

2019年5月20日

缅甸稀土矿封关，中重稀土价格大幅上涨

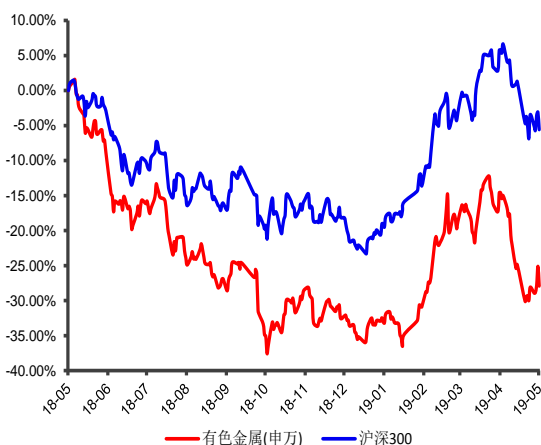
有色金属

行业评级：中性

市场表现

指数/板块	过去一周 涨跌幅(%)	过去一月 涨跌幅(%)	年初至今涨 跌幅(%)
上证综指	-1.94	-11.41	15.57
深证成指	-2.55	-12.51	24.32
创业板指	-2.75	-13.23	18.28
沪深300	-2.19	-10.7	21.19
有色(申万)	0.27	-15.56	11.24
工业金属	0.05	-16.17	13.05
金属新材料	0.65	-18.36	21.14
黄金	-0.77	-6.75	-1.39
稀有金属	0.89	-17.12	10.7

指数表现(最近一年)



资料来源：Wind，华鑫证券研发部

分析师：徐鹏

执业证书编号：S1050516020001

联系人：谢玉磊

电话：021-54967579

邮箱：xieyl@cfsc.com.cn

华鑫证券有限责任公司

地址：上海市徐汇区肇嘉浜路750号

邮编：200030

电话：(86 21) 64339000

网址：<http://www.cfsc.com.cn>

● **一周行情回顾：**上周，沪深300指数下跌2.75%，有色金属板块上涨0.27%，跑赢沪深300指数3.02个百分点。有色金属子板块中，磁性材料板块涨幅居前，为11.33%，其次为稀土板块，涨幅为9.38%；金属新材料板块跌幅居前，为-3.76%，其次为稀有小金属板块，为-2.09%。现货市场上，受缅甸中重稀土矿进口中断影响，南方稀土等集团持续上调氧化镨和氧化铽价格，上周氧化镨价格上涨9.46%。

● **有色金属价格变化：**上周，基本金属价格整体承压，LME锌价下跌1.67%，LME铜价下跌1.37%，LME镍价上涨1.57%；受环保影响氧化铝价格大幅上涨，带动电解铝价格走强，LME铝价上涨1.38%。钴锂市场方面，上周，金属钴价格下跌2.8%，硫酸钴价格下跌2.04%，四氧化三钴价格下跌4.17%，碳酸锂价格上涨0.65%，氢氧化锂价格下跌1.06%，三元材料价格下跌0.7%。5月15日起，云南腾冲海关全面禁止缅甸稀土矿进口至中国，市场预计至少3个月内进口禁令难以解除，后续国内中重稀土供给面临大幅收缩，最保守估计将减少30%。

● **行业资讯及公司公告：**第一量子计划重启Ravensthorpe矿，国际铜业研究小组表示2019年全球精炼铜市场供应预计短缺18.9万吨，智利Antofagasta称若中美贸易摩擦能顺利解决，铜价将上涨5%-15%，特斯拉预计全球镍、铜等电动汽车所需矿物将出现短缺，国际铅锌研究组织表示2019年全球铅将过剩。英洛华拟1.34亿元受让浙江英洛华装备制造66%的股权。

● **投资建议：**本周个股建议积极关注：中重稀土涨价受益标的五矿稀土(000831.SZ)和广晟有色(600259.SH)；矿产铜领先的铜业巨头江西铜业(600362.SH)，资源和冶炼规模持续扩张的云南铜业(000878.SZ)。此外中长期建议关注具有竞争优势的核心企业：锂盐成本领先的锂资源龙头天齐锂业(002466.SZ)、硅基新材料龙头企业合盛硅业(603260.SH)。

● **风险提示：**矿山大幅投产，有色金属供给增加；全球经济增速大幅下降；全球资本市场系统性风险。

目 录

1. 本周观点及投资建议	3
2. 一周行情回顾.....	3
2.1 缅甸稀土矿进口中断，中重稀土价格大幅上涨	3
2.2 磁性材料和稀土板块走强，有色板块估值小幅上升	4
3. 行业资讯及重点公司公告.....	5
3.1 行业资讯	5
3.2 重要公司公告.....	6
4. 有色金属价格及库存	7
4.1. 有色金属价格	7
4.2. 基本金属库存	8
5. 风险提示	10

