

2019年08月05日

全球不确定性增加，重点关注贵金属板块

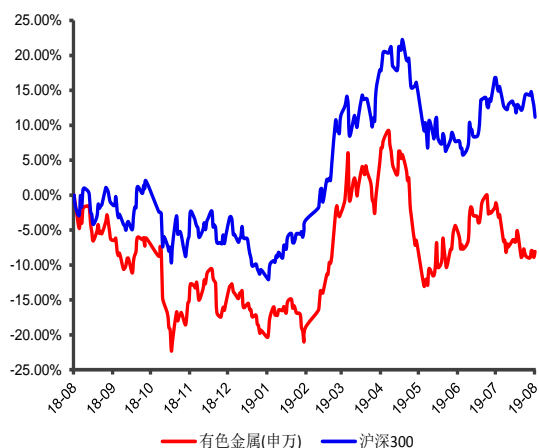
有色金属

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	-2.6	-4.76	14.99
深证成指	-2.27	-3.25	26.2
创业板指	-1	-2.24	20.79
沪深300	-2.88	-3.74	24.47
有色(申万)	0.76	-5.4	13.97
工业金属	-1.94	-6.06	9.53
金属新材料	1.64	-5.02	24.79
黄金	-0.13	-5.33	16.66
稀有金属	3.87	-4.97	11.5

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2.88%，有色板块上涨0.76%，跑赢沪深300指数3.64个百分点。有色金属子板块中，稀土和磁性板块涨幅居前，分别为6.98%和5.9%；铜和铅锌板块跌幅居前，分别为-1.95%和-1.93%。中美贸易摩擦升温，稀土再度成为资金关注热点，稀土和磁性材料板块大幅走强。

● **有色金属价格变化：**上周，美联储宣布降息25个基点，符合市场预期，但言论偏鹰派，市场对美联储持续宽松预期落空。上周四，特朗普宣称自9月1日起对中国3000亿美元输美商品加征10%的关税，中美贸易摩擦再度升温，基本金属价格整体承压走弱。上周，LME铅价格下跌5.88%，LME铜价格下跌4.09%，LME锌价格下跌3.71%。受全球央行货币政策宽松以及市场避险情绪影响，黄金价格维持强势，上周Comex黄金价格上涨1.45%。钴锂市场方面，上周金属钴价格上涨4.48%，硫酸钴和四氧化三钴价格持平，碳酸锂价格下跌3.65%，氢氧化锂价格下跌1.3%，三元材料价格上涨0.78%。上周，中重稀土价格企稳走强，氧化钕价格上涨1.77%至28.8万元/吨，氧化镝价格上涨3.03%至187万元/吨。

● **行业资讯及公司公告：**2019-2025年全球锂电年复合增长率达15%；上半年我国十种有色金属产量2834万吨，同比增长4.3%；智利6月铜产量环比下降3.6%；中钢天源预计2019年上半年归母净利润同比增长9.43%；天齐锂业预计2019年上半年归母净利润同比下降84.3%；湖南黄金预计2019年上半年归母净利润同比下降37.61%。

● **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 中美贸易摩擦升温，稀土和磁性材料板块走强	3
2.2 有色金属价格整体偏弱，板块高估值或将承压	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，中美贸易摩擦再度升温，日本将韩国移出贸易优惠“白名单”，全球经济增长不确定性增加，市场避险情绪上升。上周，美联储宣布降息 25 个基点，自 2008 年 12 月以来美联储首次降息。由于全球经济增长的不确定性提高，为稳定就业和经济增长，全球央行货币政策有望保持宽松，预计黄金价格将保持偏强走势。当前金银比处于历史性高位，而黄金价格维持高位，白银价格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。

