民生证券 MINSHENG SECURITIES

有色金属

行业研究/周报

工业金属短期震荡，钴价继续上行

—有色金属周报 20200810

有色金属周报 2020 年 08 月 10 日

报告摘要：

● 每周随笔：供需好转，继续看好钴价中枢上移

2020Q2 主要钴矿企业产量整体同比下滑，刚果金逐步解除封禁，不排除后续矿山生产持续受到扰动。3C：IDC 预计 2020 年全球智能手机出货量 12 亿部，同比下降 11.9%，6 月国内手机出货量 2863 万部，5G 手机渗透率提升至 61.2%（5 月为 46.33%），手机带电量提升有望抵消出货量下行。新能源：7 月欧洲电动车延续高增长，国内 7 月动力电池装机量 3.99GWh，环比增长 6%，8 月电池排产继续改善。看好 9 月下游旺季 8 月备库带来钴价中枢逐步上移至 30-35 万吨，推荐华友钴业，关注盛屯矿业。

● 本周观点

基本金属：本周国内基本金属多数上涨，铜下跌 0.66%、铝下跌 0.85%，锌、铅、镍和锡分别上涨 3.41%，4.74%，4.25%和 0.38%。铜：TC 持续低位，铜精矿供应担忧仍存，但南美逐步重启，供给扰动预期接近尾声；淡季累库延续，但需求好于预期，7 月漆包线开工率为 75.39%，同比上升 4.4%，环比上升 1.6%，电力订单维持高位，汽车、电动自行车好于预期，短期铜价震荡。铝：吨铝利润小幅回落，社会库存升至 72.5 万吨，铝下游主要企业开工增加 0.1 个百分点（SMM），铝价短期震荡。推荐紫金矿业，关注云南铜业、江西铜业、神火股份；加工股推荐估值低的明泰铝业、云海金属。

贵金属：本周贵金属价格全线上涨。COMEX 黄金上涨 3.03%，伦敦金上涨 3.37%，COMEX 白银上 17.22%，伦敦银上涨 17.70%。伦敦铂上涨 8.18%，伦敦钯上涨 4.12%。美国财政刺激规模或超预期，黄金强势上行，7 月新增非农就业 176.3 万人（超预期 160 万人），黄金出现回调。金价短期震荡，但上行逻辑依然未被破坏，美元延续弱势（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（全球流动性宽松持续，大宗商品整体上扬）继续支撑金价。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：钴上涨、碳酸锂持平，稀土微涨或持平。刚果金疫情影响仍存，关注原料供应变化；7 月欧洲电动车延续高增长，国内 7 月动力电池装机量 3.99GWh，环比增长 6%，8 月电池排产继续改善，看好国内新能源改善、欧洲新能源放量和 3C 需求恢复；9 月进入下游旺季 8 月备库带来钴价中枢逐步上移，推荐华友钴业，关注盛屯矿业。碳酸锂底部确认，有望阶段性反弹；持续看好赣锋锂业，关注二线标的雅化集团、威华股份。

● 月度组合

8 月组合：云南铜业（25%）、紫金矿业（25%）、盛屯矿业（25%）、云海金属（25%）。8 月组合上涨 7.71%，中信有色上涨 5.71%，沪深 300 上涨 0.27%。

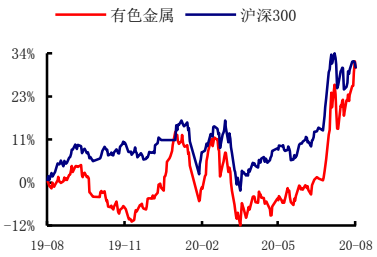
行业	短期（1 个月）预测	中期（1 个季度）预测	半年-1 年预测
贵金属	震荡	震荡上行	上行
基本金属	震荡	震荡上行	震荡上行
小金属	震荡	震荡	震荡上行

● 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】大类资产配置周报 20200803

2.民生有色周报 20200803：金属价格维持强势，金价继续上行

表 1：盈利预测与财务指标

代码	重点公司	现价	EPS			PE			评级
		8 月 7 日	2019A	2020E	2021E	2019A	2020E	2021E	
600547.SH	山东黄金	44.52	0.28	0.53	1.16	159	84	38	推荐
000975.SZ	银泰黄金	18.65	0.44	0.49	0.60	42	38	31	推荐
000603.SZ	盛达资源	20.77	0.65	0.63	0.87	32	33	24	推荐
603799.SH	华友钴业	44.61	0.11	0.68	1.14	406	66	39	推荐
002460.SZ	赣锋锂业	56.08	0.28	0.41	0.80	200	137	70	推荐
601899.SH	紫金矿业	6.64	0.18	0.18	0.25	37	37	27	推荐
601677.SH	明泰铝业	11.12	1.51	1.05	1.13	7	11	10	推荐
002182.SZ	云海金属	12.10	0.51	0.99	0.96	24	12	13	推荐
002237.SZ	恒邦股份	18.85	0.34	0.53	0.62	55	36	30	推荐
002240.SZ	威华股份*	14.95	-0.11	0.22	0.36	-136	68	42	/
600711.SH	盛屯矿业*	7.15	0.15	0.17	0.34	49	42	21	/
002497.SZ	雅化集团*	9.59	0.09	0.23	0.35	107	42	27	/
600362.SH	江西铜业*	16.61	0.71	0.65	0.80	23	26	21	/
000878.SZ	云南铜业*	15.55	0.39	0.46	0.57	39	34	27	/
000933.SZ	神火股份*	5.30	0.71	0.17	0.28	7	31	19	/

