

库存去化顺利，铝利润修复有望延续

—有色金属周报 20190527

有色金属周报

2019年5月27日

报告摘要：

● 每周随笔·铝价与铝企股价走势、业绩弹性分析

我们本周从铝价与铝企股价走势的相关性和铝价对铝企业绩边际影响两个角度进行了分析。1) 相关性：SHFE 铝价走势与铝企股价走势整体相关性较 LME 铝价更高；从个股来看，神火股份股价走势与 SHFE 铝价走势高度相关。2) 业绩：不考虑成本及其他变量影响，若铝价全年均价上涨 5%，对铝企的毛利边际影响较大，神火股份毛利上涨弹性相对最大。氧化铝价格支撑+库存去化顺利，看好铝价持续修复，建议关注高弹性的神火股份和铝业领先国企中国铝业。

● 本周评论

基本金属：本周基本金属价格维持偏弱运行的走势，本周国内基本金属价格涨跌波动，其中铜、铝、锌、锡均下跌。受到中美贸易摩擦、4月国内宏观数据转弱的影响，宏观预期仍存在一定的分歧，基本金属表现低迷。此外氧化铝供给端波动（巴西海德鲁复产叠加山西环保限产）、印尼扰动导致镍供应担忧、铜国内外冶炼停检产能较大，供给端的扰动因素增多，预期短期波动偏强。同时我们注意到基本金属的库存持续下行、下游需求偏强，基本金属的需求边际改善——工业金属或将维持震荡向上的趋势，建议重点关注铝行业的机会。标的方面建议关注驰宏锌锗、中国铝业、云南铜业、江西铜业、海亮股份。

贵金属：本周贵金属价格出现分化。除 SHFE 白银、伦敦现货铂分别下跌 0.08%、2.79% 外，其余贵金属价格均上涨，其中 COMEX 黄金上涨 1.10%、伦敦现货钯上涨 0.99%。本周美元指数跌破 98、10 年 TIPS 下降至 0.58%、美股大幅震荡 VIX 指数回升，黄金价格得到支撑。同时本周美联储发布最新议息会议纪要，重申以耐心的方式确定未来利率，市场预测下次会议降息概率下降，但年内降息的概率仍偏牢固。但考虑美国 Q2 经济大概率走强、通胀水平仍有不确定性、中美贸易谈判结果不明朗。短期或将维持震荡上行，中长期看好贵金属价格走势。标的方面建议关注山东黄金、中金黄金、恒邦股份、盛达矿业、银泰资源。

小金属：本周稀土磁材普遍大涨，钴锂持续调整。外媒 MB 标准钴报价 16.48-17.5 美元/磅，小幅下跌；国内电钴及硫酸钴价格分别下跌 2.31% 及 4.17% 左右；而碳酸锂继续企稳。标的方面建议关注五矿稀土，广晟有色，天齐锂业、赣锋锂业。

● 组合走势

月度组合：5月组合推荐盛达矿业（25%）、驰宏锌锗（25%）、云南铜业（25%）、中国铝业（25%）。本月民生有色组合下跌 9.44%，中信有色指数下跌 3.99%，沪深 300 指数下跌 8.10%

行业	短期（1个月）预测	中期（1个季度）预测	半年-1年预测
贵金属	震荡上行	震荡上行	上行
基本金属	震荡上行	震荡	震荡上行
小金属	震荡	震荡	震荡上行

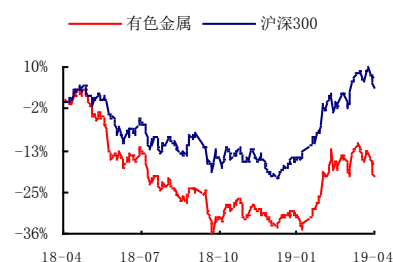
● 风险提示

需求回暖不及预期、供给超预期释放、宏观经济及政策不确定性增强等风险

推荐

维持评级

行业与沪深 300 走势比较



资料来源：Wind，民生证券研究院

研究助理：薛绍阳

执业证号：S0100117100002

电话：010-85127665

邮箱：xueshaoyang@mszq.com

分析师：钟奇

执业证号：S0100518110001

电话：010-85127513

邮箱：zhongqi@mszq.com

相关研究

- 1.【民生有色】环保发酵叠加去库验证，持续看好铝价修复
- 2.【民生有色】SHFE 金价与黄金指数多数时间强正相关，建议关注 SHFE 金价与黄金股联动关系

目录

一、每周随笔 铝价与铝企股价走势、业绩弹性分析.....	3
二、股票市场一周行情回顾.....	4
(一) 板块行情.....	4
(二) 个股行情.....	6
三、金属市场一周行情回顾.....	7
(一) 工业金属.....	7
1、国内外期、现货市场行情.....	7
2、全球交易所库存.....	9
(二) 贵金属.....	11
1、国内外期、现货市场行情.....	11
2、贵金属 ETF 持仓情况.....	12
(三) 稀有金属.....	13
1、小金属价格变动.....	13
2、稀土磁材价格变动.....	14
四、宏观&行业基本面数据跟踪.....	15
(一) 全球宏观数据跟踪.....	15
1、汇率走势.....	15
2、利率走势.....	16
3、重要指数变动.....	17
(二) 基本金属产量跟踪.....	18
(三) 贸易进出口数据跟踪.....	19
(四) 下游行业数据跟踪.....	23
插图目录.....	27
表格目录.....	28

一、每周随笔·铝价与铝企股价走势、业绩弹性分析

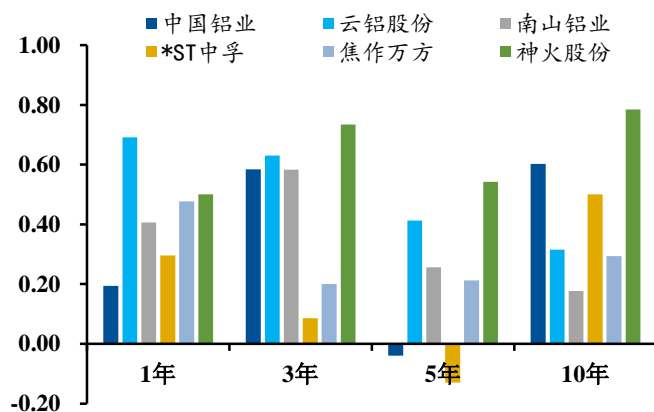
我们本周分析了铝价与铝企股价走势的相关性和铝价上涨对铝企毛利的边际影响。

1) 相关性：SHFE 铝价与铝企股价走势相关度更高，神火股份相关系数最大。从铝价与铝企股价历史走势分析来看，无论是1年期、3年期还是10年期数据，SHFE 铝价与铝企股价走势整体相关性较LME 铝价更高（5年期数据相关性呈现系统性下降主要是因为2015年股票牛市及股灾中铝企股价的大涨大跌使得数据相关性大幅失真）。从个股来看，中国铝业、云铝股份、神火股份与SHFE 铝价相关性较南山铝业、焦作万方高，其中神火股份股价与SHFE 铝价走势高度相关（1年/3年/5年/10年期相关系数分别为0.5、0.74、0.54、0.79）。

2) 业绩：神火股份对铝价上涨的业绩弹性最高。不考虑成本及其他变量影响的条件下，若铝价全年均价出现上涨，铝企的毛利边际改善明显，若铝价全年均价上涨5%，企业毛利增长较之于营业利润（2018年）的比例大小排序依次为神火股份、中国铝业、南山铝业（云铝股份、焦作万方由于2018年营业利润为负，数据不具有参考意义）。

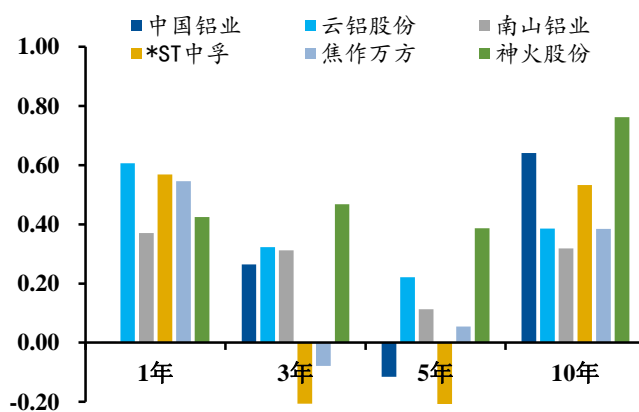
综上，从铝价与股价走势相关性、铝价上涨带来的业绩增量来看，神火股份与铝价走势相关系数最高，且业绩弹性最大。氧化铝价格支撑+库存去化顺利，看好铝价持续修复，建议关注高弹性的**神火股份**，同时建议关注铝业领先国企**中国铝业**。

图 0-1: SHFE 铝价与铝企股价走势相关性分析



资料来源：ALD，民生证券研究院

图 0-2: LME 铝价与铝企股价走势相关性分析



资料来源：安泰科，民生证券研究院

表 0-1: 铝价上涨对铝企电解铝业务毛利影响测算

公司	2018 年产量 (万吨)	电解铝业务毛利 率 (%)	2018 年长江有色平均价铝 A100 均价 (含税价, 元/吨)	铝价上涨 5%毛利增加 (亿元)	毛利增加额/2018 年营业利润 (%)
中国铝业	417	5.30%		25.52	105.27%
云铝股份	161	6.35%		9.85	-55.03%
南山铝业	83.28	7.73%	14198.19	5.10	28.01%
焦作万方	37.7	-8.09%		2.31	-50.50%
神火股份	108.06	4.80%		6.61	135.83%

资料来源：Wind，民生证券研究院（焦作万方 2018 年营业利润为负，2018 年增值税率取 16%）

二、股票市场一周行情回顾

(一) 板块行情

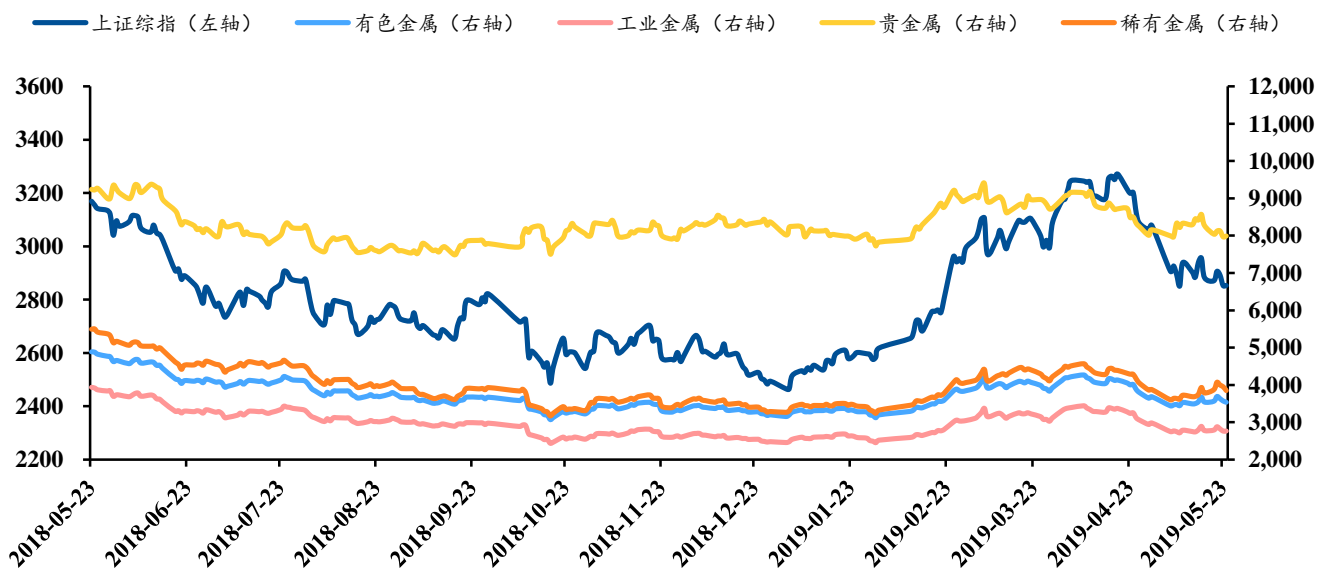
本周上证综指收于 2852.99 点，周跌幅为-1.02%；中信有色金属指数收于 3536.16 点，周涨幅为-0.12%，跑赢大盘 0.9 个百分点，在 29 个中信一级行业中排名第 3。中信有色金属二级板块中工业金属、贵金属、稀有金属板块周涨跌幅分别为跌 0.44%、跌 3.38%、涨 1.72%。

表 1: 本期板块行情

代码	指标	收盘价	周涨跌	周涨跌幅 (%)	本月涨跌幅 (%)	本年涨跌幅 (%)
000001.SH	上证综指	2852.99	-29.30	-1.02	-7.32	14.40
399001.SZ	深证成指	8776.77	-223.42	-2.48	-9.28	21.23
399005.SZ	中小板指	5357.34	-189.00	-3.41	-11.37	13.91
399006.SZ	创业板指	1443.75	-35.00	-2.37	-11.09	15.45
C1005003.WI	有色金属(中信)	3536.16	-4.09	-0.12	-3.99	10.55
C1005107.WI	工业金属(中信)	2763.65	-12.34	-0.44	-7.26	11.51
C1005106.WI	贵金属(中信)	7990.57	-279.41	-3.38	-2.05	-4.49
C1005108.WI	稀有金属(中信)	3849.60	65.11	1.72	-0.65	17.10

