

有色金属行业：黄金仍将是贯穿全年的投资标的

2019年08月26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互现，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，8月美国制造业 PMI 跌破荣枯线，为近 10 年来首次。事件方面，中美贸易摩擦持续升温，中国决定对原产于美国约 750 亿美元商品加征关税，对原产于美国的汽车及零部件恢复加征关税。美联储主席鲍威尔在杰克逊霍尔央行年会讲话表示美国经济处于有利位置但面临重大风险，但并未暗示 9 月降息。市场再次因为中美贸易摩擦的反复性而导致避险情绪上升，VIX 指数涨幅扩大，美债收益率下跌，美股等风险资产出现明显回落，黄金则录得上涨。

本周市场仍将聚焦于事件及数据风险。中国将公布 8 月官方 PMI 指数，美国将公布二季度 GDP、核心物价指数等指标，欧元区将公布景气指数、失业率、PPI 等指标。市场仍将评估和消化中国的关税反制措施以及美方态度对各类资产产生的影响。

贵金属实物与非商业净多持仓继续攀升：黄金 ETF-SPDR 持仓上升 16.4 吨至 859.83 吨，黄金 iShares 持仓增加 3.1 吨至 319.15 吨，白银 SLV 持仓上升 164.4 吨至 11988.55 吨。COMEX 黄金非商业净多持仓增加 9903 张，白银增加 7455 张。

宏观风险叠加消费季节性弱化对工业金属价格形成系统性压制，而避险属性伴随流动性的释放及资本属性的转变令黄金成为贯穿全年的投资标的。铜供应端的压力预期开始显现，7 月中国铜精矿进口同比增 13% 环比增 40% 至 207.4 万吨，反映出国内冶炼厂需求量的增加及后期精铜供给预期的攀升；而需求层面则依然受制于宏观预期的悲观而表现不振（库存周期依然淡化），1-6 月国电投资完成额同比降近 20%，仅完成 1644 亿元，考虑到年内总计有 5300 亿的完成规划，这或成为年内提振铜需求可期盼及关注的方向。铝周内受新疆铝厂漏液减产事件提振而维持强势，尽管持货商有惜售挺价表现，但下游明显畏高观望，铝价短期强势只要受事件性因素推动，长期价格仍将回归至库存及现货面指引。氧化镓及氧化铟价格在周内受泛亚公司拍卖传闻而先扬后抑，预计随着 9 月消费季节性的转好渐至，中重金属价格仍将走强，而贸易环境对价格的溢价效应也有望进一步显现。黄金周内延续强势，当前提振黄金上涨的所有逻辑未发生任何结构性改变，反而相关属性有持续发酵迹象，意味着黄金仍将是贯穿全年的投资标的，这点或许从持续增加的实物及基金持仓得以印证。此外，考虑到贸易环境的进一步恶化及全球负利率交易债券的进一步放大，黄金价格年内站上 1600 美金已成大概率事件；而考虑到内盘黄金因汇率问题而逐渐形成的溢价，中国的黄金股估值或较境外有更明显的溢价显现。

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：

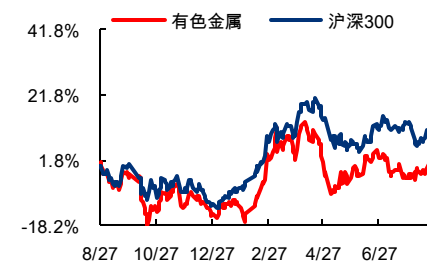
本周有紫金矿业等 62 家公司将披露中报；

行业基本资料

占比%

股票家数	107	2.92%
重点公司家数	-	-
行业市值	13675.97 亿元	2.28%
流通市值	10600.44 亿元	2.41%
行业平均市盈率	132.0	/
市场平均市盈率	16.70	/

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

zhengmqdxs@hotmail.com

执业证书编号：

S1480510120012

分析师：胡道恒

021-25102923

hudh@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480519080001

研究助理：张天丰

021-25102858

tfzhang901@126.com

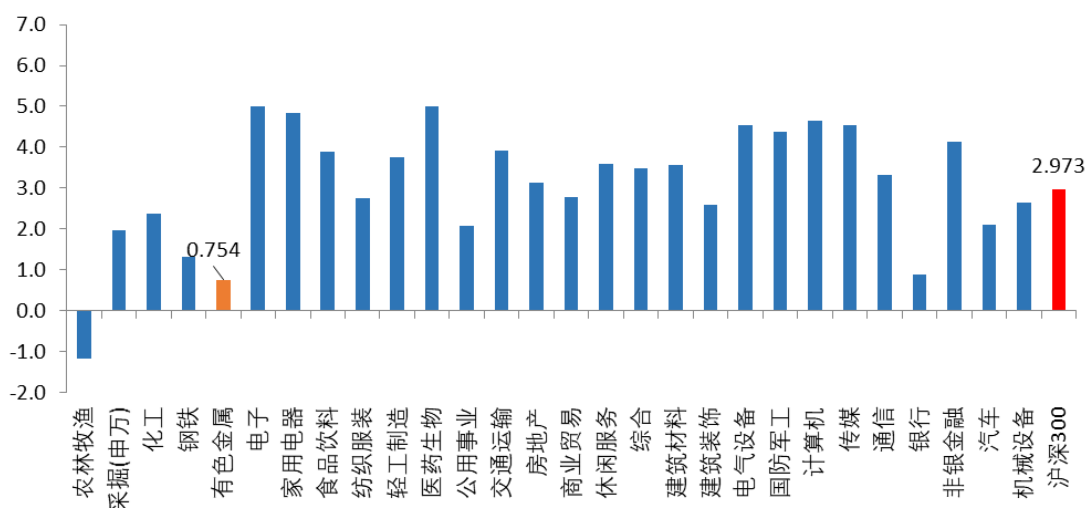
执业证书编号：

S1480118100014

1. 周行情回顾

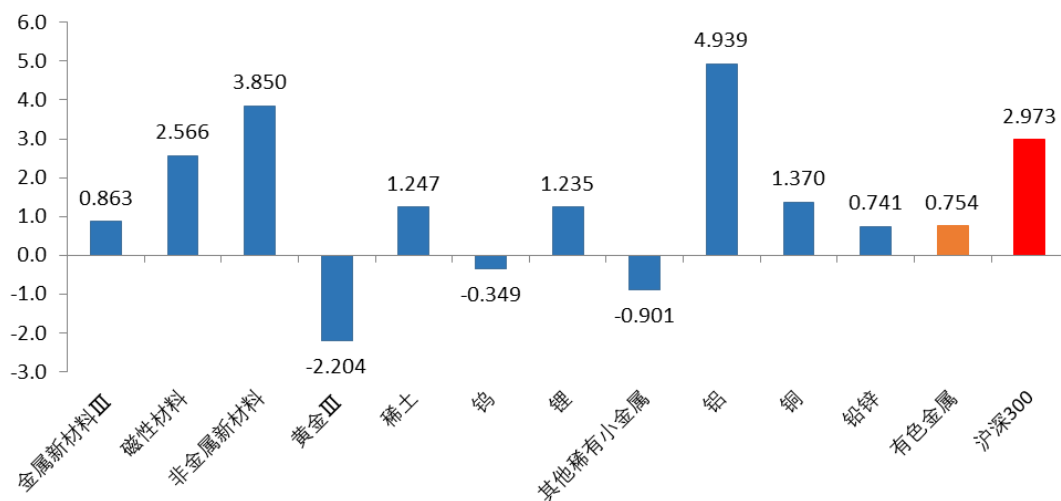
上周沪深 300 指数上涨 2.973%，有色金属板块上涨 0.754%，跑输沪深 300 指数 2.219 个百分点。子板块多数收涨，铝板块(+4.939%)、非金属材料(+3.85%)、磁性材料(+2.566%)涨幅居前；黄金板块收跌-2.204%，成为跌幅最大的子板块。从个股表现观察，石英股份(+17.69%)、炼石有色(+13.49%)及云铝股份(+11.79%)位列有色板块涨幅前三；恒邦股份(-8.21%)、鹏欣资源(-7.28%)及寒锐钴业(-5.66%)位列有色板块跌幅前三。

