

# 主打黄金，关注涉高端制造新材料个股

## ——有色行业月度报告

同步大市（维持）

日期：2019年08月09日

### 行业核心观点：

上月有色指数下跌 4.92%，跑输沪深 300 指数 5.18 个百分点。关注子板块涨跌幅会发现，除了镍钴板块外，其余板块均有不同程度下跌。前期稀土强势拉升，近期避险情绪升温，获利盘出局，打压股价加速下跌。7 月份，有色金属下游需求整体处于淡季，相关个股上涨动力不足。但是，中美贸易摩擦、日韩贸易摩擦、伊朗局势、英国脱欧、各国央行陆续推出的货币宽松政策等，都使得黄金因其避险和投资价值，上涨逻辑愈发清晰。大宗商品巨头嘉能可 (Glencore) 发布财报称，上半年核心盈利下降 32%，并且表示，因相关市场低迷，将 19 年年底之前逐步停止全球第一大钴矿、全球重要的铜矿之一的 Mutanda 矿的生产，对其进行维护和修缮，这或对钴形成长期利好，相关个股可重点关注。随着中报业绩陆续公布，业绩预期向好的个股或迎短线机会。

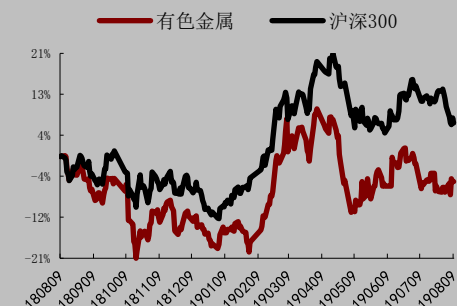
### 投资要点：

- **全球经济、地缘政治、贸易摩擦多重利好下，黄金处上行通道：**目前中美、日韩贸易摩擦，英国新任首相的英脱欧倾向、伊朗地区局势、全球“降息潮”等都在不断的推升金价，在有色金属各个子板块中，没有哪个板块拥有黄金这般清晰明了的上涨逻辑。关注相关个股配置机会。另外由于金银价格比不断扩大，白银有望走出补涨行情，可以把握该板块个股投资机会。
- **涉铝基中间合金生产企业，或受益于原材料价格持续走低：**氧化铝供应过剩，电解铝辅料预焙阳极价格持续走低，动力煤价格疲软等均导致电解铝价格下滑，涉铝基中间合金生产企业的原料成本不断降低，而中间合金在铝材加工中有着广泛的用途，未来对于高端中间合金的需求有增无减，相关个股有望受益。
- **各国贸易摩擦大背景下，凸显高端制造业重要地位，关注涉高端制造新材料相关个股配置机会：**因韩国对于日本半导体行业的依赖度几乎达到 100%，日本切断韩国半导体供应，几乎导致韩国相关企业集体瘫痪。不管双方最终是否解决贸易终端，我们都应该发现在贸易争端背景下，本国在高端制造领域、在卡脖子技术领域主动权的重要性，相关企业在未来有望得到更多资金和政策支持，可以捕捉相关投资机会。
- **风险因素：**中美贸易摩擦不确定性、下游需求不及预期、相关产业政策调整

### 盈利预测和投资评级

| 股票简称 | 18A  | 19E  | 20E  | 评级 |
|------|------|------|------|----|
| 深圳新星 | 0.78 | 0.89 | 1.07 | 增持 |
| 紫金矿业 | 0.18 | 0.27 | 0.32 | 增持 |

### 有色行业相对沪深 300 指数表



数据来源：WIND、万联证券研究所

数据截止日期：2019年08月09日

### 相关研究

万联证券研究所 20190805\_有色行业周观点\_AAA

分析师：王思敏

执业证书编号：S0270518060001

电话：01056508508

邮箱：wangsm@wlzq.com.cn

研究助理：夏振荣

电话：01056508505

邮箱：xiazr@wlzq.com.cn

## 目录

|                                       |           |
|---------------------------------------|-----------|
| 1、有色板块月行情回顾.....                      | 4         |
| 1.1 子板块涨跌幅.....                       | 4         |
| 1.2 个股涨跌幅.....                        | 4         |
| 2、金属价格追踪.....                         | 5         |
| 2.1 基本金属和贵金属价格.....                   | 5         |
| 2.2 小金属价格.....                        | 11        |
| 3、宏观动态.....                           | 15        |
| 4、行业动态.....                           | 16        |
| 4.1 基本金属和贵金属行业动态.....                 | 16        |
| 5、月观点.....                            | 17        |
| 6、风险因素.....                           | 错误!未定义书签。 |
| <br>                                  |           |
| 图表 1: 中信一级行业月涨跌幅%.....                | 4         |
| 图表 2: 有色子板块月涨跌幅%.....                 | 4         |
| 图表 3: 有色板块个股月涨跌幅榜.....                | 5         |
| 图表 4: 基本金属和贵金属主力合约期货价格和基本金属库存涨跌幅..... | 5         |
| 图表 5: 期货结算价: 阴极铜.....                 | 6         |
| 图表 6: 库存小计: 阴极铜.....                  | 6         |
| 图表 7: 期货官方价: LME3 个月铜.....            | 6         |
| 图表 8: 总库存: LME 铜.....                 | 6         |
| 图表 9: 期货结算价: 铝.....                   | 7         |
| 图表 10: 库存小计: 铝.....                   | 7         |
| 图表 11: 期货官方价: LME3 个月铝.....           | 7         |
| 图表 12: 总库存: LME 铝.....                | 7         |
| 图表 13: 期货结算价: 锌.....                  | 8         |
| 图表 14: 库存小计: 锌.....                   | 8         |
| 图表 15: 期货官方价: LME3 个月锌.....           | 8         |
| 图表 16: 总库存: LME 锌.....                | 8         |
| 图表 17: 期货结算价: 铅.....                  | 8         |
| 图表 18: 库存小计: 铅.....                   | 8         |
| 图表 19: 期货官方价: LME3 个月铅.....           | 9         |
| 图表 20: 总库存: LME 铅.....                | 9         |
| 图表 21: 期货结算价: 锡.....                  | 9         |
| 图表 22: 库存小计: 锡.....                   | 9         |
| 图表 23: 期货官方价: LME3 个月锡.....           | 10        |
| 图表 24: 总库存: LME 锡.....                | 10        |
| 图表 25: 期货结算价: 镍.....                  | 10        |
| 图表 26: 库存小计: 镍.....                   | 10        |
| 图表 27: 期货官方价: LME3 个月镍.....           | 10        |
| 图表 28: 总库存: LME 镍.....                | 10        |
| 图表 29: COMEX 黄金、白银走势.....             | 11        |
| 图表 30: SHFE 黄金、白银走势.....              | 11        |
| 图表 31: 小金属价格涨跌幅.....                  | 11        |

