

市场风险偏好持续上升，有色金属或将展开全面性行情

有色金属行业

推荐 维持评级

核心观点：

● 一周行业热点

事件：银漫矿业于2月23日发生矿山井下重大运输安全事故。

我们的理解：银漫矿业锡精矿产能为0.75万吨，其产能占全国总产能的8.8%左右。若银漫矿业因安全问题长时间停产无法复产，将对国内的锡精矿供应产生较大的影响，对国内锡精矿的供需平衡产生边际上的改善。国内的锡精矿产量在9万吨左右，而国内的精炼锡产量在16-17万吨左右。我国自产的锡精矿并不能满足国内冶炼厂的生产需求，原料严重短缺，需对外进口锡精矿原料，而进口的锡精矿几乎都来自在缅甸。但随着缅甸高品质锡矿山的资源枯竭，矿山品位的系统性下滑，缅甸锡精矿产量不可避免的下降，从而导致我国从缅甸进口锡精矿的下降。2018年我国锡精矿进口较去年同比下滑24.82%。受此影响，国内精炼锡生产商与锡精矿生产商的锡精矿库存在2018年大幅去化。除了锌精矿主要进口国供应量收缩明显，2018年年底-2019年年初国内个旧地区选厂的搬迁也导致锡精矿供应的缩减，而目前国内锡精矿需求量仍旧稳定，这支撑国内锡精矿价格（云南40%min均价）较年初已上涨4.28%至13.4万元/吨。而此次银漫矿业意外的停产，将显著加剧国内锡精矿的供应紧张，扩大锡精矿的供应缺口，或将驱动锡精矿价格的快速上涨。

● 最新观点

本周，有色金属板块在市场的带动下继续大涨。大盘连续的上涨，以及中美贸易战接近达成协议，这令市场的风险偏好不断上升，场外的增量资金持续入场，形成了正循环。作为弹性较大的有色金属板块，受益于市场风险偏好的抬升，以及中美贸易战利好所改善的宏观预期，或将展开更为全面性的行情。我们看好市场情绪不断升温下有色金属板块的上涨势头，推荐江西铜业（600362）、云南铜业（000878）、紫金矿业（601889）、锡业股份（000960）、驰宏锌锗（600497）、中金岭南（000060）、西藏珠峰（600338）等工业金属。此外，美联储1月份会议纪要透露美联储官员提出在2019年下半年结束缩表进程的选项，几乎所有官员希望在今年晚些时候结束缩表，这将进一步利好黄金价格，我们继续看好贵金属，推荐山东黄金（600547）、银泰资源（000975）、中金黄金（600489）、盛达矿业（000603）。

● 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%	8.44	17.17	17.17	40.24
603799.SH	华友钴业	20%	7.94	-2.62	-2.62	20.45
601600.SH	中国铝业	20%	7.25	-59.53	-59.53	-26.19
600338.SH	西藏珠峰	20%	7.08	-22.32	-22.32	11.02
600362.SH	江西铜业	20%	6.20	-12.12	-12.12	10.95

资料来源：Wind，中国银河证券研究院

分析师

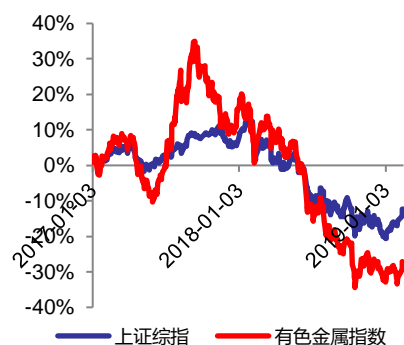
华立

021-20252650

huali@chinastock.com.cn

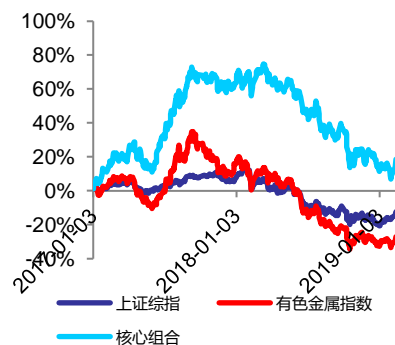
执业证书编号：S0130516080004

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:

银漫矿业于2月23日发生矿山井下重大运输安全事故,事故已造成21人死亡,29人受伤。目前银漫矿业已被有关部门责令停产停业整顿,预计矿山将停产较长时间。

我们的理解与分析:

银漫矿业主营银、锡、铜等有色金属采选,其锌精矿、铅精矿、锡精矿产能分别为1、1.3、0.75万吨。其中银漫矿业锡精矿产能占全国总产能的8.8%左右。若银漫矿业因安全问题长时间停产无法复产,将对国内的锡精矿供应产生较大的影响,对国内锡精矿的供需平衡产生边际上的改善。国内的锡精矿产量在9万吨左右,而国内的精炼锡产量在16-17万吨左右。我国自产的锡精矿并不能满足国内冶炼厂的生产需求,原料严重短缺,需对外进口锡精矿原料,而进口的锡精矿几乎都来自在缅甸。但随着缅甸高品质锡矿山的资源枯竭,矿山品位的系统性下滑,缅甸锡精矿产量不可避免的下降,从而导致我国从缅甸进口锡精矿的下降。2018年我国锡精矿进口较去年同比下滑24.82%。受此影响,国内精炼锡生产商与锡精矿生产商的锡精矿库存存在2018年大幅去化。除了锌精矿主要进口国供应量收缩明显,2018年年底-2019年年初国内个别地区选厂的搬迁也导致锡精矿供应的缩减,而目前国内锡精矿需求量仍旧稳定,这支撑国内锡精矿价格(云南40%min均价)较年初已上涨4.28%至13.4万元/吨。而此次银漫矿业意外的停产,将显著加剧国内锡精矿的供应紧张,扩大锡精矿的供应缺口,或将驱动锡精矿价格的快速上涨。锡业股份(000960)是全球锡行业龙头企业,公司实现了锡全产业链覆盖,拥有锡精矿产能3万多吨、锡冶炼产能8万吨左右。若银漫矿业的停产将刺激锡精矿价格的上涨,甚至带动精锡价格上涨,锡业股份将最为受益。我们看好在银漫矿业意外停产国内锡精矿供应超预期收缩改善供需平衡表推动锡价上涨,建议投资者关注锡业股份(000960)。

