



## 有色板块延续调整，关注钴锂相关标的

有色金属行业周报（0903-0907）

### 有色金属

行业评级：中性

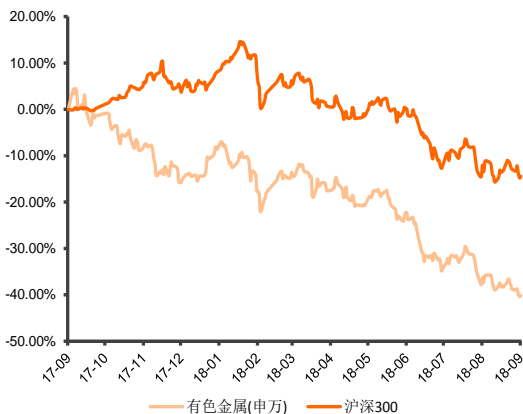
报告日期：2018年09月10日

#### 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	-0.84	-3.33	-18.29
深证成指	-1.69	-5.57	-24.62
创业板综指	-0.19	-4.90	-21.49
沪深300	-1.71	-3.74	-18.69
SW有色金属	-2.18	-6.78	-32.99
SW工业金属	-1.71	-5.23	-34.77
SW金属新材料	-2.03	-8.70	-32.05
SW黄金	2.55	-1.37	-27.22
SW稀有金属	-4.88	-9.84	-33.11

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指数下跌1.71%，有色金属板块下跌2.18%，有色板块在申万28个一级行业涨跌幅中排名第23位，延续弱势表现。在有色金属子板块中，黄金板块领涨，涨幅为2.55%，锂板块跌幅居前，为8.74%。
- **有色金属价格变化：**上周，俄镍进口货源增多，国内现货供应充足，镍价大幅下挫；金属钴价格止跌回升，但钴盐、锂盐价格维持跌势。长江现货镍下跌4.08%，金属钴价格上涨0.51%，硫酸钴价格下跌3.17%，四氧化三钴价格持平，碳酸锂价格下跌3.98%，三元材料价格下跌2.74%。
- **行业资讯及公司公告：**美国铝业西澳洲工人拒绝职场协议方案，将继续罢工；智利国家铜业公司表示，公司2018年上半年铜产量为87.5万吨，较去年同期增加2%；国内碳酸锂价格持续下跌，部分大厂开始减产；刚果（金）2018年上半年钴产量同比增长37.6%；天齐锂业董事会审议通过了《关于建设“天齐锂业遂宁安居区年产2万吨碳酸锂工厂项目”的议案》。
- **投资建议：**对于后市投资机会，建议关注行业景气度确定性较高的新能源产业受益品种：钴、锂和铜。当前尽管受悲观预期主导以及供给端产量回升影响，钴盐、锂盐和铜价表现相对低迷，但新能源汽车产销量维持较高增速较为确定，需求端有望支撑相关产品价格企稳回升，建议耐心等待机会。个股建议重点关注：产能扩张的钴粉龙头**寒锐钴业**（300618.SZ），锂资源龙头**天齐锂业**（002466.SZ），矿产铜领先的铜业巨头**江西铜业**（600362.SH）。
- **风险提示：**贸易战进一步扩大，市场避险情绪上升；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，供给增加；市场流动性风险。

## 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 悲观情绪主导市场，有色板块延续调整 .....	3
2.2 市场维持弱势，板块估值再创新低 .....	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 .....	7
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

美国对中国商品 2000 亿美元关税尚未正式落地，特朗普发布讲话称，美国政府将计划对中国价值 2670 亿美元的商品加征关税，中美贸易战越演越烈之势，加重市场悲观情绪，有色金属板块持续向下调整。9 月 5 日据财政部及税务总局联合发布“关于提高机电、文化等产品出口退税率的通知”，对部分铜、铝等金属制品提高了出口退税率，将有利于扩大金属产品的出口，国家财政刺激政策陆续发力，或缓解市场悲观情绪。后市来看，中美贸易战前景仍不明朗，市场悲观情绪主导下，预计有色金属板块将维持弱势调整的走势。

