

社融数据创天量将改善下游需求预期，有色金属“春季攻势”继续前进

核心观点：

● 一周行业热点

事件：欧亚资源旗下谦比希金属公司 Chambishi Metals Plc 停止运营。

我们的理解：近日，根据 SMM 引用外媒报道，谦比希金属公司 Chambishi Metal Plc 已停止运营，公司超过 1500 名全职员工已于 2019 年 2 月 13 日起开始无限期休假。除了全职员工外，还有几百名兼职，临时工和承包商业受到影响。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。谦比希金属作为欧亚资源的子公司，一直参与铜钴的开采、精炼与销售。欧亚资源是全球重要的铜、钴、铁合金、氧化铝和电解铝等多元自然资源生产商，也是全球最大的钴资源生产商之一。在过去一年钴价下跌近 40% 后，虽然欧亚资源暂停谦比希的铜钴生产，但由于当前市场钴原料供应显著供过于求，市场交易仍以短单为主，市场仍难言反弹。

● 最新观点

本周，1 月份重磅金融数据出台，根据央行公布的 1 月社融统计数据显示，1 月新增人民币贷款 3.23 万亿元，创历史新高；当月社会融资增量更是达到 4.64 万亿元的天量规模，超出市场预期。这表明了国家宽货币、宽信用的政策正在发生作用，社融的改善将驱动一部分资金进入基建领域促使基建边际企稳改善。而基建的边际企稳则有利于有色金属下游需求预期的改善以及有色金属价格的反弹。此外，金融数据的超预期将进一步抬升市场的风险偏好。我们认为有色金属行业的“春季攻势”将继续进行，重点看好在社融天量下基建在春节后新开工有望出现上翘所带来的工业金属去库存超预期，推荐供应收缩以及中美贸易战缓和下宏观预期改善的铜板块中的紫金矿业（601899）、江西铜业（600362）、云南铜业（000878）。而市场风险偏好持续提升有望带动高弹性个股的反弹，推荐军工新材料板块的楚江新材（002171）、宝钛股份（600456），以及新能源汽车上游原材料板块的天齐锂业（002466）、赣锋锂业（002460）。此外，美国 2018 年 12 月零售业数据大幅下滑，并创下 2009 年 9 月以来最大降幅，利好于贵金属价格，继续推荐贵金属板块的银泰资源（000975）、山东黄金（600547）。

● 上周核心组合表现

股票代码	股票简称	权重	周涨幅 (%)	累计涨幅 (%)	绝对收益率 (入选至今, %)	相对收益率 (入选至今, %)
002466.SZ	天齐锂业	20%	12.20	8.05	8.05	35.48
603799.SH	华友钴业	20%	17.21	-9.78	-9.78	17.65
601600.SH	中国铝业	20%	6.63	-62.27	-62.27	-25.16
600338.SH	西藏珠峰	20%	7.97	-27.46	-27.46	9.65
600362.SH	江西铜业	20%	2.08	-17.25	-17.25	10.18

资料来源：Wind，中国银河证券研究院

有色金属行业

推荐 维持评级

分析师

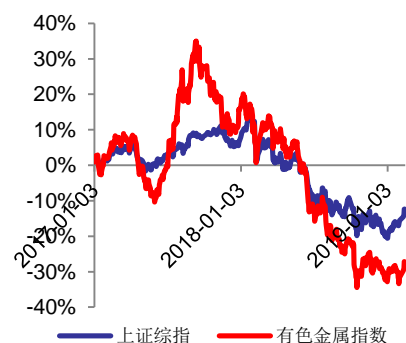
华立

021-20252650

huali@chinastock.com.cn

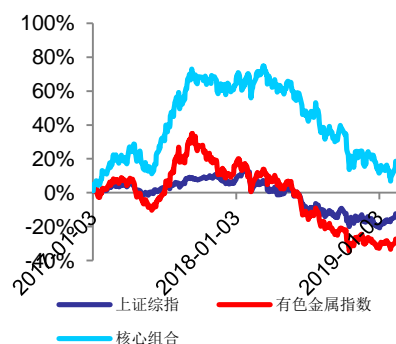
执业证书编号：S0130516080004

有色金属行业指数近年表现



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

核心组合近年表现



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

目录

一、最新研究观点	3
1.1 一周热点动态跟踪	3
1.2 最新观点	3
1.3 国内外行业及公司估值情况	4
1.4 核心组合	7
1.5 风险提示	8
二、有色金属行情回顾	8
2.1 有色金属板块行情回顾	8
2.2 有色金属价格行情回顾	10
三、行业动态	18

一、最新研究观点

(一) 一周热点动态跟踪

事件:

欧亚资源旗下谦比希金属公司 Chambishi Metals Plc 停止运营。

我们的理解与分析:

近日,根据 SMM 引用外媒报道,谦比希金属公司 Chambishi Metal Plc 已停止运营,公司超过 1500 名全职员工已于 2019 年 2 月 13 日起开始无限期休假。除了全职员工外,还有几百名兼职,临时工和承包商业受到影响。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。谦比希金属作为欧亚资源的子公司,一直参与铜钴的开采、精炼与销售。欧亚资源是全球重要的铜、钴、铁合金、氧化铝和电解铝等多元自然资源生产商,也是全球最大的钴资源生产商之一,其旗下位于刚果金的 RTR 项目一期投产后将每年生产电解铜 7.7 万吨,氢氧化钴含钴 1.4 万吨。欧亚资源主要向中国供应铬铁、铜和钴。中国是欧亚资源重要的销售市场,占其集团销售总额的 20%-25%。在过去一年钴价下跌近 40%后,虽然欧亚资源暂停谦比希的铜钴生产,但由于当前市场钴原料供应显著供过于求,市场交易仍以短单为主,市场仍难言反弹。

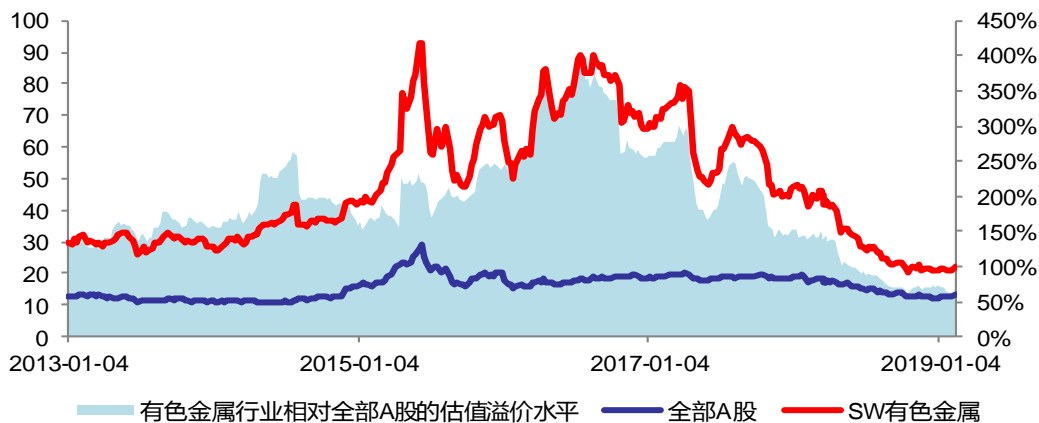
(二) 最新观点

本周,1 月份重磅金融数据出台,根据央行公布的 1 月社融统计数据显示,1 月新增人民币贷款 3.23 万亿元,创历史新高;当月社会融资增量更是达到 4.64 万亿元的天量规模,超出市场预期。这表明了国家宽货币、宽信用的政策正在发生作用,社融的改善将驱动一部分资金进入基建领域促使基建边际企稳改善。而基建的边际企稳则有利于有色金属下游需求预期的改善以及有色金属价格的反弹。此外,金融数据的超预期将进一步抬升市场的风险偏好。我们认为有色金属行业的“春季攻势”将继续进行,重点看好在社融天量下基建在春节后新开工有望出现上翘所带来的工业金属去库存超预期,推荐供应收缩以及中美贸易战缓和下宏观预期改善的铜板块中的紫金矿业(601899)、江西铜业(600362)、云南铜业(000878)。而市场风险偏好持续提升有望带动高弹性个股的反弹,推荐军工新材料板块的楚江新材(002171)、宝钛股份(600456),以及新能源汽车汽车上游原材料板块的天齐锂业(002466)、赣锋锂业(002460)。此外,美国 2018 年 12 月零售业数据大幅下滑,并创下 2009 年 9 月以来最大降幅,利好于贵金属价格,继续推荐贵金属板块的银泰资源(000975)、山东黄金(600547)。

