

行业研究:有色金属行业

报告日期:2016年7月22日

去产能助力有色回暖,关注军工、稀土和新能源

——有色金属行业点评

投资要点:

- ✧ **有色金属板块行情回顾:**2016年上半年有色金属板块表现抢眼,年初至7月20日,有色金属板块累计涨幅为14.00%,同期沪深300下跌6.37%;分子行业来看,黄金上涨44.65%,稀有金属上涨7.36%,金属非金属新材料上涨-4.38%,工业金属上涨-5.43%;
- ✧ **基建和地产双双发力,基本金属价格触底反弹:**2016年上半年,宏观货币政策宽松,基建和地产双双发力,投资力度加大,原料需求回暖,一定程度改善了金属市场的供需结构。基本金属下游需求改善,价格触底反弹。
- ✧ **避险叠加缓加息,黄金白银价格飙升:**美联储暂缓加息、欧洲难民危机、中东地区的政治动荡、英国公投退欧等带来经济和政治不确定性,催生投资者强烈的避险保值需求,利好贵金属黄金白银价格上涨。
- 新能源汽车持续放量,碳酸锂价格大幅上升:**随着新能源汽车的快速发展,对锂的需求只增不减,碳酸锂价格大幅上涨,锂有望维持高景气度;三元电池技术的快速发展也有望带动钴价上升。
- ✧ **受国储流标影响,稀土金属价格下行:**6月稀土国储流标,受此影响,稀土价格开始下行。中国稀土行业协会数据显示,7月13日至19日,稀土价格指数连续多日维持在115.4。
- ✧ **投资建议:**我们认为可以从四个方向关注有色金属板块的投资机会:(1)受南海非法仲裁等军事摩擦影响,军工板块有望走强,建议关注:高温合金(钢研高纳、万泽股份)、高端钛材(宝钛股份)等;(2)供给侧改革发力,稀土永磁板块受益,建议关注:广晟有色、章源钨业、安泰科技、北方稀土、横店东磁、正海磁材等;(3)英国脱欧,全球资产流动性释放,避险资产收到热捧,建议关注:黄金板块,包括中金黄金、赤峰黄金、山东黄金、西部黄金等;白银板块,关注豫光金铅、金贵银业、兴业矿业、盛达矿业等;(4)基于国内稳增长预期,供需弱平衡的金属品种,包括新能源(锂、钴、燃料电池相关产业链)、汽车轻量化(铝、镁)、核电等板块,建议关注:华友钴业、江特电机、贵研铂业、云海金属、格林美、中色股份等。

