

有色金属行业

金价稳中仍上行，锂钴预期或改善

核心观点：

- **金价稳中仍上行，锂钴预期或改善。** 5月欧美疫情逐渐平稳，国内持续复工拉动需求，助推金属价格全面上行，而中美贸易关系的不确定性仍将对投资者预期产生影响；美联储继续维持低利率政策强化市场预期，刺激金价持续上行，料将持续；海外新能源汽车政策催化下，锂钴需求端预期或明显改善；复工带动需求恢复，稀土钨价上涨，中重稀土紧缺局面或加剧；钼价受供给影响仍将震荡上行。建议关注：紫金矿业、中金黄金、山东黄金、银泰黄金、华友钴业、赣锋锂业、云铝股份、宝钛股份、钢研高纳、金钼股份等。
- **基本金属：预期进入平稳期，成本将对基本金属价格产生有力支撑。** 据 Wind，5月 LME 铜、铝、铅、锌、锡、镍价格较月初变化为 3.65%、2.88%、0.52%、0.39%、2.88%、0.91%。5月海外疫情进入平台期，各国政府放松限制措施提振市场情绪，叠加国内两会召开，宏观情绪整体乐观，金属价格全面上涨。短期内基本金属价格将得到成本端的强力支撑，预期平稳的情况下，价格或呈现震荡态势，随着海外逐步复工，需求带动金属价格趋势上行。建议关注：紫金矿业、江西铜业、云铝股份、驰宏锌锗等。
- **贵金属：美联储低利率政策不变，金价继续上行。** 据 Wind，5月美元指数跌 1.26%至 98.26，COMEX 黄金涨 0.79%至 1743.0 元/盎司。5月美国经济下行幅度有所放缓，且随着部分企业复工，投资者信心回暖，欧美股市逐渐走高。5月美联储持续扩表，将继续维持近零利率政策，强化市场预期，叠加中美关系带来的不确定性，支撑金价继续上行。建议关注：银泰黄金、山东黄金、中金黄金、紫金矿业。
- **小金属：钼价上涨；锂钴需求预期或好转。** 据 Wind，5月电池级碳酸锂下跌 2.21%至 43350 元/吨，MB 钴价下跌 3.56%至 14.88 美元/磅；据亚洲金属网，5月钼精矿价格涨 1.35%至 1500 元/吨度。6月随着供需两端均增加，钼价仍将稳中有涨；锂市场供需错配，供给端受累库压力价格走低，但受成本支撑逐步筑底，钴供应偏紧，补库需求支撑钴盐价格，六月南非钴原料预计将陆续到港，供给担忧有望缓解，总体看锂钴需求端的预期将在海外新能源汽车市场预期的带动下逐步好转，带来一波预期修复的机会。建议关注：华友钴业、赣锋锂业、金钼股份。
- **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

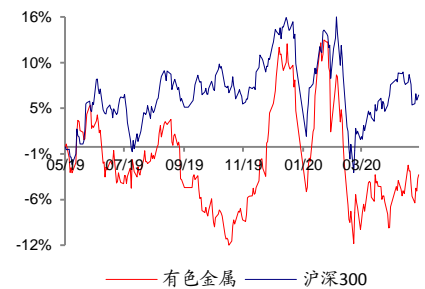
前次评级

买入

报告日期

2020-05-31

相对市场表现



分析师：

巨国贤



SAC 执证号：S0260512050006



SFC CE No. BNW287



0755-82535901

juguoexian@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：预期持续好转，价格全面上涨	2020-05-24
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

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	14.02	13.72	5.10	6.20
洛阳钼业	03993.HK	HKD	2.38	2020/4/30	买入	3.81	0.07	0.09	31.10	24.19	14.02	13.72	5.10	6.20
紫金矿业	601899.SH	CNY	3.78	2020/4/29	买入	4.44	0.18	0.26	21.00	14.54	11.00	8.64	7.70	10.70
紫金矿业	02899.HK	HKD	3.10	2020/4/29	买入	3.58	0.18	0.26	15.75	10.91	11.00	8.64	7.70	10.70
山东黄金	600547.SH	CNY	37.10	2020/5/10	买入	46.09	0.77	0.86	48.18	43.14	17.94	16.84	9.00	8.80
山东黄金	01787.HK	HKD	22.90	2020/5/10	买入	28.69	0.77	0.86	27.20	24.36	17.94	16.84	9.00	8.80
中金黄金	600489.SH	CNY	9.28	2020/3/5	买入	10.00	0.31	0.32	29.94	29.00	13.59	13.27	7.30	6.90
银泰黄金	000975.SZ	CNY	15.99	2020/4/29	买入	22.64	0.75	0.77	21.32	20.77	13.63	13.65	13.60	12.10
中国铝业	601600.SH	CNY	2.80	2020/3/27	买入	3.61	0.06	0.18	46.67	15.56	11.18	7.74	2.00	5.20
中国铝业	02600.HK	HKD	1.43	2020/3/27	买入	1.93	0.06	0.18	20.43	7.94	11.18	7.74	2.00	5.20
西部矿业	601168.SH	CNY	5.54	2020/3/13	买入	10.53	0.47	0.54	11.79	10.26	11.26	10.61	10.10	10.50
驰宏锌锗	600497.SH	CNY	3.48	2020/3/23	买入	4.20	0.12	0.21	29.00	16.57	13.66	11.10	3.70	5.60
中金岭南	000060.SZ	CNY	3.55	2020/3/10	买入	4.80	0.24	0.24	14.79	14.79	11.07	10.55	7.10	6.70
宝钛股份	600456.SH	CNY	24.25	2020/3/19	买入	31.00	0.75	0.96	32.33	25.26	17.45	15.14	7.90	9.30
天齐锂业	002466.SZ	CNY	19.89	2020/2/14	买入	48.11	0.37	0.79	53.76	25.18	22.48	17.54	3.90	7.60
赣锋锂业	002460.SZ	CNY	49.50	2020/2/9	买入	49.55	0.62	0.98	79.84	50.51	58.00	36.72	8.80	12.20
赣锋锂业	01772.HK	HKD	27.75	2020/2/9	买入	29.03	0.62	0.98	40.94	25.90	58.00	36.72	8.80	12.20
鼎胜新材	603876.SH	CNY	13.93	2020/2/26	买入	27.70	0.92	1.33	15.14	10.47	13.92	10.84	9.90	12.50
华友钴业	603799.SH	CNY	32.47	2020/4/17	买入	45.60	0.61	0.92	53.23	35.29	29.17	22.58	9.50	12.60
金钼股份	601958.SH	CNY	6.06	2020/4/12	买入	9.00	0.20	0.27	30.30	22.44	11.57	11.00	5.60	5.60
盛和资源	600392.SH	CNY	7.86	2020/4/2	买入	10.50	0.20	0.24	39.30	32.75	25.53	21.86	6.30	7.00
锡业股份	000960.SZ	CNY	8.28	2019/4/17	增持	14.76	0.60	0.69	13.80	12.00	11.24	9.70	7.70	8.10
厦门钨业	600549.SH	CNY	12.43	2019/8/22	增持	16.80	0.30	0.42	41.43	29.60	14.42	12.81	5.60	7.30
嘉元科技	688388.SH	CNY	53.90	2020/2/18	买入	87.10	1.46	1.93	36.92	27.93	25.57	18.68	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

目录索引

一、核心观点	6
(一) 基本金属: 宏观预期向好, 价格全面上涨	6
(二) 贵金属: 低利率政策不变, 金价继续上涨	7
(三) 锂电材料: 海外新能源汽车政策预期催化下, 锂钴需求预期或明显改善	7
(四) 其他小金属: 稀土钨钼价上涨	7
二、有色金属行业 5 月表现	9
三、有色金属价格	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	21
七、风险提示	22

图表索引

图 1: 申万有色金属行业指数走势	9
图 2: 5 月有色各子行业表现	9
图 3: 5 月各大行业涨跌比较	9
图 4: 5 月涨幅前 10 公司	10
图 5: 5 月跌幅前 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: 工业金属及贵金属月涨跌 (%)	11
图 8: 小金属及稀土月涨跌 (%)	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 42: 美国、日本、英国和加拿大 CPI 同比增长 18

图 43: 美国、日本、英国和加拿大 PMI 同比增长 18

表 1: 5 月有色金属价格涨跌情况一览 11

表 2: 5 月重要公司公告汇总 19

表 3: 下周上市公司股东大会 21

一、核心观点

（一）基本金属：宏观预期向好，价格全面上涨

据Wind，本月LME铜、铝、铅、锌、锡、镍价格较上月变化为3.65%、2.88%、0.52%、0.39%、2.88%、0.91%；LME库存变化为3.19%、11.49%、3.75%、4.03%、-53.25%、0.87%；SHFE铜、铝、铅、锌、锡、镍价格变化为2.33%、5.72%、4.10%、0.00%、5.52%、0.13%；SHFE库存变化为-37.42%、-47.52%、16.12%、-22.11%、-1.16%、-2.03%。本月基本金属价格悉数上涨。美联储表示将使用全方位工具支持经济恢复发展，且海外多国放松疫情管控措施，加之国内两会刚落下帷幕，宏观情绪整体乐观，基本金属走势偏强。后期基本金属或将继续受宏观利好因素、宽松货币政策及下游消费的可持续性影响，短期仍有上行可能，但须警惕中美关系紧张的影响。

铜：

据Wind，本月LME铜价上涨3.65%至5372.00美元/吨，LME铜库存增加3.19%至261800吨；SHFE铜价上涨2.33%至43940.00元/吨，SHFE铜库存减少37.42%至54324吨。本月铜价波动上行，欧美国国家逐渐恢复经济且中国需求旺盛，市场情绪较为乐观。后期铜库存较低且矿石加工费等偏低将支撑铜价易涨难跌。

