

2019年07月01日

## 市场风险偏好回升，关注铜和铝板块

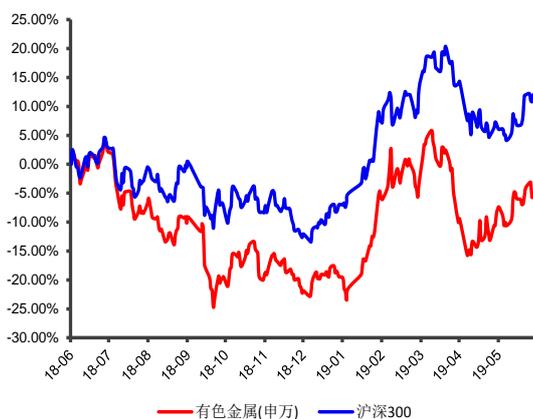
有色金属

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	-0.77	2.51	19.45
深证成指	-0.39	2.63	26.78
创业板指	-1.75	1.49	20.94
沪深300	-0.22	5.06	27.07
有色(申万)	-1.54	2.33	20.85
工业金属	-2.97	-0.76	17.7
金属新材料	-1.96	-1.74	32.53
黄金	4.92	27.2	22.8
稀有金属	-3.2	-3.04	16.78

### 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0.22%，有色金属板块下跌1.54%，跑输沪深300指数1.32个百分点。有色金属子板块中，黄金板块延续强势表现，周涨幅为4.92%；钨板块跌幅居前，为4.92%，其次为磁性材料板块，跌幅为3.94%。上周末，中美元首会晤后，美国表示不再对中国出口产品加征新的关税，并重启经贸磋商，短期将提振市场风险偏好。

● **有色金属价格变化：**上周，基本金属价格延续反弹，长江现货镍价格上涨3.28%，LME锌价格上涨1.12%。受美联储年内预期降息推动，贵金属价格延续强势表现，Comex黄金价格上涨1.45%。上周，金属钴价格下跌2.88%，硫酸钴价格下跌2.5%，四氧化三钴价格下跌1.19%，碳酸锂价格下跌1.34%，氢氧化锂价格下跌0.59%，三元材料价格持平。上周，稀土价格高位回落，氧化钕价格下跌3.34%至34.7万元/吨，氧化镝价格下跌3.26%至193万元/吨。

● **行业资讯及公司公告：**智利Chuquibambilla铜矿罢工结束；惠誉表示全球铜矿产量将以每年3.5%的速度增长；住友金属表示2019年镍赤字将比预期扩大；锡业股份向部分商业银行申请办理黄金租赁业务；赣锋锂业认购Bacanora及其旗下锂黏土Sonora公司部分股权。

● **投资建议：**本周个股建议积极关注：矿产铜领先的铜业巨头江西铜业（60362.SH），资源和冶炼规模持续扩张的云南铜业（000878.SZ）；产能持续扩张的云铝股份（000807.SZ），铝业巨头中国铝业（601600.SZ）。中期建议关注黄金涨价受益标的山东黄金（600547.SH）和中金黄金（600489.SH）；以及低成本扩张的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 黄金板块延续强势，钨和磁性材料板块回落.....	3
2.2 全球经济增速放缓，有色板块高估值或承压 .....	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

上周末，中美元首举行会晤并达成共识，“中美双方重启经贸磋商，美方将不再对中国出口产品征收新的关税”。中美贸易摩擦缓和，短期提振市场风险偏好，利好工业金属板块。中期来看，由于全球经济增速放缓以及年内美联储预期降息，贵金属价格仍有望维持偏强走势。受下游动力电池需求淡季以及采购厂商谨慎情绪影响，后期锂电原材料价格仍将以弱势为主。总体来看，短期市场风险偏好回升，建议关注供给收缩的工业金属品种；中期建议关注黄金板块。

