

2019年07月22日

全球货币政策转向宽松，重点关注贵金属板块

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	-0.22	-2.59	17.25
深证成指	0.16	0.16	27.47
创业板指	0.72	-1.82	20.87
沪深300	-0.02	-0.68	26.48
有色(申万)	2.41	-4.16	17.62
工业金属	2.77	-4.37	16.01
金属新材料	1.56	-6.46	26.45
黄金	3.38	3.68	21.35
稀有金属	1.9	-6.72	12.54

指数表现（最近一年）



资料来源：Wind，华鑫证券研发部

分析师：杨靖磊

执业证书编号：S1050518080001

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0.02%，有色板块上涨2.41%，跑赢沪深300指数2.43个百分点。有色金属子板块中，稀土板块低位企稳反弹，涨幅为4.89%；锂板块跌幅居前，为-3.83%。工业金属方面，基本金属价格有所反弹，但市场情绪谨慎，现货成交维持清淡。钴锂现货市场上，由于新能源汽车补贴退坡，下游需求订单预期放缓，上游锂电原材料价格维持弱势。

● **有色金属价格变化：**上周，国家统计局公布上半年经济数据显示，我国经济运行总体平稳，提振市场信心，基本金属价格整体走强。受印尼地震影响，部分矿山企业暂停装船，镍价大幅走强，长江现货镍价格上涨14.11%。上周白银迎来修复性上涨，上海现货白银价格上涨8.23%。上周，金属钴价格上涨1.79%，硫酸钴价格持平，四氧化三钴价格下跌4.25%，碳酸锂价格下跌0.7%，氢氧化锂价格下跌0.63%，三元材料价格持平。近期，因下游需求不佳，镨钕稀土价格回落较为明显。上周，氧化钕价格下跌5.71%至29.7万元/吨，氧化镨价格下跌2.79%至38.3万元/吨。

● **行业资讯及公司公告：**智利铜业委员会下调2019年铜价预期至每磅2.89美元；美国铝业预计2019年全球铝需求增速为1.25%-2.25%；世界金属统计局称2019年1-5月全球铜市场供应过剩2.1万吨；云铝股份预计2019年上半年归母净利润同比增长236%；宝钛股份预计2019年上半年归母净利润同比增长223.53%。

● **投资建议：**本周个股建议积极关注：贵金属涨价受益标的盛达矿业(000603.SZ)、银泰资源(000975.SZ)、山东黄金(600547.SH)和中金黄金(600489.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 稀土板块企稳反弹，锂板块持续低迷	3
2.2 下游消费需求疲软，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

上周，受国家统计局公布的上半年经济数据提振，基本金属价格企稳走强，但现货市场成交清淡，市场情绪维持谨慎。国内来看，当前处于传统消费淡季，叠加全球经济放缓的影响，有色金属价格向上动能不足。上周，亚洲多家央行和南非央行纷纷宣布降息，同时市场对美联储7月降息预期增强，在全球货币政策转向宽松的背景下，预计后期贵金属仍将维持偏强走势。当前金银比处于历史性高位，白银有望迎来修复性上涨行情。整体来看，在全球经济活动放缓以及全球央行货币政策转向宽松的背景下，建议重点关注贵金属板块。

