

有色金属周报：贵金属延续多头格局，稀土市场显现企稳

2019年08月05日

看好/维持

有色金属 行业报告

投资摘要：

上周工业金属价格受宏观层面的系统性压制及供需面的需求淡化而整体走弱，本周影响价格核心因素需重点关注中国数据；此外本周开始将进入中报密集披露阶段，消息和数据层面对价格的影响将会变得趋于线性。

周内已公布的经济数据和事件性因素对市场情绪产生利空压制。数据方面，全球制造业数据出现全面性走弱，其中欧元区7月PMI下滑1.1个百分点，美国ISM制造业PMI回落0.5%。事件方面，周内鹰派降息25基点，为其十年来首次降息；巴西央行及香港金管局分别跟随降息50基点及25基点至6%及2.5%。中美上海会议结果未显正向，美对中3000亿美元商品征收10%关税。市场避险情绪涌现，美债收益率持续走低，VIX创阶段性高点，而黄金避险溢价再度攀升。

本周市场仍将聚焦于数据及事件风险。数据方面，周内中国将公布7月财新服务业PMI、外汇储备、进出口、CPI、PPI、社会融资规模等数据；而美国和欧元区等主要经济体将公布服务业PMI、工业产出等数据；英国和日本将公布二季度GDP。事件方面，澳洲联储及新西兰联储周内将公布利率决议。

贵金属实物及非商业基金净多持仓延续增长态势：黄金ETF-SPDR持仓上升12.62吨至830.76吨，黄金iShares持仓增加8.01吨至309.47吨，白银SLV持仓下降18.98吨至11090.67吨。此外，COMEX黄金非商业净多持仓增加3138张，白银增加9536张。

宏观挥发性叠加季节性淡季因素导致工业金属价格整体走弱。铜库存拐点基本确认，全球铜显性库存显现抬头，美精铜库存重回4万吨之上，伦敦注销仓单低于11%。铜消费仍处季节性弱化状态，未来需求的重点需重新关注国电投资对电缆消费的拉动。铝需求端依然弱化，全球库存仍在140万吨之上，供给端预培阳极价格追随氧化铝的下跌趋势亦降至3000元之下，铝成本支撑重心松动下滑；铝价短期需关注现货升贴水对其的指引作用。贵金属周内表现强势，流动性叠加避险情绪推动黄金价格创近6年新高；此外，各央行的持续性购金已推动上半年全球黄金需求同比增8%，而实物及基金净多持仓亦展现明显的多头聚拢性，当前黄金依然是明显的多头市场格局。稀土方面，氧化镨及主流稀土价格现反弹迹象，商家受收储预期影响而挺价心态涌现，稀土板块或在现价企稳下再获资金追捧。

投资策略：建议关注紫金矿业，山东黄金，中金黄金、银泰资源及五矿稀土。

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。

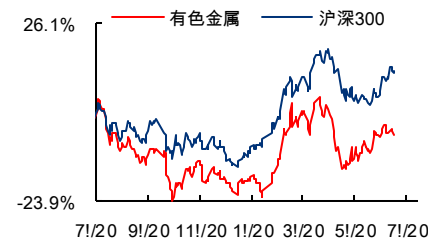
未来3-6个月行业大事：

本周金力永磁等4家公司将披露中报；
8月有109家上市公司披露中报。

行业基本资料

		占比%
股票家数	112	2.93%
重点公司家数	-	-
行业市值	13032.22 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

研究助理：胡道恒

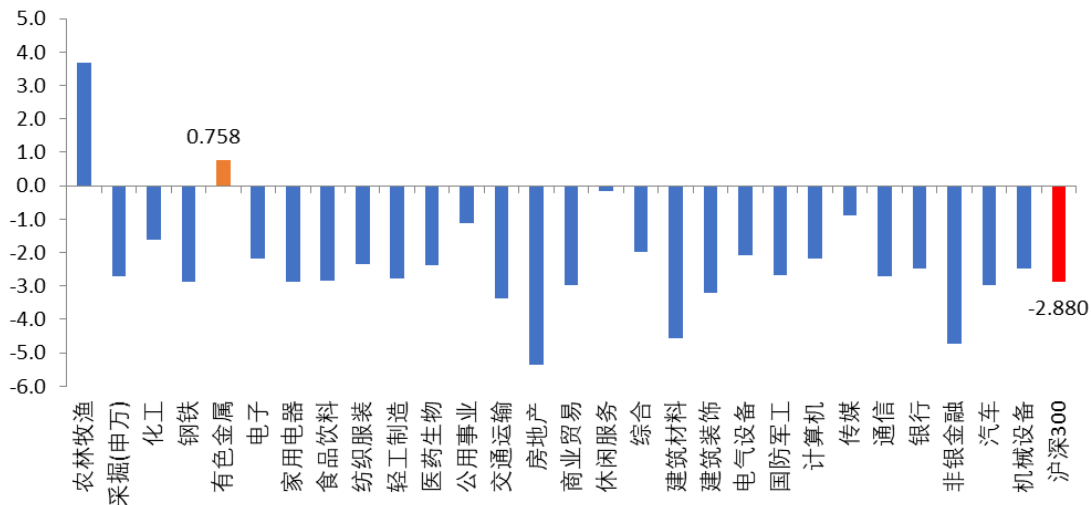
021-25102923

hudh@dxzq.net.cn

1. 周行情回顾

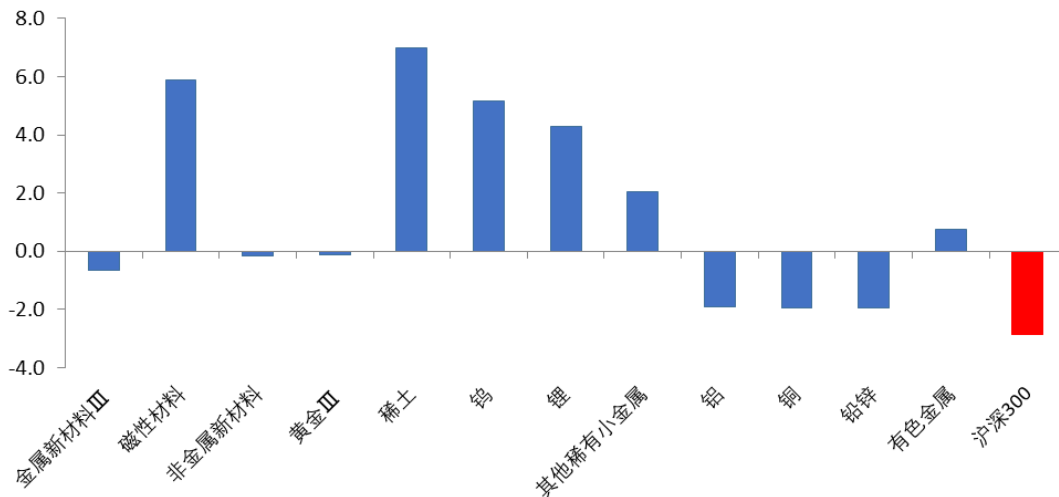
上周沪深 300 指数下跌 2.88%，有色金属板块上涨 0.758%，跑赢沪深 300 指数 3.638 个百分点，和农林牧渔板块共同成为唯二收涨的板块。有色金属子板块方面涨跌不一，稀土（+6.98%）、磁性材料（+5.9%）、钨（+5.14%）、锂（+4.29%）板块等涨幅靠前，铜、铝、铅锌等基本金属板块则下跌。从个股表现观察，科创新源（+26.67%）、华友钴业（+13.83%）及宜安科技（+9.98%）位列有色板块涨幅前三；鹏起科技（-16.36%）、索通发展（-8.60%）及宏达股份（-7.74%）位列有色板块跌幅前三。

