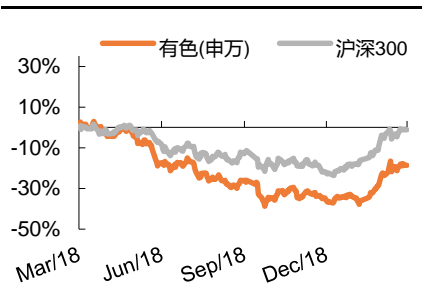


有色行业周报

刚果（金）铜、钴精矿出口禁令再现

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。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，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。同时美联储“鸽派”尽显，我们建议关注经济放缓、货币政策放松带来的贵金属中长期投资机会，相关公司山东黄金、中金黄金。
- 行业要闻：**美国3月PMI数据继续下滑，制造业PMI创21个月新低；美媒：新一轮中美经贸磋商目标，4月底前达成协议结束争端；美联储利率决议声明暗示：不会在2019年加息，预计2020年将加息一次；刚果（金）铜、钴精矿禁令再现；智利已批准矿业项目创5年来新高；29亿元并购遇尴尬，美都能源“退货”瑞福锂业。
- 行情回顾：**上周有色指数上涨2.12%，跑输沪深300指数（+2.37%）0.25个百分点，在申万28个子行业中排名第24位。分子行业看，有色大部分子行业上涨，其中黄金（+3.64%）、钨（+3.13%）、铝（+2.97%）子板块涨幅居前，仅锂（-4.38%）子板块下跌。
- 产品价格跟踪：工业金属：**上周工业金属价格分化，其中LME铜价下跌1.66%，SHFE铜价上涨0.25%；LME铝价上涨0.34%，SHFE铝价上涨0.73%；LME铅价下跌1.26%，SHFE铅价下跌2.08%；LME锌价上涨1.35%，SHFE锌价上涨0.09%；LME锡价上涨1.73%，SHFE锡价上涨0.58%；LME镍价上涨0.31%；SHFE镍价上涨0.68%。**贵金属：**上周贵金属价格上涨，其中黄金上涨1.21%；白银上涨0.54%。**小金属：**上周小金属价格偏弱，其中碳酸锂（-0.49%）、钴（-2.50%）、锑（-2.11%）和镁（-0.54%）价格下跌，其余品种价格平稳。**稀土氧化物：**上周稀土氧化物价格分化，氧化镨（-1.30%）价格下跌，而氧化镱（+3.73%）、氧化铽（+1.97%）价格上涨。
- 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。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，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。同时美联储“鸽派”尽显，我们建议关注经济放缓、货币政策放松带来的贵金属中长期投资机会，相关公司山东黄金、中金黄金。

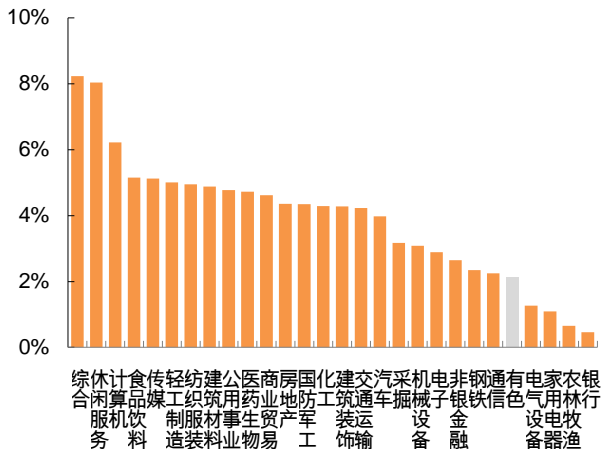
二、行业要闻

- **美国 3 月 PMI 数据继续下滑，制造业 PMI 创 21 个月新低。**美国 3 月 PMI 数据继续下滑，制造业及服务业 PMI 数据双双不及预期，制造业 PMI 跌至 21 个月低点。数据显示，美国 3 月 Markit 制造业 PMI 初值创 2017 年 6 月份以来新低，产出分项指数初值降至 51.6、创 2016 年 6 月份以来新低。【华尔街见闻】
- **美媒：新一轮中美经贸磋商目标，4 月底前达成协议结束争端。**中国商务部 21 日发布消息称，美国贸易代表团将于 3 月 28 日至 29 日访华进行第八轮中美经贸高级别磋商，中方代表团将于 4 月初赴美继续进行下一轮高级别磋商。商务部研究院专家白明 21 日在接受《环球时报》记者采访时表示，一次公布两轮磋商日程，表明磋商已进入冲刺阶段。美国《华尔街日报》当地时间 19 日披露称，美中计划从下周起进行新一轮高级别经贸磋商，目标是在 4 月底前达成一项协议，以结束两国的贸易争端。【新浪财经】
- **美联储利率决议声明暗示：不会在 2019 年加息，预计 2020 年将加息一次。**美联储利率决议声明暗示：不会在 2019 年加息，预计 2020 年将加息一次。预计将在 9 月末停止缩表。美联储计划继续允许缩减机构债和住房抵押贷款支持证券（MBS），以便在长期范围内继续持有主要的美国国债。计划 5 月份就市场操作提供更多细节。在决定未来如何适当地调整利率政策方面，美联储重申将保持耐心。【证券日报】
- **刚果（金）铜、钴精矿禁令再现。**据悉，刚果金当局再次把铜钴精矿禁止出口提出来，并发文执行。新矿业法颁布以来，当局的执行力度愈发有力，对法令的监察和执行表现出强势的态度。该法令于 2019 年 2 月 16 日颁布。【上海有色网】
- **智利已批准矿业项目创 5 年来新高。**据 BNAmericas 网站报道，智利已经得到批准的项目创 5 年来新高，而正在审核的项目则出现减少。智利矿业理事会的统计数据表示，截止到 2018 年 12 月，该国已批准项目有 13 个，总投资额为 171 亿美元。与上年同期的 13 个项目、总投资额 156 亿美元相比有所上升，为 2013 年 196 亿美元以来的最高水平。已批准的最大项目为智利国家铜业公司（Codelco）投资 55.6 亿美元的丘基卡玛塔地下开采项目和投资 39.6 亿美元的特尼恩特新中段项目，以及必和必拓投资 24.6 亿美元的斯宾塞（Spence）扩产项目。【上海有色网】
- **29 亿元并购遇尴尬，美都能源“退货”瑞福锂业。**作价约 29 亿元并购而来的标的-山东瑞福锂业有限公司（下称“瑞福锂业”）在并表当年就遭遇经营滑铁卢，业绩补偿款预计 9 亿元，面对这一尴尬局面，美都能源索性终止收购，拟将瑞福锂业股权退回原股东。在高额业绩补偿压力下，对瑞福锂业部分原股东来说，终止收购不失为一项划算的“买卖”。【上海证券报】

