

需求趋弱压制锡价上涨动力

——有色金属周报 20181202

行业周报

◆本周核心观点

上周美元指数 97.19 (0.25%)，基本金属涨跌互现，镍价表现突出，其中上期所镍价周涨幅 2.49%领涨。锡价表现较差，其中上期所锡价周跌幅 2.35%领跌。小金属方面，镁价周涨 0.79%至 1.905 万元/吨，年初至今累计涨幅 25.33%。钴价继续收跌 1.69%至 40.80 万元/吨。钨系产品均录得 1%周涨幅。贵金属方面，COMEX 金价上涨 0.38%至 1227.8 美元/盎司。

消息面上，美联储主席鲍威尔鸽派加息言论，松动市场对明年加息次数的预期，受此影响黄金、铜等大宗商品录得不同程度涨幅。行业方面，国际锡协发布数据显示，2019 年全球锡供应过剩 500 吨，主要因中国需求疲软，锡需求缩减预期影响市场预期，两市锡价应声回落，目前仅缅甸锡矿供应下滑支撑价格，受需求疲弱预期，我们预计锡价将维持箱体震荡走势。同时山东滨州发布采暖季错峰限产措施，涉及电解铝、氧化铝、炭素等环节企业，但此次限产措施影响不及预期，短期铝价仍难有所表现。

行业配置上，我们建议三条主线：1、新能源汽车补贴政策落地以及下游复工补库带来的钴、锂预期差机会。2、看好铜、锡精矿供给拐点带来的价格长期机会；3、上游原材料价格波动趋缓带来的中游加工环节利润改善机会。

◆推荐组合

核心组合：久立特材、东睦股份、江特电机、洛阳钼业、华友钴业、锡业股份。

◆上周行情回顾

上周有色金属各子板块，涨幅前三名：锂(8.49%)、非金属新材料(2.28%)、磁性材料(2.15%)，涨幅后三名：金属新材料(1.15%)、铅锌(0.32%)、铝(-1.13%)。

上周沪深 300 指数收报 3172.69，周涨幅 0.93%。有色金属指数收报 2560.07，周涨幅 1.50%。

◆风险提示：金属价格异常波动，下游不及预期。

证券代码	公司名称	股价(元)	EPS (元)			PE (X)			投资评级
			17A	18E	19E	17A	18E	19E	
002318	久立特材	6.51	0.16	0.31	0.35	41	21	18	买入
603799	华友钴业	34.01	2.28	3.19	3.77	15	11	9	买入
600114	东睦股份	7.09	0.46	0.49	0.71	15	14	10	增持
002176	江特电机	6.37	0.19	0.57	0.65	33	11	10	买入
603993	洛阳钼业	3.97	0.13	0.26	0.36	31	15	11	买入
000960	锡业股份	10.01	0.42	0.77	0.82	24	13	12	买入

资料来源：Wind，光大证券研究所预测，股价时间为 2018 年 11 月 30 日

买入 (维持)

分析师

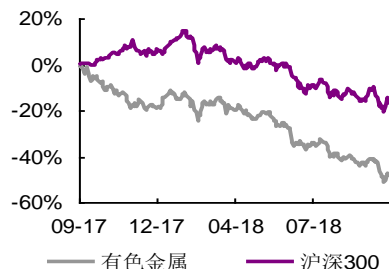
李伟峰 (执业证书编号：S0930514050002)
021-52523820
liweifeng@ebsec.com

刘慨昂 (执业证书编号：S0930518050001)
021-52523821
liuka@ebsec.com

一周行业数据速览

名称	最新指数	周涨跌幅
有色金属	2560.07	1.50%
沪深 300	3172.69	0.93%
美元指数	97.19	0.25%

行业与上证指数对比图



1、市场回顾

1.1、金属价格

上周美元指数 97.19 (0.25%)，金属行情方面，伦铜收盘价 6198.50 美元/吨(-0.14%)，上期所铜收盘价 49650.00 元/吨(0.12%)；伦铝收盘价 1950.00 美元/吨 (0.05%)，上期所铝收盘价 13555.00 元/吨 (-2.02%)；伦铅收盘价 1953.00 美元/吨 (-0.76%)，上期所铅收盘价 18290.00 元/吨(-0.84%)；伦锌收盘价 2535.50 美元/吨 (0.66%)，上期所锌收盘价 20685.00 元/吨 (-1.80%)；伦锡收盘价 18430.00 美元/吨 (-1.97%)，上期所锡收盘价 143580.00 元/吨 (-2.35%)；伦镍收盘价 11095.00 美元/吨 (1.65%)，上期所镍收盘价 91330.00 元/吨 (2.49%)。

表 1：基本金属价格及涨跌幅 (%)

基本金属	市场	本周	前一周	周涨跌幅	月涨跌幅	年涨跌幅
铜	LME(美元/吨)	6198.50	6168.00	-0.14%	-0.22%	-14.93%
	SHFE (元/吨)	49650.00	49400.00	0.12%	0.42%	-10.65%
铝	LME(美元/吨)	1950.00	1942.00	0.05%	0.52%	-14.36%
	SHFE (元/吨)	13555.00	13775.00	-2.02%	-0.80%	-9.18%
铅	LME(美元/吨)	1953.00	1964.00	-0.76%	1.14%	-22.79%
	SHFE (元/吨)	18290.00	18480.00	-0.84%	0.33%	-4.84%
锌	LME(美元/吨)	2535.50	2509.50	0.66%	2.65%	-23.12%
	SHFE (元/吨)	20685.00	20890.00	-1.80%	2.25%	-19.04%
锡	LME(美元/吨)	18430.00	18520.00	-1.97%	-0.51%	-7.60%
	SHFE (元/吨)	143580.00	146210.00	-2.35%	-0.22%	0.30%
镍	LME(美元/吨)	11095.00	10875.00	1.65%	0.36%	-10.16%
	SHFE (元/吨)	91330.00	88490.00	2.49%	1.90%	-4.85%

资料来源：wind，光大证券研究所

COMEX 期金收盘价 1227.80 美元/盎司 (0.38%)，上期所金价收盘 279.45 元/克 (-0.13%)；本周 COMEX 期银收盘价 14.25 美元/盎司 (-0.81%)，上期所银价收盘 3531.00 元/千克 (-0.51%)；NYMEX 钯收盘价 1147.40 美元/盎司 (2.95%)；NYMEX 铂收盘价 801.00 美元/盎司 (-5.21%)。

表 2：贵金属价格及涨跌幅 (%)

贵金属	市场	本周	前一周	周涨跌幅	月涨跌幅	年涨跌幅
黄金	SHFE (元/克)	279.45	279.65	-0.13%	0.32%	0.56%
	COMEX (美元/盎司)	1227.80	1223.40	0.38%	-0.21%	-5.35%
白银	SHFE (元/千克)	3531.00	3537.00	-0.51%	0.40%	-9.02%
	COMEX (美元/盎司)	14.25	14.37	-0.81%	-1.06%	-15.80%
钯	NYMEX (美元/盎司)	1147.40	0.00	2.95%	-0.35%	7.89%
铂	NYMEX (美元/盎司)	801.00	0.00	-5.21%	-2.42%	-14.01%

资料来源：wind，光大证券研究所

表 3: 小金属价格及涨跌幅 (%)

