

投资评级：推荐（维持）

报告日期：2019年06月02日

分析师

分析师：吴轩 S1070519040001

☎ 021-61680360

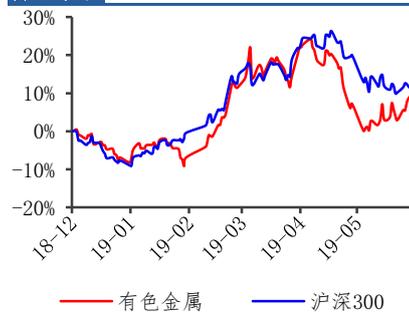
✉ wu_xuan_cgws.com

联系人（研究助理）：孙志轩

S1070118120018

☎ 0755-83515597

✉ sunzhixuan_cgws.com

行业表现


数据来源：贝格数据

相关报告

<<稀土磁材表现亮眼 关注低估值加工股投资机会>> 2019-05-27

<<中缅关口封关落地 重点关注稀土行情>> 2019-05-20

<<贵金属配置价值凸显 重点关注稀土及云海金属>> 2019-05-12

贸易冲突加剧 避险情绪助推金价上行

——有色金属周报

重点推荐公司盈利预测

股票名称	EPS		PE	
	19E	20E	19E	20E
中金黄金	0.09	0.11	90.00	73.64
山东黄金	0.71	0.86	43.79	36.15
银泰资源	0.42	0.52	24.93	20.13
盛达矿业	0.67	0.77	15.01	13.06
中科三环	0.28	0.34	46.25	38.09
北方稀土	0.15	0.17	87.53	77.24
厦门钨业	0.36	0.43	42.56	35.63
盛和资源	0.22	0.26	56.18	47.54
云海金属	0.75	0.9	10.45	8.71
楚江新材	0.43	0.5	15.33	13.18

资料来源：长城证券研究所

核心观点

- 全球贸易环境恶化 避险情绪助推金价上行：**本周中方贸易冲突反制进入实质性阶段，5月31日商务部宣布将建立“不可靠实体清单”制度，6月1日对美商品加征关税落地；5月25日特朗普访日，但美日贸易磋商未取得实质性进展；美欧贸易摩擦受波音补贴案推动或将进一步升级，欧洲贸易司估计最早7月将面临美国新一轮关税威胁；美墨关税再起波澜，特朗普宣布6月10日起将对所有墨西哥输美产品征收5%关税，若非法移民问题无法解决将逐步上升至25%。受贸易环境恶化影响，全球股市震荡，贵金属避险情绪走高，本周COMEX黄金上涨1.70%，收于1311美元/盎司。伴随国际金价回暖与人民币贬值，国内金价已反弹至2016年以来的新高，贵金属板块迎来有力支撑，我们建议关注山东黄金、中金黄金、银泰资源、盛达矿业。
- 供需持续向好 稀土磁材迎来新格局：**本周发改委有关负责人就稀土产业发展相关问题答记者问，再次将稀土上升至重要的国家战略资源。从供需角度看，重稀土供给受云南海关封关影响持续受限，而下游需求受新能源汽车与节能家电提振逐步向好，上下游共振推动稀土价格走高，稀土磁材行业有望迎来新格局，我们建议关注中科三环、北方稀土、厦门钨业、盛和资源。
- 关注低估值加工股 推荐云海金属、楚江新材：**有色板块加工类个股业绩不易受金属价格变动影响，具有中长期投资价值。今年以来金属加工板块整体估值大幅回落，我们建议关注低估值，同时未来业绩增长稳定的加工类个股，继续坚定推荐“与宝钢牵手加速汽车轻量化进程的镁业龙头”-云海金属以及“向军工新材料及高端设备进军的铜加工龙头”-楚江新材。
- 风险提示：**中美贸易冲突加剧 国内需求不及预期

目录

1. 有色板块行情一览.....	4
2. 行业一周要闻及公告速递.....	5
2.1 本周行业重点新闻.....	5
2.2 本周行业重点公告.....	6
3. 有色行业数据库.....	7
3.1 工业金属数据库.....	7
3.2 小金属数据库.....	9
3.3 贵金属数据库.....	10

