

# 有色金属行业：黄金净多持仓拥挤度显现，金属需求进入季节性淡季

2019年08月19日

看好/维持

有色金属 行业报告

## 投资摘要：

上周工业金属价格涨跌不一，本周影响价格核心因素仍聚焦事件及数据端指引。

周内公布的经济数据对市场情绪造成压制。数据方面，中国公布7月社融数据、工业增加值、固定资产投资等数据，全面不及预期；美国10年期和2年期国债收益率出现2007年6月以来的首次倒挂，加重市场对于美经济或现衰退的担忧及预期。德国二季度GDP环比-0.1%，10年期国债收益率创新低。事件方面，阿根廷总统初选的结果带来股债汇市场大幅波动，中国方面宣布将对美加征关税采取反制措施。市场避险情绪升温叠加经济衰退预期继续推高贵金属价格。

本周市场仍将聚焦于事件与数据风险。事件方面，美联储于北京时间周四凌晨将公布8月政策会议纪要。数据方面，美国和欧元区将公布8月服务业、制造业PMI，以及CPI、PPI等数据。

贵金属实物持仓继续上升，非商业净多持仓减少：黄金ETF-SPDR持仓上升3.6吨至843.41吨，黄金ishares持仓增加3.7吨至316.06吨，白银SLV持仓上升454吨至11824.13吨。COMEX黄金非商业净多持仓减少2455张，白银下降10563张。

宏观下行压力增大，金属遭受系统性及季节性双重压制。铜库存延续反弹态势，周涨14.3%至53.64万吨，创3月中旬来库存周涨幅最大；中国7月精铜产量增4.8%至80.1万吨，铜市供应压力明显加重；需求端贴水货源受青睐但升水货成交困难，铜价进一步反弹动力或需聚焦基本面的国电投资拉动及宏观情绪引导。铝周内受台风影响魏桥山东电解铝厂生产讯息而大幅走强，但偏强铝价导致下游观望情绪浓厚，考虑到氧化铝及电解铝产能的长期有效性，预计铝价的核心矛盾难以突出显现。贵金属周内依旧维持偏强态势，贵金属实物持仓ETF持续增长，但值得关注的是黄金非商业多头持仓占总持仓比例已经逼近49%，意味着黄金投机性多头已经过于集中，这对后期金价的进一步走高形成制约。周内钴盐生产商大幅提高报价，但下游接受能力明显受限，成交形成拉锯；碳酸锂价格仍无回暖讯号，企业贸易商锂盐库存维持低位，碳酸锂依然有价格下行预期。稀土价格周内表现挺强，中重稀土进口关口仍处关闭状态，中美贸易摩擦亦对价格预期形成支撑，氧化镨氧化铽价格后期有望进一步走强。

投资策略：建议关注紫金矿业，山东黄金，银泰资源及五矿稀土。

风险提示：中报超预期风险，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：

本周有银泰资源等35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](mailto:zhengmgdxs@hotmail.com)

执业证书编号：

S1480510120012

**胡道恒**

021-25102923

[hudh@dxzq.net.cn](mailto:hudh@dxzq.net.cn)

执业证书编号：

S1480519080001

**研究助理：张天丰**

021-25102858

[tfzhang901@126.com](mailto:tfzhang901@126.com)

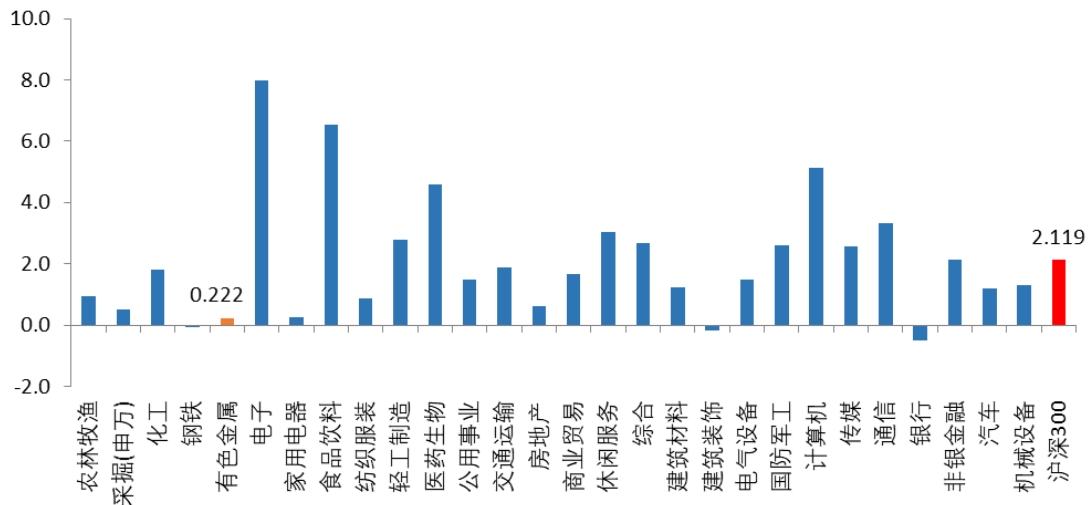
执业证书编号：

S1480118100014

## 1. 周行情回顾

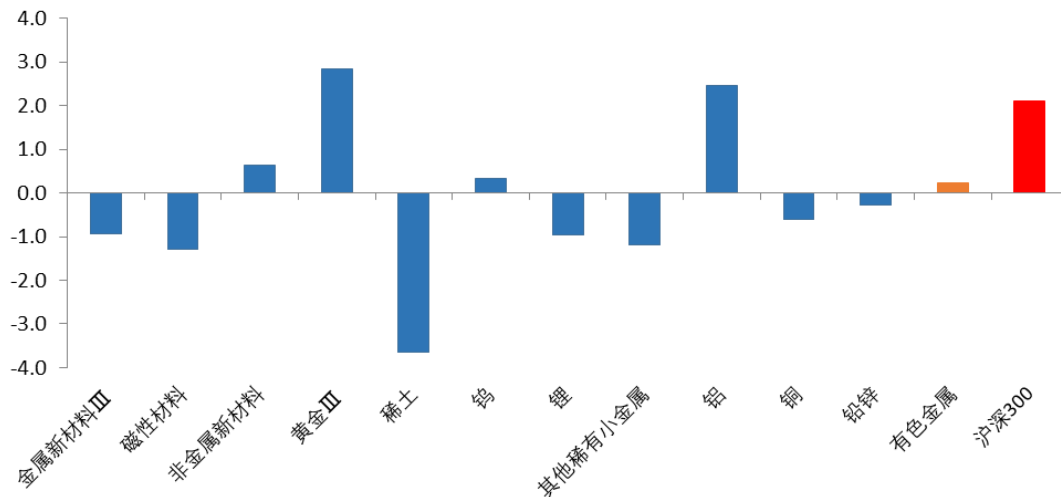
上周沪深 300 指数上涨 2.119%，有色金属板块上涨 0.222%，跑输沪深 300 指数 1.897 个百分点。子板块方面，黄金板块(+2.85%)、铝板块(+2.46%)涨幅居前；稀土板块由于前期获利资金平仓了结，收跌-3.64%，成为跌幅最大的子板块。从个股表现观察，宜安科技(+20.06%)、云南锗业(+11.57%)及山东黄金(+11.17%)位列有色板块涨幅前三；鹏起科技(-18.06%)、金力永磁(-6.73%)及兴业矿业(-6.28%)位列有色板块跌幅前三。

