

阿根廷对华铝板启动反倾销调查

——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 4.54%，其中涨幅最大的是非银金融行业，环比上涨 13.2%，有色行业在全部 28 行业中排第 10 位，环比上涨 6.00%。

有色板块所有个股中，股价表现居前的主要有鹏起科技、金贵银业、豫光金铅、鹏欣资源和盛达矿业，相比上周分别上涨 28.48%、22.07%、21.32%、20.04%以及 19.21%。而表现较差的个股中，排名居前的分别是丰华股份、金力永磁、*ST 众和、*ST 华泽和石英股份，周表现分别为-3.45%、-2.84%、0.00%、0.00%和 0.49%。

行业重要动态

中国2月官方制造业PMI数据为49.2，前值49.5。

欧元区2月制造业PMI49.3，预期49.2，前值50.5，欧盟1月失业率6.5%，前值6.6%。

阿根廷对华铝板启动反倾销调查。

智利政府未向Codelco提供新资助。

美铝拒绝接受仲裁，魁北克ABI炼铝厂继续停产。

重要公司公告

盛屯矿业:拟逾5亿元收购海外铜钴矿山资产。

金贵银业2018年营收达到105.13亿元，同比下降6.98%，营业利润达到1.76亿元，同比下降43.11%；归母净利润1.38亿元，同比下降45.36%。

周策略建议

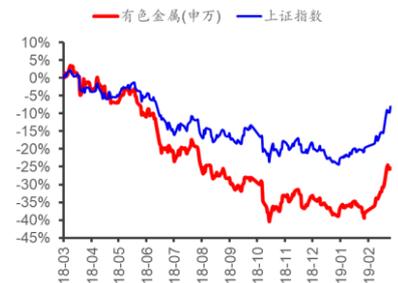
经济数据方面，欧盟1月份失业率达到6.5%，处于持续下降通道，德国1月失业率3.2%，同样处于下行通道之中。欧盟2月的PMI虽处于荣枯线下方，但略高于预期。英国、德国和法国的2月制造业PMI数据均符合或高于预期。显示出欧洲经济的平稳发展。另一方面，美国的2月份制造业PMI数据显著低于预期，但仍处于荣枯线上方。中国2月份制造业PMI为49.2，略低于荣枯线，但受春节因素影响较大。综合来看，全球经济处于较为平稳的阶段，基本面有短缺预期的铜仍值得重点关注，在结束的BMO会议上，行业内人士对于铜亦表示高度关注。

钼铁的价格稳定25万/吨的水平，钒铁小幅上涨至25万吨/元。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..... | 7 |
| 3.1. | 金属价格..... | 7 |
| 3.2. | 金属库存..... | 7 |
| 4. | 周策略建议..... | 8 |
| 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..... | 7 |
| 图表 6: | 2018 年初至今 SHFE 价格变化..... | 7 |
| 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 |

