



2021年09月06日

8月 PMI 不及预期，关注电解铝和黄金

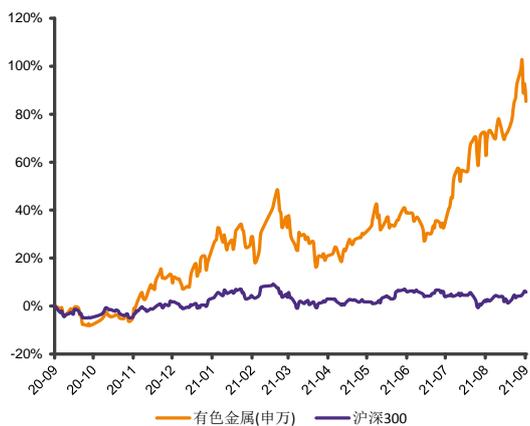
有色金属

行业评级：中性

市场表现

指数/板块	过去一周 涨跌幅 (%)	过去 20 天 涨跌幅 (%)	年初至今涨 跌幅 (%)
上证综指	1.69	3.32	3.13
深证成指	-1.78	-4.66	-2.01
创业板指	-3.08	-7.34	10.14
沪深300	0.33	-2.13	-7.07
有色(申万)	-3.71	10.34	54.87
工业金属	-0.60	20.37	51.96
金属新材料	-4.04	19.50	57.18
黄金	3.92	8.44	7.87
稀有金属	-7.97	2.25	85.32

股价表现(最近一年)



资料来源：Wind，华鑫证券研发部

分析师：刘华峰

执业证书编号：S1050521060001

电话：021-54967895

邮箱：liuhf@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 指数上涨 0.33%，有色板块下跌 3.71%，跑输沪深 300 指数 4.04 个百分点。有色金属板块中，黄金和铜板块小幅上涨，分别为 3.92% 和 1.69%；锂和其他稀有小金属板块跌幅居前，分别为 -11.04% 和 -8.41%。8 月美国非农数据不及预期，市场预计美联储 9 月 Taper 的可能性大幅下降，全球流动性维持宽松，带动黄金板块走强。

● **有色金属价格变化：**上周，新疆、广西等多地区因能耗双控不达标，陆续采取相应的限产措施，导致基本金属供给趋于收缩，其价格整体维持偏强的走势。上周，LME 镍价格上涨 4.58%，LME 铝价格上涨 2.98%，长江现货镍价格上涨 3.26%，长江现货铝价格上涨 3.34%。贵金属方面，上周 Comex 黄金价格上涨 0.52% 至 1829.9 美元/盎司，Comex 白银价格上涨 3.18% 至 24.8 美元/盎司。钴锂市场方面，上周金属钴价格上涨 0.54% 至 37.2 万元/吨，硫酸钴价格下跌 1.28% 至 7.7 万元/吨，四氧化三钴价格下跌 2.4% 至 28.5 万元/吨；碳酸锂价格上涨 13.76% 至 12.4 万元/吨，电池级氢氧化锂价格上涨 6.72% 至 12.7 万元/吨；三元材料价格上涨 2.78% 至 18.5 万元/吨。

● **行业资讯及公司公告：**菲律宾上半年镍产量同比攀升 39%；发改委表示，上半年电解铝产量 1964 万吨，增长 10.1%；智利 7 月铜产量同比增加 0.5% 至 47 万吨；中金岭南 2021 年上半年归母净利润同比增长 78.67%；赣锋锂业 2021 年上半年归母净利润同比增长 805.29%；豫光金铅 2021 年上半年归母净利润同比增长 858.35%；嘉元科技 2021 年上半年归母净利润同比增长 323.98%。

● **投资建议：**本周个股建议积极关注：铝产业链龙头企业中国铝业(601600.SH)、水电铝龙头企业云铝股份(000807.SZ)、水电铝产量提升的神火股份(000933.SZ)；贵金属涨价受益标的山东黄金(600547.SH)和赤峰黄金(600988.SH)；稀土行业龙头企业北方稀土(600111.SH)和五矿稀土(000831.SZ)。