图表目录

图 1: LME 铜价及库存	7
图 2: SHFE 铜价及库存	7
图 3: LME 铝价及库存	8
图 4: SHFE 铝价及库存	8
图 5: LME 铅价及库存	8
图 6: SHFE 铅价及库存	8
图 7: LME 锌价及库存	9
图 8: SHFE 锌价及库存	9
图 9: LME 锡价及库存	9
图 10: SHFE 锡价及库存	9
图 11: LME 镍价及库存	9
图 12: SHFE 镍价及库存	9
图 13: 伦敦现货黄金及美元指数	10
图 14: COMEX 黄金及库存	10
图 15: COMEX 银及库存	10
表 1: 本周各子板块涨跌幅情况(2019.5.27-2019.5.31)	4
表 2: 本周涨幅前五个股(2019.5.27-2019.5.31)	4
表 3: 本周跌幅前五个股(2019.5.27-2019.5.31)	4
表 4: 工业金属价格(2019.5.27-2019.5.31)	7
表 5: 小金属价格(2019.5.27-2019.5.31)	9

1. 有色板块行情一览

本周有色板块整体涨幅为 5.20%，相对大盘收益为 3.58%。本周大盘上涨 1.62%，有色板块全体上涨，铅锌、锡锑、稀有金属Ⅲ、镍钴、铜、贵金属和铝分别上涨 10.71%、7.66%、5.44%、4.59%、4.31%、4.03%和 2.82%。

表 1: 本周各子板块涨跌幅情况(2019.5.27-2019.5.31)

代码	名称	周涨幅(%)	年初至今涨幅(%)	年涨幅(%)
CI005215.WI	铅锌(中信)	10.71	35.28	-1.74
CI005217.WI	锡锑(中信)	7.66	18.53	-24.16
CI005219.WI	稀有金属Ⅲ(中信)	5.44	27.35	-18.81
CI005216.WI	镍钴(中信)	4.59	-5.49	-58.11
CI005214.WI	铜(中信)	4.31	22.24	-17.03
CI005106.WI	贵金属(中信)	4.03	0.14	-11.34
CI005218.WI	铝(中信)	2.82	11.03	-22.12

资料来源: WIND 长城证券研究所

相关个股标的中，三祥新材、焦作万方、云南锗业、翔鹭钨业和西藏珠峰领涨，三祥新材上涨 39.11%，收于 17.06 元/股；焦作万方上涨 28.36%，收于 6.20 元/股；云南锗业上涨 26.84%，收于 8.46 元/股；翔鹭钨业上涨 26.63%，收于 23.44 元/股；西藏珠峰上涨 24.07%，收于 38.86 元/股。

华泽退、众和退、西部资源、刚泰控股和精艺股份领跌，华泽退下跌-41.09%，收于 1.95 元/股；众和退下跌-41.07%，收于 2.31 元/股；西部资源下跌-16.96%，收于 3.28 元/股；刚泰控股下跌-9.71%，收于 1.86 元/股；精艺股份下跌-1.97%，收于 8.44 元/股。

表 2: 本周涨幅前五个股(2019.5.27-2019.5.31)

涨幅排名	代码	名称	股价	周涨幅(%)	PE	EPS
1	603663.SH	三祥新材	17.06	39.11	55.03	0.31
2	000612.SZ	焦作万方	6.20	28.36	27.07	0.23
3	002428.SZ	云南锗业	8.46	26.84	1410.00	0.01
4	002842.SZ	翔鹭钨业	23.44	26.63	44.23	0.53
5	600338.SH	西藏珠峰	38.86	24.07	30.84	1.26

资料来源: WIND 长城证券研究所

表 3: 本周跌幅前五个股(2019.5.27-2019.5.31)

跌幅排名	代码	名称	股价	周跌幅(%)	PE	EPS
1	000693.SZ	华泽退	1.95	-41.09	-9.18	-0.21
2	002070.SZ	众和退	2.31	-41.07	-10.41	-0.22
3	600139.SH	西部资源	3.28	-16.96	-11.89	-0.28
4	600687.SH	刚泰控股	1.86	-9.71	7.95	0.23
5	002295.SZ	精艺股份	8.44	-1.97	43.11	0.20