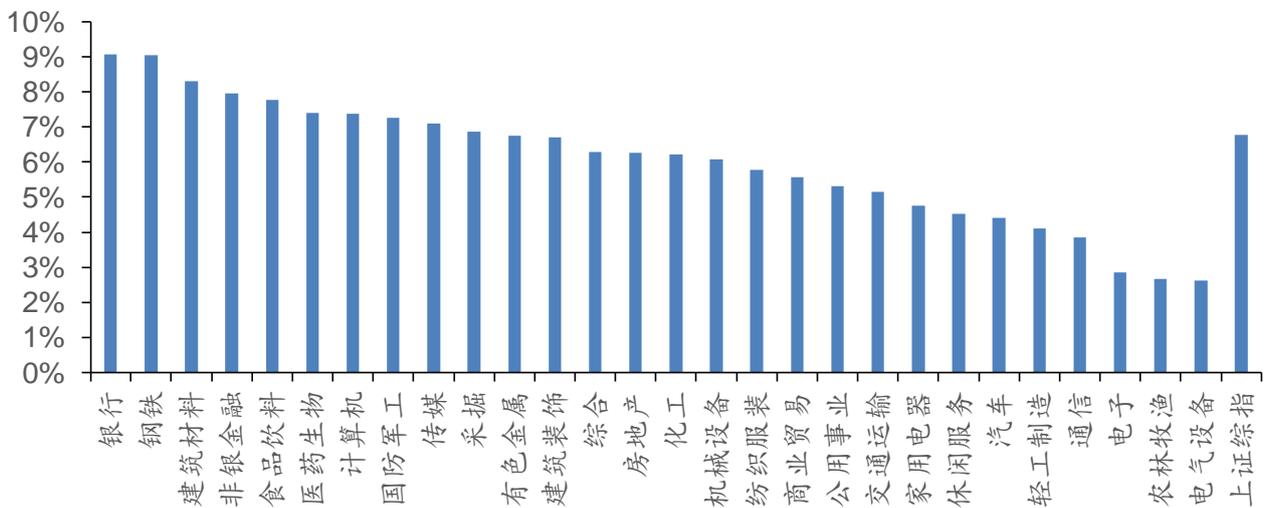
1. 一周走势回顾

1.1. 国内市场板块及个股

上一周上证综指上涨 6.77%，其中涨幅最大的是银行行业，环比上涨 9.1%，有色行业在全部 28 行业中排第 11 位，环比上涨 6.75%。

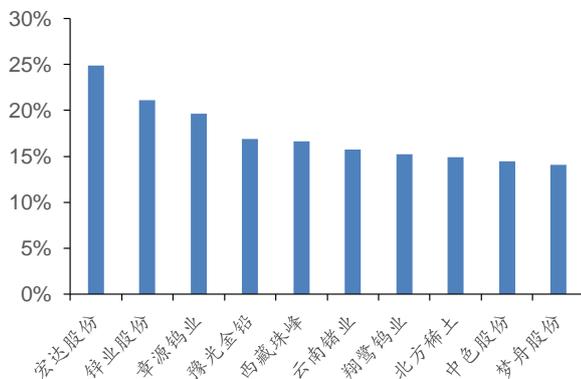
有色板块所有个股中，股价表现居前的主要有宏达股份、锌业股份、章源钨业、豫光金铅和西藏珠峰，相比上周分别上涨 24.90%、21.09%、19.64%、16.92%以及 16.64%。而表现较差的个股中，排名居前的分别是兴业矿业、鹏起科技、银泰资源、东阳光科和山东黄金，周表现分别为-11.32%、-5.50%、-2.54%、-2.33%和-2.11%。

