

钴价小幅上涨，看好下游需求回升

有色金属行业周报（0820-0824）

有色金属

行业评级：中性

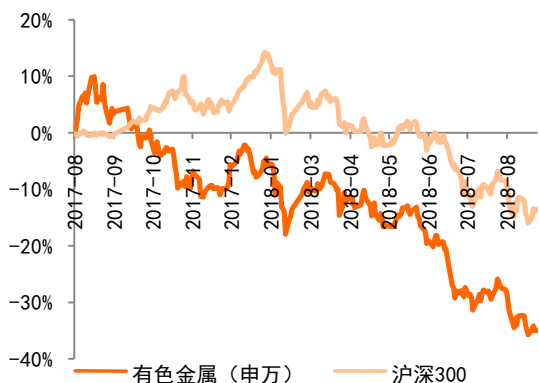
报告日期：2018年08月27日

市场表现

指数/板块	一周涨跌幅 (%)	一月涨跌幅 (%)	年初至今涨跌幅 (%)
上证综指	2.27	-5.02	-17.47
深证成指	1.53	-8.73	-23.15
创业板综指	1.23	-9.17	-20.47
沪深300	2.96	-5.56	-17.5
SW有色金属	1.13	-10.41	-30.9
SW工业金属	1.26	-7.54	-33.53
SW金属新材料	0.85	-10.1	-28.99
SW黄金	0.26	-7.81	-29.28
SW稀有金属	1.51	-14.71	-28.72

资料来源：Wind，华鑫证券研发部

指数表现（最近一年）



资料来源：Wind，华鑫证券研发部

分析师：徐鹏

执业证书编号：S1050516020001

联系人：谢玉磊

电话：021-54967579

邮箱：xieyl@cfsc.com.cn

- **一周行情回顾：**上周，沪深300指数上涨2.96%，有色金属板块上涨1.13%。中美重启贸易谈判，缓和市场悲观情绪，有色金属价格低位反弹。钴盐表现依然偏弱，但金属钴价格企稳并小幅上涨，带动钴板块走强。
- **有色金属价格变化：**上周，有色金属价格企稳反弹，呈现普涨的局面。基本金属方面，伦锌价格上涨6.22%，伦铅价格上涨3.59%，伦铜价格上涨3.03%。国内钴锂市场表现依然偏弱，三氧化二钴价格下跌2.25%，碳酸锂价格下跌3.76%，但金属钴价格上涨0.51%，三元前驱体价格持平。
- **行业资讯及公司公告：**根据GTM Research的最新报告，从2017年到2022年锂离子电池部署增加800%；青海构建新能源汽车锂电全产业链，到2025年计划投资达1600亿；赞比亚2018年上半年铜产量同比增长10.6%至40.2万吨；2018年上半年，赣锋锂业实现营业收入23.32亿元，比上年同期增长43.47%；归属于上市公司股东的净利润8.37亿元，比上年同期增长37.82%。
- **投资建议：**对于后市投资机会，在宏观经济不明朗的背景下，依然建议关注行业层面结构性的机会，中长期坚定看好新能源产业链相关受益品种。上周，金属钴价格小幅上涨，正极三元材料价格企稳，随着汽车消费进入传统旺季，下游需求回升将推动钴锂市场企稳回升。个股建议重点关注，锂资源龙头**天齐锂业**（002466.SZ），产能扩张的钴粉龙头**寒锐钴业**（300618.SZ），矿产铜领先的铜业巨头**江西铜业**（600362.SH）。
- **风险提示：**市场流动性风险；全球经济增速放缓，对有色金属需求大幅下降；矿山大幅投产，产量大幅增加；新能源汽车产业发展不及预期。

内容目录

1. 本周观点及投资建议.....	3
2. 一周行情回顾.....	3
2.1 市场企稳反弹，有色板块小幅上涨.....	3
2.2 有色金属价格企稳反弹，板块估值走高.....	4
3. 行业资讯及重点公司公告.....	5
3.1 行业资讯.....	5
3.2 重点公司公告.....	6
4. 有色金属价格及库存.....	7
4.1. 有色金属价格.....	7
4.2. 有色金属库存.....	9
5. 风险提示.....	10

