



中美贸易摩擦对有色行业影响分析

联系人 徐舟、黄蕾、刘亚威
电子邮箱 jytzzx@jyqh.com.cn
电话 021-68555105

观点

对铜的影响：中国反制美国而加征部分商品进口关税，对于国内铜产业链而言影响有限。受到加征关税影响最大的是废铜进口，但这个影响从去年下半年就已经显现。此外，国内经济仍会受到中美贸易战的影响，从而使得国内的终端需求也会受到一定影响。

对锌的影响：中国反制美国而增加部分商品进口关税，对锌上游产业链而言影响甚微，但终端需求跟宏观经济联系较为紧密，或受到一定影响，后期需关注政府政策导向变化。

对铅的影响：我国铅矿对外依存度暂时较高，加征关税短期将会造成供应端收紧，但中长期来看，预计铅矿对外依存度将大概率处于下降格局之中，且伴随全球铅矿产量的增长，国内铅矿缺口依旧可以从其他进口国来源国得到补充，因此中长期影响较小，而铅酸电池方面，互征关税将更多的影响出口，对进口则影响不大。

对铝的影响：中国反制美国而加征部分商品进口关税，对于国内铝产业链而言影响甚微。受到加征关税影响最大的是废铝进口，但是国内自身是铝产量大国，再生铝占比很小，因此废铝进口受限不会影响国内铝的供应。

对镍的影响：中国反制美国而加征部分商品进口关税，对于国内镍产业链的冲击力度较小。受到加征关税影响最大的是镍制品的进口，但对镍制品加征关税幅度较低，且国内依存度不大，因此对于国内影响也是不大。

据财政部网站消息，国务院关税税则委员会5月13日发布公告，决定对原产于美国的部分进口商品提高加征关税税率。公告称，2019年5月9日，美国政府宣布，自2019年5月10日起，对从中国进口的2000亿美元清单商品加征的关税税率由10%提高到25%。美方上述措施导致中美经贸摩擦升级，违背中美双方通过磋商解决贸易分歧的共识，损害双方利益，不符合国际社会的普遍期待。为捍卫多边贸易体制，捍卫自身合法权益，中方不得不对原产于美国的部分进口商品调整加征关税措施。根据《中华人民共和国对外贸易法》《中华人民共和国进出口关税条例》等法律法规和国际法基本原则，经党中央、国务院批准，国务院关税税则委员会决定，自2019年6月1日0时起，对已实施加征关税的600亿美元清单美国商品中的部分，提高加征关税税率，分别实施25%、20%或10%加征关税。对之前加征5%关税的税目商品，仍继续加征5%关税。

一、对铜的影响

按照2018年的进口数据测算，此次对美加征关税中涉及铜的商品的数量约31万吨，占总进口比例的1.3%；进口金额约55亿元，占总进口比例的1.2%。整体来看，此次对美加征关税涉及铜的商品占总进口的比例不大，对国内铜市场的实际影响有限。

分项来看，我们罗列了国内铜产业链上下游各个环节的进口对于美国的依存度。从表中，我们可以看出在国内铜产业链的大部分环节对于美国进口量的依存度在2%左右，例如原料方面，2018年国内铜精矿进口量为1972万吨，其中从美国进口量为29.42万吨，占比为1.5%。

因此从这我们也可以得出对美加征关税对于国内铜市场的影响有限。

但值得注意的是，废铜方面，2018年国内废铜进口241.3万吨，其中从美国进口量为35.15万吨，占比为14.6%。来自美国的废铜供应已经成为了国内再生铜供应的重要组成部分。其实，废铜进口在2018年8月份上一轮中美互加关税的清单之中了。在商务部2018年第55号公告和《国务院关税税则委员会关于对原产于美国约160亿美元进口商品加征关税的公告》（税委会公告〔2018〕7号）之中，铜废碎料（74040000）已经被加征25%的关税了。国内自美国进口废铜的比例从去年开始已经逐月下滑。2019年1-3月，国内进口废铜34万吨，其中自美国进口1.9万吨，占比5.6%，大幅低于去年水平。

综上所述，中国反制美国而加征部分商品进口关税，对于国内铜产业链而言影响有限。受到加征关税影响最大的是废铜进口，但这个影响从去年下半年就已经显现。此外，国内经济仍会受到中美贸易战的影响，从而使得国内的终端需求也会受到一定影响。

