



❖ 川财周观点

制造业 PMI 数据改善，经济有所修复。国家统计局 30 日发布数据显示，11 月份，制造业 PMI 为 50.2%，比上月上升 0.9%，在连续 6 个月低于临界点后，再次回到扩张区间。经济下行有所修复，供给端和需求端出现回暖迹象。随着一系列货币政策，基建政策释放效果，国内经济韧性仍存，工业企业利润有望边际改善。流动性宽松预期下，铜价有望边际改善。电解铝方面，供需格局或将持续偏紧，单吨盈利能力有望持续。

主流车企加大电动化投入，钴锂需求有望出现改善。本周嘉能可位于刚果民主共和国的穆塔达矿已暂停运营，比原计划时间提前 1 个月，原因是难以获得硫酸，全球最大的钴矿将进入检修阶段。嘉能可曾在 8 月份宣布，将从年底起暂停该矿运营两年。全球钴矿供给端受盈利下滑影响开始出现收缩。需求方面，以奔驰、宝马、大众、奥迪为主的传统汽车生产企业分别宣布电动化进程，其中，奔驰 2025 年纯电动汽车占比 15%-25%，电动车销量占 40%，至 2030 年，电动车型占乘用车新车销量 50%以上份额；宝马计划提前 2 年完成 25 款新能源车型布局；奥迪 2022 年将在中国投放 10 款纯电动车；大众 2028 年前生产电动汽车 2200 万辆，2030 年欧洲与中国生产电动汽车占比超 40%。各传统车企电动化进程加快，并纷纷提高对中国新能源汽车市场的投资，新能源汽车行业长期趋势向上，建议持续关注锂钴为主的新能源小金属供需改善情况。

外部风险不确定性仍存，中长期看好黄金。短期黄金受经济数据影响略有下跌，中长期来看，中美关系不确定性还将持续，全球经济处于下行周期，以黄金为主的贵金属仍具备避险价值，后期有望继续上涨。

❖ 市场综述

本周沪深 300 下降 0.55%。子板块中稀有金属、黄金、工业金属和磁性材料分别变动 3.07%、-2.50%、0.25%、-1.80%；个股方面，本周涨幅前五的股票分别是丰华股份、深圳新星、华友钴业、赣锋锂业、天齐锂业，涨幅分别为 13.95%、10.21%、9.72%、7.68%、6.07%；跌幅前五的股票分别是*ST 鹏起 B、亚太科技、德展健康、赤峰黄金、菲利华，跌幅分别为 11.11%、9.17%、8.86%、6.37%、5.66%。

❖ 行业动态

国家统计局：2019 年 11 月份，中国制造业采购经理指数 (PMI) 为 50.2%，同比上升 0.9%。非制造业商务活动指数为 54.4%，同比上升 1.6%。

❖ 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 | 2019/12/01

👤 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	9
1. 价格动态	9
2. 行业动态	10
3. 公司动态	10
风险提示	10

图表目录

图 1:	行业周涨跌幅.....	5
图 2:	本周个股涨跌幅排名.....	5
图 3:	2019/08/27-2019/10/27 铜价格及库存.....	6
图 4:	2019/08/27-2019/10/27 铝价格及库存.....	6
图 5:	2019/07/27-2019/10/27 锌价格及库存.....	6
图 6:	2019/08/27-2019/10/27 铅价格及库存.....	6
图 7:	2019/07/27-2019/10/27 锡价格及库存.....	6
图 8:	2019/07/27-2019/10/27 镍价格及库存.....	6
图 9:	2019/08/26-2019/11/18 黄金价格及库存.....	8
图 10:	2019/08/26-2019/11/18 银价格及库存.....	8
图 11:	2019/07/23-2019/10/18 碳酸锂价格.....	9
图 12:	2019/05/06-2019/01/29 MB 钴价.....	9

一、周观点

制造业 PMI 数据改善，经济有所修复。国家统计局 30 日发布数据显示，11 月份，制造业 PMI 为 50.2%，比上月上升 0.9%，在连续 6 个月低于临界点后，再次回到扩张区间。经济下行有所修复，供给端和需求端出现回暖迹象。随着一系列货币政策，基建政策释放效果，国内经济韧性仍存，工业企业利润有望边际改善。流动性宽松预期下，铜价有望边际改善。电解铝方面，供需格局或将持续偏紧，单吨盈利能力有望持续。

