 长江现货价格 (元/吨)	490,000	490,000	-	0.51	-12.50
氧化钼 (51%以上) 价格 (元/吨度)	2,000	2,000	-	4.17	29.03
镁锭(≥99.95%) 价格 (元/吨)	18,050	17,500	3.14	-	19.14
钨条 (≥99.95%) 价格 (元/千克)	300	300	-	-1.64	-4.15
锆锭 (50Ω/cm) 价格 (元/千克)	8,500	8,500	-	-2.86	-8.11
铟 (≥99.99%) 价格 (元/千克)	1,475	1,525	-3.28	-14.49	-4.53

资料来源: Wind 资讯, 中信建投证券研究发展部

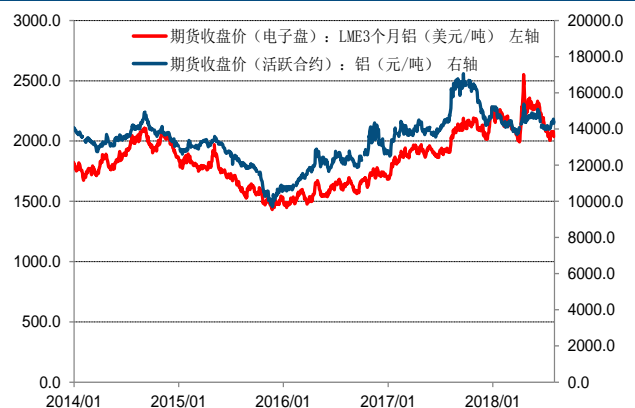
图表10： 能源金属价格及比价数据一览

项目	本周	上周	周变动%	月变动%	年初变动%
LME3 个月镍 (美元/吨)	12,415.00	12,335.00	0.65	-7.52	-1.90
上期所:镍 (元/吨)	103,820.00	101,100.00	2.69	-7.29	4.69
镍: 上期所/LME	8.25	8.24	0.01	-0.19	0.41
钴: 四氧化三钴 (元/吨)	350,000.00	350,000.00	-	-1.41	-9.09
碳酸锂 (电池级) 价格 (元/吨)	96,000.00	97,000.00	-1.03	-8.57	-41.10

资料来源: Wind 资讯, 中信建投证券研究发展部

图表11： 铜期货价格


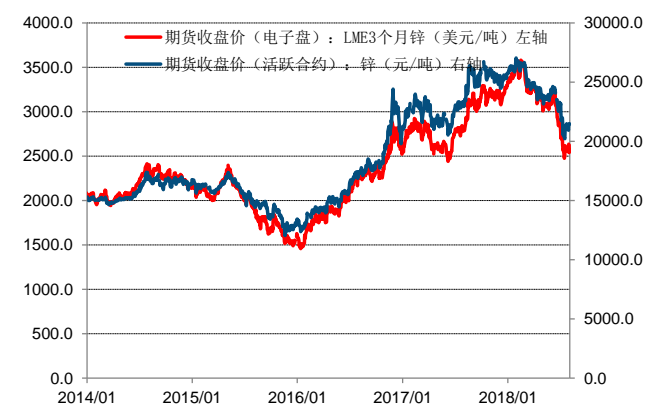
资料来源: Wind 资讯, 中信建投证券研究发展部

图表12： 铝期货价格


资料来源: Wind 资讯, 中信建投证券研究发展部

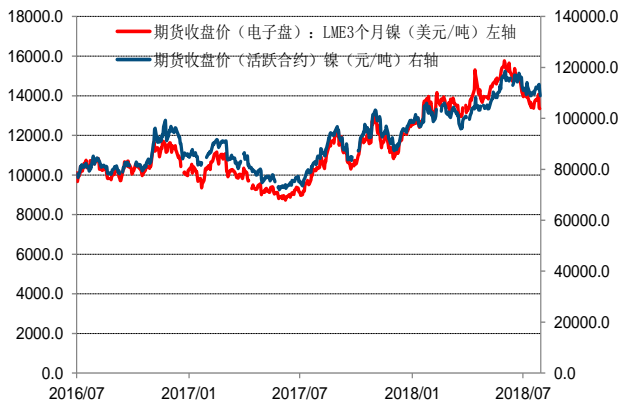
图表13： 铅期货价格


资料来源: Wind 资讯, 中信建投证券研究发展部

图表14： 锌期货价格


资料来源: Wind 资讯, 中信建投证券研究发展部

图表15: 镍期货价格



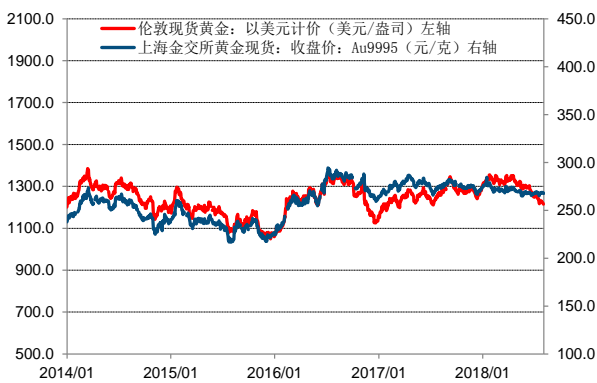
资料来源: Wind 资讯, 中信建投证券研究发展部

图表16: 锡期货价格



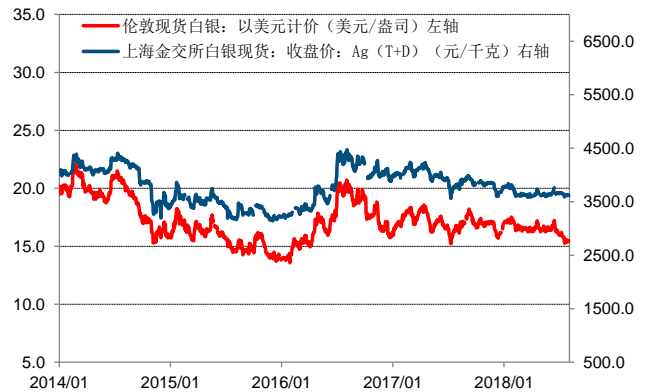
资料来源: Wind 资讯, 中信建投证券研究发展部

图表17: 黄金现货价格



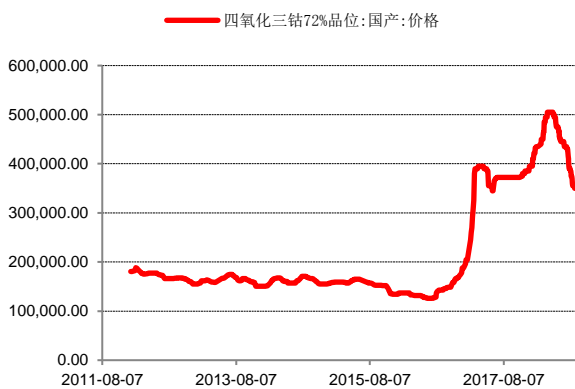
资料来源: Wind 资讯, 中信建投证券研究发展部

图表18: 白银现货价格



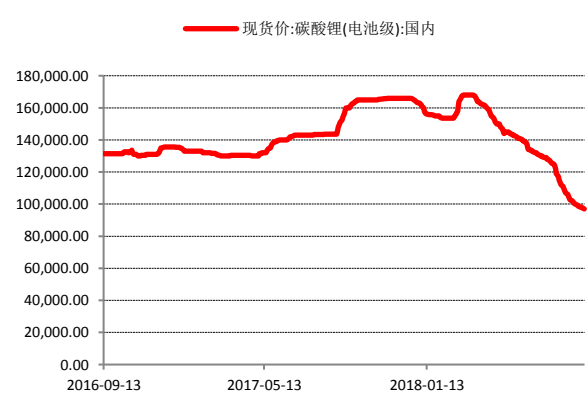
资料来源: Wind 资讯, 中信建投证券研究发展部

图表19: 四氧化三钴价格(元/吨)



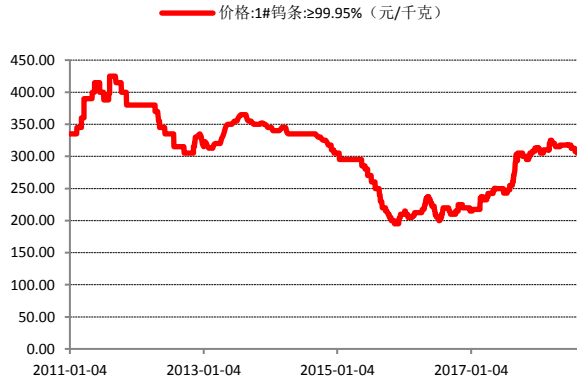
资料来源: Wind 资讯, 中信建投证券研究发展部

图表20: 碳酸锂现货价格(元/吨)



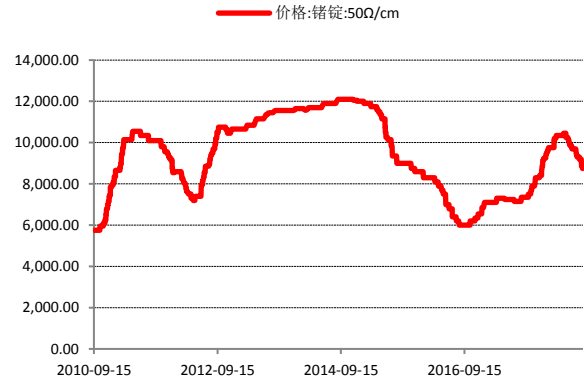
资料来源: Wind 资讯, 中信建投证券研究发展部

图表21: 钨条价格(元/千克)



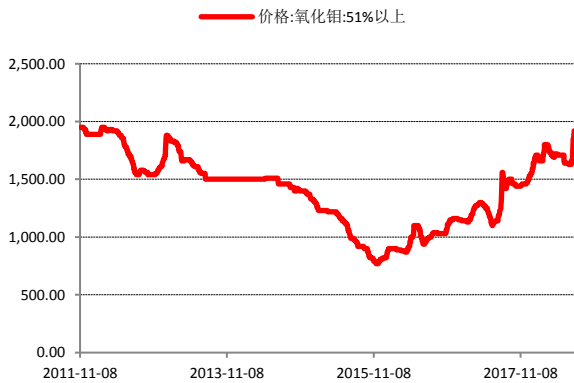
资料来源: Wind 资讯, 中信建投证券研究发展部

图表22: 锗锭价格(元/千克)



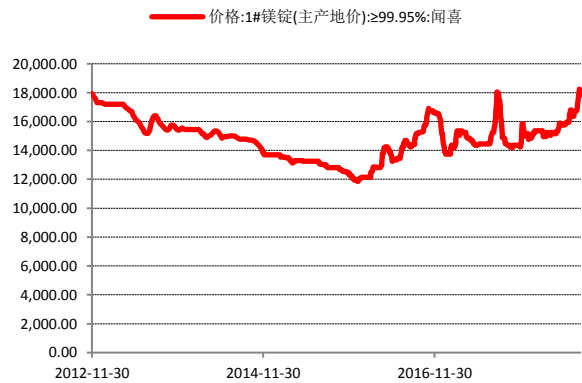
资料来源: Wind 资讯, 中信建投证券研究发展部

图表23: 氧化钼价格(元/吨度)



