

投资评级：推荐（维持）

报告日期：2018年11月21日

**分析师**

分析师：杨超 S1070512070001

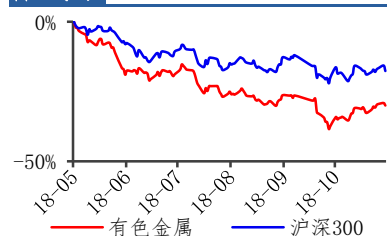
☎ 0755-83663214

✉ ychao@cgws.com

联系人（研究助理）：吴轩 S1070117040042

☎ 021-61680360

✉ wu\_xuan\_cgws.com

**行业表现**


数据来源：贝格数据

**相关报告**

&lt;&lt;金价承压先抑后扬 稀土短期上涨预期强烈&gt;&gt; 2018-11-05

&lt;&lt;金价小幅反弹 四季度工业硅价格有望上涨&gt;&gt; 2018-10-22

&lt;&lt;金价小幅反弹 四季度工业硅价格有望上涨&gt;&gt; 2018-10-22

# 贵金属价格小幅上行 锡供应紧缩预期加剧

——有色金属周报

**重点推荐公司盈利预测**

股票名称	EPS		PE	
	18E	19E	18E	19E
锡业股份	0.62	0.79	17.44	13.68
金贵银业	0.32	0.45	23.09	16.42
银泰资源	0.36	0.47	23.28	17.83
华友钴业	2.87	3.15	12.44	11.33
寒锐钴业	7.14	10.16	11.51	8.09
洛阳钼业	0.27	0.31	15.07	13.13

资料来源：长城证券研究所

**核心观点**

- 全球避险情绪再起 贵金属承压上行：**本周英国脱欧协议获内阁支持，受该消息面影响，贵金属价格迅速拉升。本周 COMEX 黄金上涨 1.19%，收于 1223 美元/盎司、COMEX 银上涨 1.71%，收于 14.38 美元/盎司。同时本周三美国公布 10 月 CPI 数据环比增长 0.3%，创今年 1 月以来最大升幅，贵金属的抗通胀属性有望驱动价格回升，但美联储 12 月加息压力仍存，金银比持续高位情况下，贵金属板块我们建议关注金贵银业、银泰资源。
- 沪锡领涨基本金属 减产预期下价格有望继续上涨：**本周基本金属价格涨跌参半，沪铜上涨 0.61%；沪铝下跌-1.26%；沪铅下跌-2.84%；沪锌上涨 2.76%；沪镍下跌-2.39%；沪锡上涨 3.25%，领涨整个基本金属。由于华锡、内蒙大井子锡业因矿山、设备检修削减产量；印尼出口中断，缅甸锡矿产量下降等原因导致 10 月份我国精炼锡产量 12311 吨，环比下降 11.6%，叠加近期各大锡冶炼企业实行停产检修，国内锡市供给紧缩预期将不断加剧，预计短期内锡价将持续震荡上扬，建议关注锡业股份。
- 嘉能可钴产品停售 供应过剩局面得以修复：**嘉能可公告称旗下刚果金 Kamoto 项目由于检测到铀含量超标而暂停钴产品出口与销售，影响产量为 1472 吨。公司计划花费 2500 万美元建造离子交换系统以除去库存钴产品中的铀，预计 2019 年 Q3-Q4 完成处理与销售。KCC 项目钴产品的停售将修复全球钴供应过剩局面。未来两年随着新能源汽车行业的快速发展以及对钴需求增量的提升，长期来看，钴供需基本面不断改善，有望支撑钴价稳步抬升。建议关注华友钴业、寒锐钴业、洛阳钼业。
- 风险提示：**锡价大幅波动 新能源汽车销量不及预期

## 目录

1. 有色板块行情一览.....	4
2. 行业一周要闻及公告速递.....	5
2.1 本周行业重点新闻.....	5
2.2 本周行业重点公告.....	6
3. 有色行业数据库.....	7
3.1 工业金属数据库.....	7
3.2 小金属数据库.....	9
3.3 贵金属数据库.....	10