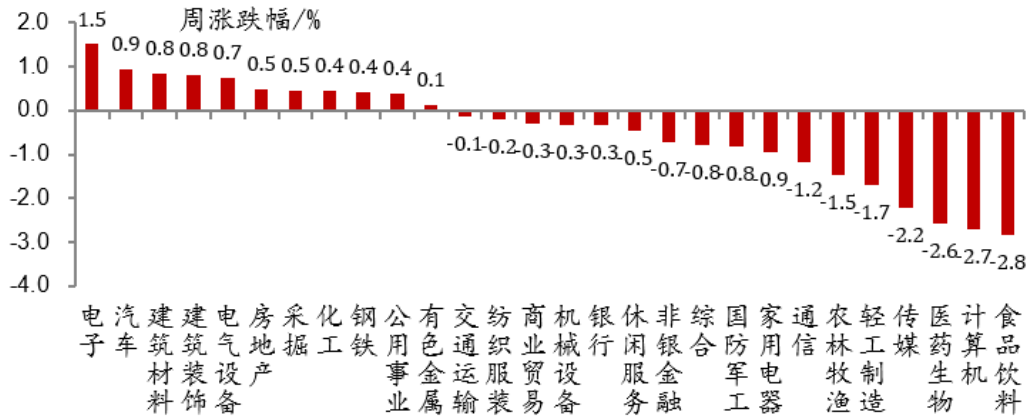
主流车企加大电动化投入，钴锂需求有望出现改善。本周嘉能可位于刚果民主共和国的穆塔达矿已暂停运营，比原计划时间提前 1 个月，原因是难以获得硫酸，全球最大的钴矿将进入检修阶段。嘉能可曾在 8 月份宣布，将从年底起暂停该矿运营两年。全球钴矿供给端受盈利下滑影响开始出现收缩。需求方面，以奔驰、宝马、大众、奥迪为主的传统汽车生产企业分别宣布电动化进程，其中，奔驰 2025 年纯电动汽车占比 15%-25%，电动车销量占 40%，至 2030 年，电动车型占乘用车新车销量 50% 以上份额；宝马计划提前 2 年完成 25 款新能源车型布局；奥迪 2022 年将在中国投放 10 款纯电动车；大众 2028 年前生产电动汽车 2200 万辆，2030 年欧洲与中国生产电动汽车占比超 40%。各传统车企电动化进程加快，并纷纷提高对中国新能源汽车市场的投资，新能源汽车行业长期趋势向上，建议持续关注锂钴为主的新能源小金属供需改善情况。

外部风险不确定性仍存，中长期看好黄金。短期黄金受经济数据影响略有下跌，中长期来看，中美关系不确定性还将持续，全球经济处于下行周期，以黄金为主的贵金属仍具备避险价值，后期有望继续上涨。

市场综述

本周沪深 300 下降 0.55%。子板块中稀有金属、黄金、工业金属和磁性材料分别变动 3.07%、-2.50%、0.25%、-1.80%；个股方面，本周涨幅前五的股票分别是丰华股份、深圳新星、华友钴业、赣锋锂业、天齐锂业，涨幅分别为 13.95%、10.21%、9.72%、7.68%、6.07%；跌幅前五的股票分别是*ST 鹏起 B、亚太科技、德展健康、赤峰黄金、菲利华，跌幅分别为 11.11%、9.17%、8.86%、6.37%、5.66%。

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						
亚太科技	002540.SZ	4.47	51.28	56.79	0.25	18
赣锋锂业	002460.SZ	25.77	42.75	312.67	0.34	75
华友钴业	603799.SH	27.79	36.03	299.76	-0.27	-103
国城矿业	000688.SZ	11.13	29.70	126.58	0.25	44
恒邦股份	002237.SZ	12.79	27.15	116.44	0.40	32
寒锐钴业	300618.SZ	62.00	26.92	166.66	-0.13	-490
ST 鹏起 B	900907.SH	0.08	26.18	2.24	-2.33	0
*ST 中孚	600595.SH	1.94	26.03	38.05	-1.19	-2
*ST 鹏起	600614.SH	0.95	23.43	15.73	-2.33	0
银泰黄金	000975.SZ	12.32	19.84	244.35	0.42	29
跌幅前十						
德展健康	000813.SZ	6.66	-18.35	149.28	0.24	27.71
东方锆业	002167.SZ	6.63	-9.89	41.17	0.01	1,189.54
石英股份	603688.SH	15.08	-7.72	50.86	0.45	33.18
正海磁材	300224.SZ	7.61	-7.23	62.42	-0.07	-113.27
驰宏锌锗	600497.SH	3.99	-4.88	203.14	0.12	33.29
*ST 金泰	600385.SH	7.32	-4.55	10.84	-0.08	-95.69
电工合金	300697.SZ	13.72	-4.41	28.54	0.61	22.46
江丰电子	300666.SZ	37.22	-3.20	81.42	0.21	176.44
阿石创	300706.SZ	22.05	-2.51	31.12	0.11	202.81
翔鹭钨业	002842.SZ	11.57	-1.96	31.77	0.09	135.33

