

黄金调整后仍然看涨，铝近期上涨可期

有色及新材料行业周报

分析师：王合绪

执业证书编号：S0890510120008

电话：021-20321303

邮箱：wanghexu@cnhbstock.com

销售服务电话：

021-20321006

相关研究报告

◎ 投资要点：

◆上周金属行情方面，基本金属在周初承压后均出现不同程度的低位回升。上周LME铜、铝、锌、铅、锡、镍期货价格分别收于5966、1813、2109、2390、16650、17755美元/吨，周变动幅度分别为2.37%、1.68%、1.35%、2.86%、-3.90%、-1.03%。上期所铜、铝、锌、铅、锡、镍期货价格分别收于47250、14425、17395、141650、144730元/吨，周变动幅度分别为-0.61%、0.21%、-0.32%、1.16%、0.80%、4.43%。镍即使出现多头驻足高位震荡整理的态势，依然是所有金属中表现最为强劲的品种，沪期镍立足14万元，受阻14.5万元/吨，高位难以吸引下游入市，成交偏淡。铝周初乘着印尼铝土矿的消息引发了一波多头的猛拉，沪铝重心上移。伦铜表现高位震荡运行，沪期铜周初盘面下跌，周后低位回升，现货升水坚挺，成交僵持。

◆上周金价受近期市场风险偏好影响承压下跌。上周公布的美国零售销售数据良好和贸易关系缓和，全球股市攀升至六周高点，欧洲央行出台额外刺激措施也提振了市场风险偏好，这令贵金属价格持续承压。10年期美债收益率大涨近13个基点至1.902%，为连续第八日上涨；30年期美债收益率上涨12个基点至2.378%；2年期美债收益率上涨8.3个基点至1.802%。美元指数、COMEX黄金分别收于98.20、1496美元/盎司，周变动幅度分别为-0.22%、-1%。

◆上周有色金属板块跑赢上证综指。上周上证综指、深证指分别收于3031.24、1681.23，周变动幅度分别为1.05%、1.43%；上周有色指数、新材料指数分别收于3864.57、2791.98，周变动幅度分别为1.29%、2.14%。上周有色金属各子板块，涨幅前三名：钨（3.28%），锂（3.28%），其他稀有小金属（2.92%），涨幅后三名：黄金（-0.86%），铅锌（0.20%），铜（1.06%）上周股票涨跌幅表现中，磁性板块表现较好，黄金股跌幅较大。

◆后续展望，金价看涨，铝相关个股近期存在投资机会。近期将是黄金交易的重要时间窗口，本周美联储是否降息，降息多少和贸易协商进展均会对黄金造成重大影响。因中长期美国经济走弱趋势难改，黄金短期调整后仍然看涨。8月下旬以来，氧化铝价格持续微幅上涨，累计涨幅119元/吨。电解铝连续三周去库3万吨。年底库存将下降到70万吨以下。9月份，随着旺季到来，国内消费发力，有望带来市场对于消费和库存的重估。宏观预期的改善有希望将其放大或者提前。

◆风险提示：金属价格持续下降，下游不及预期。

内容目录

1. 有色板块整体表现较强，金价继续回调	3
1.1. 基本金属低位回升，沪铝重心上移，金价小幅回调	3
1.2. 一周子版块行情整体强于大盘	6
2. 一周行业及公司资讯	7
2.1. 宏观动态	7
2.2. 行业新闻	7
2.3. 公司动态	8
3. 个股表现、重点建议	8
3.1. 个股表现磁性版块涨幅最大，黄金股跌幅靠前	8
3.2. 建议短期关注铝，中长期关注金价回调后继续上涨	8
4. 风险提示	9

图表目录

图 1: LME 铜价及库存	3
图 2: SHFE 铜价及库存	3
图 3: LME 铝价及库存	4
图 4: SHFE 铝价及库存	4
图 5: LME 铅价及库存	4
图 6: SHFE 铅价及库存	4
图 7: LME 锌价及库存	4
图 8: SHFE 锌价及库存	4
图 9: LME 锡价及库存	4
图 10: SHFE 锡价及库存	4
图 11: LME 镍价及库存	5
图 12: SHFE 镍价及库存	5
图 13: COMEX 黄金及库存	5
图 14: SHFE 黄金及库存	5
图 15: COMEX 白银及库存	5
图 16: SHFE 白银及库存	5
图 17: 美元指数与黄金价格	5
图 18: 美债到期收益率	5
图 19: 有色子版块行情速览	6
图 20: 一周内各行业涨跌幅（单位：%）	6
图 21: 一周有色金属子版块涨跌幅（单位：%）	6
表 1: 基本金属价格及涨跌幅度（单位：元/吨，美元/吨）	3
表 2: 基本金属价格及涨跌幅度（单位：元/吨，美元/吨）	6
表 3: 重要公司公告表	8
表 4: 一周有色金属板块涨幅前五公司	8
表 5: 一周有色金属板块跌幅前五公司	8

