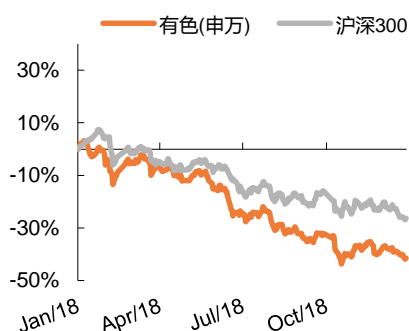


CSPT 敲定一季度铜精矿 TC 地板价

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 2.36%，跑输沪深 300 指数 1.74 个百分点，有色指数在 28 个一级行业中涨跌幅排名第 20 位。子行业来看，有色子行业大多下跌。具体来看仅有黄金（+0.70%）上涨、锂（-6.37%）、非金属材料（-4.17%）和其他稀有小金属（-3.98%）跌幅居前。公司来看，有色公司股价下跌居多，其中银泰资源（+10.16%）、三祥新材（+9.11%）、鹏起 B 股（+7.71%）涨幅居前，索通发展（-11.21%）、华锋股份（-10.75%）、宏达股份（-9.82%）跌幅居前。
- 价格速览：工业金属：**上周工业金属价格下跌为主，其中 LME 铜价下跌 1.22%，库存上升 1.31%。SHFE 铜价下跌 0.37%，库存下降 24.06%；LME 铝价下跌 3.17%，库存上升 0.89%。SHFE 铝价下跌 0.77%，库存下降 1.21%；LME 铅价上涨 4.42%，库存下降 1.04%。SHFE 铅价下跌 0.47%，库存下降 24.57%；LME 锌价下跌 3.85%，库存下降 0.44%。SHFE 锌价下跌 1.78%，库存下降 23.99%；LME 锡价上涨 0.65%，库存下降 27.09%。SHFE 锡价下跌 1.85%，库存下降 1.31%；LME 镍价下跌 2.19%，库存下降 0.82%。SHFE 镍价下跌 2.32%，库存下降 1.59%。**贵金属：**上周 COMEX 黄金价格上涨 1.19%，COMEX 银价格上涨 3.81%。**小金属：**上周除钨（-0.52%）、钼（-3.39%）和镁（-1.06%）价格下跌，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（-0.41%）和氧化铽（-0.67%）价格下跌外，其它品种价格保持稳定。
- 行业动态：**合肥限购悄然松绑：官方口头通知没有文件，调查属实；美政府尚无“开门”迹象，预算案僵局或持续到 2019 年；商务部：中美已做 1 月份面对面磋商的具体安排；我国全面实施市场准入负面清单制度，非禁即入。CSPT 敲定一季度铜精矿 TC 地板价；生态环境部计划在 2019 年开展新一轮中央生态环保督察；2018 年矿业并购创 5 年来新高。
- 投资建议：**有色需求转弱，供给增加压力较小，行业处于供需弱平衡，大多数有色价格难以逞强，全行业投资机会仍需等待，维持行业“中性”投资评级。建议重点关注避险需求增加导致黄金子行业投资机会，关注黄金龙头企业山东黄金、中金黄金；重点关注供给偏紧钒子行业投资机会，关注攀钢钒钛。
- 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、固定资产投资和消费低迷，后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	5
二、	一周价格速览	6
三、	行业动态	8
四、	上市公司公告	10
五、	风险提示	10
	5.1 需求低迷的风险	10
	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	11
	6.1 工业金属	11
	6.2 贵金属	16
	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	5
图表 2	有色细分行业一周涨跌幅（申万一级）	5
图表 3	行业一周涨跌幅	5
图表 4	有色行业一周涨跌幅前十上市公司	5
图表 5	重要品种价格变化	6
图表 6	重要品种库存变化	7
图表 7	上周重要公告汇总	10
图表 8	LME 铜价格（美元/吨）	11
图表 9	LME 铜库存（吨）	11
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）	12
图表 15	LME 锌库存（吨）	12
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）	13
图表 21	SHFE 铜库存（吨）	13
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）	14
图表 27	SHFE 锌库存（吨）	14
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）	15
图表 33	铝现货价格（元/吨）	15
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)	16
图表 39	COMEX 黄金库存 (金衡盎司)	16
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)	17
图表 45	钨精矿价格 (元/吨)	17
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	锆锭价格 (元/千克)	18
图表 49	1#铈价格 (元/吨)	18
图表 50	1#镁锭价格 (元/吨)	18
图表 51	铌价格 (元/千克)	18
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)	19
图表 57	氧化钪价格 (元/吨)	19
图表 58	氧化镝价格 (元/千克)	20
图表 59	氧化铈价格 (元/千克)	20
图表 60	氧化铽价格 (元/千克)	20

一、一周行情回顾

上周申万有色指数下跌 2.36%，跑输沪深 300 指数 1.74 个百分点，有色指数在 28 个一级行业中涨跌幅排名第 20 位。

子行业来看，有色子行业大多下跌。具体来看仅有黄金（+0.70%）上涨、锂（-6.37%）、非金属材料（-4.17%）和其他稀有小金属（-3.98%）跌幅居前。

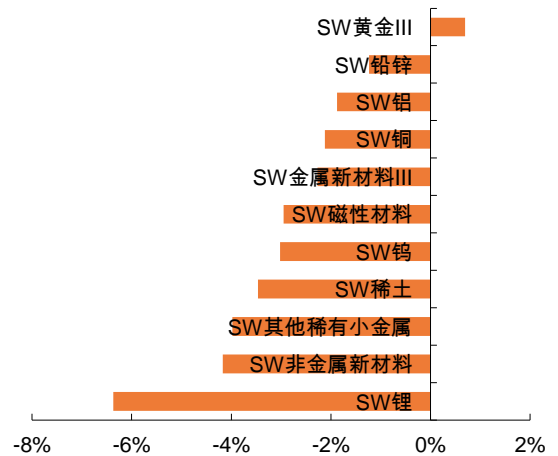
公司来看，有色公司股价下跌居多，其中银泰资源（+10.16%）、三祥新材（+9.11%）、鹏起 B 股（+7.71%）涨幅居前，索通发展（-11.21%）、华锋股份（-10.75%）、宏达股份（-9.82%）跌幅居前。