图 1:周申万行业指数及 HS300 涨跌幅

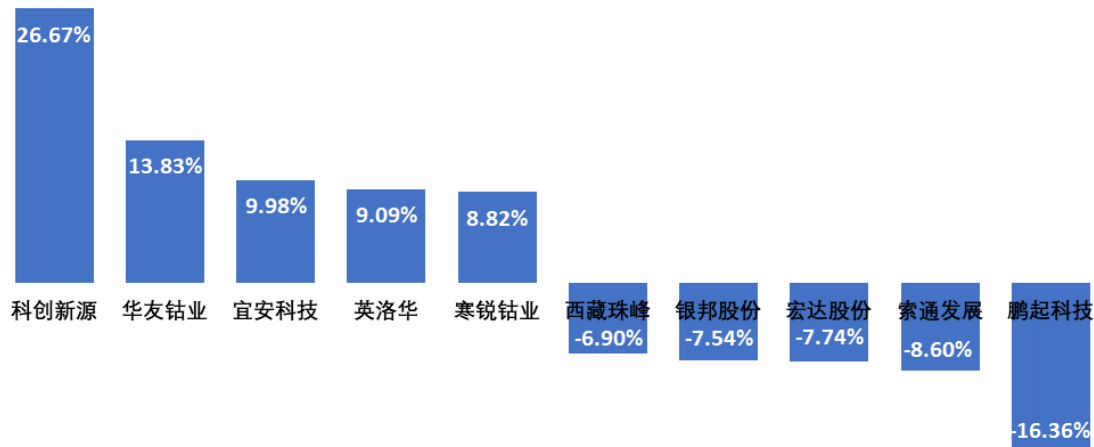


资料来源：Wind，东兴证券研究所

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

基本金属价格：周内除了镍之外近乎全线走弱，且外盘弱于内盘。沪铜、沪铝、沪锌、沪铅、沪镍及沪锡分别变动-1.3%、-0.58%、+0.13%、-2.3%、+3.07%及-0.26%，而与之对应的伦铜、伦铝、伦锌、伦铅、伦镍及伦锡则分别变动-4.09%、-1.85%、-3.71%、-5.88%、+2.48%及-3.12%。铅周内库存大幅上升，令铅价承压。

贵金属方面，本周黄金价格维持强势，白银高位震荡。沪金、沪银本周分别变动+1.61%、-1.34%，COMEX黄金、COMEX白银分别变动+1.77%、-0.77%。本周的黄金价格先抑后扬，尽管美联储周四凌晨如期降息25个基点，但由于声明未显鸽派，之后美元走强，金价走低。周五凌晨受特朗普讲话影响，美债收益率下跌，恐慌指数创新高，避险资金再度涌入从而推高金价。

其他小金属方面，本周电解钴有所反弹，市场询盘活跃，报价有所上调。稀土方面，商家受收储预期影响而挺价心态涌现，氧化镨及主流稀土价格现反弹迹象。

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)	46440	-1.30%	0.1%	-3.9%	47928	50,674	49,334	-5%
	LME (美元/吨)	5,722.00	-4.09%	-2.7%	-4.5%	6148	6,498	6,204	-5%

铝	SHFE	(元/吨)	13,795.00	-0.58%	0.2%	1.5%	13790	14,336	14,680	-4%
	LME	(美元/吨)	1,773.00	-1.85%	-1.7%	-4.0%	1845	2,104	1,981	-12%
锌	SHFE	(元/吨)	19,275.00	0.13%	0.7%	-7.9%	20931	23,024	23,617	-9%
	LME	(美元/吨)	2,350.50	-3.71%	-1.3%	-4.0%	2633	2,856	2,892	-8%
铅	SHFE	(元/吨)	16,380.00	-2.30%	2.6%	-9.3%	16701	18,849	18,267	-11%
	LME	(美元/吨)	1,953.00	-5.88%	3.2%	-4.4%	1974	2,224	2,326	-11%
镍	SHFE	(元/吨)	114,660.00	3.07%	14.1%	30.2%	100051	103,595	85,729	-3%
	LME	(美元/吨)	14,485.00	2.48%	14.0%	34.9%	12666	13,180	10,469	-4%
锡	SHFE	(元/吨)	134,950.00	-0.26%	-1.2%	-5.9%	144938	146,525	144,515	-1%
	LME	(美元/吨)	17,105.00	-3.12%	-7.4%	-12.0%	19910	20,050	19,989	-1%
金	SHFE	(元/克)	324.3	1.61%	2.50%	12.65%	294.57	257	262	15%
	COMEX	(美元/盎司)	1,457.5	1.77%	4.11%	13.60%	1,326.93	1,247	1,246	6%
银	SHFE	(元/千克)	3,913.0	-1.34%	6.77%	5.76%	3,665.40	3,447	3,777	6%
	COMEX	(美元/盎司)	16.3	-0.77%	8.11%	5.40%	15.33	15	17	-1%
锂	碳酸锂 99.5%	(元/吨)	66,000.0	-3.65%	-8.97%	-16.98%	76,311.19	111,027	99,226	-31%
	氢氧化锂 56.5%	(元/吨)	76,000.0	-1.30%	-7.32%	-32.14%	95,321.68	130,261	97,506	-27%
钴	长江钴	(元/吨)	233,000.0	4.48%	1.75%	-33.43%	277,965.03	262,205	389,288	6%
锰	电解锰	(元/吨)	13,700.0	-1.79%	-2.49%	-3.18%	14,069.58	14,434	11,939	-3%
	氧化镒	(元/千克)	1,895.0	3.27%	-3.56%	56.61%	1,567.55	1,100	1,149	42%
	氧化镒	(元/吨)	390,000.0	0.00%	-3.70%	-2.50%	387,989.51	395,598	402,058	-2%
	氧化镒	(元/吨)	296,500.0	1.72%	-12.41%	-5.57%	309,500.00	308,934	316,208	0%
稀土	氧化镒	(元/吨)	296,000.0	2.07%	-12.43%	-6.96%	306,571.43	292,953	286,992	5%
	氧化镒	(元/吨)	12,250.0	0.00%	0.00%	-3.92%	12,490.56	13,123	13,955	-5%
	氧化镒	(元/吨)	12,250.0	0.00%	0.00%	-3.92%	12,490.56	13,123	13,955	-5%
有色指数	上海有色指数		2,870.72	-0.41%	2.4%	0.3%	2896	3,056	2,928	-5%
	伦敦有色指数		2,736.60	-3.09%	-1.3%	-2.6%	2897	3,121	2,447	-7%