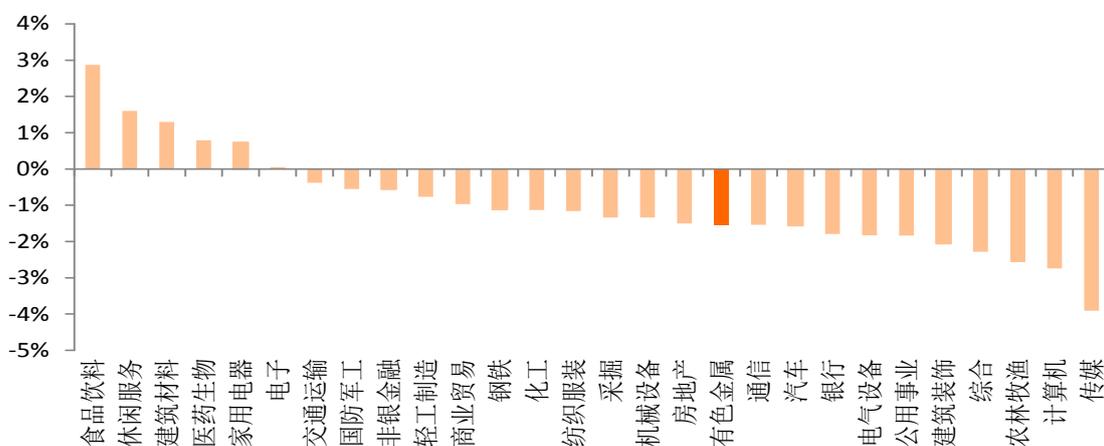
本周个股建议积极关注：矿产铜领先的铜业巨头**江西铜业**（600362.SH），资源和冶炼规模持续扩张的**云南铜业**（000878.SZ）；产能持续扩张的**云铝股份**（000807.SZ），铝业巨头**中国铝业**（601600.SZ）。中期建议关注黄金涨价受益标的**山东黄金**（600547.SH）和**中金黄金**（600489.SH）；以及低成本扩张的硅基新材料龙头企业**合盛硅业**（603260.SH）。

## 2. 一周行情回顾

### 2.1 黄金板块延续强势，钨和磁性材料板块回落

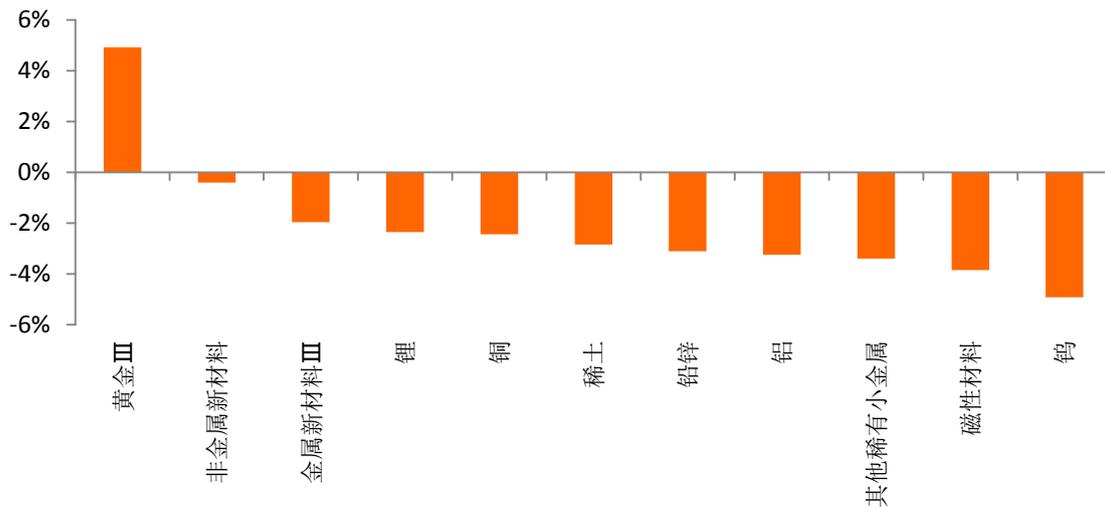
上周，沪深 300 指数下跌 0.22%，有色金属板块下跌 1.54%，跑输沪深 300 指数 1.32 个百分点。有色金属子板块中，黄金板块延续强势表现，周涨幅为 4.92%；钨板块跌幅居前，为 4.92%，其次为磁性材料板块，跌幅为 3.94%。上周，中美元首会晤前夕，市场情绪整体偏谨慎，黄金板块延续上涨，而前期强势的磁性材料和钨板块高位回落。上周末，中美元首会晤后，美国表示不再对中国出口产品加征新的关税，并重启经贸磋商，短期提振市场风险偏好。基本金属方面，受弱势美元影响，近期基本金属价格有所反弹；钴锂市场方面，下游动力电池处于传统需求淡季，上游锂电原材料价格维持下行趋势；稀土方面，近期稀土价格高位回落，但厂商惜售情绪较浓，中重稀土现货供应仍维持偏紧。

