

2019年07月29日

美联储议息会议来袭，重点关注贵金属板块

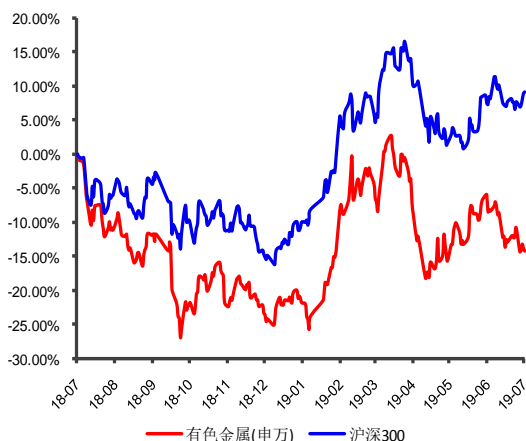
有色金属

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	0.7	-1.15	18.07
深证成指	1.31	1.86	29.13
创业板指	0.95	0.89	22.02
沪深300	1.33	0.86	28.16
有色(申万)	-3.83	-6.4	13.11
工业金属	-3.72	-5.1	11.69
金属新材料	-2.91	-7.36	22.78
黄金	-3.74	-4.87	16.82
稀有金属	-4.62	-8.08	7.34

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指数上涨1.33%，有色板块下跌3.83%，跑输沪深300指数5.16个百分点。有色金属子板块中，稀土板块跌幅居前，为-6.39%，其次为磁性材料板块，跌幅为-5.99%。由于稀土下游需求表现不佳，近期中重稀土价格持续回落，稀土和磁性材料板块承压走弱。

● **有色金属价格变化：**上周，避险情绪推升美元指数大幅走强，基本金属价格整体承压下行，长江现货铜价格下跌1.55%，长江现货锌价格下跌1.5%。美联储降息预期逐步增强，Comex黄金价格维持强势，同时白银持续修复性上涨，上周Comex白银价格上涨1.33%。钴锂市场方面，上周金属钴价格下跌1.76%，硫酸钴价格上涨2.78%，三氧化二钴价格持平，碳酸锂价格下跌3.52%，氢氧化锂价格下跌3.14%，三元材料价格持平。近期，因下游需求不佳，镨钕稀土价格延续回落态势。上周，氧化钨价格下跌4.71%至28.3万元/吨，氧化镨价格下跌1.57%至37.7万元/吨。

● **行业资讯及公司公告：**智利Antofagasta第二季度铜产量跳增22%；挪威海德鲁再度下调今年铝需求增长预期，预计增长1%-2%；罗平锌电预计2019年上半年归母净利润同比增长109.2%；云海金属2019年上半年归母净利润同比增长91.08%；赤峰黄金2019年上半年归母净利润同比增长78.15%。

● **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 IMF 下调经济增长预期，有色板块整体走弱	3
2.2 下游消费需求疲弱，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

由于中美贸易摩擦、美国技术制裁对全球供应链的冲击、英国脱欧等不确定因素的存在，国际货币基金组织再度下调 2019 年全球经济增长预期至 3.2%，全球经济增速放缓，有色金属下游需求预期减弱。本周，美联储将于 7 月 30 日至 31 日举行议息会议，市场预计美联储降息概率较大。若预期兑现，全球央行将步入降息周期，贵金属有望维持偏强走势，同时，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。