资料来源：Wind，东兴证券研究所

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	0.152	0.751	0.614	0.042	0.618	-0.019	-0.062	0.429	0.052	0.574
AL	0.152	1	0.029	0.246	0.512	-0.048	-0.595	0.087	0.793	-0.350	0.531
ZN	0.751	0.029	1	0.361	-0.106	0.797	-0.126	0.039	0.313	0.030	0.222
PB	0.614	0.246	0.361	1	-0.098	0.367	0.031	-0.669	0.243	0.344	0.791
NI	0.042	0.512	-0.106	-0.098	1	-0.356	-0.595	0.357	0.567	-0.606	0.162
SN	0.618	-0.048	0.797	0.367	-0.356	1	0.019	-0.121	0.147	0.105	0.254
USD	-0.019	-0.595	-0.126	0.031	-0.595	0.019	1	-0.267	-0.694	0.641	-0.210
上证	-0.062	0.087	0.039	-0.669	0.357	-0.121	-0.267	1	0.235	-0.645	-0.470
WTI	0.429	0.793	0.313	0.243	0.567	0.147	-0.694	0.235	1	-0.518	0.609
VIX	0.052	-0.350	0.030	0.344	-0.606	0.105	0.641	-0.645	-0.518	1	0.064

美债	0.574	0.531	0.222	0.791	0.162	0.254	-0.210	-0.470	0.609	0.064	1
----	-------	-------	-------	-------	-------	-------	--------	--------	-------	-------	---

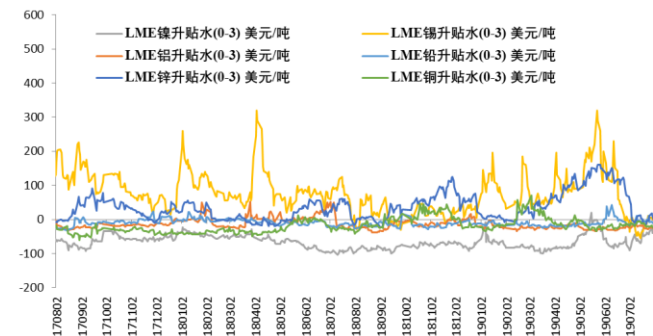
资料来源：Wind，东兴证券研究所

现货升贴水变化：外盘本周全线进入贴水状态；内盘铅、镍现货为贴水状态，反映出现货需求的疲弱。

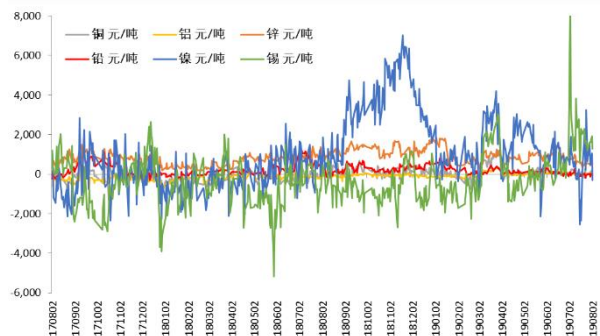
表 3:基本金属现货升贴水（均价）

	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	(22.35)	116	(4)	40	(5)	31	(24)	80
铝	(25.80)	5	1	(8)	(2)	(4)	(27)	35
锌	5.20	530	12	(16)	(69)	(336)	(7)	485
铅	(9.60)	(30)	(9)	17	(4)	(83)	(13)	(55)
镍	(31.40)	704	12	(712)	38	(206)	(17)	(310)
锡	1.00	1616	8	(44)	(31)	51	(5)	1300

资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 4:基本金属现货升贴水（LME0-3）


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

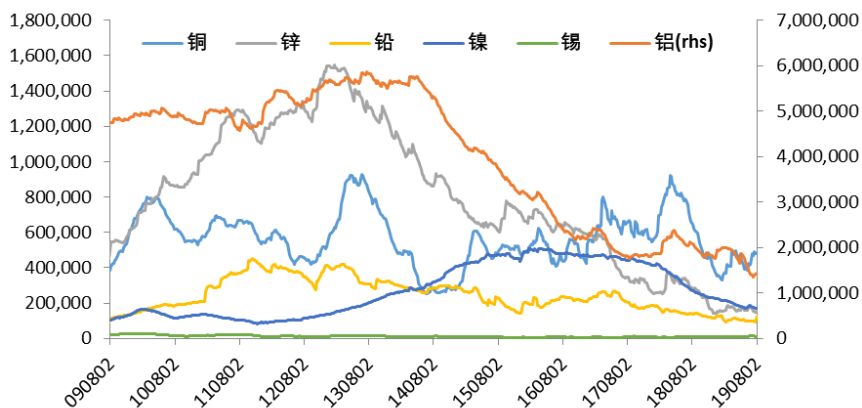
全球期货交易所总库存（SHFE+LME+COMEX）：铜库存阶段性上行。

铜的交易所库存单周微增0.06万吨至48.27万吨(+0.1%)，其中SHFE库存增加0.68万吨至15.6万吨(+5%)，LME仓库库存下降0.75万吨至28.66万吨(-3%)，Comex美精铜库存增加0.14万短吨至4.01万短吨(+4%)。尽管伦铜本周库存回落但仍位于近半年高位，另外COMEX市场库存为连续第7周上升，国内库存也创下8周以来新高，持续的累库现象反映出需求端的弱化，也压制了铜价上行的空间。

其他基金属方面，铝、锌、铅、镍及锡库存变化分别为上升1.01万吨(+0.7%)、上升0.36万吨(+2.4%)、上升3.47万吨(+38%)、下降0.01万吨(-0.1%)及下降0.12万吨(-9.7%)。铅本周库存大幅上升，源自LME铅库存增加2.99万吨至8.54万吨(+53.9%)，以及SHFE库存增加0.48万吨至4.05万吨(+13.4%)，

