

全球降息预期加重，持续关注贵金属机会



川财证券
CHUANCAI SECURITIES

——有色金属行业周报（20190728）

❖ 川财周观点

欧洲央行维持利率不变，美元强势黄金承压。周四欧洲央行利率决议如期按兵不动，维持三大关键利率不变，其中，再融资利率在 0% 不变，边际贷款利率在 0.25% 不变，存款便利利率在 -0.4% 不变。维持三大基准利率不变的同时，欧洲央行调整前瞻性指引，强调如果通胀前景不及预期将决定采取行动，将在首次加息后持续再投资计划，同时将检测分级利率以及潜在的 QE，如有必要利率将维持在当前或者更低水平。周中欧洲央行宣布维持现有利率水平的同时又释放出了较为鸽派的信号，在全球经济景气一致性下行的环境下，量化宽松政策预期持续加强。7 月底中美贸易谈判将在上海开启第 12 轮谈判，中美贸易摩擦存在较强不确定性，叠加美国自身经济数据不及预期风险，将增加市场对黄金的避险热情，中长期来看，以黄金为主的贵金属仍具备较强的配置价值。

基本金属走势分化，镍价大幅下挫。沪铜主力合约周跌幅 1.92%；沪铝主力合约周跌幅 0.43%；沪锌主力合约周涨幅 1.66%；沪铅主力合约跌幅为 0.54%；沪镍主力合约周领跌，跌幅为 6.07%。受消息面炒作的镍本周出现回调，基本面来看，供给端印尼、中国新增镍铁投产步伐加快，需求方面，下半年镍铁加快投放叠加下游不锈钢库存增加风险将使得镍价不具备持续上行的支撑。

❖ 市场综述

本周沪深 300 上涨 1.33%，有色金属板块在 28 个子行业中涨幅排名第 28。子板块中稀有金属、黄金、工业金属和磁性材料分别变动 -4.62%、-3.74%、-3.72%、-5.99%；个股方面，本周涨幅前五的股票分别是索通发展、*ST 鹏起、东阳光、四通新材、深圳新星，涨幅分别为 9.30%、5.42%、3.78%、3.71%、3.07%；跌幅前五的股票分别是西藏珠峰、华钰矿业、中钢天源、宁波韵升、银泰资源，跌幅分别为 20.56%、13.44%、12.69%、9.15%、8.66%。

❖ 行业动态

海关总署：中国 6 月废金属进口量较前月增加 5.3%，至 40 万吨，为去年 12 月以来单月最高水平。6 月废金属进口量较去年同期增加 1.2%。中国 6 月废铜进口量为 17 万吨，同比下降 15.8%，但较 5 月持平。中国 1-6 月废铜进口量为 85 万吨，同比下滑 25.8%。中国 6 月废铝进口量为 18 万吨，较去年同期增加 66.2%；1-6 月废铝进口量为 84 万吨，同比小幅增加 0.1%。

亚洲金属网：连云港港口 7 月份将到港 4 船共计约 12 万吨进口氧化铝，创 2019 年以来新高。

风险提示：上游矿业复产或增产节奏超预期；环保力度的可持续性；下游需求低于预期。

📌 证券研究报告

所属部门 | 行业公司部
报告类别 | 行业周报
所属行业 | 有色金属
报告时间 | 2019/7/28

📌 分析师

陈雳

证书编号：S1100517060001
010-66495651
chenli@cczq.com

📌 联系人

关雪

证书编号：S1100118070003
010-66495927
guanxue@cczq.com

📌 川财研究所

北京 西城区平安里西大街 28 号
中海国际中心 15 楼，
100034

上海 陆家嘴环路 1000 号恒生大厦 11 楼，200120

深圳 福田区福华一路 6 号免税商务大厦 30 层，518000

成都 中国（四川）自由贸易试验区成都市高新区交子大道 177 号中海国际中心 B 座 17 楼，610041

正文目录

一、周观点.....	4
市场综述	4
二、基本金属周变动	6
1. 价格及库存动态	6
2. 行业动态	7
3. 公司动态	8
三、贵金属周变动	8
1. 价格动态	8
2. 行业动态	9
3. 公司动态	9
四、稀土及小金属周变动	10
1. 价格动态	10
2. 行业动态	10
3. 公司动态	11
风险提示	11

