

有色金属脉动跟踪：大选交易金铜震荡，四重因素看好稀土产业链价值回归

报告要点

主要观点更新：

贵金属：美国大选交易对金价扰动加剧

铜：进入传统淡季，静待中美经济共振

铝：高盈利有望持续，绿电铝可能分化

铅锌：关注冶炼减产进展，铅锌价格震荡

锡：国内宏观政策加码库存加速去化，锡价保持反弹

镍：高位继续回落，价格再近成本支撑

钨：钨市场维稳运行，交投表现平淡

锑：外强内弱持续，关注锑品出口进展

钼：价格小幅走高，9月钢招量再创新高

稀土：北方稀土挂牌价上行，重点品种有望延续涨势

钛：钛材市场需求回暖，价格低位徘徊

金属价格涨跌：

贵金属周度涨跌幅：COMEX金 (-0.26%)，COMEX银 (-3.76%)，LME铂 (-2.81%)，LME钯 (-6.32%)

工业金属周度涨跌幅：LME铝 (-2.51%)，LME锌 (-1.08%)，LME锡 (1.27%)

稀有小金属周度涨跌幅：碳酸锂 (0.93%)，钼 (-0.53%)，锑 (-1.39%)，镁 (-0.99%)

风险提示： 1、下游需求不及预期；
2、产品价格波动。

有色金属

评级：看好

日期：2024.11.07

分析师 王小芃

登记编码：S0950523050002

☎：021-61102510

✉：wangxiaopeng@wkzq.com.cn

分析师 于柏寒

登记编码：S0950523120002

☎：021-61102510

✉：yubaihan@wkzq.com.cn

分析师 何能锋

登记编码：S0950524080001

☎：021-61102510

✉：henengfeng@wkzq.com.cn

分析师 曾俊晖

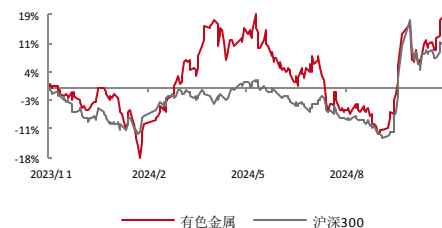
登记编码：S0950524100001

☎：021-61102510

✉：zengjh1@wkzq.com.cn

行业表现

2024/11/6



资料来源：Wind，聚源

相关研究

- 《工信部、国家发改委两部门部署建设新材料中试平台》(2024/11/1)
- 《有色金属脉动跟踪：核电新时代，小金属铅有大作为》(2024/10/31)
- 《价格腰斩——镁合金能否成为新的汽车轻量化材料》(2024/10/25)
- 《有色金属脉动跟踪：白银工业属性何时凸显》(2024/10/25)
- 《“金九”钢招量再创新高，钼行业持续向好》(2024/10/23)
- 《力拓并购 Arcadium 点评：上修 25-26 年碳酸锂供给》(2024/10/21)

内容目录

第一部分 观点更新	4
1、贵金属：美国大选交易对金价扰动加剧	4
2、工业金属	4
1) 铜：进入传统淡季，静待中美经济共振	4
2) 铝：高盈利有望持续，绿电铝可能分化	4
3) 铅锌：关注冶炼减产进展，铅锌价格震荡	4
4) 锡：缅甸复产消息反复，锡价维持震荡	4
5) 镍：高位继续回落，价格再近成本支撑	5
3、战略小金属	5
1) 钨：钨市场维稳运行，市场交投表现平淡	5
2) 锑：外强内弱持续，关注锑品出口进展	5
3) 钼：价格保持稳定，10月钢招量再超万吨	5
4) 稀土：北方稀土挂牌价上行，重点品种有望延续涨势	6
5) 钛：钛材市场需求回暖，价格低位徘徊	6
第二部分 宏观趋势及行业动态	6
1、宏观趋势	6
第三部分 金属价格及板块行情	8
1、贵金属	8
2、工业金属	9
3、稀有小金属	10
4、板块表现	11
第四部分 风险提示	12

图表目录

图表 1 : 全球 PMI 走低	7
图表 2 : 美国 GDP 仍然相对强势	7
图表 3 : 通胀水平回归合理区间	7
图表 4 : 美国流动性有所回升	7
图表 5 : 中国 PMI 重回荣枯线以上	7
图表 6 : 中国固定资产投资低位震荡	7
图表 7 : 地产依然疲软	8
图表 8 : 汽车、家电出现修复	8
图表 9 : 贵金属价格及涨跌幅	8
图表 10 : 黄金价格	8
图表 11 : 白银价格	8
图表 12 : 钯价格	9
图表 13 : 铂价格	9
图表 14 : 工业金属价格及涨跌幅	9
图表 15 : 铜价及库存	9
图表 16 : 铝价及库存	9
图表 17 : 铅价格及库存	10
图表 18 : 锌价格及库存	10
图表 19 : 锡价格及库存	10
图表 20 : 镍价格及库存	10
图表 21 : 稀有小金属价格及涨跌幅	10
图表 22 : 稀土价格及涨跌幅	11
图表 23 : 指数变化	11
图表 24 : 估值变化	11
图表 25 : 有色金属板块涨跌幅	12
图表 26 : 有色金属板块上市公司股价涨幅前十	12

第一部分 观点更新（2024年10月28日-11月1日）

1、贵金属：美国大选交易对金价扰动加剧

美国历史降息周期中，黄金确定性更大。近期，黄金受地缘政治冲突、美国大选、新一年财政预算、降息周期等因素影响，整体处于偏强走势。本周四和周五，美国公布9月核心PCE数据高于预期，与前值持平，符合预期。本周后半周，特朗普交易有所降温，金价出现回调。往后看，关注下周美国大选及11月份的议息会议。一般历史降息周期内，叠加地缘冲突仍存不确定性，黄金的胜率更大。

