

有色金属行业周报：黄金实物与投机持仓现分歧，周内波动或加大

2019年10月21日

看好/维持

有色金属 行业报告

投资摘要：

上周工业金属涨跌互现，本周影响价格核心因素仍聚焦事件及数据端指引。

数据方面，上周中国公布三季度GDP，6.0%数据略低于预期，显示经济下行压力较大；尽管需求端消费仍有一定韧性，但传统制造业投资增速下行压力仍存。美国9月零售数据不佳，-0.3%较8月回落近1个百分点，低于预期。欧元区方面，ZEW经济景气指数持续低迷。事件方面，英国脱欧谈判一波三折，英镑汇率大幅波动。尽管作为压制因素的美元指数本周有所走弱，但宏观情绪整体不佳，工业金属价格难有超预期表现，贵金属也表现为震荡态势。

本周市场仍将聚焦于事件及数据风险。欧盟各国将公布10月PMI数据，美国将公布10月Markit服务业/制造业PMI；欧洲央行将公布10月利率决议；其中美国经济数据对市场的整体引导或较为显著，此次美数据公布的强弱将影响市场对美联储10月降息预期。

黄金实物持仓小增，金银非商业净多持仓双下降：黄金ETF-SPDR持仓上升2.9吨至924.64吨，黄金ishares持仓增加2.9吨至354.37吨，白银SLV持仓下降125吨至11847.91吨。COMEX黄金非商业净多持仓下降22536张，白银净多持仓下降6765张。一直处于盘整状态的黄金市场仍然在等待下一个刺激因素。当前黄金市场背后的支撑因素依然众多，包括美联储继续降息及新一轮QE的预期，利率持续走低（甚至负利率），各国央行持续购金行为，地缘政治风险，美元走弱等等。短期观察，黄金阶段性在1480-1500展开争夺，地缘政治不确定性依然支撑金价，而经济数据对金价的指引开始显现，黄金后期波动或会放大。

9月中国精铜产量同比增11.6%至83.8万吨，精铜产量大增与铜精矿进口放量及冶炼厂开工率回升有关，铜需求受现货升水及税票升级等交割因素而提振市场买盘意愿，铜价阶段性走势需关注现货升水及库存变化；铝因海外氧化铝供应增加而价格承压，但境内铝库存显著下降对铝价形成支撑，铝价仍受供应预期及库存去化影响，后期成本因素或有显现；锡供应端收缩对价格形成支撑，WBMS数据显示1-8月锡供应缺口5600吨，国际锡业协会数据显示中国9月精炼锡产量约为12.6万吨，环比下滑0.8%，同比下降17.6%，为连续第三个月减产；锡业股份停产检修，影响其产能约10%。

其他小金属方面，锂相关产品延续跌势，自今年7月以来，新能源汽车的产销量已连续3月出现负增长，且同比降幅每月均在增加，需求端疲软的局面仍在继续。稀土产品价格本周降幅明显，或受部分偏低价格货源因素影响；金属厂及下游企业维持按需采购，市场观望心态浓，实际询单成交情况弱。

投资策略：建议关注紫金矿业，山东黄金，中金黄金，银泰资源，江西铜业及云南铜业。

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：

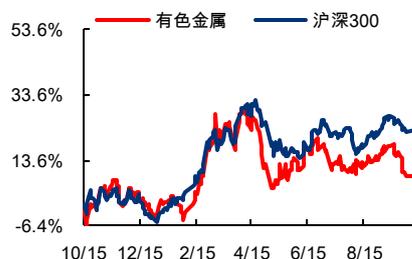
行业107家公司三季报陆续公布

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 | 13288.15亿元 | 2.14% |
| 流通市值 | 10478.2亿元 | 2.31% |
| 行业平均市盈率 | 217.93 | / |
| 市场平均市盈率 | 17.26 | / |

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

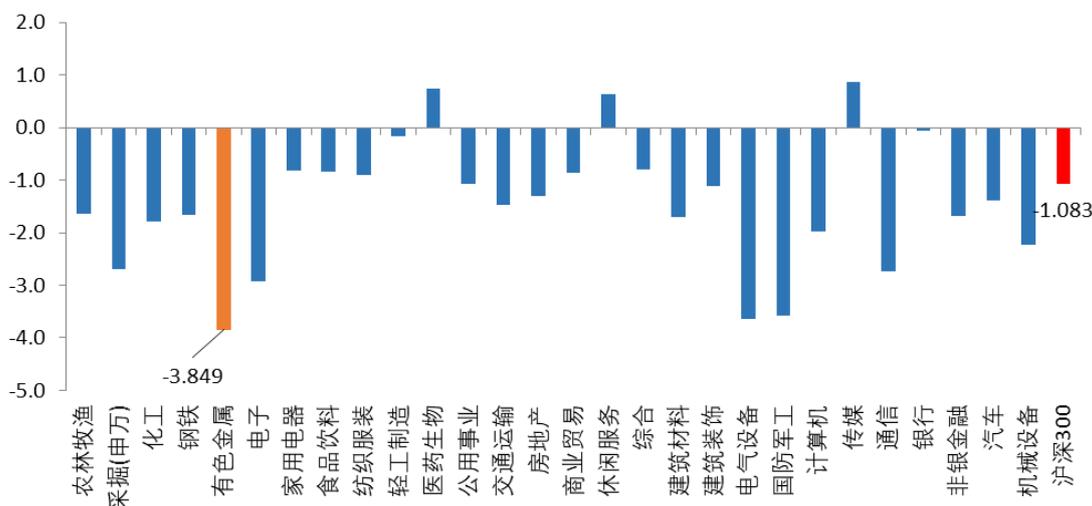
执业证书编号：

S1480118100014

1. 周行情回顾

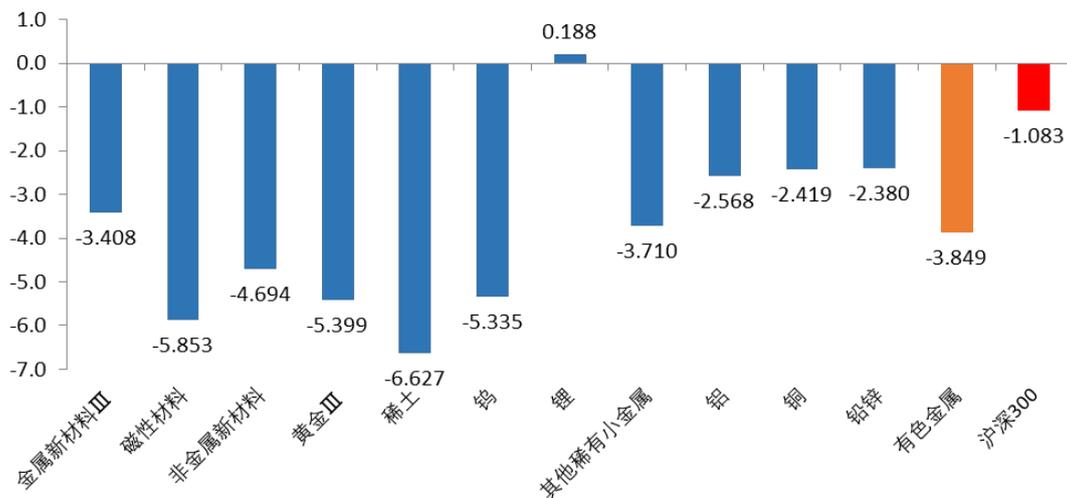
上周沪深 300 指数下跌 1.08%，有色金属板块下跌 3.85%，跑输沪深 300 指数 2.77 个百分点，成为跌幅最大的板块。子板块方面除锂之外全线收跌，跌幅最大的三个子板块为稀土（-6.63%）、磁性材料（-5.85%）、黄金（-5.40%）。从个股表现观察，东方锆业（+6.67%）、明泰铝业（+1.82%）及华锋股份（+1.60%）位列有色板块涨幅前三；金贵银业（-22.34%）、翔鹭钨业（-11.21%）及神火股份（-10.18%）位列有色板块跌幅前三。