资料来源：公司公告、民生证券研究院（*为 wind 一致性预期）

目录

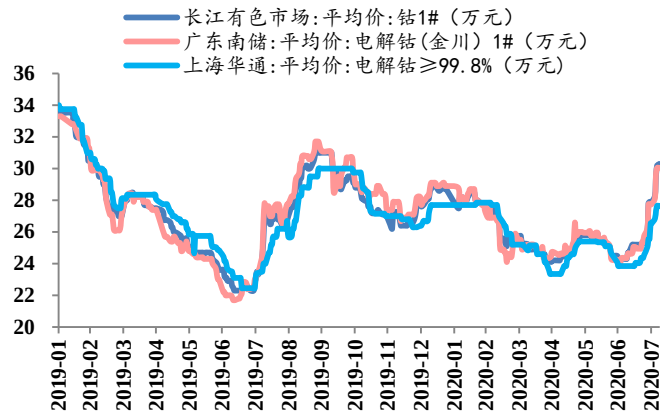
一、每周随笔 供需好转，钴价中枢继续上移 4
二、股票市场一周行情回顾 5
（一）板块行情 5
（二）个股行情 7
三、金属市场一周行情回顾 8
（一）工业金属 8
1、国内外期、现货市场行情 8
2、全球交易所库存 10
（二）贵金属 11
1、国内外期、现货市场行情 11
2、贵金属 ETF 持仓情况 12
（三）稀有金属 13
1、小金属价格变动 13
2、稀土磁材价格变动 14
四、宏观数据跟踪 15
（一）汇率走势 15
（二）利率走势 15
五、风险提示 15
插图目录 16
表格目录 16

一、每周随笔·供需好转，钴价中枢继续上移

供给端：预计扰动延续。2020Q2 主要钴矿企业产量整体同比下滑，嘉能可 2020Q2 产量 8200 吨（2020Q1 为 6100 吨/2019Q2 为 10400 吨），谢里特 2020Q2 产量 850 吨（2020Q1 为 800 吨/2019Q2 为 1563 吨，存 Ambatov 股权转让影响），淡水河谷 2020Q2 为 1318 吨（2020Q1 为 1189 吨/2019Q2 为 1031 吨）。刚果金逐步解除封禁，不排除后续矿山生产持续受到扰动。

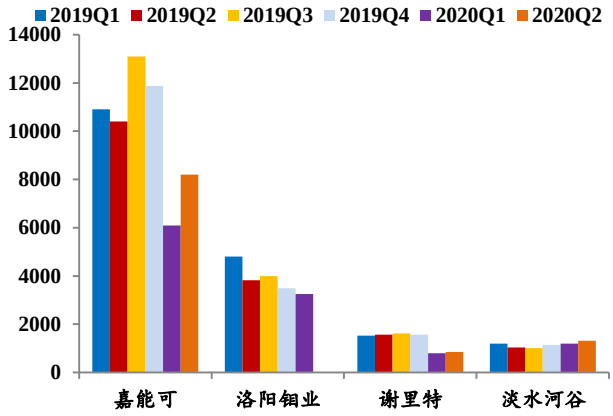
3C 旺季+新能源环比改善。3C：IDC 预计 2020 年全球智能手机出货量 12 亿元，同比下降 11.9%；6 月国内手机出货量 2863 万部，同比下跌 16.6%，但 5G 手机渗透率进一步提升至 61.2%（5 月为 46.33%），而 5G 手机单机电量消耗高于 4G 手机，5G 的渗透率提升加速了手机电量的迭代速度，手机带电量提升有望抵消出货量下行；看好 9 月进入旺季以后，3C 端继续改善。新能源：7 月欧洲电动车延续高增长，国内 7 月动力电池装机量 3.99GWh，环比增长 6%，8 月电池排产继续改善，国内新能源继续改善。继续看好 9 月进入下游旺季 8 月备库带来钴价中枢逐步上移至 30-35 万吨，推荐华友钴业，关注盛屯矿业。

