

2018-8-26

行业研究 | 行业周报

评级 中性 维持

## 金属非金属行业

# 严厉环保整顿推动钛材中小产能出清

## 报告要点

### ■ 周度思考：严厉环保整顿推动钛材中小产能出清

**基本金属价格趋势总体仍受压制。**周内美元短期走弱，基本金属商品价格迎来缓冲和修复。但我们认为，基建预期加码或对区域市场大宗周期品的短期价格拉动更为立竿见影，基本金属等全球定价品种的下游需求结构、每一阶段价格主要影响因素更加复杂，目前总体仍受全球宏观预期以及美元趋势的影响。

**新能源车资源端，周内无锡盘钴价反弹、海外 Metal Bulletin 钴价尚在回调期。**正如我们前期所提示，短期的“痛楚”主要来自：(1) 2018 年产业链中游竞争格局重塑，龙头集中与产品定制化趋势快速形成；(2) “去杠杆”所带来的现金流压力，这两点导致产业链的库存周期、需求强度发生了显著变化。但向前看，我们坚定相信由中国市场所引领的全球电动化浪潮即将到来，作为例证：(1) 规划年产 50 万辆的特斯拉纯电动整车制造工厂已在上海临港落户，有望带来合资车企新能源车型在华放量的“鲶鱼效应”；(2) 松下、LGC、SKI、优美科等全球电池、锂电材料龙头正加速在中国以及海外市场的产能布局；(3) 全球汽车零部件供应商麦格纳已公告与北汽新能源合资，在镇江联手打造年产 18 万辆整车产能，计划 2020 年投产。在此背景下，我们坚定看好高端钛铁硼、以及锂钴镍等新能源车上游能源金属的长期投资价值。

**新材料方面，我们继续看好军工装备现代化拉动高端钛材的主逻辑。**同时值得重视的是，近期宝鸡高新区环保治理小组要求对“散乱污”企业进行先停后治，8 月 22 日下发的第二批“散乱污”工业企业名单中涉及钛材生产企业近 300 家，或将倒逼中小产能加速出清。受此影响，环保确认达标的钛材生产企业的开工率有望显著提升，提价苗头已开始显现。据亚洲金属网，年初以来钛板价格累计上涨 9.42%，后续我们继续积极预期价格进一步走高。

当前时点对于有色金属板块，总体建议“守正，而不求出奇，静观其变”，相对看好宝钛股份、厦门钨业、锡业股份。

### ■ 周聚焦：日立金属计划 2021 年将磁材产能扩大至目前的两倍

全球稀土永磁产业已基本完成向日本和中国的转移；中国产能总量大，但日本企业在专利、工艺等方面的传统优势显著；以日立金属为代表的全球磁材龙头的扩能进度值得重点跟踪。据公告披露：(1) 2017 财年日立金属实现营业收入 9883 亿日元，其中磁材业务收入约 1061 亿日元、占比 11%，且未来比重有进一步增长；(2) 2016 年、2017 年公司磁材产量增速分别为 14%、6%，2018 年产量增速指引约 10%，主要受益于全球新能源汽车、工业机器人等新兴的需求拉动；(3) 公司计划 2021 年将磁材产能扩大至目前水平的 2 倍，2024 年扩张至目前的 2.6 倍。基于日本企业“产能扩张基于有效需求”的传统稳健策略，日立金属对于高端磁材的积极扩能也展现了未来需求成长的确切性。

**风险提示：** 1. 全球新能源汽车、储能；  
2. 去杠杆导致基本金属需求趋冷、商品价格持续调整；贸易摩擦以及地缘政治风险等。

分析师 葛军

☎ (8621) 61118698

✉ gejun@cjsc.com.cn

执业证书编号：S0490510120019

分析师 孙景文

☎ (8621) 61118711

✉ sunjw@cjsc.com.cn

执业证书编号：S0490516040001

联系人 王筱茜

☎ (8621) 61118711

✉ wangxx5@cjsc.com.cn

联系人 王琪

☎ (8621) 61118711

✉ wangqi17@cjsc.com.cn

## 相关研究

《产销率走高、成本上移支撑国内海绵钛价格稳步上涨》2018-8-12

《关注基建及环保对价格的边际提振》2018-8-5

《前路漫漫，何不把握骤雨初歇的阳光？》2018-7-29



|  |    |
|--|----|
| 表 5: 周内 LME 基本金属价格整体上涨, LME3 月期铜上涨 2.3%、LME3 月期铝上涨 2.6%..... | 11 |
| 表 6: 周内 Comex 黄金上涨 1.7%、SHFE 黄金上涨 1.1%.....                  | 11 |
| 表 7: 周内钴锂产品下调; 硫酸钴下跌 2.1%、电池级碳酸锂下跌 5.4% .....                | 12 |
| 表 8: 周内部分稀土商品持稳, 氧化铽价格上涨 0.7%.....                           | 12 |
| 表 9: 美国 7 月份耐用品订单下降 1.7%, 创今年 1 月份以来最大跌幅, 前值 0.8%.....       | 15 |

## 周思考：严厉环保整顿推动钛材中小产能出清

**基本金属商品价格趋势总体仍受压制。**周内美元短期走弱，基本金属价格迎来缓冲和修复。但我们认为，基建预期加码或对区域市场大宗周期品的短期价格拉动更为立竿见影，基本金属等全球定价品种的下游需求结构、每一阶段价格主次要影响因子更加复杂，目前总体仍受全球宏观预期以及美元趋势的影响。

贵金属方面，短期内未来半年美元或仍是首要避险资产，但我们判断黄金价格有望在1100-1200 美元/盎司逐步筑底，中期金价不悲观、值得积极预期。(1) 长逻辑在于，目前全球货币体系处于第三次重新锚定期（1929-1944 年；1970-1985 年；2008 年至今），黄金作为全球最终支付货币，价值不可替代；(2) 中期逻辑在于，在人民币国际化以及石油人民币的进程中，黄金作为辅助信用货币，对于各大央行而言具备吸引力；(3) 此外不可忽视的是，全球逆全球化趋势、贸易保护主义、孤立主义盛行，一方面潜在不稳定因素提升避险需求，另一方面未来全球通胀水平有被推高的风险，黄金的配置价值将无法被掩盖。

