民生证券 MINSHENG SECURITIES

有色金属

行业研究/周报

继续看好新能源，工业金属延续强势

—有色金属周报 20200921

有色金属周报 2020 年 09 月 21 日

报告摘要：

● 每周随笔：氢氧化锂延续紧平衡，溢价有望维持

从全球主要锂企的现有氢氧化锂规划产能来看，2020-2021 年氢氧化锂扩产公司为 Livent、雅保、SQM，赣锋锂业、雅化集团、威华股份等。但因疫情影响，海外公扩产计划均被暂停，实际增量有限。2020-2021 年氢氧化锂需求增量约 6.15 万吨，氢氧化锂供需格局仍偏紧，继续看好国内企业加速参与欧洲产业链，持续看好氢氧化锂增量明显的赣锋锂业；关注已进入 LG 产业链的威华股份以及有望进入海外供应链的雅化集团。

● 本周观点

基本金属：本周国内基本金属全线上涨，铜、铝、锌、铅、镍和锡分别上涨 1.36%，1.60%，4.90%，1.91%，0.66%和 0.76%。铜：TC 价格维持在 48 美元/吨，铜精矿紧张态势不改，智利仍存疫情和劳工谈判影响；9 月铜消费旺季不旺，但贸易商开始节前备货，看好 10 月下游需求逐步恢复，短期铜价震荡。铝：云南宏泰一期产能开始投产，供给压力仍存，社会库存降至 74 万吨，关注节前备货需求，铝价短期震荡。推荐紫金矿业、神火股份，关注云南铜业、江西铜业；加工股推荐明泰铝业、云海金属。

贵金属：本周贵金属价格多数上涨。COMEX 黄金上涨 0.47%，伦敦现货黄金上涨 0.18%，SHFE 黄金下跌 0.82%。COMEX 白银上涨 0.36%，伦敦现货银上涨 0.69%，SHFE 银下跌 1.27%。伦敦现货钯上涨 1.83%，伦敦现货铂上涨 1.18%。美联储 9 月会议纪要未超出市场预期，重申就业目标和 2%平均通胀目标，上周初请失业金人数 88 万人，黄金短期缺乏上行动能，短期震荡。美元长期弱势（美国经济相对优势减弱、美元超发）+利率长期维持低位+通胀预期上行。全球印钞模式开启，纸币信用遭考验，维持贵金属长期上行判断。推荐紫金矿业、山东黄金、恒邦股份、银泰黄金、盛达资源。

小金属：电钴微跌，碳酸锂持平，稀土下跌或持平。钴：收储预期再起，有望支撑钴价，9 月进入下游旺季，继续看好 3C、合金需求恢复，国内新能源改善确认和欧洲新能源放量，钴价中枢逐步上移；推荐华友钴业，特斯拉电池日即将到来，看好高镍需求，推荐盛屯矿业。锂：碳酸锂底部确认，有望阶段性反弹；氢氧化锂供需格局仍偏紧，持续看好赣锋锂业，关注二线标的雅化集团、威华股份。看好航空航天材料进入景气周期，推荐高端钛材放量盈利能力提升的宝钛股份。

● 月度组合

9 月组合：华友钴业（25%）、紫金矿业（25%）、盛屯矿业（25%）、赣锋锂业（25%）。9 月组合上涨 2.1%，中信有色下跌 3.48%，沪深 300 上涨 0.90%。

行业	短期（1 个月）预测	中期（1 个季度）预测	半年-1 年预测
贵金属	震荡	震荡上行	上行
基本金属	震荡	震荡上行	震荡上行
小金属	震荡	震荡	震荡上行

● 风险提示

需求回暖不及预期、供给超预期释放、政策不确定性增强。

推荐 维持评级

行业与沪深 300 走势比较



资料来源：Wind，民生证券研究院

分析师：方驭涛

执业证号： S0100519070001

电话： 021-60876718

邮箱： fangyutao@mszq.com

相关研究

1.【民生研究】大类资产配置周观点 20200921

2.【民生研究】大类资产配置周观点 20200914

表 1：盈利预测与财务指标

代码	重点公司	现价	EPS			PE			评级
		9 月 18 日	2019A	2020E	2021E	2019A	2020E	2021E	
600547.SH	山东黄金	26.75	0.28	0.53	1.16	96	50	23	推荐
000975.SZ	银泰黄金	15.31	0.44	0.49	0.60	35	31	26	推荐
000603.SZ	盛达资源	15.37	0.65	0.63	0.87	24	24	18	推荐
603799.SH	华友钴业	38.63	0.11	0.68	1.14	351	57	34	推荐
002460.SZ	赣锋锂业	55.80	0.28	0.41	0.80	199	136	70	推荐
601899.SH	紫金矿业	7.03	0.18	0.18	0.25	39	39	28	推荐
601677.SH	明泰铝业	10.69	1.51	1.05	1.13	7	10	9	推荐
002182.SZ	云海金属	10.80	0.51	0.99	0.96	21	11	11	推荐
002237.SZ	恒邦股份	15.03	0.34	0.53	0.62	44	28	24	推荐
603260.SH	合盛硅业	29.87	1.18	1.40	2.00	25	21	15	推荐
600456.SH	宝钛股份	29.30	0.56	0.73	0.97	53	40	30	推荐
600711.SH	盛屯矿业	6.28	0.15	0.17	0.34	43	37	18	推荐
601958.SH	金钼股份	6.27	0.18	0.16	0.19	35	39	33	推荐
000933.SZ	神火股份	5.16	0.71	0.17	0.28	7	30	18	推荐
002240.SZ	威华股份*	15.40	-0.11	0.22	0.36	-140	70	43	/
002497.SZ	雅化集团*	9.59	0.09	0.23	0.35	107	42	27	/
000878.SZ	云南铜业*	15.07	0.39	0.46	0.57	38	33	26	/

资料来源：公司公告、民生证券研究院（*为 wind 一致性预期）

目录

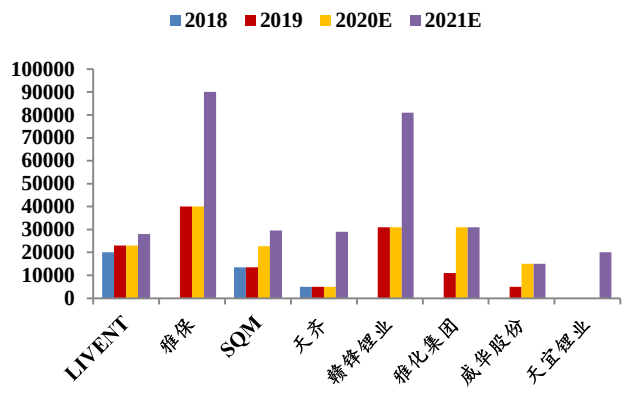
一、每周随笔：氢氧化锂延续紧平衡，溢价有望维持 4
二、股票市场一周行情回顾 5
（一）板块行情 5
（二）个股行情 7
三、金属市场一周行情回顾 7
（一）工业金属 8
1、国内外期、现货市场行情 8
2、全球交易所库存 9
（二）贵金属 11
1、国内外期、现货市场行情 11
2、贵金属 ETF 持仓情况 12
（三）稀有金属 13
1、小金属价格变动 13
2、稀土磁材价格变动 14
四、宏观数据跟踪 15
（一）汇率走势 15
（二）利率走势 15
五、风险提示 15
插图目录 16
表格目录 16