图表1 有色指数（申万）与其他综合指数走势比较



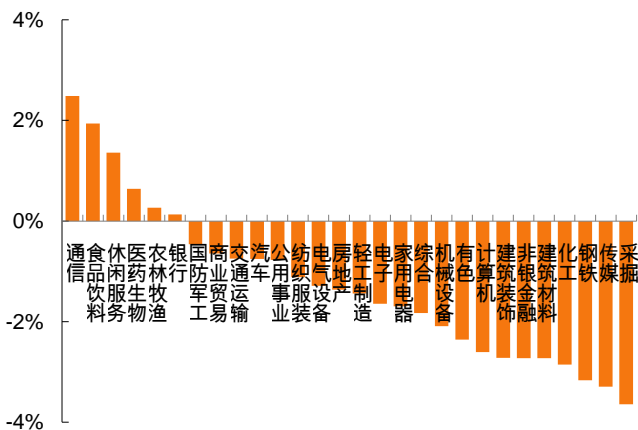
资料来源：Wind、平安证券研究所

图表2 有色细分行业一周涨跌幅（申万一级）



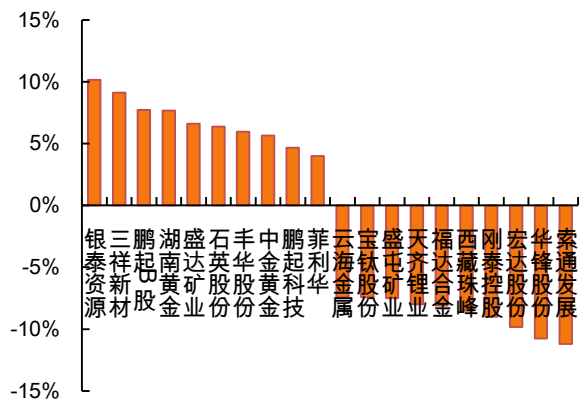
资料来源：Wind、平安证券研究所

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：上周工业金属价格下跌为主，其中 LME 铜价下跌 1.22%，库存上升 1.31%。SHFE 铜价下跌 0.37%，库存下降 24.06%；LME 铝价下跌 3.17%，库存上升 0.89%。SHFE 铝价下跌 0.77%，库存下降 1.21%；LME 铅价上涨 4.42%，库存下降 1.04%。SHFE 铅价下跌 0.47%，库存下降 24.57%；LME 锌价下跌 3.85%，库存下降 0.44%。SHFE 锌价下跌 1.78%，库存下降 23.99%；LME 锡价上涨 0.65%，库存下降 27.09%。SHFE 锡价下跌 1.85%，库存下降 1.31%；LME 镍价下跌 2.19%，库存下降 0.82%。SHFE 镍价下跌 2.32%，库存下降 1.59%。

贵金属：上周 COMEX 黄金价格上涨 1.19%，COMEX 银价格上涨 3.81%。

小金属：上周除钨（-0.52%）、钼（-3.39%）和镁（-1.06%）价格下跌，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（-0.41%）和氧化铽（-0.67%）价格下跌外，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	5991	0.32%	-1.22%	-2.94%	-16.98%	美元/吨
LME 铝	1848	-0.67%	-3.17%	-5.21%	-18.43%	美元/吨
LME 铅	2043	0.37%	4.42%	4.88%	-20.13%	美元/吨
LME 锌	2448	-1.75%	-3.85%	-1.51%	-26.87%	美元/吨
LME 锡	19430	0.05%	0.65%	3.35%	-2.04%	美元/吨
LME 镍	10740	0.19%	-2.19%	-1.29%	-15.13%	美元/吨
SHFE 铜	48170	-0.48%	-0.37%	-1.61%	-12.85%	元/吨
SHFE 铝	13605	-0.77%	-0.77%	-0.58%	-10.85%	元/吨
SHFE 铅	18005	0.45%	-0.47%	-0.30%	-5.26%	元/吨
SHFE 锌	20715	-0.53%	-1.78%	3.09%	-19.88%	元/吨
SHFE 锡	143880	-0.70%	-1.85%	0.01%	-1.39%	元/吨
SHFE 镍	88030	-0.35%	-2.32%	-1.58%	-10.86%	元/吨
铜：1#	48280	-0.58%	-0.33%	-1.79%	-11.74%	元/吨
铝：A00	13450	-0.59%	-0.88%	-1.47%	-8.00%	元/吨
铅：1#	18550	0.54%	-0.27%	-0.27%	-2.62%	元/吨
锌：1#	21965	-0.50%	-0.50%	5.98%	-14.52%	元/吨
锡：1#	144500	-0.17%	-0.52%	-0.17%	0.52%	元/吨
镍板：1#	89650	-0.50%	-3.29%	-5.43%	-8.33%	元/吨
COMEX 金	1283	0.15%	1.19%	5.17%	-2.52%	美元/盎司
COMEX 银	15	0.82%	3.81%	8.54%	-10.29%	美元/盎司
碳酸锂(电池)	100000	0.00%	0.00%	0.00%	-39.76%	元/吨
1#钴	350000	0.00%	0.00%	-7.89%	-37.50%	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
海绵锆	250	0.00%	0.00%	0.00%	8.70%	元/千克
钨精矿	95500	0.00%	-0.52%	-3.54%	-14.73%	元/吨
海绵钛	66.5	0.00%	0.00%	0.00%	18.75%	元/千克
1#钼	285	-3.39%	-3.39%	-5.00%	29.55%	元/千克
锆锭	7850	0.00%	0.00%	0.00%	-15.14%	元/千克
1#铈	51000	0.00%	0.00%	0.00%	-1.92%	元/吨
1#镁锭	18650	0.00%	-1.06%	-4.11%	15.48%	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%	0.00%	-3.61%	元/吨
氧化钆	314000	0.00%	0.00%	-0.32%	-3.38%	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	1210	0.00%	-0.41%	-1.63%	5.22%	元/千克
氧化铀	290	0.00%	0.00%	0.00%	-32.56%	元/千克
氧化铀	2955	0.00%	-0.67%	-0.67%	6.49%	元/千克

资料来源: Wind、平安证券研究所。备注: 最新行情日期为2018/12/28

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	130025	-0.23%	1.31%	-5.16%	-35.20%	吨
LME 铝	1267125	0.05%	0.89%	18.98%	15.05%	吨
LME 铅	107475	0.00%	-1.04%	-0.19%	-24.43%	吨
LME 锌	130200	-0.17%	-0.44%	7.07%	-28.06%	吨
LME 锡	2180	-18.66%	-27.09%	-23.78%	-2.46%	吨
LME 镍	207924	-0.55%	-0.82%	-2.83%	-43.28%	吨
SHFE 铜	36198	0.00%	-24.06%	-20.97%	-14.84%	吨
SHFE 铝	517154	-0.35%	-1.21%	-7.65%	-27.37%	吨
SHFE 铅	10780	-5.88%	-24.57%	161.33%	-69.12%	吨
SHFE 锌	881	0.00%	-23.99%	-58.03%	-89.56%	吨
SHFE 锡	7899	-0.18%	-1.31%	-2.92%	77.11%	吨
SHFE 镍	12474	0.00%	-1.59%	-12.19%	-62.30%	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
COMEX 金	8368667	0.05%	0.36%	4.41%	-8.47%	金衡盎司
COMEX 银	292628753	-0.24%	-0.73%	-0.12%	19.57%	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2018/12/28

三、行业动态

宏观:

中国央行净投放 2200 亿元,为逾五个月最大单日净投放。中国央行公开市场 12 月 28 日将进行 1500 亿元人民币 7 天期逆回购操作、1000 亿元人民币 14 天期逆回购操作。今日开展 2500 亿元逆回购操作,因今日有 300 亿元逆回购到期,当日实现净投放 2200 亿元,创逾五个月单日净投放新高。本周开展 5000 亿元逆回购操作,因本周有 4900 亿元逆回购到期,当周实现净投放 100 亿元。【外汇网】

合肥限购悄然松绑:官方口头通知没有文件,调查属实。曾经的“楼市四小龙”合肥在近期悄悄松绑了限购,多名合肥代理商、中介人士向《每日经济新闻》记者确认了这一消息。据《每日经济新闻》记者从合肥多个楼盘中介以及代理商管理人士处了解到的信息,合肥目前调整后所执行的限购政策是:合肥市四县一区(长丰、肥东、肥西、庐江四县及巢湖一市)家庭户无需提供社保证明即可购房;合肥市(含 4 县)集体户、非合肥户口(安徽省各地级市、外省)只需提供 1 个月社保证明(剩余 11 个月社保科补交)即可购房。【新浪财经】