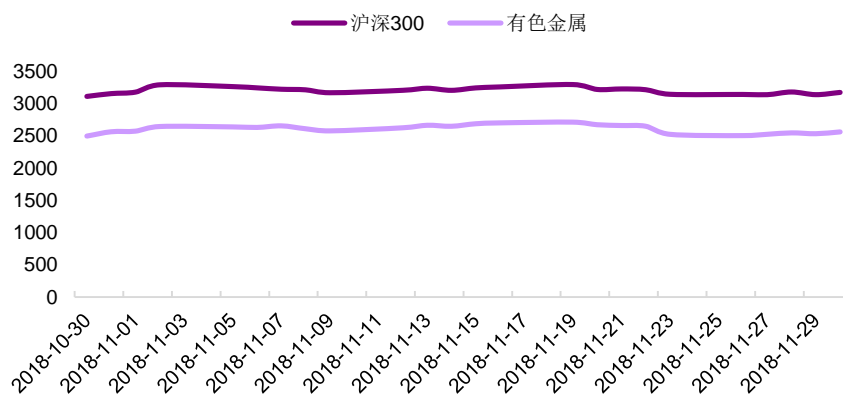
小金属名称	本周价格	周涨跌幅	月涨跌幅	年初至今涨跌幅
1#镁锭(元/吨)	19050	0.79%	2.14%	25.33%
0#铍锭(元/吨)	51000	0.00%	-2.86%	-3.77%
1#钴(元/吨)	408000	-1.69%	-9.33%	-23.02%
1#铬(元/吨)	77000	-0.65%	-2.28%	24.19%
1#海绵钛(万元/吨)	67	0.00%	0.00%	15.52%
1#海绵锆(元/千克)	250	0.00%	0.00%	0.00%
钢(元/千克)	1630	0.00%	3.82%	3.82%
1#钨条(元/千克)	315	0.00%	0.00%	-3.08%
1#钾(元/吨)	95000	0.00%	0.00%	0.00%
1#钠(元/吨)	25000	0.00%	0.00%	0.00%
1#钼(元/千克)	315	0.00%	0.00%	34.04%
金属锂(元/吨)	850000	0.00%	0.00%	-11.46%
锆锭(元/千克)	8100	0.00%	0.00%	-13.83%
青海工业级碳酸锂(元/吨)	69000	0.00%	0.00%	-52.41%
四川工业级碳酸锂(元/吨)	69000	0.00%	0.00%	-52.41%
江苏工业级碳酸锂(元/吨)	74000	0.00%	0.00%	-51.32%
四川电池级碳酸锂(元/吨)	85000	0.00%	0.00%	-50.58%
江苏电池级碳酸锂(元/吨)	85000	0.00%	0.00%	-50.00%
混合碳酸稀土(万元/吨)	2.1	0.00%	0.00%	-8.70%
氧化镨钕(万元/吨)	31.6	-1.25%	0.00%	-2.77%
镨铁(万元/吨)	116.5	-2.10%	0.00%	0.43%
黑钨 65%以上均价(元/吨)	101000	1.00%	-0.98%	-9.82%
白钨 65%以上均价(元/吨)	99000	1.02%	-1.00%	-10.81%
仲钨酸铵(赣州)(元/吨)	160000	1.27%	-0.62%	-7.25%
澳大利亚锆英砂精矿 Iluka66% (美元/吨)	1640	0.00%	0.00%	26.15%
南非锆英砂精矿 Tronox66% (美元/吨)	1473	0.00%	0.00%	11.59%
文昌地区海南锆英砂 (元/吨)	11700	0.00%	0.00%	15.84%

资料来源: 百川资讯, 光大证券研究所

1.2、市场表现

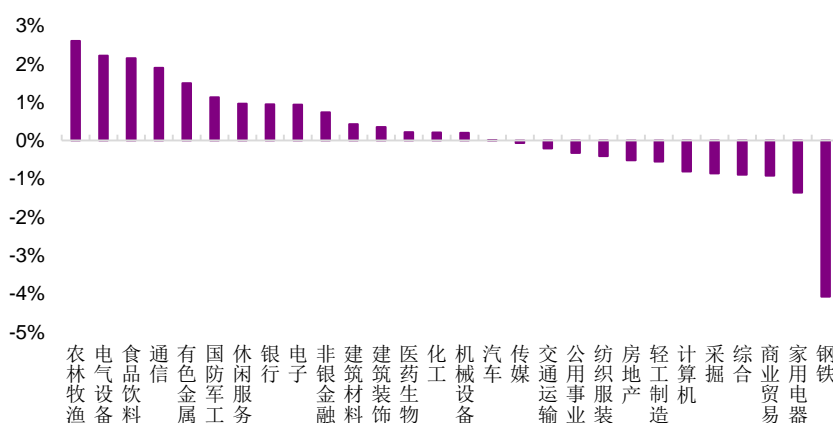
上周沪深 300 指数收报 3172.69, 周涨幅 0.93%。有色金属指数收报 2560.07, 周涨幅 1.50%。

图 1: 有色金属&沪深 300 (%)



资料来源: wind, 光大证券研究所

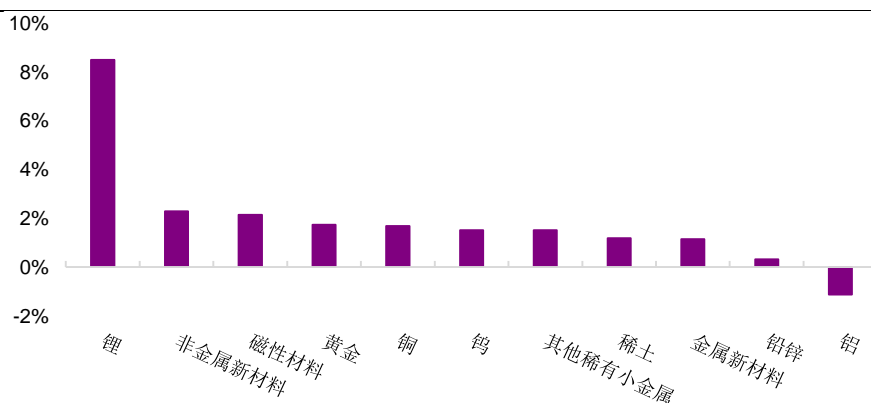
图 2：市场板块 (%)



资料来源：wind，光大证券研究所

上周有色金属各子板块，涨幅前三名：锂(8.49%)、非金属新材料(2.28%)、磁性材料(2.15%)，涨幅后三名：金属新材料(1.15%)、铅锌(0.32%)、铝(-1.13%)。

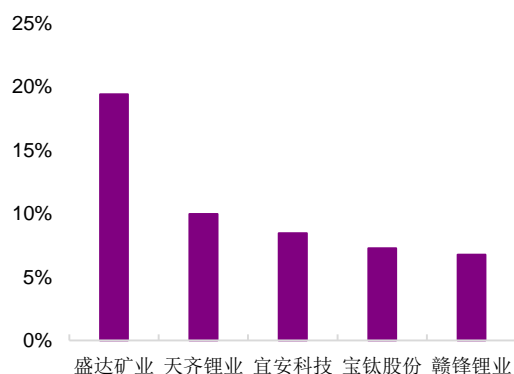
图 3：有色金属子板块 (%)