华龙证券

研究员:刘 喆

执业证书编号:S0230513080001

联系人:王晨曦

从业证书编号:S0230115120073

TEL:0931-4890003

EMAIL:544254078@qq.com

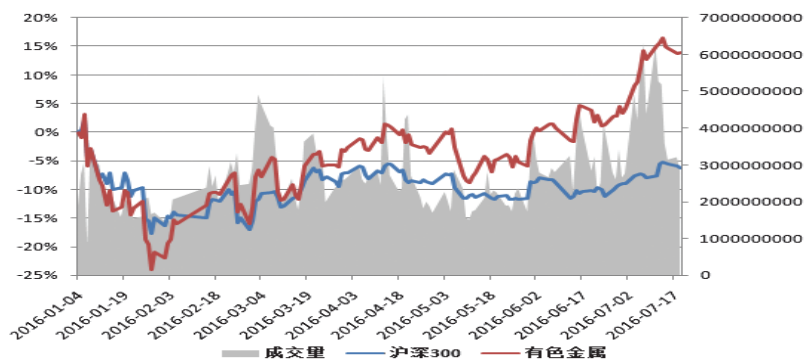
经纪业务管理总部
研究部

一、有色金属行业近期市场表现

1、有色金属板块行情回顾

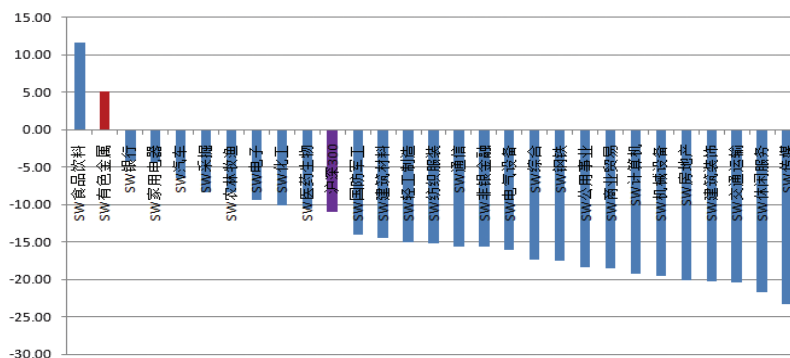
2016 年上半年有色金属板块表现抢眼，年初至 7 月 20 日，有色金属板块累计涨幅为 14.00%，同期沪深 300 下跌 6.37%；与申万 28 个一级行业对比，有色板块涨幅第二，仅次于食品饮料板块；分子行业来看，黄金上涨 44.65%，稀有金属上涨 7.36%，金属非金属新材料上涨 -4.38%，工业金属上涨 -5.43%；整体来看，2016 年上半年有色金属板块表现不俗，主要原因是：(1)在货币宽松背景下，上半年基建和地产双双发力，投资力度加大，原料需求回暖，一定程度改善了金属市场的供需结构；(2)新能源汽车快速放量，对电池材料的需求大增，带动了碳酸锂等金属价格上涨；(3)供给侧改革推动有色金属供需结构改善，其他金属价格亦有上涨；(4)美元回落、中东地区的政治动荡、大宗商品和能源价格崩溃、英国脱欧等因素推动黄金价格大幅上涨。

图 1:2016 年年初至今(截止 7 月 20 日)有色金属指数表现



数据来源:WIND、华龙证券

图 2:有色金属板块(截止 7 月 20 日)相对表现



数据来源:WIND、华龙证券



表 1:有色金属各子行业市场表现(截止 7 月 20 日)

子行业	年初至今涨跌幅(%)	月涨跌幅(%)	市盈率(整体法)	市净率(整体法)
黄金 II	44.65	20.18	92.73	4.14
稀有金属	7.36	7.52	153.90	4.62
金属非金属新材料	-4.38	3.48	93.54	4.15
工业金属	-5.43	11.60	94.28	2.14

数据来源:WIND、华龙证券

从个股方面看,2016 年年初至今(7 月 20 日),有色金属板块中 106 只个股,有 51 只实现上涨。涨幅前 5 名的个股是:华钰矿业(254.15%)、金贵银业(130.21%)、山东黄金(124.43%)、豫光金铅(112.84%)、赤峰黄金(90.84%);跌幅前 5 名的个股是:东阳光科(-35.54%)、*ST 吉恩(-33.98%)、*ST 五稀(-33.67%)、ST 华泽(-32.90%)、西部资源(-32.70%)。

表 2:有色金属板块上市公司年初至今涨幅前 10 名(截止 7 月 20 日)

	证券代码	证券简称	收盘价(元)	年初至今涨跌幅(%)	月涨跌幅(%)	市盈率 PE	市净率 PB
1	601020.SH	华钰矿业	36.4500	254.1474	27.1807	123.3362	14.0516
2	002716.SZ	金贵银业	26.9700	130.2106	45.0000	132.2020	6.8664
3	600547.SH	山东黄金	47.0000	124.4342	20.7916	76.2922	6.8703
4	600531.SH	豫光金铅	11.7100	112.8379	40.2395	267.0916	7.4296
5	600988.SH	赤峰黄金	22.0800	90.8384	18.3914	69.1814	7.3031
6	002155.SZ	湖南黄金	15.5200	72.6363	17.8436	403.1620	5.1919
7	600489.SH	中金黄金	15.8300	70.1829	40.8363	424.2211	4.1930
8	300428.SZ	四通新材	99.6000	68.6632	63.1182	128.4577	14.2262
9	002114.SZ	罗平锌电	32.7900	65.9413	20.2861	968.6511	11.2359
10	600549.SH	厦门钨业	30.8000	64.8157	3.6688	-53.0382	5.1292

数据来源:WIND、华龙证券

表 3: 有色金属板块上市公司年初至今跌幅前 10 名(截止 7 月 20 日)

