

电解铝企业盈利有望维持至 2020 年一季度

——有色金属周报 20191201

行业周报

◆本周核心观点

上周美元指数 98.28 (0.00%)，基本金属整体表现疲软，两市仅铜、铝收涨，其中 LME 铝价周涨 1.12% 领涨。两市镍价继续大幅收跌，周跌幅均超 4%，其中 LME 镍价周跌 4.41% 领跌。小金属方面，钴价周跌 1.10% 至 27 万元/吨，钨系产品报价回暖，黑钨精矿周涨 3.59% 至 8.65 万元/吨。贵金属方面，COMEX 金价收跌 0.65% 至 1461 美元/盎司。

铜：继上周自由港与江铜、铜陵和中铜签订 2020 年铜精矿 TC 长单，智利安托法加斯塔与日本冶炼厂亦签订 2020 年铜精矿长单协议价 TC 为 62 美元。近期硫酸市场行情偏弱，或进一步加剧冶炼厂运营压力，国内精铜新建产能投产进度或受影响。我们维持铜价中长期看涨的判断。

铝：11 月 28 日全国十二地库存 78.63 万吨，较 21 日下降 5.23 万吨。受上半年安监与恶劣天气影响，今年电解铝产能扰动加剧导致产量超预期下降带动社库去化，我们判断当前产量增速低+社库去化有望支撑铝价易涨难跌。另一方面，氧化铝、预焙阳极等原辅料处于过剩格局，价格维持低位，成本端低位运行改善吨铝净利。基于以上逻辑，我们认为当前电解铝进入盈利舒适区，且在产量没有大幅提升之前盈利有望维持。从市净率角度，当前铝板块为 1.09 倍，仅较历史最低 1.05 倍高 3.6%。

小金属方面，受硫酸采购困难影响，嘉能可位于刚果的 Mutanda 铜钴矿于 11 月 25 日停产，较此前年底停产计划提前，钴供应缩量预期落地。但短期 3C 淡季带来的需求寡淡拖累价格。钴、锂当前主要矛盾在于供给端缩量以及电动车中长期需求增量与短期下游需求寡淡带来的价格低迷。我们建议以中长期投资出发逐步建仓策略。

行业配置上，中长线看好铜、钛品种价格趋势。短期关注电解铝盈利改善机会以及受益 CPI-PPI 剪刀差扩大的加工环节优质标的。

◆推荐组合

核心组合：云铝股份、天齐锂业、华友钴业、宝钛股份、江西铜业、久立特材、东睦股份。

◆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
			18A	19E	20E	18A	19E	20E	
600114	东睦股份	6.10	0.51	0.26	0.29	12	25	22	增持
600362	江西铜业	14.09	0.71	0.82	0.98	19	17	14	买入
600456	宝钛股份	22.15	0.33	0.60	0.87	46	36	25	买入
000807	云铝股份	4.45	-0.56	0.10	0.08	-7	44	59	增持
002318	久立特材	8.61	0.36	0.64	0.69	18	13	12	买入
002466	天齐锂业	29.87	1.93	0.16	0.70	15	178	40	增持
603799	华友钴业	30.49	1.84	0.27	0.90	16	101	31	增持

资料来源：Wind，光大证券研究所预测，股价时间为 2019 年 11 月 29 日

买入 (维持)

分析师

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

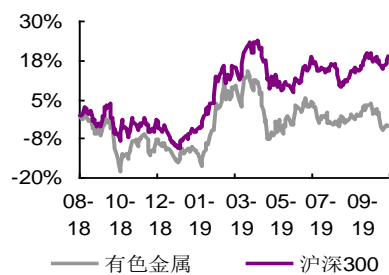
刘慨昂 (执业证书编号：S0930518050001)
021-52523821
liuka@ebsec.com

王招华 (执业证书编号：S0930515050001)
021-52523811
wangzh@ebsec.com

一周行业数据速览

名称	最新指数	周涨跌幅
有色金属	2636.07	0.13%
沪深 300	3828.67	-0.55%
美元指数	98.28	0.00%

行业与上证指数对比图



资料来源：wind

1、市场回顾

1.1、金属价格

上周美元指数 98.28 (0.00%)，金属行情方面，伦铜收盘价 5889.00 美元/吨 (0.58%)，上期所铜收盘价 47320.00 元/吨 (0.90%)；伦铝收盘价 1758.50 美元/吨 (1.12%)，上期所铝收盘价 13885.00 元/吨 (0.33%)；伦铅收盘价 1942.50 美元/吨 (-1.20%)，上期所铅收盘价 15435.00 元/吨 (-0.52%)；伦锌收盘价 2277.00 美元/吨 (-1.21%)，上期所锌收盘价 18040.00 元/吨 (-0.11%)；伦锡收盘价 16410.00 美元/吨 (0.37%)，上期所锡收盘价 138410.00 元/吨 (-0.07%)；伦镍收盘价 13990.00 美元/吨 (-4.41%)，上期所镍收盘价 109330.00 元/吨 (-4.21%)。