表1：从美国进口铜产品占总进口量的比例 单位：万吨

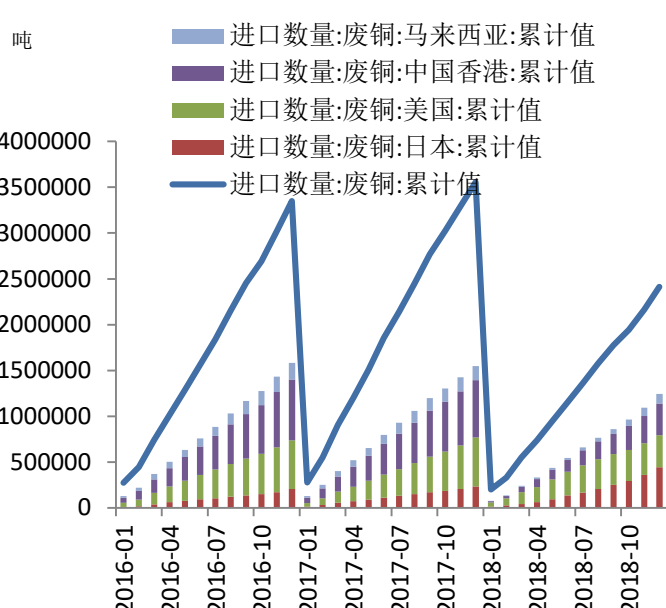
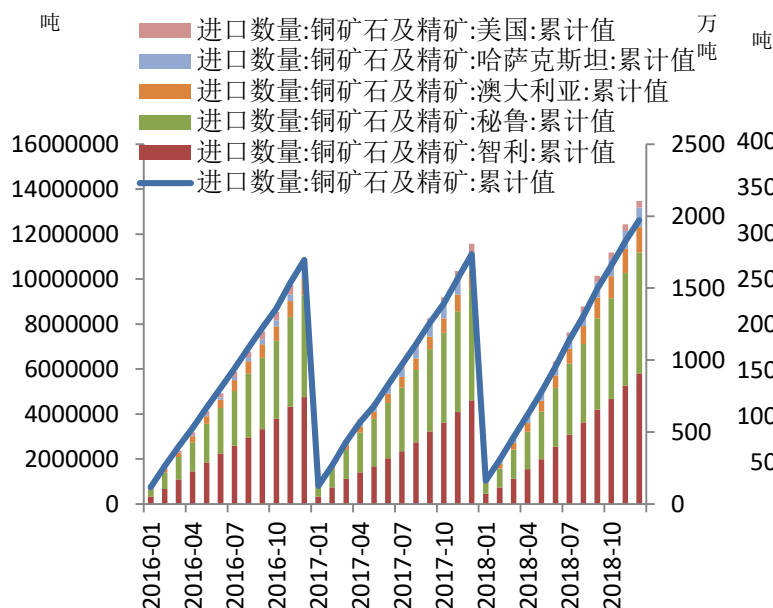
	从美国进口量	进口总量	从美国进口占比
铜精矿	29.42	1972	1.49%
粗铜及阳极铜	0.02	89.96	0.03%

废铜	35.15	241.29	14.57%
精铜	0.47	375.3	0.12%
铜合金	0.12	9.39	1.24%
铜材	0.79	55.11	1.42%
铜制品	0.06	3.03	2.14%

数据来源：海关总署，铜冠金源期货

图表 1 中国铜矿主要进口国进口量情况

图表 2 中国废铜主要进口国进口量情况



资料来源：Wind，铜冠金源期货

二、对锌的影响

我们查询相关附件，此次中国对美国增收关税中涉及锌及相关产品的商品如附表 2 所示，基本涵盖了国内主要的锌进口产品。

根据海关数据，我们对锌产业链相关产品进行了罗列，见下表：

表 2：从美国进口锌产品占总进口量的比例 单位：万吨

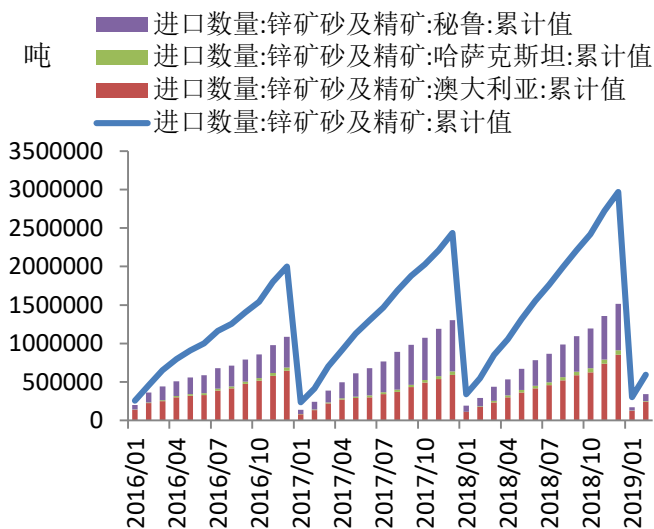
	从美国进口量	进口总量	从美国进口占比
锌矿	0.0922	296.489	<1%
镀锌	6.74	231.87	2.9%
压铸锌合金	0.0979	10.5	0.9%
氧化锌	0.0153	1.67	0.92%
黄铜	0.0118	5.7	0.21%
电池	5.49	104.98	5.2%

数据来源：海关总署，铜冠金源期货

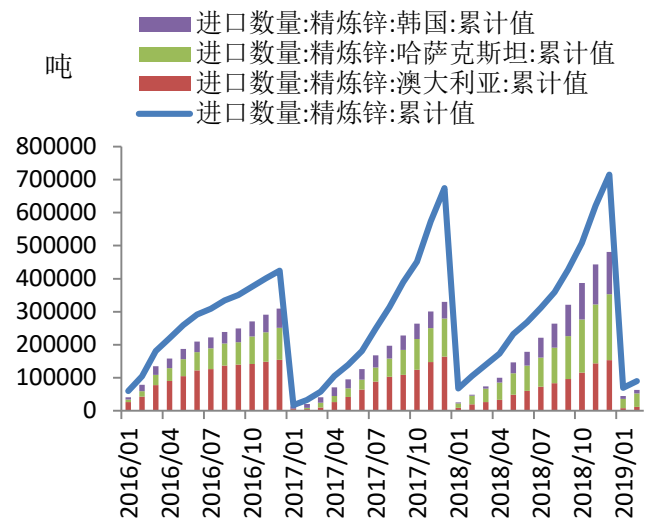
由表 2 可见，锌矿方面，海关数据显示，2018 年全年中国进口锌精矿为 296.83 万吨，其中主要进口国为澳大利亚和秘鲁，累计进口量分别为 85.28 万吨和 60.65 万吨，分别占锌矿总进口量的 28.7% 和 20.4%。而 2018 年我国从美国进口的锌精矿已经近乎微乎其微，占总进口量不足 1%，这也符合全球锌精矿产量分布的变化趋势。因此中美贸易战扩大对我国进口锌精矿影响微弱。

