

长期看好黄金板块，锂产品回归理性

——有色金属行业周观点

同步大市（维持）

日期：2018年12月24日

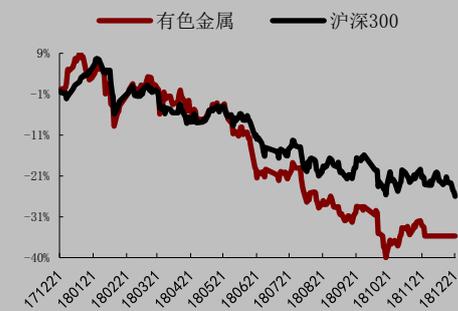
行业核心观点：

- **长期建议关注黄金板块，锂产品价格进一步回归理性：**
- 赞比亚立法者本月通过立法，增加铜、钴的矿业版税，或将显著影响其金属产量；基本面消息及市场情况利好贵金属，长期建议关注黄金板块；锂产品价格进一步缩窄，符合我们的长期预期。

投资要点：

- **赞比亚加税或将显著降低其钴产量，行业供过于求的状态并未改变：**赞比亚立法者本月通过立法，增加铜、钴的矿业版税，这两者都是电动汽车的关键部件所需原材料，因为南部非洲国家试图控制外国借款并削减预算赤字。赞比亚为全球主要钴供应国之一，其产量下降将影响全球钴供给。但是目前来看，即使赞钴产量明显下降也难以改变行业供给过剩的格局。
- **长期建议关注贵金属板块，黄金投资价值凸显：**美联储分别下调了18、19年美国GDP增速预期0.1和0.2个百分点；同时，白宫幕僚长马瓦尼表示，美国政府的部分停摆可能会持续到1月3日。市场避险情绪显著推高金价。上周SHFE、COMEX黄金价格均上涨1.35%；截至目前，黄金期货价格12月涨幅约3%。长期来看，美国经济放缓将利好黄金等贵金属，股市波动亦将推动金价上涨，长期建议关注黄金板块。
- **锂产品价格持续缩小，符合长期预期：**电池级碳酸锂价格上涨0.35%，至85,200元/吨；氢氧化锂价格下跌0.86%，至115,000元/吨。价差进一步缩窄，已达30,200元/吨，接近3万元/吨合理价差。锂产品价格进一步回归理性。
- **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12月21日

相关研究

万联证券研究所 20181218_有色金属行业策略-年报_AAA

万联证券研究所 20181217_有色金属行业周观点_AAA

万联证券研究所 20181210_有色金属行业周观点_AAA

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.....	7
4、上市公司动态	7
6、周观点	8
图表 1：有色金属子板块周涨跌幅（%）.....	3
图表 2：有色金属子板块年初至今涨跌幅（%）.....	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

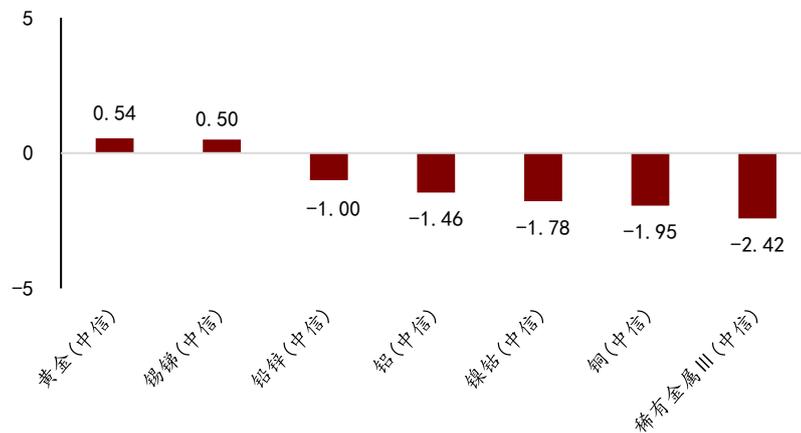
1、一周行情回顾

1.1子板块涨跌幅

上周有色指数下跌1.46%，跑赢大盘2.86个百分点。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。有色金属指数下跌1.46%，同期沪深300指数下跌4.31%，有色金属行业跑赢沪深300指数2.86个百分点。