库存的大幅上升使得铅价格出现显著回落。

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

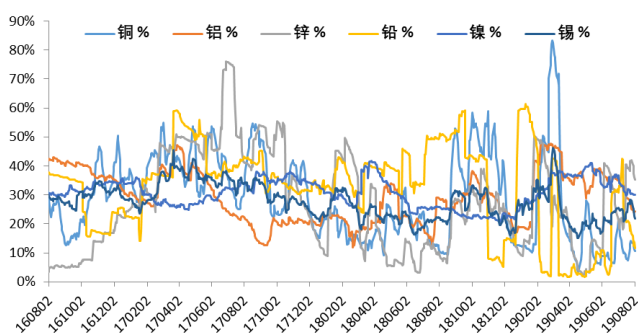
表 4:基本金属全球显性库存涨跌幅变化表：

	库存	周涨跌幅	较去年同期		库存	周涨跌幅	较去年同期
铜	48.27	0.1%	-25.4%	铅	12.59	38.0%	-8.9%
铝	142.79	0.7%	-31.7%	镍	17.21	-0.1%	-36.8%
锌	15.43	2.4%	-45.4%	锡	1.12	-9.7%	15.6%

资料来源：Wind，东兴证券研究所

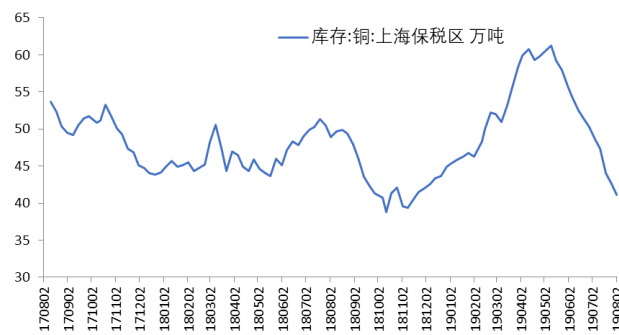
伦敦金属的注销仓单占比：伦铜、伦铝、伦锌、伦铅、伦镍及伦锡的注销占比则分别为 10.63%、24.36%、35.29%、11.74%、29.96%及 19.12%，与前一周相比变化不大。注销仓单数量分别变化-0.99 万吨、-0.71 万吨、-0.42 万吨、+0.08 万吨、-0.11 万吨、-0.14 万吨。

图 7:伦敦基本金属注销仓单占比走势%



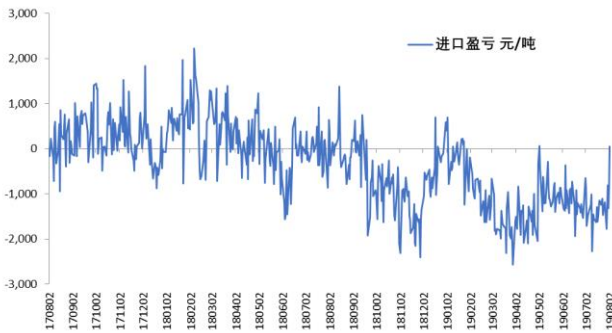
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 8:上海保税仓库铜库存（39.6 万吨 -0.9 万吨）



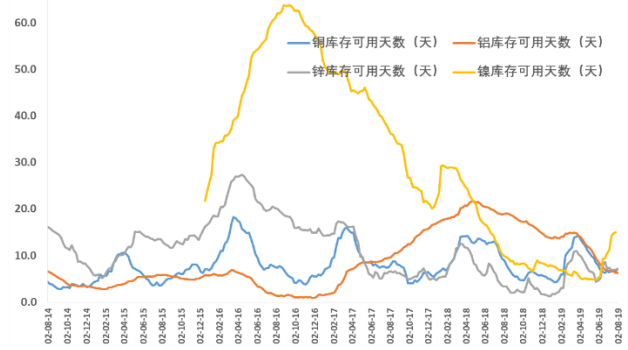
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 9:精炼铜进口盈亏



资料来源：Wind, 东兴证券研究所

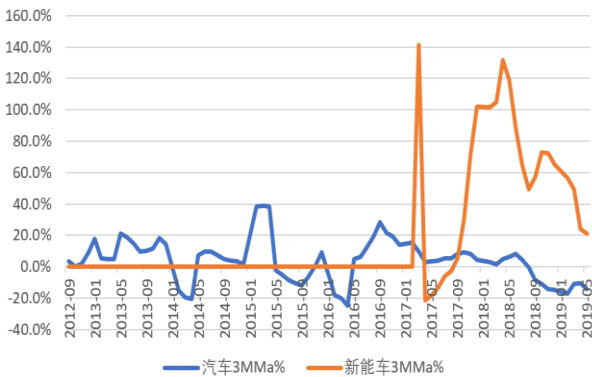
图 10:国内显性库存可用天数(天)



