

# 东兴金属：电荒风险蔓延，金属市场维持结构性强势

2021年07月19日

看好/维持

有色金属 行业报告

## 投资摘要：

**电荒风险蔓延，金属供给遭受扰动。**近期内蒙古、河南、江苏、浙江、江西、广东及云南地区用电负荷创出不同程度新高，电煤供应紧张所导致的网电负荷短缺令相关区域开启错峰生产，这对金属供给端的稳定性造成实质扰动。氧化铝及冶炼铝生产已受到河南限电影响，河南省氧化铝产能约1200万吨(占全国13%)，本轮年产能小于150万吨的氧化铝企业已出现减产及停产迹象；而铅方面，河南原生铅冶炼产能177万吨(占全国总产能47%)，当前河南济源原生冶炼厂已出现10%-15%的减产，若限电政策严格执行，铅社会库存下行拐点有望加速显现。此外，云南限电亦导致电解铝及锌冶炼生产受扰。云南电解铝总产能近400万吨(占全国10%)，受限电影响，云南当地的电解铝复产产能及新增产能投放均遭受阻碍(约90万吨电解铝产能遭受停滞)；云南锌锭产量占全国总产量16%以上(云南月产锌锭8.3万吨，全国约50万吨)，5月的云南限电已导致该区域月锌锭产量减少1万吨，7月考虑到冶炼厂白天限电30%的政策实施，预计产量仍有15%-20%左右扰动。由于用电量小于铝铅锌，铜冶炼厂未有受到明显限电影响，整体维持计划开工状态。

**铜供给端恢复至疫情前水平，但运输风险仍存。**铜周度TC周内价格重新涨至50美元/吨之上，港口铜精矿库存亦涨至71万吨，该数据较去年同期增长34.7%，反应铜精矿供给的结构性短缺已经开始缓解。但另一方面，铜矿运输的风险依然存在。全球集装箱紧缺及船期大面积延误，叠加南非德班港受暴乱影响的关闭，令全球的铜供给稳定性仍遭受挑战。当前铜下游消费依然强劲，现铜升水(周内好铜升水增至380元/吨)及铜杆加工费均维持在十年高位可有效显示消费端的高景气度。此外，中国电解铜全国现货总库存延续9周下降并已跌至19.42万吨，国内显性库存可用天数降至5.4天。鉴于当前进口盈利窗口再度开启叠加境内现货铜流通货源的偏紧，预计洋山铜溢价有望反弹同时LME显性库存有进一步降低的可能，这意味着铜价格仍将维持强势。

**黄金市场仍将维持温和走高的结构性强势。**美元黄金在市场分歧巨大背景下创出四周新高并重新站稳1800美元/盎司之上，美元指数与美元黄金延续近三周的正相关关系，这充分显示黄金价格重归1900美元/盎司的阻力开始减弱。正如我们之前持续强调的，黄金市场在固化通胀水平下的惯性交易阶段将趋于结束，美元及利率收益率的变化与黄金走势的高度负相关关系有望随着通胀溢价的实际计入而出现结构性变化，因当前的经济现状为预期通胀率已经开始显著高于实际利率收益率，即黄金与美元及美债收益率的走势或逐步趋同化，而这正是最近市场开始逐步反应的。此外，考虑到当前不断攀高的油金比，额外计价因素的实质性上涨将推动因担忧流动性市场鹰派而预期充分悲观的黄金定价出现大幅上行修复。另一方面，鉴于黄金作为金属供需推动的周期性交易强化，如金饰消费的系统性增长(中国Q1金饰消费增2.12倍，5月金饰消费增31.5%；美国金鹰币消费创21年最高)，中国黄金进口量的大幅增加(Q1黄金进口54吨，5月总量升至178吨)，以及全球新兴央行对于黄金购买的一致性再现等(前五个月全球央行净购金226.3吨，5月央行购金量较年初至今月均值增43%)。此外，鉴于俄罗斯央行自2006-2020年已购金1911.7吨，俄罗斯主权

## 未来3-6个月行业大事

7月中旬至8月底，上市公司将陆续披露2021中报；

## 行业基本资料

行业基本资料	占比%
股票家数	109 2.72%
重点公司家数	- -
行业市值(亿元)	28934.10 3.21%
流通市值(亿元)	15323.89 3.94%
行业平均市盈率	47.59 /
市场平均市盈率	20.68 /

## 行业指数走势图



资料来源：wind、东兴证券研究所

## 分析师：张天丰

021-25102914

zhang\_tf@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480520100001

## 分析师：胡道恒

021-25102923

hudh@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480519080001

财富基金 20% 资产将投资黄金的执行力预计将依然强劲（至 5 月俄主权财富基金总资产 1859 亿美元，20% 的资产结构约 650 吨黄金），黄金的定价中枢将系统性上移，我们认为美元黄金将在近期有足够动能再次上测 1900 美元/盎司定价，需把握并珍惜分歧巨大的黄金市场多头资产的配置机会。

**下半年备货需求高涨，锂价上行趋势确定。**2021 上半年动力电池及新能源汽车产量同比大幅增长（+217.5%/+205%），电池厂商及整车厂抬高排产预期，带动原料端下半年备货及采购需求。考虑到铁锂厂商备库渐起及冶炼厂库存在二季度的有效去化，碳酸锂上涨行情有望于三季度再度启动。

