

贵金属板块投资价值凸显

——有色金属行业周观点

同步大市（维持）

日期：2018年12月03日

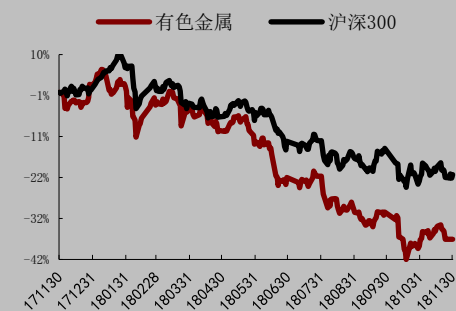
行业核心观点：

- **贵金属板块投资价值凸显，短期建议关注稀土：**
- 11月29日，美联储方面相关发言称利率已略低于中性，加息政策预计趋于尾声，同时，加之黄金成本托底效应，贵金属价格有望趋势上涨；稀土方面，国内进口及国外主要生产商短期承压，预计将对稀土价格有一定的支撑作用；锂电方面，碳酸锂与氢氧化锂价格差进一步收窄，市场趋于理性。

投资要点：

- **贵金属板块投资价值凸显：**北京时间11.29日凌晨，美联储主席鲍威尔发布“加息影响不确定，可能需要一年以上的观察”、“没有预设政策路径，利率略低于(just below)中性”等关键信息。市场普遍认为美联储加息进程趋于尾声。美元指数难以维持强势，贵金属配置价值凸显。此外，据资料显示，黄金价格已趋近成本，下跌空间有限而上涨弹性较高。从价格走势来看，近期COMEX贵金属已明显呈上涨趋势，建议关注相关贵金属标的。
- **稀土板块继续上涨，符合预期：**本周轻稀土中氧化钕和氧化镨钕价格微涨，涨幅分别为0.80%和1.26%；同时，重稀土价格氧化镱和氧化铽分别上涨5.58%和1.71%。或因持续受到云南腾冲海关关闭而导致缅甸稀土矿进口停滞带来的影响。同时，稀土金属生产商莱纳斯公司日前发布公告，计划于12月份暂时关闭设在马来西亚的现代材料厂，将带来约400吨稀土的产量损失。预计后续稀土供应将继续受到压力，建议关注相关标的。
- **锂电方面，碳酸锂、氢氧化锂价格差收窄符合预期：**本周电池级碳酸锂价格微涨0.47%，氢氧化锂下跌1.67%，价差进一步收窄，符合我们之前的预期。价差目前已几近3万元吨的合理值。此外，根据锂产品价格近期保持稳定情况来看，二者价格及价格差预计均将趋于稳定。
- **风险提示：**产能释放超预期；大盘系统性风险；政策不确定性风险。

有色金属行业相对沪深300指数表



数据来源：WIND，万联证券研究所

数据截止日期：2018年11月30日

相关研究

万联证券研究所 20181126_有色金属行业周观点_AAA

万联证券研究所 20181119_有色金属行业周观点_AAA

万联证券研究所 20181116_公司深度报告_AAA_紫金矿业

分析师： 宋江波

执业证书编号：S0270516070001

电话：02160883490

邮箱：songjb@wlzq.com.cn

研究助理： 夏振荣

电话：01056508505

邮箱：xiazr@wlzq.com.cn

目录

1、一周行情回顾	3
1.1 子板块涨跌幅.....	3
1.2 个股涨跌幅.....	4
2、金属价格追踪	4
2.1 基本金属和贵金属价格.....	4
2.2 小金属价格.....	5
3、行业动态	6
3.1 基本金属和贵金属动态.....	6
3.2 新能源金属动态.....	6
4、上市公司动态	7
5、周观点	8
图表 1: 有色金属子版块周涨跌幅 (%).....	3
图表 2: 有色金属子版块年初至今涨跌幅 (%).....	3
图表 3: 有色板块个股涨跌幅榜.....	4
图表 4: 基本金属和贵金属主力合约期货价格和基本金属库存涨跌幅.....	4
图表 5: 小金属价格涨跌幅.....	5
图表 6: 有色金属行业重点上市公司估值情况一览表 (数据截止日期: 2018 年 11 月 26 日).....	错误!未定义书签。