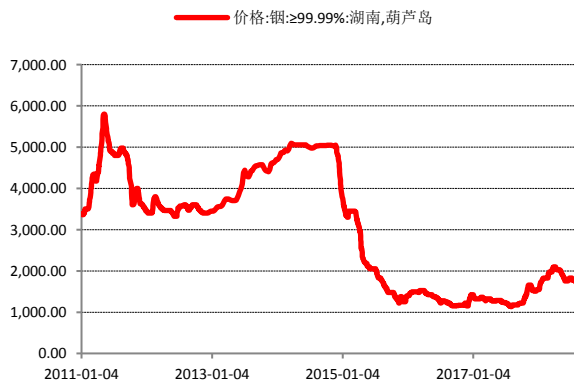
资料来源: Wind 资讯, 中信建投证券研究发展部

图表24: 镁锭价格(元/吨)



资料来源: Wind 资讯, 中信建投证券研究发展部

图表25: 铟锭价格(元/千克)



资料来源: Wind 资讯, 中信建投证券研究发展部

库存

图表26： 有色产品交易所库存一览

项目	本周	上周	周变动%	月变动%	年初变动%
LME 总库存:阴极铜 (吨)	225900	246175	-8.24	-11.20	12.58
LME 总库存:铝 (吨)	1046700	1061575	-1.40	-8.26	-4.96
LME 总库存:铅 (吨)	118925	121400	-2.04	-2.44	-16.38
LME 总库存:锌 (吨)	225900	246175	-8.24	-11.20	24.82
LME 总库存:镍 (吨)	233592	236250	-1.13	-6.10	-36.28
LME 总库存:锡 (吨)	2845	2860	-0.52	0.35	27.29
SHFE 库存期货:阴极铜 (吨)	134566	136051	-1.09	-21.36	-10.58
SHFE 库存期货:铝 (吨)	853749	873155	-2.22	-6.17	13.21
SHFE 库存期货:铅 (吨)	16406	16847	-2.62	2.28	-60.95
SHFE 库存期货:锌 (吨)	37239	34168	8.99	-24.38	-45.74
SHFE 库存期货:镍 (吨)	16863	15749	7.07	-10.51	-61.86
SHFE 库存期货:锡 (吨)	6734	7170	-6.08	-2.56	37.01
LME+SHFE 总库存: 阴极铜 (吨)	360466	382226	-5.69	-15.11	2.34
LME+SHFE 总库存: 铝 (吨)	1900449	1934730	-1.77	-7.73	2.39
LME+SHFE 总库存: 铅 (吨)	135331	138247	-2.11	-2.70	-26.55
LME+SHFE 总库存: 锌 (吨)	263139	280343	-6.14	-13.09	-2.67
LME+SHFE 总库存: 镍 (吨)	250455	251999	-0.61	-6.68	-39.21
LME+SHFE 总库存: 锡 (吨)	9579	10030	-4.50	-1.71	34.25

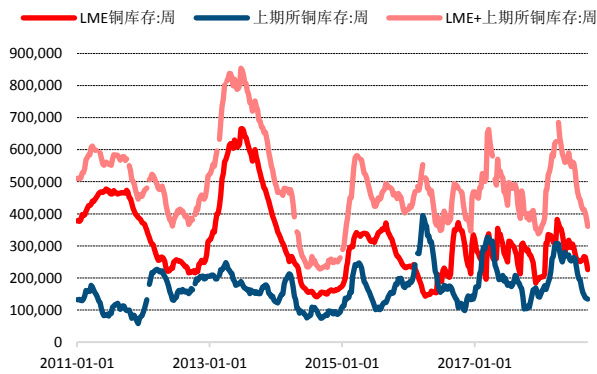
资料来源: Wind 资讯, 中信建投证券研究发展部

LME 库存方面, 本周铜、铝、铅、锌、镍、锡库存分别为 22.6 万吨、104.7 万吨、11.9 万吨、21.9 万吨、23.4 万吨、0.3 万吨、环比上周分别变动-8.24%、-1.40%、-2.04%、-6.01%、-1.13%、-0.52%。

SHFE 库存方面, 本周铜、铝、铅、锌、镍、锡库存分别为 13.5 万吨、85.4 万吨、1.6 万吨、3.7 万吨、1.7 万吨、1.7 万吨、环比上周分别变动-1.09%、-2.22%、-2.62%、8.99%、7.07%、-6.08%。

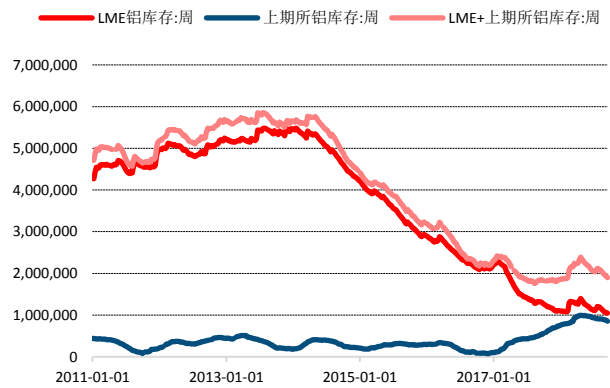
LME+SHFE 库存方面, 本周铜、铝、铅、锌、镍、锡库存分别为 36 万吨、190.0 万吨、13.5 万吨、26.3 万吨、25.0 万吨、1.0 万吨、环比上周分别变动-5.69%、-1.77%、-1.77%、-6.14%、-0.61%、-4.50%。

图表27：铜库存（吨）



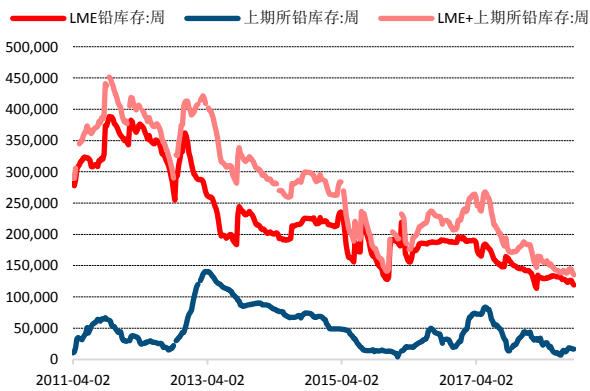
资料来源：Wind 资讯，中信建投证券研究发展部

图表28：铝库存（吨）



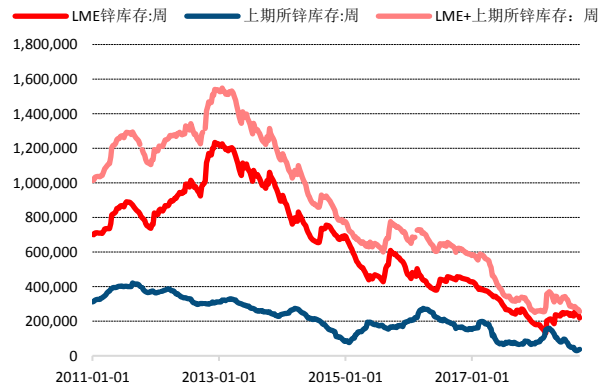
资料来源：Wind 资讯，中信建投证券研究发展部

图表29：铅库存（吨）



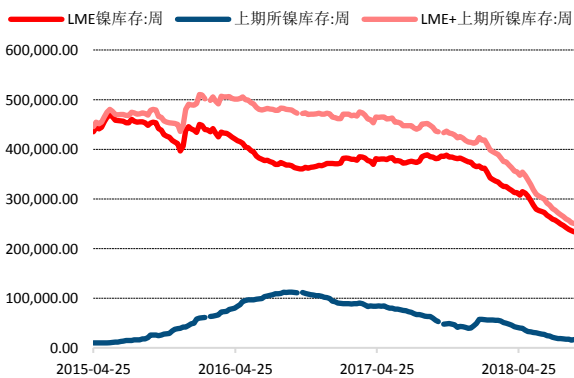
资料来源：Wind 资讯，中信建投证券研究发展部

图表30：锌库存（吨）



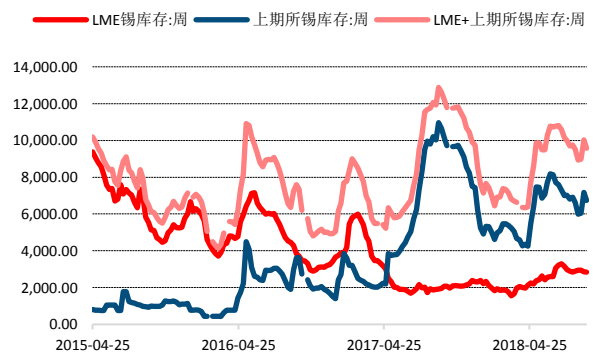
资料来源：Wind 资讯，中信建投证券研究发展部

图表31：镍库存（吨）



资料来源：Wind 资讯，中信建投证券研究发展部

图表32：锡库存（吨）



资料来源：Wind 资讯，中信建投证券研究发展部

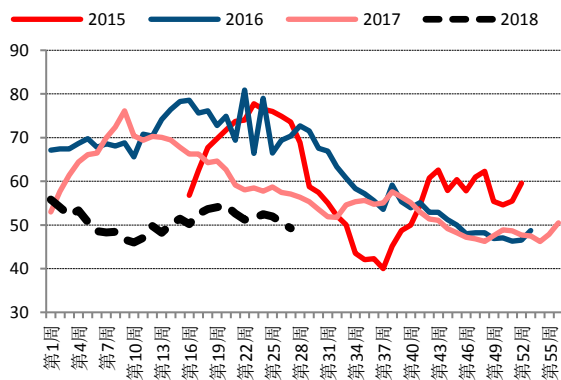
图表33： 有色产品社会库存一览

项目	本周	上周	周变动%	月变动%	年初变动%
电解铜社会库存(万吨)	43.86	45.05	-2.64	-10.87	-9.79
电解铝7地社会库存(万吨)	133.00	135.10	-1.55	-3.20	-12.90
氧化铝港口库存(万吨)	47.90	48.30	-0.83	-15.82	17.11
电解镍社会库存(万吨)	7.79	8.29	-6.03	-11.68	-26.37
镍矿14港口库存(万吨)	1273.00	1210.00	5.21	9.36	33.72
不锈钢社会库存(万吨)	19.40	21.74	-10.76	-2.71	-99.99
锌精矿港口库存(万吨)	15.40	16.99	-9.36	13.24	3.36
锌锭3地社会库存(万吨)	11.47	10.58	8.41	9.45	-20.95

资料来源： Wind 资讯， 我的有色， 中信建投证券研究发展部

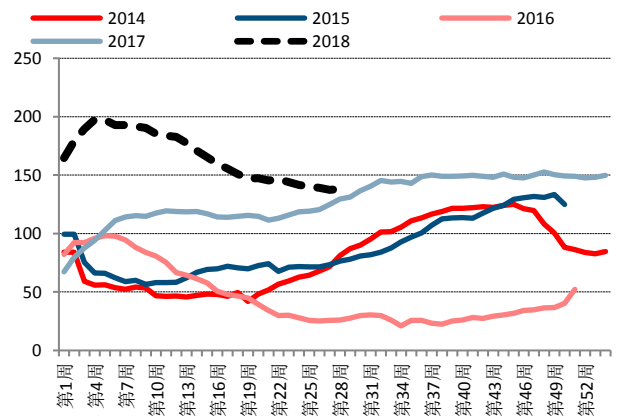
社会库存方面，本周电解铜库存，上海地区 41.3 万吨、保税区 1.2 万吨、广东地区 1.9 万吨，统计口径合计 43.9 万吨，环比变动-10.87%，同比变动-21.19%。本周电解铝库存，上海地区 30.8 万吨，无锡地区 59.4 万吨，佛山地区 21.8 万吨，统计口径合计 133.0 万吨，环比变动-3.20%，同比变动-7.77%。本周氧化铝港口库存 47.9 万吨，环比变动-15.82%，同比变动-24.45%。本周电解镍库存，仓单库存 1.3 万吨，现货库存 1.3 万吨，保税区库存 5.3 万吨，统计口径合计 7.8 万吨，环比变动-11.68%，同比变动-30.13%。本周镍矿库存 1273.0 万吨，环比变动 9.36%，同比变动 31.24%。本周锌锭库存，上海地区 5.4 万吨，广东地区 1.6 万吨，天津地区 4.4 万吨，统计口径合计 11.5 万吨，环比变动 9.45%，同比变动 29.90%。本周锌精矿库存 14.1 万吨，环比变动 3.68%，同比变动 16.54%