图 1:周申万行业指数及 HS300 涨跌幅



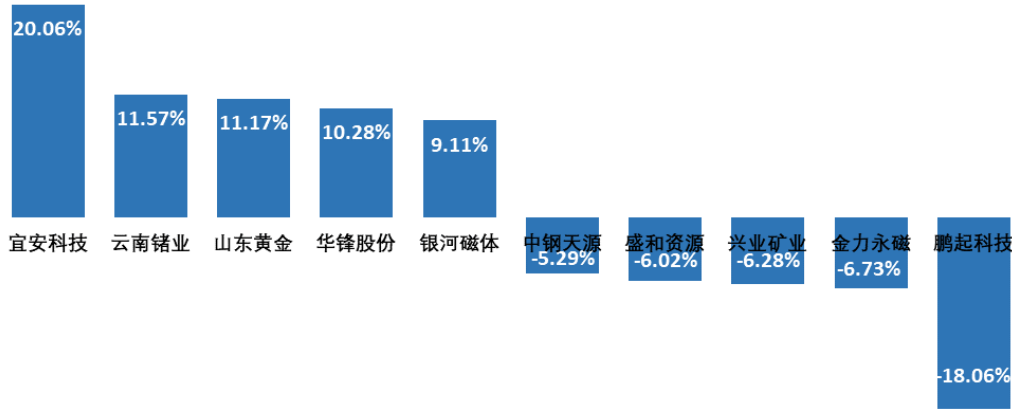
资料来源：Wind，东兴证券研究所

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

基本金属本周内外盘涨跌不一。沪铜、沪铝、沪锌、沪铅、沪镍及沪锡分别变动-0.28%、+1.83%、+0.49%、-0.39%、-0.22%及-0.68%，而与之对应的伦铜、伦铝、伦锌、伦铅、伦镍及伦锡分别变动-0.21%、+1.21%、+1.23%、-1.45%、+3.55%及-1.57%。伦镍本周价格震荡上行，但基本面无明显变化，镍生铁供应增量大于不锈钢产量，且不锈钢价格并未跟涨。

贵金属方面，本周金银价格受消息面影响，呈高位震荡格局。沪金、沪银本周分别变动+0.5%、+0.95%，COMEX 黄金、COMEX 白银分别变动+1.00%、+1.13%。美国 10 年期和 2 年期国债收益率出现 2007 年 6 月以来的首次倒挂，经济衰退的预期继续推高贵金属价格。其他小金属方面，碳酸锂价格继续下调，下游市场短期仍无回暖信号。稀土价格维持坚挺，商家受收储预期影响而挺价心态涌现，另外中方宣布将对美加征关税采取反制措施，多重因素影响下价格得到提振。

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)	46,550	-0.28%	-1.81%	-3.70%	47,829	50,674	49,334	-6%
	LME	(美元/吨)	5,755	-0.21%	-4.40%	-3.95%	6,122	6,498	6,204	-6%
铝	SHFE	(元/吨)	14,170	1.83%	2.24%	4.27%	13,806	14,336	14,680	-4%
	LME	(美元/吨)	1,796	1.21%	-0.99%	-2.81%	1,841	2,104	1,981	-13%
锌	SHFE	(元/吨)	18,640	0.49%	-3.09%	-10.92%	20,793	23,024	23,617	-10%
	LME	(美元/吨)	2,268	1.23%	-6.59%	-7.35%	2,610	2,856	2,892	-9%