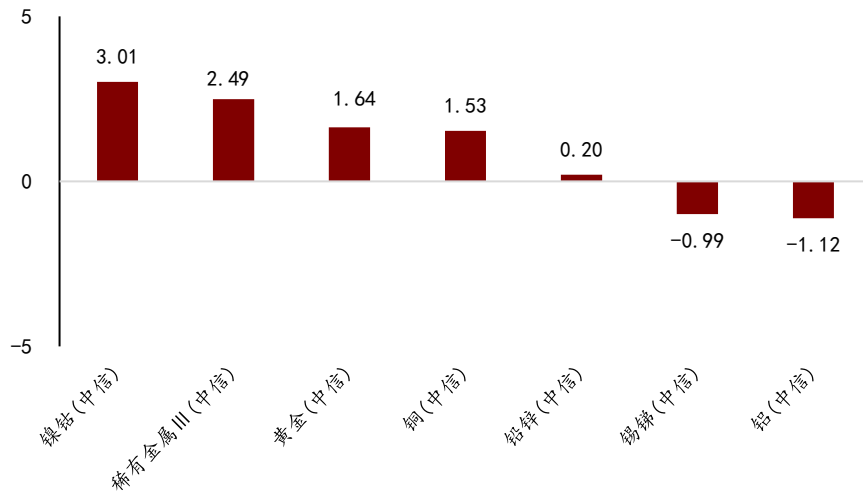
1、一周行情回顾

1.1子板块涨跌幅

上周有色指数大幅上涨1.31%，跑赢大盘。上周中信28个一级行业指数中，有色金属行业涨跌幅度排名第6名。有色金属指数上涨1.31%，同期沪深300指数上涨0.93%，有色金属行业跑赢沪深300指数0.38个百分点。

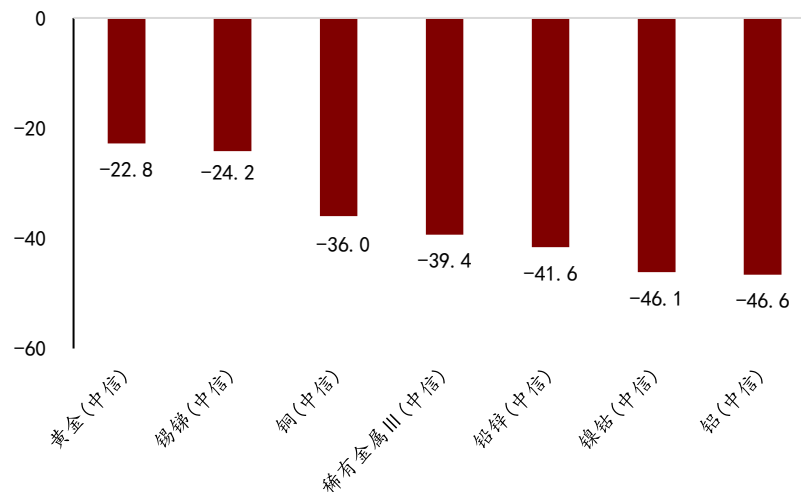
上周各子板块以上涨为主，除锡铋、铝板块下跌外均上涨。上周镍钴板块上涨3.01%，跑赢沪深300指数2.08个百分点；稀有金属III板块上涨2.49%，跑赢沪深300指数1.56个百分点；黄金板块上涨1.64%，跑赢沪深300指数0.71个百分点；铜板块上涨1.53%，跑赢沪深300指数0.60个百分点；铅锌板块上涨0.20%，跑输沪深300指数0.73个百分点；锡铋板块下跌0.99%，跑输沪深300指数1.92个百分点；铝板块下跌1.12%，跑输沪深300指数2.05个百分点。