图 1:周申万行业指数及 HS300 涨跌幅

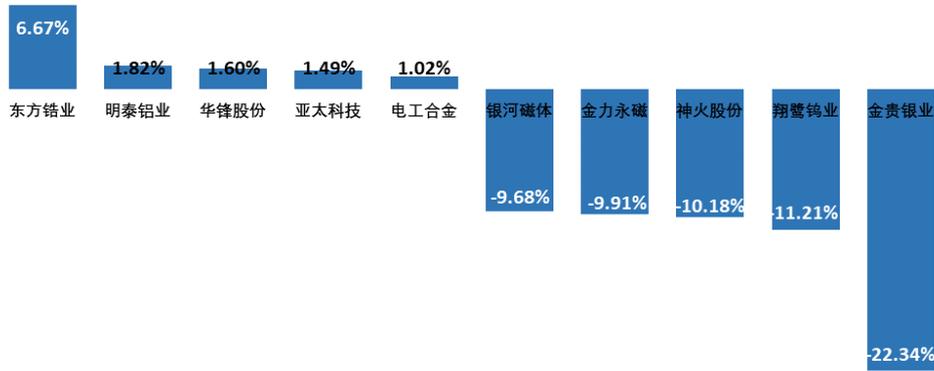


资料来源：Wind，东兴证券研究所

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

基本金属本周涨跌互现。沪铜、沪铝、沪锌、沪铅、沪镍及沪锡分别变动-0.72%、+0.44%、-0.61%、+0.92%、-5.55%及+3.92%，而与之对应的伦铜、伦铝、伦锌、伦铅、伦镍及伦锡分别变动+0.29%、+0.81%、+1.24%、-0.21%、-7.50%及+1.98%。铜国内供给压力增加，或致价格表现内盘弱于外盘。据 SMM，9 月中国电解铜产量为 75.93 万吨，同比增长 5.93%，1-9 月累计产量 655.74 万吨，同比增长 0.79%。镍价本周持续回调，锡供应端收缩对价格形成支撑。国际锡业协会最新调查显示，中国 9 月精炼锡产量约为 12.6 万吨，环比下滑 0.8%，同比下降 17.6%，为连续第三个月减产；锡业股份停产检修，影响其产能约 10%。

贵金属本周继续呈区间震荡，沪金、沪银本周分别变动-1.11%、-1.22%，COMEX 黄金、COMEX 白银分别变动+0.36%、+0.19%。黄金仍在 1500 美元关口附近盘整，等待进一步信息指引。

其他小金属方面，锂相关产品延续跌势，自今年 7 月以来，新能源汽车的产销量已连续 3 月出现负增长，且同比降幅每月均在增加，需求端疲软的局面仍在继续。稀土产品价格本周降幅明显，或受部分偏低价格货源因素影响；金属厂及下游企业维持按需采购，市场观望心态浓，实际询单成交情况弱。

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) | 46,570 | -0.72% | -2.08% | -3.66% | 47,634 | 50,674 | 49,334 | -6% |
| | LME (美元/吨) | 5,820 | 0.29% | 0.46% | -2.85% | 6,042 | 6,498 | 6,204 | -7% |
| 铝 | SHFE (元/吨) | 13,850 | 0.44% | -3.01% | 1.91% | 13,879 | 14,336 | 14,680 | -3% |

| | | | | | | | | | | |
|------|------------|---------|---------|--------|--------|---------|---------|---------|---------|------|
| 锌 | LME | (美元/吨) | 1,736 | 0.81% | -2.77% | -6.04% | 1,822 | 2,104 | 1,981 | -13% |
| | SHFE | (元/吨) | 18,860 | -0.61% | -2.18% | -9.87% | 20,395 | 23,024 | 23,617 | -11% |
| 铅 | LME | (美元/吨) | 2,453 | 1.24% | 5.57% | 0.22% | 2,547 | 2,856 | 2,892 | -11% |
| | SHFE | (元/吨) | 17,055 | 0.92% | -1.76% | -5.51% | 16,777 | 18,849 | 18,267 | -11% |
| 镍 | LME | (美元/吨) | 2,173 | -0.21% | 4.60% | 6.34% | 2,006 | 2,224 | 2,326 | -10% |
| | SHFE | (元/吨) | 129,300 | -5.55% | -5.96% | 46.82% | 108,261 | 103,595 | 85,729 | 5% |
| 锡 | LME | (美元/吨) | 16,210 | -7.50% | -6.68% | 50.93% | 13,881 | 13,180 | 10,469 | 5% |
| | SHFE | (元/吨) | 140,530 | 3.22% | 2.42% | -2.04% | 142,522 | 146,525 | 144,515 | -3% |
| 金 | LME | (美元/吨) | 16,970 | 1.98% | 2.54% | -12.66% | 18,983 | 20,050 | 19,989 | -5% |
| | SHFE | (元/克) | 342 | -1.11% | -2.85% | 18.81% | 308 | 257 | 262 | 20% |
| 银 | COMEX | (美元/盎司) | 1,494 | 0.36% | -2.99% | 16.45% | 1,377 | 1,247 | 1,246 | 10% |
| | SHFE | (元/千克) | 4,302 | -1.22% | -6.13% | 16.27% | 3,848 | 3,447 | 3,777 | 12% |
| 锂 | COMEX | (美元/盎司) | 18 | 0.19% | -5.64% | 13.88% | 16 | 15 | 17 | 3% |
| | 碳酸锂 99.5% | (元/吨) | 59,500 | -1.65% | -1.65% | -25.16% | 72,666 | 111,027 | 99,226 | -35% |
| 钴 | 氢氧化锂 56.5% | (元/吨) | 63,500 | -3.79% | -6.34% | -43.30% | 88,804 | 130,261 | 97,506 | -32% |
| | 长江钴 | (元/吨) | 287,000 | -4.33% | -8.01% | -18.00% | 279,552 | 262,205 | 389,288 | 7% |
| 锰 | 电解锰 | (元/吨) | 12,200 | -1.21% | -2.01% | -13.78% | 13,686 | 14,434 | 11,939 | -5% |
| | 氧化镨 | (元/千克) | 1,710 | -5.52% | -8.56% | 41.32% | 1,652 | 1,100 | 1,149 | 50% |
| 稀土 | 氧化铈 | (元/吨) | 375,000 | -2.60% | -2.60% | -6.25% | 387,163 | 395,598 | 402,058 | -2% |
| | 氧化钕 | (元/吨) | 307,500 | -3.76% | -4.65% | -2.07% | 311,806 | 308,934 | 316,208 | 1% |
| | 氧化镨钕 | (元/吨) | 308,000 | -2.84% | -3.45% | -2.53% | 309,081 | 292,953 | 286,992 | 6% |
| | 氧化铈 | (元/吨) | 12,250 | 0.00% | 0.00% | -3.92% | 12,428 | 13,123 | 13,955 | -5% |
| 有色指数 | 上海有色指数 | | 2,939 | -1.01% | -2.47% | 2.63% | 2,911 | 3,056 | 2,928 | -5% |
| | 伦敦有色指数 | | 2,809 | -0.15% | -0.02% | 0.00% | 2,809 | 3,121 | 2,447 | -10% |

