

黄金处上涨通道，关注高端制造新材料

——有色行业月度报告

同步大市（维持）

日期：2019年07月15日

行业核心观点：

上月有色金属指数上涨 2.33%，跑赢沪深 300 指数 5.38 个百分点。关注子版块会发现，只有黄金和铜板块在上涨。6 月份世界银行下调经济预期数据，美伊局势日渐紧张，中美贸易摩擦持续，多国施行宽松货币政策，多重利好叠加下，黄金价格快速拉升，创 13 年 6 月以来新高。虽然 G20 峰会召开，中美贸易摩擦暂缓，但是世界经济仍然面临较大的下行风险，地缘政治摩擦未见任何缓解迹象，黄金作为避险工具，我们仍然中长期看好。国内消费疲软，各子版块金属需求普遍下滑，短期操作风险较大。但是，对于高端制造领域的新材料研发成为各龙头企业争抢的制高点，可以重点关注涉高端领域新材料研发且掌握核心技术，并拥有完整产业链的绩优个股作为中长线投资。

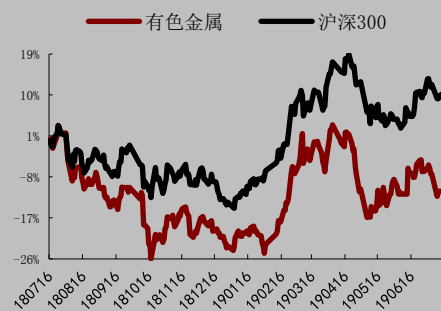
投资要点：

- **全球经济、地缘政治、贸易摩擦多重利好下，黄金处上行通道：**目前全球经济疲软，主要经济体之间贸易摩擦不断，地缘政治复杂性不断提高，美伊处于战争边缘，多重利好叠加之下，黄金避险功能凸显，金价走出前期横盘整理，强势拉升，步入上行通道。虽然 G20 峰会上中美元首会晤，达成暂时不加征关税的共识，双方开始积极开展贸易磋商。但是其他不稳定因素仍存，金价存在有力支撑，可以关注相关个股配置机会。另外由于金银价格比不断扩大，白银有望走出补涨行情，可以把握该板块个股投资机会。
- **在涉高端制造的新材料领域，挖掘短线机会：**随着我国供给侧改革的逐步推进，高质量发展已经成为社会共识，涉高端制造的新材料领域成为各行业龙头竞相追逐的方向，国家政策向高科技领域倾斜，行业出清加速，掌握高端核心技术的企业获取优势资源较以往更加便利。高端新材料的个股后期或有短期爆发机会，可以重点关注政策面及消息面的利好，挖掘短线投资机会。
- **关注中报数据突出的低价绩优股介入机会：**有色金属板块整体处于大宗商品价格反弹的背景下，我国政府不断出台政策加快基础设施、电力电网、新能源汽车、航空航天、电子通讯等各个领域的建设，有色金属作为基础原材料，后市依然具有极大的潜力，短线波动在所难免，作为中长期投资，可以关注中报数据亮眼的低价绩优股的配置机会。
- **风险因素：**中美贸易摩擦不确定性、下游需求不及预期、相关产业政策调整

盈利预测和投资评级

股票简称	18A	19E	20E	评级
南山铝业	0.15	0.12	0.16	增持
深圳新星	0.78	0.89	1.07	增持
紫金矿业	0.18	0.27	0.32	增持

有色行业相对沪深 300 指数表



数据来源：WIND、万联证券研究所

数据截止日期：2019年07月15日

相关研究

万联证券研究所 20190708_有色行业周观点_AAA

万联证券研究所 20190703_白银有色首次覆盖_AAA

万联证券研究所 20190702_有色行业周观点_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

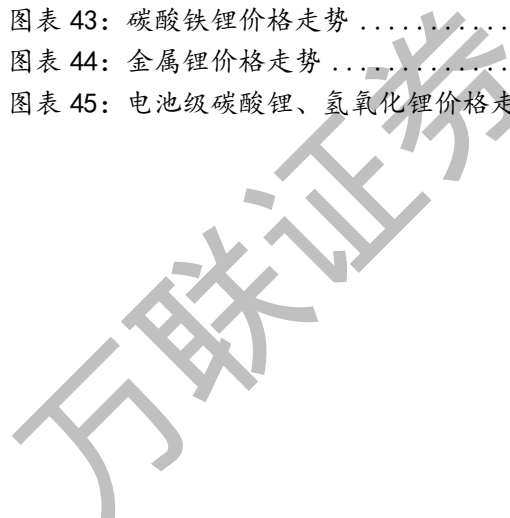
电话：01056508505

邮箱：xiazr@wlzq.com.cn

目录

1、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.....	4
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.....	17
4.1 基本金属和贵金属行业动态.....	17
5、月观点.....	18
6、风险因素.....	19
图表 1：中信一级行业月涨跌幅%.....	4
图表 2：有色子版块月涨跌幅%.....	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.....	9
图表 18：库存小计：铅.....	9
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.....	10
图表 24：总库存：LME 锡.....	10
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.....	11
图表 28：总库存：LME 镍.....	11
图表 29：COMEX 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.....	12

图表 32: 钨、镁价格走势	13
图表 33: 钛、锆、钼价格走势	13
图表 34: 镨、钕 (轻稀土) 价格走势	13
图表 35: 镧、铈、钐、铕 (轻稀土) 价格走势	13
图表 36: 铈、镱 (重稀土) 价格走势	14
图表 37: 铽、钇 (重稀土) 价格走势	14
图表 38: 钆 (重稀土) 价格走势	14
图表 39: 镱、镝 (重稀土) 价格走势	14
图表 40: 钴粉、三氧化二钴、硫酸钴价格走势	14
图表 41: 钴: 1# 价格走势	14
图表 42: 三元前驱体、钴酸锂价格走势	15
图表 43: 碳酸铁锂价格走势	15
图表 44: 金属锂价格走势	15
图表 45: 电池级碳酸锂、氢氧化锂价格走势	15

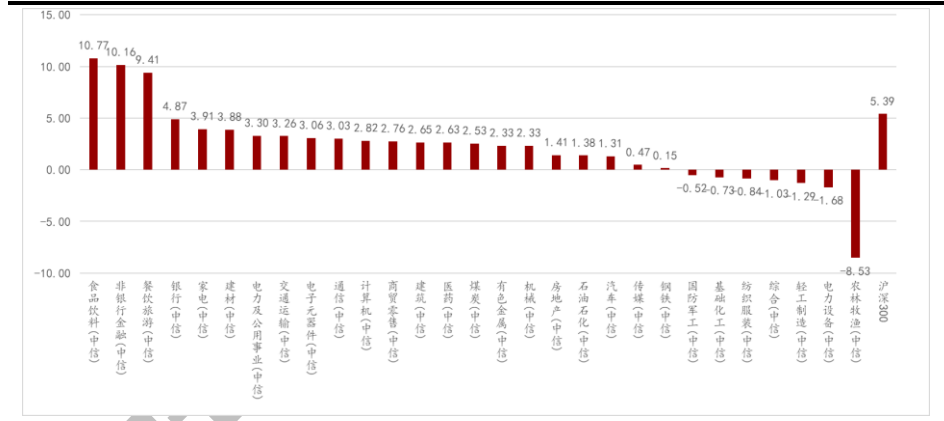


1、有色板块月行情回顾

1.1 子板块涨跌幅

上月有色指数上涨2.33%，跑赢沪深300指数5.38个百分点。上月中信29个一级行业指数中，有色金属行业涨跌幅度排名第16名。有色金属指数上涨2.33%，同期沪深300指数上涨5.39%有色金属行业跑赢沪深300指数5.38个百分点。