**新能源车资源端，周内无锡盘钴价反弹、海外 Metal Bulletin 钴价尚在回调期。**正如我们前期所提示，短期的“痛楚”主要来自：(1) 2018 年产业链中游竞争格局重塑，龙头集中与产品定制化趋势快速形成；(2) “去杠杆”所带来的现金流压力，这两点导致产业链的库存周期、需求强度发生了显著变化。但向前看，我们坚定相信由中国市场所引领的全球电动化浪潮即将到来，作为例证：(1) 规划年产 50 万辆的特斯拉纯电动整车制造工厂已在上海临港落户，有望带来合资车企新能源车型在华放量的“鲶鱼效应”；(2) 松下、LGC、SKI、优美科等全球电池、锂电材料龙头正加速在中国以及海外市场的产能布局；(3) 全球汽车零部件供应商麦格纳已公告与北汽新能源合资，在镇江联手打造年产 18 万辆整车产能，计划 2020 年投产。在此背景下，我们坚定看好高端钕铁硼、以及锂钴镍等新能源车上游能源金属的长期投资价值。

**新材料方面，我们继续看好军工装备现代化拉动高端钛材的主逻辑。**同时值得重视的是，近期宝鸡高新区环保治理小组要求对“散乱污”企业进行先停后治，8 月 22 日下发的第二批“散乱污”工业企业名单中涉及钛材生产企业近 300 家，或将倒逼中小产能加速出清。受此影响，近一个月确认达标的钛材生产企业的开工率已显著提升、同时提价苗头开始显现，据亚洲金属网，年初以来钛板价格累计上涨 9.42%，后续我们继续积极预期价格走高。

**当前时点对于有色金属板块，总体建议“守正，而不求出奇，静观其变”，相对看好宝钛股份、厦门钨业、锡业股份。**

## 周聚焦：日立金属计划 2021 年将磁材产能扩大至目前的两倍

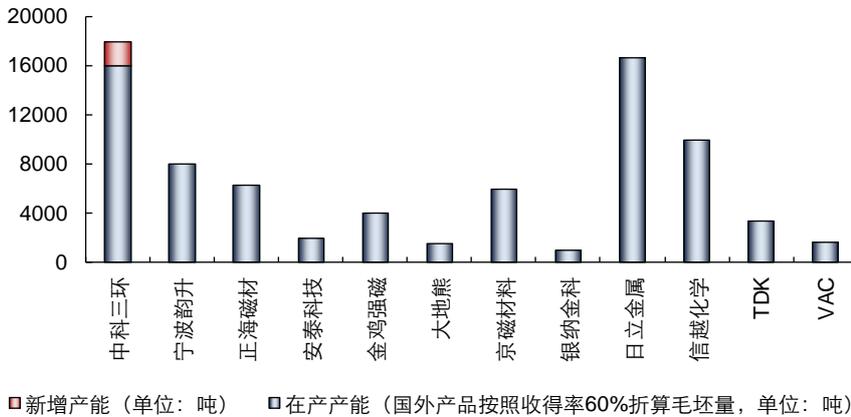
随着新能源汽车、工业机器人、变频空调等需求的增长，高性能钕铁硼永磁体正迎来新一轮发展机遇；尤其在新能源汽车方面，永磁电机技术路径因其效能高、能耗低、体积小、配套控制器成本低等优势已得到下游客户的一致认可。中期来看，我们持续看好 2019-2020 年开始，全球新能源车放量对高端钕铁硼的快速拉动。

**全球稀土永磁产业已基本完成向日本和中国的转移；中国产能总量大，但日本企业在专利、工艺等方面的传统优势显著；以日立金属为代表的全球磁材龙头的扩能进度值得重点跟踪。**根据我们的梳理：（1）截止 2017 财年日立金属实现营收 9883 亿日元，同比增长 8.5%，其中磁材业务收入约 1061 亿日元，占比 11%，且磁材业务比重有进一步增长趋势；（2）日立金属 2016、2017 年磁材产量增速分别为 14%、6%，2018 年产量增速指引预计约 10%，受益全球新能源汽车及工业机器人等的需求拉动，磁材业务获得持续增长；（3）产能扩张路径方面，公司预计至 2021 年磁材产能将扩大至目前水平的 2 倍，预计 2024 年产能扩张至目前的 2.6 倍。**基于日本企业“产能扩张基于有效需求”的传统稳健策略，日立金属对于高端磁材的积极扩能也展现了未来需求成长的确定性。**

## 全球稀土磁材产业已基本完成向日本和中国市场转移

21 世纪以来，发达国家由于稀土永磁材料生产成本低、市场价格持续下行，加之中国在稀土资源端的优势地位以及全球贸易不确定性可能引发的稀土供应风险，欧美磁材生产企业纷纷进行产业调整，将生产制造企业向中国迁移。根据安泰科统计，日本的稀土磁材市占率由 2002 年 30.2% 下降至 2017 年的 12.5%，中国由 2002 年的 56.5% 上升到 2017 年的 86.7%。目前，除中国外全球稀土磁材主要产地仅剩日本、德国，**其中日本为除中国外的世界第二大稀土磁材主产国。**目前，以日立金属为代表的先进磁材供应商依旧保持着强劲的技术实力与不可小觑的市场份额：

