

短期规范进口矿+指令性计划下降或推升稀土价格

——有色金属周报 20190318

行业周报

◆本周核心观点

上周美元指数 96.55 (-0.85%)，基本金属涨跌互现，两市铜、铝、锌价格收涨，铝、锌涨幅超 1%，其中 LME 锌价周涨幅 2.67%领涨。两市铅、锡、镍价格收跌，其中上期所镍价周跌幅 2.35%领跌。小金属方面，原镁继续收涨 0.55%至 1.83 万元/吨，钴价继续收跌 2.60%至 30.0 万元/吨，镉跌大涨 6.20%至 137 万元/吨。贵金属方面，COMEX 金价收涨 0.23%至 1302.3 美元/盎司。

行业方面，3月15日工信部、自然资源部下发2019年第一批稀土开采、冶炼分离总量控制指标，第一批开采、冶炼分离计划按照2018年度指标50%下达，分别为6万吨、5.75万吨，且第二批计划将视市场需求与各集团执行情况而定。2019年第一批指标较2018年同比下降18.36%，但由于2018年一、二批指标差额较大，同比指示意义并不明显。在计划中，两部委新增要求在稀土产品追溯系统中如实填报进口矿采购量和使用量。从2019年第一批计划的表述中，我们感受到监管层对于目前稀土管理越来越强动态管理的理念，而非以往一刀切的形式，根据市场需求与企业实际生产情况动态调整指令性开采指标规模，而非一味的扩大或缩小开采指标。另一方面重视进口稀土矿的正规化管理，从源头规范进口矿，且在稀土生产数据中纳入进口矿，更全面反映稀土供需。我们认为短期进口矿纳入正规化管理以及稀土产品追溯体系有望推升中重稀土价格。

行业配置上，我们维持年度策略看好有色行业观点，推荐铜、锌冶炼与钛。短期建议关注稀土。

◆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 3745.01，周涨幅 2.39%。有色金属指数收报 3067.68，周涨幅 1.97%。

◆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	15.70	0.46	0.70	1.49	34	22	11	买入
601899	紫金矿业	3.48	0.15	0.24	0.28	23	14	13	买入
600456	宝钛股份	22.01	0.05	0.39	0.53	441	56	42	买入
002182	云海金属	8.43	0.24	0.53	0.75	35	16	11	买入
600219	南山铝业	2.71	0.13	0.24	0.27	20	11	10	买入
000751	锌业股份	3.80	0.15	0.19	0.22	25	20	17	增持

资料来源：Wind，光大证券研究所预测，股价时间为2019年03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	3067.68	1.97%
沪深 300	3745.01	2.39%
美元指数	96.55	-0.85%

1、市场回顾

1.1、金属价格

上周美元指数 96.55 (-0.85%)，金属行情方面，伦铜收盘价 6431.50 美元/吨(0.57%)，上期所铜收盘价 49320.00 元/吨(0.35%)；伦铝收盘价 1896.00 美元/吨(1.28%)，上期所铝收盘价 13665.00 元/吨(1.22%)；伦铅收盘价 2063.00 美元/吨(-1.29%)，上期所铅收盘价 17200.00 元/吨(-1.52%)；伦锌收盘价 2783.50 美元/吨(2.67%)，上期所锌收盘价 21655.00 元/吨(1.52%)；伦锡收盘价 21100.00 美元/吨(-1.29%)，上期所锡收盘价 147360.00 元/吨(-0.33%)；伦镍收盘价 12935.00 美元/吨(-1.18%)，上期所镍收盘价 100540.00 元/吨(-2.35%)。

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	6431.50	6395.50	0.57%	-1.19%	7.25%
	SHFE	49320.00	49040.00	0.35%	-1.87%	1.90%
铝	LME	1896.00	1865.00	1.28%	-0.78%	2.76%
	SHFE	13665.00	13510.00	1.22%	-0.18%	-0.33%
铅	LME	2063.00	2091.00	-1.29%	-4.09%	0.05%
	SHFE	17200.00	17475.00	-1.52%	-0.55%	-4.04%
锌	LME	2783.50	2718.50	2.67%	0.20%	14.08%
	SHFE	21655.00	21190.00	1.52%	-0.71%	3.99%
锡	LME	21100.00	21370.00	-1.29%	-2.54%	8.29%
	SHFE	147360.00	147140.00	-0.33%	-2.06%	1.70%
镍	LME	12935.00	13080.00	-1.18%	-0.88%	20.55%
	SHFE	100540.00	102100.00	-2.35%	-1.62%	13.81%

资料来源：wind，光大证券研究所

COMEX 期金收盘价 1302.30 美元/盎司(0.23%)，上期所金价收盘 284.90 元/克(0.97%)；本周 COMEX 期银收盘价 15.29 美元/盎司(-0.38%)，上期所银价收盘 3596.00 元/千克(0.98%)；NYMEX 钯收盘价 1514.20 美元/盎司(3.78%)；NYMEX 铂收盘价 831.50 美元/盎司(1.70%)。

