

暂避黄金，迎接国庆后有色反弹行情

——有色行业月度报告

同步大市（维持）

日期：2019年10月14日

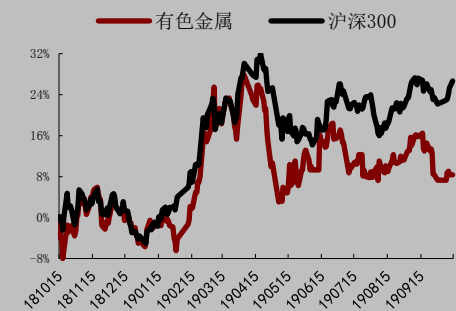
行业核心观点：

虽然国际局势依旧长期利好黄金上涨，但是国内来看，中美贸易摩擦逐步放缓，并不利于黄金板块个股的操作，预计未来相关个股以横盘震荡为主，可以暂避。另外，小金属层面如钛、钨、钴产品持续涨价，基本金属方面镍、锡供应偏紧预期未改。铝、铜板块基本面有所改善，但个股走势对中美贸易谈判进展依赖较大。受国庆期间限产影响，国庆后有色板块有望迎来一波小幅反弹机会。

投资要点：

- **建议暂避黄金，关注铂金相关个股：**近期，中美贸易谈判不断释放缓和信号，宏观情绪回暖。虽然全球经济数据依然不佳，但是国内资金面对于中美贸易摩擦进展的关注显然更多。建议近期可以暂避黄金板块个股的操作。另外铂金价格虽然已经走高，但是整体仍然处于低位，加上铂金在氢能源汽车领域的应用，以及未来氢能源汽车需求增加的长期预期下，铂金价格后期仍有上涨空间。可以关注一下该类个股的投资机会。
- **关注个别金属价格持续上涨，相关个股后市机会仍存：**钴、钨、钛等相关产品价格持续上涨，且价格支撑明显，相关个股后市机会仍存，国庆节后，有望迎来一波缓步拉升行情，建议可以重点关注一下相关个股。
- **高新技术企业持续关注，把握好每次低位介入机会：**全球经济疲软的大背景下，各国都在纷纷出台政策，以刺激本国经济向好发展。从我国的国情来看，高新技术企业未来更有希望获得政策上的支持。比如高端铝合金企业多涉及航空航天、汽车轻量化等领域，未来应用空间广阔，短期个股受宏观经济影响表现不强，但是长期而言，拥有生产实力、研发实力和较高市场占有率的龙头企业，有望在震荡整理中持续走高。建议把握好每次低位介入机会。
- **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。

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10月14日

相关研究

万联证券研究所 20190923_有色行业周观点_AAA

万联证券研究所 20190916_有色行业周观点_AAA

万联证券研究所 20190912_有色行业月报_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

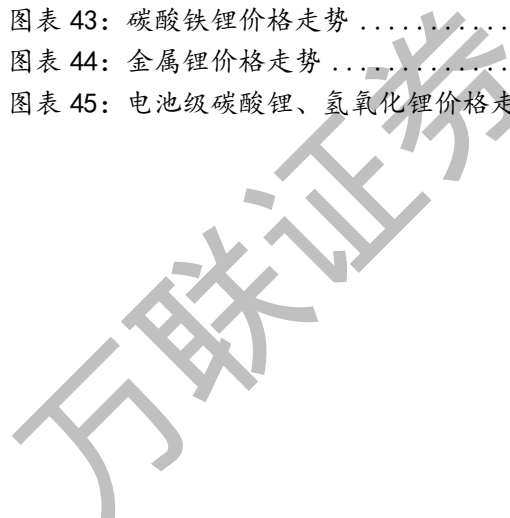
电话：01056508505

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.....	5
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.....	16
4、 行业动态.....	18
4.1 基本金属和贵金属行业动态基本金属动态.....	18
4.2 新能源金属动态.....	19
5、 月观点.....	19
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.....	11
图表 28： 总库存： LME 镍.....	11
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.....	12

图表 32: 钨、镁价格走势	13
图表 33: 钛、锆、钼价格走势	13
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: 铕、镱 (重稀土) 价格走势	14
图表 37: 铽、钇 (重稀土) 价格走势	14
图表 38: 钆 (重稀土) 价格走势	14
图表 39: 镱、镝 (重稀土) 价格走势	14
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	15
图表 43: 碳酸铁锂价格走势	15
图表 44: 金属锂价格走势	15
图表 45: 电池级碳酸锂、氢氧化锂价格走势	15

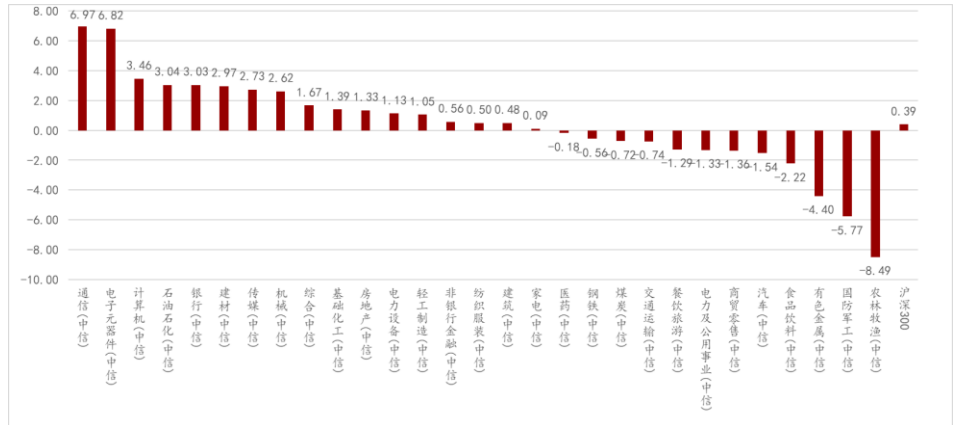


1、有色板块月行情回顾

1.1 子板块涨跌幅

上月有色指数下跌4.4%，跑输沪深300指数4.79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27名。有色金属指数下跌4.4%，同期沪深300指数上涨0.39%，有色金属行业跑输沪深300指数4.79个百分点。

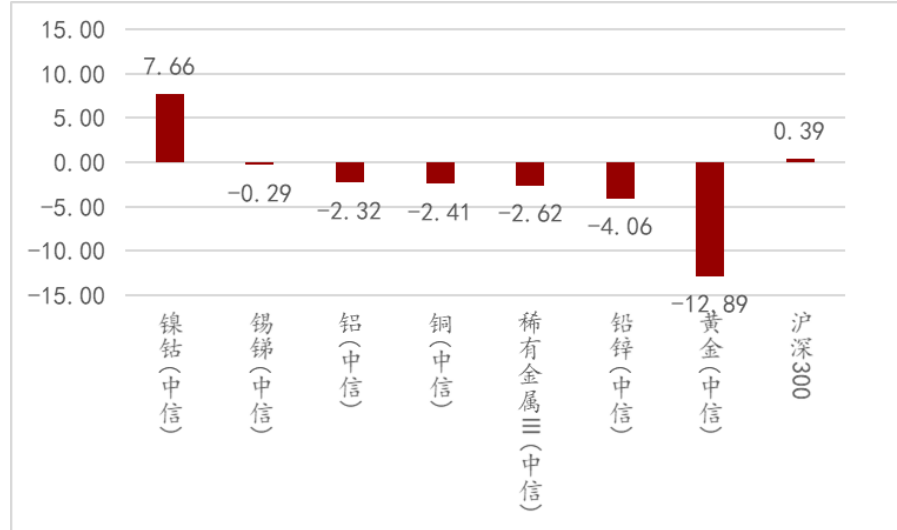
图表1：中信一级行业月涨跌幅%



资料来源：WIND、万联证券

上月有色各子板块中，镍钴板块上涨，其余板块走势较弱。其中，镍钴板块上涨7.66%，跑赢沪深300指数7.27个百分点；锡铋板块下跌0.29%，跑输沪深300指数0.69个百分点；铝板块下跌2.32%，跑输沪深300指数2.71个百分点；铜板块下跌2.41%，跑输沪深300指数2.8个百分点；稀有金属Ⅲ板块下跌2.62%，跑输沪深300指数3.01个百分点；铅锌板块下跌4.06%，跑输沪深300指数4.45个百分点；黄金板块下跌12.89%，跑输沪深300指数13.28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

