

供给端扰动增加，关注铜铝修复行情

有色及新材料行业周报

分析师：王合绪

执业证书编号：S0890510120008

电话：021-20321303

邮箱：wanghexu@cnhbstock.com

研究助理：白云飞

电话：021-20321072

邮箱：baiyunfei@cnhbstock.com

销售服务电话：

021-20321006

相关研究报告

◎ 投资要点：

◆ **基本金属低位反弹，跌势未改。**金属行情方面，上周 LME 铜、铝、铅、锌、锡、镍期货价格分别收于 4804.5、1495、1699、1858.5、14420、11260 美元/吨，周变动幅度分别为-0.22%、-3.70%、0.44%、-0.83%、0.98%、-1.40%。上期所铜、铝、铅、锌、锡、镍期货价格分别收于 39250、11445、13815、15140、121290、92680 元/吨，周变动幅度分别为 0.54%、-2.51%、0.11%、-1.59%、1.58%、-0.81%。上周基本金属涨跌互现，海外疫情的冲击导致对经济的悲观预期使基本金属的价格继续承压。国内库存方面，锌、铝库存上升，铜、锡、铅、镍库存下降，LME 库存方面，铝、铝库存上升，铜、锡、锌、镍库存下降。小金属方面，钴因供给端扰动，价格或先抑后扬。上周前半周非洲钴原料预期进口受阻，钴盐价格下降空间压缩，但据南非最新消息，港口继续对各类船只开放，港口限制对钴原料运输影响较小，本周随着南非政府可能继续延长“封锁令”，或将影响未来钴原料进口。

◆ **黄金短期盘整，中期趋势向上。**贵金属行情方面，流动性危机缓解及通缩预期放缓，金价中期有望震荡上行。近期美联储宽松政策持续加码，3 月上旬宣布紧急降息 50bp，中旬宣布紧急降息 75bp 至零利率、推出 CPFF 等措施、开启 7000 亿美元量化宽松，3 月 23 日又进一步开启无限量化的量化宽松，并将此前融资便利措施升级。3 月 26 日美联储主席鲍威尔还表示，政策弹药尚未用尽，美联储仍有政策空间，抵押贷款和车贷是下一步有可能涉及的领域。上周原油价格大幅反弹，叠加近期美联储超预期开启量化宽松，中期来看，美国经济衰退带来美元指数回落，美联储低利率环境有望持续，从美元指数和实际利率来看均出现支撑金价中期上行的环境，伴随通缩预期的缓解，金价短期存回调压力，中期有望震荡上行。

◆ **上周有色板块跑输大盘。**上周上证综指、深证指分别收于 2763.99、1689.57，周变动幅度分别为-0.30%、-0.22%；上周有色指数、新材料指数分别收于 3443.91、2537.64，周变动幅度分别为-0.35%、-0.14%。有色板块涨幅跑输大盘。上周有色金属各子板块，稀土永磁板块涨 5.3%，跌幅前三名：黄金板块跌 2.8%，铝板块跌 1.5%，铅锌板块跌 0.9%。

◆ **建议紧随新基建主线，5G 为新基建核心。**新基建仍是当前市场确定性较高的主线之一。包括高频高速覆铜板、高端铜带箔、铝材、镁合金、靶材和氮化镓等复合材料预期显著受益。随着 2019 年报及 2020 年一季报发布后 5G 产业链科技类龙头公司疫情影响较小，业绩普遍稳健向好，以及国家大基金二期重点方向为硬核材料企业，预计 5G 基建、终端及新能源车产业链上游的新材料公司业绩将持续收益。

◆ **风险提示：**有色金属供给增加，国内需求增速大幅下降。

内容目录

1. 有色板块表现弱势，黄金板块调整	3
1.1. 基本金属价格跌多涨少，金价震荡上行	3
1.2. 有色板块受贵金属拖累跑输大盘	6
2. 一周行业及公司资讯	7
2.1. 宏观动态	7
2.2. 行业新闻	7
2.3. 公司动态	8
3. 个股表现、重点建议	9
3.1. 有色板块永磁稀土概念股表现亮眼	9
3.2. 铜铝复苏势头渐稳固，持续关注金银震荡上行	10
风险提示:	10

图表目录

图 1: LME 铜价及库存 (截止 2020 年 4 月 6 日)	3
图 2: SHFE 铜价及库存 (截止 2020 年 4 月 6 日)	3
图 3: LME 铝价及库存 (截止 2020 年 4 月 6 日)	4
图 4: SHFE 铝价及库存 (截止 2020 年 4 月 6 日)	4
图 5: LME 铅价及库存 (截止 2020 年 4 月 6 日)	4
图 6: SHFE 铅价及库存 (截止 2020 年 4 月 6 日)	4
图 7: LME 锌价及库存 (截止 2020 年 4 月 6 日)	4
图 8: SHFE 锌价及库存 (截止 2020 年 4 月 6 日)	4
图 9: LME 锡价及库存 (截止 2020 年 4 月 6 日)	4
图 10: SHFE 锡价及库存 (截止 2020 年 4 月 6 日)	4
图 11: LME 镍价及库存 (截止 2020 年 4 月 6 日)	5
图 12: SHFE 镍价及库存 (截止 2020 年 4 月 6 日)	5
图 13: COMEX 黄金及库存 (截止 2020 年 4 月 6 日)	5
图 14: SHFE 黄金及库存 (截止 2020 年 4 月 6 日)	5
图 15: COMEX 白银及库存 (截止 2020 年 4 月 6 日)	5
图 16: SHFE 白银及库存 (截止 2020 年 4 月 6 日)	5
图 17: 美元指数与黄金价格 (截止 2020 年 4 月 6 日)	5
图 18: 美债到期收益率 (截止 2020 年 4 月 6 日)	5
图 19: 有色子版块行情速览	7
图 20: 一周内各行业涨跌幅 (单位:%)	7
图 21: 一周有色金属子板块涨跌幅 (单位:%)	7
表 1: 基本金属价格及涨跌幅度 (单位: 元/吨, 美元/吨)	3
表 2: 小金属价格及涨跌幅度	6
表 3: 一周综合指数速览	6
表 4: 重要公司公告表	8
表 5: 一周有色金属板块跌幅前五公司	9
表 6: 一周有色金属板块涨幅前五公司	9