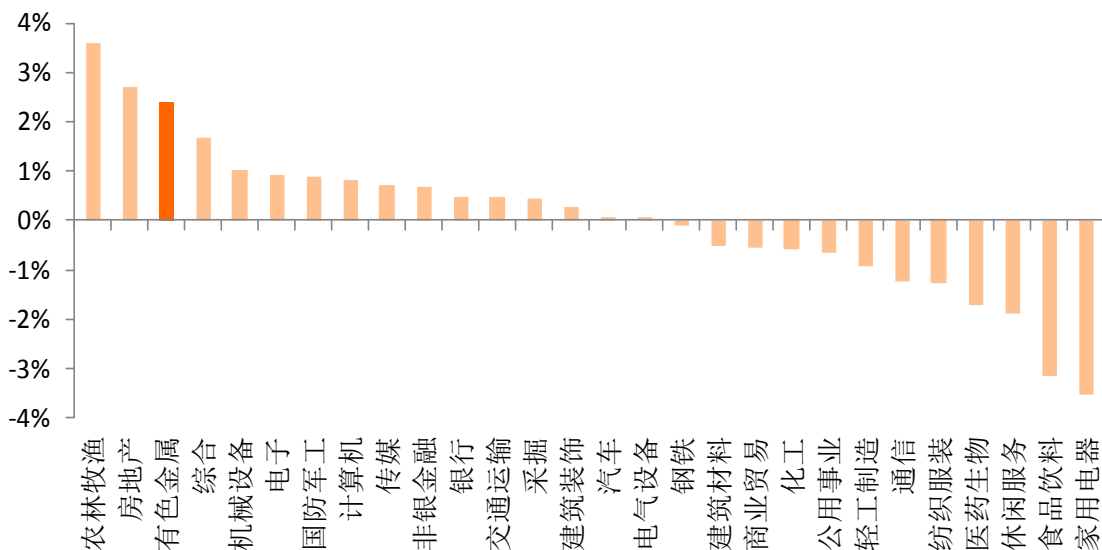
本周个股建议积极关注：贵金属涨价受益标的**盛达矿业**（000603.SZ）、**银泰资源**（000975.SZ）、**山东黄金**（600547.SH）和**中金黄金**（600489.SH）。此外中长期建议关注具有竞争优势的核心企业：锂盐成本领先的锂资源龙头**天齐锂业**（002466.SZ）、硅基新材料龙头企业**合盛硅业**（603260.SH）。

2. 一周行情回顾

2.1 稀土板块企稳反弹，锂板块持续低迷

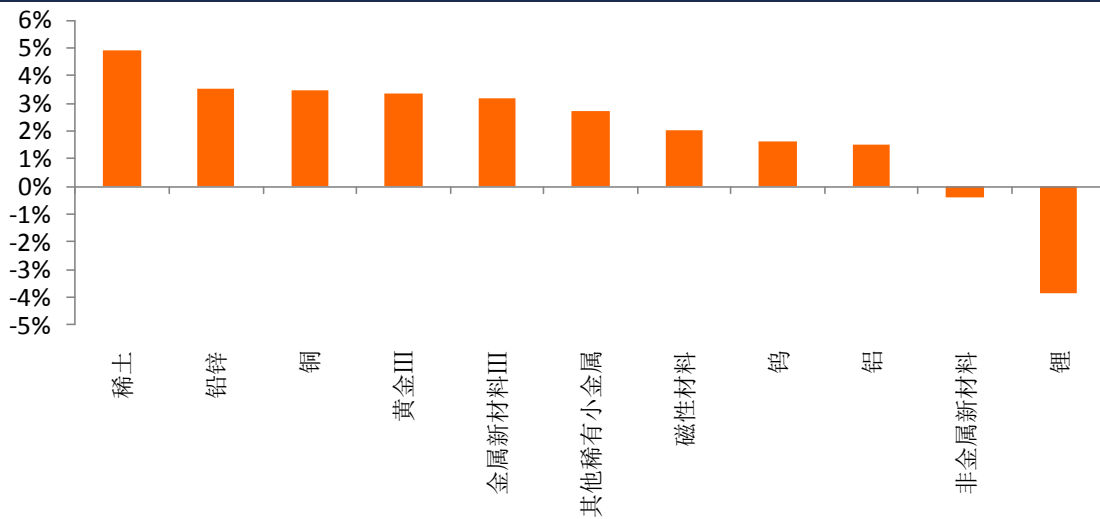
上周，沪深300指数下跌0.02%，有色板块上涨2.41%，跑赢沪深300指数2.43个百分点。有色金属子板块中，稀土板块低位企稳反弹，涨幅为4.89%；近期锂盐价格持续低迷，锂板块跌幅居前，为-3.83%。工业金属方面，上周基本金属价格有所反弹，但市场情绪谨慎，现货成交维持清淡。钴锂现货市场上，由于新能源汽车补贴退坡，下游需求订单预期放缓，上游锂电原材料价格维持弱势。稀土方面，由于下游需求不佳，近期稀土价格持续回落，抑制稀土板块向上反弹力度。