上月有色行业个股中，前期强势的稀土、黄金板块个股回调明显，小金属相关龙头个股表现亮眼。有色金属行业110只个股月涨跌幅情况：34只个股上涨；73只个股下跌；3只个股停牌。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
600615.SH	丰华股份	26.32	002716.SZ	金贵银业	-16.97
002501.SZ	利源精制	25.00	000603.SZ	盛达矿业	-16.16
002466.SZ	天齐锂业	18.52	600547.SH	山东黄金	-15.02
601958.SH	金钼股份	13.53	002155.SZ	湖南黄金	-14.70
002378.SZ	章源钨业	11.79	300224.SZ	正海磁材	-14.63
600456.SH	宝钛股份	11.07	002237.SZ	恒邦股份	-13.77
600614.SH	鹏起科技	10.58	600366.SH	宁波韵升	-12.41
300618.SZ	寒锐钴业	10.12	600980.SH	北矿科技	-11.88
000657.SZ	中钨高新	10.11	000831.SZ	五矿稀土	-11.38
600961.SH	株冶集团	9.43	600489.SH	中金黄金	-11.25

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，上交所基本金属及贵金属价格普遍回调，锡、镍价格上涨明显，铜价仅小幅反弹。基本金属方面：LME铜上涨1.14%；LME铝下跌1.09%；LME锌上涨3.64%；LME铅上涨2.55%；LME锡上涨1.45%；LME镍下跌2.39%。SHFE铜上涨0.79%；SHFE铝下跌2.07%；SHFE锌下跌0.19%；SHFE铅下跌2.02%；SHFE锡上涨3.77%；SHFE镍上涨5.99%。贵金属方面：COMEX黄金上涨6.37%；SHFE黄金下跌3.55%；COMEX白银上涨11.81%；SHFE白银下跌6.19%。

基本金属库存方面，基本金属两市库存普遍回落，贵金属库存有所增加。LME库存方面：LME铜下跌21.69%；LME铝上涨0.05%；LME锌下跌0.07%；LME铅下跌10.50%；LME锡下跌2.00%；LME镍上涨3.61%。SHFE库存方面：SHFE铜下跌18.36%；SHFE铝下跌11.88%；SHFE锌下跌6.75%；SHFE铅下跌49.17%；SHFE锡下跌9.81%；SHFE镍下跌13.42%。

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)	5,761	1.14%	-3.68%	264,425	-73,250	-21.69%	100.06%
LME 铝 (美元/吨)	1,723	-1.09%	-6.69%	927,475	475	0.05%	-27.04%
LME 锌 (美元/吨)	2,323	3.64%	15.09%	67,300	-50	-0.07%	-37.37%
LME 铅 (美元/吨)	2,095	2.55%	-14.52%	69,650	-8,175	-10.50%	-46.14%
LME 锡 (美元/吨)	16,080	1.45%	-17.43%	6,855	-140	-2.00%	215.17%
LME 镍 (美元/吨)	17,375	-2.39%	62.00%	157,986	5,502	3.61%	-23.80%

SHFE 铜 (元/吨)	47,110	0.79%	-2.20%	117,455	-26,421	-18.36%	-1.04%
SHFE 铝 (元/吨)	13,955	-2.07%	2.57%	318,988	-42,989	-11.88%	-52.54%
SHFE 锌 (元/吨)	18,730	-0.19%	-9.58%	67,200	-4,862	-6.75%	234.28%
SHFE 铅 (元/吨)	16,945	-2.02%	-5.89%	15,796	-15,283	-49.17%	-0.19%
SHFE 锡 (元/吨)	134,180	3.77%	-6.74%	4,578	-498	-9.81%	-44.65%
SHFE 镍 (元/吨)	136,950	5.99%	55.57%	21,872	-3,390	-13.42%	43.34%
COMEX 黄金 (美元/盎司)	1,529	6.37%	14.95%	2,321	37	1.63%	-2.91%
SHFE 黄金 (元/克)	345	-3.55%	20.28%	1.40	0.00	-0.21%	-43.17%
COMEX 白银 (美元/盎司)	18	11.81%	9.38%	88,905	483	0.55%	6.70%
SHFE 白银 (元/千克)	4,290	-6.19%	16.77%	1,427.27	0.74	0.05%	28.17%

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)

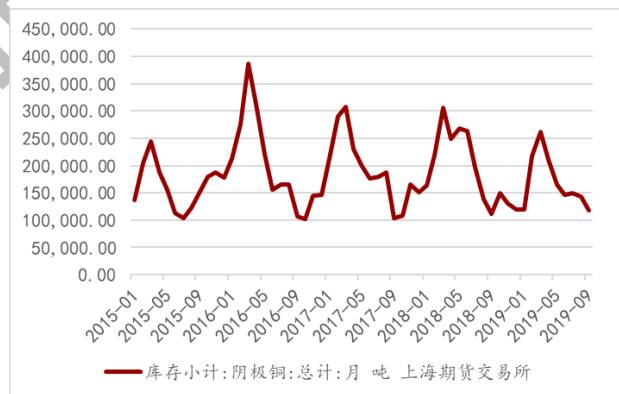
数据来源：WIND、万联证券

图表5：期货结算价：阴极铜



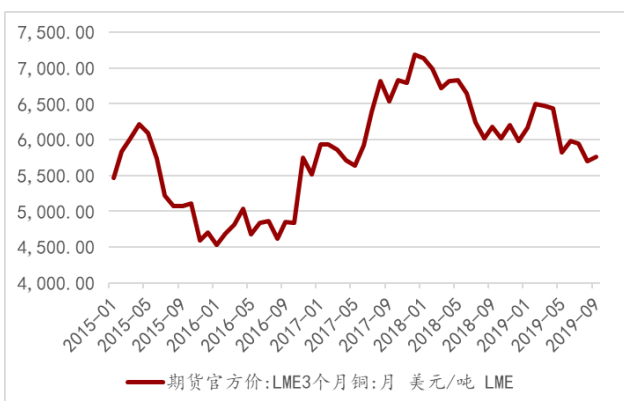
资料来源：WIND、万联证券

图表6：库存小计：阴极铜



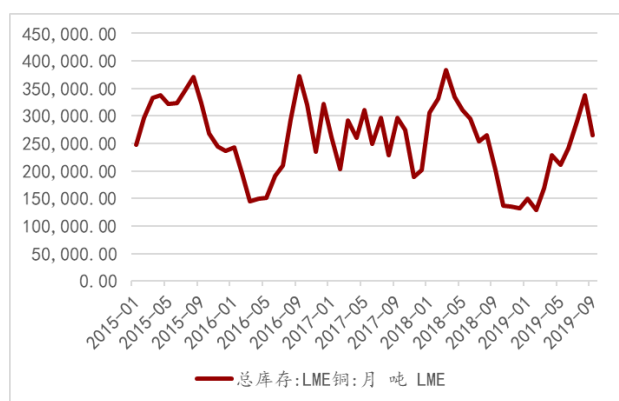
资料来源：WIND、万联证券

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

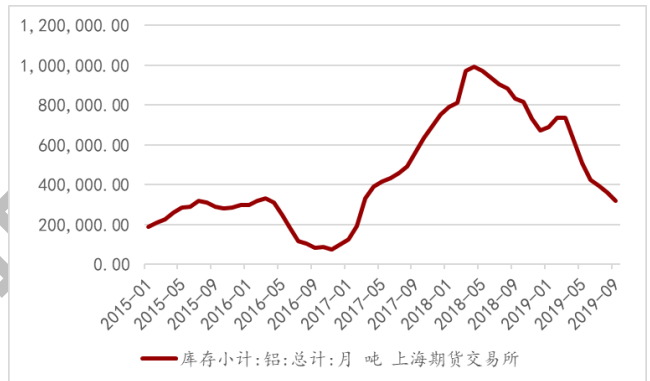
九月伦铜运行区间56105870美元，均价5791元吨，沪铜运行区间4635047590元/吨。均价47104元/吨。月初，我国宣布降准50个基点，小微城商行定向降准100个基点，对东盟、欧盟等一带一路国家出口的增加一定程度抵消了中美贸易摩擦带来的出口下降，

