

电解铝正逐步迎来转机

——有色金属周报 20190519

行业周报

◆本周核心观点

上周美元指数 98.03 (0.71%)，基本金属价格呈现企稳反弹迹象，两市铝、镍表现坚挺，其中上期所镍价周涨幅 2.16%领涨，两市铝价涨幅均超过 1%。铜、锌价格表现较弱，LME 锌价周跌幅 1.37%领跌。小金属方面，钴价下跌 1.22%至 27 万元/吨。镉铁周涨 6.49%至 164 万元/吨。贵金属方面，COMEX 金价下跌 0.78%至 1277.4 美元/盎司。

行业方面，电解铝行业正逐步迎来转机，根据 SMM 数据，5 月 16 日全国主要消费地电解铝社会库存 134.6 万吨，周环比下降 6.3 万吨，随着消费旺季临近，电解铝社会库存去化加速。另一方面，5 月 15 日自然资源部召开现场会议，部署长江经济带、京津冀周边及汾渭平原等重点区域露天矿山生态修复工作，由于氧化铝赤泥尾矿区渗透，我们预计短期山西氧化铝厂生产将受到影响，电解铝社库去化加速叠加氧化铝价格上涨或催化板块走出低谷迎来转机。稀土方面，云南腾冲口岸关闭缅甸稀土矿通关推动近期中重稀土价格上涨，但疲软的下游磁材需求或压制价格上涨幅度。

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：江西铜业、紫金矿业、宝钛股份、云海金属、南山铝业

◆上周行情回顾

上周沪深 300 指数收报 3648.76，周涨幅-2.19%。有色金属指数收报 2719.49，周涨幅 0.27%。

上周有色金属各子板块，涨幅前三名：磁性材料(11.33%)、稀土(9.38%)、钨(2.90%)，涨幅后三名：非金属新材料(-2.02%)、其他稀有小金属(-2.09%)、金属新材料(-3.76%)。

◆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
			18A	19E	20E	18A	19E	20E	
600362	江西铜业	14.05	0.71	0.82	0.98	19	17	14	买入
600456	宝钛股份	20.38	0.33	0.53	0.81	46	39	26	买入
002182	云海金属	7.46	0.51	0.75	1.05	12	10	7	买入
600219	南山铝业	2.28	0.12	0.15	0.17	18	16	13	增持
601899	紫金矿业	3.21	0.18	0.22	0.25	19	14	13	买入

资料来源：Wind，光大证券研究所预测，股价时间为 2019 年 05 月 17 日

买入 (维持)

分析师

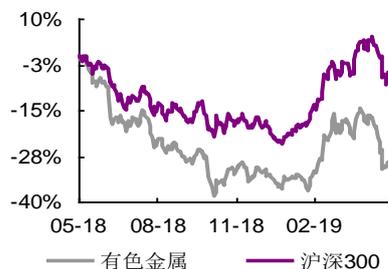
李伟峰 (执业证书编号：S0930514050002)
021-52523820
liweifeng@ebsecn.com

刘慨昂 (执业证书编号：S0930518050001)
021-52523821
liuka@ebsecn.com

一周行业数据速览

名称	最新指数	周涨跌幅
有色金属	2719.49	0.27%
沪深 300	3648.76	-2.19%
美元指数	98.03	0.71%

行业与上证指数对比图



1、市场回顾

1.1、金属价格

上周美元指数 98.03 (0.71%)，金属行情方面，伦铜收盘价 6057.00 美元/吨 (-1.13%)，上期所铜收盘价 47630.00 元/吨 (-0.27%)；伦铝收盘价 1831.50 美元/吨 (1.30%)，上期所铝收盘价 14310.00 元/吨 (1.45%)；伦铅收盘价 1820.50 美元/吨 (-0.08%)，上期所铅收盘价 16120.00 元/吨 (-0.34%)；伦锌收盘价 2594.00 美元/吨 (-1.37%)，上期所锌收盘价 20870.00 元/吨 (-0.17%)；伦锡收盘价 19475.00 美元/吨 (-0.76%)，上期所锡收盘价 145340.00 元/吨 (-0.39%)；伦镍收盘价 12000.00 美元/吨 (0.66%)，上期所镍收盘价 97880.00 元/吨 (2.16%)。

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)	6057.00	6146.00	-1.13%	-5.58%	1.54%
	SHFE (元/吨)	47630.00	47760.00	-0.27%	-2.64%	-1.12%
铝	LME(美元/吨)	1831.50	1815.00	1.30%	1.92%	-0.79%
	SHFE (元/吨)	14310.00	14170.00	1.45%	0.92%	5.18%
铅	LME(美元/吨)	1820.50	1819.00	-0.08%	-5.43%	-9.92%
	SHFE (元/吨)	16120.00	16155.00	-0.34%	-3.44%	-10.47%
锌	LME(美元/吨)	2594.00	2641.00	-1.37%	-8.19%	5.15%
	SHFE (元/吨)	20870.00	20830.00	-0.17%	-4.24%	0.75%
锡	LME(美元/吨)	19475.00	19450.00	-0.76%	-0.89%	0.00%
	SHFE (元/吨)	145340.00	146290.00	-0.39%	-1.86%	1.01%
镍	LME(美元/吨)	12000.00	11960.00	0.66%	-1.65%	12.25%
	SHFE (元/吨)	97880.00	96440.00	2.16%	-0.22%	11.19%