2、工业金属

1) 铜：进入传统淡季，静待中美经济共振

本周，铜价处于震荡偏弱走势。基本面方面，需求端表现持续偏差，下游订单增长未见明显转暖；供给端，国内冶炼厂进入检修高峰。本周中国TC现货价格为13.1美元/吨，较上周持平。宏观方面，国内10月制造业PMI数据回升至荣枯线以上，静待中美经济的共振。下周关注美国大选、FOMC会议和人大常委会。

中长期来看，在泛新能源、AI等需求拉动下，矿端供应偏紧预期不变，铜基本面对价格形成较强支撑，我们看好中长期铜价不变。

2) 铝：高盈利有望持续，绿电铝可能分化

同样受到美联储降息落地超预期影响，铝价高位震荡，但国内外电解铝库存仍在下行通道，对应即将到来的传统旺季，下游补库需求可能抬升。目前，国内电解铝产能利用率仍在95%以上，电解铝高盈利情况下仍难有大体量供给增量，铝价有望盈利震荡上行。我们判断，铝价中枢有望提升至1.9-2.1万元/吨左右水平，2024年以来中国电解铝完全成本1.74万元/吨，平均电价约0.42元/度。同时阳极价格下行，行业平均盈利2000元/吨以上。

中长期看，碳中和背景下，考虑国内电解铝产能天花板可控，全球范围内新增产能进入相对低增速。但行业盈利可能出现分化，向青海甘肃等非水清洁能源置换转移等方式实现产能爬坡、如果纳入碳交易系统，对于绿色供应链要求较高的终端消费领域可能（如新能源汽车、消费电子）加速绿电铝和火电铝价格分化。

3) 铅锌：关注冶炼减产进展，铅锌价格震荡

美联储降息落地小幅超预期带来锌价企稳反弹，2024年主要增量之一的俄罗斯锌厂Ozernoye已经开始生产锌精矿，此前因2023年的火灾和美国制裁导致延期至Q3，该项目预期2025年达到满负荷生产时锌精矿产量将高达60万吨。供给增量开始进入市场，加工费小幅回升，中国锌原料联合谈判（协调）小组（CZSP T）预计生产计划调整带来近百万吨的锌矿需求下行进展仍需观望，行业亏损带来减产逐步落地。2024年1-8月国内精炼锌产量416万吨，同比下滑3%，预计有望带来供需小幅修复，但锌锭过剩的扭转带来价格大幅反弹，仍需等待需求端的支撑。

4) 锡：缅甸复产消息反复，锡价维持震荡

美国大选结果不明国内政策未定，佤邦复产消息反复，锡价维持震荡。宏观方面，由于美国大选日期临近，国内政策力度未明确，宏观处于观望状态。供给方面，缅甸佤邦工矿局通知办理探矿、采矿许可证，但又出台禁令严禁停工停产期间私自偷挖乱采，复产消息反复，实际进展未定。据海关数据，9月份国内锡矿进口量为0.78万吨（折合约3859金属吨）环比-10.79%，网比+8.40%，较8月份减少469金属吨。1-9月累计进口量为123万吨，累计同比-31.05%。需求方面，下游消费电子需求逐步回暖，光伏需求继续弱改善。库存方面，本

周国内库存-120至10073吨，LME库存-60至4670吨，国内去库结束。成本方面，随着全球锡矿品味下降叠加能源成本抬升，目前全球锡矿成本中枢不断上移，据ITA，2027年全球锡矿完全成本90%分位线将上升至3.38万美元/吨。

短期看，佤邦若全面复产，供给宽松预期下锡价承压，但中长期供给仍相对偏紧，AI加速发展、半导体行业周期逐步向上背景下，叠加新能源车和光伏的需求拉动下，锡价长期看好。

5) 镍：高位继续回落，价格再近成本支撑

本周镍价继续回落，镍铁价格波动较大。1) 镍矿方面，近期镍矿新审批配额落地，引发了对印尼内贸红土镍矿升水价格的看跌预期，而菲律宾即将进入雨季，镍矿价格或将持稳。2) 青山因矿石紧张导致镍铁有所减产，而不锈钢价格倒挂导致询盘重回冷清，高镍铁主流成交价在1027.5-1047.5元/镍，当前国内冶炼厂利润较前期修复，部分冶炼厂已出现利润，生产驱动走强下预期产量小幅增长，并且印尼镍铁产量预期增加，价格承压。3) 纯镍方面，累库趋势不变，LME纯镍库存达到13.55万吨，环比上周增加1152吨，SMM国内社会库存3.55万吨，环比上周增加828吨。

短期镍价持续回落，价格再度逼近成本线，下方空间有限。中长期看，供需过剩正带来产能出清，海外高成本镍项目相继宣布减停产，而印尼供应扰动风险逐渐加剧，印尼能源与矿产资源部长巴赫里尔(Bahlil Lahadalia)表示，该国正在控制其矿商生产的镍矿石数量，以平衡市场供需，未来镍价长期看印尼矿端政策，我们认为随着供需双增叠加价格压力，矿业政策变化在所难免，镍价长期将在成本线附近震荡。

3、战略小金属

1) 钨：钨市场维稳运行，市场交投表现平淡

上周钨市场维稳运行，成交相对冷清。截至11月01日，65%黑钨精矿市场报价14万元/吨，65%白钨精矿13.95万元/吨，市场供应端仍有支撑，但终端补库需求偏弱，交投信心有所降温；仲钨酸铵价格为20.8万元/吨，短期横盘观望运行；钨粉价格310元/千克，碳化钨粉价格306元/千克，合金端反馈偏弱，市场交投按需横盘；70钨铁为21万元/吨，资源高出困难而低出意愿有限，持续盘整运行。

