

# 有色金属行业周报：工业金属或受益于企业库存周期逆转而现溢价

2019年09月09日

看好/维持

有色金属 行业报告

## 投资摘要：

上周工业金属在宏观乐观情绪及基本面支撑下价格普遍上涨，部分投机品种则显著回调。贵金属价格有所回落。本周影响价格核心因素仍聚焦事件及数据端指引。

利好数据及事件：中国央行全面降准，下调金融机构存款准备金率 0.5 个百分点。美国 8 月 ADP 就业人数为 19.5 万人超出市场预期。市场预期美联储进一步降息，利好数据叠加美元下跌，支撑工业金属价格本周呈普涨格局。利空方面：美国 8 月 ISM 制造业 PMI 为 49.1 低于预期，为 2016 年 1 月以来最低水平。美国 8 月新增非农就业 13 万，低于预期但美国 8 月失业率符合预期且持平前值 3.70%。

本周市场仍将聚焦于事件及数据风险。本周美国将公布 CPI 数据，中国也将公布 CPI、PPI 数据。另外市场将重点关注周四（9 月 12 日）欧洲央行利率决议。

黄金实物持仓与非商业净多持仓继续攀升：黄金 ETF-SPDR 持仓上升 9.4 吨至 889.75 吨，黄金 iShares 持仓增加 4.3 吨至 328.17 吨，白银 SLV 持仓减少 48.2 吨至 12024.75 吨。周内 COMEX 黄金非商业净多持仓增加 3709 张，白银增加 2273 张。贵金属的黄金将是贯穿数年的交易标的，黄金交易属性因巴塞尔协议 III 的转变意味着黄金需求曲线的实质性扩张，而这无疑会带动黄金流动性属性及资本属性的进一步释放，从而推动黄金避险溢价的显现。白银的弹性是需要关注的问题，白银后续的涨势或将聚焦于 5G 行业及光伏产业的发展，即白银的实际工业需求或需后续工业数据证伪。

从需求端的角度观察，年内以铜铝为主的**工业金属板块或受益于企业库存周期的逆转而显现溢价**，表现为以基建等项目为主的投资在国庆过后或会有所发力。考虑到当前有色企业偏低的原材料及产成品库存水平（均为 40% 左右），预计政府订单的增加会推动企业生产规模的放大，从而推动企业补库行为显现。企业库存行为由阶段性的主动去产成品库存+被动补原材料库存转至主动补原材料库存，将会推动工业金属现货需求的释放及现货升水的高企，并由此带来基本金属的显性库存去化，从而会进一步推动基本金属价格的上涨并推动相关板块估值水平的阶段性提升。投机品种方面，镍价在印尼禁矿传闻靴子落地后大幅回落，锡价受供给端减产传闻影响显著上行。中国锡冶炼企业叠加全球精锡供应商 PT Timah(Persero) Tbk 联合减产，全球精锡供应将减少 10% 左右。

其他小金属方面，碳酸锂延续阴跌格局，钴价则继续上涨，相关钴盐报价也有所上调。稀土产品价格本周小幅上扬，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将趋紧，尽管需求未完全回暖，但上游商家挺价意愿较浓。泛亚公司的低价氧化镨、氧化铽货源短期来看并未大量流入市场，相关产品价格仍处于上行通道。

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

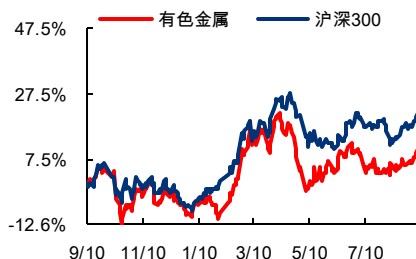
风险提示：库存大幅增长，现货贴水放大，市场风险情绪加速回落。

## 行业基本资料

占比%

股票家数	107	2.91%
重点公司家数	-	-
行业市值	14110.55 亿元	2.26%
流通市值	10924.85 亿元	2.39%
行业平均市盈率	234.29	/
市场平均市盈率	17.41	/

## 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](mailto:zhengmqdxs@hotmail.com)

执业证书编号：

S1480510120012

## 分析师：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)

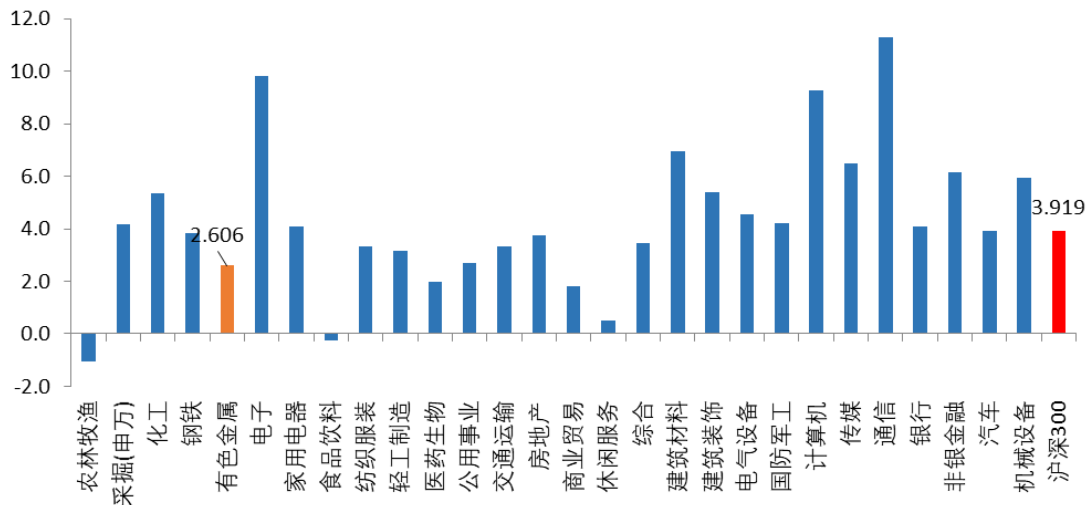
执业证书编号：

S1480118100014

## 1. 周行情回顾

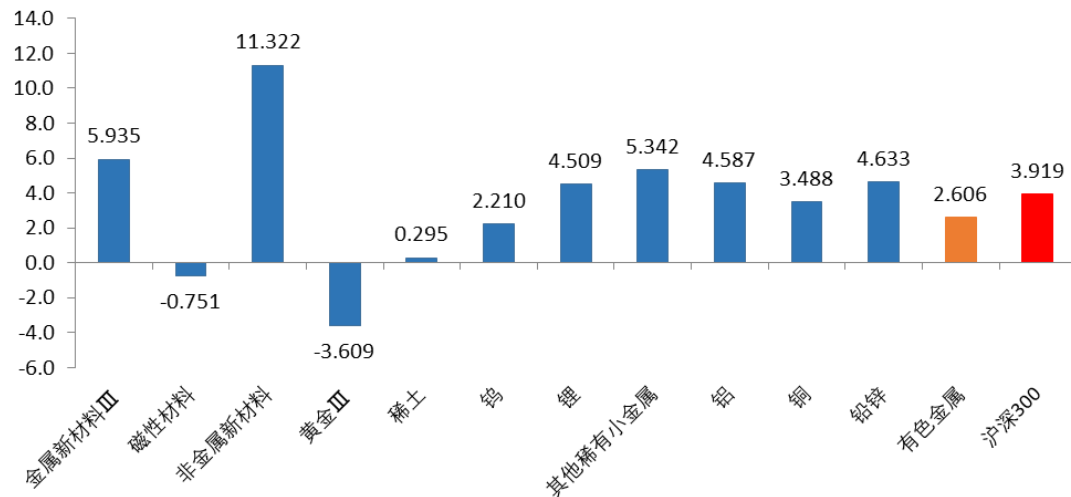
上周沪深 300 指数上涨 3.919%，有色金属板块上涨 2.606%，跑输沪深 300 指数 1.313 个百分点。子板块方面呈现普涨态势，非金属新材料 (+11.322%)、金属新材料 (+5.935%)、稀有小金属 (+5.342%) 板块涨幅居前，黄金板块则下跌 3.61%，成为跌幅最大的板块。从个股表现观察，云南锗业 (+21.50%)、宜安科技 (+17.49%) 及方大炭素 (+17.25%) 位列有色板块涨幅前三；银河磁体 (-9.41%)、金力永磁 (-7.88%) 及西部黄金 (-5.73%) 位列有色板块跌幅前三。

