

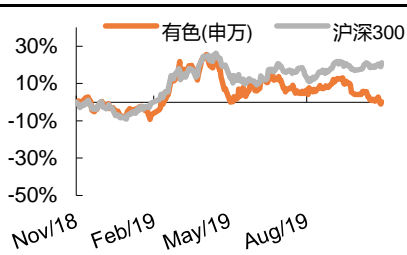
## 有色行业周报

2019年11月03日

## 9月中国铜精矿进口量环比下降

## 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：**中美经贸高级别磋商双方牵头人通话，取得原则共识；国家统计局：10月制造业PMI为49.3%，环比降0.5个百分点；美联储年内第三次降息25个基点；9月中国铜精矿进口量环比下降；嘉能可削减全年铜和锌生产目标；ILZSG：2020年全球精炼铅和锌将转为供应过剩。
- 行情回顾：**上周有色指数下跌0.92%，跑输沪深300指数（+1.43%）2.35个百分点，在申万28个子行业中涨跌幅排名第18。分子行业看，有色子板块均下跌，其中磁性材料（-5.34%）、钨（-4.62%）子板块跌幅居前。
- 产品价格跟踪：工业金属：**上周工业金属价格下跌为主，其中LME铜价下跌0.77%，SHFE铜价下跌0.74%；LME铝价上涨3.17%，SHFE铝价上涨0.18%；LME铅价下跌2.37%，SHFE铅价下跌0.99%；LME锌价上涨0.34%，SHFE锌价上涨0.77%；LME锡价下跌0.93%，SHFE锡价下跌0.77%；LME镍价下跌0.47%，SHFE镍价下跌1.61%。**贵金属：**上周贵金属价格上涨，其中黄金上涨0.41%，白银上涨0.70%。**小金属：**上周小金属除钴（-2.37%）、碳酸锂（-1.61%）、钨（-1.11%）、镁（-0.63%）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（-1.01%）、氧化镨（-4.94%）、氧化铽（-2.77%）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。

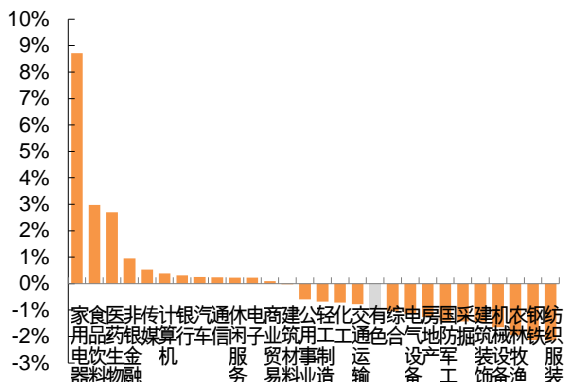
## 二、行业要闻

- **中美经贸高级别磋商双方牵头人通话，取得原则共识。**11月1日晚，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。双方就妥善解决各自核心关切进行了认真、建设性的讨论，并取得原则共识。双方讨论了下一步磋商安排。商务部部长钟山、中国人民银行行长易纲、国家发改委副主任宁吉喆等参加通话。【商务部】
- **国家统计局：10月制造业PMI为49.3%，环比降0.5个百分点。**2019年10月份，中国制造业采购经理指数（PMI）为49.3%，比上月下降0.5个百分点。从分类指数看，在构成制造业PMI的5个分类指数中，生产指数和供应商配送时间指数高于临界点，新订单指数、原材料库存指数和从业人员指数低于临界点。【国家统计局】
- **美联储年内第三次降息25个基点。**在金融市场普遍预期的投票中，美联储联邦公开市场委员会（Federal Open Market Committee）将基准基金利率下调了25个基点，至1.5%至1.75%的区间。这是美联储主席杰罗姆·鲍威尔（Jerome Powell）今年第三次降息，被他形容为成熟经济扩张中的“中期调整”。【新浪财经】
- **9月中国铜精矿进口量环比下降。**据海关总署公布数据显示，9月我国共进口铜精矿1580945吨，环比减少12.87%，同比减少20.95%。2019年1-9月，中国共进口铜精矿18217075吨，累计同比增加13.64%。【SMM】
- **秘鲁为Tia Maria铜矿项目“开绿灯”。**据外电10月30日消息，秘鲁为南方铜业公司（Southern Copper Corp）拖延已久的Tia Maria铜矿开绿灯，但政府警告称，若未满足适当的社会和环境条件，公司不可以推进该项目。此前，该项目已获得秘鲁矿业委员会的施工许可。今年8月，政府在暴力抗议中暂停该项目的许可，以便让官员们评估该工厂所在地区当地政府的反对意见。Tia Maria项目预计年产12万吨铜。【文华财经】
- **ILZSG：2020年全球精炼铅和锌将转为供应过剩。**国际铅锌研究小组（ILZSG）周一表示，2019年全球精炼铅需求将超出供应4.6万吨，明年将供应过剩5.5万吨。2019年精炼锌预计将短缺17.8万吨，然而到2020年将可能转为供应过剩19.2万吨。【文华财经】
- **嘉能可削减全年铜和锌生产目标。**全球最大的商品交易商嘉能可公司（Glencore Plc）表示，今年铜和锌的产量将比先前的预测略低。嘉能可目前预计将通过其非洲业务生产约101万吨铜，而此前的预测为约102.5万吨。该公司的目标是开采111万吨锌，下降7%。【彭博】