资料来源：wind，光大证券研究所

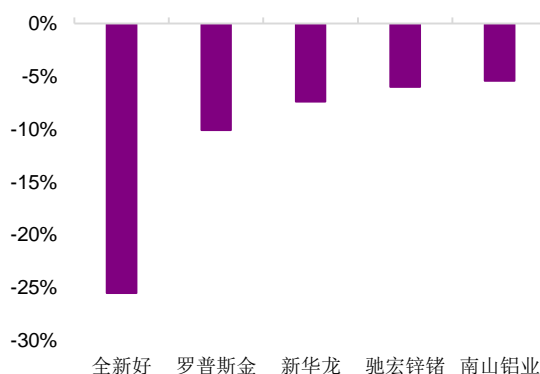
个股方面，涨幅前五：盛达矿业(23.36%)、天齐锂业(21.77%)、宜安科技(21.72%)、宝钛股份(16.33%)、赣锋锂业(15.45%)；涨幅后五：全新好(-1.14%)、罗普斯金(-0.27%)、新华龙(1.17%)、驰宏锌锗(1.46%)、南山铝业(1.69%)。

图 4：个股涨幅前五 (%)



资料来源：wind，光大证券研究所

图 5：个股跌幅前五 (%)



资料来源：wind，光大证券研究所

2、资讯回顾

2.1、行业新闻

国外勘探公司收购 Omineca 采矿部门的铜金矿山资产（上海有色网）

11月30日：浪涌勘探公司（Surge Exploration Inc）宣布，已与风险投资公司 IQ 签订了一项并购协议，将在不列颠哥伦比亚省中北部奥米尼卡（Omineca）矿业部门的9个矿产项目中获得100%的权益，这些项目占地197平方公里。该地区有许多正在开采的矿山，有良好的基础设施，包括经验丰富的勘探和支助服务。“该省的这一地区已经产生了几个有前途的项目，我们的一揽子土地计划的战略目标是开发该地区铜金矿的高价值，”浪涌勘探公司主管、曾三次担任BC能源与矿业部长的比尔·贝内特（Bill Bennett）表示。Minfile 的评估报告数据显示，从20世纪40年代至今，在公元前的勘探热潮中，Omineca Group 所覆盖的大部分地区挖矿项目始终持续。该公司表示，在一些地区，对河流沉积物取样的结果显示，其黄金成分高度异常。

杉杉能源拟新三板募资20亿元 10万吨正极材料项目一期投产在即（上海有色网）

11月27日：杉杉能源（835930）发布公告称，将于11月30日正式在新三板公开发行股票8267.88万股，全部为有限售条件流通股，募集资金20亿元。本次募集资金将用于补充经营性流动资金、归还股东借款及银行借款。本次股票发行数量为8267.88万股，发行价格为每股24.19元，募集资金20亿元，发行对象2名，其中广州舟融言股权投资管理合伙企业（有限合伙）认购10亿元；杭州迈捷投资有限公司认购10亿元。杉杉能源的主营业务是研发、生产与销售锂电池电极材料，目前的主要产品为锂电池正极材料钴酸锂和镍钴锰三元材料，主要应用于移动设备储能电池以及汽车动力电池的生产。

必和必拓旗下智利 Spence 铜矿工人罢工（上海有色网）

据外电11月28日消息，工会领导人周三表示，必和必拓旗下位于智利的 Spence 铜矿工人工会开始罢工，该矿停止运营。Spence 铜矿位于智利北部，本周稍早进行裁员。

工会主席 Ronald Salcedo 称，除了8名监管人员外，还有大约50名工人被解雇，这引发矿场剩余工人的安全问题，促使该矿关闭。Salcedo 称：“我们的人都没有工作，这意味着目前整体运营都停止了。”

Spence 矿场位于智利沿海城市 Antofagasta 附近，是必和必拓在智利的第二大矿场，仅次于全球最大的 Escondida 铜矿。必和必拓已表示将花费近25亿美元将 Spence 矿场的寿命延长逾50多年，创造多达5,000个就业机会，且新产出将在2021年上线。

Salcedo 称：“此次裁员很奇怪，因为成本由该矿场控制，且公司正在推动升级项目，按理应该签约更多的工人。”Spence 在2017年生产了198,600吨铜。

亿纬锂能与 StoreDot 签订战略合作框架协议（上海有色网）

11月27日晚，亿纬锂能发布公告称，11月26日，公司与 Store Dot Ltd.（以下简称“StoreDot”）签订了《战略合作框架协议书》，就大规模生产安全的“超高速可充电电池”建立合作关系。协议有效期自协议签署之日起至2019

年 3 月 31 日。

根据协议，双方合作的内容为：完成 StoreDot 标准化产品的测试，及样品的生产；超高速充电电池产品(以下简称“StoreDot Flash Battery 产品”)的小批量生产；以及未来在中国设立合资企业，建立批量生产能力的评估。合作范围为：第一阶段：生产消费电子产品快充电池，如手机、移动电源、笔记本或平板电脑；第二阶段：侧重于生产电动交通工具产品的快充电池，如电动汽车、电动船、电动无人机、或其他电动水上、陆地及空中交通工具。

StoreDot 是一家根据以色列法律正式注册成立的有限责任公司，是材料及其设备应用领域的创新领导者，在快速充电电池技术领域处于领先地位，已开发出一种“StoreDot Flash Battery 产品”，这是一项专有的快速充电技术。

亿纬锂能表示，该协议的签署标志着公司与 StoreDot 之间战略合作和长期伙伴关系的开始，将进一步促进双方发挥各自优势，共同研制安全的“超高速可充电电池”，以更好地满足客户的多样化需求。此外，还会对公司未来发展带来重大积极影响。

墨西哥将对美国征收钢铝关税（上海有色网）

SMM 11 月 29 日讯：据墨西哥钢铁协会 Canacero 的一高级官员称，如果美国继续对墨西哥进口金属征收关税，墨西哥下一届政府也将对美国征收钢铝关税。墨西哥钢铁协会副会长 Raul Gutierrez 周一表示：“政府已经同意将采取措施应对美国钢铝关税。” Gutierrez 介绍，自 12 月 1 日将要上台执政的新政府已承诺，如若特朗普政府不取消 232 条关税，或不给予墨西哥钢铝进口配额，且额度超过目前墨西哥对美出口水平，墨西哥将实行反制措施。1-9 月，墨西哥向美国出口钢铝产品 261 万吨，比去年同期增长 7.4%。根据美国商务部和美国国际贸易委员会数据，2017 年，墨西哥向美国出口了 315 万吨钢材。本周五，墨西哥、美国和加拿大将签署美国-墨西哥-加拿大协议（USMCA），但钢铝关税事宜不在此协议范畴内。

印度法院小组表示 州政府因关闭韦丹塔冶炼厂而过度谈判（上海有色网）

SMM 11 月 29 日讯：印度法院指定的一个小组周三表示，没有足够的理由永久关闭韦丹塔（Vedanta）有限公司的铜冶炼厂，而且政府决定将其关闭划为行政范围。

警方在 5 月份向南部城镇 Thoothukudi 的当地环境保护者开火，造成 13 人死亡。政府通过永久关闭冶炼厂作出回应。但由国家绿色法庭环境法庭设立的专家委员会表示，该工厂所在的泰米尔纳德邦当局在关闭冶炼厂之前未能遵守程序。法院可能会按照专家组的建议，如果这样做，可能会导致冶炼厂重新开业。该小组表示，公司没有得到任何通知或尝试来解释其立场。关闭工厂所引用的理由并不足以“证明永久关闭的合理性”。政府当局说该工厂正在污染。活动人士说，该工厂造成空气和水污染，并对渔业构成风险。国家绿色法庭将于 12 月 7 日作出判决。韦丹塔表示该工厂的运营符合当地法律。“作为一家公司，我们在运营的各个方面始终具有环保意识，并遵守法律规定的所有法规，”韦丹塔印度铜业务负责人 P. Ramnath 说。