图 1:周申万行业指数及 HS300 涨跌幅

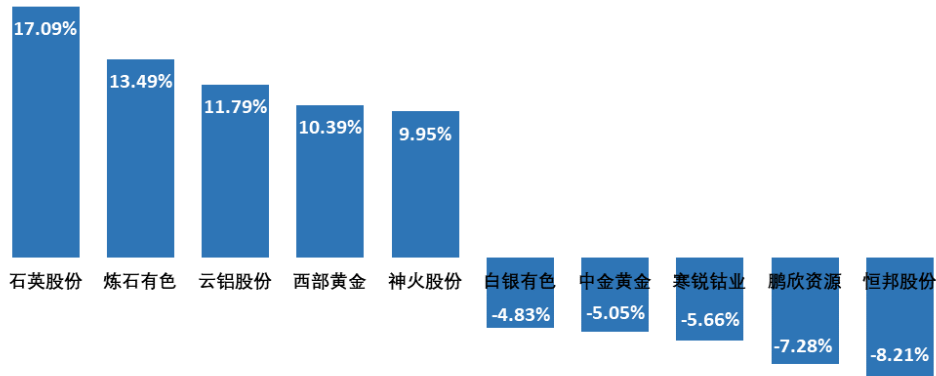


资料来源：Wind，东兴证券研究所

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互现，外盘弱于内盘。沪铜、沪铝、沪锌、沪铅、沪镍及沪锡分别变动-0.32%、+0.81%、+0.13%、+2.51%、-1.65%及-2.53%，而与之对应的伦铜、伦铝、伦锌、伦铅、伦镍及伦锡分别变动-2.09%、-1.56%、-0.93%、+1.55%、-3.18%及-4.13%。铜在供需双弱的背景下，全球库存持续上升，对价格形成压力，需关注国内国电投资对电缆需求、以及短期智利矿区环保政策对供应端的影响。铝价在上周受山东魏桥电解铝厂生产讯息走强后，本周先扬后抑。库存下降、消费回暖的背景下维持紧平衡格局，使得铝近期资金关注度较高。镍、锡库存上升较快，价格有所下行。

贵金属方面，沪金、沪银本周分别变动-0.43%、-0.54%，COMEX黄金、COMEX白银分别变动+0.92%、+2.52%。黄金本周先抑后扬，在美联储主席讲话、中美贸易谈判情势短期恶化等多因素影响下，避险资金再度涌入，推高价格。其他小金属方面，在需求未明显好转、生产商去库存的情形下，碳酸锂价格继续承压下行；钴相关产品在下游提前备库的需求下，成交量上升，前期价格持续的上涨逐步坐实。中重稀土产品在需求提振的情况下，价格维持坚挺，或有继续上行的空间。

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)	46,400	-0.32%	-1.07%	-4.01%	47,786	50,674	49,334	-6%
	LME	(美元/吨)	5,635	-2.09%	-6.33%	-5.95%	6,109	6,498	6,204	-6%
铝	SHFE	(元/吨)	14,285	0.81%	2.92%	5.11%	13,822	14,336	14,680	-4%
	LME	(美元/吨)	1,768	-1.56%	-2.59%	-4.33%	1,839	2,104	1,981	-13%

锌	SHFE	(元/吨)	18,665	0.13%	-4.26%	-10.80%	20,723	23,024	23,617	-10%
	LME	(美元/吨)	2,247	-0.93%	-8.68%	-8.21%	2,599	2,856	2,892	-9%
铅	SHFE	(元/吨)	17,140	2.51%	2.82%	-5.04%	16,708	18,849	18,267	-11%
	LME	(美元/吨)	2,066	1.55%	0.44%	1.10%	1,981	2,224	2,326	-11%
镍	SHFE	(元/吨)	123,930	-1.65%	13.23%	40.72%	102,221	103,595	85,729	-1%
	LME	(美元/吨)	15,670	-3.18%	9.20%	45.90%	12,953	13,180	10,469	-2%
锡	SHFE	(元/吨)	129,730	-2.53%	-3.47%	-9.56%	143,822	146,525	144,515	-2%
	LME	(美元/吨)	15,920	-4.13%	-9.49%	-18.06%	19,604	20,050	19,989	-2%
金	SHFE	(元/克)	346	-0.43%	8.34%	20.29%	299	257	262	16%
	COMEX	(美元/盎司)	1,538	0.92%	7.28%	19.84%	1,344	1,247	1,246	8%
银	SHFE	(元/千克)	4,208	-0.54%	6.18%	13.73%	3,714	3,447	3,777	8%
	COMEX	(美元/盎司)	18	2.52%	6.78%	13.72%	15	15	17	0%
锂	碳酸锂 99.5%	(元/吨)	63,000	-0.79%	-8.03%	-20.75%	75,203	111,027	99,226	-32%
	氢氧化锂 56.5%	(元/吨)	73,000	-0.68%	-5.19%	-34.82%	93,323	130,261	97,506	-28%
钴	长江钴	(元/吨)	266,000	-0.75%	19.28%	-24.00%	276,655	262,205	389,288	6%
锰	电解锰	(元/吨)	12,450	-1.58%	-10.75%	-12.01%	13,967	14,434	11,939	-3%
稀土	氧化镨	(元/千克)	1,925	-1.03%	4.90%	59.09%	1,603	1,100	1,149	46%
	氧化镝	(元/吨)	385,000	0.00%	-1.28%	-3.75%	387,896	395,598	402,058	-2%
	氧化铽	(元/吨)	310,000	2.48%	6.35%	-1.27%	309,547	308,934	316,208	0%
	氧化镨铽	(元/吨)	312,000	3.31%	7.59%	-1.27%	306,728	292,953	286,992	5%
	氧化铈	(元/吨)	12,250	0.00%	0.00%	-3.92%	12,468	13,123	13,955	-5%
有色指数	上海有色指数		2,909	-0.28%	1.28%	1.57%	2,896	3,056	2,928	-5%
	伦敦有色指数		2,724	-1.61%	-4.32%	-3.04%	2,883	3,121	2,447	-8%

