

## 2018年全球央行买入651.5吨黄金，同比增74%

### ——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

春节前一周上证综指上涨0.63%，其中涨幅最大的是家用电器行业，环比上涨3.1%，有色行业在全部28行业中排第24位，环比下跌-2.61%。有色板块所有个股中，股价表现居前的主要有银泰资源、东阳光科、合金投资、兴业矿业和宜安科技，相比上周分别上涨8.83%、7.88%、7.52%、5.59%以及5.16%。而表现较差的个股中，排名居前的分别是园城黄金、中孚实业、宏达股份、刚泰控股和山东金泰，周表现分别为-22.18%、-20.78%、-18.70%、-18.52%和-16.27%。

##### 行业重要动态

加拿大1月就业人数增6.68万人远超预期，但失业率上升；

俄罗斯央行维持利率7.75%不变，符合预期；

意大利统计局：预计意大利经济活动放缓的时间将延长；

澳洲联储货币政策声明：下调2020年经济预期；

俄铝(00486)2018年铝产量增加1.3% 销量减少7.2%；

全球央行去年买入黄金创半个世纪以来最多；

嘉能可2018年铜、镍、钴产量飙升 2019预计铜产量约154万吨、镍产量约13.8万吨；

##### 重要公司公告

紫金矿业(601899.SH)发布关于刚果(金)卡莫阿-卡库拉铜矿区卡库拉预可研、卡莫阿-卡库拉初步经济评估结果公告；

截至2019年1月31日，海亮股份以集中竞价交易方式累计回购公司股份15,963,693股，占总股本0.8178%，最高成交价格为8.05元/股，最低成交价格为7.599元/股；

##### 周策略建议

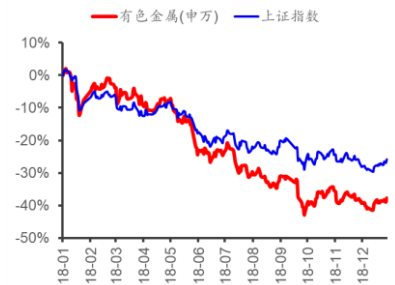
全球经济增长放缓的预期仍在持续，继IMF和欧盟下调了全球、欧盟整体和区域内多个经济体的经济增长预期后，英国和澳大利亚也在上周下调了本国19、20年的经济增速。2018年各国政府购买黄金的总量超过650吨，达到近半个世纪来的新高，也表明了政府层面对于避险的关注，建议持续关注贵金属。

钼铁的价格稳定25万/吨的水平，钒铁价格在2月1号小幅上涨至24.5万/吨。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.....      | 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.....         | 6 |
| 4.   | 周策略建议.....        | 7 |
| 5.   | 重点关注股票池.....      | 7 |
| 6.   | 风险提示.....         | 7 |

## 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.....      | 6 |
| 图表 8:  | 18 年以来价格走势较弱的小金属.....    | 6 |
| 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.....           | 7 |