图 0-1：近期钴价持续上行



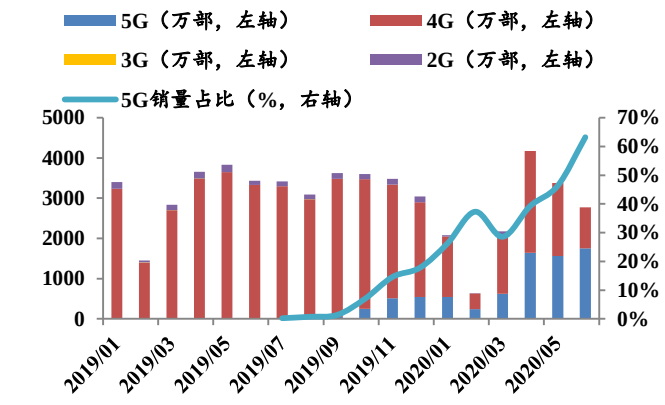
资料来源：Wind，民生证券研究院

图 0-2：主要钴矿企业季度产量（吨，洛阳中报暂未披露）



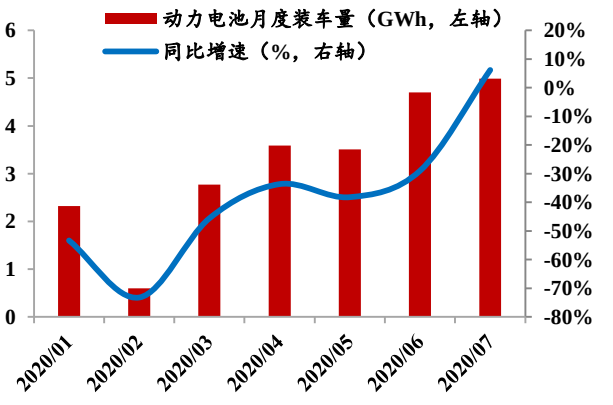
资料来源：各公司财报，民生证券研究院

图 0-3：5G 手机出货量占比持续提升



资料来源：中国通信院，民生证券研究院

图 0-4：国内新能源环比继续改善



资料来源：高工锂电，民生证券研究院

二、股票市场一周行情回顾

（一）板块行情

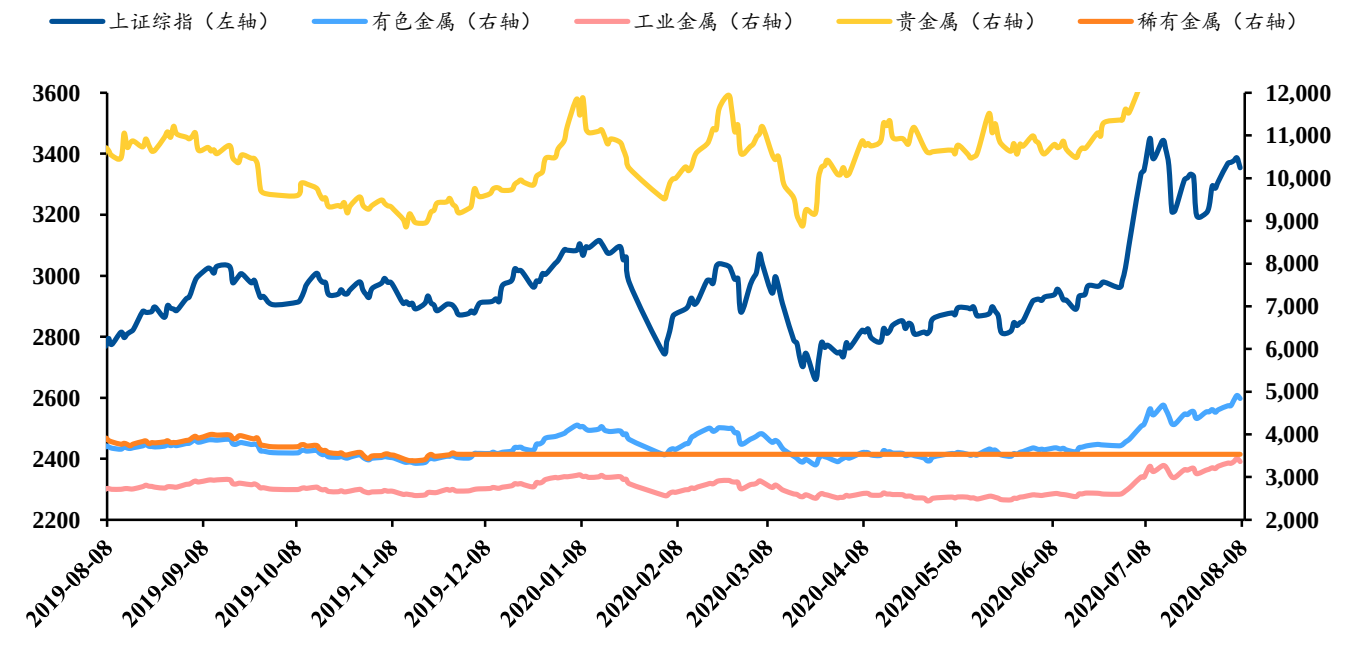
本周上证综指收于 3354.04 点，周涨幅 1.33%；中信有色金属指数收于 4839.82 点，周涨幅为 5.71%，强于大盘 4.38 个百分点，在 29 个中信一级行业中排名第 2。中信有色金属二级板块中工业金属涨幅 3.28%，贵金属板块涨幅 8.19%。

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	3354.04	44.03	1.33	1.33	9.96
399001. SZ	深证成指	13648.50	10.62	0.08	0.08	30.85
399005. SZ	中小板指	9095.93	8.07	0.09	0.09	37.14
399006. SZ	创业板指	2749.95	-45.45	-1.63	-1.63	52.94
CI005003. WI	有色金属（中信）	4839.82	261.62	5.71	5.71	21.81
CI005107. WI	工业金属（中信）	3362.43	106.75	3.28	3.28	12.76
CI005106. WI	贵 金 属（中信）	15765.96	1194.06	8.19	8.19	47.50
CI005108. WI	稀有金属（中信）	3533.15	0.00	0.00	0.00	0.00