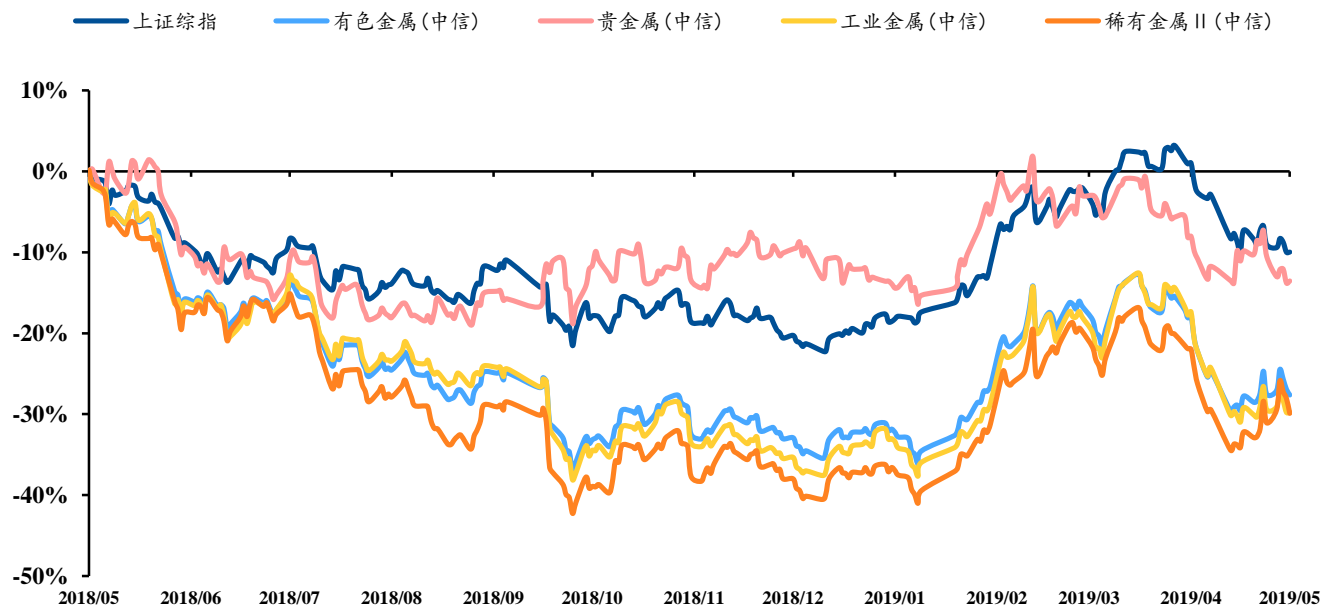
资料来源：公司公告，民生证券研究院

图 1: 板块指数(绝对)走势图



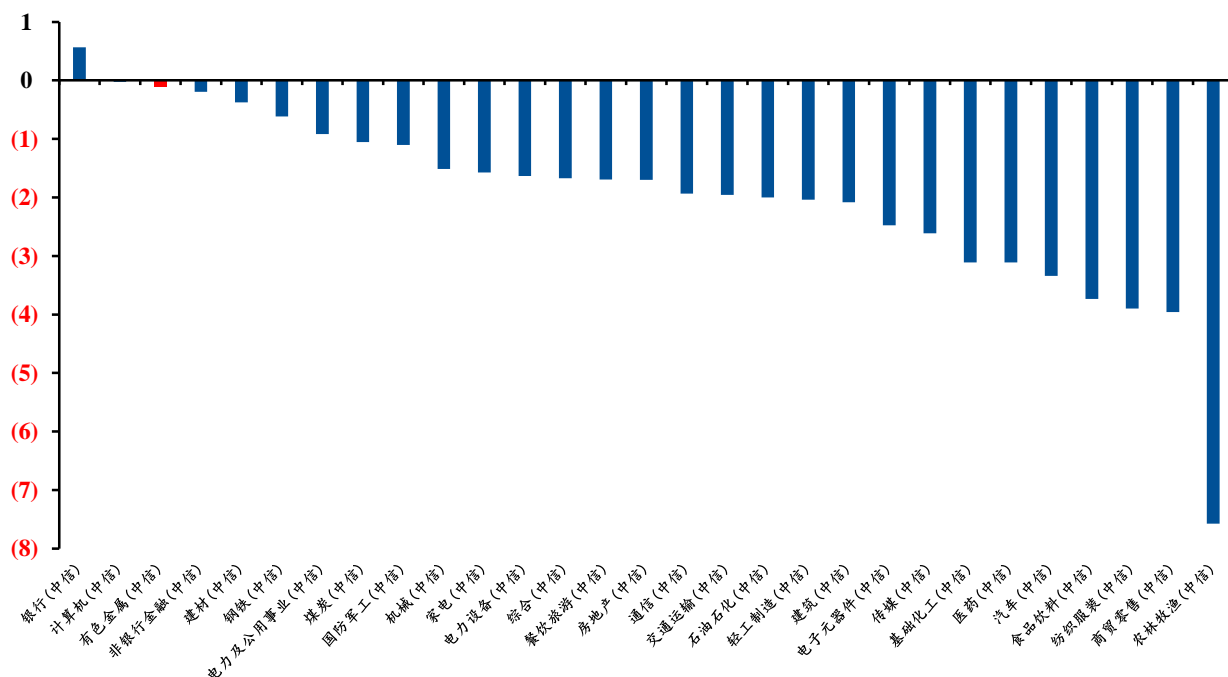
资料来源：Wind，民生证券研究院

图 2：板块指数（相对）走势图



资料来源：Wind，民生证券研究院

图 3：本周一级行业（CS）涨跌幅排名

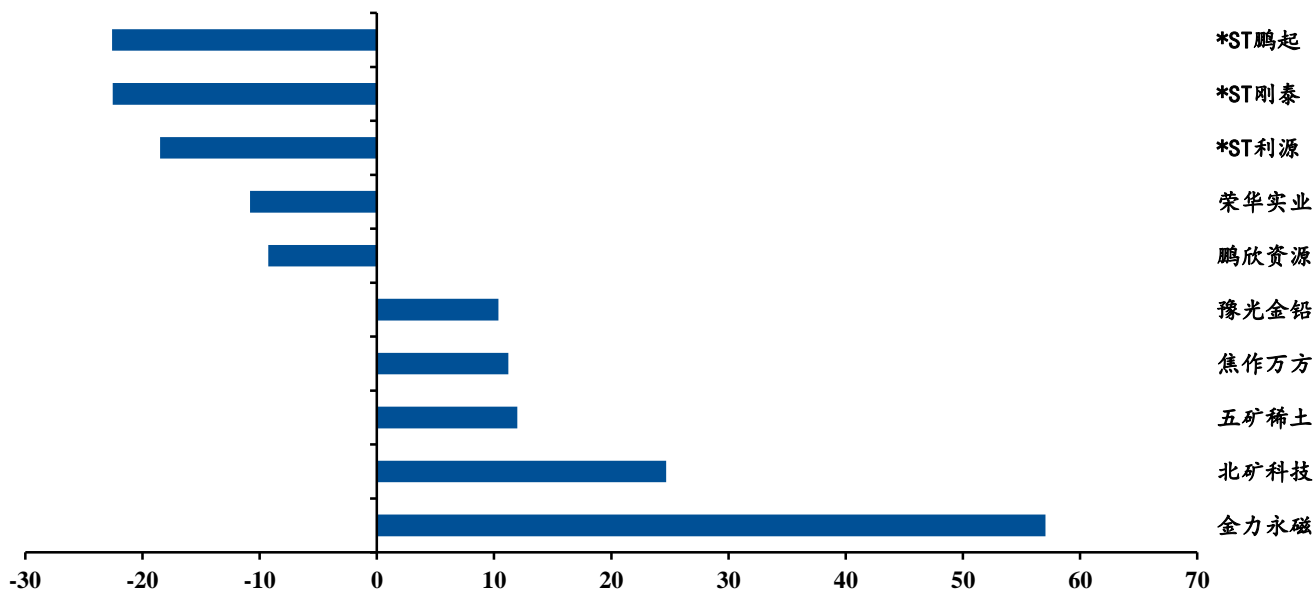


资料来源：Wind，民生证券研究院

（二）个股行情

本周有色金属板块（CS）涨幅前五名个股分别为金力永磁、北矿科技、五矿稀土、焦作万方、豫光金铅（周涨幅分别为 57.03%、24.67%、11.98%、11.21%、10.37%），跌幅前三名个股分别为*ST 鹏起、*ST 刚泰、*ST 利源（周跌幅分别为 22.59%、22.53%、18.50%）。

图 4：本周有色金属行业（CS）涨跌幅前五名个股



资料来源：Wind，民生证券研究院

三、金属市场一周行情回顾

（一）工业金属

1、国内外期、现货市场行情

本周国内基本金属价格涨跌波动，其中铜、铝、锌、锡均下跌（SHFE 阴极铜、SHFE 铝、SHFE 锌、SHFE 锡分别下跌 1.48%、0.80%、2.85%、0.88%）；国外基本金属价格偏弱运行，除 LME 镍收涨于 3.06%，LME 镍微弱收涨于 0.19%，其余基本金属价格均有所调整（LME 铜、LME 铝、LME 锌、LME 锡周跌幅分别为 1.54%、1.91%、1.73%、1.08%）。

表 2：本期 SHFE 基本金属活跃合约收盘价

品种	单位	收盘价	周涨跌幅 (%)	月涨跌幅 (%)	年涨跌幅 (%)
阴极铜	元/吨	47170.0	-1.48	-3.60	-2.42
铝	元/吨	14240.0	-0.80	0.46	4.78
锌	元/吨	20435.0	-2.85	-6.45	-2.34
铅	元/吨	16265.0	0.25	-2.52	-9.89
镍	元/吨	99990.0	1.94	2.23	13.53
锡	元/吨	144430.0	-0.88	-2.80	0.68

资料来源：Wind，上期所，民生证券研究院

表 3: 本期 LME 基本金属 3 个月合约收盘价

品种	单位	收盘价	周涨跌幅 (%)	月涨跌幅 (%)	年涨跌幅 (%)
铜	美元/吨	5962.5	-1.54	-7.30	0.85
铝	美元/吨	1802.0	-1.91	-0.14	-2.75
锌	美元/吨	2555.0	-1.73	-9.56	4.12
铅	美元/吨	1830.0	0.19	-5.06	-8.98
镍	美元/吨	12380.0	3.06	1.14	16.30
锡	美元/吨	19290.0	-1.08	-2.06	-0.87

资料来源: Wind, LME, 民生证券研究院

表 4: 本期 SMM 基本金属平均价

品种	单位	平均价	周涨跌幅 (%)	月涨跌幅 (%)	年涨跌幅 (%)
铜 1#	元/吨	47040.0	-1.83	-4.11	-8.04
铝 A00	元/吨	14220.0	-0.84	0.49	-2.54
锌 0#	元/吨	20600.0	-3.96	-5.33	-13.23
铅 1#	元/吨	16250.0	0.31	-0.91	-20.42
镍 1#	元/吨	97650.0	-1.46	-2.06	-9.42
锡 1#	元/吨	143500.0	-1.20	-2.05	-1.20

资料来源: Wind, 上海有色网, 民生证券研究院

图 5: LME 铜价 (美元/吨)



资料来源: LME, Wind, 民生证券研究院

图 6: LME 铝价 (美元/吨)



资料来源: LME, Wind, 民生证券研究院

图 7: LME 锌价 (美元/吨)



资料来源: LME, Wind, 民生证券研究院

图 8: LME 铅价 (美元/吨)



资料来源: LME, Wind, 民生证券研究院

图 9: LME 镍价 (美元/吨)



资料来源: LME, Wind, 民生证券研究院

图 10: LME 锡价 (美元/吨)



资料来源: LME, Wind, 民生证券研究院

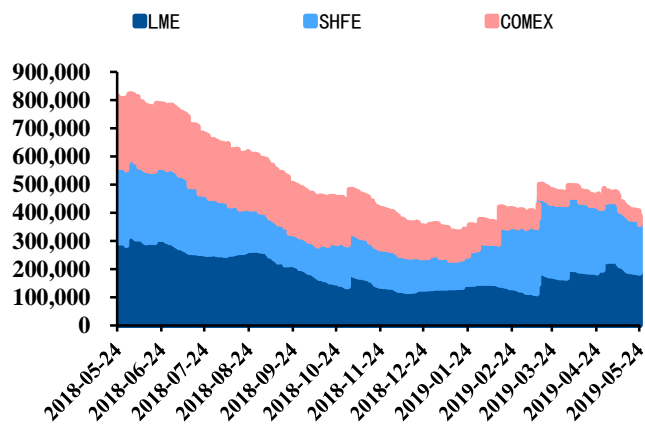
2、全球交易所库存

本周 LME 基本库存分化。除 LME 锡增加 4.62%外,其余基本金属显性库存均有所减少。

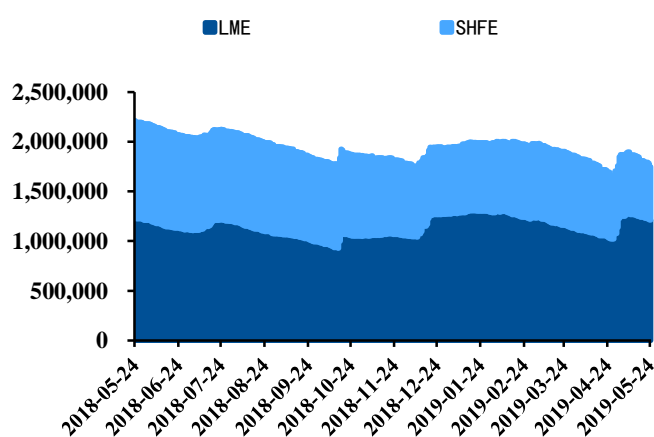
表 5：本期基本金属交易所库存数据

品种	库存(吨)	周变动值	周变动(%)	月变动(%)	年变动(%)
LME 铜	185825	-4725	-2.48	-0.16	-38.08
SHFE 铜	172266	-15697	-8.35	-27.23	-35.84
COMEX 铜	31825	-349	-1.08	-11.43	-87.03
LME 铝	1208900	-31075	-2.51	17.04	-1.55
SHFE 铝	539202	-29929	-5.26	-18.93	-45.19
LME 锌	102600	-2700	-2.56	33.99	-55.25
SHFE 锌	56320	-12488	-18.15	-36.38	-35.35
LME 铅	72475	-925	-1.26	-3.43	-45.63
SHFE 铅	32486	-4507	-12.18	-2.68	110.16
LME 镍	164058	-342	-0.21	-6.17	-44.74
SHFE 镍	9098	277	3.14	-3.48	-72.43
LME 锡	1585	70	4.62	72.28	-39.85
SHFE 锡	8264	-76	-0.91	5.77	11.02

