

2019年5月27日

## 市场风险偏好下降，重点关注稀土板块

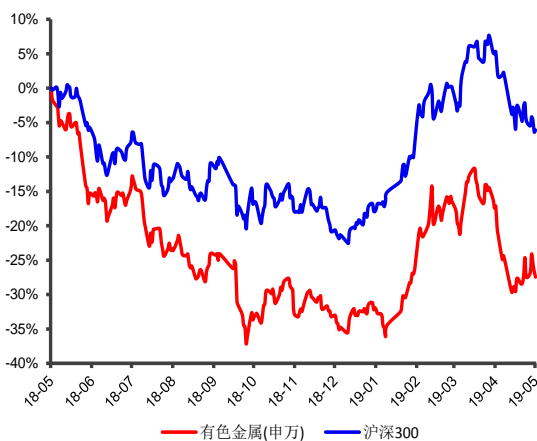
有色金属

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	-1.02	-10.8	14.4
深证成指	-2.48	-13.31	21.23
创业板指	-2.16	-13.89	15.73
沪深300	-1.5	-10.58	19.37
有色(申万)	-0.02	-12.15	11.22
工业金属	-0.18	-12.94	12.84
金属新材料	1.29	-14.77	22.71
黄金	-3.3	-5.78	-4.65
稀有金属	1.09	-12.4	11.91

### 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1.5%，有色金属板块下跌0.02%，跑赢沪深300指数1.48个百分点。有色金属子板块中，磁性材料板块涨幅居前，为9.69%，其次为稀土板块，涨幅为7.95%；黄金板块跌幅居前，为-3.3%。上周，缅甸稀土矿进口禁令持续发酵，国内中重稀土价格大幅上涨，氧化镝单周涨幅达22.84%。

● **有色金属价格变化：**上周，基本金属价格维持弱势，长江现货锌价下跌3.96%，长江现货铜价下跌1.9%，因印尼发生骚乱，LME镍价强势上涨，周涨幅为3.17%。上周，金属钴价格下跌2.31%，硫酸钴价格下跌4.17%，四氧化三钴价格下跌2.17%，碳酸锂价格持平，氢氧化锂价格下跌1.61%，三元材料价格持平。上周，缅甸稀土矿禁止进口进入中国再度发酵，现货市场中重稀土价格大幅上涨，氧化镝价格上涨22.84%，自年初以来涨幅高达65.83%，上周氧化钕价格上涨25.1%。

● **行业资讯及公司公告：**花旗表示铜面临的供应风险加大；SQM预计2019年全球锂消费量将增长17%；国际铜业研究组织数据显示1-2月全球矿山铜产量同比下滑1.8%；世界金属统计局数据显示1-3月全球镍市场供应短缺2.32万吨；中金黄金拟发行股份及支付现金购买内蒙古矿业90%股权和中原冶炼厂60.98%股权；鹏欣资源拟配股公开发行证券募集不超过35亿元。

● **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)；轻稀土涨价受益标的北方稀土(600111.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 中重稀土价格再度大涨，工业金属价格持续走弱 .....	3
2.2 磁性材料和稀土板块延续强势，提升有色板块估值 .....	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 .....	8
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 .....	10
图表 15: 锡价及库存 .....	10

## 1. 本周观点及投资建议

上周，中重稀土价格再度大涨，磁性材料和稀土板块维持强势，由于缅甸中重稀土矿供给最保守估计占国内 30%左右，短期中重稀土供应大幅下降，而大型企业库存仅维持在 1 个月左右，预计中期中重稀土价格将维持强势，甚至不排除持续大幅上涨的可能。上周，受中重稀土价格大涨影响，轻稀土价格走强，利好轻稀土资源公司。受中美贸易摩擦升温以及全球经济增速放缓影响，工业金属价格维持弱势；国内下游动力电池消费放缓，钴盐和锂盐价格表现偏弱。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稀土、铜子板块机会。

