

中长期看好黄金股前景

——有色金属行业投资策略报告

同步大市（维持）

日期：2019年02月18日

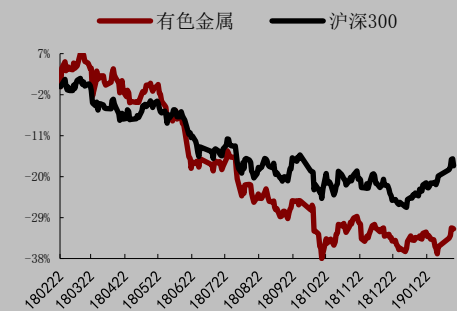
行业核心观点：

- 本周有色指数上涨，但国内外大部分基本金属价格跌多涨少，短期内注意价格波动风险。

投资要点：

- **中长期看好锂价格走势：**2018年我国新能源汽车产量129.6万辆，同比增长40.1%，预计2019和2020年新能源汽车仍能维持较高增速。在新能源汽车需求拉动下，预计2020年碳酸锂的需求或将进一步提高。中国铁塔公司停止采购铅酸电池，大力推广锂电池梯次利用。全球主要锂生产企业均有产能扩张计划，2018年锂盐产能不断增加。在新能源汽车渗透率有望持续提升带来锂需求不断增长的背景下，锂的长期价值将会逐步凸显，从而带动锂金属板块股票上涨趋势。
- **持续看好黄金前景：**2018年全球黄金储备增加量从2017年的374.8吨提高了74%至651.5吨，黄金总需求达4345.1吨，同比增长4%；其中全球央行全年增加的官方黄金储备共计651.5吨（同比增长74%），显示出全球央行增持黄金意愿高涨。全球经济增速放缓，GDP增速预期下调，全球经济或面临巨大挑战，从而在中长期会对以黄金为代表的贵金属需求增大，利好黄金板块股票。
- **风险因素：**产能过剩预期；价格波动风险；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：2019年02月15日

相关研究

万联证券研究所 20190128_行业周观点_AAA

万联证券研究所 20190114_行业周观点_AAA

万联证券研究所 20190114_公司调研简报_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
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

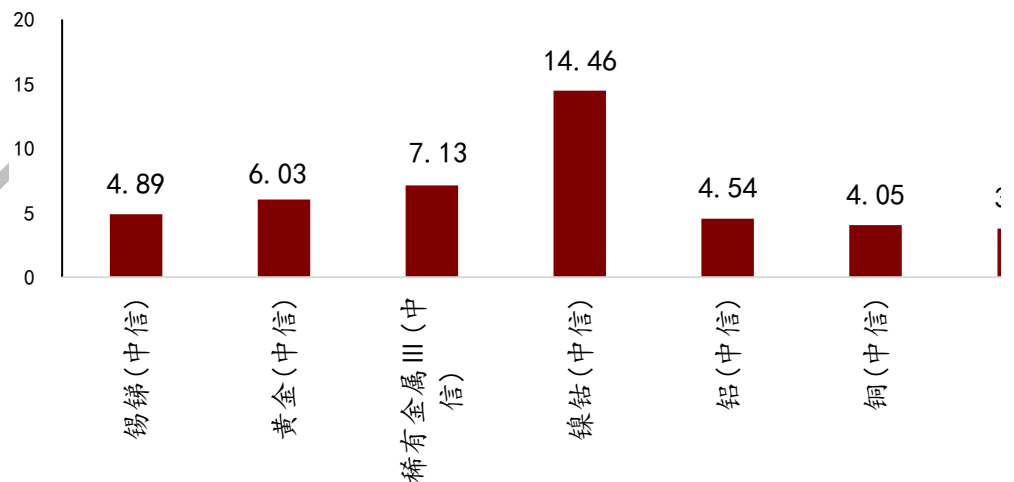
1、一周行情回顾

1.1 子板块涨跌幅

上周有色指数上涨5.98%，跑输大盘3.17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28名。有色金属指数上涨5.98%，同期沪深300指数上涨2.81%，有色金属行业跑输沪深300指数3.17个百分点。