1. 有色板块表现弱势，黄金板块调整

1.1. 基本金属价格跌多涨少，金价震荡上行

金属行情方面，上周 LME 铜、铝、铅、锌、锡、镍期货价格分别收于 4804.5、1495、1699、1858.5、14420、11260 美元/吨，周变动幅度分别为-0.22%、-3.70%、0.44%、-0.83%、0.98%、-1.40%。上期所铜、铝、锌、铅、锡、镍期货价格分别收于 39250、11445、13815、15140、121290、92680 元/吨，周变动幅度分别为 0.54%、-2.51%、0.11%、-1.59%、1.58%、-0.81%。上周基本金属涨跌互现，海外疫情的冲击导致对经济的悲观预期使基本金属的价格继续承压。国内库存方面，锌、铝库存上升，铜、锡、铅、镍库存下降，LME 库存方面，铝、铝库存上升，铜、锡、锌、镍库存下降。

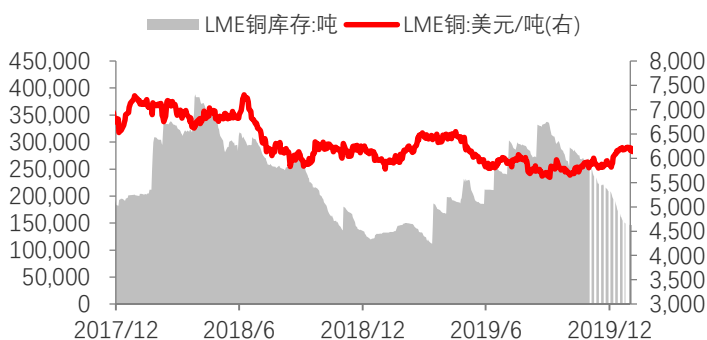
贵金属行情方面，流动性危机缓解&通缩预期放缓，金价中期有望震荡上行。近期美联储宽松政策持续加码，3 月上旬宣布紧急降息 50bp，中旬宣布紧急降息 75bp 至零利率、推出 CPFF 等措施、开启 7000 亿美元量化宽松，3 月 23 日又进一步开启无限量量化宽松，并将此前融资便利措施升级。3 月 26 日美联储主席鲍威尔还表示，政策弹药尚未用尽，美联储仍有政策空间，抵押贷款和车贷是下一步有可能涉及的领域。上周原油价格大幅反弹，叠加近期美联储超预期开启量化宽松，中期来看，美国经济衰退带来美元指数回落，美联储低利率环境有望持续，从美元指数和实际利率来看均出现支撑金价中期上行的环境，伴随通缩预期的缓解，金价短期存回调压力，中期有望继续震荡上行。

表 1：基本金属价格及涨跌幅度（单位：元/吨，美元/吨）

市场	基本金属	上周价	周涨跌幅	月涨跌幅	年涨跌幅
LME (美元/吨)	铜	4804.5	-0.22%	1.01%	-22.73%
	铝	1495.0	-3.70%	-2.22%	-18.01%
	铅	1699.5	0.44%	0.03%	-12.06%
	锌	1858.5	-0.83%	-0.30%	-19.39%
	锡	14420.0	0.98%	0.14%	-15.18%
	镍	11260.0	-1.40%	-0.49%	-21.37%
SHFE (元/吨)	铜	39250.0	0.54%	1.68%	-21.01%
	铝	11445.0	-2.51%	-0.61%	-18.69%
	铅	13815.0	0.11%	0.77%	-9.23%
	锌	15140.0	-1.59%	0.40%	-15.70%
	锡	121290.0	1.58%	2.10%	-12.01%
	镍	92680.0	-0.81%	-0.57%	-15.66%