	证券代码	证券简称	收盘价(元)	年初至今涨跌幅(%)	月涨跌幅(%)	市盈率 PE	市净率 PB
1	600673.SH	东阳光科	6.5400	-35.5350	4.6400	165.4191	4.5643
2	600432.SH	*ST 吉恩	8.5100	-33.9798	19.8592	-4.6798	2.7050
3	000831.SZ	*ST 五稀	13.7300	-33.6715	4.1730	-32.3550	6.4789
4	000693.SZ	ST 华泽	12.5000	-32.9039	0.0000	-40.3609	5.4996
5	600139.SH	西部资源	12.3100	-32.6955	0.0000	-27.8352	8.3169
6	002295.SZ	精艺股份	16.1400	-31.3957	2.8025	449.8831	3.8953
7	600614.SH	鼎立股份	8.1400	-29.9226	0.0000	287.6095	3.1253
8	000633.SZ	*ST 合金	10.3200	-29.6044	0.0000	-84.1214	27.2402
9	000962.SZ	*ST 东钽	9.3200	-29.3404	0.0000	-6.3408	2.9764
10	002160.SZ	常铝股份	9.4700	-27.6024	8.1050	61.5311	2.2768

数据来源: WIND、华龙证券

2、有色金属板块估值情况

截止 2016 年 7 月 20 日, 有色金属板块 PE 为 91.4 倍, 市净率为 3.63 倍。

图 3: 有色金属板块估值



数据来源: WIND、华龙证券

二、有色金属价格走势

1、基建和地产双双发力,基本金属价格触底反弹

2016年1-6月基础设施建设投资完成额达6.38万亿元,同比增加20.31%;1-6月全社会房地产开发投资完成额累计达4.66万亿元,同比增长6.1%。随着上半年房地产企业明显加大了投资力度,1-6月全国房地产新开工面积同比增速提升至14.9%,销售面积同比提升至27.9%,施工面积同比增加5.0%。