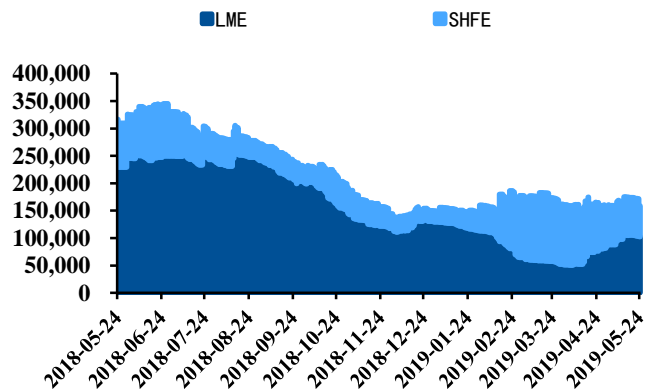
资料来源：Wind, LME, 上期所, COMEX, 民生证券研究院

图 11：铜显性库存(吨)


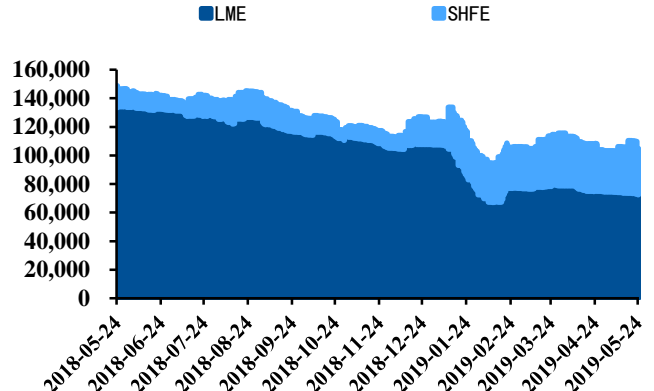
资料来源：Wind, 民生证券研究院

图 12：铝显性库存(吨)


资料来源：Wind, 民生证券研究院

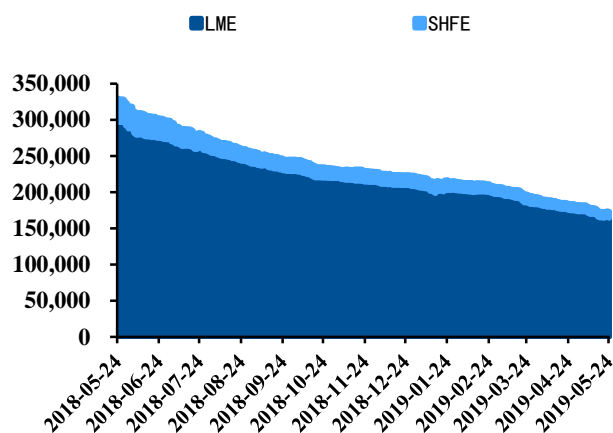
图 13：锌显性库存(吨)


资料来源：Wind, 民生证券研究院

图 14：铅显性库存(吨)


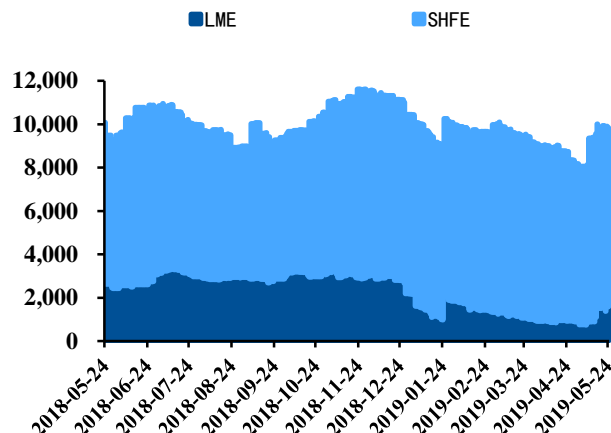
资料来源：Wind, 民生证券研究院

图 15: 镍显性库存 (吨)



资料来源: Wind, 民生证券研究院

图 16: 锡显性库存 (吨)



资料来源: Wind, 民生证券研究院

(二) 贵金属

1、国内外期、现货市场行情

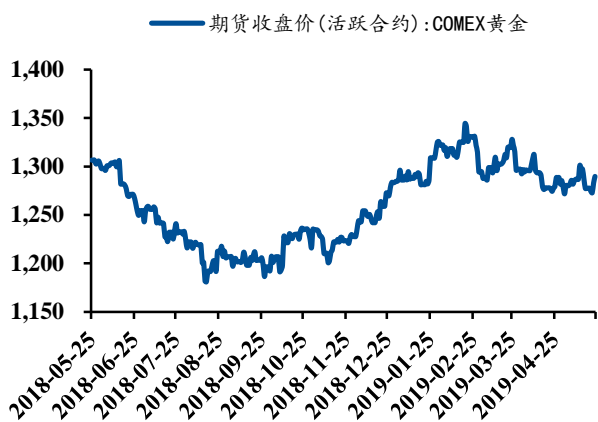
本周贵金属价格出现分化。除了 SHFE 白银下跌 0.08%、伦敦现货铂下跌 2.79% 外, 其余贵金属价格均上涨, 其中 COMEX 黄金上涨 1.10%、COMEX 白银上涨 1.09%、伦敦现货白银上涨 0.48%、伦敦现货钯上涨 0.99%。

表 6: 本期贵金属价格

品种	单位	价格	周涨跌幅 (%)	月涨跌幅 (%)	年涨跌幅 (%)
COMEX 黄金 (活跃合约)	美元/盎司	1289.70	1.10	0.33	0.39
伦敦现货黄金	美元/盎司	1282.50	0.13	0.85	-0.50
SHFE 黄金 (活跃合约)	元/克	291.10	0.03	3.39	1.13
上海金交所黄金现货	元/克	288.54	0.19	3.61	8.27
COMEX 白银 (活跃合约)	美元/盎司	14.55	1.09	-2.87	-6.52
伦敦现货白银	美元/盎司	14.55	0.48	-1.72	-11.98
SHFE 白银 (活跃合约)	元/千克	3584.00	-0.08	1.41	-3.14
上海金交所白银现货 (T+D)	元/千克	3517.00	0.20	0.80	-3.11
伦敦现货铂	美元/盎司	800.00	-2.79	-9.60	-11.41
伦敦现货钯	美元/盎司	1329.00	0.99	-5.54	36.73

资料来源: COMEX, SHFE, 伦敦金市, 上海金交所, Wind, 民生证券研究院

图 17: COMEX 黄金价格 (美元/盎司)



资料来源: Wind, 民生证券研究院

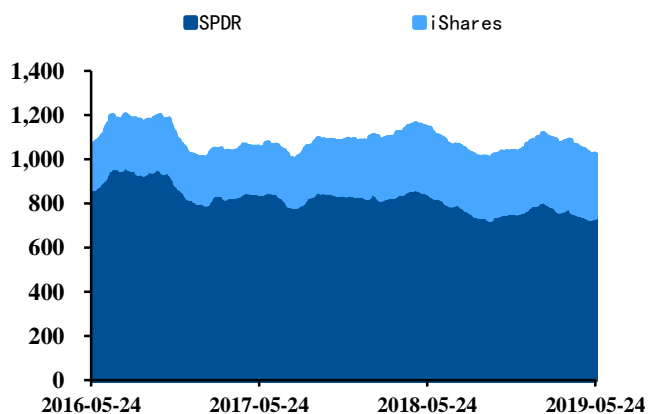
图 18: COMEX 白银价格 (美元/盎司)



资料来源: Wind, 民生证券研究院

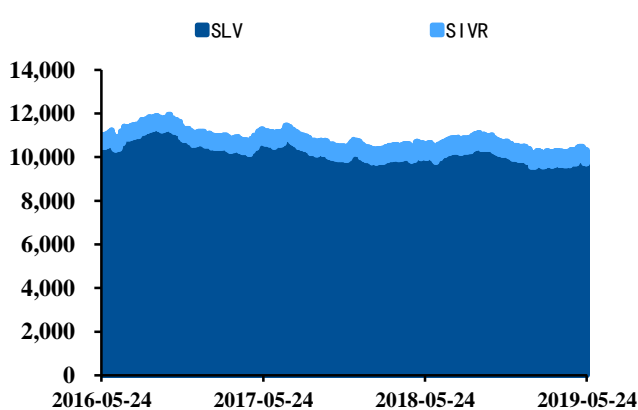
2、贵金属 ETF 持仓情况

图 19: 黄金 ETF 持仓 (吨)



资料来源: Wind, 民生证券研究院

图 20: 白银 ETF 持仓 (吨)



资料来源: Wind, 民生证券研究院

(三) 稀有金属

1、小金属价格变动

本周海绵钛价格有所上涨，钴、锂、铬、钒铁等价格有所调整。

表 7：本期小金属价格

品种	单位	价格	周涨跌幅 (%)	月涨跌幅 (%)	年涨跌幅 (%)
钴 1# (长江现货)	元/吨	254000.00	-2.31	-7.97	-59.52
钴 (低等级、MB)	美元/磅	16.48	-1.05	2.65	-62.15
钴 (高等级、MB)	美元/磅	17.35	-0.86	2.06	-60.23
硫酸钴 (≥20.5%)	元/千克	46.00	-4.17	-13.21	-63.92
氯化钴 (≥24.2%)	元/千克	57.00	-3.39	-10.94	-61.49
四氧化三钴 (≥72%)	元/千克	180.00	-2.17	-10.00	-62.11
氧化钴 (≥72%)	元/千克	178.00	-2.20	-9.64	-59.08
三元前驱体 (523)	元/千克	87.00	0.00	-2.25	-36.96
钴酸锂 (60%、4.35V)	元/千克	226.00	-2.16	-5.83	-53.59
金属锂 (≥99%)	元/吨	735000.00	-1.34	-2.65	-20.97
碳酸锂 (99.5%)	元/吨	77500.00	0.00	1.31	-43.64
氢氧化锂 (56.5%)	元/吨	91500.00	-1.61	-5.18	-37.97
铋锭 1# (≥99.85%)	元/吨	39500.00	-2.47	-10.23	-23.30
黑钨精矿 (≥65%)	元/吨	95500.00	0.00	-1.04	-13.57
钨铁 (≥70%)	元/吨	160000.00	0.00	-1.23	-8.05
钨粉 (≥99.7%: 2-10 μm)	元/千克	225.50	-0.88	-3.43	-18.30
钨条 1# (≥99.95%)	元/千克	257.50	-1.90	-3.74	-18.90
精钢 (≥99.99%)	元/千克	1125.00	-1.75	-5.06	-38.36
锗锭 (50 Ω/cm)	元/千克	7450.00	-1.32	-1.32	-26.60
二氧化锗 (99.999%)	元/千克	4650.00	-1.06	-1.06	-32.12
镓 (≥99.99%)	元/千克	975.00	0.00	-2.01	-26.42
硒锭 (≥99.99%)	元/千克	172.50	-5.48	-8.00	-45.24
碲 (≥99.99%)	元/千克	410.00	0.00	-1.20	-32.79
镁锭 1# (≥99.95%)	元/吨	17750.00	0.00	-0.28	9.57
精铋 (≥99.99%)	元/吨	42750.00	-1.16	-10.00	-35.47
海绵锆 (≥99%)	元/千克	250.00	0.00	0.00	3.09
铬 1# (≥99.2%: 99A)	元/吨	67500.00	-8.16	-11.18	-14.56
金属硅 (553#-2202#, 长江现货)	元/吨	13400.00	0.00	-2.55	-12.70
钼精矿 (45%)	元/吨	1820.00	0.00	2.25	12.35
钼 1# (≥99.95%)	元/千克	278.00	0.00	1.09	13.93
钼铁 (Mo60B)	元/吨	122000.00	-0.81	2.52	10.91
钒 (≥99.5%)	元/千克	2700.00	0.00	0.00	0.00
钒铁 50#	元/吨	115000.00	-14.81	-34.29	-40.10
铌 (99.99%)	元/千克	29000.00	0.00	0.00	-29.27
海绵钛 (≥99.6%)	元/千克	68.00	3.82	3.82	18.26
电解锰 1# (长江现货)	元/吨	14050.00	0.00	0.72	2.18
硫酸镍 (长江现货)	元/吨	26000.00	0.00	-3.70	-5.45
三元前驱体:523	元/千克	87.00	0.00	-2.25	-36.96

