

## 轻稀土或迎触底反弹，黄金股继续关注

——有色行业月度报告

同步大市（维持）

日期：2019年05月15日

### 行业核心观点：

4月份有色指数下跌6.25%，跑输大盘7.31个百分点。上周中信29个一级行业指数中，有色金属行业涨跌幅度排名第24名。基本金属价格全线回落，中重稀土价格持续分化，轻稀土价格持续回落至前期低位。4月有色金属的下游购货商多持观望态度，成交稳定，并未见季节旺季带来的需求大幅增长，预计5-6月份，需求的季节性增长会相对明显，从而拉动有色金属价格回升。纵观整个四月份，中美宏观经济数据表现可圈可点，美国制造业PMI虽然连续回落，但是仍高于枯荣线，说明美国经济仍然保持韧性，中国4月社融数据季节性回调，但PMI继续站上枯荣线，释放更多经济企稳迹象。但是中美、中欧贸易摩擦加剧了市场悲观情绪，黄金避险价值再次凸显，中长期上涨逻辑仍存。

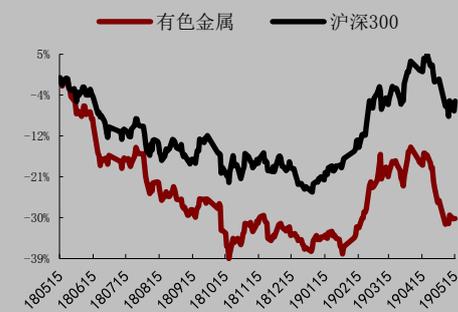
### 投资要点：

- **轻稀土价格回落至前期低位，把握逢低建仓机会：**稀土是不可再生的重要战略资源，随着世界科技革命和产业变革的不断深化，以及我国“一带一路”、“中国制造2025”、“互联网+”等国家战略的深入实施，稀土的应用价值将进一步提升、作用更加凸显，稀土产品的市场需求将持续增长，4月份，轻重稀土价格持续分化，轻稀土价格回落至前期低位，建议重点关注相关板块个股逢低建仓机会。
- **黄金避险价值凸显，相关个股布局机会：**4月份，有色金属表现出震荡回落，市场处于观望情绪择向路口。欧洲经济依旧疲弱，中、美表现可圈可点，但是欧美、中美贸易摩擦并未得到妥善解决，黄金由于其特殊的避险价值，受到投资者青睐，关注相关个股配置机会。
- **“一带一路”带来新投资机遇：**4月25日至27日，第二届“一带一路”国际合作高峰论坛在北京成功举行。过去几年，共建“一带一路”经过夯基垒台、立柱架梁，完成了总体布局。共建“一带一路”将在今后很长一段时期内成为一项重要的跨国行政合作工程。相关板块个股将受益于该项工程的顺利实施。可以重点关注。
- **风险因素：**中美贸易摩擦风险、下游需求不及预期风险、相关产业政策调整风险。

### 盈利预测和投资评级

股票简称	18A	19E	20E	评级
山东黄金	0.45	0.53	0.62	增持
北方稀土	0.16	0.20	0.24	增持

### 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：2019年05月15日

### 相关研究

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、有色板块月行情回顾.....	4
1.1 子板块涨跌幅.....	4
1.2 个股涨跌幅.....	5
2、金属价格追踪.....	5
2.1 基本金属和贵金属价格.....	5
2.2 小金属价格.....	11
3、宏观动态.....	15
4、行业动态.....	16
4.1 基本金属和贵金属行业动态.....	16
4.2 新能源材料.....	17
5、月观点.....	17
6、风险因素.....	18
图表 1: 中信一级行业月涨跌幅%.....	4
图表 2: 有色子板块月涨跌幅%.....	4
图表 3: 有色板块个股月涨跌幅榜.....	5
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.....	5
图表 5: 期货结算价: 阴极铜.....	6
图表 6: 库存小计: 阴极铜.....	6
图表 7: 期货官方价: LME3 个月铜.....	6
图表 8: 总库存: LME 铜.....	6
图表 9: 期货结算价: 铝.....	7
图表 10: 库存小计: 铝.....	7
图表 11: 期货官方价: LME3 个月铝.....	7
图表 12: 总库存: LME 铝.....	7
图表 13: 期货结算价: 锌.....	8
图表 14: 库存小计: 锌.....	8
图表 15: 期货官方价: LME3 个月锌.....	8
图表 16: 总库存: LME 锌.....	8
图表 17: 期货结算价: 铅.....	8
图表 18: 库存小计: 铅.....	8
图表 19: 期货官方价: LME3 个月铅.....	9
图表 20: 总库存: LME 铅.....	9
图表 21: 期货结算价: 锡.....	9
图表 22: 库存小计: 锡.....	9
图表 23: 期货官方价: LME3 个月锡.....	9
图表 24: 总库存: LME 锡.....	9
图表 25: 期货结算价: 镍.....	10
图表 26: 库存小计: 镍.....	10
图表 27: 期货官方价: LME3 个月镍.....	10
图表 28: 总库存: LME 镍.....	10
图表 29: LME 黄金、白银走势.....	11
图表 30: SHFE 黄金、白银走势.....	11
图表 31: 小金属价格涨跌幅.....	11
图表 32: 钨、钛、锆、镁、钼.....	12
图表 33: 轻稀土.....	12
图表 34: 重稀土.....	13
图表 35: 钴产品.....	13
图表 36: 正极材料.....	14
图表 37: 锂产品.....	14
图表 38: 中国 CPI 同比创 6 个月新高.....	15

图表 39: 中国 PPI.....	15
图表 40: 中国社融规模较 3 月大幅下滑.....	15
图表 41: 中国货币供应量.....	15
图表 42: 中国 PMI 数据.....	16
图表 43: 财新中国 PMI 数据.....	16
图表 44: 美国 PMI.....	16

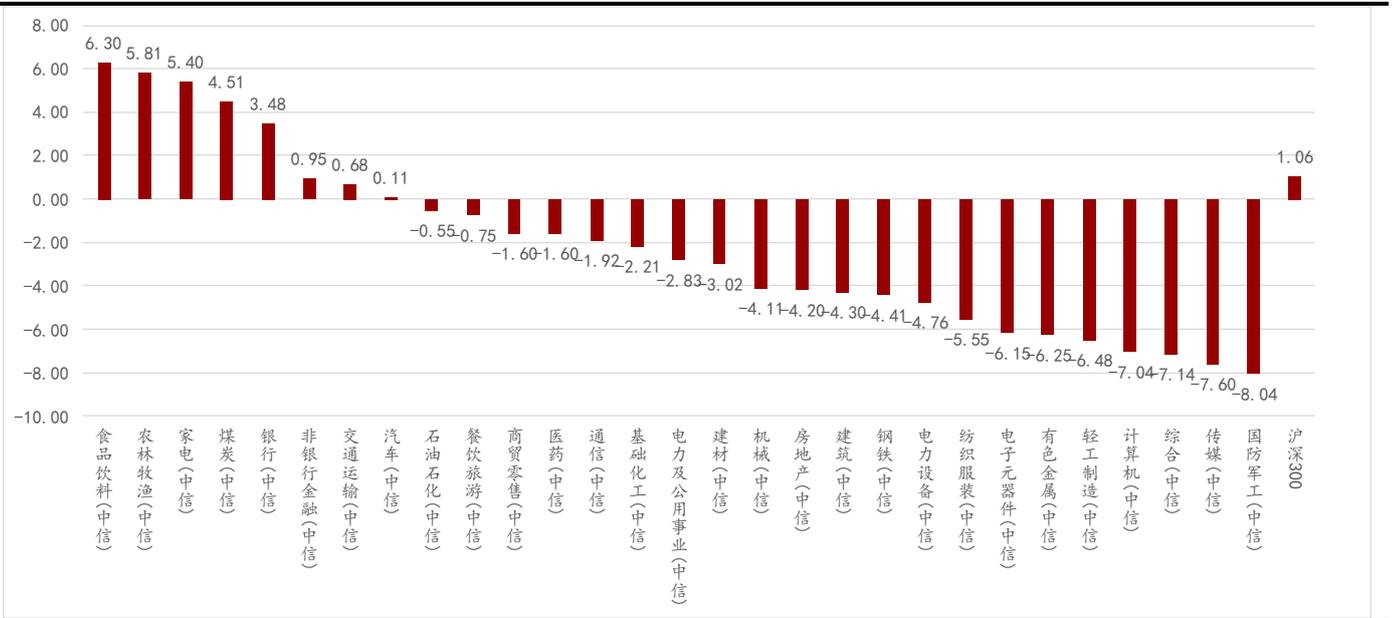
万联证券

## 1、有色板块月行情回顾

### 1.1 子版块涨跌幅

上月有色指数下跌6.25%，跑输大盘7.31个百分点。中信29个一级行业指数中，有色金属行业涨跌幅度排名第24名。有色金属指数下跌6.25%，同期沪深300指数上涨1.06%，有色金属行业跑输沪深300指数7.31个百分点。

