

2019年07月08日

## 主要经济体 PMI 走弱，中期关注黄金机会

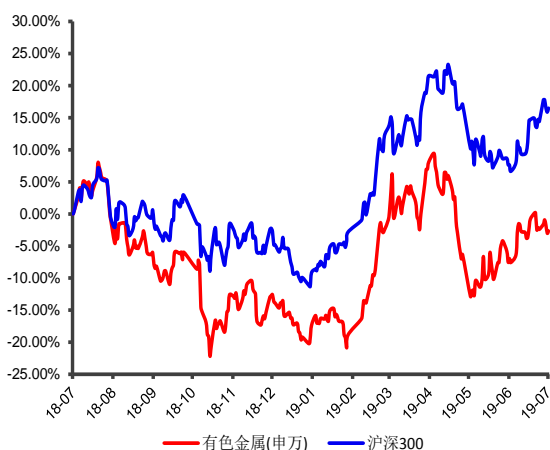
有色金属

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	1.08	6.48	20.74
深证成指	2.89	10	30.44
创业板指	2.17	9.42	23.56
沪深300	1.77	9.22	29.31
有色(申万)	-0.3	5.28	20.48
工业金属	-0.93	2.18	16.6
金属新材料	-0.87	2.79	31.38
黄金	0.36	19.75	23.24
稀有金属	0.47	3.06	17.33

### 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1.77%，有色板块下跌0.3%，跑输沪深300指数2.07个百分点。有色金属子板块中，锂板块涨幅居前，为5.94%；磁性材料板块跌幅居前，为5.52%，其次为稀土板块，跌幅为5.13%。稀土方面，下游需求处于淡季，短期稀土价格有所回落，但国内中重稀土矿供应仍偏紧，市场对中重稀土价格维持偏乐观的态度。

● **有色金属价格变化：**上周，欧元区及其主要经济体公布6月制造业采购经理人指数（PMI）终值，6月欧元区PMI为47.6，连续5个月恶化。全球主要经济体PMI指数走弱，下游消费需求减弱利空有色金属。上周，LME锌价格下跌3.1%，LME铜价格下跌1.74%。钴锂市场方面，上周金属钴价格下跌2.97%，硫酸钴价格下跌5.13%，三氧化二钴价格下跌5.71%，碳酸锂价格下跌1.36%，氢氧化锂价格持平，三元材料价格下跌4.44%。上周国内稀土价格有所走弱，氧化镨价格下跌0.76%至39.4万元/吨，氧化钕价格下跌4.9%至33万元/吨，氧化镝价格小幅上涨0.26%至193.5万元/吨。

● **行业资讯及公司公告：**智利众议院通过将锂列为国家利益的提案；惠誉预计2019年全球锌矿产量同比增2.1%；美铝冶炼厂7月末重启预计2020年完成；英洛华拟转让浙江英洛华安全技术有限公司100%股权；东方锆业第一大股东拟公开协议转让公司15.66%的股份；格林美拟非公开发行股票募集30亿元；金力永磁预计2019年上半年归母净利润同比增长5%-20%。

● **投资建议：**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 稀土价格高位回落，磁性材料和稀土板块延续调整 .....	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 .....	9
图表 15：锡价及库存 .....	9

## 1. 本周观点及投资建议

6月，欧元区制造业采购经理人指数（PMI）终值为47.6，连续5个月恶化，中国6月PMI指数为49.4，均低于荣枯线水平，全球主要经济体经济活动放缓，有色金属需求减弱，利空有色板块。上周五，美国劳动部公布数据显示，美国6月非农就业人数增加22.4万，远超市场预期，美联储降息预期有所降温。但中期来看，在全球经济下行背景下，贸易保护主义和地缘政治风险升温，市场避险情绪较高，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。