铝：

据Wind，本月LME铝上涨2.88%至1538.00美元/吨，LME铝库存增加11.49%至1500900吨；SHFE铝价上涨5.72%至13215.00元/吨，SHFE铝库存减少47.52%至112165吨。本月铝价总体上涨，国内铝矿供应偏紧但价格波动小，进口矿石运费带动价格有所下滑但基本维持稳定。后期铝价走势仍需视市场供需关系而判断。

铅锌：

据Wind，本月LME铅价上涨0.52%至1637.00美元/吨，LME铅库存增加3.75%至76150吨；SHFE铅价上涨4.10%至14220.00元/吨，SHFE铅库存增加16.12%至5747吨；LME锌价上涨0.39%至1940.00美元/吨，LME锌库存增加4.03%至101350吨；SHFE锌价上涨0.00%至16400.00元/吨，SHFE锌库存减少22.11%至43858吨。本月铅价先涨后跌，月初受宏观利好消息影响上涨，但供应压力增大，市场成交冷淡且库存较高导致下跌，后续铅价或出现短期上行；锌价整体上行，锌矿供应不足且冶炼厂开工不足，但下游需求及消费有所好转，支撑锌价冲高。后期锌矿进口逐渐恢复，锌价难以继续上涨将维持波动态势。

锡镍：

锡：据Wind，本月LME锡价上涨2.88%至15535.00美元/吨，LME锡库存减少53.25%至2660吨；SHFE锡价格上涨5.52%至134420.00元/吨，SHFE锡库存减少1.16%至3229吨。本月锡价整体上涨，美联储表示全方位支持经济，各国政府放松限制措施提振市场情绪，美元指数继续下行，锡价重心提升。后期锡价受下游需求疲软影响或将波动下行。

镍：据Wind，本月LME镍价格上涨0.91%至12240.00美元/吨，LME镍库存增加0.87%至233178吨；SHFE镍价格上涨0.13%至100080.00元/吨，SHFE镍库存减少

2.03%至26305吨。本月镍价整体呈现波动上行的态势，菲律宾所有矿区解除了出货限制，缓解了国内供应紧张的格局，印尼镍铁项目稳步推进，投产5条产线。预计镍铁高成本仍支撑镍价不会下跌，印尼镍铁大幅增量支撑镍铁供应充足。

（二）贵金属：低利率政策不变，金价继续上涨

黄金：

据Wind，5月美元指数跌1.26%至98.26，COMEX黄金涨0.79%至1743.0元/盎司。据美国商务部数据，美国GDP平减指数为1.4%，前值为1.3%，预测值为1.3%；据密歇根大学数据，美国5月指消费者信心数为72.3，前值为73.7，预测值为74；据芝加哥大学数据，美国5月PMI指数为32.3，前值为35.4，预测值为40.0。5月美国消费者信心指数和PMI指数下降幅度较前月有所放缓，全球宏观经济受疫情持续影响，进入平台期，但是随着美国部分企业复工，投资者信心回暖，欧美股市走高。5月美联储公布的会议纪要显示将再次承诺维持近零利率，采取适当行动复苏经济，低利率将提振金价，预计6月份金价将继续保持上行。

（三）锂电材料：海外新能源汽车政策预期催化下，锂钴需求预期或明显改善

锂：成本支撑，锂价逐步筑底

本月电池级碳酸锂下跌2.21%至43350元/吨、工业级碳酸锂价格下跌6.57%至35301元/吨、氢氧化锂价格下跌1.30%至57000元/吨。据SMM，2020年4月中国锂精矿共进口15.3万吨实物吨，同比减少18.8%，环比增加17.9%；进口均价为458.7美元/吨，同比下跌34.1%，环比小幅上涨0.7%；4月无锂原矿进口。其中，用于生产锂盐的锂辉石精矿为13万吨实物吨，同比增加12.5%，环比增加18.5%；进口均价为457.7美元/吨，同比下跌32.5%，环比上涨1%。市场供需错配，供给端受累库压力影响愿低价换取现金流，叠加供应产能过剩，锂盐价格不断走低，但4月锂价跌速放缓，受成本支撑，后续下跌空间逐渐收窄。

钴：供给短期趋紧，补库需求支撑价格

据Wind，长江钴价格上涨6.61%至25.8万元/吨，MB钴价（合金级）下跌3.69%至14.88美元/磅，MB钴价（标准级）下跌3.56%至14.88美元/磅。据中国海关数据统计，2020年3月，中国钴湿法冶炼中间品进口量为32,320实物吨，环比增长53.1%；钴精矿进口量2,958实物吨，环比下滑39.8%。当月，中国钴原料进口约8,900金属吨。自南非3月底封港至5月初解封，中国市场钴原料现货供应偏紧，补库需求支撑钴盐价格，钴价稳步回升。考虑六月下旬南非钴原料预计将陆续到港，供给担忧将充分消化，或对钴价形成压力。

（四）其他小金属： 稀土钨钼价上涨

稀土永磁：下游复工复产，稀土价格上涨

据亚洲金属网，5月轻稀土氧化镨钕涨2.28%至26.95万元/吨；中重稀土氧化铈

价格跌6.16%至413.5万元/吨，氧化镨价格涨7.30%至191万元/吨。5月稀土价格均有幅度不等的上涨。据亚洲金属网，4月份中国镨钕混合金属生产商开工率为54.49%，环比上涨2.5%，同比不变。国内疫情取得阶段性成果，下游企业恢复生产需求回升，推动稀土价格上涨。此外，中国东北地区唯一的氧化镨钕生产商辽宁美宝复产氧化镨钕，预计未来稀土价格有上涨可能。

钨：供求差距拉大，钨价维持弱稳

据亚洲金属网，5月黑钨精矿（65%以上）涨8.00%至8.10万元/吨，5月钨价有小幅上涨。据亚洲金属网，4月份中国钨精矿生产商产量为3890吨，环比增加8.7%，同比上涨51.4%；4月底中国钨精矿生产商库存为2640吨，环比增加246%，同比增加389%。部分企业复产增加了钨供给，但是由于钨价接近成本，需求低迷，供应商持货惜售，消耗库存为主，预计未来钨价将保持稳定。

钼：供给增加，钼价维稳

据亚洲金属网，5月钼精矿（45%以上）价格涨1.35%至1500元/吨度，5月钼价有小幅上涨，但其他钼产品价格仍然较低，市场需求低迷，成交相对较少。据亚洲金属网，4月中国钼精矿生产商开工率为58.29%，环比下降2.57%，同比增加36.8%。6月供应商供给增加，出货意愿强烈，贸易商多保持观望，预计钼精矿价格将保持稳定。

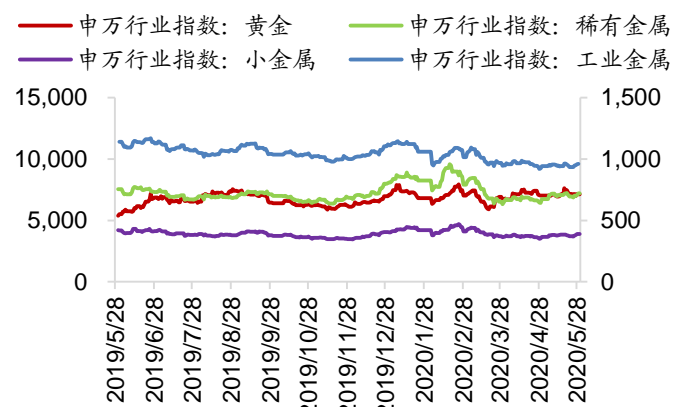
其他小金属：需求压缩，价格承压

据Wind，精铋价格上涨6.06%至3.5万元/吨；电解锰价格上涨0.88%至1.145万元/吨水平；锆英砂价格下跌0.46%至1.085万元/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；锆锭价格上涨0.73%至6900元/吨；镉锭价格上涨8.06%至1.285万元/吨；锑锭价格下跌1.41%至3.5万元/吨；氧化钽价格上涨0.37%至1360元/公斤；钨价维持925元/千克；镁锭价格上涨0.70%至1.43万元/吨。

二、有色金属行业 5 月表现

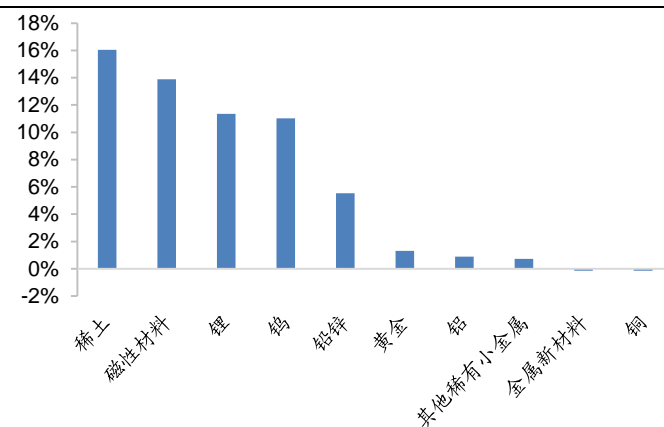
5月（5月1日至5月30日）申万工业金属指数（上涨1.95%），收于961.17点。
申万黄金指数（上涨1.30%），收于7121.94点。申万稀有金属指数（上涨7.01%），收于点7210.59；申万小金属指数（上涨6.55%），收于3896.89点。