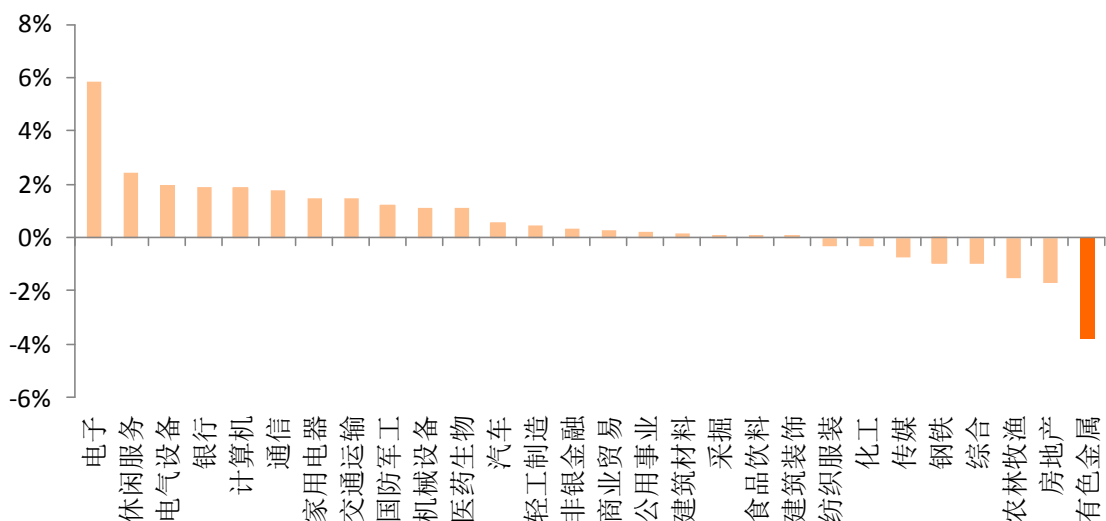
本周个股建议积极关注：贵金属涨价受益标的**盛达矿业**（000603.SZ）、**银泰资源**（000975.SZ）、**山东黄金**（600547.SH）和**中金黄金**（600489.SH）。此外中长期建议关注具有竞争优势的核心企业：锂盐成本领先的锂资源龙头**天齐锂业**（002466.SZ）、硅基新材料龙头企业**合盛硅业**（603260.SH）。

2. 一周行情回顾

2.1 IMF 下调经济增长预期，有色板块整体走弱

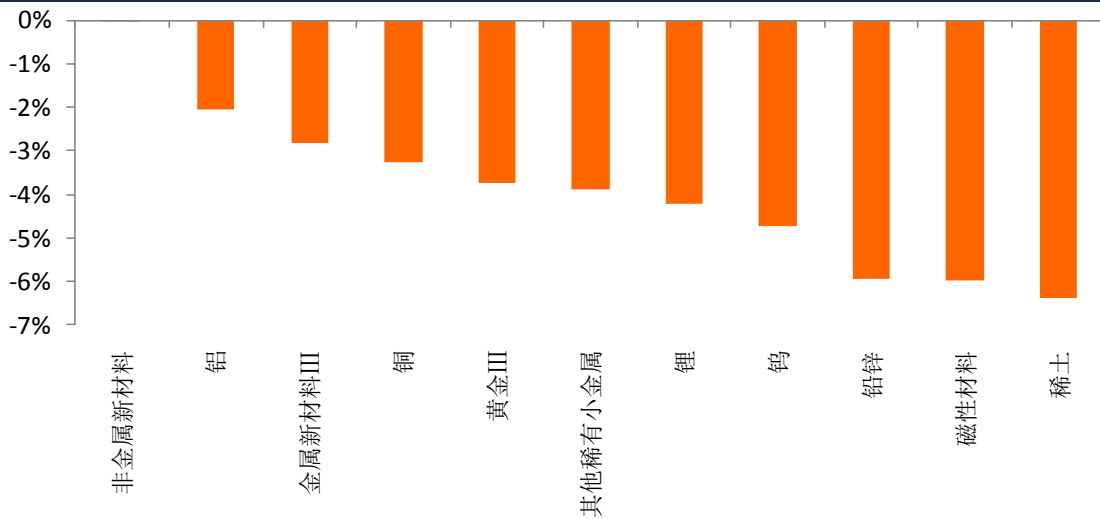
上周，沪深 300 指数上涨 1.33%，有色板块下跌 3.83%，跑输沪深 300 指数 5.16 个百分点。有色金属子板块中，稀土板块跌幅居前，为-6.39%，其次为磁性材料板块，跌幅为-5.99%。由于稀土下游需求表现不佳，近期中重稀土价格持续回落，稀土和磁性材料板块承压走弱。上周二，国际货币基金组织 IMF 将 2019 年全球经济增长预期由 3.3%下调至 3.2%，将 2020 年全球增长预期由 3.6%下调至 3.5%，全球经济增速放缓，有色金属消费需求预期减弱。现货市场上，下游厂商维持刚需采购，但由于厂商情绪较为谨慎，追涨意愿不强，有色金属价格向上反弹动能有限。

