

节前有色金属市场关注美元及数据对风险偏好的指引

——有色金属行业数据周报01.28-02.01

2019年01月27日

看好/维持

有色金属 周度报告

投资观点：

1、一周价格综述：工业金属整体偏强且外强内弱

- 上周基本金属价格整体表现偏强且外强内弱，美元周五夜盘的急跌带动了外盘金属价格的急涨并且导致内外金属比价出现大幅回落。本周影响价格的核心因素或聚焦于美元强弱及流动性变化，基本面进入季节性淡季，周内对价格的指引意义或趋于有限。从价格涨跌幅看，上海有色金属指数下跌0.13%而伦敦有色金属指数反弹0.62%，其中SHFE3月期铜、铝、锌、铅、镍及锡分别涨跌-1.0%、+0.33%、+0.21%、-0.31%、+7.7%及+3.8%，LME3月期铜、铝、锌、铅、镍及锡则分别变化+0.38%、+1.87%、+3.91%、+5.56%、+1.19%及-0.07%。
- 经济数据方面，周内经济数据整体偏空，显示全球宏观面的系统性疲弱。从全球数据观察，IMF将2019年全球经济增速下调0.2个百分点至3.5%，反映全球经济下行风险的加大。中国周内公布了一系列经济数据，其中中国2018年GDP增速创1990年以来新低，降至6.4%，显示中国经济增速面临的系统性下行压力。欧元区方面，其公布的1月消费者信心指数初值不及预期至-7.9，1月Markit制造业PMI初值则由51.4降至50.5，其中德国PMI跌破50分水岭至49.9，整体数据弱态化。美国方面，美国1月Markit制造业PMI由53.5涨至54.9，但美国12月成屋销售年化月率却由+2.1%降至-6.4%，此外美政府在周内依然处于停摆状态。
- 本周是超级数据周，周内的一些重大事件会对市场产生实质性影响。数据方面，周内不光有全球主要工业体将要公布1月制造业指数，美国及欧元区的四季度GDP亦将公布；此外，美政府长达35天的关门已经结束，此前推迟公布的经济数据可能会陆续公布（包括房屋、零售、贸易及工厂订单等数据），数据的集中释放可能会加剧市场短期波动。消息方面，周内需重点关注美联储会议的相关结论，当前市场普遍偏鸽派预期，相关结果将会对市场的风险情绪起到提振或换挡影响。而中国方面则需关注中美高级别贸易磋商的结果，中国进入工业淡季后，消息面对价格的影响权重有加大可能。
- 周内基金属相关性增强，汇率、利率及风险偏好是影响价格的主要因素。
- 基金属周内出现急速的期货贴水修复，修复后的金属价格或待现货指引。
- 铜锡库存出现反弹，铅锌铝库存回落。锌注销占比重上50%。

2、投资建议：关注铜及黄金在近阶段的反弹表现

- 铜及黄金在近阶段均有金融属性回归的迹象，建议关注阶段性美元强弱对价格的指引。依然建议组合配置紫金矿业（40%）、江西铜业（30%）及海亮股份（30%）。风险提示：美联储表态偏鹰，利率市场急速上涨。