一、每周随笔·氢氧化锂延续紧平衡，溢价有望维持

供给实际增量有限。从全球主要锂企的现有氢氧化锂产能和规划产能来看，2020-2021 年主要的增量为 Livent（5000 吨）、Albemarle（新增 5 万吨，原计划 2021 年投产，但疫情导致产能投放不确定），SQM 新增 8000 吨（因疫情影响不确定），赣锋锂业（新增 5 万吨，2020 年底投产），威华股份（新增 10000 吨）。但因疫情影响，海外公司 Livent、Albemarle、SQM 的扩产计划均被暂停，实际增量或相对有限，2020-2021 年实际新增产量主要为国内企业，赣锋锂业增量约 35000 吨，雅化集团 15000-20000 吨，威华股份约 10000 吨。

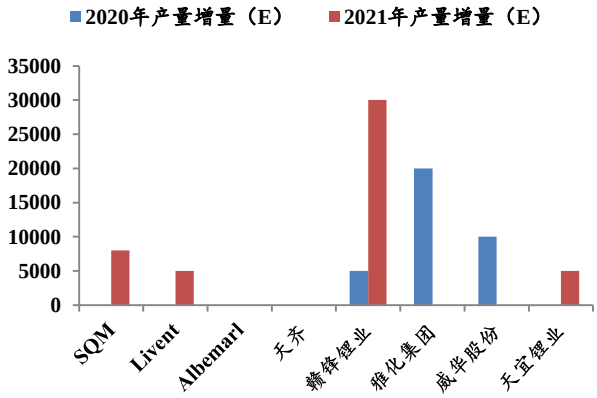
需求增量。2021 年全球新能源汽车销量有望达 370 万辆以上，2020-2021 年氢氧化锂需求增量约 6.15 万吨，氢氧化锂供需格局仍偏紧，继续看好国内企业加速参与欧洲新能源产业链，渗透率不断提升，持续看好氢氧化锂增量明显的赣锋锂业；关注已经进入 LG 产业链的威华股份以及有望加入进入海外供应链的雅化集团。

图 0-1：全球主要企业氢氧化锂产能及扩产情况（吨）



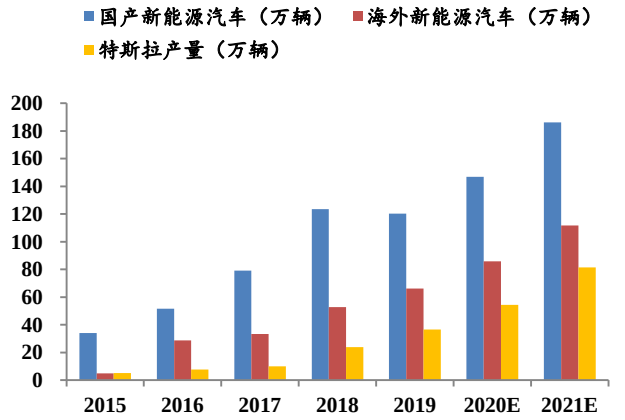
资料来源：各公司公告，民生证券研究院

图 0-2：全球主要企业氢氧化锂产量预估（吨）



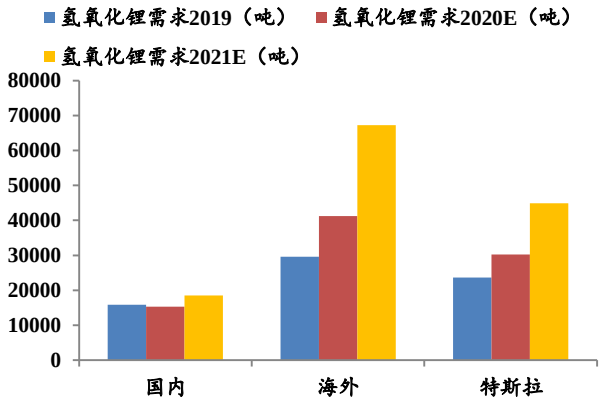
资料来源：各公司公告，民生证券研究院

图 0-3：全球新能源汽车销量（万辆）



资料来源：Wind，民生证券研究院预测

图 0-4：全球氢氧化锂需求预估（吨）



资料来源：Wind，民生证券研究院预测

二、股票市场一周行情回顾

（一）板块行情

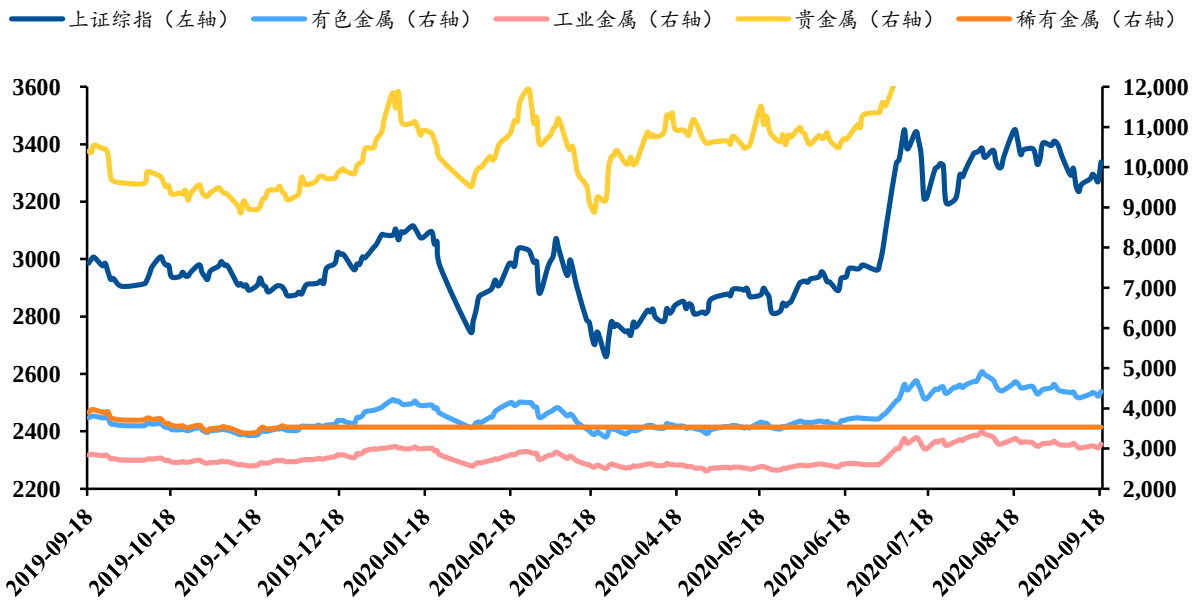
本周上证综指收于 3338.09 点，周涨幅 2.38%；中信有色金属指数收于 4418.84 点，周涨幅为 3.35%，强于大盘 0.97 个百分点，在 29 个中信一级行业中排名第 10。中信有色金属二级板块中工业金属涨幅 3.10%，贵金属板块涨幅 0.97%。

