

12月全球经济数据分化，贵金属小幅收涨

——有色金属行业周报

投资建议：中性

上次建议：中性

投资要点：

一周走势回顾

上一周上证综指上涨0.84%，其中涨幅最大的是国防军工行业，环比上涨6.7%，有色行业在全部28行业中排第5位，环比上涨2.27%。

有色板块所有个股中，股价表现居前的主要有鹏起科技、鹏起B股、兴业矿业、银邦股份和金贵银业，相比上周分别上涨33.43%、28.13%、26.10%、19.43%以及16.31%。而表现较差的个股中，排名居前的分别是科创新源、常铝股份、紫金矿业、阿石创和宏达股份，分别为-9.03%、-8.40%、-7.78%、-3.48%和-3.47%。

行业重要动态

中国12月财新服务业PMI 53.9，创6个月新高；
 摩通12月全球制造业PMI降至51.5，创廿七个月低；
 美国去年12月非农新增就业人数31.2万，远超预期；
 伦敦锡库存大幅下降，从2180吨下降至1605吨；

重要公司公告

宁波韵升股份有限公司2018年年度业绩预减；
 江西铜业收购烟台国兴铜业有限公司65%股权暨增资；
 中国铝业控股股东全资子公司完成无偿划转国有股权审批程序及控股股东出具避免同业竞争承诺函；另，截至2019年1月5日，中铝集团累计增持公司A股股份160,512,964股，约占公司已发行总股本的1.08%，增持金额人民币6.08亿元；

周策略建议

美国非农数据远超预期，导致黄金即时价格大跌，但随后迅速拉升，收窄跌幅。从全球范围来看，经济增速下行和英国脱欧等政治不确定性的延续将给予贵金属价格足够的支撑，对于贵金属的避险属性建议持续关注。

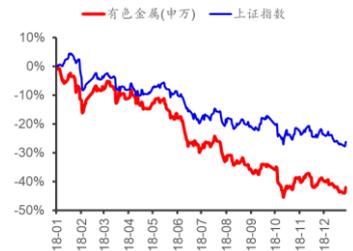
另一方面，从供需基本面的角度，需求抬升和供给增速下行的预期仍将使得铜的格局处于较为乐观的境地，建议保持对铜的关注。

50钒铁和铌铁的价格在持续下跌后暂时稳定在22万/吨和25万/吨的水平，当前受冬季需求低迷的影响价格承压，2019年保持对价格的乐观判断，建议持续关注。

风险提示

经济低迷致基本金属需求下降；全球金属行业供给增速大于预期；

一年内行业相对大盘走势



叶洋 分析师

执业证书编号：S0590517110001

电话：0510-85611779

邮箱：yey@glsc.com.cn

相关报告

- 1、《乘风破浪会有时，在黑暗中寻找光明》
《有色金属》
- 2、《铜材产量保持高速增长，库存持续下降》
《有色金属》
- 3、《铜产量高速增长，锌产量下降》
《有色金属》

正文目录

1.	一周走势回顾.....	3
1.1.	国内市场板块及个股.....	3
1.2.	海外市场主要有色标的走势.....	3
2.	行业重要动态.....	4
2.1.	宏观要闻.....	4
2.2.	行业要闻.....	5
2.3.	重公司重要公告.....	5
3.	金属价格及库存变化.....	6
3.1.	金属价格.....	6
3.2.	金属库存.....	7
4.	周策略建议.....	7
5.	重点关注股票池.....	8
6.	风险提示.....	8

图表目录

图表 1:	申万一级行业周表现.....	3
图表 2:	行业内周度股价表现居前的个股.....	3
图表 3:	行业内周度股价表现靠后的个股.....	3
图表 4:	海外部分上市矿企一周股价表现.....	4
图表 5:	2018 年初至今 LME 价格变化.....	7
图表 6:	2018 年初至今 SHFE 价格变化.....	7
图表 7:	18 年以来涨幅较大的小金属.....	7
图表 8:	18 年以来价格走势较弱的小金属.....	7
图表 9:	LME 金属库存变化.....	7
图表 10:	上期所金属库存变化.....	7
图表 11:	申万一级行业周表现.....	8