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)	5889.00	5852.50	0.58%	1.59%	-1.27%
	SHFE (元/吨)	47320.00	46870.00	0.90%	-0.11%	-1.76%
铝	LME(美元/吨)	1758.50	1740.00	1.12%	0.20%	-4.74%
	SHFE (元/吨)	13885.00	13855.00	0.33%	0.43%	2.06%
铅	LME(美元/吨)	1942.50	1965.50	-1.20%	-9.99%	-3.88%
	SHFE (元/吨)	15435.00	15520.00	-0.52%	-7.07%	-14.27%
锌	LME(美元/吨)	2277.00	2307.00	-1.21%	-8.28%	-7.70%
	SHFE (元/吨)	18040.00	17970.00	-0.11%	-4.95%	-12.91%
锡	LME(美元/吨)	16410.00	16350.00	0.37%	-0.70%	-15.74%
	SHFE (元/吨)	138410.00	139050.00	-0.07%	0.13%	-3.80%
镍	LME(美元/吨)	13990.00	14640.00	-4.41%	-15.95%	30.87%
	SHFE (元/吨)	109330.00	113200.00	-4.21%	-17.07%	24.20%

资料来源：wind，光大证券研究所

COMEX 期金收盘价 1461.00 美元/盎司 (-0.65%)，上期所金价收盘 335.70 元/克 (-0.55%)；本周 COMEX 期银收盘价 17.06 美元/盎司 (-0.54%)，上期所银价收盘 4135.00 元/千克 (-0.60%)；NYMEX 钯收盘价 1807.60 美元/盎司 (3.66%)；NYMEX 铂收盘价 897.30 美元/盎司 (0.53%)。

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)	335.70	337.90	-0.55%	-1.61%	16.95%
	COMEX (美元/盎司)	1461.00	1468.80	-0.65%	-3.55%	14.02%
白银	SHFE (元/千克)	4135.00	4161.00	-0.60%	-5.16%	12.55%
	COMEX (美元/盎司)	17.06	17.12	-0.54%	-5.60%	9.75%
钯	NYMEX (美元/盎司)	1807.60	1743.90	3.66%	2.96%	50.99%
铂	NYMEX (美元/盎司)	897.30	893.60	0.53%	-3.90%	12.08%

资料来源：wind，光大证券研究所

表 3: 小金属价格及涨跌幅 (%)

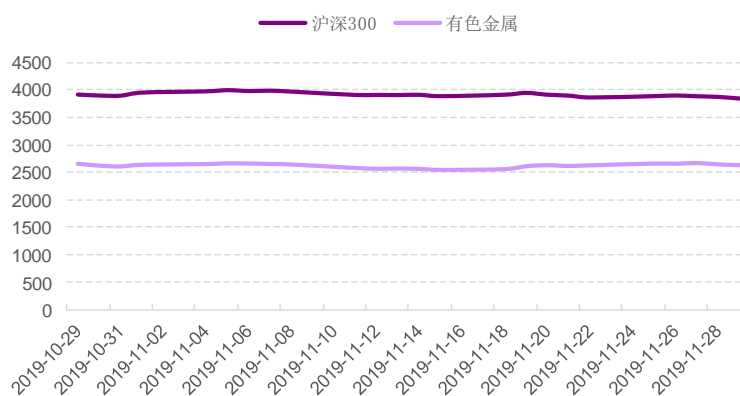
小金属名称	本周价格	周涨跌幅	月涨跌幅	年初至今涨跌幅
1#镁锭(元/吨)	15200	0.00%	-2.25%	-16.48%
0#镉锭(元/吨)	42000	-2.33%	-2.33%	-17.65%
1#钴(元/吨)	270000	-1.10%	-8.47%	-25.00%
1#铬(元/吨)	55000	0.00%	-0.90%	-27.63%
1#海绵钛(万元/吨)	80	0.00%	0.00%	19.40%
1#海绵锆(元/千克)	260	0.00%	0.00%	4.00%
钢(元/千克)	1030	-1.90%	-6.36%	-33.55%
1#钨条(元/千克)	265	0.00%	-5.36%	-13.11%
1#钾(元/吨)	95000	0.00%	0.00%	0.00%
1#钠(元/吨)	24000	0.00%	-4.00%	-4.00%
1#钼(元/千克)	275	-1.79%	-5.17%	-8.33%
金属锂(元/吨)	600000	-1.64%	-4.76%	-26.83%
镓锭(元/千克)	7400	-1.33%	-2.63%	-8.64%
青海工业级碳酸锂(元/吨)	45000	0.00%	-4.26%	-30.77%
四川工业级碳酸锂(元/吨)	45000	0.00%	-6.25%	-30.77%
江苏工业级碳酸锂(元/吨)	46000	0.00%	-5.15%	-35.21%
四川电池级碳酸锂(元/吨)	57000	0.00%	-3.39%	-29.63%
江苏电池级碳酸锂(元/吨)	55500	0.00%	-5.13%	-31.48%
混合碳酸稀土(万元/吨)	2.1	0.00%	0.00%	0.00%
氧化镨钕(万元/吨)	28.5	0.00%	-2.40%	-9.81%
镉铁(万元/吨)	162	0.00%	5.19%	32.79%
黑钨 65%以上均价(元/吨)	86500	3.59%	-1.14%	-9.42%
白钨 65%以上均价(元/吨)	85000	3.66%	-1.16%	-10.53%
仲钨酸铵(赣州)(元/吨)	133500	2.30%	-1.84%	-12.17%
澳大利亚锆英砂精矿 Iluka66% (美元/吨)	1545	0.00%	-4.04%	-5.79%
南非锆英砂精矿 Tronox66% (美元/吨)	1590	0.00%	-3.34%	7.94%
文昌地区海南锆英砂 (元/吨)	11200	0.00%	-1.75%	-4.27%