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	0.087	0.784	0.616	-0.222	0.673	-0.012	-0.076	0.455	0.010	0.652
AL	0.087	1	-0.015	0.169	0.386	-0.130	-0.595	0.144	0.735	-0.258	0.349
ZN	0.784	-0.015	1	0.385	-0.412	0.858	-0.103	0.004	0.375	-0.061	0.432
PB	0.616	0.169	0.385	1	-0.219	0.366	0.068	-0.668	0.213	0.380	0.754
NI	-0.222	0.386	-0.412	-0.219	1	-0.627	-0.458	0.322	0.268	-0.320	-0.270
SN	0.673	-0.130	0.858	0.366	-0.627	1	0.032	-0.122	0.205	0.001	0.460
USD	-0.012	-0.595	-0.103	0.068	-0.458	0.032	1	-0.290	-0.691	0.632	-0.163
上证	-0.076	0.144	0.004	-0.668	0.322	-0.122	-0.290	1	0.265	-0.673	-0.437
WTI	0.455	0.735	0.375	0.213	0.268	0.205	-0.691	0.265	1	-0.496	0.572
VIX	0.010	-0.258	-0.061	0.380	-0.320	0.001	0.632	-0.673	-0.496	1	0.065
美债	0.652	0.349	0.432	0.754	-0.270	0.460	-0.163	-0.437	0.572	0.065	1

资料来源：Wind，东兴证券研究所

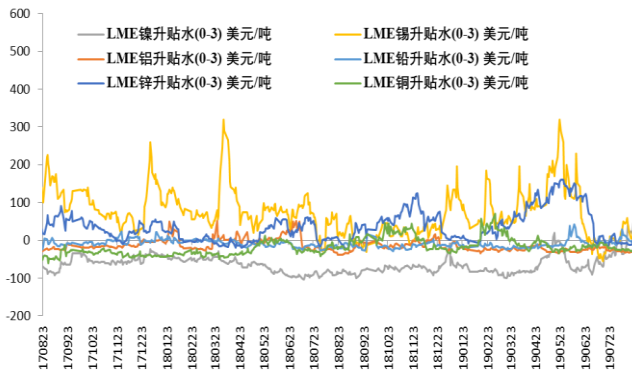
现货升贴水变化：外盘本周铜、铝、铅保持贴水状态，内盘铜、铅、镍现货为贴水状态，整体表现为需求疲弱。

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	(25.80)	32	(1)	42	(11)	(25)	(23)	(20)
铝	(29.65)	(12)	1	20	(8)	3	(26)	15
锌	(6.25)	620	2	(44)	(7)	23	0	465
铅	(1.95)	(156)	(11)	(139)	3	(141)	(0)	(240)
镍	29.10	550	34	174	79	231	50	(380)
锡	16.25	1898	(33)	560	35	32	25	2520

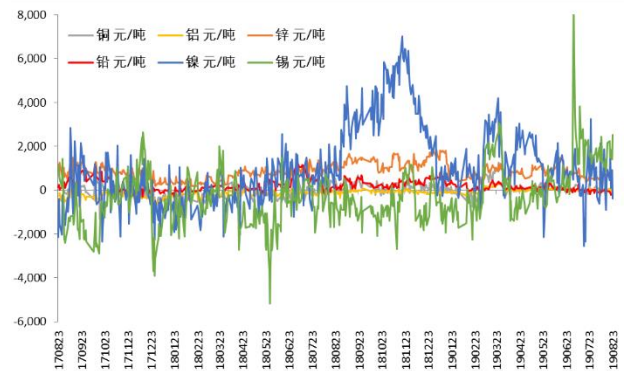
资料来源：Wind, 东兴证券研究所

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）



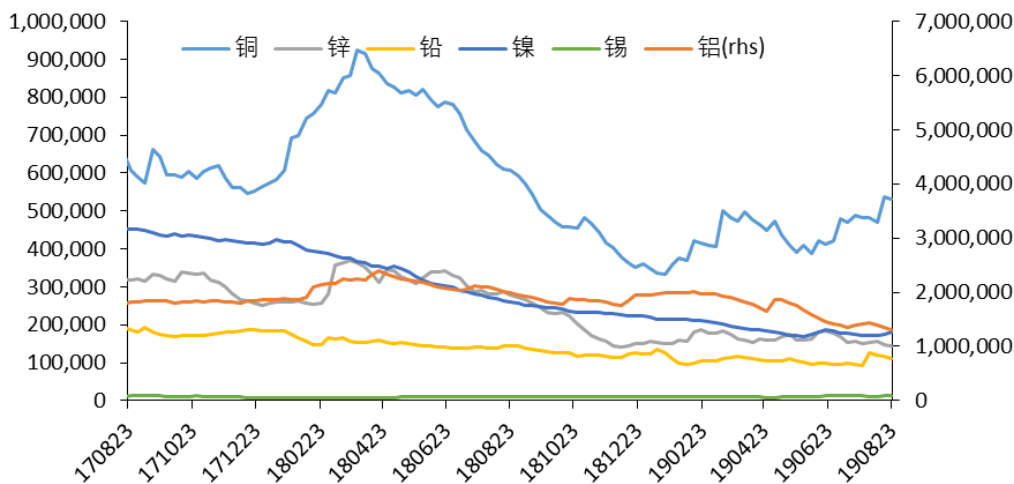
资料来源：Wind, 东兴证券研究所

全球期货交易所总库存（SHFE+LME+COMEX）：铜库存维持高位，铝库存阶段性下行支撑价格。

铜的交易所库存本周小幅下降 0.58 万吨至 53.06 万吨（-1.1%），仍维持阶段高位。其中 LME 仓库库存下降 0.01 万吨至 33.19 万吨（-0.02%）；SHFE 库存下降 0.63 万吨至 15.66 万吨（-3.8%），COMEX 美精铜库存增加 0.05 万短吨至 4.21 万短吨（+1%）。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 4.27 万吨（-3.1%），其中 LME 铝库存下降 3.4 万吨至 93.52 万吨（-4%），SHFE 库存下降 0.86 万吨至 37.90 万吨（-2%），库存持续下降或为铝价带来强有力支撑。锌、铅、镍及锡库存变化分别为下降 0.15 万吨（-1.1%）、下降 0.61 万吨（-5.1%）、上升 0.56 万吨（+3.2%）及上升 0.01 万吨（+1.3%）。LME 锡库存重回高位，达到 6790 吨（+7.2%），成为压制锡价的主要因素。

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

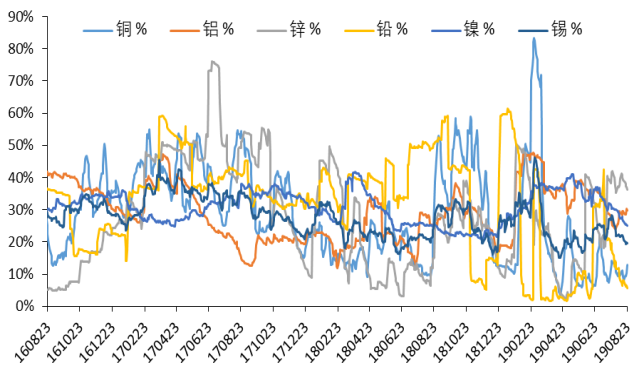
表 4:基本金属全球显性库存涨跌幅变化表：

	库存	周涨跌幅	较去年同期		库存	周涨跌幅	较去年同期
铜	53.06	-1.1%	-12.7%	铅	11.19	-5.1%	-22.9%
铝	131.42	-3.1%	-34.0%	镍	17.98	3.2%	-30.8%
锌	14.56	-1.1%	-47.7%	锡	1.22	1.3%	36.9%