韦丹塔是亿万富翁 Anil Agarwal 控制的 Vedanta Resources 的子公司，该冶炼厂是印度的第二大冶炼厂。该冶炼厂的年产能超过 40 万吨，该公司上个月表示关闭已经影响了 350 家购买其产品的公司。据报道称，韦丹塔在关闭的 Sterlite 冶炼厂的库存中一直在现货市场上销售铜精矿。

重庆北碚区加强涉镉等重金属重点行业企业排查（上海有色网）

11月26日：为认真贯彻落实国家和重庆市关于土壤污染防治的工作部署，进一步加强涉镉等重金属重点行业企业环境风险管控，重庆市北碚区环保局根据相关文件要求对辖区内涉镉等重金属重点行业企业进行了摸底排查。根据土壤污染状况相关调查情况、污染源普查数据库、在产和历史遗留涉铅、镉、铬等重金属重点行业企业信息，结合信访投诉、媒体报道等信息，我局会同区商务局、区农委等部门确定了辖区内重庆安美科技有限公司等14家涉镉等重金属重点行业企业并形成了污染源排查清单。

下一步，我局将继续保持高压态势，对排查发现的问题按要求进行整治。同时严格准入，防范建设用地新增污染，及时加强信息共享，密切协作，确定排查重点区域，加强监管，保障土地安全利用。严格落实企业监察管理制度，以高压手段推进各类污染防治工作，促进我区环境质量改善。

日本住友将在印尼建冶炼厂 增产锂离子电池正极材料

SMM 11月26日讯：11月22日，日本住友金属矿山11月20日透露方针称，将在印度尼西亚投资超过2000亿日元建设镍矿石冶炼厂。作为锂离子电池的材料，目前稀有金属镍需求旺盛，但稳定采购存在困难。在镍生产国聚集的东南亚，中国企业也在扩大投资，住友金属矿山将在当地扩充能一条龙生产高品质材料的体制。

冶炼厂选址在印尼苏拉威西岛东南部的Pomalaa地区，将利用该国生产的镍矿石制造锂离子电池的中间原料，年产量目标为4万吨。目前已启动商业化调查，将在2019年以后敲定详细计划。冶炼厂投入运行的具体时间没有透露。住友金属矿山提出计划称，到2018年底，使正极材料的产能比现在增加3成，达到月产4550吨。随着此次建设冶炼厂，再加上已经设有基地的菲律宾，住友金属矿山的镍中间原料供给能力将提高。此外，随着供货地的增加，能够提高成本竞争力。

着眼于纯电动汽车和半导体材料的需求扩大，日本各家有色金属企业正在增加投资。JX金属等决定投资1470亿日元，在智利的铜矿山增产，三菱材料也投资了秘鲁的铜矿山开发企业。各家企业均在启动扩大生产。

力拓与中国铀业签署约束性协议 同意出售罗辛铀矿有限公司股权（上海有色网）

SMM 网讯：11月26日，力拓集团与中国铀业有限公司（“中国铀业”）签署约束性协议，以1.065亿美元对价出售其所持有的罗辛铀矿有限公司全部股权（68.62%）。罗辛公司旗下拥有位于纳米比亚的罗辛矿山。据介绍，该交易总对价将包括交易完成时支付的650万美元初始现金付款，以及交易完成后至多1亿美元的或有对价。

锂业巨头 Albemarle 以 11.5 亿美元入股澳洲一锂矿（上海有色网）

SMM 11月26日讯：全球最大的电池原材料锂生产商 Albemarle 已同意以11.5亿美元收购澳大利亚一家锂矿50%的股权，后者目前正寻求扩大供应，以满足电动汽车市场日益增长的需求。根据协议，Albemarle 将与澳大利亚的 Mineral Resources 成立一家合资企业，开发其 Wodgina 硬岩锂矿，并建立一家生产电池用氢氧化锂的工厂。Albemarle 在智利的业务目前正在面临更严格的

政府审查，而公司同时正在寻求在智利北部的阿塔卡马沙漠扩大产量。由于电动汽车销量不断上升，未来 10 年市场对锂的需求将增加两倍。Albemarle 首席执行官 Luke Kissam 表示，“我们有信心利用这一世界一流的锂资源，并与诸如 Mineral Resources 这样经验丰富的矿业公司合作，帮助满足全球客户日益增长的需求。” Albemarle 表示，位于西澳大利亚皮尔巴拉地区的 Wodgina 硬岩矿床矿山寿命超过 30 年。与此同时，两家公司还将出资在矿区建设一座电池用氢氧化锂的工厂，由 Albemarle 负责销售。预计该项目第一阶段将每年生产约 5 万吨氢氧化锂，第二阶段将增至 10 万吨。Albemarle 是智利最大的锂生产商，而智利的锂金属主要来自于阿塔卡马盆地的盐水提炼。不过，智利监管机构今年 10 月时拒绝了 Albemarle 增加锂产量的请求，理由是 Albemarle 未兑现其向智利企业提供更廉价锂电池的承诺。Albemarle 股价今年迄今累计下跌了 25%，在纽约交易时段报 95.74 美元。

广西提前完成铝冶炼企业排污许可证核发（上海有色网）

SMM 网讯：据广西日报报道，11 月 27 日，记者从自治区生态环境厅获悉，广西 12 家电解铝、氧化铝、煤电铝一体化企业已于 11 月上旬取得排污许可证，比生态环境部规定的今年 12 月 31 日完成时限提前近两个月，标志着广西铝冶炼（不含再生铝）企业进入“持证排污，依证监管”新阶段。

自治区党委、政府历来高度重视铝产业发展。自 2011 年国家发展和改革委员会批复《广西百色生态型铝产业示范基地实施方案》以来，作为铝产业集中的百色市，按照国家和自治区要求，全力推进生态型铝产业发展，建设百色生态型铝产业示范基地，一批重大铝工业及配套产业项目陆续建成投产，一批煤电铝项目正抓紧实施。2017 年，自治区政府印发《广西冶金产业二次创业实施方案（2017-2025 年）》，全面部署广西铝产业二次创业，推动铝产业结构优化升级，实现铝产业可持续发展并迈向中高端水平。2017 年，百色铝工业生产总值突破千亿元大关。

为推进铝工业高质量发展，自治区生态环境厅会同百色、来宾等市环境保护局以铝冶炼行业排污许可证核发为契机，提前介入，主动服务企业。今年 4 月，自治区生态环境厅派出专家到多家铝业企业开展调研，解答企业排污许可证申领过程中遇到的技术难题。下一步，该厅将按照生态环境部的统一部署，强化排污许可证的监管，为广西生态型铝业高质量发展夯实生态环境基础。

聚焦矿山生命周期绿色发展全路径（中国有色网）

为推动绿色矿山发展，服务矿山探矿增储、环境保护和生态修复的需求，聚焦矿山生命周期绿色发展全路径，11 月 28 日，首届“全国矿山资源环境生态修复成果交流会”在昆明召开。本次会议由中国有色金属工业协会地质矿产分会、中国地质学会矿山地质专业委员会、中国有色金属学会地质学术委员会以及中国地质调查局矿产资源绿色评价研究中心主办。