2) 铟：外强内弱持续，关注铟品出口进展

本周国外价格继续攀高，2#铟锭报价33000-34900美元/公吨，较上周均价再涨1.65%；国内价格1#铟锭出厂价格14.4-14.7万元/吨，继续下跌0.69%。大厂继续挺价，而国内需求弱势，光伏玻璃持续减产，中间商受库存压力仍有低价出货的压力。

9月份，受出口管制政策的影响，市场上出现了海外订单在窗口期集中出口的现象，氧化铟的出口量记录为4548.8吨，环比+34.2%；铟锭出口1450.48吨，环比+243.6%。原料方面，进口“其他铟矿砂及其精矿”4251.94实物吨，环比小幅下降，主要从泰国和吉尔吉斯斯坦进口，分别进口1764.32实物吨、1028.71实物吨。

短期矛盾主要体现在国内铟品出口限制，国内外供给错配，氧化铟出口仍是重点关注问题，我们认为海外价格高企对原料成本仍有支撑，但需求端改善仍需等待，铟价偏弱运行为主。长期看，供需方面极地黄金年度产量下降确定性高，其他矿端供应增量有限，继续看好长期战略金属铟价格。

3) 钼：价格保持稳定，10月钢招量再超万吨

价格保持稳定，10月钢招量再超万吨。供给方面，国内供给保持稳定。据中国有色金属协会钼业分会数据2024年9月全国钼精矿总产量27252吨，环比增长4.9%，同比增长8.6%；2024年1-9月全国钼精矿累计产量229879吨，同比增长9.1%，2024年9月全国钼铁总产量18130吨，环比增长6.6%，同比增长6%；2024年1-9月全国钼铁累计产量156630吨，

同比增长4.5%。需求方面，10月钢招量再超万吨。据亿览网消息，2024年10月国内下游钢厂钼铁招标量达10100吨，创历年10月新高。

短期看，旺季逐步结束钢招需求仍然稳定，钼价保持高位震荡，长期看全球钼供给增量有限，随着国内制造业加速升级，全球军工需求旺盛，钼需求维持高景气，钼价长期看好。

4) 稀土：北方稀土挂牌价上行，重点品种有望延续涨势

北方稀土全面上调镨钕价格，10月氧化镨钕报价41.57万元/吨，环比上涨3.10%。氧化镨钕43.2万元/吨，季度涨幅约20%；氧化铽609万元/吨，季度涨幅20%。2024年前两批合计稀土开采、冶炼分离总量控制指标分别为270000吨(YOY+6%)、254000吨(YOY+4%)，在未有第三批配额的情况下，供给增速大幅回落。从总量来看，中国稀土集团、北方稀土集团分别占30%，70%。从结构来看，中国稀土集团延续获得100%中重稀土配额，而北方稀土集团占比轻稀土达到76%。从政策来看，今年6月《稀有金属管理条例》的出台，对内确立和突出稀土的战略资源地位，对外进一步提升全球影响力。无论是总量控制还是储备管理，都明确指出了结合资源储量、安全需要或市场情况等，优化动态调整结构。在新能源汽车和空调稳步增长、风电产品路线负面影响逐渐消化的背景下，大概率带来重点品种价格良性回归。

5) 钛：钛材市场需求回暖，价格低位徘徊

上周钛矿市场价格运行偏弱。截止11月01日，钛精矿市场价(TiO₂>47%)2400元/吨，钛中矿(38-40%TiO₂)1520元/吨，由于厂商看空后市，多降价稳量销售，钛矿价格略微下跌。莫桑比克钛矿(46%TiO₂)价格2550元/吨，澳大利亚矿价格(50-54%TiO₂)2700-2750元/吨。根据钢联数据，10月中国钛精矿产量61万吨，环比+9.1%，同比+1.2%，市场整体处于供求双弱态势。

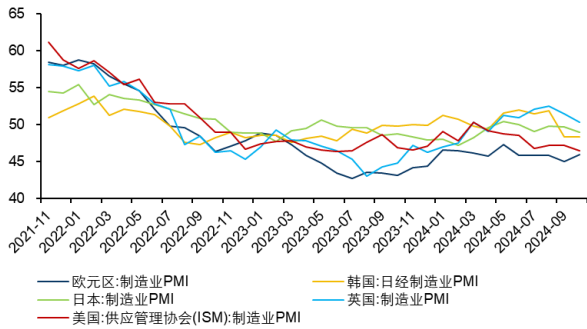
钛金属市场暂维稳运行，场内观望为主。根据钛之家，各地钛项目陆续启动，钛材订单出现回升，钛热轧卷、钛钢复材出现明显增长趋势，钛合金棒、线材有小幅增长，钛管和钛焊管需求量则处于相对低位。截至11月01日，0级海绵钛成交价4.45万元，1级海绵钛成交价4.25元/吨，价格仍在低位徘徊，销售量未有明显增长态势，因此企业仍有较大库存压力，钛废料作为海绵钛的替代品也面临销售不畅。纯钛锭报价围绕在4.9-5.1万元/吨，TC4钛锭报价6.1万元/吨，小吨铸锭销售订单增长，合金端价格需求和价格保持稳定。

第二部分 宏观趋势及行业动态 (2024年10月28日-11月1日)

