

投资评级:增持(维持)

有色行业周点评

中美关系缓和不改黄金长期价值，风险偏

好提高铜价望受益上行

最近一年行业指数走势



联系信息

李帅华

分析师

SAC 证书编号: S0160518030001

lishuaihua@ctsec.com

相关报告

- 1 《2019 锂电正极材料高峰论坛纪要:正极材料行业报告》 2019-08-11
- 2 《钴市风云再起, 30 万元价格突破在即:钴行业报告》 2019-08-08
- 3 《限产影响有限, 氧化铝价格止跌但难以回升:氧化铝行业点评报告》 2019-08-08

事件: 本周新一轮中美经贸高级别磋商在华盛顿结束, 双方在农业、知识产权保护、汇率、金融服务、扩大贸易合作、技术转让、争端解决等领域取得实质性进展。双方讨论了后续磋商安排, 同意共同朝最终达成协议的方向努力, 中美关系得到阶段性缓和。

- **中美关系缓和不改黄金长期价值。** 受中美关系阶段性缓和的影响, 黄金价格继续回调, 最终收盘于 1488 美元/盎司, 但我们认为中美关系缓和不改黄金长期价值, 全球经济的下滑将支撑黄金价格再度上涨。经济数据方面, 10 月 1 日发布的美国 ISM 制造业实际公布 47.80, 预期 50.5, 前值 49.1, 为 2009 年 6 月以来最低水平。与此同时, 9 月美国非农就业数据显示美国就业增长继续放缓, 新增非农就业仅 13.6 万, 低于市场预期的新增 14.5 万。紧接美国经济数据大幅下滑后, 美联储主席鲍威尔表态, 在全球经济面临风险之际, 对进一步降息持开放态度。同时指出美联储再度扩大资产负债表规模, 以确保货币市场平稳运行的时机“目前取决于我们”。鲍威尔的表态虽未提及降息的打算, 但相对上一次降息时提及的“预防式降息”的表述已有转鸽的变化, 我们认为美国经济数据下滑才刚刚开始, 美联储将继续降息, 中美关系缓和不改黄金长期价值。
- **风险偏好提高铜价望受益上行。** 铜作为全球经济尤其是新兴市场需求的晴雨表, 对全球需求以及风险偏好敏感, 2019 年全球铜矿维持低速增长, 同时全球三大交易所铜库存处于历史低位, 铜价的下跌主要受到全球经济下滑带来的风险偏好下行影响, 但从库存等数据来看, 铜的供需仍然紧张, 预计本次风险偏好提高铜价望受益上行。
- **新建产能逐步释放, 氧化铝价缓慢上升, 铝价及电解铝盈利逐步回落。** 受三季度电解铝行业高利润刺激影响, 2019 年 Q4 电解铝新建产能将逐步投产释放, 而当前下游消费未见好转, 近期铝价开始回落, 与此同时, 随着氧化铝价格的触底回升, 电解铝环节的利润也在铝价下跌, 成本端氧化铝价格回升的双重压力之下迅速收窄, 当前行业利润已有 8 月的近 1000 元/吨回落至 400 元/吨左右。
- **推荐标的。** 江西铜业、紫金矿业。
- **风险提示:** 中美贸易谈判出现波折反复。

表 1: 重点公司投资评级

| 代码 | 公司 | 总市值 (亿元) | 收盘价 (10.11) | EPS (元) | | | PE | | | 投资评级 |
|--------|------|-------------|----------------|---------|-------|-------|-------|-------|-------|------|
| | | | | 2018E | 2019E | 2020E | 2018E | 2019E | 2020E | |
| 601899 | 紫金矿业 | 769.24 | 3.34 | 0.18 | 0.22 | 0.26 | 18.56 | 15.18 | 12.85 | 增持 |
| 600362 | 江西铜业 | 502.10 | 14.50 | 0.71 | 0.92 | 1.22 | 20.42 | 15.76 | 11.89 | 增持 |

数据来源: Wind, 财通证券研究所

请阅读最后一页的重要声明

以才聚财, 财通天下

信息披露

分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，并注册为证券分析师，具备专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解。本报告清晰地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，作者也不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

资质声明

财通证券股份有限公司具备中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。

公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；
增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；
中性：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；
减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；
卖出：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅低于-15%。

行业评级

增持：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；
中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；
减持：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平-5%以下。

免责声明

本报告仅供财通证券股份有限公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司不保证该等信息的准确性、完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的邀请或向他人作出邀请。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本公司通过信息隔离墙对可能存在利益冲突的业务部门或关联机构之间的信息流动进行控制。因此，客户应注意，在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告仅作为客户作出投资决策和公司投资顾问为客户提供投资建议的参考。客户应当独立作出投资决策，而基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前应咨询所在证券机构投资顾问和服务人员的意见；

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。