图1：申万有色金属行业指数走势



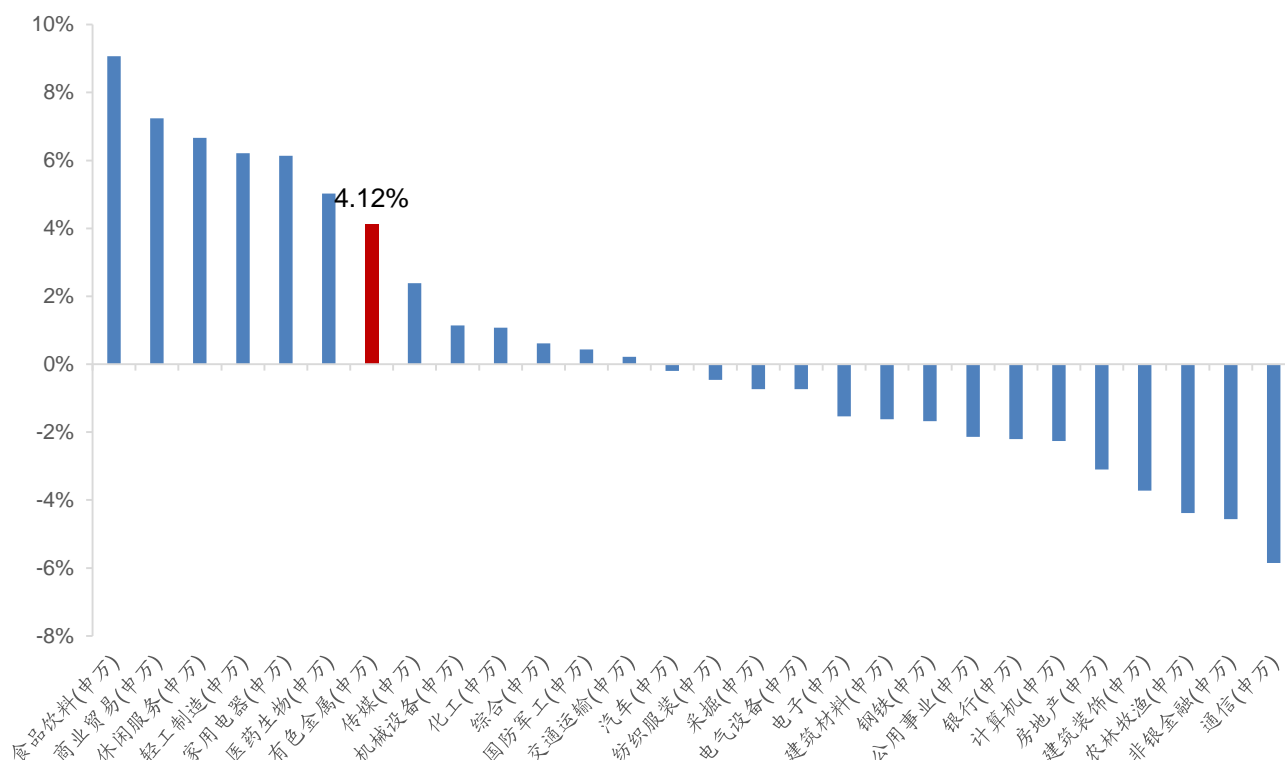
数据来源：Wind、广发证券发展研究中心

图2：5月有色各子行业表现



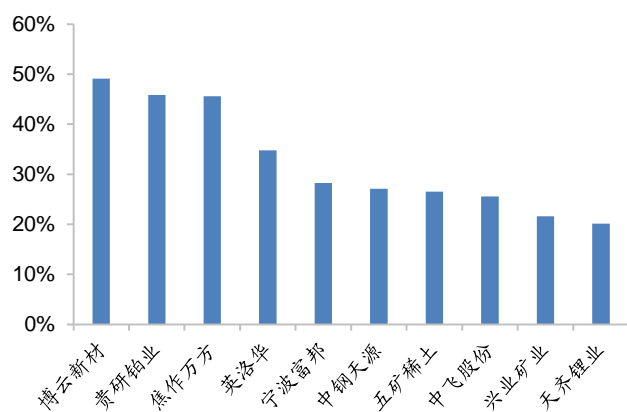
数据来源：Wind、广发证券发展研究中心

图3：5月各大行业涨跌比较



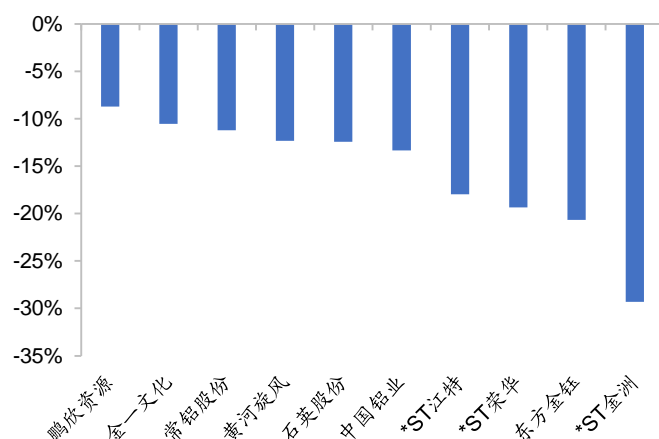
数据来源：Wind、广发证券发展研究中心

图4：5月涨幅前10公司



数据来源：Wind、广发证券发展研究中心

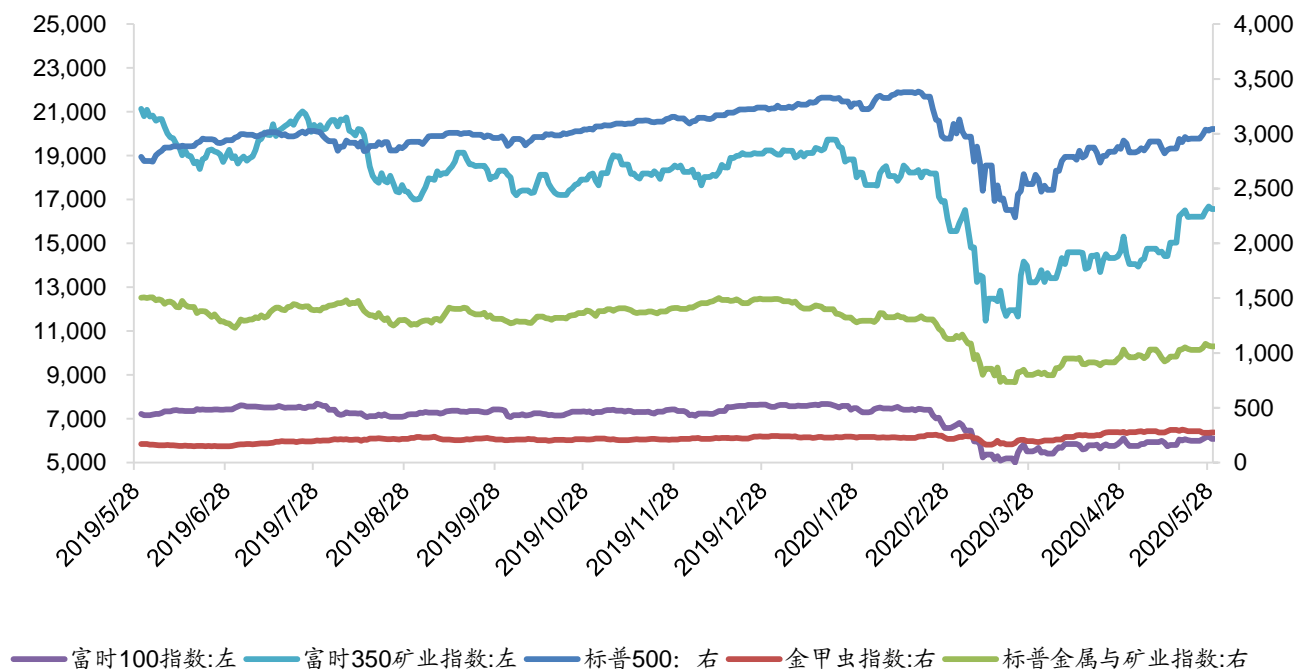
图5：5月跌幅前10公司



数据来源：Wind、广发证券发展研究中心

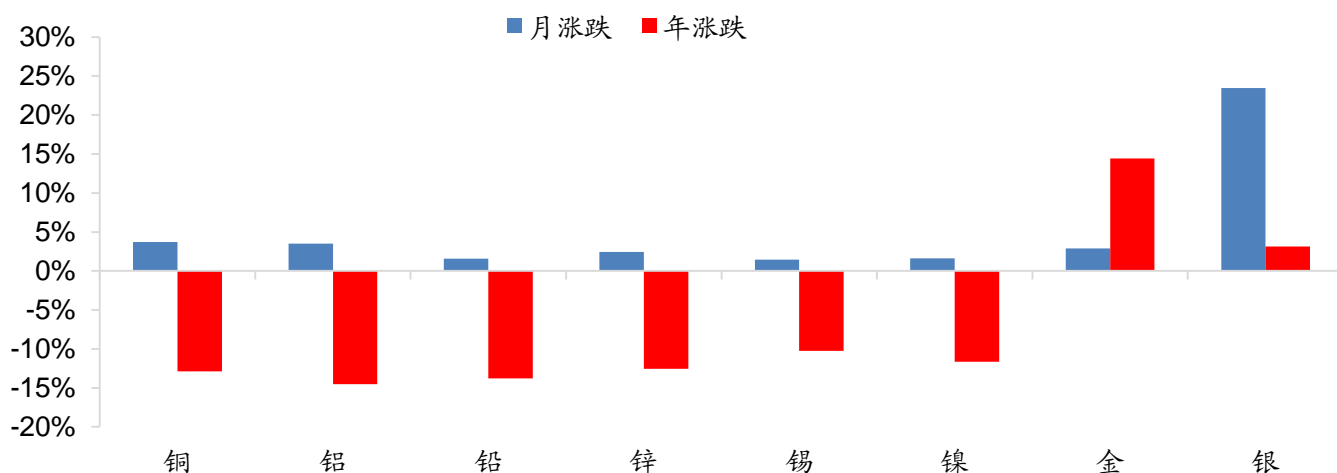
5月（5月1日至5月30日）标普金属与矿业指数（上涨7.68%）表现优于标普500指数（上涨4.53%），收于1059.55点。美国金甲虫指数上涨2.22%，收于273.3298点。富时350矿业指数（上涨14.36%）表现优于富时100指数（上涨2.97%），收于16570.54。

