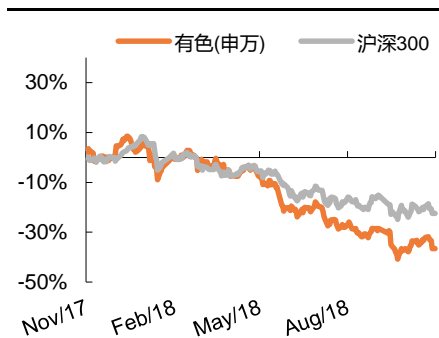


## 10月中国废金属进口降至2014年以来最低

### 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：**上周申万有色指数下跌 6.58%，跑输沪深 300 指数（-3.51%）3.07 个百分点，有色指数在 28 个一级行业中涨跌幅排名第 22 位。子行业来看，有色子行业均下跌，具体来看非金属材料（-9.20%）、其他稀有小金属（-8.83%）和金属新材料（-8.58%）跌幅居前。公司来看，有色公司股价下跌居多，其中四通新材（+8.65%）、国诚矿业（+3.91%）、坤彩科技（+2.38%）涨幅居前，科创新源（-17.98%）、金立永磁（-13.92%）、阿石创（-13.58%）跌幅居前。
- 价格速览：工业金属：**上周工业金属价格以下跌为主，其中 LME 铜价下跌 1.19%，库存下跌 13.34%。SHFE 铜价上涨 0.02%，库存下降 11.44%；LME 铝价下跌 0.26%，库存上升 0.06%。SHFE 铝价上涨 0.69%，库存下降 2.82%；LME 铅价下跌 1.55%，库存下降 2.17%。SHFE 铅价上涨 1.77%，库存下降 13.07%；LME 锌价下跌 4.11%，库存下降 2.33%。SHFE 锌价下跌 1.70%，库存下降 50.65%；LME 锡价下跌 4.54%，库存下降 5.83%。SHFE 锡价下跌 4.25%，库存上升 6.88%；LME 镍价下跌 4.56%，库存下降 0.58%。SHFE 镍价下跌 5.84%，库存下降 5.32%。**贵金属：**上周 COMEX 黄金上涨 0.67%，COMEX 银下跌 0.14%。**小金属：**上周钽（-3.57%）、钨（-1.00%）和铌（-0.97%）价格下跌，镁（+1.04%）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钕（+0.64%）、氧化镨（+1.08%）和氧化铽（+0.34%）价格上涨，其它品种价格保持稳定。
- 行业动态：**经合组织下调明年世界经济增长预期；英欧就未来关系宣言达成一致，为“脱欧”协议铺平道路；商务部：美更新“301 调查”报告罔顾事实，中方完全不接受；热点城市楼市成交面积下降，今年来调控政策已达 410 次；四季度基建投资加力“踩油门”；中国 10 月废金属进口降至 2014 年以来最低；中国 10 月氧化铝出口飙升至 46 万吨以上；刚果 9 个月铜产量上涨 8.7% 钴产量几乎翻了一番；全球各机构公布明年产量预期，铜矿供应增速恐放缓。
- 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.....	10
五、 风险提示.....	11
5.1 需求低迷的风险.....	11
5.2 供给侧改革和环保政策低于预期的风险.....	11
5.3 价格和库存大幅波动的风险.....	11
5.4 新能源汽车发展低于预期的风险.....	11
六、 价格及库存附录.....	12
6.1 工业金属.....	12
6.2 贵金属.....	17
6.3 小金属.....	17
6.4 稀土氧化物.....	19

## 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	10
图表 8	LME 铜价格（美元/吨）	12
图表 9	LME 铜库存（吨）	12
图表 10	LME 铝价格（美元/吨）	12
图表 11	LME 铝库存（吨）	12
图表 12	LME 铅价格（美元/吨）	12
图表 13	LME 铅库存（吨）	12
图表 14	LME 锌价格（美元/吨）	13
图表 15	LME 锌库存（吨）	13
图表 16	LME 锡价格（美元/吨）	13
图表 17	LME 锡库存（吨）	13
图表 18	LME 镍价格（美元/吨）	13
图表 19	LME 镍库存（吨）	13
图表 20	SHFE 铜价格（元/吨）	14
图表 21	SHFE 铜库存（吨）	14
图表 22	SHFE 铝价格（元/吨）	14
图表 23	SHFE 铝库存（吨）	14
图表 24	SHFE 铅价格（元/吨）	14
图表 25	SHFE 铅库存（吨）	14
图表 26	SHFE 锌价格（元/吨）	15
图表 27	SHFE 锌库存（吨）	15
图表 28	SHFE 锡价格（元/吨）	15
图表 29	SHFE 锡库存（吨）	15
图表 30	SHFE 镍价格（元/吨）	15
图表 31	SHFE 镍库存（吨）	15
图表 32	铜现货价格（元/吨）	16
图表 33	铝现货价格（元/吨）	16
图表 34	铅现货价格（元/吨）	16
图表 35	锌现货价格（元/吨）	16
图表 36	锡现货价格（元/吨）	16
图表 37	镍现货价格（元/吨）	16

图表 38	COMEX 黄金价格 (美元/盎司)	17
图表 39	COMEX 黄金库存 (金衡盎司)	17
图表 40	COMEX 白银价格 (美元/盎司)	17
图表 41	COMEX 白银库存 (金衡盎司)	17
图表 42	碳酸锂价格 (元/吨)	17
图表 43	钴价格 (元/吨)	17
图表 44	海绵锆价格 (元/千克)	18
图表 45	钨精矿价格 (元/吨)	18
图表 46	海绵钛价格 (元/千克)	18
图表 47	1#钼价格 (元/千克)	18
图表 48	锗锭价格 (元/千克)	18
图表 49	1#铋价格 (元/吨)	18
图表 50	1#镁锭价格 (元/吨)	19
图表 51	铌价格 (元/千克)	19
图表 52	氧化镧价格 (元/吨)	19
图表 53	氧化铈价格 (元/吨)	19
图表 54	氧化镨价格 (元/吨)	19
图表 55	氧化钆价格 (元/吨)	19
图表 56	氧化钇价格 (元/吨)	20
图表 57	氧化钪价格 (元/吨)	20
图表 58	氧化镉价格 (元/千克)	20
图表 59	氧化铀价格 (元/千克)	20
图表 60	氧化铯价格 (元/千克)	20