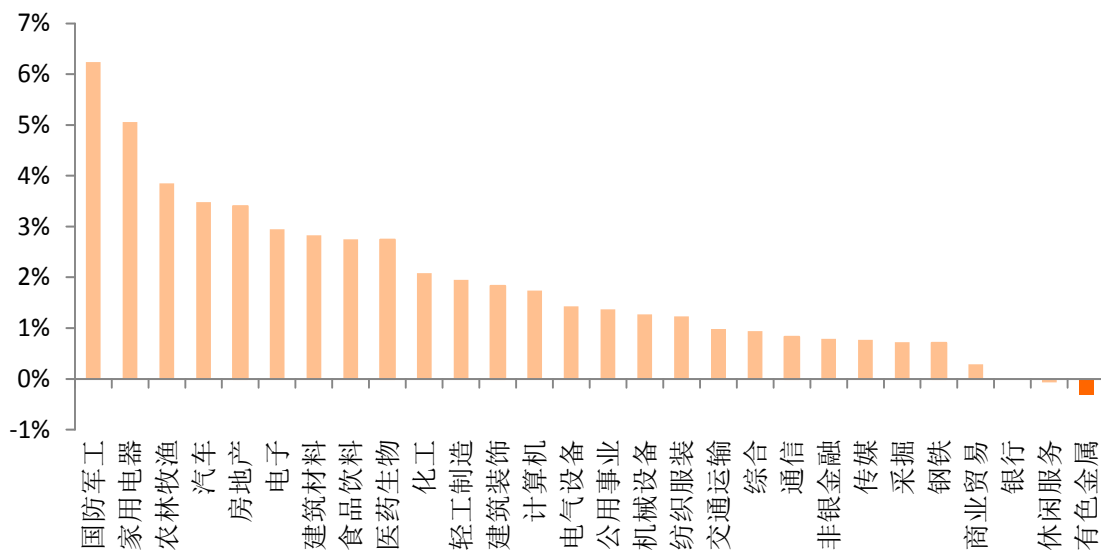
本周个股建议积极关注：黄金涨价受益标的**山东黄金**（600547.SH）和**中金黄金**（600489.SH）；中重稀土涨价受益标的**五矿稀土**（000831.SZ）和**广晟有色**（600259.SH）。此外中长期建议关注具有竞争优势的核心企业：锂盐成本领先的锂资源龙头**天齐锂业**（002466.SZ）、硅基新材料龙头企业**合盛硅业**（603260.SH）。

## 2. 一周行情回顾

### 2.1 稀土价格高位回落，磁性材料和稀土板块延续调整

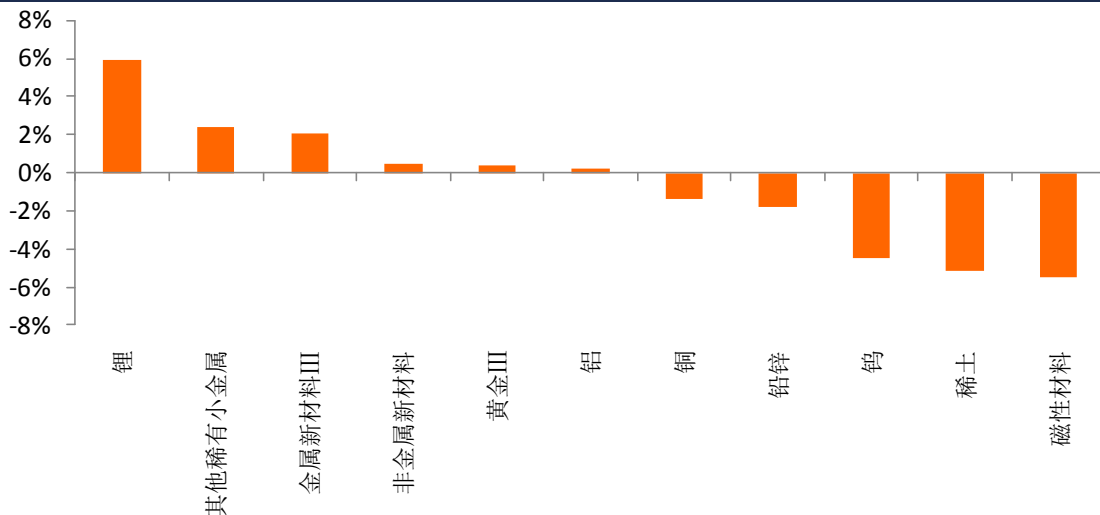
上周，沪深300指数上涨1.77%，有色板块下跌0.3%，跑输沪深300指数2.07个百分点。有色金属子板块中，锂板块涨幅居前，为5.94%；磁性材料板块跌幅居前，为5.52%，其次为稀土板块，跌幅为5.13%。短期市场风险偏好回升，前期超跌的锂、钴板块有所反弹，但现货市场上，下游需求疲软，钴锂价格延续弱势，预计钴锂板块反弹难以持续。工业金属方面，全球经济增速放缓，有色金属价格整体偏弱。稀土方面，下游需求处于淡季，短期稀土价格有所回落，但国内中重稀土矿供应偏紧，市场对中重稀土价格维持偏乐观的态度。

