

有色有望迎来暖春

——有色金属周报 20190218

行业周报

◆本周核心观点

上周美元指数 96.90 (0.29%)，基本金属跌多涨少，铅、锌、镍跌幅较深，铜、锡价格坚挺，其中上期所锌价周跌幅 4.06% 领涨，LME 锡价周涨幅 0.26% 领涨。小金属方面，泛亚交易所铜库存拍卖清理事件继续发酵，铜价继续下跌 10.34% 至 130 万元/吨，钴价下跌 4.90% 至 33.0 万元/吨。贵金属方面，COMEX 金价周涨 0.49% 至 1325.0 美元/盎司。

行业方面，据 SMM 统计，春节期间三地锌锭库存累积增加 5.7 万吨，创出 2011 年以来春节累库最高增长量，库存迅猛增长以及精矿供应宽松预期带来的供给压力明显加大，短期或打压国内锌价，但我们依然坚持精锌冶炼产能受限仍将支撑 2019 年锌价整体表现。

宏观方面，央行公布金融数据显示，1 月份新增人民币贷款与社融规模增量双双超预期，其中新增人民币贷款 3.23 万亿，社融规模增量 4.64 万亿均创历史新高，货币宽松预期及稳增长对冲政策落地或推升市场风险偏好。

随着弱美元预期、稳增长政策推进，2019 年我们对有色行业整体偏向乐观，基于品种产能周期不同，基本金属我们看好矿山产能投放高峰已过的铜、以及随着海外矿复产，利润改善的锌冶炼环节。小金属方面，看好国产大飞机提振高端需求以及上游供给出清的钛。

◆推荐组合

核心组合：江西铜业、紫金矿业、宝钛股份、云海金属、南山铝业、锌业股份。

◆上周行情回顾

上周沪深 300 指数收报 3338.70，周涨幅 2.81%。有色金属指数收报 2607.38，周涨幅 6.22%。

上周有色金属各版块，涨幅前三名：锂（13.37%）、其他稀有小金属（8.09%）、非金属新材料（7.83%），涨幅后三名：铅锌（3.90%）、铜（4.10%）、铝（4.42%）。

◆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	
600362	江西铜业	13.72	0.46	0.93	1.49	30	15	9	买入
601899	紫金矿业	3.25	0.15	0.24	0.28	21	13	12	买入
600456	宝钛股份	18.45	0.05	0.50	0.53	370	37	35	买入
002182	云海金属	6.95	0.24	0.53	0.75	29	13	9	买入
600219	南山铝业	2.25	0.13	0.24	0.27	17	9	8	买入
000751	锌业股份	2.96	0.15	0.19	0.22	19	16	13	增持

资料来源：Wind，光大证券研究所预测，股价时间为 2019 年 02 月 15 日

买入（维持）

分析师

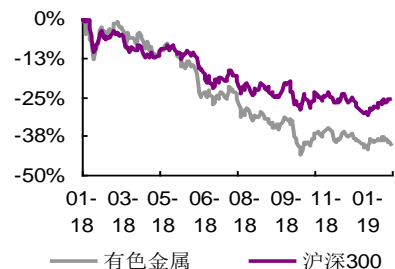
李伟峰 (执业证书编号：S0930514050002)
021-52523820
liweifeng@ebsec.com

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	2607.38	6.22%
沪深 300	3338.70	2.81%
美元指数	96.90	0.29%

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 96.90 (0.29%)，金属行情方面，伦铜收盘价 6224.00 美元/吨(0.23%)，上期所铜收盘价 48200.00 元/吨(0.06%)；伦铝收盘价 1855.50 美元/吨 (-1.36%)，上期所铝收盘价 13385.00 元/吨 (-0.59%)；伦铅收盘价 2077.00 美元/吨(-0.14%)，上期所铅收盘价 16870.00 元/吨(-2.91%)；伦锌收盘价 2664.00 美元/吨 (-1.48%)，上期所锌收盘价 21400.00 元/吨 (-4.06%)；伦锡收盘价 21105.00 美元/吨 (0.26%)，上期所锡收盘价 148300.00 元/吨 (-0.13%)；伦镍收盘价 12415.00 美元/吨 (-1.23%)，上期所镍收盘价 96650.00 元/吨 (-1.80%)。

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)	6224.00	6201.50	0.23%	0.89%	3.79%
	SHFE (元/吨)	48200.00	48270.00	0.06%	0.33%	-0.41%
铝	LME(美元/吨)	1855.50	1878.00	-1.36%	-2.85%	0.57%
	SHFE (元/吨)	13385.00	13545.00	-0.59%	-0.89%	-2.37%
铅	LME(美元/吨)	2077.00	2089.50	-0.14%	-1.66%	0.73%
	SHFE (元/吨)	16870.00	17375.00	-2.91%	-3.57%	-5.89%
锌	LME(美元/吨)	2664.00	2699.00	-1.48%	-2.02%	9.18%
	SHFE (元/吨)	21400.00	22395.00	-4.06%	-2.37%	2.76%
锡	LME(美元/吨)	21105.00	21050.00	0.26%	1.22%	8.31%
	SHFE (元/吨)	148300.00	148950.00	-0.13%	0.22%	2.35%
镍	LME(美元/吨)	12415.00	12575.00	-1.23%	-0.52%	15.70%
	SHFE (元/吨)	96650.00	99450.00	-1.80%	-1.23%	9.41%

资料来源：wind，光大证券研究所

COMEX 期金收盘价 1325.00 美元/盎司 (0.49%)，上期所金价收盘 289.60 元/克 (0.42%)；本周 COMEX 期银收盘价 15.76 美元/盎司 (-0.34%)，上期所银价收盘 3707.00 元/千克 (-1.23%)；NYMEX 钯收盘价 1408.70 美元/盎司 (2.73%)；NYMEX 铂收盘价 808.40 美元/盎司 (0.74%)。

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)	289.60	289.20	0.42%	0.87%	0.96%
	COMEX (美元/盎司)	1325.00	1318.20	0.49%	-0.02%	3.27%
白银	SHFE (元/千克)	3707.00	3749.00	-1.23%	-0.88%	1.59%
	COMEX (美元/盎司)	15.76	15.83	-0.34%	-1.97%	2.07%
钯	NYMEX (美元/盎司)	1408.70	1378.50	2.73%	30.47%	29.45%
铂	NYMEX (美元/盎司)	808.40	802.40	0.74%	-6.33%	-14.81%