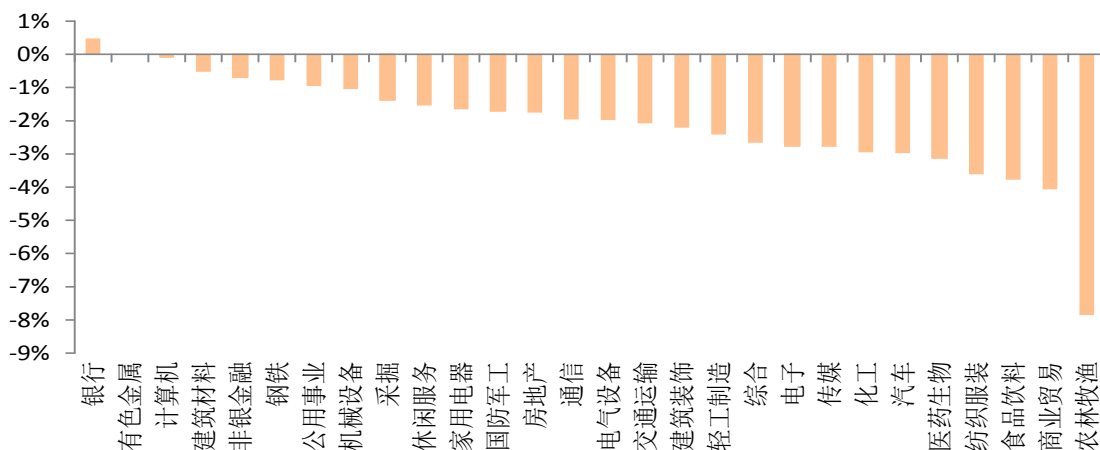
本周个股建议积极关注：中重稀土涨价受益标的**五矿稀土**（000831.SZ）和**广晟有色**（600259.SH）；轻稀土涨价受益标的**北方稀土**（600111.SH）；矿产铜领先的铜业巨头**江西铜业**（600362.SH），资源和冶炼规模持续扩张的**云南铜业**（000878.SZ）。此外中长期建议关注具有竞争优势的核心企业：锂盐成本领先的锂资源龙头**天齐锂业**（002466.SZ）、硅基新材料龙头企业**合盛硅业**（603260.SH）。

## 2. 一周行情回顾

### 2.1 中重稀土价格再度大涨，工业金属价格持续走弱

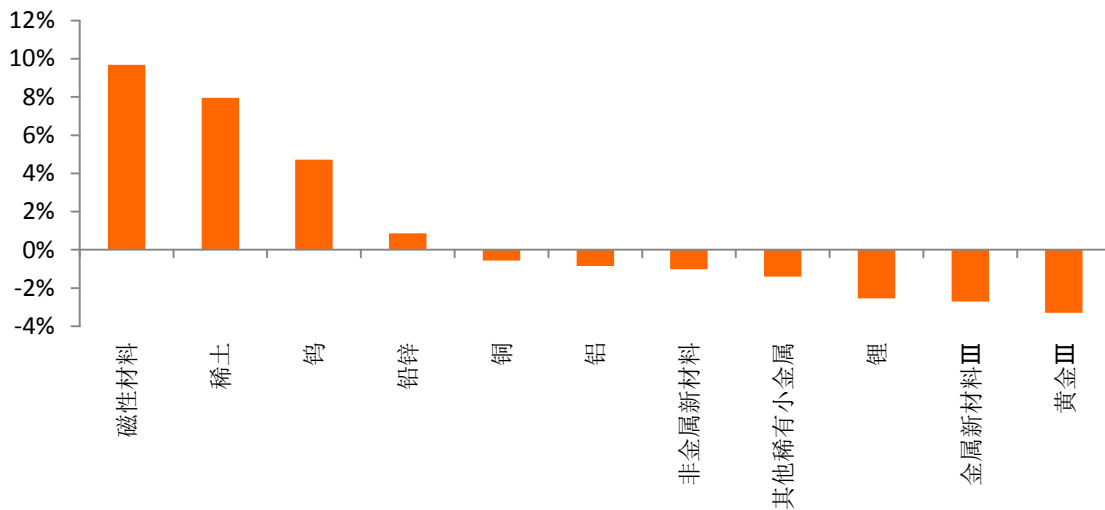
上周，沪深 300 指数下跌 1.5%，有色金属板块下跌 0.02%，跑赢沪深 300 指数 1.48 个百分点。有色金属子板块中，磁性材料板块涨幅居前，为 9.69%，其次为稀土板块，涨幅为 7.95%；黄金板块跌幅居前，为-3.3%。上周，缅甸稀土矿进口禁令持续发酵，国内中重稀土价格大幅上涨，氧化镨单周涨幅达 22.84%，带动磁性材料和稀土板块再度大涨。由于稀土矿进口禁令短期难以解除，当前市场处于消化库存阶段，而大型企业库存仅维持在一个月左右，预计中重稀土价格将维持强势。国内动力电池下游消费需求疲软，钴盐价格延续弱势。工业金属方面，由于中美贸易摩擦升温以及全球经济增速放缓，而国内下游有色金属需求处于传统淡季，有色金属价格表现偏弱。