图表目录

图表 1: 上周各行业板块涨跌幅	3
图表 2: 上周有色金属子板块涨跌幅	4
图表 3: 有色行业股票一周涨跌幅前十位	4
图表 4: 有色行业股票一周涨跌幅后十位	4
图表 5: 申万一级行业滚动市盈率（单位：倍）	5
图表 6: 有色金属行业滚动市盈率（单位：倍）	5
图表 7: 基本金属和贵金属价格涨跌幅	7
图表 8: 小金属价格涨跌幅	7
图表 9: 稀土涨跌幅	8
图表 10: 铜价及库存	9
图表 11: 铝价及库存	9
图表 12: 锌价及库存	9
图表 13: 铅价及库存	9
图表 14: 镍价及库存	9
图表 15: 锡价及库存	9

1. 本周观点及投资建议

受云南腾冲海关禁止缅甸稀土矿进口影响，中重稀土价格大幅上涨，带动磁性材料和稀土板块走强。市场预期未来三个月云南海关进口禁令解除的可能性较小，而大型企业库存维持在1个月左右，由于缅甸中重稀土供给最保守估计占国内30%左右，因供应大幅减少，预计后续中重稀土价格维持强势，甚至不排除再度大幅上涨的可能。工业金属方面，国内下游消费需求逐步转为淡季，中美贸易摩擦升温抑制市场风险偏好，工业金属价格向上空间相对有限，但受供给收缩的铜和镍品种，价格表现或相对强势。综上所述，在宏观经济放缓以及市场风险偏好下降的背景下，建议重点关注供给收缩的铜、稀土子板块的机会。

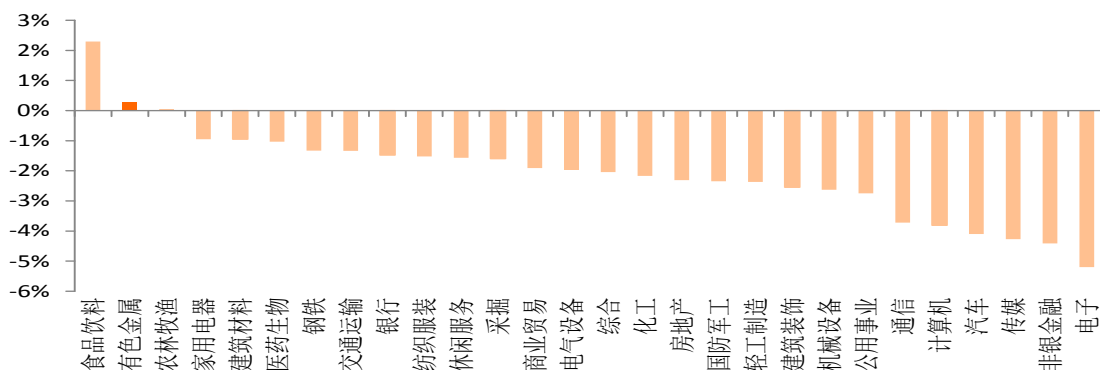
本周个股建议积极关注：重稀土涨价受益标的**五矿稀土**（000831.SZ）和**广晟有色**（600259.SH）；矿产铜领先的铜业巨头**江西铜业**（600362.SH），资源和冶炼规模持续扩张的**云南铜业**（000878.SZ）。此外中长期建议关注具有竞争优势的核心企业：锂盐成本领先的锂资源龙头**天齐锂业**（002466.SZ）、硅基新材料龙头企业**合盛硅业**（603260.SH）。

