

# 有色金属行业周报：风险情绪渐显切换，黄金实物持仓显著下降

2019年11月11日

看好/维持

有色金属 行业报告

## 投资摘要：

上周工业金属涨跌各半，本周影响价格核心因素仍聚焦事件及数据端指引。

数据方面好坏不一，美国10月ISM非制造业PMI报54.7，超市场预期；11月密歇根大学消费者信心指数95.7略低于预期；9月工厂订单环比降0.6%，连续两个月处于负值区间，低于预期。美国10年期国债收益率创下8月初以来的最高水平，国债收益率曲线回归正常。欧元区方面，10月制造业PMI终值45.9，略高于预期；德国9月季调后工业产出月率-0.6%，低于预期。中国方面，10月份CPI同比上涨3.8%，10月PPI下降1.6%，降幅比上月扩大0.4个百分点，CPI和PPI的剪刀差进一步扩大，会限制货币政策宽松空间。

事件方面，商务部表示中美同意随协议进展分阶段取消加征关税。中美贸易关系的缓解显著提振市场信心，市场风险偏好有所提高，铜铝上涨，贵金属下跌。在美联储暂停降息、全球经济下行的压力犹存短期难见好转的大背景下，贸易关系的变化方向成为短期价格的重要指引。

本周市场仍将聚焦于事件及数据风险。美国将公布10月CPI、PPI、制造业产出指数等指标；欧元区各国将公布11月经济景气指数、10月CPI、PPI等指标；中国将公布固定资产投资、社融等指标。

黄金实物持仓下降显著：黄金ETF-SPDR持仓下降13.5吨至901.19吨，为今年4月以来单周第二大降幅；黄金ishares持仓增加0.9吨至357.91吨，白银SLV持仓上升82.3吨至11793.57吨。黄金非商业净多持仓增加3313张，白银非商业净多持仓减少5681张。市场风险偏好的转变令贵金属价格持续承压，迫使投资者在投资组合中降低黄金投资比例。

铜供应端受冶炼厂产能利用率提升而有所释放，但避险情绪降温叠加进口窗口关闭带动现货铜市场显现偏紧状态，由此推动内盘铜现货升水吨均价上涨55元至110元/吨，铜基本面依然维持偏强态势，现货升水变化或对铜价强弱形成显性引导；铝库存延续下降态势，社会铝库存降至85万吨并带动铝锭三地现货均价周内涨超130元/吨，铝价开始渐显强势但实际消费的偏弱或弱化价格上涨动能；镍交易所库存止跌上行叠加印尼恢复镍矿出口，对价格形成打压；锂盐价格周内维持稳定，全球锂行业开始挤压高成本产能，锂供需基本面展望显现积极并带动锂板块估值出现修复，安全边际的提升及预期差的转变是提振近期锂板块的核心因素，但主流三元动力电池企业自10月中下旬开始减产，需求偏弱限制锂金属价格涨幅；黄金周内受风险情绪修复、美元上涨及美债收益率上涨而创三年内最大周跌幅，考虑到黄金投机性多头压力仍有释放空间，预计金价或仍下探1450及1420支撑，鉴于黄金基本面仍未产生结构性弱化，建议关注金价回调后黄金板块的配置机会。

投资策略：建议关注紫金矿业，山东黄金，银泰黄金，赣锋锂业，江西铜业及云南铜业。

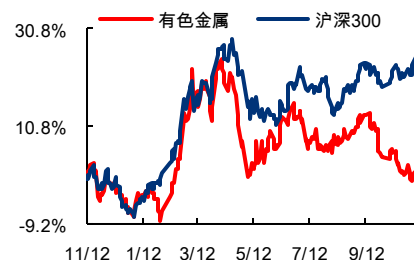
风险提示：库存大幅增长，现货贴水放大，市场风险情绪加速回落。

## 行业基本资料

占比%

股票家数	107	2.89%
重点公司家数	-	-
行业市值	12612.39 亿元	2.02%
流通市值	10049.66 亿元	2.19%
行业平均市盈率	307.69	/
市场平均市盈率	16.98	/

## 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)

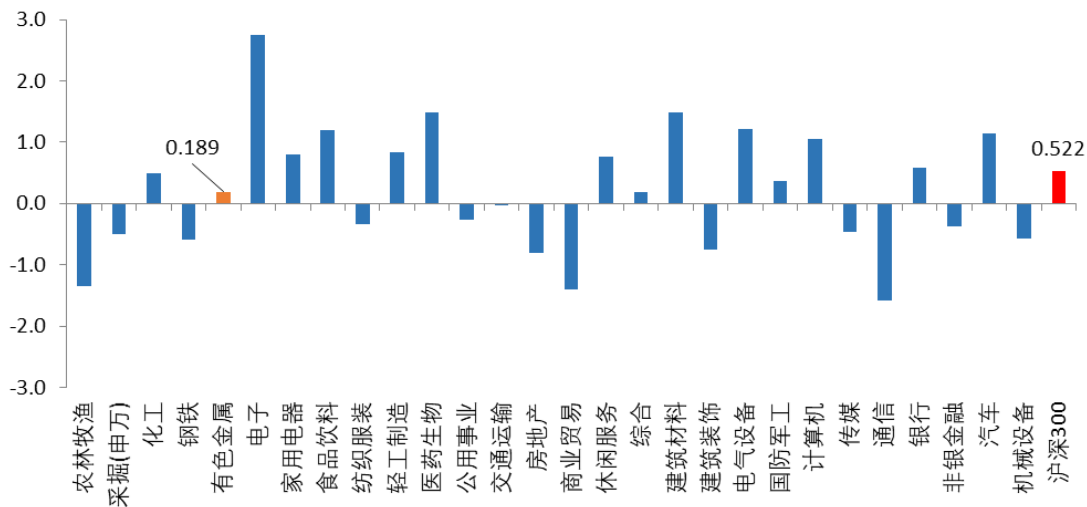
执业证书编号：

S1480118100014

## 1. 周行情回顾

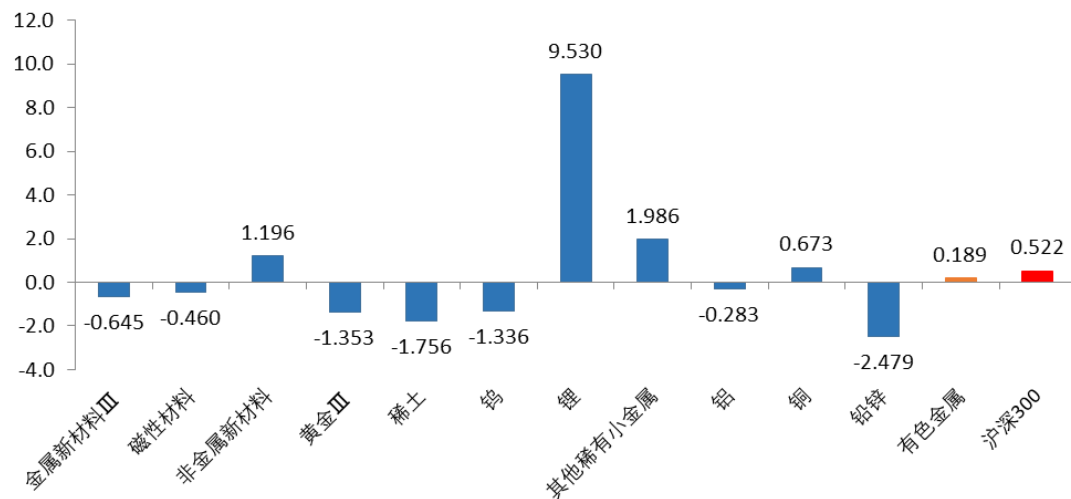
上周沪深 300 指数上涨 0.52%，有色金属板块上涨 0.19%，跑输沪深 300 指数 0.33 百分点。子板块多数窄幅震荡，锂板块(+9.53%)延续上周强势表现，铅锌板块(-2.48%)则跌幅最大。从个股表现观察，中孚实业(+10.88%)、天齐锂业(+10.82%)及科创新源(+9.95%)位列有色板块涨幅前三；丰华股份(-20.89%)、兴业矿业(-12.55%)及盛达矿业(-11.82%)位列有色板块跌幅前三。