图表 1：申万一级行业周表现



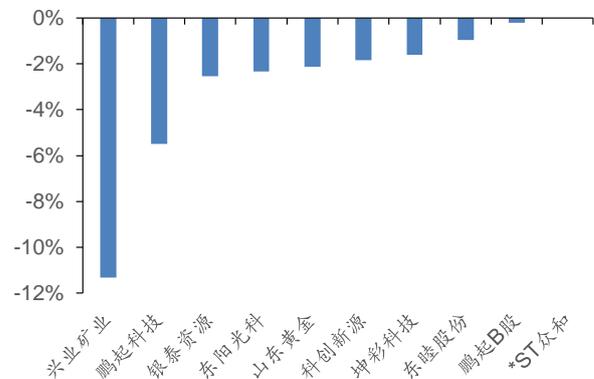
来源：Wind，国联证券研究所

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

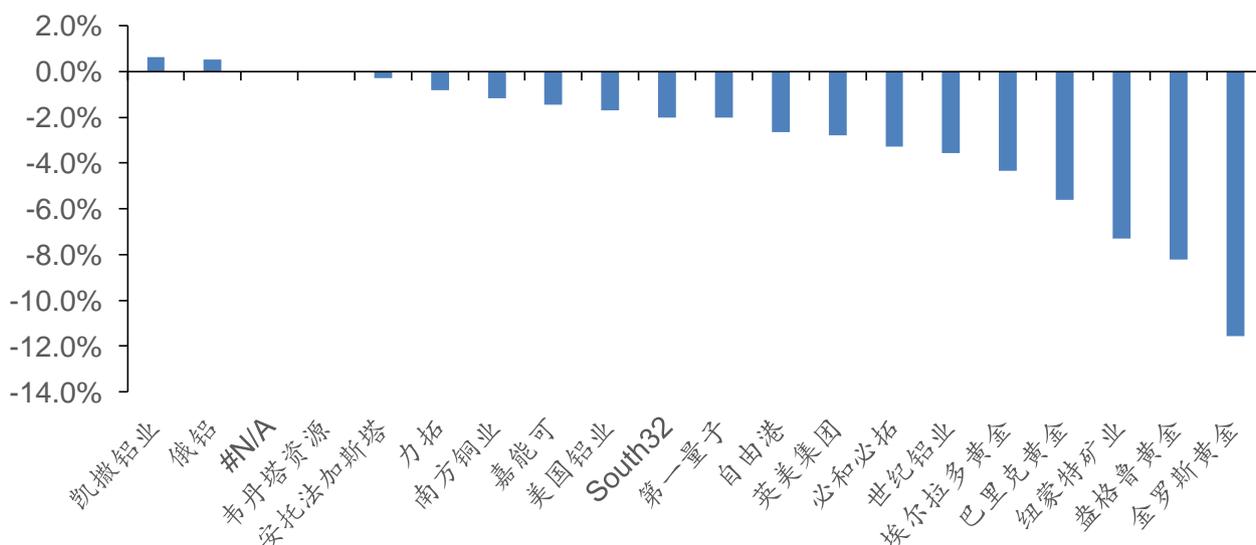


来源：Wind，国联证券研究所

1.2. 海外市场主要有色标的走势

海外的主要有色矿企中，表现较好的是凯撒铝业、俄铝、韦丹塔资源、海德鲁铝业和安托法加斯塔，周涨跌幅分别为 0.62%、0.53%、0.00%、0.00%和-0.30%。表现较差的公司分别是金罗斯黄金、盎格鲁黄金、纽蒙特矿业、巴里克黄金和埃尔拉多黄金，当周股价表现分别为-11.57%、-8.22%、-7.29%、-5.6%和-4.3%。

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

- 中国公布 2 月官方制造业 PMI 数据。

中国 2 月官方制造业 PMI 数据为 49.2，前值 49.5。

【Wind】

- 欧洲各国公布 2 月制造业 PMI 及其它数据

法国 1 月 PPI 环比增 0.1%，同比增 1.4%，2 月制造业 PMI 达 51.5，预期 51.4，前值 51.2；德国 2 月制造业 PMI 达 47.6，预期 47.6，前值 49.7，1 月失业率 3.2%，前值 3.3%；英国 2 月制造业 PMI 达 52.0，预期 52.0，前值 52.6；欧元区 2 月制造业 PMI 49.3，预期 49.2，前值 50.5，欧盟 1 月失业率 6.5%，前值 6.6%。

【Wind】

- 美国公布部分经济数据

美国 2 月份制造业 PMI 54.2，预期 57.8，前值 56.6；2 月 23 日当周初请失业金人数季调后达到 22.5 万人，预期 22 万人，前值 21.7 万人。

【Wind】

2.2. 行业要闻

- 欧亚集团营销公司到访神火洽谈进口氧化铝合作细节。

近日，欧亚集团营销公司到访神火国贸公司，就 2019 年双方签订的 15 万吨哈萨克斯坦进口氧化铝发运过程中的业务细节进行交流，对国内外氧化铝市场下一步的行情走势进行分析探讨，一致同意在互利共赢的基础上继续加大合作力度。

哈萨克斯坦氧化铝工厂属于欧亚集团下属企业，年产量 150 万吨，是哈萨克斯坦唯一一家氧化铝企业，产品以前全部销往俄罗斯，2019 年开启与中国合作模式。因其氧化产品指标较国内相对较好，氧化铝锂钾含量低，有利于新疆铝业公司调节电解槽温度，且与我国新疆交界，具有天然的交通区位优势，与国内相比，可大幅度节约运输费用。 【长江有色】