(三) 国内外行业及公司估值情况

上周有色金属行业相对估值小幅上涨。截至 2019 年 2 月 15 日，有色金属行业一年滚动市盈率 22.07 倍 (TTM 整体法，剔除负值)，全部 A 股为 13.30 倍，分别较 2013 年以来的历史均值低 16.90% 和 53.65%。行业估值溢价率方面，目前有色金属行业的估值溢价率较历史平均水平低 65.48 个百分点。当前值为 65.93%，历史均值为 190.99%。

图 1：有色金属行业估值及溢价分析

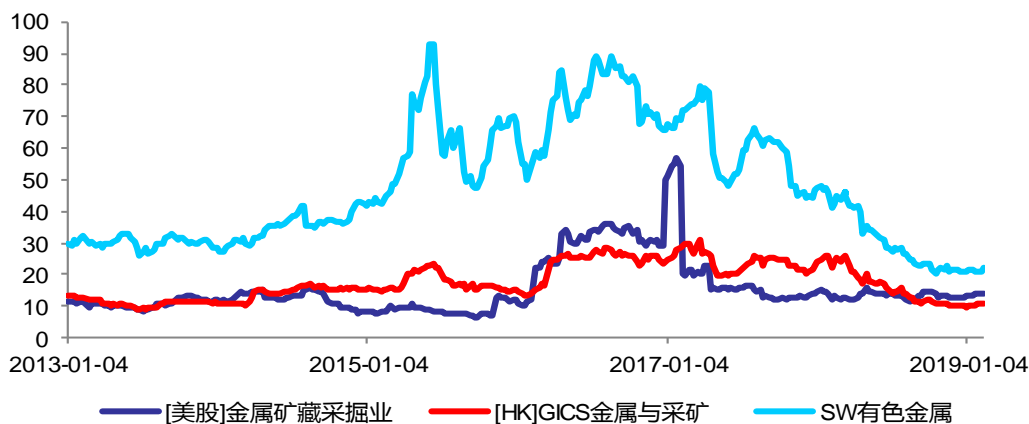


资料来源：Wind，中国银河证券研究院

行业估值国际对比

国内有色金属行业市盈率高于美国与香港金属与采矿行业的市盈率。以 2019 年 2 月 15 日收盘价计算，国内有色金属行业的动态市盈率为 22.07 倍。同期美股金属矿藏与采掘行业的市盈率为 13.74 倍，港股金属与采矿行业的市盈率为 11.06 倍。

图 2：各国有色金属板块 PE 比较



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

国内与国际重点公司估值

我们筛选了美股市值最大的 20 家有色金属行业龙头公司,计算了其 2017 年及上一年度的收入、净利润增速及估值等。从收入角度看,2017 年收入增速平均为 15.02%,中位数为 9.49%,多数处于 0%~30% 区间;上一年度收入同比增速平均为 6.14%,中位数为 3.31%,多数位于 0%~30% 区间。从净利润角度看,2017 年净利润增速平均为 100.68%,中位数为 84.37%,多数处于 100% 以上区间;上一年度净利润同比增速平均为 51.30%,中位数为 96.64%,多数位于 100% 以上区间。而其所对应的估值(以 2019.2.15 日计)平均数为 30.55 倍,估值中位数为 13.21 倍,多数处于 0~20 倍之间。

A 股市场,我们列示国内市值居前的 20 只有色金属行业白马股及重点覆盖公司如下表。从收入角度看,其 2017 年收入增速平均数为 58.55%,中位数为 34.60%,多数位于 30%~60% 区间;上一年度收入平均增速为 27.19%,中位数为 10.16%,多数位于 0%~30% 区间。从净利润角度看,20 只白马股 2017 年净利润增速均值为 558.01%,中位数为 171.60%,主要处于 100% 以上区间;上一年度的净利润平均增速为-32.39%,中位数为 124.62%,多数位于 100% 以上区间。而观察其目前的估值水平(以 2019.2.15 日计),市盈率平均为 27.23 倍,中位数为 19.67 倍,主要位于 30~60 倍区间。

表 1: 美股有色金属行业龙头业绩增速与估值

代码	名称	净利润同比增速		收入同比增速		市盈率 TTM
		Y17	Y16	Y17	Y16	
BHP.N	必和必拓	192.25%	-434.29%	23.85%	-30.75%	22.87
RIO.N	力拓	89.78%	633.14%	18.50%	-3.01%	7.80
SCCO.N	南方铜业	-6.18%	5.45%	23.69%	6.62%	16.28
FCX.N	FREEPORT MCMORAN	143.74%	66.05%	10.61%	1.53%	6.84
NEM.N	纽蒙特矿业	84.37%	-385.00%	9.49%	10.29%	-94.68
TECK.N	TECK RESOURCES	0.00%	142.04%	0.00%	12.60%	4.71
ABX.N	巴里克黄金	119.54%	123.08%	-2.15%	-5.22%	0.00
FNV.N	FRANCO NEVADA	59.33%	396.75%	10.62%	37.56%	66.46
ARNC.N	ARCONIC	92.14%	-192.24%	4.57%	-0.15%	13.21
GG.N	GOLDCORP	306.17%	103.90%	-2.48%	-19.77%	122.09
AEM.N	伊格尔矿业	53.56%	546.07%	4.88%	7.70%	98.18
WPM.N	WHEATON PRECIOUS METALS	0.00%	220.42%	0.00%	37.44%	30.02
SLCA.N	兰德黄金	453.68%	-445.94%	121.73%	-12.97%	8.80
CMP.N	TURQUOISE HILL RESOURCES	-73.76%	2.20%	19.89%	3.58%	137.00
HBM.N	皇家黄金	565.71%	89.38%	20.72%	27.38%	8.28
CENX.O	布埃纳文图拉开采	119.25%	-325.59%	20.47%	-32.35%	21.70
KALU.O	ANGLOGOLD AS	-50.49%	138.76%	5.03%	-4.40%	32.45
HL.N	金田	-133.82%	179.97%	-10.56%	45.63%	-41.44
CDE.N	FERROGLOBE	-102.38%	115.07%	6.58%	3.05%	-24.96
	均值	100.68%	51.30%	15.02%	6.14%	30.55
	中位数	84.37%	96.64%	9.49%	3.31%	13.21

最大值	565.71%	633.14%	121.73%	45.63%	137.00
最小值	-133.82%	-445.94%	-10.56%	-32.35%	-94.68

