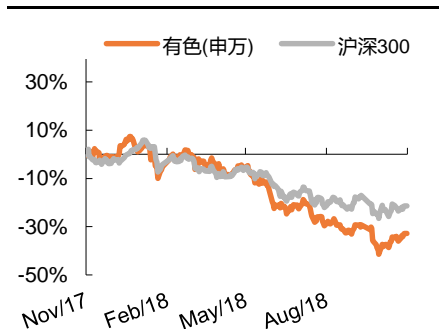


驰宏锌锗和云铝股份拟纳入中铝集团旗下

中性（维持）

行情走势图



证券分析师

陈建文 投资咨询资格编号
S1060511020001
0755-22625476
CHENJIANWEN002@PINGAN.COM.CN

请通过合法途径获取本公司研究报告，如经由未经许可的渠道获得研究报告，请慎重使用并注意阅读研究报告尾页的声明内容。

- 行情回顾：**上周申万有色指数上涨 4.81%，跑赢沪深 300 指数（+2.85%）1.96 个百分点，有色指数在 28 个一级行业中涨跌幅排名第 19 位。子行业来看，有色子行业均上涨。具体来看磁性材料（+8.52%）、金属新材料（+7.05%）和铝（+6.36%）涨幅居前。公司来看，有色公司股价普涨，其中精艺股份（+23.36%）、宁波富邦（+21.77%）、宁波韵升（+21.72%）涨幅居前。
- 价格速览：工业金属：**上周工业金属价格涨跌互现，其中 LME 铜价上涨 3.37%，库存下跌 5.86%。SHFE 铜价上涨 0.61%，库存下降 3.65%；LME 铝价下跌 0.41%，库存上升 1.02%。SHFE 铝价下跌 1.26%，库存下降 2.51%；LME 铅价上涨 1.42%，库存下降 0.90%。SHFE 铅价下跌 2.84%，库存上升 63.29%；LME 锌价上涨 4.68%，库存下降 6.45%。SHFE 锌价上涨 2.76%，库存上升 7.02%；LME 锡价上涨 1.52%，库存上升 5.65%。SHFE 锡价上涨 3.25%，库存上升 1.43%；LME 镍价下跌 0.18%，库存下降 0.64%。SHFE 镍价下跌 2.39%，库存上升 19.99%。**贵金属：**上周 COMEX 黄金上涨 1.19%，COMEX 银上涨 1.71%。**小金属：**上周钴（-4.55%）和铋（-1.90%）价格下跌，镁（+1.06%）价格上涨，其余品种价格保持稳定。**稀土氧化物：**上周稀土氧化物中除氧化镨（+0.66%）和氧化铽（+0.52%）价格上涨，其它品种价格保持稳定。
- 行业动态：**商务部：中美经贸领域高层接触已经恢复；欧洲理事会主席：欧盟将于 11 月 25 日签署脱欧协议；四季度外贸承压，地方稳外贸方案密集出台；欧洲领头羊失速，德国经济 2015 年以来首现萎缩；上交所发行上市部总经理魏刚：科创板争取明年上半年见到成效；嘉能可旗下 Katanga 矿山铜出口也被暂停；Birla Copper 预计到 2026 年印度铜需求将翻一番；工信部：明年起未完成置换的落后产能不视为合规产能；中铝集团整合云冶集团，将驰宏锌锗和云铝股份纳入“麾下”。
- 投资建议：**有色需求亮点较少，供给端增量收缩政策有限，供需超预期的因素较少。尽管中美贸易战情绪短期有所缓解，但总体上仍面临美元走强和贸易保护主义抬头的潜在风险，全行业投资机会难现，将以结构性投资机会为主，维持行业“中性”投资评级。建议关注有催化剂子行业，铝子行业氧化铝受海外停产影响，供给趋于紧张，建议关注氧化铝自给有余的中国铝业；嘉能可 KCC 暂停销售，短期影响钴供给，建议关注华友钴业、洛阳钼业；贸易战导致经济不确定性增加，避险需求上升，贵金属投资价值逐步体现，建议关注山东黄金、中金黄金。
- 主要风险提示：**1) 需求低迷风险。如果未来全球及中国经济复苏乏力、固

定投资和消费低迷，或者国际贸易争端增加，有色金属需求将受到较大的影响，并进一步影响有色行业景气度和相关公司的盈利水平。

2) 供给侧改革和环保政策低于预期的风险。如果未来供给侧改革和环保政策变化或者实施效果低于预期，将削弱供给侧改革已取得的成效，有色行业可能重新陷入产能过剩的状态。

3) 价格和库存大幅波动的风险。如果未来因预期和非预期因素影响，有色价格和库存出现大幅波动，将对有色公司经营和盈利产生重大影响。

正文目录

一、一周行情回顾	6
二、一周价格速览	7
三、行业动态	9
四、上市公司公告	11
五、风险提示	12
5.1 需求低迷的风险	12
5.2 供给侧改革和环保政策低于预期的风险	12
5.3 价格和库存大幅波动的风险	12
5.4 新能源汽车发展低于预期的风险	12
六、价格及库存附录	13
6.1 工业金属	13
6.2 贵金属	18
6.3 小金属	19
6.4 稀土氧化物	20

图表目录

图表 1	有色指数（申万）与其他综合指数走势比较	6
图表 2	有色细分行业一周涨跌幅（申万一级）	6
图表 3	行业一周涨跌幅	6
图表 4	有色行业一周涨跌幅前十上市公司	6
图表 5	重要品种价格变化	7
图表 6	重要品种库存变化	8
图表 7	上周重要公告汇总	11
图表 8	LME 铜价格（美元/吨）	13
图表 9	LME 铜库存（吨）	13
图表 10	LME 铝价格（美元/吨）	13
图表 11	LME 铝库存（吨）	13
图表 12	LME 铅价格（美元/吨）	14
图表 13	LME 铅库存（吨）	14
图表 14	LME 锌价格（美元/吨）	14
图表 15	LME 锌库存（吨）	14
图表 16	LME 锡价格（美元/吨）	14
图表 17	LME 锡库存（吨）	14
图表 18	LME 镍价格（美元/吨）	15
图表 19	LME 镍库存（吨）	15
图表 20	SHFE 铜价格（元/吨）	15
图表 21	SHFE 铜库存（吨）	15
图表 22	SHFE 铝价格（元/吨）	15
图表 23	SHFE 铝库存（吨）	15
图表 24	SHFE 铅价格（元/吨）	16
图表 25	SHFE 铅库存（吨）	16
图表 26	SHFE 锌价格（元/吨）	16
图表 27	SHFE 锌库存（吨）	16
图表 28	SHFE 锡价格（元/吨）	16
图表 29	SHFE 锡库存（吨）	16
图表 30	SHFE 镍价格（元/吨）	17
图表 31	SHFE 镍库存（吨）	17
图表 32	铜现货价格（元/吨）	17
图表 33	铝现货价格（元/吨）	17
图表 34	铅现货价格（元/吨）	17
图表 35	锌现货价格（元/吨）	17
图表 36	锡现货价格（元/吨）	18
图表 37	镍现货价格（元/吨）	18

图表 38	COMEX 黄金价格 (美元/盎司)	18
图表 39	COMEX 黄金库存 (金衡盎司)	18
图表 40	COMEX 白银价格 (美元/盎司)	18
图表 41	COMEX 白银库存 (金衡盎司)	18
图表 42	碳酸锂价格 (元/吨)	19
图表 43	钴价格 (元/吨)	19
图表 44	海绵锆价格 (元/千克)	19
图表 45	钨精矿价格 (元/吨)	19
图表 46	海绵钛价格 (元/千克)	19
图表 47	1#钼价格 (元/千克)	19
图表 48	锗锭价格 (元/千克)	20
图表 49	1#锑价格 (元/吨)	20
图表 50	1#镁锭价格 (元/吨)	20
图表 51	铌价格 (元/千克)	20
图表 52	氧化镧价格 (元/吨)	20
图表 53	氧化铈价格 (元/吨)	20
图表 54	氧化镨价格 (元/吨)	21
图表 55	氧化钹价格 (元/吨)	21
图表 56	氧化钇价格 (元/吨)	21
图表 57	氧化钆价格 (元/吨)	21
图表 58	氧化镉价格 (元/千克)	21
图表 59	氧化铀价格 (元/千克)	21
图表 60	氧化铽价格 (元/千克)	22