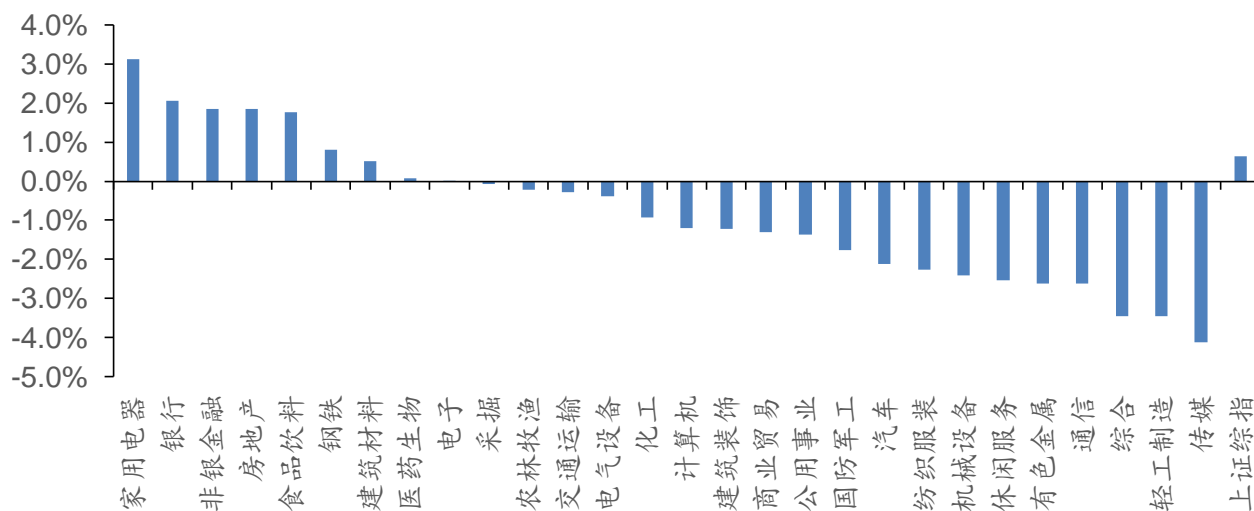
## 1. 一周走势回顾

### 1.1. 国内市场板块及个股

春节前一周上证综指上涨 0.63%，其中涨幅最大的是家用电器行业，环比上涨 3.1%，有色行业在全部 28 行业中排第 24 位，环比下跌-2.61%。

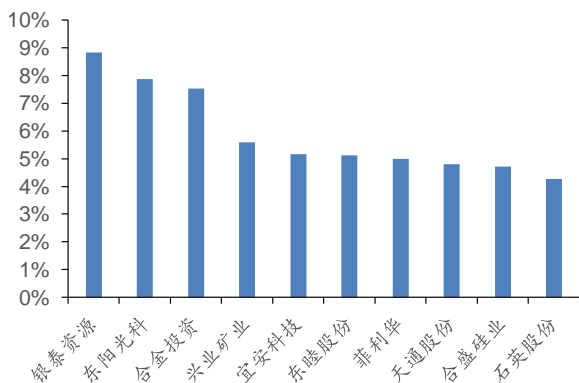
有色板块所有个股中，股价表现居前的主要有银泰资源、东阳光科、合金投资、兴业矿业和宜安科技，相比上周分别上涨 8.83%、7.88%、7.52%、5.59%以及 5.16%。而表现较差的个股中，排名居前的分别是园城黄金、中孚实业、宏达股份、刚泰控股和山东金泰，周表现分别为-22.18%、-20.78%、-18.70%、-18.52%和-16.27%。