图表目录

图表 1 上周各行业板块涨跌幅.....	3
图表 2 上周有色金属子板块涨跌幅.....	4
图表 3 个股涨幅前十位.....	4
图表 4 个股跌幅前十位.....	4
图表 5 申万一级行业滚动市盈率(单位：倍).....	5
图表 6 有色金属行业滚动市盈率(单位：倍).....	5
图表 7 基本金属和贵金属价格涨跌幅.....	8
图表 8 小金属价格涨跌幅.....	8
图表 9 稀土涨跌幅.....	9
图表 10 铜价及库存.....	9
图表 11 铝价及库存.....	9
图表 12 锌价及库存.....	10
图表 13 铅价及库存.....	10
图表 14 镍价及库存.....	10
图表 15 锡价及库存.....	10



1. 本周观点及投资建议

中美重启贸易谈判，美元指数高位回落，有色金属价格企稳反弹，但预计中美贸易战短时间内难以达成实质性成果，对未来消费的悲观预期仍将压制有色金属板块表现。2019 年高镍的 NCM811 电池有望得到量产，而硫化镍矿资源越来越少，电解镍供应难有较大的增量。自年初以来，交易所镍库存大幅下降，预期未来镍市供需矛盾将有所激化。国内钴锂市场依然弱势，钴盐和锂盐价格再度下跌，但金属钴价格小幅上涨，三元正极材料价格企稳，同时新能源产业投资方兴未艾，预计后市钴锂产品价格或将有所反弹。

对于后市投资机会，在宏观经济不明朗的背景下，依然建议关注行业层面结构性的机会，中长期坚定看好新能源产业链相关受益品种。上周，金属钴价格小幅上涨，正极三元材料价格企稳，随着汽车消费进入传统旺季，下游需求回升将推动钴锂市场企稳反弹。个股建议重点关注，锂资源龙头**天齐锂业**

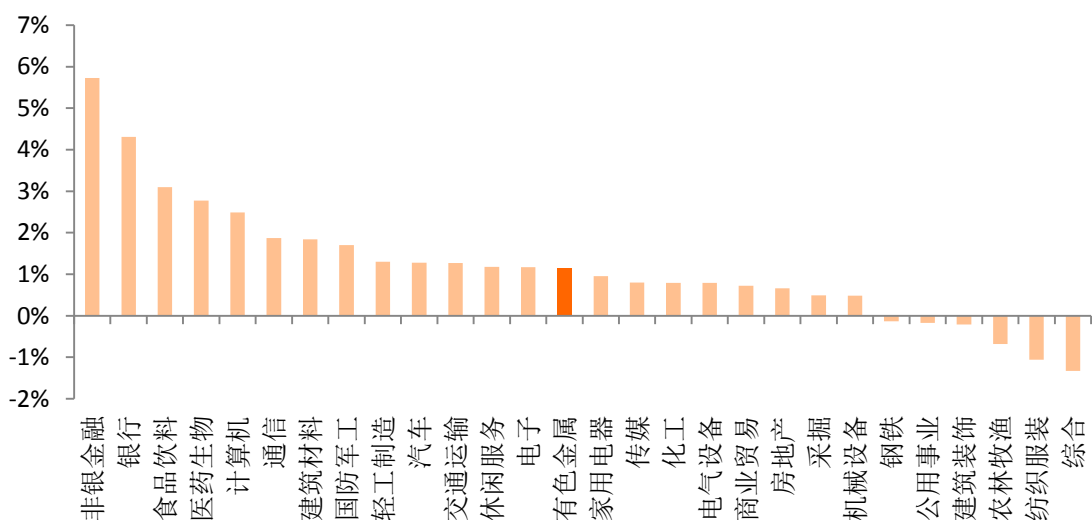
(002466.SZ)，产能扩张的钴粉龙头**寒锐钴业**(300618.SZ)，矿产铜领先的铜业巨头**江西铜业**(600362.SH)。

2. 一周行情回顾

2.1 市场企稳反弹，有色板块小幅上涨

上周，沪深 300 指数上涨 2.96%，有色金属板块上涨 1.13%。由于中美贸易战仍存在较大的不确定性，市场对未来金属消费预期走弱，有色金属板块在全行业中表现相对偏弱，落后于沪深 300 指数涨幅。上周，中美 160 亿美元商品关税正式落地，但中美重启贸易谈判，缓和市场悲观情绪，有色金属价格低位反弹。海外氧化铝供应偏紧，同时国内环保督查再起，氧化铝价格持续上涨带动铝板块走强。尽管钴盐表现依然偏弱，但金属钴价格企稳并小幅上涨，带动钴板块走强。