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

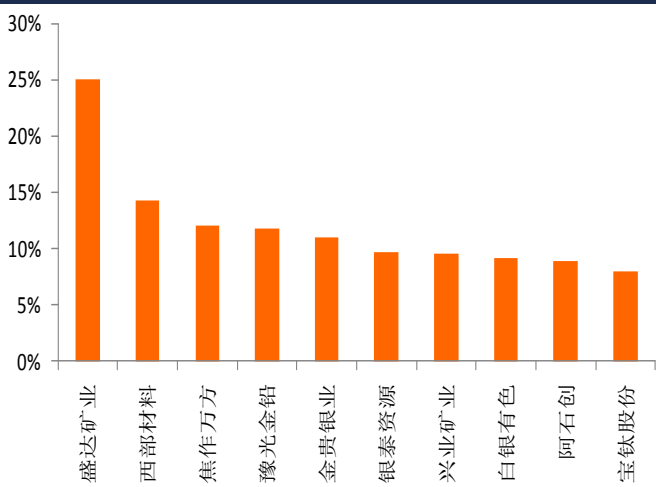
图表 2：上周有色金属子板块涨跌幅



资料来源：Wind，华鑫证券研发部

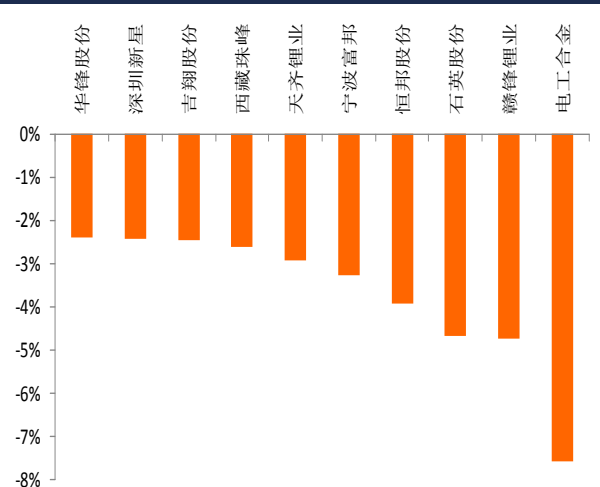
个股方面，涨跌幅前五位的分别是盛达矿业（25.02%）、西部材料（14.32%）、焦作万方（12.04%）、豫光金铅（11.83%）和金贵银业（11.01%）；涨跌幅后五位的分别是电工合金（-7.6%）、赣锋锂业（-4.76%）、石英股份（-4.67%）、恒邦股份（-3.95%）和宁波富邦（-3.28%）。

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

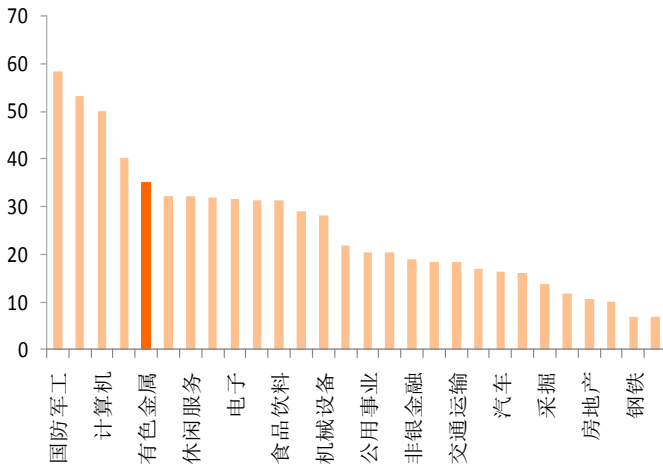


资料来源：Wind，华鑫证券研发部

2.2 下游消费需求疲软，有色板块高估值或承压

上周国家统计局公布数据显示，上半年我国 GDP 同比增长 6.3%，经济总体运行平稳，保持在合理区间内，提振市场信心，有色金属板块整体企稳走强。截止到 7 月 19 日，有色板块 PE(TTM)为 35.07X，近五年平均水平为 64.11X，近五年最低值为 20.95X，申万 28 个一级行业平均估值为 25.44X。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。从现货市场来看，由于全球经济增速放缓趋势较为明显，下游厂商采购较为谨慎，下游需求疲软抑制有色金属价格向上动能，后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