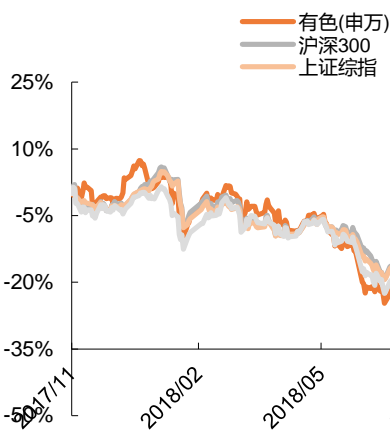
一、一周行情回顾

上周申万有色指数上涨 4.81%，跑赢沪深 300 指数 (+2.85%) 1.96 个百分点，有色指数在 28 个一级行业中涨跌幅排名第 19 位。

子行业来看，有色子行业均上涨。具体来看磁性材料(+8.52%)、金属新材料(+7.05%)和铝(+6.36%)涨幅居前。

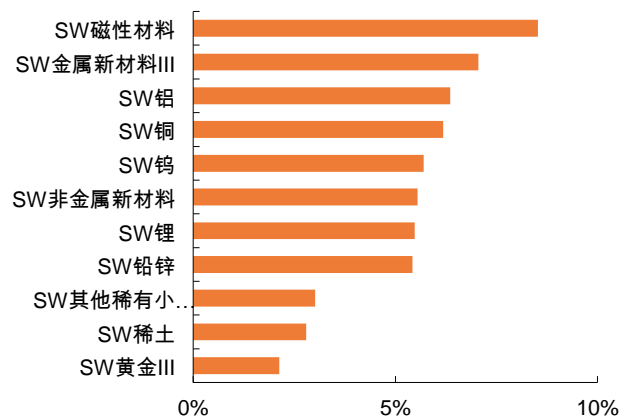
公司来看，有色公司股价普涨，其中精艺股份(+23.36%)、宁波富邦(+21.77%)、宁波韵升(+21.72%)涨幅居前。

图表1 有色指数（申万）与其他综合指数走势比较



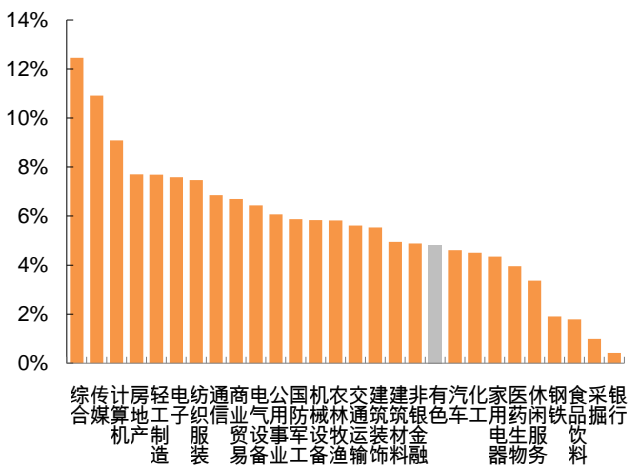
资料来源：Wind、平安证券研究所

图表2 有色细分行业一周涨跌幅（申万一级）



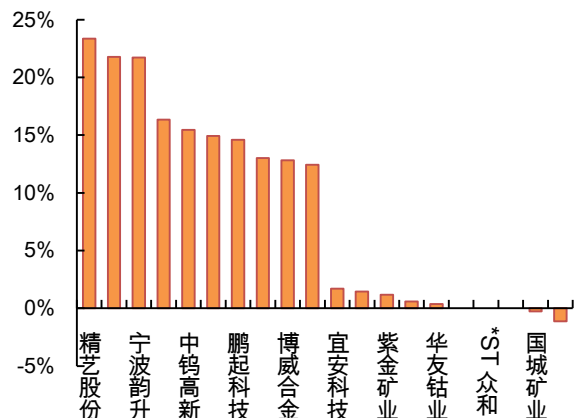
资料来源：Wind、平安证券研究所

图表3 行业一周涨跌幅



资料来源：Wind、平安证券研究所

图表4 有色行业一周涨跌幅前十上市公司



资料来源：Wind、平安证券研究所

二、一周价格速览

工业金属：上周工业金属价格涨跌互现，其中 LME 铜价上涨 3.37%，库存下跌 5.86%。SHFE 铜价上涨 0.61%，库存下降 3.65%；LME 铝价下跌 0.41%，库存上升 1.02%。SHFE 铝价下跌 1.26%，库存下降 2.51%；LME 铅价上涨 1.42%，库存下降 0.90%。SHFE 铅价下跌 2.84%，库存上升 63.29%；LME 锌价上涨 4.68%，库存下降 6.45%。SHFE 锌价上涨 2.76%，库存上升 7.02%；LME 锡价上涨 1.52%，库存上升 5.65%。SHFE 锡价上涨 3.25%，库存上升 1.43%；LME 镍价下跌 0.18%，库存下降 0.64%。SHFE 镍价下跌 2.39%，库存上升 19.99%。

贵金属：上周 COMEX 黄金上涨 1.19%，COMEX 银上涨 1.71%。

小金属：上周钴（-4.55%）和铋（-1.90%）价格下跌，镁（+1.06%）价格上涨，其余品种价格保持稳定。

稀土氧化物：上周稀土氧化物中除氧化镨(+0.66%)和氧化铽（+0.52%）价格上涨，其它品种价格保持稳定。

图表5 重要品种价格变化

	最新日期	当日变化	一周变化	过去一月变化	本年变化	单位
LME 铜	6242.5	0.65%	3.37%	0.35%	-13.50%	美元/吨
LME 铝	1947	0.46%	-0.41%	-3.78%	-14.04%	美元/吨
LME 铅	1995	2.54%	1.42%	-1.97%	-22.01%	美元/吨
LME 锌	2617	1.91%	4.68%	-1.84%	-21.81%	美元/吨
LME 锡	19400	0.23%	1.52%	1.31%	-2.19%	美元/吨
LME 镍	11395	0.62%	-0.18%	-7.77%	-9.96%	美元/吨
SHFE 铜	49580	0.79%	0.61%	-1.29%	-10.29%	元/吨
SHFE 铝	13740	-0.07%	-1.26%	-3.92%	-9.96%	元/吨
SHFE 铅	18125	-0.41%	-2.84%	-3.26%	-4.63%	元/吨
SHFE 锌	21430	2.27%	2.76%	-3.84%	-17.11%	元/吨
SHFE 锡	153560	0.23%	3.25%	3.68%	5.24%	元/吨
SHFE 镍	94640	0.31%	-2.39%	-7.90%	-4.16%	元/吨
铜：1#	49620	1.02%	0.22%	-1.23%	-9.29%	元/吨
铝：A00	13670	0.15%	-1.44%	-4.41%	-6.50%	元/吨
铅：1#	18500	-1.33%	-1.86%	-1.60%	-2.89%	元/吨
锌：1#	22005	1.43%	-0.09%	-3.38%	-14.36%	元/吨
锡：1#	153000	0.16%	3.03%	4.44%	6.43%	元/吨
镍板：1#	99925	-0.12%	-1.99%	-5.95%	2.17%	元/吨
COMEX 金	1223	0.66%	1.19%	-0.36%	-7.07%	美元/盎司
COMEX 银	14	0.83%	1.71%	-1.92%	-16.41%	美元/盎司
碳酸锂(电池)	100000	0.00%	0.00%	0.00%	-39.76%	元/吨

	最新日期	当日变化	一周变化	过去一月变化	本年变化	单位
1#钴	420000	0.00%	-4.55%	-10.64%	-25.00%	元/吨
海绵钴	250	0.00%	0.00%	0.00%	8.70%	元/千克
钨精矿	100000	0.00%	0.00%	-1.96%	-10.71%	元/吨
海绵钛	66.5	0.00%	0.00%	0.00%	18.75%	元/千克
1#钼	300	0.00%	0.00%	4.35%	36.36%	元/千克
锆锭	7850	0.00%	0.00%	-7.65%	-15.14%	元/千克
1#铋	51500	-0.96%	-1.90%	-3.74%	-0.96%	元/吨
1#镁锭	19150	0.52%	1.06%	2.68%	18.58%	元/吨
铌	620	0.00%	0.00%	0.00%	9.73%	元/千克
氧化镧	12750	0.00%	0.00%	-10.53%	-8.93%	元/吨
氧化铈	13250	0.00%	0.00%	-5.36%	-5.36%	元/吨
氧化镨	400000	0.00%	0.00%	-1.23%	-3.61%	元/吨
氧化钆	311500	0.00%	0.00%	-1.27%	-4.15%	元/吨
氧化钇	20500	0.00%	0.00%	0.00%	-4.65%	元/吨
氧化钆	13750	0.00%	0.00%	0.00%	-3.51%	元/吨
氧化镉	1152.5	0.44%	0.66%	0.00%	0.22%	元/千克
氧化铊	290	0.00%	0.00%	-1.69%	-32.56%	元/千克
氧化铊	2915	0.00%	0.52%	-0.34%	5.05%	元/千克

