

有色金属行业周报：白银投机性多头攀升，金属价格受供应端事件催化

2019年09月02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。

周内公布的宏观经济数据并未带来太大冲击。中国8月份官方PMI录得49.5，小幅低于预期和前值，显示经济压力延续。美国本周公布的第二季度实际GDP值由2.1%下滑至2.0%，7月核心PCE物价指数1.6%，基本符合预期。德法第二季度GDP终值符合预期，欧元区8月经济和工业景气指数环比有所上升，CPI与上月基本持平。事件方面，英国首相暂停议会使得英国无协议脱欧风险大增。美国两年期与十年期国债收益率持续倒挂，十年期国债收益率一度跌至三年来最低1.478%，事件扰动叠加金融层面利率调降预期对贵金属板块形成支撑。

本周市场将密集公布制造业数据。美国将公布ISM、Markit制造业PMI、8月非农等指标，欧元区将公布德意法等国PMI、PPI、欧盟二季度GDP等指标。澳大利亚、加拿大将公布央行9月利率决议。

贵金属实物持仓继续攀升，黄金非商业净多持仓下滑：黄金ETF-SPDR持仓上升18.5吨至878.31吨，黄金ishares持仓增加7.1吨至326.26吨，白银SLV持仓上升84.4吨至12072.94吨。COMEX黄金非商业净多持仓减少3155张，白银增加13138张；其中黄金非商业净多持仓占总持仓比例降至46.7%，白银非商业净多持仓增至24.9%，白银的相对强势亦带动盛达矿业及银泰资源等白银股在周内的上涨。

需求期待显现，但供应端的事件性扰动则是短期影响金属价格的直接因素。偏低TC推动铜价底部反弹，进口铜流通偏少但国内供应预期充足，铜价走势将受企业订单及库存周期主导。山东铝厂复产预期显现，但社会铝库存续降，铝价上涨仍待需求催化。铅锌受内蒙兴安银铅及云南蒙自等冶炼厂9月检修提振而底部反弹（月产减1.5万吨），镍因印尼自12月起禁止镍矿出口而重新站稳13万（或致中国镍生铁缺口达10万吨）。贵金属周内先扬后抑，尽管黄金SPDR和ishares实物持仓继续攀升，但非商业净多持仓的减少，显示出市场开始释放多头过于集中的压力。据CME利率观察，市场认为美联储9月降息25bp的概率进一步提高，中美贸易的不确定性也加剧了避险情绪，我们认为贵金属仍处于中长期上行通道，但需短期价格存在技术性调整的风险。碳酸锂延续阴跌格局但跌幅趋缓，随着下游消费类电池需求旺季的到来，价格或将筑底回升。稀土产品本周涨跌互现，部分冶炼分离厂2019年上半年超计划生产，下半年部分轻稀土产品供应或趋紧；五矿稀土以7.8亿元拍得泛亚金属的148.75吨氧化镨、4.05吨氧化铽及1.87万吨铈，考虑到中重稀土因腾冲封关及贸易争端升级所带来的远期供应偏紧预期与相关溢价，预计稀土价格将依然维持强势。

投资策略：建议关注紫金矿业，山东黄金，中金黄金，银泰资源、中国铝业、云南铜业、寒锐钴业及五矿稀土。

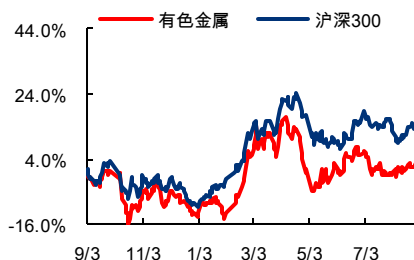
风险提示：库存大幅增长，现货贴水放大，市场风险情绪加速回落。

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	13862.87 亿元	2.31%
流通市值	10693.51 亿元	2.44%
行业平均市盈率	233.02	/
市场平均市盈率	16.61	/

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：张天芳

021-25102858

tfzhang901@126.com

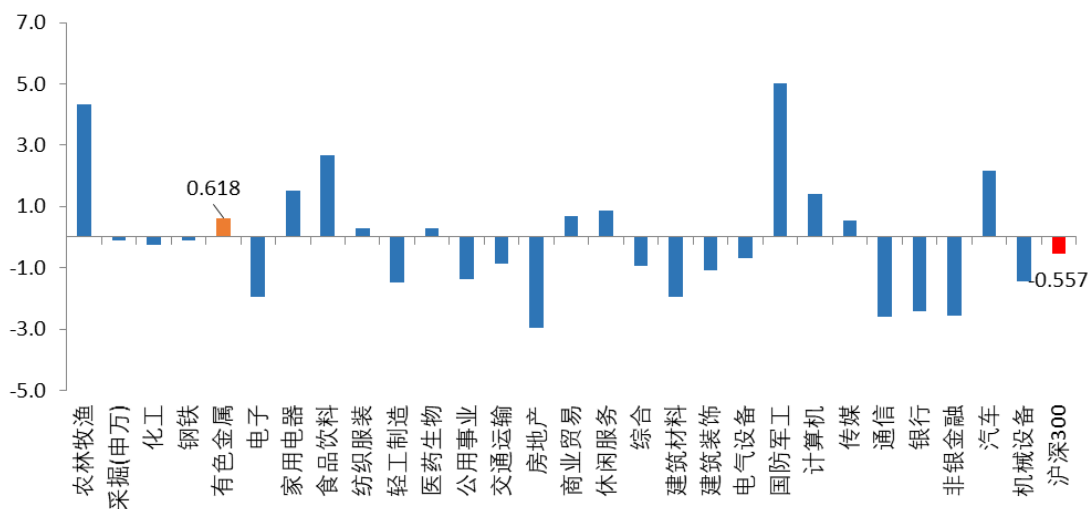
执业证书编号：

S1480118100014

1. 周行情回顾

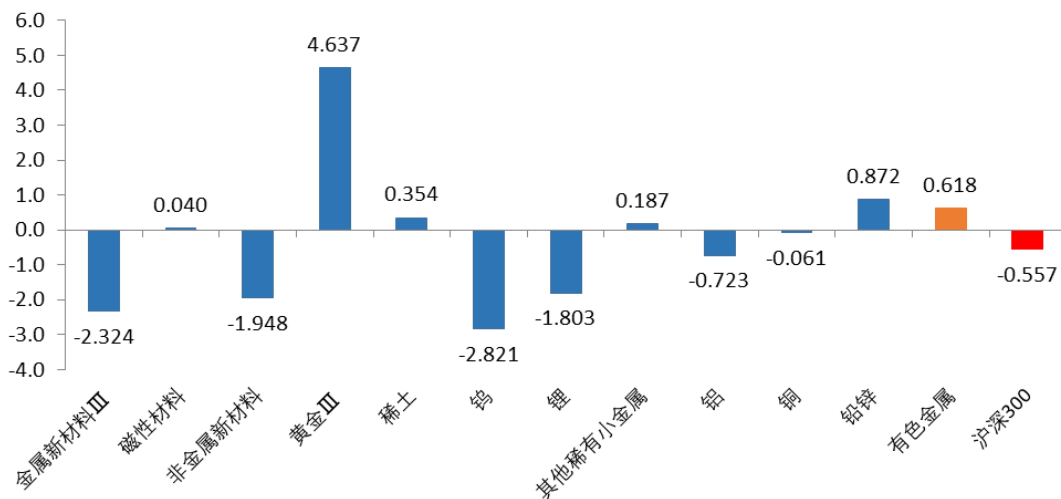
上周沪深 300 指数下跌 0.557%，有色金属板块上涨 0.618%，跑赢沪深 300 指数 1.175 个百分点。子板块方面，黄金板块一枝独秀，上涨 4.637%；钨（-2.281%）、金属新材料（-2.324%）、非金属新材料（-1.948%）板块跌幅居前。从个股表现观察，盛达矿业（+20.06%）、银泰资源（+14.61%）及金力永磁（+13.03%）位列有色板块涨幅前三；鹏起科技（-18.75%）、宜安科技（-10.52%）及电工合金（-8.01%）位列有色板块跌幅前三。

