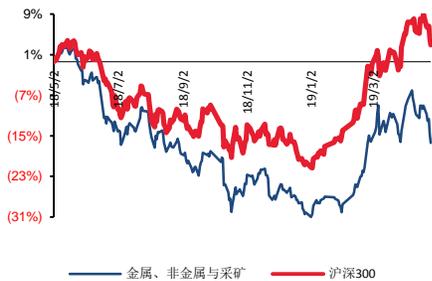


材料 材料 II

有色周观点：风险偏好回升，基本金属反弹

■ 走势对比



■ 子行业评级

白银	看好
贵金属与矿石	看好
黄金	看好

■ 推荐公司及评级

相关研究报告：

《产品结构不断优化，高端战略持续突破——南山铝业跟踪点评》
--2020/04/13

《有色周观点：金银比价持续修复仍有较大空间》--2020/04/12

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

■ 本周权益市场表现

本周上证综指周环比上涨 1.50%，有色板块上涨 1.40%，略微跑输大盘。有色子板块中，锂（+6.31%）、磁性材料（+3.01%）、黄金（+1.87%）涨幅较大，此外下跌的板块包括稀土（-0.61%）、金属新材料（-1.16%）和钨（-2.47%）三个。

我们上期组合池推荐标的平均上涨 1.02%，组合池个股涨幅分别为赣锋锂业（+12.26%）、银泰黄金（+3.59%）、云海金属（+1.33%）、博威合金（+1.13%）、洛阳钼业（+1.13%）、恒邦股份（+1.04%）、山东黄金（+0.78%）、盛达资源（-0.76%）、楚江新材（-4.06%）、赤峰黄金（-6.21%）。

■ 本周商品市场表现

本周基本金属期货价格整体延续上周涨势。其中 LME 铜 / SHFE 铜 / 长江现货铜分别上涨 3.73% / 2.45% / 3.58%，LME 铝 / SHFE 铝 / 长江现货铝分别上涨 2.45% / 4.16% / 3.41%，此外铅锌锡镍等也有不同程度上涨。

贵金属价格本周遭遇回调，COMEX / SHFE 黄金分别下跌 2.65% / 0.42%，伦敦现货黄金上涨 0.71%；COMEX / 伦敦现货 / SHFE 白银分别下跌 2.70% / 0.10% / 1.23%。

稀土和小金属本周延续数周以来的弱势运行，主要品种中，氧化钕（-0.71%）、镁锭（-2.02%）、电池级碳酸锂（-0.52%）、海绵钛（-6.08%）等整体承压下行。

■ 主要观点以及推荐

1、短期风险偏好回升，利好基本金属：

本周五中央政治局会议释放较为罕见信号，短期或有助于市场风险偏好短期回升。对上游工业品来说，主要利好信号包括：

一是利率和流动性上：政治局会议提到“运用降准、降息、再贷款等手段，保持流动性合理充裕”，罕见强调降准、降息、再贷款等细致的金融手段，表明后期以上政策运作空间和确定性较大。这利好整体风险偏好回升，以及上游工业品价格企稳反弹。

二是下游基建投资端：政治局会议指出，“要积极扩大有效投资，实施老旧小区改造，加强传统基础设施和新型基础设施投资，促进传统产业改造升级，扩大战略性新兴产业投资”。本次在新基建基础上，罕见地明确提出加强传统基建投资，有助于市场需求回流至上游工业品，特别是利好传统基建相关的铜铝等工业金属、以

及汽车产业相关的镁锂钴等轻量化和新能源金属。

尽管海外需求可能受到较大抑制，但在部分海外国家疫情增量已过峰值、全球再通胀预期增强的情况下，基本金属价格或已触底。叠加市场对两会出台刺激政策有较大预期，因此在需求边际改善的情况下，部分有色子板块有望触底反弹。我们首推铜板块（紫金矿业、博威合金）、轻量化金属（云海金属）、新能源金属（赣锋锂业、洛阳钼业）等。

铜板块除了国内需求和流动性因素支撑，在需求差无可差的情况下，我们还观察到一些供给端的扰动。如力拓周五宣布，将削减约 20 亿美元的资本支出，同时还下调 2020 年矿产铜产量目标至 47.5-52 万吨，之前预估为 53-57 万吨。再早之前，必和必拓和嘉能可运营的秘鲁最大铜矿 Antamina 铜矿宣布“战略性停产”至少两周、自由港关闭北美第三大铜矿 Chino、巴拿马关停中美洲最大铜矿 Cobre Panamá 等。目前来看，南美等主要产铜国疫情仍难言改善，供给端的扰动仍将可能继续维持。

2、黄金中长期仍强烈看好，短期或有震荡：

在实际利率和美元的框架下，金价和黄金板块我们仍然强烈看好中长期上行。但短期而言，因美欧部分国家逐渐放宽限制措施，美国也公布将有序重启经济活动的计划，使得市场对于经济复苏的预期升温；同时市场传说瑞德西韦治疗效果显著，也提振市场乐观情绪。因此短期金价和黄金股过快的涨幅，可能在风险偏好回升的情况下面临震荡调整。黄金股自我们推荐以来，银泰黄金(+37.89%)、恒邦股份(+26.52%)、山东黄金(+25.58%)、赤峰黄金(+25.52%)均涨幅较大。随着风险偏好的逐步回升，后期维持超额收益可能相对有限，因此短期以提示风险为主。

本期组合池所含重点标的：主要配以铜、轻量化金属、新能源金属等，主要标的包括紫金矿业、博威合金、云海金属、赣锋锂业、洛阳钼业；此外继续维持部分黄金标的仓位，包括恒邦股份、银泰黄金等。

风险提示：疫情影响超预期、美元走强超预期。

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
华北销售	韦洪涛	13269328776	weiht@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	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。