1. 有色板块整体表现较强，金价继续回调

1.1. 基本金属低位回升，沪铝重心上移，金价小幅回调

金属行情方面，上周 LME 铜、铝、锌、铅、锡、镍期货价格分别收于 5966、1813、2109、2390、16650、17755 美元/吨，周变动幅度分别为 2.37%、1.68%、1.35%、2.86%、-3.90%、-1.03%。上期所铜、铝、锌、铅、锡、镍期货价格分别收于 47250、14425、17395、141650、144730 元/吨，周变动幅度分别为-0.61%、0.21%、-0.32%、1.16%、0.80%、4.43%。上周适逢周末中秋假期，仅有 4 个交易日，基本金属在周初承压后均出现不同程度的低位回升。镍即使出现多头驻足高位震荡整理的态势，依然是所有金属中表现最为强劲的品种，沪期镍立足 14 万元，受阻 14.5 万元/吨，高位难以吸引下游入市，成交偏淡。铝周初乘着印尼铝土矿的消息引发了一波多头的猛拉，沪铝重心上移。伦铜表现高位震荡运行，沪期铜周初盘面下跌，周后低位回升，现货升水坚挺，成交僵持。

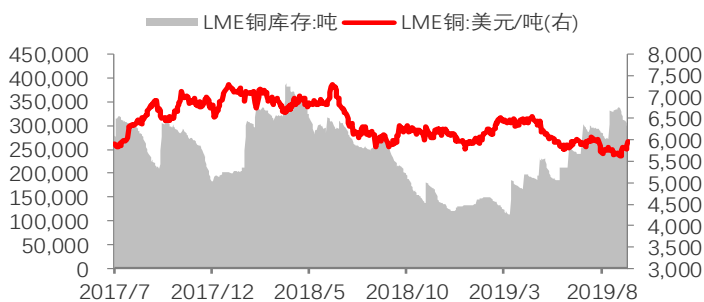
上周公布的美国零售销售数据良好和贸易关系缓和，全球股市攀升至六周高点，欧洲央行出台额外刺激措施也提振了市场风险偏好，这令贵金属持续承压。10 年期美债收益率大涨近 13 个基点至 1.902%，为连续第八日上涨；30 年期美债收益率上涨 12 个基点至 2.378%；2 年期美债收益率上涨 8.3 个基点至 1.802%。美元指数、COMEX 黄金分别收于 98.20、1496 美元/盎司，周变动幅度分别为-0.22%、-1%。

表 1：基本金属价格及涨跌幅度（单位：元/吨，美元/吨）

市场	基本金属	上周价	周涨跌幅	月涨跌幅	年涨跌幅
LME (美元/吨)	铜	5966.00	2.37%	5.56%	0.91%
	铝	1813.00	1.68%	3.19%	-2.16%
	铅	2109.50	1.35%	3.99%	4.92%
	锌	2390.00	2.86%	7.66%	-2.61%
	锡	16650.00	-3.90%	2.43%	-14.44%
	镍	17755.00	-1.03%	-0.84%	66.79%
SHFE (元/吨)	铜	47250.00	-0.61%	1.22%	-1.91%
	铝	14425.00	0.21%	1.16%	6.14%
	铅	17395.00	-0.32%	0.58%	-3.39%
	锌	19245.00	1.16%	2.67%	-8.03%
	锡	141650.00	0.80%	9.40%	-1.25%
	镍	144730.00	4.43%	10.69%	64.34%