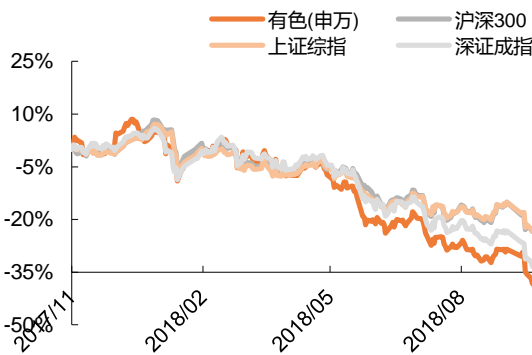
## 一、一周行情回顾

上周申万有色指数下跌 6.58%，跑输沪深 300 指数（-3.51%）3.07 个百分点，有色指数在 28 个一级行业中涨跌幅排名第 22 位。

子行业来看，有色子行业均下跌。具体来看非金属材料（-9.20%）、其他稀有小金属（-8.83%）和金属新材料（-8.58%）跌幅居前。

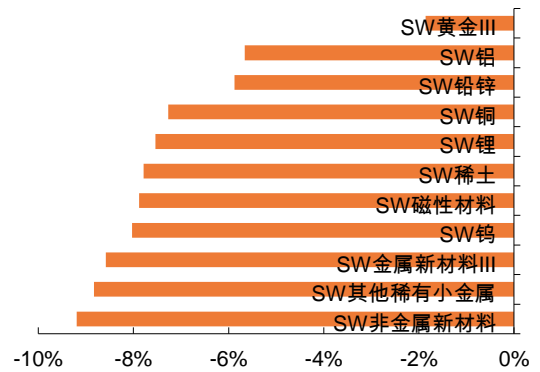
公司来看，有色公司股价下跌居多，其中四通新材（+8.65%）、国诚矿业（+3.91%）、坤彩科技（+2.38%）涨幅居前，科创新源（-17.98%）、金立永磁（-13.92%）、阿石创（-13.58%）跌幅居前。

图表1 有色指数（申万）与其他综合指数走势比较



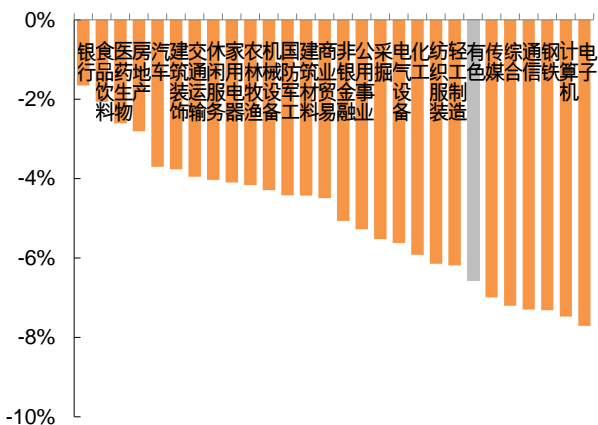
资料来源：Wind、平安证券研究所

图表2 有色细分行业一周涨跌幅（申万一级）



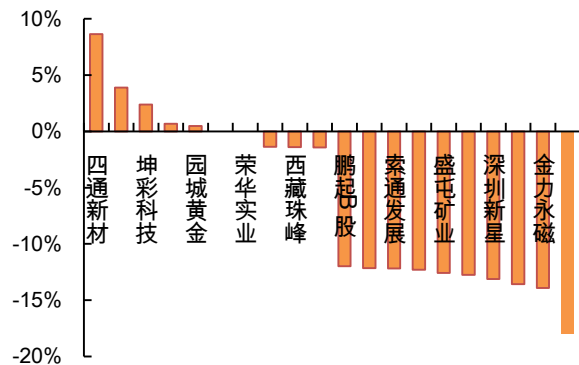
资料来源：Wind、平安证券研究所

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：**上周工业金属价格以下跌为主，其中 LME 铜价下跌 1.19%，库存下跌 13.34%。SHFE 铜价上涨 0.02%，库存下降 11.44%；LME 铝价下跌 0.26%，库存上升 0.06%。SHFE 铝价上涨 0.69%，库存下降 2.82%；LME 铅价下跌 1.55%，库存下降 2.17%。SHFE 铅价上涨 1.77%，库存下降 13.07%；LME 锌价下跌 4.11%，库存下降 2.33%。SHFE 锌价下跌 1.70%，库存下降 50.65%；LME 锡价下跌 4.54%，库存下降 5.83%。SHFE 锡价下跌 4.25%，库存上升 6.88%；LME 镍价下跌 4.56%，库存下降 0.58%。SHFE 镍价下跌 5.84%，库存下降 5.32%。

**贵金属：**上周 COMEX 黄金上涨 0.67%，COMEX 银下跌 0.14%。

**小金属：**上周钴（-3.57%）、钨（-1.00%）和锑（-0.97%）价格下跌，镁（+1.04%）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钕（+0.64%）、氧化镨（+1.08%）和氧化铽（+0.34%）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	6168	-1.58%	-1.19%	-0.16%	-14.53%	美元/吨
LME 铝	1942	-0.33%	-0.26%	-3.09%	-14.26%	美元/吨
LME 铅	1964	-1.18%	-1.55%	-2.04%	-23.22%	美元/吨
LME 锌	2510	-3.00%	-4.11%	-5.85%	-25.02%	美元/吨
LME 锡	18520	-3.89%	-4.54%	-4.26%	-6.63%	美元/吨
LME 镍	10875	-0.78%	-4.56%	-10.97%	-14.07%	美元/吨
SHFE 铜	49590	0.18%	0.02%	-1.06%	-10.28%	元/吨
SHFE 铝	13835	0.40%	0.69%	-2.78%	-9.34%	元/吨
SHFE 铅	18445	0.79%	1.77%	1.57%	-2.95%	元/吨
SHFE 锌	21065	-0.14%	-1.70%	-5.28%	-18.53%	元/吨
SHFE 锡	147040	-1.66%	-4.25%	-0.59%	0.77%	元/吨
SHFE 镍	89110	-2.16%	-5.84%	-13.52%	-9.76%	元/吨
铜：1#	49840	0.38%	0.44%	-0.60%	-8.88%	元/吨
铝：A00	13850	0.58%	1.32%	-2.46%	-5.27%	元/吨
铅：1#	18800	1.35%	1.62%	2.45%	-1.31%	元/吨
锌：1#	21695	0.05%	-1.41%	-4.95%	-15.57%	元/吨
锡：1#	147250	-1.67%	-3.76%	0.17%	2.43%	元/吨
镍板：1#	94900	-1.96%	-5.03%	-11.27%	-2.97%	元/吨
COMEX 金	1223	-0.39%	0.67%	-1.10%	-7.06%	美元/盎司
COMEX 银	14	-1.79%	-0.14%	-3.72%	-17.22%	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	405000	-1.22%	-3.57%	-12.90%	-27.68%	元/吨
海绵钴	250	0.00%	0.00%	0.00%	8.70%	元/千克
钨精矿	99000	-1.00%	-1.00%	-2.94%	-11.61%	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%	0.84%	36.36%	元/千克
锆锭	7850	0.00%	0.00%	-4.85%	-15.14%	元/千克
1#铋	51000	0.00%	-0.97%	-3.77%	-1.92%	元/吨
1#镁锭	19350	0.52%	1.04%	1.57%	19.81%	元/吨
铌	620	0.00%	0.00%	0.00%	9.73%	元/千克
氧化镧	12750	0.00%	0.00%	0.00%	-8.93%	元/吨
氧化铈	13250	0.00%	0.00%	0.00%	-5.36%	元/吨
氧化镨	400000	0.00%	0.00%	-1.23%	-3.61%	元/吨
氧化钆	313500	0.00%	0.64%	-0.63%	-3.54%	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	1165	0.00%	1.08%	1.53%	1.30%	元/千克
氧化铟	290	0.00%	0.00%	-1.69%	-32.56%	元/千克
氧化铊	2925	0.00%	0.34%	0.34%	5.41%	元/千克

