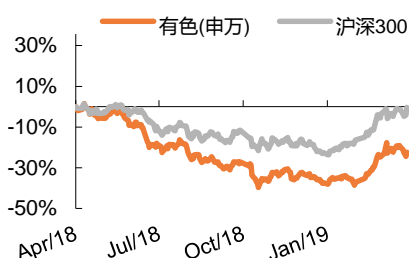


有色行业周报

海德鲁巴西氧化铝厂最快6月恢复开工率至80%

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：**美国四季度GDP增速下修至2.2%，略不及预期；2019年1-2月份全国规模以上工业企业利润下降；今年减税规模近1.4万亿元，“开胃菜”和“主菜”齐上阵；2019年河南省将进一步退出电解铝产能40万吨；刘司方：2019铜精矿供应将现负增长，长期供应会逐渐恢复，2022年达到峰值；海德鲁旗下巴西氧化铝厂Alunorte最快可在6月份恢复开工率至80%。
- 行情回顾：**上周有色指数下跌3.39%，跑输沪深300指数(+1.01%)4.40个百分点，在申万28个子行业中排名第26位。分子行业看，有色所有子行业均下跌，其中锂(-8.15%)、稀土(-7.97%)、钨(-7.11%)子板块跌幅居前。
- 产品价格跟踪：工业金属：**上周工业金属价格分化，其中LME铜价上涨2.35%，SHFE铜价下跌0.90%；LME铝价上涨0.45%，SHFE铝价下跌0.36%；LME铅价下跌1.08%，SHFE铅价下跌1.21%；LME锌价上涨3.26%，SHFE锌价上涨3.32%；LME锡价下跌0.30%，SHFE锡价下跌0.15%；LME镍价上涨0.15%；SHFE镍价下跌0.97%。**贵金属：**上周贵金属价格下跌，其中黄金下跌1.53%；白银下跌1.93%。**小金属：**上周小金属除碳酸锂(-0.98%)、钴(-1.10%)、锆(-2.58%)和铋(-1.08%)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除氧化镨(+5.04%)、氧化铽(+0.65%)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

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。

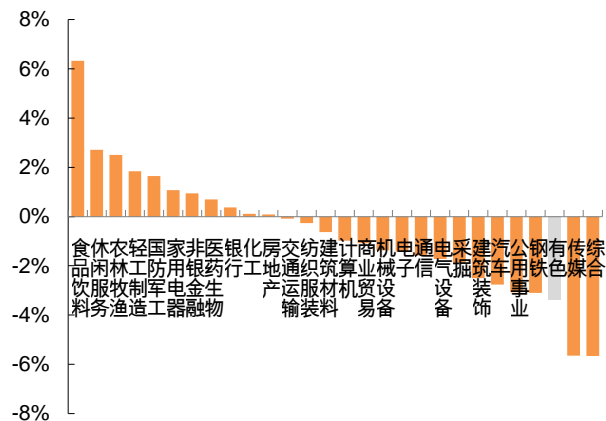
二、行业要闻

- **美国四季度 GDP 增速下修至 2.2%，略不及预期。**北京时间 3 月 28 日周四 20:30，美国商务部发布数据显示，美国四季度实际 GDP 年化季环比终值 2.2%，较初值 2.6%有所回落，略不及预期 2.3%。就全年数据来看，美国 2018 年经济增速为 2.9%，为 2015 年以来最高，但略低于特朗普政府设定的 3%的年度目标。【华尔街见闻】
- **2019 年 1-2 月份全国规模以上工业企业利润下降。**国家统计局数据显示，1-2 月份，全国规模以上工业企业实现利润总额 7080.1 亿元，同比下降 14.0%。1-2 月份，采矿业实现利润总额 701.5 亿元，同比下降 12.6%；制造业实现利润总额 5681.9 亿元，下降 15.7%；电力、热力、燃气及水生产和供应业实现利润总额 696.7 亿元，增长 0.9%。1-2 月份，在 41 个工业大类行业中，20 个行业利润总额同比增加，1 个行业持平，20 个行业减少。【国家统计局】
- **今年减税规模近 1.4 万亿元，“开胃菜”和“主菜”齐上阵。**“今年全年减轻企业税收和社保缴费负担近 2 万亿元，这是积极财政政策的头等大事。”3 月 27 日，财政部副部长程丽华在国新办举行的国务院政策例行吹风会表示，减税降费将以减税为主体，大约占七成。这意味着，今年减税规模近 1.4 万亿元。程丽华说，年初出台的小微企业普惠性减税政策是今年更大规模减税的一道“开胃菜”，此次增值税改革措施是一道“主菜”，更是一道“硬菜”。至此，今年主要的减税措施都已出台。我们将坚决落实好各项政策，通过普惠性减税和结构性减税并举，重点降低制造业和小微企业税收负担，切实增强企业的获得感。【证券日报】
- **2019 年河南省将进一步退出电解铝产能 40 万吨。**近日，河南省印发《河南省 2019 年国民经济和社会发展规划》，明确 2019 年经济社会发展的主要任务，统筹推进 8 个方面的重点工作，深化供给侧结构性改革，提高经济竞争力创新力。聚焦提高供给体系质量和效益，把制造业放在更加突出的位置，深入实施 12 个省定重点产业转型发展专项方案，增创经济发展质量优势。在传统产业改造升级方面，进一步明确力争全年淘汰、改造煤电机组 150 万千瓦左右，退出低效电解铝产能 40 万吨。【河南人民政府网站】
- **刘司方：2019 铜精矿供应将现负增长，长期供应会逐渐恢复，2022 年达到峰值。**2019 年中国（鹰潭）铜产业高峰论坛暨第十四届铜产业链峰会于 3 月 27 日-29 日在江西鹰潭召开。会上 Wood Mackenzie 高级顾问刘司方表示：“因铜矿供应端干扰频出，包括矿坑不稳定、罢工等诸多因素，预计 2019 年铜精矿供应将出现负增长。但长期来看，供应会逐渐恢复，并在 2022 年达到峰值。”【上海有色网】
- **海德鲁旗下巴西氧化铝厂 Alunorte 最快可在 6 月份恢复开工率至 80%。**海德鲁巴西分公司执行副总裁表示，位于巴西北部的 Alunorte 氧化铝冶炼厂在收到当地联邦法院的同意书 2 个月后可达到 75%~80%的开工率，而同意书将在 4 月 4 日海德鲁和联邦检察院的调停会中争取取得，这份同意书将是促成 Alunorte 复产的临门一脚。【上海有色网】

