

2019年6月17日

经济下行压力较大，关注黄金板块

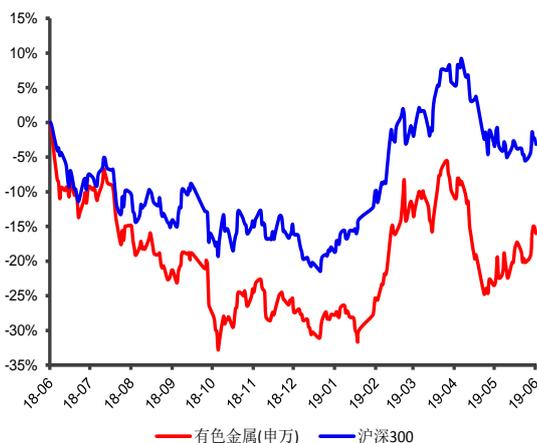
有色金属

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	1.92	-2.49	15.56
深证成指	2.62	-5.2	21.69
创业板指	3.17	-4.94	16.51
沪深300	2.53	-2.38	21.4
有色(申万)	5.23	4.2	20.42
工业金属	3.98	0.99	18.65
金属新材料	3.45	5.47	32.23
黄金	7.11	7.91	10.23
稀有金属	7.01	5.61	21.83

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指数上涨2.53%，有色板块上涨5.23%，跑赢沪深300指数2.7个百分点。有色金属子板块中，钨板块涨幅居前，涨幅为16.3%，其次为稀土板块，涨幅为7.11%。近期，受中国钨协倡议今年钨精矿产量减产不低于10%影响，钨板块表现强势。受缅甸稀土矿进口禁令影响，国内中重稀土价格维持强势，同时轻稀土价格企稳走强，稀土板块延续强势表现。

● **有色金属价格变化：**上周，在历经持续的下跌后，基本金属价格有所反弹，但力度相对有限，LME镍价格上涨2.61%，LME铅价格上涨2.24%，铜铝价格低位企稳。上周，金属钴价格持平，硫酸钴价格下跌2.38%，四氧化三钴价格下跌0.86%，碳酸锂价格持平，氢氧化锂价格下跌2.27%，三元材料价格下跌0.73%。稀土方面，国内中重稀土价格延续强势，上周氧化镨价格上涨0.76%，轻稀土价格企稳走强，上周氧化镧价格上涨9.09%，氧化钕价格上涨4.72%。

● **行业资讯及公司公告：**智利Chuquicamata铜矿因谈判破裂将于6月14日开始罢工；Albemarle开发新工艺，能够将锂产量增加30%；5月中国电解铝产量环比增加3.6%；中国五矿集团拟于云南省政府深化合作；博威合金拟募集12亿元用于年产5万吨特殊合金带材项目。

● **投资建议：**本周本周个股建议积极关注：黄金涨价受益标的山东黄金（600547.SH）和中金黄金（600489.SH）；中重稀土涨价受益标的五矿稀土（000831.SZ）和广晟有色（600259.SH）。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 钨和稀土板块维持强势，有色板块领涨.....	3
2.2 全球经济增速放缓，有色板块估值或承压.....	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，受政策及行业利好推动，钨和稀土板块大涨，带动有色板块走强。短期来看，由于中重稀土矿供给收缩，上游大型企业报价坚挺，预计后市中重稀土价格仍将维持偏强走势。钨板块方面，尽管钨协倡议减产，但由于下游需求低迷，钨价表现依然偏弱，行业联合减产政策效果尚存较大的不确定性。受全球经济增速放缓以及国内需求淡季影响，下游企业采购趋于谨慎，工业金属和锂电材料价格维持弱势。整体来看，在宏观经济放缓以及市场避险情绪升温的背景下，建议重点关注黄金板块；同时，建议关注受政策利好推动以及供给大幅收缩的稀土板块。