精炼锌方面，据海关数据统计，2018 年中国进口精炼锌为 71.54 万吨，其中主要进口国为哈萨克斯坦和澳大利亚，累计进口量分别为 19.96 万吨和 15.34 万吨，分别占精炼锌总进口量的 27.9% 和 21.4%。而美国并不是我国精炼锌进口的主要来源国，因此也不会受贸易战的太大影响。

图表 3 中国锌矿主要进口国进口量情况



图表 4 中国精炼锌主要进口国进口量情况



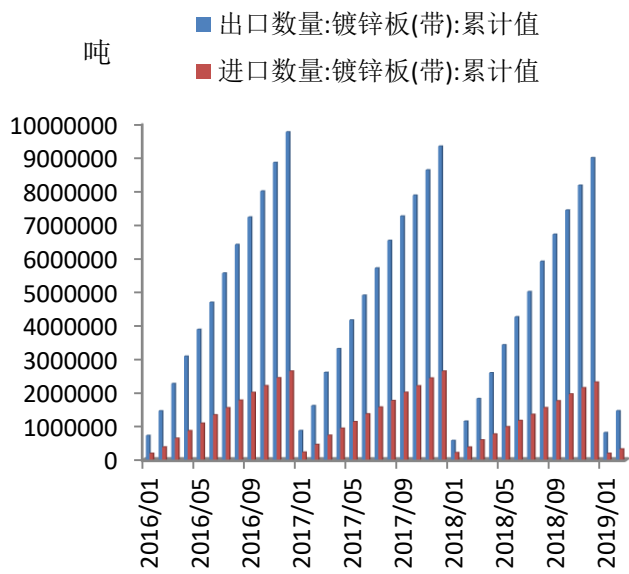
数据来源：Wind，铜冠金源期货

初级消费端中，镀锌占比最大，占比达约 60%。海关数据显示，2018 年累计进口镀锌板为 231.87 万吨，其中自美国进口量占总进口量仅为 2.9%。且国内镀锌约 20% 用于出口，且出口国多为东南亚及非洲等欠发达地区。而压铸锌合金、氧化锌及黄铜自美国进口量占总进口量均不足 1%。影响较小。仅电池自美国进口量占总进口量达 5.2%。不过，电池在锌初级消费占比中仅占 9%，且电池以出口为主。综合来看，中国对美国增加关税，对锌初级端消费进口影响较小。

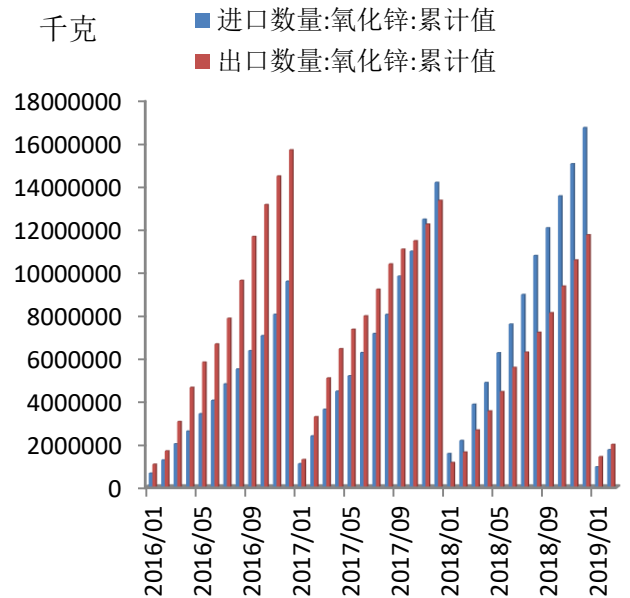
锌终端消费涉及到基建、地产、汽车及家电等领域，且终端受整个经济环境影响较大。而随着中美贸易局势的升级，或施压国内经济增速，不过中国政府可通过出台经济及财政刺激政策等以对冲贸易战对经济带来的不利影响，后期需要持续跟踪。

