

# 地缘政治风险持续累积，维持配置贵金属观点

—有色金属周报 20190826

有色金属周报

2019年08月26日

## 报告摘要:

### ● 每周随笔 地缘政治风险持续累积，维持配置贵金属观点

周五鲍威尔在央行年会讲话发言风格整体偏鸽，刺激市场的降息预期修复；而经济方面，8月美国制造业PMI初值49.9，服务业PMI初值50.9，均弱于预期，预计三季度美国经济增长将持续放缓；考虑全球负利率债券规模不断扩大，黄金配置价值提升；全球贸易紧张局势预计将持续，整体上黄金作为优质避险资产将持续受到投资者青睐。我们继续看好黄金的配置价值：在全球降息的大周期背景下，看好黄金长期上行。建议关注山东黄金、中金黄金、银泰资源、盛达矿业。

### ● 本周评论

**基本金属：**本周国内基本金属涨跌互现，铝、锌、铅分别上涨0.49%、0.08%和2.57%，铜、镍、锡分别下跌0.06%、1.52%、3.29%。7月份宏观经济数据走弱，贸易摩擦对出口企业的影响逐渐显现，考虑特朗普或继续升级加税力度，工业制造的需求可能继续受到抑制；深圳建设先行示范区的意义及LPR的融资方向均透露政策对房住不炒的坚持，叠加7月房地产投资增速环比下行，预期房地产链对基本金属的拉动继续放缓。同时国内PPI通缩风险上升，工业企业利润或将处于持续磨底阶段。短期基本金属维持震荡观点。随着海外风险的逐渐暴露，国内政策稳增长诉求上升，基建补短板及稳定制造投资等举措值得期待，中期基本金属价格或震荡上行。建议关注供需格局边际改善的铜和铝，标的方面建议关注中国铝业、南山铝业、紫金矿业、云南铜业、江西铜业。

**贵金属：**本周贵金属价格小幅震荡。COMEX黄金涨0.87%，伦敦金、SHFE黄金分别跌0.76%、0.66%；COMEX白银涨2.50%，伦敦银、SHFE白银分别跌0.64%、0.71%。本周五晚鲍威尔发言称美国经济面临重大风险，较周四的7月议息会议纪要更加温和，打消了市场对降息是否作为中期调整的疑虑，市场对9月的降息预期概率反弹；周五中美贸易摩擦再度升级，中方对美750亿美元商品加征反制关税，避险需求再度上扬，周五黄金大涨。考虑美国经济隐忧将逐渐暴露、全球供应链摩擦加剧、地缘政治风险犹存，短期黄金震荡向上。中期美联储降息预期牢固、美国或存在通胀隐忧、多国负利率支撑黄金配置价值、全球主要货币有下行的风险，我们维持短期黄金震荡上行、中期震荡、长期进入上行周期的观点。标的方面建议关注山东黄金、中金黄金以及盛达矿业、银泰资源。

**小金属：**本周稀土小幅上涨、钴强锂弱。MB标准钴报价16.0-16.7美元/磅，上涨3.23%；电钴下跌0.75%，硫酸钴上涨8.99%；碳酸锂、氢氧化锂下跌0.79%、0.68%。关注五矿稀土、广晟有色、天齐锂业、赣锋锂业、华友钴业、洛阳钼业。

### ● 组合走势

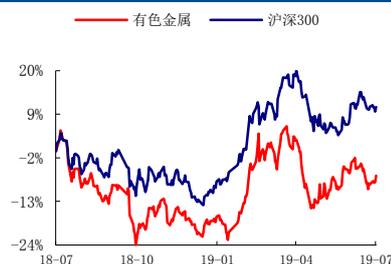
月度组合：8月推荐中国铝业（25%）、山东黄金（25%）、紫金矿业（25%）、金钼股份（25%）。8月组合上涨2.6%，中信有色上涨1.4%，沪深300下跌0.4%。

| 行业 | 短期（1个月）预测 | 中期（1个季度）预测 | 半年-1年预测 |
|----|-----------|------------|---------|
|----|-----------|------------|---------|

## 推荐

维持评级

### 行业与沪深300走势比较



资料来源：Wind，民生证券研究院

### 分析师：方驭涛

执业证 S0100519070001  
电话：021-60876718  
邮箱：fangyutao@mszq.com

### 研究助理：薛绍阳

执业证 S0100117100002  
电话：021-60876718  
邮箱：xueshaoyang@mszq.com

### 相关研究

- 1.【民生有色】铝价上涨点评：供需边际改善，短期看好铝价上行
- 2.钴价短期反弹乐观，中长期将走出底部

## 目录

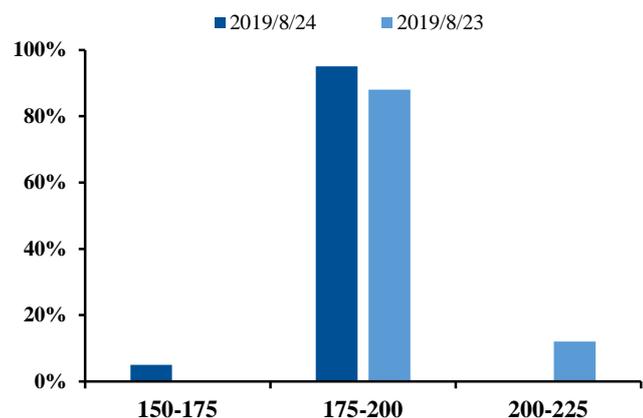
|                                  |    |
|----------------------------------|----|
| 一、每周随笔 地缘政治风险持续累积，维持配置贵金属观点..... | 3  |
| 二、股票市场一周行情回顾.....                | 4  |
| (一) 板块行情.....                    | 4  |
| (二) 个股行情.....                    | 6  |
| 三、金属市场一周行情回顾.....                | 7  |
| (一) 工业金属.....                    | 7  |
| 1、国内外期、现货市场行情.....               | 7  |
| 2、全球交易所库存.....                   | 9  |
| (二) 贵金属.....                     | 11 |
| 1、国内外期、现货市场行情.....               | 11 |
| 2、贵金属 ETF 持仓情况.....              | 12 |
| (三) 稀有金属.....                    | 13 |
| 1、小金属价格变动.....                   | 13 |
| 四、宏观&行业基本面数据跟踪.....              | 15 |
| (一) 全球宏观数据跟踪.....                | 15 |
| 1、汇率走势.....                      | 15 |
| 2、利率走势.....                      | 16 |
| 3、重要指数变动.....                    | 17 |
| (二) 基本金属产量跟踪.....                | 18 |
| (三) 贸易进出口数据跟踪.....               | 19 |
| (四) 下游行业数据跟踪.....                | 23 |
| 插图目录.....                        | 27 |
| 表格目录.....                        | 28 |

## 一、每周随笔·地缘政治风险持续累积，维持配置贵金属观点

周五鲍威尔在央行年会讲话中称美联储将采取适当政策维持经济扩张，贸易政策的不确定性在对全球经济增长预期、美国制造业及企业投资造成负面影响。鲍威尔发言风格整体偏鸽，市场对美国降息的预期在鲍威尔讲话后明显增加，9月降息50bp的概率开始由0升至5%，降息25bp的概率由88%升至95%，不降息概率由12%下降至0%。同时，8月美国Markit制造业PMI初值49.9，为近10年来首次跌破50荣枯线（预期50.5），Markit服务业PMI初值50.9（预期52.9），预计三季度美国经济增长将持续放缓。

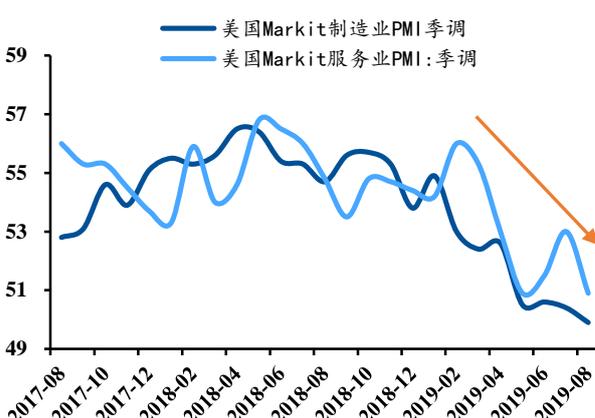
从配置角度来看，全球负利率债券规模不断扩大，德国、日本、瑞典、芬兰、荷兰等国国债长期收益率均为负，进一步提升了黄金的配置价值。而近期中美贸易摩擦进一步升级，市场避险情绪再度走高；预计全球贸易紧张局势短期不会发生较大变化，黄金作为优质避险资产将会被资金持续增持。我们持续看好黄金的配置价值，在全球降息的大周期背景下，维持黄金长期上行的观点不变。建议关注山东黄金、中金黄金、银泰资源、盛达矿业。

图 0-1: 鲍威尔讲话前后 9 月降息概率预期对比



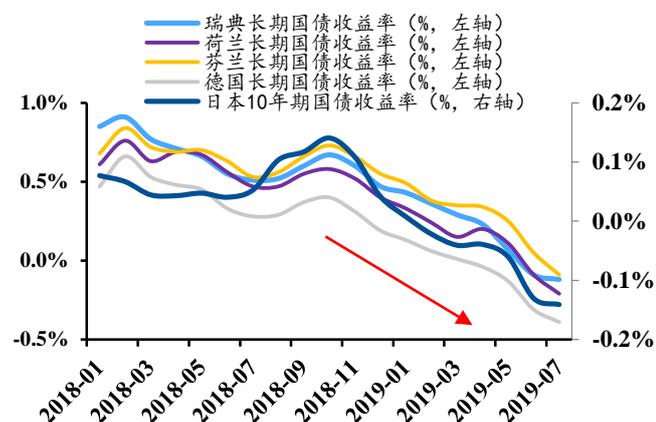
资料来源: CME, 民生证券研究院

图 0-2: 美国制造业 PMI 和服务业 PMI 进入下行通道



资料来源: Wind, 民生证券研究院

图 0-3: 国债长期收益率为负的国家逐渐增多



资料来源: Wind, 民生证券研究院

图 0-4: VIX 指数近期中枢大幅上移



资料来源: Wind, 民生证券研究院

## 二、股票市场一周行情回顾

### (一) 板块行情

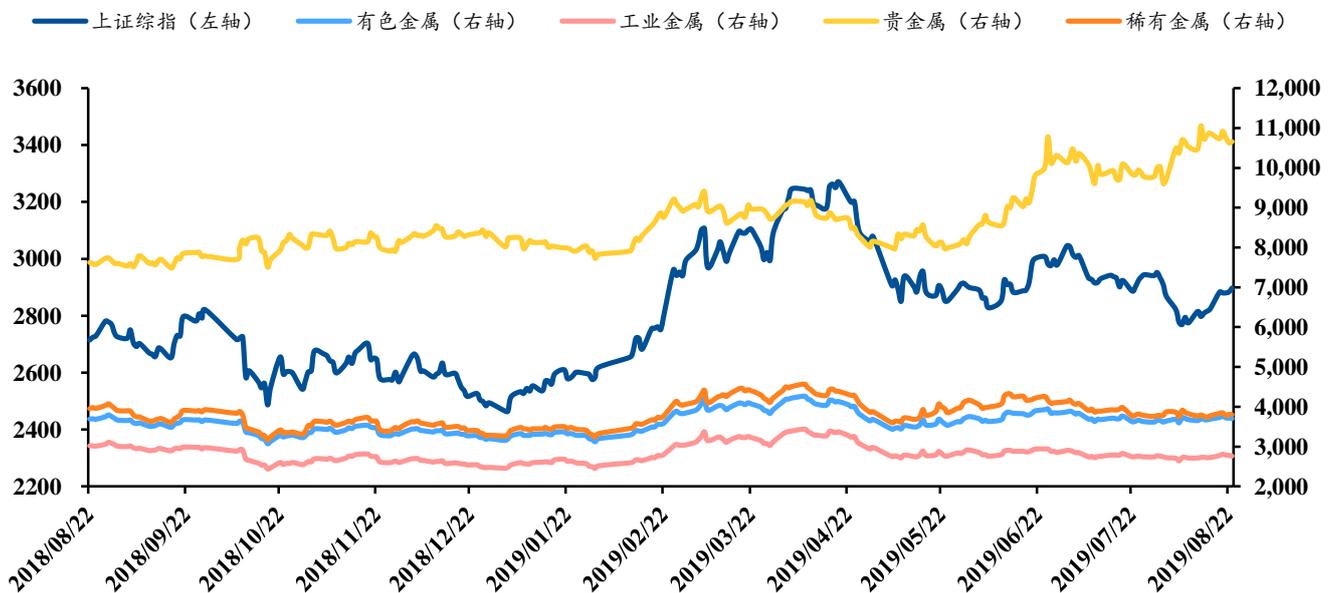
本周上证综指收于 2897.43 点，周涨幅为 2.61%；中信有色金属指数收于 3705.81 点，周涨幅为 0.46%，弱于大盘 2.15 个百分点，在 29 个中信一级行业中排名第 28。中信有色金属二级板块中工业金属、稀有金属板块分别上涨 1.43%、0.69%，贵金属板块下跌 1.96%。

表 1: 本期板块行情

| 代码          | 指标       | 收盘价      | 周涨跌     | 周涨跌幅 (%) | 本月涨跌幅 (%) | 本年涨跌幅 (%) |
|-------------|----------|----------|---------|----------|-----------|-----------|
| 000001.SH   | 上证综指     | 2897.43  | 73.60   | 2.61     | -1.20     | 16.18     |
| 399001.SZ   | 深证成指     | 9362.55  | 301.63  | 3.33     | 0.39      | 29.32     |
| 399005.SZ   | 中小板指     | 5865.11  | 192.01  | 3.38     | 1.21      | 24.71     |
| 399006.SZ   | 创业板指     | 1615.56  | 47.57   | 3.03     | 2.88      | 29.19     |
| C1005003.WI | 有色金属(中信) | 3705.81  | 16.89   | 0.46     | 1.43      | 15.85     |
| C1005107.WI | 工业金属(中信) | 2762.62  | 39.06   | 1.43     | 0.04      | 11.47     |
| C1005106.WI | 贵金属(中信)  | 10656.72 | -213.37 | -1.96    | 6.32      | 27.38     |
| C1005108.WI | 稀有金属(中信) | 3801.06  | 26.05   | 0.69     | 0.53      | 15.62     |

