

有色金属行业

预期持续好转，价格全面上涨

核心观点：

- **预期持续好转，价格全面上涨。**基本金属受全球经济预期重启和两会召开预期利好政策影响，价格全面上涨；美联储最新纪要强化了投资者对于实际利率下行的预期，金价继续上行；中美贸易关系不确定性及华为事件的刺激下，国产替代进程加快或推动自主可控类芯片材料行业发展；需求端预期改善，供给端担忧情绪持续发酵，叠加成本支撑，锂钴价格反弹；稀土价格进入调整平台，成本支撑和惜售情绪支撑钨价上涨，钼价短期调整后有望继续上涨；铂系金属价格的波动推动产业链向龙头集聚。建议关注：紫金矿业、云铝股份、山东黄金、华友钴业、赣锋锂业、宝钛股份、钢研高纳、金钼股份等。
- **基本金属：全球经济预期重启，基本金属价格全面上涨。**据 Wind，本周 LME 铜、铝、铅、锌、锡、镍价格较上周变化为 3.40%、3.05%、2.16%、0.05%、2.46%、3.03%。全球疫情进入平台期，各国防控措施有所放松，经济预期重启推动原油市场需求改善，油价上涨，叠加国内市场对两会召开的政策预期风险偏好有所提升，带动基本金属价格反弹，后续关注国内两会相关政策，或支撑金属价格继续上涨。建议关注：紫金矿业、江西铜业、云铝股份、驰宏锌锗等。
- **贵金属：美联储会议纪要强化市场预期，金价上行趋势不改。**据 Wind，本周美元指数跌 0.60% 至 99.7794，COMEX 黄金跌 1.11% 至 1734.7 元/盎司。美国制造业 PMI 和初请金失业人数较上周均有回落，但受疫情冲击，制造业复苏缓慢。美联储宣布将维持低利率政策，强化了市场的预期，量化宽松效应逐步显现，叠加中美关系带来的不确定性，支撑金价上行。建议关注：山东黄金、中金黄金、赤峰黄金、紫金矿业。
- **小金属：钨价上涨；锂钴价格触底回升。**据 Wind，本周电池级碳酸锂上涨 0.12% 至 43350 元/吨，MB 钴价上涨 0.68% 至 14.90 美元/磅。据亚洲金属网，本周黑钨精矿涨 1.27% 至 8.00 万元/吨，受成本支撑和惜售情绪影响，钨价上涨。锂盐价格受成本支撑触底回升，补库需求叠加原料供给担忧提振钴价；2020 政府工作报告提及推广新能源汽车，预计后续更多利好政策落地，加速需求端修复进度。建议关注：金钼股份、华友钴业、赣锋锂业。
- **金属材料：中美贸易关系不确定性下的自主可控新材料。**疫情影响下全球产业链或面临重塑，叠加中美贸易关系不确定性的预期再次增加，自主可控新材料的国产替代进程或加快，将推动芯片材料行业的发展。建议关注：芯片材料（云南锗业等）、航空材料（宝钛股份、钢研高纳）。
- **风险提示：**疫情继续扩散导致金属价格下跌；贸易壁垒升级的风险。

行业评级

买入

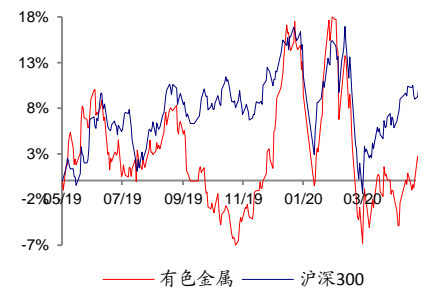
前次评级

买入

报告日期

2020-05-24

相对市场表现



分析师：

巨国贤



SAC 执证号：S0260512050006



SFC CE No. BNW287



0755-82535901



juguoxian@gf.com.cn

分析师：

宫帅



SAC 执证号：S0260518070003



SFC CE No. BOB672



010-59136627



gongshuai@gf.com.cn

相关研究：

有色金属行业：钼价怎么看？	2020-05-19
有色金属行业：联储扩表金价涨，自主可控芯材料	2020-05-17
有色金属行业：需求预期改善，金属价格上涨	2020-05-10

重点公司估值和财务分析表

股票简称	股票代码	货币	最新 收盘价	最近 报告日期	评级	合理价值 (元/股)	EPS(元)		PE(x)		EV/EBITDA(x)		ROE(%)	
							2020E	2021E	2020E	2021E	2020E	2021E	2020E	2021E
洛阳钼业	603993.SH	CNY	3.42	2020/4/30	买入	5.45	0.07	0.09	48.86	38.00	14.00	13.69	5.10	6.20
洛阳钼业	03993.HK	HKD	2.33	2020/4/30	买入	3.81	0.07	0.09	30.45	23.68	14.00	13.69	5.10	6.20
紫金矿业	601899.SH	CNY	3.92	2020/4/29	买入	4.44	0.18	0.26	21.78	15.08	11.23	8.82	7.70	10.70
紫金矿业	02899.HK	HKD	3.18	2020/4/29	买入	3.58	0.18	0.26	16.16	11.19	11.23	8.82	7.70	10.70
山东黄金	600547.SH	CNY	36.81	2020/5/10	买入	46.09	0.77	0.86	47.81	42.80	17.93	16.82	9.00	8.80
山东黄金	01787.HK	HKD	24.45	2020/5/10	买入	28.69	0.77	0.86	29.04	26.01	17.93	16.82	9.00	8.80
中金黄金	600489.SH	CNY	9.24	2020/3/5	买入	10.00	0.31	0.32	29.81	28.88	13.55	13.23	7.30	6.90
中国铝业	601600.SH	CNY	2.76	2020/3/27	买入	3.61	0.06	0.18	46.00	15.33	11.14	7.72	2.00	5.20
中国铝业	02600.HK	HKD	1.48	2020/3/27	买入	1.93	0.06	0.18	21.14	8.22	11.14	7.72	2.00	5.20
西部矿业	601168.SH	CNY	5.36	2020/3/13	买入	10.53	0.47	0.54	11.40	9.93	11.12	10.48	10.10	10.50
驰宏锌锗	600497.SH	CNY	3.43	2020/3/23	买入	4.20	0.12	0.21	28.58	16.33	13.54	11.01	3.70	5.60
中金岭南	000060.SZ	CNY	3.50	2020/3/10	买入	4.80	0.24	0.24	14.58	14.58	10.96	10.44	7.10	6.70
宝钛股份	600456.SH	CNY	24.37	2020/3/19	买入	31.00	0.75	0.96	32.49	25.39	17.52	15.20	7.90	9.30
天齐锂业	002466.SZ	CNY	16.34	2020/2/14	买入	48.11	0.37	0.79	44.16	20.68	20.56	16.04	3.90	7.60
赣锋锂业	002460.SZ	CNY	47.35	2020/2/9	买入	49.55	0.62	0.98	76.37	48.32	55.70	35.26	8.80	12.20
赣锋锂业	01772.HK	HKD	26.70	2020/2/9	买入	29.03	0.62	0.98	39.39	24.92	55.70	35.26	8.80	12.20
鼎胜新材	603876.SH	CNY	13.48	2020/2/26	买入	27.70	0.92	1.33	14.65	10.14	13.71	10.68	9.90	12.50
华友钴业	603799.SH	CNY	32.19	2020/4/17	买入	45.60	0.61	0.92	52.77	34.99	28.97	22.42	9.50	12.60
金钼股份	601958.SH	CNY	5.88	2020/4/12	买入	9.00	0.20	0.27	29.40	21.78	11.23	10.68	5.60	5.60
盛和资源	600392.SH	CNY	8.07	2020/4/2	买入	10.50	0.20	0.24	40.35	33.63	26.12	22.36	6.30	7.00
锡业股份	000960.SZ	CNY	8.34	2019/4/17	增持	14.76	0.60	0.69	13.90	12.09	11.28	9.73	7.70	8.10
厦门钨业	600549.SH	CNY	11.80	2019/8/22	增持	16.80	0.30	0.42	39.33	28.10	13.94	12.38	5.60	7.30
嘉元科技	688388.SH	CNY	50.65	2020/2/18	买入	87.10	1.46	1.93	34.69	26.24	24.02	17.55	32.40	30.00

数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

备注: 表中估值指标按照最新收盘价计算; A+H 股上市公司的业绩预测一致, 且货币单位均为人民币元; 对应的 H 股 PE 和 PB 估值, 为最新 H 股股价按即期汇率折合为人民币计算所得。

目录索引

一、核心观点	6
(一) 基本金属: 市场预期全球经济重启, 基本金属价格普涨	6
(二) 贵金属: 负利率预期增强, 金价持续看涨	7
(三) 锂电材料: 需求端预期恢复, 锂钴上涨	7
(四) 其他小金属: 钨价上涨	7
二、有色金属行业本周表现	9
三、金属价格	11
四、宏观经济	18
五、重要公司公告	19
六、下周上市公司股东大会	19
七、风险提示	20