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



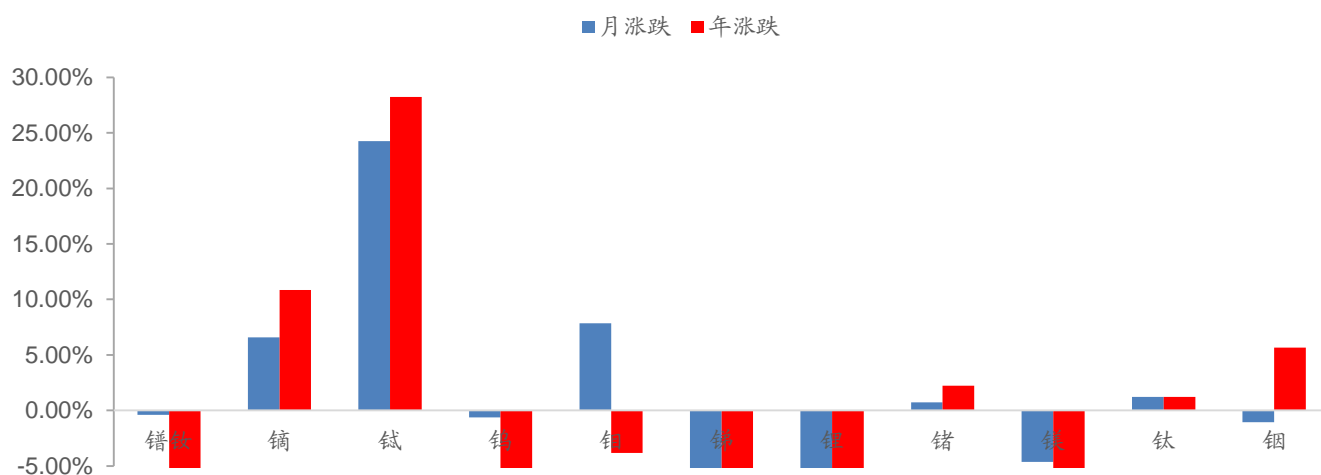
数据来源：Bloomberg、广发证券发展研究中心

图7: 工业金属及贵金属月涨跌 (%)



数据来源：Wind、广发证券发展研究中心

图8: 小金属及稀土月涨跌(%)



数据来源：Wind、广发证券发展研究中心

三、有色金属价格

表1: 5月有色金属价格涨跌情况一览

金属	品种	单位	价格	月涨跌	涨跌幅	年初至今
锂	碳酸锂（电池级）	元/吨	43350	-936	-2.11%	-13.30%
	碳酸锂（工业级）	元/吨	35301	-2481	-6.57%	-11.75%
	氢氧化锂	元/吨	57000	-750	-1.30%	1.33%
钴	长江钴	元/吨	258000	16000	6.61%	-6.52%
	MB 钴（高级）	美元/磅	14.88	-0.57	-3.69%	-7.17%
	MB 钴（低级）	美元/磅	14.88	-0.55	-3.56%	-4.19%

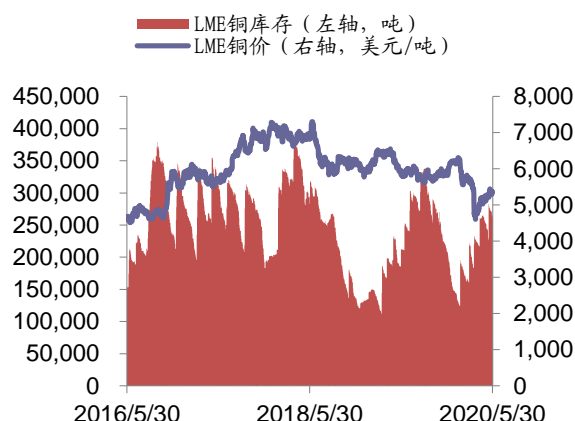
识别风险，发现价值

请务必阅读末页的免责声明

镍	硫酸镍	元/吨	27000	-500	-1.82%	-7.69%
	LME 镍	美元/吨	12,240.00	110.00	0.91%	-12.94%
	SHFE 镍	元/吨	100,080.00	130.00	0.13%	-10.75%
铜	LME 铜	美元/吨	5,372.00	189.00	3.65%	-12.92%
	SHFE 铜	元/吨	43,940.00	1,000.00	2.33%	-10.60%
铝	LME 铝	美元/吨	1,538.00	43.00	2.88%	-14.70%
	SHFE 铝	元/吨	13,215.00	715.00	5.72%	-6.34%
铅	LME 铅	美元/吨	1,637.00	8.50	0.52%	-14.87%
	SHFE 铅	元/吨	14,220.00	560.00	4.10%	-5.51%
锌	LME 锌	美元/吨	1,940.00	7.50	0.39%	-14.73%
	SHFE 锌	元/吨	16,400.00	0.00	0.00%	-8.64%
锡	LME 锡	美元/吨	15,535.00	435.00	2.88%	-9.36%
	SHFE 锡	元/吨	134,420.00	7,030.00	5.52%	-0.61%
锆	锆英砂	元/吨	10850	-50	-0.46%	-0.46%
	硅酸锆	元/吨	12900	-100	-0.77%	-2.64%
钛	海绵钛	万元/吨	6.3	0	-0.79%	-22.22%
	钛精矿	元/吨	1500	0	0.00%	20.00%
锰	电解锰	元/吨	11450	100	0.88%	0.88%
	二氧化锰	元/吨	10750	0	0.00%	0.00%
锗	锗锭	元/千克	6900	50	0.73%	2.22%
钽	氧化钽	元/公斤	1360	5	0.37%	3.42%
铟	铟	元/千克	915	-10	-1.08%	3.39%
镉	镉锭	元/吨	14750	1100	8.06%	-11.68%
铋	精铋	元/吨	35000	2000	6.06%	-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	10	1.94%	1.94%
镁	镁锭	元/吨	14300	100	0.70%	-6.23%
金	COMEX 金	美元/盎司	1743	106.80	0.79%	14.67%
	SHFE 金	元/克	394.42	21.66	4.14%	13.51%
银	COMEX 银	美元/盎司	18.485	1.01	19.03%	3.27%
	SHFE 银	元/千克	4306	294.00	17.52%	-3.15%
稀土	氧化镨	万元/吨	26.95	-0.80	2.28%	-4.77%
	氧化铽	万元/吨	413.5	-27.00	6.16%	18.48%
	氧化镨钕	万元/吨	191	-8.00	7.30%	12.35%
钨	65%黑钨精矿	万元/吨	8.10	-0.80	8.00%	-6.90%
钼	45%钼精矿	元/吨度	1500	115.00	1.35%	-3.54%

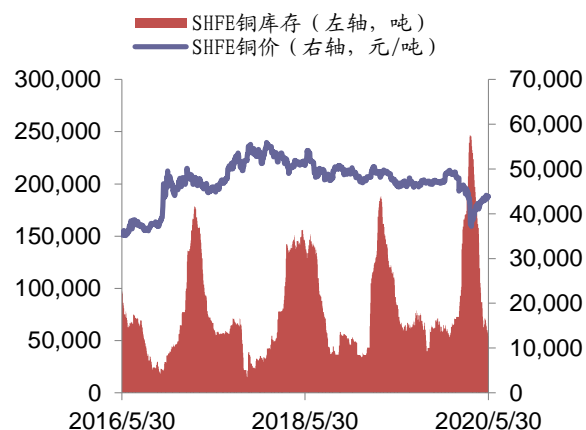
数据来源: Wind、百川盈孚、广发证券发展研究中心

图9: LME铜价及库存



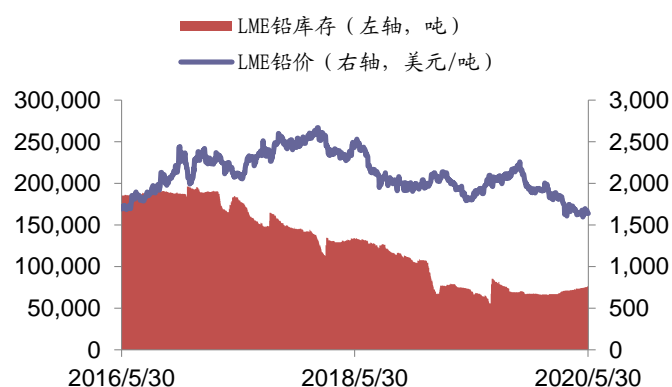
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图10: SHFE铜价及库存