图表 1：申万一级行业周表现



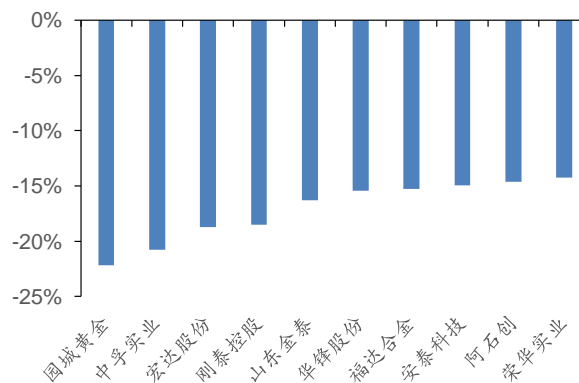
来源：Wind，国联证券研究所

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

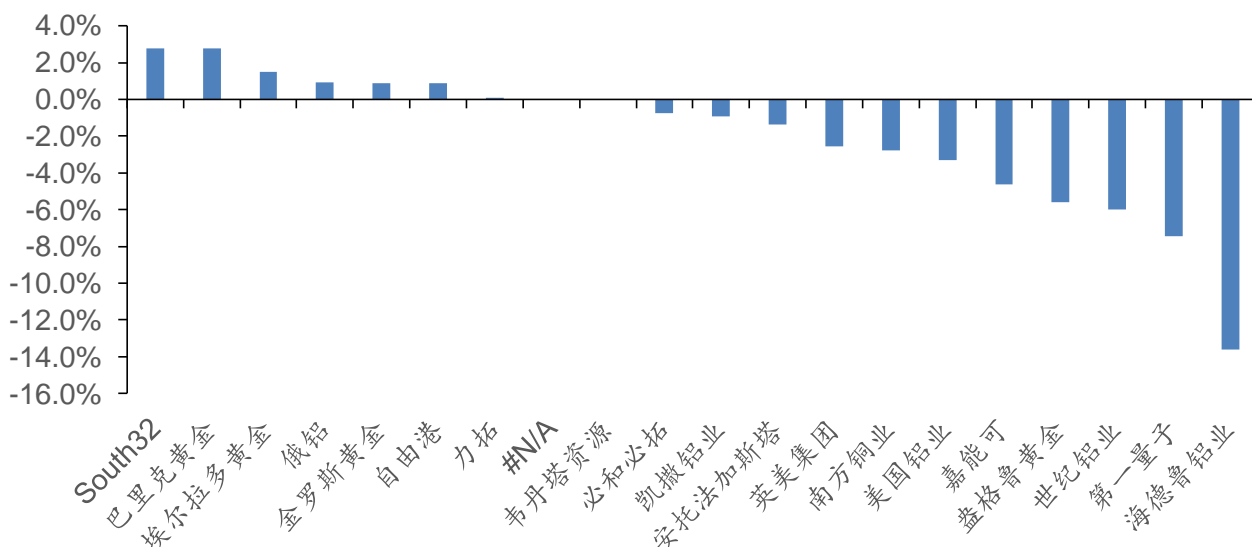


来源：Wind，国联证券研究所

## 1.2. 海外市场主要有色标的走势

海外的主要有色矿企中，春节期间（截止2月9日）表现较好的是 South32、巴里克黄金、埃尔拉多黄金、俄铝和金罗斯黄金，周涨跌幅分别为 2.80%、2.79%、1.51%、0.91%和 0.89%。表现较差的公司分别是海德鲁铝业、第一量子、世纪铝业、盎格鲁黄金和嘉能可，当周股价表现分别为-13.63%、-7.42%、-6.00%、-5.6%和-4.6%。

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

- 加拿大1月就业人数增6.68万人远超预期，但失业率上升。

加拿大1月就业人数增6.68万人，预期0.5万人，前值0.93万人修正为0.78万人。加拿大1月失业率5.8%，预期5.7%，前值5.6%。加拿大1月就业参与率65.6%，前值65.4%。

【Wind】

- 俄罗斯央行维持利率7.75%不变，符合预期。

俄罗斯央行维持利率7.75%不变，符合预期。俄罗斯央行称，上调增值税对CPI的影响是温和的，预计2019年底CPI为5%-5.5%，2020年上半年回至4%的目标；预计2019年经济增速为1.2%-1.7%。

【Wind】

- 意大利统计局：预计意大利经济活动放缓的时间将延长。

意大利统计局：预计意大利经济活动放缓的时间将延长，维持当前的经济水平存在困难。

【Wind】

- 法国12月工业产出环比升0.8%，预期0.6%。

法国12月工业产出同比降1.4%，预期降1.4%，前值降2.1%。法国12月工业

产出环比升 0.8%，预期升 0.6%，前值降 1.3%。法国 12 月制造业产出同比降 1%，预期降 1.2%，前值降 2.2%修正为降 2.3%。法国 12 月制造业产出环比升 1%，预期升 1.1%，前值降 1.4%修正为降 1.5%。 【Wind】

➤ 澳洲联储货币政策声明：下调 2020 年经济预期。

澳洲联储货币政策声明：下调 2020 年经济预期，预计 2020 年至 2021 年经济增速为 2.75%，下调 2019 年至 6 月的通胀预期至 1.25%，消费支出的韧性是前景的关键不确定性。 【Wind】

## 2.2. 行业要闻

➤ 俄铝(00486)2018 年铝产量增加 1.3% 销量减少 7.2%。

2018 年铝产量总计 375.3 万吨，按年增加 1.3%。铝销量按年相比减少 7.2%，总计 367.1 万吨。附加值产品销量按年相比减少 11.0%，总计 166.4 万吨。现时附加值产品销量占总销量的份额为 45%。平均铝实现价格按年相比增长 7.3%至 2259 美元/吨。平均实现溢价报价按年相比下跌 6.7%至 152 美元/吨。 【Wind】

➤ 全球央行去年买入黄金创半个世纪以来最多。

世界黄金协会 1 月 31 日发布报告，显示全球中央银行 2018 年买入的黄金达大约半个世纪以来最多。全球央行去年买入 651.5 吨黄金，比 2017 年多 74%，“全球 2018 年消费 4345.1 吨黄金，这一数字在 2017 年为 4159.9 吨”。

世界黄金协会数据显示，俄罗斯去年买入 274.3 吨黄金，是迄今最大净买入。买入黄金的资金主要来自出售美国国债。这使俄罗斯黄金储备达到 2066 吨，价值大约 870 亿美元。 【Wind】