综上所述，中国反制美国而增加部分商品进口关税，对锌上游产业链而言影响甚微，但终端需求跟宏观经济联系较为紧密，或受到一定影响，后期需关注政府政策导向变化。

图表 5 中国镀锌进出口情况

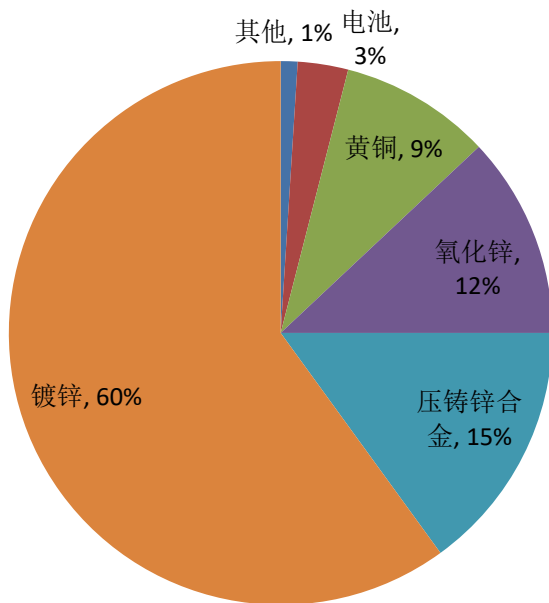


图表 6 中国氧化锌进出口情况

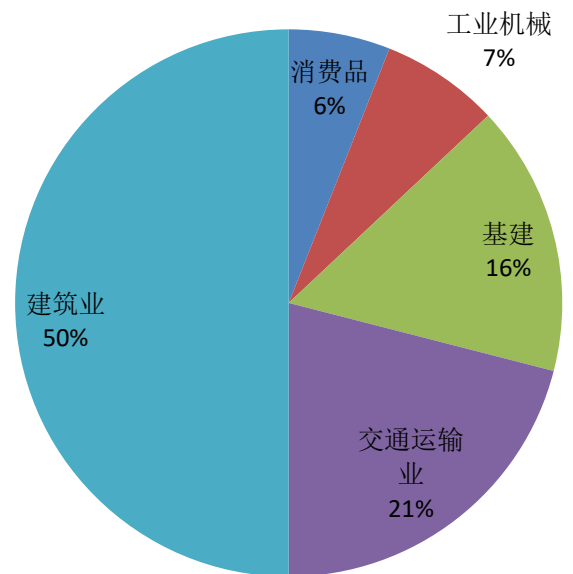


数据来源: Wind, 铜冠金源期货

图表 7 锌下游初级消费端占比情况



图表 8 锌下游终端消费占比情况



数据来源: Wind, 铜冠金源期货

三、对铅的影响

我们查询相关附件，根据海关数据，我们对铅产业链相关产品进行了罗列，见下表：

表 3：从美国进口铅产品占总进口量的比例 单位：千克

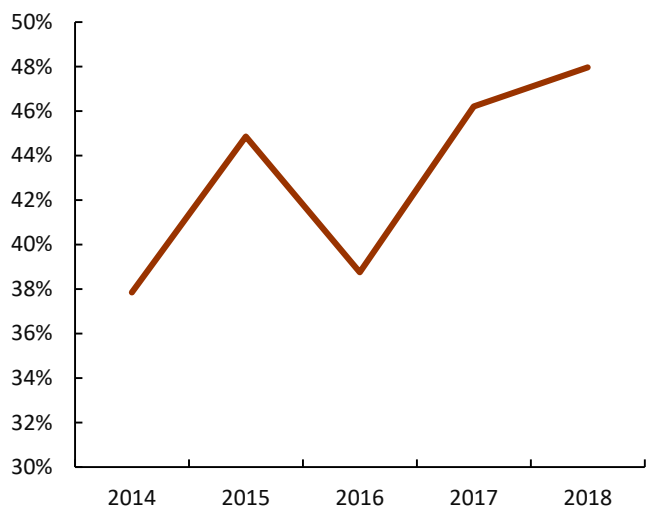
	从美国进口量	进口总量	从美国进口占比
铅精矿	124170127	1225410409	10.13%
铅合金	90642	52525189	0.17%
铅酸蓄电池	866470	11927802	7.26%
铅制品	100007	1313544	7.61%

数据来源：海关总署，铜冠金源期货

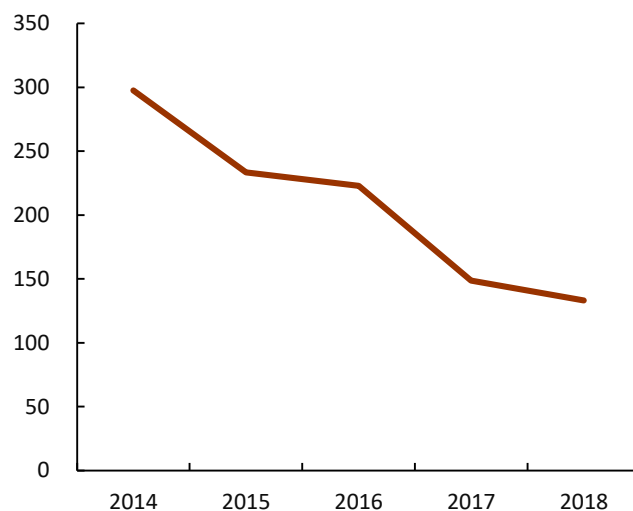
从上表来看，我们认为本轮中国对美加征关税对铅产业链的影响将更多的体现在铅酸蓄电池进口和铅矿进口两个方面，铅制品占比虽大但由于其在铅终端中耗铅量占比很低，其影响不大。

首先从铅矿来看，由于作为铅消费大国加之再生铅回收利用体现不完善，我国铅矿供应对外依存度较高，近五年进口矿供应占比基本维持在 40%-48%左右。近几年进口量整体萎缩，海关数据显示 2018 年进口总量为 133.1 万吨。