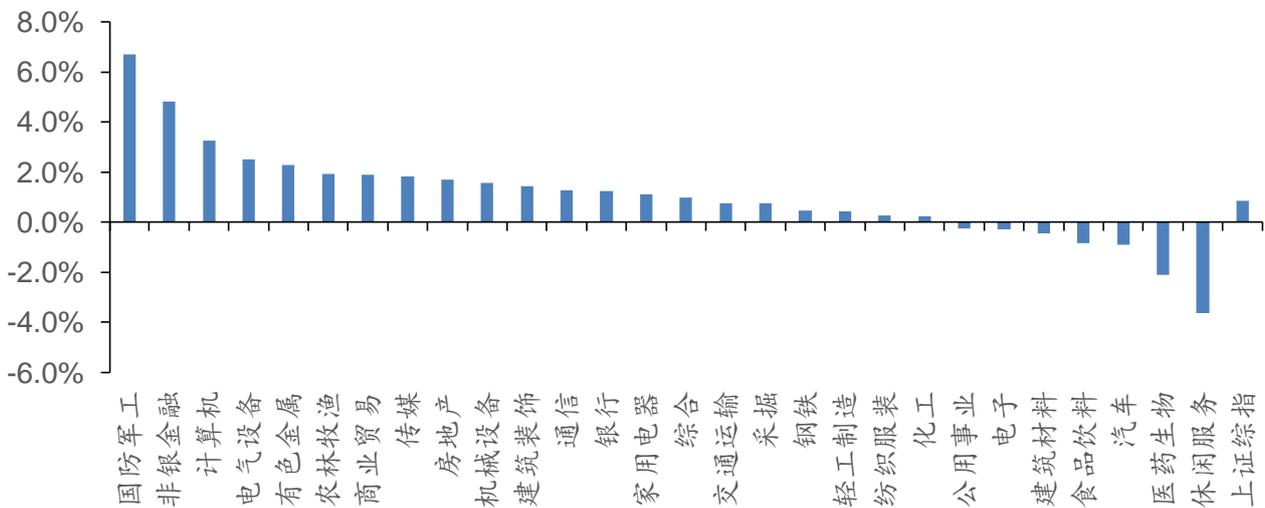
1. 一周走势回顾

1.1. 国内市场板块及个股

上一周上证综指上涨 0.84%，其中涨幅最大的是国防军工行业，环比上涨 6.7%，有色行业在全部 28 行业中排第 5 位，环比上涨 2.27%。

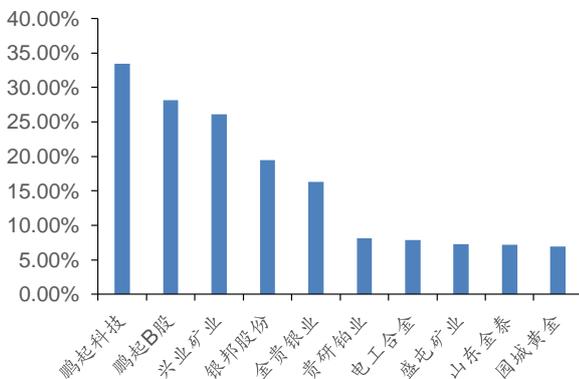
有色板块所有个股中，股价表现居前的主要有鹏起科技、鹏起 B 股、兴业矿业、银邦股份和金贵银业，相比上周分别上涨 33.43%、28.13%、26.10%、19.43%以及 16.31%。而表现较差的个股中，排名居前的分别是科创新源、常铝股份、紫金矿业、阿石创和宏达股份，分别为-9.03%、-8.40%、-7.78%、-3.48%和-3.47%。