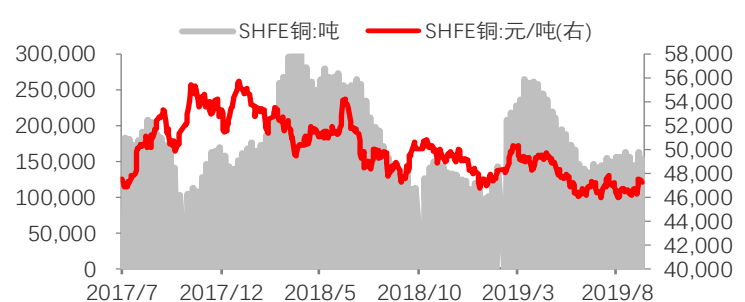
资料来源：wind，华宝证券研究创新部

图 1：LME 铜价及库存



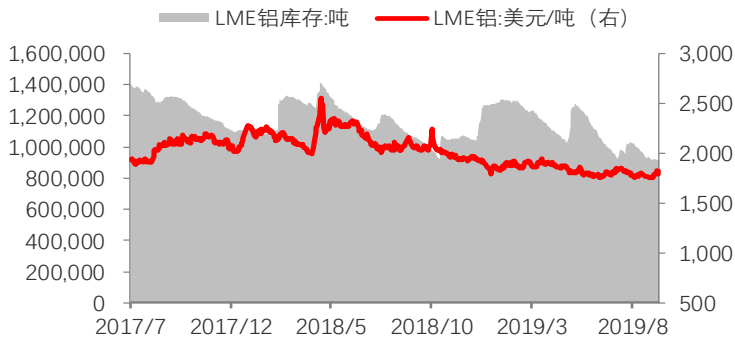
资料来源：wind，华宝证券研究创新部

图 2：SHFE 铜价及库存



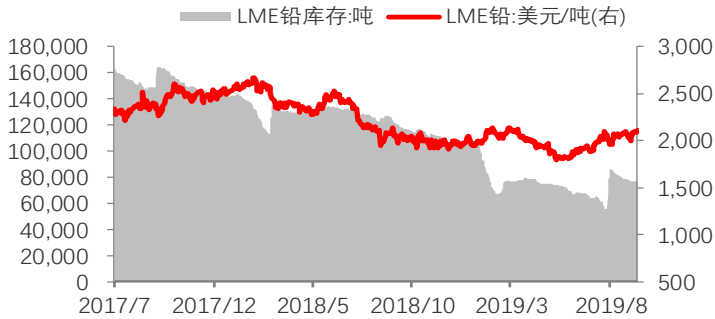
资料来源：wind，华宝证券研究创新部

图 3: LME 铝价及库存



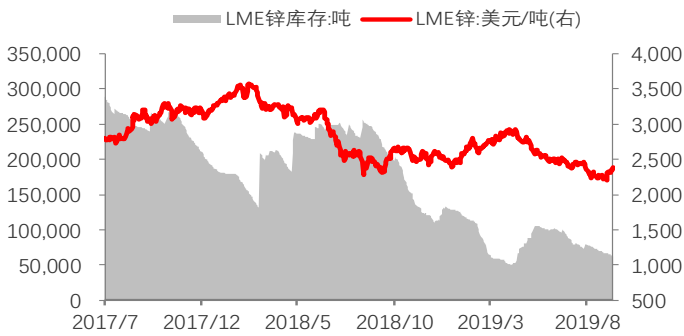
资料来源: wind、华宝证券研究创新部

图 5: LME 铅价及库存



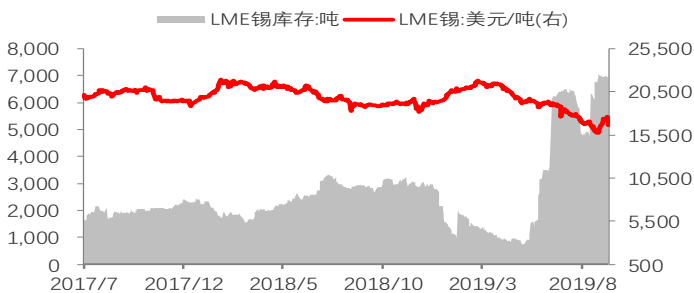
资料来源: wind、华宝证券研究创新部

图 7: LME 锌价及库存



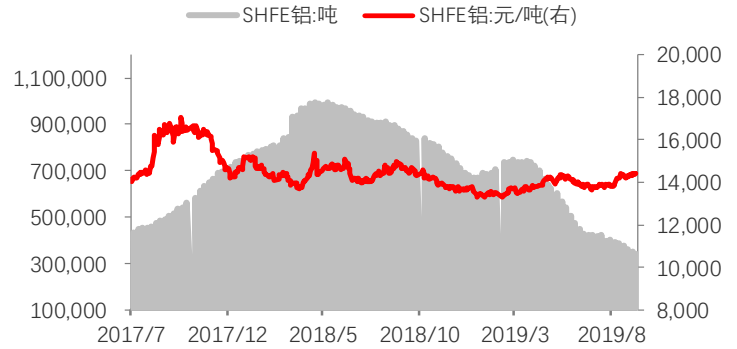
资料来源: wind、华宝证券研究创新部

图 9: LME 锡价及库存



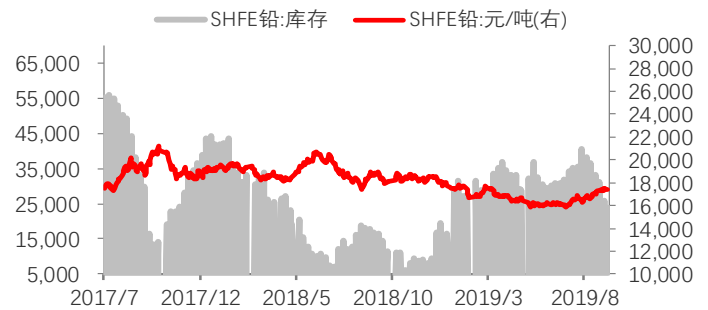
敬请参阅报告结尾处免责声明