图表目录

图 1: LME 铜价及库存.....	<a href="#">9</a>
图 2: SHFE 铜价及库存.....	<a href="#">9</a>
图 3: LME 铝价及库存.....	<a href="#">9</a>
图 4: SHFE 铝价及库存.....	<a href="#">9</a>
图 5: LME 铅价及库存.....	<a href="#">10</a>
图 6: SHFE 铅价及库存.....	<a href="#">10</a>
图 7: LME 锌价及库存.....	<a href="#">10</a>
图 8: SHFE 锌价及库存.....	<a href="#">10</a>
图 9: LME 锡价及库存.....	<a href="#">10</a>
图 10: SHFE 锡价及库存.....	<a href="#">10</a>
图 11: LME 镍价及库存.....	<a href="#">10</a>
图 12: SHFE 镍价及库存.....	<a href="#">10</a>
图 13: 伦敦现货黄金及美元指数.....	<a href="#">12</a>
图 14: COMEX 黄金及库存.....	<a href="#">12</a>
图 15: COMEX 银及库存.....	<a href="#">12</a>
表 1: 本周各子板块涨跌幅情况(2018.11.12-2018.11.16).....	<a href="#">4</a>
表 2: 本周涨幅前五个股(2018.11.12-2018.11.16).....	<a href="#">4</a>
表 3: 本周跌幅前五个股(2018.11.12-2018.11.16).....	<a href="#">4</a>
表 4: 工业金属价格(2018.11.12-2018.11.16).....	<a href="#">9</a>
表 5: 小金属价格(2018.11.12-2018.11.16).....	<a href="#">11</a>

# 1. 有色板块行情一览

本周有色板块整体涨幅为 3.41%，相对大盘收益为 1.77%。本周大盘上涨 1.65%，有色板块除贵金属、镍钴分别下跌-0.79%、-0.03%以外其他都上涨。其中稀有金属Ⅲ、铜、铝、铅锌、锡锑板块分别上涨 3.36%、5.68%、4.89%、5.79%、10.84%。

**表 1: 本周各子板块涨跌幅情况(2018.11.12-2018.11.16)**

代码	名称	周涨幅(%)	年初至今涨幅(%)	年涨幅(%)
CI005106.WI	贵金属(中信)	-0.79%	-23.02%	-15.13%
CI005219.WI	稀有金属Ⅲ(中信)	3.36%	-36.37%	-36.83%
CI005214.WI	铜(中信)	5.68%	-32.34%	-30.80%
CI005218.WI	铝(中信)	4.89%	-42.92%	-43.28%
CI005215.WI	铅锌(中信)	5.79%	-38.16%	-36.87%
CI005217.WI	锡锑(中信)	10.84%	-13.03%	-13.62%
CI005216.WI	镍钴(中信)	-0.03%	-41.38%	-38.14%

资料来源: WIND 长城证券研究所

相关个股标的中，精艺股份、宁波富邦、宁波韵升、楚江新材、罗平锌电领涨，精艺股份上涨 20.67%，收于 8.29 元/股、宁波富邦上涨 20.21%，收于 11.30 元/股、宁波韵升上涨 19.85%，收于 6.22 元/股、楚江新材上涨 18.24%，收于 5.77 元/股、罗平锌电上涨 15.50%，收于 8.12 元/股；刚泰控股、中金黄金、园城黄金、山东黄金、银泰资源领跌，刚泰控股下跌-4.73%，收于 6.25 元/股、中金黄金下跌-3.98%，收于 7.47 元/股、园城黄金下跌-1.94%，收于 8.09 元/股、山东黄金下跌-1.03%，收于 26.01 元/股、银泰资源下跌-0.91%，收于 8.71 元/股。

**表 2: 本周涨幅前五个股(2018.11.12-2018.11.16)**

涨幅排名	代码	名称	股价	周涨幅(%)	PE	EPS
1	002295.SZ	精艺股份	8.29	20.67%	42.34	0.20
2	600768.SH	宁波富邦	11.30	20.21%	17.12	0.66
3	600366.SH	宁波韵升	6.22	19.85%	11.27	0.55
4	002171.SZ	楚江新材	5.77	18.24%	23.46	0.25
5	002114.SZ	罗平锌电	8.12	15.50%	54.13	0.15

资料来源: WIND 长城证券研究所

**表 3: 本周跌幅前五个股(2018.11.12-2018.11.16)**

跌幅排名	代码	名称	股价	周跌幅(%)	PE	EPS
1	600687.SH	刚泰控股	6.25	-4.73%	26.71	0.23
2	600489.SH	中金黄金	7.47	-3.98%	84.89	0.09
3	600766.SH	园城黄金	8.09	-1.94%	809.00	0.01
4	600547.SH	山东黄金	26.01	-1.03%	54.19	0.48
5	000975.SZ	银泰资源	8.71	-0.91%	41.05	0.21

