

# 避险情绪推升金价破 1300 大关，或将高位保持

## ——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 0.22%，其中涨幅最大的是银行行业，环比上涨 2.1%，有色行业在全部 28 行业中排第 25 位，环比下跌-1.87%。

有色板块所有个股中，股价表现居前的主要有安泰科技、合盛硅业、方大炭素、阿石创和沃尔核材，相比上周分别上涨 7.65%、5.02%、4.37%、4.07%以及 3.49%。而表现较差的个股中，排名居前的分别是鹏起科技、中孚实业、兴业矿业、银邦股份和罗平锌电，周表现分别为-20.16%、-11.46%、-8.77%、-8.75%和-8.74%。

#### 行业重要动态

中国2018年第四季度GDP同比增6.4%，预期6.42%，前值6.5%；

全球电力需求增长的20%将来自中国的电动机需求；

Codelco旗下冶炼厂重启延迟至3月 铜供应忧虑增加；

英美资源集团第四季度铜产量创5年新高

#### 重要公司公告

索通发展预计2018年归母净利润约20,825.77万元，同比减少约62.0%；

西藏矿业预计2018年归母净利润为亏损15000万元 - 22000万元，比上年同期下降：534.23% - 736.87%；

寒锐钴业预计2018年实现归母净利润44,940.48万元，比上年同期增长：56.00%—67.00%；

#### 周策略建议

据报道，美联储正考虑提前结束缩表计划，且市场对于美国短期的经济预期略显悲观，受制于政府关门2019年Q1的GDP可能出现零增长；欧洲央行的预测部门对核心通胀和整体通胀均进行了下调，将2019年GDP增速由1.8%下调至1.5%；短期避险情绪的抬升有望对金价造成推升，在突破1300美元/磅后或将持续保持高位。

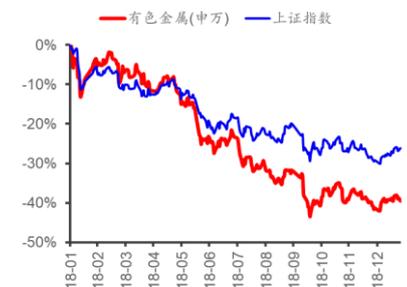
铜的基本面仍然值得持续关注，智利国家铜业公司预测，2019年铜产量将比消费量少22.7万吨，是2018年缺口的三倍多。

钼铁的价格稳定25万/吨的水平，钒铁小幅上涨至23.5万吨/元。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.....	4
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.....	6
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.....	6
图表 6:	2018 年初至今 SHFE 价格变化.....	6
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