资料来源：上海有色网，长江有色网，Metalbulletin，Wind，民生证券研究院

2、稀土磁材价格变动

本周国内稀土磁材普遍大幅上涨，其中镨钕合金上涨 31.85%、镨钕氧化物上涨 27.13%、氧化镨上涨 20.25%、碳酸稀土上涨 10.53%。

表 8：本期稀土价格（SMM）等

品种	单位	价格	周涨跌幅 (%)	月涨跌幅 (%)	年涨跌幅 (%)
碳酸稀土	元/吨	21000.00	10.53	-8.70	-8.70
氧化镧	元/吨	12250.00	0.00	-1.61	-20.97
氧化铈	元/吨	12250.00	0.00	-1.61	-20.97
氧化镨	元/吨	355000.00	2.90	0.00	-17.44
氧化钕	元/吨	335000.00	25.23	22.94	4.20
氧化钆	元/吨	12750.00	0.00	0.00	-7.27
氧化铕	元/千克	260.00	0.00	0.00	-35.00
氧化钇	元/吨	205000.00	27.33	41.38	84.68
氧化铽	元/千克	3625.00	7.41	15.26	22.88
氧化镝	元/千克	1960.00	20.25	33.33	69.70
氧化铟	元/吨	157500.00	5.35	5.35	-7.35
氧化铊	元/吨	19000.00	0.00	0.00	-7.32
镨钕氧化物	元/吨	335000.00	27.13	27.62	4.20
金属镧	元/吨	35500.00	0.00	0.00	-7.79
金属铈	元/吨	34500.00	0.00	0.00	-10.39
金属镨	元/吨	690000.00	0.00	0.00	16.95
金属钕	元/吨	445000.00	31.85	31.85	5.33
金属钆	元/千克	4540.00	5.46	11.96	12.80
金属镨	元/千克	2325.00	19.54	30.25	40.91
金属钇	元/千克	225.00	0.00	0.00	0.00
富铈金属	元/吨	36000.00	0.00	0.00	0.00
镨钕合金	元/吨	445000.00	31.85	33.83	5.95
镨钕镝合金	元/吨	373500.00	0.00	0.00	0.00
电池级混合稀土金属	元/吨	145000.00	0.00	0.00	0.00
镨铁合金	元/吨	1975000.00	21.17	33.00	67.02

资料来源：上海有色网，Wind，民生证券研究院

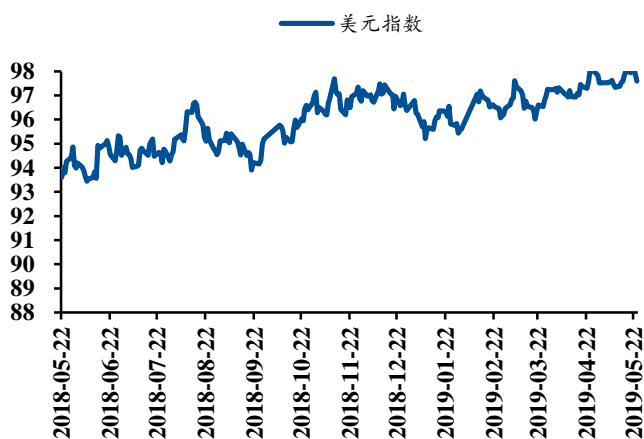
四、宏观&行业基本面数据跟踪

(一) 全球宏观数据跟踪

1、汇率走势

本周美元指数收于 97.6021，环比下跌 0.4328%。美元兑人民币中间价收于 6.8993。

图 21：美元指数



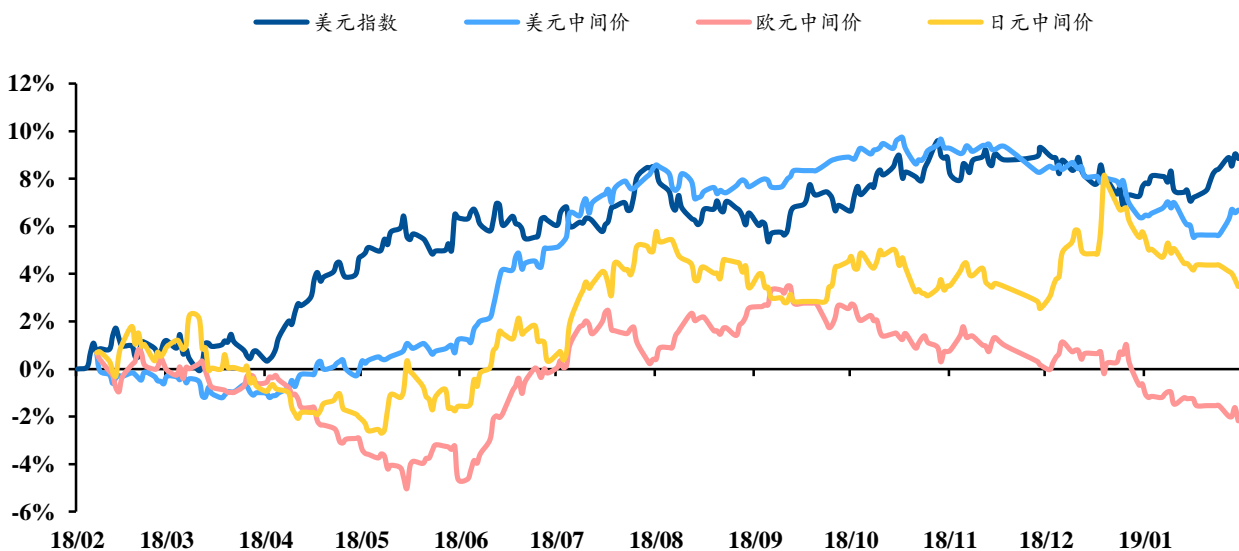
资料来源：Wind，民生证券研究院

图 22：美元兑人民币中间价



资料来源：Wind，民生证券研究院

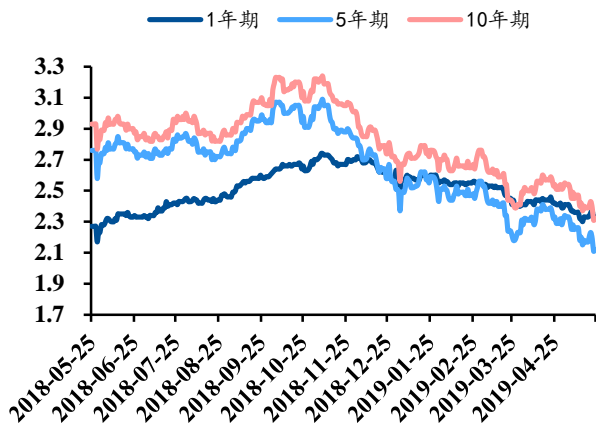
图 23：美元指数及主要币兑人民币中间价相对走势图



资料来源：Wind，民生证券研究院

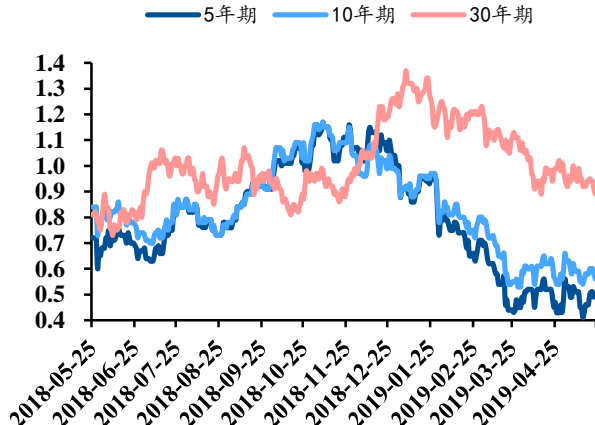
2、利率走势

图 24：美国国债收益率 (%)



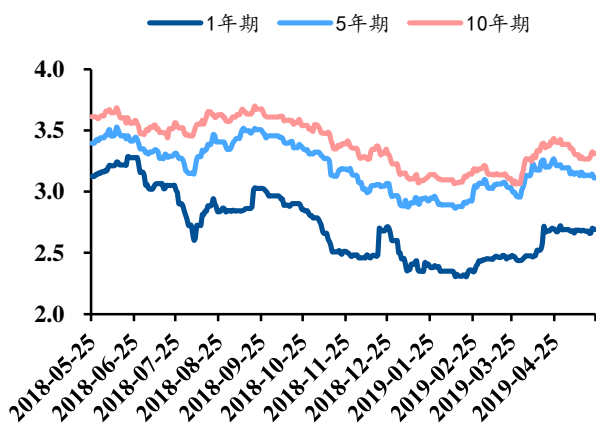
资料来源：Wind，民生证券研究院

图 25：美国国债实际收益率 (%)



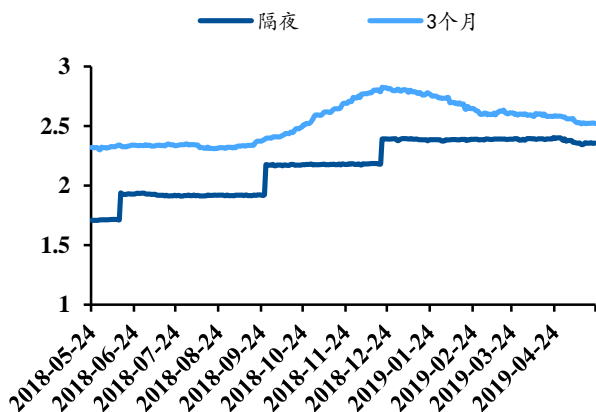
资料来源：Wind，民生证券研究院

图 26：中债国债到期收益率 (%)



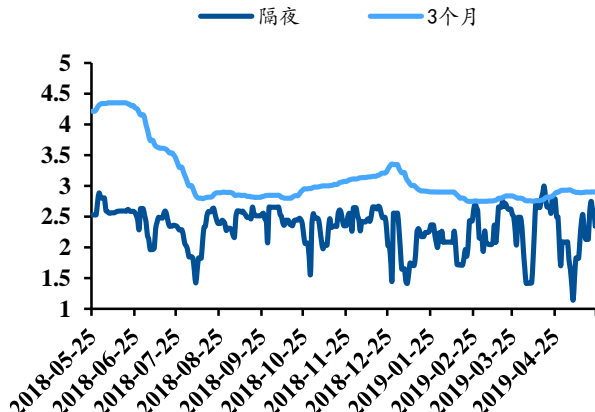
资料来源：Wind，民生证券研究院

图 27：LIBOR (%)



资料来源：Wind，民生证券研究院

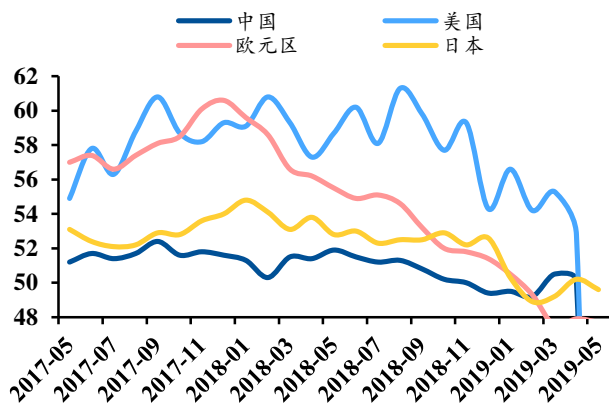
图 28：SHIBOR (%)