资料来源：Wind, 东兴证券研究所

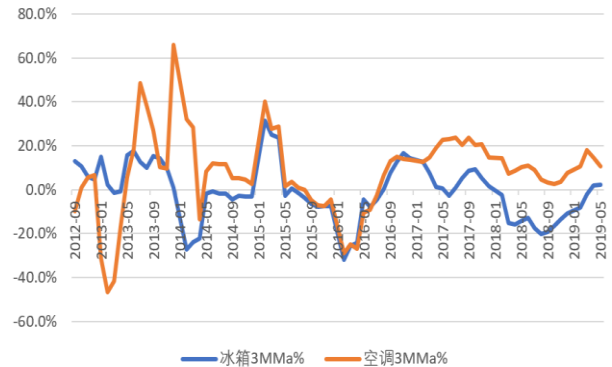
3. 终端消费概览及相关数据图览

图 11:汽车及新能源汽车产量增速三月移动均值



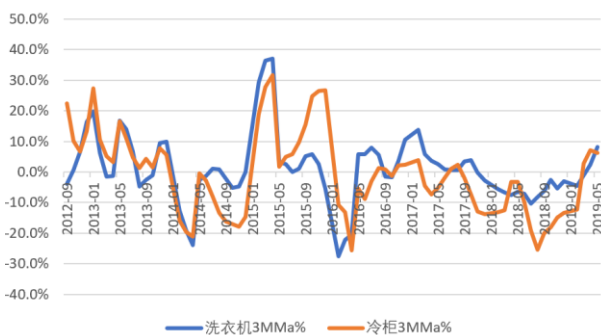
资料来源：Wind, 东兴证券研究所

图 12:冰箱及空调产量增速三月移动均值



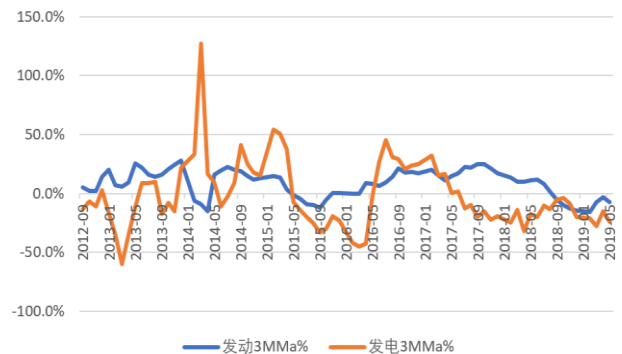
资料来源：Wind, 东兴证券研究所

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

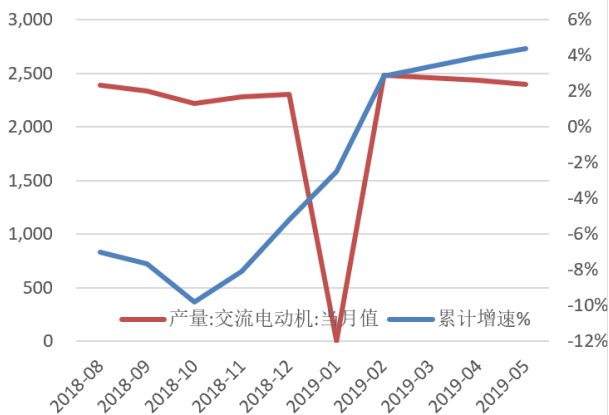
图 14:发动及发电设备产量增速三月移动均值



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

图 16:中国铜材产量及累计增速



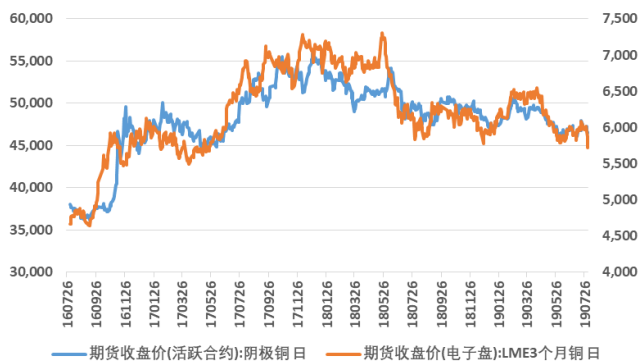
资料来源：Wind, 东兴证券研究所

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%

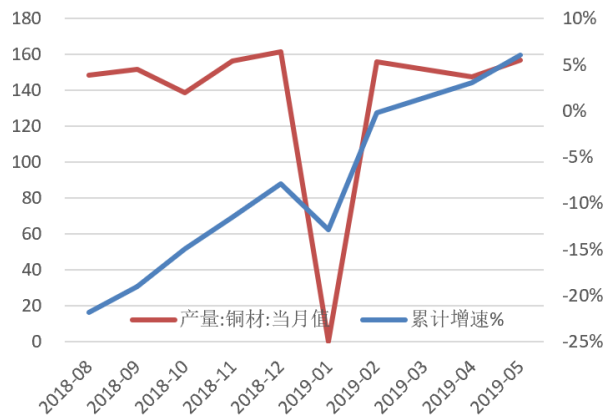
资料来源：Smm, 东兴证券研究所

图 19: 期铜价格



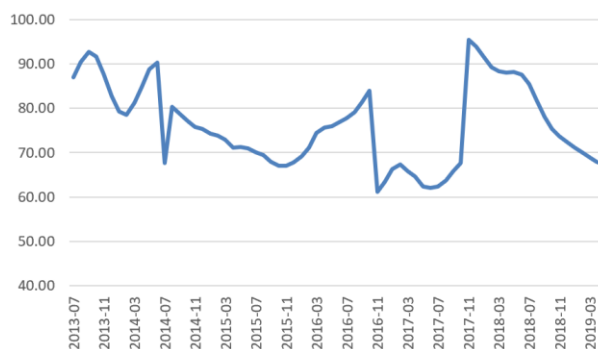
资料来源：Wind, 东兴证券研究所

图 21: 期铝价格



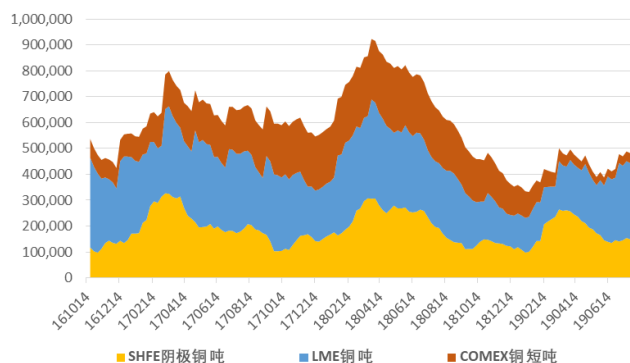
资料来源：Wind, 东兴证券研究所

图 18: 中国有色金属行业景气指数



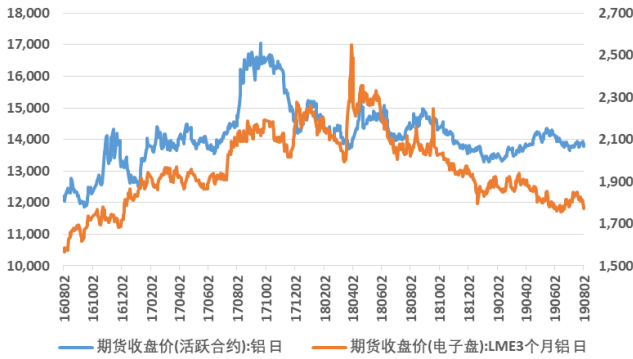
资料来源：Smm, 东兴证券研究所

图 20: 期铜库存



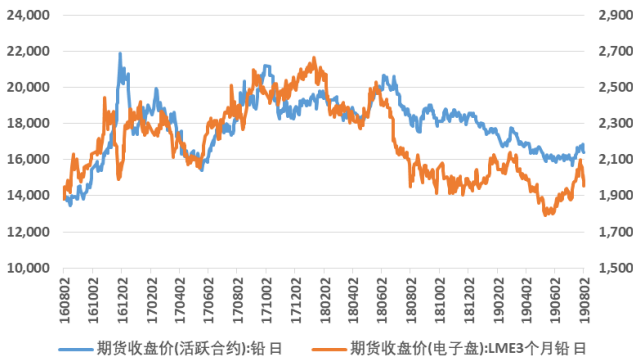
资料来源：Wind, 东兴证券研究所

图 22: 期铝库存



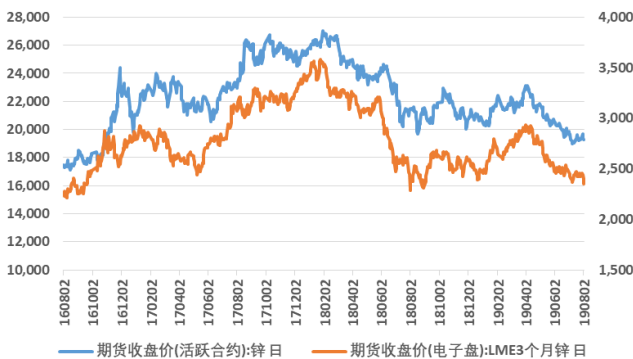
资料来源：Wind, 东兴证券研究所

图 23: 期铅价格



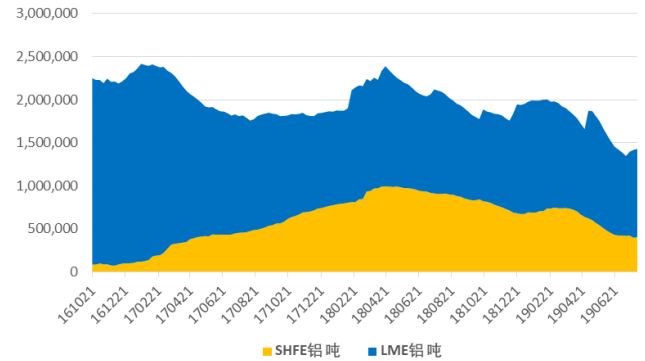
资料来源：Wind, 东兴证券研究所

图 25: 期锌价格



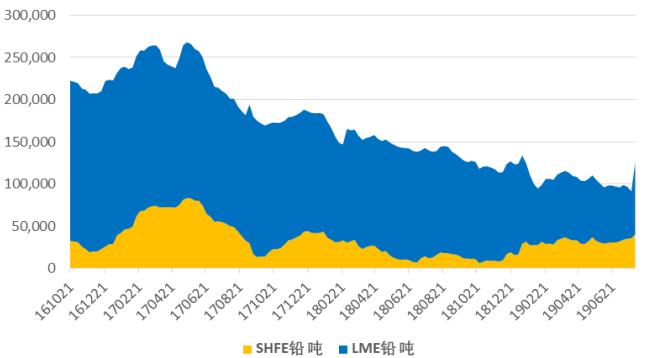
资料来源：Wind, 东兴证券研究所

图 27: 期镍价格



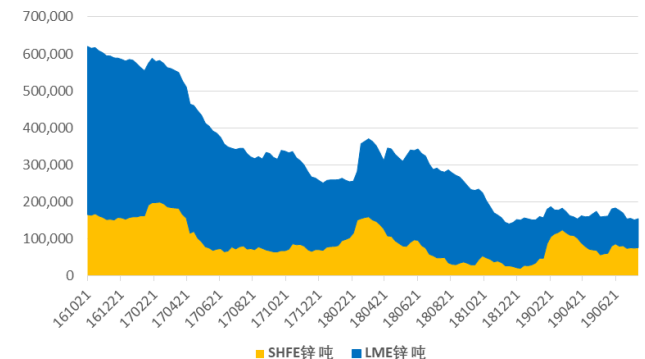
