铝价韧性较强，铝板块业绩持续修复可期

——有色金属行业周报（20200801）

川财证券 CHUANCAI SECURITIES

❖ 川财周观点

周内贵金属板块及稀土板块涨幅较大。周内有色金属板块整体表现较好，贵金属及稀土子板块涨幅较大。具体来看，黄金价格在美元指数回落、美联储维持鸽派基调等背景下再创新高，豫光金铅、赤峰黄金等贵金属个股表现较好；周内镨钕系产品及镝铽价格再次上行，中美关系前景仍不明朗，稀土资源战略意义再受市场关注。

金价维持强势表现，中长期看金价仍处上行通道。本周黄金价格连续第八周上涨，涨幅超 3.5%，COMEX 黄金主力合约一度升至 2000 美元/盎司上方，创历史新高；现货黄金一度冲上 1980 美元/盎司关口。金价持续走高的主要驱动因素仍是美元指数回落以及中美关系趋紧下的避险情绪升温。宏观经济方面，美国二季度 GDP 创历史记录最大环比跌幅，本周初申请失业金人数超预期回升，新冠疫情的二次发酵使得美国经济复苏进一步放缓。避险情绪方面，中美互关对方领事馆，中美关系前景仍不明朗压制市场风险偏好，避险情绪有所升温。利率方面，美联储 7 月议息会议声明显示将基准利率维持在 0%-0.25%区间不变，并重申将使用"所有工具"支持美国经济，预计未来货币政策有望延续宽松局面。我们基于避险情绪升温、美联储维持鸽派基调、美元贬值预期等多个因素认为黄金价格仍有上行空间。

需求仍有韧性，库存水平偏低，铝价有望维持高位。需求方面，从下游开工率看，本周铝下游龙头企业开工小幅减少 0.1 个百分点至 76.8%，铝型材、板带企业新增订单量有小幅减弱，下游需求显现季节性走弱特征;但基于房地产、基建等用铝需求持续改善，中长期看铝金属需求仍有较强韧性。供给方面，电解铝的利润维持在高位，国内新增产能和复产产能逐步投放，但由于投产至达产需要时间，近期投放的产能对供给短期压力较小。库存方面，铝库存仍处较低水平，淡季库存增加并不明显。整体看，需求季节性放缓但幅度有限，供给弹性初步显现但短期压力较小，叠加铝库存偏低，铝价有望维持高位，看好铝板块下半年业绩修复。

❖ **风险提示：**上游矿业复产或增产节奏超预期；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	材料/有色金属
报告时间	2020/8/1

分析师

许惠敏
证书编号：S1100520050002
xuhuimin@cczq.com

联系人

王磊
证书编号：S1100118070008
wanglei@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 32 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 7
三、贵金属周变动 8
1. 价格动态 8
2. 行业动态 8
2. 公司动态 8
四、稀土及小金属周变动 9
1. 价格动态 9
2. 行业动态 9
3. 公司动态 10
风险提示 11

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：近期铜价格及库存 6
图 4：近期铝价格及库存 6
图 5：近期锌价格及库存 6
图 6：近期铅价格及库存 6
图 7：近期锡价格及库存 6
图 8：近期镍价格及库存 6
图 9：近期黄金价格及库存 8
图 10：近期银价格及库存 8
图 11：近期碳酸锂价格 9
图 12：近期钴价 9

一、周观点

周内贵金属板块及稀土板块涨幅较大。周内有色金属板块整体表现较好，贵金属及稀土子板块涨幅较大。具体来看，黄金价格在美元指数回落、美联储维持鸽派基调等背景下再创新高，豫光金铅、赤峰黄金等贵金属个股表现较好；周内镨钕系产品及镝铽价格再次上行，中美关系前景仍不明朗，稀土资源战略意义再受市场关注。

金价维持强势表现，中长期看金价仍处上行通道。本周黄金价格连续第八周上涨，涨幅超 3.5%，COMEX 黄金主力合约一度升至 2000 美元/盎司上方，创历史新高；现货黄金一度冲上 1980 美元/盎司关口。金价持续走高的主要驱动因素仍是美元指数回落以及中美关系趋紧下的避险情绪升温。宏观经济方面，美国二季度 GDP 创历史记录最大环比跌幅，本周初申请失业金人数超预期回升，新冠疫情的二次发酵使得美国经济复苏进一步放缓。避险情绪方面，中美互关对方领事馆，中美关系前景仍不明朗压制市场风险偏好，避险情绪有所升温。利率方面，美联储 7 月议息会议声明显示将基准利率维持在 0%-0.25%区间不变，并重申将使用"所有工具"支持美国经济，预计未来货币政策有望延续宽松局面。我们基于避险情绪升温、美联储维持鸽派基调、美元贬值预期等多个因素认为黄金价格仍有上行空间。