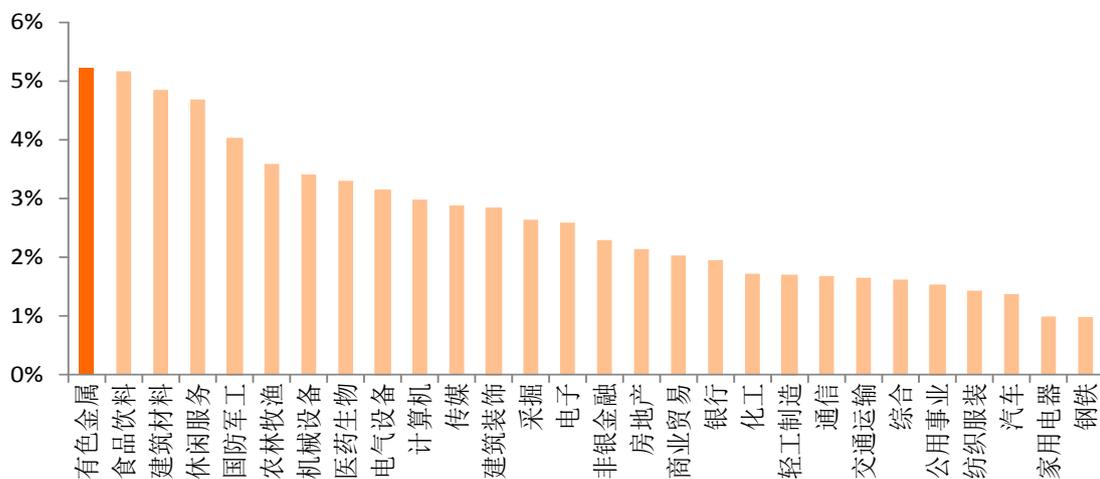
本周个股建议积极关注：黄金涨价受益标的**山东黄金**（600547.SH）和**中金黄金**（600489.SH）；中重稀土涨价受益标的**五矿稀土**（000831.SZ）和**广晟有色**（600259.SH）。此外中长期建议关注具有竞争优势的核心企业：锂盐成本领先的锂资源龙头**天齐锂业**（002466.SZ）、硅基新材料龙头企业**合盛硅业**（603260.SH）。

2. 一周行情回顾

2.1 钨和稀土板块维持强势，有色板块领涨

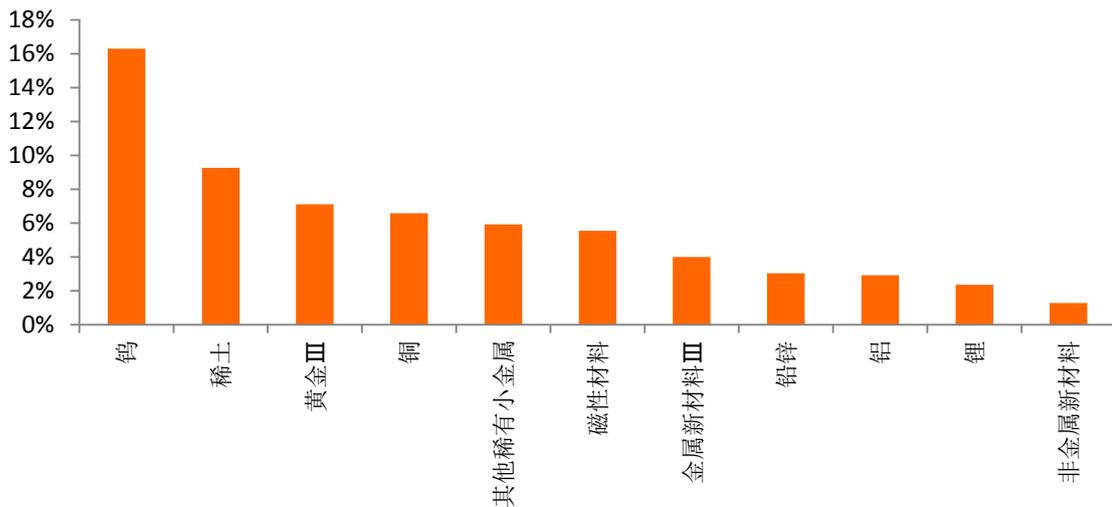
上周，沪深 300 指数上涨 2.53%，有色板块上涨 5.23%，跑赢沪深 300 指数 2.7 个百分点。有色金属子板块中，钨板块涨幅居前，涨幅为 16.3%，其次为稀土板块，涨幅为 7.11%。近期，受中国钨协倡议今年钨精矿产量减产不低于 10%影响，钨板块表现强势，但现货端下游需求较为低迷，上周仲钨酸铵（APT）价格下跌 3.55%。受缅甸稀土矿进口禁令影响，国内中重稀土价格维持强势，同时轻稀土价格企稳走强，稀土板块延续强势表现。5 月新能源汽车销售放缓，上游锂电原材料价格维持低迷，仅碳酸锂价格保持坚挺。工业金属方面，由于全球经济增速放缓，当前国内下游有色金属需求处于淡季，有色金属价格表现偏弱。