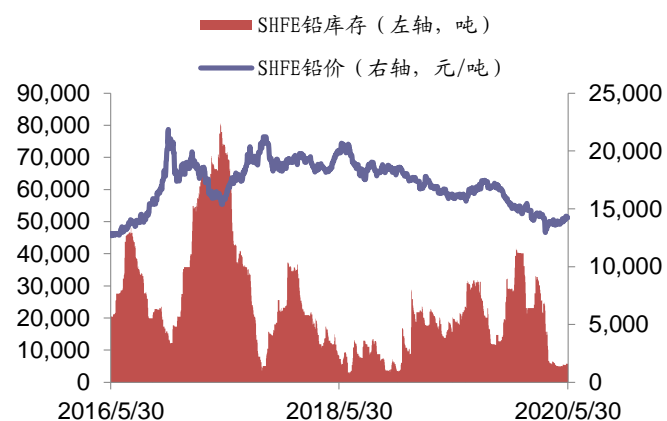
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图11: LME铅价及库存



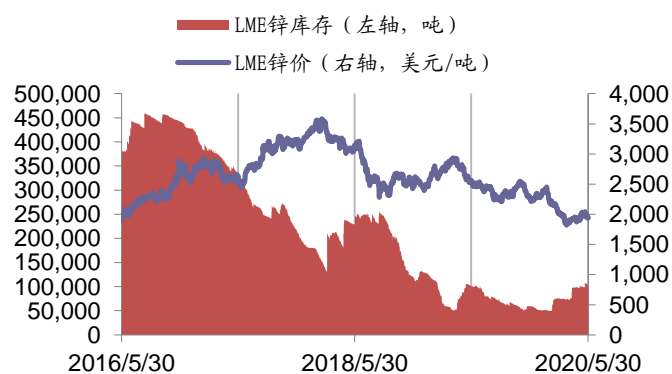
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图12: SHFE铅价及库存



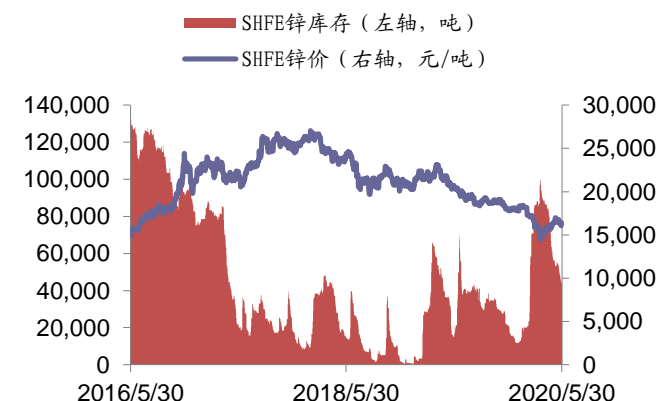
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图13: LME锌价及库存



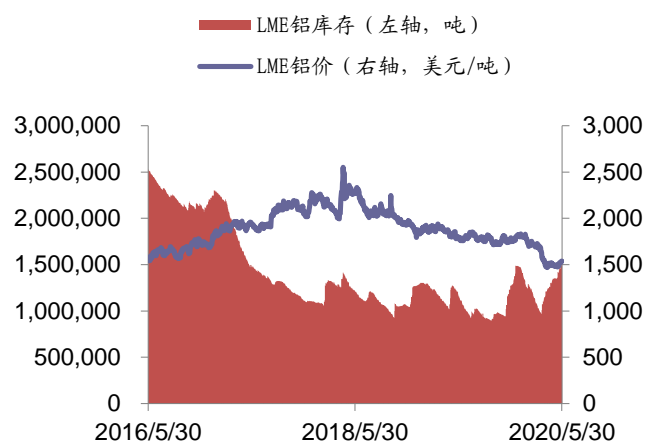
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图14: SHFE锌价及库存



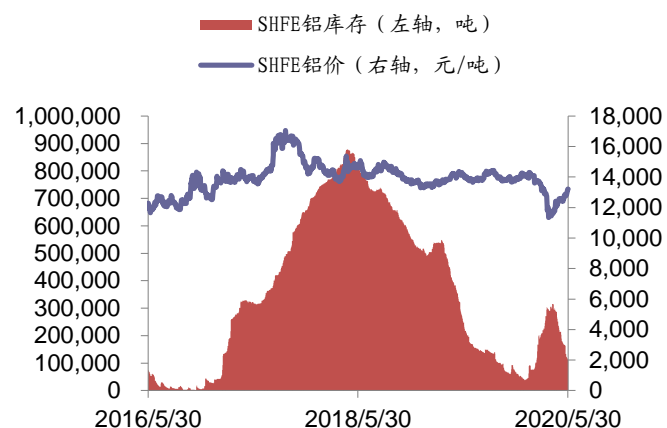
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图15: LME铝价及库存



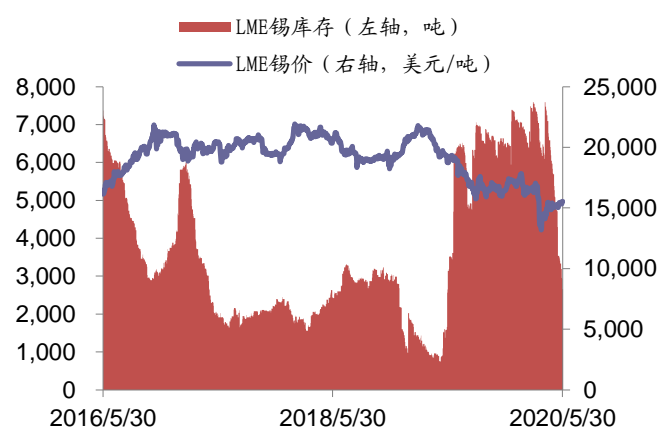
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图16: SHFE铝价及库存



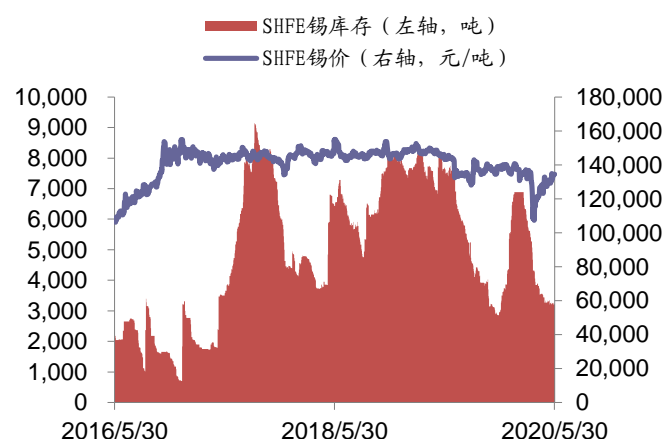
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图17: LME锡价及库存



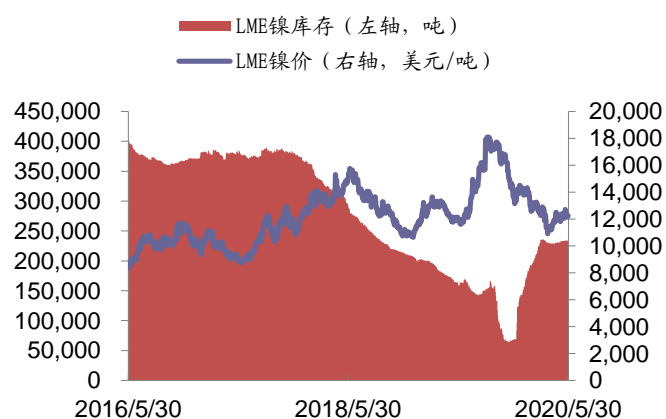
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图18: SHFE锡价及库存



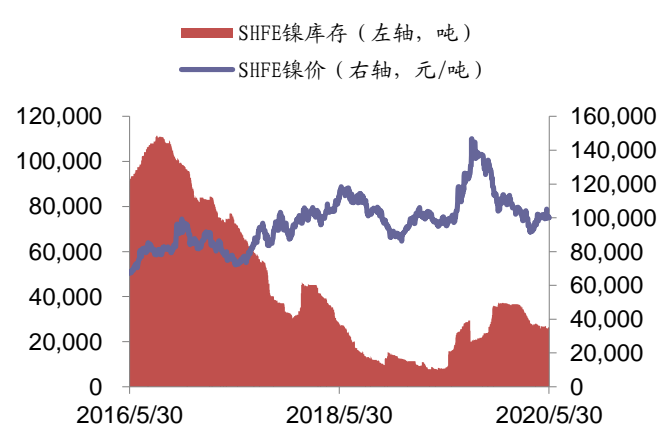
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图19: LME镍价及库存



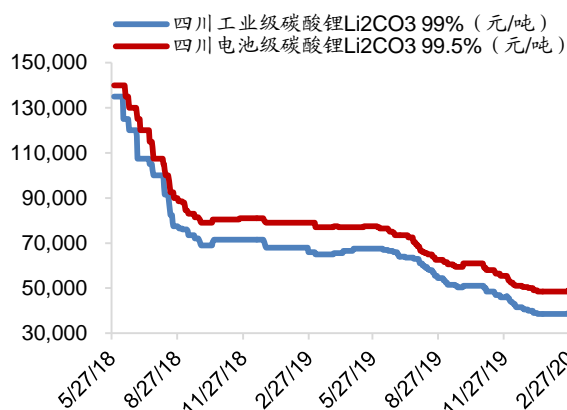
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图20: SHFE镍价及库存



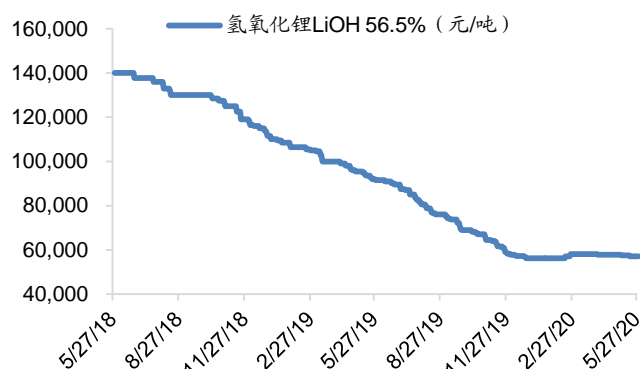
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图21: 碳酸锂价格



