

2019年08月12日

全球央行开启降息潮，贵金属延续强势

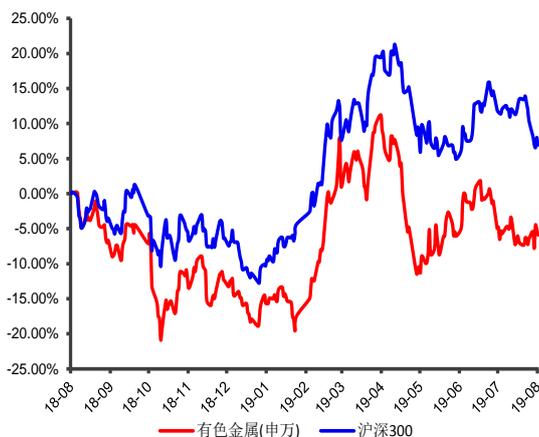
有色金属

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	-3.25	-5.32	11.26
深证成指	-3.74	-4.54	21.48
创业板指	-3.99	-3.36	15.97
沪深300	-3.04	-4.6	20.69
有色(申万)	0.58	-0.2	14.63
工业金属	-1.69	-4.61	7.68
金属新材料	-3.2	-2.98	20.8
黄金	8.09	7.42	26.1
稀有金属	0.4	1.36	11.95

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3.04%，有色板块上涨0.58%，跑赢沪深300指数3.62个百分点。有色金属子板块中，黄金板块涨幅居前，为8.09%，其次为其他稀有小金属板块，涨幅为3.87%；非金属新材料和锂板块跌幅居前，分别为-8.29%和-7.24%。全球央行开启降息潮，同时国内人民币兑美元汇率快速贬值，带动贵金属板块大幅走强。

● **有色金属价格变化：**上周，印尼禁止镍矿出口的传闻继续发酵，市场担忧镍矿供给大幅下降，镍价大幅走强，国内长江现货镍价上涨10.45%，LME镍价上涨8.11%。上周，贵金属价格延续偏强走势，Comex黄金价格上涨3.82%，上海现货黄金价格上涨6.42%。钴锂市场方面，上周嘉能可宣称将从今年底开始暂停全球第一大钴矿Mutanda矿的生产，受此利好消息推动，钴价大幅反弹，钴盐价格跟随上涨。锂盐下游需求未出现实质性好转，价格维持弱势。上周，金属钴价格上涨17.17%，硫酸钴价格上涨5.41%，三氧化二钴价格上涨1.71%，碳酸锂价格下跌0.76%，氢氧化锂价格下跌1.32%，三元材料价格上涨0.77%。上周，中重稀土价格延续强势，氧化钕价格上涨5.9%至30.5万元/吨，氧化镝价格上涨2.94%至192.5万元/吨。

● **行业资讯及公司公告：**智利国家铜业委员会表示Codelco上半年铜产量同比下滑12.1%；嘉能可将暂停旗下全球最大Mutanda钴矿生产；海关总署数据显示中国1-7月稀土出口量为28,475.6吨，较去年同期的30,714.5吨下滑7.3%；金力永磁2019年上半年归母净利润同比增长12.88%；云铝股份拟1.14亿元收购鹤庆溢鑫铝业23.65%股权。

● **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 人民币汇率破 7，黄金板块大涨.....	3
2.2 有色金属消费相对疲弱，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，印度、泰国和新西兰三国央行同时降息，今年以来全球超过 20 个国家央行宣布降息以支撑经济增长，全球央行货币政策转向宽松以及经济增长的不确定性提升市场避险情绪，中长期利好黄金价格。同时，当前金银比价处于相对高位，黄金价格持续走强，白银价格有望迎来修复性上涨行情。受嘉能可关闭全球第一大 Mutanda 钴矿影响，上周钴价低位大幅反弹，但由于缺乏下游消费需求的支持，我们对钴价反弹的持续性保持谨慎态度。中期来看，全球央行纷纷降息，低利率环境将刺激实体企业对外投资，利于经济企稳并恢复增长，经济的边际变化将转变市场悲观预期，利好铜、铝等基本金属板块。