表 2：本期板块行情

代码	指标	收盘价	周涨跌	周涨跌幅（%）	本月涨跌幅（%）	本年涨跌幅（%）
000001.SH	上证综指	3338.09	77.74	2.38	-1.70	9.44
399001.SZ	深证成指	13245.09	302.14	2.33	-3.73	26.98
399005.SZ	中小板指	8828.56	215.24	2.50	-3.57	33.11
399006.SZ	创业板指	2596.08	59.46	2.34	-4.85	44.38
CI005003.WI	有色金属（中信）	4418.84	143.12	3.35	-2.06	11.21
CI005107.WI	工业金属（中信）	3111.54	93.69	3.10	-0.84	4.34
CI005106.WI	贵 金 属（中信）	14587.08	139.46	0.97	-5.05	36.47
CI005108.WI	稀有金属（中信）	3533.15	0.00	0.00	0.00	0.00

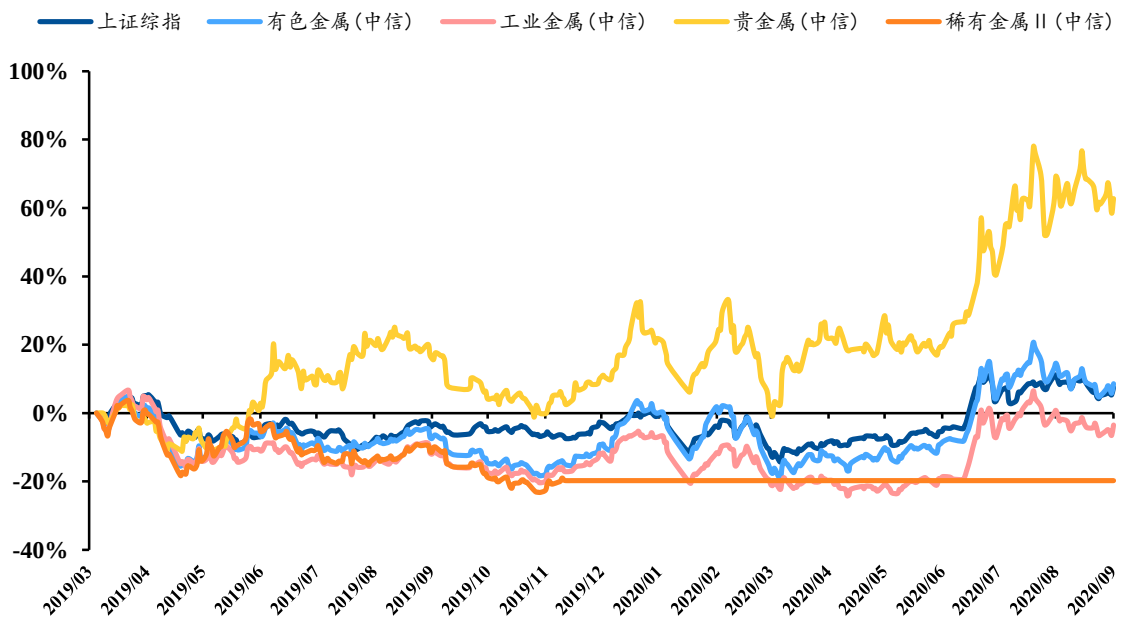
资料来源：Wind，民生证券研究院

图 1：板块指数（绝对）走势图



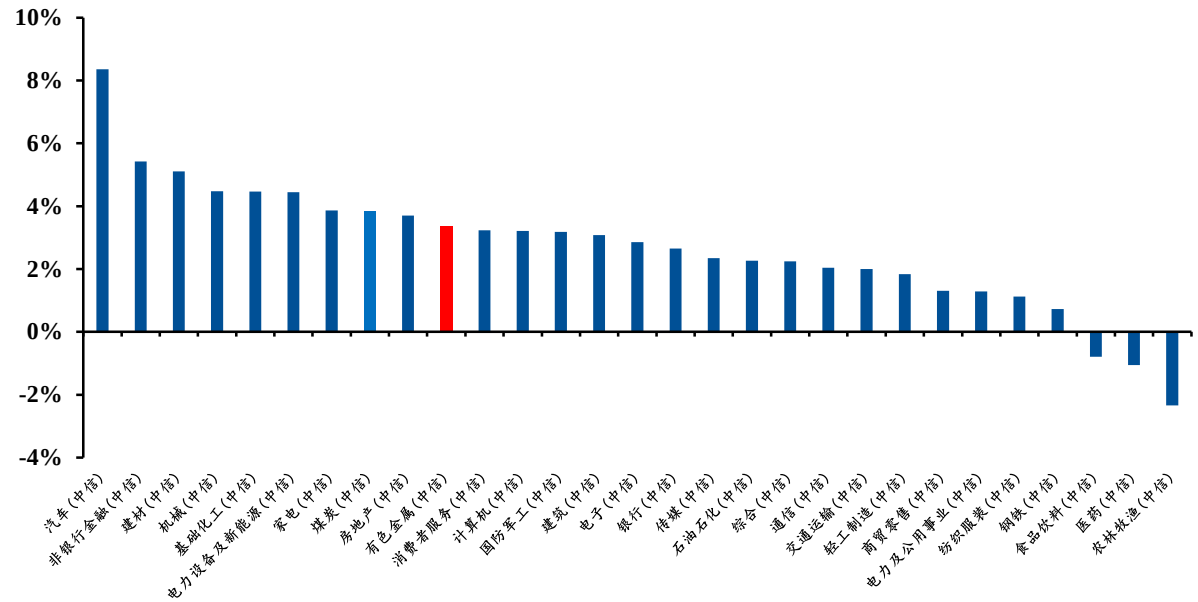
资料来源：Wind，民生证券研究院

图 2：板块指数（相对）走势图



资料来源：Wind，民生证券研究院

图 3：本周一级行业（CS）涨跌幅排名

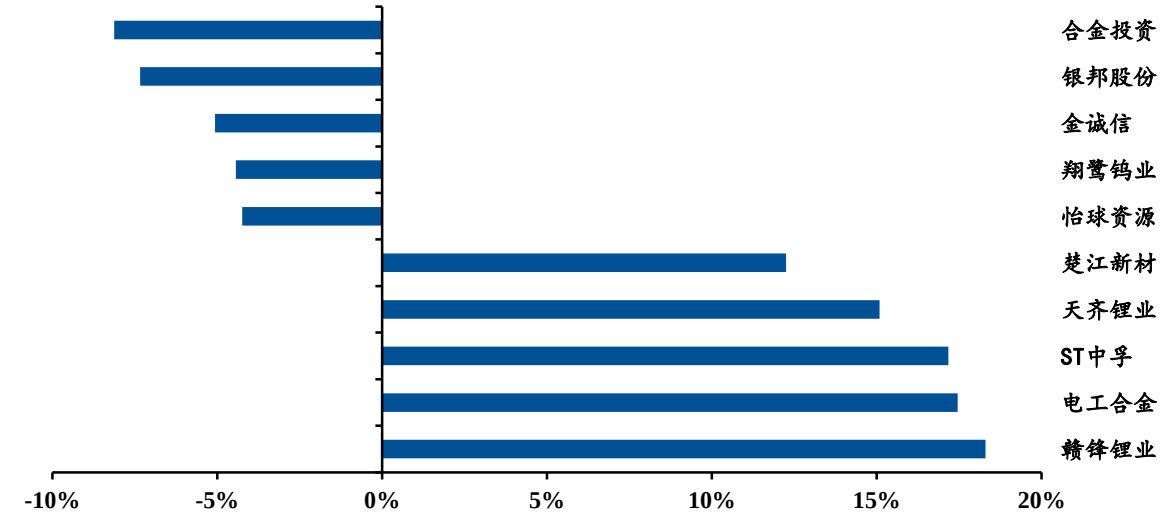


资料来源：Wind，民生证券研究院

（二）个股行情

有色金属板块（CS）涨幅前五名个股分别为赣锋锂业、电工合金、ST 中孚、天齐锂业、楚江新材（周涨幅分别为 18.30%、17.45%、17.17%、15.08%和 12.25%），跌幅前三名个股分别为合金投资、银邦股份、金诚信（周跌幅分别为 8.13%、7.35%、5.07%）。

图 4：本周有色金属行业（CS）涨跌幅前五名个股



资料来源：Wind，民生证券研究院

三、金属市场一周行情回顾

（一）工业金属

1、国内外期、现货市场行情

本周国内基本金属价格全部上涨，国内阴极铜、铝、锌、铅、镍和锡分别上涨 1.36%，1.60%，4.90%，1.91%，0.66%和 0.76%。国外基本金属上周价格除镍和锡分别下跌 1.58%、0.01%外基本上涨，铜、铝、锌和铅分别上涨 1.65%，1.15%，3.10%和 1.32%；

表 3：本期 SHFE 基本金属活跃合约收盘价

品种	单位	收盘价	周涨跌幅（%）	月涨跌幅（%）	年涨跌幅（%）
阴极铜	元/吨	52320.0	1.36	0.65	6.45
铝	元/吨	14640.0	1.60	0.69	3.76
锌	元/吨	20215.0	4.90	1.56	12.62
铅	元/吨	15210.0	1.91	-2.53	1.06
镍	元/吨	116710.0	0.66	-3.74	4.08
锡	元/吨	143750.0	0.76	-1.03	6.28

资料来源：Wind，上期所，民生证券研究院

表 4：本期 LME 基本金属 3 个月合约收盘价

品种	单位	收盘价	周涨跌幅（%）	月涨跌幅（%）	年涨跌幅（%）
铜	美元/吨	6850.0	1.65	2.64	11.04
铝	美元/吨	1795.5	1.15	-0.14	-0.42
锌	美元/吨	2547.5	3.10	1.25	11.98
铅	美元/吨	1914.5	1.32	-3.04	-0.44
镍	美元/吨	14855.0	-1.58	-3.04	5.65
锡	美元/吨	18100.0	-0.01	1.83	5.60

资料来源：Wind，LME，民生证券研究院

表 5：本期 SMM 基本金属平均价

品种	单位	平均价	周涨跌幅（%）	月涨跌幅（%）	年涨跌幅（%）
铜 1#	元/吨	52210.0	1.31	-0.17	10.01
铝 A00	元/吨	14770.0	1.10	0.89	3.50
锌 0#	元/吨	20330.0	4.47	1.40	6.16
铅 1#	元/吨	15200.0	1.67	-5.30	-9.52
镍 1#	元/吨	117250.0	0.99	0.82	-14.23
锡 1#	元/吨	143500.0	-0.17	0.35	4.17