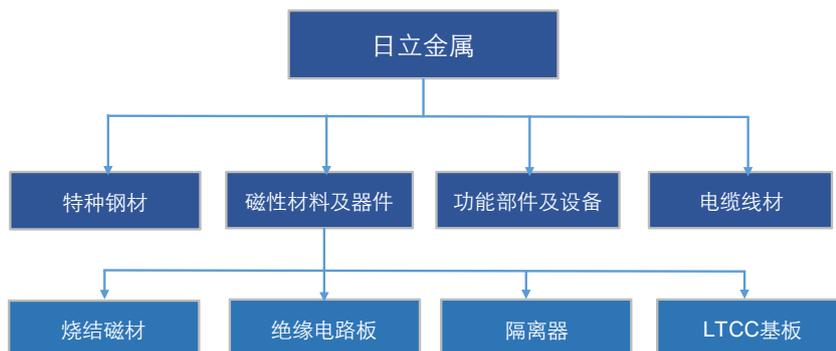
- **中国：**受全球产能向中国转移及国内新进入企业增多的影响，截止目前中国烧结钕铁硼生产企业约有 200 多家，总产能超过 300,000 吨/年；2017 年中国稀土磁材产量达到 14.8 万吨，2002-2017 年平均增长率达到 9.3%。
- **欧洲：**目前仅剩德国真空熔炼（VAC，仅芬兰工厂 NEOREM 仍在生产）一家烧结钕铁硼生产企业，产能约 1600 吨（毛坯量）左右；VAC 在欧洲保持一定的生产规模，进一步扩产主要在中国（VAC 与中科三环合作，在北京成立了烧结钕铁硼合资企业三环瓦克华）。
- **日本：**目前仅剩四家烧结钕铁硼生产企业，包括日立金属（NEOMAX），TDK，信越化工，大同制钢（大同特殊钢）。其中，日立金属仍然位列全球高端稀土磁材供应商第一梯队。

**图 1：日立金属位居全球钕铁硼磁体供应链第一梯队，产能与中科三环大致相当**


资料来源：安泰科、中科三环、正海磁材、Hitachi Metals 等，长江证券研究所

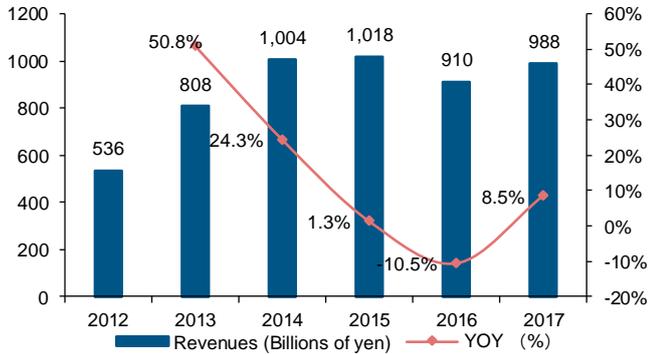
## 日立金属磁材业务稳步增长，产能扩张蓄势待发

日立金属株式会社成立于 1956 年，发展至今公司已形成特种钢材、磁性材料及器件、功能部件及设备、电缆线材四大业务板块，下游应用涵盖电子、汽车、机械、建筑及环境等领域。截止 2017 财年公司实现营收 9883 亿日元（按照日中汇率 16.8: 1 计算约合 588.3 亿元人民币），同比增长约 8.5%，adjusted operating income<sup>1</sup>约 651 亿日元（按照日中汇率 16.8: 1 计算约合 38.75 亿元人民币），同比下滑约 1.3%。从内外销比例来看，2017 财年日立金属国内、国外销售占比分别为 44%、56%（其中北美、中国、亚洲其他国家、欧洲市场占比分别为 31%、7%、12%、5%）；分产品角度来看，2017 年磁材业务收入约 1061 亿日元（约合 63.15 亿元人民币），占比约 11%。

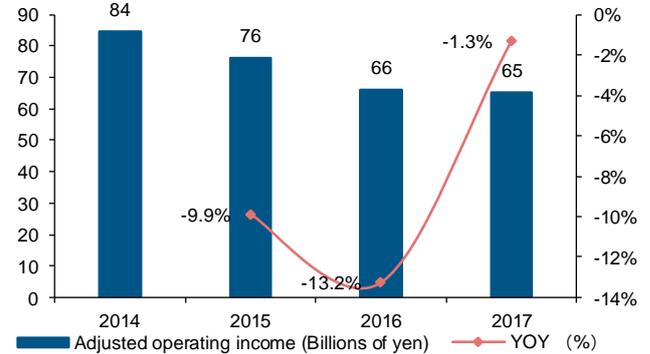
**图 1：Hitachi Metals 下辖特种钢铁、磁性材料及器件等四大业务板块**


资料来源：Hitachi Metals 公司公告，长江证券研究所

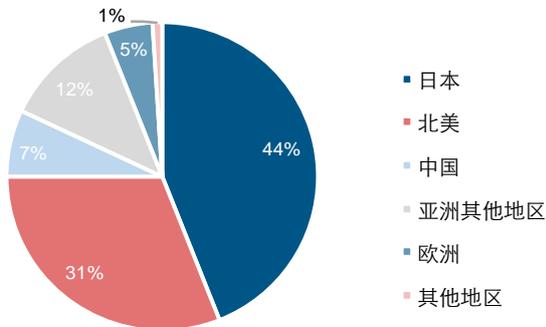
<sup>1</sup> Adjusted operating income: Revenues - Cost of sales - Selling, general and administrative expenses

