

美元走强压制价格，短期关注电解铝社库去化

——有色金属周报 20190429

行业周报

◆本周核心观点

上周美元指数 98.03 (0.68%)，基本金属跌多涨少，两市铅价表现坚挺也仅小幅收涨，铜、锡、镍表现较弱，其中 LME 镍价周跌幅 1.87% 领跌。小金属方面，镁价小幅收跌 0.28% 至 1.78 万元/吨，钢价下跌 1.63 至 121 万元/吨。贵金属方面，COMEX 金价收涨 0.97% 至 1288.4 美元/盎司。

宏观方面，我们上周周报提示欧元区疲软的 PMI 数据或导致美元走强，成为短期金属价格压制因素。同时一季度美国实际 GDP 年化季环比初值为 3.2% 或进一步强化美元走强预期。国统局 4 月 27 日数据显示 3 月国内规模以上工业企业利润同比增速 13.9% 进一步确认经济企稳态势，但也使“经济差、信用宽”的预期落空，短期或打压市场风险偏好与估值水平。

行业方面，根据上海有色统计，上周电解铝社会库存突降 7.4 万吨/4.7% 至 151.3 万吨，随着二季度消费旺季来临，电解铝社会库存去化或加速，短期铝价有望获支撑。

行业配置上，我们推荐铜、锌冶炼与钛。短期建议关注稀土、电解铝。

◆推荐组合

核心组合：紫金矿业、宝钛股份、云海金属、南山铝业。

◆上周行情回顾

上周有色金属各子板块，涨幅前三名：黄金 (-5.41%)、稀土 (-5.94%)、铅锌 (-7.39%)，涨幅后三名：钨 (-10.16%)、金属新材料 (-10.17%)、其他稀有小金属 (-11.02%)。

上周沪深 300 指数收报 3889.27，周涨幅-5.61%。有色金属指数收报 2939.85，周涨幅-8.30%。

◆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	
601899	紫金矿业	3.33	0.15	0.18	0.22	22	19	15	买入
600456	宝钛股份	22.48	0.05	0.33	0.53	450	69	43	买入
002182	云海金属	7.80	0.24	0.51	0.75	33	15	10	买入
600219	南山铝业	2.56	0.13	0.12	0.15	19	21	17	增持

资料来源：Wind，光大证券研究所预测，股价时间为 2019 年 04 月 26 日

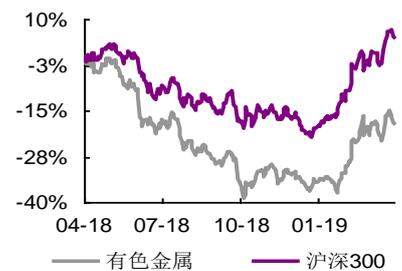
买入 (维持)

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

行业与上证指数对比图



资料来源：Wind

1、市场回顾

1.1、金属价格

上周美元指数 98.03 (0.68%)，金属行情方面，伦铜收盘价 6401.50 美元/吨 (-1.16%)，上期所铜收盘价 48970.00 元/吨 (-0.85%)；伦铝收盘价 1846.50 美元/吨 (-1.10%)，上期所铝收盘价 14185.00 元/吨 (0.85%)；伦铅收盘价 1949.00 美元/吨 (0.41%)，上期所铅收盘价 16590.00 元/吨 (0.73%)；伦锌收盘价 2763.50 美元/吨 (-0.13%)，上期所锌收盘价 21720.00 元/吨 (0.77%)；伦锡收盘价 19910.00 美元/吨 (-1.75%)，上期所锡收盘价 146480.00 元/吨 (-0.92%)；伦镍收盘价 12435.00 美元/吨 (-1.87%)，上期所镍收盘价 97770.00 元/吨 (-1.24%)。

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)	6401.00	6464.50	-1.16%	-1.26%	7.31%
	SHFE (元/吨)	48970.00	49530.00	-0.85%	0.68%	1.66%
铝	LME(美元/吨)	1846.50	1868.00	-1.10%	-3.43%	0.03%
	SHFE (元/吨)	14185.00	14080.00	0.85%	3.58%	4.26%
铅	LME(美元/吨)	1949.00	1943.00	0.41%	-3.37%	-3.56%
	SHFE (元/吨)	16590.00	16500.00	0.73%	-0.90%	-7.86%
锌	LME(美元/吨)	2763.50	2794.50	-0.13%	-5.46%	12.02%
	SHFE (元/吨)	21720.00	21640.00	0.77%	-3.70%	4.85%
锡	LME(美元/吨)	19910.00	20240.00	-1.75%	-6.96%	2.23%
	SHFE (元/吨)	146480.00	148590.00	-0.92%	-0.85%	1.81%
镍	LME(美元/吨)	12435.00	12660.00	-1.87%	-4.23%	16.32%
	SHFE (元/吨)	97770.00	99230.00	-1.24%	-2.42%	11.06%

