

有色金属行业周报（20190211-20190217）

推荐（维持）

钒价再次上涨，金价回升继续推荐黄金股

行业看点

节后工业金属库存回升。小金属方面，锂产品价格企稳，钴相关产品价格继续下跌。片钒价格大幅上行，钼精矿、钼铁价格上涨。周五因中美贸易谈判因素，美元继续下跌，美股、大宗商品和黄金均大幅上涨。

铜：1月国内精铜产量环比下降，节后库存上升；**铝：**现货库存续增，消费尚未完全复苏；**铅锌：**加工费TC突破前高，锌现货库存回补；**锡：**外盘持续偏强，中长期逻辑不变；**贵金属：**美消费数据不及预期等致金价回升，继续推荐黄金股。

投资策略

钒：钒价再次上涨，关注攀钢钒钛

片钒：价格再次上涨，市场现货片钒已涨至23.7万元/吨，大厂除攀钢外，建龙、川威和德胜等统一上调至22万元/吨，此前建龙为21.5万元/吨，川威和德胜21万元/吨。主要因：1)节前钢厂备货，现货市场片钒已经涨到23.7万，大厂补涨诉求强。2)节后，片钒厂清库存，导致节后库存少，现货供应少。钒氮合金生产厂买不到货。市场进一步紧张。**钒氮合金：**市场现货涨至35万元/吨以上，最高报价已达38万元/吨，除攀钢外无企业报价低于35万元/吨。主要因：1)节后，受原料影响，钒氮合金供应较少。2)钢厂补货较多，导致市场紧张。3)贸易商等对后市价格看好，纷纷涨价。

我们认为，在市场库存处于极低水平情况下，钒的核心逻辑为穿水检查力度决定钒价方向、情绪决定钒价波动率、钢厂招标采购节奏决定短期供需及价格。此次涨价是继1月份价格底部反弹之后的第二次上涨，主要是钢厂招标采购带动。随着钢厂采购持续增加，市场看涨情绪回升，短期内钒价料将继续上涨。一旦穿水检查超预期，则钒价有望再次爆发。同时，当前钒价钢厂接受度高，此前用全钒替钒的钢厂已重新购买钒和目前钒价已跌至部分产能成本线附近，所以钒下跌可能性低且有限。综上，我们认为钒价易涨难跌。

基于钒价易涨难跌，短期价格或将继续上涨。建议关注回调充分估值低、全球稀缺低估值钒类资源标的攀钢钒钛（000629.SZ）；海外可关注伦敦上市的全球第二大钒生产商EVRAZ。

贵金属：美消费数据不及预期等致金价回升，继续推荐黄金股

本周前半段，金价横盘整理。周四，受美国零售数据大幅低于预期，美元下跌，金价反弹站稳1,310美元/盎司。周五因中美贸易因素，美元继续下跌，美股、大宗商品和黄金均大幅上涨。

下周，美联储周四公布1月货币政策会议纪要。数据关注周二德国2月ZEW经济景气指数、周四美国12月耐用消费品订单数据和美国1月NAR季调后成屋销售等数据。风险事件关注美国修墙。中期金价有望突破2016年高点。目前，越来越多的经济数据正在印证全球经济正在下行，美国经济独善其身难度大。美国核心经济或就业数据不及预期将强化美联储暂停缩表甚至暂停加息预期，美元走弱概率大。同时，经济衰退也将提升避险需求，金价易涨难跌。长期金价主要受通胀影响，长逻辑因通胀持续走低，金价大涨难度加大。基于金价中期强势和白银价格弹性较大。我们认为，金价保持强势背景下金价涨幅仍然可观。

黄金股：基于短期金价已回升至1,320美元/盎司，中期金价有望突破2016年高点，黄金股相对收益较确定和黄金股可对冲风险等，继续推荐黄金行业龙头山东黄金（600547.SH）和低估值的银泰资源（000975.SH）关注弹性大的湖南黄金（002155.SZ）；港股关注优质成长标的招金矿业（1818.HK）。

白银股：短期银价或继续大于金价的补涨和部分个股存补涨逻辑，可适当关注。

风险提示

金属价格下跌风险；行业需求向下风险；黑天鹅事件风险等。

华创证券研究所

证券分析师：任志强

电话：021-20572571
邮箱：renzhiqiang@hcyjs.com
执业编号：S0360518010002

证券分析师：王保庆

电话：021-20572570
邮箱：wangbaoqing@hcyjs.com
执业编号：S0360518020001

联系人：华强强

电话：010-66500801
邮箱：huaqiangqiang@hcyjs.com

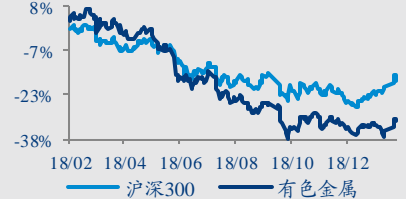
行业基本数据

		占比%
股票家数(只)	118	3.29
总市值(亿元)	13,233.11	2.49
流通市值(亿元)	10,399.87	2.71

相对指数表现

%	1M	6M	12M
绝对表现	3.2	-1.45	-24.42
相对表现	-3.51	-3.34	-8.58

2018-02-22~2019-02-15



相关研究报告

《有色金属行业周报（20190107-20190111）：避险情绪回落金价盘整，后续继续看好黄金股》

2019-01-13

《有色金属行业周报（20190114-20190118）：宏观预期修复，推荐铜行业相关标的》

2019-01-20

《有色金属行业周报（20190121-20190127）：金价强势突破1300创新高，继续推荐黄金股》

2019-01-27

目 录

一、行业基本面信息一览.....	6
(一) 铜：1月国内精铜产量环比下降 节后库存上升.....	6
(二) 铝：现货库存续增 消费尚未完全复苏.....	7
(三) 铅锌：加工费 TC 突破前高 锌现货库存回补.....	9
(四) 锡：外盘持续偏强 中长期逻辑不变.....	9
(五) 贵金属：美消费数据不及预期等致金价回升 继续推荐黄金股.....	10
二、行业资讯及上市公司公告.....	11
(一) 宏观资讯.....	11
1、美国 12 月零售销售大幅不及预期 创逾 9 年来最大跌幅.....	11
2、CPI 连续两月低于 2% 多位美联储高官预期今年加息一次.....	11
3、中国 1 月出口大幅回升 进口继续负增长.....	11
4、2019 年消费对 GDP 增长的贡献率有望超 80%.....	11
5、全球央行抢购黄金创二战来新高 机构预测今年再买 600 吨.....	11
6、特朗普宣布美国南部边境出现“国家紧急状态”.....	11
7、中美经贸高级别磋商结束.....	12
8、中国 1 月新增人民币贷款 3.2 万亿 社融增量 4.6 万亿.....	12
(二) 行业资讯.....	12
1、工信部发布 2018 年有色金属行业运行情况及 2019 年展望.....	12
2、刚果金 2018 年铜产量增长 12.9%至 120 万吨 钴产量增长 43.8%至 10.6 万吨.....	12
3、2018 年智利铜产量增长 6%.....	12
4、南方铜业预计今年成本下降但铜产出增加.....	12
5、铜业巨头 Codelco 回购 15.26 亿美元债券以减轻财务负担.....	12
6、Caravel 矿业铜资源增长 46%.....	12
7、中国黄金国际 2018 年黄金和铜产量均超年初生产指引.....	13
8、俄铝发布 2018 年第四季度及全年业绩.....	13
9、印度 Hindalco2018 年前三季度（4 - 12 月）电解铝产量 97.3 万吨.....	13
10、俄罗斯将对中国铝合金轮毂采取反倾销措施.....	13
11、印尼计划对铝箔征收 22%的“保护性”关税.....	13
12、印度 Hindalco 铝业银团贷款 22.8 亿美元收购美国铝生产商 Aleris.....	13
13、进口减少 但铜、铝废料回收量增加.....	13
14、12 月缅甸出货含锡量同比下降 56%.....	14
15、印尼 1 月精炼锡出口环比下滑 22%.....	14

16、发改委等九部门联合发文明确目标：2025 年废铅蓄电池回收率将达 70%	14
17、淡水河谷印尼公司预计 2019 年镍产量将达到 7.4-7.5 万吨较去年持平	14
18、锂离子电池行业管理办法 2 月 15 日施行	14
19、Sherritt：旗下 Moa JV 合资企业 2018 年第四季度镍产量 4294 吨、钴产量 428 吨	14
20、英国下院否决脱欧！“恐怖数据”显威力黄金价格升破 1310 关口	14
21、中铝国际等四环评机构上“黑榜”：涉嫌违规、弄虚作假	15
(三) 上市公司	15
1、【600595.SH 中孚实业】 联合评级关于中孚实业 2018 年度业绩预减的关注公告	15
2、【600331.SH 宏达股份】 关于收到法院执行裁定书公告	15
3、【601899.SH 紫金矿业】 关于刚果(金)卡莫阿-卡库拉铜矿区卡库拉预可研、卡莫阿-卡库拉初步经济评估结果公告	15
4、【000693.SZ *ST 华泽】 关于公司股票可能终止上市的风险提示公告	15
5、【002182.SZ 云海金属】 2018 年度业绩快报	15
6、【603799.SH 华友钴业】 关于“G18 华友 1”上调票面利率的公告	15
7、【000807.SZ 云铝股份】 关于对深圳证券交易所关注函的回复公告	16
8、【300395.SZ 菲利华】 关于 2018 年度利润分配预案的预披露公告	16
三、板块及个股涨跌幅	16
(一) 本周大盘及板块行情	16
(二) 个股涨跌幅	17
四、价格及库存	17
(一) 价格变化	17
(二) 基本金属期货库存走势图	20
五、风险提示	21