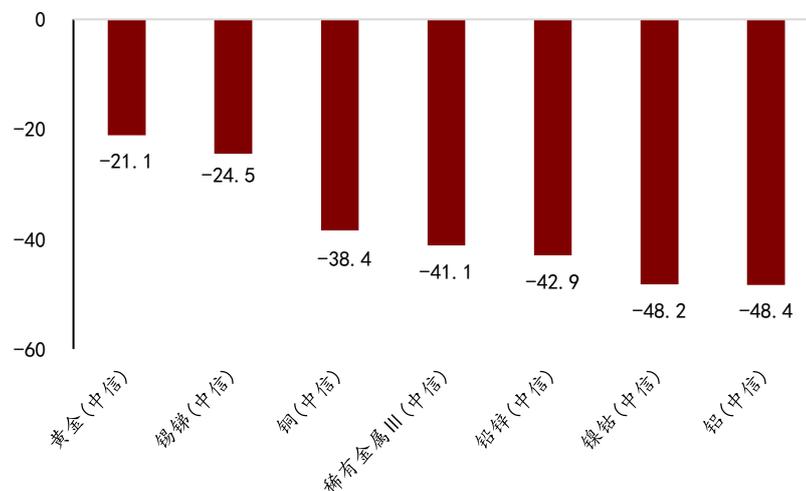
上周各子板块以下跌为主，黄金、镍钴板块微涨。上周黄金板块上涨0.54%，跑赢沪深300指数4.86个百分点；锡铋板块上涨0.50%，跑赢沪深300指数4.82个百分点；铅锌板块下跌1.00%，跑赢沪深300指数3.31个百分点；铝板块下跌1.46%，跑赢沪深300指数2.85个百分点；镍钴板块下跌1.78%，跑赢沪深300指数2.54个百分点；铜板块下跌1.95%，跑赢沪深300指数2.37个百分点；稀有金属III板块下跌2.42%，跑赢沪深300指数1.89个百分点。

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：26只个股上涨，4只个股停牌，75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
603876.SH	鼎胜新材	14.34	600490.SH	鹏欣资源	-4.32
002806.SZ	华锋股份	11.86	002716.SZ	金贵银业	-4.73
000633.SZ	合金投资	7.97	601677.SH	明泰铝业	-4.76
603045.SH	福达合金	5.58	600531.SH	豫光金铅	-4.76
600547.SH	山东黄金	3.74	600549.SH	厦门钨业	-4.86
600615.SH	丰华股份	2.70	300428.SZ	四通新材	-5.47
600456.SH	宝钛股份	2.52	002460.SZ	赣锋锂业	-5.72
002237.SZ	恒邦股份	2.34	603527.SH	众源新材	-5.81
002295.SZ	精艺股份	1.93	002842.SZ	翔鹭钨业	-5.84
300697.SZ	电工合金	1.92	603399.SH	吉翔股份	-8.18

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

上周基本金属价格两市各有涨跌，贵金属国内、国外均上涨，黄金涨幅较高。基本金属方面：两市铝、锌和镍价格均上涨，铅价格两市涨跌分化，铜、锡价格下跌。LME 铝、LME 锌、LME 铅和 LME 镍价格分别上涨 0.13%、0.91%、1.29%和 1.62%，LME 铜和 LME 锡分别下跌 1.08%和 0.26%。SHFE 铝、SHFE 锌和 SHFE 镍分别上涨 0.51%、1.22%和 0.97%。贵金属方面：COMEX 黄金、SHFE 黄金上涨 1.35%；COMEX 白银上涨 0.44%，SHFE 白银上涨 0.36%。

基本金属库存方面，LME 库存以升为主、SHFE 库存涨跌各半。LME 库存方面：LME 铜、LME 铝、LME 锌和 LME 铅库存增加，增幅分别为 7.01%、10.01%、9.56%和 0.77%；LME 镍和 LME 锡库存下跌，跌幅分别为 0.30%和 6.35%。SHFE 库存方面：SHFE 铅、SHFE 锡和 SHFE 镍库存上涨 14.85%、0.13%和 0.28%，SHFE 铜、SHFE 铝和 SHFE 锌库存减少，跌幅分别分 9.43%、1.13%和 13.50%。

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 2018/12/23	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)	6,035	-1.08	-16.1	129725	8500	7.01	-35.69
LME 铝 (美元/吨)	1,924	0.13	-14.5	1265250	115150	10.01	14.82
LME 锌 (美元/吨)	2,539	0.91	-22.8	130375	11375	9.56	-28.39
LME 铅 (美元/吨)	1,964	1.29	-21.5	107625	825	0.77	-24.34
LME 锡 (美元/吨)	19,325	-0.26	-2.6	2800	-190	-6.35	26.13

LME 镍 (美元/吨)	10,990	1.62	-10.7	209052	-636	-0.30	-43.16
SHFE 铜 (元/吨)	48,350	-1.63	-13.0	110702	-11520	-9.43	-26.44
SHFE 铝 (元/吨)	13,710	0.51	-10.0	681045	-7780	-1.13	-9.69
SHFE 锌 (元/吨)	21,090	1.22	-18.0	21520	-3359	-13.50	-68.64
SHFE 铅 (元/吨)	18,090	-1.79	-5.6	19347	2502	14.85	-53.94
SHFE 锡 (元/吨)	146,590	-0.01	1.2	8339	11	0.13	69.66
SHFE 镍 (元/吨)	90,120	0.97	-7.0	14557	40	0.28	-67.08
COMEX 黄金 (美元/盎司)	1,258	1.35	-3.6				
SHFE 黄金 (元/克)	284	1.35	2.3				
COMEX 白银 (美元/盎司)	15	0.44	-13.4				
SHFE 白银 (元/千克)	3,593	0.36	-7.5				