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

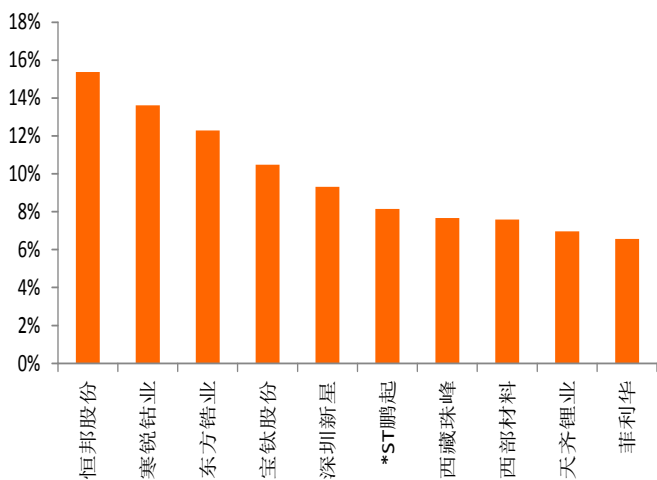
图表 2：上周有色金属子板块涨跌幅



资料来源：Wind，华鑫证券研发部

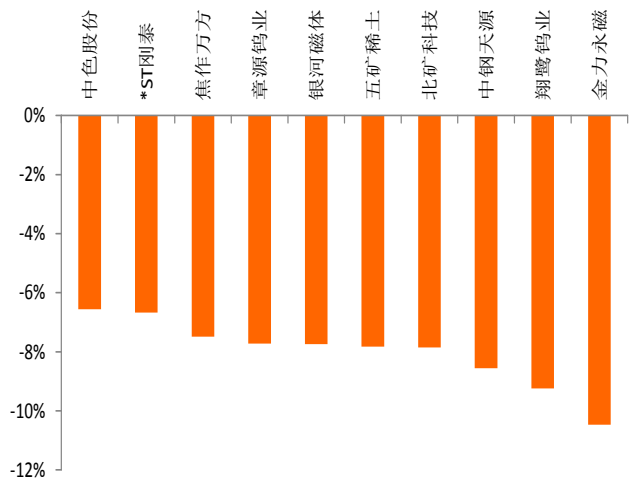
个股方面，涨跌幅前五位的分别是恒邦股份（15.38%）、寒锐钴业（13.62%）、东方锆业（12.28%）、宝钛股份（10.48%）和深圳新星（9.31%）；涨跌幅后五位的分别是金力永磁（-10.47%）、翔鹭钨业（-9.24%）、中钢天源（-8.56%）、北矿科技（-7.85%）和五矿稀土（-7.83%）。