资料来源：wind，光大证券研究所

COMEX 期金收盘价 1277.40 美元/盎司 (-0.78%)，上期所金价收盘 291.70 元/克 (1.34%)；本周 COMEX 期银收盘价 14.39 美元/盎司 (-2.70%)，上期所银价收盘 3577.00 元/千克 (-0.58%)；NYMEX 钯收盘价 1306.90 美元/盎司 (-3.24%)；NYMEX 铂收盘价 819.40 美元/盎司 (-5.34%)。

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)	291.70	287.25	1.34%	2.62%	1.62%
	COMEX (美元/盎司)	1277.40	1286.80	-0.78%	-0.65%	-0.30%
白银	SHFE (元/千克)	3577.00	3591.00	-0.58%	1.30%	-2.64%
	COMEX (美元/盎司)	14.39	14.78	-2.70%	-3.96%	-7.40%
钯	NYMEX (美元/盎司)	1306.90	1348.00	-3.24%	-5.48%	9.16%
铂	NYMEX (美元/盎司)	819.40	867.30	-5.34%	-8.11%	2.35%

资料来源：wind，光大证券研究所

表 3: 小金属价格及涨跌幅 (%)

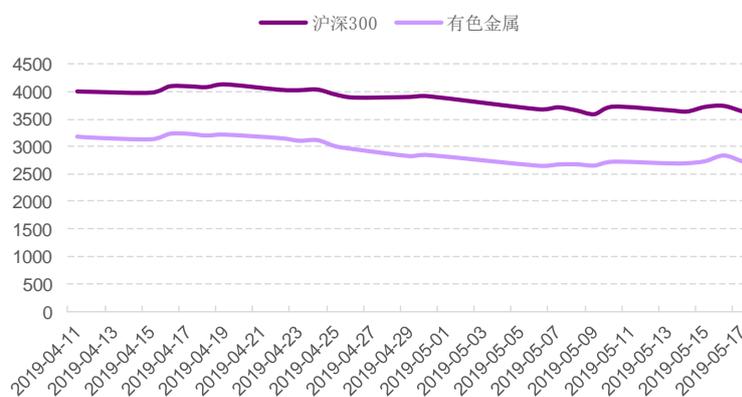
小金属名称	本周价格	周涨跌幅	月涨跌幅	年初至今涨跌幅
1#镁锭(元/吨)	17800	0.00%	0.00%	-2.20%
0#铍锭(元/吨)	42000	-2.33%	-7.69%	-17.65%
1#钴(元/吨)	270000	-1.82%	-4.26%	-25.00%
1#铬(元/吨)	75000	-1.32%	-2.60%	-1.32%
1#海绵钛(万元/吨)	66	0.00%	0.00%	-1.49%
1#海绵锆(元/千克)	255	0.00%	0.00%	2.00%
钢(元/千克)	1170	-1.68%	-3.31%	-24.52%
1#钨条(元/千克)	275	0.00%	-1.79%	-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)	293	0.00%	1.03%	-2.33%
金属锂(元/吨)	760000	0.00%	-1.30%	-7.32%
锆锭(元/千克)	7800	0.00%	0.00%	-3.70%
青海工业级碳酸锂(元/吨)	67000	0.00%	1.52%	3.08%
四川工业级碳酸锂(元/吨)	66000	0.00%	1.54%	1.54%
江苏工业级碳酸锂(元/吨)	69000	0.00%	1.47%	-2.82%
四川电池级碳酸锂(元/吨)	78000	0.00%	0.00%	-3.70%
江苏电池级碳酸锂(元/吨)	79000	1.28%	1.28%	-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)	26.5	0.00%	1.15%	-16.14%
镨铁(万元/吨)	164	6.49%	10.07%	34.43%
黑钨 65%以上均价(元/吨)	94000	0.00%	-1.57%	-1.57%
白钨 65%以上均价(元/吨)	93000	0.00%	-1.06%	-2.11%
仲钨酸铵(赣州)(元/吨)	143000	0.00%	-3.38%	-5.92%
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%	0.00%	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

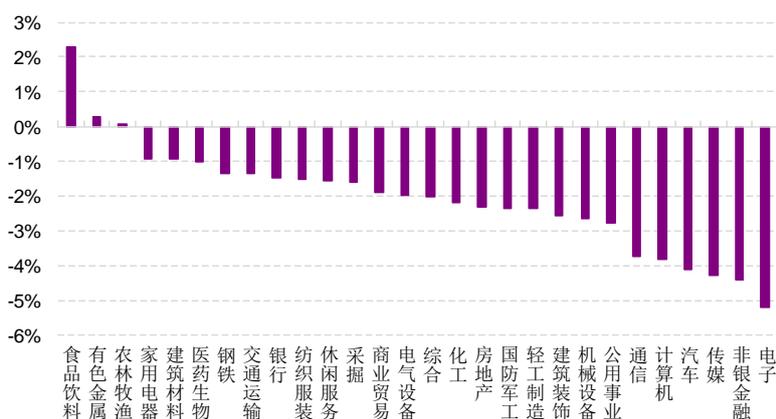
上周沪深 300 指数收报 3648.76, 周涨幅-2.19%。有色金属指数收报 2719.49, 周涨幅 0.27%。