图表目录

图 1:	行业周涨跌幅.....	5
图 2:	2017/10/26-2017/01/26 铜价格及库存.....	6
图 3:	2017/10/26-2017/01/26 铝价格及库存.....	6
图 4:	2017/10/26-2017/01/26 锌价格及库存.....	6
图 5:	2017/10/26-2017/01/26 铅价格及库存.....	6
图 6:	2017/10/26-2017/01/26 锡价格及库存.....	6
图 7:	2017/10/26-2017/01/26 镍价格及库存.....	6
图 8:	2017/10/26-2018/01/26 黄金价格及库存.....	8
图 9:	2017/10/26-2018/01/26 银价格及库存.....	8
图 10:	2017/11/03-2018/01/26 碳酸锂价格.....	10
图 11:	2017/09/15-2018/01/18 MB 钴价.....	10

一、周观点

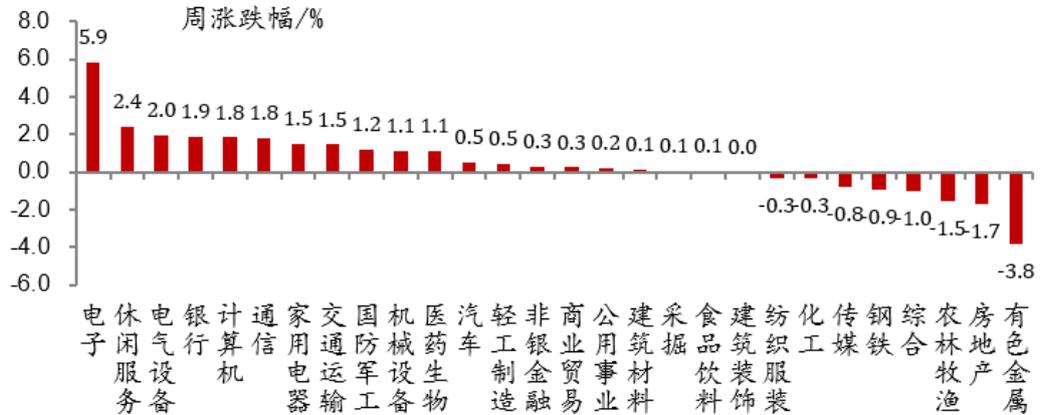
欧洲央行维持利率不变，美元强势黄金承压。周四欧洲央行利率决议如期按兵不动，维持三大关键利率不变，其中，再融资利率在 0% 不变，边际贷款利率在 0.25% 不变，存款便利利率在 -0.4% 不变。维持三大基准利率不变的同时，欧洲央行调整前瞻性指引，强调如果通胀前景不及预期将决定采取行动，将在首次加息后持续再投资计划，同时将检测分级利率以及潜在的 QE，如有必要利率将维持在当前或者更低水平。周中欧洲央行宣布维持现有利率水平的同时又释放出了较为鸽派的信号，在全球经济景气一致性下行的环境下，量化宽松政策预期持续加强。7 月底中美贸易谈判将在上海开启第 12 轮谈判，中美贸易摩擦存在较强不确定性，叠加美国自身经济数据不及预期风险，将增加市场对黄金的避险热情，中长期来看，以黄金为主的贵金属仍具备较强的配置价值。

基本金属走势分化，镍价大幅下挫。沪铜主力合约周跌幅 1.92%；沪铝主力合约周跌幅 0.43%；沪锌主力合约周涨幅 1.66%；沪铅主力合约跌幅为 0.54%；沪镍主力合约周领跌，跌幅为 6.07%。受消息面炒作的镍本周出现回调，基本面来看，供给端印尼、中国新增镍铁投产步伐加快，需求方面，下半年镍铁加快投放叠加下游不锈钢库存增加风险将使得镍价不具备持续上行的支撑。