图表1：有色金属子版块周涨跌幅（%）



资料来源：Wind资讯，万联证券研究所

图表2：有色金属子版块年初至今涨跌幅（%）



资料来源：Wind资讯，万联证券研究所

1.2 个股涨跌幅

上周有色行业个股大部分上涨。中信有色金属行业105只个股周涨跌幅情况：62只个股上涨，6只个股停牌，37只个股下跌，周涨跌幅榜前十和周涨跌幅榜后十如下表所示。

图表 3：有色板块个股涨跌幅榜

有色板块周涨跌幅榜前十 (%)			有色板块周涨跌幅榜后十 (%)		
代码	名称	周涨跌幅	代码	名称	周涨跌幅
000603.SZ	盛达矿业	19.40	000633.SZ	合金投资	-4.54
002466.SZ	天齐锂业	9.97	600961.SH	株冶集团	-4.62
300328.SZ	宜安科技	8.46	600687.SH	刚泰控股	-4.82
600456.SH	宝钛股份	7.26	002501.SZ	利源精制	-5.26
002460.SZ	赣锋锂业	6.75	600219.SH	南山铝业	-5.44
600711.SH	盛屯矿业	5.87	002806.SZ	华锋股份	-5.57
000969.SZ	安泰科技	5.58	600497.SH	驰宏锌锗	-6.01
600547.SH	山东黄金	5.50	300428.SZ	四通新材	-6.30
600489.SH	中金黄金	4.69	603399.SH	吉翔股份	-7.39
002824.SZ	和胜股份	4.65	603045.SH	福达合金	-8.58

数据来源：Wind 资讯，万联证券研究所

2、金属价格追踪

2.1 基本金属和贵金属价格

上周基本金属价格分金属类别走势大致两市趋同，贵金属涨跌国内外分化。基本金属方面：两市均出现镍小幅上涨，而铝、锌、铅、锡下跌，铜两市涨跌分化。LME 铜和 LME 镍价格分别上涨 0.86% 和 1.81%，LME 铝、LME 铅、LME 锡、LME 锌分别下跌 0.08%、0.61%、2.83% 和 3.57%。SHFE 镍上涨 0.58%，SHFE 铜、SHFE 铅、SHFE 铝、SHFE 锡和 SHFE 锌分别下跌 0.18%、1.17%、1.23%、2.14% 和 3.96%。贵金属方面：COMEX 黄金上涨 0.59%，SHFE 黄金下跌 0.45%；COMEX 白银上涨 0.24%，SHFE 白银下跌 0.90%。

基本金属库存方面，LME 库存除锡外全面下降，SHFE 库存全线下降，其中 SHFE 铅和锌下降超 10%。LME 库存方面：LME 锡库存增加 3.27%，LME 镍、LME 铝、LME 铜、LME 铅和 LME 锌库存减少，减幅分别为 0.29%、1.36%、2.42%、2.75% 和 3.29%。SHFE 库存方面全线下跌：SHFE 铜、SHFE 镍、SHFE 锡、SHFE 铝、SHFE 铅、SHFE 锌库存减少，减幅分别分 1.59%、1.61%、2.18%、2.55%、12.04% 和 24.46%。

图表 4：基本金属和贵金属主力合约期货价格和基本金属库存涨跌幅

品种	收盘价 2018/11/16	周涨跌幅%	18 年初 以来涨跌幅	库存/ 吨	周库存 变化/吨	周库存变 化幅度%	年初以来 库存变化 幅度%
LME 铜 (美元/吨)	6,241	0.86	-13.2	136175	-3375	-2.42	-32.49
LME 铝 (美元/吨)	1,933	-0.08	-14.1	1052450	-14550	-1.36	-4.49
LME 锌 (美元/吨)	2,455	-3.57	-25.3	117550	-4000	-3.29	-35.43
LME 铅 (美元/吨)	1,951	-0.61	-22.0	105200	-2975	-2.75	-26.05
LME 锡 (美元/吨)	18,560	-2.83	-6.5	3000	95	3.27	35.14