资料来源: Wind、平安证券研究所。备注: 最新行情日期为2018/11/16

图表6 重要品种库存变化

	最新日期	当日变化	一周变化	过去一月变化	本年变化	单位
LME 铜	161025	-3.26%	-5.86%	0.08%	-19.75%	吨
LME 铝	1066350	0.78%	1.02%	-1.50%	-3.18%	吨
LME 铅	110575	-0.29%	-0.90%	-4.57%	-22.25%	吨
LME 锌	124450	-0.76%	-6.45%	-31.32%	-31.23%	吨
LME 锡	3085	2.49%	5.65%	-2.37%	38.03%	吨
LME 镍	215442	-0.34%	-0.64%	-2.26%	-41.23%	吨
SHFE 铜	52417	0.38%	-3.65%	-9.98%	23.32%	吨
SHFE 铝	586741	-1.14%	-2.51%	-9.12%	-17.59%	吨
SHFE 铅	6494	-9.11%	63.29%	-12.18%	-81.40%	吨
SHFE 锌	10214	0.00%	7.02%	-72.16%	21.02%	吨
SHFE 锡	7673	1.13%	1.43%	23.90%	72.04%	吨

	最新日期	当日变化	一周变化	过去一月变化	本年变化	单位
SHFE 镍	15198	-0.94%	19.99%	37.58%	-54.07%	吨
COMEX 金	8026062	0.00%	0.07%	-0.93%	-12.21%	金衡盎司
COMEX 银	294222643	0.41%	0.16%	1.97%	20.23%	金衡盎司

资料来源: Wind、平安证券研究所。备注: 最新行情日期为2018/11/16

三、行业动态

宏观:

商务部: 中美经贸领域高层接触已经恢复。在 11 月 15 日的商务部新闻发布会上, 该部新闻发言人高峰表示, 中美双方工作团队正在保持密切接触, 认真落实两国元首通话达成的共识。【商务部】

欧洲理事会主席: 欧盟将于 11 月 25 日签署脱欧协议。欧洲理事会主席图斯克 15 日表示, 欧盟将于 11 月 25 日签署脱欧协议。图斯克说: “如果没有特别的事情发生, 我们将在 25 日上午 9:30 举行欧洲理事会会议, 最终确定英国脱欧协议。” 经过一年多的谈判, 英国与欧盟 13 日就英国脱欧协议草案达成一致。14 日, 英国首相特蕾莎·梅的内阁同意支持她和欧盟达成的脱欧协议草案。英国内阁会议结束后, 欧盟发布长达 585 页的脱欧协议草案全文。协议规定, 在英国于 2019 年 3 月离开欧盟之后, 计划有一个为期 21 个月的过渡期。【中国新闻网】

四季度外贸承压, 地方稳外贸方案密集出台。最新公布的外贸进出口数据显示, 前 10 个月我国外贸运行情况稳中向好, 但由于世界经济形势和贸易环境等诸多不确定性因素, 四季度外贸增长承压。从地方获悉, 目前云南、安徽、广东、上海、江苏、浙江等地都出台了稳外贸工作方案, 围绕培育外贸主体、拓展多元市场、发展新业态新模式等方面布局, 挖掘外贸发展潜力, 推动对外贸易高质量发展。【经济参考报】

美国 10 月 CPI 环比创九个月来最大, 但核心 CPI 同比数据不及前值。由于汽油、汽车和住房价格上涨, 导致美国 10 月 CPI 走高至同比 2.5%。11 月 14 日, 美国劳工部公布 10 月份 CPI 数据: 美国 10 月 CPI 同比 2.5%, 预期 2.5%, 前值 2.3%。美国 10 月 CPI 环比 0.3%, 预期 0.3%, 前值 0.1%。美国 10 月核心 CPI (不包括食品和能源) 环比 0.2%, 预期 0.2%, 前值 0.1%。美国 10 月核心 CPI 同比 2.1%, 预期 2.2%, 前值 2.2%。【华尔街见闻】

欧洲领头羊失速, 德国经济 2015 年以来首现萎缩。受全球贸易摩擦和国内汽车行业产出下降影响, 德国经济三季度出现 2015 年第一季度以来的首次萎缩。今日公布数据显示, 德国三季度季调后 GDP 季环比初值 -0.2%, 低于预期 -0.1% 和前值 0.5%。去年同期德国季调后 GDP 环比增长 1.1%。【华尔街见闻】

上交所发行上市部总经理魏刚: 科创板争取明年上半年见到成效。11 月 14 日, 上海证券交易所 (以下简称“上交所”) 与上海浦东新区政府举行长三角资本市场服务基地揭牌仪式, 并签署战略合作备忘录和基地共建协议。长三角资本市场服务基地落户在张江科学城。上交所发行上市部总经理魏刚在仪式上披露, 科创板争取在明年上半年“见到成效”。【中国证券报】

中国前 10 月房地产投资持续回落 商品房销售面积再度放缓。2018 年 1-10 月份, 全国房地产开发投资 99325 亿元, 同比增长 9.7%, 增速比 1-9 月份回落 0.2 个百分点。其中, 住宅投资 70370 亿元, 增长 13.7%, 增速回落 0.3 个百分点。住宅投资占房地产开发投资的比重为 70.8%。【国家统计局】

铜:

嘉能可旗下 Katanga 矿山铜出口也被暂停。Glencore 子公司 Katanga Mining 停止其刚果 Kamoto 矿的钴出口一周后，其铜出口也被暂停，因为据称该公司未能申报并支付 6650 吨的关税在 2015 年末至 2016 年初。【上海有色网】

Birla Copper 预计到 2026 年印度铜需求将翻一番。印度最大铜冶炼厂之一 Birla Copper 的首席执行官 JC Laddha 表示，由于电力，汽车和消费领域的需求增加，印度的精炼铜消费量将在未来八年内增长一倍以上。预计到 2026 年，该国的金属消费量将从 2018 年的 65 万吨上升至 143.3 万吨。【上海有色网】

智利铜业委员会：下调今明两年铜价预估。11 月 15 日消息，智利国有铜业机构——智利铜业委员会（Cochilco）周四下调今年铜价预估 0.03 美元，至每磅 2.97 美元，为六个月来第二次调降。铜业委员会同样下调 2019 年价格预估，从 7 月预期的每磅 3.10 美元下调至 3.05 美元，称受中美贸易紧张局势影响，对于铜的需求将持续不景气。该机构预计，到 2020 年铜价将升至每磅 3.08 美元。【文华财经】

铝:

Novelis 计划向巴西铝业生产和回收业务提供 1.75 亿美元帮助其扩张。亚特兰大轧制和再生铝公司 Novelis Inc. 昨日宣布计划投资 1.75 亿美元，以扩大其 Pindamonhangaba 工厂在巴西的生产和回收能力。根据该公司的新闻稿，计划的升级包括每年将轧制铝产能从 10 万公吨/年提高至 68 万公吨/年，并将回收能力从 6 万公吨/年提高至 45 万公吨/年。其他改进包括新的供水系统和购买 90 英亩的土地以供将来的扩建用地。Novelis 公司总裁兼首席执行官史蒂夫费舍尔表示，这些改进计划于 2021 年完成，有助于实现该公司现有的项目升级。【上海有色网】

工信部：明年起未完成置换的落后产能不视为合规产能。工业和信息化部原材料司副司长余薇表示将进一步推动铝工业的转型升级，一是推动铝工业高质量发展，一方面继续严管严控，严格落实产能置换政策。2019 年起未完成产能置换的落后产能，将不再视为合规产能。另一方面，将指导氧化铝项目的高质量发展，指导、规范氧化铝项目建设。二是继续扩大铝基新材料的应用发展。三是在战略和规划层面，把握好铝工业的顶层设计。四是修订铝行业规范条件，引导企业向行业先进运行指标靠拢，建立年度审核和动态调整的制度，五是深化国际合作。【中证网】

中铝集团整合云冶集团，将驰宏锌锗和云铝股份纳入“麾下。”11 月 13 日晚，云南三家有色金属企业——驰宏锌锗、云南铜业、云铝股份均发布公告，且涉及同一事项：云南省国资委拟将其持有的云南冶金集团股份有限公司（以下简称云冶集团）51% 股权无偿划转至中国铝业集团有限公司（以下简称中铝集团）全资子公司中国铜业有限公司（以下简称中国铜业）。划转后，驰宏锌锗和云铝股份的实际控制人将由云南省国资委变更为国务院国资委。【每日经济新闻】