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

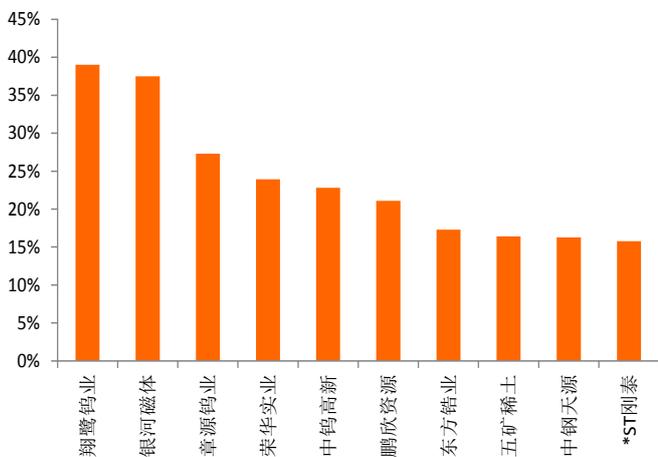
图表 2：上周有色金属子板块涨跌幅



资料来源：Wind，华鑫证券研发部

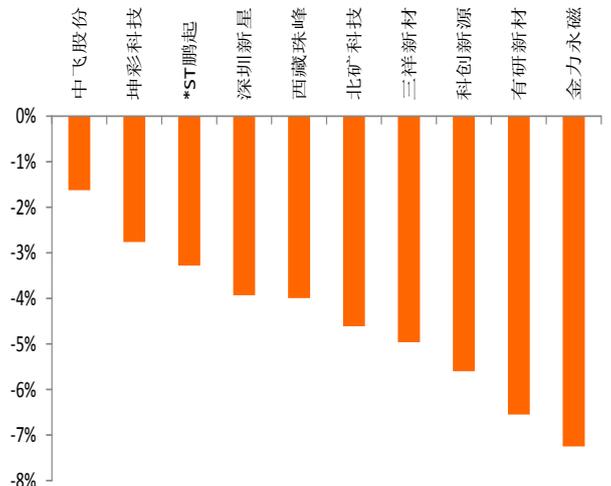
个股方面，涨跌幅前五位的分别是翔鹭钨业（39.01%）、银河磁体（37.51%）、章源钨业（27.31%）、荣华实业（23.94%）和中钨高新（22.82%）；涨跌幅后五位的分别是金立永磁（-7.25%）、有研新材（-6.55%）、科创新源（-5.60%）、三祥新材（-4.96%）和北矿科技（-4.61%）。

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

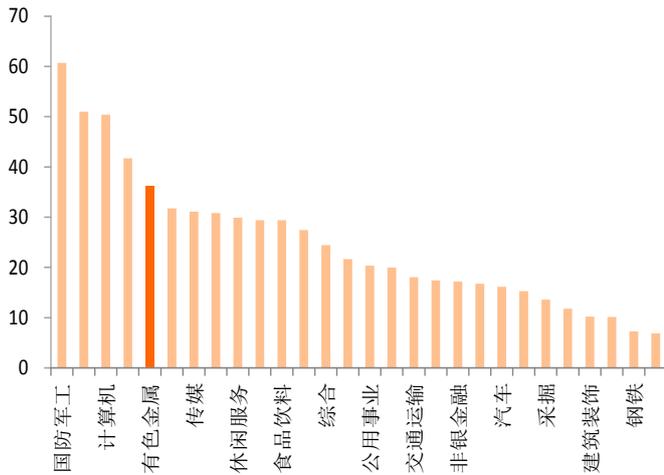


资料来源：Wind，华鑫证券研发部

2.2 全球经济增速放缓，有色板块估值或承压

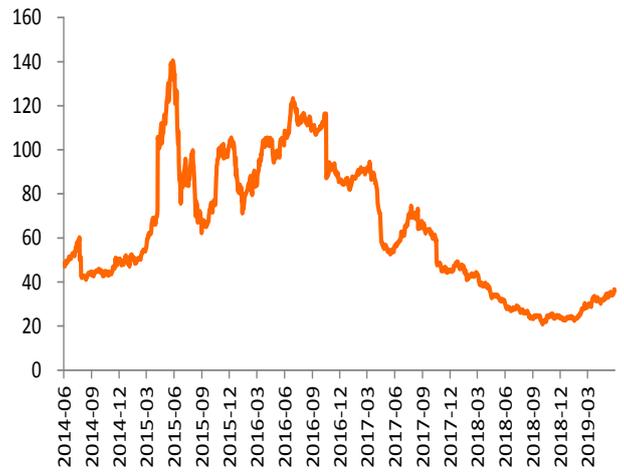
近期，受行业利好推动，稀土和钨板块表现强势，带动有色板块估值水平走高。截止到6月14日，有色板块PE（TTM）为36.17X，近五年平均水平为64.56X，近五年最低值为20.95X，申万28个一级行业平均估值为24.89X。当前，有色板块整体估值水平自去年低点以来反弹幅度高达72.65%，在申万28个一级行业估值排名中位列第5位，排名处于相对偏高的水平。后市来看，在中美贸易摩擦升温以及全球经济增速放缓的背景下，有色金属消费需求预计将下降，有色板块整体估值水平或将承压。