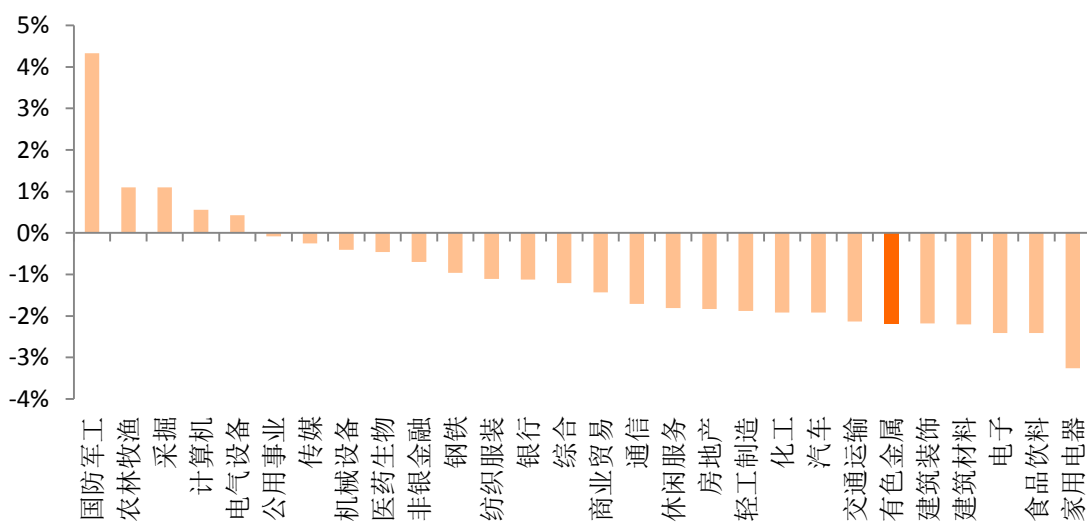
对于后市投资机会，建议关注行业景气度确定性较高的新能源产业受益品种：钴、锂和铜。当前尽管受悲观预期主导以及供给端产量回升影响，钴盐、锂盐和铜价表现相对低迷，但新能源汽车产销量维持较高增速较为确定，需求端有望支撑相关产品价格企稳回升，建议耐心等待机会。个股建议重点关注：产能扩张的钴粉龙头**寒锐钴业**（300618.SZ），锂资源龙头**天齐锂业**（002466.SZ），矿产铜领先的铜业巨头**江西铜业**（600362.SH）。

## 2. 一周行情回顾

### 2.1 悲观情绪主导市场，有色板块延续调整

上周，沪深 300 指数下跌 1.71%，有色金属板块下跌 2.18%，有色板块在申万 28 个一级行业涨跌幅中排名第 23 位，延续弱势表现。在有色金属子板块中，黄金板块领涨，涨幅为 2.55%，锂板块跌幅居前，为 8.74%。中美贸易冲突仍主导市场情绪，有色金属板块延续调整，维持下行的走势。钴锂市场上，由于锂矿供给增速回升较快，锂盐价格持续下跌，锂板块持续领跌有色金属板块。