资料来源: wind, 中国银河证券研究院

表 2: 港股有色金属行业龙头业绩增速与估值

代码	名称	净利润同比增速		收入同比增速		市盈率 TTM
		Y17	Y16	Y17	Y16	
3993.HK	洛阳钼业	173.32%	31.12%	254.25%	69.92%	11.88
2899.HK	紫金矿业	90.66%	11.12%	19.57%	6.05%	13.17
2600.HK	中国铝业	274.16%	170.82%	25.67%	16.83%	24.56
1378.HK	中国宏桥	-25.27%	84.81%	51.99%	39.19%	6.72
0486.HK	俄铝	3.65%	111.29%	24.88%	-8.03%	4.28
0358.HK	江西铜业股份	96.19%	21.93%	1.24%	8.91%	14.64
0847.HK	哈萨克矿业-S	152.54%	1575.00%	117.10%	15.19%	0.00
1208.HK	五矿资源	196.33%	85.12%	66.47%	27.57%	12.33
1333.HK	中国忠旺	23.06%	2.37%	16.55%	3.24%	4.98
1818.HK	招金矿业	82.26%	14.66%	0.14%	13.21%	40.27
1636.HK	中国金属利用	159.39%	37.72%	178.53%	175.51%	60.46
0639.HK	首钢资源	866.63%	126.84%	91.83%	-9.35%	9.03
2303.HK	恒兴黄金	18.28%	279.13%	31.03%	157.61%	23.71
2362.HK	金川国际	398.67%	102.86%	50.53%	-22.49%	11.01
1258.HK	中国有色矿业	1103.75%	104.23%	40.01%	10.44%	5.01
2099.HK	中国黄金国际	574.64%	-62.48%	21.64%	-0.40%	30.95
0976.HK	齐合环保	197.02%	61.37%	475.79%	2.38%	4.07
1021.HK	麦达斯控股-S	0.00%	76.29%	0.00%	-1.75%	30.67
2326.HK	新源万恒控股	0.00%	-62.67%	0.00%	-17.49%	6.54
1164.HK	中广核矿业	-86.62%	30.59%	-47.33%	0.62%	24.07
	均值	214.93%	140.11%	71.00%	24.36%	16.92
	中位数	124.37%	68.83%	28.35%	7.48%	12.10
	最大值	1103.75%	1575.00%	475.79%	175.51%	60.46
	最小值	-86.62%	-62.67%	-47.33%	-22.49%	0.00

资料来源: wind, 中国银河证券研究院

表 3: A 股有色金属行业龙头业绩增速与估值

代码	名称	净利润同比增速		收入同比增速		市盈率 TTM
		Y17	Y16	Y17	Y16	
603993.SH	洛阳钼业	173.32%	31.12%	254.25%	69.92%	17.08
601899.SH	紫金矿业	90.66%	11.12%	19.57%	6.05%	16.11

603799.SH	华友钴业	2637.70%	128.15%	97.31%	21.75%	9.72
601600.SH	中国铝业	274.16%	170.82%	25.67%	16.83%	37.18
002466.SZ	天齐锂业	41.86%	510.03%	40.22%	107.58%	15.42
002460.SZ	赣锋锂业	216.36%	271.03%	53.55%	109.39%	19.43
002600.SZ	领益智造	500.15%	408.31%	32.00%	147.42%	35.02
600362.SH	江西铜业	96.19%	21.93%	1.24%	8.91%	22.97
600111.SH	北方稀土	341.83%	-72.11%	100.28%	-22.28%	76.51
600547.SH	山东黄金	-12.02%	100.09%	1.56%	28.47%	69.05
600516.SH	方大炭素	5267.65%	117.48%	249.88%	1.64%	5.88
601212.SH	白银有色	-4.85%	127.23%	1.08%	1.97%	-92.81
603260.SH	合盛硅业	132.81%	161.23%	53.19%	25.66%	12.54
300618.SZ	寒锐钴业	575.04%	134.50%	97.01%	-20.45%	15.95
600497.SH	驰宏锌锗	169.89%	-3437.48%	30.44%	-22.54%	19.91
600219.SH	南山铝业	22.75%	28.94%	28.88%	-4.70%	15.95
002340.SZ	格林美	131.42%	71.02%	37.20%	52.44%	23.60
600489.SH	中金黄金	-19.62%	319.51%	-15.64%	4.68%	162.61
000630.SZ	铜陵有色	204.35%	127.06%	-4.91%	-0.40%	26.45
600549.SH	厦门钨业	320.66%	122.19%	68.20%	11.42%	36.11
	均值	558.01%	-32.39%	58.55%	27.19%	27.23
	中位数	171.60%	124.62%	34.60%	10.16%	19.67
	最大值	5267.65%	510.03%	254.25%	147.42%	162.61
	最小值	-19.62%	-3437.48%	-15.64%	-22.54%	-92.81

资料来源: wind, 中国银河证券研究院

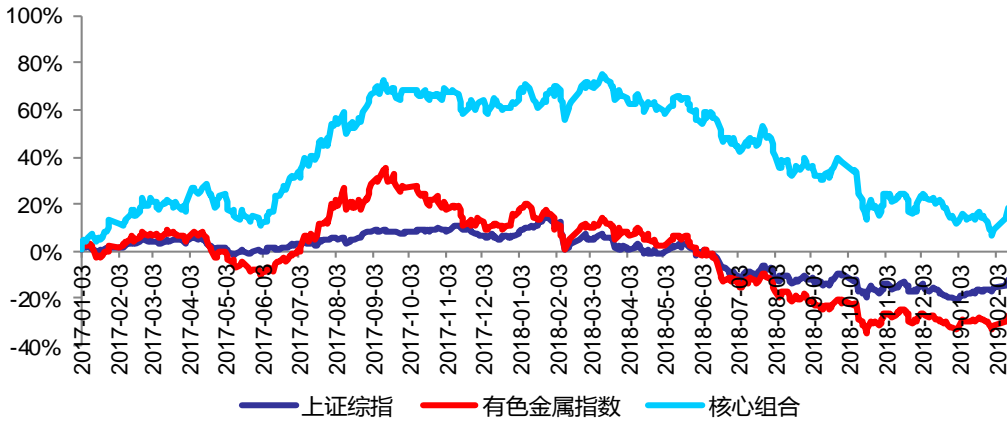
(四) 核心组合

表 4: 有色金属与 A 股综合指数行情回顾

证券代码	证券简称	推荐理由	周涨幅(%)	累计涨幅(%)	绝对收益率(%)	相对收益率(%)	入选时间
002466.SZ	天齐锂业	新能源上游锂行业龙头	12.20	8.05	8.05	35.48	2017/1/1
603799.SH	华友钴业	新能源上游钴行业龙头	17.21	-9.78	-9.78	17.65	2017/1/1
000807.SZ	云铝股份	供给侧铝行业龙头	6.63	-62.27	-62.27	-25.16	2018/1/1
601899.SH	紫金矿业	黄金行业龙头, 铜产能释放	7.97	-27.46	-27.46	9.65	2018/1/1
600362.SH	江西铜业	经济复苏铜行业龙头	2.08	-17.25	-17.25	10.18	2017/1/1

资料来源: wind, 中国银河证券研究院

图 3：核心推荐组合入选至今收益率变动（等权重）



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

（五）风险提示

- 1) 有色金属下游需求低迷；
- 2) 供给侧改革与环保执行程度不及预期；
- 3) 金属价格大幅下滑；
- 4) 中美贸易战持续恶化；
- 5) 新能源汽车产销不及预期。

二、有色金属行情回顾

（一）有色金属板块行情回顾

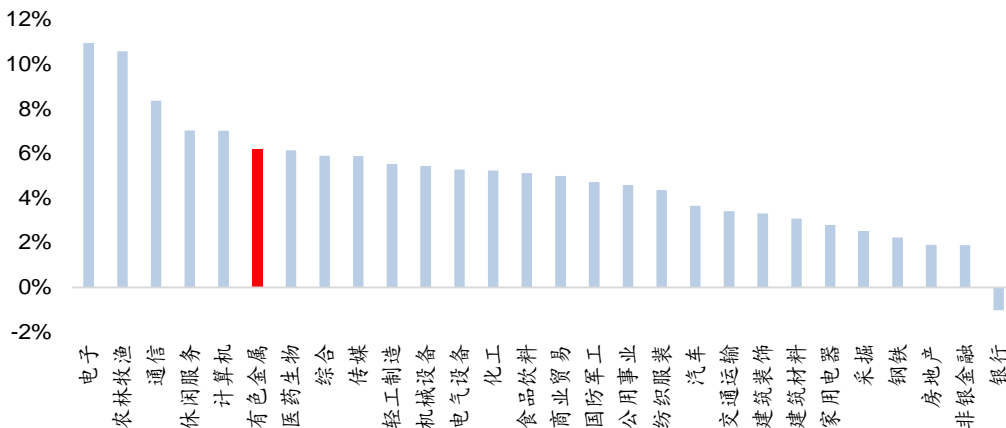
截止到 2 月 15 日周五收市，本周上证综指上涨 2.45%，报 2682.39 点；沪深 300 指数上涨 2.81%，报 3338.70 点；有色金属行业指数本周上涨 6.22%，报 2607.38 点。2019 年以来，有色金属行业指数上涨 6.66%，同期上证综指上涨 7.56%，沪深 300 指数上涨 10.90%。