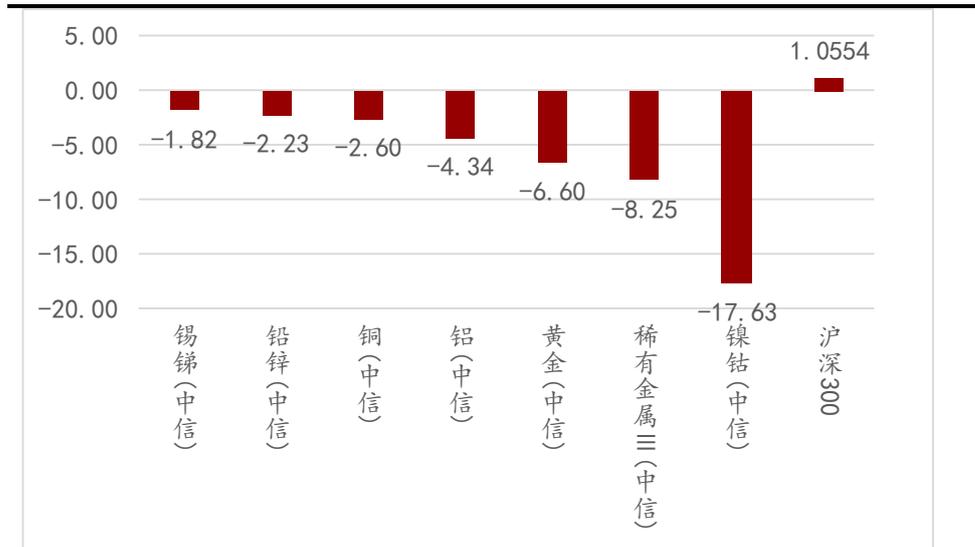
图表1：中信一级行业月涨跌幅%



资料来源：WIND、万联证券

上月有色各子版块均下跌，以镍钴板块跌幅最大。其中锡铋板块下跌1.82%，跑输沪深300指数2.88个百分点；铅锌板块下跌2.23%，跑输沪深300指数3.29个百分点；铜板块下跌2.60%，跑输沪深300指数3.66个百分点；铝板块下跌4.34%，跑输沪深300指数5.4个百分点；黄金板块下跌6.59%，跑输沪深300指数7.65个百分点；稀有金属Ⅲ板块下跌8.25%，跑输沪深300指数9.30个百分点；镍钴板块下跌17.63%，跑输沪深300指数18.69个百分点。

图表2：有色子版块月涨跌幅%



资料来源：WIND、万联证券

## 1.2 个股涨跌幅

上月有色行业个股普遍下跌。中信有色金属行业105只个股周涨跌幅情况：17只个股上涨；86只个股下跌；2只个股停牌。月涨跌幅榜前十和周涨跌幅榜后十如下表所示。

图表 3：有色板块个股月涨跌幅榜

有色板块月涨跌幅榜前十 (%)			有色板块月涨跌幅榜后十 (%)		
代码	名称	月涨跌幅	代码	名称	月涨跌幅
002203.SZ	海亮股份	17.22	600687.SH	ST刚泰	-34.89
600459.SH	贵研铂业	16.77	002824.SZ	和胜股份	-25.40
000969.SZ	安泰科技	14.98	603799.SH	华友钴业	-22.43
600338.SH	西藏珠峰	14.61	600766.SH	园城黄金	-19.86
000688.SZ	国城矿业	11.28	300337.SZ	银邦股份	-19.09
000878.SZ	云南铜业	10.59	002295.SZ	精艺股份	-18.19
603003.SH	龙宇燃油	8.00	603260.SH	合盛硅业	-17.09
603979.SH	金诚信	7.40	600595.SH	中孚实业	-16.60
000807.SZ	云铝股份	7.38	002501.SZ	利源精制	-16.35
603045.SH	福达合金	6.79	002466.SZ	天齐锂业	-15.73

数据来源：WIND，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

上月基本金属和贵金属价格国内外均下跌。基本金属方面：基本金属方面：LME铜下跌0.66%；LME铝下跌5.04%；LME锌下跌3.76%；LME铅下跌3.54%；LME锡下跌7.93%；LME镍下跌5.11%。SHFE铜上涨0.58%；SHFE铝上涨3.54%；SHFE锌下跌3.37%；SHFE铅下跌0.27%；SHFE锡上涨0.24%；SHFE镍下跌2.09%。贵金属方面：COMEX黄金下跌0.99%；SHFE黄金下跌0.85%；COMEX白银下跌0.83%；SHFE白银下跌0.28%。

基本金属库存方面，LME铜、LME锌库存增加，其余库存全部较上月减少。LME库存方面：LME铜上涨35.99%；LME铝下跌4.83%；LME锌上涨55.42%；LME铅下跌5.46%；LME锡下跌11.00%；LME镍下跌5.10%。SHFE库存方面：SHFE铜下跌19.04%；SHFE铝下跌15.39%；SHFE锌下跌34.35%；SHFE铅下跌21.45%；SHFE锡下跌10.75%；SHFE镍下跌13.26%。

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	月涨跌幅%	年初至月底涨跌	库存吨	月库存变化吨	月库存变化幅度%	年初至月底涨跌
LME 铜 (美元/吨)	6,435	-0.66%	7.59%	229,175	60,650	35.99%	73.39%
LME 铝 (美元/吨)	1,818	-5.04%	-1.54%	1,074,650	-54,525	-4.83%	-15.46%
LME 锌 (美元/吨)	2,807	-3.76%	14.50%	81,325	29,000	55.42%	-37.12%
LME 铅 (美元/吨)	1,961	-3.54%	-2.85%	74,450	-4,300	-5.46%	-30.71%
LME 锡 (美元/吨)	19,750	-7.93%	1.41%	890	-110	-11.00%	-59.08%
LME 镍 (美元/吨)	12,450	-5.11%	16.08%	173,268	-9,306	-5.10%	-16.43%
SHFE 铜 (元/吨)	48,920	0.58%	1.56%	211,630	-49,782	-19.04%	78.31%
SHFE 铝 (元/吨)	14,180	3.54%	4.23%	621,907	-113,083	-15.39%	-7.48%
SHFE 锌 (元/吨)	21,795	-3.37%	5.21%	72,090	-37,714	-34.35%	258.60%
SHFE 铅 (元/吨)	16,695	-0.27%	-7.28%	28,987	-7,915	-21.45%	83.16%
SHFE 锡 (元/吨)	148,090	0.24%	2.93%	9,474	-1,448	-13.26%	-37.91%
SHFE 镍 (元/吨)	98,100	-2.09%	11.44%	7,296	-879	-10.75%	-11.79%

数据来源：WIND、万联证券

图表5: 期货结算价: 阴极铜



图表6: 库存小计: 阴极铜

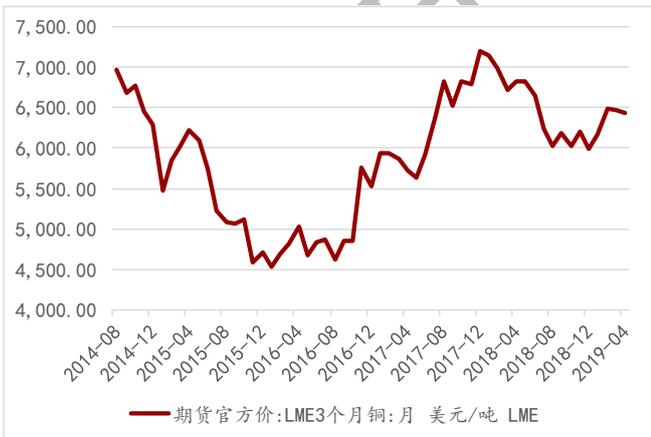


资料来源: WIND、万联证券

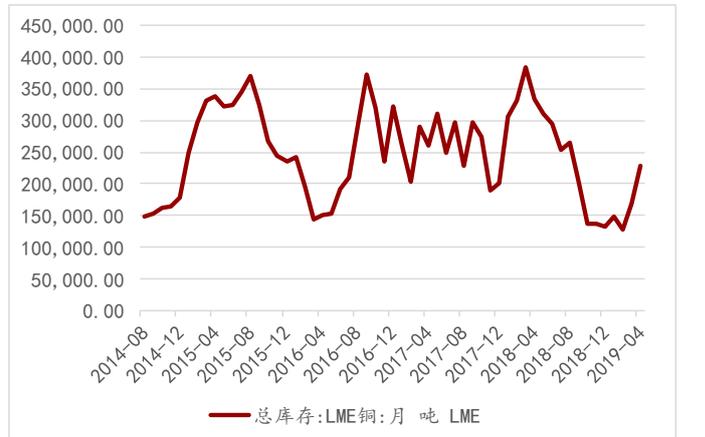
资料来源: WIND、万联证券

2019年4月,铜价整体震荡下行,主要在49000-50000元/吨内,进行区间盘整。一季度,受供需及宏观经济利好刺激,铜价一度突破50000元/吨大关,但是进入四月后,铜价逐步回落,又回落到49000元/吨附近。进入四月以后,调减增值税的影响逐渐减弱,但是,市场预期的消费旺季尚未兑现,下游拿货多持观望态度。