铅锌:

ILZSG：供应压力增加 1-9 月锌市缺口增速放缓。国际铅锌研究小组(ILZSG)周三公布的数据显示，今年 1-9 月全球锌市供应短缺 30.5 万吨，上个月为短缺 29.2 万吨。今年前 9 个月，锌产量为 979 万吨，锌使用量为 1009.5 万吨。【文华财经】

Noranda 罢工后全面复产 三季度锌产量同比增 78%。Noranda Income Fund 三季度锌金属产量同比增长 78%，并将 2018 年产量目标提升至 27 万吨。Noranda 位于魁北克省的 Salaberry-de-Valleyfield 工厂三季度生产了 60,214 吨锌金属，高于去年同期的 33,802 吨。这一收益反映了 2017 年 2 月至 11 月发生的罢工之后恢复全面生产，当时该设施的运营容量为 50-60pc。第三季度锌金属销售总量为 60,975 吨，较去年同期的 33,395 吨增长 83%。该公司将其 2018 年年度的产量和销售目标从之前的目标 255,000-265,000 吨提高至 260,000-270,000 吨。Noranda 的

最新季度锌价从一年前的 1.41 美元/磅降至 1.22 美元/磅。【上海有色网】

稀土：

中马稀土产业收紧 全球面临资源洗牌。莱纳斯临时储存预定废料的期限只允许延长至明年 2 月 15 日，该公司也将在 11 月 11 日面对一项多方参与的公开听证会。2012 年 2 月，澳大利亚莱纳斯稀土公司在马来西亚东海岸关丹设立价值超过 10 亿澳元的全球最大稀土提炼厂，是中国以外最大的稀土供应基地。当时莱纳斯预计 3 年内其总产量占全世界产量的 1/4，目前，其产能可以供应全球 16% 的需求量。马来西亚新政府上台后，反对的声音掀起又一波高潮，该国政府决定成立评估委员会，重新审核该稀土厂的各项指标和运营执照。中国是全球最大的稀土生产国和消费国。据亚当斯数据公司(Adamas Intelligence)的数据显示，中国政府将在今年下半年减少国内稀土矿的产量。中国计划生产 4.5 万吨稀土，为 5 年多以来的最低产量，根据数据预测这些产量仅够供应中国国内市场。【BTimes 财经】

黄金：

制裁冲击下，伊朗金条金币需求暴增！今年三季度伊朗的黄金需求增长呈现积极的势头。据世界黄金协会数据，伊朗三季度的金条和金币需求达到 21.1 吨，为 2013 年二季度以来最高水平，占到中东市场四分之三。新一轮制裁和里亚尔暴跌(市场预期里亚尔还会进一步下跌)刺激人们疯狂抢购黄金。没有增值税的金条和金币比珠宝更受人们青睐，珠宝还需要交纳 9% 的税收。【黄金头条】

四、上市公司公告

图表7 上周重要公告汇总

公司名称	公告日期	公告名称	公告内容
云南铜业	2018/11/14	《关于中国铜业有限公司签署无偿划转协议的自愿性信息披露公告》	公司间接控股股东中国铜业有限公司(以下简称“中国铜业”)于 2018 年 11 月 13 日与云南省人民政府国有资产监督管理委员会(以下简称“云南省国资委”)签署《关于云南冶金集团股份有限公司的无偿划转协议》，云南省国资委向中国铜业无偿划转所持有的云南冶金集团股份有限公司 51% 股权，上述无偿划转尚需取得云南省人民政府、国务院国资委等主管部门批准，尚存在不确定性
中国铝业	2018/11/14	《关于控股股东全资子公司与云南省国资委签署无偿划转协议的自愿公告》	中国铝业股份有限公司(以下简称“公司”)控股股东中国铝业集团有限公司全资子公司中国铜业有限公司(以下简称“中国铜业”)与云南省人民政府国有资产监督管理委员会(以下简称“云南省国资委”)签署《关于云南冶金集团股份有限公司的无偿划转协议》，云南省国资委向中国铜业无偿划转云南冶金集团股份有限公司 51% 股权。上述无偿划转尚需取得国务院国有资产监督管理委员会等主管部门批准，存在不确定性
云铝股份	2018/11/14	《关于控股股东国有股权无偿划转暨实际控制人拟变更的提示性公告》	为整合和发挥云南省有色金属资源优势及中铝集团在中国有色金属行业领军优势，实现优势互补，互利多赢，推进区域协同发展，云南省人民政府(以下简称“云南省政府”)与中铝集团于 2018 年 5 月 27 日签署了《合作协议》，双方拟以中铝集团全资子公司中国铜业为平台进行合作，合作方式包括但不限于增资、划转等。合作完成后，公司的实际控制人将由云南省国资委变更为国务院国资委
华友钴业	2018/11/14	《关于控股子公司出售资产暨关联交易的公告》	公司控股子公司衢州华友钴新材料有限公司(以下简称“华友衢州”)拟将三项土地使用权及一项在建工程出售给关联方衢州华海新能源科技有限公司(以下简称“华海新能源”)，其中土地转让含税价格为 18,873,631.00 元，在建工程转让含税价格为 100,114,238.32 元，合计转让含税价格为 118,987,869.32 元

公司名称	公告日期	公告名称	公告内容
寒锐钴业	2018/11/16	《创业板公开发行可转换公司债券募集说明书提示性公告》	南京寒锐钴业股份有限公司(以下简称“寒锐钴业”、“发行人”或“公司”)公开发行 44,000 万元可转换公司债券(以下简称“可转债”)已获得中国证券监督管理委员会证监许可【2018】1741 号文核准 本次发行的可转债将向在股权登记日收市后中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司登记在册的原股东优先配售,原股东优先配售后余额部分(含原股东放弃优先配售部分)通过深圳证券交易所交易系统网上向社会公众投资者发行
赣锋锂业	2018/11/13	《关于控股股东部分股份质押及解除质押的公告》	江西赣锋锂业股份有限公司(以下简称“公司”)于近日接到公司控股股东李良彬先生将其所持有的公司部分股份进行质押及解除质押的通知,截至本公告披露日,李良彬先生共持有公司股份 269,770,452 股,占公司总股本的 20.51%。李良彬先生累计质押股份总数为 68,630,000 股,占其所持公司股份的 25.44%,占本公司股份总数的 5.22%
威华股份	2018/11/16	《关于金川奥伊诺矿业有限公司取得采矿许可证的公告》	四川盛屯锂业有限公司子公司金川奥伊诺矿业有限公司(以下简称“奥伊诺矿业”)于 2018 年 11 月 15 日取得四川省国土资源厅颁发的《采矿许可证》,证号为“C5100002018115210146977”,采矿权人为“金川奥伊诺矿业有限公司”,矿山名称为“金川奥伊诺矿业有限公司业隆沟锂辉石矿”。,公司拟以发行股份或发行股份与支付现金相结合的方式收购四川盛屯锂业有限公司 100%股权,从而实现了对奥伊诺矿业 75%股权的收购。

资料来源: Wind、平安证券研究所

五、风险提示

5.1 需求低迷的风险

有色金属是基础原材料,和基建、地产、汽车、家电等领域需求具有一定的关联性,如果未来全球及中国经济复苏乏力、固定投资和消费低迷,或者国际贸易争端增加,有色金属需求将受到较大的影响,并进一步影响有色行业景气度和相关公司的盈利水平。

5.2 供给侧改革和环保政策低于预期的风险

随着中国供给侧改革和环保政策的实施,有色金属中铝、铅锌、稀土、钨等品种供给受到了较大的抑制,此前有色供给增长屡禁不止的现象得到了缓解。如果未来供给侧改革和环保政策变化或者实施效果低于预期,将削弱供给侧改革已取得的成效,有色行业可能重新陷入产能过剩的状态。

5.3 价格和库存大幅波动的风险

有色行业具有周期属性,且存在现货和期货市场,价格和库存除了受供需影响外,还受到其他诸多因素影响,波动较为频繁。如果未来因预期和非预期因素影响,有色价格和库存出现大幅波动,将对有色公司经营和盈利产生重大影响。

5.4 新能源汽车发展低于预期的风险

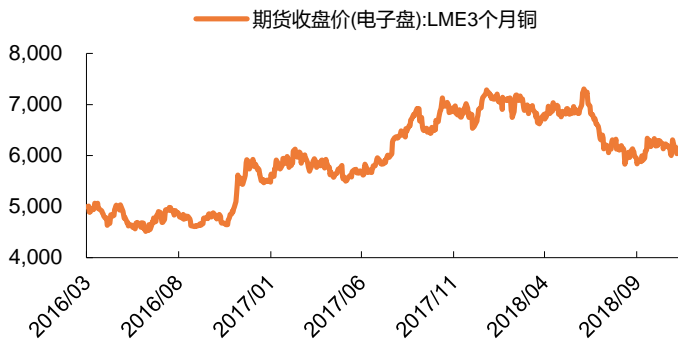
新能源汽车对有色影响广泛,涉及铜、铝、镍、锂、钴、稀土等品种。尽管目前我国及全球新能源汽车发展态势良好,但如果未来各国政府新能源汽车鼓励政策发生变化、补贴快速下降,或者新能