资料来源：Wind，上海有色网，民生证券研究院

图 5：LME 铜价（美元/吨）

图 6：LME 铝价（美元/吨）



资料来源：LME，Wind，民生证券研究院



资料来源：LME，Wind，民生证券研究院

图 7：LME 锌价（美元/吨）



资料来源：LME，Wind，民生证券研究院

图 8：LME 铅价（美元/吨）



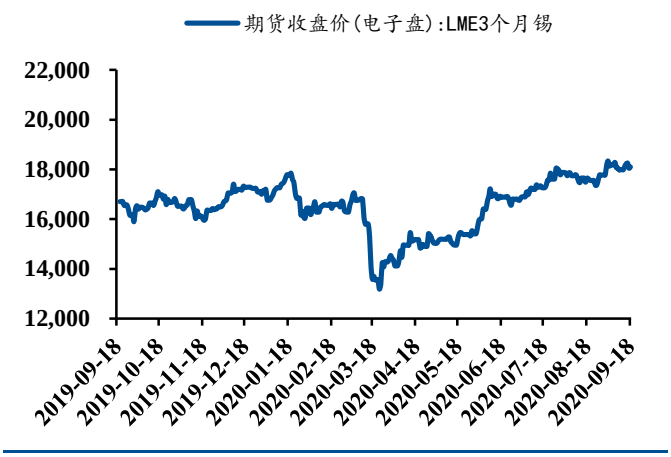
资料来源：LME，Wind，民生证券研究院

图 9：LME 镍价（美元/吨）



资料来源：LME，Wind，民生证券研究院

图 10：LME 锡价（美元/吨）



资料来源：LME，Wind，民生证券研究院

2、全球交易所库存

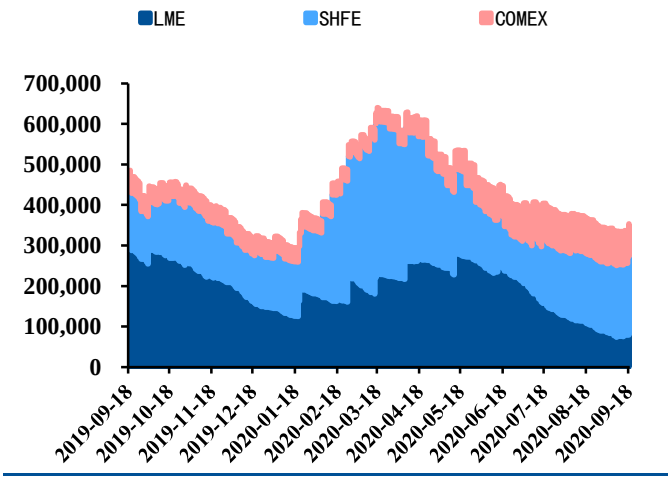
本周基本金属库存分化。LME 铜、SHFE 铜分别上涨 4.43%、9.36%；COMEX 铜下跌 1.40%；LME 铝和 SHFE 铝下跌 1.08%和 0.91%；LME 锌下跌 0.08%，SHFE 锌上涨 6.91%；LME 铅和 SHFE 铅上涨 3.68%、8.04%；LME 镍和 SHFE 镍下跌 0.26%、3.44%；LME 锡上涨 0.09%，SHFE 锡下跌 8.49%。

表 6：本期基本金属交易所库存数据

品种	库存（吨）	周变动值	周变动（%）	月变动（%）	年变动（%）
LME 铜	78900	3350	4.43	-25.72	-72.87
SHFE 铜	193347	16552	9.36	12.38	27.04
COMEX 铜	81199	-1153	-1.40	-7.51	91.34
LME 铝	1504175	-16475	-1.08	-5.10	67.00
SHFE 铝	248991	-2275	-0.91	2.02	-27.37
LME 锌	219525	-175	-0.08	-3.04	242.87
SHFE 锌	62495	4042	6.91	-18.32	-18.44
LME 铅	136050	4825	3.68	11.08	82.19
SHFE 铅	29120	2166	8.04	-14.16	22.14
LME 镍	236526	-612	-0.26	-0.86	49.92
SHFE 镍	31768	-1133	-3.44	-7.97	49.95
LME 锡	5545	5	0.09	4.92	-15.67
SHFE 锡	3847	-357	-8.49	6.86	-24.30