● **风险提示：**疫情发展超预期；全球货币政策收紧；政策变动超预期。

目 录

1. 本周观点及投资建议	3
2. 一周行情回顾	3
2.1 有色走势分化，黄金板块领涨	3
2.2 有色板块估值大幅调整后，或趋于合理水平	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 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 基本金属和贵金属涨跌幅	7
图表 8：小金属价格涨跌幅	7
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,国家统计局公布最新数据显示,8月中国制造业采购经理指数(PMI)为50.1%,环比回落0.3个百分点,连续6个月回落;同时,据财新网数据,中国8月财新制造业PMI为49.2,自2020年5月以来首次落入收缩区间。8月,中国制造业景气度下降,经济增速面临较大的下行压力,基本金属需求或面临放缓。近期,国内多个省份因上半年能源双控不达标,电解铝运行产能收缩较为明显,可重点关注。当前在经济下行压力增大情况下,全球货币政策或有一定的宽松,可关注黄金板块。国内稀土供应偏紧且库存处于低位,而全球新能源汽车销量和风电电机装机量快速增长,稀土价格或将维持上行的走势,建议重点关注稀土板块。

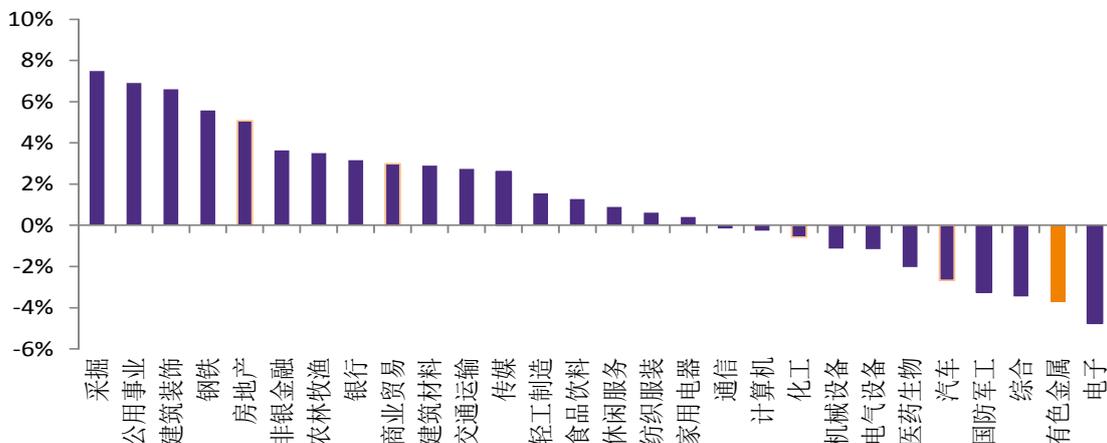
本周个股建议积极关注:铝产业链龙头企业**中国铝业**(601600.SH)、水电铝龙头企业**云铝股份**(000807.SZ)、水电铝产量提升的**神火股份**(000933.SZ);贵金属涨价受益标的**山东黄金**(600547.SH)和**赤峰黄金**(600988.SH);稀土行业龙头企业**北方稀土**(600111.SH)和**五矿稀土**(000831.SZ)。