资料来源: Wind、平安证券研究所。备注: 最新行情日期为2018/11/23

**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	139550	-2.63%	-13.34%	-8.33%	-30.45%	吨
LME 铝	1067000	-0.32%	0.06%	1.42%	-3.12%	吨
LME 铅	108175	-0.55%	-2.17%	-4.38%	-23.94%	吨
LME 锌	121550	-1.58%	-2.33%	-24.60%	-32.84%	吨
LME 锡	2905	-0.85%	-5.83%	-2.35%	29.98%	吨
LME 镍	214188	-0.36%	-0.58%	-2.36%	-41.58%	吨
SHFE 铜	46421	-3.73%	-11.44%	-14.32%	9.22%	吨
SHFE 铝	570168	-0.66%	-2.82%	-8.60%	-19.92%	吨
SHFE 铅	5645	-8.12%	-13.07%	40.39%	-83.83%	吨
SHFE 锌	5041	-9.46%	-50.65%	-72.66%	-40.27%	吨
SHFE 锡	8201	0.76%	6.88%	24.14%	83.88%	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	14390	-2.52%	-5.32%	41.66%	-56.51%	吨
COMEX 金	8015761	0.00%	-0.13%	-1.06%	-12.33%	金衡盎司
COMEX 银	293064079	0.22%	0.02%	1.31%	19.75%	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2018/11/23

### 三、行业动态

#### 宏观:

**经合组织下调明年世界经济增长预期。**经济合作与发展组织（经合组织）日前在法国巴黎发布最新世界经济展望报告，下调对明年世界经济增长的预期。报告预计，2018年至2020年，中国经济增速将分别达6.6%、6.3%和6%。同期，二十国集团经济将分别增长3.8%、3.7%和3.7%；美国经济将分别增长2.9%、2.7%和2.1%；欧元区经济将分别增长1.9%、1.8%和1.6%。【新华网】

**英欧就未来关系宣言达成一致，为“脱欧”协议铺平道路。**欧洲理事会主席图斯克与英国首相特蕾莎·梅22日分别宣布，英国和欧盟已就英欧未来关系的宣言草案达成一致。根据这份草案，英国将在“脱欧”后同欧盟维持紧密的联系。【新浪财经】

**商务部：美更新“301调查”报告罔顾事实，中方完全不接受。**新华社11月22日电商务部新闻发言人高峰22日表示，中方注意到美方日前对“301调查”报告进行的更新，对此表示严重关切。报告对中方进行新的无端指责，捕风捉影，罔顾事实，中方完全不能接受。【经济参考报】

**史无前例！欧盟驳回意大利预算案，迈出制裁第一步。**周三稍早，意大利最大通讯社ANSA报道称，欧盟委员会拒绝了意大利的预算案，认为该国在破坏债务削减承诺，建议对意大利实行“超额赤字程序”（Excessive Deficit Procedure），可能涉及数十亿欧元的罚款。【华尔街见闻】

**热点城市楼市成交面积下降，今年来调控政策已达410次。**相关数据显示，10月份，20个热点城市合计成交1448万平方米，环比下降11%。大部分热点城市成交面积下行。同时，今年以来房企融资压力明显加大，且融资成本分化严重。2018年是历年发布房地产调控政策次数最多的一年，楼市政策执行严格。叠加10月份的24次，今年以来房地产调控政策合计发布高达410次。【中国证券报】

**四季度基建投资加力“踩油门”。**《经济参考报》记者注意到，进入四季度以来，固定资产投资尤其是基建投资加力“踩油门”，到目前为止国家发改委审批核准的固定资产投资项目超过1400亿元，主要集中在交通、能源等领域。而地方也释放出基建提速的信号，多个项目获批，交通、能源等领域发展规划也密集公布。【经济参考报】

#### 行业:

**中国10月废金属进口降至2014年以来最低。**海关总署周五公布的数据显示，中国10月废金属进口降至33万吨，为2014年以来最低，因中国收紧废金属进口政策。海关数据显示，上个月废铜进口从9月的20万吨降至17万吨，为2月以来最低。10月废铝进口亦下滑，从9月的10万吨降至9万吨，为2016年2月以来最低。数据显示，今年1-10月，中国废金属进口总量为439万吨。【文华财经】

**中国 10 月氧化铝出口飙升至 46 万吨以上。**中国氧化铝出口飙升至至少 2014 年 10 月以来最高，因中国铝原材料生产商在国际市场短缺之时出口获利。中国上个月出口 460,072 吨氧化铝，为海关纪录最高，轻松超越 9 月出口的 165,839 吨。海关数据显示，中国今年氧化铝累计出口仅为 100 万吨。中国历来为氧化铝净进口国。【文华财经】

**四川雅安年产 2 万吨电池级碳酸锂生产线建设项目已完工一半。**20 日，记者从雅化集团获悉，雅安市重点工业项目——雅化锂业(雅安)有限公司年产 2 万吨电池级碳酸锂(氢氧化锂)生产线建设项目已完成工程量的 50%。该建设项目总投资 5.5 亿元，在雅安经开区建设以锂辉矿为生产原料，生产电池级碳酸锂(氢氧化锂)生产线。项目分两期建设，项目建成后将实现年产 2 万吨电池级碳酸锂(氢氧化锂)和年产 4.6 万吨无水硫酸钠(元明粉)的生产能力。其中，一期建成后年产电池级碳酸锂 10000 吨/年，同时副产元明粉(无水硫酸钠)23000 吨/年;二期建成后年产电池级碳酸锂 10000 吨/年，同时副产元明粉(无水硫酸钠)23000 吨/年。【雅安日报】

**阿鲁法矿业第一批铝土矿运抵中国，贝莱尔矿场稳步增产。**阿鲁法矿业有限公司高兴地宣布，首批总运输量为 20.3009 万公吨的海岬型货船已安全抵达中国青岛港。该品将交付给中国铝业山东分公司：中铝是一家大型国有企业也是中最好的氧化铝和原铝生产商之一。几内亚贝莱尔项目的运营产能提升阶段进展顺利，采矿量有望在 2019 年达到年达到 550 万吨。目前超过目前超过 75 万吨货品已成功装船，正在运往其他客户途中。【阿鲁法矿业有限公司】

**刚果 9 个月铜产量上涨 8.7% 钴产量几乎翻了一番。**刚果央行周四表示，该国铜产量在 2018 年前九个月较上年同期增长 8.7%至 908,695 吨，钴产量跳涨 92.5%至 115,116 吨。刚果是非洲最大的铜生产国，也是全球最大的钴矿国。钴是电动汽车和其它电子产品的关键部件。该国央行数据显示，同期黄金产量增长 20.2%，至 28,064 公斤。【上海有色网】

**全球各机构公布明年产量预期，铜矿供应增速恐放缓。**因大型矿山罢工等因素的影响导致 2017 年全球铜矿产量大幅下滑，SMM 预计 2018 年铜矿供应增速将较 2017 年的-1.0%提高到 3.3%，预计 2019 年铜矿供应增速将再度下滑至 2.4%左右，矿产铜增量约 50 万吨。最主要影响因素来自于全球第二大铜矿生产商 Grasberg 预计明年的铜产量将减少，主因矿山转型所致。其中增量最大的为 First Quantum 旗下的 Cobre Panama 矿山，预计为 15 万吨。【上海有色网】