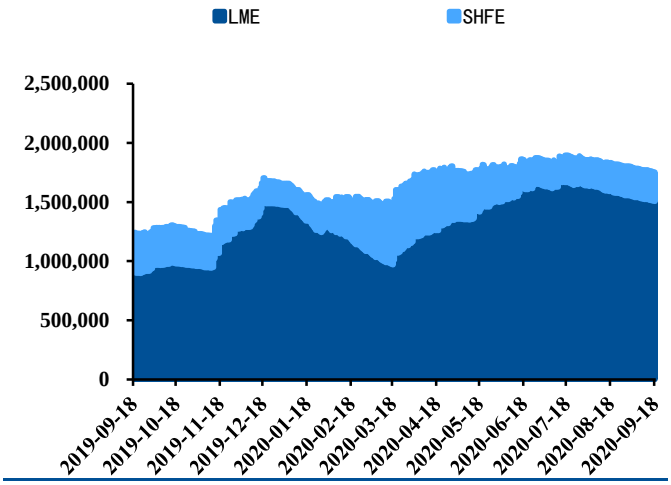
资料来源：Wind，LME，上期所，COMEX，民生证券研究院

图 11：铜显性库存（吨）



资料来源：Wind，民生证券研究院

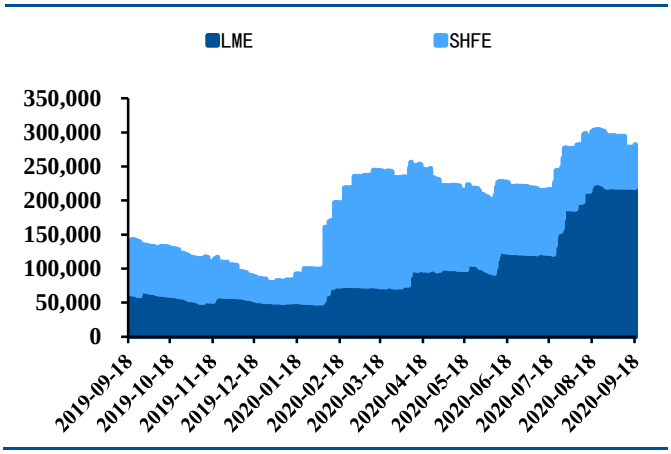
图 12：铝显性库存（吨）



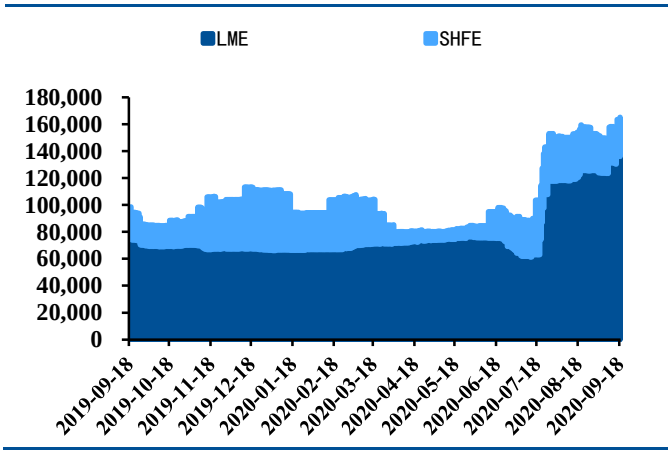
资料来源：Wind，民生证券研究院

图 13：锌显性库存（吨）

图 14：铅显性库存（吨）

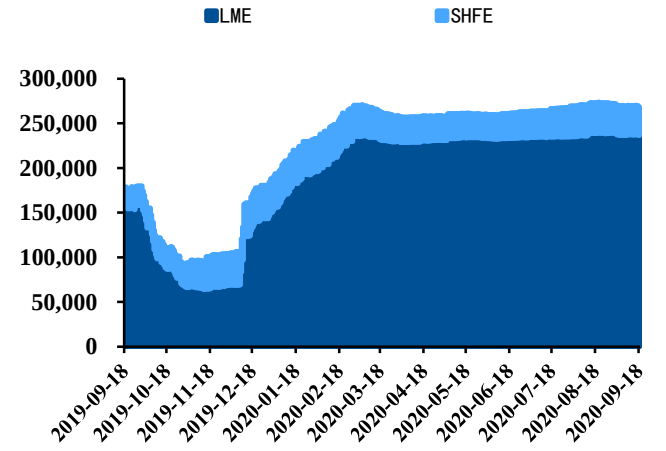


资料来源：Wind，民生证券研究院



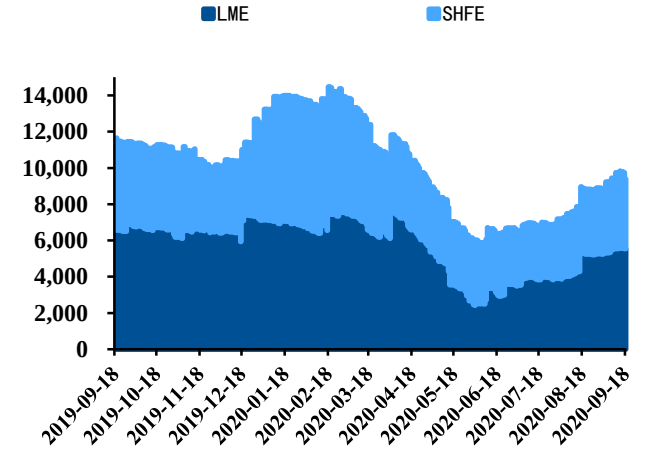
资料来源：Wind，民生证券研究院

图 15：镍显性库存（吨）



资料来源：Wind，民生证券研究院

图 16：锡显性库存（吨）



资料来源：Wind，民生证券研究院

（二）贵金属

1、国内外期、现货市场行情

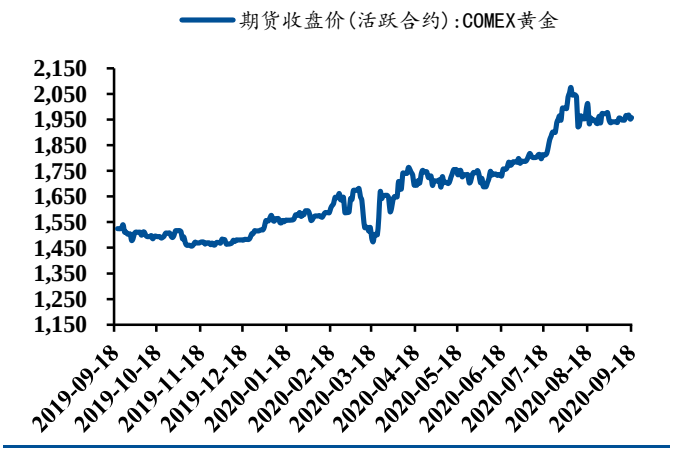
本周贵金属价格多数上涨。COMEX 黄金上涨 0.47%，伦敦现货黄金上涨 0.18%，SHFE 黄金下跌 0.82%。COMEX 白银上涨 0.36%，伦敦现货银上涨 0.69%，SHFE 银下跌 1.27%。伦敦现货钯上涨 1.83%，伦敦现货铂上涨 1.18%。

表 7：本期贵金属价格

品种	单位	价格	周涨跌幅（%）	月涨跌幅（%）	年涨跌幅（%）
COMEX 黄金（活跃合约）	美元/盎司	1957.10	0.47	-0.85	28.76
伦敦现货黄金	美元/盎司	1950.85	0.18	-1.52	29.75