- 厄瓜多尔米拉多铜矿及弗鲁塔北金矿有望于年内投产。

厄瓜多尔政府一高层官员表示，该国五座正在开发的金属矿中，有两座有望在 2019 年第四季度开始生产铜及黄金。

弗鲁塔北金矿由加拿大矿商 Lundin Gold Inc 开发，铜陵有色金属集团在米拉多铜矿占股 70%。 【长江有色】

- 智利政府未向 Codelco 提供新资助。

据彭博报道，智利财政部长 Felipe Larrain 在圣地亚哥举行的一次会议上表示，由于政府正在评估未来对这家铜业巨头的支持，智利目前没有立即向国有的 Codelco 提供新的资助方案。政府于 2018 年 6 月公布了截至 2019 年 2 月底的 10 亿美元资助计划，作为此前 10 亿美元一揽子计划的一部分，4 亿美元于周二转移。

作为多年资本化机制的一部分，Codelco 将利润交给智利政府，智利政府再决定是否将部分利润再投资于 Codelco。 【长江有色】

- 阿根廷对华铝板启动反倾销调查。

阿根廷生产和劳工部 2019 年 2 月 25 日发布公告，决定对自中国进口的铝板启动反倾销调查。涉案产品南共市税号为：76069100 和 76069200。

涉案企业于收到问卷时起 30 日内将问卷提交至阿方，提交证明材料的关门时间为初裁公布后 10 个工作日。答卷和相关证据需经阿国家注册认证的译员译为西班牙语，并由阿驻华使领馆认证。参与调查的相关利益方还应随材料附上证明其签字权资格的认证文件。阿方要求在立案公告 60 个工作日后入关的涉案产品需提供原产地证明。 【长江有色】

- 智利 Codelco: Chuquicamata 井下开采铜矿今年中期将开始运行。

圣地亚哥 2 月 27 日消息，智利国有铜矿产商 Codelco 的总裁 Juan Benavides 周三称，该公司旗下智利 Chuquicamata 井下开采铜矿今年中期将开始运行。

Codelco 在 2018 年宣布将投资 55.5 亿美元，将该全球最大露天开采铜矿转为

井下开采铜矿。这也是该公司正在推进的一个耗资 390 亿美元、历时 10 年的扩张老旧铜矿产能并维持高铜矿产出计划的一部分。 【长江有色】

➤ Hot Chili 收购智利 Cortadera 铜金矿

智利铜开发商 Hot Chili 签署了一份正式期权协议，将获得 Cortadera 大型斑岩铜金矿公司 100% 的股权。Cortadera 斑岩铜矿距该公司位于智利中部的旗舰 Productora 项目东南 14 公里。

该矿床目前拥有 520 万吨铜和 1230 万盎司黄金的全球矿产资源。Cortadera 矿系统仍处于开放状态，显示出其拥有比 Productora 更大的全球资源基础的潜力。Productora 本身拥有 150 万吨铜和约 100 万盎司黄金。

Hot Chili 的目标是在智利长期租赁，增加 Cortadera 和 El Fuego 卫星矿床可能将 Productora 项目的矿山寿命延长至少 20 年。

该公司此前表示，预计将在未来几个月内在 Cortadera 矿床开始钻探，并证明该矿符合 JORC 标准的矿产资源。 【长江有色】

➤ 美铝拒绝接受仲裁，魁北克 ABI 炼铝厂继续停产。

美国铝业表示，该公司不会与美国钢铁工人联合会(United Steelworkers union)进行有约束力的仲裁谈判，以结束魁北克年产 45 万吨电解铝冶炼厂将停产第 14 个月的局面。 【长江有色】

➤ BMO 表示金属市场的积极情绪“令人惊讶”

BMO 资本市场的分析师在周四（2 月 28 日）发布的报告中表示，对金属的看法普遍显得“令人惊讶的积极。”BMO 本周举行了一次重要的年度会议，吸引了许多主要矿业公司的投资者和首席执行官参加。“尽管最近工业宏观经济数据疲软，但在会议上，我们发现金属市场前景的情绪出乎意料地为正，”BMO 表示。“然而，有趣的是，我们在此次活动中采访的中国市场参与者表示，他们的本土市场对经济前景的看法弱于目前国际投资者的情绪。 【长江有色】