图表34： 铜社会库存（吨）



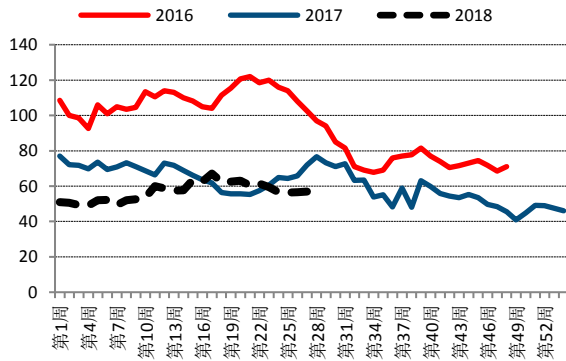
资料来源： Wind 资讯， 中信建投证券研究发展部

图表35： 电解铝社会库存（吨）



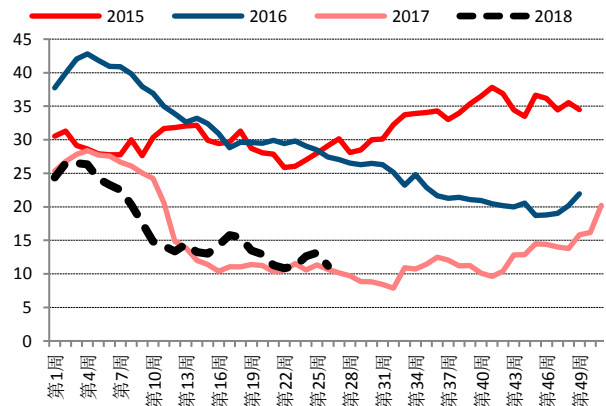
资料来源： Wind 资讯， 中信建投证券研究发展部

图表36: 氧化铝港口库存(吨)



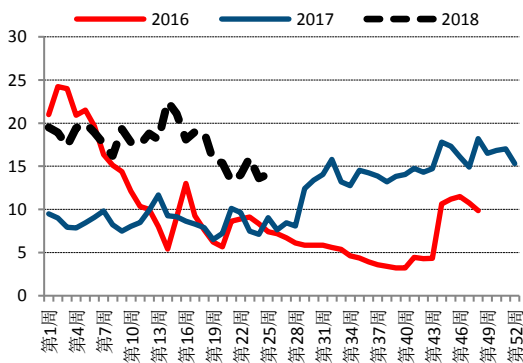
资料来源: Wind 资讯, 中信建投证券研究发展部

图表37: 锌锭社会库存(吨)



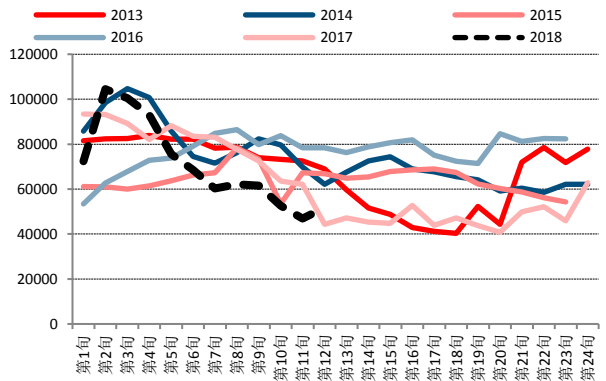
资料来源: Wind 资讯, 中信建投证券研究发展部

图表38: 锌精矿港口库存(吨)



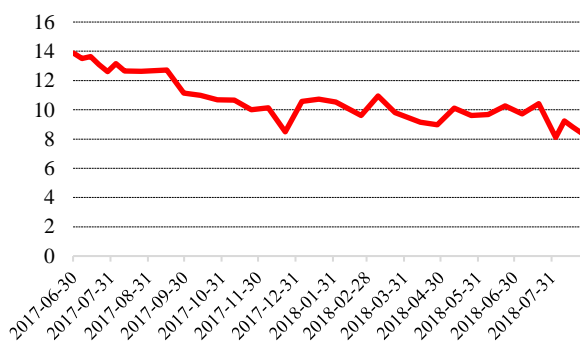
资料来源: Wind 资讯, 中信建投证券研究发展部

图表39: 不锈钢社会库存(吨)



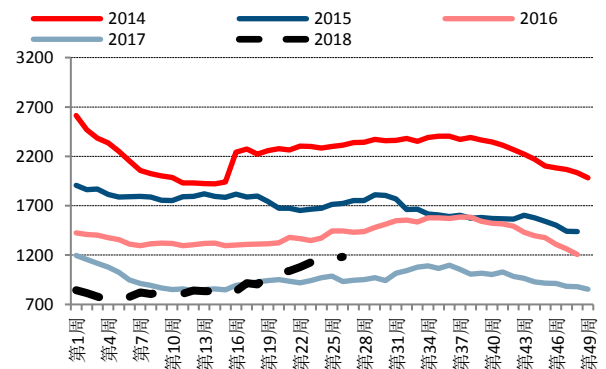
资料来源: Wind 资讯, 中信建投证券研究发展部

图表40: 电解镍社会库存(吨)



资料来源: Wind 资讯, 中信建投证券研究发展部

图表41: 镍矿石港口库存(吨)



资料来源: Wind 资讯, 中信建投证券研究发展部

*社会库存季节性图表中, 起始日期为农历春节

有色行业供需

本周有色金属上游情况概览

图表42： 有色金属上游情况统计

项目	本周	上周	周变动%	月变动%	年初变动%
铜精矿 TC (72%)	89.00	86.50	2.89	2.89	10.56
氧化铝价格 (一级)	3,350.00	3,340.00	0.30	2.13	13.95
铅精矿 TC (60%)	2,625.00	2,625.00	-	10.53	66.67
锌精矿 TC (50%)	5,825.00	5,895.00	-1.19	0.17	-14.90
镍铁价格 (FeNi7-10)	1,060.00	1,070.00	-0.93	-3.20	6.53
锡精矿 TC (70%)	13,000.00	13,250.00	-1.89	-1.89	-8.77

资料来源: Wind 资讯, 中信建投证券研究发展部

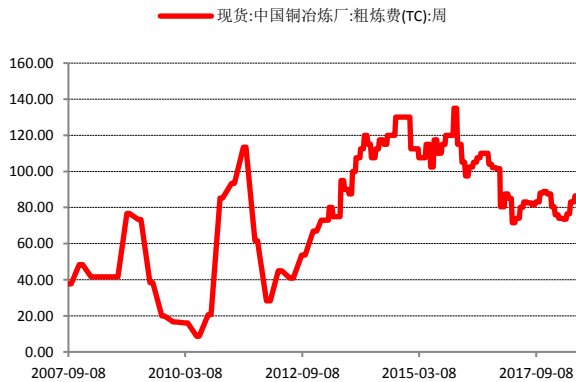
全球有色矿产动态

铝：西澳大利亚的美铝工人已经投票反对美铝公司 8 月提出的企业谈判协议，并将继续罢工。当前罢工的首个自然月中影响氧化铝产量约 1.5 万吨。鉴于三家氧化铝厂每年的产量约为 900 万吨，在罢工暂时没有和解迹象下，对产量的影响将逐步加深，预计 9 月将影响产量达到 8 万吨以上（当月产量 10% 以上）。

黄金：极地黄金公司日前宣布将该公司 2019 年黄金产量目标上调为 280 万盎司，该公司 2018 年黄金产量目标是 237.5-242.5 万盎司，该公司旗舰项目远东地区 Natalka 金矿投产；吉尔吉斯共和国 Chaarat 黄金公司披露 Tulkubash 金矿探明黄金储量达到 140 万盎司，较此前公布数据大增 46%；探明矿山黄金品位为 1.35 克/吨，较此前公布数据提高 57%；Eastern Goldfields 公司日前宣布由于资金紧张，该公司暂停旗下 Davyhurst 金矿生产；加拿大 Orosur 矿业公司将关停乌拉圭 San Gregorio 金矿，原因是该金矿地下开采矿石品位低于预期。Condor 黄金公司宣布该公司位于尼加拉瓜西部 León 区域 La India 金矿建设开发获得当地政府批准，预计在未来 18 个月内该金矿将开工建设，建设工期 2 年，该金矿设计日采选矿石 2800 吨，规划年产黄金 8 万盎司。南非兰德黄金资源公司所属科特迪瓦 Tongon 金矿因为罢工已经停产 2 周，该公司考虑重新恢复 Tongon 金矿生产。2018 年该金矿产量目标是 29 万盎司，此前 4 月份该金矿也发生过罢工。加拿大 Tahoe 资源公司所属秘鲁 La Arena 金矿在被当地居民侵占 8 天后恢复生产，该公司同意与当地社区就金矿对当地环境影响赔偿进行正式谈判协商，该金矿 2018 年黄金产量目标是 16-18 万盎司。

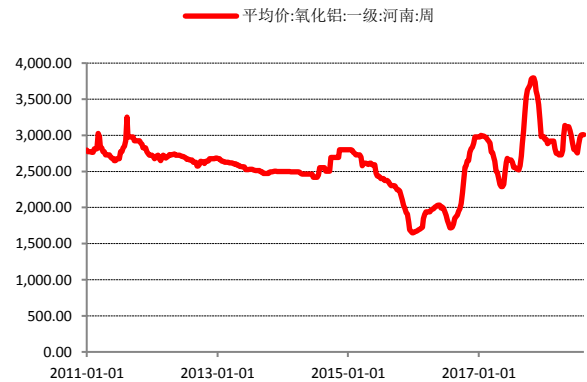
铜：必和必拓在厄瓜多尔获得了一个优质铜矿勘查项目。按照 0.3% 铜当量边界品位，卡斯卡维尔铜矿项目阿尔帕拉(Alpala)矿段推定和推测矿石资源量为 10.8 亿吨，铜当量品位 0.68%，即铜金属量 520 万吨，金 1230 万盎司；俄罗斯最大未开发铜矿，位于东西伯利亚偏远地区的乌多坎(Udokan)铜矿大型采矿冶炼设施开工建设。乌多坎铜矿储量 2670 万吨，乌多坎铜矿将于 2022 年建成投产，可年处理矿石量 1200 万吨，能生产电解铜和硫化物精矿；西部矿业集团旗下青海铜业有限责任公司年产 10 万吨阴极铜项目正式投产；四川公路桥梁建设集团有限公司投资（持股 60%）开发的北非厄立特里亚 Asmara 铜金锌矿有望在 2019 年投产，Asmara 铜金锌矿由 4 个矿区组成，探明铜储量 57.4 万吨，黄金储量 93 万盎司，锌储量 120 万吨；全球矿业巨头力拓正竭力寻找在蒙古运营其巨型铜金矿所需的电力，因为与政府的争执将威胁到该旗舰项目可能遭遇进一步挫折，电力供应困难力拓蒙古大型铜矿项目再遇力。