图 1:周申万行业指数及 HS300 涨跌幅



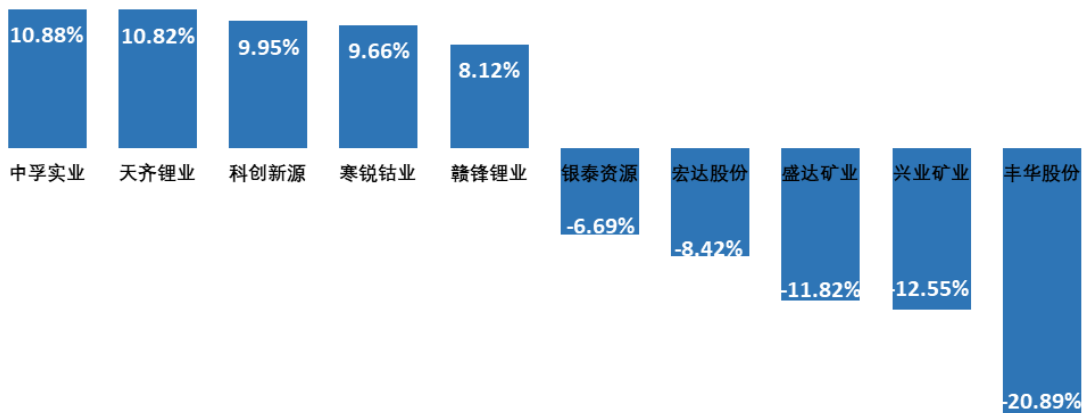
资料来源：Wind，东兴证券研究所

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

基本金属本周涨跌各半。沪铜、沪铝、沪锌、沪铅、沪镍及沪锡分别变动+0.25%、+1.12%、-1.93%、-2.87%、-3.17%及-0.03%，而与之对应的伦铜、伦铝、伦锌、伦铅、伦镍及伦锡分别变动+1.04%、+1.03%、-1.15%、-2.47%、-3.52%及+1.54%。本周宏观情绪转好，周内美国 10 月非农就业数据超预期、美国 PMI 数据表现良好，商务部发言人释放逐步解除关税信号，均对铜铝价格构成利好。本周 LME 镍库存结束了数周来连续大幅下降的局面，沪镍库存则显著增加，消息面上则有印尼恢复 2020 年之前的镍矿出口；多头短期离场 的情况下，镍价震荡下行。

贵金属本周下跌显著，创今年 2 月以来最大单周跌幅。沪金、沪银本周分别变动-3.47%、-6.50%，COMEX 黄金、COMEX 白银分别变动-3.21%、-6.81%。市场风险偏好的转变令贵金属价格持续承压，迫使投资者在投资组合中降低黄金投资比例，而中美达成贸易协议的前景削弱了贵金属短期的上涨潜力。

其他小金属方面，受制于下游需求疲软，钴锂价格继续承压。据 SMM，主流三元动力电池企业自 10 月中下旬开始减产，预计 11 月行业整体开工率水平继续下滑至四成左右。

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)	47,240	0.25%	0.57%	-2.28%	47,605	50,674	49,334	-6%
	LME	(美元/吨)	5,923	1.04%	1.77%	-1.14%	6,031	6,498	6,204	-7%
铝	SHFE	(元/吨)	14,030	1.12%	2.15%	3.24%	13,878	14,336	14,680	-3%

锌	LME	(美元/吨)	1,808	1.03%	5.15%	-2.17%	1,818	2,104	1,981	-14%
	SHFE	(元/吨)	18,590	-1.93%	-1.77%	-11.16%	20,287	23,024	23,617	-12%
铅	LME	(美元/吨)	2,494	-1.15%	3.19%	1.90%	2,543	2,856	2,892	-11%
	SHFE	(元/吨)	16,100	-2.87%	-4.85%	-10.80%	16,761	18,849	18,267	-11%
镍	LME	(美元/吨)	2,111	-2.47%	-1.26%	3.33%	2,018	2,224	2,326	-9%
	SHFE	(元/吨)	127,800	-3.17%	-5.87%	45.11%	109,872	103,595	85,729	6%
锡	LME	(美元/吨)	16,180	-3.52%	-6.45%	50.65%	14,073	13,180	10,469	7%
	SHFE	(元/吨)	137,180	-0.03%	-0.03%	-4.37%	142,178	146,525	144,515	-3%
金	LME	(美元/吨)	16,775	1.54%	1.36%	-13.66%	18,814	20,050	19,989	-6%
	SHFE	(元/克)	332	-3.47%	-3.98%	15.37%	311	257	262	21%
银	COMEX	(美元/盎司)	1,463	-3.21%	-1.73%	14.02%	1,385	1,247	1,246	11%
	SHFE	(元/千克)	4,114	-6.50%	-5.53%	11.19%	3,883	3,447	3,777	13%
锂	COMEX	(美元/盎司)	17	-6.81%	-4.11%	8.99%	16	15	17	4%
	碳酸锂 99.5%	(元/吨)	58,000	0.00%	-4.13%	-27.04%	71,650	111,027	99,226	-35%
钴	氢氧化锂 56.5%	(元/吨)	62,500	0.00%	-5.30%	-44.20%	86,936	130,261	97,506	-33%
	长江钴	(元/吨)	280,000	-2.78%	-6.67%	-20.00%	280,236	262,205	389,288	7%
锰	电解锰	(元/吨)	12,150	0.00%	-1.62%	-14.13%	13,577	14,434	11,939	-6%
	氧化镨	(元/千克)	1,510	-1.95%	-16.57%	24.79%	1,647	1,100	1,149	50%
稀土	氧化铈	(元/吨)	345,000	-2.82%	-10.39%	-13.75%	384,796	395,598	402,058	-3%
	氧化钕	(元/吨)	287,500	-2.21%	-10.02%	-8.44%	310,661	308,934	316,208	1%
	氧化镨钕	(元/吨)	288,000	-1.37%	-9.15%	-8.86%	308,104	292,953	286,992	5%
	氧化铈	(元/吨)	12,250	0.00%	0.00%	-3.92%	12,415	13,123	13,955	-5%
有色指数	上海有色指数		2,936	-0.80%	-0.99%	2.54%	2,914	3,056	2,928	-5%
	伦敦有色指数		2,857	0.30%	2.15%	1.69%	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