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

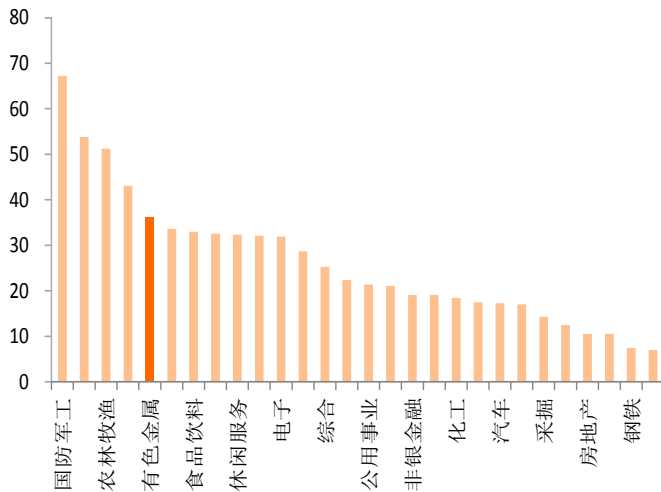


资料来源：Wind，华鑫证券研发部

## 2.2 全球经济增速放缓，有色板块高估值或承压

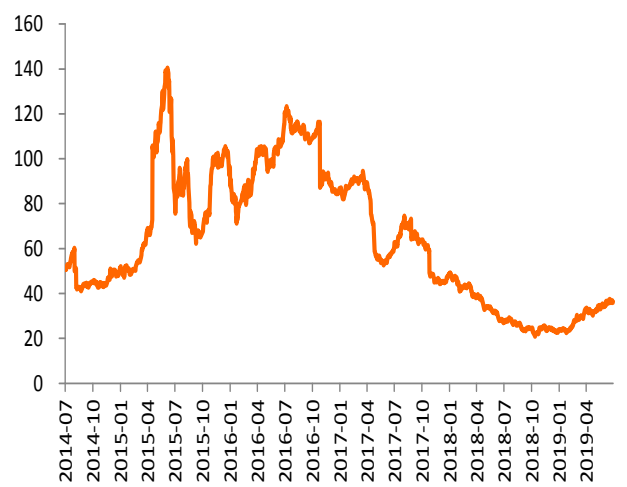
上周，受短期市场风险偏好回升影响，国内 A 股延续强势，但受前期强势的钨、磁性材料子板块大幅下挫影响，有色板块有所走弱。截止到 7 月 5 日，有色板块 PE(TTM) 为 36.15X，近五年平均水平为 64.25X，近五年最低值为 20.95X，申万 28 个一级行业平均估值为 26.3X。当前，有色板块在申万 28 个一级行业估值排名中位列第 5 位，相对于申万一级行业平均估值水平，整体处于偏高位置。后期来看，由于全球经济增速放缓较为明显，有色金属需求减弱，有色企业盈利能力预期将放缓，当期有色板块高估值水平或将承压。

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

##### 智利众议院通过将锂列为国家利益的提案

据外媒 7 月 3 日报道，智利众议院以 57 票赞成、51 票反对通过将锂的开采、工业化和商业化均列为国家利益的提案。众议院解释说此举并非要将现有的开采收归国有，而是为国有企业进入该市场创造条件。（长江有色金属网）

##### SMM 中国基本金属 6 月产量数据发布

据上海有色网数据，6 月中国电解铜产量为 72.83 万吨，环比大增 14.96%，同比小增 0.8%，上半年累计产量为 427.52 万吨，同比下降 1.18%；6 月中国电解铝产量 293.3 万吨，同比减少 2.91%，2019 年 1-6 月国内电解铝总产量 1749.7 万吨，同比减少 1.6%；6 月中国精炼锌产量 49.62 万吨，环比增加 3.34%，同比增加 15.37%；6 月份全国电解镍自然月产量 1.26 万吨，同比增 5.82%。（上海有色网）