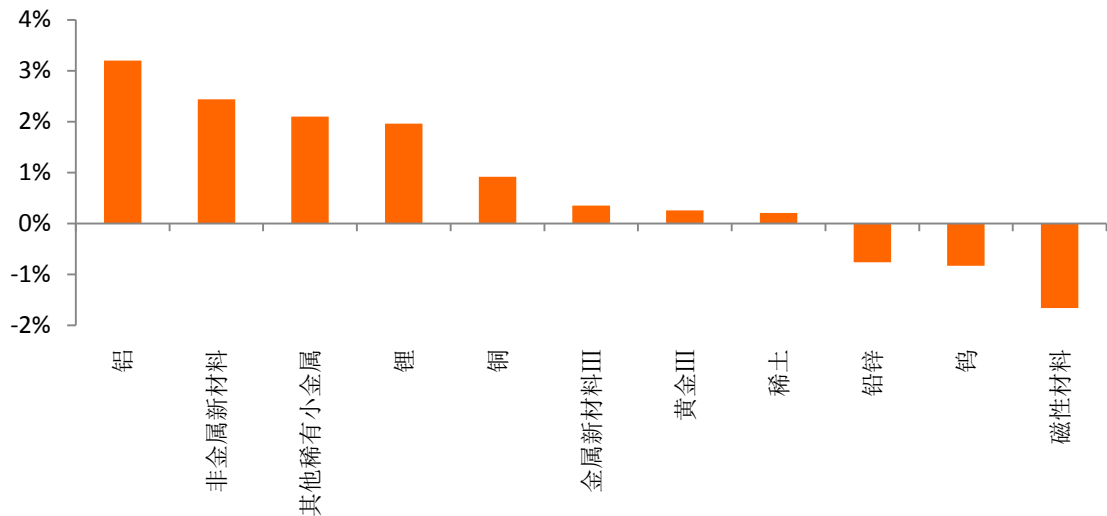
图表 1 上周各行业板块涨跌幅



资料来源：Wind，华鑫证券研发部



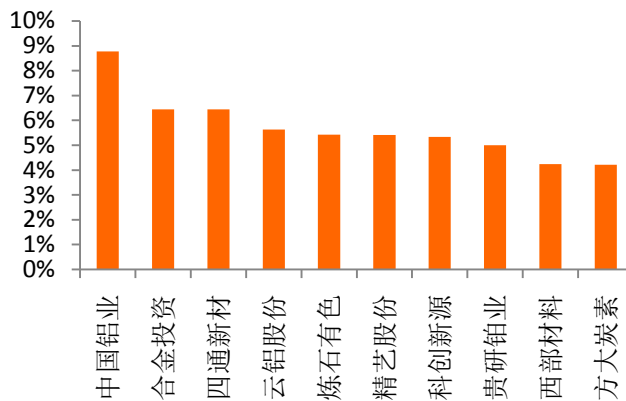
图表 2 上周有色金属子板块涨跌幅



资料来源：Wind，华鑫证券研发部

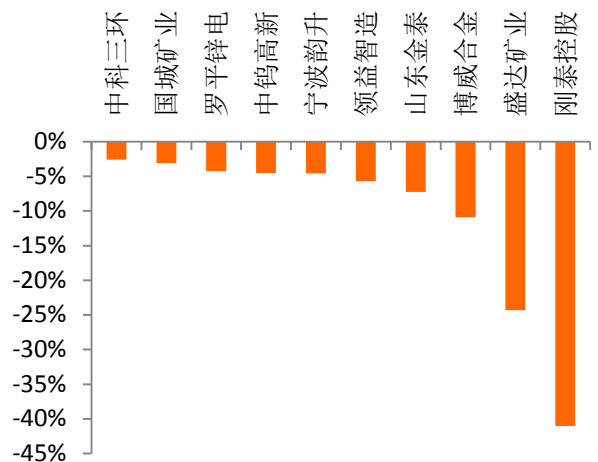
个股方面，涨幅前五位的分别是中国铝业（8.77%）、合金投资（6.44%）、四通新材（6.44%）、云铝股份（5.63%）和炼石有色（5.42%）；跌幅前五位的分别是刚泰控股（-41.03%）、盛达矿业（-24.28%）、博威合金（-10.92%）、山东金泰（-7.26%）和领益智造（-5.69%）。