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

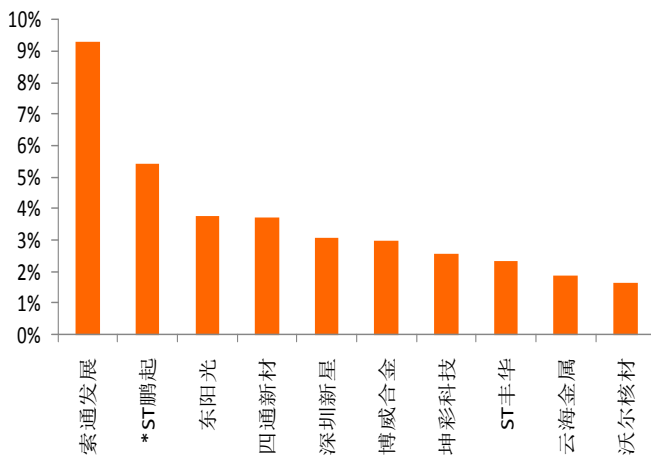
图表 2：上周有色金属子板块涨跌幅



资料来源：Wind，华鑫证券研发部

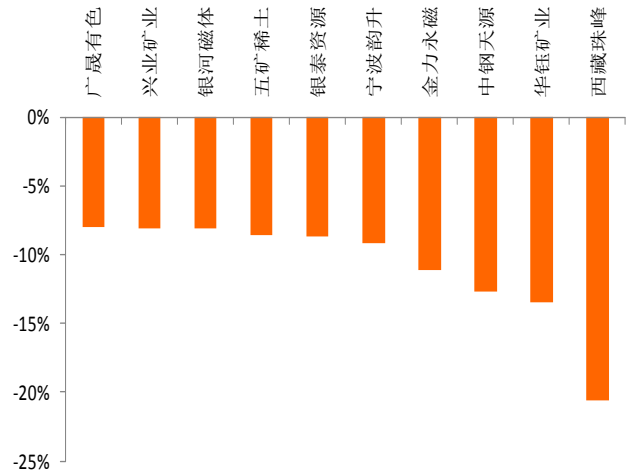
个股方面，涨跌幅前五位的分别是索通发展（9.3%）、*ST鹏起（5.42%）、东阳光（3.78%）、四通新材（3.71%）和深圳新星（3.07%）；涨跌幅后五位的分别是西藏珠峰（-20.56%）、华钰矿业（-13.44%）、中钢天源（-12.69%）、金力永磁（-11.34%）和宁波韵升（-9.15%）。

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

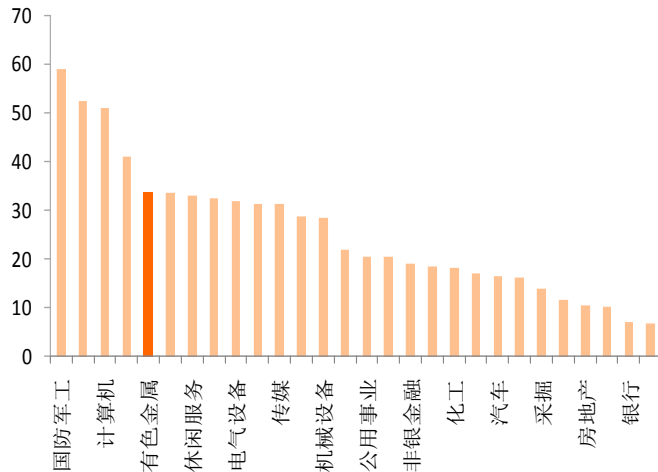


资料来源：Wind，华鑫证券研发部

2.2 下游消费需求疲弱，有色板块高估值或承压

上周，受海外市场走强影响，国内 A 股企稳反弹，但由于国际货币基金组织再度下调全球经济增长预期，有色金属板块明显走弱。截止到 7 月 26 日，有色板块 PE(TTM) 为 33.71X，近五年平均水平为 64.03X，近五年最低值为 20.95X，申万 28 个一级行业平均估值为 25.57X。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，同时国内处于传统消费淡季，下游消费需求较为疲弱，抑制有色金属价格向上动能，有色板块整体高估值水平或将有所承压。