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

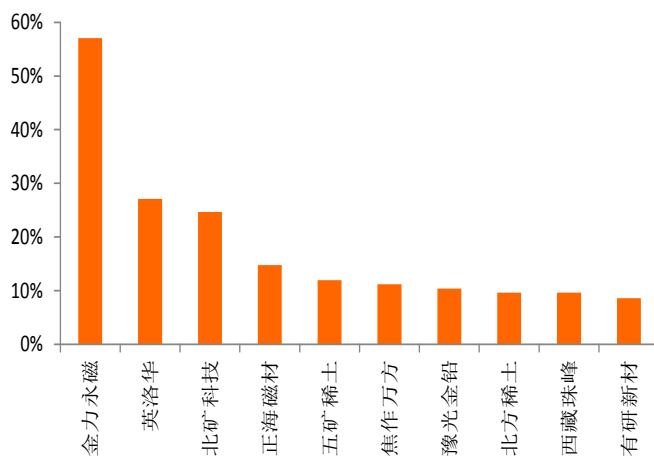
图表 2：上周有色金属子板块涨跌幅



资料来源：Wind，华鑫证券研发部

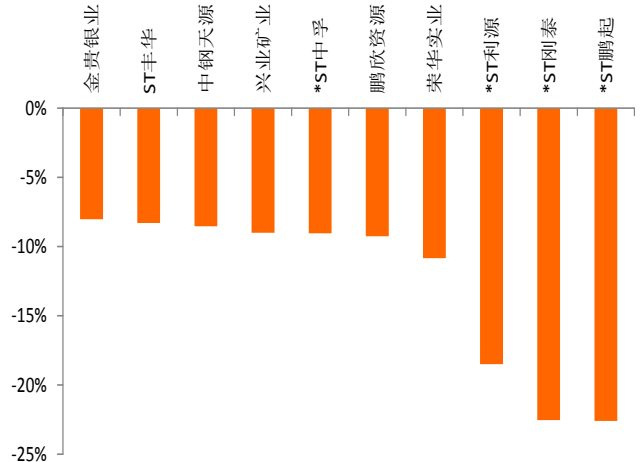
个股方面，涨跌幅前五位的分别是金力永磁（57.03%）、英洛华（27.1%）、北矿科技（24.67%）、正海磁材（14.78%）和五矿稀土（11.98%）；涨跌幅后五位的分别是\*ST鹏起（-22.59%）、\*ST刚泰（-22.53%）、\*ST利源（-18.5%）、荣华实业（-10.82%）和鹏欣资源（-9.26%）。