资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

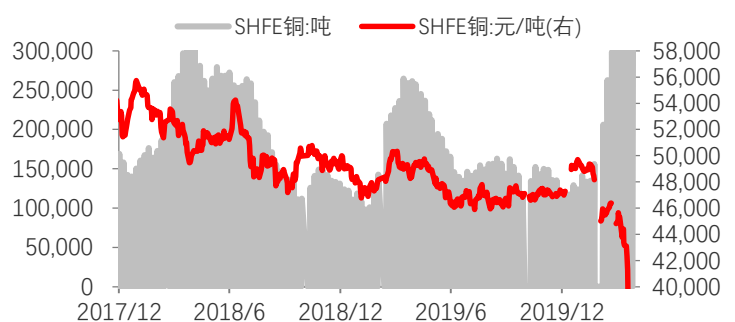
图 1：LME 铜价及库存（截止 2020 年 4 月 6 日）



资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

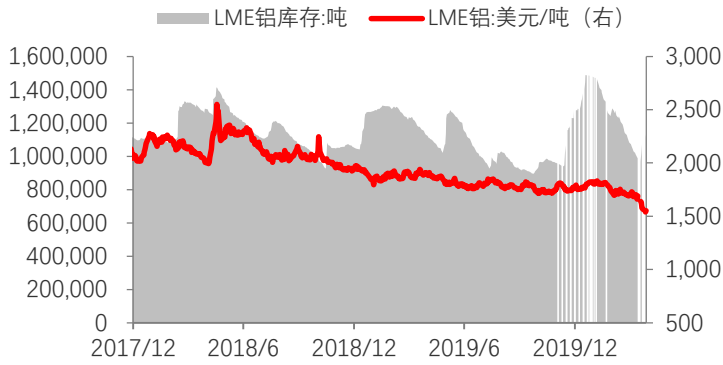
敬请参阅报告结尾处免责声明

图 2：SHFE 铜价及库存（截止 2020 年 4 月 6 日）



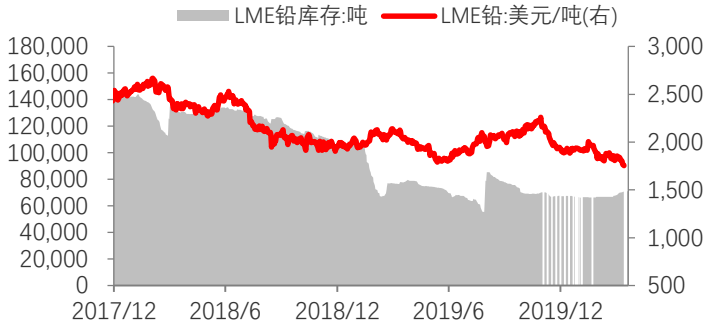
资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

图 3: LME 铝价及库存 (截止 2020 年 4 月 6 日)



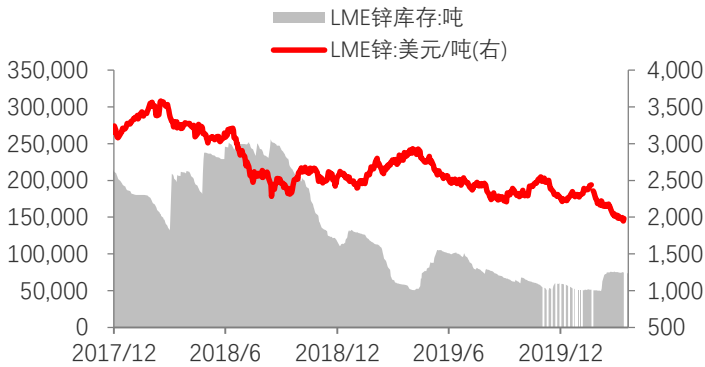
资料来源: Wind, 华宝证券研究创新部

图 5: LME 铅价及库存 (截止 2020 年 4 月 6 日)



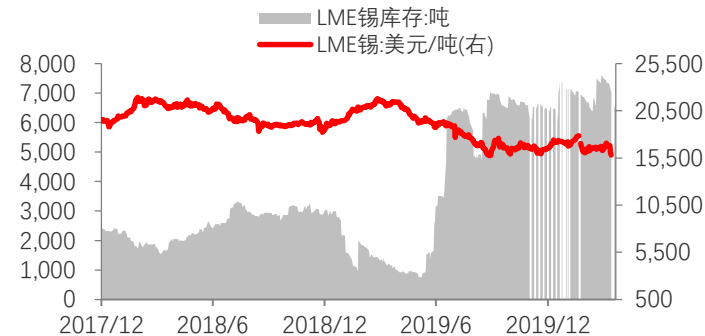
资料来源: Wind, 华宝证券研究创新部

图 7: LME 锌价及库存 (截止 2020 年 4 月 6 日)



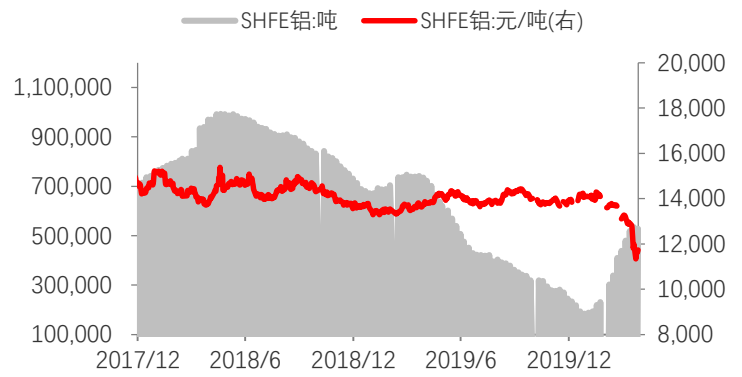
资料来源: Wind, 华宝证券研究创新部

图 9: LME 锡价及库存 (截止 2020 年 4 月 6 日)



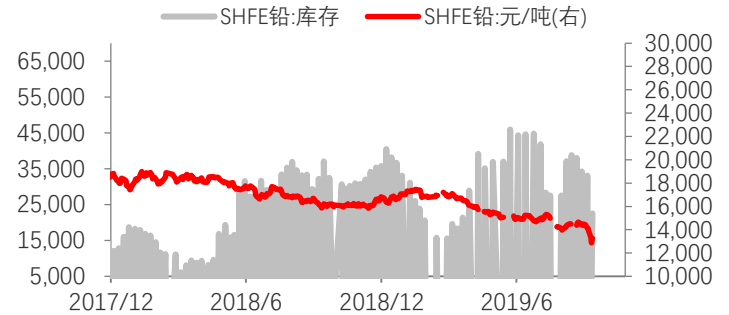
资料来源: Wind, 华宝证券研究创新部

图 4: SHFE 铝价及库存 (截止 2020 年 4 月 6 日)



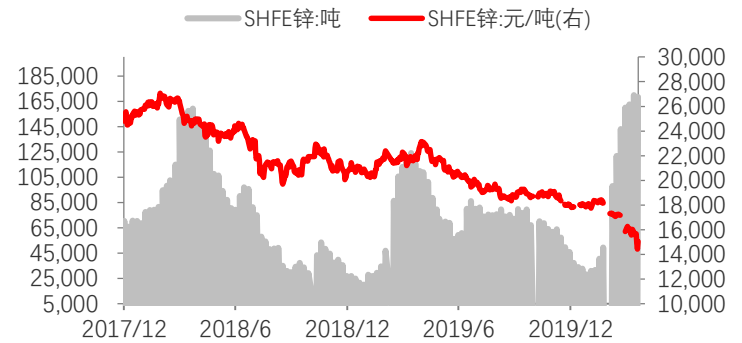
资料来源: Wind, 华宝证券研究创新部

图 6: SHFE 铅价及库存 (截止 2020 年 4 月 6 日)