图表索引

图 1: 申万有色金属行业指数走势	9
图 2: 本周有色各子行业表现	9
图 3: 本周各大行业涨跌比较	9
图 4: 本周涨幅前 10 公司	10
图 5: 本周跌幅前 10 公司	10
图 6: 标普 500、富时 100、标普金属与矿业、金甲虫与富时 350 矿业指数	10
图 7: 基本金属及贵金属周涨跌 (%)	11
图 8: 小金属及稀土周涨跌 (%)	11
图 9: LME 铜价及库存	13
图 10: SHFE 铜价及库存	13
图 11: LME 铅价及库存	13
图 12: SHFE 铅价及库存	13
图 13: LME 锌价及库存	13
图 14: SHFE 锌价及库存	13
图 15: LME 铝价及库存	14
图 16: SHFE 铝价及库存	14
图 17: LME 锡价及库存	14
图 18: SHFE 锡价及库存	14
图 19: LME 镍价及库存	14
图 20: SHFE 镍价及库存	14
图 21: 碳酸锂价格	15
图 22: 氢氧化锂价格	15
图 23: 长江钴价格	15
图 24: MB 钴价格	15
图 25: 硫酸镍价格	15
图 26: 锗锭价格	15
图 27: 锆英砂价格及库存	16
图 28: 钛精矿价格	16
图 29: 海绵钛价格	16
图 30: 电解锰价格	16
图 31: 氧化钽价格	16
图 32: 铟价格	16
图 33: 黄金价格	17
图 34: 白银价格	17
图 35: 稀土矿价格	17
图 36: 主要稀土价格	17
图 37: 钨精矿和钼精矿价格	17
图 38: 美国、日本、英国和加拿大 GDP 同比增长	18
图 39: 美国、日本、英国和加拿大 CPI 同比增长	18

图 40: 美国、日本、英国和加拿大失业率	18
图 41: 美国、日本、英国和加拿大 PMI.....	18
表 1: 本周有色金属价格涨跌情况一览.....	11
表 2: 本周重要公司公告汇总	19
表 3: 下周上市公司股东大会	19

一、核心观点

（一）基本金属：市场预期全球经济重启，基本金属价格普涨

据Wind，本周LME铜、铝、铅、锌、锡、镍价格较上周变化为3.40%、3.05%、2.16%、0.05%、2.46%、3.03%；LME库存变化为-2.50%、2.71%、1.31%、-7.68%、-5.93%、0.00%；SHFE铜、铝、铅、锌、锡、镍价格变化为-0.87%、1.37%、0.32%、-3.06%、-0.72%、-2.28%；SHFE库存变化为2.46%、-6.71%、8.42%、1.92%、-1.49%、1.04%。本周基本金属价格呈现冲高回落态势。本周内世界各国疫情防控措施有所放松，经济逐渐开放使原油库存下降，油价上涨进而带动大宗商品上行；国内市场对两会召开的政策预期风险偏好有所提升，基本金属价格多数上涨。

铜：

据Wind，本周LME铜价上涨3.40%至5390.00美元/吨，LME铜库存减少2.50%至271775吨；SHFE铜价上涨0.30%至43260.00元/吨，SHFE铜库存减少10.88%至63325吨。本周国际油价上涨，世界各国防疫限制放松使燃料需求增大，且新冠疫苗研制的积极消息提振市场情绪，但中美关系紧张局势加剧，影响铜价涨幅。后续伦铜走势需关注国外宏观政策及基本面供需结构，沪铜还需关注两会出台政策判断。

铝：

据Wind，本周LME铝价上涨3.05%至1521.00美元/吨，LME铝库存增加2.71%至145800吨；SHFE铝价上涨1.51%至12790.00元/吨，SHFE铝库存减少20.65%至132912吨。本周国际原油价格大涨，宏观情绪提振，铝价受带动上涨。下周伦铝关注美元指数及需求端情况，沪铝关注市场对两会政策的反应，预计上行有限。

铅锌：

据Wind，本周LME铅价上涨2.16%至1654.00美元/吨，LME铅库存增加1.31%至75275吨；SHFE铅价上涨0.75%至14045.00元/吨，SHFE铅库存减少2.30%至5348吨；LME锌价上涨0.05%至1969.00美元/吨，LME锌库存增加7.68%至106575吨；SHFE锌价下跌0.43%至16395.00元/吨，SHFE锌库存减少10.59%至48812吨。本周国内宏观环境变好，但汽车蓄电池需求偏低难以支撑铅价；两会刺激国内市场风险偏好提升带动锌价上涨，但随后锌价出现反弹下跌。下周需关注南美疫情发展及中美局势，国内两会出台政策等。

锡镍：

锡：据Wind，本周LME锡价上涨2.46%至15405.00美元/吨，LME锡库存减少5.93%至3330吨；SHFE锡价价格上涨1.91%至131710.00元/吨，SHFE锡库存增加0.12%至3252吨。周初受原油价格及国内两会即将召开的影响伦锡总体上涨，而后又受美元指数及原油价格回落影响而有所下跌。预计下周锡价上行阻力较大，以波动为主。

镍：据Wind，本周LME镍价格上涨3.03%至12420.00美元/吨，LME镍库存增加0.00%至233850吨；SHFE镍价格上涨0.36%至99760.00元/吨，SHFE镍库存减少4.17%至25917吨。新冠疫苗研发有望，市场对经济复苏乐观，周初伦镍上涨；菲律宾所有矿区解除出货限制，缓解了国内供应紧张，但印尼方面对镍铁持续施压致国内

镍价难以反弹。后续关注国内两会政策或对镍价有所支撑。

（二）贵金属：美联储会议纪要强化市场预期，金价继续上涨

黄金：

据Wind，5月17日至5月23日，美元指数跌0.60%至99.78，COMEX黄金跌1.11%至1734.7元/盎司。据Markit公司数据，美国5月制造业PMI为39.8，前值为36.1，预期值为39.8。据美国劳工部数据，截止5月16日当周美国初请失业金人数243.8万，前值为298.1万，预测值为240万。美国制造业PMI较前月有小幅回升，初请失业金人数较前周有较大回落，但由于此前受疫情冲击较大，美国现有失业人口人数仍较多，制造业复苏十分缓慢。美联储5月21日公布的会议纪要显示，美联储政策制定者将利率维持在接近于零的水平，并重申将采取一切措施支撑经济的承诺，称新冠病毒大流行不仅会在短期内减缓经济增长，而且会对中期经济前景构成“相当大的风险”。目前全球股市集体受到重挫，避险情绪和贸易不确定性再度升温，美联储如果采用宽松政策推动复苏，黄金作为对冲，预计其价格会继续走高。

（三）锂电材料：需求端预期恢复，锂钴上涨

锂：止跌持稳，或将迎来回升

本周电池级碳酸锂上涨0.12%至43350元/吨、工业级碳酸锂价格下跌4.08%至35301元/吨、氢氧化锂价格下跌0.87%至57000元/吨。需求疲软与去库存压力对价格冲击尽显，同时需求平衡在修复，预计后市锂盐价格受成本支撑下跌空间有限，锂盐价格或已到达底部迎来回升。另外，2020政府工作报告提及推广新能源汽车，预计后续更多利好政策落地。加速需求端修复进度。

钴：补库需求叠加供给担忧提振钴价

据Wind，长江钴价格上涨2.41%至25.5万元/吨，MB钴价（合金级）下跌1.32%至15美元/磅，MB钴价（标准级）上涨0.68%至14.90美元/磅。补库需求叠加原料供给担忧提振国内钴价，国外钴价持稳；但钴盐需求仍未修复，南非钴原料预计最快6月底抵达国内，考虑大厂原料备货仍较为充足，钴价或将维持底部。

（四）其他小金属：钨价上涨

稀土永磁：镨钕价格下跌，稀土价格整体平稳

据亚洲金属网，本周轻稀土氧化镨钕价格跌0.37%至26.75万元/吨；中重稀土氧化铽价格涨6.47%至411.50万元/吨；氧化镱价格涨8.52%至191万元/吨。本周氧化镨钕价格小幅下跌。据亚洲金属网，4月份中国氧化镨钕生产商销量为2676吨，环比基本不变，同比下降5.6%。4月份中国氧化镨钕生产商产量为2646吨，环比上涨2.8%，同比下降7.3%。整体来看，部分供应商恢复稀土产量，但下游行业需求疲软限制了价格上涨，消费商采购量较少，预计稀土价格未来仍将保持平稳。

钨：供应商持货惜售，钨价小幅上涨

据亚洲金属网，本周黑钨精矿（65%以上）涨1.27%至8.00万元/吨，本周钨价小幅上涨，钨精矿作为原材料价格连续两周上涨，其他钨产品，如APT、钨粉供应商跟涨报价，受成本压力持货惜售。但是下游行业需求持续疲软，多数客户持谨慎态度，大多维持按单交易，预计钨价仍将保持稳定。

钼：成本上涨，钼价趋稳

据亚洲金属网，本周钼精矿（45%以上）价格跌3.90%至1480元/吨度，本周钼精矿价格大幅走低，主要由于下游行业需求较少，观望情绪浓重，市场成交较少。据亚洲金属网，钼铁产能9600吨的锦州北票万宏钼业于上周四进行氧化钼回转窑生产线检修，预计减产150-450吨。由于原材料成本提高，供应商无意降价出货，预计钼精矿价格将保持稳定。

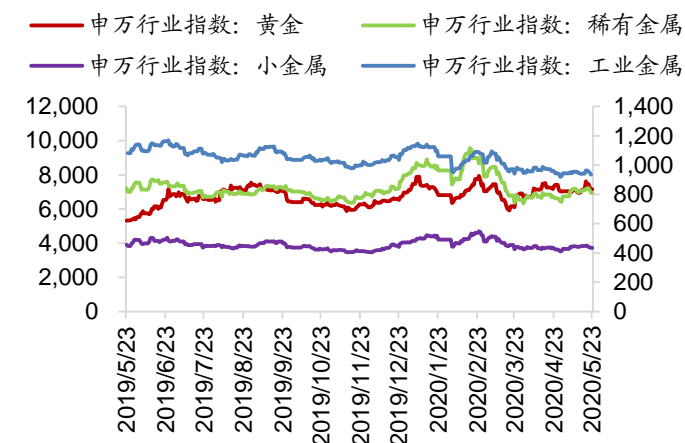
其他小金属：镉锭上涨11.67%

据Wind，精铋价格上涨1.45%至3.5万元/吨；电解锰价格维持1.145万元/吨水平；锆英砂价格维持1.075万元/吨；二氧化锰价格维持在1.075万元/吨的水平；海绵钛价格维持6.3万元/吨，钛精矿价格维持1500元/吨；锆锭价格维持6900元/吨；镉锭价格上涨11.67%至1.435万元/吨；锑锭价格下跌1.41%至3.5万元/吨；氧化钽价格维持1360元/公斤；铟价下跌0.54%至915元/千克；镁锭价格下跌1.05%至1.42万元/吨。