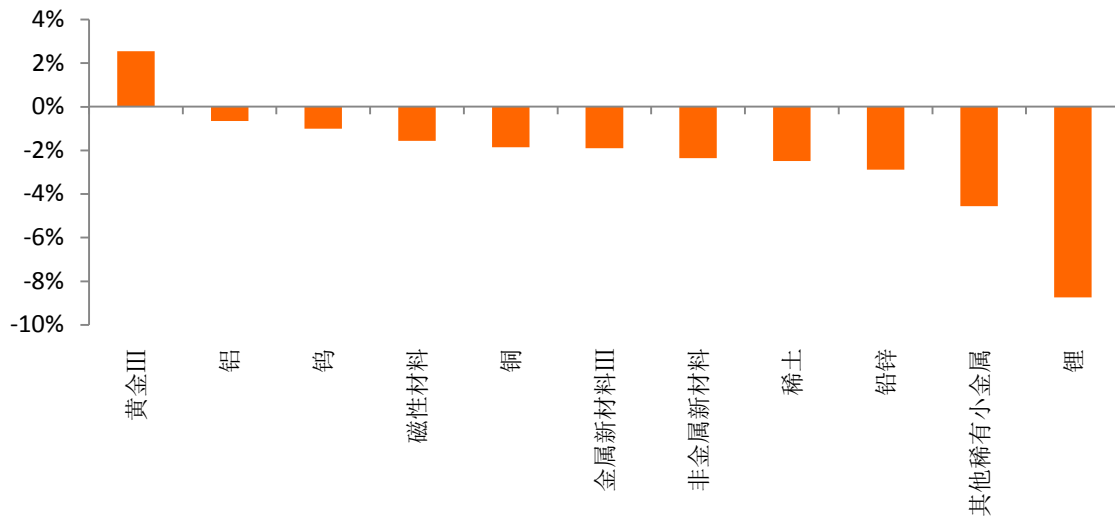
图表 1 上周各行业板块涨跌幅



资料来源：Wind，华鑫证券研发部



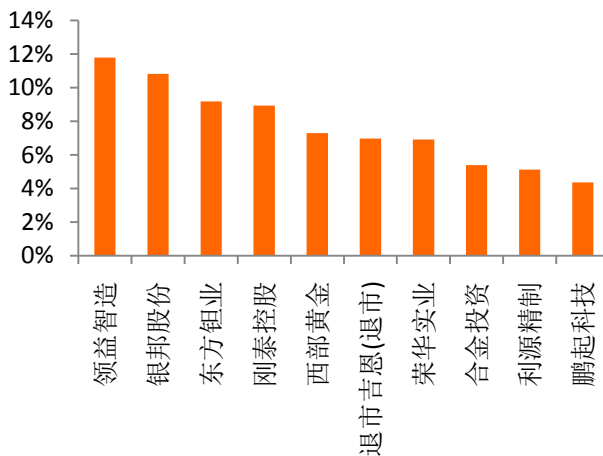
图表 2 上周有色金属子板块涨跌幅



资料来源: Wind, 华鑫证券研发部

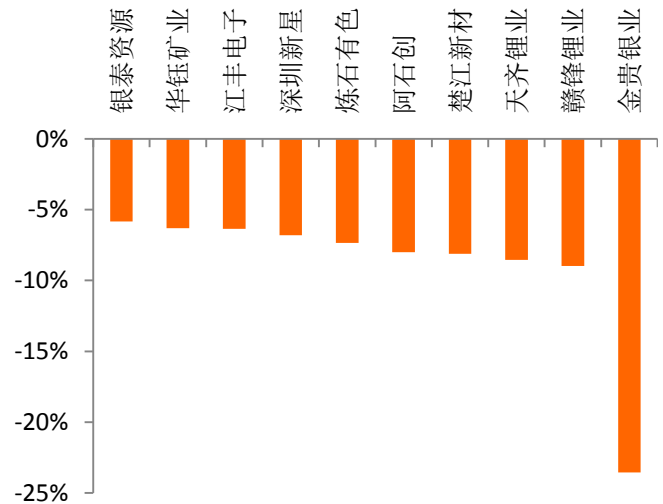
个股方面, 涨幅前五位的分别是领益智造 (11.79%)、银邦股份 (10.8%)、东方钨业 (9.19%)、刚泰控股 (8.93%) 和西部黄金 (7.3%); 跌幅前五位的分别是金贵银业 (-23.56%)、赣锋锂业 (-8.97%)、天齐锂业 (-8.53%)、楚江新材 (-8.11%) 和阿石创 (-8.0%)。