图表 3 个股涨幅前十位



资料来源：Wind，华鑫证券研发部

图表 4 个股跌幅前十位

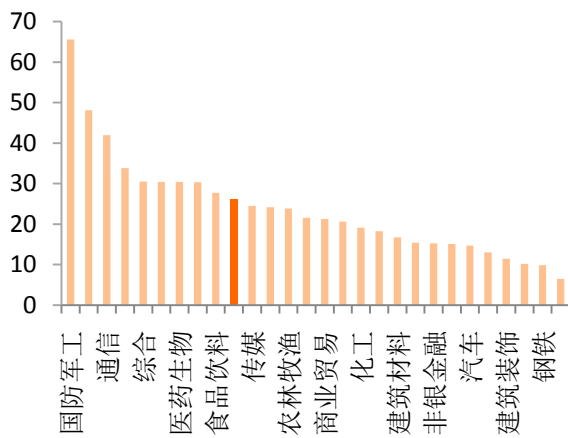


资料来源：Wind，华鑫证券研发部

2.2 有色金属价格企稳反弹，板块估值走高

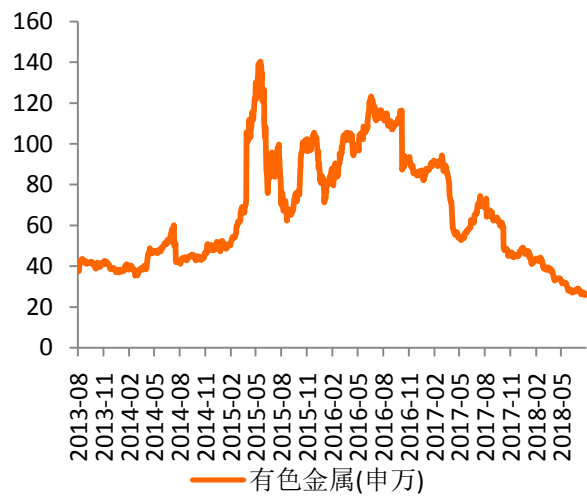
上周，有色金属板块企稳反弹，板块整体估值水平有所回升。截止 2018 年 8 月 24 日，板块 PE (TTM) 为 26.09X，近五年平均水平为 66.58X，近五年最低值为 25.93X。申万 28 个一级行业估值平均值为 23.80，短期市场回暖带动有色金属板块估值水平走高，但整体来看，板块估值仍处于下行趋势中。

图表 5 申万一级行业滚动市盈率(单位: 倍)



资料来源: Wind, 华鑫证券研发部

图表 6 有色金属行业滚动市盈率(单位: 倍)



资料来源: Wind, 华鑫证券研发部

3. 行业资讯及重点公司公告

3.1 行业资讯

从 2017 年到 2022 年锂离子电池部署增加 800%

根据 GTM Research 的最新报告, 未来五年锂离子电池的部署将每年增长 55%, 从 2017 年的 2 吉瓦时降至 2022 年的 18 吉瓦时。

GTM 分析师称, 锂离子电池的增长是几个相关趋势的结果。为了满足对电动车电池的需求, 锂离子制造能力已经大规模扩建。所谓的千兆工厂的增加有助于规模经济和降低电池生产成本。(长江有色金属网)

青海构建新能源汽车锂电全产业链 到 2025 年计划投资达 1600 亿

公开数据显示, 青海省最新探明锂矿储量 1724 万吨, 占我国储量的 75% 以上, 占全球储量的三分之一, 资源优势为青海锂产业发展赢得先机, 这为企业扎根青海提供了强大的信心——全球顶级电动汽车电池供应商“时代新能源”落户, 北大先行等一批国内知名企业入驻, 比亚迪青海动力电池工厂正式竣工。

根据《青海千亿元锂电产业发展规划》, 到 2020 年, 青海锂电产业计划投资达 700 亿元, 产值达 780 亿元以上。到 2025 年, 青海锂电产业计划投资达 1600 亿元, 产值达 1800 亿元以上, 全省碳酸锂生产规模将达到 17 万吨/年, 锂电池电芯产能将达到 60Gwh/年。(长江有色金属网)

黄金矿产量将进入瓶颈 多地产量将创世代最低

过去几年黄金市场的低迷使得黄金矿产行业大受打击，而黄金矿产量增长的疲态也开始显现。S&P Global Market Intelligence 最新报告显示，全球一些关键国家的黄金矿产量将跌到一个世代的低点。（长江有色金属网）

中国公司投资 8.32 亿美元在赞比亚开发铜矿

8月23日，据媒体报道，由中国有色矿业集团(CNMC)持有多数股权的NFC Africa公司周三在赞比亚新建了一座价值8.32亿美元的铜矿，将公司的矿业开采寿命在延长了20年以上。（长江有色金属网）

