

# 有色金属行业周报：工业金属库存全面回落，有色板块阶段性强势或现

2019年10月28日

看好/维持

有色金属 行业报告

## 投资摘要：

上周工业金属涨跌不一，本周影响价格核心因素除数据端指引外，中共十九届四中全会的召开亦会对市场的风险情绪起到提振作用。

数据方面，欧元区10月服务业PMI初值企业预期分项指数为2013年6月以来最低；10月制造业PMI初值为45.7，与前值持平，但低于预期；德国服务业活动增速放缓至2016年9月以来最低水平，就业六年来首次下降，国内经济出现萎缩迹象。美国方面，10月Markit制造业PMI初值为51.5，好于预期。美国9月耐用品订单月率-1.1%，低于预期和前值。中国9月规模以上工业企业利润同比下降5.3%，前三季度同比下降2.1%。

事件方面，英国月底脱欧计划延迟，短期对市场的影响情绪有限；欧洲经济数据未有好转迹象，欧洲央行行长德拉基亦声称将长时间维持宽松政策，欧洲央行降低了对未来几年欧元区经济增长的预期。俄罗斯央行降息略超预期，将利率降低至6.5%。整体来看经济疲弱继续，美联储继续降息的概率较大。

本周市场仍将聚焦于事件及数据风险。欧元区将公布10月经济景气指数等指标，中国将公布10月PMI指数；美国将公布10月非农数据，另外美联储将公布10月利率决议及中国的四中全会的召开，或将对市场未来方向形成指引。

黄金实物持仓小降，金银非商业净多持仓再次上升：黄金ETF-SPDR持仓下降6.2吨至918.48吨，黄金iShares持仓增加1.7吨至356.03吨，白银SLV持仓下降96吨至11751.96吨。COMEX黄金非商业净多持仓增加6105张，白银净多持仓增加2754张。黄金在1500美元位置已盘整数月之久，在10月美联储加息会议之后选择方向的概率较大。

工业金属交易所库存全面下滑，基本面对价格的指引意义增强。铜供给受Escondida等大型铜矿罢工而趋紧，长单交付叠加税票系统升级带动现货报价高升水，铜价依然受基本面供需环境改善而维持强势，后期价格重心仍有抬升空间；铝现货成交明显畏高，但库存续降带动铝现货价格维持升水，铝价仍需进一步的事件发酵形成突破；镍价周内受Norilsk及中冶端木事件提振而大幅反弹；伦锌库存降至2007年10月以来最低水平至5.85万吨，但中国镀锌产量仍处负值，锌隐形库存再释放或对价格形成压制；黄金价格与美元指数在周内显现同步，Fed决议、英国脱欧进展及相关经济数据公布将对金价走势形成进一步催化，黄金价格在多因素持续发酵共振下仍将向1600美元坚定推进。

其他小金属方面，钴锂相关产品价格与上周相比变动不大。周内稀土价格则下跌明显，主因需求疲弱；轻稀土方面，冶炼分离厂超生产事件逐渐被市场消化，但市场需求依然不足，轻稀土价格支撑较为乏力。中重稀土则受缅甸进口关口通关和市场信心不稳影响。

重点推荐：紫金矿业，山东黄金，银泰黄金，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：

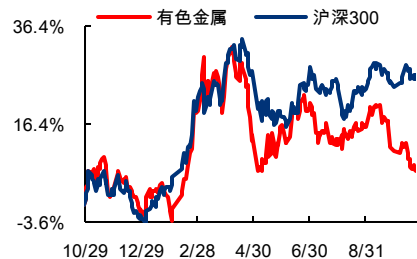
行业107家公司三季报

## 行业基本资料

占比%

股票家数	107	2.9%
重点公司家数	-	-
行业市值	12742.13亿元	2.06%
流通市值	10125.8亿元	2.23%
行业平均市盈率	211.05	/
市场平均市盈率	17.01	/

## 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)

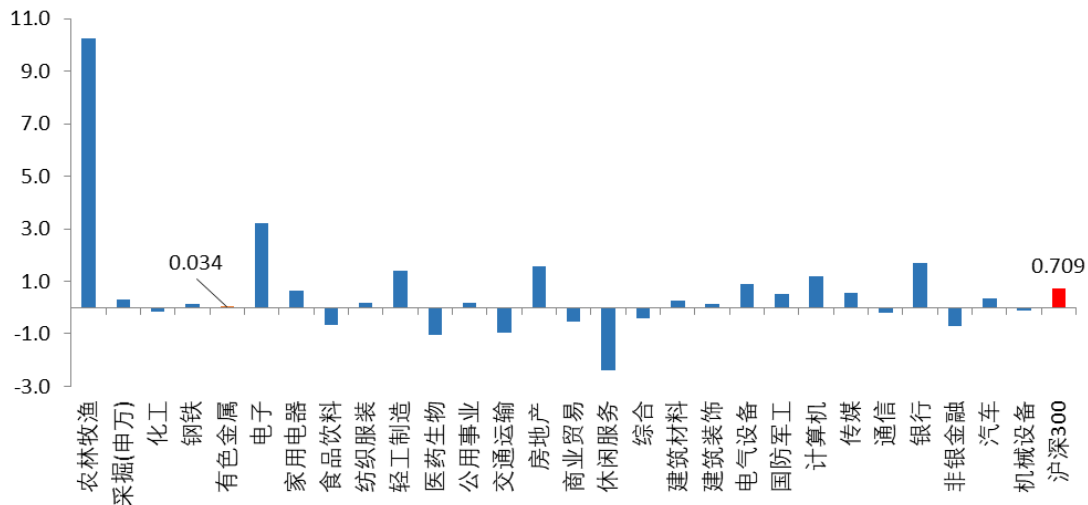
执业证书编号：

S1480118100014

## 1. 周行情回顾

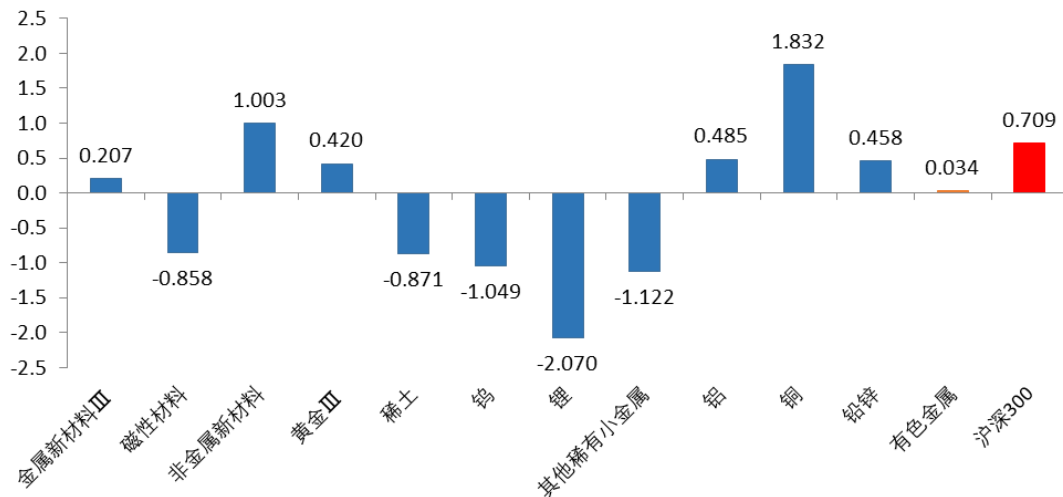
上周沪深 300 指数上涨 0.71%，有色金属板块微涨 0.03%，跑输沪深 300 指数 0.68 个百分点。子板块涨跌不一，铜(+1.83%)、非金属新材料(+1%)、铝(+0.49%)涨幅前三；锂(-2.07%)、其他稀有金属(-1.12%)、钨(-1.05%)为跌幅前三。从个股表现观察，科创新源(+20.98%)、沃尔核材(+6.96%)及合金投资(+6.08%)位列有色板块涨幅前三；金贵银业(-18.63%)、西藏珠峰(-6.72%)及鹏起科技(-5.13%)位列有色板块跌幅前三。