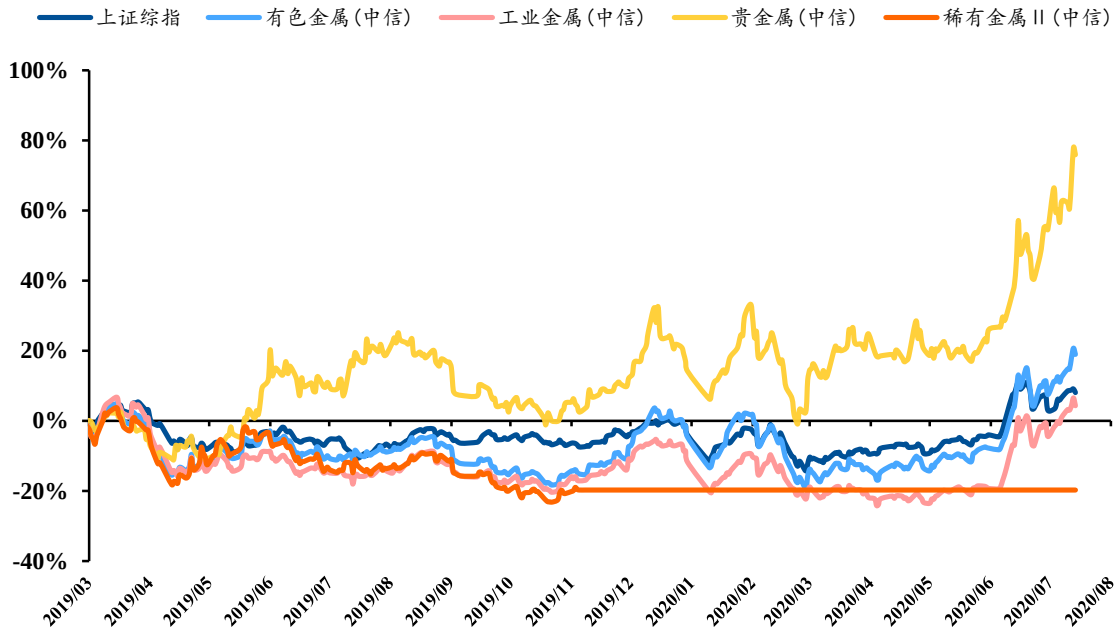
资料来源：Wind，民生证券研究院

图 1：板块指数（绝对）走势图



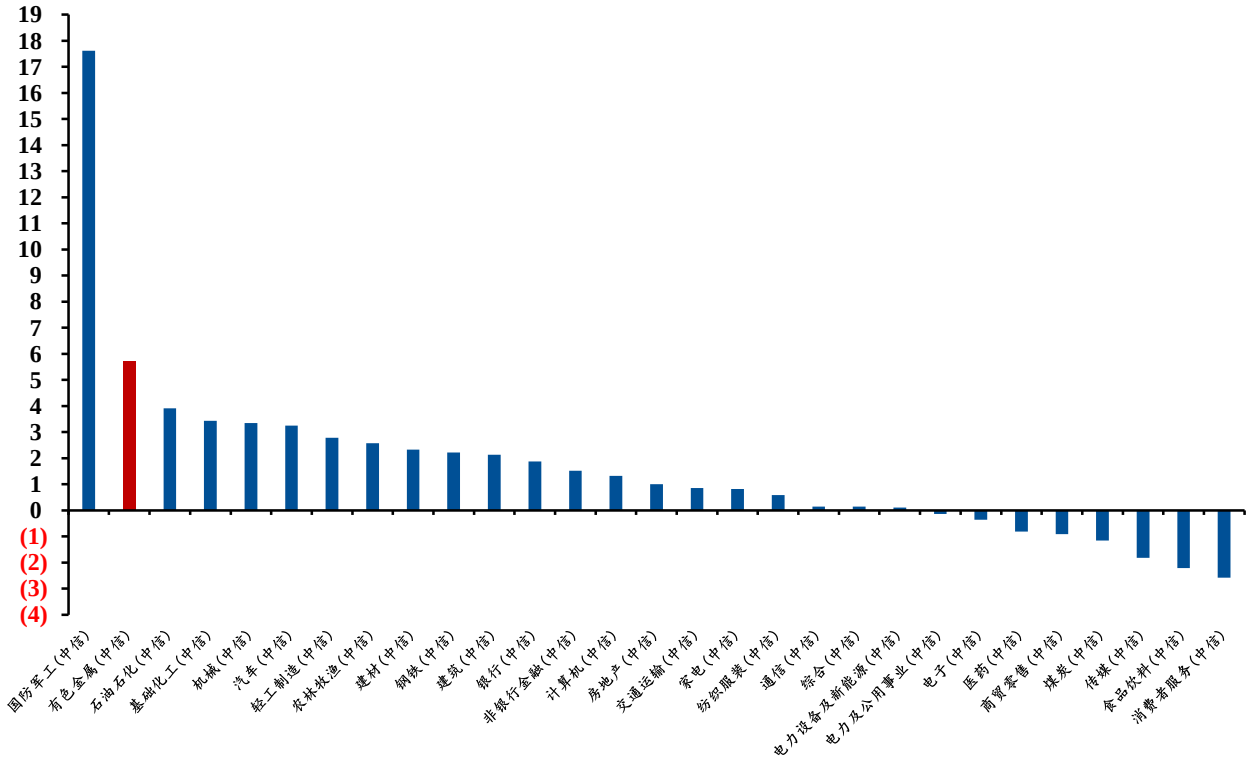
资料来源：Wind，民生证券研究院

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

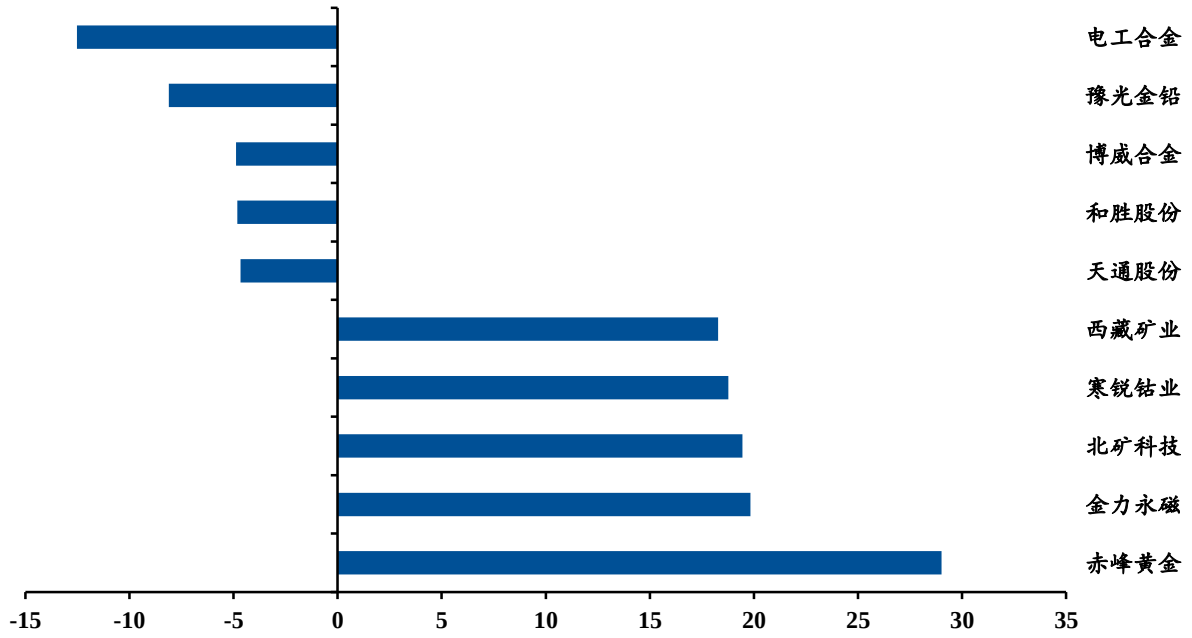


资料来源：Wind，民生证券研究院

（二）个股行情

有色金属板块（CS）涨幅前五名个股分别为赤峰黄金、金力永磁、北矿科技、寒锐钴业、西藏矿业（（周涨幅分别为 29.02%、19.84%、19.45%、18.78%和 18.27%），跌幅前三名个股分别为电工合金、豫光金铅、博威合金（周跌幅分别为 12.53%、8.12%、4.88%）。

