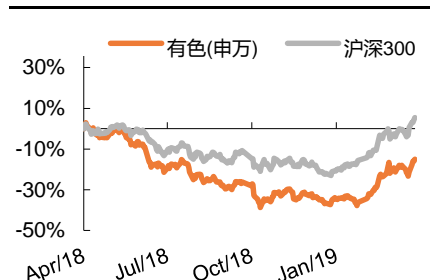


## 有色行业周报

## 上周工业金属价格涨跌互现，钴价反弹

## 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。我们认为需求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：**国务院再推 3000 亿规模降费新举措：坚定投资发展信心；远逊预期！美国 3 月 ADP 就业新增 12.9 万人，创 2017 年 9 月以来新低；首季地方债发行逾 1.4 万亿元，同比增长 540.82%；美国终止对俄铝制裁，俄铝新建铝冶炼项目重夺市场份额；Las Bambas 铜矿被迫暂停生产，秘鲁政府提出结束紧急状态。
- 行情回顾：**上周有色指数上涨 8.08%，跑赢沪深 300 指数（+4.90%）3.18 个百分点，在申万 28 个子行业中排名第 4 位。分子行业看，有色所有子板块均上涨，其中铅锌（+9.36%）、铜（+7.66%）、锂（+6.39%）子板涨幅居前。
- 产品价格跟踪：工业金属：**上周工业金属价格涨跌不一，其中 LME 铜价下跌 1.17%，SHFE 铜价上涨 2.34%；LME 铝价下跌 1.49%，SHFE 铝价上涨 0.80%；LME 铅价下跌 1.39%，SHFE 铅价上涨 0.48%；LME 锌价上涨 0.24%，SHFE 锌价上涨 2.83%；LME 锡价下跌 2.59%，SHFE 锡价上涨 1.41%；LME 镍价上涨 0.50%，SHFE 镍价上涨 2.92%。**贵金属：**上周贵金属价格下跌，其中黄金下跌 0.22%；白银下跌 0.16%。**小金属：**上周小金属除碳酸锂（-0.62%）、钨（-2.05%）、镁（-0.55%）和锑（-3.26%）价格下跌，钴（+4.63%）价格上涨外，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镧（-2.35%）、氧化铈（-2.35%）和氧化钕（-1.71%）价格下跌外，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。我们认为需求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。

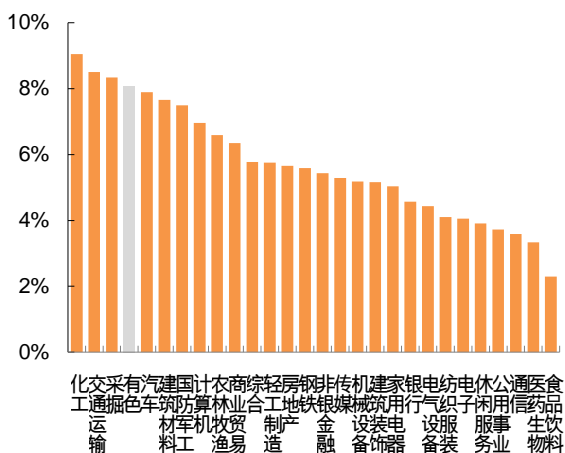
## 二、行业要闻

- **国务院再推 3000 亿规模降费新举措：坚定投资发展信心。** 国务院总理李克强 4 月 3 日主持召开国务院常务会议，确定今年降低政府性收费和经营服务性收费的措施，进一步为企业和群众减负；决定下调对进境物品征收的行邮税税率，促进扩大进口和消费；配合《外商投资法》实施、适应优化营商环境需要，通过一批法律修正案草案；听取药品集中采购、短缺药供应及医疗救助工作汇报，要求更多让群众在用药就医上受益。继降低社保费率后，进一步对行政事业性收费等采取的降费举措，实施后全年将为企业和群众减负 3000 亿元以上。【经济参考报】
- **远逊预期！美国 3 月 ADP 就业新增 12.9 万人，创 2017 年 9 月以来新低。** 北京时间 4 月 3 日周三晚间公布的数据显示，美国 3 月 ADP 就业人数增加 12.9 万人，预期为 17.5 万人，前值 18.3 万人。3 月报告显示，中型企业就业人数增加最多，但也仅有 6.3 万人；大型企业紧随其后，增加 6 万人；小型企业就业仅增加了 6000 人，较 2 月数据腰斩。分行业看，服务行业新增 13.5 万个岗位，与此前一月的增加人数相差无几，但几乎所有部门就业人数环比均现下降。【华尔街见闻】
- **首季地方债发行逾 1.4 万亿元，同比增长 540.82%。** 近期地方债发行提速，据记者统计，3 月份全国发行地方政府债券 6245 亿元，同比增长 226.96%；第一季度共发行地方债 14066 亿元，同比增长 540.82%。财政部部长刘昆日前表示，加快地方政府债券发行使用，争取在 9 月底前将全年新增地方政府债务限额 3.08 万亿元发行完毕，同时，督促各地加快资金拨付，及时用在项目上，充分发挥对地方稳投资、扩内需的积极作用。【证券日报】
- **美国终止对俄铝制裁，俄铝新建铝冶炼项目重夺市场份额。** 俄罗斯铝业巨头-俄铝联合公司(Rusal)旗下位于西伯利亚的 Boguchansk 铝冶炼厂日前正式启动新产能，预计年产能将实现翻倍，达 29.80 万吨/年。去年 4 月，美国财政部对 38 个俄罗斯个人及实体发起制裁，涉及俄铝、俄镍两家巨头企业。今年 1 月 28 日，俄铝公告称，已被美国财政部从制裁名单中剔除。俄铝 (Rusal) 首席执行官 Evgenii Nikitin 对此表示，俄铝已经恢复向美国市场的铝供应，重新夺回市场份额。【中国有色金属报】
- **Las Bambas 铜矿被迫暂停生产，秘鲁政府提出结束紧急状态。** 秘鲁总理 Salvador del Solar 周一称，该国政府可以宣布取消针对土著社区 Fuerabamba 的紧急状态命令，前提是这些土著社区的居民解除对 Bambas 铜矿交通的封锁。Fuerabamba 社区民众对铜矿道路的封锁已经持续了 50 多天，此前社区领袖被捕也导致矛盾激化。Fuerabamba 社区民众目前已经封锁了 Las Bambas 铜矿两条运输铜和生产原料的公路。Las Bambas 铜产量约占全球总产量的 2%，为五矿资源旗下铜矿。【文华财经】