图表 1：申万一级行业周表现



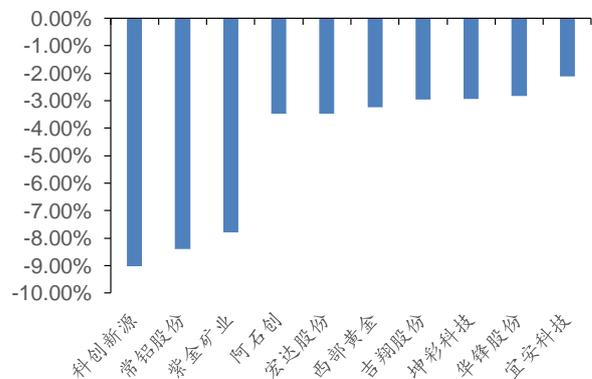
来源：Wind，国联证券研究所

图表 2：行业内周度股价表现居前的个股



来源：Wind，国联证券研究所

图表 3：行业内周度股价表现靠后的个股



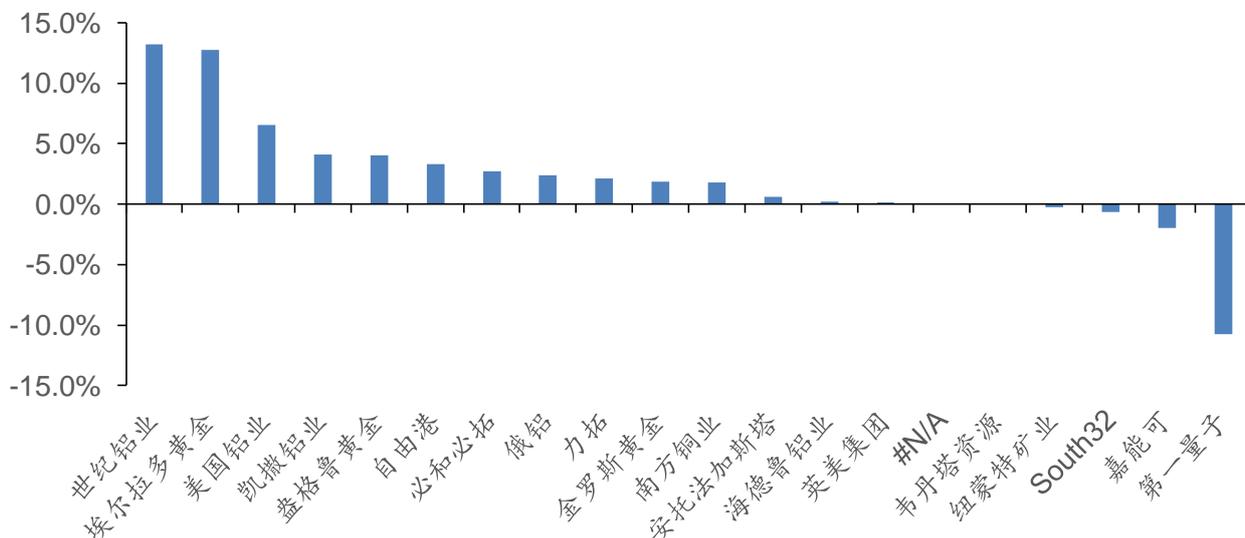
来源：Wind，国联证券研究所

1.2. 海外市场主要有色标的走势

海外的主要有色矿企中，表现较好的是世纪铝业、埃尔拉多黄金、美国铝业、凯

撒铝业和盎格鲁黄金，周涨跌幅分别为 13.24%、12.76%、6.54%、4.09%和 4.07%。表现较差的公司分别是第一量子、嘉能可、South32、纽蒙特矿业和韦丹塔资源，当周股价表现分别为-10.77%、-2.00%、-0.65%、-0.26%和 0.00%。

图表 4：海外部分上市矿企一周股价表现



来源：Wind，国联证券研究所

2. 行业重要动态

2.1. 宏观要闻

- 中国 12 月财新服务业 PMI 53.9，创 6 个月新高

1 月 4 日公布的 12 月中国财新 PMI 指数显示，中国经济活动整体进一步增长，增速较 11 月份改善，服务业升至 6 个月最高，综合产出指数升至 5 个月最高。具体数据如下：中国 12 月财新综合 PMI 52.2，前值 51.9。12 月财新服务业 PMI 53.9，预期 53，前值 53.8。 【华尔街见闻】

- 摩根大通 12 月全球制造业 PMI 降至 51.5，创廿七个月低

摩根大通去年 12 月全球(不包括日本终值)制造业采购经理指数(PMI)创廿七个月低，由前值 52，降至 51.5，为 2016 年 9 月以来最低。累计末季全球制造业 PMI 均值 51.8，为 2016 年第三季以来最低。

全球 12 月产出指数企稳前值 51.9，接近去年 10 月所创 28 个月低位；新订单由 52，降至 51.3，为 2016 年 8 月以来最低；新出口订单由 49.8，降至 49.6，连续第四个月呈收缩；就业指数由 51.7，降至 51.1，创逾两年低；投入价格由 58.6，急降至 55.6，创 17 个月低；产出价格由 52.8，续降至 51.6，创 19 个月低。至於未来产出指数由 59.7，续降至 58.9，创数据编制历来新低。 【长江有色】