美政府尚无“开门”迹象,预算案僵局或持续到明年。美国总统特朗普于 26 日突访伊拉克后,迅速赶回白宫,他再次抨击民主党人不肯在边境墙资金问题上妥协,反使许多民主党人拿不到工资。政府部分停摆现已进入第 6 日,各种迹象表明,政府关门可能会一直延续到明年 1 月以后。【新浪财经】

商务部:中美已做 1 月份面对面磋商的具体安排。针对有媒体问美方是否将于 1 月份来华经贸磋商,高峰在商务部当日召开的例行新闻发布会上说,即便现在美方处在圣诞假期,但中美经贸团队始终保持了密切沟通,磋商工作一直在有条不紊、按计划如期推进。1 月份除了继续保持密集的电话磋商以外,双方确实已经做了面对面磋商的具体安排。【新华社】

发改委密集批复数千亿基建项目,明年投资补短板力度有望加大。日前,国家发改委密集批复了一批基础设施建设项目,总投资超过 5000 亿元,主要集中在交通、民生等领域。除了传统的基础设施投资,以新技术、新科技为主要方向的新型基础设施以及以先进制造为主的工业领域投资将成为 2019 年固定资产投资的新增长点。制造业技术改造和设备更新、5G 商用、人工智能、工业互联网、物联网等有望成为新兴投资的重点。对此,业内人士认为,加大投资补短板力度仍然是 2019 年的一个工作重点。【经济参考报】

美国人经济信心再次下降,降至自夏季以来的最低水平。北京时间 12 月 28 日,数据显示,美国人对经济的信心连续第二个月下降,达到夏天以来的最低水平,这可能是对 9 年半经济扩张的担忧从华尔街蔓延到普通民众的一个迹象。世界大型企业联合会周四表示,本月消费者信心指数从 11 月修正后的 136.4 降至 128.1。MarketWatch 调查的经济学家此前预测为 133.3。信心指数目前处于 7 月份以来的最低点,比 10 月份创下的 18 年高点低了近 10 点。【新浪美股】

日本央行行长黑田东彦:日央行将维持强刺激措施。日本央行行长黑田东彦于 26 日发表演讲时表示,当前海外经济风险正在日渐增加,特别是最近日本国内外金融市场出现剧烈波动,在这种情况下,正需要日央行坚持强有力和可持续的刺激措施。【中国证券报】

我国全面实施市场准入负面清单制度，非禁即入。经中共中央、国务院批准，国家发展改革委、商务部 25 日发布《市场准入负面清单（2018 年版）》。这标志我国全面实施市场准入负面清单制度，负面清单以外的行业、领域、业务等，各类市场主体皆可依法平等进入。【华尔街见闻】

行业：

CSPT 敲定一季度铜精矿 TC 地板价。据 SMM 最新了解，CSPT 小组于昨日召开会议，敲定一季度铜精矿 TC 地板价为 92 美元/吨，较上季度涨 2 美元/吨。地板价继续走高，源于当下冶炼厂对于一季度采购欲望不强，仅对 3 月到港的货源持较强兴趣，但是目前贸易商也收紧了报盘，双方较为僵持，TC 有转向之势。【上海有色网】

惠誉(Fitch)：预计到 2025 年镍市场仍将处于短缺状态，铜发展前景良好。据惠誉国际评级(Fitch Solutions)估计，尽管未来几年镍供应缺口将会缩小，但到 2026 年，市场才会转向供应过剩。惠誉在 12 月 24 日的一份报告中表示，中国仍将是镍消费的关键驱动力。但长期来看，包括韩国、台湾和中国在内的主要消费国的需求都在下降。全球精炼镍产量预计将从 2018 年的 190 万吨增至明年的 193 万吨。惠誉还在一份报告中称，智利铜矿将在明年实现 4% 的稳定产量增长，因为劳动力罢工的风险会降低，矿山也会升级，同时也警告说，矿石品位下降对其长期预测构成下行风险。【上海有色网】

生态环境部计划在 2019 年开展新一轮中央生态环保督察。据生态环境部微博 12 月 28 日消息，生态环境部计划在 2019 年开展新一轮中央生态环保督察。新一轮督察在方式和工作重点方面与之前有何不同？中央生态环境保护督察办公室常务副主任刘长根在 12 月份例行新闻发布会上表示，从 2019 年开始，将用三年左右时间完成第二轮中央生态环保例行督察，第四年开展“回头看”。在第二轮督察中，将适当拓展督察范围，第一轮督察就是第 31 个省（区、市），下一步还要将国务院有关部门和承担生态环保任务较重的中央企业纳入督察对象。此外，新一轮督察将探索创新督察方法，加大卫星遥感、红外识别、无人机、大数据等技术应用；另外中央生态环保督察信息化系统已经建起来了，这些技术应用以后，将帮助我们发现更多问题，特别是大尺度的生态环境问题。【生态环境部】

2018 年矿业并购创 5 年来新高。彭博通讯社的数据显示，截止到 12 月 18 日，今年已经有 1349 起矿业并购，涉及金额 863 亿美元。在上轮矿业繁荣期间，有三年矿业公司年并购额超过 1000 亿美元，其中 2012 年达到创纪录的 1490 亿美元，但到 2015 年仅有 500 亿美元。2015 年底-2016 年初，许多重要的矿产品，比如铜、铁矿石和金创下多年来新低，主要矿业公司重点放在降低成本和增加股东回报，而非企业融资或扩张。涉及加拿大的矿业公司并购额为 166 亿美元，最大的一笔并购为巴里克黄金公司以 54 亿美元并购兰德黄金资源公司（Randgold Resources）。【自然资源部】