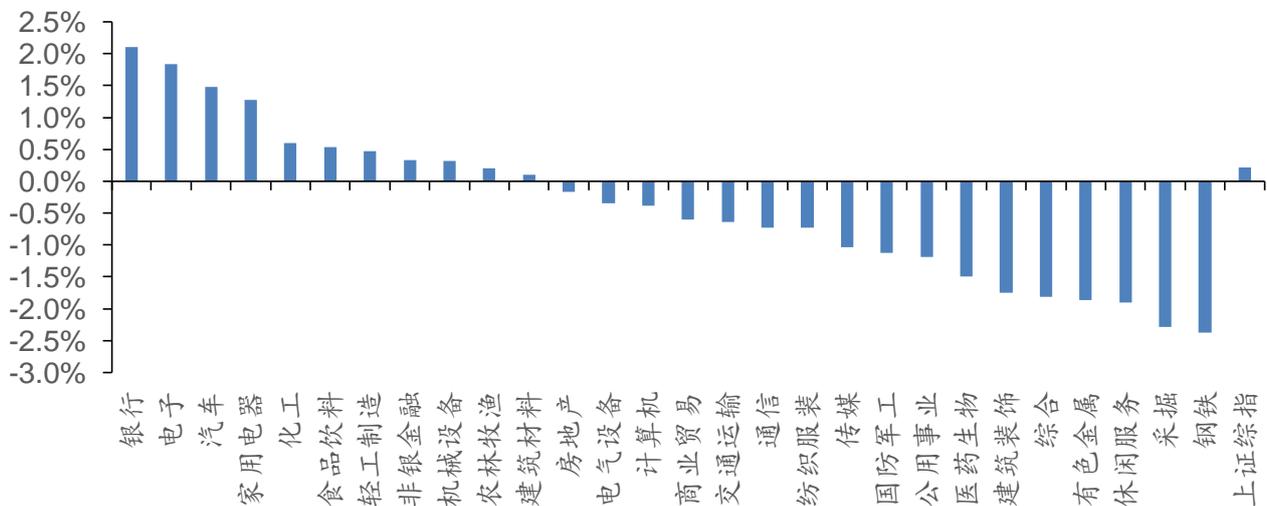
## 1. 一周走势回顾

### 1.1. 国内市场板块及个股

上一周上证综指上涨 0.22%，其中涨幅最大的是银行行业，环比上涨 2.1%，有色行业在全部 28 行业中排第 25 位，环比下跌-1.87%。

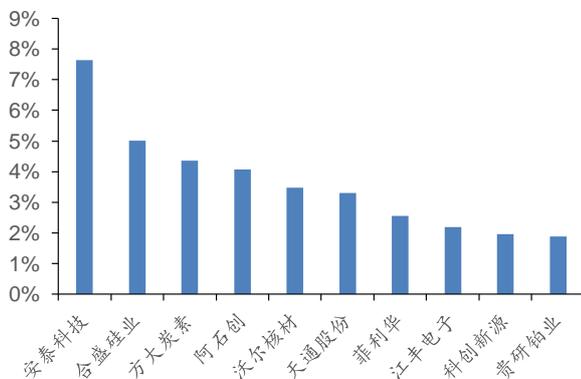
有色板块所有个股中，股价表现居前的主要有安泰科技、合盛硅业、方大炭素、阿石创和沃尔核材，相比上周分别上涨 7.65%、5.02%、4.37%、4.07%以及 3.49%。而表现较差的个股中，排名居前的分别是鹏起科技、中孚实业、兴业矿业、银邦股份和罗平锌电，周表现分别为-20.16%、-11.46%、-8.77%、-8.75%和-8.74%。