资料来源：Wind，东兴证券研究所

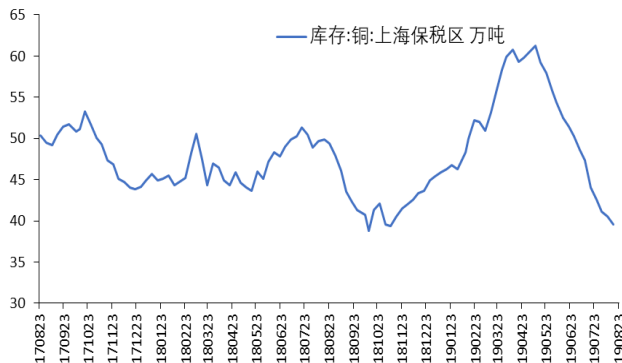
伦敦金属的注销仓单占比：伦铜、伦铝、伦锌、伦铅、伦镍及伦锡的注销占比则分别为 12.94%、29.80%、36.33%、5.74%、25.16%和 7.81%。注销仓单数量分别变化+1.57 万吨、-0.19 万吨、-0.31 万吨、-0.19 万吨、-0.06 万吨、-0.03 万吨。

图 7:伦敦基本金属注销仓单占比走势%



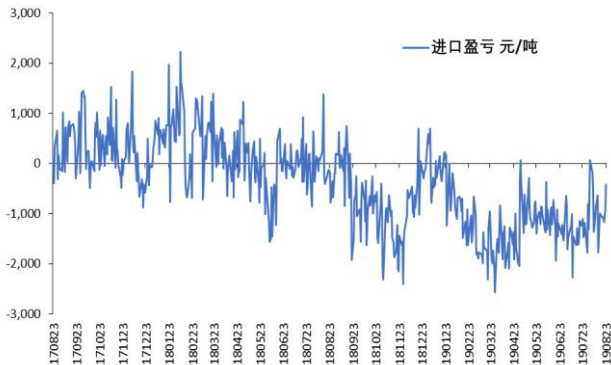
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 8:上海保税仓库铜库存（8月 16 日，38.4 万吨 -0.6 万吨）



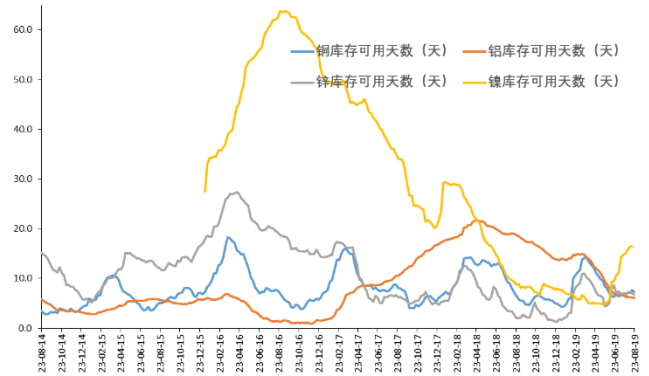
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 9:精炼铜进口盈亏



资料来源：Wind, 东兴证券研究所

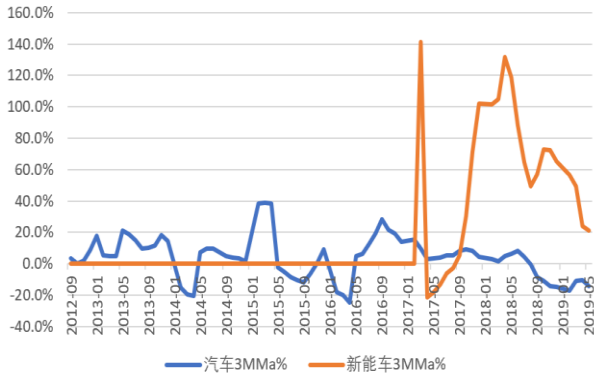
图 10:国内显性库存可用天数(天)