图表 9 中国铅矿对外依存度



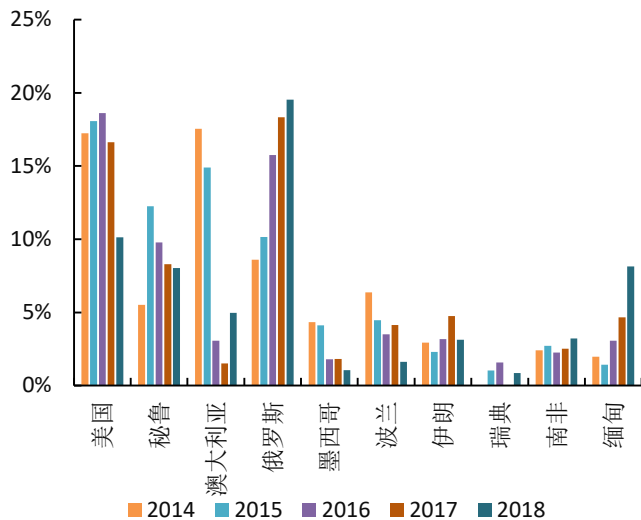
图表 10 中国铅矿进口量（万吨）



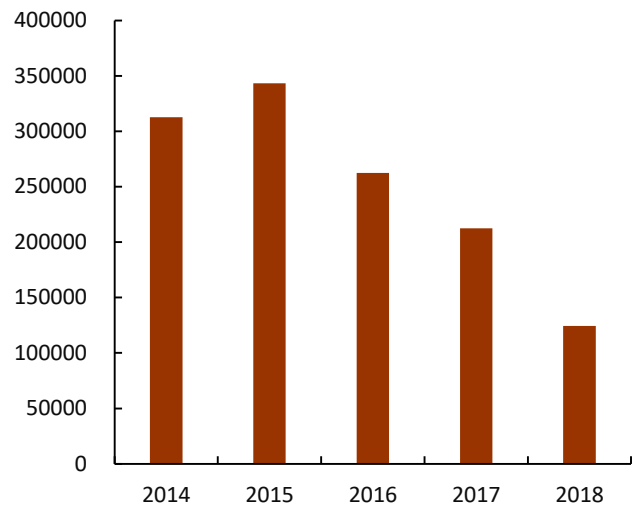
数据来源：Wind，铜冠金源期货

从进口国来看，美国多年作为我国铅矿第一大进口国，最高峰的 2016 年其进口占比达到了 18.62%。2017 年伴随美矿企的减产，俄罗斯取代美国成为我国第一大铅矿进口国，且 2018 年开始伴随中美贸易争端的逐步升级，国内冶炼企业多选择扩充进口来源国来应对，因而源美铅矿进口量大幅下滑 40%，较最高峰已几近腰斩。

图表 11 中国铅矿主要进口国占比情况



图表 12 中国从美国铅矿进口量 (吨)



数据来源: Wind, 铜冠金源期货

铅酸蓄电池方面来看,启动活塞式发动机用铅酸蓄电池和其他铅酸蓄电池我国均为净出口国,进口量不对国内构成显著影响,这几年铅酸蓄电池总进口量约在 1000 万只左右,2018 年两者源美进口量占比分别为 3%和 6.92%,折合成耗铅量来看,影响微小,但反观我国对美电池出口量较大,互征关税将更多打击我国铅酸蓄电池的出口。

综上,我国铅矿对外依存度暂时较高,加征关税短期将会造成供应端收紧,但中长期来看,由于炼厂对含铅废料使用率的提升,加上再生铅产量释放,以及需求增长低迷,预计铅矿对外依存度将大概率处于下降格局之中,且伴随全球铅矿产量的增长,国内铅矿缺口依旧可以从其他进口国来源国得到补充,因此中长期影响较小,而铅酸电池方面,互征关税将更多的影响出口,对进口则影响不大。

四、对铝的影响

按照 2018 年的进口数据测算,此次对美加征关税中涉及铝的商品的数量约 7 万吨,占总进口比例的 4.9%;进口金额约 30 亿元,占总进口比例的 7.1%。整体来看,此次对美加征关税的涉铝商品中尽管在占总进口量中有一定比例,但由于我国自身是铝的产销大国,对外依存度较低,因此本次对美加征关税对国内铝行业影响也有限。

从铝产业链的上下游来看,国内铝土矿不依赖美国进口,2018 年国内氧化铝进口量 51.2 万吨,其中从美国进口 3.25 万吨,占比 6.3%,但是和国内超 7200 万吨的氧化铝产量相比,占比较低;废铝方面,2018 年国内进口废铝 156.5 万吨,其中从美国进口 52.39 万吨,占比 32.8,但是国内再生铝产量有限,因此预计尽管废铝进口会出现下降,但是对国内影响甚微。

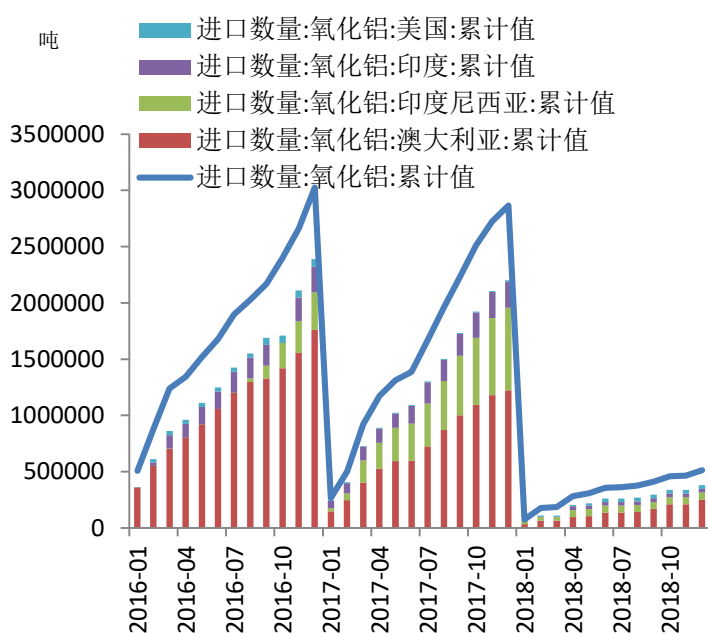
综上所述，中国反制美国而加征部分商品进口关税，对于国内铝产业链而言影响甚微。受到加征关税影响最大的是废铝进口，但是国内自身是铝产量大国，再生铝占比很小，因此废铝进口受限不会影响国内铝的供应。

