

有色金属行业：实物及基金持仓双增长，贵金属仍可看高一线

2019年07月08日

看好/维持

有色金属

行业报告

投资摘要：

上周基本金属价格整体表现偏弱，本周影响价格的核心因素聚焦事件性的冲击。经济数据方面，周内公布的制造业数据整体不佳。中国方面，中国6月官方制造业PMI低于预期至49.4，6月财新制造业PMI降至49。欧元区方面，欧元区5月零售月率及失业率分别为-0.3%及8.5%，6月Markit制造业PMI降至47.6，法国及德国6月制造业PMI均不及预期及前值。此外，德国5月工厂订单月率环比降2.2%，同比降8.6%，其中出口和投资品订单降幅最大，反应贸易争端对欧元区最大工业体的负面影响。美国5月工厂订单月率-0.7%，耐用品订单月率-1.3%。美国6月非农就业人口增加22.4万，失业率3.7%，薪资年率3.1%，非农数据大幅好于预期。从债券收益率角度观察，德国10年期国债收益率已经跌至创纪录的-0.4%，美国10年期国债收益率在周内亦曾跌破2%至1.96%，债券长端收益率的下降反映出降息预期的强化。

本周的风险事件及数据分别聚焦于美联储官员的公开讲话及通胀与中国的经济数据。事件方面，周内以美联储主席鲍威尔为代表的多名美联储官员将公开讲话，由于当前市场对7月降息预期依然强烈，货币政策路径的指引或对市场情绪形成引导。此外，周内将公布众多经济体6月CPI及PPI月率，而中国将公布6月社融、M2及贸易数据，相关经济数据对周内盘面或有明显的指引意义。

贵金属实物ETF持仓及基金持仓出现一致性上涨。黄金ETF-SPDR持仓周内增加4.4吨至798.44吨，黄金ishares持仓增加0.7吨至295.36吨，而白银SLV持仓亦出现160.6吨增加至10217.3吨。此外，Comex黄金非商业净多持仓增加3.223万张，白银非商业净多持仓增加1.605万张，贵金属实物及金融净多持仓的双增长反映价格仍有系统性上涨的动力。

有色金属的交易性机会或更多偏向事件性而非系统性。当前基本金属的季节性需求旺季渐过，累库迹象开始显现，基本面阶段性弱化的压力逐渐增强。以基本金属的代表铜为例，其近期进口溢价低迷，6月产量因冶炼厂集中检修完毕而环比增15%（SMM），库存反弹的压力开始积蓄（周全球库存+13.4%）。考虑到依然偏低的TC费用（58.5），铜未来价格的驱动事件或仍需寄望于供应端扰动带来的事件型冲击。铝价仍受去库支撑，当前全球显性铝库存降至169.68万吨，中国社会铝锭库存周降幅仍在2万吨之上，而6月电解铝产量同比降2.9%均从供应端对铝价形成阶段性支撑；但考虑到铝消费的弱化及电力、氧化铝下跌空间的存在，预计铝价大概率维持区间震荡。贵金属实物ETF持仓及基金持仓出现一致性上涨。周内稀土价格偏弱运行，大厂报价相对稳定但贸易商及小厂出现低价出货迹象，稀土产业链企业当前等待赣州稀土大会的讯息指引。考虑到中重稀土矿端供应依然偏紧及轻稀土国内供应的逐渐充裕，预计后期稀土价格或有分化可能。

投资策略：建议关注山东黄金，中金黄金，紫金矿业，云南铜业及五矿稀土。

风险提示：库存大幅增长，现货贴水放大，市场风险情绪加速回落。

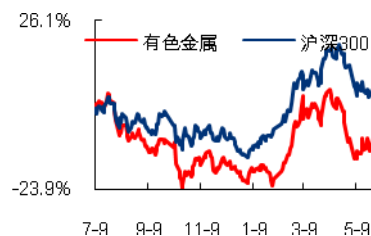
未来3-6个月行业大事：

2019-07-15左右国家统计局公布6月有色金属产量数据

行业基本资料

行业基本资料	占比
股票家数	108 2.98%
重点公司家数	- -
行业市值	13884.71 亿元 2.28%
流通市值	10938.11 亿元 2.44%
行业平均市盈率	190.98 /
市场平均市盈率	17.39 /