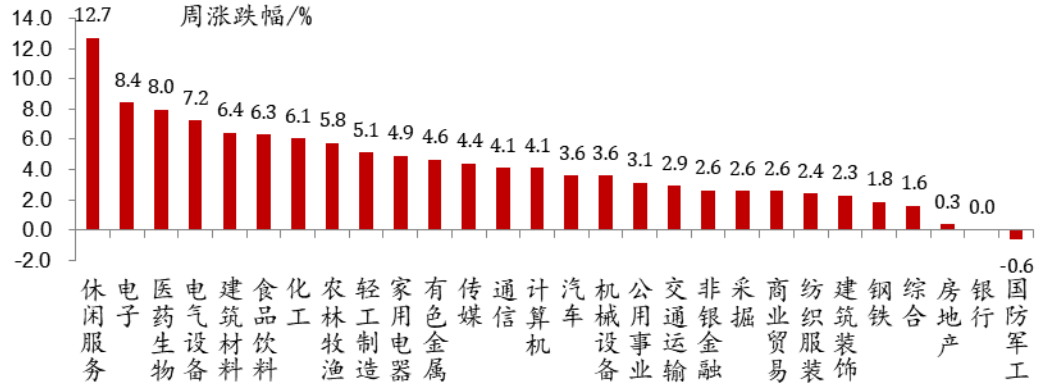
需求仍有韧性，库存水平偏低，铝价有望维持高位。需求方面，从下游开工率看，本周铝下游龙头企业开工小幅减少 0.1 个百分点至 76.8%，铝型材、板带企业新增订单量有小幅减弱，下游需求显现季节性走弱特征;但基于房地产、基建等用铝需求持续改善，中长期看铝金属需求仍有较强韧性。供给方面，电解铝的利润维持在高位，国内新增产能和复产产能逐步投放，但由于投产至达产需要时间，近期投放的产能对供给短期压力较小。库存方面，铝库存仍处较低水平，淡季库存增加并不明显。整体看，需求季节性放缓但幅度有限，供给弹性初步显现但短期压力较小，叠加铝库存偏低，铝价有望维持高位，看好铝板块下半年业绩修复。

市场综述

本周沪深 300 上涨 4.20%,有色金属指数上涨 4.65%,有色金属板块在 28 个子行业中涨幅排名第 11。子板块中稀有金属、黄金、工业金属和磁性材料分别变动 3.41%、5.13%、5.59%、1.06%；个股方面，本周涨幅前五的股票分别是豫光金铅、宏达股份、华钰矿业、云海金属、常铝股份，涨幅分别为 29.59%、25.56%、21.13%、17.18%、17.08%；跌幅前五的股票分别是精艺股份、东阳光、吉翔股份、五矿稀土、楚江新材，跌幅分别为 11.05%、6.83%、6.26%、

4.62%、4.50%。

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			
豫光金铅	600531.SH	7.27	29.59	79.26	0.15	50
宏达股份	600331.SH	2.80	25.56	56.90	0.00	628
华钰矿业	601020.SH	14.85	21.13	77.85	0.21	71
云海金属	002182.SZ	12.21	17.18	78.93	1.13	11
常铝股份	002160.SZ	5.21	17.08	41.45	0.04	147
寒锐钴业	300618.SZ	71.89	16.89	193.71	0.34	211
沃尔核材	002130.SZ	6.26	13.20	78.81	0.18	36
三祥新材	603663.SH	19.70	12.96	37.43	0.44	44
领益智造	002600.SZ	11.86	12.84	847.17	0.20	60
赤峰黄金	600988.SH	18.30	12.82	304.50	0.18	-
			跌幅前十			
精艺股份	002295.SZ	7.65	-11.05	19.17	0.11	72.35
东阳光	600673.SH	7.23	-6.83	217.90	0.32	22.66
吉翔股份	603399.SH	8.39	-6.26	45.63	-0.41	-20.41
五矿稀土	000831.SZ	14.88	-4.62	145.96	0.09	-
楚江新材	002171.SZ	9.12	-4.50	121.63	0.22	-
中飞股份	300489.SZ	39.79	-2.74	54.16	-0.78	-
盛和资源	600392.SH	8.52	-2.63	149.54	0.04	-
云南锗业	002428.SZ	16.30	-2.40	106.46	-0.09	-
正海磁材	300224.SZ	11.01	-2.31	90.31	0.12	-
广晟有色	600259.SH	33.98	-1.54	102.55	0.10	341.86