资料来源: WIND 长城证券研究所

## 2. 行业一周要闻及公告速递

### 2.1 本周行业重点新闻

- SMM 网：由于必和必拓的 Escondida 铜矿产量大幅增加 57.8%，智利今年 1-9 月的铜产量同比增长 7.3%。但与此同时，受到国际贸易摩擦加剧预期的影响，国营矿业公司 Codelco 的产量在 1-9 月期间同比下降 2%，几乎所有工厂都出现了下滑。国际铜研究组织预计，今年铜产量将出现 9 万吨的缺口，是 4 月份预测的两倍多。
- SMM：印度韦丹塔有限公司（Vedanta Ltd.）宣布，打算将印度 Lanjigarh 冶炼厂的氧化铝产能从目前的 100 万公吨/年提高到 600 万公吨/年。该提议已经通过了 Odisha 高层管理局(HLCA)的批准。
- 财联社：在昆明举办的 2018 国际铝业周上，工信部表示将继续严格落实产能置换政策，2019 年起未完成产能置换的落后产能，将不再视为合规产能。
- SMM 网：江西铜业和 Antofagasta 达成了 2019 年的铜精矿长单谈判，签订 TC/RC 为 80.8 美元/吨，8.08 美分/磅，TC 较 2018 年 82.25 下降 1.45 美元/吨，该价格符合市场预期。市场普遍预计 2019 年铜市供应增速将下滑，而铜冶炼厂投放产能将加大。
- SMM 网：国务院印发《打赢蓝天保卫战三年行动计划》，预计 2020 年新能源汽车产销量达到 200 万辆左右，2020 年底前全国各地将陆续发布新能源车推广政策方案。
- SMM 网：10 月黄铜棒企业开工率为 66.61%，10 月份黄铜棒企业开工率同比去年呈现下降趋势。大部分黄铜棒企业对后市消费持悲观态度，目前企业处于去库存阶段，对于年底的备库并不热衷，另外年底企业开始着手资金核算，生产资金较为收紧，生产节奏预计仍将缓慢，进而导致 11 月开工率依旧处于低位。
- SMM 网：经历连续 4 个月下滑后，汽车市场产销数据在今年前 10 个月首度出现同比负增长。中国汽车工业协会上周五表示，中国汽车产量同比下降 10.1%，至 233 万辆，销量下降 11.7%，至 238 万辆。连续第四个月销售额同比下降。今年 1-10 月，汽车产销分别完成 2282.6 万辆和 2287.1 万辆，产销量比上年同期分别下降 0.4% 和 0.1%。
- SMM 网：2018 年新能源汽车全年产量约 100 万辆，较去年同比增长约 25%，2018、2019 年中国新能源汽车行业对钴需求增量分别为 3,200 钴金属吨及 4,900 钴金属吨。SMM 预测，2017 年至 2020 年中国新能源汽车市场对钴的需求年复合增长率约为 47%。
- SMM 网：近日由自然资源部中国地质调查局矿产资源研究所牵头组织实施的《川西甲基卡大型锂矿资源基地综合调查评价》项目又取得新进展，2018 年喜获氧化锂（当量）远景资源量 12.14 万吨。该项目隶属于“大宗急缺矿产和战略性新兴产业矿产调查”工程，项目周期为 2016 年至 2018 年。
- 安泰科：据 MiningWeekly 报道，南非国家统计局数据显示，8 月份该国矿业生产同比下降了 9.1%。主要原因是铁矿石、黄金和铂族金属产量下降。8 月份，12 种主要矿产中有 10 种产量下降。其中，铁矿石产量下降 19.9%，黄金产量下降 15.5%，铂族金属产量下降 7%。

## 2.2 本周行业重点公告

### ■ 盛屯矿业：三季度数据

公司发布 2018 年第三季度报告，年初至报告期内未实现营业收入 208.7 亿元，同比增长 64.11%，实现归母净利润 4.7 亿元，同比增长 24.43%。营业收入较上年同期增加约 81.5 亿元，主要系公司金属产业链增值业务及钴材料业务增长带来收入增长所致。

### ■ 云海金属：项目升级改造

公司通过了《关于全资子公司运城云海铝业有限公司投资建设年产 5 万吨铝中间合金和 5 万吨高性能铝合金棒材项目的议案》。因安全事故目前处于停产状态，现拟对运城云海铝棒生产线进行升级改造，规模为年产 5 万吨高性能铝合金棒材，并同时在运城云海投资建设年产 5 万吨铝中间合金项目。

### ■ 广晟有色：重大资产重组

公司正在筹划收购广东省大宝山矿业有限公司的控制权。公司本次拟收购的大宝山公司为多金属矿开采企业，铜硫矿保有资源储量可观，本次交易将有利于增加上市公司新的利润增长点，增强公司未来的盈利能力。