SHFE 黄金（活跃合约）	元/克	416.92	-0.82	-1.36	19.98
上海金交所黄金现货	元/克	415.48	-0.19	-1.98	20.48
COMEX 白银（活跃合约）	美元/盎司	26.96	0.36	-5.19	50.59
伦敦现货白银	美元/盎司	27.06	0.69	-1.38	51.60
SHFE 白银（活跃合约）	元/千克	5887.00	-1.27	-5.28	32.41
上海金交所白银现货（T+D）	元/千克	5819.00	-0.31	-4.92	33.16
伦敦现货铂	美元/盎司	940.00	1.18	-0.63	0.11
伦敦现货钯	美元/盎司	2343.00	1.83	8.22	46.99

资料来源：COMEX，SHFE，伦敦金市，上海金交所，Wind，民生证券研究院

图 17：COMEX 黄金价格（美元/盎司）



资料来源：Wind，民生证券研究院

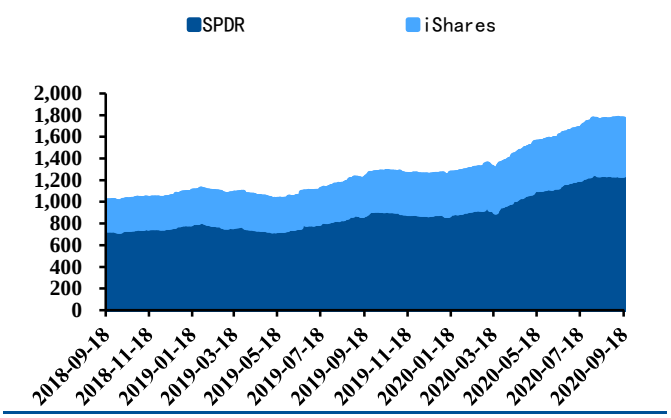
图 18：COMEX 白银价格（美元/盎司）



资料来源：Wind，民生证券研究院

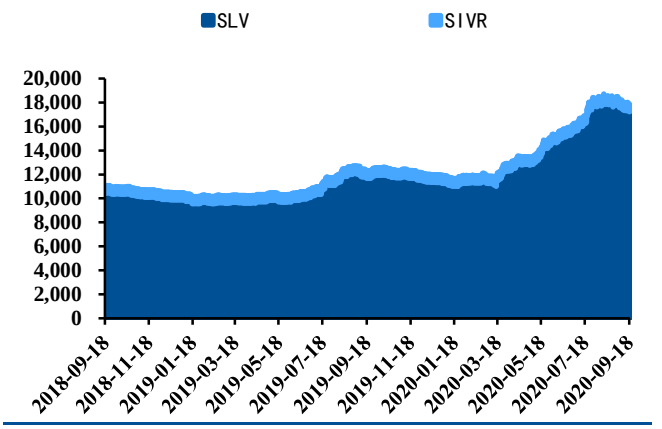
2、贵金属 ETF 持仓情况

图 19：黄金 ETF 持仓（吨）



资料来源：Wind，民生证券研究院

图 20：白银 ETF 持仓（吨）



资料来源：Wind，民生证券研究院

（三）稀有金属

1、小金属价格变动

小金属价格多数持平。钴下跌 1.41%；黑钨精矿下跌 1.14%，钨粉上涨 0.50%；锗锭和二氧化锗分别上涨 1.46%,3.61%;碲上涨 0.59%;镁锭下跌 1.82%;钼精矿、钼铁分别下跌 0.70%，1.04%；电解锰上涨 0.91%；其余小金属价格持平。