三、行情回顾

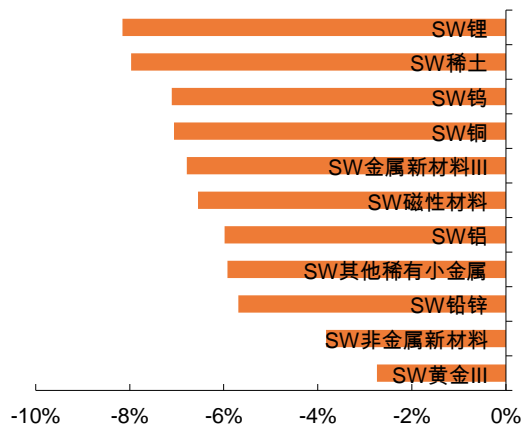
上周有色指数下跌 3.39%，跑输沪深 300 指数（+1.01%）4.40 个百分点，在申万 28 个子行业中排名第 26 位。分子行业看，有色所有子行业均下跌，其中锂（-8.15%）、稀土（-7.97%）、钨（-7.11%）子板块跌幅居前。

图表1 上周申万有色下跌 3.39%，在申万 28 个行业中位居 26 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：工业金属涨跌互现，重稀土相对强势

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	6473.5	1.68%	2.35%	-0.72%	9.50%	美元/吨
LME 铝	1911	0.31%	0.45%	-0.57%	3.13%	美元/吨
LME 铅	2015	0.07%	-1.08%	-5.40%	0.22%	美元/吨
LME 锌	2913	1.60%	3.26%	5.93%	18.70%	美元/吨
LME 锡	21400	-0.12%	-0.30%	-0.67%	9.97%	美元/吨
LME 镍	12995	0.93%	0.15%	-0.50%	22.08%	美元/吨
SHFE 铜	48640	0.60%	-0.90%	-2.97%	0.98%	元/吨
SHFE 铝	13695	0.07%	-0.36%	-0.04%	0.66%	元/吨
SHFE 铅	16740	-0.33%	-1.21%	-2.22%	-7.03%	元/吨
SHFE 锌	22555	0.38%	3.32%	3.42%	8.88%	元/吨
SHFE 锡	147740	1.00%	-0.15%	-2.00%	2.68%	元/吨
SHFE 镍	100190	-0.43%	-0.97%	-1.33%	13.81%	元/吨
铜：1#	49740	0.61%	-0.52%	-0.36%	3.02%	元/吨
铝：A00	13910	-0.14%	-0.86%	2.05%	3.42%	元/吨
铅：1#	17000	-0.58%	-1.16%	-1.16%	-8.36%	元/吨
锌：1#	23025	-0.13%	3.14%	5.31%	4.83%	元/吨
锡：1#	150500	0.67%	0.33%	0.17%	4.15%	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#	103250	-0.48%	-0.34%	0.44%	15.17%	元/吨
COMEX 金	1299	0.25%	-1.53%	-1.72%	1.34%	美元/盎司
COMEX 银	15	0.91%	-1.93%	-4.16%	-2.77%	美元/盎司
碳酸锂(电池)	80800	-0.25%	-0.98%	-2.65%	-5.28%	元/吨
1#钴	270000	0.00%	-1.10%	-11.48%	-22.86%	元/吨
海绵锆	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	7550	0.00%	-2.58%	-3.82%	-3.82%	元/千克
1#铋	46000	0.00%	-1.08%	-6.12%	-9.80%	元/吨
1#镁锭	18250	0.00%	0.00%	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%	0.00%	-5.00%	-5.00%	元/吨
氧化钆	292500	0.00%	0.00%	-5.34%	-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	1460	0.00%	5.04%	15.87%	20.66%	元/千克
氧化铊	260	0.00%	0.00%	0.00%	-10.34%	元/千克
氧化铊	3120	0.00%	0.65%	5.58%	5.58%	元/千克

资料来源: Wind、平安证券研究所。备注: 最新行情日期为2019/03/29

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