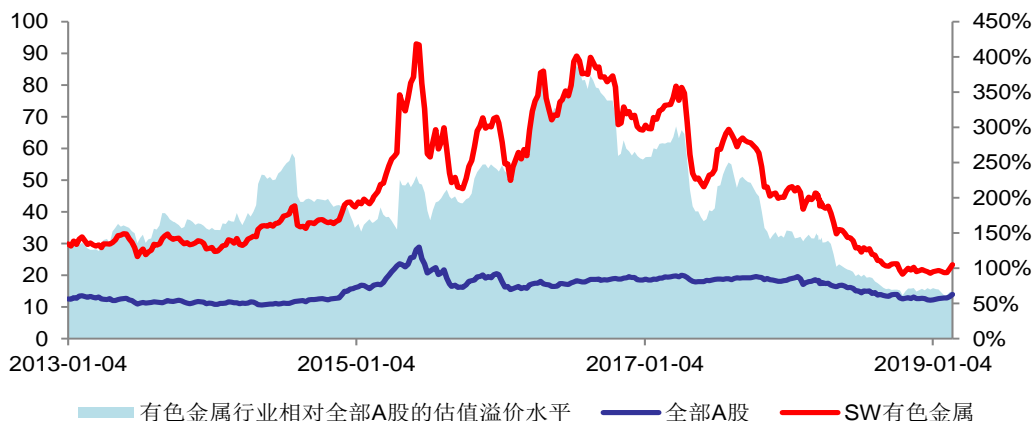
(二) 最新观点

本周,有色金属板块在市场的带动下继续大涨。大盘连续的上涨,以及中美贸易战接近达成和解协议,这令市场的风险偏好不断上升,场外的增量资金持续入场,形成了正循环。作为弹性较大的有色金属板块,受益于市场风险偏好的抬升,以及中美贸易战利好所改善的宏观预期,或将展开更为全面性的行情。我们看好市场情绪不断升温下有色金属板块的上涨势头,推荐推荐江西铜业(600362)、云南铜业(000878)、紫金矿业(601889)、锡业股份(000960)、驰宏锌锗(600497)、中金岭南(000060)、西藏珠峰(600338)等工业金属。此外,美联储1月份会议纪要透露美联储官员提出在2019年下半年结束缩表进程的选项,几乎所有官员希望在今年晚些时候结束缩表,这将进一步利好黄金价格,我们继续看好贵金属,推荐山东黄金(600547)、银泰资源(000975)、中金黄金(600489)、盛达矿业(000603)。

(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 22 日，有色金属行业一年滚动市盈率 23.34 倍 (TTM 整体法, 剔除负值), 全部 A 股为 13.96 倍, 分别较 2013 年以来的历史均值低 12.77% 和 50.90%。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 64.72 个百分点。当前值为 67.25%, 历史均值为 190.61%。

图 1: 有色金属行业估值及溢价分析

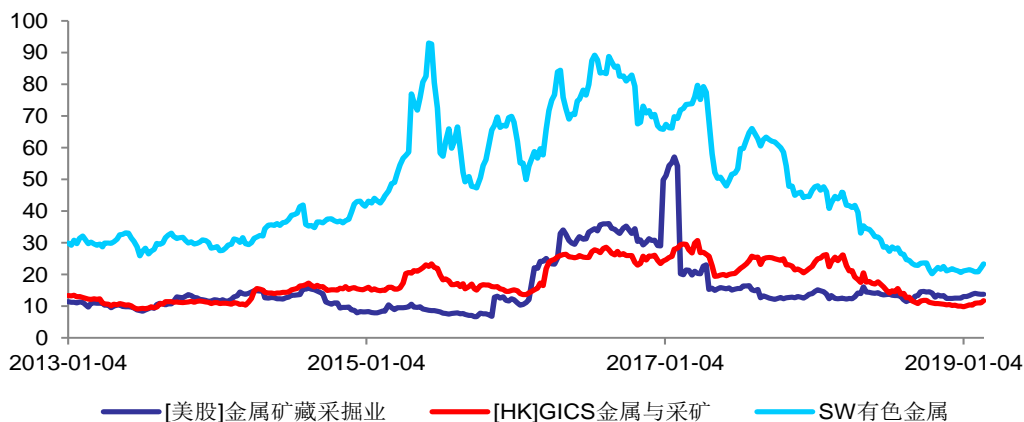


资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

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 22 日收盘价计算, 国内有色金属行业的动态市盈率为 23.34 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 11.77 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 2019.2.22 日计) 平均数为 40.52 倍, 估值中位数为 15.99 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 2019.2.22 日计), 市盈率平均为 24.34 倍, 中位数为 19.28 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%	15.99
RIO.N	力拓	89.78%	633.14%	18.50%	-3.01%	8.03
SCCO.N	南方铜业	-6.18%	5.45%	23.69%	6.62%	18.13
FCX.N	FREEMPORT MCMORAN	143.74%	66.05%	10.61%	1.53%	7.36
NEM.N	纽蒙特矿业	84.37%	-385.00%	9.49%	10.29%	56.98
TECK.N	TECK RESOURCES	0.00%	142.04%	0.00%	12.60%	5.16
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%	66.73
ARNC.N	ARCONIC	92.14%	-192.24%	4.57%	-0.15%	13.85
GG.N	GOLDCORP	306.17%	103.90%	-2.48%	-19.77%	125.59
AEM.N	伊格尔矿业	53.56%	546.07%	4.88%	7.70%	100.08
WPM.N	WHEATON PRECIOUS METALS	0.00%	220.42%	0.00%	37.44%	31.54
SLCA.N	兰德黄金	453.68%	-445.94%	121.73%	-12.97%	8.76
CMP.N	TURQUOISE HILL RESOURCES	-73.76%	2.20%	19.89%	3.58%	137.30
HBM.N	皇家黄金	565.71%	89.38%	20.72%	27.38%	9.53
CENX.O	布埃纳文图拉开采	119.25%	-325.59%	20.47%	-32.35%	23.45
KALU.O	ANGLOGOLD AS	-50.49%	138.76%	5.03%	-4.40%	33.76
HL.N	金田	-133.82%	179.97%	-10.56%	45.63%	-39.90
CDE.N	FERROGLOBE	-102.38%	115.07%	6.58%	3.05%	-25.78
	均值	100.68%	51.30%	15.02%	6.14%	40.52
	中位数	84.37%	96.64%	9.49%	3.31%	15.99