郑闵钢

010-66554031

zhengmgdxs@hotmail.com

执业证书编号：

S1480510120012

研究助理：张天丰

021-25102858

tfzhang901@126.com

执业证书编号：

S1480118100014

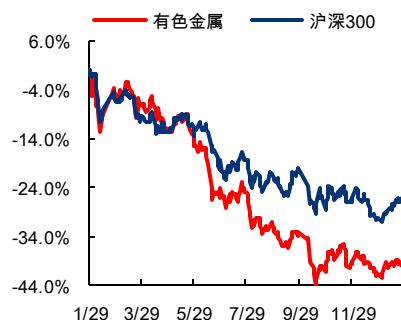
细分行业评级

贵金属	中性
铜	看好
铝	中性
铅	中性
锌	看好
锡	看好
小金属	看好

近期推荐股票

紫金矿业	推荐
江西铜业	推荐
海亮股份	推荐

行业指数走势图

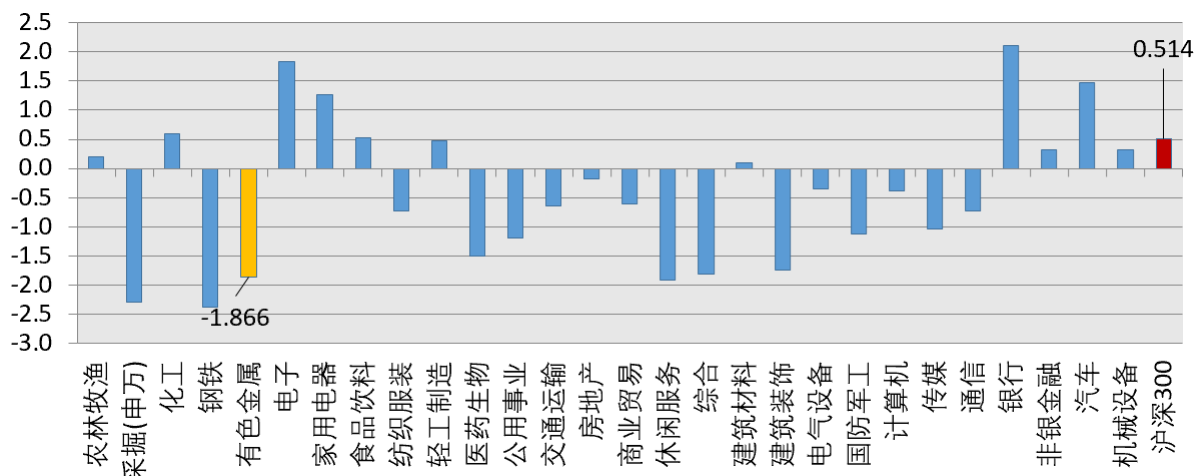


资料来源：东兴证券研究所

一、周行情回顾

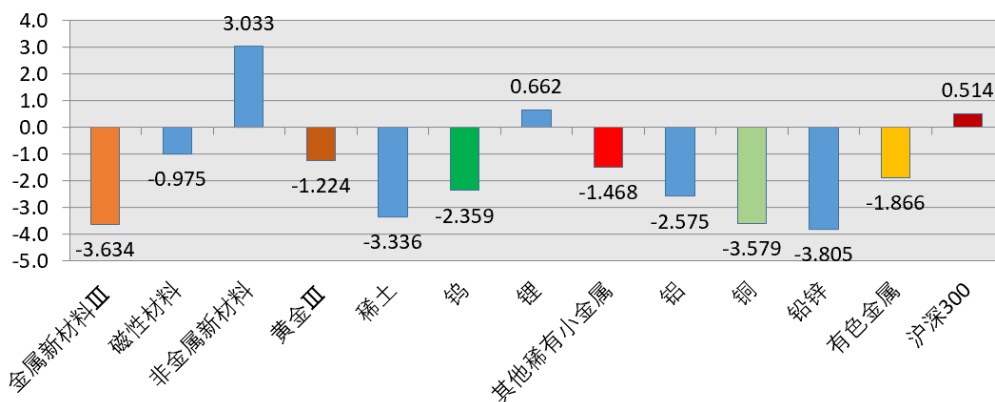
上周 HS300 指数上涨 0.51%，有色金属板块回撤 1.87%，跑输 HS300 指数 2.4 个百分点。从有色金属子版块周内表现观察，周内基本金属板块全线承压，黄金板块亦表现弱势。其中铅锌、铜及铝板块分别-3.81%、-3.58%及-2.58%，黄金及稀土板块回撤-1.22%及-3.34%；而非金属新材料和锂电板块相对偏强，分别上涨+3.03%与+0.66%。从个股表现观察，安泰科技(+8%)，合盛硅业(+5%)及方大炭素(+4%)位列有色板块涨幅前三；鹏起科技(-20%)、中孚实业(-11%)及兴业矿业(-9%)位列有色板块跌幅前三。周内有色金属市场未能维持前期涨幅，全周呈震荡收跌态势。当前影响申万有色板块价格的核心因素依然为政策性预期及宏观性预期，季节性淡季意味着当前实际经济状态难以被证伪，政策预期及流动性变化将在年前对价格起到实质性影响。此外，市场周五夜盘出现风险资产的一致性走强，美元周五的大幅下跌意味着市场对于美联储在本周或有暂停加息暗示的预期，这或对周内风险情绪偏好的切换有递导。

图 1：周申万行业指数及 HS300 涨跌幅

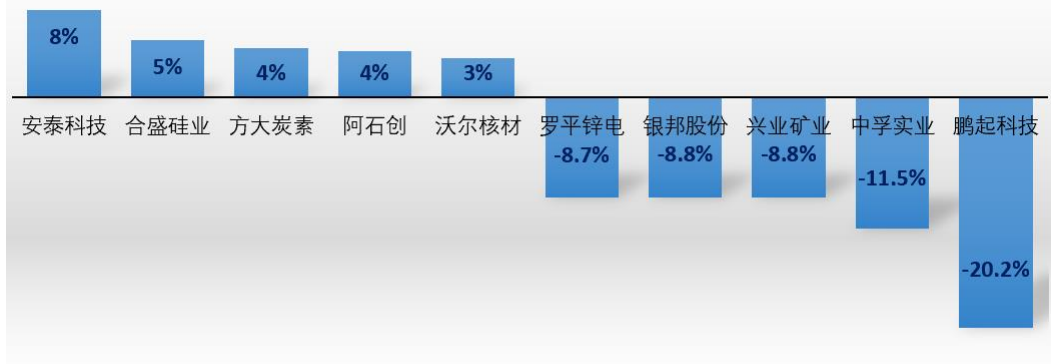


资料来源：Wind，东兴证券研究所

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

二、金属价格回顾

周内基本金属价格表现显现外强内弱，除锡内盘表现偏强外，其他基本金属外盘走势明显偏强，这与周五夜盘急速大跌有关（内外盘收盘价的时间差造成收益率的分化）。本周上海有色指数下跌-0.13%，LME 有色指数反弹+0.62%。分品种观察，铜周内回撤-1%，但伦铜受益于周五夜盘的急速上涨，周内整体出现+0.38%的反弹，致使沪伦比值周内由 8 大幅降至 7.79。铝、锌、铅、镍在周内均展现出明显的外强内弱的特征，伦敦金属分别较上海金属出现 1.54、3.7、5.87 及 0.37 个百分点的超额收益。

表 1：基本金属涨跌

		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)	47,380.0	-1.00%	-2.0%	-12.0%	47416	50,674	49,334	-6%
	LME (美元/吨)	6,079.0	0.38%	2.8%	-11.4%	5942	6,518	6,204	-9%
铝	SHFE	13,520.0	0.33%	-0.5%	-8.6%	13424	14,336	14,680	-6%
	LME	1,905.0	1.87%	2.8%	-12.2%	1859	2,110	1,981	-12%
锌	SHFE	21,525.0	0.21%	2.9%	-18.1%	20813	23,024	23,617	-10%
	LME	2,682.0	3.91%	9.3%	-21.6%	2516	2,872	2,892	-12%
铅	SHFE	17,660.0	-0.31%	-2.2%	-10.1%	17617	18,849	18,267	-7%
	LME	2,106.0	5.56%	4.8%	-16.7%	1990	2,234	2,326	-11%
镍	SHFE	94,850.0	0.82%	7.7%	-9.4%	91995	103,595	85,729	-11%
	LME	11,950.0	1.19%	12.3%	-9.3%	11441	13,205	10,469	-13%
锡	SHFE	148,960.0	0.65%	3.8%	1.4%	146947	146,525	144,515	0%
	LME	20,600.0	-0.07%	5.9%	-3.6%	20276	20,065	19,989	1%
有色指数	上海有色指数	2,879.7	-0.13%	0.6%	-10.5%	2850	3,056	2,928	-7%
	伦敦有色指数	2,859.5	0.62%	1.8%	-13.8%	2661	3,131	2,447	-15%

资料来源：Wind，东兴证券研究所

基本金属周内的相关性整体恢复常态化特征，汇率、风险偏好及利率环境是影响价格的主要因素。金属内部间的联动有所增强，与风险资产的相关性亦有所修复，反映出宏观因素在近两周内对基本金属价格走势起到更多贡献。周内美元对基金属价格的负相关关系明显走强，反映出汇率因素与价格因素间的联动较为显著；此外，周内上证指数与基金属价格的正向关系亦明显攀升，反映出中国市场的风险情绪偏好对价格有较明显的递导；最后，美债与基金属价格正关联度的增强一方面反映了市场交易情绪的风格切换，另一方面则反映出流动性因素对于金属价格在周内有外溢效应。