图 4: SHFE 铝价及库存



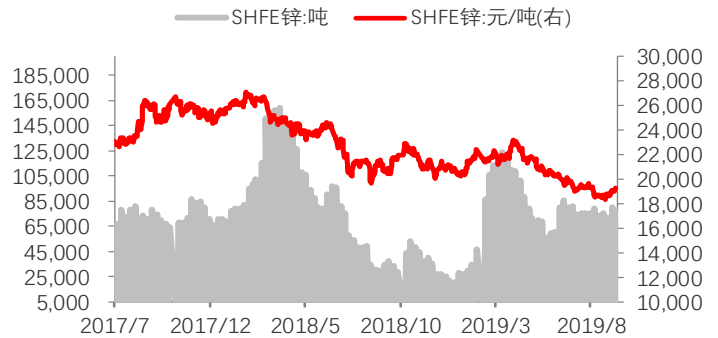
资料来源: wind、华宝证券研究创新部

图 6: SHFE 铅价及库存



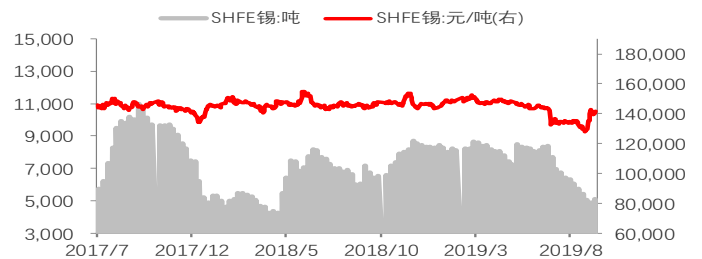
资料来源: wind、华宝证券研究创新部

图 8: SHFE 锌价及库存



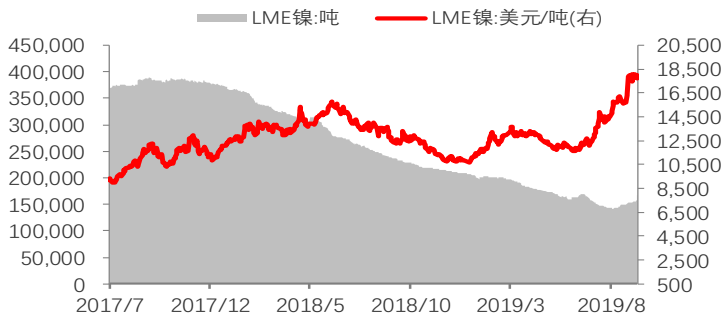
资料来源: wind、华宝证券研究创新部

图 10: SHFE 锡价及库存



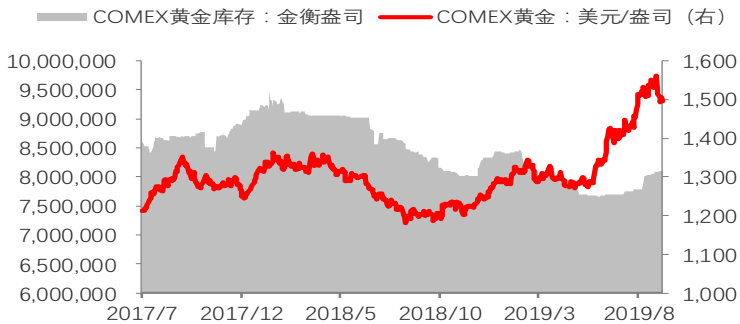
资料来源: wind、华宝证券研究创新部

图 11: LME 镍价及库存



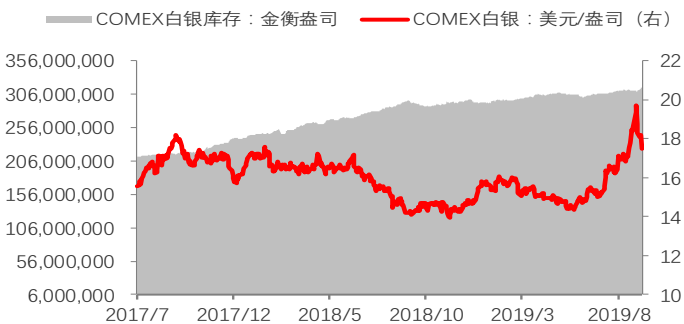
资料来源: wind、华宝证券研究创新部

图 13: COMEX 黄金及库存



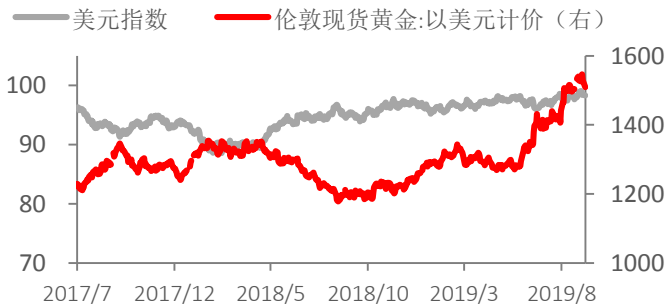
资料来源: wind、华宝证券研究创新部

图 15: COMEX 白银及库存



资料来源: wind、华宝证券研究创新部

