



有色

时间：2017年6月16日
星期四

相关方向：有色、贵金属

来源：
深圳市股权投资研究会研究所

一、研究背景

事件1:6月份锆铌等主要金属品种价格环比上涨4%~5%，多数品种年初以来价格涨幅超过15%。我们认为稀土行业环境正在逐步好转，价格有望上涨。一是受国储接连收储，合理调整市场预期，市场货源偏紧；二是今年以来各种开采、冶炼分配额向六大稀土集团集中，行业集中度提升，正规企业影响力增强；三是违规稀土清理整顿工作常态化。

事件2:近期新能源汽车利好政策频发，《汽车产业中长期发展规划》提出到2025年，新能源汽车占汽车产销20%以上，而2016年新能源汽车生产51.7万辆，销售50.7万辆；2016年中国汽车产销分别完成2811.9万辆和2802.8万辆，新能源汽车产销占比仅在1.84%，未来几年新能源汽车将继续进入高景气增长阶段，2017年5月新能源乘用车销量3.8万辆，同比增长45%，或将显著带动产业链上游的钴、锂以及磁材等板块标的业绩将持续高增长。

事件3:国资委6月2日召开国企改革吹风会，总结了国企改革相关任务的最新进展，并透露下一步将稳妥推进煤电、重型装备制造、钢铁等领域重组，探索海外资产整合，集中资源形成合力，更好发挥协同效应。

今年1-4月，全国国有企业收入和利润继续保持较快增长，累计实现营业收入15.6万亿元，同比增长17.5%；累计实现利润总额8274.5亿元，同比增长24.8%。

中国企业研究院首席研究员李锦接受第一财经记者采访时表示，国企经营发展呈现良好态势，各项改革取得了阶段性成果，改革试点全面铺开，重大举措迅速落地，结构调整大力推进，新动能加速孕育，国资监管机构职能加快转变，国企新优势正在形成。

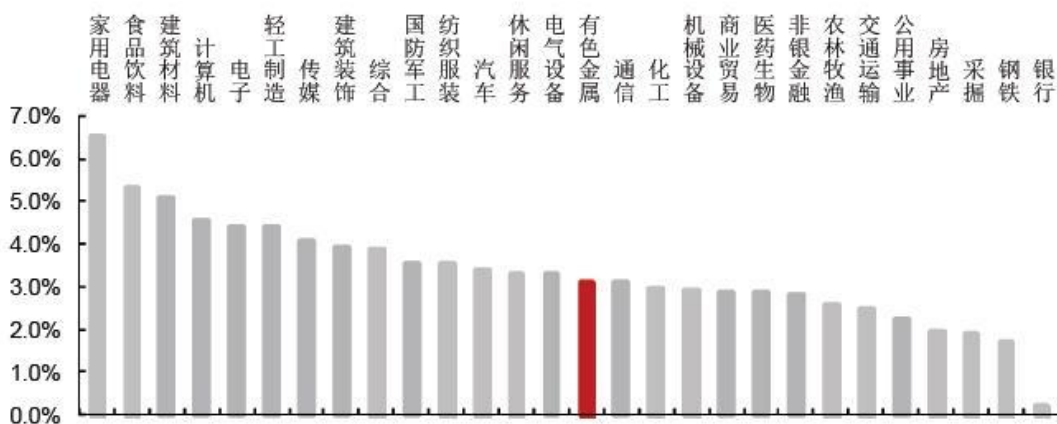
事件4:近期，工信部召开稀有金属部际协调机制联络员会议，通报了打击稀土违法违规专项行动阶段工作进展情况；同时，工信部还和发改委、财政部、国土资源部等十一个部委联合决定，针对行业现状，继续推动稀土行业整顿工作，并将组成督察组对相关省（区）开展实地督查，此后实地督查有望常态化。

- 在大盘持续低迷的情况下近期有色板块表现亮眼，一方面央行释放流动性货币措施稳定市场政策信号，其中有色板块出现修复行情；另一方面，6月份有色金属价格环比上涨，其中多个品种升幅超过10%，原材料价格的上涨有望给企业利润带来提升，给予正面评级。
- 风险提示：对有色企业监管收紧、利润不及预期、市场需求不达标、侧供给改革力度不及预期。