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	0.450	0.855	0.697	0.454	0.318	-0.649	0.790	0.345	-0.136	0.808
AL	0.450	1	0.294	0.446	0.717	0.139	-0.337	0.458	0.736	-0.585	0.524
ZN	0.855	0.294	1	0.523	0.256	0.208	-0.883	0.890	0.217	0.085	0.862
PB	0.697	0.446	0.523	1	0.628	0.139	-0.309	0.513	0.420	-0.286	0.497
NI	0.454	0.717	0.256	0.628	1	0.083	-0.245	0.412	0.820	-0.724	0.452
SN	0.318	0.139	0.208	0.139	0.083	1	0.028	0.080	-0.045	-0.074	0.092
USD	-0.649	-0.337	-0.883	-0.309	-0.245	0.028	1	-0.908	-0.311	0.031	-0.871
上证	0.790	0.458	0.890	0.513	0.412	0.080	-0.908	1	0.384	-0.218	0.910
WTI	0.345	0.736	0.217	0.420	0.820	-0.045	-0.311	0.384	1	-0.660	0.519
VIX	-0.136	-0.585	0.085	-0.286	-0.724	-0.074	0.031	-0.218	-0.660	1	-0.167
美债	0.808	0.524	0.862	0.497	0.452	0.092	-0.871	0.910	0.519	-0.167	1

资料来源：Wind，东兴证券研究所

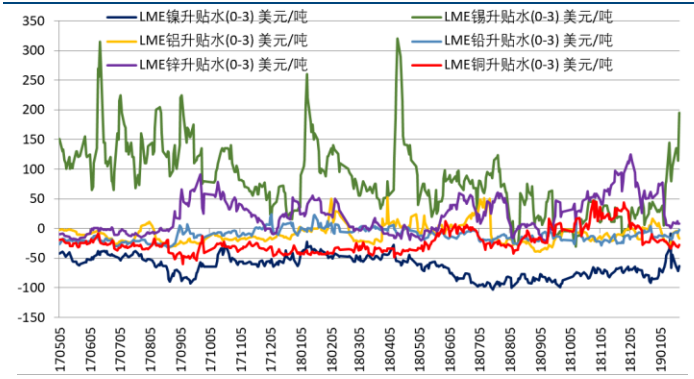
现货升贴水状态显示，锌依然是内外盘现货供应相对偏紧的基金属，铜铝内外盘的现货贴水状态仍有待修复，而铅镍内盘升水明显偏强。

现货升贴水周均价变化：周内伦敦现货升贴水变动不大，国内部分金属品种出现了明显的期货贴水修复行情。伦敦基金属的现货周均价水平略有上涨，其中伦锡短周期内现货升水出现急速攀升，值得进一步关注。而国内方面，源于季节性的时点因素及宏观政策性的利好预期，内盘高期货贴水产品在近两周内出现了急速的贴水修复，而鉴于现货需求进入时点性淡季，带动现货升水出现了较为显著的回落，其中表现最为明显的品种为锌、铅及镍。需关注期货贴水修复后现货的实际交投情况对价格的进一步指引。

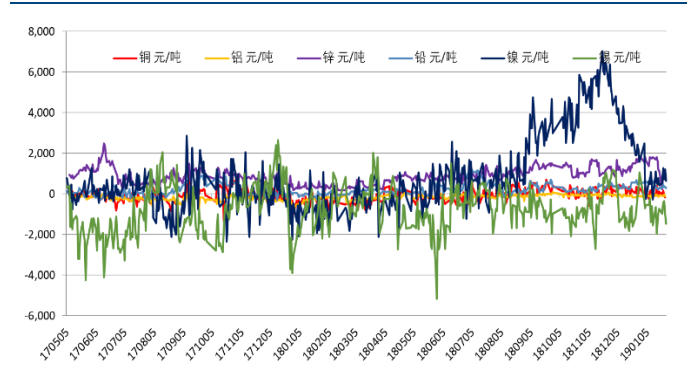
表 3：基本金属现货升贴水（均价）

	周均价		周变化		较月均值变化		较年均值变化	
	LME	SHFE	LME	SHFE	LME	SHFE	LME	SHFE
铜	(28.60)	(58)	0	(154)	(21)	(252)	(3)	(73)
铝	(9.40)	(92)	12	2	(7)	14	3	2
锌	9.60	721	5	(471)	(63)	(661)	(16)	(537)
铅	(6.20)	343	10	59	3	(86)	6	(107)
镍	(63.20)	874	(23)	214	13	(2037)	(4)	261
锡	137.80	(842)	38	288	110	(60)	54	66