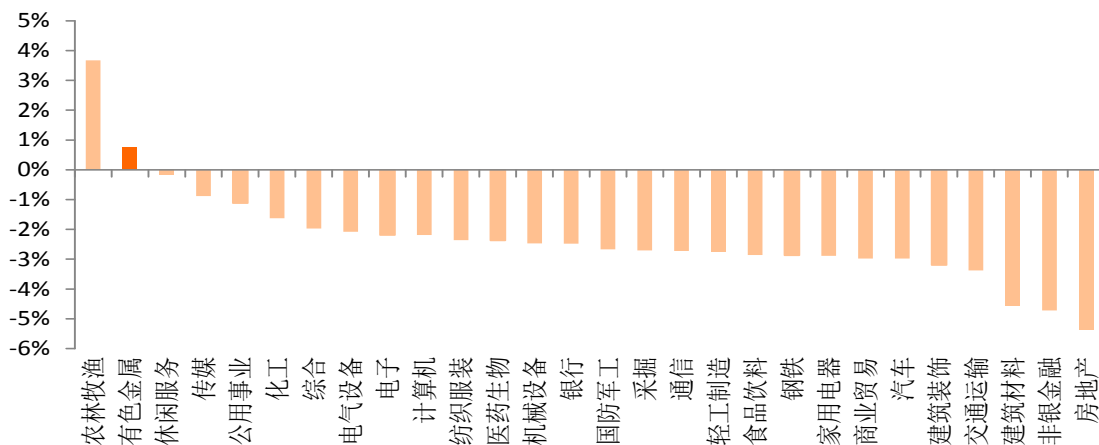
本周个股建议积极关注：贵金属涨价受益标的**盛达矿业**（000603.SZ）、**银泰资源**（000975.SZ）、**山东黄金**（600547.SH）和**中金黄金**（600489.SH）。此外中长期建议关注具有竞争优势的核心企业：锂盐成本领先的锂资源龙头**天齐锂业**（002466.SZ）、硅基新材料龙头企业**合盛硅业**（603260.SH）。

2. 一周行情回顾

2.1 中美贸易摩擦升温，稀土和磁性材料板块走强

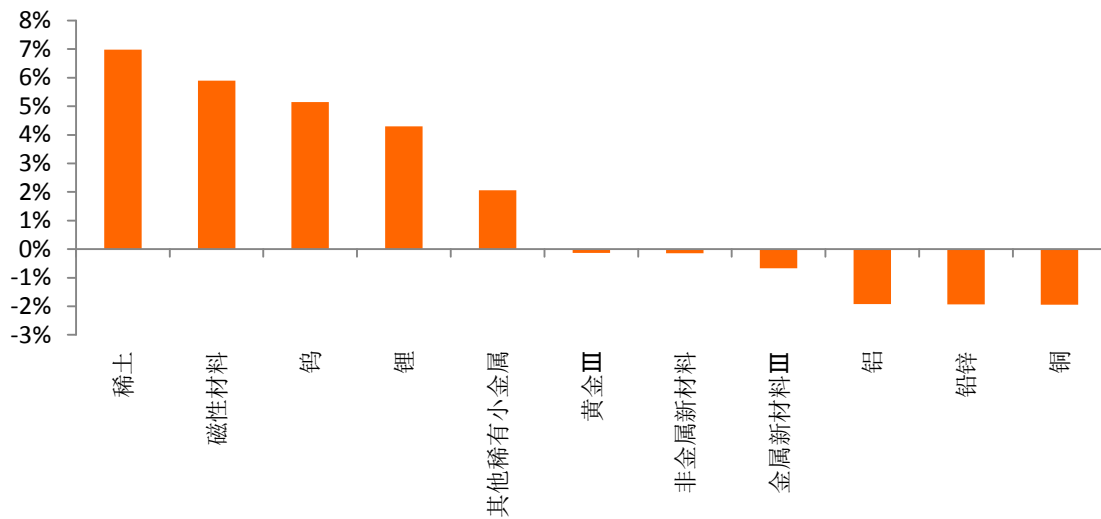
上周，沪深 300 指数下跌 2.88%，有色板块上涨 0.76%，跑赢沪深 300 指数 3.64 个百分点。有色金属子板块中，稀土和磁性板块涨幅居前，分别为 6.98% 和 5.9%；铜和铅锌板块跌幅居前，分别为 1.95% 和 1.93%。8 月 1 日，美国总统特朗普通过社交媒体表示，美国将从今年 9 月 1 日起对中国进口的 3000 亿美元商品加征 10% 的关税。中美贸易摩擦升温，稀土再度成为资金关注热点，稀土和磁性材料板块大幅走强。由于全球经济增速放缓、中美贸易摩擦以及英国脱欧等不确定性因素，基本金属价格整体走弱，铜和铅锌板块承压走低。钴锂市场上，受嘉能可上半年钴产量增速不及预期影响，金属钴价格短期企稳反弹，但可持续性存疑；而由于下游动力电池需求表现不佳，锂盐价格维持弱势。