图 1:周申万行业指数及 HS300 涨跌幅



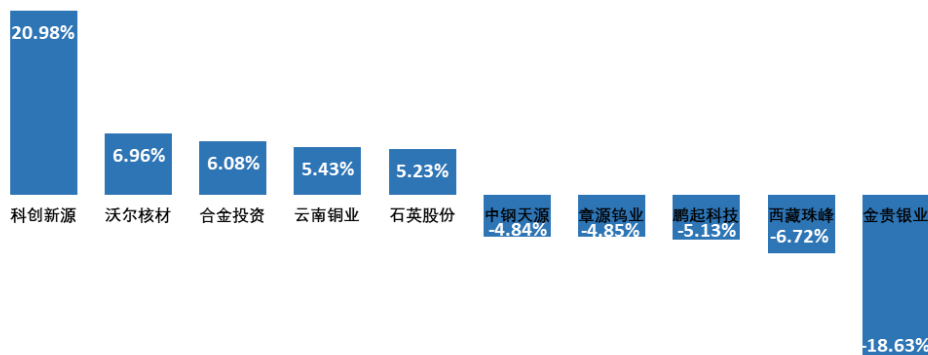
资料来源：Wind，东兴证券研究所

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+1.76%、-0.32%、-0.98%、-1.79%、+3.12%及-1.66%，而与之对应的伦铜、伦铝、伦锌、伦铅、伦镍及伦锡分别变动+1.50%、-0.12%、+2.51%、+2.05%、+3.95%及-1.74%。铜供给侧受事件影响，价格有所回升。近日全球最大的铜储量国智利频发事端，因地铁票上涨引发的智利全国示威骚乱，多家矿企如 Escondida 和 Chuquibambilla 纷纷罢工，引发市场对供给侧的担忧。受交易所库存下降数据影响，锌价得以提振。伦锌库存降至 2007 年 10 月以来最低水平，今年以来该库存已下降一半，但需求端依然疲弱，镀锌钢产值增速仍处于负区间。镍方面，全球第二大厂商俄罗斯诺里尔斯克镍公司（Norilsk Nickel）位于西部利亚的 Taimyr 矿场发生事故，供给侧担忧再起，本周镍止跌重回升势；另外伦敦金属交易所（LME）也开始对镍库存骤降进行调查。

贵金属本周震荡上涨，白银表现略强于黄金。沪金、沪银本周分别变动+0.77%、+2.70%，COMEX 黄金、COMEX 白银分别变动+0.75%、+1.98%。受欧央行决议的宽松措辞和美国经济数据不及预期影响，黄金价格小幅走高。其他小金属方面，钴锂相关产品价格与上周相比变动不大。周内稀土价格则下跌明显，主因需求疲弱；轻稀土方面，冶炼分离厂超生产事件逐渐被市场消化，但市场需求依然不足，轻稀土价格支撑较为乏力。中重稀土则受缅甸进口关口通关和市场信心不稳影响。

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)	47,390	1.76%	1.11%	-1.97%	47,622	50,674	49,334	-6%

铝	LME	(美元/吨)	5,908	1.50%	3.43%	-1.39%	6,037	6,498	6,204	-7%
	SHFE	(元/吨)	13,805	-0.32%	-2.88%	1.58%	13,877	14,336	14,680	-3%
锌	LME	(美元/吨)	1,734	-0.12%	0.90%	-6.14%	1,820	2,104	1,981	-13%
	SHFE	(元/吨)	18,675	-0.98%	-0.93%	-10.75%	20,356	23,024	23,617	-12%
铅	LME	(美元/吨)	2,515	2.51%	6.41%	2.74%	2,545	2,856	2,892	-11%
	SHFE	(元/吨)	16,750	-1.79%	-0.86%	-7.20%	16,777	18,849	18,267	-11%
镍	LME	(美元/吨)	2,217	2.05%	4.04%	8.52%	2,011	2,224	2,326	-10%
	SHFE	(元/吨)	133,340	3.12%	-3.94%	51.40%	108,805	103,595	85,729	5%
锡	LME	(美元/吨)	16,850	3.95%	-1.58%	56.89%	13,950	13,180	10,469	6%
	SHFE	(元/吨)	138,200	-1.66%	0.64%	-3.66%	142,410	146,525	144,515	-3%
金	LME	(美元/吨)	16,675	-1.74%	4.87%	-14.18%	18,926	20,050	19,989	-6%
	SHFE	(元/克)	345	0.77%	-0.12%	19.73%	309	257	262	20%
银	COMEX	(美元/盎司)	1,505	0.75%	2.20%	17.33%	1,380	1,247	1,246	11%
	SHFE	(元/千克)	4,418	2.70%	3.35%	19.41%	3,858	3,447	3,777	12%
锂	COMEX	(美元/盎司)	18	1.98%	5.46%	16.13%	16	15	17	4%
	碳酸锂 99.5%	(元/吨)	59,500	0.00%	-1.65%	-25.16%	72,394	111,027	99,226	-35%
钴	氢氧化锂 56.5%	(元/吨)	63,500	0.00%	-4.51%	-43.30%	88,277	130,261	97,506	-32%
	长江钴	(元/吨)	295,000	2.79%	-4.84%	-15.71%	279,802	262,205	389,288	7%
锰	电解锰	(元/吨)	12,200	0.00%	-2.01%	-13.78%	13,655	14,434	11,939	-5%
	氧化镓	(元/千克)	1,620	-5.26%	-13.37%	33.88%	1,651	1,100	1,149	50%
稀土	氧化镨	(元/吨)	355,000	-5.33%	-7.79%	-11.25%	386,409	395,598	402,058	-2%
	氧化钕	(元/吨)	297,000	-3.41%	-7.04%	-5.41%	311,553	308,934	316,208	1%
	氧化镨钕	(元/吨)	298,000	-3.25%	-6.29%	-5.70%	308,906	292,953	286,992	5%
	氧化铈	(元/吨)	12,250	0.00%	0.00%	-3.92%	12,425	13,123	13,955	-5%
有色指数	上海有色指数		2,960	0.72%	-0.82%	3.38%	2,911	3,056	2,928	-5%
	伦敦有色指数		2,850	1.45%	2.73%	1.45%	2,852	3,121	2,447	-9%