**供应端扰动频繁，钴价上涨动能不减。**近期南非骚乱升级，或对钴中间品船期造成负面影响，引发市场对原料紧缺的担忧情绪；叠加下游合金采购订单增多，电钴现货价格继续上调，本周报价均值 37.6 万元/吨，周涨 4000 元/吨。

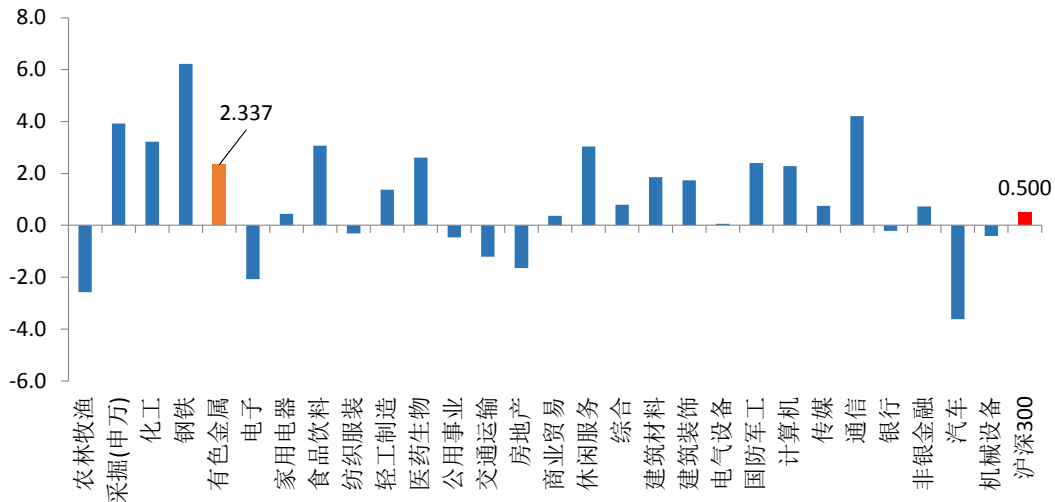
建议关注紫金矿业、银泰黄金、赣锋锂业、华友钴业及江西铜业。

**风险提示：**利率急剧上升，流动性交易拐点显现，库存大幅增长及现货贴水放大，市场风险情绪加速回落，国际贸易关系紧张。

## 1. 有色金属周行情回顾

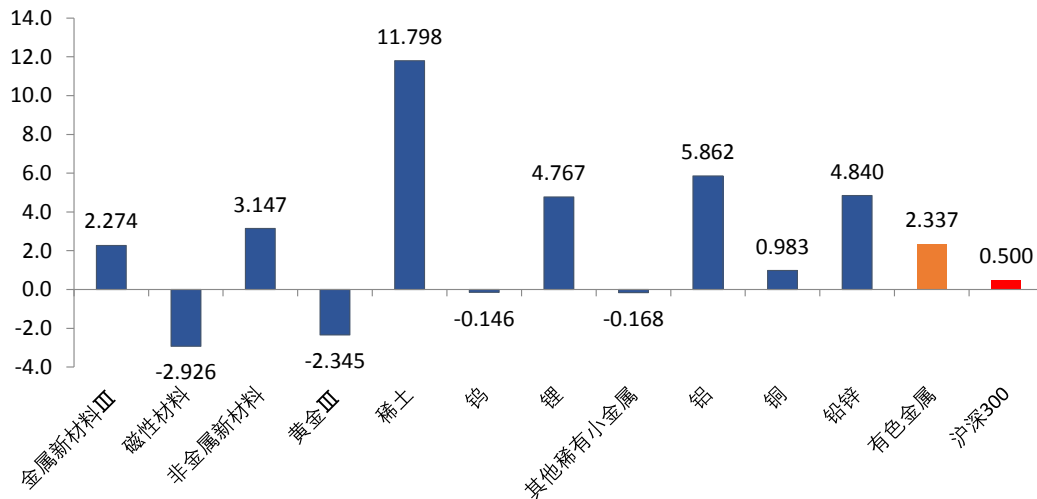
上周沪深 300 指数上涨 0.50%，有色金属板块上涨 2.34%，跑赢沪深 300 指数 1.84 个百分点。子板块涨跌互现，稀土(+11.80%)、铝(+5.86%)、铅锌(+4.84%)位列涨幅前三，磁性材料(-2.93%)、黄金(-2.35%)、其他稀有小金属(-0.17%)位列跌幅前三。从个股表现观察，西藏珠峰(+39.40%)、南山铝业(+19.22%)、五矿稀土(+16.03%)位列有色板块涨幅前三；红丰电子(11.42%)、山东黄金(-11.19%)及寒锐钴业(-8.01%)位列有色板块跌幅前三。

图 1:周申万行业指数及 HS300 涨跌幅



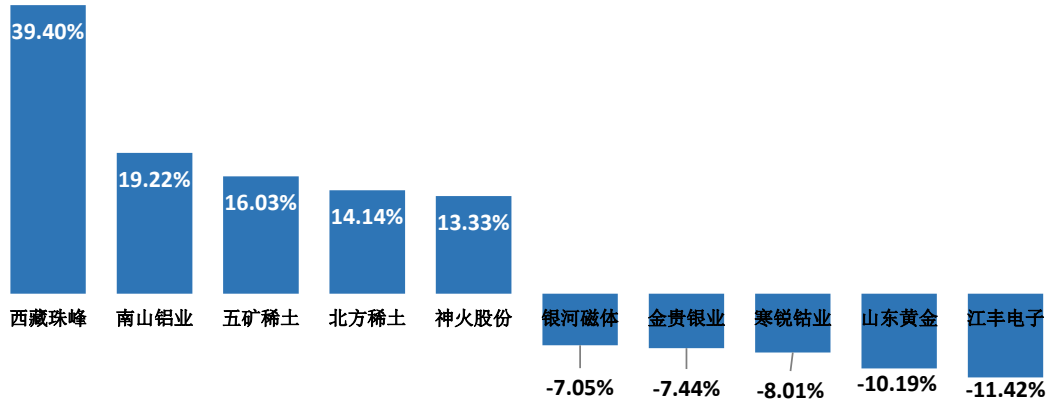
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 2:有色金属子板块周涨跌幅



资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 3:有色板块周涨跌幅前五公司



资料来源：Wind，东兴证券研究所

## 2. 有色金属价格回顾

基本金属涨跌互现，锡价突破历史新高。沪铜、沪铝、沪锌、沪铅、沪镍及沪锡分别变动+0.61%、+3.15%、+0.47%、+1.08%、+1.04%及+4.09%，与之对应的伦铜、伦铝、伦锌、伦铅、伦镍及伦锡分别变动-0.48%、-0.28%、+0.34%、-0.62%、+1.73%及+5.86%。

贵金属延续震荡。沪金、沪银本周分别变动+0.98%、+1.31%，COMEX金、COMEX银分别变动+0.24%、-1.67%。

能源金属方面，原料供应紧张情绪持续发酵，电钴价格延续强势上行态势，周涨 4000 元/吨至 37.6 万元/吨；锂价持稳，碳酸锂、氢氧化锂报价 8.8 万元/吨、9.7 万元/吨。

表 1:主要金属品种价格变动

		单位	本周	周涨跌幅	月涨跌幅	年涨跌幅	2021 年均价	2020 年均价	均价涨跌幅
铜	SHFE	(元/吨)	69,340	0.61%	4.51%	20.07%	67,020	48,796	37%
	LME	(美元/吨)	9,447	-0.48%	2.91%	21.84%	9,170	6,199	48%
铝	SHFE	(元/吨)	19,470	3.15%	6.51%	25.94%	17,571	14,009	25%
	LME	(美元/吨)	2,487	-0.28%	3.54%	25.57%	2,292	1,732	32%
锌	SHFE	(元/吨)	22,465	0.47%	4.42%	8.66%	21,638	18,189	19%