数据来源: Wind 资讯, 万联证券研究所

2.2 小金属价格

上周钨产品、镁锭价格下跌, 稀土价格下跌, 钴产品和正极材料继续下跌, 锂产品价格差收窄。

上周 APT 价格下跌 0.65%, 镁锭价格下跌 0.80%; 稀土中氧化钆和氧化镨钕下跌, 分别下跌 0.32% 和 0.63%; 钴产品价格全面下跌, 钴粉、三氧化二钴和 1# 钴分别下 2.22%、1.82% 和 1.41%; 正极材料价格下跌, 523 前驱体、NCM523 和钴酸锂价格分别下跌 3.00%、1.28% 和 0.66%。锂产品方面, 碳酸锂价格及氢氧化锂价格差进一步收窄, 碳酸锂价格上涨 0.35%, 氢氧化锂价格下跌 0.86%。

图表 5: 小金属价格涨跌幅

类别	小金属	价格 2018/12/23	周涨跌幅%	年初以来涨跌幅%
钨、钛、锆、镁、钼	钨精矿 (65%/江西, 元/吨)	96000	0.00	-14.29
	APT (88.50%/江西, 元/吨)	152000	-0.65	-12.14
	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)	18550	-0.80	16.67
	1# 钼 (≥99.95%, 元/千克)	295	0.00	34.09
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)	314000	-0.32	-3.38
	氧化镨 (99.0-99.5%/包头, 元/吨)	400000	0.00	-3.61
	氧化镨钕 (≥75.0%/上海, 元/吨)	317000	-0.63	2.26
	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)	134000	0.00	55.81
	氧化铽 (99.9-99.99%/上海, 元/千克)	2975	0.00	7.21
	氧化镱 (99.5-99.9%/上海, 元/千克)	1215	-1.22	5.65
	氧化铕 (99.5-99.9%/上海, 元/吨)	157500	0.00	-7.35
	氧化钕 (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)	350000	-1.41	-37.50
	钴粉(-200目/国产, 元/千克)	440	-2.22	-24.91
	四氧化三钴(≥72%/国产, 元/千克)	270	-1.82	-31.65
	硫酸钴(≥20.5%/国产, 元/千克)	65	0.00	-41.18
正极材料	523前驱体(上海, 元/千克)	97	-3.00	-19.17
	NCM523(上海, 元/千克)	154	-1.28	-24.88
	钴酸锂(60%、4.35V, 元/千克)	300	-0.66	-25.00
	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)	825000	0.00	-9.34
	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)	85200	0.35	-47.86
	氢氧化锂(国产56.5%, 元/吨)	115000	-0.86	-22.56

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

智利国有矿业公司 Codelco 已同意在 2019 年至 2021 年期间以“evergreen”的交易方式出售铜矿 50,000 至 100,000 吨给法国的耐克森, 中国的五矿和美国的 Southwire。

【SMM】

安徽省皖江地区新查明一个隐伏于白垩系红层之下的大型斑岩型铜(金)矿床。全矿床共获得 333 类工业品位铜矿铜金属量 66 万吨, Cu 平均品位 0.54%; 其内含共(伴)生金金属量 84 吨, Au 平均品位 0.69g/t。【新华社】

中铝国际沈阳院与沙特 SCPC 签署年产 67 万吨石油焦煅烧项目承包合同。【中国有色网】

广西平铝集团有限公司与广西福地金融投资集团有限公司共同投资建设的 80 万吨再生铝项目开工。【SMM】

西澳洲金属与矿业企业力拓(Rio Tinto)日前宣布, 已以 5 亿美元的价格将位于法国北部的欧洲最大铝冶炼厂——Dunkerque 铝厂出售给 Liberty House。【新浪财经】

汽车零部件生产商神钢铝产品与挤压公司拟耗资 4200 万美元用于项目扩建, 将增加一台新的熔炼炉及挤压机和制造设备。【中国有色网】

新思界产业分析师预计 2021 年中国汽车用镁合金进口量、出口量及消费量分别为 1.9 万吨、9.4 万吨、20.2 万吨。【中国有色网】

Rainbow 稀土达不成月产 400 吨稀土精矿的目标。【SMM】

3.2 新能源金属动态

随着 LG 化学的订购，Mt Holland 锂项目虽然还未开建，但其 75%的产能已经有了买主。根据协议，LG 化学将在最初的 10 年期限内，每年向 Kidman 购买 1.2 万吨的氢氧化锂。【中国白银网】

