

有色金属行业周报：黄金实物持仓续降，工业金属现货支撑渐显

2019年11月18日

看好/维持

有色金属 | 行业报告

投资摘要：

上周工业金属价格全线下跌，本周影响价格核心因素聚焦事件及数据端指引。

数据方面，美国11月9日当周初请失业金人数为22.5万人，刷新5个月新高；美国9月PPI环比增0.4%，10月季调后CPI环比升0.4%，10月零售销售月率0.3%，均高于预期。欧洲方面，欧元区第三季度GDP修正值同比增1.2%，略高于预期；欧元区9月工业产出环比增0.1%，同比减1.7%，均好于预期。中国10月社会消费品零售总额同比名义增长7.2%，10月规模以上工业增加值同比增长4.7%，1-10月固定资产投资（不含农户）同比增长5.2%，均不及预期。

事件方面，商务部称中美正就取消加征关税幅度进行深入讨论。美联储主席鲍威尔表示，基本前景向好，但风险仍然突出，若经济无实质性恶化将维持利率不变。美联储副主席克拉里达表示，通胀接近2%目标水平。美联储对美国前景持乐观态度，美元延续高位，对工业金属价格形成压制。

本周市场仍将聚焦于事件及数据风险。欧盟、美国将公布服务业、制造业PMI等数据。近期中美贸易谈判依然是左右市场走向的主要因素。

贵金属实物基金持仓双降：黄金ETF-SPDR持仓下降4.4吨至896.77吨；黄金iShares持仓下降0.7吨至357.21吨，白银SLV持仓下降111.9吨至11681.66吨。黄金非商业净多持仓减少12762张，白银非商业净多持仓减少10633张。

本周宏观情绪再度陷入不确定性。周内中美贸易局势反复，叠加海外和国内经济数据不及预期，市场避险情绪升温，工业金属整体承压。中国10月精铜产量同比增17.9%至86.8万吨，但当月铜材产量亦同比增18%至171.9万吨。周内沪铜进入交割周叠加进口窗口关闭及废铜供应偏紧带动期铜远月升水升至140元/吨，铜价下方基本面支撑逐渐显现，后期价格重心上移概率较大；伦铝库存周内增幅超12万吨压制铝价，但内盘现货铝成交显现积极，当前现货铝平均季度全生产成本约13500元/吨，成本因素对铝价的支撑性或逐渐显现；电解钴价受库存偏高及消费疲弱而整体下跌；氢氧化锂对碳酸锂溢价开始收窄，锂行业供应出现以量补价及高成本产能去化双重现象，但需求受制于动力电池大幅减产而表现弱势；本周稀土产品价格企稳，氧化镝市场需求回暖，周内价格有所回升。2019年稀土第二批指标下达，轻稀土方面指标量有所增加，预计后续供应将会增多，在下游需求偏弱的情况下价格难有起色；周内避险溢价推动黄金自1450美元强支撑位反弹，考虑到黄金市场多头开始从12月至2月的展期行为及市场消息面挥发风险的存在，1450美元或成为阶段性黄金的重要支撑，黄金远期上涨前景未有结构性恶化，价格回归至1500美元后或再创新高。

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

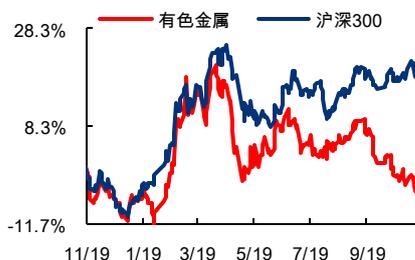
风险提示：库存大幅增长，现货贴水放大，市场风险情绪加速回落。

行业基本资料

占比%

股票家数	107	2.88%
重点公司家数	-	-
行业市值	12190.48 亿元	2.0%
流通市值	9718.32 亿元	2.17%
行业平均市盈率	297.31	/
市场平均市盈率	16.55	/