铅	LME	(美元/吨)	2,988	0.34%	5.21%	8.69%	2,860	2,280	25%
	SHFE	(元/吨)	15,895	1.08%	2.98%	8.68%	15,272	14,672	4%
镍	LME	(美元/吨)	2,315	-0.62%	7.00%	16.39%	2,107	1,836	15%
	SHFE	(元/吨)	141,370	1.04%	9.67%	14.40%	130,319	109,556	19%
锡	LME	(美元/吨)	19,080	1.73%	9.15%	15.15%	17,593	13,863	27%
	SHFE	(元/吨)	228,260	4.09%	14.41%	51.00%	186,469	138,842	34%
金	LME	(美元/吨)	33,610	5.86%	11.29%	65.16%	27,164	17,101	59%
	SHFE	(元/克)	381	0.98%	2.65%	-3.42%	378	390	-3%
银	COMEX	(美元/盎司)	1,815	0.24%	2.60%	-4.23%	1,804	1,779	1%
	SHFE	(元/千克)	5,491	1.31%	1.35%	-1.70%	5,487	4,729	16%
锂	COMEX	(美元/盎司)	26	-1.67%	-0.67%	-2.34%	27	21	28%
	碳酸锂 99.5%	(元/吨)	88,000	0.00%	0.00%	69.23%	82,465	44,098	87%
钴	氢氧化锂 56.5%	(元/吨)	97,000	1.04%	4.30%	97.96%	75,504	51,877	46%
	长江钴	(元/吨)	376,000	1.08%	7.12%	34.77%	351,423	267,393	31%
锰	电解锰	(元/吨)	19,750	3.67%	15.84%	42.09%	17,087	11,553	48%
	氧化镒	(元/千克)	2,525	3.48%	9.54%	30.49%	2,557	1,813	41%
稀土	氧化镨	(元/吨)	545,000	1.58%	3.32%	51.39%	492,915	321,560	53%
	氧化钕	(元/吨)	525,000	0.00%	10.53%	2.94%	561,504	336,440	67%
	氧化铈	(元/吨)	8,750	0.00%	0.00%	-7.89%	8,946	10,584	-15%
上海有色指数			3935	1.31%	2.14%	19%	3,541	2,882	23%

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	0.953	0.897	0.210	0.661	0.920	-0.736	0.667	0.933	-0.684	0.946
AL	0.953	1.000	0.905	0.226	0.581	0.917	-0.659	0.557	0.902	-0.727	0.879
ZN	0.897	0.905	1.000	0.149	0.625	0.811	-0.765	0.610	0.821	-0.705	0.820
PB	0.210	0.226	0.149	1.000	0.211	0.316	0.091	0.329	0.284	-0.338	0.060
NI	0.661	0.581	0.625	0.211	1.000	0.695	-0.758	0.831	0.716	-0.399	0.576
SN	0.920	0.917	0.811	0.316	0.695	1.000	-0.617	0.677	0.953	-0.674	0.846
USD	-0.736	-0.659	-0.765	0.091	-0.758	-0.617	1.000	-0.759	-0.679	0.520	-0.688
上证	0.667	0.557	0.610	0.329	0.831	0.677	-0.759	1.000	0.756	-0.564	0.623
WTI	0.933	0.902	0.821	0.284	0.716	0.953	-0.679	0.756	1.000	-0.727	0.898
VIX	-0.684	-0.727	-0.705	-0.338	-0.399	-0.674	0.520	-0.564	-0.727	1.000	-0.637
美债	0.946	0.879	0.820	0.060	0.576	0.846	-0.688	0.623	0.898	-0.637	1.000

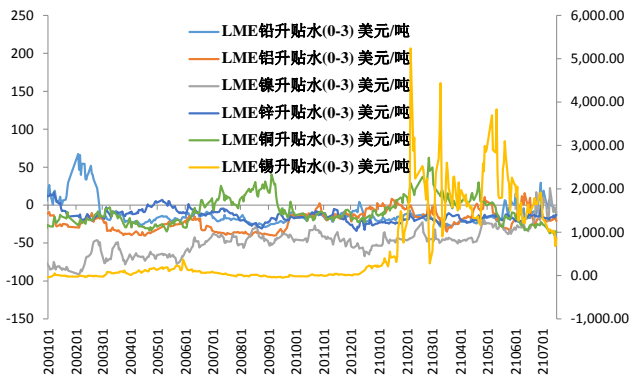
资料来源：Wind，东兴证券研究所

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	
	LM E	SHFE	LM E	SHFE	LM E	SHFE	LM E	SHFE
铜	(36)	288	(3)	614	(13)	237	(36)	370
铝	(18)	(130)	2	(83)	(9)	(147)	(21)	(60)
锌	(14)	717	3	60	3	95	(13)	585
铅	(6)	(42)	(6)	7	1	(77)	(9)	5
镍	(7)	640	(2)	862	21	(591)	(13)	1780
锡	910	1810	(171)	836	(740)	431	856	1740

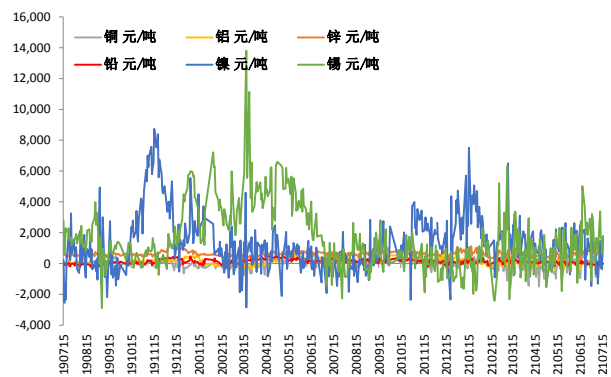
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 4:基本金属现货升贴水（LME 0-3）