资料来源：wind，光大证券研究所

表 3: 小金属价格及涨跌幅 (%)

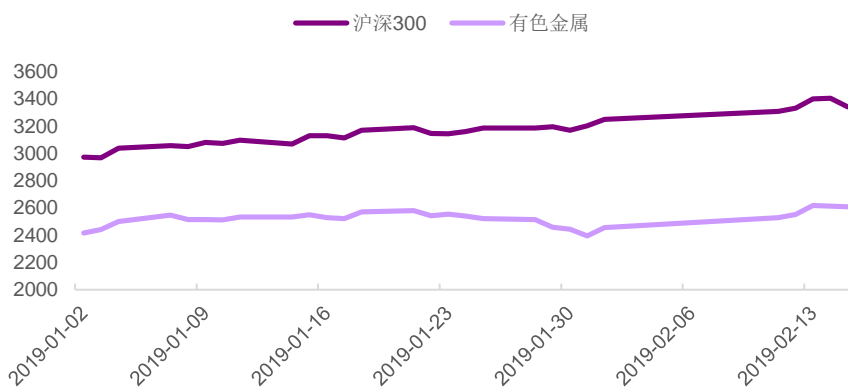
小金属名称	本周价格	周涨跌幅	月涨跌幅	年初至今涨跌幅
1#镁锭(元/吨)	17900	-1.38%	-1.38%	-1.65%
0#铋锭(元/吨)	51000	0.00%	0.00%	0.00%
1#钴(元/吨)	330000	-4.90%	-4.90%	-8.33%
1#铬(元/吨)	78000	2.63%	2.63%	2.63%
1#海绵钛(元/千克)	66	0.00%	0.00%	-1.49%
1#海绵锆(元/千克)	250	0.00%	0.00%	0.00%
铟(元/千克)	1300	-10.34%	-10.34%	-16.13%
1#钨条(元/千克)	275	-8.33%	-8.33%	-9.84%
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)	290	-1.69%	-1.69%	-3.33%
金属锂(元/吨)	810000	0.00%	0.00%	-1.22%
镨锭(元/千克)	8100	0.00%	0.00%	0.00%
青海工业级碳酸锂(元/吨)	65000	0.00%	0.00%	0.00%
四川工业级碳酸锂(元/吨)	65000	0.00%	0.00%	0.00%
江苏工业级碳酸锂(元/吨)	71000	0.00%	0.00%	0.00%
四川电池级碳酸锂(元/吨)	81000	0.00%	0.00%	0.00%
江苏电池级碳酸锂(元/吨)	81000	0.00%	0.00%	0.00%
混合碳酸稀土(万元/吨)	2.1	0.00%	0.00%	0.00%
氧化镨钕(万元/吨)	31.1	-0.96%	-0.96%	-1.58%
镉铁(万元/吨)	121	-0.82%	-0.82%	-0.82%
黑钨 65%以上均价(元/吨)	95500	0.00%	0.00%	0.00%
白钨 65%以上均价(元/吨)	95000	0.00%	0.00%	0.00%
仲钨酸铵(赣州)(元/吨)	152000	0.00%	0.00%	0.00%
澳大利亚锆英砂精矿 Iluka66% (美元/吨)	1640	0.00%	0.00%	0.00%
南非锆英砂精矿 Tronox66% (美元/吨)	1473	0.00%	0.00%	0.00%
文昌地区海南锆英砂 (元/吨)	11700	0.00%	0.00%	0.00%

资料来源: 百川资讯, 光大证券研究所

1.2、市场表现

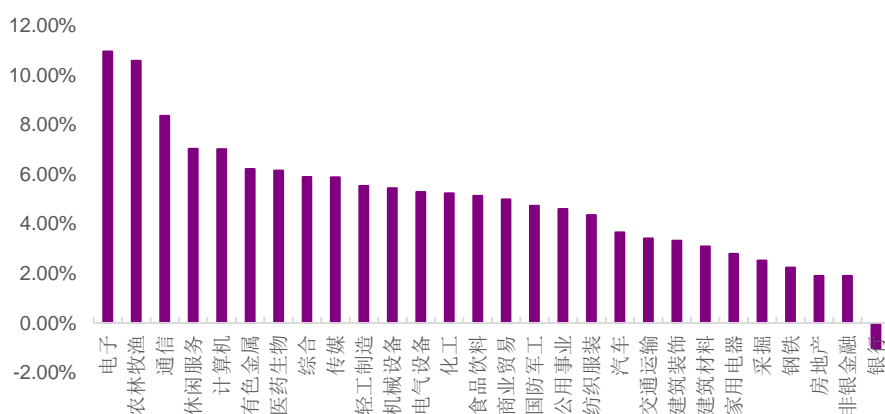
上周沪深 300 指数收报 3338.70, 周涨幅 2.81%。有色金属指数收报 2607.38, 周涨幅 6.22%。

图 1: 有色金属&沪深 300



资料来源: wind, 光大证券研究所

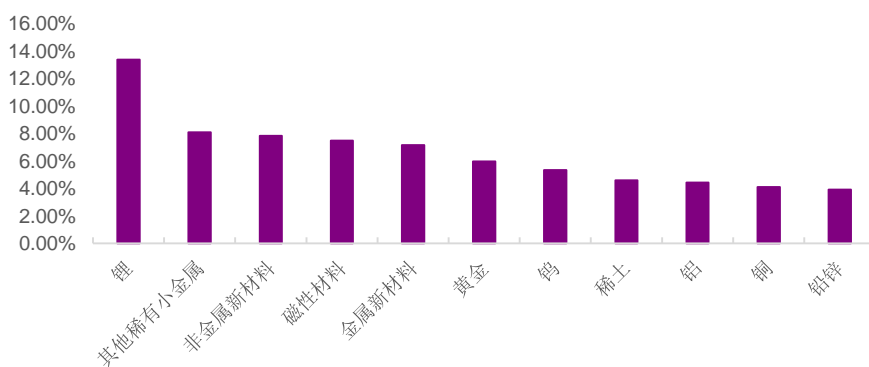
图 2：市场板块涨跌幅



资料来源：wind，光大证券研究所

上周有色金属各版块，涨幅前三名：锂(13.37%)、其他稀有小金属(8.09%)、非金属新材料(7.83%)，涨幅后三名：铅锌(3.90%)、铜(4.10%)、铝(4.42%)。

