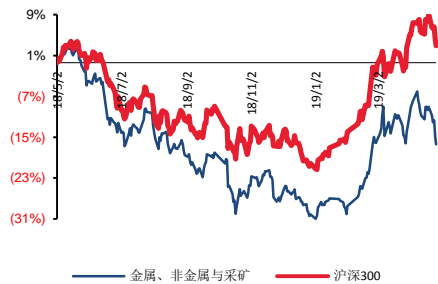


材料 材料 II

周观点：战略看好铜板块

■ 走势对比



■ 子行业评级

黄金	看好
金属非金属	看好
铝	看好

■ 推荐公司及评级

相关研究报告：

《周观点：铜精矿长单 TC 八年新低，2020 年供需有望共振》
--2019/11/24

《周观点：重点推荐关注高端制造相关标的》
--2019/11/18

证券分析师：杨坤河

电话：010-88695229

E-MAIL: yangkh@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190518070001

报告内容

本周上证综指周跌幅 0.46%，有色板块涨幅 0.13%，继续跑赢大盘。在经济回暖预期下，低估值周期板块在风格偏好上继续获得青睐，建筑建材、采掘、化工、钢铁及有色等上游周期性行业均实现上涨，跑赢跑赢大盘。

有色子板块中，锂、其他稀有小金属（主要是钴）周涨幅分别为 6.86% 和 3.48%；铅锌、铜、稀土周涨幅分别为 0.65%、0.61% 和 0.21%。我们上周推荐标的平均涨幅 0.3%，继续跑赢行业及大盘，涨幅分别为洛阳钼业（+3.79%）、南山铝业（+1.89%）、江西铜业（+1.59%）、楚江新材（-0.16%）、锡业股份（-0.82%）、紫金矿业（-1.66%）、博威合金（-2.52%）。

商品方面，我们上周推荐的铜相对强势，SHFE 铜、国内现货和 LME 铜周涨幅分别为 0.81%、0.89% 和 1.22%。此外镍价大幅回调，而其他基本金属略有下跌。贵金属方面，黄金白银弱势依旧，伦敦现货周跌幅分别为 0.29% 和 1.22%。此外稀土整体强势，氧化镨周涨幅 2.22%；其他小金属除了钨略有上涨之外，其他整体弱势。

本期我们继续强调战略性看好铜板块，我们五月份“全球经济及商品价格可能自 2019 年底或 2020 年上半年开启反弹”的观点维持不变。

本周智利安托法加斯塔与中国和日本炼厂敲定 2020 年铜 TC/RCs 价格为 62 美元/吨和 6.2 美分/磅，与自由港协议价一致。冶炼端的产能无序扩张固然是加工费回落的因素，但矿端受扰动所导致的供给紧缺是更为关键的因素。在国内收紧废铜进口的时候，矿端是铜供应的瓶颈所在。

除了供给端的因素，我们认为更关键的是对当前往后宏观经济反弹的预期。从当前看，全球制造业 PMI 已经开始出现回升迹象，各国央行的宽松货币政策，是这轮反弹的主要动力。尽管目前部分央行暂停降息进入政策观察期，但长周期看，宽松政策不会马上退出。

而周末根据国家统计局数据，11 月制造业 PMI 为 50.2%，是 4 月份以来首次进入扩张区间。在贸易放缓的背景下，中国制造业 PMI 数据超预期反弹至景气区间，所凸显出的中国经济韧性，对市场风险偏好可能会有更大提升。

特别要注意的一点是，在工业企业历经 2 年多的去库存之后，从上游原料到中游制造业到下游消费环节，库存整体处于低位。如

果经济触底回升预期强化，工业企业可能面临较大的补库诉求和空间。而从传导情况看，上游原料一般在补库阶段，空间和弹性远强于中下游。这是我们认为当前阶段可以配置上周工业品的主要逻辑。

此外还有四点需求支撑值得关注。一是对于铜而言，房地产从新开工向竣工传导，所形成的对铜消费的支撑；二是基建补短板中所强调的5G基站、数据中心等新基建项目，对于铜的消费密度提升；三是棚改转向老旧小区改造，所带来的铜消费增量；四是年内电网投资进度滞后，年末及明年有望获得提升。

本期配置组合：紫金矿业（铜、黄金）、江西铜业（铜）、洛阳钼业（铜钴、钨钼）、南山铝业（铝）、楚江新材（铜+新材料）、博威合金（有色新材料）。

风险提示：美元超预期走强、下游需求不及预期

投资评级说明

1、行业评级

看好：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；

看淡：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。

2、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；

持有：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；

销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
华北销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
华北销售	付禹璇	18515222902	fuyx@tpyzq.com
华北销售	韦珂嘉	13701050353	weikj@tpyzq.com
华东销售副总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售	李洋洋	18616341722	liyangyang@tpyzq.com
华东销售	杨海萍	17717461796	yanghp@tpyzq.com
华东销售	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
华东销售	杨晶	18616086730	yangjinga@tpyzq.com
华东销售	秦娟娟	18717767929	qinjj@tpyzq.com
华东销售	王玉琪	17321189545	wangyq@tpyzq.com
华东销售	慈晓聪	18621268712	cixc@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售	查方龙	18520786811	zhaf1@tpyzq.com
华南销售	胡博涵	18566223256	hubh@tpyzq.com
华南销售	陈婷婷	18566247668	chentt@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	张文婷	18820150251	zhangwt@tpyzq.com



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

电话： (8610) 88321761

传真： (8610) 88321566

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。