资料来源: 百川资讯, 光大证券研究所

1.2、市场表现

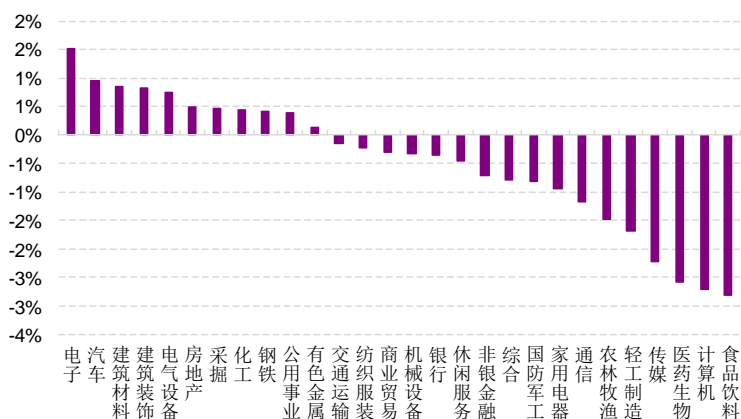
上周沪深 300 指数收报 3828.67, 周涨幅-0.55%。有色金属指数收报 2636.07, 周涨幅 0.13%。

图 1: 有色金属&沪深 300



资料来源: wind, 光大证券研究所

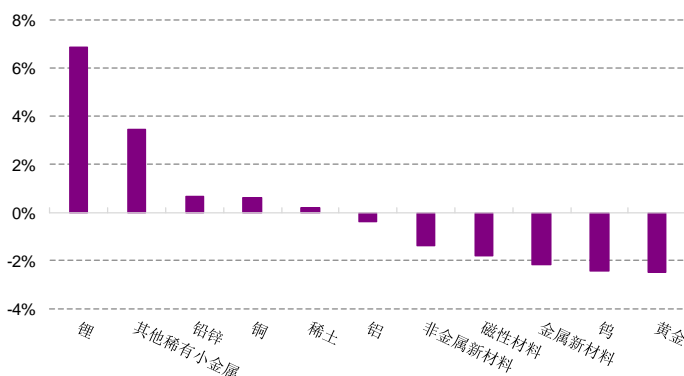
图 2：市场板块 (%)



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(6.86%)、其他稀有小金属(3.48%)、铅锌(0.65%)，涨幅后三名：金属新材料(-2.18%)、钨(-2.45%)、黄金(-2.50%)。

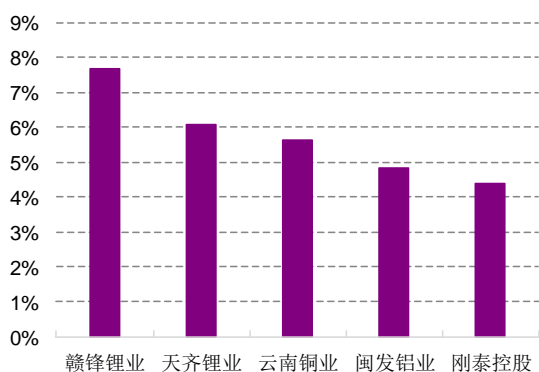
图 3：有色金属子板块 (%)



资料来源：wind，光大证券研究所

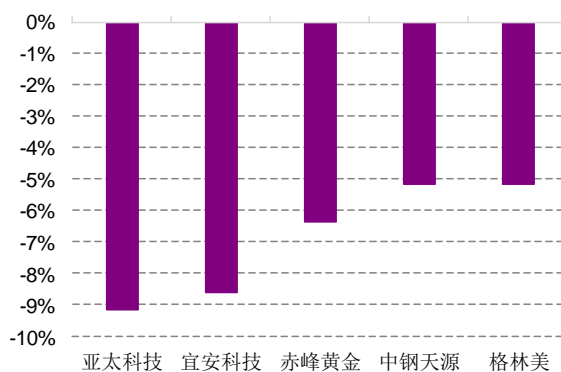
个股方面，涨幅前五：赣锋锂业(7.68%)、天齐锂业(6.07%)、云南铜业(5.65%)、闽发铝业(4.82%)、刚泰控股(4.40%)；涨幅后五：亚太科技(-9.17%)、宜安科技(-8.59%)、赤峰黄金(-6.37%)、中钢天源(-5.17%)、格林美(-5.15%)。

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、宏观动态

中国 10 月规模以上工业企业实现利润总额 4275.6 亿元，同比下降 9.9%，9 月为降 5.3%。1 到 10 月，全国规模以上工业企业实现利润总额 50151.0 亿元，同比下降 2.9%。

统计局

统计局解读 10 月工企利润数据：10 月工企利润同比降幅比 9 月有所扩大，主要受工业品出厂价格降幅扩大、生产销售增长放缓等因素影响；1-10 月，高技术制造业、战略性新兴产业和装备制造业利润增长加快，私营企业和小型企业利润保持稳定增长，外商及港澳台商投资企业利润降幅继续收窄；资产负债率下降，产成品存货周转有所加快。

2.2、行业新闻

墨西哥对涉华冷轧不锈钢板作出反倾销初裁（上海有色网）

2019 年 11 月 21 日，墨西哥经济部在官方公报发布公告，对原产于中国大陆和台湾地区的冷轧不锈钢板作出反倾销初裁，初步决定对原产于中国大陆的涉案产品继续进行反倾销调查并征收临时反倾销税：对来自山西太钢不锈钢股份有限公司的涉案产品征收 121.46% 的反倾销税，对来自中国大陆其他出口商的涉案产品征收 88.42% 的反倾销税；决定对原产于台湾地区的涉案产品继续进行反倾销调查，暂不征收临时反倾销税。决议自发布之日起生效。