市场综述

本周沪深 300 上涨 1.33%，有色金属板块在 28 个子行业中涨幅排名第 28。子板块中稀有金属、黄金、工业金属和磁性材料分别变动 -4.62%、-3.74%、-3.72%、-5.99%；个股方面，本周涨幅前五的股票分别是索通发展、*ST 鹏起、东阳光、四通新材、深圳新星，涨幅分别为 9.30%、5.42%、3.78%、3.71%、3.07%；跌幅前五的股票分别是西藏珠峰、华钰矿业、中钢天源、宁波韵升、银泰资源，跌幅分别为 20.56%、13.44%、12.69%、9.15%、8.66%。

图 1：行业周涨跌幅



资料来源：wind，川财证券研究所

图 2：本周个股涨跌幅排名

股票名称	股票代码	收盘价 (元)	周涨跌 (%)	市值 (亿元)	EPS (TTM)	PE (TTM)
涨幅前十						
索通发展	603612.SH	12.10	51.28	40.78	0.34	36
*ST 鹏起	600614.SH	2.14	42.75	34.67	-2.23	-1
东阳光	600673.SH	7.97	36.03	240.21	0.47	17
四通新材	300428.SZ	12.57	29.70	72.70	0.81	16
深圳新星	603978.SH	29.89	27.15	47.82	0.67	44
博威合金	601137.SH	10.30	26.92	70.51	0.50	20
坤彩科技	603826.SH	15.55	26.18	72.77	0.38	41
ST 丰华	600615.SH	7.39	26.03	13.89	0.02	318
云海金属	002182.SZ	8.68	23.43	56.11	0.71	12
沃尔核材	002130.SZ	4.96	19.84	62.45	0.02	270
跌幅前十						
西藏珠峰	600338.SH	13.91	-18.35	127.17	0.89	15.71
华钰矿业	601020.SH	9.40	-9.89	49.44	0.39	24.27
中钢天源	002057.SZ	9.91	-7.72	57.01	0.23	43.19
宁波韵升	600366.SH	7.35	-7.23	72.70	0.18	41.75
银泰资源	000975.SZ	14.23	-4.88	282.23	0.36	39.39
五矿稀土	000831.SZ	13.05	-4.55	128.01	0.09	147.22
银河磁体	300127.SZ	16.08	-4.41	51.96	0.49	32.91
兴业矿业	000426.SZ	5.14	-3.20	96.04	-0.17	-30.24
广晟有色	600259.SH	34.59	-2.51	104.39	-0.83	-41.69
英洛华	000795.SZ	6.16	-1.96	69.83	0.11	55.25

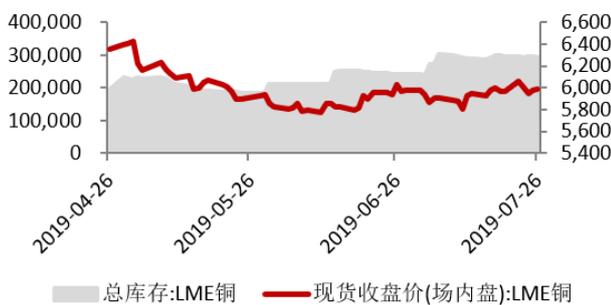
数据来源：Wind，川财证券研究所

二、基本金属周变动

1. 价格及库存动态

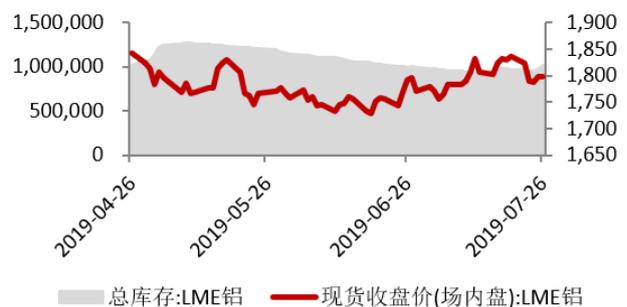
本周基本金属价格涨跌互现，LME 铝，LME 铜，LME 锌，LME 铅，LME 锡，LME 镍价格变动分别为-2.02%，0.27%，-0.77%，3.73%，0.23%，-5.30%。库存方面,LME 铝,LME 铜,LME 锌,LME 铅,LME 锡,LME 镍库存变动分别为 4.86%，-0.78%，-4.96%，-9.61%，-7.28%，-1.95%。