资料来源：Wind，民生证券研究院

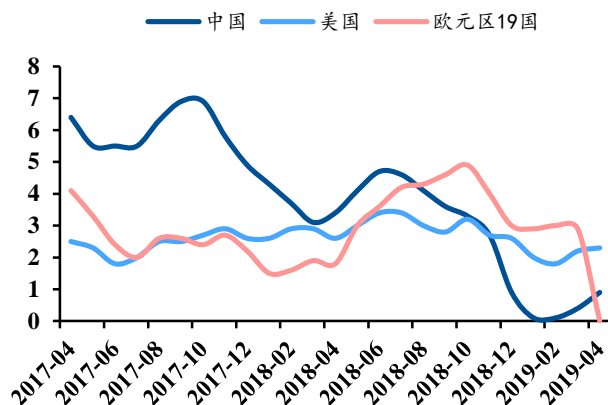
3、重要指数变动

图 29：制造业 PMI



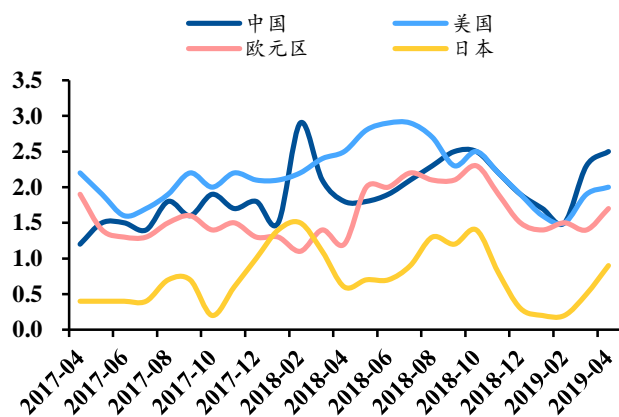
资料来源：Wind，民生证券研究院

图 30：PPI (%)，同比



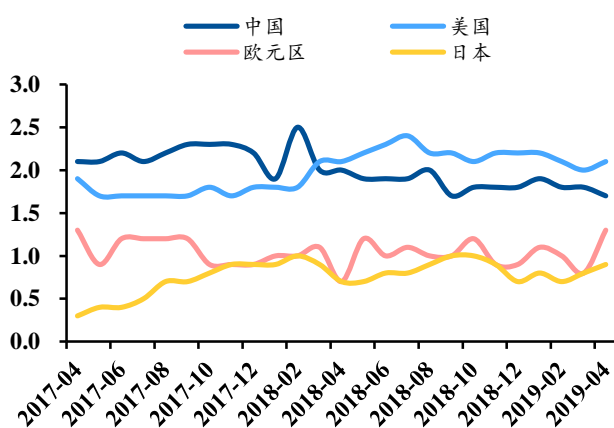
资料来源：Wind，民生证券研究院

图 31：CPI (%)，同比



资料来源：Wind，民生证券研究院

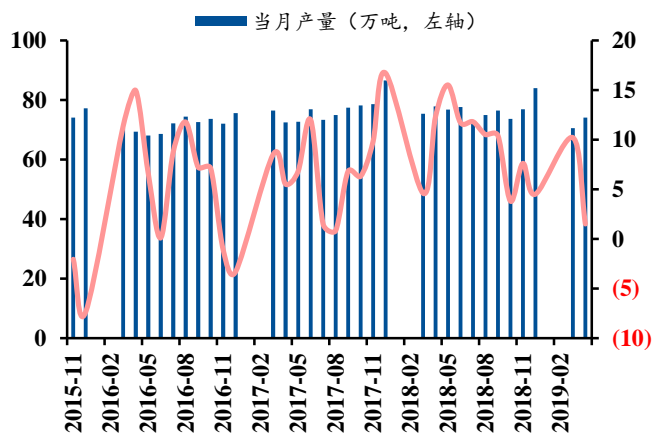
图 32：核心 CPI (%)，同比



资料来源：Wind，民生证券研究院

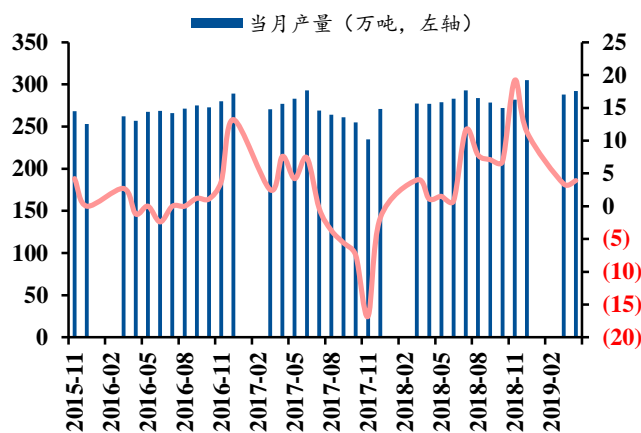
(二) 基本金属产量跟踪

图 33: 国内精炼铜产量



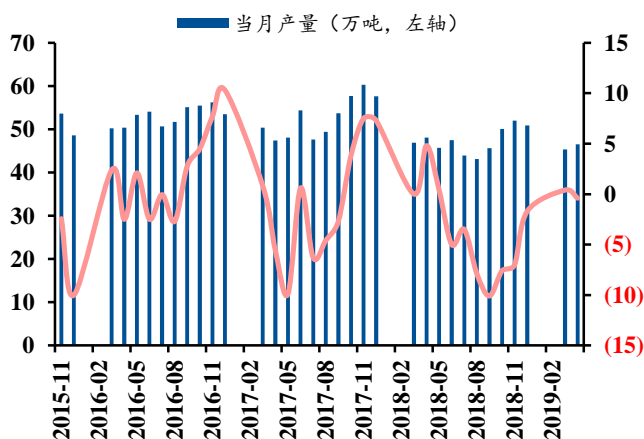
资料来源: Wind, 民生证券研究院

图 34: 国内电解铝产量



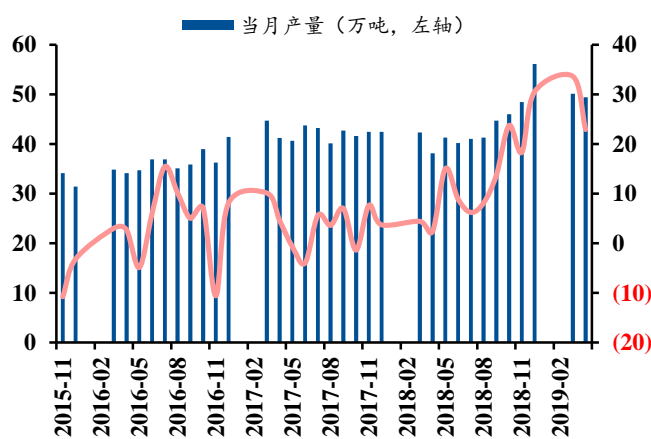
资料来源: Wind, 民生证券研究院

图 35: 国内精炼锌产量



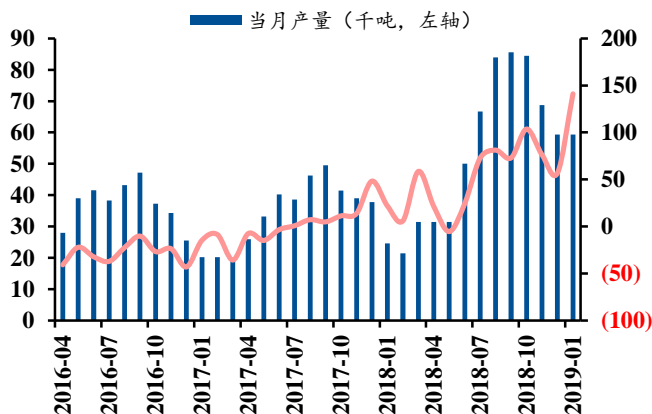
资料来源: Wind, 民生证券研究院

图 36: 国内精炼铅产量



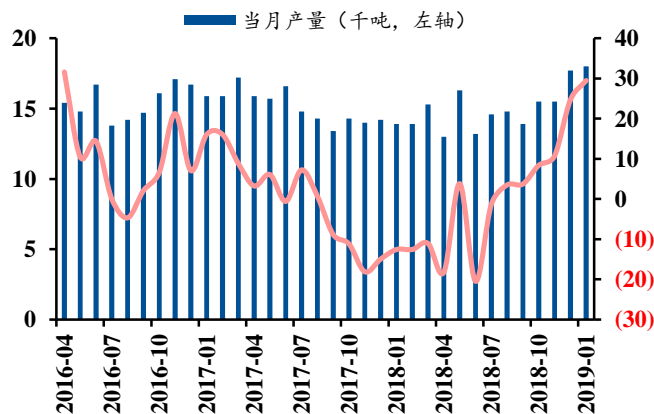
资料来源: Wind, 民生证券研究院

图 37: 国内精炼镍产量



资料来源: Wind, 民生证券研究院

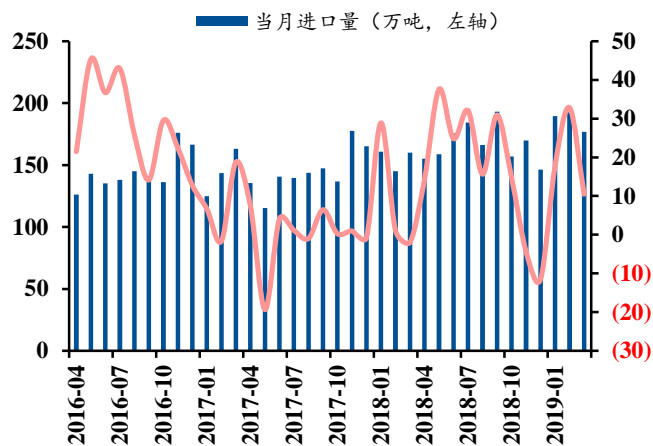
图 38: 国内精炼锡产量



资料来源: Wind, 民生证券研究院

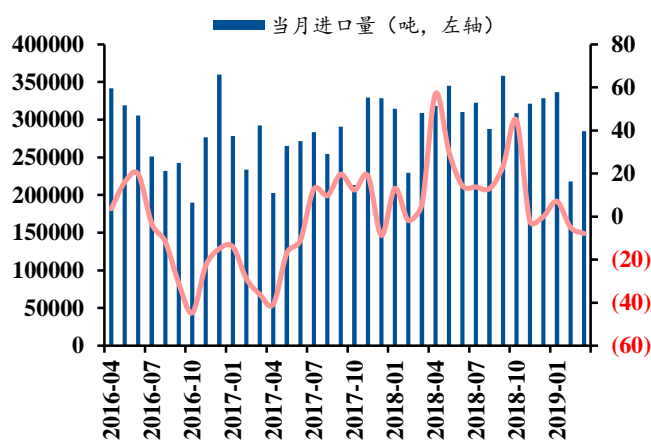
(三) 贸易进出口数据跟踪

图 39: 铜矿石及精矿进口量



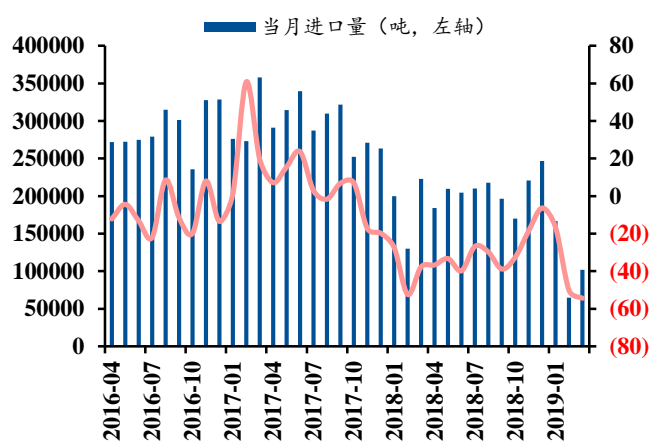
资料来源: Wind, 民生证券研究院

图 40: 精炼铜进口量



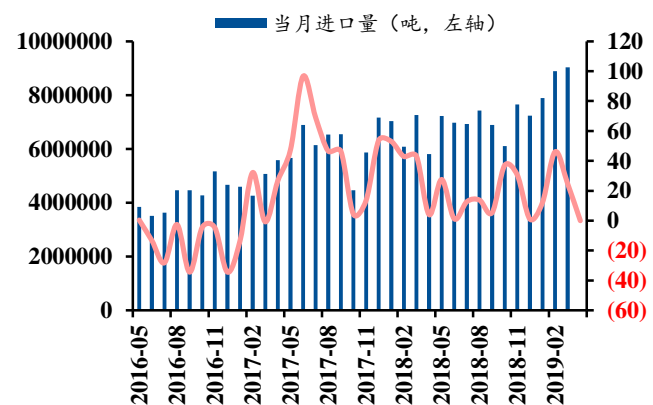
资料来源: Wind, 民生证券研究院

图 41: 废铜进口量



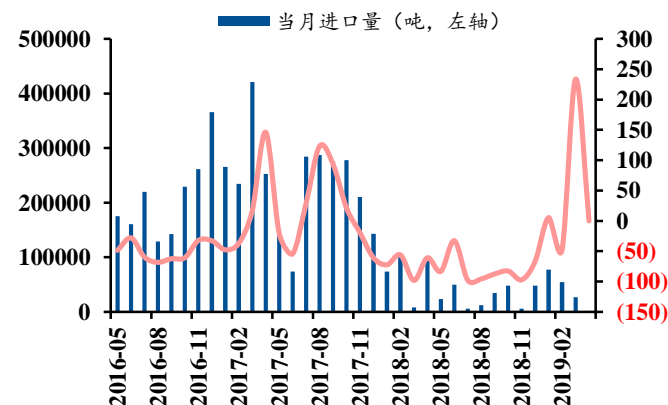
资料来源: Wind, 民生证券研究院

图 42: 铝土矿进口量



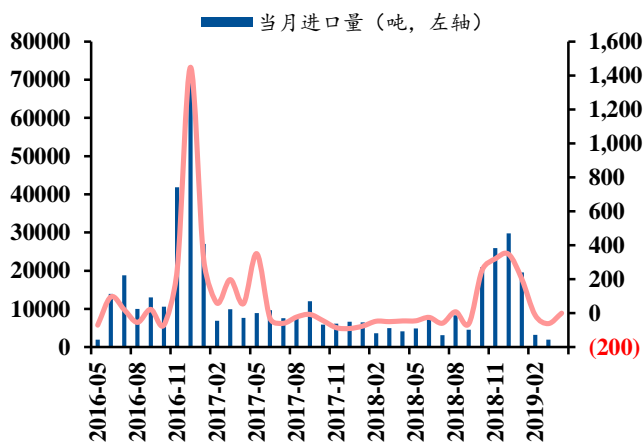
资料来源: Wind, 民生证券研究院

图 43: 氧化铝进口量



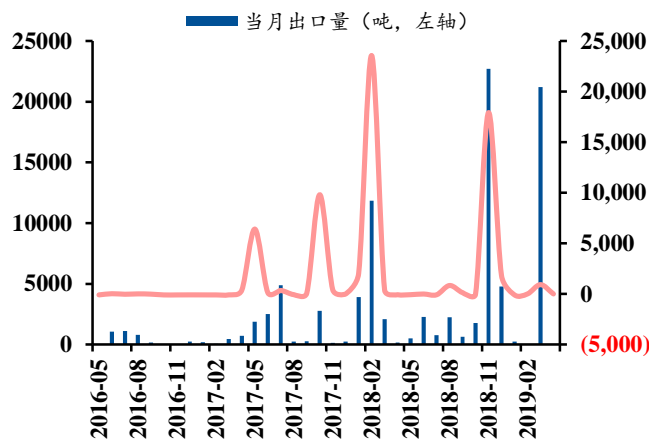