图 1:周申万行业指数及 HS300 涨跌幅

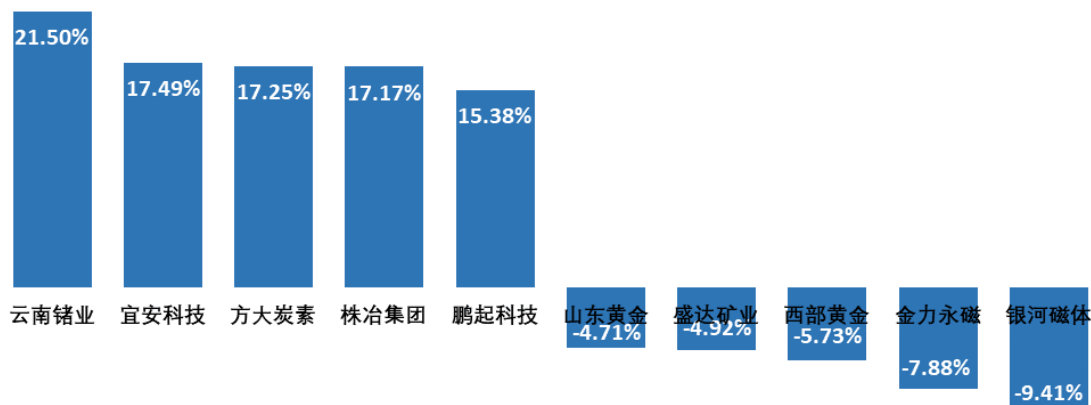


资料来源：Wind，东兴证券研究所

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

基本金属本周呈普涨态势。沪铜、沪铝、沪锌、沪铅、沪镍及沪锡分别变动+1.63%、+0.95%、+1.49%、+1.30%、+6.00%及+8.53%，而与之对应的伦铜、伦铝、伦锌、伦铅、伦镍及伦锡分别变动+3.33%、+1.94%、+5.02%、+1.18%、-2.29%及+6.98%。贵金属本周先扬后抑，沪金、沪银本周分别变动-2.10%、+0.20%，COMEX黄金、COMEX白银分别变动-0.94%、-0.39%。本周中美重启新一轮谈判，市场情绪有所缓和，其次市场预期美联储进一步降息，美元指数下跌，对工业金属价格整体有所提振。避险情绪的缓和则对贵金属价格形成一定压制。

在印尼禁矿传闻靴子落地后，镍价下半周大幅回落，显示部分多头已获利了结。锡价本周显著上行，主要源于供给端减产传闻。中国锡冶炼企业将联合减产 2.02 万吨，全球主要的精锡供应商 PT Timah(Persero) Tbk 也将减产 1 万吨以上。全球精锡供应将减产 3.02 万吨以上，约占全球年产量的 10%左右。但行业内对于减产的认可程度尚需进一步观察。

其他小金属方面，碳酸锂延续阴跌格局，钴价则继续上涨，相关钴盐报价也有所上调。稀土产品价格本周小幅上扬，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将趋紧，尽管需求未完全回暖，但上游商家挺价意愿较浓。泛亚公司的低价氧化镨、氧化铈货源短期来看并未大量流入市场，相关产品价格仍处于上行通道。

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)	47,450	1.63%	1.50%	-1.84%	47,717	50,674	49,334	-6%
	LME	(美元/吨)	5,840	3.33%	1.27%	-2.52%	6,087	6,498	6,204	-6%
铝	SHFE	(元/吨)	14,395	0.95%	1.48%	5.92%	13,851	14,336	14,680	-3%
	LME	(美元/吨)	1,791	1.94%	0.96%	-3.06%	1,835	2,104	1,981	-13%
锌	SHFE	(元/吨)	19,025	1.49%	1.87%	-9.08%	20,606	23,024	23,617	-11%
	LME	(美元/吨)	2,332	5.02%	4.08%	-4.74%	2,581	2,856	2,892	-10%
铅	SHFE	(元/吨)	17,470	1.30%	3.37%	-3.21%	16,743	18,849	18,267	-11%
	LME	(美元/吨)	2,053	1.18%	-0.56%	0.47%	1,984	2,224	2,326	-11%
镍	SHFE	(元/吨)	138,590	6.00%	14.56%	57.36%	104,145	103,595	85,729	1%
	LME	(美元/吨)	17,495	-2.29%	11.72%	62.90%	13,173	13,180	10,469	0%
锡	SHFE	(元/吨)	140,520	8.53%	4.91%	-2.04%	143,228	146,525	144,515	-2%
	LME	(美元/吨)	17,390	6.98%	3.08%	-10.50%	19,443	20,050	19,989	-3%
金	SHFE	(元/克)	349	-2.10%	1.44%	21.31%	303	257	262	18%
	COMEX	(美元/盎司)	1,515	-0.94%	-0.15%	18.08%	1,354	1,247	1,246	9%
银	SHFE	(元/千克)	4,570	0.20%	9.64%	23.51%	3,767	3,447	3,777	9%
	COMEX	(美元/盎司)	18	-0.39%	7.02%	18.36%	16	15	17	1%
锂	碳酸锂 99.5%	(元/吨)	61,700	-1.28%	-5.80%	-22.39%	74,430	111,027	99,226	-33%
	氢氧化锂 56.5%	(元/吨)	70,500	-2.76%	-6.00%	-37.05%	92,048	130,261	97,506	-29%
钴	长江钴	(元/吨)	287,000	6.30%	5.13%	-18.00%	276,396	262,205	389,288	5%
锰	电解锰	(元/吨)	12,450	0.00%	-4.60%	-12.01%	13,877	14,434	11,939	-4%
	氧化镨	(元/千克)	1,930	0.78%	-0.77%	59.50%	1,622	1,100	1,149	47%
稀土	氧化镨	(元/吨)	385,000	0.00%	-1.28%	-3.75%	387,723	395,598	402,058	-2%
	氧化钕	(元/吨)	329,500	2.97%	4.11%	4.94%	310,238	308,934	316,208	0%
	氧化镨钕	(元/吨)	327,000	3.15%	5.48%	2.85%	307,436	292,953	286,992	5%
	氧化铈	(元/吨)	12,250	0.00%	0.00%	-3.92%	12,455	13,123	13,955	-5%
有色 指数	上海有色指数		3,020	2.73%	3.82%	5.47%	2,900	3,056	2,928	-5%
	伦敦有色指数		2,829	2.60%	2.80%	0.70%	2,877	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	0.064	0.788	0.646	-0.285	0.681	-0.013	-0.099	0.493	0.001	0.694
AL	0.064	1	-0.120	0.031	0.467	-0.221	-0.540	0.244	0.662	-0.209	0.139
ZN	0.788	-0.120	1	0.370	-0.519	0.862	-0.081	-0.036	0.387	-0.057	0.516