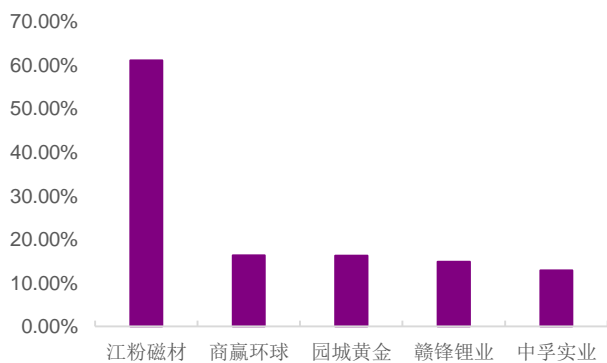
图 3：有色金属板块涨跌幅



资料来源：wind，光大证券研究所

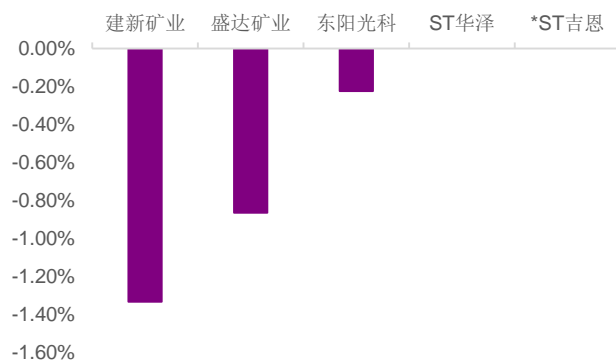
个股方面，涨幅前五：江粉磁材(61.07%)、商赢环球(16.30%)、园城黄金(16.227%)、赣锋锂业(14.89%)、天通股份(3.31%)；涨幅后五：建新矿业(-1.34%)、盛达矿业(-0.87%)、东阳光科(-0.22%)、ST华泽(0.00%)、*ST吉恩(0.00%)。

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

中美经贸高级别磋商在北京举行

据新华社，2月14-15日，中共中央政治局委员、国务院副总理、中美全面经济对话中方牵头人刘鹤与美国贸易代表莱特希泽、财政部长姆努钦在北京举行第六轮中美经贸高级别磋商。双方认真落实两国元首阿根廷会晤共识，对技术转让、知识产权保护、非关税壁垒、服务业、农业、贸易平衡、实施机制等共同关注的议题以及中方关切问题进行了深入交流。双方就主要问题达成原则共识，并就双边经贸问题谅解备忘录进行了具体磋商。双方表示，将根据两国元首确定的磋商期限抓紧工作，努力达成一致。

1月份贷款创历史新高

中国1月新增贷款32300亿元，创历史新高，预期30000亿元，前值10800亿元。1月M2同比增8.4%，预期8.2%，前值8.1%。中国1月社会融资规模增量46400亿元，创历史新高，比上年同期多1.56万亿元；预期33000亿元，前值15898亿元。

央行回应称：总体看，1月份贷款同比多增主要是由于宏观调控加大逆周期调节力度、货币政策传导出现边际改善和一些季节性因素的影响。今年1月新增贷款情况与去年同期情况类似，与实体经济的需求是相匹配的，属于合理水平，不是“大水漫灌”。考虑到春节因素，应把1、2月份甚至一季度的数据统筹考察，不宜对单月数据过度关注。

2.2、行业新闻

东方希望遵义氧化铝项目正式签约（上海有色网）

SMM网讯：2月14日，东方希望集团在我国西南地区第一个氧化铝项目在贵州省遵义市播州区正式签约。根据协议，集团将在播州区建设320万吨氧化铝及配套项目。签约仪式之前，双方就项目合作举行会谈，刘永行董事长介绍了东方希望各项目的发展情况以及集团未来的发展思路，表示将坚持高标准、严要求，坚决执行安全生产、环境保护等各项工作，把遵义铝业产业园建成优质高效项目。

Arconic 拟投资1亿美元以扩大其热轧机产能（上海有色网）

SMM2月15日讯：Arconic 宣布投资约1亿美元扩大其热轧机产能，并增加下游设备能力，以生产工业和汽车铝产品。该项目预计将创造70个新工作岗位，目前已在进行中，预计将在2020年第四季度完成。

Arconic 是于2016年从美国铝业分拆出来独立上市的主营复合材料产品的公司，总部位于美国纽约州纽约市，全职雇员41,500人，其复合材料产品广泛应用于航空航天、汽车、交通运输、建筑和建设市场。在北美汽车市场，Arconic 发明了粘接工艺，推动汽车材料由钢材向铝材的批量化转移。在汽

车轻量化的转型过程中，汽车铝板的需求持续增长，Arconic 站在这一变革的前沿。

洛阳钼业境外并购项目获得中国商务部门备案（上海有色网）

洛阳栾川钼业集团股份有限公司（以下简称“公司”）已于 2018 年 12 月 5 日在上海证券交易所网站（www.sse.com.cn）及指定媒体上披露了《洛阳栾川钼业集团股份有限公司关于签署股权购买协议的公告》，公告了公司香港全资子公司 CMOCLimited 自 New Silk Road Commodities Limited 处购买其持有的 New Silk Road Commodities SA 100%的股权，从而通过 NSRC 间接持有 IXM B.V. 100%股权(以下简称“本次收购项目”)的相关事宜。

公司于 2019 年 2 月 14 日收到河南省商务厅颁发的《企业境外投资证书》(境外投资证第 N4100201900003 号)。本次收购项目已获得中国本公司董事会及全体董事保证本公告内容不存在任何虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对其内容的真实性、准确性和完整性承担个别及连带责任。商务部门备案。

金钼股份下属企业发生安全事故整改月底完成 对当期损益影响不大（上海有色网）

SMM 网讯：金钼股份 2 月 14 日下午发布公告称，公司矿冶分公司钼炉料产品部湿法制酸分厂发生一起生产安全事故，事故造成 1 人死亡，1 人轻伤，2 人轻微伤，目前事故原因正在调查过程中。记者了解到，事故发生在 2 月 12 日下午，为金钼股份矿冶分公司钼炉料产品部湿法制酸分厂的水泵房常压给水罐爆炸，造成 1 人死亡，3 人受伤。死者为男性，是金钼股份矿冶分公司钼炉料产品部湿法制酸分厂的一名技术员，其他受伤的三人也是该厂员工，均为男性。