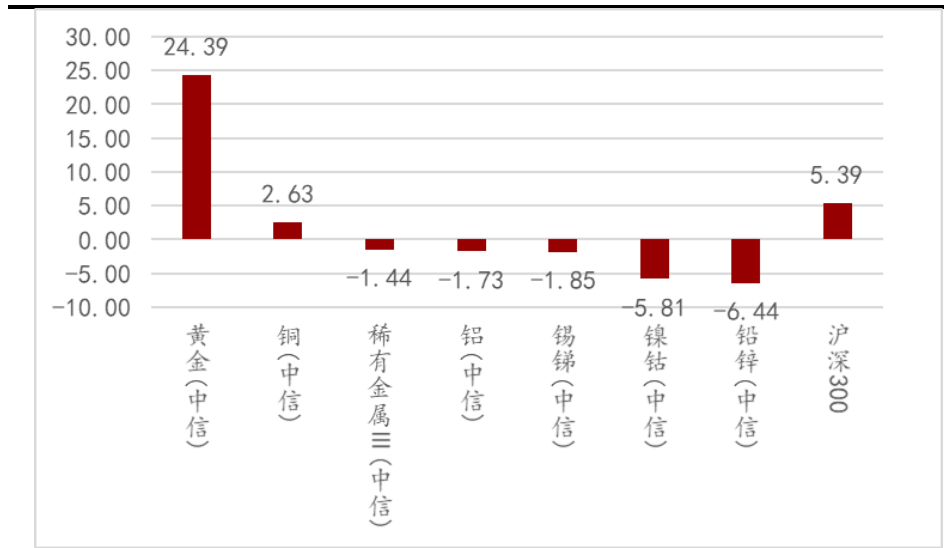
图表1：中信一级行业月涨跌幅%



资料来源：WIND、万联证券

上月有色各子板块以黄金涨幅为最大，铜板块小幅上涨，其他板块均出现不同程度下跌。黄金板块上涨24.39%，跑赢沪深300指数18.99个百分点；铜板块上涨2.63%，跑赢沪深300指数2.77个百分点；稀有金属III板块下跌1.44%，跑输沪深300指数6.84个百分点；铝板块下跌1.73%，跑输沪深300指数7.12个百分点；锡锑板块下跌1.85%，跑输沪深300指数7.24个百分点；镍钴板块下跌5.81%，跑输沪深300指数11.21个百分点；铅锌板块下跌6.44%，跑输沪深300指数11.83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

上月有色行业个股行情受板块影响较大。有色金属行业110只个股月涨跌幅情况：48只个股上涨；61只个股下跌；1只个股停牌。月涨跌幅榜前十和月涨跌幅榜后十如下

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
002237.SZ	恒邦股份	59.14	603663.SH	三祥新材	-18.23
600311.SH	荣华实业	33.06	000612.SZ	焦作万方	-13.87
600547.SH	山东黄金	32.42	603399.SH	吉翔股份	-13.46
000975.SZ	银泰资源	27.89	600614.SH	鹏起科技	-13.38
600489.SH	中金黄金	26.79	002114.SZ	罗平锌电	-12.05
002155.SZ	湖南黄金	23.20	000970.SZ	中科三环	-11.68
600766.SH	园城黄金	23.01	000758.SZ	中色股份	-10.44
600687.SH	刚泰控股	20.97	600392.SH	盛和资源	-10.30
600988.SH	赤峰黄金	19.07	002240.SZ	威华股份	-9.88
002842.SZ	翔鹭钨业	18.64	002428.SZ	云南锗业	-9.81

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中，锌价均下调，LME铅上涨而SHFE铅下跌。基本金属方面：LME铜上涨2.79%；LME铝上涨0.28%；LME锌下跌1.36%；LME铅上涨7.09%；LME锡上涨0.80%；LME镍上涨5.30%。SHFE铜上涨1.38%；SHFE铝下跌2.26%；SHFE锌下跌4.20%；SHFE铅下跌0.19%；SHFE锡上涨0.22%；SHFE镍上涨3.33%。贵金属方面：COMEX黄金上涨7.83%；SHFE黄金上涨8.68%；COMEX白银上涨5.31%；SHFE白银上涨3.53%。

基本金属库存方面，铅库存均有所下降，LME铝库存下降幅度较大。LME库存方面：LME铜上涨13.87%；LME铝下跌13.71%；LME锌下跌3.77%；LME铅下跌5.06%；LME锡上涨103.50%；LME镍上涨3.85%。SHFE库存方面：SHFE铜下跌11.74%；SHFE铝下跌16.61%；SHFE锌上涨34.62%；SHFE铅上涨0.24%；SHFE锡上涨2.30%；SHFE镍上涨105.92%。

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	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)	5,982	2.79%	0.01%	241,400	29,400	13.87%	82.64%
LME 铝 (美元/吨)	1,794	0.28%	-2.84%	996,725	-158,300	-13.71%	-21.59%
LME 锌 (美元/吨)	2,496	-1.36%	23.66%	97,000	-3,800	-3.77%	-9.73%
LME 铅 (美元/吨)	1,927	7.09%	-21.38%	66,175	-3,525	-5.06%	-48.83%
LME 锡 (美元/吨)	18,850	0.80%	-3.21%	6,390	3,250	103.50%	193.79%
LME 镍 (美元/吨)	12,710	5.30%	18.51%	164,718	6,114	3.85%	-20.55%
SHFE 铜 (元/吨)	47,000	1.38%	-2.43%	146,019	-19,420	-11.74%	23.03%
SHFE 铝 (元/吨)	13,830	-2.26%	1.65%	423,068	-84,285	-16.61%	-37.06%
SHFE 锌 (元/吨)	19,855	-4.20%	-4.15%	79,896	20,545	34.62%	297.43%
SHFE 铅 (元/吨)	16,030	-0.19%	-10.97%	30,756	74	0.24%	94.34%

SHFE 锡 (元/吨)	143,460	0.22%	-0.29%	8,392	189	2.30%	1.46%
SHFE 镍 (元/吨)	101,820	3.33%	15.67%	20,464	10,526	105.92%	34.11%
COMEX 黄金 (美元/盎司)	1,414	7.83%	10.33%	2,182	5	0.24%	-8.74%
SHFE 黄金 (元/克)	318	8.68%	10.63%	2.50	-0.23	-8.57%	1.46%
COMEX 白银 (美元/盎司)	15	5.31%	-1.28%	86,839	130	0.15%	4.22%
SHFE 白银 (元/千克)	3,696	3.53%	0.60%	1,272.85	146.56	13.01%	14.30%

注: COMEX 黄金与 COMEX 白银库存单位已由盎司换算为吨。1 盎司(oz)=28.3495231 克(g)