2.3. 重公司重要公告

➤ 盛屯矿业:拟逾 5 亿元收购海外铜钴矿山资产。

公司间接全资控股子公司旭晨国际，拟现金收购恩祖里 100% 股权，总交易金额不超 1.14 亿澳大利亚元(折合人民币不超 5.46 亿元)。恩祖里主要资产为刚果民主共和国加丹加地区的铜钴矿山，主要包括卡隆威采矿项目和 FTB 勘探项目。卡隆威采矿项目已探明资源量:矿石量 1346 万吨，铜矿石平均品位 2.7%，钴矿石平均品位 0.62%，金属量铜 30.2 万吨，钴 4.27 万吨。 【长江有色】

➤ 金贵银业发布 2018 年度业绩快报

公司 2018 年营收达到 105.13 亿元，同比下降 6.98%，营业利润达到 1.76 亿元，同比下降 43.11%；归母净利润 1.38 亿元，同比下降 45.36%。业绩下滑的主要原因是：1、报告期内在国家宏观调控及去杠杆等因素影响下，公司融资利率上升，

公司融资利息支出较上年增加；2、公司技术研发投入大幅增加，管理费用较上年大幅增加；3、子公司西藏金和矿业有限公司下属唐加选厂因政策性拆迁，计提了资产减值准备所致。 【Wind】

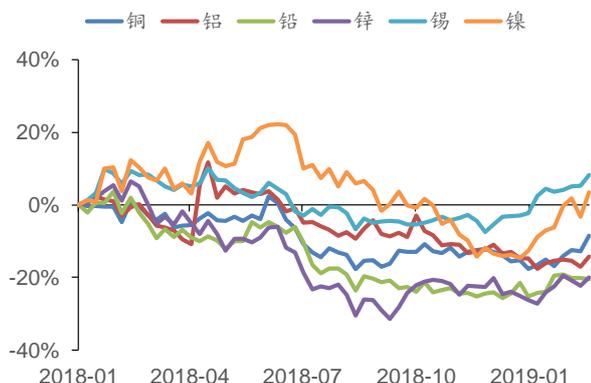
➤ 银邦股份发布 2018 年度业绩快报

报告期内公司实现营业收入 194,020.08 万元，较上年同期减少 2.46%；营业利润-3,873.34 万元，较上年同期减少 405.83%；利润总额-4,141 万元，较上年同期减少 529.16%；实现归属于上市公司股东的净利润为-5,264.73 万元，比去年同期减少 771.75%。 【Wind】