图 1: 有色金属&沪深 300 (%)



资料来源: wind, 光大证券研究所

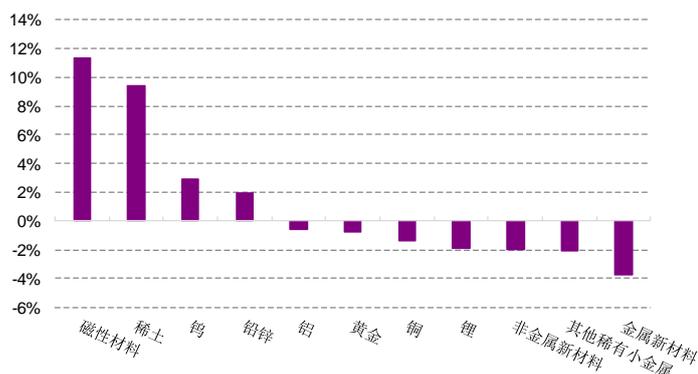
图 2：市场板块 (%)



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：磁性材料 (11.33%)、稀土 (9.38%)、钨 (2.90%)，涨幅后三名：非金属新材料 (-2.02%)、其他稀有小金属 (-2.09%)、金属新材料 (-3.76%)。

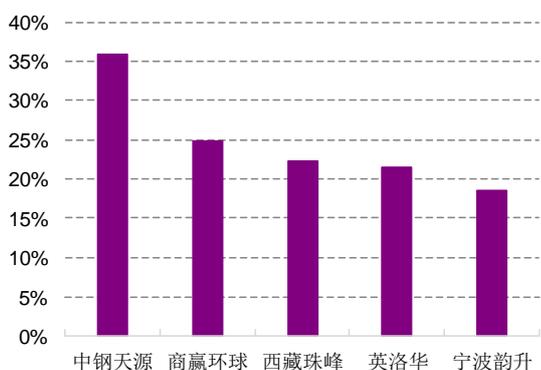
图 3：有色金属子板块 (%)



资料来源：wind，光大证券研究所

个股方面，涨幅前五：中钢天源 (35.93%)、商赢环球 (24.94%)、西藏珠峰 (22.20%)、英洛华 (21.47%)、宁波韵升 (18.50%)；涨幅后五：利源精制 (-16.02%)、刚泰控股 (-9.96%)、中孚实业 (-5.49%)、园城黄金 (-5.22%)、久立特材 (-4.95%)。

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

4月款增人民币贷 1.02 万亿元 M2 余额同比增长 8.5%

一、广义货币增长 8.5%，狭义货币增长 2.9%

二、4 月份人民币贷款增加 1.02 万亿元，外币贷款减少 206 亿美元

三、4 月份人民币存款增加 2606 亿元，外币存款减少 17 亿美元

四、4 月份银行间人民币市场同业拆借月加权平均利率为 2.43%，质押式债券回购月加权平均利率为 2.46%

五、当月跨境贸易人民币结算业务发生 4840.9 亿元，直接投资人民币结算业务发生 2264.4 亿元。

外汇局：一季度我国经常账户顺差 3957 亿元

据国家外汇管理局 5 月 10 日消息，2019 年一季度，我国经常账户顺差 3957 亿元，其中，货物贸易顺差 6377 亿元，服务贸易逆差 4281 亿元，初次收入顺差 1714 亿元，二次收入顺差 146 亿元；资本和金融账户中，资本账户逆差 2 亿元，直接投资顺差 1444 亿元，储备资产增加 676 亿元。

按美元计值，2019 年一季度，我国经常账户顺差 586 亿美元，其中，货物贸易顺差 945 亿美元，服务贸易逆差 634 亿美元，初次收入顺差 254 亿美元，二次收入顺差 22 亿美元；资本和金融账户中，资本账户逆差 0.3 亿美元，直接投资顺差 214 亿美元，储备资产增加 100 亿美元。

2.1、行业新闻

波兰 KGHM 一季度铜矿产量创新高 因 Sierra Gorda 增产（中国有色网）

据 Mining 网站报道，欧洲第二大铜生产商、波兰矿业公司 KGHM 今年第一季度的铜产量达到创纪录的 14.2 万吨，较去年同期增长 28%。部分原因是公司位于智利 Sierra Gorda 铜矿产量有所增加。公司第一季度业绩也创下了三年来的最好水平，营收增长了 12 亿加元(约合 3.12 亿美元)。该铜矿于 2014 年 7 月投产，并在去年获得了矿山扩建和升级项目的环境批准，可将生产寿命延长 21 年。预计在扩建项目完成后，年产量可达到 22 万吨。但是同时公司也因投入巨额资金而饱受批评。投资金额目前已达到 52 亿美元，并且还在增加。

