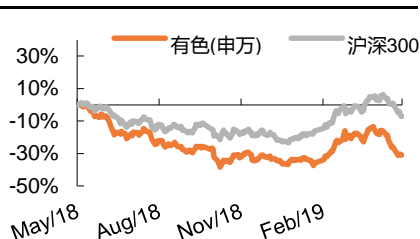


有色行业周报

中美贸易谈判出现反复，工业金属价格承压

中性（维持）

行情走势图



证券分析师

陈建文 投资咨询资格编号
S1060511020001
0755-22625476
CHENJIANWEN002@PINGAN.COM.
CN

请通过合法途径获取本公司研究报告，如经由未经许可的渠道获得研究报告，请慎重使用并注意阅读研究报告尾页的声明内容。

- 行业投资观点：**中美贸易谈判出现波折，对全球经济增长预期产生一定的负面影响，也降低了市场风险偏好，预计未来有色总体供需依旧处于弱平衡，维持行业“中性”投资评级。我们认为短期避险的需求将有所上升，建议关注具有避险属性黄金以及中国具有国际产业比较优势的稀土投资机会，相关公司重点关注山东黄金、中金黄金、五矿稀土、盛和资源。工业金属受中美贸易谈判影响，价格承压，但铜中长期供给有限，电解铝在供给侧改革下，未来新增供给受限，中长期价格有一定支撑，相关公司建议关注云南铜业、紫金矿业、中国铝业、云铝股份。
- 行业要闻：**商务部：美已将2000亿美元中国商品关税从10%上调至25%；4月M1、M2增速下滑，人民币贷款增加1.02万亿元；刘鹤抵美进行第十一轮经贸磋商，表达谈判意愿；澳大利亚布朗山稀土项目进入稳定试运行阶段；Codelco第一季度产量降至10年最低；限制类废料进口批文申报开启，下半年废铜、废铝进口将进一步减少。
- 行情回顾：**上周有色指数下跌4.29%，跑赢沪深300指数(-4.67%)0.38个百分点，在申万28个子行业中排名第14位。分子行业看，有色子板块除黄金(+0.76%)外，其余均为下跌，其中铝(-10.17%)、铅锌(-7.94%)、铜(-7.74%)子板块跌幅居前。
- 产品价格跟踪：工业金属：**上周工业金属价格下跌为主，其中LME铜价下跌0.47%，SHFE铜价下跌2.37%；LME铝价下跌0.17%，SHFE铝价下跌0.53%；LME铅价下跌3.17%，SHFE铅价下跌3.11%；LME锌价下跌3.58%，SHFE锌价下跌4.08%；LME锡价上涨0.39%，SHFE锡价下跌1.47%；LME镍价下跌1.69%，SHFE镍价下跌2.33%。**贵金属：**上周贵金属价格分化，其中黄金上涨0.48%；白银下降1.26%。**小金属：**上周小金属碳酸锂(+0.06%)、钼(+1.09%)价格上涨，钴(-2.73%)、铈(-2.30%)、镁(-0.56%)价格下跌外，其余品种价格平稳。**稀土氧化物：**上周稀土氧化物价格除氧化镧(-1.61%)、氧化铈(-1.61%)、氧化镨(-2.82%)价格下跌，氧化镱(+3.06%)、氧化铽(+0.95%)价格上涨外，其余品种价格稳定。
- 风险提示：**(1)需求低迷风险。如果未来全球及中国经济复苏乏力、固定资产投资和消费低迷，或者国际贸易争端增加，有色金属需求将受到较大的影响，并进一步影响有色行业景气度和相关公司的盈利水平。(2)供给侧改革和环保政策低于预期的风险。如果未来供给侧改革和环保政策变化或者实施效果低于预期，将削弱供给侧改革已取得的成效，有色行业可能重新陷入产能过剩的状态。(3)价格和库存大幅波动的风险。有色行业具有周期属性，且存在现货和期货市场，价格和库存除了受供需影响外，还受到其他诸多因素影响，波动较为频繁。如果未来因预期和非预期因素影响，有色价格和库存出现大幅波动，将对有色公司经营和盈利产生重大影响。