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）

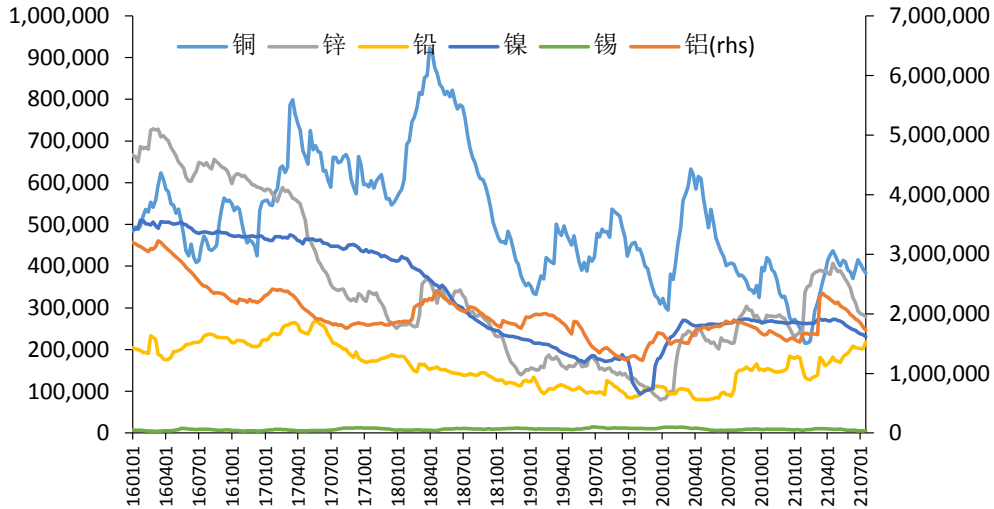


资料来源：Wind，东兴证券研究所

全球期货交易所总库存（SHFE+LME+COMEX）：

铜的交易所库存本周下降 1.04 万吨至 38.31 万吨（-2.6%），其中 LME 仓库库存上升 0.74 万吨至 22.42 万吨（+3.4%）；SHFE 库存下降 1.59 万吨至 11.36 万吨（-12.3%）；COMEX 美精铜库存下降 0.17 万吨至 4.54 万吨（-3.8%），上海保税区库存下降 1.4 万吨至 43.55 万吨。铝交易所库存本周下降 5.05 万吨至 172.37 万吨（-2.9%），其中 LME 铝库存下降 4.89 万吨至 145.78 万吨（-3.2%）；SHFE 库存下降 0.16 万吨至 26.59 万吨（-0.6%）。

其他基本金属方面，锌、铅、镍及锡库存变化分别为下降 0.55 万吨（-1.95%）、上升 1.54 万吨（+7.6%）、下降 0.51 万吨（-2.17%）及上升 776 吨（+14.99%）。

**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

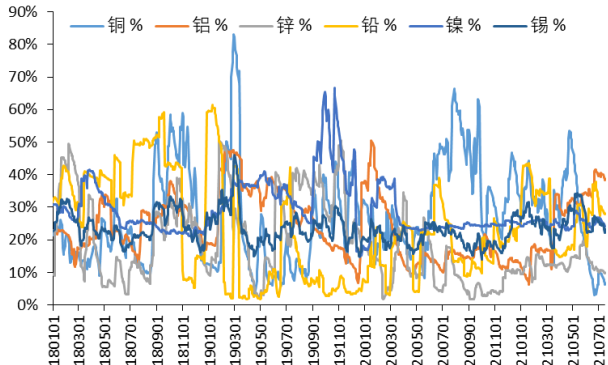
**表 4:基本金属全球显性库存涨跌幅变化表：**

	库存	周涨跌幅	较去年同期		库存	周涨跌幅	较去年同期
铜	38.31	-2.6%	-5.3%	铅	21.78	7.6%	110.3%
铝	172.37	-2.8%	-9.2%	镍	23.10	-2.2%	-13.3%
锌	27.88	-1.9%	29.0%	锡	0.60	15.0%	-13.0%

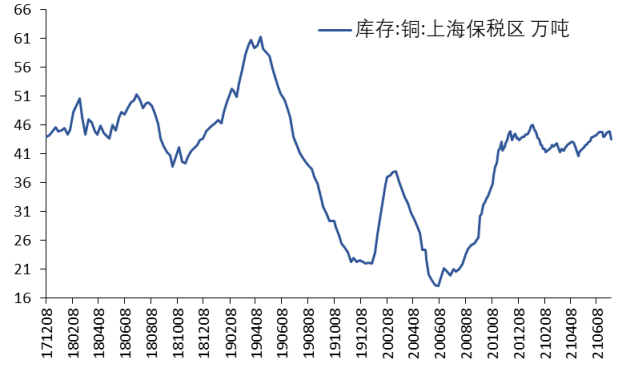
资料来源：Wind，东兴证券研究所

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 6.27%、38.40%、9.94%、27.93%、24.23%、32.97%。注销仓单数量分别变化-5850 吨、-44675 吨、-1975 吨、-1675 吨、-4248 吨、+150 吨。

**图 7:伦敦基本金属注销仓单占比走势%**
**图 8:上海保税仓库铜库存（43.55 万吨，较上周-1.4 万吨）**

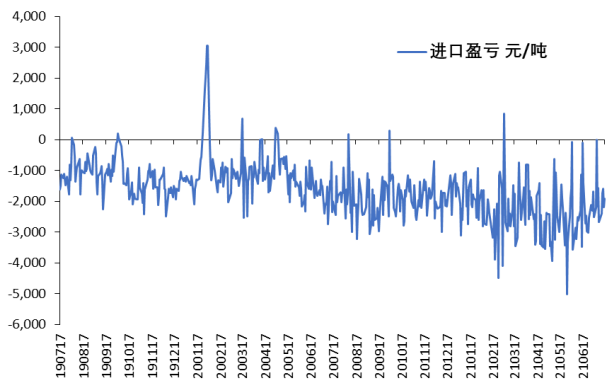


资料来源：Wind, 东兴证券研究所



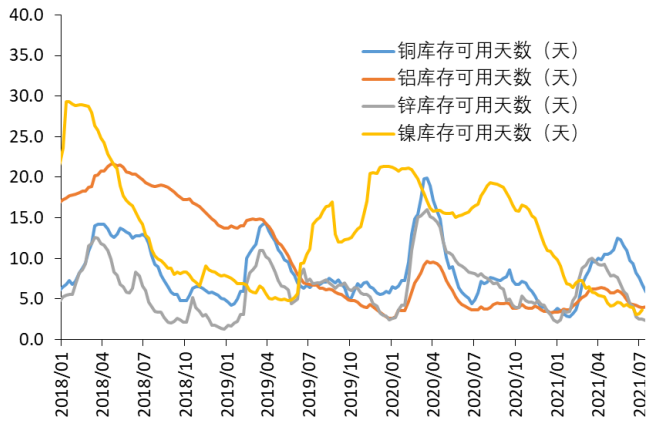
资料来源：Wind, 东兴证券研究所

图 9:精炼铜进口盈亏



资料来源：Wind, 东兴证券研究所

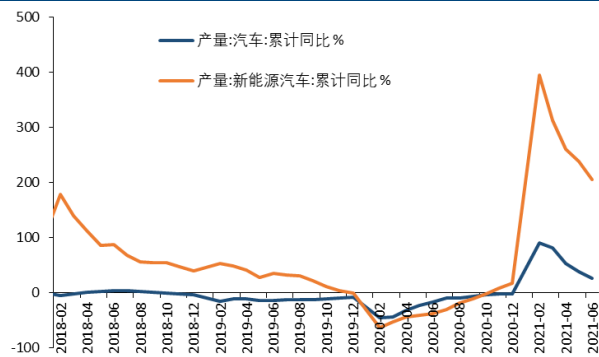
图 10:国内显性库存可用天数(天)