东进世美肯 CMP 工程用钨研磨剂 正式供应台半导体厂（中国有色网）

东进世美肯正式将钨研磨剂产品供应给台湾的半导体晶圆制造业领军企业之一的厂商，包括其在中国与台湾的所有 8 英寸半导体厂。东进世美肯的 CMP 工程用钨研磨剂，可以适用于最尖端 Logic、DRAM 以及 Flash memory 等制造工程。东进世美肯的钨研磨剂供应，覆盖了中国、韩国、新加坡、马

来西亚等国家的半导体厂商。本次成为全球晶圆制造业领军企业之一的供应商，极有可能会帮助东进世美肯迅速扩大在全世界范围内的市场占有率。

海德鲁：巴西法院解除 1 项 Alunorte 的生产禁令（中国有色网）

海德鲁(Norsk Hydro)在声明中表示，巴西贝伦市联邦法院已于周三通过民事诉讼解除了对 Alunorte 的 1 项生产禁令。该厂还面临 1 项刑事诉讼的生产禁令。在该禁令解除之前，将继续以 50% 的开工率运行。尚未就新的铝土矿残渣处置区的禁令作出决定。

美国铝业首席执行官：中美贸易战打压全球铝价（中国有色网）

美国铝业(Alcoa)首席执行官 Roy Harvey 本周表示，关税战没有任何意义，而中美贸易战若持续升级，会打压全球铝价，并且或将进一步的破坏铝工业的正常发展。今年 LME 铝价已跌至每吨 1,800 美元左右。他还表示，随着中国继续扩大其半装配式和装配式铝合金的市场占有率，公司的产能成本将上升。今年 LME 铝价已跌至每吨 1,800 美元左右。

在需求方面，Harvey 强调全球铝需求增长依然强劲，中国在其中扮演了重要的角色，而今年铝的供应处于趋紧的状态。美铝今年 1 月就曾发布报告，预计 2019 年全球铝市场短缺将不断扩大至达 210 万吨，而相比之下，2018 年的短缺量为 170 万吨。同时 2019 年消费将增长 3%至 4%，和 2018 年基本持平。

稀土市场发展 轻重分歧再现（中国有色网）

稀土市场价格呈现轻重稀土分化走势，轻稀土市场价格下跌，重稀土市场价格上涨，分歧再现。截至 5 月 10 日，国内市场主要稀土金属产品报价分别是：金属镨钕市场报价（出厂含税，现汇）为 33.3 万元/吨~33.8 万元/吨；镝铁市场报价（出厂含税，现汇）为 152 万元/吨~154 万元/吨；金属铽市场报价（出厂含税，现汇）为 35.5 万元/吨~36.5 万元/吨；钆铁市场报价（出厂含税，现汇）为 15.7 万元/吨~16.2 万元/吨。

缅甸稀土封关，下一步关心的为封关的持续时间，据各大企业反馈整理，业内理性预计至少持续一个季度以上的时间。国内重稀土持货商看涨心态高昂，报价及时跟进成交峰值，且对此次涨幅的预期较高，多数厂家目前并无大幅出货意愿。

融资 70 亿元！洛阳钼业等 3 家豫企中票、PPN 获准注册（中国有色网）

5 月 14 日，洛阳栾川钼业集团股份有限公司、河南神火集团有限公司、漯河市城市建设投资有限公司等 3 家豫企共计 70 亿元融资工具获准注册，注册额度自本通知书落款之日起 2 年内有效。

其中，洛阳钼业(4.050, 0.00, 0.00%)中期票据注册金额为 40 亿元，由招商银行(33.670, 0.00, 0.00%)股份有限公司和中信银行(5.900, 0.00, 0.00%)股

份有限公司联席主承销。河南神火集团中期票据注册金额为 10 亿元，由中国民生银行(6.140, 0.00, 0.00%)股份有限公司主承销。漯河城投定向债务融资工具(简称 PPN)注册金额为 20 亿元，由中信证券(20.230, 0.00, 0.00%)股份有限公司和南京银行(8.440, 0.00, 0.00%)股份有限公司联席主承销。

库存降成本升 铝价短期仍偏强（中国有色网）

近期，铝价一枝独秀，继上周五大幅上涨之后，本周继续发力，再次运行至前期高点附近，截至 5 月 13 日收盘，沪铝 1906 合约报收于 14225 元/吨，连续两个交易涨幅达 1.6%。当前社会库存继续下降，氧化铝价格抬升推动成本线上移，预计短期铝价振荡偏强运行，中长期则继续面临供给压力。

综合来看，短期基本面对铝价形成提振，山西环保导致氧化铝产量受到影响，氧化铝价格攀升推动成本线上移，当前电解铝整体利润得到修复，导致复产加速，但短期产量贡献有限，消费旺季下库存加速下降，预计短期铝价延续偏强态势。但中长期来看，年内氧化铝新增产能依然处于高位，叠加网电价格下调，新投产及复产产能增加，供给压力将逐步显现，铝价上涨面临压力。