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

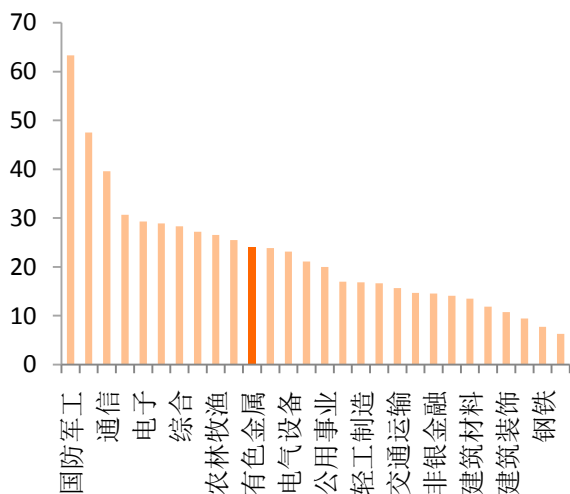
## 2.2 市场维持弱势, 板块估值再创新低

上周, 有色金属板块延续跌势, 由于市场对未来有色金属消费需求较为悲观, 板块估值水平持续向下调整。截止到 2018 年 9 月 7 日, 板块 PE (TTM) 为 24.08X, 近五年平均水平为 66.48X, 近五年最低值为



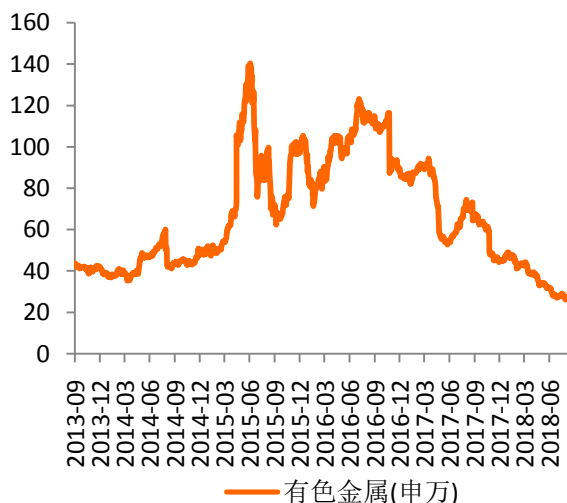
24.08X。申万 28 个一级行业估值平均值为 22.43，全行业板块估值水平持续向下调整，在市场弱势背景下，预计有色板块整体估值仍将维持弱势调整。

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

#### 美国铝业西澳洲工人拒绝职场协议方案，将继续罢工

澳大利亚工人工会周五称，美国铝业位于西澳洲的氧化铝和铝土矿运作的工人已投票拒绝了公司提出的职场协议方案，并将持续罢工。

美国铝业称，自罢工开始以来，氧化铝产量已削减大约 15,000 吨。这些运作正常情况下每年生产约 900 万吨氧化铝。（长江有色金属网）

#### 欧洲客户将避免与俄铝敲定 2019 年铝协议

据路透伦敦报道，三位熟知讨论情况的消息人士表示，当业界人士下周在柏林开会以敲定 2019 年金属供应合约时，欧洲客户将会避免与俄铝达成交易。

“我们无法和俄铝在 10 月 23 日前解除制裁的基础上达成协议，”一位俄铝在欧洲的客户表示，“目前任何与俄铝有业务往来关系的客户都会为仍将实施制裁做好准备。”（长江有色金属网）

#### Plateau Energy 秘鲁子公司发现了世界最大的锂资源之一

加拿大 Plateau Energy metals 在秘鲁的子公司 Macusani Yellowcake 已经在秘鲁 Puno 地区的 Falchani 硬岩矿床发现 250 万高品位锂资源以及 1.24 亿磅铀资源。（长江有色金属网）

### 新研究显示汽车铝含量将增长 30%

咨询和研究公司 Ducker Worldwide 研究报告显示，未来 10 年汽车铝含量将增长 30%，主要是轧制和挤压产品，同期汽车车身板有望增长 110%，引领整个发展。

此项研究由欧洲铝业协会委托授权，预测到 2025 年欧洲汽车铝含量将达到 200 千克/辆，目前为 150 千克/辆。（长江有色金属网）

### 智利国家铜业公司：上半年铜产量为 87.5 万吨

智利国家铜业公司的首席执行官 Nelson Pizarro 称，该公司 2018 年上半年铜产量为 87.5 万吨，其中 81.3 万吨产自旗下自有铜矿，较去年同期增加 2%。