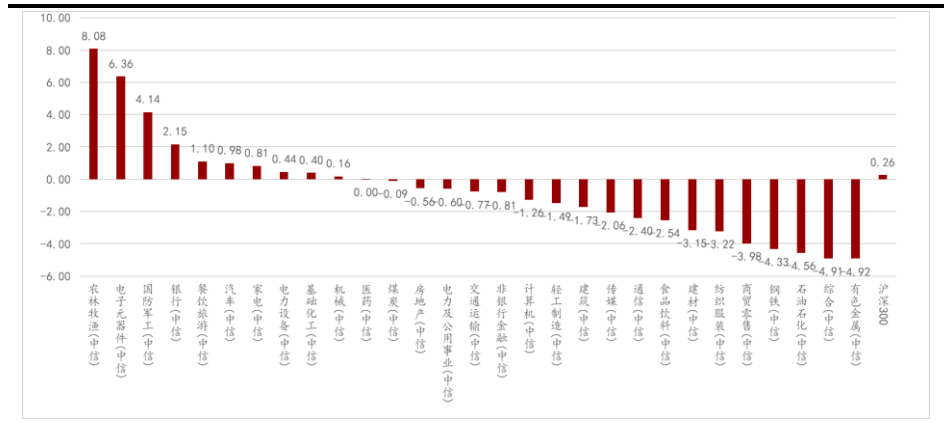
|                                 |    |
|---------------------------------|----|
| 图表 32: 钨、镁价格走势 .....            | 12 |
| 图表 33: 钛、锆、钼价格走势 .....          | 12 |
| 图表 34: 镨、钕 (轻稀土) 价格走势 .....     | 13 |
| 图表 35: 镧、铈、钐、铕 (轻稀土) 价格走势 ..... | 13 |
| 图表 36: 铈、镱 (重稀土) 价格走势 .....     | 13 |
| 图表 37: 铽、钇 (重稀土) 价格走势 .....     | 13 |
| 图表 38: 钆 (重稀土) 价格走势 .....       | 13 |
| 图表 39: 镱、镱 (重稀土) 价格走势 .....     | 13 |
| 图表 40: 钴粉、三氧化二钴、硫酸钴价格走势 .....   | 14 |
| 图表 41: 钴: 1# 价格走势 .....         | 14 |
| 图表 42: 三元前驱体、钴酸锂价格走势 .....      | 14 |
| 图表 43: 碳酸铁锂价格走势 .....           | 14 |
| 图表 44: 金属锂价格走势 .....            | 14 |
| 图表 45: 电池级碳酸锂、氢氧化锂价格走势 .....    | 14 |

## 1、有色板块月行情回顾

### 1.1 子板块涨跌幅

上月有色指数下跌4.92%，跑输沪深300指数5.18个百分点。上月中信29个一级行业指数中，有色金属行业涨跌幅度排名第29名。有色金属指数下跌4.92%，同期沪深300指数上涨0.26%有色金属行业跑输沪深300指数5.18个百分点。

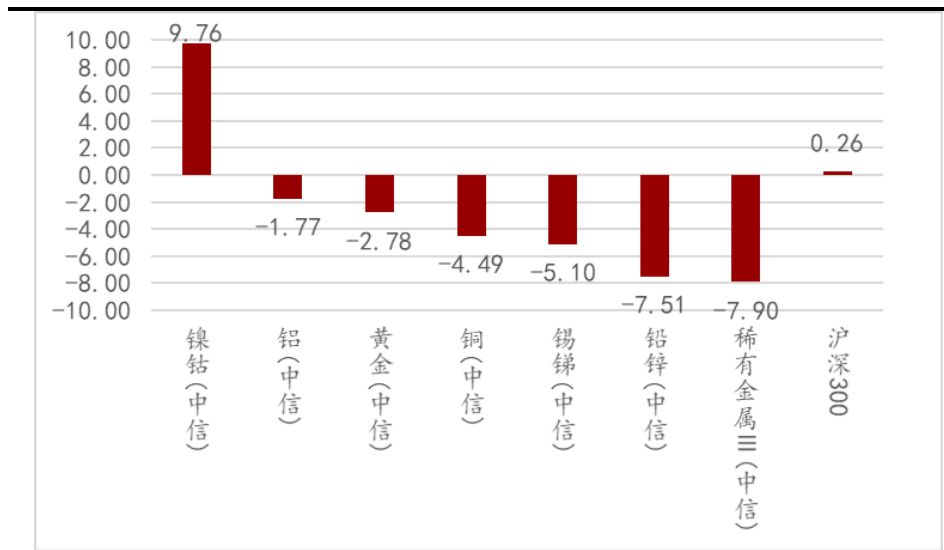
图表1：中信一级行业月涨跌幅%



资料来源：WIND、万联证券

上月有色各子板块中，镍钴板块涨幅最大，其余板块均不同程度下跌。镍钴板块上涨9.76%，跑赢沪深300指数9.5个百分点；铝板块下跌1.77%，跑输沪深300指数2.02个百分点；黄金板块下跌2.78%，跑输沪深300指数3.03个百分点；铜板块下跌4.49%，跑输沪深300指数4.75个百分点；锡铋板块下跌5.1%，跑输沪深300指数5.36个百分点；铅锌板块下跌7.51%，跑输沪深300指数7.76个百分点；稀有金属III板块下跌7.9%，跑输沪深300指数8.16个百分点。

图表2：有色子板块月涨跌幅%



资料来源：WIND、万联证券

### 1.2 个股涨跌幅

上月有色行业个股表现疲弱，前期强势股明显回调，新材料、中报数据、白银不涨等

相关个股表现较好。有色金属行业110只个股月涨跌幅情况：23只个股上涨；87只个股下跌。月涨跌幅榜前十和月涨跌幅榜后十如下表所示。

图表 3：有色板块个股月涨跌幅榜

| 有色板块月涨跌幅榜前十 (%) |       |       | 有色板块月涨跌幅榜后十 (%) |      |        |
|-----------------|-------|-------|-----------------|------|--------|
| 代码              | 名称    | 月涨跌幅  | 代码              | 名称   | 月涨跌幅   |
| 603978.SH       | 深圳新星  | 44.63 | 600366.SH       | 宁波韵升 | -19.49 |
| 002070.SZ       | *ST众和 | 26.79 | 002378.SZ       | 章源钨业 | -18.70 |
| 002182.SZ       | 云海金属  | 19.71 | 300224.SZ       | 正海磁材 | -17.70 |
| 300428.SZ       | 四通新材  | 17.08 | 600614.SH       | 鹏起科技 | -17.60 |
| 000975.SZ       | 银泰资源  | 14.94 | 601020.SH       | 华钰矿业 | -17.24 |
| 300328.SZ       | 宜安科技  | 14.15 | 000758.SZ       | 中色股份 | -14.58 |
| 300618.SZ       | 寒锐钴业  | 13.50 | 600259.SH       | 广晟有色 | -14.52 |
| 000603.SZ       | 盛达矿业  | 10.82 | 000795.SZ       | 英洛华  | -14.03 |
| 603612.SH       | 索通发展  | 10.18 | 002428.SZ       | 云南锗业 | -13.76 |
| 603799.SH       | 华友钴业  | 9.71  | 600111.SH       | 北方稀土 | -12.46 |

数据来源：Wind，万联证券研究所

## 2、金属价格追踪

### 2.1 基本金属和贵金属价格

上月基本金属和贵金属价格中，锌价均下调，LME铅上涨而SHFE铅下跌。基本金属方面：LME铜下跌0.53%；LME铝上涨0.75%；LME锌下跌2.91%；LME铅上涨3.32%；LME锡下跌8.44%；LME镍上涨13.14%。SHFE铜下跌0.32%；SHFE铝上涨0.58%；SHFE锌下跌1.71%；SHFE铅上涨3.62%；SHFE锡下跌6.52%；SHFE镍上涨10.47%。贵金属方面：COMEX黄金上涨1.70%；SHFE黄金上涨1.24%；COMEX白银上涨6.94%；SHFE白银上涨7.47%。