图表目录

图表 1	现货成交 TC.....	6
图表 2	保税区库存.....	6
图表 3	精废价差.....	7
图表 4	现货升贴水.....	7
图表 5	11 月废铜进口实物量为 22 万吨.....	7
图表 6	铜精矿进口数据.....	7
图表 7	主流消费地铝锭库存.....	8
图表 8	铝现货升贴水.....	8
图表 9	原材料价格走势.....	8
图表 10	电解铝盈利测算.....	8
图表 11	总产能在产能及开工率.....	8
图表 12	电解铝月度产量.....	8
图表 13	锌社会库存.....	9
图表 14	锌精矿加工费.....	9
图表 15	锡精矿价格：云南 40% 锡精矿平均价.....	9
图表 16	锡期货价格走势.....	9
图表 17	黄金 ETF 持仓情况.....	10
图表 18	CFTC 持仓.....	10
图表 19	美元指数与黄金价格.....	10
图表 20	黄金与美债收益率.....	10
图表 21	本周大盘及板块行情.....	16
图表 22	行业涨跌幅.....	16
图表 23	SW 板块涨跌幅.....	16
图表 24	涨跌幅前十名.....	17
图表 25	涨跌幅后十名.....	17
图表 26	基本金属价格涨跌幅.....	17
图表 27	小金属价格信息.....	18
图表 28	贵金属价格涨跌幅.....	19
图表 29	上期所与 LME 库存合计：铜.....	20
图表 30	上期所与 LME 库存合计：铝.....	20
图表 31	上期所与 LME 库存合计：铅.....	20
图表 32	上期所与 LME 库存合计：锌.....	20

图表 33 上期所与 LME 库存合计：锡	20
图表 34 上期所与 LME 库存合计：镍	20

一、行业基本面信息一览

节后工业金属库存回升，价格震荡。小金属方面，锂产品价格企稳，钴相关产品价格继续下跌。片钒价格大幅上行，钼精矿、钼铁价格上涨。周四，受美国零售数据大幅低于预期，美元下跌，金价反弹站稳 1,310 美元/盎司。周五因中美贸易谈判因素，美元继续下跌，美股、大宗商品和黄金均大幅上涨。

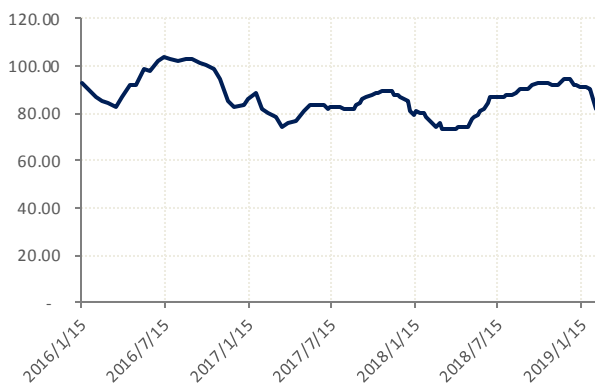
(一) 铜：1 月国内精铜产量环比下降 节后库存上升

本周 LME 铜均价为 6154.50 美元/吨，环比下跌 1.08%，上期所主力合约价格 48192 元/吨，环比上涨 0.74%。本周精矿端，铜精矿现货成交平均 TC 报 81.5 美元/吨，环比下跌 2.5 美元/吨，新年伊始，智利、秘鲁两大产铜国皆因降雨问题影响了部分铜业务，采矿计划受阻。交易所库存延续上升之势，较节前（2 月 1 日）增加 4.77 万吨。其中上期所库存环比节前（2 月 1 日）增加 6.44 万吨，主要增量是上海增加 2.25 万吨，广东增加 1.87 万吨，江苏增加 2.31 万吨；但是海外库存则呈减少态势，COMEX 库存减少 1.23 万吨之多，LME 库存则延续小幅下滑。

上海有色网数据显示，2019 年 1 月 SMM 中国精铜产量为 73.75 万吨，环比减少 3.16%，同比增长 5.22%。2018 年全年累计产量 873.42 万吨，累计同比增长 9.1%。2019 年 1 月份大型冶炼厂放缓生产节奏，同时部分冶炼厂因环保和检修因素导致产量减少。2018 年新扩建和复产的产能仅中铝宁德和梧州金升尚未完全达产，中铝宁德 1 月产能利用率 60%，梧州金升产能利用率尚不足三成。

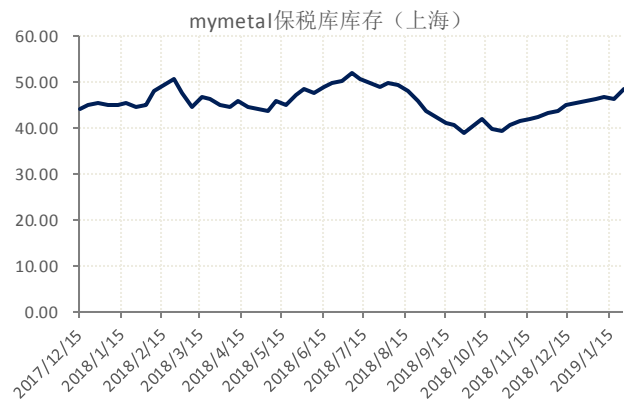
据百川资讯统计，2018 年中国铜冶炼企业供给检修 46 次，影响产量总计 15.76 万吨，其中在 2018 年上半年总计检修 23 次，影响产量 7.72 万吨。预计 2019 年将会是个检修大年，特别是上半年铜厂检修对产量的影响将会很大，因此百川资讯对国内主流铜厂在 2019 年的检修计划进行了调研，调研结果显示 1 月 3 日，2019 年中国电解铜主要生产企业基本上都有检修计划，其中在上半年将会有 10 座炼厂计划检修，目前能够确认的产量影响总计 9.1 万吨。精铜替代废铜、铜冶炼厂检修或对 2019 年上半年铜价有拉升支撑作用。

图表 1 现货成交 TC



资料来源: smm, 华创证券

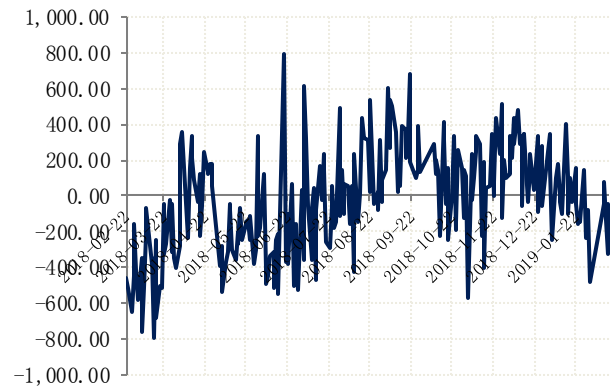
图表 2 保税区库存



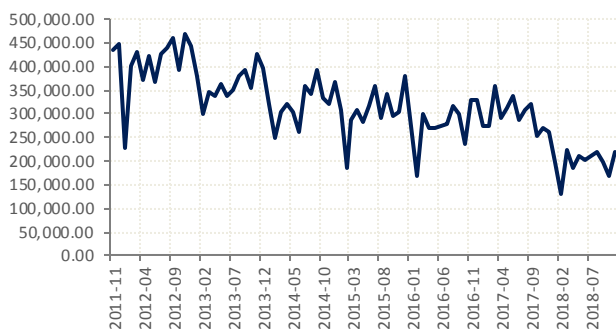
资料来源: mymetal, 华创证券

图表 3 精废价差

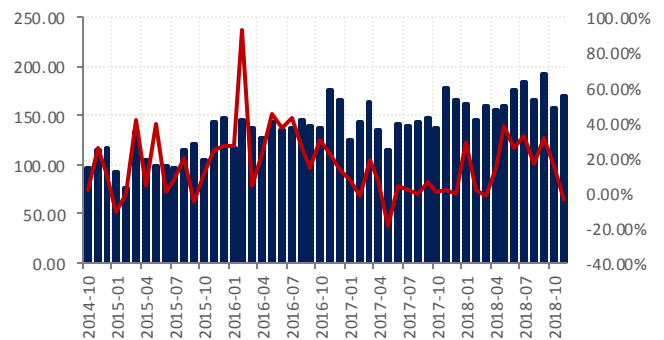

资料来源: wind, 华创证券

图表 4 现货升贴水


资料来源: wind, 华创证券

图表 5 11 月废铜进口实物量为 22 万吨


资料来源: wind, 华创证券

图表 6 铜精矿进口数据


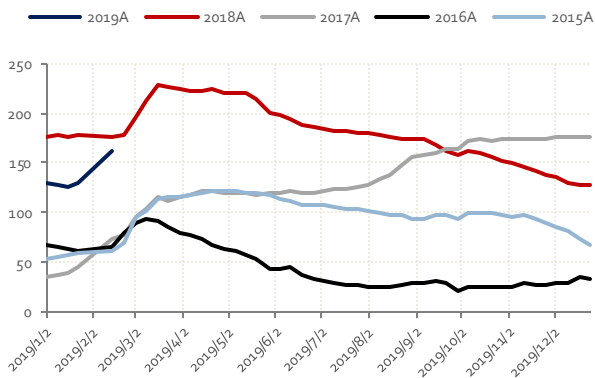
资料来源: wind, 华创证券

(二) 铝: 现货库存续增 消费尚未完全复苏

本周 LME 铝均价 1860.6 美元/吨, 环比下跌 2.33%; 上期所期铝主力合约均价 13361 元/吨, 环比下跌 0.90%。库存方面, 据 smm 数据, 2019 年 2 月 14 日主流消费地现货库存 161.7 万吨, 较上周上涨 5.5 万吨。原材料端市场成交较少, 价格持稳。减产方面, 中铝山西新材料有限公司减产 4 万吨左右。山东华宇铝电有限公司电解铝产能已全部关停。大部分下游加工企业未复工, 消费仍旧疲软。