图表43: 铜精矿现货 TC 价格 (美元/吨)



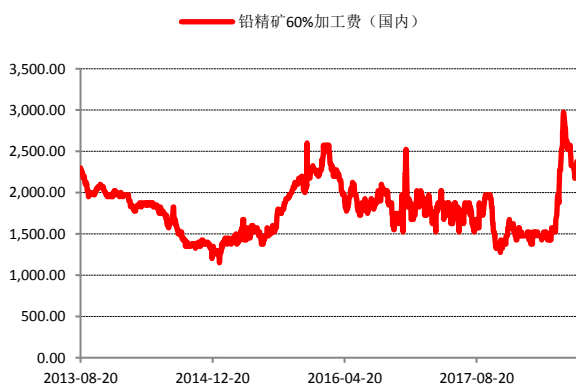
资料来源: Wind 资讯, 中信建投证券研究发展部

图表44: 氧化铝价格 (元/吨)



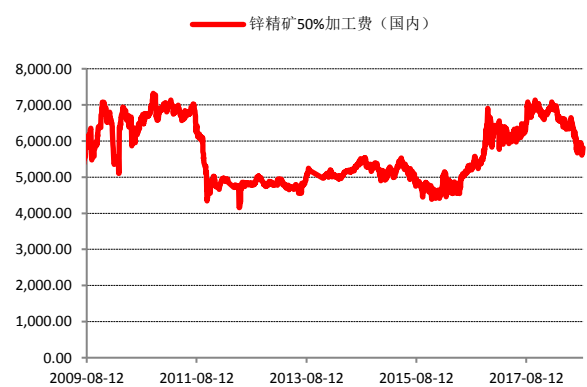
资料来源: Wind 资讯, 中信建投证券研究发展部

图表45: 铅精矿 TC 价格 (元/吨)



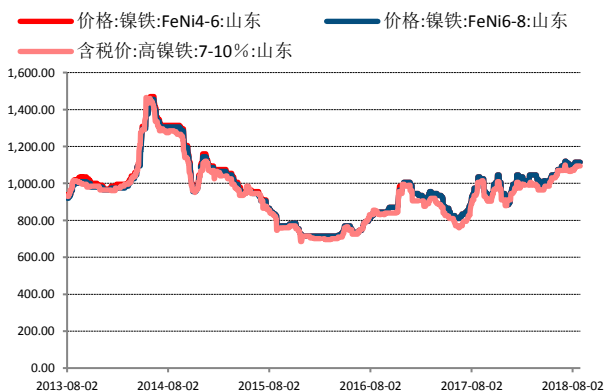
资料来源: Wind 资讯, 中信建投证券研究发展部

图表46: 锌精矿 TC 价格 (元/吨)



资料来源: Wind 资讯, 中信建投证券研究发展部

图表47: 镍铁价格 (元/吨)



资料来源: Wind 资讯, 中信建投证券研究发展部

图表48: 锡精矿 TC 价格 (元/吨)



资料来源: Wind 资讯, 中信建投证券研究发展部

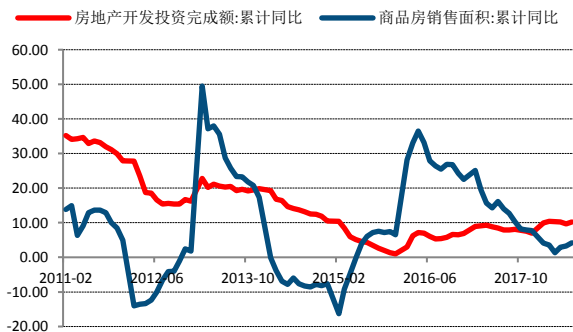
本月有色金属下游消费概览

地产端：房地产开发投资完成额累计同比 10.1%，相比上个月变动-0.1。商品房销售面积累计同比 4.0%，相比上月变动-0.2。房屋新开工面积累计同比 15.9%，相比上月变动 1.5。房屋施工面积累计同比 3.6%，相比上月变动 0.6。房屋竣工面积累计同比-11.6%，相比上月变动-1.1。

铜铝板块：铜材产量 148.6 万吨，相比上月变动-8.6 万吨。铜材产量同比 14.9%，相比上月变动 2.1 万吨。铝材产量 413.8 万吨，相比上月变动-33.1 万吨。铝材产量同比-5.4%，相比上月变动-5.3。铝合金材产量 70.6 万吨，相比上月变动 1.8 万吨。铝合金材产量同比 3.8%，相比上月变动 1.7。电网基本建设投资完成额累计同比-16.6%，相比上月变动-1.5。电源基本建设投资完成额累计值 1238.0 元，相比上月变动 268.0 元。电源基本建设投资完成额累计同比-1.4%，相比上月变动 5.9。家用空调产量 1415.2 万台，相比上月变动-191.3 万台。家用空调产量同比 2.6%，相比上月变动-12.9。家用空调库存 863.3 万台，相比上月变动 45.7 万台。

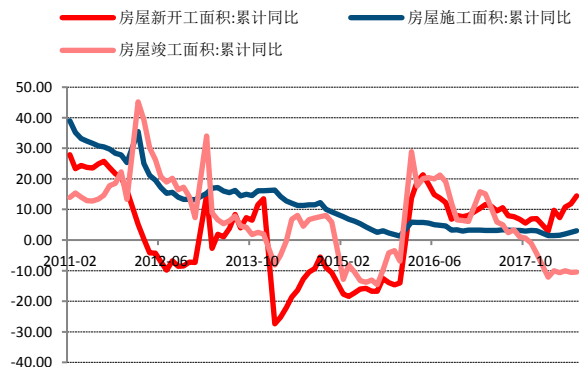
铅锌镍锂钴板块：乘用车产量 170.5 万辆，相比上月变动-2.0 万辆。乘用车产量同比-4.7%，相比上月变动-2.8。乘用车库存 117.8 万辆，相比上月变动-8.8 万辆。商用车产量 29.5 万辆，相比上月变动-2.3 万辆。商用车产量同比-2.4%，相比上月变动-9.1。商用车库存 23.4 万辆，相比上月变动-1.5 万辆。纯电动车乘用车产量 48777.0 万辆，相比上月变动-9774.0 万辆。锂离子电池产量 132000.0 个，相比上月变动 15787.8 个。锂离子电池产量同比 11.6%，相比上月变动 11.3。不锈粗钢 300 系产量 101.0 吨，相比上月变动 8.0 吨。废不锈钢 304 无锡价格 8600.0 元/吨，相比上周变动 100.0 元/吨。不锈钢板冷轧 304 价格 14552.0 元/吨，相比上周变动 40.0 元/吨。不锈钢新废价差 5952.0 元/吨，相比上周变动-60.0 元/吨。

图表49： 房地产开发投资完成额与销售面积:累计同比



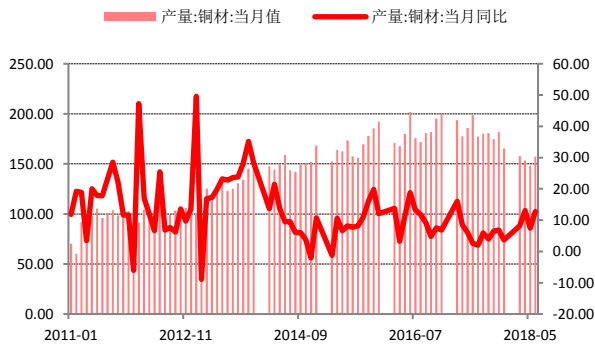
资料来源: Wind 资讯, 中信建投证券研究发展部

图表50： 房屋新开工、施工、竣工面积:累计同比



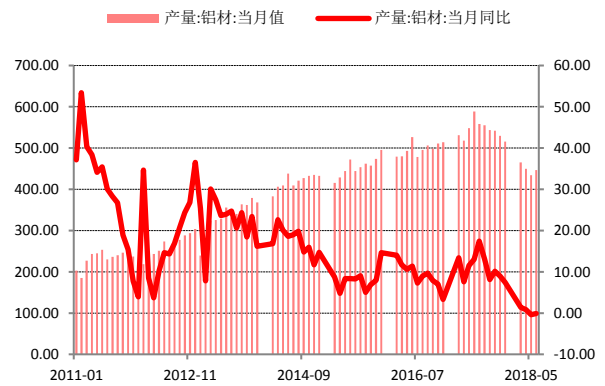
资料来源: Wind 资讯, 中信建投证券研究发展部

图表51: 铜材产量及同比(万吨, %)



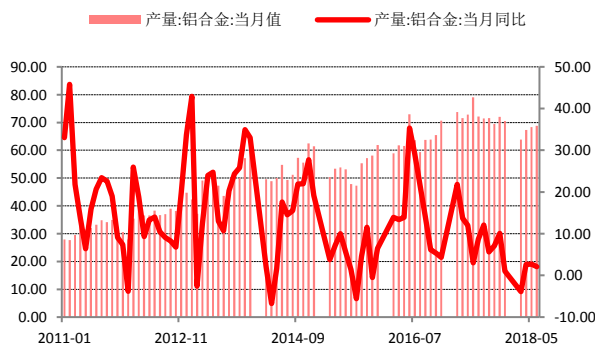
资料来源: Wind 资讯, 中信建投证券研究发展部

图表52: 铝材产量及同比(万吨, %)



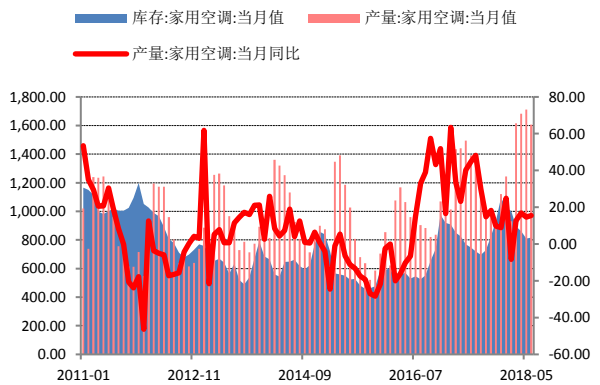
资料来源: Wind 资讯, 中信建投证券研究发展部

图表53: 铝合金产量及同比(万吨, %)



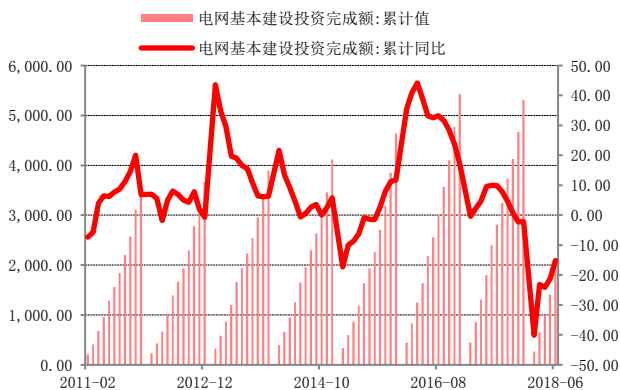
资料来源: Wind 资讯, 中信建投证券研究发展部

图表54: 空调产量库存及同比(万台, %)