PB	0.646	0.031	0.370	1	-0.192	0.350	0.159	-0.664	0.136	0.444	0.671
NI	-0.285	0.467	-0.519	-0.192	1	-0.657	-0.377	0.339	0.160	-0.247	-0.452
SN	0.681	-0.221	0.862	0.350	-0.657	1	0.045	-0.144	0.224	-0.018	0.543
USD	-0.013	-0.540	-0.081	0.159	-0.377	0.045	1	-0.328	-0.661	0.619	-0.086
上证	-0.099	0.244	-0.036	-0.664	0.339	-0.144	-0.328	1	0.297	-0.691	-0.436
WTI	0.493	0.662	0.387	0.136	0.160	0.224	-0.661	0.297	1	-0.479	0.525
VIX	0.001	-0.209	-0.057	0.444	-0.247	-0.018	0.619	-0.691	-0.479	1	0.087
美债	0.694	0.139	0.516	0.671	-0.452	0.543	-0.086	-0.436	0.525	0.087	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、铝保持微弱贴水状态；内盘铅现货为贴水，其余为升水状态。受阶段性供需改善影响，升贴水较前几周有所好转。

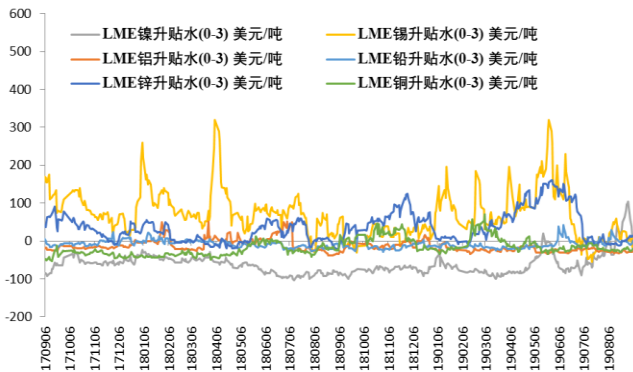
表 3:基本金属现货升贴水（均价）

	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	(23.20)	58	(4)	(30)	(2)	(3)	(20)	170
铝	(28.15)	35	(0)	(3)	(1)	36	(27)	25
锌	11.50	570	10	(71)	15	(19)	12	605
铅	(4.80)	(99)	(4)	12	(5)	(52)	1	(70)
镍	46.00	1420	(32)	1666	76	703	15	3010
锡	0.00	(370)	(17)	(3470)	(3)	(1966)	8	980

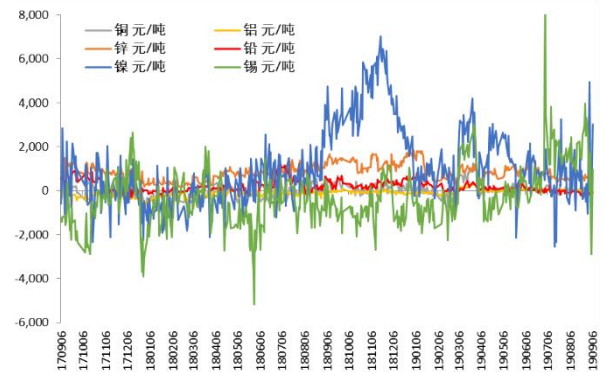
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 4:基本金属现货升贴水（LME0-3）

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



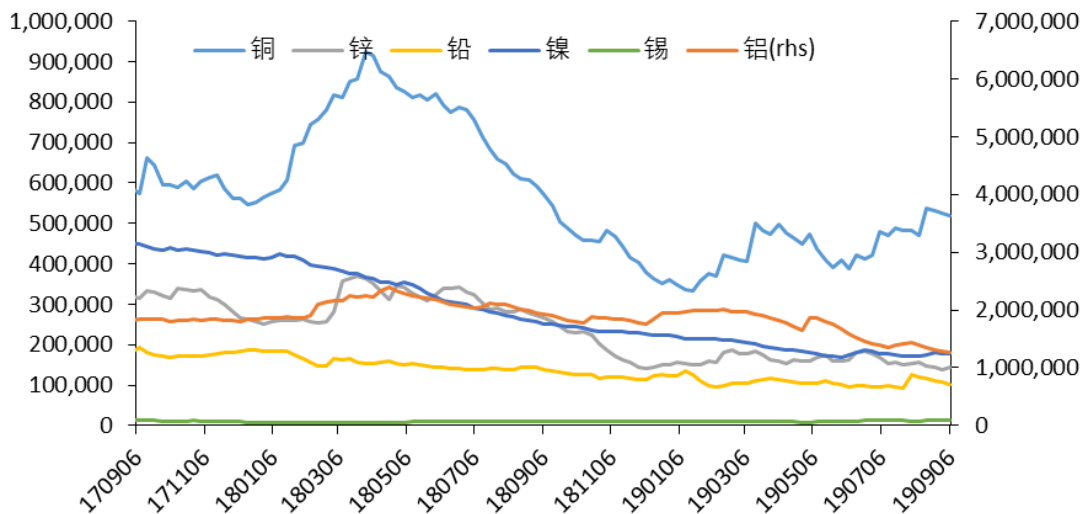
资料来源：Wind, 东兴证券研究所

### 全球期货交易所总库存 (SHFE+LME+COMEX):

铜的交易所库存本周小幅下降 0.58 万吨至 51.96 万吨 (-1.1%)。其中 LME 仓库库存下降 2.44 万吨至 31.33 万吨 (-7.2%); SHFE 库存上升 1.82 万吨至 16.21 万吨 (+12.6%), COMEX 美精铜库存减少 0.58 万短吨至 6.88 万短吨 (-8%)。上海保税区铜库存本周已降低至 33.7 万吨, 继续靠近四年低位。伦铜和美精铜库存结束连升态势, 或预示全球铜需求有边际改善。

其他基金属方面, 铝本周库存下降 1.34 万吨(-1.0%), 其中 LME 铝库存下降 0.38 万吨至 92.3 万吨(-0.4%), SHFE 库存下降 0.96 万吨至 35.2 万吨(-3%), 库存持续下降证明需求的改善, 为铝价带来强有力支撑。锌、铅、镍及锡库存变化分别为上升 0.6 万吨 (+4.3%)、下降 0.6 万吨 (-5.8%)、下降 0.12 万吨 (-0.7%) 及下降 222 吨 (-1.8%)。