2. 一周行情回顾

2.1 缅甸稀土矿进口中断，中重稀土价格大幅上涨

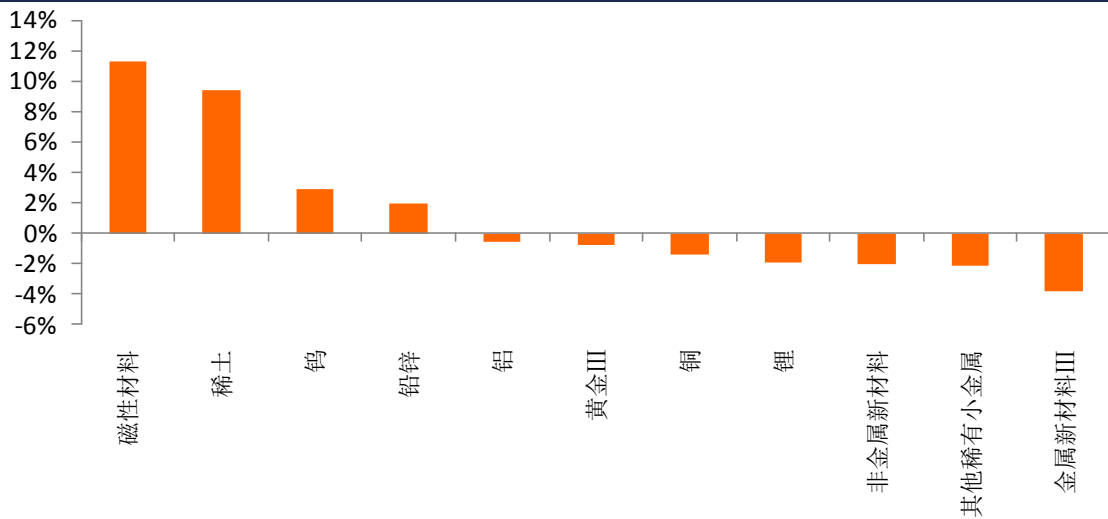
上周，沪深300指数下跌2.75%，有色金属板块上涨0.27%，跑赢沪深300指数3.02个百分点。有色金属子板块中，磁性材料板块涨幅居前，为11.33%，其次为稀土板块，涨幅为9.38%；金属新材料板块跌幅居前，为-3.76%，其次为稀有小金属板块，为-2.09%。受云南腾冲海关全面禁止缅甸稀土矿影响，磁性材料和稀土板块大幅上涨，而受上游产能释放以及下游需求低迷影响，新能源行业钴锂板块表现相对弱势。现货市场上，受缅甸中重稀土矿进口中断影响，南方稀土等集团持续上调氧化镨和氧化铽价格，上周氧化镨价格上涨9.46%。由于进口禁令短期难以解除，当前市场处于消化库存阶段，而大型企业库存一般维持在一个月左右。工业金属方面，美元指数维持偏强走势，下游有色金属需求逐步转为消费淡季，工业金属价格整体偏弱。

图表 1：上周各行业板块涨跌幅



资料来源：Wind，华鑫证券研发部

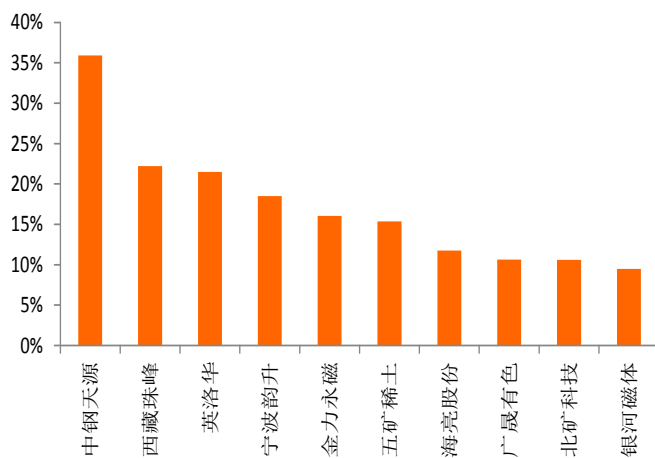
图表 2：上周有色金属子板块涨跌幅



资料来源：Wind，华鑫证券研发部

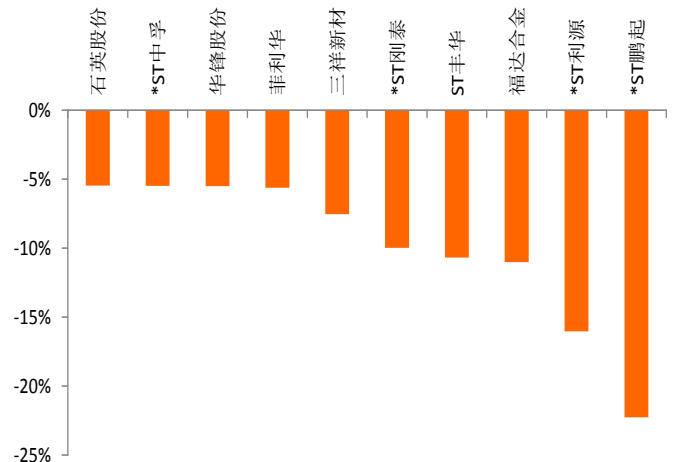
个股方面，涨跌幅前五位的分别是中钢天源（35.93%）、西藏珠峰（22.2%）、英洛华（21.47%）、宁波韵升（18.5%）和金力永磁（16.03%）；涨跌幅后五位的分别是*ST鹏起（-22.25%）、*ST利源（-16.02%）、福达合金（-11.02%）、ST丰华（-10.68%）和*ST刚泰（-9.96%）。