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

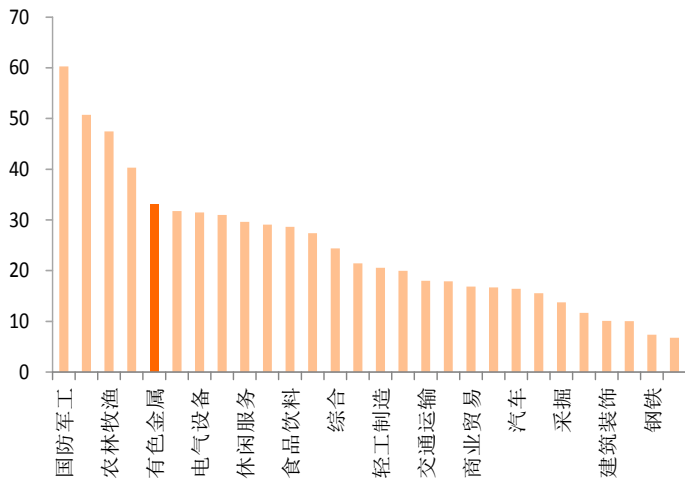


资料来源：Wind，华鑫证券研发部

## 2.2 磁性材料和稀土板块延续强势，提升有色板块估值

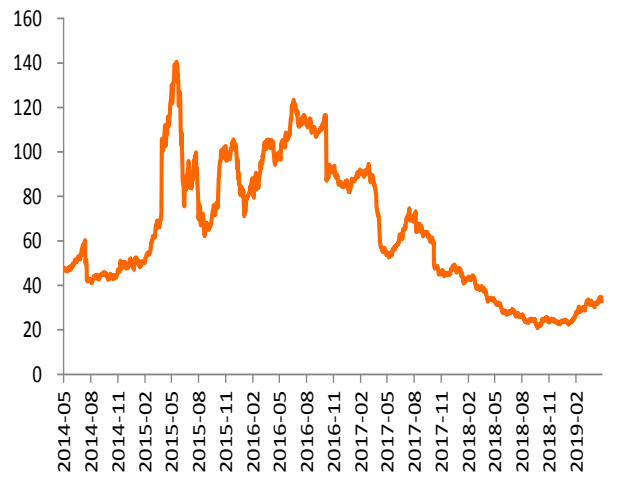
上周，受稀土价格大涨影响，磁性材料和稀土板块维持强势，带动有色板块维持偏强走势。截止到5月24日，板块PE（TTM）为32.12X，近五年平均水平为64.56X，近五年最低值为20.95X，申万28个一级行业平均估值为24.59X。近两周，磁性材料和稀土板块大涨提升有色板块估值水平，板块估值水平在申万28个一级行业估值中排名第5位，处于相对偏高的水平。后市来看，受稀土价格大涨影响，有色板块估值回升，但在全球经济增速放缓以及中美贸易摩擦升温背景下，有色金属消费需求的回落将抑制市场风险偏好，有色板块整体估值水平或将承压。

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

##### 花旗：铜面临的供应风险加大

铜价接近 2019 年的低点，铜投资者需要担心的不仅仅是国际局势情况。占全球铜产出 4% 的赞比亚可能受到河流干涸的威胁，铜的供应面临风险。花旗表示，这些资产的供应增长显然是有问题的。当前，秘鲁拉斯邦巴斯(Las Bambas)的货运正受到村民的封锁，该地铜产量占全球 2%。（长江有色金属网）

##### SQM：2019 年全球锂的消费量将增长 17%

据 Mining 网站报道，全球第二大锂生产商智利化学与矿业公司(SQM)预计，今年全球对电动汽车和手机电池关键部件锂的需求将以两位数的速度增长。SQM 上周公布季度业绩时表示，尽管价格受到新供应进入市场的影响，但由于需求上升，大宗商品锂的价格将保持强劲，预计 2019 年全球锂的消费量将增长 17%，至少达到 31.5 万吨。（长江有色金属网）