最大值	565.71%	633.14%	121.73%	45.63%	137.30
最小值	-133.82%	-445.94%	-10.56%	-32.35%	-39.90

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%	13.58
2899.HK	紫金矿业	90.66%	11.12%	19.57%	6.05%	14.83
2600.HK	中国铝业	274.16%	170.82%	25.67%	16.83%	26.28
1378.HK	中国宏桥	-25.27%	84.81%	51.99%	39.19%	6.78
0486.HK	俄铝	3.65%	111.29%	24.88%	-8.03%	4.25
0358.HK	江西铜业股份	96.19%	21.93%	1.24%	8.91%	15.42
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%	15.23
1333.HK	中国忠旺	23.06%	2.37%	16.55%	3.24%	5.09
1818.HK	招金矿业	82.26%	14.66%	0.14%	13.21%	42.84
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%	9.18
2303.HK	恒兴黄金	18.28%	279.13%	31.03%	157.61%	24.93
2362.HK	金川国际	398.67%	102.86%	50.53%	-22.49%	12.03
1258.HK	中国有色矿业	1103.75%	104.23%	40.01%	10.44%	5.44
2099.HK	中国黄金国际	574.64%	-62.48%	21.64%	-0.40%	32.36
0976.HK	齐合环保	197.02%	61.37%	475.79%	2.38%	4.61
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%	7.59
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%	17.78
	中位数	124.37%	68.83%	28.35%	7.48%	14.21
	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%	18.03
601899.SH	紫金矿业	90.66%	11.12%	19.57%	6.05%	17.25

603799.SH	华友钴业	2637.70%	128.15%	97.31%	21.75%	10.49
601600.SH	中国铝业	274.16%	170.82%	25.67%	16.83%	38.16
002466.SZ	天齐锂业	41.86%	510.03%	40.22%	107.58%	16.72
002460.SZ	赣锋锂业	216.36%	271.03%	53.55%	109.39%	20.54
002600.SZ	领益智造	500.15%	408.31%	32.00%	147.42%	-40.17
600362.SH	江西铜业	96.19%	21.93%	1.24%	8.91%	24.39
600111.SH	北方稀土	341.83%	-72.11%	100.28%	-22.28%	78.96
600547.SH	山东黄金	-12.02%	100.09%	1.56%	28.47%	72.42
600516.SH	方大炭素	5267.65%	117.48%	249.88%	1.64%	6.22
601212.SH	白银有色	-4.85%	127.23%	1.08%	1.97%	-100.79
603260.SH	合盛硅业	132.81%	161.23%	53.19%	25.66%	13.44
300618.SZ	寒锐钴业	575.04%	134.50%	97.01%	-20.45%	16.53
600497.SH	驰宏锌锗	169.89%	-3437.48%	30.44%	-22.54%	21.66
600219.SH	南山铝业	22.75%	28.94%	28.88%	-4.70%	16.30
002340.SZ	格林美	131.42%	71.02%	37.20%	52.44%	26.40
600489.SH	中金黄金	-19.62%	319.51%	-15.64%	4.68%	165.11
000630.SZ	铜陵有色	204.35%	127.06%	-4.91%	-0.40%	27.62
600549.SH	厦门钨业	320.66%	122.19%	68.20%	11.42%	37.59
	均值	558.01%	-32.39%	58.55%	27.19%	24.34
	中位数	171.60%	124.62%	34.60%	10.16%	19.28
	最大值	5267.65%	510.03%	254.25%	147.42%	165.11
	最小值	-19.62%	-3437.48%	-15.64%	-22.54%	-100.79

资料来源: wind, 中国银河证券研究院

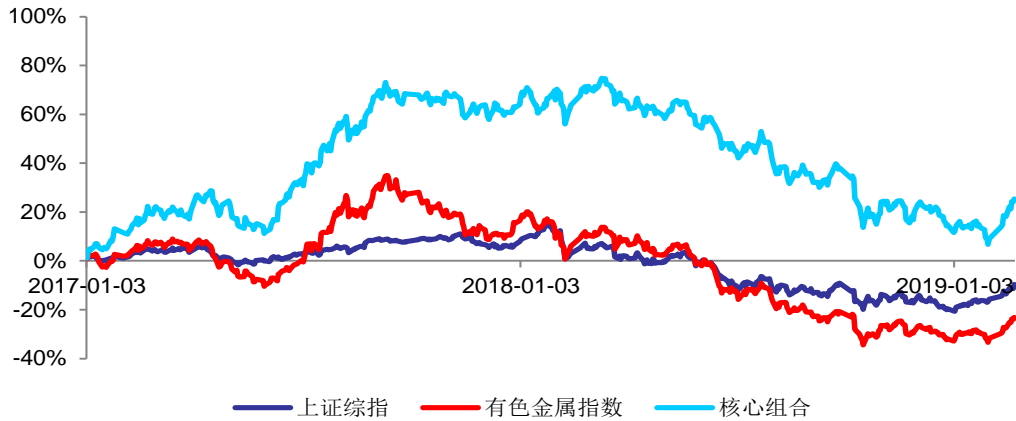
(四) 核心组合

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	8.44	17.17	17.17	40.24	2017/1/1
603799.SH	华友钴业	新能源上游钴行业龙头	7.94	-2.62	-2.62	20.45	2017/1/1
000807.SZ	云铝股份	供给侧铝行业龙头	7.25	-59.53	-59.53	-26.19	2018/1/1
601899.SH	紫金矿业	黄金行业龙头, 铜产能释放	7.08	-22.32	-22.32	11.02	2018/1/1
600362.SH	江西铜业	经济复苏铜行业龙头	6.20	-12.12	-12.12	10.95	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