表 8：本期小金属价格

品种	单位	价格	周涨跌幅(%)	月涨跌幅(%)	年涨跌幅(%)
钴 1#（长江现货）	元/吨	280000.00	-1.41	0.36	-6.67
硫酸钴（≥20.5%）	元/千克	55.00	0.00	-1.79	-3.51
氯化钴（≥24.2%）	元/千克	65.00	0.00	-2.99	-6.47
四氧化三钴（≥72%）	元/千克	215.00	0.00	0.00	2.38
氧化钴（≥72%）	元/千克	211.00	0.00	0.00	1.44
三元前驱体（523）	元/千克	83.00	0.00	1.22	-17.41
钴酸锂（60%、4.35V）	元/千克	222.00	0.00	2.30	-0.45
金属锂（≥99%）	元/吨	470000.00	0.00	-1.05	-27.13
碳酸锂（99.5%）	元/吨	40000.00	0.00	0.00	-35.17
氢氧化锂（56.5%）	元/吨	49000.00	0.00	0.00	-27.73
锑锭 1#（≥99.85%）	元/吨	37750.00	0.00	0.00	-0.66
黑钨精矿（≥65%）	元/吨	86500.00	-1.14	2.98	9.49
钨铁（≥70%）	元/吨	137000.00	0.00	0.00	0.00
钨粉（≥99.7%：2-10μm）	元/千克	203.00	0.50	2.78	9.73
钨条 1#（≥99.95%）	元/千克	242.50	0.00	2.11	6.59
精铟（≥99.99%）	元/千克	1375.00	0.00	46.28	28.50
锗锭（50Ω/cm）	元/千克	6950.00	1.46	1.46	-6.71
二氧化锗（99.999%）	元/千克	4300.00	3.61	3.61	-4.44
镓（≥99.99%）	元/千克	1250.00	0.00	16.28	25.00
硒锭（≥99.99%）	元/千克	117.50	0.00	-4.08	-9.62
碲（≥99.99%）	元/千克	425.00	0.59	2.41	12.58
镁锭 1#（≥99.95）	元/吨	13500.00	-1.82	-3.91	-15.63
精铋（≥99.99%）	元/吨	42000.00	1.20	3.70	6.33
海绵锆（≥99%）	元/千克	145.00	0.00	-43.14	-43.80
铬 1#（≥99.2%：99A）	元/吨	45500.00	0.00	1.11	-18.75
金属硅（553#-2202#）	元/吨	12900.00	0.00	0.00	-0.39
钼精矿（45%）	元/吨	1420.00	-0.70	10.08	-30.05
钼 1#（≥99.95%）	元/千克	257.50	0.00	0.00	-8.85
钼铁（Mo60B）	元/吨	95000.00	-1.04	3.26	-29.10
钒（≥99.5%）	元/千克	2600.00	0.00	0.00	-3.70
钒铁 50#	元/吨	102000.00	-1.92	-4.67	-24.44
铼（99.99%）	元/千克	25100.00	0.00	0.00	-3.46
海绵钛（≥99.6%）	元/千克	57.50	0.00	0.00	-26.28
电解锰 1#（长江现货）	元/吨	11100.00	0.91	1.83	-10.84
硫酸镍（长江现货）	元/吨	30000.00	0.00	4.35	-4.76
三元前驱体:523	元/千克	83.00	0.00	1.22	-15.74

资料来源：上海有色网，长江有色网， Wind，民生证券研究院

2、稀土磁材价格变动

本周稀土价格多数持平，氧化镧、氧化铈、氧化钕、氧化钆、氧化镝、镨钕氧化物、金属铈、金属钕、镨钕合金和镝铁合金分别下跌 5.13%、5.13%、0.69%、1.67%、1.16%、1.19%、3.51%、0.66%、1.40%和 0.58%；其余稀土价格持平。

表 9：本期稀土价格

品种	单位	价格	周涨跌幅（%）	月涨跌幅（%）	年涨跌幅（%）
碳酸稀土	元/吨	25000.00	0.00	0.00	0.00
氧化镧	元/吨	9250.00	-5.13	-9.76	-24.49
氧化铈	元/吨	9250.00	-5.13	-9.76	-24.49
氧化镨	元/吨	330000.00	0.00	-1.49	-14.29
氧化钕	元/吨	360000.00	-0.69	-0.69	11.63
氧化钐	元/吨	12750.00	0.00	0.00	0.00
氧化销	元/千克	210.00	0.00	0.00	-4.55
氧化钆	元/吨	176500.00	-1.67	-6.12	0.00
氧化铽	元/千克	4885.00	0.00	-0.81	25.10
氧化镝	元/千克	1710.00	-1.16	-6.81	-9.52
氧化铒	元/吨	167500.00	0.00	0.00	-8.22
氧化钇	元/吨	19000.00	0.00	-7.32	-7.32
镨钕氧化物	元/吨	333000.00	-1.19	-3.34	3.26
金属镧	元/吨	29000.00	0.00	0.00	-18.31
金属铈	元/吨	27500.00	-3.51	-3.51	-20.29
金属镨	元/吨	695000.00	0.00	0.00	0.00
金属钕	元/吨	452500.00	-0.66	-0.33	10.23
金属钐	元/千克	6225.00	0.00	0.81	21.46
金属镝	元/千克	2255.00	0.00	-4.25	-3.01
金属钇	元/千克	225.00	0.00	0.00	0.00
富铈金属	元/吨	36000.00	0.00	0.00	0.00
镨钕合金	元/吨	422500.00	-1.40	-2.31	2.55
镨钕镝合金	元/吨	373500.00	0.00	0.00	0.00
电池级混合稀土金属	元/吨	145000.00	0.00	0.00	0.00
镝铁合金	元/吨	1720000.00	-0.58	-6.01	-8.99