世界最大锂企在南美的经营陷入困境。智利安第斯山脉北部的阿塔卡玛沙漠中，世界上最大的锂生产商雅宝，正在不断地抽取地下盐水以进行生产。随着采矿活动的激增，地下水位正在下降，并由此导致了环境的问题。雅宝计划欲投资近 10 亿美元，使智利的产能增加两倍以上，不过智利政府并没有完全配合。过去的 9 个月来，智利政府机构对雅宝进行了诸多投诉，并就定价问题，生产配额和环境合规性展开了斗争。【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
云南铜业	2018/12/29	《关于用募集资金置换先期投入的公告》	经中国证券监督管理委员会《关于核准云南铜业股份有限公司非公开发行股票批复》(证监许可[2018]1236号)核准,截至2018年12月27日,公司实际非公开发行A股股票283,279,760股,发行价格为7.48元/股,募集资金总额为2,118,932,604.80元,扣除与发行相关费用13,497,824.50元后,实际募集资金净额为2,105,434,780.30元。根据本次非公开发行A股股票发行预案,本次募集资金扣除发行费用后全部用于募集资金投资项目(以下简称“募投项目”)。截至2018年12月27日,公司以自筹资金预先投入募投项目的实际金额为188,332.29万元,本次拟置换金额为66,613.18万元。
中金岭南	2018/12/28	《关于控股股东一致行动人增持本公司股份情况的公告》	中金岭南控股股东一致行动人广东省广晟金融控股有限公司(以下简称“广晟金控”)于2018年12月27日通过深圳证券交易所交易系统以自有资金增持公司股份4,910,000股,占公司总股本的0.13%,增持均价为3.969元/股,对应增持金额为19,487,790元。广晟金控计划自本次增持之日起1个月内,在遵守中国证券监督管理委员会和深圳证券交易所相关规定的前提下,通过深圳证券交易所交易系统继续择机增持公司股份,拟增持总金额3000-5000万元人民币
华友钴业	2018/12/26	《关于CDM公司投资建设年产3万吨电积铜项目的公告》	为了抢抓行业发展机遇,进一步开发利用当地资源,提升资源利用效率,子公司CDM公司拟投资14,720.489万美元建设刚果(金)PE527矿权鲁库尼矿年产3万吨电积铜项目。刚果(金)PE527矿权区分为鲁苏西和鲁库尼两个矿段,公司已优先安排开发含钴资源较为丰富的鲁苏西矿段,本次CDM公司投资建设刚果(金)PE527矿权鲁库尼矿年产3万吨电积铜项目将进一步开发利用当地资源,提升资源利用效率。
威华股份	2018/12/28	《关于公司控股股东及其一致行动人持股结构调整的提示性公告》	2018年12月27日,盛屯集团的一致行动人创金合信永泰3号资产管理计划将其持有的18,000,000股公司股票(占公司总股本的3.36%)通过大宗交易的方式转让给国通信托·紫金9号集合资金信托计划(以下简称“紫金9号”)。盛屯集团董事长姚娟英女士全额认购了紫金9号的一般信托单位,根据信托计划合同,公司实际控制人姚雄杰先生及盛屯集团为紫金9号的补仓义务人。姚娟英女士与姚雄杰先生为姐弟关系,两人合计间接持有盛屯集团100%股权。根据《上市公司收购管理办法》等相关法规,紫金9号和盛屯集团构成一致行动关系。

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、固定资产投资和消费低迷,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。

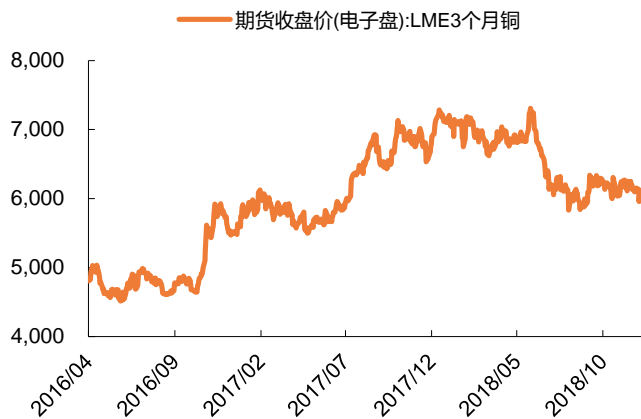
5.4 新能源汽车发展低于预期的风险

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

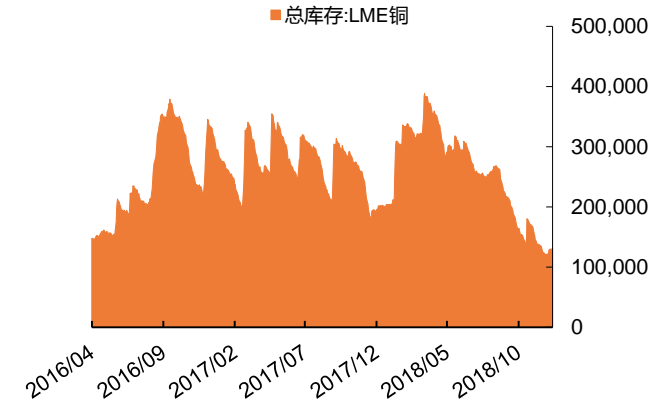
6.1 工业金属

图表8 LME 铜价格 (美元/吨)



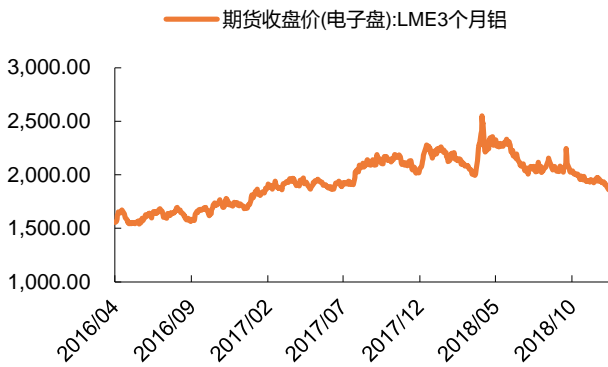
资料来源: Wind、平安证券研究所

图表9 LME 铜库存 (吨)



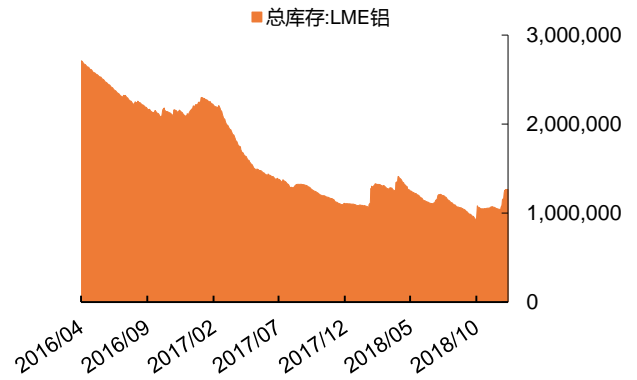
资料来源: Wind、平安证券研究所

图表10 LME 铝价格 (美元/吨)



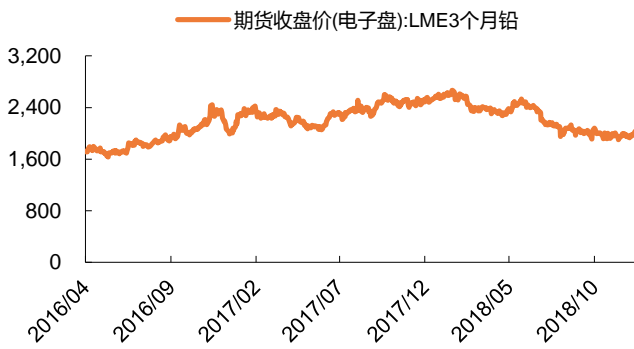
资料来源: Wind、平安证券研究所

图表11 LME 铝库存 (吨)



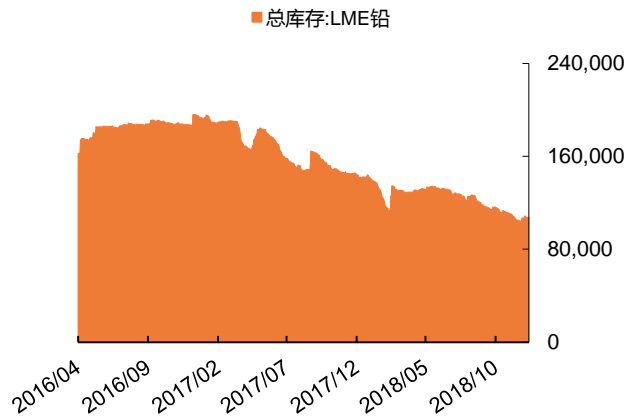
资料来源: Wind、平安证券研究所

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)