源汽车自身技术进步缓慢，都将影响新能源汽车的推广，从而对新能源汽车相关金属品种尤其是锂和钴需求造成不利影响。

六、 价格及库存附录

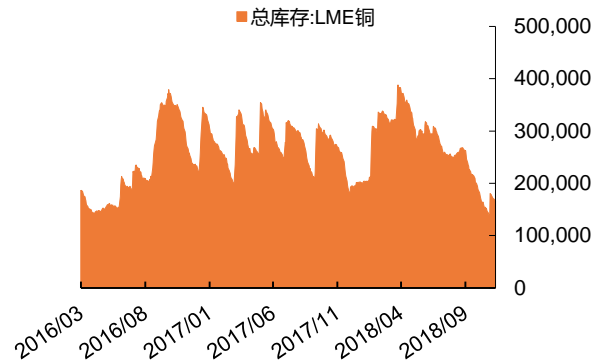
6.1 工业金属

图表8 LME 铜价格 (美元/吨)



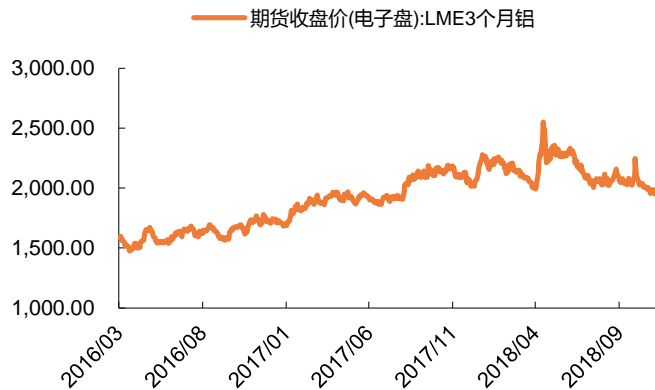
资料来源: Wind、平安证券研究所

图表9 LME 铜库存 (吨)



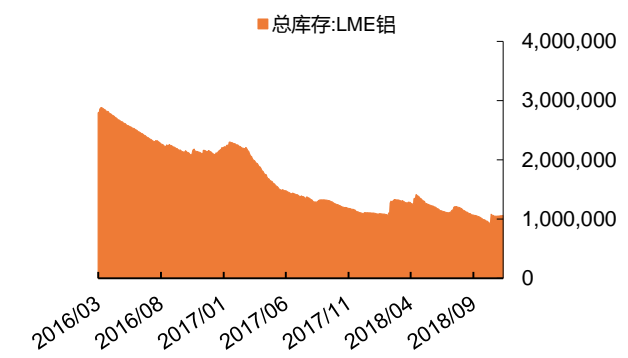
资料来源: Wind、平安证券研究所

图表10 LME 铝价格 (美元/吨)



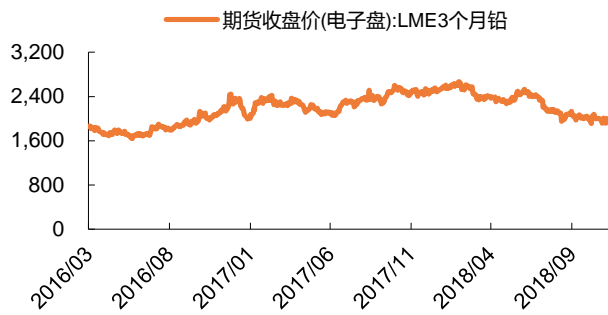
资料来源: Wind、平安证券研究所

图表11 LME 铝库存 (吨)



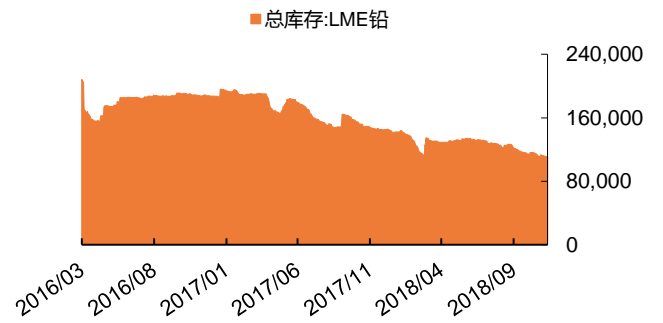
资料来源: Wind、平安证券研究所

图表12 LME 铅价格 (美元/吨)



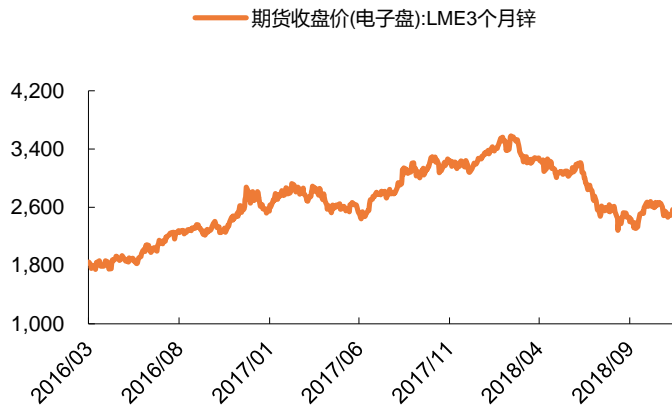
资料来源: Wind、平安证券研究所

图表13 LME 铅库存 (吨)



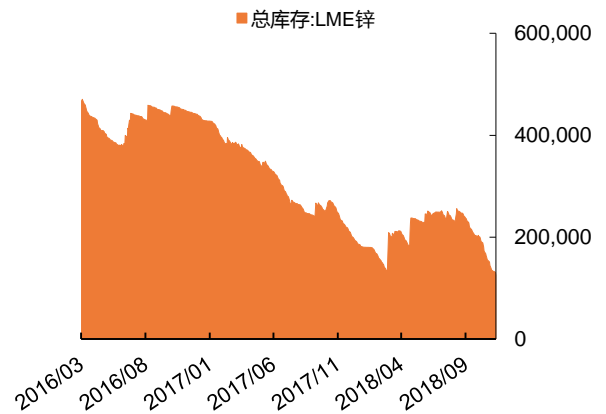
资料来源: Wind、平安证券研究所

图表14 LME 锌价格 (美元/吨)



资料来源: Wind、平安证券研究所

图表15 LME 锌库存 (吨)



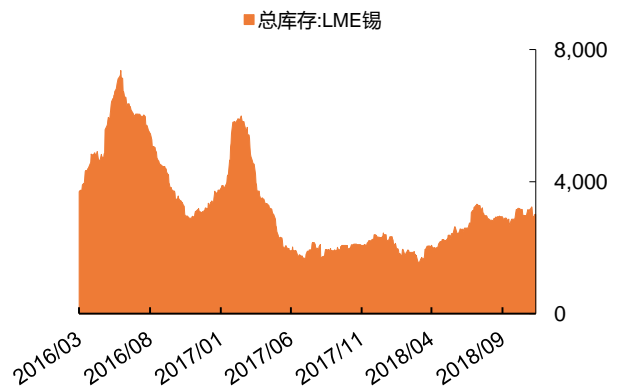
资料来源: Wind、平安证券研究所

图表16 LME 锡价格 (美元/吨)



资料来源: Wind、平安证券研究所

图表17 LME 锡库存 (吨)



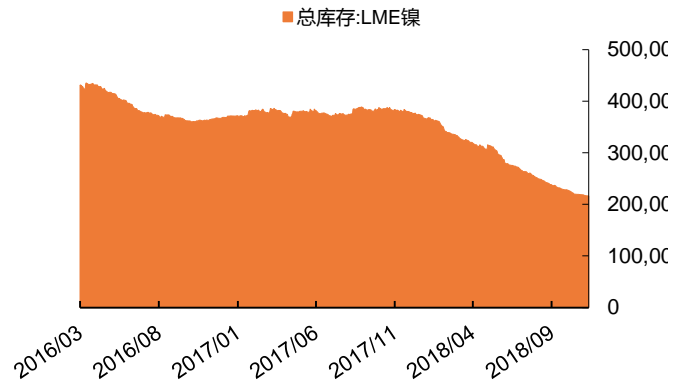
资料来源: Wind、平安证券研究所

图表18 LME 镍价格 (美元/吨)