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

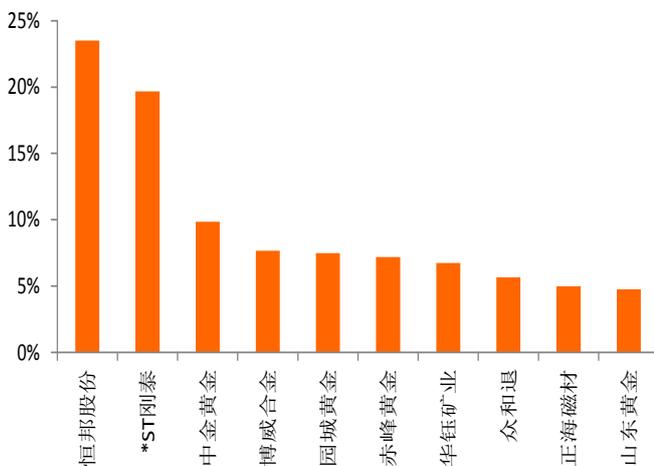
图表 2：上周有色金属子板块涨跌幅



资料来源：Wind，华鑫证券研发部

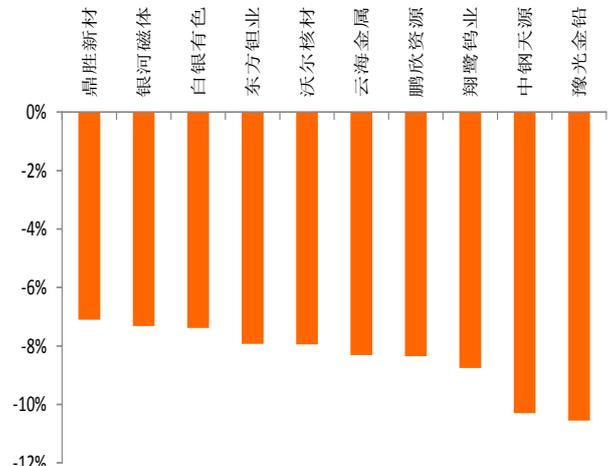
个股方面，涨跌幅前五位的分别是恒邦股份（23.5%）、\*ST刚泰（19.68%）、中金黄金（9.84%）、博威合金（7.67%）和园城黄金（7.47%）；涨跌幅后五位的分别是豫光金铅（-10.55%）、中钢天源（-10.3%）、翔鹭钨业（-8.75%）、鹏欣资源（-8.35%）和云海金属（-8.31%）。