表 4：下周重要经济数据公布

(5/20) 周一	(5/21) 周二	(5/22) 周三	(5/23) 周四	(5/24) 周五
日本第一季度 GDP(初值): 环比:季调(%)	美国 5 月 18 日上周 ICSC- 高盛连锁店销售环比(%)	日本 3 月机械订单:环比:季 调(%)	德国 5 月 IFO 景气指数:季 调(2015 年=100)	美国 5 月 Markit 服务业 PMI:商务活动:季调
日本第一季度 GDP(初值): 同比(%)	美国 5 月 18 日上周 ICSC- 高盛连锁店销售年率(%)	日本 3 月机械订单:同比:季 调(%)	德国 5 月 IFO 现状指数:季 调(2015 年=100)	美国 5 月 Markit 制造业 PMI:季调
日本第一季度 GDP 总量 (初值)(十亿日元)	美国 5 月 18 日上周红皮书 商业零售销售年率(%)	日本 4 月出口额:同比(%)	德国 5 月 IFO 预期指数:季 调(2015 年=100)	日本 4 月 CPI(剔除食品):环 比(%)
日本 3 月产能利用率指数: 环比:季调(%)	美国 4 月成屋销售:环比折 年率(%)	日本 4 月进口额:同比(%)	英国 4 月零售指数:名义同 比:季调(%)	日本 4 月 CPI(剔除食品):同 比(%)
日本 3 月产能利用率指数: 同比(%)	美国 4 月成屋销售折年数 (万套)	日本 4 月贸易差额(百万日 元)	美国 5 月 11 日持续领取失 业金人数:季调(人)	日本 4 月 CPI(剔除食品和 能源):同比(%)
德国 4 月 PPI:环比(%)		英国 4 月 CPI:环比(%)	美国 5 月 18 日当周初次申 请失业金人数:季调(人)	日本 4 月 CPI:环比(%)

资料来源: wind

2.2、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	有研新材	2018 年年度权益分派实施公告
2	商赢环球	关于终止重大资产重组事项投资者说明会召开情况的公告
3	中钢天源	第一期员工持股计划股票出售完毕暨计划终止的公告
4	合纵科技	关于公司与李智军等 9 位股东签署发行股份及支付现金购买资产协议之补充协议暨部分限售股延期上市流通的公告
5	英洛华	关于受让浙江英洛华装备制造有限公司股权暨关联交易的公告
6	英洛华	第一期员工持股计划(草案)
7	*ST 华泽	关于公司股票终止上市的公告
8	天齐锂业	2019 年第一季度报告正文(更新后)
9	紫金矿业	公开发行 2017 年、2018 年可续期公司债券(第一期)跟踪评级报告(2019)

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 (0.71%)，基本金属价格呈现企稳反弹迹象，两市铝、镍表现坚挺，其中上期所镍价周涨幅 2.16%领涨，两市铝价涨幅均超过 1%。铜、锌价格表现较弱，LME 锌价周跌幅 1.37%领跌。小金属方面，钴价下跌 1.22%至 27 万元/吨。镉铁周涨 6.49%至 164 万元/吨。贵金属方面，COMEX 金价下跌 0.78%至 1277.4 美元/盎司。

行业方面，电解铝行业正逐步迎来转机，根据 SMM 数据，5 月 16 日全国主要消费地电解铝社会库存 134.6 万吨，周环比下降 6.3 万吨，随着消费旺季临近，电解铝社会库存去化加速。另一方面，5 月 15 日自然资源部召开现场会议，部署长江经济带、京津冀周边及汾渭平原等重点区域露天矿山生态修复工作，由于氧化铝赤泥尾矿区渗透，我们预计短期山西氧化铝厂生产将受到影响，电解铝社库去化加速叠加氧化铝价格上涨或催化板块走出低谷迎来转机。稀土方面，云南腾冲口岸关闭缅甸稀土矿通关推动近期中重稀土价格上涨，但疲软的下游磁材需求或压制价格上涨幅度。