图 1:周申万行业指数及 HS300 涨跌幅



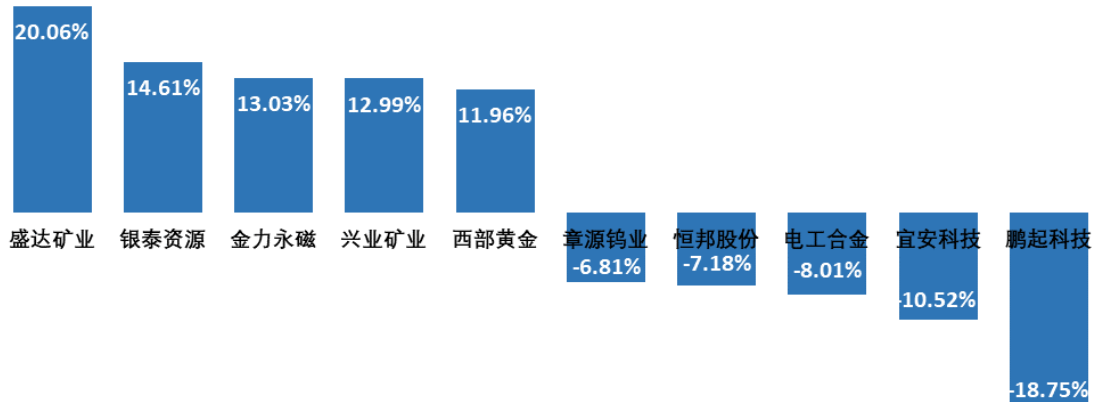
资料来源：Wind，东兴证券研究所

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。沪铜、沪铝、沪锌、沪铅、沪镍及沪锡分别变动+0.63%、-0.18%、+0.43%、+0.61%、+5.50%及-0.19%，而与之对应的伦铜、伦铝、伦锌、伦铅、伦镍及伦锡分别变动-0.76%、-0.57%、-0.80%、-1.79%、+14.56%及+0.65%。本周受消息面影响，镍上涨行情得以延续。据 SMM，印尼政府最终决定加快对镍矿石出口的禁令。印尼能源和矿产资源部表示，从 2019 年 12 月底开始，含量低于 1.7% 的镍矿石不再允许出口。

贵金属本周先扬后抑，白银强于黄金。沪金、沪银本周分别变动+3.02%、+8.39%，COMEX 黄金、COMEX 白银分别变动-0.53%、+4.49%。金银比修复令白银有所上涨。下半周美元指数走高，市场避险情绪有所缓和，使得贵金属承压。中长线看，中美贸易战不确定性加上全球经济增长预期放缓，贵金属仍为多头主导。

其他小金属方面，碳酸锂延续阴跌格局但跌幅趋缓，随着下游消费类电池需求旺季的到来，价格或将筑底回升。稀土产品本周涨跌互现，部分冶炼分离厂 2019 年上半年超计划生产，下半年部分轻稀土产品供应或将趋紧，市场信心得到提振，价格或将止跌上行。中重稀土短期价格走势或需关注近期泛亚公司氧化镨的实际拍卖情况，以及后市低价氧化镨是否会大量流入市场。

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)	46,690	0.63%	1.37%	-3.41%	47,745	50,674	49,334	-6%
	LME	(美元/吨)	5,652	-0.76%	-1.22%	-5.66%	6,098	6,498	6,204	-6%
铝	SHFE	(元/吨)	14,260	-0.18%	2.74%	4.93%	13,835	14,336	14,680	-3%
	LME	(美元/吨)	1,757	-0.57%	-0.90%	-4.90%	1,837	2,104	1,981	-13%
锌	SHFE	(元/吨)	18,745	0.43%	-3.20%	-10.42%	20,661	23,024	23,617	-10%
	LME	(美元/吨)	2,220	-0.80%	-5.55%	-9.30%	2,590	2,856	2,892	-9%
铅	SHFE	(元/吨)	17,245	0.61%	5.64%	-4.46%	16,724	18,849	18,267	-11%
	LME	(美元/吨)	2,029	-1.79%	3.87%	-0.71%	1,983	2,224	2,326	-11%
镍	SHFE	(元/吨)	130,750	5.50%	10.80%	48.46%	102,971	103,595	85,729	-1%
	LME	(美元/吨)	17,905	14.56%	23.61%	66.71%	13,032	13,180	10,469	-1%
锡	SHFE	(元/吨)	129,480	-0.19%	-2.86%	-9.74%	143,361	146,525	144,515	-2%
	LME	(美元/吨)	16,255	0.65%	-4.97%	-16.34%	19,516	20,050	19,989	-3%
金	SHFE	(元/克)	357	3.02%	6.80%	23.92%	301	257	262	17%
	COMEX	(美元/盎司)	1,529	-0.53%	3.58%	19.20%	1,350	1,247	1,246	8%
银	SHFE	(元/千克)	4,561	8.39%	12.15%	23.27%	3,739	3,447	3,777	8%
	COMEX	(美元/盎司)	18	4.49%	11.89%	18.83%	16	15	17	1%
锂	碳酸锂 99.5%	(元/吨)	62,500	-0.79%	-5.30%	-21.38%	74,819	111,027	99,226	-33%
	氢氧化锂 56.5%	(元/吨)	72,500	-0.68%	-4.61%	-35.27%	92,696	130,261	97,506	-29%
钴	长江钴	(元/吨)	270,000	1.50%	13.68%	-22.86%	276,340	262,205	389,288	5%
锰	电解锰	(元/吨)	12,450	0.00%	-8.46%	-12.01%	13,921	14,434	11,939	-4%
	氧化锰	(元/千克)	1,915	-0.52%	0.52%	58.26%	1,613	1,100	1,149	47%
稀土	氧化镨	(元/吨)	385,000	0.00%	-1.28%	-3.75%	387,807	395,598	402,058	-2%
	氧化钕	(元/吨)	320,000	3.23%	6.14%	1.91%	309,776	308,934	316,208	0%
	氧化镨钕	(元/吨)	317,000	1.60%	5.32%	0.32%	306,988	292,953	286,992	5%
	氧化铈	(元/吨)	12,250	0.00%	0.00%	-3.92%	12,461	13,123	13,955	-5%
有色指数	上海有色指数		2,940	1.07%	2.30%	2.66%	2,897	3,056	2,928	-5%
	伦敦有色指数		2,757	0.82%	0.76%	-1.85%	2,880	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	0.056	0.790	0.619	-0.275	0.678	-0.003	-0.082	0.466	0.000	0.669
AL	0.056	1	-0.084	0.090	0.400	-0.203	-0.561	0.186	0.700	-0.211	0.246
ZN	0.790	-0.084	1	0.369	-0.482	0.865	-0.081	-0.005	0.373	-0.070	0.474
PB	0.619	0.090	0.369	1	-0.230	0.342	0.124	-0.672	0.172	0.422	0.711
NI	-0.275	0.400	-0.482	-0.230	1	-0.695	-0.411	0.320	0.196	-0.246	-0.388
SN	0.678	-0.203	0.865	0.342	-0.695	1	0.046	-0.130	0.212	-0.023	0.524
USD	-0.003	-0.561	-0.081	0.124	-0.411	0.046	1	-0.312	-0.671	0.620	-0.118
上证	-0.082	0.186	-0.005	-0.672	0.320	-0.130	-0.312	1	0.282	-0.682	-0.427
WTI	0.466	0.700	0.373	0.172	0.196	0.212	-0.671	0.282	1	-0.485	0.549
VIX	0.000	-0.211	-0.070	0.422	-0.246	-0.023	0.620	-0.682	-0.485	1	0.061