图 6:基本金属全球显性总库存走势图



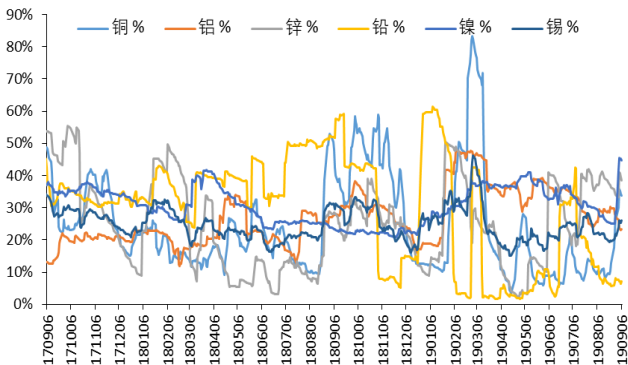
资料来源：Wind，东兴证券研究所

**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	51.96	-1.1%	-8.8%	铅	10.26	-5.8%	-25.8%
铝	127.56	-1.0%	-34.1%	镍	17.65	-0.7%	-30.0%
锌	14.54	4.3%	-45.5%	锡	1.18	-1.8%	18.1%

资料来源：Wind，东兴证券研究所

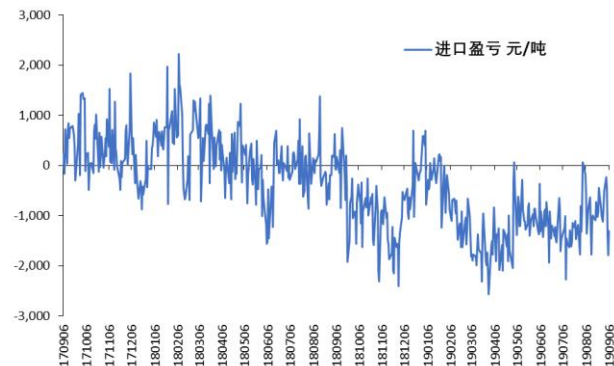
伦敦金属的注销仓单占比：伦铜、伦铝、伦锌、伦铅、伦镍及伦锡的注销占比则分别为 33.81%、23.35%、38.55%、7.05%、44.76%、8.42%，伦锡注销仓单占比较前一周有显著提升。注销仓单数量分别变化+1.42 万吨、-3.37 万吨、+0.25 万吨、-0.07 万吨、+2.64 万吨、-0.03 万吨。