资料来源: WIND 长城证券研究所

2. 行业一周要闻及公告速递

2.1 本周行业重点新闻

- SMM 网讯: 5月30日下午, 商务部召开例行发布会。在被问及中方是否考虑禁止出口稀土到美国时, 商务部发言人高峰表示, 作为世界最大的稀土材料供应国, 中国秉承开放共享的方针, 在满足中方市场的情况下, 愿意满足世界各国对稀土资源的正当要求。任何国家想要利用中方出口的稀土制造的产品遏制打压中国, 于情于理都是令人难以接受的。
- SMM 网讯: 据发展改革委官网5月31日消息, 4月份, 全国十种有色金属产量474万吨, 同比增长4.9%, 增速同比提高1.8个百分点。其中, 铜产量74万吨, 增长1.5%, 回落10.8个百分点; 电解铝产量292万吨, 增长3.9%, 提高2.8个百分点; 铅产量49万吨, 增长22.9%, 提高20.5个百分点; 锌产量47万吨, 下降0.4%, 去年同期为增长4.8%。氧化铝产量628万吨, 增长4.2%, 去年同期为下降1.5%。
- SMM 网讯: 据 Resource World 网站报道, Nicola Mining 公司于5月27日表示, 位于加拿大不列颠哥伦比亚省南部 New Craigmont 铜矿项目开启, 该项目的启动代表着后续2019年勘探计划已经提上日程。Craigmont 铜矿项目在1961年至1982年间通过地下和露天开采, 铜产量达到了3,400万吨, 品位为1.3%, 是北美等级最高的铜矿之一。
- SMM 网讯: 5月28日讯, 据彭博社报道, 巴西 Minas Gerais 的检察官 Giselle Ribeiro 表示, 淡水河谷公司(Vale SA)旗下的 Brucutu 铁矿将暂时不会恢复生产, 主因是公司没有雇佣第三方审计公司来审核旗下矿场的安全问题。Brucutu 铁矿是巴西 Minas Gerais 州最大的铁矿, 每年铁矿产量可达到1000万吨, 若恢复湿法处理可使产量达到3000万吨。
- SMM 网讯: 5月28日, 阿联酋环球铝业(EGA)几内亚分公司发布新闻稿, 称其已获得多家国际金融机构联手提供的多笔贷款融资, 金额合计为7.5亿美元, 资金将用于其 Sangaredi 铝土矿项目的第二期基建, 此项目一期基建已完成约90%, 涉及开采铝土矿1200万吨/年, 计划于2019年三季度投产出矿。
- 上海有色金属网: 韦丹塔(Vedanta)董事长 Anil Agarwal 5月29日表示, 准备将公司在赞比亚的铜矿产量提高至40万吨, 并且旗下子公司 Konkola copper Mines (KCM)会再创造1万个就业岗位, 为员工提供更多的社会福利。但前提是政府必须给予“适当的框架”。
- 上海有色金属网: 智利国家铜业公司(Codelco)旗下 Chuquicamata 矿的三个工会周三拒绝了资方提供的最新合同方案, 并且同意举行罢工。在经过为期两天的投票之后, 工会1、工会2以及工会3中80%的会员拒绝了智利国家铜业公司的最终合同方案。这三个工会代表了近3,000名工人的利益, 占该矿劳动力的80%以上。
- SMM 网讯: 5月29日, 巴西当局已批准挪威海德鲁(Norsk Hydro)位于巴西的大型氧化铝厂 Alunorte 复产。Alunorte 的产量将在两个月内达到其630万吨产能的75-85%, 每年的铝供给达到200万吨左右。2019年全球氧化铝的产能仍将有较大幅度的上涨, 或将使价格承压。除中国以外, 2019年全球氧化铝产量预计较去年同期增加近400万吨。

2.2 本周行业重点公告

■ 金银贵业：股份协议转让

郴州市金贵银业股份有限公司控股股东曹永贵于 2019 年 5 月 27 日签署了《股份转让协议》，拟将其所持有的公司 5494 万股无限售流通股（合计占公司总股本的 5.7201%）协议转让给湖南省财信常勤壹号基金合伙企业（有限合伙）。本次股份转让完成后，曹永贵持有公司股份 259,530,479 股，占公司总股本的 27.0210%，仍为公司控股股东；财信常勤持有公司股份 5494 万股，占公司总股本 5.7201%，本次权益变动不涉及公司控制权变更。