图 3： 2019/04/26-2019/07/26 铜价格及库存



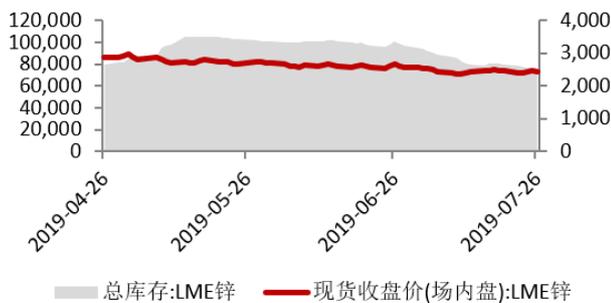
资料来源：Wind，川财证券研究所

图 4： 2019/04/26-2019/07/26 铝价格及库存



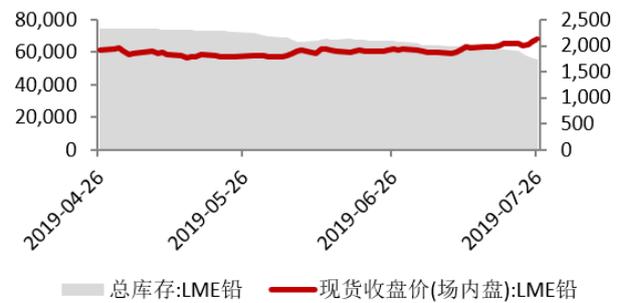
资料来源：Wind，川财证券研究所

图 5： 2019/04/26-2019/07/26 锌价格及库存



资料来源：Wind，川财证券研究所

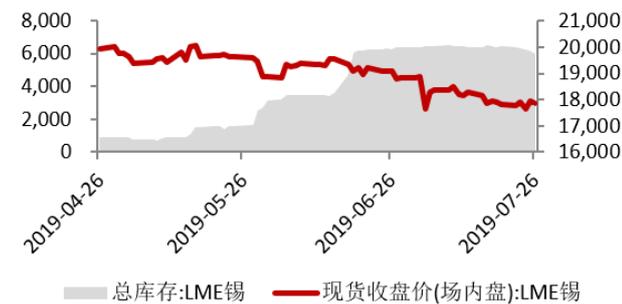
图 6： 2019/04/26-2019/07/26 铅价格及库存



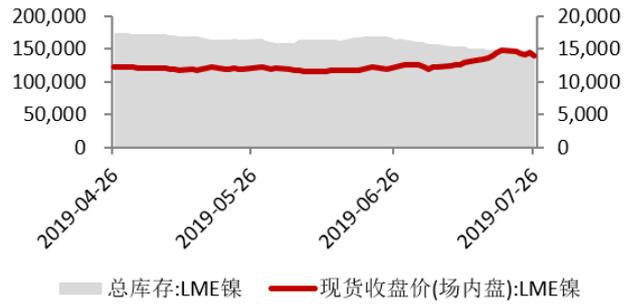
资料来源：Wind，川财证券研究所

图 7： 2019/04/26-2019/07/26 锡价格及库存

图 8： 2019/04/26-2019/07/26 镍价格及库存



资料来源: Wind, 川财证券研究所



资料来源: Wind, 川财证券研究所

2. 行业动态

为减少对进口成品的依赖及抑制原材料出口，印尼宣布计划斥资数十亿美元建造铝和镍冶炼厂。根据 PT Indonesia Asahan Aluminum 总裁 Budi Gunadi Sadikin 的发言，公司计划在未来五年内拨出 100 亿美元资金用于建造铝和镍冶炼厂和精炼厂。(来源：长江有色，7 月 26 日)

全球各大铜矿企业纷纷公布了各自今年第二季度的产量报告，总体来看今年第二季度这 8 家全球主要矿企的铜产量较去年同期下降了 5.2%，上半年同比减少了 4.8%，叠加多矿区干扰率抬升，可以在一定程度上反映出全球矿端趋于紧张的情况。(来源：生意社，7 月 26 日)