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	284.90	283.55	0.97%	-0.80%	-0.68%
	COMEX	1302.30	1298.60	0.23%	-1.05%	1.50%
白银	SHFE	3596.00	3578.00	0.98%	-2.44%	-1.45%
	COMEX	15.29	15.36	-0.38%	-2.20%	-0.95%
钯	NYMEX	1514.20	1471.20	3.78%	0.85%	27.95%
铂	NYMEX	831.50	818.50	1.70%	-4.99%	4.41%

资料来源：wind，光大证券研究所

表 3: 小金属价格及涨跌幅 (%)

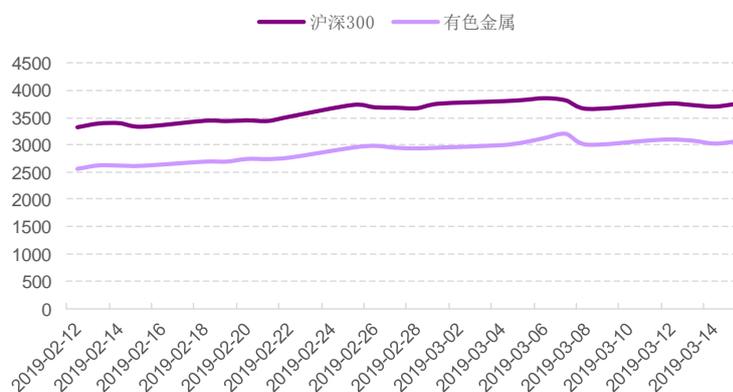
小金属名称	本周价格	周涨跌幅	月涨跌幅	年初至今涨跌幅
1#镁锭(元/吨)	18300	0.55%	2.81%	0.55%
0#镉锭(元/吨)	48000	-2.04%	-3.03%	-5.88%
1#钴(元/吨)	300000	-2.60%	-3.85%	-16.67%
1#铬(元/吨)	78000	0.00%	0.00%	2.63%
1#海绵钛(万元/吨)	66	0.00%	0.00%	-1.49%
1#海绵锆(元/千克)	265	0.00%	6.00%	6.00%
钢(元/千克)	1300	0.00%	0.00%	-16.13%
1#钨条(元/千克)	275	0.00%	0.00%	-9.84%
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	0.00%	0.00%	-3.33%
金属锂(元/吨)	800000	0.00%	0.00%	-2.44%
镓锭(元/千克)	8000	0.00%	-1.23%	-1.23%
青海工业级碳酸锂(元/吨)	63000	0.00%	-1.56%	-3.08%
四川工业级碳酸锂(元/吨)	64000	0.00%	-1.54%	-1.54%
江苏工业级碳酸锂(元/吨)	68000	0.00%	-1.45%	-4.23%
四川电池级碳酸锂(元/吨)	79000	0.00%	-2.47%	-2.47%
江苏电池级碳酸锂(元/吨)	79000	0.00%	-2.47%	-2.47%
混合碳酸稀土(万元/吨)	2.1	0.00%	0.00%	0.00%
氧化镨钕(万元/吨)	28.8	-4.95%	-6.49%	-8.86%
镉铁(万元/吨)	137	6.20%	6.20%	12.30%
黑钨 65%以上均价(元/吨)	96500	0.00%	1.05%	1.05%
白钨 65%以上均价(元/吨)	96000	0.00%	1.05%	1.05%
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

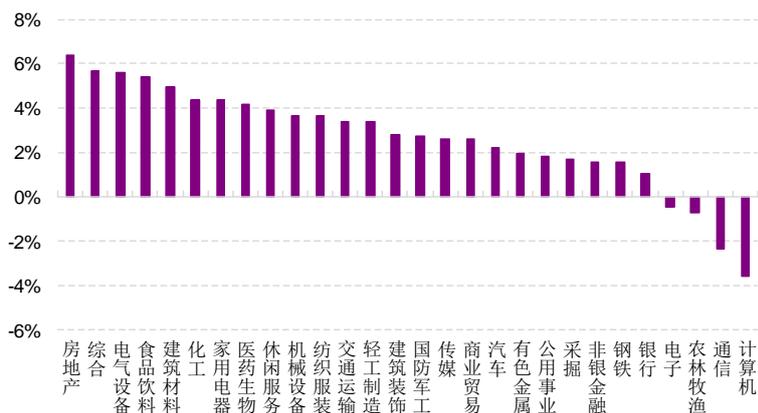
上周沪深 300 指数收报 3745.01, 周涨幅 2.39%。有色金属指数收报 3067.68, 周涨幅 1.97%。