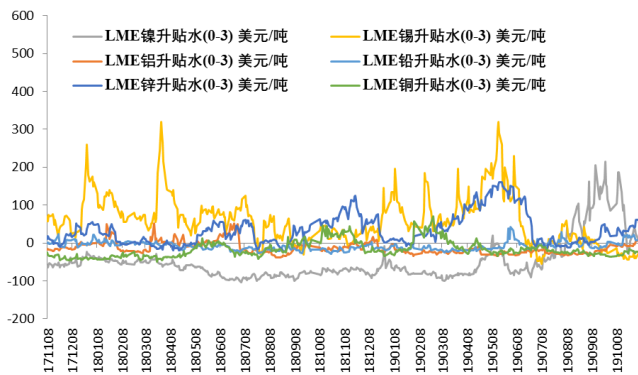
	CU	AL	ZN	PB	NI	SN	USD	上证	WTI	VIX	美债
CU	1	-0.325	0.765	0.524	-0.436	0.710	0.362	0.007	0.171	0.007	0.457
AL	-0.325	1	-0.423	-0.431	0.534	-0.435	-0.293	0.523	0.397	-0.215	-0.523
ZN	0.765	-0.423	1	0.283	-0.718	0.886	0.167	-0.058	0.201	0.021	0.333
PB	0.524	-0.431	0.283	1	-0.220	0.311	0.689	-0.629	-0.598	0.605	0.302
NI	-0.436	0.534	-0.718	-0.220	1	-0.700	-0.418	0.398	0.096	-0.317	-0.472
SN	0.710	-0.435	0.886	0.311	-0.700	1	0.207	-0.158	0.105	0.046	0.506
USD	0.362	-0.293	0.167	0.689	-0.418	0.207	1	-0.592	-0.572	0.718	0.427
上证	0.007	0.523	-0.058	-0.629	0.398	-0.158	-0.592	1	0.809	-0.741	-0.308
WTI	0.171	0.397	0.201	-0.598	0.096	0.105	-0.572	0.809	1	-0.768	-0.129
VIX	0.007	-0.215	0.021	0.605	-0.317	0.046	0.718	-0.741	-0.768	1	0.028
美债	0.457	-0.523	0.333	0.302	-0.472	0.506	0.427	-0.308	-0.129	0.028	1

资料来源：Wind，东兴证券研究所

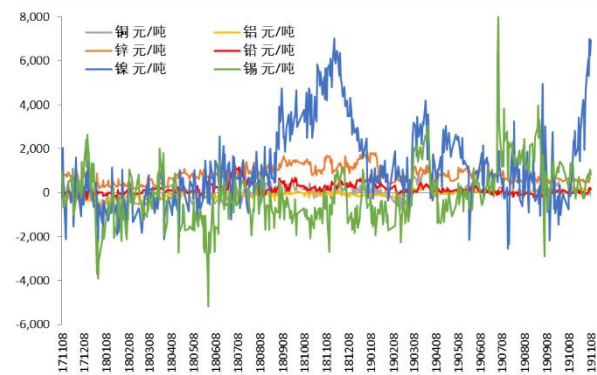
**表 3:基本金属现货升贴水（均价）**

	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	(20)	97	3	117	12	(121)	(8)	195
铝	(19)	163	11	13	22	63	11	200
锌	53	606	9	115	25	9	46	630
铅	5	139	(12)	144	12	98	1	150
镍	20	6322	(8)	2646	(125)	6143	8	6950
锡	(27)	834	7	808	(8)	(50)	(19)	820

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）**


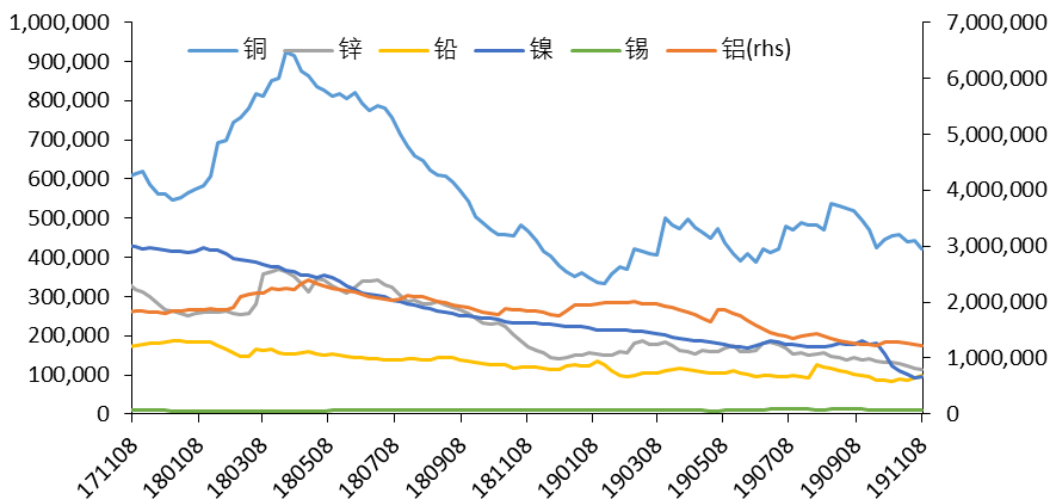
资料来源：Wind，东兴证券研究所

**全球期货交易所总库存（SHFE+LME+COMEX）：**

铜的交易所库存本周下降 1.89 万吨至 42.25 万吨（-4.3%）。其中 LME 仓库库存下降 1.9 万吨至 23.60 万吨（-7.5%）；SHFE 库存下降 0.12 万吨至 14.87 万吨（-0.8%）；COMEX 美精铜库存上升 0.14 万短吨至 3.79 万短吨（+4%）。铝本周库存下降 1.51 万吨至 121.98 万吨（-1.2%），其中 LME 铝库存下降 1.3 万吨至 94.32 万吨（-1.4%），SHFE 库存下降 0.2 万吨至 27.66 万吨（-0.7%）。铜铝库存下行，对价格形成支撑。

其他基金属方面，锌、铅、镍及锡库存变化分别为下降 0.17 万吨（-1.4%）、上升 0.7 万吨（+7.6%）、上升 0.31 万吨（+3.3%）及上升 136 吨（+1.3%）。本周沪铅库存大增（+34.7%），叠加下游消费不振，对价格形成压制。

**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

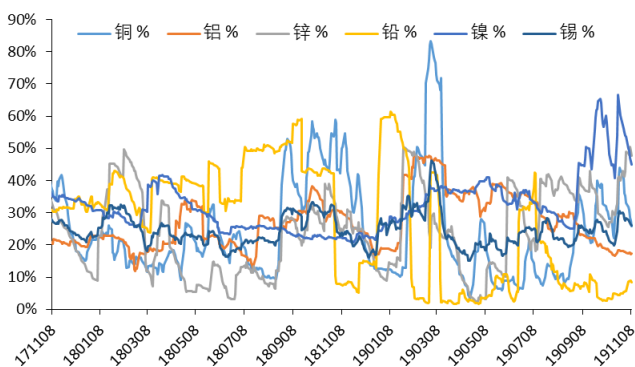
表 4:基本金属全球显性库存涨跌幅变化表:

	库存	周涨跌幅	较去年同期		库存	周涨跌幅	较去年同期
铜	42.25	-4.3%	-9.3%	铅	9.85	7.6%	-18.6%
铝	121.98	-1.2%	-33.6%	镍	9.69	3.3%	-58.2%
锌	11.46	-1.4%	-32.7%	锡	1.10	1.3%	0.1%