基本金属库存方面，铅库存均有所下降，LME铝库存下降幅度较大。LME库存方面：LME铜上涨20.34%；LME铝上涨3.23%；LME锌下跌19.59%；LME铅上涨19.46%；LME锡下跌10.25%；LME镍下跌12.80%。SHFE库存方面：SHFE铜上涨2.17%；SHFE铝下跌6.30%；SHFE锌下跌6.15%；SHFE铅上涨16.14%；SHFE锡下跌23.51%；SHFE镍上涨32.71%。

图表 4：基本金属和贵金属主力合约期货价格和基本金属库存涨跌幅

| 品种           | 收盘价    | 月涨跌幅%  | 年初至月底涨跌 | 库存        | 月库存变化(吨) | 月库存变化幅度% | 年初至月底涨跌 |
|--------------|--------|--------|---------|-----------|----------|----------|---------|
| LME 铜 (美元/吨) | 5,950  | -0.53% | -0.52%  | 290,500   | 49,100   | 20.34%   | 119.78% |
| LME 铝 (美元/吨) | 1,807  | 0.75%  | -2.11%  | 1,028,875 | 32,150   | 3.23%    | -19.06% |
| LME 锌 (美元/吨) | 2,423  | -2.91% | 20.07%  | 78,000    | -19,000  | -19.59%  | -27.41% |
| LME 铅 (美元/吨) | 1,991  | 3.32%  | -18.77% | 79,050    | 12,875   | 19.46%   | -38.87% |
| LME 锡 (美元/吨) | 17,260 | -8.44% | -11.37% | 5,735     | -655     | -10.25%  | 163.68% |
| LME 镍 (美元/吨) | 14,380 | 13.14% | 34.08%  | 143,628   | -21,090  | -12.80%  | -30.72% |
| SHFE 铜 (元/吨) | 46,850 | -0.32% | -2.74%  | 149,189   | 3,170    | 2.17%    | 25.70%  |
| SHFE 铝 (元/吨) | 13,910 | 0.58%  | 2.24%   | 396,400   | -26,668  | -6.30%   | -41.03% |
| SHFE 锌 (元/吨) | 19,515 | -1.71% | -5.79%  | 74,984    | -4,912   | -6.15%   | 273.00% |

|                  |         |        |        |          |        |         |         |
|------------------|---------|--------|--------|----------|--------|---------|---------|
| SHFE 铅 (元/吨)     | 16,610  | 3.62%  | -7.75% | 35,720   | 4,964  | 16.14%  | 125.70% |
| SHFE 锡 (元/吨)     | 134,100 | -6.52% | -6.80% | 6,419    | -1,973 | -23.51% | -22.39% |
| SHFE 镍 (元/吨)     | 112,480 | 10.47% | 27.77% | 27,157   | 6,693  | 32.71%  | 77.97%  |
| COMEX 黄金 (美元/盎司) | 1,438   | 1.70%  | 12.21% | 2,207    | 25     | 1.13%   | -7.71%  |
| SHFE 黄金 (元/克)    | 322     | 1.24%  | 12.00% | 2.50     | 0.00   | 0.00%   | 1.46%   |
| COMEX 白银 (美元/盎司) | 16      | 6.94%  | 5.57%  | 87,990   | 1,151  | 1.33%   | 5.60%   |
| SHFE 白银 (元/千克)   | 3,972   | 7.47%  | 8.11%  | 1,418.23 | 145.38 | 11.42%  | 27.36%  |

注：COMEX 黄金与 COMEX 白银库存单位已由盎司换算为吨。1 盎司(oz)=28.3495231 克(g)

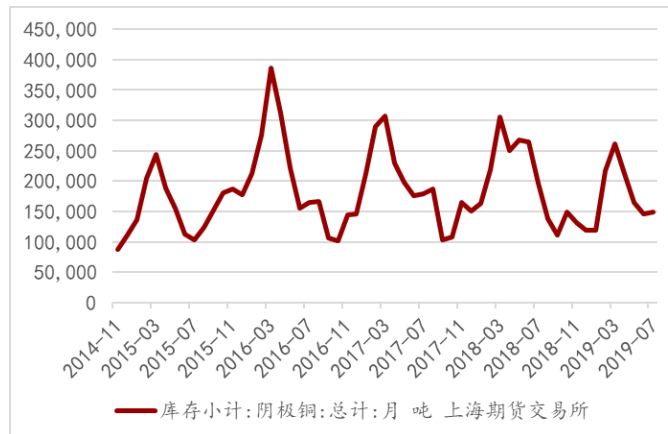
数据来源：WIND、万联证券

图表5：期货结算价：阴极铜



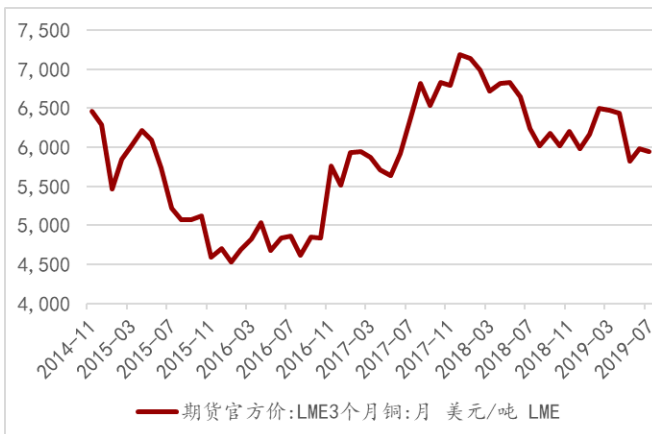
资料来源：WIND、万联证券

图表6：库存小计：阴极铜



资料来源：WIND、万联证券

图表7：期货官方价：LME3个月铜



资料来源：WIND、万联证券

图表8：总库存：LME铜



资料来源：WIND、万联证券

本月，伦铜运行区间5887-6018美元，均价5958美元，沪铜运行区间46030-47874元/吨，均价46755元/吨。整体来看，因5月份的贸易战升级，市场信心受挫，铜价超跌并一直持续，随后受G20释放利好信息影响，铜价小幅反弹。目前铜价走势和基本面关系不大，主要体现在市场情绪的波动。从基本面来看，TC/RC不断走低，铜矿供应短缺已是不争事实。终端需求依旧疲软，厂家订单下滑，据百川资讯分析，7月份国务院常务会议指出，各地电网企业要加大工作力度，确保今年以省为单位，提前一年完成“十

“三万”规划明确提出的全部改造升级任务。若能落实，则在短期内可带来70万吨级别的新增需求。但是随着美国对中国3000亿美元输美商品加征关税，中美贸易谈判破裂，贸易摩擦又逐渐呈现升级态势，市场信心势必继续走低，铜价短期震荡下行概率大，铜的基本面依旧乐观，后期如果市场信心得到提振，铜价将拥有较大反弹空间。相关个股短期投资机会并不明显。