赞比亚 2018 年上半年铜产量同比增长 10.6%至 402,222 吨

卢萨卡8月22日消息，赞比亚央行行长Denny Kalyalya周三表示，该国今年上半年铜产量较去年同期增加10.6%至402,222吨。

因电力供应稳定且近几个月铜价相对较高，赞比亚矿业的铜产量增加。（长江有色金属网）

中国已建成充电桩约 66.2 万个 建设速度还将加快

2018上海国际新能源汽车及充电设施产业博览会于8月23日在上海新国际博览中心举行。会议透露，截至今年7月底，我国已建成充电桩约66.2万个，其中公共充电桩约27.5万个，私人充电桩约38.7万个。未来两年，充电桩建设速度还将继续加快。此外，业内人士分析，未来五年国内电动物流车产销量的年复合增速有望超过50%，增量规模达百万辆，对应直接市场规模近2000亿元。（上海有色网）

俄罗斯央行加购黄金以应对美方制裁

据彭博新闻报道，为了应对美国的制裁，俄罗斯在7月份增加的黄金储备创今年新高。根据彭博汇编的国际货币基金组织数据，俄罗斯央行上个月增加了26.1吨黄金，使其持有量达到2,170吨。根据其央行网站的数据，该月底的库存价值为774亿美元。（上海有色网）

3.2 重点公司公告

【601899.SH 紫金矿业】2018 年半年度报告摘要

本集团实现销售收入498.14亿元，同比增长32.75%；实现利润总额37.81亿元，其中归属母公司股东净利润25.26亿元，同比增长67.82%。报告期，本集团生产黄金104,911千克，同比上升21.87%；本集团产铜337,212吨，同比增长8.57%；本集团产锌243,628吨，同比下降0.49%。

【002716.SZ 金贵银业】2018 年半年度报告摘要

报告期内公司销售收入稳步增长、利润保持增长态势，生产电银890.39吨，同比增长46.83%；生产电铅42,302.22吨，同比增长24.61%；硝酸银50.41吨，综合回收黄金550.34公斤、氧化锌3,248.26吨、硫酸40,432.71吨、精铋691.65吨。实现营业收入548,440.59万元，同比增长24.03%，其中白银系列产



品收入占 45.26%，实现归属于上市公司股东的净利润 13,139.72 万元，同比增长 11.59%，归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 13,249.86 万元，同比增长 21.75%。

【600497.SH 驰宏锌锗】2018 年半年度报告摘要

本报告期，公司实现营业收入 103.41 亿元，同比增长 12.88%，实现利润总额 9.69 亿元，同比增长 41.19%，实现归属于上市公司股东净利润 7.32 亿元，同比增长 34.34%。累计完成铅锌精炼产品 24.91 万吨，同比增长 9.21%，生产经营业绩创历史同期新高。

2018 年公司计划产出精矿含铅锌金属 37.5 万吨，精炼铅锌总量 45.4 万吨，其中：电锌 28.9 万吨、锌合金 9 万吨、电铅 7.5 万吨。本报告期实际产出铅锌金属量 17.09 万吨，其中，铅金属量 4.64 万吨，锌金属量 12.45 万吨。产出锗精矿含锗 21.8 吨。铅锌精炼产品实际完成 24.91 万吨，其中，铅锭 3.98 万吨、锌锭 17.21 万吨、锌合金 3.72 万吨。产出锗精矿含锗 21.8 吨，银产品 33.84 吨，黄金 5.26 千克，硫酸 28.27 万吨。

【600111.SH 北方稀土】2018 年半年度报告摘要

报告期，公司实现营业收入 56.94 亿元，同比增长 39.71%；实现归属于上市公司股东的净利润 2.18 亿元，同比增长 94.48%。

【600549.SH 厦门钨业】2018 年半年度报告摘要

报告期内，公司实现合并营业收入 86.64 亿元，同比增长 40.17%，实现归属上市公司股东的净利润 3.34 亿元，同比下降 26.27%。

【002460.SH 赣锋锂业】2018 年半年度报告摘要

报告期内，公司实现营业收入 23.32 亿元，比上年同期增长 43.47%；归属于上市公司股东的净利润 8.37 亿元，比上年同期增长 37.82%；报告期末，公司总资产 88.41 亿元，比上年同期增长 10.53%；净资产 45.90 亿元，比上年同期增长 13.69%。