据公告，事故发生后，公司立即启动应急预案，积极组织救援，并按照相关规定与程序向有关部门及时作了报告。当日，渭南市华州区安全生产监督管理局向公司钼炉料产品部下发了《强制措施决定书》。按照要求钼炉料产品部分别于 2 月 12 日安排湿法制酸生产线和两台内热式回转窑停产，2 月 13 日安排一台多膛炉停产，其余生产线正常运行。目前，公司正会同安全生产监督管理部门对事故原因进行调查和善后处理，并将开展全面安全检查，切实加强管理与监督，以有效杜绝类似问题的再次发生。

Sherritt：旗下 Moa JV 合资企业 2018 年第四季度镍产量 4294 吨、钴产量 428 吨（上海有色网）

SMM 2 月 15 日讯：Sherritt International 昨天发布了 2018 年第四季度的财务业绩，报告称，该公司在古巴和加拿大萨斯喀彻温省合资企业 Moa JV 的镍产量 4294 吨，较去年增长 4%，而钴产量 428 吨，较 2017 年第四季度下降 8%。Sherritt 在 2018 年第四季度从 Moa 合资公司获得了 670 万加元的收益，在 2018 财年共获得了 1190 万加元的收益。

克拉斯资源 Nayega 锰项目第一批锰矿 1 万吨已到达发货港口(上海有色网)

SMM2 月 14 日讯: AIM 矿产资源上市公司克拉斯资源有限公司 Keras Resources plc 近日发布公告表示, 公司位于多哥(Togo)北部的 Nayega 锰项目已经开始进行到运输阶段, 取得了新的进展。据公告显示, 该锰矿从大宗样品冶金试验项目中加工而成, 锰矿数量将达 1 万吨。目前, 卡车运来的矿石储存在 Lomé深水港附近, 通过洗涤装置, 正常情况下可达到每天 230 吨可销售吨的稳态生产水平(每周 7 天, 每天 24 小时 4 班), 预计到 2019 年 1 月 31 日, 将达到 12 辆卡车或每天 420 吨的高峰运输。

南方铜业 Cuajone 矿并未发生尾矿泄露(上海有色网)

SMM 2 月 14 日讯: 秘鲁环境监管机构在对南方铜矿 Cuajone 矿进行调查后发现, 该矿没有尾矿泄漏。南方铜业托基帕拉公司一名 64 岁员工的尸体于周五被泥石流冲走, 今天早些时候被发现。

Caravel 矿业铜资源增长 46%(上海有色网)

SMM2 月 14 日讯: 铜资源勘探商 Caravel Minerals 为其位于西澳 Wheatbelt 地区的同名项目大幅上调了矿产资源估值, 使铜的蕴藏量较 2016 年 4 月的 128 万吨增加了 52%。更新后的资源是建立在该项目大量增加勘探和开发钻井的基础上的, 特别是在过去一年左右的时间里。这些活动证明了在关键的 Bindi 矿床的延伸, 并圈定了超过 1%高品位铜的浸染硫化物地质区域, 可以为该项目提供备选开发方案。Caravel 的钻井项目现已确定全球 3.66 亿吨铜指标, 铜含量为 0.35%, 较三年前增长 46%。

印度 Hindalco 铝业银团贷款 22.8 亿美元收购美国铝生产商 Aleris(上海有色网)

SMM2 月 14 日讯: 印度亿万富翁 Kumar Mangalam Birla 的 Hindalco Industries Ltd. 聚集了一个由亚洲, 美国和欧洲银行组成的财团, 为其收购铝生产商 Aleris Corp. 提供资金。Hindalco 是印度 Aditya Birla 集团的一部分。据熟悉此事的人士称, Hindalco 的美国子公司 Novelis Inc. 已经授权一家 20 强银行集团安排 22.8 亿美元的双笔贷款, 用于收购美国的 Aleris。这一贷款包括一笔 15 亿美元的 12 个月过桥贷款, 以及一笔 7.75 亿美元的五年期贷款。此次收购将扩大 Hindalco 在汽车行业的影响力。Novelis 对 Aleris 的收购也为 Hindalco 提供了进入汽车和交通等高增长行业, 以及进入航空和国防领域的机会。

印尼计划对铝箔征收 22%的“保护性”关税(上海有色网)

SMM2 月 13 日讯: 印尼上周在一份递交至世界贸易组织(WTO)的文件中称, 由于来自中国的铝箔出口过剩, 印尼铝进口激增, 该国计划对进口铝箔征收 22%的保护性关税。印尼对 WTO 表示, 印尼国家保障委员会之所以建议征

收铝箔关税，是因为土耳其、欧盟和印度采取的措施导致中国出口的铝箔转向印尼。

铜业巨头 Codelco 回购 15.26 亿美元债券以减轻财务负担（上海有色网）

SMM 2 月 12 日讯：智利 Codelco 周一表示，该公司已回购价值 15.26 亿美元的债券，以减轻未来五年的财务负担。该公司目前正集中精力进行重大投资，以全面改革其老化的采矿业务。在投资银行花旗集团全球市场(Citigroup Global Markets)、汇丰证券(HSBC Securities)、摩根大通证券(J.P. Morgan Securities)和丰业资本(Scotia Capital)的帮助下，这家国有矿业公司用了两周时间在纽约购买了这些债券。这些债券将在 2020 年至 2025 年之间到期偿还。

2018 年智利铜产量增长 6%（上海有色网）

SMM 网讯：智利铜业委员会 (Cochilco) 的报告显示，2018 年智利铜产量为 583 万吨，较上年增长 6%。智利国家铜业公司 (Codelco) 2018 年铜产量为 181 万吨，下降 1.9%。其中，加布里埃拉米斯特拉尔 (Gabriela Mistral) 铜矿产量为 10.73 万吨，较上年的 12.27 万吨下降 12.7%。安迪纳 (Andina) 铜矿产量为 19.55 万吨，下降 11.1%。Codelco 公司产量减少主要是因为开采品位下降，但是公司计划未来 10 年投产 390 亿美元进行结构性调整，以维持产能水平和延长矿山寿命。世界最大铜矿，必和必拓公司的埃斯康迪达 (Escondida) 铜矿产量为 124 万吨，增长 34.3%。主要是因为公司 2017 年受到为期 40 天的罢工影响而使得生产基数小。2018 年 8 月份，Codelco 公司同矿工工会达成协议并签署新的劳资合同。英美集团在智利的南方公司 (Anglo American Sur) 2018 年铜产量为 42.22 万吨，较上年增长 21.1%。智利第二大铜矿，科亚瓦西 (Collahuasi) 铜矿产量为 55.92 万吨。该矿是英美集团、嘉能可和一家日本企业联合的合资项目。2018 年，智利铜矿出口额为 365 亿美元，较上年增长 4.7%。全部矿产品出口额。智利是世界最大的铜生产国。