图表 1：申万一级行业周表现



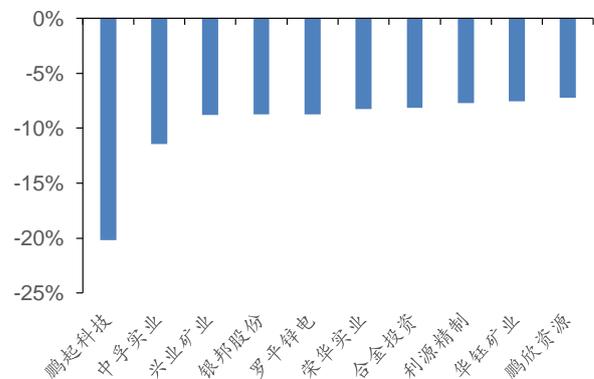
来源：Wind，国联证券研究所

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

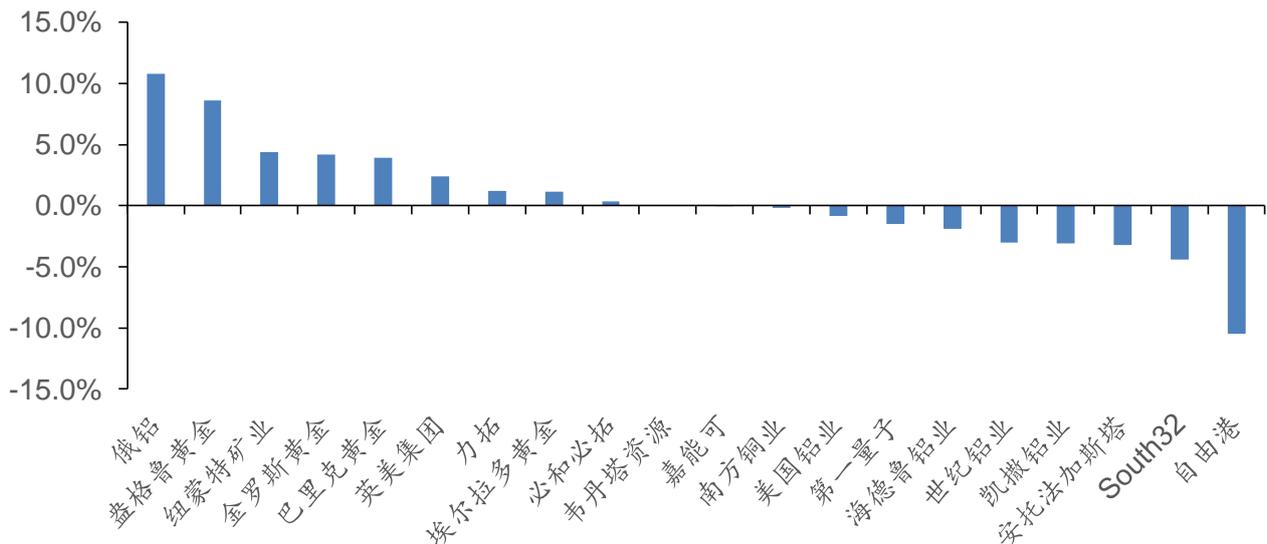


来源：Wind，国联证券研究所

## 1.2. 海外市场主要有色标的走势

海外的主要有色矿企中，表现较好的是俄铝、盎格鲁黄金、纽蒙特矿业、金罗斯黄金和巴里克黄金，周涨跌幅分别为 10.78%、8.62%、4.38%、4.19%和 3.90%。表现较差的公司分别是自由港、South32、安托法加斯塔、凯撒铝业和世纪铝业，当周股价表现分别为-10.51%、-4.40%、-3.23%、-3.1%和-3.0%。

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 2018 年第四季度 GDP 同比增 6.4%，预期 6.42%，前值 6.5%

2018 年 12 月工业增加值当月同比增 5.7%，预期 5.49%，前值 5.4%；18 年 12 月固定资产投资增速累计同比 5.9%，预期 5.95%，前值 5.9%。 【Wind】

- 全球电力需求增长的 20%将来自中国的电动机需求

国际能源署 23 日在北京发布《世界能源展望 2018》。报告认为，全球电力需求增长的 20%将来自中国的电动机需求。

到 2040 年时，全球所有能源需求增长都将来自发展中经济体，全球近半数轿车都会是电动车。 【长江有色】

- 美国政府将重新开门三周至 2 月 15 日

特朗普签署临时支出法案，美国政府将重新开门三周至 2 月 15 日。 【Wind】

- IMF：预计 2019 年委内瑞拉经济增速将会出现双位数下滑

IMF：预计 2019 年委内瑞拉经济增速将会出现双位数下滑。俄罗斯经济部长预计俄罗斯 2018 年经济增速为 2%。欧洲央行管委维勒鲁瓦：尽管经济增速放缓，不

认为有进入衰退的危险。

【Wind】

➤ 欧洲央行：预测部门下调了核心通胀和整体通胀的预期

欧洲央行：预测部门下调了核心通胀和整体通胀的预期；2019年GDP增速由1.8%下调至1.5%；2019年通胀率增速由1.7%下调至1.5%；2020年GDP增速由1.6%下调至1.5%；长期经济增速预期从1.6%下调至1.5%；长期通胀展望由1.9%下调至1.8%。

【Wind】

## 2.2. 行业要闻

➤ Codelco 旗下冶炼厂重启延迟至 3 月，铜供应忧虑增加

2018年11月，Codelco 首席执行官 Nelson Pizarro 表示，该公司 Chuquicamata 和 Salvador 矿山的冶炼厂将在 2 月前恢复运营。但近日，Codelco 对国会表示，停工将持续到 3 月 15 日，但工会更为悲观。Chuquicamata Union No. 3 的负责人 Miguel Veliz 表示，预计工作要到 3 月底才能恢复。完成 Chuquicamata 的升级所需时间比预期要长，部分原因是该公司放弃了对现有酸厂的计划检修，转而选择建设新的设施。

目前，铜的供应前景已经变得黯淡。上周，智利国家铜业公司(chile copper agency)预测，2019年铜产量将比消费量少 22.7 万吨，是去年缺口的三倍多。【长江有色】

➤ 英美资源集团第四季度铜产量创 5 年新高

英美资源集团(Anglo American)表示，其铜产量已达到五年高位，2018年最后一个季度的总产出增长 7%，此前该公司进行了提高效率的运营改革。

铜产量较上年同期增长 23%，为 2013 年末以来最高，足以抵消南非 Kumba 铁矿因基础设施问题减产 13%的影响。【长江有色】

➤ 海湾地区铝冶炼厂 2018 年共生产原铝 540 万吨

诺据海湾铝业协会(Gulf Aluminium Council)报道海湾地区原铝厂家在过去一年共生产原铝 5,408,257 吨。优质原铝主要销往国内和国际市场。

与 2017 年相比增长 230,000 吨，这一增长主要是由生产效率的提高和项目现代化的完成推动的。巴林铝业(Alba)也作出了巨大贡献，该厂产量第一次超过 100 万吨。【长江有色】