资料来源：Wind, 东兴证券研究所

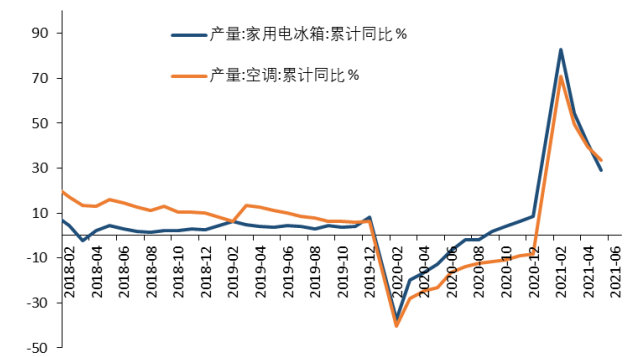
### 3. 有色金属行业终端消费及相关数据图览

图 11:汽车及新能源汽车产量累计同比增速



资料来源：Wind, 东兴证券研究所

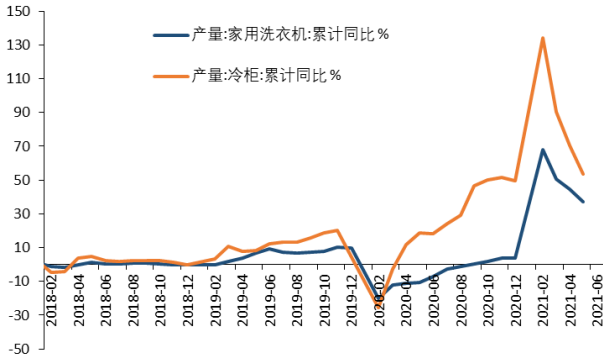
图 12:冰箱及空调产量累计同比增速



资料来源：Wind, 东兴证券研究所

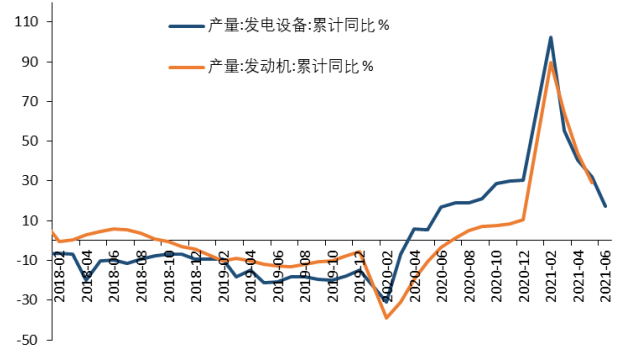


图 13:洗衣机及冷柜产量累计同比增速



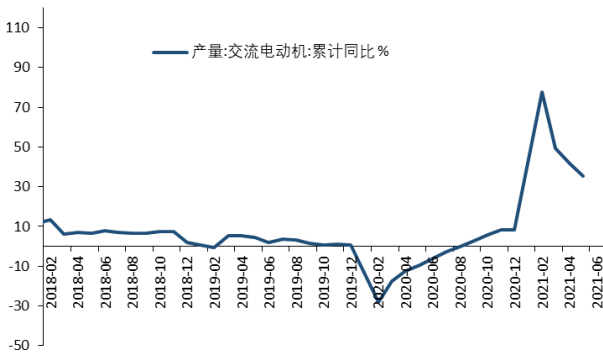
资料来源：Wind, 东兴证券研究所

图 14:发动及发电设备产量增速累计同比增速



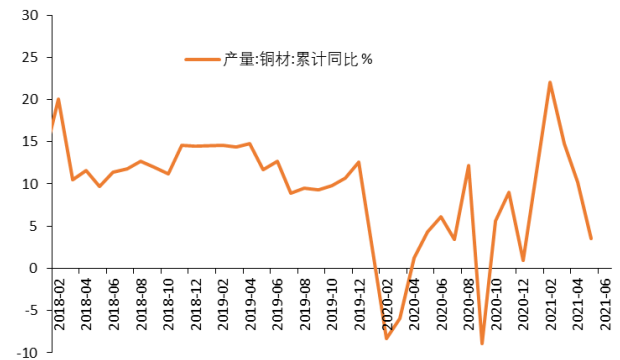
资料来源：Wind, 东兴证券研究所

图 15:中国电动机产量累计同比增速



资料来源：Wind, 东兴证券研究所

图 16:中国铜材产量累计同比增速



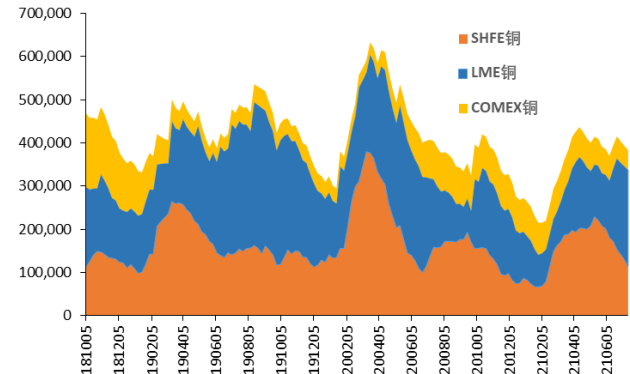
资料来源：Wind, 东兴证券研究所

图 17:期铜价格



资料来源：Wind, 东兴证券研究所

图 18:期铜库存



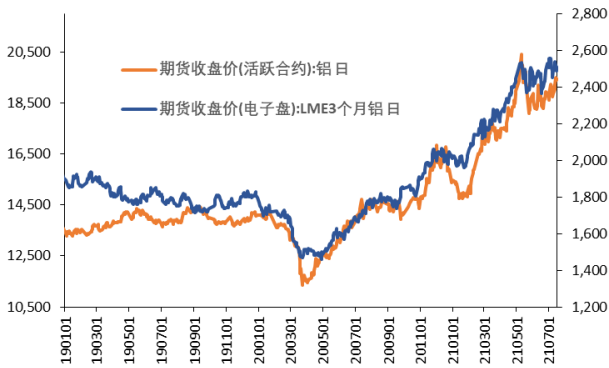
资料来源：Wind, 东兴证券研究所

图 19:期铝价格

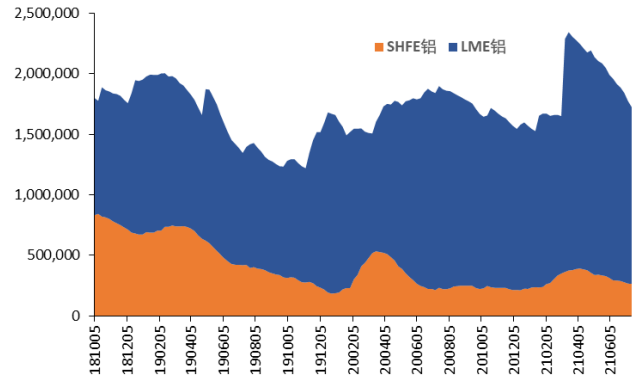


图 20:期铝库存



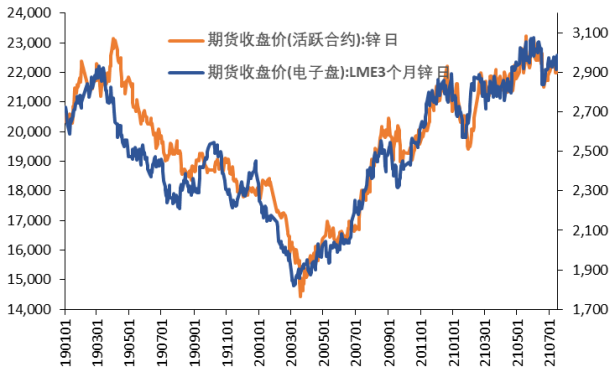


资料来源：Wind, 东兴证券研究所



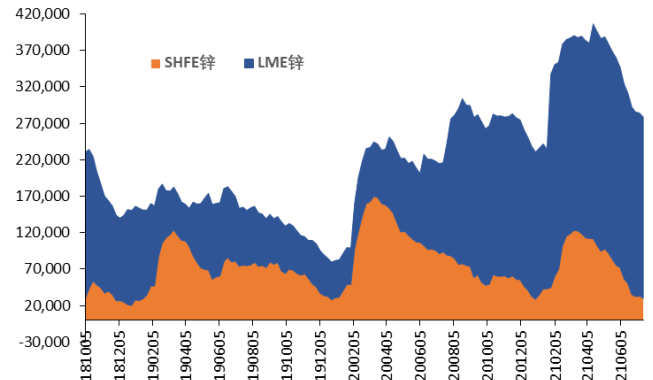
资料来源：Wind, 东兴证券研究所

图 21: 期铝价格



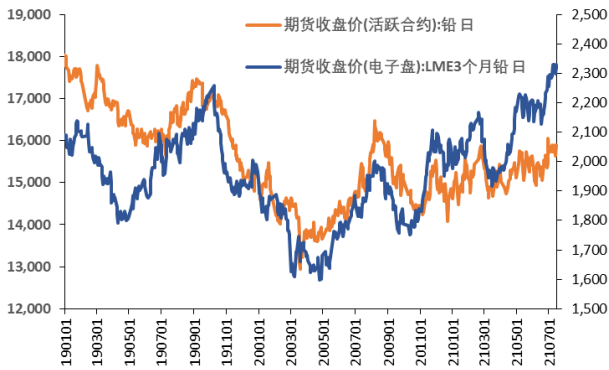