韩国高丽亚铅冶炼厂突现火情，海外铅锌涨势明显（上海有色网）

SMM 2 月 15 日讯：网传韩国高丽亚铅冶炼厂出现火情，北京时间 15:00 左右，海外铅锌盘面受火情消息影响上涨，截止 16:45 分，伦锌盘中最大涨幅近 1.72%，涨逾 44.5 美元/吨；伦铅最大涨幅约 0.83%，涨逾 17 美元/吨。

ERG 暂停谦比希铜钴生产，钴价提振作用有限（上海有色网）

SMM 2 月 15 日讯：近日，据外媒报道，谦比希金属公司 Chambishi Metals Plc 已停止运营，公司超过 1500 名全职员工已于 2019 年 2 月 13 日开始无限期休假。除了全职雇主外，还有数百名兼职，临时工和承包商也受到影响。谦比希金属表示，由于未能从刚果民主共和国的其他公司获得生产材料，公司被迫停产。

据悉，谦比希一直参与钴和铜的开采，精炼和销售。作为赞比亚综合铜矿有限公司私有化进程的一部分，Anglovaal Mining Limited 于 1998 年收购了谦比希钴酸和酸厂以及 Nkana 矿渣堆。2003 年，ENYA Holdings BV (“ENYA”) 从 Anglovaal 收购了 Chambishi，随后 ENYA 本身被伦敦上市的欧亚自然资源公司于 2010 年以 3 亿美元的价格收购了关联方交易；在收购期间，ENYA 的创始股东持有 ENRC 约 15% 的股份。ENRC 通过其在 ENYA 的股权，目前持有谦比希 90% 的股权，而 ZCCM-IH 持有剩余的 10% 股权。

中资进入玻利维亚锂资源 海外盐湖资源布局更进一步（上海有色网）

SMM2 月 15 日讯：2 月 7 日，玻利维亚国有企业玻利维亚锂矿总公司(YLB) 在官网宣布，公司选择了一个中资财团，作为其盐湖锂资源开采项目的合作伙伴。这个中资财团由新疆特变电工集团牵头，参与方包括中科院青海盐湖研究所，和清华大学校企启迪控股附属企业在玻利维亚成立的合资企业。据悉，特变集团牵头的中资财团，成为了玻利维亚国企在国内两大盐湖锂矿开采项目的合作伙伴，将参与投建该国锂矿资源的开采项目，并与该玻利维亚国企 YLB 在中国建设锂电池生产工厂。项目总投资超过 155 亿人民币，目前仍处于可行性调查阶段。

南山铝业拟投资 53.47 亿 增资印尼氧化铝募投项目（上海有色网）

SMM2 月 15 日讯：今日，南山铝业发布公告表示，公司拟总投资额合计人民币 5,685,393,000.00 元依次对南山铝业新加坡有限公司（以下简称“新加坡公司”）、Global Aluminium International PTE LTD（以下简称“GAI”）、PT Bintan Alumina Indonesia（以下简称“BAI”）进行增资，用于募投项目“印尼宾坦南山工业园 100 万吨氧化铝项目”的建设。总投资额中南山铝业投资人民币 5,347,112,116.50 元，其中募集资金人民币 4,544,485,708.90 元、自有资金人民币 802,626,407.60 元；其他股东投资人民币 338,280,883.50 元。

表 4：下周重要经济数据公布

(2/18) 周一	(2/19) 周二	(2/20) 周三	(2/21) 周四	(2/22) 周五
日本 12 月机械订单:环比:季调(%)	欧盟 12 月欧元区:经常项目差额:季调(百万欧元)	日本 1 月出口额:同比(%)	澳大利亚 1 月就业人数:季调(千人)	日本 1 月 CPI(剔除食品):环比(%)
日本 12 月机械订单:同比:季调(%)	英国 12 月失业率:季调(%)	日本 1 月进口额:同比(%)	澳大利亚 1 月劳动参与率:季调(%)	日本 1 月 CPI(剔除食品):同比(%)
中国 1 月国内信贷(亿元)	德国 2 月 ZEW 经济景气指数	日本 1 月贸易差额(百万日元)	澳大利亚 1 月失业率:季调(%)	日本 1 月 CPI(剔除食品和能源):同比(%)
俄罗斯 1 月 PPI:同比(%)	德国 2 月 ZEW 经济现状指数	德国 1 月 PPI:环比(%)	日本 12 月非农业活动指数	日本 1 月 CPI:环比(%)
	欧盟 12 月欧元区:营建产出:环比(%)	德国 1 月 PPI:同比(%)	德国 1 月 CPI:环比(%)	日本 1 月 CPI:同比(%)
	欧盟 2 月欧元区:ZEW 经济景气指数	美国 2 月 15 日 MBA 购买指数(1990 年 3 月 16 日=100)	德国 1 月 CPI:同比(%)	德国 2 月 IFO 景气指数:季调(2015 年=100)
	美国 2 月 16 日上周 ICSC-高盛连锁店销售环比(%)	美国 2 月 15 日 MBA 再融资指数(1990 年 3 月 16 日=100)	法国 1 月 CPI:环比(%)	德国 2 月 IFO 现状指数:季调(2015 年=100)

美国 2 月 16 日上周 ICSC-高盛连锁店销售年率(%)	美国 2 月 15 日 EIA 库存周报:成品汽油(千桶)	法国 1 月 CPI:同比(%)	德国 2 月 IFO 预期指数:季调(2015 年=100)
美国 2 月 16 日上周红皮书商业零售销售年率(%)		意大利 1 月 CPI:环比(%)	中国 1 月外汇市场即期交易额:当月值(亿美元)
俄罗斯 1 月失业率(%)		意大利 1 月 CPI:同比(%)	中国 1 月外汇市场交易额:当月值(亿美元)
美国 2 月 NAHB 住房市场指数		英国 1 月中央政府经常预算差额(十亿英镑)	中国 1 月银行代客涉外收付款差额:当月值(亿美元)