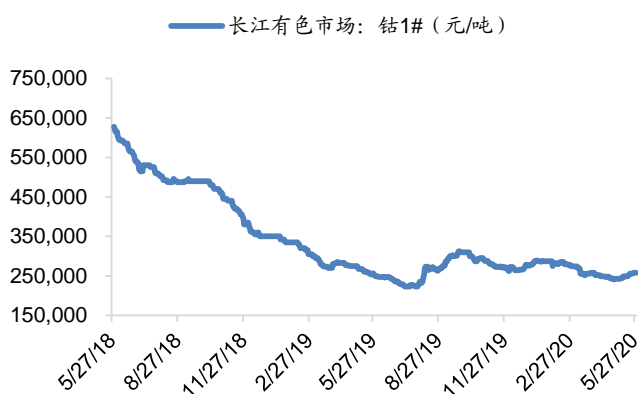
数据来源: 百川盈孚、广发证券发展研究中心

图22: 氢氧化锂价格



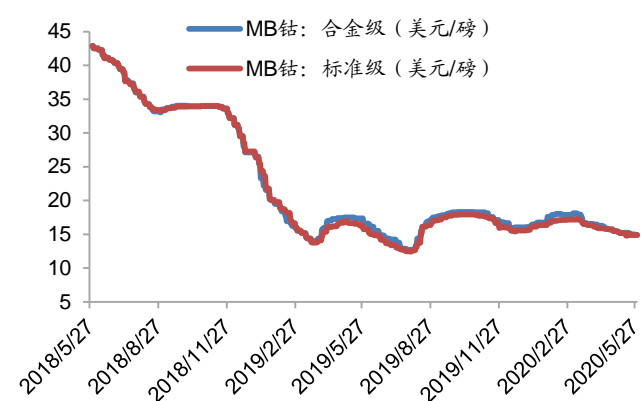
数据来源: 百川盈孚、广发证券发展研究中心

图23: 长江钴价格



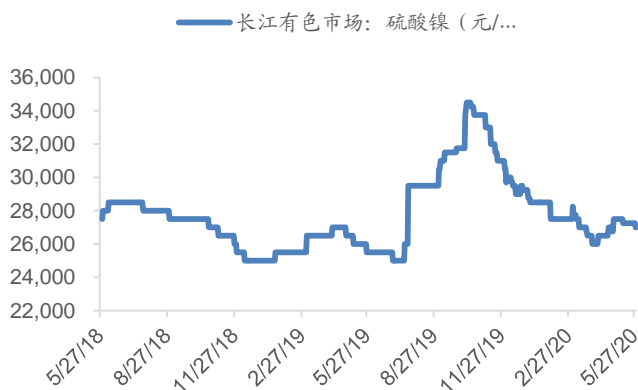
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图24: MB钴价格



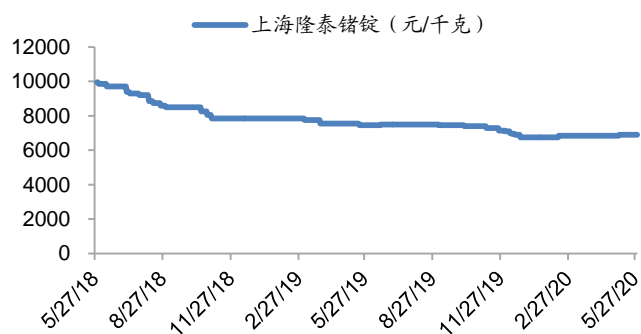
数据来源: 中国镍钴网、广发证券发展研究中心

图25: 硫酸镍价格



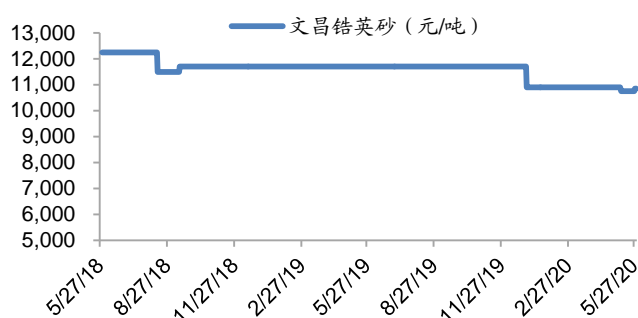
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图26: 锆铈价格



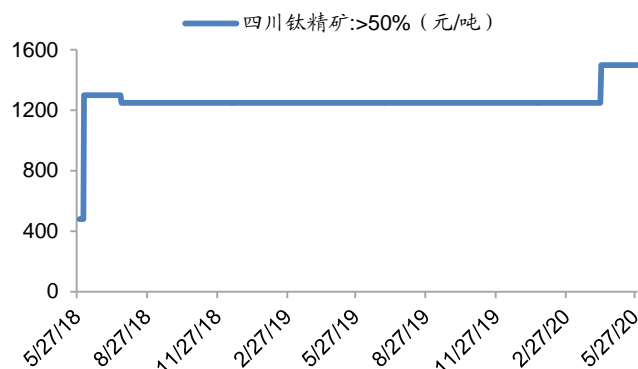
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图27: 锆英砂价格及库存



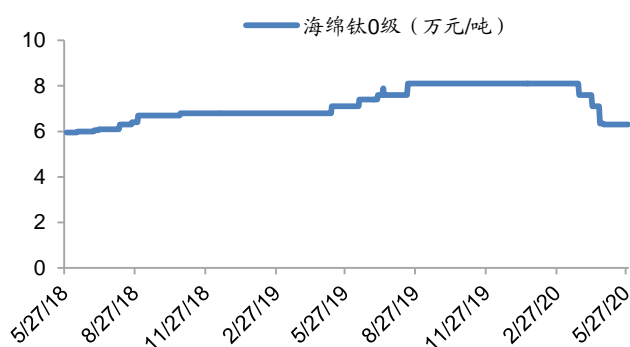
数据来源: 百川盈孚、广发证券发展研究中心

图28: 钛精矿价格



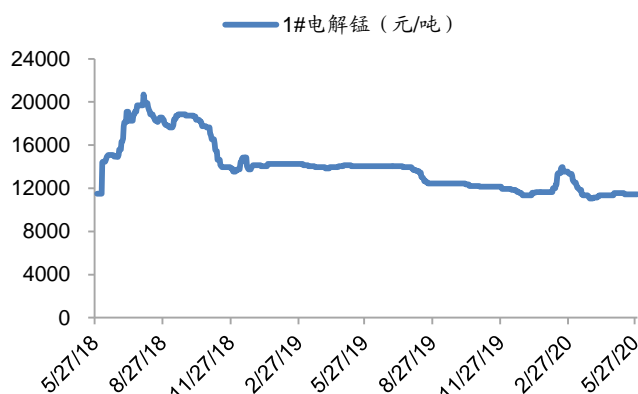
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图29: 海绵钛价格



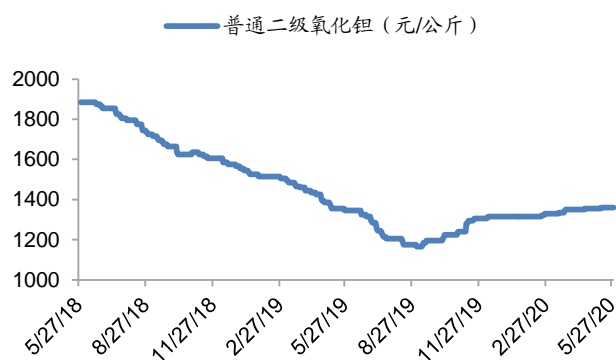
数据来源: 百川盈孚、广发证券发展研究中心

图30: 电解锰价格



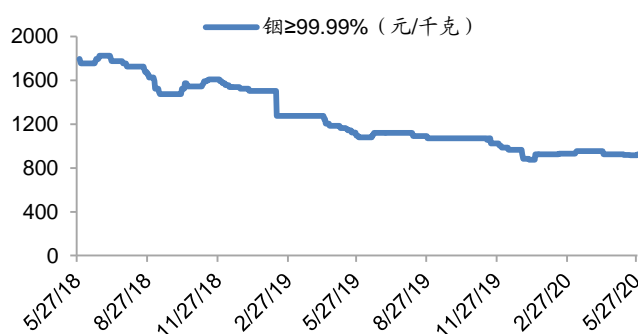
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图31: 氧化钽价格