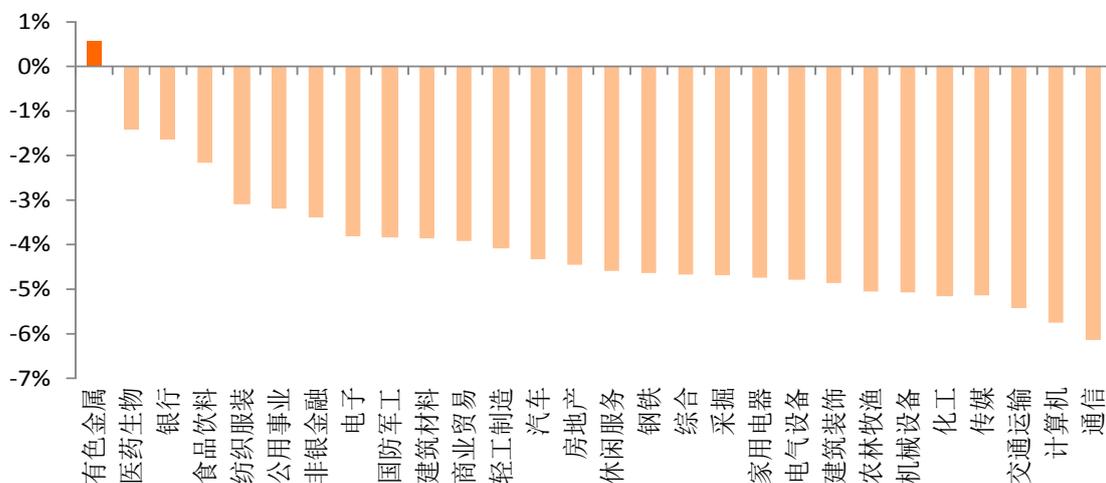
本周个股建议积极关注：贵金属涨价受益标的**盛达矿业**（000603.SZ）、**银泰资源**（000975.SZ）、**山东黄金**（600547.SH）和**中金黄金**（600489.SH）。此外中长期建议关注具有竞争优势的核心企业：锂盐成本领先的锂资源龙头**天齐锂业**（002466.SZ）、硅基新材料龙头企业**合盛硅业**（603260.SH）。

2. 一周行情回顾

2.1 人民币汇率破 7，黄金板块大涨

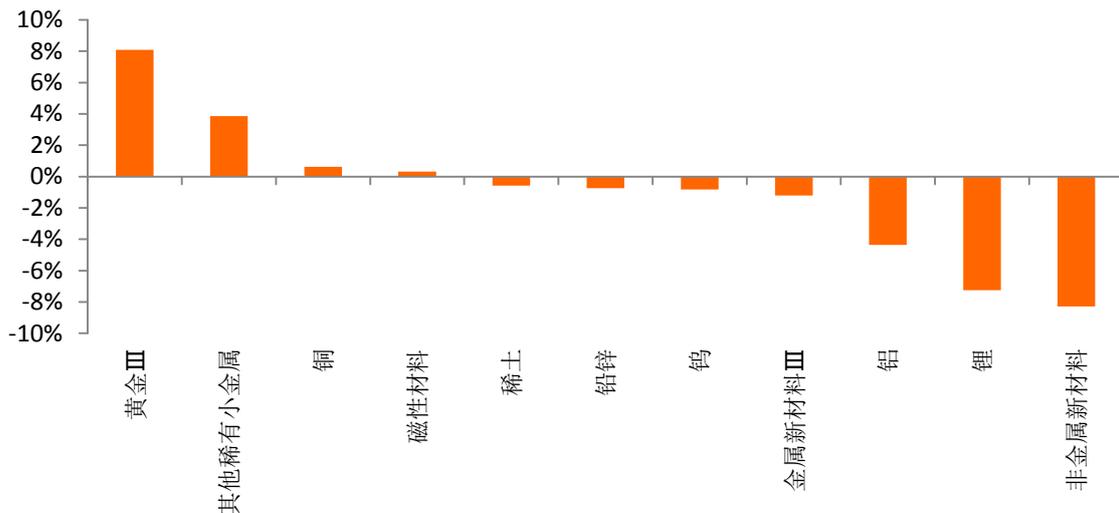
上周，沪深 300 指数下跌 3.04%，有色板块上涨 0.58%，跑赢沪深 300 指数 3.62% 个百分点。有色金属子板块中，黄金板块涨幅居前，为 8.09%，其次为其他稀有小金属板块，涨幅为 3.87%；非金属新材料和锂板块跌幅居前，分别为-8.29%和-7.24%。全球央行开启降息潮，同时国内人民币兑美元汇率快速贬值，带动贵金属板块大幅走强。受嘉能可关闭 Mutanda 钴矿影响，钴板块大幅走强，但钴价持续上涨有赖于下游需求的向好以及嘉能可关停矿山措施实质性的执行，钴价反弹的可持续性有待观察。由于下游动力电池需求尚未出现明显好转，锂盐价格维持弱势。