一、行业投资观点

中美贸易谈判出现波折，对全球经济增长预期产生一定的负面影响，也降低了市场风险偏好，预计未来有色总体供需依旧处于弱平衡，维持行业“中性”投资评级。我们认为短期避险的需求将有所上升，建议关注具有避险属性黄金以及中国具有国际产业比较优势的稀土投资机会，相关公司重点关注山东黄金、中金黄金、五矿稀土、盛和资源。工业金属受中美贸易谈判影响，价格承压，但铜中长期供给有限，电解铝在供给侧改革下，未来新增供给受限，中长期价格有一定支撑，相关公司建议关注云南铜业、紫金矿业、中国铝业、云铝股份。

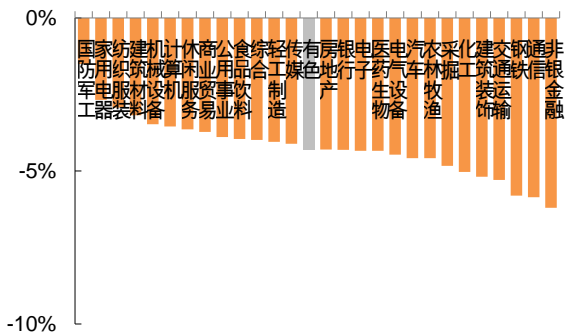
二、行业要闻

- **商务部：美已将 2000 亿美元中国商品关税从 10%上调至 25%。**商务部新闻办公室公布消息称：“美方已将 2000 亿美元中国输美商品的关税从 10%上调至 25%，中方对此深表遗憾，将不得不采取必要反制措施。第十一轮中美经贸高级别磋商正在进行中，希望美方与中方相向而行、共同努力，通过合作和协商办法解决存在的问题。”【商务部】
- **4 月 M1、M2 增速下滑，人民币贷款增加 1.02 万亿元。**5 月 9 日，人民银行公布了 4 月金融统计数据、社会融资规模存量及增量数据。数据显示，4 月末，广义货币(M2)余额同比增长 8.5%，狭义货币(M1)同比增长 2.9%，M1、M2 增速较 3 月末均出现了下滑。值得注意的是，4 月份，人民币贷款增加 1.02 万亿元，同比少增 1615 亿元；社会融资规模增量为 1.36 万亿元，比上年同期少 4080 亿元。【每日经济新闻】
- **刘鹤抵美进行第十一轮经贸磋商，表达谈判意愿。**美国华盛顿时间 5 月 9 日周四，中共中央政治局委员、国务院副总理、中美全面经济对话中方牵头人刘鹤抵达华盛顿，与美方举行第 11 轮中美经贸磋商。刘鹤抵达后对媒体表示，我是带着诚意而来，希望在当前特殊形势下，理性、坦诚地与美方交换意见。中方认为，加征关税不是解决问题的办法，对中美双方不利，对世界也不利。【上海有色网】
- **澳大利亚布朗山稀土项目进入稳定试运行阶段。**据澳大利亚北方矿业有限公司首席财务官兼董秘 Mark Tory 先生在第十一届国际稀土峰会介绍，由澳大利亚北方矿业有限公司运营的布朗山稀土项目进展顺利，该项目的首个碳酸稀土生产厂已经于 2018 年 10 月进入试生产阶段，并在 2018 年 12 月推出首批产品。该项目于 2017 年启动，据此前报道，该矿山储量 4.97 兆吨，稀土氧化物总含量 0.86%，其中重稀土占比 89%。镨的品味为 0.074%，铽的品味 0.011%。【中国稀土】
- **Codelco 第一季度产量降至 10 年最低。**据彭博社报道，世界最大的铜矿商智利国家铜业公司 (Codelco) 今年第一季度产量为 37.09 万吨，比去年第四季度下降 27%，同比也下降 17%。这是 Codelco 2008 年以来最低水平，今年年初的暴雨导致运输道路中断，再加上矿井老化问题致使第一季度铜产量全线下降。并且公司旗下最大的铜矿 El Teniente 也因为矿龄太长、矿井老化导致产量骤降。【上海有色网】
- **限制类废料进口批文申报开启，下半年废铜、废铝进口将进一步减少。**废铜、废铝作为限制类进口废料，原定 7 月 1 日起固管中心正式受理批文申请。据 SMM 了解，目前相关企业已经可以向当地环保固管中心进行批文申报，最早 7 月 1 月可以拿到生态环境部的进口许可证。SMM 得到可靠消息，发放的批文数量将会受到限制，下半年废铜进口量将进一步减少。SMM 铝研究组认为，预计下半年废铝进口量同比将继续减少，部分企业已获得进口资格，但进口量仍未确定。【上海有色网】