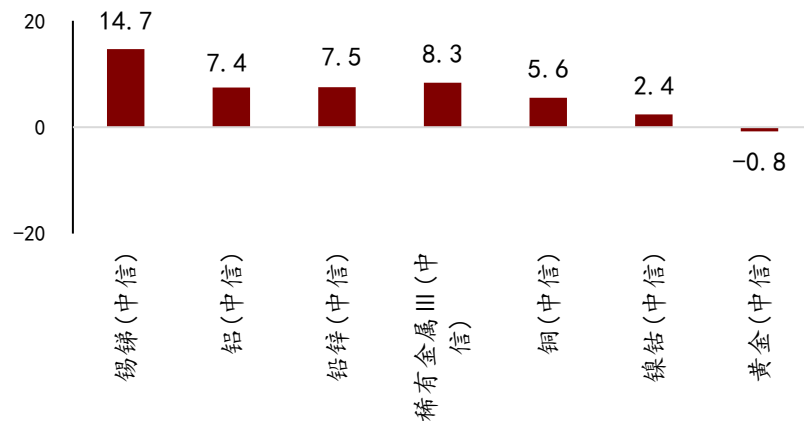
上周各子板块除锡铋板块上涨外，其余板块均下跌。锡铋板块上涨4.89%，跑赢沪深300指数2.08个百分点；黄金板块上涨6.03%，跑赢沪深300指数3.22个百分点；稀有金属III板块上涨7.13%，跑赢沪深300指数4.32个百分点；镍钴板块上涨14.46%，跑赢沪深300指数11.65个百分点；铝板块上涨4.54%，跑赢沪深300指数1.73个百分点；铜板块上涨4.05%，跑赢沪深300指数1.24个百分点；铅锌板块上涨3.77%，跑赢沪深300指数0.96个百分点。

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：100只个股上涨，2只个股停牌，3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
000969.SZ	安泰科技	7.65	600490.SH	鹏欣资源	-7.20
603260.SH	合盛硅业	5.02	601020.SH	华钰矿业	-7.53
600330.SH	天通股份	3.31	002501.SZ	利源精制	-7.72
600459.SH	贵研铂业	1.88	000633.SZ	合金投资	-8.13
002460.SZ	赣锋锂业	1.65	600311.SH	荣华实业	-8.27
600456.SH	宝钛股份	1.37	002114.SZ	罗平锌电	-8.74
600547.SH	山东黄金	0.81	300337.SZ	银邦股份	-8.75
600768.SH	宁波富邦	0.68	000426.SZ	兴业矿业	-8.77
002806.SZ	华锋股份	0.56	600595.SH	中孚实业	-11.46
603937.SH	丽岛新材	0.41	600614.SH	鹏起科技	-20.16

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

上周基本金属价格国内国外均大部分下跌，贵金属方面国内外黄金白银价格基本下降。基本金属方面：国内除锡价格上涨外，其余全部下跌。LME 铜、LME 铝、LME 锌、LME 铅和 LME 镍价格分别下跌 0.79%、2.04%、2.43%、2.59%和 2.89%，LME 锡价格上涨 0.19%。国外金属价格除铜上涨外，其余全部下跌：SHFE 铝、SHFE 锌、SHFE 铅、SHFE 锡和 SHFE 镍分别下跌 0.71%、4.03%、3.27%、0.01%和 0.96%；SHFE 铜价格上涨 0.37%。贵金属方面：COMEX 黄金下跌 0.35%，SHFE 黄金上涨 0.02%；COMEX 白银下跌 1.78%，SHFE 白银下跌 1.63%。

基本金属库存方面，两市库存有升有降。LME 库存方面：LME 铅、LME 镍库存增加，增幅分别为 0.26%和 0.04%；LME 铜、LME 铝、LME 锌和 LME 锡库存下跌，跌幅分别为 4.04%、2.33%、14.99%和 12.10%。SHFE 库存方面：SHFE 铜、SHFE 铝、SHFE 锌、SHFE 铅和 SHFE 锡库存分别上涨 45.11%、4.53%、84.20%、14.71%和 1.29%；SHFE 镍库存减少，跌幅为 3.00%。

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 2019/02/15	周涨跌幅%	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)	6,179	-0.79	2.8	143175	-6025	-4.04	9.86
LME 铝 (美元/吨)	1,851	-2.04	-1.6	1266600	-30200	-2.33	0.00
LME 锌 (美元/吨)	2,626	-2.43	5.4	93450	-16475	-14.99	-28.35
LME 铅 (美元/吨)	2,031	-2.59	2.0	67300	175	0.26	-37.38