资料来源：wind，光大证券研究所

COMEX 期金收盘价 1288.40 美元/盎司 (0.97%)，上期所金价收盘 281.45 元/克 (0.75%)；本周 COMEX 期银收盘价 15.12 美元/盎司 (1.10%)，上期所银价收盘 3547.00 元/千克 (0.42%)；NYMEX 钯收盘价 1457.10 美元/盎司 (4.19%)；NYMEX 铂收盘价 903.00 美元/盎司 (-0.08%)。

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)	281.45	279.50	0.75%	-0.72%	-1.95%
	COMEX (美元/盎司)	1288.40	1277.90	0.97%	-0.78%	0.55%
白银	SHFE (元/千克)	3547.00	3529.00	0.42%	0.17%	-3.46%
	COMEX (美元/盎司)	15.12	14.97	1.10%	0.07%	-2.70%
钯	NYMEX (美元/盎司)	1457.10	1410.00	4.19%	8.59%	21.71%
铂	NYMEX (美元/盎司)	903.00	907.00	-0.08%	5.73%	12.79%

资料来源：wind，光大证券研究所

表 3: 小金属价格及涨跌幅 (%)

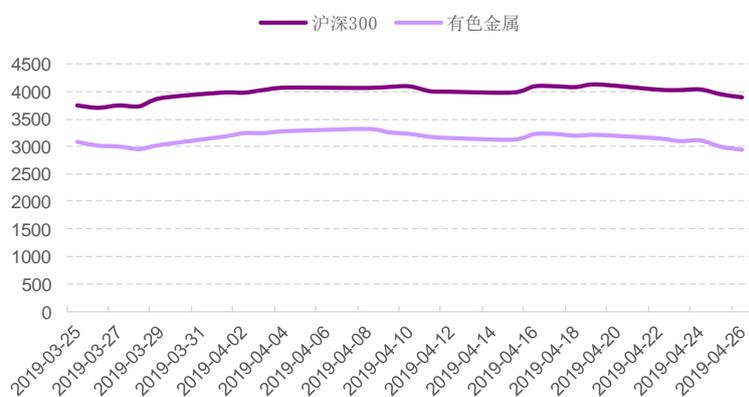
小金属名称	本周价格	周涨跌幅	月涨跌幅	年初至今涨跌幅
1#镁锭(元/吨)	17800	-0.28%	0.00%	-2.20%
0#铋锭(元/吨)	45500	0.00%	-8.08%	-10.78%
1#钴(元/吨)	282000	0.00%	-9.62%	-21.67%
1#铬(元/吨)	77000	0.00%	-1.28%	1.32%
1#海绵钛(万元/吨)	66	0.00%	0.00%	-1.49%
1#海绵锆(元/千克)	255	-3.77%	2.00%	2.00%
钢(元/千克)	1210	-1.63%	-6.92%	-21.94%
1#钨条(元/千克)	280	0.00%	1.82%	-8.20%
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)	770000	0.00%	-3.75%	-6.10%
锆锭(元/千克)	7800	0.00%	-3.70%	-3.70%
青海工业级碳酸锂(元/吨)	66000	0.00%	3.13%	1.54%
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)	68000	0.00%	-1.45%	-4.23%
四川电池级碳酸锂(元/吨)	78000	0.00%	-3.70%	-3.70%
江苏电池级碳酸锂(元/吨)	78000	0.00%	-3.70%	-3.70%
混合碳酸稀土(万元/吨)	2.1	0.00%	0.00%	0.00%
氧化镨钕(万元/吨)	26.2	0.38%	-14.94%	-17.09%
镨铁(万元/吨)	149	0.00%	15.50%	22.13%
黑钨 65%以上均价(元/吨)	95000	0.00%	-0.52%	-0.52%
白钨 65%以上均价(元/吨)	94000	0.00%	-1.05%	-1.05%
仲钨酸铵(赣州)(元/吨)	148000	0.00%	-2.63%	-2.63%
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)	1650	0.00%	12.02%	12.02%
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

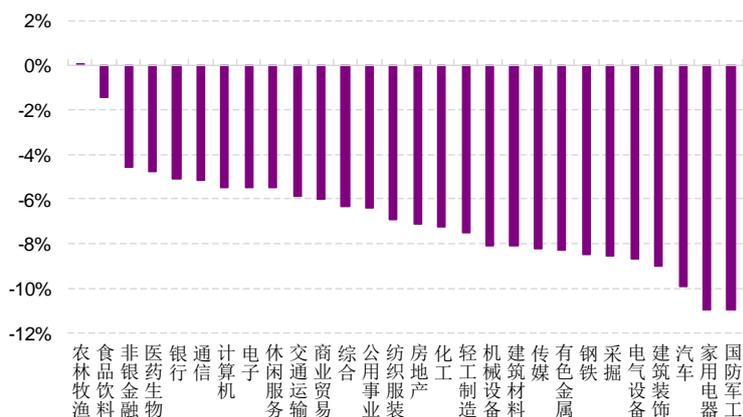
上周沪深 300 指数收报 3889.27, 周涨幅-5.61%。有色金属指数收报 2939.85, 周涨幅-8.30%。

图 1: 有色金属&沪深 300 (%)