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）


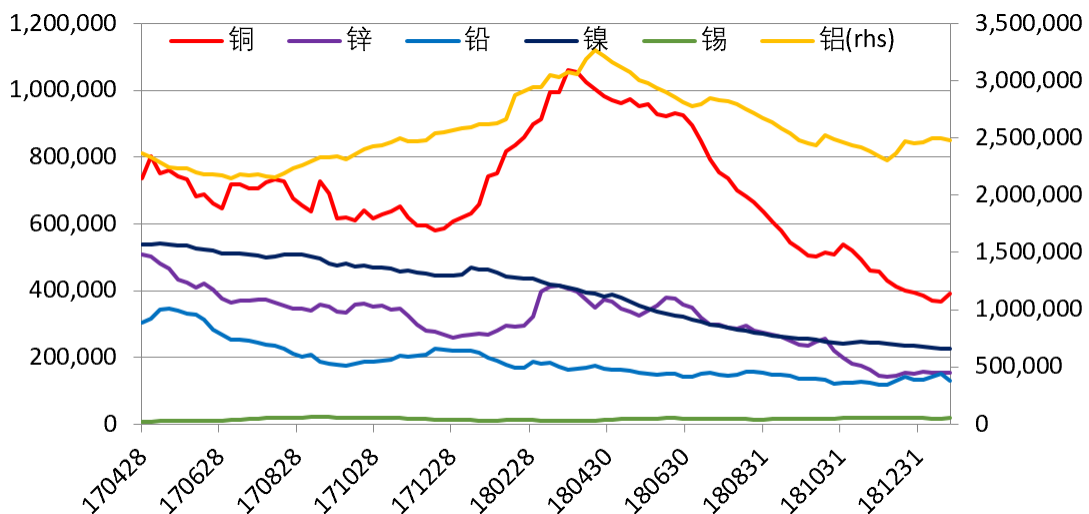
资料来源：Wind, 东兴证券研究所

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）：铜锡库存明显上涨，但铅锌铝有不同程度下滑

基本金属全球显性库存在周内出现分化，铜及锡库存出现较为明显攀升，铅库存大幅回落，此外，铝、锌库存微幅下降。从库存变动幅度观察，铜及锡库存分别出现 2.4 万吨(6.5%)及 939 吨(5.6%)的上涨。其中铜库存周内主要增幅源于伦敦及国内的小计仓库，分别增加 1.12 万吨及 1.9 万吨，而上海铜保税仓库及 Comex 市场则托别出现了 0.5 万吨及 0.57 万吨的库存下降；周内锡库存亦是全球性上涨，伦敦及上海小计仓库分别入库了 870 吨及 226 吨。另一方面，铅在周内出现了库存的全球性下滑，伦敦铅库存下降 1 万吨至 8.3 万吨，而上海铅库存（小计+期货）周内合计流出 9000 吨至 4.85 万吨。锌铝库存变动不大，全球显性库存分别维持在 15.3 万吨及 248.3 万吨，中国显性库存量分别占比 24%及 47.6%。

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:

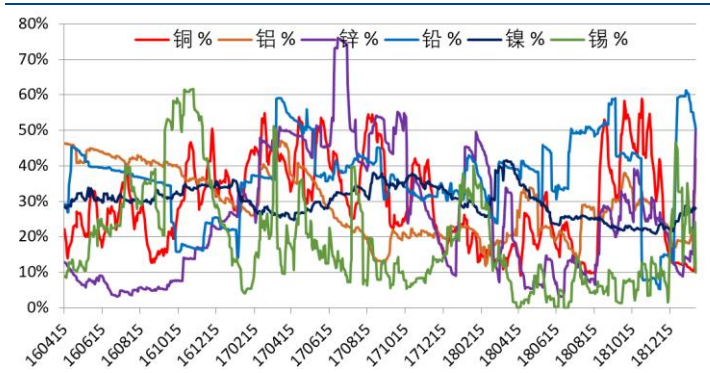
	库存	周涨跌幅	年涨跌幅		库存	周涨跌幅	年涨跌幅
铜	39.26	6.5%	-0.7%	铅	13.14	-12.7%	-2.0%
铝	248.30	-0.4%	1.1%	镍	22.68	0.1%	-3.7%
锌	15.31	-1.4%	1.3%	锡	1.77	5.6%	-3.5%

资料来源: Wind, 东兴证券研究所

从各基本金属 LME 的注销仓单占比观察: 锌注销仓单占比再度升至 50% 以上

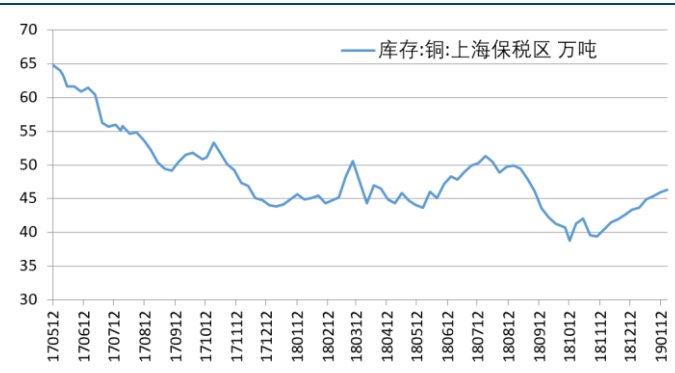
周内各伦敦金属的注销仓单占比表现分化, 锌注销仓单占比大幅攀升值得关注。铅锌注销仓单占比分别为 50.23% 及 50.54%, 其中锌注销仓单占比由 18 日的 16% 大幅升至 50.54%, 显示周内锌软逼仓风险的逐步升级。铝注销仓单占比亦有倍数级增长, 由上周的 20.6% 急增至 41.8%。铜的注销占比变化不大但较为良性且稳定, 由 10.79% 小增至 12.97%。值得关注的是锡的注销仓单出现了较大幅度的减少, 致使锡在周内注销占比由长期 25% 左右的平均水平大幅降至 10% 以下, 考虑到库存的增加及注销仓单占比的急速回落, 锡的阶段性的反弹行情或再度面临扰动。

图 7: 伦敦基本金属注销仓单占比走势%



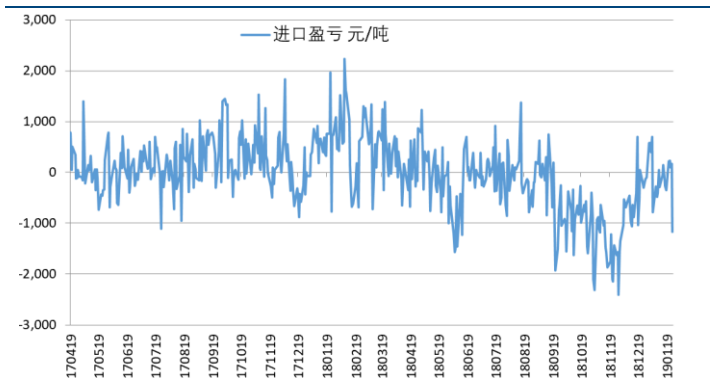
资料来源: Wind, 东兴证券研究所

图 8: 上海保税仓库铜库存 (46.3 万吨)



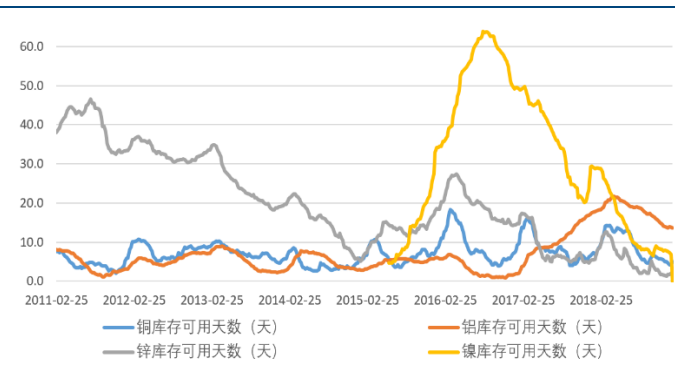
资料来源: Wind, 东兴证券研究所

图 9: 精炼铜进口盈亏



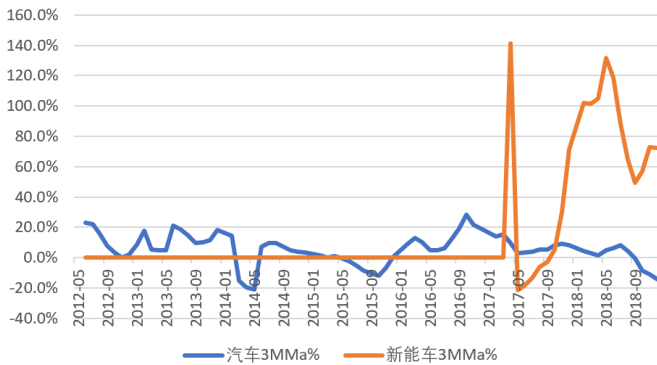
资料来源: Wind, 东兴证券研究所

图 10: 国内显性库存可用天数 (天)