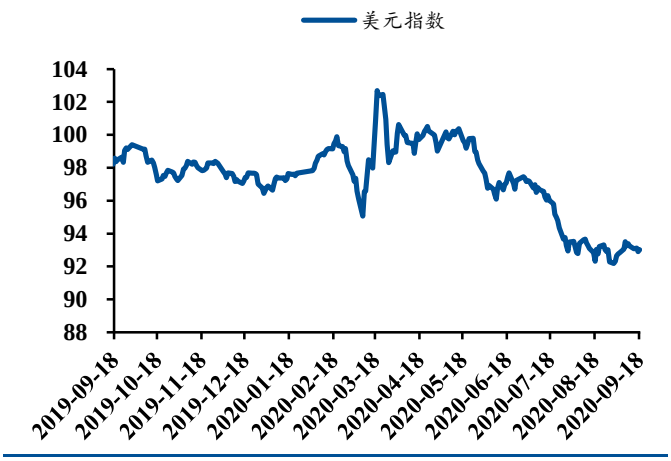
资料来源：上海有色网，Wind，民生证券研究院

四、宏观数据跟踪

（一）汇率走势

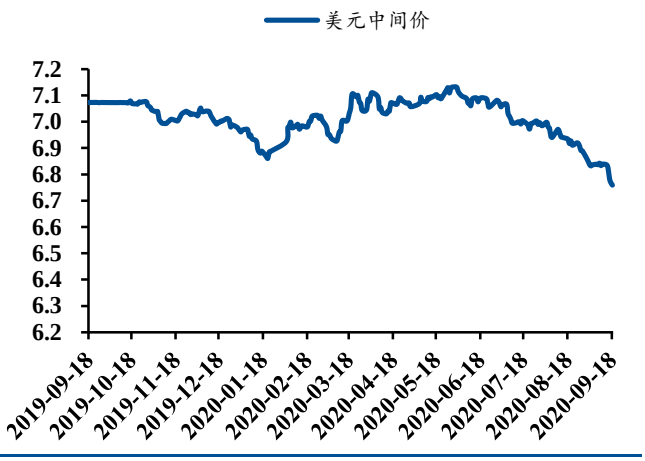
本周美元指数收于 93.0081。美元兑人民币中间价收于 6.7591。

图 21：美元指数



资料来源：Wind，民生证券研究院

图 22：美元兑人民币中间价

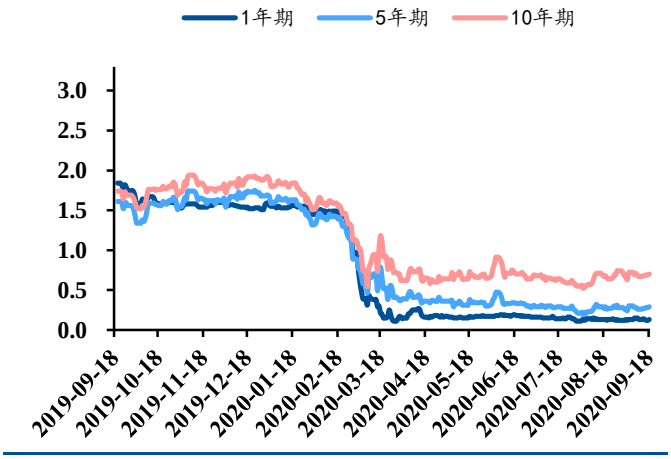


资料来源：Wind，民生证券研究院

（二）利率走势

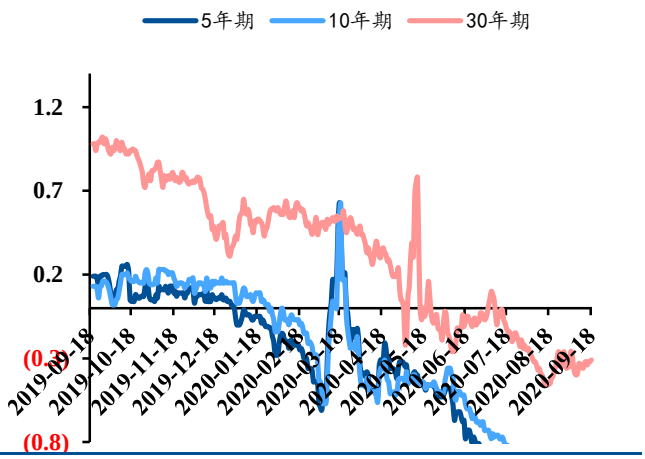
本周美元 10 年期国债收益率收于 0.70%，10 年期国债实际收益率收于-0.97%。

图 23：美国国债收益率（%）



资料来源：Wind，民生证券研究院

图 24：美国国债实际收益率（%）



资料来源：Wind，民生证券研究院

五、风险提示

需求回暖不及预期、供给超预期释放、政策不确定性增强。

插图目录

图 0-1：单月进口精炼铜数量创新高 4
图 0-2：铜主要下游需求增速情况 4
图 0-3：铜加工费 TC 持续下行 4
图 0-4：全球三大交易所铜库存持续下降 4
图 1：板块指数（绝对）走势图 5
图 2：板块指数（相对）走势图 6
图 3：本周一级行业（CS）涨跌幅排名 6
图 4：本周有色金属行业（CS）涨跌幅前五名个股 7
图 5：LME 铜价（美元/吨） 8
图 6：LME 铝价（美元/吨） 8
图 7：LME 锌价（美元/吨） 9
图 8：LME 铅价（美元/吨） 9
图 9：LME 镍价（美元/吨） 9
图 10：LME 锡价（美元/吨） 9
图 11：铜显性库存（吨） 10
图 12：铝显性库存（吨） 10
图 13：锌显性库存（吨） 10
图 14：铅显性库存（吨） 10
图 15：镍显性库存（吨） 11
图 16：锡显性库存（吨） 11
图 17：COMEX 黄金价格（美元/盎司） 12
图 18：COMEX 白银价格（美元/盎司） 12
图 19：黄金 ETF 持仓（吨） 12
图 20：白银 ETF 持仓（吨） 12
图 21：美元指数 15
图 22：美元兑人民币中间价 15
图 23：美国国债收益率（%） 15
图 24：美国国债实际收益率（%） 15

表格目录

表 1：盈利预测与财务指标 2
表 2：本期板块行情 5
表 3：本期 SHFE 基本金属活跃合约收盘价 8
表 4：本期 LME 基本金属 3 个月合约收盘价 8
表 5：本期 SMM 基本金属平均价 8
表 6：本期基本金属交易所库存数据 10
表 7：本期贵金属价格 11
表 8：本期小金属价格 13
表 9：本期稀土价格 14

分析师简介

方驭涛，民生证券有色金属行业分析师，上海对外经贸大学金融学硕士，3年行研经验，曾就职于华安证券研究所，2019年加入民生证券。

分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来股价涨幅 15%以上
	谨慎推荐	分析师预测未来股价涨幅 5%～15%之间
	中性	分析师预测未来股价涨幅-5%～5%之间
	回避	分析师预测未来股价跌幅 5%以上
行业评级标准		
以报告发布日后的 12 个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来行业指数涨幅 5%以上
	中性	分析师预测未来行业指数涨幅-5%～5%之间
	回避	分析师预测未来行业指数跌幅 5%以上

民生证券研究院：

北京：北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心A座17层； 100005

上海：上海市浦东新区世纪大道1239号世纪大都会1201A-C单元； 200122

深圳：广东省深圳市深南东路 5016 号京基一百大厦 A 座 6701-01 单元； 518001

免责声明

本报告仅供民生证券股份有限公司（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。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。本公司也不对因客户使用本报告而导致的任何可能的损失负任何责任。

本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

本公司在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或参与本报告所提及的公司的金融交易，亦可向有关公司提供或获取服务。本公司的一位或多位董事、高级职员或/和员工可能担任本报告所提及的公司的董事。

本公司及公司员工在当地法律允许的条件下可以向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务以及顾问、咨询业务在内的服务或业务支持。本公司可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。

未经本公司事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播本报告。本公司版权所有并保留一切权利。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。