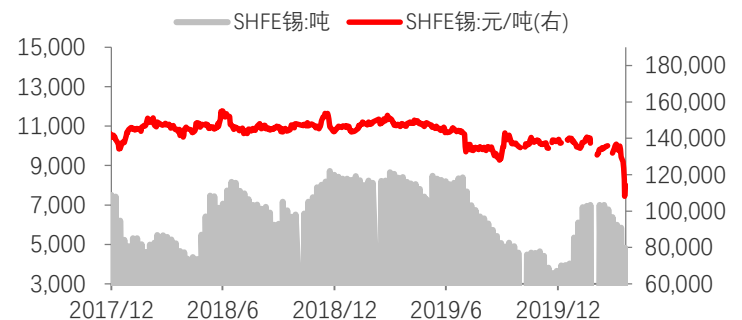
资料来源: Wind, 华宝证券研究创新部

图 8: SHFE 锌价及库存 (截止 2020 年 4 月 6 日)



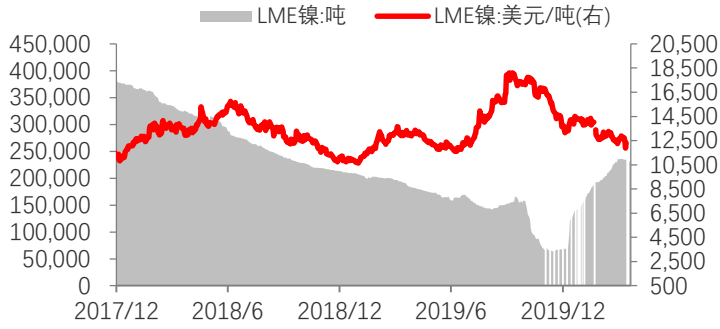
资料来源: Wind, 华宝证券研究创新部

图 10: SHFE 锡价及库存 (截止 2020 年 4 月 6 日)



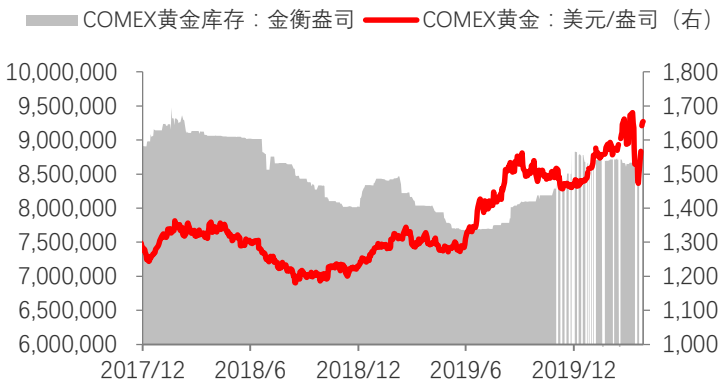
资料来源: Wind, 华宝证券研究创新部

图 11: LME 镍价及库存 (截止 2020 年 4 月 6 日)



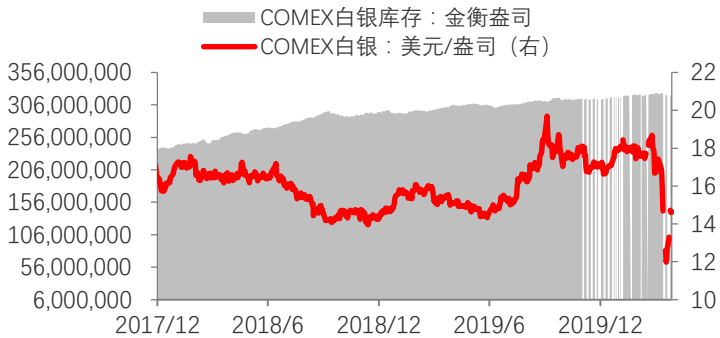
资料来源: Wind, 华宝证券研究创新部

图 13: COMEX 黄金及库存 (截止 2020 年 4 月 6 日)



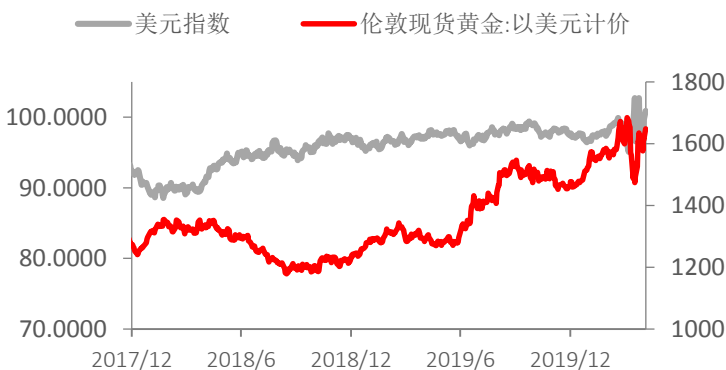
资料来源: Wind, 华宝证券研究创新部

图 15: COMEX 白银及库存 (截止 2020 年 4 月 6 日)