图 1: 有色金属&沪深 300



资料来源: wind, 光大证券研究所

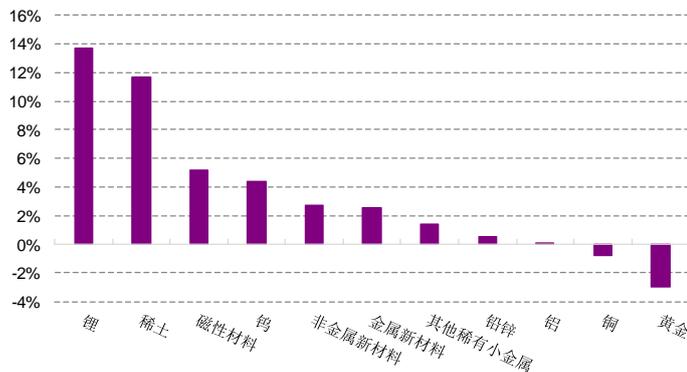
图 2：市场板块



资料来源：wind，光大证券研究所

上周有色金属各子版块，涨幅前三名：锂（13.69%）、稀土（11.70%）、磁性材料（5.14%），涨幅后三名：铝（0.06%）、铜（-0.82%）、黄金（-2.96%）。

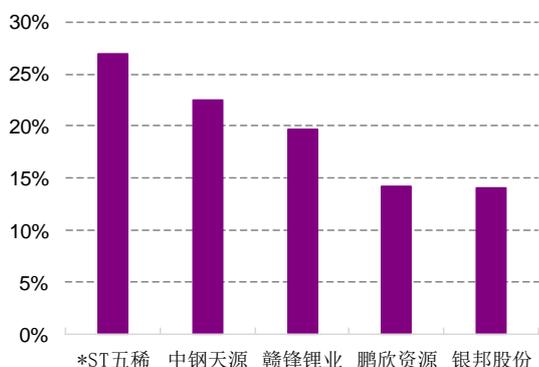
图 3：有色金属子板块



资料来源：wind，光大证券研究所

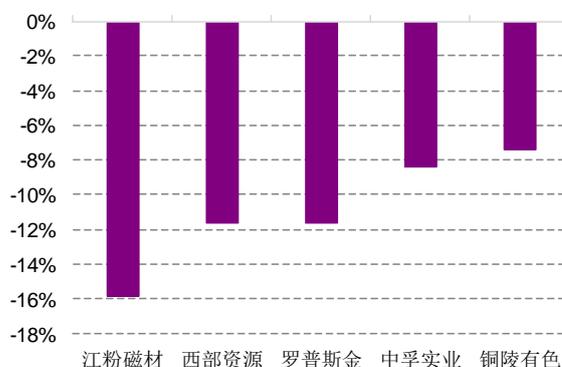
个股方面，涨幅前五：*ST 五稀（26.85%）、中钢天源（22.51%）、赣锋锂业（19.62%）、鹏欣资源（14.21%）、银邦股份（14.01%）；涨幅后五：江粉磁材（-15.89%）、西部资源（-11.65%）、罗普斯金（-11.58%）、中孚实业（-8.41%）、铜陵有色（-7.42%）。

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

宏观指标发布

中国 1-2 月规模以上工业增加值同比增长 5.3%，剔除春节因素影响增长 6.1%。从环比看，2 月份，规模以上工业增加值比上月增长 0.43%。

1-2 月城镇新增就业 174 万人；2 月城镇调查失业率为 5.3%，低于 5.5% 左右的预期目标。

1-2 月份，全国房地产开发投资 12090 亿元，同比增长 11.6%，增速比 2018 年全年提高 2.1 个百分点，好于预期。其中，住宅投资 8711 亿元，增长 18.0%，增速提高 4.6 个百分点。住宅投资占房地产开发投资的比重为 72.1%。

1-2 月全国固定资产投资（不含农户）44849 亿元，同比增长 6.1%，为最近 8 个月最高，增速比 2018 年全年提高 0.2 个百分点。其中，民间固定资产投资 26963 亿元，同比增长 7.5%。

2.2、行业新闻

俄罗斯计划禁止出口有色金属矿石和精矿（中国有色网）

俄罗斯海关在线网站 3 月 13 日报道，俄罗斯工业和贸易部计划于 5 月 1 日至 10 月 31 日禁止从俄罗斯出口有色金属矿石和精矿，以及贵金属废料。据俄罗斯财政部的数据，2018 年俄罗斯黄金产量 314.42 吨，较 2017 年增加 2.45%。2018 年，俄罗斯出口用于深加工、含纯金的矿物原料 3.755 吨，同比减少 5.56%，出口黄金废料 2.462 公斤，同比减少 88.2%。

秘鲁松布雷罗铜金矿等项目进展（中国有色网）

奥林资源公司（Auryn Resources）宣布其在秘鲁南部的松布雷罗（Sombrero）铜金矿项目费拉佐（Fierrazo）矿段首批探槽结果。

第 20 号探槽见矿 184 米，铜当量品位 0.57%，其中包括 20 米厚、铜当量品位 1.53%，厚 24 米、铜当量品位 0.76%，以及厚 20 米、铜当量品位 0.95% 的矿化。