LME 锡 (美元/吨)	21,040	0.19	8.5	1525	-210	-12.10	-43.10
LME 镍 (美元/吨)	12,450	-2.89	16.1	200562	72	0.04	-4.07
SHFE 铜 (元/吨)	48,350	0.37	-0.1	207118	64391	45.11	74.51
SHFE 铝 (元/吨)	13,370	-0.71	-2.5	736675	31914	4.53	9.59
SHFE 锌 (元/吨)	21,345	-4.30	2.5	86447	39516	84.20	330.02
SHFE 铅 (元/吨)	16,855	-3.27	-6.0	31652	4058	14.71	100.00
SHFE 锡 (元/吨)	148,490	-0.01	2.5	8222	105	1.29	-0.59
SHFE 镍 (元/吨)	97,480	-0.96	10.3	12184	-377	-3.00	-20.15
COMEX 黄金 (美元/盎司)	1,314	-0.35	2.6				
SHFE 黄金 (元/克)	288	0.02	0.5				
COMEX 白银 (美元/盎司)	16	-1.78	3.5				
SHFE 白银 (元/千克)	3,692	-1.63	1.2				

数据来源: Wind 资讯, 万联证券研究所

2.2 小金属价格

上周钨、钛、锆、镁、钼、轻稀土材料、锂产品价格保持不变, 部分重稀土材料价格和部分正极材料价格上涨, 钴产品价格下跌。

上周重稀土材料中氧化镨价格上涨 1.65%; 钴产品中 1# 钴、钴粉价格、四氧化三钴和硫酸钴分别下跌 4.48%、4.17%、2.13% 和 2.21%; 正极材料中钴酸锂价格保持上涨 0.70%。

图表 5: 小金属价格涨跌幅

类别	小金属	价格 2019/02/15	周涨跌幅%	年初以来涨跌幅%
钨、钛、锆、镁、钼	钨精矿 (65%/江西, 元/吨)	0.00	-100.00	-100.00
	APT (88.50%/江西, 元/吨)	0.00	-100.00	-100.00
	一级海绵钛 (≥99.6%, 元/千克)	65.50	0.00	-2.24
	海绵锆 (≥99%, 元/千克)	250.00	0.00	0.00
	1# 镁锭 (≥99.95%/闻喜, 元/吨)	17850.00	0.00	-1.65
	1# 钼 (≥99.95%, 元/千克)	275.00	0.00	-3.51
轻稀土	氧化镧 (99.0-99.9%/上海, 元/吨)	12750.00	0.00	0.00
	氧化铈 (99.0-99.5%/上海, 元/吨)	13000.00	0.00	-1.89
	氧化钆 (99.0-99.9%/上海, 元/吨)	311500.00	0.00	-0.80
	氧化镨 (99.0-99.5%/包头, 元/吨)	397500.00	0.00	-0.63
	氧化镨钆 (≥75.0%/上海, 元/吨)	311500.00	0.00	-1.74
	氧化钇 (≥99.5%/上海, 元/吨)	12500.00	0.00	-9.09
	氧化铕 (99.9-99.99%/上海, 元/千克)	260.00	0.00	-10.34
重稀土	氧化钆 (99.5-99.9%/上海, 元/吨)	133500.00	0.00	-0.37
	氧化铽 (99.9-99.99%/上海, 元/千克)	2935.00	0.00	-0.68
	氧化镨 (99.5-99.9%/上海, 元/千克)	1230.00	1.65	1.65
	氧化铽 (99.5-99.9%/上海, 元/吨)	149500.00	0.00	-5.08
	氧化钇 (99.99-99.999%/上海, 元/	19000.00	0.00	-7.32