铅	SHFE	(元/吨)	16,720	-0.39%	1.77%	-7.37%	16,698	18,849	18,267	-11%
	LME	(美元/吨)	2,034	-1.45%	1.29%	-0.44%	1,978	2,224	2,326	-11%
镍	SHFE	(元/吨)	126,010	-0.22%	11.03%	43.08%	101,509	103,595	85,729	-2%
	LME	(美元/吨)	16,185	3.35%	13.66%	50.70%	12,861	13,180	10,469	-2%
锡	SHFE	(元/吨)	133,100	-1.68%	-0.83%	-7.22%	144,245	146,525	144,515	-2%
	LME	(美元/吨)	16,605	-1.57%	-7.13%	-14.54%	19,714	20,050	19,989	-2%
金	SHFE	(元/克)	348	0.53%	8.45%	20.81%	298	257	262	16%
	COMEX	(美元/盎司)	1,524	1.00%	6.78%	18.75%	1,339	1,247	1,246	7%
银	SHFE	(元/千克)	4,231	0.95%	7.09%	14.35%	3,699	3,447	3,777	7%
	COMEX	(美元/盎司)	17	1.13%	4.33%	10.92%	15	15	17	0%
锂	碳酸锂 99.5%	(元/吨)	63,500	-3.05%	-9.93%	-20.13%	75,592	111,027	99,226	-32%
	氢氧化锂 56.5%	(元/吨)	73,500	-2.00%	-6.37%	-34.38%	93,984	130,261	97,506	-28%
钴	长江钴	(元/吨)	268,000	-1.83%	18.06%	-23.43%	276,925	262,205	389,288	6%
锰	电解锰	(元/吨)	12,650	-5.95%	-9.32%	-10.60%	14,015	14,434	11,939	-3%
	氧化锰	(元/千克)	1,945	0.00%	1.57%	60.74%	1,592	1,100	1,149	45%
稀土	氧化镨	(元/吨)	385,000	-1.28%	-2.53%	-3.75%	387,990	395,598	402,058	-2%
	氧化钕	(元/吨)	302,500	-4.42%	-0.33%	-3.66%	309,565	308,934	316,208	0%
	氧化镨钕	(元/吨)	302,000	-3.51%	-0.66%	-5.38%	306,605	292,953	286,992	5%
	氧化镧	(元/吨)	12,250	0.00%	0.00%	-3.92%	12,475	13,123	13,955	-5%
有色指数	上海有色指数		2,917	-0.15%	0.72%	1.86%	2,896	3,056	2,928	-5%
	伦敦有色指数		2,768	0.59%	-2.54%	-1.46%	2,888	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	0.119	0.773	0.620	-0.154	0.659	-0.018	-0.066	0.442	0.031	0.627
AL	0.119	1	0.028	0.212	0.390	-0.067	-0.628	0.111	0.768	-0.312	0.437
ZN	0.773	0.028	1	0.390	-0.337	0.847	-0.110	0.022	0.359	-0.031	0.375
PB	0.620	0.212	0.390	1	-0.196	0.387	0.030	-0.667	0.233	0.355	0.786
NI	-0.154	0.390	-0.337	-0.196	1	-0.548	-0.506	0.310	0.348	-0.407	-0.151
SN	0.659	-0.067	0.847	0.387	-0.548	1	0.024	-0.108	0.184	0.048	0.385
USD	-0.018	-0.628	-0.110	0.030	-0.506	0.024	1	-0.268	-0.709	0.649	-0.204
上证	-0.066	0.111	0.022	-0.667	0.310	-0.108	-0.268	1	0.256	-0.667	-0.442
WTI	0.442	0.768	0.359	0.233	0.348	0.184	-0.709	0.256	1	-0.506	0.585
VIX	0.031	-0.312	-0.031	0.355	-0.407	0.048	0.649	-0.667	-0.506	1	0.078
美债	0.627	0.437	0.375	0.786	-0.151	0.385	-0.204	-0.442	0.585	0.078	1

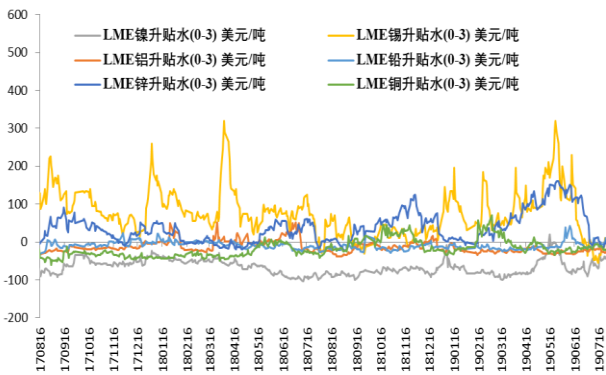
资料来源：Wind，东兴证券研究所

现货升贴水变化：外盘本周铜、铝、锌保持贴水状态，内盘铜、铝现货为贴水状态，与前一周变化不大，整体表现为需求疲弱。

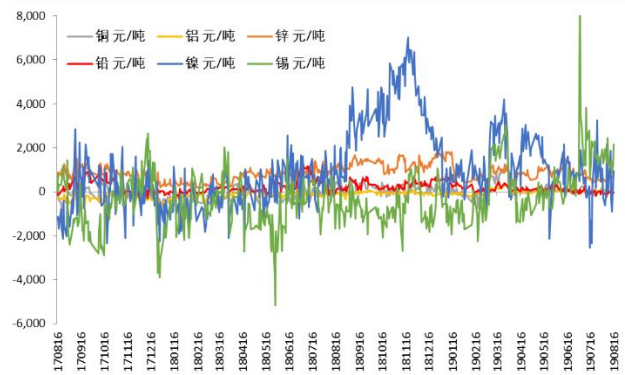
**表 3:基本金属现货升贴水（均价）**

	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	(24.60)	(10)	0	(78)	(12)	(76)	(24)	(70)
铝	(30.90)	(32)	(2)	(56)	(10)	(10)	(31)	80
锌	(7.85)	664	0	(5)	(24)	4	(9)	640
铅	9.00	(17)	1	74	16	(16)	5	(45)
镍	(5.00)	376	5	(96)	54	135	40	940
锡	49.50	1338	37	(376)	72	(1144)	44	2150

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

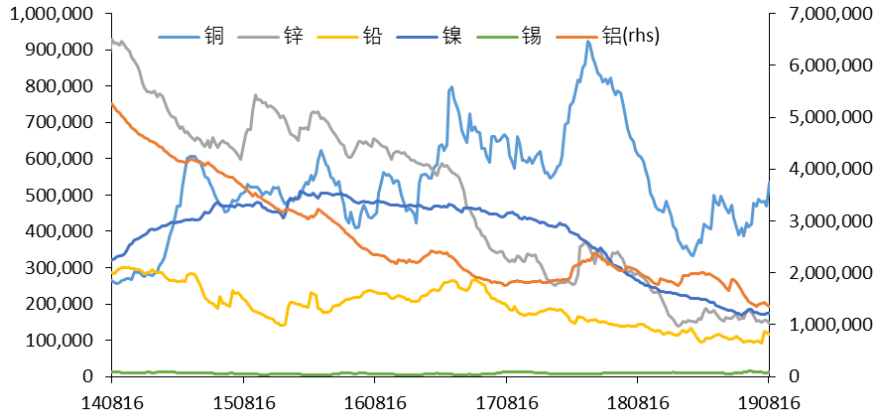
全球期货交易所总库存（SHFE+LME+COMEX）：铜库存单周上升幅度较大

铜的交易所库存单周上升 6.71 万吨至 53.64 万吨 (+14.3%)，为 3 月中旬以来单周上升库存最快的一周。其中 LME 仓库库存上升 6.03 万吨至 33.20 万吨 (+22.2%)，多来自釜山仓库；SHFE 库存上升 0.64 万吨至 16.28 万吨 (+4.1%)，Comex 美精铜库存增加 0.04 万短吨至 4.16 万短吨 (+1%)。上海保税区铜库存继续下降，本周下降 0.6 万吨至 38.4 万吨，海外冶炼厂集中检修、贸易商因资金问题减少进口量，使得进口到港铜货源持续减少，或导致上海保税区库存量的连续下降。全球经济下行周期叠加中国铜需求疲弱，使得全球铜库存持续回升，压制价格上行空间。