##### 力争到 2035 年全球新能源汽车市场份额达 50%

7 月 2 日，2019 世界新能源汽车大会在海南博鳌开幕，中国电动汽车百人会理事长陈清泰代表本次大会发布博鳌共识，全球汽车产业主要相关方共同提出：力争到 2035 年，全球新能源汽车的市场份额达到 50%，全球汽车产业基本实现电动化转型。（上海有色网）

**惠誉：预计 2019 年全球锌矿产量同比增 2.1%**

惠誉发布最新报告预计，未来几年，锌价上涨将促使闲置锌矿产能重启。虽然 2015-2016 年由于一些矿山永久性关闭导致产能减少，但一些停滞的产能和关键国家新项目启动将推动未来几个季度锌矿产量的增长。预计 2019 年全球锌矿产量同比增长 2.1% 至 1330 万吨，到 2028 年增加至 1580 万吨，平均增长 2.0%。（上海有色网）

**美铝工人接受合同方案 冶炼厂 7 月末重启预计 2020 年完成**

7 月 3 日，美铝旗下 alinerie de Becancour 冶炼厂（ABI）的工人在与公司进行了 18 个月的劳资纠纷后，80% 的工人接受了公司提供的方案。公司声明称，冶炼厂将于 7 月 26 日重启复产，预计将在 2020 年第二季度完成。该冶炼厂的年产能为 41.3 万吨，但目前已缩减到六分之一。（上海有色网）

## 3.2 重要公司公告

**【000795.SZ 英洛华】拟转让浙江英洛华安全技术有限公司 100% 股权**

2019 年 7 月 1 日，公司与杭州逸晨机械设备有限公司签署《浙江英洛华安全技术有限公司股权转让合同》，将持有浙江英洛华安全技术有限公司 100% 的股权转让给逸晨机械，转让价格为人民币 4,700 万元。

**【002167.SZ 东方锆业】第一大股东拟公开协议转让公司 15.66% 的股份**

2019 年 7 月 5 日，公司接到本公司第一大股东中国核工业集团有限公司（以下简称“中核集团”）的通知：中核集团拟以公开征集受让方的形式，协议转让其所持有的本公司的全部股份，即 97,210,818 股，占本公司总股本的 15.66%。若本次股份转让获得批准并得以实施，将导致本公司第一大股东发生变更。

**【002340.SZ 格林美】拟非公开发行股票募集 30 亿元**

公司拟通过非公开发行股票计划募集资金总额不超过 30 亿元，扣除发行费用后的募集资金净额将用于：（1）绿色拆解循环再造车用动力电池包项目；（2）3 万吨/年三元动力电池材料前驱体生产项目；（3）动力电池三元正极材料项目（年产 5 万吨动力电池三元材料前驱体原料及 2 万吨三元正极材料）；（4）补充流动资金项目。

**【300127.SZ 银河磁体】预计 2019 年上半年归母净利润同比下降 0%-10%**

公司预计 2019 年 1-6 月归属上市公司股东的净利润 7090.00 万至 7876.00 万，同比变动-10.00%至 0.00%。公司净利润下降的主要原因是：预计销售收入较上年同期略有下降所致。

**【300748.SZ 金力永磁】预计 2019 年上半年归母净利润同比增长 5%-20%**

公司预计 2019 年上半年业绩持续增长，营业收入较 2018 年上半年增长 15%-30%，达到 70,829.29 万元-80,067.89 万元；归属于上市公司股东净利润为 5,479.15 万元-6,261.89 万元，同比增长 5%-20%。