澳大利亚 TG 铜矿取得突破性进展（中国有色网）

最近完成的钻探见到厚 952 米、铜品位 0.23%，其中包括 10 米厚、铜品位 2.43%、金品位 0.3 克/吨的矿化，以及厚 38 米、铜品位 1.59% 和金品位 0.27 克/吨的矿化。

公司认为，如此厚大的低品位铜矿化表明已经接近斑岩体，矿化特征与美国亚利桑那州的雷索卢申（Resolution）斑岩铜矿类似。目前，雷索卢申铜矿石资源量为 18 亿吨，铜品位 1.53%。

五矿资源：因道路封锁 Las Bambas 铜矿近期或减产（中国有色网）

据外媒报道，中国矿业巨头五矿资源周一表示，由于社区 Fuerabamba 将封锁道路长达一个月，使得该公司位于秘鲁的 Las Bambas 铜矿"近期"可能减产。该公司表示，其在秘鲁 Matarani 港口的库存已经售罄，并告知客户发货可能会延迟。

印尼 Antam 公司计划今年出口 520 万吨镍矿石（中国有色网）

印尼国有矿产商 PT Aneka Tambang(Antam)公司高管 Tatang Hendra 周一表示，今年计划出口 520 万吨镍矿石，以及 259 万吨矾土矿。这将远高于 2018 年水平，当时 Antam 出口了 390 万吨镍矿石和 84 万吨矾土矿。

他表示，该公司计划今年生产 1,051 万吨镍矿石、30,280 吨镍铁和 317 万吨矾土矿，均高于去年产量。

伊朗最大的铅铜厂投产（中国有色网）

伊朗《伊朗日报》3月9日报道。伊朗最大的铅、铜和其他非铁合金生产综合体周六在东北部塞姆南省投产。

Strategic Minerals 重启两座铜矿山 4 月开始生产（中国有色网）

该项目计划于 2019 年末和 2020 年初投产。第一批铜预计将在重启三个月后左右完成。Strategic Minerals 公司的股价在周四上涨。此前该公司表示，计划 4 月份重启 Leigh Creek 铜矿和 Mountain of Light 矿场的生产。

嘉能可与加拿大 Noranda 签订年度锌加工费协议（中国有色网）

据外电 3 月 8 日消息，Noranda Income Fund 周五表示，国际贸易商及矿商嘉能可 (Glencore) 已与其签订了未来一年的锌加工费协议，但并未透露具体费用。

海关总署：中国 2 月末锻轧铜及铜材进口量为 31.1 万吨（中国有色网）

海关总署周五公布的数据显示，中国 2 月末锻轧铜及铜材进口量为 31.1 万吨。1-2 月累计进口量为 78.9 万吨，低于去年同期的 79.4 万吨。中国 2 月铜矿砂及其精矿进口量为 192.5 万吨，1-2 月累计进口量为 382.1 万吨，高于去年同期的 305.8 万吨。

数据显示，中国 2 月末锻轧铝及铝材出口量为 34.3 万吨，1-2 月累计出口量为 89.6 万吨，高于去年同期的 81.6 万吨。

印尼向 Freeport 和 Amman Mineral 两公司颁发铜精矿出口许可（中国有色网）

印尼能源和矿产资源部部长 Yunus Saifulhak 表示，印尼政府将向 Freeport 公司颁发 198,282 湿吨铜精矿出口许可，Amman 公司获得 336,100 湿吨出口资格。

阿根廷对华铝箔启动反倾销立案调查（中国有色网）

2019 年 3 月 8 日，阿根廷生产与就业部发布 2019 年第 17 号决议，应阿根廷企业 ALUARALUMINIOARGENTINOS.A.I.C. 的申请，决定对原产于中国的铝箔（西班牙语：hojasdealuminio）发起反倾销立案调查。涉案产品的规格为：厚度大于等于 0.006 毫米、小于等于 0.2 毫米，宽度小于等于 1300 毫米的层压铝箔，不包括铝含量大于等于 99.2%（重量）、厚度小于等于 6 微米、宽度小于等于 500 毫米的光面铝箔。涉案产品的南共市海关编码为 7607.11.90。

挪威海德鲁旗下德国 Neuss 铝厂发生意外，产量受影响（中国有色网）

月 13 日消息，挪威海德鲁(Norsk Hydro ASA)周三表示，旗下位于德国的 Neuss 铝厂的屋顶构造受到破坏，铝产量受到影响。该公司表示，Neuss 厂铝产量可能减少 10,000-20,000 吨。

俄铝拟于 3 月底启动 Boguchansk 冶炼厂第二条生产线（中国有色网）

罗斯铝生产商--俄罗斯铝业联合公司 (Rusal) 周二表示，公司计划于 3 月底启动位于 Siberia 的 Boguchansk 铝冶炼厂的第二条生产线。去年 4 月俄铝披露被美国制裁的消息。美国财政部在今年 1 月宣布，解除对俄罗斯富豪奥列格·德里帕斯卡 (Oleg Deripaska) 相关的三家公司制裁，包括 Rusal、En+ Group 和欧洲西伯利亚能源公司 (JSC EuroSibEnergO)。