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大多上涨，国内除阴极铜下跌 0.66%、铝下跌 0.85%外，锌、铅、镍和锡分别上涨 3.41%，4.74%，4.25%和 0.38%。国外基本金属上周价格除锡下跌 0.21%外基本上涨，铜、铝、锌、铅和镍分别上涨 1.14%，3.76%，3.69%，3.96%和 4.85%。

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	51300.0	-0.66	-1.00	4.37
铝	元/吨	14555.0	-0.85	-0.89	3.15
锌	元/吨	19430.0	3.41	1.83	8.25
铅	元/吨	16355.0	4.74	4.14	8.67
镍	元/吨	115080.0	4.25	4.20	2.63
锡	元/吨	146530.0	0.38	-0.06	8.34

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	6486.0	1.14	1.73	5.14
铝	美元/吨	1778.0	3.76	3.98	-1.39
锌	美元/吨	2404.0	3.69	3.93	5.67
铅	美元/吨	1954.0	3.96	4.83	1.61
镍	美元/吨	14455.0	4.85	5.20	2.81
锡	美元/吨	17860.0	-0.21	-0.08	4.20

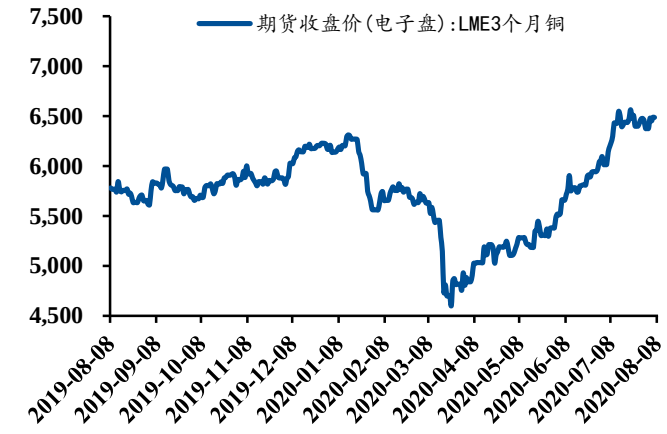
资料来源：Wind，LME，民生证券研究院

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	51440.0	-0.79	3.20	10.67
铝 A00	元/吨	14700.0	-2.00	2.65	5.91
锌 0#	元/吨	19520.0	3.94	15.98	2.85
铅 1#	元/吨	16400.0	5.13	10.44	-1.65
镍 1#	元/吨	114775.0	3.49	7.74	-8.33
锡 1#	元/吨	146750.0	1.03	4.26	6.92

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）



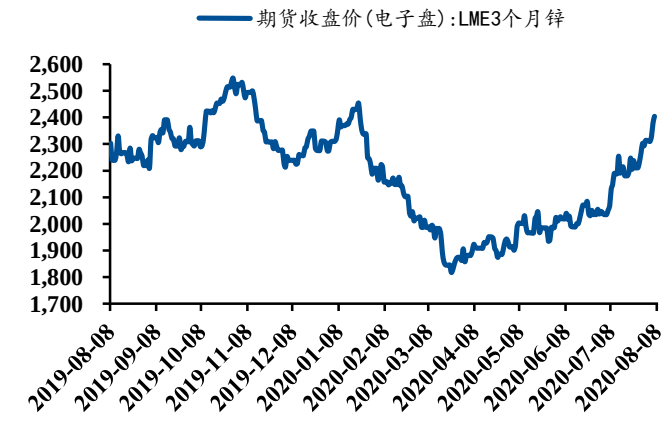
资料来源：LME，Wind，民生证券研究院

图 6：LME 铝价（美元/吨）



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

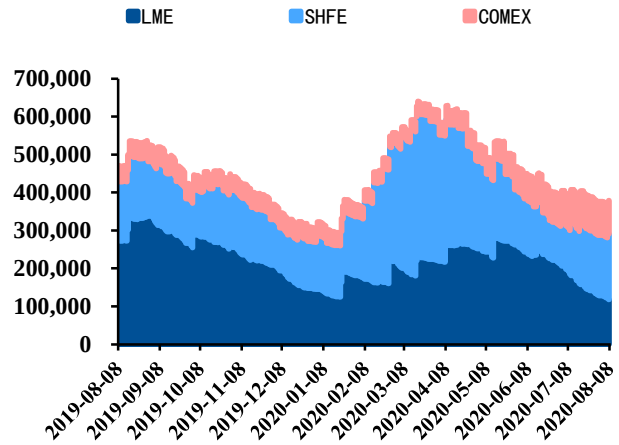
本周基本金属库存分化。LME 铜、COMEX 铜分别下跌 7.94%、0.60%;SHFE 铜上涨 8.11%; LME 铝下跌 0.65%、SHFE 铝上涨 3.19% LME 锌上涨 4.85%，SHFE 锌下跌 4.36%；；LME 铅上涨 0.38%，SHFE 铅下跌 2.17%； LME 镍、SHFE 镍分别上涨 0.44%、1.60%；LME 锡、SHFE 锡分别上涨 3.21%、5.82%。

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	117950	-10175	-7.94	-38.58	-57.03
SHFE 铜	172455	12942	8.11	50.86	10.57
COMEX 铜	88511	-538	-0.60	0.62	116.74
LME 铝	1626850	-10575	-0.65	0.86	62.00
SHFE 铝	228906	7087	3.19	2.18	-43.29
LME 锌	197175	9125	4.85	61.69	155.57
SHFE 锌	84499	-3848	-4.36	-11.80	11.50
LME 铅	118025	450	0.38	91.29	40.51
SHFE 铅	32222	-716	-2.17	17.76	-20.43
LME 镍	236280	1038	0.44	0.69	66.36
SHFE 镍	34761	546	1.60	18.15	22.35
LME 锡	4020	125	3.21	3.21	-15.99
SHFE 锡	3474	191	5.82	15.76	-44.98