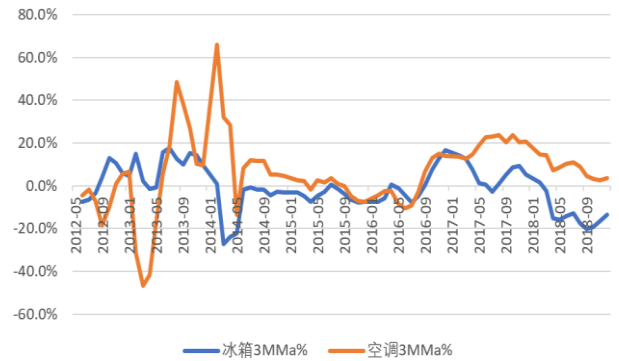


资料来源: Wind, 东兴证券研究所

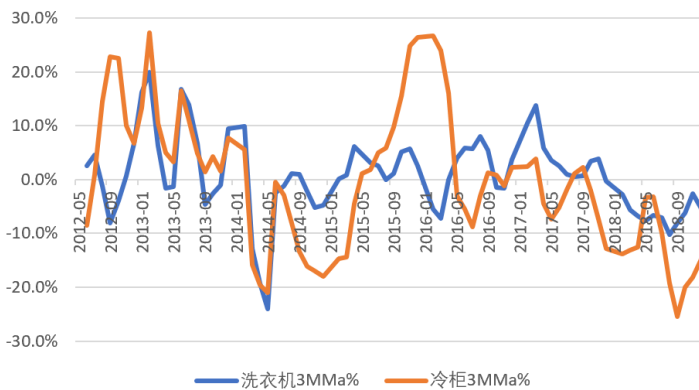
三、终端消费概览及相关数据图览

图 11：汽车及新能源汽车产量增速三月移动均值


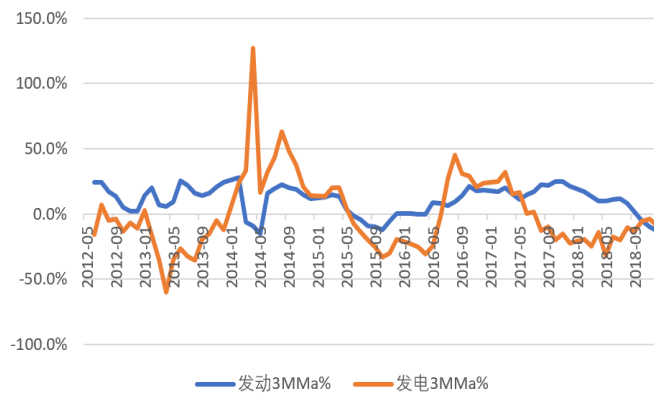
资料来源：Wind, 东兴证券研究所

图 12：冰箱及空调产量增速三月移动均值


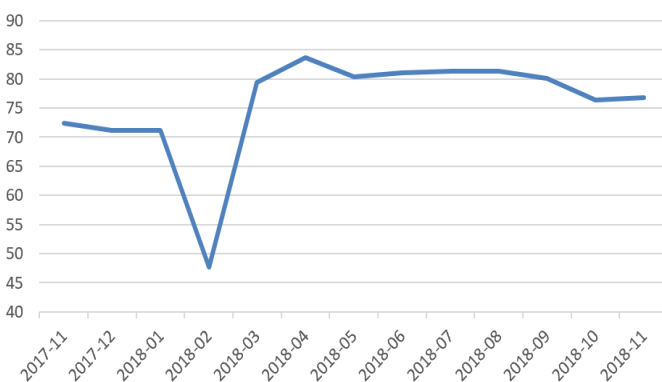
资料来源：Wind, 东兴证券研究所

图 13：洗衣机及冷柜产量增速三月移动均值


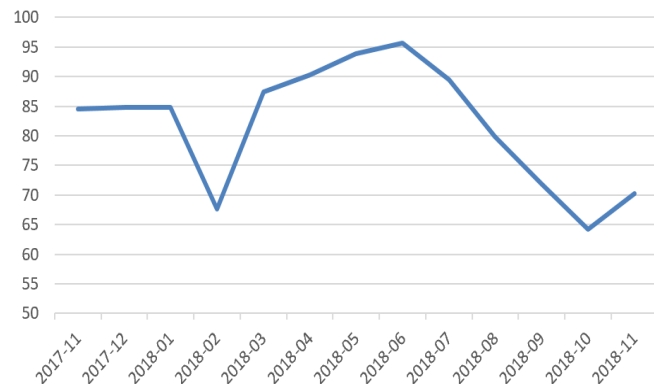
资料来源：Wind, 东兴证券研究所

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

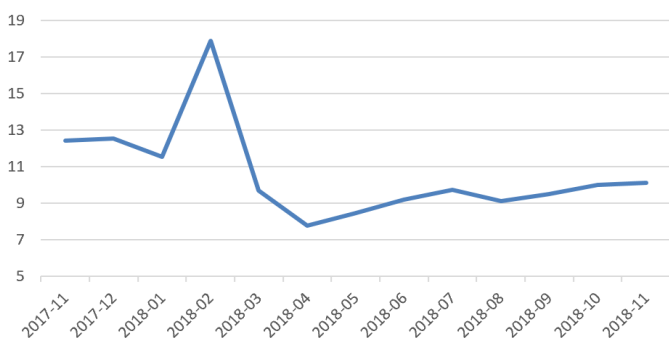
图 15：中国铜杆线企业开工率


资料来源：Smm, 东兴证券研究所

图 16：中国铜管企业开工率


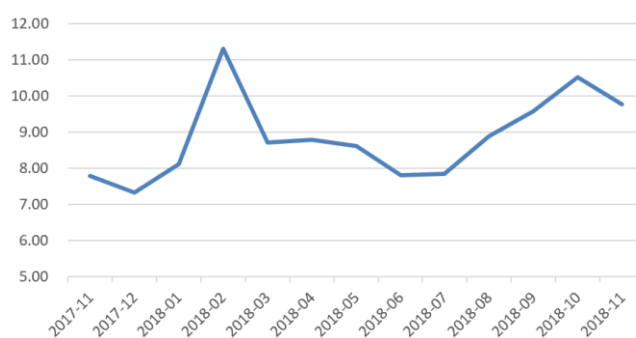
资料来源：Smm, 东兴证券研究所

图 17: 中国铜杆线企业成品库存比 (%)



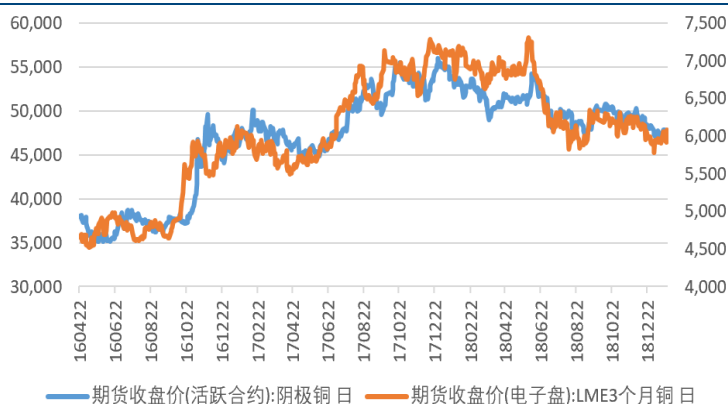
资料来源: Smm, 东兴证券研究所

图 18: 中国铜管企业成品库存比 (%)