图表9：期货结算价：铝



资料来源：WIND、万联证券

图表10：库存小计：铝



资料来源：WIND、万联证券

图表11：期货官方价：LME3个月铝



资料来源：WIND、万联证券

图表12：总库存：LME铝



资料来源：WIND、万联证券

本月，伦铝先扬后抑，较上月有所上涨，美联储降息，美元指数走弱，伦铝迎来一波上涨，至1851美元/吨，而月末随着美国二季度GDP强于预期，美元指数走强，伦铝承压；7月是国内的铝消费淡季，但伦铝的带动加上国内经济数据向好等利好消息，铝价未见大幅回落，保持震荡走势，但是市场淡季下，消费疲软在所难免，沪铝仍整体处于弱势状态。但是，值得注意的是，电解铝上游产品氧化铝供应过剩，价格一路走低，电解铝辅料预焙阳极价格下滑，电解铝加工所需动力煤价格持续下降，电解铝企业成本降低，电解铝价格整体下行。而电解铝最终被加工成下游铝材产品，在铝材加工的过程中，需要铝基中间合金以提升产品性能。铝基中间合金生产厂家的主要原料电解铝价格走低，而铝基中间合金因用途广泛，行业壁垒高，相关企业有望持续受益，可以重点关注一下相关个股。

图表13: 期货结算价: 锌



资料来源: WIND、万联证券

图表14: 库存小计: 锌



资料来源: WIND、万联证券

图表15: 期货官方价: LME3个月锌



资料来源: WIND、万联证券

图表16: 总库存: LME锌



资料来源: WIND、万联证券

本月, 因为锌市场供需变化不大, 供应持续增长, 受环保及需求淡季影响, 轮锌、沪锌价格继续回落, 两市场库存下降主要是北方冶炼厂到库量不及上月, 持货商进口活跃减少, 保税区库存增加, 各地区现货仓储存量增减差异变化。中美贸易摩擦又起, 终端消费不景气, 锌锭实际消耗速度缓慢, 锌价仍有下行空间, 相关个股以观望为主。

图表17: 期货结算价: 铅



资料来源: WIND、万联证券

图表18: 库存小计: 铅



资料来源: WIND、万联证券



图表19：期货官方价：LME3个月铅



图表20：总库存：LME铅

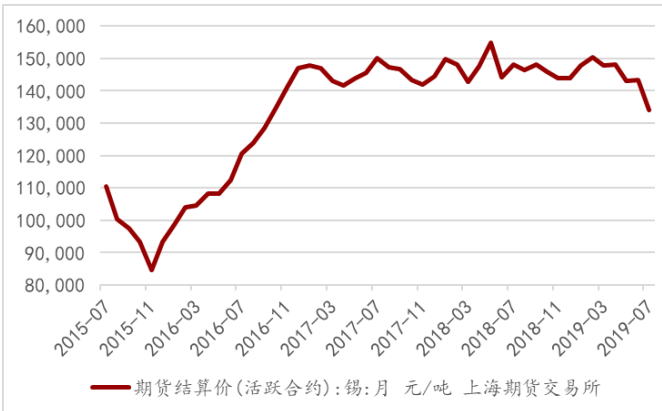


资料来源：WIND、万联证券

资料来源：WIND、万联证券

本月，铅锌走势出现背离，两市铅价反弹，伦铅整体上涨，破2000美元/吨。沪锌整体呈上涨趋势，最高价16930元/吨，最低15675元/吨。铅市逐渐进入消费旺季，下游消费情况有所改善，7月末，环保再次严查，不少无证商家和废电瓶冶炼厂均停收停产，铅价短期存在支撑。预计下个月受宏观环境影响，铅价承压，下行概率增大，相关个股暂时回避应该还是比较明智的选择。

图表21：期货结算价：锡



图表22：库存小计：锡



资料来源：WIND、万联证券

资料来源：WIND、万联证券

本月，锡价呈现加速下行态势，月初伦锡在前期暴跌基础上有所反弹，但是随着美联储降息的靴子落地，美元指数回落，有色金属走强，而伦锡继续偏弱运行，随后美国经济数据好于预期，美元指数走强，对伦锡价格产生打压。受下游需求疲软影响，及伦锡下跌的拉动，国内炼厂及贸易商下调报价，下游虽然有逢低补货，但是速度缓慢，预计后市锡仍将保持下行，相关个股短期以观望为主。

图表23: 期货官方价: LME3个月锡



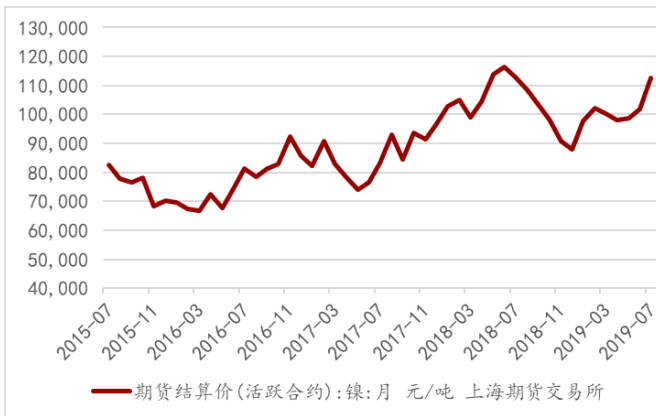
资料来源: WIND、万联证券

图表24: 总库存: LME锡



资料来源: WIND、万联证券

图表25: 期货结算价: 镍



资料来源: WIND、万联证券

图表26: 库存小计: 镍



资料来源: WIND、万联证券

本月, 两市镍价出现大幅上涨, 上游高镍矿价格上涨, 国内镍库存底部持续反弹, 伦镍库存继续下探。

图表27: 期货官方价: LME3个月镍



资料来源: WIND、万联证券

图表28: 总库存: LME镍



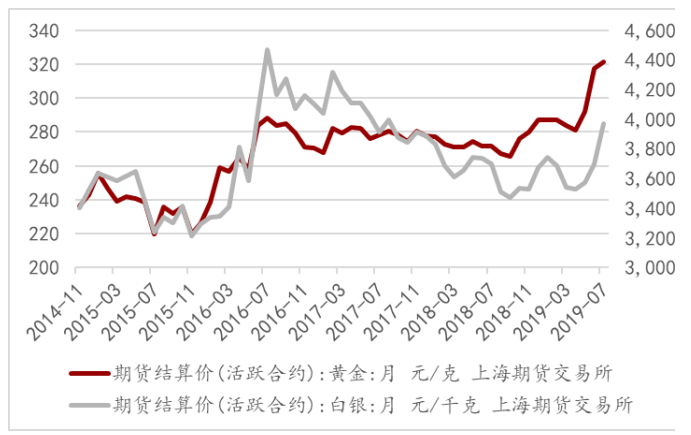
资料来源: WIND、万联证券

受中国贸易摩擦加剧，美联储降息，美元指数走弱，伊朗局势不稳，日韩贸易摩擦等多重因素影响，黄金价格于本月继续强势攀升，各国央行普遍实施宽松的货币政策，于此同时还不断增加黄金储备，黄金价格上涨逻辑清晰明了。白银紧随其后，出现加速补涨，贵金属板块个股投资价值凸显。