俄铝此前表示计划将该冶炼厂的铝产能从每年 149,000 吨提高至每年 298,000 吨。

表 4：下周重要经济数据公布

(3/18) 周一	(3/19) 周二	(3/20) 周三	(3/21) 周四	(3/22) 周五
日本 2 月出口额:同比(%)	德国 2 月 WPI:环比(%)	德国 2 月 PPI:环比(%)	美国联邦基金目标利率	日本 2 月 CPI(剔除食品):环比(%)
日本 2 月进口额:同比(%)	德国 2 月 WPI:同比(%)	德国 2 月 PPI:同比(%)	澳大利亚 2 月就业人数:季调(千人)	日本 2 月 CPI(剔除食品):同比(%)
日本 2 月贸易差额(百万日元)	意大利 1 月贸易差额(百万欧元)	中国 2 月全社会用电量:累计同比(%)	澳大利亚 2 月劳动参与率:季调(%)	日本 2 月 CPI(剔除食品和能源):同比(%)
日本 1 月产能利用率指数:环比:季调(%)	英国 1 月失业率:季调(%)	英国 2 月 CPI:环比(%)	澳大利亚 2 月失业率:季调(%)	日本 2 月 CPI:环比(%)
日本 1 月产能利用率指数:同比(%)	德国 3 月 ZEW 经济景气指数	英国 2 月 CPI:同比(%)	英国 2 月零售指数:名义同比:季调(%)	日本 2 月 CPI:同比(%)
中国 2 月国内信贷(亿元)	德国 3 月 ZEW 经济现状指数	英国 2 月 RPI(剔除住房):同比(%)	英国 2 月中央政府经常预算差额(十亿英镑)	欧盟 1 月欧元区:经常项目差额:季调(百万欧元)
中国 2 月银行代客涉外收付款差额:当月值(亿美元)	欧盟 1 月欧元区:营建产出:环比(%)	英国 2 月 RPI:(剔除住房):环比(%)	英国 2 月中央政府净借款(十亿英镑)	中国 2 月外汇市场即期交易额:当月值(亿美元)
中国 2 月银行结汇:当月值(亿美元)	欧盟 3 月欧元区:ZEW 经济景气指数	英国 2 月 RPI:环比(%)	美国 3 月 09 日持续领取失业金人数:季调(人)	中国 2 月外汇市场交易额:当月值(亿美元)
中国 2 月银行结售汇差额:当月值(亿美元)	欧盟第四季度欧元区:每小时劳工成本指数:同比:季调(%)	英国 2 月 RPI:同比(%)	美国 3 月 16 日当周初次申请失业金人数:季调(人)	加拿大 2 月 CPI:同比(%)
中国 2 月银行售汇:当月值(亿美元)	美国 3 月 16 日上周 ICSC-高盛连锁店销售环比(%)	英国 2 月产出 PPI:环比(%)	美国第四季度经常项目差额:季调(百万美元)	加拿大 2 月核心 CPI:环比(%)
欧盟 1 月欧盟:贸易差额:季调(百万欧元)	美国 3 月 16 日上周 ICSC-高盛连锁店销售年率(%)	英国 2 月产出 PPI:同比(%)	美国 3 月 21 日 MBA30 年期抵押贷款固定利率(%)	加拿大 2 月核心 CPI:同比(%)
欧盟 1 月欧元区:贸易差额:季调(百万欧元)	美国 1 月耐用品:新增订单(百万美元)	英国 2 月核心 CPI:环比(%)	美国 3 月费城联储制造业指数:季调	美国 2 月成屋销售:环比折年率(%)

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	久立特材	关于吸收合并全资子公司浙江久立泰祐涂层技术有限公司的公告
2	楚江新材	关于收到政府补助的公告
3	博威合金	关于以集中竞价交易方式回购股份的回购报告书(修订版)
4	紫金矿业	关于 2019 年度第一期中期票据(品种一、二)发行结果的公告
5	天齐锂业	对外投资公告
6	中矿资源	重大资产购买报告书(草案)
7	山东黄金	关于“三供一业”分离移交暨关联交易的公告
8	江西铜业	关于控股子公司四川康西铜业有限责任公司非公开协议方式转让凉山州矿冶投资控股有限责任公司股权的关联交易公告
9	西藏矿业	关于归还募集资金的公告
10	有研新材	2018 年年度报告
11	格林美	关于公司全资子公司签署 29300 吨三元前驱体材料战略采购协议的公告
12	博威合金	关于不调整发行股份及支付现金购买资产暨关联交易的发行价格的公告
13	北矿科技	2018 年度业绩快报公告
14	有研新材	关于 2018 年度利润分配预案的说明公告

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 96.55 (-0.85%)，基本金属涨跌互现，两市铜、铝、锌价格收涨，铝、锌涨幅超 1%，其中 LME 锌价周涨幅 2.67%领涨。两市铅、锡、镍价格收跌，其中上期所镍价周跌幅 2.35%领跌。小金属方面，原镁继续收涨 0.55%至 1.83 万元/吨，钴价继续收跌 2.60%至 30.0 万元/吨，镉跌大涨 6.20%至 137 万元/吨。贵金属方面，COMEX 金价收涨 0.23%至 1302.3 美元/盎司。