2. 一周行情回顾

2.1 有色走势分化,黄金板块领涨

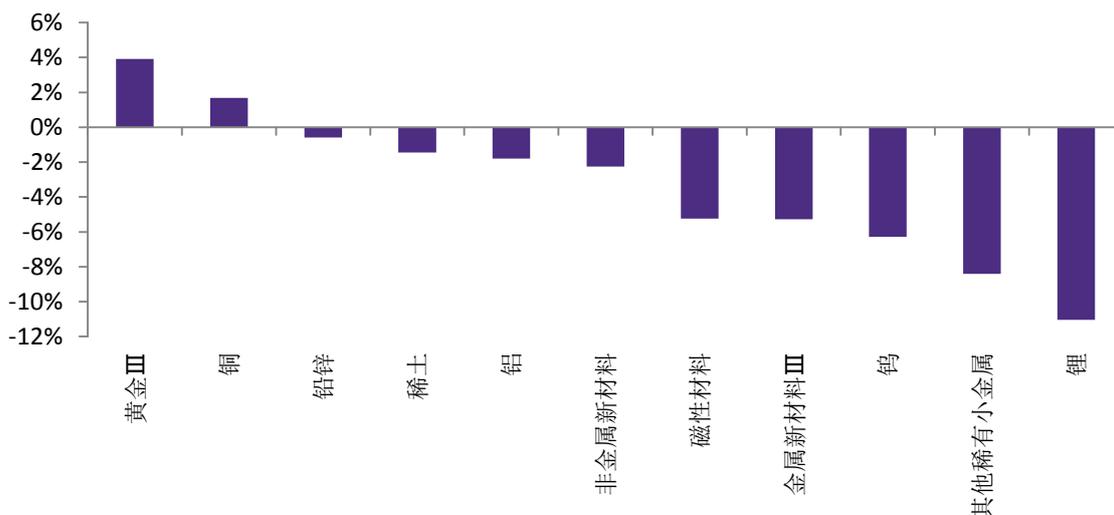
上周,沪深300指数上涨0.33%,有色板块下跌3.71%,跑输沪深300指数4.04个百分点。有色金属板块中,黄金和铜板块小幅上涨,分别为3.92%和1.69%;锂和其他稀有小金属板块跌幅居前,分别为-11.04%和-8.41%。上周,尽管因供需偏紧,碳酸锂现货价格大幅上涨,但锂板块出现较大幅度调整。当前,对于碳酸锂价格上涨,市场预期较为充分,若无超预期的利好因素,锂板块向上动能或有限。8月美国非农数据不及预期,市场预期美联储9月Taper的可能性大幅下降,全球流动性维持宽松,带动黄金板块走强。

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

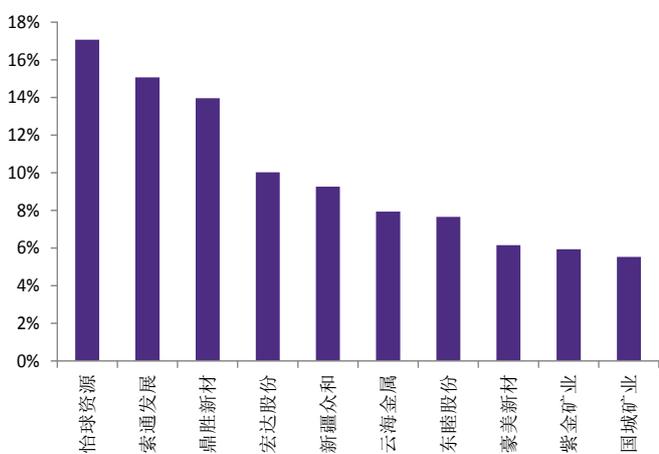
图表 2：上周有色金属子板块涨跌幅



资料来源：Wind，华鑫证券研发部

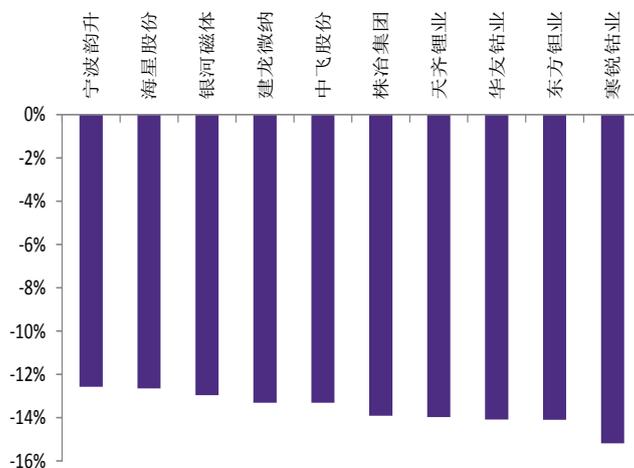
个股方面，涨跌幅前五位的分别是怡球资源（17.07%）、索通发展（15.08%）、鼎胜新材（13.97%）、宏达股份（10.03%）以及新疆众和（9.26%）；涨跌幅后五位的分别是寒锐钴业（-15.19%）、东方钽业（-14.09%）、华友钴业（-14.09%）、天齐锂业（-13.97%）和株冶集团（-13.9%）。