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 25.78%、17.42%、47.76%、8.44%、45.03%、12.14%，注销仓单数量分别变化-2.34 万吨、-0.31 万吨、-0.24 万吨、+0.19 万吨、-0.58 万吨、+115 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

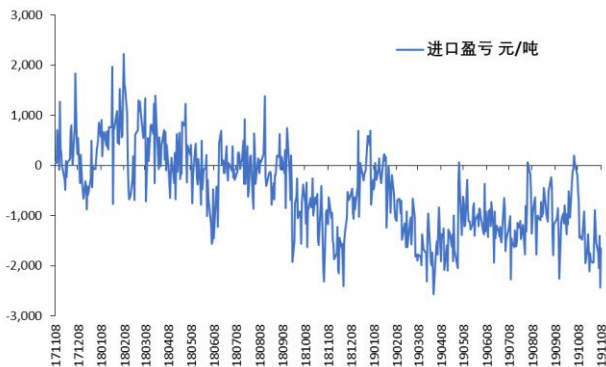
图 8:上海保税仓库铜库存 (24.7 万吨, 11 月 1 日)



资料来源：Wind，东兴证券研究所

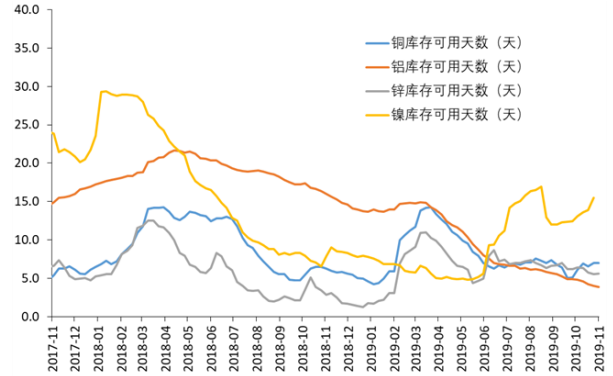


图 9:精炼铜进口盈亏



资料来源：Wind, 东兴证券研究所

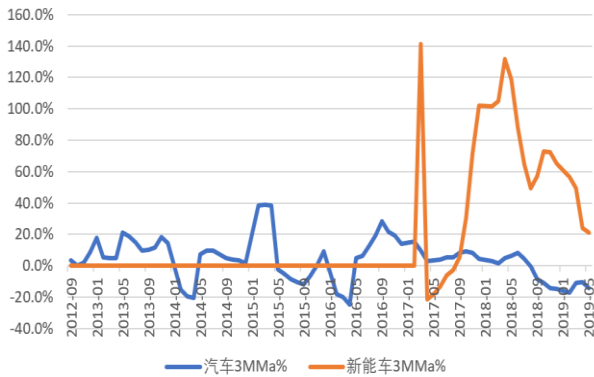
图 10:国内显性库存可用天数(天)