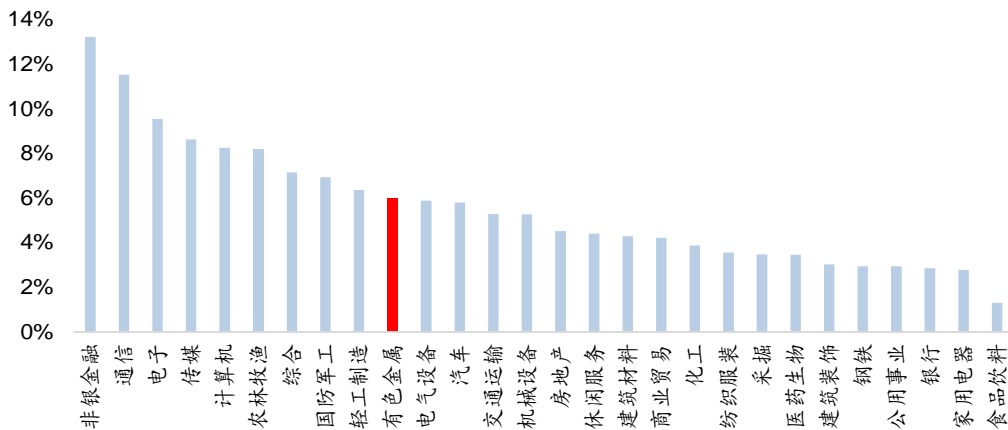
截止到 2 月 22 日周五收市，本周上证综指上涨 4.54%，报 2804.23 点；沪深 300 指数上涨 5.43%，报 3520.12 点；有色金属行业指数本周上涨 6.00%，报 2763.85 点。2019 年以来，有色金属行业指数上涨 13.06%，同期上证综指上涨 12.44%，沪深 300 指数上涨 16.92%。

表 5: 有色金属与 A 股综合指数行情回顾

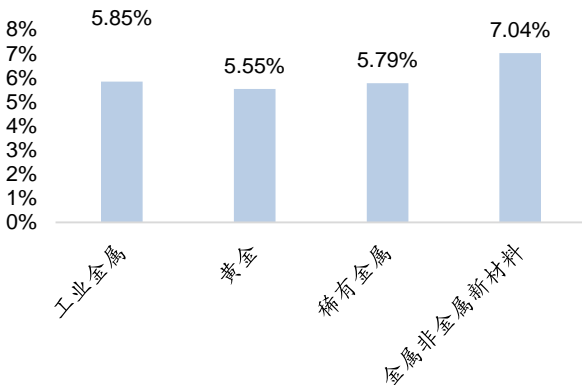
证券代码	证券简称	最新股价	本周涨幅(%)	本月涨幅(%)	年初至今涨跌幅(%)
801760.SI	有色金属	2763.85	6.00	15.43	13.06
000300.SH	沪深 300	3520.12	5.43	9.95	16.92
000001.SH	上证综指	2804.23	4.54	8.50	12.44
399001.SZ	深圳成指	8651.20	6.47	15.67	19.50
399006.SZ	创业板指	1456.30	7.25	18.59	16.45

资料来源: wind, 中国银河证券研究院

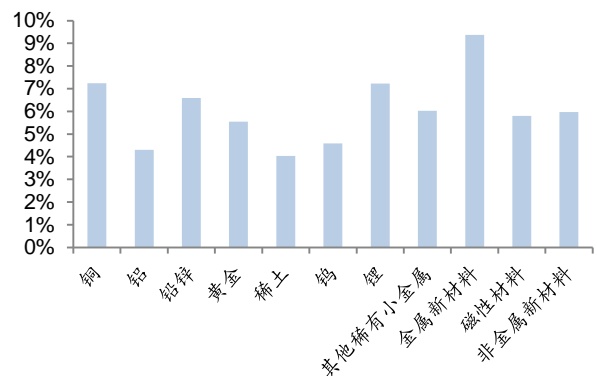
在 A 股 28 个一级行业中, 本周有色金属板块上涨 6.00%, 涨跌幅排名第 10 名。分子行业来看, 本周有色金属行业 4 个二级子行业中, 工业金属、黄金、稀有金属、金属非金属新材料分别上涨 5.85%、5.55%、5.79%、7.04%; 而在三级子行业中, 铜、铝、铅锌、黄金、稀土、钨、锂、其他稀有小金属、金属新材料、磁性材料、非金属新材料分别上涨 7.24%、4.31%、6.59%、5.55%、4.04%、4.58%、7.23%、6.03%、9.37%、5.81%、5.97%。

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

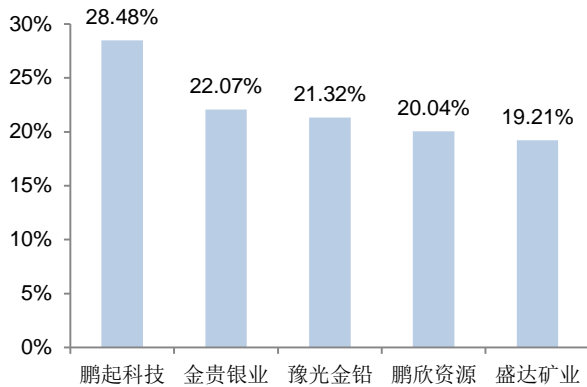
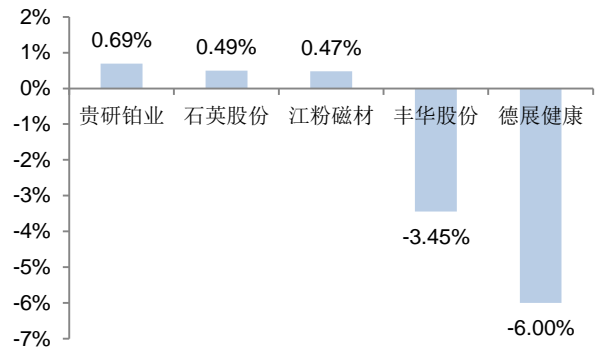
图 5: 有色金属二级子行业周涨跌幅


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鹏起科技(+28.48%)、金贵银业(+22.07%)、豫光金铅(+21.32%)、鹏欣资源(+20.04%)、盛达矿业(+19.21%)，跌幅前五名个股为贵研铂业(0.69%)、石英股份(0.49%)、江粉磁材(0.47%)、丰华股份(-3.45%)、德展健康(-6.00%)。

图 7：有色金属行业本周涨幅前五名

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

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 49920 元/吨、13675 元/吨、21680 元/吨、17045 元/吨，102700 元/吨、149610 元/吨，较上周变动幅度分别为 3.25%、2.28%、2.43%、1.13%、5.35%、0.75%。本周伦敦 LME 铜、铝、锌、铅、镍、锡分别收于 6477 美元/吨、1914.5 美元/吨、2712 美元/吨、2063 美元/吨、12990 美元/吨、21550 美元/吨，较上周变动幅度分别为 4.67%、2.99%、2.22%、-0.72%、4.76%、1.65%。