中国有色金属工业协会会长陈全训、云南省自然资源厅副厅长王卫国、云南省有色地质局党委书记、局长饶南湖出席会议并讲话，中国工程院院士毛景文作了关于《成矿理论与找矿技术新进展》的主题报告，中国有色金属工业协会副会长王京彬主持会议。

会上，还举行了第六届“中国有色金属地质找矿成果奖”颁奖仪式。来自矿

山地质、矿山环境和矿山生态修复方面的专家作了有关绿色矿山建设的新思路、新技术和新方法等主题报告。

江铜参股的江西首个境外经贸合作区在赞比亚开建（中国有色网）

11月21日，万里之遥的非洲大陆传来喜讯，由江西铜业集团有限公司等7家企业共同投资的江西首个境外经贸合作区——赞比亚江西多功能经济区项目在赞比亚共和国中央省正式开工建设。赞比亚共和国总统埃德加·查格瓦·伦古为项目纪念碑揭牌。中国驻赞比亚大使李杰、经济商务参赞欧阳道冰，江铜集团党委书记、董事长龙子平及赞比亚江西多功能经济区多家股东代表出席开工典礼。

表 4：下周重要经济数据公布

(11/26) 周一	(11/27) 周二	(11/28) 周三	(11/29) 周四	(11/30) 周五
澳大利亚 11 月 PMI	日本 11 月基础货币:同比(%)	美国 11 月 30 日 API 库存周报:原油(千桶)	澳大利亚 10 月零售销售:季调(百万澳元)	澳大利亚 11 月建筑业表现指数
澳大利亚 11 月 ANZ 总招聘广告数量:环比:季调(%)	澳大利亚第三季度经常项目差额(百万澳元)	澳大利亚 11 月服务业表现指数	澳大利亚 10 月零售销售:同比:季调(%)	日本 10 月家庭月均支出(日元)
日本 11 月制造业 PMI	欧盟 10 月欧盟:PPI:同比(%)	澳大利亚第三季度 GDP:同比(%)	澳大利亚 10 月商品和服务贸易差额:季调(百万澳元)	日本 10 月家庭月均支出:实际同比(%)
中国 11 月财新制造业 PMI	欧盟 10 月欧元区:PPI:环比	日本 11 月服务业 PMI	德国 10 月制造业订单指数:环比:季调(%)	日本 11 月国际储备(百万美元)
俄罗斯 11 月制造业 PMI	欧盟 10 月欧元区:PPI:同比(%)	中国 11 月财新服务业 PMI:经营活动指数	德国 10 月制造业订单指数:同比(%)	日本 10 月劳动现金收入(日元)
意大利 11 月制造业 PMI	美国 12 月 01 日上周 ICSC:高盛连锁店销售环比(%)	俄罗斯 11 月服务业 PMI	加拿大 10 月出口额(百万加元)	日本 10 月景气动向指数:先行指标
法国 11 月制造业 PMI	美国 12 月 01 日上周 ICSC:高盛连锁店销售年率(%)	俄罗斯 11 月综合 PMI	加拿大 10 月进口额(百万加元)	日本 10 月景气动向指数:一致指标
德国 11 月制造业 PMI	美国 12 月 01 日上周红皮书:商业零售销售年率(%)	法国 11 月服务业 PMI	加拿大 10 月贸易差额(百万加元)	法国 10 月出口额(百万欧元)
欧盟 11 月欧元区:制造业 PMI		德国 11 月服务业 PMI	美国 10 月商品出口额(百万美元)	法国 10 月工业生产指数:环比(%)
英国 11 月制造业 PMI		欧盟 11 月欧元区:服务业 PMI	美国 10 月商品和服务贸易差额:季调(百万美元)	法国 10 月工业生产指数:同比(%)
美国 10 月建造支出(百万美元)		欧盟 11 月欧元区:综合 PMI	美国 10 月商品进口额(百万美元)	法国 10 月进口额(百万欧元)
美国 11 月 ISM:制造业 PMI:就业		英国 11 月服务业 PMI	美国 11 月 24 日持续领取失业金人数:季调(人)	法国 10 月制造业指数:环比:季调(%)
美国 11 月 ISM:制造业 PMI:物价		英国 11 月央行外币储备(百万美元)	美国 11 月挑战者企业裁员人数	法国 10 月制造业指数:同比:季调(%)
美国 11 月 ISM:制造业 PMI:新订单		欧盟 10 月欧盟:零售销售指数:同比(%)	美国 12 月 01 日当周初次申请失业金人数:季调(人)	意大利 10 月零售销售:环比:季调(%)
美国 11 月 Markit 制造业 PMI:季调		欧盟 10 月欧元区:零售销售指数:环比(%)	俄罗斯 11 月 CPI:同比(%)	意大利 10 月零售销售:同比(%)
美国 11 月制造业 PMI		欧盟 10 月欧元区:零售销售指数:同比(%)	加拿大 11 月 PMI	中国 11 月官方储备资产(亿美元)

资料来源: wind

2.2、重要个股公告

表 4：公司公告表

序号	个股名称	公司公告
1	国城黄金	对外投资公告
2	盛和资源	关于以集中竞价交易方式首次回购公司股份的公告
3	宁波韵升	关于以集中竞价交易方式回购股份预案的公告
4	云南锗业	关于公司及子公司收到政府补助的公告
5	洛阳钼业	关于签署合作协议的公告
6	国城矿业	关于投资朝阳银行股份有限公司的进展公告
7	天齐锂业	关于取得发明专利证书的公告
8	旭升股份	公开发行可转换公司债券发行结果公告
9	鹏欣资源	关于回购公司股份预案的公告
10	领益智造	关于全资孙公司领磁(江苏)精密电子制造有限公司减资的公告
11	领益智造	关于对全资孙公司领胜城科技(江苏)有限公司增资的公告
12	横店东磁	关于回购公司股份的预案
13	横店东磁	关于现金收购浙江省东阳市东磁诚基电子有限公司 100%股权暨关联交易的公告
14	贵研铂业	关于公司配股申请获得中国证券监督管理委员会核准的公告
15	宜安科技	关于部分募集资金投资项目延期的公告
16	赣锋锂业	关于发行股份购买资产部分限售股上市流通的提示性公告
17	天赐材料	关于子公司获得政府补助的公告
18	梦舟股份	关于参股公司完成工商变更登记的公告
19	合纵科技	关于收到《赞比亚铜带省恩卡纳炉渣铜钴矿资源量核实报告》的公告
20	安泰科技	关于山东稀土资产注入交易事项的进展公告
21	刚泰控股	关于公司债券评级调整的公告
22	中金岭南	关于参股企业爱尔兰波利娜拉克资源有限公司资源量更新公告
23	中色股份	关于公司获得政府补助的公告
24	海亮股份	公开发行 A 股可转换公司债券预案
25	赤峰黄金	重大资产购买实施情况报告书
26	金诚信	关于拟对外投资的公告
27	中国铝业	关于部分电解铝生产线实行弹性生产的公告

资料来源: wind, 光大证券研究所

3、本周观点及重点组合

3.1、投资建议

上周美元指数 97.19 (0.25%)，基本金属涨跌互现，镍价表现突出，其中上期所镍价周涨幅 2.49% 领涨。锡价表现较差，其中上期所锡价周跌幅 2.35% 领跌。小金属方面，镁价周涨 0.79% 至 1.905 万元/吨，年初至今累计涨幅 25.33%。钴价继续收跌 1.69% 至 40.80 万元/吨。钨系产品均录得 1% 周涨幅。贵金属方面，COMEX 金价上涨 0.38% 至 1227.8 美元/盎司。