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

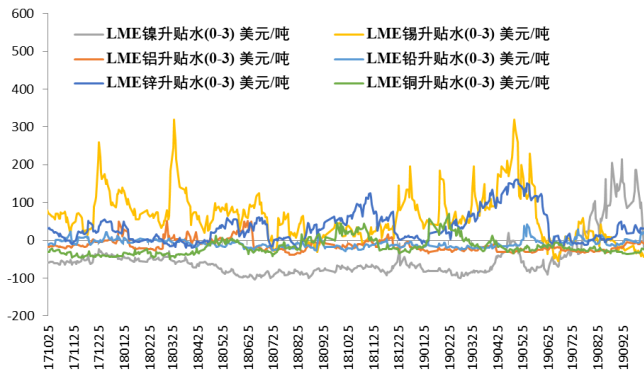
	CU	AL	ZN	PB	NI	SN	USD	上证	WTI	VIX	美债
CU	1	-0.292	0.763	0.564	-0.434	0.710	0.392	-0.038	0.237	0.010	0.564
AL	-0.292	1	-0.408	-0.362	0.528	-0.416	-0.263	0.495	0.396	-0.196	-0.461
ZN	0.763	-0.408	1	0.269	-0.702	0.879	0.168	-0.056	0.240	-0.023	0.432
PB	0.564	-0.362	0.269	1	-0.211	0.323	0.708	-0.645	-0.420	0.575	0.518
NI	-0.434	0.528	-0.702	-0.211	1	-0.691	-0.423	0.401	0.057	-0.282	-0.560
SN	0.710	-0.416	0.879	0.323	-0.691	1	0.236	-0.175	0.148	0.017	0.586
USD	0.392	-0.263	0.168	0.708	-0.423	0.236	1	-0.612	-0.461	0.702	0.523
上证	-0.038	0.495	-0.056	-0.645	0.401	-0.175	-0.612	1	0.706	-0.738	-0.407
WTI	0.237	0.396	0.240	-0.420	0.057	0.148	-0.461	0.706	1	-0.716	0.017
VIX	0.010	-0.196	-0.023	0.575	-0.282	0.017	0.702	-0.738	-0.716	1	0.138
美债	0.564	-0.461	0.432	0.518	-0.560	0.586	0.523	-0.407	0.017	0.138	1

资料来源：Wind，东兴证券研究所

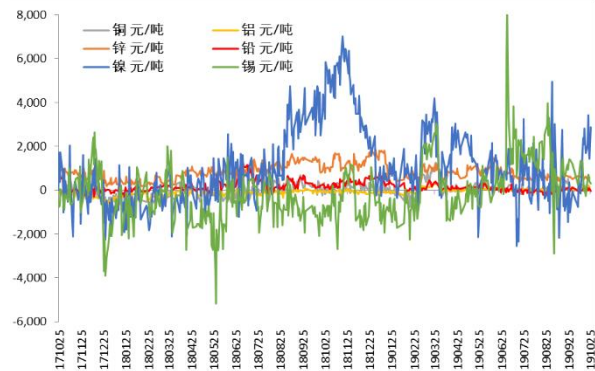
**表 3:基本金属现货升贴水（均价）**

	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	(22)	96	9	(74)	6	(72)	(17)	(80)
铝	(22)	171	(1)	93	18	97	(8)	195
锌	34	564	5	1	21	(13)	41	595
铅	18	40	15	30	25	50	20	(50)
镍	0	2326	(123)	194	(116)	2149	(13)	2860
锡	(40)	506	(5)	158	(40)	(112)	(35)	300

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）**


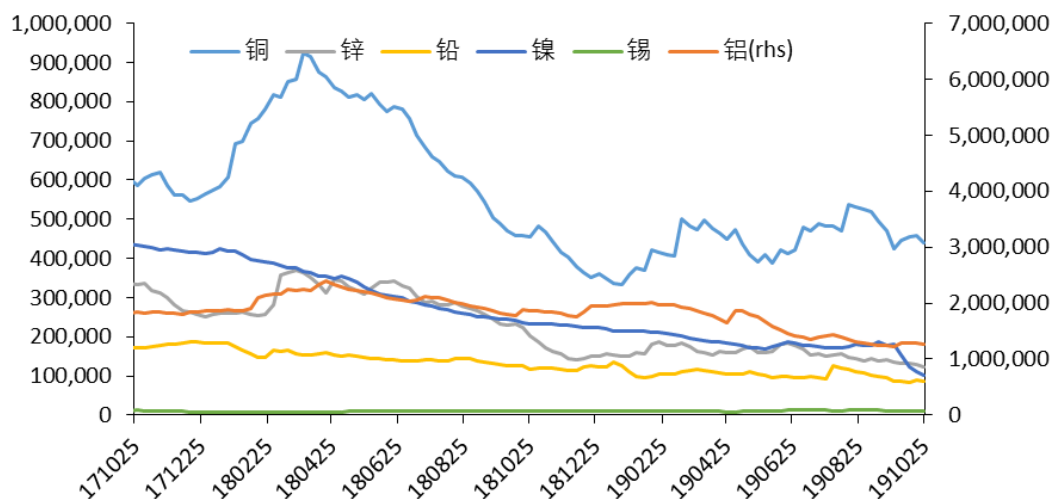
资料来源：Wind，东兴证券研究所

全球期货交易所总库存（SHFE+LME+COMEX）：伦锌降至 12 年低位，伦镍库存继续大幅下行

铜的交易所库存本周下降 1.8 万吨至 43.87 万吨（-3.9%）。其中 LME 仓库库存下降 0.74 万吨至 26.10 万吨（-2.7%）；SHFE 库存下降 0.95 万吨至 14.3 万吨（-6.2%）；COMEX 美精铜库存下降 0.12 万短吨至 3.47 万短吨（-3%）。上海保税区铜库存本周降低至 25.5 万吨，较上周下降 1.4 万吨，继续刷新四年低位。

其他基金属方面，铝本周库存下降 3.26 万吨至 126.1 万吨（-2.5%），其中 LME 铝库存下降 1.09 万吨至 96.62 万吨（-1.1%），SHFE 库存下降 2.17 万吨至 29.48 万吨（-6.8%）。锌、铅、镍及锡库存变化分别为下降 0.68 万吨（-5.2%）、下降 0.11 万吨（-1.3%）、下降 0.92 万吨（-8.3%）及下降 134 吨（-1.2%）。伦锌下降 0.23 万吨至 5.85 万吨，为 2007 年以来低位区间，对本周锌价形成提振。伦镍库存继续下行，单周减少 0.98 万吨（-11.3%）至 8.66 万吨，传闻称伦敦交易所因库存大降而将调查镍合约的交易记录。

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

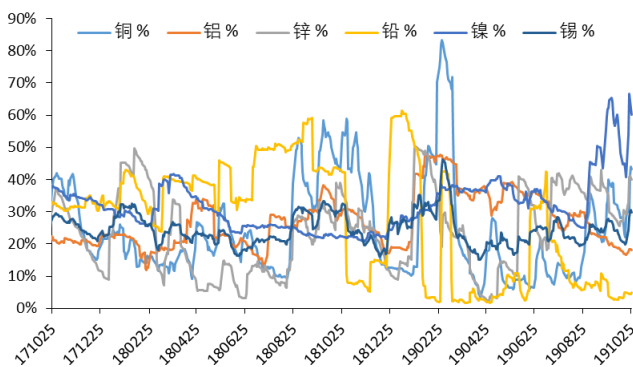
表 4:基本金属全球显性库存涨跌幅变化表：

	库存	周涨跌幅	较去年同期		库存	周涨跌幅	较去年同期
铜	43.87	-3.9%	-3.4%	铅	8.76	-1.3%	-25.8%
铝	126.10	-2.5%	-32.3%	镍	10.14	-8.3%	-56.6%
锌	12.26	-5.2%	-39.8%	锡	1.12	-1.2%	7.5%