行业指数走势图



资料来源：wind、东兴证券研究所

分析师：郑闵钢

010-66554031

zhengmgdxs@hotmail.com

执业证书编号：

S1480510120012

研究助理：张天丰

021-25102858

tfzhang901@126.com

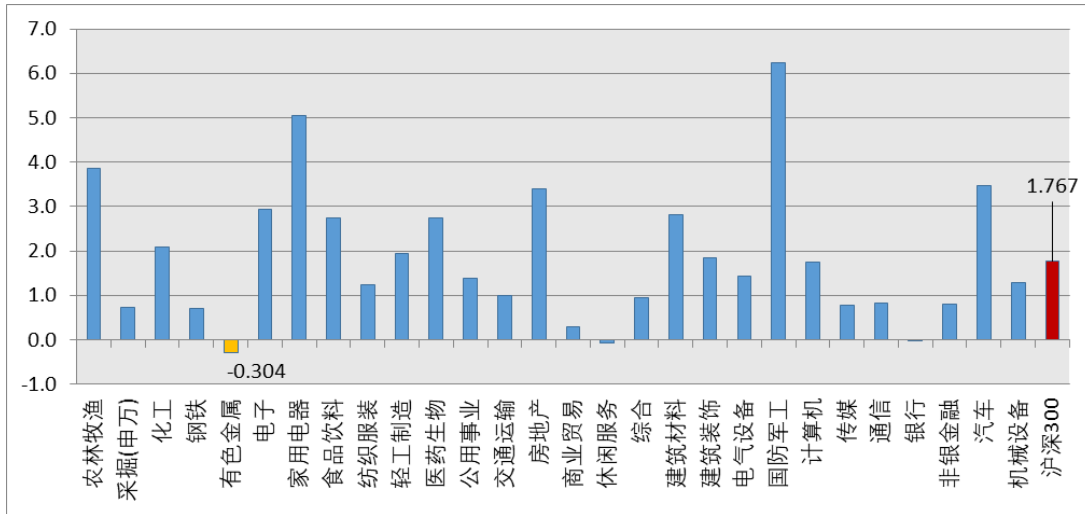
执业证书编号：

S1480118100014

1. 周行情回顾

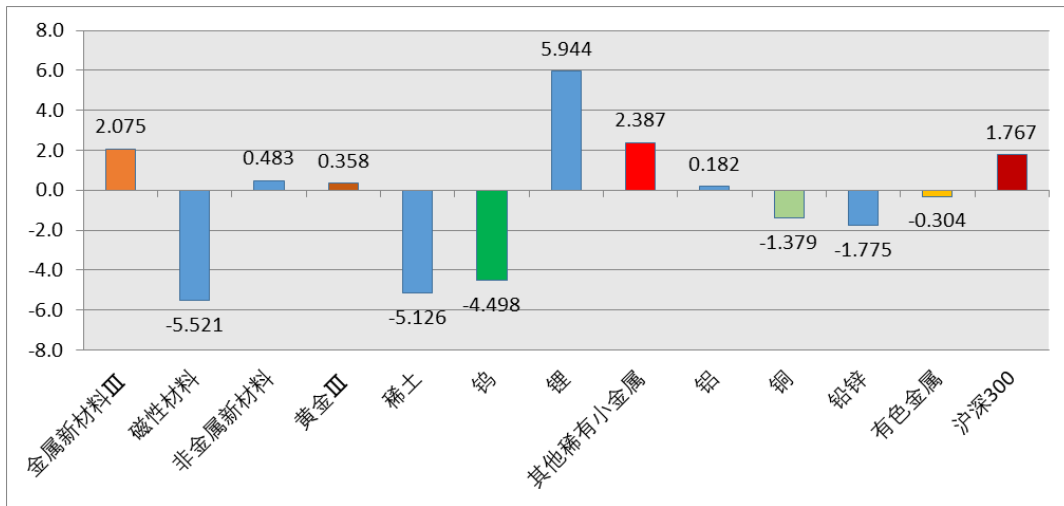
上周 HS300 指数上涨 1.77%，有色金属板块回撤 0.30%，跑输 HS300 指数 2.07 个百分点。周内有色金属各子版块涨跌出现分化，其中前期涨幅相对偏大的子版块如磁性材料、稀土、钨等回撤明显，但锂金属板块则表现强劲，周涨幅接近 6%；此外稀有金属及金属新材料亦分别出现超过 2% 以上涨幅。从个股表现观察，恒邦股份 (+15%)、寒锐钴业 (+14%) 及东方锆业 (+12%) 位列有色板块涨幅前三；金力永磁 (-10.5%)、翔鹭钨业 (-9.2%) 及中钢天源 (-8.6%) 位列有色板块跌幅前三。

图 1: 周申万行业指数及 HS300 涨跌幅

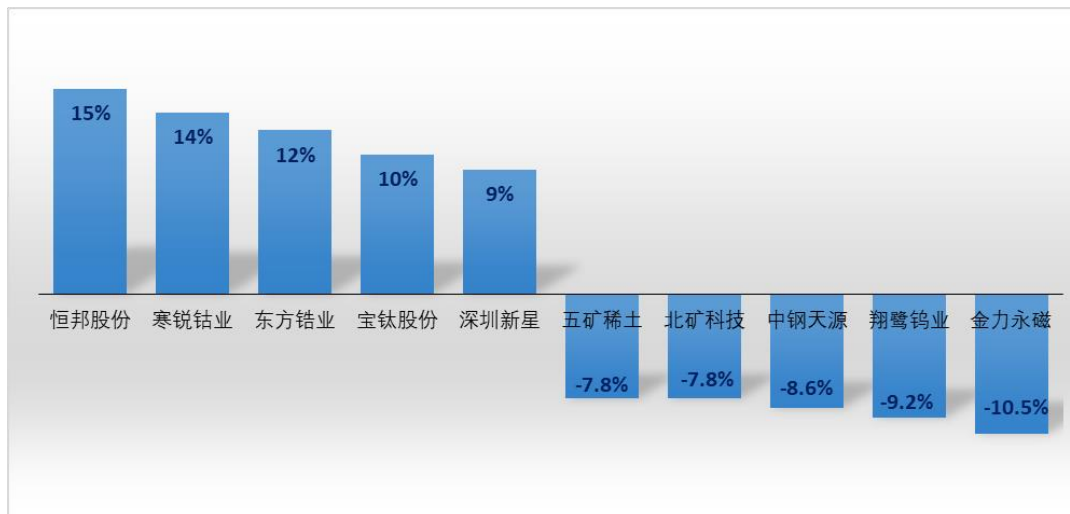


资料来源: Wind, 东兴证券研究所

图 2: 有色金属子板块周涨跌幅



资料来源: Wind, 东兴证券研究所

图 3:有色板块周涨跌幅前五公司


资料来源：Wind，东兴证券研究所

2. 金属价格回顾

周内基本金属价格整体走弱，上海金属价格较伦敦相对抗跌。其中沪铜、沪铝、沪锌、沪铅、沪镍及沪锡分别-1.55%、-0.29%、-2.43%、-0.06%、-3.41%及-6.37%，而与之对应的伦铜、伦铝、伦锌、伦铅、伦镍及伦锡则分别变动-1.72%、+0.59%、-3.35%、-2.90%、-1.66%及-2.77%。沪锡周内出现罕见的大幅下跌主要同资金面的抛售有关，急速下跌的期锡价格带动现货价格由贴水转至升水，此外，冶炼商与贸易商在周内一度出现报价分歧。考虑到锡冶炼成本大概在 13 万左右，预计后期锡价有望逐渐企稳。

