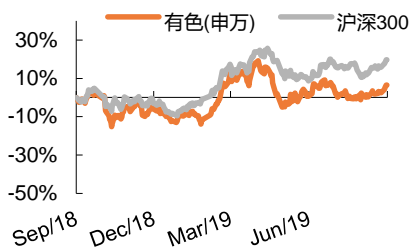


## 有色行业周报

## 印尼能矿部：明年起禁止所有品位镍矿出口

## 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：**上周中美贸易摩擦担忧有所缓解，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。短期建议关注避险需求下降，新增供给较为有限的铜、铝子行业投资机会，相关公司建议关注云南铜业、中国铝业、云铝股份。同时我们认为全球经济放缓，货币政策趋于宽松的大环境仍没有变化，贵金属具有较为突出的配置价值，建议关注黄金龙头企业山东黄金、紫金矿业。
- 行业要闻：**美联储估计贸易不确定性将使全球 GDP 损失 8500 亿美元；美国 8 月小非农录得 2019 年 4 月以来新高；中美经贸高级别磋商双方牵头人通话；印尼能矿部：已签署提前禁矿法案，明年起禁止所有品位镍矿出口；Codelco：因铜矿品位提高，预计下半年产量将比上半年增加 30%；Mali Lithium 正为 Goulamina 锂矿寻找合作伙伴。
- 行情回顾：**上周有色指数上涨 2.61%，跑输沪深 300 指数（+3.92%）1.31 个百分点，在申万 28 个子行业中涨跌幅排名第 23。分子行业看，有色子板块均上涨，其中金属新材料（+6.62%）、铅锌（+5.98%）、锂（+5.19%）子板块涨幅居前。
- 产品价格跟踪：工业金属：**上周工业金属价格上涨为主，其中 LME 铜价上涨 3.11%，SHFE 铜价上涨 1.71%；LME 铝价上涨 1.48%，SHFE 铝价上涨 0.98%；LME 铅价上涨 2.61%，SHFE 铅价上涨 0.90%；LME 锌价上涨 4.66%，SHFE 锌价上涨 1.92%；LME 锡价上涨 6.58%，SHFE 锡价上涨 10.00%；LME 镍价上涨 0.20%，SHFE 镍价上涨 9.36%。**贵金属：**上周贵金属价格下跌，其中黄金下跌 1.39%，白银下跌 1.11%。**小金属：**上周小金属除钴（+6.30%）价格上涨，碳酸锂（-1.69%）、锆（-0.67%）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钆（+2.97%）、氧化镱（+0.78%）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

上周中美贸易摩擦担忧有所缓解，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。短期建议关注避险需求下降，新增供给较为有限的铜、铝子行业投资机会，相关公司建议关注云南铜业、中国铝业、云铝股份。同时我们认为全球经济放缓，货币政策趋于宽松的大环境仍没有变化，贵金属具有较为突出的配置价值，建议关注黄金龙头企业山东黄金、紫金矿业。