## 4. 有色金属价格及库存

### 4.1. 有色金属价格

上周，欧元区及其主要经济体公布 6 月制造业采购经理人指数（PMI）终值，6 月欧元区 PMI 为 47.6，连续 5 个月恶化。全球主要经济体 PMI 指数走弱，下游消费需求减弱利空有色金属。上周，基本金属价格整体走弱，LME 锌价格下跌 3.1%，LME 铜价格下跌 1.74%。受中美贸易摩擦缓和，短期市场风险偏好回升影响，贵金属价格高位有所回落，Comex 黄金价格下跌 0.82%，Comex 白银价格下跌 1.83%。钴锂市场方面，海外电解钴价格加速下跌，市场悲观情绪浓厚，国内电解钴价格延续跌势，由于原材料价格下行及下游需求不振，钴盐价格大幅走弱。因下游需求疲软，国内碳酸锂厂家降价出货，碳酸锂价格延续弱势。受原材料价格下跌影响，三元材料价格降幅明显。上周，金属钴价格下跌 2.97%，硫酸钴价格下跌 5.13%，四氧化三钴价格下跌 5.71%，碳酸锂价格下跌 1.36%，氢氧化锂价格持平，三元材料价格下跌 4.44%。上周国内稀土价格有所走弱，氧化镨价格下跌 0.76%至 39.4 万元/吨，氧化钕价格下跌 4.9%至 33 万元/吨，氧化镝价格小幅上涨 0.26%至 193.5 万元/吨。由于国内中重稀土矿供应维持偏紧，预计后期中重稀土价格下行空间相对有限。

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	5898	-1.74%	1.01%	-0.24%
LME 铝	美元/吨	1804.5	<b>0.33%</b>	1.72%	-2.62%
LME 锌	美元/吨	2409.5	-3.10%	-4.08%	-1.81%
LME 铅	美元/吨	1877	-3.25%	-0.45%	-6.64%
LME 镍	美元/吨	12465	-2.12%	6.77%	17.10%
LME 锡	美元/吨	18280	-3.18%	-5.04%	-6.06%
COMEX 黄金	美元/盎司	1401.2	-0.82%	4.61%	9.07%
COMEX 白银	美元/盎司	15.015	-1.83%	0.91%	-3.50%
长江现货铜	元/吨	46490	-1.30%	0.80%	-3.71%
长江现货铝	元/吨	13810	0.00%	-1.85%	2.68%
长江现货锌	元/吨	20080	-2.38%	-5.95%	-10.72%
长江现货铅	元/吨	16025	-0.47%	-0.93%	-13.61%
长江现货镍	元/吨	99200	-3.08%	2.96%	10.65%
上海现货黄金	元/克	315.71	<b>0.41%</b>	5.48%	10.93%
上海现货白银	元/千克	3649	<b>0.39%</b>	2.18%	0.47%

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	229000	-2.97%	-7.29%	-34.57%
硫酸钴 20.5%	元/千克	37	-5.13%	-11.90%	-43.94%
四氧化三钴 72%	元/千克	157	-5.71%	-9.77%	-38.43%
金属锂	元/吨	700000	-2.78%	-4.76%	-13.04%
碳酸锂 99.5%	元/吨	72500	-1.36%	-5.23%	-8.81%
氢氧化锂 56.5%	元/吨	84000	0.00%	-4.55%	-25.00%
三元材料 523	元/千克	129	-4.44%	-5.84%	-16.23%
三元前驱体 523	元/千克	71	-8.97%	-13.41%	-26.80%
钴酸锂 60%	元/千克	205	-2.84%	-6.82%	-31.67%
硫酸镍	元/吨	24250	-2.02%	-3.00%	-1.02%
1#铈	元/吨	40000	-1.23%	1.91%	-21.57%
金属硅	元/吨	13250	-1.49%	-1.85%	-5.02%
1#镁锭	元/吨	16850	-1.17%	-5.07%	-9.65%
1#电解锰	元/吨	14050	0.00%	0.00%	-0.71%
金属铬	元/吨	58500	-6.40%	-8.59%	-20.41%
精铋	元/吨	42000	0.00%	1.20%	-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	220	-8.33%	-13.73%	-24.14%
仲钨酸铵 88.5%	元/吨	111000	-13.28%	-21.28%	-27.45%
1#铟	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	394000	-0.76%	1.29%	-1.50%
氧化钕 99%	元/吨	330000	-4.90%	-2.65%	5.43%
氧化镝 99%	元/公斤	1935	<b>0.26%</b>	-1.53%	61.25%