LME 镍 (美元/吨)	10,955	1.81	-11.0	213570	-618	-0.29	-41.93
SHFE 铜 (元/吨)	49,500	-0.18	-10.9	131042	-2121	-1.59	-12.92
SHFE 铝 (元/吨)	13,665	-1.23	-10.2	731130	-19099	-2.55	-3.05
SHFE 锌 (元/吨)	20,230	-3.96	-21.4	26779	-8673	-24.46	-60.98
SHFE 铅 (元/吨)	18,230	-1.17	-4.9	8176	-1119	-12.04	-80.54
SHFE 锡 (元/吨)	143,900	-2.14	-0.6	8526	-190	-2.18	73.47
SHFE 镍 (元/吨)	89,630	0.58	-7.5	15289	-250	-1.61	-65.42
COMEX 黄金 (美元/盎司)	1,230	0.59	-5.7				
SHFE 黄金 (元/克)	279	-0.45	0.2				
COMEX 白银 (美元/盎司)	14	0.24	-15.2				
SHFE 白银 (元/千克)	3,517	-0.90	-9.5				

数据来源: Wind 资讯, 万联证券研究所

2.2 小金属价格

上周镁锭价格微涨, 钨产品价格下跌, 轻稀土、重稀土价格上涨, 钴产品和正极材料继续下跌, 锂产品互有涨跌。上周镁锭价格上涨 0.66%, APT 下跌 0.63%; 轻稀土中氧化钪和氧化镨钆价格微涨, 涨幅分别为 0.80% 和 1.26%; 重稀土价格氧化镨和氧化铽分别上涨 5.58% 和 1.71%; 钴产品价格全面下跌, 硫酸钴、1# 钴和四氧化三钴分别下跌 7.19%、6.17% 和 1.67%。正极材料价格全面下跌, 钴酸锂、523 前驱体、NCM523 分别下跌 3.17%、3.64% 和 5.50%。锂产品方面, 电池级碳酸锂价格微涨 0.47%, 氢氧化锂下跌 1.67%。

图表 5: 小金属价格涨跌幅

类别	小金属	价格 2018/12/02	周涨跌幅%	年初以来涨跌幅%
钨、钛、锆、镁、钼	钨精矿 (65%/江西, 元/吨)	99000	0.00	-11.61
	APT (88.50%/江西, 元/吨)	157000	-0.63	-9.25
	一级海绵钛 (≥99.6%, 元/千克)	67	0.00	18.75
	海绵锆 (≥99%, 元/千克)	250	0.00	8.70
	1# 镁锭 (≥99.95%/闻喜, 元/吨)	19000	0.66	19.50
	1# 钼 (≥99.95%, 元/千克)	300	0.00	36.36
轻稀土	氧化镧 (99.0-99.9%/上海, 元/吨)	12750	0.00	-8.93
	氧化铈 (99.0-99.5%/上海, 元/吨)	13250	0.00	-5.36
	氧化钆 (99.0-99.9%/上海, 元/吨)	316000	0.80	-2.77
	氧化镨 (99.0-99.5%/包头, 元/吨)	400000	0.00	-3.61
	氧化镨钆 (≥75.0%/上海, 元/吨)	321000	1.26	3.55
	氧化钪 (≥99.5%/上海, 元/吨)	13750	0.00	-3.51
	氧化铈 (99.9-99.99%/上海, 元/千克)	290	0.00	-32.56
重稀土	氧化钇 (99.5-99.9%/上海, 元/吨)	131000	0.00	52.33
	氧化铽 (99.9-99.99%/上海, 元/千克)	2975	1.71	7.21
	氧化镨 (99.5-99.9%/上海, 元/千克)	1230	5.58	6.96
	氧化铽 (99.5-99.9%/上海, 元/吨)	157500	0.00	-7.35
	氧化钇 (99.99-99.999%/上海, 元/吨)	20500	0.00	-4.65

