

# 有色金属行业周报：节前有色金属市场波动或加大，黄金双持仓再现积极

2019年09月23日

看好/维持

有色金属 行业报告

## 投资摘要：

上周工业金属呈普跌格局，本周价格走势或受流动性和市场预期左右。

数据方面，中国8月规模以上工业增加值同比增4.4%，预期5.4%，前值4.8%。中国8月社会消费品零售总额同比增7.5%，预期7.9%，前值7.6%。中国1-8月房地产开发投资同比增10.5%，增速比1-7月回落0.1%，数据面整体弱化。

事件方面，地域及政治风险有所攀升。沙特石油设施遇袭，英国脱欧进一步发酵，日韩贸易摩擦升级韩国公布《战略货品进出口告示修订案》，正式将日本移出出口白名单。流动性方面，美联储如期降息25个基点，而周内印尼、挪威及卡塔尔央行均加入降息行列。此外，OECD下调2019年全球经济增速预期，为金融危机以来最低。周内美元止跌反升叠加原油因沙特复产预期修复冲高回落对工业金属价格形成压制，而贵金属则因避险溢价增强而震荡走强。

本周市场的数据风险仍需重视。美国将公布9月Markit服务业、制造业PMI，核心PCE物价指数，以及二季度GDP终值等数据；欧元区将公布制造业、服务业PMI、PPI等数据。

黄金持仓延续上升：黄金ETF-SPDR持仓上升19.6吨至894.15吨，黄金iShares持仓增加3.2吨至333.50吨，白银SLV持仓减少122.2吨至11678.53吨。9月17日数据显示COMEX黄金非商业净多持仓增加12874张，白银净多持仓减少4253张。黄金上周相对更受看好。本周公布的核心个人消费支出、个人收入和耐用品、PCE数据所反映出的美国通胀状况或将成为价格指引，任何低于预期的数据都可能助推金价走高。

周内铜现货在换月后的单季消费预期下出现主动性买盘，而供应端源于进口铜清关受限及库存持续去化而表现偏紧，并由此推动周内铜升水涨至260元/吨，尽管短期供需有积极迹象，但预计铜价在十一前或受流动性及票据市场影响而有挥发；铝价需关注国庆前市场的备货节奏，低于100万吨的社会库存伴随季节性的消费预期对价格形成推动，但电解铝复产预期亦有所增强，这令铝价陷入震荡概率增大；钴价周内续涨，下游受刚需影响被动采购导致交易价格上涨，当前钴相关产品需求出现分化，三元前驱体需求未见好转，但数码需求出现回暖；锂价周内稳定，全球锂矿库存水平偏高（已至13.6万吨）形成供应端抑制，未来锂价强弱或受库存及行业减产预期影响；稀土产品价格本周小幅下调，中秋节后交易平淡，但由于氧化镨钕未来供应趋紧，下游磁材企业订单情况逐渐好转，我们认为氧化镨钕、氧化钕等价格依然处于中长期上行通道；黄金周内再因避险溢价而现上涨，区域性风险产生的溢价计入意味着黄金避险属性的进一步增强，金价当前1500美元支撑逐步夯实，年内价格在避险，汇率及利率多支撑下站稳1600将会是大概率事件。

【重点推荐】紫金矿业，中金黄金，银泰资源，中国铝业，云南铜业，江西铜业，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，流动性诉求急升，风险情绪加速回落。

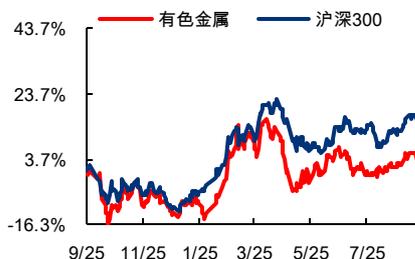
## 未来3-6个月行业大事：

### 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	14054.94 亿元	2.23%
流通市值	10912.27 亿元	2.37%
行业平均市盈率	233.37	/
市场平均市盈率	17.51	/