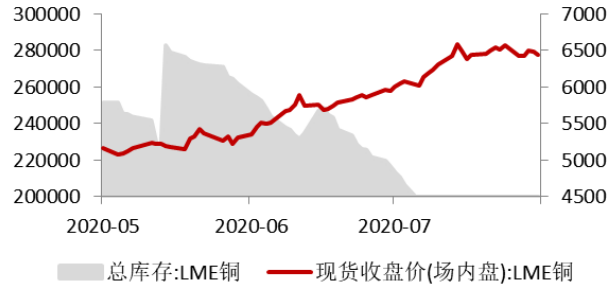
数据来源：Wind，川财证券研究所

二、基本金属周变动

1. 价格及库存动态

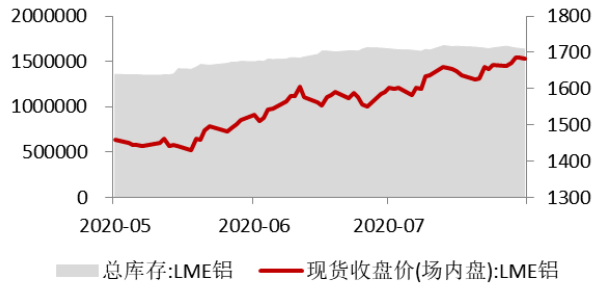
本周基本金属方面，LME 铝，LME 铜，LME 锌，LME 铅，LME 锡，LME 镍价格变动分别为 0.80%，0.24%，2.27%，0.99%，-1.33%，0.06%。库存方面,LME 铝,LME 铜,LME 锌,LME 铅,LME 锡,LME 镍库存变动分别为-1.86%，-7.17%，18.40%，-0.11%，0.52%，0.13%。

