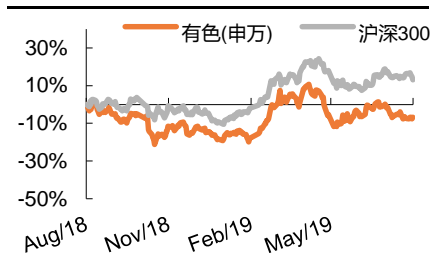


有色行业周报

上半年全年黄金需求创三年新高

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：**尽管 G20 大阪峰会后，中美重启贸易磋商，但前景仍存在较大的不确定性，对有色价格及需求提振有待观察，有色总体上处于供需弱平衡的态势，维持行业“中性”投资评级。建议关注受益美联储货币政策调整带来黄金的投资机会，相关公司包括山东黄金、紫金矿业；关注出台新行业政策预期强烈，供需格局有望向好的稀土投资机会，相关公司盛和资源、五矿稀土。此外，工业金属中铜中长期供给有限，电解铝在供给侧改革下，未来新增供给受限，中长期价格有一定支撑，相关公司建议关注云南铜业、中国铝业、云铝股份。
- 行业要闻：**王毅回应：加征关税不是正确方法且违反 WTO 规则；美联储十年来首度降息；商务部：中美经贸团队工作层将在 8 月密集磋商，为 9 月牵头人见面做好准备；各国央行开启大采购，上半年全球黄金需求创三年新高；钴价暴跌后，刚果金手工采钴产量骤降。
- 行情回顾：**上周有色指数上涨 0.76%，跑赢沪深 300 指数（-2.88%）3.64 个百分点，在申万 28 个子行业中涨跌幅排名第二。分子行业看，有色子板块分化，其中锂（+5.05%）、其他稀有小金属（+3.27%）和钨（+0.44%）子板块涨幅居前。
- 产品价格跟踪：**
工业金属：上周工业金属价格以下跌为主，其中 LME 铜价下跌 4.09%，SHFE 铜价下跌 1.32%；LME 铝价下跌 1.85%，SHFE 铝价下跌 0.72%；LME 铅价下跌 5.88%，SHFE 铅价下跌 2.79%；LME 锌价下跌 3.71%，SHFE 锌价下跌 0.05%；LME 锡价下跌 3.12%，SHFE 锡价下跌 0.49%；LME 镍价上涨 2.48%，SHFE 镍价上涨 3.01%。
贵金属：上周贵金属价格涨跌互现，其中黄金上涨 1.77%；白银下跌 0.77%。
小金属：上周小金属价格分化，其中钴（+4.48%）、钛（+2.63%）、钼（+1.62%）、锆（+1.18%）价格上涨，碳酸锂（-0.54%）、镁（-0.30%）、铋（-0.25%）价格下跌。
稀土氧化物：上周稀土氧化物中氧化镨（+3.27%）、氧化钕（+1.72%）价格上涨，氧化铽（-0.13%）价格下跌，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

尽管 G20 大阪峰会后，中美重启贸易磋商，但前景仍存在较大的不确定性，对有色价格及需求提振有待观察，有色总体上处于供需弱平衡的态势，维持行业“中性”投资评级。建议关注受益美联储货币政策调整带来黄金的投资机会，相关公司包括山东黄金、紫金矿业；关注出台新行业政策预期强烈，供需格局有望向好的稀土投资机会，相关公司盛和资源、五矿稀土。此外，工业金属中铜中长期供给有限，电解铝在供给侧改革下，未来新增供给受限，中长期价格有一定支撑，相关公司建议关注云南铜业、中国铝业、云铝股份。

