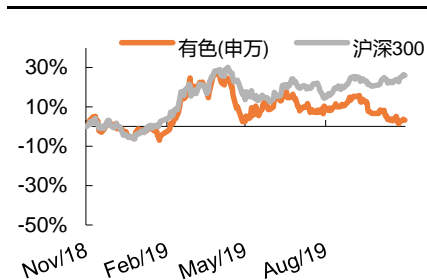


有色行业周报

智利铜矿生产大体未受示威活动影响

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：**商务部：中美同意随协议进展分阶段取消加征关税；海关总署：中美贸易总值为3.07万亿元，下降10.6%；10月全球制造业PMI为48.8%，环比回升0.1个百分点；Cochilco：Codelco 9月铜产量同比增7.5%；智利铜矿生产大体未受示威活动影响；巴里克黄金三季度业绩好于预期。
- 行情回顾：**上周有色指数上涨0.19%，跑输沪深300指数（+0.52%）0.33个百分点，在申万28个子行业中涨跌幅排名第14。分子行业看，有色子板块分化，其中锂（+7.71%）、铜（+0.68%）子板块涨幅居前。
- 产品价格跟踪：工业金属：**上周工业金属价格分化，其中LME铜价上涨1.04%，SHFE铜价上涨0.74%；LME铝价上涨1.03%，SHFE铝价上涨1.41%；LME铅价下跌2.47%，SHFE铅价下跌2.75%；LME锌价下跌1.15%，SHFE锌价下跌1.37%；LME锡价上涨1.54%，SHFE锡价下跌0.12%；LME镍价下跌3.52%，SHFE镍价下跌2.15%。**贵金属：**上周贵金属价格下跌，其中黄金下跌3.21%，白银下跌6.81%。**小金属：**上周小金属除碳酸锂（-1.31%）、钴（-2.78%）、钼（-2.68%）、锆（-1.35%）、镁（-0.96%）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镨（-2.82%）、氧化钕（-2.21%）、氧化镝（-1.95%）、氧化铽（-1.42%）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。

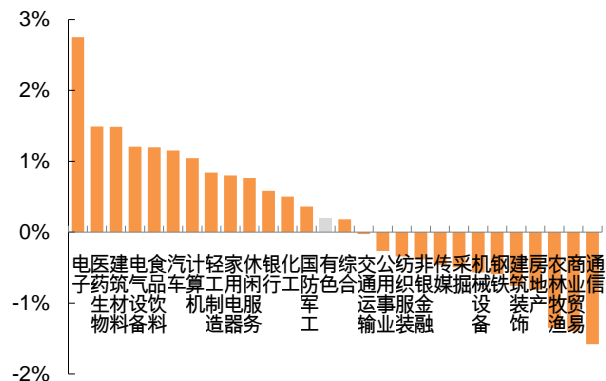
二、行业要闻

- **商务部：中美同意随协议进展分阶段取消加征关税。**商务部新闻发言人高峰表示，过去两周中美双方牵头人就妥善解决各自核心关切，进行了认真、建设性的讨论，同意随协议进展，分阶段取消加征关税。高峰表示如果(中美)双方达成第一阶段协议，应当根据协议内容，同步等比率取消已加征关税，这是达成协议的重要条件。高峰表示，双方按协议取消加征的关税，有利于稳定市场预期，有利于中美两国经济和世界经济，有利于生产者也有利于消费者。【商务部】
- **海关总署：中美贸易总值为 3.07 万亿元，下降 10.6%。**据海关统计，前 10 个月我国外贸进出口增长 2.4%。今年前 10 个月，我国货物贸易进出口总值 25.63 万亿元人民币，比去年同期(下同)增长 2.4%。其中，出口 13.99 万亿元，增长 4.9%；进口 11.64 万亿元，下降 0.4%；贸易顺差 2.35 万亿元，扩大 42.3%。中美贸易总值为 3.07 万亿元，下降 10.6%，占我外贸总值的 12%。其中，对美国出口 2.39 万亿元，下降 6.8%；自美国进口 6857.4 亿元，下降 21.5%；对美贸易顺差 1.7 万亿元，扩大 0.8%。【海关总署】
- **10 月全球制造业 PMI 为 48.8%，环比回升 0.1 个百分点。**据中国物流与采购联合会发布，2019 年 10 月份全球制造业 PMI 较上月微幅回升 0.1 个百分点至 48.8%，持续 4 个月运行在 50% 以下。分区域看，美洲和欧洲制造业 PMI 较上月均有小幅回升，但仍保持在 49% 以下的较低水平；亚洲制造业 PMI 有所回落，仍保持在 49% 以上；非洲制造业 PMI 较上月明显回升，指数持续运行在 50% 以上。【新浪】
- **Cochilco：Codelco 9 月铜产量同比增 7.5%。**智利国家铜业委员会(Cochilco)周四公布的数据显示，智利国有、全球最大的铜产商 Codelco 今年 9 月铜产量为 145,300 吨，同比增加 7.5%，尽管年初以来该公司铜产出仍低于上年同期水平。数据显示，该公司今年前九个月的铜产量同比下滑 6.7%，为 120 万吨。【文华财经】
- **智利铜矿生产大体未受示威活动影响。**尽管智利的民众抗议和示威活动已经持续了数周时间，但截至目前，该国的铜矿生产大体未受影响，产出水平稳定，矿场运营正常进行，除零星的意外事故导致部分铜矿运行受扰，不确定性仍在。尽管大多数智利的铜矿位于相对偏远地区，但矿业管理者和分析师担心，持续的动荡可能会损害智利业务运行。【文华财经】
- **巴里克黄金三季度业绩好于预期。**加拿大矿商巴里克黄金公布的财报显示，季度获利优于预期，并调高派息，受益于产量增加和金价走强。全球第二大黄金生产商称，第三季度黄金平均实际价格上涨 21.4%，至每盎司 1,476 美元，黄金产量从上年同期的 115 万盎司增至 131 万盎司。【文华财经】