## 三、行情回顾

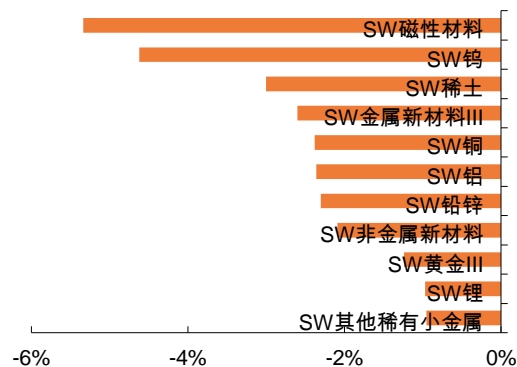
上周有色指数下跌0.92%，跑输沪深300指数（+1.43%）2.35个百分点，在申万28个子行业中涨跌幅排名第18。分子行业看，有色子板块均下跌，其中磁性材料（-5.34%）、钨（-4.62%）子板块跌幅居前。

图表1 上周申万有色下跌 0.92%



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	5862	0.96%	-0.77%	3.00%	-0.85%	美元/吨
LME 铝	1789	1.71%	3.17%	4.44%	-3.45%	美元/吨
LME 铅	2165	0.30%	-2.37%	3.39%	7.66%	美元/吨
LME 锌	2523	1.37%	0.34%	9.77%	2.81%	美元/吨
LME 锡	16520	-0.03%	-0.93%	-0.12%	-15.11%	美元/吨
LME 镍	16770	0.48%	-0.47%	-4.39%	57.54%	美元/吨
SHFE 铜	47010	-0.76%	-0.74%	-0.09%	-2.41%	元/吨
SHFE 铝	13840	0.11%	0.18%	-2.16%	1.73%	元/吨
SHFE 铅	16535	-0.45%	-0.99%	-1.84%	-8.16%	元/吨
SHFE 锌	18940	-0.21%	0.77%	1.61%	-8.57%	元/吨
SHFE 锡	137360	-0.63%	-0.77%	0.70%	-4.53%	元/吨
SHFE 镍	131040	-2.14%	-1.61%	-3.87%	48.86%	元/吨
铜: 1#	47030	-0.44%	-0.59%	-0.59%	-2.59%	元/吨
铝: A00	14000	0.21%	0.00%	-1.96%	4.09%	元/吨
铅: 1#	16525	-0.30%	-1.05%	-2.65%	-10.92%	元/吨
锌: 1#	18955	0.21%	1.12%	1.23%	-13.70%	元/吨
锡: 1#	137750	-0.54%	-0.54%	0.18%	-4.67%	元/吨
镍板: 1#	136700	-0.29%	0.37%	0.51%	52.48%	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	1511	-0.22%	0.41%	0.23%	17.96%	美元/盎司
COMEX 银	18	-0.08%	0.70%	2.09%	16.16%	美元/盎司
碳酸锂(电池)	61200	-0.33%	-1.61%	-10.79%	-28.25%	元/吨
1#钴	288000	0.00%	-2.37%	-7.10%	-17.71%	元/吨
海绵钴	255	0.00%	0.00%	-1.16%	2.00%	元/千克
钨精矿	89000	0.00%	-1.11%	1.14%	-6.81%	元/吨
海绵钛	78	0.00%	0.00%	0.00%	17.29%	元/千克
1#钼	280	0.00%	0.00%	-0.88%	-1.75%	元/千克
锆锭	7400	0.00%	0.00%	-0.67%	-5.73%	元/千克
1#铋	43000	0.00%	0.00%	6.17%	-15.69%	元/吨
1#镁锭	15700	0.00%	-0.63%	-3.38%	-15.82%	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	355000	0.00%	0.00%	-7.79%	-11.25%	元/吨
氧化钆	294000	-1.01%	-1.01%	-8.84%	-6.37%	元/吨
氧化钇	20000	0.00%	0.00%	-2.44%	-2.44%	元/吨
氧化钆	12750	0.00%	0.00%	0.00%	-7.27%	元/吨
氧化镉	1540	0.00%	-4.94%	-17.65%	27.27%	元/千克
氧化铟	215	0.00%	0.00%	-2.27%	-25.86%	元/千克
氧化铽	3515	0.00%	-2.77%	-9.06%	18.95%	元/千克

资料来源: Wind, 平安证券研究所 备注: 最新行情日期为2019/11/1

## 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