4. 有色金属价格及库存

4.1. 有色金属价格

上周，中美重启贸易谈判，虽无实质性结果，但贸易冲突扩大的预期有所缓和，叠加美元指数高位回落，有色金属价格企稳反弹，呈现普涨的局面。基本金属方面，伦锌价格上涨 6.22%，长江现货锌价格上涨 4.87%；伦铅价格上涨 3.59%；伦铜价格上涨 3.03%。近两个多月以来，锌价持续下跌，冶炼厂开工率大幅下降，交易所锌库存持续走低，推动锌价大幅反弹。国内钴锂市场表现依然偏弱，四氧化三钴价格下跌 2.25%，碳酸锂价格下跌 3.76%，但金属钴价格上涨 0.51%，三元前驱体价格持平。



图表 7 基本金属和贵金属价格涨跌幅

名称	单位	最新价	5日涨跌幅	20日涨跌幅	年初至今涨跌幅
LME 铜	美元/吨	6069	3.03%	-3.38%	-16.45%
LME 铝	美元/吨	2084	2.26%	0.77%	-7.97%
LME 锌	美元/吨	2526	6.22%	-2.57%	-23.29%
LME 铅	美元/吨	2078.5	3.59%	-4.13%	-17.86%
LME 镍	美元/吨	13420	0.60%	-2.61%	9.64%
LME 锡	美元/吨	19025	2.23%	-4.06%	-4.40%
COMEX 黄金	美元/盎司	1212.3	2.65%	-1.57%	-7.11%
COMEX 白银	美元/盎司	14.895	1.74%	-3.28%	-12.30%
长江现货铜	元/吨	48460	0.92%	-2.96%	-12.29%
长江现货铝	元/吨	14620	1.74%	3.25%	-0.61%
长江现货锌	元/吨	21980	4.87%	-1.12%	-15.62%
长江现货铅	元/吨	18350	3.67%	-4.43%	-4.43%
长江现货镍	元/吨	110750	-0.32%	-1.77%	14.89%
上海现货黄金	元/克	264.60	1.15%	-1.36%	-3.08%
上海现货白银	元/千克	3494	0.40%	-3.37%	-7.07%

资料来源: Wind, 华鑫证券研发部

图表 8 小金属价格涨跌幅

名称	单位	最新价	5日涨跌幅	20日涨跌幅	年初至今涨跌幅
钴	元/吨	490000	0.51%	-3.92%	-12.50%
硫酸钴 20.5%	元/千克	96	-1.04%	-8.17%	-13.57%
四氧化三钴 72%	元/千克	347	-2.25%	-8.68%	-12.15%
金属锂	元/吨	890000	0.00%	-2.73%	-2.20%
碳酸锂 99.5%	元/吨	89500	-3.76%	-13.53%	-45.43%
氢氧化锂 56.5%	元/吨	131000	0.00%	-6.43%	-11.78%
三元材料 523	元/千克	186	0.00%	-7.92%	-9.27%
三元前驱体 523	元/千克	117	0.00%	-3.31%	-2.50%
钴酸锂 60%	元/千克	368	-0.54%	-11.33%	-8.00%
硫酸镍	元/吨	27500	0.00%	0.00%	3.77%
1#铋	元/吨	53000	1.92%	1.92%	1.92%
金属硅	元/吨	14500	0.00%	0.35%	-8.52%
1#镁锭	元/吨	18350	-0.54%	3.97%	13.62%
1#电解锰	元/吨	18550	1.64%	-5.84%	57.87%
金属铬	元/吨	77500	1.31%	0.65%	28.10%
精铋	元/吨	58250	1.75%	1.30%	-17.67%
海绵锆	元/千克	250	0.00%	0.00%	8.70%
钒	元/千克	2700	0.00%	0.00%	8.00%
1#钨条	元/千克	300	-1.64%	-2.44%	-4.15%
仲钨酸铵 88.5%	元/吨	162000	-2.41%	-6.36%	-6.90%
1#钼	元/千克	270	2.86%	12.27%	22.73%