表 1:基本金属涨跌

		单位	本周	周涨跌幅	月涨跌幅	年涨跌幅	2019 年均价	2018 年均价	2017 年均价	均价涨跌幅
铜	SHFE	(元/吨)	46,280	-1.55%	0.1%	-4.3%	48,102	50,674	49,334	-5%
	LME	(美元/吨)	5,898	-1.72%	0.4%	-1.6%	6,180	6,498	6,204	-5%
铝	SHFE	(元/吨)	13,790	-0.29%	-1.1%	1.5%	13,781	14,336	14,680	-4%
	LME	(美元/吨)	1,805	0.59%	1.5%	-2.3%	1,849	2,104	1,981	-12%
锌	SHFE	(元/吨)	19,295	-2.43%	-4.7%	-7.8%	21,197	23,024	23,617	-8%
	LME	(美元/吨)	2,410	-3.35%	-2.6%	-1.6%	2,667	2,856	2,892	-7%
铅	SHFE	(元/吨)	16,010	-0.06%	-1.3%	-11.3%	16,755	18,849	18,267	-11%
	LME	(美元/吨)	1,877	-2.90%	-0.2%	-8.1%	1,969	2,224	2,326	-11%
镍	SHFE	(元/吨)	98,030	-3.41%	2.3%	11.3%	98,471	103,595	85,729	-5%
	LME	(美元/吨)	12,465	-1.66%	7.2%	16.1%	12,449	13,180	10,469	-6%
锡	SHFE	(元/吨)	134,000	-6.37%	-7.1%	-6.6%	146,604	146,525	144,515	0%

	LME	(美元/吨)	18,280	-2.77%	-4.8%	-5.9%	20,248	20,050	19,989	1%
金	SHFE	(元/克)	318	0.36%	5.70%	10.47%	291	257	262	13%
	COMEX	(美元/盎司)	1,400	-0.96%	5.33%	9.13%	1,312	1,247	1,246	5%
银	SHFE	(元/千克)	3,691	0.00%	1.71%	-0.24%	3,636	3,447	3,777	5%
	COMEX	(美元/盎司)	15	-2.22%	2.47%	-2.82%	15	15	17	-1%
锂	碳酸锂 99.5%	(元/吨)	72,500	-1.36%	-5.23%	-8.81%	77,305	111,027	99,226	-30%
	氢氧化锂 56.5%	(元/吨)	84,000	0.00%	-4.55%	-25.00%	98,020	130,261	97,506	-25%
钴	长江钴	(元/吨)	229,000	-2.97%	-7.29%	-34.57%	286,423	262,205	389,288	9%
锰	电解锰	(元/吨)	14,050	0.00%	0.00%	-0.71%	14,088	14,434	11,939	-2%
稀土	氧化镨	(元/千克)	1,965	0.00%	-1.75%	62.40%	1,515	1,100	1,149	38%
	氧化镱	(元/吨)	405,000	0.00%	-1.22%	1.25%	386,687	395,598	402,058	-2%
	氧化钕	(元/吨)	338,500	-2.87%	-4.65%	7.80%	309,907	308,934	316,208	0%
	氧化镨钕	(元/吨)	339,000	-3.69%	-3.69%	8.54%	306,543	292,953	286,992	5%
	氧化铈	(元/吨)	12,250	0.00%	0.00%	-3.92%	12,530	13,123	13,955	-5%
有色指数	上海有色指数		2,791	-1.96%	-0.8%	-2.5%	2,901	3,056	2,928	-5%
	伦敦有色指数		2,772	-1.65%	0.3%	-1.3%	2,860	3,121	2,447	-8%

资料来源：Wind，东兴证券研究所

基本金属价格周内相关性：铝走势相对独立，但其他基本金属出现价格的系统性联动。原油、上证及美债与基本金属价格关联仍然紧密，反映出宏观因素是影响近期价格走势的核心因素。与美元的负相关度出现弱化，但强势美元对基本金属的价格反弹仍有压制。

表 2:基本金属与大类资产周相关性

	CU	AL	ZN	PB	NI	SN	USD	上证	WTI	VIX	美债
CU	1.00	0.20	0.65	0.82	0.92	0.81	0.84	0.80	0.81	1.00	0.93
AL	0.20	1.00	-0.34	0.11	0.49	-0.02	-0.34	-0.15	0.07	0.16	0.05
ZN	0.65	-0.34	1.00	0.82	0.45	0.51	0.77	0.50	0.65	0.67	0.61
PB	0.82	0.11	0.82	1.00	0.66	0.79	0.65	0.70	0.53	0.81	0.84
NI	0.92	0.49	0.45	0.66	1.00	0.56	0.64	0.53	0.85	0.92	0.74
SN	0.81	-0.02	0.51	0.79	0.56	1.00	0.71	0.98	0.35	0.79	0.97
USD	0.84	-0.34	0.77	0.65	0.64	0.71	1.00	0.79	0.80	0.87	0.82
上证	0.80	-0.15	0.50	0.70	0.53	0.98	0.79	1.00	0.39	0.78	0.96
WTI	0.81	0.07	0.65	0.53	0.85	0.35	0.80	0.39	1.00	0.84	0.56
VIX	1.00	0.16	0.67	0.81	0.92	0.79	0.87	0.78	0.84	1.00	0.92
美债	0.93	0.05	0.61	0.84	0.74	0.97	0.82	0.96	0.56	0.92	1.00

资料来源：Wind，东兴证券研究所

现货升贴水周均价变化：现货升贴水均价整体出现弱化。

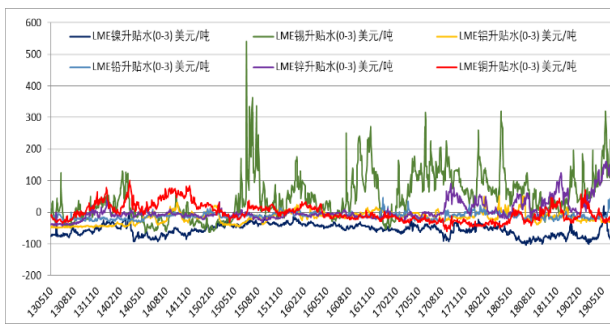
周内外盘铜铝铅镍锡为现货贴水状态，内盘铜锌铅镍锡维持现货升水状态。周内锌内外盘现货升水出现急速收窄，反映出锌现货供应的实质性放大。而镍、锡现货升水受益于期价的突发性暴跌而明显上涨，现货价格跟跌的相对滞后反映出实际需求在价格下跌后的有效显现，这或限制相关品种后期价格的跌幅。

表 3:基本金属现货升贴水（均价）

	周均价		周变化		较月均值变化		最新升水	
	LME	SHFE	LME	SHFE	LME	SHFE	LME	SHFE
铜	(13.30)	152	2	82	11	(3)	(11)	210
铝	(23.50)	(15)	(0)	(19)	6	(65)	(23)	20
锌	49.70	535	(54)	(204)	(95)	(484)	10	150
铅	(14.40)	6	(8)	(36)	(14)	(123)	(14)	15
镍	(79.20)	1100	(14)	384	(46)	278	(70)	1170
锡	(7.40)	4322	(20)	3972	(195)	4374	8	2800

