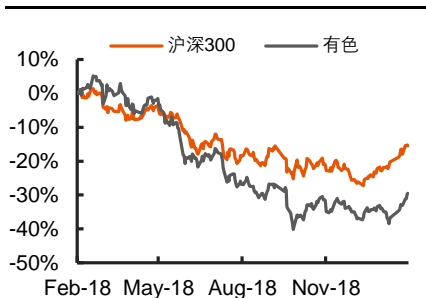


## 有色行业周报

## 风险偏好上升持续，短期建议关注工业金属

## 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：**受流动性改善以及积极财政政策实施预期推动，近期风险偏好提升，有色金属价格出现了一定的回升，但有色总体供需弱平衡态势并没有发生根本性的变化，全行业投资机会仍需等待，维持行业“中性”的投资评级。短期看，我们认为资本市场悲观预期改善以及风险偏好上升是近期有色股价表现的主要驱动力，目前来看，这些积极因素仍在延续，短期建议关注对流动性及风险偏好较为敏感的工业金属品种的投资机会，相关公司云南铜业、中国铝业、锡业股份。中长期看，我们建议关注经济放缓、货币政策放松带来贵金属投资机会，相关公司山东黄金、中金黄金。
- 行业要闻：**央行最新货币政策报告，提出政策有较大空间，稳健没了“中性”；第七轮中美经贸高级别磋商在华盛顿开幕；美国解除对俄制裁后，俄铝恢复与西方再保险企业谈判；洛阳钼业5亿收购IXM，全球钴资源话语权进一步加强。
- 行情回顾：**上周有色指数上涨6.0%，跑赢沪深300指数（+5.43%）0.57个百分点，在申万28个子行业中排名第10位。分子行业看，有色所有子行业均上涨，其中金属新材料（+9.37%）、铜（+7.24%）和锂（+7.23%）涨幅居前。
- 产品价格跟踪：工业金属：**上周工业金属价格以涨为主，其中LME铜价上涨4.06%，SHFE铜价上涨2.81%；LME铝价上涨3.18%，SHFE铝价上涨1.80%；LME铅价下跌0.67%，SHFE铅价上涨0.21%；LME锌价上涨1.80%，SHFE锌价上涨1.12%；LME锡价上涨2.11%，SHFE锡价上涨1.10%；LME镍价上涨4.63%；SHFE镍价上涨4.08%。**贵金属：**上周贵金属价格上涨，其中黄金上涨2.08%；白银上涨2.38%。**小金属：**上周小金属价格总体平稳，仅有钴（-1.56%）和锑（-0.99%）的价格下跌。**稀土氧化物：**上周除氧化钆（-0.80%）和氧化镨（+1.63%）外，其他稀土氧化物价格稳定。
- 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

受流动性改善以及积极财政政策实施预期推动，近期风险偏好提升，有色金属价格出现了一定的回升，但有色总体供需弱平衡态势并没有发生根本性的变化，全行业投资机会仍需等待，维持行业“中性”的投资评级。短期看，我们认为资本市场悲观预期改善以及风险偏好上升是近期有色股价表现的主要驱动力，目前来看，这些积极因素仍在延续，短期建议关注对流动性及风险偏好较为敏感的工业金属品种的投资机会，相关公司云南铜业、中国铝业、锡业股份。中长期看，我们建议关注经济放缓、货币政策放松带来贵金属投资机会，相关公司山东黄金、中金黄金。

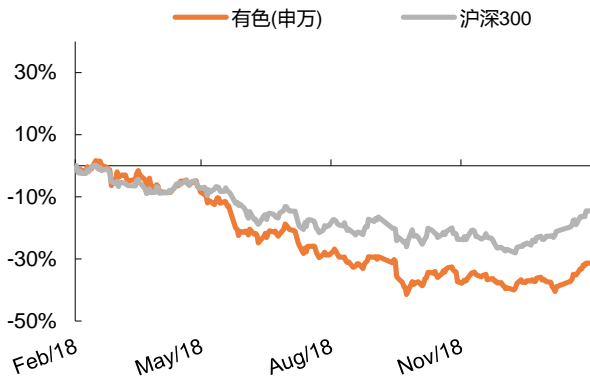
## 二、行业要闻

- **央行最新货币政策报告，提出政策有较大空间，稳健没了“中性”。**2月21日周四晚间，央行发布《2018年第四季度中国货币政策执行报告》(以下简称“报告”)。相比于上季度报告，本季度报告在针对下一阶段货币政策表述方面有重大调整——货币政策保持稳健但不提“中性”，删去“把好货币供给总闸门”，且提出“货币政策有较大空间”。【券商中国】
- **第七轮中美经贸高级别磋商在华盛顿开幕。**美国当地时间2月21日上午，习近平主席特使、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与美国贸易代表莱特希泽、财政部长姆努钦，在美国白宫艾森豪威尔行政办公楼共同主持第七轮中美经贸高级别磋商开幕式。本轮高级别磋商定于21-22日在华盛顿举行，双方团队已于19日开始工作层磋商。【新华社】
- **美国解除对俄制裁后，俄铝恢复与西方再保险企业谈判。**俄罗斯国家再保险公司(RNRC)的官员表示，在美国解除对俄制裁后，全球第二大铝生产商俄罗斯铝业(Rusal)正与西方企业就恢复风险再保险进行谈判。1月28日，美国政府解除了对俄罗斯铝业(Rusal)和铝业大亨奥列格·德里帕斯卡(Oleg Deripaska)的其他核心资产的制裁。【新浪网】
- **嘉能可削减刚果矿场铜矿和钴矿产量。**据华尔街日报，嘉能可计划在其刚果最大的铜钴矿之一Mutanda矿场削减产量。该矿去年的钴供应量在全球占比达20%。报道称，位于刚果的铜钴矿Mutanda Mining Sarl的减产可能是暂时的，因该公司正在寻找新的铜矿开采方式。【华尔街见闻】
- **洛阳铝业5亿收购IXM，全球钴资源话语权进一步加强。**近日，洛阳铝业发布公告表示，公司香港全资子公司CMOC Limited自New Silk Road Commodities Limited处购买其持有的New Silk Road Commodities SA(简称“NSRC”)100%的股权，洛钼控股将以4.95亿美元，加上标的集团期间净收益作为对价，从而通过NSRC间接持有IXM B.V. 100%股权。IXM总部位于瑞士日内瓦，在全球从事铜、锌、铅精矿及粗铜、精炼基本金属采购、混合、出口、运输和贸易，产品主要销往亚洲和欧洲。作为全球顶级矿产贸易商之一，截至目前，IXM在15个国家和地区拥有超过250名员工。【上海有色网】