图表 3：有色行业股票一周涨跌幅前十位



资料来源：Wind，华鑫证券研发部

图表 4：有色行业股票一周涨跌幅后十位

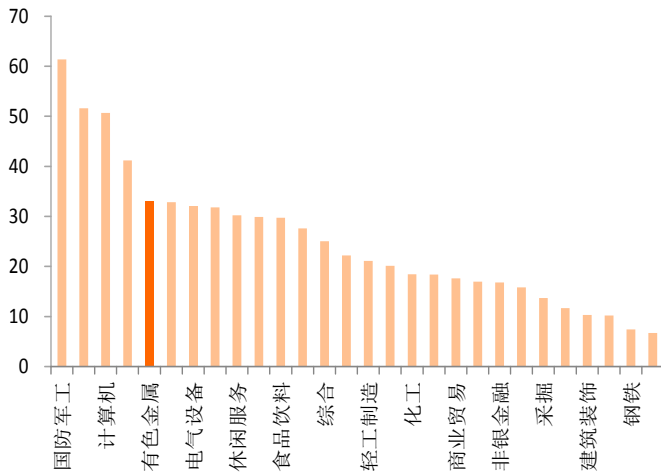


资料来源：Wind，华鑫证券研发部

2.2 磁性材料和稀土板块走强，有色板块估值小幅上升

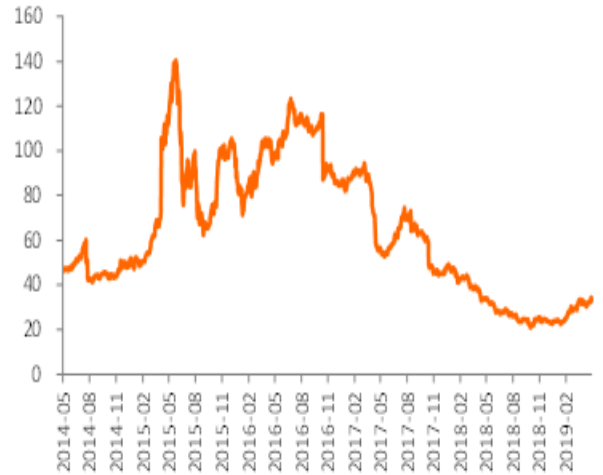
上周，受中美贸易摩擦升温影响，市场风险偏好下降，国内 A 股延续调整，但受中重稀土价格大涨影响，有色板块表现相对强势，周涨幅为 0.27%。截止到 5 月 17 日，板块 PE（TTM）为 33.06X，近五年平均水平为 64.60X，近五年最低值为 20.95X，申万 28 个一级行业平均估值为 25.17X。上周，受云南腾冲海关全面禁止缅甸稀土矿影响，氧化镨价格大涨近 10%，磁性材料和稀土板块强势表现带动有色板块上涨，板块估值水平小幅上升。后市来看，中美贸易摩擦升温，全球经济放缓抑制有色金属消费需求，有色金属价格整体向上缺乏弹性，而受 2018 年四季度钴锂价格大跌影响，相关企业盈利能力大幅下降，板块估值水平或被动出现上升。

图表 5：申万一级行业滚动市盈率（单位：倍）



资料来源：Wind，华鑫证券研发部

图表 6：有色金属行业滚动市盈率（单位：倍）



资料来源：Wind，华鑫证券研发部

3. 行业资讯及重点公司公告

3.1 行业资讯

第一量子计划重启 Ravensthorpe 矿

据英国市场研究公司 Roskill 称，First Quantum Minerals 正在调查重启其在澳大利亚闲置的 Ravensthorpe 镍钴业务的可能性。该公司表示，如果市场状况继续改善，最早可能在 2020 年第一季度恢复运营。（长江有色金属网）

ICSG：2019 年全球精炼铜市场供应预计短缺 18.9 万吨

国际铜业研究小组 (ICSG) 5 月 13 日表示，预计全球精炼铜市场 2019 年供应短缺 18.9 万吨，2020 年供应短缺 25 万吨。ICSG 预期，2019 年全球精炼铜产量预计将增加 2.8%，2020 年增加 1.2%。预计 2019 年全球表观精炼铜消费量将增加约 2%，2020 年将增加 1.5%。（长江有色金属网）