### 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)

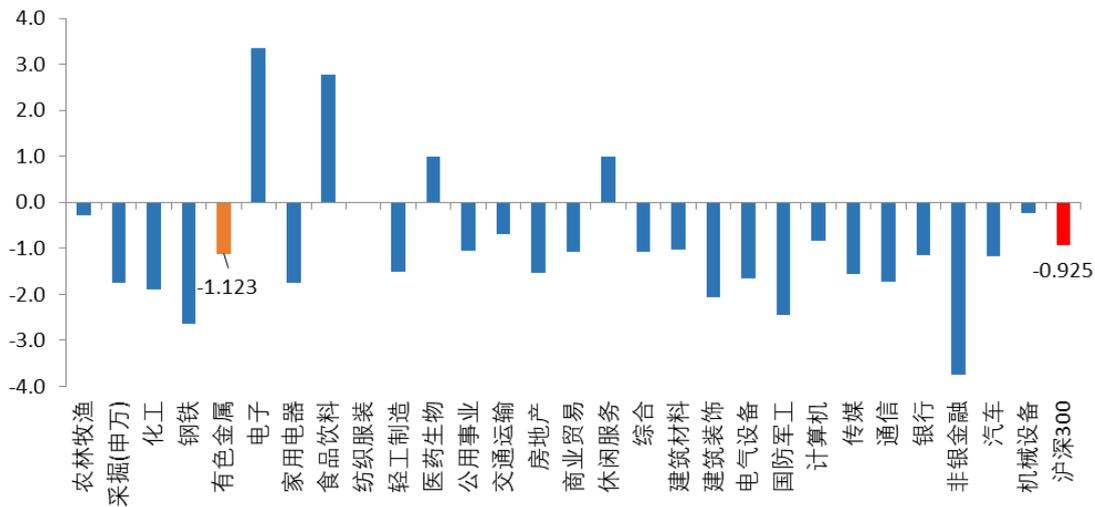
执业证书编号：

S1480118100014

## 1. 周行情回顾

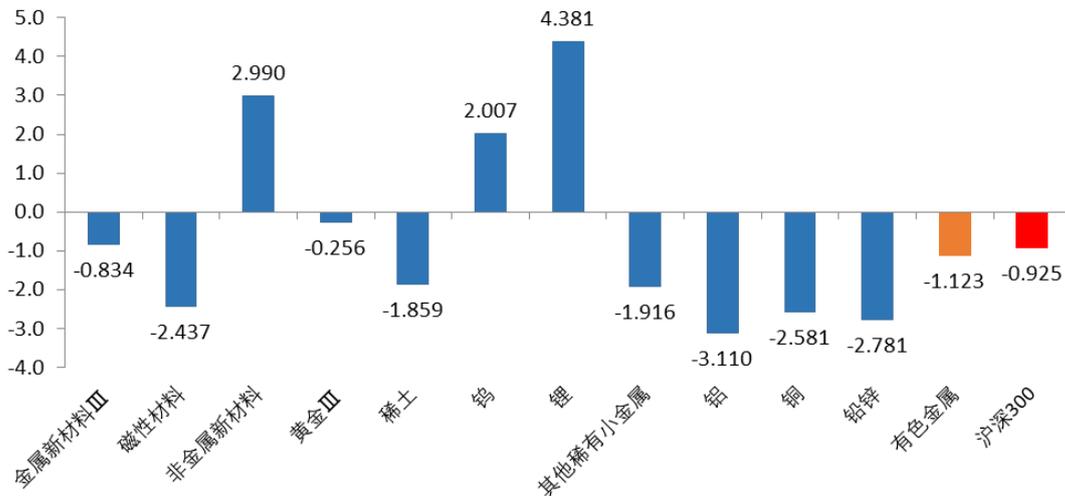
上周沪深 300 指数下跌 0.925%，有色金属板块下跌 1.123%，跑输沪深 300 指数 0.8 个百分点。子板块方面涨跌不一，锂(+4.381%)、非金属新材料(+2.99%)、钨(+2.007%) 板块涨幅前三，工业金属则较为弱势，铝、铅锌、铜板块分别下跌 3.11%、2.78%、2.58%。从个股表现观察，丰华股份(+16.67%)、利源精制(+12.50%)及东睦股份(+10.24%) 位列有色板块涨幅前三；深圳新星(-7.66%)、云铝股份(-7.18%)及中钢天源(-7.01%) 位列有色板块跌幅前三。

图 1:周申万行业指数及 HS300 涨跌幅

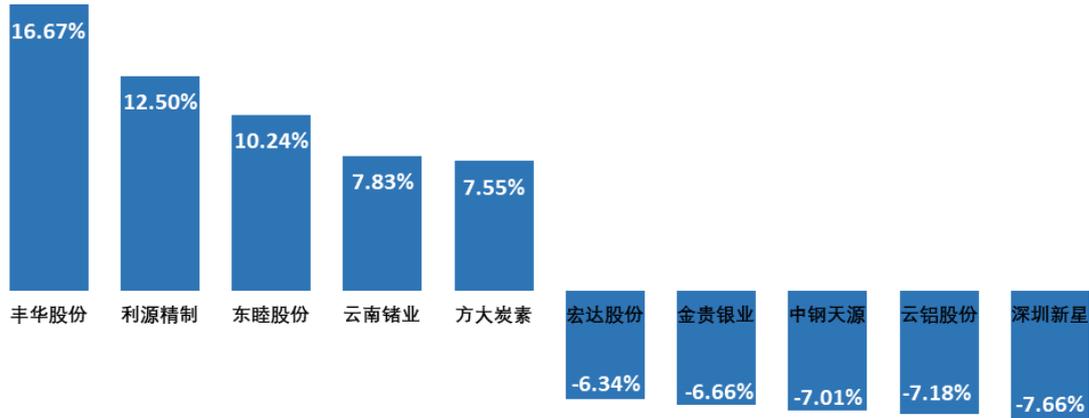


资料来源：Wind，东兴证券研究所

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

基本金属结束连续两周普涨，本周呈普跌格局。沪铜、沪铝、沪锌、沪铅、沪镍及沪锡分别变动-0.76%、-1.39%、-1.77%、-2.74%、-4.39%及-3.36%，而与之对应的伦铜、伦铝、伦锌、伦铅、伦镍及伦锡分别变动-3.54%、-1.52%、-4.04%、+0.31%、-2.11%及+0.33%。贵金属本周震荡走强，沪金、沪银本周分别变动+0.16%、-1.05%，COMEX 黄金、COMEX 白银分别变动+1.04%、+1.59%。本周美元指数偏强并高位震荡，对工业金属价格形成压制；美联储如预期降息 25 个基点，降息表态偏鹰引发市场对全球经济继续走弱的担忧；沙特方面遇袭后声称可以快速复产，原油冲高回落，基本金属相应跟跌，贵金属相应震荡走强。沪铜表现略优于伦铜，或源于国内铜原料端紧缺暂未缓解，且市场对“金九银十”消费预期较为乐观。

其他小金属方面，碳酸锂止跌，尽管供应端减产动作不明确，但下游磷酸铁锂电池需求当前较为火热，使得碳酸锂价格得到一定支撑。钴价本周继续小幅上涨，大厂电解钴货源紧张暂停报价。稀土产品价格本周小幅下调，中秋节后交易平淡，但由于氧化镨钕未来供应趋紧，下游磁材企业订单情况逐渐好转，我们认为氧化镨钕、氧化钕等价格依然处于中长期上行通道。

**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)	47,130	-0.76%	1.57%	-2.50%	47,698	50,674	49,334	-6%
	LME (美元/吨)	5,755	-3.54%	2.14%	-3.94%	6,073	6,498	6,204	-7%

铝	SHFE	(元/吨)	14,225	-1.39%	-0.42%	4.67%	13,874	14,336	14,680	-3%
	LME	(美元/吨)	1,786	-1.52%	1.02%	-3.36%	1,832	2,104	1,981	-13%
锌	SHFE	(元/吨)	18,905	-1.77%	1.29%	-9.65%	20,530	23,024	23,617	-11%
	LME	(美元/吨)	2,294	-4.04%	2.09%	-6.29%	2,568	2,856	2,892	-10%
铅	SHFE	(元/吨)	16,870	-2.74%	-1.58%	-6.54%	16,763	18,849	18,267	-11%
	LME	(美元/吨)	2,116	0.31%	2.44%	3.57%	1,991	2,224	2,326	-11%
镍	SHFE	(元/吨)	138,370	-4.39%	11.65%	57.11%	105,958	103,595	85,729	2%
	LME	(美元/吨)	17,380	-2.11%	10.91%	61.82%	13,435	13,180	10,469	2%
锡	SHFE	(元/吨)	136,890	-3.36%	5.52%	-4.57%	142,992	146,525	144,515	-2%
	LME	(美元/吨)	16,705	0.33%	4.93%	-14.02%	19,301	20,050	19,989	-4%
金	SHFE	(元/克)	347	0.16%	-3.22%	20.44%	305	257	262	19%
	COMEX	(美元/盎司)	1,515	1.04%	-1.44%	18.09%	1,363	1,247	1,246	9%
银	SHFE	(元/千克)	4,413	-1.05%	0.48%	19.27%	3,804	3,447	3,777	10%
	COMEX	(美元/盎司)	18	1.59%	0.36%	15.63%	16	15	17	2%
锂	碳酸锂 99.5%	(元/吨)	61,700	0.00%	-2.06%	-22.39%	73,715	111,027	99,226	-34%
	氢氧化锂 56.5%	(元/吨)	67,800	-2.45%	-7.12%	-39.46%	90,756	130,261	97,506	-30%
钴	长江钴	(元/吨)	301,000	0.33%	14.67%	-14.00%	277,615	262,205	389,288	6%
锰	电解锰	(元/吨)	12,450	0.00%	0.00%	-12.01%	13,797	14,434	11,939	-4%
	氧化锰	(元/千克)	1,890	-2.07%	-1.82%	56.20%	1,638	1,100	1,149	49%
稀土	氧化镨	(元/吨)	385,000	0.00%	0.00%	-3.75%	387,570	395,598	402,058	-2%
	氧化铽	(元/吨)	322,500	-3.01%	4.03%	2.71%	311,315	308,934	316,208	1%
	氧化镨铽	(元/吨)	0	-100.00%	-100.00%	-100.00%	308,481	292,953	286,992	5%
	氧化镧	(元/吨)	12,250	0.00%	0.00%	-3.92%	12,443	13,123	13,955	-5%
有色指数	上海有色指数		2,989	-1.95%	2.77%	4.38%	2,906	3,056	2,928	-5%
	伦敦有色指数		0	-100.00%	-100.00%	-100.00%	2,859	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	-0.033	0.788	0.656	-0.317	0.687	0.081	-0.120	0.484	0.047	0.705
AL	-0.033	1	-0.229	-0.130	0.569	-0.304	-0.381	0.352	0.554	-0.142	-0.061
ZN	0.788	-0.229	1	0.376	-0.571	0.862	-0.043	-0.086	0.390	-0.012	0.553
PB	0.656	-0.130	0.376	1	-0.189	0.364	0.403	-0.665	0.030	0.560	0.636
NI	-0.317	0.569	-0.571	-0.189	1	-0.628	-0.381	0.382	0.102	-0.270	-0.499
SN	0.687	-0.304	0.862	0.364	-0.628	1	0.097	-0.171	0.221	0.011	0.575
USD	0.081	-0.381	-0.043	0.403	-0.381	0.097	1	-0.443	-0.592	0.601	0.118
上证	-0.120	0.352	-0.086	-0.665	0.382	-0.171	-0.443	1	0.333	-0.740	-0.455
WTI	0.484	0.554	0.390	0.030	0.102	0.221	-0.592	0.333	1	-0.420	0.459
VIX	0.047	-0.142	-0.012	0.560	-0.270	0.011	0.601	-0.740	-0.420	1	0.194