资料来源: Wind, 华鑫证券研发部



图表 9 稀土涨跌幅

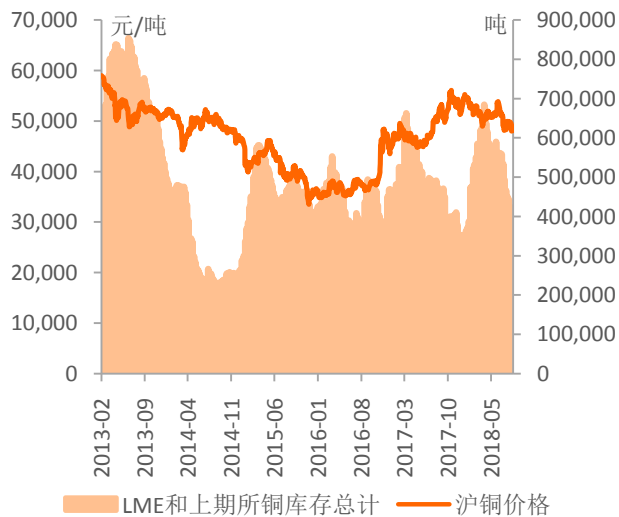
名称	单位	最新价	5日涨跌幅	20日涨跌幅	年初至今涨跌幅
氧化镧 99%	元/吨	13500	0.00%	0.00%	-10.00%
氧化铈 99%	元/吨	13500	0.00%	-10.00%	-20.59%
氧化镨 99%	元/吨	413000	-1.67%	-2.82%	-13.96%
氧化钕 99%	元/吨	320000	-1.23%	-3.61%	-15.79%
氧化镝 99%	元/公斤	1145	-0.87%	-2.14%	-1.29%

资料来源：Wind，华鑫证券研发部

4.2. 有色金属库存

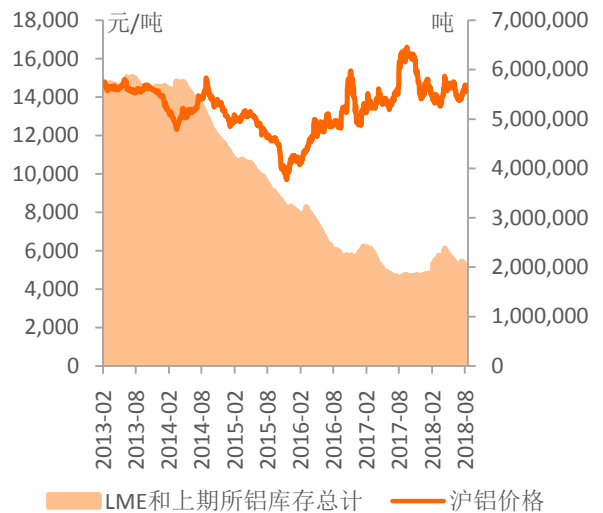
上周，伦敦和上海两地交易所库存整体延续下降趋势，但降幅趋缓，有色金属铜、铝、锌、镍和锡库存环比下降，铅库存连续三周回升。截止到8月24日，铜库存为41.4万吨，降幅为0.06%；铝库存为199.1万吨，降幅为1.40%；锌库存为27.8万吨，降幅为2.85%；铅库存为14.5万吨，涨幅为0.63%；镍库存为26.0万吨，降幅为1.78%；锡库存为8930吨，降幅为6.1%。自年初以来，伦敦和上海两地交易所的电解镍库存降幅为36.9%，比亚迪、宁德时代等主流厂商表示2019年高镍的NCM811电池有望得到量产，动力电池高镍化将推动镍消费增加，预计后期镍价将有较好的表现。