表 5: 有色金属与 A 股综合指数行情回顾

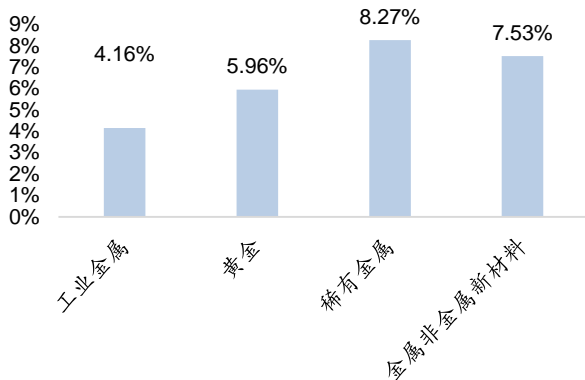
证券代码	证券简称	最新股价	本周涨幅(%)	本月涨幅(%)	年初至今涨跌幅(%)
801760.SI	有色金属	2607.38	6.22	8.89	6.66
000300.SH	沪深 300	3338.70	2.81	4.28	10.90
000001.SH	上证综指	2682.39	2.45	3.78	7.56
399001.SZ	深圳成指	8125.63	5.75	8.64	12.24
399006.SZ	创业板指	1357.84	6.81	10.57	8.58

资料来源: wind, 中国银河证券研究院

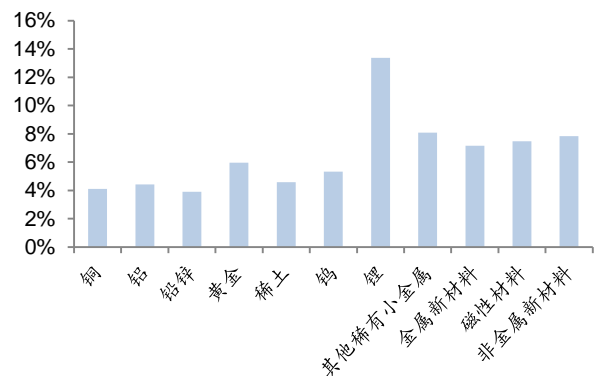
在 A 股 28 个一级行业中, 本周有色金属板块上涨 6.22%, 涨跌幅排名第 6 名。分子行业来看, 本周有色金属行业 4 个二级子行业中, 工业金属、黄金、稀有金属、金属非金属新材料分别上涨 4.16%、5.96%、8.27%、7.53%; 而在三级子行业中, 铜、铝、铅锌、黄金、稀土、钨、锂、其他稀有小金属、金属新材料、磁性材料、非金属新材料分别上涨 4.10%、4.42%、3.90%、5.96%、4.57%、5.33%、13.37%、8.09%、7.15%、7.47%、7.83%。

图 4: A 股一级行业周涨跌幅


资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

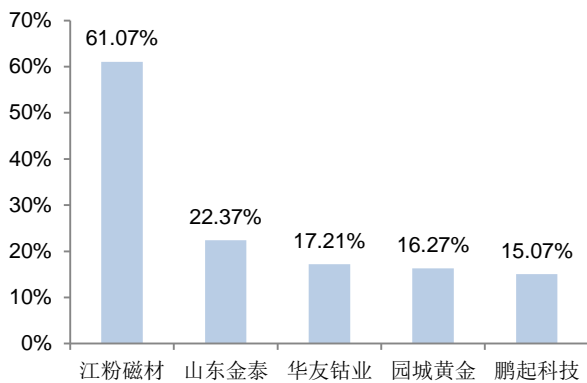
图 5: 有色金属二级子行业周涨跌幅


资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

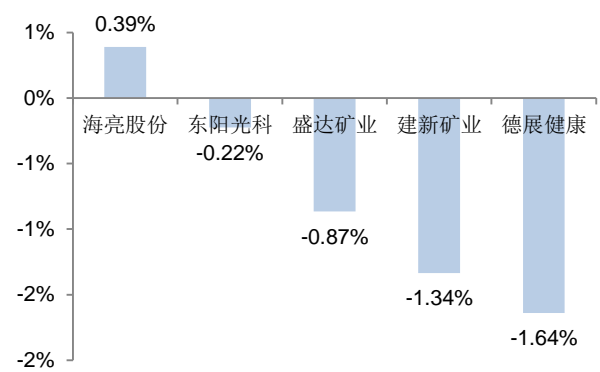
图 6: 有色金属三级子行业涨跌幅


资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

本周有色金属行业涨幅前五名个股为江粉磁材(+61.07%)、山东金泰(+22.37%)、华友钴业(+17.21%)、园城黄金(+16.27%)、鹏起科技(+15.07%)，跌幅前五名个股为海亮股份(0.39%)、东阳光科(-0.22%)、盛达矿业(-0.87%)、建新矿业(-1.34%)、德展健康(-1.64%)。

图 7：有色金属行业本周涨幅前五名


资料来源：Wind，中国银河证券研究院

图 8：有色金属本周跌幅前五名


资料来源：Wind，中国银河证券研究院

(二) 有色金属价格行情回顾

1. 基本金属

本周上期所铜、铝、锌、铅、镍、锡分别收于 48200 元/吨、13385 元/吨、21400 元/吨、16870 元/吨、96650 元/吨、148300 元/吨，较上周变动幅度分别为 0.06%、-0.59%、-4.06%、-3.19%、-1.80%、-0.13%。本周伦敦 LME 铜、铝、锌、铅、镍、锡分别收于 6224 美元/吨、1855.5 美元/吨、2664 美元/吨、2077 美元/吨、12415 美元/吨、21105 美元/吨，较上周变动幅度分别为 0.23%、-1.36%、-1.48%、-0.14%、-1.23%、0.26%。

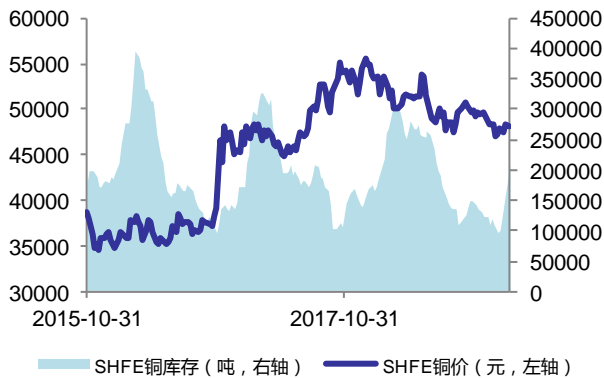
表 6：基本金属价格及涨跌幅（元/吨、美元/吨）

基金属品种	现价	本周涨跌幅 (%)	本月涨跌幅 (%)	年初至今涨跌幅 (%)
SHFE 铜	48,200	0.06	0.33	-0.41
SHFE 铝	13,385	-0.59	-0.89	-2.37
SHFE 锌	21,400	-4.06	-2.37	2.76
SHFE 铅	16,870	-3.19	-3.57	-5.89
SHFE 镍	96,650	-1.80	-1.23	9.41
SHFE 锡	148,300	-0.13	0.22	2.35
LME 铜	6,224	0.23	0.89	3.79
LME 铝	1,855.5	-1.36	-2.85	0.57
LME 锌	2,664	-1.48	-2.02	9.18
LME 铅	2,077	-0.14	-1.66	0.73
LME 镍	12,415	-1.23	-0.52	15.70
LME 锡	21,105	0.26	1.22	8.31