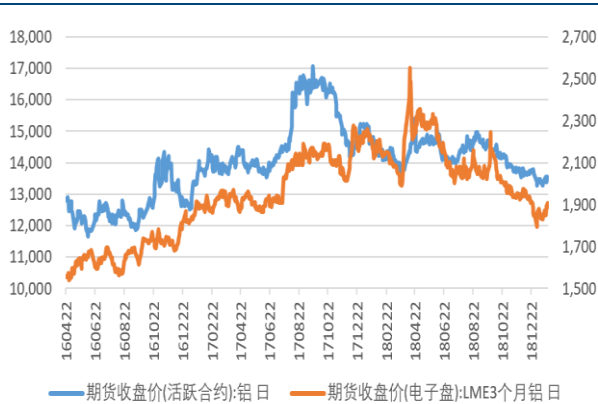
资料来源: Smm, 东兴证券研究所

图 19: 期铜价格



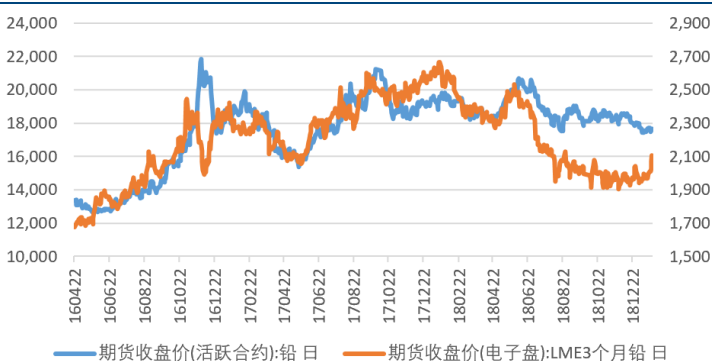
资料来源: Wind, 东兴证券研究所

图 20: 期铝价格



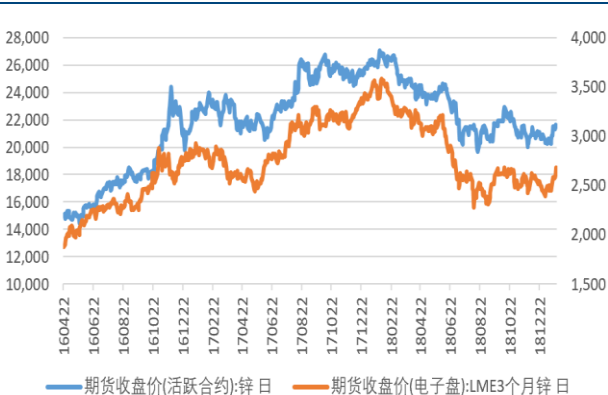
资料来源: Wind, 东兴证券研究所

图 21: 期铅价格

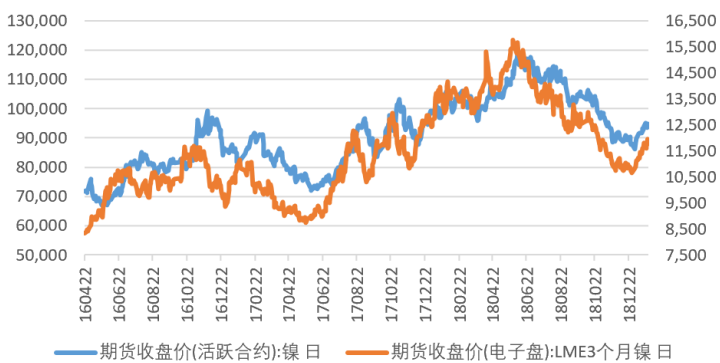


资料来源: Wind, 东兴证券研究所

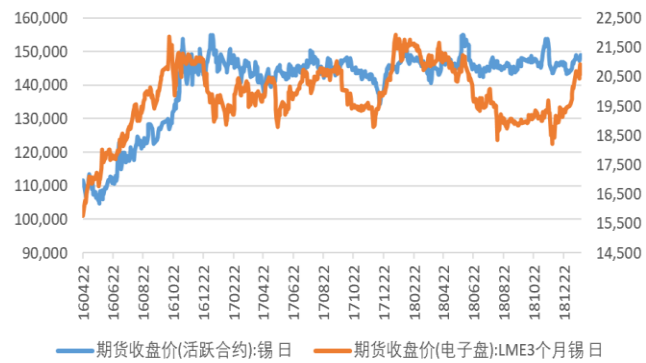
图 22: 期锌价格



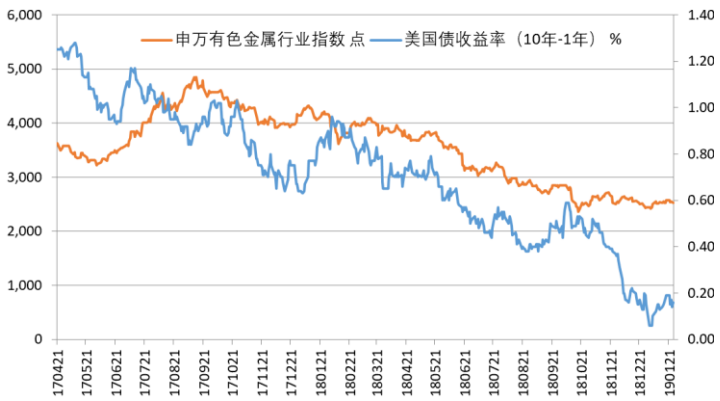
资料来源: Wind, 东兴证券研究所

图 23: 期镍价格


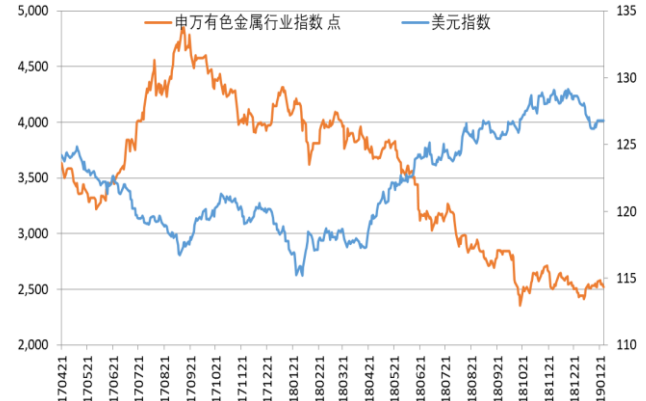
资料来源: Wind, 东兴证券研究所

图 24: 期锡价格


资料来源: Wind, 东兴证券研究所

图 25: 申万有色指数与美债收益率差额


资料来源: Wind, 东兴证券研究所

图 26: 申万有色指数与美元指数走势


资料来源: Wind, 东兴证券研究所

三、周行业和公司动态:

- **中国 2018 年原铝(电解铝)产量同比增长 7.4%:** 据国家统计局消息, 2018 年 12 月, 中国十种有色金属产量为 508 万吨, 同比增长 10.0%。2018 年十种有色金属总产量为 5,688 万吨, 同比增 6.0%。数据并显示, 2018 年 12 月, 中国原铝(电解铝)产量为 305 万吨, 同比上升 11.3%; 2018 年总产量为 3,580 万吨, 同比升 7.4%。
- **IAI-12 月全球原铝产量小幅反弹 日均产量继续下滑:** 国际铝业协会(IAI)周一公布的数据显示, 12 月全球(不包括中国)原铝日均产量继续下滑至 71,226 吨, 为今年 6 月以来最低。12 月全球(不包括中国)原铝产量小幅反弹至 220.8 万吨。
- **力拓上调 2019 年氧化铝及铝土矿产量目标:** 力拓周五在产量报告中称, 力拓计划在 2019 年生产 810-840 万吨氧化铝, 高于 2018 年的 798 万吨。力拓称,

2018年氧化铝产量同比下滑2%，主要是由于检修停工的时间。2019年计划生产铝土矿5,600-5,900万吨，2018年产量为5,042万吨。

- **印度拟上调进口原铝和废铝关税：**印度商务部正在考虑在新财年上调原铝和废铝进口关税，以遏制铝进口快速上升势头，保护国内生产厂家。目前，印度原铝和废铝进口关税税率分别为7.5%和2.5%，铝业界代表要求全部上调为10%。