资料来源: Wind, 民生证券研究院

图 44: 原铝进口量



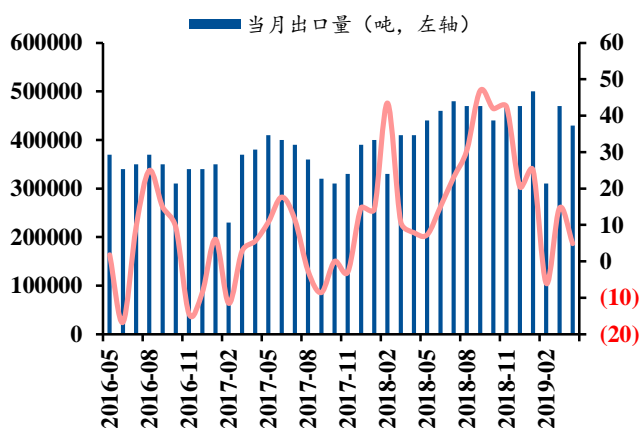
资料来源: Wind, 民生证券研究院

图 45: 原铝出口量



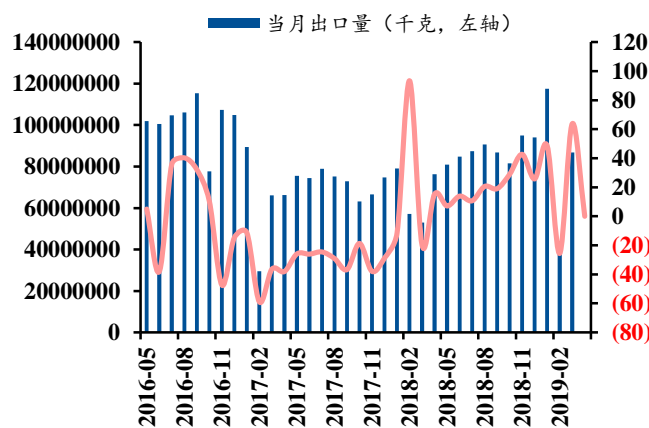
资料来源: Wind, 民生证券研究院

图 46: 铝材出口量



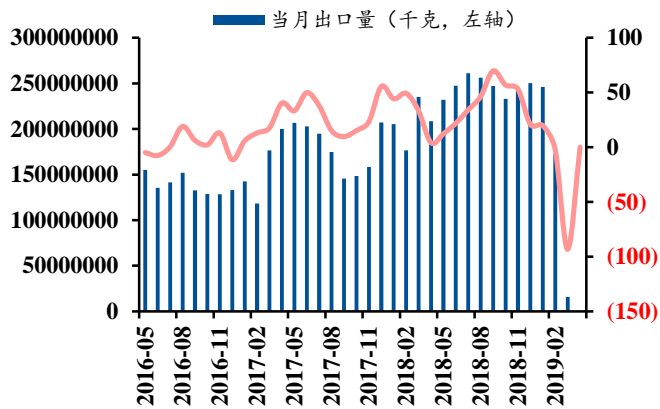
资料来源: Wind, 民生证券研究院

图 47: 铝型材出口量



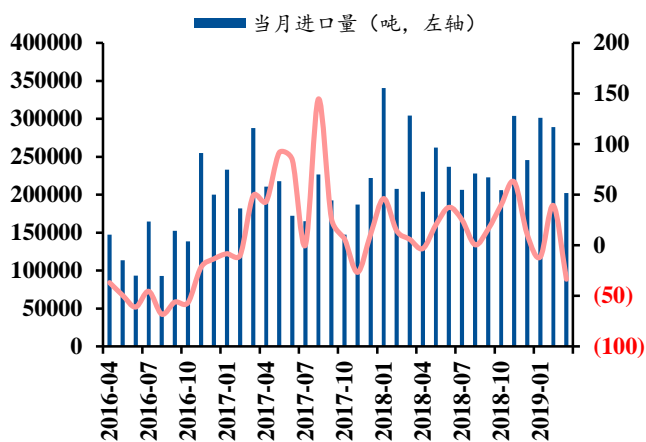
资料来源: Wind, 民生证券研究院

图 48: 铝板带出口量



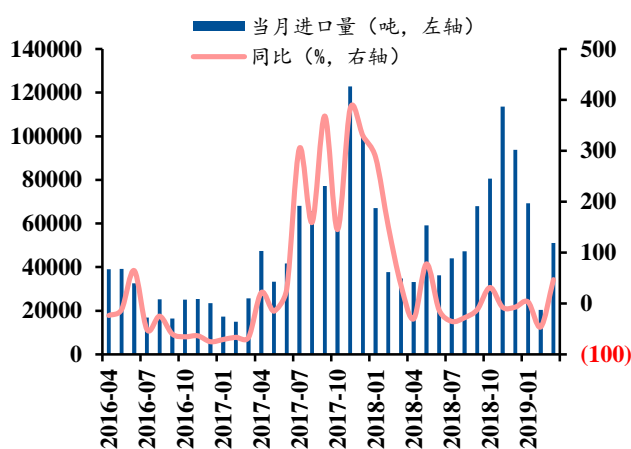
资料来源: Wind, 民生证券研究院

图 49: 锌矿砂及精矿进口量



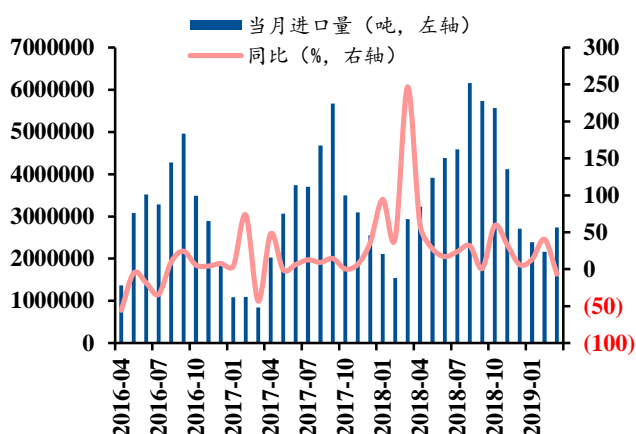
资料来源: Wind, 民生证券研究院

图 50: 精炼锌进口量



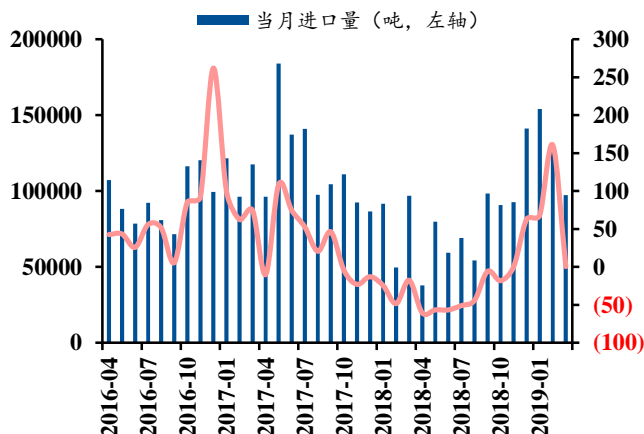
资料来源: Wind, 民生证券研究院

图 51: 镍矿砂及精矿进口量



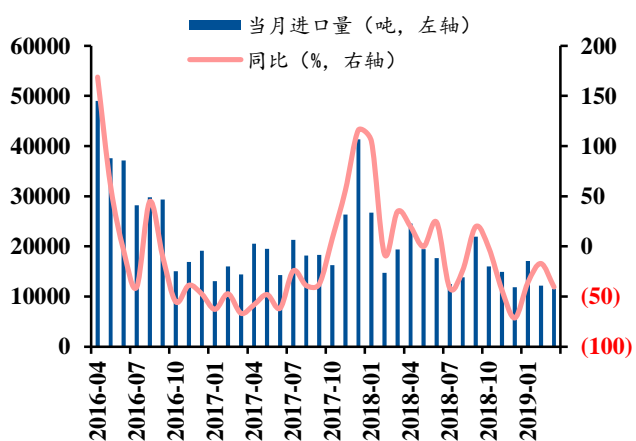
资料来源: Wind, 民生证券研究院

图 52: 镍铁进口量



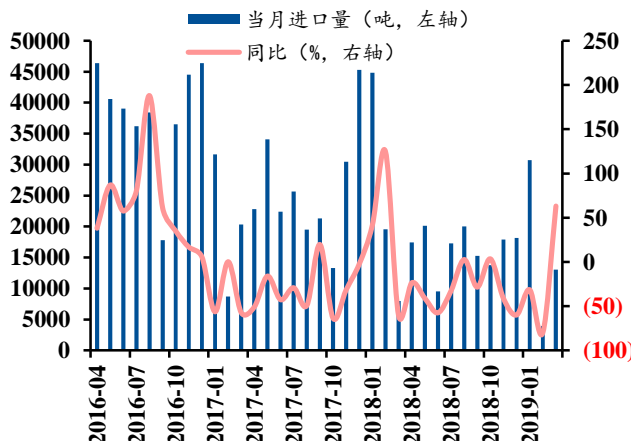
资料来源: Wind, 民生证券研究院

图 53: 精炼镍及合金进口量



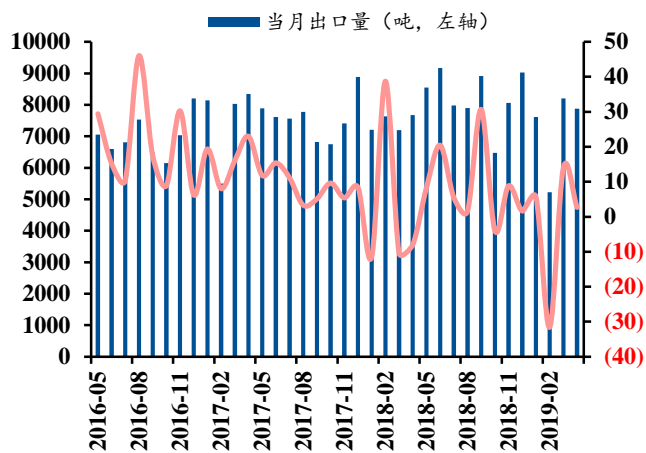
资料来源: Wind, 民生证券研究院

图 54: 锡矿砂及精矿进口量



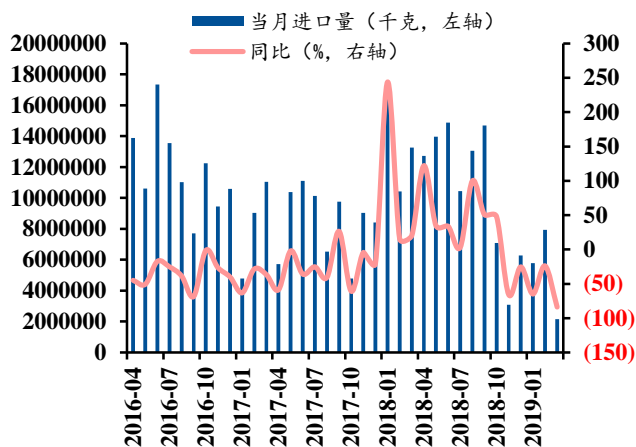
资料来源: Wind, 民生证券研究院

图 55: 稀土及其制品出口量



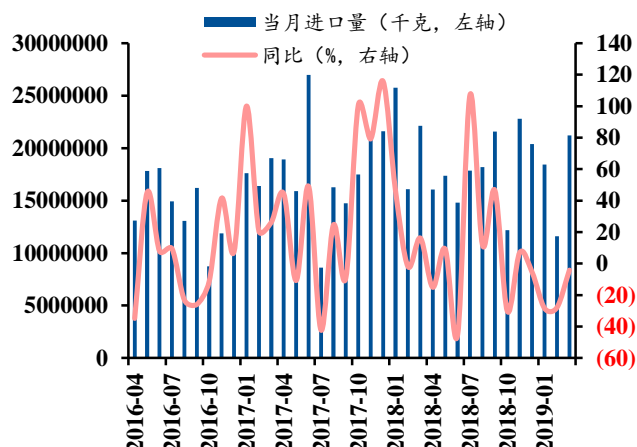
资料来源: Wind, 民生证券研究院

图 56: 钴矿砂及其精矿进口量



资料来源: Wind, 民生证券研究院

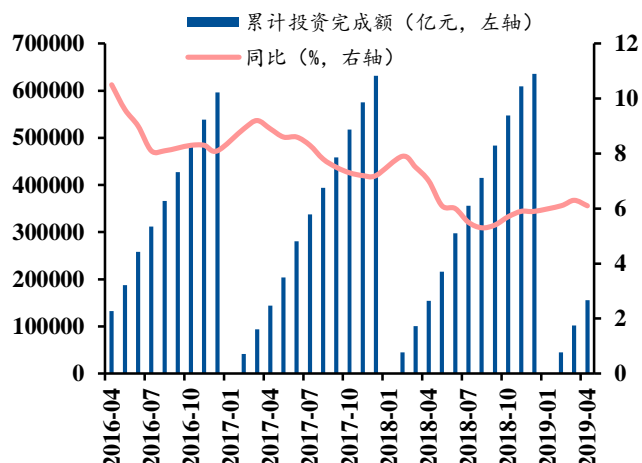
图 57: 钴湿法冶炼中间品进口量



资料来源: Wind, 民生证券研究院

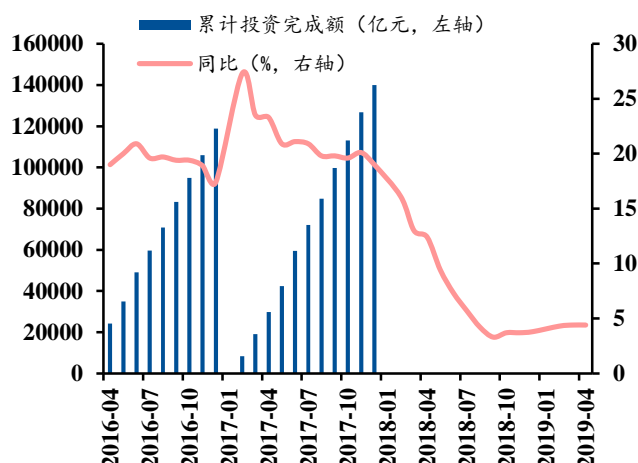
(四) 下游行业数据跟踪

图 58: 固定资产投资



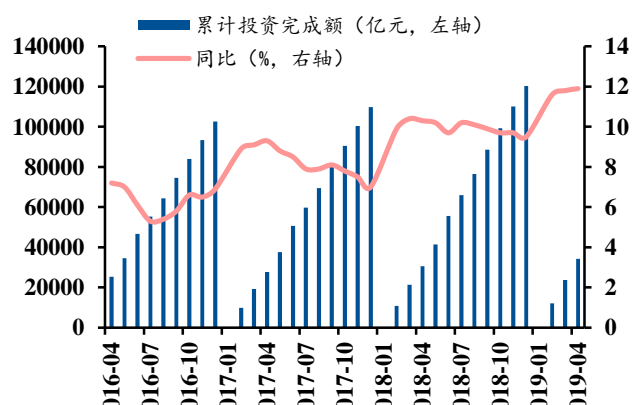
资料来源: Wind, 民生证券研究院

图 59: 基础设施建设投资 (不含电力)