图 4:2016 年上半年基建、房地产投资加大

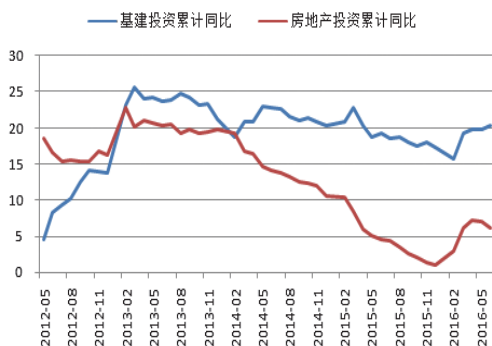


图 5:2016 年上半年房屋新开工面积增加



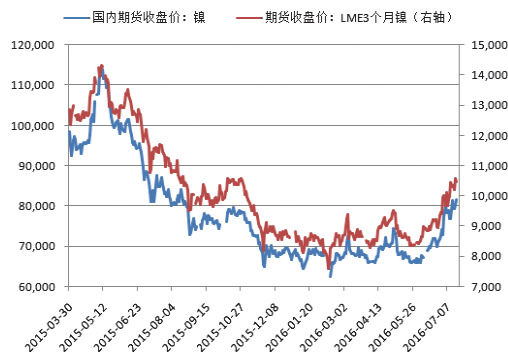
数据来源:WIND、华龙证券

2016年上半年,宏观货币政策宽松,基建和地产双双发力,投资力度加大,原料需求回暖,一定程度改善了金属市场的供需结构。基本金属需求改善,价格触底反弹。

图 6:铜期货价格



图 7:镍期货价格



数据来源:WIND、华龙证券

图 8: 铝期货价格

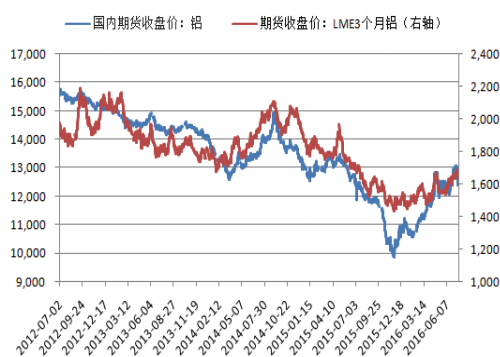
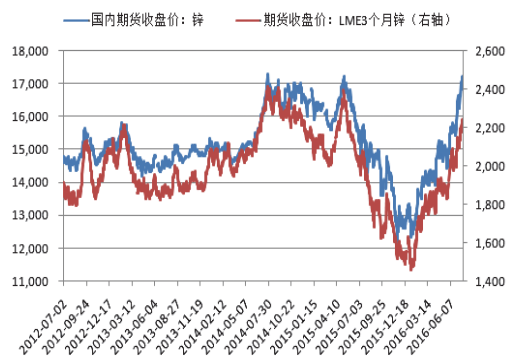


图 9: 锌期货价格



数据来源: WIND、华龙证券

图 10: 锡期货价格

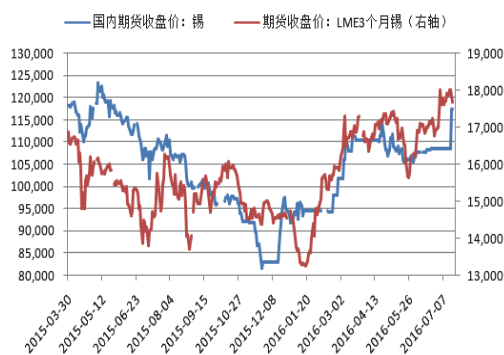
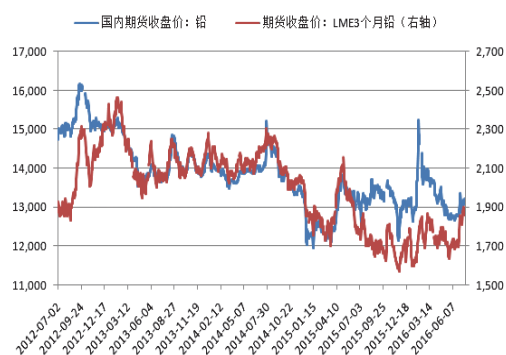


图 11: 铅期货价格



数据来源: WIND、华龙证券

2012 年基本金属价格达到了新一轮的高点,随后全球基本金属进入显性库存阶段。一方面,铜和镍企业参与融资贸易较多,库存开始逐渐显现,进入缓慢去库存阶段;另一方面,LME 仓库改变规则,铝、锌库存严重堆积的问题得以有效缓解,去库存最明显,价格出现了有力的反弹;锡、铅库存虽然一直减少,但中国出口关税阻碍,冶炼厂库存较高。

2、避险叠加缓加息,黄金白银价格飙升

日益增长的欧洲难民危机、中东地区的政治动荡、大宗商品和能源价格崩溃、英国公投脱欧带来经济和政治不确定性,催生投资者强烈的避险保值需求,利好贵金属黄金白银价格上涨。

全球货币多年来持续宽松,美国此前实行了三轮量化宽松,2013 年退出后,到去年 12 月才进行了第一次加息,日本和欧洲的货币超发严重,中国 M2 则上涨了 9.3 倍,远远超过同期

黄金的涨幅。美联储将延迟加息的预期,助推贵黄金价格上涨。我们认为在多重因素的影响下,贵金属价格或有持续上涨的可能性。

图 12:黄金期货价格



图 13:白银期货价格



数据来源:WIND、华龙证券

图 14:欧洲铂系金属价格(美元/盎司)

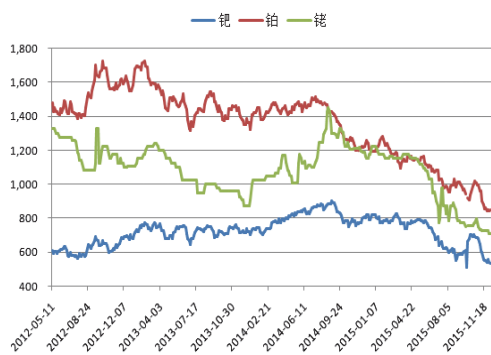
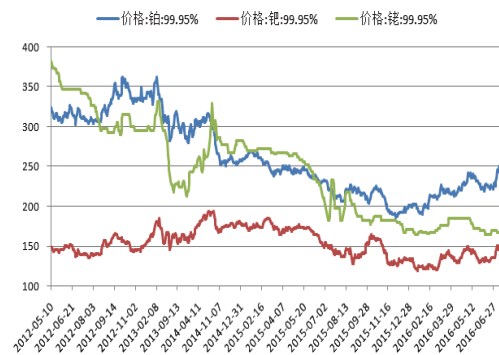