图表7: 期货官方价: LME3个月铜



图表8: 总库存: LME铜



资料来源: WIND、万联证券

资料来源: WIND、万联证券

一季度,全球主要矿企产量明显下降,铜供应整体呈现偏紧态势。世界最大的铜矿商智利国家铜业公司(Codelco)今年第一季度产量为37.09万吨,比去年第四季度下降27%,同比也下降17%。这是Codelco2008年以来最低水平,今年年初的暴雨导致运输道路中断,再加上矿井老化问题致使第一季度铜产量全线下降。嘉能可(Glencore PLC)在一季度报告称,公司2019年一季度铜产量下滑同比下滑7%至32.07万吨。自由港麦克莫兰公司(Freeport-McMoRan Inc.)在一季报表示,由于铜产量下滑,公司2019年第一季度利润也随之大幅下降。

据上海有色网消息,加拿大基本金属生产商第一量子计划投资3.27亿美元,用于扩张旗下Cobre Panama铜矿的产能,计划将该铜矿的年矿石处理能力提升至100万吨,目前,该项目年处理能力为85万吨。预计该项目在二季度会开始逐渐投产。在产量方面,公司预计19年产量为15万吨,在20年预计可至27-30万吨,在21年预计至33-35万吨。预期,随着其他铜供应干扰的解除,二季度铜矿供应将有所增加。但是大部分新投产矿山,预计在20年后开始投产,所以铜短期供应骤增的可能几乎没有。受4月份铜冶炼企业受检修影响,电解铜产量受到影响,供应有所减少。我们预计短期铜价仍将延续

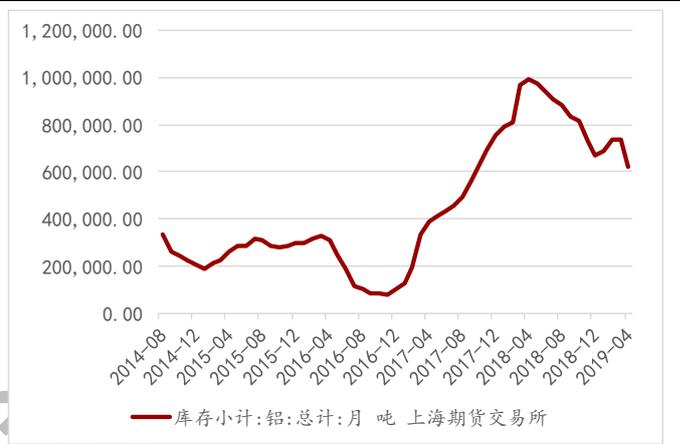
震荡走势。但是由于铜新增供应量多在20年后兑现，所以铜整体供应仍旧偏紧，中长期上涨逻辑仍在。

图表9：期货结算价：铝



资料来源：WIND、万联证券

图表10：库存小计：铝



资料来源：WIND、万联证券

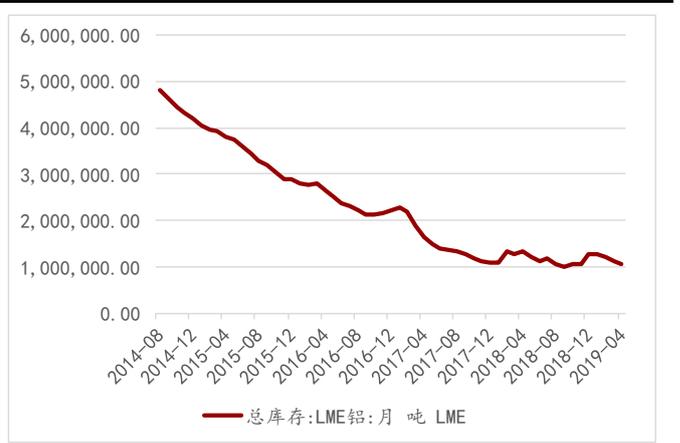
2019年4月，沪铝反弹，保持上涨态势，全月最低13770元/吨，最高14270元/吨，月底收于14175元/吨。LME3个月铝价下跌，但是从库存来看，上期所铝库存高位大幅回落，LME铝库存从18年至今，一直保持低位，4月库存继续回落。国内宏观数据向好，一定程度上缓解了市场对于中国经济下行的担忧，但是，中美贸易摩擦变数犹存，短期很难看到电解铝企业大规模增产和复产，但是减产的规模也难以扩大。所以铝价短期上涨的可能不大。预计会横盘整理一段较长的时间，随着铝需求的增长，铝价格会有一个缓慢的爬升，但是中长期上涨的逻辑并不明显。

图表11：期货官方价：LME3个月铝



资料来源：WIND、万联证券

图表12：总库存：LME铝



资料来源：WIND、万联证券

2019年4月，沪锌价格回调，最高23280元/吨，最低21260元/吨，月底收于21845元/吨。4月伦锌库存，触底回升；一季度上期所锌库存低位反弹，4月有所回落，但是高利润激励下国内精炼锌供应回升预期已基本可以确定。短期受中美贸易摩擦带来的不稳定因素影响，国内锌价短期震荡走低概率大。

图表13: 期货结算价: 锌



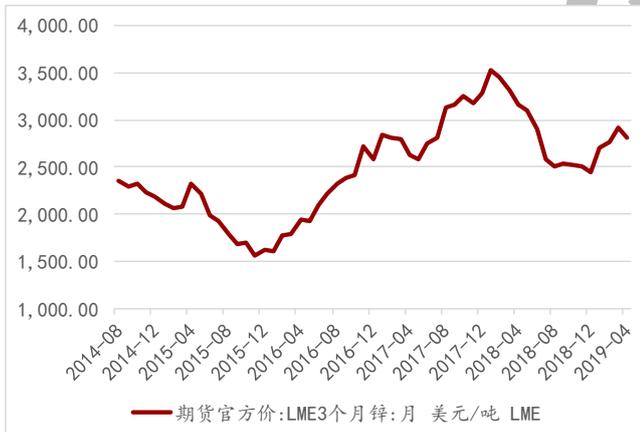
资料来源: WIND、万联证券

图表14: 库存小计: 锌



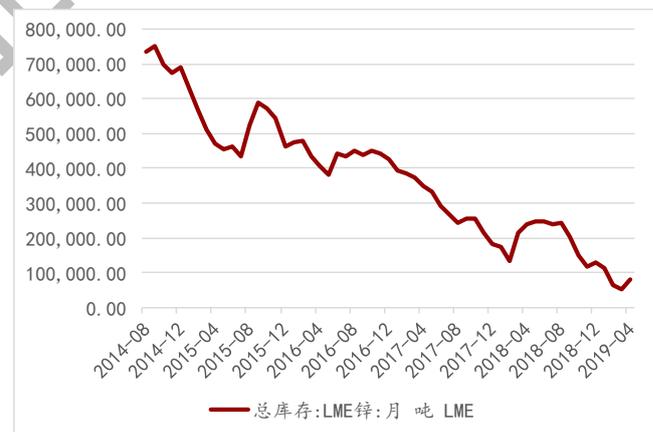
资料来源: WIND、万联证券

图表15: 期货官方价: LME3个月锌



资料来源: WIND、万联证券

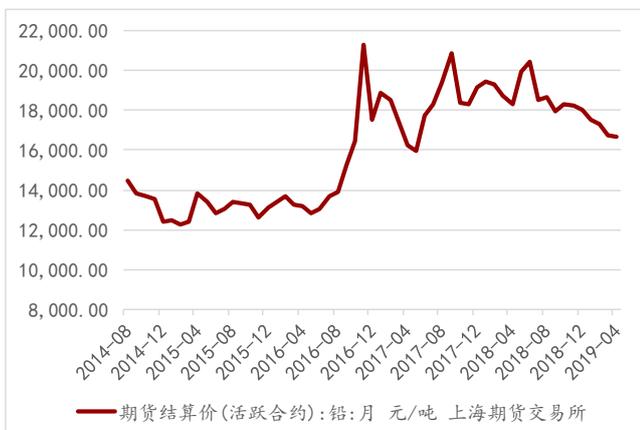
图表16: 总库存: LME 锌



资料来源: WIND、万联证券

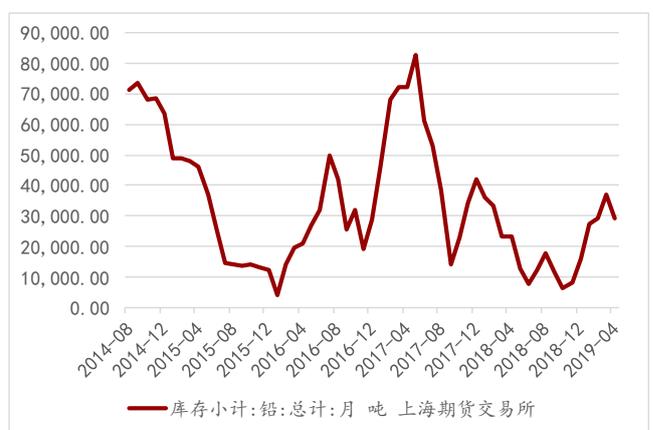
2019年4月, 沪铅延续下跌趋势, 4月最高价为16990元/吨, 最低16225元/吨, 月底收于16685元/吨。这已经是沪铅连续第6个月价格下跌。