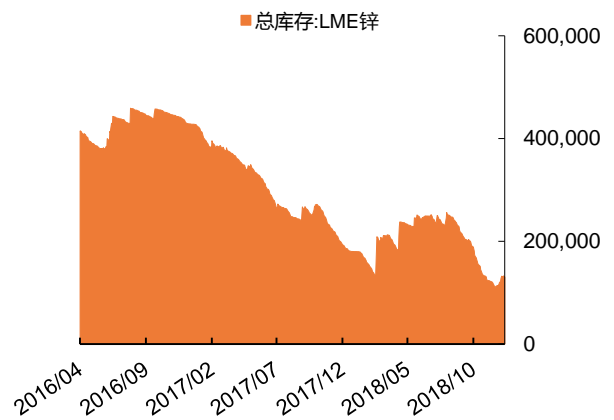
资料来源: Wind、平安证券研究所

图表14 LME 锌价格 (美元/吨)



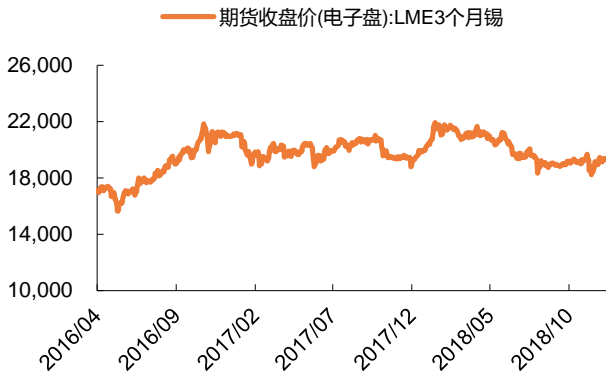
资料来源: Wind、平安证券研究所

图表15 LME 锌库存 (吨)



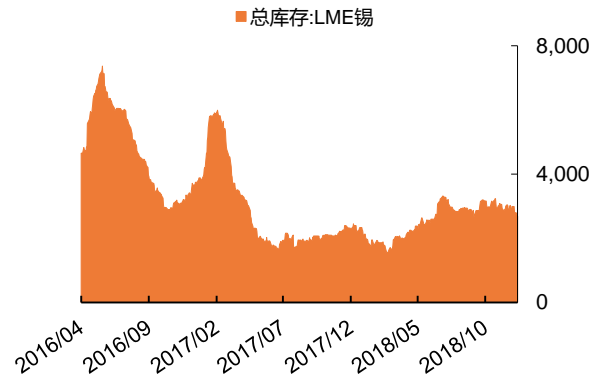
资料来源: Wind、平安证券研究所

图表16 LME 锡价格 (美元/吨)



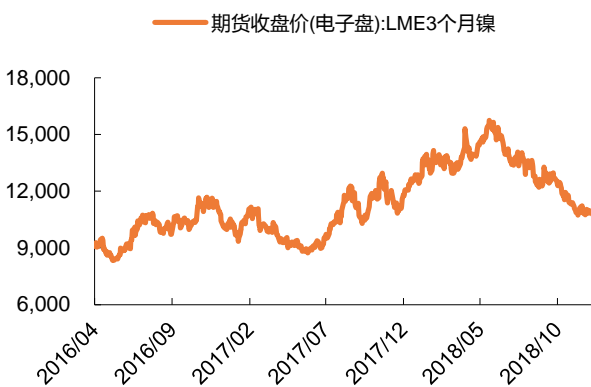
资料来源: Wind、平安证券研究所

图表17 LME 锡库存 (吨)



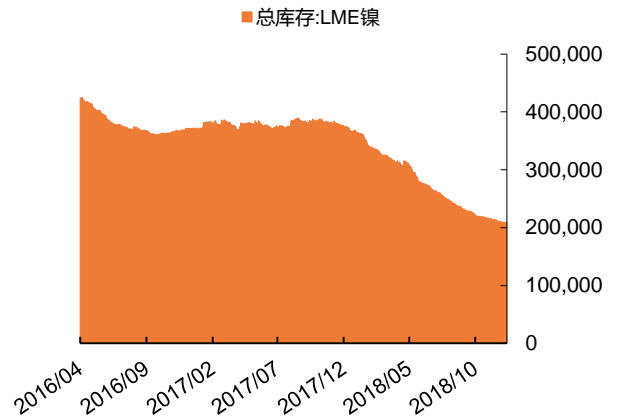
资料来源: Wind、平安证券研究所

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)



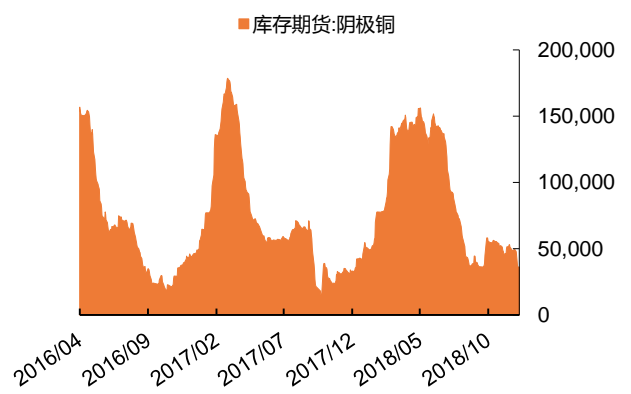
资料来源: Wind、平安证券研究所

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)



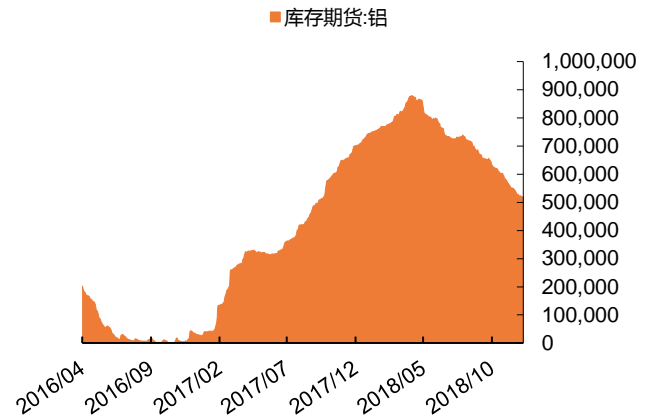
资料来源: Wind、平安证券研究所

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)



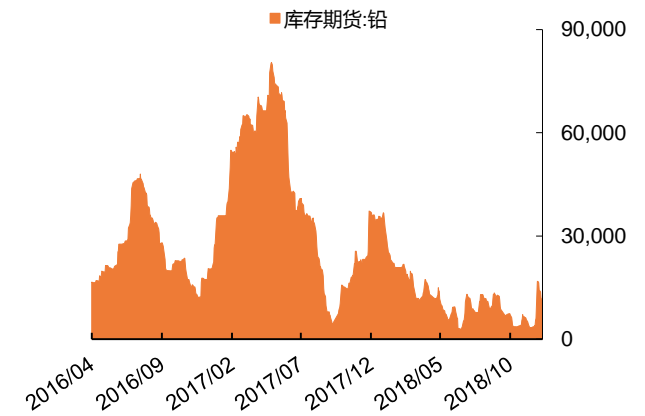
资料来源: Wind、平安证券研究所

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)