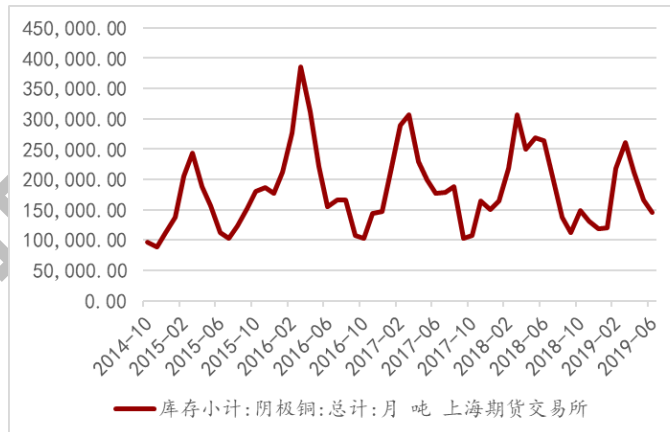
数据来源: WIND、万联证券

图表5: 期货结算价: 阴极铜



资料来源: WIND、万联证券

图表6: 库存小计: 阴极铜



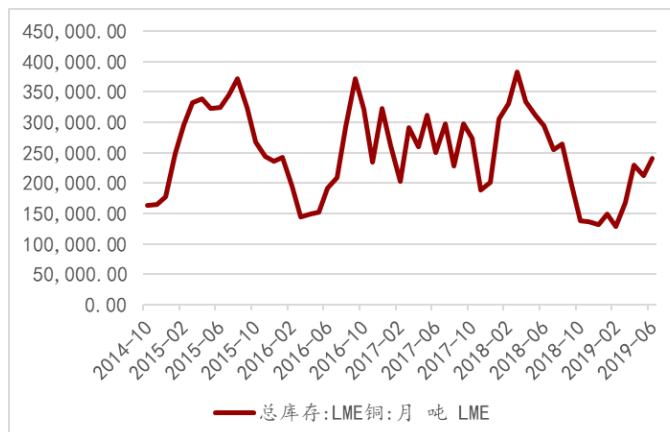
资料来源: WIND、万联证券

图表7: 期货官方价: LME3个月铜



资料来源: WIND、万联证券

图表8: 总库存: LME铜



资料来源: WIND、万联证券

6月,铜价经历3、4月份的整理后,5月大幅回落,6月触底反弹,月中最低触及45830元/吨,月底回升至47010元/吨。整体来看,6月份,铜价低位运行,铜矿TC/RC费用持续走低,中美贸易摩擦一定程度上打击了市场的信心,需求疲弱,但是废铜进口下滑影响了铜矿供应预期,也给铜价带来了支撑。加上6月中智利Chuquicamata铜矿罢工持续两周,直到6月27日方妥善解决,预计影响产量在1万吨上下。6月铜价在供应短缺预期下走强。国际方面,G20峰会中美元首会晤,决定不再加征3000亿美元新关税,中美重启贸易谈判,降低了短期内中美贸易摩擦的不确定性。对铜价形成了支撑,

然而6月份美国非农数据亮眼，美元指数走高，又一定程度上压制了铜价，预计短期内铜震荡整理的可能较大，但是随着宏观环境的逐渐转好，铜仍然长期利好。

上期所铜库存大幅走低，而伦交所铜库存反弹明显。预计下半年我国废铜进口仍将进一步收紧会对铜价形成支撑，但是国内需求仍然疲软，所以铜价仍将大概率维持震荡走势。相关个股可以考虑长线机会，或者短线逢低介入机会。

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



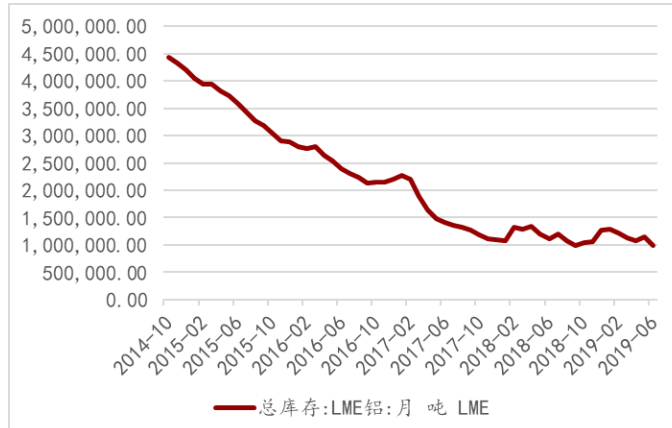
资料来源：WIND、万联证券

图表11：期货官方价：LME3个月铝



资料来源：WIND、万联证券

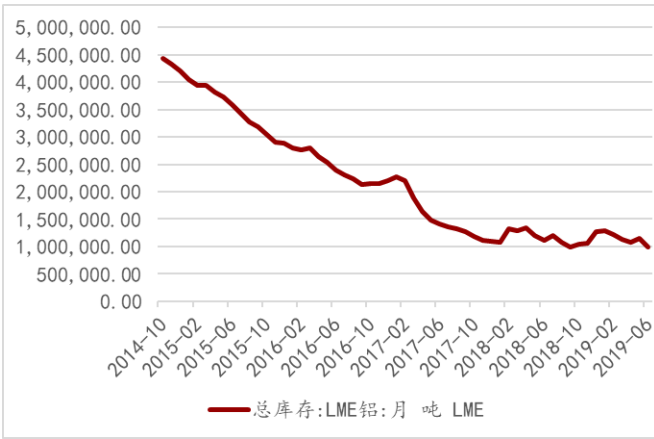
图表12：总库存：LME铝



资料来源：WIND、万联证券

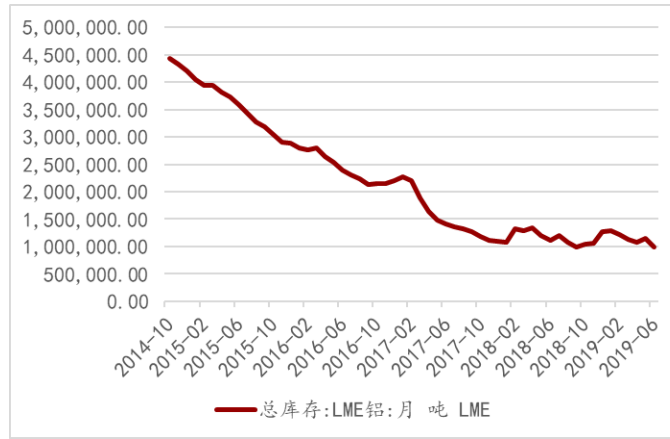
6月，沪铝价格在经历过5月的反弹后回落，全月最低13745元/吨，最高14220元/吨，月底收于13830元/吨。LME3个月铝价与5月基本持平。但是从库存来看，上期所铝库存高位大幅回落，LME铝库存从18年至今，一直保持低位，6月库存继续探底。氧化铝价格持续下行，下游消费转淡，需求疲软，中美贸易摩擦的不确定性使得对外贸业务依赖较大的铝压延加工企业受到影响。7月预计去库存速度进一步放缓，3季度铝消费有望发力，宏观预期的逐步改善会一定程度会改善投资者对相关板块个股的预期。氧化铝不断探底，电解铝利润或将得到改善。可以关注一下该板块全产业链生产，成本偏低且PE较小的个股。

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

6月, 沪锌价格继续寻底, 较5月份下跌1.27%, 最高20685元/吨, 最低19305元/吨, 月底收于19775元/吨。

沪锌、伦锌库存均出现下降。上游矿山供应逐步放量, 矿端供应宽松促使加工费维持高位, 下半年加工费也难以出现回调, 高加工费或促使下半年冶炼端精炼锌供应增加, 就需求而言, 7月份进入锌的消费淡季, 汽车、房产等难见明显改观, 锌价或继续下跌。相关板块个股可以谨慎观望为主。

6月, 沪铅价格维持低位, 6月最高价为16340元/吨, 最低15860元/吨, 月底收于16020元/吨, 正好处于60日均价位置。这已经是沪铅连续第7个月价格下跌, 6月份前期价格总体稳定, 月底价格大幅走低。

沪铅库存一季度反弹明显, 二季度保持震荡, 伦铅库存继续探底。供给端来看, 外矿增产情况不及预期, 国内增量有限, 在当前高压环保的政策下, 铅供应难见大幅增长。铅的消费需求不温不火, 铅价上行压力较大。