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



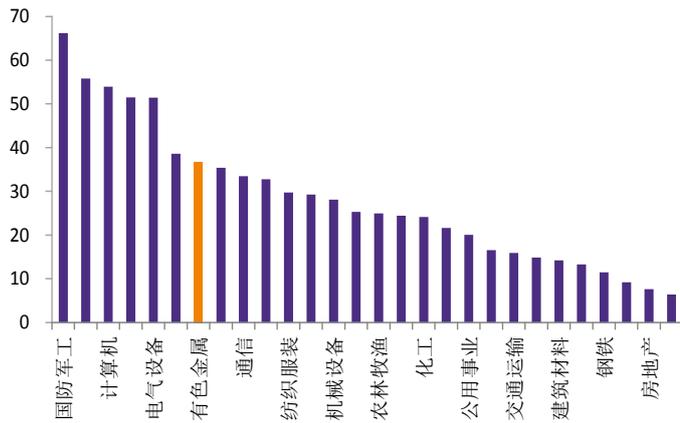
资料来源：Wind，华鑫证券研发部

2.2 有色板块估值大幅调整后，或趋于合理水平

上周，国内资本市场低位震荡整理，有色金属板块中，前期热门的锂、稀有小金属板块大幅向下调整，带动有色板块整体估值水平有所下降。截止到9月3日，有色板块PE（TTM）为36.73X，申万28个一级行业平均估值为28.32X，有色板块估值水平在申万28个行业中排名第7位。近五年来，有色板块平均估值水平为46.84X，近五年最低值为20.95X。上周，有色板块估值大幅调整后，当前整体板块估值水平已相对合理，后续若各细分子板块仍维持较高的景气度，有色板块整体估值或将企稳回升。



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

菲律宾上半年镍产量同比攀升 39%

菲律宾矿业与地质科学局最新发布的数据显示，今年上半年，该国镍产量同比增加 39%，至 151,646 吨，价值 214.2 亿比索。菲律宾是中国最大的镍矿石供应国。（长江有色金属网）

镁价因原材料价格大幅上涨达到历史高位

截至 8 月 27 日，陕西省府谷地区镁锭现货价格升至 2.65 万元/吨，较前一周上涨近 4000 元/吨，实为罕见。中国有色金属工业协会镁业分会表示，此次镁价非人为因素上涨，主要是受煤炭、硅铁等原材料价格大幅上涨影响。（长江有色金属网）

广西：限电紧张，氧化铝、电解铝企业限产再起

广西工信厅发布广西壮族自治区工业和信息化厅发布关于加强高耗能行业节能调度的通知。通知表示：为缓解当前电力紧张形式，经研究从 9 月起对电解铝、氧化铝、钢铁、铁合金、水泥、石灰建筑陶瓷等高耗能企业实行限产措施，其中，氧化铝企业 9 月产量不得超过今年上半年月平均产量的 50%；电解铝企业 9 月产量不得超过今年上半年月均产量的 80%。（长江有色金属网）

发改委：上半年电解铝产量 1964 万吨，增长 10.1%

发改委发布上半年有色金属行业运行情况。上半年，全国十种有色金属产量 3255 万吨，同比增长 11%，增速同比提高 8.1 个百分点。其中，铜产量 515 万吨，增长 12.2%，提高 7.6 个百分点；电解铝产量 1964 万吨，增长 10.1%，提高 8.4 个百分点；铅产量 361 万吨，增长 20.9%，提高 16.5 个百分点；锌产量 327 万吨，增长 5%，回落 2.7 个百分点。氧化铝产量 3928 万吨，同比增长 11%，去年同期为下降 5.1%。（长江有色金属网）

智利 7 月铜产量同比增加 0.5% 至 47 万吨

智利国家统计局（INE）8 月 31 日公布的最新数据显示，智利 7 月铜产量同比增加 0.5%，至 470,262 吨，尽管受到病毒相关限制，依然保持良好的表现。智利是全球最大的铜生产国。1-7 月，智利铜产量下滑 0.8%，至 330 万吨。（长江有色金属网）

3.2 重要公司公告

【000060.SZ 中金岭南】2021 年上半年归母净利润同比增长 78.67%

2021 年上半年，公司实现营业收入 201.34 亿元，同比增长 40.02%；实现归属母公司净利润 6.63 亿元，同比增长 78.67%。公司业绩增长的主要原因是精矿产品价格较上年同期大幅增长。