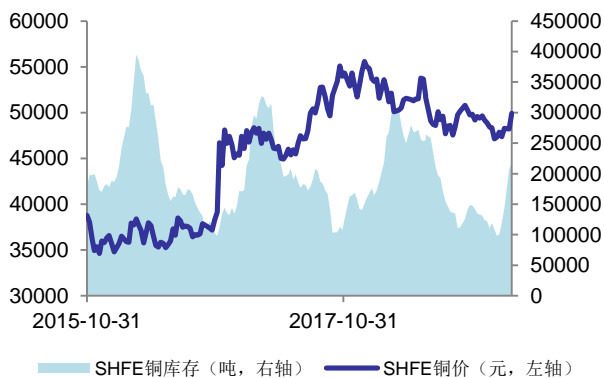
表 6：基本金属价格及涨跌幅（元/吨、美元/吨）

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	49,920	3.25	3.91	3.14
SHFE 铝	13,675	2.28	1.26	-0.26
SHFE 锌	21,680	2.43	-1.09	4.11
SHFE 铅	17,045	1.13	-2.57	-4.91
SHFE 镍	102,700	5.35	4.96	16.26
SHFE 锡	149,610	0.75	1.11	3.25
LME 铜	6,477	4.67	4.99	8.00
LME 铝	1,914.5	2.99	0.24	3.77
LME 锌	2,712	2.22	-0.26	11.15
LME 铅	2,063	-0.72	-2.32	0.05
LME 镍	12,990	4.76	4.09	21.06
LME 锡	21,550	1.65	3.36	10.60

资料来源：wind，中国银河证券研究院

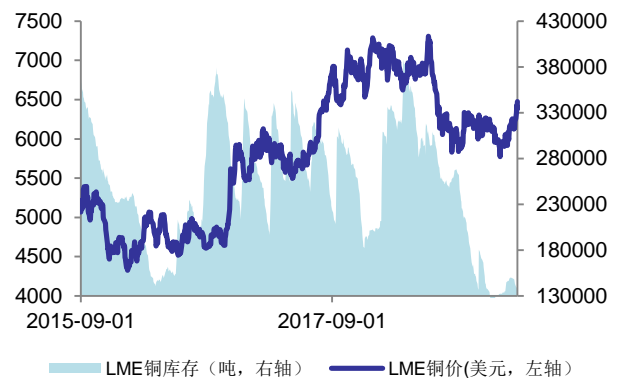
铜：本周 SHFE 铜价上涨 3.25%至 49920 元/吨，SHFE 铜库存增加 5.15%至 21.78 万吨；LME 铜价上涨 4.67%至 6477 美元/吨，LME 铜库存减少 4.04%至 14.32 万吨。

图 9：SHFE 期货铜价及库存



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

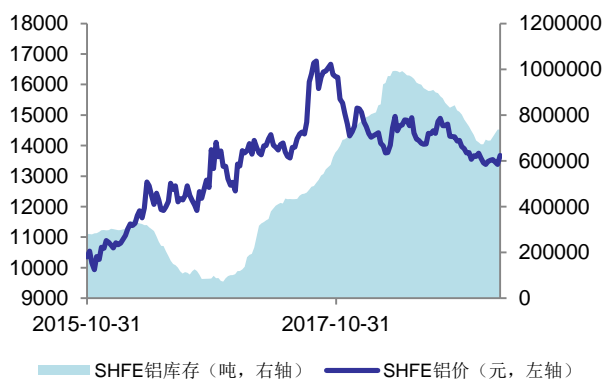
图 10：LME 期货铜价及库存



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

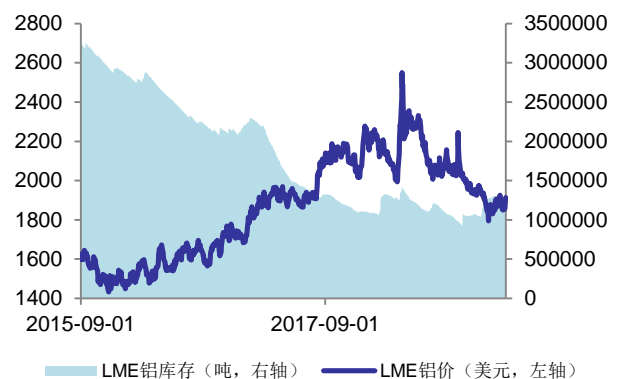
铝：本周 SHFE 铝价上涨 2.28%至 13675 元/吨，SHFE 铝库存增加 0.001%至 73.67 万吨；LME 铝价上涨 2.99%至 1914.5 美元/吨，LME 铝库存减少 2.12%至 123.98 万吨。

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 锌价上涨 2.43%至 21680 元/吨，SHFE 锌库存增加 22.21%至 10.56 万吨；LME 锌价上涨 2.22%至 2712 美元/吨，LME 锌库存减少 13.22%至 8.11 万吨。

图 13: SHFE 期货锌价及库存

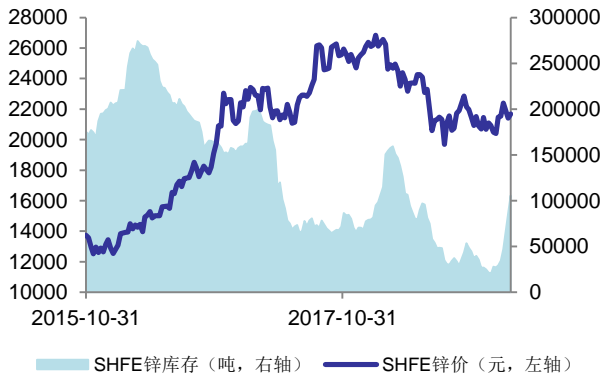
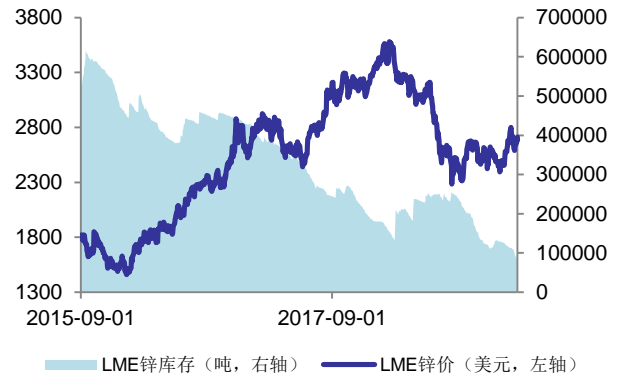


