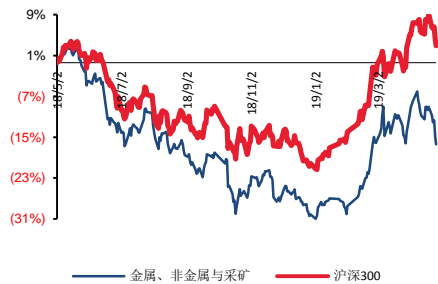


材料 材料 II

## 周观点：美元疲弱，金铜共涨，铜锂钴仍是首选

### ■ 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：粗铜供应偏紧，库存延续下行》--2019/12/22

《周观点：宏观面基本面持续共振，铜板块维持看多》--2019/12/15

#### 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

本周上证综指周环比持平，有色板块大涨 6.8%，排名所有行业第一。有色子板块全面上涨，其中其他稀有小金属(+13.71%)、锂(+13.45%)、磁性材料(7.17%)、铜(6.12%)、铅锌(5.96%)、黄金(5.74%)。

我们上期推荐标的平均涨幅 7.76%，继续跑赢大盘和行业，涨幅分别为洛阳钼业(16.09%)、紫金矿业(10.95%)、江西铜业(10.17%)、博威合金(6.49%)、楚江新材(1.97%)、南山铝业(0.91%)。

商品方面，工业金属本周再度普涨，我们重点推荐的铜持续高位震荡上行，沪铜和伦铜周涨幅分别为 0.93%、0.64%。此外铅本周亦有所上涨，沪铅与伦铅分别上涨 1.26%和 0.49%。贵金属方面，金银全面上行，Comex 和伦敦现货黄金涨幅分别为 2.24%和 2.2%，SHFE 黄金周涨幅 1.83%；Comex 和伦敦现货白银涨幅分别为 3.27%和 4.64%，SHFE 白银周涨幅 5.45%。稀土方面，重稀土继续保持坚挺，氧化铈周涨幅 0.57%，轻稀土则延续下行趋势，镨钕氧化物跌幅 0.7%。小金属方面，1#钴、1#镁锭周涨幅分别为 4.51%、1.33%，其他金属疲弱下行。

本周黄金白银和铜出现同向上涨。理论上贵金属为宏观需求疲弱下的避险工具，铜是宏观需求转好的风向标，一般而言二者走势呈现跷跷板效应。但本周金铜共涨，我们认为这是美元疲弱的缘故。本周五美元指数收于 97%，周环比下跌 0.67 至 7 月中旬以来低位。美元指数相比 9 月末跌幅已达 2.41%。黄金和铜等美元计价主要工业品，在美元下跌的环境下，只要基本面相对较好（如铜铝），均有一定的上行动力。

从权益资产角度，金价触底时间可能已经过去，相关标的股价处于低位，可以适当进行布局。但我们认为短期看，更好机会的仍是铜等基本金属，及锂钴等新能源金属。我们持续重点推荐铜铝板块。对于铜铝板块而言，宏观需求改善的逻辑仍然延续，而供给端的减产逻辑本周则进一步发酵。

本周中国铜原料联合谈判组(CSPT)12月26日在福州召开会议，敲定2020年一季度铜精矿TC的benchmark为67美金/吨，较2019年四季度上调1美元/吨。同时商谈2020年铜冶炼企业减产计划、产量以及时间。从目前来看，市场普遍预计民企冶炼厂减产确定性较高，国有企业减产仍然具有不确定性。但即便国有大型冶炼企业实际减产有所折扣，但减产事件反映出矿端的紧缺已经在产业链上开始传导，精炼铜供给的边际收缩具有较大确定性。

当前基于加工费的不断回落和副产品硫酸价格的不断下降，不少中小冶炼企业已经陷入亏损后的被动减产。根据最新数据，尽管11月中国铜精矿进口量同环比均有所回升（同比+26.95%，环比+12.68%），但12月份中国铜冶炼厂现货粗加工费再度下降3美元至55.5美元/干吨，反映出矿端整体供求仍旧趋紧。而副产品硫酸价格近期跌至150元/吨左右的历史低位，对比而言上一轮底部价格在2016年大概是155元/吨左右，当前副产品对冶炼企业盈利拖累明显。

同时我们认为2020年大型冶炼企业停减产概率较大。目前市场普遍认可的国内冶炼厂成本基本在55美金-75美金左右，对于大型企业，随着明年长单加工费62美元的实施，且硫酸价格保持较低水平，则更多冶炼厂陷入亏损状态将是必将的。如果说年内的停减产还是集中在小冶炼厂，那么明年将有更多大型炼厂面临经营压力而可能选择停减产。

除了铜铝，26-27日全国财政工作会议时隔数年，再度明确表态“支持新能源汽车发展”，叠加海外补贴周期开启，供给边际改善，新能源金属锂钴板块在情绪推动下有望持续反弹。

推荐配置标的：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）、天齐锂业（锂）、赣锋锂业（锂）、华友钴业（钴）、寒锐钴业（钴）。

风险提示：美元超预期走强、铜联合减产不及预期、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。