##### 嘉能可：将供应钴原料以重启加拿大钴精炼厂

据 Mining 网站援引路透社消息，嘉能可公司(Glencore Plc)周二在一份声明中称，将提供钴原料，以重启 First Cobalt Corp 在加拿大的钴精炼厂。嘉能可的工厂计划为精炼厂提供原料，预计精炼厂每年的硫酸钴产量约为 2000 至 2500 吨。（长江有色金属网）

### ICSG: 1-2 月全球矿山铜产量同比下滑 1.8%

国际铜业研究组织(ICSG)5月20日发布月报数据显示,1-2月全球矿山铜产量同比下滑1.8%。两大产铜国智利和印尼的跌幅显著,其中印尼铜精矿产量同比锐减50%。1-2月全球精炼铜产量不变,中国增产幅度被智利15%的减产幅度所抵消。智利环保法规迫使冶炼厂暂停生产。(长江有色金属网)

### 土耳其 CTC 矿业将向中国出口首船铝土矿

土耳其 CTC 矿业于本月中旬和中国一买家达成了 5.5 万吨左右铝土矿出口交易,计划两周后发运,中国到岸报价 62 美元/吨左右。5 月份,他们计划生产 7 万吨左右铝土矿,6 月份产量或将增至 10 万吨,因为他们将开发一个新的矿区,年产能 100 万吨。其铝土矿总年产能将达 190 万吨。2019 年该矿主计划产量 60 万吨左右。(上海有色网)

### WBMS: 2019 年 1-3 月全球镍市场供应短缺 2.32 万吨

世界金属统计局(WBMS)5月22日公布的报告显示,2019年1-3月全球镍市场供应短缺2.32万吨,2018年全年供应短缺9万吨。2019年1-3月全球精炼镍产量总计为51.2万吨,需求量为53.53万吨。(上海有色网)

### WBMS: 2019 年 1-3 月全球铜市供应过剩 24.1 万吨

世界金属统计局(WBMS)5月22日公布,2019年1-3月全球铜市供应过剩24.1万吨,而2018年全年供应缺口为4.3万吨。2019年1-3月全球矿山铜产量为499万吨,较去年同期下滑0.6%。2019年1-3月全球铜消费量为529万吨,去年同期为572万吨。(上海有色网)

## 3.2 重要公司公告

### 【002460.SZ 赣锋锂业】与 Bacanora Lithium Plc 签订战略合作意向书

近日,公司与 Bacanora Lithium Plc 签订了无强制法律约束力的《战略合作意向书》。根据本意向书,赣锋锂业拟对 Bacanora 进行战略投资,包括拟认购 Bacanora 公司 29.99% 的股份,以及对 Bacanora 旗下锂黏土项目公司 Sonora Lithium Ltd 进行项目公司层面投资,获得其 22.5% 的股权,且在未来自赣锋锂业有选择权将该项目公司持股比例增加至不超过 50%。

### 【300618.SZ 寒锐钴业】“寒锐转债”开始转股

根据相关规定,“寒锐转债”转股期自 2019 年 5 月 27 日起至本次可转债到期日(2024 年 11 月 20 日)止可转换为公司股份,“寒锐转债”的转股价格为人民币 81.49 元/股。

### 【600489.SH 中金黄金】拟发行股份及支付现金购买资产

公司拟向中国黄金发行股份及支付现金购买其持有的内蒙古矿业 90% 股权；向国新资产、国新央企基金、中鑫基金、东富国创和农银投资等发行股份购买其持有的中原冶炼厂 60.98% 股权。以 2019 年 1 月 31 日为评估基准日，本次交易标的资产的评估价值合计为 850,477.87 万元。