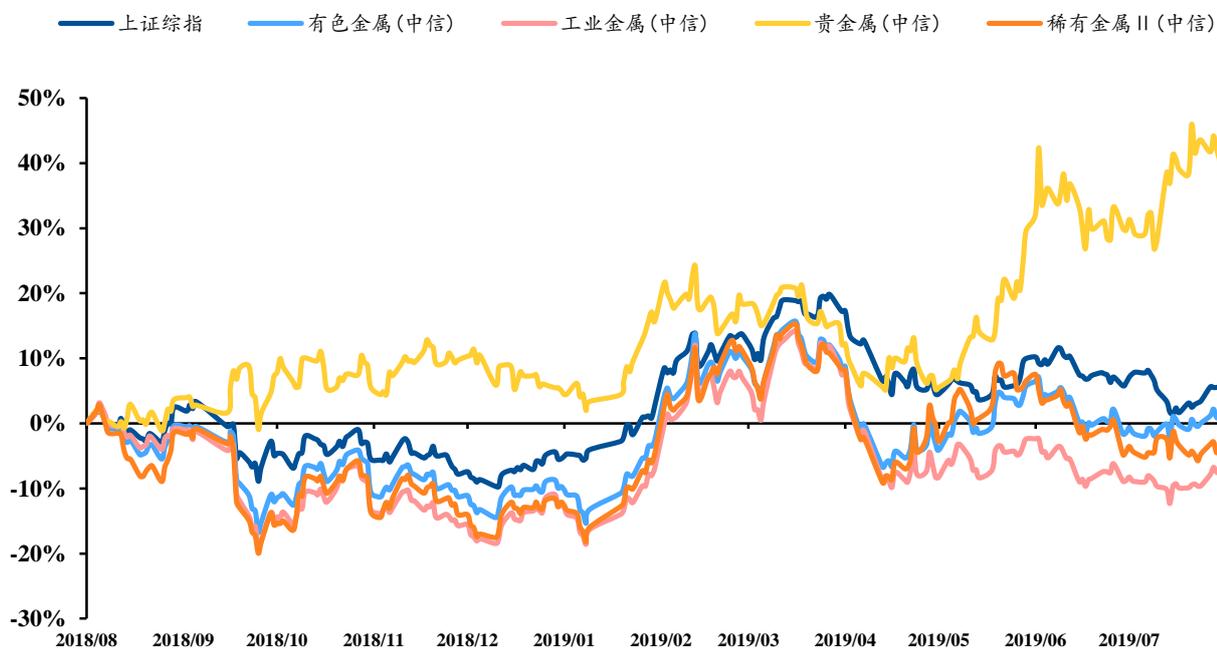
资料来源：公司公告，民生证券研究院

图 1: 板块指数(绝对)走势图



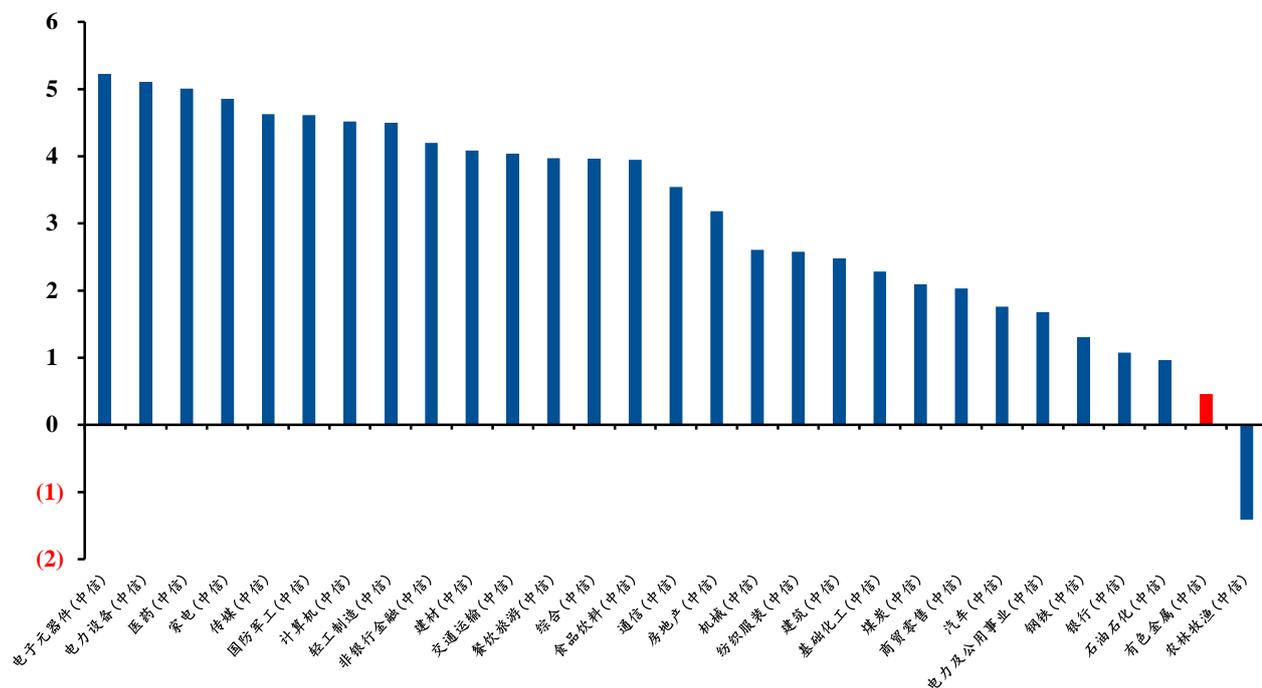
资料来源：Wind，民生证券研究院

图 2: 板块指数 (相对) 走势图



资料来源: Wind, 民生证券研究院

图 3: 本周一级行业 (CS) 涨跌幅排名

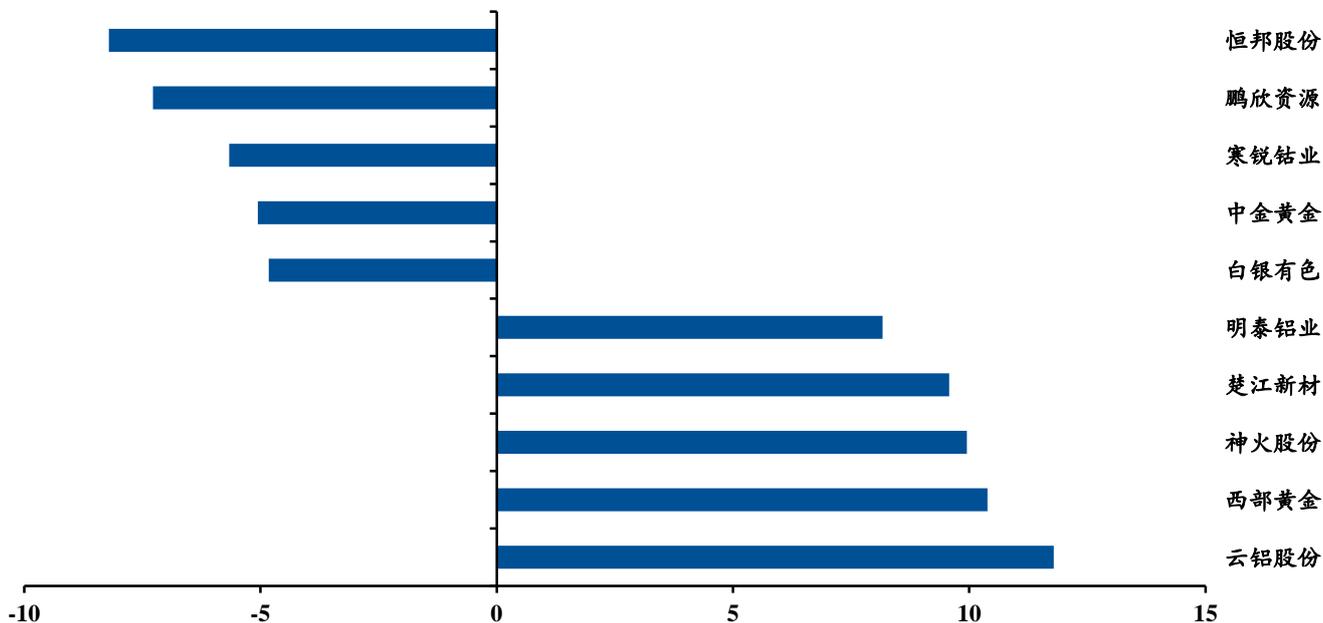


资料来源: Wind, 民生证券研究院

## (二) 个股行情

本周有色金属板块 (CS) 涨幅前五名个股分别为云铝股份、西部黄金、神火股份、楚江新材和民泰铝业 (周涨幅分别为 11.79%、10.39%、9.95%、9.57%、8.17%)，跌幅前三名个股分别为恒邦股份、鹏欣资源、寒锐钴业 (周跌幅分别为 8.21%、7.28%、5.66%)。

图 4: 本周有色金属行业 (CS) 涨跌幅前五名个股



资料来源: Wind, 民生证券研究院

### 三、金属市场一周行情回顾

#### (一) 工业金属

##### 1、国内外期、现货市场行情

本周国内基本金属价格涨跌互现, 铝、锌和铅分别上涨 0.49%、0.08%和 2.57%, 阴极铜、镍和锡分别下跌 0.06%、1.52%和 3.29%; 国外基本金属中, LME 铅上涨 1.25%, LME 铜、铝、锌、镍、锡分别下跌 1.91%、1.37%、0.64%、3.27%、3.95%; SMM 铝、铅分别上涨 0.42%和 1.50%, SMM 铜、锌、镍、锡分别下跌 0.28%、0.69%、2.64%、2.23%。

表 2: 本期 SHFE 基本金属活跃合约收盘价

| 品种  | 单位  | 收盘价      | 周涨跌幅 (%) | 月涨跌幅 (%) | 年涨跌幅 (%) |
|-----|-----|----------|----------|----------|----------|
| 阴极铜 | 元/吨 | 46400.0  | -0.06    | -0.68    | -4.01    |
| 铝   | 元/吨 | 14285.0  | 0.49     | 2.81     | 5.11     |
| 锌   | 元/吨 | 18665.0  | 0.08     | -3.71    | -10.80   |
| 铅   | 元/吨 | 17140.0  | 2.57     | 3.85     | -5.04    |
| 镍   | 元/吨 | 123930.0 | -1.52    | 10.40    | 40.72    |
| 锡   | 元/吨 | 129730.0 | -3.29    | -3.07    | -9.56    |

资料来源: Wind, 上期所, 民生证券研究院

表 3: 本期 LME 基本金属 3 个月合约收盘价

| 品种 | 单位   | 收盘价     | 周涨跌幅 (%) | 月涨跌幅 (%) | 年涨跌幅 (%) |
|----|------|---------|----------|----------|----------|
| 铜  | 美元/吨 | 5634.5  | -1.91    | -5.14    | -4.69    |
| 铝  | 美元/吨 | 1767.5  | -1.37    | -1.75    | -4.61    |
| 锌  | 美元/吨 | 2246.5  | -0.64    | -7.87    | -8.46    |
| 铅  | 美元/吨 | 2065.5  | 1.25     | 2.48     | 2.74     |
| 镍  | 美元/吨 | 15670.0 | -3.27    | 7.66     | 47.21    |
| 锡  | 美元/吨 | 15920.0 | -3.95    | -8.14    | -18.19   |

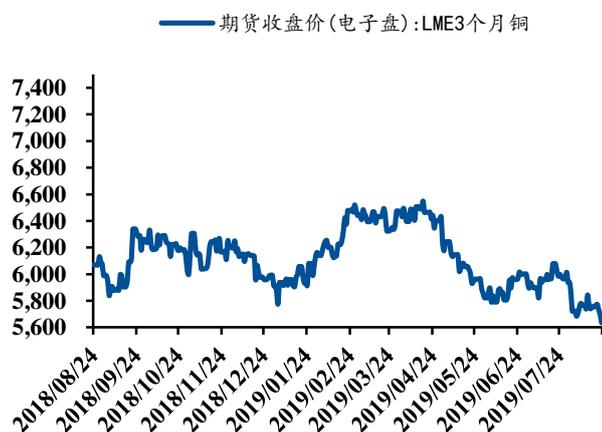
资料来源: Wind, LME, 民生证券研究院

表 4: 本期 SMM 基本金属平均价

| 品种    | 单位  | 平均价      | 周涨跌幅 (%) | 月涨跌幅 (%) | 年涨跌幅 (%) |
|-------|-----|----------|----------|----------|----------|
| 铜 1#  | 元/吨 | 46325.0  | -0.28    | -1.42    | -4.02    |
| 铝 A00 | 元/吨 | 14310.0  | 0.42     | 3.77     | -1.72    |
| 锌 0#  | 元/吨 | 18670.0  | -0.69    | -3.66    | -12.55   |
| 铅 1#  | 元/吨 | 16900.0  | 1.50     | 2.89     | -6.11    |
| 镍 1#  | 元/吨 | 123400.0 | -2.64    | 9.69     | 11.02    |
| 锡 1#  | 元/吨 | 131750.0 | -2.23    | -2.41    | -8.82    |

资料来源: Wind, 上海有色网, 民生证券研究院

图 5: LME 铜价 (美元/吨)



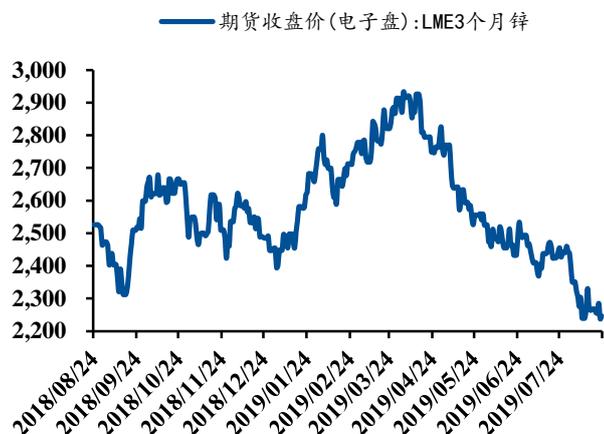
资料来源: LME, Wind, 民生证券研究院

图 6: LME 铝价 (美元/吨)



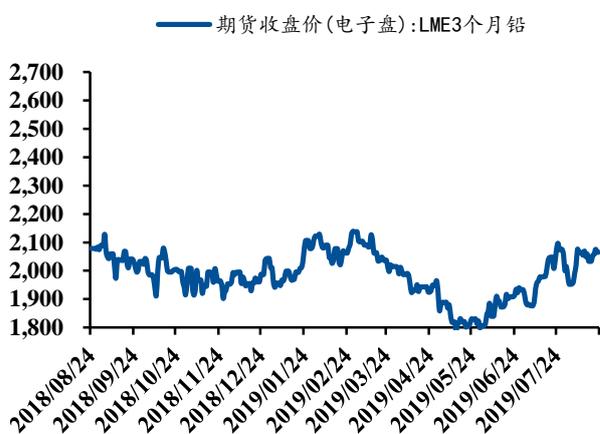
资料来源: LME, Wind, 民生证券研究院

图 7: LME 锌价 (美元/吨)



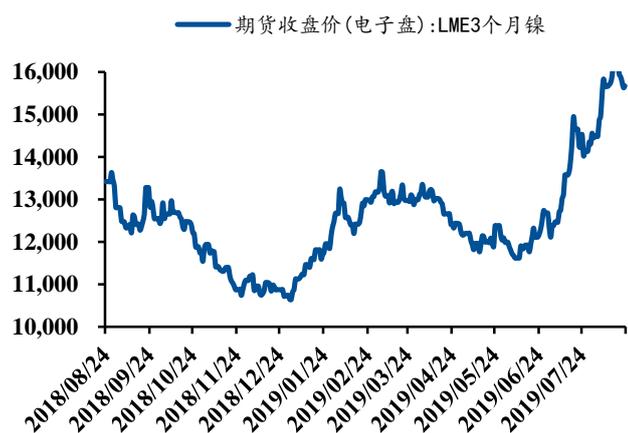
资料来源: LME, Wind, 民生证券研究院

图 8: LME 铅价 (美元/吨)



资料来源: LME, Wind, 民生证券研究院

图 9: LME 镍价 (美元/吨)



资料来源: LME, Wind, 民生证券研究院

图 10: LME 锡价 (美元/吨)