国际铝业协会数据，2019 年 6 月南美洲原铝产量增至 9.5 万吨，同比增长近 8%。2019 年上半年，金属总产量下降 15.57% 至 51.5 万吨，2018 年同期 61 万吨。2018 年南美洲全年原铝总产量 116.4 万吨。2019 年一季度全球原铝产量 1570 万吨。根据美国地质调查局的数据，全球大部分铝产量来自亚洲。南美洲主要铝生产国有巴西、圭亚那、委内瑞拉、厄瓜多尔、哥伦比亚，但近年来该地区原铝总产量大幅下降。(来源：中铝网，7 月 25 日)

连云港港口 7 月份将到港 4 船共计约 12 万吨进口氧化铝，创 2019 年以来新高。此外，连云港 2019 年上半年仅到港 5 万吨进口氧化铝。连云港为中国进口氧化铝的主要港口，本月目前已有两船约 6 万吨进口氧化铝抵港。“第三船将于未来一周抵达，第四船将于月底抵港，”一消息人士称，并补充道本月全部货物来源于澳大利亚，目前港口有约 3 万吨进口氧化铝库存。(来源：亚洲金属网，7 月 25 日)

俄罗斯铝业联合公司(United Company Rusal)周五报告称，第二季度铝销售较上季增加 21%，因该公司自长达 10 个月的美国制裁相关中恢复。第二季度铝销售总计为 108 万吨，产量则增长 1% 至 93.8 万吨。(来源：阿拉丁铝

本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅尾页的重要声明

业，7月25日)

中国6月废金属进口量较前月增加5.3%，至40万吨，为去年12月以来单月最高水平。6月废金属进口量较去年同期增加1.2%。中国6月废铜进口量为17万吨，同比下降15.8%，但较5月持平。中国1-6月废铜进口量为85万吨，同比下滑25.8%。中国6月废铝进口量为18万吨，较去年同期增加66.2%；1-6月废铝进口量为84万吨，同比小幅增加0.1%。与此同时，中国6月氧化铝进口量为5万吨，较去年同期增加4.6%。今年上半年，中国氧化铝进口量为32万吨，较去年同期减少9.5%。(来源：海关总署，7月23日)

3. 公司动态

【株冶集团】公司2019年上半年完成锌总产量15万吨，实现营业收入41.88亿元，实现利润总额-2,889.87万元，减少亏损132,873.30万元。

【云海金属】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。

【罗平锌电】公司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。

【锌业股份】公司设立全资子公司葫芦岛连石保税仓储有限责任公司，注册资本2,000万元，主营业务：进口有色精矿保税储存业务。

三、贵金属周变动

1. 价格动态

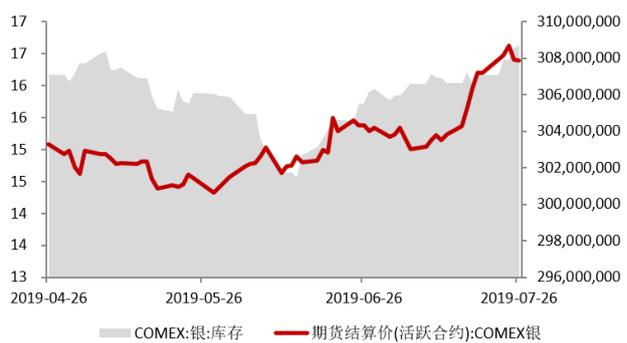
本周贵金属方面，COMEX黄金，白银价格变动分别为0.39%，1.25%。库存方面，COMEX黄金，白银库存变动分别为0.00%，0.53%。

图9：2019/04/26-2019/07/26 黄金价格及库存

图10：2019/04/26-2019/07/26 银价格及库存



资料来源: Wind, 川财证券研究所



资料来源: Wind, 川财证券研究所

2. 行业动态

国家外汇管理局发布了《国家外汇管理局年报（2018）》。其中显示，我国已成为世界第一大黄金生产国，同时也是黄金消费大国。截至2018年末，我国黄金储备规模达到1852吨，位居全球第六。从我国往年黄金储备规模来看，2005年末-2008年末的黄金储备规模均维持在600吨，2009年年末-2014年末的黄金储备维持在1054吨，2015年末黄金储备规模升至1762吨，2016年末及2017年末的黄金储备规模为1842吨。（来源：Wind，7月28日）