图 3：近期铜价格及库存



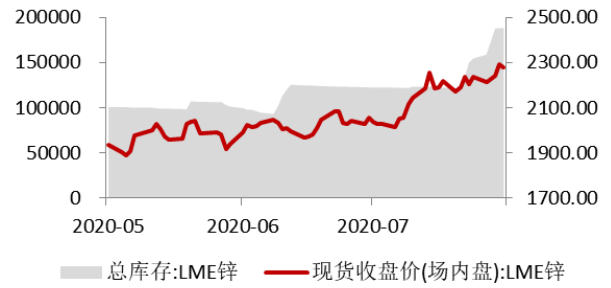
资料来源：Wind，川财证券研究所

图 4：近期铝价格及库存



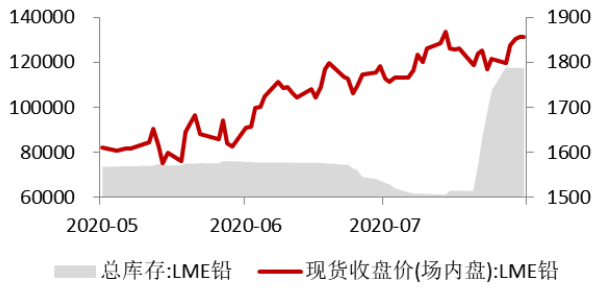
资料来源：Wind，川财证券研究所

图 5：近期锌价格及库存



资料来源：Wind，川财证券研究所

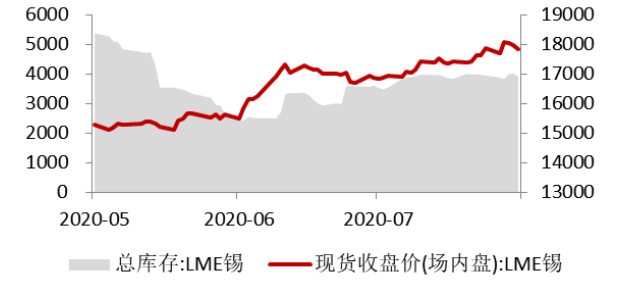
图 6：近期铅价格及库存



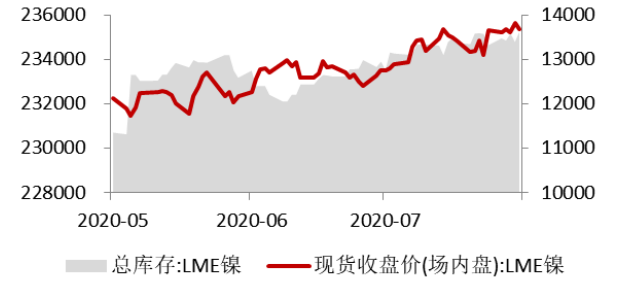
资料来源：Wind，川财证券研究所

图 7：近期锡价格及库存

图 8：近期镍价格及库存



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

7 月份，中国制造业采购经理指数（PMI）为 51.1%，比上月上升 0.2 个百分点，连续 5 个月位于临界点以上。非制造业商务活动指数和综合 PMI 产出指数分别为 54.2%和 54.1%，略低于上月 0.2 和 0.1 个百分点。（来源：国家统计局，7 月 31 日）

SMM 数据显示，2020 年 6 月中国铝制品出口上半年中国铝制品出口 20.6 万吨，同比增加 6.1%。今年 1-6 月中国铝制品出口 104.8 万吨，同比减少 5.8%。2020 年 6 月出口增幅较大品种包括：铝制擦锅器/洗刷擦光用块垫/手套及类似品，其他非绝缘的铝制绞股线/缆/编带及类似品，装压缩气体或液化气体零售包装用铝制容器，铝制卫生器具及其零件等，同比增幅达 75.1%，61.7%，66.2%和 30.3%。（来源：上海有色网，7 月 31 日）

3. 公司动态

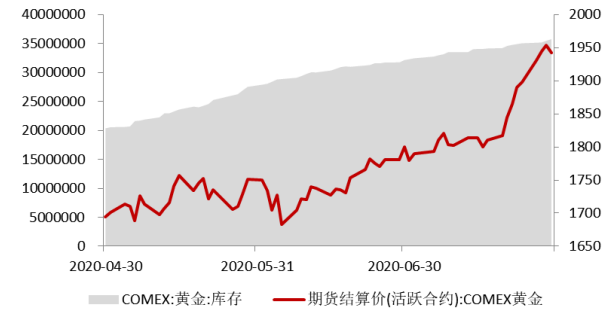
【亚太科技】公司发布 2020 年半年度业绩快报。上半年，公司营业总收入同比增长 4.18%。主要原因：受全球范围新冠疫情等因素影响，中汽协数据显示，2020 年上半年度我国汽车产销同比分别下降 16.8%和 16.9%，对公司生产经营带来一定挑战；公司产能稳定增长，并通过产品持续创新紧紧抓住汽车轻量化、新能源化的产业机遇，持续开发供应包括新能源汽车在内的汽车领域用铝，同时积极开发航空航天、军民融合等非汽车行业市场，产销量保持稳中有进；公司营业利润、利润总额、归属于上市公司股东的净利润分别同比下降 5.91%、7.27%、6.60%，主要原因：一是随着公司 2016 年度非公开发行募投项目的不断推进、募集资金的不断使用，公司暂时闲置的资金对应的理财收益减少；二是由于受证券市场行情影响，公司证券投资业务收益较上年同期有一定的下降；三是新扩建 8 万吨高性能铝挤压材项目随着产能利用率的提升，亏损收窄。

三、贵金属周变动

1. 价格动态

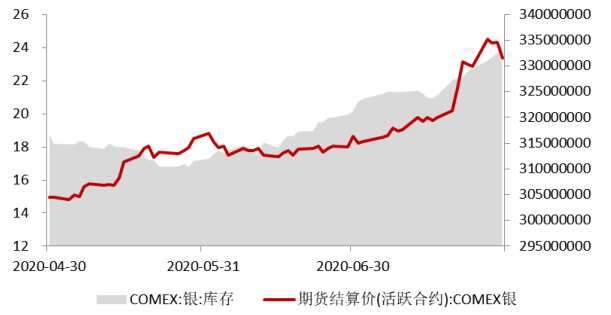
本周贵金属方面，COMEX 黄金，白银价格变动分别为 2.77%，1.63%。库存方面,COMEX 黄金，白银库存变动分别为 2.45%，1.72%。