■ 银泰资源：股权质押

2019 年 5 月 29 日，公司接到控股股东中国银泰投资有限公司（以下简称“中国银泰”）通知，获悉中国银泰所持有本公司的部分股份被质押。截至目前，实际控制人沈国军持有公司 128,657,227 股，占公司股份总数的 6.49%；控股股东中国银泰持有公司 286,472,107 股，占公司股份总数的 14.44%；实际控制人沈国军和控股股东中国银泰合计持有公司 415,129,334 股，占公司股份总数的 20.93%。沈国军累计质押股数 118,266,882 股，中国银泰累计质押股数 204,881,192 股，合计占公司股份总数的 16.29%。

■ 银泰资源：股权质押解除

2019 年 5 月 27 日，公司接到股东王水通知，王水质押给华泰证券股份有限公司的 20,000,000 股公司股份已于 2019 年 5 月 24 日解除质押，相关解除质押手续已办理完毕。截至目前，王水持有公司 312,138,102 股，占公司股份总数的 15.74%，累计质押股数 184,611,998 股，占公司股份总数的 9.31%。

■ 华友钴业：资产收购

华友钴业全资子公司华友新能源科技（衢州）有限公司拟以人民币 772,741,367 元收购衢州华海新能源科技产业股权投资合伙企业（有限合伙）持有的衢州华海新能源科技有限公司 99.01% 的股权。本次收购完成后，新能源衢州持有华海新能源 100% 股权。本次交易未构成关联交易，未构成重大资产重组，不存在重大法律障碍。权益账面值为 63,286.53 万元，评估后的股东全部权益价值为 78,046.80 万元，评估增值 14,760.26 万元，增值率 23.32%。

■ 楚江新材：股权转让

经安徽楚江科技新材料股份有限公司第四届董事会第四十一次会议和 2018 年年度股东大会审议通过，公司将持有的安徽楚江再生资源有限公司 100% 的股权以 5,150.00 万元人民币的价格转让给安徽楚江投资集团有限公司。股权转让完成后，公司不再持有楚江再生资源，楚江再生不再纳入公司合并报表范围。截止本公告披露日，楚江集团已将楚江再生的股权转让款 5,150.00 万元人民币以现金方式一次性支付给公司。

■ 海亮股份：非公开发行可交换公司债券

公司于 2019 年 5 月 29 日收到海亮集团通知，海亮集团完成了 2019 年非公开发行可交换公司债券（第二期）发行工作，证券简称“19 海亮 E2”，证券代码：117135；发行期间为 2019 年 05 月 27 日至 2019 年 05 月 28 日；实际募集资金金额为 11 亿元；本次可交换债券期限不超过 3 年，最终票面利率为第一年 2%，第二年 2%，第三年 2%。初始换股价格为 11.26 元/股。

3. 有色行业数据库

3.1 工业金属数据库

本周 LME 铜下跌-1.45%，收于 6057 美元/吨；铝上涨 0.91%，收于 1831.5 美元/吨；铅上涨 0.08%，收于 1820.5 美元/吨；锌下跌-1.78%，收于 2594 美元/吨；锡上涨 0.13%，收于 19475 美元/吨；镍上涨 0.33%，收于 12000 美元/吨。本周上海期货交易铜上涨 0.25%，收于 47880 元/吨；铝上涨 1.77%，收于 14355 元/吨；铅上涨 0.31%，收于 16225 元/吨；锌上涨 0.62%，收于 21035 元/吨；锡下跌-0.14%，收于 145710 元/吨；镍上涨 2.38%，收于 98090 元/吨。

表 4: 工业金属价格(2019.5.27-2019.5.31)

	现价	周涨幅(%)	年初至今涨幅(%)	年涨幅(%)
LME 铜	6,057	-1.45%	2.44%	-11.73%
LME 铝	1,831.50	0.91%	-1.16%	-20.02%
LME 铅	1,820.50	0.08%	-9.45%	-22.96%
LME 锌	2,594	-1.78%	5.70%	-16.13%
LME 锡	19,475	0.13%	0.08%	-5.80%
LME 镍	12,000	0.33%	12.73%	-17.78%
SHFE 铜	47,880	0.25%	-0.60%	-6.61%
SHFE 铝	14,355	1.77%	5.51%	-2.38%
SHFE 铅	16,225	0.31%	-9.89%	-16.41%
SHFE 锌	21,035	0.62%	1.54%	-11.02%
SHFE 锡	145,710	-0.14%	1.27%	-0.09%
SHFE 镍	98,090	2.38%	11.43%	-8.38%