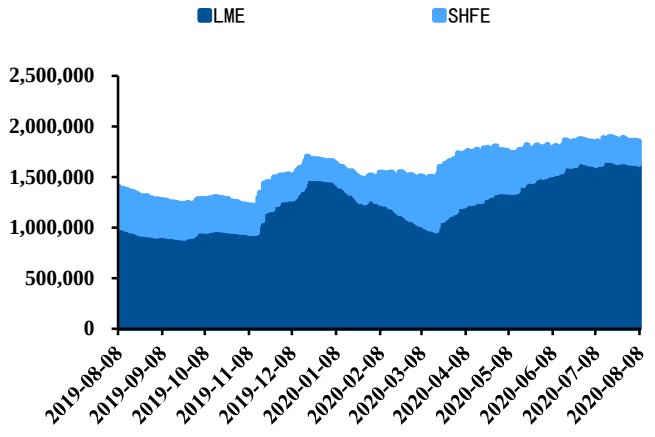
资料来源：Wind，LME，上期所，COMEX，民生证券研究院

图 11：铜显性库存（吨）



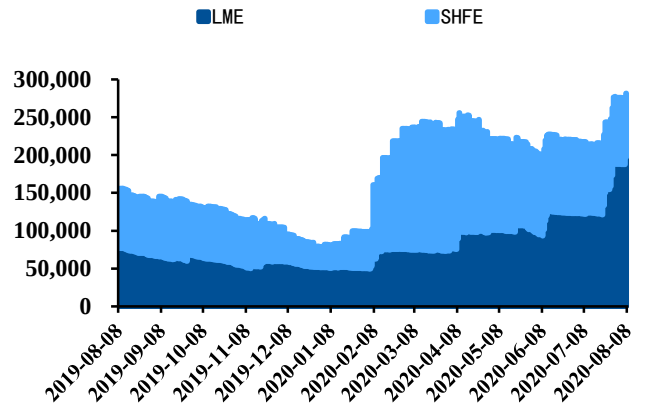
资料来源：Wind，民生证券研究院

图 12：铝显性库存（吨）



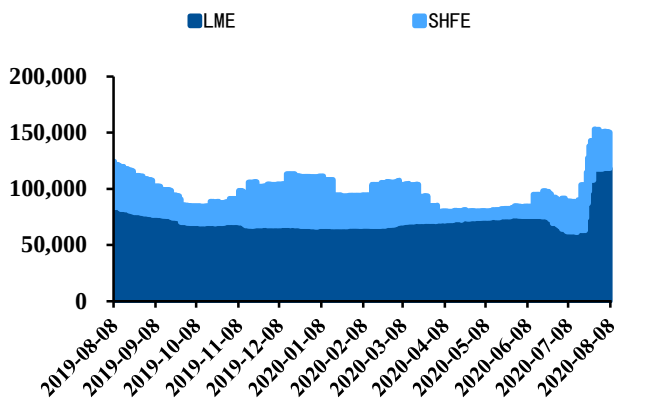
资料来源：Wind，民生证券研究院

图 13：锌显性库存（吨）



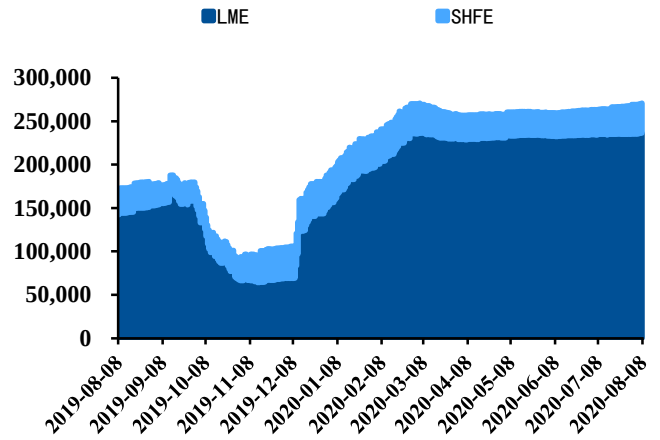
资料来源：Wind，民生证券研究院

图 14：铅显性库存（吨）



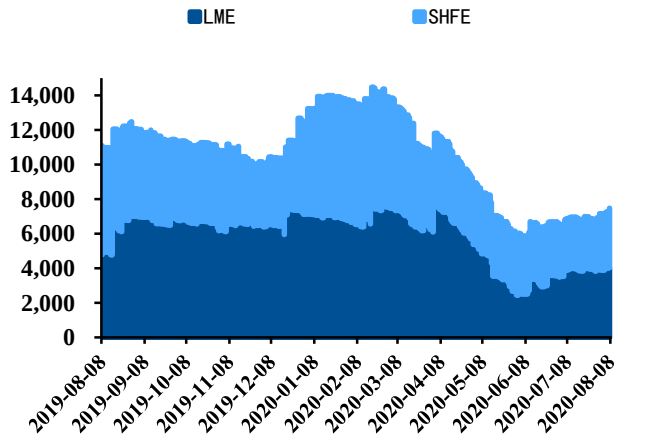
资料来源：Wind，民生证券研究院

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

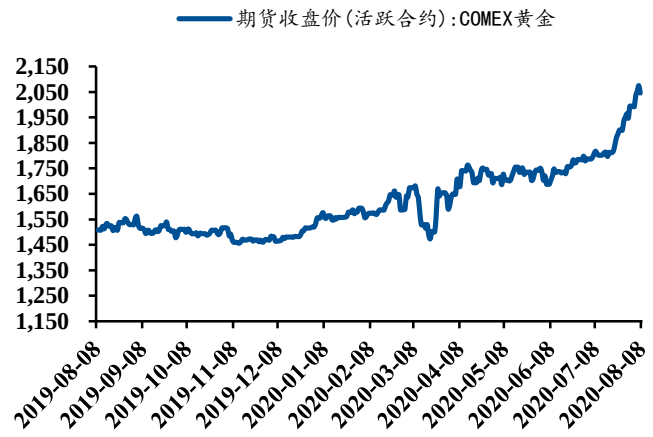
本周贵金属价格全线上涨。Comex 黄金上涨 3.03%，伦敦现货金上涨 3.37%，COMEX 白银上 17.22%，伦敦现货银上涨 17.70%。伦敦现货铂上涨 8.18%，伦敦现货钯上涨 4.12%。

