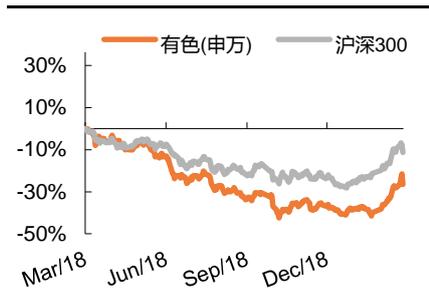


有色行业周报

上周工业金属价格走弱，贵金属价格小幅上涨

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、积极财政政策实施预期以及中美贸易谈判出现积极进展影响，风险偏好提升，近期有色金属价格出现了一定的回升，但有色总体供需依旧处于弱平衡态势，全行业投资机会仍有待观察，维持行业“中性”的投资评级。短期看，我们认为资本市场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，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：**大幅不及预期：中国2月出口同比下降20.7%，进口下降5.2%；财政部：减税降费是今年积极财政政策“头等大事”；经合组织下调全球经济增长预期，欧洲问题最为严重；力拓：澳大利亚Amrun铝土矿实现满负荷生产；俄铝：美解除制裁后业务已恢复正常；USGS：2018年全球稀土供应增长28.8%。
- 行情回顾：**上周有色指数上涨1.96%，跑赢沪深300指数（-2.46%）4.42个百分点，在申万28个子行业中排名第9位。分子行业看，有色子行业涨跌互现，其中铜（+7.48%）、金属新材料（+6.00%）和稀土（+5.25%）涨幅居前，而锂（-4.44%）和黄金（-0.54%）子板块则下跌。
- 产品价格跟踪：工业金属：**上周工业金属价格走弱，其中LME铜价下跌0.72%，SHFE铜价下跌2.23%；LME铝价下跌2.38%，SHFE铝价下跌1.10%；LME铅价下跌2.15%，SHFE铅价下跌0.85%；LME锌价下跌2.12%，SHFE锌价下跌2.87%；LME锡价下跌1.27%，SHFE锡价下跌2.01%；LME镍价下跌0.72%；SHFE镍价下跌0.19%。**贵金属：**上周贵金属价格略上涨，其中黄金上涨0.01%；白银上涨0.61%。**小金属：**上周小金属价格涨跌互现，其中钴（-3.28%）、锆（-1.27%）和铋（-2.04%）价格下跌，而锆（+4.00%）、钨（+1.57%）和镁（+1.68%）价格上涨。**稀土氧化物：**上周稀土氧化物价格稳定，仅有氧化钕（-0.65%）价格下跌。
- 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、积极财政政策实施预期以及中美贸易谈判出现积极进展影响，风险偏好提升，近期有色金属价格出现了一定的回升，但有色总体供需依旧处于弱平衡态势，全行业投资机会仍有待观察，维持行业“中性”的投资评级。短期看，我们认为资本市场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，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。

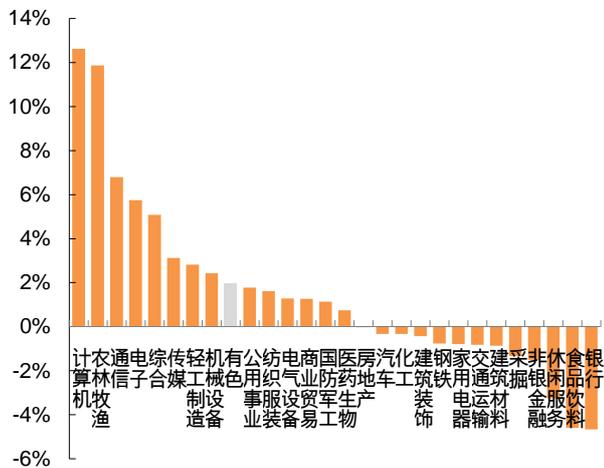
二、行业要闻

- **大幅不及预期：中国 2 月出口同比下降 20.7%，进口下降 5.2%。**中国海关总署公布数据显示，按美元计，中国 2 月进口同比增速-5.2%，低于预期-0.9%，前值为-1.5%；中国 2 月出口同比增速-20.7%，大幅低于预期-4%，前值为 9.1%。【华尔街见闻】
- **财政部：减税降费是今年积极财政政策“头等大事”。**3 月 7 日上午，十三届全国人大二次会议举行记者会，财政部部长刘昆、副部长程丽华、刘伟就财税热点问题回答中外记者提问。“减税降费是今年积极财政政策的头等大事，我们将实施更大规模的减税和更为明显的降费，更好地引导企业预期和增强市场信心，稳定经济增长。”刘昆说，今年预计减轻企业税收和社保缴费负担近 2 万亿元，其中减税约占 7 成，“主菜”就是降低增值税税率。【新华网】
- **经合组织下调全球经济增长预期，欧洲问题最为严重。**周三，OECD 公布了最新一次的《经济展望》报告，在报告中再度下调了 2019 年全球经济增速预测，由去年 11 月的 3.5% 下调至 3.3%。同时，2020 年经济增长预测被下调至 3.4%。OECD 将经济增长预期的放缓归因于全球贸易环境的紧张、欧洲经济的疲软，以及金融市场的脆弱性，并指出，这种放缓趋势将遍及全部 G20 经济体，特别是欧洲国家。【华尔街见闻】
- **力拓：澳大利亚 Amrun 铝土矿实现满负荷生产。**据外电 3 月 8 日消息，全球矿业巨擘力拓 (Rio Tinto) 周五报告称，旗下位于澳洲北部的 Amrun 铝土矿在完成产量扩张阶段后将进入满负荷生产，其 Weipa 项目产量将提高逾三分之一。力拓全球铝土矿产量约在 5,000 万吨，约占全球供应量的 15%。公司方面曾表示，满负荷生产后 Amrun 项目铝土矿产量将达 2,280 万吨，使得力拓旗下澳洲北部 Weipa 产量达到 3,500 万吨/年。【文华财经】
- **俄铝：美解除制裁后业务已恢复正常。**俄铝管理层在电话会议表示，公司获美国解除制裁后，业务已恢复正常。管理层预计今年全球(除中国)的铝市场需求缺口料达到 100 万吨，尤其中国过去数年铝生产减少，相信今年中国自身亦会出现铝需求缺口，从而减少中国的铝出口。【智通财经网】
- **USGS：2018 年全球稀土供应增长 28.8%。**根据美国地质调查局 (USGS) 2019 年最新发布估算数据，2018 年全球稀土产量增长 28.8%。数据分析表明，中国增产和美国重启开采是 2018 年产量增长的主要原因。具体而言，2019 年中国产量增加 1.5 万吨，至 12 万吨；美国重启 Mountain Pass 采矿，产量从无升至 1.5 万吨。【产业前沿】