### ■ 威华股份：奥伊诺矿业获采矿权

四川盛屯锂业有限公司子公司金川奥伊诺矿业有限公司于 2018 年 11 月 15 日取得四川省国土资源厅颁发的《采矿许可证》，采矿权人为“金川奥伊诺矿业有限公司”，矿山名称为“金川奥伊诺矿业有限公司业隆沟锂辉石矿”。公司拟以发行股份或发行股份与支付现金相结合的方式收购四川盛屯锂业有限公司 100% 股权，从而实现对奥伊诺矿业 75% 股权的收购。

### ■ 云铝股份：股份转让

2018 年 11 月 13 日公司与云南省国资委签署《关于云南冶金集团股份有限公司的无偿划转协议》，云南省国资委向中国铜业无偿划转其直接持有的云冶集团 51% 股权。本次无偿划转事项经批准实施完成后，公司的直接控股股东不发生变化，中国铜业将通过云冶集团间接控制公司 42.57% 股权，公司的实际控制人将变更为国务院国资委。

### ■ 云南铜业：股份转让

公司收到控股股东云南铜业（集团）有限公司《关于中国铜业有限公司签署国有股权无偿划转协议的通知》，公司间接控股股东中国铜业有限公司于 2018 年 11 月 13 日与云南省人民政府国有资产监督管理委员会签署《关于云南冶金集团股份有限公司的无偿划转协议》，云南省国资委向中国铜业无偿划转所持有的云南冶金集团股份有限公司 51% 股权。上述无偿划转尚需取得云南省人民政府、国务院国资委等主管部门批准，尚存在不确定性。

### ■ 恒邦股份：战略合作

11 月 12 日，山东恒邦冶炼股份有限公司与智利生态金属公司签署战略合作协议。合作内容主要包括干法收砷和金属砷生产技术合作、砷合金及砷用途技术合作以及砷无害化、资源化处理技术推广。



## 3. 有色行业数据库

### 3.1 工业金属数据库

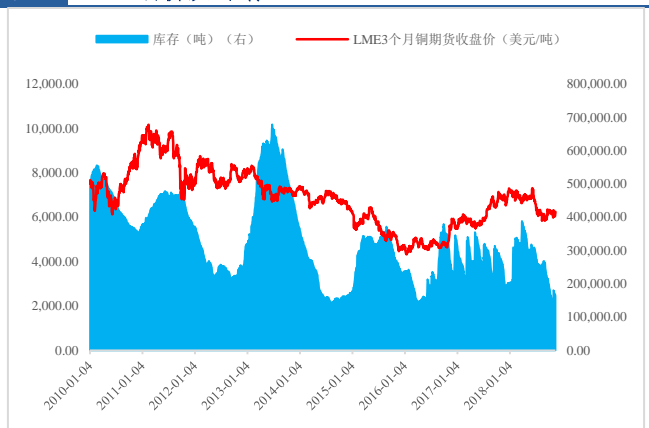
本周 LME 铜上涨 3.37%，收于 6242 美元/吨；铝下跌-0.41%，收于 1947 美元/吨；铅上涨 1.42%，收于 1995 美元/吨；锌上涨 4.68%，收于 2617 美元/吨；锡上涨 1.52%，收于 19400 美元/吨；镍下跌 0.18%，收于 11395 美元/吨。本周上海期货交易所铜上涨 0.61%，收于 49580 元/吨；铝下跌-1.26%，收于 13740 元/吨；铅下跌-2.84%，收于 18125 元/吨；锌上涨 2.76%，收于 21430 元/吨；锡上涨 3.25%，收于 153560 元/吨；镍下跌 -2.39%，收于 94640 元/吨。

表 4: 工业金属价格(2018.11.12-2018.11.16)

	现价	周涨幅(%)	年初至今涨幅(%)	年涨幅(%)
LME 铜	6242	3.37%	-13.50%	-7.57%
LME 铝	1947	-0.41%	-14.04%	-7.81%
LME 铅	1995	1.42%	-22.01%	-17.01%
LME 锌	2617	4.68%	-15.00%	-16.47%
LME 锡	19400	1.52%	-2.19%	0.28%
LME 镍	11395	-0.18%	-9.96%	0.09%
SHFE 铜	49580	0.61%	-2.92%	-6.79%
SHFE 铝	13740	-1.26%	-9.96%	-11.24%
SHFE 铅	18125	-2.84%	-4.63%	-3.56%
SHFE 锌	21430	2.76%	-17.11%	-15.03%
SHFE 锡	153560	3.25%	5.24%	7.47%
SHFE 镍	94640	-2.39%	-4.16%	-2.02%