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	2075.20	3.03	4.07	36.53
伦敦现货黄金	美元/盎司	2031.15	3.37	12.15	34.87
SHFE 黄金（活跃合约）	元/克	449.72	4.91	3.90	29.42
上海金交所黄金现货	元/克	445.99	3.97	11.67	31.06
COMEX 白银（活跃合约）	美元/盎司	29.01	17.22	17.78	62.07
伦敦现货白银	美元/盎司	28.33	17.70	53.26	68.43
SHFE 白银（活跃合约）	元/千克	6594.00	18.41	15.22	48.31
上海金交所白银现货（T+D）	元/千克	6485.00	15.04	48.26	59.22
伦敦现货铂	美元/盎司	979.00	8.18	16.00	15.04
伦敦现货钯	美元/盎司	2150.00	4.12	10.82	52.81

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

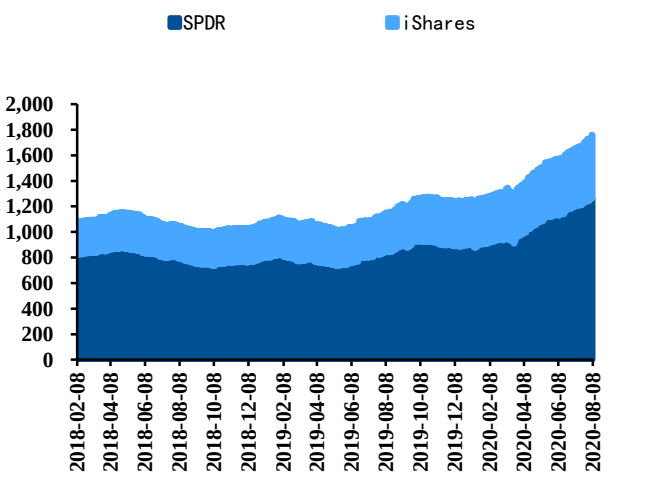
图 18：COMEX 白银价格（美元/盎司）



资料来源：Wind，民生证券研究院

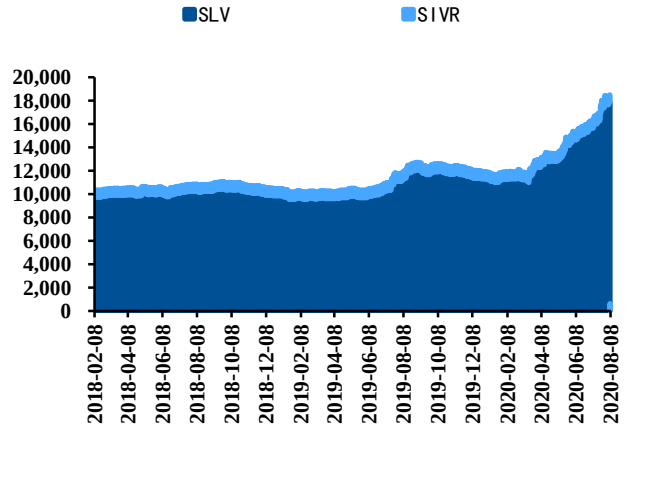
2、贵金属 ETF 持仓情况

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

小金属价格多数上涨或持平。钴、硫酸钴、氯化钴、四氧化三钴、氧化钴和三元前驱体分别上涨 8.60%、7.84%、8.20%、10.64%、10.27%和 2.60%；黑钨精矿上涨 1.20%，金属硅上涨 0.78%、钼精矿上涨 0.81%、硫酸镍上涨 1.80%；氢氧化锂下跌 2.00%；镁、碳酸锂价格持平。

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	303000.00	8.60	24.69	12.22
硫酸钴（≥20.5%）	元/千克	55.00	7.84	19.57	41.03
氯化钴（≥24.2%）	元/千克	66.00	8.20	20.00	45.05
四氧化三钴（≥72%）	元/千克	208.00	10.64	20.23	39.60
氧化钴（≥72%）	元/千克	204.00	10.27	18.60	39.25
三元前驱体（523）	元/千克	79.00	2.60	9.72	4.64
钴酸锂（60%、4.35V）	元/千克	203.00	2.53	4.64	6.84
金属锂（≥99%）	元/吨	475000.00	0.00	0.00	-27.48
碳酸锂（99.5%）	元/吨	40000.00	0.00	0.00	-38.93
氢氧化锂（56.5%）	元/吨	49000.00	-2.00	-2.00	-34.67
锑锭 1#（≥99.85%）	元/吨	36500.00	0.00	4.29	-3.95
黑钨精矿（≥65%）	元/吨	84000.00	1.20	5.00	18.31
钨铁（≥70%）	元/吨	136000.00	0.00	0.00	5.43
钨粉（≥99.7%：2-10μm）	元/千克	196.50	1.55	2.88	9.47
钨条 1#（≥99.95%）	元/千克	237.50	1.06	3.26	7.95
精铟（≥99.99%）	元/千克	920.00	0.00	0.00	-17.86
锗锭（50Ω/cm）	元/千克	6850.00	-1.44	-1.44	-8.67
二氧化锗（99.999%）	元/千克	4150.00	-2.35	-2.35	-10.75
镓（≥99.99%）	元/千克	1015.00	3.05	3.05	1.50
硒锭（≥99.99%）	元/千克	122.50	0.00	-3.92	-20.97
碲（≥99.99%）	元/千克	410.00	0.61	2.50	1.86
镁锭 1#（≥99.95）	元/吨	14050.00	0.00	-1.06	-14.59
精铋（≥99.99%）	元/吨	38250.00	2.00	11.68	-9.47
海绵锆（≥99%）	元/千克	255.00	0.00	0.00	-1.16
铬 1#（≥99.2%：99A）	元/吨	47000.00	0.00	0.00	-18.97
金属硅（553#-2202#，长江现货）	元/吨	12900.00	0.78	5.74	1.18
钼精矿（45%）	元/吨	1240.00	0.81	-3.88	-37.69
钼 1#（≥99.95%）	元/千克	257.50	0.00	-3.74	-8.85
钼铁（Mo60B）	元/吨	87000.00	1.16	-3.33	-36.50
钒（≥99.5%）	元/千克	2600.00	0.00	0.00	-3.70
钒铁 50#	元/吨	106000.00	0.00	0.00	-28.38
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	-0.86	-26.28
电解锰 1#（长江现货）	元/吨	10900.00	0.00	0.00	-19.85
硫酸镍（长江现货）	元/吨	28250.00	1.80	5.61	-4.24
三元前驱体:523	元/千克	79.00	2.60	9.72	6.04