## 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
紫金矿业	2018/11/21	《关于要约收购 Nevsun Resources Ltd. 股权事项进展公告》	2018 年 9 月 6 日披露《关于以现金方式要约收购 Nevsun Resources Ltd. 的公告》，本公司以现金每股 6 加元的价格，向 Nevsun Resources Ltd. (以下简称“Nevsun”)发出全面要约收购。在加拿大监管方面，本公司于近日收到加拿大外国人投资法案审批，本次收购已满足加拿大监管要求。在中国监管方面，本公司于近日完成中国境内机构境外直接投资外汇登记，本次收购已满足境内监管要求。截止本公告日，本次收购所涉及的中国和加拿大监管所需的审批、备案及登记均已完成，交易各方将促成其他例行交割条件达成后完成交割。
中国铝业	2018/11/21	《关于发行股份购买资产暨关联交易事项获得中国证监会上市公司并购重组审核委员会审核	2018 年 11 月 20 日，中国证券监督管理委员会(以下简称“中国证监会”)上市公司并购重组审核委员会召开 2018 年第 59 次并购重组委工作会议，对中国铝业股份有限公司(以下简称“公司”)发行股份购买资产暨关联交易事项(以下简称“本次重组”)进行了审核。根据会议审核结果，公司本次重组事项获得无条件通过。根据《上市公司重大资产重组管理办

公司名称	公告日期	公告名称	公告内容
		通过暨公司股票复牌的公告》	法》、《关于完善上市公司股票停牌制度的指导意见》等相关规定，公司A股股票将自2018年11月21日（星期三）开市起复牌。目前，公司尚未收到中国证监会的正式核准文件，待公司收到中国证监会相关核准文件后将另行公告
中国铝业	2018/11/21	《关于参与竞买山西华兴铝业有限公司50%股权的公告》	公司拟参与竞买包头交通投资集团有限公司（以下简称“包头交投集团”）在上海联合产权交易所公开挂牌转让的其持有的山西华兴铝业有限公司（以下简称“山西华兴”）50%股权（以下简称“标的股权”）。如标的股权竞买成功，公司及中国铝业香港有限公司（以下简称“中铝香港”）将分别持有山西华兴60%及40%的股权
中国铝业	2018/11/21	《关于中铝矿业有限公司收购中国长城铝业有限公司及其附属公司部分资产的公告》	公司所属控股子公司中铝矿业有限公司（以下简称“中铝矿业”）拟通过协议转让方式收购中国长城铝业有限公司（以下简称“长城铝业”）及其附属公司河南中铝碳素有限公司（以下简称“河南中铝碳素”）、河南中铝建设工程有限公司（以下简称“河南中铝建设工程”）部分资产（以下简称“标的资产”）。上述资产交易对价以该等资产于评估基准日2018年6月30日经评估后价值确定，为人民币10,006.2674万元（以最终经备案评估报告为准）。

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。

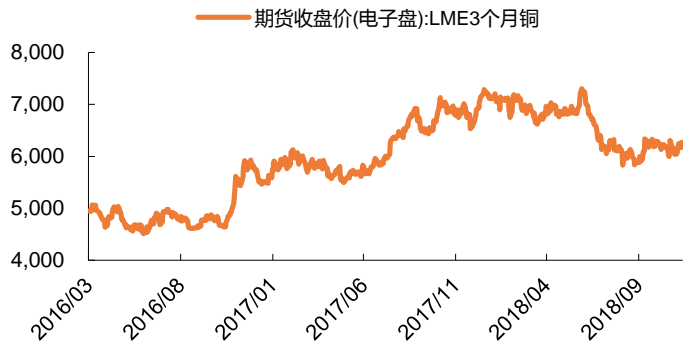
### 5.4 新能源汽车发展低于预期的风险

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

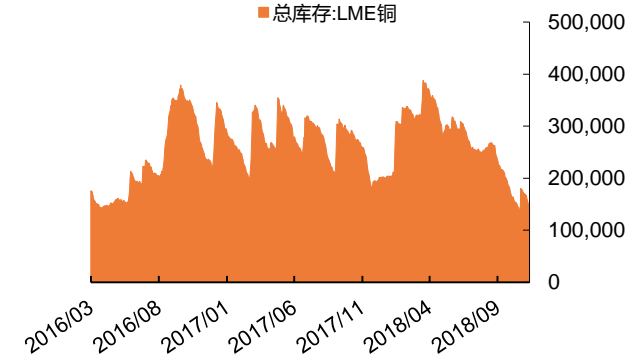
### 6.1 工业金属

图表8 LME 铜价格 (美元/吨)



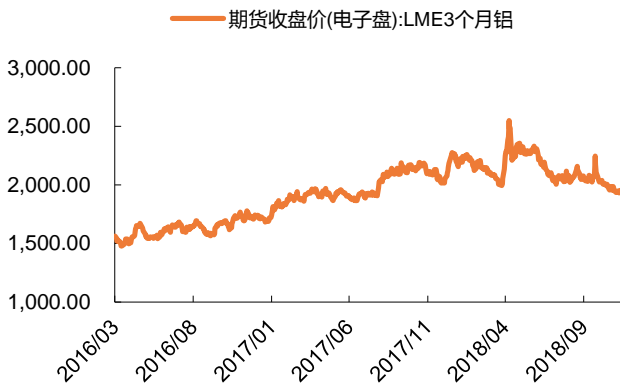
资料来源: Wind、平安证券研究所

图表9 LME 铜库存 (吨)



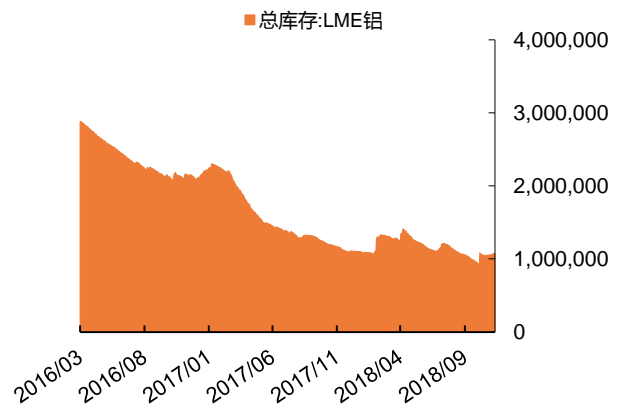
资料来源: Wind、平安证券研究所

图表10 LME 铝价格 (美元/吨)



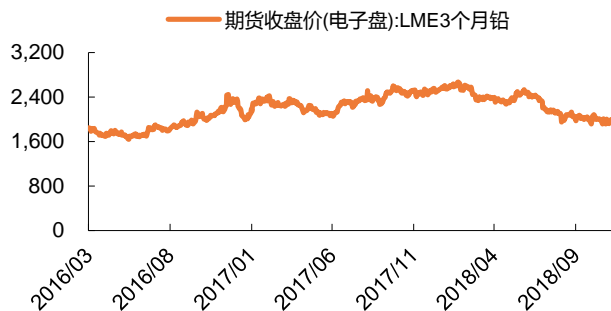
资料来源: Wind、平安证券研究所

图表11 LME 铝库存 (吨)