消息面上，美联储主席鲍威尔鸽派加息言论，松动市场对明年加息次数的预期，受此影响黄金、铜等大宗商品录得不同程度涨幅。行业方面，国际锡协发布数据显示，2019 年全球锡供应料过剩 500 吨，主要因中国需求疲软，锡需求缩减预期影响市场预期，两市锡价应声回落，目前仅缅甸锡矿供应下滑支撑价格，受需求疲弱预期，我们预计锡价将维持箱体震荡走势。同时山东滨州发布采暖季错峰限产措施，涉及电解铝、氧化铝、炭素等环节企业，但此次限产措施影响不及预期，短期铝价仍难有所表现。

行业配置上，我们建议三条主线：1、新能源汽车补贴政策落地以及下游复工补库带来的钴、锂预期差机会。2、看好铜、锡精矿供给拐点带来的价格长期机会；3、上游原材料价格波动趋缓带来的中游加工环节利润改善机会。

3.2、重点推荐组合

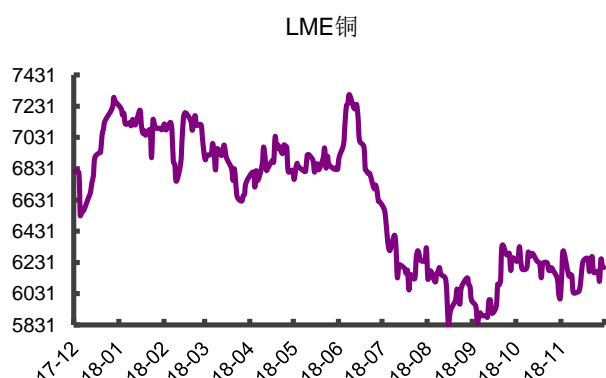
核心组合：久立特材、东睦股份、江特电机、洛阳钼业、华友钴业、锡业股份。

4、风险提示

金属价格异常波动，下游不及预期。

附录：有色金属价格走势

图 6：LME 铜（单位：美元/吨）



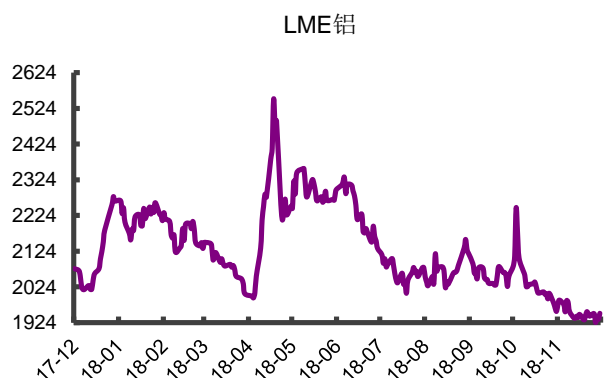
资料来源：wind，光大证券研究所

图 7：SHFE 铜（单位：元/吨）



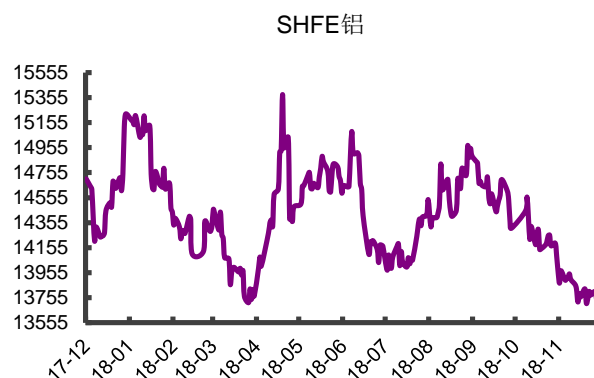
资料来源：wind，光大证券研究所

图 8：LME 铝（单位：美元/吨）



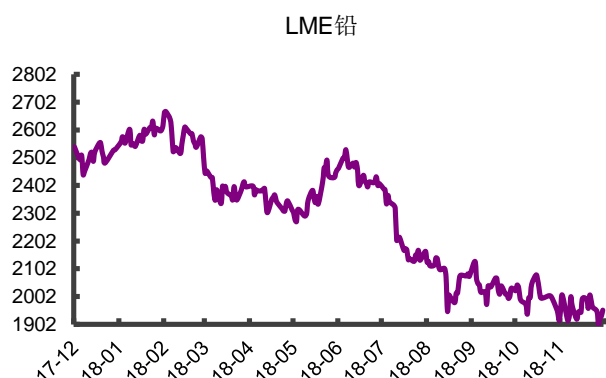
资料来源：wind，光大证券研究所

图 9：SHFE 铝（单位：元/吨）



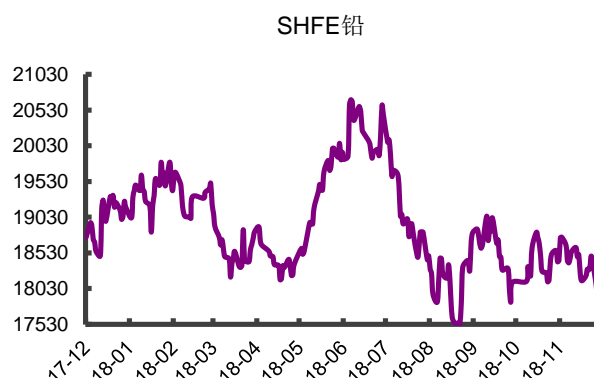
资料来源：wind，光大证券研究所

图 10：LME 铅（单位：美元/吨）



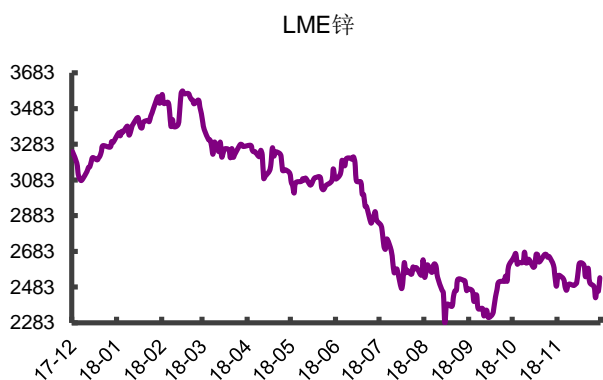
资料来源：wind，光大证券研究所

图 11：SHFE 铅（单位：元/吨）



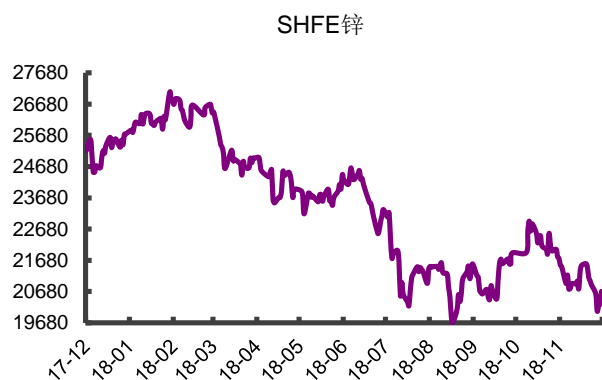
资料来源：wind，光大证券研究所

图 12: LME 锌 (单位: 美元/吨)