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

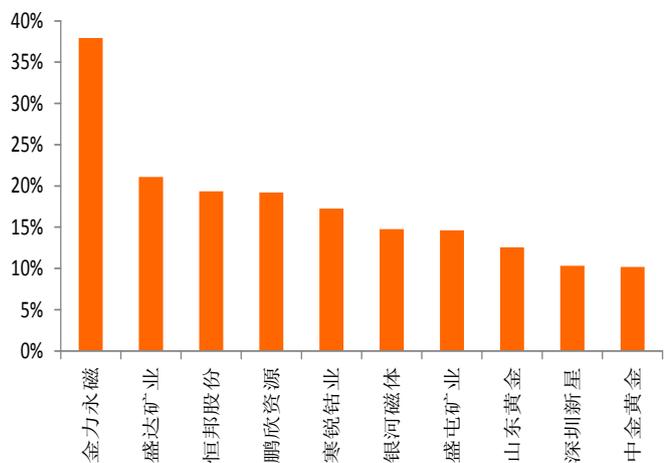
图表 2：上周有色金属子板块涨跌幅



资料来源：Wind，华鑫证券研发部

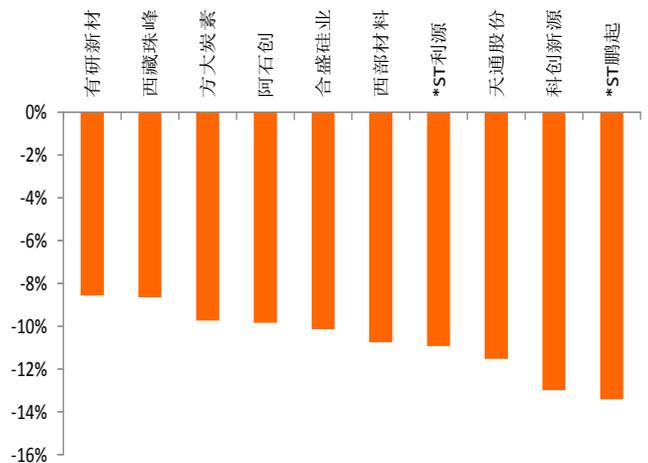
个股方面，涨跌幅前五位的分别是金力永磁（37.93%）、盛达矿业（21.1%）、恒邦股份（19.35%）、鹏欣资源（19.21%）和寒锐钴业（17.26%）；涨跌幅后五位的分别是*ST 鹏起（-13.41%）、科创新源（-12.99%）、天通股份（-11.52%）、*ST 利源（-10.92%）和西部材料（-10.75%）。