预计智利国家铜业今年全年铜产量将为 170 万吨，未来十年将投资 390 亿美元用于延长老旧矿场的寿命。（长江有色金属网）

### Pilgangoora 锂矿正式开放 计划产量翻倍

Altura Mining 拥有 100% 股权的 Pilgangoora 锂矿每年将生产约 22 万吨锂，但该公司已在考虑将产量翻番的计划，以满足日益增长的全球电动汽车和存储电池需求。Pilgangoora 锂矿床目前的矿石储量估计为 4110 万吨。（长江有色金属网）

### 碳酸锂价格持续下跌 部分大厂开始减产

8 月国内碳酸锂市场综合价格仍旧处于下滑态势，行情疲软现象仍未有所改善。8 月工业级碳酸锂均价价格为 88821.97 元/吨，月末与月初相比下滑-14.1%。电池级碳酸锂均价价格为 102503.78 元/吨，月末与月初相比下滑-12.09%。

8 月碳酸锂价格仍旧延续着 7 月份的态势继续呈现下跌态势，价格持续走低使许多碳酸锂生产商头痛不已，因此有些生产碳酸锂的大厂也将陆续对碳酸锂进行减产行动，而一些小厂本月初也已经开始转产。（长江有色金属网）

### 刚果（金）2018 年上半年钴产量同比增长 37.6%

刚果央行报告表示：该国 2018 年上半年铜产量 597249 吨，同比增长 7.9%；钴产量 52491 吨，同比增长 37.6%。（长江有色金属网）

### Codelco：铜市场最糟糕情况可能已过去

全球最大铜生产商 Codelco 首席执行官 Nelson Pizarro 表示，在美元走强，新兴市场崩溃和贸易紧张局势升级的情况下，铜价从 6 月创下的近四年高点回落至 3 美元/磅以下。对于铜市而言，最坏的情况可能已经过去。

铜市场受到中国城市化和可再生能源政策的支撑，预计未来两到三年铜将出现供应短缺。他表示，这表明铜价将升至约 3 美元/磅。（长江有色金属网）

## 3.2 重点公司公告

### 【601899.SH 紫金矿业】关于以现金方式要约收购 Nevsun Resources Ltd. 的公告

北京时间 2018 年 9 月 5 日，公司与 Nevsun 签署《收购执行协议》，与 Nevsun 的董事和管理层签署《锁定协议》，公司以每股 6 加元的价格，向 Nevsun 全部已发行股份 302,592,672 股及其他在要约结束前发行的 Nevsun 股份发出现金要约收购。

本次要约收购交易金额约为 1,839,016,284 加元，约合人民币 9,530,150,187 元，约合 13.9 亿美元。

### 【600549.SH 厦门钨业】关于公司被商务部授予 2018-2019 出口资质的公告

近日国家商务部下发《关于补充公布部分工业品出口企业名单及 2018 年出口配额的通知》，公司被列入 2018-2019 年度钨出口企业补充名单；公司恢复钨及钨制品出口资质。

### 【000466.SZ 天齐锂业】建设“天齐锂业遂宁安居区年产 2 万吨碳酸锂工厂项目”的公告

公司于 2018 年 9 月 7 日召开第四届董事会第二十二次会议，会议以 7 票全票同意审议通过了《关于建设“天齐锂业遂宁安居区年产 2 万吨碳酸锂工厂项目”的议案》，同意遂宁天齐以自筹资金进行“天齐锂业遂宁安居区年产 2 万吨碳酸锂工厂项目”的建设，项目总投资预计为 143,101 万元人民币，预计将于 2020 年 5 月底投产。