1、宏观趋势

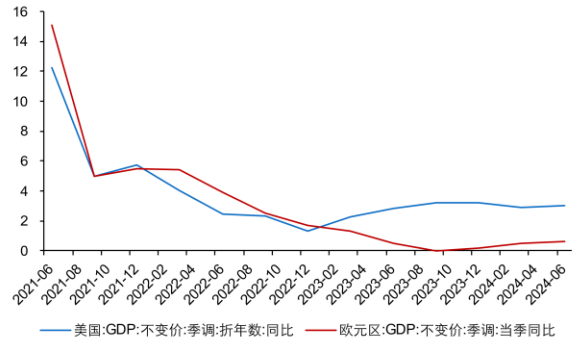
全球宏观趋势方面，全球PMI走低，受美国总统大选不确定性等影响，10月美国制造业PMI为46.5，创下15个月新低；受全球需求不佳等影响，亚洲制造业活动在10月也陷入停滞，韩国10月制造业PMI为48.3，连续二月萎靡不振；日本制造业PMI为49.2，连续4个月低于景气荣枯点50。9月美国和欧洲CPI指数同比分别2.4%、1.7%，通胀水平回归合理区间；9月美国M1同比+0.23%，M2同比+2.61%，美国流动性有所回升。

图表 1: 全球 PMI 走低



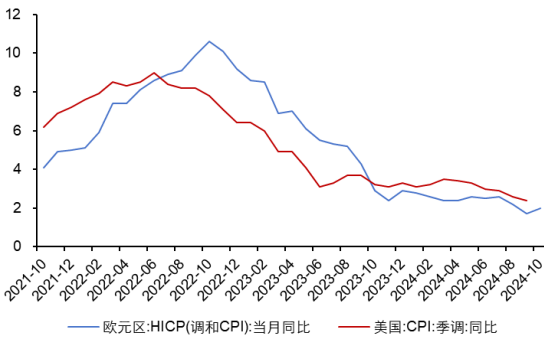
资料来源: 同花顺 iFinD, 五矿证券研究所

图表 2: 美国 GDP 仍然相对强势



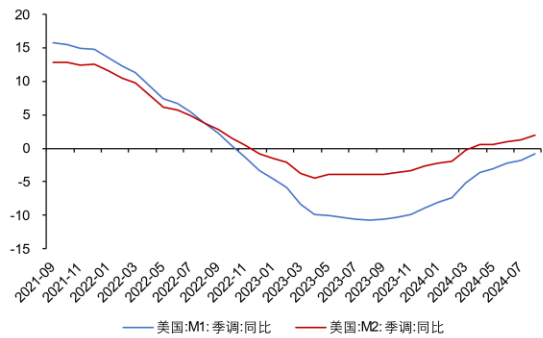
资料来源: Wind, 五矿证券研究所

图表 3: 通胀水平回归合理区间



资料来源: Wind, 五矿证券研究所

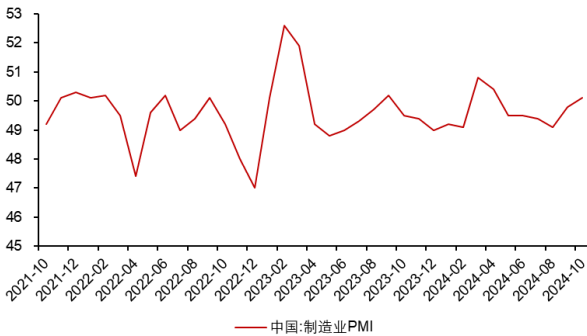
图表 4: 美国流动性有所回升



资料来源: Wind, 五矿证券研究所

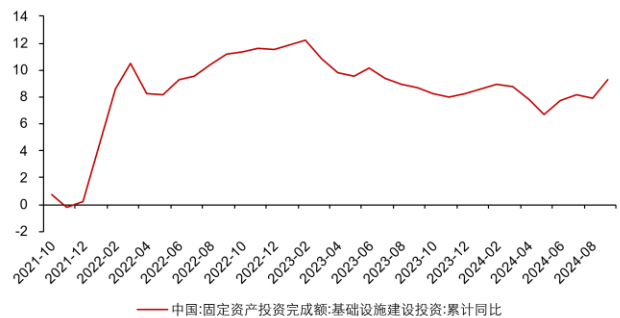
中国宏观趋势方面, 10月制造业 PMI 为 50.1, 重回 50 枯荣线以上, 反弹超预期; 9月固定资产投资低位震荡; 地产依然疲软, 房地产开发投资、新开工施工面积、销售面积和竣工面积的累计同比表现不佳; 汽车、家电出现修复, 汽车销售当月同比、限额以上企业商品零售中家电和音像器材类的当月同比数据有相对积极变化。

图表 5: 中国 PMI 重回荣枯线以上



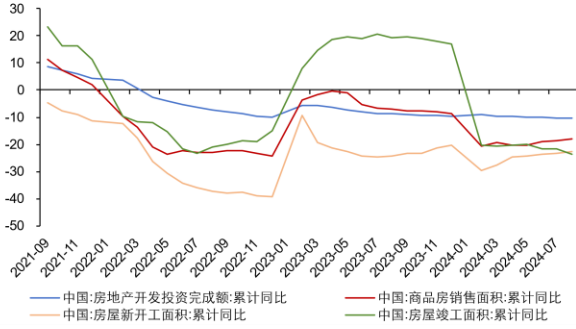
资料来源: Wind, 五矿证券研究所

图表 6: 中国固定资产投资低位震荡



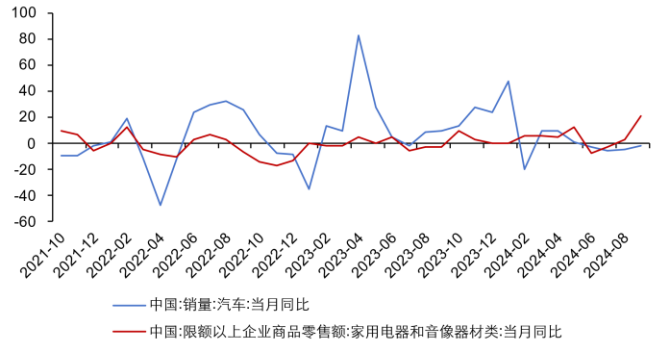
资料来源: Wind, 五矿证券研究所

图表 7: 地产依然疲软



资料来源: Wind, 五矿证券研究所

图表 8: 汽车、家电出现修复



资料来源: Wind, 五矿证券研究所

第三部分 金属价格及板块行情 (2024年10月28日-11月1日)