欧洲央行宣布维持主要再融资利率在0.00%不变，将存款利率维持在-0.40%不变，将边际借贷利率维持在0.25%不变。尽管如此，欧洲央行还是释放出宽松信号。欧洲央行表示，如有必要利率将维持在当前或者更低水平，需要在更长时间内的更高宽松政策，如果通胀前景不及预期将决定采取行动，随时准备好调整所有工具来确保通胀以持续性方式朝着目标前进。欧洲央行行长德拉吉表示，本月的会议没有就降息做出讨论，但通胀预期下降，需要重大的货币刺激措施。（来源：Wind，7月26日）

欧元区7月制造业PMI初值为46.4，大幅不及预期的47.6，这已是欧元区制造业PMI连续第6个月低于枯荣线。法国、德国PMI数据亦表现不佳：法国7月份制造业PMI初值报50，预估51.6；德国7月Markit制造业PMI初值43.1，预期45.2。随着本周四将公布欧央行利率决议，市场普遍预期将释放鸽派信号。（来源：Wind，7月24日）

3. 公司动态

【赤峰黄金】公司2019年上半年实现营业收入265,134.34万元，归属于上

本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅尾页的重要声明

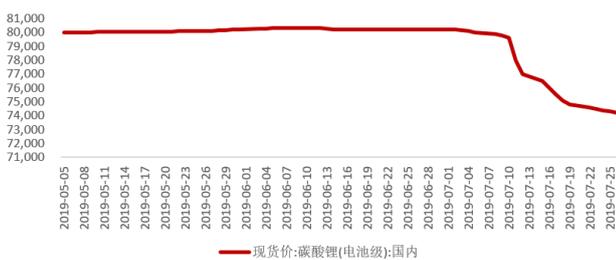
上市公司股东净利润 11,091.01 万元，经营活动产生的现金流量净额 58,112.33 万元，分别比上年同期增长 165.46%、78.15%和 93.86%。

四、稀土及小金属周变动

1. 价格动态

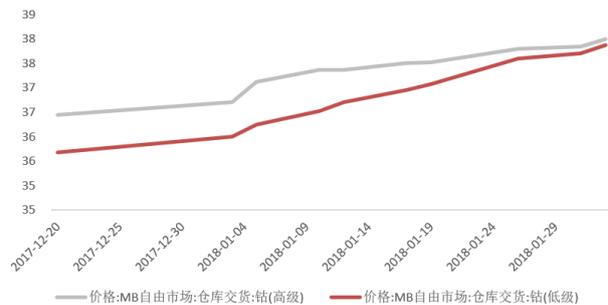
本周稀土金属及小金属板块，国内碳酸锂价格维持下跌 0.80%。MB 钴价（高级）上涨 1.67%，MB 钴价（低级）上涨 3.20%。

图 11： 2019/05/06-2019/07/26 碳酸锂价格



资料来源：Wind，川财证券研究所

图 12： 2019/05/06-2019/01/29 MB 钴价



资料来源：Wind，川财证券研究所

图 13： 本周各稀土及小金属价格变动

金属名称	最新价格	周涨跌幅	月涨跌幅	年涨跌幅
氧化镨钕	278.60	-2.86%	-9.90%	-4.43%
氧化铈	3,940.00	-2.11%	-5.63%	38.25%
二氧化锆	4,650.00	0.00%	0.00%	-11.43%
钛精矿	1,250.00	0.00%	0.00%	-10.71%

资料来源：Wind，川财证券研究所

2. 行业动态

包头海关最新统计数据显示，今年 5 月份，包头地区稀土出口量为 1007 吨，与 4 月份的 1275 吨的出口量相比，降幅达 21%。同一时期，全国稀土出口量为 3639.5 吨，与 4 月份的 4328.9 吨的出口量相比，降幅达到近 16%。（来源：中国有色，7 月 26 日）