### 【002428.SZ 云南锗业】关于子公司收到政府补助的公告

云南临沧鑫圆锗业股份有限公司子公司云南鑫耀半导体材料有限公司、云南中科鑫圆晶体材料有限公司、云南东昌金属加工有限公司、昆明云锗高新技术有限公司 2018 年 6 月 23 日至 2018 年 9 月 6 日期间累计收到各类政府补助金额合计 537.50 万元。

## 4. 有色金属价格及库存

### 4.1. 有色金属价格

上周，因投资者担忧美国对中国商品征收 2000 亿美元关税，基本金属重回跌势。俄镍进口货源增多，国内现货供应充足，镍价大幅下行；钴锂市场上，金属钴价格止跌回升，钴盐、锂盐价格维持跌势。近期下游正极材料需求虽有复苏，但市场情绪谨慎且锂盐供应增速回升较快，价格维持疲弱的走势。基本金属方面，长江现货铅价格上涨 1.06%，长江现货镍下跌 4.08%，上海现货白银下跌 2.78%。钴锂市场方面，金属钴价格上涨 0.51%，硫酸钴价格下跌 3.17%，四氧化三钴价格持平，碳酸锂价格下跌 3.98%，三元材料价格下跌 2.74%。



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	5880	-1.84%	-4.80%	-19.05%
LME 铝	美元/吨	2063	-2.6%	1.75%	-8.90%
LME 锌	美元/吨	2403.5	-2.81%	-7.84%	-27.01%
LME 铅	美元/吨	2059	-1.41%	-2.53%	-18.63%
LME 镍	美元/吨	12335	-3.71%	-8.70%	0.78%
LME 锡	美元/吨	18975	-0.26%	-3.34%	-4.65%
COMEX 黄金	美元/盎司	1201.8	-1.30%	-1.14%	-7.92%
COMEX 白银	美元/盎司	14.215	-3.76%	-7.60%	-16.31%
长江现货铜	元/吨	48060	-1.25%	-3.55%	-13.01%
长江现货铝	元/吨	14600	-1.22%	0.76%	-0.75%
长江现货锌	元/吨	22270	-1.46%	-0.67%	-14.51%
长江现货铅	元/吨	19150	<b>1.06%</b>	4.64%	-0.26%
长江现货镍	元/吨	105850	-4.08%	-7.59%	9.80%
上海现货黄金	元/克	265.22	-0.47%	-0.76%	-2.85%
上海现货白银	元/千克	3392	-2.78%	-6.19%	-9.79%

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	<b>0.51%</b>	-0.51%	-12.50%
硫酸钴 20.5%	元/千克	92	-3.17%	-7.11%	-17.19%
四氧化三钴 72%	元/千克	345	0.00%	-4.17%	-12.66%
金属锂	元/吨	890000	0.00%	-1.66%	-2.20%
碳酸锂 99.5%	元/吨	84500	-3.98%	-13.33%	-48.48%
氢氧化锂 56.5%	元/吨	130000	0.00%	-3.70%	-12.46%
三元材料 523	元/千克	180	-2.70%	-4.26%	-12.20%
三元前驱体 523	元/千克	115	-0.86%	-3.36%	-4.17%
钴酸锂 60%	元/千克	350	-2.78%	-10.26%	-12.50%
硫酸镍	元/吨	27000	0.00%	-1.82%	1.89%
1#铋	元/吨	52500	0.00%	0.96%	0.96%
金属硅	元/吨	14500	0.00%	0.00%	-8.52%
1#镁锭	元/吨	18450	<b>0.54%</b>	-1.07%	14.24%
1#电解锰	元/吨	17650	-1.12%	-6.37%	50.21%
金属铬	元/吨	77500	0.00%	-1.90%	28.10%
精铋	元/吨	58250	0.00%	3.10%	-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	0.00%	-1.64%	-4.15%
仲钨酸铵 88.5%	元/吨	159000	-1.85%	-4.22%	-8.62%
1#钼	元/千克	273	0.00%	4.00%	24.09%