其他基金属方面，铝本周库存下降 3.28 万吨 (-2.4%)，其中 LME 铝库存下降 2.9 万吨至 96.92 万吨 (-3%)。锌、铅、镍及锡库存变化分别为下降 0.91 万吨 (-5.8%)、下降 0.35 万吨 (-2.9%)、上升 0.11 万吨 (+0.6%)

及下降 0.11 万吨 (+9.8%)。

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

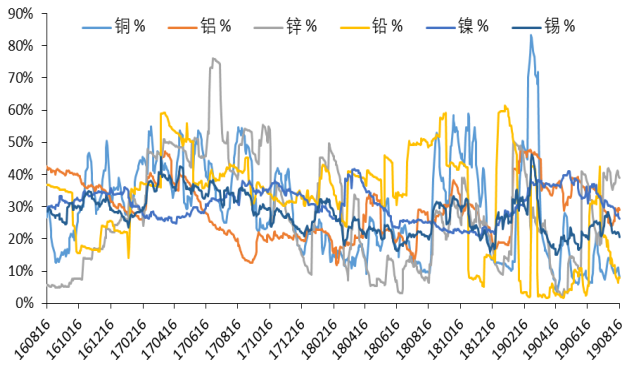
表 4:基本金属全球显性库存涨跌幅变化表：

	库存	周涨跌幅	较去年同期		库存	周涨跌幅	较去年同期
铜	53.64	14.3%	-12.1%	铅	11.79	-2.9%	-18.2%
铝	135.69	-2.4%	-32.8%	镍	17.41	0.6%	-34.2%
锌	14.72	-5.8%	-48.6%	锡	1.21	9.8%	26.8%

资料来源：Wind，东兴证券研究所

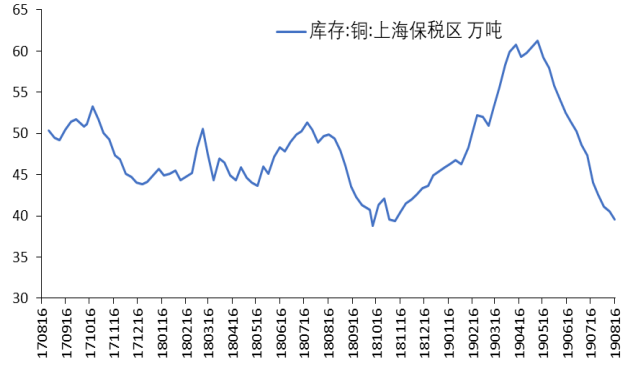
伦敦金属的注销仓单占比：伦铜、伦铝、伦锌、伦铅、伦镍及伦锡的注销占比则分别为 8.22%、28.95%、39.09%、7.84%、26.39%、12.63%，与前一周相比变化不大。注销仓单数量分别变化+0.09 万吨、-0.96 万吨、-0.18 万吨、-0.05 万吨、-0.12 万吨、-0.002 万吨。

图 7:伦敦基本金属注销仓单占比走势%



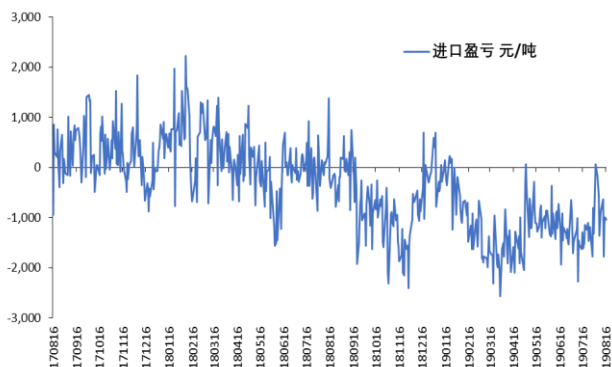
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 8:上海保税仓库铜库存 (38.4 万吨 -0.6 万吨)