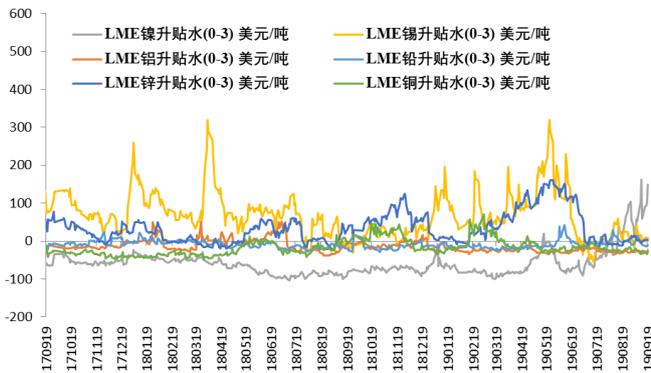
美债	0.705	-0.061	0.553	0.636	-0.499	0.575	0.118	-0.455	0.459	0.194	1
----	-------	--------	-------	-------	--------	-------	-------	--------	-------	-------	---

资料来源：Wind，东兴证券研究所

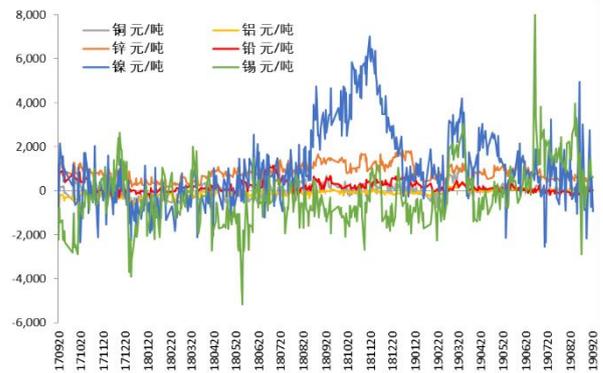
**表 3:基本金属现货升贴水（均价）**

	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	(29)	304	(1)	242	(4)	263	(27)	320
铝	(27)	103	(3)	53	(1)	102	(23)	55
锌	2	618	1	104	8	(25)	3	655
铅	(12)	44	(15)	63	(15)	125	(11)	30
镍	100	436	8	532	91	28	150	(920)
锡	4	944	(18)	858	(19)	(893)	9	610

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）**


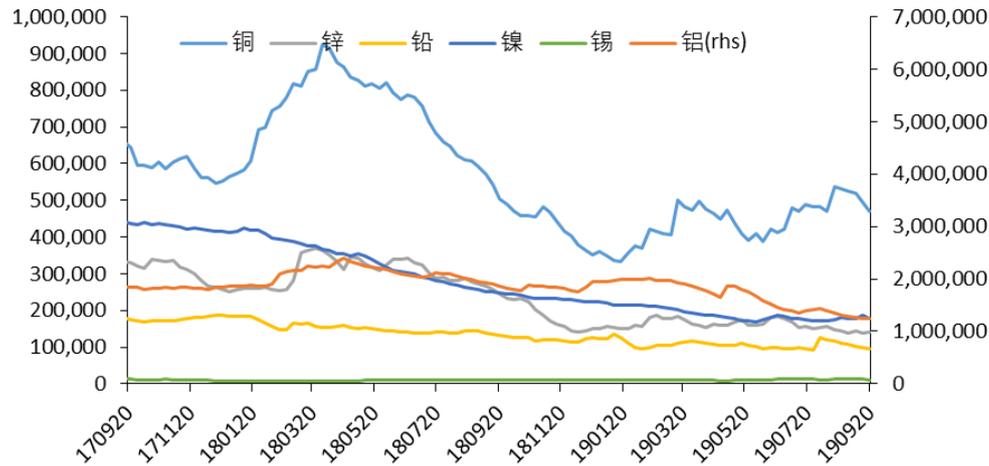
资料来源：Wind，东兴证券研究所

全球期货交易所总库存（SHFE+LME+COMEX）：铜交易所库存近期下降幅度较大

铜的交易所库存延续下降趋势，本周下降 2.35 万吨至 46.97 万吨（-4.8%）。其中 LME 仓库库存下降 0.94 万吨至 28.72 万吨（-3.2%）；SHFE 库存下降 1.08 万吨至 14.14 万吨（-7.1%），COMEX 美精铜库存小增 82 短吨至 6.04 万短吨（+0.1%）。上海保税区铜库存本周降低至 30.7 万吨，继续靠近四年低位。铜进入需求旺季，交易所库存持续下降，其价格得到有力支撑。

其他基金属方面，铝本周库存下降 1.78 万吨（-1.4%），其中 LME 铝库存下降 1.3 万吨至 89.79 万吨（-1.4%），SHFE 库存下降 0.48 万吨至 33.8 万吨（-1.4%），库存持续下降证明需求的改善。锌、铅、镍及锡库存变化分别为上升 0.31 万吨（+2.3%）、下降 0.49 万吨（-5.0%）、下降 1.11 万吨（-5.9%）及下降 0.04 万吨（-3.1%）。

