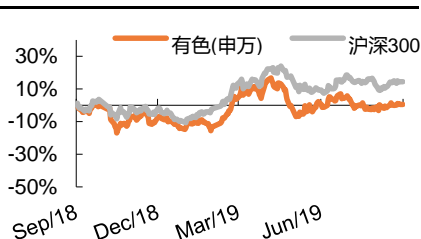


有色行业周报

美铝调低 2019 年全球铝需求增长预测

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：**中美贸易摩擦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：**商务部：希望美方尽快取消对华为等中企制裁，双方经贸团队确实一直保持有效沟通；美二季度 GDP 增速下修至 2%，进一步偏离特朗普的 3% 目标；2019 年 1-7 月份全国规模以上工业企业利润下降 1.7%；印尼 Timah 预期 2019 年锡销售量为 60,000 吨；海关总署：中国 7 月废金属进口环比下滑 27.5%。
- 行情回顾：**上周有色指数上涨 0.62%，跑赢沪深 300 指数 (-0.56%) 1.18 个百分点，在申万 28 个子行业中涨跌幅排名第 9。分子行业看，有色子板块分化，其中黄金 (+6.31%)、铅锌 (+1.39%)、铜 (+0.37%) 子板块上涨。
- 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 0.76%，SHFE 铜价上涨 0.93%；LME 铝价下跌 0.57%，SHFE 铝价下跌 0.25%；LME 铅价下跌 1.79%，SHFE 铅价上涨 1.35%；LME 锌价下跌 0.80%，SHFE 锌价上涨 1.30%；LME 锡价上涨 0.65%，SHFE 锡价下跌 0.51%；LME 镍价上涨 14.56%，SHFE 镍价上涨 4.95%。**贵金属：**上周贵金属价格涨跌互现，其中黄金下跌 0.53%，白银上涨 4.49%。**小金属：**上周小金属除钴 (+1.50%) 价格上涨，碳酸锂 (-0.97%)、锑 (-1.28%) 和镁 (-0.60%) 价格下跌外，其余品种价格稳定。**稀土氧化物：**上周稀土氧化物中除氧化钽 (+3.23%) 价格上涨，氧化镨 (-0.52%) 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

中美贸易摩擦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。

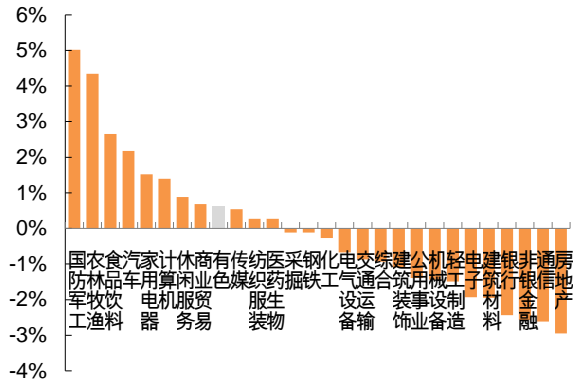
二、行业要闻

- **商务部：希望美方尽快取消对华为等中企制裁，双方经贸团队确实一直保持有效沟通。**商务部发言人高峰表示，打压中国企业最终受损的会是美国企业，希望美方尽快取消对华为等中企制裁措施。中美双方经贸团队确实一直保持有效沟通，中方的反制手段是充足的，但在当前形势下应防止贸易战继续升级。【商务部】
- **美二季度 GDP 增速下修至 2%，进一步偏离特朗普的 3% 目标。**美国商务部周四公布的数据显示，经通胀调整国内生产总值（GDP）折合年率增长 2%，符合分析师预期，初值为增长 2.1%。消费支出增长 4.7%，创下 2014 年以来最大增幅，优于全部预期。GDP 增速下修反映了出口、库存、住宅投资及州和地方政府支出数据下修的影响。这份报告预示着特朗普可能越来越难实现 3% 的全年增长目标。【新浪财经】
- **2019 年 1-7 月份全国规模以上工业企业利润下降 1.7%。**1-7 月份，全国规模以上工业企业实现利润总额 34977.0 亿元，同比下降 1.7%，降幅比 1-6 月份收窄 0.7 个百分点。1-7 月份，采矿业实现利润总额 3354.4 亿元，同比增长 4.2%；制造业实现利润总额 28773.7 亿元，下降 3.4%；电力、热力、燃气及水生产和供应业实现利润总额 2848.9 亿元，增长 10.6%。【国家统计局】
- **美铝调低 2019 年全球铝需求增长预测值。**近日公布的美铝公司 2019 年半年报显示，美铝预测 2019 年全球铝短缺在 100 万吨-140 万吨之间，低于上季度预计的 150 万吨-190 万吨；公司预计 2019 年全球铝需求增长在 1.25%-2.25% 之间，低于上季度预计，主因是受到贸易摩擦紧张局势和宏观经济带来需求下降的影响。【SMM】
- **印尼 Timah 预期 2019 年锡销售量为 60,000 吨。**印尼国营锡矿商 PT Timah 财务总监 Emil Ermindra 周二表示，该公司预估今年精炼锡销售量约为 60,000 吨。公司数据显示，这将较 2018 年的 29,914 吨增长逾一倍。公司投资者关系副总裁 Adi Hartadi 称，公司在今年 1-6 月期间销售了 31,600 吨精炼锡，高于去年的大约 12,700 吨。【文华财经】
- **海关总署：中国 7 月废金属进口环比下滑 27.5%。**中国海关总署周五公布的数据显示，中国 7 月废金属进口较前月下滑 27.5%，至 29 万吨，总量为 3 月以来最低水平。7 月废金属进口量较去年同期亦下挫 30.1%，因政府自 7 月 1 日起对优质铜、铝及废钢等进口实施更严格限制。【文华财经】