**图 7:伦敦基本金属注销仓单占比走势%**


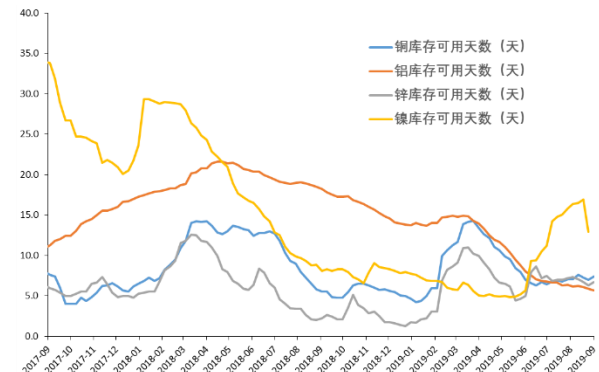
资料来源：Wind，东兴证券研究所

**图 8:上海保税仓库铜库存 (33.7 万吨, 较上周-2.2 万吨)**


资料来源：Wind，东兴证券研究所

**图 9:精炼铜进口盈亏**


敬请参阅报告结尾处的免责声明

**图 10:国内显性库存可用天数 (天)**


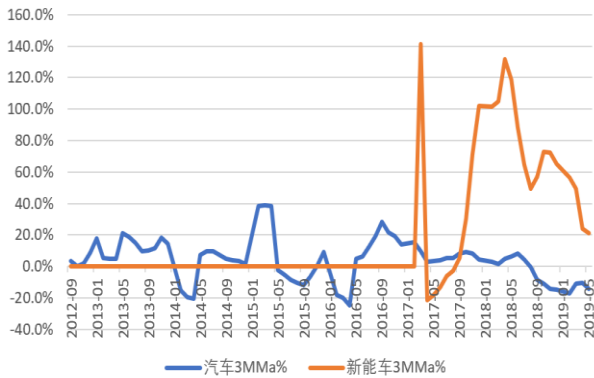
东方财智 兴盛之源

资料来源：Wind, 东兴证券研究所

资料来源：Wind, 东兴证券研究所

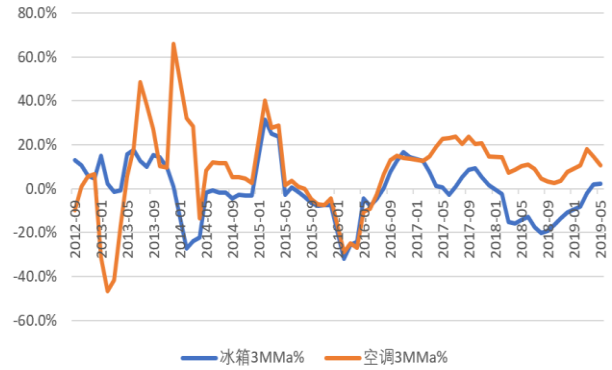
### 3. 终端消费概览及相关数据图览

图 11:汽车及新能源汽车产量增速三月移动均值



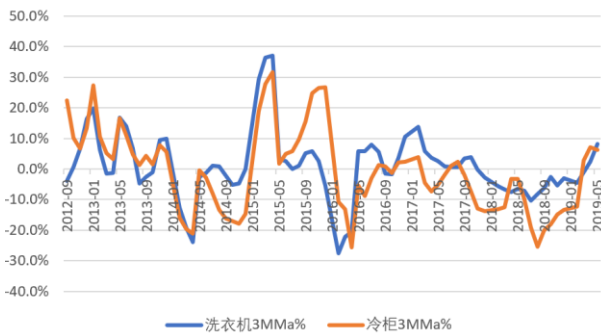
资料来源：Wind, 东兴证券研究所

图 12: 冰箱及空调产量增速三月移动均值



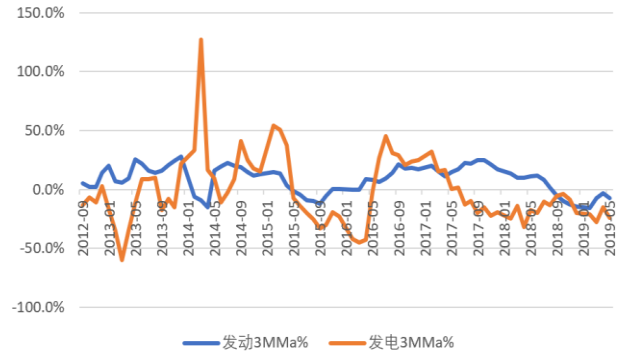
资料来源：Wind, 东兴证券研究所

图 13:洗衣机及冷柜产量增速三月移动均值



资料来源：Wind, 东兴证券研究所

图 14:发动及发电设备产量增速三月移动均值

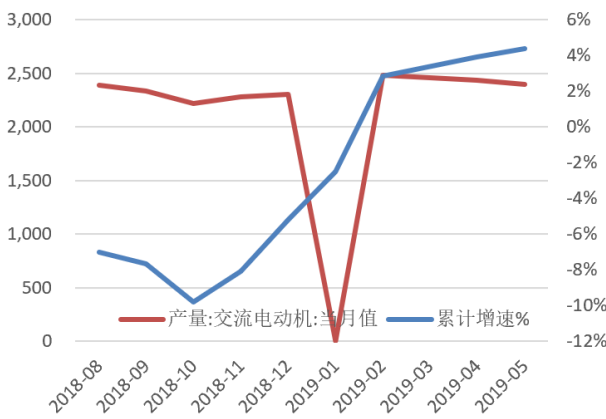


资料来源：Wind, 东兴证券研究所

图 15:中国电动机产量及累计增速

图 16:中国铜材产量及累计增速



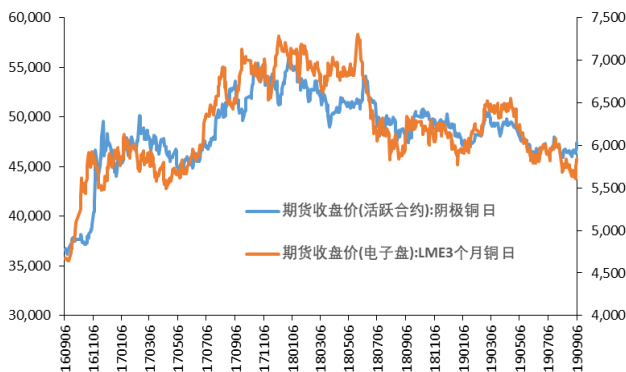


资料来源：Wind, 东兴证券研究所

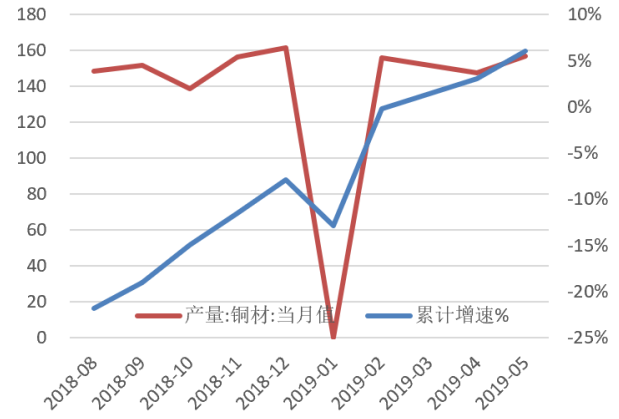
**图 17: 中国相关产量累计增速图 (M1-M5)**

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

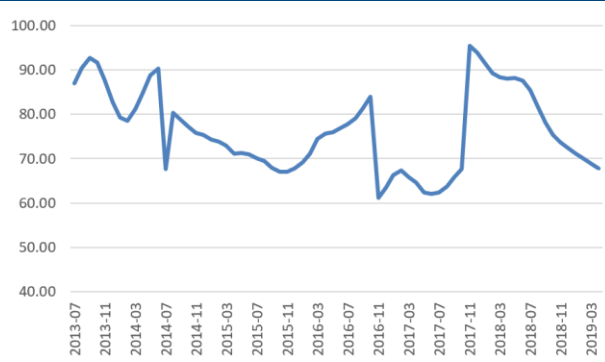
资料来源：Smm, 东兴证券研究所

**图 19: 期铜价格**


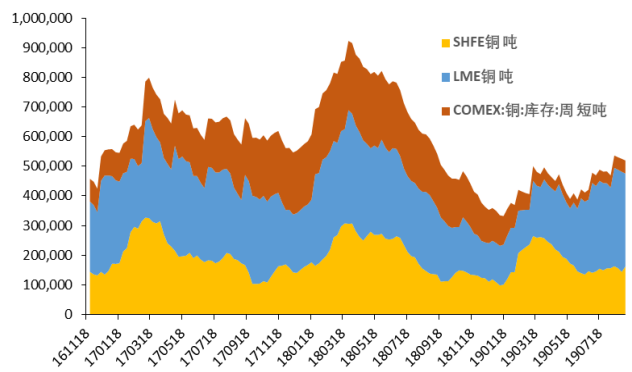
资料来源：Wind, 东兴证券研究所

**图 21: 期铝价格**


资料来源：Wind, 东兴证券研究所

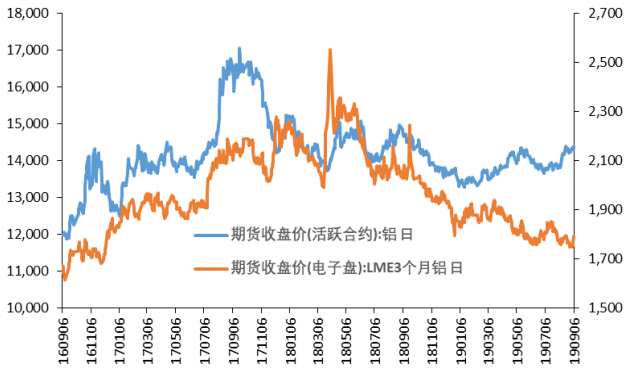
**图 18: 中国有色金属行业景气指数**


资料来源：Smm, 东兴证券研究所

**图 20: 期铜库存**


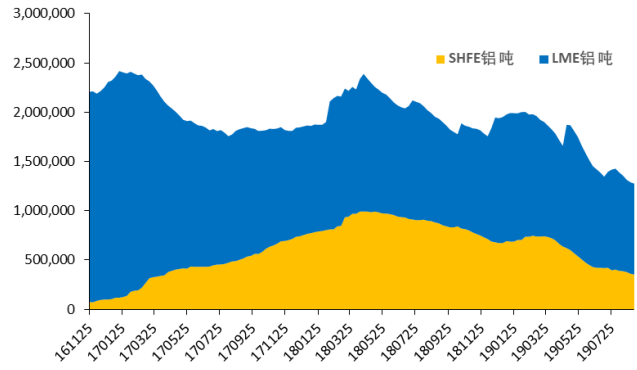
资料来源：Wind, 东兴证券研究所

**图 22: 期铝库存**



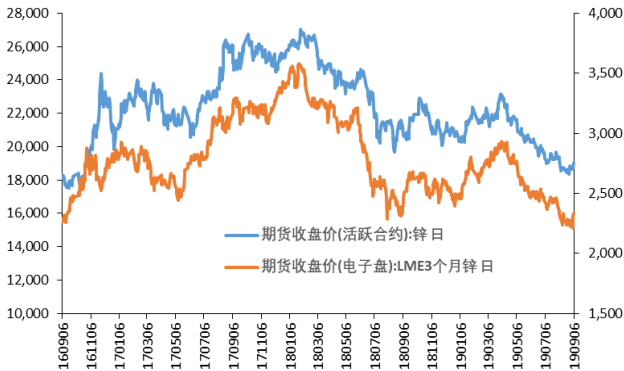
资料来源：Wind, 东兴证券研究所

图 23:期铝价格



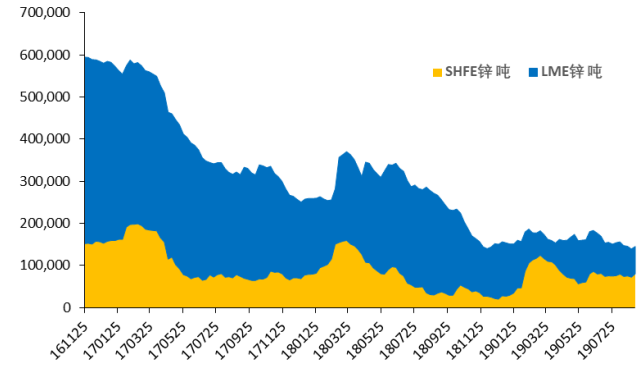
资料来源：Wind, 东兴证券研究所

图 24:期铝库存



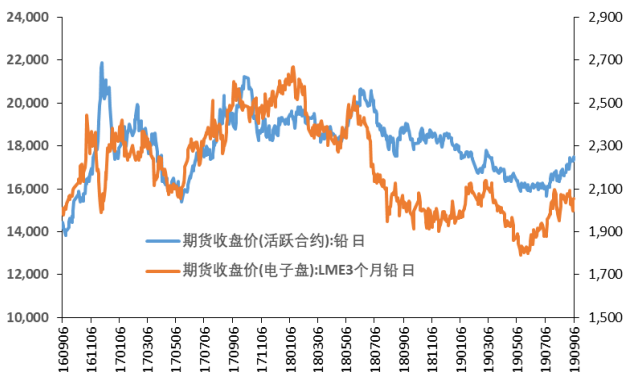
资料来源：Wind, 东兴证券研究所

图 25:期锌价格



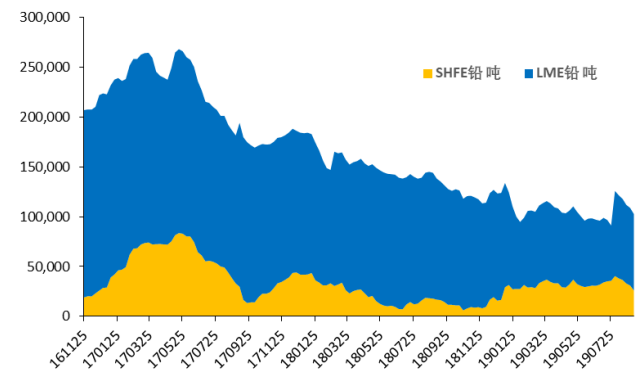