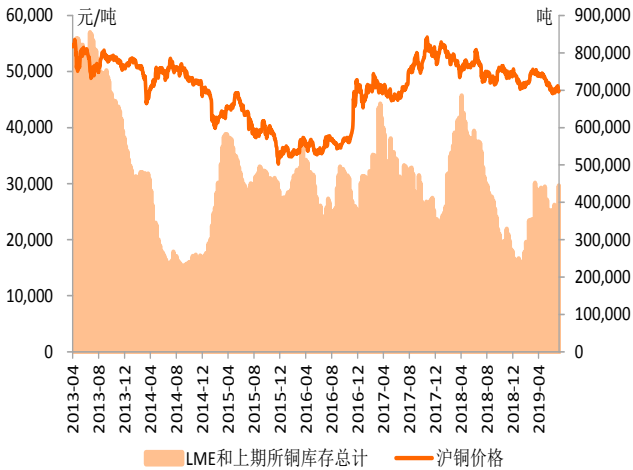
资料来源：Wind，华鑫证券研发部

## 4.2. 基本金属库存

上周，基本金属伦敦和上海两地交易所库存整体下降，但铜库存增幅较为明显。6月中国电解铜产量为 72.83 万吨，环比增加 14.96%，由于新建产能释放以及冶炼厂开工率回升，国内铜产量回升而下游需求疲软，铜库存回升。截止到 7 月 5 日，铜库存为 44.39 万吨，周环比增加 14.57%；铝库存为 138.61 万吨，周环比下降 2.37%；锌库存为 16.97 万吨，周环比下降 4.08%；铅库存为 9.6 万吨，周环比下降 0.93%；镍库存为 17.8 万吨，周环比下降 3.89%；锡库存为 1.41 万吨，周环比下降 4.57%。整体来看，全球主要经济体 PMI 走弱，经济活动放缓较为明显，下游需求减弱，预计有色金属库存整体维持企稳回升态势。