【002460.SZ 赣锋锂业】2021 年上半年归母净利润同比增长 805.29%

2021 年上半年，公司实现营业收入为 40.64 亿元，同比增长 70.27%；归属于上市公司股东的净利润为 14.17 亿元，同比上升 805.29%。公司业绩增长的主要原因是锂系列产品量价起升。

【600531.SH 豫光金铅】2021 年上半年归母净利润同比增长 858.35%

2021 年上半年度，公司实现营业收入 117.93 亿元，较上年同期增长 64.28%，实现利润总额 28,851.99 万元，较上年同期增长 718.44%，实现归属于母公司股东的净利润 23,987.86 万元，较上年同期增长 858.35%。公司业绩增长的主要原因是主要产品电解铅、阴极铜、白银、硫酸等市场价格较去年同期上涨。

【688388.SH 嘉元科技】2021 年上半年归母净利润同比增长 323.98%

2021 年上半年度，公司实现营业收入 12.05 亿元，同比增长 197.33%；归属于上市公司股东的净利润 2.44 亿元，同比增长 323.98%。报告期内，公司业绩增长的主要原因是下游需求维持较高景气度，同时公司高端铜箔放量使得产品结构优化。

4. 有色金属价格及库存

4.1. 有色金属价格

上周，新疆、广西等多地区因能耗双控不达标，陆续采取相应的限产措施，导致基本金属供给趋于收缩，其价格整体维持偏强的走势。上周，LME 镍价格上涨 4.58%，LME 铝价格上涨 2.98%，长江现货镍价格上涨 3.26%，长江现货铝价格上涨 3.34%。贵金属方面，上周五美国劳工部公布非农数据，8 月非农部门新增就业人数仅为 23.5 万人，远不及预期，美国 9 月 Taper 的可能性大幅下降，带动贵金属价格走强。上周，Comex 黄金价格上涨 0.52% 至 1829.9 美元/盎司，Comex 白银价格上涨 3.18% 至 24.8 美元/盎司。钴锂市场方面，国内下游 3C 数码电子需求旺季不旺，钴酸锂、四氧化三钴需求清淡，价格维持弱势；锂矿供应偏紧，而新能源汽车销量增长带动磷酸铁锂需求，碳酸锂供需偏紧带动价格持续走强。截止到 9 月 3 日，金属钴价格上涨 0.54% 至 37.2 万元/吨，硫酸钴价格下跌 1.28% 至 7.7 万元/吨，四氧化三钴价格下跌 2.4% 至 28.5 万元/吨；碳酸锂价格上涨 13.76% 至 12.4 万元/吨，电池级氢氧化锂价格上涨 6.72% 至 12.7 万元/吨；三元材料价格上涨 2.78% 至 18.5 万元/吨。

图表 7 基本金属和贵金属涨跌幅

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	9470	0.53%	-0.68%	22.14%
LME 铝	美元/吨	2733	2.98%	0.98%	38.00%
LME 锌	美元/吨	2999	0.38%	-0.17%	9.09%
LME 铅	美元/吨	2295.5	0.39%	1.66%	15.44%
LME 镍	美元/吨	19875	4.58%	1.40%	19.95%
LME 锡	美元/吨	33385	-0.89%	-1.52%	64.05%
COMEX 黄金	美元/盎司	1829.9	0.52%	0.74%	-3.77%
COMEX 白银	美元/盎司	24.795	3.18%	3.64%	-6.52%
长江现货铜	元/吨	69530	0.46%	-0.43%	19.86%
长江现货铝	元/吨	21330	3.34%	7.08%	35.77%
长江现货锌	元/吨	23030	-0.09%	-0.43%	6.28%
长江现货铅	元/吨	15000	-2.91%	-4.15%	0.33%
长江现货镍	元/吨	147500	3.26%	1.10%	14.96%
上海现货黄金	元/克	376.95	0.15%	0.59%	-3.35%
上海现货白银	元/千克	5098	0.93%	-2.88%	-7.78%