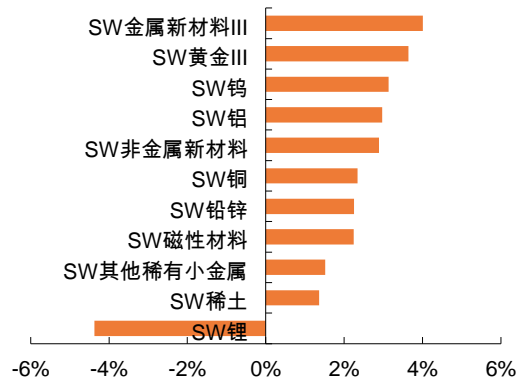
三、行情回顾

上周有色指数上涨 2.12%，跑输沪深 300 指数（+2.37%）0.25 个百分点，在申万 28 个子行业中排名第 24 位。分子行业看，有色大部分子行业上涨，其中黄金（+3.64%）、钨（+3.13%）、铝（+2.97%）子板块涨幅居前，仅锂（-4.38%）子板块下跌。

图表1 上周申万有色上涨 2.12%，在申万 28 个行业中位居 24 位



图表2 上周有色子行业涨跌表现



四、价格数据跟踪：工业金属分化，氧化镨上扬

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	6325	-1.67%	-1.66%	-1.56%	6.99%	美元/吨
LME 铝	1903	-0.05%	0.34%	1.41%	2.67%	美元/吨
LME 铅	2037	-0.51%	-1.26%	-0.46%	1.32%	美元/吨
LME 锌	2821	-0.51%	1.35%	4.56%	14.96%	美元/吨
LME 锡	21465	0.07%	1.73%	0.99%	10.30%	美元/吨
LME 镍	12975	-0.38%	0.31%	0.50%	21.89%	美元/吨
SHFE 铜	49080	-0.49%	0.25%	-1.03%	1.89%	元/吨
SHFE 铝	13745	-0.36%	0.73%	1.89%	1.03%	元/吨
SHFE 铅	16945	0.30%	-2.08%	0.89%	-5.89%	元/吨
SHFE 锌	21830	-0.41%	0.09%	1.56%	5.38%	元/吨
SHFE 锡	147960	0.00%	0.58%	-1.80%	2.84%	元/吨
SHFE 镍	101170	-1.47%	0.68%	1.26%	14.93%	元/吨
铜：1#	50000	-0.54%	0.83%	1.09%	3.56%	元/吨
铝：A00	14030	0.07%	1.59%	4.70%	4.31%	元/吨
铅：1#	17200	0.29%	-1.43%	2.08%	-7.28%	元/吨
锌：1#	22325	-0.36%	0.22%	3.00%	1.64%	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
锡: 1#	150000	0.00%	0.67%	0.33%	3.81%	元/吨
镍板: 1#	103600	-1.80%	0.48%	2.52%	15.56%	元/吨
COMEX 金	1319	0.87%	1.21%	-2.17%	2.92%	美元/盎司
COMEX 银	15	-0.19%	0.54%	-4.76%	-0.86%	美元/盎司
碳酸锂(电池)	81600	-0.24%	-0.49%	-1.69%	-4.34%	元/吨
1#钴	273000	0.00%	-2.50%	-14.69%	-22.00%	元/吨
海绵钴	260	0.00%	0.00%	4.00%	4.00%	元/千克
钨精矿	97500	0.00%	0.00%	2.09%	2.09%	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%	0.00%	-1.27%	-1.27%	元/千克
1#铋	46500	0.00%	-2.11%	-7.92%	-8.82%	元/吨
1#镁锭	18250	0.00%	-0.54%	2.24%	-2.14%	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	12750	0.00%	0.00%	-1.92%	-3.77%	元/吨
氧化镨	380000	0.00%	-1.30%	-5.00%	-5.00%	元/吨
氧化铈	292500	0.00%	0.00%	-6.25%	-6.85%	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	1390	0.00%	3.73%	11.20%	14.88%	元/千克
氧化铟	260	0.00%	0.00%	0.00%	-10.34%	元/千克
氧化铊	3100	0.00%	1.97%	5.62%	4.91%	元/千克

资料来源: Wind、平安证券研究所。备注: 最新行情日期为2019/03/22

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