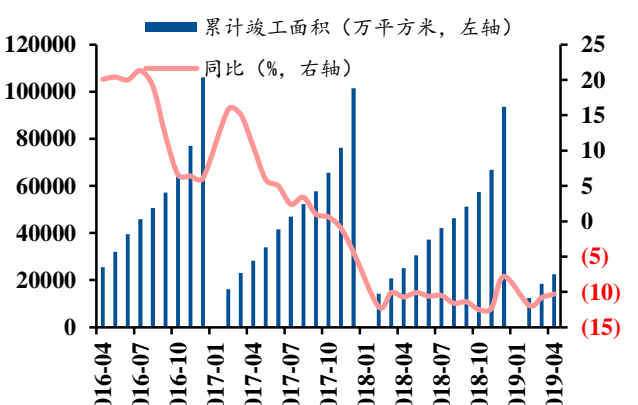
资料来源: Wind, 民生证券研究院

图 60: 房地产开发投资



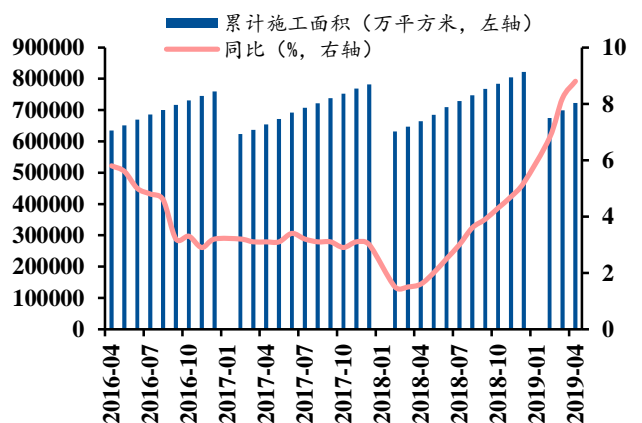
资料来源: Wind, 民生证券研究院

图 61: 房屋竣工面积



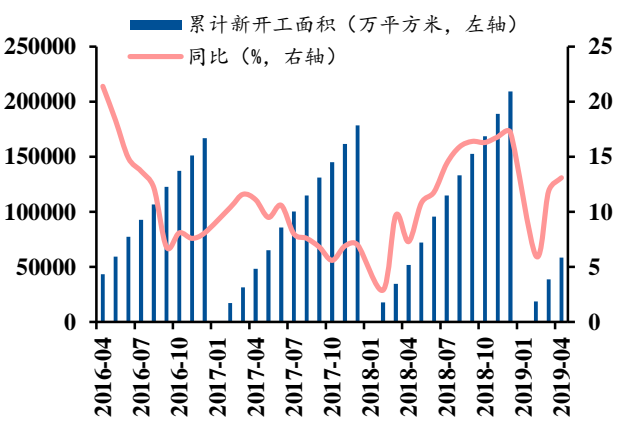
资料来源: Wind, 民生证券研究院

图 62: 房屋施工面积



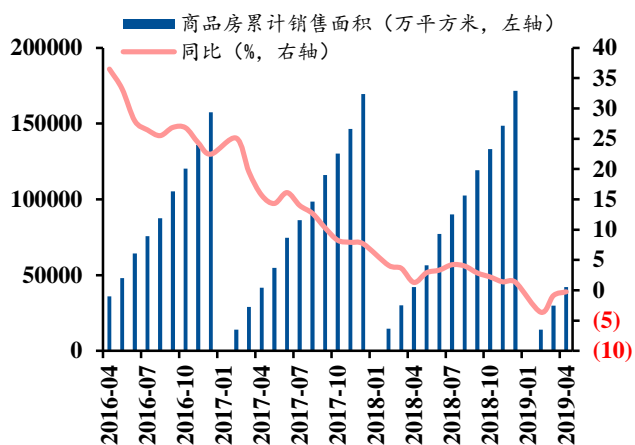
资料来源: Wind, 民生证券研究院

图 63: 房屋新开工面积



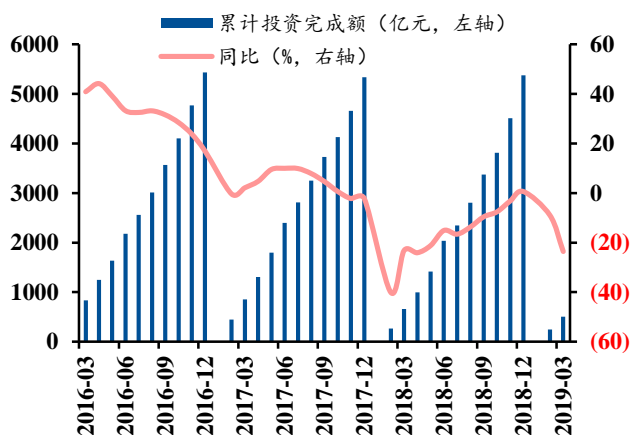
资料来源: Wind, 民生证券研究院

图 64: 商品房销售面积



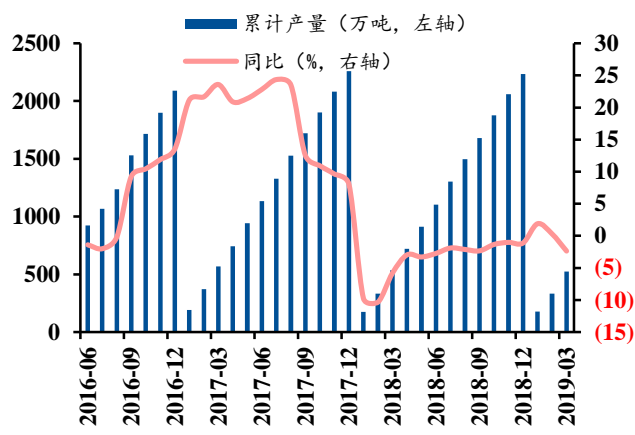
资料来源: Wind, 民生证券研究院

图 65: 国内电网基本建设投资



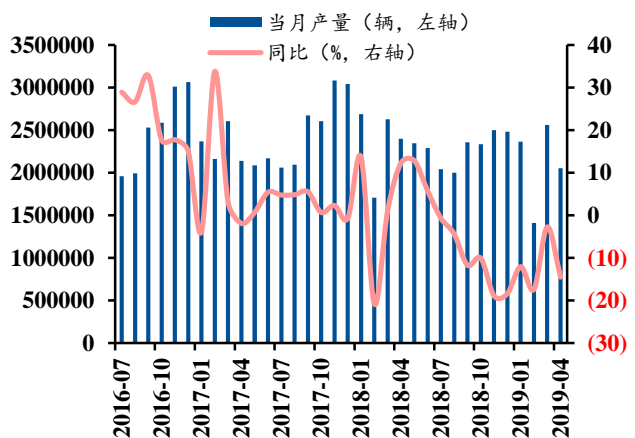
资料来源: Wind, 民生证券研究院

图 66: 国内重点企业镀锌板(带)产量



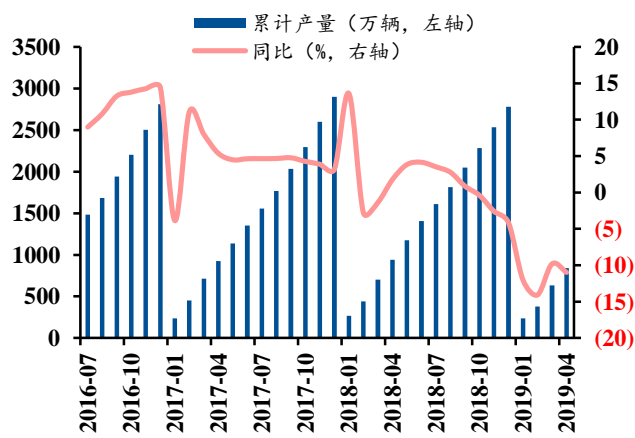
资料来源: Wind, 民生证券研究院

图 67: 国内汽车产量



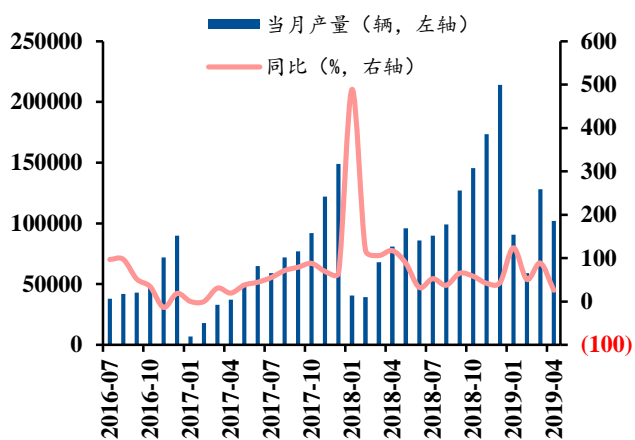
资料来源: Wind, 民生证券研究院

图 68: 国内汽车产量(累计)



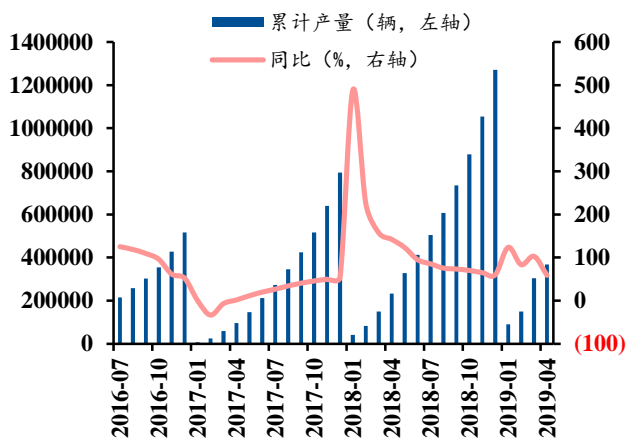
资料来源: Wind, 民生证券研究院

图 69: 国内新能源汽车产量



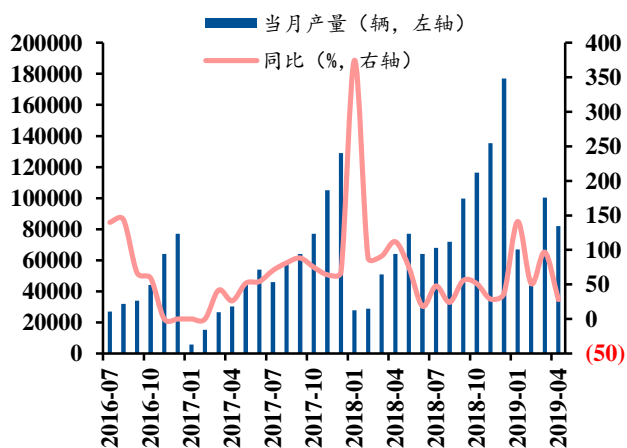
资料来源: Wind, 民生证券研究院

图 70: 国内新能源汽车产量 (累计)



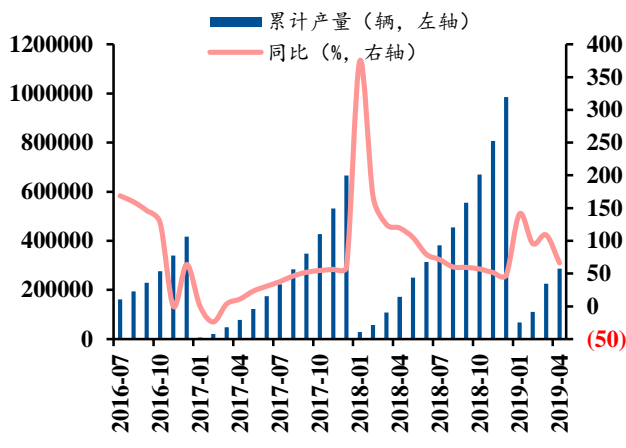
资料来源: Wind, 民生证券研究院

图 71: 国内纯电动新能源汽车产量



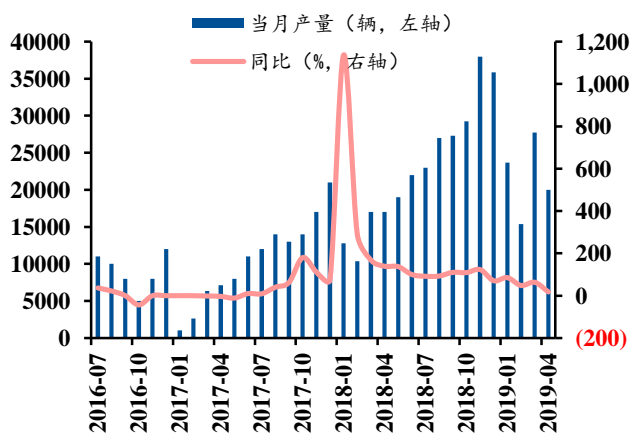
资料来源: Wind, 民生证券研究院

图 72: 国内纯电动新能源汽车产量 (累计)