资料来源: Wind 资讯, 中信建投证券研究发展部

图表55: 电网基本建设投资完成额: 累计值



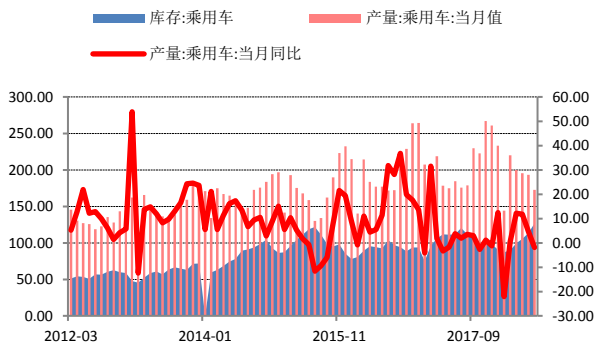
资料来源: Wind 资讯, 中信建投证券研究发展部

图表56: 电源基本建设投资完成额: 累计值



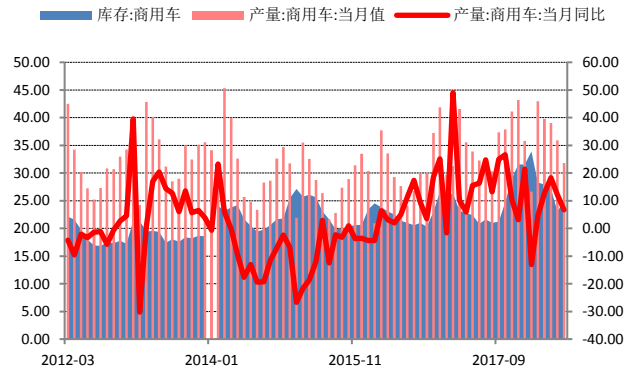
资料来源: Wind 资讯, 中信建投证券研究发展部

图表57: 库存: 乘用车



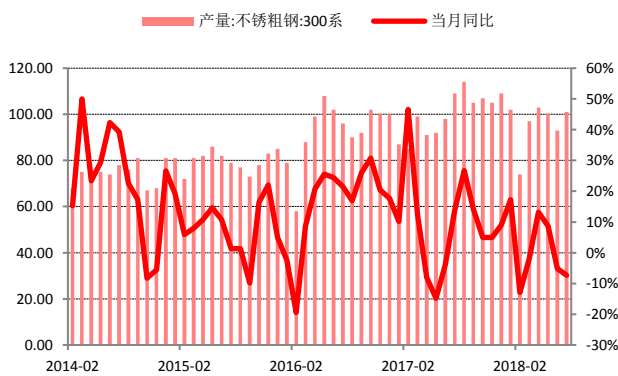
资料来源: Wind 资讯, 中信建投证券研究发展部

图表58: 库存: 商用车



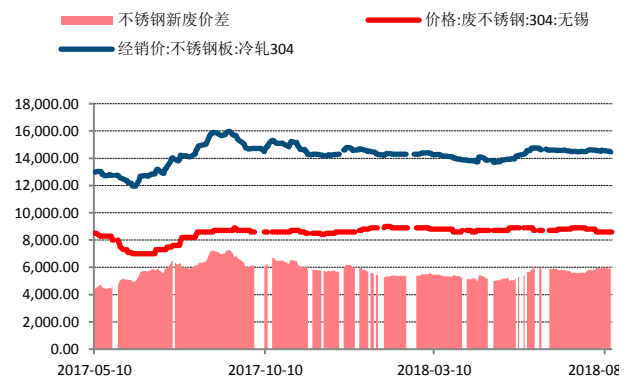
资料来源: Wind 资讯, 中信建投证券研究发展部

图表59: 不锈钢产量(万吨)



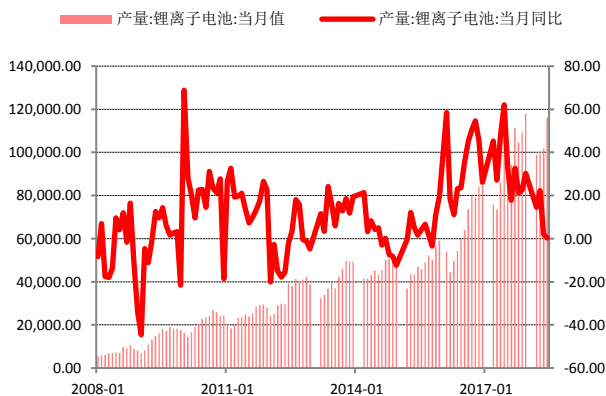
资料来源: Wind 资讯, 中信建投证券研究发展部

图表60: 不锈钢新废价格及价差



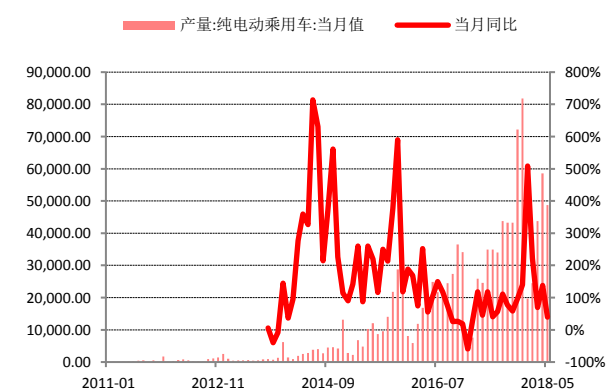
资料来源: Wind 资讯, 中信建投证券研究发展部

图表61: 锂电池产量(万个)



资料来源: Wind 资讯, 中信建投证券研究发展部

图表62: 国内新能源汽车产量及同比(万量, %)



资料来源: Wind 资讯, 中信建投证券研究发展部

有色板块重点公司盈利预测及估值

图表63：重点公司盈利预测与估值

公司名称	股价	总市值	EPS			PE			PB			评级
			17A	18E	19E	17A	18E	19E	17A	18E	19E	
洛阳钼业	4.43	886.75	0.09	0.26	0.30	35.08	17.32	14.98	2.51	1.94	1.77	
华友钴业	49.83	413.46	1.95	3.66	4.38	21.81	13.60	11.38	6.86	4.62	3.38	
金钼股份	6.15	198.44	0.04	0.11	0.15	184.98	57.42	40.49	1.56	1.52	1.48	
紫金矿业(+)	3.45	730.58	0.11	0.22	0.27	22.65	15.46	12.72	2.27	1.87	1.63	增持
中国铝业	4.00	550.73	0.11	0.14	0.21	43.25	28.05	19.19	1.51	1.46	1.36	
厦门钨业	13.41	189.52	0.54	0.52	0.68	30.65	25.61	19.59	2.75	2.44	2.22	
山东黄金	23.47	435.87	0.78	0.74	0.90	38.32	31.62	26.10	2.67	2.44	2.24	
中金黄金	6.75	232.95	0.07	0.10	0.12	79.98	66.31	56.63	1.73	1.71	1.68	
宝钛股份	15.09	64.93	0.29	0.34	0.53	302.22	44.58	28.73	1.90	1.72	1.62	
江西铜业	14.07	396.89	0.40	0.86	1.01	30.37	16.28	13.91	1.02	0.97	0.93	
南山铝业	2.68	247.93	0.23	0.22	0.26	15.39	12.34	10.37	0.76	0.72	0.68	
北方稀土	9.62	349.50	0.11	0.12	0.16	87.08	77.52	58.66	3.95	2.73	2.67	
寒锐钴业	126.02	241.96	2.83	6.05	8.23	53.84	20.83	15.32	21.72	10.41	6.34	
亚太科技	5.06	64.29	0.24	0.29	0.34	21.17	17.51	14.72	1.38	1.30	1.23	
天齐锂业	34.94	399.03	1.60	2.21	2.78	18.60	15.78	12.57	4.40	3.50	2.79	
赣锋锂业	28.59	318.75	1.32	1.82	2.23	21.70	15.75	12.83	7.90	5.28	3.90	
海亮股份	8.63	146.33	0.43	0.64	0.78	20.75	13.50	11.05	2.83	2.31	1.96	
云海金属	6.81	44.02	0.29	0.40	0.46	28.43	16.91	14.88	2.84	2.60	2.29	
银泰资源	7.87	156.09	0.26	0.40	0.55	47.99	19.46	14.28	3.80	2.53	2.22	
锡业股份	9.81	163.71	0.37	0.67	0.84	23.19	14.71	11.66	1.49	1.34	1.20	
神火股份	4.87	92.55	0.21	0.28	0.36	25.14	17.09	13.50	1.57	1.39	1.28	
云南铜业	9.02	127.76	0.27	0.33	0.42	56.17	27.58	21.68	2.27	1.86	1.69	
云铝股份	5.17	134.77	0.14	0.30	0.50	20.51	17.35	10.37	1.37	1.27	1.14	
中钨高新	6.26	55.10	0.19	0.23	0.30	43.02	27.79	20.55	1.78	1.32	1.22	
中金岭南	4.46	159.21	0.43	0.36	0.40	14.92	12.34	11.22	1.59	1.43	1.31	
方大炭素	21.70	388.17	1.12	3.00	2.85	10.72	7.24	7.61	4.00	2.87	2.46	
中科三环	8.23	87.67	0.27	0.26	0.31	31.06	31.12	26.17	2.04	1.96	1.86	
格林美	5.17	214.67	0.12	0.22	0.30	35.17	23.10	17.45	2.85	2.56	2.26	

资料来源：Wind 资讯，中信建投证券研究发展部

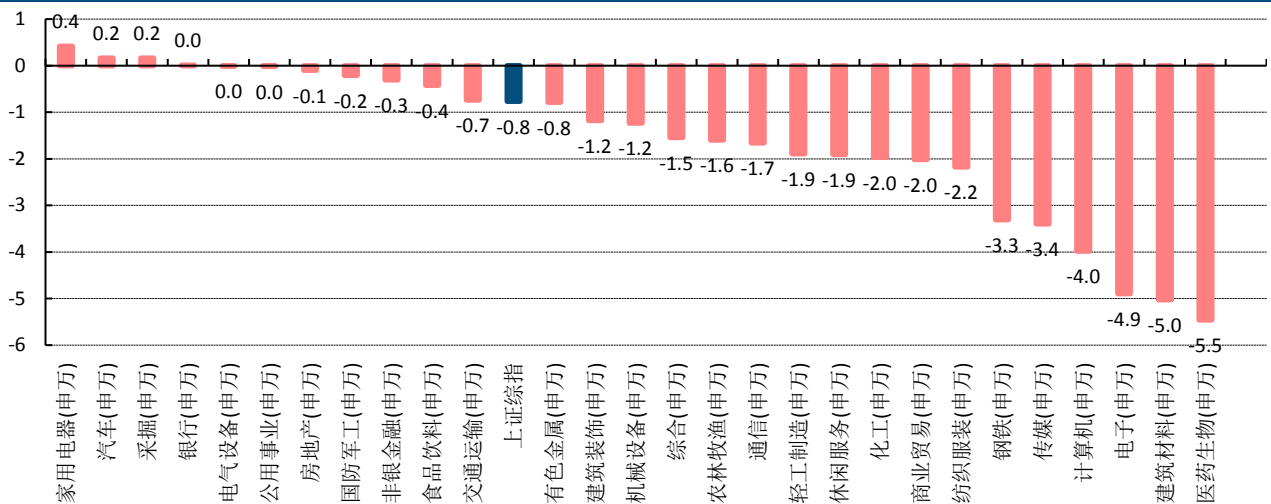
*股价取本周五收盘价

*标注“+”的公司为中信建投钢铁有色团队预测EPS，其它为wind一致预期，标注下划线为我们重点推荐标的

有色行业及个股表现

上证综指本周下跌 0.76% 到 2681.64，有色板块本周下跌 0.78%，跑输大盘 0.02 个百分点；本周涨幅最大的是家用电器(申万)板块，涨幅 0.42%，跑赢大盘 1.18 个百分点；本周跌幅最大的是医药生物(申万)板块，下跌 5.46%，跑输大盘 4.69 个百分点。