### 【600490.SH 鹏欣资源】拟配股公开发行证券募集不超过 35 亿元

公司拟配股募集资金总额不超过 35 亿元（含 35 亿元），在扣除发行费用后将分别用于南非奥尼金矿生产建设项目、刚果（金）希图鲁铜矿铜钴生产线技改项目及补充流动资金。

## 4. 有色金属价格及库存

### 4.1. 有色金属价格

上周，中美贸易摩擦再度升级，美国对 13 家中国企业及个人实施制裁，同时英国脱欧问题再度发酵，市场避险情绪升温，基本金属价格连续 6 周走弱。上周，长江现货锌价下跌 3.96%，长江现货铜价下跌 1.9%，因印尼发生骚乱，LME 镍价强势上涨，周涨幅为 3.17%。美国经济数据不及预期，美元指数冲高回落带动贵金属价格企稳走强，Comex 黄金价格上涨 0.54%，Comex 白银价格上涨 1.08%。钴锂市场方面，海外电解钴价格走弱，国内下游厂商采购低迷，电解钴和钴盐价格延续弱势；锂盐方面，碳酸锂受大厂挺价以及短期需求回暖影响，价格保持平稳；而氢氧化锂受产能释放以及高镍三元电池发展不及预期，价格维持弱势。上周，金属钴价格下跌 2.31%，硫酸钴价格下跌 4.17%，四氧化三钴价格下跌 2.17%，碳酸锂价格持平，氢氧化锂价格下跌 1.61%，三元材料价格持平。上周，缅甸稀土矿进口禁令持续发酵，中重稀土价格再度大幅上涨，氧化镨价格上涨 22.84%，自年初以来其涨幅高达 65.83%。受中重稀土价格大涨影响，轻稀土价格走强，上周氧化钕价格上涨 25.1%。由于缅甸稀土进口禁令短期难以解除，预计后期中重稀土价格仍将维持偏强走势。

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	5962.5	-1.56%	-6.04%	0.85%
LME 铝	美元/吨	1802	-1.61%	-3.04%	-2.75%
LME 锌	美元/吨	2555	-1.50%	-6.97%	4.12%
LME 铅	美元/吨	1830	<b>0.52%</b>	-5.18%	-8.98%
LME 镍	美元/吨	12380	<b>3.17%</b>	0.45%	16.30%
LME 锡	美元/吨	19290	-0.95%	-2.72%	-0.87%
COMEX 黄金	美元/盎司	1284.3	<b>0.54%</b>	-0.32%	-0.03%
COMEX 白银	美元/盎司	14.545	<b>1.08%</b>	-3.80%	-6.52%
长江现货铜	元/吨	47060	-1.90%	-4.43%	-2.53%
长江现货铝	元/吨	14240	-0.56%	0.21%	5.87%

长江现货锌	元/吨	21100	-3.96%	-5.89%	-6.18%
长江现货铅	元/吨	16350	<b>0.62%</b>	-1.51%	-11.86%
长江现货镍	元/吨	97850	-1.51%	-2.54%	9.15%
上海现货黄金	元/克	288.54	<b>0.19%</b>	3.36%	1.38%
上海现货白银	元/千克	3517	<b>0.20%</b>	0.11%	-3.17%