资料来源: LME, Wind, 民生证券研究院

## 2、全球交易所库存

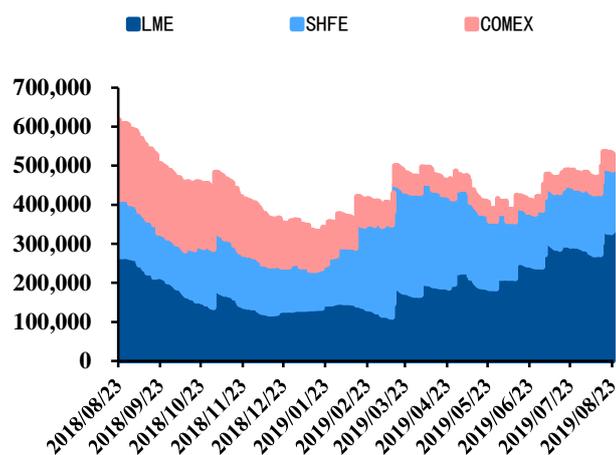
本周不同金属基本库存分化。LME 铜和 SHFE 铜分别下降 0.02%、3.84%，COMEX 铜库存增加 1.21%；LME 镍、SHFE 镍分别增加 3.36%和 2.63%；LME 锡增加 7.18%、SHFE 锡下降 5.13%；SHFE 锌增加 1.83%，LWE 锌下降 3.96%；另外 LME 和 SHFE 铝、铅显性库存均下降。

表 5: 本期基本金属交易所库存数据

| 品种      | 库存(吨)  | 周变动值   | 周变动(%) | 月变动(%) | 年变动(%) |
|---------|--------|--------|--------|--------|--------|
| LME 铜   | 331925 | -50    | -0.02  | 12.52  | 24.34  |
| SHFE 铜  | 156573 | -6257  | -3.84  | 1.33   | 0.97   |
| COMEX 铜 | 42076  | 502    | 1.21   | 9.56   | -78.39 |
| LME 铝   | 935200 | -34050 | -3.51  | -1.92  | -14.98 |
| SHFE 铝  | 379007 | -8656  | -2.23  | -10.19 | -57.85 |
| LME 锌   | 70400  | -2900  | -3.96  | -8.30  | -71.68 |
| SHFE 锌  | 75211  | 1354   | 1.83   | -0.41  | 115.32 |
| LME 铅   | 78800  | -2525  | -3.10  | 37.22  | -37.73 |
| SHFE 铅  | 33065  | -3544  | -9.68  | -6.23  | 76.85  |
| LME 镍   | 150006 | 4872   | 3.36   | 3.41   | -38.41 |
| SHFE 镍  | 29771  | 762    | 2.63   | 9.41   | 64.44  |
| LME 锡   | 6790   | 455    | 7.18   | 8.64   | 134.95 |
| SHFE 锡  | 5435   | -294   | -5.13  | -19.31 | -17.85 |

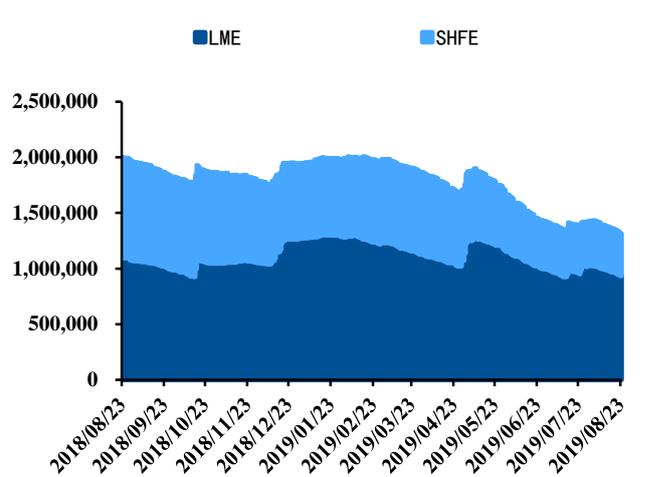
资料来源: Wind, LME, 上期所, COMEX, 民生证券研究院

图 11: 铜显性库存(吨)



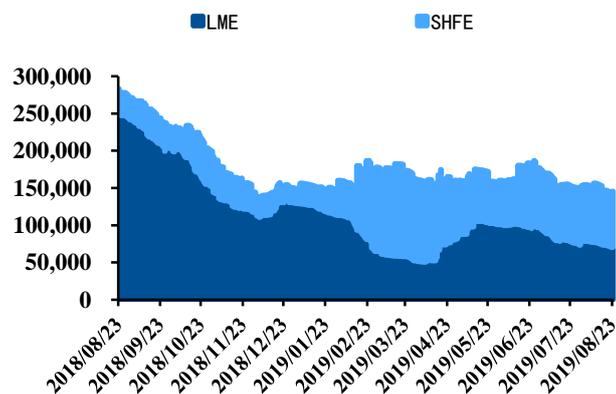
资料来源: Wind, 民生证券研究院

图 12: 铝显性库存(吨)



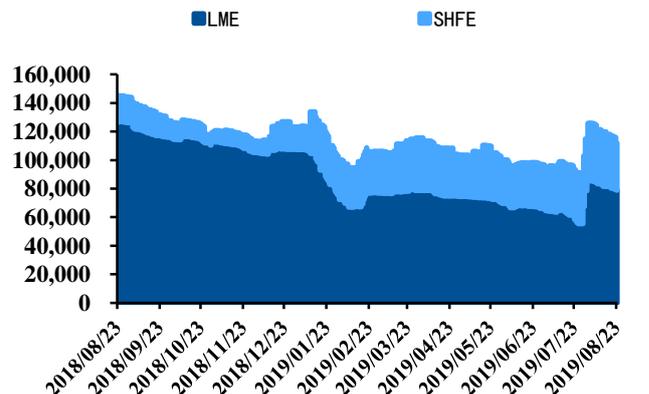
资料来源: Wind, 民生证券研究院

图 13: 锌显性库存(吨)



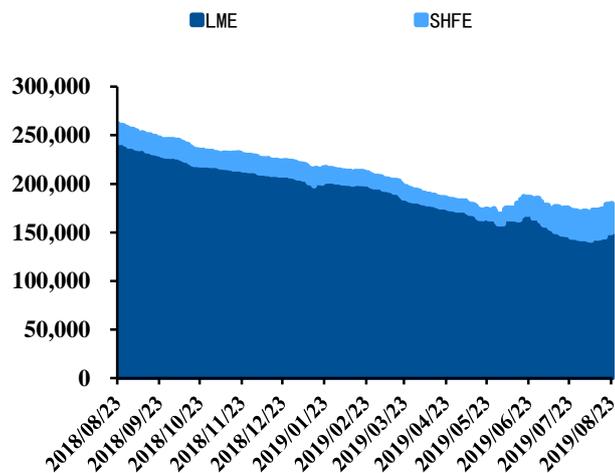
资料来源: Wind, 民生证券研究院

图 14: 铅显性库存(吨)



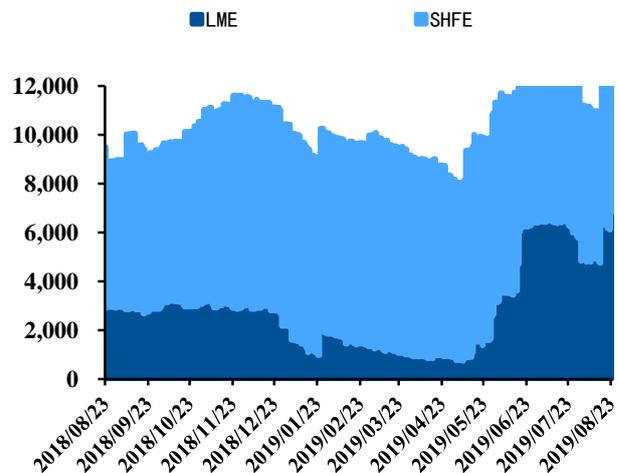
资料来源: Wind, 民生证券研究院

图 15: 镍显性库存 (吨)



资料来源: Wind, 民生证券研究院

图 16: 锡显性库存 (吨)



资料来源: Wind, 民生证券研究院

## (二) 贵金属

### 1、国内外期、现货市场行情

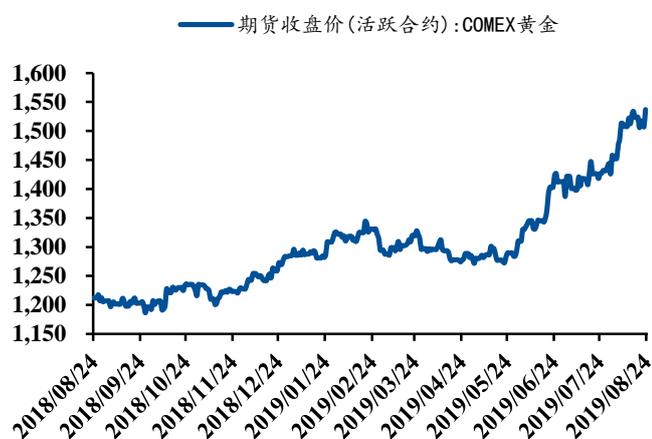
本周贵金属价格涨跌分化。COMEX 黄金上涨 0.87%，伦敦黄金、SHFE 黄金、上海黄金分别下跌 0.76%、0.66%、0.78%；COMEX 白银上涨 2.50%，伦敦白银、SHFE 白银、上海白银分别下跌 0.64%、0.71%、0.34%；伦敦铂、伦敦钯分别上涨 2.61%、0.14%。

表 6: 本期贵金属价格

| 品种              | 单位    | 价格      | 周涨跌幅 (%) | 月涨跌幅 (%) | 年涨跌幅 (%) |
|-----------------|-------|---------|----------|----------|----------|
| COMEX 黄金 (活跃合约) | 美元/盎司 | 1536.90 | 0.87     | 7.77     | 19.63    |
| 伦敦现货黄金          | 美元/盎司 | 1503.80 | -0.76    | 5.39     | 25.67    |
| SHFE 黄金 (活跃合约)  | 元/克   | 346.25  | -0.66    | 7.45     | 20.29    |
| 上海金交所黄金现货       | 元/克   | 343.00  | -0.78    | 8.01     | 29.88    |
| COMEX 白银 (活跃合约) | 美元/盎司 | 17.55   | 2.50     | 7.80     | 12.79    |
| 伦敦现货白银          | 美元/盎司 | 17.05   | -0.64    | 3.11     | 15.12    |
| SHFE 白银 (活跃合约)  | 元/千克  | 4208.00 | -0.71    | 5.97     | 13.73    |
| 上海金交所白银现货 (T+D) | 元/千克  | 4160.00 | -0.34    | 5.88     | 18.89    |
| 伦敦现货铂           | 美元/盎司 | 851.00  | 2.16     | -2.07    | 6.64     |
| 伦敦现货钯           | 美元/盎司 | 1460.00 | 0.14     | -4.39    | 58.18    |

资料来源: COMEX, SHFE, 伦敦金市, 上海金交所, Wind, 民生证券研究院

图 17: COMEX 黄金价格 (美元/盎司)



资料来源: Wind, 民生证券研究院

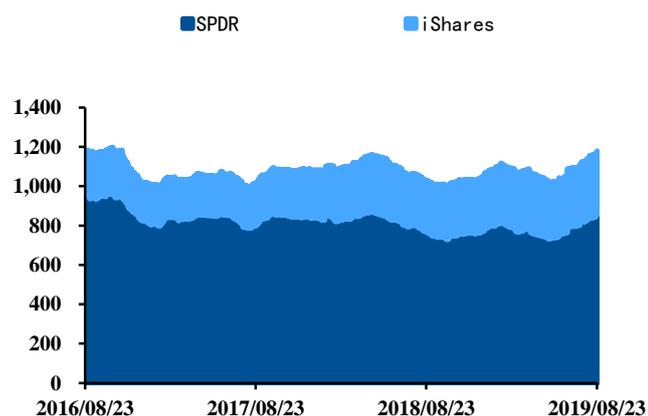
图 18: COMEX 白银价格 (美元/盎司)



资料来源: Wind, 民生证券研究院

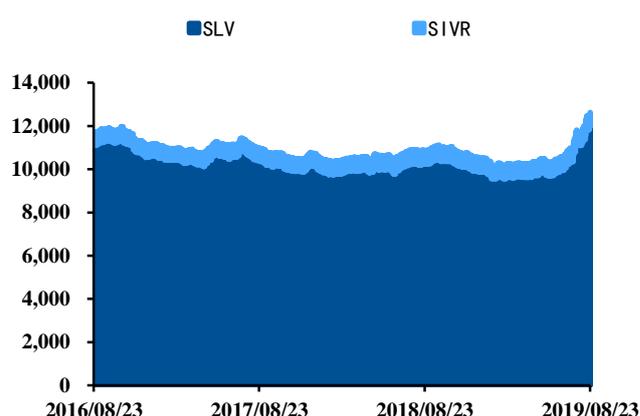
## 2、贵金属 ETF 持仓情况

图 19: 黄金 ETF 持仓 (吨)



资料来源: Wind, 民生证券研究院

图 20: 白银 ETF 持仓 (吨)



资料来源: Wind, 民生证券研究院

### (三) 稀有金属

#### 1、小金属价格变动

本周小金属价格涨跌互现。硫酸钴、氯化钴、四氧化三钴、氧化钴、三元前驱体、钴酸锂、黑钨精矿、钨铁、钨粉分别上涨 8.99%、9.28%、8.76%、8.31%、7.50%、1.50%、2.82%、2.36%和 0.84%；钴、金属锂、碳酸锂、氢氧化锂、锑锭、硒锭、精铋、钼铁、钒铁、电解锰分别下跌 0.75%、1.53%、0.79%、0.68%、0.68%、3.33%、1.79%、0.74%、3.45%和 1.58%。