数据来源：Wind，川财证券研究所

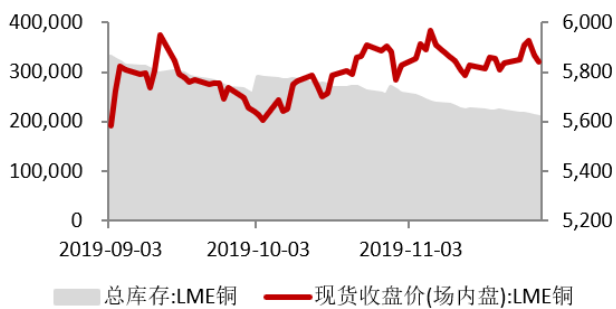
本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅尾页的重要声明

二、基本金属周变动

1. 价格及库存动态

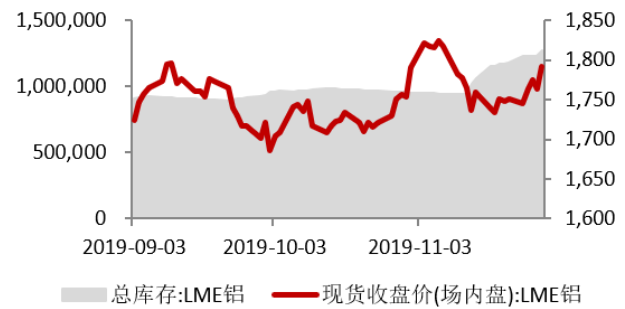
本周基本金属方面，LME 铝，LME 铜，LME 锌，LME 铅，LME 锡，LME 镍价格变动分别为 1.59%，-1.09%，-1.04%，-0.26%，1.13%，-6.39%。库存方面，LME 铝，LME 铜，LME 锌，LME 铅，LME 锡，LME 镍库存变动分别为 3.38%，-3.46%，-0.25%，0.07%，1.01%，2.18%。