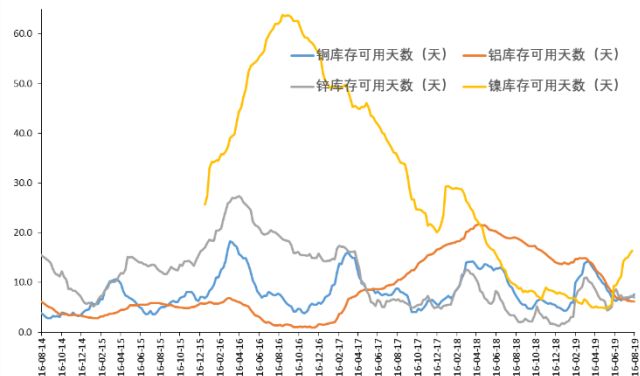


资料来源：Wind，东兴证券研究所



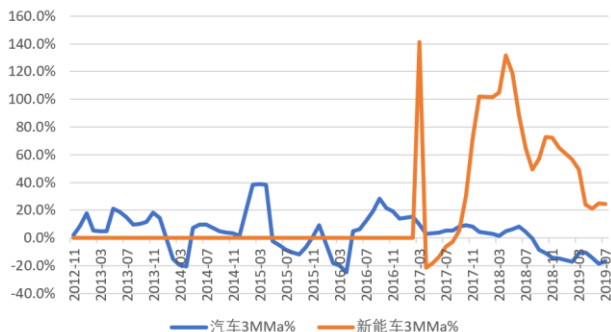
**图 9:精炼铜进口盈亏**


资料来源：Wind, 东兴证券研究所

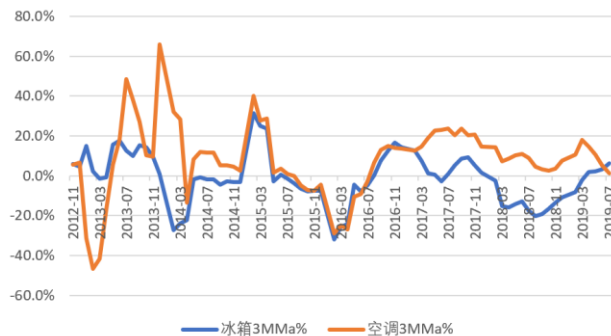
**图 10:国内显性库存可用天数（天）**


资料来源：Wind, 东兴证券研究所

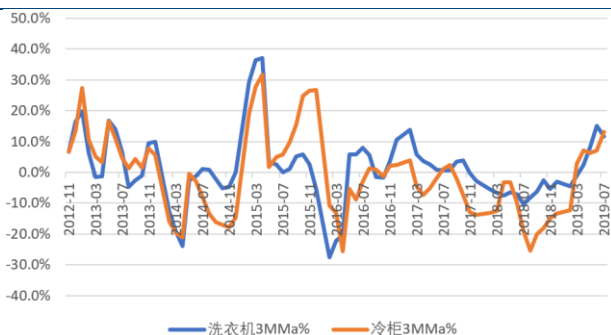
### 3. 终端消费概览及相关数据图览

**图 11:汽车及新能源汽车产量增速三月移动均值**


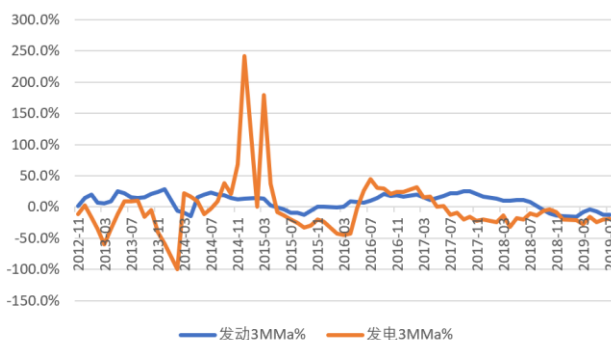
资料来源：Wind, 东兴证券研究所

**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

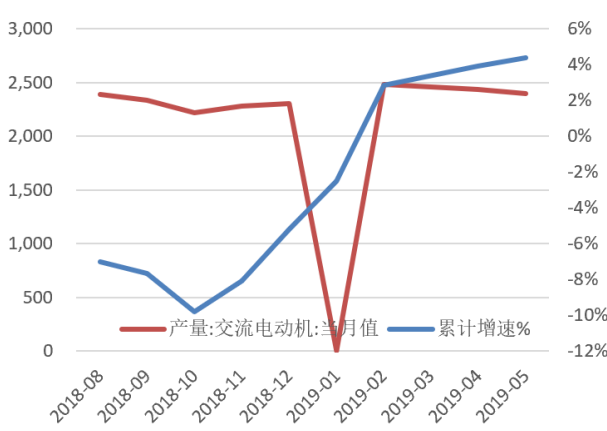
**图 13:洗衣机及冷柜产量增速三月移动均值**


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**


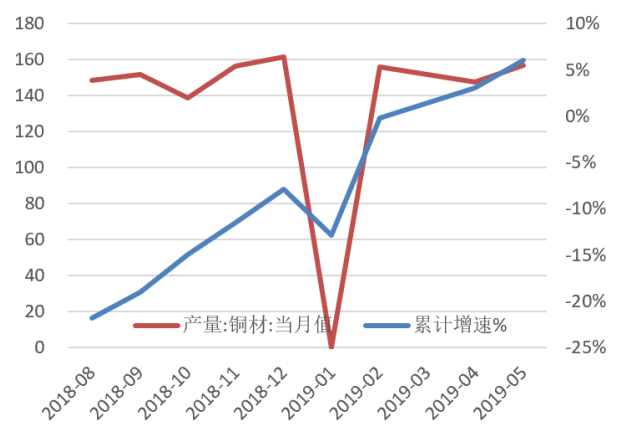
资料来源：Wind, 东兴证券研究所

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



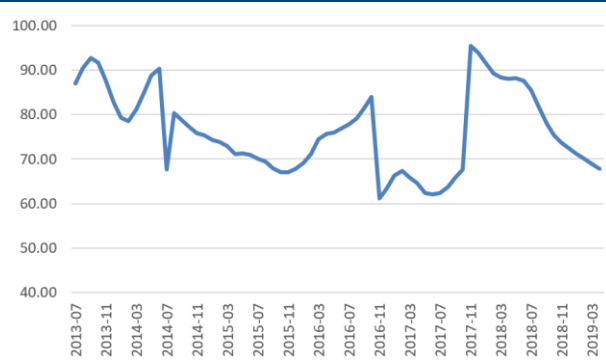
资料来源：Wind, 东兴证券研究所

图 17:中国相关产量累计增速图

	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%

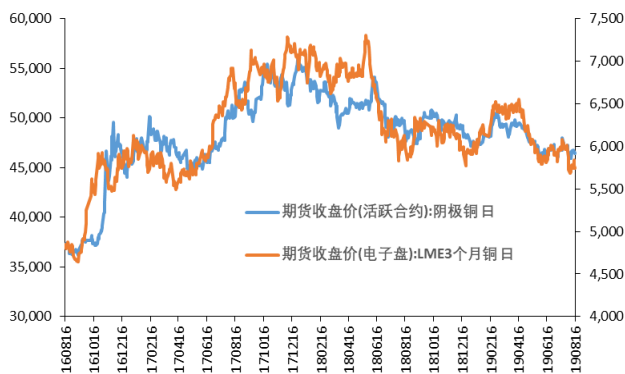
资料来源：Smm, 东兴证券研究所

图 18:中国有色金属行业景气指数



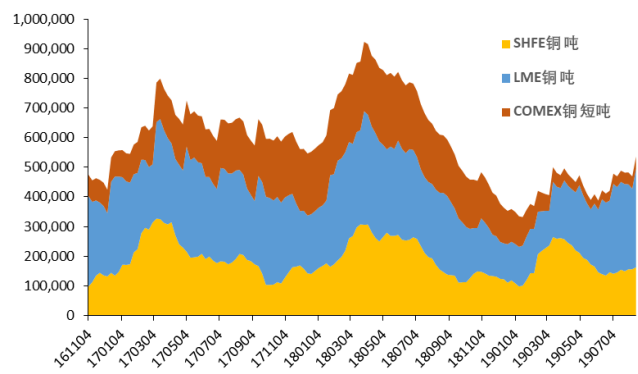
资料来源：Smm, 东兴证券研究所

图 19:期铜价格



资料来源：Wind, 东兴证券研究所

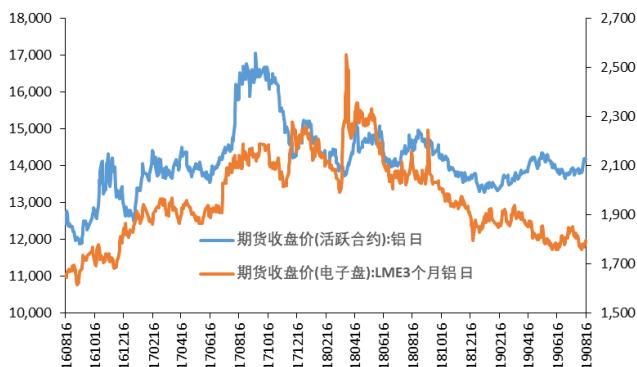
图 20:期铜库存



资料来源：Wind, 东兴证券研究所

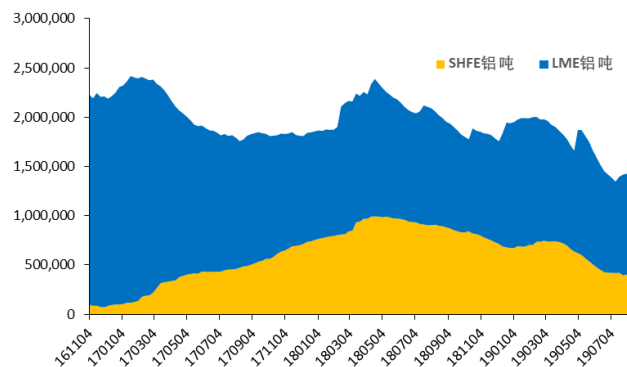