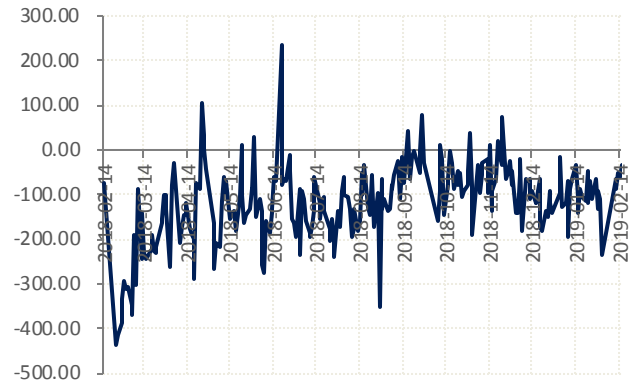
根据上海有色网数据, 2019 年 1 月 (31 天) 全国电解铝产量 296.9 万吨, 同比减少 0.5%, 2018 年中国电解铝总产量 3611.7 万吨, 同比减少 0.6%。国内原铝产量出现十年来首次下降。2019 年 1 月, 运行产能进一步回落, 年化运行产能 3495.8 万吨, 环比 12 月减少 27 万吨。1 月冶金级氧化铝产量为 613.3 万吨, 同比增长 7.4%。日均产量 19.8 万吨, 环比减少 0.1 万吨。产量减少主要受信发、中铝华兴装置改造以及环保限产等问题影响。2 月日均产量有望回升。

图表 7 主流消费地铝锭库存



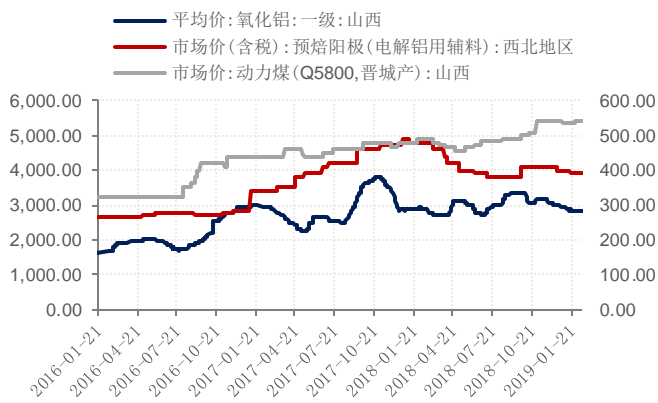
资料来源: smm, 华创证券

图表 8 铝现货升贴水



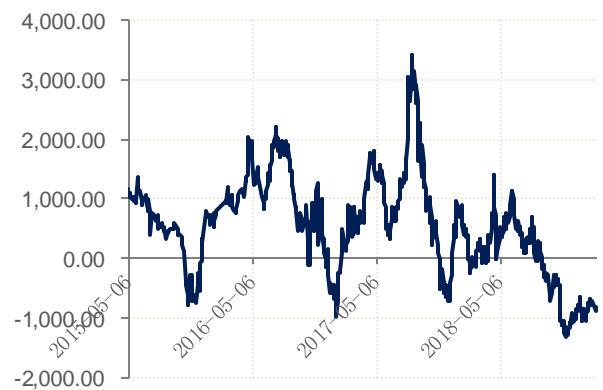
资料来源: wind, 华创证券

图表 9 原材料价格走势



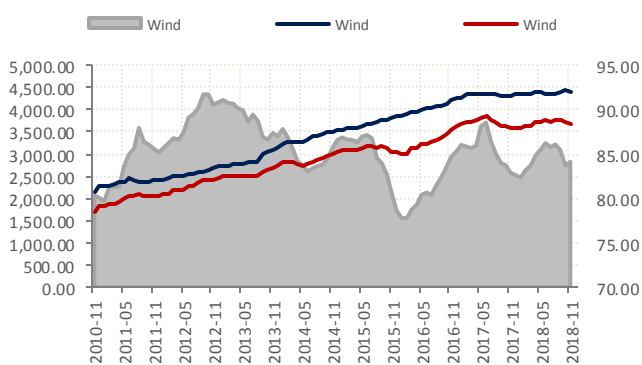
资料来源: wind, 华创证券

图表 10 电解铝盈利测算



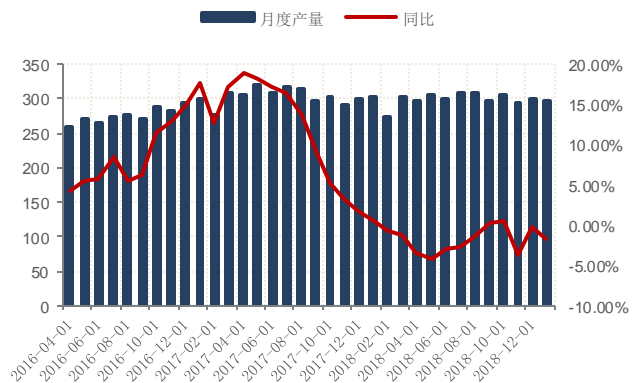
资料来源: wind, 华创证券

图表 11 总产能在产能及开工率



资料来源: wind, 华创证券

图表 12 电解铝月度产量



资料来源: 百川资讯, 华创证券

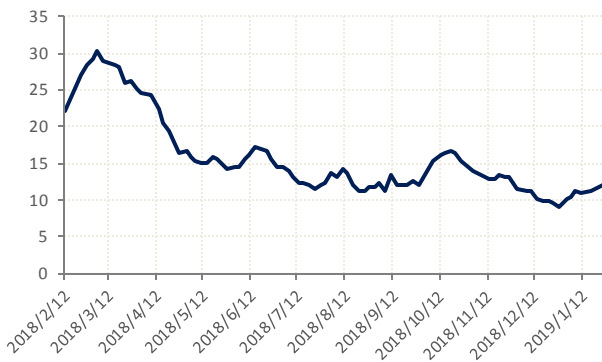
(三) 铅锌: 加工费 TC 突破前高 锌现货库存回补

本周 LME 锌均价 2623.40 美元/吨, 环比下跌 3.98%, 上期所均价 21512 元/吨, 环比下跌 2.03%; LME 铅均价 2046.7 美元/吨, 环比下跌 2.39%, 上期所期铅均价 16805 元/吨, 环比下跌 4.12%。

国内现货加工费、进口锌精矿 TC 均强势上涨突破前高; 库存方面, 全国锌锭总库存 19.99 万吨, 较节前上涨 6.12 万吨。

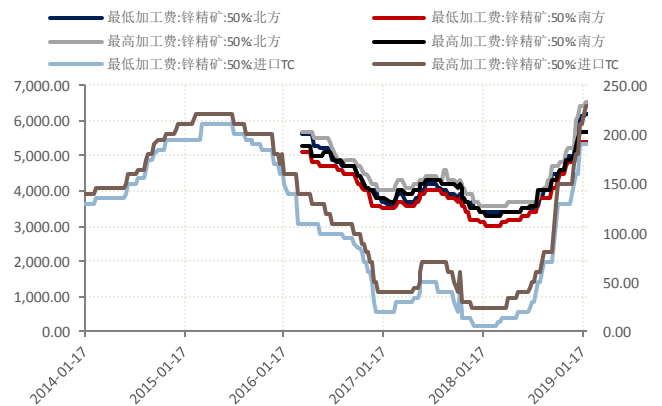
根据上海有色网数据, 2019 年 1 月原生铅产量为 27.4 万吨, 环比下降 1.2%, 同比上升 8.44%; 2018 年全年累计产量 299.53 万吨, 累计同比下降 8.57%。2019 年 1 月 SMM 中国精炼锌产量 43.36 万吨, 环比减少 3.31%, 同比减少 11.46%。2018 年, 1-12 月份精炼锌累计产量 533.1 万吨, 累计同比减少 2.43%。1 月份株洲冶炼厂老厂关停, 新厂产能释放缓慢, 产量继续下降, 汉中锌业产量暂未完全恢复。