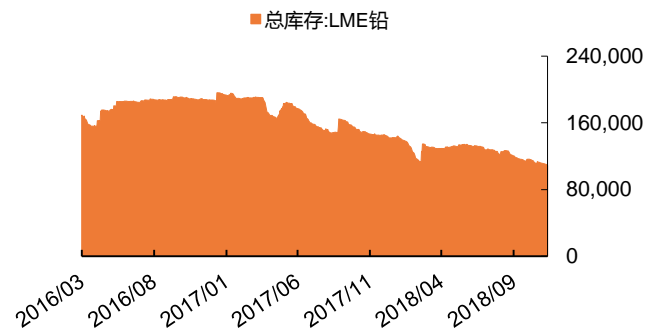
资料来源: Wind、平安证券研究所

图表12 LME 铅价格 (美元/吨)



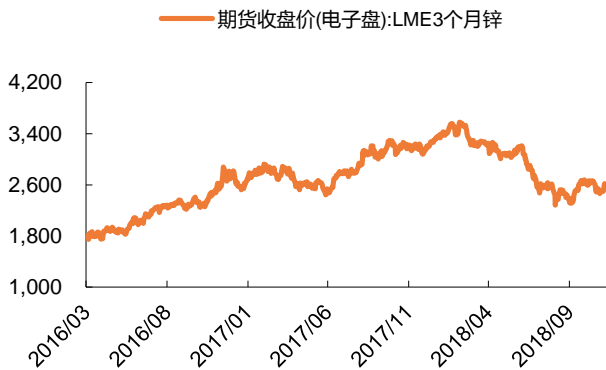
资料来源: Wind、平安证券研究所

图表13 LME 铅库存 (吨)



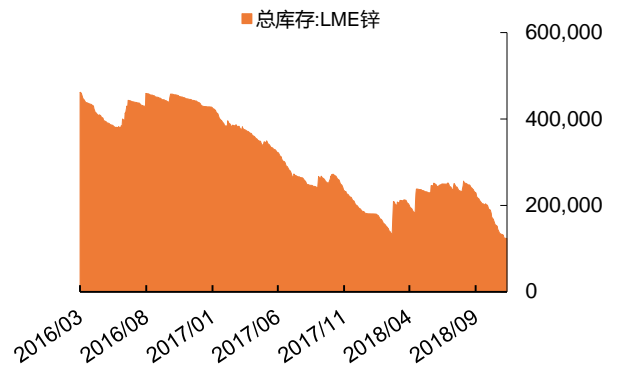
资料来源: Wind、平安证券研究所

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)



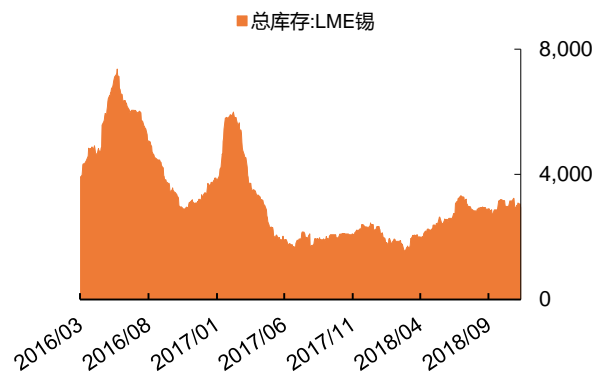
资料来源: Wind、平安证券研究所

图表16 LME 锡价格 (美元/吨)



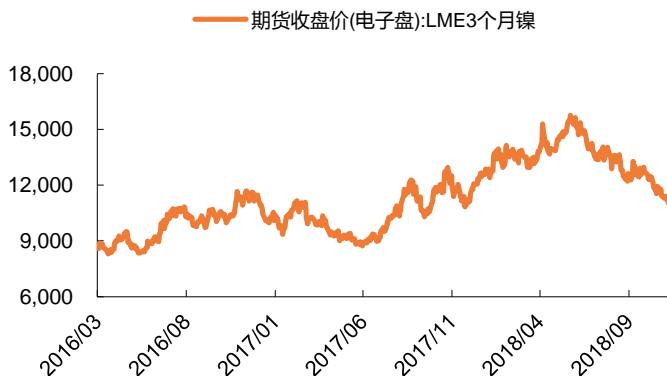
资料来源: Wind、平安证券研究所

图表17 LME 锡库存 (吨)



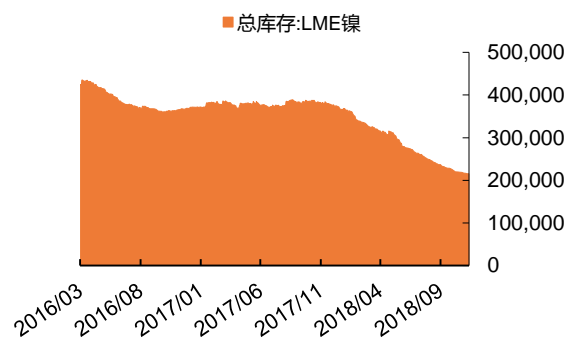
资料来源: Wind、平安证券研究所

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)



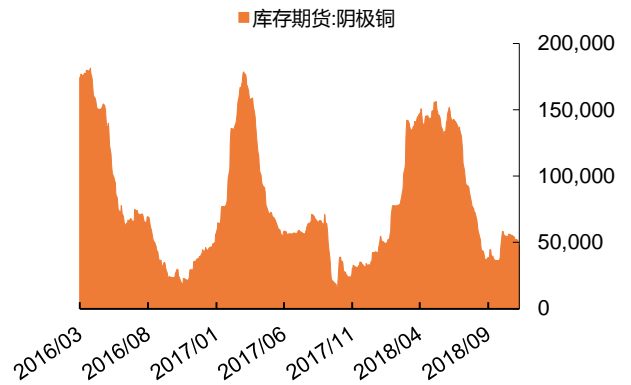
资料来源: Wind、平安证券研究所

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)



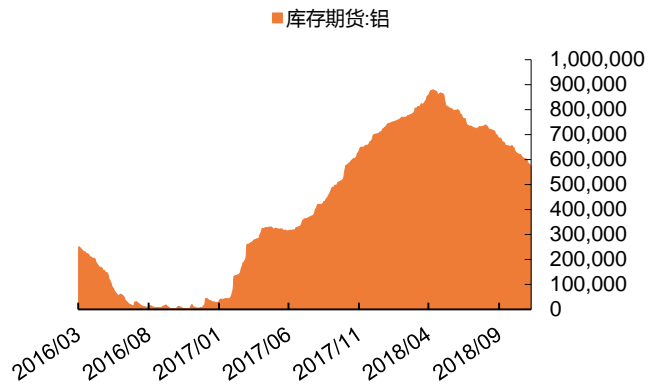
资料来源: Wind、平安证券研究所

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)