资料来源：Wind，东兴证券研究所

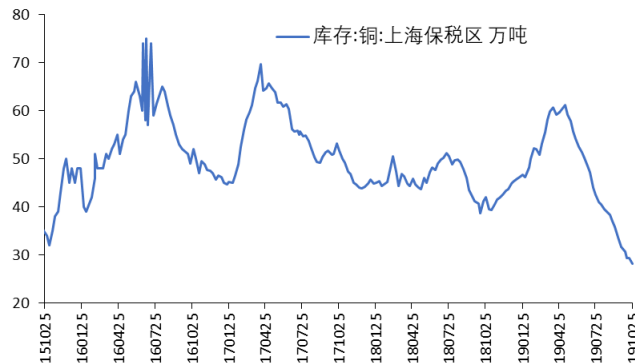
伦敦金属的注销仓单占比：伦铜、伦铝、伦锌、伦铅、伦镍及伦锡的注销占比则分别为 43.11%、18.05%、39.98%、4.91%、60.19%及 13.13%，注销仓单数量分别变化+3.76 万吨、+1.21 万吨、+0.56 万吨、-0.008 万吨、+1.09 万吨、+695 吨。

图 7:伦敦基本金属注销仓单占比走势%



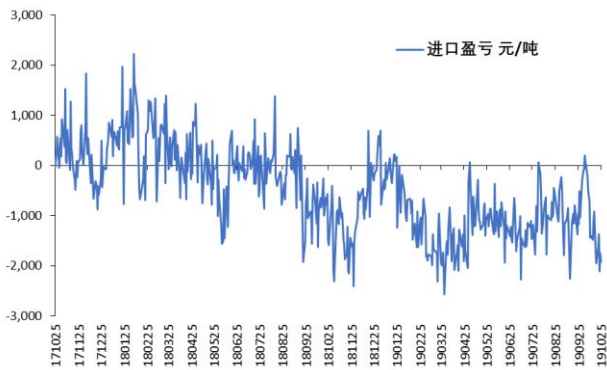
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 8:上海保税仓库铜库存（25.5 万吨，较上周下降 1.4 万吨）



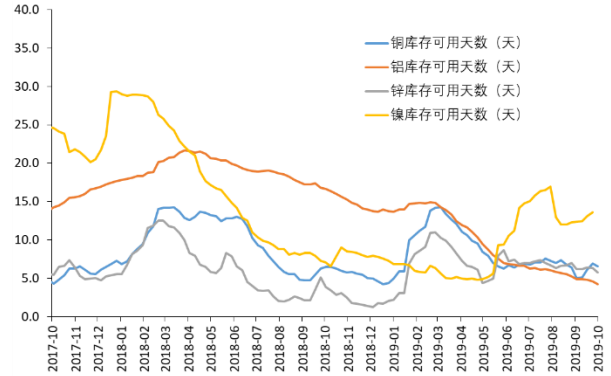
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 9:精炼铜进口盈亏



资料来源：Wind, 东兴证券研究所

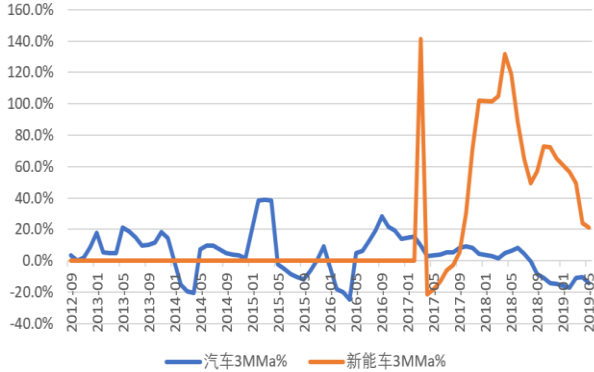
图 10:国内显性库存可用天数(天)