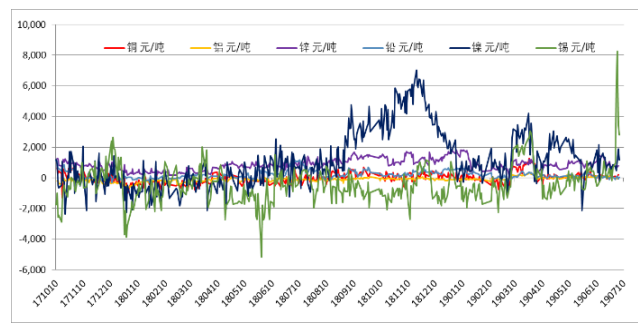
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 4:基本金属现货升贴水（LME 0-3）



资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 5:基本金属现货升贴水（长江）



资料来源：Wind，东兴证券研究所

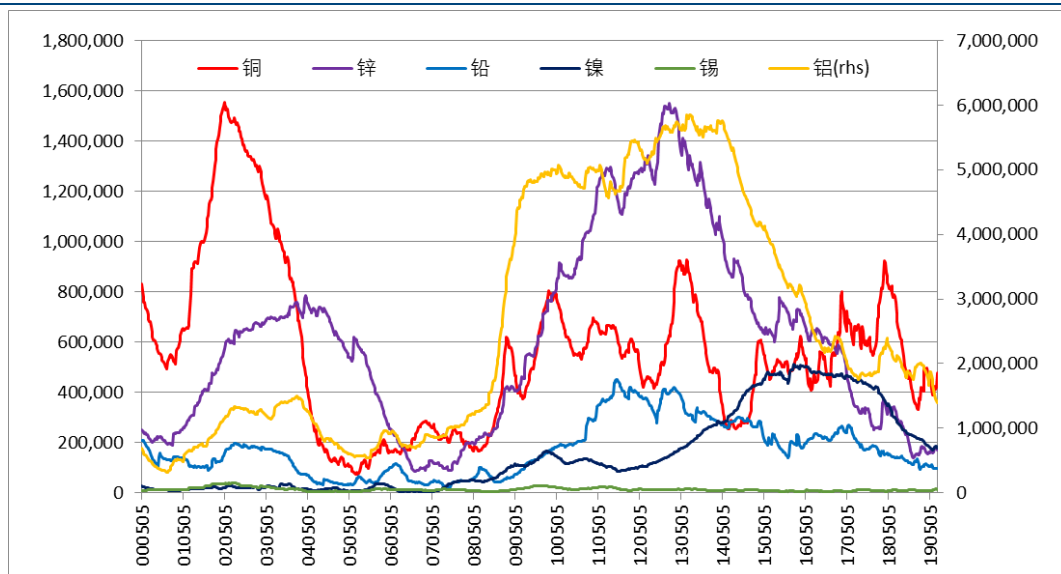
全球期货交易所总库存（SHFE+LME+COMEX）：基本金属季节性去库或趋于结束。

以铜为主的基金属季节性去库或进入尾声，库存上涨的拐点可能开始逐渐显现。考虑到需求端季节性淡季的来临及供应端冶炼厂集中检修后的供给恢复，后期库存的压力可能逐渐显现。铜库存周内出现 13.7% 的增幅，

单周库存增加 5.76 万吨至 47.84 万吨，原因归结于 LME 铜的库存本周大幅增加 6.16 万吨 (+26%)，LME 库存的集中交仓主要源于釜山与高雄仓库，这可以从部分解释中国保税区库存周内的下滑；中国市场库存延续下降 0.89 万吨 (-4%)，境内显性库存总量降至 14.09 万吨；此外 Comex 市场出现超过 3% 的库存增加，美精铜库存量升至 3.45 万吨。

其他基金属库存整体延续季节性去化态势。铝、锌、铅、镍及锡库存分别下降 3.37 万吨 (-2.4%)、0.72 万吨 (-4.1%)、0.09 万吨 (-0.9%)、0.72 万吨 (-3.9%) 及 0.07 万吨 (-4.6%)；其中，中国的沪铝、沪锌、沪铅、沪镍及沪锡库存变化分别回落 1.02 万吨 (-2%)、上升 0.41 万吨 (+3%)、上升 0.29 万吨 (+6%)、上升 0.24 万吨 (+6%) 及 0.16 万吨 (-10%)，中国方面的部分品种刚开始显现补库迹象，后期需关注补库的持续度。

图 6:基本金属全球显性总库存走势图



资料来源：Wind，东兴证券研究所

表 4:基本金属全球显性库存涨跌幅变化表：

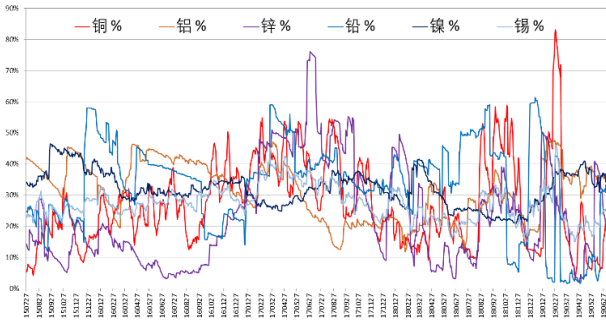
	库存	周涨跌幅	较去年同期		库存	周涨跌幅	较去年同期
铜	47.84	13.7%	-36.8%	铅	9.60	-0.9%	-30.5%
铝	138.61	-2.4%	-32.0%	镍	17.80	-3.9%	-38.9%
锌	16.97	-4.1%	-47.6%	锡	1.41	-4.6%	30.4%