资料来源：Wind, 东兴证券研究所

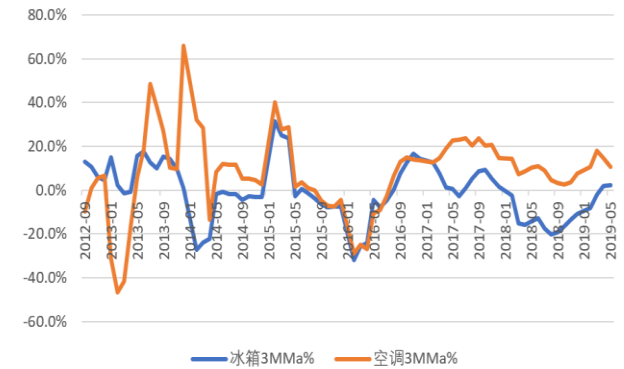
### 3. 终端消费概览及相关数据图览

图 11:汽车及新能源汽车产量增速三月移动均值



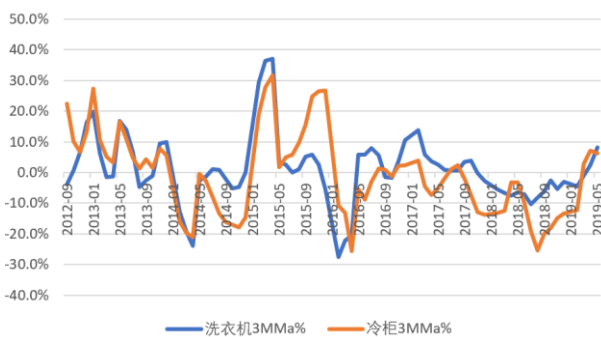
资料来源：Wind, 东兴证券研究所

图 12:冰箱及空调产量增速三月移动均值



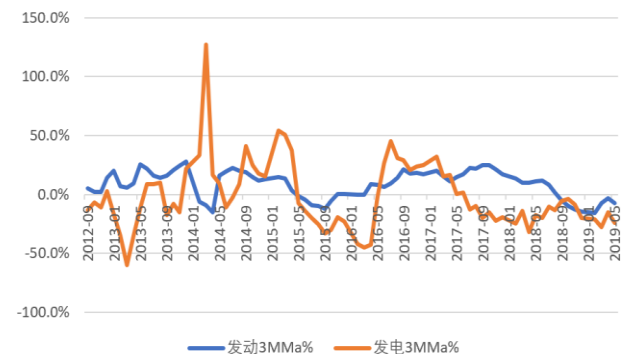
资料来源：Wind, 东兴证券研究所

图 13:洗衣机及冷柜产量增速三月移动均值



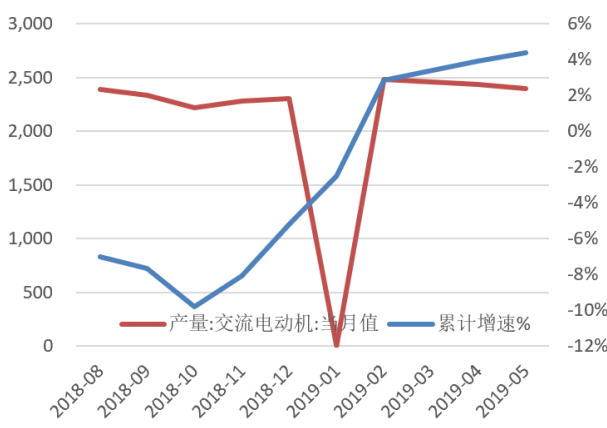
资料来源：Wind, 东兴证券研究所

图 14:发动及发电设备产量增速三月移动均值



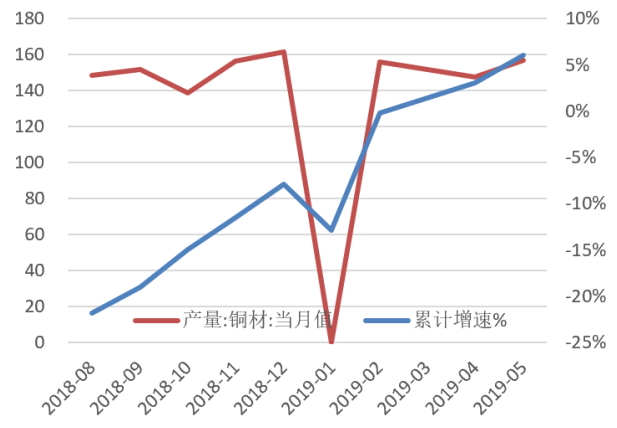
资料来源：Wind, 东兴证券研究所

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



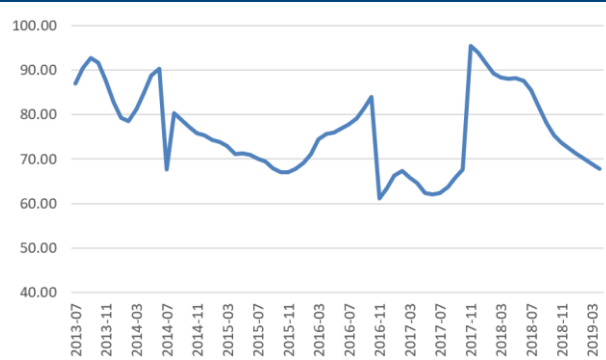
资料来源：Wind, 东兴证券研究所

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



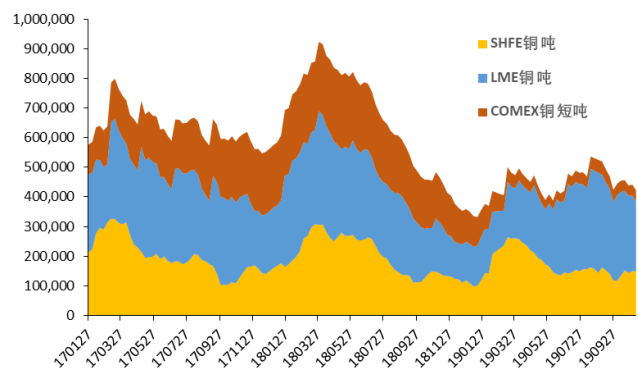
资料来源：Smm, 东兴证券研究所

图 19:期铜价格



资料来源：Wind, 东兴证券研究所

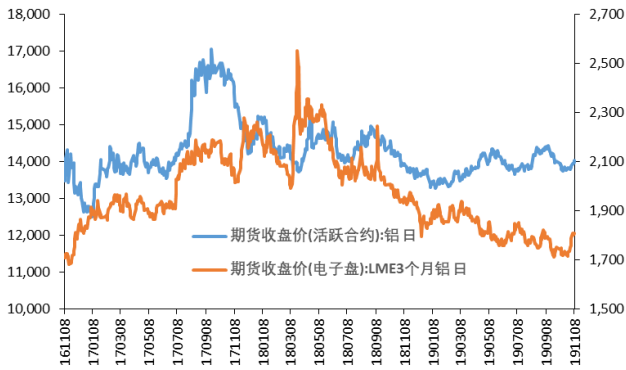
图 20:期铜库存



资料来源：Wind, 东兴证券研究所

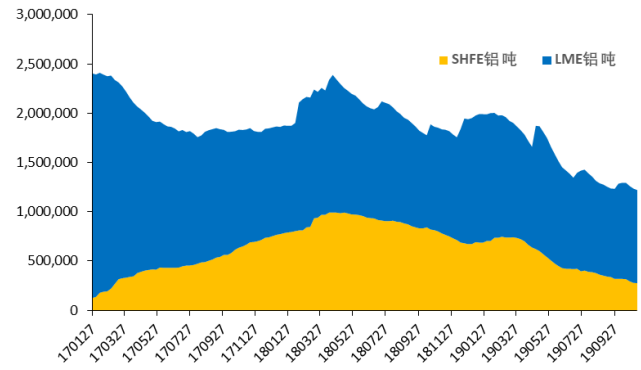


图 21:期铝价格



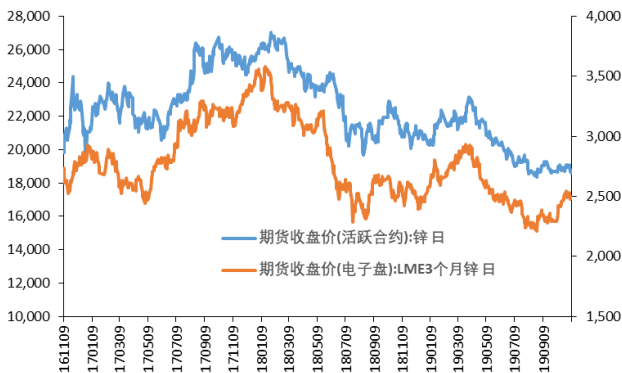
资料来源：Wind, 东兴证券研究所

图 22:期铝库存



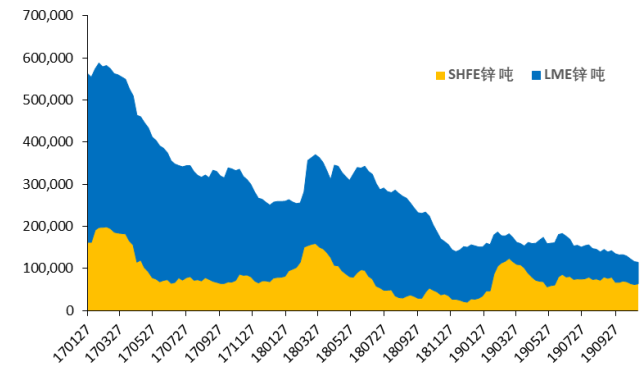
资料来源：Wind, 东兴证券研究所

图 23:期锌价格



资料来源：Wind, 东兴证券研究所

图 24:期锌库存



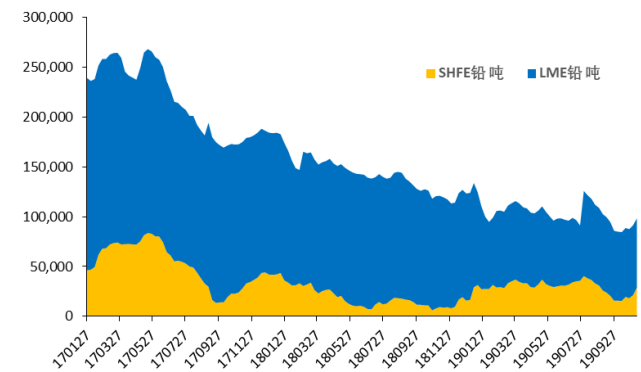
资料来源：Wind, 东兴证券研究所

图 25:期铅价格



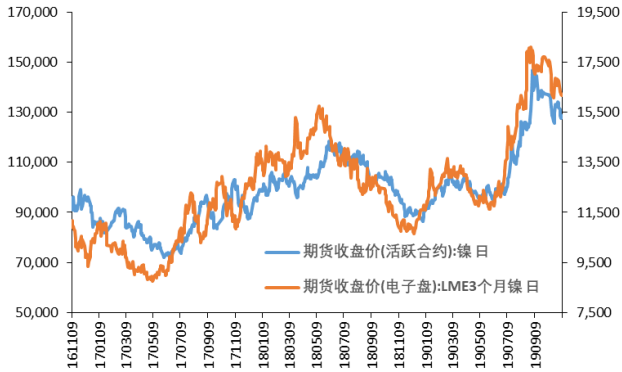
资料来源：Wind, 东兴证券研究所

图 26:期铅库存



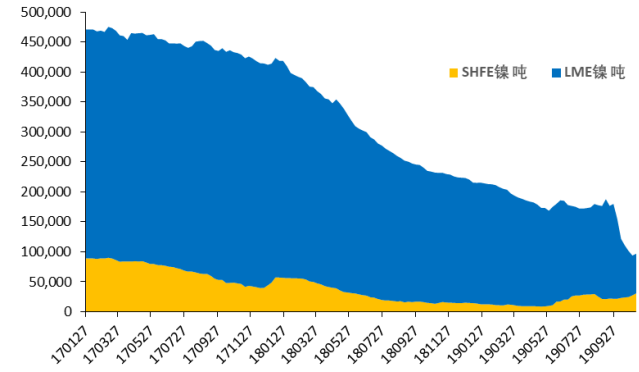