Antofagasta：若中美贸易摩擦能顺利解决 铜价将上涨 5%~15%

据报道，智利 Antofagasta Plc 董事长 Jean-Paul Luksic 周日表示，尽管铜有广阔的市场前景，但是中美贸易摩擦已经打压了铜价。而如果没有贸易争端，铜价将上涨 5%~15%，达到每磅 3.20~3.5 美元。Antofagasta Plc 预计今年全球铜缺口将达到 10-30 万吨。（长江有色金属网）

特斯拉预计全球镍、铜等电动汽车所需矿物将出现短缺

据路透社报道，两名消息人士称，特斯拉矿产采购主管周四在一场行业会议上表示，由于矿业投资不足，该公司预计近期全球镍、铜和其他电动车电池矿物将出现短

缺。消息人士称，特斯拉全球电池金属供应经理 Sarah Maryssael 在华盛顿召开的一个由矿工、监管机构和议员参加的闭门会议上表示，该公司预计近期将出现关键电动汽车矿物的短缺。（长江有色金属网）

ILZSG：2019 年全球铅将过剩 锌供应不足

国际铅锌研究组织 (ILZSG) 预计 2019 年铅的过剩量将达到 7.1 万吨。2018 年全球铅需求下降 0.2%，但预计今年将增长 1.2%，达到 1187 万吨。ILZSG 预计 2019 年全球铅产量将增长 1.8%，达到 475 万吨。（上海有色网）

四次！中铝短期内的第四次提价！

中国铝业股份有限公司在短期时间内再次下发新通知——《关于非冶金用氧化铝、普通氢氧化铝销售最低限价通知》，这是 4 月至今的第 4 次提价！内容中提到了对于氧化铝市场变化情况进行了又一次提价的举措，此次上涨至当前的 3050 元/吨！在此之前中铝已经完成了 3 次的提价，分别是 4 月 16 日的 2750 元/吨；4 月 26 日的 2850 元/吨和 5 月 10 日的 2950 元/吨。（上海有色网）

3.2 重要公司公告

【000795.SZ 英洛华】拟 1.34 亿元受让浙江英洛华装备制造 66%的股权

公司拟以 13,351 万元的价格受让英洛华电气持有的英洛华装备 66%的股权，公司受让股权是看好其未来发展，优化自身业务结构，延伸公司产业链，增加新的利润增长点。英洛华装备的铸造车间生产线技术及环保升级改造工程建设，石化、核电泵阀铸件绿色关键工艺系统集成创新及应用项目建设目前处于快速成长期。

【601212.SH 白银有色】关于股东所持公司股份被轮候冻结的公告

公司股东中信国安集团有限公司持有的公司限售流通股份被山东省高级人民法院轮候冻结两次，两次轮候冻结的股份数量均为 2,250,000,000 股，冻结起始日均为 2019 年 5 月 15 日，冻结期限均为三年，自转为正式冻结之日起计算。目前，国安集团持有公司股份 2,250,000,000 股，占公司总股本的 31.20%，均为限售流通股。

【000633.SZ 合金投资】关于转让子公司股权及注销子公司的进展公告

近日，公司转让北京扬星文化发展有限公司 40%的股权转让事宜涉及的工商变更登记手续已办理完毕，公司不再持有北京扬星文化发展有限公司股权。公司已收到霍尔果斯市市场监督管理局下发的《准予注销登记通知书》，准予公司注销子公司新疆合金敏捷智能科技有限公司。

4. 有色金属价格及库存

4.1. 有色金属价格

上周，受中美贸易摩擦升温影响，市场避险情绪增加，同时美元指数维持强势，基本金属价格整体承压。基本金属方面，LME 锌价下跌 1.67%，LME 铜价下跌 1.37%；镍价超跌后修复性反弹，LME 镍价上涨 1.57%；受环保影响氧化铝价格大幅上涨，带动电解铝价格走强，LME 铝价上涨 1.38%。钴锂市场方面，4 月新能源汽车产销分别完成 10.2 万辆和 9.7 万辆，比上年同期分别增长 25.0%和 18.1%，但受季节性淡季影响，4 月新能源汽车产销量环比下降。海外电解钴报价企稳，但国内下游消费低迷，市场情绪谨慎，电解钴价格延续下降；受钴价下跌影响，钴盐弱势难改，部分厂商低价出货，压低市场报价。锂盐方面，短期碳酸锂需求回暖以及大厂挺价，碳酸锂价格小幅上涨，但由于氢氧化锂产能释放以及下游需求放缓，氢氧化锂价格延续跌势。受原材料价格下跌影响，三元材料价格维持跌势。上周，金属钴价格下跌 2.8%，硫酸钴价格下跌 2.04%，四氧化三钴价格下跌 4.17%，碳酸锂价格上涨 0.65%，氢氧化锂价格下跌 1.06%，三元材料价格下跌 0.7%。5 月 15 日起，云南腾冲海关全面禁止缅甸稀土矿进口至中国，市场预计至少 3 个月内进口禁令难以解除，后续国内中重稀土供给将大幅收缩，最保守估计将减少 30%，受此影响，上周氧化镨价格上涨 9.46%。