美债	0.669	0.246	0.474	0.711	-0.388	0.524	-0.118	-0.427	0.549	0.061	1
----	-------	-------	-------	-------	--------	-------	--------	--------	-------	-------	---

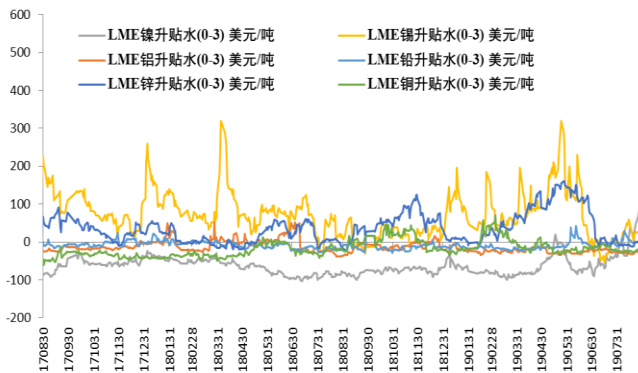
资料来源：Wind，东兴证券研究所

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。

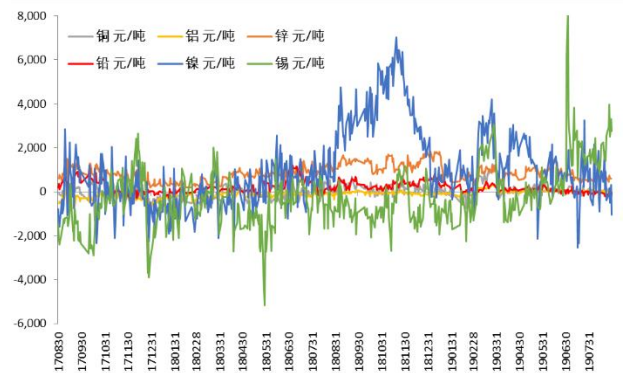
表 3:基本金属现货升贴水（均价）

	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	(19.40)	88	7	56	(2)	23	(16)	80
铝	(28.10)	38	3	50	(4)	38	(30)	30
锌	1.85	641	10	21	2	102	6	605
铅	(0.55)	(111)	0	45	3	(61)	(3)	(45)
镍	77.60	(246)	51	(796)	118	(565)	99	(1050)
锡	17.40	3100	(3)	1202	35	1387	3	2770

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

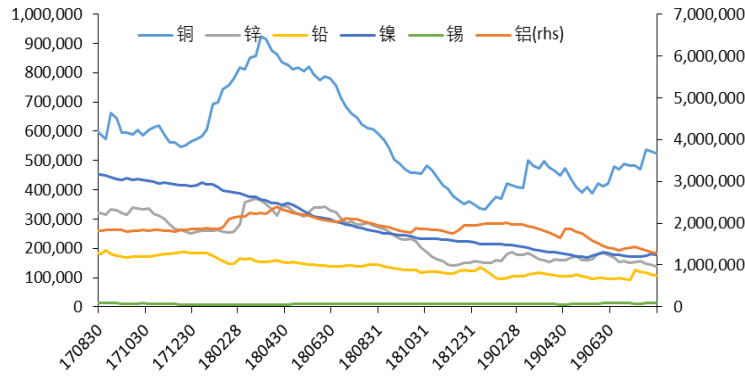
全球期货交易所总库存（SHFE+LME+COMEX）：铜库存内外分化趋势隐现。

铜的交易所库存本周小幅下降 0.52 万吨至 52.54 万吨 (-1.0%)。其中 LME 仓库库存上升 0.58 万吨至 33.77 万吨 (+1.7%)；SHFE 库存下降 1.27 万吨至 14.39 万吨 (-8.1%)，成为本周去库最大贡献；COMEX 美精铜库存增加 0.18 万短吨至 4.38 万短吨 (+4%)。上海保税区铜库存继续下行，截止 8 月 30 日已降低至 35.9 万吨，为 2016 年 1 月以来最低值。国内交易所库存 8 月以来连续下降，与国外交易所持续上升的趋势形成显著对比。

其他基金属方面，铝本周库存下降 2.52 万吨 (-1.9%)，其中 LME 铝库存下降 0.82 万吨至 92.7 万吨 (-1%)，

SHFE 库存下降 1.7 万吨至 36.2 万吨 (-4%)，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 0.62 万吨(-4.3%)、下降 0.3 万吨(-2.6%)、下降 0.2 万吨(-1.1%)及下降 154 吨(-1.3%)。

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

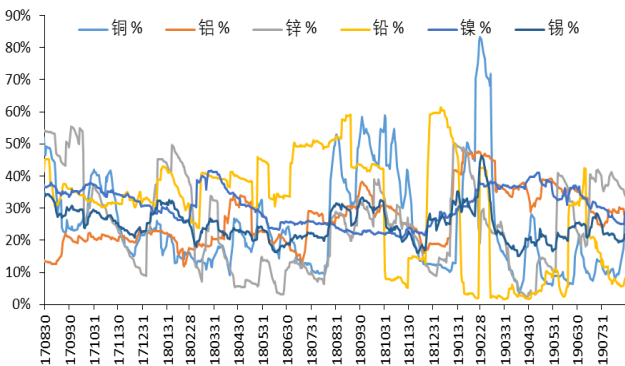
表 4:基本金属全球显性库存涨跌幅变化表：

	库存	周涨跌幅	较去年同期		库存	周涨跌幅	较去年同期
铜	52.54	-1.0%	-11.5%	铅	10.89	-2.6%	-24.4%
铝	128.90	-1.9%	-34.0%	镍	17.77	-1.1%	-30.7%
锌	13.94	-4.3%	-48.7%	锡	1.21	-1.3%	34.3%