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	254000	-2.31%	-7.97%	-27.43%
硫酸钴 20.5%	元/千克	46	-4.17%	-13.21%	-30.30%
四氧化三钴 72%	元/千克	180	-2.17%	-10.00%	-29.41%
金属锂	元/吨	735000	-1.34%	-2.65%	-8.70%
碳酸锂 99.5%	元/吨	77500	0.00%	1.31%	-2.52%
氢氧化锂 56.5%	元/吨	91500	-1.61%	-5.18%	-18.30%
三元材料 523	元/千克	141	0.00%	-2.08%	-8.44%
三元前驱体 523	元/千克	87	0.00%	-2.25%	-10.31%
钴酸锂 60%	元/千克	226	-2.16%	-5.83%	-24.67%
硫酸镍	元/吨	25000	-1.96%	-5.66%	2.04%
1#铋	元/吨	40000	-2.44%	-9.09%	-21.57%
金属硅	元/吨	13400	0.00%	-2.55%	-3.94%
1#镁锭	元/吨	17850	0.00%	-0.56%	-4.29%
1#电解锰	元/吨	14050	0.00%	0.00%	-0.71%
金属铬	元/吨	70000	-4.11%	-9.68%	-4.76%
精铋	元/吨	42750	-1.16%	-10.00%	-12.76%
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	258	-1.90%	-3.74%	-11.21%
仲钨酸铵 88.5%	元/吨	145000	-0.68%	-2.68%	-5.23%
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 日涨跌幅	年初至今涨跌幅
氧化镧 99%	元/吨	11000	0.00%	-8.33%	-8.33%
氧化铈 99%	元/吨	10000	0.00%	0.00%	-16.67%
氧化镨 99%	元/吨	361000	3.44%	2.27%	-9.75%
氧化钕 99%	元/吨	329000	25.10%	24.62%	5.11%
氧化镝 99%	元/公斤	1990	22.84%	36.30%	65.83%

资料来源: Wind, 华鑫证券研发部

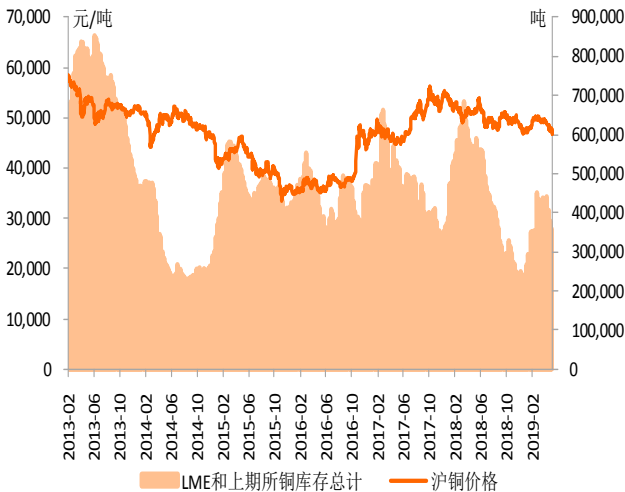
## 4.2. 基本金属库存

上周,基本金属两地交易所库存整体下降,受中美贸易摩擦升温影响,基本金属价格连续 6 周走低,低价带动下下游刚需采购增加。现货升贴水方面,沪铜现货升水由周初的 10-90 元/吨上升至 100-160 元/吨,沪铝现货维持 0-20 元/吨升水,沪锌现货



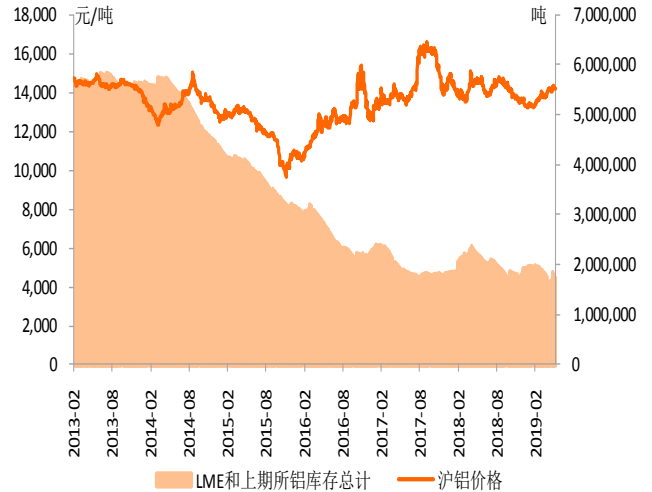
升水 140-160 元/吨。基本金属价格走低，下游刚需采购增加，表明现货市场下游消费并不弱。截止至 5 月 24 日，铜库存为 35.8 万吨，周环比下降 5.4%；铝库存为 174.81 万吨，周环比下降 3.37%；锌库存为 15.89 万吨，周环比下降 8.72%；铅库存为 10.5 万吨，周环比下降 4.92%；镍库存为 17.32 万吨，周环比下降 0.04%；锡库存为 0.98 万吨，周环比下降 0.06%。整体来看，供给收缩的铜和镍品种库存持续走低，而铅锌等品种下游消费需求并不弱，后续库存或将维持低位。