➤ 嘉能可 2018 年铜、镍、钴产量飙升 2019 预计铜产量约 154 万吨、镍产量约 13.8 万吨。

公司预计 2019 年铜产量为 154 万吨，上下浮动 4.5 万吨。预计 2019 年镍产量为 13.8 万吨，上下浮动 5 千吨。预计 2019 年铅产量为 34.5 万吨，上下浮动 1 万吨。预计 2019 年锌产量为 119.5 万吨，上下浮动 3 万吨。预计 2019 年钴产量为 5.7 万吨，上下浮动 5 千吨。预计 2019 年煤产量为 14.5 万吨，上下浮动 3 千吨。【Wind】

## 2.3. 重公司重要公告

➤ 紫金矿业(601899.SH)发布关于刚果（金）卡莫阿-卡库拉铜矿区卡库拉预可研、卡莫阿-卡库拉初步经济评估结果公告。

选厂将按每期年处理 300 万吨矿石量的规模分两期进行建设，最后达到年处理矿石量 600 万吨的能力。矿山服务年限 25 年，服务年限内将采出约 1.2 亿吨平均品位 5.48%的铜矿石，生产约 980 万吨高品位铜精矿，其中含铜约 560 万吨。生产首期的矿石品位非常高，第二年的铜品位高达约 7.1%，前 10 年的平均品位为 6.4%。该方案前 10 年预期平均年产铜 29.1 万吨，矿山现金成本 0.46 美元/磅，总现金成本 1.11 美元/磅（包括权益金）。第 4 年铜年产量可达 36 万吨。

经济分析采用长期铜价假设为 3.10 美元/磅。包括不可预见费在内的初始资本开支预计 11 亿美元。按 8% 折现率的税后净现值 (NPV) 54 亿美元, 内部收益率 (IRR) 46.9%, 投资回收期 2.6 年。 【Wind】

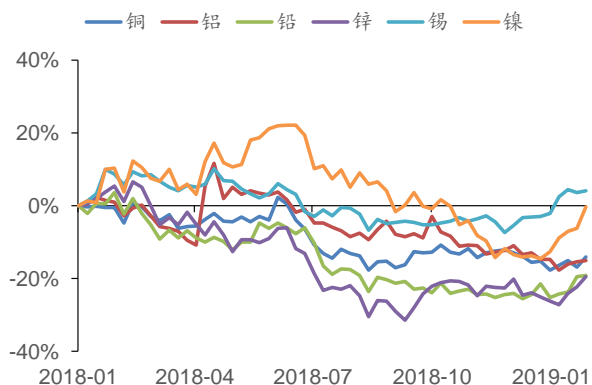
➤ 海亮股份关于股份回购进展公告。

截至 2019 年 1 月 31 日, 公司以集中竞价交易方式累计回购公司股份 15,963,693 股, 占总股本 0.8178%, 最高成交价格为 8.05 元/股, 最低成交价格为 7.599 元/股, 成交总金额为 124,650,480.3 元 (含交易费用)。本次回购符合公司回购预案及相关法律法规的要求。 【Wind】

### 3. 金属价格及库存变化

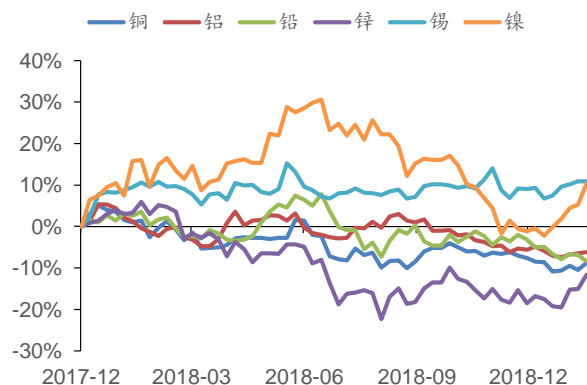
#### 3.1. 金属价格

图表 5: 2018 年初至今 LME 价格变化



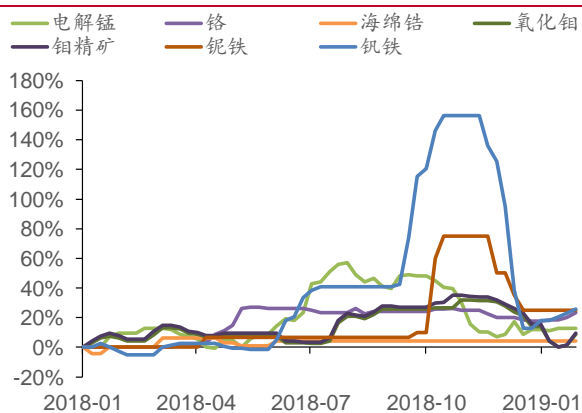
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 6: 2018 年初至今 SHFE 价格变化