资料来源: Wind, 华宝证券研究创新部

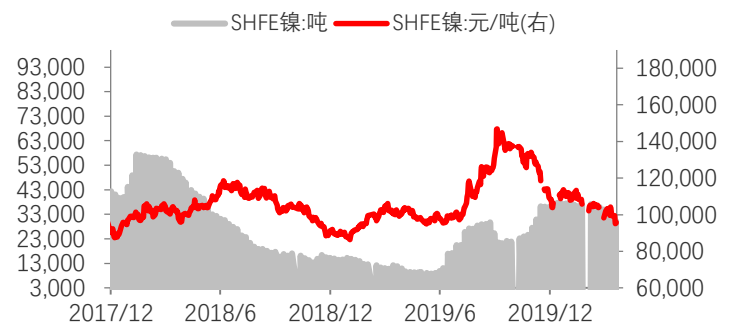
图 17: 美元指数与黄金价格 (截止 2020 年 4 月 6 日)



资料来源: Wind, 华宝证券研究创新部

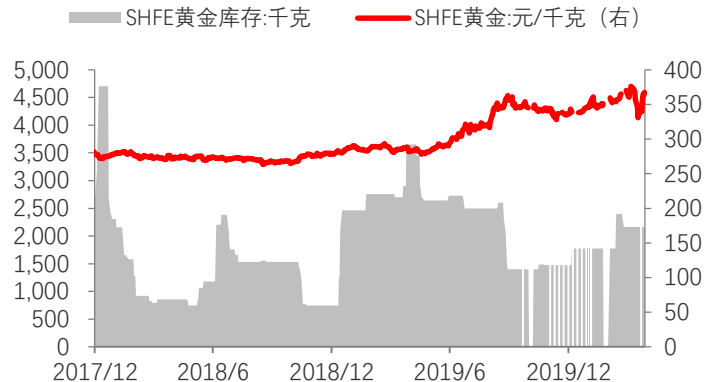
敬请参阅报告结尾处免责声明

图 12: SHFE 镍价及库存 (截止 2020 年 4 月 6 日)



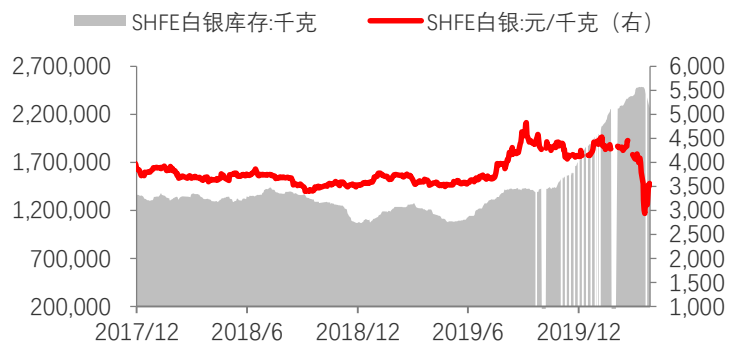
资料来源: Wind, 华宝证券研究创新部

图 14: SHFE 黄金及库存 (截止 2020 年 4 月 6 日)



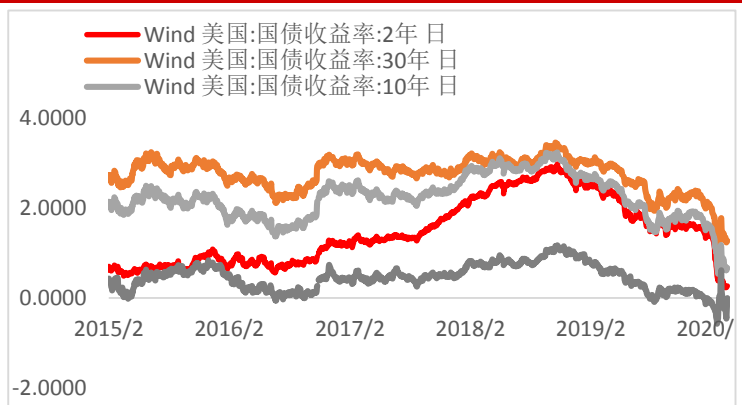
资料来源: Wind, 华宝证券研究创新部

图 16: SHFE 白银及库存 (截止 2020 年 4 月 6 日)



资料来源: Wind, 华宝证券研究创新部

图 18: 美债到期收益率 (截止 2020 年 4 月 6 日)



资料来源: Wind, 华宝证券研究创新部

小金属方面，钴因供给端扰动，价格或先抑后扬。上周前半周非洲钴原料预期进口受阻，钴盐价格下降空间压缩，但据南非最新消息，港口继续对各类船只开放，港口限制对钴原料运输影响较小，本周随着南非政府可能继续延长“封锁令”，或将影响未来钴原料进口。

锂：锂盐企业开工率下调，静待需求回暖。国内动力三元材料企业大幅削减产量，对电池级碳酸锂需求造成打击，基于部分矿石企业库存压力，企业下调电池级碳酸锂价格以求出货。随着工信部发布的进一步放宽新能源车企及产品准入门槛等刺激措施，预计终端需求将在二季度有望环比上升带动锂盐需求企稳。

表 2：小金属价格及涨跌幅度

小金属	单位	最新价	周涨跌幅	月涨跌幅	年涨跌幅
碳酸锂	元/吨	46750	-2.14%	-0.53%	-7.59%
金属锂	元/吨	595000	0.00%	0.00%	1.68%
氢氧化锂	元/吨	56000	0.00%	0.00%	2.68%
钨精矿	元/吨	78000	-4.49%	-1.92%	-11.54%
APT	元/吨	122000	-4.10%	-0.82%	-11.07%
钨铁	元/吨	149000	-1.34%	-0.67%	2.68%
海绵钛	元/千克	78	-2.56%	0.00%	-2.56%
钼精矿	元/吨	1400	-3.57%	0.00%	-12.14%
钼铁	元/吨	99000	-1.01%	0.00%	-7.07%
碳酸钴	元/吨	129500	-2.32%	-2.32%	4.63%
钴酸锂	元/吨	215	-2.33%	-0.93%	2.33%
四氧化三钴	元/吨	185000	-5.95%	-5.95%	5.41%
铋锭	元/吨	38000	0.00%	0.00%	-2.63%
镁锭	元/吨	15050	-1.33%	-0.66%	-1.33%