图 15:上海铂系金属价格(元/克)



数据来源:WIND、华龙证券

3、新能源汽车持续放量,碳酸锂价格大幅上升

2016年6月新能源汽车产销量分别为4.5万辆和4.4万辆,同比分别增长107.4%和107.3%。上半年,新能源汽车产销量分别为17.7万辆和17.0万辆,同比分别增长125.0%和126.9%。新能源汽车持续放量,带动锂电池需求大增,上游锂矿资源价格上涨,碳酸锂价格大幅飙升。我们认为,随着新能源汽车的快速发展,对锂矿需求只增不减,锂有望维持高景气度;三元电池技术的快速发展也有望带动钴价上升。

图 16:2015 年碳酸锂价格大幅飙升

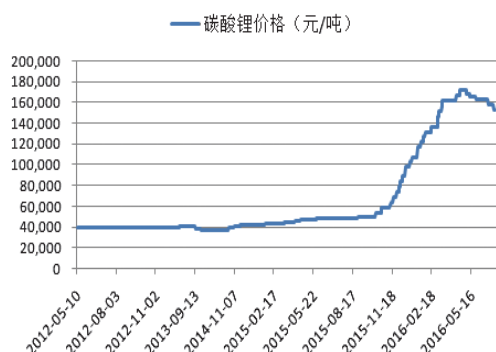
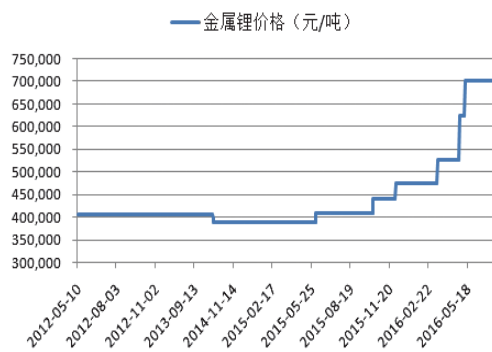


图 17:金属锂价格大幅上升



数据来源:WIND、华龙证券

图 18:新能源汽车持续放量

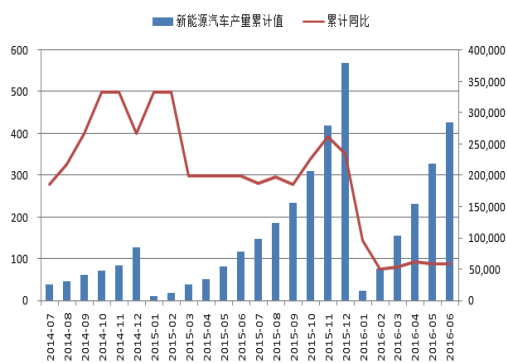


图 19:钴价格



数据来源:WIND、华龙证券

4、受国储流标影响,稀土金属价格下行

2016 年 1-5 月份,稀土价格小幅回升,价格上涨原因主要是行业供给侧改革,2016 年 4 月起,六大稀土集团进行商业收储 5200 吨。商储的实施,加上国储和打黑的预期,是上半年中重稀土价格上涨的主要原因。

6 月 7 日,稀土国储流标,受此影响,稀土价格开始下行。中国稀土行业协会数据显示,7 月 13 日至 19 日,稀土价格指数连续多日维持在 115.4。6 月底以来,稀土行业多项利好也相继出现。南方稀土和广东稀土完成了规定范围内稀土资源整合工作,并通过验收,稀土国储也有望继续推进。我们认为,稀土价格有望进入上涨通道。