图表29：COMEX黄金、白银走势



图表30：SHFE黄金、白银走势



资料来源：WIND、万联证券

资料来源：WIND、万联证券

## 2.2 小金属价格

上月重稀土持续上涨，轻稀土中氧化钕、氧化镨钕上涨，其余全线下跌：一般小金属方面：钨精矿均价上涨7.93%；APT均价上涨7.62%；一级海绵钛均价上涨7.12%；海绵锆均价上涨0.83%；1#镓钨均价下跌3.35%；1#钼均价与上月底持平。轻稀土方面：氧化镧均价与上月底持平；氧化铈均价与上月底持平；氧化钕均价下跌11.94%；氧化镨均价下跌2.12%；氧化镨钕均价下跌11.76%；氧化钆均价与上月底持平；氧化铈均价下跌5.35%。重稀土方面：氧化钆均价下跌13.88%；氧化铈均价上涨0.03%；氧化镧均价下跌4.12%；氧化铈均价上涨7.18%；氧化钆均价上涨4.30%；氧化铈均价与上月底持平；氧化镨均价上涨1.21%。钴产品中：1#钴均价下跌7.34%；钴粉均价下跌7.27%；四氧化三钴均价下跌10.99%；硫酸钴均价下跌10.18%。正极材料中：523前驱体均价下跌9.49%；钴酸锂均价下跌9.01%；磷酸铁锂均价下跌1.27%。锂产品中：金属锂均价下跌6.54%；电池级碳酸锂均价下跌4.23%；氢氧化锂均价下跌6.80%。

图表 31：小金属价格涨跌幅

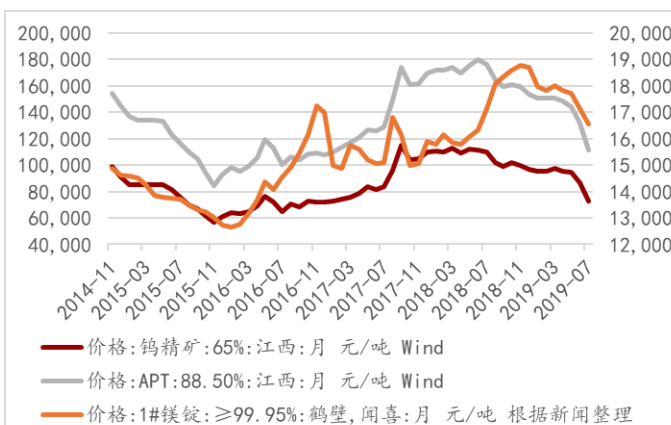
| 类别        | 小金属                     | 月均价格    | 月涨跌幅%   | 年涨跌幅%   |
|-----------|-------------------------|---------|---------|---------|
| 钨、钛、锆、镁、钼 | 钨精矿(65%/江西, 元/吨)        | 93,500  | 7.93%   | -3.32%  |
|           | APT(88.50%/江西, 元/吨)     | 142,000 | 7.62%   | -7.65%  |
|           | 一级海绵钛(≥99.6%, 元/千克)     | 74      | 7.12%   | 11.74%  |
|           | 海绵锆(≥99%, 元/千克)         | 255     | 0.83%   | 2.00%   |
|           | 1#镓钨(≥99.95%/闻喜, 元/吨)   | 16,554  | -3.35%  | -11.40% |
|           | 1#钼(≥99.95%, 元/千克)      | 278     | 0.00%   | -6.08%  |
| 轻稀土       | 氧化镧(99.0-99.9%/上海, 元/吨) | 12,250  | 0.00%   | -3.92%  |
|           | 氧化铈(99.0-99.5%/上海, 元/吨) | 12,250  | 0.00%   | -7.55%  |
|           | 氧化钕(99.0-99.9%/上海, 元/吨) | 316,543 | -11.94% | 0.44%   |
|           | 氧化镨(99.0-99.5%/包头, 元/吨) | 398,478 | -2.12%  | -0.38%  |
|           | 氧化镨钕(≥75.0%/上海, 元/吨)    | 315,543 | -11.76% | -1.05%  |

|                      |                            |                  |         |         |
|----------------------|----------------------------|------------------|---------|---------|
|                      | 氧化钆(≥99.5%/上海, 元/吨)        | 12,750           | 0.00%   | -7.27%  |
|                      | 氧化铈(99.9-99.99%/上海, 元/千克)  | 246              | -5.35%  | -15.14% |
| 重稀土                  | 氧化钇(99.5-99.9%/上海, 元/吨)    | 176,087          | -13.88% | 31.56%  |
|                      | 氧化铽(99.9-99.99%/上海, 元/千克)  | 4,020            | 0.03%   | 35.26%  |
|                      | 氧化镨(99.5-99.9%/上海, 元/千克)   | 1,910            | -4.12%  | 55.65%  |
|                      | 氧化铪(99.5-99.9%/上海, 元/吨)    | 195,326          | 7.18%   | 24.02%  |
|                      | 氧化钇(99.99-99.999%/上海, 元/吨) | 21,326           | 4.30%   | 4.03%   |
|                      | 氧化镱(≥99.99%/中国, 元/吨)       | 150,000          | 0.00%   | -23.08% |
|                      | 氧化镱(≥99.9%/中国, 元/千克)       | 4,352            | 1.21%   | -3.29%  |
|                      | 钴产品                        | 1#钴(长江有平均价, 元/吨) | 226,522 | -7.34%  |
| 钴粉(-200目/国产, 元/千克)   |                            | 235              | -7.27%  | -47.48% |
| 四氧化三钴(≥72%/国产, 元/千克) |                            | 152              | -10.99% | -44.81% |
| 硫酸钴(≥20.5%/国产, 元/千克) |                            | 37               | -10.18% | -44.37% |
| 正极材料                 | 523前驱体(上海, 元/千克)           | 72               | -9.49%  | -27.02% |
|                      | 钴酸锂(60%、4.35V, 元/千克)       | 197              | -9.01%  | -34.86% |
|                      | 磷酸铁锂(正极材料, 元/吨)            | 46,065           | -1.27%  | -23.86% |
| 锂产品                  | 金属锂(≥99%, 元/吨)             | 677,826          | -6.54%  | -17.74% |
|                      | 电池级碳酸锂(现货价, 元/吨)           | 76,837           | -4.23%  | -9.75%  |
|                      | 氢氧化锂(国产56.5%, 元/吨)         | 79,978           | -6.80%  | -30.59% |

数据来源: Wind、万联证券研究所

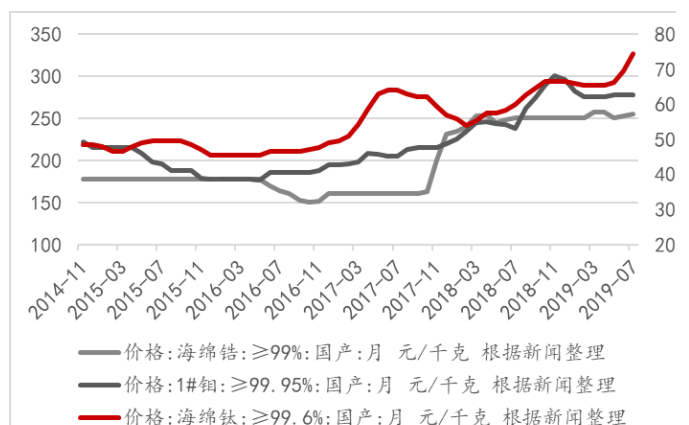
本月钨、镁价格继续下行,且呈现加速下行态势。海绵钛受原材料紧缺等影响,价格加速上行,钴价格总体平稳,钼呈现小幅上涨趋势,受涨价概念影响,钛、钼板块仍具短期投资机会。在钨市场价格不断下跌,市场信心下挫的情况下,虽然钨市场需求基本面仍存,钨资源品味下降影响钨矿山产量的趋势继续显现,南方重灾水灾导致部分钨企减产,钨原料市场供应将趋紧,钨价下跌空间较小,但是我们也注意到钨终端消费订单量不足,采购商补货情绪不佳,近期仍应谨慎操作。