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	宏达股份	关于收到法院执行裁定书公告
2	厦门钨业	关于公司第一期员工持股计划完成股票购买的公告
3	金诚信	关于回购公司股份的进展公告
4	正海磁材	关于回购公司股份的进展公告
5	云海金属	2018 年度业绩快报
6	久立特材	2018 年度业绩快报
7	科力远	关于回购股份的进展公告
8	西部矿业	关于获得政府补助的公告
9	科力远	发行股份购买资产暨关联交易报告书(草案)(修订稿)
10	金贵银业	关于与湖南省资产管理有限公司战略合作的进展公告
11	鼎胜新材	关于公司获得高新技术企业证书的公告
12	南山铝业	关于公司向下属子公司增资用于募投项目的公告
13	金钼股份	关于矿冶分公司钼炉料产品部湿法制酸分厂生产安全事故情况说明公告
14	华钰矿业	公开发行可转债发审委会议审核问题的回复

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 96.90 (0.29%)，基本金属跌多涨少，铅、锌、镍跌幅较深，铜、锡价格坚挺，其中上期所锌价周跌幅 4.06% 领涨，LME 锡价周涨幅 0.26% 领涨。小金属方面，泛亚交易所钢库存拍卖清理事件继续发酵，钢价继续下跌 10.34% 至 130 万元/吨，钴价下跌 4.90% 至 33.0 万元/吨。贵金属方面，COMEX 金价周涨 0.49% 至 1325.0 美元/盎司。

行业方面，据 SMM 统计，春节期间三地锌锭库存累积增加 5.7 万吨，创出 2011 年以来春节累库最高增长量，库存迅猛增长以及精矿供应宽松预期带来的供给压力明显加大，短期或打压国内锌价，但我们依然坚持精锌冶炼产能受限仍将支撑 2019 年锌价整体表现。

宏观方面，央行公布金融数据显示，1 月份新增人民币贷款与社融规模增量双双超预期，其中新增人民币贷款 3.23 万亿，社融规模增量 4.64 万亿均创历史新高，货币宽松预期及稳增长对冲政策落地或推升市场风险偏好。

随着弱美元预期、稳增长政策推进，2019 年我们对有色行业整体偏向乐观，基于品种产能周期不同，基本金属我们看好矿山产能投放高峰已过的铜、以及随着海外矿复产，利润改善的锌冶炼环节。小金属方面，看好国产大飞机提振高端需求以及上游供给出清的钛。