图 17: 美元指数与黄金价格

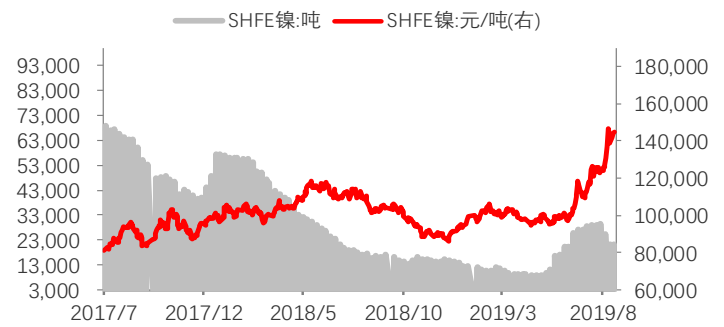


资料来源: wind、华宝证券研究创新部

敬请参阅报告结尾处免责声明

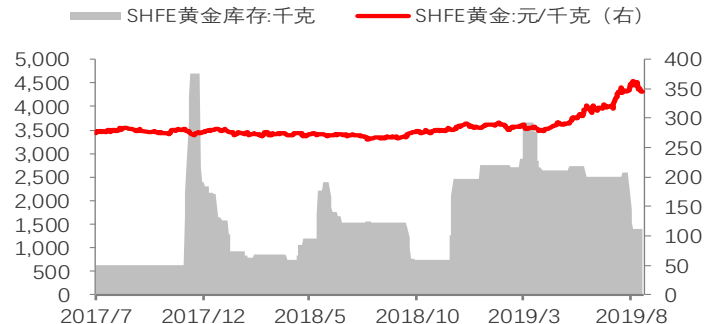
资料来源: wind、华宝证券研究创新部

图 12: SHFE 镍价及库存



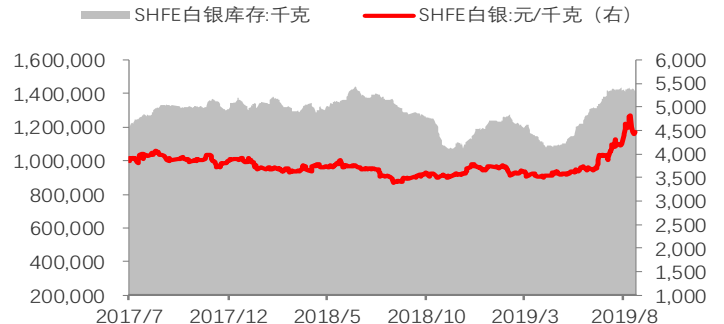
资料来源: wind、华宝证券研究创新部

图 14: SHFE 黄金及库存



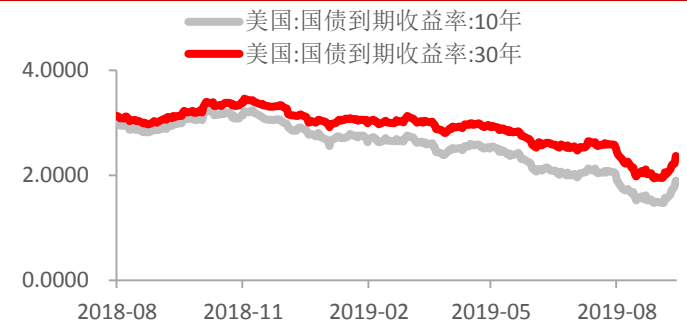
资料来源: wind、华宝证券研究创新部

图 16: SHFE 白银及库存



资料来源: wind、华宝证券研究创新部

图 18: 美债到期收益率



资料来源: wind、华宝证券研究创新部

1.2. 一周子版块行情整体强于大盘

上周上证综指、深证指分别收于 3031.24、1681.23，周变动幅度分别为 1.05%、1.43%；上周有色指数、新材料指数分别收于 3864.57、2791.98，周变动幅度分别为 1.29%、2.14%。有色金属版块跑赢上证综指。