本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅尾页的重要声明

2019年6月份，中国出口稀土3966.4吨，与5月份相比，增长了326.9吨，环比增幅8.98%。1-6月，中国累积出口的稀土总量达到了23232.2吨。与2018年上半年的26185.4吨相比，减少了2953.2吨，降幅为11.3%。（来源：海关总署，7月22日）

3. 公司动态

【沃尔核材】公司全资子公司乐庭电线工业（惠州）有限公司使用自有土地使用权及房屋建筑物作价共计7,360.4414万元向其全资子公司惠州市悦庭电子有限公司增资，其中7,300万元计入实收资本，60.4414万元计入资本公积。本次增资完成后，惠州悦庭注册资本将由100万元人民币增加至7,400万元人民币，公司仍通过乐庭电线间接持有惠州悦庭100%股权。

风险提示

上游矿业复产或增产节奏超预期

上游矿产资源的复产或增产节奏超预期可能会加速供给，对资源品的价格产生影响。

环保力度的可持续性不及预期

环保核查对冶炼企业生产经营构成影响，核查涉及的限产、停产可能影响生产线调配及产品产量。

本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅尾页的重要声明

下游需求低于预期

需求不及预期可能对加工企业的销售造成影响，使得公司业绩不及预期。

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉尽责的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

行业公司评级

证券投资评级：以研究员预测的报告发布之日起6个月内证券的绝对收益为分类标准。30%以上为买入评级；15%-30%为增持评级；-15%-15%为中性评级；-15%以下为减持评级。

行业投资评级：以研究员预测的报告发布之日起6个月内行业相对市场基准指数的收益为分类标准。30%以上为买入评级；15%-30%为增持评级；-15%-15%为中性评级；-15%以下为减持评级。

重要声明

本报告由川财证券有限责任公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告仅供川财证券有限责任公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户，与本公司无直接业务关系的阅读者不是本公司客户，本公司不承担适当性职责。本报告在未经本公司公开披露或者同意披露前，系本公司机密材料，如非本公司客户接收到本报告，请及时退回并删除，并予以保密。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断，该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，本公司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。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。对于本公司其他专业人士（包括但不限于销售人员、交易人员）根据不同假设、研究方法、即时动态信息及市场表现，发表的与本报告不一致的分析评论或交易观点，本公司没有义务向本报告所有接收者进行更新。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供投资者参考之用，并非作为购买或出售证券或其他投资标的的邀请或保证。该等观点、建议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客户私人投资建议。根据本公司《产品或服务风险等级评估管理办法》，上市公司价值相关研究报告风险等级为中低风险，宏观政策分析报告、行业研究分析报告、其他报告风险等级为低风险。本公司特此提示，投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素，必要时应就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。本公司以往相关研究报告预测与分析的准确，也不预示与担保本报告及本公司今后相关研究报告的表现。对依据或者使用本报告及本公司其他相关研究报告所造成的一切后果，本公司及作者不承担任何法律责任。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。投资者应当充分考虑到本公司及作者可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为之提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本公司的投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

对于本报告可能附带的其它网站地址或超级链接，本公司不对其内容负责，链接内容不构成本报告的任何部分，仅为方便客户查阅所用，浏览这些网站可能产生的费用和风险由使用者自行承担。

本公司关于本报告的提示（包括但不限于本公司工作人员通过电话、短信、邮件、微信、微博、博客、QQ、视频网站、百度官方贴吧、论坛、BBS）仅为研究观点的简要沟通，投资者对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许范围内使用，并注明出处为“川财证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。如未经川财证券授权，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。本公司保留追究相关责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本提示在任何情况下均不能取代您的投资判断，不会降低相关产品或服务的固有风险，既不构成本公司及相关从业人员对您投资本金不受损失的任何保证，也不构成本公司及相关从业人员对您投资收益的任何保证，与金融产品或服务相关的投资风险、履约责任以及费用等将由您自行承担。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：00000000857

本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅尾页的重要声明报告 C0004