资料来源：Wind，东兴证券研究所

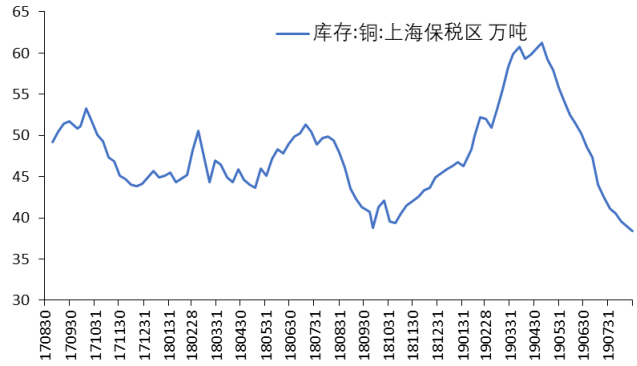
伦敦金属的注销仓单占比：伦铜、伦铝、伦锌、伦铅、伦镍及伦锡的注销占比则分别为 27.16%、26.89%、33.74%、7.77%、28.19%、3.86%，伦铜注销仓单占比较前一周有显著提升。注销仓单数量分别变化+5.77 万吨、-3.56 万吨、-0.32 万吨、+0.09 万吨、+0.52 万吨、-0.03 万吨。

图 7:伦敦基本金属注销仓单占比走势图



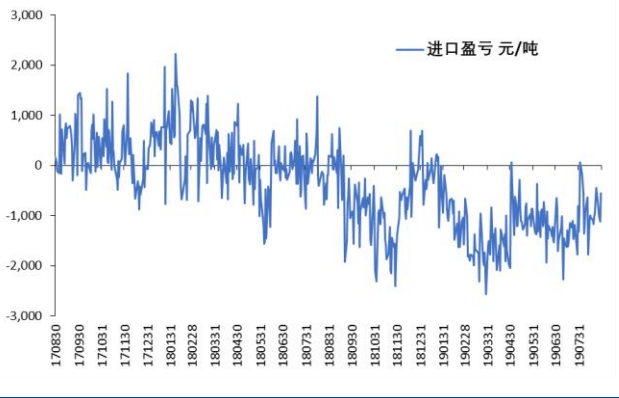
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 8:上海保税仓库铜库存 (35.9 万吨，较上周-1.1 万吨)



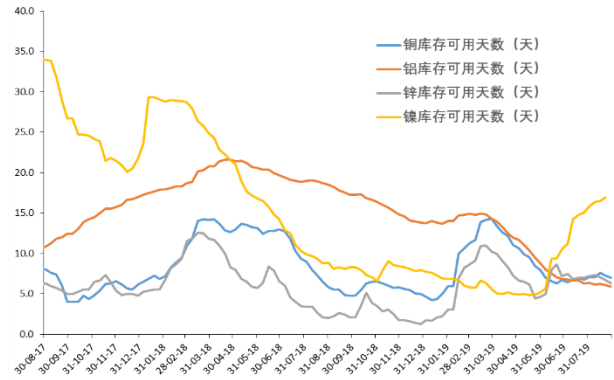
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 9:精炼铜进口盈亏