图 9：近期黄金价格及库存



资料来源：Wind，川财证券研究所

图 10：近期银价格及库存



资料来源：Wind，川财证券研究所

2. 行业动态

美国能源信息署（EIA）：5 月份，美国油产量下降 198.9 万桶/日，较 2019 年同期下降 18%，至产出 1000.1 万桶/日；墨西哥湾产量下滑 16%，至 160 万桶/日；得克萨斯州下降 15%，至 440 万桶/日；新墨西哥州下滑 16%，至 88.5 万桶/日；北达科塔州下降 29%，至 86.2 万桶/日；科罗拉多州下降 4.7%，至 47.1 万桶/日。（来源：黄金头条，7 月 31 日）

3. 公司动态

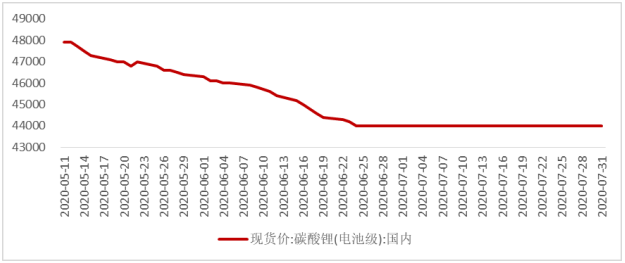
【赤峰黄金】公司发布 2020 年半年度报告。2020 年上半年，受疫情影响，占收入比重相对较大的电解铜价格一季度大幅下跌影响，公司主营业务收入较去年同期有所下降。但由于公司科学组织复工复产，弥补了一季度生产欠账，上半年实现主营业务收入 264,422.61 万元，较上年同期仅下降 2.22%。其中采矿业营业收入 176,244.21 万元，占主营业务收入的 66.65%，资源综合回收利用业务营业收入 88,178.39 万元，占主营业务收入的 33.35%。虽然营业收入有所下降，但上半年公司实现归属于母公司股东的净利润 22,201.07 万元，较上年同期增长 69.89%，且高于 2019 年全年的 18,801.22 万元，主要是由于本期黄金产销量增加及采取了降本增效成效显著。

四、稀土及小金属周变动

1. 价格动态

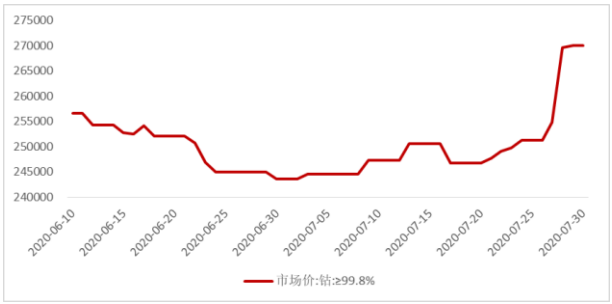
本周稀土金属及小金属板块，国内碳酸锂价格维持不变。

图 11：近期碳酸锂价格



资料来源：Wind，川财证券研究所

图 12：近期钴价



资料来源：Wind，川财证券研究所

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	265.60	-3.21%	6.08%	-7.86%
氧化铽	4,620.00	0.00%	-1.07%	62.11%
二氧化锗	4,250.00	0.00%	0.00%	-19.05%
钛精矿	1,500.00	0.00%	0.00%	7.14%

资料来源：Wind，川财证券研究所

2. 行业动态

为提高银行永续债的市场流动性，支持银行发行永续债补充资本，中国人民银行将开展 2020 年第七期央行票据互换（CBS）操作。本期操作量为 50 亿元，期限 3 个月，面向公开市场业务一级交易商进行固定费率数量招标，费率为 0.10%。（来源：央行，7 月 30 日）

Sherritt International Corporation 发布第二季度生产报告。旗下 Moa 合资企业二季度钴产量为 425 吨，同比增加 2%，预计 2020 年钴产量达到 3300-3600 吨。为防止新冠疫情的传播，决定推迟每年关闭精炼厂的检修计划，这在很大程度上推动了产量的上升。在 2020 年第三季度开始后，完成了年度维修停工活动。（来源：SMM，7 月 31 日）