资料来源：Wind, 东兴证券研究所

图 24: 期铅库存



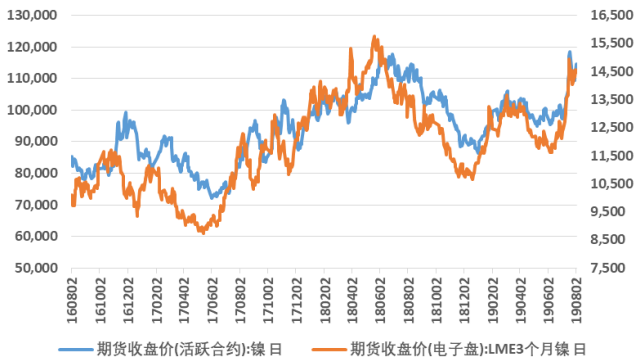
资料来源：Wind, 东兴证券研究所

图 26: 期锌库存



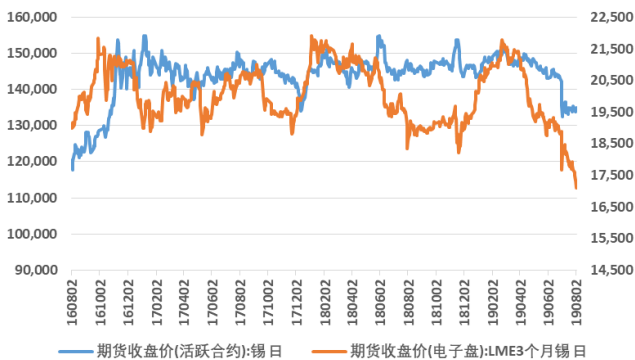
资料来源：Wind, 东兴证券研究所

图 28: 期镍库存



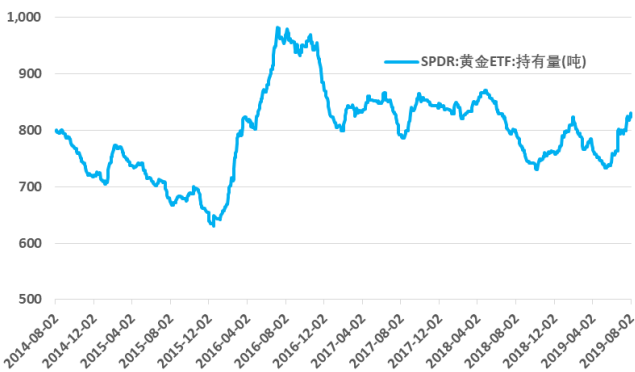
资料来源：Wind, 东兴证券研究所

图 29:期锡价格



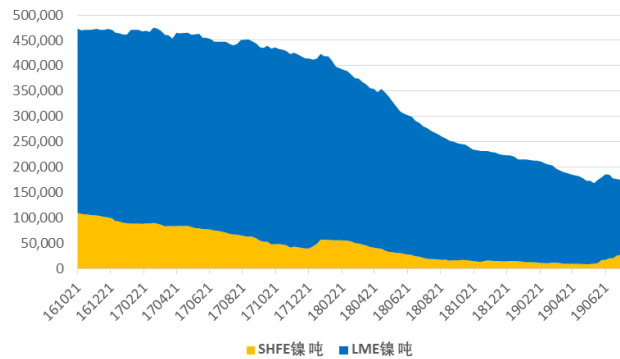
资料来源：Wind, 东兴证券研究所

图 31:黄金 SPDR 持仓量



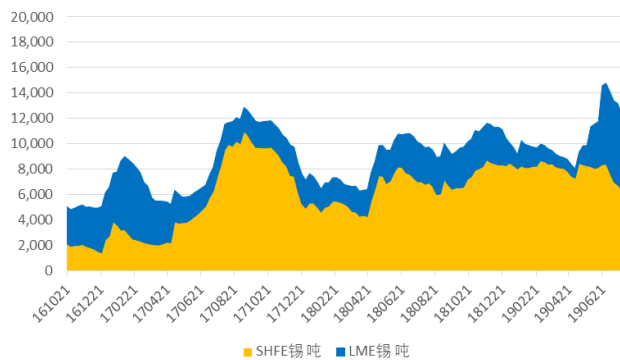
资料来源：Wind, 东兴证券研究所

图 33:CFTC 金银净多持仓量



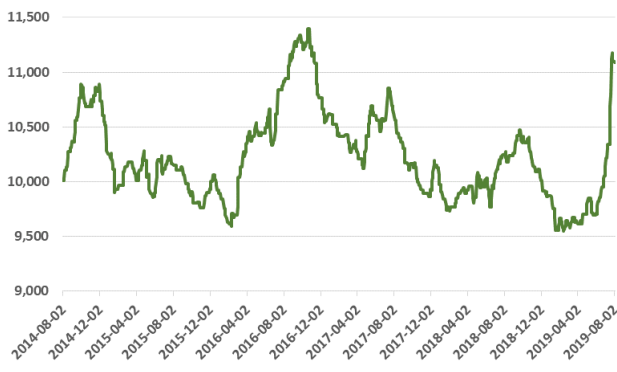
资料来源：Wind, 东兴证券研究所

图 30:期锡库存



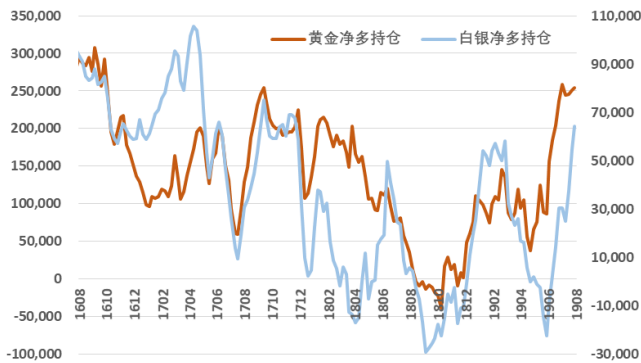
资料来源：Wind, 东兴证券研究所

图 32:白银 SLV 持仓量

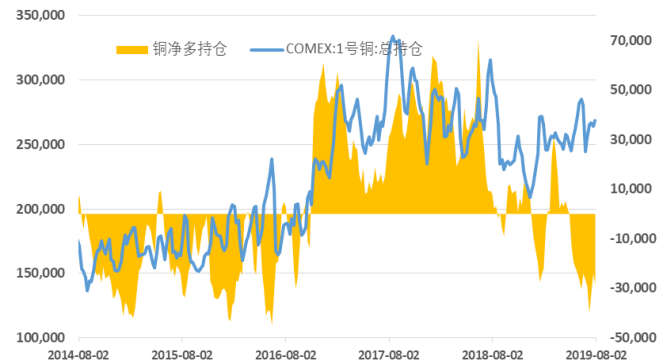


资料来源：Wind, 东兴证券研究所

图 34:CFTC 铜持仓量



资料来源：Wind, 东兴证券研究所



资料来源：Wind, 东兴证券研究所

4. 周行业和公司动态：

2019年上半年中国黄金产量和消费量均下降：中国黄金协会2日数据显示，2019年上半年，中国国内原料黄金产量180.68吨，同比下降5.05%，黄金实际消费量523.54吨，下降3.27%。黄金首饰消费358.77吨，同比增长1.97%，金条消费110.51吨，同比下降17.29%；金币2.9吨，同比下降29.27%；工业及其他51.36吨，同比下降0.60%。

宝钛股份拟发行12亿元公司债：宝钛股份(600456)发布公告，为进一步优化债务结构，提高融资效率，降低融资成本，满足公司正常生产经营对资金的需求，拟发行5年期(3+2)公司债券，不超过12亿元。

Codelco与Salar Blanco将在智利北部开发锂项目：据Mining.com，智利国有矿商Codelco已经与外国支持的矿商Salar Blanco签署了一项不具约束力的协议，将在智利北部Salar de Maricunga盐滩开发一个联合锂项目。在获得所有许可并确定财务结构后，该联合项目的建设预计将于2020年或2021年初开始。