图表17: 期货结算价: 铅



资料来源: WIND、万联证券

图表18: 库存小计: 铅



资料来源: WIND、万联证券

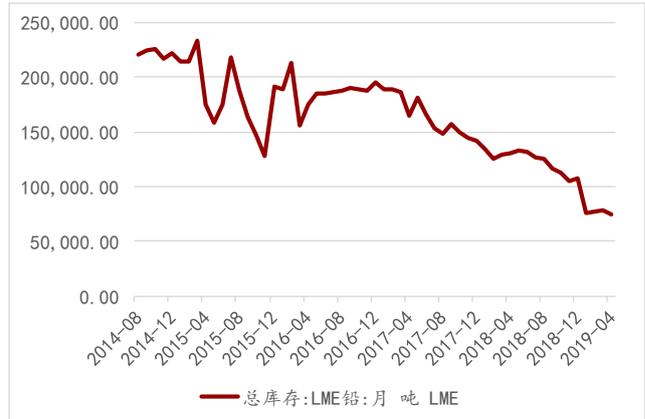
和沪锌类似, 沪铅库存一季度反弹明显, 4月有所下降, 伦铅库存继续创新低, 但下

降势头有所减缓。目前，锌的消费需求不温不火，供应端除了常规检修，并无其他重大影响因素发生，锌价上行压力较大，但是下跌空间也有限。

图表19：期货官方价：LME3个月铅



图表20：总库存：LME铅



资料来源：WIND、万联证券

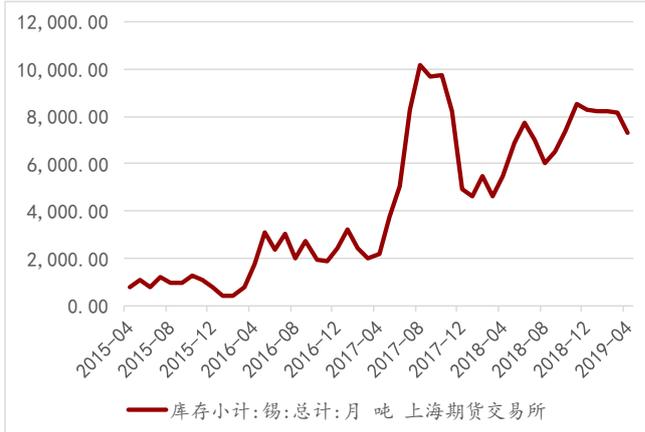
资料来源：WIND、万联证券

2019年4月，沪锡最高150930元/吨，最低146270元/吨，月底收146240元/吨。整体维持高位震荡，从2017年2月以来，锡价始终处于历史高位，面临震荡择向。

图表21：期货结算价：锡



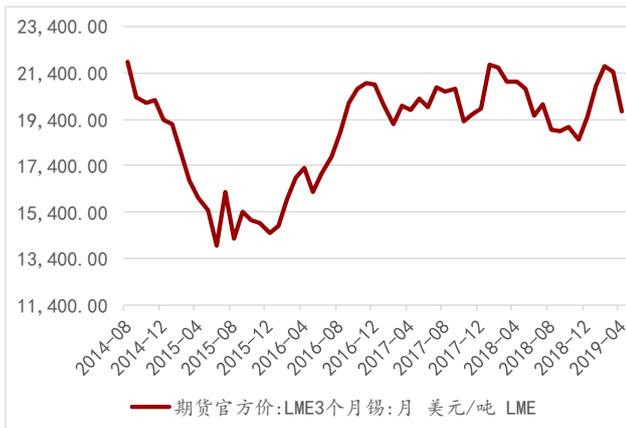
图表22：库存小计：锡



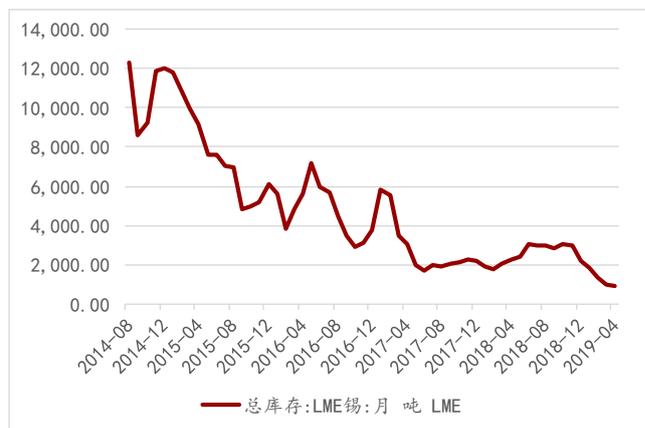
资料来源：WIND、万联证券

资料来源：WIND、万联证券

图表23：期货官方价：LME3个月锡



图表24：总库存：LME锡



资料来源：WIND、万联证券

资料来源：WIND、万联证券

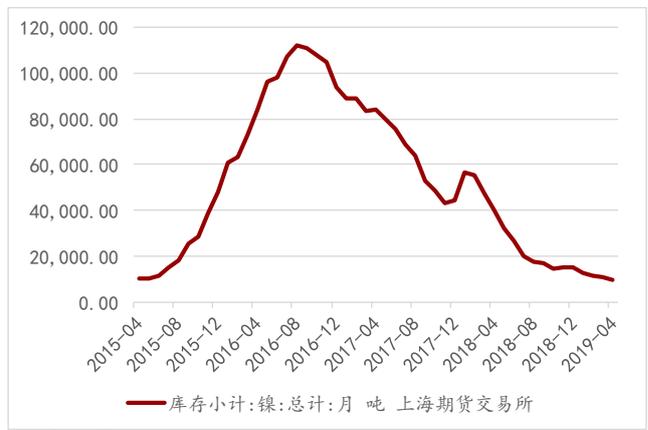
近期，沪锡高位回落、伦锡库存继续下降，创新低。全球主要锡供应国面临锡矿品位下降，勘探速度跟不上开发速度等问题，锡价下跌空间极其有限，中长期上涨逻辑仍存。在择向不明的情况下，可以关注该板块个股的逢低介入机会。

图表25：期货结算价：镍



资料来源：WIND、万联证券

图表26：库存小计：镍



资料来源：WIND、万联证券

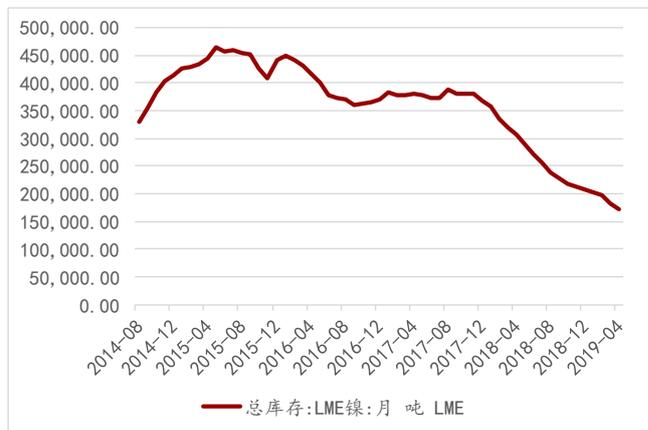
2019年4月，镍价较3月份继续回落，最高104240元/吨，最低97100元/吨，月底收于97810元/吨，上期所和伦敦金属交易所的镍价走势基本一致，一季度反弹后，开始下跌。沪镍、伦镍库存创新低，短期产业链仍然处于供大于求的状态，短期镍价可能会继续承压。

图表27：期货官方价：LME3个月镍



资料来源：WIND、万联证券

图表28：总库存：LME镍

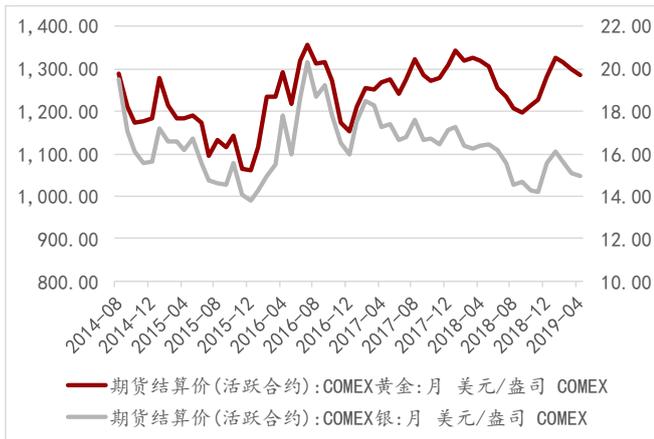


资料来源：WIND、万联证券

2019年4月，黄金价格高位回落，沪金最高286.90元/克，最低277.80元/克，月底收于281.55元/克。可以看出黄金仍然处于高位。白银价格延续2、3月份的下跌走势，但跌速放缓，4月最高3605元/千克，最低3468元/千克，月底收于3534元/千克。3、4月份，中美经济表现任性，欧洲经济表现疲软，美元指数走强，贵金属价格承压，顺势走弱。