资料来源: wind, 光大证券研究所

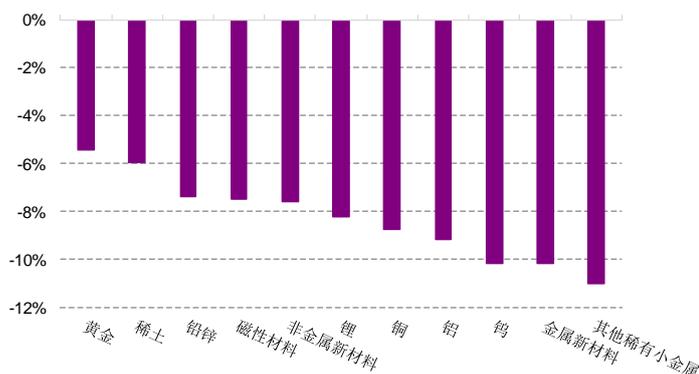
图 2：市场板块 (%)



资料来源：wind，光大证券研究所

上周有色金属各子板块，涨幅前三名：黄金 (-5.41%)、稀土 (-5.94%)、铅锌 (-7.39%)，涨幅后三名：钨 (-10.16%)、金属新材料 (-10.17%)、其他稀有小金属 (-11.02%)。

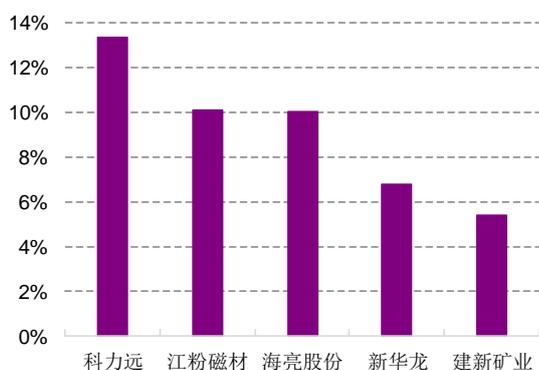
图 3：有色金属子板块 (%)



资料来源：wind，光大证券研究所

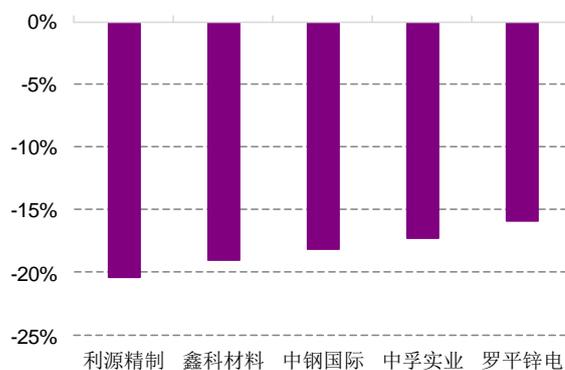
个股方面，涨幅前五：科力远 (13.29%)、江粉磁材 (10.10%)、海亮股份 (10.03%)、新华龙 (6.78%)、建新矿业 (5.39%)；跌幅前五：利源精制 (-20.39%)、鑫科材料 (-18.98%)、中钢国际 (-18.16%)、中孚实业 (-17.28%)、罗平锌电 (-15.87%)。

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

习近平：更加有效实施国际宏观经济政策协调

中国不搞以邻为壑的汇率贬值，将不断完善人民币汇率形成机制，使市场在资源配置中起决定性作用，保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定，促进世界经济稳定。规则和信用是国际治理体系有效运转的基石，也是国际经贸关系发展的前提。中国积极支持和参与世贸组织改革，共同构建更高水平的国际经贸规则。

习近平：更广领域扩大外资市场准入

中国已实施准入前国民待遇加负面清单管理模式，未来将继续大幅缩减负面清单，推动现代服务业、制造业、农业全方位对外开放，并在更多领域允许外资控股或独资经营。我们将新布局一批自由贸易试验区，加快探索建设自由贸易港。我们将加快制定配套法规，确保严格实施《外商投资法》。我们将以公平竞争、开放合作推动国内供给侧结构性改革，有效淘汰落后和过剩产能，提高供给体系质量和效率。

央行：没有收紧或放松货币政策意图 目标是松紧适度

中国人民银行副行长刘国强 25 日在国务院新闻办举行的国务院政策例行吹风会上表示，现阶段货币政策取向是稳健，操作方法是相机抉择、预调微调，操作目标是松紧适度。央行没有收紧货币政策的意图，也没有放松货币政策的意图。既不希望看到市场流动性短缺，也不希望看到市场流动性泛滥。

中国人民银行货币政策司司长孙国峰强调，稳健货币政策总体上力度得当、松紧适度，原来并没有放松，现在也谈不上收紧，始终与名义经济增速相匹配，有利于支持供给侧结构性改革和高质量发展，促进经济金融的良性循环。

银保监会副主席祝树民在当日的吹风会上表示，在信贷投放方面，要求大型银行单独制定普惠型小微企业的信贷计划，确保完成全年增长 30% 以上的目标。结合小微企业经营实际，科学安排贷款投放。

银保监会普惠金融部主任李均锋强调，银保监会不鼓励把小微企业贷款利率降到基准利率之下，我们鼓励商业银行按照“保本微利”、商业可持续的原则来定价，能够使这项业务实现商业可持续发展。