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	372000	0.81%	0.54%	33.33%
硫酸钴 20.5%	元/千克	77	-1.28%	-4.94%	32.76%
四氧化三钴 72%	元/千克	285	-2.40%	-5.94%	33.80%
金属锂	元/吨	735000	1.38%	18.55%	51.55%
碳酸锂 99.5%	元/吨	124000	13.76%	34.78%	138.46%
氢氧化锂 56.5%	元/吨	127000	6.72%	19.81%	159.18%

三元材料 523	元/千克	185	2.78%	8.19%	54.17%
三元前驱体 523	元/千克	121	-0.82%	-0.82%	42.35%
硫酸镍	元/吨	39250	1.95%	0.00%	23.62%
1#铈	元/吨	70500	0.00%	1.44%	63.01%
金属硅	元/吨	27550	10.87%	58.79%	85.52%
1#镁锭	元/吨	31500	21.86%	42.86%	90.33%
1#电解锰	元/吨	32100	4.05%	16.73%	130.94%
金属铬	元/吨	61500	1.65%	5.13%	30.85%
精铋	元/吨	46000	-1.08%	-4.17%	21.85%
海绵锆	元/千克	163	0.00%	14.04%	18.18%
钒	元/千克	2550	0.00%	-1.92%	-1.92%
1#钨条	元/千克	290	0.00%	0.87%	18.37%
仲钨酸铵 88.5%	元/吨	165000	0.00%	-2.65%	25.48%
1#钼	元/千克	370	0.00%	4.23%	43.69%

资料来源：Wind，华鑫证券研发部

图表 9：稀土涨跌幅

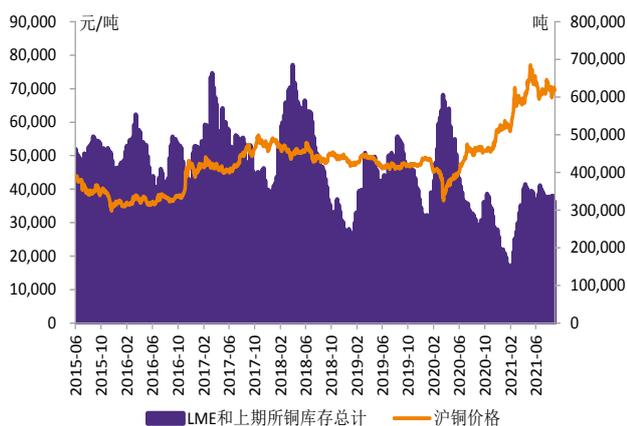
名称	单位	最新价	5 日涨跌幅	20 日涨跌幅	年初至今涨跌幅
氧化镧 99%	元/吨	9000	0.00%	0.00%	0.00%
氧化铈 99%	元/吨	9000	0.00%	0.00%	0.00%
氧化镨 99%	元/吨	630000	-0.94%	-0.94%	78.47%
氧化钹 99%	元/吨	605000	-0.66%	-1.63%	21.49%
氧化铈 99%	元/公斤	2540	-1.17%	-5.22%	32.29%

资料来源：Wind，华鑫证券研发部

4.2. 基本金属库存

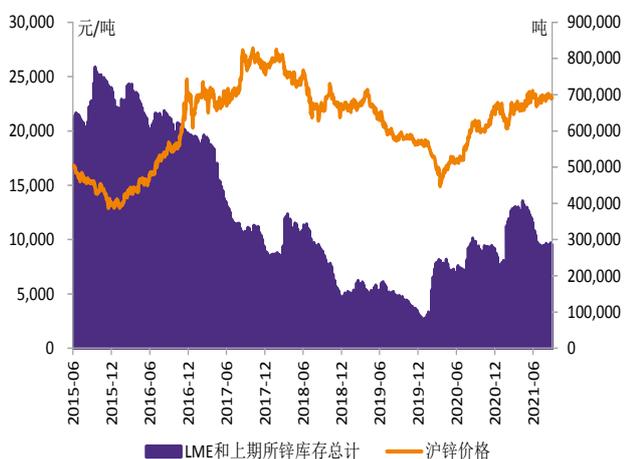
上周，上海和伦敦两地交易所基本金属库存整体有所下降，随着传统消费旺季的来临，下游加工企业存在一定的补库需求，带动库存走低。国内现货升贴水方面，9月3日，沪铜现货升水 140-200 元/吨，沪铝现货贴水 40 元/吨至平水，沪锌现货升水 20 元/吨。整体来看，上周基本金属价格再度走高，现货升贴水相对稳定，下游消费需求不弱。截止到9月6日，伦敦和上海两地交易所铜库存为 32.15 万吨，周环比下降 4.5%；铝库存为 157.57 万吨，周环比下降 0.72%；锌库存为 28.57 万吨，周环比下降 1.63%；铅库存为 25 万吨，周环比下降 0.34%；镍库存为 19.46 万吨，周环比下降 2.54%；锡库存为 0.29 万吨，周环比增加 5.46%。