1、贵金属

截至11月1日, COMEX金下跌0.26%至2735.2美元/盎司, 同比涨幅38.16%; COMEX银下跌3.76%至32.4美元/盎司, 同比涨幅36.71%; LME铂下跌2.81%至1004美元/盎司, 同比上涨16.93%; LME钯下跌6.32%至1126美元/盎司, 同比上涨16.93%。

图表 9: 贵金属价格及涨跌幅

价格及涨跌幅	最新价格	周涨跌幅	月涨跌幅	季涨跌幅	同比涨跌幅
COMEX 黄金: 美元/盎司	2735.20	-0.26%	2.91%	12.09%	38.16%
COMEX 银: 美元/盎司	32.40	-3.76%	3.42%	15.88%	36.71%
LME 铂: 美元/盎司	1004.00	-2.81%	1.21%	6.92%	18.12%
LME 钯: 美元/盎司	1126.00	-6.32%	11.71%	20.17%	16.93%
上海黄金期货合约: 元/克	625.50	0.41%	5.07%	9.24%	32.16%
白银现货:Ag(T+D): 元/千克	7954.00	-2.03%	2.43%	6.85%	38.31%

资料来源: Wind, 五矿证券研究所

图表 10: 黄金价格



资料来源: Wind, 五矿证券研究所

图表 11: 白银价格



资料来源: Wind, 五矿证券研究所

图表 12: 钼价格



资料来源: Wind, 五矿证券研究所

图表 13: 铂价格



资料来源: Wind, 五矿证券研究所

2、工业金属

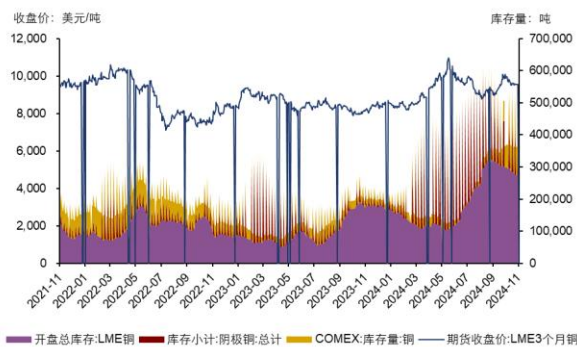
截至 11 月 1 日, LME 铜下跌 0.26% 至 9539 美元/吨, 同比涨幅 17.65%; LME 铝下跌 2.51% 至 2603 美元/吨, 同比涨幅 16.31%; LME 铅下跌 0.15% 至 2038.5 美元/吨, 同比跌幅 3.37%; LME 锌下跌 1.08% 至 3066 美元/吨, 同比涨幅 22.79%; LME 镍持平为 16120 美元/吨, 同比跌幅 11.57%; LME 锡上涨 1.27% 至 31800 美元/吨, 同比涨幅 27.92%。

图表 14: 工业金属价格及涨跌幅

价格及涨跌幅 美元/吨	最新价格	周涨跌幅	月涨跌幅	季度涨跌幅	同比涨跌幅
LME 铜	9539.00	-0.26%	-4.08%	4.97%	17.65%
LME 铝	2603.00	-2.51%	-1.10%	15.02%	16.31%
LME 铅	2038.50	-0.15%	-3.11%	0.17%	-3.37%
LME 锌	3066.00	-1.08%	-2.26%	15.18%	22.79%
LME 镍	16120.00	0.00%	-8.93%	-0.43%	-11.57%
LME 锡	31800.00	1.27%	-5.79%	7.07%	27.92%