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

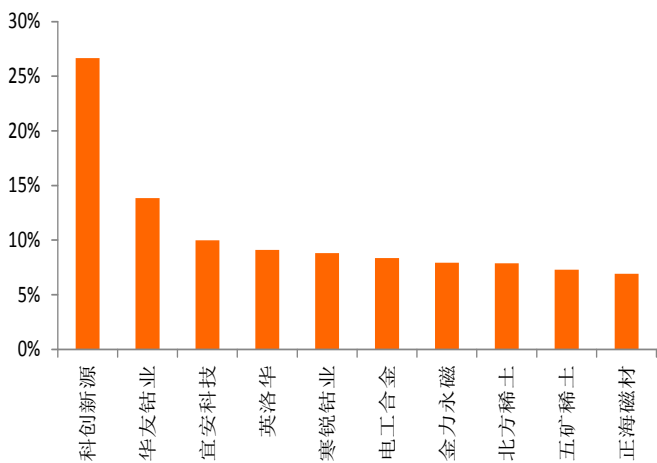
图表 2：上周有色金属子板块涨跌幅



资料来源：Wind，华鑫证券研发部

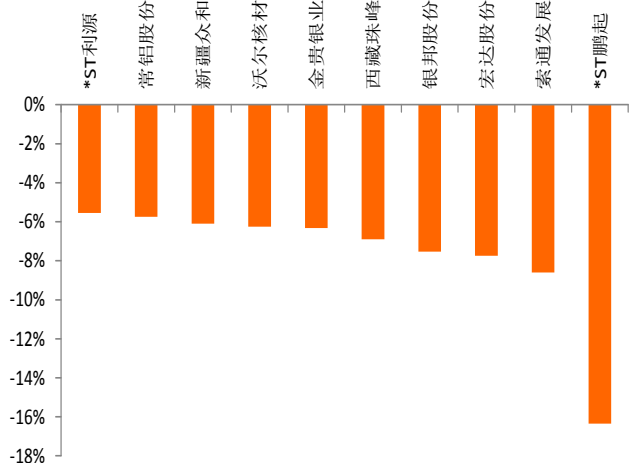
个股方面，涨跌幅前五位的分别是科创新源（26.67%）、华友钴业（13.83%）、宜安科技（9.98%）、英洛华（9.09%）和寒锐钴业（8.82%）；涨跌幅后五位的分别是*ST鹏起（-16.36%）、索通发展（-8.6%）、宏达股份（-7.74%）、银邦股份（-7.54%）和西藏珠峰（-6.9%）。