图 21:期铝价格



资料来源：Wind, 东兴证券研究所

图 22:期铝库存



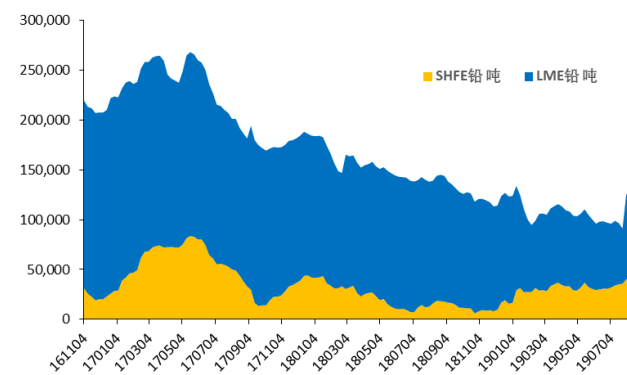
资料来源：Wind, 东兴证券研究所

图 23:期铅价格



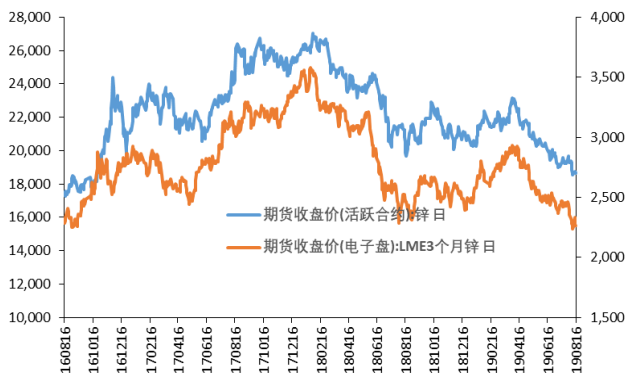
资料来源：Wind, 东兴证券研究所

图 24:期铅库存



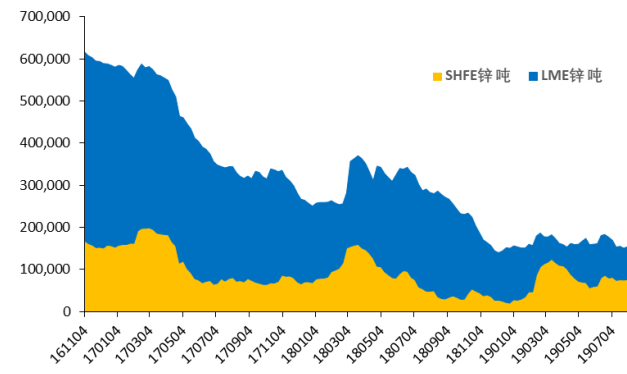
资料来源：Wind, 东兴证券研究所

图 25:期锌价格



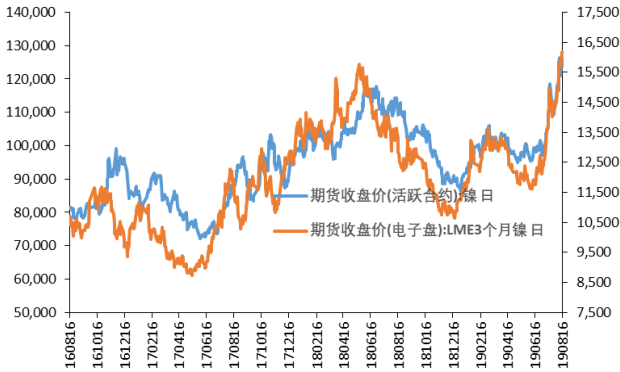
资料来源：Wind, 东兴证券研究所

图 26:期锌库存



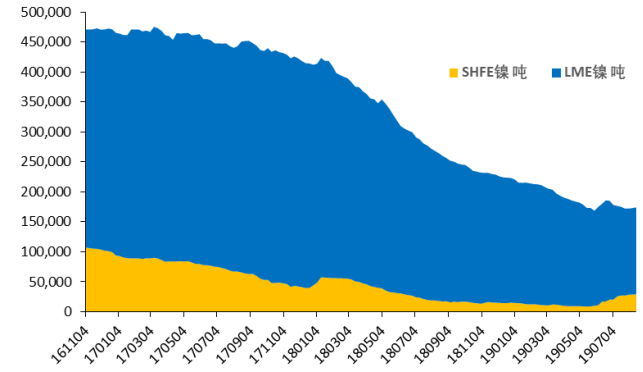
资料来源：Wind, 东兴证券研究所

图 27:期镍价格



资料来源：Wind, 东兴证券研究所

图 28:期镍库存



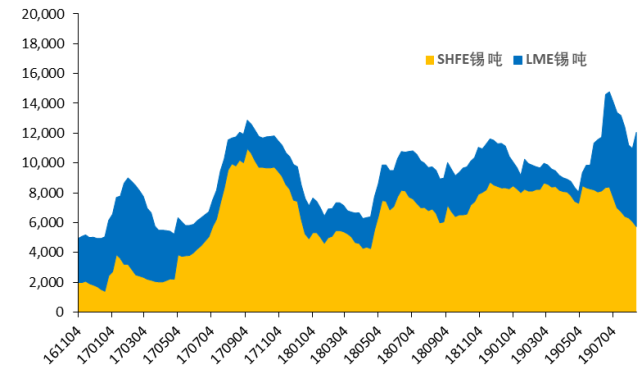
资料来源：Wind, 东兴证券研究所

图 29:期锡价格



资料来源：Wind, 东兴证券研究所

图 30:期锡库存



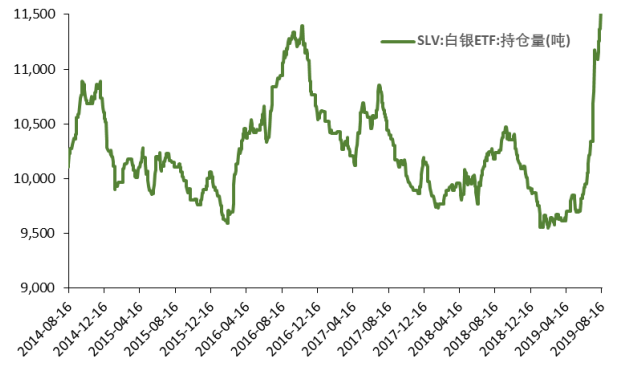
资料来源：Wind, 东兴证券研究所

图 31:黄金 SPDR 持仓量

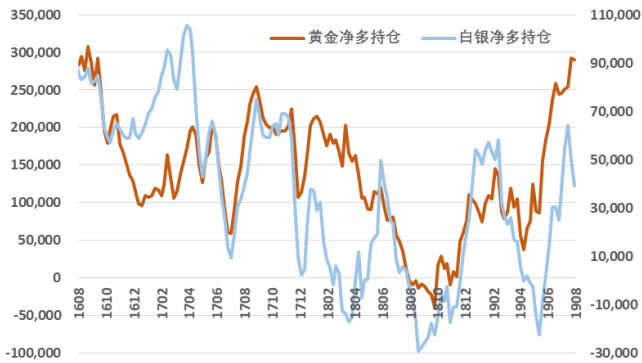


资料来源：Wind, 东兴证券研究所

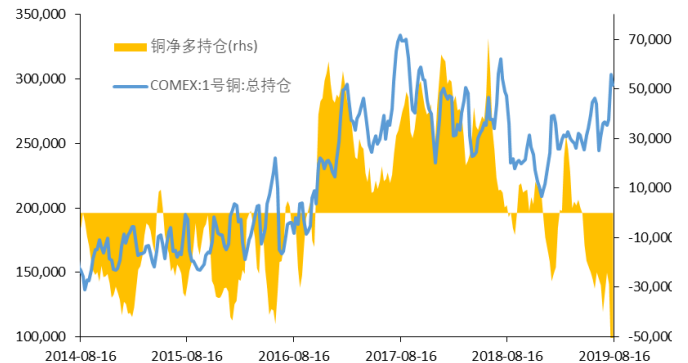
图 32:白银 SLV 持仓量



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 34: 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：

**淡水河谷深化与宁波舟山港集团的合作：**淡水河谷与宁波舟山港集团 8 月 16 日签署谅解备忘录，进一步深化双方之间的合作。根据合作谅解备忘录，淡水河谷与宁波舟山港集团将寻求深化合作、协同增效的机会，向中国客户供应淡水河谷出产的世界上最优质的铁矿石产品。双方还将寻求深化在物流和供应链方面的合作机会。

**再生铝行业加工率淡季反升：**据 SMM，7 月再生铝行业开工率小幅增加，为 55.28%，环比增加 3.04 个百分点，同比增加 1.94 个百分点。