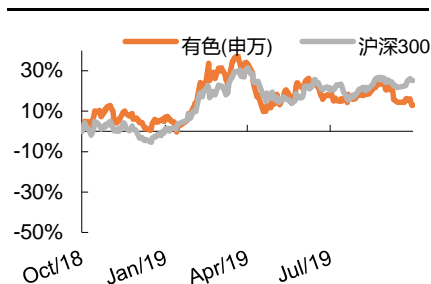


有色行业周报

CSPT 四季度铜 TC 地板价公布，环比上涨 20%

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：**中美贸易摩擦担忧缓解，但仍存在较大的不确定性，且全球主要经济体经济增长前景不明朗，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：**2019年9月份规模以上工业增加值增长5.8%；三季度我国GDP同比增长6%；美9月零售销售环比下降0.3%；CSPT四季度铜TC地板价公布，环比上涨20%；巴里克黄金全年黄金产量有望实现目标值上限；MMG: Las Bambas 运输受到影响下调今年铜产出预期。
- 行情回顾：**上周有色指数下跌3.85%，跑输沪深300指数(-1.08%)2.77个百分点，在申万28个子行业中涨跌幅排名居后。分子行业看，有色所有子板块皆下跌，其中稀土(-4.03%)、磁性材料(-3.71%)子板块跌幅居前。
- 产品价格跟踪：工业金属：**上周工业金属价格分化，其中LME铜价上涨0.29%，SHFE铜价下跌0.45%；LME铝价上涨0.81%，SHFE铝价上涨0.29%；LME铅价下跌0.21%，SHFE铅价上涨1.00%；LME锌价上涨1.24%，SHFE锌价下跌0.82%；LME锡价上涨1.98%，SHFE锡价上涨3.23%；LME镍价下跌7.50%，SHFE镍价下跌5.50%。**贵金属：**上周贵金属价格微涨，其中黄金上涨0.36%，白银上涨0.19%。**小金属：**上周小金属除碳酸锂(-1.70%)、钴(-4.33%)、钨(-2.17%)、镁(-1.25%)价格下跌，锑(+3.61%)价格上涨外，其余品种价格稳定。**稀土氧化物：**上周稀土氧化物中除氧化镨(-2.60%)、氧化钕(-3.76%)、氧化钇(-2.44%)、氧化镱(-5.52%)、氧化铈(-2.27%)、氧化铪(-2.62%)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

中美贸易摩擦担忧缓解，但仍存在较大的不确定性，且全球主要经济体经济增长前景不明朗，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。

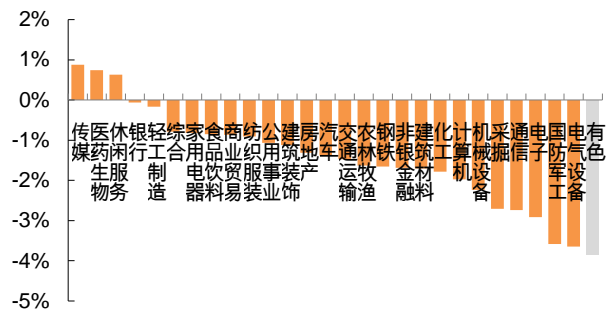
二、行业要闻

- **2019年9月份规模以上工业增加值增长5.8%**。2019年9月份，规模以上工业增加值同比实际增长5.8%（以下增加值增速均为扣除价格因素的实际增长率），比8月份加快1.4个百分点。从环比看，9月份，规模以上工业增加值比上月增长0.72%。1-9月份，规模以上工业增加值同比增长5.6%。分三大门类看，9月份，采矿业增加值同比增长8.1%，增速较8月份加快4.4个百分点；制造业增长5.6%，加快1.3个百分点；电力、热力、燃气及水生产和供应业增长5.9%，增速与8月份持平。【国家统计局】
- **三季度我国GDP同比增长6%**。初步核算，前三季度国内生产总值697798亿元，按可比价格计算，同比增长6.2%。分季度看，一季度增长6.4%，二季度增长6.2%，三季度增长6.0%。分产业看，第一产业增加值43005亿元，增长2.9%；第二产业增加值277869亿元，增长5.6%；第三产业增加值376925亿元，增长7.0%。【国家统计局】
- **美9月零售销售环比下降0.3%**。美国9月零售销售月率意外爆冷，录得7个月来首次下滑，可能引发市场对制造业带动的疲弱正蔓延至整体经济的担忧，令美联储本月继续处于降息轨道。美国商务部周三公布的数据显示，有着“恐怖数据”之称的美国9月零售销售环比下降0.3%，预期增长0.3%，前值0.4%修正为0.6%。美国9月核心零售销售环比减少0.1%，预期增长0.2%，前值由持平修正为0.2%，因美国家庭削减了汽车、建筑材料、兴趣爱好和网上购物方面的开支。分项数据显示，美国9月汽车销售下降0.9%，降幅创8个月最大。【新浪财经】
- **CSPT四季度铜TC地板价公布，环比上涨20%**。CSPT小组在上海召开了最新四季度的Floor price价格会，并敲定四季度的铜TC地板价为66美元/吨，较2019年Q3上升了11美元/吨左右，涨幅达到20%。今年伊始，现货TC价格就一路向下。但因Grasberg铜矿配额增加冲击现货市场，精矿供给增加，9月铜精矿现货TC价格结束今年以来的下跌趋势。【SMM】
- **巴里克黄金全年黄金产量有望实现目标值上限**。巴里克黄金(Barrick Gold)日前表示，虽然由于坦桑尼亚的North Mara金矿项目运营受到限制，公司第三季度黄金产量低于第二季度，但其全年产量仍继续向510-560万盎司的目标值上限迈进。在第三季度中，黄金和铜的初步销售量分别为132万盎司和64万磅，第三季度黄金和铜的初步产量分别为131万盎司和1.11亿磅。在铜产量方面，由于赞比亚Lumwana铜矿产量增加，所以第三季度的铜产量高于第二季度。【SMM】
- **MMG:Las Bambas运输受到影响下调今年铜产出预期**。MMG Limited周四公布今年第三季度生产报告，截至9月30日止三个月共生产铜115,864吨，锌68,628吨。自9月22日起，距离Las Bambas50公里至250公里的Cusco地区Chumbivilcas省某些路段发生多处堵路，进出矿山的道路通行受阻。假设未来数日交通能完全恢复，2019年铜产量预期将略微低于385,000吨至405,000吨的指导范围。【文华财经】