美国商务部：一季度 GDP 增长 3.2% 远超预期

美国商务部周五发布的数据显示，2019 年一季度美国 GDP 年化季环比初值为 3.2%，较去年四季度上涨 1 个百分点，远高于市场预期的 2.1%。分析师指出，美国出口大幅上涨、政府开支上升、企业投资增加是提振美国经济的主要原因。

2.2、行业新闻

英美资源集团一季度铜产量攀升4%（中国有色网）

4月25日消息，英美资源集团(Anglo American Pic)周四表示，今年一季度铜产量增加，而位于巴西的 Minas-Rio 铁矿石矿产量大增，因其在去年底恢复运作后加足马力生产。该公司表示，截至3月31日的第一季度铜产量攀升4%至161,000吨，Minas-Rio 铁矿石矿产量则跳升61%。铜需求复苏有助于该公司表现超越去年同期。

印度出口联合会:印度2018/19年度铜出口额料大幅下滑70%(中国有色网)

EEPC 公布的数据显示，2018/19 年度印度包括阴极铜在内的铜和铜材出口额为 10.7 亿美元。印度 Tamil Nadu 邦地方政府在 2018 年 5 月责令该铜冶炼厂关闭产能，因当地示威者抗议其造成污染，导致警方与示威民众的暴力冲突导致警方击毙了 13 位示威者。该铜冶炼厂为印度第二大铜冶炼厂。EEPC 的主席 Suranjan Gupta 称，该铜厂的产出占印度总产量的 40%。印度 2018/19 年度对中国的铜出口额也较上年大幅下滑逾 80%。中国是印度最大的铜出口目的地。印度目前的铜冶炼产能为 100 万吨/吨，而该铜冶炼厂的产能为逾 40 万吨/年。

智利 Antofagasta 一季度铜产量为 18.86 万吨同比增加 22.6%(中国有色网)

4月24日消息，智利安托法加斯塔 (Antofagasta) 公司周三公布一季度金属及贵金属产量报告。该公司表示，今年一季度铜产量为 188,600 吨，较上年同期的 153,800 吨增长 22.6%，受矿石品位更好以及旗下 Centinela 矿产量增加提振。一季度黄金产量为 62,200 盎司，同比增长 92.6%。安托法加斯塔公司维持全年生产目标不变，铜产量将在 75-79 万吨之间。

俄罗斯 Norilsk 镍业一季度镍产量同比增加 3.4%至 5.6 万吨（中国有色网）

4月25日消息，俄罗斯诺里尔斯克(Norilsk)镍业周四公布，该公司第一季度合并镍产量较上年同期增加 3.4%至 5.6 万吨。该公司称，第一季度合并铜产量为 12.7 万吨，同比增长 13%。今年一季度几乎所有在从该公司自有矿山生产的钯金和铂金产量分别增加 32%和 48%，至 77 万盎司和 20.4 万盎司。

中国台湾地区不锈钢龙头加快印尼投资脚步（中国有色网）

中国台湾地区不锈钢龙头厂烨联印尼百亿投资脚步加快，烨联主管表示，印尼已经取得镍矿，开发进程发展顺利，配合福建联德公司四套矿热炉全部投产，全年度预估销售量较去年增加 26%，同时大量建立生产参数，修生到最佳状态，对集团所属不锈钢事业大大加分，在矿场之后，紧接着就是直接在印尼设厂的计划。由于不锈钢厂若能有充足的镍金属原料做后盾，竞争力将大幅提高，烨联印尼投资百亿规划建立镍铁以及不锈钢电炉，最终产品为不锈钢扁钢坯，预计两年后可完工，前景看俏。

印尼 Antam 公司第一季度镍矿石产量小幅增至 220 万吨（中国有色网）

印尼国有矿产商 PT Aneka Tambang(Antam)周三表示,今年一季度镍矿石产量为 220 万吨,略高于去年一季度的 211 万吨。Antam 第一季度镍矿石销售为 135 万吨,同样高于去年同期的 115 万吨。该公司第一季度镍铁合金的产量为 6,531 吨,高于上年同期的 6,088 吨;同期销售从 5,363 吨增至 7,122 吨。Antam 一季度同样生产了 187,830 公吨铝土矿,低于去年同期的 200,300 公吨;销售从 61,380 公吨降至 55,000 公吨,因出口许可延期推迟。

嘉能可 2018 年镍产量增至 12.38 万吨 (中国有色网)

嘉能可(Glencore)发布的产量报告显示,2018 年,其自有资源的镍产量同比增长约 13.4%至 12.38 万吨,其中第四季同环比分别增长近 16%和 15%至 3.29 万吨。这主要反映了 Koniambo 镍铁项目全年以两条产线生产,产量同比增长约 62%至 2.83 万吨镍。此外,综合镍项目(INO,包括 Sudbury、Raglan、Nikkelverk) 全年的镍金属产量同比增长约 4%至 5.95 万吨(含第三方供料则为 9.08 万吨),镍精矿产量持平于 500 吨(含第三方供料则为 600 吨);Murrin Murrin 项目全年的镍金属产量同比增长约 4%至 3.55 万吨(含第三方供料则为 3.97 万吨)。