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：

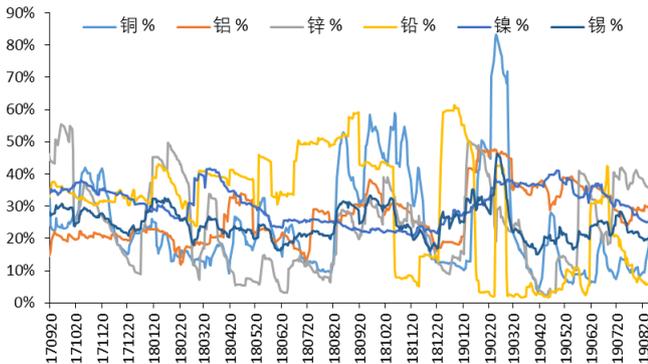
	库存	周涨跌幅	较去年同期		库存	周涨跌幅	较去年同期
铜	46.98	-4.8%	-7.0%	铅	9.45	-5.0%	-28.1%
铝	123.59	-1.4%	-33.7%	镍	17.67	-5.9%	-28.5%
锌	14.23	2.3%	-41.7%	锡	1.15	-3.1%	25.3%

资料来源：Wind，东兴证券研究所

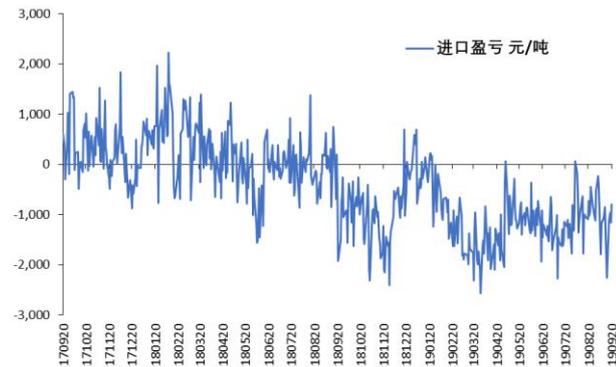
伦敦金属的注销仓单占比：伦铜、伦铝、伦锌、伦铅、伦镍及伦锡的注销占比则分别为 20.72%、22.04%、37.74%、9.23%、46.23%、6.40%，与前一周相比变化不大。注销仓单数量分别变化-0.88 万吨、-0.63 万吨、+0.07 万吨、+0.1 万吨、-1.2 万吨、-75 吨。