二、行业回顾

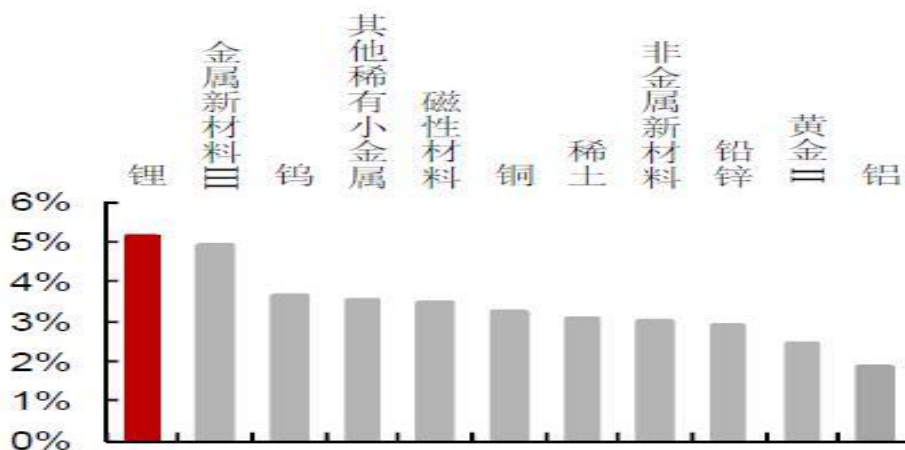
上周，沪深300指数上涨2.57%，收于3576.17点，CS有色金属一级指数上涨2.99%；二级指数中，CS工业金属上涨2.72%，CS稀有金属上涨3.55%，CS贵金属上涨2.48%。商品市场：本周LME基本金属涨跌互现，铜上涨1.03%，收于5830美元/吨，锡和锌分别下跌5.99%和2.52%，铝下跌1.37%，铅和镍分别下跌0.92%和0.67%。伦敦贵金属价格，黄金下跌0.15%至1265.9美元/盎司，白银上涨2.39%，钯上涨2.15%，铂上涨1.39%。

图表1:行业涨幅排名



来源:wind

图标2:申万二级子行业涨跌



来源:wind

- 随着新能源汽车的爆发，国内碳酸锂、钴需求将迅速增加从而导致供需趋紧，新能源金属将成为有色金属下半年重要的投资主线。



三、行业估值

上周有色金属板块预测EPS为0.14（整体法），市盈率为60x，PB为3.5x。从市盈率（TTM）估值角度上，CS工业金属、CS贵金属和CS稀有金属II的市盈率（TTM）分别为52x、47x和71x，工业金属板块中CS铅锌板块的市盈率为41x，CS铜板块市盈率为47x，处于行业相对估值低位。从传统PB估值来看，工业金属板块PB为3.1x低于有色金属行业PB3.5x；其中，铜和铝板块PB分别为3.0x、3.2x。从净资产收益率角度，CS铜子板块ROE为3.40%。

图标3：2017年至今CS有色金属一级指数和二级指数与沪深指数受益对比



来源：wind

图标4：有色板块估值水平

	收盘价	总市值	预测 EPS	PE (TTM)	PB	ROE
	元	十亿元	元	x	x	%
CS 有色金属	13.92	1,419	0.14	60	3.5	3.79
CS 贵金属	13.08	231	0.16	47	3.5	6.78
CS 黄金	13.08	231	0.16	47	3.5	6.78
CS 工业金属	12.86	675	0.12	52	3.1	3.00
CS 铜	9.05	230	0.11	47	3.0	3.40
CS 铅锌	11.76	146	0.18	41	3.3	2.18
CS 镍钴	36.56	46	0.12	80	13.2	-4.92
CS 锡锑	11.49	17	0.14	57	2.2	1.75
CS 铝	11.45	235	0.10	75	3.2	3.32
CS 稀有金属II	15.62	513	0.18	71	3.9	3.81