资料来源: Wind、平安证券研究所

图表19 LME 镍库存 (吨)



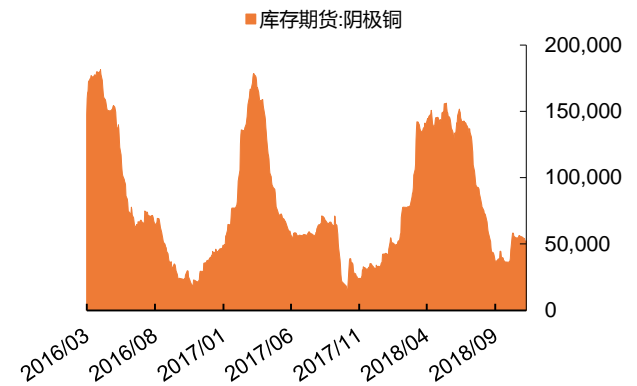
资料来源: Wind、平安证券研究所

图表20 SHFE 铜价格 (元/吨)



资料来源: Wind、平安证券研究所

图表21 SHFE 铜库存 (吨)



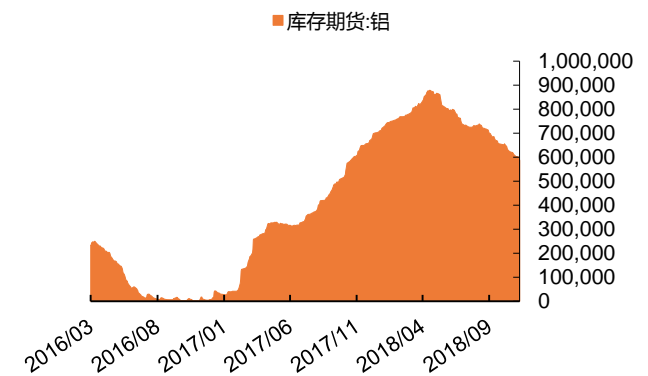
资料来源: Wind、平安证券研究所

图表22 SHFE 铝价格 (元/吨)



资料来源: Wind、平安证券研究所

图表23 SHFE 铝库存 (吨)



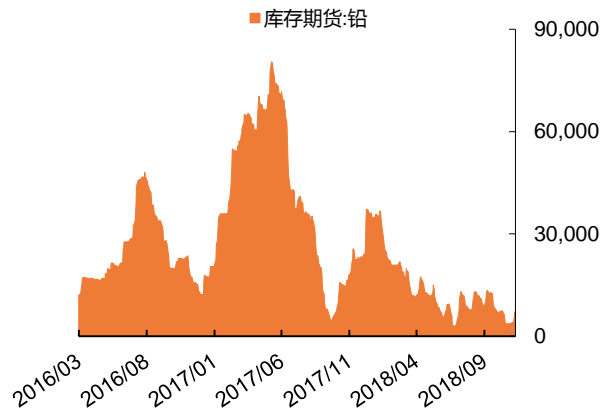
资料来源: Wind、平安证券研究所

图表24 SHFE 铅价格 (元/吨)



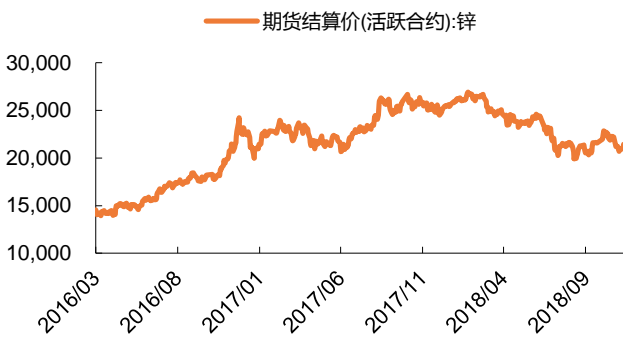
资料来源: Wind、平安证券研究所

图表25 SHFE 铅库存 (吨)



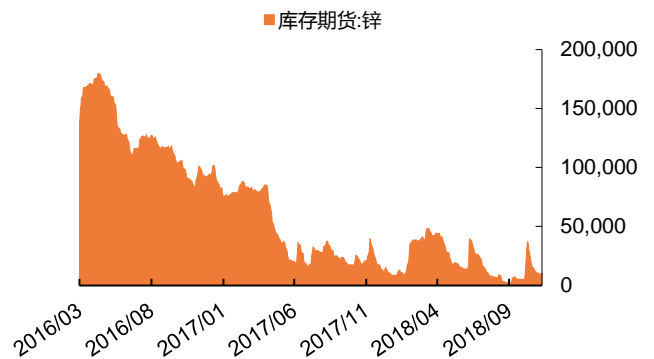
资料来源: Wind、平安证券研究所

图表26 SHFE 锌价格 (元/吨)



资料来源: Wind、平安证券研究所

图表27 SHFE 锌库存 (吨)



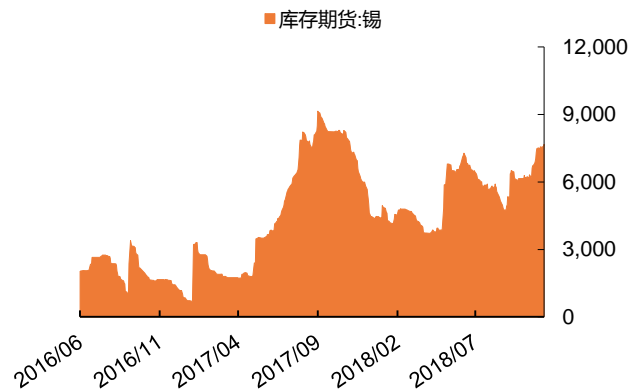
资料来源: Wind、平安证券研究所

图表28 SHFE 锡价格 (元/吨)



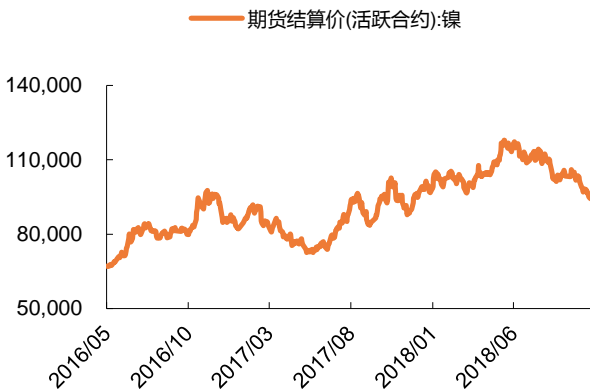
资料来源: Wind、平安证券研究所

图表29 SHFE 锡库存 (吨)



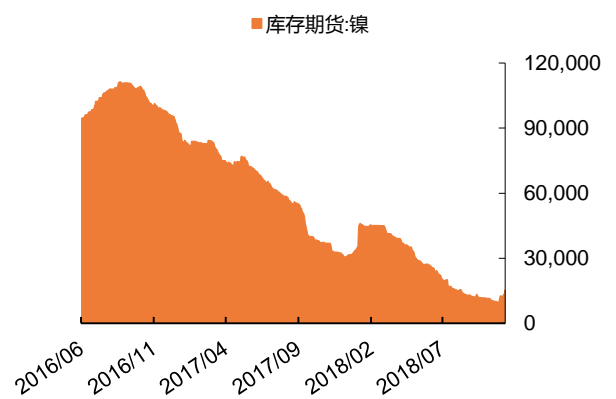
资料来源: Wind、平安证券研究所

图表30 SHFE 镍价格 (元/吨)



资料来源: Wind、平安证券研究所

图表31 SHFE 镍库存 (吨)



资料来源: Wind、平安证券研究所

图表32 铜现货价格 (元/吨)



资料来源: Wind、平安证券研究所

图表33 铝现货价格 (元/吨)



资料来源: Wind、平安证券研究所

图表34 铅现货价格 (元/吨)



资料来源: Wind、平安证券研究所

图表35 锌现货价格 (元/吨)