三、行情回顾

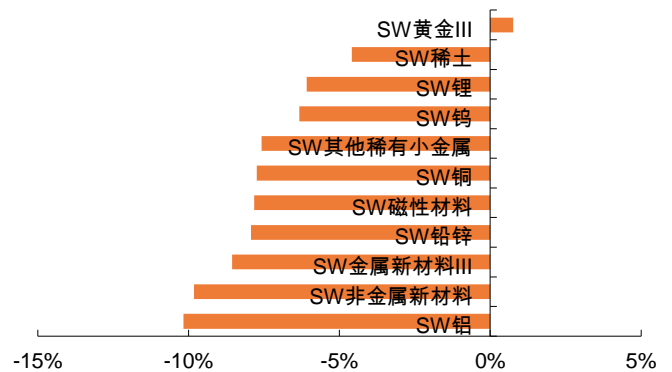
上周有色指数下跌 4.29%，跑赢沪深 300 指数 (-4.67%) 0.38 个百分点，在申万 28 个子行业中排名第 14 位。分子行业看，有色子板块除黄金 (+0.76%) 外，其余均为下跌，其中铝 (-10.17%)、铅锌 (-7.94%)、铜 (-7.74%) 子板块跌幅居前。

图表1 上周申万有色下跌 4.29%，在申万 28 个行业中位居第 14 位



资料来源: wind, 平安证券研究所

图表2 上周有色子行业涨跌表现



资料来源: wind, 平安证券研究所

四、价格数据跟踪：工业金属价格承压

图表3 重要品种价格变化

	最新日期	当日变化	一周变化	过去一月变化	本年变化	单位
LME 铜	6146	0.08%	-0.47%	-3.93%	3.96%	美元/吨
LME 铝	1815	0.47%	-0.17%	-3.59%	-2.05%	美元/吨
LME 铅	1819	-1.38%	-3.17%	-8.45%	-9.52%	美元/吨
LME 锌	2641	0.11%	-3.58%	-9.55%	7.62%	美元/吨
LME 锡	19450	0.67%	0.39%	-6.69%	-0.05%	美元/吨
LME 镍	11960	1.23%	-1.69%	-8.42%	12.35%	美元/吨
SHFE 铜	47760	0.29%	-2.37%	-3.48%	-0.85%	元/吨
SHFE 铝	14105	0.75%	-0.53%	2.25%	3.68%	元/吨
SHFE 铅	16175	-0.68%	-3.11%	-4.15%	-10.16%	元/吨
SHFE 锌	20905	0.26%	-4.08%	-9.52%	0.92%	元/吨
SHFE 锡	145910	-0.51%	-1.47%	-1.64%	1.41%	元/吨
SHFE 镍	95810	0.49%	-2.33%	-7.48%	8.84%	元/吨
铜：1#	48000	0.69%	-1.92%	-3.15%	-0.58%	元/吨
铝：A00	14180	0.64%	-0.07%	2.68%	5.43%	元/吨
铅：1#	16350	-0.15%	-2.39%	-3.54%	-11.86%	元/吨
锌：1#	21395	0.80%	-2.42%	-7.60%	-2.60%	元/吨
锡：1#	145750	-0.51%	-1.19%	-2.02%	0.87%	元/吨
镍板：1#	98650	1.23%	-1.15%	-5.69%	10.04%	元/吨