近日，澳大利亚 Neometals 矿业公司发布公告称，旗下拥有的 Mt Marion 13.8% 的股份均摊卖与赣锋锂业和 Mineral Resources，对价 1.04 亿澳元，交易之后，赣锋锂业和 Mineral Resources 将共享 Mt Marion 矿山各 50% 的股份。【SMM】

Honda 中国研发的首款锂电池电动摩托车 V-GO 正式发布。【环球网】

4、上市公司动态

【赤峰黄金（600988）】收到行政监管措施：要求公司按照《企业会计准则》要求，将探矿权列入无形资产进行核算并按照相关规定计提减值准备。

【龙宇燃油（603003）】首次回购进展：公司于 2018 年 12 月 21 日通过集中竞价方式首次回购股份 434,300 股，占公司总股本的比例为 0.10%，成交的最高价和最低价均为 6.91 元/股，支付的总金额为 3,001,013.00 元。

【明泰铝业（601677）】发行可转债获批：公开发行可转换公司债券的申请获得审核通过。

【东阳光科（600673）】承接资管计划所持股份：深圳东阳光实业于 2018 年 12 月 21 日通过大宗交易方式承接平安期货安盈【20】号资产管理计划所持有的公司全部股份 38,208,307 股，交易均价为 7.58 元/股。

【兴业矿业（000426）】调整控股子公司业绩承诺：承诺唐河时代 2019 年、2020 年、2021 年的经审计的税后净利润不低于 4,138.16 万元、16,563.04 万元及 16,371.00 万元，累计经审计的税后净利润总和不低于 37,072.20 万元。

【闽发铝业（002578）】减持预告：黄长远、黄印电、黄秀兰合计拟以大宗交易方式减持数量不超过 15,000,000 股，即减持比例不超过公司总股本的 1.52%。

【银泰资源（000975）】解除质押：中国银泰质押给平安证券股份有限公司的 23,436,000 股公司股份已解除质押，相关解除质押手续已办理完毕。

【赣锋锂业（002460）】收购进展：赣锋国际已经与本次交易的对手方 Neometals 签订股权转让协议，赣锋国际与澳大利亚 RIM 公司的另一位股东 PMI 将同时行使优先认购权，双方分别认购 Neometals 持有的 RIM 13.8% 的股权中的 50% 即 6.9% 的股权，赣锋国际将支付本次股权转让价款 5190 万澳元。

【洛阳钼业（603993）】高管辞职：马辉先生于 2018 年 12 月 21 日向公司董事会提出

辞呈，因工作变动原因，辞去公司非执行董事、副董事长职务。

【金诚信 (603979)】回购进展：截至 2018 年 12 月 21 日，公司已通过集中竞价交易方式回购公司股份合计 5,892,458 股，占公司目前总股本的比例为 1.007%，成交的最高价为 9.10 元/股，成交的最低价为 7.52 元/股，支付的资金总额为 49,327,434.58 元。

【山东黄金 (600547)】拟引进战略投资者：公司所属子公司山东黄金矿业（玲珑）有限公司拟引进工银金融资产投资有限公司现金增资 10 亿元，增资完成后对玲珑公司持股比例为 25.43%。

数据来源：公司公告，万联证券研究所

6、周观点

赞加税或将显著降低其钴产量，行业供过于求的状态并未改变：赞比亚立法者本月通过立法，增加铜、钴的矿业版税，这两者都是电动汽车的关键部件，因为南部非洲国家试图控制外国借款并削减预算赤字。赞比亚为全球主要钴供应国之一，其产量下降将影响全球钴供给。但是目前来看，即使赞钴产量明显下降也难以改变行业供给过剩的格局。

长期建议关注贵金属板块，黄金投资价值凸显：美联储分别下调了 18、19 年美国 GDP 增速预期 0.1 和 0.2 个百分点；同时，白宫幕僚长马瓦尼表示，美国政府的部分停摆可能会持续到 1 月 3 日。市场避险情绪显著推高金价。上周 SHFE、COMEX 黄金价格均上涨 1.35%；截至目前，黄金期货价格 12 月涨幅约 3%。长期来看，美国经济放缓将利好黄金等贵金属，股市波动亦将推动金价上涨，长期建议关注黄金板块。

锂产品价差进一步缩小，符合长期预期：电池级碳酸锂价格上涨 0.35%，至 85,200 元/吨；氢氧化锂价格下跌 0.86%，至 115,000 元/吨。价差进一步缩窄，已达 30,200 元/吨，逼近 3 万元/吨合理价差。锂产品价格进一步回归理性。

重点推荐板块：中长期关注黄金板块，短期关注锡板块。

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