总体而言, 锌板块面临供需两弱的现状, 铅板块供应难于增长但需求也相当疲软, 未来该板块的相关个股可以选择谨慎观望态度。

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



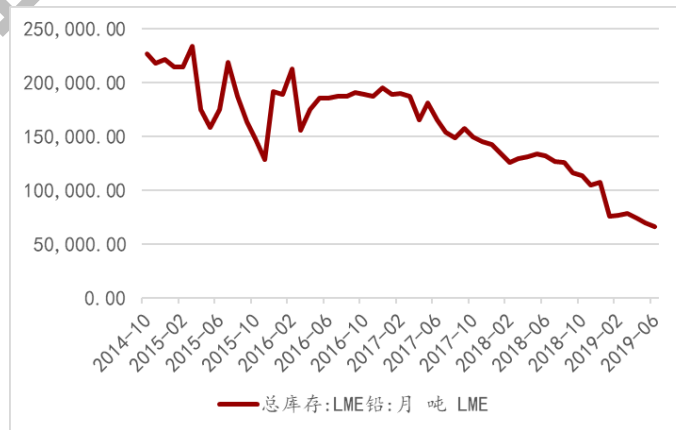
资料来源: WIND、万联证券

图表19: 期货官方价: LME3个月铅



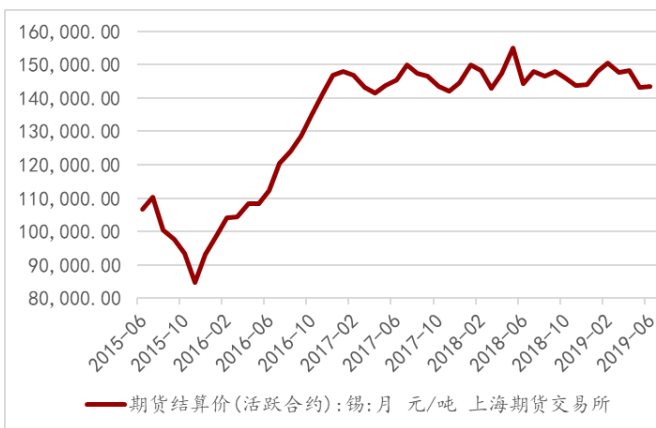
资料来源: WIND、万联证券

图表20: 总库存: LME铅



资料来源: WIND、万联证券

图表21: 期货结算价: 锡



资料来源: WIND、万联证券

图表22: 库存小计: 锡



资料来源: WIND、万联证券

6月, 沪锡继续震荡走低, 最高146000元/吨, 最低142530元/吨, 月底收143110元/吨。

从2017年2月以来，锡价受供应偏紧预期影响，始终处于历史高位，面临震荡择向。

锡库存国内外均不同程度增加，伦锡库存涨幅较大。目前锡矿供应减少幅度低于预期，锡锭供应整体缩减明显，而下游依然维持按需采购，镀锡板需求向好，但锡化工和锡焊料需求不足，总体而言，锡处于供需两弱的情况。需要注意，需求疲软可能成为锡价下跌的诱因，在市场择向未明的情况下，应以观望为主。

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

6月，月初镍价震荡下行，一度跌至年内低点位置，随后消息面利好频出，沪镍价格走高，最高102360元/吨，最低94080元/吨，月底收于101490元/吨。供应端，国内和海外镍生铁投产进度加快，印尼7-8月份集中投产会增加供应。6月美联储释放暂停加息甚至降息的信号，加上G20峰会在6月底召开，市场对中美贸易摩擦缓和的预期存在，支撑镍价上行。黑色螺纹钢、铁矿价格走高，镍价随行。加上市场镍板短库存偏紧，支撑了镍价，但是供大于求的现状并未改善，中长期镍价不具备上行潜力。新能源汽车未来的发展有望带动高镍三元材料的需求，针对新能源汽车的相关利好拉动，相关个股仍有短线机会。

图表25：期货结算价：镍



图表26：库存小计：镍



资料来源：WIND、万联证券

资料来源：WIND、万联证券

图表27: 期货官方价: LME3个月镍



图表28: 总库存: LME镍



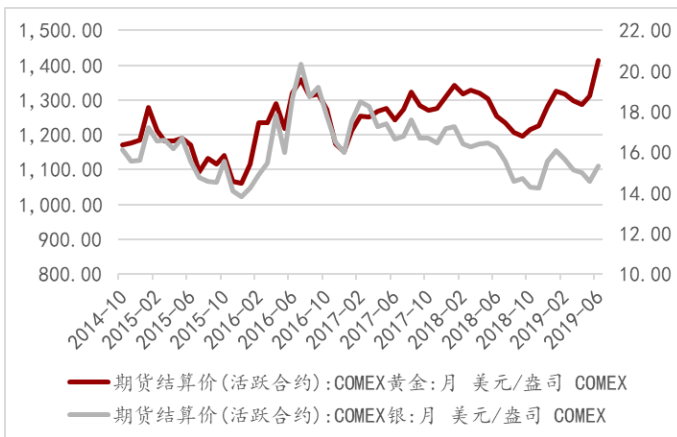
资料来源: WIND、万联证券

资料来源: WIND、万联证券

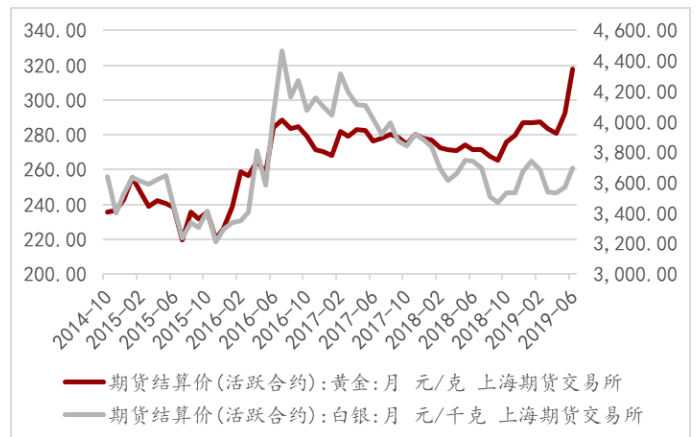
6月, 黄金价格强势拉升, 金银价格比抬升至历史高位。沪金最高323.25元/克, 最低293.80元/克, 月底收于316.85元/克, 创出了2013年6月以来的最高价格结束了此前的横盘震荡格局。白银价格止跌反弹, 6月最高3762元/千克, 最低3572元/千克, 月底收于3691元/千克。6月份中美贸易摩擦持续加剧, 美伊局势不断升级, 各国央行普遍施行宽松的货币政策, 美联储停止加息甚至部分主要美联储官员提议降息, 黄金的避险价值和投资功能同时凸显, 部分国家央行大量购入黄金, 金价受多重利好, 强势拉升, 带动黄金板块的相关个股大幅上涨。

随着G20峰会的召开, 中美贸易摩擦得到一定程度的缓和, 但是黄金长期上涨的逻辑仍然存在, 黄金板块相关个股仍然存在机会, 可以选择高位回调后的介入机会。另外, 由于金银价格比不断扩大, 银价有望出现补涨行情, 可以重点关注一下相关个股。

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, 轻稀土中氧化钆、氧化镨钕上涨, 其余全线下跌: 一般小金属方面: 钨精矿均价下跌1.13%; APT均价下跌1.52%; 一级海绵钛均价上涨4.71%; 海绵锆均价上涨1.16%; 1#镓锭均价下跌3.27%; 1#钼均价上涨0.11%。轻稀土方面: 氧化镧均价下跌0.24%; 氧化铈均价下跌0.24%; 氧化钆均价上涨22.06%; 氧化镨均价上涨15.16%; 氧化镨钕均价上涨23.04%; 氧化钇均价与上月底持平; 氧化铈均价上涨0.58%。重稀土方面: 氧化钆均价上涨18.52%; 氧化铈均价上涨18.37%; 氧化镨均价

上涨15.75%；氧化铯均价上涨18.68%；氧化钇均价上涨7.62%；氧化镱均价下跌0.94%；氧化镨均价上涨2.38%。钴产品中：1#钴均价下跌6.06%；钴粉均价下跌7.15%；四氧化三钴均价下跌7.46%；硫酸钴均价下跌13.09%。正极材料中：523前驱体均价下跌8.55%；钴酸锂均价下跌5.56%；磷酸铁锂均价下跌2.31%。锂产品中：金属锂均价下跌1.99%；电池级碳酸锂均价上涨0.20%；氢氧化锂均价下跌7.55%。