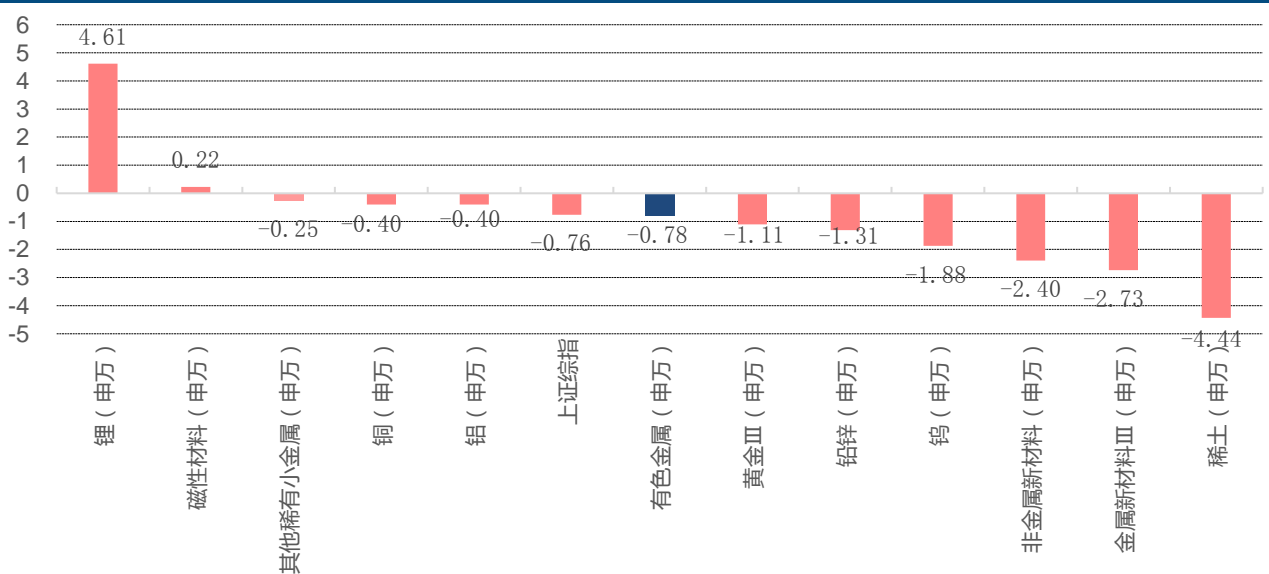
图表64：申万板块行业本周表现（%）



资料来源：Wind 资讯，中信建投证券研究发展部

有色板块中，子板块表现最好的是锂（申万）板块，上涨 4.61%，跑赢有色板块 5.40 个百分点；子板块表现最差的是稀土（申万）板块，下跌 4.44%，跑输有色板块 3.65 个百分点。

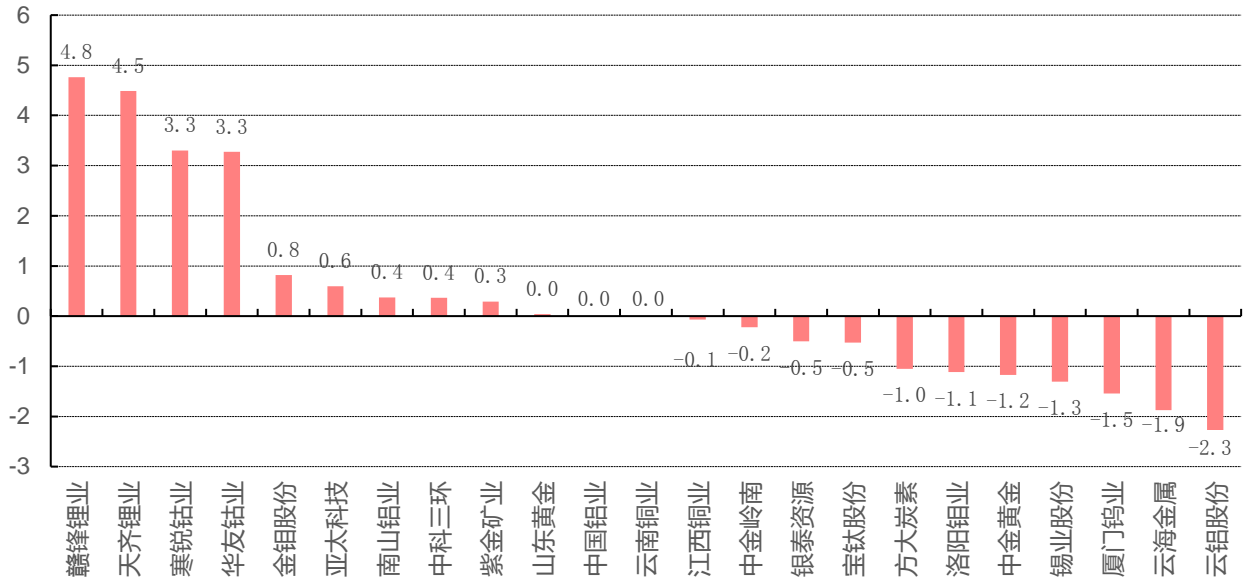
图表65：有色子板块本周表现（%）



资料来源：Wind 资讯，中信建投证券研究发展部

有色板块个股中，本周涨幅最大的是银邦股份，上涨 11.22%；本周跌幅最大的是吉翔股份，下跌 15.08%。

图表66： 重点关注有色个股本周表现（%）



资料来源：Wind 资讯，中信建投证券研究发展部

图表67： 申万有色板块公司本周涨跌幅排名

排名	板块	周涨跌幅	排名	板块	周涨跌幅
1	银邦股份	11.22%	115	刚泰控股	-7.29%
2	中飞股份	7.77%	116	阿石创	-8.23%
3	赣锋锂业	4.76%	117	盛和资源	-8.73%
4	天齐锂业	4.49%	118	园城黄金	-10.01%
5	寒锐钴业	3.30%	119	吉翔股份	-15.08%

资料来源：Wind 资讯，中信建投证券研究发展部

本周行业要闻

山东省明确自备电厂交叉补贴标准 吨铝成本上涨 680 元

山东省物价局近日发布《关于降低一般工商业电价及有关事项的通知》，明确了自备电厂企业政策性交叉补贴标准。自备电厂企业政策性交叉补贴缴纳标准为每千瓦时 0.1016 元，缴纳金额按自发自用电量计算。2018 年 7 月 1 日-2019 年 12 月 31 日为过渡期，过渡期政策性交叉补贴标准暂按每千瓦时 0.05 元执行。完善自备电厂价格政策，具体事项另行制定。按照吨铝耗电 13600 度算，增加 0.05 元/度，折算下来电解铝成本大约抬升 680 元/吨。成本抬升对于电解铝价格有刺激作用。

商务部：美确实邀请中重启贸易谈判 向 WTO 申请报复授权是正当权利

美方最近表示对中国 2000 亿美元输美商品加征关税的措施可能很快实施，而且在这之后，可能对中国另外 2670 亿美元输美商品加征关税。9 月 9 日，中方在世贸组织就诉美反倾销措施世贸争端案提出贸易报复授权申请。此前世贸组织已经作出裁决，美方在此案中全部 13 起对华反倾销措施均违反世贸组织规则，美方应于 8 月 22 日前完成裁决执行工作。但美方未采取任何实质行动执行案件裁决。目前，中方确实已经收到了美方邀请，对此持欢迎态度，双方正在就一些具体细节进行沟通。中方认为，贸易冲突升级不符合任何一方的利益。

美铝旗下西澳洲氧化铝精炼厂工人延长罢工

据外电 9 月 7 日消息，一工会周五表示，美国铝业公司（Alcoa）旗下西澳洲氧化铝精炼厂及铝土矿工人已经投票拒绝了一份提议的工作场所协议，且将继续进行罢工。三个氧化铝精炼厂及两个铝土矿的约 1,500 名工人于 8 月 8 日就一份新的工作场所协议展开罢工，他们表示协议无法提供足够的安全保障。罢工威胁将引发氧化铝供应短缺，全球供应已经受到位于巴西的全球最大的精炼厂部分关闭及对全球铝巨头-俄铝（Rusal）遭受制裁打压。美铝表示，8 月氧化铝产量已被削减约 15,000 吨。上述精炼厂每年约生产氧化铝 900 万吨，或 25,000 吨/日。

江西加大稀土打黑力度 稀土后市或可期

江西省工业和信息化部委员会联合江西省公安厅、江西省国土资源厅、江西省环境保护厅、南昌海关、国税总局江西省税务局、江西省工商局、江西省安监局联合发布《关于组织开展打击稀土违法违规行为专项行动的函》：根据 2018 年《关于进一步加强稀土生产经营管理的通知》要求，江西省自 2018 年 9 月至 2019 年 1 月开展打击稀土违法违规行为专项行动。1.严厉打击稀土非法开采 2.严肃查处冶炼分离环节违法违规行为 3.整治以“综合利用为名”变相加工非法矿产品 4.严格规范稀土产品交易 5.检查地方监管职责落实情况

刚果矿业部长坚持在新的采矿法规上不予妥协

刚果民主共和国矿业部长星期三说，今年 3 月签署的一项新采矿法规定，提高矿业版税和税收不应受到业界质疑。刚果矿业部长在一次采矿会议上发言时，他呼吁工业界领导人努力执行约瑟夫·卡比拉总统颁布的新采矿法。但包括嘉能可和兰德黄金在内的大型矿业公司都强烈反对该法规，该法规削减了税收减免，提高了矿业版税和利润税。企业表示，新法规的增税和取消现有项目 10 年的免税政策，违反了此前与政府达成的协议，并将阻碍进一步投资。

加拿大对 Nafta 谈判作出让步 加元涨近百点

上周谈判未果后，美国和加拿大本周二起重新恢复 Nafta（北美自由贸易协定）谈判。虽然错失了 8 月 31 日前达成协议的机会，新一轮谈判开局较为顺利。加拿大准备好允许美国奶制品“有限进入”该国乳业市场。作为妥协的“回报”，加拿大希望美国可以让步，不要删除现有协议第 19 章的争端解决机制。此外，三国对达成协议的最后截止日期存在分歧。另据彭博社，加拿大计划发布一份 WTO 的改革纲领，想寻求有共识的国家共同“强化和现代化”已有 23 年历史的 WTO，重建全球对多边贸易体系的信心，对抗保护主义及其反制措施。

必和必拓购买索尔黄金公司股份

必和必拓以 3520 万美元购买了索尔黄金公司 6.1% 股份。必和必拓同圭亚那金田公司达成购买 1.031 亿股股票的协议。必和必拓以 26.592 便士购买索尔黄金公司每股股票，较后者在伦敦金属交易所过去 20 天均价 22.16 便士溢价了 20%。通过此次并购，公司在厄瓜多尔获得了一个优质铜矿勘查项目。按照 0.3% 铜当量边界品位，卡斯卡维尔铜矿项目阿尔帕拉矿段推定和推测矿石资源量为 10.8 亿吨，铜当量品位 0.68%，即铜金属量 520 万吨，金 1230 万盎司。