图表 13 锌社会库存



资料来源: 我的有色网, 华创证券

图表 14 锌精矿加工费

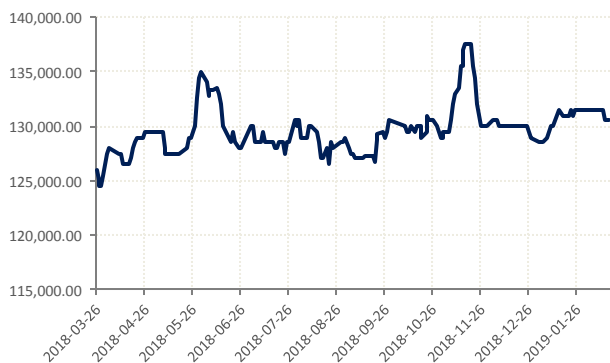


资料来源: wind, 华创证券

(四) 锡: 外盘持续偏强 中长期逻辑不变

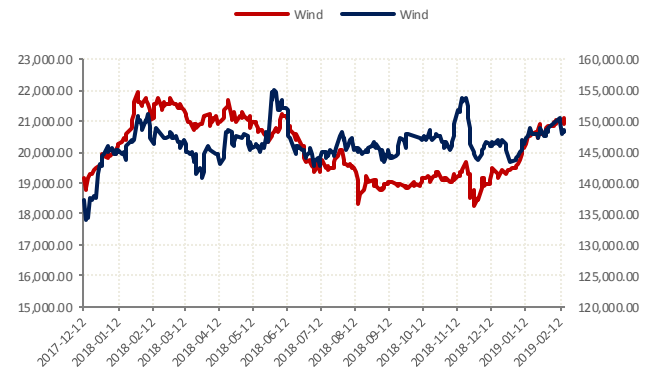
本周外盘锡价维持偏强格局。LME 锡均价 20997 美元/吨, 环比上涨 0.28%; 上期所期锡均价 149044 元/吨, 环比上涨 0.55%。云南锡精矿 (40%) 周五为 130500 元/吨, 较节前下降 1000 元/吨。SMM2019 年 1 月精炼锡产量 12443 吨, 较 2018 年 12 月增长 3.5%。2018 年 1-12 月精炼锡产量 15.5 万吨, 同比下降 5.7%。1 月份精锡产量回升主要因为云锡全面恢复生产。中长期看, 锡价慢牛逻辑不变, 缅甸矿供给的减少以及当地政府库存的下降仍将推动锡价重心上移。

图表 15 锡精矿价格: 云南 40%锡精矿平均价



资料来源: wind, 华创证券

图表 16 锡期货价格走势



资料来源: wind, 华创证券

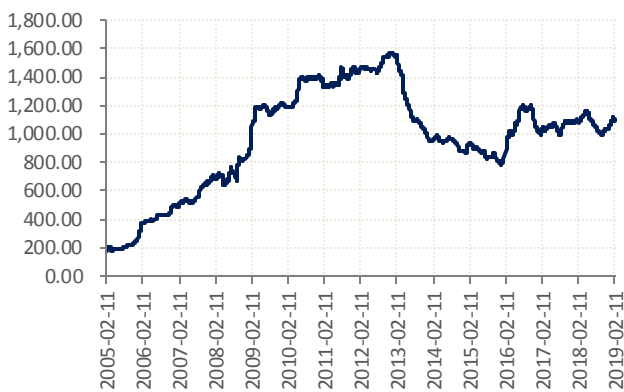
(五) 贵金属: 美消费数据不及预期等致金价回升 继续推荐黄金股

本周前半段, 金价横盘整理。周四, 受美国零售数据大幅低于预期, 美元下跌, 金价反弹站稳 1,310 美元/盎司。周五因中美贸易谈判因素, 美元继续下跌, 美股、大宗商品和黄金均大幅上涨。

下周, 美联储下周四公布 1 月货币政策会议纪要。数据方面, 关注周二德国 2 月 ZEW 经济景气指数、周四美国 12 月耐用消费品订单数据和美国 1 月 NAR 季调后成屋销售等数据。风险事件: 关注美国修墙。中期, 有望突破 2016 年高点。目前, 越来越多的经济数据正在印证全球经济正在下行, 美国经济独善其身难度大。美国核心经济或就业数据不及预期将强化美联储暂停缩表甚至暂停加息预期, 美元走弱概率大。同时, 经济衰退也将提升避险需求, 金价易涨难跌。长期金价主要受通胀影响, 长逻辑因通胀持续走低, 金价大涨难度加大。基于金价中期强势和白银价格弹性较大。我们认为, 金价保持强势背景下银价涨幅仍然可观。

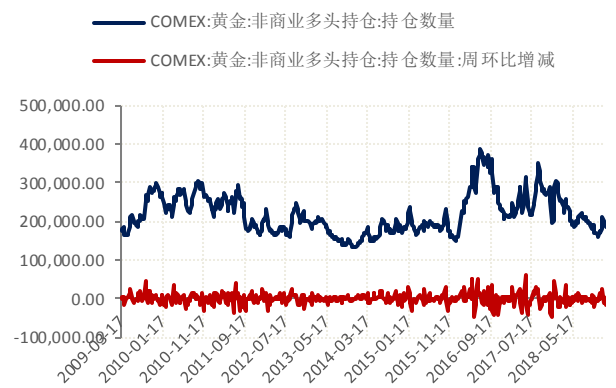
黄金股方面, 基于短期金价已回升至 1,320 美元/盎司, 中期金价有望突破 2016 年高点, 黄金股相对收益较确定和黄金股可对冲风险等, 继续推荐黄金行业龙头山东黄金 (600547.SH) 和低估值的银泰资源 (000975.SZ), 关注弹性大的湖南黄金 (002155.SZ); 港股关注优质成长标的招金矿业 (1818.HK)。白银股方面, 短期银价或继续大于金价的补涨和部分个股存补涨逻辑, 可适当关注。

图表 17 黄金 ETF 持仓情况



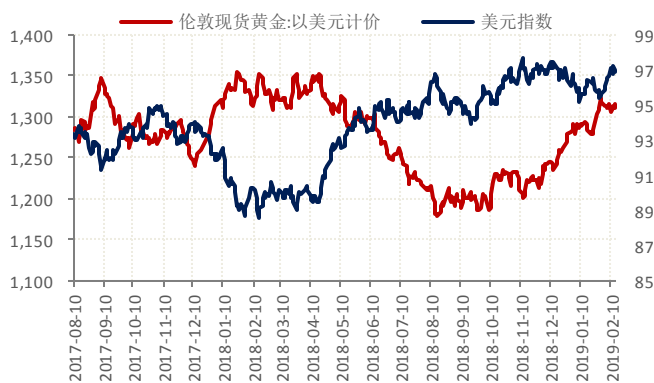
资料来源: wind, 华创证券

图表 18 CFTC 持仓



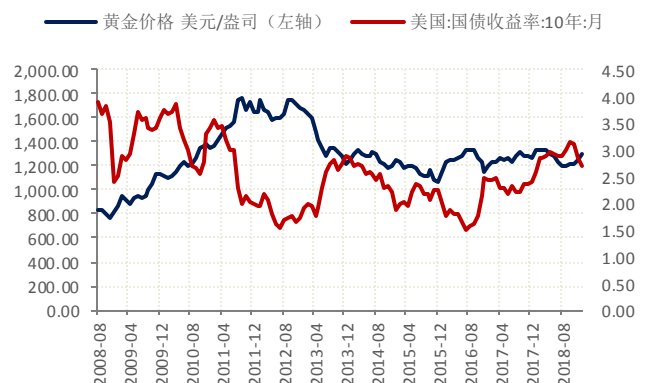
资料来源: wind, 华创证券

图表 19 美元指数与黄金价格



资料来源: wind, 华创证券

图表 20 黄金与美债收益率



资料来源: wind, 华创证券

二、行业资讯及上市公司公告

（一）宏观资讯

1、美国 12 月零售销售大幅不及预期 创逾 9 年来最大跌幅

美国 12 月零售销售环比-1.2%，预期 0.1%，前值 0.2%修正为 0.1%；零售销售(除汽车)环比 -1.8%，预期 0%，前值 0.2%修正为 0.0%；12 月零售销售(除汽车与汽油)环比 -1.4%，为 2009 年 3 月以来最大跌幅，预期 0.4%，前值 0.5%。

2、CPI 连续两月低于 2% 多位美联储高官预期今年加息一次

2 月 13 日晚间公布了美国 1 月 CPI 数据，同比 1.6%，前值 1.9%，预期 1.5%。2020 年有 FOMC 投票权的费城联储主席 Patrick Harker 周三预计，2019 年将加息一次，2020 年再加息一次，并表示今年一季度的美国 GDP 增速可能降至 1.5%。2021 年的 FOMC 票委、亚特兰大联储主席 Raphael Bostic 也在周三表示，2019 年需要再加息一次。事实上，美联储的官员发言越来越趋向一致性，他们都强调要对加息保持耐心，保持谨慎，更多地关注经济数据。

3、中国 1 月出口大幅回升 进口继续负增长

2 月 14 日周四，中国海关总署公布数据显示，按美元计，中国 1 月进口同比增速-1.5%，高于预期-10.2%，前值为-7.6%；中国 1 月出口同比增速 9.1%，远超预期-3.3%，前值-4.4%。按人民币计，中国 1 月出口同比 13.9%，预期 3.8%，前值 0.2%；中国 1 月进口同比 2.9%，预期 -1.9%，前值 -3.1%。中国 1 月贸易帐(按人民币计) 2711.6 亿人民币，预期 2450 亿人民币，前值 3949.9 亿人民币。

4、2019 年消费对 GDP 增长的贡献率有望超 80%

国家发改委会同工业和信息化部、商务部等十部委联合印发的《进一步优化供给推动消费平稳增长 促进形成强大国内市场的实施方案》，预计 2019 年消费对 GDP 增长贡献率将超过 80%。

5、全球央行抢购黄金创二战来新高 机构预测今年再买 600 吨

世界黄金协会（WGC）的数据显示，目前，全球各国央行购买的黄金数量已创下第二次世界大战以来新高。其中，由于俄罗斯正在“去美元化”，是 2018 年全球最大的黄金买家，其次是土耳其和哈萨克斯坦。中国人民银行最新公布的数据显示，截至 2019 年 1 月末，中国的黄金储备 5994 万盎司，环比增加 38 万盎司，对应价值 783.19 亿美元。这是继 2018 年 12 月增加 32 万盎司后，连续第二个月增长。

6、特朗普宣布美国南部边境出现“国家紧急状态”