图 14: LME 期货锌价及库存



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

铅: 本周 SHFE 铅价上涨 1.13% 至 17045 元/吨, SHFE 铅库存增加 8.26% 至 2.90 万吨; LME 铅价下跌 0.72% 至 2063 美元/吨, LME 铅库存增加 14.15% 至 7.68 万吨。

图 15: SHFE 期货铅价及库存

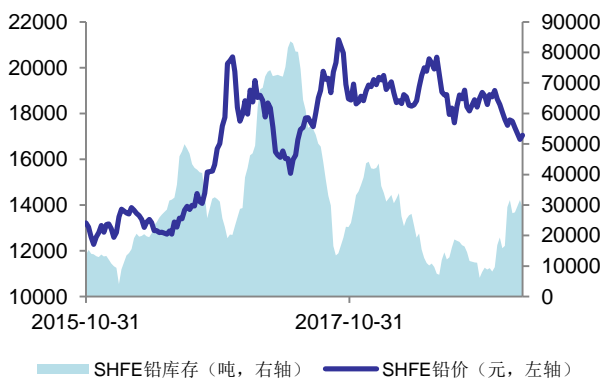
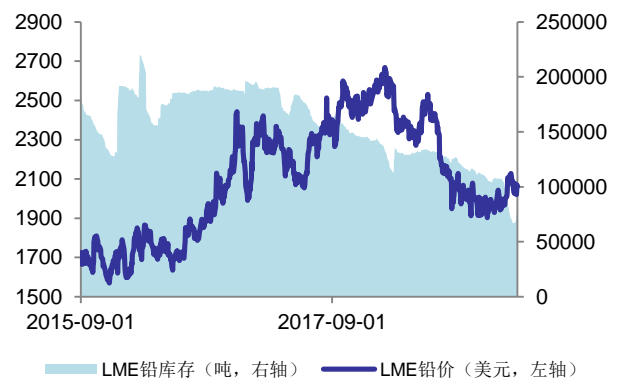


图 16: LME 期货铅价及库存

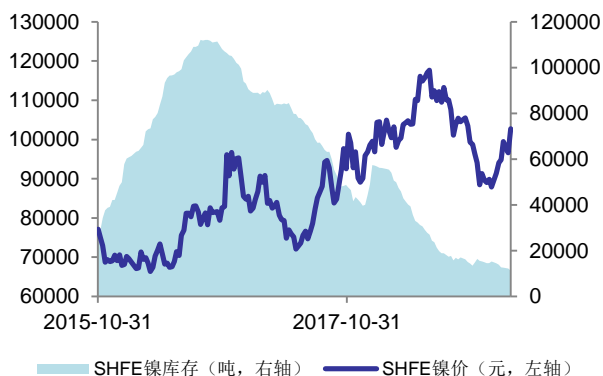


资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

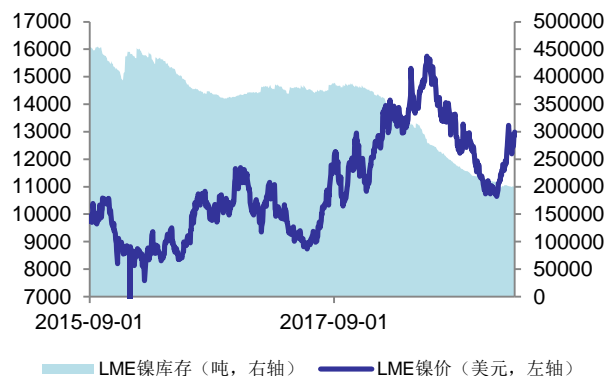
镍: 本周 SHFE 镍价上涨 5.35% 至 102700 元/吨, SHFE 镍库存减少 7.41% 至 1.13 万吨; LME 镍价上涨 4.76% 至 12990 美元/吨, LME 镍库存减少 0.29% 至 20.00 万吨。

图 17: SHFE 期货镍价及库存



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

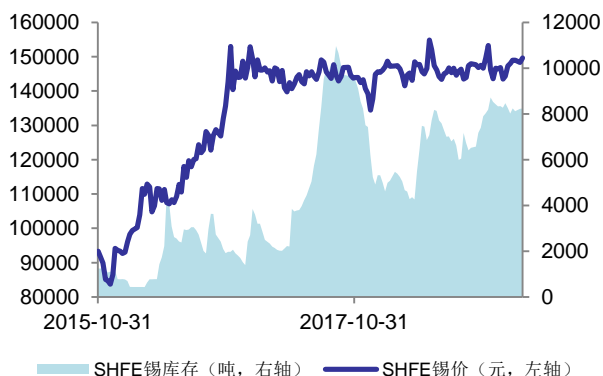
图 18: LME 期货镍价及库存



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

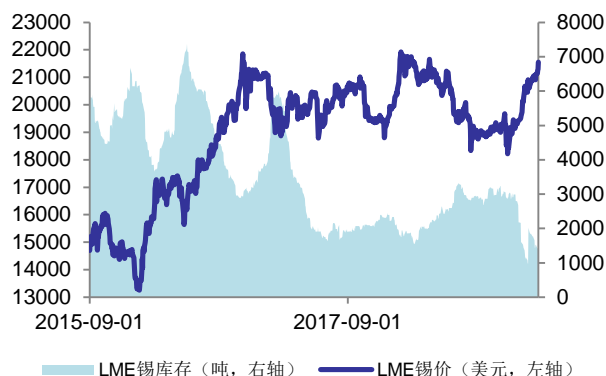
锡: 本周 SHFE 锡价上涨 0.75% 至 149610 元/吨, SHFE 锡库存增加 0.15% 至 0.82 万吨; LME 锡价上涨 1.65% 至 21550 美元/吨, LME 锡库存减少 5.57% 至 0.14 万吨。