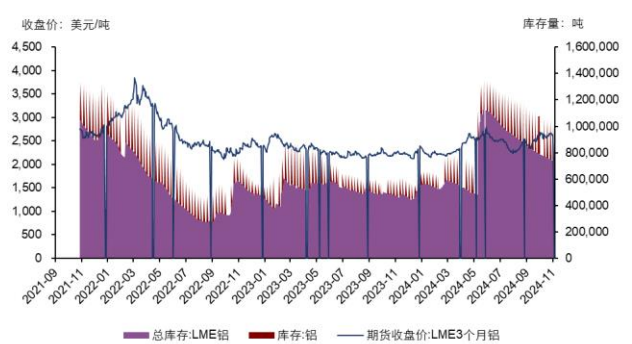
资料来源: Wind, 五矿证券研究所

图表 15: 铜价及库存



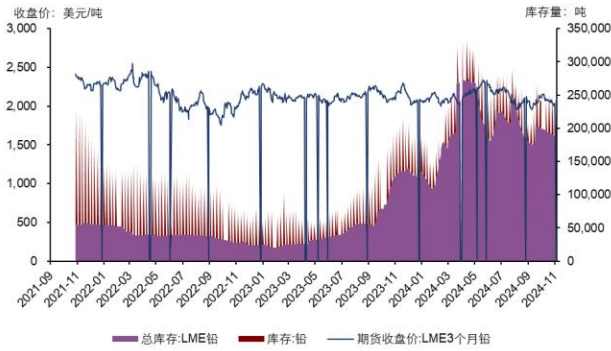
资料来源: Wind, 五矿证券研究所

图表 16: 铝价及库存



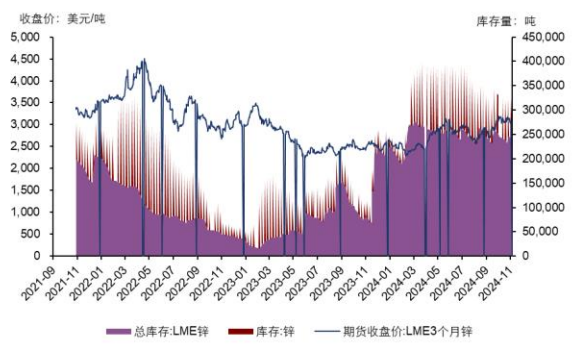
资料来源: Wind, 五矿证券研究所

图表 17: 铅价格及库存



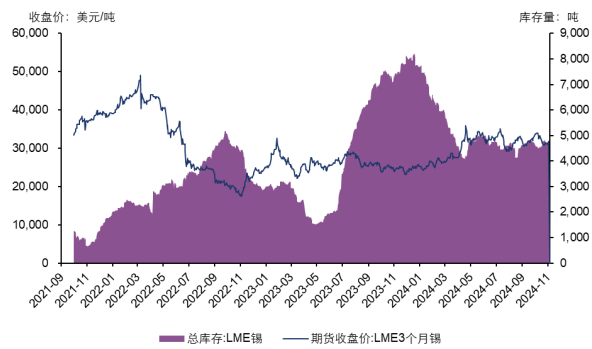
资料来源: Wind, 五矿证券研究所

图表 18: 锌价格及库存



资料来源: Wind, 五矿证券研究所

图表 19: 锡价格及库存



资料来源: Wind, 五矿证券研究所

图表 20: 镍价格及库存



资料来源: Wind, 五矿证券研究所

3、稀有小金属

截至 11 月 1 日, 碳酸锂上涨 0.93% 至 7.39 万元/吨, 同比跌幅 54.90%; 钼精矿下跌 0.53% 至 3750 元/吨度, 同比涨幅 25.63%; 锑下跌 1.39% 至 14.6 万元/吨, 同比涨幅 76.79%; 镁下跌 0.99% 至 1.9 万元/吨, 同比跌幅 23.06%, 其他品种变化不大。

图表 21: 稀有小金属价格及涨跌幅

品种	最新价格	周涨跌幅	月涨跌幅	季涨跌幅	同比涨跌幅
碳酸锂-国产: 元/吨	73920.00	0.93%	-2.40%	-8.47%	-54.90%
海绵钛-国产: 元/千克	42.50	0.00%	-1.16%	-10.53%	-23.56%
钼精矿-江西: 元/吨	141000.00	0.00%	2.17%	6.82%	17.75%
海绵锆-国产: 元/千克	180.00	0.00%	0.00%	0.00%	-5.01%
钼-河南: 元/吨度	3750.00	-0.53%	1.90%	3.59%	25.63%
卖价: 锑: Diox99.99%	2150.00	0.00%	0.00%	53.57%	109.76%
长江有色市场: 平均价: 钴: 1#	174000.00	0.00%	0.00%	-6.95%	-37.63%
长江 1# 锑: 元/吨	145920.00	-1.39%	-9.43%	-8.85%	76.79%
1# 镁锭: 元/吨	18990.00	-0.99%	-2.76%	-2.16%	-23.06%

资料来源: Wind, 五矿证券研究所

氧化铽上涨 0.84% 至 5990 元/千克, 同比下跌 25.4%; 氧化镱下跌 5.59% 至 1690 元/千克, 同比下跌 34.5%, 其他品种变化不大。

图表 22: 稀土价格及涨跌幅

价格及涨跌幅	最新价格	周涨跌幅	月涨跌幅	季涨跌幅	同比涨跌幅
轻稀土氧化镨钕 (元/吨)	423230.00	0.08%	-1.14%	13.68%	-17.31%
轻稀土氧化镧 (元/吨)	4010.00	0.00%	0.00%	0.00%	-5.42%
轻稀土氧化铈 (元/吨)	7140.00	0.00%	0.00%	0.00%	42.51%
重稀土氧化钇 (元/吨)	41970.00	0.00%	0.00%	0.00%	-6.71%
重稀土氧化钆 (元/吨)	15040.00	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
重稀土氧化铽 (元/千克)	5990.00	0.84%	-0.17%	13.02%	-25.40%
重稀土氧化铈 (元/千克)	170.00	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
重稀土氧化镝 (元/千克)	1690.00	-5.59%	-6.63%	-6.63%	-34.50%

资料来源: Wind, 五矿证券研究所

4、板块表现

指数变化方面,截至2024年11月1日,上证指数收于3272.01点,周跌幅为0.25%;有色(申万)收于4730.30点,周涨幅为2.18%。

估值变化方面,有色(申万)的PE(TTM)为19.98,本周变动为-0.44;万得全A的PE(TTM)为18.06,本周变动为-0.29。

图表 23: 指数变化

2024/11/1	本周指数	周涨幅 (%)	月涨幅 (%)	年涨幅 (%)
上证指数	3,272.01	-0.25	-1.93	8.39
有色(申万)	4,730.30	2.18	-0.64	11.77