二、有色金属行业本周表现

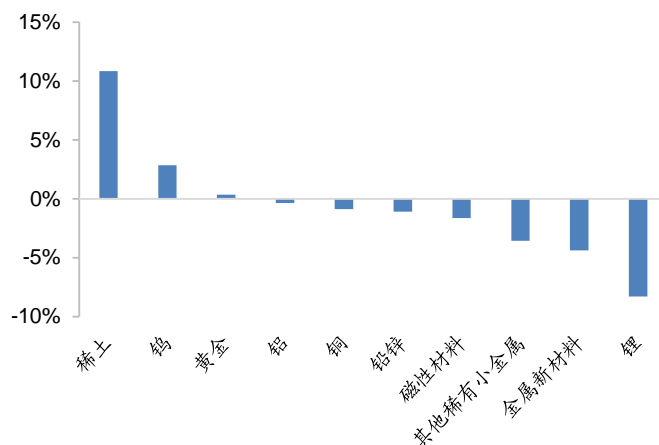
本周（5月17日至5月23日）申万工业金属指数（下跌0.75%），收于934.27点。申万黄金指数（上涨0.35%），收于7157.63点。申万稀有金属指数（下跌1.89%），收于点6954.23；申万小金属指数（下跌3.04%），收于3717.52点。