资料来源：Wind, 东兴证券研究所

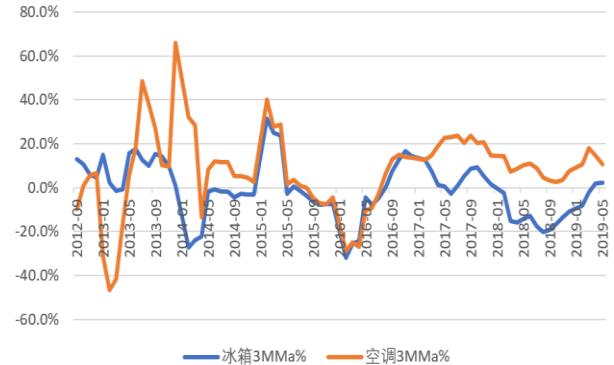
3. 终端消费概览及相关数据图览

图 11:汽车及新能源汽车产量增速三月移动均值



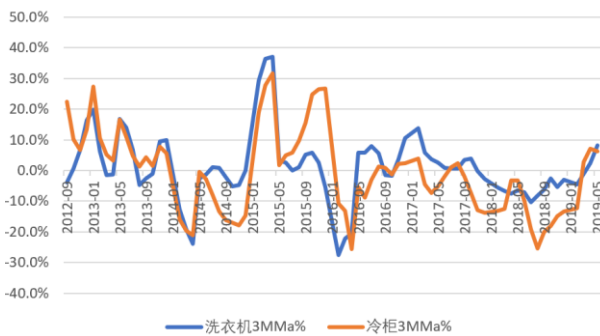
资料来源：Wind, 东兴证券研究所

图 12: 冰箱及空调产量增速三月移动均值



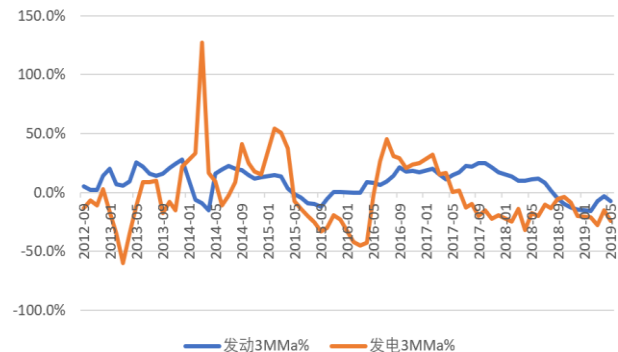
资料来源：Wind, 东兴证券研究所

图 13:洗衣机及冷柜产量增速三月移动均值



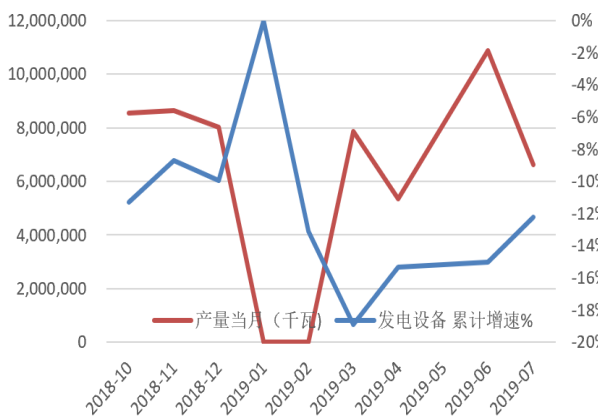
资料来源：Wind, 东兴证券研究所

图 14:发动及发电设备产量增速三月移动均值



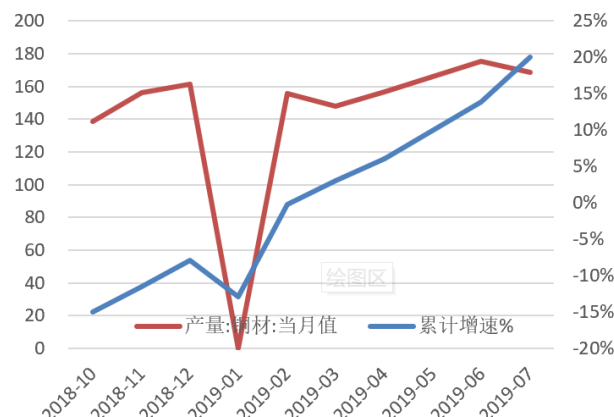
资料来源：Wind, 东兴证券研究所

图 15:中国发电设备产量及累计增速



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



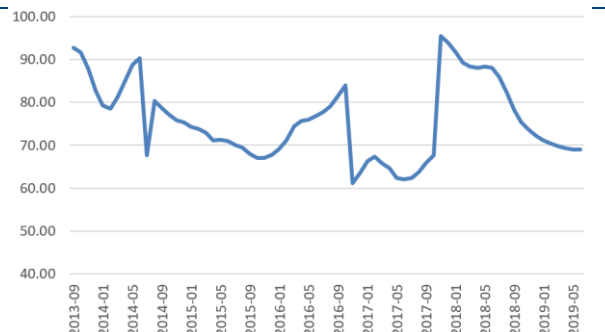
资料来源：Wind, 东兴证券研究所

图 17:中国相关产量累计增速图 (M1-M7)

	单位	2017		2018		2019	
		M1-M7	%	M1-M7	%	M1-M7	%
发电设备	亿千瓦	0.737	-2%	0.608	-17%	0.534	-12%
光缆	芯亿米	2,014	12%	1,922	-5%	1,495	-22%
交流电动机	亿千瓦	1.672	22%	1.559	-7%	1.699	9%
发动机	亿千瓦	14.60	19%	15.78	8%	15.26	-3%
汽车	百万辆	16.04	6%	16.38	2%	14.35	-12%
空调	百万台	118.4	22%	127.0	7%	138.5	9%
冷柜	百万台	12.03	-2%	10.27	-15%	11.71	14%
家用电冰箱	百万台	57.28	3%	46.30	-19%	50.43	9%
家用洗衣机	百万台	43.71	3%	39.45	-10%	42.44	8%
铜材	百万吨	12.18	7%	9.41	-23%	11.29	20%