资料来源：Wind, 东兴证券研究所

图 27:期镍价格



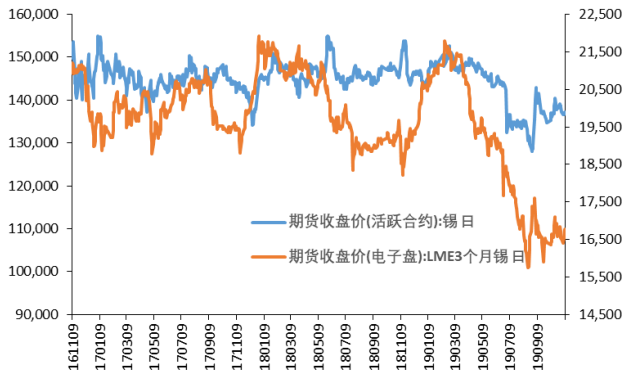
资料来源：Wind, 东兴证券研究所

图 28:期镍库存



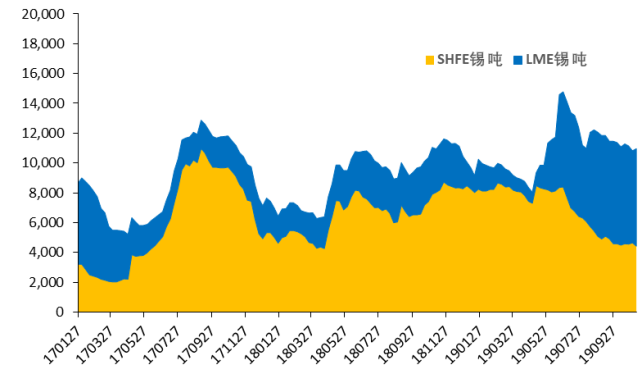
资料来源：Wind, 东兴证券研究所

图 29:期锡价格



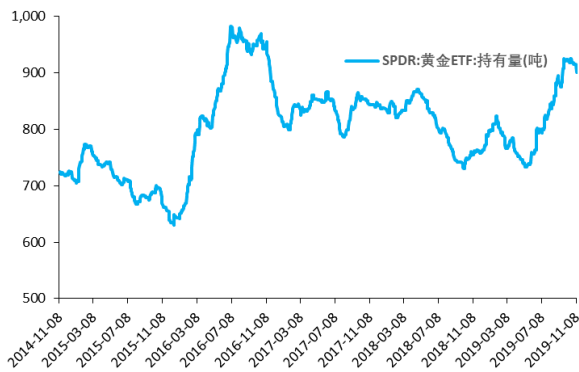
资料来源：Wind, 东兴证券研究所

图 30:期锡库存



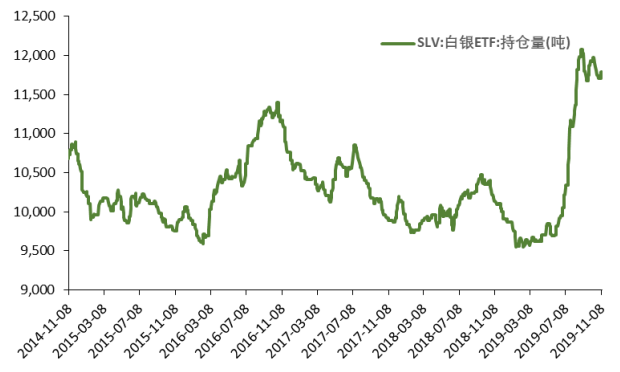
资料来源：Wind, 东兴证券研究所

图 31:黄金 SPDR 持仓量

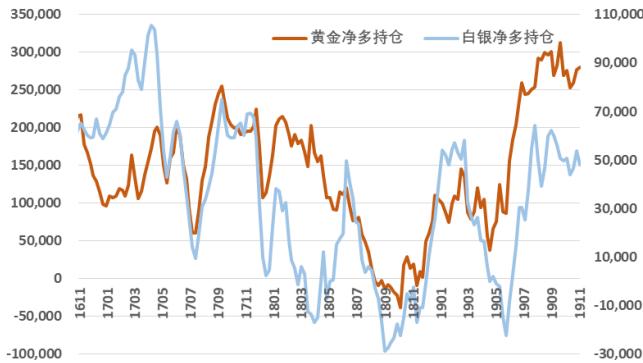


资料来源：Wind, 东兴证券研究所

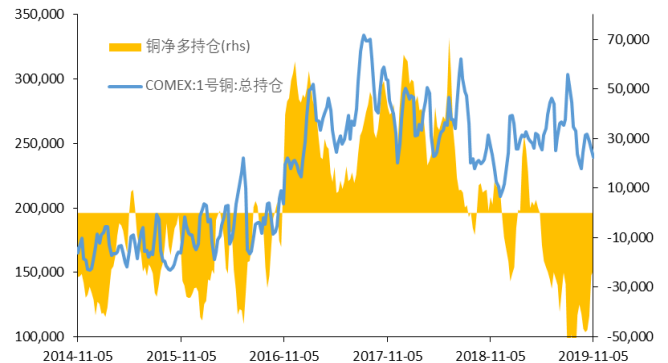
图 32:白银 SLV 持仓量



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：

**印尼恢复 2020 之前的镍矿出口：**印尼政府上月针对出口规则“大规模违规”的调查而禁止当地镍的出口，近日海事和投资协调部部长牵头举行了协调会议，并发布声明称，矿产和煤炭总干事通过了日期为 2019 年 11 月 8 日的第 1911/30/DJB/2019 号信函，信函就当地冶炼厂的实际进展和镍矿出口政策作出了答复，其中包括：根据 ESDM 部长 2019 年第 11 号条例，镍出口批准 (PE) 建议低于 1.7% 的最后期限为 2019 年 12 月 31 日；镍含量 < 1.7% 且获得 PE，2020 年以前公司可以向国外销售镍。

**商务部：正加紧制定汽车报废细则和标准：**商务部市场体系建设司副司长胡剑萍表示，商务部正在加紧制定汽车报废细则和标准。据介绍，在报废车方面，今年 5 月国务院发布《报废机动车回收管理办法》，商务部正在制定《报废机动车回收管理细则》，充分发挥市场的决定性作用，放开回收拆解企业总量控制，允许报废机动车“五大总成”按照国家有关规定再制造再利用，放开报废金属回收价格，引导形成机动车报废更新的长效机制。

**统计局：10 月 CPI 同比涨 3.8% 创逾 7 年新高：**国家统计局周六发布数据显示，10 月我国消费者物价指数 (CPI) 同比上涨 3.8%，涨幅较上月扩大 0.8 个百分点，创 2012 年 2 月以来新高。其中，猪肉价格同比上涨 101.3%，影响 CPI 上涨约 2.43 个百分点，占 CPI 同比总涨幅的近三分之二。