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

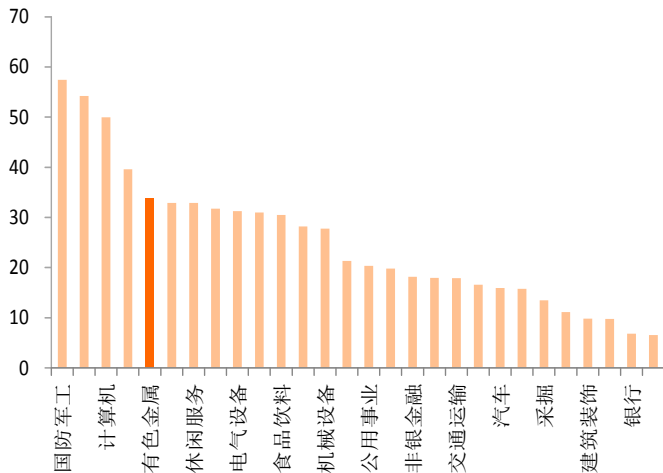


资料来源：Wind，华鑫证券研发部

2.2 有色金属价格整体偏弱，板块高估值或将承压

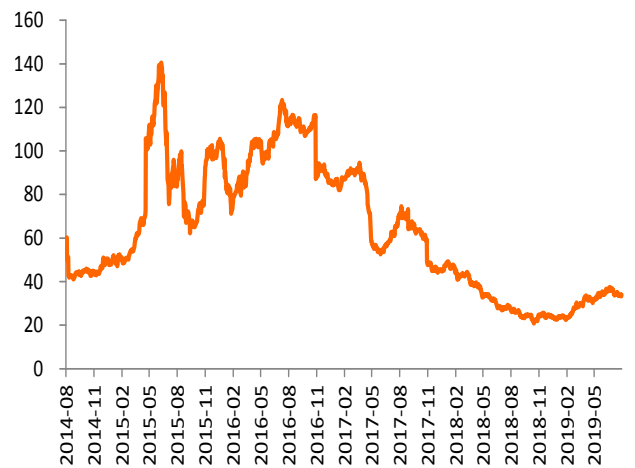
上周，受中美贸易摩擦升温影响，稀土和磁性材料板块企稳反弹，同时金属钴价格反弹，带动钴板块大幅走强，有色板块整体走高。截止到 8 月 2 日，有色板块 PE(TTM) 为 33.5X，近五年平均水平为 63.93X，近五年最低值为 20.95X，申万 28 个一级行业平均估值为 25.09X。当前，有色板块在申万 28 个一级行业估值排名中位列第 5 位，排名处于相对偏高的水平。由于全球经济增速放缓以及中美贸易摩擦再度升温，预计有色金属消费维持疲软态势，有色金属价格整体偏弱，企业盈利能力预期下降，有色板块高估值或将承压。

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

中国 6 月向美出口稀土材料比 5 月下降 3.9%

中国海关总署的数据显示，中国 6 月对美国的永久稀土磁铁或将被转化为永久磁铁的稀土材料出口量为 414,100 公斤，约 414 吨。这一数字较 5 月份的 431 吨下降 3.9%，但较上年同期仍增长 1.45%。5 月份的 431 吨是至少自 2016 年以来的最高月度总量。（长江有色金属网）

2019-2025 年全球锂电年复合增长率达 15%

根据国际市场研究机构 MarketsandMarkets 最新发布的报告透露，2019-2025 年全球锂离子电池市场复合年增长率将达到 15%，到 2025 年锂离子电池市场需求将从 2018 年的 374 亿美元增至 980 亿美元。（长江有色金属网）

上半年我国十种有色金属产量 2834 万吨 同比增长 4.3%

7 月 31 日，国家发改委发布数据，上半年，全国十种有色金属产量 2834 万吨，同比增长 4.3%，增速同比提高 1.2 个百分点。其中，铜产量 452 万吨，增长 5.8%，回落 5.7 个百分点；电解铝产量 1741 万吨，增长 2.2%，提高 0.6 个百分点；铅产量 287 万吨，增长 16.6%，提高 7.1 个百分点；锌产量 282 万吨，增长 2.3%，提高 2.3 个百分点。氧化铝产量 3719 万吨，增长 6.7%，提高 5.6 个百分点。（上海有色网）

嘉能可将铜年度产量目标下调 1%至 145 万吨

嘉能可 (Glencore) 7 月 31 日发布了今年上半年的财报, 报告显示今年上半年铜产量为 66.3 万吨, 较去年同期减少了 3.32 万吨, 降幅比例达到 5%。并且提及到由于 Mopani 冶炼厂的关闭, 年度铜产量目标下调 1%至 145 万吨。(上海有色网)

智利 6 月铜产量环比下降 3.6%

智利政府官方数据显示, 受到智利国铜 (Codelco) 旗下 Chuquibambilla 铜矿维持两周的罢工行动影响, 智利 6 月份铜产量环比下降 3.6%, 同比下降 0.9%至 47.474 万吨。2019 年前 6 个月, 智利铜产量为 278.5 万吨, 同比下降 2.7%。(上海有色网)

3.2 重要公司公告

【002057.SZ 中钢天源】预计 2019 年上半年归母净利润同比增长 9.43%

公司预计 2019 年上半年实现营业收入 67,543.24 万元, 同比增长 8.58%, 实现营业利润 8,676.38 万元, 同比增长 11.76%; 实现利润总额 9,067.65 万元, 同比增长 11.54%; 实现归属于上市公司股东的净利润 7,724.26 万元, 同比增长 9.43%。公司业绩增长的主要原因是报告期内金属制品质量检验与检测业务持续增长, 积极增强检验检测技术能力, 开拓城市基础设施建设工程等检测市场, 扩大业务范围和规模, 有力的提升了公司盈利水平。

【002155.SZ 湖南黄金】预计 2019 年上半年归母净利润同比下降 37.61%

公司预计 2019 年上半年实现营业收入 83.75 亿元, 同比增长 27.58%; 实现营业利润 1.02 亿元, 同比下降 38.77%; 实现归属于上市公司股东净利润 0.86 亿元, 同比下降 37.61%。公司利润下降的主要原因是报告期内主要产品锑、钨价格下降。