图1：申万有色金属行业指数走势



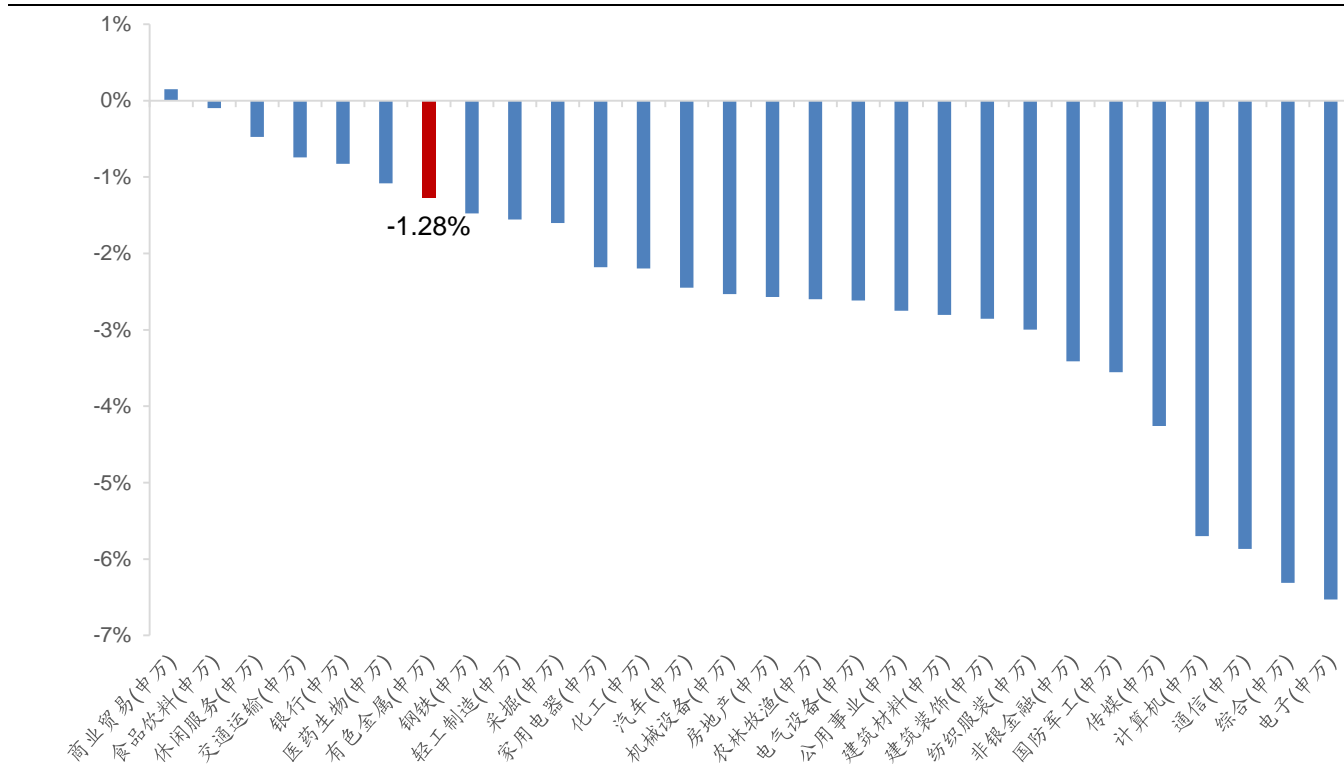
数据来源：Wind、广发证券发展研究中心

图2：本周有色各子行业表现



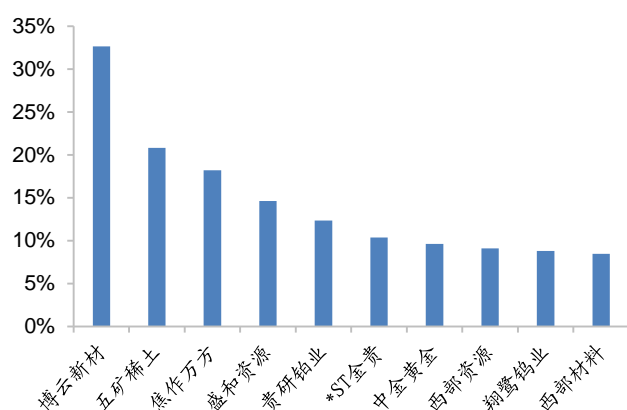
数据来源：Wind、广发证券发展研究中心

图3：本周各大行业涨跌比较



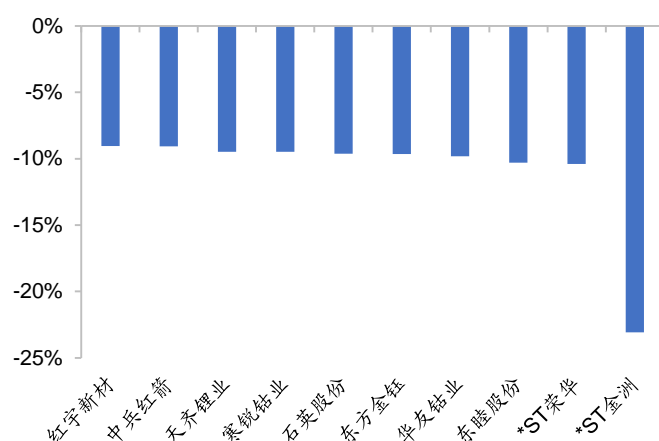
数据来源：Wind、广发证券发展研究中心

图4: 本周涨幅前10公司



数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

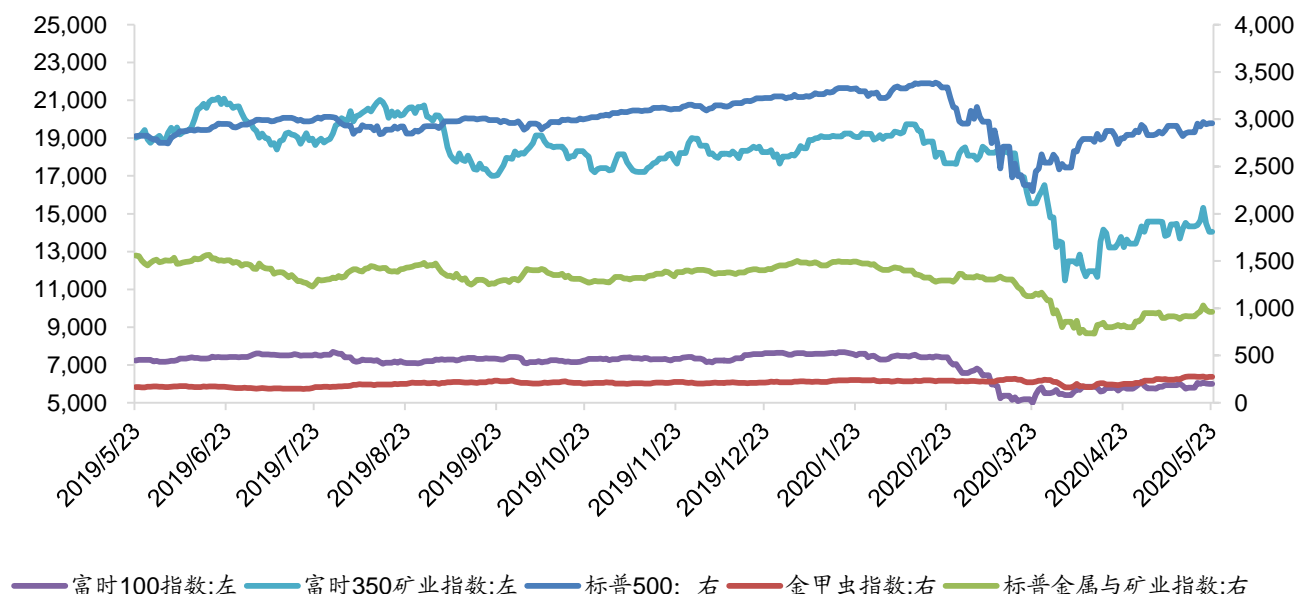
图5: 本周跌幅前10公司



数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

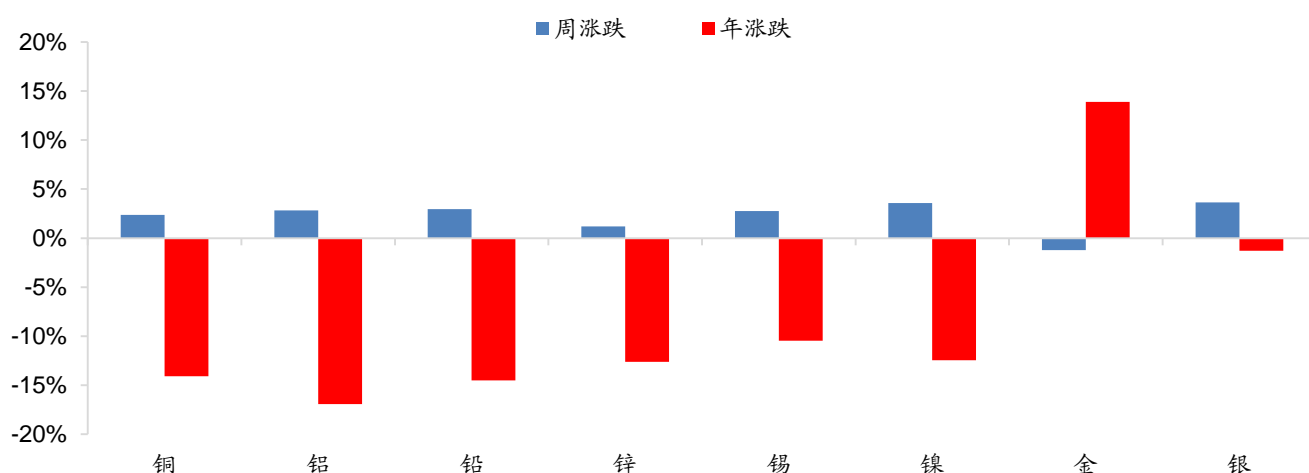
本周(5月17日至5月23日)标普金属与矿业指数(上涨6.24%)表现低于标普500指数(上涨3.20%), 收于1026.67点。美国金甲虫指数下跌3.97%, 收于285.1277点。富时350矿业指数(上涨7.89%)表现优于富时100指数(上涨3.34%), 收于16220.10。

图6: 标普500、富时100、标普金属与矿业、金甲虫与富时350矿业指数



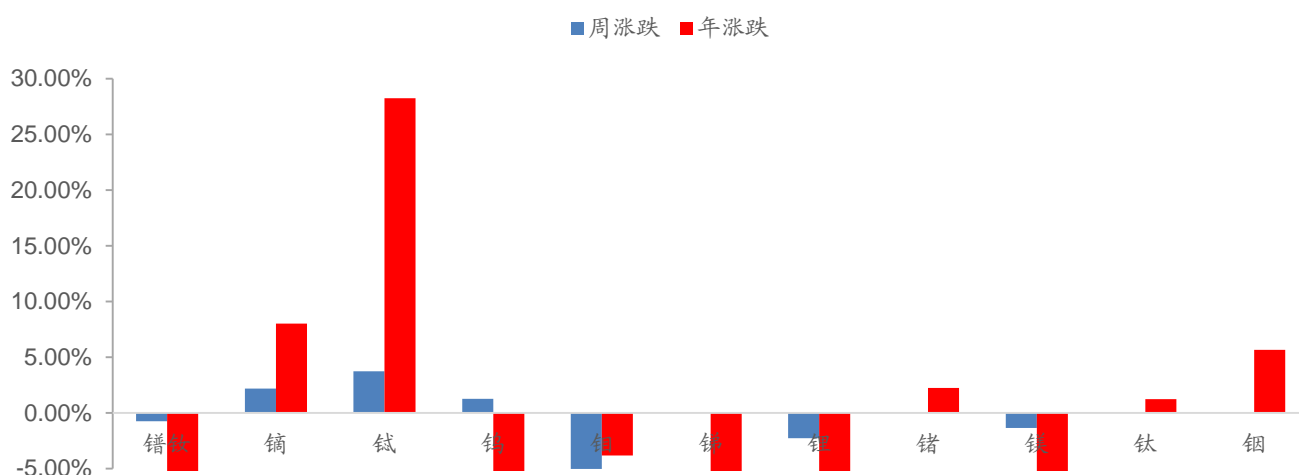
数据来源: Bloomberg、广发证券发展研究中心

图7：基本金属及贵金属周涨跌（%）



数据来源：Wind、广发证券发展研究中心

图8：小金属及稀土周涨跌（%）



数据来源：Wind、广发证券发展研究中心

三、金属价格

表1：本周有色金属价格涨跌情况一览

金属	品种	单位	价格	周涨跌	涨跌幅	年初至今
锂	碳酸锂（电池级）	元/吨	43350	50	0.12%	-13.30%
	碳酸锂（工业级）	元/吨	35301	-1500	-4.08%	-11.75%
	氢氧化锂	元/吨	57000	-500	-0.87%	1.33%
钴	长江钴	元/吨	255000	6000	2.41%	-7.61%
	MB 钴（高级）	美元/磅	15.00	-0.2	-1.32%	-6.43%
	MB 钴（低级）	美元/磅	14.90	0.1	0.68%	-4.06%
镍	硫酸镍	元/吨	27250	0	0.00%	-6.84%

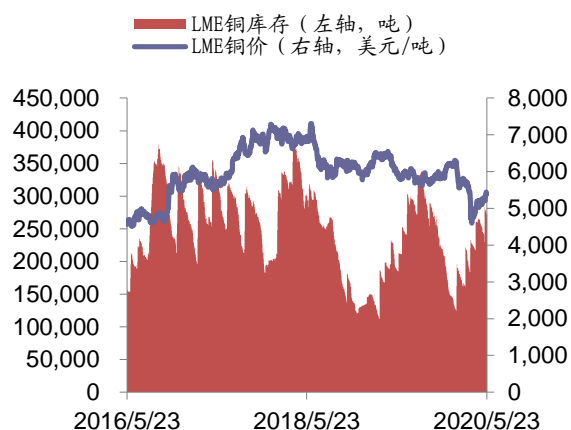
识别风险，发现价值

请务必阅读末页的免责声明

	LME 镍	美元/吨	12420	365	3.03%	-11.66%
	SHFE 镍	元/吨	99760	360	0.36%	-11.03%
铜	LME 铜	美元/吨	5390	177	3.40%	-12.63%
	SHFE 铜	元/吨	43260	130	0.30%	-11.98%
铝	LME 铝	美元/吨	1521	45	0.03	-15.64%
	SHFE 铝	元/吨	12790	190	1.51%	-9.36%
铅	LME 铅	美元/吨	1654	35	2.16%	-13.99%
	SHFE 铅	元/吨	14045	105	0.75%	-6.68%
锌	LME 锌	美元/吨	1969	1	0.05%	-13.45%
	SHFE 锌	元/吨	16395	-70	-0.43%	-8.66%
锡	LME 锡	美元/吨	15405	370	2.46%	-10.12%
	SHFE 锡	元/吨	131710	2470	1.91%	-2.62%
锆	锆英砂	元/吨	10750	0	0.00%	-8.12%
	硅酸锆	元/吨	12900	0	0.00%	-2.64%
钛	海绵钛	万元/吨	6.3	0	0.00%	-22.22%
	钛精矿	元/吨	1500	0	0.00%	20.00%
锰	电解锰	元/吨	11450	0	0.00%	0.88%
	二氧化锰	元/吨	10750	0	0.00%	0.00%
锗	锗锭	元/千克	6900	0	0.00%	2.22%
钽	氧化钽	元/公斤	1360	0	0.00%	3.42%
铟	铟	元/千克	915	-5	-0.54%	3.39%
镉	镉锭	元/吨	14350	1500	11.67%	-14.07%
铋	精铋	元/吨	35000	500	1.45%	-2.78%
铋	铋	元/吨	37000	-1000	-2.63%	-7.50%
	铋锭	元/吨	35000	-500	-1.41%	-5.41%
铌	铌	元/千克	525	0	0.00%	1.94%
镁	镁锭	元/吨	14200	-150	-1.05%	-6.89%
金	COMEX 金	美元/盎司	1734.7	-19.40	-1.11%	14.13%
	SHFE 金	元/克	394.38	4.22	1.08%	13.50%
银	COMEX 银	美元/盎司	17.69	0.61	3.57%	-1.17%
	SHFE 银	元/千克	4150	188.00	4.75%	-6.66%
稀土	氧化镨	万元/吨	1910	1734.00	985.23%	1023.53%
	氧化铽	万元/吨	411.5	25.00	6.47%	17.91%
	氧化镨钕	万元/吨	26.75	-0.10	-0.37%	-5.48%
钨	65%黑钨精矿	万元/吨	8	0.10	1.27%	-8.05%
钼	45%钼精矿	元/吨度	1480	-60.00	-3.90%	-4.82%