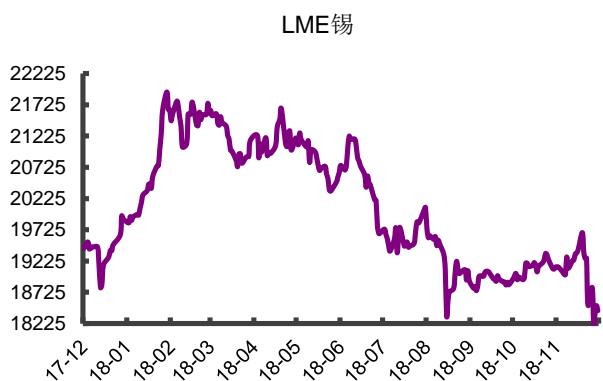
资料来源: wind, 光大证券研究所

图 13: SHFE 锌 (单位: 元/吨)



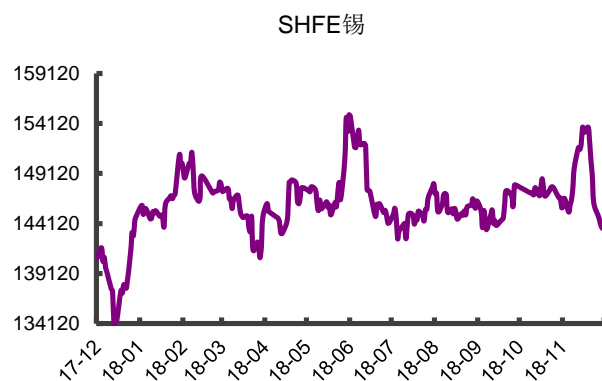
资料来源: wind, 光大证券研究所

图 14: LME 锡 (单位: 美元/吨)



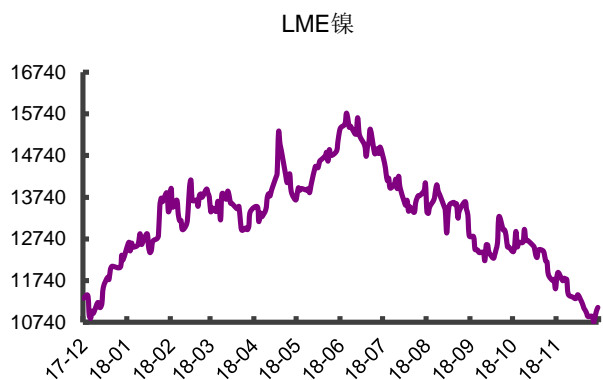
资料来源: wind, 光大证券研究所

图 15: SHFE 锡 (单位: 元/吨)



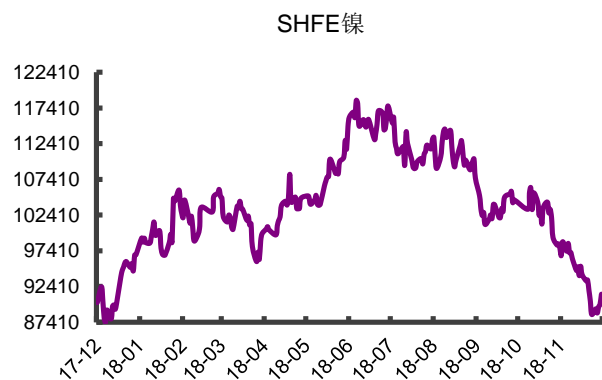
资料来源: wind, 光大证券研究所

图 16: LME 镍 (单位: 美元/吨)



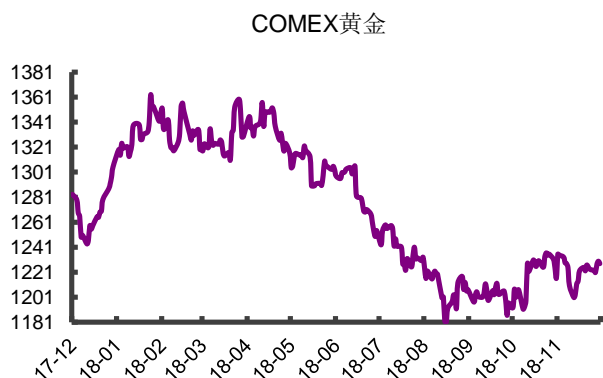
资料来源: wind, 光大证券研究所

图 17: SHFE 镍 (单位: 元/吨)



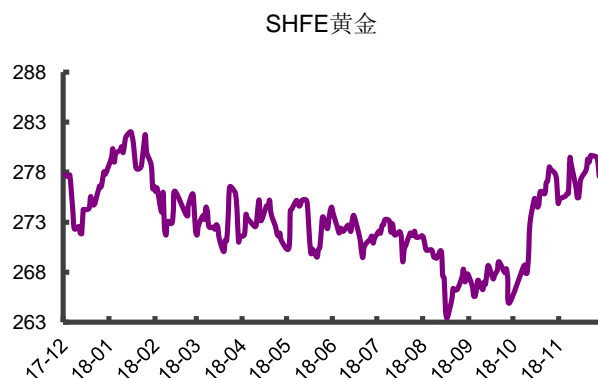
资料来源: wind, 光大证券研究所

图 18: COMEX 黄金 (单位: 美元/盎司)



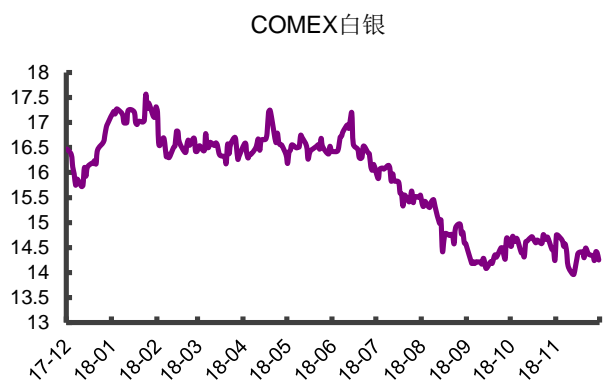
资料来源: wind, 光大证券研究所

图 19: SHFE 黄金 (单位: 克/元)



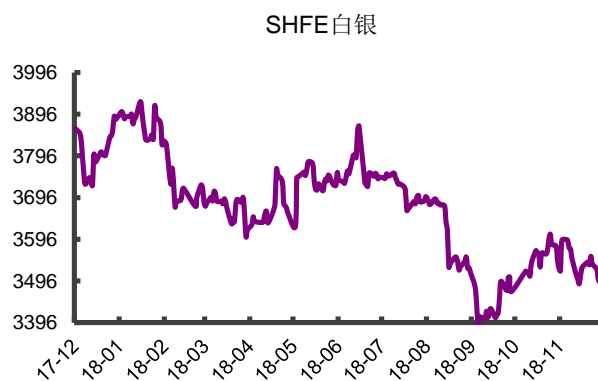
资料来源: wind, 光大证券研究所

图 20: COMEX 白银 (单位: 美元/盎司)



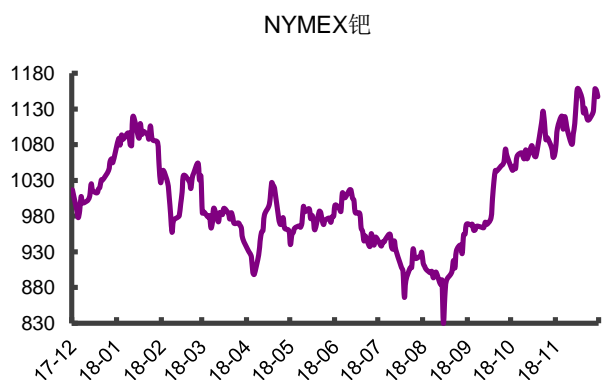
资料来源: wind, 光大证券研究所

图 21: SHFE 白银 (元/千克)