资料来源：Wind, 东兴证券研究所

图 22: 期铝库存



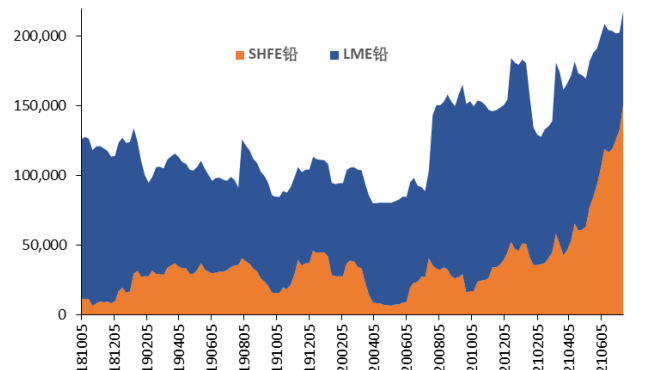
资料来源：Wind, 东兴证券研究所

图 23: 期铅价格



资料来源：Wind, 东兴证券研究所

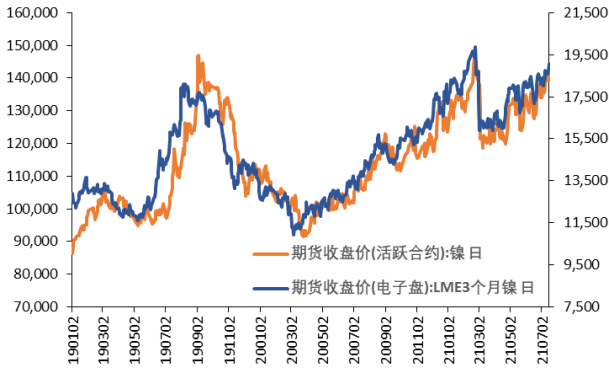
图 24: 期铅库存



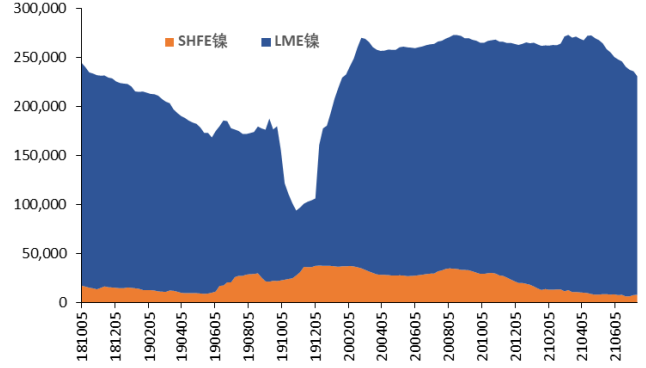
资料来源：Wind, 东兴证券研究所

图 25: 期镍价格

图 26: 期镍库存

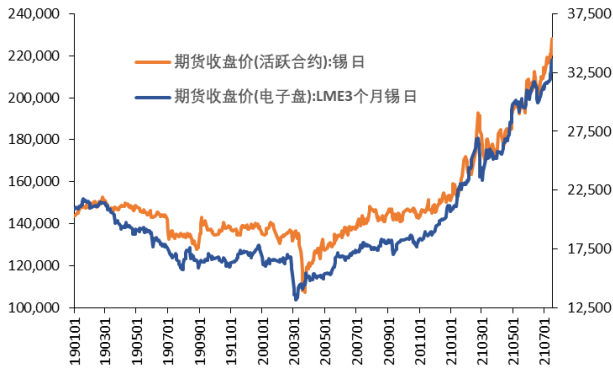


资料来源：Wind, 东兴证券研究所



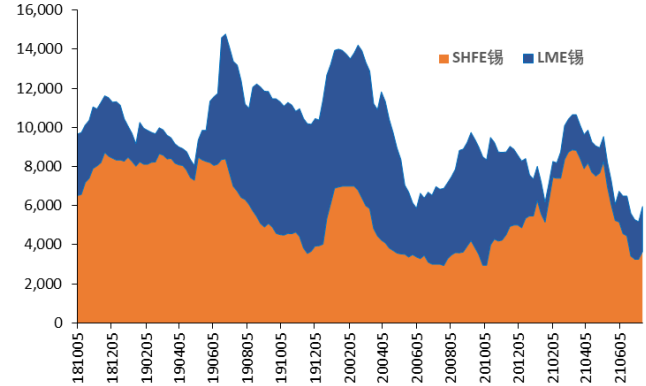
资料来源：Wind, 东兴证券研究所

**图 27:期锡价格**



资料来源：Wind, 东兴证券研究所

**图 28:期锡库存**



资料来源：Wind, 东兴证券研究所

**图 29:黄金 SPDR 持仓量**



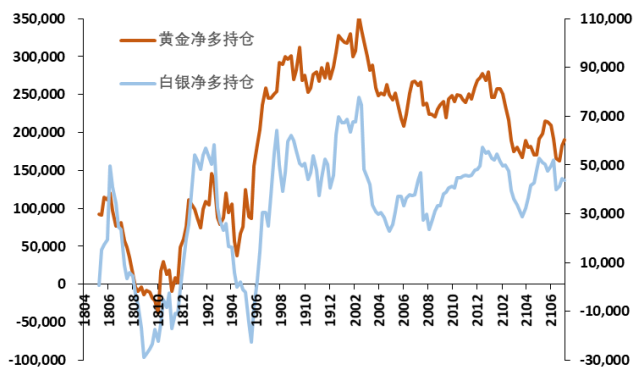
资料来源：Wind, 东兴证券研究所

**图 30:白银 SLV 持仓量**



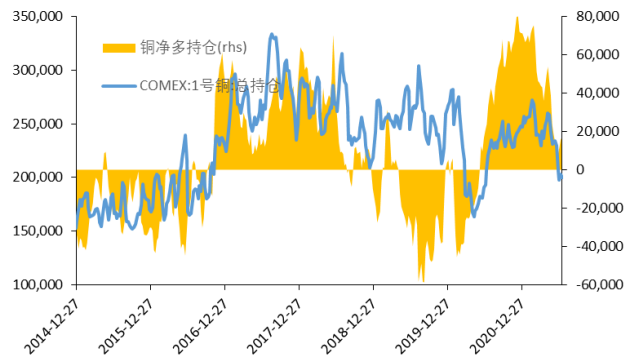
资料来源：Wind, 东兴证券研究所

图 31:CFTC 金银净多持仓量



资料来源：Wind, 东兴证券研究所

图 32: 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：

**赣锋国际要约收购加拿大 Millennial 公司：**赣锋锂业于 2021 年 7 月 16 日通过了《关于赣锋国际或其全资子公司对加拿大 Millennial 公司进行要约收购涉及矿业权投资的议案》，同意全资子公司赣锋国际有限公司（下称赣锋国际）或其全资子公司以自有资金对加拿大 Millennial 进行要约收购，本次交易股价为每股 3.60 加元，交易金额不超过 3.53 亿加元。