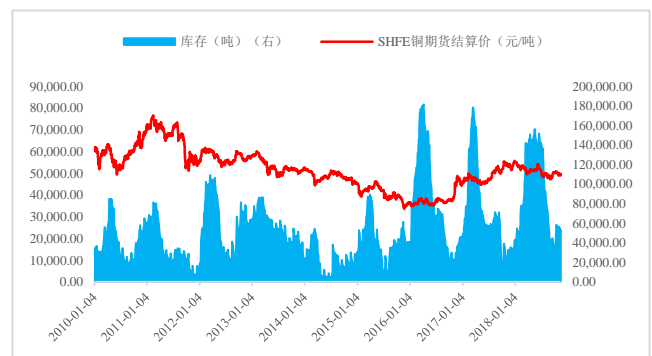
资料来源: WIND 长城证券研究所

图 1: LME 铜价及库存



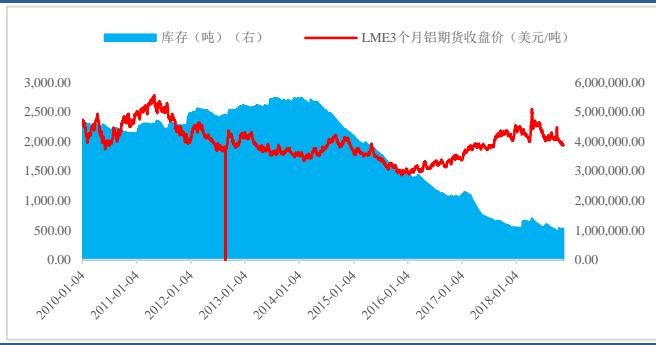
资料来源: WIND 长城证券研究所

图 2: SHFE 铜价及库存



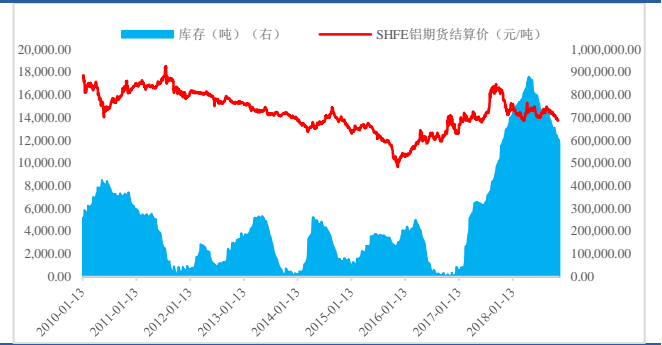
资料来源: WIND 长城证券研究所

图 3: LME 铝价及库存



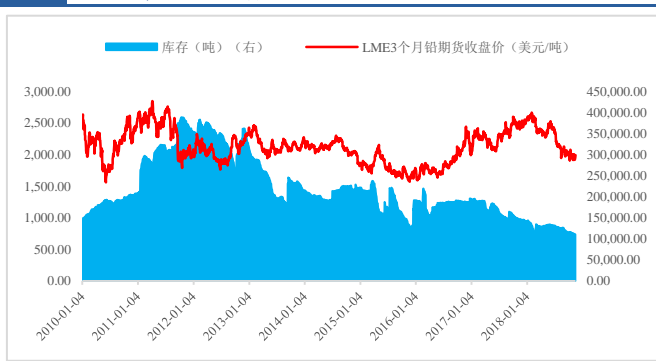
资料来源: WIND 长城证券研究所

图 4: SHFE 铝价及库存



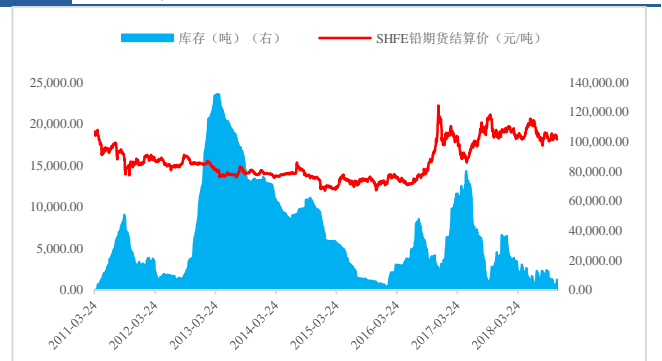
资料来源: WIND 长城证券研究所

图 5: LME 铅价及库存



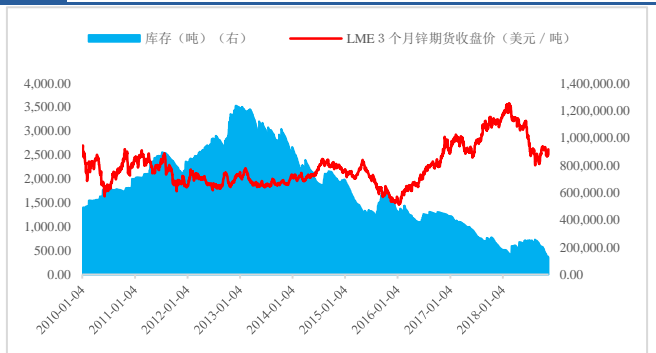
资料来源: WIND 长城证券研究所

图 6: SHFE 铅价及库存



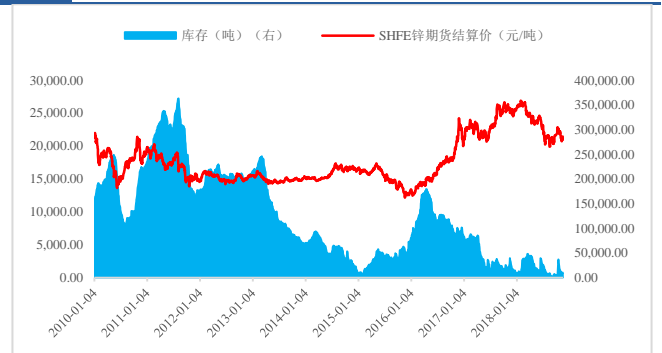
资料来源: WIND 长城证券研究所

图 7: LME 锌价及库存