图表32: 钨、镁价格走势



资料来源: WIND、万联证券

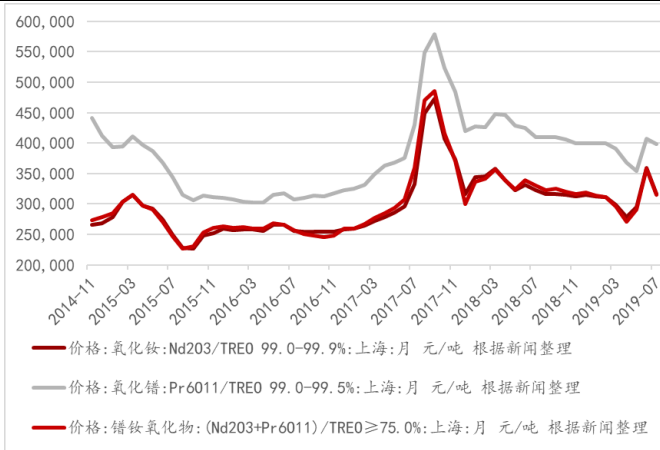
图表33: 钛、钴、钼价格走势



资料来源: WIND、万联证券

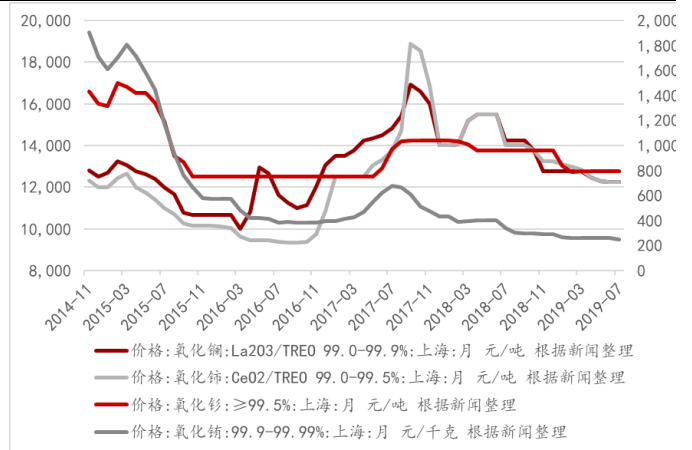
本月,镨、钆氧化物价格冲高回落,其余轻稀土价格基本平稳运行,轻重稀土价格继续分化,重稀土板块个股前期受领导人视察、腾冲闭关等影响,强势拉升,涨幅惊人,随着市场逐步回归理性,稀土板块出现大幅回调。

图表34: 镨、钕（轻稀土）价格走势



资料来源: WIND、万联证券

图表35: 镧、铈、钆、铕（轻稀土）价格走势



资料来源: WIND、万联证券

本月，重稀土中铒、钇、镨价格继续上涨，其余产品价格回落，重稀土板块前期涨幅较大，风险不断提升，作为中美贸易摩擦中的一张中国底牌，重稀土板块个股后期仍有短线机会，但是可持续性极差，买卖点的把握难度将会提高，可暂时选择回避。

图表36: 铒、镱（重稀土）价格走势



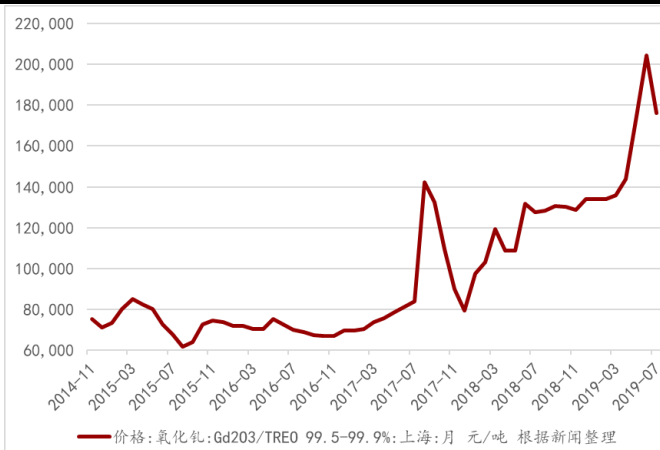
资料来源: WIND、万联证券

图表37: 铽、钇（重稀土）价格走势



资料来源: WIND、-万联证券

图表38: 钆（重稀土）价格走势



资料来源: WIND、万联证券

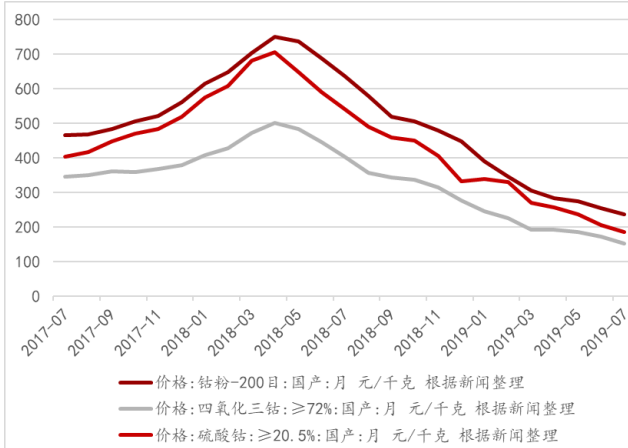
图表39: 镨、镱（重稀土）价格走势



资料来源: WIND、-万联证券

本月，钴产品价格继续下跌。但是值得注意的是，大宗商品巨头嘉能可(Glencore)发布财报称，上半年核心盈利下降32%，并且表示，因相关市场低迷，将19年年底之前逐步停止全球第一大钴矿、全球重要的铜矿之一的Mutanda矿的生产，对其进行维护和修缮，这或对钴形成长期利好，相关个股可重点关注。

图表40：钴粉、三氧化二钴、硫酸钴价格走势



资料来源: WIND、万联证券

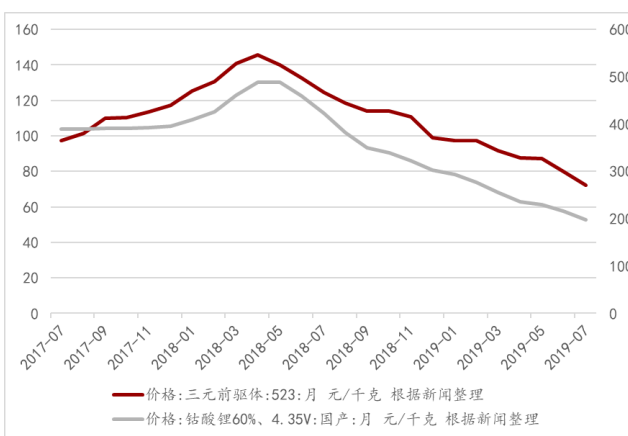
图表41：钴：1# 价格走势



资料来源: WIND、万联证券

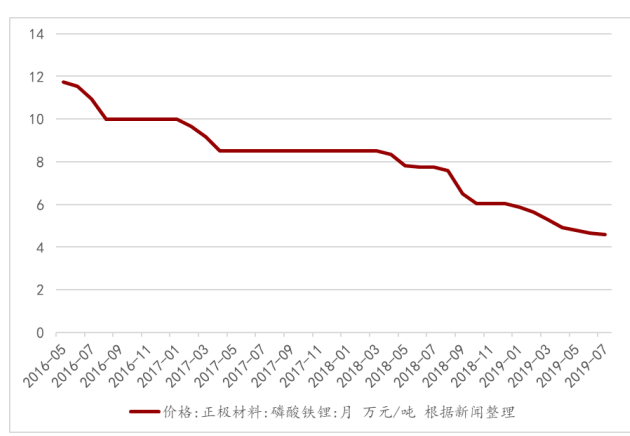
本月磷酸铁锂市场均价下滑至4.6万元/吨，三元前驱体市场均价下滑至19.7万元/吨，钴酸锂市场均价下调至19.7万元/吨。相关个股建议短期回避。