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

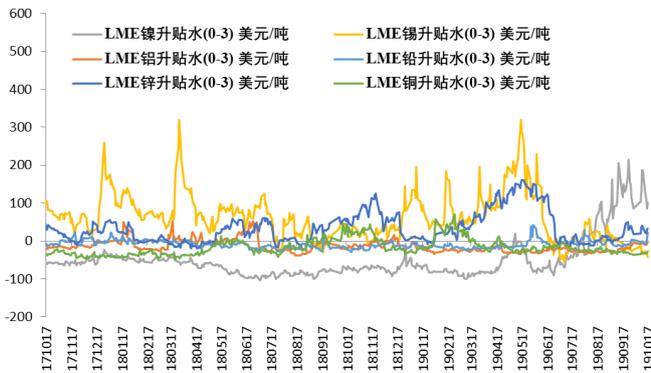
| | CU | AL | ZN | PB | NI | SN | USD | 上证 | WTI | VIX | 美债 |
|-----|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| CU | 1 | -0.252 | 0.774 | 0.584 | -0.434 | 0.710 | 0.391 | -0.068 | 0.290 | 0.056 | 0.597 |
| AL | -0.252 | 1 | -0.387 | -0.310 | 0.532 | -0.400 | -0.254 | 0.458 | 0.422 | -0.150 | -0.382 |
| ZN | 0.774 | -0.387 | 1 | 0.290 | -0.687 | 0.879 | 0.165 | -0.069 | 0.284 | -0.010 | 0.482 |
| PB | 0.584 | -0.310 | 0.290 | 1 | -0.210 | 0.331 | 0.696 | -0.657 | -0.296 | 0.602 | 0.563 |
| NI | -0.434 | 0.532 | -0.687 | -0.210 | 1 | -0.688 | -0.423 | 0.400 | 0.030 | -0.262 | -0.589 |
| SN | 0.710 | -0.400 | 0.879 | 0.331 | -0.688 | 1 | 0.234 | -0.181 | 0.174 | 0.025 | 0.602 |
| USD | 0.391 | -0.254 | 0.165 | 0.696 | -0.423 | 0.234 | 1 | -0.609 | -0.416 | 0.688 | 0.520 |
| 上证 | -0.068 | 0.458 | -0.069 | -0.657 | 0.400 | -0.181 | -0.609 | 1 | 0.593 | -0.746 | -0.444 |
| WTI | 0.290 | 0.422 | 0.284 | -0.296 | 0.030 | 0.174 | -0.416 | 0.593 | 1 | -0.558 | 0.121 |
| VIX | 0.056 | -0.150 | -0.010 | 0.602 | -0.262 | 0.025 | 0.688 | -0.746 | -0.558 | 1 | 0.226 |
| 美债 | 0.597 | -0.382 | 0.482 | 0.563 | -0.589 | 0.602 | 0.520 | -0.444 | 0.121 | 0.226 | 1 |

资料来源：Wind，东兴证券研究所

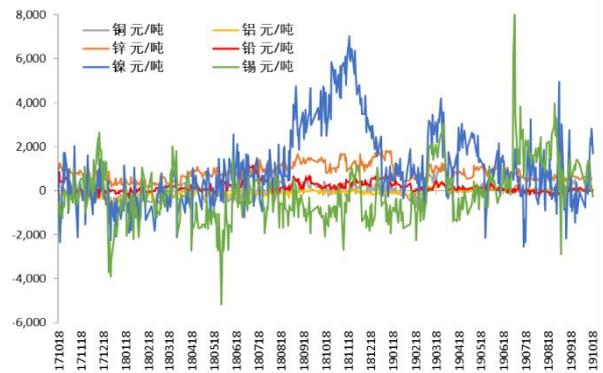
表 3:基本金属现货升贴水（均价）

| | 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 | (31) | 170 | 3 | (26) | (5) | 77 | (27) | 230 |
| 铝 | (23) | 78 | 1 | (26) | 21 | 27 | (3) | 160 |
| 锌 | 29 | 563 | (1) | (51) | 23 | (11) | 33 | 490 |
| 铅 | 3 | 10 | 4 | (7) | 9 | 78 | 22 | 20 |
| 镍 | 123 | 2132 | (2) | 2218 | 32 | 1846 | 100 | 1700 |
| 锡 | (34) | 348 | (11) | (490) | (40) | (731) | (41) | (280) |