中美重启贸易谈判,英国硬脱欧遇挫多重利好下,铜价走出一波小幅反弹,但是月中,沙特油田被袭引发地缘政治危机,市场担忧情绪再起,打压铜价。加上我国公布的八月份经济数据释放出投资下滑,工业生产放缓,需求疲软等信号,铜价总体表现除了先扬后抑的走势。铜矿供给方面看,由于印尼新的议案批准自由港提高出口铜矿量至70万吨,这在很大程度上缓解了国内非常缺货的局面。从需求来看,近期市场普遍预期国网订单会逐渐发力,推升铜杆需求,但是市场整体好转现象并不明显。但是由于铜矿和废铜供给偏紧,铜价有较强的底部支撑,对于铜后市依然持乐观态度,短期铜价大概率维持震荡走势。相关个股可以把握低位介入,长期持有机会。

图表9: 期货结算价: 铝



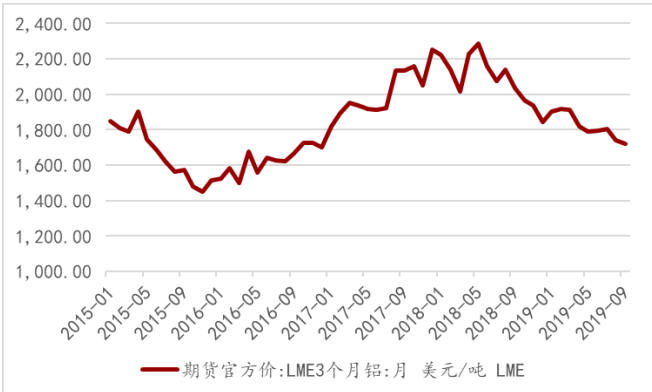
图表10: 库存小计: 铝



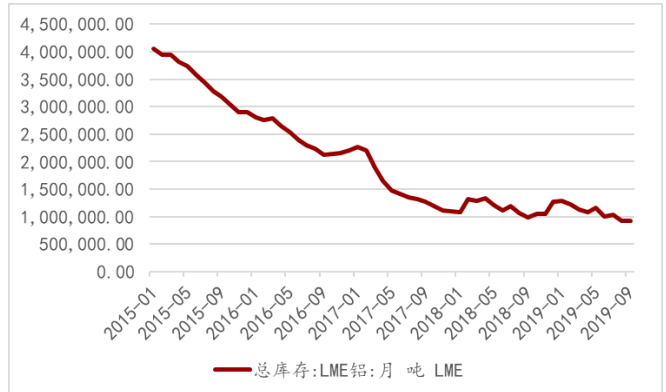
资料来源: WIND、万联证券

资料来源: WIND、万联证券

图表11: 期货官方价: LME3个月铝



图表12: 总库存: LME铝



资料来源: WIND、万联证券

资料来源: WIND、万联证券

九月初,美指创两年新高,铝价低位徘徊,在美国经济数据不佳,中美明确新一轮贸易磋商且预期将有实质性进展,印尼可能禁矿消息的刺激下,伦铝趁势上涨至1822美元/吨。后受美联储年内第二次降息25个基点,中国8月经济数据不及预期等影响,伦铝回调,月底美指重回99关口,另外,受全球经济放缓影响,市场避险情绪浓厚,伦铝持续下降至1739美元/吨。九月以来,中国宏观经济数据不佳,中美贸易摩擦整体打压市场情绪,但因国常会公布确定加快地方政府专项债券发行使用的措施,央行定向降准刺激经济,宏观情绪有所回暖,且进入九月,前期铝锭库存持续去化,支撑铝价,以及受印尼可能禁矿消息扰动,沪铝主力高位震荡。但随着市场消化印尼可能

禁矿消息后，盘面重归震荡，且中国8月多项宏观经济数据不及预期，以及进入后期铝锭去库节奏缓慢，且由于环保因素、国庆假期来临，下游开工受到停产或限产影响，市场交投冷清，使铝价持续弱势。利好面来看，铝企事故频发影响，一方面或将促使运行产能检修，另一方面或也将影响新产能投放进度，使产能释放进一步推迟。目前四川、云南项目纷纷推迟投产。第十三轮中美贸易谈判原定于十月初举行，如果预期较好，将有望迎来阶段性改善。但是更应该注意到，国内实际需求并未改善，铝板块个股大幅反弹可能不大。短期的反弹机会或可把握。

图表13：期货结算价：锌



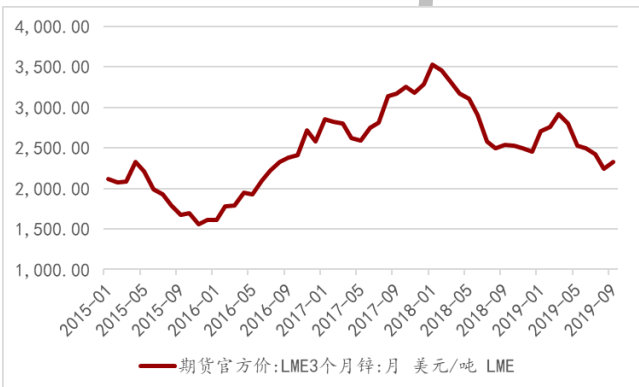
资料来源：WIND、万联证券

图表14：库存小计：锌



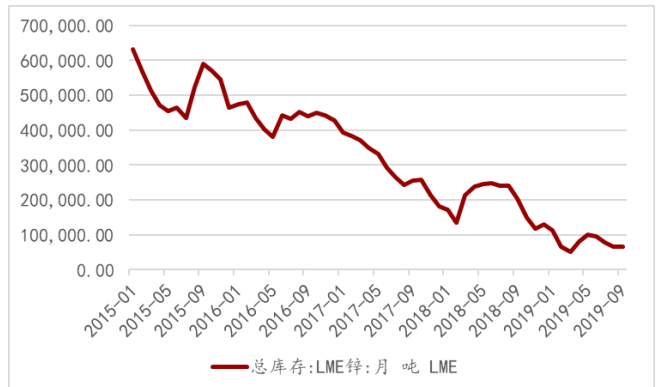
资料来源：WIND、万联证券

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

九月初，国务院常务会议中释放降息重磅信号，美伊局势紧张，原油直线大涨，紧跟港股、美股、人民币汇率亦突然性走强，美元指数走弱。锌价走强。随着贸易紧张情绪暂缓，叠加锌现货交易情况好转，沪锌最高涨至19360元/吨，伦锌上冲2376美元，为8月以来最高价。月中国内工业数据表现偏差，国外宏观数据冷清，美联储利率决议前，沪锌回调。目前宏观面不确定性较多，锌价不具备大幅反弹的基础。预计受国庆限产影响，国庆后锌板块个股将走出一波小幅反弹。但是长期走势仍然依赖于宏观面的情况。可以密切关注，把握相关个股的短期机会。