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

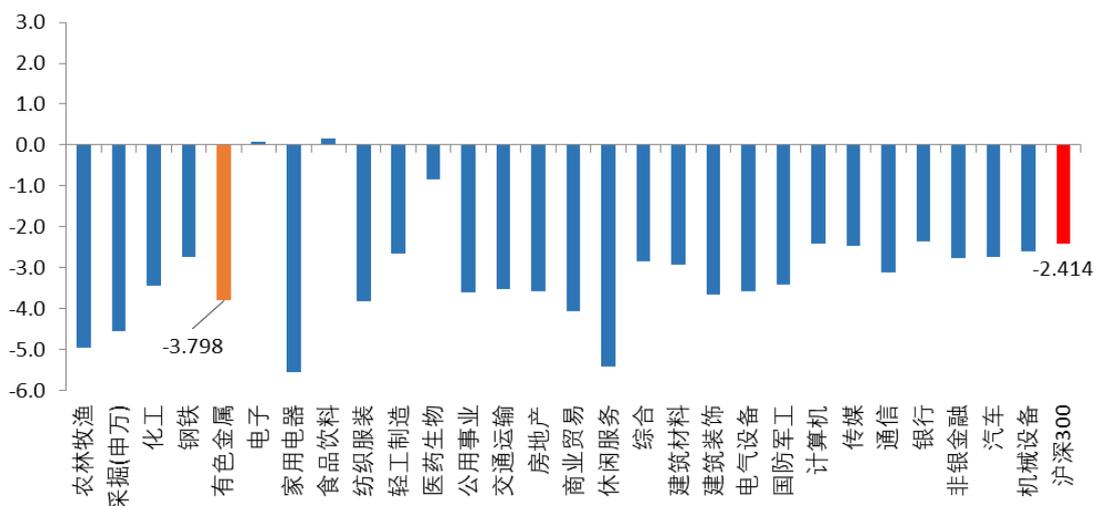
执业证书编号：

S1480118100014

1. 周行情回顾

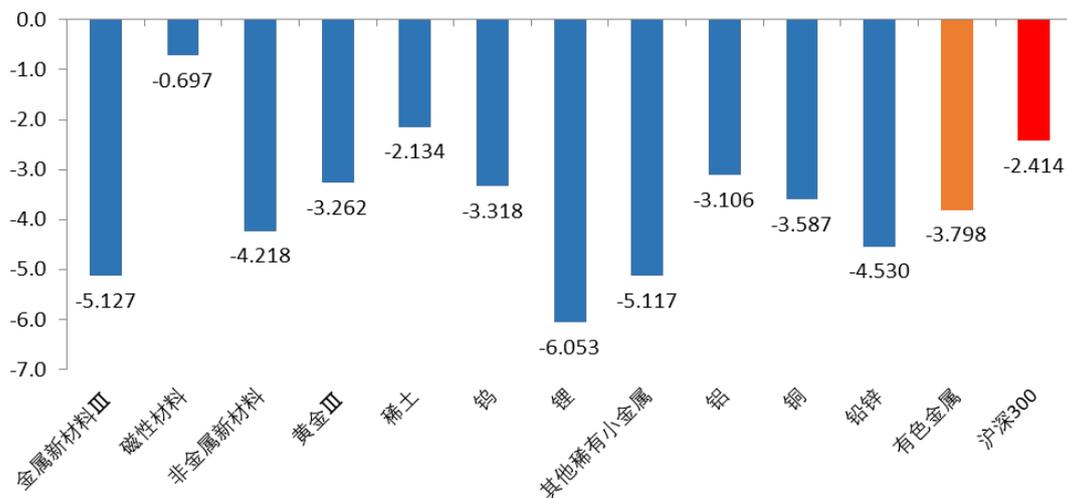
上周沪深 300 指数下跌 2.41%，有色金属板块下跌 3.8%，跑输沪深 300 指数 1.38 个百分点。子板块悉数下跌，锂板块（-6.05%）结束连涨局面，跌幅最大，或为获利资金平仓了结；金属新材料（-5.13%）和其他稀有小金属（-5.12%）分列跌幅榜二三位。磁性材料（-0.7%）则是本周跌幅最小的板块。从个股表现观察，中孚实业（+9.20%）、正海磁材（+8.34%）及利源精制（+8.21%）位列有色板块涨幅前三；鹏起科技（-17.76%）、福达合金（-9.27%）及梦舟股份（-9.09%）位列有色板块跌幅前三。