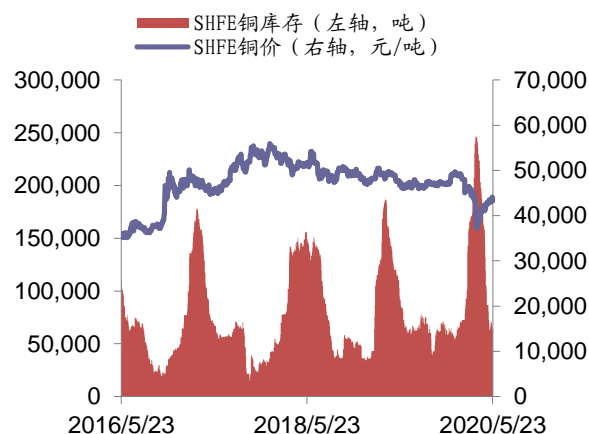
数据来源: Wind、百川盈孚、广发证券发展研究中心

图9: LME铜价及库存



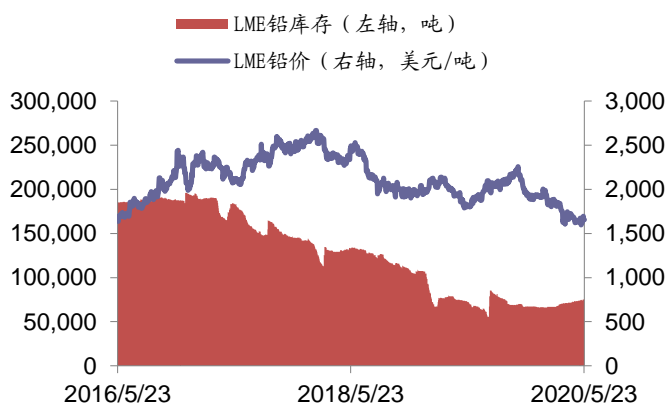
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图10: SHFE铜价及库存



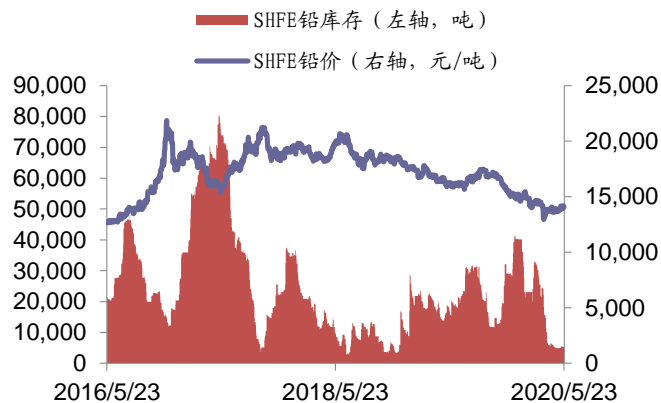
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图11: LME铅价及库存



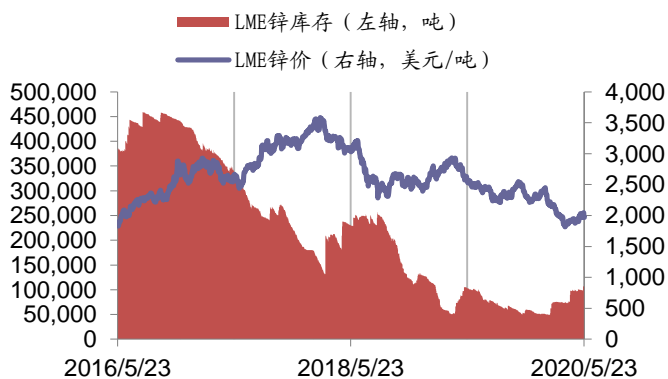
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图12: SHFE铅价及库存



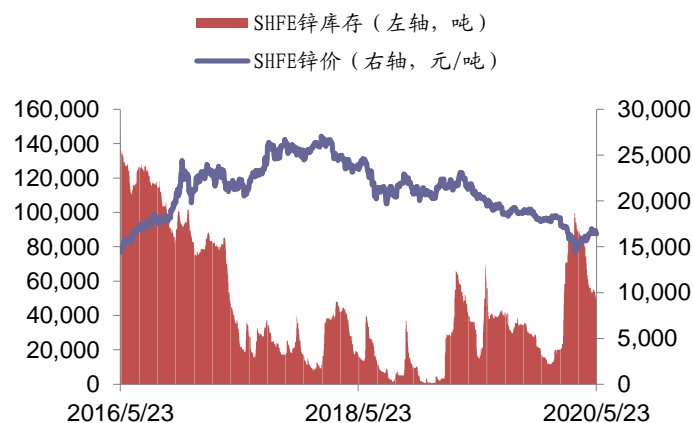
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图13: LME锌价及库存



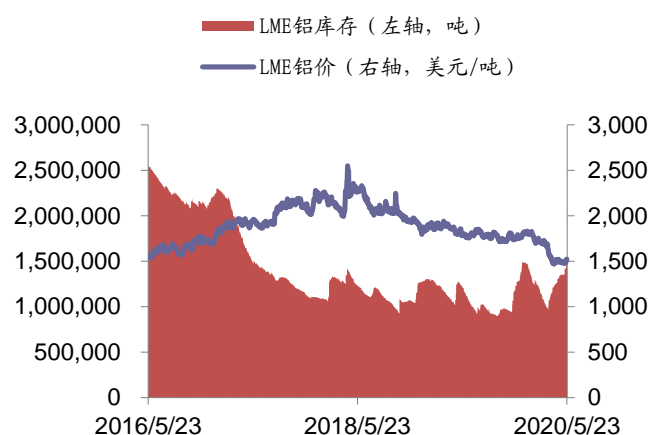
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图14: SHFE锌价及库存



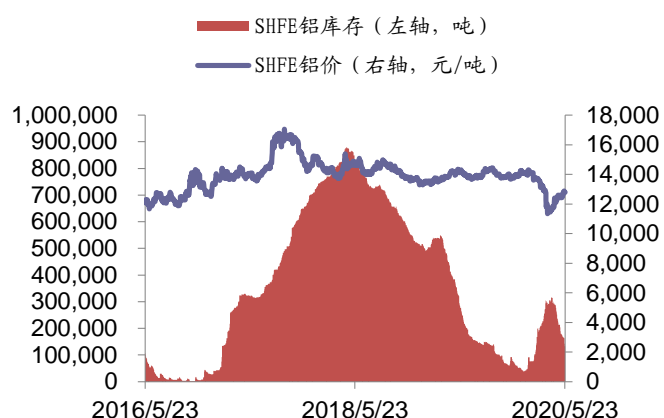
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图15: LME铝价及库存



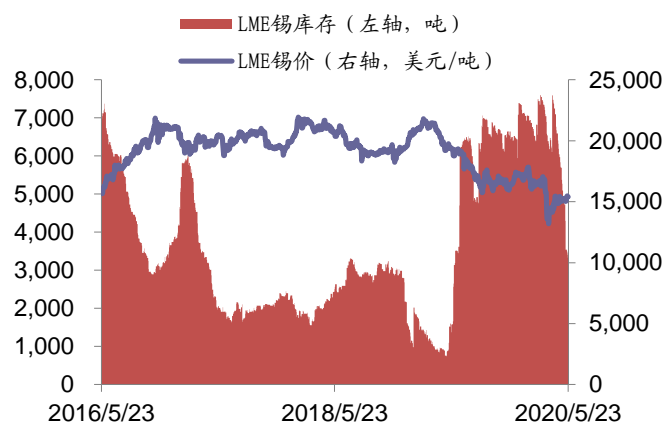
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图16: SHFE铝价及库存



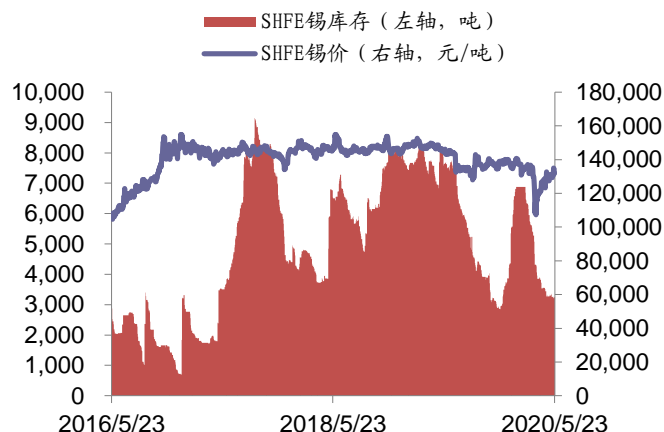
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图17: LME锡价及库存



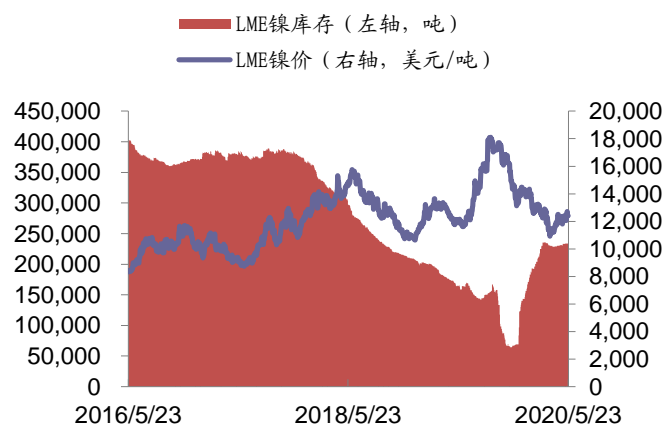
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图18: SHFE锡价及库存