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）


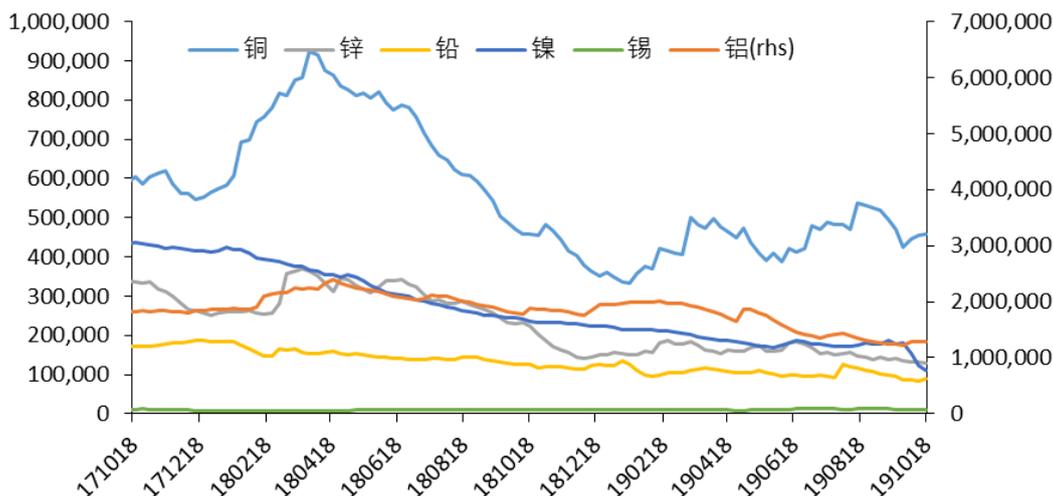
资料来源：Wind, 东兴证券研究所

全球期货交易所总库存（SHFE+LME+COMEX）：国内铜累库节奏快于去年同期，伦镍库存继续下行

铜的交易所库存本周上升 0.17 万吨至 45.68 万吨（+0.4%）。其中 LME 仓库库存下降 1.39 万吨至 26.84 万吨（-4.9%）；SHFE 库存上升 1.8 万吨至 13.45 万吨（+13.4%），连续两周大幅上升，累库节奏快于去年同期；COMEX 美精铜库存下降 0.23 万短吨至 3.59 万短吨（-6%）。上海保税区铜库存本周降低至 26.9 万吨，较上周下降 1.3 万吨，继续刷新四年低位。

其他基金属方面，铝本周库存微降，其中 LME 铝库存上升 0.29 万吨至 97.71 万吨（+0.3%），SHFE 库存下降 0.34 万吨至 31.65 万吨（-1.1%）。锌、铅、镍及锡库存变化分别为下降 0.33 万吨（-2.5%）、上升 0.41 万吨（+4.9%）、下降 1.12 万吨（-9.2%）及上升 190 吨（+1.7%）。伦镍库存继续下行，单周减少 12.2%至 8.66 万吨。

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

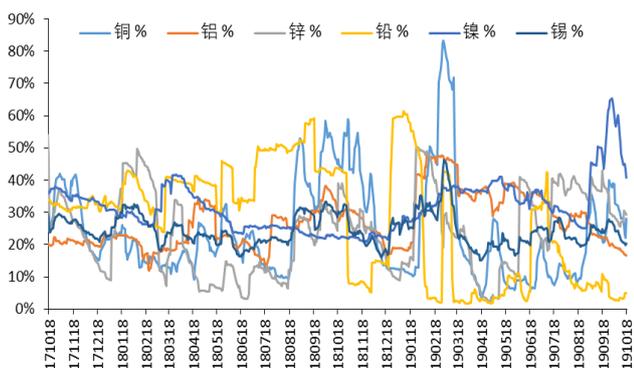
表 4:基本金属全球显性库存涨跌幅变化表:

| | 库存 | 周涨跌幅 | 较去年同期 | | 库存 | 周涨跌幅 | 较去年同期 |
|---|--------|-------|--------|---|-------|-------|--------|
| 铜 | 45.68 | 0.4% | -0.4% | 铅 | 8.87 | 4.9% | -29.8% |
| 铝 | 129.36 | 0.0% | -31.5% | 镍 | 11.06 | -9.2% | -53.0% |
| 锌 | 12.94 | -2.5% | -42.4% | 锡 | 1.13 | 1.7% | 11.4% |

资料来源：Wind，东兴证券研究所

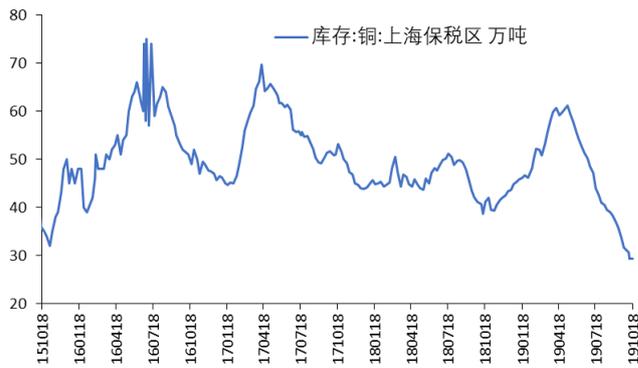
伦敦金属的注销仓单占比：伦铜、伦铝、伦锌、伦铅、伦镍及伦锡的注销占比则分别为 27.93%、16.62%、29.31%、5.03%、40.77%、2.54%，注销仓单数量分别变化-0.41 万吨、-1.42 万吨、+0.09 万吨、+0.12 万吨、-1.23 万吨、0 吨。