智利铜业委员会下调 2019 年铜价预期

7月18日,智利铜业委员会下调2019年铜价预期,从每磅3.05美元下调至2.89美元,并且下调了2020年的铜价预期,从每磅3.08美元下调至2.90美元。智利铜业委员会负责公共研究及政策的主管 Cantaloptos 预计今年全球铜产量约为2085万吨,较2018年下降0.4%,主要是受到中国、印尼和智利产量下降的影响。(长江有色金属网)

官员:印尼将于2022年实施原矿石出口禁令

雅加达7月18日消息,印尼矿业部的一位高级官员周四表示,印尼可能会在2022年实施原矿石出口禁令,推动矿商在国内加工矿产。据2017年的矿业开采法规,印尼计划于2022年1月12日开始暂停未加工矿石出口,此前已给予矿商五年的时间来在国内建造冶炼厂。(长江有色金属网)

美国铝业:2019年全球铝需求增速预估为1.25%-2.25%

美国铝业预计2019年铝土矿总出货量将介于4,700万吨-4,800万吨之间,铝的出货量预计在280万吨-290万吨之间,与全年预估相同。美国铝业表示,2019年全球铝需求增速预估将介于1.25%-2.25%之间,低于此前预期的2%-3%,今年全球铝市供应缺口或约为100-140万吨。(长江有色金属网)

ILZSG：2019 年一季度铅锌市场供需出现赤字

国际铅锌研究组织(ILZSG)在一则新闻稿中表示,2019 年前 4 个月,全球精炼铅需求超出供应 3.9 万吨,同期库存减少了 2.1 万吨。2019 年 1-4 月,全球精炼锌总库存增加了 1 万吨,市场缺口为 9.7 万吨。(上海有色网)

WBMS: 2019 年 1-5 月全球铜市场供应过剩 2.1 万吨

世界金属统计局(WBMS)周三公布的数据显示,2019 年 1-5 月全球铜市场供应过剩 2.1 万吨,2018 年全年则为缺口 1.9 万吨。(上海有色网)

中国上半年精炼锡产量同比减少 10%

国际锡业协会(ITA)北京分部公布的数据显示,中国 2019 年上半年精炼锡产量同比减少约 10%,至 75,000 吨左右。ITA 首席中国代表 Cui Lin 表示,精炼锡产量下降是因为缅甸的锡精矿供应减少,且中国需求疲弱。(上海有色网)

3.2 重要公司公告

【000807.SZ 云铝股份】预计 2019 年上半年归母净利润同比增长 236%

公司预计 2019 年 1-6 月归属上市公司股东的净利润为 16,200 万元左右,同比增长 236%左右,每股盈利约为 0.06 元。公司业绩增长的主要原因是:受国家实施稳定宏观经济预期、减税降费等稳经济系列政策的影响,国内铝市场逐步复苏,国内、国际铝市场价格逐步企稳。

【600259.SH 广晟有色】预计 2019 年上半年归母净利润为 6000 万元-7000 万元

经财务部门初步测算,公司预计 2019 年 1 至 6 月实现归属于上市公司股东的净利润与上年同期相比,将实现扭亏为盈,实现归属于上市公司股东的净利润 6000 万元到 7000 万元;归属于上市公司股东扣除非经常性损益后的净利润 1000 万元到 2000 万元。

【600456.SH 宝钛股份】预计 2019 年上半年归母净利润同比增长 223.53%

经财务部门初步测算,公司预计 2019 年半年度实现归属于上市公司股东的净利润 11,000 万元左右,与去年同期相比将增加 7,600 万元左右,同比增加 223.53%左右。业绩增长的主要原因是:公司加大产品结构调整力度,在钛行业继续保持稳中向好的态势下,产品订货和销售额同比有显著提升,使得公司报告期内经营业绩较上年同期大幅增长。