行业方面，3 月 15 日工信部、自然资源部下发 2019 年第一批稀土开采、冶炼分离总量控制指标，第一批开采、冶炼分离计划按照 2018 年度指标 50% 下达，分别为 6 万吨、5.75 万吨，且第二批计划将视市场需求与各集团执行情况而定。2019 年第一批指标较 2018 年同比下降 18.36%，但由于 2018 年一、二批指标差额较大，同比指示意义并不明显。在计划中，两部委新增要求在稀土产品追溯系统中如实填报进口矿采购量和使用量。从 2019 年第一批计划的表述中，我们感受到监管层对于目前稀土管理越来越强调动态管理的理念，而非以往一刀切的形式，根据市场需求与企业实际生产情况动态调整指令性开采指标规模，而非一味的扩大或缩小开采指标。另一方面重视进口稀土矿的正规化管理，从源头规范进口矿，且在稀土生产数据中纳入进口矿，更全面反映稀土供需。我们认为短期进口矿纳入正规化管理以及稀土产品追溯体系有望推升中重稀土价格。

3.2、重点推荐组合

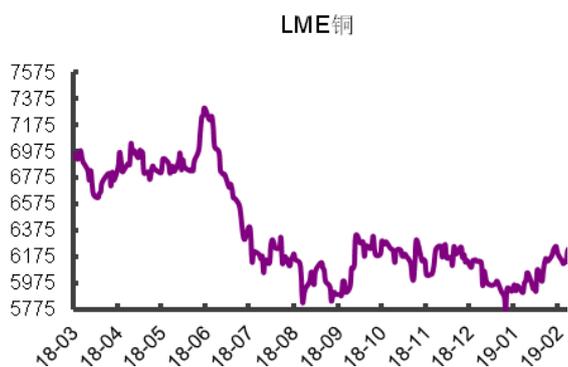
核心组合：江西铜业、紫金矿业、宝钛股份、云海金属、南山铝业、锌业股份。

4、风险提示

金属价格异常波动，下游不及预期。

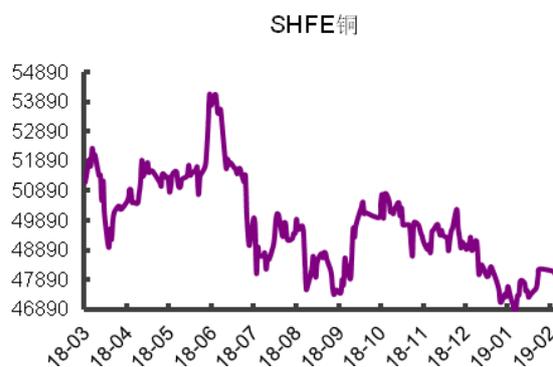
附录：有色金属价格走势

图 6：LME 铜（单位：美元/吨）



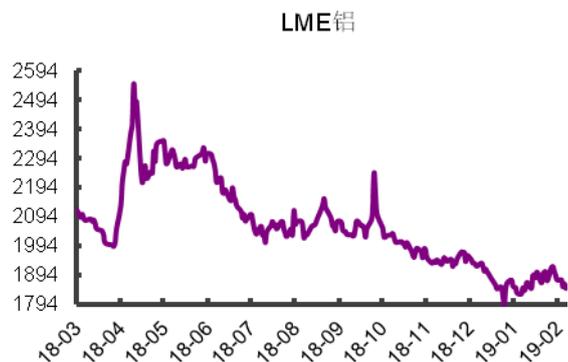
资料来源：wind，光大证券研究所

图 7：SHFE 铜（单位：元/吨）