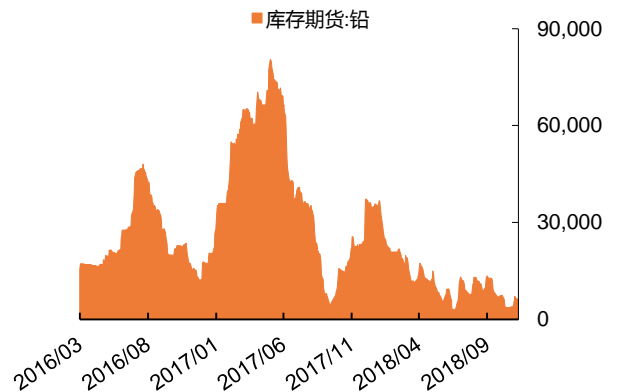
资料来源: Wind、平安证券研究所

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)



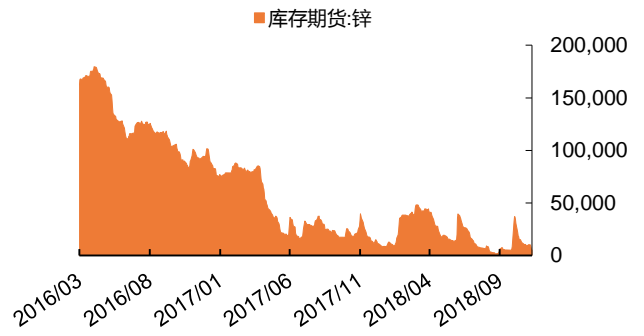
资料来源: Wind、平安证券研究所

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)



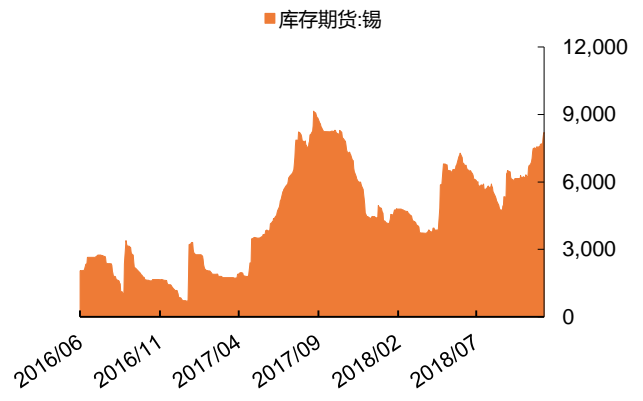
资料来源: Wind、平安证券研究所

图表28 SHFE 锡价格 (元/吨)



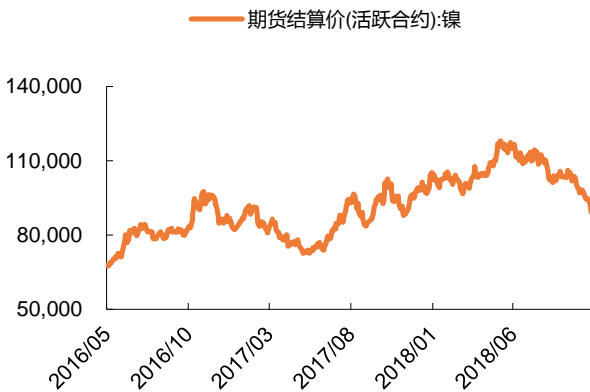
资料来源: Wind、平安证券研究所

图表29 SHFE 锡库存 (吨)



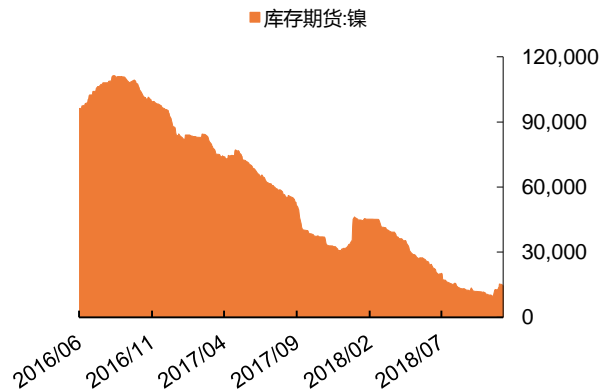
资料来源: Wind、平安证券研究所

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）



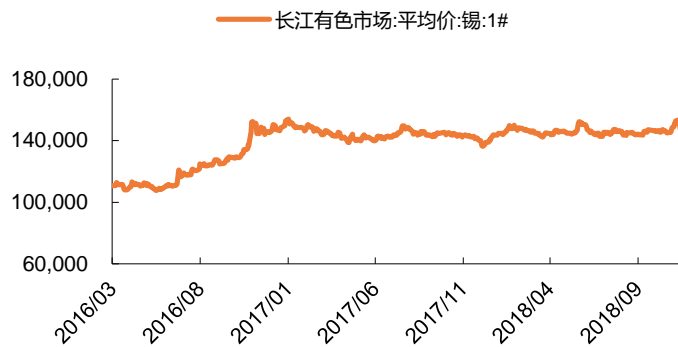
资料来源: Wind、平安证券研究所

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）

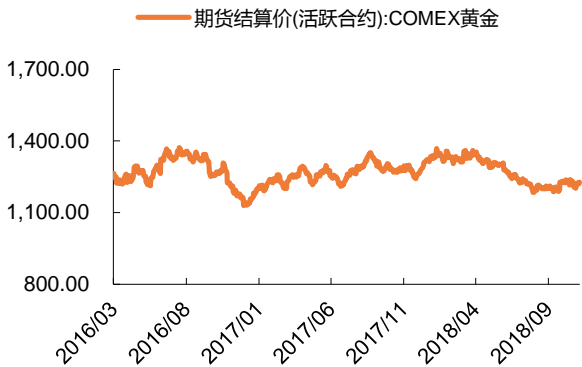


资料来源: Wind、平安证券研究所



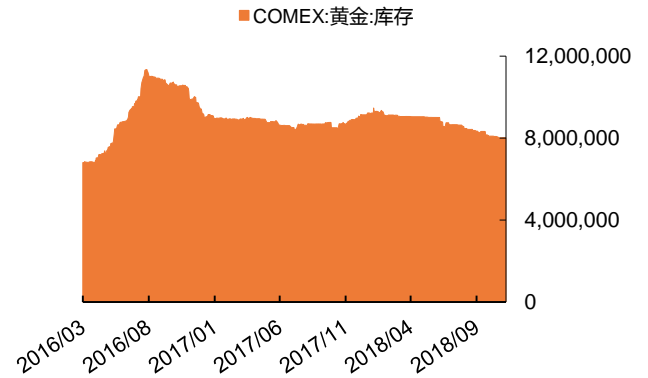
## 6.2 贵金属

图表38 COMEX 黄金价格 (美元/盎司)



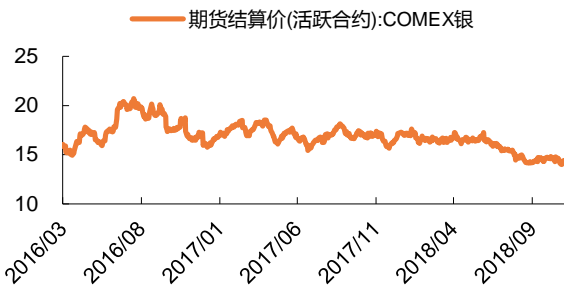
资料来源: Wind、平安证券研究所

图表39 COMEX 黄金库存 (金衡盎司)