【600549.SH 厦门钨业】预计 2019 年上半年归母净利润同比下降 76.83%

经财务部门初步测算，公司预计 2019 年半年度实现营业收入 83.84 亿元，同比下降 3.23%；实现归属于上市公司股东的净利润 0.77 亿元，同比下降 76.83%。公司业绩下降的主要原因是：公司钨钼业务和锂电材料业务盈利能力大幅下降。

4. 有色金属价格及库存

4.1. 有色金属价格

上周，国家统计局公布上半年经济数据显示，我国经济运行总体平稳，提振市场信心，基本金属价格普遍走强。受印尼地震影响，部分矿山企业暂停装船，镍价大幅走强，长江现货镍价格上涨 14.11%。黄金价格维持强势，同时金银比达到 90 历史性高位，上周白银迎来修复性上涨，上海现货白银价格上涨 8.23%。钴锂市场方面，电解钴价格受大厂挺价以及资金炒作影响，电解钴价格企稳反弹，但现货市场成交维持清淡。硫酸钴价格短期低位企稳，三氧化二钴受下游电子产品需求疲软影响，价格延续跌势。锂盐方面，因下游需求不佳，碳酸锂和氢氧化锂价格延续弱势。上周，金属钴价格上涨 1.79%，硫酸钴价格持平，三氧化二钴价格下跌 4.25%，碳酸锂价格下跌 0.7%，氢氧化锂价格下跌 0.63%，三元材料价格持平。近期，因下游需求不佳，镨钕稀土价格回落较为明显。上周，氧化钕价格下跌 5.71%至 29.7 万元/吨，氧化镨价格下跌 2.79%至 38.3 万元/吨。

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	6077	1.96%	1.97%	2.79%
LME 铝	美元/吨	1847	1.04%	4.47%	-0.32%
LME 锌	美元/吨	2424	-0.53%	-0.37%	-1.22%
LME 铅	美元/吨	2047	3.49%	7.26%	1.82%
LME 镍	美元/吨	14650	7.92%	20.92%	37.62%
LME 锡	美元/吨	17770	-2.50%	-6.28%	-8.68%
COMEX 黄金	美元/盎司	1426.5	0.62%	2.46%	11.04%
COMEX 白银	美元/盎司	16.23	6.43%	5.29%	4.31%
长江现货铜	元/吨	47780	2.27%	1.81%	-1.04%
长江现货铝	元/吨	13930	1.53%	0.36%	3.57%
长江现货锌	元/吨	20050	1.88%	-2.20%	-10.85%
长江现货铅	元/吨	16600	2.95%	3.11%	-10.51%
长江现货镍	元/吨	118500	14.11%	19.58%	32.18%
上海现货黄金	元/克	320.45	1.86%	3.04%	12.60%
上海现货白银	元/千克	3919	8.23%	7.31%	7.90%

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	227000	1.79%	-6.58%	-35.14%
硫酸钴 20.5%	元/千克	36	0.00%	-10.00%	-45.45%
四氧化三钴 72%	元/千克	147	-4.25%	-13.06%	-42.55%
金属锂	元/吨	670000	-2.19%	-6.94%	-16.77%
碳酸锂 99.5%	元/吨	71000	-0.70%	-4.70%	-10.69%
氢氧化锂 56.5%	元/吨	79500	-0.63%	-5.92%	-29.02%
三元材料 523	元/千克	129	0.00%	-4.44%	-16.23%
三元前驱体 523	元/千克	72	1.41%	-7.69%	-25.77%
钴酸锂 60%	元/千克	190	-4.04%	-11.63%	-36.67%
硫酸镍	元/吨	25750	6.19%	4.04%	5.10%
1#铈	元/吨	40000	0.00%	0.63%	-21.57%
金属硅	元/吨	12750	-3.04%	-5.56%	-8.60%
1#镁锭	元/吨	16850	1.20%	-2.32%	-9.65%
1#电解锰	元/吨	13950	-0.71%	-0.71%	-1.41%
金属铬	元/吨	57500	0.00%	-8.73%	-21.77%
精铋	元/吨	42000	0.00%	-2.33%	-14.29%
海绵锆	元/千克	255	0.00%	0.00%	2.00%
钒	元/千克	2700	0.00%	0.00%	0.00%
1#钨条	元/千克	220	0.00%	-11.11%	-24.14%
仲钨酸铵 88.5%	元/吨	110000	1.85%	-17.91%	-28.10%
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