奥迪正与比亚迪洽谈电池供应采购 大众集团有意通过资本合作的方式解决中国电池供应问题（上海有色网）

记者获悉，奥迪与比亚迪正在进行电池供应合作谈判，“我们正在与比亚迪进行对话，但是我不能透露细节。”奥迪中国区总裁武佳碧对此表示。此外，大众汽车集团（中国）CEO 冯思翰透露，大众集团目前正在进行相关资质的认证，希望通过与多家电池供应商达成合作的“欧洲模式”，解决中国市场的电池供应问题，“包括通过资本合作的方式”。

阿塞拜疆铝及其制品出口量增加（上海有色网）

今年 1 月至 10 月，阿塞拜疆出口铝及其制品 54016 吨。据阿新社援引阿塞拜疆国家海关委员会的消息，报告期内，铝及其制品出口总价 1 亿 694.8 万美元。去年同期，阿塞拜疆出口铝及其制品 44933 吨，总价 1 亿 266.4 万美元。

EGA 与山东信发签署 5 年几内亚铝土矿供应协议（上海有色网）

11 月 25 日，阿联酋全球铝业（EGA）官网公布其与山东信发签订 5 年几内亚铝土矿供应协议。据悉，EGA 于今年 8 月开始出口几内亚铝土矿。

穆塔达铜钴矿被迫提前一个月停运（上海有色网）

11 月 26 日消息，嘉能可(Glencore)位于刚果民主共和国的穆塔达(Mutanda)矿已暂停运营，原因是难以获得硫酸。硫酸是铜和钴开采的关键原料。停运从周一开始，一个多月后，这一全球最大的钴矿将进入检修阶段。

Konkola 铜矿冶炼厂或于下周重启运营（上海有色网）

11月26日消息，赞比亚矿业部长 Richard Masukwa 表示，改过 Konkola 铜矿冶炼厂可能于下周重启运营。该冶炼厂于10月初因泄露事件较原计划提前两天关闭进行年度检修，并原计划于11月15日重新开放。该冶炼厂产能为31.1万吨。

全球最大铝企山东魏桥 203 万吨电解铝产能将转移至云南（上海有色网）

山东省工信厅网站11月27日发布的山东魏桥铝电有限公司产能退出公示信息显示，魏桥铝电旗下位于滨州的203万吨电解铝产能将退出，根据云南宏泰新型材料有限公司置换项目建设进度分步实施，拆除时间为云南置换项目建成投产前。山东魏桥为全球最大铝企，其电解铝产能指标为646万吨。

看好中国镍市场 菲律宾扩大出口（上海有色网）

菲律宾今年增加了对中国的镍矿出口，因其希望在2020年印尼禁止出口之前在中国扩大市场份额。

镍是为电动汽车提供动力的锂离子电池的关键原材料。贸易数据显示，今年1-8个月，菲律宾对中国的镍矿进口量同比增长19%，达到2230万吨。

菲律宾镍业协会 PNIA 预计明年镍产量将进一步提高以弥补由于印尼禁止出口造成的潜在供应短缺。

菲律宾是仅次于印度尼西亚的全球第二大镍矿生产国，并且一直渴望利用印尼明年的出口禁令所提供的机会，来增加其在中国对电动汽车行业不断增长的镍需求中所占的份额。

PNIA 于11月与中国化学与物理电源行业协会动力电池应用分会签署了国际协议。该协议将使两个协会的成员公司能够合作或组建合资企业。

G11 集团表示爱尔兰锌矿项目航测有新发现（上海有色网）

G11 集团(Group Eleven)为多伦多证券交易所创业板上市的勘探公司。近日爱尔兰地质调查局的“特勒斯”(Tellus)航测项目对G11集团的史斗帕克锌矿项目和PG西部项目进行了覆盖，发现了一些“重大惊喜”以及一些此前未发现的地质特征。G11集团在11月13日表示，这些地质特征揭露了具有勘探潜力的新领域，显著扩大了已经确定的锌资源靶区。

财务省：日本 10 月铜出口同比大幅减少 21.7%（上海有色网）

据外电11月28日消息，日本财务省周四公布的数据显示，日本10月结关后精炼铜出口为38,785.246吨，较上年同期减少21.7%；今年前10个月累计出口459,361.813吨，同比下滑11.8%。其中10月阴极铜出口为35,373.142吨，较上年同期减少23.9%；1-10月累计为428,329.912吨，同比下滑11.2%。

铜精矿长单签订（上海有色网）

智利安托法加斯塔与中国和日本炼厂敲定2020年铜TC/RCs价格为62美元/吨和6.2美分/磅，与自由港协议价一致。

安托法加斯塔达成 2020 年铜 TC 价格（上海有色网）

智利安托法加斯塔与中国和日本冶炼厂敲定 2020 年铜 TC/RCs 价格为 62 美元/吨和 6.2 美分/磅，与自由港议价一致。

广元中孚高精铝材有限公司 25 万吨电解铝项目通电投产（上海有色网）

11 月 29 日，广元中孚高精铝材有限公司年产 25 万吨电解铝项目正式通电投产，预计 2020 年 1 季度完成全部达产目标。2019 年 3 月 27 日，广元中孚年产 25 万吨绿色铝材项目在广元经济开发区隆重举行开工仪式，进入全面建设阶段。

力拓铝业宣布加拿大铝装船遭遇不可抗力 因铁路罢工（上海有色网）

11 月 27 日消息，力拓铝业（RioTinto Aluminium）宣布来自加拿大的铝装船遭遇不可抗力，由于长达一周之久的罢工正影响到加拿大全国铁路（CN）系统的发货。