**图 2: 2017 财年日立金属实现营收 9883 亿日元, 同比增长约 8.5%**


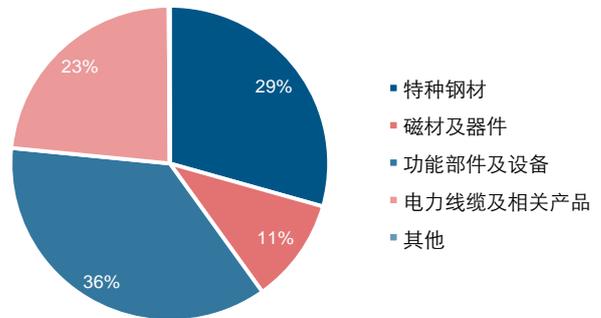
资料来源: Hitachi Metals 公司公告, 长江证券研究所

**图 3: 2017 财年日立金属 adjusted operating income 约 651 亿日元**


资料来源: Hitachi Metals 公司公告, 长江证券研究所

**图 4: 2017 财年日立金属海外销售占比约 56%**


资料来源: Hitachi Metals 公司公告, 长江证券研究所

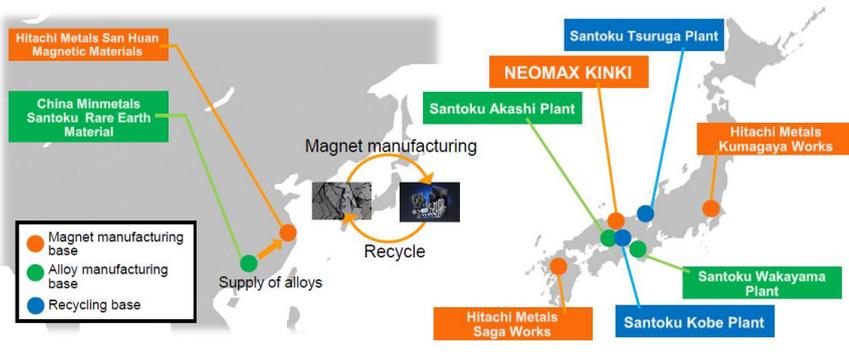
**图 5: 2017 财年日立金属磁材业务收入占比约 11%**


资料来源: Hitachi Metals 公司公告, 长江证券研究所

公司磁性材料业务板块先后经历了多次整合, 稀土磁材技术实力全球领先。2003 年日立金属 (Hitachi Metals) 与住友特种金属 (Sumitomo Special Metals Co.) 达成协议, 以 139 亿日元收购住友特种金属 1829.2 万股公司股份 (股份占比 32.9%), 日立金属将自身磁材业务部门并入住友特种金属, 并将重组后的子公司命名为 NEOMAX, 并继续以 Neomax 品牌出售稀土磁材产品。

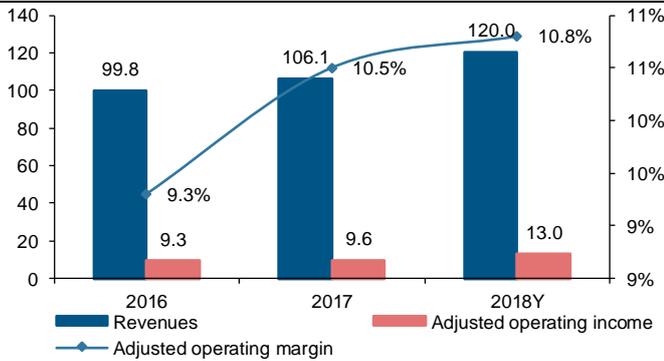
生产设施方面, 日立金属现有佐贺工厂、熊谷磁材工厂 (月产量约为 150 吨/月)、山崎制造部三大制造基地, 合计产能约为 16000 吨 (成品统计口径)。2015 年 6 月, 日立金属再与中科三环达成合作协议, 双方共同在江苏省南通市启东市合作设立“日立金属三环磁材 (南通) 有限公司”, 其中日立金属控股 51% 的股权, 中科三环持有 49% 的股权。公司对日立金属三环磁材工厂的产量指引为预计 2018 年底前正式投产, 一期产能规模约为 2000 吨 (成品统计口径)。第二期根据行业成长 and 市场需求情况, 以钕铁硼成品年产能 6000 吨为目标。

图 6：日立金属全球主要磁材工厂分布情况



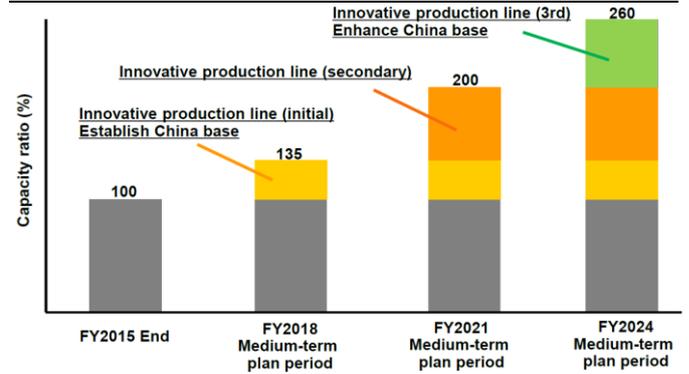
资料来源：Hitachi Metals 公司公告，长江证券研究所

图 7：预计 2018 财年磁材板块实现营收 1200 亿日元（单位：十亿日元）



资料来源：Hitachi Metals 公司公告，长江证券研究所

图 8：公司预计至 2024 年稀土磁材产能将扩张至 2015 年的约 2.6 倍



资料来源：Hitachi Metals 公司公告，长江证券研究所

表 1：日立金属国内现有熊谷磁材工厂、佐贺工厂、山崎制造部三大生产基地（单位：百万日元）

| 生产基地名称（所在地）      | 账面值：<br>建筑物 | 账面值：<br>机械装置及搬运工具 | 账面值：<br>工具、器件及备件 | 账面值：<br>其他固定资产 | 账面值：<br>总计 | 员工<br>(人) |
|------------------|-------------|-------------------|------------------|----------------|------------|-----------|
| 熊谷磁材工厂（埼玉县熊谷市）   | 879         | 1,583             | 325              | -              | 16,826     | 320       |
| 佐贺工厂（佐贺县杵臼郡大町町）  | 576         | 533               | 139              | -              | 2,117      | 71        |
| 山崎制造部（大阪府三岛郡岛本町） | 1,787       | 1,627             | 125              | -              | 8,620      | 180       |

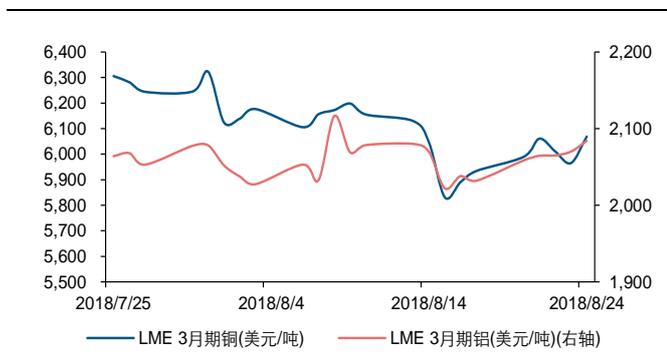
资料来源：Hitachi Metals 公司公告，长江证券研究所

## 周行情回顾：有色金属行业上涨 1.13%，铝板块上涨 3.05%

周内上证综指整体上涨 2.27%，申万指数 22 个行业上涨，有色金属申万指数上涨 1.13%，排名第 14 位（14/28），跑输上证综指 1.14 个百分点。全行业中，周内非银金融（+5.73%）、银行（+4.31%）涨幅居前。