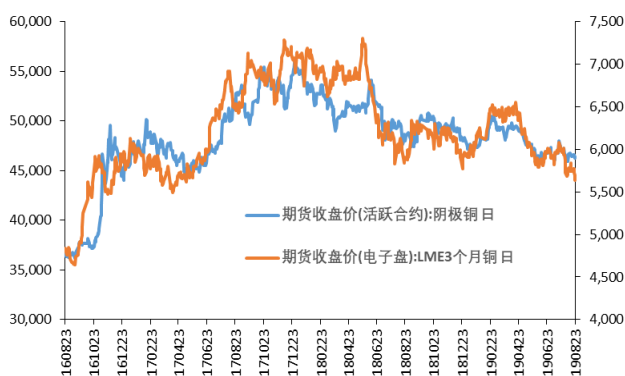
资料来源：Smm, 东兴证券研究所

图 18:中国有色金属行业景气指数



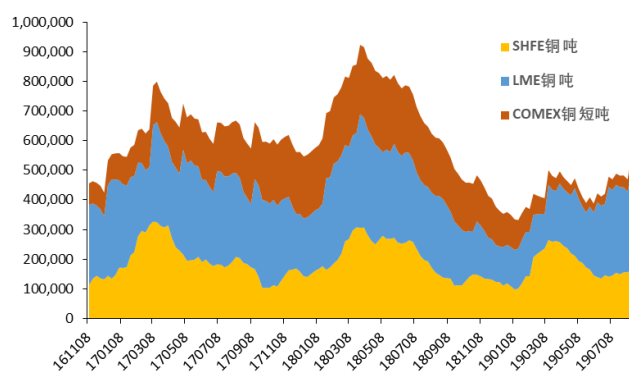
资料来源：Smm, 东兴证券研究所

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

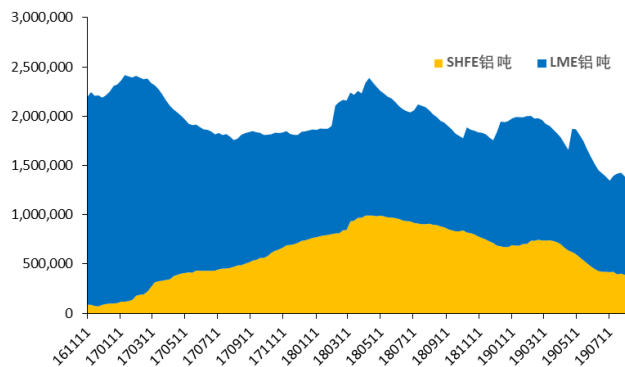
图 21:期铝价格

图 22:期铝库存



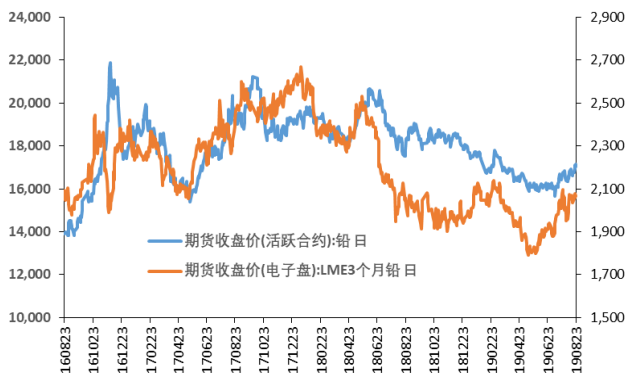
资料来源：Wind, 东兴证券研究所

图 23:期铝价格



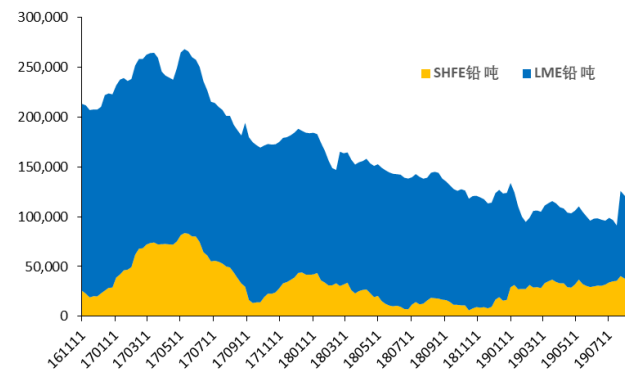
资料来源：Wind, 东兴证券研究所

图 24:期铝库存



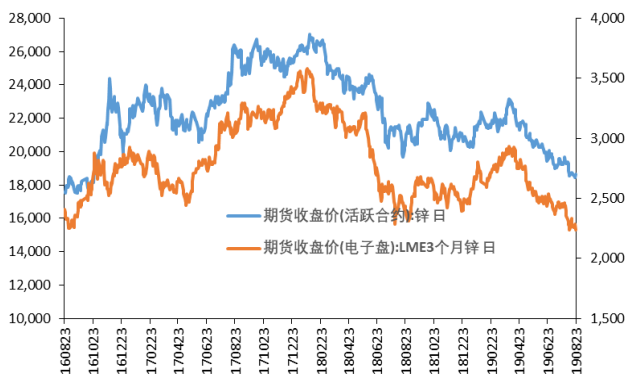
资料来源：Wind, 东兴证券研究所

图 25:期锌价格



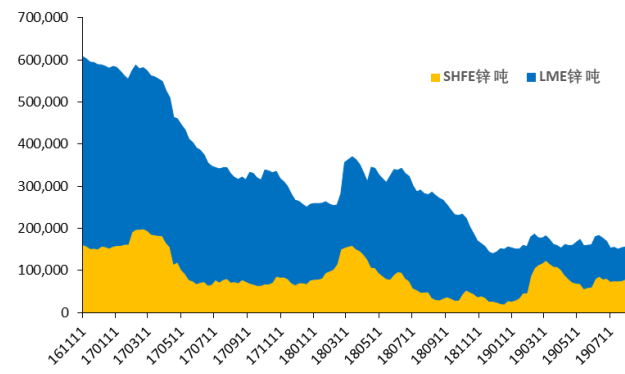
资料来源：Wind, 东兴证券研究所

图 26:期锌库存



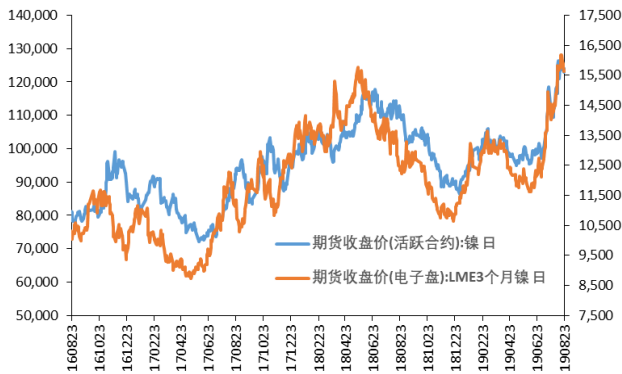
资料来源：Wind, 东兴证券研究所

图 27:期镍价格



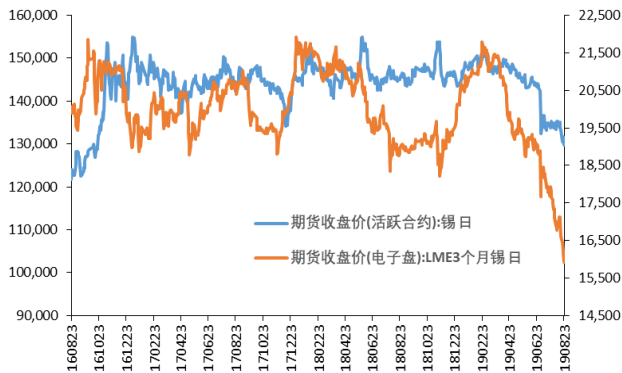
资料来源：Wind, 东兴证券研究所

图 28:期镍库存



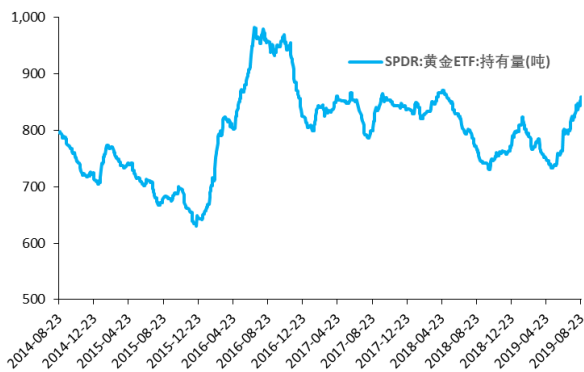
资料来源：Wind, 东兴证券研究所

图 29:期锡价格



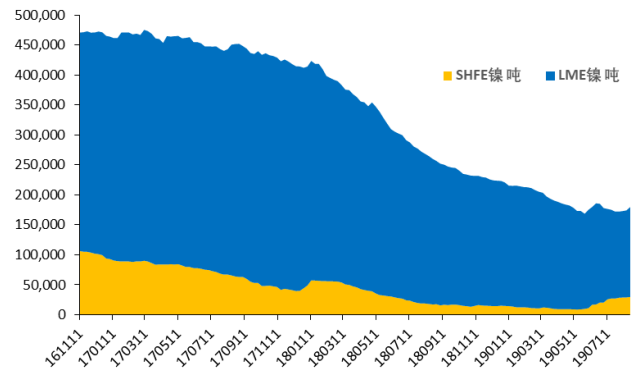
资料来源：Wind, 东兴证券研究所

图 31:黄金 SPDR 持仓量



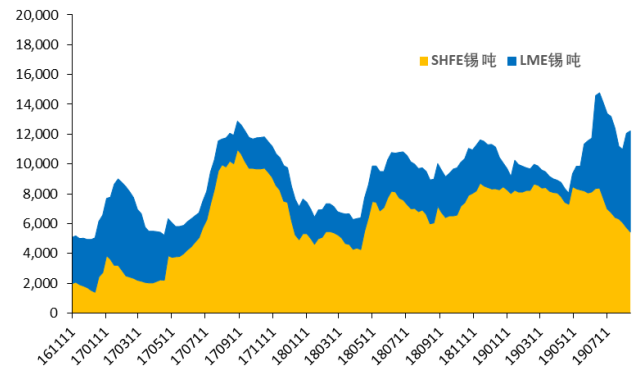
资料来源：Wind, 东兴证券研究所

图 33:CFTC 金银净多持仓量



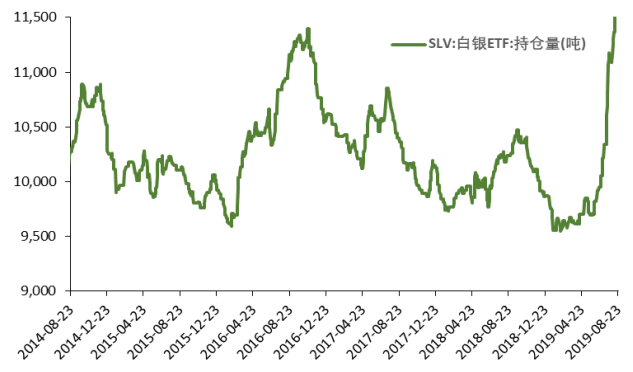
资料来源：Wind, 东兴证券研究所

图 30:期锡库存



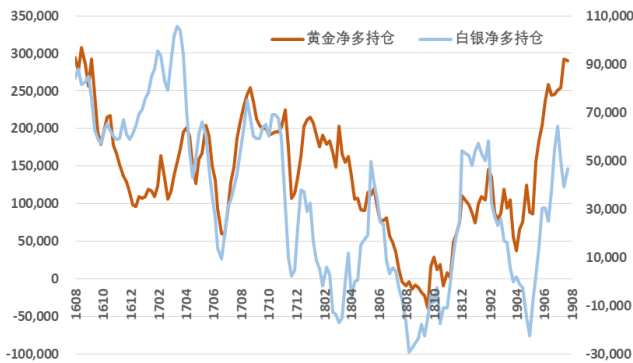
资料来源：Wind, 东兴证券研究所

图 32:白银 SLV 持仓量

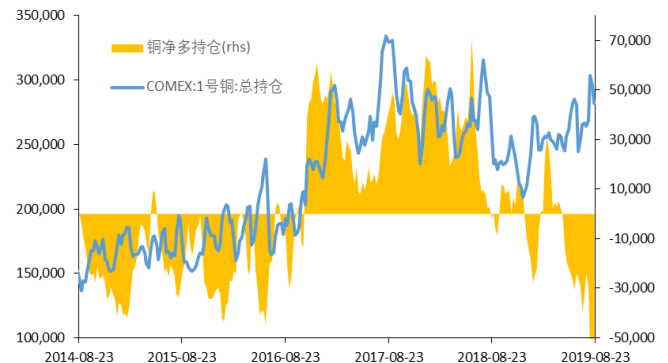


资料来源：Wind, 东兴证券研究所

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：

中方拟对美国加征关税：23日，国务院关税税则委员会发布公告，根据《中华人民共和国海关法》《中华人民共和国对外贸易法》《中华人民共和国进出口关税条例》等法律法规和国际法基本原则，经国务院批准，国务院关税税则委员会决定，对原产于美国的5078个税目、约750亿美元商品，加征10%、5%不等关税，分两批自2019年9月1日12时01分、12月15日12时01分起实施。自2019年12月15日12时01分起，对原产于美国的汽车及零部件恢复加征关税。

兰州新区电解铜箔生产基地投产试运行：兰州新区电解铜箔生产基地21日投产试运行。项目一期将形成年产2万吨高档锂电池用电解铜箔的生产能力，其中1.2万吨6微米、8千吨8微米铜箔均达到了国际先进水平，主要用于满足高端客户需求。项目整体建成后年产高档锂电池铜箔4万吨，电子电路用铜箔1万吨，达产后年产值可达45亿元。

几内亚动力矿业推迟铝土矿区基础设施建设：几内亚新兴铝土矿生产商——几内亚动力矿业公司，将矿区基础设施建设时间推迟到今年12月份（原计划10月份），该项目计划银行融资贷款约1.3亿美元左右。其铝土矿储量约1.9亿吨，开采寿命可达20年左右。项目设计年产能600万吨，计划2020年底投产。