图表 10: 铜价及库存



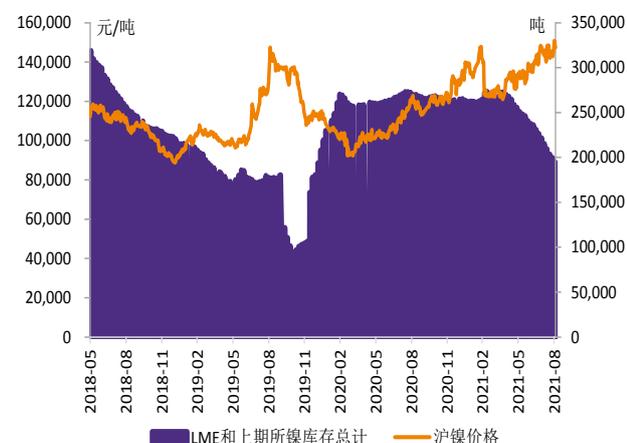
资料来源: Wind, 华鑫证券研发部

图表 12: 锌价及库存



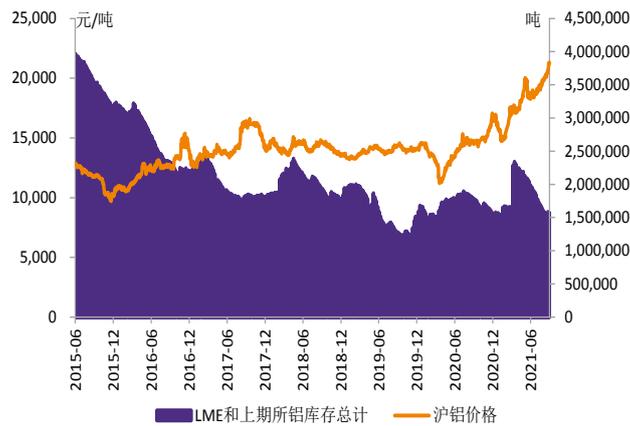
资料来源: Wind, 华鑫证券研发部

图表 14: 镍价及库存



资料来源: Wind, 华鑫证券研发部

图表 11: 铝价及库存



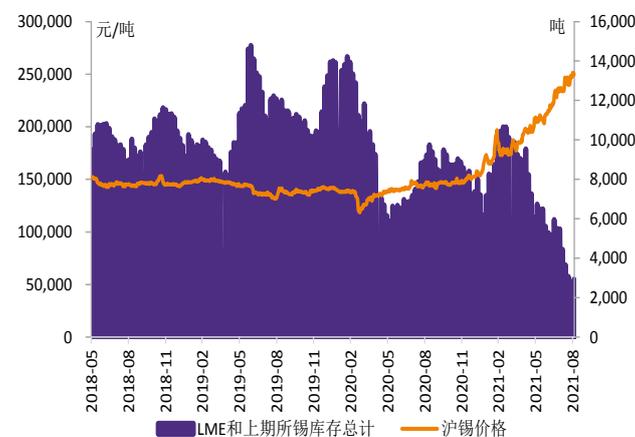
资料来源: Wind, 华鑫证券研发部

图表 13: 铅价及库存



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) 疫情发展超预期；
- (2) 全球货币政策收紧；
- (3) 政策变动超预期。



分析师简介

刘华峰：华鑫证券分析师，2021年6月加入华鑫证券研发部。

华鑫证券有限责任公司评级说明

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>