资料来源：Wind, 东兴证券研究所

图 26:期锌库存



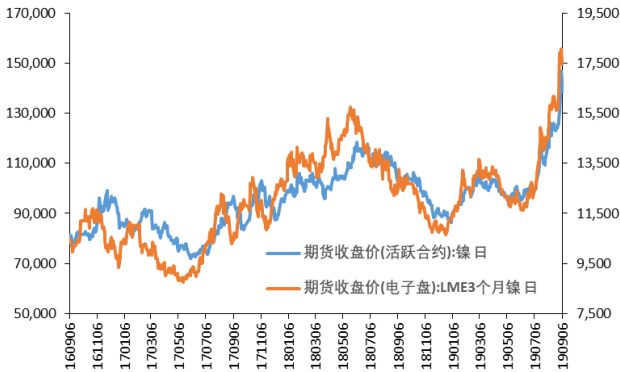
资料来源：Wind, 东兴证券研究所

图 27:期铅价格



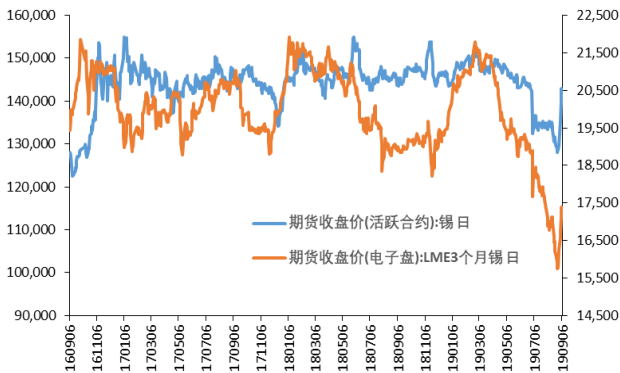
资料来源：Wind, 东兴证券研究所

图 28:期铅库存



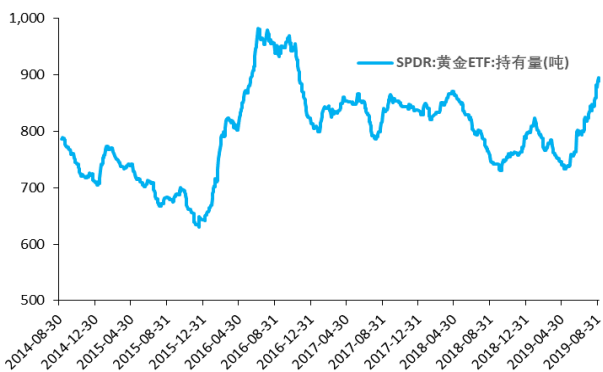
资料来源：Wind, 东兴证券研究所

图 29: 期锡价格



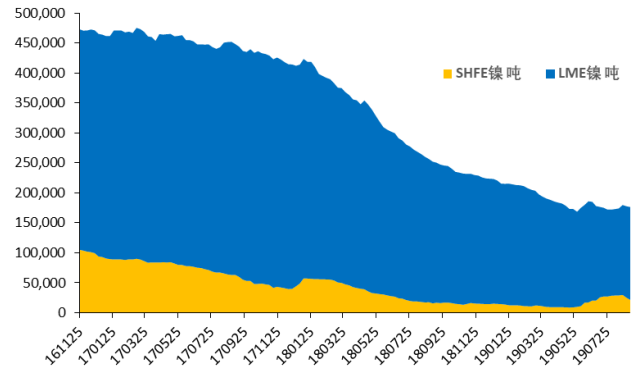
资料来源：Wind, 东兴证券研究所

图 31: 黄金 SPDR 持仓量



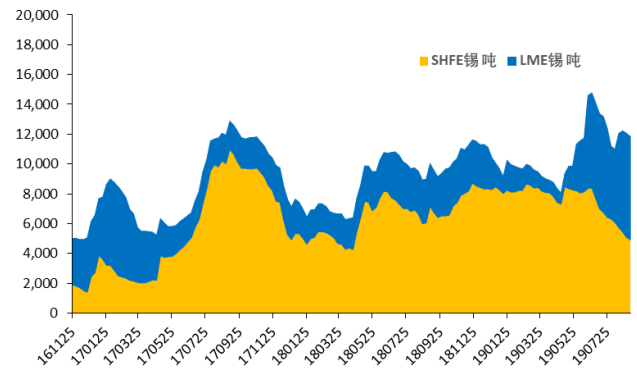
资料来源：Wind, 东兴证券研究所

图 33: CFTC 金银净多持仓量



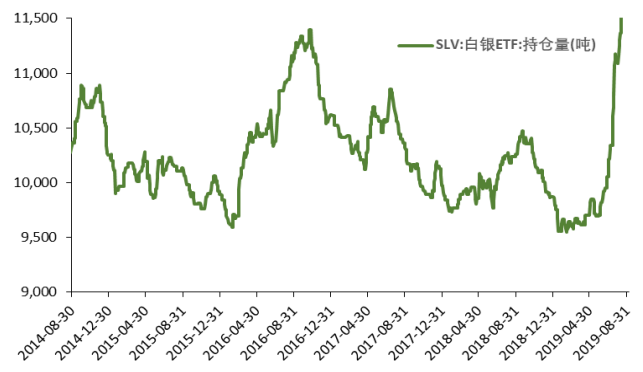
资料来源：Wind, 东兴证券研究所

图 30: 期锡库存



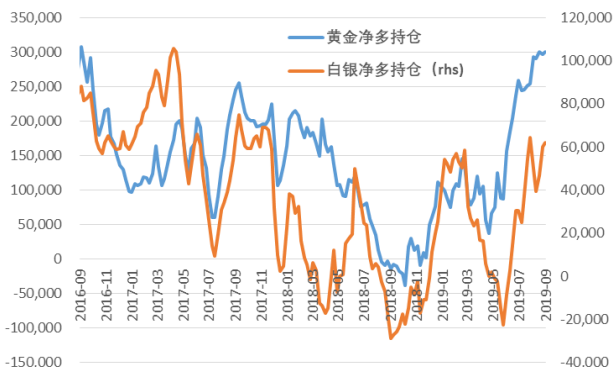
资料来源：Wind, 东兴证券研究所

图 32: 白银 SLV 持仓量

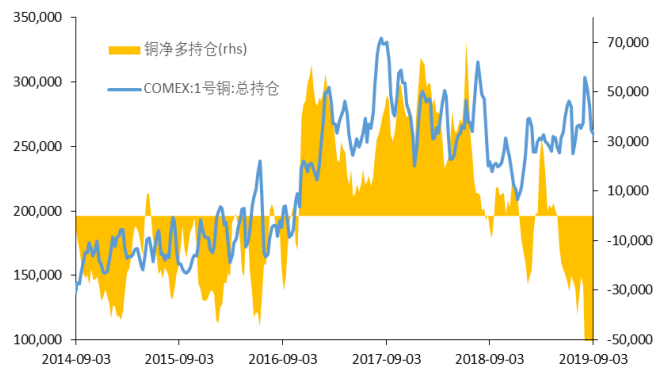


资料来源：Wind, 东兴证券研究所

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：

**中国连续第9个月增持黄金：**世界黄金协会9月8日最新数据显示，截至8月末，中国黄金储备为6245万盎司，较7月的6226万盎司增加了19万盎司，这是中国央行连续第9个月增持黄金。截至今年7月末，全球央行官方黄金储备共计34407.58吨。

**稀土行业将依法施行新的资源税率：**工业和信息化部网站9月5日消息，2019年8月26日，第十三届全国人民代表大会常务委员会第十二次会议通过《中华人民共和国资源税法》，自2020年9月1日起施行。根据新法，轻稀土选矿税率为7%~12%，中重稀土选矿税率为20%。

**宁德时代投资澳大利亚锂钽生产商，布局上游锂矿资源：**宁德时代4日发布公告称，为保障上游锂矿资源供应，公司拟以5500万澳元（约合人民币2.63亿元）战略投资澳大利亚锂钽生产商Pilbara Minerals Limited，布局上游锂矿资源。公司以每股0.3澳元、总价5500万澳元认购其新发行的1.83亿股普通股，占其本次股份发行完成后总股本的8.5%。

**9月6日起河南焦作市铝杆铝铸轧卷全部限产50%：**据SMM，从9月6日开始，焦作当地要求所有铝加工企业限产50%，环保组将逐一检查，如未限产到位，将实施全部停产，焦作当地已经有一家铝杆厂从9月6日开始减产50%。巩义、郑州等地也有类似要求。

**7月锂精矿进口环比增加，均价跌至635美元/吨：**7月锂精矿共进口15.6万吨实物吨，环比增加34.3%，进口均价为635美元/吨，环比下跌7.8%；锂原矿进口1.06万吨实物吨，进口均价为81美元/吨。进口锂精矿数量最多的企业为赣锋锂业，共进口0.57LCE万吨锂精矿，同时也是TOP企业中进口均价最低的企业，进口均价最高的是天齐锂业。

**多氟多预购洛阳宝蓝70%股权：**电解液供应商多氟多发布公告称，欲收购洛阳蓝宝氟业有限公司（简称“洛阳蓝宝”）70%的股权，涉及金额约人民币7700万元。