资料来源: Wind, 五矿证券研究所

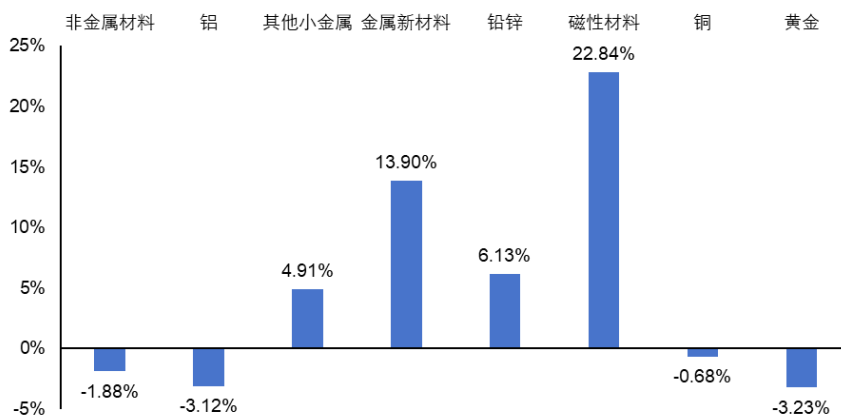
图表 24: 估值变化

	PE TTM				PB LF			
	本周估值	本周变动	本月变动	本年变动	本周估值	本周变动	本月变动	本年变动
有色(申万)	19.98	-0.44	-0.92	3.93	2.17	0.01	-0.07	0.12
万得全 A	18.06	-0.29	-0.39	1.22	1.53	-0.05	-0.05	0.05

资料来源: Wind, 五矿证券研究所

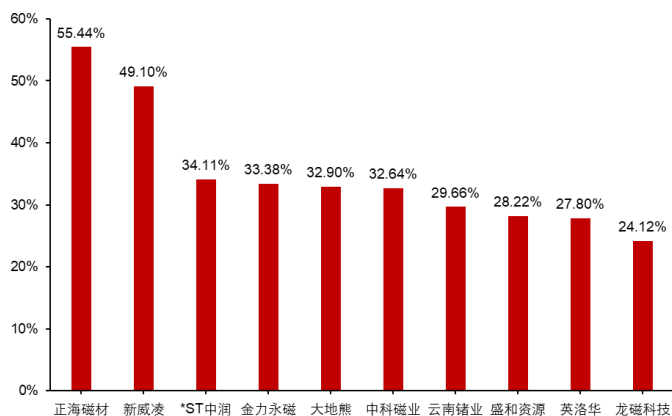
有色板块涨跌幅方面,上周有色板块整体大涨,磁性材料延续涨势,涨幅22.84%,金属新材料板块涨幅13.90%,铅锌板块涨幅6.13%,其他小金属涨幅4.91%;黄金、铝、非金属材料和铜板块调整,跌幅分别为3.23%、3.12%、1.88%和0.68%。

图表 25: 有色金属板块涨跌幅



资料来源: Wind, 五矿证券研究所

图表 26: 有色金属板块上市公司股价涨幅前十



资料来源: Wind, 五矿证券研究所

第四部分 风险提示

- 1、下游需求不及预期;
- 2、产品价格波动。

分析师声明

作者在中国证券业协会登记为证券投资咨询(分析师),以勤勉的职业态度,独立、客观地出具本报告。作者保证:(i)本报告所采用的数据均来自合规渠道;(ii)本报告分析逻辑基于作者的职业理解,并清晰准确地反映了作者的研究观点;(iii)本报告结论不受任何第三方的授意或影响;(iv)不存在任何利益冲突;(v)英文版翻译若与中文版有所歧义,以中文版报告为准;特此声明。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级(另有说明的除外)。评级标准为报告发布日后6到12个月内的相对市场表现,也即以报告发布日后的6到12个月内的公司股价(或行业指数)相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中:A股市场以沪深300指数为基准;香港市场以恒生指数为基准;美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期相关证券市场代表性指数的回报在20%及以上;
		增持	预期个股相对同期相关证券市场代表性指数的回报介于5%~20%之间;
		持有	预期个股相对同期相关证券市场代表性指数的回报介于-10%~5%之间;
		卖出	预期个股相对同期相关证券市场代表性指数的回报在-10%及以下;
		无评级	预期对于个股未来6个月市场表现与基准指数相比无明确观点。
	行业评级	看好	预期行业整体回报高于基准指数整体水平10%以上;
		中性	预期行业整体回报介于基准指数整体水平-10%~10%之间;
		看淡	预期行业整体回报低于基准指数整体水平-10%以下。

一般声明

五矿证券有限公司(以下简称“本公司”)具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本公司不会因接收人收到本报告即视其为客户,本报告仅在相关法律许可的情况下发放,并仅为提供信息而发放,概不构成任何广告。本报告的版权仅为本公司所有,未经本公司书面许可,任何机构和个人不得以任何形式对本研究报告的任何部分以任何方式制作任何形式的翻版、复制或再次分发给任何其他人。如引用须联络五矿证券研究所获得许可后,再注明出处为五矿证券研究所,且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。在刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的同时,也应注明本报告的发布人和发布日期及提示使用证券研究报告的风险。若未经授权刊载或者转发本报告的,本公司将保留向其追究法律责任的权利。若本公司以外的其他机构(以下简称“该机构”)发送本报告,则由该机构独自为此发送行为负责。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断,本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入或将产生波动;在不同时期,本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告;本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时,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。

本报告的作者是基于独立、客观、公正和审慎的原则制作本研究报告。本报告的信息均来源于公开资料,本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证,也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本公司已力求报告内容的客观、公正,但文中的观点、结论和建议仅供参考,不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。在任何情况下,报告中的信息或意见不构成对任何人的投资建议,投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下,本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利,不与投资者分享投资收益,也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。本公司及作者在自身所知合规范围内,与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