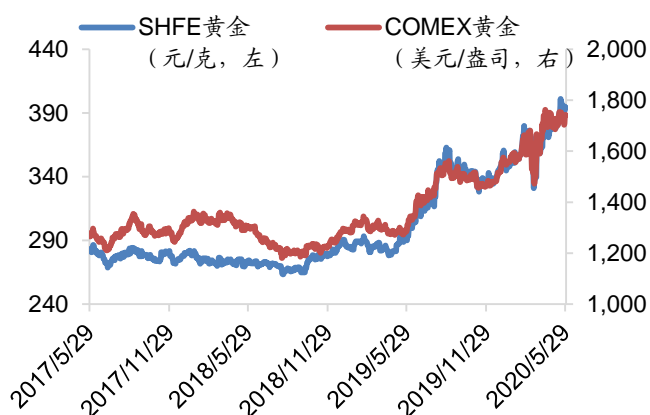
数据来源: 百川盈孚、广发证券发展研究中心

图32: 钨价格



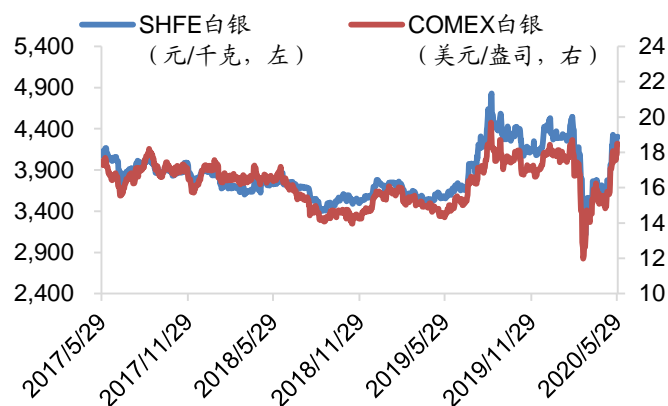
数据来源: 百川盈孚、广发证券发展研究中心

图33: 黄金价格



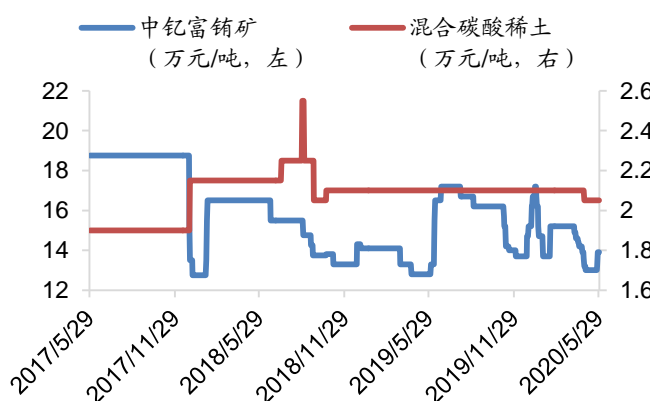
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图34: 白银价格



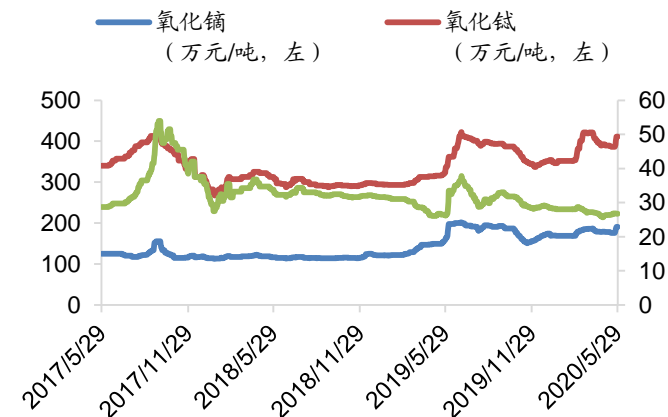
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图35: 稀土矿价格



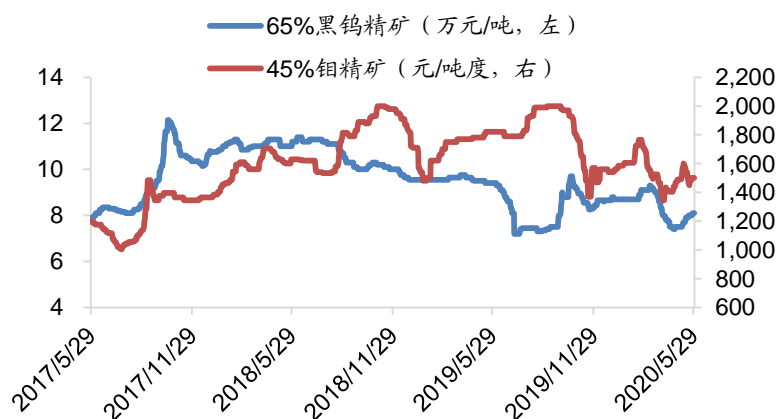
数据来源: 亚洲金属网、广发证券发展研究中心

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

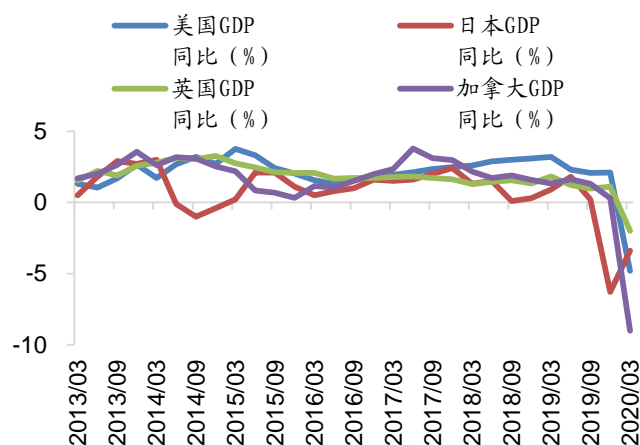
图37: 钨精矿和钼精矿价格



数据来源: 亚洲金属网、广发证券发展研究中心

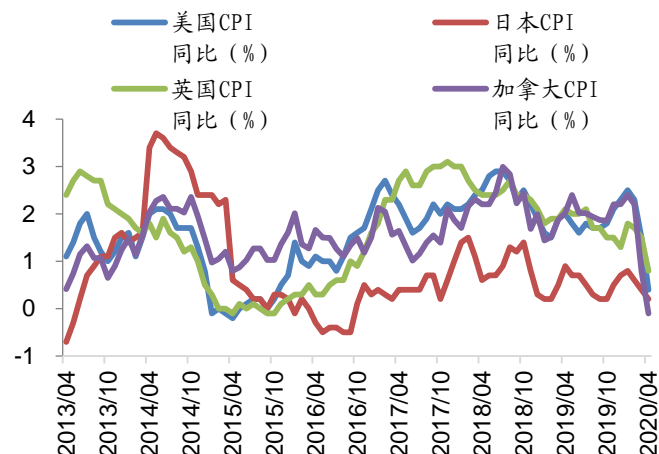
四、宏观经济

图38: 美国、日本、英国和加拿大GDP同比增长



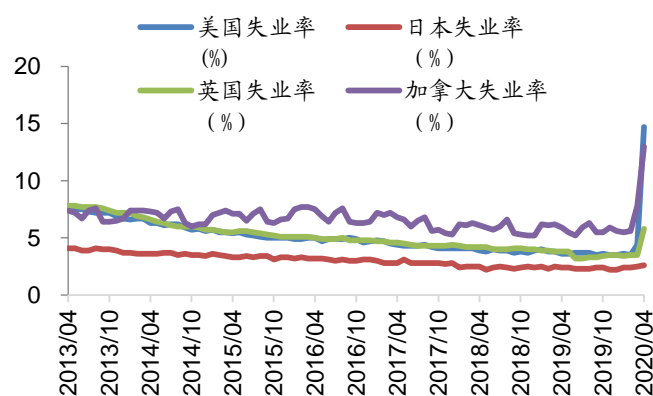
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图39: 美国、日本、英国和加拿大CPI同比增长



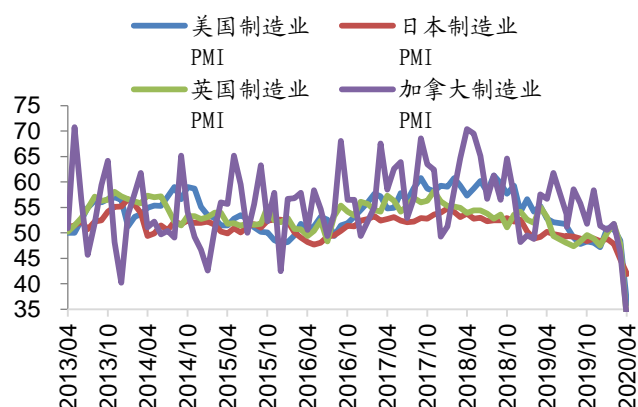
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图40: 美国、日本、英国和加拿大CPI同比增长



