

特朗普当选，对有色金属行业影响几何

——美国总统大选点评

2024年11月07日

- **事件:**据新华社快讯,美国媒体测算,共和党总统候选人特朗普已获得至少 270 张选举人票。根据美国总统选举制度,特朗普赢得美国大选。
- **美元、美债利率齐上行,黄金价格短期将受承压,中期仍有变数:**特朗普在美国国内减税、增加关税、更多财政刺激以及驱逐非法移民的政策提议,如若施行,将改变美国的通胀前景,推升美国未来通胀。这或将改变美联储在 9 月议息会议点阵图中对于 2025 年计划下降 100 个 BP 的预期。特朗普当选后,市场对于美联储 2025 年的降息预期已发生下调,导致美债名义利率与实际利率的上行,压制黄金价格。此外,特朗普在宣布赢得美国总统讲话时承诺将结束战争,假若俄乌战争与中东战争平息,或将影响全球央行的购金力度,以及风险偏好的下滑,也不利于金价上涨。但从中期看,特朗普或将影响美联储的独立性,施压美联储在有高通胀的威胁下仍进行的降息。特朗普减税与大幅财政刺激政策所带来的美国政府财政赤字,加剧市场对美元信心的担忧,或将使今年 3 月曾带动金价跳涨的“信用贬值交易”再次发生。而特朗普加征关税政策,或将引发新一轮贸易战,这也将加剧地缘政治冲突风险,加大全球央行的购金意愿与其他国家的“去美元化”进程,利好于黄金价格的中期上涨。
- **工业金属多空交缠,情绪利空,但实际更偏于中性:**市场对于特朗普在当选美国总统后可能加征全球关税,尤其对中国加征更高可能 60% 的关税,或引发新一轮的贸易战,进而导致有色金属大宗商品的下跌感到担忧。2018 年中美贸易战使铜铝等有色金属大宗商品价格走势由盛转衰。但近几年国内铜铝及其制品对美国的出口数量占整体出口量的比重较 2018 年已经下降,且我国铜对美国是净进口国,因此特朗普当选后美国对中国铜等工业金属品出口的增加关税的直接影响并不大。美国对家电、电子电器设备等出口产品的增加关税,或影响到部分工业金属终端产品对美出口,进而影响到铜铝等工业金属的整体需求。此外,特朗普参选时抑制新能源的政策,也将对铜等工业金属的消费发展产生一定的抑制作用。然而特朗普提出的高财政支出,重建美国制造业、大力发展 AI 等计划,也将拉动美国对铜铝等工业金属的消费。而特朗普全球加征关税或引起贸易战,从而引发全球供应链的重建,也将拉动铜铝等工业金属的需求。
- **抑制新能源利空能源金属,贸易战我国优势稀有金属或成反制武器:**特朗普倾向发展传统能源,抑制新能源,收回《通胀削减法案》未使用的资金,退出《巴黎协定》。这将减少美国对发展光伏、风电、新能源汽车等新能源的补贴,抑制锂、钴、镍等能源金属的需求,利空能源金属的价格。而特朗普提出对中国加征更高关税,或引发中美第二次贸易战。而稀土磁材、钨、锆、铀等中国具备优势的有色金属资源品种,在 2018 年第一次中美贸易战的经验下,或将被市场预期成为潜在的反制措施工具,得到更多的政策支持发展。
- **投资建议:**特朗普当选美国总统,我们认为在其可能提出的政策下,金价将短期承压,工业金属更偏中性,能源金属利空,而部分稀有金属或将被市场预期可能成为中美贸易战下的反制工具得到价值重估,利好稀土磁材、钨、锆、铀等中国具备全球竞争优势的有色金属资源品种,建议关注稀土磁材龙头北方稀土、中国稀土、金力永磁、中科三环,钨矿龙头中钨高新、厦门钨业,以及拥有锆资源企业中矿资源、云南锆业。

有色金属行业

推荐 维持

分析师

华立

☎: 021-20252629

✉: huali@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130516080004

研究助理: 孙雪琪

相对沪深 300 表现图

2024-11-06



资料来源: 中国银河证券研究院

相关研究

【银河有色】有色金属行业 2024 年三季度业绩回顾: 业绩增速小有波动, 行业向好趋势不改

-
- **风险提示:** 1) 国内经济复苏不及预期的风险; 2) 美联储降息不及预期的风险; 3) 有色金属价格大幅下跌的风险; 4) 国内政策不及预期的风险; 5) 美元大幅上涨的风险; 6) 特朗普上台后关税政策高于预期的风险。

分析师承诺及简介

本人承诺以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

华立，有色金属行业分析师。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

评级标准

评级标准	评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 到 12 个月行业指数（或公司股价）相对市场表现，其中：A 股市场以沪深 300 指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准，北交所市场以北证 50 指数为基准，香港市场以恒生指数为基准。	行业评级	推荐：相对基准指数涨幅 10% 以上
		中性：相对基准指数涨幅在 -5% ~ 10% 之间
		回避：相对基准指数跌幅 5% 以上
	公司评级	推荐：相对基准指数涨幅 20% 以上
		谨慎推荐：相对基准指数涨幅在 5% ~ 20% 之间
		中性：相对基准指数涨幅在 -5% ~ 5% 之间
		回避：相对基准指数跌幅 5% 以上

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层

北京市丰台区西营街 8 号院 1 号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：程曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn

苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

上海地区：陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn

李洋洋 021-20252671 liyangyang_yj@chinastock.com.cn

北京地区：田薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn

褚颖 010-80927755 chuying_yj@chinastock.com.cn