图 7:伦敦基本金属注销仓单占比走势图

图 8:上海保税仓库铜库存（30.7 万吨，较上周-1.1 万吨）

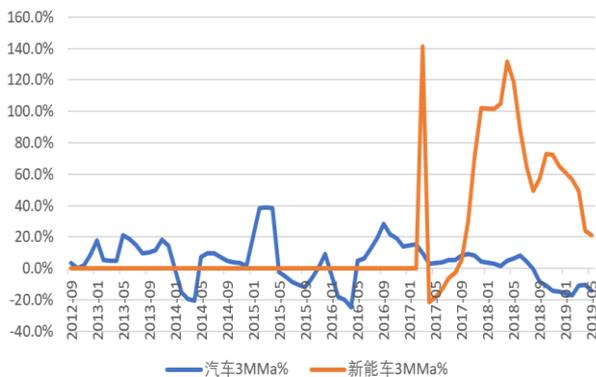


资料来源：Wind, 东兴证券研究所

**图 9: 精炼铜进口盈亏**


资料来源：Wind, 东兴证券研究所

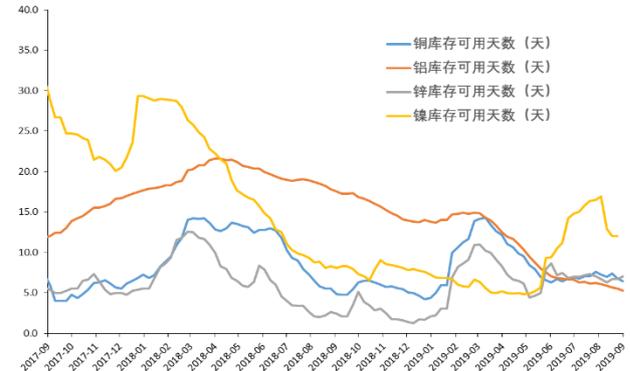
### 3. 终端消费概览及相关数据图览

**图 11: 汽车及新能源汽车产量增速三月移动均值**


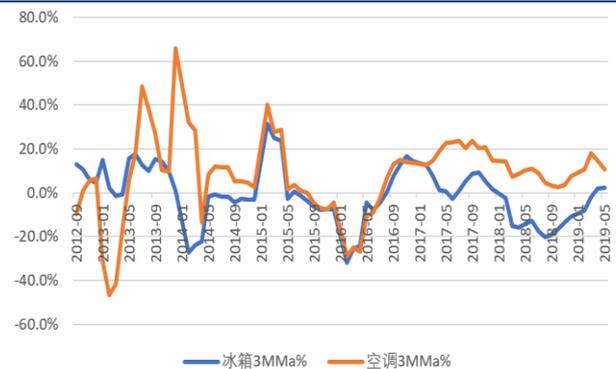
资料来源：Wind, 东兴证券研究所



资料来源：Wind, 东兴证券研究所

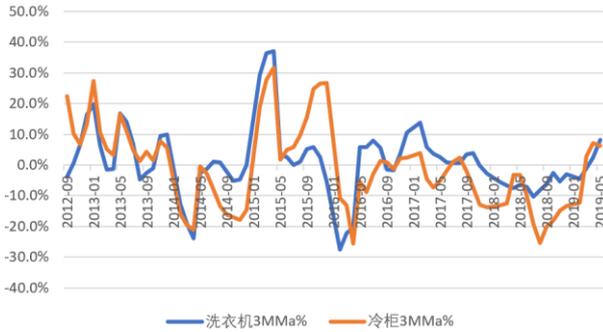
**图 10: 国内显性库存可用天数（天）**


资料来源：Wind, 东兴证券研究所

**图 12: 冰箱及空调产量增速三月移动均值**


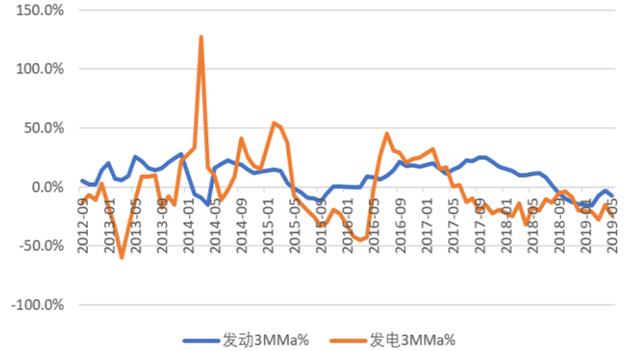
资料来源：Wind, 东兴证券研究所

图 13:洗衣机及冷柜产量增速三月移动均值



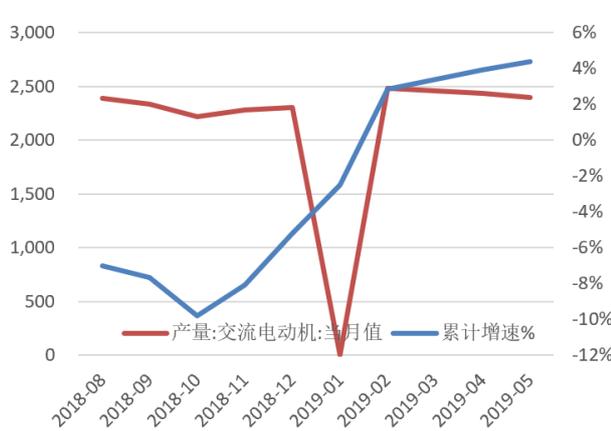
资料来源：Wind, 东兴证券研究所

图 14:发动及发电设备产量增速三月移动均值



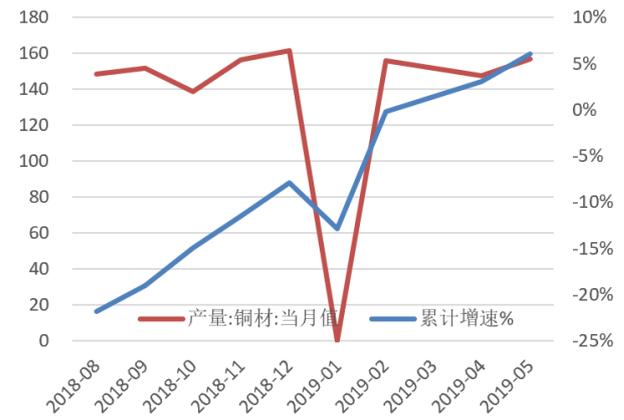
资料来源：Wind, 东兴证券研究所

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



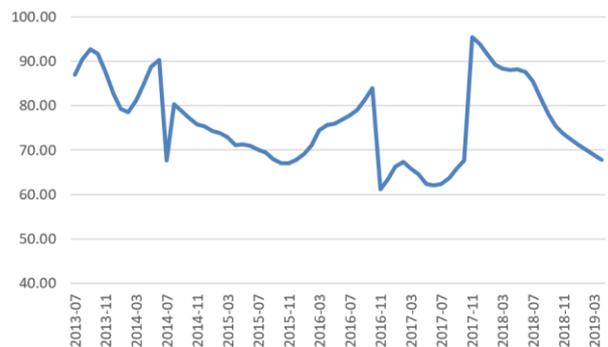
资料来源：Wind, 东兴证券研究所

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

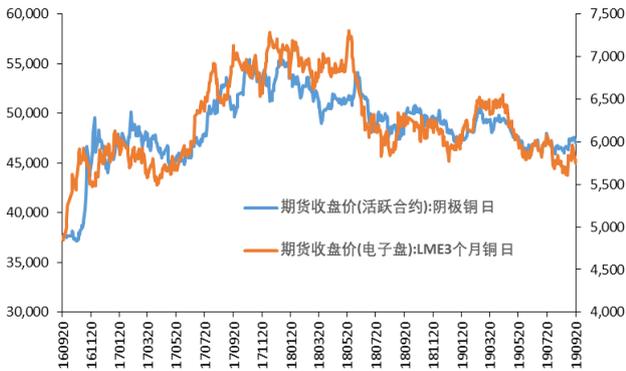
图 18:中国有色金属行业景气指数



资料来源：Smm, 东兴证券研究所

图 19:期铜价格

图 20:期铜库存



资料来源：Wind, 东兴证券研究所

图 21:期铝价格



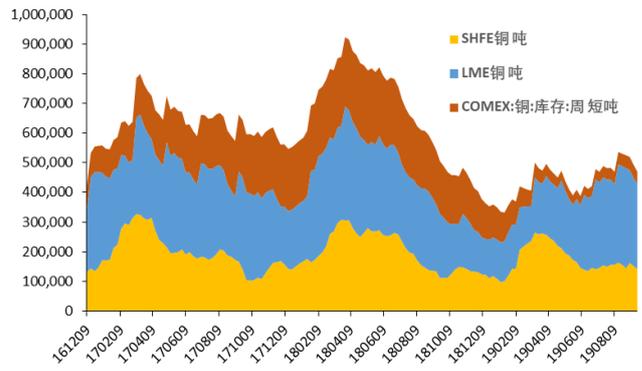
资料来源：Wind, 东兴证券研究所

图 23:期锌价格



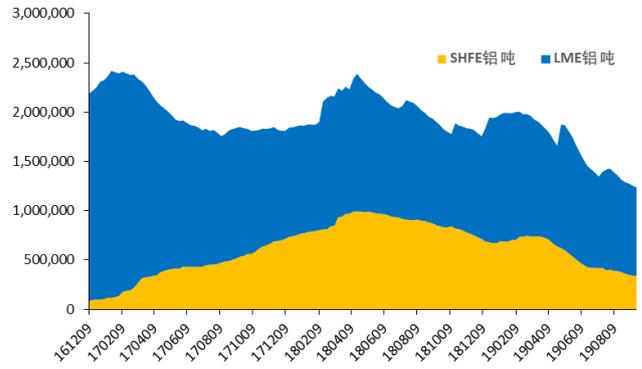
资料来源：Wind, 东兴证券研究所

图 25:期铅价格



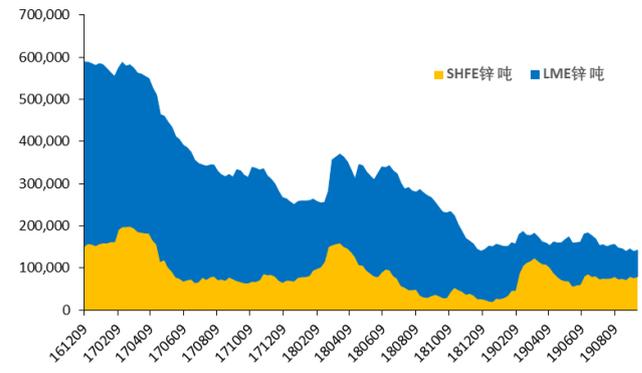