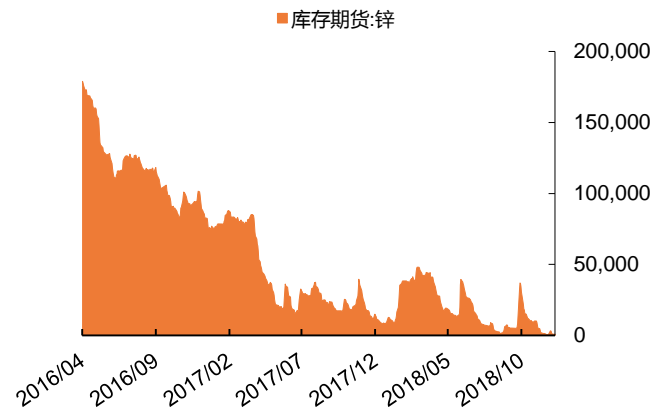
资料来源: Wind、平安证券研究所

图表26 SHFE 锌价格 (元/吨)



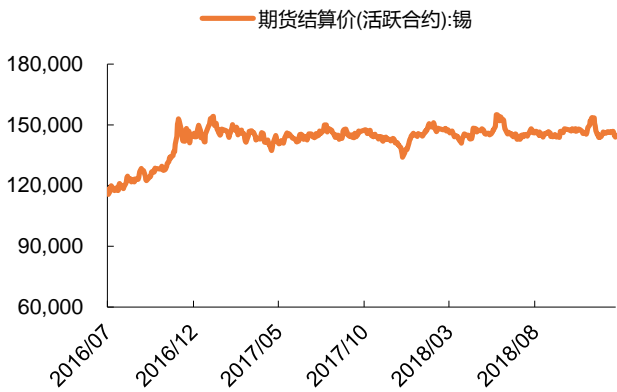
资料来源: Wind、平安证券研究所

图表27 SHFE 锌库存 (吨)



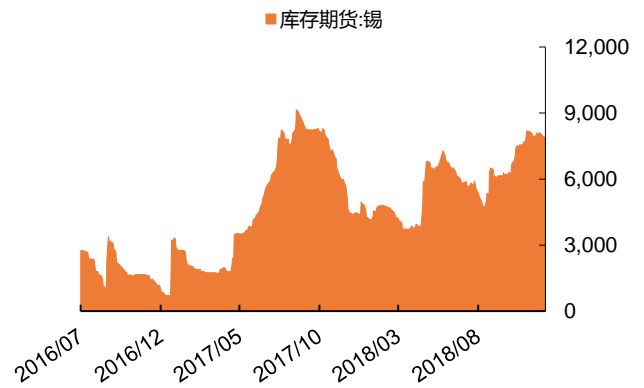
资料来源: Wind、平安证券研究所

图表28 SHFE 锡价格 (元/吨)



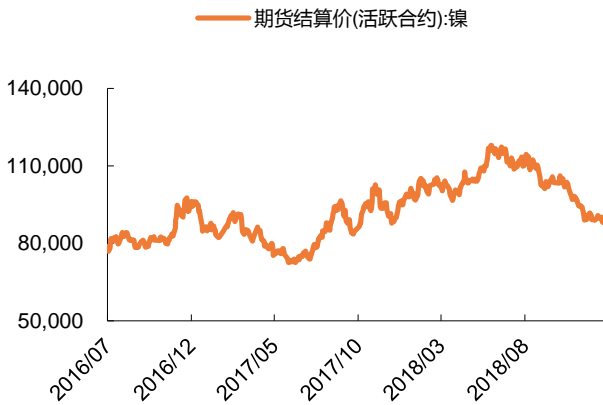
资料来源: Wind、平安证券研究所

图表29 SHFE 锡库存 (吨)



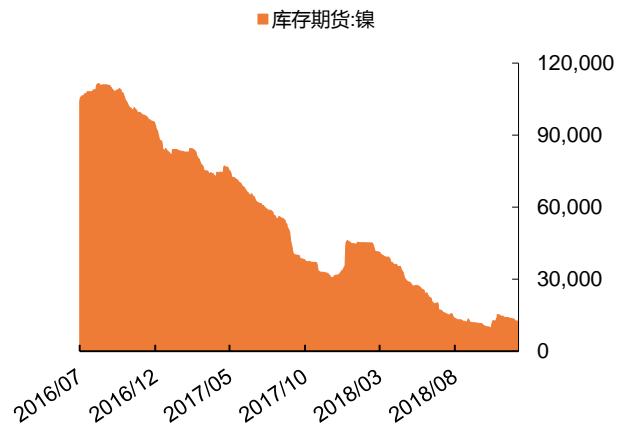
资料来源: Wind、平安证券研究所

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

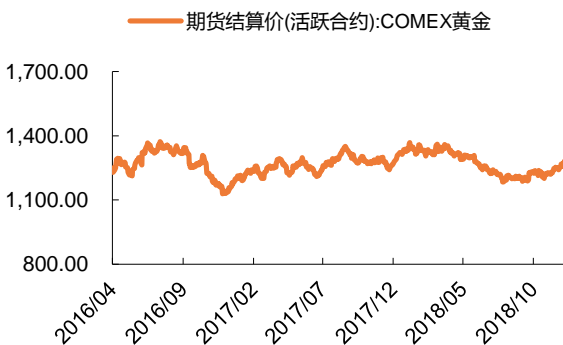
图表37 镍现货价格（元/吨）



资料来源: Wind、平安证券研究所

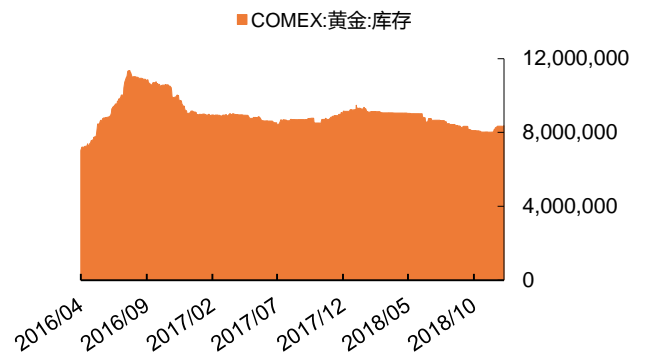
6.2 贵金属

图表38 COMEX 黄金价格（美元/盎司）



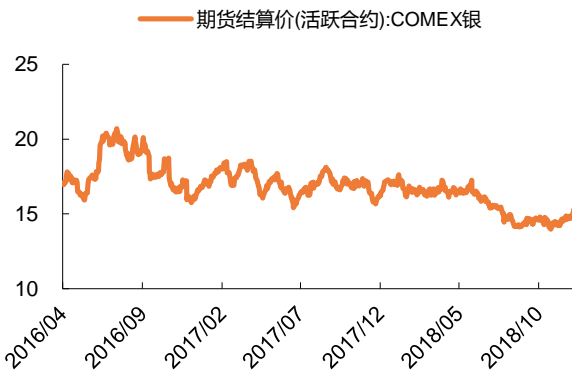
资料来源: Wind、平安证券研究所

图表39 COMEX 黄金库存（金衡盎司）



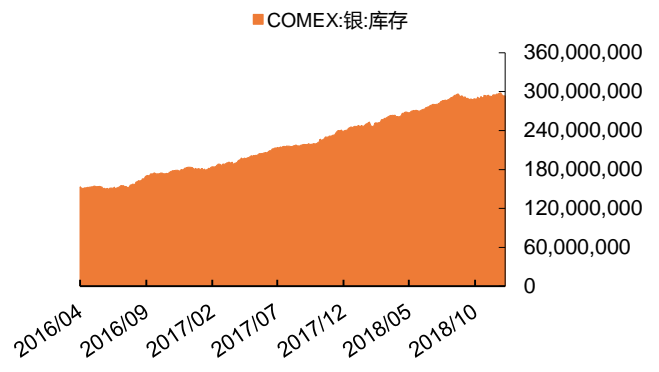
资料来源: Wind、平安证券研究所

图表40 COMEX 白银价格 (美元/盎司)