3.2、重点推荐组合

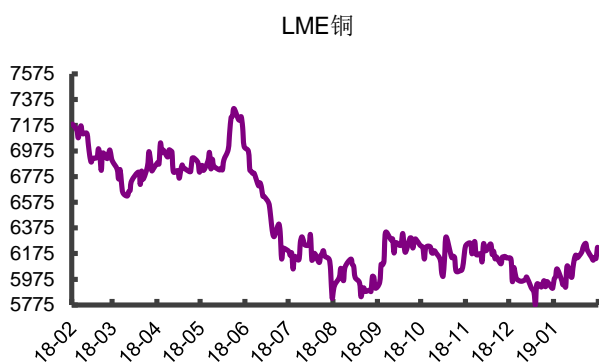
核心组合：江西铜业、紫金矿业、宝钛股份、云海金属、南山铝业、锌业股份。

4、风险提示

金属价格异常波动，下游不及预期。

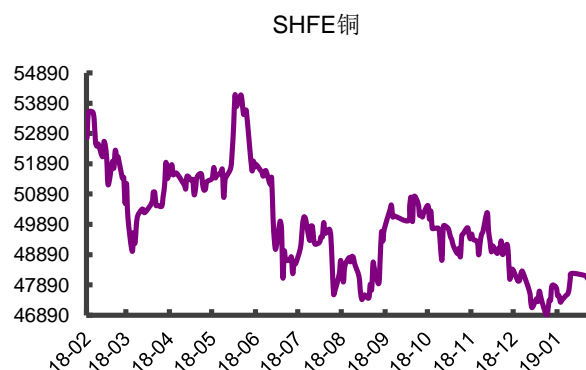
附录：有色金属价格走势

图 6：LME 铜（单位：美元/吨）



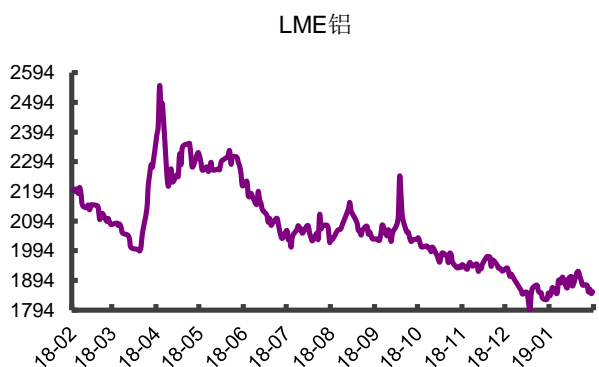
资料来源：wind，光大证券研究所

图 7：SHFE 铜（单位：元/吨）



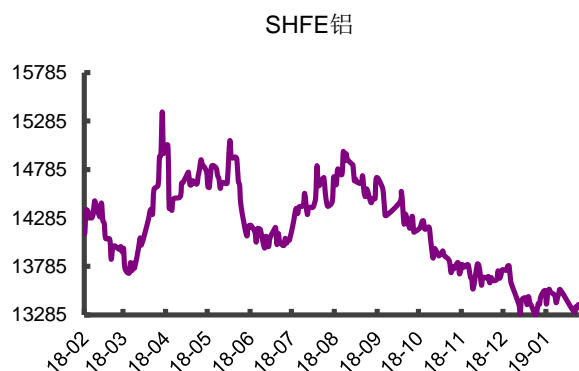
资料来源：wind，光大证券研究所

图 8：LME 铝（单位：美元/吨）



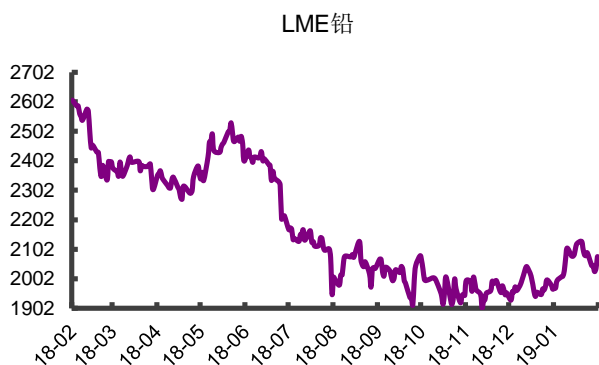
资料来源：wind，光大证券研究所

图 9：SHFE 铝（单位：元/吨）



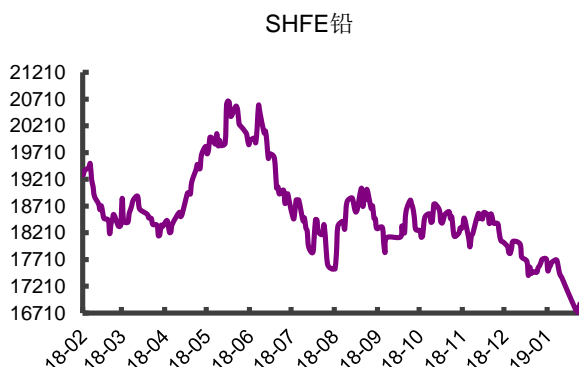
资料来源：wind，光大证券研究所

图 10：LME 铅（单位：美元/吨）



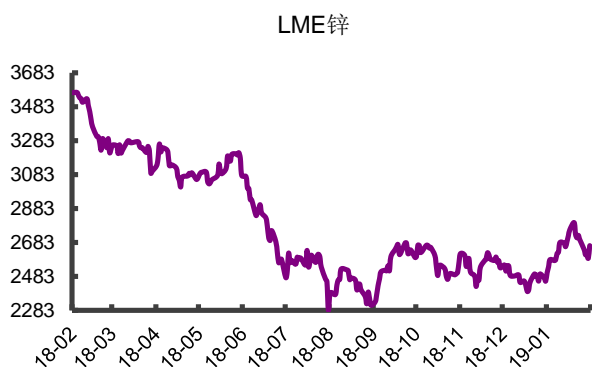
资料来源：wind，光大证券研究所

图 11：SHFE 铅（单位：元/吨）



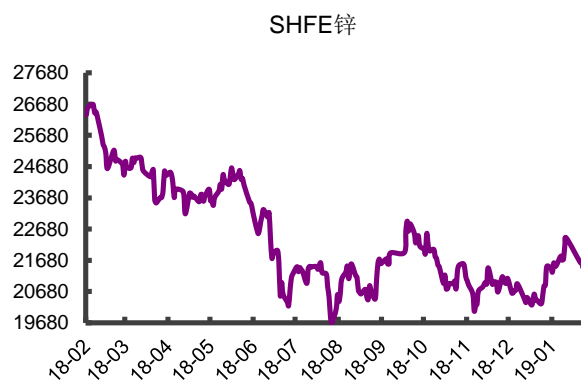
资料来源：wind，光大证券研究所

图 12: LME 锌 (单位: 美元/吨)



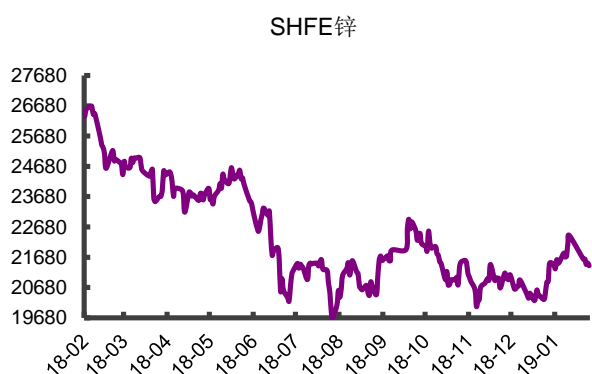
资料来源: wind, 光大证券研究所

图 13: SHFE 锌 (单位: 元/吨)



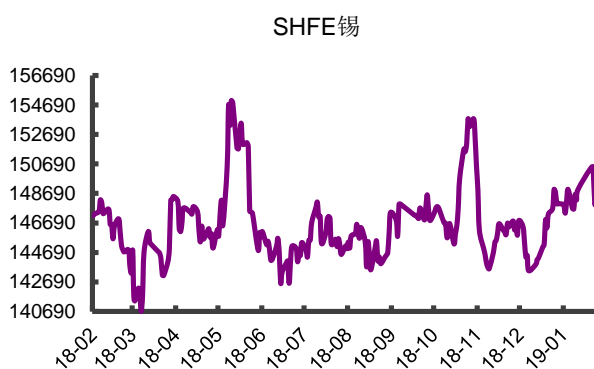
资料来源: wind, 光大证券研究所

图 14: LME 锡 (单位: 美元/吨)



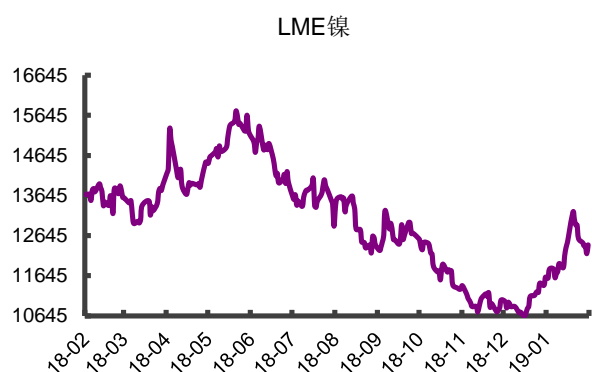
资料来源: wind, 光大证券研究所

图 15: SHFE 锡 (单位: 元/吨)



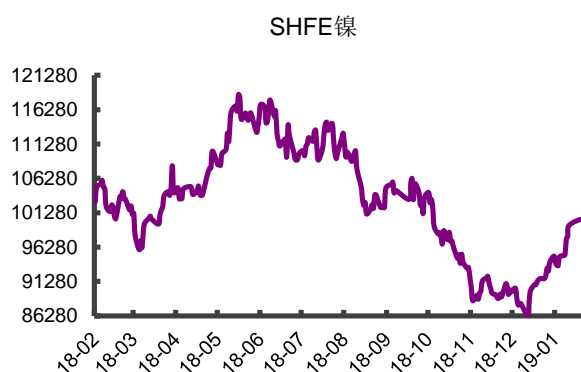
资料来源: wind, 光大证券研究所

图 16: LME 镍 (单位: 美元/吨)