资料来源: Wind, 华鑫证券研发部



图表 9 稀土涨跌幅

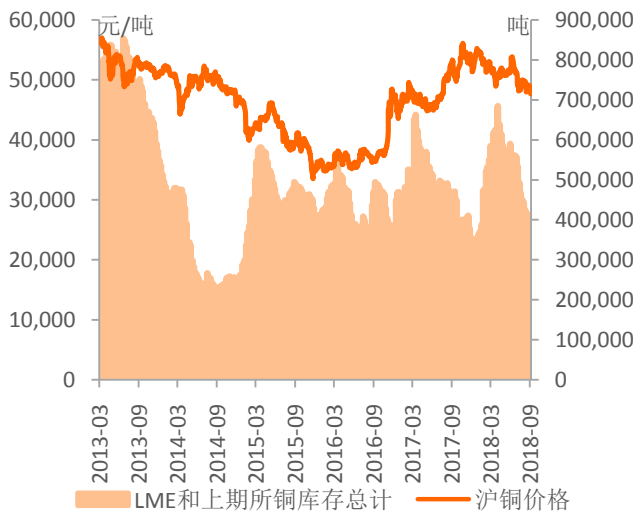
名称	单位	最新价	5日涨跌幅	20日涨跌幅	年初至今涨跌幅
氧化镧 99%	元/吨	13500	0.00%	0.00%	-10.00%
氧化铈 99%	元/吨	13500	0.00%	-10.00%	-20.59%
氧化镨 99%	元/吨	413000	-1.67%	-2.82%	-13.96%
氧化钕 99%	元/吨	320000	-1.23%	-3.61%	-15.79%
氧化镝 99%	元/公斤	1145	-0.87%	-2.14%	-2.14%

资料来源：Wind，华鑫证券研发部

## 4.2. 有色金属库存

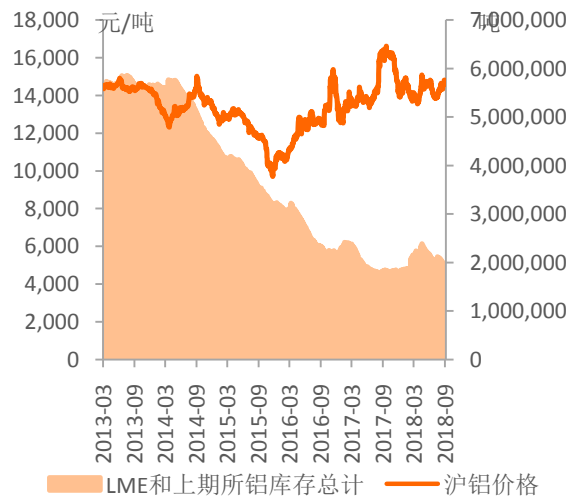
上周，伦敦和上海两地交易所库存整体降幅明显，仅沪锡库存环比上升。截止到9月7日，铜库存为38.2万吨，降幅为5.13%；铝库存为193.5万吨，降幅为0.9%；锌库存为26.7万吨，降幅为1.7%；铅库存为13.8万吨，降幅为4.02%；镍库存为25.2万吨，降幅为1.74%；锡库存为10030吨，涨幅为11.6%。自年初以来，交易所镍库存降幅为38.8%，铅库存降幅为25%，镍库存周环比持续下降，而供给端难有较大的增量，短期虽俄镍进口冲击，但对整体供需形势及影响有限，后期动力电池高镍化逐步量产，镍消费增加叠加低库存支撑镍价。