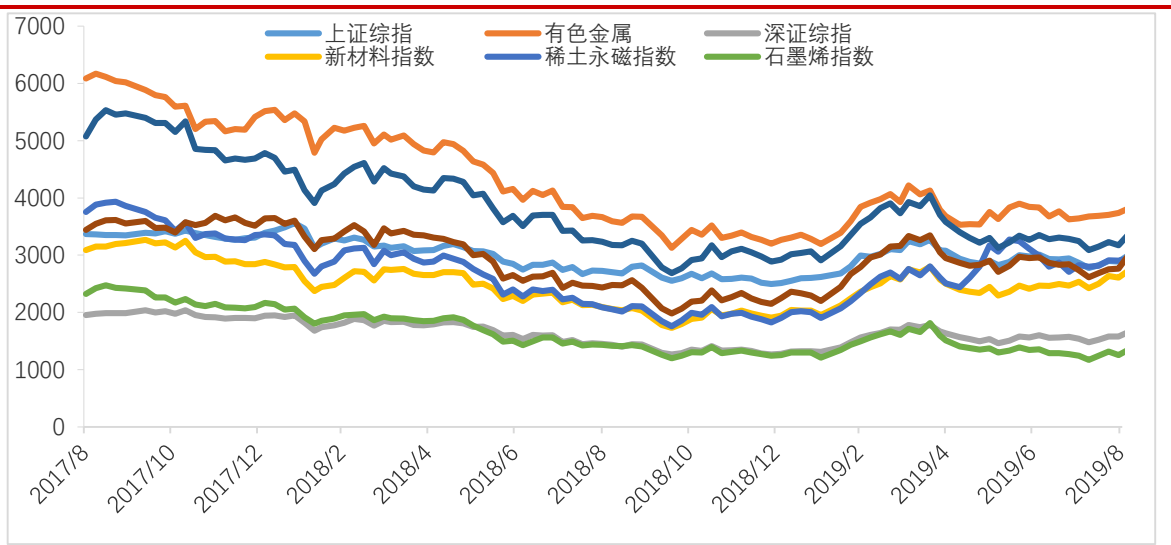
上周有色金属各子版块，涨幅前三名：钨(3.28%)，锂(3.28%)，其他稀有小金属(2.92%)，涨幅后三名：黄金(-0.86%)，铅锌(0.20%)，铜(1.06%)。

表 2：一周综合指数速览

代码	名称	收盘点数	周变动	月变动
000001.SH	上证综指	3031.24	1.05%	4.78%
399106.SZ	深证综指	1681.23	1.43%	6.07%
CI005003.WI	有色指数	3864.57	1.29%	3.32%
884057.WI	新材料指数	2791.98	2.14%	6.57%
884086.WI	稀土永磁指数	3013.06	2.42%	3.62%
884109.WI	石墨烯指数	1407.94	4.50%	10.89%
884039.WI	锂电池指数	3474.59	3.31%	8.75%
884119.WI	3D 打印指数	3040.97	1.40%	9.07%

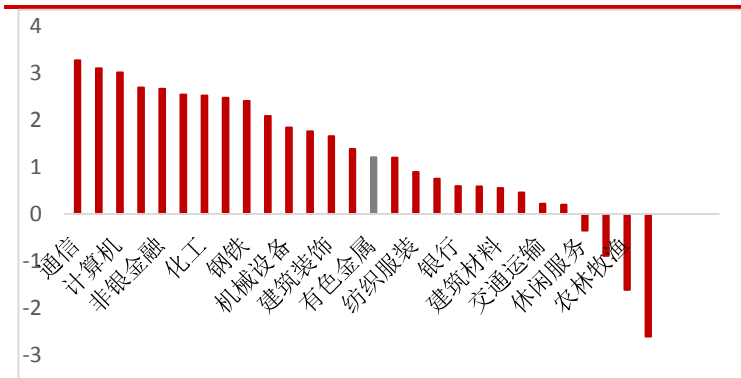
资料来源：wind，华宝证券研究创新部

图 19：有色子版块行情速览



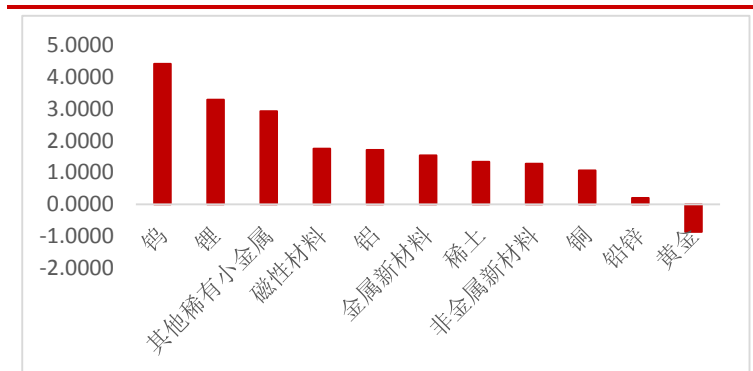
资料来源：wind，华宝证券研究创新部

图 20：一周内各行业涨跌幅（单位：%）



资料来源：wind，华宝证券研究创新部

图 21：一周有色金属子版块涨跌幅（单位：%）



资料来源：wind，华宝证券研究创新部

2. 一周行业及公司资讯

2.1. 宏观动态

宏观：2019年9月6日中国人民银行决定于2019年9月16日下调金融机构存款准备金，此次降准释放长期资金约9000亿元。宽松政策明显利好市场，人民币汇率在本周出现回升。