资料来源：Wind，东兴证券研究所

从各基本金属 LME 的注销仓单占比观察：注销仓单整体稳定，铜注销仓单较前期略有回暖。

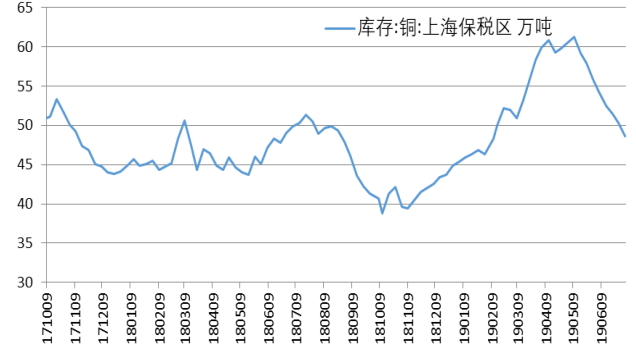
伦敦金属的注销仓单占比周内整体无明显变化。伦铜、伦铝、伦锌、伦铅、伦镍及伦锡的注销占比则分别为 20.52%、34.48%、18.43%、33.07%、34.1%及 9.4%，整体变化不大。

图 7:伦敦基本金属注销仓单占比走势%



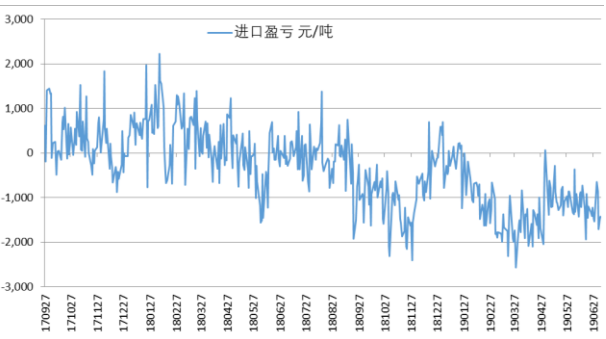
资料来源: Wind, 东兴证券研究所

图 8:上海保税仓库铜库存 (59.2 万吨 -2.1 万吨)



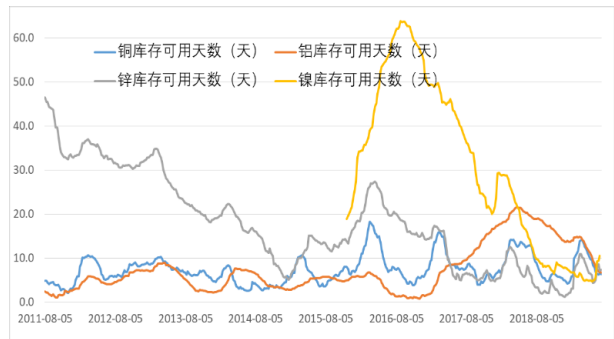
资料来源: Wind, 东兴证券研究所

图 9:精炼铜进口盈亏



资料来源: Wind, 东兴证券研究所

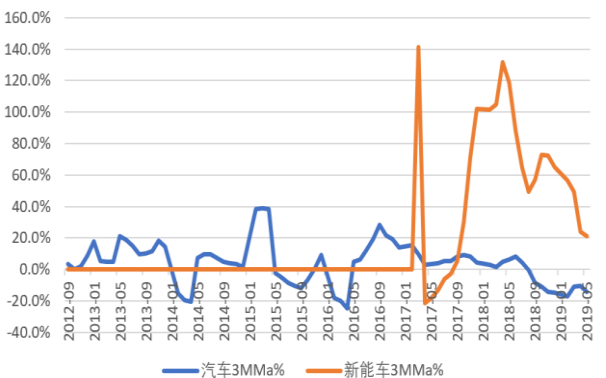
图 10:国内显性库存可用天数 (天)



