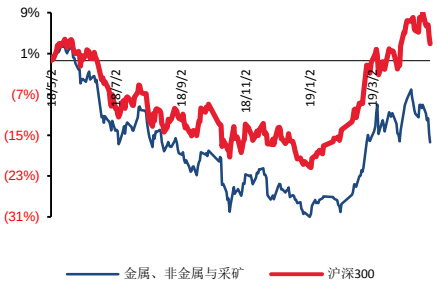
太平洋证券 PACIFIC SECURITIES

2020-06-07
行业周报
看好/维持
金属、非金属与采矿

材料 材料 II

有色周观点：黄金调整预计有限，工业金属修复可期

■ 走势对比



■ 子行业评级

贵金属与矿石	看好
黄金	看好
金属非金属	看好

■ 推荐公司及评级

相关研究报告：

《有色周观点：看好板块结构性行情，并维持黄金配置》--2020/05/31

《有色周观点：均衡配置黄金及5G、新能源相关材料》--2020/05/17

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

■ 权益市场表现：

本周上证综指周环比上涨 2.75%，有色板块上涨 1.23%。有色子板块中，锂（+6.59%）、其他稀有小金属（+4.64%）、非金属新材料（2.54%）涨幅居前，与我们上期判断的看好结构性行情相符。下跌的子板块包括黄金（-1.63%）、钨（-3.33%）、稀土（-4.77%）。

我们上期组合池推荐标的平均上涨 0.16%。组合池个股涨幅分别为博威合金（+7.23%）、洛阳钼业（+5.56%）、赣锋锂业（+1.39%）、恒邦股份（-0.58%）、云海金属（-1.05%）、楚江新材（-1.61%）、银泰黄金（-3.63%）、赤峰黄金（-6.01%）。

■ 商品市场表现

本周基本金属整体上涨，特别是外盘涨幅较大。其中 SHFE 铜 / 长江现货铜 / LME 铜分别周环比上涨 2.72% / 1.83% / 5.19%；SHFE 铝 / 长江现货铝 / LME 铝分别周环比上涨 0.00% / 0.07% / 2.91%；SHFE 镍 / 长江现货镍 / LME 镍分别周环比上涨 2.85% / 2.27% / 4.24%。

本周贵金属价格出现调整，COMEX / 伦敦现货 / SHFE 黄金分别下跌 3.13%、2.62%、1.07%，COMEX / 伦敦现货分别下跌 4.95%、0.06%，SHFE 白银上涨 0.44%。

本周锂钴价格继续分化，其中硫酸钴延续上涨，周环比+2.11%，月环比上涨 6.59%；而碳酸锂再度下跌 2.33%，月环比下跌 4.55%。其他小金属如钒铁上涨 5.83%，镨钕合金上涨 1.33%。

■ 主要观点以及推荐

◆ 黄金调整预计有限

本周因美国劳工部公布 5 月非农就业报告，表现意外向好，使得金价有所调整。即便随后美国非农数据出现“乌龙”，但我们判断在全球经济形势整体底部修复背景下，预计黄金调整仍可能延续。目前看名义利率维持低位稳定，叠加通胀预期低迷导致实际利率近期难以向下突破，短期看金银可能持续进入震荡。

但即便美国失业情况改善，其失业率仍处于高位，短期宽松政策难以退出。低利率环境的延续，叠加放水后再通胀概率较高，中长期实际利率下行仍然动力充足。同时因全球新增病例仍处于正增长，有效疫苗尚未出现，二次疫情爆发的不确定性始终存在。此外未来美股上市公司盈利下降，也可能导致美股回调，进而提升黄金资产对冲需求和效果。因此我们仍持续强烈看好黄金配置价值，预

计调整空间有限，同时若短期黄金股向下充分调整，将创造良好的买点。

另外目前尽管亚洲特别是印度的黄金饰品、金条和金币需求，因为疫情出现大幅下降，但黄金的投资需求高企有效对冲了这种下降。根据世界黄金协会的数据，全球黄金 ETF 资产管理规模在过去的 12 个月中总规模增幅达到 90%；同时今年前 5 个月全球黄金 ETF 增持 623 吨黄金，持仓增量创历史记录。

- **工业金属修复可期**

全球经济复苏迹象逐渐累积，库存持续去化，对于上游工业品价格产生良好支撑。本周 LME/COMEX/SHFE 三大交易所铜库存合计周环比减少 2.86%、月环比减少 13%；铝方面，SMM 统计中国电解铝现货库存为 1 月底以来最低，环比 4 月初高点下降 49.46%，整体库存去化明显。需求复苏、库存去化的同时，在欧洲超预期 QE 刺激下，其从衰退中恢复可能快于美国，这可能会给美元带来持续的压力，进而提振基本金属。基本金属板块中，我们持续看好铜板块，推荐关注紫金矿业、博威合金、楚江新材。

在新能源汽车产业链上，当前欧洲主要国家新能源汽车渗透率同比大幅提高非常明显，以 2020 年 5 月同比数据看，德国的渗透率从 2%提高至 7.3%，英国从 2%上升至 16%。欧洲继续加大新能源补贴政策动作频频，未来新能源汽车渗透率提升仍有非常大的空间。特别是近两周法国、德国为降低疫情冲击相继推出新能源行业补贴计划，例如德国政府通过 1300 亿欧元的一揽子经济复苏计划， 其中将拨款 500 亿欧元用于推动电动汽车发展以及设立更多充电桩。欧洲的发力，叠加国内补贴政策延期至补贴政策延长至 2022 年底，上游轻量化及锂钴材料需求有望率先从衰退中修复，并保持高增长。相关标的推荐关注云海金属、赣锋锂业、洛阳钼业。

投资建议：我们本期组合池重点推荐博威合金、云海金属、赣锋锂业、洛阳钼业、楚江新材、银泰黄金。

风险提示：疫情恶化、贸易战超预期、美元大幅走强。

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	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	zhafl@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。