洛阳蓝宝拥有3个萤石选厂，6座萤石矿山，在国内萤石采选企业中排名靠前。其萤石储备约为300万吨，加工浮选萤石精粉能力6万吨/年。

**Poseidon将重启西澳镍矿黑天鹅项目：**Poseidon Nickel表示，由于近期镍价飙升，公司将重启位于西澳的Black Swan（黑天鹅）项目的业务。该项目位于珀斯以东约600公里处，距离澳大利亚西部卡尔古利东北50公里，距Poseidon以南300公里的Windarra镍项目。Poseidon于2014年底从Norilsk Nickel Australia收购了黑天鹅项目。该项目包括Silver Swan露天矿，Black Swan露天矿和Black Swan 2.2Mtpa浓缩器，资源中含有191,400吨镍金属。

**锡业股份计划减产10%：**锡业股份近日发布公告称，为积极响应中国锡行业企业联合减产倡议，应对锡行业

所面临的原料供应紧张等行业状况，实现中国锡产业的持续健康发展，云南锡业股份有限公司将实施减产。预计 2019 年度公司精锡生产量将比全年生产计划减少 10%左右。目前公司拥有锡冶炼产能 8 万吨/年、锡材产能 4 万吨/年、锡化工产能 2.6 万吨/年。

**马来西亚加强铝土矿开采及出口操作流程：**马来西亚周四宣布，在与包括矿商及环保组织等利益相关方进行商谈后，基于之前的建议草案，已完成新的铝土矿开采和出口操作流程。新的操作流程包括将每月铝土矿出口限制在 60 万吨以内。马来西亚曾是中国最大的铝土矿供应国，2015 年底最高峰时期的发货量逼近每月 350 万吨。2016 年初马来西亚宣布禁止一切采矿活动，但由于铝土矿需求强劲，今年稍早马来西亚取消了对铝土矿的开采禁令，并在随后宣布，在拿到开采许可之前，矿商必须对项目进行环境影响研究。

**美国 7 月阴极铜进口环比大增 24.5%：**美国商务部周三公布的数据显示，美国 7 月阴极铜进口量为 67,827,173 千克，高于前月的 54,469,395 千克；1-7 月进口总量为 371,528,537 千克。美国 7 月阴极铜出口为 8,842,152 千克，略低于 6 月的 8,988,702 千克，今年前七个月出口量累计为 51,411,899 千克。

**印尼正式公布提前禁矿法案：**印尼官方网站已公布正式文件，文件中提到对于已批复的镍矿出口配额以及今年后面几个月新批复的配额其有效期不超过 2019 年 12 月 31 日，即从 2020 年 1 月 1 日开始印尼所有品位的镍矿彻底禁止出口。同时印尼能源和矿产资源部还颁布了针对建设进度不达标的冶炼厂的处罚制度。

**6 月份中国镁合金出口量环比增加 24.9%：**中国海关最新公布数据显示，2019 年 6 月份中国镁合金出口量为 7,976 吨，环比增加 24.9%，同比减少 11.3%。6 月份中国镁合金前三大出口目的国分别是荷兰、加拿大和美国。其中出口至荷兰镁合金为 1,656 吨，环比增加 87.8%；出口至加拿大镁合金为 1,310 吨，环比增加 118%；出口至美国镁合金为 994 吨，环比增加 93.8%。

**7 月份中国预焙阳极出口量环比减少 41.1%：**2019 年 7 月份中国预焙阳极出口量约 7.7 万吨，环比减少约 41.1%，同比下滑约 35.2%。今年 1-7 月份中国预焙阳极出口量累计约 69.9 万吨，较去年同期减少约 4.9%。马来西亚是中国预焙阳极最大出口目的国，中国出口量约 2.85 万吨，环比减少约 59.1%。