图表 10 铜价及库存



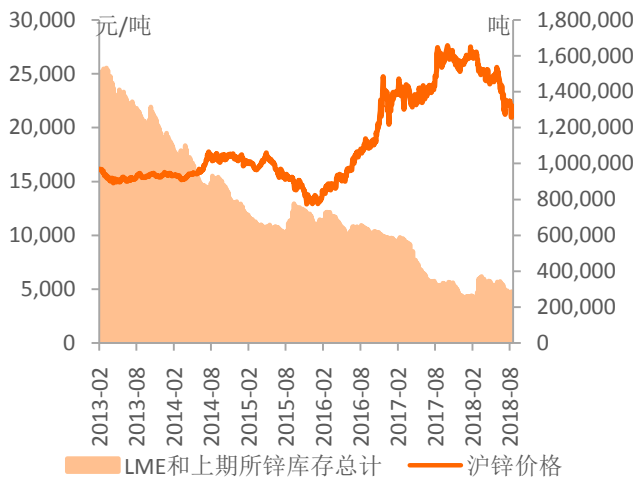
资料来源：Wind，华鑫证券研发部

图表 11 铝价及库存



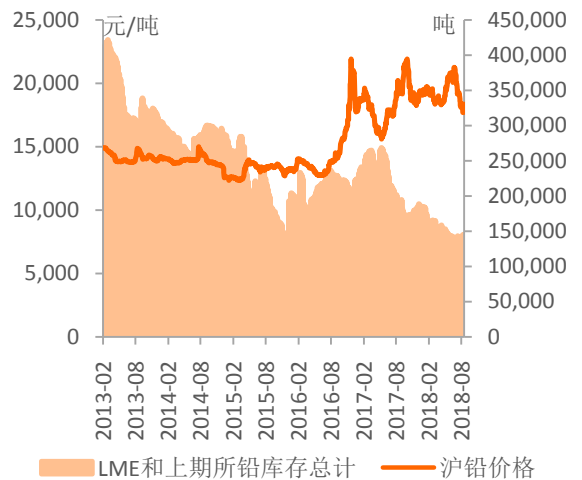
资料来源：Wind，华鑫证券研发部

图表 12 锌价及库存



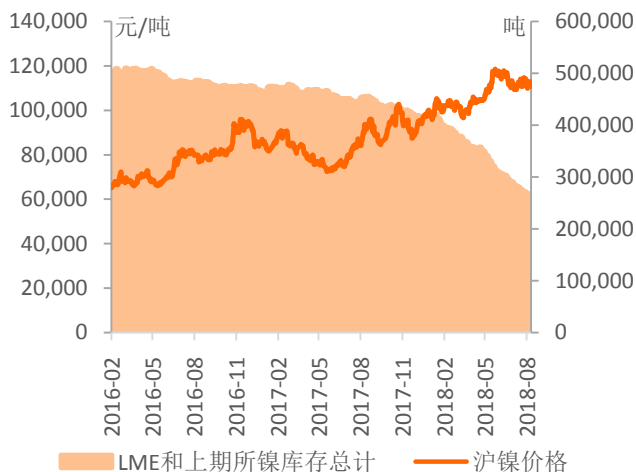
资料来源: Wind, 华鑫证券研发部

图表 13 铅价及库存



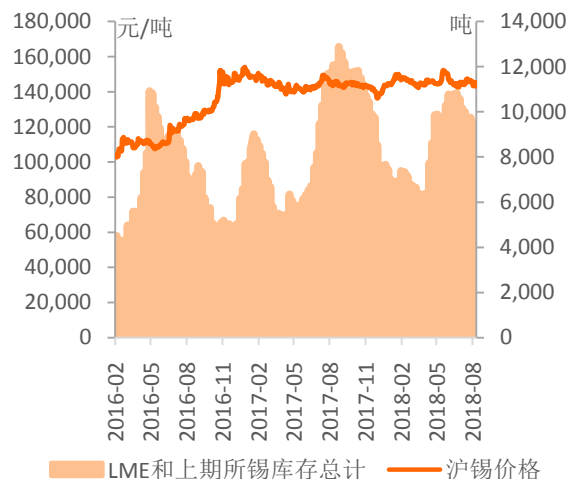
资料来源: Wind, 华鑫证券研发部

图表 14 镍价及库存



资料来源: Wind, 华鑫证券研发部

图表 15 锡价及库存



资料来源: Wind, 华鑫证券研发部

5. 风险提示

- (1) 市场流动性风险;
- (2) 全球经济增速放缓, 对有色金属需求大幅下降;
- (3) 矿山大幅投产, 产量大幅增加;
- (4) 新能源汽车产业发展不及预期。



分析师简介

徐鹏：华鑫证券研究员，工学硕士，2013年6月加盟华鑫证券研发部。

华鑫证券有限公司投资评级说明

股票的投资评级说明:

	投资建议	预期个股相对沪深 300 指数涨幅
1	推荐	>15%
2	审慎推荐	5%---15%
3	中性	(-) 5%--- (+) 5%
4	减持	(-) 15%--- (-) 5%
5	回避	< (-) 15%

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准。

行业的投资评级说明:

	投资建议	预期行业相对沪深 300 指数涨幅
1	增持	明显强于沪深 300 指数
2	中性	基本与沪深 300 指数持平
3	减持	明显弱于沪深 300 指数

以报告日后的6个月内，行业相对于沪深300指数的涨跌幅为标准。



免责声明

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究发展部及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。

华鑫证券有限责任公司

研究发展部

地址：上海市徐汇区肇嘉浜路 750 号

邮编：200030

电话：(+8621) 64339000

网址：<http://www.cfsc.com.cn>