世界黄金协会发布《黄金需求趋势报告》，上半年黄金需求创三年新高：2019年第二季度，由于各国央行的持续购金以及黄金ETF流入量的上升，全球黄金需求增长至1,123吨，同比增长8%，加上今年第一季度的数据，2019年上半年黄金需求增至2,181.7吨，同比增长8%。

力拓(RIO.US)上半年净利润下降6%：8月1日铁矿石巨头力拓(RIO.US)发布了2019上半年财报。期内力拓综合销售收入207亿美元，同比增长9%，不包括2018年剥离的焦煤资产贡献的8亿美元，铁矿石价格上涨抵消了产量下降和铝价下跌的影响。公司净利润41.3亿美元，较去年同期的43.8亿美元下降了6%，主要反映了奥尤陶勒盖(Oyu Tolgoi)铜矿的减值。产量展望维持不变，预计2019财年的资本支出约为60亿美元，2020年和2021年预计在65亿美元左右。

广东首个黄金专用型保税仓库在深启动：7月31日，广东省首个黄金专用型保税仓库(上海黄金交易所国际板指定仓库)启动仪式在深举行。该库是深圳海关批准设立的深圳地区唯一黄金专用型保税库，同时也是广东省首个该类型仓库。该黄金专用保税仓库将有效缩短黄金进口时间及路程，更好地满足深圳及广东地区黄金企业加工业务的需求。

上半年我国镁制品出口23.24万吨，同比增长19.3%：根据海关总署统计数据，2019年上半年，中国6种税号镁及制品出口量累计为23.24万吨，较去年同期增长19.3%，累计出口金额41.17亿美元，同比增长34.3%。6月镁出口量环比5月增长5.03%，出口金额增长9.28%。

发改委发布上半年有色金属行业运行情况：上半年，全国十种有色金属产量2834万吨，同比增长4.3%，增速同比提高1.2个百分点。其中，铜产量452万吨，增长5.8%，回落5.7个百分点；电解铝产量1741万吨，

增长 2.2%，提高 0.6 个百分点；铅产量 287 万吨，增长 16.6%，提高 7.1 个百分点；锌产量 282 万吨，增长 2.3%，提高 2.3 个百分点。氧化铝产量 3719 万吨，增长 6.7%，提高 5.6 个百分点。

中国铜冶炼厂遭遇生产瓶颈：据高盛，中国的铜加工费已降至每吨 56 美元，是 7 年来最低水平，压缩了冶炼厂的利润并会刺激冶炼厂减产。2019 年上半年，冶炼厂检修限制了铜产量。此外信贷紧缩、技术问题也限制了生产。国际铜业研究小组称，今年前四个月，全球铜供应短缺 15.5 万吨，高于去年同期的 6.4 万吨。

中电联：预计下半年全国电力供需总体平衡：中国电力企业联合会近日发布报告称，下半年我国电力供需总体平衡，部分地区电力供需偏紧，预计全年全社会用电量同比增长 5.5% 左右。上半年，全国新增发电装机 4074 万千瓦、同比少投产 1194 万千瓦，主要是新增太阳能装机容量 1164 万千瓦、同比少投产 1417 万千瓦。新增非化石能源发电装机容量 2506 万千瓦，占新增发电装机总容量的 61.5%。新增煤电装机 984 万千瓦、同比少投产 54 万千瓦。