然而，我们应该注意到特朗普以美国利益为先的施政理念，中美贸易摩擦、美欧贸易摩擦的解决并不容易，这就给市场埋下了更多不确定性，加上其他地缘政治因素影响，黄金避险功能凸显，金价中长期上涨逻辑依然清晰。作为资产配置中的重要大类，黄金的中长期配置价值仍然值得关注。

图表29: COMEX黄金、白银走势



图表30: SHFE黄金、白银走势



资料来源: WIND、万联证券

资料来源: WIND、万联证券

## 2.2 小金属价格

上月重稀土持续上涨,轻稀土全线下跌,钴产品价格反弹,其余小金属价格普跌:一般小金属方面:钨精矿均价下跌1.67%;APT均价下跌1.51%;一级海绵钛均价与上月底持平;海绵锆均价不涨不跌;1#镁锭均价下跌1.11%;1#钼均价与上月底持平。轻稀土方面:氧化镧均价下跌2.13%;氧化铈均价下跌2.67%;氧化钕均价下跌7.13%;氧化镨均价下跌5.67%;氧化镨钕均价下跌8.31%;氧化钐均价与上月底持平;氧化铈均价与上月底持平。重稀土方面:氧化钆均价上涨5.78%;氧化铽均价上涨2.91%;氧化镝均价上涨8.59%;氧化铕均价与上月底持平;氧化钇均价与上月底持平;氧化镱均价与上月底持平8.20%;氧化镱均价下跌1.58%。钴产品中:1#钴均价下跌1.50%;钴粉均价下跌7.30%;四氧化三钴均价下跌0.22%;硫酸钴均价下跌4.74%。正极材料中:523前驱体均价下跌4.16%;钴酸锂均价下跌7.65%;磷酸铁锂均价下跌6.83%。锂产品中:金属锂均价下跌2.96%;电池级碳酸锂均价下跌2.40%;氢氧化锂均价下跌4.19%。

图表31: 小金属价格涨跌幅

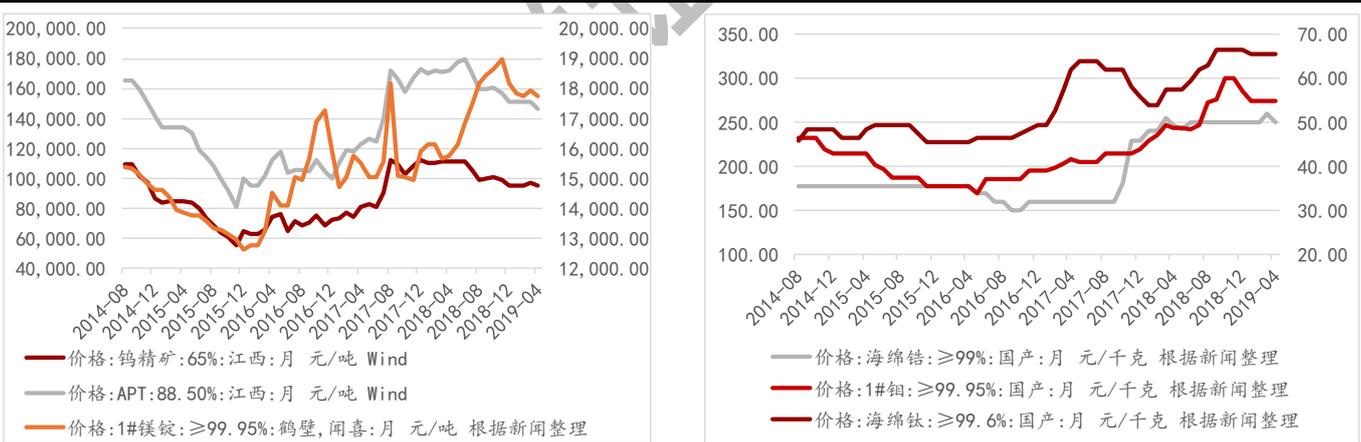
类别	小金属	月均价格	月涨跌幅%	年涨跌幅%
钨、钛、锆、镁、钼	钨精矿(65%/江西,元/吨)	95,682	-1.67%	-1.07%
	APT(88.50%/江西,元/吨)	148,727	-1.51%	-3.27%
	一级海绵钛(≥99.6%,元/千克)	66	0.00%	-1.50%
	海绵锆(≥99%,元/千克)	258	0.00%	3.05%
	1#镁锭(≥99.95%/闻喜,元/吨)	17,824	-1.11%	-4.61%
	1#钼(≥99.95%,元/千克)	275	0.00%	-7.09%
轻稀土	氧化镧(99.0-99.9%/上海,元/吨)	12,479	-2.13%	-2.13%
	氧化铈(99.0-99.5%/上海,元/吨)	12,479	-2.67%	-5.82%
	氧化钕(99.0-99.9%/上海,元/吨)	277,738	-7.13%	-11.87%
	氧化镨(99.0-99.5%/包头,元/吨)	368,333	-5.67%	-7.92%
	氧化镨钕(≥75.0%/上海,元/吨)	271,190	-8.31%	-14.96%
	氧化钐(≥99.5%/上海,元/吨)	12,750	0.00%	-7.27%
	氧化铈(99.9-99.99%/上海,元/千克)	260	0.00%	-10.34%
重稀土	氧化钆(99.5-99.9%/上海,元/吨)	143,857	5.78%	7.48%
	氧化铽(99.9-99.99%/上海,元/千克)	3,126	2.91%	5.18%
	氧化镝(99.5-99.9%/上海,元/千克)	1,465	8.59%	19.42%
	氧化铕(99.5-99.9%/上海,元/吨)	149,500	0.00%	-5.08%
	氧化钇(99.99-99.999%/上海,元/吨)	19,000	0.00%	-7.32%

	氧化镱(≥99.99%/中国, 元/吨)	160,000	-8.20%	-17.95%
	氧化镱(≥99.9%/中国, 元/千克)	4,373	-1.58%	-2.83%
钴产品	1#钴(长江有平均价, 元/吨)	279,738	-1.50%	-22.24%
	钴粉(-200目/国产, 元/千克)	283	-7.30%	-36.79%
	四氧化三钴(≥72%/国产, 元/千克)	192	-0.22%	-30.37%
	硫酸钴(≥20.5%/国产, 元/千克)	51	-4.74%	-22.64%
正极材料	523前驱体(上海, 元/千克)	88	-4.16%	-11.35%
	钴酸锂(60%、4.35V, 元/千克)	236	-7.65%	-21.92%
	磷酸铁锂(正极材料, 元/吨)	49,227	-6.83%	-18.63%
锂产品	金属锂(≥99%, 元/吨)	756,428	-2.96%	-8.20%
	电池级碳酸锂(现货价, 元/吨)	80,232	-2.40%	-5.76%
	氢氧化锂(国产56.5%, 元/吨)	97,405	-4.19%	-15.47%

数据来源: Wind、万联证券研究所

2019年4月, 钨、钼、镁价格回落, 钛和钼价格较月初持平。一季度以来, 整体价格处于高位震荡走, 预计价格维稳可能大。海绵钛受到化工需求向好刺激, 加上基础原材料供应偏紧, 预计19年全年, 仍将位置高位, 可以重点关注相关个股。

图表32: 钨、钛、钼、镁、钼

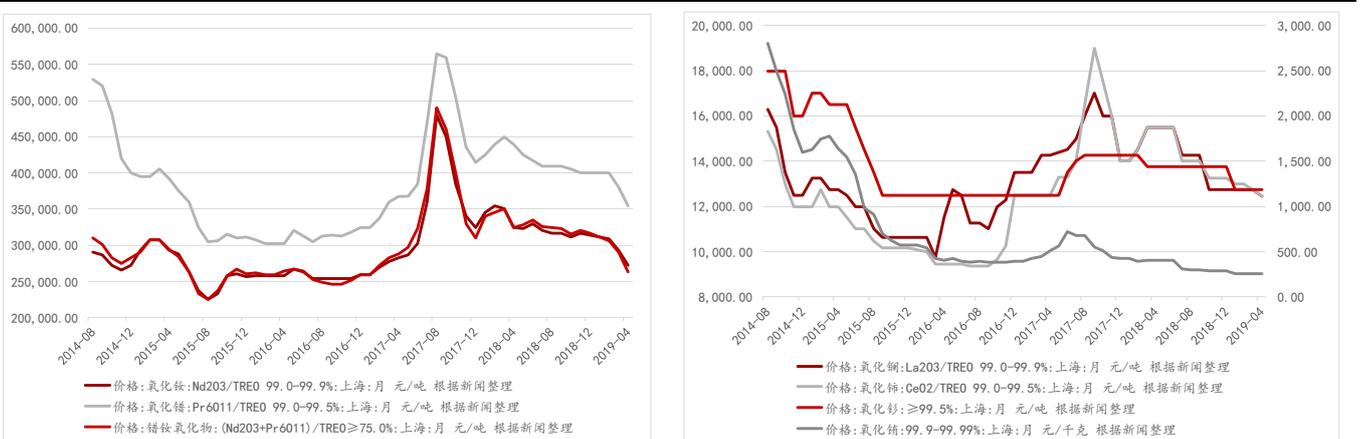


资料来源: WIND、万联证券

资料来源: WIND、万联证券

2019年4月, 轻稀土产品价格几乎全线下跌, 仅氧化钆、氧化铈价格与期初持平。但是我们还应该关注到的是, 轻稀土产品价格已经接近前期低点, 不宜继续看空, 可以关注低位介入机会。