图表 7：基本金属和贵金属价格涨跌幅

名称	单位	最新价	5 日涨跌幅	20 日涨跌幅	年初至今涨跌幅
LME 铜	美元/吨	6057	-1.37%	-6.67%	2.45%
LME 铝	美元/吨	1831.5	1.38%	-1.69%	-1.16%
LME 锌	美元/吨	2594	-1.67%	-10.46%	5.70%
LME 铅	美元/吨	1820.5	-1.30%	-6.69%	-9.45%
LME 镍	美元/吨	12000	1.57%	-7.69%	12.73%
LME 锡	美元/吨	19475	0.80%	-5.55%	0.08%
COMEX 黄金	美元/盎司	1277.4	-0.58%	0.09%	-0.57%
COMEX 白银	美元/盎司	14.39	-2.51%	-3.65%	-7.52%
长江现货铜	元/吨	47970	-0.06%	-2.88%	-0.64%
长江现货铝	元/吨	14320	0.99%	3.62%	6.47%
长江现货锌	元/吨	21970	0.23%	-4.19%	-2.31%
长江现货铅	元/吨	16250	-0.61%	-1.81%	-12.40%
长江现货镍	元/吨	99350	0.71%	-3.12%	10.82%
上海现货黄金	元/克	288.00	1.65%	2.35%	1.19%
上海现货白银	元/千克	3510	-0.31%	-0.14%	-3.36%

资料来源：Wind，华鑫证券研发部

图表 8：小金属价格涨跌幅

名称	单位	最新价	5 日涨跌幅	20 日涨跌幅	年初至今涨跌幅
钴	元/吨	260000	-2.80%	-8.13%	-25.71%
硫酸钴 20.5%	元/千克	48	-2.04%	-9.43%	-27.27%
四氧化三钴 72%	元/千克	184	-4.17%	-8.00%	-27.84%

金属锂	元/吨	745000	0.00%	-1.32%	-7.45%
碳酸锂 99.5%	元/吨	77500	0.65%	1.31%	-2.52%
氢氧化锂 56.5%	元/吨	93000	-1.06%	-4.62%	-16.96%
三元材料 523	元/千克	141	-0.70%	-2.08%	-8.44%
三元前驱体 523	元/千克	87	-1.14%	-1.14%	-10.31%
钴酸锂 60%	元/千克	231	-1.70%	-2.53%	-23.00%
硫酸镍	元/吨	25500	0.00%	-3.77%	4.08%
1#镉	元/吨	41000	-3.53%	-6.82%	-19.61%
金属硅	元/吨	13400	-0.37%	-2.90%	-3.94%
1#镁锭	元/吨	17850	0.00%	-1.11%	-4.29%
1#电解锰	元/吨	14050	0.00%	0.72%	-0.71%
金属铬	元/吨	73000	-2.67%	-5.81%	-0.68%
精铋	元/吨	43250	-3.89%	-10.82%	-11.73%
海绵锆	元/千克	250	0.00%	-3.85%	0.00%
钒	元/千克	2700	0.00%	0.00%	0.00%
1#钨条	元/千克	263	0.00%	-1.87%	-9.48%
仲钨酸铵 88.5%	元/吨	146000	0.00%	-2.01%	-4.58%
1#钼	元/千克	278	0.00%	1.09%	-2.46%