云南水电有能力支撑全省年产 600 万吨电解铝用电需求（上海有色网）

据云南省有关部门介绍，云南省电力资源富余，水电资源居全国第二位。2016 年，该省大工业用电只占到全省发电量的 26% 左右，仅为外送电量的 50%。2017 年，云南省电力装机容量达 8550 万千瓦，其中水电 6076 万千瓦。随着后续大型的电源建设，云南省到 2025 年水电装机容量将达到 1 亿千瓦以上，完全可以保障或者说有能力支撑 600 万吨电解铝产能的规模布局。（中国工业报）

四川广元中孚电解铝项目今日投产（上海有色网）

据悉四川广元中孚年产能 25 万吨（320KA×282 台）电解铝于今日投产，该项目系河南中孚铝业有限公司产能置换所得，配套建设高纯铝标锭、高精线材、棒材、板带生产线和科技研发中心，预计 2020 年 3 月开始有加工产品投放市场。

河南省应急管理厅执法局对林州市铝加工企业的安全执法检查（上海有色网）

11 月 27 日，河南省应急管理厅执法局对林州市铝加工企业安全生产进行执法检查，对检查中发现的安全隐患，省厅检查组下发了《责令限期整改指令书》，要求企业严格整治时间、责任到人，及时完成整改，确保生产安全。

表 4：下周重要经济数据公布

(12/2) 周一	(12/3) 周二	(12/4) 周三	(12/5) 周四	(12/6) 周五
法国 11 月制造业 PMI	10 月欧盟:PPI:同比(%)	美国 11 月 ADP 就业人数:环比:季调(%)	美国 10 月耐用品:新增订单(百万美元)	美国 11 月失业率:季调(%)
德国 11 月制造业 PMI		美国 11 月非制造业 PMI	美国 10 月耐用品:新增订单:季调:环比	美国 11 月新增非农就业人数:季调(千人)
欧盟 11 月欧元区:制造业 PMI			美国 11 月 30 日当周初次申请失业金人数:季调(人)	
英国 11 月制造业 PMI			美国 10 月全部制造业:新增订单(百万美元)	
美国 11 月制造业 PMI				

资料来源：wind

2.3、重要个股公告

表 5：重要公司公告表

序号	个股名称	公司公告
1	五礦資源	主要行政人員辭任及 調任為非執行董事
2	洛陽鋁業	洛陽鋁業:公开发行 2019 年公司債券(第一期)發行公告(面向合格投資者)
3	中金嶺南	關於投資建設多米尼加礦業公司邁蒙礦年產 200 萬噸採選工程項目的公告
4	金力永磁	關於控股股東減持公司可轉換公司債券的公告
5	紫金礦業	公開增發 A 股股票上市公告書
6	中礦資源	關於回購注銷部分 2016 年限制性股票的減資公告
7	中礦資源	關於為子公司提供擔保的公告
8	藏格控股	關於收到中國證券監督管理委員會青海監管局行政處罰及市場禁入事先告知書的公告
9	赤峰黃金	關於收到行政監管措施決定書的公告
10	深圳新星	公开发行可轉換公司債券預案
11	金力永磁	關於持股 5% 以上股東減持股份的預披露公告
12	北方稀土	關於以集中競價交易方式回購股份方案的公告
13	合縱科技	關於向激勵對象首次授予限制性股票的公告
14	華鈺礦業	關於簽署股權投資協議並涉及礦業權的公告
15	全新好	關於公司相關高級管理人員辭職的公告
16	全新好	關於公司控股股東及實際控制人變更的提示性公告
17	金石資源	股東集中競價減持股份計劃公告
18	正海磁材	關於公司董事、高級管理人員減持股份計劃的預披露公告
19	豫光金鉛	關於簽訂建設工程施工合同暨關聯交易的公告
20	萬邦德	發行股份購買資產暨關聯交易報告書(草案)

資料來源：wind，光大證券研究所

3、本周观点及重点组合

3.1、投资建议

上周美元指数 98.28 (0.00%)，基本金属整体表现疲软，两市仅铜、铝收涨，其中 LME 铝价周涨 1.12%领涨。两市镍价继续大幅收跌，周跌幅均超 4%，其中 LME 镍价周跌 4.41%领跌。小金属方面，钴价周跌 1.10%至 27 万元/吨，钨系产品报价回暖，黑钨精矿周涨 3.59%至 8.65 万元/吨。贵金属方面，COMEX 金价收跌 0.65%至 1461 美元/盎司。

铜：继上周自由港与江铜、铜陵和中铜签订 2020 年铜精矿 TC 长单，智利安托法加斯塔与日本冶炼厂亦签订 2020 年铜精矿长单协议价 TC 为 62 美元。近期硫酸市场行情偏弱，或进一步加剧冶炼厂运营压力，国内精铜新建产能投产进度或受影响。我们维持铜价中长期看涨的判断。

铝：11 月 28 日全国十二地库存 78.63 万吨，较 21 日下降 5.23 万吨。受上半年安监与恶劣天气影响，今年电解铝产能扰动加剧导致产量超预期下降带动社库去化，我们判断当前产量增速低+社库去化有望支撑铝价易涨难跌。

另一方面，氧化铝、预焙阳极等原辅料处于过剩格局，价格维持低位，成本端低位运行改善吨铝净利。基于以上逻辑，我们认为当前电解铝进入盈利舒适区，且在产量没有大幅提升之前盈利有望维持。