**北海诚德与菲律宾 CNC 签镍矿协议，解决其镍矿供应问题：**在第二届中国国际进口博览会（广西）扩大进口政策说明会上，北海诚德公司与菲律宾 Carrascal Nickel Corporation（简称“CNC”）签订 2020 年度红土镍矿合作协议。菲律宾 CNC 公司是北海诚德公司最大的镍矿供货商。北海诚德年产 300 万吨不锈钢，以 200 系和 300 系为主。2019 年 8 月 30 日印尼官宣禁矿，SMM 预计明年 NPI 缺口在 5 万金属吨，此次北海诚德与菲律宾 CNC 签订协议，在一定程度上解决其镍矿供应问题。

**赣锋锂业德尔能合作参与许继电气的国家电网储能电池项目：**东莞市德尔能新能源股份有限公司发布公告称，德尔能与江西赣锋锂业股份有限公司签署了《战略合作协议》，协议指出，未来三年内，赣锋锂业与德尔能就许继电气参与国家电网大型充换电设备以及充电堆储能设备建设中储能电池项目进行合作，预计未来三年内合作总金额约 50 亿。

**2019 年稀土开采、冶炼分离总量控制指标增幅 10%、10.4%：**工信部网站发布“工业和信息化部 自然资源部关于下达 2019 年度稀土开采、冶炼分离总量控制指标及钨矿开采总量控制指标的通知”。整体上开采指标增加 1.2 万吨，冶炼分离指标增加 1.2001 万吨。细分矿上，增加的开采指标均为岩矿型稀土（轻），作为我

国具有优势资源的离子型稀土（以中重为主）指标持平。

**KEBO 能源公司计划在几内亚开采铝土矿：**几内亚地矿部近日审议批准了 Kebo Energie S.A 公司开采铝土矿项目的可研报告。Kebo Energie S.A 公司 2016 年获得了一处铝土矿区块的探矿证，该矿区位于几内亚博凯大区 Gaoual, Telimele 和 Boke 三个省之间，横跨 3 个省。根据可研报告，Kebo Energie S.A 公司计划年开采铝土矿 1000 万吨；此外，还计划投资建设一座氧化铝厂，计划 2024 年投产，年生产氧化铝 260 万吨。

**中铝集团签署 190 亿元采购协议：**在第二届中国国际进口博览会上，中铝集团所属企业与来自墨西哥、秘鲁、蒙古、澳大利亚、俄罗斯、智利、印度尼西亚、瑞士、加拿大、新加坡、日本、韩国等国家的 14 家供应商集中签署了 190 亿元的采购协议，签约商品涵盖铜精矿、铝土矿、煤炭等大宗商品，均为中铝集团主导产品铜锭、氧化铝、铝锭等产品的生产原料。

**Codelco 9 月铜产量同比增 7.5%：**智利国家铜业委员会（Cochilco）周四公布的数据显示，智利国有、全球最大的铜生产商 Codelco 今年 9 月铜产量为 145,300 吨，同比增加 7.5%，尽管年初以来该公司铜产出仍低于上年同期水平。该公司今年前九个月的铜产量同比下滑 6.7%，为 120 万吨。包括 Codelco 在内的智利大型铜矿企业在今年早期被迫暂停生产，因遭遇暴雨且该国北部地区遭遇停电事故。

**工信部：将编制《2021 年-2035 年新能源汽车发展规划》：**工业和信息化部装备工业司副司长罗俊杰 7 日在第二届中国国际进口博览会期间举行的中国汽车产业发展论坛上表示，工信部正牵头编制《2021 年-2035 年新能源汽车发展规划》，目前《规划》正处于征求意见阶段。

**巴里克黄金三季度业绩好于预期：**加拿大矿商巴里克黄金公布的财报显示，季度获利优于预期，并调高派息，受益于产量增加和金价走强。全球第二大黄金生产商称，第三季度黄金平均实际价格上涨 21.4%，至每盎司 1,476 美元，黄金产量从上年同期的 115 万盎司增至 131 万盎司。今年以来，现货黄金价格累计上涨 16%，因投资者将资金转移至避险资产。中美贸易战搅乱金融市场，影响全球经济增长。

**德国电动汽车补贴提高五成：**德国计划将电动车补贴从每辆 3000 欧元提高至 4500 欧元，增幅 50%。补贴提高将加速德国汽车电动化，目前德国汽车年销量约 340 万台，电动车销量 6 万台左右，渗透率只有 1.7%，低于中国和美国水平。

**中国的紫金矿山将于 2021 年在塞尔维亚开设新的铜金矿：**中国紫金矿业集团正在加紧在塞尔维亚的投资，包括通过收购矿产资源，矿业部副部长称，在 2021 年阴极铜的产量将从当地开采的矿石提高到从 2018 年的 42,000 吨/年增加至 300,000 吨/年。

**世界黄金协会：印度今年黄金需求将降至三年低点：**WGC 印度业务董事总经理 Somasundaram PR 表示，2019 年的黄金需求可能较上年下降 8%，至 700 吨左右，为 2016 年以来的最低水平。在 7 月至 9 月期间，印度国内黄金价格的飙升和进口关税的提高削减了需求。

**Antofagasta 下调今年铜产量目标：**智利铜矿企业安托法加斯塔(Antofagasta)周一发布了 2019 年的新的铜产量目标。其全年产量预计将在 75 万吨至 77 万吨之间，而此前的目标为 75 万吨至 79 万吨。在 Antucoya 铜矿项目的劳工谈判也已圆满结束，工会结束了自 10 月 16 日开始的罢工。此次罢工对铜产量的影响估计在 4000 吨左右。

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 5：20191110-1116 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
----	----	-------	------	----	----	----