2019 年再生铝行业开工率处于历史低位，过去的 5-7 月，处于再生铝行业开工率的近 5 年来的历史同期的底部。

**山东鑫海携手 Silkroad Nickel 在印尼建设 40 万吨镍铁 RKEF 项目：**印尼镍矿集团 Silkroad Nickel Ltd 与山东鑫海科技有限公司的子公司山东鑫海（新加坡）私人有限公司签订了一份谅解备忘录（MOU）。根据谅解备忘录，山东鑫海拟建造和运营回转窑电炉（RKEF），该电炉将由印度尼西亚的一家燃煤电厂提供支持，生产高达 40 万吨/年的镍铁。据 SMM，以 7 月产量来看，鑫海占全国镍生铁产量的超四分之一。

**江浙地区高温影响缓和，蓄电池企业顺利提产：**据 SMM，本周五省铅蓄电池企业周度综合开工率为 53.06%，较上周上升 1.23 个百分点。电动自行车蓄电池市场消费平稳向好，同时部分企业预期开学季终端消费或有上升，加之近期高温天情况缓和，前期因高温而提产受限的部分企业，近日已顺利提产。随近期铅价上涨，经销商按需采购，少数企业因库存压力缓和，取消工厂大小周末制，故开工率续增。

**7 月国内锌精矿开工率上升：**据 SMM 调研显示，7 月 SMM 锌精矿产量为 35.71 万吨，环比上升了 2.8 个百分点，同比下降了 6.8 个百分点。国内锌精矿企业开工率为 78.1%，环比上升了 1.4 个百分点，同比下降了 5.7 个百分点。

**华友钴业终止对外投资：**8 月 15 日，公司召开第四届董事会第二十六次会议，审议通过了《关于境外全资子公司终止对外投资的议案》。华友国际矿业与 Summit Reward、三盛公司及 Lucky Resources 签署《合

作协议之终止协议》。原协议中，华友国际矿业以 6,630 万美元收购 Lucky Resources 的 51% 股份。Lucky Resources 拥有 NMI 100% 的股权，NMI 通过租赁方式持有刚果（金）第 13235 号采矿证。

**秘鲁抗议活动威胁到 50 亿美元的 Quellaveco 铜矿项目：**秘鲁正在进行的反矿业抗议活动，最近批准了南方铜业公司(NYSE:SCCO)在 Arequipa 投资 14 亿美元的 Tia Maria 项目，现在该项目已被暂停施工。抗议活动已扩展到英美资源集团(Anglo American)和三菱(Mitsubishi)在邻近 Moquegua 地区投资 50 亿美元的 Quellaveco 项目。Quellaveco 铜矿预计将于 2022 年投产，在运营的前 10 年每年可生产 30 万吨铜。