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

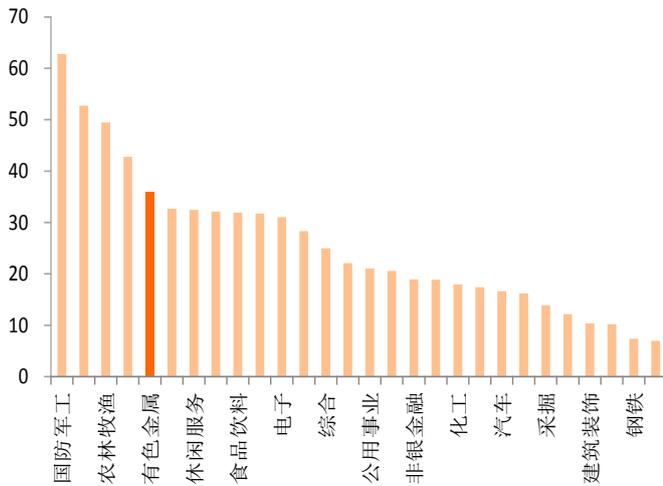


资料来源：Wind，华鑫证券研发部

## 2.2 全球经济增速放缓，有色板块高估值或承压

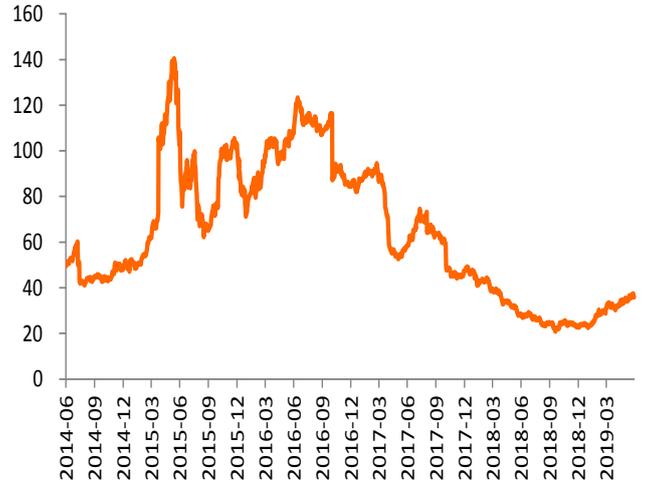
上周，国内 A 股高位震荡整理，小幅下跌，有色金属板块跟随走弱。截止到 6 月 28 日，有色板块 PE(TTM)为 36.02X，近五年平均水平为 64.32X，近五年最低值为 20.95X，申万 28 个一级行业平均估值为 25.71X。当前，有色板块在申万 28 个一级行业估值排名中位列第 5 位，排名处于相对偏高的水平。而由于全球经济增速放缓趋势较为明显，有色金属消费需求预期较弱，有色金属企业盈利能力将减弱，后续有色板块高估值水平或将承压。

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

##### 智利 Chuquicamata 铜矿罢工结束

圣地亚哥 6 月 27 日消息，智利 Chuquicamata 铜矿的三个主要工会周四进行投票，接受了智利国家铜业公司 (Codelco) 提出的最新的薪资方案，长达两周的罢工活动就此结束。此次罢工已经对该铜矿床的产出造成了影响。（长江有色金属网）

##### 美铝：若工人不签署协议 将全面暂停魁北克冶炼厂运营

经过 18 月后的劳资谈判，美铝 (Alcoa Corp) 给出的最后期限为 7 月 5 日，并表示如果工人仍然不签署“\*终协议”，公司就要暂停整个 alinerie de Becancour 冶炼厂 (ABI) 的运营。根据 Bloomberg Intelligence 的数据，该冶炼厂的年产能为 41.3 万吨，但目前已缩减到六分之一。美铝还称，如果最终协议能够达成，ABI 冶炼厂可在 10 个月的内恢复到全面生产。（长江有色金属网）

##### 惠誉：全球铜矿产量将以每年 3.5% 的速度增长

据外媒报道，根据惠誉解决方案 (Fitch Solutions) 最近发布的一份报告，未来几年全球铜产量将稳步增长。惠誉预测，从 2019 年到 2028 年，年产量预计将以年均 3.5% 的速度增长，在此期间，产量将从 2140 万吨上升至 2870 万吨。（长江有色金属网）

### 住友金属：2019 年镍赤字将比预期扩大

日本最大的镍生产商住友金属矿业有限公司镍销售总经理 Masanori Ohyama 周五表示，由于中国不锈钢产量的增加，2019 年镍市场将面临 51,000 吨的逆差，超过此前估计的 35,000 吨。他表示，预计今年中国不锈钢产量从 5050 万吨上升到 5180 万吨，今年全球镍产量将从 2018 年的 216 万吨增至 232 万吨，消费量将从 227 万吨增至 237 万吨。（长江有色金属网）