图表 31：小金属价格涨跌幅

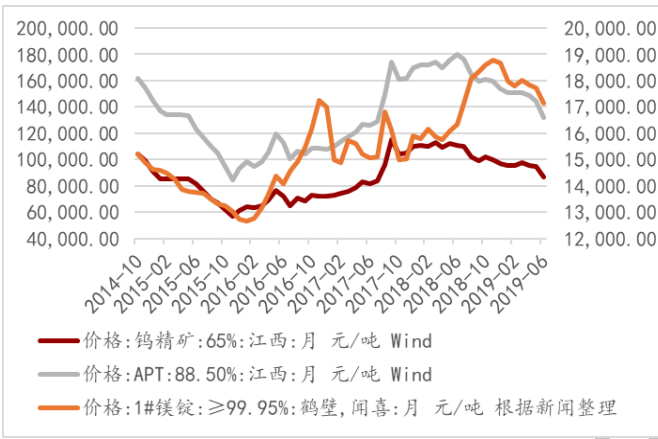
类别	小金属	月均价格	月涨跌幅%	年涨跌幅%
钨、钛、锆、镁、钼	钨精矿(65%/江西, 元/吨)	93,500	-1.13%	-3.32%
	APT(88.50%/江西, 元/吨)	142,000	-1.52%	-7.65%
	一级海绵钛(≥99.6%, 元/千克)	69	4.71%	4.31%
	海绵锆(≥99%, 元/千克)	253	1.16%	1.16%
	1#镁锭(≥99.95%/闻喜, 元/吨)	17,129	-3.27%	-8.33%
	1#钼(≥99.95%, 元/千克)	278	0.11%	-6.08%
轻稀土	氧化镧(99.0-99.9%/上海, 元/吨)	12,250	-0.24%	-3.92%
	氧化铈(99.0-99.5%/上海, 元/吨)	12,250	-0.24%	-7.55%
	氧化钆(99.0-99.9%/上海, 元/吨)	359,474	22.06%	14.06%
	氧化镨(99.0-99.5%/包头, 元/吨)	407,105	15.16%	1.78%
	氧化镨钆(≥75.0%/上海, 元/吨)	357,579	23.04%	12.13%
	氧化钪(≥99.5%/上海, 元/吨)	12,750	0.00%	-7.27%
	氧化铕(99.9-99.99%/上海, 元/千克)	260	0.58%	-10.34%
重稀土	氧化钇(99.5-99.9%/上海, 元/吨)	204,474	18.52%	52.76%
	氧化铽(99.9-99.99%/上海, 元/千克)	4,019	18.37%	35.22%
	氧化镱(99.5-99.9%/上海, 元/千克)	1,992	15.75%	62.33%
	氧化铒(99.5-99.9%/上海, 元/吨)	182,237	18.68%	15.71%
	氧化钕(99.99-99.999%/上海, 元/吨)	20,447	7.62%	-0.26%
	氧化镱(≥99.99%/中国, 元/吨)	150,000	-0.94%	-23.08%
	氧化镨(≥99.9%/中国, 元/千克)	4,300	2.38%	-4.44%
钴产品	1#钴(长江有平均价, 元/吨)	244,474	-6.06%	-32.04%
	钴粉(-200目/国产, 元/千克)	253	-7.15%	-43.36%
	四氧化三钴(≥72%/国产, 元/千克)	171	-7.46%	-38.00%
	硫酸钴(≥20.5%/国产, 元/千克)	41	-13.09%	-38.07%
正极材料	523前驱体(上海, 元/千克)	80	-8.55%	-19.36%
	钴酸锂(60%、4.35V, 元/千克)	217	-5.56%	-28.41%
	磷酸铁锂(正极材料, 元/吨)	46,658	-2.31%	-22.88%
锂产品	金属锂(≥99%, 元/吨)	725,263	-1.99%	-11.98%
	电池级碳酸锂(现货价, 元/吨)	80,234	0.20%	-5.76%
	氢氧化锂(国产56.5%, 元/吨)	85,816	-7.55%	-25.52%

数据来源：Wind、万联证券研究所

6月，钨、镁价格回落，钛、锆、钼价格维持高位。钨产品价格大幅下调，原料供应过剩明显，钨企计划集体减产，带来了钨板块相关个股的短线机会，但是长期效果并不明显。镁的下游需求持续疲软，价格难寻支撑，继续下跌。钛产品面临钛白粉需求下滑，海绵钛供不应求现状，钛的低端产品供应过剩，高端需求供不应求仍在持续。

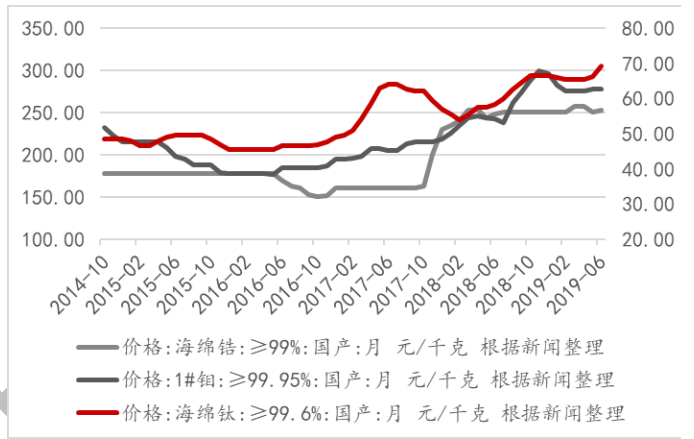
钼的国内持货商积极挺价，成交偏弱，价格稳定。钼矿端供应偏紧，但需求较弱。镁锭价格处于高位，钛精矿供应不足，导致海绵钛价格持续上涨，相关板块个股表现抢眼。由于小金属的特性，多数产品涉高端制造、新材料等概念，相关个股有短线机会可供捕捉。后续仍可以从小金属中挖掘投资机会。

图表32：钨、镁价格走势



资料来源: WIND、万联证券

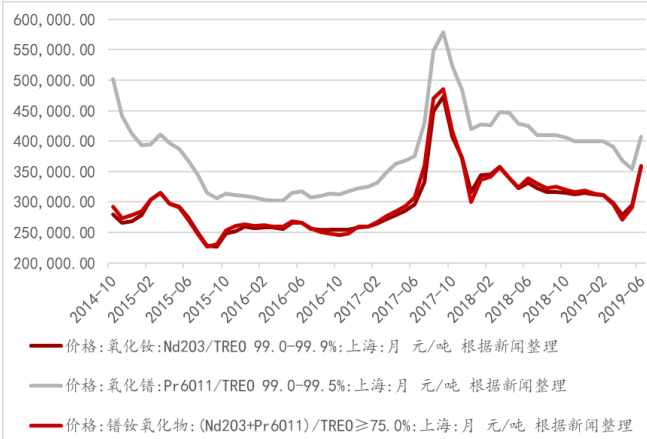
图表33：钛、锆、钼价格走势



资料来源: WIND、万联证券

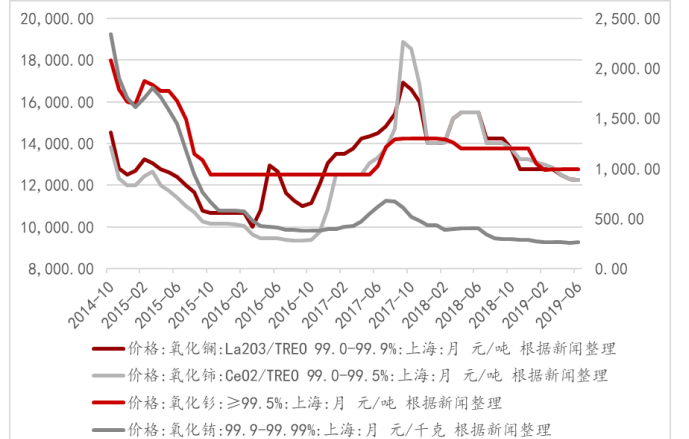
6月，稀土行情延续，轻重稀土价格继续分化，轻稀土中镨、钆价格上涨，其他产品价格持平或下跌。