图表42：三元前驱体、钴酸锂价格走势



资料来源: WIND、万联证券

图表43：碳酸铁锂价格走势

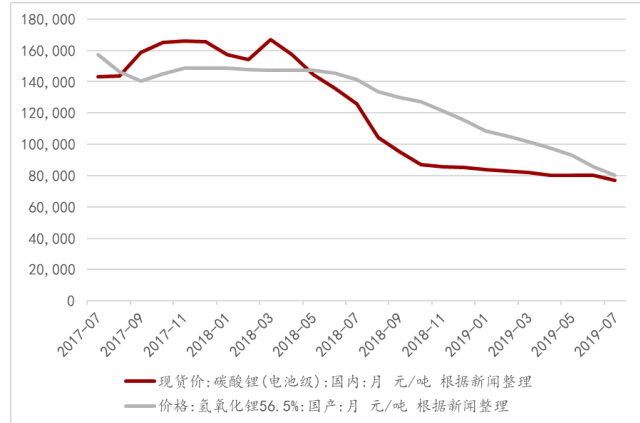
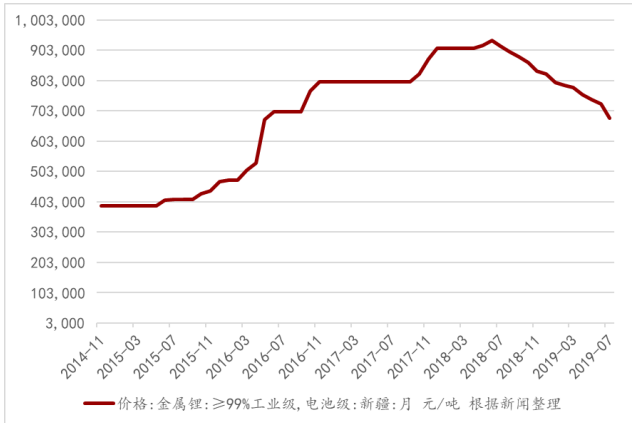


资料来源: WIND、万联证券

本月，金属锂价格继续回落，新能源汽车销量不及预期，对上游锂钴、正极材料产生冲击。部分动力电池厂商低价清库存，也是造成价格持续走低的原因。预计随着国家政策扶持，新能源汽车发展仍是未来的主要方向。可以寻找相关板块绩优个股逢低布局。

图表44：金属锂价格走势

图表45：电池级碳酸锂、氢氧化锂价格走势



资料来源: WIND、万联证券

资料来源: WIND、万联证券

### 3、宏观动态

【国家统计局发布7月CPI/PPI数据】国家统计局8月9日发布了7月份全国CPI（居民消费价格指数）数据，7月份，全国居民消费价格环比上涨0.4%。其中，城市上涨0.4%，农村上涨0.3%；食品价格上涨0.9%，非食品价格上涨0.3%；消费品价格上涨0.2%，服务价格上涨0.7%。【国家统计局】

【7月PPI同比降0.3% 有色材料购进价格同比降2.5%】国家统计局8月9日公布的数据显示，2019年7月份，全国工业生产者出厂价格同比下降0.3%，环比下降0.2%；工业生产者购进价格同比下降0.6%，环比下降0.2%。1—7月平均，工业生产者出厂价格比去年同期上涨0.2%，工业生产者购进价格持平。【国家统计局】

【美国制造业PMI创新低】美国供应管理协会(ISM)周四发布的数据显示，美国7月ISM制造业采购经理人指数(PMI)51.2，为2016年8月以来的最低水平，预期52.0，前值51.7。【新浪财经】

【时隔11年人民币中间价再“破7” 未来企稳有底气】人民币对美元中间价8月8日调降43个基点，报7.0039，2008年以来首次跌破7元大关。【上海有色】

【全球“降息潮”持续 菲律宾央行宣布降息25基点】8月7日，又有三个国家加入全球降息大军，印度、新西兰、泰国，其中印度已经是年内第四次降息，菲律宾央行8月8日宣布，将基准利率从4.5%下调25个基点至4.25%，符合市场的基本预期。【上海有色】

【欧盟未来数周与英国讨论脱欧 为硬脱欧做准备】欧盟发言人表示，如果英国希望举行会谈，更详细说明脱欧立场，欧盟在未来数星期内都会与英方保持联系，包括通过电话或面对面会谈。发言人说，布鲁塞尔为“硬脱欧”作准备，是为了保护欧盟27个成员国的利益，强调“硬脱欧”并非欧盟的首选方案。多名欧洲外交官表示，英国首相约翰逊设定的基本局面是英国无协议退欧，而且他无意重新谈判退欧协议。【上海有色】

【日韩贸易摩擦升级】日本政府本月初宣布对出口韩国的三种半导体材料加强管控，同时考虑将韩国排除在贸易“白色清单”，也就是安全保障贸易友好对象国清单之外，引发两国贸易摩擦并不断发酵。韩方多次敦促日方撤回相关措施，并表示希望通过外交渠道解决相关问题，但是日方对此反应冷淡。【上海有色】

【制造业PMI有所回升】7月份，制造业PMI为49.7%，高于上月0.3个百分点，4月份以来首现回升，制造业领域呈现诸多积极变化。【上海有色】

## 4、行业动态

### 4.1 基本金属和贵金属行业动态

【嘉能可关闭了赞比亚Mopani铜矿的两个竖井】SMM8月9日讯：嘉能可关闭了赞比亚Mopani铜矿的两个竖井，嘉能可(Glencore)关闭了位于赞比亚Mopani铜矿项目的两个竖井，一名反对派领导人表示，此举已导致1400人失业。今年5月Mopani铜矿曾表示，将停止Mindola铜矿的北井和中央竖井的运营，主因是“它们的经济寿命已经走到了尽头”。【上海有色】

【抗议活动使秘鲁4座铜矿无法运输】近日秘鲁针对采矿行业的抗议活动已经对秘鲁矿石的正常运输造成了影响。自7月18日以来，有四个铜矿的出口贸易受到影响，包括自由港旗下的Cerro Verde铜矿，五矿资源旗下的Las Bambas铜矿，嘉能可旗下的Antapaccay铜矿以及Hudbay Mineral旗下的Constancia铜矿。【上海有色】