图 7:伦敦基本金属注销仓单占比走势%

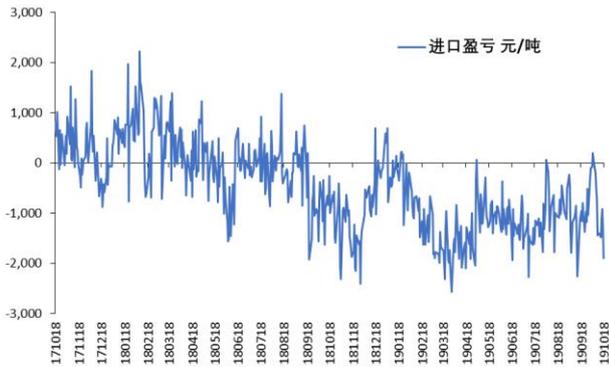


资料来源：Wind，东兴证券研究所

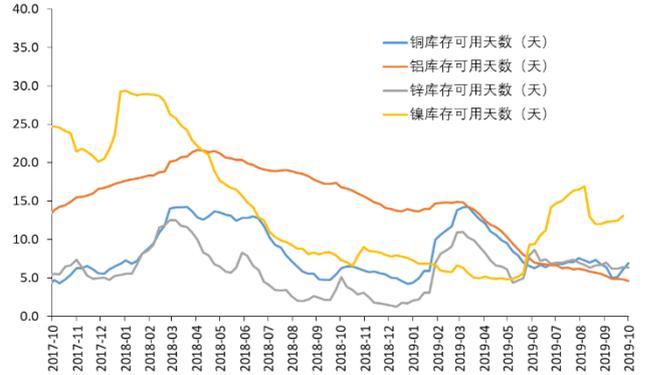
图 8:上海保税仓库铜库存（26.9 万吨，较上周下降 1.3 万吨）



资料来源：Wind，东兴证券研究所

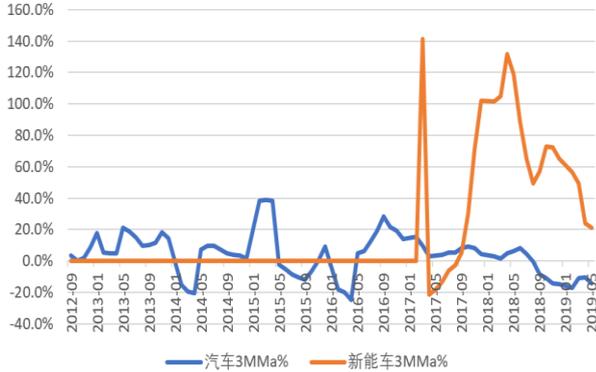
图 9:精炼铜进口盈亏


资料来源：Wind, 东兴证券研究所

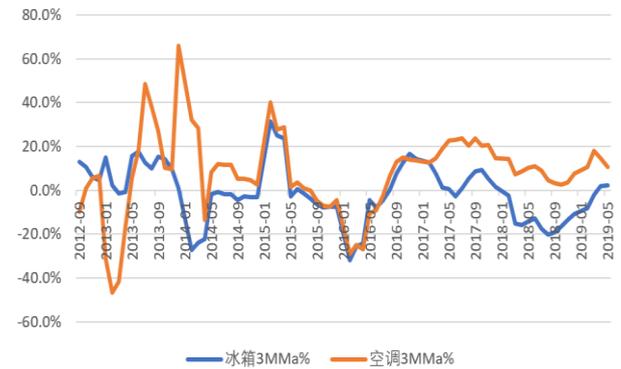
图 10:国内显性库存可用天数（天）


资料来源：Wind, 东兴证券研究所

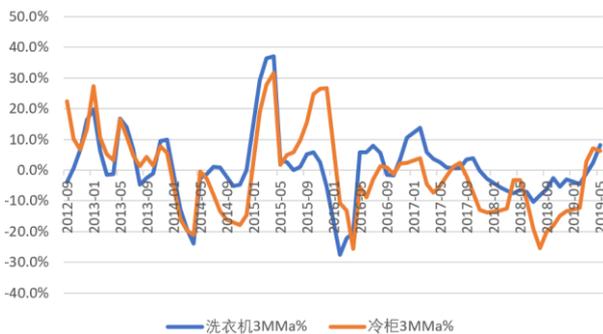
3. 终端消费概览及相关数据图览

图 11:汽车及新能源汽车产量增速三月移动均值


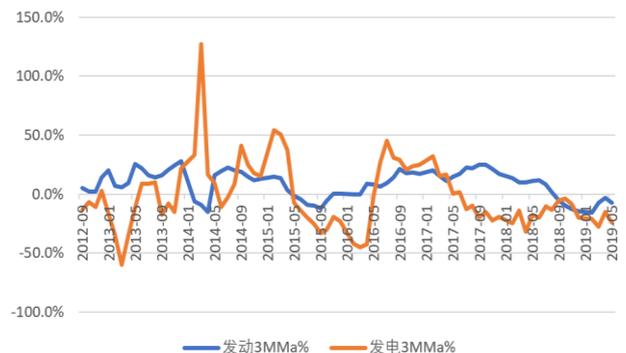
资料来源：Wind, 东兴证券研究所

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

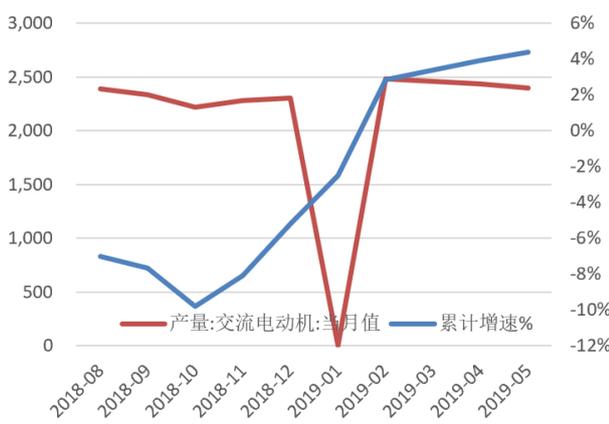
图 13:洗衣机及冷柜产量增速三月移动均值


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


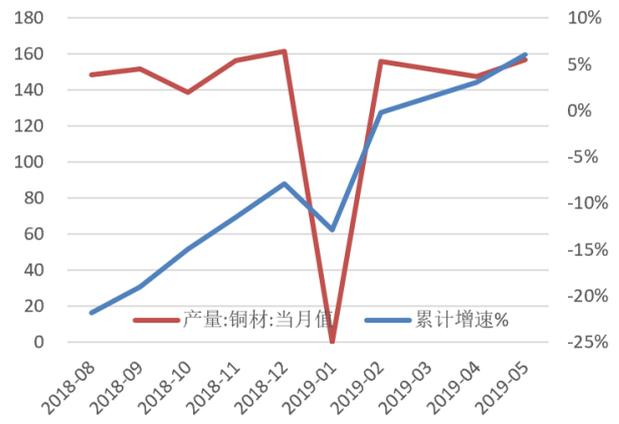
资料来源：Wind, 东兴证券研究所

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



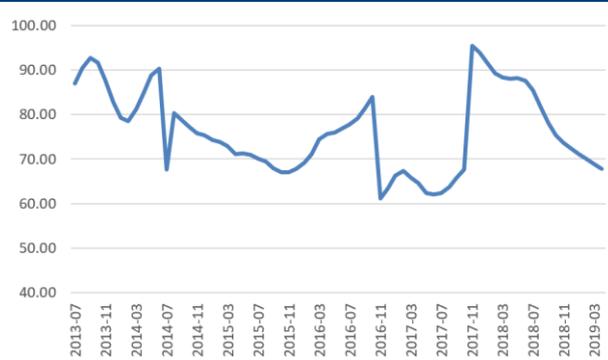
资料来源：Wind, 东兴证券研究所

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



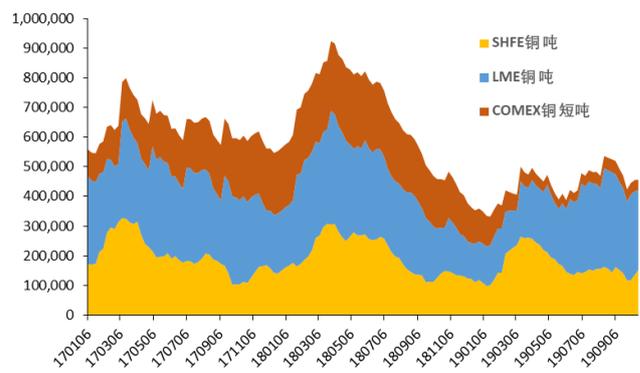
资料来源：Smm, 东兴证券研究所

图 19:期铜价格



资料来源：Wind, 东兴证券研究所

图 20:期铜库存



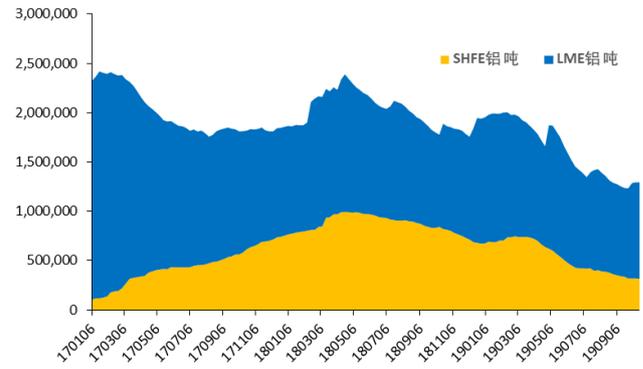
资料来源：Wind, 东兴证券研究所

图 21:期铝价格



资料来源：Wind, 东兴证券研究所

图 22:期铝库存