美国总统特朗普 15 日签署公告，宣布美国南部边境出现“国家紧急状态”。特朗普此举意在绕过国会筹集更多经费用于在美国与墨西哥边境修建隔离墙，遭到国会民主党人强烈反对。公告称，美国南部边境目前出现“边境安全人道主义危机”，威胁到美国的“核心国家安全利益”，因此构成“国家紧急状态”。特朗普当天还签署一份政府拨款法案，为约四分之一的联邦政府机构拨款直至财年结束，避免了联邦政府部分机构再次关门。该法案仅批准不到 14 亿美元的经费用于在美墨边境指定地区新修约 90 公里“隔离物”，与特朗普要求的 57 亿美元和超过 300 公里“边境墙”相距甚远。

7、中美经贸高级别磋商结束

2月14-15日，中共中央政治局委员、国务院副总理、中美全面经济对话中方牵头人刘鹤与美国贸易代表莱特希泽、财政部长姆努钦在北京举行第六轮中美经贸高级别磋商。双方认真落实两国元首阿根廷会晤共识，对技术转让、知识产权保护、非关税壁垒、服务业、农业、贸易平衡、实施机制等共同关注的议题以及中方关切问题进行了深入交流。双方就主要问题达成原则共识，并就双边经贸问题谅解备忘录进行了具体磋商。双方表示，将根据两国元首确定的磋商期限抓紧工作，努力达成一致。双方商定将于下周在华盛顿继续进行磋商。

8、中国1月新增人民币贷款3.2万亿 社融增量4.6万亿

中国央行公布金融数据显示，中国1月新增人民币贷款和社融规模增量双双超预期。其中，新增人民币贷款32300亿元，创单月历史新高；社融规模增量46400亿元，创历史新高。中国1月M2货币供应同比8.4%，预期8.2%，前值8.1%；M1货币供应同比0.4%，预期1.9%，前值1.5%；M0货币供应同比17.2%，预期10%，前值3.6%。

（二）行业资讯

1、工信部发布2018年有色金属行业运行情况及2019年展望

2018年我国有色行业产量平稳增长，投资有所恢复，十种有色金属产量5688万吨，同比增长6%；价格高位震荡回落，行业效益大幅下降；进出口形势有所变化，境外投资取得积极进展；

2、刚果金2018年铜产量增长12.9%至120万吨 钴产量增长43.8%至10.6万吨

刚果民主共和国（刚果金）是非洲最大的铜生产国，其铜产量在2018年增长了12.9%，达到120万吨。作为电动汽车电池关键部件的钴产量增长43.8%，至106,439吨，黄金产量增长22.6%，至28,539公斤。

3、2018年智利铜产量增长6%

智利铜业委员会（Cochilco）的报告显示，2018年智利铜产量为583万吨，较上年增长6%。智利国家铜业公司（Codelco）2018年铜产量为181万吨，下降1.9%。

4、南方铜业预计今年成本下降但铜产出增加

南方铜业公司（Southern Copper Corp）周一表示，公司2018年净利润增加一倍，其预计今年的产出将增加52%，至258,000吨，但生产成本将下降5.3%。2018年净利增长111.8%，至15.43亿美元，主要因销售量增加及税收下降。2018年第四季度净利润为2.932亿美元，上年同期为净亏损2.875亿美元；铜产量较2017年同期增加4%。

5、铜业巨头Codelco回购15.26亿美元债券以减轻财务负担

智利Codelco周一表示，该公司已回购价值15.26亿美元的债券，以减轻未来五年的财务负担。该公司目前正集中精力进行重大投资，以全面改革其老化的采矿业务。

6、Caravel矿业铜资源增长46%

铜资源勘探商Caravel Minerals为其位于西澳Wheatbelt地区的同名项目大幅上调了矿产资源估值，使铜的蕴藏量较2016年4月的128万吨增加了52%。目前已证明了在关键的Bindi矿床的延伸，并圈定了超过1%高品位铜的浸染硫化物地质区域，可以为该项目提供备选开发方案。Caravel的钻井项目现已确定全球3.66亿吨铜指标，铜含量为0.35%，较三年前增长46%。

7、中国黄金国际 2018 年黄金和铜产量均超年初生产指引

中国黄金国际在温哥华公布 2018 年全年生产进展初步情况结果，其中公司两个矿山黄金总产量约为 21.5 万盎司，比 2017 年减少大约 9%，比年初披露的年度产量指引的 16 万盎司增加 34%；铜产量约为 1.213 亿磅，比 2017 年增加大约 54%，比年初披露的年度产量指引的 1 亿磅增加 21%。

8、俄铝发布 2018 年第四季度及全年业绩

UC RUSAL 公布其二零一八年第四季度及截至二零一八年十二个月的经营业绩，第四季度铝产量 2 总计 943,000 吨（按季相比增加 0.4%），其中西伯利亚冶炼厂占铝总产量的 93%。总产量动态大致维持稳定，产能使用率达 96%。氧化铝总产量按季相比减少 2.1% 至 1,958,000 吨。俄罗斯营运占氧化铝总产量 34%。

9、印度 Hindalco 2018 年前三季度（4-12 月）电解铝产量 97.3 万吨

印度 Hindalco 公司 2018 年第三季度（10-12 月）电解铝产量为 32.4 万吨，较上年同期的 32.3 万吨增长 0.3%。前三季度（4-12 月）电解铝产量为 97.3 万吨。第三季度氧化铝产量 74.9 万吨，为多年来的最高水平。前三季度氧化铝产量为 215 万吨，较上年同期的 217 万吨下降 1%。

10、俄罗斯将对中国铝合金轮毂采取反倾销措施

俄罗斯海关在线网站 2 月 11 日报道，俄罗斯经济发展部长马克西姆·奥列什金主持召开政府经济发展和一体化委员会海关关税和非关税监管及外贸保护措施分委会会议。分委会认为，欧亚经济委员会关于对原产自中国并进口到欧亚经济联盟关税区的铝合金轮毂采取反倾销措施建议是合理的，反倾销税为期五年，额度为 33.66%。建议同时降低 151 种商品的进口关税税率，其中包括某些类别的车辆。该决定是为了保证及时履行俄罗斯在世贸组织框架下的关税义务。

11、印尼计划对铝箔征收 22% 的“保护性”关税

印尼上周在一份递交至世界贸易组织(WTO)的文件中称，由于来自中国的铝箔出口过剩，印尼铝进口激增，该国计划对进口铝箔征收 22% 的保护性关税。根据世贸组织的规则，拟议的关税是一项临时措施，以应对进口激增事宜，第二年和第三年将分别降至 18% 和 14%。涉案产品的印尼税号为 7607.11.00 和 7607.19.00。2018 年 10 月 11 日，印尼通知世界贸易组织保障委员会，该国于 2018 年 10 月 9 日对铝箔展开保障措施调查。

12、印度 Hindalco 铝业银团贷款 22.8 亿美元收购美国铝生产商 Aleris

据相关人士称，Hindalco 的美国子公司 Novelis Inc. 已经授权一家 20 强银行集团安排 22.8 亿美元的双笔贷款，用于收购美国的 Aleris。这一贷款包括一笔 15 亿美元的 12 个月过桥贷款，以及一笔 7.75 亿美元的五年期贷款。此次收购将扩大 Hindalco 在汽车行业的影响力。Novelis 对 Aleris 的收购也为 Hindalco 提供了进入汽车和交通等高增长行业，以及进入航空和国防领域的机会。

13、进口减少 但铜、铝废料回收量增加

中国有色金属工业协会金属回收分会的一名官员周三对标准普尔全球普氏能源资讯表示，尽管废金属进口量大幅下降，但 2018 年中国铝和铜的回收量较上年同期有所增加。中国在 2018 年回收了 510 万吨废铝，比 2017 年的 505 万吨增加了 1%；在 2018 年回收了 210 万吨废铜，比一年前的 200 万吨增加了 5%。中国海关数据显示，在政府限制固体工业废料流入中国的政策出台后，中国铝废料进口量在 2018 年同比下降了约 30%，至 150 万吨左右。中国

主要从美国和欧洲进口

14、12月缅甸出货含锡量同比下降56%

根据最新的海关数据，中国12月份锡矿和精矿进口总共为18,162吨，其中从缅甸进口17,667吨。估计12月从缅甸进口矿的锡金属含量为5,000吨，环比上升19%，而同比下降56%。2018年中国从缅甸进口的锡矿和精矿中的锡金属量总共大约54,600吨，比2017年下降了19%。海关数据也显示2018年精锡出口为6,078吨，几乎是2017年2,175吨的三倍，而2018年精锡进口为2,544吨。

15、印尼1月精炼锡出口环比下滑22%

根据印尼贸易部发布的数据，印尼2019年1月出口精炼锡4,115吨，环比下滑近22%，同比减少9%。另外，根据彭博的报道，LME取消了MSP锡注册品牌。MSP的年冶炼产能约为6,700吨。这进一步加剧了市场对印尼供应的担忧。

16、发改委等九部门联合发文明确目标：2025年废铅蓄电池回收率将达70%

为了防控废铅蓄电池环境风险，近日，生态环境部、国家发展改革委等九部门联合印发《废铅蓄电池污染防治行动方案》（以下简称《行动方案》），联合开展废铅蓄电池污染防治行动，总体目标为整治废铅蓄电池非法收集处理环境污染，落实生产者责任延伸制度，提高废铅蓄电池规范收集处理率。同时，也提出了具体目标：到2020年，铅蓄电池生产企业通过落实生产者责任延伸制度实现废铅蓄电池规范收集率达到40%；到2025年，废铅蓄电池规范收集率达到70%；规范收集的废铅蓄电池全部安全利用处置。