- 发改委近一个月批复基建投资约 8600 亿元

近一个月来，国家发改委共批复八个城市及地区的城市轨道交通与铁路建设规划(包

含新增), 包括重庆、济南、杭州、上海、长春五个城市轨道交通, 广西北部湾经济区、新建西安至延安、江苏省沿江城市群三个区域铁路建设, 总投资约为 8600 亿元。其中, 上海和江苏相关规划投资分别约为 2983.48 亿元和 2180 亿元。【长江有色】

➤ 美国去年 12 月非农新增就业人数 31.2 万, 远超预期

美国 2018 年 12 月非农新增就业人数 31.2 万, 录得去年 3 月以来新高, 预期 18.4 万, 前值 15.5 万上修至 17.6 万; 平均每小时工资同比升 3.2%, 预期 3%, 前值 3.1%; 环比 0.4%, 预期 0.3%, 前值 0.2%; 平均每周工时 34.5 小时, 预期 34.5 小时, 前值 34.4 小时。

美国 2018 年 12 月失业率 3.9%, 预期 3.7%, 前值 3.7%; 劳动力参与率 63.1%, 前值 62.9%。【Wind】

2.2. 行业要闻

➤ 高纯石墨和多种铝材入选工信部重点新材料应用示范目录

2018 年版重点新材料首次应用示范指导目录中 166 种先进钢铁材料、先进有色金属金属材料、先进化工材料、膜材料等新材料榜上有名。其中高纯石墨作为矿物功能材料被录入, 8 种铝材产品也被收录, 包括大规格 7050 系铝合金预拉伸厚板、7B50 大规格铝合金预拉伸板、含 Sc 铝合金加工材、航空支撑骨架用型材、耐损伤铝合金预拉伸板、高性能车用铝合金薄板、Al-Si-Sc 焊丝、铝锂合金焊丝。

从应用领域来看, 入选的铝材产品多应用于航空、汽车、高端装备、船舶等领域, 而我国铝加工企业在相关领域的技术相对薄弱。目前我国铝加工行业普通产品生产能力过剩, 而高技术含量、高精度、高质量产品的生产能力却不足。国内 90% 的高性能铝材依赖进口。【长江有色】

➤ 统计局: 去年 12 月下旬流通领域重要生产资料市场价格, 36 种下降

国家统计局网站 1 月 4 日消息, 据对 24 个省(区、市)流通领域 9 大类 50 种重要生产资料市场价格的监测显示, 2018 年 12 月下旬与 12 月中旬相比, 7 种产品价格上涨, 36 种下降, 7 种持平。【长江有色】

➤ 工信部: 鼓励企业氧化铝综合回收率达到 80% 以上

工信部表示, 受 2018 年年初国际市场波动、价格上涨等因素影响, 一些企业对市场前景盲目乐观, 一哄而上, 在沿海地区规划建设多个氧化铝项目, 给行业造成了严重的产能过剩隐忧, 影响了产业健康发展。

对于加快转型升级, 工信部相关部门则表示, 鼓励企业瞄准氧化铝综合回收率达到 80% 以上、吨氧化铝综合能耗低于 380 千克标准煤、吨氧化铝新水消耗低于 3 吨等先进指标, 对标挖潜, 推动行业绿色发展。【上海有色】

2.3. 重公司重要公告

➤ 宁波韵升股份有限公司 2018 年年度业绩预减公告

公司公告, 经财务部门初步测算, 预计 2018 年年度实现归属于上市公司股东的净利润与上年同期(重述前)相比, 将减少 30,000 万元到 34,000 万元, 同比减少 70.94% 到 80.40%; 与上年同期(重述后)相比, 将减少 29,000 万元到 33,000 万元, 同比减少 70.15%到 79.83%。 【Wind】

➤ 江西铜业股份有限公司关于收购烟台国兴铜业有限公司 65%股权暨增资的公告

投资标的名称: 烟台国兴铜业有限公司 65%股权。投资金额: 该股权挂牌价及摘牌价均为 32,500 万元人民币, 公司将在股权转让完成后, 与转让方共同对烟台国兴铜业有限公司增资至 10 亿元人民币。

特别风险提示: 公司与转让方将严格遵守合同相关规定, 达成此次交易, 但交易仍有不确定性风险。 【Wind】

➤ 中国铝业关于控股股东全资子公司完成无偿划转国有股权审批程序及控股股东出具避免同业竞争承诺函的公告

2019 年 1 月 2 日, 公司收到控股股东中铝集团《关于全资子公司完成无偿划转国有股权审批程序及出具避免同业竞争承诺函的通知》。至此, 中国铝业接受无偿划转云冶集团 51%国有股权相关审批事项已全部完成。