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

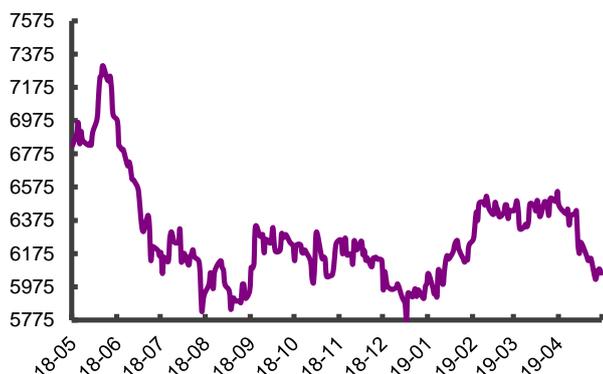
核心组合：江西铜业、紫金矿业、宝钛股份、云海金属、南山铝业。

4、风险提示

金属价格异常波动，下游不及预期。

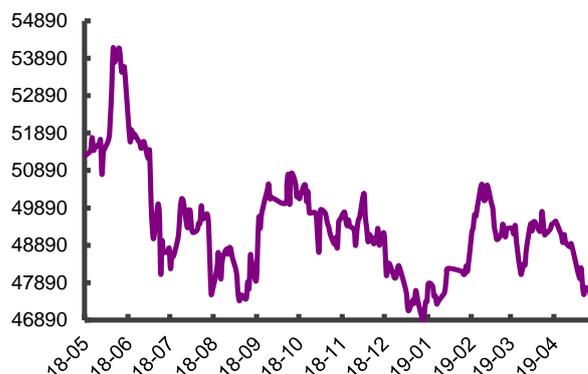
附录：有色金属价格走势

图 6：LME 铜（单位：美元/吨）



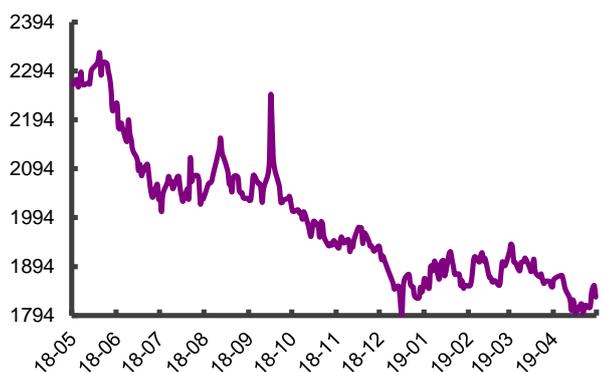
资料来源：wind，光大证券研究所

图 7：SHFE 铜（单位：元/吨）



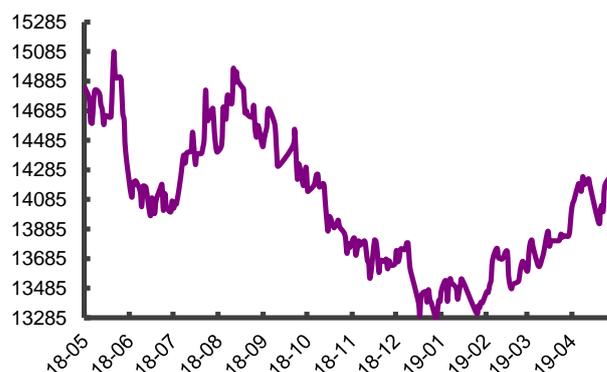
资料来源：wind，光大证券研究所

图 8：LME 铝（单位：美元/吨）



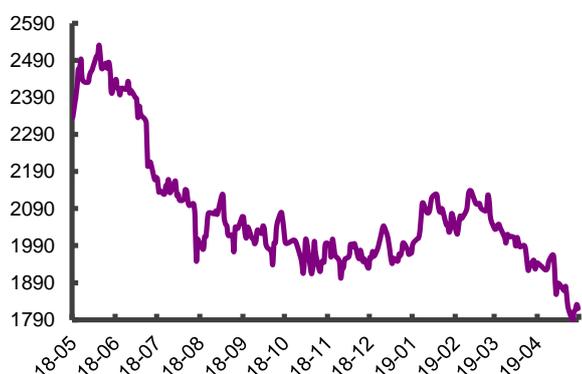
资料来源：wind，光大证券研究所

图 9：SHFE 铝（单位：元/吨）



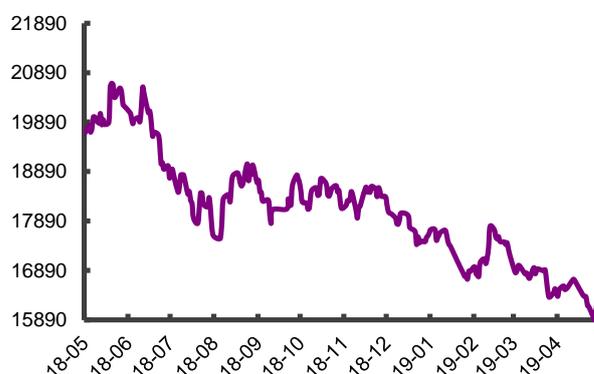
资料来源：wind，光大证券研究所

图 10：LME 铅（单位：美元/吨）



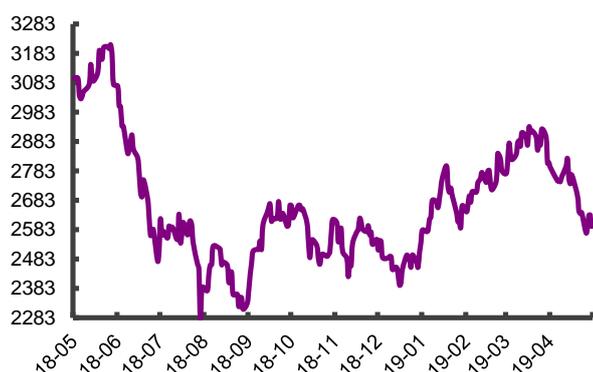