2019-11-11	7:50	日本	11月日本央行将公布10月30-31日政策会议摘要			
2019-11-11	17:30	英国	9月工业生产指数:同比:季调(%)	-1.76	-0.9	---
2019-11-11	17:30	英国	9月制造业生产指数:同比:季调(%)	-1.75	-0.7	---
2019-11-11	17:30	英国	第三季度GDP(初值):同比:季调(%)	1.31	1.4	---
2019-11-11	17:30	英国	第三季度GDP(修正):同比:季调(%)	1.31	1.4	---
2019-11-12	待定	中国	10月M0:同比(%)	4	---	---
2019-11-12	待定	中国	10月M1:同比(%)	3.4	---	---
2019-11-12	待定	中国	10月M2:同比(%)	8.4	8.4067	---
2019-11-12	待定	中国	10月社会融资规模:当月值(亿元)	22725	---	---
2019-11-12	待定	中国	10月新增人民币贷款(亿元)	16900	8178.5714	---
2019-11-12	17:30	英国	9月失业率:季调(%)	3.9	3.8	---
2019-11-12	18:00	德国	11月ZEW经济景气指数	-22.8	-27	---
2019-11-12	18:00	德国	11月ZEW经济现状指数	-25.3	-26	---
2019-11-12	18:00	欧盟	11月欧元区:ZEW经济景气指数	-23.5	---	---
2019-11-12	21:45	美国	11月09日上周ICSC-高盛连锁店销售环比(%)	1.2	---	---
2019-11-12	21:45	美国	11月09日上周ICSC-高盛连锁店销售年率(%)	1.6	---	---
2019-11-12	22:55	美国	11月09日上周红皮书商业零售销售年率(%)	5.5	---	---
2019-11-13	7:50	日本	10月企业商品价格指数:同比(%)	-1.08	---	---
2019-11-13	15:00	德国	10月CPI:环比(%)	---	---	0.1
2019-11-13	15:00	德国	10月CPI:同比(%)	1.2	1.2	1.1
2019-11-13	17:30	英国	10月CPI:环比(%)	0.1	0.2	---
2019-11-13	17:30	英国	10月CPI:同比(%)	1.7	1.8	---
2019-11-13	17:30	英国	10月产出PPI:环比(%)	-0.09	0.1	---
2019-11-13	17:30	英国	10月产出PPI:同比(%)	1.22	1.3	---
2019-11-13	17:30	英国	10月核心CPI:环比(%)	0.19	0.2	---
2019-11-13	17:30	英国	10月核心CPI:同比(%)	1.7	1.7	---
2019-11-13	17:30	英国	10月投入PPI:环比(%)	-0.77	0.2	---
2019-11-13	17:30	英国	10月投入PPI:同比(%)	-2.83	-1.8	---
2019-11-13	18:00	德国	9月工业生产指数:环比:季调(%)	0.6	---	---
2019-11-13	18:00	欧盟	9月欧盟:工业生产指数:同比(%)	-2	---	---
2019-11-13	18:00	欧盟	9月欧元区:工业生产指数:环比(%)	0.4	0.3	---
2019-11-13	18:00	欧盟	9月欧元区:工业生产指数:同比(%)	-2.8	---	---
2019-11-13	21:30	美国	10月CPI:季调:环比	---	---	---
2019-11-13	21:30	美国	10月CPI:同比(%)	1.7	---	---
2019-11-13	21:30	美国	10月核心CPI:季调:环比	0.1	---	---
2019-11-13	21:30	美国	10月核心CPI:同比(%)	2.4	---	---
2019-11-13	23:30	美国	11月08日EIA库存周报:成品汽油(千桶)	22207	---	---
2019-11-14	3:00	美国	10月联邦政府财政赤字(盈余为负)	-82768	---	---
2019-11-14	7:50	日本	第三季度GDP(初值):环比:季调(%)	0.3	---	---



2019-11-14	7:50	日本	第三季度 GDP(初值):同比(%)	1	---	---
2019-11-14	7:50	日本	第三季度 GDP 总量(初值)(十亿日元)	138037.4	---	---
2019-11-14	8:30	澳大利亚	10月就业人数:季调(千人)	12944.0173	---	---
2019-11-14	8:30	澳大利亚	10月失业率:季调(%)	5.197179	---	---
2019-11-14	10:00	中国	10月工业增加值:当月同比(%)	5.8	5.3313	---
2019-11-14	10:00	中国	10月固定资产投资:累计同比(%)	5.4	5.4	---
2019-11-14	10:00	中国	10月社会消费品零售总额:当月同比(%)	7.8	7.94	---
2019-11-14	15:00	德国	第三季度 GDP:环比:季调(%)	-0.1	-0.1	---
2019-11-14	15:00	德国	第三季度 GDP:同比(%)	---	-0.3	---
2019-11-14	15:00	德国	第三季度 GDP:同比:季调(%)	0.4	---	---
2019-11-14	15:00	德国	第三季度 GDP 总量:季调(百万欧元)	856383	---	---
2019-11-14	15:45	法国	10月 CPI:环比(%)	-0.3	---	-0.1
2019-11-14	15:45	法国	10月 CPI:同比(%)	0.9	---	0.7
2019-11-14	18:00	法国	第三季度 GDP(初值):同比:季调(%)	1.4	---	---
2019-11-14	18:00	欧盟	第三季度欧盟:实际 GDP(预估):同比:季调(%)	1.4	---	---
2019-11-14	18:00	欧盟	第三季度欧元区:实际 GDP(初值):环比:季调(%)	0.2	0.2	---
2019-11-14	18:00	欧盟	第三季度欧元区:实际 GDP(初值):同比:季调(%)	1.2	1.1	---
2019-11-14	21:30	美国	10月 PPI:最终需求:环比:季调(%)	-0.3	---	---
2019-11-14	21:30	美国	10月 PPI:最终需求:剔除食品和能源:环比:季调	-0.3	---	---
2019-11-14	21:30	美国	10月 PPI:最终需求:剔除食品和能源:同比:季调	1.9	---	---
2019-11-14	21:30	美国	10月 PPI:最终需求:同比:季调(%)	1.4	---	---
2019-11-14	21:30	美国	10月核心 PPI:环比:季调(%)	-0.1	---	---
2019-11-14	21:30	美国	10月核心 PPI:同比:季调(%)	0.9	---	---
2019-11-14	21:30	美国	11月02日持续领取失业金人数:季调(人)	1689000	---	---
2019-11-14	21:30	美国	11月09日当周初次申请失业金人数:季调(人)	211000	---	---
2019-11-15	9:30	中国	10月国家统计局发布大中城市住宅销售价格报告			
2019-11-15	18:00	欧盟	10月欧盟:CPI:同比(%)	1.2	---	---
2019-11-15	18:00	欧盟	10月欧元区:CPI:环比(%)	0.2	0.2	0.2
2019-11-15	18:00	欧盟	10月欧元区:CPI:同比(%)	0.8	0.7	0.7
2019-11-15	18:00	欧盟	10月欧元区:核心 CPI:环比(%)	0.4	0.4	0.1
2019-11-15	18:00	欧盟	10月欧元区:核心 CPI:同比(%)	1	1	1.1
2019-11-15	18:00	欧盟	9月欧盟:贸易差额:季调(百万欧元)	-5450.1	---	---
2019-11-15	18:00	欧盟	9月欧元区:贸易差额:季调(百万欧元)	20296.2	---	---
2019-11-15	18:00	意大利	10月 CPI:环比(%)	-0.6	-0.5	---
2019-11-15	18:00	意大利	10月 CPI:同比(%)	0.3	0.4	0.3
2019-11-15	21:30	美国	10月出口物价指数:环比(%)	-0.2	---	---
2019-11-15	21:30	美国	10月出口物价指数:同比(%)	-1.6	---	---
2019-11-15	21:30	美国	10月核心零售总额:季调(百万美元)	355099	---	---
2019-11-15	21:30	美国	10月核心零售总额:季调:环比(%)	-0.13	---	---



2019-11-15	21:30	美国	10月进口价格指数(剔除石油制品):环比	-0.1	---	---
2019-11-15	21:30	美国	10月进口价格指数:环比(%)	0.2	---	---
2019-11-15	21:30	美国	10月进口价格指数:同比(%)	-1.6	---	---
2019-11-15	21:30	美国	10月零售和食品服务销售:同比:季调(%)	4.1	---	---
2019-11-15	21:30	美国	10月零售和食品服务销售额:不包括机动车辆环比	-0.08	---	---
2019-11-15	21:30	美国	10月零售总额:季调(百万美元)	460399	---	---
2019-11-15	21:30	美国	10月零售总额:季调:环比(%)	-0.32	---	---
2019-11-15	21:30	美国	11月纽约 PMI	4	5.2	---
2019-11-15	22:15	美国	10月工业产能利用率(%)	77.4663	---	---
2019-11-15	22:15	美国	10月工业总体产出指数:环比(%)	-0.39	---	---
2019-11-15	22:15	美国	10月制造业产出指数:环比:季调	-0.46	---	---
2019-11-15	23:00	美国	9月商业库存:季调(百万美元)	2042132	---	---

## 分析师简介

### 郑闵钢

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。