	氧化镱(≥99.99%/中国, 元/吨)	195000	0.00	0.00
	氧化镱(≥99.9%/中国, 元/千克)	4500	0.00	-22.41
钴产品	1#钴(长江有平均价, 元/吨)	380000	-6.17	-32.14
	钴粉(-200目/国产, 元/千克)	465	0.00	-20.65
	四氧化三钴(≥72%/国产, 元/千克)	295	-1.67	-25.32
	硫酸钴(≥20.5%/国产, 元/千克)	71	-7.19	-35.75
正极材料	523前驱体(上海, 元/千克)	103	-5.50	-14.17
	NCM523(上海, 元/千克)	159	-3.64	-22.44
	钴酸锂(60%、4.35V, 元/千克)	305	-3.17	-23.75
	磷酸铁锂(正极材料, 万元/吨)	6	0.00	-28.82
锂产品	金属锂(≥99%, 元/吨)	835000	0.00	-8.24
	工业级碳酸锂(同荣发, 元/吨)	74500	0.00	-52.85
	电池级碳酸锂(现货价, 元/吨)	86000	0.47	-47.37
	氢氧化锂(国产56.5%, 元/吨)	118000	-1.67	-20.54

数据来源: Wind 资讯, 百川资讯, 万联证券研究所

3、行业动态

3.1 基本金属和贵金属动态

中国银行国际金融研究所 11 月 28 日在北京发布《2019 年经济金融展望报告》，预计今年全年中国 GDP 增长 6.6%左右；2019 年中国 GDP 增长 6.5%左右，较 2018 年小幅放缓，CPI 上涨 2.3%左右。【中国新闻网】

高盛：2019 年首选交易策略为做多石油、黄金和金属。【Wind】

澳大利亚宣布终止对华铝轮毂反倾销反补贴措施。【中国机电产品进出口商会】

俄罗斯将斥资 100 亿卢布收储至多 5 万吨铝。【文华财经】

世界矿业巨头必和必拓公司(BHP)宣布，在南澳州的奥林匹克坝铜铀金矿附近取得一个新发现。该矿位于奥林匹克坝矿山东南 65 公里，在澳兹矿业公司(OZ Minerals)的卡拉帕蒂纳(Carrapateena)项目东北 45 公里，成矿类型为 IOCG(铁氧化物-铜-金矿)型。【自然资源部】

据日本住友金属矿山透露，将在印度尼西亚投资超过 2000 亿日元建设镍矿石冶炼厂。【新镍网】

奥拉尼亚资源公司宣布，其在厄瓜多尔的失城-库图库项目抓样分析显示存在高品位矿化，其中银品位高达 325 克/吨，锌品位 48%，铅品位 39%。【自然资源部】

3.2 新能源金属动态

全球最大的电池原材料锂生产商美国雅宝(Albemarle)已同意以 11.5 亿美元收购澳大利亚一家锂矿 50%的股权，后者目前正寻求扩大供应，以满足电动汽车市场日益增

长的需求。【高工锂电】

韩国三星计划在密歇根州底特律附近开设一家价值 6270 万美元的汽车电池厂。【盖世汽车】

凯恩股份公告称，公司拟支付 3.4 亿元现金收购青岛乾运 56.67%股权，标的主营锰酸锂、镍钴锰、镍钴铝三元材料等锂电材料。【SMM】

4、上市公司动态

【赣锋锂业 (002460)】解除发行股份：本次解除发行股份购买资产限售股份的数量为 2,700,000 股，占江西赣锋锂业股份有限公司 A 股总股本的 0.2422%。

【金诚信 (603979)】发布可行性报告：发布贵州省开阳县洋水矿区两岔河矿段（南段）磷矿 80 万 t/a 采矿工程可行性报告。

【锡业股份 (000960)】变更董事会秘书：近日收到公司董事会秘书张杨先生提交的书面辞呈，因工作变动申请辞去公司董事会秘书职务。经公司 2018 年第十次临时董事会审议，董事会同意聘任张杨先生在公司担任副总经理职务。同意聘任杨佳炜先生为公司董事会秘书。