图 20: 铜价格持

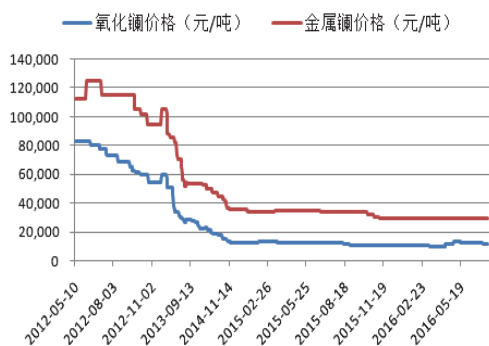
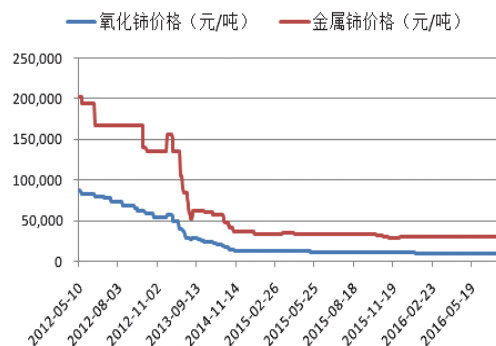


图 21: 铈价格



数据来源: WIND、华龙证券

图 22: 镨价格

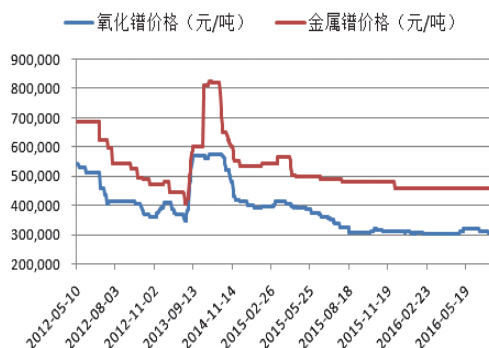
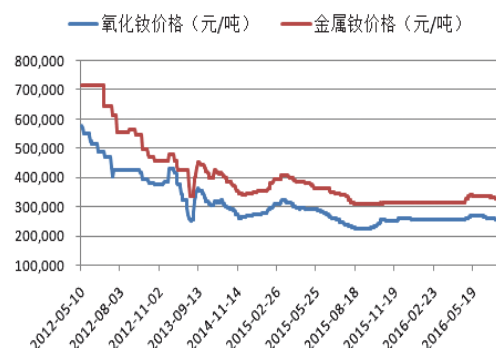


图 23: 钕价格



数据来源: WIND、华龙证券

图 24: 镝价格

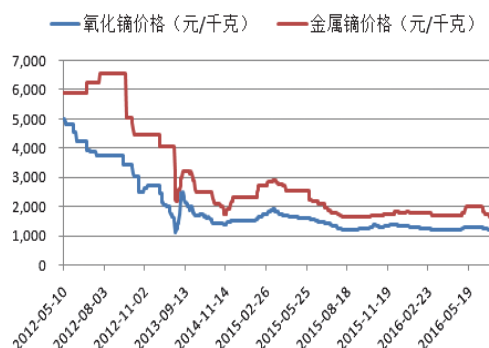
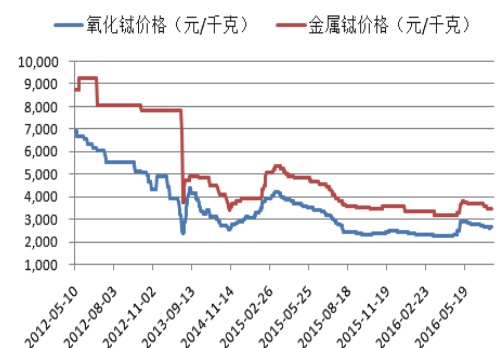


图 25: 铽价格



数据来源: WIND、华龙证券

三、有色金属行业动态

我国原材料出口受限,中美贸易战升温:7月13日美国就中国对铬、锑、铟、锡等原材料采取出口关税措施,限制原材料出口,向世贸组织(WTO)提交诉讼,7月19日欧盟也加入了诉讼的阵营。欧盟在WTO的申诉中关注的品种主要是石墨、钴、铜、锡和铅等原材料。这是欧盟第三次采取此种法律行动。倘若双方未能在60天之内达成解决方案,欧盟可能请求WTO设立一个委员会来裁决中国的措施是否符合全球贸易规则。