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

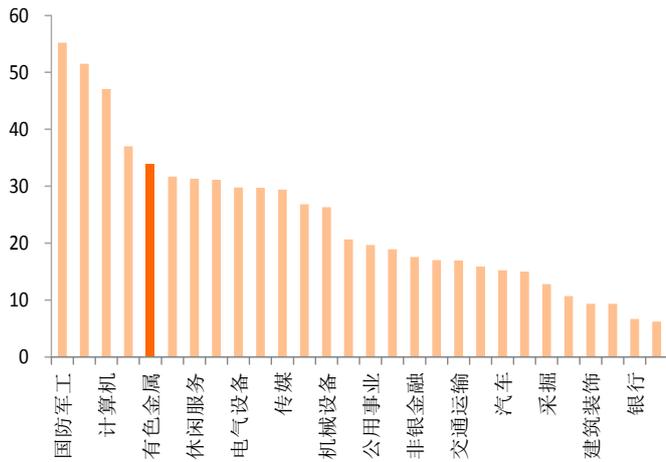


资料来源：Wind，华鑫证券研发部

2.2 有色金属消费相对疲弱，板块高估值或将承压

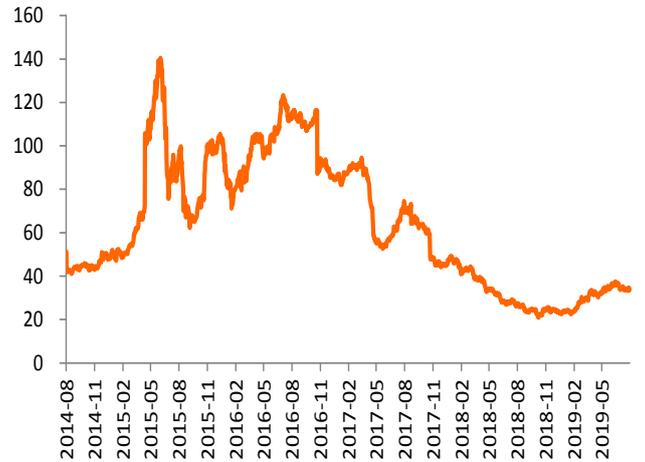
上周，人民币兑美元汇率跌破“7”整数关口，随着美国财政部将中国列入“汇率操纵国”，市场避险情绪升温带动黄金板块走强；同时，嘉能可关闭全球第一大钴矿，钴板块表现强势，整体带动有色板块走强。截止到8月9日，有色板块PE（TTM）为33.89X，近五年平均水平为63.85X，近五年最低值为20.95X，申万28个一级行业平均估值为24.04X。当前，有色板块在申万28个一级行业估值排名中位列第5位，排名处于相对偏高的水平。受全球经济增速放缓以及中美贸易摩擦升温影响，预计有色金属消费需求整体相对疲弱，企业盈利能力预期下降，有色板块整体高估值或将承压。

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

锂市疲软之际，Albemarle 叫停了增长计划

据 Mining.com 报道，全球第一大锂生产商 Albemarle Corp 推迟了增加约 12.5 万吨加工产能的计划，因为制造电动汽车（EV）电池和高科技设备的白金金属供应过剩，继续压低价格。Albemarle 做出这一决定之际，预计今年锂价格将保持低迷。此前，中国政府对电动汽车补贴制度的改革，在短期内注入了明显的不可预测性，同时削弱了中国消费者的需求。

据 Fastmarkets 估计，全球锂市场供应过剩将从 2018 年的 2.8 万吨增至今年的 6.8 万吨，2021 年将增至 14.6 万吨。（长江有色金属网）

中国黄金协会：2019 年上半年我国黄金产量 180.68 吨，黄金消费量 523.54 吨

据中国黄金协会最新统计数据显示，2019 年上半年，国内原料黄金产量为 180.68 吨，与 2018 年同期相比，减产 9.60 吨，同比下降 5.05%。2019 年上半年，全国黄金实际消费量 523.54 吨，与 2018 年同期相比下降 3.27%。（长江有色金属网）

智利国家铜业委员会：Codelco 上半年铜产量同比下滑 12.1%

智利国家铜业委员会 (Cochilco) 8 月 7 日称，智利国营铜公司 Codelco 今年上半年的铜产量较去年同期下滑 12.1%，至 769,400 吨。Cochilco 称，必和必拓旗下的全球最大铜矿——Escondida 铜矿上半年产量亦较去年同期下滑 12%，至 569,900 吨。（长江有色金属网）

安泰科：7月中国铝炼厂亏损水平缩窄

北京8月6日消息，安泰科称，7月中国铝炼厂生产成本环比减少4%至每吨13,888元，因氧化铝价格下跌。安泰科调查了75家炼厂后在报告中称，7月现货铝价格平均为每吨13,796元，理论上炼厂每吨亏损92元，较6月大幅收窄。（长江有色金属网）

嘉能可将暂停旗下全球最大钴矿生产

外媒8月6日消息，金融时报周二报道称，嘉能可将从今年底开始暂停Mutanda矿生产，此前钴价重挫。Mutanda是全球最大的钴矿。报道称，嘉能可将关闭这个位于刚果民主共和国的Mutanda矿，是因其不再具有经济可行性。（长江有色金属网）