宏观：上周离岸人民币兑美元涨破7.04关口，报7.0372，日内涨30.1点。美元下跌0.29%，报98.079，跌285点。

宏观：北京时间9月12日晚，欧洲央行利率决议将存款利率下调10个基点至-0.5%，并改变利率政策指引开始实施利率分级制度，这是欧洲2016年3月以来首次下调。欧洲央行也表示将于11月1日起，重启资产购买计划，规模为每月200亿欧元。对到期债券的投资会持续2-3年。

宏观：9月11日，央行公布的8月金融数据和社融增量统计数据显示，当月新增人民币贷款1.21万亿元，环比多增1500亿元，同比少增665亿元；社融增量1.98万亿元，环比多增9700亿元，比上年同期多376亿元。受新增人民币贷款环比回升带动，8月末，广义货币(M2)增速比上月末高0.1个百分点至8.2%。

宏观：北京地区新的个人住房贷款定价基准为：首套商业性个人住房贷款利率不低于相应期限LPR（贷款市场报价利率）+55个基点（一个基点等于0.01%），二套商业性个人住房贷款利率不低于相应期限LPR+105个基点。按照央行8月20日公布的5年期LPR4.85%的水平计算，北京市首套个人住房贷款利率下限是5.4%，二套是5.9%。该水平与北京当前主要中资银行新发放的个人住房贷款利率水平基本一致。

宏观：美国8月零售销售（亿美元）前值：5235 实际：5260.6 美国8月零售销售（月率）前值：0.7% 预期：0.2% 实际：0.4% 美国8月核心零售销售（亿美元）前值：4203 实际：4198.9 美国零售销售数据公布后，现货黄金跌幅扩大至超9美元，跌至1500美元/盎司下方。美国8月出口物价指数（年率）前值：-0.9% 实际：-1.4% 美国8月进口物价指数（月率）前值：0.2% 预期：-0.5% 实际：-0.5% 美国8月核心零售销售（月率）前值：1% 预期：0.1% 实际：0% 美国8月进口物价指数（年率）前值：-1.8% 预期：-2.0% 实际：-2% 美国8月出口物价指数（月率）前值：0.2% 预期：-0.3% 实际：-0.6%

2.2. 行业新闻

铝：浙江万丰奥威汽轮股份有限公司（“万丰奥威”）控股股东万丰奥特控股集团有限公司（“万丰集团”）与中国宝武集团旗下的宝钢金属有限公司（“宝钢金属”）在上海签署了战略合作协议。

铝：印尼协调部长Pandjaitan称，印尼研究加快出台铝土矿出口禁令。海关数据显示，我国2019年1-7月份共进口印尼铝土矿830.6万吨，占2019年总进口量12.59%，较去年同期增长125.4%；2019年7月印尼进口131.5万吨，环比增加12.12%，同比增加157.26%。市场对铝供应紧缺产生担忧，沪铝期货主力9月9日盘中一度拉升至14680元，创逾1年新高。

稀土：英国金融时报报道，彩虹稀土（Rainbow Rare earth）新任首席执行官George Bennett计划将非洲唯一一座活跃稀土矿——布隆迪稀土矿的产量提高近19倍，使其成为中国以外第二大稀土矿。

特朗普在推特上宣布将推迟加征中国商品关税，他称，作为善意的表示，将加征2500

亿美元高品关税的决定推迟到 10 月 15 日。原先这批商品的关税将从 10 月 1 日开始由 25% 提升至 30%。

2.3. 公司动态

表 3: 重要公司公告表

公司	公告日期	公告内容
四通新材	9 月 12 日	关于接待投资者调研活动的公告
云铝股份	9 月 12 日	关于召开 2019 年第三次临时股东大会的提示性公告
西部黄金	9 月 12 日	西部黄金股份有限公司股东减持股份计划公告
兴业矿业	9 月 11 日	关于公司子公司收到《行政处罚决定书》的公告
中国铝业	9 月 11 日	中国铝业股份有限公司 2019 年公开发行公司债券(第三期)品种在上海证券交易所上市的公告
楚江新材	9 月 10 日	第五届监事会第四次会议决议公告
盛屯矿业	9 月 10 日	第九届董事会第三十九次会议决议公告

资料来源: wind、华宝证券研究创新部

3. 个股表现、重点建议

3.1. 个股表现磁性板块涨幅最大，黄金股跌幅靠前

上周涨幅较大的股票当中：磁性板块表现较好，中钢天源与东睦股份涨幅较大。上周跌幅较大的股票当中：西部黄金 5% 以上第一大股东减持股份，兴业矿业子公司收到《行政处罚决定书》，赤峰黄金股东减持股份。