五矿证券版权所有。保留一切权利。

特别声明

在法律许可的情况下,五矿证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易,也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此,投资者应当考虑到五矿证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突,投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

联系我们

上海

地址:上海市浦东新区陆家嘴街道富城路99号
震旦国际大厦30楼
邮编:200120

深圳

地址:深圳市南山区滨海大道3165号五矿金融大厦23层
邮编:518035

北京

地址:北京市东城区朝阳门北大街3号五矿广场C座3F
邮编:100010

Analyst Certification

The research analyst is primarily responsible for the content of this report, in whole or in part. The analyst has the Securities Investment Advisory Certification granted by the Securities Association of China. Besides, the analyst independently and objectively issues this report holding a diligent attitude. We hereby declare that (1) all the data used herein is gathered from legitimate sources; (2) the research is based on analyst's professional understanding, and accurately reflects his/her views; (3) the analyst has not been placed under any undue influence or intervention from a third party in compiling this report; (4) there is no conflict of interest; (5) in case of ambiguity due to the translation of the report, the original version in Chinese shall prevail.

Investment Rating Definitions

		Ratings	Definitions
The rating criteria of investment recommendations The ratings contained herein are classified into company ratings and sector ratings (unless otherwise stated). The rating criteria is the relative market performance between 6 and 12 months after the report's date of issue, i.e. based on the range of rise and fall of the company's stock price (or industry index) compared to the benchmark index. Specifically, the CSI 300 Index is the benchmark index of the A-share market. The Hang Seng Index is the benchmark index of the HK market. The NASDAQ Composite Index or the S&P 500 Index is the benchmark index of the U.S. market.	Company Ratings	BUY	Stock return is expected to outperform the benchmark index by more than 20%;
		ACCUMULATE	Stock relative performance is expected to range between 5% and 20%;
		HOLD	Stock relative performance is expected to range between -10% and 5%;
		SELL	Stock return is expected to underperform the benchmark index by more than 10%;
		NOT RATED	No clear view of the stock relative performance over the next 6 months.
	Sector Ratings	POSITIVE	Overall sector return is expected to outperform the benchmark index by more than 10%;
		NEUTRAL	Overall sector expected relative performance ranges between -10% and 10%;
		CAUTIOUS	Overall sector return is expected to underperform the benchmark index by more than 10%.

General Disclaimer

Minmetals Securities Co., Ltd. (or "the company") is licensed to carry on securities investment advisory business by the China Securities Regulatory Commission. The Company will not deem any person as its client notwithstanding his/her receipt of this report. The report is issued only under permit of relevant laws and regulations, solely for the purpose of providing information. The report should not be used or considered as an offer or the solicitation of an offer to sell, buy or subscribe for securities or other financial instruments. The information presented in the report is under the copyright of the company. Without the written permission of the company, none of the institutions or individuals shall duplicate, copy, or redistribute any part of this report, in any form, to any other institutions or individuals. The party who quotes the report should contact the company directly to request permission, specify the source as Equity Research Department of Minmetals Securities, and should not make any change to the information in a manner contrary to the original intention. The party who re-publishes or forwards the research report or part of the report shall indicate the issuer, the date of issue, and the risk of using the report. Otherwise, the company will reserve its right to taking legal action. If any other institution (or "this institution") redistributes this report, this institution will be solely responsible for its redistribution. The information, opinions, and inferences herein only reflect the judgment of the company on the date of issue. Prices, values as well as the returns of securities or the underlying assets herein may fluctuate. At different periods, the company may issue reports with inconsistent information, opinions, and inferences, and does not guarantee the information contained herein is kept up to date. Meanwhile, the information contained herein is subject to change without any prior notice. Investors should pay attention to the updates or modifications. The analyst wrote the report based on principles of independence, objectivity, fairness, and prudence. Information contained herein was obtained from publicly available sources. However, the company makes no warranty of accuracy or completeness of information, and does not guarantee the information and recommendations contained do not change. The company strives to be objective and fair in the report's content. However, opinions, conclusions, and recommendations herein are only for reference, and do not contain any certain judgments about the changes in the stock price or the market. Under no circumstance shall the information contained or opinions expressed herein form investment recommendations to anyone. The company or analysts have no responsibility for any investment decision based on this report. Neither the company, nor its employees, or affiliates shall guarantee any certain return, share any profits with investors, and be liable to any investors for any losses caused by use of the content herein. The company and its analysts, to the extent of their awareness, have no conflict of interest which is required to be disclosed, or taken restrictive or silent measures by the laws with the stock evaluated or recommended in this report.

Minmetals Securities Co. Ltd. 2019. All rights reserved.

Special Disclaimer

Permitted by laws, Minmetals Securities Co., Ltd. may hold and trade the securities of companies mentioned herein, and may provide or seek to provide investment banking, financial consulting, financial products, and other financial services for these companies. Therefore, investors should be aware that Minmetals Securities Co., Ltd. or other related parties may have potential conflicts of interest which may affect the objectivity of the report. Investors should not make investment decisions solely based on this report.

Contact us

Shanghai

Address: 30/F, Zhendan International Building, No.99 Fucheng Road, Lujiazui Street, Pudong New District, Shanghai
Postcode: 200120

Shenzhen

Address: 23F, Minmetals Financial Center, 3165 Binhai Avenue, Nanshan District, Shenzhen
Postcode: 518035

Beijing

Address: Address: 3/F, Tower C, Minmetals Plaza, No.3 Chaoyangmen North Street, Dongcheng District, Beijing
Postcode: 100010