海关总署：中国7月稀土出口量为5,243.4吨

国家海关总署周四发布数据显示，中国7月稀土出口量为5,243.4吨。中国1-7月稀土出口量为28,475.6吨，较去年同期的30,714.5吨下滑7.3%。（上海有色网）

3.2 重要公司公告

【000807.SZ 云铝股份】拟1.14亿元收购鹤庆溢鑫铝业23.65%股权

云南铝业为进一步做优做强绿色低碳水电铝材一体化产业链，不断提升公司水电铝权益产业规模，公司将收购鹤庆县工业投资有限公司持有的公司控股子公司鹤庆溢鑫铝业有限公司23.65%股权，交易对价为1.14亿元。

【300748.SZ 金力永磁】2019年上半年归母净利润同比增长12.88%

公司2019年上半年实现营业收入78,026.32万元，同比增长26.69%；实现归属上市公司股东净利润5,890.26万元，同比增长12.88%；实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润5,396.93万元，同比增长22.56%。公司业绩增长的主要原因是：受益于国内风电行业需求增长以及公司海外风电业务的增长，公司风电领域收入较去年同期大幅增长逾130%，公司风电磁钢领先供应商地位得到进一步巩固。

【600516.SH 方大炭素】2019年上半年归母净利润同比下降54.27%

公司2019年上半年实现营业总收入393,896万元，同比减少35.24%；归属于母公司所有者的净利润144,809万元，同比减少54.27%。公司业绩下降的主要原因是产品销售价格降低导致炭素产品毛利率同比下降。

【603612.SH 索通发展】2019年上半年归母净利润同比下降77.21%

公司2019年上半年实现营业收入18.43亿元，与上年同期相比增加3.96%，归属

于上市公司股东的净利润 3,316.61 万元，与上年同期相比减少 77.21%。业绩下降的主要原因是预焙阳极市场价格主流下降，市场竞争进一步加剧。

4. 有色金属价格及库存

4.1. 有色金属价格

上周，海关总署发布今年前 7 个月我国外贸进出口数据，我国货物贸易进出口总值 17.41 万亿元，同比增长 4.2%。尽管中美贸易摩擦不断，国际环境不确定性因素增多，但我国进出口贸易整体保持良好增长态势，提振市场信心。上周，印尼禁止镍矿出口的传闻继续发酵，市场担忧镍矿供给大幅下降，镍价大幅走强，国内长江现货镍价上涨 10.45%，LME 镍价上涨 8.11%。上周，印度、泰国等国家纷纷降息以支撑经济增长，全球央行开启降息潮，贵金属价格延续偏强走势。同时，国内人民币快速贬值，带动贵金属价格大幅走高。上周，Comex 黄金价格上涨 3.82%，上海现货黄金价格上涨 6.42%。钴锂市场方面，上周嘉能可宣称将从今年年底开始暂停全球第一大钴矿 Mutanda 矿的生产，受此利好消息推动，钴价大幅反弹，钴盐价格跟随上涨。锂盐下游需求未出现实质性好转，价格维持弱势。上周，金属钴价格上涨 17.17%，硫酸钴价格上涨 5.41%，四氧化三钴价格上涨 1.71%，碳酸锂价格下跌 0.76%，氢氧化锂价格下跌 1.32%，三元材料价格上涨 0.77%。上周，中重稀土价格延续强势，氧化钕价格上涨 5.9%至 30.5 万元/吨，氧化镝价格上涨 2.94%至 192.5 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	5766.5	0.78%	-3.25%	-2.46%
LME 铝	美元/吨	1774	0.06%	-2.95%	-4.26%
LME 锌	美元/吨	2240	-4.70%	-8.08%	-8.72%
LME 铅	美元/吨	2064	5.68%	4.35%	2.66%
LME 镍	美元/吨	15660	8.11%	15.36%	47.11%
LME 锡	美元/吨	16870	-1.37%	-7.43%	-13.31%
COMEX 黄金	美元/盎司	1508	3.82%	6.37%	17.38%
COMEX 白银	美元/盎司	16.945	4.44%	11.11%	8.90%
长江现货铜	元/吨	46700	0.39%	-0.04%	-3.27%
长江现货铝	元/吨	13940	0.80%	1.60%	3.64%
长江现货锌	元/吨	19480	-1.42%	-1.02%	-13.38%
长江现货铅	元/吨	16750	2.60%	3.88%	-9.70%
长江现货镍	元/吨	126300	10.45%	21.62%	40.88%
上海现货黄金	元/克	343.40	6.42%	9.15%	20.66%
上海现货白银	元/千克	4142	7.28%	14.39%	14.04%