资料来源：Wind, 东兴证券研究所

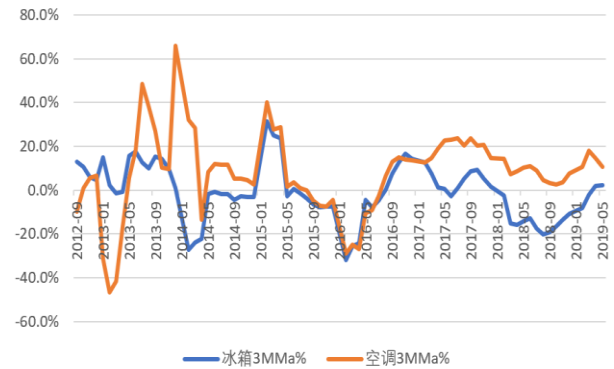
### 3. 终端消费概览及相关数据图览

图 11:汽车及新能源汽车产量增速三月移动均值



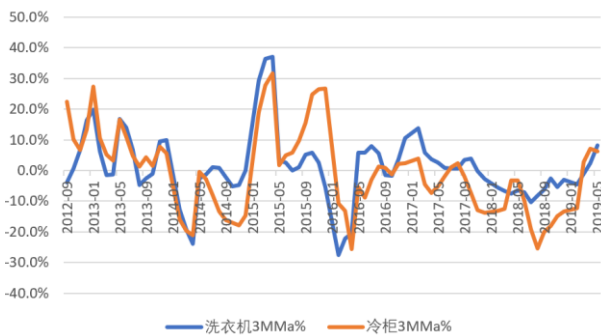
资料来源：Wind, 东兴证券研究所

图 12:冰箱及空调产量增速三月移动均值



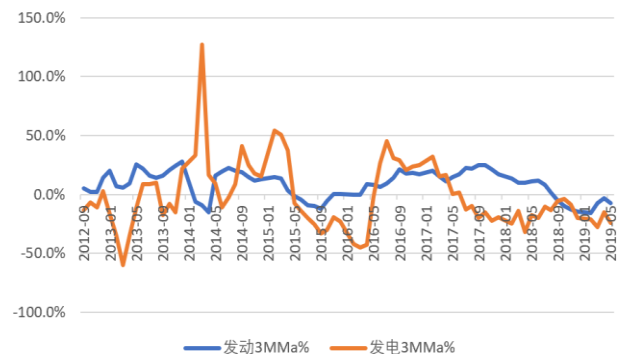
资料来源：Wind, 东兴证券研究所

图 13:洗衣机及冷柜产量增速三月移动均值



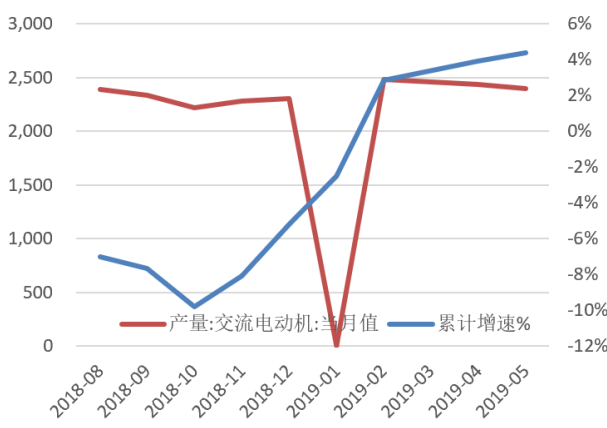
资料来源：Wind, 东兴证券研究所

图 14:发动及发电设备产量增速三月移动均值



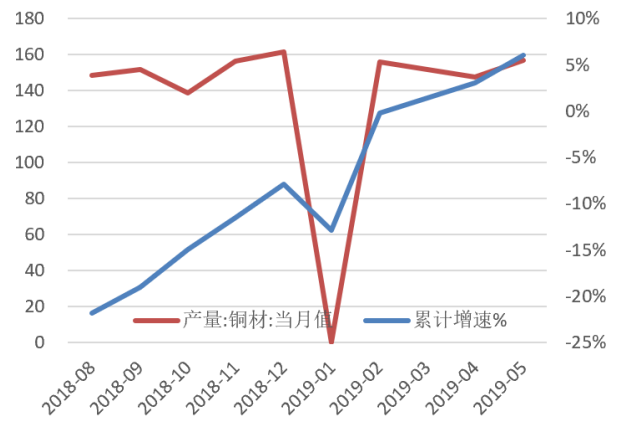
资料来源：Wind, 东兴证券研究所

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



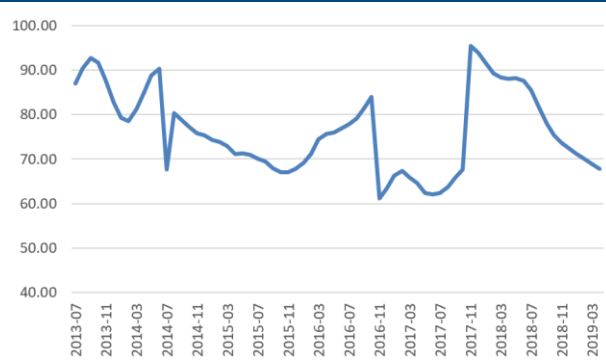
资料来源：Wind, 东兴证券研究所

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%

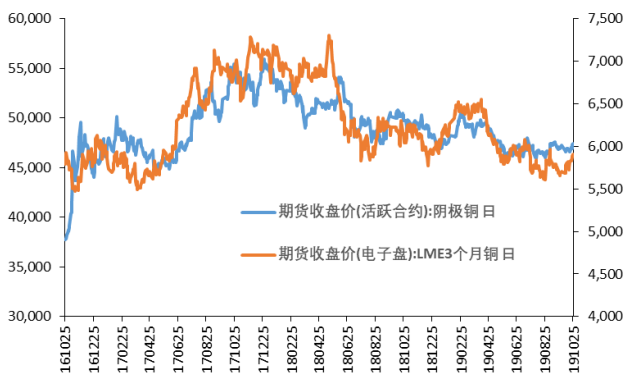
资料来源：Smm, 东兴证券研究所

图 18:中国有色金属行业景气指数



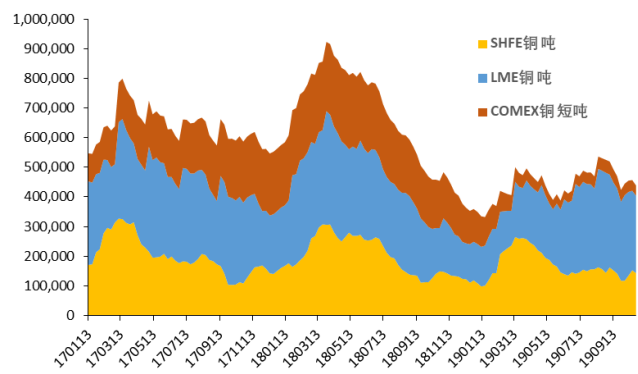
资料来源：Smm, 东兴证券研究所

图 19:期铜价格



资料来源：Wind, 东兴证券研究所

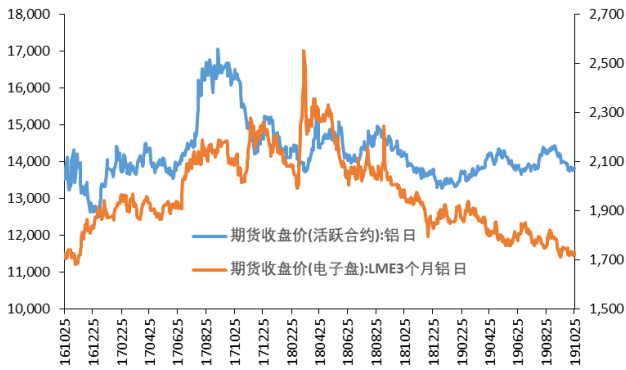
图 20:期铜库存



资料来源：Wind, 东兴证券研究所

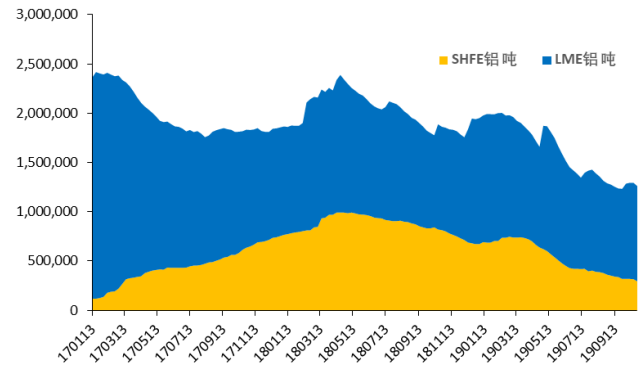


图 21:期铝价格



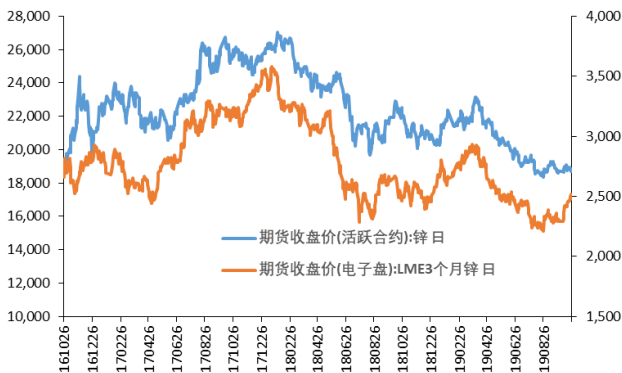
资料来源：Wind, 东兴证券研究所

图 22:期铝库存