资料来源：Wind, 东兴证券研究所

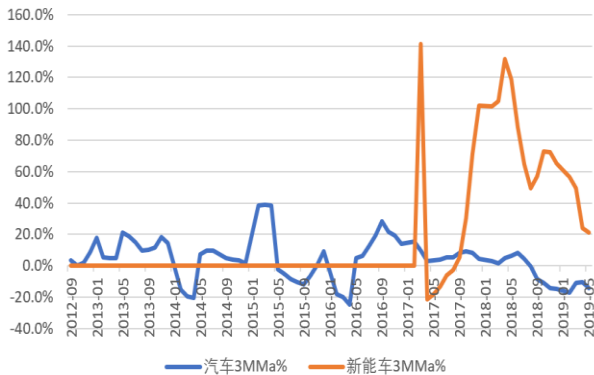
图 10:国内显性库存可用天数（天）



资料来源：Wind, 东兴证券研究所

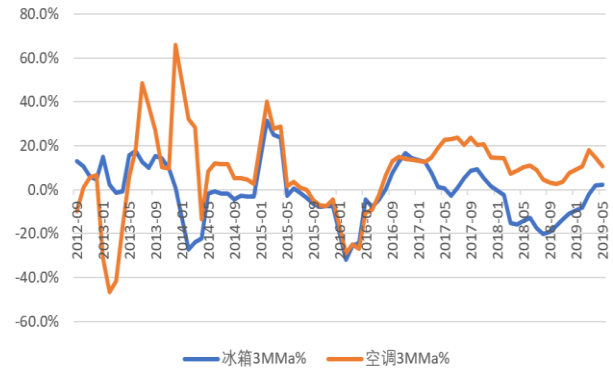
3. 终端消费概览及相关数据图览

图 11:汽车及新能源汽车产量增速三月移动均值



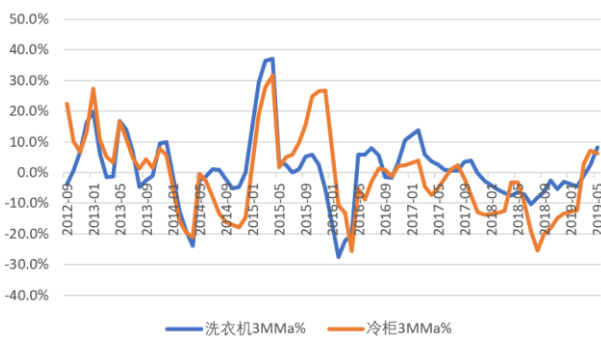
资料来源：Wind, 东兴证券研究所

图 12: 冰箱及空调产量增速三月移动均值



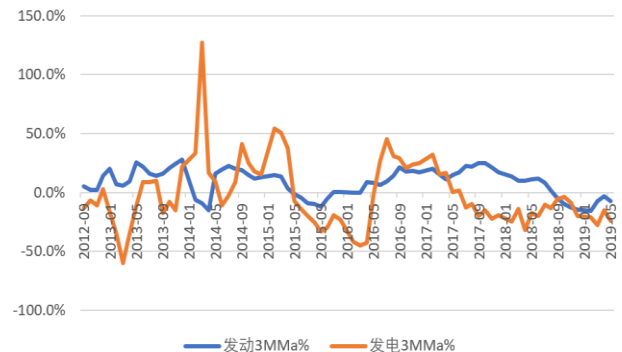
资料来源：Wind, 东兴证券研究所

图 13:洗衣机及冷柜产量增速三月移动均值



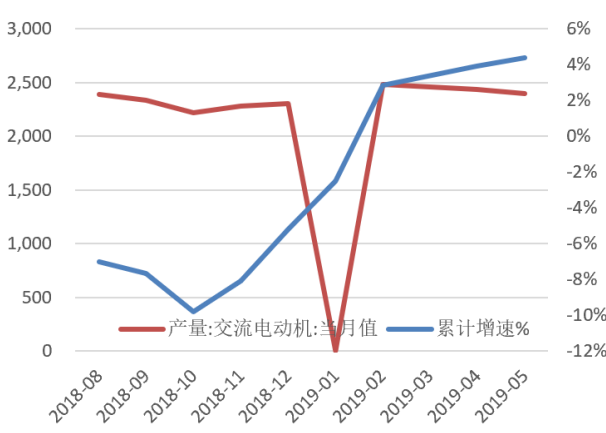
资料来源：Wind, 东兴证券研究所

图 14:发动及发电设备产量增速三月移动均值



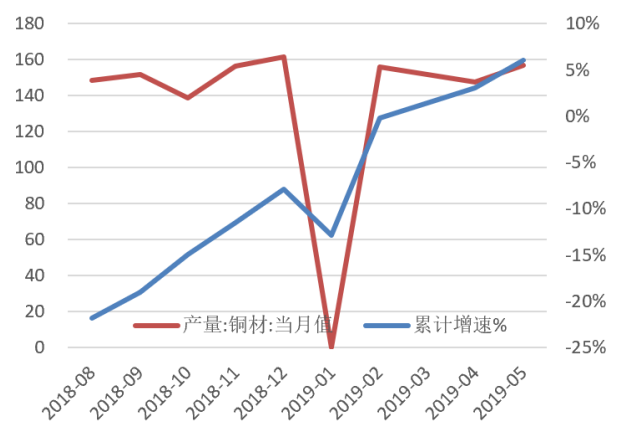
资料来源：Wind, 东兴证券研究所

图 15:中国电动机产量及累计增速



资料来源：Wind, 东兴证券研究所

图 16:中国铜材产量及累计增速



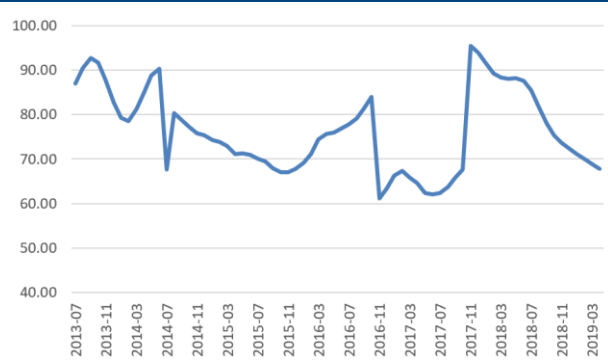
资料来源：Wind, 东兴证券研究所

图 17:中国相关产量累计增速图 (M1-M5)