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	273000	17.17%	22.42%	-22.00%
硫酸钴 20.5%	元/千克	39	5.41%	8.33%	-40.91%
四氧化三钴 72%	元/千克	149	1.71%	-2.61%	-41.57%
金属锂	元/吨	655000	0.00%	-4.38%	-18.63%
碳酸锂 99.5%	元/吨	65500	-0.76%	-8.39%	-17.61%
氢氧化锂 56.5%	元/吨	75000	-1.32%	-6.25%	-33.04%
三元材料 523	元/千克	131	0.77%	1.55%	-14.94%
三元前驱体 523	元/千克	76	2.72%	6.34%	-22.16%
钴酸锂 60%	元/千克	190	0.00%	-4.04%	-36.67%
硫酸镍	元/吨	26750	3.88%	10.31%	9.18%
1#铈	元/吨	39600	-0.50%	-1.00%	-22.35%
金属硅	元/吨	12750	0.00%	-3.04%	-8.60%
1#镁锭	元/吨	16700	0.00%	0.30%	-10.46%
1#电解锰	元/吨	13450	-1.82%	-4.27%	-4.95%
金属铬	元/吨	57500	0.00%	0.00%	-21.77%
精铋	元/吨	42250	0.00%	0.60%	-13.78%
海绵锆	元/千克	258	0.00%	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%	1.85%	-28.10%
1#铟	元/千克	283	0.00%	1.62%	-0.88%

资料来源：Wind，华鑫证券研发部

图表 9：稀土涨跌幅

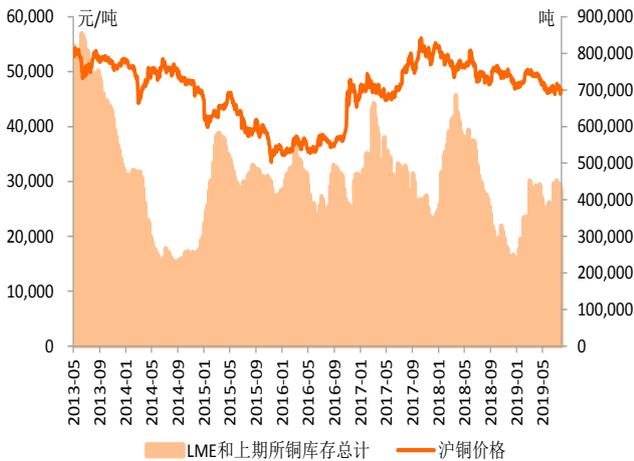
名称	单位	最新价	5 日涨跌幅	20 日涨跌幅	年初至今涨跌幅
氧化镧 99%	元/吨	12000	0.00%	0.00%	0.00%
氧化铈 99%	元/吨	10000	0.00%	0.00%	-16.67%
氧化镨 99%	元/吨	378000	1.07%	-4.06%	-5.50%
氧化钕 99%	元/吨	305000	5.90%	-3.17%	-2.56%
氧化镝 99%	元/公斤	1925	2.94%	1.05%	60.42%