➤ 2018 年铜矿企 Antofagasta 全年铜产量为 72.53 万吨

铜矿企安托法加斯塔(AntofagastaPlc)2018年四季度铜产量为 22 万吨，较前一季度增加 16.8%。该公司全年铜产量为 72.53 万吨，处于目标产量区间的高端。该公司预期 2019 年铜产量将为 75-79 万吨。【长江有色】

➤ Comibol 旗下的文托锡冶炼厂产量持续下滑

玻利维亚国有矿业公司 Comibol 旗下的文托锡冶炼厂的产量从 2017 年的 12,637 吨下降了 10%，至 2018 年的 11,369 吨。这标志着自 2016 年产量 13,038 吨下降以来，文托产量连续第二年下降。【长江有色】

## 2.3. 重公司重要公告

### ➤ 索通发展股份有限公司 2018 年度业绩预减公告

索通发展股份有限公司（以下简称“公司”）预计 2018 年度归属于上市公司股东的净利润约 20,825.77 万元，与上年同期相比减少约 33,951.01 万元，同比减少约 61.98%。预计归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润约 21,926.65 万元，与上年同期相比减少约 25,292.40 万元，同比减少约 53.56%。 【Wind】

### ➤ 西藏矿业发展股份有限公司 2018 年度业绩预告

归属于上市公司股东的净利润为亏损 15000 万元 - 22000 万元，比上年同期下降：534.23% - 736.87%；基本每股收益为亏损 0.2880 元/股 - 0.4224 元/股；主要原因是报告期内受市场影响，公司主要产品之一锂盐产品价格大幅度下跌，期末存货产生跌价，且市场出现饱和状态，本期销售量下降，导致利润大幅下降。 【Wind】

### ➤ 寒锐钴业股份有限公司 2018 年度业绩预告

公司 2018 年归属于上市公司股东的净利润 44,940.48 万元，比上年同期增长：56.00%—67.00%。 【Wind】

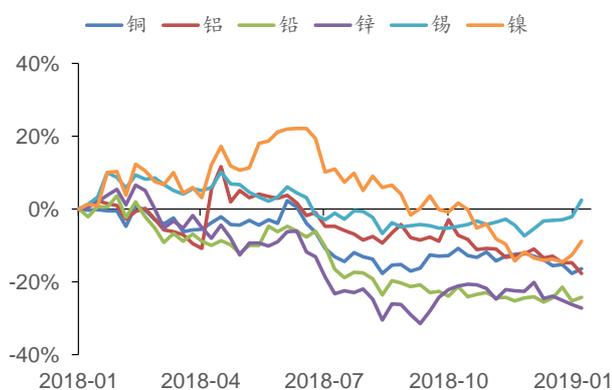
### ➤ 园城黄金 2018 年年度业绩预亏公告

经公司财务部门初步测算，预计 2018 年归母净利润与上年同期相比将出现亏损，实现归母净利润约为人民币：-200 万元至-500 万元。主要系解除托管乳山市金海矿业的委托托管等事宜，导致公司 2018 年度托管收入减少。 【Wind】