图表33: 轻稀土

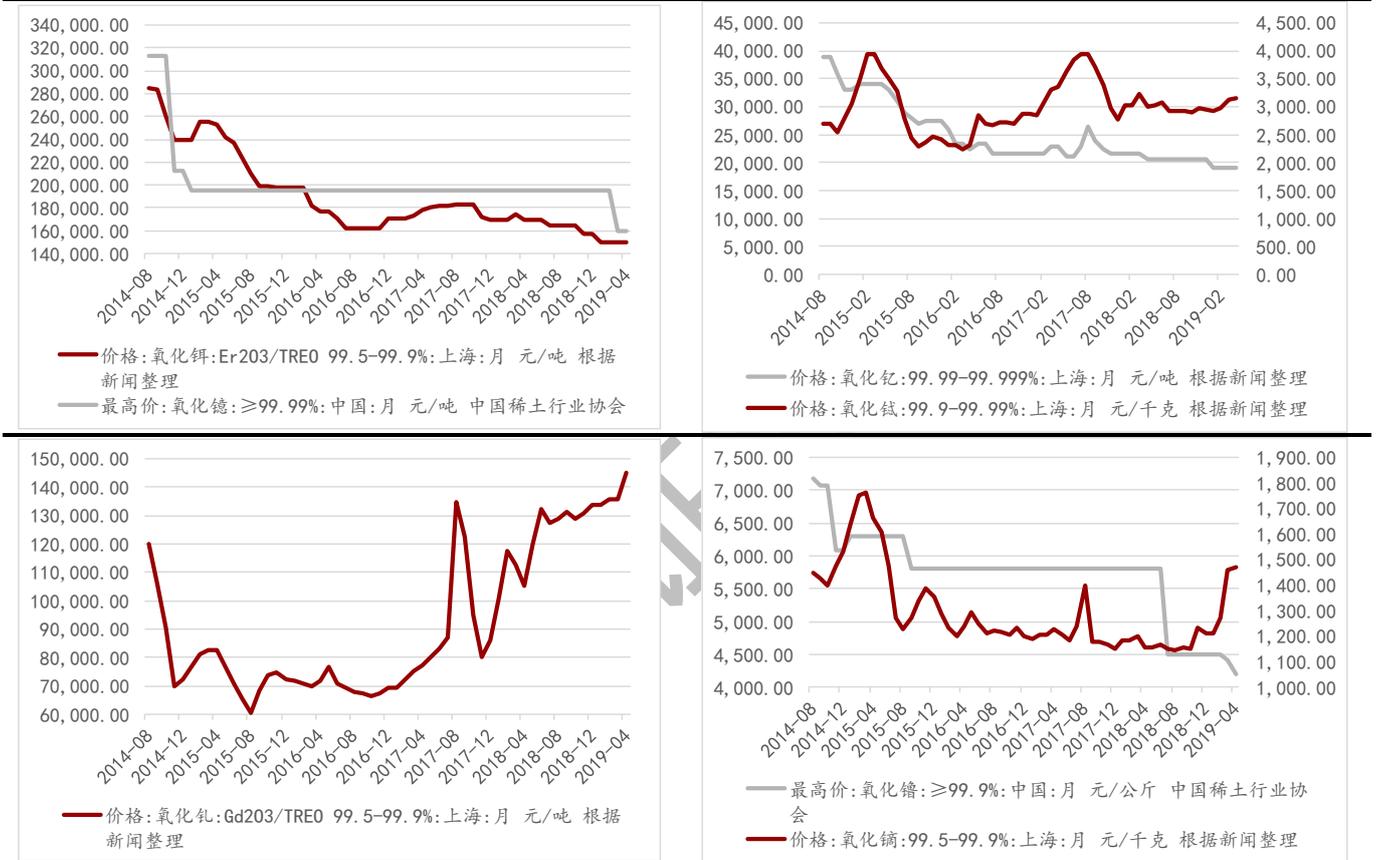


资料来源: WIND、万联证券

资料来源: WIND、万联证券

受缅甸封关影响，重稀土价格持续上涨，4月氧化钆、氧化铽、氧化镱价格依然坚挺，其余产品，价格回落。相关板块个股，仍可以关注短线机会。

图表34：重稀土

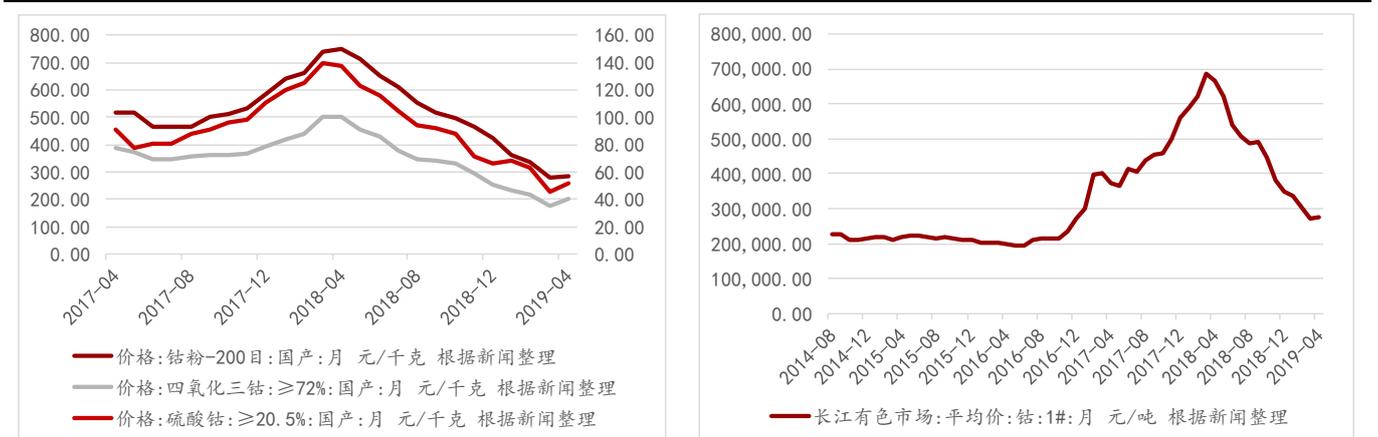


资料来源：WIND、万联证券

资料来源：WIND、万联证券

4月钴产品价格触底反弹，小幅企稳。预计短期将以盘整为主。终端市场的回暖仍然需要时日，国内大型钴企业仍然面临一定的出货压力，但是预计钴产品下跌空间有限，短期可能延续价格上涨，可以关注低位介入机会。

图表35：钴产品

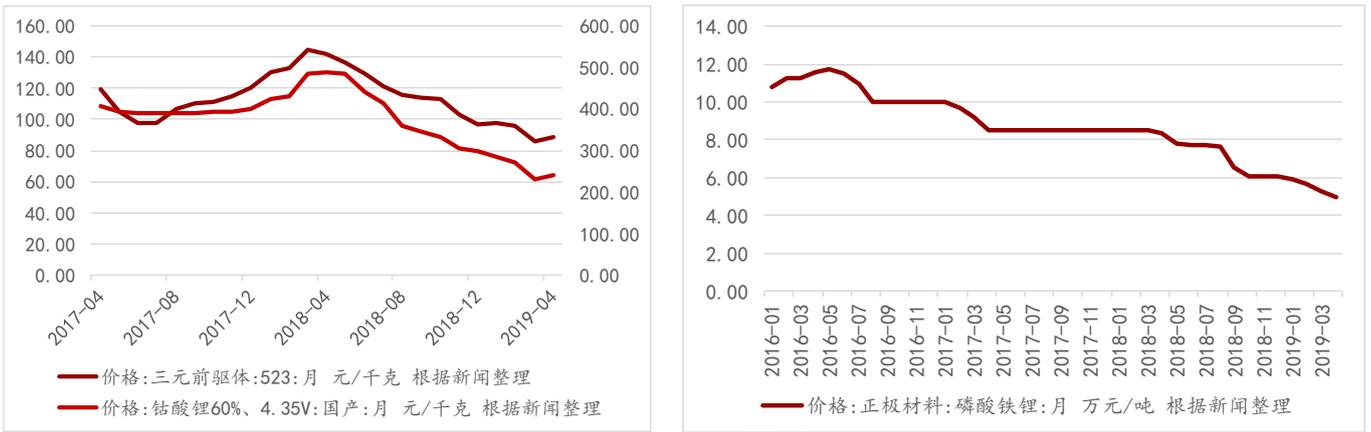


资料来源：WIND、万联证券

资料来源：WIND、万联证券

4月，正极材料中，三元前驱体和钴酸锂价格低位反弹，碳酸铁锂受新能源补贴政策退坡影响，价格继续下跌，预计未来三元材料高镍化仍是主要趋势。随着新能源汽车的发展，预计未来三元材料需求有所增加，碳酸铁锂需求减少，关注个股的时候，可以重点关注一下公司主营产品为高镍三元材料的个股。