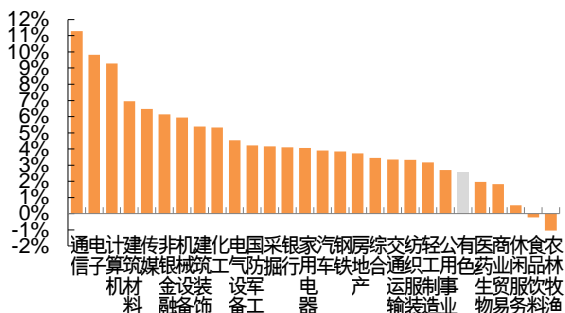
## 二、行业要闻

- **美联储估计贸易不确定性将使全球 GDP 损失 8500 亿美元。**美联储的研究人员分析了报刊文章和企业盈利报告，以估计贸易政策的不确定性，发现贸易政策的不确定性最近已“飙升至 1970 年代以来从未见过的水平”。他们的结论是，在全球和美国，其影响大约为 GDP 的 1%。据路透社计算，美国国内生产总值 (GDP) 约为 20 万亿美元，全球 GDP 约为 85 万亿美元，1% 的影响意味着贸易不确定性对美国 GDP 和全球 GDP 的拖累分别约为 2000 亿美元和 8500 亿美元。【新浪财经】
- **美国 8 月小非农录得 2019 年 4 月以来新高。**美国 8 月 ADP 就业人数 19.5 万，远超预期的 14.8 万，为 4 月以来表现最佳，前值 15.6 万。分项指标中，制造业就业人数的好转将减弱疲软美国 8 月 ISM 制造业 PMI 带来的忧虑，ADP Research Institute 副总裁兼联席主管 Ahu Yildirmaz 表示，8 月私营就业人数好转，这是过去 12 个月来首次出现小型、中型及大型企业就业人数平衡增长。【汇通网】
- **中美经贸高级别磋商双方牵头人通话。**9 月 5 日上午，中共中央政治局委员、国务院副总理、中美全面经济对话中方牵头人刘鹤应约与美国贸易代表莱特希泽、财政部长姆努钦通话。双方同意 10 月初在华盛顿举行第十三轮中美经贸高级别磋商，此前双方将保持密切沟通。工作层将于 9 月中旬开展认真磋商，为高级别磋商取得实质性进展做好准备。【新浪综合】
- **印尼能矿部：已签署提前禁矿法案，明年起禁止所有品位镍矿出口。**印尼提前禁止镍矿出口的能矿部长法令已经签署，尚未公示在政府网站上，文件中提到对于已批复的镍矿出口配额以及今年后面几个月新批复的配额其有效期不超过 2019 年 12 月 31 日，即从 2020 年 1 月 1 日开始印尼所有品位的镍矿彻底禁止出口。【SMM】
- **Codelco：因铜矿品位提高，预计下半年产量将比上半年增加 30%。**全球最大的铜生产商--智利国家铜业公司(Codelco)周五表示，今年上半年净利重挫 74% 至 3.18 亿美元。但即将卸任的首席执行官 Nelson Pizarro 在第二季度财报中表示这家国有的智利公司仍然抱有希望。Codelco 预计下半年产量将比上半年增加 30%，因为它预计 Chuquibambilla 地下矿的矿石品位将提高。该公司上半年从自己的矿山生产了 71 万吨，而目标为 762,000 吨。【SMM】
- **Mali Lithium 正为 Goulamina 锂矿寻找合作伙伴。**近日 Mali Lithium 正在为旗下价值 2 亿美元的 Goulamina 锂矿寻找合作伙伴。公司将于 2020 年底做出最终决定，项目建设预计将耗时 18-24 个月。Goulamina 项目的最新可行性研究估计，若建设一座年产量为 200 万吨的选矿厂，该项目在 16 年的初始开采年限内，锂精矿年平均产量可达到 36.2 万吨，总计 570 万吨。【SMM】

## 三、行情回顾

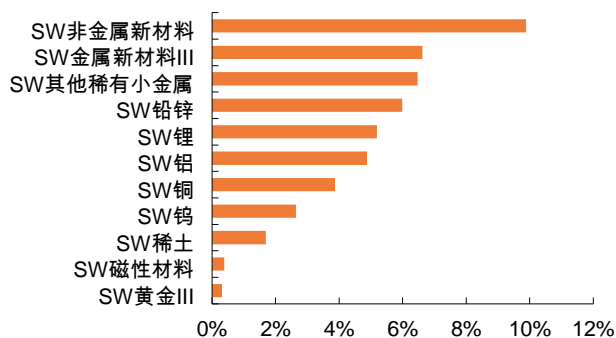
上周有色指数上涨 2.61%，跑输沪深 300 指数 (+3.92%) 1.31 个百分点，在申万 28 个子行业中涨跌幅排名第 23。分子行业看，有色子板块均上涨，其中金属新材料 (+6.62%)、铅锌 (+5.98%)、锂 (+5.19%) 子板块涨幅居前。