## 三、行情回顾

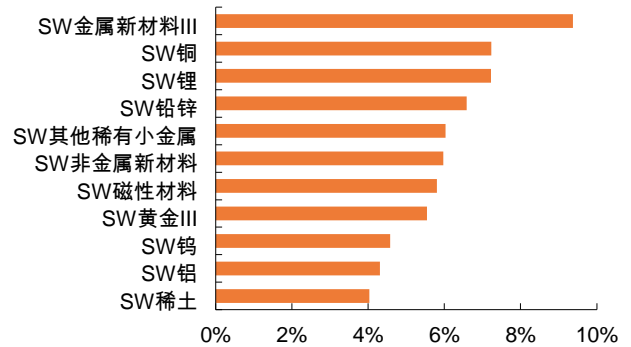
上周有色指数上涨6.0%，跑赢沪深300指数(+5.43%)0.57个百分点，在申万28个子行业中排名第10位。分子行业看，有色所有子行业均上涨，其中金属新材料(+9.37%)、铜(+7.24%)和锂(+7.23%)涨幅居前。

图表1 上周申万有色上涨 6.0%，跑赢沪深 300 指数 0.57 个百分点



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：工业金属普涨，小金属平稳

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	6477	1.62%	4.06%	9.00%	9.56%	美元/吨
LME 铝	1915	0.42%	3.18%	0.98%	3.32%	美元/吨
LME 铅	2063	-0.34%	-0.67%	1.70%	2.61%	美元/吨
LME 锌	2712	1.35%	1.80%	3.61%	10.51%	美元/吨
LME 锡	21550	1.22%	2.11%	4.11%	10.74%	美元/吨
LME 镍	12990	1.13%	4.63%	11.07%	22.03%	美元/吨
SHFE 铜	49710	-0.14%	2.81%	5.41%	3.20%	元/吨
SHFE 铝	13610	0.74%	1.80%	1.95%	0.04%	元/吨
SHFE 铅	16890	0.54%	0.21%	-3.57%	-6.19%	元/吨
SHFE 锌	21585	-0.16%	1.12%	4.78%	4.20%	元/吨
SHFE 锡	150130	-0.38%	1.10%	0.95%	4.34%	元/吨
SHFE 镍	101460	0.36%	4.08%	9.46%	15.26%	元/吨
铜：1#	49420	-0.22%	2.62%	4.53%	2.36%	元/吨
铝：A00	13520	0.60%	1.27%	1.96%	0.52%	元/吨
铅：1#	16950	0.59%	0.59%	-5.04%	-8.63%	元/吨
锌：1#	21745	-0.28%	1.64%	0.98%	-1.00%	元/吨
锡：1#	149500	-0.17%	1.01%	1.36%	3.46%	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
镍板: 1#	102150	0.10%	4.39%	9.02%	13.94%	元/吨
COMEX 金	1309	0.39%	2.08%	2.95%	2.19%	美元/盎司
COMEX 银	16	0.42%	2.38%	6.38%	1.45%	美元/盎司
碳酸锂(电池)	100000	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	元/吨
1#钴	315000	-1.56%	-1.56%	-8.03%	-10.00%	元/吨
海绵锆	250	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	元/千克
钨精矿	95500	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	元/吨
海绵钛	65.5	0.00%	0.00%	0.00%	-1.50%	元/千克
1#钼	275	0.00%	0.00%	-3.51%	-3.51%	元/千克
锆锭	7850	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	元/千克
1#铋	50000	0.00%	-0.99%	-0.99%	-1.96%	元/吨
1#镁锭	17850	0.00%	0.00%	-2.19%	-4.29%	元/吨
铌	620	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	元/千克
氧化镧	12750	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	元/吨
氧化铈	13000	0.00%	0.00%	0.00%	-1.89%	元/吨
氧化镨	397500	0.00%	0.00%	0.00%	-0.62%	元/吨
氧化钆	309000	-0.80%	-0.80%	-1.28%	-1.59%	元/吨
氧化钇	19000	0.00%	0.00%	0.00%	-7.32%	元/吨
氧化钆	12500	0.00%	0.00%	0.00%	-9.09%	元/吨
氧化镉	1250	0.00%	1.63%	3.31%	3.31%	元/千克
氧化铈	260	0.00%	0.00%	0.00%	-10.34%	元/千克
氧化铈	2935	0.00%	0.00%	0.00%	-0.68%	元/千克

资料来源: Wind、平安证券研究所。备注: 最新行情日期为2019/02/22

## 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