图 3： 2019/08/27-2019/11/27 铜价格及库存



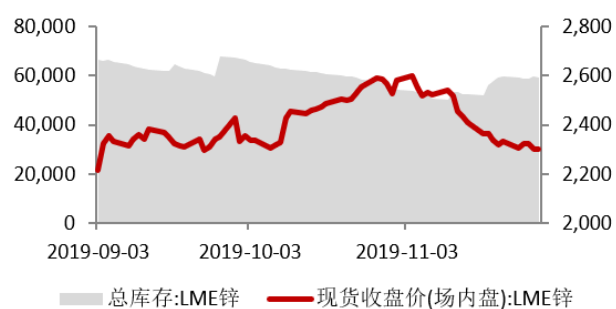
资料来源：Wind，川财证券研究所

图 4： 2019/08/27-2019/11/27 铝价格及库存



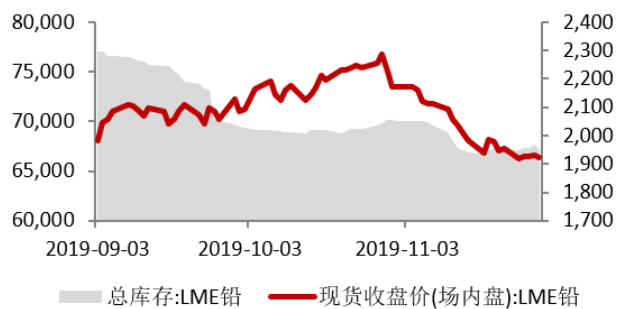
资料来源：Wind，川财证券研究所

图 5： 2019/07/27-2019/11/27 锌价格及库存



资料来源：Wind，川财证券研究所

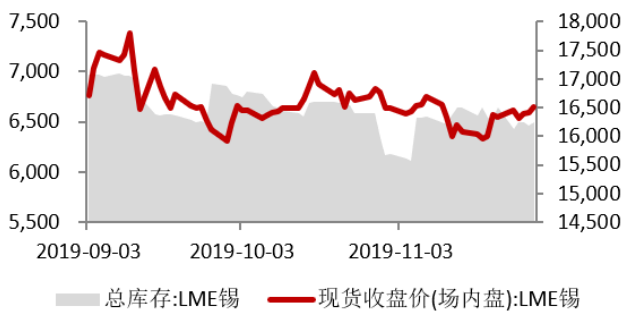
图 6： 2019/08/27-2019/11/27 铅价格及库存



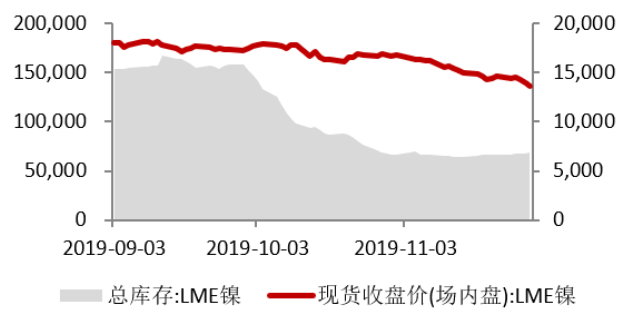
资料来源：Wind，川财证券研究所

图 7： 2019/07/27-2019/11/27 锡价格及库存

图 8： 2019/07/27-2019/11/27 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

山东省工信厅网站发布的山东魏桥铝电有限公司产能退出公示信息显示，魏桥铝电旗下位于滨州的 203 万吨电解铝产能将退出，根据云南宏泰新型材料有限公司置换项目建设进度分步实施，拆除时间为云南置换项目建成投产前。山东魏桥为全球最大铝企，其电解铝产能指标为 646 万吨。（来源：SMM，11 月 27 日）

智利安托法加斯塔与中国和日本炼厂敲定 2020 年铜精矿长协 TC/RCs 价格为 62 美元/吨和 6.2 美分/磅，与自由港协议价一致。此前 Freeport 与江铜、铜陵、中铜达成的 2020 年 TC 长单价格也为 62 美元/吨，为 2012 年以来的新低点。（来源：SMM，11 月 29 日）

土壤生态环境司司长苏克敬表示，“十三五”以来，全国关停涉重金属行业企业 1300 余家，实施重金属减排工程 900 多个，重金属等污染物排放得到有效控制。（来源：SMM，11 月 29 日）

全球铝生产商对日本买家提出的 1-3 月原铝船期升水为每吨 92 美元，较上一季度下跌 5.2%。日本是亚洲最大的原铝进口国，其每个季度敲定的原铝船期较伦敦金属交易所（LME）现货升水报价为该地区确立基准。（来源：SMM，11 月 29 日）

澳大利亚铜金矿生产商 Oz Minerals 公告其董事会已决定耗资 3500 万美元投建巴西 Pedra Branca 矿山。该矿山将采取地下开采形式，计划年产能为 100 万吨原矿/年，使用年限为 8 年，按其品位测算月和每年产生 1.8 万吨铜和 1.1 万盎司金。Pedra Branca 包括两个相邻的高品位铜金矿：Pedra Branca East 和 Pedra Branca West。Oz Minerals 本次计划投建的是其东部矿区，关于西部矿区仍处于可行性研究阶段。（来源：SMM，11 月 29 日）

2019 年 11 月份，中国制造业采购经理指数(PMI)为 50.2%，比上月上升 0.9

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

个百分点。非制造业商务活动指数为 54.4%，比上月上升 1.6 个百分点，表明非制造业继续保持增长态势，增速加快。（来源：国家统计局，11 月 30 日）

3. 公司动态

【华钰矿业】公司与贵州亚太矿业有限公司及其股东广西地润矿业投资有限公司协商确定，拟以现金购买或增资方式取得广西地润矿业投资有限公司所持有的贵州亚太矿业有限公司 40% 股权，亚太矿业预评估价格为 19.4206 亿元，本次交易作价预估为 7.7682 亿元，双方最终交易价格将根据正式资产评估报告结果协商确定。本次收购项目是为了进一步增加公司优质资源 Au 金储量、提升综合盈利能力，实现可持续发展。

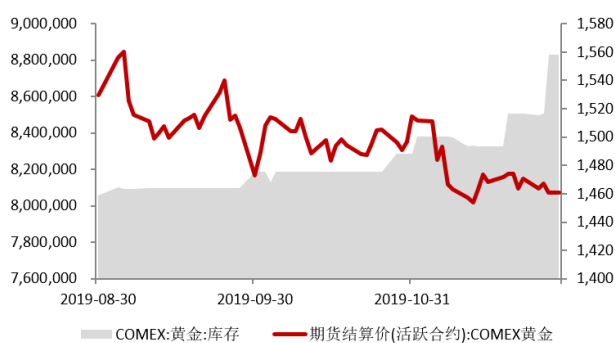
【中国铝业】公司拟认购云南铝业股份有限公司非公开发行股票，认购股权比例不低于云铝股份本次非公开发行后总股本的 5%，认购金额不超过人民币 15 亿元。