有色金属细分板块方面，铜板块上涨 0.97%，黄金板块上涨 0.36%，铝板块大涨 3.05%，铅锌板块下跌 1.45%，稀有金属板块上涨 0.84%，稀土永磁指数下跌 0.43%，锂电池指数上涨 0.09%。海外市场方面，周内嘉能可（LSE）上涨 5.16%，必和必拓（ASX）下跌 0.09%，五矿资源（SEHK）下跌 0.27%。

图 9：周内 LME 3 月期铜上涨 2.28%、3 月期铝上涨 2.56%



资料来源：Wind，长江证券研究所

图 10：周内国际矿业巨头股价持稳，嘉能可 LSE 上涨 5.16%



资料来源：Bloomberg，长江证券研究所

表 2：周内有色金属板块上涨 1.13%，跑输上涨综指 1.14 个百分点

| 名称          | 周涨跌幅   | 月涨跌幅    | 年涨跌幅    |
|-------------|--------|---------|---------|
| 上证综指        | 2.27%  | -6.06%  | -16.98% |
| 有色金属(申万)    | 1.13%  | -12.33% | -32.81% |
| 有色金属(中信)    | 1.09%  | -12.73% | -34.07% |
| 铜(中信)       | 0.97%  | -7.81%  | -25.15% |
| 黄金(中信)      | 0.36%  | -8.01%  | -27.10% |
| 铝(中信)       | 3.05%  | -9.67%  | -39.87% |
| 铅锌(中信)      | -1.45% | -8.05%  | -43.63% |
| 稀有金属III(中信) | 0.84%  | -15.04% | -36.62% |
| 稀土永磁指数      | -0.43% | -12.25% | -39.81% |
| 锂电池指数       | 0.09%  | -13.94% | -32.84% |

资料来源：Wind，长江证券研究所

表 3：本周有色金属板块排名 14（14/28），非银金融（+5.73%）、银行（+4.31%）涨幅居前

| 涨跌排名 | 申万行业指数   | 周涨跌幅  | 月涨跌幅    | 年变化率    |
|------|----------|-------|---------|---------|
| 1    | 非银金融(申万) | 5.73% | -3.54%  | -17.84% |
| 2    | 银行(申万)   | 4.31% |         | -10.09% |
| 3    | 食品饮料(申万) | 3.10% | -12.21% | 11.44%  |

|    |                 |        |         |         |
|----|-----------------|--------|---------|---------|
| 4  | 医药生物(申万)        | 2.77%  | -10.24% | -4.51%  |
| 5  | 计算机(申万)         | 2.49%  | -7.55%  | -16.31% |
| 6  | 通信(申万)          | 1.87%  | -5.07%  | -25.60% |
| 7  | 建筑材料(申万)        | 1.84%  | -6.97%  | -16.79% |
| 8  | 国防军工(申万)        | 1.70%  | -9.75%  | -30.93% |
| 9  | 轻工制造(申万)        | 1.30%  | -9.81%  | -30.76% |
| 10 | 汽车(申万)          | 1.28%  | -9.82%  | -27.09% |
| 11 | 交通运输(申万)        | 1.27%  | -7.54%  | -23.06% |
| 12 | 休闲服务(申万)        | 1.18%  | -13.66% | 1.42%   |
| 13 | 电子(申万)          | 1.17%  | -11.90% | -21.81% |
| 14 | <b>有色金属(申万)</b> | 1.13%  | -12.33% | -32.81% |
| 15 | 家用电器(申万)        | 0.95%  | -14.67% | -11.70% |
| 16 | 传媒(申万)          | 0.80%  | -12.09% | -36.98% |
| 17 | 化工(申万)          | 0.79%  | -8.07%  | -17.45% |
| 18 | 电气设备(申万)        | 0.79%  | -10.75% | -32.05% |
| 19 | 商业贸易(申万)        | 0.72%  | -9.04%  | -26.08% |
| 20 | 房地产(申万)         | 0.66%  | -7.42%  | -24.27% |
| 21 | 采掘(申万)          | 0.49%  | -0.84%  | -24.41% |
| 22 | 机械设备(申万)        | 0.48%  | -7.92%  | -30.73% |
| 23 | 钢铁(申万)          | -0.13% | -2.28%  | -11.67% |
| 24 | 公用事业(申万)        | -0.17% | -8.18%  | -29.22% |
| 25 | 建筑装饰(申万)        | -0.21% | -5.72%  | -28.70% |
| 26 | 农林牧渔(申万)        | -0.68% | -9.78%  | -22.93% |
| 27 | 纺织服装(申万)        | -1.06% | -11.34% | -32.33% |
| 28 | 综合(申万)          | -1.33% | -7.58%  | -42.26% |

资料来源: Wind, 长江证券研究所

表 4: 有色金属板块涨幅居前及跌幅居前个股一览

| 股票名称   | 周涨跌幅  | 月涨跌幅    | 年涨跌幅    | 股票名称 | 周涨跌幅    | 月涨跌幅    | 年涨跌幅    |
|--------|-------|---------|---------|------|---------|---------|---------|
| 中国铝业   | 8.77% | 2.58%   | -50.93% | 刚泰控股 | -41.03% | -41.03% | -54.61% |
| 云铝股份   | 5.63% | -4.72%  | -48.17% | 盛达矿业 | -24.28% | -24.28% | -31.78% |
| 炼石有色   | 5.42% | 1.30%   | -25.69% | 江特电机 | -12.25% | -20.47% | -30.88% |
| 精艺股份   | 5.41% | -4.61%  | -42.98% | 博威合金 | -10.92% | -15.64% | -39.65% |
| 贵研铂业   | 5.00% | -0.09%  | -34.25% | 领益智造 | -5.69%  | -12.34% | -58.42% |
| *ST 圣莱 | 4.58% | -2.94%  | -44.43% | 罗普斯金 | -5.38%  | -7.53%  | 11.16%  |
| 新劲刚    | 4.37% | -15.49% | -43.49% | 融捷股份 | -4.80%  | -20.26% | -49.14% |
| 西部材料   | 4.24% | -9.59%  | -27.63% | 诺德股份 | -4.59%  | -9.98%  | -48.98% |
| 华友钴业   | 4.21% | -27.47% | -12.26% | 宁波韵升 | -4.56%  | -12.98% | -45.16% |
| 寒锐钴业   | 4.16% | -12.87% | -15.29% | 中钨高新 | -4.54%  | -6.01%  | -24.15% |