资料来源：wind，中国银河证券研究院

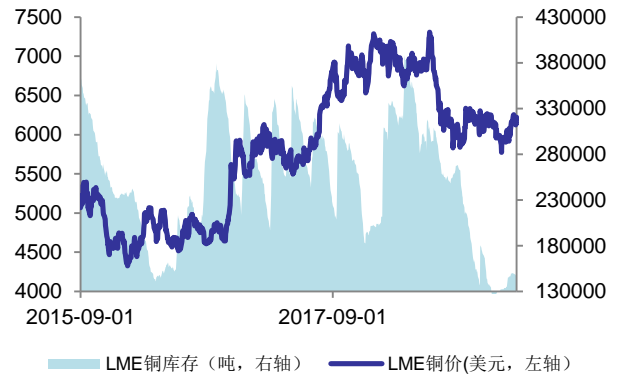
铜: 本周 SHFE 铜价上涨 0.06%至 48200 元/吨, SHFE 铜库存增加 45.11%至 20.71 万吨; LME 铜价上涨 0.23%至 6224 美元/吨, LME 铜库存减少 4.04%至 14.32 万吨。

图 9: SHFE 期货铜价及库存



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

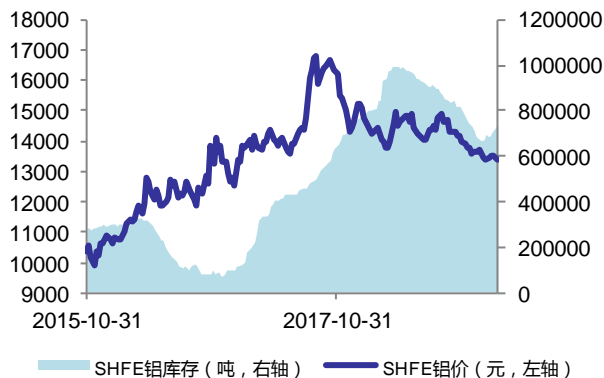
图 10: LME 期货铜价及库存



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

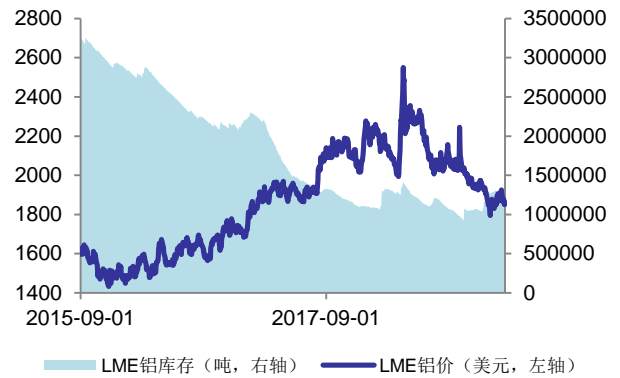
铝: 本周 SHFE 铝价下跌 0.59%至 13545 元/吨, SHFE 铝库存增加 4.53%至 73.67 万吨; LME 铝价下跌 1.36%至 1855.5 美元/吨, LME 铝库存减少 2.33%至 126.66 万吨。

图 11: SHFE 期货铝价及库存



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

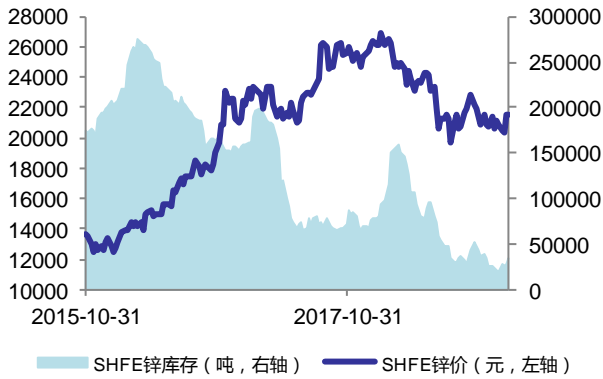
图 12: LME 期货铝价及库存



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

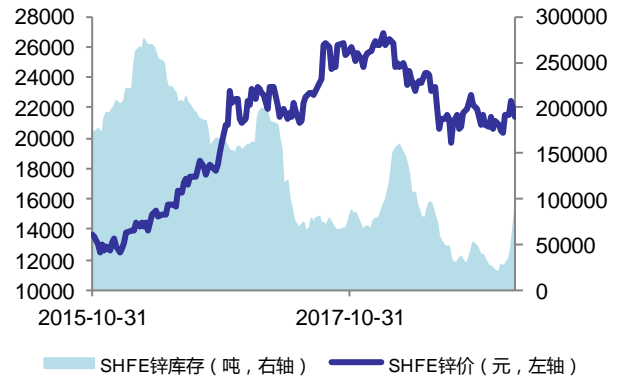
锌: 本周 SHFE 锌价下跌 4.06%至 21400 元/吨, SHFE 锌库存增加 84.20%至 8.64 万吨; LME 锌价下跌 1.48%至 2664 美元/吨, LME 锌库存减少 14.99%至 9.35 万吨。

图 13: SHFE 期货锌价及库存



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

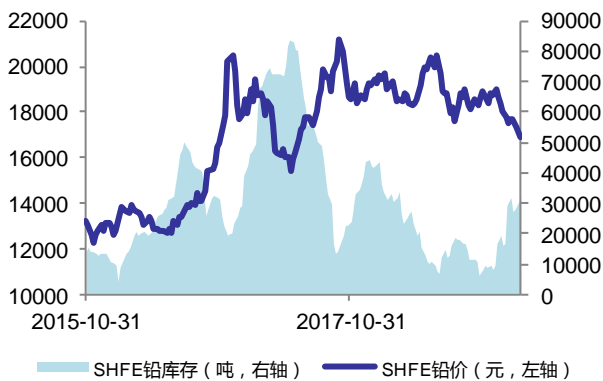
图 14: LME 期货锌价及库存



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

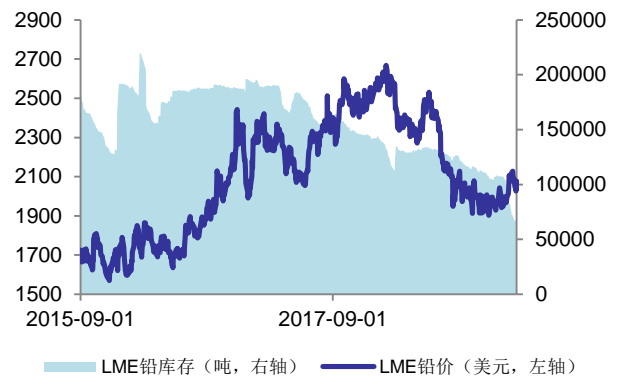
铅: 本周 SHFE 铅价下跌 3.19% 至 16870 元/吨, SHFE 铅库存增加 14.71% 至 3.17 万吨; LME 铅价下跌 0.14% 至 2077 美元/吨, LME 铅库存增加 0.26% 至 6.73 万吨。

图 15: SHFE 期货铅价及库存



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 16: LME 期货铅价及库存



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

镍: 本周 SHFE 镍价下跌 1.80% 至 96650 元/吨, SHFE 镍库存减少 3.00% 至 1.22 万吨; LME 镍价下跌 1.23% 至 12415 美元/吨, LME 镍库存增加 0.04% 至 20.06 万吨。