表 4：从美国进口铝产品占总进口量的比例 单位：万吨

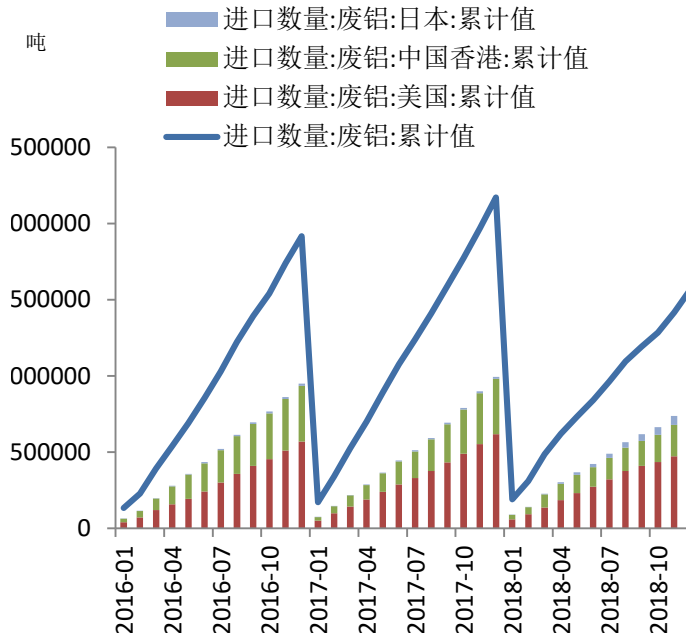
	从美国进口量	进口总量	从美国进口占比
铝土矿	0	8262.37	0
氧化铝	3.25	51.21	6.3%
原铝	0.023	12.40	0.2%
废铝	51.39	156.51	32.8%
铝合金	3.15	50.76	6.2%
铝制品	0.23	5.00	4.6%
铝材	0.20	29.19	0.7%

数据来源：海关总署，铜冠金源期货

图表 13 中国氧化铝主要进口国进口量情况



图表 14 中国废铝主要进口国进口量情况



资料来源：Wind，Bloomberg，铜冠金源期货

五、对镍的影响

按照 2018 年的进口数据测算，此次对美加征关税中涉及镍的商品的数量约 0.8 万吨，占总进口比例的 0.8%；进口金额约 25 亿元，占总进口比例的 8%。整体来看，此次对美加征关税的涉及镍的相关产品的数量有限，对国内镍的供需并不会产生太大冲击。

分项来看，国内并没有从美国进口镍矿和镍铁，因此国内镍的供应不会受到加征关税的

影响；本次加征关税的涉镍商品主要集中在镍的制品上，2018年国内进口镍制品0.19万吨，其中从美国进口0.08万吨，占比39.4%。但国内镍制品对美依存度较低，且加征关税基本在10%左右，相对加征幅度较轻，因此对国内影响也是有限。

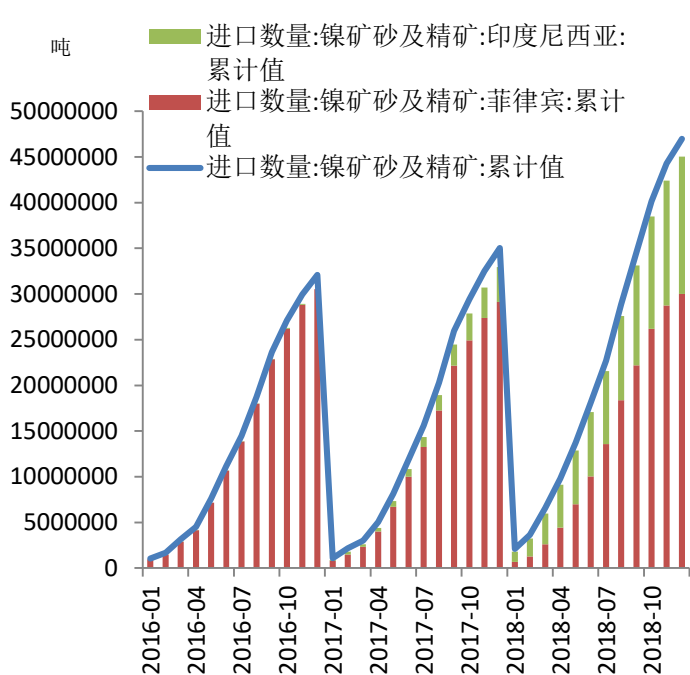
综上所述，中国反制美国而加征部分商品进口关税，对于国内镍产业链的冲击力度较小。受到加征关税影响最大的是镍制品的进口，但对镍制品加征关税幅度较低，且国内依存度不大，因此对于国内影响也是不大。