【002466.SZ 天齐锂业】预计 2019 年上半年归母净利润同比下降 84.3%

公司预计 2019 年上半年实现营业总收入 258,954.00 万元, 同比减少 21.28%, 实现归属于上市公司股东的净利润 20,561.76 万元, 同比减少 84.30%。业绩下降的主要原因是公司锂化工品销价下降以及因并购贷款增加导致利息支出较上年同期大幅增加。

【600114.SH 东睦股份】2019 年上半年归母净利润同比下降 71.52%

公司 2019 年上半年实现营业收入 86,537.01 万元, 与上年同期相比减少 16.27%, 营业利润 6,903.76 万元, 与上年同期相比减少 71.33%, 归属于上市公司股东的净利润 5,708.23 万元, 与上年同期相比减少 71.52%。业绩下降的主要原因是受国内经济下滑以及中美贸易摩擦冲击, 公司原有业务波动较大以及部分新项目延期。

4. 有色金属价格及库存

4.1. 有色金属价格

上周，美联储宣布降息 25 个基点，符合市场预期，但言论偏鹰派，市场对美联储持续宽松预期落空。上周四，特朗普宣称自 9 月 1 日起对中国 3000 亿美元输美商品加征 10% 的关税，中美贸易摩擦再度升温，基本金属价格整体承压走弱。上周，LME 铅价格下跌 5.88%，LME 铜价格下跌 4.09%，LME 锌价格下跌 3.71%。受全球央行货币政策宽松以及市场避险情绪影响，黄金价格维持强势，上周 Comex 黄金价格上涨 1.45%。钴锂市场方面，上周嘉能可公布上半年产量数据，其中钴产量为 2.13 万吨，同比增长 27.5%，钴产量增幅不及市场预期，带动钴价企稳反弹。受下游动力电池市场需求疲软影响，碳酸锂和氢氧化锂价格维持弱势。上周，金属钴价格上涨 4.48%，硫酸钴和四氧化三钴价格持平，碳酸锂价格下跌 3.65%，氢氧化锂价格下跌 1.3%，三元材料价格上涨 0.78%。上周，中重稀土价格企稳走强，氧化钕价格上涨 1.77% 至 28.8 万元/吨，氧化镝价格上涨 3.03% 至 187 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	5722	-4.09%	-2.98%	-3.21%
LME 铝	美元/吨	1773	-1.85%	-1.75%	-4.32%
LME 锌	美元/吨	2350.5	-3.71%	-2.45%	-4.22%
LME 铅	美元/吨	1953	-5.88%	4.05%	-2.86%
LME 镍	美元/吨	14485	2.48%	16.21%	36.07%
LME 锡	美元/吨	17105	-3.12%	-6.43%	-12.10%
COMEX 黄金	美元/盎司	1452.5	1.45%	3.66%	13.06%
COMEX 白银	美元/盎司	16.225	-1.13%	8.06%	4.27%
长江现货铜	元/吨	46520	-1.11%	0.06%	-3.65%
长江现货铝	元/吨	13830	-0.79%	0.14%	2.83%
长江现货锌	元/吨	19760	0.05%	-1.59%	-12.14%
长江现货铅	元/吨	16325	-2.54%	1.87%	-11.99%
长江现货镍	元/吨	114350	2.19%	15.27%	27.55%
上海现货黄金	元/克	322.67	1.84%	2.20%	13.38%
上海现货白银	元/千克	3861	-1.20%	5.81%	6.31%

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	233000	4.48%	1.75%	-33.43%
硫酸钴 20.5%	元/千克	37	0.00%	0.00%	-43.94%
四氧化三钴 72%	元/千克	147	0.00%	-6.69%	-42.55%
金属锂	元/吨	655000	0.00%	-6.43%	-18.63%
碳酸锂 99.5%	元/吨	66000	-3.65%	-8.97%	-16.98%
氢氧化锂 56.5%	元/吨	76000	-1.30%	-7.32%	-32.14%
三元材料 523	元/千克	130	0.78%	0.78%	-15.58%
三元前驱体 523	元/千克	74	1.38%	3.52%	-24.23%
钴酸锂 60%	元/千克	190	0.00%	-7.32%	-36.67%
硫酸镍	元/吨	25750	0.00%	6.19%	5.10%
1#铈	元/吨	39800	-0.25%	-0.50%	-21.96%
金属硅	元/吨	12750	0.00%	-3.77%	-8.60%
1#镁锭	元/吨	16700	-0.30%	-0.89%	-10.46%
1#电解锰	元/吨	13700	-1.79%	-2.49%	-3.18%
金属铬	元/吨	57500	0.00%	-1.71%	-21.77%
精铋	元/吨	42250	1.20%	0.60%	-13.78%
海绵锆	元/千克	258	1.18%	1.18%	3.20%
钒	元/千克	2700	0.00%	0.00%	0.00%
1#钨条	元/千克	220	0.00%	0.00%	-24.14%
仲钨酸铵 88.5%	元/吨	110000	0.00%	-0.90%	-28.10%
1#铟	元/千克	283	1.62%	1.62%	-0.88%