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 Antofagasta 第二季度铜产量跳增 22%

智利矿商安托法加斯塔 (Antofagasta Plc) 报告，第二季度铜产量为 198,600 吨，去年同期为 163,200 吨。公司上半年铜产量同比增加 22%，至 387,300 吨，高于去年同期的 317,000 吨。安托法加斯塔称：“我们维持去年产量目标在 750,000-790,000 吨不变，全年净现金成本目标目前预期在 1.25 美元/磅，较年初时的目标下降 5 美分/磅。”（长江有色金属网）

淡水河谷：Q2 镍产量环减 17.9% 销量环增 14.3%

近日，淡水河谷发布其二季度财报。二季度镍产量达到 45 千公吨，环比一季度减少 17.9%，同比 2018 财年二季度减少 32.0%。2019 年第二季度镍销量为 57.5 千公吨，环比一季度增加 14.3%。由于本季度产量较低，也反映出 Onça Puma 的停工，淡水河谷 2019 年修订的镍产量指引为 210,000-220,000 吨。（长江有色金属网）

Teck 上半年铜产销量与去年持平

Teck Resources 7 月 26 日发布了公司第二季度财报，公布了第二季度及今年上半年公司的运行状况。在铜方面，今年第二季度铜产量为 7.7 万吨，同比小幅上涨。铜销量也为 7.7 万吨，与去年同期基本持平。上半年铜产量为 14.7 万吨，较去年上半年 14.9 万吨小幅下降 1.3%。铜销量为 15.1 万吨，与去年一致。（上海有色网）

中汽协下调 2019 年新能源车销量预测

中国汽车工业协会近日下调了年初对于 2019 年汽车销量的预判，因上半年市场表现低于预期。经过重新评估，中汽协预计 2019 年全年汽车销量为 2668 万辆左右，同比下滑 5%。新能源汽车部分，根据中汽协预测，2019 年全年新能源汽车预计销售 150 万辆左右，同比增长约 19.4%，但低于此前 160 万辆的预测。（上海有色网）

挪威海德鲁再度下调今年铝需求增长预期 预计增长 1%-2%

挪威海德鲁（Norsk Hydro）今年第二次下调了 2019 年的铝需求增长预期，预计 2019 年的铝需求将增长 1%-2%，较今年 4 月预期的 1%-3%有所下滑。挪威海德鲁不是今年第一家下调全球铝需求预期的公司，美铝（Alcoa）也曾曾在三月内两度下调需求预期，现在预计 2019 年全球铝需求增长 1.25%-2.25%，低于先前预期的 2%-3%。（上海有色网）

3.2 重要公司公告

【002114.SZ 罗平锌电】预计 2019 年上半年归母净利润同比增长 109.2%

公司预计 2019 年上半年实现合并营业总收入为 86,249.28 万元，较上年同期的 59,270.25 万元增加了 45.52%，增加的主要原因是 2019 年上半年公司锌产品产量增加，从而导致销售量增加所致。实现归属于上市公司股东的净利润为 736.21 万元，较上年同期的-8,002.31 万元增加 109.20%，主要原因是：上年同期由于期末锌锭价格的下跌计提了存货跌价准备约 3,200 万元，同时公司因环保隐患问题计提了约 3,350 万元的废渣处置费等原因，导致 2018 年上半年亏损金额较大。

【002182.SZ 云海金属】2019 年上半年归母净利润同比增长 91.08%

公司 2019 年上半年实现营业收入 246,379.03 万元，比去年同期增长 0.89%；实现归属于母公司的净利润 27,775.85 万元，比去年同期增长 91.08%，主要原因是报告期内镁价涨幅高于原材料价格涨幅，且收到政府拆迁补偿，非经常性损益增加。

【600988.SH 赤峰黄金】2019 年上半年归母净利润同比增长 78.15%

公司 2019 年上半年实现营业收入 265,134.34 万元，归属于上市公司股东净利润 11,091.01 万元，经营活动产生的现金流量净额 58,112.33 万元，分别比上年同期增长 165.46%、78.15%和 93.86%。业绩增长的主要原因是：公司在确保铜、金生产稳步运营的基础上，通过加大探矿增储和低品位矿石开发利用，增加公司资源储量和经营业绩。