图表1 上周申万有色上涨 2.61%



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   | 5828   | -0.21% | 3.11%  | 2.16%  | -1.42%  | 美元/吨  |
| LME 铝   | 1783   | -0.45% | 1.48%  | 1.19%  | -3.78%  | 美元/吨  |
| LME 铅   | 2082   | 1.41%  | 2.61%  | 4.52%  | 3.53%   | 美元/吨  |
| LME 锌   | 2324   | -0.34% | 4.66%  | 0.80%  | -5.32%  | 美元/吨  |
| LME 锡   | 17325  | -0.37% | 6.58%  | 1.85%  | -10.97% | 美元/吨  |
| LME 镍   | 17940  | 2.54%  | 0.20%  | 19.96% | 68.53%  | 美元/吨  |
| SHFE 铜  | 47540  | 1.26%  | 1.71%  | 3.24%  | -1.31%  | 元/吨   |
| SHFE 铝  | 14390  | 0.28%  | 0.98%  | 3.86%  | 5.77%   | 元/吨   |
| SHFE 铅  | 17450  | 0.66%  | 0.90%  | 5.22%  | -3.08%  | 元/吨   |
| SHFE 锌  | 19125  | 0.39%  | 1.92%  | 0.58%  | -7.68%  | 元/吨   |
| SHFE 锡  | 142230 | 0.16%  | 10.00% | 6.00%  | -1.15%  | 元/吨   |
| SHFE 镍  | 141300 | -2.42% | 9.36%  | 19.92% | 60.51%  | 元/吨   |
| 铜: 1#   | 47620  | 0.95%  | 1.82%  | 2.98%  | -1.37%  | 元/吨   |
| 铝: A00  | 14420  | 0.14%  | 0.91%  | 3.67%  | 7.21%   | 元/吨   |
| 铅: 1#   | 17400  | 1.16%  | 1.16%  | 5.45%  | -6.20%  | 元/吨   |
| 锌: 1#   | 19105  | 0.00%  | 1.49%  | 0.26%  | -13.02% | 元/吨   |
| 锡: 1#   | 141500 | 1.07%  | 6.99%  | 4.24%  | -2.08%  | 元/吨   |
| 镍板: 1#  | 141600 | -0.67% | 9.18%  | 19.34% | 57.95%  | 元/吨   |
| COMEX 金 | 1516   | -0.66% | -1.39% | 2.11%  | 18.28%  | 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 | 18     | -3.66% | -1.11% | 10.18% | 16.60%  | 美元/盎司 |
| 碳酸锂(电池) | 70000  | -0.43% | -1.69% | -5.66% | -17.94% | 元/吨   |
| 1#钴     | 287000 | 3.99%  | 6.30%  | 12.55% | -18.00% | 元/吨   |
| 海绵钴     | 258    | 0.00%  | 0.00%  | 0.00%  | 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%  | 1.92%  | 19.55%  | 元/千克  |
| 1#钼     | 282.5  | 0.00%  | 0.00%  | 0.00%  | -0.88%  | 元/千克  |
| 锗锭      | 7450   | 0.00%  | -0.67% | -0.67% | -5.10%  | 元/千克  |
| 1#铋     | 38500  | 0.00%  | 0.00%  | -2.78% | -24.51% | 元/吨   |
| 1#镁锭    | 16550  | 0.00%  | -0.60% | -0.90% | -11.26% | 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     | 329500 | 0.61%  | 2.97%  | 4.11%  | 4.94%   | 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     | 1930   | 0.26%  | 0.78%  | -0.77% | 59.50%  | 元/千克  |
| 氧化铟     | 220    | 0.00%  | 0.00%  | 0.00%  | -24.14% | 元/千克  |
| 氧化铊     | 3935   | 0.00%  | 0.00%  | -1.25% | 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2019/09/06

## 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