17、淡水河谷印尼公司预计2019年镍产量将达到7.4-7.5万吨较去年持平

淡水河谷印尼公司的一位管理人士2月7日表示，该公司预计今年的镍矿产量将在7.4万至7.5万吨之间，较2018年的7.48万吨持平。同时，由于计划在本季度对拉罗娜运河水电站进行内层维修，今年的产量将保持在低位。

18、锂离子电池行业管理办法2月15日施行

2019年1月25日，为进一步加强锂离子电池行业管理，推动产业加快转型升级，工信部对2015年9月的《锂离子电池行业规范条件》和2015年12月的《锂离子电池行业规范公告管理暂行办法》进行了修订，修订后的政策将于2019年2月15日起正式施行。在技术、材料、管理等多方面有了新的要求。在新规监管下，低技术锂电池将被严格控制。

19、Sherritt：旗下Moa JV合资企业2018年第四季度镍产量4294吨、钴产量428吨

Sherritt International 昨天发布了2018年第四季度的财务业绩，报告称，该公司在古巴和加拿大萨斯喀彻温省合资企业Moa JV的镍产量4294吨，较去年增长4%，而钴产量428吨，较2017年第四季度下降8%。该公司表示，2018年第四季度的生产受到硫化氢供应中断的影响。硫化氢是萨斯喀彻温堡炼油厂生产镍和钴成品的关键试剂。Sherritt在2018年第四季度从Moa合资公司获得了670万加元的收益，在2018财年共获得了1190万加元的收益。

20、英国下院否决脱欧！“恐怖数据”显威力黄金价格升破1310关口

英国议会否决有关延长里斯本条约第五十条的修正案，该修正案要求将脱欧推迟3个月。英国议会还否决了由工党提出的、在2月27日就脱欧协议举行实质性投票的动议。英国央行委员弗利葛认为，若无协议脱欧，宽松的货币政策回应或更适合。若有需要，即使政策不受欢迎，也将在无协议脱欧后加息。

21、中铝国际等四环评机构上“黑榜”：涉嫌违规、弄虚作假

据生态环境部 14 日的通报称，该部近期向宁夏、内蒙古、黑龙江、河南等省级生态环境部门移送部分环评机构问题线索，要求相关生态环境部门依法开展调查取证，对存在的违法行为依法处罚，涉嫌犯罪的，依法移送司法机关追究刑事责任。此次移送主要问题是环评机构在编制环评文件过程中，涉嫌违反国家有关环境影响评价标准和技术规范规定，编制的环评文件存在严重质量问题，也有部分环评机构为应付检查，弄虚作假，修改多份环评文件的情况。其中，四家环评机构涉及相关问题，这四家环评机构分别是宁夏智诚安环技术咨询有限公司、内蒙古八思巴环境技术咨询有限公司、中铝国际工程股份有限公司、河南迈达环境技术有限公司。

（三）上市公司

1、【600595.SH 中孚实业】联合评级关于中孚实业 2018 年度业绩预减的关注公告

公司委托联合评级进行存续期内公司债情况的信用评级结果为 AA-评级，债券余额 4.2 亿元；公司预计 2018 年度实现归属于上市公司股东的净利润将坤孙 18-22 亿元，较上年同期下降 16-20 亿元；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润较上年同期下降 15-19 亿元。

2、【600331.SH 宏达股份】关于收到法院执行裁定书公告

根据最高人民法院终审判决结果，公司持有金鼎锌业 60% 股权无效；公司向金鼎锌业返还 2003 年至 2012 年获得的利润，扣除已经支付的增资款 496,342,200 元后，公司向云南金鼎锌业有限公司支付 1,074,102,155.4 元；由宏达集团和公司共同负担一审受理费和保全费 6,093,294.02 元，由公司负担二审受理费 5,202,137.52 元。目前已扣划公司银行存款 210,249,255.72 元人民币，其中 210,242,161.00 元人民币已于 2017 年 1 月被云南省高级人民法院冻结"

3、【601899.SH 紫金矿业】关于刚果(金)卡莫阿-卡库拉铜矿区卡库拉预可研,卡莫阿-卡库拉初步经济评估结果公告

预可研对卡库拉矿段首期年处理 600 万吨矿石量的地采开发方案、地面选矿综合方案进行了评估。最终预可研评估结果按 8% 折现率的税后净现值 (NPV) 54 亿美元，内部收益率 (IRR) 46.9%，投资回收期 2.6 年。

4、【000693.SZ *ST 华泽】关于公司股票可能终止上市的风险提示公告

公司股票因 2015 年度、2016 年度和 2017 年度连续三年亏损已被暂停上市，根据《深圳证券交易所股票上市规则（2018 年修订）》（以下简称“《上市规则》”）14.4.1 的规定，暂停上市后首个年度（即 2018 年度）出现下列情形之一的，深圳证券交易所有权决定终止公司股票上市交易：

5、【002182.SZ 云海金属】2018 年度业绩快报

2018 年公司实现营业收入 510,577.31 万元，较去年同期 492,686 万元增长 3.63%；营业利润 40,991.34 万元，较去年同期 16,523.30 万元增长 148.08%；利润总额 40,320.64 万元，较去年同期 18,859.83 万元增长 113.79%；归属于上市公司股东的净利润 33,278.40 万元，较去年同期 15,482.19 万元增长 114.95%。

6、【603799.SH 华友钴业】关于“G18 华友 1”上调票面利率的公告

公司将于债券“G18 华友 1”的第 1 个计息年度付息日前的第 30 个交易日，在上海证券交易所网站专区或以上海证券交易所认可的其他方式向合格投资者发布关于上调本期债券票面利率以及上调幅度不低于 48BP 的公告。另外，根据公司的实际情况及当前市场环境，公司决定将本期债券第 2 个计息年度的票面利率上调 48BP，即 2019 年

3月27日至2020年3月26日本期债券的票面利率为8.24%。

7、【000807.SZ 云铝股份】关于对深圳证券交易所关注函的回复公告

公司预计2018年归属于上市公司股东的净利润约为-14.60亿元左右,2018年第四季度预计亏损15.71亿元左右;2018年销售毛利率为7.02%,同比下降6.02%。上述问题的主要原因在于2018年铝价的下跌以及生产成本以及期间管理、财务费用的大幅上升,以及公司集体的资产减值准备约6.2亿元。

8、【300395.SZ 菲利华】关于2018年度利润分配预案的预披露公告

公司控股股东及实际控制人邓家贵、吴学民先生提议公司2018年度利润分配预案为:拟以权益分派实施时股权登记日的总股本为基数,向全体股东每10股分配现金红利2.0元(含税)。目前该预案已得到公司过半数董事确认,在公司召开相关董事会审议上述2018年度利润分配预案时投资赞成票。在该事项披露前,公司严格控制内幕信息知情人的范围,并对相关内幕信息知情人履行了保密和严禁内幕交易的告知义务。”

三、板块及个股涨跌幅

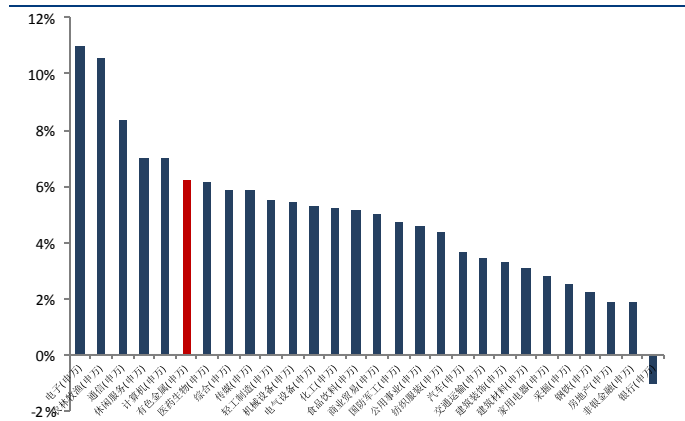
(一) 本周大盘及板块行情

图表 21 本周大盘及板块行情

代码	简称	收盘价	周涨跌幅
000001.SH	上证指数	2,682.39	2.45%
399001.SZ	深圳成指	8,125.63	5.75%
801050.SI	SW 有色金属	2,607.38	6.22%
399006.SZ	创业板指	1,357.84	6.81%