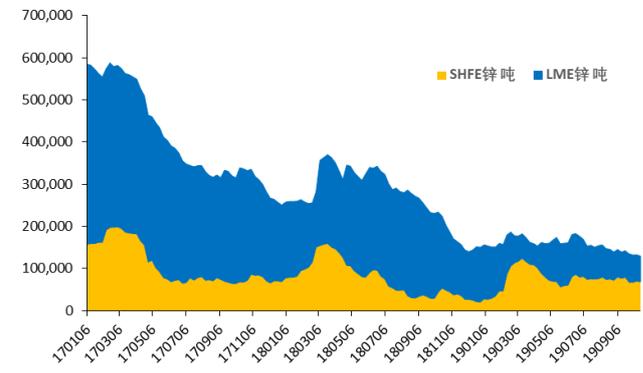
资料来源：Wind, 东兴证券研究所

图 23:期锌价格



资料来源：Wind, 东兴证券研究所

图 24:期锌库存



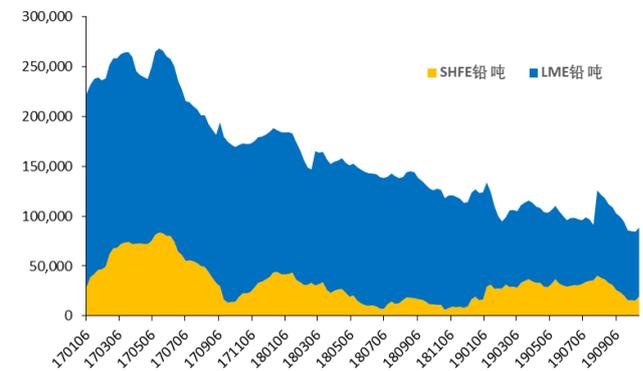
资料来源：Wind, 东兴证券研究所

图 25:期铅价格



资料来源：Wind, 东兴证券研究所

图 26:期铅库存



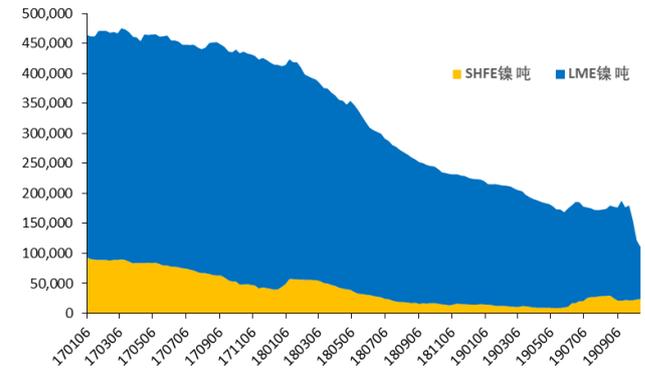
资料来源：Wind, 东兴证券研究所

图 27:期镍价格



资料来源：Wind, 东兴证券研究所

图 28:期镍库存



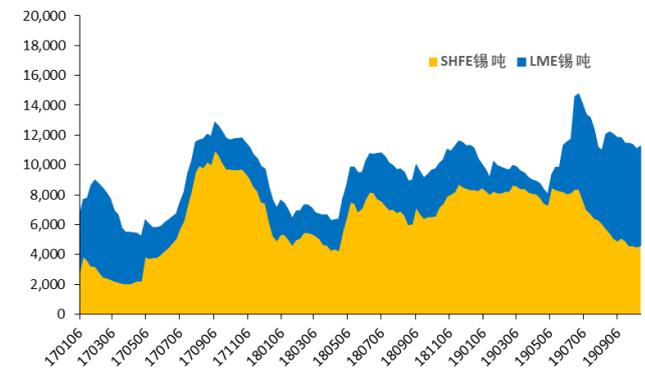
资料来源：Wind, 东兴证券研究所

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

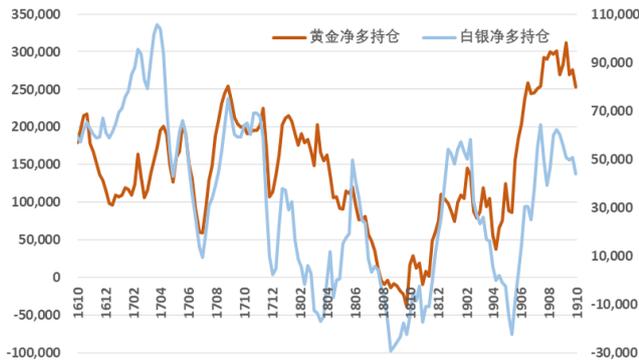


资料来源：Wind, 东兴证券研究所

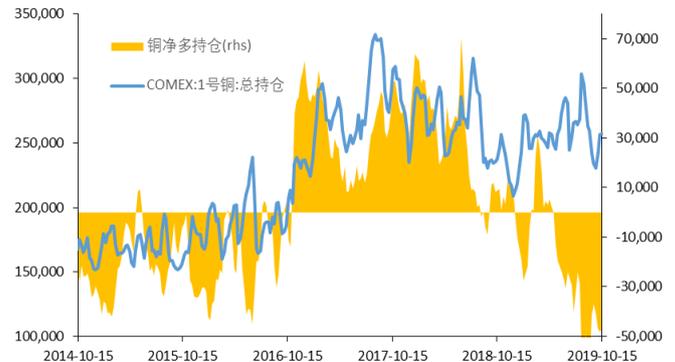
图 32:白银 SLV 持仓量



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：

上期所将推进稀土期货、锌期权及铝期权研发工作：10月20日，由上期所和江西铜业集团共同举办的第八届“中国有色金属现货·期货互动峰会”在深圳召开。上期所党委副书记、监事长陆文山指出，上期所将推进产品创新，加快推动氧化铝期货上市，推进稀土期货、锌期权、铝期权的研发工作；做好上期有色金属指数期货与期权的上市准备。

江西铜业联营公司 PIM 增持 FM 股份：江西铜业股份(00358)发布公告，于2019年10月16日，Pangaea Investment Management Ltd.(PIM, 公司通过其全资子公司江西铜业(香港)投资有限公司持有45%非控股股权的联营公司)通过其全资子公司 PIM Cupric Holdings Limited(PCH)买入600万股 First Quantum Minerals Limited(FM)股份，其股份于多伦多证券交易所。FM在赞比亚、巴拿马、秘鲁等8个国家拥有9个铜矿开发项目，共控制了约4925万吨铜矿资源其中归属FM资源量为4590万吨。在澳洲及赞比亚拥有2个大型镍矿，总镍资源量为238万吨(NI43-101标准)。