【600961.SH 株冶集团】2019 年上半年归母净利润亏损 3398.2 万元

公司 2019 年上半年实现营业收入 41.89 亿元，同比下降 34.1%；实现归属于上市公司股东净利润为-3398.2 万元，去年同期亏损为 13.6 亿元。2018 年末公司衡阳常宁锌生产基地开始分工序带负荷调试，2019 年上半年该生产线已逐步拉通，6 月份基本实现稳定生产，锌产品产量、技术指标逐步提升，公司生产实现有序衔接，预计 2019 年公司将实现利润目标。

4. 有色金属价格及库存

4.1. 有色金属价格

上周，避险情绪推升美元指数大幅走强，基本金属价格整体承压走弱，长江现货铜价格下跌 1.55%，长江现货锌价格下跌 1.5%。受持续高温影响，下游厂商对汽车类需求增加，沪铅价格延续强势。国际货币基金组织 IMF 再度下调 2019 年全球经济增长预期，美联储降息预期增强，Comex 黄金价格维持强势，同时白银持续修复性上涨，上周 Comex 白银价格上涨 1.33%。钴锂市场方面，国内电解钴价格维持弱势，现货市场成交清淡；硫酸钴价格受生产商挺价影响，小幅上涨，三氧化二钴价格环比持平。因下游需求疲软，锂盐价格维持跌势。上周，金属钴价格下跌 1.76%，硫酸钴价格上涨 2.78%，三氧化二钴价格持平，碳酸锂价格下跌 3.52%，氢氧化锂价格下跌 3.14%，三元材料价格持平。近期，因下游需求不佳，镨钕稀土价格延续回落态势。上周，氧化镨价格下跌 4.71%至 28.3 万元/吨，氧化镨价格下跌 1.57%至 37.7 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	5963.5	-0.93%	0.38%	0.87%
LME 铝	美元/吨	1808.5	-0.28%	0.95%	-2.40%
LME 锌	美元/吨	2441.5	0.58%	-0.83%	-0.51%
LME 铅	美元/吨	2065.5	2.86%	7.77%	2.74%
LME 镍	美元/吨	14140	-0.70%	14.73%	32.83%
LME 锡	美元/吨	0	-1.26%	-6.54%	-9.28%
COMEX 黄金	美元/盎司	1431.8	0.36%	1.44%	11.54%
COMEX 白银	美元/盎司	16.41	1.33%	6.94%	5.53%
长江现货铜	元/吨	47040	-1.55%	-0.13%	-2.57%
长江现货铝	元/吨	13940	0.07%	0.94%	3.64%
长江现货锌	元/吨	19750	-1.50%	-3.99%	-12.18%
长江现货铅	元/吨	16750	0.90%	4.04%	-9.70%
长江现货镍	元/吨	111900	-5.57%	9.33%	24.82%
上海现货黄金	元/克	316.84	-1.13%	0.77%	11.33%
上海现货白银	元/千克	3908	-0.28%	7.51%	7.60%

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	223000	-1.76%	-5.51%	-36.29%
硫酸钴 20.5%	元/千克	37	2.78%	-5.13%	-43.94%
四氧化三钴 72%	元/千克	147	0.00%	-12.01%	-42.55%
金属锂	元/吨	655000	-2.24%	-9.03%	-18.63%
碳酸锂 99.5%	元/吨	68500	-3.52%	-6.80%	-13.84%
氢氧化锂 56.5%	元/吨	77000	-3.14%	-8.33%	-31.25%
三元材料 523	元/千克	129	0.00%	-4.44%	-16.23%
三元前驱体 523	元/千克	73	0.69%	-7.05%	-25.26%
钴酸锂 60%	元/千克	190	0.00%	-9.95%	-36.67%
硫酸镍	元/吨	25750	0.00%	4.04%	5.10%
1#铈	元/吨	39900	-0.25%	-1.48%	-21.76%
金属硅	元/吨	12750	0.00%	-5.20%	-8.60%
1#镁锭	元/吨	16750	-0.59%	-1.76%	-10.19%
1#电解锰	元/吨	13950	0.00%	-0.71%	-1.41%
金属铬	元/吨	57500	0.00%	-8.00%	-21.77%
精铋	元/吨	41750	-0.60%	-0.60%	-14.80%
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%	-8.33%	-24.14%
仲钨酸铵 88.5%	元/吨	110000	0.00%	-14.06%	-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