图表 10：铜价及库存



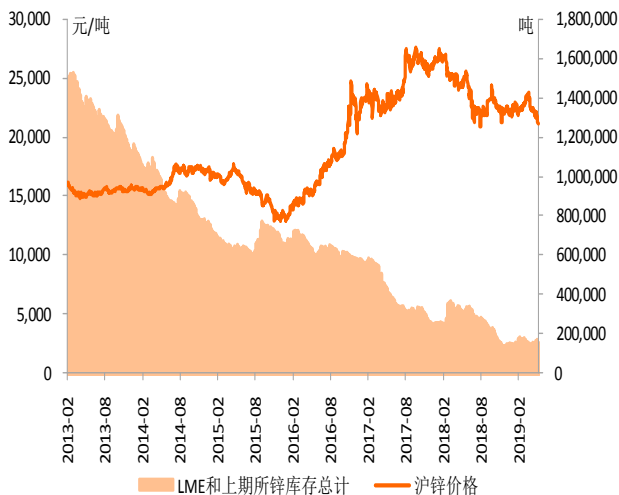
资料来源：Wind，华鑫证券研发部

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



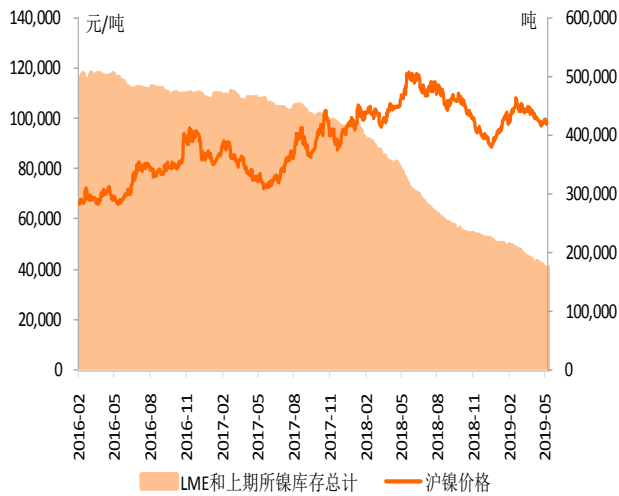
资料来源：Wind，华鑫证券研发部

图表 13：铅价及库存



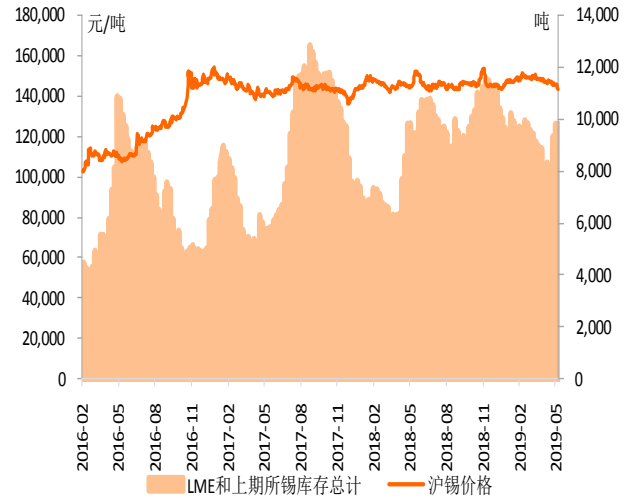
资料来源：Wind，华鑫证券研发部

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>