图表17：期货结算价：铝

图表18：库存小计：铝



资料来源: WIND、万联证券

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



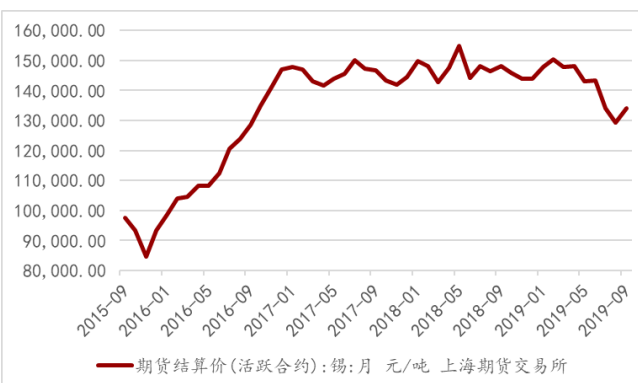
资料来源: WIND、万联证券

资料来源: WIND、万联证券

9月LME铅价格整体上涨,9月23日突破了2126美元/吨。最高运行至2126美元/吨,最低跌至1986美元/吨。沪铅在九月初一度突破17500,而后跳水下行,又因临近国庆,上涨乏力。从整体上看9月,伦铅的走势明显强于国内期盘,国内外期盘本月震荡起伏较大。预计节后,限产结束,需求回暖,铅价会有所反弹。个股在10月份仍有投资机会。

图表21: 期货结算价: 锡

图表22: 库存小计: 锡

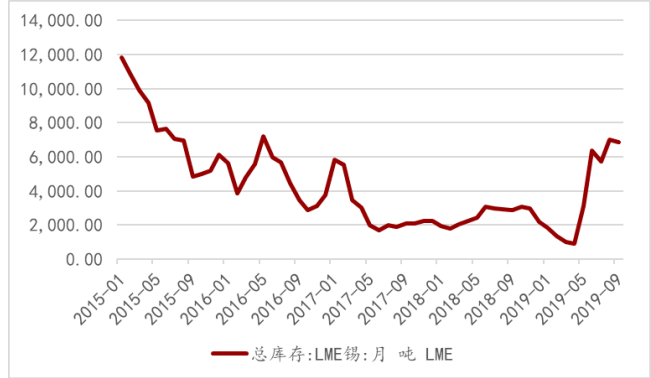


资料来源: WIND、万联证券

资料来源: WIND、万联证券

图表23: 期货官方价: LME3个月锡

图表24: 总库存: LME锡



资料来源: WIND、万联证券

资料来源: WIND、万联证券

9月伦锡收盘均价16872美元/吨,较8月份均价上涨1885美元/吨,涨幅11.1%。锡价呈现先扬后抑走势,月初美元指数承压下行、原油价格上涨,多头力量主导市场,伦锡不断上涨,在17000美元以上较为稳固。但随后英国脱欧受阻提振美元,特朗普弹劾忧虑缓解,月末和季末仓位调整均支撑美元,美元创9月12日以来新高,对伦锡造成压力。国内方面,市场供需变化不大,但是受资金面推动,沪锡连续上涨,对现货也有一定的提振作用。近期,随着中美贸易摩擦缓和,预期未来锡板块相关个股有望震荡上行。

图表25: 期货结算价: 镍

图表26: 库存小计: 镍



资料来源: WIND、万联证券

资料来源: WIND、万联证券

9月LME镍价整体呈上涨走势。9月19日,美联储宣布将联邦基金利率下调25个基点,降至1.75%-2.0%。这是今年8月以来,美联储第二次下调基准利率。伦镍月收盘均价17560.5美元/吨,月平均涨幅13.68%。LME库存呈上涨趋势,目前库存增至157248吨,同比上月末增加6822吨。进口镍矿价格持续攀升,近两个月镍矿价格涨幅超过50%。

目前宏观消息,中美双方正在保持密切沟通,贸易摩擦前景向好。镍价已有所回调,呈高位震荡走势,应过剩的利空并未出现,因此镍价或维持高位震荡。四季度印尼镍铁供应将持续增加,而国内不锈钢产量或难有增量。预期未来,镍价将保持高位震荡,

镍板块个股仍有投资机会。

图表27：期货官方价：LME3个月镍



图表28：总库存：LME镍

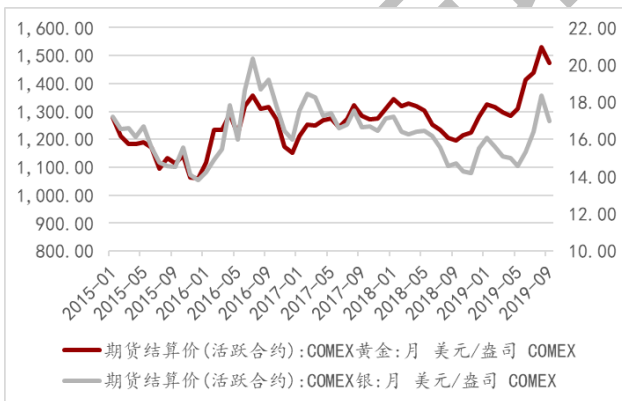


资料来源：WIND、万联证券

资料来源：WIND、万联证券

9月，受宏观基本面整体向好影响，贵金属价格整体回调。黄金板块个股跌幅居前，后期虽然黄金仍然面临世界范围多重不稳定因素，仍有上涨的空间，但是仍资金面空头力量不容小觑，建议短期黄金板块个股以观望为主。

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

上月钨价格大幅上涨，轻稀土价格反弹，重稀土价格回调，钴相关产品价格上涨，锂产品价格继续下跌：一般小金属方面：钨精矿均价上涨28.08%；APT均价上涨27.67%；一级海绵钛均价下跌0.79%；海绵锆均价上涨0.05%；1#镁锭均价下跌2.52%；1#钼均价上涨0.07%。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；氧化钕均价上涨5.01%；氧化镨均价下跌0.47%；氧化镨钕均价上涨5.22%；氧化钐均价与上月底持平；氧化铕均价与上月底持平。重稀土方面：氧化钆均价上涨1.41%；氧化铽均价下跌1.12%；氧化镝均价下跌1.28%；氧化铒均价下跌1.23%；氧化钇均价下跌1.19%；氧化镱均价下跌9.35%；氧化镱均价上涨0.10%。钴产品中：1#钴均价上涨13.27%；钴粉均价上涨14.78%；四氧化三钴均价上涨25.65%；硫酸钴均价上涨25.86%。正极材料中：523前驱体均价上涨21.19%；钴酸锂均价上涨10.76%；磷酸铁锂均价下跌5.02%。锂产品中：金属锂均价下跌0.98%；电池级碳酸锂均价下跌5.50%；氢氧化锂均价下跌7.10%。