本次交易完成前，公司未持有加拿大 Millennial 公司的股权；本次交易完成后，赣锋国际或其全资子公司将持有加拿大 Millennial 公司不超过 100% 的股权。Millennial 主要从事收购、勘探及开发锂矿业权，目标是成为锂电池行业具竞争力的供应商。Millennial 旗下的主要资产为位于阿根廷 Salta 省的 Pastos Grandes 锂盐湖项目及位于阿根廷 Jujuy 省的 Cauchari East 锂盐湖项目。

**江西铜业：拟投建年产 10 万吨锂电铜箔、22 万吨铜杆及 3 万吨铸造材料项目：**7 月 15 日，江西铜业公告，公司(乙方)与上饶经济技术开发区(甲方)签订《招商项目合同书》，通过设立注册新公司，在上饶经济技术开发区辖区投资建设年产 10 万吨锂电铜箔、22 万吨铜杆及 3 万吨铸造材料三个项目。预计三个项目总投资合计人民币 128 亿元。

**统计局：6 月规模以上工业增加值增长 8.3%，两年平均增长 6.5%：**2021 年 6 月份，规模以上工业增加值同比实际增长 8.3%，环比增长 0.56%。从环比看，6 月份，规模以上工业增加值比上月增长 0.56%。1—6 月份，规模以上工业增加值同比增长 15.9%，两年平均增长 7.0%。上半年，规模以上工业增加值同比增长 15.9%，两年平均增长 7.0%。其中，黑色金属冶炼和压延加工业增长 4.1%，有色金属冶炼和压延加工业增长 2.4%。

**天际股份拟 6 亿与新华化工设立合资公司，投建六氟磷酸锂等项目：**7 月 12 日，天际股份公告，公司全资子公司新泰材料与公司第二大股东新华化工共同投资六氟磷酸锂、电池电解液添加剂等产品生产项目，总投资额 6 亿元。本次共同投资项目主要产品为：六氟磷酸锂年产 1 万吨，副产盐酸年产 7.6 万吨；新型电池电解液添加剂年产 500 吨；氟化盐年产 4.7 万吨等。合资扩建项目计划于 2022 年一季度完成全部项目的建设及配套，于 2022 年二季度进入项目整体验收、调试及试生产。