资料来源: Wind、平安证券研究所

图表36 锡现货价格（元/吨）



资料来源: Wind、平安证券研究所

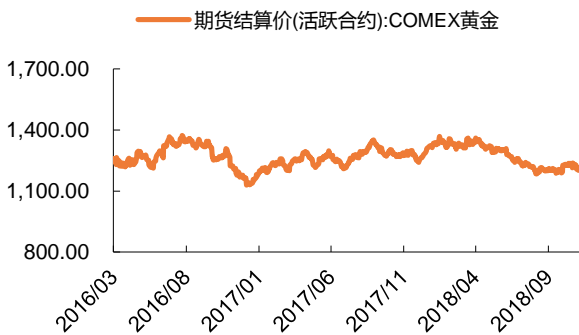
图表37 镍现货价格（元/吨）



资料来源: Wind、平安证券研究所

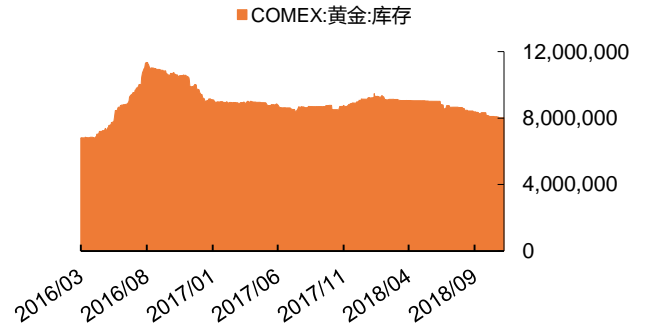
6.2 贵金属

图表38 COMEX 黄金价格（美元/盎司）



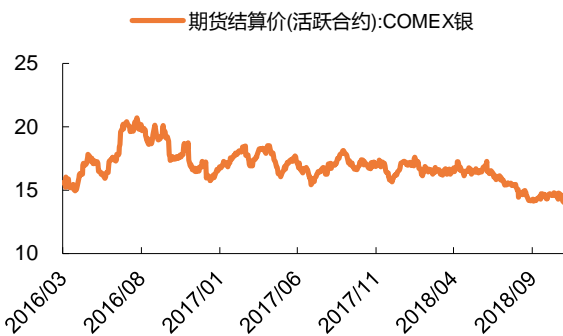
资料来源: Wind、平安证券研究所

图表39 COMEX 黄金库存（金衡盎司）



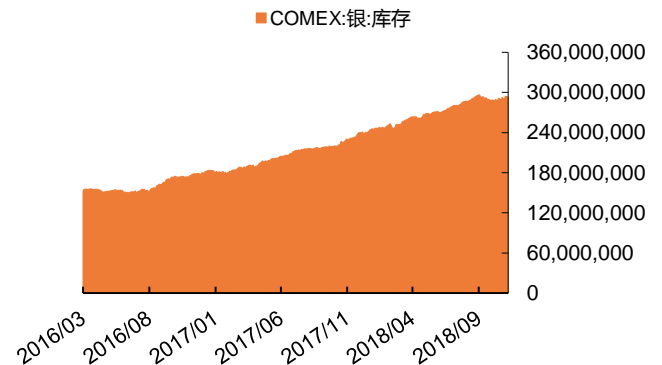
资料来源: Wind、平安证券研究所

图表40 COMEX 白银价格（美元/盎司）



资料来源: Wind、平安证券研究所

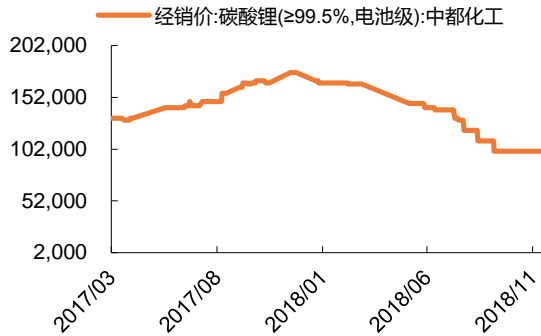
图表41 COMEX 白银库存（金衡盎司）



资料来源: Wind、平安证券研究所

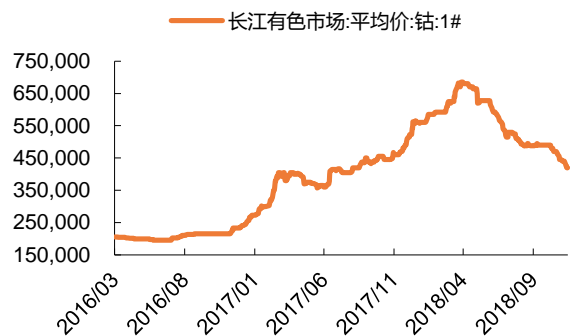
6.3 小金属

图表42 碳酸锂价格 (元/吨)



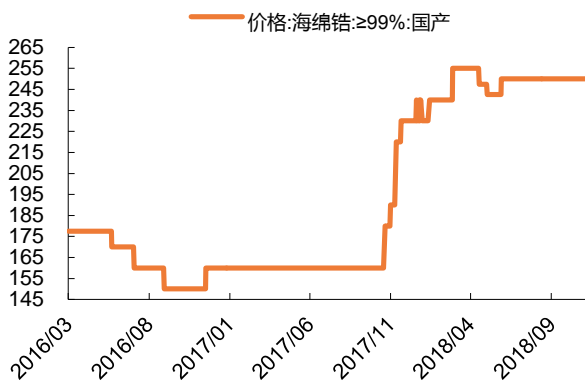
资料来源: Wind、平安证券研究所

图表43 钴价格 (元/吨)



资料来源: Wind、平安证券研究所

图表44 海绵锆价格 (元/千克)



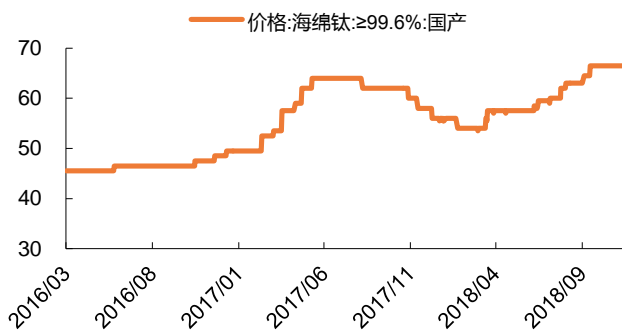
资料来源: Wind、平安证券研究所

图表45 钨精矿价格 (元/吨)



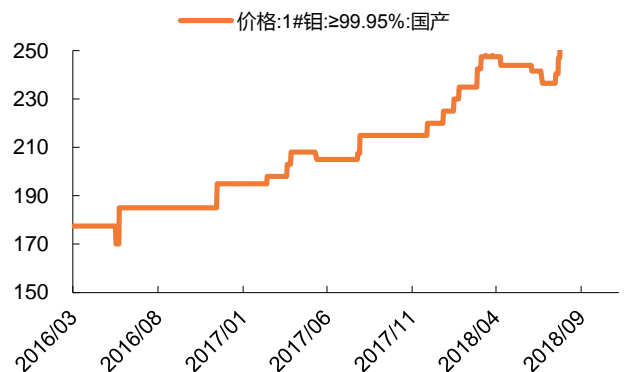
资料来源: Wind、平安证券研究所

图表46 海绵钛价格 (元/千克)



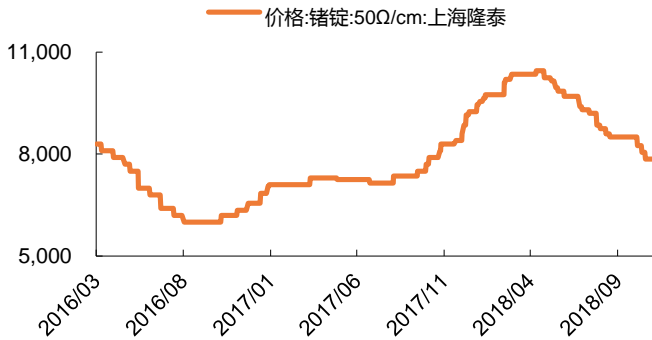
资料来源: Wind、平安证券研究所

图表47 1#钼价格 (元/千克)