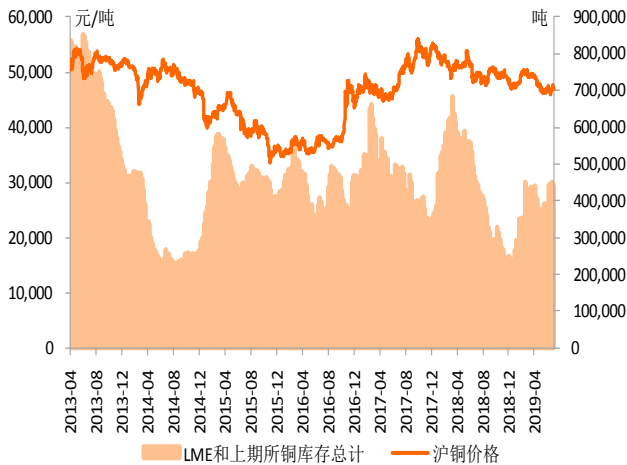
名称	单位	最新价	5 日涨跌幅	20 日涨跌幅	年初至今涨跌幅
氧化镧 99%	元/吨	12000	0.00%	0.00%	0.00%
氧化铈 99%	元/吨	10000	0.00%	0.00%	-16.67%
氧化镨 99%	元/吨	377000	-1.57%	-5.04%	-5.75%
氧化钕 99%	元/吨	283000	-4.71%	-18.44%	-9.58%
氧化镝 99%	元/公斤	1815	-3.97%	-5.96%	51.25%

资料来源：Wind，华鑫证券研发部

4.2. 基本金属库存

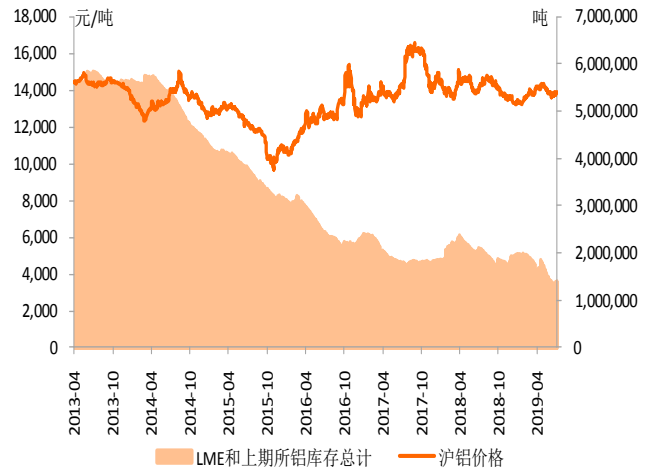
上周，基本金属交易所库存整体下降，仅沪铝库存小幅上升。现货市场进入月度长单交付期，贸易商低价采购货源，基本金属库存整体有所下降。现货升贴水方面，受贸易商挺价影响，沪铜现货升水有所走高，维持在 10 元/吨-60 元/吨；沪锌现货升水 60-80 元/吨。当前基本金属消费仍处于传统淡季，下游厂商维持刚需采购，消费端相对平稳。截止到 7 月 26 日，铜库存为 44.3 万吨，周环比下降 1.7%；铝库存为 141.77 万吨，周环比增加 1.55%；锌库存为 15.07 万吨，周环比下降 2.89%；铅库存为 9.12 万吨，周环比下降 5.63%；镍库存为 17.22 万吨，周环比下降 1.68%；锡库存为 1.24 万吨，周环比下降 5.96%。整体来看，当前基本金属库存变动不大，整体保持在相对低位。