**阿根廷对我国铝箔不采取临时反倾销措施：**阿根廷生产和劳工部 2019 年 8 月 8 日发布 2019/98 号决议，决定继续对原产于中国的铝箔进行反倾销调查，不征收临时反倾销税。

**墨西哥对华进口铝圆片启动反倾销调查：**8 月 9 日墨西哥经济部在官方公报发布公告，应墨西哥企业 Aluminio, S.A. de C.V. 的申请，决定对原产于中国的铝盘（西班牙语：discos de aluminio）启动反倾销立案调查。涉案产品的 TIGIE 税号为 7616.99.10。

**7 月磷酸铁锂装机量反超三元：**在动力电池装机量总体环比大跌的情况下(其中三元环比下滑 54%，锰酸锂环比下滑 46%，钛酸锂环比下滑 93%)，磷酸铁锂电池逆势环比增长达 44%。7 月份的磷酸铁锂电池装机量达 2.584Gwh，占比达 55%；而三元电池装机量仅 2.075Gwh，占比为 44%。伴随着新能源补贴政策的退坡，拥有成本优势的磷酸铁锂回暖趋势越发明显。

**Acacia 在坦桑尼亚最大金矿 North Mara 获准出口：**Acacia Mining 官网宣布，近日已获准恢复位于坦桑尼亚的最大金矿 North Mara 项目的出口，此前在 7 月 12 日，坦桑尼亚矿业部下属矿业委员会要求公司停止从 North Mara 金矿出货，并要求 Acacia 停止使用尾矿储存设施。

**国内铝土矿进口量在进一步加大：**2019 年 7 月份中国进口铝土矿消费量约为 788 万吨，环比增加约 1.3%，同比增加约 31.3%。今年 1-7 月份，中国进口铝土矿消费量累计约 5,000 万吨，较去年同期提升约 24.5%。

**巴里克（GOLD.US）Q2 归母净利润同比扭亏为盈：**巴里克黄金(GOLD.US)公布了 2019 财年第二季度财务报告，第二季度营业收入为 20.63 亿美元，低于市场预期的 21.53 亿美元，去年同期为 17.1 亿美元，同比增长 21%；归属于公司股东净利润为 1.11 亿美元，低于市场预期的 1.99 亿美元，去年同期为亏损 9400 万美元。

**海德鲁 Alunorte 有望产量增加到容量的 85-95%：**公司旗下的 Alunorte 是世界上最大的氧化铝精炼厂，年产量为 630 万吨。由于 2018 年 2 月的泄漏事故导致监管机构和法院限制产量，因此被迫以一半的产能运营。Hydro 公司近日表示，5 月份取消了一些限制，允许 Alunorte 在 6 月份以 80-85% 的容量运行。未来几个月的关键是在秋季投入使用第九台压滤机，这将使产量增加到容量的 85-95%。

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：

日期	时间	国家/地区	指标名称	前值	预期	今值
2019-08-19	16:00	欧盟	6 月欧元区:经常项目差额:季调(百万欧元)	29715	---	---
2019-08-19	17:00	欧盟	7 月欧盟:CPI:同比(%)	1.6	---	---
周一	2019-08-19	17:00	7 月欧元区:CPI:环比(%)	0.2	0.1	-0.4
2019-08-19	17:00	欧盟	7 月欧元区:CPI:同比(%)	1.3	1.2	1.1
2019-08-19	17:00	欧盟	7 月欧元区:核心 CPI:环比(%)	0.4	0.3	-0.6

	2019-08-19	17:00	欧盟	7月欧元区:核心CPI:同比(%)	1.1	1.1	0.9
	2019-08-20	14:00	德国	7月PPI:环比(%)	-0.4	-0.2	---
周二	2019-08-20	14:00	德国	7月PPI:同比(%)	1.2	1.4	---
	2019-08-20	15:00	中国	7月全社会用电量:累计同比(%)	5	---	4.6
	2019-08-21	20:30	加拿大	7月CPI:同比(%)	2.1	---	---
	2019-08-21	20:30	加拿大	7月核心CPI:环比(%)	---	---	---
周三	2019-08-21	20:30	加拿大	7月核心CPI:同比(%)	1.98	---	---
	2019-08-21	22:30	美国	8月16日EIA库存周报:成品汽油(千桶)	22811	---	---
	2019-08-22	2:00	美国	8月美联储FOMC公布8月政策会议纪要			
	2019-08-22	9:35	日本	8月制造业PMI(初值)	49.4	---	---
	2019-08-22	12:30	日本	6月非农产业活动指数	103.1	---	---
	2019-08-22	15:15	法国	8月服务业PMI(初值)	52.6	---	---
	2019-08-22	15:15	法国	8月制造业PMI(初值)	49.7	---	---
	2019-08-22	15:30	德国	8月服务业PMI(初值)	54.5	55.3	---
周四	2019-08-22	15:30	德国	8月制造业PMI(初值)	43.2	45.2	---
	2019-08-22	16:00	欧盟	8月欧元区:服务业PMI(初值)	53.2	53.3	---
	2019-08-22	16:00	欧盟	8月欧元区:制造业PMI(初值)	46.5	47.6	---
	2019-08-22	16:00	欧盟	8月欧元区:综合PMI(初值)	51.5	52.1	---
	2019-08-22	20:30	美国	8月10日持续领取失业金人数:季调(人)	1726000	---	---
	2019-08-22	20:30	美国	8月17日当周初次申请失业金人数:季调(人)	220000	---	---
	2019-08-23	7:50	日本	7月CPI(剔除食品):环比(%)	-0.2	---	---
	2019-08-23	7:50	日本	7月CPI(剔除食品):同比(%)	0.6	---	---
	2019-08-23	7:50	日本	7月CPI(剔除食品和能源):同比(%)	0.3	---	---
周五	2019-08-23	7:50	日本	7月CPI:环比(%)	-0.1	---	---
	2019-08-23	7:50	日本	7月CPI:同比(%)	0.7	---	---
	2019-08-23	22:00	美国	7月新房销售(千套)	57	---	---
	2019-08-23	22:00	美国	7月新房销售:环比(%)	6.95	---	---
	2019-08-24	1:45	美国	8月Markit服务业PMI:商务活动:季调	52.6	53.2	---
周六	2019-08-24	1:45	美国	8月Markit制造业PMI:季调	50.4	51.2	---



## 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。