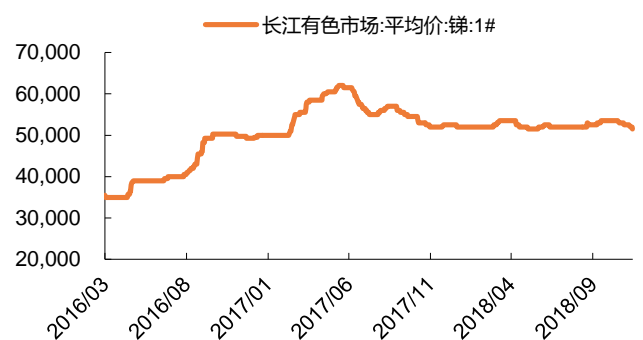
资料来源: Wind、平安证券研究所

图表48 镨锭价格（元/千克）



资料来源：Wind、平安证券研究所

图表49 1#铋价格（元/吨）



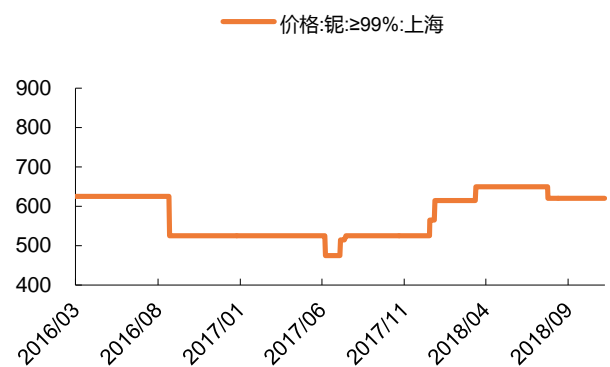
资料来源：Wind、平安证券研究所

图表50 1#镁锭价格（元/吨）



资料来源：Wind、平安证券研究所

图表51 铈价格（元/千克）



资料来源：Wind、平安证券研究所

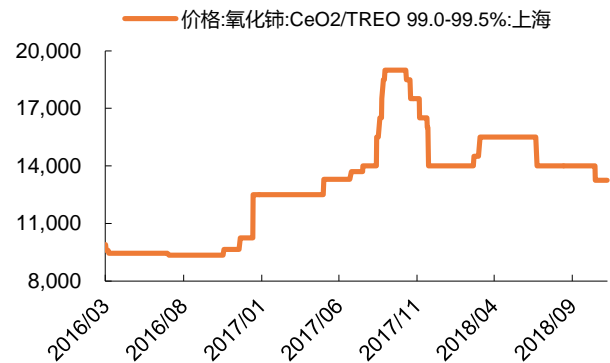
6.4 稀土氧化物

图表52 氧化镧价格（元/吨）



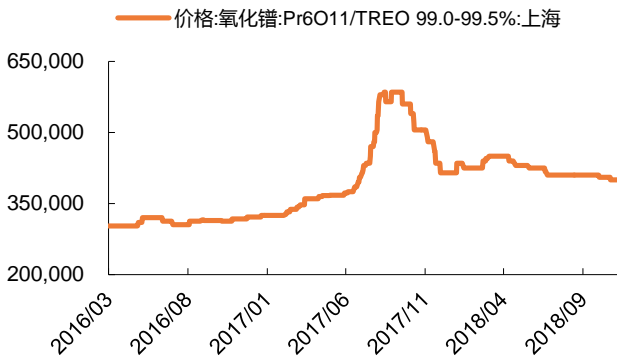
资料来源：Wind、平安证券研究所

图表53 氧化铈价格（元/吨）



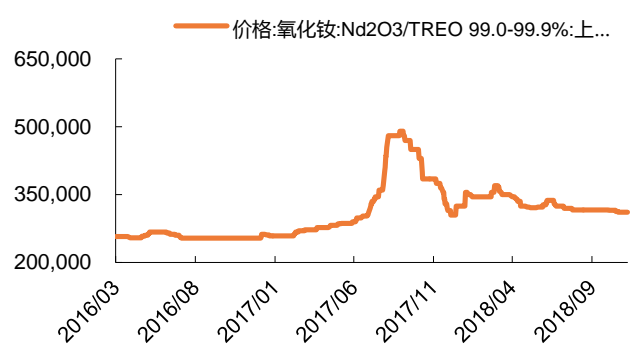
资料来源：Wind、平安证券研究所

图表54 氧化镨价格（元/吨）



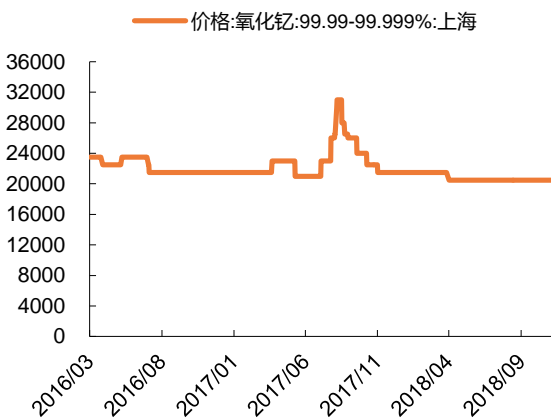
资料来源: Wind、平安证券研究所

图表55 氧化钕价格（元/吨）



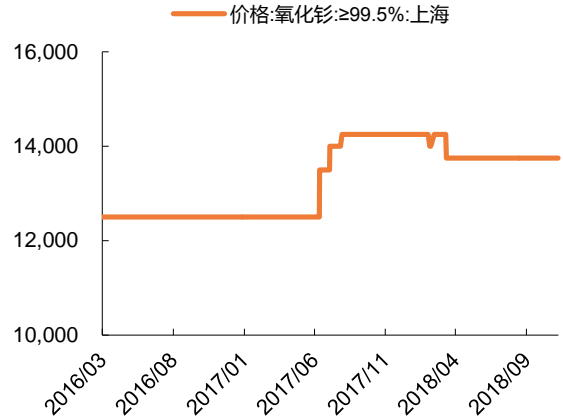
资料来源: Wind、平安证券研究所

图表56 氧化铈价格（元/吨）



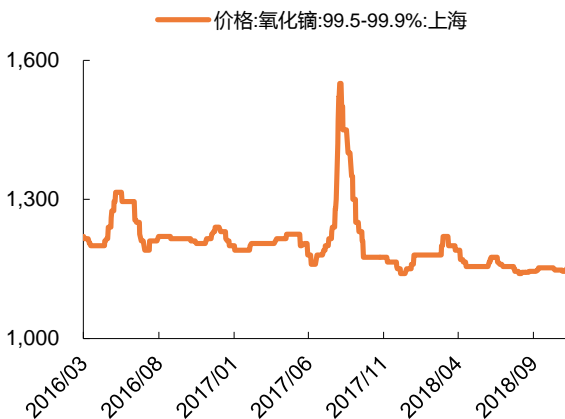
资料来源: Wind、平安证券研究所

图表57 氧化钆价格（元/吨）



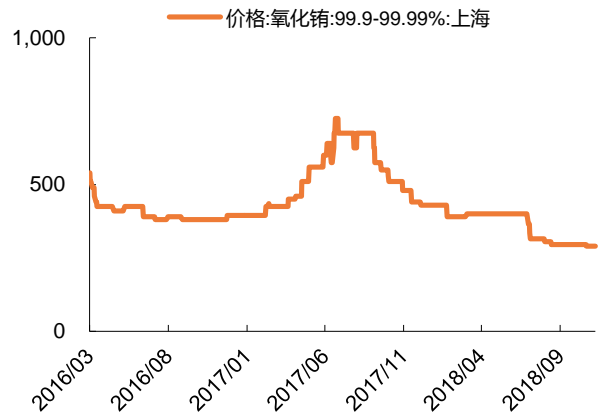
资料来源: Wind、平安证券研究所

图表58 氧化镝价格（元/千克）



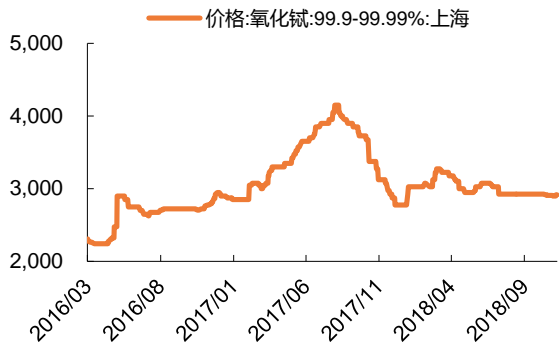
资料来源: Wind、平安证券研究所

图表59 氧化铥价格（元/千克）



资料来源: Wind、平安证券研究所

图表60 氧化铯价格（元/千克）



资料来源: Wind、平安证券研究所

平安证券综合研究所投资评级：

股票投资评级：

- 强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 20%以上）
- 推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 10%至 20%之间）
- 中 性（预计 6 个月内，股价表现相对沪深 300 指数在 ± 10%之间）
- 回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于沪深 300 指数 10%以上）

行业投资评级：

- 强于大市（预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 5%以上）
- 中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对沪深 300 指数在 ± 5%之间）
- 弱于大市（预计 6 个月内，行业指数表现弱于沪深 300 指数 5%以上）

公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师(一人或多人)就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。

市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代替行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司 2018 版权所有。保留一切权利。



平安证券综合研究所

电话：4008866338

深圳

深圳福田区中心区益田路 5033 号平安金融中心 62 楼
邮编：518048

上海

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融大厦 25 楼
邮编：200120
传真：(021) 33830395

北京

北京市西城区金融大街甲 9 号金融街中心北楼 15 层
邮编：100033