小金属方面，受硫酸采购困难影响，嘉能可位于刚果的 Mutanda 铜钴矿于 11 月 25 日停产，较此前年底停产计划提前，钴供应缩量预期落地。但短期 3C 淡季带来的需求寡淡拖累价格。钴、锂当前主要矛盾在于供给端缩量以及电动车中长期需求增量与短期下游需求寡淡带来的价格低迷。我们建议以中长期投资出发逐步建仓策略。

行业配置上，中长线看好铜、钛品种价格趋势。短期关注电解铝盈利改善机会以及受益 CPI-PPI 剪刀差扩大的加工环节优质标的。

3.2、重点推荐组合

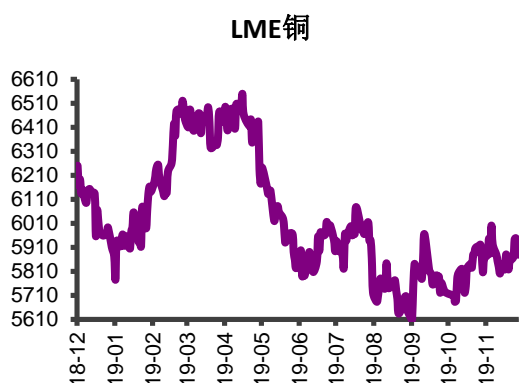
核心组合：云铝股份、天齐锂业、华友钴业、宝钛股份、江西铜业、久立特材、东睦股份。