资料来源: Wind, 东兴证券研究所

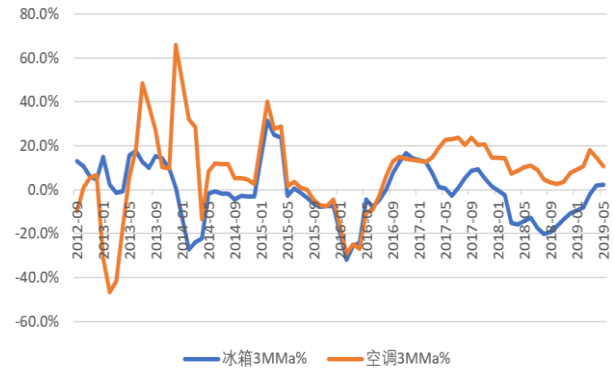
3. 终端消费概览及相关数据图览

图 11:汽车及新能源汽车产量增速三月移动均值

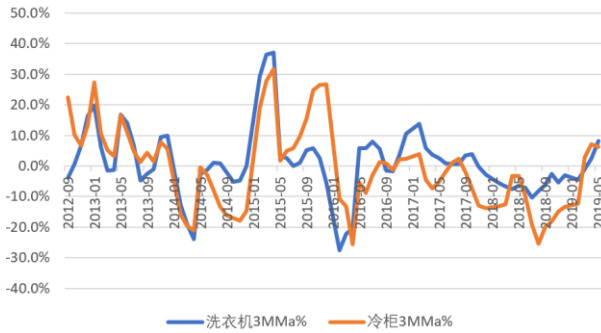


资料来源: Wind, 东兴证券研究所

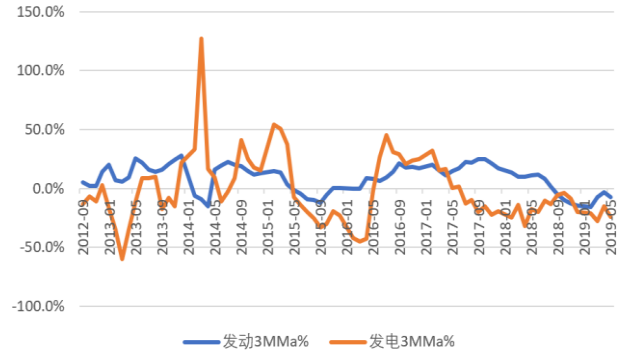
图 12:冰箱及空调产量增速三月移动均值



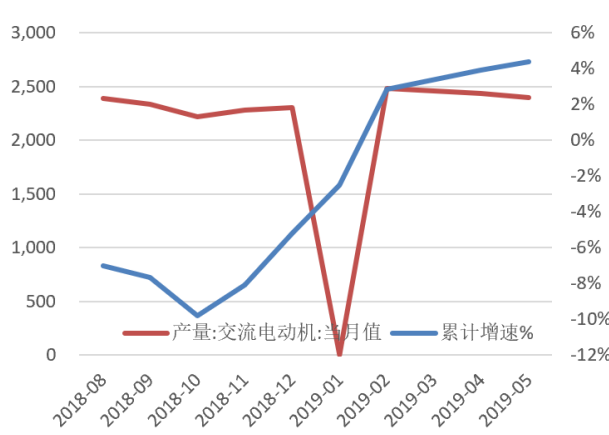
资料来源: Wind, 东兴证券研究所

图 13:洗衣机及冷柜产量增速三月移动均值


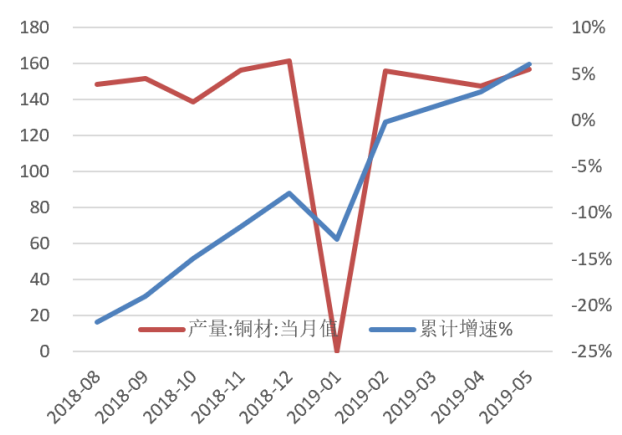
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 14:发动及发电设备产量增速三月移动均值


资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 15:中国电动机产量及累计增速


资料来源：Wind，东兴证券研究所

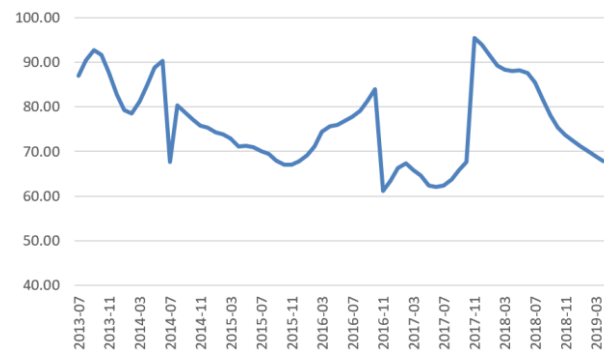
图 16:中国铜材产量及累计增速


资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 17:中国相关产量累计增速图 (M1-M5)

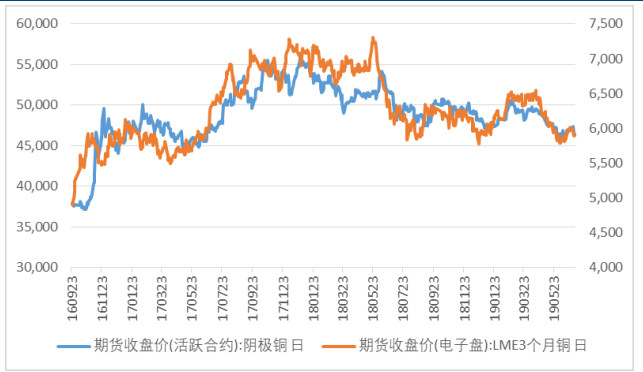
	单位	2017		2018		2019	
		M1-M5	%	M1-M5	%	M1-M5	%
发电设备	亿千瓦	0.489	0%	0.410	-16%	0.342	-17%
光缆	芯亿米	1,395	15%	1,354	-3%	1,034	-24%
交流电动机	亿千瓦	1.141	22%	1.053	-8%	1.099	4%
发动机	亿千瓦	10.72	20%	11.51	7%	10.83	-6%
汽车	百万辆	11.72	7%	11.99	2%	10.18	-15%
空调	百万台	82.5	22%	90.3	9%	97.5	8%
冷柜	百万台	8.51	-3%	7.75	-9%	8.32	7%
家用电冰箱	百万台	39.50	4%	32.69	-17%	34.61	6%
家用洗衣机	百万台	31.44	3%	28.57	-9%	30.74	8%
铜材	百万吨	8.21	7%	6.46	-21%	6.85	6%

资料来源：Smm，东兴证券研究所

图 18:中国有色金属行业景气指数


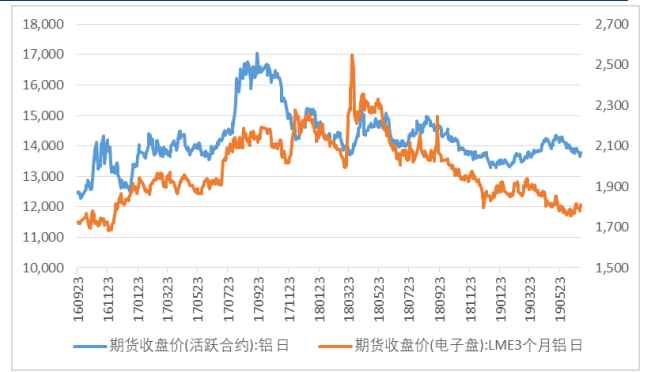
资料来源：Smm，东兴证券研究所

图 19:期铜价格



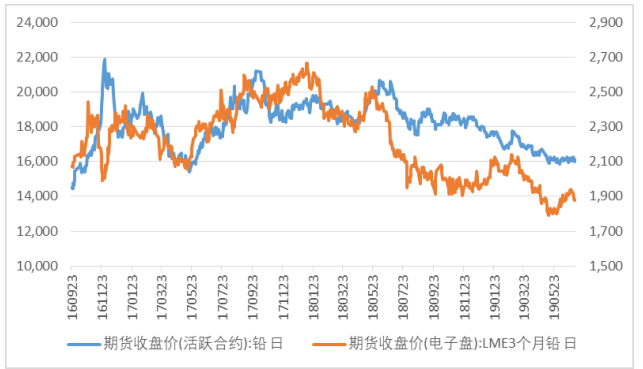
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 20:期铝价格



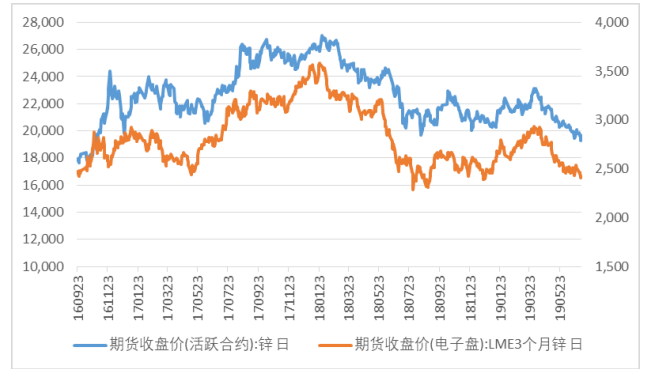
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 21:期铅价格