资料来源：Wind，华鑫证券研发部

图表 9：稀土涨跌幅

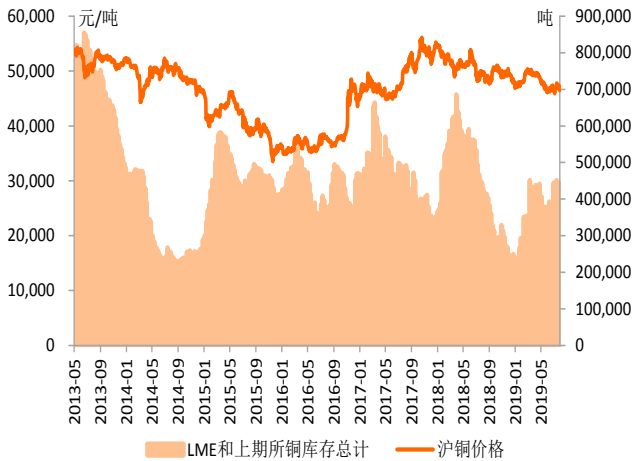
名称	单位	最新价	5 日涨跌幅	20 日涨跌幅	年初至今涨跌幅
氧化镧 99%	元/吨	12000	0.00%	0.00%	0.00%
氧化铈 99%	元/吨	10000	0.00%	0.00%	-16.67%
氧化镨 99%	元/吨	374000	-0.80%	-5.08%	-6.50%
氧化钕 99%	元/吨	288000	1.77%	-12.73%	-7.99%
氧化镝 99%	元/公斤	1870	3.03%	-3.36%	55.83%

资料来源：Wind，华鑫证券研发部

4.2. 基本金属库存

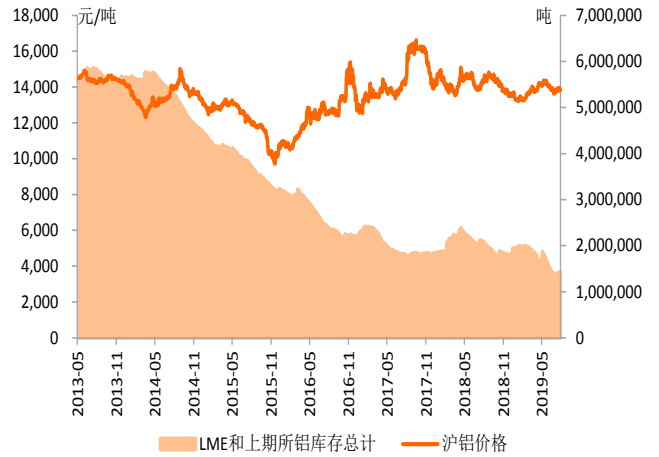
上周，伦敦和上海两地基本金属交易所库存整体变动不大，但伦铅库存大幅增加。7月以来国内铅冶炼厂检修陆续结束，并开始复产，而国内电动车电池消费相对偏弱，铅库存开始累库。现货升贴水方面，上周铜价持续下行带动现货升水走高，相比于周初沪铜现货升水上涨 40 元/吨至 50-90 元/吨，沪锌现货升水上涨 70 元/吨至 140-150 元/吨。当前基本金属消费处于传统淡季，同时中美贸易摩擦有所激化，下游厂商情绪谨慎，仅维持刚需采购。截止到 8 月 2 日，铜库存为 44.3 万吨，周环比下降 0.17%；铝库存为 142.79 万吨，周环比增加 0.71%；锌库存为 15.43 万吨，周环比增加 2.39%；铅库存为 12.59 万吨，周环比增加 38.03%；镍库存为 17.21 万吨，周环比下降 0.09%；锡库存为 1.12 万吨，周环比下降 9.71%。