## 3. 金属价格及库存变化

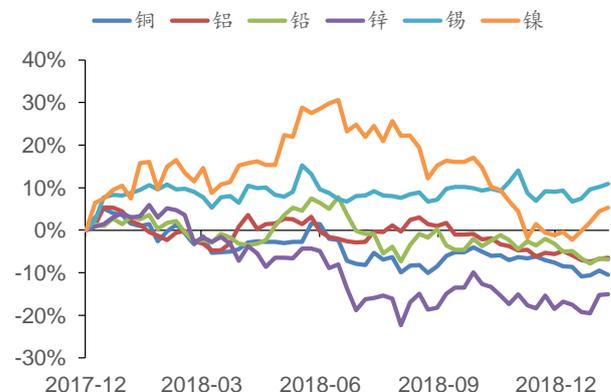
### 3.1. 金属价格

图表 5：2018 年初至今 LME 价格变化



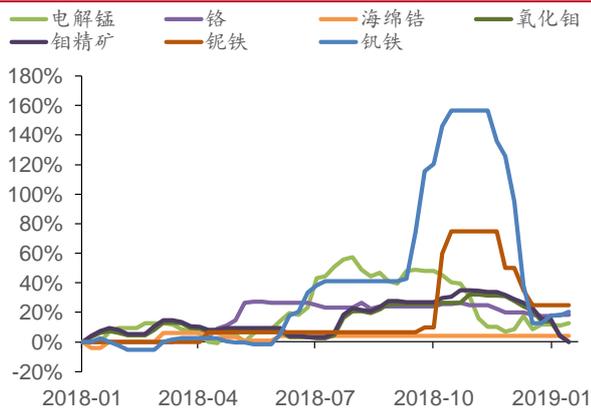
来源：Wind，国联证券研究所

图表 6：2018 年初至今 SHFE 价格变化



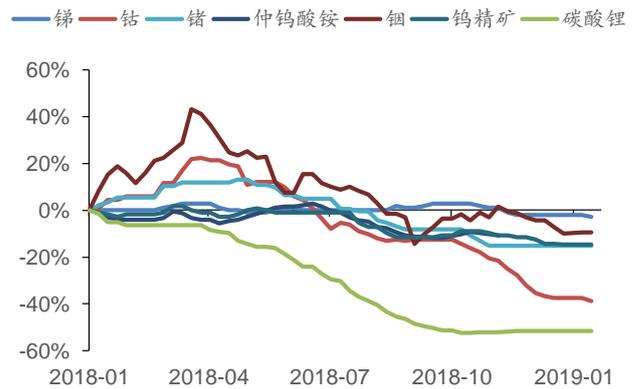
来源：Wind，国联证券研究所

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

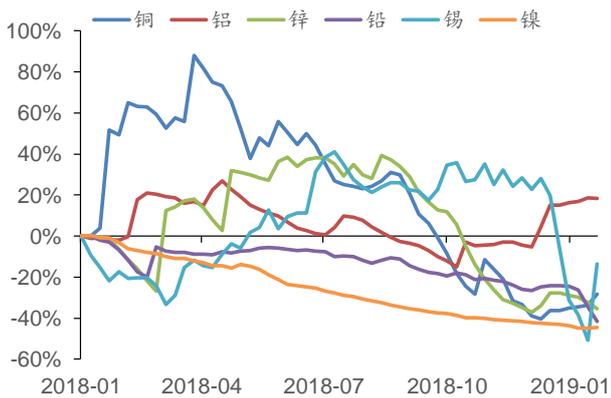
图表 8: 18 年以来价格走势较弱的小金属



来源: Wind, 国联证券研究所

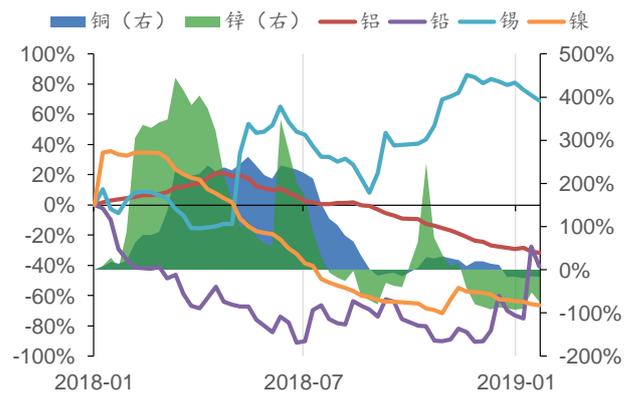
### 3.2. 金属库存

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

据报道, 美联储正考虑提前结束缩表计划, 且市场对于美国短期的经济预期略显悲观, 受制于政府关门 2019 年 Q1 的 GDP 可能出现零增长; 欧洲央行的预测部门对核心通胀和整体通胀均进行了下调, 将 2019 年 GDP 增速由 1.8% 下调至 1.5%; 短期避险情绪的抬升有望对金价造成推升, 在突破 1300 美元/磅后或将持续保持高位。

铜的基本面仍然值得持续关注, 智利国家铜业公司预测, 2019 年铜产量将比消费量少 22.7 万吨, 是 2018 年缺口的三倍多。

铌铁的价格稳定 25 万/吨的水平, 钒铁小幅上涨至 23.5 万吨/元。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		
		2019/1/26	2018E	2019E	2020E	2018E	2019E	2020E
601899.SH	紫金矿业	2.98	0.21	0.25	0.30	16.3	13.5	10.8
000807.SZ	云铝股份	4.13	0.13	0.35	0.56	25.8	10.9	7.2
002182.SZ	云海金属	6.52	0.44	0.49	0.61	14.1	12.9	10.4
002716.SZ	金贵银业	6.49	0.32	0.41	0.49	18.6	15.1	13.1
601677.SH	明泰铝业	9.42	0.86	1.10	1.35	10.3	8.1	6.5
603993.SH	洛阳钼业	3.85	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	0755-82560810