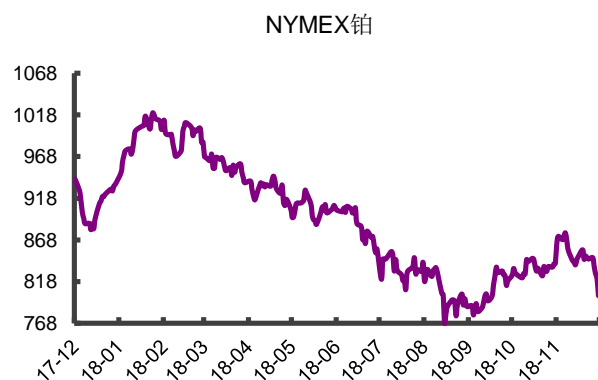
资料来源: wind, 光大证券研究所

图 22: NYMEX 钯 (单位: 美元/盎司)



资料来源: wind, 光大证券研究所

图 23: NYMEX 铂 (单位: 美元/盎司)



资料来源: wind, 光大证券研究所

行业重点上市公司评级与估值指标

证券代码	公司名称	收盘价(元)	目标价(元)	EPS(元)			P/E(x)			P/B(x)			投资评级	
				17A	18E	19E	17A	18E	19E	17A	18E	19E	本次	变动
002318	久立特材	6.51	8.12	0.16	0.31	0.35	41	21	18	1.9	1.8	1.8	买入	维持
603799	华友钴业	34.01	63.80	2.28	3.19	3.77	15	11	9	4.7	3.4	2.5	买入	维持
600114	东睦股份	7.09	6.86	0.46	0.49	0.71	15	14	10	1.8	1.6	1.4	增持	维持
002176	江特电机	6.37	11.40	0.19	0.57	0.65	33	11	10	2.3	1.9	1.6	买入	维持
603993	洛阳钼业	3.97	5.89	0.13	0.26	0.36	31	15	11	2.2	2.0	1.8	买入	维持
000960	锡业股份	10.01	13.86	0.42	0.77	0.82	24	13	12	1.5	1.4	1.3	买入	维持

资料来源: Wind, 光大证券研究所预测, 股价时间为 2018 年 11 月 30 日

行业及公司评级体系

评级	说明
买入	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15% 以上；
增持	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5% 至 15%；
中性	未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差 -5% 至 5%；
减持	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5% 至 15%；
卖出	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15% 以上；
无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。

基准指数说明：A 股主板基准为沪深 300 指数；中小盘基准为中小板指；创业板基准为创业板指；新三板基准为新三板指数；港股基准指数为恒生指数。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

特别声明

光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）创建于 1996 年，系由中国光大（集团）总公司投资控股的全国性综合类股份制证券公司，是中国证监会批准的首批三家创新试点公司之一。根据中国证监会核发的经营证券期货业务许可，光大证券股份有限公司的经营范围包括证券投资咨询业务。

本公司经营范围：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；为期货公司提供中间介绍业务；证券投资基金代销；融资融券业务；中国证监会批准的其他业务。此外，公司还通过全资或控股子公司开展资产管理、直接投资、期货、基金管理以及香港证券业务。

本证券研究报告由光大证券股份有限公司研究所（以下简称“光大证券研究所”）编写，以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息，但不保证及时发布该等更新。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断，可能需随时进行调整且不予通知。报告中的信息或所表达的意见不构成任何投资、法律、会计或税务方面的最终操作建议，本公司不就任何人依据报告中的内容而最终操作建议做出任何形式的保证和承诺。在任何情况下，本报告中的信息或所表达的意见并不构成对任何人的投资建议。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本报告中的信息或所表达的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

不同时期，本公司可能会撰写并发布与本报告所载信息、建议及预测不一致的报告。本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理部、自营部门以及其他投资业务部门可能会独立做出与本报告的意見或建议不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险，在做出投资决策前，建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一信赖依据。

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅向特定客户传送，未经本公司书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。如欲引用或转载本文内容，务必联络本公司并获得许可，并需注明出处为光大证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

光大证券股份有限公司

上海市新闻路 1508 号静安国际广场 3 楼 邮编 200040

总机：021-22169999 传真：021-22169114、22169134

机构业务总部	姓名	办公电话	手机	电子邮件
上海	徐硕	021-52523543	13817283600	shuoxu@ebscn.com
	李文渊		18217788607	liwenyuan@ebscn.com
	李强	021-52523547	18621590998	liqiang88@ebscn.com
	罗德锦	021-52523578	13661875949/13609618940	luodj@ebscn.com
	张弓	021-52523558	13918550549	zhanggong@ebscn.com
	黄素青	021-22169130	13162521110	huangsuqing@ebscn.com
	邢可	021-22167108	15618296961	xingk@ebscn.com
	李晓琳	021-52523559	13918461216	lixiaolin@ebscn.com
	郎珈艺	021-52523557	18801762801	dingdian@ebscn.com
	余鹏	021-52523565	17702167366	yupeng88@ebscn.com
	丁点	021-52523577	18221129383	dingdian@ebscn.com
	郭永佳		13190020865	guoyongjia@ebscn.com
	北京	郝辉	010-58452028	13511017986
梁晨		010-58452025	13901184256	liangchen@ebscn.com
吕凌		010-58452035	15811398181	lvling@ebscn.com
郭晓远		010-58452029	15120072716	guoxiaoyuan@ebscn.com
张彦斌		010-58452026	15135130865	zhangyanbin@ebscn.com
鹿舒然		010-58452040	18810659385	pangsr@ebscn.com
黎晓宇		0755-83553559	13823771340	lix1@ebscn.com
张亦潇		0755-23996409	13725559855	zhangyx@ebscn.com
深圳	王渊锋	0755-83551458	18576778603	wangyuanfeng@ebscn.com
	张靖雯	0755-83553249	18589058561	zhangjingwen@ebscn.com
	苏一耘		13828709460	suyy@ebscn.com
	常密密		15626455220	changmm@ebscn.com
	国际业务	陶奕	021-52523546	18018609199
	梁超	021-52523562	15158266108	liangc@ebscn.com
	金英光		13311088991	jinyg@ebscn.com
	王佳	021-22169095	13761696184	wangjia1@ebscn.com
	郑锐	021-22169080	18616663030	zh Rui@ebscn.com
	凌贺鹏	021-22169093	13003155285	linghp@ebscn.com
	周梦颖	021-52523550	15618752262	zhoumengying@ebscn.com
私募业务部	戚德文	021-52523708	18101889111	qidw@ebscn.com
	安玲娴	021-52523708	15821276905	anlx@ebscn.com
	张浩东	021-52523709	18516161380	zhanghd@ebscn.com
	吴冕	0755-23617467	18682306302	wumian@ebscn.com
	吴琦	021-52523706	13761057445	wuqi@ebscn.com
	王舒	021-22169419	15869111599	wangshu@ebscn.com
	傅裕	021-52523702	13564655558	fuyu@ebscn.com
	王婧	021-22169359	18217302895	wangjing@ebscn.com
	陈潞	021-22169146	18701777950	chenlu@ebscn.com
		王涵洲		18601076781