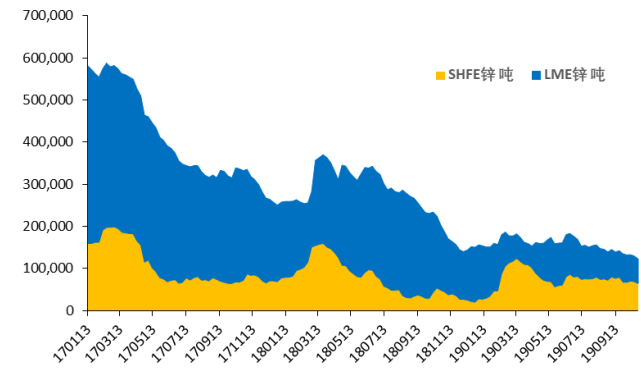
资料来源：Wind, 东兴证券研究所

图 23:期锌价格



资料来源：Wind, 东兴证券研究所

图 24:期锌库存



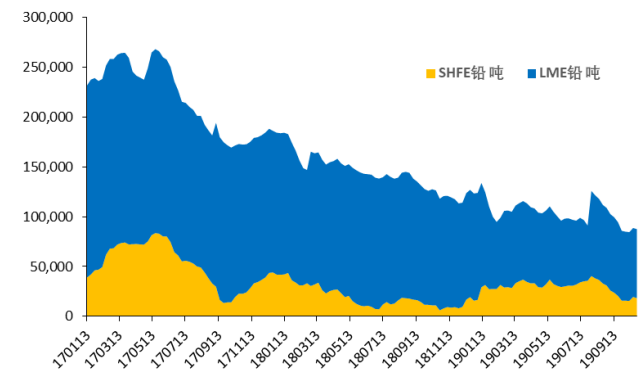
资料来源：Wind, 东兴证券研究所

图 25:期铅价格



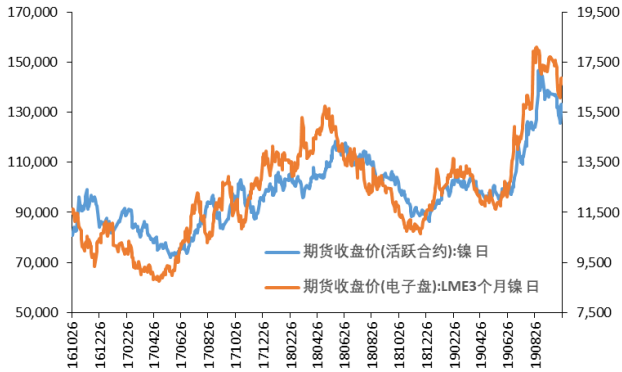
资料来源：Wind, 东兴证券研究所

图 26:期铅库存



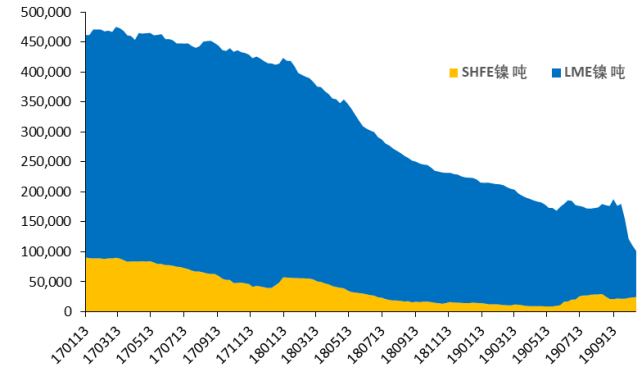
资料来源：Wind, 东兴证券研究所

图 27:期镍价格



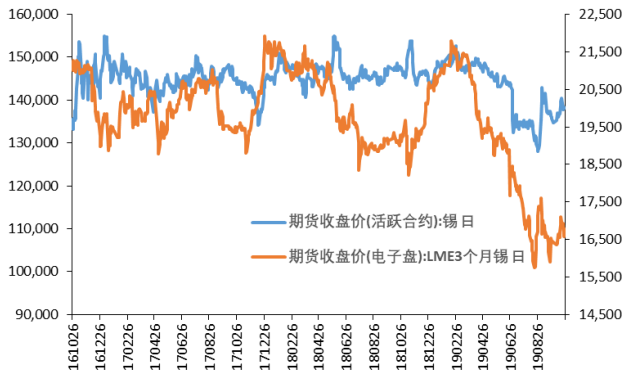
资料来源：Wind, 东兴证券研究所

图 28:期镍库存



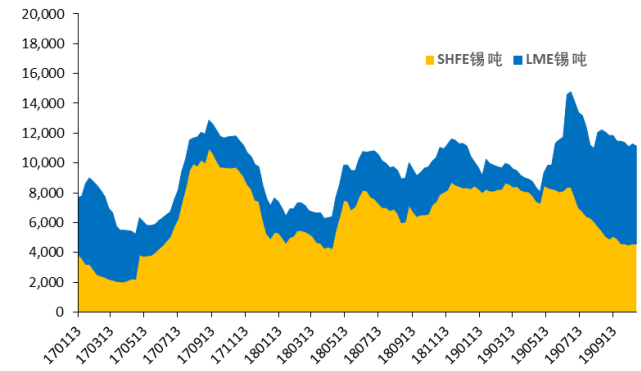
资料来源：Wind, 东兴证券研究所

图 29:期锡价格



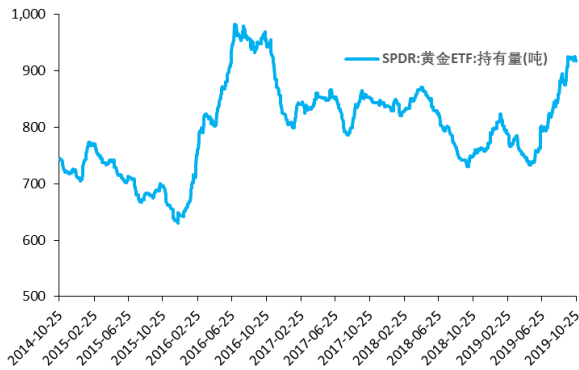
资料来源：Wind, 东兴证券研究所

图 30:期锡库存



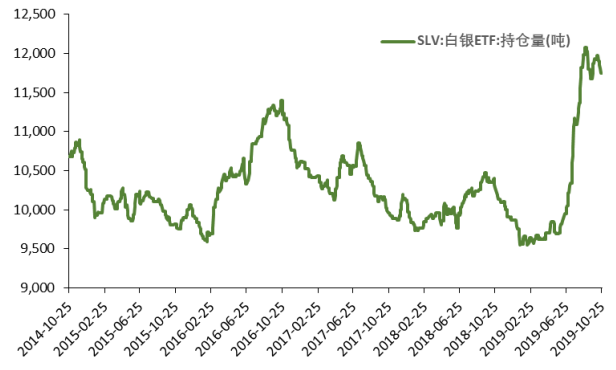
资料来源：Wind, 东兴证券研究所

图 31:黄金 SPDR 持仓量

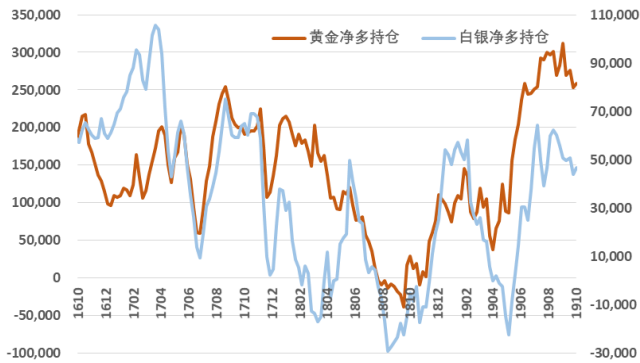


资料来源：Wind, 东兴证券研究所

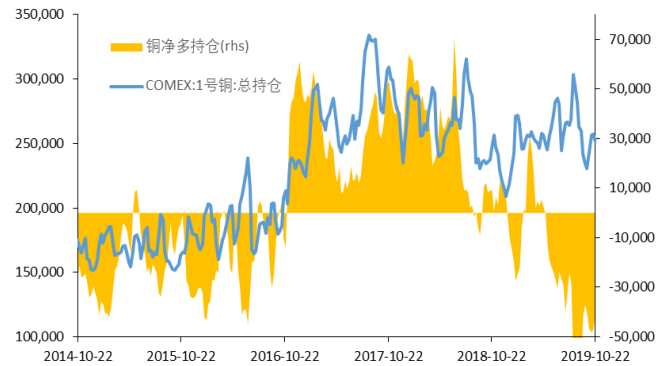
图 32:白银 SLV 持仓量



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：

**中国 9 月规模以上工业企业利润同比下降 5.3%：**国家统计局 10 月 27 日发布数据显示，1-9 月份，全国规模以上工业企业实现利润总额 45933.5 亿元，同比下降 2.1%，降幅比 1-8 月份扩大 0.4 个百分点。1-9 月份，在 41 个工业大类行业中，30 个行业利润总额同比增加，11 个行业减少，有色金属冶炼和压延加工业增长 8.1%。