Teck 首席执行官 Lindsay 表示全球锌市场“非常紧俏”(中国有色网)

北京时间 4 月 24 日讯, Teck Resources CEO Don Lindsay 表示,全球金属锌库存量相当于 4.1 天的消费量,远低于 25 年平均值 22.3 天。他周二在公司第一季度财报电话会议上表示,就铜而言,未来 6-12 个月的前景非常好,“与过去一段时间同样好”全球铜库存总量估计相当于 7.2 天的全球消费量,低于 25 年平均值 11.9 天;不过要到 2020 年,结构性供不应求才会真正发力。Lindsay 说, Teck 在中国看到了更积极的基调;更宽松的货币政策和刺激措施正在获得动力。

土耳其 CTC 矿业即将开发新的铝土矿山 (中国有色网)

土耳其 CTC 矿业计划将启动开采一个新的铝土矿矿区,他们此前拿到了采矿权,并计划下周初正式采矿。“6 月初我们将有可售铝土矿供应,”公司某消息人士称。6 月份新矿区计划产量 7 万吨左右。新矿区铝土矿年产能 100 万吨,今年计划产量 30 万吨左右。他们共计拥有 3 个铝土矿矿区,合计年产能 190 万吨。3 月份其铝土矿产量 6 万吨左右,4 月份有望持稳。他们主要供应 Al₂O₃ 52-53%SiO₂ 7%max 铝土矿,目前土耳其离岸报价 35-36 美元/吨,暂时没有库存。2019 年其目标产量 60 万吨左右,明年计划产量 170 万吨左右。

印度政府延长对中国、韩国和泰国进口铝合金车轮的反倾销税(中国有色网)

印度政府宣布对中国,韩国和泰国进口的四轮铝合金轮毂反倾销税延长 5 年。两家本土企业 Synergies Castings 和 Kosei Minda 铝业公司提交了请愿书称为了保护境内企业利益。这两家公司占印度合金轮毂总产量的 40.29%。印度政府于 2014 年对从中国、韩国和泰国进口的 ARW(Aluminium Alloy Road

Wheel)征收了5年的反倾销税, 本于4月10日到期。印度工商外贸总局 Directorate General of Trade Remedies(DGTR)表示政府将继续对来自上述国家的铝合金轮毂征收反倾销税, 直径区间为12英尺-24英尺, 税额为0.08美元/公斤-2.15美元/公斤。

锂电池安全检测领域新合作提升行业新标准 (中国有色网)

4月23日, 深圳维泰克智能仪器有限公司(VEERTEK, 简称维泰克)与美国盟莆安电子科技有限公司(MPOWER, 简称盟莆安)在上海签署战略合作协议, 双方在锂电池安全检测领域建立全球战略合作伙伴关系, 共同提升锂电池安全检测领域的技术水平、扩大双方在该领域标准制定方面的国际话语权。

表4: 下周重要经济数据公布

(4/29) 周一	(4/30) 周二	(5/01) 周三	(5/02) 周四	(5/03) 周五
欧盟3月欧元区:M3(百万欧元)	中国4月官方非制造业PMI:商务活动	澳大利亚4月PMI	美国4月Markit制造业PMI:季调	澳大利亚4月服务业表现指数
意大利3月PPI:环比(%)	中国4月官方制造业PMI	日本4月制造业PMI	美国联邦基金目标利率	英国4月服务业PMI
意大利3月PPI:同比(%)	中国4月财新制造业PMI	英国3月M4:季调(百万英镑)	日本4月基础货币:同比(%)	英国4月央行外币储备(百万美元)
欧盟4月欧元区:经济景气指数:季调	法国第一季度GDP(初值):环比:季调(%)	英国3月M4:季调:同比(%)	德国3月零售销售:环比:季调(%)	欧盟3月欧元区:PPI:同比(%)
欧盟4月欧元区:服务业信心指数:季调	法国第一季度GDP总量(初值):季调(百万欧元)	英国4月制造业PMI	德国3月零售销售:同比(%)	欧盟3月欧元区:PPI:环比(%)
欧盟4月欧元区:工业信心指数:季调	德国3月出口价格指数:环比(%)	美国4月26日MBA购买指数(1990年3月16日=100)	意大利4月制造业PMI	欧盟3月欧元区:PPI:同比(%)
欧盟4月欧元区:经济景气指数:季调	德国3月出口价格指数:同比(%)	美国4月26日MBA再融资指数(1990年3月16日=100)	法国4月制造业PMI	美国4月劳动力参与率:季调
欧盟4月欧元区:消费者信心指数:季调	德国3月进口价格指数:环比(%)	美国4月ADP就业人数:环比:季调(%)	德国4月制造业PMI	美国4月失业率:季调(%)
美国2月核心PCE物价指数:同比(%)	德国3月进口价格指数:同比(%)	美国3月建造支出(百万美元)	欧盟4月欧元区:制造业PMI	美国4月私人非农企业全部员工:平均每周工时
美国3月个人消费支出:季调(十亿美元)	俄罗斯4月制造业PMI	美国4月ISM:制造业PMI:就业	美国4月挑战者企业裁员人数	美国4月私人非农企业生产和非管理人员:平均时薪
美国3月人均可支配收入:折年数:季调(美元)	法国3月PPI:环比(%)	美国4月ISM:制造业PMI:物价	美国3月耐用品:新增订单(百万美元)	美国4月新增非农就业人数:季调(千人)
美国4月达拉斯联储制造业产出指数	法国3月PPI:同比(%)	美国4月ISM:制造业PMI:新订单	美国3月耐用品:新增订单:季调:环比	美国4月新增非农就业人数:私人部门:季调(初值)
	法国3月家庭消费支出:环比(%)	美国4月制造业PMI	美国3月全部制造业:新增订单:季调:环比	美国4月制造业平均周工时:季调(小时)
	德国3月失业率:季调(%)	美国4月26日EIA库存周报:成品汽油(千桶)	美国4月20日持续领取失业金人数:季调(人)	美国4月制造业新增就业人数:季调(千人)