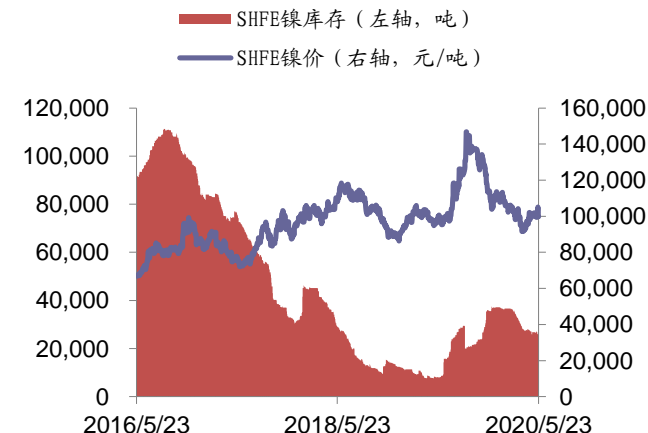
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图19: LME镍价及库存



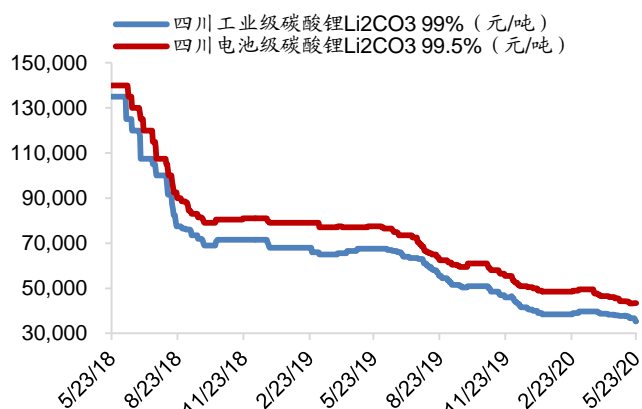
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图20: SHFE镍价及库存



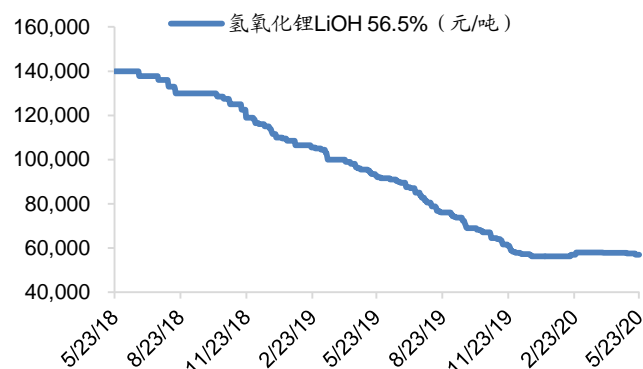
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图21: 碳酸锂价格



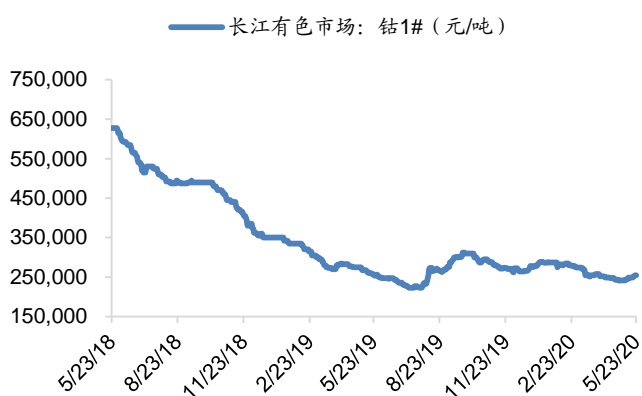
数据来源：百川盈孚、广发证券发展研究中心

图22: 氢氧化锂价格



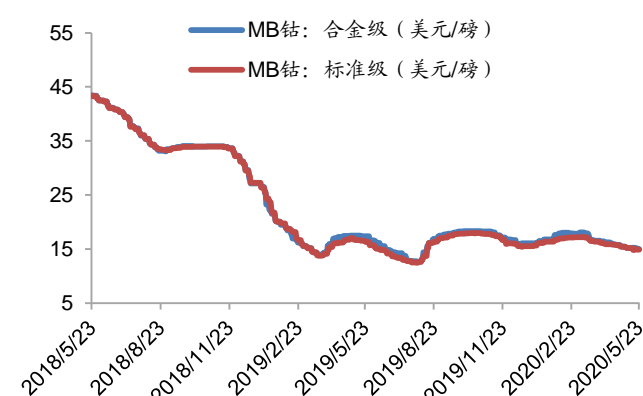
数据来源：百川盈孚、广发证券发展研究中心

图23: 长江钴价格



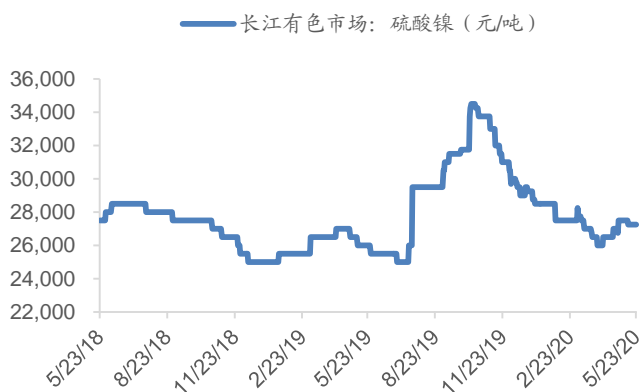
数据来源：Wind、广发证券发展研究中心

图24: MB钴价格



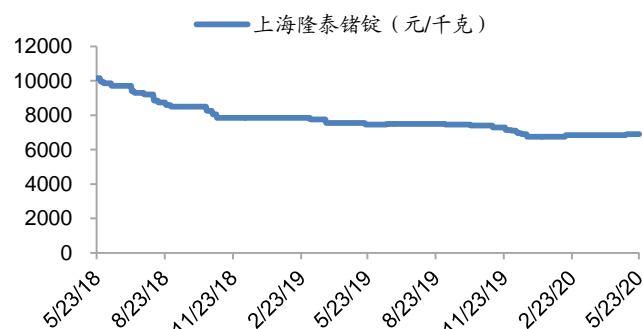
数据来源：中国镍钴网、广发证券发展研究中心

图25: 硫酸镍价格



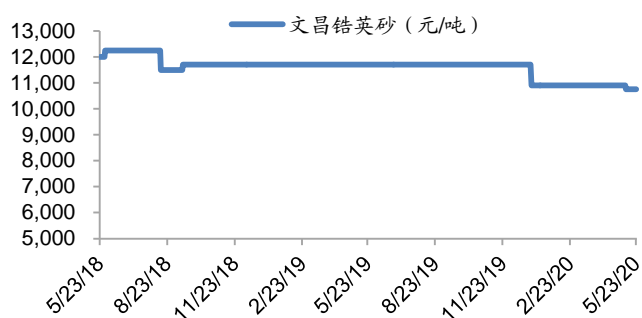
数据来源：Wind、广发证券发展研究中心

图26: 锆锭价格



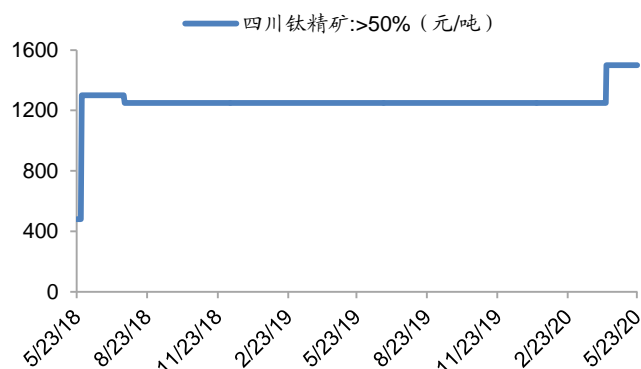
数据来源：Wind、广发证券发展研究中心

图27: 锆英砂价格及库存



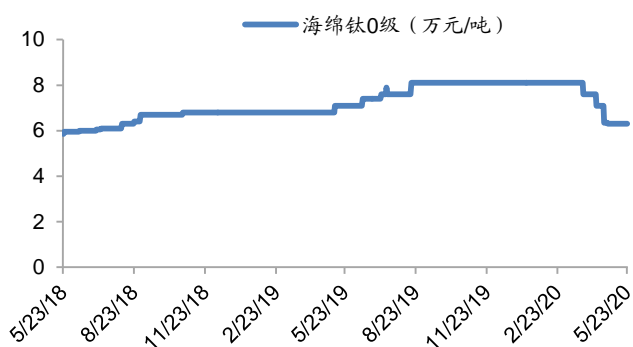
数据来源: 百川盈孚、广发证券发展研究中心

图28: 钛精矿价格



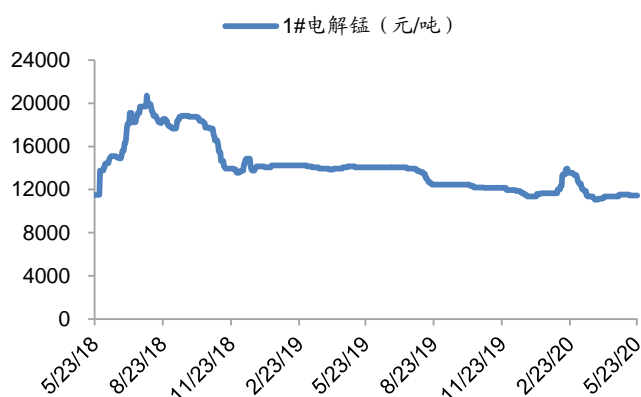
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图29: 海绵钛价格