### 中国铝土矿市场结构性转折到来

随着国内氧化铝产能的不断释放和国家环保政策的陆续出台，我国铝土矿供应吃紧，我国对海外铝土矿的需求迅速加大，未来这种趋势将会一直持续。同时，在使用进口铝土矿的过程中，一定会遇到一些问题，因此，提前为大量使用海外铝土矿做好准备事不宜迟。（上海有色网）

### 智利 5 月铜产量同比下降 1.2% 至 492,322 吨

外电 6 月 28 日消息，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，产量下降主要是因空间少以及矿石品位持续下滑。（上海有色网）

## 3.2 重要公司公告

### 【000960.SZ 锡业股份】向部分商业银行申请办理黄金租赁业务

云南锡业股份有限公司于 2019 年 6 月 25 日召开第七届董事会 2019 年第三次临时会议和第七届监事会 2019 年第三次临时会议，审议通过了《关于向部分商业银行申请办理黄金租赁业务的议案》，同意公司在银行授信范围内开展黄金租赁业务。拟开展的黄金租赁数量为不超过 5 吨，总价值约为 15 亿元人民币，租赁期限为 12 个月。

### 【002114.SZ 罗平锌电】全资子公司德荣矿业金坡铅锌矿恢复生产

2019 年 6 月 28 日，德荣矿业接到普定县应急管理局下发的安全生产执法文书《整改复查意见书》和《关于同意对普定县德荣矿业有限公司金坡铅锌矿供应火工产品的函》。目前，德荣矿业金坡铅锌矿具备复工复产条件，并将自取得《整改复查意见书》之日起恢复生产。

### 【002460.SZ 赣锋锂业】认购 Bacanora 及其旗下锂黏土 Sonora 公司部分股权

江西赣锋锂业股份有限公司于 2019 年 6 月 28 日召开的第四届董事会第三十五次会议审议通过了《关于认购 Bacanora 公司及其旗下锂黏土项目公司 Sonora 部分股权

涉及矿业权投资的议案》，同意公司全资子公司赣锋国际贸易（上海）有限公司以自有资金1,440.0091万英镑认购Bacanora新增股份，以自有资金756.3649万英镑对Sonora进行项目公司层面投资。本次交易完成后，公司将持有Bacanora不超过29.99%的股权，持有Sonora不超过22.5%的股权。

### 【600531.SH 豫光金铅】变更部分募集资金投资项目

公司为提高募集资金的使用效率，增强公司主营业务盈利能力，提升公司在铅行业的综合竞争力，公司拟变更原募投项目“废铅酸蓄电池回收网络体系建设项目”尚未使用的募集资金85,059.91万元用于“再生铅资源循环利用及高效清洁生产技改项目（一期）”的投资建设。

## 4. 有色金属价格及库存

### 4.1. 有色金属价格

上周，受中美贸易谈判负责人开始通话接触以及弱势美元影响，市场风险偏好有所回升，基本金属价格延续反弹。上周，长江现货镍价格上涨3.28%，LME镍价格上涨2.84%，LME锌价格上涨1.12%。受美联储年内预期降息推动，贵金属价格延续强势表现，Comex黄金价格上涨1.45%。钴锂市场方面，当前行业处于传统淡季，下游动力电池需求持续低迷，上游锂电原材料价格承压走弱。上周，海外电解钴价格继续下滑，国内下游厂商维持谨慎情绪，电解钴价格延续跌势；氢氧化钴受下游需求不佳影响，价格持续下滑。受下游需求减弱带动，锂盐价格跟随下跌。上周，金属钴价格下跌2.88%，硫酸钴价格下跌2.5%，四氧化三钴价格下跌1.19%，碳酸锂价格下跌1.34%，氢氧化锂价格下跌0.59%，三元材料价格持平。上周，稀土价格高位回落，氧化钕价格下跌3.34%至34.7万元/吨，氧化镝价格下跌3.26%至193万元/吨。但中重稀土厂商惜售情绪较浓，市场供应维持偏紧，预计中重稀土价格跌幅相对有限，后期仍将维持偏强的走势。