**8 月份金矿勘查活动减弱：**据 Mining.com，7 月份全球黄金勘探曾取得突破。但 8 月份后期勘探而不是绿地勘探项目重新占据主导地位，矿业公司不愿冒风险去从事早期勘探项目。统计数据显示，8 月份公司报告勘探成果的项目有 108 个，创今年以来最低。报告结果的钻孔数有 1524 个，也创下最低，各个地区的钻孔数都出现下降。见矿品位也出现明显下降，品位超过 2 克/吨的钻孔数比例从 7 月份的 40% 降至 8 月份的 23%。

**俄铝第 3 季度铝销量按季增 0.8% 至 109.1 万吨：**俄铝(00486-HK)公布，2019 年第 3 季度，铝产量总计 94.2 万吨，按季相比增加 0.4%，其中西伯利亚冶炼厂占铝总产量的 93%；铝销量为 109.1 万吨，按季相比增加 0.8%。第 3 季度平均铝实现价格相比下跌 3.8% 至 1896 美元/吨，原因为伦敦金属交易所报价期间报价下跌。此外第 3 季度，氧化铝总产量按季相比轻微增加 2.1% 至 195.7 万吨；铝土矿产量按季相比下跌 6.9% 至 394.8 万吨；霞石产量按季相比下跌 11.1% 至 101.7 万吨。

**BMI 预测 2030 年碳酸锂需求量 220 万吨：**基准矿业情报机构 (BMI, Benchmark Minerals Intelligence) 认为，短期内锂需求量将出现两位数增长，从长期看消费增长趋势明显。BMI 预测，到 2030 年，碳酸锂的需求量将增至 220 万吨，但目前供应量只有 167 万吨。由于锂矿山从建设到正式投产需要很长时间，因此到明年中，碳酸锂供应增量不会超过 5 万吨。BMI 认为大型矿业公司应充分认识锂需求长期增长的趋势，需要及时投入锂矿开发。

**中铝国际 (02068-HK) 中标印尼冶金级氧化铝项目：**中铝国际工程(02068-HK)公告，该公司与 PT. PP.(Persero) Tbk 公司组成联合体，中标印度尼西亚年产 100 万吨添加剂(可扩展)冶金级氧化铝项目。合同总价 3.6989 亿美元加 5.252 兆印尼盾，折合约 52.64 亿元人民币。

**麦克莫兰铜金(FCX.US)Q3 同比转盈为亏，净亏损 1.3 亿美元：**麦克莫兰铜金(FCX.US)于周三美股盘前公布财报，第三季度因其秘鲁铜矿产出下降而导致亏损，且印尼 Grasberg 大型铜矿转入地下开采，令其铜生产也受到冲击。该季度净亏损 1.31 亿美元，合每股亏损 9 美分，上年同期利润为 5.56 亿美元，合每股盈利 38 美元；扣除 1.23 亿美元的特殊项目，合每股亏损 1 美分。

**Antofagasta：智利动乱可能影响其铜产量：**智利矿业公司安托法加斯塔(Antofagasta Plc)公布当季铜产量增长

4.6%，主要受其智利北部 Centinela 矿的优质矿石提振，但该公司警告称，智利最近的动乱可能影响产量。该公司表示，近期的国内动乱预计将影响约 5,000 吨的产量，因为这可能影响供应的交付。2019 年第三季度的产量为 19.7 万吨，高于去年的 18.83 万吨。净现金成本为每磅 1.12 美元。

**巴里克的黄金产量突破 131 万盎司：**巴里克黄金公司(Barrick Gold Corporation)报告称，2019 年第三季度的黄金总产量为 131 万盎司。与上个季度相比，产量已录得显著下降。公司在 19 年第二季度的黄金产量总计 135 万盎司，下降的主要原因是坦桑尼亚北部马拉矿的产量下降。铜产量激增 14.4%，第三季度总计达到 1.11 亿磅，主要得益于赞比亚卢姆瓦纳(Lumwana)增产。分析师估计的产量为 1.05 亿磅。

**力拓考虑压缩或关闭新西兰铝冶炼厂：**全球矿业巨擘力拓(Rio Tinto)周三示意可能会压缩或关闭新西兰铝冶炼厂(NZAS)，因指铝市场疲软且能源成本偏高。力拓称，将对这座位于新西兰南岛的铝冶炼厂进行战略评估，评估将在 2020 年一季度结束。作为新西兰唯一一家铝冶炼商，该项目每年耗电量约在 5,011GWh，相当于大约 77.6 万户家庭用电量的总和，而该项目每年生产高等级铝 34 万吨。

**力拓启动 1000 万美元的试点项目，以期成为美国最大锂矿商：**该公司将研究从加州沙漠地带的硼矿试点项目这座有 90 年历史的露天矿的尾矿中提取锂的方法，该公司已拨出 1000 万美元，用于建设一个年产 10 吨碳酸锂的试点工厂。碳酸锂用于电动汽车和高科技设备所需的可充电电池。如果成功的话，力拓将考虑投资 5000 万美元建设一座年产 5000 吨的工业规模工厂——足够生产大约 1.5 万块特斯拉 S 型电池。

**2019 年 1-9 月铝行业运行情况：**2019 年 1-9 月，主要铝产品产量平稳增长，氧化铝、电解铝、铝材产量分别为 5559 万吨、2637 万吨、3780 万吨，分别同比增长 4.7%、1.1%、4.8%。1-8 月，铝行业实现利润 298.6 亿元，同比增长 27.6%，其中，铝矿采选行业实现利润 3.1 亿元，同比下降 16.2%，铝冶炼、铝压延加工行业分别实现利润 122.5 亿元、173 亿元，分别同比增长 75.3%、7.8%；铝材出口 353 万吨，同比增长 4%，增幅比一季度收窄 9.1 个百分点，累计出口额 97 亿美元，同比下降 3.4%。

**丰元锂电拟 5.85 亿元投建锂离子电池高镍三元材料项目：**丰元股份(SZ:002805)发布公告称，子公司丰元锂电拟实施年产 10,000 吨锂离子电池高镍三元材料项目，预计总投资约 58,510 万元。项目完全建成后，按照目前市场情况进行预测，预计实现年均销售收入约 20 亿元，净利润约 2 亿元。如能全部顺利实施并投产运营，公司三元材料总产能将达到 1.5 万吨/年。

**天齐锂业：增加投资至 7.70 亿港元，年产 2.4 万吨电池级单水氢氧化锂项目：**公司于 2016 年 10 月正式启动了“一期氢氧化锂项目”建设工作，并于 2018 年底启动阶段性调试工作，预计在 2019 年年底前进入连续生产和产能爬坡状态。现将该项目的投资总额由 3.98 亿港元调整至 7.70 亿港元，达到预定可使用状态日期延长至 2019 年 12 月 31 日。项目满产后预计年新增收入人民币 20.4 亿元，税后项目内部收益率 18.8%，税后股东内部收益率 26.1%，税后投资回收期（含建设期）为 9.9 年。

**9 月铝制型材及条杆出口量环比同比皆小幅下滑：**根据海关总署公布数据显示，2019 年 9 月铝制型材及条杆出口量为 8.63 万吨，环比 8 月减少 4.98%，同比去年减少 1.09%；1-9 月累计铝制型材及条杆出口量为 78.6 万吨，环比 1-8 月增长 12%，同比去年 1-9 月出口量增长 12.5%。

**嘉能可季度铜产量下降近 4%，钴产量前三季度同比增 21%：**嘉能可(Glencore)周五公布，其第三季度铜产量下降 3.8%，因该公司准备关闭在刚果的穆塔达(Mutanda)业务，而该公司钴产量增长 11%。嘉能可表示，不包括非洲，2019 年其全年铜产量预计为 1,010 公斤，上下浮动 25 公斤。