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，氧化镨、氧化钕、氧化钆、氧化铽、镨钕氧化物、金属钕、金属铽和镨钕合金分别上涨 0.84%、6.85%、2.52%、1.73%、6.93%、4.26%、1.20%和 5.86%；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	10750.00	0.00	-2.27	-12.24
氧化铈	元/吨	10750.00	0.00	-2.27	-12.24
氧化镨	元/吨	301500.00	0.84	0.84	-22.69
氧化钕	元/吨	335500.00	6.85	9.64	6.00
氧化钐	元/吨	12750.00	0.00	0.00	0.00
氧化铕	元/千克	210.00	0.00	-6.67	-4.55
氧化钆	元/吨	183000.00	2.52	2.23	6.40
氧化铽	元/千克	4700.00	1.73	0.64	17.94
氧化镝	元/千克	1855.00	0.00	-1.85	-4.63
氧化钬	元/吨	167500.00	0.00	0.00	-10.67
氧化钇	元/吨	20500.00	0.00	2.50	-2.38
镨钕氧化物	元/吨	316500.00	6.93	9.14	1.28
金属镧	元/吨	29000.00	0.00	0.00	-18.31
金属铈	元/吨	28500.00	0.00	0.00	-17.39
金属镨	元/吨	630000.00	0.00	0.00	-10.00
金属钕	元/吨	416000.00	4.26	7.49	7.35
金属铽	元/千克	5920.00	1.20	1.02	14.84
金属镝	元/千克	2375.00	0.00	-1.25	3.26
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	397500.00	5.86	8.16	2.58
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	1850000.00	0.00	-1.33	-4.64

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

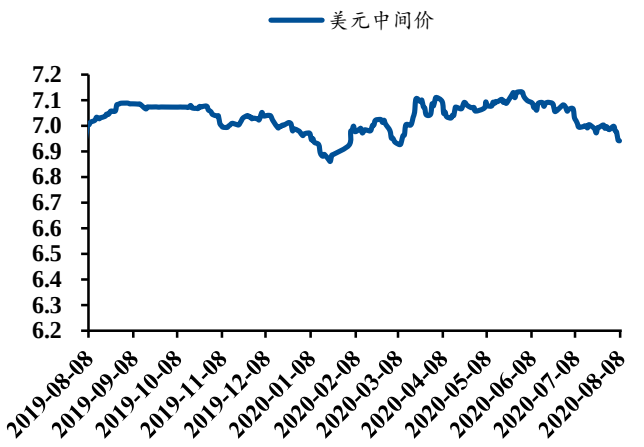
本周美元指数收于 93.4133。美元兑人民币中间价收于 6.9408。

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

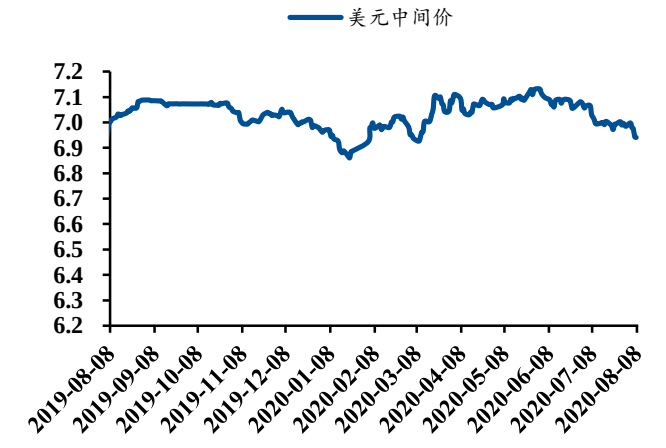


资料来源：Wind，民生证券研究院

（二）利率走势

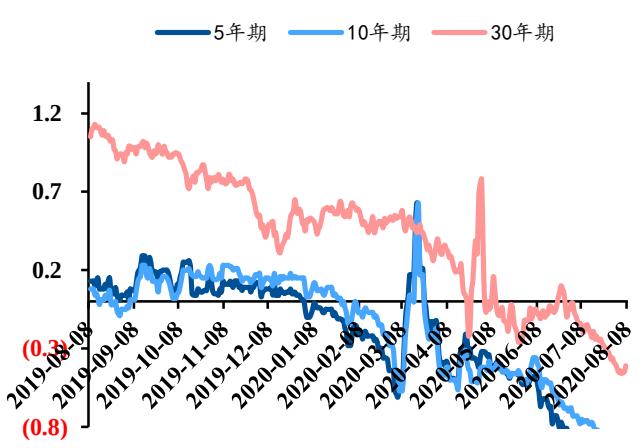
本周美元 10 年期国债收益率收于 0.57%，10 年期国债实际收益率收于-1.04%。

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：近期钴价持续上行 4
图 0-2：主要钴矿企业季度产量（吨，洛阳中报暂未披露） 4
图 0-3：5G 手机出货量占比持续提升 4
图 0-4：国内新能源环比继续改善 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） 9
图 6：LME 铝价（美元/吨） 9
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） 11
图 14：铅显性库存（吨） 11
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 12
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。