3. 金属价格及库存变化

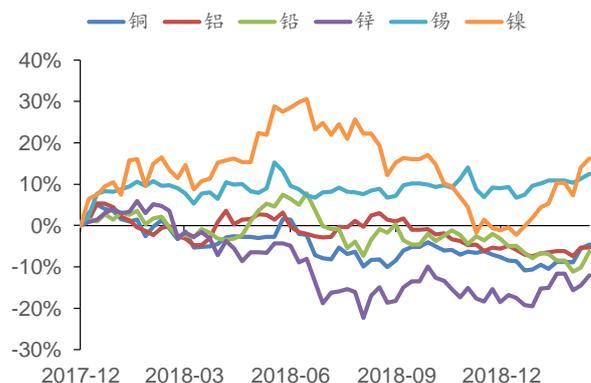
3.1. 金属价格

图表 5：2018 年初至今 LME 价格变化



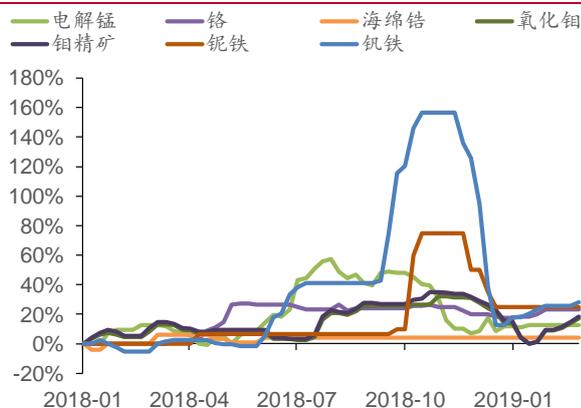
来源：Wind，国联证券研究所

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

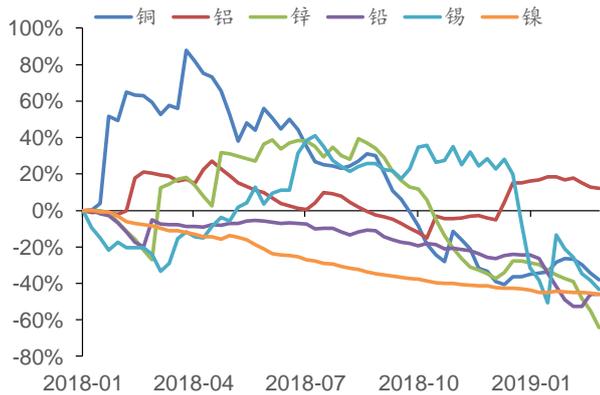


来源：Wind，国联证券研究所

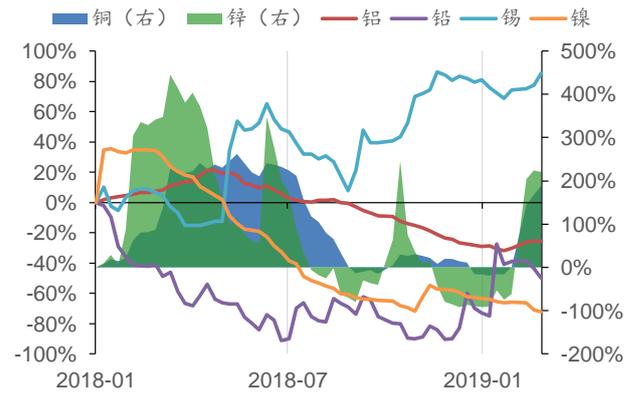
3.2. 金属库存

图表 9：LME 金属库存变化

图表 10：上期所金属库存变化



来源: Wind, 国联证券研究所



来源: Wind, 国联证券研究所

4. 周策略建议

经济数据方面，欧盟 1 月份失业率达到 6.5%，处于持续下降通道，德国 1 月失业率 3.2%，同样处于下行通道之中。欧盟 2 月的 PMI 虽处于荣枯线下方，但略高于预期。英国、德国和法国的 2 月制造业 PMI 数据均符合或高于预期。显示出欧洲经济的平稳发展。另一方面，美国的 2 月份制造业 PMI 数据显著低于预期，但仍处于荣枯线上方。中国 2 月份制造业 PMI 为 49.2，略低于荣枯线，但受春节因素影响较大。综合来看，全球经济处于较为平稳的阶段，基本面有短缺预期的铜仍值得重点关注，在结束的 BMO 会议上，行业内人士对于铜亦表示高度关注。

钽铁的价格稳定 25 万/吨的水平，钒铁小幅上涨至 25 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 | | |
|----------------|----------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| | 2019/3/1 | 2018E | 2019E | 2020E | 2018E | 2019E | 2020E |
| 601899.SH 紫金矿业 | 3.63 | 0.20 | 0.24 | 0.29 | 16.3 | 13.5 | 10.8 |
| 000807.SZ 云铝股份 | 4.59 | -0.17 | 0.23 | 0.51 | 25.8 | 10.9 | 7.2 |
| 002182.SZ 云海金属 | 7.78 | 0.50 | 0.60 | 0.00 | 14.1 | 12.9 | 10.4 |
| 002716.SZ 金贵银业 | 7.87 | 0.43 | 0.53 | 0.00 | 18.6 | 15.1 | 13.1 |
| 601677.SH 明泰铝业 | 10.32 | 1.12 | 1.38 | 0.00 | 10.3 | 8.1 | 6.5 |
| 603993.SH 洛阳钼业 | 4.79 | 0.24 | 0.25 | 0.27 | 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 |