图 17: SHFE 期货镍价及库存

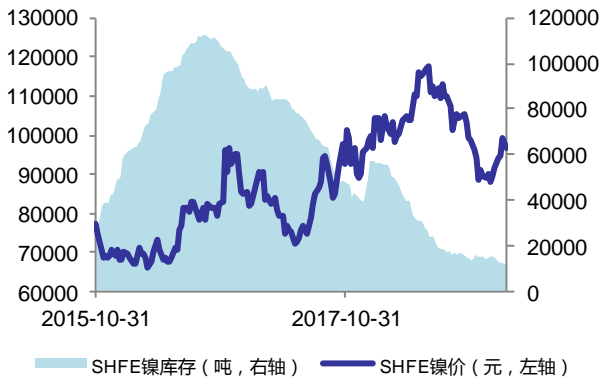
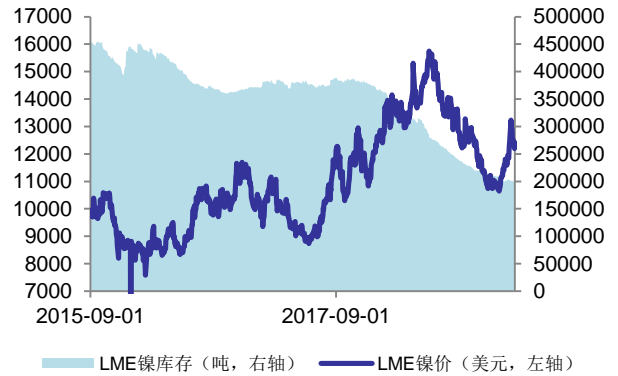


图 18: LME 期货镍价及库存



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

锡: 本周 SHFE 锡价下跌 0.13% 至 148300 元/吨, SHFE 锡库存增加 1.29% 至 0.82 万吨; LME 锡价上涨 0.26% 至 21105 美元/吨, LME 锡库存减少 12.10% 至 0.15 万吨。

图 19: SHFE 期货锡价及库存

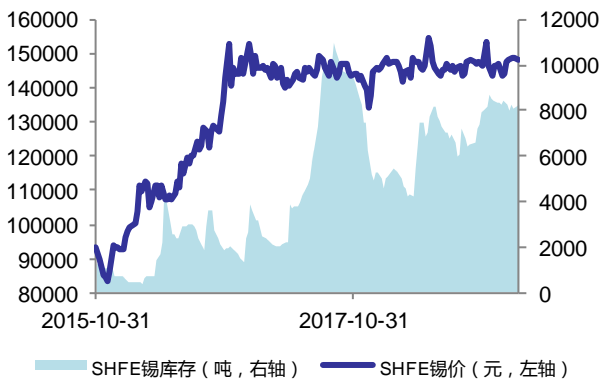
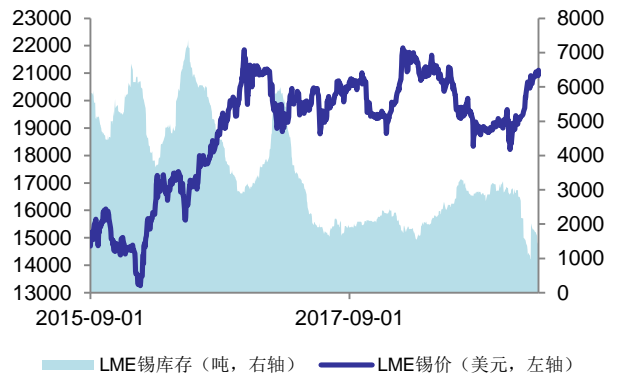


图 20: LME 期货锡价及库存



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

2. 贵金属

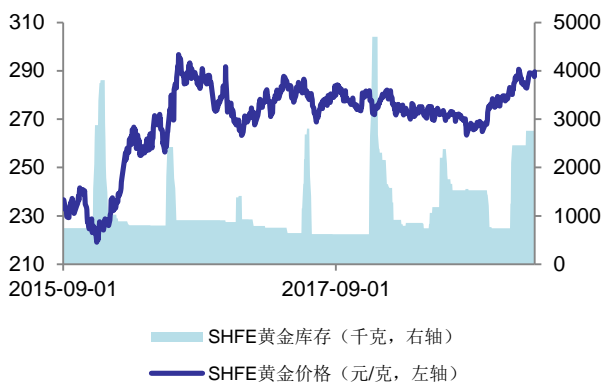
本周上期所黄金、白银分别收于 289.60 元/克、3707 元/千克, 较上周变动幅度分别为 0.42%、-1.23%。本周 COMEX 黄金、白银分别收于 1325 美元/盎司、15.76 美元/盎司, 较上周变动幅度分别为 0.49%、-0.34%。本周美元指数收于 96.92, 较上周同比上涨 0.29%。

表 7: 贵金属价格及涨跌幅 (元/克、元/千克、美元/盎司)

贵金属品种	现价	本周涨跌幅 (%)	本月涨跌幅 (%)	年初至今涨跌幅 (%)
SHFE 黄金	289.6	0.42	0.87	0.96
SHFE 白银	3,707	-1.23	-0.88	1.59
COMEX 黄金	1,325	0.49	-0.02	3.27
COMEX 白银	15.76	-0.34	-1.97	2.07
美元指数	96.92	0.29	1.43	0.88

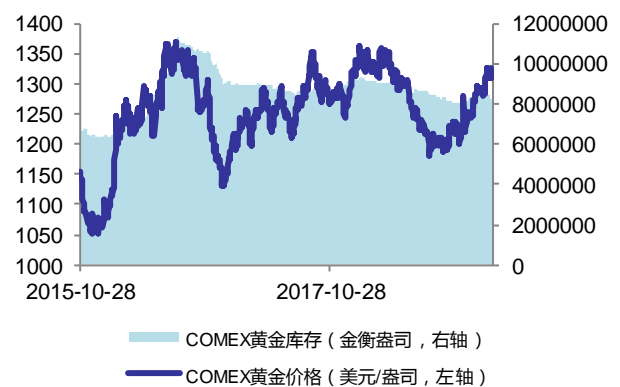
资料来源: wind, 中国银河证券研究院

图 21: SHFE 黄金价格及库存



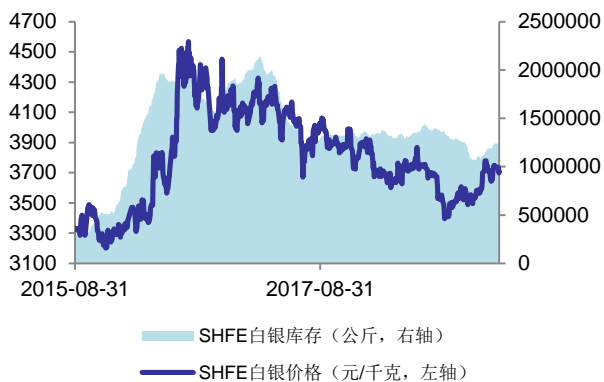
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 22: COMEX 黄金价格及库存



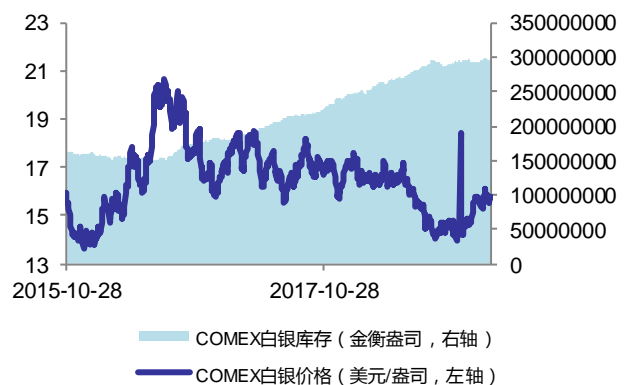
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 23: SHEF 白银价格及库存