俄罗斯7月又购入9吨黄金：俄罗斯央行日前公布的数据显示，俄罗斯黄金储备在过去一个月增加0.4%，截至8月1日达到7130万盎司，截至7月1日为7100万盎司(2208吨)。黄金储备总价值上升1.6%，至1019亿美元。黄金现在占到俄罗斯总体储备的19.6%。

2019年7月铝冶炼厂成本调研：卓创监测数据显示，截至7月底，我国电解铝企业算数平均生产成本12986.2元/吨，较上月底下降702.8元/吨，行业平均盈利953.8元/吨；加权平均生产成本12589.96元/吨，较上月底下跌921.95元/吨。7月份涉及利润统计的电解铝运行产能3205.5万吨，亏损产能418.3万吨，亏损产能占比13.05%，与上月显著减少。

7月我国铜精矿进口量创下历史新高：据海关数据显示，2019年7月中国进口铜精矿207.4万实物吨，创下中国单月进口量的新高，也是首次进口实物量超过200万实物吨，同比增幅12.6%，环比增幅超过40%。

宁德时代上半年净利同比增130.79%：2019年上半年宁德时代实现营业总收入2026384.42万元，与去年同期相比增长了116.50%，归属于上市公司股东的净利润为210243.51万元，同比增长130.79%。

智利矿业化工Q2收入同比下滑22.6%：财报显示，期内总收入同比下滑22.6%至4.941亿美元；净利润同比下滑47.6%至7020万美元。上半年净利润同比下滑39.1%至1.507亿美元；总收入同比下滑13.7%至9.984亿美元。公司称，业绩下滑主要受到锂销售价格下降的影响，部分原因是锂销售量增加、氯化钾销售量减少以

及第二季度太阳能盐销售不足。不过碘价格上涨部分抵消了这些因素。在过去的几个季度里，锂供应量的增长超过了需求量，锂价格上涨承压。不过公司第二季度锂销量已经开始好转，以及下半年将维持恢复销量增长，这将使得公司恢复过去几年的部分市场份额。

Los Andes 铜矿将建造“智利下一个主要矿山”：加拿大小洛斯安第斯铜矿公司 (Los Andes Copper) (TSX-V: LA)正在推进计划，计划每天开采 11 万吨铜矿，该公司的 Vizcachitas 项目（位于圣地亚哥东北 150 公里处的铜钼斑岩矿床）是大型矿业公司未持有的最大的未开发矿床之一。管理层正在准备一份可行性前研究(PFS)，预计将在 2020 年底提交。

必和必拓 (BHP) 发布经济与大宗商品前景预期：预期显示，中期内（2020-21 财年至 2024-25 财年），公司铁矿石和冶金煤产量将呈上升趋势，而铜矿产量预计维稳。2018-19 财年必和必拓铁矿石产量为 2.7 亿吨，预计本财年铁矿石产量将达到 2.73-2.86 亿吨，中期内，该公司铁矿石产量预计为 2.9 亿吨。

天齐锂业与 LG 化学签订《长期供货协议》：本次签订的《长期供货协议》约定 TLK 向 LG 化学销售氢氧化锂，销售单价由双方协商确定；销售数量包括基础数量和额外数量，额外数量将由买方根据自身需求发出通知后与卖方协商确定，金额以最终实际结算为准。协议有效期为 2020 年至 2022 年。在双方同意并于 2022 年 9 月 30 日前协商好价格和数量的情况下，协议可从 2023 年 1 月 1 日起延长 3 年。

Archer 发现高纯氧化铝项目：公司近日宣布在南澳大利亚发现高纯度氧化铝(EHPA)项目。该项目的资源储量达到 5500 万—1.3 亿吨之间，品位在 33%—36%。

马来西亚齐力铝业将扩建产能：马来西亚齐力铝业 (Press Metal Bhd.) 为亚洲最大的铝及铝合金生产商之一，也是马来西亚唯一一家电解铝企业，公司计划建设一新电解铝厂，设计年产能 32 万吨。齐力铝业目前拥有 76 万吨电解铝年产能，共两家电解铝厂，年产能分别为 12 万吨和 64 万吨，主要生产铝锭及铝合金。该项目由其集团公司全部投资建设，共约 2.8 亿美元。

骆驼股份子公司拟投资 1.1 亿进行 10 万吨废铅酸电池回收利用项目：骆驼集团股份有限公司子公司湖北楚凯冶金有限公司拟投资 1.1 亿元，对 10 万吨废铅酸蓄电池综合回收利用及铅产品进行深加工改造项目。该项目拟新建一条铅零件、一条氧化铝生产线；对现有项目中铅膏脱硫更换脱硫剂、废电解液进行膜处理。项目建设周期 15 个月，将新建 2,500 平方米备用生产厂房，拟于 2020 年 9 月建成达产。