韩国取得西太平洋海底富矿锰角独家勘探权:韩国政府20日宣布,在位于菲律宾东部的西太平洋公海的麦哲伦海底山地区获得了锰角独家勘探权。此次获得的矿区的大小为3000平方公里规模,相当于首尔汝矣岛面积(约2.9平方公里)的1034倍。锰角作为在海水中含有的金属吸附在海底山形成的矿物资源,富含钴、镍、铜、锰等元素,可以用作电器电子、制钢、贵金属等产业用原料。

菲律宾镍矿要被关,全球镍供应恐缩减:据道琼斯7月13日消息,Jefferies周三在一份报告中称,如今菲律宾镍矿要是因为环保测试不过关而被关闭,则预计全球镍供应恐缩减,因为该国的镍产出占全球矿山镍产出总量的22%。

金川欲在北马鲁古省兴建镍冶炼厂:金川集团公司副总经理姚维信在特尔纳特透露,北马鲁古省被金川选为投资目标地的原因是印尼镍总出口量的65%来自该省。北马鲁古省省长阿卜杜杜称,自己对中国政府尤其是在合作关系的开放态度非常有信心,因为这项投资关系将协助北马鲁古省把资源在当地加工,不需再把原料向国外出口。

中国铝业连续7日下调铝锭报价:7月21日中国铝业华东、华南、西南、中原市场的铝锭现货销售报价较7月12日分别下调4.15%、4.68%、3.78%、3.87%至12700、12820、12720、12670元/吨。

四、相关上市公司公告

西部矿业下属分公司签署矿山采矿生产承包合同:公司与金诚信矿业管理股份有限公司签署了《矿山采矿生产承包合同》,承包内容主要为开拓工程(含探矿工程)主要包括掘进施工及支护作业和出渣、排废工作;合同金额约3.56亿元,承包期限为2016年1月1日起至2018年12月31日止。

盛屯矿业2016年半年度业绩预增:预计2016年1-6月公司实现归属于上市公司股东的

净利润与上年同期相比将增加 40%到 60%。主要原因是公司金属产业金融服务业务的开展速度进一步加快。

锡业股份 2016 年半年度业绩预告:报告期内,预计公司盈利 500 万元 -1000 万元,同比实现扭亏为盈,有色金属市场价格有所回升,同时公司完成华联锌铟重组事项对公司业绩形成较大支撑。

铜陵有色 2016 年半年度业绩预告:报告期内,预计公司盈利 2000 万元 -6000 万元,比上年同期下降 77.26%-92.42%,主要因为部分产品销售均价较上年同期降幅较大;财务费用较上年同期增加。

当升科技 2016 年半年度业绩预告:报告期内,预计公司盈利 3600 万元 -3800 万元,归属于母公司净利润比上年同期上升 3660.97%-3869.91%。主要原因正极材料业务收入同比增长约 60%,销量同比增长约 46%;公司合并范围增加了北京中鼎高科自动化技术有限公司,合并报表收入及利润较去年同期同比增加。

宁夏东钽 2016 年半年度业绩预告:报告期内,预计公司归属于上市公司股东的净利润 -18000 万元至 -11000 万元,基本每股收益 -0.4083 元至 -0.2495 元。业绩亏损的主要原因为公司传统产业主要产品销量、价格同比有所下降;公司新产业仍处亏损状态。

云南铜业 2016 年半年度业绩预告:报告期内,预计公司归属于上市公司股东的净利润 1000 万元 - 1300 万元,基本每股收益盈利约 0.007 元 -0.009 元,比上年同期下降 17%-36%。主要因 2016 年上半年受电解铜及硫酸价格下行,以及融资策略调整,利息支出增加等因素综合影响。

紫金矿业 2016 年半年度业绩快报:报告期内,预计公司实现营业收入 388.99 亿,同比增长 0.15%,实现归属于上市公司股东的净利润 5.3 亿,同比下降 69.48%。

中钨高新 2016 年半年度业绩预告:报告期内,预计公司实现归属于上市公司股东的净利润 50 万元至 700 万元,基本每股收益 0 元至 0.01 元,扭亏为盈。主要原因是国内钨产品及硬质合金产品价格均有所回升,公司钨及硬质合金产品盈利增加。