资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 22:期锌价格



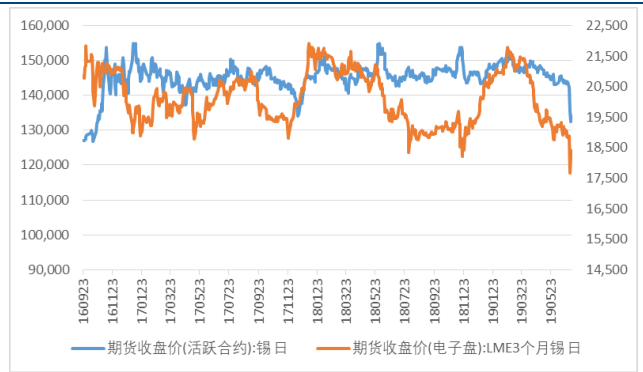
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 23:期镍价格



资料来源：Wind，东兴证券研究所

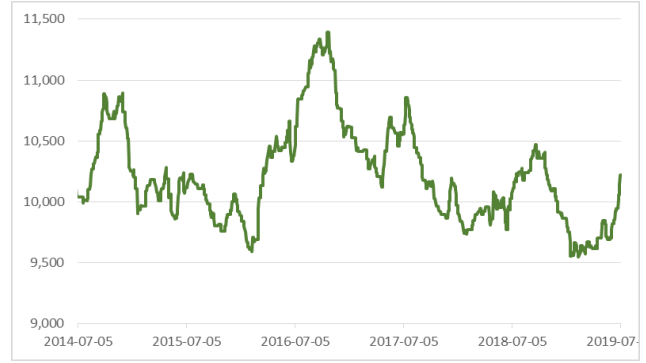
图 24:期锡价格



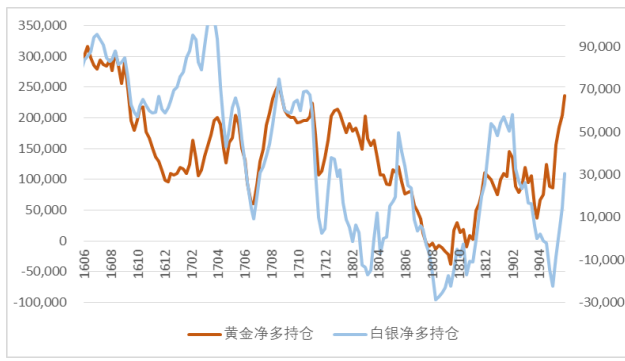
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 25:黄金 SPDR 持仓量

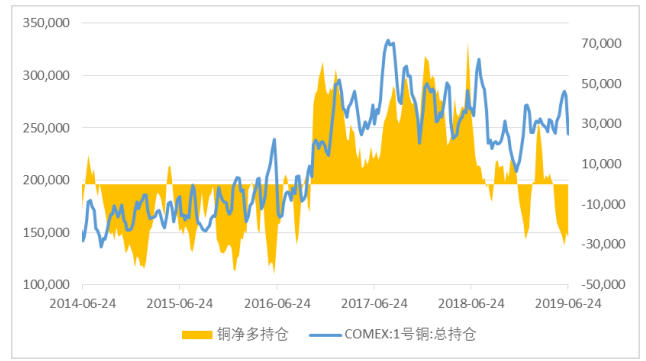

资料来源: Wind, 东兴证券研究所

图 26:白银 SLV 持仓量


资料来源: Wind, 东兴证券研究所

图 27:CFTC 金银净多持仓量


资料来源: Wind, 东兴证券研究所

图 28: CFTC 铜持仓量


资料来源: Wind, 东兴证券研究所

4. 周行业和公司动态:

6 月份美国非农就业数据远超预期: 根据美国劳工部的数据, 6 月份非农就业人数增加了 22.4 万人, 超过了经济学家 16 万人的预期中值; 5 月份为 7.2 万人。失业率小幅上升至 3.7%; 平均时薪同比上涨 3.1%。美联储主席鲍威尔下周将在国会发表半年度证词, 届时将会透露其对就业市场的看法。联邦公开市场委员会将在 7 月 30 日至 31 日举行下一次货币政策会议, 他们将会讨论是否需要“保险性降息”。

1-5 月有色金属行业运行总体平稳, 行业信心有所提振: 工业和信息化部公布 2019 年 1-5 月有色金属行业运行情况。1-5 月, 我国十种有色金属产量 2341 万吨, 同比增长 4%。有色行业实现利润 607.4 亿元, 同比下降 5.5%, 企业信心指数连续 2 个季度回升, 达到 50.3。有色金属工业投资同比下降 9.4%, 累计出口额 60 亿美元, 同比增长 2.1%。

新能源汽车产业正进入加速发展的新阶段: 据新华社 7 月 2 日报道, 2019 世界新能源汽车大会 2 日在海南博鳌召开。国家主席习近平指出, 当前随着新一轮科技革命和产业变革孕育兴起, 新能源汽车产业正进入加速发展的新阶段, 不仅为各国经济增长注入强劲新动能, 也有助于减少温室气体排放, 应对气候变化挑战, 改善全球生态环境。

2021-2035 新能源汽车规划及双积分新政即将出台: 工信部副部长辛国斌表示, 为了进一步明确我国新能源汽车产业发展路径, 工信部正在加紧牵头编制 2021-2035 中国新能源汽车发展规划。新规划的总体思路包括以下

三大方面：一是以改善生态环境为核心，兼容多种技术路线；二、激发企业的自主创新能力；三、处理好当前和长远，国内和国外的关系，走出一条更高质量更可持续的发展道路。

精铜制杆企业开工率明显下滑：据 SMM 调研数据显示，6 月份精铜制杆企业开工率为 75.65%，同比下滑 5.41 个百分点，环比下滑 6.05 个百分点，主要原因为终端消费不济，以及半年度结算，企业保持去库存节奏，产量减少。