三、行情回顾

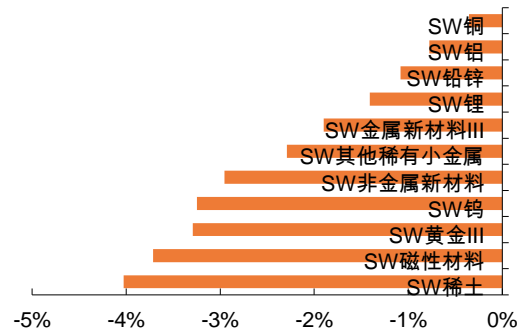
上周有色指数下跌3.85%，跑输沪深300指数（-1.08%）2.77个百分点，在申万28个子行业中涨跌幅排名居后。分子行业看，有色所有子板块皆下跌，其中稀土（-4.03%）、磁性材料（-3.71%）子板块跌幅居前。

图表1 上周申万有色下跌 3.85%



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	5820	1.23%	0.29%	0.26%	-1.56%	美元/吨
LME 铝	1736	0.43%	0.81%	-3.13%	-6.31%	美元/吨
LME 铅	2173	-0.62%	-0.21%	4.37%	8.06%	美元/吨
LME 锌	2453	0.78%	1.24%	5.69%	-0.04%	美元/吨
LME 锡	16970	-0.79%	1.98%	0.50%	-12.80%	美元/吨
LME 镍	16210	-0.06%	-7.50%	-5.76%	52.28%	美元/吨
SHFE 铜	46710	0.17%	-0.45%	-1.43%	-3.03%	元/吨
SHFE 铝	13860	0.18%	0.29%	-3.62%	1.87%	元/吨
SHFE 铅	17090	0.23%	1.00%	-1.81%	-5.08%	元/吨
SHFE 锌	18815	-0.08%	-0.82%	-1.10%	-9.17%	元/吨
SHFE 锡	140800	1.11%	3.23%	0.46%	-2.14%	元/吨
SHFE 镍	129020	-0.83%	-5.50%	-9.93%	46.56%	元/吨
铜: 1#	46800	0.11%	-0.74%	-1.49%	-3.07%	元/吨
铝: A00	14010	0.36%	0.29%	-2.84%	4.16%	元/吨
铅: 1#	17075	0.15%	1.04%	-1.87%	-7.95%	元/吨
锌: 1#	18825	-0.05%	-1.05%	-1.26%	-14.30%	元/吨
锡: 1#	140250	0.36%	2.00%	0.18%	-2.94%	元/吨
镍板: 1#	131000	-0.42%	-4.20%	-9.19%	46.12%	元/吨
COMEX 金	1494	-0.28%	0.36%	-1.43%	16.61%	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	-0.19%	0.19%	-1.90%	13.11%	美元/盎司
碳酸锂(电池)	63700	-0.47%	-1.70%	-10.28%	-25.32%	元/吨
1#钴	287000	0.00%	-4.33%	-4.33%	-18.00%	元/吨
海绵锆	258	0.00%	0.00%	0.00%	3.20%	元/千克
钨精矿	90000	0.00%	-2.17%	23.29%	-5.76%	元/吨
海绵钛	78	0.00%	0.00%	0.00%	17.29%	元/千克
1#钼	282.5	0.00%	0.00%	0.00%	-0.88%	元/千克
锆锭	7400	0.00%	0.00%	-0.67%	-5.73%	元/千克
1#铋	43000	0.00%	3.61%	10.26%	-15.69%	元/吨
1#镁锭	15850	-0.31%	-1.25%	-3.65%	-15.01%	元/吨
铌	515	0.00%	0.00%	0.00%	-16.94%	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	375000	0.00%	-2.60%	-2.60%	-6.25%	元/吨
氧化钆	307500	-1.60%	-3.76%	-6.68%	-2.07%	元/吨
氧化钇	20000	0.00%	-2.44%	-4.76%	-2.44%	元/吨
氧化钆	12750	0.00%	0.00%	0.00%	-7.27%	元/吨
氧化镉	1710	-1.16%	-5.52%	-11.40%	41.32%	元/千克
氧化铟	215	0.00%	-2.27%	-2.27%	-25.86%	元/千克
氧化铊	3715	-0.54%	-2.62%	-5.59%	25.72%	元/千克

资料来源: Wind, 平安证券研究所备注: 最新行情日期为2019/10/18

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