图 19: SHFE 期货锡价及库存



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 20: LME 期货锡价及库存



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

2. 贵金属

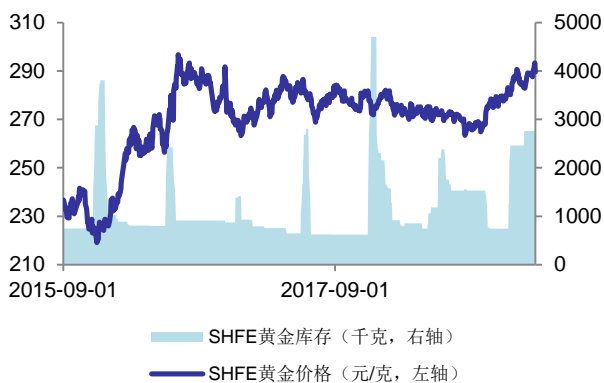
本周上期所黄金、白银分别收于 289.60 元/克、3720 元/千克, 较上周变动幅度分别为 0.40%、0.76%。本周 COMEX 黄金、白银分别收于 1330.7 美元/盎司、15.97 美元/盎司, 较上周变动幅度分别为 1.28%、2.85%。本周美元指数收于 96.54, 较上周同比下跌 0.39%。

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	0.40	0.87	0.96
SHFE 白银	3,720	0.76	-0.53	1.95
COMEX 黄金	1,330.7	1.28	0.42	3.72
COMEX 白银	15.97	2.85	-0.63	3.46
美元指数	96.54	-0.39	1.03	0.49

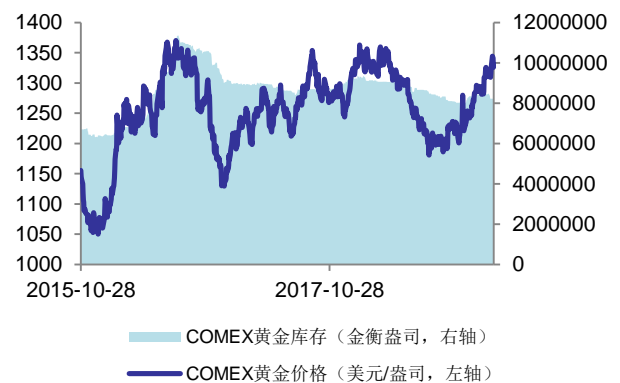
资料来源: wind, 中国银河证券研究院

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



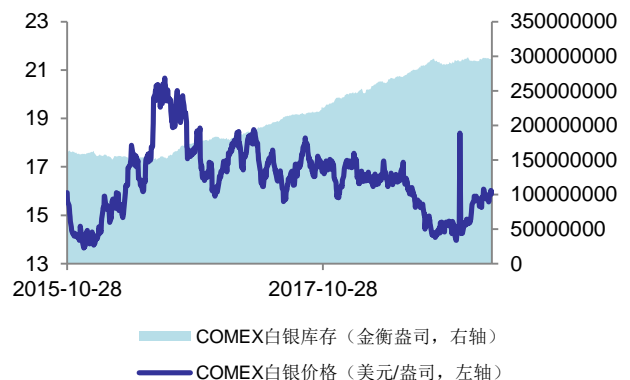
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

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 30.7 万元/吨、1.275 万元/吨、1250 元/公斤, 2930 元/公斤, 较上周变动幅度分别为-1.29%、0%、1.63%, 0%。本周电池级碳酸锂、氢氧化锂分别收于 81000 元/吨、105500 元/吨, 较上周变动幅度分别为 0%、-0.94%。本周电解钴、四氧化三钴分别收于 31.4 万元/吨、22.7 万元/吨, 较上周分别变动-3.09%、-2.58%。本周钨精矿、镁锭、海绵钛、锆英砂分别收于 95500 元/吨、17000 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	30.7	-1.29	-1.29	-3.00
氧化铈	1.275	0.00	0.00	-3.77
氧化镝	1250	1.63	2.46	3.31
氧化铽	2930	0.00	0.00	-0.85
电池级碳酸锂	81000	0.00	2.53	2.53
氢氧化锂	105500	-0.94	-0.94	-5.38
电解钴	31.4	-3.09	-4.85	-11.30
四氧化三钴	22.7	-2.58	-5.81	-14.02
钨精矿	95500	0.00	0.00	0.00
镁锭	17000	-0.58	0.00	0.00
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

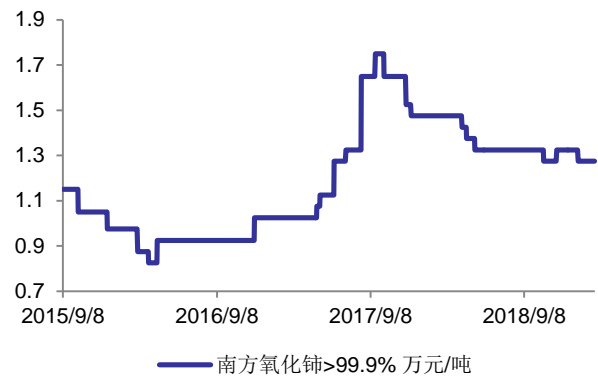
稀土: 氧化镨钕、氧化铈、氧化镝、氧化铽分别收于 30.7 万元/吨、1.275 万元/吨、1250 元/公斤, 2930 元/公斤, 较上周变动幅度分别为-1.29%、0.00%、1.63%、0.00%。

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

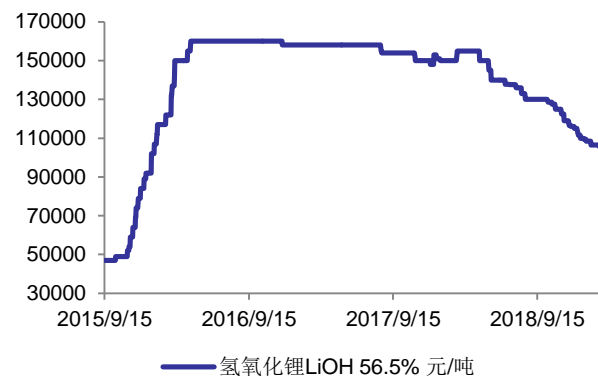
锂: 本周电池级碳酸锂、氢氧化锂分别收于 81000 元/吨、105500 元/吨, 较上周变动幅度分别为 0.00%、-0.94%。