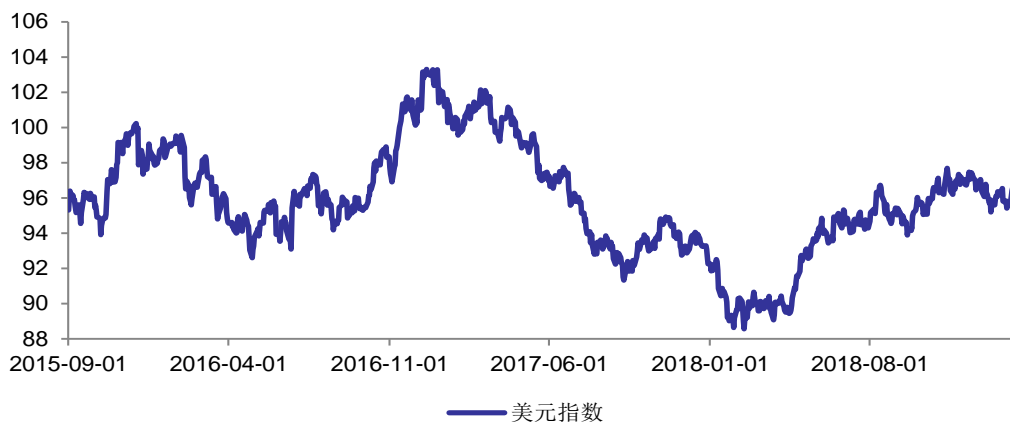


资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 24: COMEX 白银价格及库存



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 25: 美元指数


资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

3. 稀有金属与小金属

本周氧化镨钕、氧化铈、氧化镝、氧化铽分别收于 31.1 万元/吨、1.275 万元/吨、1220 元/公斤，2930 元/公斤，较上周变动幅度分别为-0.32%、0%、0.83%，0.17%。本周电池级碳酸锂、氢氧化锂分别收于 79000 元/吨、108500 元/吨，较上周变动幅度分别为 0%、0%。本周电解钴、四氧化三钴分别收于 33.2 万元/吨、24.8 万元/吨，较上周分别变动-1.78%、-0.80%。本周钨精矿、镁锭、海绵钛、锆英砂分别收于 95500 元/吨、17200 元/吨、6.8 万元/吨、11700 元/吨，较上周分别变动 0%、-0.58%、0%、0%。

表 8: 稀有金属与小金属价格及涨跌幅 (万元/吨、元/公斤、元/吨)

稀有金属与小金属品种	现价	本周涨跌幅 (%)	本月涨跌幅 (%)	年初至今涨跌幅 (%)
氧化镨钕	31.1	-0.32	-1.74	-1.74
氧化铈	1.275	0.00	-3.77	-3.77
氧化镝	1220	0.83	0.83	0.83
氧化铽	2930	0.17	-0.85	-0.85
电池级碳酸锂	79000	0.00	0.00	0.00
氢氧化锂	108500	0.00	-2.69	-2.69
电解钴	33.2	-1.78	-6.21	-6.21
四氧化三钴	24.8	-0.80	-6.06	-6.06
钨精矿	95500	0.00	0.00	0.00
镁锭	17200	-0.58	1.18	1.18
海绵钛	6.8	0.00	0.00	0.00
锆英砂	11700	0.00	0.00	0.00

资料来源: wind, 百川资讯, 中国银河证券研究院

稀土: 氧化镨钕、氧化铈、氧化镝、氧化铽分别收于 31.1 万元/吨、1.275 万元/吨、1220 元/公斤，2930 元/公斤，较上周变动幅度分别为-0.32%、0.00%、0.84%、0.17%。

图 26: 氧化镨钕价格走势



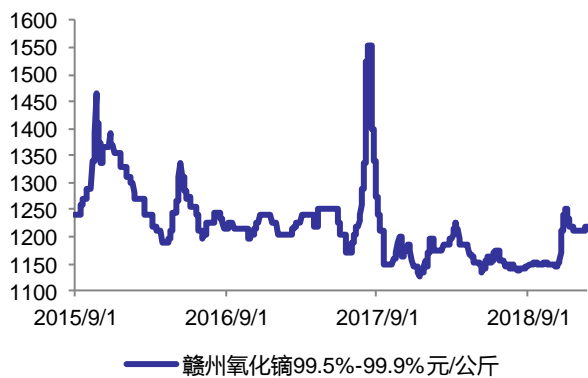
资料来源: 百川资讯, 中国银河证券研究院

图 27: 氧化铈价格走势



资料来源: 百川资讯, 中国银河证券研究院

图 28: 氧化镨价格走势



资料来源: 百川资讯, 中国银河证券研究院

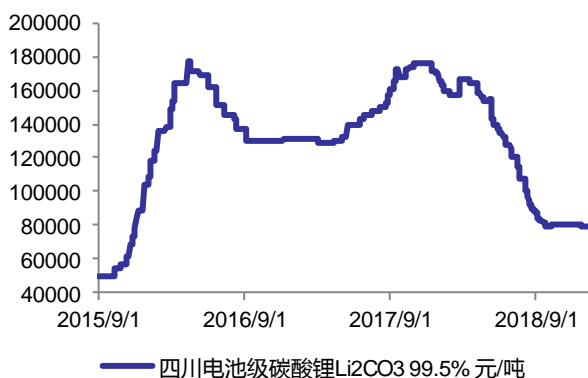
图 29: 氧化铈价格走势



资料来源: 百川资讯, 中国银河证券研究院

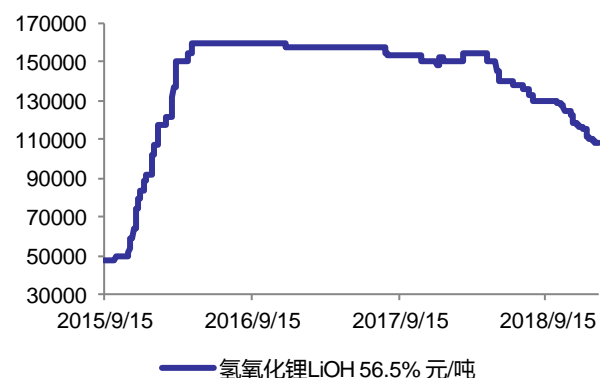
锂: 本周电池级碳酸锂、氢氧化锂分别收于 79000 元/吨、108500 元/吨, 较上周变动幅度分别为 0.00%、0.00%。

图 30: 电池级碳酸锂价格走势



资料来源: 百川资讯, 中国银河证券研究院

图 31: 氢氧化锂价格走势



资料来源: 百川资讯, 中国银河证券研究院

钴: 本周电解钴、三氧化二钴分别收于 33.2 万元/吨、24.8 万元/吨, 较上周分别变动-1.78%、-0.80%。

图 32: 电解钴价格走势



资料来源: 百川资讯, 中国银河证券研究院

图 33: 三氧化二钴价格走势



资料来源: 百川资讯, 中国银河证券研究院

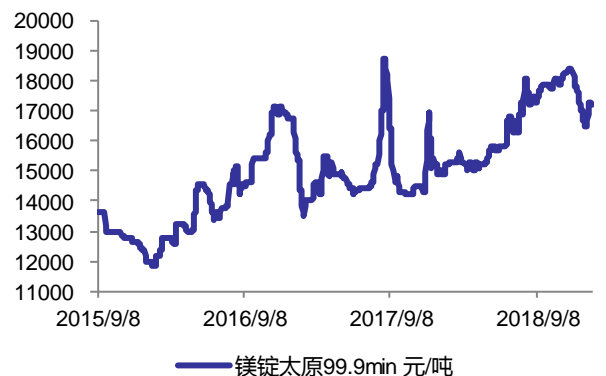
其他小金属: 本周钨精矿、镁锭、海绵钛、锆英砂分别收于 95500 元/吨、17200 元/吨、6.8 万元/吨、11700 元/吨, 较上周分别变动 0.00%、-0.58%、0%、0%。