艾芬豪矿业获得中信金属二次投资以开发刚果铜矿：加拿大艾芬豪矿业(Ivanhoe Mines)上周五宣布，已经从中信金属非洲获得了第二笔重大战略投资，价值 6.12 亿加元(约 4.9 亿美元)，用于加快刚果 Kakula 巨型铜矿的建设速度。中信金属在不到一年的时间里已经对艾芬豪矿业的投资已达到 12 亿加元(约 9.02 亿美元)。一旦全面开发，该矿区在头 10 年内每年的铜产量可达到 38.2 万金属吨，经过 12 年的运营之后，年产量将可攀升至 70 万金属吨。目前铜矿预计在 2021 年第三季度开始生产铜精矿。

艾芬豪卡莫阿北部富矿区开采出 18%品位的铜：温哥华的艾芬豪矿业公司继续在科尔维齐以西 25 公里处开采卡莫阿-卡库拉铜矿(Kamo-A-Kakula)，并从卡莫阿北部富矿区开采出 18%的铜，这是有史以来的最高品位。卡莫阿-卡库拉铜矿项目是由艾芬豪矿业公司(39.6%)、紫金矿业集团(39.6%)、Crystal River Global 公司(0.8%)和刚果民主共和国政府(20%)组建的合资企业。艾芬豪和紫金矿业正在分担勘探和开发成本。

阿联酋环球铝业集团几内亚分公司计划投资建设氧化铝厂：阿联酋环球铝业集团几内亚分公司(Guinea Aluminium Corporation, GAC)在几内亚 SANGAREDI 的铝土矿区面积为 650 平方公里，GAC 于 2013 年获得该区块的采矿权证，有效期 25 年，可延期。第一期设计年开采铝土矿 1200 万吨，该项目每年可以为几内亚带来的直接和间接各类收益合计约为 7 亿美元。第二期基建主要内容是：在 KAMSAR 新建一座氧化铝厂，设计年产量 100-150 万吨；配套的燃气火电厂，计划使用进口的液化天然气，为火电厂供应天然气。

江西赣州拟建年产 1.5 万吨锰酸锂/5500 吨碳酸锂项目：江西赣州市生态环境局表示，赣州龙凯科技有限公司拟建设“锰酸锂正极材料 15000 吨及 5500 吨电池级和工业级碳酸锂项目”。该项目计划总投资 1.5 亿元，目

前项目处于处理环评审批阶段，建成后，可形成年产 1100 吨工业级碳酸锂、4400 吨电池级碳酸锂、7000 吨容量型锰酸锂、3000 吨高压实锰酸锂、2000 吨大容量型锰酸锂、3000 吨动力型锰酸锂的生产能力。

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 5：20190826-0831 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
周一	2019-08-26	16:00	德国	8 月 IFO 景气指数:季调(2015 年=100)	95.7	97.1	---
	2019-08-27	9:30	中国	7 月工业企业利润:累计同比(%)	-2.4	---	---
周二	2019-08-27	14:00	德国	第二季度 GDP:同比:季调(%)	0.7	---	0.41
	2019-08-27	14:00	德国	第二季度 GDP 总量:季调(百万欧元)	852167	---	856383
	2019-08-28	16:00	欧盟	7 月欧元区:M3(百万欧元)	12731088	---	---
周三	2019-08-28	22:30	美国	8 月 23 日 EIA 库存周报:成品汽油(千桶)	21755	---	---
	2019-08-29	14:00	德国	7 月失业人数:季调(千人)	1340	---	---
	2019-08-29	14:45	法国	第二季度 GDP(修正):环比:季调(%)	0.32	0.3	---
	2019-08-29	14:45	法国	第二季度 GDP 总量(修正):季调(百万欧元)	599382	---	---
	2019-08-29	16:00	德国	7 月失业率:季调(%)	3.1	---	---
	2019-08-29	16:00	意大利	7 月 PPI:环比(%)	-0.5	---	---
	2019-08-29	16:00	意大利	7 月 PPI:同比(%)	1.1	---	---
	2019-08-29	17:00	欧盟	8 月欧盟:经济景气指数:季调	102	---	---
周四	2019-08-29	17:00	欧盟	8 月欧元区:服务业信心指数:季调	10.6	10.6	---
	2019-08-29	17:00	欧盟	8 月欧元区:工业信心指数:季调	-7.4	-7	---
	2019-08-29	17:00	欧盟	8 月欧元区:经济景气指数:季调	102.7	102.6	---
	2019-08-29	17:00	欧盟	8 月欧元区:消费者信心指数:季调	-6.6	-6.6	-7.1
	2019-08-29	20:30	美国	8 月 17 日持续领取失业金人数:季调(人)	1674000	---	---
	2019-08-29	20:30	美国	8 月 24 日当周初次申请失业金人数:季调(人)	209000	---	---
	2019-08-29	20:30	美国	第二季度 GDP(预估):环比折年率(%)	3.1	---	---
	2019-08-29	22:00	美国	7 月成屋签约销售指数(2001 年=100)	108.3	---	---
	2019-08-30	7:30	日本	7 月失业率(%)	2.3	---	---
	2019-08-30	7:30	日本	7 月失业率:季调(%)	2.3	2.4	---
周五	2019-08-30	7:50	日本	7 月工业生产指数:同比(%)	-3.79	---	---
	2019-08-30	14:00	德国	7 月零售销售:环比:季调(%)	3.6	---	---
	2019-08-30	14:00	德国	7 月零售销售:同比(%)	-1.2	---	---
	2019-08-30	14:45	法国	7 月 PPI:环比(%)	-0.5	---	---

2019-08-30	14:45	法国	7月PPI:同比(%)	0.2	---	---	
2019-08-30	16:00	意大利	7月失业率:季调(%)	9.74	---	---	
2019-08-30	16:00	意大利	第二季度GDP:环比:季调(%)	0.13	-0.1	0.02	
2019-08-30	16:00	意大利	第二季度GDP:同比:季调(%)	-0.1	0.1	---	
2019-08-30	16:30	英国	7月M4:季调(百万英镑)	2428679	---	---	
2019-08-30	16:30	英国	7月M4:季调:同比(%)	2.35	---	---	
2019-08-30	17:00	欧盟	7月欧盟:失业率(%)	6.3	---	---	
2019-08-30	17:00	欧盟	7月欧元区:失业率:季调(%)	7.5	7.5	---	
2019-08-30	待定	中国	7月服务贸易差额:当月值(亿美元)	-196.7	---	---	
2019-08-30	20:30	加拿大	6月GDP:不变价:环比	0.23	---	---	
2019-08-30	20:30	加拿大	第二季度GDP:同比(%)	1.32	---	---	
2019-08-30	20:30	美国	7月个人消费支出:季调(十亿美元)	14549.6	---	---	
2019-08-30	20:30	美国	7月核心PCE物价指数:同比(%)	1.6	---	---	
2019-08-30	20:30	美国	7月人均可支配收入:折年数:季调(美元)	49967	---	---	
周六	2019-08-31	9:00	中国	8月官方非制造业PMI:商务活动	53.7	---	---
	2019-08-31	9:00	中国	8月官方制造业PMI	49.7	---	---

分析师简介

郑闽钢

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。

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。

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。