三、行情回顾

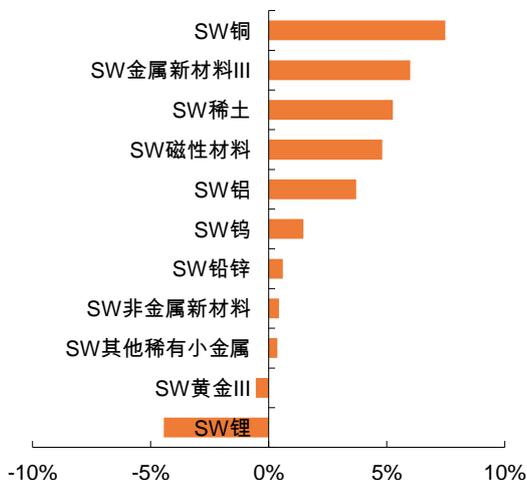
上周有色指数上涨 1.96%，跑赢沪深 300 指数 (-2.46%) 4.42 个百分点，在申万 28 个子行业中排名第 9 位。分子行业看，有色子行业涨跌互现，其中铜(+7.48%)、金属新材料(+6.00%)和稀土(+5.25%)涨幅居前，而锂(-4.44%)和黄金(-0.54%)子板块则下跌。

图表1 上周申万有色上涨 1.96%，在申万 28 个行业中位居 9 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：工业金属走弱，贵金属小幅上涨

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	6395.5	-0.61%	-0.72%	2.38%	8.18%	美元/吨
LME 铝	1865	0.11%	-2.38%	-2.25%	0.65%	美元/吨
LME 铅	2091	-0.59%	-2.15%	0.38%	4.00%	美元/吨
LME 锌	2719	-0.60%	-2.12%	0.31%	10.78%	美元/吨
LME 锡	21370	-0.54%	-1.27%	1.88%	9.82%	美元/吨
LME 镍	13080	-1.06%	-0.72%	1.32%	22.87%	美元/吨
SHFE 铜	49150	-0.49%	-2.23%	2.93%	2.03%	元/吨
SHFE 铝	13500	0.11%	-1.10%	0.19%	-0.77%	元/吨
SHFE 铅	17465	-0.43%	-0.85%	-0.63%	-3.00%	元/吨
SHFE 锌	21330	-1.64%	-2.87%	-1.86%	2.97%	元/吨
SHFE 锡	147850	-0.46%	-2.01%	-0.26%	2.76%	元/吨
SHFE 镍	102960	-2.45%	-0.19%	6.32%	16.96%	元/吨
铜：1#	49720	-0.46%	-0.44%	4.48%	2.98%	元/吨
铝：A00	13660	0.15%	0.74%	2.17%	1.56%	元/吨
铅：1#	17550	0.00%	0.00%	-0.57%	-5.39%	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
锌：1#	21855	-1.00%	0.09%	0.23%	-0.50%	元/吨
锡：1#	149000	-0.17%	-0.50%	1.19%	3.11%	元/吨
镍板：1#	105300	-1.36%	1.69%	7.23%	17.46%	元/吨
COMEX 金	1299	1.03%	0.01%	-1.51%	1.40%	美元/盎司
COMEX 银	15	2.05%	0.61%	-3.08%	-1.23%	美元/盎司
碳酸锂(电池)	100000	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	元/吨
1#钴	295000	-1.67%	-3.28%	-11.94%	-15.71%	元/吨
海绵钴	260	4.00%	4.00%	4.00%	4.00%	元/千克
钨精矿	97000	0.00%	1.57%	1.57%	1.57%	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%	0.00%	-3.51%	元/千克
锆锭	7750	0.00%	-1.27%	-1.27%	-1.27%	元/千克
1#铋	48000	-1.03%	-2.04%	-4.95%	-5.88%	元/吨
1#镁锭	18150	0.00%	1.68%	1.11%	-2.68%	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	400000	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	元/吨
氧化钕	307000	0.00%	-0.65%	-1.60%	-2.23%	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	1270	0.00%	0.00%	4.96%	4.96%	元/千克
氧化铊	260	0.00%	0.00%	0.00%	-10.34%	元/千克
氧化铽	2975	0.00%	0.00%	1.36%	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2019/03/08

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