图表34：镨、钆（轻稀土）价格走势



资料来源: WIND、万联证券

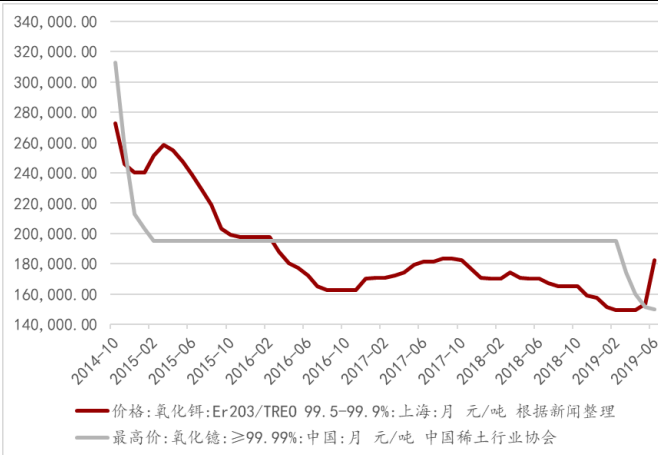
图表35：镧、铈、钕、铕（轻稀土）价格走势



资料来源: WIND、万联证券

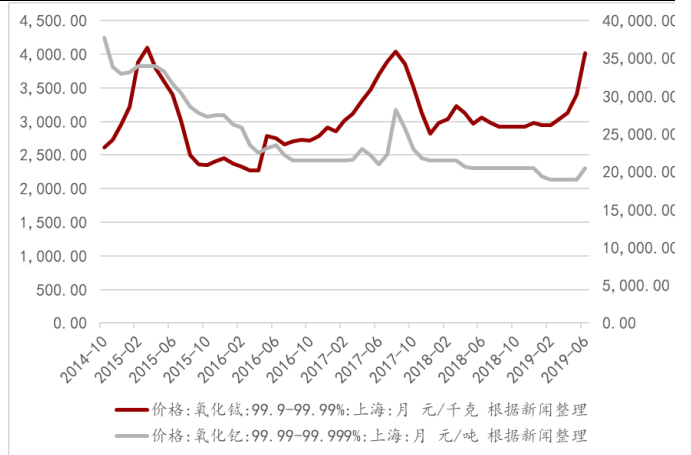
受中美贸易摩擦升级且无缓解迹象影响，中国领导人视察稀土企业，重稀土价格持续上涨，除氧化镨外的产品，价格全线上涨，呈现强势拉升态势。相关板块表现十分强劲。但是G20峰会的中美贸易摩擦得到缓和，双方重启谈判，稀土行情或难以为继，加上前期该板块个股涨幅过大，存在高估风险，建议观望为主。

图表36: 铈、镨(重稀土)价格走势



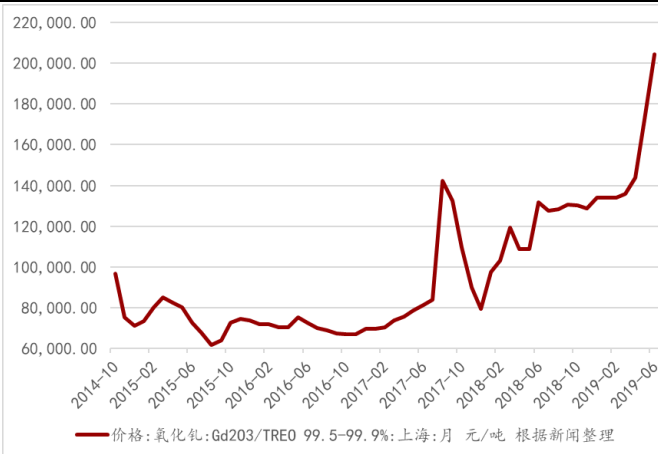
资料来源: WIND、万联证券

图表37: 铽、钇(重稀土)价格走势



资料来源: WIND、万联证券

图表38: 钆(重稀土)价格走势



资料来源: WIND、万联证券

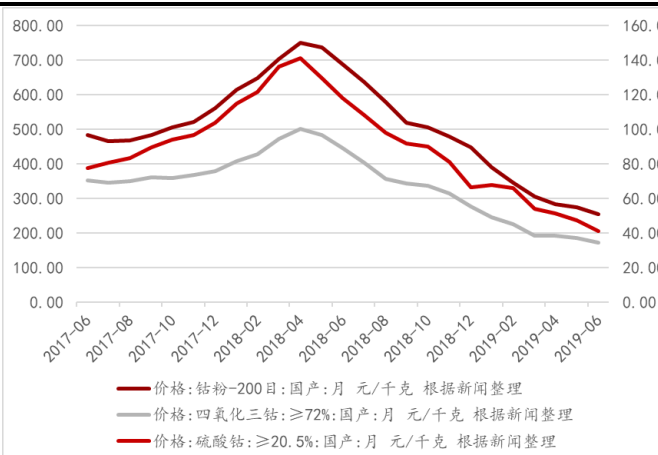
图表39: 镨、镝(重稀土)价格走势



资料来源: WIND、万联证券

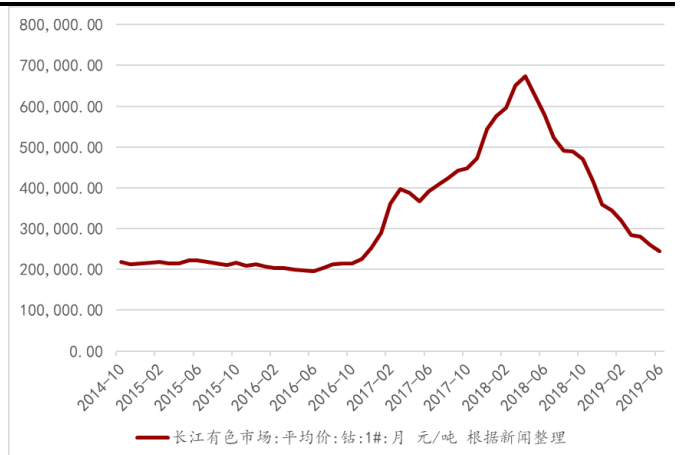
6月, 钴产品价格继续下跌。国内产能过剩的事实并未改变。终端市场的回暖仍然需要时日, 国内大型钴企业仍然面临一定的出货压力, 国内钴终端市场依旧冷清, 动力能源产业的补贴期也接近结束, 相关个股观望为主。

图表40: 钴粉、四氧化三钴、硫酸钴价格走势



资料来源: WIND、万联证券

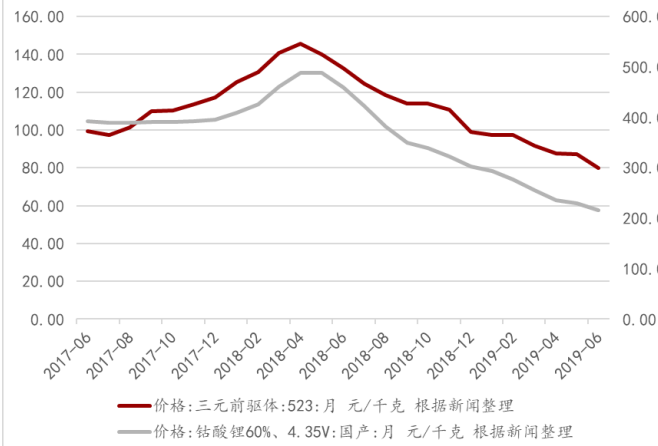
图表41: 钴: 1# 价格走势



资料来源: WIND、万联证券

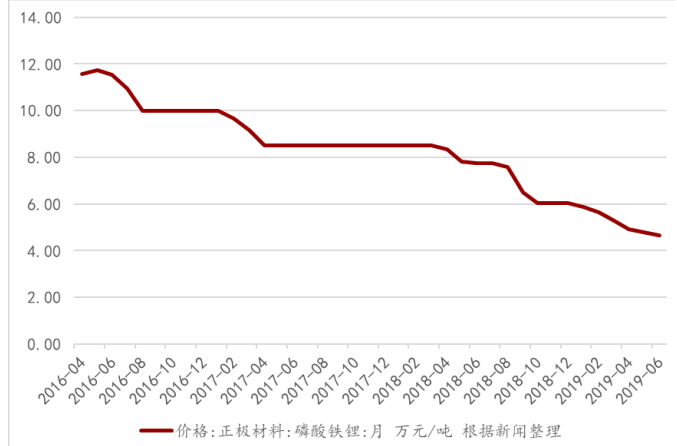
6月，正极材料价格继续回落，新能源汽车销量不及预期，导致锂钴、正极材料需求疲软，国内市场产能过剩。