- **阿联酋环球铝业几内亚铝土矿项目开始试投产：**阿联酋环球铝业集团（Emirates Global Aluminium, EGA）几内亚分公司发布新闻稿，该公司在几内亚博凯大区 Sangaredi 铝土矿区块首批铝土矿1月15日开始启运。第一列火车共80节车厢，装载了6800吨铝土矿，从矿区到KAMSAR港口约90公里距离，行驶时间约3个小时。
- **海德鲁公司肯塔基州重熔和回收工厂发生爆炸暂停生产：**1月23日，位于肯塔基州亨德森的海德鲁公司的重熔和回收工厂熔炉发生爆炸。爆炸中没有人员受伤，但熔炉损坏，工厂暂停生产。该工厂主要生产二次铝产品，预计短期内对客户的影响有限，目前尚不清楚工厂将停产多少周。
- **Novelis-北美汽车行业用铝量有望大幅增长：**铝压延产品制造商诺贝丽斯（Novelis）的北美地区高级副总裁 Ganesh Panneer 周一表示，到2028年，北美乘用车的单车用铝量将达到565磅。与之相比，1975年这一数字仅为84磅。到2020年，北美51%的乘用车将使用诺贝丽斯的铝材料。
- **Codelco 三季度铜产量创年内最低：**智利铜业协会 Cochilco 数据显示，Codelco 三季度铜产量为今年最低值。由于今年前9个月矿石品级平均下降了5%，其所有矿山在9月份都出现了下降。铜矿等级的下降加剧了供应问题。智利铜业协会 Cochilco 数据显示，总部位于圣地亚哥的 Codelco 三季度铜产量为今年最低值。由于今年前9个月矿石品级平均下降了5%，其所有矿山在9月份都出现了下降。铜矿等级的下降加剧了供应问题。Codelco 将在未来10年投资360亿美元，升级其老化的铜矿，以弥补铜品级的下降，并维持现有生产水平。
- **花旗：金属价格有望于2月中旬或3月触底反弹：**据外电1月24日消息，投行花旗（Citi）发布报告称，中国经济增速放缓以及中美贸易争端，令美国投资者对金属行业保持警惕。花旗分析师团队在周三发布的报告指出，本周公布的中国12月经济数据表现疲弱。预计中国刺激措施将需要一段时间来发挥作用，全球市场的偏空氛围也需要时间来扭转。金属及钢铁行业目前仍受中国经济放缓打压。
- **自由港预测未来几年铜价上涨：**自由港麦克默伦公司（Freeport-McMoRan）表示，未来几年铜价上涨，预计铜价将在每磅3.30美元，或较目前现货价上涨20%。供应方面，自由港表示，新项目有限，未来20年2.3%的年均工业产出增长将支撑需求。
- **Cochilco 维持今年铜价预测不变：**智利铜业委员会（Cochilco）维持2019年3.05美元/磅的铜价预测不变，将2020年上调为3.08美元/磅，主要考虑到贸易摩擦升级以及英国脱欧带来的影响。
- **奥尤陶勒盖铜矿2018年产量超预期：**蒙古备受关注的奥尤陶勒盖铜矿（Oyu Tolgoi copper mine）表示，该铜矿在2018年最后一个季度的铜和金产量指标已经超过了预期，其蒙古业务超出2018年铜产量预期2.6%，至15.91万吨。
- **印度斯坦铜业-到2024年将铜矿年产能提高至2000万吨：**日前，国有的印度斯坦铜业公司制定了一项战略，其中包括重新开放封闭的铜矿山，到2024年将产能提高到每年2000万吨。该公司目前的铜矿石产能为每年380万吨。