资料来源: wind, 光大证券研究所

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	驰宏锌锗	2019年第一季度报告

2	中色股份	2018 年年度报告
3	精艺股份	2019 年第一季度报告
4	天赐材料	2018 年年度报告
5	赤峰黄金	发行股份购买瀚丰矿业 100.00% 股权
6	四通新材	2018 年年度报告
7	合纵科技	2018 年年度报告
8	合纵科技	2019 年第一季度报告
9	18 天齐 01	国金证券股份有限公司关于天齐锂业股份有限公司 2018 年面向合格投资者公开发行公司债券
10	英洛华	2019 年第一季度报告
11	新疆众和	2019 年第一季度报告
12	东方钽业	2019 年第一季度报告
13	西部矿业	2018 年年度报告
14	银邦股份	2018 年年度报告
15	银邦股份	2019 年第一季度报告
16	鹏欣资源	2018 年年度报告
17	中科三环	2019 年第一季度报告
18	明泰铝业	2018 年年度报告
19	怡球资源	2018 年年度报告
20	闽发铝业	2019 年第一季度报告
21	盛和资源	2019 年第一季度报告
22	东方锆业	2019 年第一季度报告
23	南山铝业	2019 年第一季度报告
24	宏达股份	2018 年年度报告
25	华钰矿业	2018 年年度报告
26	格林美	2019 年第一季度报告
27	山东黄金	2019 年第一季度报告
28	盐湖股份	2018 年年度报告
29	盐湖股份	2019 年第一季度报告
30	五矿资本	2018 年年度报告
31	中金黄金	2018 年年度报告
32	炼石航空	2019 年第一季度报告
33	鼎胜新材	2018 年年度报告
34	鼎胜新材	2019 年第一季度报告
35	云南铜业	2019 年第一季度报告
36	格林美	2019 年第一季度报告

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 98.03 (0.68%)，基本金属跌多涨少，两市铅价表现坚挺也仅微幅收涨，铜、锡、镍表现较弱，其中 LME 镍价周跌幅 1.87% 领跌。小

金属方面，镁价小幅收跌 0.28% 至 1.78 万元/吨，钢价下跌 1.63 至 121 万元/吨。贵金属方面，COMEX 金价收涨 0.97% 至 1288.4 美元/盎司。

宏观方面，我们上周周报提示欧元区疲软的 PMI 数据或导致美元走强，成为短期金属价格压制因素。同时一季度美国实际 GDP 年化季环比初值为 3.2% 或进一步强化美元走强预期。国统局 4 月 27 日数据显示 3 月国内规模以上工业企业利润同比增速 13.9% 进一步确认经济企稳态势，但也使“经济差、信用宽”的预期落空，短期或打压市场风险偏好与估值水平。

行业方面，根据上海有色统计，上周电解铝社会库存突降 7.4 万吨/4.7% 至 151.3 万吨，随着二季度消费旺季来临，电解铝社会库存去化或加速，短期铝价有望获支撑。