三、行情回顾

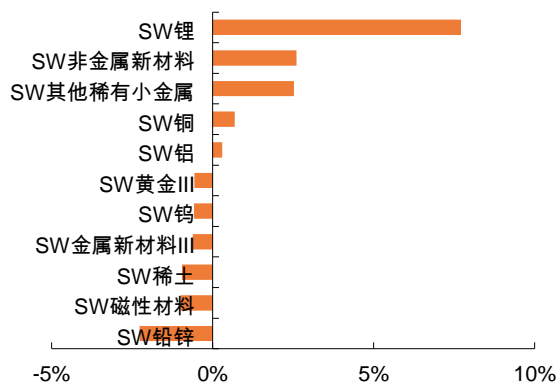
上周有色指数上涨 0.19%，跑输沪深 300 指数(+0.52%) 0.33 个百分点，在申万 28 个子行业中涨跌幅排名第 14。分子行业看，有色子板块分化，其中锂(+7.71%)、铜(+0.68%)子板块涨幅居前。

图表1 上周申万有色上涨 0.19%



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	5923	-1.30%	1.04%	4.13%	0.19%	美元/吨
LME 铝	1808	-0.17%	1.03%	3.67%	-2.46%	美元/吨
LME 铅	2111	-0.07%	-2.47%	-1.42%	5.00%	美元/吨
LME 锌	2494	0.12%	-1.15%	7.78%	1.63%	美元/吨
LME 锡	16775	1.21%	1.54%	2.29%	-13.80%	美元/吨
LME 镍	16180	-0.22%	-3.52%	-6.69%	52.00%	美元/吨
SHFE 铜	47360	0.40%	0.74%	1.48%	-1.68%	元/吨
SHFE 铝	14035	0.68%	1.41%	0.61%	3.16%	元/吨
SHFE 铅	16080	-0.28%	-2.75%	-5.61%	-10.69%	元/吨
SHFE 锌	18680	0.03%	-1.37%	-0.05%	-9.82%	元/吨
SHFE 锡	137200	0.20%	-0.12%	0.60%	-4.64%	元/吨
SHFE 镍	128220	-0.23%	-2.15%	-6.31%	45.65%	元/吨
铜: 1#	47435	0.48%	0.86%	1.21%	-1.75%	元/吨
铝: A00	14230	0.57%	1.64%	1.21%	5.80%	元/吨
铅: 1#	16250	-0.31%	-1.66%	-4.41%	-12.40%	元/吨
锌: 1#	18695	-0.16%	-1.37%	-0.43%	-14.89%	元/吨
锡: 1#	138000	0.00%	0.18%	0.36%	-4.50%	元/吨
镍板: 1#	134750	-0.30%	-1.43%	-1.86%	50.31%	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	1463	-0.24%	-3.21%	-3.30%	14.17%	美元/盎司
COMEX 银	17	-1.10%	-6.81%	-5.54%	8.26%	美元/盎司
碳酸锂(电池)	60400	-0.17%	-1.31%	-10.52%	-29.19%	元/吨
1#钴	280000	-0.36%	-2.78%	-6.67%	-20.00%	元/吨
海绵锆	255	0.00%	0.00%	-1.16%	2.00%	元/千克
钨精矿	89000	0.00%	0.00%	-3.26%	-6.81%	元/吨
海绵钛	78	0.00%	0.00%	0.00%	17.29%	元/千克
1#钼	272.5	0.00%	-2.68%	-3.54%	-4.39%	元/千克
锆锭	7300	-1.35%	-1.35%	-1.35%	-7.01%	元/千克
1#铋	43000	0.00%	0.00%	3.61%	-15.69%	元/吨
1#镁锭	15550	-0.64%	-0.96%	-3.12%	-16.62%	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	345000	0.00%	-2.82%	-10.39%	-13.75%	元/吨
氧化钆	287500	0.00%	-2.21%	-10.02%	-8.44%	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	1510	0.00%	-1.95%	-17.93%	24.79%	元/千克
氧化铟	215	0.00%	0.00%	-2.27%	-25.86%	元/千克
氧化铽	3465	0.00%	-1.42%	-9.65%	17.26%	元/千克

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

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