嘉能可投资爱尔兰锌矿项目：近日嘉能可(Glencore)向 Group Eleven Resources 旗下 Stonepark 锌矿投资100万加元，使嘉能可获得11.58%的股权。该项目资源储量达到510万吨，其中锌品位为8.7%，铅品位为2.6%。爱尔兰是欧洲最大的锌生产国之一，拥有丰富的锌矿储量。

合资日企将在印度建立锂离子电池厂：三家日本锂离子电池公司合资成立了一家汽车电子动力有限公司，该公司的目标是到2025年为止年产3000万块电池。铃木汽车(Suzuki Motor)持有合资企业50%的股份，东芝(Toshiba)持有40%，电装(Denso)持有剩下的10%。目前合资公司已经与古吉拉特邦政府签署了一份谅解备忘录，将在古吉拉特邦艾哈迈达巴德地区(Ahmedabad)的汉萨尔布尔(Hansalpur)投资493亿卢比(6.897亿美元)，用于建立一个锂离子电池生产设施。

美国铝业计划出售资产：美国铝业(Alcoa)表示，由于担忧全球经济形势以及预计全球需求或将萎缩0.6%，公司计划在未来18个月出售非核心资产，以此增加5亿至10亿美元的净收益。公司还计划重新调整其运营组合，新的运营模式预计将在2020年第二季度开始，并在未来五年内对150万吨冶炼产能和400万吨氧化铝冶炼产能进行评估，或将考虑对相关产能进行重大改进、涉及裁减、关闭或剥离。其公布2019年第三季度业绩显示，第三季度营收26亿美元，净亏损2.21亿美元，与上季度净亏损4亿美元相比，亏损有所收窄。

淡水河谷发布2019年第三季度产销量报告：巴西淡水河谷公司发布2019年第三季度产销量报告，报告显示，成品镍产量达到5.14万吨，较上季度增长了14.2%；铜产量达到9.83万吨，与上季度持平，较去年同期增长

了 4.0%。

赣锋锂业完成签订锂黏土提锂项目：Bacanora 周一宣布，赣锋锂业今年 5 月宣布的战略投资已完成，且所有必需的批准均已完成。赣锋锂业对 Bacanora 进行了战略投资，包括拟认购 Bacanora 公司 29.99% 的股份，合计拟交易金额为 14,400,091 英镑（约合人民币 1.26 亿元）。

此外还对 Bacanora 旗下锂黏土项目公司 Sonora Lithium Ltd 进行项目公司层面投资，获得其 22.5% 的股权。

Uranium One 集团收购智利锂矿项目 51% 股权：Uranium One 集团 (UIG) 已收购了位于智利北部安托法加斯塔地区的阿塔卡马锂项目 51% 的股权，并与项目归属方加拿大财富矿业公司签署协议。Atacama 锂项目占地 46200 公顷，是世界上等级最高、最大的白色金属来源之一。

2019 年 1-8 月全球铜市场供应短缺 12.3 万吨：世界金属统计局 (WBMS) 周三公布的数据显示，2019 年 1-8 月全球铜市场供应短缺 12.3 万吨。2018 年全球铜市供应短缺 26.6 万吨。2019 年 1-8 月，全球矿山铜产量为 1,341 万吨，较去年同期增加 0.5%。2019 年 1-8 月全球精炼铜产量为 1,547 万吨，较去年同期减少 2%，印度和智利产量显著减少，分别为减少 8.8 万吨和 20.6 万吨。2019 年 1-8 月全球铜消费量为 1,547 万吨，去年同期为 1,579 万吨。2019 年 1-8 月中国表观需求量为 783.6 万吨，较去年同期下滑 3.3%。欧盟 28 国产量下滑 3.6%，需求量为 215.4 万吨，同比下滑 4.4%。

2019 年 1-8 月原铝市场供应缺口为 26.2 万吨：世界金属统计局 (WBMS) 周三公布的数据显示，2019 年 1-8 月原铝市场供应缺口为 26.2 万吨，2018 年全年为缺口 63.1 万吨。2019 年 1-8 月原铝需求量为 4,157 万吨，较 2018 年同期减少 64.5 万吨。2019 年 1-8 月原铝产量同比减少 32.4 万吨。

2019 年 1-8 月全球锌市供应缺口为 18.9 万吨：世界金属统计局 (WBMS) 周三公布的数据显示，2019 年 1-8 月全球锌市供应缺口为 18.9 万吨，2018 年全年则为过剩 6.2 万吨。1-8 月期间报告库存减少 0.28 万吨，上海仓库净减少 3 万吨。8 月 LME 库存再度下降，到 8 月末库存较 2018 年 12 月末低 6.2 万吨。LME 库存占全球总量的 12%，大多数金属存放在中国台湾和荷兰仓库中。全球精炼锌产量同比增加 1.6%，消费量则同比增加 6.1%。2019 年 1-8 月全球需求量较去年同期增加 53 万吨。中国表观需求量为 443.8 万吨，占全球总量的 48%。

力拓前九个月铝土矿累计产量 4000 万吨，同比增长 3%：力拓公布第三季度业绩报告，第三季度的铝土矿产量和发向第三方的出货量分别比 2018 年同期高 9% 和 23%。三季度铝产量 78.9 万吨，比 2018 年同期下降了 3%，前九个月累计产量 238.8 万吨。三季度铝土矿产量 1380 万吨，同比增长 9%，环比增长 3%。前九个月累计产量 4000 万吨。年度预估方面，铝土矿产量修订为约 5400 万吨（先前为 5600 至 5900 万吨），氧化铝产量修订为约 770 万吨（先前为 810 至 840 万吨）。

阿联酋全球铝业 Al Taweelah 冶炼厂已生产 60 万吨氧化铝：阿联酋全球铝业公司 (Emirates Global aluminum PJSC, EGA) 近日表示，旗下 Al Taweelah 冶炼厂自 4 月份投产以来，氧化铝的产量已经达到了 60 万吨。该厂预计到年底氧化铝的产量将超过 100 万吨。目前该厂尚未满负荷运转，上个月工厂的平均日产量是满负荷生产的 88%。该工厂计划在未来一年内达到全部产能 200 万吨，足以满足 EGA 40% 的氧化铝需求。

宁德时代欧洲工厂正式动工：宁德时代位于德国图林根州的首个海外工厂正式破土开工，根据计划，宁德时代欧洲工厂此次开工面积为 23 公顷，生产线包括电芯及模组产品，预计 2022 年可实现 14GWh 的电池产能。

四季度进口废铝批文大减约 85%：据周四公布的第 13 批进口废铝批文名单显示，主要进口废铝企业废铝进口量大减 85%，第 13 批进口废铝批文量总计 44935 吨，对应企业三季度进口量 274955 吨，降幅达 83.66%。