表 5：从美国进口镍产品占总进口量的比例 单位：万吨

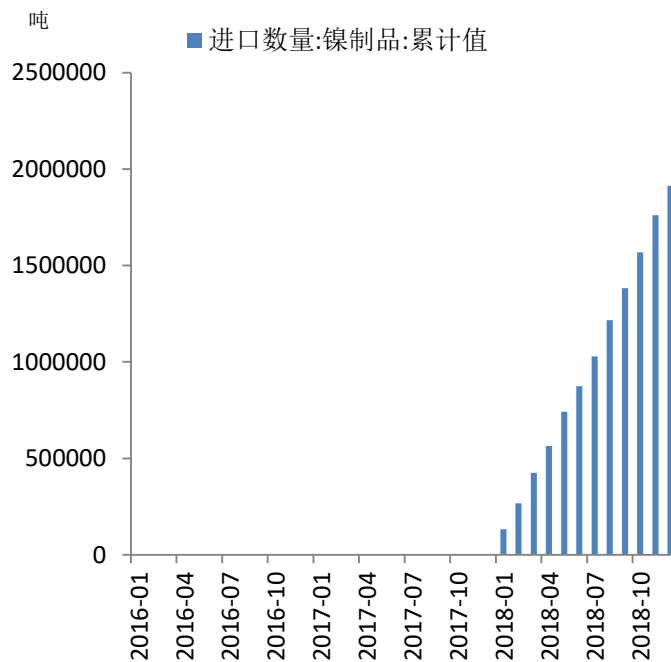
	从美国进口量	进口总量	从美国进口占比
镍矿	0	4698.52	0
镍铁	0	0.18	0
精炼镍及合金	0.76	21.34	0.2%
镍制品	0.08	0.19	39.4%

数据来源：海关总署，铜冠金源期货

图表 15 中国镍矿主要进口国进口量情况



图表 16 中国镍制品进口量情况



资料来源：Wind，Bloomberg，铜冠金源期货

附录：

涉及铜相关产品情况： 单位：吨

	商品名称	商品编码	2018 年从美进口数量（千克）
25%关税	铜矿砂及其精矿	26030000	294198339
	未精炼铜、电解精炼用铜阳极	74020000	239904
	按重量计铜含量超过 99.9935%的阴极精炼铜	74031111	4427258
	其他阴极精炼铜	74031119	816
	精炼铜的坏段	74031300	39072
	未锻轧的铜锌合金(黄铜)	74032100	242816
	铜母合金	74050000	20702
	其他铜合金制片状粉末	74062090	5401
	其他精炼铜条、杆及型材及异型材	74071090	7561
	直线度不大于 0.5 毫米/米铜锌合金条、杆	74072111	8769
	其他铜锌合金条、杆	74072119	7747
	其他黄铜条、杆及型材及异型材	74072190	1907
	最大截面尺寸>6mm 的精炼铜丝	74081100	47357
	截面尺寸≤6mm 的精炼铜丝	74081900	307997
	铜镍锌铅合金(加铅德银)丝	74082210	39
	厚度超过 0.15mm 的其他盘卷精炼铜板、片、带	74091190	71949
	其他精炼铜板、片、带	74091900	40452
	成卷的黄铜板、片、带	74092100	479595
	其他黄铜板、片、带	74092900	9698
	成卷的青铜板、片、带	74093100	118012
	其他青铜板、片、带	74093900	258
	白铜或德银制板、片、带	74094000	132728
	无衬背的精炼铜箔	74101100	376108
	印刷电路用覆铜板	74102110	414267
	有衬背的其他精炼铜箔	74102190	43631
	有衬背的白铜或德银铜箔	74102210	24
	有衬背的其他铜合金箔	74102290	794
	外径小于等于 25mm 的带有内(外)螺纹或翅片的精炼铜管	74111011	880
	外径小于等于 25mm 的其他精炼铜管	74111019	78201
	外径超过 70mm 的精炼铜管	74111020	2705
	盘卷黄铜管	74112110	76
	铜锌合金(黄铜)管	74112190	11289

	白铜或德银管子配件	74122010	9839
	非绝缘的铜丝绞股线、缆、编带等	74130000	27764
	铜制其他餐桌、厨房或其他家用器具及其零件	74181090	340
	铜制卫生器具及其零件	74182000	10169
	铜链条及其零件	74191000	220
	铜弹簧	74199920	4230
	铜丝制的布（包括环形带）	74199930	92
20%关税	其他未锻轧的精炼铜	74031900	216369
	未锻轧的铜锡合金(青铜)	74032200	600637
	其他未锻轧的铜合金(税目 7405 的铜母合金除外)	74032900	300270
	黄铜丝	74082100	193656
	其他铜合金板、片、带	74099000	1584916
	无衬背的白铜或德银铜箔	74101210	76366
	无衬背的其他铜合金箔	74101290	326695
	其他精炼铜管	74111090	11535
	其他铜合金管	74112900	26365
	精炼铜管子附件	74121000	13995
	其他铜合金管子配件	74122090	159857
	铜垫圈(包括弹簧垫圈)	74152100	61798
	铜制其他无螺纹制品	74152900	13794
	铜制其他螺钉螺栓螺母	74153390	51425
	工业用铸造、模压、冲压其他铜制品	74199110	225623
	工业用其他铜制品	74199991	203676
非工业用其他铜制品	74199999	21163	
铜制绕组电线	85441100	1113459	
10%关税	铜的硫酸盐	28332500	378103
	精炼铜制非片状粉末	74061010	281676
	白铜或德银制非片状粉末	74061020	223
	铜锌合金(黄铜)制非片状铜粉粉末	74061030	100390
	铜锡合金(青铜)制非片状铜粉粉末	74061040	230113
	其他铜合金制非片状粉末	74061090	80910
	精炼铜制片状粉末	74062010	44365
	其他铜合金条杆、型材及异型材	74072900	282041
	其他白铜丝或德银(铜镍锌合金)丝	74082290	15835
	其他铜合金丝	74082900	409593
	含氧量不超过 10PPM, 厚度超过 0.15mm 的盘卷精炼铜板、片、带	74091110	1403591
	白铜或德银管	74112200	433007
	铜钉、平头钉、图钉 U 型钉及类似品	74151000	4505
其他铜制螺纹制品	74153900	29714	