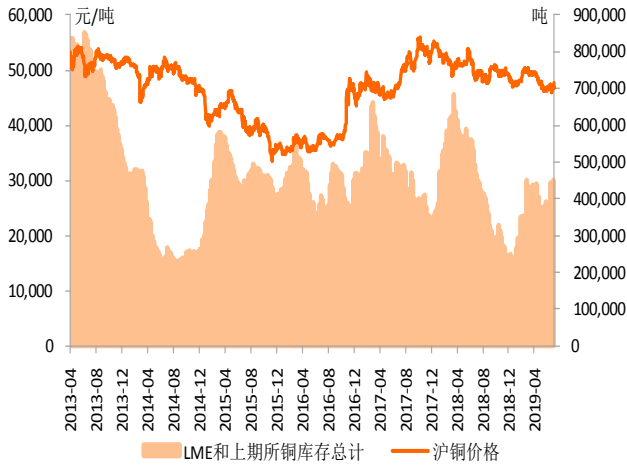
名称	单位	最新价	5 日涨跌幅	20 日涨跌幅	年初至今涨跌幅
氧化镧 99%	元/吨	12000	0.00%	0.00%	0.00%
氧化铈 99%	元/吨	10000	0.00%	0.00%	-16.67%
氧化镨 99%	元/吨	383000	-2.79%	-4.96%	-4.25%
氧化钕 99%	元/吨	297000	-5.71%	-17.27%	-5.11%
氧化镝 99%	元/公斤	1890	-0.79%	-5.26%	57.50%

资料来源：Wind，华鑫证券研发部

4.2. 基本金属库存

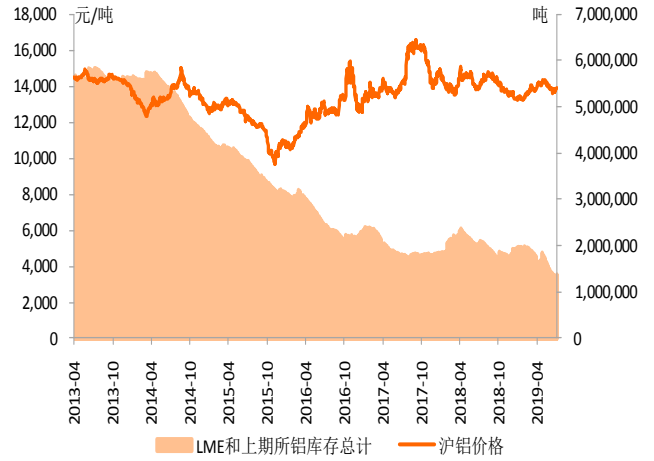
上周，基本金属交易所库存涨跌互现，铜铝库存回升较为明显，铅库存降幅较大。由于国内下游消费疲软，近期铜库存回升较为明显。现货升贴水方面，沪铜现货贴水 20 元/吨-升水 70 元/吨，沪锌现货升水 60-80 元/吨，上周基本金属价格有所走强，但下游采购情绪谨慎，市场成交相对清淡。截止到 7 月 19 日，铜库存为 45.1 万吨，周环比增加 4.04%；铝库存为 139.6 万吨，周环比增加 3.72%；锌库存为 15.52 万吨，周环比增加 1.13%；铅库存为 9.66 万吨，周环比下降 2.29%；镍库存为 17.52 万吨，周环比下降 0.85%；锡库存为 1.32 万吨，周环比下降 1.43%。当前，基本金属下游消费处于传统淡季，下游厂商采购情绪较为谨慎，预计有色金属库存或维持企稳回升态势。