图表 31：小金属价格涨跌幅

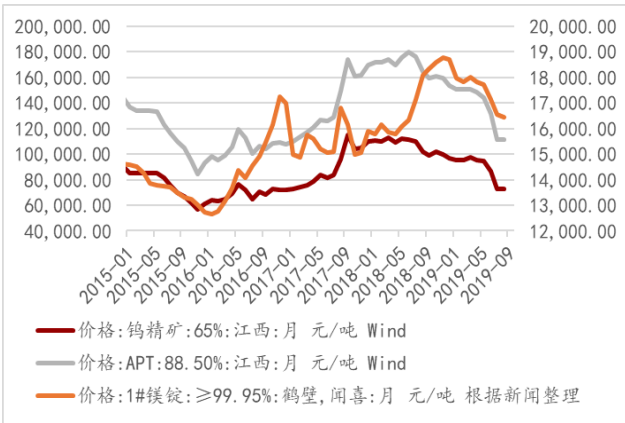
类别	小金属	月均价格	月涨跌幅%	年涨跌幅%
钨、钛、锆、镁、钼	钨精矿(65%/江西, 元/吨)	93,500	28.08%	-3.32%
	APT(88.50%/江西, 元/吨)	142,000	27.67%	-7.65%
	一级海绵钛(≥99.6%, 元/千克)	78	-0.79%	17.86%
	海绵锆(≥99%, 元/千克)	258	0.05%	3.20%
	1#镁锭(≥99.95%/闻喜, 元/吨)	16,038	-2.52%	-14.17%
	1#钼(≥99.95%, 元/千克)	283	0.07%	-4.56%
轻稀土	氧化镧(99.0-99.9%/上海, 元/吨)	12,250	0.00%	-3.92%
	氧化铈(99.0-99.5%/上海, 元/吨)	12,250	0.00%	-7.55%
	氧化钆(99.0-99.9%/上海, 元/吨)	325,850	5.01%	3.40%
	氧化镨(99.0-99.5%/包头, 元/吨)	385,000	-0.47%	-3.75%
	氧化镨钆(≥75.0%/上海, 元/吨)	324,400	5.22%	1.72%
	氧化钇(≥99.5%/上海, 元/吨)	12,750	0.00%	-7.27%
	氧化铕(99.9-99.99%/上海, 元/千克)	220	0.00%	-24.14%
重稀土	氧化钆(99.5-99.9%/上海, 元/吨)	176,500	1.41%	31.86%
	氧化铽(99.9-99.99%/上海, 元/千克)	3,913	-1.12%	31.66%
	氧化镱(99.5-99.9%/上海, 元/千克)	1,905	-1.28%	55.22%
	氧化铟(99.5-99.9%/上海, 元/吨)	182,500	-1.23%	15.87%
	氧化钪(99.99-99.999%/上海, 元/吨)	20,750	-1.19%	1.22%
	氧化铈(≥99.99%/中国, 元/吨)	116,200	-9.35%	-40.41%
	氧化镨(≥99.9%/中国, 元/千克)	4,400	0.10%	-2.22%
钴产品	1#钴(长江有平均价, 元/吨)	296,700	13.27%	-17.53%
	钴粉(-200目/国产, 元/千克)	285	14.78%	-36.42%
	四氧化三钴(≥72%/国产, 元/千克)	207	25.65%	-25.03%
	硫酸钴(≥20.5%/国产, 元/千克)	55	25.86%	-17.30%
正极材料	523前驱体(上海, 元/千克)	97	21.19%	-1.77%
	钴酸锂(60%、4.35V, 元/千克)	218	10.76%	-28.14%
	磷酸铁锂(正极材料, 元/吨)	43,214	-5.02%	-28.57%
锂产品	金属锂(≥99%, 元/吨)	645,000	-0.98%	-21.72%
	电池级碳酸锂(现货价, 元/吨)	68,595	-5.50%	-19.43%
	氢氧化锂(国产56.5%, 元/吨)	68,855	-7.10%	-40.24%

数据来源: Wind、万联证券研究所

9月金属镁价格阶梯式下跌,最高价格15400元/吨,最低价格14800元/吨。需求面看,4季度汽车产销有望改善,或对合金市场有所提振,但是总体经济下行压力下,市场需求仍然疲软。镁价仍有下行可能。

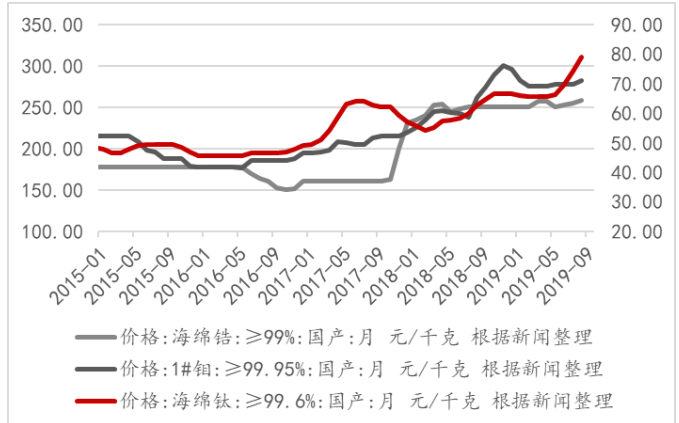
9月钨价全面上调。月初进入金九银十后,钨市并没有明显反应,上半月维持低位萎靡行情运行,中旬泛亚库存拍卖后,钨产业链上下产品全面反弹,APT仅两周时间上调2.5万之多,钨产品目前整体价格已逐渐回归6月初水平。目前由于市场炒涨现象严重钨价日日攀升,导致大部分厂家暂停报价。环保政策下,泛亚库存暂不放出导致供应紧张,持货商多捂盘坚挺,预计后期价格有望继续上涨。把握相关个股后期投资机会。

图表32: 钨、镁价格走势



资料来源: WIND、万联证券

图表33: 钛、锆、钼价格走势



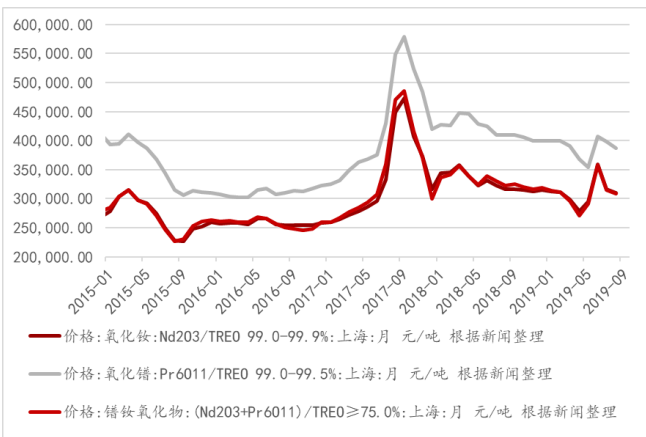
资料来源: WIND、万联证券

9月, 随着金九银十的到来, 下游市场需求增加。钛白粉企业纷纷在月初涨价, 目前海绵钛市场在之前的爆发性上涨之后目前处于稳定状态, 海绵钛原材料金红石虽然仍在上涨, 但最主要的四氯化钛随着部分企业的复产供应增加价格也趋于稳定, 海绵钛生产成本压力减小, 另外前期海绵钛价格的快速上涨也使得下游钛材承受非常大的压力。对于后市来讲海绵钛在当前的供需格局下将会继续平稳运行, 长期来看随着军民两用需求的不断增加, 海绵钛价格仍长期看好。相关个股仍具投资机会。

9月国内矿山钼精矿市场现货供应仍持续偏紧, 钼价小幅上涨, 短期受环保限产等因素影响, 钼精矿市场货源偏紧状况会持续, 价格大幅走跌的可能性或不大, 但终端需求弱行, 钼市供需博弈继续, 短期可操作性空间很小。长期来看, 钼板块个股处于底部, 可以考虑长期投资机会。

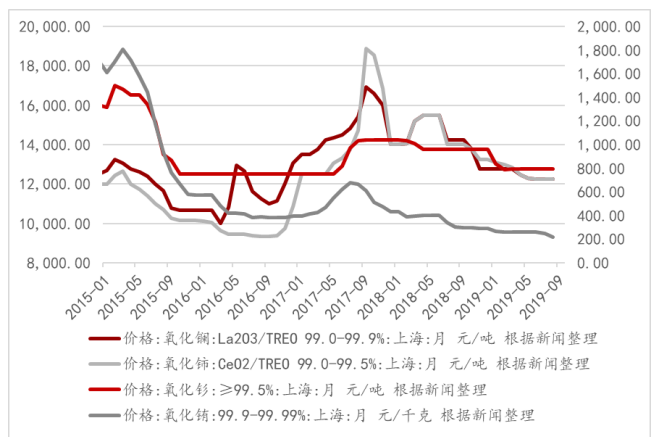
本月, 国内海绵锆生产企业不多, 供需稍显紧张, 受原料成本支撑, 价格较上月有所上涨, 报价持稳在253-263元/千克左右。预计, 相关个股10月份仍有短期机会。

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、钇、铕(轻稀土)价格走势



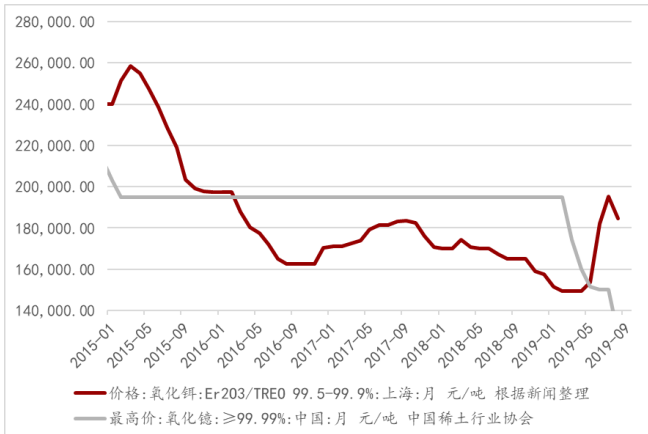
资料来源: WIND、万联证券

9月稀土主流产品价格下调。9月前期轻稀土镨钕报价以上涨为主, 下游需求小幅好转, 支撑价格上涨, 并且多数企业关注稀土下半年指标, 部分分离企业全年指标用尽, 后期可能停产减产, 消息影响商家心态, 对镨钕后市预期转好, 镨钕报价小幅上调, 奈何下游需求逐渐转弱, 镨钕价格开始走低, 少量低价成交, 镨钕趋稳, 市场观望情绪