行业配置上，我们推荐铜、锌冶炼与钛。短期建议关注稀土、电解铝。

3.2、重点推荐组合

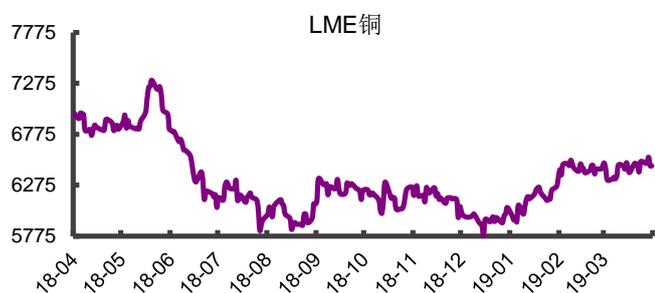
核心组合：紫金矿业、宝钛股份、云海金属、南山铝业。

4、风险提示

金属价格异常波动，下游不及预期。

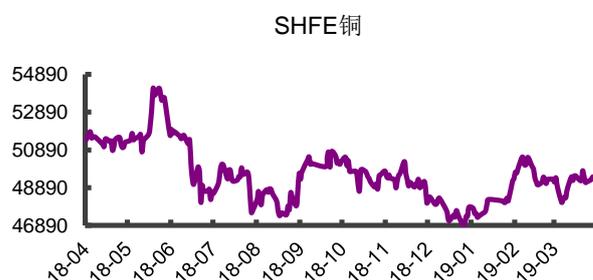
附录：有色金属价格走势

图 6：LME 铜（单位：美元/吨）



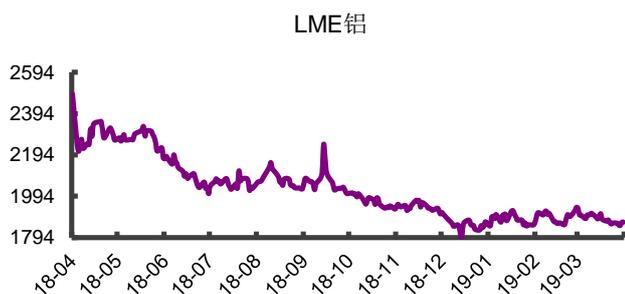
资料来源：wind，光大证券研究所

图 7：SHFE 铜（单位：元/吨）



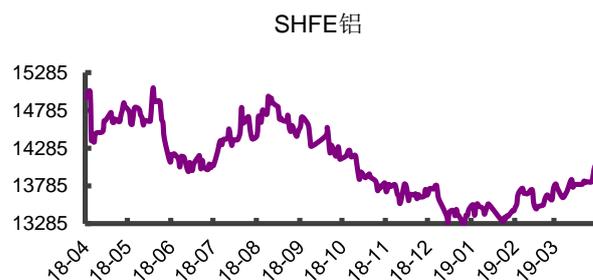
资料来源：wind，光大证券研究所

图 8：LME 铝（单位：美元/吨）



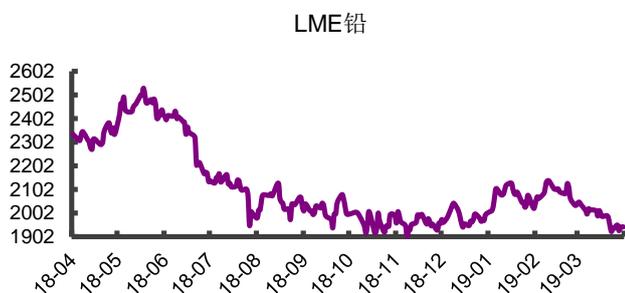
资料来源：wind，光大证券研究所

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）



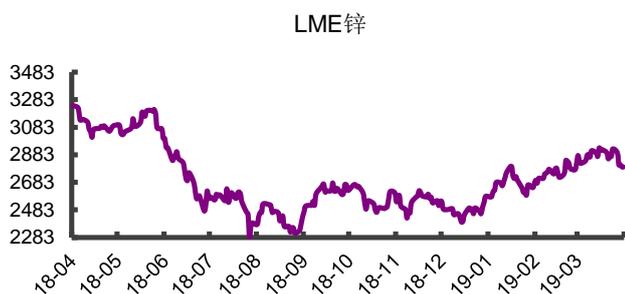
资料来源：wind，光大证券研究所

图 11：SHFE 铅（单位：元/吨）



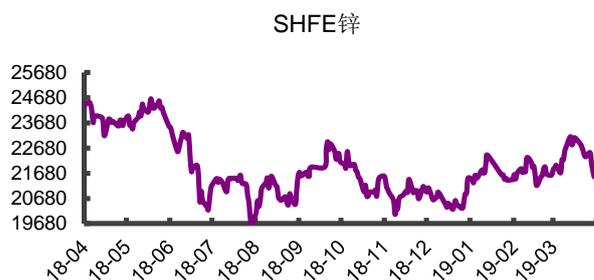
资料来源：wind，光大证券研究所

图 12: LME 锌 (单位: 美元/吨)



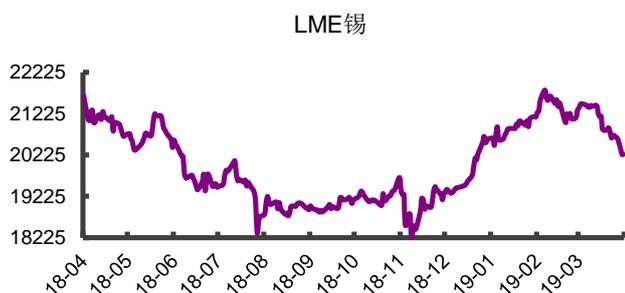
资料来源: wind, 光大证券研究所

图 13: SHFE 锌 (单位: 元/吨)