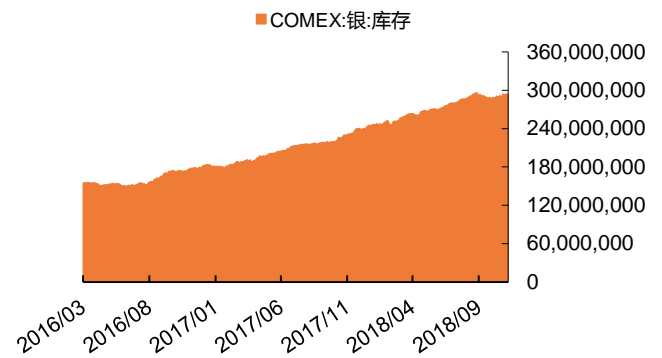
资料来源: Wind、平安证券研究所

图表40 COMEX 白银价格 (美元/盎司)



资料来源: Wind、平安证券研究所

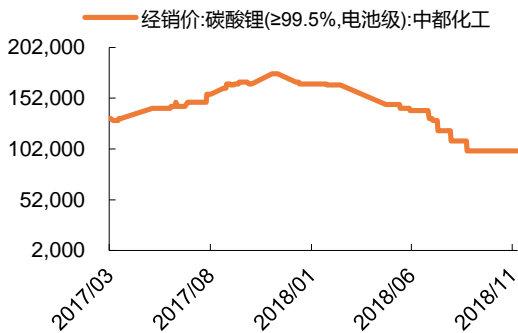
图表41 COMEX 白银库存 (金衡盎司)



资料来源: Wind、平安证券研究所

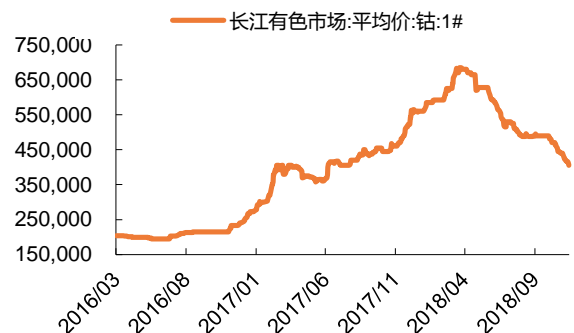
## 6.3 小金属

图表42 碳酸锂价格 (元/吨)