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	6001	0.49%	2.44%	1.51%
LME 铝	美元/吨	1794	0.67%	0.73%	-3.18%
LME 锌	美元/吨	2493	1.12%	-2.58%	1.59%
LME 铅	美元/吨	1933	1.50%	7.45%	-3.85%
LME 镍	美元/吨	12675	2.84%	4.80%	19.07%
LME 锡	美元/吨	18800	-1.70%	0.13%	-3.39%
COMEX 黄金	美元/盎司	1412.5	1.45%	9.23%	9.95%
COMEX 白银	美元/盎司	15.355	-0.39%	5.86%	-1.32%
长江现货铜	元/吨	47100	0.36%	0.86%	-2.44%
长江现货铝	元/吨	13810	-0.50%	-2.75%	2.68%
长江现货锌	元/吨	20570	0.34%	-4.41%	-8.54%
长江现货铅	元/吨	16100	0.00%	-0.92%	-13.21%
长江现货镍	元/吨	102350	3.28%	3.54%	14.17%

上海现货黄金	元/克	314.43	1.10%	9.52%	10.48%
上海现货白银	元/千克	3635	-0.47%	4.39%	0.08%

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	236000	-2.88%	-5.98%	-32.57%
硫酸钴 20.5%	元/千克	39	-2.50%	-9.30%	-40.91%
四氧化三钴 72%	元/千克	167	-1.19%	-4.86%	-34.71%
金属锂	元/吨	720000	0.00%	-2.04%	-10.56%
碳酸锂 99.5%	元/吨	73500	-1.34%	-5.16%	-7.55%
氢氧化锂 56.5%	元/吨	84000	-0.59%	-7.69%	-25.00%
三元材料 523	元/千克	135	0.00%	-2.17%	-12.34%
三元前驱体 523	元/千克	78	0.00%	-8.24%	-19.59%
钴酸锂 60%	元/千克	211	-1.86%	-4.09%	-29.67%
硫酸镍	元/吨	24750	0.00%	-1.00%	1.02%
1#铋	元/吨	40500	1.89%	2.53%	-20.59%
金属硅	元/吨	13450	-0.37%	-0.37%	-3.58%
1#镁锭	元/吨	17050	-1.16%	-3.94%	-8.58%
1#电解锰	元/吨	14050	0.00%	0.00%	-0.71%
金属铬	元/吨	62500	-0.79%	-3.85%	-14.97%
精铋	元/吨	42000	-2.33%	0.00%	-14.29%
海绵锆	元/千克	255	0.00%	2.00%	2.00%
钒	元/千克	2700	0.00%	0.00%	0.00%
1#钨条	元/千克	240	-3.03%	-6.80%	-17.24%
仲钨酸铵 88.5%	元/吨	128000	-4.48%	-11.72%	-16.34%
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	0.00%	9.09%	0.00%
氧化铈 99%	元/吨	10000	0.00%	0.00%	-16.67%
氧化镨 99%	元/吨	397000	-1.49%	3.93%	-0.75%
氧化钕 99%	元/吨	347000	-3.34%	4.20%	10.86%
氧化镝 99%	元/公斤	1930	-3.26%	-1.03%	60.83%