【锡业股份 (000960)】发布审计报告：发布云南锡业股份有限公司拟出售云南锡业股份有限公司铜业分公司氧气站的固定资产报表审计报告。

【锡业股份 (000960)】公开挂牌出售资产：云南锡业股份有限公司拟将所属铜业分公司氧气站机器设备资产（评估价值 10,191.50 万元）通过产权交易机构以公开挂牌方式出售给具有相关业务资质的第三方。

【锡业股份 (000960)】拟设立投资子公司及注销化工材料分公司：公司拟投资设立全资子公司并注销化工材料分公司。

【寒锐钴业 (300618)】减持计划：江苏拓邦、江苏汉唐拟各以大宗交易或集中竞价的方式减持公司股票，减持数量均不超过 384 万股。

【鹏欣资源 (600490)】回购股票：限制性股票回购数量为 120,000 股，限制性股票回购价格为 3.95 元/股。

【赤峰黄金 (600988)】重大资产交割完成公告：收购 Album Investment Private Limited 持有的 MMG Laos Holdings Limited 100% 已发行股份目前已完成交割手续。

【海亮股份 (002203)】发布股东分红回报计划：发布未来三年 (2019-2021 年) 股东分红回报规划。

【海亮股份 (002203)】发行可转换债：本次拟发行可转换公司债券募集资金总额不

超过人民币 325,000 万元，年限为 6 年。

【盛和资源 (600392)】回购股份：公司首次回购股份数量为 300,000 股，占公司目前总股本的比例为 0.017%，成交的最高价为 9.15 元/股，成交的最底价为 9.07 元/股，支付的资金总额为 2,735,825.40 元。

【刚泰控股 (600687)】债券评级调整：公司的主体长期信用等级由“AA”下调至“A”，将公司 2017 年发行的“17 刚股 01”债项信用等级由“AA”下调至“A”，同时将公司列入可能下调信用等级的评级观察名单。

数据来源：公司公告，万联证券研究所

5、周观点

贵金属板块投资价值凸显：北京时间 11.29 日凌晨，美联储主席鲍威尔发布“加息影响不确定，可能需要一年以上的观察”、“没有预设政策路径，利率略低于 (just below) 中性”等关键信息。市场普遍认为美联储加息进程趋于尾声。美元指数难以维持强势，贵金属配置价值凸显。此外，据资料显示，黄金价格已趋近成本，下跌空间有限而上涨弹性较高。从价格走势来看，近期 COMEX 贵金属已明显呈上涨趋势，建议关注相关贵金属标的。

稀土板块继续上涨，符合预期：本周轻稀土中氧化钕和氧化镨钕价格微涨，涨幅分别为 0.80% 和 1.26%；同时，重稀土价格氧化镱和氧化铽分别上涨 5.58% 和 1.71%。或因持续受到云南腾冲海关关闭而导致缅甸稀土矿进口停滞带来的影响。同时，稀土金属生产商莱纳斯公司日前发布公告，计划于 12 月份暂时关闭设在马来西亚的现代材料厂，将带来约 400 吨稀土的产量损失。预计后续稀土供应将继续受到压力，建议关注相关标的。

锂电方面，碳酸锂、氢氧化锂价格差收窄符合预期：本周电池级碳酸锂价格微涨 0.47%，氢氧化锂下跌 1.67%，价差进一步收窄，符合我们之前的预期。价差目前已几近 3 万元吨的合理值。此外，根据锂产品价格近期保持稳定的情况来看，二者价格及价格差预计均将趋于稳定。

重点推荐板块：中长期关注黄金板块，关注稀土板块。

风险提示：产能释放超预期；大盘系统性风险；政策不确定性风险

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；
同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；
弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；
增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；
观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；
卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。
基准指数：沪深300指数

风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

证券分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

免责声明

本报告仅供万联证券股份有限公司（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。

本公司是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司或其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。

未经我方许可而引用、刊发或转载的，引起法律后果和造成我公司经济损失的，概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所

上海 浦东新区世纪大道1528号陆家嘴基金大厦
北京 西城区平安里大街28号中海国际中心