	吨)			
	氧化镱(≥99.99%/中国, 元/吨)	0.00	-100.00	-100.00
	氧化镱(≥99.9%/中国, 元/千克)	0.00	-100.00	-100.00
钴产品	1#钴(长江有平均价, 元/吨)	320000.00	-4.48	-8.57
	钴粉(-200目/国产, 元/千克)	345.00	-4.17	-18.82
	四氧化三钴(≥72%/国产, 元/千克)	230.00	-2.13	-9.80
	硫酸钴(≥20.5%/国产, 元/千克)	66.50	-2.21	0.76
正极材料	523前驱体(上海, 元/千克)	97.50	0.00	0.52
	NCM523(上海, 元/千克)	154.00	0.00	0.00
	钴酸锂(60%、4.35V, 元/千克)	283.00	0.70	-5.67
	磷酸铁锂(正极材料, 万元/吨)	5.65	0.00	-5.83
锂产品	金属锂(≥99%, 元/吨)	795000.00	0.00	-1.24
	电池级碳酸锂(现货价, 元/吨)	0.00	0.00	-100.00
	氢氧化锂(国产56.5%, 元/吨)	83000.00	0.00	-2.70

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

南非第二大黄金矿业公司 Gold Fields 周五公布, 2018 年全年获利减少 73%, 因产量下滑。在截止 2018 年 12 月 31 日全年, 每股主要收益跌至 0.07 美元, 低于上年的 0.26 美元。Gold Fields 称, 2018 年总收入减少 7%至 25.8 亿美元, 2017 年收入为 27.6 亿美元, 因黄金销量下降。2018 年黄金产量减少 6%至 203.6 万盎司, 低于 2017 年的 216 万盎司, 因南帝普(South Deep)产量减少。【全球金属网】

南山铝业发布公告表示, 公司拟总投资额合计人民币 5,685,393,000.00 元依次对南山铝业新加坡有限公司(以下简称“新加坡公司”)、Global Aluminium International PTE LTD(以下简称“GAI”)、PT Bintan Alumina Indonesia(以下简称“BAI”)进行增资, 用于募投项目“印尼宾坦南山工业园 100 万吨氧化铝项目”的建设。【上海有色】

总部位于温哥华的 Kenadyr Mining (TSX-V: KEN) 今日宣布, 该公司已与中国紫金矿业旗下的子公司金山国际矿业有限公司签订了一份不具约束力的意向书与拟议的期权和合资协议, 涉及中亚吉尔吉斯共和国的 Borubai 黄金项目。【长江有色】

Hindalco 的美国子公司 Novelis Inc. 已经授权一家 20 强银行集团安排 22.8 亿美元的双笔贷款, 用于收购美国的 Aleris。这一贷款包括一笔 15 亿美元的 12 个月过桥贷款, 以及一笔 7.75 亿美元的五年期贷款。【上海有色】

加拿大矿商 Taseko 报告称, 其位于哥伦比亚 Gibraltar 铜矿产量从 2017 年的 1.41 亿磅下降到 2018 年的 1.25 亿磅, 钼产量从 264 万磅下降到 237 万磅。

受产量下降影响, 2018 年公司营收下降 9%至 3.4 亿加元, 净亏损 3580 万加元, 合每股亏损 16 加元, 反映出未实现的外汇亏损 2870 万加元。经调整后, 净亏损 850 万加元。

元，合每股亏损 4 加元。【上海有色】

AMM 中国基本金属 1 月产量发布：2019 年 1 月 SMM 中国精铜产量为 73.75 万吨，环比减少 3.16%，同比增长 5.22%；氧化铝（冶金级）产量为 613.3 万吨，同比增加 7.40%，日均产量为 19.8 万吨，环比增减少 0.1 万吨。预计 2 月（28 天）中国氧化铝产量 561.3 万吨，同比增加 10.5%，日均 20.0 万吨，环比提升 0.2 万吨。全国电解铝产量 296.9 万吨，同比减少 0.5%；全国原生铝产量为 27.4 万吨，环比下降 1.2%，同比上升 8.44%；精炼锌产量 43.36 万吨，环比减少 3.31%，同比减少 11.46%；电解镍自然月产量 1.21 万吨，同比增 1.44% 1 月精炼锡产量 12443 吨，较 2018 年 12 月增长 3.5%。【上海有色】

3.2 新能源金属动态

为解决好新能源汽车动力蓄电池回收利用问题，工业和信息化部会同有关部门于 2018 年组织中国铁塔股份有限公司（以下简称“铁塔公司”）等开展动力蓄电池梯次利用，发挥动力蓄电池回收利用主渠道作用，在商业模式构建、关键技术研发、标准规范研究及信息化平台建设等方面加强创新。铁塔公司于 2015 年开始，陆续在 12 个省市 3000 多个基站开展梯次利用电池替换铅酸电池试验，充分验证了梯次利用安全性和技术经济性可行。【上海有色】