4、风险提示

金属价格异常波动，下游不及预期。

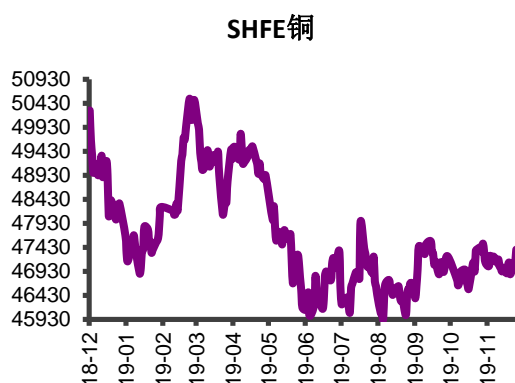
附录：有色金属价格走势

图 6：LME 铜（单位：美元/吨）



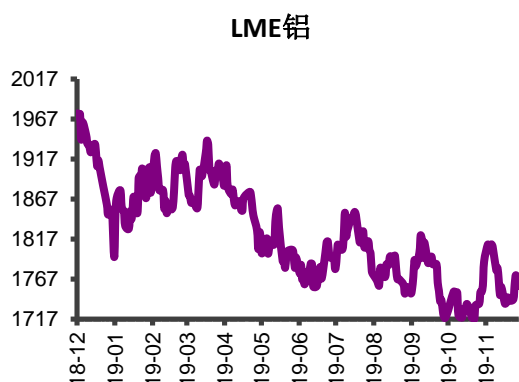
资料来源：wind，光大证券研究所

图 7：SHFE 铜（单位：元/吨）



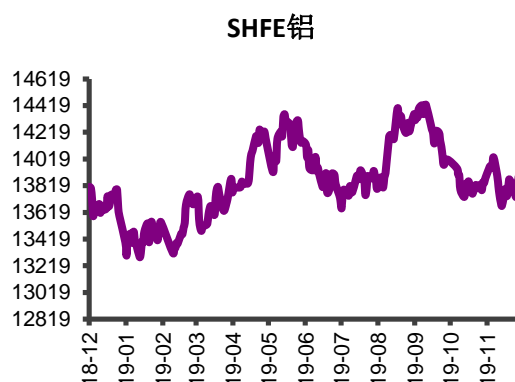
资料来源：wind，光大证券研究所

图 8：LME 铝（单位：美元/吨）



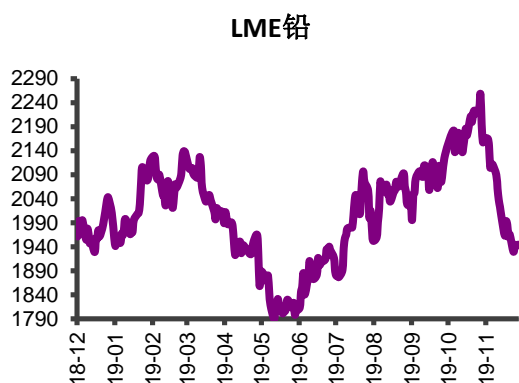
资料来源：wind，光大证券研究所

图 9：SHFE 铝（单位：元/吨）



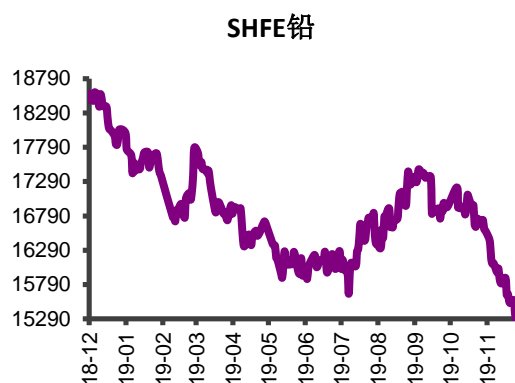
资料来源：wind，光大证券研究所

图 10：LME 铅（单位：美元/吨）



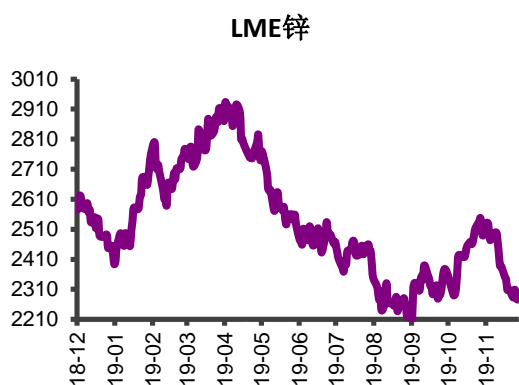
资料来源：wind，光大证券研究所

图 11：SHFE 铅（单位：元/吨）



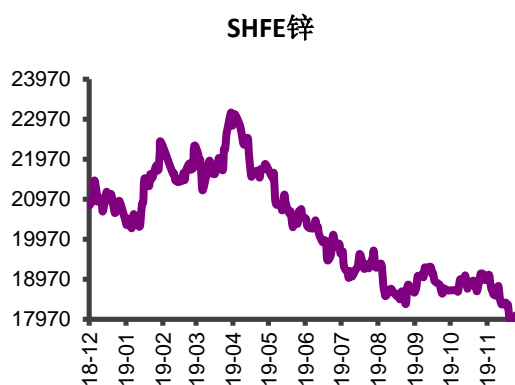
资料来源：wind，光大证券研究所

图 12: LME 锌 (单位: 美元/吨)



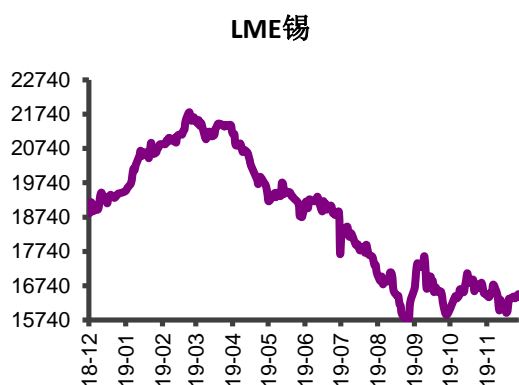
资料来源: wind, 光大证券研究所

图 13: SHFE 锌 (单位: 元/吨)



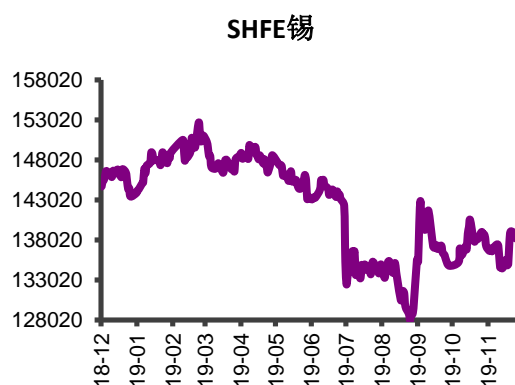
资料来源: wind, 光大证券研究所

图 14: LME 锡 (单位: 美元/吨)



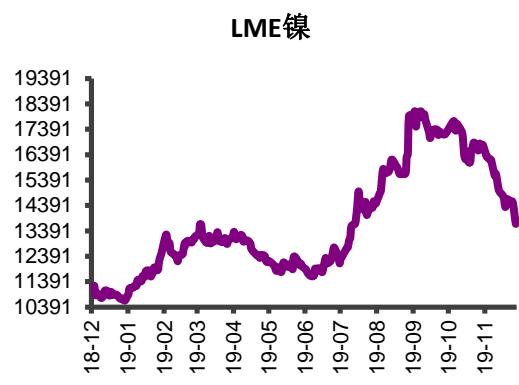
资料来源: wind, 光大证券研究所

图 15: SHFE 锡 (单位: 元/吨)



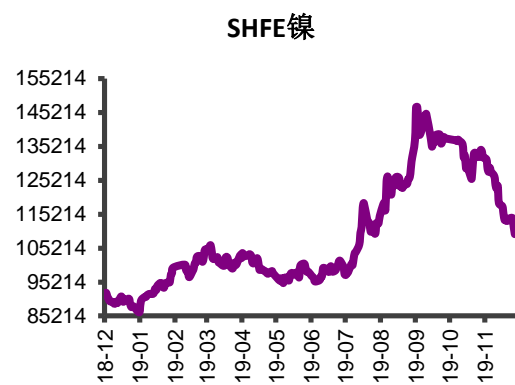
资料来源: wind, 光大证券研究所

图 16: LME 镍 (单位: 美元/吨)



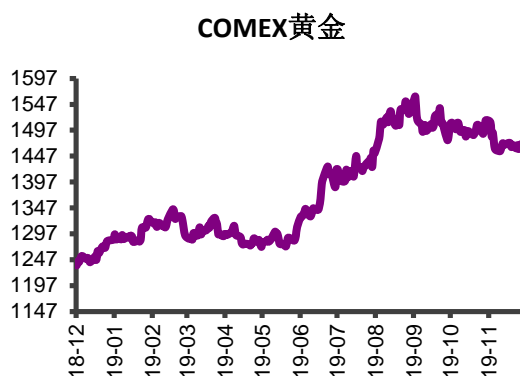
资料来源: wind, 光大证券研究所

图 17: SHFE 镍 (单位: 元/吨)