资料来源：Wind, 东兴证券研究所

图 22:期铝库存



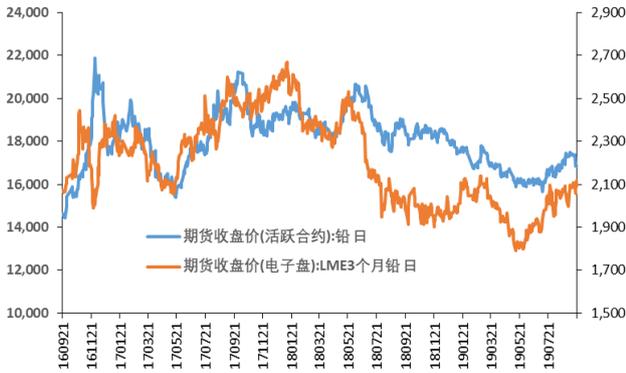
资料来源：Wind, 东兴证券研究所

图 24:期锌库存



资料来源：Wind, 东兴证券研究所

图 26:期铅库存



资料来源：Wind, 东兴证券研究所

图 27: 期镍价格



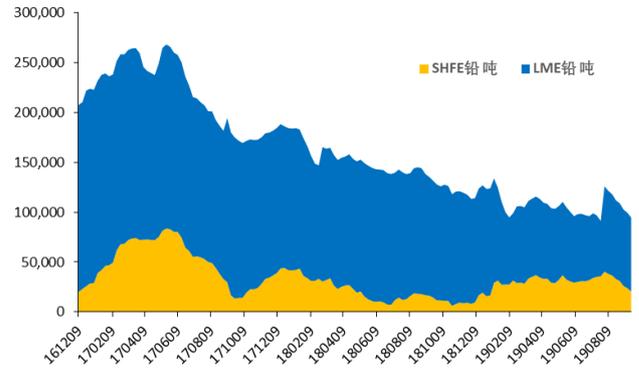
资料来源：Wind, 东兴证券研究所

图 29: 期锡价格



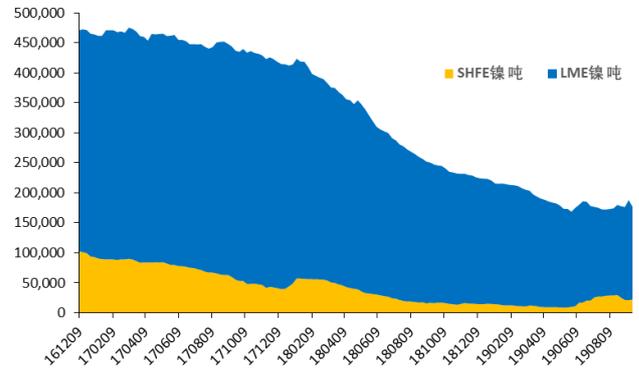
资料来源：Wind, 东兴证券研究所

图 31: 黄金 SPDR 持仓量



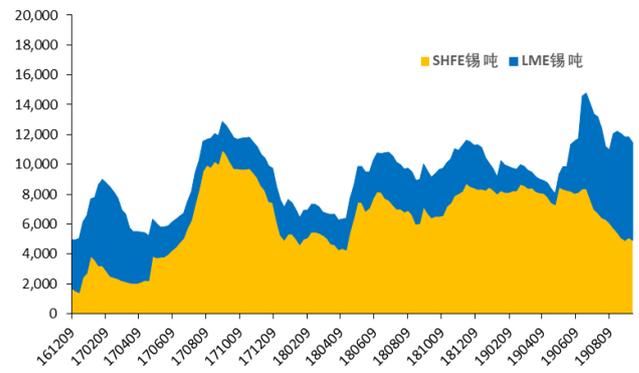
资料来源：Wind, 东兴证券研究所

图 28: 期镍库存



资料来源：Wind, 东兴证券研究所

图 30: 期锡库存

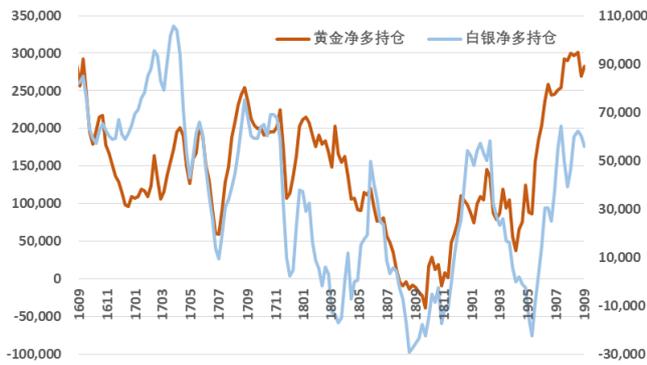


资料来源：Wind, 东兴证券研究所

图 32: 白银 SLV 持仓量



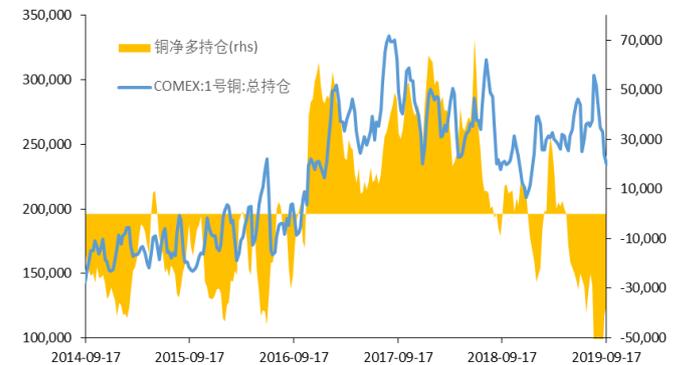
资料来源：Wind, 东兴证券研究所

**图 33:CFTC 金银净多持仓量**


资料来源：Wind, 东兴证券研究所



资料来源：Wind, 东兴证券研究所

**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：

**下半年中国稀土产业景气指数“景气”：**9月20日，2019年中国稀土产业景气指数在中国包头·稀土产业论坛上发布。2019年下半年中国稀土行业景气指数为123.55点，高于100点景气线，处于“景气”区间，与去年相比上涨了22.47点，涨幅22.22%。2019年下半年稀土产业多因素叠加共振，板块持续受益。供给方面，云南腾冲封关禁止进口缅甸稀土矿，导致国内中重稀土供应收缩，中重稀土产品价格持续走高。需求方面，国外市场对中国磁材依存度较高，短期内需求量不会因外在贸易环境影响而大幅减少；新能源、风电、轨道交通等下游应用产品需求进一步扩张，下半年会持续补充库存，加之上游原材料价格上涨，磁材价格有望进一步上涨。

**闽发铝业通过汽车行业质量管理体系认证：**闽发铝业晚间公告，近日收到北京九鼎国联认证有限公司关于公司获得汽车行业质量管理体系 IATF16949:2016 认证证书，标志着公司进入汽车相关铝材配套产品的研发和生产，有利于产业链延伸和产能的有效利用，能增加公司产品的附加值，增强公司核心竞争力和盈利能力。