图表36: 正极材料

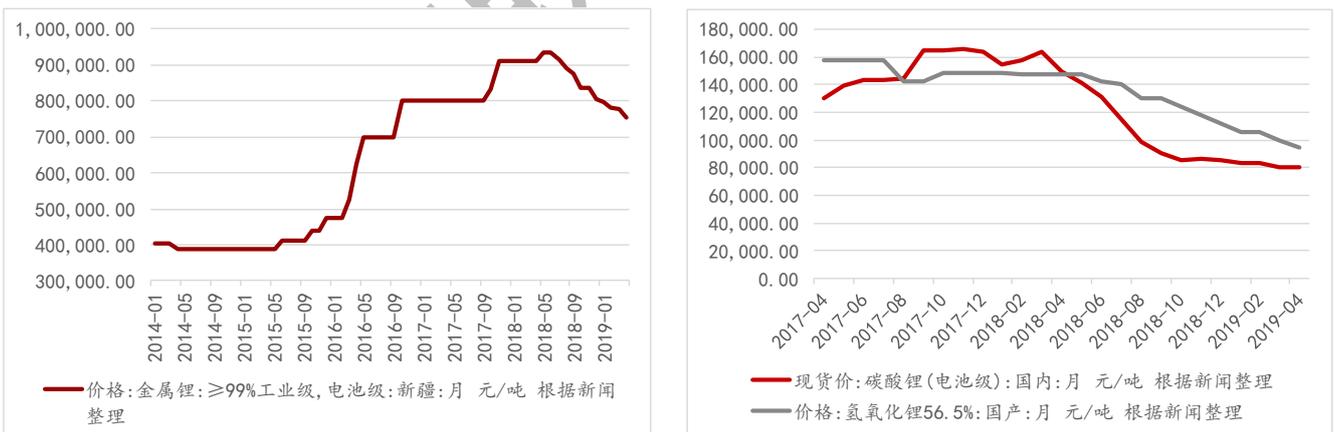


资料来源: WIND、万联证券

资料来源: WIND、万联证券

4月, 金属锂价格高位回落, 电池级碳酸锂价格平稳, 氢氧化锂价格延续跌势。但是随着新能源汽车的发展, 电池级碳酸锂和氢氧化锂的下跌空间有限。

图表37: 锂产品



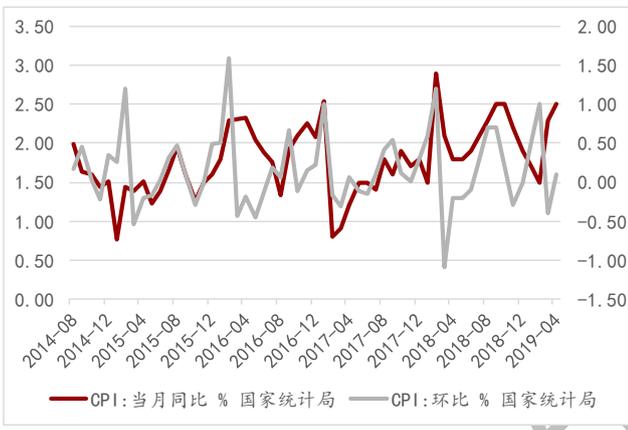
资料来源: WIND、万联证券

资料来源: WIND、万联证券

### 3、宏观动态

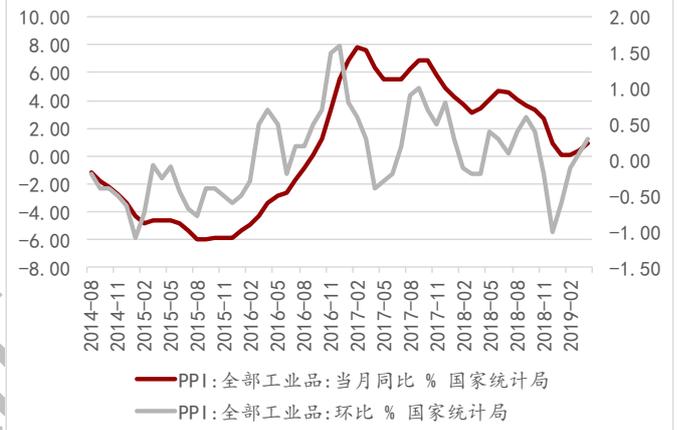
【国家统计局发布4月CPI/PPI数据】国家统计局5月9日公布的数据较为温和。中国4月份的CPI同比上涨2.5%，达到6个月以来的最高点；环比上涨0.1%，而前一个月是下降0.4%。受大宗商品价格走高和中国政府推出更多刺激措施使需求开始活跃的提振，中国4月份的PPI涨势达到4个月以来的最快速度。

图表38：中国CPI同比创6个月新高



资料来源：WIND、万联证券

图表39：中国PPI



资料来源：WIND、万联证券

【金融数据全面回落，但整体延续上涨态势】受季节性因素影响，中国4月份社会融资规模增量为1.36万亿元，比上年同期少4080亿元。但是1-4月合计新增社融9.6万亿元，比2018年同期多增1.9万亿元，企稳回升趋势延续，实体经济融资环境较2018年大幅改善。中国4月末广义货币（M2）余额同比增长8.5%。狭义货币（M1）同比增长2.9%。

图表40：中国社融规模较3月大幅下滑



资料来源：WIND、万联证券

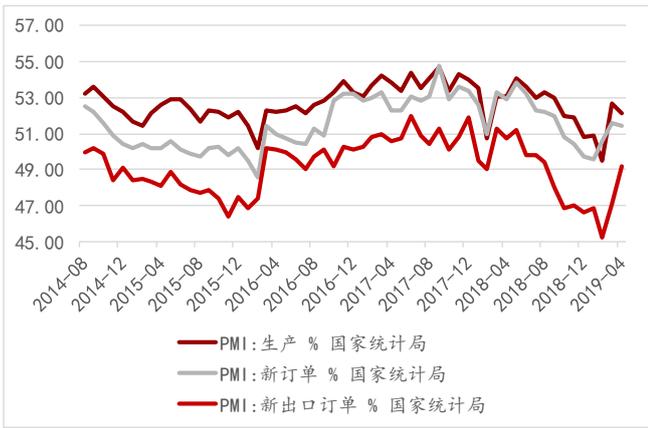
图表41：中国货币供应量



资料来源：WIND、万联证券

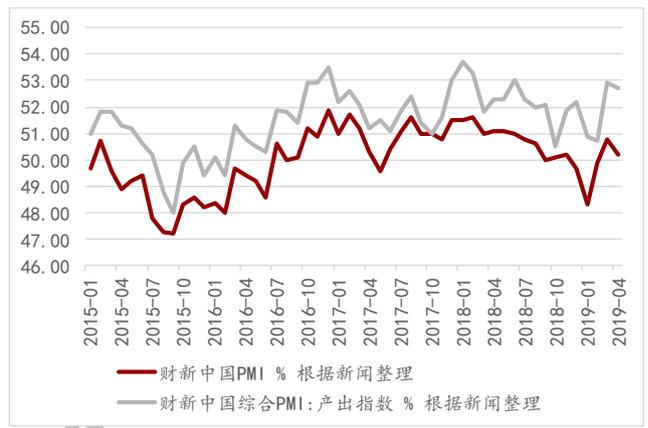
【PMI数据回落，但仍处于较好水平】国家统计局服务业调查中心发布的2019年4月份中国制造业采购经理指数（PMI）为50.1%，较上月回落0.4个百分点，保持在扩张区间。结合上月走势来看，本月PMI小幅回落属于正常调整。新订单指数为51.4%，较上月回落0.2个百分点，波动幅度较小，且指数连续3个月运行在50%以上，显示当前制造业市场需求保持平稳增长。生产指数为52.1%，较上月小幅回落0.6个百分点，仍处于相对较好水平。4月财新中国制造业PMI回落0.6个百分点至50.2，扩张幅度有所减弱，但是总体仍处于50线上。