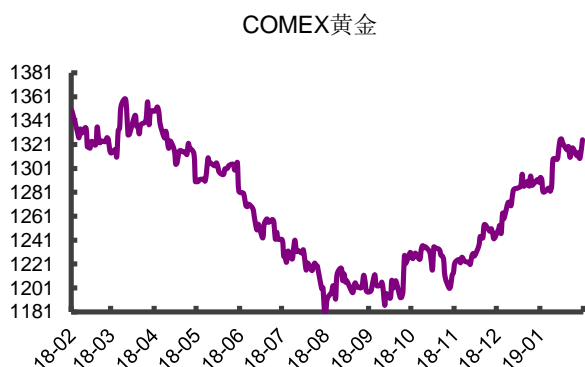
资料来源: wind, 光大证券研究所

图 17: SHFE 镍 (单位: 元/吨)



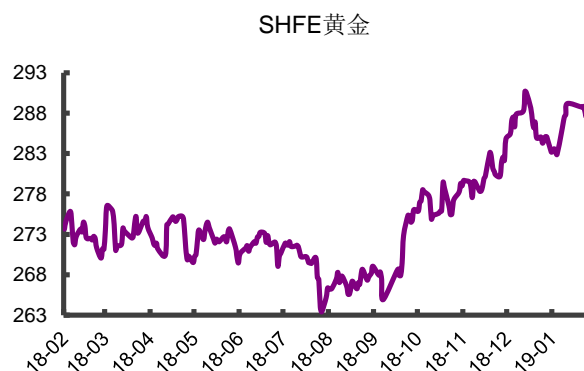
资料来源: wind, 光大证券研究所

图 18: COMEX 黄金 (单位: 美元/盎司)



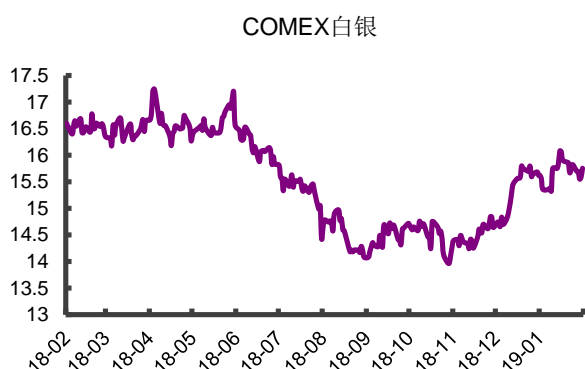
资料来源: wind, 光大证券研究所

图 19: SHFE 黄金 (单位: 元/克)



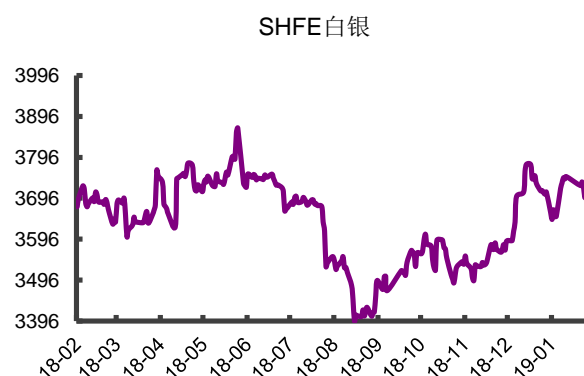
资料来源: wind, 光大证券研究所

图 20: COMEX 白银 (单位: 美元/盎司)



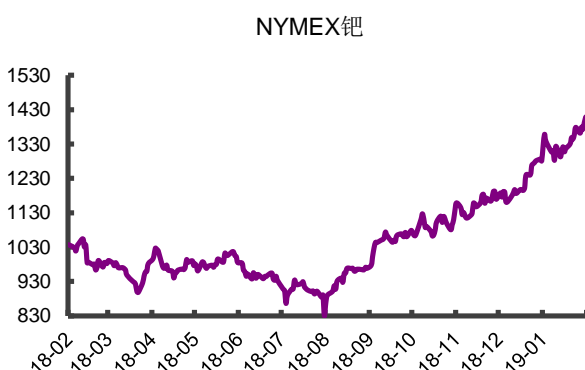
资料来源: wind, 光大证券研究所

图 21: SHFE 白银 (元/千克)



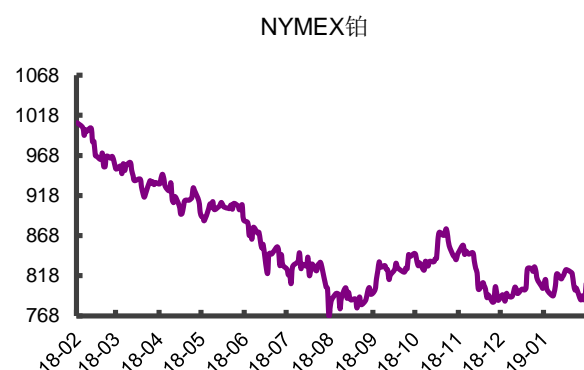
资料来源: wind, 光大证券研究所

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
600362	江西铜业	13.72	20.86	0.46	0.93	1.49	30	15	9	1.0	0.9	0.9	买入	维持
601899	紫金矿业	3.25	3.92	0.15	0.24	0.28	21	13	12	2.1	1.9	1.7	买入	维持
600456	宝钛股份	18.45	18.55	0.05	0.50	0.53	370	37	35	2.3	2.2	2.1	买入	维持
002182	云海金属	6.95	10.50	0.24	0.53	0.75	29	13	9	2.9	2.4	2.0	买入	维持
600219	南山铝业	2.25	3.24	0.13	0.24	0.27	17	9	8	0.8	0.6	0.6	买入	维持
000751	锌业股份	2.96	3.08	0.15	0.19	0.22	19	16	13	1.8	1.6	1.4	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 02 月 15 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

上海市南京西路 1266 恒隆广场一期 49 楼 邮编 200040

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
庞舒然		010-58452040	18810659385	pangsr@ebscn.com
中青雯		021-22169527	15921857444	shenqw@ebscn.com
深圳		黎晓宇	0755-83553559	13823771340
	张亦潇	0755-23996409	13725559855	zhangyx@ebscn.com
	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	taoyi@ebscn.com
	梁超	021-52523562	15158266108	liangc@ebscn.com
	金英光		13311088991	jinyg@ebscn.com
私募业务部	周梦颖	021-52523550	15618752262	zhoumengying@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	wanghanzhou@ebscn.com
	黄小芳	021-52523715	15221694319	huangxf@ebscn.com