**和中国工厂合作，新 iPhone 首次使用回收稀土制元件：**据报道，苹果表示新一代 iPhone 的核心零部件 Taptic Engine 使用的是回收稀土，是跟一家在中国的工厂合作，使用回收稀土有助于确保供应的稳定性。

**洛阳钼业 32.68 亿元竞买 2.83 万吨仲钨酸铵：**2019年8月30日，昆明市中级人民法院通过阿里巴巴司法网

络拍卖平台发布竞买公告，对原泛亚金属查封的仲钨酸铵进行公开司法拍卖。经过 135 轮竞买，该部分仲钨酸铵最终花落 A 股上市公司洛阳钼业。

**1-7 月全球铅市供应缺口为 17.7 万吨：**世界金属统计局 (WBMS) 周三公布的数据显示，2019 年 1-7 月全球铅市场供应缺口为 17.7 万吨，2018 年全年缺口为 26.5 万吨。截至 7 月末总库存量较 2018 年末减少 2.7 万吨。2019 年 1-7 月全球精炼铅产量 (原生和再生) 为 732.9 万吨，较去年同期增加 11.7%。中国表观需求量预估为 357.7 万吨，同比增加 78.2 万吨，占全球总量的 48% 左右。2019 年 1-7 月美国表观需求同比下降 1.1 万吨。2019 年 7 月，精炼铅产量为 105.27 万吨，消费量为 105.74 万吨。

**ILZSG 报告：7 月全球锌市转为供应短缺 4,200 吨：**国际铅锌研究小组 (ILZSG) 周三表示，7 月全球锌市转为供应短缺 4,200 吨，6 月修正后为过剩 13,800 吨。ILZSG 数据亦显示，今年前 7 个月，全球锌市供应缺口下降至 10.6 万吨，上年同期为短缺 17 万吨。

**WBMS 报告：2019 年 1-7 月全球锡市供应缺口为 4,800 吨：**世界金属统计局 (WBMS) 周三公布的数据显示，2019 年 1-7 月全球锡市供应缺口为 4,800 吨。总报告库存量较 2018 年末高出 6,500 吨，但这包括 6,000 吨印尼不明原因增加的库存。2019 年 1-7 月全球精炼锡产量较去年同期增加 3,000 吨。亚洲产量同比增加 2,500 吨。中国表观需求量同比增加 8%。2019 年 1-7 月全球锡需求量为 21.97 万吨，较去年同期增加 1.4%。日本消费量为 1.65 万吨，较去年同期下滑 3.1%。2019 年 7 月，精炼锡产量为 3.3 万吨，消费量为 3.55 万吨。

**WBMS 报告：2019 年 1-7 月原铝市场供应缺口为 65.1 万吨：**世界金属统计局 (WBMS) 周三公布的数据显示，2019 年 1-7 月原铝市场供应缺口为 65.1 万吨，2018 年全年为缺口 85.5 万吨。2019 年 1-7 月原铝需求量为 3,650 万吨，较 2018 年同期增加 65.5 万吨。2019 年 1-7 月原铝产量同比增加 78.3 万吨。

**WBMS 报告：2019 年 1-7 月全球铜市场供应短缺 2.7 万吨：**世界金属统计局 (WBMS) 周三公布的数据显示，2019 年 1-7 月全球铜市场供应短缺 2.7 万吨。7 月末库存较 2018 年 12 月末高出 14.4 万吨。这一增幅包括净付运至 LME 仓库的 15.6 万吨和净付运至上海仓库 3.1 万吨。2019 年 1-7 月全球铜消费量为 1,329 万吨，去年同期为 1,378 万吨。2019 年 1-7 月中国表观需求量为 675.4 万吨，较去年同期下滑 3.9%。欧盟 28 国产量下滑 2.6%，需求量为 188.5 万吨，同比下滑 6.0%。2019 年 7 月，全球精炼铜产量为 199.1 万吨，消费量为 199.4 万吨。

**阿根廷对华铝板作出反倾销初裁：**9 月 16 日，阿根廷生产和劳工部在阿根廷《官方公报》发布 2019 年第 930 号决议，对原产于中国的铝板 (西语：chapas de aluminio) 作出反倾销初裁，初步裁定对涉案产品以保证金的形式征收离岸价 70% 的临时反倾销税。涉案产品特指符合阿根廷国家 IRAM 标准第 681 条规定的 3xxx 系列非合金或合金铝板，其规格为：直径大于等于 60 毫米、小于等于 1000 毫米，厚度大于等于 0.3 毫米、小于等于 5 毫米。涉案产品的南共市海关编码为 7606.91.00 和 7606.92.00。决议自发布之日起生效，有效期为六个月。

**河南神火集团旗下云南铝冶炼厂推迟投产日期：**中国河南神火集团周三称因天气状况不佳，导致该铝厂建设工程延迟。神火集团河南地区共 92 万吨电解铝产能指标，其中 2 万吨置换给内蒙古锦联，剩余 90 万吨产能指标已全部置换至云南神火。云南神火铝冶炼厂分两期建设，总投资约 67.5 亿元，该铝厂的一期工程原定在本月投产。预计到今年年底，一期工程第三阶段建设将完毕，将投入生产，生产线将分别在 10 月、11 月和 12 月投产。

**Kutcho 铜锌矿回收率提高：**kutcho copper corp. 近日公布了旗下 kutcho 铜锌矿最新的测试结果。与 2017 年发布的预可行性研究 (pfs) 相比，目前铜和锌的回收率分别达到 92.3% 和 84.2%，结果显著提高。kutcho 项目预计矿山寿命为 12 年，采收率可以达到 2500 吨/天。在其总开采寿命中，铜和锌的矿产资源总量分别达到 3.78 亿磅和 4.73 亿磅。

**巴西联邦法院解除民事诉讼下对于海德鲁 Alunorte 氧化铝厂 DRS2 尾矿区的生产禁令：**海德鲁公司 (Norsk Hydro) 在其官网发表声明称，巴西贝伦联邦法院于当地时间 9 月 20 日解除了民事诉讼下关于海德鲁旗下

Alunorte 氧化铝厂新铝土矿尾矿区 DSR2 的生产禁令，该禁令仍在平行的刑事诉讼案件中生效，Alunorte 方面期待法院可以在刑事诉讼中尽快做出相同的撤销决议。

**全球锂矿石共累库约 13.6LCE 万吨：**据 SMM，全球锂矿石自 2017 年开始累库。2016-2018 年库存总量(LCE) 分别为-33061 吨、35561 吨、78093 吨，2019 年上半年库存总量(LCE) 为 22691 吨，累库速度开始放缓。截止到 2019 年上半年，全球锂矿石共累库(LCE) 136345 吨。2018 年中国锂矿石冶炼产量(LCE) 为 156194 吨，当前全球锂矿石累库水平相当于国内冶炼厂约 2018 年全年 10 个月产量。