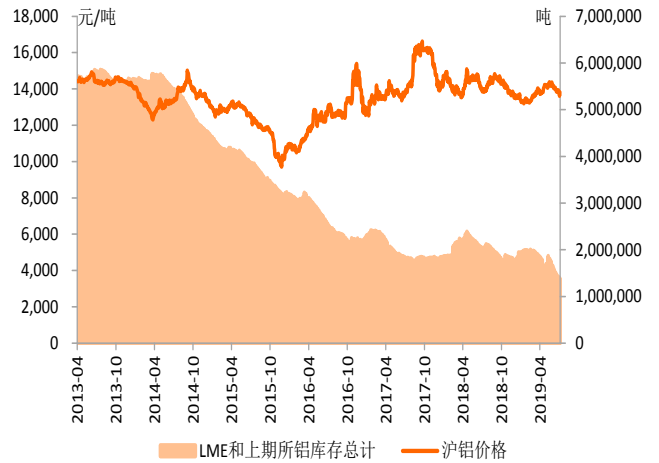


图表 10: 铜价及库存



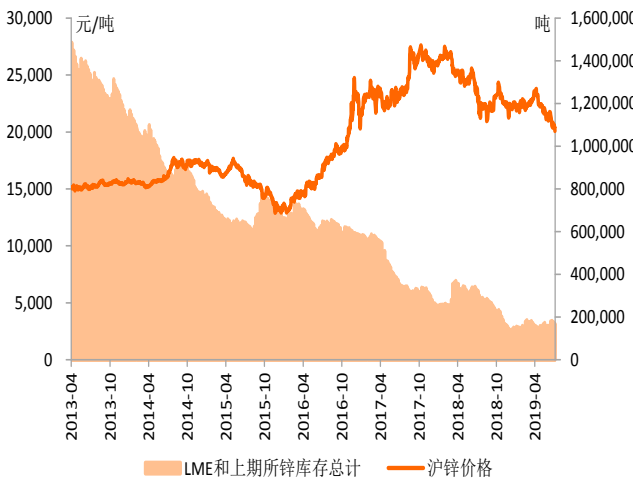
资料来源: Wind, 华鑫证券研发部

图表 11: 铝价及库存



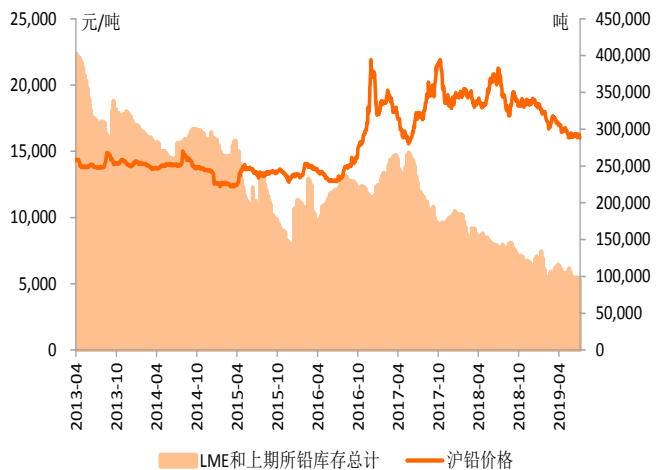
资料来源: Wind, 华鑫证券研发部

图表 12: 锌价及库存



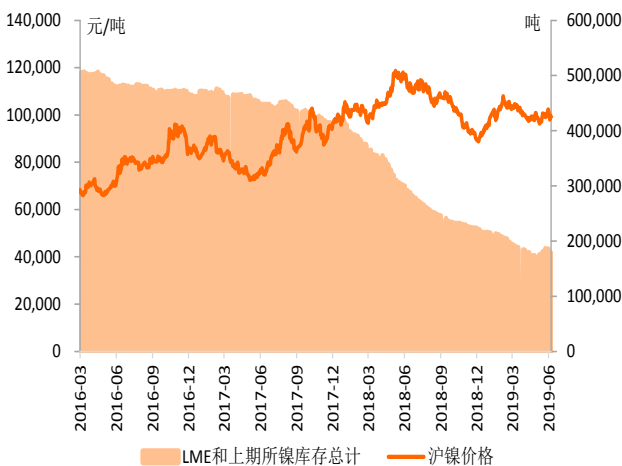
资料来源: Wind, 华鑫证券研发部

图表 13: 铅价及库存



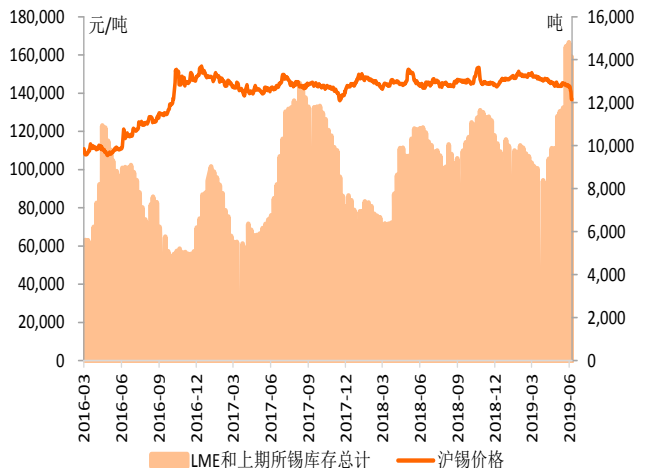
资料来源: Wind, 华鑫证券研发部

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>