五、投资建议

2016 年上半年国际热点事件较多,受美联储加息预期降温、英国公投脱欧、土耳其政局动荡、南海非法仲裁等多个热点事件影响,有色金属产品价格有所上涨,行业开始回暖。我们认为 2016 年下半年,国际热点事件余威尚存,有色金属行业或将存在四个方向的投资机会,投资者可重点关注:

1、近期国际大事频发,地缘军事摩擦不断,包括巴黎恐怖袭击、土耳其政局动荡、朝鲜导弹试射、韩美部署萨德反导系统、南海非法仲裁等。军事摩擦、地区冲突或将持续带动军工板块行情升温。十三五期间,国内军品订单加速放量是大势所趋,军工板块或将持续受益,建议关注:高温合金(钢研高纳、万泽股份)、高端钛材(宝钛股份)等。

2、供给侧改革持续发力,稀土行业去产能进入关键时期,业内亦动作频频,商储、国储、打黑等均有利于行业产能集中度提升,稀土产品价格未来仍存在上涨机会;另外稀土价格上涨有望传导至磁材方面,稀土永磁板块或将存在投资机会。建议关注:广晟有色、章源钨业、安泰科技、北方稀土、横店东磁、正海磁材等。

3、英国公投脱欧,投资者对当前全球金融局势的恐慌持续发酵,全球资产流动性释放,避险资产受到热捧。建议关注:黄金板块,包括中金黄金、赤峰黄金、山东黄金、西部黄金等;白银板块,包括豫光金铅、金贵银业、兴业矿业、盛达矿业等。

4、基于国内稳增长预期,供需弱平衡的金属价格存在上涨理由,主要包括新能源(锂、钴、燃料电池相关产业链)、汽车轻量化(铝、镁)、核电等板块。建议关注:华友钴业、江特电机、贵研铂业、云海金属、格林美、中色股份等。

六、风险提示

1、宏观经济形势及政策调整

国内外宏观经济形势的变化和货币、环保、产能等各方面政策的调整,都可能影响到行业的整体表现。

2、供给侧改革不及预计

改革不及预计,有色金属产品供需结构并未有效改善,需求不足导致行业或公司的盈利能力产生变动。

3、原材料及产品价格变动风险

矿石原料价格变动对成本变动产生影响,加工费用大幅波动导致行业或公司的盈利产生超预期的变动。

投资评级说明：

华龙证券公司投资评级说明：

- 推 荐:**预期未来 6 个月内股票价格上涨幅度超过大盘在 10%以上；
- 谨慎推荐:**预期未来 6 个月内股票价格上涨幅度超过大盘在 5%以上；
- 中 性:**预期未来 6 个月内股票价格变动幅度相对大盘的波动幅度在 -10%-10%；
- 回 避:**预期未来 6 个月内股票价格下跌幅度超过大盘在 10%以上。

华龙证券行业投资评级说明：

- 推 荐:**预期未来 6 个月内行业指数上涨幅度超过大盘在 10%以上；
- 中 性:**预期未来 6 个月内行业指数变动幅度相对大盘的波动幅度在 -10%-10%；
- 回 避:**预期未来 6 个月内行业指数下跌幅度超过大盘在 10%以上；

本报告是华龙证券的研究员通过深入研究,对公司的投资价值做出的评判,谨代表华龙证券的观点,投资者需根据情况自行判断,我们对投资者的投资行为不负任何责任。华龙证券无报告更新的义务,如果报告中的具体情况发生了变化,我们将不会另行通知。本报告版权属华龙证券有限责任公司所有。未经许可,严禁以任何方式将本报告全部或部分翻印和传播。

This report is issued by China-dragon Securities and based on information obtained from sources believed to be reliable but is not guaranteed as being accurate, nor is it a complete statement or summary of the securities, markets or developments referred to in the report. The report should not be regarded by recipients as a substitute for the exercise of their own judgments. Any opinions expressed in this report are subject to change without notice and China-dragon Securities Center is not under any obligation to upgrade or keep current the information contained herein. All rights reserved. No part of this report may be reproduced or distributed in any manner without the written permission of China-dragon Securities Co. Ltd.