**交通运输部公布 8 月交运固定资产投资、公路水路运输情况：**交通运输部公布了最新的交运行业数据，数据显示 2019 年 1-8 月公路水路交通固定资产投资增长 3.7%，公路运输量增加 5%，水路运输量增加 6.9%。

**未来三年内秘鲁铜产量料增长 27%：**秘鲁能源及矿业部长 Francisco Ismodes 表示，预计到 2022 年的三年内，秘鲁铜产量将增长 27%，黄金产量料上升 12%。秘鲁是全球第二大产铜国，第六大产金国。Ismodes 称，今年秘鲁铜产量有望达到 250 万吨，略高于去年的 244 万吨。过去四年里，该国铜产量累计增加了 77%。

**INSG：今年 7 月全球镍市场供应缺口扩大至 6,700 吨：**国际镍业研究组织 (INSG) 周四在报告中称，今年 7 月全球镍市场供应缺口扩大至 6,700 吨，前一月修正后为缺口 2,700 吨。总部位于里斯本的 INSG 称，今年 1-7 月，全球镍市场供应缺口为 48,200 吨，低于 2018 年同期的 100,900 吨。

**厦门钨业与江钨控股集团、厦门三虹签署战略合作框架协议：**厦门钨业公告，公司与江钨控股集团、厦门三虹于 2019 年 9 月 18 日在江西省南昌市签署了战略合作框架协议。三方决定在钨、稀土、钴等资源开发、冶炼、深加工上下游业务开展广泛深入交流合作，建立战略合作伙伴关系。三方将在江西武宁-靖安钨资源、福建上杭稀土资源和江钨控股集团钴产业等领域进行合资合作，并加强各权属业务单位业务交往。

**宁德时代与戴姆勒卡客车签订电动卡车电池全球采购协议：**宁德时代与戴姆勒卡客车公司签订全球动力电池采购协议。宁德时代将为戴姆勒卡客车公司自 2021 年开始推出的多个卡车系列提供动力电池，包括梅赛德斯-奔驰 eActros，Freightliner eCascadia 和 Freightliner eM2。

**菲律宾五家矿企停产整顿期被宽限至今年底：**菲律宾矿产与地质局 (MGB) 周三称，对五家环保违规企业的停产整顿期再行宽限六个月，或至今年底，其中包括两家镍矿石生产商。整顿完毕，这些企业才会被准予恢复生产。上述五家企业分别为镍矿石生产商 Wellex 矿业公司和 Aam-Phil 自然资源勘探与开发公司，铬铁矿开采商 Krominco Inc 和 Mt. Sinai 采矿与开发公司，以及铁矿石生产商 Ore Asia 矿业与开发公司。

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 5：20190922-0929 重要经济数据预览：

日期	时间	国家/地区	指标名称	前值	预期	今值	
2019-09-23	15:15	法国	9 月服务业 PMI (初值)	---	---	---	
2019-09-23	15:15	法国	9 月制造业 PMI (初值)	---	---	---	
2019-09-23	15:30	德国	9 月服务业 PMI (初值)	---	---	---	
周一	2019-09-23	15:30	德国	9 月制造业 PMI (初值)	---	---	
2019-09-23	16:00	欧盟	9 月欧元区:服务业 PMI (初值)	---	---	---	
2019-09-23	16:00	欧盟	9 月欧元区:制造业 PMI (初值)	---	---	---	
2019-09-23	16:00	欧盟	9 月欧元区:综合 PMI (初值)	---	---	---	
周二	2019-09-24	1:45	美国	9 月 Markit 服务业 PMI:商务活动:季调	50.7	51	---

	2019-09-24	1:45	美国	9月Markit制造业PMI:季调	50.3	50.2	---
	2019-09-24	9:35	日本	9月制造业PMI(初值)	---	---	---
	2019-09-24	16:00	德国	9月IFO景气指数:季调(2015年=100)	94.3	95.1	---
	2019-09-24	16:00	德国	9月IFO现状指数:季调(2015年=100)	97.3	98.6	---
	2019-09-24	16:00	德国	9月IFO预期指数:季调(2015年=100)	91.3	91.5	---
	2019-09-24	20:45	美国	9月21日上周ICSC-高盛连锁店销售环比(%)	0.6	---	---
	2019-09-24	20:45	美国	9月21日上周ICSC-高盛连锁店销售年率(%)	2.5	---	---
周三	2019-09-25	7:50	日本	9月日本央行公布7月29-30日货币政策会议纪要			
	2019-09-25	22:30	美国	9月20日EIA库存周报:成品汽油(千桶)	21873	---	---
	2019-09-26	待定	中国	8月服务贸易差额:当月值(亿美元)	-242.815366	---	---
	2019-09-26	16:00	欧盟	8月欧元区:M3(百万欧元)	12788995	---	---
	2019-09-26	20:30	美国	9月14日持续领取失业金人数:季调(人)	1661000	---	---
周四	2019-09-26	20:30	美国	9月21日当周初次申请失业金人数:季调(人)	208000	---	---
	2019-09-26	20:30	美国	第二季度GDP(终值):环比折年率(%)	3.1	---	---
	2019-09-26	21:30	美国	9月堪萨斯联储制造业指数:季调	-6	-4	---
	2019-09-26	22:00	美国	8月成屋签约销售指数(2001年=100)	105.6	---	---
	2019-09-27	待定	中国	第二季度经常账户差额:当季值:正式数(亿美元)	490	---	570
	2019-09-27	9:30	中国	8月工业企业利润:累计同比(%)	-1.7	---	---
	2019-09-27	14:45	法国	8月PPI:环比(%)	0.4	---	---
	2019-09-27	14:45	法国	8月PPI:同比(%)	---	---	---
	2019-09-27	16:00	意大利	8月PPI:环比(%)	---	---	---
	2019-09-27	16:00	意大利	8月PPI:同比(%)	-0.8	-0.8	---
	2019-09-27	17:00	欧盟	9月欧盟:经济景气指数:季调	101.4	---	---
	2019-09-27	17:00	欧盟	9月欧元区:服务业信心指数:季调	9.3	---	---
	2019-09-27	17:00	欧盟	9月欧元区:工业信心指数:季调	-5.9	-7.4	---
周五	2019-09-27	17:00	欧盟	9月欧元区:经济景气指数:季调	103.1	102.3	---
	2019-09-27	17:00	欧盟	9月欧元区:消费者信心指数:季调	-7.1	-7.1	---
	2019-09-27	20:30	美国	8月个人消费支出:季调(十亿美元)	14661.1	---	---
	2019-09-27	20:30	美国	8月核心PCE物价指数:同比(%)	1.58	---	---
	2019-09-27	20:30	美国	8月耐用品除国防外订单(初值):环比:季调(%)	1.36	---	---
	2019-09-27	20:30	美国	8月耐用品除运输外订单:季调:环比(初值)(%)	-0.38	---	---
	2019-09-27	20:30	美国	8月人均可支配收入:折年数:季调(美元)	50072	---	---
	2019-09-27	22:00	美国	9月密歇根大学消费者现状指数	105.3	106.8	106.9
	2019-09-27	22:00	美国	9月密歇根大学消费者预期指数	79.9	85.5	---

## 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。