表 7: 本期小金属价格

| 品种                     | 单位   | 价格        | 周涨跌幅 (%) | 月涨跌幅 (%) | 年涨跌幅 (%) |
|------------------------|------|-----------|----------|----------|----------|
| 钴 1# (长江现货)            | 元/吨  | 266000.00 | -0.75    | 18.22    | -45.71   |
| 硫酸钴 (≥20.5%)           | 元/千克 | 48.50     | 8.99     | 31.08    | -49.74   |
| 氯化钴 (≥24.2%)           | 元/千克 | 53.00     | 9.28     | 23.26    | -52.25   |
| 四氧化三钴 (≥72%)           | 元/千克 | 180.00    | 8.76     | 22.87    | -48.13   |
| 氧化钴 (≥72%)             | 元/千克 | 176.00    | 8.31     | 21.80    | -47.46   |
| 三元前驱体 (523)            | 元/千克 | 86.00     | 7.50     | 18.62    | -26.50   |
| 钴酸锂 (60%、4.35V)        | 元/千克 | 203.00    | 1.50     | 6.84     | -44.84   |
| 金属锂 (≥99%)             | 元/吨  | 645000.00 | -1.53    | -2.27    | -27.53   |
| 碳酸锂 (99.5%)            | 元/吨  | 63000.00  | -0.79    | -10.00   | -31.15   |
| 氢氧化锂 (56.5%)           | 元/吨  | 73000.00  | -0.68    | -7.01    | -44.27   |
| 锑锭 1# (≥99.85%)        | 元/吨  | 36750.00  | -0.68    | -4.55    | -28.99   |
| 黑钨精矿 (≥65%)            | 元/吨  | 73000.00  | 2.82     | 3.55     | -27.00   |
| 钨铁 (≥70%)              | 元/吨  | 130000.00 | 2.36     | 0.78     | -23.08   |
| 钨粉 (≥99.7%: 2-10 μm)   | 元/千克 | 181.00    | 0.84     | 0.84     | -31.18   |
| 钨条 1# (≥99.95%)        | 元/千克 | 220.00    | 0.00     | 0.00     | -26.67   |
| 精铟 (≥99.99%)           | 元/千克 | 1090.00   | 0.00     | -2.68    | -35.69   |
| 锗锭 (50Ω/cm)            | 元/千克 | 7500.00   | 0.00     | 0.00     | -14.29   |
| 二氧化锗 (99.999%)         | 元/千克 | 4650.00   | 0.00     | 0.00     | -11.43   |
| 镓 (≥99.99%)            | 元/千克 | 1000.00   | 0.00     | 0.00     | -17.36   |
| 硒锭 (≥99.99%)           | 元/千克 | 145.00    | -3.33    | -6.45    | -35.56   |
| 碲 (≥99.99%)            | 元/千克 | 395.00    | 0.00     | -1.86    | -20.20   |
| 镁锭 1# (≥99.95%)        | 元/吨  | 16500.00  | 0.00     | 0.00     | -8.59    |
| 精铋 (≥99.99%)           | 元/吨  | 41250.00  | -1.79    | -1.20    | -28.88   |
| 海绵钴 (≥99%)             | 元/千克 | 258.00    | 0.00     | 1.18     | 3.20     |
| 铬 1# (≥99.2%: 99A)     | 元/吨  | 58000.00  | 0.00     | 0.00     | -24.68   |
| 金属硅 (553#-2202#, 长江现货) | 元/吨  | 12750.00  | 0.00     | 0.00     | -12.07   |
| 钼精矿 (45%)              | 元/吨  | 2030.00   | 0.00     | 7.98     | 12.15    |
| 钼 1# (≥99.95%)         | 元/千克 | 282.50    | 0.00     | 1.62     | 7.62     |
| 钼铁 (Mo60B)             | 元/吨  | 134000.00 | -0.74    | 3.08     | 1.52     |
| 钒 (≥99.5%)             | 元/千克 | 2700.00   | 0.00     | 0.00     | 0.00     |
| 钒铁 50#                 | 元/吨  | 140000.00 | -3.45    | 7.69     | -49.09   |
| 铌 (99.99%)             | 元/千克 | 26000.00  | 0.00     | 0.00     | -18.75   |
| 海绵钛 (≥99.6%)           | 元/千克 | 79.50     | 0.00     | 4.61     | 26.19    |
| 电解锰 1# (长江现货)          | 元/吨  | 12450.00  | -1.58    | -10.75   | -32.52   |

资料来源: 上海有色网, 长江有色网, Metalbulletin, Wind, 民生证券研究院

## 2、稀土磁材价格变动

本周国内稀土磁材价格涨跌分化，氧化钕、氧化钐、镨钕氧化物、金属钕、镨钕合金分别上涨 2.48%、1.15%、2.48%、2.58%、2.58%；氧化铽、氧化镝、金属铽、镝铁合金分别下跌 0.76%、1.03%、0.59%、1.04%。

表 8: 本期稀土价格 (SMM) 等

| 品种        | 单位   | 价格         | 周涨跌幅 (%) | 月涨跌幅 (%) | 年涨跌幅 (%) |
|-----------|------|------------|----------|----------|----------|
| 碳酸稀土      | 元/吨  | 25000.00   | 0.00     | -16.67   | 8.70     |
| 氧化镧       | 元/吨  | 12250.00   | 0.00     | 0.00     | -14.04   |
| 氧化铈       | 元/吨  | 12250.00   | 0.00     | 0.00     | -12.50   |
| 氧化镨       | 元/吨  | 385000.00  | 0.00     | -1.28    | -6.10    |
| 氧化钕       | 元/吨  | 310000.00  | 2.48     | 5.62     | -2.05    |
| 氧化钐       | 元/吨  | 12750.00   | 0.00     | 0.00     | -7.27    |
| 氧化铈       | 元/千克 | 220.00     | 0.00     | 0.00     | -25.42   |
| 氧化钐       | 元/吨  | 176500.00  | 1.15     | 5.37     | 36.82    |
| 氧化铽       | 元/千克 | 3935.00    | -0.76    | -0.76    | 34.53    |
| 氧化镝       | 元/千克 | 1925.00    | -1.03    | 4.90     | 68.49    |
| 氧化铟       | 元/吨  | 182500.00  | 0.00     | -7.59    | 10.61    |
| 氧化钇       | 元/吨  | 21000.00   | 0.00     | 0.00     | 2.44     |
| 镨钕氧化物     | 元/吨  | 310000.00  | 2.48     | 5.98     | -3.28    |
| 金属镧       | 元/吨  | 35500.00   | 0.00     | 0.00     | -7.79    |
| 金属铈       | 元/吨  | 34500.00   | 0.00     | 0.00     | -21.59   |
| 金属镨       | 元/吨  | 695000.00  | 0.00     | -0.71    | 5.30     |
| 金属钕       | 元/吨  | 397500.00  | 2.58     | 2.58     | -2.45    |
| 金属铽       | 元/千克 | 5075.00    | -0.59    | -1.93    | 30.97    |
| 金属镝       | 元/千克 | 2300.00    | 0.00     | -2.13    | 41.54    |
| 金属钇       | 元/千克 | 225.00     | 0.00     | 0.00     | 0.00     |
| 富铈金属      | 元/吨  | 36000.00   | 0.00     | 0.00     | 0.00     |
| 镨钕合金      | 元/吨  | 397500.00  | 2.58     | 2.58     | -3.64    |
| 镨钕镝合金     | 元/吨  | 373500.00  | 0.00     | 0.00     | 0.00     |
| 电池级混合稀土金属 | 元/吨  | 145000.00  | 0.00     | 0.00     | 0.00     |
| 镝铁合金      | 元/吨  | 1910000.00 | -1.04    | 4.09     | 65.37    |

资料来源：上海有色网，Wind，民生证券研究院

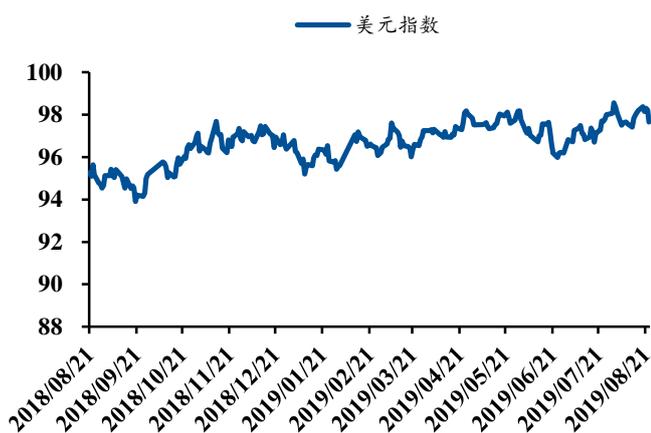
## 四、宏观&行业基本面数据跟踪

### (一) 全球宏观数据跟踪

#### 1、汇率走势

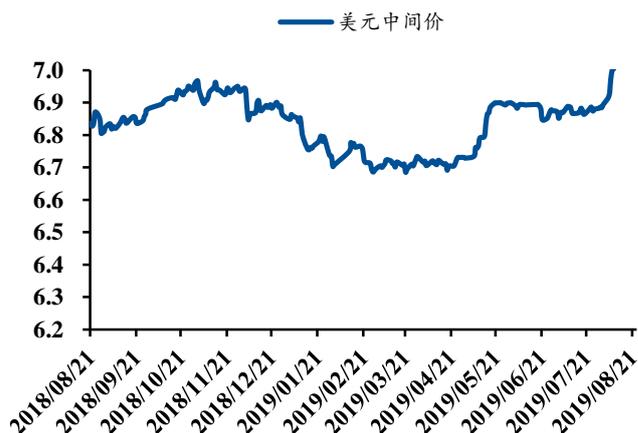
本周美元指数收于 97.6520，环比下降 0.56%。美元兑人民币中间价收于 7.0572。

图 21: 美元指数



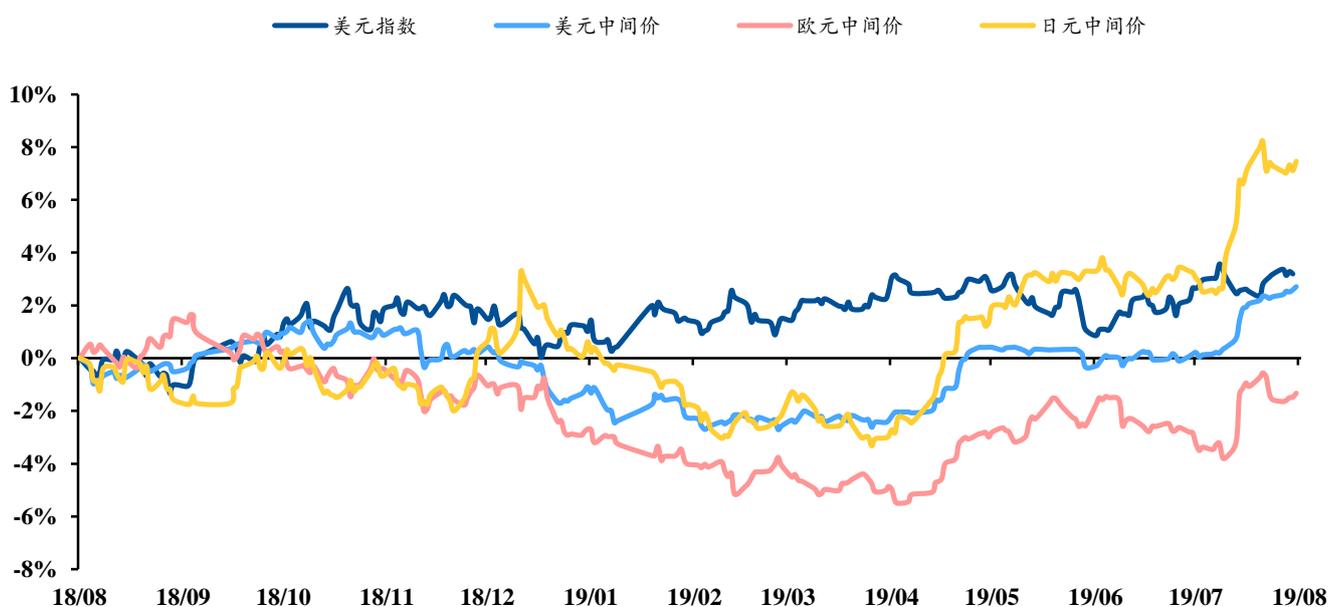
资料来源: Wind, 民生证券研究院

图 22: 美元兑人民币中间价



资料来源: Wind, 民生证券研究院

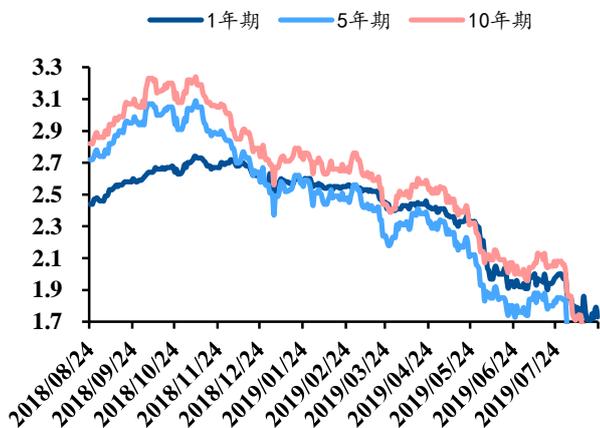
图 23: 美元指数及主要币兑人民币中间价相对走势图



资料来源: Wind, 民生证券研究院

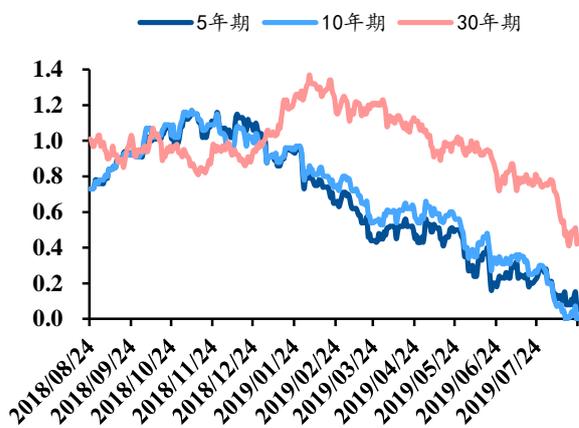
## 2、利率走势

图 24: 美国国债收益率 (%)



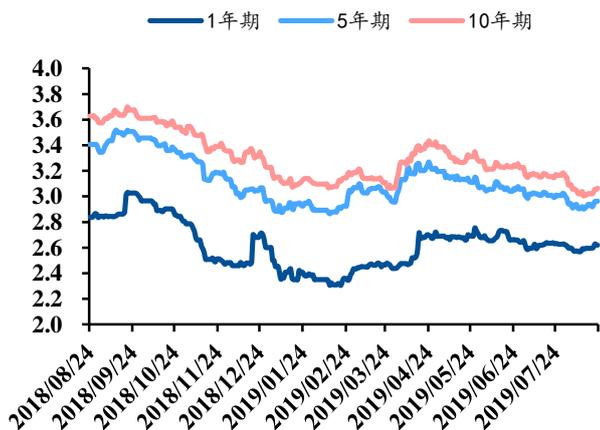
资料来源: Wind, 民生证券研究院

图 25: 美国国债实际收益率 (%)



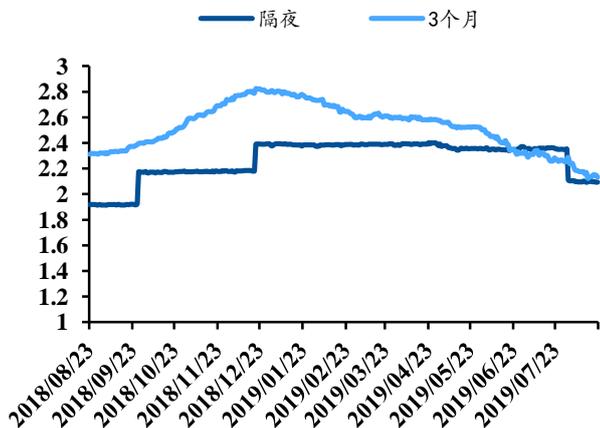
资料来源: Wind, 民生证券研究院

图 26: 中债国债到期收益率 (%)



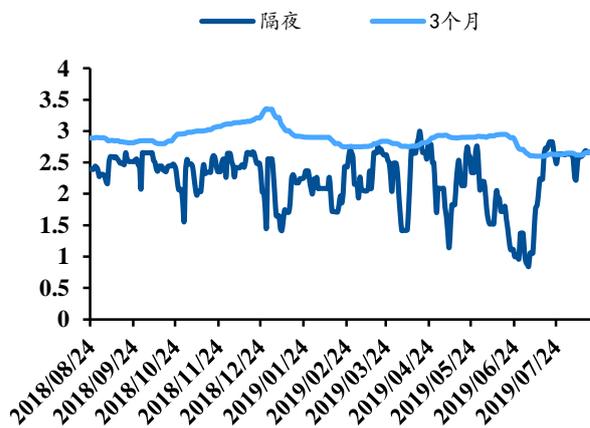
资料来源: Wind, 民生证券研究院

图 27: LIBOR (%)