资料来源：wind，光大证券研究所

图 11：SHFE 铅（单位：元/吨）



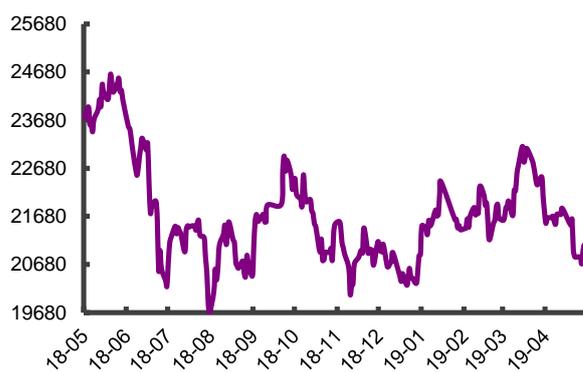
资料来源：wind，光大证券研究所

图 12: LME 锌 (单位: 美元/吨)



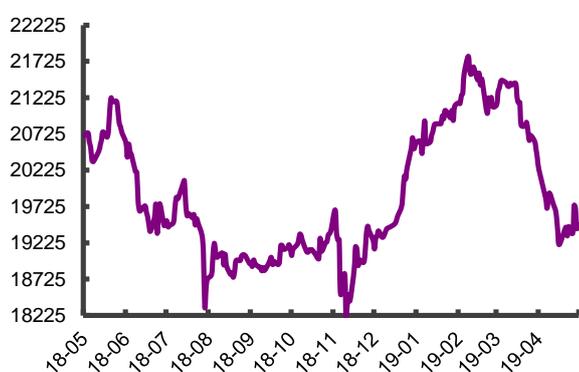
资料来源: wind, 光大证券研究所

图 13: SHFE 锌 (单位: 元/吨)



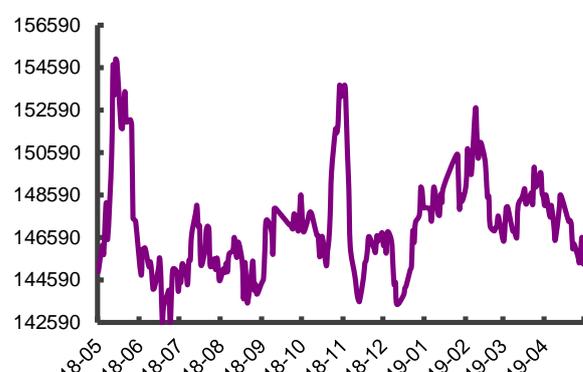
资料来源: wind, 光大证券研究所

图 14: LME 锡 (单位: 美元/吨)



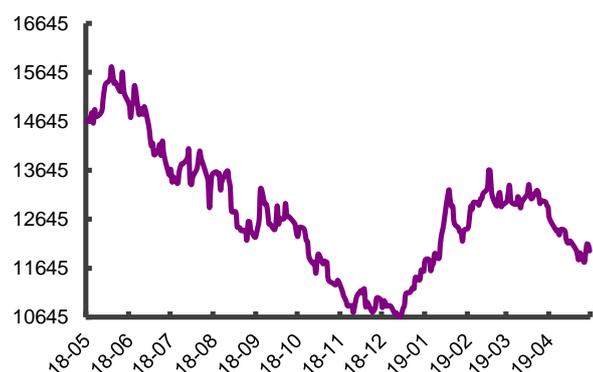
资料来源: wind, 光大证券研究所

图 15: SHFE 锡 (单位: 元/吨)



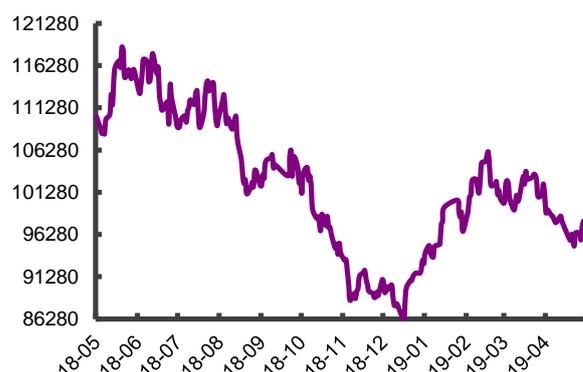
资料来源: wind, 光大证券研究所

图 16: LME 镍 (单位: 美元/吨)



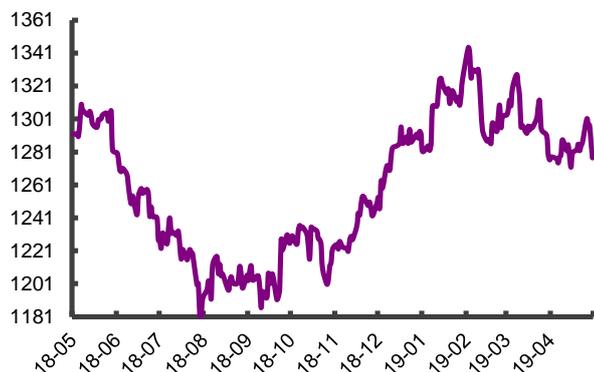
资料来源: wind, 光大证券研究所

图 17: SHFE 镍 (单位: 元/吨)