资料来源: Wind、平安证券研究所

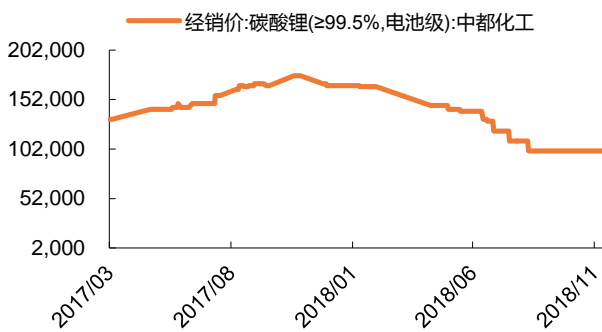
图表41 COMEX 白银库存 (金衡盎司)



资料来源: Wind、平安证券研究所

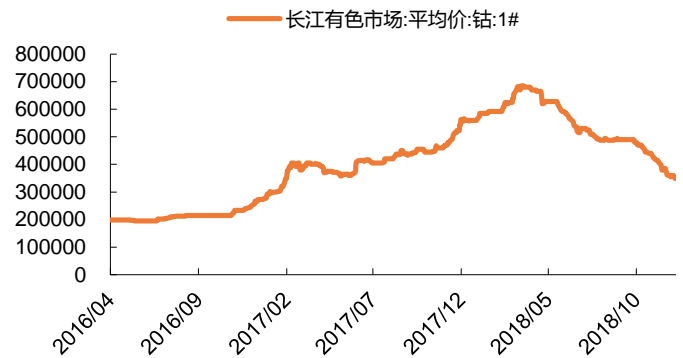
6.3 小金属

图表42 碳酸锂价格 (元/吨)



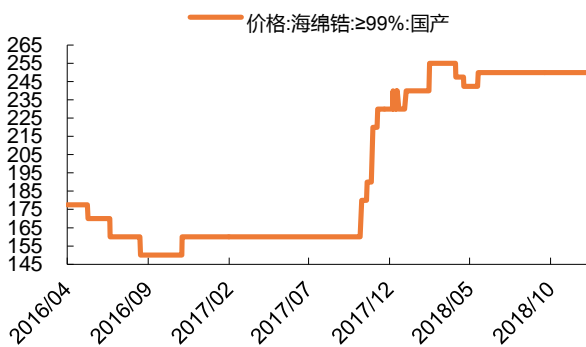
资料来源: Wind、平安证券研究所

图表43 钴价格 (元/吨)



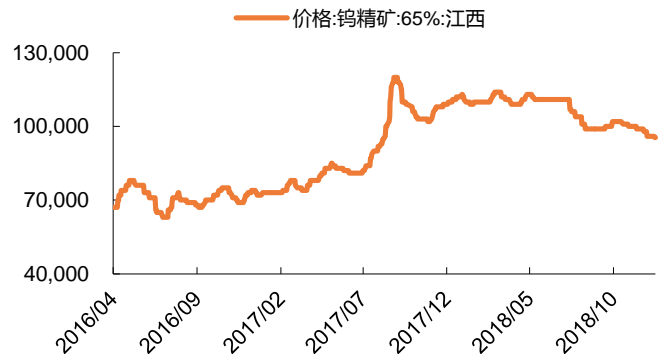
资料来源: Wind、平安证券研究所

图表44 海绵锆价格 (元/千克)



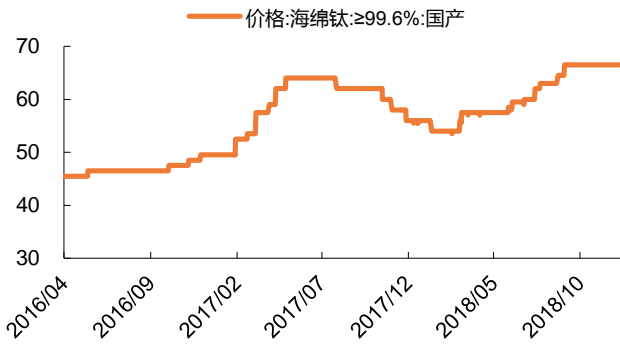
资料来源: Wind、平安证券研究所

图表45 钨精矿价格 (元/吨)