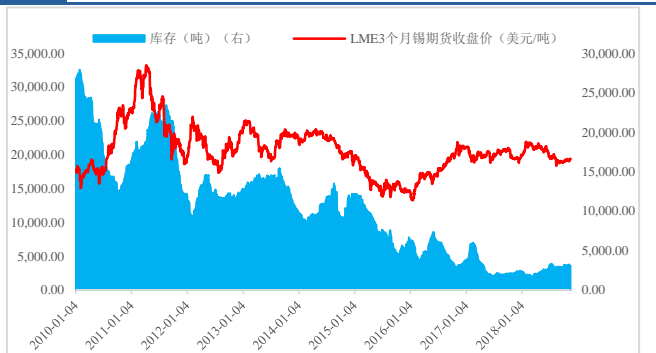
资料来源: WIND 长城证券研究所

图 8: SHFE 锌价及库存



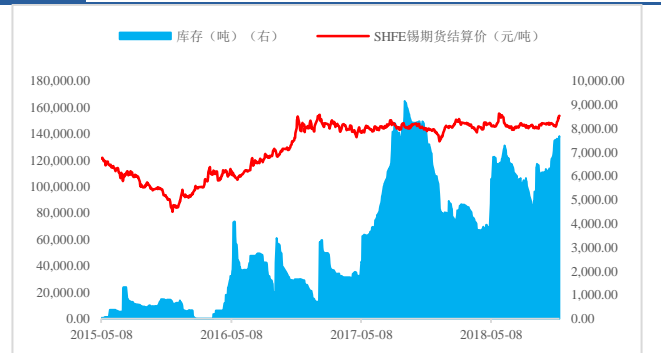
资料来源: WIND 长城证券研究所

图 9: LME 锡价及库存



资料来源: WIND 长城证券研究所

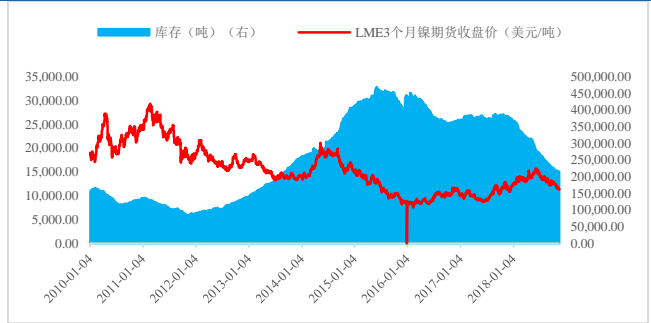
图 10: SHFE 锡价及库存



资料来源: WIND 长城证券研究所

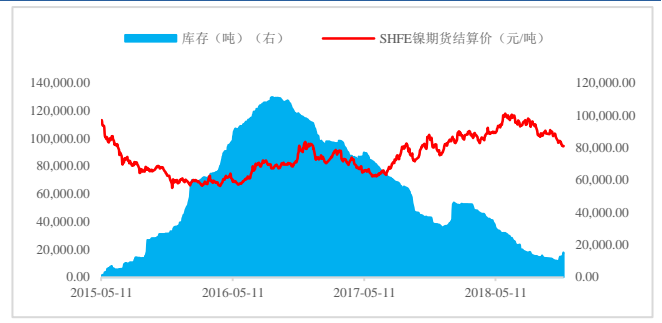


图 11: LME 镍价及库存



资料来源: WIND 长城证券研究所

图 12: SHFE 镍价及库存



资料来源: WIND 长城证券研究所

### 3.2 小金属数据库

本周氧化铌、钛精矿、镁锭领涨，氧化铌上涨 4.61%，收于 227 元/公斤、钛精矿上涨 1.56%，收于 1300 元/吨、镁锭上涨 1.11%，收于 18150 元/吨；钒铁、电解钴、电解锰跌幅居前，钒铁下跌-3.96%，收于 485000 元/吨、电解钴下跌-3.93%，收于 44 万元/吨、电解锰下跌-3.04%，收于 12750 元/吨。