资料来源: Wind, 民生证券研究院

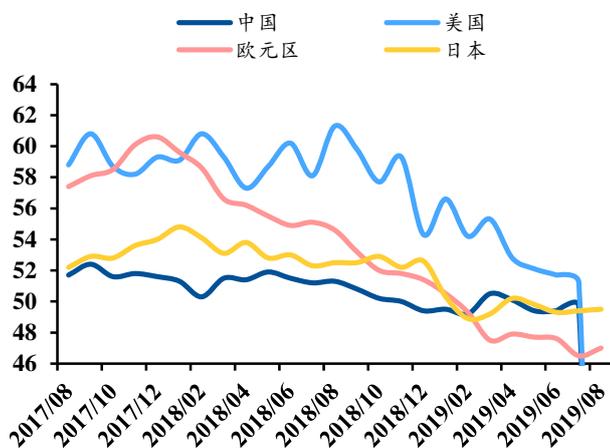
图 28: SHIBOR (%)



资料来源: Wind, 民生证券研究院

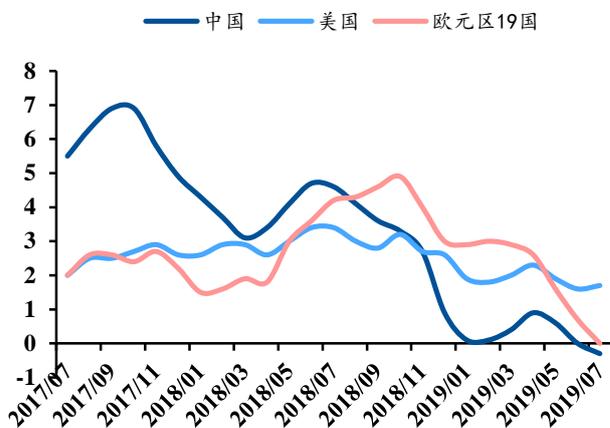
### 3、重要指数变动

图 29: 制造业 PMI



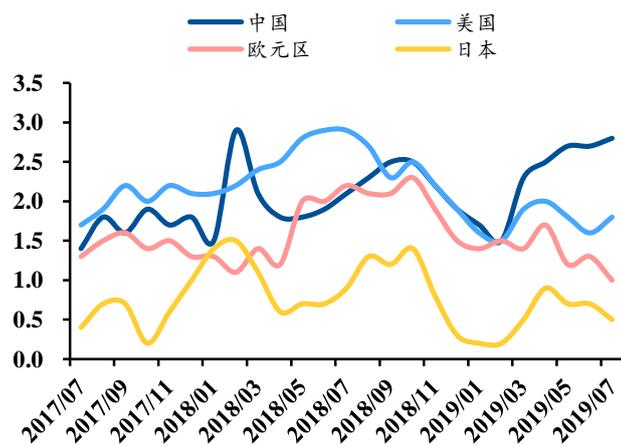
资料来源: Wind, 民生证券研究院

图 30: PPI (%，同比)



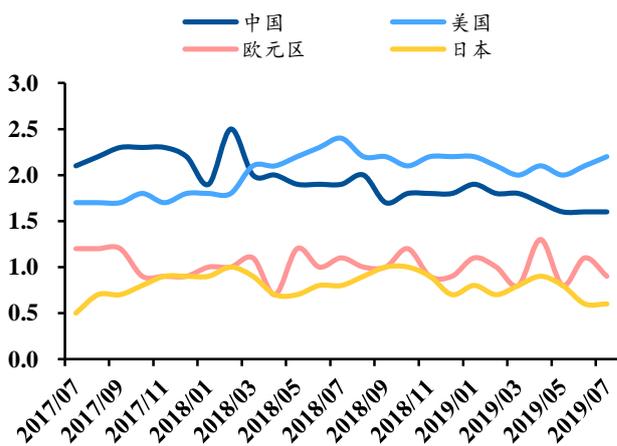
资料来源: Wind, 民生证券研究院

图 31: CPI (%，同比)



资料来源: Wind, 民生证券研究院

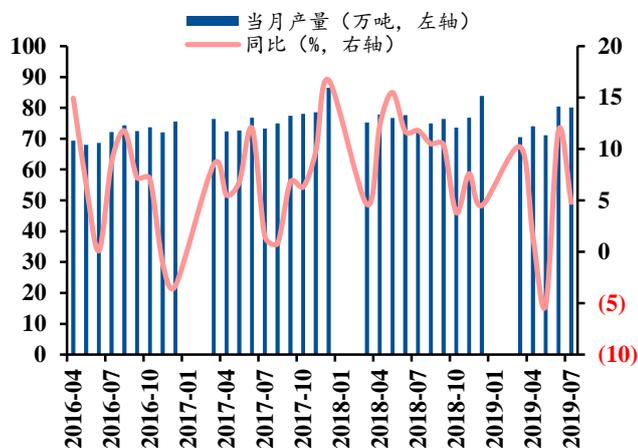
图 32: 核心 CPI (%，同比)