- **赞比亚计划引入新矿业税 Barrick 旗下 Lumwana 铜矿面临挑战：**加拿大巴里克黄金公司称，正在为旗下赞比亚 Lumwana 铜矿探索各种可能性，政府提议的新矿业税将导致股东回报面临挑战。Barrick 预计，2018 年 Lumwana 铜矿产量料为 1.9-2.25 亿磅。据初步统计，Barrick 去年全年铜产量在 3.83 亿磅。
- **菲律宾全球镍铁控股公司计划今年对中国出口镍矿石 570 万吨：**全球镍铁控股公司周四(1 月 17 日)表示，计划今年对中国发运 570 万湿吨镍矿石，与 2018 年持平，因中国经济下行压力增大，预期放慢需求。菲律宾是全球第二大镍矿石供应商，仅次于印尼。
- **银河资源-Mt Cattlin 项目资源总量增加 42%：**银河资源发布公告，更新了 Mt Cattlin 项目的矿产资源数据，与截止 2018 年 6 月的数据相比，截止 12 月，资源总量增加了 42%；可采矿石储量总体上增加了 40%至 1070 万吨。
- **云铝股份-创能斐源项目在积极推进中：**云铝在投资者互动平台上表示，云铝参股公司云南创能斐源金属燃料电池有限公司正在推进铝空气电池产业化项目，公司与铝空气电池研发、生产相关的机器设备及知识产权对参股公司创能斐源出资 1,000 万元。目前创能斐源项目在积极推进中。
- **赣锋锂业竞得青海深层卤水锂矿预查探矿权：**赣锋锂业发布公告称于近日接到控股子公司海西锦泰矿业有限公司的通知，海西锦泰以人民币 2365 万元的价格成功竞得青海省茫崖行委凤凰台地区深层卤水锂矿预查探矿权。
- **方大炭素-2018 年净利预增 50%-58%：**1 月 21 日晚间公告，预计 2018 年实现的净利润与上年同期相比，增加 17.97 亿元-20.97 亿元，同比增加 49.64%-57.93%。公司上年同期盈利 36.20 亿元。
- **中铝集团-2018 年营收超过 3000 亿元 创十年来最好业绩：**中铝集团在集团工作会议上提出，2018 年集团实现营收超过 3000 亿元，利润总额同比增加一倍以上，创出了十年来的最好成绩，包括铝、铜、稀有稀土、资产、金融、工程技术等板块均实现盈利。
- **株冶集团-拟合资建设年产 30 万吨锌基材料项目 总投资 3.38 亿元：**株冶集团 1 月 18 日晚间公告，公司所在湖南省株洲市石峰区清水塘生产区冶炼产能已于 2018 年 12 月底关停退出，公司拟在位于湖南省株洲市渌口区南洲工业区内合资设立控股子公司新建年产 30 万吨锌基材料项目，预计投资 3.38 亿元。项目建设期 8 个月，投资年利润总额 4500 万元左右。
- **明泰铝业出售办公楼 预计影响净利润 1.5 亿元：**明泰铝业公告，控股子公司郑州明泰将新建研发办公楼出售给国资企业郑州高新投资建设集团有限公司，转让总价款 5.5 亿元。此次交易预计对 2019 年度净利润的影响额约 1.5 亿元。

资料统一来源：SMM，华尔街日报，上证资讯

风险提示：美联储表态偏鹰，美元强势反弹，利率市场急速上涨。

四、周重要经济数据：

表 5：20190128-0201 重要经济数据预览：

20190128-0201	时间	指标	前值	预测值
周一	21:30	美国 12 月耐用品订单月率%	0.8%	1.5%
		美国 12 月零售销售月率%	0.2%	0.1%
	23:00	美国 11 月工厂订单月率	-2.1%	0.3%
周二	21:30	美国 11 月库存批发月率终值%	0.8%	--
	23:00	英国脱欧 B 计划辩论表决		
	18:00	欧元区 1 月消费者信心指数终值	-7.9	-7.9
周三	21:15	美国 1 月 ADP 就业人数 (万)	27.1	--
	21:30	美国四季度核心 PCE 物价指数%	1.6%	21:30
	21:30	美国四季度实际 GDP 年化季率%	3.4%	21:30
	AM3:00	美国 1 月联邦基金利率上下限	2.25-2.5	2.25-2.5
		美联储公布利率决议		
周四	9:00	中国 1 月官方制造业 PMI	49.4	50

	18:00	欧元区第四季度季调后 GDP 年率	1.6%	--
		欧元区 12 月失业率%	7.9%	7.9%
	21:30	美国 12 月 PCE 物价指数年率	1.8%	
周五	9:45	中国 1 月财新制造业 PMI	49.7	49.7
	16::15	法国 1 月 MARKIT 制造业 PMI	51.2	--
	16:55	德国 1 月 MARKIT 制造业 PMI	49.9	--
	17:00	欧元区 1 月 MARKIT 制造业 PMI	50.5	
	22:45	美国 1 月 MARKIT 制造业 PMI	54.9	
	23:00	美国 1 月 ISM 制造业 PMI	54.1	54.3
	23:00	美国 1 月密歇根大学消费者信心指数	90.7	96.8

分析师简介

郑冈钢

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。

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。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。