图表42：三元前驱体、钴酸锂价格走势



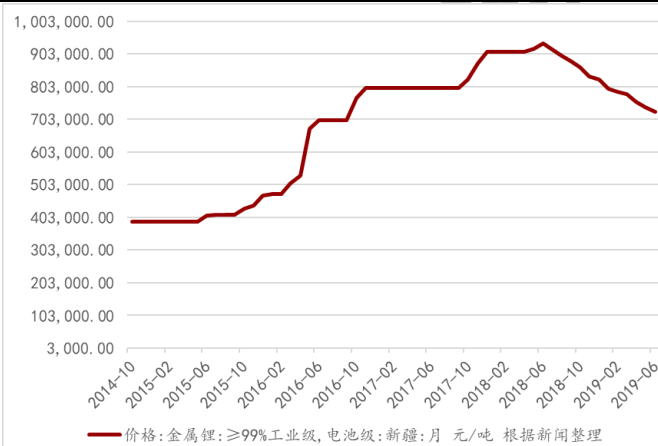
资料来源: WIND、万联证券

图表43：碳酸铁锂价格走势



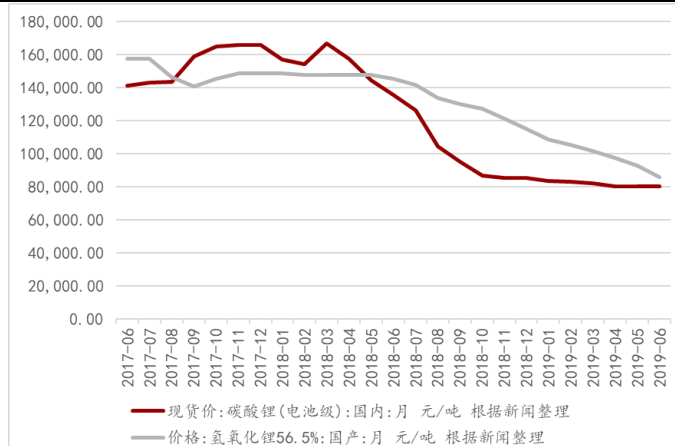
资料来源: WIND、万联证券

图表44：金属锂价格走势



资料来源: WIND、万联证券

图表45：电池级碳酸锂、氢氧化锂价格走势



资料来源: WIND、万联证券

6月，金属锂价格继续回落，电池级碳酸锂价格平稳，厂家降价意愿不强，供需基本持平。氢氧化锂价格延续跌势。

新能源汽车销量不及预期，对上游锂钴、正极材料产生冲击。部分动力电池厂商低价清库存，也是造成价格持续走低的原因。预计这一情况会持续到7月底，随着国家政策扶持，新能源汽车发展仍是未来的主要方向。可以寻找相关板块绩优个股逢低布局。

3、宏观动态

【国家统计局发布6月CPI/PPI数据】国家统计局7月10日发布了6月份全国CPI（居民消费价格指数）和PPI（工业生产者出厂价格指数）数据。数据显示，6月份居民消费价格同比上涨2.7%，工业生产者出厂价格同比持平。**【国家统计局】**

【6月PMI数据较上月持平】国家统计局服务业调查中心发布的6月中国制造业采购经理指数（PMI）为49.4%，与上月持平。生产指数为51.3%，比上月回落0.4个百分点，

位于临界点之上，表明制造业生产继续保持增长，增速放缓。新订单指数为49.6%，比上月下降0.2个百分点，位于临界点之下，表明制造业产品订货量有所减少。原材料库存指数为48.2%，比上月回升0.8个百分点，位于临界点之下，表明制造业主要原材料库存量降幅继续收窄。【国家统计局】

【美国制造业PMI超预期】IHS Markit 7月1日公布了美国6月Markit制造业PMI，终值50.6，预期50.1，前值50.1。Markit经济学家Chris Williamson表示，美国制造商报告称，美国6月商业环境仍然是近十年以来最差。过去两个月数据为2009年全球金融危机以来最差。调查显示出了市场对产出以及就业下降的担忧。【金融界】

【美国新增非农就业人数大增】美国劳工部5日发布数据显示，美国6月非农部门新增就业岗位仅22.4万个，大超预期。该数据让美联储降息前景再次迷雾重重，有了就业市场的有力支撑，令市场担心联邦公开市场委员会（FOMC）的宽松货币政策倾向或有所动摇。【第一财经】

【美方表示不再对中国出口产品加征新的关税】美国总统特朗普6月29日在大阪与中国国家主席习近平进行会晤后表示，双方进行了非常好的会晤，成效超出预期，两国（经贸关系）已经“重回正轨”。特朗普表示，双方会继续进行贸易谈判，美方不在此前所说的3500亿美元中国产品加征关税。【上海有色】

【住建部：将继续投入213亿元加快推进生活垃圾处理设施建设】住建部介绍，目前，46个重点城市已配备厨余垃圾分类运输车近5000辆，有害垃圾分类运输车近1000辆，并将继续投入213亿元加快推进处理设施建设。住建部表示，生活垃圾分类需长期坚持、不断投入、持续推进。并且，将通过推动立法加强源头减量。【上海有色】

【基建托底，一系列稳投资举措落地可期】稳投资是下半年经济工作重点之一。近期，监管层及多省份密集开展稳投资调研和督导，多地重大项目投资密集批复开工，数万亿元基建投资蓄势待发。【上海有色】

【美国一季度GDP增速3.1% 符合市场预期】美国商务部6月27日公布数据显示，美国一季度实际GDP年化季率终值3.1%，预期增长3.1%，此前修正值为3.1%，初值为长3.2%，基本符合市场预期。【上海有色】

【美国或将对越南加征关税】美国总统特朗普6月26日称，越南占美国便宜比中国更甚。据美国贸易代表办公室的统计数据显示，美国去年从越南进口了478亿美元的商品和服务，对越南的出口额为105亿美元。【上海有色】

【中行报告：下半年宏观政策应加力增效 降息应是重要选项】6月26日，中国银行国际金融研究所发布报告称，中国经济面临的最大的不确定性和挑战更多来自于外部，这与2018年压力主要来自于内部完全不同。今年外贸出口将出现低增长甚至负增长，对此要有充分的认识和准备。面对本轮经济下行，该份报告强调，降息的必要性上升。【上海有色】

【未来7年亚洲运营商将对5G投入3700亿美元】6月26日，GSMA（全球移动通信系统协会）今日在MWC19上海发布《移动经济》（Mobile Economy）系列亚太版最新报告，该报告显示，亚洲运营商计划在2018至2025年间投入3700亿美元构建新的5G网络。预计到2025年，24个亚太市场都将推出5G。据预测，未来15年，5G将为该地区的经济贡献近9000亿美元。【上海有色】

【世行行长对话福布斯：欧洲经济放缓对全球形成挑战】世界银行在6月发布的最新

一期《全球经济展望》中，将2019年全球经济增长预期由2.9%下调至2.6%，2020年预期由2.8%下调为2.7%。今年4月上任成为世界银行第13任行长马尔帕斯对此表示，发展中的世界正在面临多方面挑战，欧洲经济的放缓对许多发展中国家造成了影响。

【上海有色】

【**鲍威尔强调观望立场，但重申经济前景风险上升降息理由增多**】美联储主席鲍威尔周二(6月25日)在讲话中强调了美联储的独立性与观望立场，但同时也重申了经济前景风险上升，降息的理由增多。【上海有色】