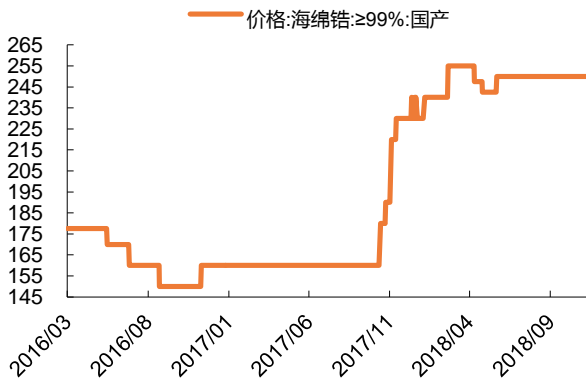
资料来源: Wind、平安证券研究所

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）



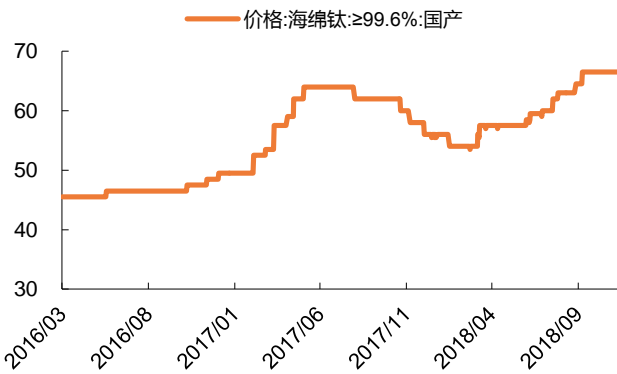
资料来源: Wind、平安证券研究所

图表45 钨精矿价格（元/吨）



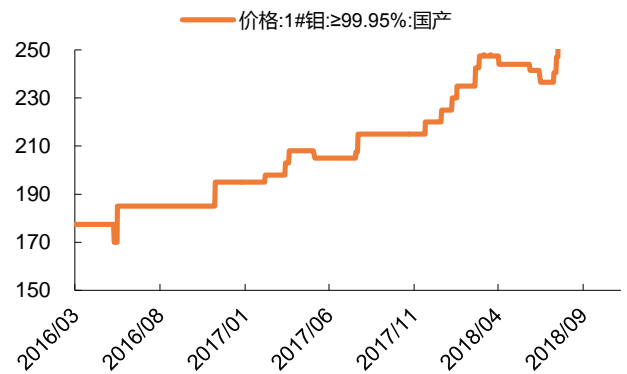
资料来源: Wind、平安证券研究所

图表46 海绵钛价格（元/千克）



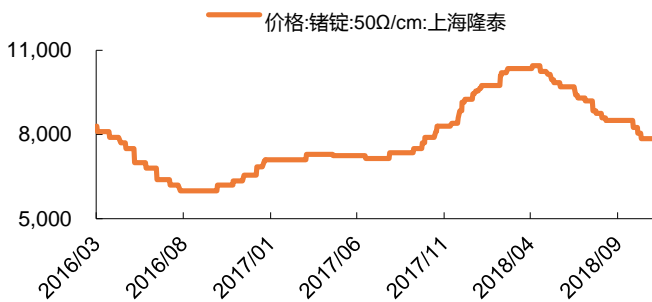
资料来源: Wind、平安证券研究所

图表47 1#钼价格（元/千克）



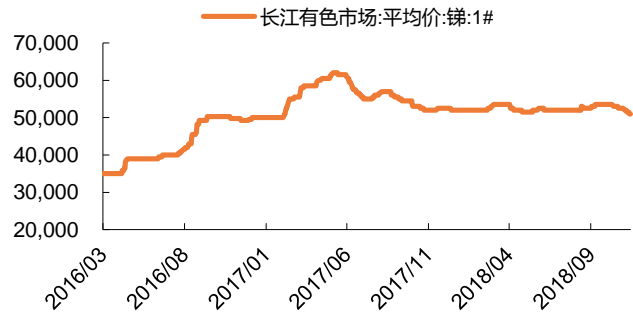
资料来源: Wind、平安证券研究所

图表48 锆锭价格（元/千克）



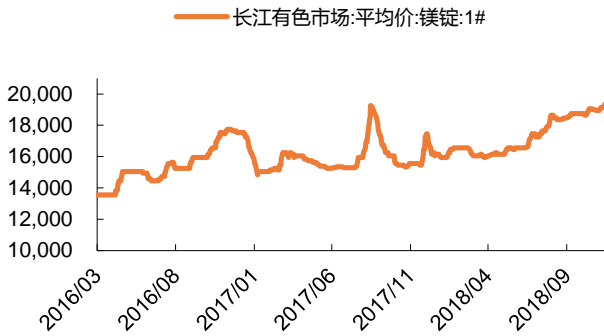
资料来源: Wind、平安证券研究所

图表49 1#铽价格（元/吨）



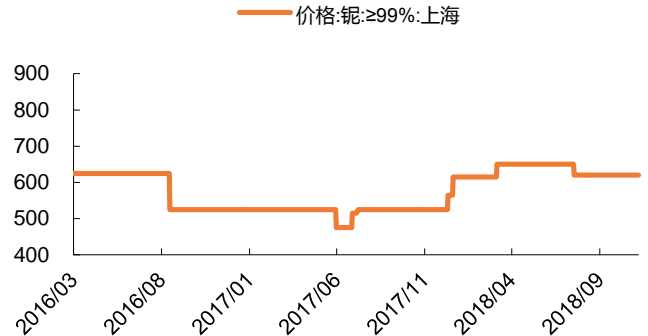
资料来源: Wind、平安证券研究所

图表50 1#镁锭价格（元/吨）



资料来源：Wind、平安证券研究所

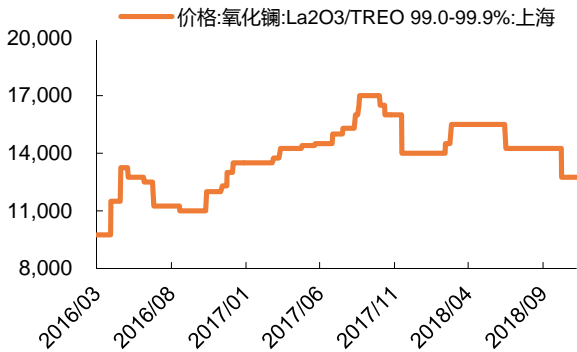
图表51 铌价格（元/千克）



资料来源：Wind、平安证券研究所

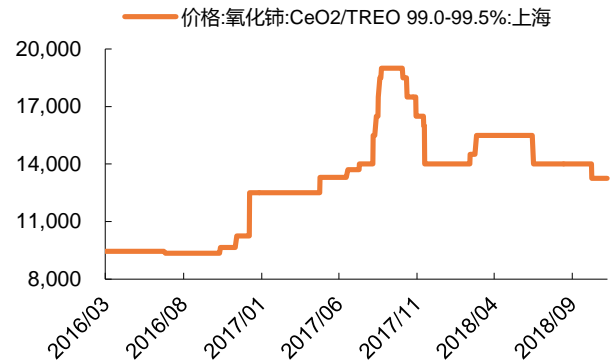
### 6.4 稀土氧化物

图表52 氧化镧价格（元/吨）



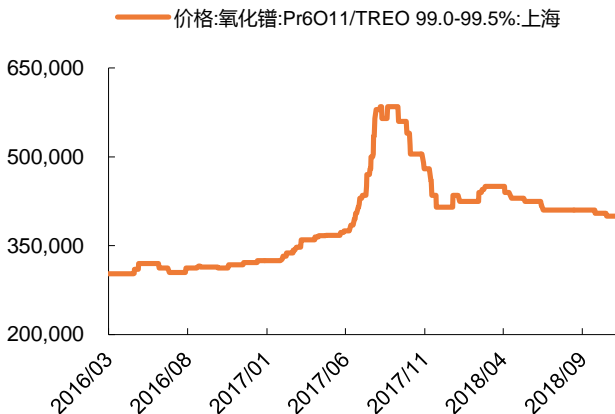
资料来源：Wind、平安证券研究所

图表53 氧化铈价格（元/吨）



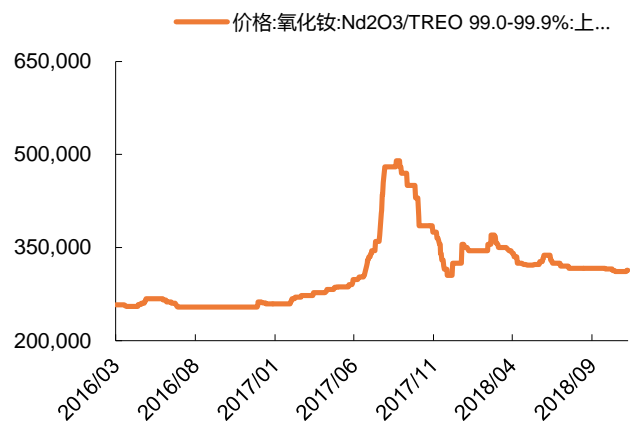
资料来源：Wind、平安证券研究所

图表54 氧化镨价格（元/吨）



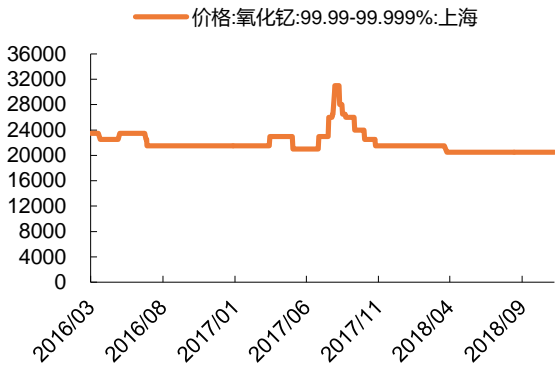
资料来源：Wind、平安证券研究所

图表55 氧化钕价格（元/吨）



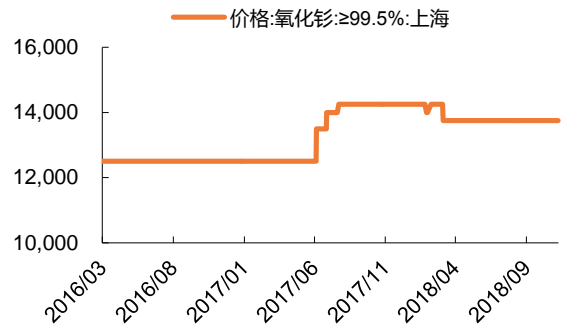
资料来源：Wind、平安证券研究所

图表56 氧化钇价格（元/吨）



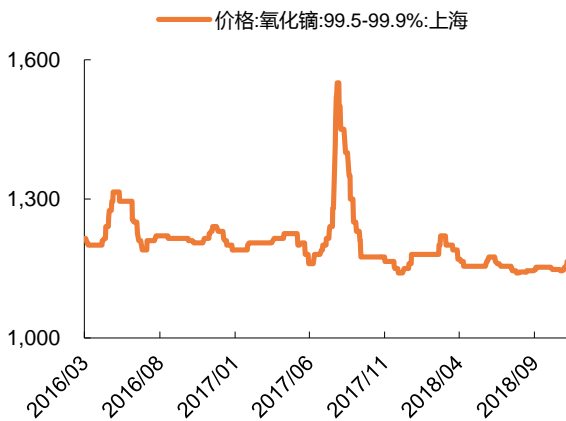
资料来源: Wind、平安证券研究所

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 氧化镱价格（元/千克）



资料来源: Wind、平安证券研究所

图表59 氧化铈价格（元/千克）



资料来源: Wind、平安证券研究所

图表60 氧化铈价格（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