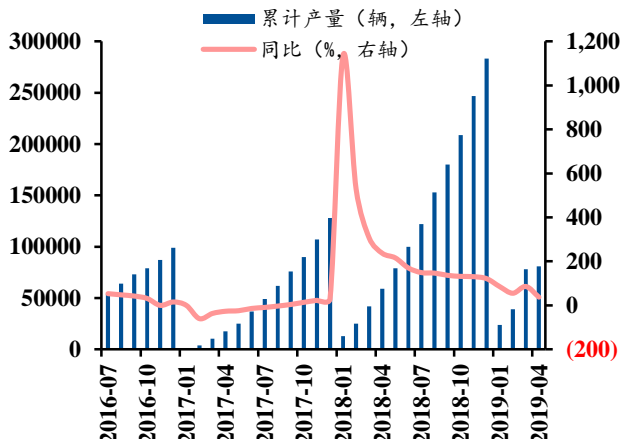
资料来源: Wind, 民生证券研究院

图 73: 国内插电式混合动力新能源汽车产量



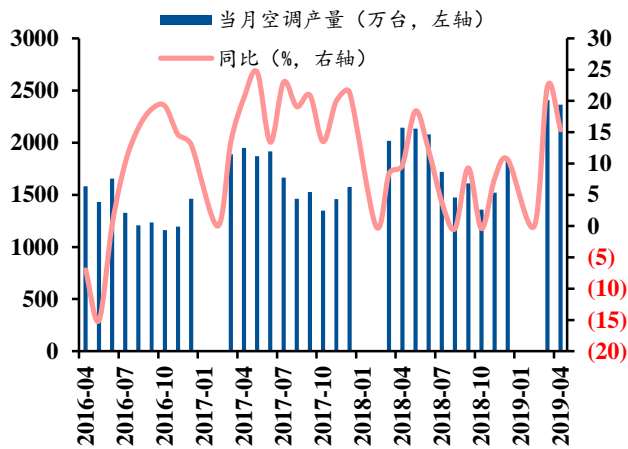
资料来源: Wind, 民生证券研究院

图 74: 国内插电式混合动力新能源汽车产量 (累计)



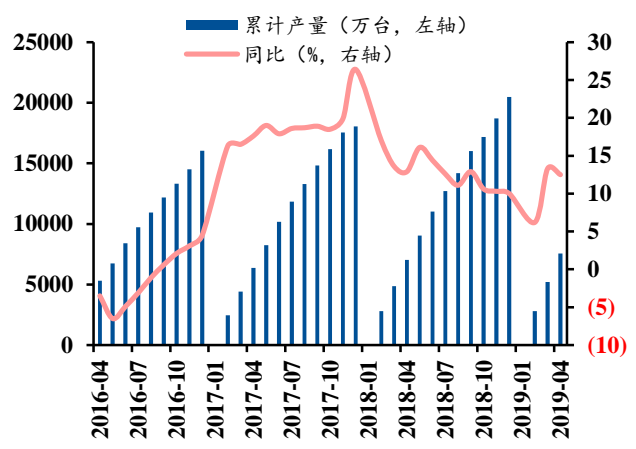
资料来源: Wind, 民生证券研究院

图 75: 国内空调产量



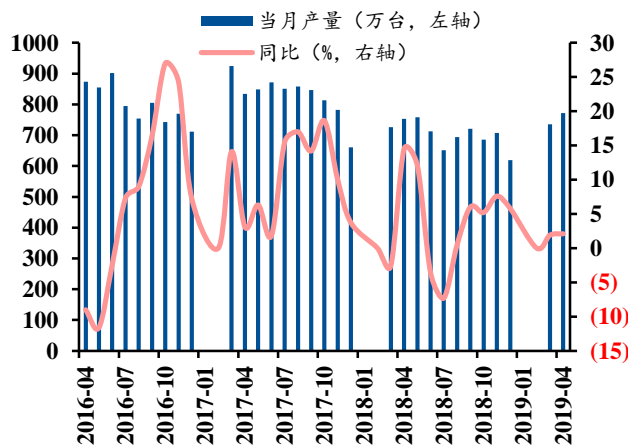
资料来源: Wind, 民生证券研究院

图 76: 国内空调产量 (累计)



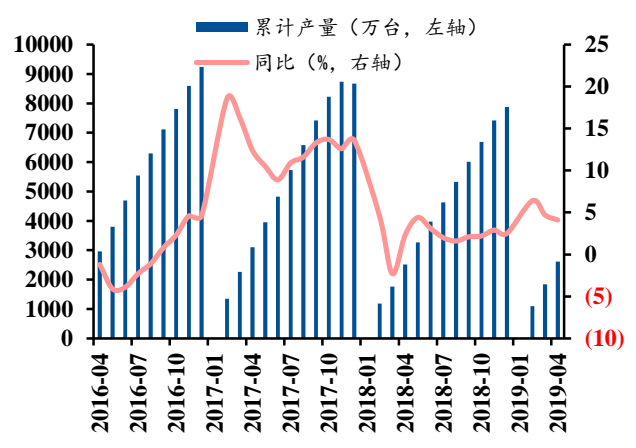
资料来源: Wind, 民生证券研究院

图 77: 国内家用电冰箱产量



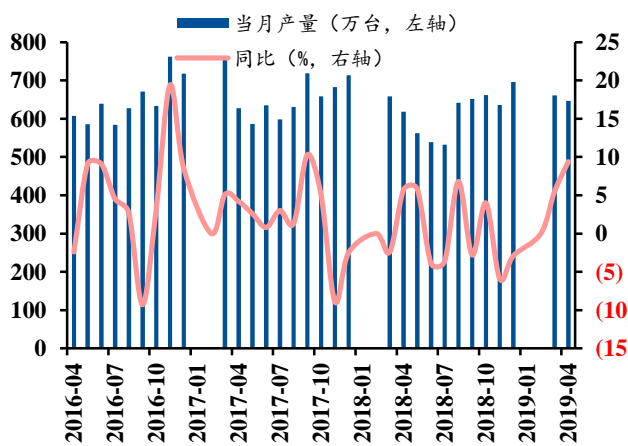
资料来源: Wind, 民生证券研究院

图 78: 国内家用电冰箱产量 (累计)



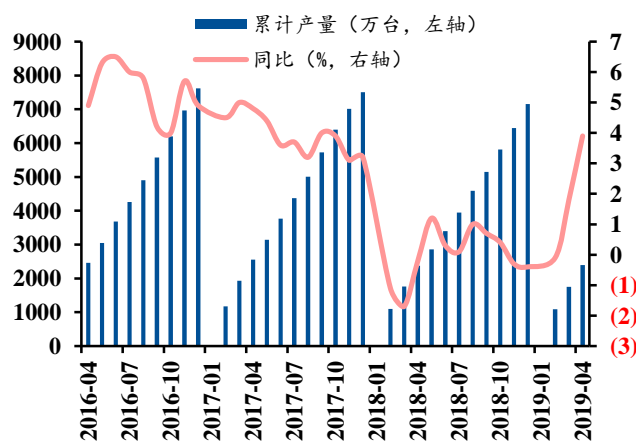
资料来源: Wind, 民生证券研究院

图 79: 国内家用洗衣机产量



资料来源: Wind, 民生证券研究院

图 80: 国内家用洗衣机产量 (累计)



资料来源: Wind, 民生证券研究院

插图目录

图 0-1: SHFE 铝价与铝企股价走势相关性分析.....	3
图 0-2: LME 铝价与铝企股价走势相关性分析.....	3
图 1: 板块指数 (绝对) 走势图.....	4
图 2: 板块指数 (相对) 走势图.....	5
图 3: 本周一级行业 (CS) 涨跌幅排名.....	6
图 4: 本周有色金属行业 (CS) 涨跌幅前五名个股.....	7
图 5: LME 铜价 (美元/吨).....	8
图 6: LME 铝价 (美元/吨).....	8
图 7: LME 锌价 (美元/吨).....	9
图 8: LME 铅价 (美元/吨).....	9
图 9: LME 镍价 (美元/吨).....	9
图 10: LME 锡价 (美元/吨).....	9
图 11: 铜显性库存 (吨).....	10
图 12: 铝显性库存 (吨).....	10
图 13: 锌显性库存 (吨).....	10
图 14: 铅显性库存 (吨).....	10
图 15: 镍显性库存 (吨).....	11
图 16: 锡显性库存 (吨).....	11
图 17: COMEX 黄金价格 (美元/盎司).....	12
图 18: COMEX 白银价格 (美元/盎司).....	12
图 19: 黄金 ETF 持仓 (吨).....	12
图 20: 白银 ETF 持仓 (吨).....	12
图 21: 美元指数.....	15
图 22: 美元兑人民币中间价.....	15
图 23: 美元指数及主要币兑人民币中间价相对走势图.....	15
图 24: 美国国债收益率 (%).....	16
图 25: 美国国债实际收益率 (%).....	16
图 26: 中债国债到期收益率 (%).....	16
图 27: LIBOR (%).....	16
图 28: SHIBOR (%).....	16
图 29: 制造业 PMI.....	17
图 30: PPI (% , 同比).....	17
图 31: CPI (% , 同比).....	17
图 32: 核心 CPI (% , 同比).....	17
图 33: 国内精炼铜产量.....	18
图 34: 国内电解铝产量.....	18
图 35: 国内精炼锌产量.....	18
图 36: 国内精炼铅产量.....	18
图 37: 国内精炼镍产量.....	18
图 38: 国内精炼锡产量.....	18
图 39: 铜矿石及精矿进口量.....	19
图 40: 精炼铜进口量.....	19
图 41: 废铜进口量.....	19
图 42: 铝土矿进口量.....	19

图 43: 氧化铝进口量.....	19
图 44: 原铝进口量.....	20
图 45: 原铝出口量.....	20
图 46: 铝材出口量.....	20
图 47: 铝型材出口量.....	20
图 48: 铝板带出口量.....	20
图 49: 锌矿砂及精矿进口量.....	21
图 50: 精炼锌进口量.....	21
图 51: 镍矿砂及精矿进口量.....	21
图 52: 镍铁进口量.....	21
图 53: 精炼镍及合金进口量.....	21
图 54: 锡矿砂及精矿进口量.....	21
图 55: 稀土及其制品出口量.....	22
图 56: 钴矿砂及其精矿进口量.....	22
图 57: 钴湿法冶炼中间品进口量.....	22
图 58: 固定资产投资.....	23
图 59: 基础设施建设投资 (不含电力)	23
图 60: 房地产开发投资.....	23
图 61: 房屋竣工面积.....	23
图 62: 房屋施工面积.....	23
图 63: 房屋新开工面积.....	23
图 64: 商品房销售面积.....	24
图 65: 国内电网基本建设投资.....	24
图 66: 国内重点企业镀锌板 (带) 产量.....	24
图 67: 国内汽车产量.....	24
图 68: 国内汽车产量 (累计)	24
图 69: 国内新能源汽车产量.....	25
图 70: 国内新能源汽车产量 (累计)	25
图 71: 国内纯电动新能源汽车产量.....	25
图 72: 国内纯电动新能源汽车产量 (累计)	25
图 73: 国内插电式混合动力新能源汽车产量.....	25
图 74: 国内插电式混合动力新能源汽车产量 (累计)	25
图 75: 国内空调产量.....	26
图 76: 国内空调产量 (累计)	26
图 77: 国内家用电冰箱产量.....	26
图 78: 国内家用电冰箱产量 (累计)	26
图 79: 国内家用洗衣机产量.....	26
图 80: 国内家用洗衣机产量 (累计)	26

表格目录

表 0-1: 铝价上涨对铝企电解铝业务毛利影响测算.....	3
表 1: 本期板块行情.....	4
表 2: 本期 SHFE 基本金属活跃合约收盘价.....	7
表 3: 本期 LME 基本金属 3 个月合约收盘价.....	8
表 4: 本期 SMM 基本金属平均价.....	8
表 5: 本期基本金属交易所库存数据.....	10

表 6: 本期贵金属价格.....	11
表 7: 本期小金属价格.....	13
表 8: 本期稀土价格 (SMM) 等	14

分析师与研究助理简介

钟奇，民生证券总裁助理&研究院院长，范德比尔特大学金融数学博士后，约翰霍普金斯大学博士，复旦大学学士，上海期货交易所博士后导师。文化传媒与有色金属行业分析师。

薛绍阳，澳洲莫纳什大学精算及金融学士，统计学荣誉学士及金融数学硕士，从事有色金属行业及公司研究。

分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来股价涨幅 15% 以上
	谨慎推荐	分析师预测未来股价涨幅 5%~15% 之间
	中性	分析师预测未来股价涨幅 .5%~5% 之间
	回避	分析师预测未来股价跌幅 5% 以上
行业评级标准		
以报告发布日后的 12 个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来行业指数涨幅 5% 以上
	中性	分析师预测未来行业指数涨幅 .5%~5% 之间
	回避	分析师预测未来行业指数跌幅 5% 以上

民生证券研究院：

北京：北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心A座17层；100005

上海：上海市浦东新区世纪大道1239号世纪大都会1201A.C单元；200122

深圳：广东省深圳市深南东路 5016 号京基一百大厦 A 座 6701.01 单元；518001

免责声明

本报告仅供民生证券股份有限公司（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。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。本公司也不对因客户使用本报告而导致的任何可能的损失负任何责任。

本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

本公司在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或参与本报告所提及的公司的金融交易，亦可向有关公司提供或获取服务。本公司的一位或多位董事、高级职员或/和员工可能担任本报告所提及的公司的董事。

本公司及公司员工在当地法律允许的条件下可以向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务以及顾问、咨询业务在内的服务或业务支持。本公司可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。

未经本公司事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播本报告。本公司版权所有并保留一切权利。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。