表 5: 小金属价格(2018.11.12-2018.11.16)

	现价	周涨幅 (%)	年初至今涨幅 (%)	年涨幅 (%)
钼铁	136000	-2.16%	33.99%	43.92%
钼精矿	1980	-0.50%	35.15%	45.05%
氧化钼	2100	-0.47%	35.92%	44.83%
钨精矿	100000	-0.99%	-10.71%	-4.76%
钨铁	171000	0.00%	-2.01%	-0.29%
钨粉	250	-0.79%	-7.24%	-1.77%
五氧化二钒	495000	-2.94%	209.38%	261.31%
钒铁	485000	-3.96%	179.54%	239.16%
铬铁	6950	0.00%	-18.71%	-15.76%
金属铬	78000	0.00%	25.81%	25.81%
电解锰	12750	-3.04%	16.97%	17.51%
氧化铌	227	4.61%	19.47%	19.47%
氧化钽	1615	-0.62%	-6.38%	-0.62%
钛精矿	1300	1.56%	-7.14%	-18.75%
钛铁	10500	0.00%	-0.94%	-0.94%
金红石	4700	0.00%	42.42%	42.42%
海绵钛	6.80	0.00%	21.43%	17.24%
进口锆英砂	1640	0.00%	26.15%	26.15%
氧化锆	54000	0.00%	3.85%	3.85%
硅酸锆	14500	0.00%	25.00%	25.00%
电解钴	440000	-3.93%	-20.36%	-5.38%
MB 钴 (高级)	33.875	-0.37%	-7.70%	10.52%
MB 钴 (低级)	33.850	-0.37%	-5.97%	10.44%
锑锭	50500	-0.98%	-0.98%	-0.98%

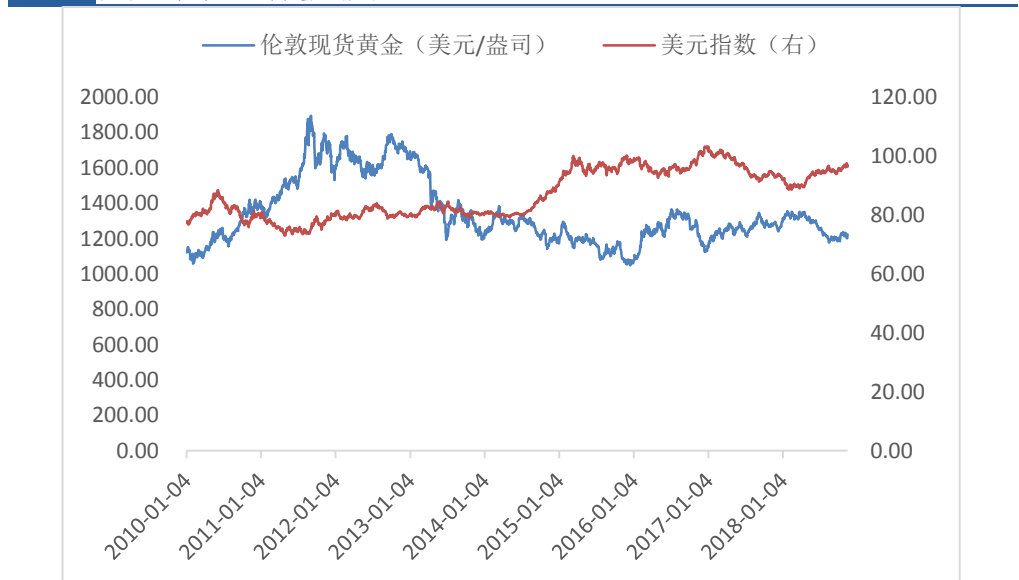
氧化铈	44500	-2.20%	-4.30%	-3.26%
镁锭	18150	1.11%	19.80%	26.48%
金属锂	835000	0.00%	-9.73%	-14.36%
氢氧化锂	122500	-2.00%	-19.93%	-18.33%
工业级碳酸锂	69000	0.00%	-52.41%	-54.61%
电池级碳酸锂	76000	0.00%	-54.76%	-55.81%
钕铁硼	138	0.00%	-1.43%	-4.83%
中钨富钨矿	13.3	0.00%	-16.88%	-30.00%
氧化镨钕	31.90	0.95%	-1.85%	-14.93%