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同比增长



数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

五、重要公司公告

表2: 5月重要公司公告汇总

日期	公司名称	公告内容
2020/5/06	宝钛股份	非公开发行股票: 本次非公开发行股票的发行价格为 19.29 元/股, 不低于定价基准日前 20 个交易日股票交易均价的 80%; 本次发行对象为朱雀基金管理有限公司、陕西金资基金管理有限公司、严建亚、陕西省成长性企业引导基金管理有限公司、王艳, 共 5 名特定对象; 本次非公开发行发行对象认购公司本次非公开发行的股票自本次非公开发行结束之日起 18 个月内不得转让。
2020/5/08	东睦股份	竞价减持股份: 监事陈伊珍女士拟自本公告披露日起 15 个交易日后的 6 个月内通过集中竞价交易方式减持其所持有的公司股份, 减持股份数量不超过 25,600 股, 减持比例不超过公司股份总数的 0.0042%
2020/5/12	赣锋锂业	股东计划减持股份: 江西赣锋锂业股份有限公司于 2020 年 5 月 11 日收到公司股东徐建华先生、傅利华先生、戈志敏先生关于计划减持公司股份的告知函。徐建华先生、傅利华先生、戈志敏先生计划自本公告发布之日起 15 个交易日后的 6 个月内, 合计减持所持公司股份不超过 13.3975 万股 (占公司总股本的 0.0103%)。
2020/5/13	白银有色	股东减持股份计划: 截至公告日, 白银有色集团股份有限公司股东瑞源 (上海) 股权投资基金合伙企业 (有限合伙) 持有公司股份 417,714,900 股, 占公司目前总股本的 5.64%。瑞源基金拟以集中竞价或大宗交易方式减持公司股份数量不超过 417,714,900 股, 通过集中竞价交易方式减持股份数量不超过公司股份总数的 5.64%, 即不超过 417,714,900 股; 通过大宗交易方式减持股份数量不超过公司股份总数的 5.64%, 即不超过 417,714,900 股。
2020/5/13	中金黄金	股东权益变动: 河南中鑫债转股私募股权投资基金 (有限合伙) 通过中金黄金股份有限公司发行股份认购资产的方式取得公司股份, 持有公司股份达到 5% 以上, 引发此次权益变动。此次权益变动不触及要约收购。
2020/5/14	山东黄金	进一步延迟寄发 2019 年年报: 公司董事会宣布经考虑编制工作的最新进展, 若无不可预见的情况公司将于 2020 年 5 月 29 日或之前寄发 2019 年年报, 公司已向联交所申请批准延迟寄发 2019 年年报。
2020/5/15	中国铝业	董事长辞任及推举董事代行董事长职责: 中国铝业股份有限公司宣布卢东亮先生于 2020 年 5 月 14 日辞任公司董事长、董事及在董事会下设各专业委员会中的一切职务, 即日生效。期间, 为保证公司及董事会的正常运作, 公司全体董事一致推举董事敖宏先生代行公司董事长及法定代表人职责。
2020/5/15	云铝股份	更换职工监事: 云南铝业股份有限公司近日收到职工监事徐宏亮先生、汤士有先生的书面辞职报告, 因工作变动, 徐宏亮先生、汤士有先生辞去公司第七届监事会职工监事职务。
2020/5/15	云铝股份	公司及子公司获得政府补助: 2020 年 4 月, 云南铝业股份有限公司及下属子公司获得与收益相关的政府补助资金合计 42,544,192.48 元, 并计入公司 2020 年当期损益, 上述政府补助资金对公司 2020 年度经营业绩产生正面影响。
2020/5/15	华友钴业	回复上交所 2019 年年报监管工作函: 对上交所关于公司业绩变动、核心竞争力及持续经营情况、分季度财务数据变动幅度较大, 且经营活动现金流量与扣非净利润未呈现同步变动、贸易及业务收入同比增长 474.86% 但毛利率同比下降 1.52%、镍产品营收与成本大幅上升、铜产品销量大增但各类成本变动不同步等问题作出了回复。

2020/5/15	盛屯矿业	发行股份购买资产部分限售股上市流通: 此次限售股上市流通数量为 193,924,713 股, 占公司股份总数的 8.40%, 限售股上市流通日期为 2020 年 5 月 20 日。
2020/5/16	天齐锂业	收到四川证监局问询函: 公司 2020 年 4 月 28 日业绩快报修正公告称, 归属于上市公司股东的净利润修正为-59.83 亿元, 与 2 月 29 日公告的业绩快报存在较大差异; 公司 2019 年度财务报告被出具保留意见审计报告; 公司一名独立董事在第五届董事会第四次会议中对《2019 年年度报告》及摘要、《2019 年财务决算报告》和《2019 年内部控制自我评价报告》及《内部控制规则落实自查表》三项议题出具反对意见。
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。
2020/5/23	兴业矿业	关于全资子公司恢复建设的公告: 2019 年 2 月 26 日, 内蒙古锡林郭勒盟应急管理局下发了《关于全盟非煤矿山企业立即停产停建的通知》, 要求全盟各金属非金属矿山企业立即停工停产停建, 全面进行自查自纠, 杜绝事故再次发生。根据以上通知, 公司全资子公司乾金达矿业停工停产停建。公司全资子公司正镶白旗乾金达矿业有限责任公司将于近日恢复建设。
2020/5/23	格林美	关于回购注销部分限制性股票的减资公告: 鉴于公司原激励对象中有 26 人离职, 公司已同意其离职申请, 并已办理完相关离职手续。公司对上述 27 名激励对象已获授但尚未解除限售的限制性股票合计 90.48 万股进行回购注销。本次回购注销完成后, 公司股份总数由 4,784,427,057 股变更为 4,783,522,257 股, 注册资本将由人民币 4,784,427,057 元变更为 4,783,522,257 元。
2020/5/26	山东黄金	关于全资子公司设立加拿大公司的公告: 公司全资子公司山东黄金矿业(香港)公司拟计划投资 2.1 亿加元, 在加拿大注册成立全资子公司 Streamers Gold Mining Corporation Limited (极光黄金矿业有限公司), 主要从事黄金资源勘探、开发、销售等业务。该公司注册旨在完成对 TMAC Resources Inc. (特麦克资源公司) 的收购。
2020/5/27	焦作万方	关于筹划重大事项停牌的公告: 为进一步满足公司未来业务发展的需求, 结合公司自身生产经营的实际情况, 公司于近期向相关股东及中介机构征询了意见和建议, 拟筹划公司变更为一家有控股股东及实际控制人的企业, 并论证非公开发行股票事项的可行性。经公司向深圳证券交易所申请, 公司股票(证券代码: 000612, 证券简称: 焦作万方)自 2020 年 5 月 27 日(星期三)上午开市起停牌, 本次停牌预计不超过 5 个交易日。

2020/5/28	云南铜业	公司债券发行公告: 本期债券发行规模为不超过人民币 10 亿元 (含 10 亿元), 每张面值为 100 元, 发行数量为不超过 1,000 万张, 发行价格为人民币 100 元/张。经上海新世纪资信评估投资服务有限公司综合评定, 发行人本期债券评级为 AA+, 主体评级为 AA+。
2020/5/29	盛和资源	关于股东股份质押解除的公告: 截止本公告日, 盛和资源控股股份有限公司 (以下简称“公司”) 股东四川巨星企业集团有限公司 (以下简称“巨星集团”) 持有公司股份 96,868,925 股, 占公司总股本的 5.52%。本次解除质押后, 巨星集团持有股份已累计质押 83,300,000 股, 占其所持有公司股份总数的 85.99%, 占公司总股本的 4.75%。
2020/5/29	英洛华	关于董事长辞职及补选董事长暨法定代表人变更的公告: 许晓华先生因个人原因, 申请辞去公司董事长、董事职务, 同时辞去战略委员会委员、审计委员会委员、提名委员会委员、薪酬与考核委员会委员职务。公司法定代表人变更为厉宝平先生。
2020/5/30	中金黄金	年报披露: 截至报告期末, 公司各项生产经营指标基本平稳, 总资产 400.22 亿元, 净资产 199.04 亿元, 销售收入 389.63 亿元, 利润总额 9.85 亿元, 归属于母公司净利润 1.79 亿元, 较上年度分别增加 4.96%、3.04%、13.09%、80.13%、-7.21%。
2020/5/30	石英股份	关于设立全资子公司的公告: 江苏太平洋石英股份有限公司 (简称“公司”) 以自有资金设立全资子公司天津太平洋浩源科技有限公司 (简称“太平洋浩源”), 注册资本 6000 万元人民币, 从事新材料技术推广服务, 玻璃纤维及制品制造等业务。
2020/5/30	东睦股份	权益分派实施公告: 截至股权登记日 (2020 年 6 月 4 日) 下午上海证券交易所收市后, 在中国证券登记结算有限责任公司上海分公司登记在册的本公司全体股东。本次利润分配以方案实施前的公司总股本 616,454,517 股为基数, 每股派发现金红利 0.20 元 (含税), 共计派发现金红利 123,290,903.40 元 (含税)。

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 6 月 3 日 10:00	天通股份	1. 《关于变更回购股份用途的议案》 2. 《关于减持公司所持其他上市公司部分股份的议案》	2020/5/28	浙江省宁波市经济开发区双联路 129 号公司会议室	0573-80701330	吴建美	600330.SH
2020 年 6 月 3 日 14:00	合盛硅业	1. 关于公司符合非公开发行股票条件的议案 2. 关于公司 2020 年度非公开发行 A 股股票方案的议案 3. 关于《合盛硅业股份有限公司 2020 年度非公开发行 A 股股票预案》的议案 4. 关于	2020/5/28	浙江省嘉兴市乍浦镇雅山路 530 号合盛硅业股份有限	0573-89179052	龚吉平	603260.SH

公司非公开发行 A 股股票募集资金运用可行性分析报告的议案 5. 关于公司前次募集资金使用情况报告的议案 6. 关于与特定对象(关联方)签订《附条件生效的股份认购协议》暨关联交易的议案 7. 关于提请股东大会批准公司实际控制人的一致行动人增持公司股份免于发出要约的议案 8. 关于公司非公开发行 A 股股票后被摊薄即期回报的填补措施及相关主体承诺的议案 9. 关于制定《合盛硅业股份有限公司未来三年(2020-2022 年度)股东分红回报规划》的议案 10. 关于提请股东大会授权董事会全权办理本次非公开发行股票相关事宜的议案

公司总部
三楼 309
会议室

2020 年 6
月 5 日
14: 30

铜陵有色

1. 公司与有色财务公司签署金融服务协议暨持续关联交易的议案

2020/5/29

安徽省铜
陵市长江
西路有色
大院西楼
公司办公
楼三楼大
会议室
0562-
58601
48 ,
0562-
58601
49

王道, 张
宁
00063
0.SZ

数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

七、风险提示

新冠疫情在全球持续蔓延, 需求端大幅下滑, 造成金属价格持续大幅下跌; 中国新能源汽车政策不及预期; 疫情影响下, 全球的贸易保护主义持续蔓延导致的贸易壁垒持续加重; 全球经济复苏缓慢; 全球政局动荡。

广发有色金属行业研究小组

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。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或者口头承诺均为无效。

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。