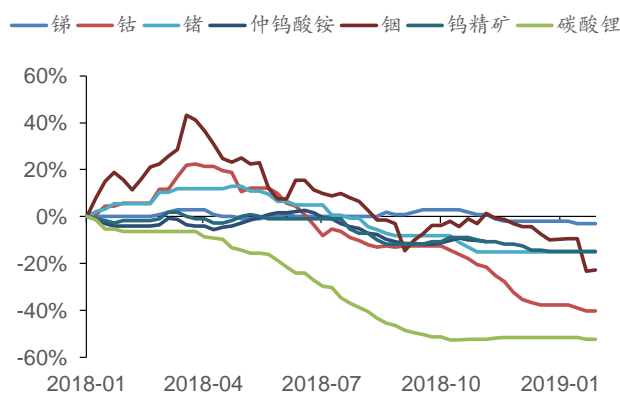
来源: Wind, 国联证券研究所

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

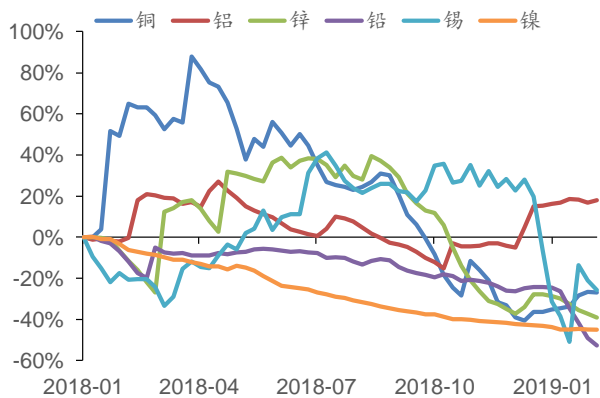
图表 8: 18 年以来价格走势较弱的小金属



来源: Wind, 国联证券研究所

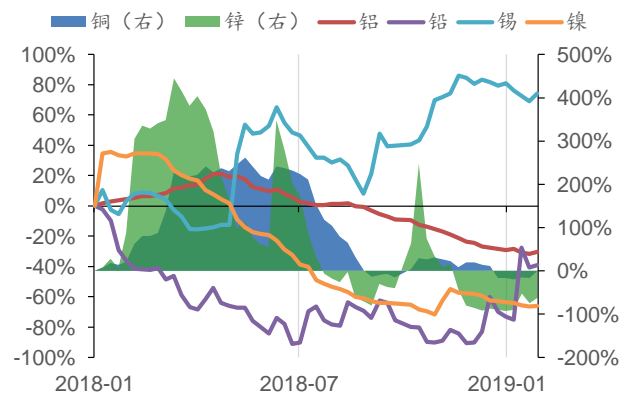
#### 3.2. 金属库存

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

全球经济增长放缓的预期仍在持续, 继 IMF 和欧盟下调了全球、欧盟整体和区域内多个经济体的经济增长预期后, 英国和澳大利亚也在上周下调了本国 19、20 年的经济增速。2018 年各国政府购买黄金的总量超过 650 吨, 达到近半个世纪来的新高, 也表明了政府层面对于避险的关注, 建议持续关注贵金属。

钕铁的价格稳定 25 万/吨的水平, 钒铁价格在 2 月 1 号小幅上涨至 24.5 万/吨/元。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    |       |       |
|----------------|----------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
|                | 2019/2/8 | 2018E | 2019E | 2020E | 2018E | 2019E | 2020E |
| 601899.SH 紫金矿业 | 3.01     | 0.21  | 0.25  | 0.30  | 16.3  | 13.5  | 10.8  |
| 000807.SZ 云铝股份 | 3.62     | -0.09 | 0.25  | 0.56  | 25.8  | 10.9  | 7.2   |
| 002182.SZ 云海金属 | 6.31     | 0.46  | 0.51  | 0.61  | 14.1  | 12.9  | 10.4  |
| 002716.SZ 金贵银业 | 5.97     | 0.32  | 0.41  | 0.49  | 18.6  | 15.1  | 13.1  |
| 601677.SH 明泰铝业 | 9.10     | 0.86  | 1.10  | 1.35  | 10.3  | 8.1   | 6.5   |
| 603993.SH 洛阳钼业 | 3.90     | 0.25  | 0.29  | 0.31  | 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<br>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<br>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     |