图 34: 钨精矿价格走势



资料来源: 百川资讯, 中国银河证券研究院

图 35: 镁锭价格走势



资料来源: 百川资讯, 中国银河证券研究院

图 36: 海绵钛价格走势



图 37: 锆英砂价格走势



资料来源: 百川资讯, 中国银河证券研究院

资料来源: 百川资讯, 中国银河证券研究院

三、行业动态

【铜】各大投行公布铜价乐观预期 风险犹存仍需宏观指路

春节过后全球各大投行以及海外矿商发布了对 2019 年铜价走势的看法, 观点清一色的看涨铜价, 铜矿进入紧缩周期以及低库存的全球低库存格局的确为铜价反弹提供了弹性, 而风险点也犹存, 去年四季度 IMF 下调了数个大型经济体的经济增长预期, 油价在第四季度更是暴跌 44.92%, 全球经济增速放缓导致需求疲软还历历在目。与此同时新一轮的中美贸易谈判于今日召开, 谈判的结果或影响到全年大宗商品走势, 铜价的走势时候会如投行所预测不得而知, 但过程一定充满变数。2019 年主要关注宏观面危机退去后对当前经济的稳定效果, SMM 预计伦铜整体运行重心于 6700-6800 美元/吨, 沪铜运行于 51500 元/吨一线。智利铜业委员会: 2019 年铜价将较当前水平上涨 14% 智利铜业委员会(发布了 2019 年的铜价预测。全球经济增长放缓、美中贸易关系持续紧张以及金融市场动荡是金属价格复苏放缓的主要负面因素。自 2016 年以来, 铜价与中国经济活动数据的联系日益密切, 与中国采购经理人指数 (PMI) 的关联度不断上升。预计在市场供应不足的情况下, 铜价将较当前水平上涨 14%, 至每磅 3.05 澳元。南方铜业: 短缺将给铜价带来上行空间 南方铜业 2 月 12 日召开 2018 年第四季度和全年收益电话会议, 更新对铜市场的看法。尽管铜的现货市场表现良好, 但南方铜业认为, 上一季度铜价的下跌反映了中美贸易保护主义可能升级的情绪。预计未来几个月铜价将出现复苏。2019 年, 考虑到经济放缓 (而不是衰退), 南方铜业认为精炼铜的需求将以 2.5% 左右的速度增长, 供应将以 1.5% 左右的速度增长。预计今年市场将出现短缺, 将给铜价带来上行空间。摩根士丹利: 年底时铜价料较目前水平上涨 14% 2 月 13 日消息, 摩根士丹利 (Morgan Stanley) 在一份报告中称, 预计年底时铜价料较目前水平上涨 14%, 因受供应面问题导致的供需缺口所推动。加拿大矿商 Taseko 预计 2019 年铜价将走高 加拿大矿商 Taseko 报告称, 其位于哥伦比亚 Gibraltar 铜矿产量从 2017 年的 1.41 亿磅下降到 2018 年的 1.25 亿磅, Taseko 预计, Gibraltar 铜矿 2019 年铜产量约为 1.3 亿磅, 今年的产量波动不会像去年那样大。去年铜价的波动导致公司运营环境充满挑战, 预计 2019 年铜价将上涨, 总收入和利润率将出现反弹。

(资料来源: <https://news.smm.cn/news/100876039>)

【铝】法兴银行：下调今年铝均价预估 10%至每吨 1,950 美元

据道琼斯 2 月 14 日消息，法国兴业银行（Societe Generale）周四在一份报告中称，下调今年铝均价预估 10%至每吨 1,950 美元。该投行称，有两个关键因素促使其下调今年铝价预估。第一就是中国经济增长忧虑，第二就是美国取消针对俄罗斯铝业的制裁，这些都拖累市场人气，并拖累铝价下滑至两年来的最低水平。“同时持续的宏观数据低迷，市场人士对风险偏好的态度等也不能忽视。”但是该投行在整体上仍看铝价格前景，因中国的改革措施会削减过剩的铝冶炼产能，且中国之外的国家和地区的新铝冶炼产能有限。

（资料来源：上海有色网 <https://news.smm.cn/news/100876013>）

【锂】中资进入玻利维亚锂资源 海外盐湖资源布局更进一步

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。玻利维亚，位于南美洲中部的内陆国家，周边与巴西、秘鲁、智利、阿根廷、巴拉圭五国相邻，是著名的“锂三角”之一。玻利维亚被誉为南美的“聚宝盆”，玻利维亚东部前寒武纪地区占国土面积 30%，西部高原山区则属于大山岩地层带，因此，被认为是世界上矿产品蕴藏最富集的地区之一。玻利维亚虽然是传统的矿产品生产国，但由于资金和技术等诸多因素的限制，至今未对全国矿产资源分布和储量进行系统的普查，因此，各种矿产资源的准确储量很难调查清楚。玻利维亚的锂资源主要来自世界第一大盐湖锂矿床乌尤尼（Uyuni）盐沼，其位于波多西省海拔 3670 米的高原，长 180 公里，宽 80 公里，占地面积超过一万平方公里，年蒸发量是降雨量的 15 倍。据相关资料显示，该盐湖为硫酸型盐湖，镁锂比较高，平均锂含量 0.05%，锂资源量高达 1020 万吨，在世界上首屈一指，超过全球已知锂储量的四分之一。乌尤尼盐沼以富含锂成分的咸水著称，被认为拥有全球约一半的天然锂储量，乌尤尼盐湖的储量目前还只是预估，以最大深度 140 米计算，能保证储量至少在 100 亿吨以上，也就是中国最大盐湖的 5 倍以上。总统莫拉莱斯曾在该国《理性报》的采访中表示，玻利维亚不仅要开采其丰富的锂矿资源，更要建立包含锂矿开采、锂电池制造等环节的产业链；为达成这个目标，玻利维亚必须引进外国合作伙伴。2018 年 9 月 19 日，中国机械工程与玻利维亚锂矿总公司签署了玻利维亚乌尤尼碳酸锂工厂项目合同。根据合同，项目范围包括在玻利维亚乌尤尼盐湖建设一座碳酸锂工厂。总投资额预计达 1.5 亿美元，计划建成后年产 1.5 万吨碳酸锂。据外媒报道，此次特变集团牵头的中资财团合作开采玻利维亚锂矿资源，将累计建设八座提炼厂，同时中资财团还计划与 YLB 在中国合资设立锂电池生产厂。

（资料来源：上海有色网 <https://news.smm.cn/news/100876013>）

评级标准

银河证券行业评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6—12 个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 20%及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报。该评级由分析师给出。

中性：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）与交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）低于交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 10%及以上。该评级由分析师给出。

银河证券公司评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6—12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 20%及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：是指未来 6—12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%—20%。该评级由分析师给出。

中性：是指未来 6—12 个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：是指未来 6—12 个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%及以上。该评级由分析师给出。

华立，有色金属行业证券分析师。本人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，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位和执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券，银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给银河证券客户的，属于机密材料，只有银河证券客户才能参考或使用，如接收人并非银河证券客户，请及时退回并删除。

所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为银河证券的商标、服务标识及标记。

银河证券版权所有并保留一切权利。

联系

中国银河证券股份有限公司研究院

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层
北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座
北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座
北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座
上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 楼
公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：	詹璐	0755-83453719	zhanlu@chinastock.com.cn
海外机构：	尚薇	010-83574522	lixiaoyu@chinastock.com.cn
北京地区：	王婷	010-66568908	wangting@chinastock.com.cn
海外机构：	舒英婷	010-66561317	shuyingting@chinastock.com.cn
上海地区：	何婷婷	021-20252612	hetingting@chinastock.com.cn