图表 10: 铜价及库存



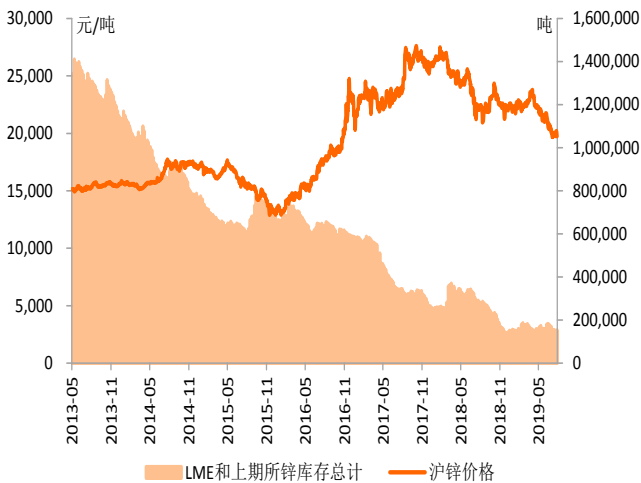
资料来源: Wind, 华鑫证券研发部

图表 11: 铝价及库存



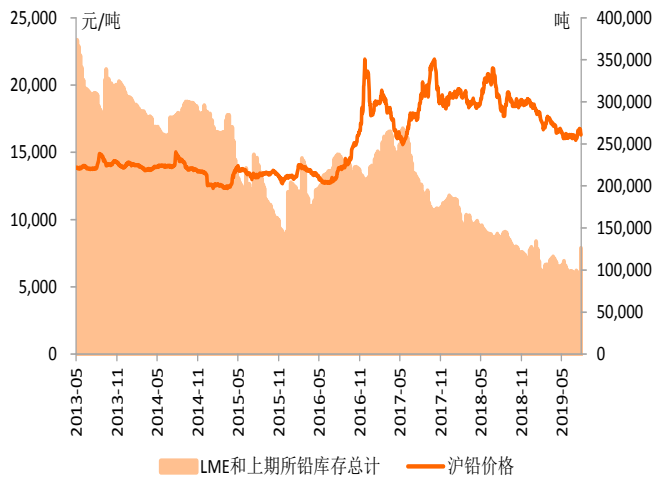
资料来源: Wind, 华鑫证券研发部

图表 12: 锌价及库存



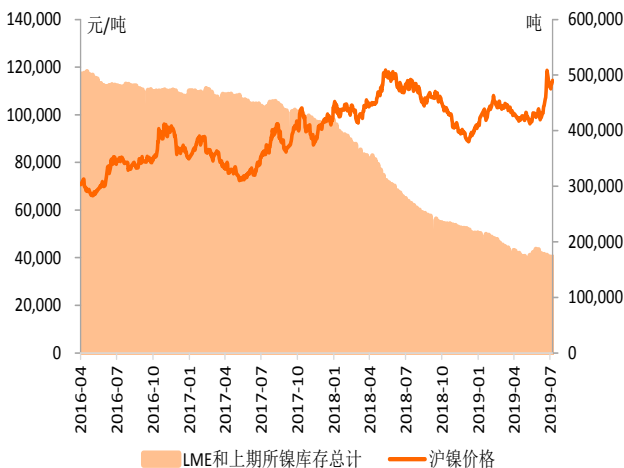
资料来源: Wind, 华鑫证券研发部

图表 13: 铅价及库存



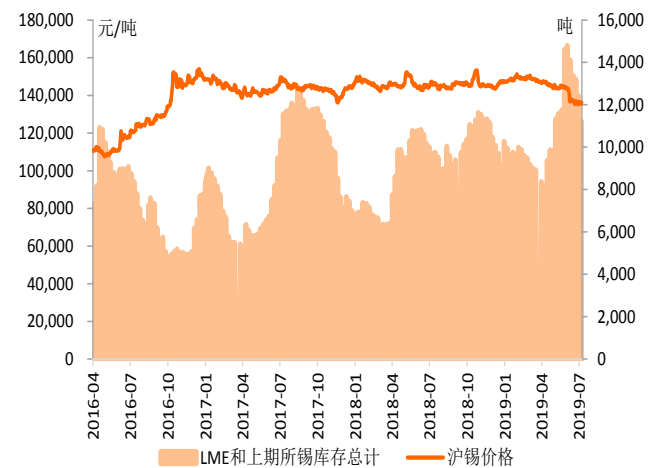
资料来源: Wind, 华鑫证券研发部

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>