资料来源: Wind, 长江证券研究所

## 周商品价格回顾：LME 期锌大幅上涨 5.8%，国内外钴产品跌幅收窄

周内能源金属钴、锂及正极材料价格继续回调，近一周国内钴精矿（6-8%min，中国到岸）价格下跌 2.4%至 20.4 美元/磅，硫酸钴（20.5%min）价格下跌 2.1%至 92.5 元/公斤，金属钴价格上涨 1.1%至 470 元/公斤；国内金属锂、电池级氢氧化锂价格持稳，电池级碳酸锂下跌 5.4%至 88 元/公斤；正极材料方面，钴酸锂、NCM523 前驱体价格分别下跌 2.8%、0.9%至 377 元/公斤、113.5 元/公斤。

本周基本金属价格迎来缓冲和修复，基本金属内外盘价格整体上涨。LME 三月期铜上涨 2.3%至 6069 美元/吨，期铝上涨 2.6%至 2084 美元/吨，期铅上涨 3.9%至 2078.5 美元/吨，期锌上涨 5.8%至 2526 美元/吨，期镍下跌 1.0%至 13420 美元/吨，期锡上涨 1.6%至 19025 美元/吨。SHFE 三月期铜上涨 1.7%至 48510 元/吨，期铝上涨 2.7%至 14790 元/吨，期铅上涨 4.1%至 18325 元/吨，期锌上涨 7.1%至 21070 元/吨，期镍持平于 11.0 万元/吨，期锡上涨 0.9%至 14.6 万元/吨。

表 5：周内 LME 基本金属价格整体上涨，LME3 月期铜上涨 2.3%、LME3 月期铝上涨 2.6%

|    | 基本金属       | 单位   | 最新价格   | 周涨跌幅  | 月涨跌幅  | 年初至今   |
|----|------------|------|--------|-------|-------|--------|
| 内盘 | SHFE 3 月期铜 | 元/吨  | 48510  | 1.7%  | -2.8% | -12.4% |
|    | SHFE 3 月期铝 | 元/吨  | 14790  | 2.7%  | 2.8%  | -2.5%  |
|    | SHFE 3 月期铅 | 元/吨  | 18325  | 4.1%  | -2.6% | -3.7%  |
|    | SHFE 3 月期锌 | 元/吨  | 21070  | 7.1%  | -1.7% | -18.5% |
|    | SHFE 3 月期镍 | 元/吨  | 110100 | 0.0%  | -0.7% | 11.0%  |
|    | SHFE 3 月期锡 | 元/吨  | 145790 | 0.9%  | 0.2%  | -21.6% |
| 外盘 | LME 3 月期铜  | 美元/吨 | 6069   | 2.3%  | -3.8% | -15.9% |
|    | LME 3 月期铝  | 美元/吨 | 2084   | 2.6%  | 1.0%  | -8.0%  |
|    | LME 3 月期铅  | 美元/吨 | 2078.5 | 3.9%  | -3.5% | -18.7% |
|    | LME 3 月期锌  | 美元/吨 | 2526   | 5.8%  | -2.2% | -25.4% |
|    | LME 3 月期镍  | 美元/吨 | 13420  | -1.0% | -2.2% | 6.0%   |
|    | LME 3 月期锡  | 美元/吨 | 19025  | 1.6%  | -4.2% | -4.1%  |

资料来源：Wind，长江证券研究所

表 6：周内 Comex 黄金上涨 1.7%、SHFE 黄金上涨 1.1%

|    | 贵金属     | 单位    | 最新价格   | 周涨跌幅  | 月涨跌幅  | 年初至今   |
|----|---------|-------|--------|-------|-------|--------|
| 内盘 | SHFE 金  | 元/克   | 266.3  | 1.1%  | -2.0% | -2.2%  |
|    | SHFE 银  | 元/千克  | 3530   | -0.2% | -4.5% | -7.1%  |
| 外盘 | Comex 金 | 美元/盎司 | 1212.3 | 1.7%  | -2.3% | -8.1%  |
|    | Comex 银 | 美元/盎司 | 14.895 | 0.8%  | -4.7% | -13.5% |

资料来源：Wind，长江证券研究所

表 7：周内钴锂产品下调；硫酸钴下跌 2.1%、电池级碳酸锂下跌 5.4%

| 小金属 | 单位         | 最新价格 | 周涨跌幅  | 月涨跌幅  | 年初至今   |        |
|-----|------------|------|-------|-------|--------|--------|
| 钴   | 钴矿         | 美元/磅 | 20.4  | -2.4% | -16.0% | -20.9% |
|     | 金属钴        | 元/公斤 | 470   | 1.1%  | -9.1%  | -15.3% |
|     | 四氧化三钴      | 元/公斤 | 352.5 | -1.4% | -10.2% | -9.7%  |
|     | 硫酸钴 20.5%  | 元/公斤 | 92.5  | -2.1% | -11.5% | -17.0% |
| 锂   | 金属锂        | 元/公斤 | 925   | 0.0%  | -2.1%  | -3.1%  |
|     | 电池级碳酸锂     | 元/公斤 | 88    | -5.4% | -18.5% | -47.0% |
|     | 电池级氢氧化锂    | 元/公斤 | 124.5 | 0.0%  | -9.5%  | -18.9% |
| 正极  | 钴酸锂        | 元/公斤 | 377   | -2.8% | -9.8%  | -7.4%  |
|     | NCM523 前驱体 | 元/公斤 | 113.5 | -0.9% | -6.6%  | -5.8%  |
|     | NCM523     | 元/公斤 | 177   | -2.7% | -6.3%  | -14.5% |
|     | NCM622     | 元/公斤 | 212.5 | -4.5% | -6.6%  | -4.5%  |
| 钛   | 钛精矿(中国未税)  | 元/吨  | 1155  | 0.9%  | 2.7%   | 0.9%   |
|     | 海绵钛        | 元/吨  | 64000 | 0.0%  | 4.1%   | 18.5%  |