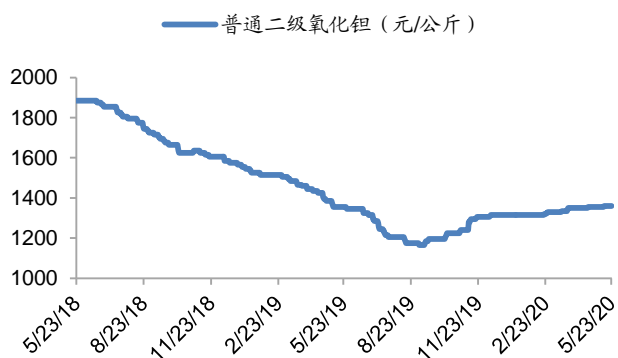
数据来源: 百川盈孚、广发证券发展研究中心

图30: 电解锰价格



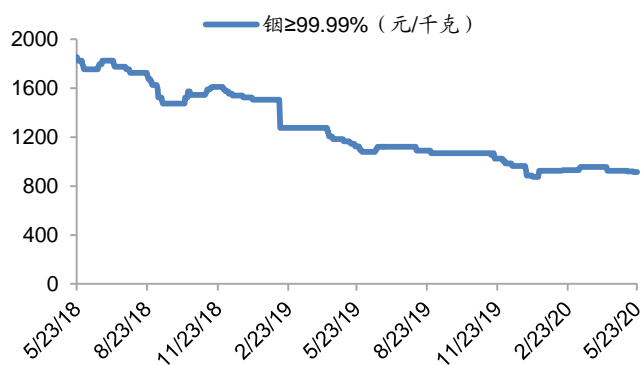
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图31: 氧化钽价格



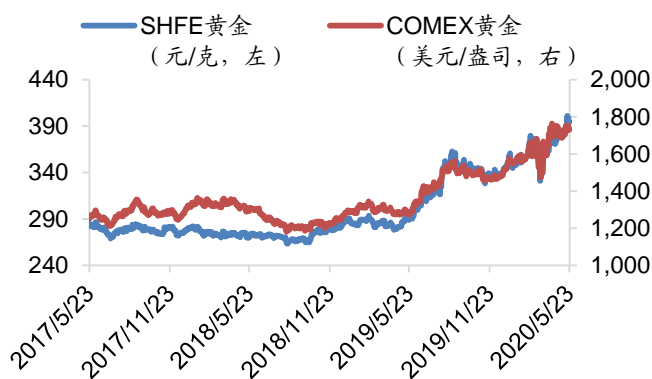
数据来源: 百川盈孚、广发证券发展研究中心

图32: 铟价格



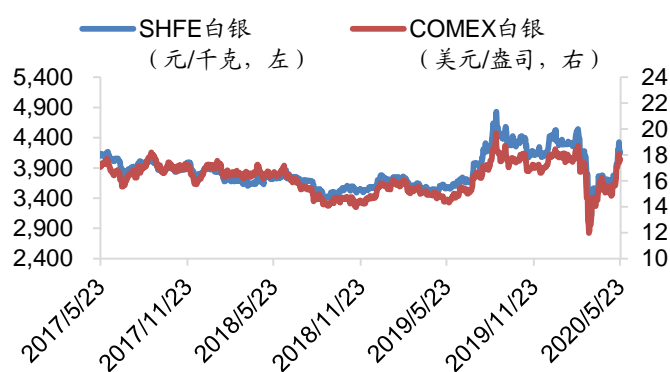
数据来源: 百川盈孚、广发证券发展研究中心

图33: 黄金价格



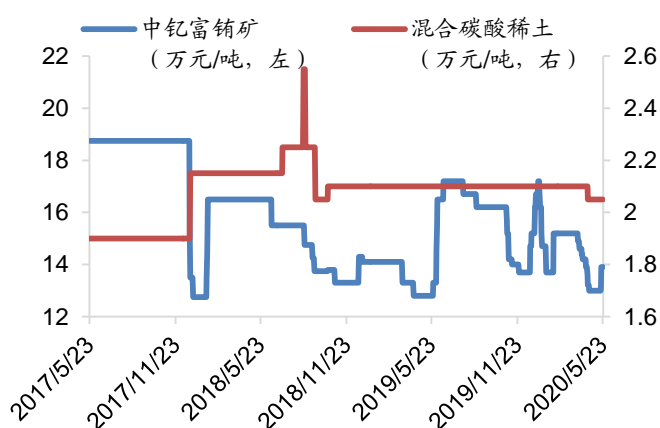
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图34: 白银价格



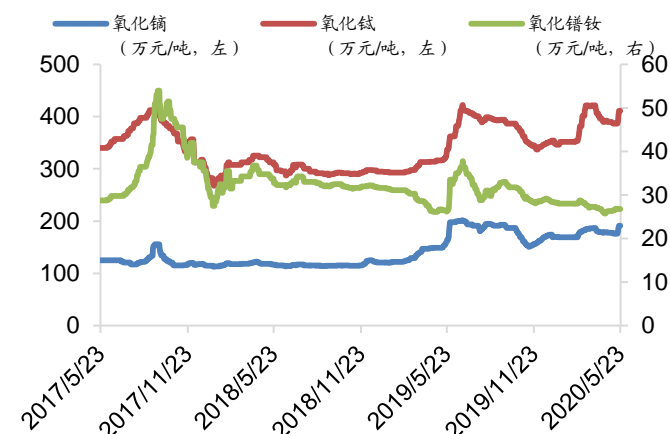
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图35: 稀土矿价格



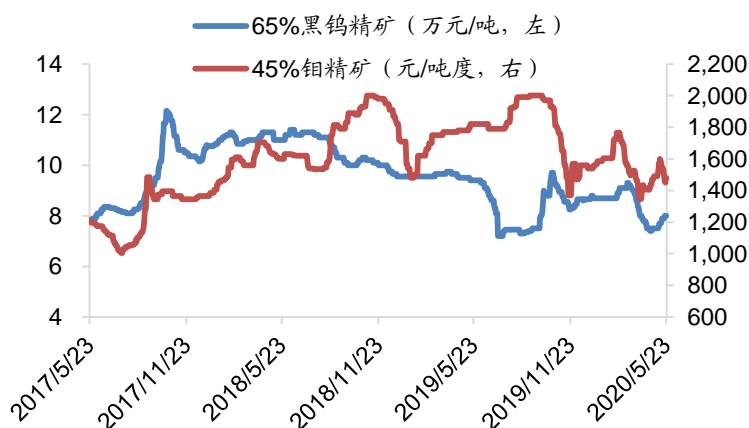
数据来源: 亚洲金属网、广发证券发展研究中心

图36: 主要稀土价格



数据来源: 亚洲金属网、广发证券发展研究中心

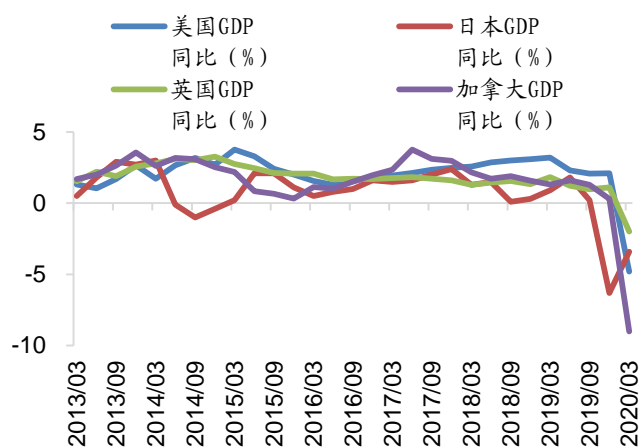
图37: 钨精矿和钼精矿价格



数据来源: 亚洲金属网、广发证券发展研究中心

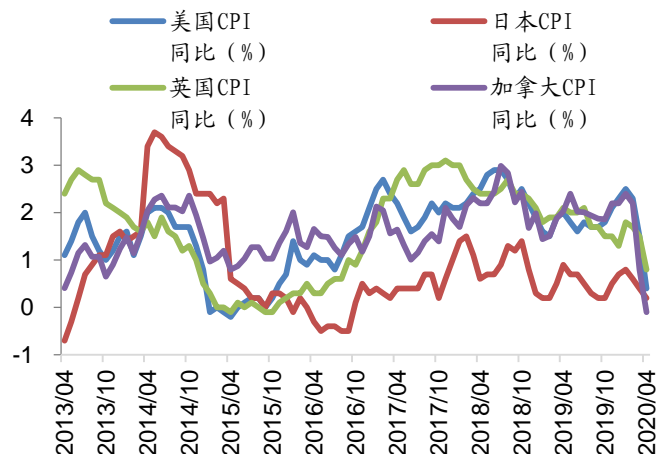
四、宏观经济

图38: 美国、日本、英国和加拿大GDP同比增长



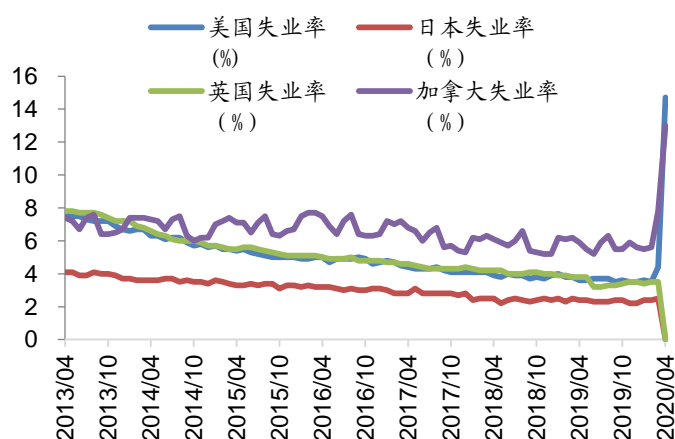
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图39: 美国、日本、英国和加拿大CPI同比增长