合资新能源车型投放加速 动力电池仍面临产业挑战。2018 年，我国新能源汽车产销量分别完成了 127 万辆和 125.6 万辆，其中纯电动汽车产销分别完成 98.6 万辆和 98.4 万辆，插电式混合动力汽车产销分别完成 28.3 万辆和 27.1 万辆。成绩斐然的同时也带动了动力电池产业的长足发展。如此良好的势头下，我们依旧要清醒的认识，2020 年补贴退出后，具备传统优势的日韩电池企业一定会在中国市场分一杯羹，甚至分走大部分羹【上海有色】

4、上市公司动态

【中孚实业（600595）】临时股东大会决议：审议通过公司为林州市林丰铝电有限责任公司在林州市农村信用合作社申请的 1,000 万元融资额度提供担保的议案、公司为广元市林丰铝材有限公司在广元农村商业银行股份有限公司申请的 5,000 万元贷款提供担保的议案、公司及河南中孚电力有限公司为公司子公司在河南联创融久供应链管理有限责任公司申请的 7,400 万元融资额度提供担保的议案和关于河南中孚电力有限公司为公司在金融机构申请的 38,100 万元融资额度提供担保的议案。

【梦舟股份（600255）】对外担保：公司为鑫科铜业提供银行融资担保额度为 94,000 万元，实际使用额度 59,750 万元（含鑫科铜业此次使用的担保额度 8,000 万元）。

【云南锗业（002428）】股东权益变动：二 0 九队及其一致行动人云南云核矿业集团有限公司（二 0 九队持有其 100% 股权，简称“云核矿业”）于 2012 年 5 月 4 日至 2019 年 2 月 13 日期间通过大宗交易、集中竞价交易方式累计净减持公司股份 31,006,036 股，占公司总股本比例的 5.00%。减持后，二 0 九队持有公司股份 48,047,964 股，

占公司总股本比例的 7.36%。

【天齐锂业 (002466)】临时股东大会决议：审议通过《关于为全资子公司提供担保的议案》、审议通过《关于延长公开发行公司债券股东大会决议有效期的议案》

【索通发展 (603612)】股东减持计划：德晖一致行动人因自身资金需求，计划减持不超过 8,748,358 股，占公司总股本的 2.5712%。其中，德晖声远拟减持不超过 747,597 股，占公司总股本的 0.2197%；德晖景远拟减持不超过 3,215,369 股，占公司总股本的 0.9450%；德晖宝鑫拟减持不超过 1,555,234 股，占公司总股本的 0.4571%；创翼德晖拟减持不超过 3,230,158 股，占公司总股本的 0.9494%。根据德晖一致行动人的相关承诺，减持期间为自公告披露之日起 3 个交易日后的 6 个月内进行；减持方式为集中竞价或大宗交易；减持价格视市场价格确定。

数据来源：公司公告，万联证券研究所

5、周观点

中长期看好锂价格走势：2018 年我国新能源汽车产量 129.6 万辆，同比增长 40.1%，预计 2019 和 2020 年新能源汽车仍能维持较高增速。在新能源汽车需求拉动下，预计 2020 年碳酸锂的需求或将进一步提高。中国铁塔公司停止采购铅酸电池，大力推广锂电池梯次利用。全球主要锂生产企业均有产能扩张计划，2018 年锂盐产能不断增加。在新能源汽车渗透率有望持续提升带来锂需求不断增长的背景下，锂的长期价值将会逐步凸显，从而带动锂金属板块股票上涨趋势。

持续看好黄金前景：2018 年全球黄金储备增加量从 2017 年的 374.8 吨提高了 74% 至 651.5 吨，黄金总需求达 4345.1 吨，同比增长 4%；其中全球央行全年增加的官方黄金储备共计 651.5 吨（同比增长 74%），显示出全球央行增持黄金意愿高涨。全球经济增速放缓，GDP 增速预期下调，全球经济或面临巨大挑战，从而在中长期会对以黄金为代表的贵金属需求增大，利好黄金板块股票。

风险因素：产能过剩预期；价格波动风险；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