【**特朗普宣布对伊实施“严厉”制裁**】美国6月24日威胁要对伊朗实施新的“重大”制裁，在伊朗经济因金融限制而紧张之际，美国加大了对这个伊斯兰共和国的压力。尽管欧洲领导人在外交上敦促美伊领导人保持克制，美国还是发出了这一威胁。【上海有色】

4、行业动态

4.1 基本金属和贵金属行业动态

【**智利5月铜产量同比下降1.2%**】智利国家统计局(INE)周五发布的数据显示，该国5月铜产量较去年同期下降1.2%，至492,322吨。【上海有色】

【**津巴布韦PGMs拟建160MW光伏电站**】津巴布韦最大的铂金属集团(PGMs)生产商Zimplats Holdings表示正考虑新建一座160MW光伏电站的可行性，以确保该集团的运作不受供电干扰，并可负担得起电力供应。【上海有色】

【**海南省长沈晓明：综合施策实实在在加快推广清洁能源汽车**】6月25日下午，海南省长沈晓明主持召开省政府专题会议，研究海南省加快推进清洁能源汽车推广应用及其全产业链发展工作，进一步提高认识，把清洁能源汽车推广应用作为建设国家生态文明试验区的标志性项目之一，综合施策，加强协同，实实在在加快推动。【上海有色】

【**动力电池“白名单”成历史 行业竞争进入下半场**】6月24日，工信部宣布，决定自本月21日起废止《汽车动力蓄电池行业规范条件》，符合规范条件企业目录同时废止。这意味着，随着新能源汽车补贴退坡，曾对外资关闭的动力电池市场将放开，国内企业将面临更加激烈的竞争。【上海有色】

【**雅化锂业2万吨电池级碳酸锂生产线点火**】雅安锂业“年产2万吨电池级碳酸锂(氢氧化锂)生产线”建设项目于2018年5月正式启动，总投资约7.9亿元，项目按照“高质量、高水平、高速度”的目标建设，自启动以来进展顺利，各项工作有序、高效推进。经过一年多时间紧张设计、施工，项目完全具备点火条件。6月24日该生产线实现一次性成功点火。【上海有色】

【**Chuquicamata铜矿工人最终接受Codelco合同方案 结束两周罢工**】Chuquicamata铜矿75%的工人最终接受Codelco提出的最新合同方案，结束了为期两周的罢工行动，重返工作岗位。在罢工期间，该铜矿的产能仅维持在60%。行业咨询机构估计，连续数日的Chuquicamata铜矿罢工行动已经导致该铜矿减产达到约1万吨，去年Chuquicamata年产铜量达32.1万吨。此次罢工事件也致使Codelco损失超过5000万美元。【上海有色】

【**受Chuquicamata罢工影响 智利6月铜出口量环比下降15%**】智利央行数据显示，

智利6月铜出口量环比下降15%。这是由于Codelco旗下Chuquicamata铜矿工人在6月为期两周的罢工导致该铜矿产能缩减，罢工期间产能仅维持在60%。并且罢工导致通往该铜矿的道路被封锁，周边通往自由港公司（Freeport-McMoRan）旗下的El Abra铜矿的道路也受到了波及。【上海有色】

【嘉能可刚果铜钴矿坍塌造成41人死亡 去年铜产量为15.24万金属吨】6月27日，据当地的省长表示，嘉能可(Glencore)旗下在刚果民主共和国的一个铜钴矿的部分范围倒塌，造成至少41名非法矿工死亡。该矿区是赞比亚最大的铜矿区之一，KOV铜矿的产量在13-14万吨金属量，嘉能可称，该事件对生产没有影响。【上海有色】

【洛阳万基高精度面铝实现批量生产】在位于新安县的洛阳万基铝加工有限公司板带厂，一批新研发的高附加值面铝产品正陆续下线。面铝是一种高精度铝板带，是应用于建筑幕墙、天花板、家具等的高档装饰材料，产品附加值高，市场潜力巨大。【上海有色】

【中铝将在年内开始筹划中国铝业与云铝股份同业竞争业务整合工作】中铝集团作为云铝股份的间接控股股东及公司的直接控股股东，为妥善解决同业竞争问题，承诺将在2019年内开始筹划中国铝业与云铝股份同业竞争业务整合工作，并承诺在五年内解决中国铝业与云铝股份的同业竞争问题。【上海有色】

【俄铝：Taishet车间第二期建筑工程获批准】俄铝发布公告，Taishet阳极车间第二期建筑工程获批准。于2019年，车间的第二期工程所需融资预计约为9000万美元。公告称，车间有助于提高集团冶炼厂须进行的焙烧阳极自足性。该项目需要安排环保阳极生产至生产能力足以应付车间的第一期及第二期工程的水平，并须增加焙烧阳极产量至每年约40万吨。第二期工程计划于2023年推行。【上海有色】

【日本京瓷开发出原料费用降三成的新型锂电池】据《日本经济新闻》6月24日报道，日本京瓷开发出可使原材料费用比以往降低约3成的新一代锂离子电池。该公司打算2019年内在大阪的事业所设立试制生产线，最快将在2020年度内开始量产用于住宅及工厂的蓄电池。只要能够降低成本，打破普及壁垒，可再生能源的使用就有望增加。【上海有色】

5、月观点

行业核心观点：

上月中信29个一级行业指数中，有色金属行业涨跌幅度排名第16名。有色金属指数上涨2.33%，同期沪深300指数上涨5.39%有色金属行业跑赢沪深300指数5.38个百分点。然后关注子版块会发现，只有黄金和铜板块在上涨。6月份世界银行下调经济预期数据，美伊局势日渐紧张，中美贸易摩擦持续，多国施行宽松货币政策，多重利好叠加下，黄金价格快速拉升，创13年6月以来新高。虽然G20峰会召开，中美贸易摩擦暂缓，但是世界经济仍然面临较大的下行风险，地域摩擦未见任何缓解迹象，黄金作为避险工具，我们仍然中长期看好。国内消费疲软，各子版块金属需求普遍下滑，短期操作风险较大。但是，对于高端制造领域的新材料研发成为各公司争抢的制高点，可以重点关注涉高端领域新材料研发且掌握核心技术，并拥有完整产业链的绩优个股作为中长线投资。

投资要点：

全球经济、地缘政治、贸易摩擦多重利好下，黄金处上行通道：目前全球经济疲软，主要经济体之间贸易摩擦不断，地缘政治复杂性不断提高，美伊处于战争边缘，多重利好叠加之下，黄金避险功能凸显，金价走出前期横盘整理趋势，强势拉升，步入上行通道，虽然G20峰会上中美元首会晤，达成暂时不加征关税的共识，双方开始积极开展贸易磋商。但是其他不稳定因素仍存，金价存在有力支撑，可以关注相关个股配置机会。

涉高端制造的新材料领域，挖掘短线机会：随着我国供给侧改革的逐步推进，高质量发展已经成为社会共识，涉高端制造的新材料领域成为各行业龙头竞相追逐的方向，国家政策向高科技领域倾斜，行业出清加速，掌握高端核心技术的企业获取优势资源较以往更加便利。高端新材料的个股后期或有短期爆发机会，可以重点关注政策面及消息面的利好，挖掘短线投资机会。

关注中报数据突出的低价绩优股介入机会：有色金属板块整体处于大宗商品价格反弹的背景下，我国政府不断出台政策加快基础设施、电力电网、新能源汽车、航空航天、电子通讯等各个领域的建设，有色金属作为基础原材料，后市依然具有极大的潜力，短线波动在所难免，作为中长期投资，可以关注中报数据亮眼的低价绩优股的配置机会。

6、风险因素

中美贸易摩擦不确定性、下游需求不及预期、相关产业政策调整

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07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			
600219	南山铝业	0.15	0.12	0.16	3.22	2.21	15.00	18.42	13.81	0.65		增持	
603978	深圳新星	0.78	0.89	1.07	8.92	29.72	27.54	33.39	27.78	3.33		增持	
601899	紫金矿业	0.18	0.27	0.32	1.59	3.52	19.06	13.04	11.00	1.72		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。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。在法律许可情况下，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。研究员任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

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