资料来源：Wind，华鑫证券研发部

图表 9：稀土涨跌幅

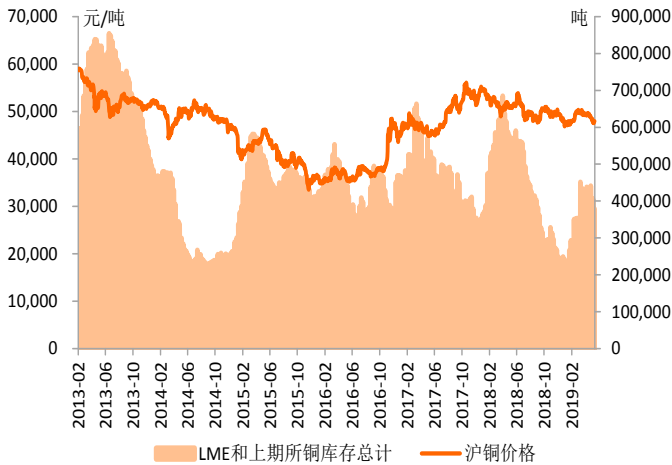
名称	单位	最新价	5 日涨跌幅	20 涨跌幅	年初至今涨跌幅
氧化镧 99%	元/吨	11000	0.00%	0.00%	-8.33%
氧化铈 99%	元/吨	10000	0.00%	0.00%	-16.67%
氧化镨 99%	元/吨	349000	-0.57%	-2.51%	-12.75%
氧化钕 99%	元/吨	263000	-0.38%	-1.87%	-15.97%
氧化镝 99%	元/公斤	1620	9.46%	10.96%	35.00%

资料来源：Wind，华鑫证券研发部

4.2. 基本金属库存

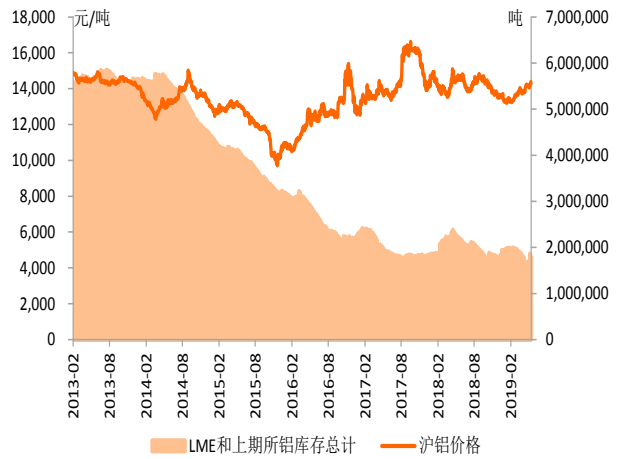
上周，基本金属两地交易所库存涨跌互现，沪铜和沪镍库存延续下降趋势，因氧化铝价格持续上涨，电解铝下游采购增加，铝库存下降；因供给增加铅锌库存回升。现货升贴水方面，沪铜现货对当月合约报平水-升水 70 元/吨，沪锌对 1906 合约升水下降至 180-220 元/吨，因市场情绪趋于谨慎，基本金属现货升贴水整体有所回落。截止至 5 月 17 日，铜库存为 37.85 万吨，周环比下降 6.7%；铝库存为 180.91 万吨，周环比下降 3.15%；锌库存为 17.41 万吨，周环比增加 3.98%；铅库存为 11.04 万吨，周环比增加 4.03%；镍库存为 17.32 万吨，周环比下降 3.07%；锡库存为 0.99 万吨，周环比增加 5.27%。整体来看，供给收缩的铜和镍品种库存持续下降，而供给增加的铅锌品种因下游需求放缓而库存增加。后市来看，由于下游需求逐步进入传统消费淡季，预计后续库存整体有所回升，但供给收缩的铜和镍品种，库存或将维持在低位。