表 4: 一周有色金属板块涨幅前五公司

证券简称	证券代码	总市值 (亿元)	市盈率 PE (倍)	市盈率 PB (倍)	周涨跌幅 (%)
中钢天源	002057.SZ	70.53	54.69	5.14	16.98
东睦股份	600114.SH	45.38	24.58	1.88	15.82
寒锐钴业	300618.SZ	176.60	172.59	11.60	10.44
*ST 利源	002501.SZ	15.55	-0.37	0.49	9.40
*ST 鹏起	600614.SH	21.43	-0.56	2.19	8.33

资料来源: wind、华宝证券研究创新部

表 5: 一周有色金属板块跌幅前五公司

证券简称	证券代码	总市值 (亿元)	市盈率 PE (倍)	市盈率 PB (倍)	周涨跌幅 (%)
西部黄金	601069.SH	103.16	425.51	6.17	-4.25
宜安科技	300328.SZ	72.31	123.32	5.83	-4.15
西部超导	688122.SH	204.53	139.48	8.19	-3.84
兴业矿业	000426.SZ	111.33	-18.07	2.24	-3.04
赤峰黄金	600988.SH	77.88	-92.28	2.97	-3.02

资料来源: wind、华宝证券研究创新部

3.2. 建议短期关注铝，中长期关注金价回调后继续上涨

黄金短期回调后将继续看涨。中美贸易争端预期缓和，行业配置上，短期看，中美贸易争端如何发展影响了市场风险偏好和避险情绪，一定程度上决定了黄金等避险资产走势。上周公布的美国零售销售数据良好和贸易关系缓和，欧洲央行出台额外刺激措施也提振了市场风险偏好，近期黄金及白银承压持续下跌。长期看，美国经济下行压力加强对于利率和美元的压制是配置黄金的关键。9月3日公布的美国8月ISM制造业PMI指数为49.1，远低于市场预期值51.5，进一步提示美国经济衰退风险加大。9月6日公布的美国8月非农数据也显示，8月美国新增就业13.0万人，低于市场预期值16.0万人。中长期美国经济走弱趋势难改。近期将是黄金交易的重要时间窗口，其中9月19日（本周四）全球多家央行将陆续公布利率决议，其中，美联储利率决议于凌晨02:00公布，日本央行利率决议于11:00左右公布，瑞士央行利率决议于15:30公布，英国央行利率决议于19:00公布，此外，巴西、印尼、挪威、南非等国央行也于同一天公布利率决议。美联储是否降息，降息多少和贸易协商进展均会对黄金造成重大影响。同时，9月14日沙特油田遭轰炸的影响也在本周有待观察。总体预计短期（9月份）黄金为了消化前期积累的涨幅可能出现一定幅度回调，中长期黄金调整后仍然看涨。

铝版块个股短线存在投资机会。随着消费8月下旬以来，氧化铝价格持续小幅上涨，累计涨幅119元/吨。电解铝连续三周去库3万吨。年底库存将下降到70万吨以下。本周美联储降息预期强烈，此外，中美贸易争端有望迎来阶段性缓和。市场风险偏好有望抬升。9月份，随着旺季到来，国内消费发力，有望带来市场对于消费和库存的重估。宏观预期的改善有望将其放大或者提前，预计短期铝价涨势有望持续，股价和估值均处于历史底部，高安全边际的个股存在短线机会。

4. 风险提示

金属价格持续下降，下游不及预期。

风险提示及免责声明

- ★ 市场有风险，投资须谨慎。
- ★ 本报告所载的信息均来源于已公开信息，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。
- ★ 本报告所载的任何建议、意见及推测仅反映本公司于本报告发布当日的独立判断。本公司不保证本报告所载的信息于本报告发布后不会发生任何更新，也不保证本公司做出的任何建议、意见及推测不会发生变化。
- ★ 在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。投资者应自行决策，自担投资风险。
- ★ 本公司秉承公平原则对待投资者，但不排除本报告被他人非法转载、不当宣传、片面解读的可能，请投资者审慎识别、谨防上当受骗。
- ★ 本报告版权归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何组织或个人不得对本报告进行任何形式的发布、转载、复制。如合法引用、刊发，须注明本公司出处，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。
- ★ 本报告对基金产品的研究分析不应被视为对所述基金产品的评价结果，本报告对所述基金产品的客观数据展示不应被视为对其排名打分的依据。任何个人或机构不得将我方基金产品研究成果作为基金产品评价结果予以公开宣传或不当引用。

适当性申明

- ★ 根据证券投资者适当性管理有关法规，该研究报告仅适合专业机构投资者及与我司签订咨询服务协议的普通投资者，若您为非专业投资者及未与我司签订咨询服务协议的投资者，请勿阅读、转载本报告。