三、贵金属周变动

1. 价格动态

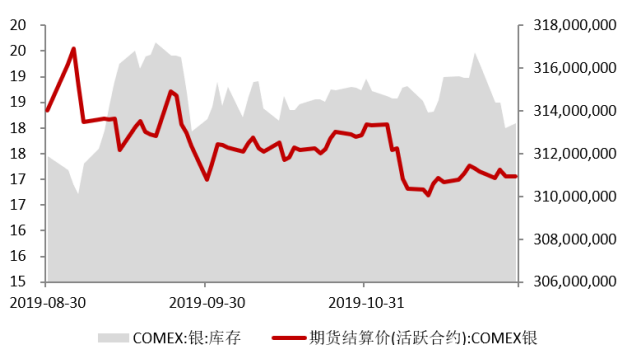
本周贵金属方面，COMEX 黄金，白银价格变动分别为 -0.19%，-0.91%。库存方面，COMEX 黄金，白银库存变动分别为 3.77%，-1.05%。

图 9：2019/08/26-2019/11/18 黄金价格及库存



资料来源：Wind，川财证券研究所

图 10：2019/08/26-2019/11/18 银价格及库存



资料来源：Wind，川财证券研究所

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

2. 行业动态

2019年11月份，中国制造业采购经理指数（PMI）为50.2%，比上月上升0.9个百分点。（来源：SMM，11月30日）

2019年1-10月，LED荧光粉和长余辉荧光粉产量稳步增长，三基色荧光粉产量有所下降。其中，LED荧光粉产量415吨，同比增长24.5%；长余辉荧光粉产量485吨，同比增长94%；三基色荧光粉产量1040吨，同比下降16.8%。（来源：中国稀土行业协会，11月27日）

3. 公司动态

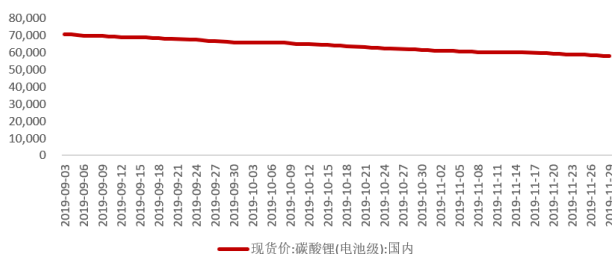
【西部矿业】公司2019年前三季度实现营业收入223.08亿元，比去年同期增加9.65%，实现归属于上市公司股东的净利润8.11亿元，比去年同期增加19.35%。

四、稀土及小金属周变动

1. 价格动态

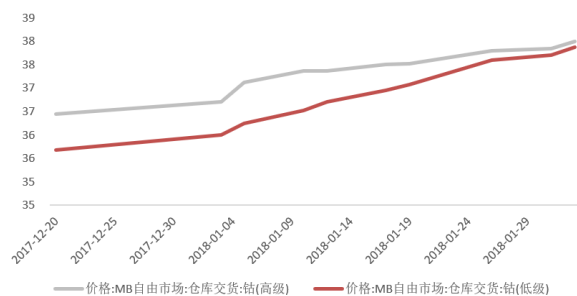
本周稀土金属及小金属板块，国内碳酸锂价格维持下跌1.70%。MB钴价（高级）上涨1.67%，MB钴价（低级）上涨3.20%。

图 11： 2019/07/23-2019/10/18 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

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

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	257.00	0.16%	-4.67%	-11.84%
氧化铽	3,435.00	1.48%	-4.98%	20.53%
二氧化锆	4,400.00	-1.12%	-2.22%	-16.19%
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

嘉能可(Glencore)位于刚果民主共和国的穆塔达(Mutanda)矿已暂停运营，原因是难以获得硫酸。硫酸是铜和钴开采的关键原料。停运从周一开始，一个多月后，这一全球最大的钴矿将进入检修阶段。嘉能可曾在8月份宣布，将从年底起暂停该矿运营两年。(来源：SMM，11月26日)

工信部装备中心发布了《关于乘用车企业提交2020年度积分预报告和平行进口乘用车供应企业核算2018年度平均燃料消耗量的通知》(简称“通知”)，要求乘用车企业提交2020年度企业平均燃料消耗量与新能源汽车积分预报告。(来源：SMM，11月19日)

3. 公司动态

【比亚迪】拟以储架发行方式申请公开发行公司债券，发行总规模不超过人民币100亿元，拟用于补充营运资金、偿还公司借款及其他符合法律法规之用途。

【正海磁材】公司于近日收到公司控股股东正海集团有限公司的通知，获悉正海集团将所持公司部分股份办理了解除质押。

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

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

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。

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，需在允许的范围内使用，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