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

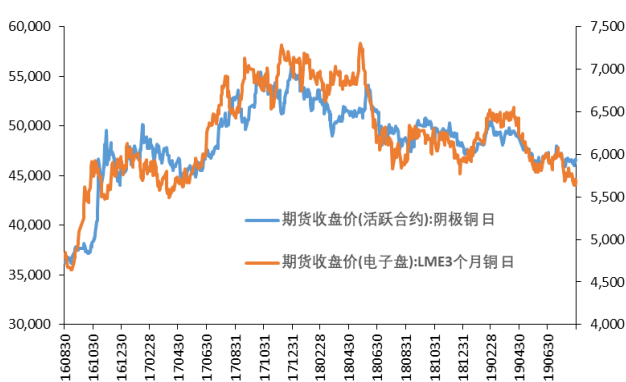
资料来源：Smm, 东兴证券研究所

图 18:中国有色金属行业景气指数



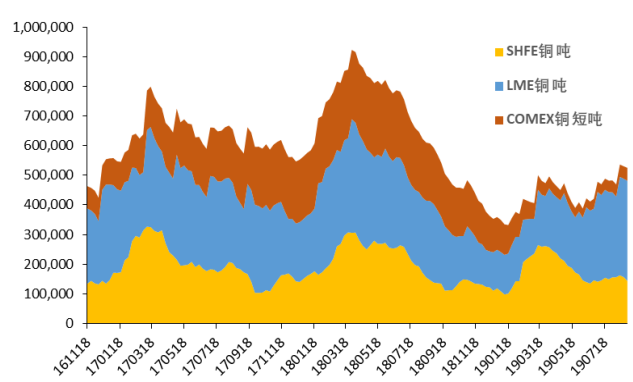
资料来源：Smm, 东兴证券研究所

图 19:期铜价格



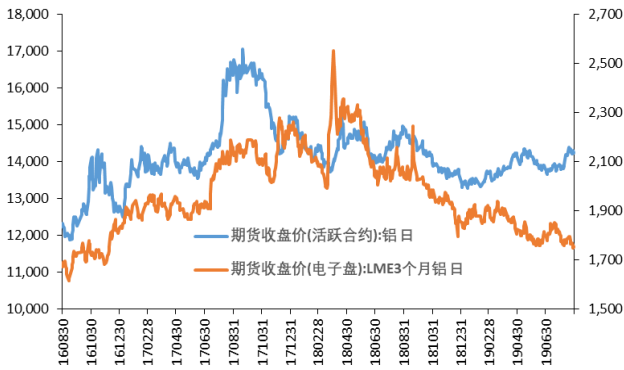
资料来源：Wind, 东兴证券研究所

图 20:期铜库存



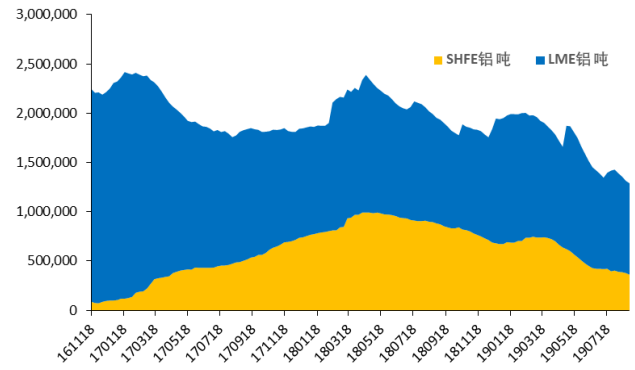
资料来源：Wind, 东兴证券研究所

图 21:期铝价格



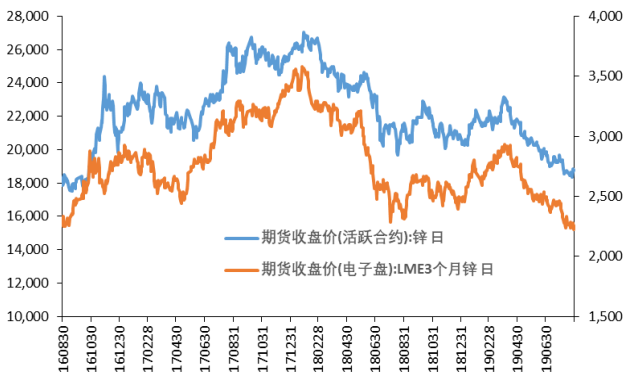
资料来源：Wind, 东兴证券研究所

图 22:期铝库存



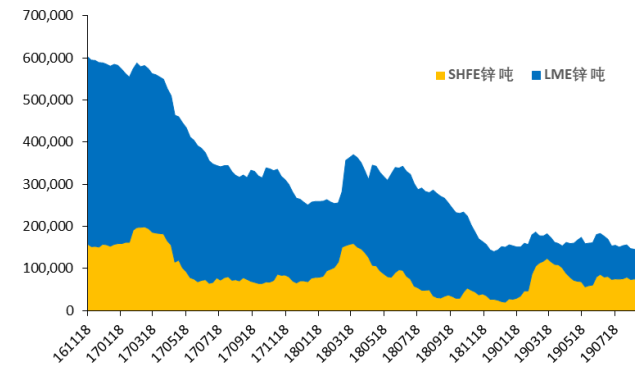
资料来源：Wind, 东兴证券研究所

图 23:期锌价格



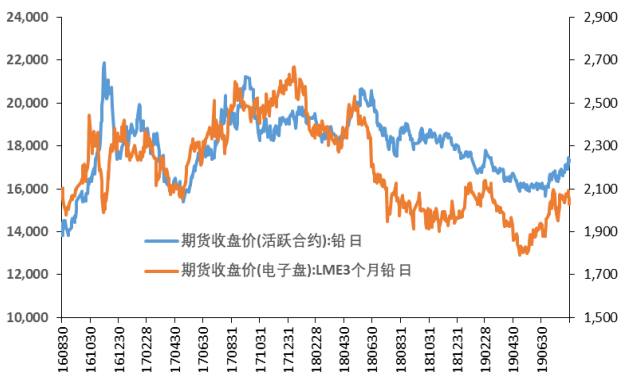
资料来源：Wind, 东兴证券研究所

图 24:期锌库存



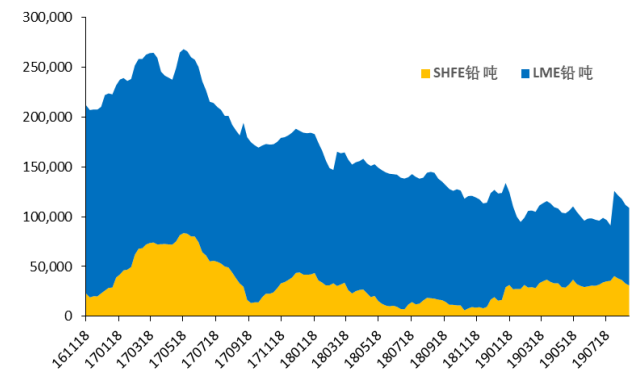
资料来源：Wind, 东兴证券研究所

图 25:期铅价格



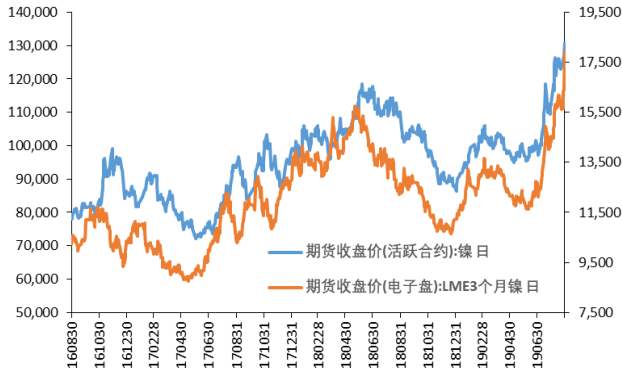
资料来源：Wind, 东兴证券研究所

图 26:期铅库存



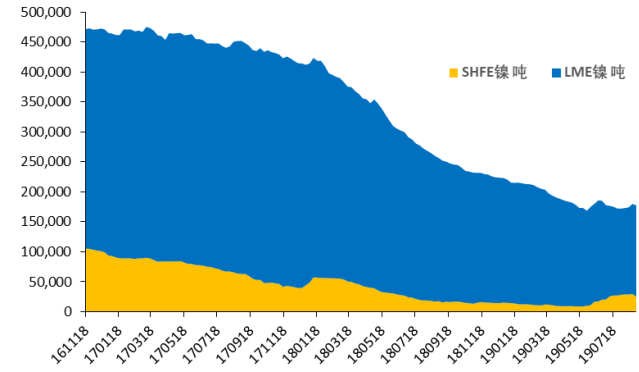
资料来源：Wind, 东兴证券研究所

图 27:期镍价格



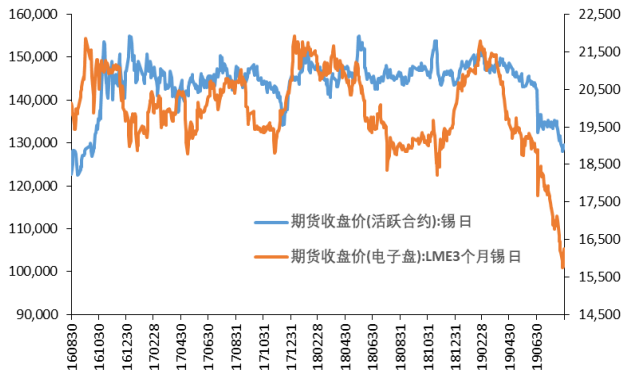
资料来源：Wind, 东兴证券研究所

图 28:期镍库存



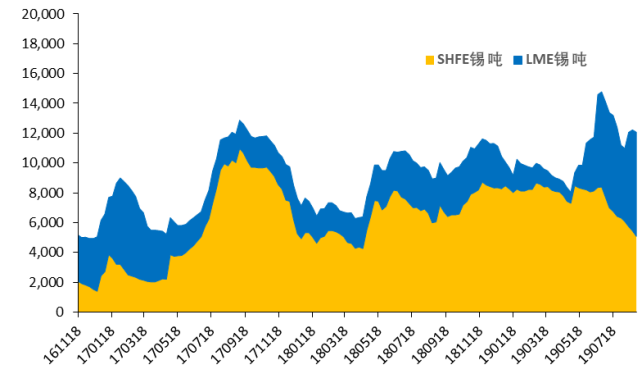
资料来源：Wind, 东兴证券研究所

图 29:期锡价格



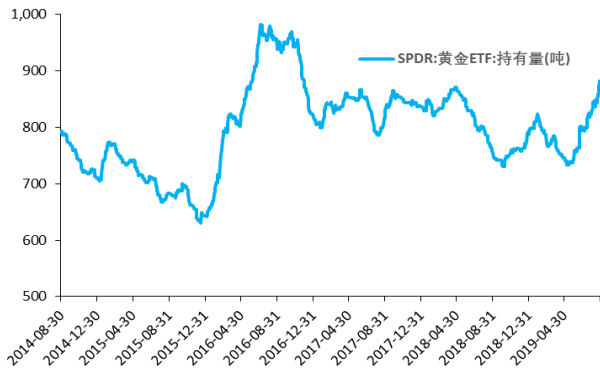
资料来源：Wind, 东兴证券研究所

图 30:期锡库存



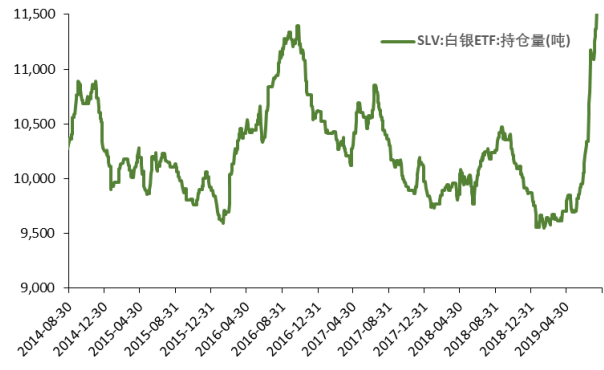
资料来源：Wind, 东兴证券研究所

图 31:黄金 SPDR 持仓量

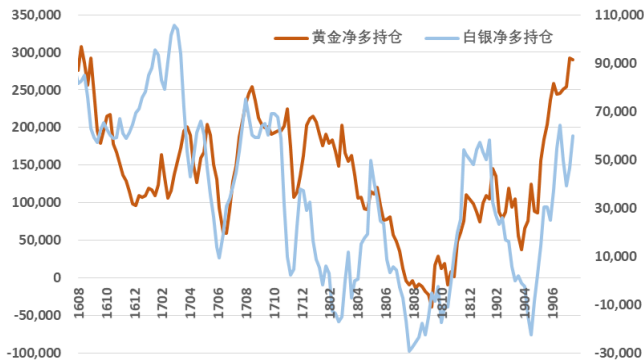


资料来源：Wind, 东兴证券研究所

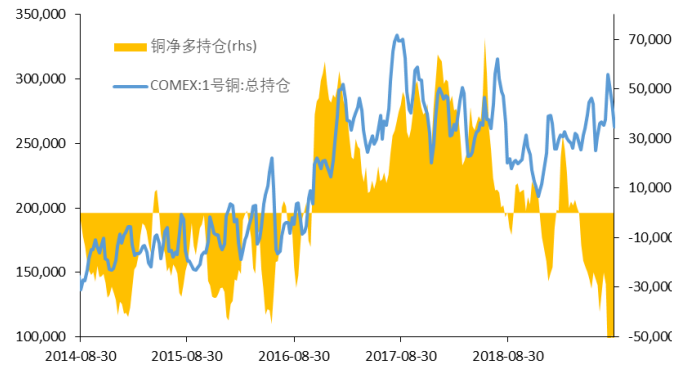
图 32:白银 SLV 持仓量



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：

7 月我国铝土矿进口 966 万吨，同比续增 3.8%：最新海关数据显示，2019 年 7 月我国进口铝土矿总量 966 万吨，环比增加 3.8%，同比增长 32.7%；1-7 月份我国共进口铝土矿 6598.8 万吨，去年同期进口量 4958.3 万吨，同比增长 24.9%。

智利 7 月铜产量同比增加：据 SMM，全球最大铜产国智利 7 月铜产量同比增加 0.4%，至 49.04 万吨。1-7 月智利铜产量下滑 2.3%至 327 万吨。

智利 Codelco 公司上半年净利重挫：全球最大的铜生产商--智利国家铜业公司(Codelco)周五表示，今年上半年净利重挫 74%至 3.18 亿美元，受全球铜价下跌以及旗下大型 Chuquicamata 铜矿的劳资冲突影响。今年上半年，Codelco 公司自身矿山产量为 71 万吨，较上年同期减少 13%。加上该公司与英美资源集团(Anglo American)、自由港(Freemport)公司共同铜运营的矿山，上半年总产量达到 76.9 万吨。铜的生产成本小幅降至每磅 1.42 美元。