资料来源: Wind, 民生证券研究院

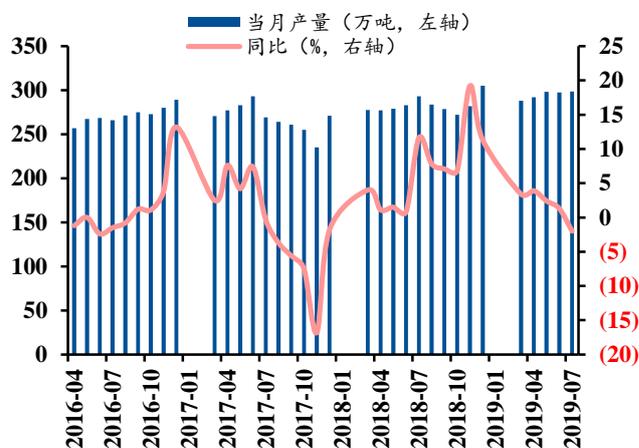
## (二) 基本金属产量跟踪

图 33: 国内精炼铜产量



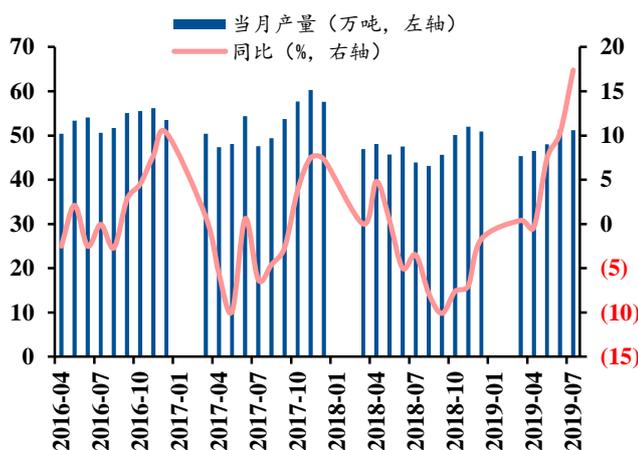
资料来源: Wind, 民生证券研究院

图 34: 国内电解铝产量



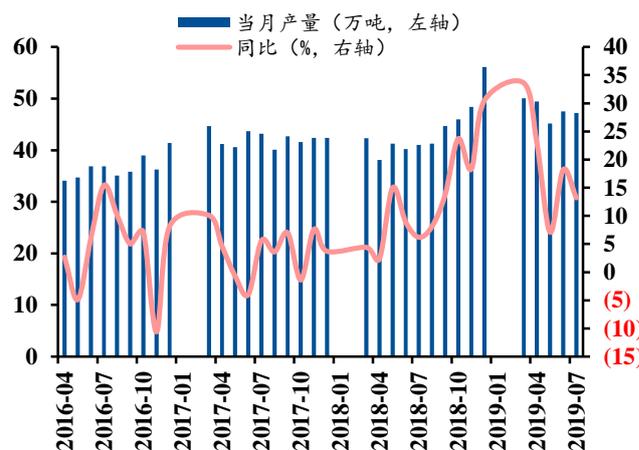
资料来源: Wind, 民生证券研究院

图 35: 国内精炼锌产量



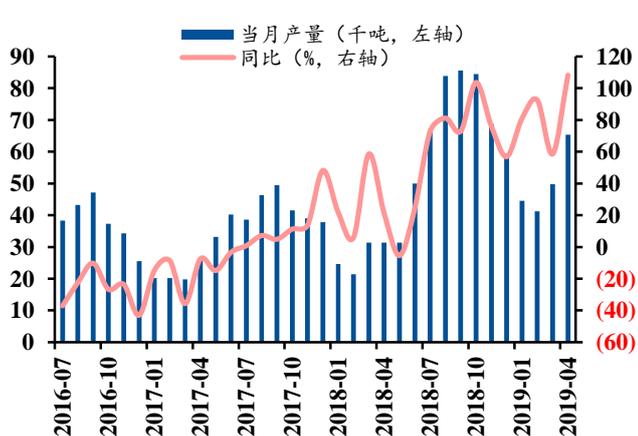
资料来源: Wind, 民生证券研究院

图 36: 国内精炼铅产量



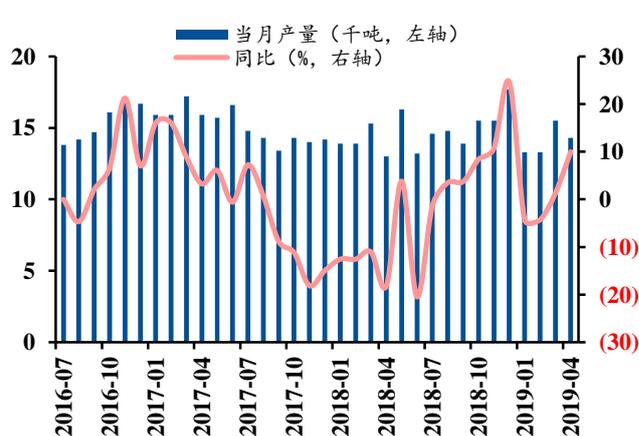
资料来源: Wind, 民生证券研究院

图 37: 国内精炼镍产量



资料来源: Wind, 民生证券研究院

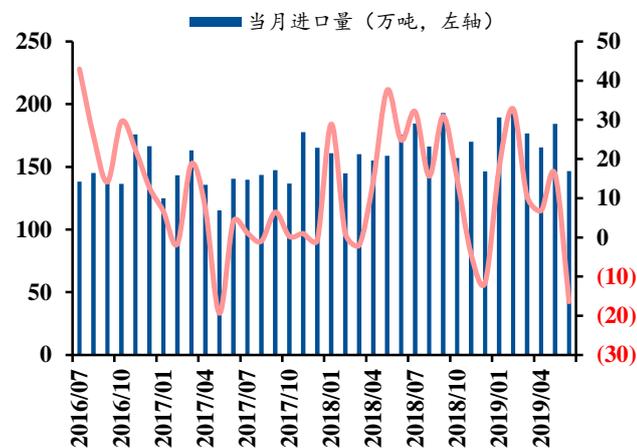
图 38: 国内精炼锡产量



资料来源: Wind, 民生证券研究院

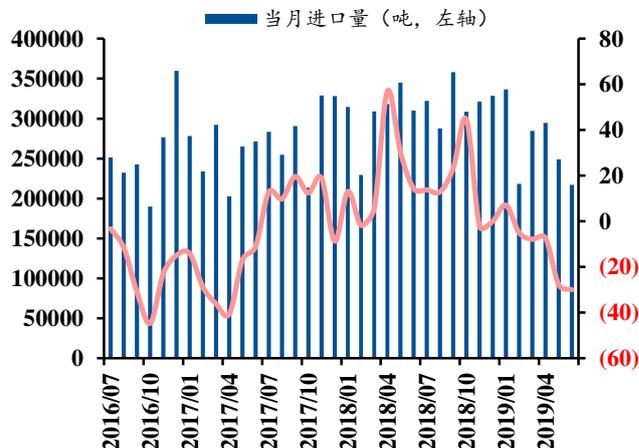
### (三) 贸易进出口数据跟踪

图 39: 铜矿石及精矿进口量



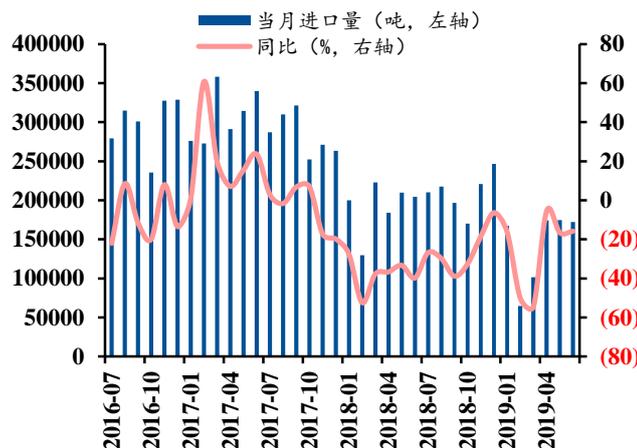
资料来源: Wind, 民生证券研究院

图 40: 精炼铜进口量



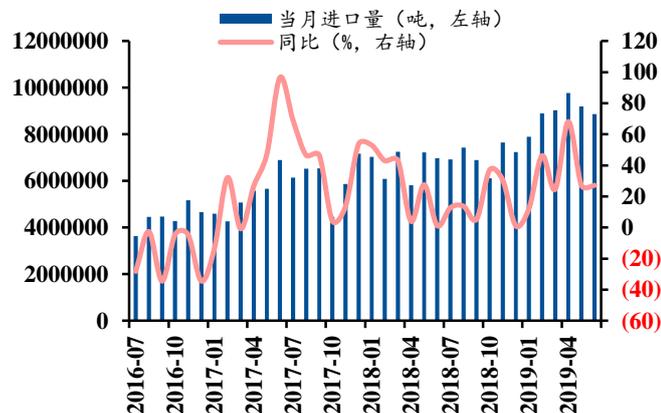
资料来源: Wind, 民生证券研究院

图 41: 废铜进口量



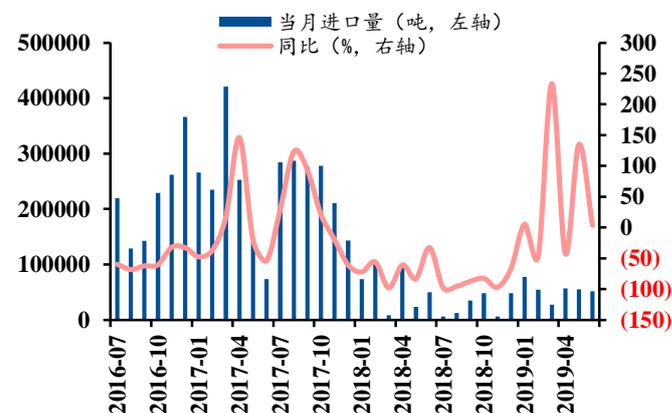
资料来源: Wind, 民生证券研究院

图 42: 铝土矿进口量



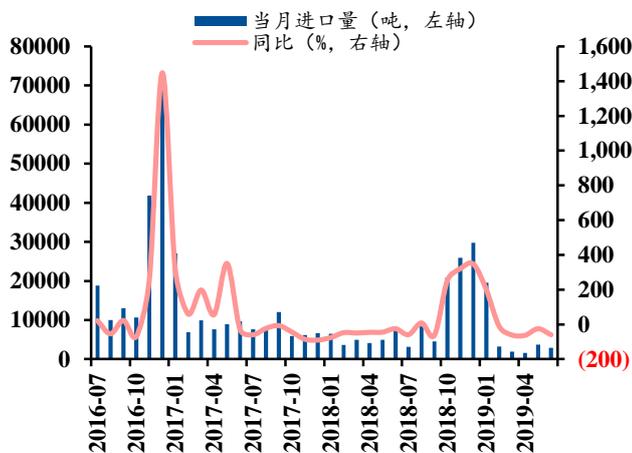
资料来源: Wind, 民生证券研究院

图 43: 氧化铝进口量



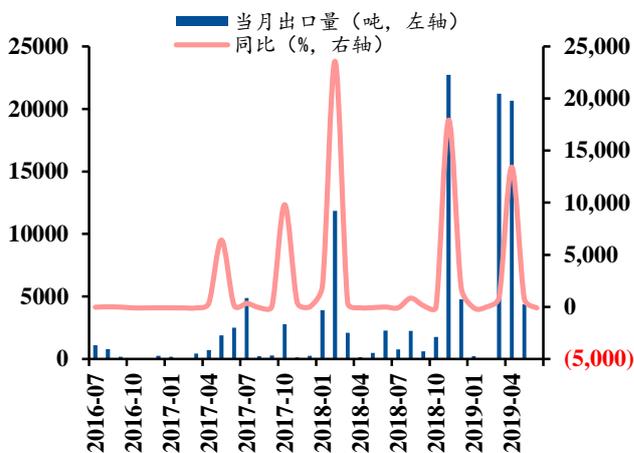
资料来源: Wind, 民生证券研究院

图 44: 原铝进口量



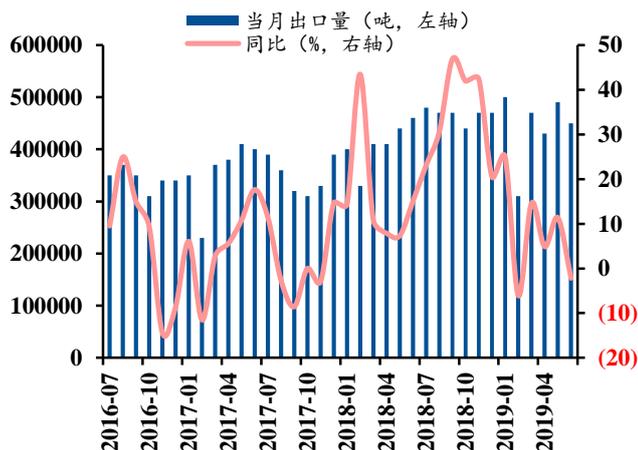
资料来源: Wind, 民生证券研究院

图 45: 原铝出口量



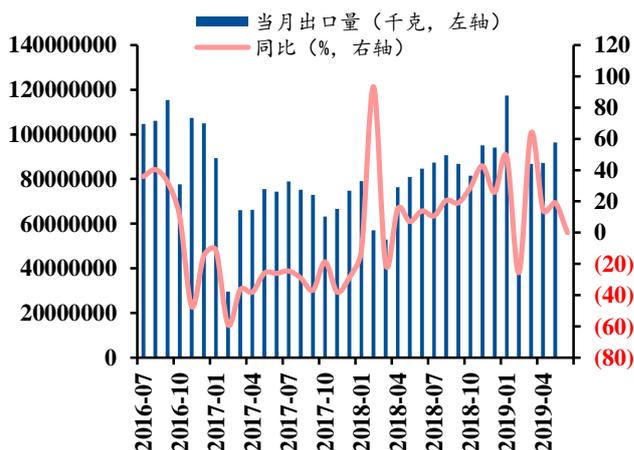
资料来源: Wind, 民生证券研究院

图 46: 铝材出口量



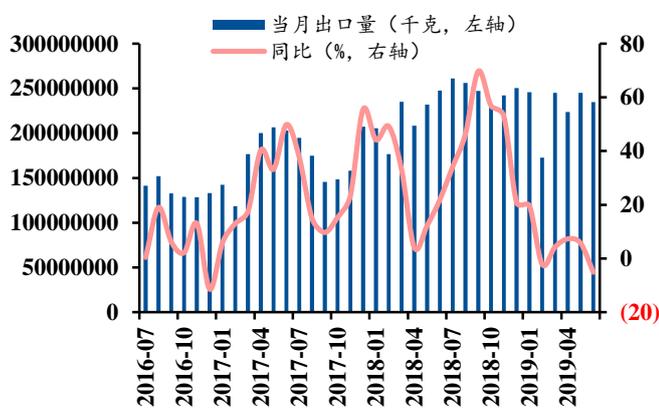
资料来源: Wind, 民生证券研究院

图 47: 铝型材出口量



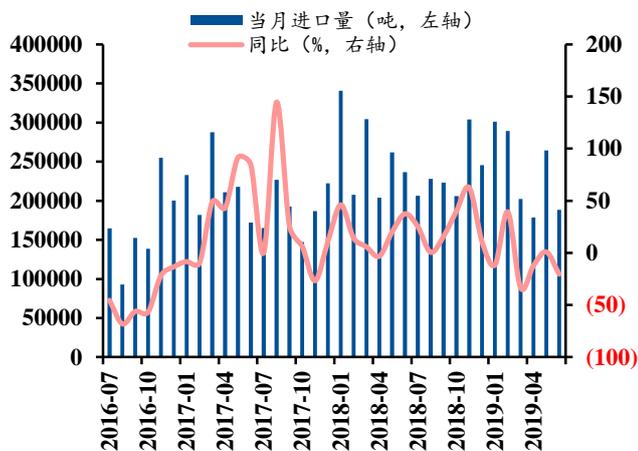
资料来源: Wind, 民生证券研究院

图 48: 铝板带出口量



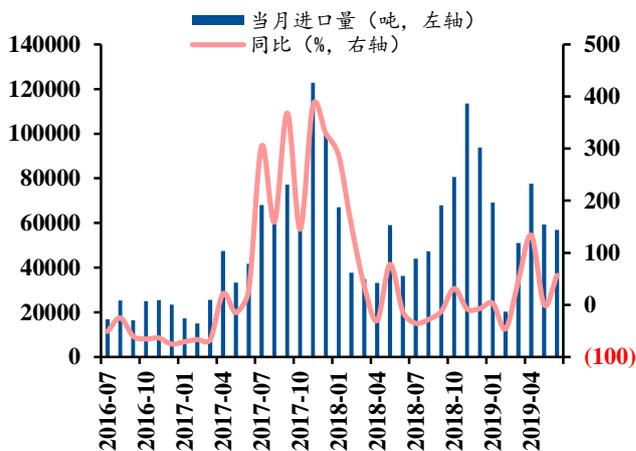
资料来源: Wind, 民生证券研究院

图 49: 锌矿砂及精矿进口量



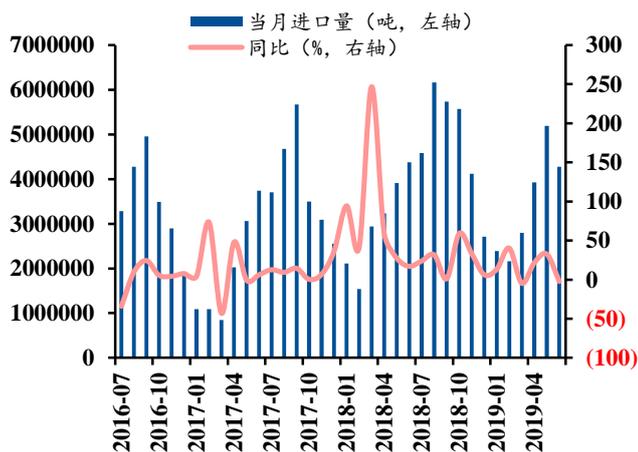
资料来源: Wind, 民生证券研究院

图 50: 精炼锌进口量



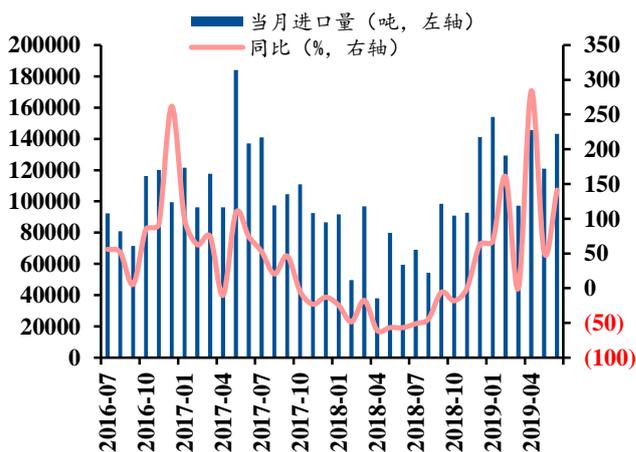
资料来源: Wind, 民生证券研究院

图 51: 镍矿砂及精矿进口量



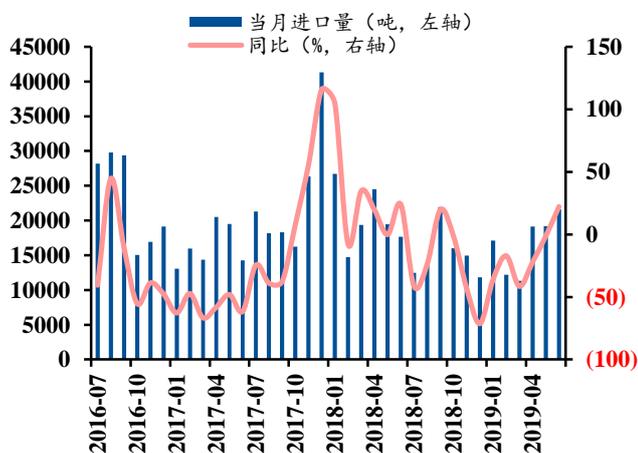
资料来源: Wind, 民生证券研究院

图 52: 镍铁进口量



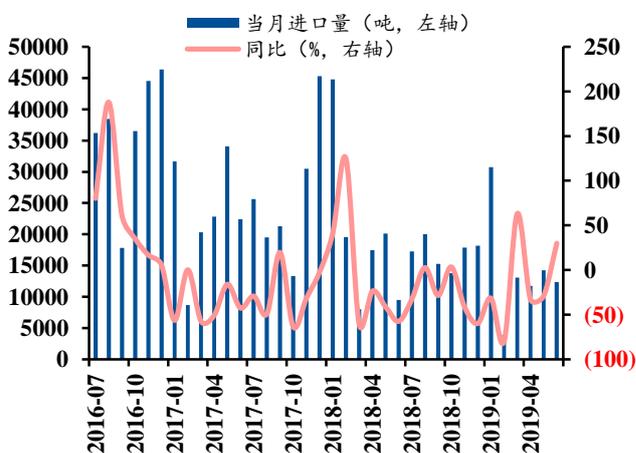
资料来源: Wind, 民生证券研究院

图 53: 精炼镍及合金进口量



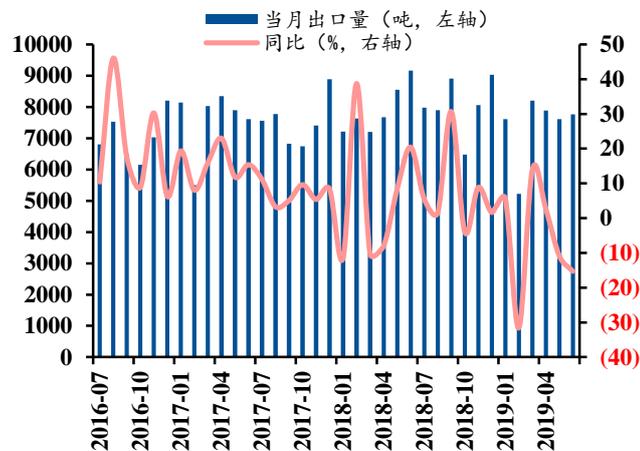
资料来源: Wind, 民生证券研究院

图 54: 锡矿砂及精矿进口量



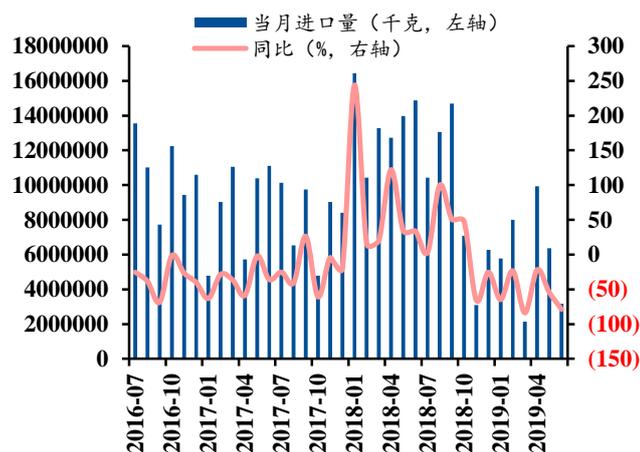
资料来源: Wind, 民生证券研究院

图 55: 稀土及其制品出口量



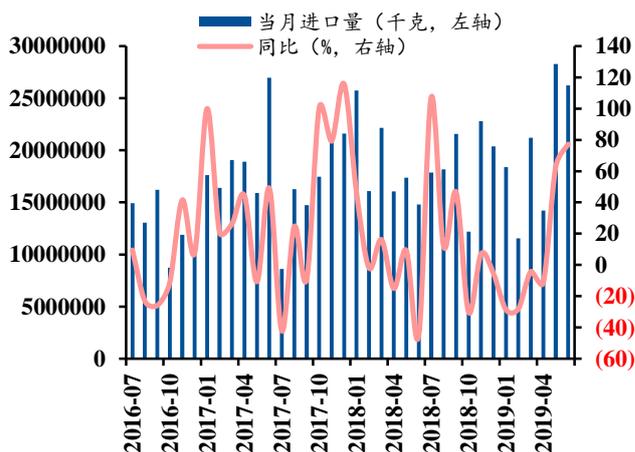
资料来源: Wind, 民生证券研究院

图 56: 钴矿砂及其精矿进口量



资料来源: Wind, 民生证券研究院

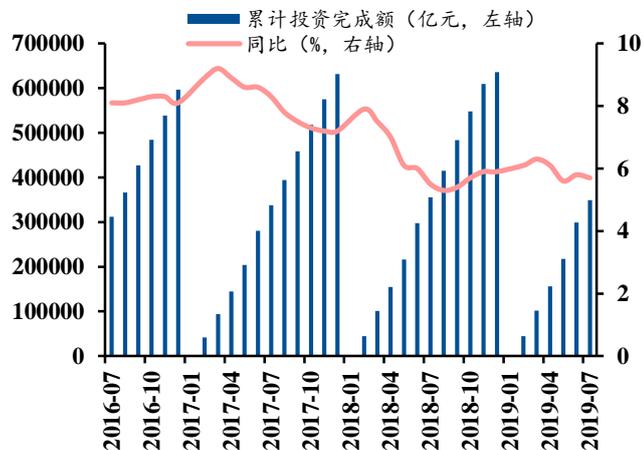
图 57: 钴湿法冶炼中间品进口量



资料来源: Wind, 民生证券研究院

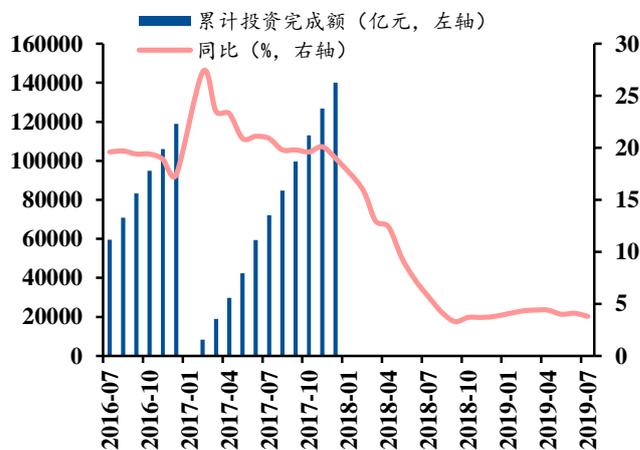
### (四) 下游行业数据跟踪

图 58: 固定资产投资



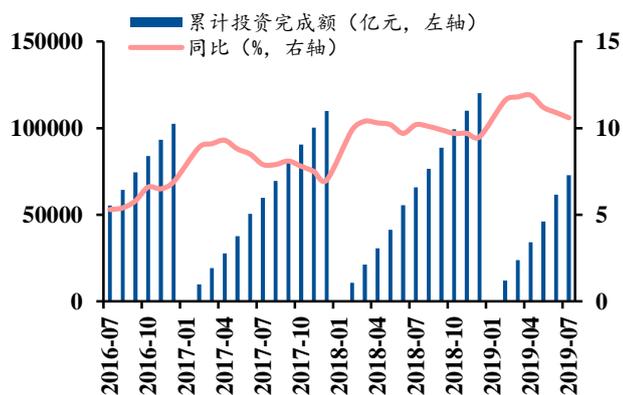
资料来源: Wind, 民生证券研究院

图 59: 基础设施建设投资 (不含电力)