**盛屯矿业上半年净利润增加 20 倍，5800 吨氢氧化钴项目建设进行中：**7 月 13 日，盛屯矿业发布半年度业绩预告，预计 2021 年半年度实现归属于上市公司股东的净利润比上年同期增加 6.67 亿到 7.57 亿，同比增加 1803%到 2046%。钴镍板块成为未来三到五年的重点发展板块，公司刚果年产 30,000 吨电铜、5,800 吨粗制氢氧化钴湿法冶炼项目设备和建设正在进行中，预计 2021 年内基本建设完成，将尽早投产。

**亿纬锂能投入 20 亿布局上游锂资源，机构预计今年净利润大涨超 104%：**7 月 9 日，亿纬锂能先后发布两条收购公告，一是出资 1.44 亿元拟收购金昆仑锂业有限公司 28.125% 股权，之后将分期投资不超过 18 亿元来建设年产 3 万吨碳酸锂和氢氧化锂项目。其二是公司拟以 1.1 亿元收购大柴旦大华化工有限公司 5% 的股权，为在降低公司生产经营成本时，加快对大柴旦盐湖硼钾矿资源的开发。

**海关总署：今年上半年我国外贸进出口总值同比增长 27.1%，连续 13 个月保持同比正增长：**7 月 13 日上午，国务院新闻办召开新闻发布会，据海关统计：我国外贸进出口总值 18.07 万亿元，比去年同期增长 27.1%。其中有色金属行业：中国 6 月稀土及其制品出口 9071 吨，同比增 49.4%。中国 6 月氧化铝出口 1 吨，同比下降 84.4%。

资料来源：SMM, Wind, Mysteel, 东兴证券研究所

## 5. 周重要经济数据

表 5：20210718-20210725 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
2021/7/19	18:00	欧盟	5月欧元区:营建产出:环比(%)	-2.2	--	--
2021/7/19	22:00	美国	7月 NAHB 住房市场指数	81	--	--
2021/7/20	14:00	德国	6月 PPI:环比(%)	1.5	0.7	--
2021/7/20	14:00	德国	6月 PPI:同比(%)	7.2	6.4	--
2021/7/20	17:00	欧盟	5月欧元区:经常项目差额:季调(百万欧元)	22,840.00	--	--
2021/7/20	18:00	中国	6月全社会用电量:累计同比(%)	17.69	--	--
2021/7/20	20:30	美国	6月新屋开工:私人住宅(千套)	143.1	--	--
2021/7/20	20:30	美国	6月新屋开工:私人住宅:折年数:季调(千套)	1,572.00	--	--
2021/7/20	21:55	美国	7月17日上周红皮书商业零售销售年率(%)	14	--	--
2021/7/21	14:00	英国	6月中央政府经常预算差额(十亿英镑)	-22.81	--	--
2021/7/21	14:00	英国	6月中央政府净借款(十亿英镑)	24.34	--	--
2021/7/21	19:00	美国	7月16日MBA购买指数(1990年3月16日0)	273.3	--	--
2021/7/21	19:00	美国	7月16日MBA再融资指数(1990年3月16日0)	3,361.50	--	--
2021/7/21	22:30	美国	7月16日EIA库存周报:成品汽油(千桶)	20,783.00	--	--
2021/7/21	22:30	美国	7月16日EIA库存周报:商业原油增量(千桶)	-7,896.00	--	--
2021/7/22	20:30	美国	7月10日持续领取失业金人数:季调(人)	3,241,000	--	--
2021/7/22	20:30	美国	7月17日当周初次申请失业金人数:季调(人)	360,000.00	--	--
2021/7/22	21:30	美国	6月芝加哥联储全国活动指数	0.29	--	--
2021/7/22	21:30	美国	7月堪萨斯联储制造业指数:季调	27	--	--
2021/7/22	22:00	美国	6月成屋销售:环比折年率(%)	-0.85	--	--
2021/7/22	22:00	美国	6月成屋销售折年数(万套)	580	--	--
2021/7/22	22:00	美国	7月22日MBA30年期抵押贷款固定利率(%)	2.88	--	--
2021/7/23	14:00	英国	6月零售指数:名义同比:季调(%)	27	--	--
2021/7/23	15:30	德国	7月服务业PMI(初值)	57.5	55.5	--
2021/7/23	15:30	德国	7月制造业PMI(初值)	65.1	63	--
2021/7/23	16:00	欧盟	7月欧元区:服务业PMI(初值)	58.3	--	--
2021/7/23	16:00	欧盟	7月欧元区:制造业PMI(初值)	63.4	--	--
2021/7/23	16:00	欧盟	7月欧元区:综合PMI(初值)	59.5	58.8	--
2021/7/23	17:00	中国	6月银行结汇:当月值(亿美元)	1,931.13	--	--
2021/7/23	17:00	中国	6月银行结售汇差额:当月值(亿美元)	228.25	--	--
2021/7/23	17:00	中国	6月银行售汇:当月值(亿美元)	1,702.88	--	--
2021/7/23	21:45	美国	7月Markit服务业PMI:商务活动:季调	64.6	--	--
2021/7/23	21:45	美国	7月Markit制造业PMI:季调	62.1	--	--

资料来源: Wind, 东兴证券研究所

## 6. 风险提示

利率急剧上升，流动性交易拐点显现，库存大幅增长及现货贴水放大，市场风险情绪加速回落，国际贸易关系紧张。

## 分析师简介

### 张天丰

金属与金属新材料行业首席分析师。英国布里斯托大学金融与投资学硕士。11年金融衍生品研究、投资及团队管理经验。曾担任东兴资产管理计划投资经理（CTA），东兴期货投资咨询部总经理。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大赛三等奖，中金所股指期权做市商大赛入围奖。曾为安泰科、中国金属通报、经济参考报特约撰稿人，上海期货交易所注册期权讲师，中国金融期货交易所注册期权讲师。2018年9月加入东兴证券研究所。

### 胡道恒

有色金属行业分析师，清华大学材料科学与工程硕士，北京科技大学材料学学士。拥有1年PE机构及4年证券从业经历，曾任东兴证券做市业务部高级投资经理；2019年7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法律责任。

## 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。

## 东兴证券研究所

北京

西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 16 层

邮编：100033

电话：010-66554070

传真：010-66554008

上海

虹口区杨树浦路 248 号瑞丰国际大厦 5 层

邮编：200082

电话：021-25102800

传真：021-25102881

深圳

福田区益田路 6009 号新世界中心 46F

邮编：518038

电话：0755-83239601

传真：0755-23824526