资料来源：百川资讯 中国镍钴网 长城证券研究所

### 3.3 贵金属数据库

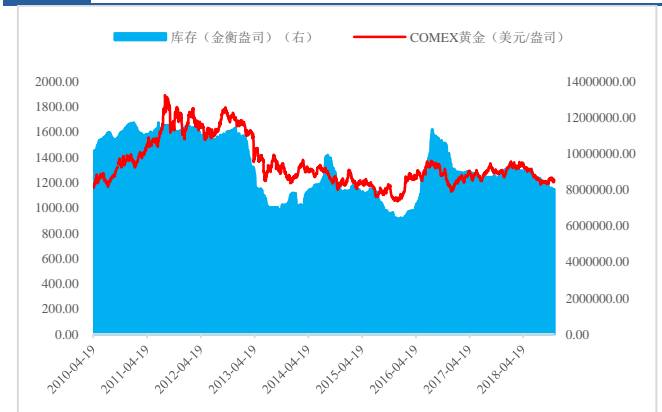
本周伦敦现货黄金上涨 0.91%，收于 1222.40 美元/盎司、美元指数下跌-0.51%，收于 96.4179；本周 COMEX 黄金上涨 1.19%，收于 1223 美元/盎司、COMEX 银上涨 1.71%，收于 14.38 美元/盎司。

图 13: 伦敦现货黄金与美元指数



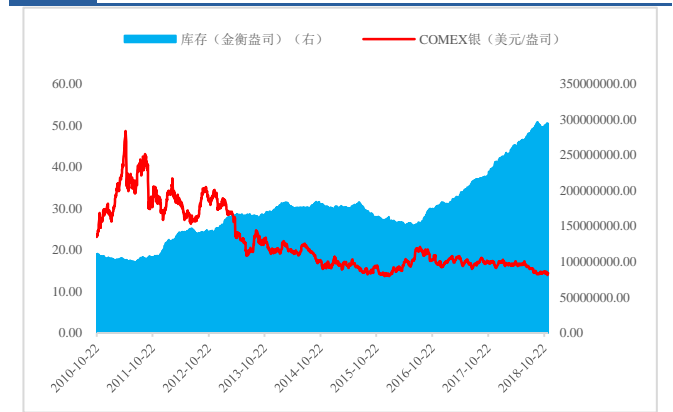
资料来源：WIND 长城证券研究所

图 14: COMEX 黄金及库存



资料来源：WIND 长城证券研究所

图 15: COMEX 银及库存



资料来源：WIND 长城证券研究所

### 研究员承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，在执业过程中恪守独立诚信、勤勉尽职、谨慎客观、公平公正的原则，独立、客观地出具本报告。本报告反映了本人的研究观点，不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

### 特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。因本研究报告涉及股票相关内容，仅面向长城证券客户中的专业投资者及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者。若您并非上述类型的投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研究报告中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

### 免责声明

长城证券股份有限公司（以下简称长城证券）具备中国证监会批准的证券投资咨询业务资格。

本报告由长城证券向专业投资者客户及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者客户（以下统称客户）提供，除非另有说明，所有本报告的版权属于长城证券。未经长城证券事先书面授权许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用的证明或依据，不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发，需注明出处为长城证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向他人作出邀请。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

长城证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。长城证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

长城证券版权所有并保留一切权利。

### 长城证券投资评级说明

#### 公司评级：

强烈推荐——预期未来6个月内股价相对行业指数涨幅15%以上；  
推荐——预期未来6个月内股价相对行业指数涨幅介于5%~15%之间；  
中性——预期未来6个月内股价相对行业指数涨幅介于-5%~5%之间；  
回避——预期未来6个月内股价相对行业指数跌幅5%以上

#### 行业评级：

推荐——预期未来6个月内行业整体表现战胜市场；  
中性——预期未来6个月内行业整体表现与市场同步；  
回避——预期未来6个月内行业整体表现弱于市场

### 长城证券研究所

深圳办公地址：深圳市福田区深南大道6008号特区报业大厦17层

邮编：518034 传真：86-755-83516207

北京办公地址：北京市西城区西直门外大街112号阳光大厦8层

邮编：100044 传真：86-10-88366686

上海办公地址：上海市浦东新区世博馆路200号A座8层

邮编：200126 传真：021-31829681

网址：<http://www.cgws.com>