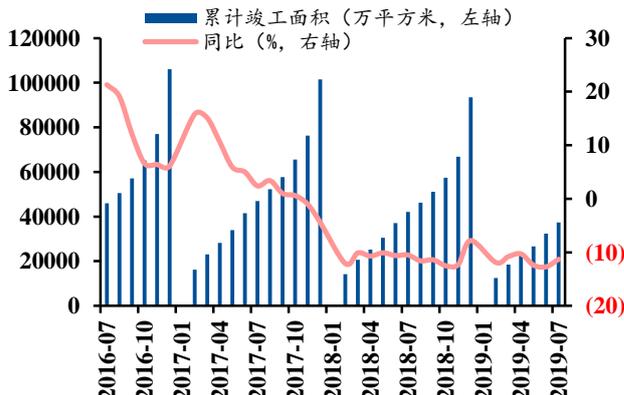
资料来源: Wind, 民生证券研究院

图 60: 房地产开发投资



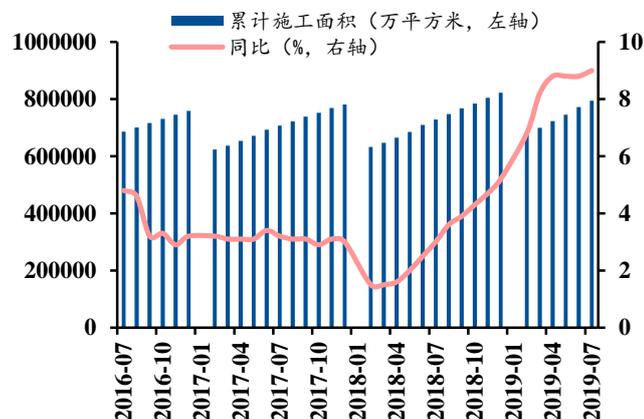
资料来源: Wind, 民生证券研究院

图 61: 房屋竣工面积



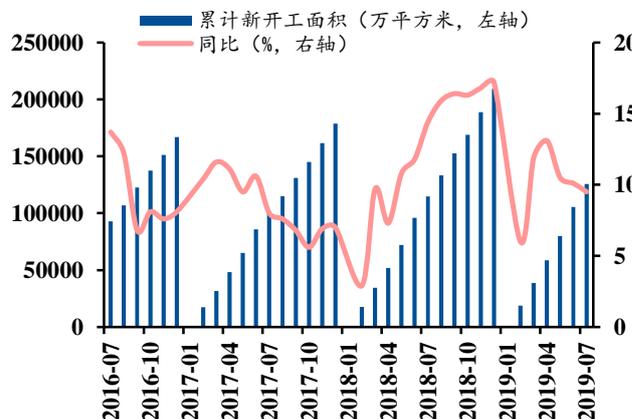
资料来源: Wind, 民生证券研究院

图 62: 房屋施工面积



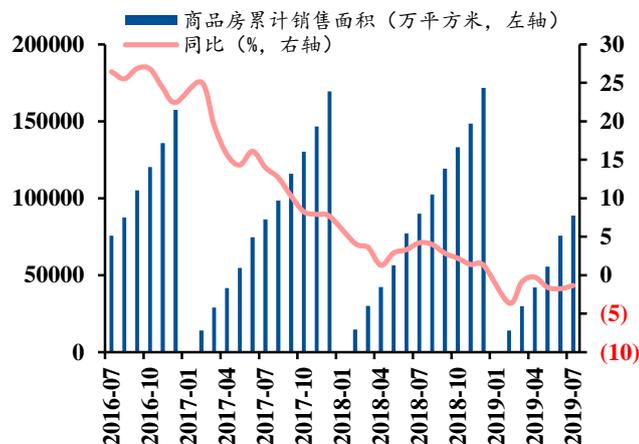
资料来源: Wind, 民生证券研究院

图 63: 房屋新开工面积



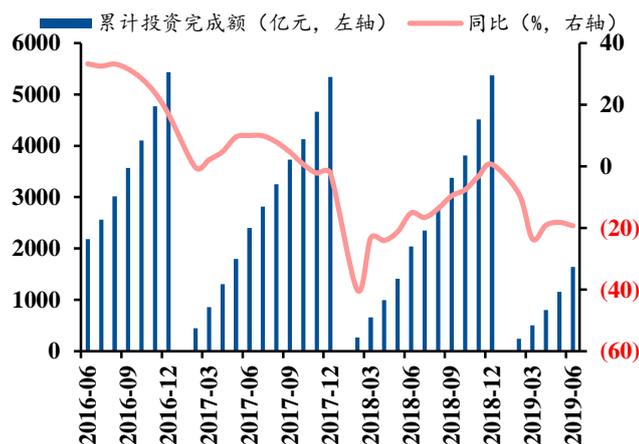
资料来源: Wind, 民生证券研究院

图 64: 商品房销售面积



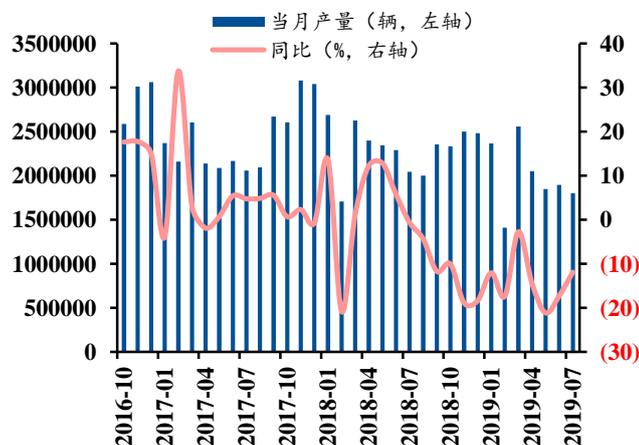
资料来源: Wind, 民生证券研究院

图 65: 国内电网基本建设投资



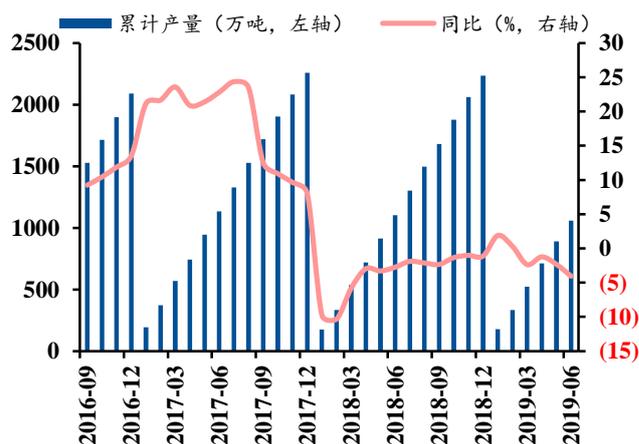
资料来源: Wind, 民生证券研究院

图 67: 国内汽车产量



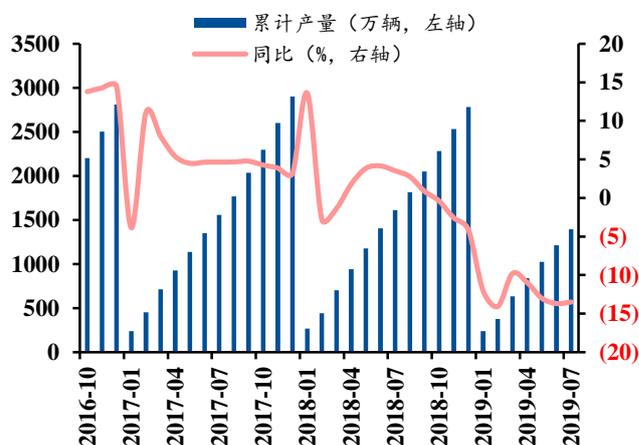
资料来源: Wind, 民生证券研究院

图 66: 国内重点企业镀锌板(带)产量



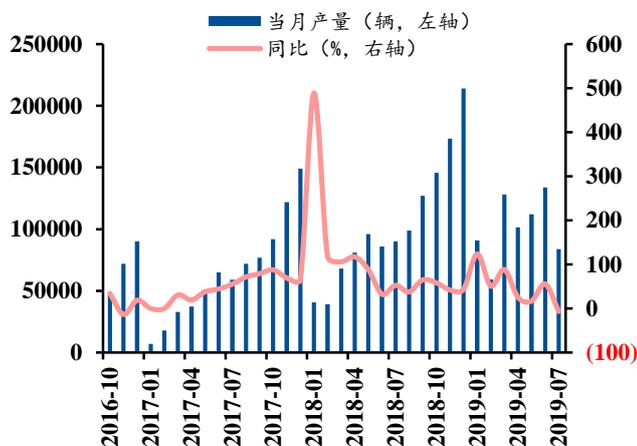
资料来源: Wind, 民生证券研究院

图 68: 国内汽车产量(累计)



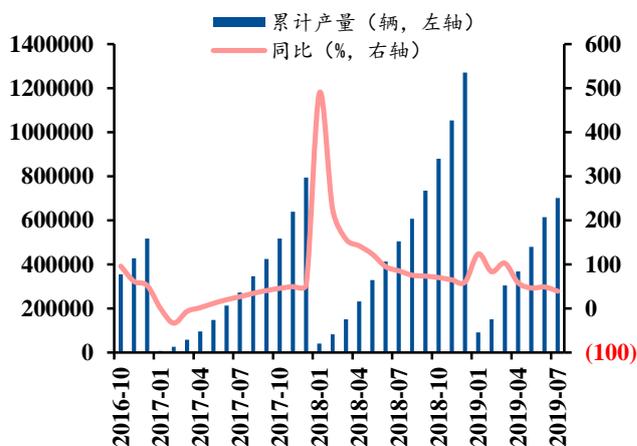
资料来源: Wind, 民生证券研究院

图 69: 国内新能源汽车产量



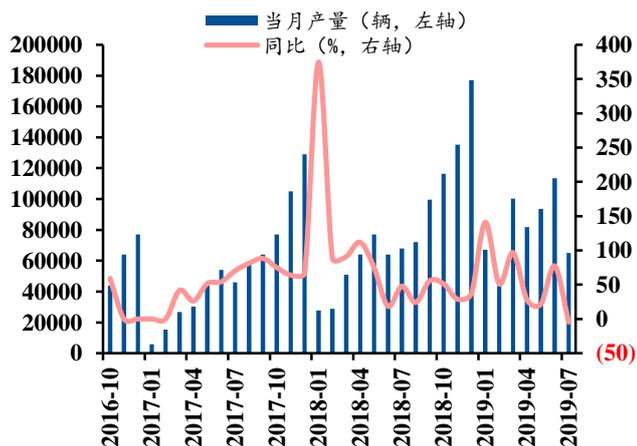
资料来源: Wind, 民生证券研究院

图 70: 国内新能源汽车产量 (累计)



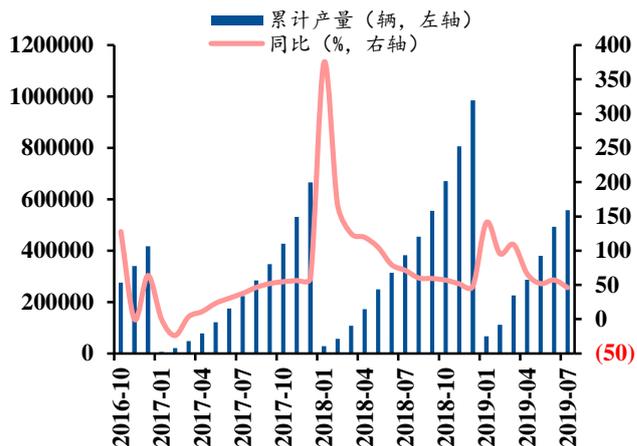
资料来源: Wind, 民生证券研究院

图 71: 国内纯电动新能源汽车产量



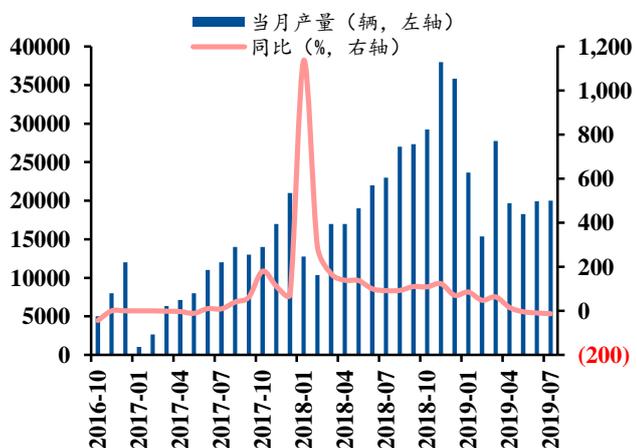
资料来源: Wind, 民生证券研究院

图 72: 国内纯电动新能源汽车产量 (累计)