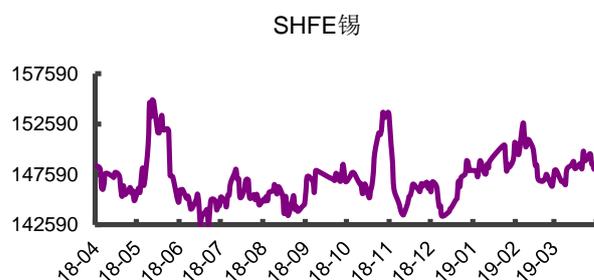
资料来源: wind, 光大证券研究所

图 14: LME 锡 (单位: 美元/吨)



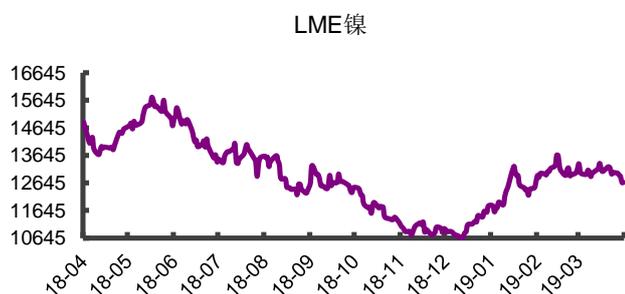
资料来源: wind, 光大证券研究所

图 15: SHFE 锡 (单位: 元/吨)



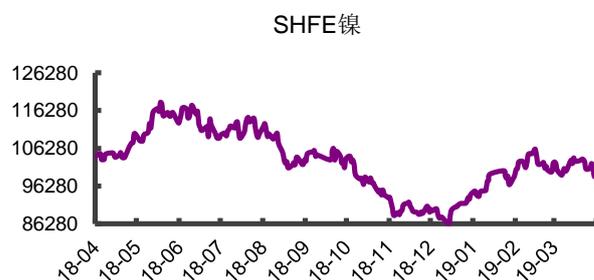
资料来源: wind, 光大证券研究所

图 16: LME 镍 (单位: 美元/吨)



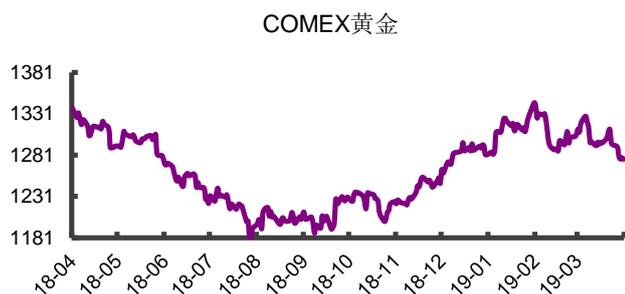
资料来源: wind, 光大证券研究所

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)



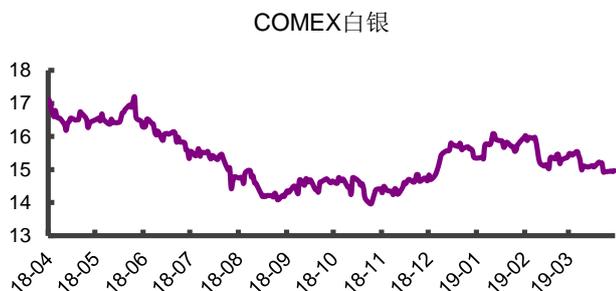
资料来源: wind, 光大证券研究所

图 19: SHFE 黄金 (单位: 克/元)



资料来源: wind, 光大证券研究所

图 20: COMEX 白银 (单位: 美元/盎司)



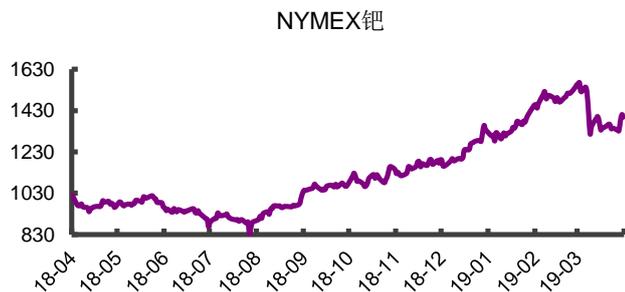
资料来源: wind, 光大证券研究所

图 21: SHFE 白银 (元/千克)



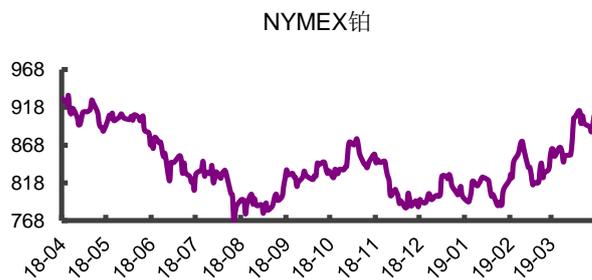
资料来源: wind, 光大证券研究所

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
601899	紫金矿业	3.33	0.15	0.18	0.22	22	19	15	2.2	1.9	1.8	买入	维持
600456	宝钛股份	22.48	0.05	0.33	0.53	450	69	43	2.8	2.7	2.6	买入	维持
002182	云海金属	7.80	0.24	0.51	0.75	33	15	10	3.3	2.8	2.2	买入	维持
600219	南山铝业	2.56	0.13	0.12	0.15	19	21	17	0.9	0.8	0.8	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 04 月 26 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