资料来源：亚洲金属网，长江证券研究所

表 8：周内部分稀土商品持稳，氧化铽价格上涨 0.7%

| 稀土永磁 | 单位      | 最新价格 | 周涨跌幅   | 月涨跌幅  | 年初至今  |        |
|------|---------|------|--------|-------|-------|--------|
| 轻稀土  | 氧化钕     | 元/吨  | 12750  | 0.0%  | 0.0%  | -10.5% |
|      | 氧化钇     | 元/吨  | 12800  | -1.5% | -1.5% | -11.7% |
|      | 氧化镧     | 元/吨  | 13250  | 0.0%  | 0.0%  | -10.2% |
|      | 氧化铈     | 元/公斤 | 300    | -3.2% | -6.3% | -26.8% |
|      | 氧化镨     | 元/公斤 | 403    | -1.2% | -1.2% | 0.0%   |
|      | 氧化铽     | 元/公斤 | 317    | 0.3%  | -0.9% | 2.1%   |
|      | 氧化镱     | 元/公斤 | 322    | 0.3%  | -0.9% | 5.4%   |
|      | 氧化钷     | 元/吨  | 19000  | 0.0%  | 0.0%  | -11.6% |
| 重稀土  | 氧化钆     | 元/吨  | 127500 | 0.0%  | 2.4%  | 47.4%  |
|      | 氧化铈     | 元/公斤 | 1150   | 0.0%  | 0.0%  | 0.4%   |
|      | 氧化铽     | 元/公斤 | 2895   | 0.7%  | -1.7% | 4.3%   |
|      | 氧化钆     | 元/公斤 | 373    | 0.0%  | -1.3% | -3.9%  |
|      | 氧化镨     | 元/公斤 | 4150   | 0.0%  | -1.2% | 0.0%   |
| 磁材   | 钕铁硼 35N | 元/公斤 | 116    | 0.0%  | -1.7% | -12.8% |
| 磁材   | 钕铁硼 35N | 元/公斤 | 146    | 0.0%  | 0.0%  | -10.5% |