资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

1.2.有色板块受贵金属拖累跑输大盘

上周上证综指、深证指分别收于 2763.99、1689.57，周变动幅度分别为-0.30%、-0.22%；上周有色指数、新材料指数分别收于 3443.91、2537.64，周变动幅度分别为-0.35%、-0.14%。有色板块涨幅跑输大盘。

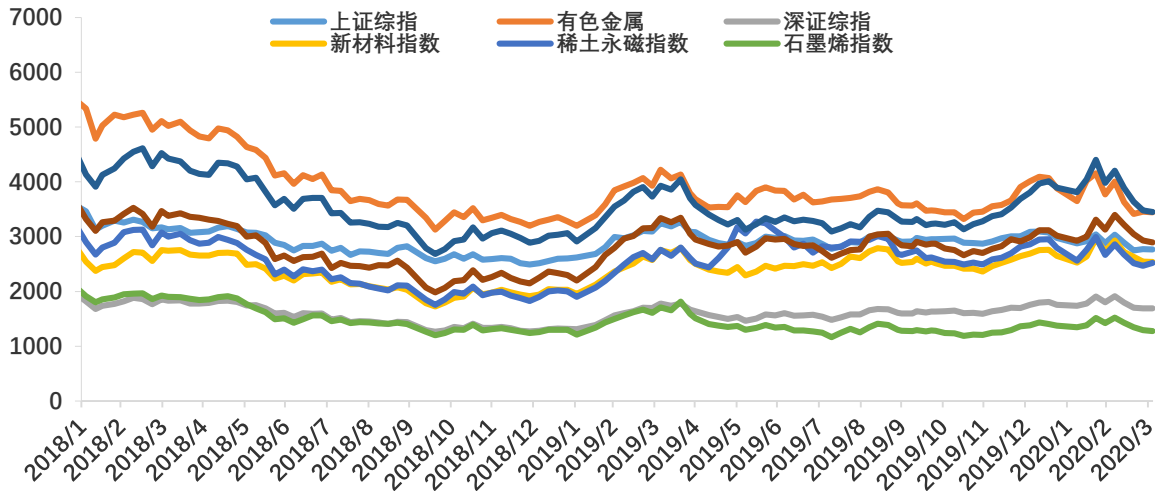
上周有色金属各子板块，稀土永磁版块涨 5.3%，跌幅前三名：黄金版块跌 2.8%，铝版块跌 1.5%，铅锌版块跌 0.9%。

表 3：一周综合指数速览

代码	名称	收盘点数	周变动	月变动
000001.SH	上证综指	2763.99	-0.30%	-9.79%
399106.SZ	深证综指	1689.57	-0.22%	-13.35%
CI005003.WI	有色指数	3443.91	-0.35%	-16.33%
884057.WI	新材料指数	2537.64	-0.14%	-15.35%
884086.WI	稀土永磁指数	2520.69	2.00%	-13.53%
884109.WI	石墨烯指数	1274.66	-1.31%	-19.59%
884039.WI	锂电池指数	3448.83	-0.83%	-21.87%
884119.WI	3D 打印指数	2892.25	-1.21%	-17.35%

资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

图 19: 有色子版块行情速览



资料来源: Wind, 华宝证券研究创新部

图 20: 一周内各行业涨跌幅 (单位:%)

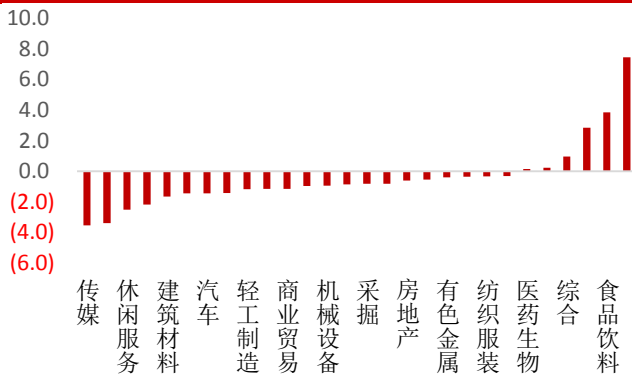
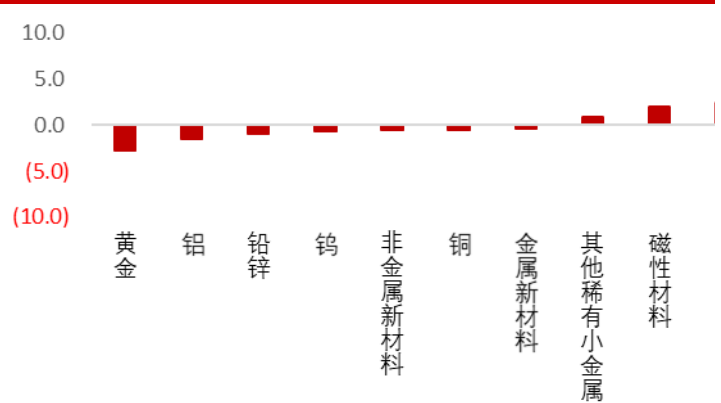


图 21: 一周有色金属子板块涨跌幅 (单位:%)



资料来源: Wind, 华宝证券研究创新部

资料来源: Wind, 华宝证券研究创新部

2. 一周行业及公司资讯

2.1. 宏观动态

央行: 3月, 外汇储备 30606.33 亿美元, 环比减少 460.85 亿美元。3 月末黄金储备报 6264 万盎司, 与上个月持平。3 月, 主要受新冠肺炎疫情在全球加速蔓延、国际原油价格大幅下跌等因素影响, 美元指数走强, 主要国家资产价格出现大幅调整。在汇率折算和资产价格变化等因素综合作用下, 外汇储备规模有所下降。