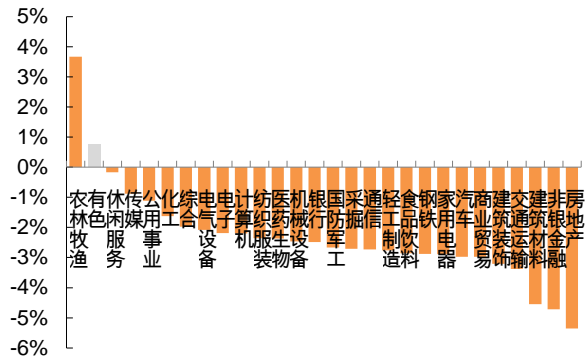
二、行业要闻

- **王毅回应：加征关税不是正确方法且违反 WTO 规则。**8月2日消息，出席东盟系列外长会的国务委员兼外交部长王毅在回答关于“特朗普声称将对中国商品加征关税”提问时表示：加征关税绝对不是解决经贸摩擦的正确方法，而且违反了 WTO 规则。【SMM】
- **美联储十年来首度降息。**美国联邦储备委员会 7 月 31 日宣布将联邦基金利率目标区间下调 25 个基点，并宣布提前结束资产负债表缩减计划。这是 2008 年 12 月以来美联储首次降息。美联储主席鲍威尔表示，此次降息是为了防范全球经济放缓和经贸政策不确定性给美国经济带来的下行风险，抵消这些因素对经济产生的影响，并加快推动美国通胀率回归美联储设定的对称性 2% 目标。【新华日报】
- **商务部：中美经贸团队工作层将在 8 月密集磋商，为 9 月牵头人见面做好准备。**商务部新闻发言人高峰 8 月 1 日说，中美经贸团队会保持密切沟通，双方工作层将在 8 月进行密集磋商，从而为 9 月份牵头人见面作好准备。第十二轮中美经贸高级别磋商 7 月 30 日至 31 日在上海顺利举行，双方已商定于 9 月在美举行新一轮高级别磋商。【新华网】
- **Codelco 拟合作开发锂矿项目，或将于 2020-2021 年开始建设。**智利国家铜业 (Codelco) 官网公布消息，公司与矿商 Salar Blanco 签署了一项无约束力协议，将在智利北部的 Salar de Maricunga 盐滩合作开发锂项目。该盐滩是世界上最大、质量最高的锂盐矿床所在地。Codelco 表示，这是公司启动第三家本土锂矿业计划的一部分，主因是由于全球电动汽车的发展推动锂矿需求增长。【SMM】
- **各国央行开启大采购，上半年全球黄金需求创三年新高。**8月1日，世界黄金协会最新发布的《黄金需求趋势报告》(下称《报告》)显示，上半年全球黄金需求增至 2181.7 吨，同比增长 8%。其中，二季度，全球黄金需求为 1123 吨，同比增长 8%。上半年，全球央行购金总量达 374.1 吨，同比增加近 94%。《报告》称，这是近 19 年全球官方黄金储备净增幅最大的半年。【界面】
- **钴价暴跌后，刚果金手工采钴产量骤降。**刚果金去年生产了全球约 72% 的钴，钴是电动汽车和智能手机充电电池的关键成分。尽管刚果金的大部分生产来自嘉能可 (Glencore Plc) 等公司运营的大型机械化矿山，但使用基本工具的手工矿工往往对价格变化反应更快。Darton Commodities 的数据显示，在 2017 年和 2018 年初钴价格上涨期间，手工制品产量飙升，去年占刚果钴产量的 20%。刚果当局称这一数字高达 30%。在供应过剩导致钴价从峰值暴跌约 70% 之后，刚果金的许多手工矿工现在正将注意力转向铜。【SMM】

三、行情回顾

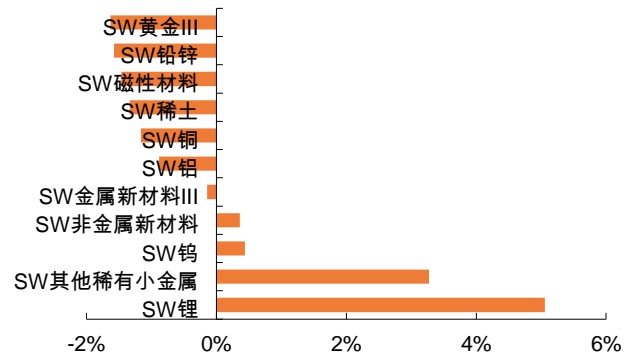
上周有色指数上涨 0.76%，跑赢沪深 300 指数 (-2.88%) 3.64 个百分点，在申万 28 个子行业中涨跌幅排名第二。分子行业看，有色子板块分化，其中锂 (+5.05%)、其他稀有小金属 (+3.27%) 和钨 (+0.44%) 子板块涨幅居前。