资料来源：Wind，华鑫证券研发部

4.2. 基本金属库存

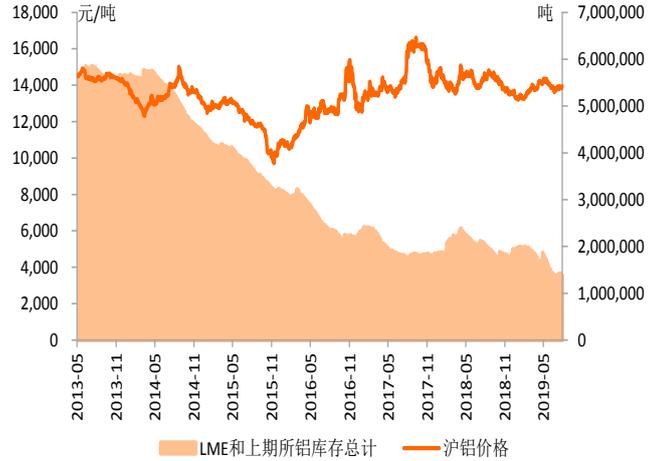
上周，伦敦和上海两地基本金属交易所库存整体有所下降，其中沪铜库存降幅较大。现货铜精矿供应偏紧，叠加周初铜价跌破 46000 元/吨，下游逢低采购意愿增强，铜库存下降。现货升贴水方面，沪铜现货升水 40-80 元/吨，沪锌现货升水上涨 30 元/吨至 180 元/吨。当前，下游消费虽处于传统淡季，但铜、锌价格走弱，下游企业采购意愿增加，市场成交明显好转，终端消费并不弱。截止到 8 月 9 日，铜库存为 42.81 万吨，周环比下降 3.27%；铝库存为 138.97 万吨，周环比下降 2.67%；锌库存为 15.62 万吨，周环比增加 1.25%；铅库存为 12.15 万吨，周环比下降 3.5%；镍库存为 17.31 万吨，周环比增加 0.57%；锡库存为 1.1 万吨，周环比下降 1.96%。

图表 10: 铜价及库存



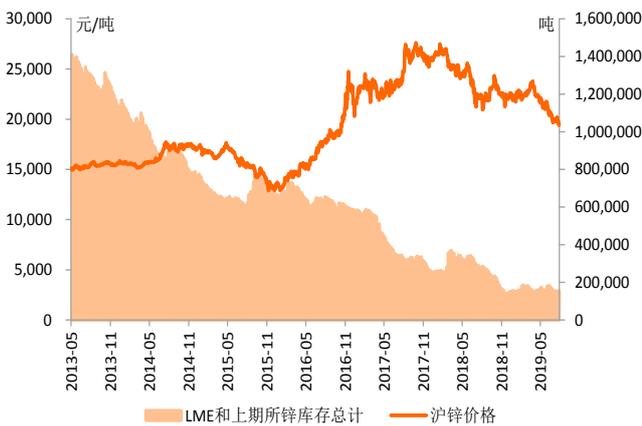
资料来源: Wind, 华鑫证券研发部

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



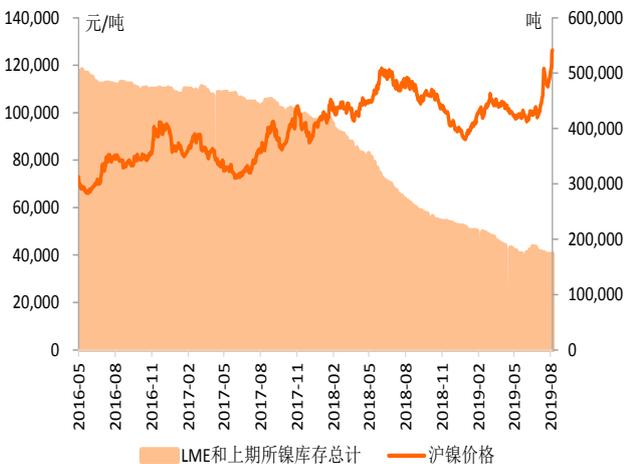
资料来源: Wind, 华鑫证券研发部

图表 13: 铅价及库存



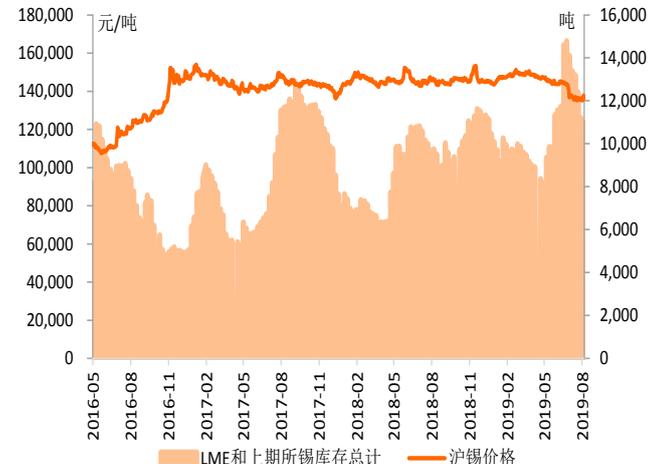
资料来源: Wind, 华鑫证券研发部

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>