	铜制擦锅器、洗擦用块垫、手套及类似品	74181010	37
	非工业用铸造、模压、冲压铜制品	74199190	7392
	铜丝制的网、格栅、网眼和铜板	74199940	30140
	铜的氧化物及氢氧化物	28255000	3151434
5%关税	铜的氧化物及氢氧化物	28255000	3151434
	铜的氯氧化物及氢氧基氯化物	28274100	80

涉及锌相关产品情况： 单位：吨

	商品名称	商品编码	2018年从美国进口量
25%关税	锌矿砂及其精矿	26080000	921.821
	电镀锌的铁或非合金铜宽板材	72103000	1177.333
	镀锌的其他形铁或非合金钢宽板材	72104900	1314.131
	镀或涂铝锌合金的铁宽平板轧材	72106100	2.008
	镀或涂锌的铁或非合金钢丝	72172000	3.306
	电镀锌的其他合金钢宽平板轧材	72259100	2008.203
	其他镀或涂锌的其他合金钢宽板材	72259200	469.074
	电镀锌的其他合金钢窄平板轧材	72269910	53.533
	交点焊接的镀或涂锌细钢铁丝网	73143100	6.697
	未锻轧的铜锌合金（黄铜）	74032100	242.816
	直线度不大于 0.5 毫米/米铜锌合金条/杠	74072111	8.769
	其他铜锌合金条、杠	74072119	7.747
	铜镍锌铅合金（加铅德银）丝	74082210	0.039
	铜锌合金（黄铜）管	74112190	11.289
	按重量计含锌量在 99.99%及以上的未锻扎锌	79011110	0.008
	未锻轧锌合金	79012000	103.798
	锌末	79031000	8.484
	锌及锌合金条、杠、型材、丝	79040000	87.046
	其他非工业用锌制品	79070090	31.831
	20%关税	其他碱性锌锰电池	85061019
锌空气的原电池及原电池组		85066000	282.85
氧化锌		28170010	150.601
其他以硫化锌为基本成份的颜料及制品		32064290	0.963
电镀锌的铁或非合金钢窄板材		72122000	615.489
	其他镀或涂锌的铁或非合金钢窄板材	72123000	463.908
	其他镀或涂锌的其他合金钢窄板材	72269920	95.5
	含锌量<99.99%的未锻扎锌	79011200	760.957

	扣式碱性锌猛电池	85061011	39690.821
	圆柱式碱性锌猛电池	85061012	14898.199
10%关税	锌粉及片状粉末	79039000	7436.819
	锌板、片、带、箔	79050000	476.603
	锌管及锌制管子附件	79070020	29.252
	过氧化锌	28170090	0.136
	硫酸锌	28332930	1.068
	其他镀锌的钢铁丝网、荔及格栅	73144100	20
	铜锌合金（黄铜）制非片状铜粉粉末	74061030	100.39
	其他白铜丝或德银（铜镍锌合金）丝	74082290	5.835
5%关税	无		

涉及铅相关产品情况： 单位：千克

税率	商品名称	商品税号	2018 年源美进口量
25%	铅晶质玻璃制高脚杯	70132200	710
	铅晶质玻璃制其他杯	70133300	3750
	铅晶质玻璃制餐桌、厨房用器皿	70134100	3103
	其他铅晶质玻璃器皿	70139100	522
	花饰铅条窗玻璃及类似品	70169010	122
	铜镍锌铅合金（加铅德银）丝	74082210	39
	未锻轧铅锑合金	78019100	1155
	未锻轧的其他铅合金	78019900	87575
	铅及铅合金板、厚度>0.2mm 的箔	78041900	1
	按重量计含铅量在 0.1%以下的焊锡	80012021	206
	启动活塞式发动机用铅酸蓄电池	85071000	67437
20%	其他铅酸蓄电池	85072000	601501
	铅酸蓄电池零件	85079010	197532
10%	铅矿砂及精矿	26070000	124170127
	铅片、带及厚度≤0.2mm 的箔	78041100	9529
	铅及铅合金粉末、片状粉末	78042000	1489
	铅及铅合金条、杆、丝、型材	78060010	177
	其他铅制品	78060090	91800
5%	其他铅的氧化物	28249090	166328

全国统一客服电话：400-700-0188

总部

上海市浦东新区源深路 273 号
电话：021-68559999（总机）
传真：021-68550055

上海期货大厦营业部

上海市浦东新区松林路 300 号
1803、2104B 室
电话：021-68400688

深圳营业部

深圳市福田区彩田路 3069 号星河
世纪大厦 A 栋 2908 室
电话：0755-82874655

大连营业部

大连市沙河口区会展路 129 号期货
大厦 2506B
电话：0411-84803386



郑州营业部

河南省郑州市未来大道 69 号未来
公寓 1201
电话：0371-65613449

铜陵营业部

安徽省铜陵市义安大道 1287 号财
富广场 A2506 室
电话：0562-5819717

免责声明

本报告仅向特定客户传送，未经铜冠金源期货投资咨询部授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。本报告中的信息均来源于公开可获得资料，铜冠金源期货投资咨询部力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。

本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标财务状况或需要。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。