三、行情回顾

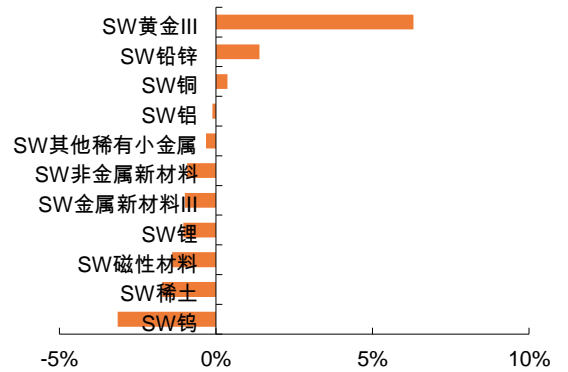
上周有色指数上涨 0.62%，跑赢沪深 300 指数（-0.56%）1.18 个百分点，在申万 28 个子行业中涨跌幅排名第 9。分子行业看，有色子板块分化，其中黄金（+6.31%）、铅锌（+1.39%）、铜（+0.37%）子板块上涨。

图表1 上周申万有色上涨 0.62%



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	5652	-0.96%	-0.76%	-4.82%	-4.40%	美元/吨
LME 铝	1757	0.17%	-0.57%	-2.58%	-5.18%	美元/吨
LME 铅	2029	-1.24%	-1.79%	1.40%	0.90%	美元/吨
LME 锌	2220	-1.57%	-0.80%	-9.15%	-9.54%	美元/吨
LME 锡	16255	3.01%	0.65%	-7.01%	-16.47%	美元/吨
LME 镍	17905	9.11%	14.56%	25.17%	68.20%	美元/吨
SHFE 铜	46740	0.34%	0.93%	-0.23%	-2.97%	元/吨
SHFE 铝	14250	-0.07%	-0.25%	2.44%	4.74%	元/吨
SHFE 铅	17295	-0.03%	1.35%	4.12%	-3.94%	元/吨
SHFE 锌	18765	-0.08%	1.30%	-3.84%	-9.41%	元/吨
SHFE 锡	129300	-0.02%	-0.51%	-3.58%	-10.13%	元/吨
SHFE 镍	129210	2.07%	4.95%	14.87%	46.78%	元/吨
铜: 1#	46770	0.24%	0.84%	-0.30%	-3.13%	元/吨
铝: A00	14290	0.21%	-0.07%	2.73%	6.25%	元/吨
铅: 1#	17200	0.00%	1.78%	4.08%	-7.28%	元/吨
锌: 1#	18825	-0.42%	1.18%	-3.34%	-14.30%	元/吨
锡: 1#	132250	0.19%	0.00%	-2.40%	-8.48%	元/吨
镍板: 1#	129700	1.73%	4.98%	14.78%	44.67%	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
COMEX 金	1529	-0.49%	-0.53%	6.37%	19.36%	美元/盎司
COMEX 银	18	0.10%	4.49%	11.81%	18.03%	美元/盎司
碳酸锂(电池)	71200	-0.28%	-0.97%	-4.81%	-16.53%	元/吨
1#钴	270000	0.93%	1.50%	16.38%	-22.86%	元/吨
海绵锆	258	0.00%	0.00%	1.18%	3.20%	元/千克
钨精矿	73000	0.00%	0.00%	0.00%	-23.56%	元/吨
海绵钛	79.5	0.00%	0.00%	4.61%	19.55%	元/千克
1#钼	282.5	0.00%	0.00%	1.62%	-0.88%	元/千克
锆锭	7500	0.00%	0.00%	0.00%	-4.46%	元/千克
1#铋	38500	0.00%	-1.28%	-3.27%	-24.51%	元/吨
1#镁锭	16650	0.00%	-0.60%	-0.60%	-10.72%	元/吨
铌	535	0.00%	0.00%	-8.55%	-13.71%	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	385000	0.00%	0.00%	-1.28%	-3.75%	元/吨
氧化钆	320000	0.00%	3.23%	9.03%	1.91%	元/吨
氧化钇	21000	0.00%	0.00%	0.00%	2.44%	元/吨
氧化钆	12750	0.00%	0.00%	0.00%	-7.27%	元/吨
氧化镉	1915	0.00%	-0.52%	3.23%	58.26%	元/千克
氧化铊	220	0.00%	0.00%	0.00%	-24.14%	元/千克
氧化铽	3935	0.00%	0.00%	0.51%	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2019/08/30

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