

有色金属

经济企稳，地产边际宽松，货币环境宽松，加重关注有色金属

观点：经济企稳，地产边际宽松，货币环境宽松，加重关注有色金属

PMI 数据显示经济企稳。

4 月 1 日公布的 3 月财新 PMI50.8，较 2 月回升 0.9 个百分点，四个月来首次处于扩张区间，升至 2018 年 7 月的水平。这一走势与国家统计局制造业 PMI 一致，国家统计局公布的 3 月制造业 PMI50.5，上升 1.3 个百分点，2018 年 11 月以来首次处于扩张区间。从宏观数据来看，经济有望在二季度企稳回升。

房地产有望迎来边际改善。

根据国家统计局数据，19 年 1-2 月房地产投资同比名义增长 11.6%，增速较 2018 年提升 2.1 个百分点，比去年同期提高 1.7 个百分点；1-2 月全国施工面积同比增长 6.8%，为 2015 年 3 月以来的历史新高，推动投资超预期；1-2 月房屋竣工面积同比下降 11.9%，降幅比 2018 年的 7.8% 扩大 4.1 个百分点。我们认为随前期开工和施工的超预期，年内竣工面积回升是大概率事件，利好地产产业链的基本金属铝、锌、铜。同时，由于 2018 年房地产行业开工增速远远高于竣工增速，预计 19 年二者将迎来收敛，作为房地产后周期的电解铝，需求有望进一步复苏。

美联储货币政策转向，大宗商品整体迎来价格上行通道。

从美联储议息会议纪要来看，5 月份减小缩表规模，9 月份停止缩表，2020 年存在降息预期。从美联储的货币政策态度来看，本轮紧缩周期已经完成，目前处于紧缩与宽松的交界区间，预期 2020 年进入新一轮的宽松周期，以基本金属为代表的整个大宗商品有望迎来新一轮的上行周期。

推荐标的：

建议高弹性的电解铝企业中国铝业（25 倍 PE）、云铝股份（20 倍 PE）以及低估值的基本金属龙头紫金矿业（15 倍 PE）、江西铜业（17 倍 PE）、以及西藏珠峰（14PE），关注驰宏锌锗（20PE，来自 Wind 一致预期）。（估值为 2019 年预期）

风险提示： PMI 二季度不及预期；竣工面积不及预期；美国加息政策变动；

重点标的推荐

股票 代码	股票 名称	收盘价（元） 2019-03-29	投资 评级	EPS(元)				P/E			
				2017A	2018A/E	2019E	2020E	2017A	2018A/E	2019E	2020E
600362.SH	江西铜业	15.60	买入	0.46	0.71	0.88	0.98	33.91	21.97	17.73	15.92
601899.SH	紫金矿业	3.51	买入	0.15	0.18	0.22	0.24	23.40	19.50	15.95	14.63
601600.SH	中国铝业	4.19	增持	0.08	0.05	0.13	0.17	52.38	83.80	32.23	24.65

资料来源：天风证券研究所，注：PE=收盘价/EPS

分析师声明



请务必阅读正文之后的信息披露和免责声明

证券研究报告

2019 年 04 月 01 日

投资评级

行业评级

强于大市(维持评级)

上次评级

强于大市

作者

杨诚笑

分析师

SAC 执业证书编号：S1110517020002
yangchengxiao@tfzq.com

孙亮

分析师

SAC 执业证书编号：S1110516110003
sunliang@tfzq.com

田源

分析师

SAC 执业证书编号：S1110517030003
tianyuan@tfzq.com

王小芃

分析师

SAC 执业证书编号：S1110517060003
wangxp@tfzq.com

田庆争

分析师

SAC 执业证书编号：S1110518080005
tianqingzheng@tfzq.com

行业走势图



资料来源：贝格数据

相关报告

- 1 《有色金属-行业研究周报:美联储宽松周期可期，继续推荐贵金属板块，同时继续关注中重稀土的持续上涨》 2019-03-30
- 2 《有色金属-行业研究周报:金银有望迎来反弹，持续关注科创带来新材料机会和稀土弹性》 2019-03-24
- 3 《有色金属-行业深度研究:从货币到投资和工业-论白银价格体系的变迁》 2019-03-21

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	武汉	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号	湖北武汉市武昌区中南路 99	上海市浦东新区兰花路 333	深圳市福田区益田路 5033 号
邮编：100031	号保利广场 A 座 37 楼	号 333 世纪大厦 20 楼	平安金融中心 71 楼
邮箱：research@tfzq.com	邮编：430071	邮编：201204	邮编：518000
	电话：(8627)-87618889	电话：(8621)-68815388	电话：(86755)-23915663
	传真：(8627)-87618863	传真：(8621)-68812910	传真：(86755)-82571995
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com