政治抗议后几内亚铝矾土矿运作恢复正常：非洲最大的铝土矿生产国—几内亚矿业运作周四恢复正常，之前因政治抗议活动生产放缓。抗议者反对可能改变宪法，使总统 Alpha Conde 寻求第三次连任。

锡业股份检修计划于 10 月 21 日开始，预计影响 10% 产量：锡业股份发布公告表示，为保证锡冶炼设备完好以保障持续正常生产，云南锡业股份有限公司冶炼分公司将对锡冶炼设备进行停产检修。本次检修计划于 2019 年 10 月 21 日开始，预计检修时间不超过 50 天。经公司生产部门初步测算，公司本次停产检修预计会导致较原年度生产计划减少约 10%。

Odysseus 镍矿拟于 2022 年投产：Western Areas 日前表示，旗下位于西澳大利亚的 Odysseus 镍矿有望在 2022 年开启镍精矿生产。目前该项目的镍储量达到 16.5 万金属吨。在 10 年的矿山寿命中，预计每年镍精矿的产量可达到 90 万吨。

中汽协：9 月新能源汽车继续负增长：中汽协公布了 9 月国内汽车产业运行情况数据。在补贴大幅退坡及车市持续下行的双重影响下，新能源汽车市场连续三个月同比下降。从中汽协最新产销数据显示，9 月份，我国新能源汽车产销同比下降较快，产销分别完成 8.9 万辆和 8 万辆，销量同比大幅下滑 34.2%。

资料来源：SMM, Wind, 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 5：20191021-1025 重要经济数据及事件预览：

| | 日期 | 时间 | 国家/地区 | 指标名称 | 前值 | 预期 | 今值 |
|------------|------------|-------|----------------------------|-------------------------------|-------|------|-----|
| 周一 | 2019-10-21 | 待定 | 中国 | 9 月全社会用电量:累计同比(%) | 4.45 | --- | 4.4 |
| | 2019-10-21 | 12:30 | 日本 | 8 月非农产业活动指数 | 107.6 | --- | --- |
| | 2019-10-21 | 14:00 | 德国 | 9 月 PPI:环比(%) | -0.5 | -0.2 | --- |
| | 2019-10-21 | 14:00 | 德国 | 9 月 PPI:同比(%) | 0.3 | 0.6 | --- |
| 周二 | 2019-10-22 | 20:45 | 美国 | 10 月 19 日上周 ICSC-高盛连锁店销售环比(%) | -3.4 | --- | --- |
| | 2019-10-22 | 20:45 | 美国 | 10 月 19 日上周 ICSC-高盛连锁店销售年率(%) | 1.6 | --- | --- |
| | 2019-10-22 | 21:55 | 美国 | 10 月 19 日上周红皮书商业零售销售年率(%) | 4.1 | --- | --- |
| | 2019-10-22 | 22:00 | 美国 | 10 月里奇蒙联储制造业指数:季调 | -9 | 3 | --- |
| | 2019-10-22 | 22:00 | 美国 | 9 月成屋销售:环比折年率(%) | 1.29 | -0.4 | --- |
| | 2019-10-22 | 22:00 | 美国 | 9 月成屋销售折年数(万套) | 549 | 537 | --- |
| 周三 | 2019-10-23 | 22:30 | 美国 | 10 月 18 日 EIA 库存周报:成品汽油(千桶) | 22966 | --- | --- |
| 周四 | 2019-10-24 | 9:35 | 日本 | 10 月制造业 PMI(初值) | 48.9 | --- | --- |
| | 2019-10-24 | 15:15 | 法国 | 10 月服务业 PMI(初值) | 51.1 | 53.2 | --- |
| | 2019-10-24 | 15:15 | 法国 | 10 月制造业 PMI(初值) | 50.1 | 51.2 | --- |
| | 2019-10-24 | 15:30 | 德国 | 10 月服务业 PMI(初值) | 51.4 | 54.3 | --- |
| | 2019-10-24 | 15:30 | 德国 | 10 月制造业 PMI(初值) | 41.7 | 44 | --- |
| | 2019-10-24 | 16:00 | 欧盟 | 10 月欧元区:服务业 PMI(初值) | 51.6 | --- | --- |
| | 2019-10-24 | 16:00 | 欧盟 | 10 月欧元区:制造业 PMI(初值) | 45.7 | --- | --- |
| | 2019-10-24 | 16:00 | 欧盟 | 10 月欧元区:综合 PMI(初值) | 50.1 | 51.9 | --- |
| | 2019-10-24 | 19:45 | 欧盟 | 10 月欧洲央行公布利率决议 | | | |
| | 2019-10-24 | 20:30 | 欧盟 | 10 月欧洲央行行长德拉基召开新闻发布会 | | | |
| 2019-10-24 | 20:30 | 美国 | 10 月 12 日持续领取失业金人数:季调(人) | 1679000 | --- | --- | |
| 2019-10-24 | 20:30 | 美国 | 10 月 19 日当周初次申请失业金人数:季调(人) | 214000 | --- | --- | |
| 2019-10-24 | 20:30 | 美国 | 9 月耐用品除国防外订单(初值):环比:季调(%) | -0.58 | --- | --- | |
| 2019-10-24 | 20:30 | 美国 | 9 月耐用品除运输外订单:季调:环比(初值)(%) | 0.51 | --- | --- | |
| 2019-10-24 | 21:30 | 美国 | 10 月堪萨斯联储制造业指数:季调 | -2 | -4 | --- | |

| | | | | | | | |
|----|------------|-------|----|--------------------------|-------|-------|-------|
| | 2019-10-24 | 22:00 | 美国 | 9月新房销售(千套) | 57 | --- | --- |
| | 2019-10-24 | 22:00 | 美国 | 9月新房销售:环比(%) | 7.06 | --- | --- |
| | 2019-10-25 | 1:45 | 美国 | 10月Markit服务业PMI:商务活动:季调 | 50.9 | 51 | --- |
| | 2019-10-25 | 1:45 | 美国 | 10月Markit制造业PMI:季调 | 51.1 | 50.2 | --- |
| | 2019-10-25 | 14:45 | 法国 | 9月PPI:环比(%) | --- | 0.3 | --- |
| | 2019-10-25 | 14:45 | 法国 | 9月PPI:同比(%) | -0.7 | --- | --- |
| 周五 | 2019-10-25 | 16:00 | 德国 | 10月IFO景气指数:季调(2015年=100) | 94.6 | 94.4 | --- |
| | 2019-10-25 | 16:00 | 德国 | 10月IFO现状指数:季调(2015年=100) | 98.5 | 97 | --- |
| | 2019-10-25 | 16:00 | 德国 | 10月IFO预期指数:季调(2015年=100) | 90.8 | 91.8 | --- |
| | 2019-10-25 | 22:00 | 美国 | 10月密歇根大学消费者现状指数 | 108.5 | 109.8 | 113.4 |
| | 2019-10-25 | 22:00 | 美国 | 10月密歇根大学消费者预期指数 | 83.4 | 83.5 | --- |

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。