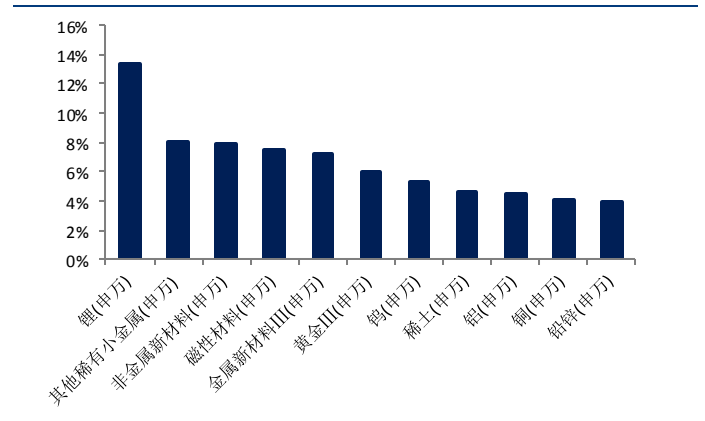
资料来源: wind, 华创证券

图表 22 行业涨跌幅



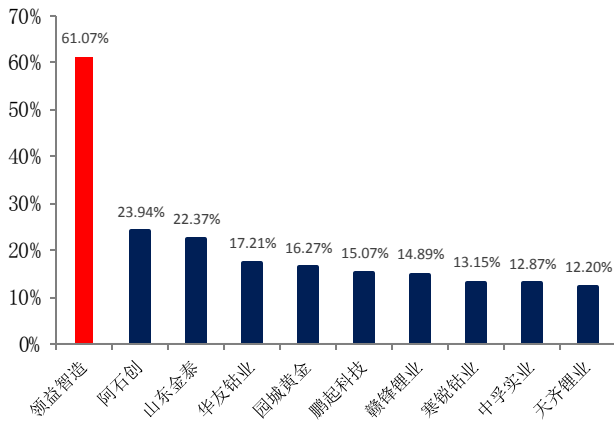
资料来源: wind, 华创证券

图表 23 SW 板块涨跌幅

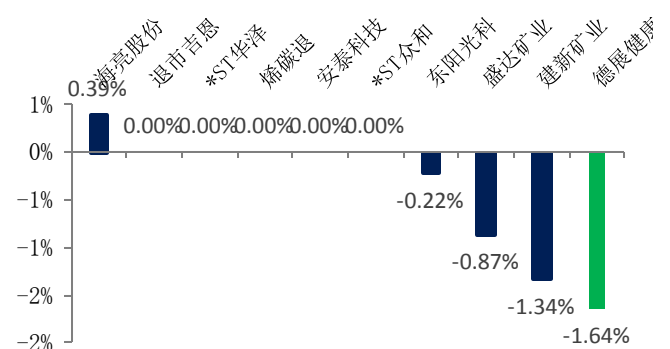


资料来源: wind, 华创证券

(二) 个股涨跌幅

图表 24 涨跌幅前十名


资料来源: wind, 华创证券

图表 25 涨跌幅后十名


资料来源: wind, 华创证券

四、价格及库存

(一) 价格变化

图表 26 基本金属价格涨跌幅

品种	类型	最新价格	本周	本月	本年	最新库存	本周	本月	本年
铜	LME	6,224.00	1.34%	4.15%	-13.10%	14.32	-4.52%	6.04%	-57.22%
	SHFE	48,200.00	-0.15%	1.73%	-8.69%	10.49	142.71%	183.26%	35.15%
	长江现货	48,160.00	0.77%	1.86%	-7.85%				
铝	LME	1,855.50	-1.04%	0.76%	-15.18%	126.66	-1.36%	-2.80%	-3.62%
	SHFE	13,385.00	-1.18%	-0.11%	-5.10%	53.28	5.69%	4.84%	-30.72%
	长江现货	13,350.00	0.30%	0.68%	-4.85%				
	氧化铝	2,820.00	0.00%	-1.05%	-2.76%				
铅	LME	2,077.00	-2.12%	5.43%	-19.59%	6.73	-7.11%	-31.90%	-41.63%
	SHFE	16,870.00	-2.91%	-4.09%	-12.66%	2.20	0.84%	-22.32%	5.51%
	长江现货	16,850.00	-3.44%	-5.60%	-12.47%				
锌	LME	2,664.00	-3.41%	6.39%	-25.34%	9.35	-17.45%	-24.76%	-34.99%
	SHFE	21,400.00	-4.44%	2.59%	-19.70%	2.68	701.98%	466.01%	-30.29%
	长江现货	21,920.00	-4.20%	-0.63%	-18.30%				
锡	LME	21,105.00	1.15%	2.83%	-2.16%	0.15	-17.34%	39.27%	-18.01%
	SHFE	148,300.00	-0.44%	-0.33%	-0.39%	0.77	0.50%	0.60%	60.87%
	长江现货	148,000.00	0.51%	0.34%	-0.17%				
镍	LME	12,415.00	-2.01%	6.98%	-11.19%	20.06	-0.57%	-0.41%	-40.49%
	SHFE	96,650.00	-2.82%	3.67%	-6.61%	1.14	-0.32%	-4.29%	-74.89%
	长江现货	97,850.00	-1.26%	4.43%	-4.21%				

资料来源: wind, 华创证券

图表 27 小金属价格信息

品种	类型	最新价格	周涨幅	月涨幅	年涨幅	上周价格	上月价格	上年价格
锂 (上海有色)	995 碳酸锂	78,500	0.00%	-1.26%	-1.26%	78,500	79,500	79,500
	565 氢氧化锂	105,500	0.00%	-2.76%	-5.80%	105,500	108,500	112,000
	99 金属锂	795,000	0.00%	0.00%	-1.24%	795,000	795,000	805,000
锂 (百川)	995 碳酸锂	79,000	-2.47%	-2.47%	-3.66%	81,000	81,000	82,000
	565 氢氧化锂	106,500	0.00%	-2.74%	-4.48%	106,500	109,500	111,500
	99 金属锂	775,000	0.00%	-2.52%	-2.52%	775,000	795,000	795,000
锂 (安泰科)	995 碳酸锂	79,500	0.00%	0.00%	-1.24%	79,500	79,500	80,500
	565 氢氧化锂	117,500	0.00%	0.00%	1.73%	117,500	117,500	115,500
钴	MB 标准级钴	18	-6.94%	-24.59%	-32.55%	19.750	24.38	27.25
钴(上海有色)	电解钴	322,500	-1.53%	-6.79%	-8.51%	327,500	346,000	352,500
	四氧化三钴	230,000	-2.13%	-6.12%	-9.80%	235,000	245,000	255,000
	硫酸钴	66,500	-2.21%	-2.21%	0.76%	68,000	68,000	66,000
钴(百川)	电解钴	322,000	-2.42%	-5.85%	-9.04%	330,000	342,000	354,000
	四氧化三钴	233,000	-4.51%	-7.54%	-11.74%	244,000	252,000	264,000
	硫酸钴	65,000	-0.76%	-0.76%	0.00%	65,500	65,500	65,000
钴(安泰科)	四氧化三钴	245,000	0.00%	-2.00%	-7.55%	245,000	250,000	265,000
	硫酸钴	69,000	0.00%	2.99%	4.55%	69,000	67,000	66,000
正极材料	523 三元材料	154,000	0.00%	0.00%	0.00%	154,000	154,000	154,000
	523 三元前驱体	97,500	0.00%	0.00%	0.52%	97,500	97,500	97,000
	钴酸锂	283,000	-0.70%	-3.74%	-5.67%	285,000	294,000	300,000
	磷酸铁锂	57,500	0.00%	0.00%	0.00%	57,500	57,500	57,500
	硫酸镍	25,250	1.00%	3.06%	3.06%	25,000	24,500	24,500
负极材料	人造石墨	40,000	0.00%	0.00%	0.00%	40,000	40,000	40,000
	天然石墨	46,750	0.00%	0.00%	0.00%	46,750	46,750	46,750
钨	65 黑钨精矿	95,500	0.00%	0.00%	-1.04%	95,500	95,500	96,500
	APT	152,000	0.00%	0.00%	0.00%	152,000	152,000	152,000
钼	45 钼精矿	1,650	1.85%	11.49%	-3.51%	1,620	1,480	1,710
	钼铁	117,000	5.41%	18.18%	3.54%	111,000	99,000	113,000
钽	氧化钽	1,515	-0.66%	-1.30%	-3.81%	1,525	1,535	1,575
钒	片五氧化二钒	245,000	8.89%	11.36%	16.67%	225,000	220,000	210,000
钛	海绵钛	65,000	0.00%	0.00%	0.00%	65,000	65,000	65,000
	钛精矿	1,250	-3.85%	-3.85%	-3.85%	1,300	1,300	1,300
锆	进口锆英砂	1,640	0.00%	0.00%	0.00%	1,640	1,640	1,640
	海绵锆	250	0.00%	0.00%	0.00%	250	250	250

镁	1#镁锭	18,000	-0.55%	0.00%	0.00%	18,100	18,000	18,000
铋	2#铋锭	47,250	0.00%	0.00%	-1.05%	47,250	47,250	47,750
铟	铟锭	1,300	-10.34%	-15.03%	-16.13%	1,450	1,530	1,550
	MB 铟锭	50,500	0.00%	0.00%	3.06%	50,500	50,500	49,000
铋	精铋	7,850	0.00%	0.00%	0.00%	7,850	7,850	7,850
	MB 精铋	12,750	0.00%	0.00%	0.00%	12,750	12,750	12,750
锗	区熔锗锭	13,000	0.00%	0.00%	-1.89%	13,000	13,000	13,250
	MB 二氧化锗	397,500	0.00%	0.00%	0.00%	397,500	397,500	397,500
稀土	氧化镧	311,500	0.00%	-0.48%	-0.80%	311,500	313,000	314,000
	氧化铈	311,500	0.00%	-0.32%	-1.74%	311,500	312,500	317,000
	氧化镨	1,230	1.65%	1.65%	1.65%	1,210	1,210	1,210
	氧化钕	138	0.00%	0.00%	0.00%	138	138	138
	镨钕氧化物	160	0.00%	0.00%	0.00%	160	160	160
	氧化镝	80,000	0.00%	0.00%	-30.43%	80,000	80,000	115,000
钕铁硼	N35 钕铁硼	30,000	0.00%	0.00%	0.00%	30,000	30,000	30,000
	H35 钕铁硼	4,060	-3.33%	-3.33%	-3.33%	4,200	4,200	4,200
炭素	超高功率石墨电极	28,000	0.00%	0.00%	-15.15%	28,000	28,000	33,000
	普通功率石墨电极	78,500	0.00%	-1.26%	-1.26%	78,500	79,500	79,500
	预焙阳极	105,500	0.00%	-2.76%	-5.80%	105,500	108,500	112,000
	油系针状焦	795,000	0.00%	0.00%	-1.24%	795,000	795,000	805,000