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

谈判破裂 智利 Chuquicamata 铜矿将于周五罢工

圣地亚哥 6 月 13 日消息, 全球最大的铜生产商——智利国家铜业公司 Codelco 旗下的 Chuquicamata 铜矿工会的工人周三稍晚表示, 他们将于 6 月 14 日开始举行罢工, 因之前与 Codelco 未能达成一份劳动协议。

Chuquicamata 铜矿 1, 2 和 3 号工会在周三傍晚的集会上投票拒绝了 Codelco 的最新提案, 称该最新协议未满足关键需求, 包括适当的医疗保健计划、公平对待工人以及退休金等。(长江有色金属网)

中国五矿稀土在湖南江华的稀土矿项目正式启动

路透社消息, 中国五矿稀土集团 6 月 11 日称, 该公司在湖南省投资开发的稀土矿项目正式开工建设。五矿集团通过电子邮件向路透社表示, 湖南永州江华瑶族自治县的这一项目预计将于 2020 年 2 月投产, 预计年产 1800 吨稀土氧化物。根据该公司网站上的信息, 该项目矿床的矿石储量约为 104, 300 吨。(长江有色金属网)

Albemarle 开发新工艺, 能够将锂产量增加 30%

路透社消息, 全球最大的锂生产商美国 Albemarle Corp 6 月 11 日公布了一项工艺细节, 或将使该公司在智利的锂产量增加近三分之一, 并表示正在努力减少降水对蒸发池的影响。如果这两项措施取得成功, 将有助于该公司进一步巩固其在智利阿塔卡马沙漠的锂业务, 该地区蕴藏着大量这种用于制造电动汽车电池的白色金属。(长江有色金属网)

5 月份中国电解铝产量环比增加 3.6%

2019 年 5 月份中国电解铝产量约为 310 万吨,环比增加约 3.6%,同比增加约 1.7%。今年 1-5 月份中国电解铝产量累计约为 1,497 万吨,较去年同期增加约 2.0% (上海有色网)

5 月份中国氧化铝产量环比减少 3.7%

2019 年 5 月份中国氧化铝产量约为 555 万吨,环比减少约 3.7%,同比减少约 3.5%。今年 1-5 月份中国氧化铝产量累计约为 2,820 万吨,较去年同期增加约 1.7%。(上海有色网)

LME: 拟推出锂定价方案 为推出锂期货合约做铺垫

伦敦金属交易所(LME)在 6 月 10 日发布公告称,计划为锂行业提供定价方案,旨在为市场提供透明且具有代表性的全球锂价,这也进一步为 LME 推出锂期货合约做铺垫。LME 将在未来几个月内推动行业采用参考定价,随后 LME 将与其他行业参与者共同合作,以确定推出锂期货合约的最佳时机。(上海有色网)

3.2 重要公司公告

【000795.SZ 英洛华】设立全资子公司龙宇物业

公司拟以位于山西省太原市阳曲产业园区锦绣大街以南工业房地产,其中:土地使用权面积为 136204.54m²,房屋建筑物建筑面积为 51329.67m²) 作价出资设立全资子公司山西龙宇物业有限公司,公司注册资本为 5000 万元。

【000831.SZ 五矿稀土】公司股东拟于云南省政府深化合作

2019 年 6 月 14 日,公司收到实际控制人中国五矿集团有限公司(以下简称“中国五矿”)通知,中国五矿拟与云南省人民政府深化合作,相关事项可能对公司构成敏感信息。截止目前,合作各方尚未完成前期相关工作,尚未签署相关协议,能否顺利实施,存在不确定性。