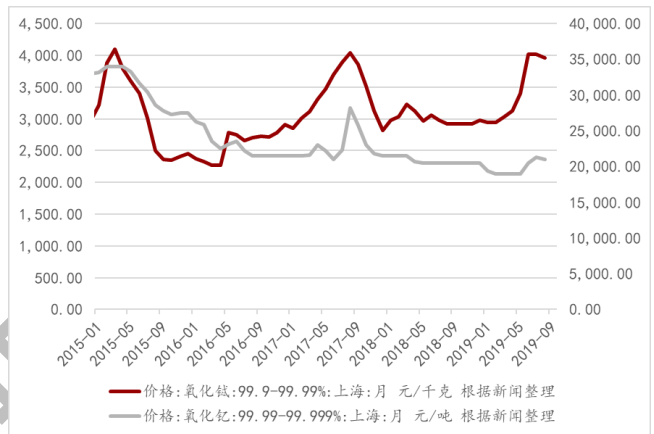
浓厚。

重稀土镱钪报价小幅下调，前期市场成交一般，但价格上涨困难，实际成交价格稳定为主，后期随下游需求转弱，价格支撑困难，大厂报价坚挺，但实际成交价格小幅下行，部分商家少量低价出货，整体成交量不多，虽然9月下旬中缅关口开通一周，但是进口时间、进口数量有限，对镱钪市场整体价格冲击不大。

图表36：钪、镱（重稀土）价格走势



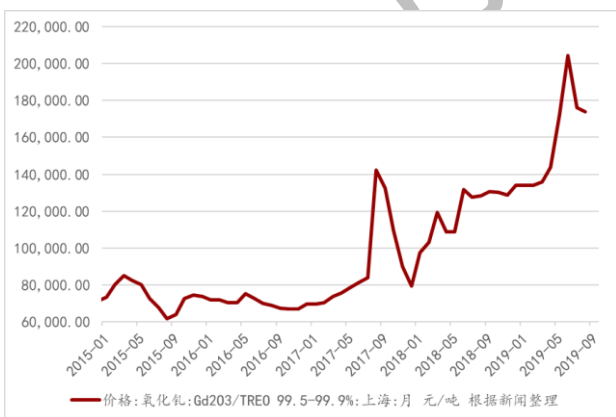
图表37：钪、钇（重稀土）价格走势



资料来源：WIND、万联证券

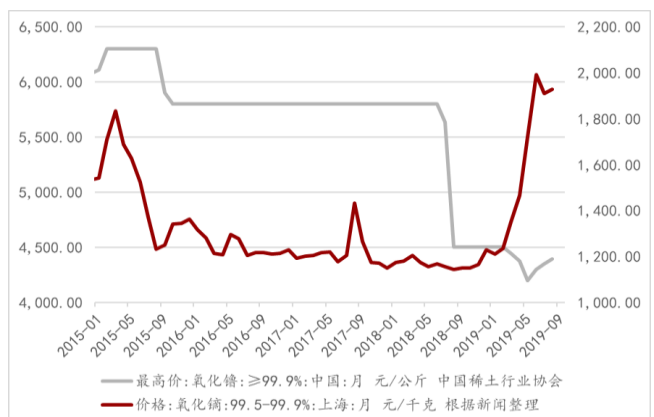
资料来源：WIND、-万联证券

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

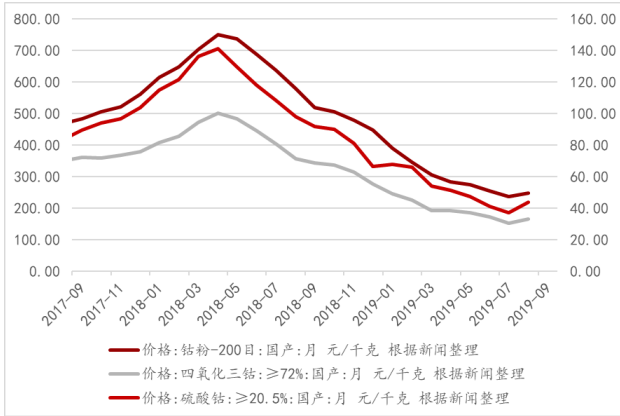


资料来源：WIND、-万联证券

9月钴盐价格继续上涨，九月上旬，硫酸钴交易增多，厂家抬价幅度较大。

图表40：钴粉、四氧化三钴、硫酸钴价格走势

钴：1#价格走势



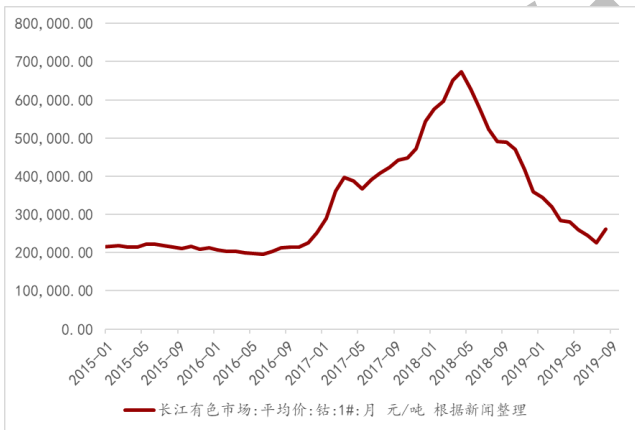
资料来源: WIND、万联证券

资料来源: WIND、万联证券

9月钴酸锂市场需求依旧很稳定,受上游原料钴价回涨影响,钴酸锂价格大幅上涨,现钴酸锂市场报价22.8万元/吨左右,较上月上涨2.5万元/吨。

图表42:三元前驱体、钴酸锂价格走势

图表43:碳酸铁锂价格走势



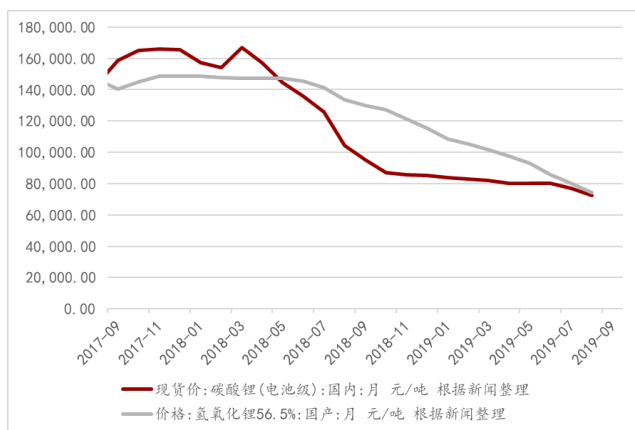
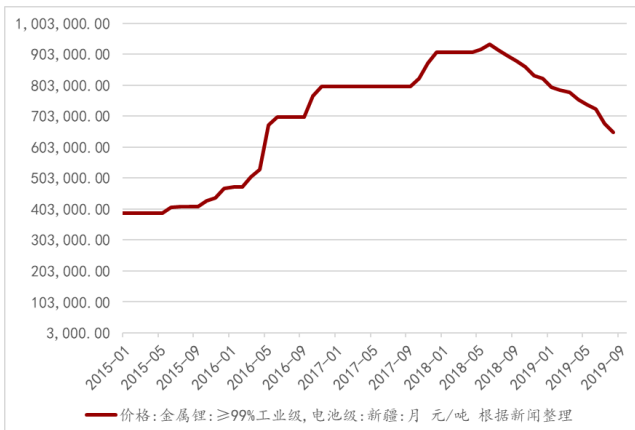
资料来源: WIND、万联证券