工信部: 修改《新能源汽车生产企业及产品准入管理规定》, 删除申请新能源汽车生产企业准入有关“设计开发能力”的要求; 将新能源汽车生产企业停止生产的时间由 12 个月调整为 24 个月; 删除有关新能源汽车生产企业申请准入的过渡期临时条款; 删除新建纯电动乘用车生产企业应同时满足《新建纯电动乘用车管理规定》的条款。

3 月, 财新中国制造业 PMI 录得 50.1, 较 2 月的历史低点回升 9.8 个百分点。3 月制造业承受双重压力。一方面, 复工复产尚不充分; 另一方面, 外需恶化、国内消费需求尚未大面积启动, 因而造成生产扩张仍比较有限, 没有看到明显的生产回补。

2.2. 行业新闻

银: 受疫情影响, 银矿公司 Hecla Mining 周二宣布撤销 2020 年产量指引。 公司表示, 第一季度产量符合预期, 总计生产了 290 万盎司白银以及 57238 盎司黄金。

铜: 受疫情影响, 银矿公司 Hecla Mining 周二宣布撤销 2020 年产量指引。

金: 贵金属开采公司 Coeur Mining 周二宣布将暂停墨西哥 Palmarejo 金银矿区的相关活动, 同时撤销 2020 年产量指引。

锌: 东京 4 月 1 日消息, 日本最大锌冶炼商--日本三井矿山株式会社(Mitsui Mining and Smelting Co Ltd)周三报告称, 计划 2020-21 财年上半年生产 105000 吨精炼锌, 较上一财年同期减少 5.8%。日本 2020-21 财年上半年从今年 4 月到 9 月。

铝: 江苏亚太轻合金科技股份有限公司与日本三菱铝业株式会社, 于 2020 年 3 月 31 日签署《合作意向协议》, 双方拟通过在中国设立合资新公司方式共同推进轻量化铝材零部件业务在汽车尤其是新能源汽车领域的发展, 合资公司注册资本拟定为 8000 万元。

金: 据路透社, 欧洲最大的黄金精炼中心瑞士提契诺州的三家大型加工厂在关闭近两周后, 将以有限的速度重新开业。位于瑞士与意大利边境附近的 Valcambi、Argor-Heraeus 和 PAMP 因当地政府 3 月 20 日的一项命令而关闭了一些非必要产业, 以遏制冠状病毒的传播。

2.3. 公司动态

表 4: 重要公司公告表

公司	公告日期	公告内容	业绩变化原因
西部超导	4 月 1 日	2019 年归母净利润 1.58 亿元, 同比增加 17.26%	业绩变动的主要原因是: 四季度因产品完工入库客户提货量增加, 营业收入有大幅增长; 二季度由于产品销售结构变动, 当季营业毛利高于其他季度, 使得当季净利润较高
东方锆业	4 月 3 日	2020 年一季度预计实现归母净利润亏损 0.4-0.5 亿元, 同比下降 2000%。	业绩变动的主要原因是: 因受新型冠状病毒感染肺炎疫情疫情影响, 短期内物流、人员返岗受阻, 因此对公司一季度生产以及销售造成一定的程度影响。
洛阳钼业	4 月 3 日	2019 年实现归母净利润 18.5 亿元, 同比增加下降 59.94%。	业绩变动的主要原因是: 由于中国冶炼产能持续大幅增加国际铜精矿市场趋紧, 导致 2019 铜精矿加工费明显下降, 也给冶炼行业的经营带来巨大压力。另外公司钴加工业务受到 2019 年新能源车发展不及预期影响。

云南锗业	3月26日	2019年实现归母净利润-5900万元，同比下降786.08%。	业绩变动的主要原因是：年贸易业务收入实现4110.97万元，同比上年增加230.39万元，增长率5.94%；主要产品销售收入同比下降4888.16万元，同比降低率11.47%，产品销售收入同比下降主要原因系：
华有钴业	3月27日	2019年归母净利润1.2亿，比上年为下降92%。	业绩变化主要原因为：新能源电池材料业务营业收入同比下降-34.47%，主要受到新能源车产销量下滑的影响，
广晟有色	3月29日	2019年归属于母公司股东的净利润为4410万，同比增加31024万元。	业绩变化主要原因为：公司加强生产组织，报告期主营业务收入比上年同期上升了84.80%，主营业务成本比上年同期上升了79.07%。

资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

3. 个股表现、重点建议

3.1. 有色板块永磁稀土概念股表现亮眼

上周有色及新材料板块涨幅前列股票为稀土永磁概念股，包括宁波韵升，盛和资源，上涨主要受益于缅甸中重稀土封锁等供给端收缩导致的涨价预期；跌幅较大股票包括：电工合金（2019年净利同比大增92.85%）、荣华实业（2020年度业绩延续亏损预期）。

表5：一周有色金属板块跌幅前五公司

证券简称	证券代码	总市值 (亿元)	市盈率 PE (倍)	市盈率 PB (倍)	周涨跌幅 (%)
电工合金	300697.SZ	28.29	22.11	3.36	-13.21
梦舟股份	600255.SH	19.47	-1.43	0.90	-9.09
荣华实业	600311.SH	17.24	-17.82	3.77	-7.50
福达合金	603045.SH	18.19	25.49	2.27	-6.77
湖南黄金	002155.SZ	92.68	58.00	1.87	-5.98

资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

表6：一周有色金属板块涨幅前五公司

证券简称	证券代码	总市值 (亿元)	市盈率 PE (倍)	市盈率 PB (倍)	周涨跌幅 (%)
合金投资	000633.SZ	15.37	264.74	9.92	14.99
宁波韵升	600366.SH	60.34	85.08	1.42	11.52
盛和资源	600392.SH	124.62	60.65	2.29	10.59
坤彩科技	603826.SH	110.03	74.95	7.85	10.12
中飞股份	300489.SZ	33.68	-30.18	9.48	8.41