3. 公司动态

【横店东磁】公司发布关于转让会理县东磁矿业有限公司股权的公告。公告称，7 月 27 日，公司与全资子公司东磁新能源和奇润高科签署了《会理县东磁矿业有限公司股权转让协议》，公司与东磁新能源将共同持有东磁矿业 100%的股权转让给奇润高科。交易双方同意对东磁矿业以债转股的方式进行增资后的净资产 1,968.43 万元为作价依据，结合考虑探矿权证期限、在建工程减值等因素，协商确定股权转让价格为 800 万元。本次交易不构成关联交易，亦不构成《上市公司重大资产重组管理办法》规定的重大资产重组。

【云海金属】 公司发布 2020 年半年度报告。2020 年上半年，公司实现营业收入 252,144.78 万元，比去年同期增长 2.34%；虽然受疫情影响，但公司通过开发客户，提高市场占有率；开发镁合金新的应用，发展镁合金在汽车轻量化领域的应用。2020 年上半年，公司主产品镁合金和铝合金销售量不仅未受市场低迷影响,反而同比增加。公司实现归属于母公司的净利润 9699.44 万元，比去年同期下降 65.08%。主要是因为 2019 年同期有政府拆迁补贴，2020 年同期没有。2020 年上半年，公司实现扣除非经常性损益的净利润 8881.84 万元，较上年同期下降 16.17%，主要是因为镁价价格低迷。2020 年第二季度生产经营已经逐步恢复，归属于母公司的净利润 2020 年二季度相比一季度环比增长 55.00%。

【东方锆业】 公司发布 2020 年半年度报告。2020 年上半年，公司实现营业收入 268,298,008.81 元，比去年同期增长 18.07%；公司实现归属于上市公司股东的净利润-47,457,938.60 元，比去年同期减少 743.15%；公司实现基本每股收益-0.08 元，比去年同期减少 69.22%。报告期内，公司所从事的主要业务未发生重大变化。近年来，公司增加了对下游行业高品质氧化锆产品的需求，在巩固原有产品线的基础上，大力拓展新的业务领域，在改进原有产品生产技术的同时，积极开展对下游消费级应用的研发，改善公司产品结构，提高公司技术壁垒和产品核心竞争力。

【索通发展】 公司发布 2020 年半年度业绩预增公告。公司预计 2020 年半年度实现归属于上市公司股东的净利润为 5,500.00 万元到 6,500.00 万元，与上年同期相比增加 2,183.39 万元到 3,183.39 万元，同比增加 65.83%到 95.98%；预计归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润为 5,000.00 万元到 6,000.00 万元，与上年同期相比增加 1,886.81 万元到 2,886.81 万元，同比增加 60.61%到 92.73%。本期业绩预增的主要原因：一是毛利率同比实现较大幅度提升。由于公司产能大幅增加，原材料集中采购优势效果较为明显；同时，公司在生产经营各环节采取了一系列降本增效措施，成效逐步显现。二是销量

同比实现较大幅度增加。公司控股子公司山东创新炭材料有限公司年产 60 万吨预焙阳极项目、索通齐力炭材料有限公司年产 30 万吨预焙阳极项目投产后，2020 年上半年公司总产销量同比有较大幅度增加。

【金钼股份】 公司发布 2020 年半年报业绩快报公告。上半年，公司实现营业收入 406,005.98 万元，同比减少 10.51%；实现利润总额 22,285.89 万元，同比减少 43.92%；实现归属于上市公司股东的净利润 12,651.71 万元，同比减少 53.56%。公司经营业绩下降的主要原因是钼产品价格较上年同期下降。公司财务状况良好，资产负债结构较为稳定，资产具有较强流动性和偿债能力。报告期末，公司总资产为 1,542,964.41 万元，较年初增长 0.90%；归属于上市公司股东的所有者权益为 1,327,292.27 万元，较年初增长 1.07%。

【宝钛股份】 公司发布 2020 年半年度报告。上半年，公司实现总资产 8,917,208,086.03 元，同比增加 10.07%；实现归属于上市公司股 东的净资产 3,792,519,556.34 元，同比增加 1.56%；实现归属于上市公司股 东的净利润 142,152,561.49 元，同比增加 28.64%；实现基本每股收益 0.3304，同比增加 28.66%。2020 年上半年，公司积极应对疫情影响并全力做好复工复产，坚持“两步走”发展战略目标，按照“做精军品、做活民品、做大外贸”发展思路，全面抓好军品、民品、外贸“三个市场”，提升营销、管理和装备“三个能力”， 全面推动公司实现高质量发展。

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

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：000000000857