由于云冶集团下属云铝股份与公司在氧化铝、电解铝业务方面存在同业竞争, 中铝集团作为云铝股份的间接控股股东及公司的直接控股股东, 为妥善解决前述同业竞争问题, 维护公司及中小股东的合法权益, 向公司出具了《关于避免与中国铝业股份有限公司同业竞争的承诺函》, 承诺内容如下:

中铝集团将在 2019 年内开始筹划中国铝业与云铝股份同业竞争业务整合工作, 并承诺在五年内解决中国铝业与云铝股份的同业竞争问题。 【Wind】

➤ 中国铝业股份有限公司关于控股股东增持公司股份进展的公告

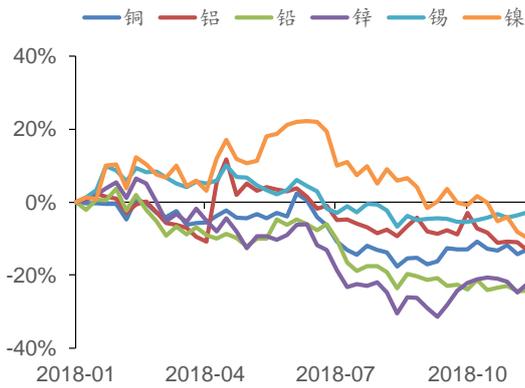
截至 2019 年 1 月 5 日, 中铝集团已通过上海证券交易所交易系统累计增持公司 A 股股份 160,512,964 股, 约占公司已发行总股本的 1.08%, 增持金额人民币 6.08 亿元。

风险提示: 本次增持计划实施可能存在因增持股份所需资金未能到位, 导致增持计划无法实施的风险。 【Wind】

3. 金属价格及库存变化

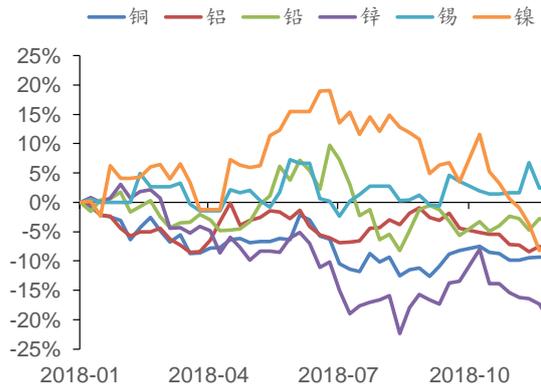
3.1. 金属价格

图表 5: 2018 年初至今 LME 价格变化



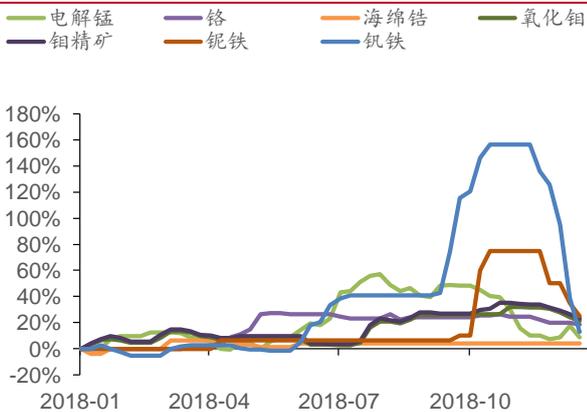
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 6: 2018 年初至今 SHFE 价格变化



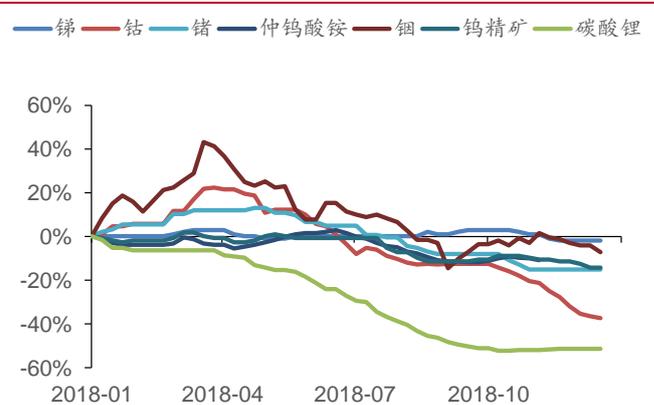
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 7: 18 年以来涨幅较大的小金属