## 三、行情回顾

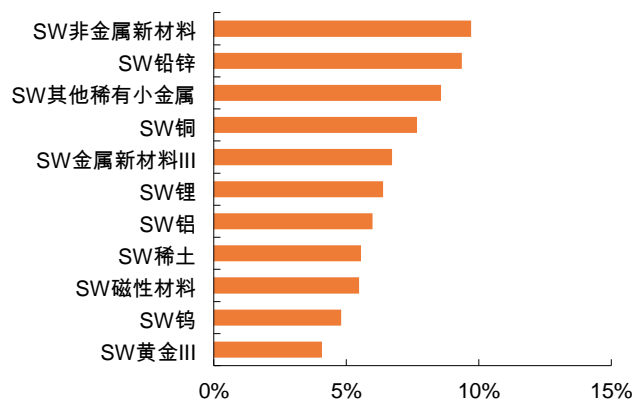
上周有色指数上涨 8.08%，跑赢沪深 300 指数 (+4.90%) 3.18 个百分点，在申万 28 个子行业中排名第 4 位。分子行业看，有色所有子板块均上涨，其中铅锌 (+9.36%)、铜 (+7.66%)、锂(+6.39%)子板涨幅居前。

图表1 上周申万有色上涨 8.08%，在申万 28 个行业中位居第 4 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，钴价反弹

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	6397.5	-0.81%	-1.17%	-0.89%	8.21%	美元/吨
LME 铝	1883	-1.39%	-1.49%	1.07%	1.59%	美元/吨
LME 铅	1987	-0.65%	-1.39%	-5.52%	-1.17%	美元/吨
LME 锌	2920	0.19%	0.24%	4.87%	18.99%	美元/吨
LME 锡	20845	-1.49%	-2.59%	-2.59%	7.12%	美元/吨
LME 镍	13060	-0.76%	0.50%	-4.22%	22.69%	美元/吨
SHFE 铜	49480	0.51%	2.34%	-0.86%	2.72%	元/吨
SHFE 铝	13795	0.15%	0.80%	1.58%	1.40%	元/吨
SHFE 铅	16875	0.42%	0.48%	-4.20%	-6.28%	元/吨
SHFE 锌	23105	1.85%	2.83%	5.31%	11.54%	元/吨
SHFE 锡	148340	-0.04%	1.41%	-0.64%	3.10%	元/吨
SHFE 镍	103560	0.95%	2.92%	-0.83%	17.64%	元/吨
铜: 1#	49560	0.63%	0.24%	-1.53%	2.65%	元/吨
铝: A00	13810	0.51%	-0.86%	0.73%	2.68%	元/吨
铅: 1#	16950	0.00%	-0.88%	-3.42%	-8.63%	元/吨
锌: 1#	23155	1.85%	0.43%	5.85%	5.42%	元/吨
锡: 1#	148750	0.00%	-0.50%	-0.17%	2.94%	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#	104600	1.16%	0.82%	-1.41%	16.68%	元/吨
COMEX 金	1296	0.10%	-0.22%	0.62%	1.12%	美元/盎司
COMEX 银	15	0.01%	-0.16%	0.01%	-2.92%	美元/盎司
碳酸锂(电池)	80500	-0.25%	-0.62%	-3.36%	-5.63%	元/吨
1#钴	282500	0.89%	4.63%	-5.83%	-19.29%	元/吨
海绵锆	260	0.00%	0.00%	4.00%	4.00%	元/千克
钨精矿	95500	-2.05%	-2.05%	-1.55%	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%	0.00%	-3.51%	元/千克
锆锭	7550	0.00%	0.00%	-3.82%	-3.82%	元/千克
1#铋	44500	-1.11%	-3.26%	-8.25%	-12.75%	元/吨
1#镁锭	18150	-0.55%	-0.55%	1.11%	-2.68%	元/吨
铌	620	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	元/千克
氧化镧	12450	0.00%	-2.35%	-2.35%	-2.35%	元/吨
氧化铈	12450	0.00%	-2.35%	-4.23%	-6.04%	元/吨
氧化镨	380000	0.00%	0.00%	-5.00%	-5.00%	元/吨
氧化钆	287500	0.00%	-1.71%	-6.96%	-8.44%	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%	0.00%	14.96%	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%	0.00%	4.87%	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LME和COMEX为2019/04/05, 其余为2019/04/04

## 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