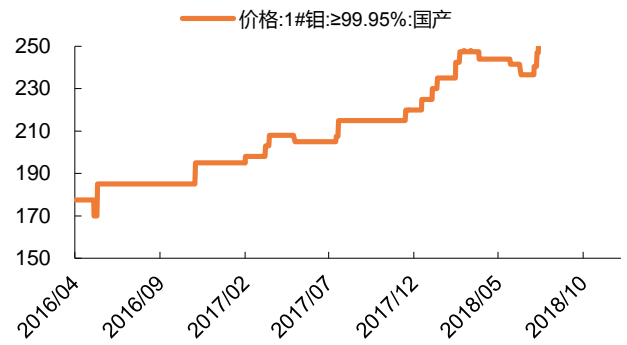
资料来源: Wind、平安证券研究所

图表46 海绵钛价格（元/千克）



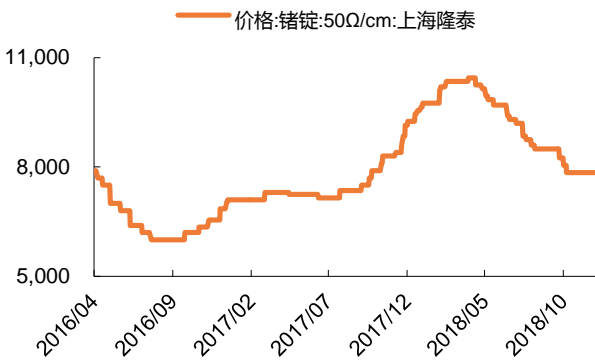
资料来源: Wind、平安证券研究所

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 锗锭价格（元/千克）



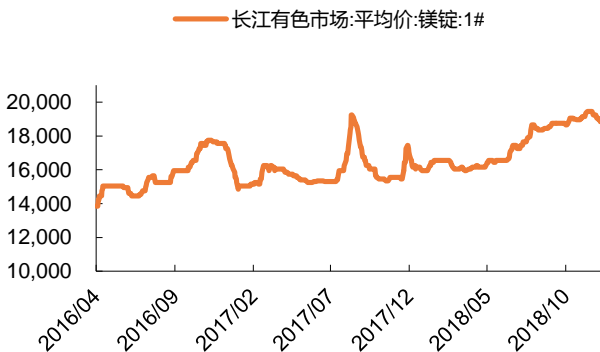
资料来源: Wind、平安证券研究所

图表49 1#铋价格（元/吨）



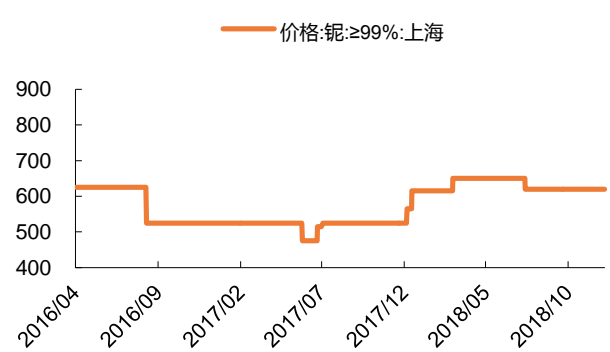
资料来源: Wind、平安证券研究所

图表50 1#镁锭价格（元/吨）



资料来源: Wind、平安证券研究所

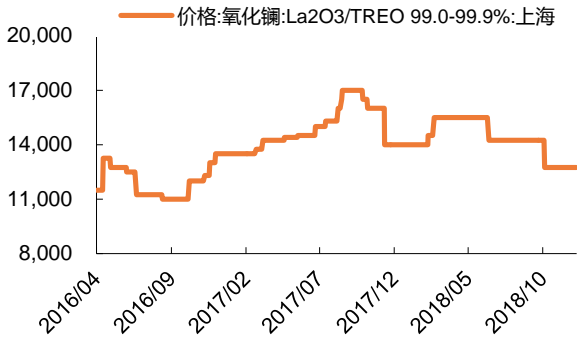
图表51 铋价格（元/千克）



资料来源: Wind、平安证券研究所

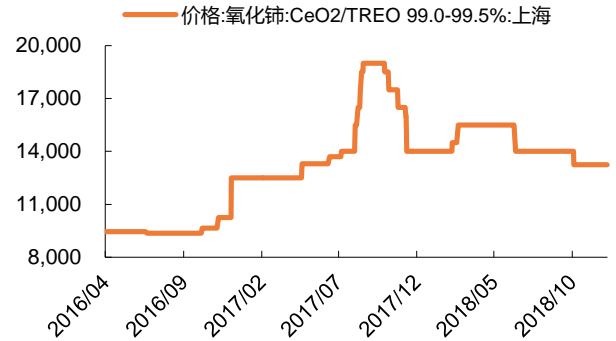
6.4 稀土氧化物

图表52 氧化镧价格（元/吨）



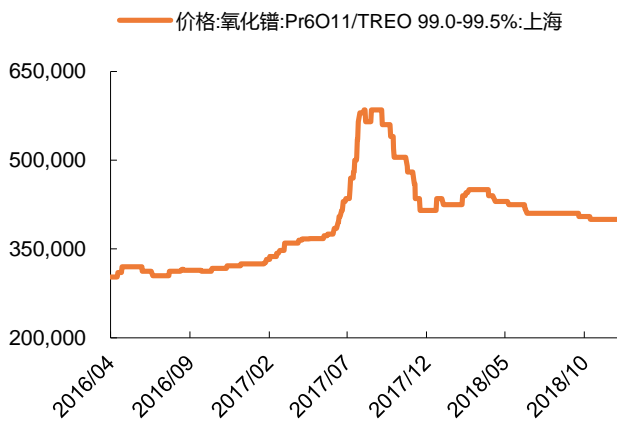
资料来源: Wind、平安证券研究所

图表53 氧化铈价格（元/吨）



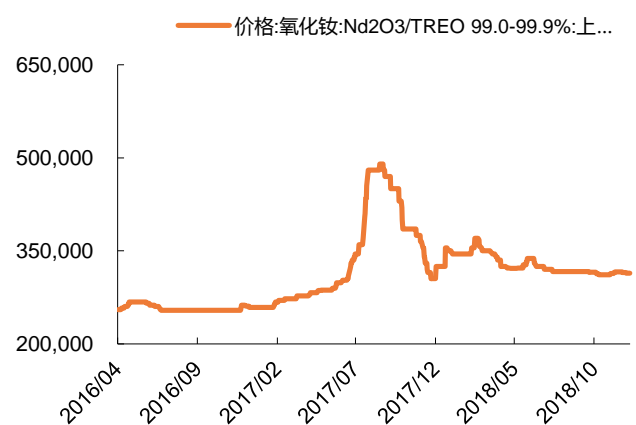
资料来源: Wind、平安证券研究所

图表54 氧化镨价格（元/吨）



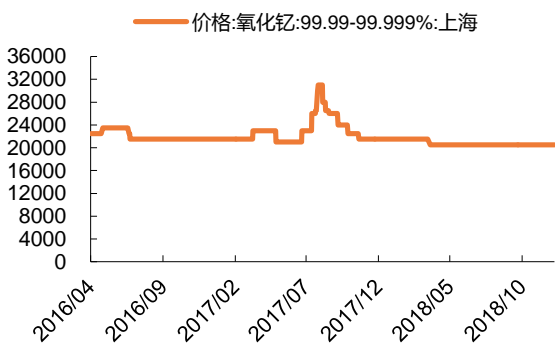
资料来源: Wind、平安证券研究所

图表55 氧化钕价格（元/吨）



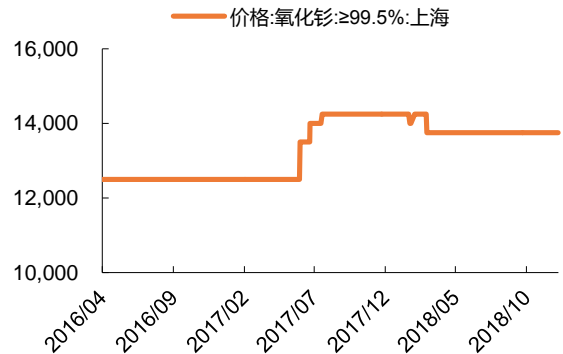
资料来源: Wind、平安证券研究所

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）



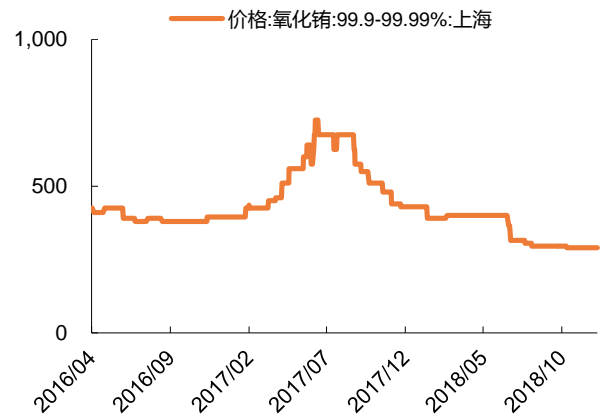
资料来源: Wind、平安证券研究所

图表58 氧化镉价格（元/千克）



资料来源：Wind、平安证券研究所

图表59 氧化镉价格（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 2019 版权所有。保留一切权利。



平安证券
PINGAN SECURITIES

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