来源: Wind, 国联证券研究所

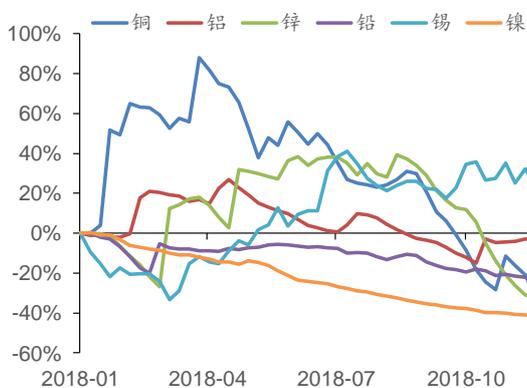
图表 8: 18 年以来价格走势较弱的小金属



来源: Wind, 国联证券研究所

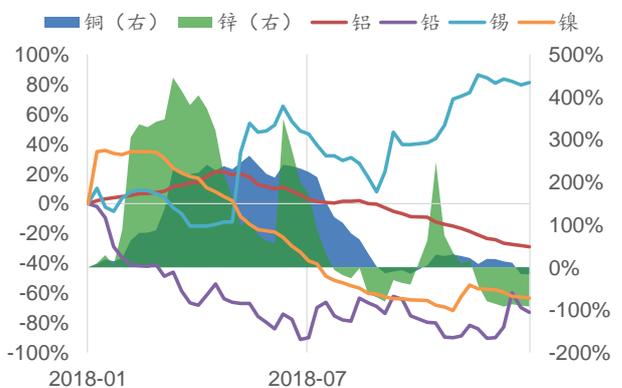
3.2. 金属库存

图表 9: LME 金属库存变化



来源: Wind, 国联证券研究所

图表 10: 上期所金属库存变化



来源: Wind, 国联证券研究所

4. 周策略建议

美国非农数据远超预期，导致黄金即时价格大跌，但随后迅速拉升，收窄跌幅。从全球范围来看，经济增速下行和英国脱欧等政治不确定性的延续将给予贵金属价格足够的支撑，对于贵金属的避险属性建议持续关注。

另一方面，从供需基本面的角度，需求抬升和供给增速下行的预期仍将使得铜的格局处于较为乐观的境地，建议保持对铜的关注。

50 钒铁和铌铁的价格在持续下跌后暂时稳定在 22 万/吨和 25 万/吨的水平，当前受冬季需求低迷的影响价格承压，2019 年保持对价格的乐观判断，建议持续关注。

5. 重点关注股票池

图表 11：申万一级行业周表现

		EPS				PE		
		2019/1/5	2018E	2019E	2020E	2018E	2019E	2020E
601899.SH	紫金矿业	3.08	0.21	0.25	0.30	16.3	13.5	10.8
000807.SZ	云铝股份	3.96	0.13	0.35	0.56	25.8	10.9	7.2
002182.SZ	云海金属	6.38	0.44	0.49	0.61	14.1	12.9	10.4
002716.SZ	金贵银业	7.13	0.32	0.41	0.49	18.6	15.1	13.1
601677.SH	明泰铝业	8.98	0.86	1.10	1.35	10.3	8.1	6.5
603993.SH	洛阳钼业	3.83	0.26	0.29	0.33	14.8	12.9	11.6

来源：Wind，国联证券研究所

6. 风险提示

经济低迷致基本金属需求下降；全球金属行业供给增速大于预期

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

股票 投资评级	强烈推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 20%以上
	推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 10%以上
	谨慎推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 5%以上
	观望	股票价格在未来 6 个月内相对大盘变动幅度为-10%~10%
	卖出	股票价格在未来 6 个月内相对大盘下跌 10%以上
行业 投资评级	优异	行业指数在未来 6 个月内强于大盘
	中性	行业指数在未来 6 个月内与大盘持平
	落后	行业指数在未来 6 个月内弱于大盘

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国联证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，国联证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

国联证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。国联证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国联证券的资产管理部、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，国联证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到国联证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

无锡

国联证券股份有限公司研究所
 江苏省无锡市太湖新城金融一街 8 号国联金融大厦 9 层
 电话：0510-82833337
 传真：0510-82833217

上海

国联证券股份有限公司研究所
 上海市浦东新区源深路 1088 号葛洲坝大厦 22F
 电话：021-38991500
 传真：021-38571373

分公司机构销售联系方式

地区	姓名	固定电话
北京	管峰	010-68790949-8007
上海	刘莉	021-38991500-831
深圳	薛靖韬	0755-82556064