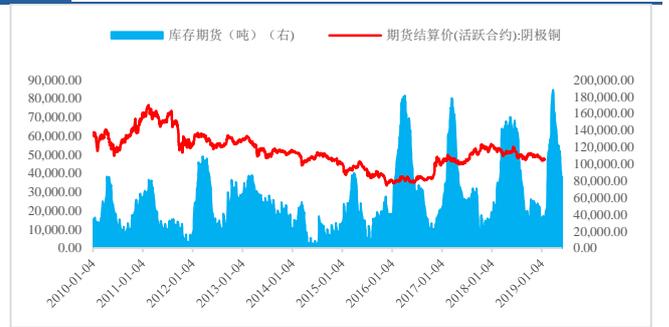
资料来源: WIND 长城证券研究所

图 1: LME 铜价及库存



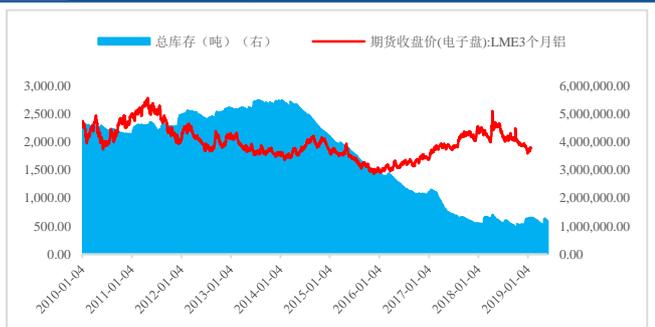
资料来源: WIND 长城证券研究所

图 2: SHFE 铜价及库存



资料来源: WIND 长城证券研究所

图 3: LME 铝价及库存



资料来源: WIND 长城证券研究所

图 4: SHFE 铝价及库存



资料来源: WIND 长城证券研究所

图 5: LME 铅价及库存



资料来源: WIND 长城证券研究所

图 6: SHFE 铅价及库存



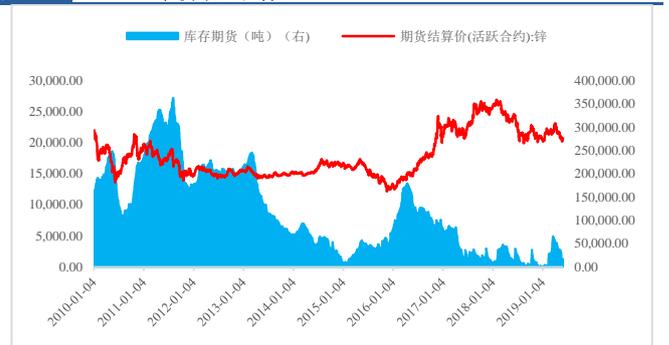
资料来源: WIND 长城证券研究所

图 7: LME 锌价及库存



资料来源: WIND 长城证券研究所

图 8: SHFE 锌价及库存



资料来源: WIND 长城证券研究所

图 9: LME 锡价及库存



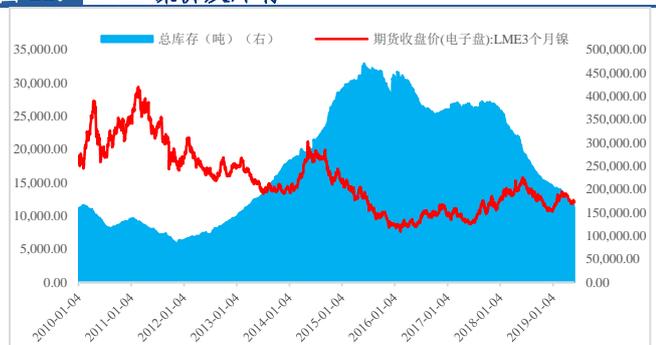
资料来源: WIND 长城证券研究所

图 10: SHFE 锡价及库存



资料来源: WIND 长城证券研究所

图 11: LME 镍价及库存



资料来源: WIND 长城证券研究所

图 12: SHFE 镍价及库存



资料来源: WIND 长城证券研究所

3.2 小金属数据库

本周中钨富钨矿、金属硅 533、氧化铈领涨，中钨富钨矿上涨 24.06%，收于 16.5 万元/吨、金属硅 533 上涨 1.74%，收于 11700 元/吨、氧化铈上涨 0.86%，收于 234.5 元/公斤；有机硅 DMC、MB 钴跌幅居前，有机硅 DMC 下跌-7.50%，收于 18500 元/吨、MB 钴（低级）下跌-4.55%，收于 15.725 美元/磅、MB 钴（高级）下跌-4.47%，收于 16.575 美元/磅。

表 5: 小金属价格(2019.5.27-2019.5.31)

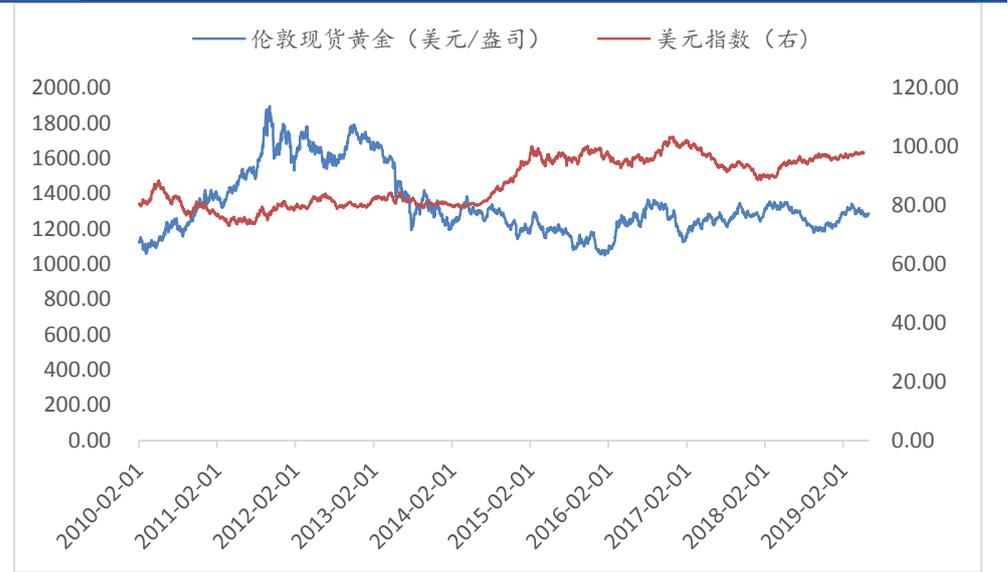
	现价	周涨幅 (%)	年初至今涨幅 (%)	年涨幅 (%)
钨铁	121500	-0.41%	7.52%	11.98%