图表42：中国PMI数据



资料来源：WIND、万联证券

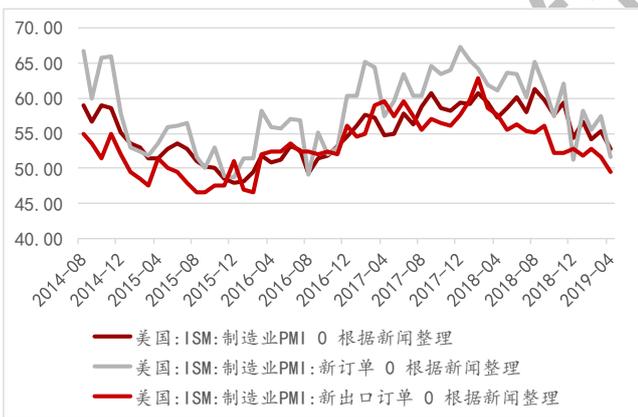
图表43：财新中国PMI数据



资料来源：WIND、万联证券

【美国制造业PMI持续下滑】4月美国ISM制造业PMI为52.8，前值55.3，延续前期回落势头，但是依旧处于扩张区间。

图表44：美国PMI



资料来源：WIND、万联证券

图表45：美国新增就业人数



资料来源：WIND、万联证券

【美国新增非农就业人数大增】北京时间周五（5月3日）20:30，美国公布的非农就业报告，4月份就业岗位大增，且失业率刷新近49年低位。具体数据来看，美国4月新增非农就业人口26.30万，远超预期的新增19万，前值从新增19.60万下修至新增18.9万。美国4月失业率较前值和预期值下降0.2个百分点至3.60%，创近49年以来新低；不过美国4月平均时薪年率持平前值3.2%，较预期值低0.1个百分点。

## 4、行业动态

### 4.1 基本金属和贵金属行业动态

【第一量子公司拟投资3.27亿美元扩张Cobre Panama铜矿产能】加拿大基本金属生产商--第一量子公司(First Quantum Minerals)正计划投资3.27亿美元，用于扩张旗下巴拿马Cobre Panama铜矿产能，计划将该铜矿的年矿石处理能力提升至100万吨。[长江有色网]

【诺贝丽斯联手丰田抢抓亚洲汽车铝材市场】全球知名的铝材轧制企业诺贝丽斯公司与日本的汽车企业——丰田汽车签订了一项供货协议，将为新车型RAV-4车身提供铝材产品。新能源金属动态。[长江有色网]

【嘉能可下调了铜、镍、铬铁等全年产量目标】嘉能可将2019全年铜产量目标下调至146万吨，或上下浮动3万吨，主因为赞比亚Mopani铜矿的安全和停电以及一系列矿山

更新计划。同时，镍和铬铁的产量目标分别下调了7%和3%。[长江有色网]

**【EPower金属公司想收购墨西哥Los Reyes黄金项目】**据Mining网站报道，epower metals (tsxv:epwr) 宣布，已与Minera Alamos签订了一份具有约束力的意向书，以转让其在位于墨西哥西北部锡那罗亚州的Los Reyes黄金项目中获得100%权益的选择权。[长江有色网]

**【欧亚资源CEO：2025年钴需求将增至目前的四倍】**在第二届“一带一路”国际合作高峰论坛期间，全球重要的铜、钴、铁合金、铝生产商欧亚资源CEO Benedikt Sobotka在接受界面新闻记者独家专访时表示：今年及长期看，钴价将上涨。预计到2025年，钴需求将增至目前的四倍。[长江有色网]

**【受Vedanta铜冶炼厂关闭影响 18-19财年印度铜出口暴降】**据The Economic Times网站报道，印度工业协会在周三表示在2018-19财年中，印度铜产品出口价值为10.7亿美元，较2017-18财年的34.8亿美元下降70%，主因是韦丹塔(Vedanta)旗下Sterlite铜冶炼厂关闭。[长江有色网]

**【国内汽车车身轻量化将带来用铝黄金期】**在世界高端铝业峰会高峰论坛上，重庆大学材料科学与工程学院教授贾志宏表示，国内汽车车身轻量化将带来用铝黄金期。[长江有色网]

**【澳洲Mt Isa运送锌精矿铁路重开】**昆士兰4月29日消息，铁路运营商--昆士兰铁路((Queensland Rail)周一表示，澳洲内陆一条负责将佳能可等公司的锌运送至外地的铁路线重新恢复运转。2月份的洪灾切断了这条长达1,000公里的铁路线，包括佳能可、MMG Ltd以及South 32等众多矿商利用这条铁路将锌精矿与铅精矿从Mt Isa地区运往汤斯维尔(Townsville)港。[长江有色网]

**【土耳其CTC矿业即将开发新的铝土矿山】**土耳其CTC矿业计划将启动开采一个新的铝土矿矿区，6月份新矿区计划产量7万吨左右。新矿区铝土矿年产能100万吨，今年计划产量30万吨左右。[长江有色网]

**【4月26日金川公司将上调金川镍出厂价】**金川公司于2019年4月26日将金川镍出厂价由100700元/吨上调至101200元/吨，涨幅达500元。[长江有色网]

## 4.2 新能源材料

**【新能源车逆势增长，促进软包锂电池铝塑膜原材料的生产】**2019年一季度我国新能源汽车销分别为30.4万辆和29.9万辆，产销增幅同比分别达到102.7%和109.7%。对于新能源汽车来说，电池是作为车辆的动力能量来源装置，决定车辆的续航里程，是重中之重。软包锂电池所用铝塑膜，比较软，又可变形。在发生安全隐患的情况下，大多只会鼓气破裂，很大程度的避免了电池爆炸的现象。锂电池是现阶段新能源车的主流选择，明泰铝业可以生产软包锂电池铝塑膜所需的原材料。[长江有色网]

**【全球电动汽车市场大发展 锂使用量激增76%】**截止今年2月，在全球新电动汽车、插电式混合动力汽车和混合动力汽车的电池中，碳酸锂当量(LCE)的使用量增加了76%。[上海有色网]

**【全力押注新能源！大众汽车加大中国业务投入】**4月14日周日，德国大众汽车集团CEO Herbert Diess在大众新车发布会上表示，大众将把更多的研发业务分配给中国，而中国作为其生产中心的角色正在不断强化，大众将逐渐拓展在新能源汽车领域的布局，而中国市场在其中起到关键作用。[上海有色网]

## 5、月观点

行业核心观点：

4月份有色指数下跌6.25%，跑输大盘7.31个百分点。上周中信29个一级行业指数中，有色金属行业涨跌幅度排名第24名。基本金属价格全线回落，中重稀土价格持续分化，轻稀土价格持续回落至前期低位。4月有色金属的下游购货商多持观望态度，成交稳

定，并未见季节旺季带来的需求大幅增长，预计5-6月份，需求的季节性增长会相对明显，从而拉动有色金属价格回升。纵观整个四月份，中美宏观经济数据表现可圈可点，美国制造业PMI虽然连续回落，但是仍高于枯荣线，说明美国经济仍然保持韧性，中国4月社融数据季节性回调，但PMI继续站上枯荣线，释放更多经济企稳迹象。但是中美、中欧贸易摩擦加剧了市场悲观情绪，黄金避险价值再次凸显，中长期上涨逻辑仍存。

#### 投资要点：

- 轻稀土价格回落至前期低位，把握逢低建仓机会：稀土是不可再生的重要战略资源，随着世界科技革命和产业变革的不断深化，以及我国“一带一路”、“中国制造2025”、“互联网+”等国家战略的深入实施，稀土的应用价值将进一步提升、作用更加凸显，稀土产品的市场需求将持续增长，4月份，轻重稀土价格持续分化，轻稀土价格回落至前期低位，建议重点关注相关板块个股逢低建仓机会。
- 黄金避险价值凸显，相关个股布局机会：4月份，有色金属表现出震荡回落，市场处于观望情绪择向路口。欧洲经济依旧疲弱，中、美表现可圈可点，但是欧美、中美贸易摩擦并未得到妥善解决，黄金由于其特殊的避险价值，受到投资者青睐，关注相关个股配置机会。
- “一带一路”带来新投资机遇：4月25日至27日，第二届“一带一路”国际合作高峰论坛在北京成功举行。过去几年，共建“一带一路”经过夯基垒台、立柱架梁，完成了总体布局。共建“一带一路”将在在今后很长一段时期内成为一项重要的跨国行政合作工程。相关板块个股将受益于该项工程的顺利实施。可以重点关注。

## 6、风险因素

中美贸易摩擦风险、下游需求不及预期风险、相关产业政策调整风险。

有色行业重点上市公司估值情况一览表  
(数据截止日期: 2019年05月15日)

证券代码	公司简称	每股收益			每股净资产		收盘价	市盈率			市净率	投资评级
		18A	19E	20E	最新	18A		19E	20E	最新		
600547	山东黄金	0.45	0.53	0.62	9.89	31.55	66.12	59.18	50.74	3.19	增持	
600111	北方稀土	0.16	0.20	0.24	2.58	10.19	59.74	51.84	42.94	3.95	增持	

资料来源: WIND、万联证券

万联证券

## 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 西城区平安里西大街28号中海国际中心  
深圳 福田区深南大道2007号金地中心  
广州 天河区珠江东路11号高德置地广场