资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

3.2. 铜铝复苏势头渐稳固，持续关注金银震荡上行

铜市现复苏迹象：首先，中国铜市正显示出复苏迹象，SMM 调研显示，铜材开工率环比回升明显。下游复苏得益于其在建筑和输电领域的使用，这对更广泛的经济而言是一个有益的指标。上海期货交易所监测的库存已连续第三周从接近创纪录的水平下降，伦敦金属交易所(LME)的库存也有所减少。另外，供应端也出现了一些扰动。在秘鲁政府将紧急状态延长至 4 月 12 日后，Freeport 也表示将延长 Cerro Verde 铜矿检修至 4 月 12 日；第一量子称 Cobre Panama 爬产速度预计将因疫情减缓；墨西哥宣布紧急状态，智利 Los Pelambres 铜矿扩建项目已暂停。

截止到目前海外疫情不断扩散，欧洲地区接近疫情拐点，而随着季节交替，疫情存在着向南半球转移的可能性。美洲地区的疫情扩散使得铜矿供给面临短缺，预计此情况可能会持续一段时间。一二季度消费端下滑作为一直预期，已在前期铜价下跌中体现，考虑到中国占到全球铜消费的 40%以上，中国的复工复产以及政府基建投资在二季度加码，预计中国消费预计有望弥补海外二季度消费的减少，提振铜价反弹，建议关注铜行业龙头冶炼及加工企业业绩修复行情。

铝价底部显现：随着市场需求的增加和原铝库存的下降，A00 铝锭的价格近期连续上涨，截至 4 月 7 日至 11640 元/吨。这是铝锭价格继 4 月 2 日跌至每吨 11300 元人民币之后，连续第二次上涨。供给端，截止 4 月 7 日我国本轮电解铝累计已减停产 51.4 万吨，意向减停产电解铝产能累计 64.2 万吨（含已减停产），我们预计后期减停产数量还会增加。随着库存拐点出现电解铝企业陆续停产检修带来的供给带收缩，叠加目前在全球主要经济体推出前所未有刺激措施背景下，预计铝价全面反转尚难确认，但是铝价或将在 4 月底前完成低位盘整，转为逐步企稳。

金价中期看涨，短期或盘整。黄金权益资产在上周大涨后，上周金价和黄金股出现一定的盘整，原因可能在于美元受美国财政刺激政策利好回升，同时俄罗斯央行宣布自 4 月 1 日开始停止购买黄金，可能在于油价暴跌导致石油收入减少所造成的购买力下降，随着本周油价底部企稳反弹，这一限制可能会再度解除。美国经济衰退带来美元指数回落，美联储低利率环境有望持续，从美元指数和实际利率来看均出现支撑金价中期上行的环境，伴随通缩预期的缓解，金价短期存回调压力，中期有望震荡上行。

关注银价供给端收缩。上周墨西哥政府宣布国家进入卫生紧急状态，白银矿企等非必须企业须在 4 月 30 日之前停止运营。据外媒报道，Newmont Mining 和 Argonaut Gold 等大型白银企业均已宣布暂停其墨西哥矿山的运营。根据美国地质调查局的数据，2019 年墨西哥生产了 6.3 万吨白银，约占全球白银矿产供应的 23%。在此情况下，尽管工业需求端有所萎缩，但随着中国大规模复产复工，预计短期白银供需情况边际好转。同时截止 4 月 6 日，金银比 112.1 仍是历史极高点位，尽管从 123.49 的历史高位有所回落，但当前在通缩预期逐步放缓的预期下，金银比持续向下修复空间巨大，建议关注国内白银行业龙头公司。

建议紧随新基建主线，5G 为新基建核心。新基建仍是当前市场确定性较高的主线之一。因为海外疫情 3 月发生后，国内需求恢复再次受到冲击，因此我们认为新基建相关的订单可靠性更高。随着三大 5G 基站建设进度加快，包括高频高速覆铜板、高端铜带箔、铝材、镁合金、靶材和氮化镓等复合材料预期显著受益。随着 2019 年报及 2020 年一季报发布后 5G 产业链科技类龙头公司疫情影响较小，业绩普遍稳健向好，以及国家大基金二期重点方向为硬核材料企业，预计 5G 基建、终端及新能源车产业链上游的新材料公司业绩将持续收益。

风险提示：

海外疫情持续发展超预期，全球经济增速大幅下降。

风险提示及免责声明

★ 市场有风险，投资须谨慎。

★ 本报告所载的信息均来源于已公开信息，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。

★ 本报告所载的任何建议、意见及推测仅反映本公司于本报告发布当日的独立判断。本公司不保证本报告所载的信息于本报告发布后不会发生任何更新，也不保证本公司做出的任何建议、意见及推测不会发生变化。

★ 在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。投资者应自行决策，自担投资风险。

★ 本公司秉承公平原则对待投资者，但不排除本报告被他人非法转载、不当宣传、片面解读的可能，请投资者审慎识别、谨防上当受骗。

★ 本报告版权归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何组织或个人不得对本报告进行任何形式的发布、转载、复制。如合法引用、刊发，须注明本公司出处，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

★ 本报告对基金产品的研究分析不应被视为对所述基金产品的评价结果，本报告对所述基金产品的客观数据展示不应被视为对其排名打分的依据。任何个人或机构不得将我方基金产品研究成果作为基金产品评价结果予以公开宣传或不当引用。

适当性申明

★ 根据证券投资者适当性管理有关法规，该研究报告仅适合专业机构投资者及与我司签订咨询服务协议的普通投资者，若您为非专业投资者及未与我司签订咨询服务协议的投资者，请勿阅读、转载本报告。