钨精矿	1820	0.00%	6.43%	12.35%
氧化钨	1930	0.00%	6.63%	12.21%
钨精矿	93000	-1.06%	-2.62%	-17.70%
钨铁	156000	-1.89%	-2.50%	-14.75%
钨粉	222	-0.89%	-7.31%	-21.28%
五氧化二钒	117500	0.00%	-46.59%	-39.74%
钒铁	122500	-2.00%	-48.96%	-38.13%
铬铁	7050	0.00%	4.44%	-4.08%
金属铬	76000	0.00%	-2.56%	-3.80%
电解锰	13250	0.00%	-0.75%	1.53%
氧化铈	234.5	0.86%	-13.63%	7.08%
氧化钽	1345	-0.74%	-14.06%	-28.65%
钛精矿	1250	0.00%	-3.85%	-3.85%
钛铁	10500	0.00%	0.00%	-3.67%
金红石	4700	0.00%	0.00%	2.17%
海绵钛	7.1	0.00%	4.41%	19.33%
进口锆英砂	1640	0.00%	0.00%	11.56%
氧化锆	55000	0.00%	1.85%	1.85%
硅酸锆	14600	0.00%	0.69%	9.77%
电解钴	25	-1.57%	-29.38%	-59.68%
MB 钴（高级）	16.575	-4.47%	-38.89%	-53.70%
MB 钴（低级）	15.725	-4.55%	-42.29%	-56.08%
铈锭	38750	-0.64%	-21.32%	-24.02%
氧化铈	36000	0.00%	-17.24%	-21.74%
铈锭	16700	-0.60%	-1.18%	9.51%
金属锂	710000	0.00%	-10.69%	-23.24%
氢氧化锂	91500	-0.54%	-17.94%	-34.64%
工业级碳酸锂	66000	0.00%	1.54%	-49.23%
电池级碳酸锂	76000	0.00%	-1.30%	-43.70%
钨铁硼				
中钨富钨矿	16.5	24.06%	17.02%	10.00%
氧化钨	33.5	0.00%	6.01%	0.75%
金属硅 533	11700	1.74%	-2.50%	
有机硅 DMC	18500	-7.50%	-5.13%	