资料来源: WIND、万联证券

9月锂盐市场行情水平弱势下滑为主,“金九”市场提振作用不强,市场需求量略有增加,但是价格水平增长并不明显。

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

【德国9月通胀率降至1.2%】德国9月份通货膨胀率降至1.2%，为2018年2月以来最低值。欧洲央行设定的欧元区通胀率目标是略低于2%，但今年以来，欧元区最大经济体德国的通胀率仅在4月份达到2%。通胀率持续低于目标水平，将影响企业投资和个人消费，进而阻碍经济增长。为对抗通货紧缩风险、刺激欧元区经济复苏，欧洲央行持续放宽货币政策，但德国最新通胀率数据显示，欧洲央行的宽松政策仍未能有效推高通胀率。【上海有色】

【美九月通胀率不及预期 美联储官员分歧明显】美国劳工部公布的数据显示，9月核心消费者价格指数环比上涨0.1%，不及经济学家预估中值。该指数同比增长2.4%，与预期和8月涨幅一致。整体CPI环比持平，同比增长1.7%，逊于预期。美国CPI环比在9月份涨幅不及预期，因二手车成本创出一年来最大跌幅。美联储官员讲话称担忧美国经济状况，但会根据实际情况决定是否支持降息。CPI数据不及预期或成为美联储第三次降息的理由。【上海有色】

【世界黄金协会：8月各国央行黄金需求势不可挡】世界黄金协会披露全球各国中央银行8月购金的最新数据时称，全球各国央行黄金需求势不可挡。数据显示，8月份全球各国央行购金(1吨或以上)总量为62.1吨，而售金总量仅为4.8吨，从而净购金量达到57.3吨。这相比7月较为保守的12.8吨净购金量，有了明显的提升。世界黄金协会市场分析团队分析认为，全球不确定性仍然高企，且几乎没有会在近期下降的迹象。在这种背景下，各国央行依旧相信应该在其储备组合中增持黄金。【上海有色】

【9月中国制造业采购经理指数回升】9月份，制造业PMI为49.8%，比上月回升0.3个百分点，虽然仍处于荣枯线以下，但整体景气较上月有所改善。9月制造业PMI的主要特点：一是生产需求双双扩张。新订单指数为50.5%，环比回升0.8个百分点，5月份以来首次升至扩张区间。生产活动有所加快，生产指数为52.3%，环比上升0.4个百分点，其中农副食品加工、纺织服装服饰、专用设备、电气机械器材等制造业生产指数位于55.0%以上较高景气区间。二是外贸状况有所改善。新出口订单指数为48.2%，环比回升1.0个百分点。进口指数为47.1%，环比回升0.4个百分点。三是高技术制造业持续扩张。高技术制造业PMI为51.3%，高于制造业PMI 1.5个百分点，连续8个月位于51.0%以上景气扩张区间，其中，医药、电气机械器材等制造业扩张较快。【国家统计局】

【美国9月非农数据喜忧参半】美国劳工部公布9月非农就业报告，9月非农数据喜忧参半，年内降息概率加大。报告显示，新增就业人口未及预期，但好于前值。其中，薪资增速不及预期及前值，但是失业率水平刷新1969年12月以来低位。具体来看，美国9月季调后非农就业人口增加13.6万人，预期增加14.5万人，前值为增加13万人。同时，美国9月平均每小时工资环比增长0%，预期增长0.2%，前值增长0.4%；9月失业率3.5%，预期3.7%，前值3.7%。此外，报告还将7月份新增非农就业人数从15.9万人上调至16.6万人，将8月份新增非农就业人数从13万人上调至16.8万人。【同花顺财经】

【美联储将从10月15日开始每月购买600亿美元美国国债】美联储11日表示，将从10月中旬开始每月购买600亿美元美国国债，以重建资产负债表，避免9月货币市场动荡重演。【上海有色】

【欧洲央行会议纪要:政策制定者在刺激措施上分歧很大】欧洲央行会议纪要显示，随着德拉吉时代结束，欧洲央行在政策上出现了严重分歧。这场前所未有的分歧显示，

超过三分之一的政策制定者，包括欧元区最大国家法国和德国的央行行长，反对新一轮债券购买计划，进而威胁到政策的有效性。面对长期经济放缓，欧洲央行上月宣布降息并重启购债计划，以削减借贷成本，刺激投资和增长。但欧洲央行管理委员会一些保守派成员的反对，引发了人们对欧洲央行的决心和政策制定者合作能力的质疑。
【上海有色】

【英国提议签署“缩减版”自由贸易协定以结束脱欧僵局】英国正在提议签署一项“缩减版”（“pared-down”）自由贸易协定，以便在10月底前达成脱欧协议。尽管自由贸易协定不能解决英国现有提议中的所有问题，但内部人士表示，这是一种“更直接”的方式，可能为达成更广泛的协议奠定基础。
【上海有色】

【美联储卡什卡里：利率大致处于中性水平附近 支持继续降息】尼阿波利斯联储主席尼尔·卡什卡里（Neel Kashkari）在接受采访时称，他将支持美联储继续降息。他还表示，美国经济虽然会继续增长，但面临诸多风险，美联储利率大致处于中性水平附近。
【上海有色】

【美国9月CPI基本符合预期】美国方面公布了市场密切关注的9月CPI数据，结果该数据表现基本符合预期。具体数据显示，美国9月末季调CPI年率实际公布1.7%，预期1.8%，前值1.7%；美国9月季调后CPI月率实际公布0%，预期0.1%，前值0.1%。美国9月末季调CPI指数实际公布256.76，预期256.96，前值256.56；美国9月末季调核心CPI年率实际公布2.4%，预期2.4%，前值2.4%。潜在通胀回落，加上贸易局势导致经济前景面临风险，支撑了美联储将在10月进行第三次降息的预期。
【上海有色】

【德国8月出口下降1.8% 加剧衰退担忧】德国联邦统计局10月10日发布的数据显示，8月出口经季调后环比下降1.8%，创4月以来最大降幅，加剧了人们对欧洲最大经济体第三季度陷入衰退的担忧。数据显示，德国8月进口增长0.5%，贸易顺差收窄至181亿欧元。德国依赖出口的制造商正遭受着全球经济放缓以及贸易争端和英国脱欧不确定性的影响。
【上海有色】

【世行预计今年亚太经济增长放缓至5.8%】北京时间10日消息，世界银行在周四发布的一份报告中预测，由于贸易紧张局势造成的不确定性，2019年亚太地区经济增长将从去年的6.3%放缓至5.8%。该报告强调了全球需求疲软和不确定性加剧，导致出口和投资增长下降，并指出贸易紧张加剧对区域增长构成长期威胁。
【上海有色】

【美联储9月会议纪要：对政策前景仍存严重分歧 讨论了再度扩表】美联储于10月10日公布的9月政策会议纪要显示，多数决策者在9月会议上支持降息的必要性，但对未来货币政策路径的看法仍存在严重分歧。会议记录还显示，决策者认同，在短期货币市场出现动荡之后，联储很快需要讨论是否要扩大资产负债表规模。
【上海有色】

【IMF新总裁：贸易冲突或使全球经济损失7000亿美元】国际货币基金组织（IMF）新总裁格奥尔基耶娃（Kristalina Georgieva）10月9日表示，全球经济正经历“同步放缓”，并警告称，如果各国政府不能解决贸易冲突和支持增长，情况将会恶化。
【上海有色】

【美联储埃文斯：再次降息可为美国经济多提供一点保险】芝加哥联储行长查尔斯·埃文斯（Charles Evans）10月9日表示，美联储可能再次降息，因为这将为美国经济提供多一点保险，以抵御潜在的逆风并提振通胀。
【上海有色】