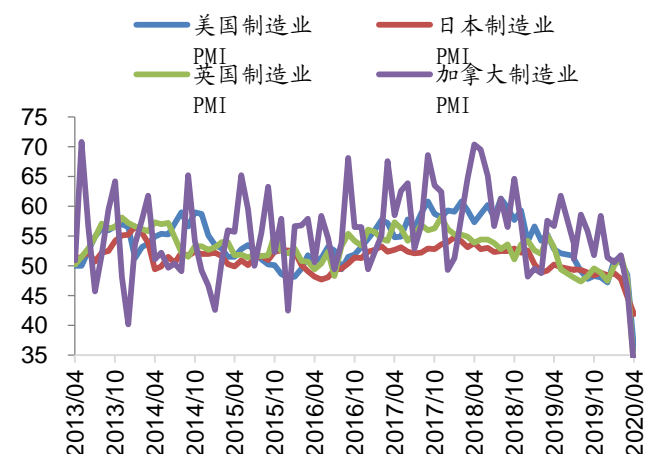
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图40: 美国、日本、英国和加拿大失业率



数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图41: 美国、日本、英国和加拿大PMI



数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

五、重要公司公告

表2: 本周重要公司公告汇总

日期	公司名称	公告内容
2020/5/20	铜陵有色	关于与有色财务公司签署金融服务协议暨持续关联交易的公告: 2020年,公司将持续在有色财务公司办理存、贷款和票据贴现等金融业务。2020年4月21日,公司与有色财务公司签订《金融服务协议》,协议有效期为一年,期限自2020年1月1日起至2020年12月31日终止。
2020/5/20	盛达资源	关于持股5%以上股东之一致行动人减持比例超过1%的公告: 公司于2020年5月19日收到持股5%以上股东甘肃盛达集团股份有限公司之一致行动人王小荣的通知,王小荣自2020年5月18日至2020年5月19日期间累计减持公司股份11,670,600股,占公司总股本的1.69%。其中,通过集中竞价减持5,570,600股,占公司总股本的0.81%;通过大宗交易减持6,100,000股,占公司总股本的0.88%。
2020/5/21	英洛华	关于为下属公司提供担保的公告: 2020年5月13日,公司与宁波银行股份有限公司金华分行签订《最高额保证合同》。公司为全资子公司赣州市东磁稀土有限公司下属子公司浙江东阳东磁稀土有限公司的商业承兑汇票贴现提供连带责任保证担保,担保的最高债权限额为人民币6,000万元。
2020/5/22	新疆众和	股权激励限制性股票回购注销实施公告: 本次回购注销限制性股票激励对象共计242名,合计回购注销限制性股票1,076.784万股;本次回购注销完成后,剩余股权激励限制性股票1,186.926万股。注销日期2020年5月26日。

数据来源: 公司公告、广发证券发展研究中心

六、下周上市公司股东大会

表3: 下周上市公司股东大会

会议日期	名称	审议内容	股权登记日	会议地点	联系电话	联系人	代码
2020年5月27日15点00分	华钰矿业	1. 关于终止公司公开发行可转换公司债券事项的议案 2. 关于公司符合非公开发行股票条件的议案	2020年5月18日	西藏华钰矿业股份有限公司北京分公司会议室	010-84924343	孙艳春	601020.SH
2020年5月29日13点00分	北矿科技	1. 公司2019年年度报告及摘要 2. 关于公司非公开发行A股股票方案的议案 3. 未来三年(2020-2022年)股东回报规划的议案 4. 关于与紫金矿业、中国黄金集团、中国有色集团签署附条件生效战略合作协议的议案	2020年5月20日	北京市丰台区南四环西路188号总部基地18区23号楼802会议室	010-63299988	冉红想 连晓圆	600980.SH

数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

七、风险提示

中国政策执行力度不及预期；金属价格大幅波动致公司业绩下滑；全球经济复苏缓慢；全球政局动荡。

广发有色行业研究小组

巨国贤：首席分析师，材料学硕士，21年有色金属及新材料产业、上市公司研究经验，带领有色金属研究团队荣获四届（2013年、2014年、2016年、2017年）新财富最佳分析师第一名、水晶球第一名、金牛第一名、最受保险信赖分析师评选第一名，2019年新财富金属和金属新材料行业第四名。

宫帅：资深分析师，对外经济贸易大学金融学硕士，4年有色金属行业工作经验，2016年加入广发证券发展研究中心。2016年、2017年新财富最佳分析师第一名、水晶球第一名、金牛第一名、最受保险信赖分析师评选第一名团队成员，2019年新财富金属和金属新材料行业第四名团队成员。

广发证券—行业投资评级说明

买入：预期未来12个月内，股价表现强于大盘10%以上。
持有：预期未来12个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-10%~+10%。
卖出：预期未来12个月内，股价表现弱于大盘10%以上。

广发证券—公司投资评级说明

买入：预期未来12个月内，股价表现强于大盘15%以上。
增持：预期未来12个月内，股价表现强于大盘5%-15%。
持有：预期未来12个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-5%~+5%。
卖出：预期未来12个月内，股价表现弱于大盘5%以上。

联系我们

	广州市	深圳市	北京市	上海市	香港
地址	广州市天河区马场路 26号广发证券大厦 35楼	深圳市福田区益田路 6001号太平金融大厦 31层	北京市西城区月坛北 街2号月坛大厦18 层	上海市浦东新区世纪 大道8号国金中心一 期16楼	香港中环干诺道中 111号永安中心14楼 1401-1410室
邮政编码	510627	518026	100045	200120	
客服邮箱	gfzqyf@gf.com.cn				

法律主体声明

本报告由广发证券股份有限公司或其关联机构制作，广发证券股份有限公司及其关联机构以下统称为“广发证券”。本报告的分销依据不同国家、地区的法律、法规和监管要求由广发证券于该国家或地区的具有相关合法合规经营资质的子公司/经营机构完成。

广发证券股份有限公司具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，接受中国证监会监管，负责本报告于中国（港澳台地区除外）的分销。

广发证券（香港）经纪有限公司具备香港证监会批复的就证券提供意见（4号牌照）的牌照，接受香港证监会监管，负责本报告于中国香港地区的分销。

本报告署名研究人员所持中国证券业协会注册分析师资质信息和香港证监会批复的牌照信息已于署名研究人员姓名处披露。

重要声明

广发证券股份有限公司及其关联机构可能与本报告中提及的公司寻求或正在建立业务关系，因此，投资者应当考虑广发证券股份有限公司及其关联机构因可能存在的潜在利益冲突而对本报告的独立性产生影响。投资者不应仅依据本报告内容作出任何投资决策。

本报告署名研究人员、联系人（以下均简称“研究人员”）针对本报告中相关公司或证券的研究分析内容，在此声明：（1）本报告的全部分析结论、研究观点均精确反映研究人员于本报告发出当日的关于相关公司或证券的所有个人观点，并不代表广发证券的立场；（2）研究人员的部分或全部的报酬无论在过去、现在还是将来均不会与本报告所述特定分析结论、研究观点具有直接或间接的联系。

研究人员制作本报告的报酬标准依据研究质量、客户评价、工作量等多种因素确定，其影响因素亦包括广发证券的整体经营收入，该等经营收入部分来源于广发证券的投资银行类业务。

本报告仅面向经广发证券授权使用的客户/特定合作机构发送，不对外公开发布，只有接收人才可以使用，且对于接收人而言具有保密义务。广发证券并不因相关人员通过其他途径收到或阅读本报告而视其为广发证券的客户。在特定国家或地区传播或者发布本报告可能违反当地法律，广发证券并未采取任何行动以允许于该等国家或地区传播或者分销本报告。

本报告所提及证券可能不被允许在某些国家或地区内出售。请注意，投资涉及风险，证券价格可能会波动，因此投资回报可能会有所变化，过去的业绩并不保证未来的表现。本报告的内容、观点或建议并未考虑任何个别客户的具体投资目标、财务状况和特殊需求，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的投资建议。本报告发送给某客户是基于该客户被认为有能力独立评估投资风险、独立行使投资决策并独立承担相应风险。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被广发证券认为可靠，但广发证券不对其准确性、完整性做出任何保证。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价。广发证券不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任，除非法律法规有明确规定。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策，如有需要，应先咨询专业意见。

广发证券可发出其它与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告。本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发证券的立场。广发证券的销售人员、交易员或其他专业人士可能以书面或口头形式，向其客户或自营交易部门提供与本报告观点相反的市场评论或交易策略，广发证券的自营交易部门亦可能会有与本报告观点不一致，甚至相反的投资策略。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且无需另行通告。广发证券或其证券研究报告业务的相关董事、高级职员、分析师和员工可能拥有本报告所提及证券的权益。在阅读本报告时，收件人应了解相关的权益披露（若有）。

本研究报告可能包括和/或描述/呈列期货合约价格的事实历史信息（“信息”）。请注意此信息仅供用作组成我们的研究方法/分析中的部分论点/依据/证据，以支持我们对所述相关行业/公司的观点的结论。在任何情况下，它并不（明示或暗示）与香港证监会第5类受规管活动（就期货合约提供意见）有关联或构成此活动。

权益披露

(1) 广发证券（香港）跟本研究报告所述公司在过去12个月内并没有任何投资银行业务的关系。

版权声明

未经广发证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。