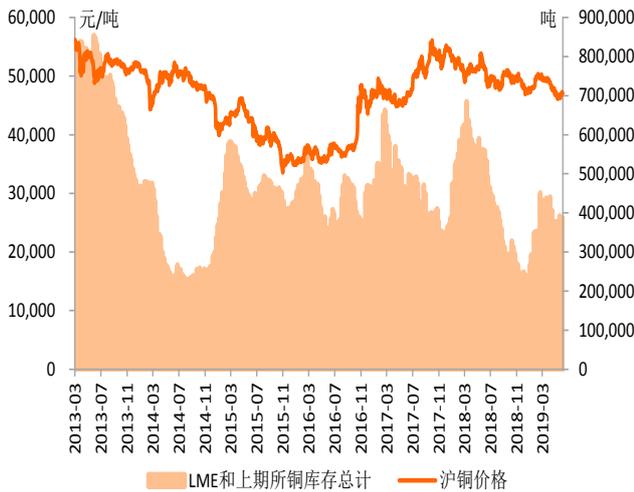
资料来源: Wind, 华鑫证券研发部

## 4.2. 基本金属库存

上周, 伦敦金属交易所 (LME) 和上海期货交易所 (SHFE) 两地总库存涨跌互现, 铝和铅锌库存下降, 铜和锡库存增加。上周, 基本金属价格延续反弹, 但下游需求相对疲弱, 现货市场成交维持清淡。现货升贴水方面, 沪铜现货升水延续下调, 下降至贴水 10 元/吨-升水 50 元/吨, 沪铝现货贴水 10 元/吨-平水, 沪锌现货贴水 40 元/吨-60 元/吨。基本金属现货由升水转为小幅贴水, 表明市场对后市价格表现持相对谨慎

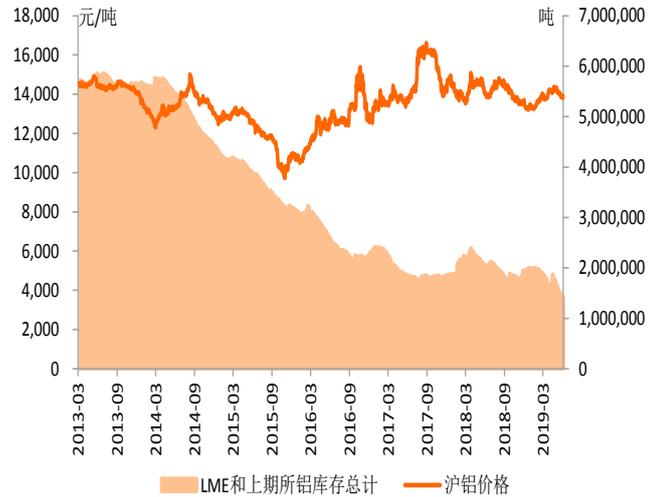
的态度。截止到6月28日，两地铜总库存为38.74万吨，周环比增加1.74%；铝库存为141.98万吨，周环比下降2.24%；锌库存为17.69万吨，周环比下降3.47%；铅库存为9.69万吨，周环比下降1.44%；镍库存为18.52万吨，周环比下降0.41%；锡库存为1.48万吨，周环比增加1.26%。整体来看，全球经济活动放缓，而国内有色金属消费处于淡季，预计有色金属库存维持企稳回升的态势。

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



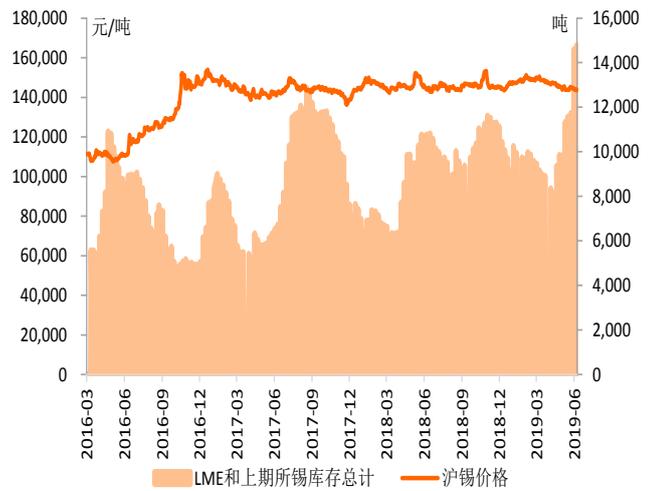
资料来源：Wind，华鑫证券研发部

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>