图表 10: 铜价及库存



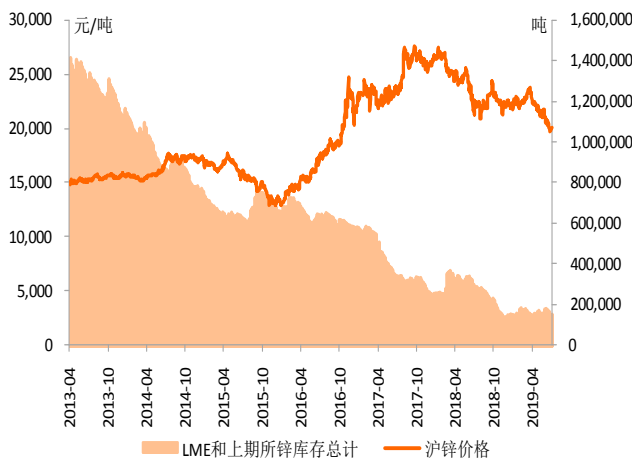
资料来源: Wind, 华鑫证券研发部

图表 11: 铝价及库存



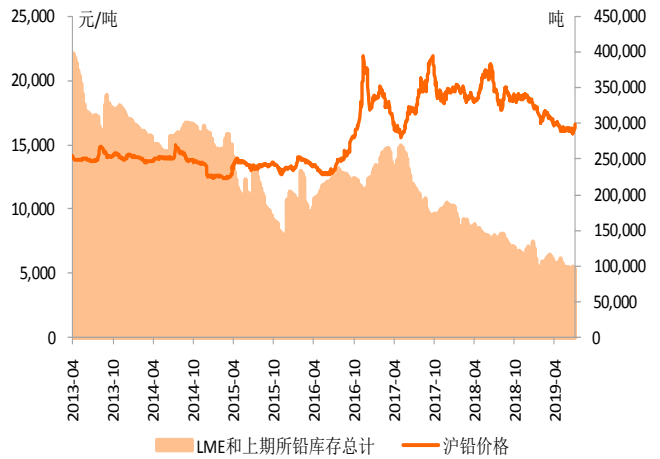
资料来源: Wind, 华鑫证券研发部

图表 12: 锌价及库存



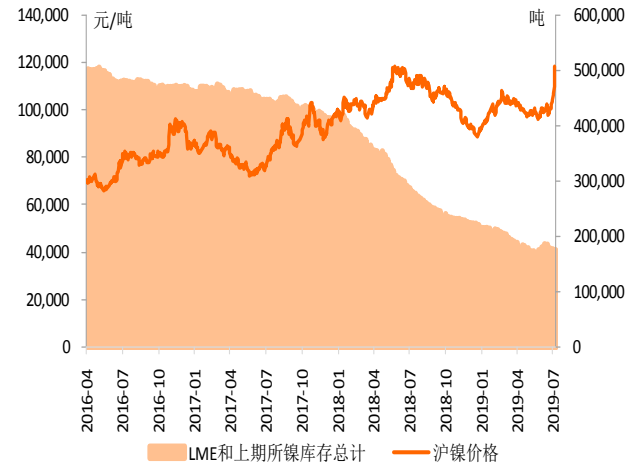
资料来源: Wind, 华鑫证券研发部

图表 13: 铅价及库存



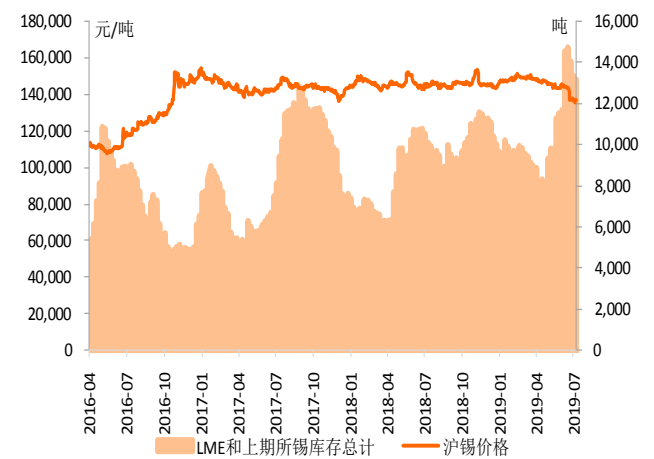
资料来源: Wind, 华鑫证券研发部

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

杨靖磊：华鑫证券分析师，工学硕士，2016年4月加入华鑫证券研发部

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>