【赞比亚上半年铜产量同比下降4%】赞比亚矿产部7月18日公布的数据显示，今年上半年该国铜产量下降4%，至393,419吨，去年同期为410,919吨。【上海有色】

【新能源汽车家用充电桩将推动铜需求 年消费量约6万吨】随着新能源汽车的迅猛发展，充电桩等基础设施也在快速跟进，相应的铜需求也随之得到提振。BloombergNEF预计到2030年，全球预计会部署1.19亿—1.36亿台公共充电桩和家用充电桩，每年的铜消费量将近6万吨。【上海有色】

【7月份铝板带行业或触及冰点】SMM7月12日讯：据6月底至7月初的一手调研数据测算，6月份中国铝板带行业开工率为70.32%，环比下降4个百分点，同比增5个百分点；预计7月份开工率持平或小幅回落，7月份很可能是本轮淡季的底部。【上海有色】

【印度大搞基建提升自然资源需求 韦丹塔拟三年内投资80亿美元】韦丹塔(Vedanta Ltd.)董事长Navin Agarwa表示，公司将在接下来三年投资5500亿卢比(80亿美元)，以促进产量提升。其中2500亿卢比用于锌产业，2000亿卢比用于石油和天然气领域，1000亿卢比用于铝行业，并旨在将铝产量提升50%。【上海有色】

【贵州：禁止电解铝等行业违规新增产能项目】贵州省发改委发布了《贵州省长江经济带发展负面清单实施细则》(征求意见稿)公开征求意见，该细则指出：禁止钢铁、电解铝、水泥、平板玻璃行业违规新增产能项目。对确有必要新建的必须严格按照国家有关产能置换政策执行。禁止新建、扩建不符合国家总量控制建设规划的燃煤燃气火电项目。【上海有色】

【澳洲Port Pirie铅锌冶炼厂关停时间延长至7月底】7月9日消息，金属和矿业公司Nyrstar周二表示，将澳大利亚Port Pirie铅锌冶炼厂遭遇不可抗力时间推迟至7月最后一周。【上海有色】

【6月新能源车市大爆发】作为补贴退坡的最后一个过渡月，新能源市场6月批发实现13.4万台的销售水平，同比增长97.9%。其中纯电动A级车型增量最强，占比达纯电动乘用车的58%。【上海有色】

【包头华稀金属在凉山州投建稀土金属及永磁项目】在2019川商发展大会开幕式暨



川商发展项目合作协议签署仪式上，包头华稀金属公司与凉山州签约建设内蒙古包头华稀金属（凉山）稀土及稀土永磁材料项目。内蒙古包头华稀金属（凉山）稀土及稀土永磁材料项目，位于凉山州境内，计划投资15亿元，建设年产稀土金属10000吨、稀土永磁材料17000吨。【上海有色】

【中国有色签约非洲稀土框架协议】中国有色金属建设股份有限公司发布公告，已与新加坡ISR Capital公司签署了框架协议，双方就马达加斯加Tantalus稀土项目的合作事项制定了初步原则，这拓宽和加速了中国开展海外稀土项目的视野和脚步。根据2017年ISR Capital向新加坡交易所提交的资料显示，Tantalus钽项目位于非洲岛国首都塔那那利佛（Antananarivo）以北约500公里，该矿含稀土的红土粘土矿与中国的离子型稀土矿类似，稀土氧化物含量约562000吨。【上海有色】

## 5、月观点

### 行业核心观点：

上月有色指数下跌4.92%，跑输沪深300指数5.18个百分点。关注子板块涨跌幅会发现，除了镍钴板块外，其余板块均有不同程度下跌。前期稀土强势拉升，近期避险情绪升温，获利盘出局，打压股价加速下跌。7月份，有色金属下游需求整体处于淡季，相关个股上涨动力不足。但是，中美贸易摩擦、日韩贸易摩擦、伊朗局势、英国英脱欧、各国央行陆续推出的货币宽松政策等，都使得黄金因其避险和投资价值，上涨逻辑愈发清晰。大宗商品巨头嘉能可(Glencore)发布财报称，上半年核心盈利下降32%，并且表示，因相关市场低迷，将19年年底之前逐步停止全球第一大钴矿、全球重要的铜矿之一的Mutanda矿的生产，对其进行维护和修缮，这或对钴形成长期利好，相关个股可重点关注。随着中报业绩陆续公布，业绩预期向好的个股或迎短线机会。

### 投资要点：

**全球经济、地缘政治、贸易摩擦多重利好下，黄金处上行通道：**目前中美、日韩贸易摩擦，英国新任首相的英脱欧倾向、伊朗地区局势、全球“降息潮”等都在不断的推升金价，在有色金属各个子板块中，没有哪个板块拥有黄金这般清晰明了的上涨逻辑。关注相关个股配置机会。另外由于金银价格比不断扩大，白银有望走出补涨行情，可以把握该板块个股投资机会。

**涉铝基中间合金生产企业，或受益于原材料价格持续走低：**氧化铝供应过剩，电解铝辅料预焙阳极价格持续走低，动力煤价格疲软等均导致电解铝价格下滑，涉铝基中间合金生产企业的原料成本不断降低，而中间合金在铝材加工中有着广泛的用途，未来对于高端中间合金的需求有增无减，相关个股有望受益。

**各国贸易摩擦大背景下，凸显高端制造业重要地位，关注涉高端制造新材料相关个股配置机会：**因韩国对于日本半导体行业的依赖度几乎达到100%，日本切断韩国半导体供应，几乎导致韩国相关企业集体瘫痪。不管双方最终是否解决贸易终端，我们都应该发现在贸易争端背景下，本国在高端制造领域、在卡脖子技术领域主动权的重要性，相关企业在未来有望得到更多资金和政策支持，可以捕捉相关投资机会。

## 6、风险因素

中美贸易摩擦不确定性、下游需求不及预期、相关产业政策调整

有色行业重点上市公司估值情况一览表  
(数据截止日期: 2019年08月09日)

| 证券代码   | 公司简称 | 每股收益 |      |      | 每股净资产 |       | 收盘价   | 市盈率   |       |      | 市净率 |    | 投资评级 |
|--------|------|------|------|------|-------|-------|-------|-------|-------|------|-----|----|------|
|        |      | 18A  | 19E  | 20E  | 最新    | 18A   |       | 19E   | 20E   | 最新   |     |    |      |
| 603978 | 深圳新星 | 0.78 | 0.89 | 1.07 | 8.92  | 34.92 | 27.54 | 39.24 | 32.64 | 3.91 |     | 增持 |      |
| 601899 | 紫金矿业 | 0.18 | 0.27 | 0.32 | 1.59  | 3.80  | 19.06 | 14.07 | 11.88 | 1.85 |     | 增持 |      |

资料来源: WIND、万联证券

## 行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

## 公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

基准指数：沪深300指数

## 风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

## 证券分析师承诺

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，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

## 免责声明

本报告仅供万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）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。

本公司是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。在法律许可情况下，本公司或其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，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。研究员任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。

未经我方许可而引用、刊发或转载的，引起法律后果和造成我公司经济损失的，概由对方承担，我公司保留追究的权利。

## 万联证券股份有限公司 研究所

上海 浦东新区世纪大道1528号陆家嘴基金大厦

北京 西城区平安里西大街28号中海国际中心

深圳 福田区深南大道2007号金地中心

广州 天河区珠江东路11号高德置地广场