中国 8 月 CPI 继续走高 PPI 略微回落至 4.1%

国家统计局数据显示，中国 8 月 PPI 同比 4.1%，高于预期的 4%，但低于前值 4.6%。8 月 CPI 同比 2.3%，同时高于预期 2.1%，前值 2.1%。此前 7 月数据显示，中国 CPI 同比上涨 2.1%，预期 2%，前值 1.9%。而 PPI 同比上涨 4.6%，预期 4.5%，前值 4.7%。

俄铝遭制裁之际 中国铝出口飙升至三年最高

在美国对俄铝的制裁打乱了全球铝市场的供应节奏之际，中国的铝出口量激增至三年多来最高水平。8 月，中国向全球市场出口铝的数量激增。8 月份中国未锻造的铝及相关铝材产品出口量增至 51.7 万吨，接近 7 月的 52 万吨，也是三年多来的最高水平。今年 6 到 8 月，中国铝出口量超过 150 万吨，创以连续三个月为长度的出口量新高。同时，今年前八个月出口量则相比去年同期猛增 15%。今年 4 月，美国宣布对俄铝实施制裁，导致铝价飙升，加上巴西铝商 Alunorte 工厂生产中断，加剧了全球氧化铝的供应短缺。同时，美国铝业在澳洲的氧化铝工厂也因为劳工协议问题而陷入罢工。

脱欧协议有望“6 到 8 周达成” 英镑短线跳涨重回 1.30 关口

英国脱欧的最后期限在 2019 年 3 月 29 日。如果届时英国政府与欧盟仍然无法达成具体的协议，英国将要不不得“无协议脱欧”，无协议脱欧”，意味着截至格林威治时间 2019 年 3 月 29 日 23 时，英国成为欧盟以外的“第三国”。欧盟首席英国脱欧事务谈判官表示，在未来 6 到 8 周（也就是说在 10 月底或 11 月初的时候）达成脱欧协议是“现实的”。消息过后，英镑兑美元短线拉涨约 60 点，站上 1.30 关口。英镑兑欧元上涨 0.3% 至 0.8914，创下 8 月 15 日以来最高。目前令双方谈判陷入僵局的是爱尔兰边境问题。

乘联会:8 月新能源车销量达到 8.4 万台 同比增涨 61.7%

乘联会发布 8 月份乘用车销量数据，其中新能源车的销量达到 8.4 万台，同比增长 61.7%。1-8 月的狭义乘用车零售同比增速 1.3%，较 1-7 月增速下降 1.3 个百分点；其中 8 月乘用车零售 173.4 万台，同比 17 年 8 月增长-7.4%，相对 6 月的-3.1% 和 7 月的-5.9% 的同比增速，8 月的负增长压力尚未减弱。9 月全国乘用车市场判断

今年9月21个工作日较2017年9月少一个工作日，加之今年中秋节在9月，因此不利于产销增量。17年9月的购置税减税的退出效应已经体现政策推出前的巨大拉动消费效应，加之部分城市实施国二以下车型主城区限行和尾号限行等治理拥堵政策，促进车辆换购升级和家庭第二辆车等销量提升。自主不强的9月车市难以大幅改善。由于车市的增速放缓趋势尚未反转，判断增速谷底为时尚早，9月增速仍在严峻负增长压力中，厂家仍需要极其谨慎关注需求变化。

澳洲发现罕见金矿 最大金矿石重达90公斤

据澳大利亚ABC新闻报道，西澳洲发现罕见金矿，四天内已开采出价值逾1500万澳元的黄金。这些黄金是在距离珀斯约391.5英里的坎巴达镇附近的Beta Hunt金矿被发现的，已出土的金矿石标本中，最大的一块重达90公斤，含有2300盎司黄金，价值约380万澳元。

秘鲁又新建了一座铜矿 年产能可达10.2万吨

秘鲁宣布启动一个新的铜矿项目，位于南部沿海地区Ica价值16亿美元的Mina Justa项目将从2020年开始生产10.2万吨/年的铜精矿。Minsur是秘鲁布雷卡集团(Breca Group)的一部分，也是该国唯一的锡矿开采商。该公司于2012年收购了Mina Justa，并于今年4月将该项目40%的股权出售给了智利的Copec Group。今年8月，该公司合作伙伴为该项目融资9亿美元。

央行重启600亿元逆回购 此前连续15天暂停

9月12日消息，央行重启逆回购，此前连续15天暂停。央行今日实施600亿元7天逆回购，净投放600亿元，结束十五日未逆回购；自暂停操作以来，隔夜、7天、1个月、3个月拆息已分别累计上涨66个基点、26个基点、44个基点、21个基点。

正平股份以1.28亿元收购青海格尔木两个探矿权

公司出资1.5亿元成立全资子公司格尔木正平矿业有限公司，并由该公司以1.28亿元受让青海省环境地质勘查局持有的格尔木市那陵郭勒河西铁多金属矿M1磁异常区详查探矿权和铁多金属矿M3磁异常区普查探矿权。据公告，标的探矿权勘查面积共计10.01平方公里，全区总计15种矿石类型，其中铁铜锌、铁铜、铜锌、铁锌4种类型所占比例大。

浙江省第二批省级环保督察工作全面启动

9月12日，浙江省第二环境保护督察组督察工作动员会在金华召开。此次省级环保督察将重点盯住中央环境保护督察发现的问题和省委、省政府高度关注、群众反映强烈、社会影响恶劣的突出生态环境问题及其整改处置情况；重点检查环境质量呈现恶化趋势的区域流域及整治情况；重点督办人民群众身边生态环境问题立行立改情况；重点了解地方落实党政同责、“一岗双责”，以及生态环境保护长效机制建设与推进情况等。至此，浙江省环境保护督察组已完成进驻宁波市、金华市和台州市三地，标志着浙江省第二批省级环保督察工作全面启动。

近期有色上市公司跟踪

【002466.SZ-天齐锂业】

天齐锂业股份有限公司收到控股股东成都天齐实业有限公司通知，天齐集团将其持有的 150 万股公司股份质押给华泰证券（上海）资产管理有限公司，截止 2018 年 9 月 7 日，天齐集团持有公司股份总数约为 40,954.33 万股，约占公司总股本的 35.86%；本次股份质押业务办理完成后，天齐集团累计质押其所持有的公司股份 8,007.52 万股，约占公司总股本的 7.01%。

【000975.SZ-银泰资源】

2018 年 9 月 11 日，公司接到股东程少良通知，获悉程少良所持有本公司的部分股份被质押。截至目前，程少良持有公司 147,535,745 股，占公司股份总数的 7.44%，累计质押股数 74,000,000 股，占公司股份总数的 3.73%。

【002340.SZ-格林美】

格林美股份有限公司近日接到控股股东的一致行动人丰城市鑫源兴新材料有限公司通知，获悉鑫源兴将其所持有的本公司部分股份进行了补充质押。鑫源兴本次质押 2500000 股，占其所持股比例的 7.53%。鑫源兴及一致行动人总共持有公司股票 507,714,412 股，占公司总股本的 13.31%；累计质押股票 238,725,500 股，占其持有公司股票总数的 47.02%，占公司总股本的 6.26%。

盛屯矿业集团股份有限公司接到控股股东深圳盛屯集团有限公司通知，获悉将其持有公司的部分股票办理了质押式回购交易业务。盛屯集团将其持有公司 20,000,000 股无限售流通股与厦门国际信托有限公司进行质押式回购交易。本次质押的股票数量占其持有公司股票总数的 4.78%，占公司总股本 1.09%。质押式回购交易手续已办理完毕。截止本公告日，盛屯集团持有公司股票 418,217,062 股，占公司总股本 22.84%。累计质押股票合计 370,511,649 股，质押股票数量占其所持有公司股票总数的 88.59%，占公司总股本 20.24%。

【000975.SZ-银泰资源】

2018 年 9 月 11 日，公司接到股东程少良通知，获悉程少良所持有本公司的部分股份被质押。截至目前，程少良持有公司 147,535,745 股，占公司股份总数的 7.44%，累计质押股数 74,000,000 股，占公司股份总数的 3.73%。

【601958.SH-金钼股份】

国家生态环境部 2018 至 2019 年蓝天保卫战重点区域强化督查组对公司金属分公司进行了现场督查。在督查现场会议上，督查组指出了三个问题：1. 钼粉车间振动筛、混料机未按照环境影响报告书要求配备废气除尘处理设施。2. 烧结车间还原炉、中频炉等 20 套设施未按照环境影响报告书要求配备相应的粉尘收集处理装置。3. 钼丝车间粉尘无组织排放情况比较明显，车间地面、设备上有明显积尘。在现场督查工作完毕后，公司金属分公司安排涉及设备停止运行，9 月 10 日，督查组指出的 3 个问题已全部整改完毕，并通过西安市高新区环保局现场验收。

【002340.SZ-格林美】

发行数量 336,263,734 股，发行后股本总额 4,152,174,073 股，发行价格 5.46 元/股，募集资金总额 1,835,999,987.64 元，募集资金净额 1,805,950,187.82 元。本次发行对象共有 4 名，以现金参与认购，所认购的股票限售期为本次新增股份上市之日起 12 个月，预计将于 2018 年 9 月 13 日在深圳证券交易所上市。根据深圳证券交易所相关业务规则规定，公司股票价格在上市首日不除权，股票上市首日设涨跌幅限制。

公司股东深圳中植产投环保投资合伙企业持有公司股份 205,264,470 股，持股比例为 5.38%，本次非公开发行新股登记上市后，公司总股本由 3,815,910,339 股增加至 4,152,174,073 股，深圳中植持有公司股份数量不变，但持股比例被动稀释至 4.94%，使其不再是公司持股 5%以上股东。

【601600.SH-中国铝业】

经中国证监会核准，公司获准在中国境内面向合格投资者公开发行面值总额不超过人民币 100 亿元的公司债券。本期债券分为两个品种：品种一为 3 年期固定利率债券；品种二为 5 年期固定利率债券，采用固定利率，券面金额为 100 元，按面值平价发行。本期债券为实名制记账式公司债券，采用单利按年计息，不计复利。每年付息一次，到期一次还本，最后一期利息随本金的兑付一起支付。本次发行的公司债券无担保。经中诚信证券评估有限公司综合评定，发行人的主体信用级别为 AAA 级，本期债券的信用级别为 AAA 级。由牵头主承销商负责组建承销团，以余额包销的方式承销。拟上市交易场所：上海证券交易所。本期公司债券的募集资金扣除发行费用后，拟用于偿还公司债务。

中国铝业股份有限公司收到国务院国有资产监督管理委员会《关于中国铝业股份有限公司资产重组有关问题的批复》，国务院国资委原则同意中国铝业本次发行股份购买资产的总体方案。公司本次发行股份购买资产暨关联交易事项尚需公司股东大会及类别股东会审议通过并获得中国证券监督管理委员会核准后方可实施，公司正在积极推进相关工作。