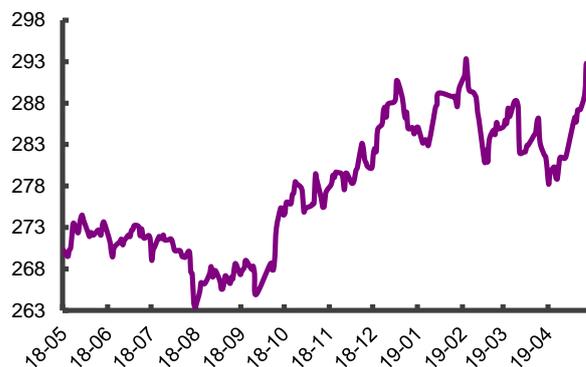
资料来源: wind, 光大证券研究所

图 18: COMEX 黄金 (单位: 美元/盎司)



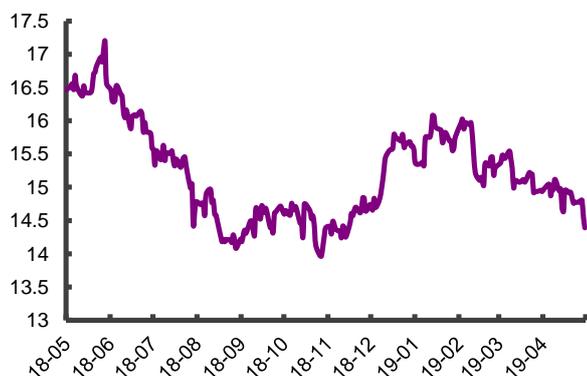
资料来源: wind, 光大证券研究所

图 19: SHFE 黄金 (单位: 元/克)



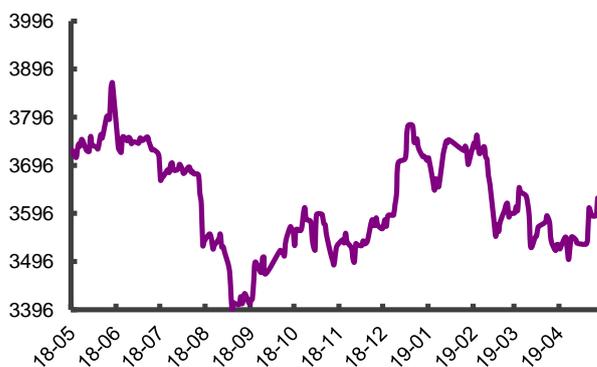
资料来源: wind, 光大证券研究所

图 20: COMEX 白银 (单位: 美元/盎司)



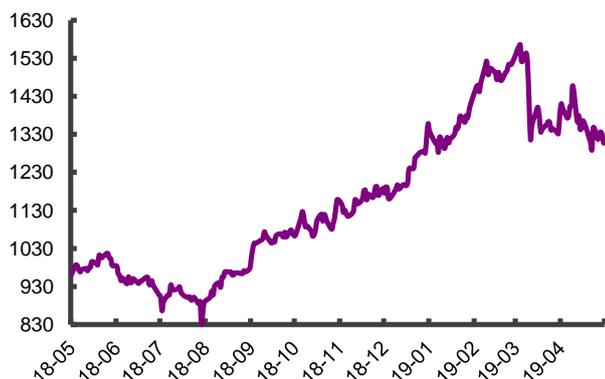
资料来源: wind, 光大证券研究所

图 21: SHFE 白银 (元/千克)



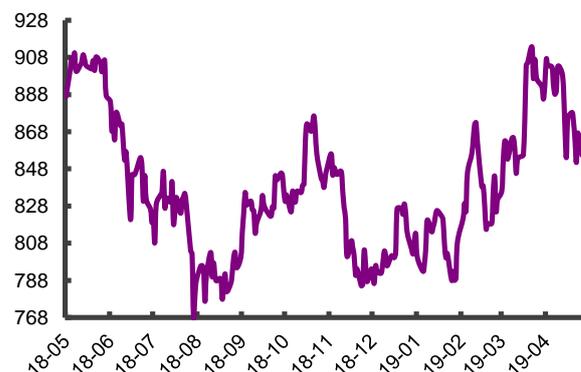
资料来源: wind, 光大证券研究所

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	
			18A	19E	20E	18A	19E	20E	18A	19E	20E	本次	变动
600362	江西铜业	14.05	0.71	0.82	0.98	19	17	14	0.9	0.9	0.9	买入	维持
600456	宝钛股份	20.38	0.33	0.53	0.81	46	39	26	1.8	2.4	2.2	买入	维持
002182	云海金属	7.46	0.51	0.75	1.05	12	10	7	2.2	2.2	1.8	买入	维持
600219	南山铝业	2.28	0.12	0.15	0.17	18	16	13	0.7	0.7	0.7	增持	维持
601899	紫金矿业	3.21	0.18	0.22	0.25	19	14	13	2.2	1.7	1.6	买入	维持

资料来源: Wind, 光大证券研究所预测, 股价时间为 2019 年 05 月 17 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見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