豫光金铅 20 亿元投建再生铅技改项目：豫光金铅计划对原有的两条 18 万 t/a 的废铅酸蓄电池分离拆解生产线、两条再生铅冶炼生产线进行工艺技术、装备升级改造，搬迁铅基合金生产线及废塑料改性造粒生产线。项目投资 19.27 亿元，项目改造后等量替换电铅 16 万 t/a，实现进一步节能减排。

西部超导正式进入科创板发行程序：7 月 3 日西部超导发布招股意向书、上市发行安排及初步询价公告，于 7 月 4 日起招股，并进行网下路演，正式进入发行程序。公司是国内唯一实现超导线材商业化生产的企业，也是国际上唯一的铌钛(NbTi)锭棒及线材全流程生产企业。2016 年度-2018 年度，公司主营业务收入分别为 9.53 亿元、9.46 亿元和 10.63 亿元。

华宏科技拟并购鑫泰科技，拓展稀土废料综合利用：华宏科技重组预案出炉，公司拟通过收购新三板公司鑫泰科技将公司业务拓展到稀土废料综合利用领域，交易价格暂定为 7.8- 8.4 亿元。鑫泰科技拥有 5000 吨钕铁硼废料、1000 吨荧光粉废料综合利用生产资质；同时全资子公司金诚新材拥有 4800 吨钕铁硼废料综合利用生产资质。

赣锋锂业通过子公司入股 Bacanora：赣锋锂业（01772）发布董事会决议，拟用公司或公司全资子公司赣锋国际贸易（上海）有限公司以自有资金 1440 万英镑认购 Bacanora 新增股份。Bacanora 旗下主要资产为墨西哥的锂黏土 Sonora 项目，其锂黏土提锂项目是目前全球最大的锂资源项目之一。

三一集团将开采几内亚铝土矿：6 月 28 日，三一重工与中国有色金属建设股份有限公司、伊洛夫集团签署了 几内亚铝矾土矿开发、物流一体化项目合作协议。该项目将是几内亚最大的铝矾土矿项目之一，年产量达 2000-3000 万吨，60%运往中国。

银河磁体(300127)发布中报业绩预告：预测净利润约 7090-7876 万元,变动幅度为-10%~0%。

金力永磁(300748)发布中报业绩预告：预测营业收入较 2018 年上半年增长 15%-30%，达到 70,829.29 万元-80,067.89 万元；预计 2019 年上半年扣除非经常性损益后归属于上市公司股东的净利润较 2018 年上半年增长 15%-30%，达到 5,064.12 万元-5,724.65 万元。

资料来源：SMM，华尔街日报，上证资讯

风险提示：市场需求明显弱化，基本金属库存大幅增长，基金属现货贴水急速放大，市场风险情绪加速回落。

5. 周重要经济数据：

表 5：20190708-0714 重要经济数据预览：

20190708-0714	时间	指标	前值	预测值
周一	10:00	中国 6 月社会融资规模 (亿人民币)	13952	19455
		中国 6 月 M2 货币供应年率%	8.5	8.6
	14:00	德国 5 月季调后工业产出月率%	-1.9	0.5
		德国 5 月末季调贸易帐 (亿欧元)	179	
		欧元区 7 月 Sentix 投资者信心指数	-3.3	
周二	20:45	美联储主席鲍威尔在压力测试会议讲话		
	22:00	美国 5 月 JOLTs 职位空缺 (万)	744.9	

周三	9:30	中国 6 月 CPI 年率%	2.7	2.7
		中国 6 月 PPI 年率%	0.6	0.3
		美国 5 月批发库存月率终值%	0.4	0.4
	22:00	加拿大 7 月央行基准利率%	1.75	1.75
		美联储主席鲍威尔就货币政策报告做陈述		
	22:30	美国周 EIA 原油库存变动 (万桶)	-108.5	
周四	14:00	德国 6 月 CPI 年率终值%	1.6	1.6
	14:45	法国 6 月 CPI 年率终值%	1.2	
	19:30	欧洲央行发布 6 月货币政策会议纪要		
		美国 6 月末季调 CPI 年率%	1.8	1.6
	20:30	美国 6 月末季调核心 CPI 年率%	2	2
		美国周初请失业金人数		
周五		中国 6 月贸易帐 (人民币: 亿元)	2791.2	2741
	10:30	中国 6 月出口年率 (人民币%)	7.7	8.1
		中国 6 月进口年率 (人民币%)	-2.5	3.8
	16:00	IEA 月度原油市场报告		
		美国 6 月 PPI 年率%	1.8	
	20:30	美国 6 月核心 PPI 年率%	2.3	

分析师简介

郑闰钢

房地产行业首席研究员，房地产、传媒、计算机、家电、农业、非银金融、钢铁、煤炭等小组组长。央视财经嘉宾。2007年加盟东兴证券研究所从事房地产行业研究工作至今。获得“证券通-中国金牌分析师排行榜”2011年最强十大金牌分析师（第六名）。“证券通-中国金牌分析师排行榜”2011年度分析师综合实力榜-房地产行业第四名。朝阳永续2012年度“中国证券行业伯乐奖”优秀组合奖十强（第七名）。朝阳永续2012年度“中国证券行业伯乐奖”行业研究领先奖十强（第八名）。2013年度房地产行业研究“金牛奖”最佳分析师第五名。2014万得资讯年度“卖方机构盈利预测准确度房地产行业第三名”。2016年度今日投资天眼房地产行业最佳选股分析师第三名

研究助理简介

张天丰

英国布里斯托大学金融与投资学硕士。9年金融衍生品研究、投资及团队管理经验，曾任职东兴期货投资咨询部总经理，有色金属、期权及量化策略组组长；曾担任圆信永丰东兴资产管理计划投资经理。曾获得中国金融期货交易所（中金所）期权联合研究课题二等奖，中金所期权联合研究课题三等奖；曾获得中金所期权产品大赛文本类银奖及多媒体类铜奖；曾获得大连商品期货交易所豆粕期权做市商仿真大赛三等奖，中金所股指期货做市商仿真大赛入围奖。曾为安泰科、中国金属通报、经济参考报“期货气象”特约撰稿人。2018年9月加入东兴证券研究所。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。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中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用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，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和法律责任。

行业评级体系

公司投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15% 以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5% 以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。