图表 10 铜价及库存



资料来源：Wind，华鑫证券研发部

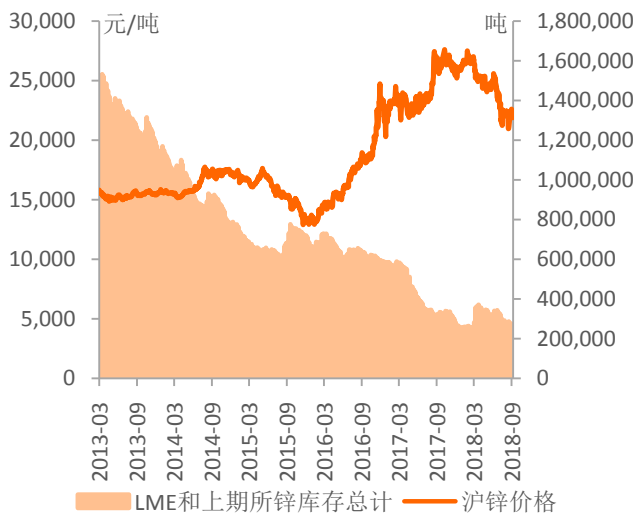
图表 11 铝价及库存



资料来源：Wind，华鑫证券研发部

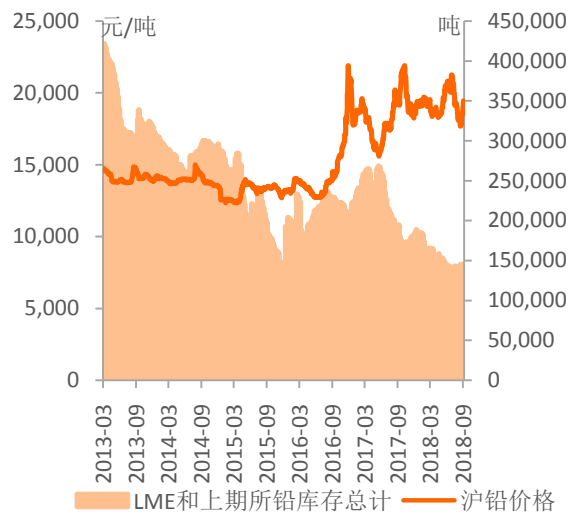


图表 12 锌价及库存



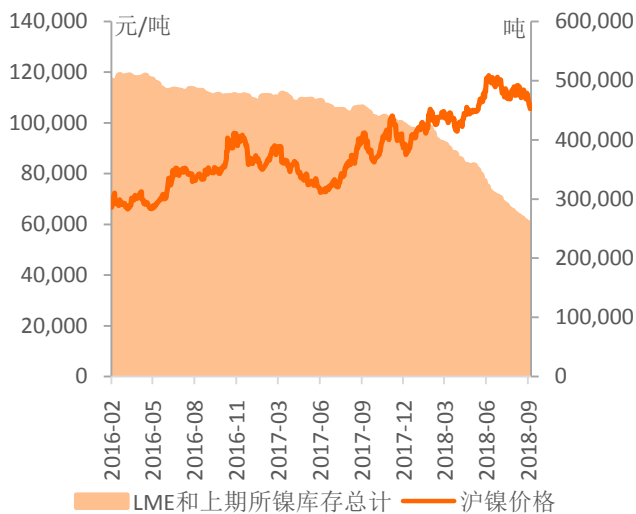
资料来源: Wind, 华鑫证券研发部

图表 13 铅价及库存



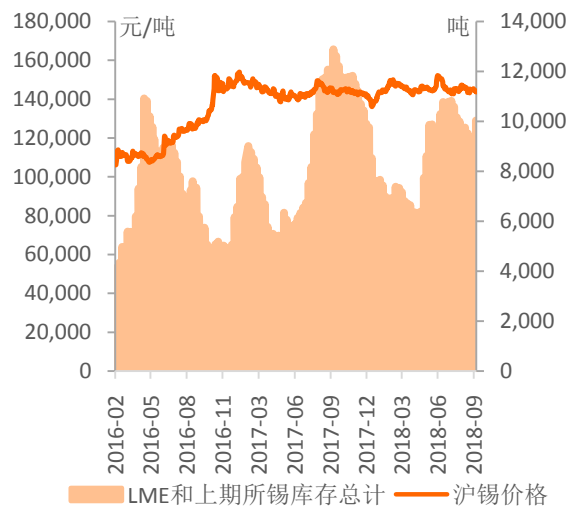
资料来源: Wind, 华鑫证券研发部

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) 贸易战进一步扩大, 市场避险情绪上升;
- (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, 供给增加;
- (4) 市场流动性风险。

## 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>