来源：wind

- 我们认为基础金属价格涨价，以及有色企业估值合理，可适当介入有一定业绩支撑行业细分龙头。



四、行业资讯

(1) SMM发布5月份基本金属产量情况。电解铜1-5月产量318万吨，同比增长0.59%；氧化铝1-5月份产量2800万吨，同比增长22.3%；电解铝1-5月份产量1521万吨，同比增长22.0%；原生铅1-5月份产量116万吨，同比下降10.06%；精炼锌1-5月份产量212万吨，同比下降3.6%；电解镍1-5月份产量6.34万吨，同比下降12%；精炼锡1-5月份产量7.3万吨，同比增长10.6%。

(2) 1-4月份钴矿进口大幅下降，中间冶炼品进口量大增。根据海关统计，1-4月份，中国市场钴湿法冶炼中间品进口量为7.2万吨左右，同比增长42.2%；中国钴精矿进口总量约30600吨，同比下滑46.3%。钴矿进口量下降主要是发货延迟造成，进口企业担忧非洲手抓矿因人权、儿童问题而转向湿法冶炼中间品；另外，4月份钴精矿价格处于高位，中国企业也减少了进口量。预计后市国内企业也将更乐于进口中间冶炼产品，且前期囤积的库存用罄，预计中间冶炼品进口量会有所增加。

(3) 个旧开展选矿企业整治工作，将再关闭半数选矿厂。为了扎实做好重金属污染综合防治工作，加快推荐个旧市南北选矿试验示范工业区建设，实现选矿行业优化重组，近期个旧市对锡城镇、鸡街镇、大屯镇、卡房镇、沙甸区开展选矿企业整治工作，要求相关矿企按时限整合入园，选矿排尾达不到规范要求又不签订入驻合同的一律实施停产。根据当地出具的数据显示，本次涉及的选矿企业共310户，因不达标或不愿搬迁而淘汰关停160户，自行拆除2户，关停率达52%。

(4) 北方稀土集团继续上调6月份稀土挂牌价。6月份主要金属品种价格均有上涨。氧化镨钕价格环比上涨5.05%，较1月份上涨17%；镨钕混合金属价格环比上涨5.03%，较1月份上涨17%；氧化钕价格环比上涨4.10%，较1月份上涨15%；金属钕价格环比上涨4.02%，较1月份上涨14%。

(5) 新能源汽车1-5月份产销数据喜人。乘联会厂家数据，17年5月新能源乘用车销量达到3.8万，环比4月增长30%，同比增速45%。从1月的0.65万、2月的1.65万，3月的2.75万，新能源乘用车延续月递增1.1万的加速上升态势。4月新能源乘用车的销量环比增长放缓到增长0.17万台，5月的环比增量达到0.9万台，体现了政策和市场逐步回归正常后，产销逐步走强的特征。尤其是京沪市场恢复和经济型电动车的双增长，车市进入逐步平缓增长的新阶段，4月的京沪增量不高，5月的非限购市场主力车型有一定突破。1-5月新能源车累计销量增长35%，未来新能源市场是可期待的较快增长。

(6) 5月CPI上涨1.5% 物价保持温和水平。国家统计局公布的数据显示，5月份居民消费价格指数CPI同比上涨1.5%，环比降幅为0.1%；5月份的PPI同比上涨5.5%，环比降幅为0.3%。



分析师声明：

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明：分析师撰写本报告是基于可靠的已公开信息，准确表述了分析师的个人观点；分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师对任何其他券商发布的所有可能存在雷同的研究报告不负有任何直接或者间接的可能责任。

免责声明：

本报告仅供深圳市股权研究会（以下简称“研究会”）的客户使用。研究会不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告信息均来源于公开资料，研究会对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映研究会于发布本报告当日的判断。在不同时期，研究会可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。研究会在知晓范围内履行披露义务。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成研究会对所述证券买卖的出价或询价。本报告所载信息均为个人观点，并不构成对所涉及证券的个人投资建议。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。本报告版权仅为研究会所有，研究会对本报告保留一切权利，未经本研究会事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用本报告的任何部分。如征得研究会同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为深圳市股权研究会且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。证券市场是一个风险无时不在的市场，请您务必对盈亏风险有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。