有色上市公司下周行动事件汇总

图表68： 有色公司下周行动事件汇总

证券代码	证券名称	事件类型	发生日期
002167.SZ	东方锆业	股东大会	20180921
002295.SZ	精艺股份	股东大会	20180921
002600.SZ	领益智造	股东大会	20180921
300731.SZ	科创新源	股东大会	20180921
600459.SH	贵研铂业	股东大会	20180921
600459.SH	贵研铂业	股东大会	20180921
002600.SZ	领益智造	股东大会	20180920
300731.SZ	科创新源	股东大会	20180920
601168.SH	西部矿业	股东大会	20180920
601168.SH	西部矿业	股东大会	20180920
002130.SZ	沃尔核材	股东大会	20180919
002160.SZ	常铝股份	发审委审核会议	20180919
600459.SH	贵研铂业	股东大会	20180919
601168.SH	西部矿业	股东大会	20180919
603260.SH	合盛硅业	股东大会	20180919
000630.SZ	铜陵有色	股东大会	20180918
002130.SZ	沃尔核材	股东大会	20180918
000630.SZ	铜陵有色	股东大会	20180917
002130.SZ	沃尔核材	股东大会	20180917
002171.SZ	楚江新材	股东大会	20180917
002600.SZ	领益智造	公司资料变更	20180917
300731.SZ	科创新源	股东大会	20180917
600459.SH	贵研铂业	发审委审核会议	20180917
600595.SH	中孚实业	股东大会	20180917
600595.SH	中孚实业	股东大会	20180917
600988.SH	赤峰黄金	股东大会	20180917
600988.SH	赤峰黄金	股东大会	20180917
601600.SH	中国铝业	股东大会	20180917
601600.SH	中国铝业	股东大会	20180917
601958.SH	金钼股份	股东大会	20180917
601958.SH	金钼股份	股东大会	20180917
603399.SH	吉翔股份	股东大会	20180917
603399.SH	吉翔股份	股东大会	20180917
603527.SH	众源新材	股东大会	20180917
603527.SH	众源新材	股东大会	20180917

资料来源: Wind 资讯, 中信建投证券研究发展部

下周财经日历

图表69： 下周主要财经事件及数据公布预告

时间		事件
2018年9月17日	周一	敬老节, 日本市场休市 英国9月 Rightmove 平均房屋要价指数同比 英国9月 Rightmove 平均房屋要价指数环比 意大利7月对欧盟贸易帐(亿欧元) 意大利7月贸易帐(亿欧元) 欧元区8月调和 CPI 环比 欧元区8月调和 CPI 同比终值 欧元区8月核心调和 CPI 同比终值 美国9月纽约联储制造业指数 加拿大7月海外投资者净买入证券(亿加元)
2018年9月18日	周二	日本央行宣布当周购债规模, 包括5-10年、10-25年、25年期以上国债 澳洲联储公布9月货币政策会议纪要 澳大利亚二季度房屋价格指数同比 澳大利亚二季度房屋价格指数季环比 意大利7月工业订单环比 意大利7月工业订单同比 意大利7月工业销售环比 意大利7月工业销售同比 加拿大7月制造业装船环比 美国9月 NAHB 房产市场指数
2018年9月19日	周三	日本央行政策利率 美国7月长期资本净流入(亿美元) 美国7月国际资本净流入(亿美元) 日本8月进口同比 日本8月出口同比 日本8月季调后商品贸易帐(亿日元) 日本8月未季调商品贸易帐(亿日元) 澳大利亚8月西太平洋领先指标环比 欧元区7月季调后经常帐(亿欧元) 英国7月 DCLG 房价指数同比 英国8月未季调核心输出 PPI 同比 英国8月未季调核心输出 PPI 环比 英国8月未季调输出 PPI 同比 英国8月未季调输出 PPI 环比 英国8月未季调输入 PPI 同比 英国8月未季调输入 PPI 环比

时间	事件
	英国 8 月核心零售物价指数同比
	英国 8 月零售物价指数同比
	英国 8 月零售物价指数环比
	英国 8 月核心 CPI 同比
	英国 8 月 CPI 同比
	英国 8 月 CPI 环比
	英国 8 月调和 CPI 同比
	欧元区 7 月工作日调整后建筑业产出同比
	欧元区 7 月季调后建筑业产出环比
	美国 9 月 14 日当周 MBA 抵押贷款申请活动指数周环比
	美国 8 月营建许可环比
	美国 8 月营建许可(万户)
	美国 8 月新屋开工环比
	美国 8 月新屋开工(万户)
	美国二季度经常帐(亿美元)
	欧央行行长德拉吉在柏林发表讲话
	美国 9 月 14 日当周 EIA 精炼厂设备利用率变化
	美国 9 月 14 日当周 EIA 精炼油库存变动(万桶)
	美国 9 月 14 日当周 EIA 汽油库存变动(万桶)
	美国 9 月 14 日当周 EIA 库欣地区原油库存变动(万桶)
	美国 9 月 14 日当周 EIA 原油库存变动(万桶)
2018 年 9 月 20 日	周四
	日本自民党总裁选举计票
	沪港通及深港通-南向-休市
	新西兰二季度 GDP 同比
	新西兰二季度 GDP 季环比
	瑞士央行 3 个月 Libor 上限目标范围
	瑞士央行 3 个月 Libor 下限目标范围
	瑞士央行活期存款利率
	英国 8 月零售销售同比
	英国 8 月零售销售环比
	英国 8 月核心零售销售同比
	英国 8 月核心零售销售环比
	美国 9 月 8 日当周续请失业救济人数(万人)
	美国 9 月 15 日当周首次申请失业救济人数(万人)
	美国 9 月费城联储制造业指数
	美国 8 月成屋销售总数年化环比
	美国 8 月成屋销售总数年化(万户)
	美国 8 月谘商会领先指标环比
	欧元区 9 月消费者信心指数初值
	美国 9 月 14 日当周 EIA 天然气库存变动(亿立方英尺)

时间	事件
2018年9月21日	周五
	沪港通及深港通-南北向-休市
	美国二季度家庭净值变动(亿美元)
	日本8月CPI(除生鲜食品及能源)同比
	日本8月CPI(除生鲜食品)同比
	日本8月CPI同比
	日本9月14日当周外资净买进日本股票(亿日元)
	日本9月14日当周外资净买进日本债券(亿日元)
	日本9月14日当周日本净买进国外股票(亿日元)
	日本9月14日当周日本净买进国外债券(亿日元)
	日本9月制造业PMI初值
	日本7月所有产业活动指数环比
	法国二季度GDP同比终值
	法国二季度GDP季环比终值
	法国9月综合PMI初值
	法国9月服务业PMI初值
	法国9月制造业PMI初值
	德国9月综合PMI初值
	德国9月服务业PMI初值
	德国9月制造业PMI初值
	欧元区9月综合PMI初值
	欧元区9月服务业PMI初值
	欧元区9月制造业PMI初值
	英国8月公共部门净借款(亿英镑)
	英国8月政府收支短差(亿英镑)
	加拿大8月CPI同比
	加拿大8月CPI环比
	加拿大7月核心零售销售环比
	加拿大7月零售销售环比
	美国9月Markit综合PMI初值
	美国9月Markit服务业PMI初值
2018年9月17日	美国9月Markit制造业PMI初值

资料来源：华尔街见闻，中信建投证券研究发展部

分析师介绍

罗婷：北京科技大学材料加工专业硕士，基础化工行业分析师；6年化工行业研究经验，专注于从行业供需格局和公司成长性等角度发现和挖掘投资机会。2012年、2017年新财富基础化工入围、2017年首届中国证券分析师金翼奖第一名、万得金牌分析师第二名。

研究助理

秦源：上海财经大学产业经济学博士，10年大宗商品市场和钢铁有色行业研究经历，曾就职于宝钢集团、安信证券、兴业研究，18年4月底加入中信建投研究所。

报告贡献人

李木森：香港城市大学信息系统管理硕士，2年有色金属行业研究经历，熟悉有色大宗商品供需格局与价格分析，18年8月加入中信建投研究所。

研究服务

机构销售负责人

赵海兰 010-85130909 zhaohailan@csc.com.cn

保险组

张博 010-85130905 zhangbo@csc.com.cn

高思雨 gaosiyu@csc.com.cn

张勇 010-86451312 zhangyongzgs@csc.com.cn

张宇 010-86451497 zhangyuyf@csc.com.cn

北京公募组

黄玮 010-85130318 huangwei@csc.com.cn

朱燕 85156403 zhuyan@csc.com.cn

任师蕙 010-8515-9274 renshihui@csc.com.cn

黄杉 010-85156350 huangshan@csc.com.cn

王健 010-65608249 wangjianyf@csc.com.cn

杨济谦 010-86451442 yangjiqian@csc.com.cn

社保销售组

姜东亚 010-85156405 jiangdongya@csc.com.cn

私募业务组

李静 010-85130595 lijing@csc.com.cn

赵倩 010-85159313 zhaopian@csc.com.cn

上海销售组

李祉瑶 010-85130464 lizhiyao@csc.com.cn

黄方禅 021-68821615 huangfangchan@csc.com.cn

戴悦放 021-68821617 daiyuefang@csc.com.cn

翁起帆 wengqifan@csc.com.cn

李星星 021-68821600-859 lixingxing@csc.com.cn

范亚楠 fanyanan@csc.com.cn

李绮绮 liqiqi@csc.com.cn

薛姣 xuejiao@csc.com.cn

许敏 xuminzgs@csc.com.cn

王罡 wanggangbj@csc.com.cn

深广销售组

胡倩 0755-23953981 huqian@csc.com.cn

许舒枫 0755-23953843 xushufeng@csc.com.cn

程一天 chengyitian@csc.com.cn

曹莹 caoyingzgs@csc.com.cn

张苗苗 020-38381071 zhangmiaomiao@csc.com.cn

廖成涛 0755-22663051 liaochengtao@csc.com.cn

陈培楷 020-38381989 chenpeikai@csc.com.cn

评级说明

以上证指数或者深证综指的涨跌幅为基准。

买入：未来 6 个月内相对超出市场表现 15% 以上；

增持：未来 6 个月内相对超出市场表现 5—15%；

中性：未来 6 个月内相对市场表现在-5—5% 之间；

减持：未来 6 个月内相对弱于市场表现 5—15%；

卖出：未来 6 个月内相对弱于市场表现 15% 以上。

重要声明

本报告仅供本公司的客户使用，本公司不会仅因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证本报告所包含的信息或建议在本报告发出后不会发生任何变更，且本报告中的资料、意见和预测均仅反映本报告发布时的资料、意见和预测，可能在随后会作出调整。我们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，不构成投资者在投资、法律、会计或税务等方面的最终操作建议。本公司不就报告中的内容对投资者作出的最终操作建议做任何担保，没有任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，据本报告做出的任何决策与本公司和本报告作者无关。

在法律允许的情况下，本公司及其关联机构可能会持有本报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和/或个人不得以任何形式翻版、复制和发布本报告。任何机构和/个人如引用、刊发本报告，须同时注明出处为中信建投证券研究发展部，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和/或修改。

本公司具备证券投资咨询业务资格，且本文作者为在中国证券业协会登记注册的证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了作者的研究观点。本文作者不曾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收到任何形式的补偿。

股市有风险，入市需谨慎。

中信建投证券研究发展部

北京

东城区朝内大街 2 号凯恒中心 B 座 12 层（邮编：100010）
电话：(8610) 8513-0588
传真：(8610) 6560-8446

上海

浦东新区浦东南路 528 号上海证券大厦北塔 22 楼 2201 室（邮编：200120）
电话：(8621) 6882-1612
传真：(8621) 6882-1622

深圳

福田区益田路 6003 号荣超商务中心 B 座 22 层（邮编：518035）
电话：(0755) 8252-1369
传真：(0755) 2395-3859