资料来源：亚洲金属网，百川资讯，长江证券研究所

图 11: 周内国内电池级氢氧化锂持平、电池级碳酸锂下跌 5.4%



资料来源: 亚洲金属网, 长江证券研究所

图 12: 周内国内金属钴价格上涨 1.1%、四氧化三钴价格下跌 1.4%



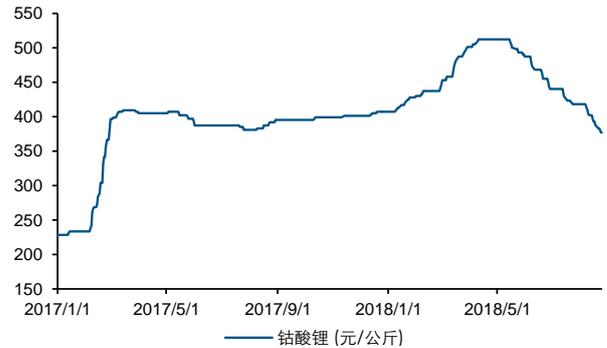
资料来源: 亚洲金属网, 长江证券研究所

图 13: 周内 NCM523 价格下跌 2.7%、NCM523 前驱体价格下跌 0.9%



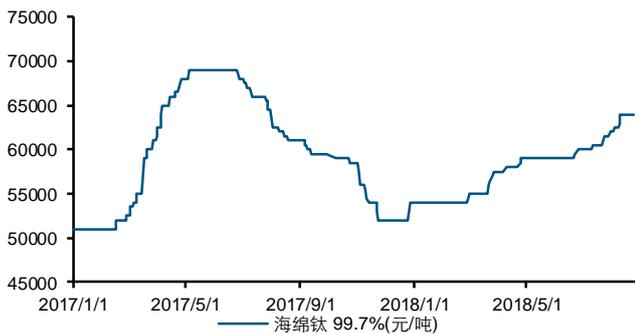
资料来源: 亚洲金属网, 长江证券研究所

图 14: 受 3C 需求偏弱及钴原料价格回调影响, 钴酸锂价格下跌 2.8%



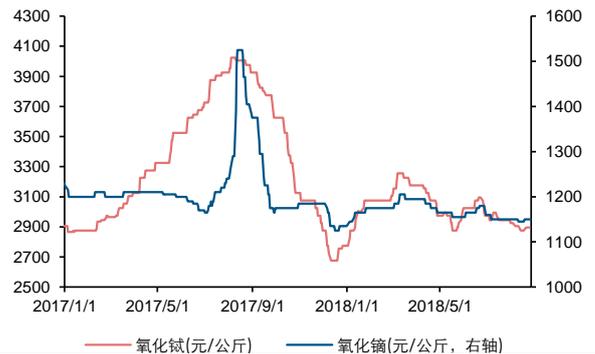
资料来源: 亚洲金属网, 长江证券研究所

图 15: 周内国内海绵钛价格持稳, 2018 年初以来价格稳步上涨



资料来源: 亚洲金属网, 长江证券研究所

图 16: 周内稀土氧化镨价格持稳、氧化铽价格微涨 0.7%



资料来源: 亚洲金属网, 长江证券研究所

**图 17: 周内氧化钨价格上涨 0.3%、氧化锗价格下跌 1.2%**


资料来源: 亚洲金属网, 长江证券研究所

**图 18: 周内稀土下游-钕铁硼 35N 价格总体持稳**

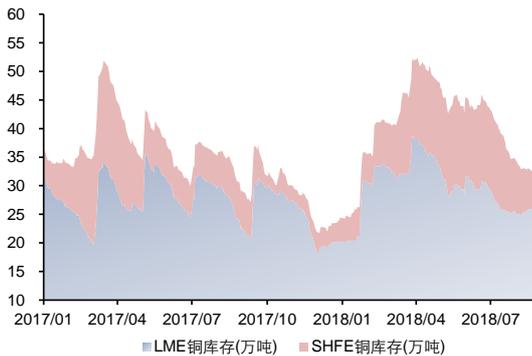

资料来源: 亚洲金属网, 长江证券研究所

**图 19: 周内 Comex 黄金上涨 1.7%，美元指数微跌 1.0%**

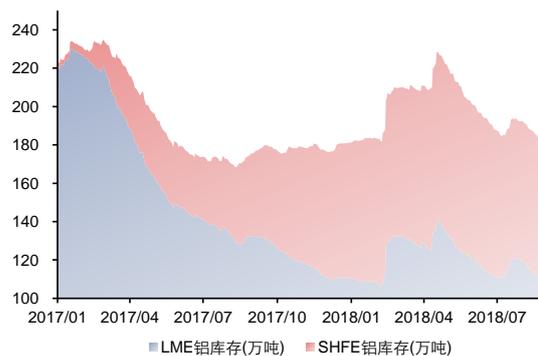

资料来源: Wind, 长江证券研究所

**图 20: 周内铜精矿现货加工费保持 87.5 美元/吨不变**


资料来源: 亚洲金属网, 长江证券研究所

**图 21: 周内 SHFE 铜库存减少 19.64%、LME 铜库存增加 3.18%**


资料来源: Wind, 长江证券研究所

**图 22: 周内 SHFE 铝库存减少 1.87%、LME 铝库存减少 2.24%**


资料来源: Wind, 长江证券研究所

## 宏观概览：美国 7 月耐用品订单表现不佳、新屋销售环比下滑

美国宏观：(1) 美国 7 月份耐用品订单表现不佳，下降 1.7%，创今年 1 月份以来最大跌幅，预期-1%，前值 0.8%；(2) 美国 7 月成屋销售总数年化 2016 年 2 月以来新低，预期 540 万户，6 月为 538 万户，为年内次低，房价中位值止住了连月创

新高势头，但已连续 77 个月同比上涨；(3) 7 月新屋销售环比下降 1.7%，市场预期增 2.2%，东北部地区销售户数剧减 52.3%；(4) 美国 8 月 Markit 制造业 PMI 初值 54.5，略低于预期 55.0 和前值 55.3；(5) 美国 8 月 18 日当周首次申请失业救济人数 21.0 万人，低于预期值 21.5 万人和前值 21.2 万人。

欧洲宏观：(1) 欧元区 8 月制造业 PMI 初值回落至 54.6，创 21 个月新低，低于预期的 55.2 和前值 55.1；(2) 德国 8 月制造业 PMI 初值 56.1，低于预期的 56.5 和前值 56.9；(3) 法国 8 月制造业 PMI 初值 53.7，高于预期的 53.5 和前值 53.3。

表 9：美国 7 月份耐用品订单下降 1.7%，创今年 1 月份以来最大跌幅，前值 0.8%

|            | 指标                              | 今值          | 预期          | 前值          |
|------------|---------------------------------|-------------|-------------|-------------|
| 2018/08/24 | 新西兰 7 月贸易帐(亿纽元)                 | -1.43       | -4.00       | -2.88       |
|            | 美国 7 月耐用品订单环比初值                 | -1.7%       | -1.0%       | 0.7%        |
| 2018/08/23 | 日本 8 月制造业 PMI 初值                | 52.5        | -           | 52.3        |
|            | 法国 8 月制造业 PMI 初值                | 53.7        | 53.5        | 53.3        |
|            | 德国 8 月制造业 PMI 初值                | 56.1        | 56.5        | 56.9        |
|            | <b>欧元区 8 月制造业 PMI 初值</b>        | <b>54.6</b> | <b>55.2</b> | <b>55.1</b> |
|            | 美国 8 月 18 日当周首次申请失业救济人数(万人)     | 21.0        | 21.5        | 21.2        |
|            | <b>美国 8 月 Markit 制造业 PMI 初值</b> | <b>54.5</b> | <b>55.0</b> | <b>55.3</b> |
|            | 美国 7 月新屋销售(万户)                  | 62.7        | 64.5        | 63.8        |
|            | 美国 7 月成屋销售总数年化                  | -1.7%       | -1%         | 0.8%        |
|            | 日本 6 月所有产业活动指数环比                | -0.80%      | -0.80%      | 0.10%       |
|            | 美国 8 月 17 日当周 MBA 抵押贷款申请活动指数周环比 | 4.20%       | -           | -2.00%      |
| 2018/08/22 | 美国 7 月成屋销售总数年化(万户)              | 534         | 545         | 538         |
|            | 美国 8 月 17 日当周 EIA 汽油库存变动(万桶)    | 120         | -105        | -74         |
|            | 美国 8 月 17 日当周 EIA 原油库存变动(万桶)    | -539        | -200        | 680.5       |

资料来源：华尔街见闻，长江证券研究所

## 投资评级说明

|       |   |
|-------|---|
| 行业评级  | 报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：   |
| 看好    | 相对表现优于市场  |
| 中性    | 相对表现与市场持平   |
| 看淡    | 相对表现弱于市场  |
| 公司评级  | 报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：       |
| 买入    | 相对大盘涨幅大于 10%  |
| 增持    | 相对大盘涨幅在 5%~10%之间  |
| 中性    | 相对大盘涨幅在-5%~5%之间   |
| 减持    | 相对大盘涨幅小于-5%   |
| 无投资评级 | 由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。 |

## 联系我们

### 上海

浦东新区世纪大道 1198 号世纪汇广场一座 29 层 (200122)

### 武汉

武汉市新华路特 8 号长江证券大厦 11 楼 (430015)

### 北京

西城区金融街 33 号通泰大厦 15 层 (100032)

### 深圳

深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼 (518048)

## 重要声明

长江证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号：10060000。

本报告的作者是基于独立、客观、公正和审慎的原则制作本研究报告。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

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，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；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；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司及作者在自身所知范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和  
研究所，且  
不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。