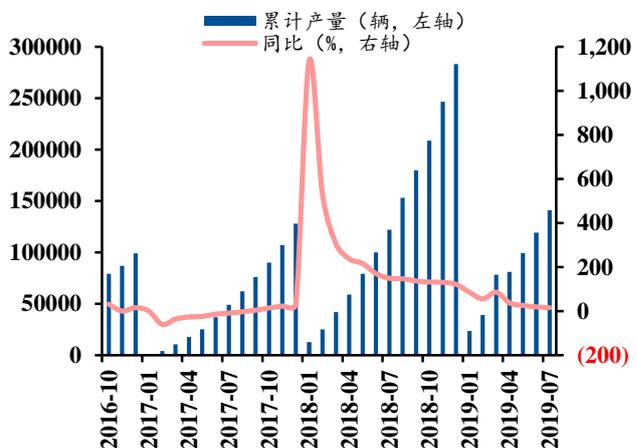
资料来源: Wind, 民生证券研究院

图 73: 国内插电式混合动力新能源汽车产量



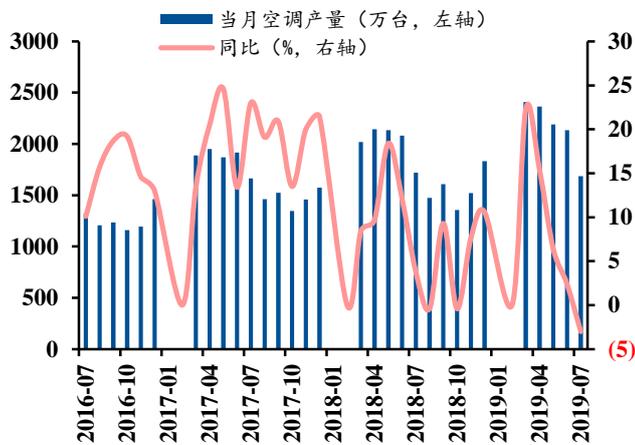
资料来源: Wind, 民生证券研究院

图 74: 国内插电式混合动力新能源汽车产量 (累计)



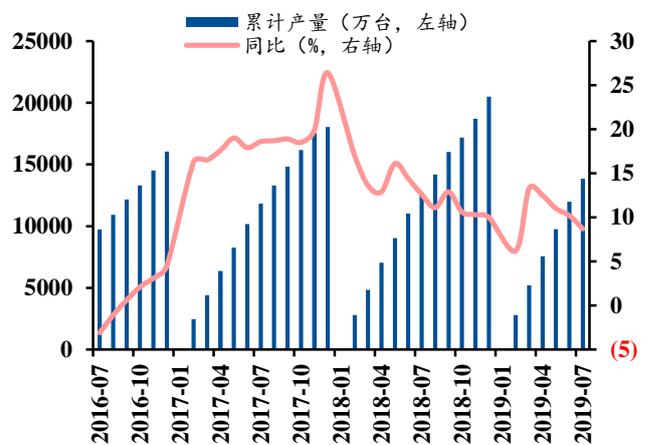
资料来源: Wind, 民生证券研究院

图 75: 国内空调产量



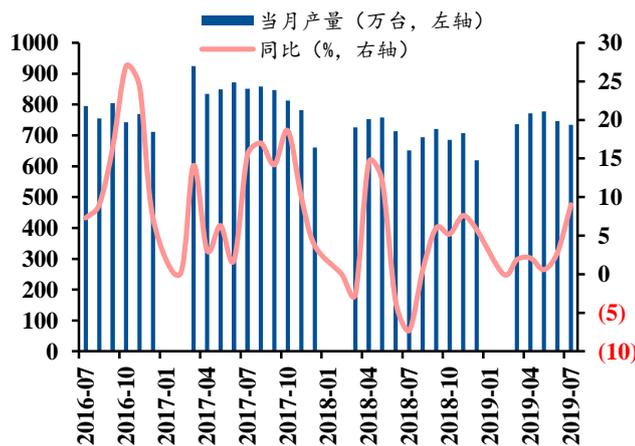
资料来源: Wind, 民生证券研究院

图 76: 国内空调产量 (累计)



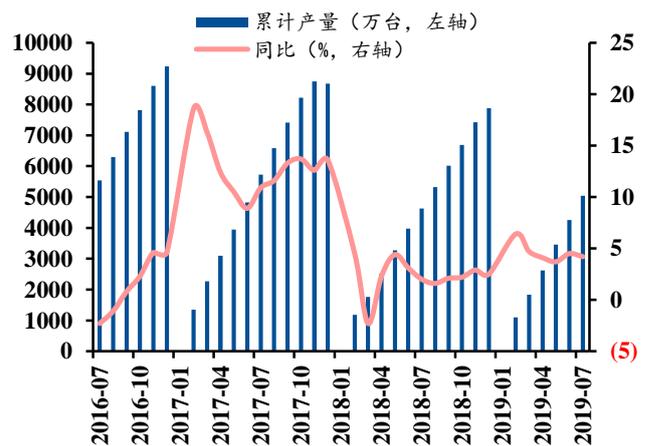
资料来源: Wind, 民生证券研究院

图 77: 国内家用电冰箱产量



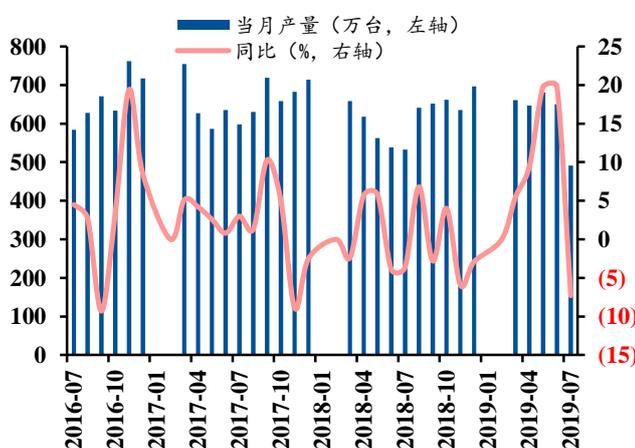
资料来源: Wind, 民生证券研究院

图 78: 国内家用电冰箱产量 (累计)



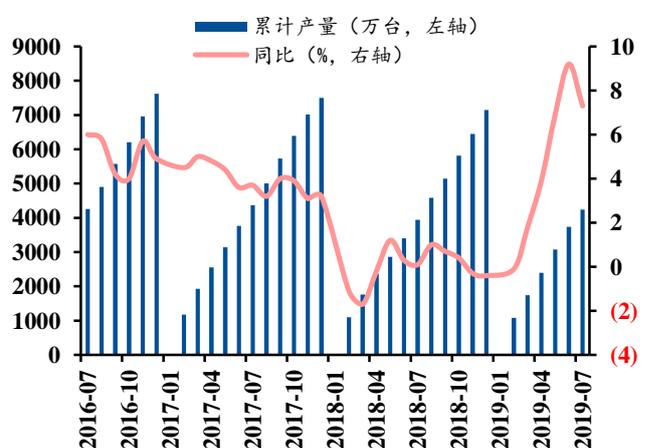
资料来源: Wind, 民生证券研究院

图 79: 国内家用洗衣机产量



资料来源: Wind, 民生证券研究院

图 80: 国内家用洗衣机产量 (累计)



资料来源: Wind, 民生证券研究院

## 插图目录

|                                       |    |
|---------------------------------------|----|
| 图 0-1: 鲍威尔讲话前后 9 月降息概率预期对比.....       | 3  |
| 图 0-2: 美国制造业 PMI 和服务业 PMI 进入下行通道..... | 3  |
| 图 0-3: 国债长期收益率为负的国家逐渐增多.....          | 3  |
| 图 0-4: VIX 指数近期中枢大幅上移.....            | 3  |
| 图 1: 板块指数 (绝对) 走势图.....               | 4  |
| 图 2: 板块指数 (相对) 走势图.....               | 5  |
| 图 3: 本周一级行业 (CS) 涨跌幅排名.....           | 6  |
| 图 4: 本周有色金属行业 (CS) 涨跌幅前五名个股.....      | 7  |
| 图 5: LME 铜价 (美元/吨).....               | 8  |
| 图 6: LME 铝价 (美元/吨).....               | 8  |
| 图 7: LME 锌价 (美元/吨).....               | 9  |
| 图 8: LME 铅价 (美元/吨).....               | 9  |
| 图 9: LME 镍价 (美元/吨).....               | 9  |
| 图 10: LME 锡价 (美元/吨).....              | 9  |
| 图 11: 铜显性库存 (吨).....                  | 10 |
| 图 12: 铝显性库存 (吨).....                  | 10 |
| 图 13: 锌显性库存 (吨).....                  | 10 |
| 图 14: 铅显性库存 (吨).....                  | 10 |
| 图 15: 镍显性库存 (吨).....                  | 11 |
| 图 16: 锡显性库存 (吨).....                  | 11 |
| 图 17: COMEX 黄金价格 (美元/盎司).....         | 12 |
| 图 18: COMEX 白银价格 (美元/盎司).....         | 12 |
| 图 19: 黄金 ETF 持仓 (吨).....              | 12 |
| 图 20: 白银 ETF 持仓 (吨).....              | 12 |
| 图 21: 美元指数.....                       | 15 |
| 图 22: 美元兑人民币中间价.....                  | 15 |
| 图 23: 美元指数及主要币兑人民币中间价相对走势图.....       | 15 |
| 图 24: 美国国债收益率 (%).....                | 16 |
| 图 25: 美国国债实际收益率 (%).....              | 16 |
| 图 26: 中债国债到期收益率 (%).....              | 16 |
| 图 27: LIBOR (%).....                  | 16 |
| 图 28: SHIBOR (%).....                 | 16 |
| 图 29: 制造业 PMI.....                    | 17 |
| 图 30: PPI (% , 同比).....               | 17 |
| 图 31: CPI (% , 同比).....               | 17 |
| 图 32: 核心 CPI (% , 同比).....            | 17 |
| 图 33: 国内精炼铜产量.....                    | 18 |
| 图 34: 国内电解铝产量.....                    | 18 |
| 图 35: 国内精炼锌产量.....                    | 18 |
| 图 36: 国内精炼铅产量.....                    | 18 |
| 图 37: 国内精炼镍产量.....                    | 18 |
| 图 38: 国内精炼锡产量.....                    | 18 |
| 图 39: 铜矿石及精矿进口量.....                  | 19 |
| 图 40: 精炼铜进口量.....                     | 19 |
| 图 41: 废铜进口量.....                      | 19 |
| 图 42: 铝土矿进口量.....                     | 19 |

|                                 |    |
|---------------------------------|----|
| 图 43: 氧化铝进口量.....               | 19 |
| 图 44: 原铝进口量.....                | 20 |
| 图 45: 原铝出口量.....                | 20 |
| 图 46: 铝材出口量.....                | 20 |
| 图 47: 铝型材出口量.....               | 20 |
| 图 48: 铝板带出口量.....               | 20 |
| 图 49: 锌矿砂及精矿进口量.....            | 21 |
| 图 50: 精炼锌进口量.....               | 21 |
| 图 51: 镍矿砂及精矿进口量.....            | 21 |
| 图 52: 镍铁进口量.....                | 21 |
| 图 53: 精炼镍及合金进口量.....            | 21 |
| 图 54: 锡矿砂及精矿进口量.....            | 21 |
| 图 55: 稀土及其制品出口量.....            | 22 |
| 图 56: 钴矿砂及其精矿进口量.....           | 22 |
| 图 57: 钴湿法冶炼中间品进口量.....          | 22 |
| 图 58: 固定资产投资.....               | 23 |
| 图 59: 基础设施建设投资（不含电力）.....       | 23 |
| 图 60: 房地产开发投资.....              | 23 |
| 图 61: 房屋竣工面积.....               | 23 |
| 图 62: 房屋施工面积.....               | 23 |
| 图 63: 房屋新开工面积.....              | 23 |
| 图 64: 商品房销售面积.....              | 24 |
| 图 65: 国内电网基本建设投资.....           | 24 |
| 图 66: 国内重点企业镀锌板（带）产量.....       | 24 |
| 图 67: 国内汽车产量.....               | 24 |
| 图 68: 国内汽车产量（累计）.....           | 24 |
| 图 69: 国内新能源汽车产量.....            | 25 |
| 图 70: 国内新能源汽车产量（累计）.....        | 25 |
| 图 71: 国内纯电动新能源汽车产量.....         | 25 |
| 图 72: 国内纯电动新能源汽车产量（累计）.....     | 25 |
| 图 73: 国内插电式混合动力新能源汽车产量.....     | 25 |
| 图 74: 国内插电式混合动力新能源汽车产量（累计）..... | 25 |
| 图 75: 国内空调产量.....               | 26 |
| 图 76: 国内空调产量（累计）.....           | 26 |
| 图 77: 国内家用电冰箱产量.....            | 26 |
| 图 78: 国内家用电冰箱产量（累计）.....        | 26 |
| 图 79: 国内家用洗衣机产量.....            | 26 |
| 图 80: 国内家用洗衣机产量（累计）.....        | 26 |

## 表格目录

|                                 |           |
|---------------------------------|-----------|
| 表 1: 本期板块行情.....                | 错误!未定义书签。 |
| 表 2: 本期 SHFE 基本金属活跃合约收盘价.....   | 错误!未定义书签。 |
| 表 3: 本期 LME 基本金属 3 个月合约收盘价..... | 错误!未定义书签。 |

|                           |           |
|---------------------------|-----------|
| 表 4: 本期 SMM 基本金属平均价 ..... | 错误!未定义书签。 |
| 表 5: 本期基本金属交易所库存数据 .....  | 错误!未定义书签。 |
| 表 6: 本期贵金属价格.....         | 错误!未定义书签。 |
| 表 7: 本期小金属价格.....         | 错误!未定义书签。 |
| 表 8: 本期稀土价格 (SMM) 等 ..... | 错误!未定义书签。 |

## 分析师与研究助理简介

**方驭涛**，执业证号S0100519070001，民生证券有色金属行业分析师，3年行研经验，曾就职于华安证券研究所，2019年加入民生证券。

**薛绍阳**，澳洲莫纳什大学精算及金融学士，统计学荣誉学士及金融数学硕士，从事有色金属行业及公司研究。

## 分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

## 评级说明

| 公司评级标准                      | 投资评级 | 说明                      |
|-----------------------------|------|-------------------------|
| 以报告发布日后的 12 个月内公司股价的涨跌幅为基准。 | 推荐   | 分析师预测未来股价涨幅 15%以上       |
|                             | 谨慎推荐 | 分析师预测未来股价涨幅 5% ~ 15%之间  |
|                             | 中性   | 分析师预测未来股价涨幅.5% ~ 5%之间   |
|                             | 回避   | 分析师预测未来股价跌幅 5%以上        |
| 行业评级标准                      |      |                         |
| 以报告发布日后的 12 个月内行业指数的涨跌幅为基准。 | 推荐   | 分析师预测未来行业指数涨幅 5%以上      |
|                             | 中性   | 分析师预测未来行业指数涨幅.5% ~ 5%之间 |
|                             | 回避   | 分析师预测未来行业指数跌幅 5%以上      |

## 民生证券研究院:

北京：北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心A座17层；100005

上海：上海市浦东新区世纪大道1239号世纪大都会1201A.C单元；200122

深圳：广东省深圳市深南东路 5016 号京基一百大厦 A 座 6701.01 单元；518001

## 免责声明

本报告仅供民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，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所载的内容而取代个人的独立判断。本公司也不对因客户使用本报告而导致的任何可能的损失负任何责任。

本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

本公司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参与本报告所提及的公司的金融交易，亦可向有关公司提供或获取服务。本公司的一位或多位董事、高级职员或/和员工可能担任本报告所提及的公司的董事。

本公司及公司员工在当地法律允许的条件下可以向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务以及顾问、咨询业务在内的服务或业务支持。本公司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。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。

未经本公司事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以其他方式发送、传播本报告。本公司版权所有并保留一切权利。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。