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

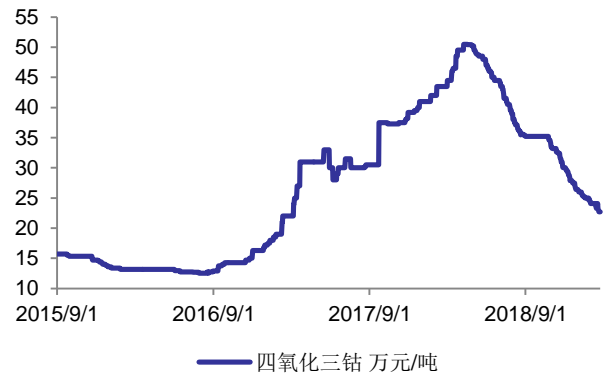
钴: 本周电解钴、三氧化二钴分别收于 31.4 万元/吨、22.7 万元/吨, 较上周分别变动-3.09%、-2.58%。

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、17000 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

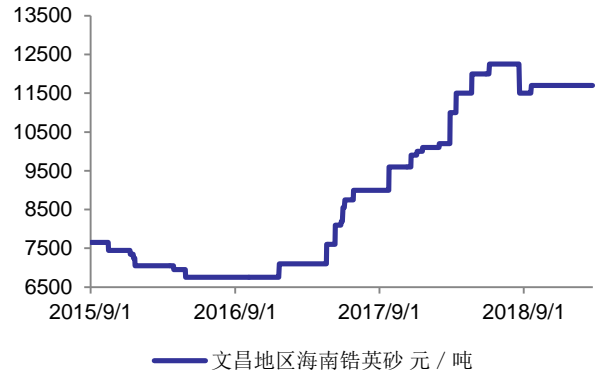


资料来源: 百川资讯, 中国银河证券研究院

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】智利矿业部长维持 2019 年铜价预估在每磅 3.05 美元

据外电 2 月 22 日消息, 智利矿业部长 Baldo Prokurica 周五维持政府对于 2019 年铜价预估在每磅 3.05 美元, 因对正在进行的中美贸易谈判持乐观态度。“今日国际市场上的铜价并未反映出供需, 受到了中美两国贸易战的影响,”他表示。“每当谈判传来好的消息, 铜价就会上涨。”本月初的强降雨迫使智利北部数个矿山暂缓运作, 其中包括国有矿产商智利铜业公司(Coldeco)旗下第二大矿 Chuquicamata。周五, Codelco 执行长 Nelson Pizarro 表示 Chuquicamata 矿暂停生产三或四天, 但他有信心追回损失的产量。

(资料来源: [https:// news.smm.cn/news/100877831](https://news.smm.cn/news/100877831))

【铝】忠旺集团将投 69 亿元建铝合金深加工产品基地

18 日, 记者从重庆市公共资源交易中心获悉, 近日, 该中心招拍挂出让两江新区重点招商地块, 最终, 该地块由民营企业忠旺集团以 1.76 亿元竞得。据悉, 忠旺集团将投资 69 亿元, 建成铝合金深加工产品基地。据介绍, 忠旺集团有限公司始建于 1993 年, 公司至今已发展成为全球第二大、亚洲最大的工业铝挤压产品研发制造商。公司主要从事多元化的优质工业铝加工产品的研发、生产及销售, 形成了以工业铝挤压、深加工以及铝压延三大核心业务并举的发展格局。忠旺集团的产品广泛应用于绿色建造、交通运输、机械设备及电力工程等领域, 如火车货运及客运车厢、城市轨道交通(地下铁路及轻轨)、轻型货车、汽车、飞机、船舶及电力设备等行业。记者了解到, 此次为忠旺集团首次入渝拿地。市公共资源交易中心信息显示, 该地块为江新区龙兴组团 S 分区 S7-1/02 号宗地, 土地面积 702034 平方米。受让单位为重庆忠旺铝模板制造有限公司。据悉, 忠旺集团拿下该地块, 将投资 69 亿元, 建成铝合金深加工产品基地。主要生产铝合金白车身、车用零件、铝合金轨道车辆车厢、铝合金建筑模板等。项目达产后实现销售收入约 138 亿元, 年纳税总额约 9 亿, 提供就业岗位约 6000 个

(资料来源: 上海有色网 [https:// news.smm.cn/news/100876675](https://news.smm.cn/news/100876675))

【锂】Albemarle 表示全球锂需求增长 行业股价齐升

Albemarle Corp. 第四季度收益超过分析师预期，该公司预计全球锂需求将以每年 21% 的速度增长，随着电动汽车和大型电池生产的激增，锂市场将持续吃紧多年。该公司股价周四上涨了 11%，创下自 2016 年 5 月以来的最大涨幅。一周多前，由于生产商 Livent Corp. 公布了令人失望的业绩，并表示中国客户推迟了购买计划，整个行业的股票都出现了抛售。Albemarle 表示，没有迹象显示中国经济放缓，去年中国新能源汽车销量翻了一番，同时有迹象显示，中国政府的刺激计划将继续提振电动汽车需求。Suntrust Robinson Humphrey 分析师 James Sheehan 在一份报告中称，Albemarle 对 2019 年的展望有助于缓解投资者对锂市场供应过剩导致锂价格下跌的担忧。全球第二大生产商智利 Quimica y Minera de Chile SA 公司股价连续第二个交易日上涨 2.4%。总部位于北卡罗来纳州夏洛特市的 Albemarle 生产的锂约占全球总产量的三分之一。该公司预计，今年锂价格将保持持平或上涨。基准矿产情报公司 (mineral Intelligence) 的月度数据显示，碳酸锂的价格已从历史高点回落，但仍是 4 年前的两倍多。碳酸锂是最常见的矿物。Albemarle 首席财务长 Scott Tozier 周四在与分析师的电话会议上表示，去年第四季度全球电动汽车销量飙升 98%。自 2017 年年中以来，汽车制造商宣布的 2021 年可使用的插电式混合动力车和电池电力车型的数量增长了近 40%。到 2021 年，碳酸锂当量的需求将达到 47.5 万吨左右，到 2025 年将达到 100 万吨。Albemarle 执行长 Luke Kissam 在电话会议中对分析师表示，随着新产能的增加，诸如 Albemarle、SQM 和 Tianqi 等大型生产商将继续主导今年可能供过于求的市场。随着新技术对锂的需求增加，未来几年市场将继续吃紧。

(资料来源：上海有色网 [https:// news. smm. cn/news/100877523](https://news.smm.cn/news/100877523))

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