上半年中国铝土矿进口量 5632.85 万吨，同比增四成：海关数据显示，2019 年 6 月（30 天）我国铝土矿进口量 930.28 万吨，环比前一月下降 4.17%，同比增加 33.17%；今年上半年我国铝土矿总进口量 5632.85 万吨，去年同期进口量 4044.77 万吨，较去年同期上涨 39.26%。6 月废铝进口量达 18.27 万吨，同比增加 66.24%，环比增加 3.05%。6 月我国铝箔出口量 11.59 万吨，环比下降 7.29%，同比小增 2.1%。

新能源汽车全年预期被下调：中国汽车工业协会（简称：中汽协）发布通知称调整预期销量：将对全年汽车销量的预期销量从年初的 2800 万辆下调为 2668 万辆，其中，新能源汽车预期销量则从 160 万辆调整至 150 万辆左右。今年上半年，新能源汽车销量为 61.7 万辆，同比增长 49.6%，为近年最低，仅完成原目标的 38.56%。

工信部公布 1-5 月份我国锂电池生产数据：前五个月全国锂离子电池产量 50.4 亿只，同比增长 6.3%。2019 年 1-5 月，全国电池制造业主要产品中，锂离子电池产量 50.4 亿只，同比增长 6.3%；铅酸蓄电池产量 6451.1 万千瓦安时，同比增长 -0.5%；原电池及原电池组（非扣式）产量 180.3 亿只，同比增长 -9.0%。

2019 上半年新能源电池、电机、电控装机量：据 SMM，2019 年上半年，中国新能源汽车产量达到 609030 辆，同比增长 60.35%，带动核心三电配套同步增长，动力电池总装机量达到 30GWh，同比增长 93%；电机总装机量达到近 65 万台，电控装机总量为 60 万套，同比增幅均为 60%。从企业及配套情况来看，比亚迪居电机、电控之首。

天齐锂业发布 2019 年半年度业绩报告：公司实现营业总收入 258,954.00 万元，同比减少 21.28%，主要原因为：2018 年 1-6 月公司锂化工产品的售价仍处于相对高位，自 2018 年下半年起锂化工产品价格发生明显回调，导致 2019 年 1-6 月锂化工产品的销售收入较上年同期下降较为明显。报告期内，实现归属于上市公司股东的净利润 20,561.76 万元，同比减少 84.30%，主要原因是：（1）前述锂化工品售价下降影响；（2）2019 年 1-6 月因并购贷款增加导致利息支出较上年同期大幅增加。

嘉能可将铜年度产量目标下调 1% 至 145 万吨：嘉能可（Glencore）发布了今年上半年的财报，报告显示今年上半年铜产量为 66.3 万吨，较去年同期减少了 3.32 万吨，降幅比例达到 5%。并且提及到由于 Mopani 冶炼厂的关闭，年度铜产量目标下调 1% 至 145 万吨。

中国 7 月财新 PMI 反弹至 49.9：2019 年 7 月，财新中国制造业 PMI 录得 49.9，较上月反弹 0.5 个百分点，制造业景气度有所回升，但仍处于收缩区间。2019 年 7 月，统计局制造业 PMI 小幅回升 0.3 个百分点至 49.7，体现制造业景气下行边际缓和。其中，大型企业 PMI 反弹 0.8 个百分点至 50.7，中型企业下降 0.4 个百分点至 48.7，小型企业下降 0.1 个百分点至 48.2，大型企业产生了主要拉动。总体来看，7 月中国经济出现回温迹象，企业家信心有所修复。

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 5：20190805-0811 重要经济数据预览：

	时间	国家/地区	指标名称	前值	预期	今值
周一	9:35	日本	7 月服务业 PMI	51.9	---	---
	9:45	中国	7 月财新服务业 PMI:经营活动指数	52	---	---
	15:50	法国	7 月服务业 PMI	52.9	---	52.2
	15:55	德国	7 月服务业 PMI	55.8	55.4	55.4
	16:00	欧盟	7 月欧元区:服务业 PMI	53.6	53.4	53.3
	16:00	欧盟	7 月欧元区:综合 PMI	52.2	52.1	51.5
	16:30	英国	7 月服务业 PMI	50.2	---	---
	22:00	美国	7 月非制造业 PMI	55.1	55.1	---
周二	1:45	美国	7 月 Markit 服务业 PMI:商务活动:季调	51.5	51.8	---
	12:30	澳大利亚	8 月澳洲联储公布利率决议			
	14:00	德国	6 月制造业订单指数:环比:季调(%)	-2.24	---	---
	14:00	德国	6 月制造业订单指数:同比(%)	-3.87	---	---
	22:00	美国	6 月职位空缺数:非农:总计:季调	7323	---	---
周三	17:00	中国	7 月官方储备资产(亿美元)	32252.35	---	---
	17:00	中国	7 月黄金储备(万盎司)	6194	---	---
	17:00	中国	7 月外汇储备(亿美元)	31192.34	---	---
	22:00	加拿大	7 月 PMI	53.7	---	---
周四	10:00	中国	7 月贸易差额(亿美元)	509.76	399.3971	---
	20:30	美国	8 月 03 日当周初次申请失业金人数:季调(人)	215000	---	---
周五	7:50	日本	第二季度 GDP(初值):环比:季调(%)	0.6	---	---
	7:50	日本	第二季度 GDP(初值):同比(%)	0.9	---	---
	7:50	日本	第二季度 GDP 总量(初值)(十亿日元)	138007.5	---	---
	9:30	中国	7 月 CPI:同比(%)	2.7	2.6532	---
	9:30	中国	7 月 PPI:同比(%)	---	-0.15	---
	14:45	法国	6 月制造业指数:同比:季调(%)	3.38818	---	---
	16:00	意大利	7 月 CPI:同比(%)	0.7	0.8	0.5
	16:30	英国	6 月工业生产指数:同比:季调(%)	0.88	---	---
	16:30	英国	6 月制造业生产指数:同比:季调(%)	---	---	---
	16:30	英国	第二季度 GDP(初值):同比:季调(%)	1.83	---	---
	20:30	加拿大	7 月失业率(%)	5.5	5.5	---
	20:30	美国	7 月 PPI:最终需求:环比:季调(%)	0.1	---	---
	20:30	美国	7 月 PPI:最终需求:同比:季调(%)	1.6	---	---
	20:30	美国	7 月核心 PPI:环比:季调(%)	---	---	---
	20:30	美国	7 月核心 PPI:同比:季调(%)	1.4	---	---

分析师简介

郑闵钢

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。

胡道恒

清华大学材料科学与工程硕士，北京科技大学材料学学士。3年证券从业经验，2019年加入东兴证券研究所，从事有色金属行业研究。

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。