	最新日期	当日变化	一周变化	过去一月变化	本年变化	单位
COMEX 金	1287	0.17%	0.48%	-1.60%	0.48%	美元/盎司
COMEX 银	15	0.12%	-1.26%	-2.77%	-4.83%	美元/盎司
碳酸锂(电池)	80050	0.06%	0.06%	-1.17%	-6.15%	元/吨
1#钴	267500	0.00%	-2.73%	-5.14%	-23.57%	元/吨
海绵锆	250	0.00%	0.00%	-3.85%	0.00%	元/千克
钨精矿	95000	0.00%	0.00%	-0.52%	-0.52%	元/吨
海绵钛	65.5	0.00%	0.00%	0.00%	-1.50%	元/千克
1#钼	278	0.00%	1.09%	1.09%	-2.46%	元/千克
锆锭	7550	0.00%	0.00%	0.00%	-3.82%	元/千克
1#铋	42500	-1.16%	-2.30%	-3.41%	-16.67%	元/吨
1#镁锭	17850	0.00%	-0.56%	-1.65%	-4.29%	元/吨
铌	620	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	元/千克
氧化镧	12250	0.00%	-1.61%	-1.61%	-3.92%	元/吨
氧化铈	12250	0.00%	-1.61%	-1.61%	-7.55%	元/吨
氧化镨	345000	-2.82%	-2.82%	-9.21%	-13.75%	元/吨
氧化钆	272500	0.00%	0.00%	-5.22%	-13.22%	元/吨
氧化钇	19000	0.00%	0.00%	0.00%	-7.32%	元/吨
氧化钆	12750	0.00%	0.00%	0.00%	-7.27%	元/吨
氧化镉	1515	1.68%	3.06%	3.77%	25.21%	元/千克
氧化铊	260	0.00%	0.00%	0.00%	-10.34%	元/千克
氧化铽	3175	0.00%	0.95%	1.76%	7.45%	元/千克

资料来源: Wind、平安证券研究所。备注: 最新行情日期为2019/05/10

五、风险提示

(1) 需求低迷风险。如果未来全球及中国经济复苏乏力、固定资产投资和消费低迷, 或者国际贸易争端增加, 有色金属需求将受到较大的影响, 并进一步影响有色行业景气度和相关公司的盈利水平。

(2) 供给侧改革和环保政策低于预期的风险。如果未来供给侧改革和环保政策变化或者实施效果低于预期, 将削弱供给侧改革已取得的成效, 有色行业可能重新陷入产能过剩的状态。

(3) 价格和库存大幅波动的风险。有色行业具有周期属性, 且存在现货和期货市场, 价格和库存除了受供需影响外, 还受到其他诸多因素影响, 波动较为频繁。如果未来因预期和非预期因素影响, 有色价格和库存出现大幅波动, 将对有色公司经营和盈利产生重大影响。

平安证券研究所投资评级:

股票投资评级:

- 强烈推荐 (预计 6 个月内, 股价表现强于沪深 300 指数 20% 以上)
- 推 荐 (预计 6 个月内, 股价表现强于沪深 300 指数 10% 至 20% 之间)
- 中 性 (预计 6 个月内, 股价表现相对沪深 300 指数在 $\pm 10%$ 之间)
- 回 避 (预计 6 个月内, 股价表现弱于沪深 300 指数 10% 以上)

行业投资评级:

- 强于大市 (预计 6 个月内, 行业指数表现强于沪深 300 指数 5% 以上)
- 中 性 (预计 6 个月内, 行业指数表现相对沪深 300 指数在 $\pm 5%$ 之间)
- 弱于大市 (预计 6 个月内, 行业指数表现弱于沪深 300 指数 5% 以上)

公司声明及风险提示:

负责撰写此报告的分析师(一人或多人)就本研究报告确认:本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品,为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考,双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户,并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的,本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能,也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识,认真考虑是否进行证券交易。

市场有风险,投资需谨慎。

免责条款:

此报告旨在发给平安证券股份有限公司(以下简称“平安证券”)的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准,不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠,但平安证券不能担保其准确性或完整性,报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价,报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任,除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代替行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断,可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问,此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司 2019 版权所有。保留一切权利。



平安证券
PING AN SECURITIES

平安证券研究所

电话: 4008866338

深圳

深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 62 楼
邮编: 518033

上海

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融大厦 25 楼
邮编: 200120
传真: (021) 33830395

北京

北京市西城区金融大街甲 9 号金融街中心北楼 15 层
邮编: 100033