【002057.SZ 中钢天源】拟投资 5 亿元建设高应力汽车稳定杆等新材料项目

公司与安徽马鞍山雨山经济开发区管理委员会(以下简称“雨山开发区”)于 2019 年 6 月 11 日在马鞍山市签订项目投资合同)。公司拟在雨山开发区购置约 120 亩工业用地用于高应力汽车稳定杆等新材料和防火构件及材料检测检验中心项目建设之用,总投资估算约 5 亿元。

【002824.SZ 和胜股份】拟非公开发行股票募集资金不超过 4.75 亿元

公司拟通过非公开发行股票募集资金总额不超过 47,500.00 万元（含发行费用），扣除发行费用后主要用于汽车用铝及深加工项目和高端工业铝材深加工扩建项目。

【601137.SH 博威合金】拟发行可转债募集资金不超过 12 亿元

公司拟公开发行可转换公司债券募集资金总额不超过 12 亿元，扣除发行费用后的募集资金净额将全部用于年产 5 万吨特殊合金带材项目。

4. 有色金属价格及库存

4.1. 有色金属价格

上周，美国 5 月非农新增就业数据疲弱，中国 5 月经济数据不及预期，全球经济活动放缓较为明确。同时，短期中美贸易摩擦难以出现实质性缓和，后续全球经济下行压力仍较大，整体利空有色金属。上周，在历经持续的下跌后，基本金属价格有所反弹，但力度相对有限，LME 镍价格上涨 2.61%，LME 铅价格上涨 2.24%，铜铝价格低位企稳。上周，受避险情绪推动，国内贵金属价格延续强势，上海现货黄金价格上涨 1.91%，上海现货白银价格上涨 1.15%。钴锂市场方面，据中汽协发布最新数据，5 月我国新能源汽车销量 10.4 万辆，同比增长 1.8%；1-5 月我国新能源汽车累计销量 46.4 万辆，同比累计增长 41.5%，新能源汽车销量同比增速回落。因下游终端需求放缓，上游原材料钴盐和锂盐价格延续疲弱态势。上周，金属钴价格持平，硫酸钴价格下跌 2.38%，三氧化二钴价格下跌 0.86%，碳酸锂价格持平，氢氧化锂价格下跌 2.27%，三元材料价格下跌 0.73%。稀土方面，国内中重稀土价格延续强势，上周氧化镨价格上涨 0.76%，年初至今涨幅为 65%；受政策利好及中重稀土涨价带动，国内轻稀土价格企稳走强，上周氧化镱价格上涨 9.09%，氧化钕价格上涨 4.72%。

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	5807.5	-0.15%	-4.44%	-1.77%
LME 铝	美元/吨	1758	-0.34%	-5.05%	-5.13%
LME 锌	美元/吨	2455.5	-1.15%	-6.69%	0.06%
LME 铅	美元/吨	1873	2.24%	3.08%	-6.84%
LME 镍	美元/吨	11920	2.61%	-1.81%	11.98%
LME 锡	美元/吨	19215	-0.05%	-2.46%	-1.26%
COMEX 黄金	美元/盎司	1345.3	-0.06%	3.71%	4.72%
COMEX 白银	美元/盎司	14.85	-1.2%	0.30%	-4.56%
长江现货铜	元/吨	46480	0.78%	-2.98%	-3.73%
长江现货铝	元/吨	13980	-0.64%	-2.71%	3.94%
长江现货锌	元/吨	21520	0.80%	-2.62%	-4.31%
长江现货铅	元/吨	16250	0.46%	0.31%	-12.40%
长江现货镍	元/吨	100600	4.41%	1.46%	12.21%