【特朗普：美国将暂缓15日对中国加征关税】特朗普在白宫表示，美中经贸磋商取得了实质性的第一阶段成果，美国将暂缓下周15日的对华加征关税。美国原计划在10

月15日将大约2500亿美元中国商品的关税从25%上调至30%。中共中央政治局委员、国务院副总理、中美全面经济对话中方牵头人刘鹤表示，双方在此轮磋商中就共同关心的经贸问题进行了坦诚、高效、建设性的讨论，在农业、知识产权保护、汇率、金融服务、扩大贸易合作、技术转让、争端解决等领域取得实质性进展，讨论了后续磋商安排。【上海有色】

4、行业动态

4.1 基本金属和贵金属行业动态基本金属动态

【中国铝业延迟几内亚Boffa铝土矿投产】截至2019年6月30日，赞比亚欠主要矿业公司28亿kwacha(2.15亿美元)的增值税退税款。中国铝业矿产资源部主任王东波表示，几内亚的Boffa铝土矿项目投产时间推迟到2020年第一季度。【上海有色】

【印尼考虑调整铝土矿使用税规定】印尼政府已开始讨论西加里曼丹省(West Kalimantan)的一项提议，即在近几个月产量大幅增加后，修改矿区使用费规定。印尼是全球最大的镍矿石供应商，上月该国宣布，将从2020年1月1日起停止镍矿石出口，提前两年实施这一禁令，从而引发了全球供应忧虑。虽然政府维持铝土矿出口禁令的最终期限在2022年1月不变，但一位高级官员在9月12日时表示，相关部门正在考虑加快实施铝土矿、锡及其他产品的出口禁令。【上海有色】

【抚州在全市范围内开展打击非法开采稀土矿行动】9月29日，抚州市人民政府发布“关于印发在全市范围内开展打击非法开采稀土矿专项整治行动工作方案的通知”。【上海有色】

【铜市供给大势已定 去库速度不差 消费疲弱】SMM铜行业首席分析师叶建华表示，主因国内冶炼厂项目的大量扩建及没有国内需求的支撑。当前，中国铜消费已进入平缓低速增长区间，从今年调研到的铜加工企业开工率来看均在走弱，尤其是三季度的表现更为明显。库存方面，三季度开始国内进入累库行情，但由于供给端的扰动，目前累库的节奏很慢，基本面压力表现不明显。远期来看，关注消费尤其是电网投资和汽车的边际改善。【上海有色】

【南山铝业成为北汽新能源一级供应商】近期，南山铝业成功通过北汽新能源的潜在供应商VDA6.3的审核，加入北汽新能源供应商网络，成为北汽新能源一级供应商。此次成功加入北汽新能源供应商系统，一方面是北汽新能源对南山企业实力的肯定，另一方面也为南山铝业日后长远发展提供了一个展示自我的良好平台。这也是南山铝业发展汽车轻量化定位取得的一个可喜成果!【上海有色】

【美国8月铝出口较上月接近腰斩】10月4日，美国商务部周五公布的数据显示，美国8月末锻造、非合金铝出口为3,571,109千克，几乎是7月6,245,366千克的一半，今年前8个月累计出口38,092,055千克。美国1-8月铝进口为738,123,553千克。【上海有色】

【印尼9月精炼锡出口同比下滑41%】10月11日，印尼贸易部周五公布的数据显示，印尼9月精炼锡产品出口同比下滑41%。数据显示，印尼上月精炼锡出口量为5,225.26吨，低于去年同期的8,854.30吨。【上海有色】

【菲律宾解除镍矿商Zambales Diversified的暂停令】菲律宾环境及自然资源部已解除了镍矿商Zambales Diversified Metals公司的暂停令。【上海有色】

【中国黄金储备十连涨】国家外汇管理局10月6日公布的数据显示，中国9月外汇储备

30, 924.31亿美元, 较8月环比减少147.45亿美元, 降幅0.47%。9月末中国央行黄金储备为6, 264万盎司, 即1, 948.3吨, 价值930.45亿美元, 较8月增加5.9吨, 实现了自2018年12月以来, 连续10个月增持黄金储备。【上海有色】

【稀土行业将迎来新资源税率 中重稀土选矿税率为20%】自2020年9月1日起施行。根据新资源税法, 在稀土相关领域, 轻稀土选矿税率为7%-12%, 中重稀土选矿税率为20%。【上海有色】

【俄罗斯Polymetal可能会投资稀土项目 以满足电动汽车的需求】俄罗斯Polymetal首席执行官维塔利 内西斯(Vitaly Nesis)表示, 该公司将考虑投资该国最大的稀土项目Tomtor, 该项目正由这家金银生产商的最大股东开发。【上海有色】

4.2 新能源金属动态

【宁德时代投资锂矿商Pilbara 拟持有其8.5%的股份】日前锂矿商Pilbara Minerals发布公告, 已完成对宁德时代的股票配置, 价值2000万澳元。此次2000万澳元的投资, 是宁德时代价值5500万澳元战略投资计划的第一步。【上海有色】【氢燃料车、新能源重卡领域“双管齐下” 越博动力提前“杀入” 蓝海市场】2019年, 越博动力在氢燃料电池汽车、新能源重卡和新能源物流车领域多点开花, 不仅提前布局、率先取得实质性突破, 亦实现一定量级的规模化交付, 未来公司有望搭乘行业春风, 继续实现稳健高速增长。【上海有色】

【Nemaska拟年底前完成对Pallinghurst融资 Whabouchi锂辉石总产量达到700万吨】加拿大锂矿商Nemaska lithium日前公布了与投资公司Pallinghurst Group的融资谈判进展, 以及Whabouchi锂矿项目的最新情况。Whabouchi锂矿项目预计在其整个矿期内, 锂辉石总产量达到700万吨, 并被转化为77万吨电池级氢氧化锂和36.1万吨电池级碳酸锂。【上海有色】

【Mali Lithium旗下Goulamina锂矿获得马里政府用水许可】Mali Lithium宣布, 公司旗下Goulamina锂矿项目已获得马里政府的用水许可, 允许该公司从附近的Selingue大坝抽水。Goulamina项目的最新可行性研究估计, 若建设一座年产量为200万吨的选矿厂, 该项目在16年的初始开采年限内, 锂精矿年平均产量可达到36.2万吨, 总计570万吨。【上海有色】

5、月观点

行业核心观点:

虽然国际局势依旧长期利好黄金上涨, 但是国内来看, 中美贸易摩擦逐步放缓, 并不利于黄金板块个股的操作, 预计未来相关个股以横盘震荡为主, 可以暂避。另外, 小金属层面如钛、钨、钴产品持续涨价, 基本金属方面镍、锡供应偏紧预期未改。铝、铜板块基本面有所改善, 但个股走势对中美贸易谈判进展依赖较大。受国庆期间限产影响, 国庆后有色板块有望迎来一波小幅反弹机会。

投资要点:

- 建议暂避黄金, 关注铂金相关个股: 近期, 中美贸易谈判不断释放缓和信号, 宏观情绪回暖。虽然全球经济数据依然不佳, 但是国内资金面对于中美贸易摩擦进展的关注显然更多。建议近期可以暂避黄金板块个股的操作。另外铂金价格虽然已经走高, 但是整体仍然处于低位, 加上铂金在氢能源汽车领域的应用, 以及未

来氢能源汽车需求增加的长期预期下，铂金价格后期仍有上涨空间。可以关注一下该类个股的投资机会。

- 关注个别金属价格持续上涨，相关个股后市机会仍存：钴、钨、钛、等相关产品价格持续上涨，且价格支撑明显，相关个股后市机会仍存，国庆节后，有望迎来一波缓步拉升行情，建议可以重点关注一下相关个股。
- 高新技术企业持续关注，把握好每次低位介入机会：全球经济疲软的大背景下，各国都在纷纷出台政策，以刺激本国经济向好发展。从我国的国情来看，高新技术企业未来更有希望获得政策上的支持。比如高端铝合金企业多涉及航空航天、汽车轻量化等领域，未来应用空间广阔，短期个股受宏观经济影响表现不强，但是长期而言，拥有生产实力、研发实力和较高市场占有率的龙头企业，有望在震荡整理中持续走高。建议把握好每次低位介入机会。

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。

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