8 月中国制造业 PMI 为 49.5%：2019 年 8 月份，中国制造业采购经理指数 (PMI) 为 49.5%，比上月小幅回落 0.2 个百分点。从企业规模看，大型企业 PMI 为 50.4%，低于上月 0.3 个百分点，仍位于扩张区间；中型企业 PMI 为 48.2%，比上月下降 0.5 个百分点，位于临界点之下；小型企业 PMI 为 48.6%，比上月回升 0.4 个百分点，位于临界点之下。

五矿稀土集团拍得泛亚部分被法拍金属，合计 7.8 亿余元：2019 年 8 月 31 日 10 时至 2019 年 9 月 1 日 10 时止在云南省昆明市中级人民法院阿里巴巴(BABA.N)司法网络拍卖平台上拍卖部分涉案财产，涉及泛亚有色金属案件的全部稀土和铈产品，标的总起拍价为 7.8 亿余元。9 月 1 日上午 10 点，拍卖结果揭晓。网络竞价成功确认书显示，此前公告进行法拍的全部铈、氧化镱、氧化铈均被五矿稀土集团有限公司拍得，合计 7.8 亿余元。

中铝在渝布局高端制造集团：中铝集团和重庆市政府 29 日签订协议，双方将共同筹建中铝制造集团，并组建中国轻量化材料工程研究院，推进国家先进制造业创新中心建设和轻量化应用，推动完善有色金属加工产业链等。根据合作协议，中铝制造集团将由中铝集团和重庆市按 65%和 35%的持股比例共同组建，聚焦轻量化、智能化、高端化，主攻航空航天及国防军工等战略性新兴产业领域。

8 月汽车经销商库存预警指数继续位于警戒线之上：中国汽车流通协会发布的“中国汽车经销商库存预警指数调查”显示，8 月汽车经销商库存预警指数为 59.4%，环比下降 2.8 个百分点，同比上升 7.2 个百分点，库

存预警指数继续位于警戒线之上。

中信股份拟公开挂牌转让中信戴卡不超过 57.89% 的股权：中信股份发布公告，公司间接全资附属中信戴卡拟于 2019 年 11 月前后以公开挂牌方式向投资者转让中信戴卡不超过 57.89% 的股权。中信戴卡是全球最大的汽车铝制部件制造商之一，产品包括铝车轮和汽车动力总成、底盘和车身系统轻量化铝制铸件。

大冶有色金属出资 13 亿建设合营公司，将投建 40 万吨铜炼厂：中国大冶有色金属(00661)公布，大冶金属(该公司的非全资附属公司)、中国十五冶金、黄石新港及黄石市国有资产经营于 2019 年 8 月 28 日订立出资协议，据此大冶金属同意向合营公司出资人民币 13 亿元，占合营公司股权的 52%。预计生产工厂将于 2019 年下半年开工建设，将于 2021 年上半年竣工及开始生产阴极铜。

AGY 与三菱签订 2000 吨碳酸锂协议：澳大利亚锂矿商 Argosy Minerals Ltd. (ASX: AGY) 宣布，已与日本三菱集团(Mitsubishi Corp.) 旗下子公司签署了碳酸锂供应的初步协议，该协议为期三年，并可再延长两年。协议规定，Argosy 每年向三菱提供 2000 吨碳酸锂，这些碳酸锂产品将来自 Argosy 位于阿根廷的 Rincon 项目。

白银主产国供应萎缩：上半年全球三大白银生产国秘鲁、智利和墨西哥银矿供应量大幅萎缩，其中秘鲁降幅最大。据各国公布的银矿供应数据显示，上半年秘鲁白银产量下降 10% (216 公吨)，智利下降 7% (44 公吨)，墨西哥 1 月至 5 月下降 4% (113 公吨)。三大白银生产国的白银产量占全球白银总产量的 45%。

北汽拟购买 1500 套快换锂离子动力电池系统：北汽蓝谷宣布，其子公司北京新能源汽车营销有限公司拟投现金近 1.18 亿元向北京普莱德分批次合计购买约 1500 套快换锂离子动力电池系统作为集装箱式乘用车换电系统的配套设备。