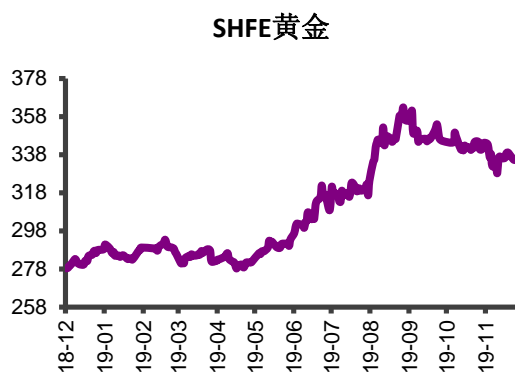
资料来源: wind, 光大证券研究所

图 18: COMEX 黄金 (单位: 美元/盎司)



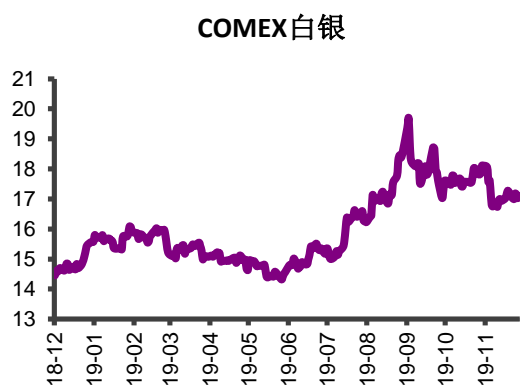
资料来源: wind, 光大证券研究所

图 19: SHFE 黄金 (单位: 克/元)



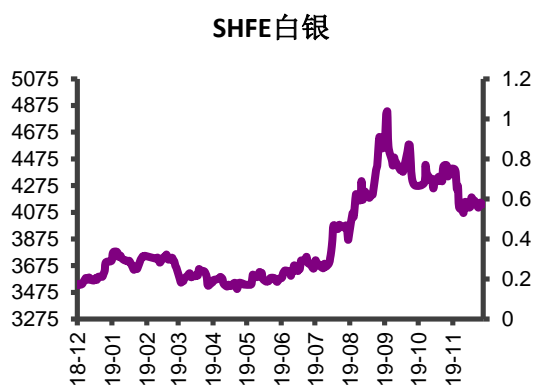
资料来源: wind, 光大证券研究所

图 20: COMEX 白银 (单位: 美元/盎司)



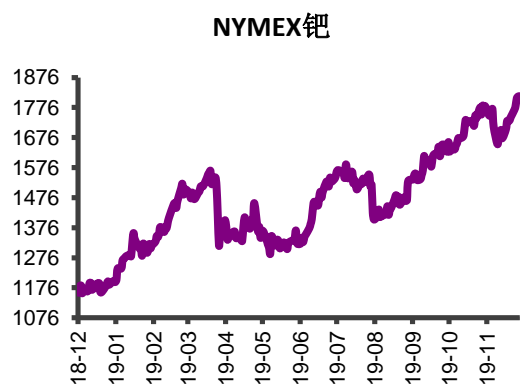
资料来源: wind, 光大证券研究所

图 21: SHFE 白银 (元/千克)



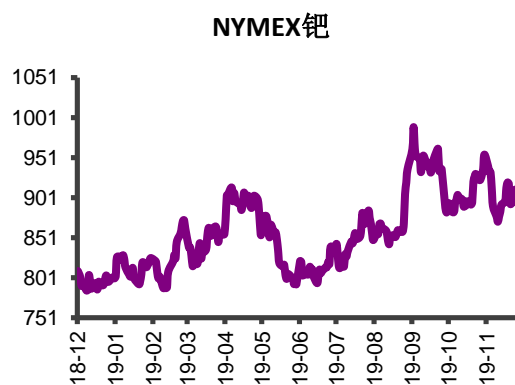
资料来源: wind, 光大证券研究所

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

行业重点上市公司盈利预测、估值与评级

证券代码	公司名称	收盘价(元)	EPS(元)			P/E(x)			P/B(x)			投资评级	
			18A	19E	20E	18A	19E	20E	18A	19E	20E	本次	变动
600114	东睦股份	6.10	0.51	0.26	0.29	12	25	22	1.5	1.5	1.5	增持	维持
600362	江西铜业	14.09	0.71	0.82	0.98	19	17	14	0.9	0.9	0.9	买入	维持
600456	宝钛股份	22.15	0.33	0.60	0.87	46	36	25	1.8	2.5	2.3	买入	维持
000807	云铝股份	4.45	-0.56	0.10	0.08	-7	44	59	1.2	1.4	1.3	增持	维持
002318	久立特材	8.61	0.36	0.64	0.69	18	13	12	1.8	2.1	2.0	买入	维持
002466	天齐锂业	29.87	1.93	0.16	0.70	15	178	40	3.3	3.2	2.9	增持	维持
603799	华友钴业	30.49	1.84	0.27	0.90	16	101	31	3.3	3.8	3.4	增持	维持

资料来源: Wind, 光大证券研究所预测, 股价时间为 2019 年 11 月 29 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。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证, 本研究报告中任何关于发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。研究人员获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户反馈、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, 本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, 本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。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。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述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。本公司的资产管理子公司、自营部门以及其他投资业务板块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, 仅向特定客户传送。本报告的版权仅归本公司所有, 未经书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、复制、转载、刊登、发表、篡改或引用。如因侵权行为给本公司造成任何直接或间接的损失, 本公司保留追究一切法律责任的权利。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。

光大证券股份有限公司 2019 版权所有。

联系我们

上海	北京	深圳
静安区南京西路 1266 号恒隆广场 1 号写字楼 48 层	西城区月坛北街 2 号月坛大厦东配楼 2 层 复兴门外大街 6 号光大大厦 17 层	福田区深南大道 6011 号 NEO 绿景纪元大厦 A 座 17 楼