图表1 上周申万有上涨 0.76%



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

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	5722	-2.44%	-4.09%	-3.60%	-3.21%	美元/吨
LME 铝	1773	-0.23%	-1.85%	-0.89%	-4.32%	美元/吨
LME 铅	1953	-1.44%	-5.88%	3.91%	-2.86%	美元/吨
LME 锌	2351	-1.92%	-3.71%	-3.98%	-4.22%	美元/吨
LME 锡	17105	-1.38%	-3.12%	-6.02%	-12.10%	美元/吨
LME 镍	14485	0.24%	2.48%	17.10%	36.07%	美元/吨
SHFE 铜	46440	-0.47%	-1.32%	0.24%	-3.59%	元/吨
SHFE 铝	13805	-0.40%	-0.72%	1.14%	1.47%	元/吨
SHFE 铅	16365	-0.64%	-2.79%	1.80%	-9.11%	元/吨
SHFE 锌	19215	-0.62%	-0.05%	-2.24%	-7.24%	元/吨
SHFE 锡	134360	-0.10%	-0.49%	2.49%	-6.62%	元/吨
SHFE 镍	113870	0.70%	3.01%	17.11%	29.35%	元/吨
铜: 1#	46520	-0.39%	-1.11%	0.15%	-3.65%	元/吨
铝: A00	13830	-0.29%	-0.79%	1.54%	2.83%	元/吨
铅: 1#	16325	-0.46%	-2.54%	1.24%	-11.99%	元/吨
锌: 1#	19235	-0.47%	0.05%	-3.46%	-12.43%	元/吨
锡: 1#	136250	0.00%	-0.18%	-3.20%	-5.71%	元/吨
镍板: 1#	114350	0.62%	2.19%	16.09%	27.55%	元/吨
COMEX 金	1458	1.75%	1.77%	3.52%	13.75%	美元/盎司

	最新日期	当日变化	一周变化	过去一月变化	本年变化	单位
COMEX 银	16	0.56%	-0.77%	6.77%	4.70%	美元/盎司
碳酸锂(电池)	73800	-0.40%	-0.54%	-7.98%	-13.48%	元/吨
1#钴	233000	-0.85%	4.48%	0.87%	-33.43%	元/吨
海绵钴	258	1.18%	1.18%	1.18%	3.20%	元/千克
钨精矿	73000	0.00%	0.00%	-1.35%	-23.56%	元/吨
海绵钛	78	2.63%	2.63%	11.43%	17.29%	元/千克
1#钼	282.5	1.62%	1.62%	1.62%	-0.88%	元/千克
锗锭	7500	0.00%	0.00%	0.00%	-4.46%	元/千克
1#铋	39800	0.00%	-0.25%	-1.24%	-21.96%	元/吨
1#镁锭	16700	0.00%	-0.30%	-1.47%	-10.46%	元/吨
铌	585	0.00%	0.00%	-5.65%	-5.65%	元/千克
氧化镧	12250	0.00%	0.00%	0.00%	-3.92%	元/吨
氧化铈	12250	0.00%	0.00%	0.00%	-7.55%	元/吨
氧化镨	390000	0.00%	0.00%	-3.70%	-2.50%	元/吨
氧化钆	296500	0.34%	1.72%	-14.92%	-5.57%	元/吨
氧化钇	21000	0.00%	0.00%	-2.33%	2.44%	元/吨
氧化钪	12750	0.00%	0.00%	0.00%	-7.27%	元/吨
氧化镉	1895	2.16%	3.27%	-3.56%	56.61%	元/千克
氧化铟	220	0.00%	0.00%	-15.38%	-24.14%	元/千克
氧化铽	3935	0.51%	-0.13%	-3.44%	33.16%	元/千克

资料来源: Wind、平安证券研究所。备注: 最新行情日期为2019/08/02

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