中国铝业(02600)拟以金属镓资产增资中国稀有稀土公司：中国铝业(02600)公告，董事会批准公司以所持金属镓相关资产及负债经评估后净值向中国稀有稀土股份有限公司(简称中国稀有稀土)进行增资，增资金额为人民币 3.5 亿元。增资完成后，公司对中国稀有稀土的持股比例将由目前的 14.62% 增加至 23.94%。

我国 7 月份废铜进口为 29 万吨，较前月下月 23.5%：中国海关总署近日数据显示，中国 7 月废金属进口较前月下月 27.5%，至 29 万吨，总量为 3 月以来最低水平。7 月废金属进口量较去年同期亦下挫 30.1%，因政府自 7 月 1 日起对优质铜、铝及废钢等进口实施更严格限制。中国 7 月废铜进口量为 13 万吨，较 6 月下月 23.5%。拥有进口配额的企业可以继续进口有限的废铜，迄今已发放约 45 万吨优质废铜进口配额。

巴里克计划延长阿根廷 Veladero 矿寿命：巴里克黄金公司(Barrick Gold)首席执行官 Mark Bristow 上周末宣布，该公司计划向其位于阿根廷西部的 Veladero 金矿投资 3400 万美元，将该矿的开采年限延长至 2028 年。Veladero 是阿根廷最大的金矿之一。2018 年，Veladero 项目的黄金产量达到 27.8 万盎司，目前推断的黄金资源量达到 55.5 万盎司。公司预计今年该矿的黄金产量将达到 23 万至 25 万盎司。

力拓上半年生产情况：上半年生产约 160 百万吨原铝，其中二季度原铝产量为 0.8 百万吨，同比持平，2019 年力拓原铝年度生产指引为 320-340 百万吨。铝土矿产量约为 26200 百万吨，同比增加约 1%，铝土矿年度生产指引为 56-59 百万吨。氧化铝生产约 3.9 百万吨，同比减少 3%，其中二季度产量同比减少 6%，年度生产指引为 8.1-8.4 百万吨。

2019 年国内电解铝待复产规模：根据数据显示，截至 2019 年 8 月 22 日，2019 年国内电解铝待复产规模 153 万吨，已经复产 28.5 万吨，待复产规模 124.5 万吨。截至 2019 年 8 月 22 日，国内电解铝已建成待投产产能 364.55 万吨，已投产的 140.3 万吨，待投产的产能 224.25 万吨。新增待投产和待复产合计产能达 348.75 万吨。

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 5：20190901-0907 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	2019-09-02	7:30	澳大利亚	8月 PMI	51.3	---	---
	2019-09-02	9:35	日本	8月制造业 PMI	49.4	---	49.5
	2019-09-02	9:45	中国	8月财新制造业 PMI	49.9	---	---
	2019-09-02	15:45	意大利	8月制造业 PMI	48.5	---	---
	2019-09-02	15:50	法国	8月制造业 PMI	49.7	---	51
	2019-09-02	15:55	德国	8月制造业 PMI	43.2	43	43.6
	2019-09-02	16:00	欧盟	8月欧元区:制造业 PMI	46.5	46.4	47
	2019-09-02	16:30	英国	8月制造业 PMI	48	---	---
周二	2019-09-03	12:30	澳大利亚	9月澳洲联储公布利率决议			
	2019-09-03	17:00	欧盟	7月欧盟:PPI:同比(%)	0.9	---	---
	2019-09-03	17:00	欧盟	7月欧元区:PPI:环比	-0.6	-0.3	---
	2019-09-03	17:00	欧盟	7月欧元区:PPI:同比(%)	0.7	0.8	---
	2019-09-03	22:00	美国	8月ISM:制造业 PMI:就业	51.7	---	---
	2019-09-03	22:00	美国	8月ISM:制造业 PMI:物价	45.1	---	---
	2019-09-03	22:00	美国	8月ISM:制造业 PMI:新订单	50.8	---	---
	2019-09-03	22:00	美国	8月制造业 PMI	51.2	---	---
周三	2019-09-04	1:45	美国	8月Markit制造业 PMI:季调	50.4	51.2	---
	2019-09-04	9:30	澳大利亚	第二季度GDP:同比(%)	1.81	1.8	---
	2019-09-04	9:35	日本	8月服务业 PMI	51.8	---	---
	2019-09-04	9:45	中国	8月财新服务业 PMI:经营活动指数	51.6	---	---
	2019-09-04	15:50	法国	8月服务业 PMI	52.6	---	53.3
	2019-09-04	15:55	德国	8月服务业 PMI	54.5	55.4	54.4
	2019-09-04	16:00	欧盟	8月欧元区:服务业 PMI	53.2	53.3	53.4
	2019-09-04	16:00	欧盟	8月欧元区:综合 PMI	51.5	51.5	51.8
	2019-09-04	17:00	欧盟	7月欧盟:零售销售指数:同比(%)	2.8	---	---
	2019-09-04	17:00	欧盟	7月欧元区:零售销售指数:环比(%)	1.1	1.3	---
	2019-09-04	17:00	欧盟	7月欧元区:零售销售指数:同比(%)	2.6	---	---
	2019-09-04	22:00	加拿大	9月加拿大央行公布利率决定			
周四	2019-09-05	14:00	德国	7月制造业订单指数:环比:季调(%)	2.49	0.5	---
	2019-09-05	14:00	德国	7月制造业订单指数:同比(%)	-10.86	---	---
	2019-09-05	20:30	美国	8月24日持续领取失业金人数:季调(人)	1698000	---	---
	2019-09-05	20:30	美国	8月31日当周初次申请失业金人数:季调(人)	215000	---	---
	2019-09-05	22:00	美国	7月全部制造业:新增订单(百万美元)	511619	---	---
	2019-09-05	22:00	美国	7月全部制造业:新增订单:环比(%)	1.26	---	---

	2019-09-05	22:00	美国	7月全部制造业:新增订单:季调:环比	0.64	---	---
	2019-09-05	22:00	美国	8月非制造业 PMI	53.7	---	---
	2019-09-06	1:45	美国	8月 Markit 服务业 PMI:商务活动:季调	53	53.2	---
	2019-09-06	17:00	法国	第二季度 GDP(修正):同比:季调(%)	1.2	---	---
	2019-09-06	20:30	加拿大	8月就业率(%)	61.9	---	---
	2019-09-06	20:30	加拿大	8月就业人口(千人)	19030.4	---	---
周五	2019-09-06	20:30	加拿大	8月失业率(%)	5.7	---	---
	2019-09-06	20:30	美国	8月劳动力参与率:季调	63	---	---
	2019-09-06	20:30	美国	8月失业率:季调(%)	3.7	---	---
	2019-09-06	20:30	美国	8月新增非农就业人数:季调(千人)	164	---	---
	2019-09-06	20:30	美国	8月新增非农就业人数:私人部门:季调(初值)	148	---	---
	2019-09-06	22:00	加拿大	8月 PMI	51.2	---	---
	2019-09-07	17:00	欧盟	第二季度欧盟:实际 GDP(修正):同比:季调(%)	1.6	---	---
周六	2019-09-07	17:00	欧盟	第二季度欧元区:GDP(终值):环比:季调(%)	0.4	0.4	---
	2019-09-07	17:00	欧盟	第二季度欧元区:实际 GDP(终值):同比:季调(%)	1.2	1.2	---

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。