图表 10: 铜价及库存



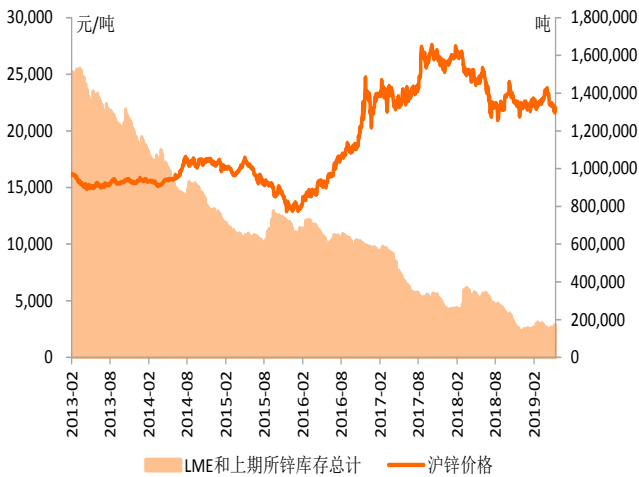
资料来源: Wind, 华鑫证券研发部

图表 11: 铝价及库存



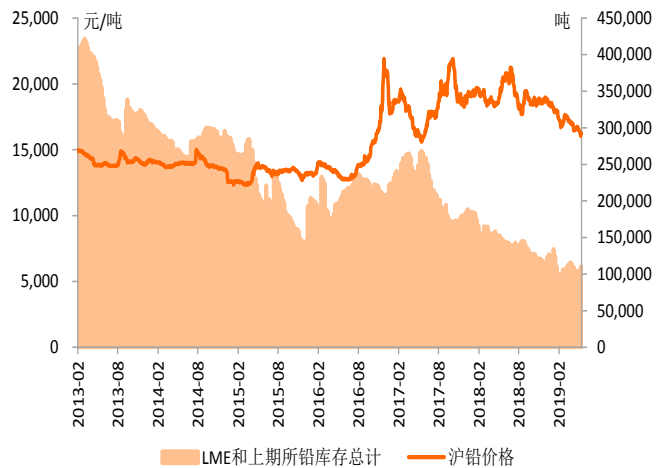
资料来源: Wind, 华鑫证券研发部

图表 12: 锌价及库存



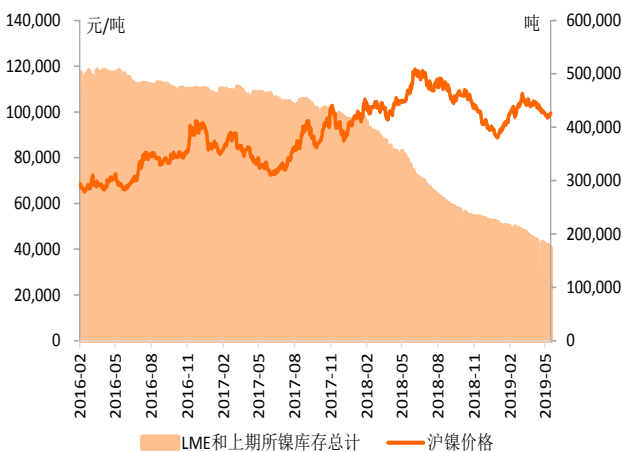
资料来源: Wind, 华鑫证券研发部

图表 13: 铅价及库存



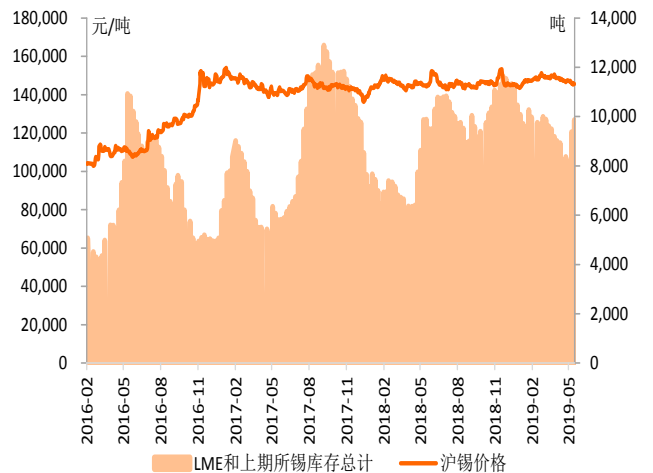
资料来源: Wind, 华鑫证券研发部

图表 14: 镍价及库存



资料来源: Wind, 华鑫证券研发部

图表 15: 锡价及库存



资料来源: Wind, 华鑫证券研发部

5. 风险提示

- (1) 矿山大幅投产，有色金属供给增加；
- (2) 全球经济增速大幅下降；
- (3) 全球资本市场系统性风险；

分析师简介

徐鹏：华鑫证券研究员，工学硕士，2013年6月加盟华鑫证券研发部。

华鑫证券有限责任公司投资评级说明

股票的投资评级说明：

	投资建议	预期个股相对沪深 300 指数涨幅
1	推荐	>15%
2	审慎推荐	5%—15%
3	中性	(-)5%— (+)5%
4	减持	(-)15%—(-)5%
5	回避	<(-)15%

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准。

行业的投资评级说明：

	投资建议	预期行业相对沪深 300 指数涨幅
1	增持	明显强于沪深 300 指数
2	中性	基本与沪深 300 指数持平
3	减持	明显弱于沪深 300 指数

以报告日后的6个月内，行业相对于沪深300指数的涨跌幅为标准。

免责声明

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究发展部及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。

华鑫证券有限责任公司
研究发展部
地址：上海市徐汇区肇嘉浜路 750 号
邮编：200030
电话：(+86 21) 64339000
网址：<http://www.cfsc.com.cn>