**秘鲁反矿业抗议或再起：**秘鲁将在 Anglo American 建造 Quellaveco 矿，当地居民担忧矿场或将造成水污染，于是向政府提出在一个月内在停止矿场修建的提议。秘鲁铜矿再次面临抗议，7、8 月国内矿企多停产检修，产量将会下滑，国内铜精矿供应预计将处于持续偏紧格局。

**天齐锂业“10 配 3”配股方案获批，用于偿还并购欠款：**天齐锂业 9 月 2 日发布公告称，公司向中国证券监督管理委员会递交的配股申请已经获得审核通过。本次配股公司将按照每 10 股配售不超过 3 股的比例向全体股东配售不超过 3.43 亿股，募集资金不超 70 亿元，用来偿还并购 SQM 股份时所欠下的部分贷款。SQM 公司是全球最大锂生产商之一，其位于智利阿塔卡玛的盐湖资产是全球范围内含锂浓度最高、储量最大、开采条件最成熟的锂盐湖。

**7 月巴西原铝产量 54,900 吨，同比增长 6.4%：**据巴西铝业协会统计，7 月份巴西原铝产量 54,900 吨，较 2018 年同期增长 6.4%，为去年 4 月（60,300 吨）以来最高水平；较之今年 6 月原铝产量环比增长 12.7%。1-7 月产量同比下降 14.3%至 349,800 吨。2018 年全年产量为 659,000 吨。巴西铝业协会成员包括 CBA 铝业、美铝、必和必拓及诺贝尔斯。

**智利国家铜业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)8 月 30 日表示，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 Chuquibambilla 铜矿的劳资冲突影响。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(Freeport)公司共同铜运营的矿山，上半年总产量达到 76.9 万吨。生产成本小幅降至每磅 1.42 美元。

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 5：20190908-0914 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
周日	2019-09-08	待定	中国	8 月贸易差额(亿美元)	445.8	440.226	348.3
	2019-09-09	7:50	日本	第二季度 GDP(修正):环比:季调(%)	0.7	---	---
	2019-09-09	7:50	日本	第二季度 GDP(修正):同比(%)	1	---	---
	2019-09-09	7:50	日本	第二季度 GDP 总量(修正)(十亿日元)	138166.1	---	---
	2019-09-09	14:00	德国	7 月出口额:环比:季调(%)	-0.1	---	---
周一	2019-09-09	14:00	德国	7 月进口额:环比:季调(%)	0.5	---	---
	2019-09-09	16:30	英国	7 月工业生产指数:同比:季调(%)	-0.58	---	---
	2019-09-09	16:30	英国	7 月制造业生产指数:同比:季调(%)	-1.34	---	---
	2019-09-09	待定	中国	8 月黄金储备(万盎司)	6226	---	6245
	2019-09-09	待定	中国	8 月外汇储备(亿美元)	31036.97	---	31071.76
	2019-09-10	9:30	中国	8 月 CPI:同比(%)	2.8	2.6111	---
	2019-09-10	9:30	中国	8 月 PPI:同比(%)	-0.3	-0.8833	---
周二	2019-09-10	14:45	法国	7 月制造业指数:环比:季调(%)	-2.15997	---	---
	2019-09-10	14:45	法国	7 月制造业指数:同比:季调(%)	-0.594154	---	---
	2019-09-10	22:00	美国	7 月职位空缺数:非农:总计:季调	7348	---	---
	2019-09-11	待定	中国	8 月 MO:同比(%)	4.5	---	---
	2019-09-11	待定	中国	8 月 M1:同比(%)	3.1	---	---
	2019-09-11	待定	中国	8 月 M2:同比(%)	8.1	8.0714	---
	2019-09-11	待定	中国	8 月社会融资规模:当月值(亿元)	10100	---	---
	2019-09-11	待定	中国	8 月新增人民币贷款(亿元)	10600	11571.4286	---
	2019-09-11	17:00	欧盟	第二季度欧元区:就业人数:环比(%)	0.4	0.2	0.2
	2019-09-11	17:00	欧盟	第二季度欧元区:就业人数:同比(%)	1.4	---	1.2
周三	2019-09-11	20:30	美国	8 月 PPI:最终需求:环比:季调(%)	0.2	---	---
	2019-09-11	20:30	美国	8 月 PPI:最终需求:剔除食品和能源:环比:季调	-0.1	---	---
	2019-09-11	20:30	美国	8 月 PPI:最终需求:剔除食品和能源:同比:季调	2.1	---	---
	2019-09-11	20:30	美国	8 月 PPI:最终需求:同比:季调(%)	1.7	---	---
	2019-09-11	20:30	美国	8 月核心 PPI:环比:季调(%)	0.1	---	---
	2019-09-11	20:30	美国	8 月核心 PPI:同比:季调(%)	1.2	---	---
	2019-09-11	22:30	美国	9 月 06 日 EIA 库存周报:成品汽油(千桶)	22223	---	---
	2019-09-12	14:00	德国	8 月 CPI:环比(%)	0.5	0.5	-0.2
	2019-09-12	14:00	德国	8 月 CPI:同比(%)	1.7	1.7	1.4
周四	2019-09-12	14:45	法国	8 月 CPI:环比(%)	-0.2	---	0.5
	2019-09-12	14:45	法国	8 月 CPI:同比(%)	1.1	---	1.1
	2019-09-12	17:00	德国	7 月工业生产指数:环比:季调(%)	-1.8	---	---

	2019-09-12	17:00	欧盟	7月欧盟:工业生产指数:同比(%)	-1.9	---	---
	2019-09-12	17:00	欧盟	7月欧元区:工业生产指数:环比(%)	-1.6	---	---
	2019-09-12	17:00	欧盟	7月欧元区:工业生产指数:同比(%)	-2.6	-1.2	---
	2019-09-12	19:45	欧盟	9月欧洲央行公布利率决议			
	2019-09-12	20:30	欧盟	9月欧洲央行行长德拉基召开新闻发布会			
	2019-09-12	20:30	美国	8月31日持续领取失业金人数:季调(人)	1662000	---	---
	2019-09-12	20:30	美国	8月CPI:季调:环比	0.3	---	---
	2019-09-12	20:30	美国	8月CPI:同比(%)	1.8	---	---
	2019-09-12	20:30	美国	8月核心CPI:季调:环比	0.3	---	---
	2019-09-12	20:30	美国	8月核心CPI:同比(%)	2.2	---	---
	2019-09-12	20:30	美国	9月07日当周初次申请失业金人数:季调(人)	217000	---	---
	2019-09-13	2:00	美国	8月联邦政府财政赤字(盈余为负)	119696	---	---
	2019-09-13	20:30	美国	8月出口物价指数:环比(%)	0.2	---	---
	2019-09-13	20:30	美国	8月出口物价指数:同比(%)	-0.9	---	---
周五	2019-09-13	20:30	美国	8月核心零售总额:季调(百万美元)	355127	---	---
	2019-09-13	20:30	美国	8月核心零售总额:季调:环比(%)	1.01	---	---
	2019-09-13	20:30	美国	8月零售和食品服务销售:同比:季调(%)	3.45	---	---
	2019-09-13	20:30	美国	8月零售总额:季调:环比(%)	0.65	---	---

## 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。

### 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。