**印尼对中国和马来西亚进口冷轧不锈钢发起反倾销调查：**2019 年 10 月 23 日，印尼反倾销委员会发布公告，决定对自中国和马来西亚进口的冷轧不锈钢产品(cold rolled stainless steel)发起反倾销调查。本案涉案产品印尼海关编码为 7219.32.00, 7219.33.00, 7219.34.00, 7219.35.00, 7219.90.00, 7220.20.10, 7220.20.90, 7220.90.10 和 7220.90.90。

**雅宝下调 2019 年锂价格销售额和利润预期：**全球最大的锂生产商雅保公司(Albemarle Corp)周四下调了今年的销售额和利润预期，雅保目前预计今年调整后的每股收益在 6.00 美元至 6.20 美元之间，而此前的预期

为 6.25 美元至 6.65 美元。雅保还将调整了 2019 年净销售额预测范围，从 38.5 亿美元至 36.5 亿美元，改为 37 亿美元至 36 亿美元。第三季度初步调整后利润为每股 1.53 美元，受锂部门疲软的影响，冲消了溴和催化剂部门的业绩。

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 5：20191027-1102 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
周日	2019-10-27	9:30	中国	9 月工业企业利润:累计同比(%)	-1.7	---	---
周一	2019-10-28	17:00	欧盟	9 月欧元区:M3(百万欧元)	12898038	---	---
	2019-10-29	18:00	意大利	9 月 PPI:环比(%)	-0.5	---	---
	2019-10-29	18:00	意大利	9 月 PPI:同比(%)	-2.1	---	---
周二	2019-10-29	20:45	美国	10 月 26 日上周 ICSC-高盛连锁店销售环比(%)	3.1	---	---
	2019-10-29	20:45	美国	10 月 26 日上周 ICSC-高盛连锁店销售年率(%)	2.7	---	---
	2019-10-29	21:55	美国	10 月 26 日上周红皮书商业零售销售年率(%)	4.3	---	---
	2019-10-29	22:00	美国	9 月成屋签约销售指数(2001 年=100)	107.3	---	---
	2019-10-30	8:30	澳大利亚	第三季度 CPI:同比(%)	1.6	---	---
	2019-10-30	14:30	法国	第三季度 GDP(初值):环比:季调(%)	0.313881	0.3	---
	2019-10-30	14:30	法国	第三季度 GDP 总量(初值):季调(百万欧元)	603501	---	---
	2019-10-30	15:00	德国	9 月失业人数:季调(千人)	1330	---	---
	2019-10-30	15:45	法国	9 月家庭消费支出:环比(%)	-0.040617	0.4	---
	2019-10-30	17:00	德国	9 月失业率:季调(%)	3.1	---	---
	2019-10-30	18:00	欧盟	10 月欧盟:经济景气指数:季调	100	---	---
周三	2019-10-30	18:00	欧盟	10 月欧元区:服务业信心指数:季调	9.5	9.3	---
	2019-10-30	18:00	欧盟	10 月欧元区:工业信心指数:季调	-8.8	-6	---
	2019-10-30	18:00	欧盟	10 月欧元区:经济景气指数:季调	101.7	---	---
	2019-10-30	18:00	欧盟	10 月欧元区:消费者信心指数:季调	-6.5	-6.8	-7.6
	2019-10-30	20:30	美国	第三季度 GDP(初值):环比折年率(%)	2	---	---
	2019-10-30	20:30	美国	第三季度不变价:环比折年率:个人消费支出:季调	4.6	---	---
	2019-10-30	22:30	美国	10 月 25 日 EIA 库存周报:成品汽油(千桶)	22796	---	---
	2019-10-30	22:00	加拿大	10 月加拿大央行公布利率决定和货币政策报告			
	2019-10-30	23:15	加拿大	10 月加拿大央行行长波洛兹召开新闻发布会			
	2019-10-31	待定	中国	9 月服务贸易差额:当月值(亿美元)	-264.166747	---	---
	2019-10-31	2:00	美国	联邦基金目标利率	2	---	---
周四	2019-10-31	2:00	美国	10 月美联储 FOMC 公布利率决议及政策声明			
	2019-10-31	2:30	美国	10 月美联储主席鲍威尔召开新闻发布会			
	2019-10-31	7:50	日本	9 月工业生产指数:同比(%)	-4.68	---	---

	2019-10-31	9:00	中国	10月官方非制造业PMI:商务活动	53.7	---	---
	2019-10-31	9:00	中国	10月官方制造业PMI	49.8	---	---
	2019-10-31	11:00	日本	10月日本央行公布利率决议及政策声明			
	2019-10-31	14:30	日本	10月日本央行行长黑田东彦召开新闻发布会			
	2019-10-31	15:00	德国	9月零售销售:环比:季调(%)	0.3	---	---
	2019-10-31	15:00	德国	9月零售销售:同比(%)	3.8	---	---
	2019-10-31	17:00	意大利	9月失业率:季调(%)	9.483533	---	---
	2019-10-31	18:00	欧盟	9月欧盟:失业率(%)	6.2	---	---
	2019-10-31	18:00	欧盟	9月欧元区:失业率:季调(%)	7.4	7.5	---
	2019-10-31	20:30	加拿大	8月GDP:不变价:环比	0.02	---	---
	2019-10-31	20:30	美国	10月19日持续领取失业金人数:季调(人)	1682000	---	---
	2019-10-31	20:30	美国	10月26日当周初次申请失业金人数:季调(人)	212000	---	---
	2019-10-31	20:30	美国	9月个人消费支出:季调(十亿美元)	14657.7	---	---
	2019-10-31	20:30	美国	9月核心PCE物价指数:同比(%)	1.77	---	---
	2019-11-01	6:30	澳大利亚	10月PMI	54.7	---	---
	2019-11-01	7:30	日本	9月失业率(%)	2.3	---	---
	2019-11-01	7:30	日本	9月失业率:季调(%)	2.2	2.3	---
	2019-11-01	8:30	澳大利亚	第三季度PPI:同比(%)	2	---	---
	2019-11-01	9:35	日本	10月制造业PMI	48.9	---	48.5
	2019-11-01	9:45	中国	10月财新制造业PMI	51.4	---	---
	2019-11-01	17:30	英国	10月制造业PMI	48.3	47.9	---
	2019-11-01	20:30	美国	10月劳动力参与率:季调	63.2	---	---
周五	2019-11-01	20:30	美国	10月失业率:季调(%)	3.5	---	---
	2019-11-01	20:30	美国	10月新增非农就业人数:季调(千人)	136	---	---
	2019-11-01	20:30	美国	10月新增非农就业人数:私人部门:季调(初值)	114	---	---
	2019-11-01	20:30	美国	10月制造业平均周工时:季调(小时)	41.5	---	---
	2019-11-01	20:30	美国	10月制造业新增就业人数:季调(千人)	-2	---	---
	2019-11-01	22:00	美国	10月ISM:制造业PMI:就业	46.3	---	---
	2019-11-01	22:00	美国	10月ISM:制造业PMI:物价	49.7	---	---
	2019-11-01	22:00	美国	10月ISM:制造业PMI:新订单	47.3	---	---
	2019-11-01	22:00	美国	10月制造业PMI	47.8	---	---
周六	2019-11-02	1:45	美国	10月Markit制造业PMI:季调	51.1	50.2	---

## 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。