资料来源：百川资讯 长城证券研究所

3.3 贵金属数据库

本周伦敦现货黄金上涨 1.02%，收于 1,295.55 美元/盎司（5.31）、美元指数上涨 0.18%，收于 97.7740；本周 COMEX 黄金上涨 1.70%，收于 1,311.10 美元/盎司、COMEX 银上涨 0.08%，收于 14.57 美元/盎司。

图 13: 伦敦现货黄金与美元指数



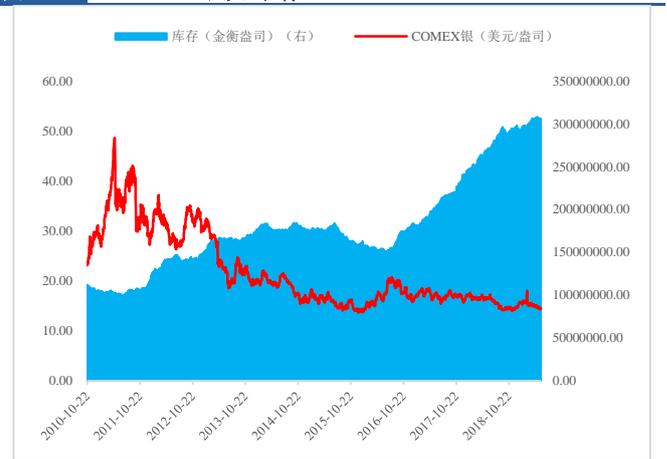
资料来源: WIND 长城证券研究所

图 14: COMEX 黄金及库存



资料来源: WIND 长城证券研究所

图 15: COMEX 银及库存



资料来源: WIND 长城证券研究所

研究员承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，在执业过程中恪守独立诚信、勤勉尽职、谨慎客观、公平公正的原则，独立、客观地出具本报告。本报告反映了本人的研究观点，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接收到任何形式的报酬。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。因本研究报告涉及股票相关内容，仅面向长城证券客户中的专业投资者及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者。若您并非上述类型的投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研究报告中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

免责声明

长城证券股份有限公司（以下简称长城证券）具备中国证监会批准的证券投资咨询业务资格。

本报告由长城证券向专业投资者客户及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者客户（以下统称客户）提供，除非另有说明，所有本报告的版权属于长城证券。未经长城证券事先书面授权许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用的证明或依据，不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发，需注明出处为长城证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向他人作出邀请。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

长城证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。长城证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

长城证券版权所有并保留一切权利。

长城证券投资评级说明

公司评级：

强烈推荐——预期未来6个月内股价相对行业指数涨幅15%以上；
推荐——预期未来6个月内股价相对行业指数涨幅介于5%~15%之间；
中性——预期未来6个月内股价相对行业指数涨幅介于-5%~5%之间；
回避——预期未来6个月内股价相对行业指数跌幅5%以上

行业评级：

推荐——预期未来6个月内行业整体表现战胜市场；
中性——预期未来6个月内行业整体表现与市场同步；
回避——预期未来6个月内行业整体表现弱于市场

长城证券研究所

深圳办公地址：深圳市福田区深南大道6008号特区报业大厦17层

邮编：518034 传真：86-755-83516207

北京办公地址：北京市西城区西直门外大街112号阳光大厦8层

邮编：100044 传真：86-10-88366686

上海办公地址：上海市浦东新区世博馆路200号A座8层

邮编：200126 传真：021-31829681

网址：<http://www.cgws.com>