图表 10: 铜价及库存



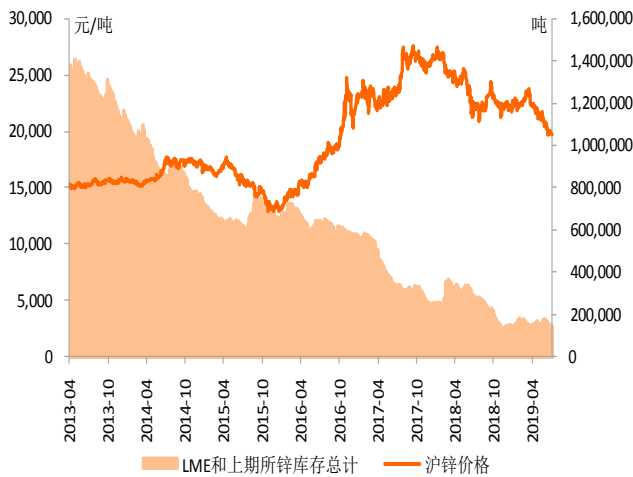
资料来源: Wind, 华鑫证券研发部

图表 11: 铝价及库存



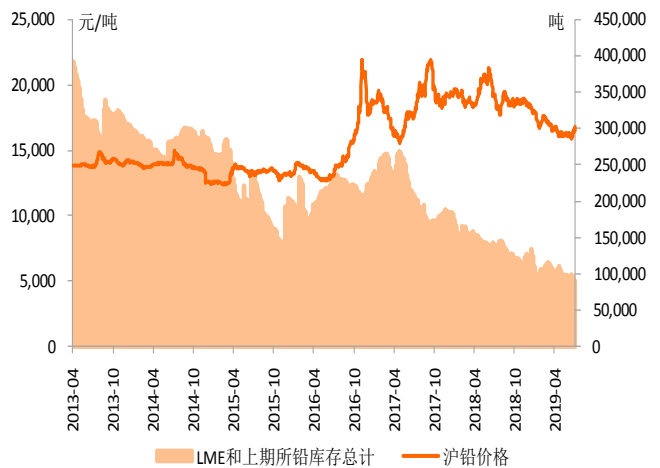
资料来源: Wind, 华鑫证券研发部

图表 12: 锌价及库存



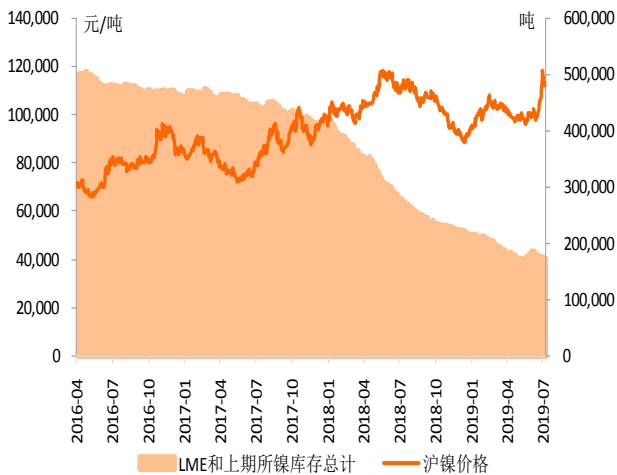
资料来源: Wind, 华鑫证券研发部

图表 13: 铅价及库存



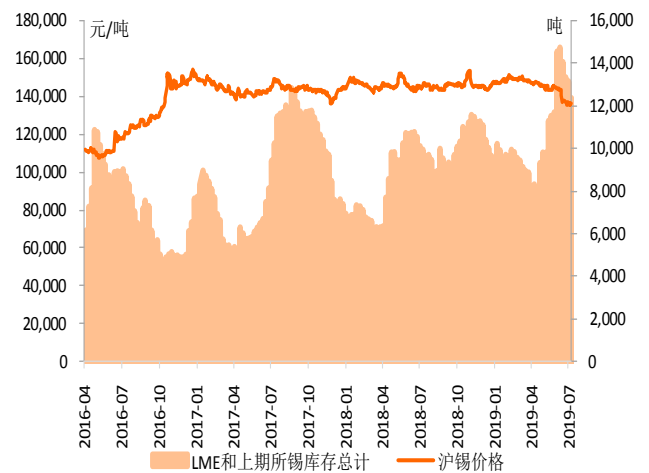
资料来源: Wind, 华鑫证券研发部

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

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>