上海现货黄金	元/克	305.04	1.91%	5.66%	7.18%
上海现货白银	元/千克	3612	1.15%	1.78%	-0.55%

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	247000	0.00%	-5.00%	-29.43%
硫酸钴 20.5%	元/千克	41	-2.38%	-14.58%	-37.88%
四氧化三钴 72%	元/千克	173	-0.86%	-7.75%	-32.35%
金属锂	元/吨	725000	-1.36%	-2.68%	-9.94%
碳酸锂 99.5%	元/吨	76500	0.00%	-1.29%	-3.77%
氢氧化锂 56.5%	元/吨	86000	-2.27%	-7.53%	-23.21%
三元材料 523	元/千克	136	-0.73%	-4.23%	-11.69%
三元前驱体 523	元/千克	80	-2.44%	-9.09%	-17.53%
钴酸锂 60%	元/千克	217	-1.36%	-6.06%	-27.67%
硫酸镍	元/吨	24750	-1.00%	-2.94%	1.02%
1#铈	元/吨	39750	1.27%	-3.05%	-22.06%
金属硅	元/吨	13500	0.00%	0.37%	-3.23%
1#镁锭	元/吨	17550	-1.13%	-1.68%	-5.90%
1#电解锰	元/吨	14050	0.00%	0.00%	-0.71%
金属铬	元/吨	64000	0.00%	-12.33%	-12.93%
精铋	元/吨	43000	3.61%	-1.71%	-12.24%
海绵锆	元/千克	255	2.00%	2.00%	2.00%
钒	元/千克	2700	0.00%	0.00%	0.00%
1#钨条	元/千克	248	-2.94%	-5.71%	-14.66%
仲钨酸铵 88.5%	元/吨	136000	-3.55%	-6.85%	-11.11%
1#钼	元/千克	278	0.00%	0.00%	-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	12000	9.09%	9.09%	0.00%
氧化铈 99%	元/吨	10000	0.00%	0.00%	-16.67%
氧化镨 99%	元/吨	400000	2.83%	14.61%	0.00%
氧化钕 99%	元/吨	355000	4.72%	34.98%	13.42%
氧化镝 99%	元/公斤	1980	0.76%	26.92%	65.00%

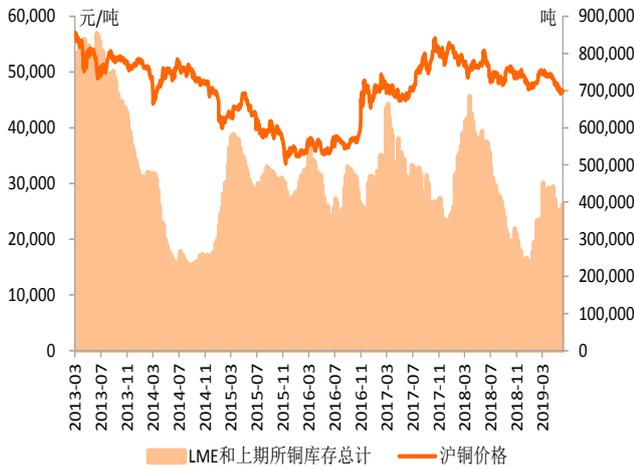
资料来源: Wind, 华鑫证券研发部

4.2. 基本金属库存

上周,基本金属交易所库存整体回升,仅铝库存延续下降趋势。美国5月非农新增数据大幅低于市场预期,5月摩根大通全球PMI指数延续下降,全球经济活动放缓,有色金属库存回升。现货升贴水方面,沪铜现货由周初的升水90-170元/吨下降至40-90元/吨,沪锌对1906合约贴水由40-60元/吨扩大至180-200元/吨,铜铝升贴水下降,表明下游需求减弱,市场情绪趋于谨慎。截止至6月14日,铜库存为39.2万吨,周

环比增加 9.71%；铝库存为 151.57 万吨，周环比下降 4.72%；锌库存为 18.06 万吨，周环比增加 12.7%；铅库存为 9.82 万吨，周环比增加 2.21%；镍库存为 18.01 万吨，周环比增加 2.84%；锡库存为 1.17 万吨，周环比增加 1.47%。整体来看，当前国内有色金属消费处于淡季，同时全球经济活动放缓，后续有色金属库存或维持回升态势。

图表 10：铜价及库存



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 11：铝价及库存



资料来源：Wind，华鑫证券研发部

图表 13：铅价及库存



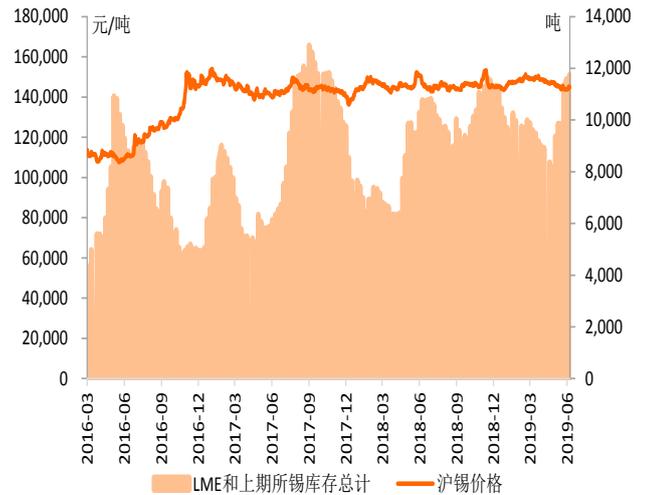
资料来源：Wind，华鑫证券研发部

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>