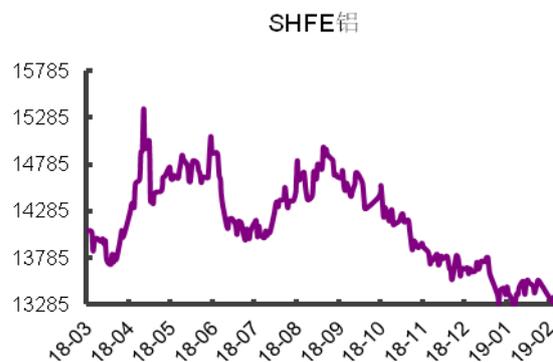
资料来源：wind，光大证券研究所

图 8：LME 铝（单位：美元/吨）



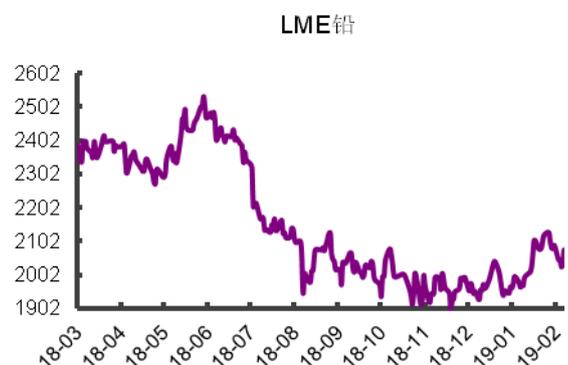
资料来源：wind，光大证券研究所

图 9：SHFE 铝（单位：元/吨）



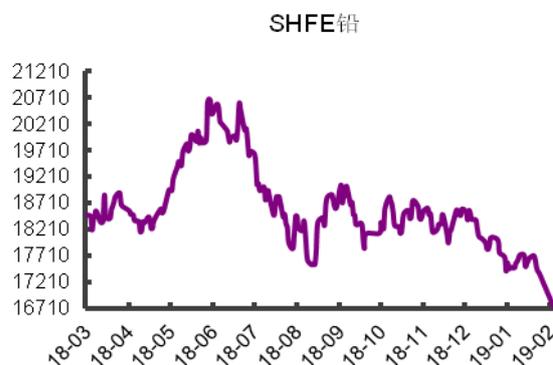
资料来源：wind，光大证券研究所

图 10：LME 铅（单位：美元/吨）



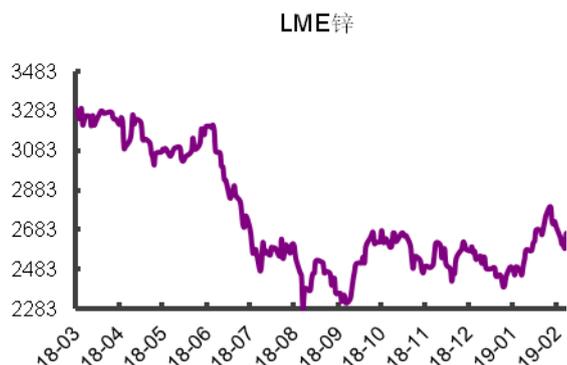
资料来源：wind，光大证券研究所

图 11：SHFE 铅（单位：元/吨）



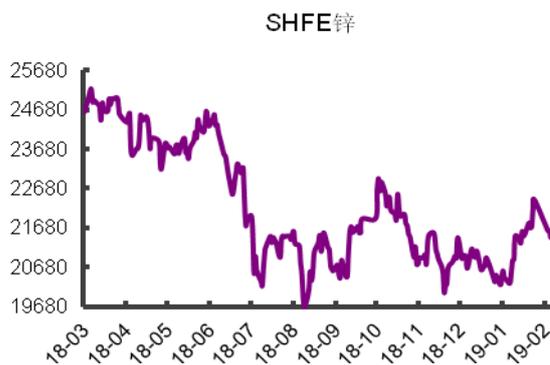
资料来源：wind，光大证券研究所

图 12: LME 锌 (单位: 美元/吨)



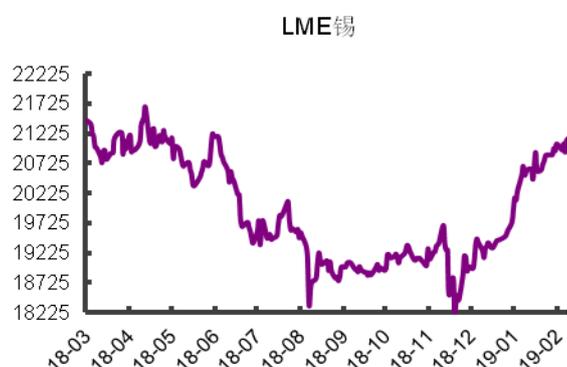
资料来源: wind, 光大证券研究所

图 13: SHFE 锌 (单位: 元/吨)



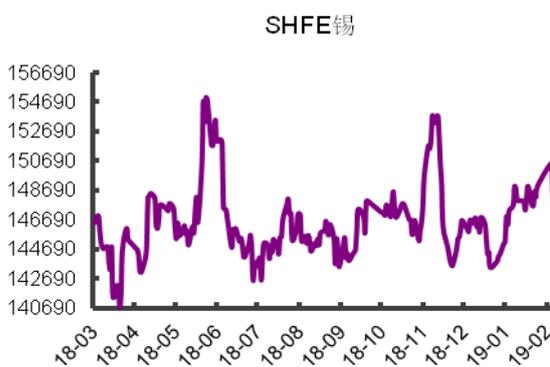
资料来源: wind, 光大证券研究所

图 14: LME 锡 (单位: 美元/吨)



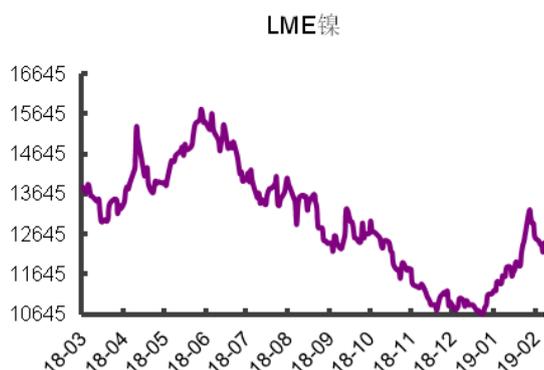
资料来源: wind, 光大证券研究所

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)