资料来源: wind, smm, 百川, 华创证券

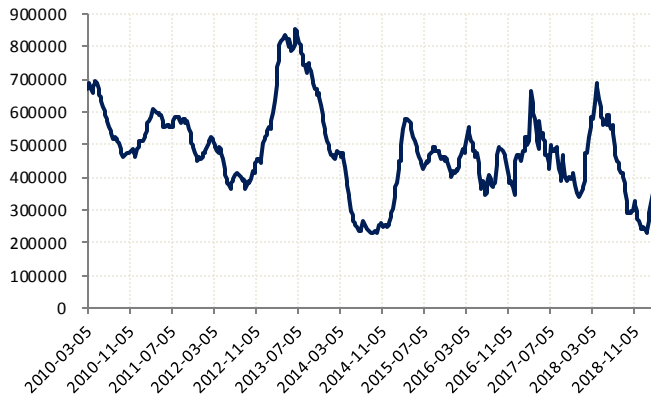
图表 28 贵金属价格涨跌幅

品种	类型	最新价格	本周	本月	年初至今	类型	最新库存	本周	本月	年初至今
黄金	LBMA	1,316.55	-0.16%	1.71%	2.62%	ETF	793.03	-2.98%	-0.59%	-0.29%
	SGE	288.36	0.39%	2.26%	1.25%	SGE	215,144.00	5.41%	-3.95%	13.17%
	COMEX	1,325.00	0.23%	2.76%	2.99%	COMEX	8,221,513.00	-2.58%	-2.26%	-2.52%
	SHFE	289.60	0.14%	1.86%	0.45%	SHFE	2,760.00	0.00%	12.20%	12.20%
	美元指数	96.9181	1.37%	1.01%	0.14%					
白银	LBMA	15.68	-2.09%	0.48%	1.52%	ETF	9,559.90	-1.08%	-1.85%	-3.11%
	华通现货	3,670.00	-0.86%	-0.52%	0.71%	SGE	10,018,524.00	7.00%	-6.83%	-5.24%
	COMEX	15.76	-0.97%	1.25%	1.84%	COMEX	296,029,571.89	-0.42%	0.98%	0.95%
	SHFE	3,707.00	-1.12%	-0.22%	-0.11%	SHFE	1,235,348.00	-0.28%	3.93%	9.06%

资料来源: wind, 华创证券

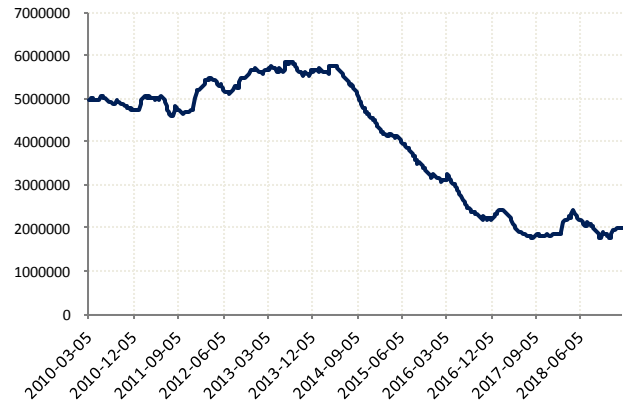
(二) 基本金属期货库存走势图

图表 29 上期所与 LME 库存合计: 铜



资料来源: wind, 华创证券

图表 30 上期所与 LME 库存合计: 铝



资料来源: wind, 华创证券

图表 31 上期所与 LME 库存合计: 铅



资料来源: wind, 华创证券

图表 32 上期所与 LME 库存合计: 锌



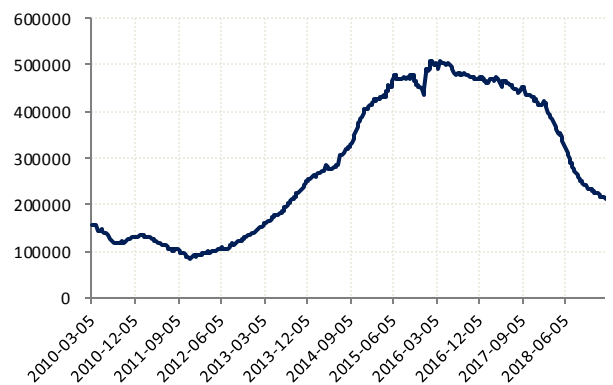
资料来源: wind, 华创证券

图表 33 上期所与 LME 库存合计: 锡



资料来源: wind, 华创证券

图表 34 上期所与 LME 库存合计: 镍



资料来源: wind, 华创证券

五、风险提示

金属价格下跌风险；行业需求向下风险；黑天鹅事件风险。

有色金属组团队介绍

副所长、大宗组组长：任志强

上海财经大学经济学硕士。曾任职于兴业证券。2017年加入华创证券研究所。2015年-2017年连续三年新财富最佳分析师钢铁行业第三名。

高级分析师：王保庆

湘潭大学经济学硕士。2018年加入华创证券研究所。

研究员：华强强

香港科技大学理学硕士。2016年加入华创证券研究所。

华创证券机构销售通讯录

地区	姓名	职务	办公电话	企业邮箱
北京机构销售部	张昱洁	北京机构销售总监	010-66500809	zhangyujie@hcyjs.com
	杜博雅	高级销售经理	010-66500827	duboya@hcyjs.com
	侯春钰	销售经理	010-63214670	houchunyu@hcyjs.com
	侯斌	销售助理	010-63214683	houbin@hcyjs.com
	过云龙	销售助理	010-63214683	guoyunlong@hcyjs.com
	刘懿	销售助理	010-66500867	liuyi@hcyjs.com
广深机构销售部	张娟	所长助理、广深机构销售总监	0755-82828570	zhangjuan@hcyjs.com
	王栋	高级销售经理	0755-88283039	wangdong@hcyjs.com
	汪丽燕	高级销售经理	0755-83715428	wangliyan@hcyjs.com
	罗颖茵	高级销售经理	0755-83479862	luoyingyin@hcyjs.com
	段佳音	销售经理	0755-82756805	duanjiayin@hcyjs.com
	朱研	销售经理	0755-83024576	zhuyan@hcyjs.com
上海机构销售部	石露	华东区域销售总监	021-20572588	shilu@hcyjs.com
	沈晓瑜	资深销售经理	021-20572589	shenxiaoyu@hcyjs.com
	杨晶	高级销售经理	021-20572582	yangjing@hcyjs.com
	张佳妮	高级销售经理	021-20572585	zhangjianian@hcyjs.com
	沈颖	销售经理	021-20572581	shenyding@hcyjs.com
	乌天宇	高级销售经理	021-20572506	wutianyu@hcyjs.com
	汪子阳	销售经理	021-20572559	wangziyang@hcyjs.com
	柯任	销售经理	021-20572590	keren@hcyjs.com
	何逸云	销售经理	021-20572591	heyiyun@hcyjs.com
	张敏敏	销售经理	021-20572592	zhangminmin@hcyjs.com
蒋瑜	销售助理	021-20572509	jiangyu@hcyjs.com	

华创行业公司投资评级体系(基准指数沪深 300)

公司投资评级说明:

强推: 预期未来 6 个月内超越基准指数 20% 以上;
推荐: 预期未来 6 个月内超越基准指数 10% - 20%;
中性: 预期未来 6 个月内相对基准指数变动幅度在 -10% - 10% 之间;
回避: 预期未来 6 个月内相对基准指数跌幅在 10% - 20% 之间。

行业投资评级说明:

推荐: 预期未来 3-6 个月内该行业指数涨幅超过基准指数 5% 以上;
中性: 预期未来 3-6 个月内该行业指数变动幅度相对基准指数 -5% - 5%;
回避: 预期未来 3-6 个月内该行业指数跌幅超过基准指数 5% 以上。

分析师声明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的分析师在此作以下声明:

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断; 分析师对任何其他券商发布的所有可能存在雷同的研究报告不负有任何直接或者间接的可能责任。

免责声明

本报告仅供华创证券有限责任公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的, 但本公司不保证其准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。在不同时期, 本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司在知晓范围内履行披露义务。

报告中的内容和意见仅供参考, 并不构成本公司对具体证券买卖的出价或询价。本报告所载信息不构成对所涉及证券的个人投资建议, 也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况, 自主作出投资决策并自行承担投资风险, 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均为无效。本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的预期收入可能会波动。

本报告版权仅为本公司所有, 本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用本报告的任何部分。如征得本公司许可进行引用、刊发的, 需在允许的范围内使用, 并注明出处为“华创证券研究”, 且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

证券市场是一个风险无时不在的市场, 请您务必对盈亏风险有清醒的认识, 认真考虑是否进行证券交易。市场有风险, 投资需谨慎。

华创证券研究所

北京总部	广深分部	上海分部
地址: 北京市西城区锦什坊街 26 号 恒奥中心 C 座 3A 邮编: 100033 传真: 010-66500801 会议室: 010-66500900	地址: 深圳市福田区香梅路 1061 号 中投国际商务中心 A 座 19 楼 邮编: 518034 传真: 0755-82027731 会议室: 0755-82828562	地址: 上海浦东银城中路 200 号 中银大厦 3402 室 邮编: 200120 传真: 021-50581170 会议室: 021-20572500