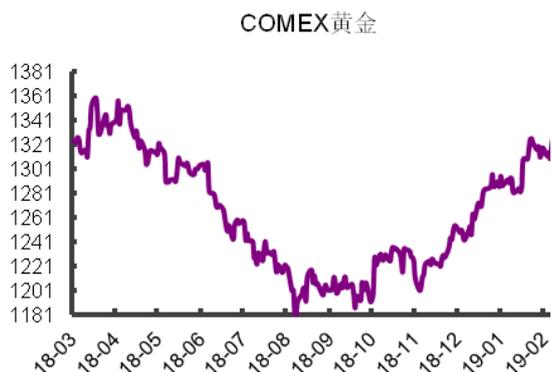
资料来源: wind, 光大证券研究所

图 17: SHFE 镍 (单位: 元/吨)



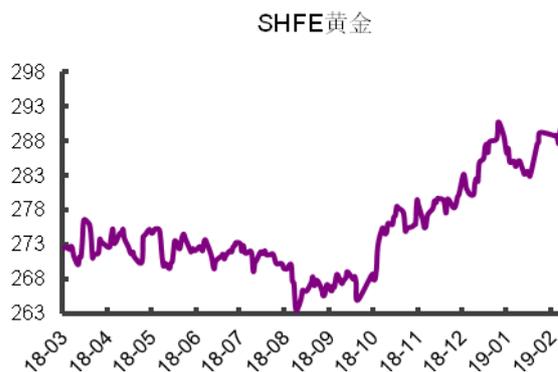
资料来源: wind, 光大证券研究所

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)



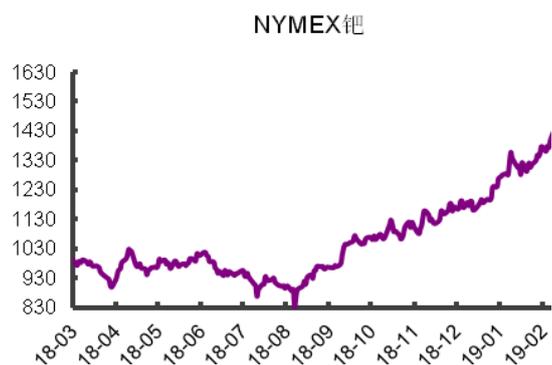
资料来源: wind, 光大证券研究所

图 21: SHFE 白银 (元/千克)



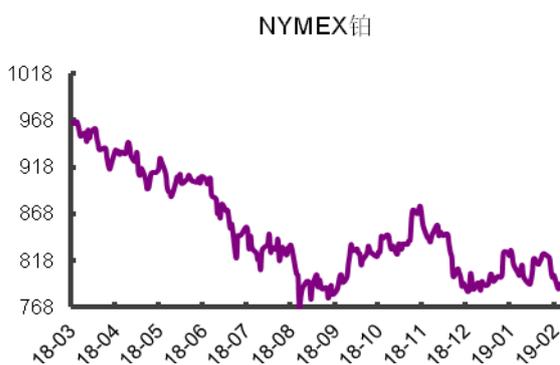
资料来源: wind, 光大证券研究所

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)	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	15.70	0.46	0.70	1.49	34	22	11	1.1	1.1	1.0	买入	维持
601899	紫金矿业	3.48	0.15	0.24	0.28	23	14	13	2.3	2.1	1.8	买入	维持
600456	宝钛股份	22.01	0.05	0.39	0.53	441	56	42	2.8	2.7	2.5	买入	维持
002182	云海金属	8.43	0.24	0.53	0.75	35	16	11	3.5	3.0	2.4	买入	维持
600219	南山铝业	2.71	0.13	0.24	0.27	20	11	10	1.0	0.7	0.7	买入	维持
000751	锌业股份	3.80	0.15	0.19	0.22	25	20	17	2.3	2.0	1.8	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 03 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。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证，本研究报告中任何关于发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。研究人员获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户反馈、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，本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，本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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述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述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。本公司的资产管理子公司、自营部门以及其他投资业务板块可能会独立做出与本报告的意见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，仅向特定客户传送。本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、复制、转载、刊登、发表、篡改或引用。如因侵权行为给本公司造成任何直接或间接的损失，本公司保留追究一切法律责任的权利。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。

光大证券股份有限公司 2019 版权所有。

联系我们

上海	北京	深圳
静安区南京西路 1266 号恒隆广场 1 号写字楼 48 层	西城区月坛北街 2 号月坛大厦东配楼 2 层 复兴门外大街 6 号光大大厦 17 层	福田区深南大道 6011 号 NEO 绿景纪元大厦 A 座 17 楼