图 1:周申万行业指数及 HS300 涨跌幅

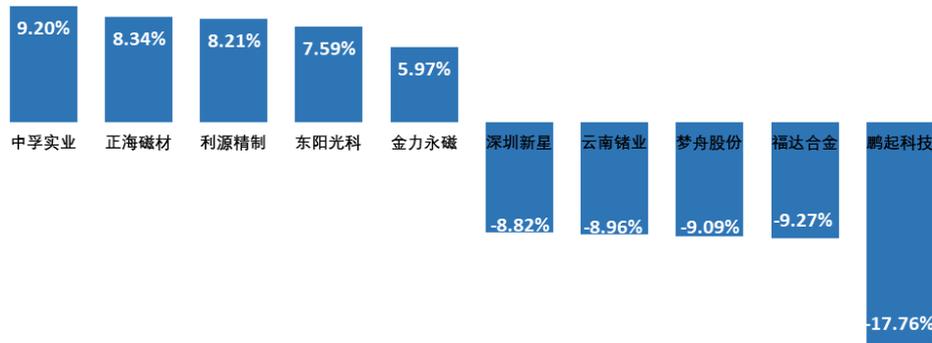


资料来源：Wind，东兴证券研究所

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

基本金属本周全线下跌，且外盘弱于内盘。沪铜、沪铝、沪锌、沪铅、沪镍及沪锡分别变动-0.66%、-2.57%、-1.34%、-1.80%、-7.30%及-1.96%，而与之对应的伦铜、伦铝、伦锌、伦铅、伦镍及伦锡分别变动-1.38%、-2.77%、-4.27%、-4.97%、-7.60%及-3.90%。本周铜价格持续下跌，回吐上周涨幅。周内中美贸易局势再现反复，叠加部分宏观经济数据不及预期，市场避险情绪升温，铜价格受拖累。受 LME 库存增加的影响，铝价亦下跌显著。

贵金属本周先抑后扬，但仍属于窄幅震荡。沪金、沪银本周分别变动+1.23%、+0.10%，COMEX 黄金、COMEX 白银分别变动+0.38%、+0.74%。近期经贸局势为主导黄金走向的主要因素，本周贸易局势的反复为黄金的反弹提供了一定支撑。

其他小金属方面，钴锂疲弱继续，氢氧化锂价格下跌明显。由于四季度动力电池大幅减产，电池企业高镍产品出货艰难，电池级氢氧化锂需求量显著降低，氢氧化锂对碳酸锂的溢价正在逐步减少。本周稀土产品价格企稳，氧化镨市场需求回暖，周内价格有所回升。2019 年稀土第二批指标下达，轻稀土方面指标量有所增加，预计后续供应将会增多，在下游需求偏弱的情况下价格难有起色。

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)	46,930	-0.66%	-0.19%	-2.92%	47,592	50,674	49,334	-6%
	LME (美元/吨)	5,841	-1.38%	0.00%	-2.50%	6,026	6,498	6,204	-7%

铝	SHFE	(元/吨)	13,670	-2.57%	-0.65%	0.59%	13,875	14,336	14,680	-3%
	LME	(美元/吨)	1,758	-2.77%	1.94%	-4.87%	1,817	2,104	1,981	-14%
锌	SHFE	(元/吨)	18,340	-1.34%	-3.09%	-12.35%	20,246	23,024	23,617	-12%
	LME	(美元/吨)	2,388	-4.27%	-3.30%	-2.45%	2,541	2,856	2,892	-11%
铅	SHFE	(元/吨)	15,810	-1.80%	-6.51%	-12.41%	16,740	18,849	18,267	-11%
	LME	(美元/吨)	2,006	-4.97%	-9.27%	-1.81%	2,019	2,224	2,326	-9%
镍	SHFE	(元/吨)	118,470	-7.30%	-6.27%	34.52%	110,181	103,595	85,729	6%
	LME	(美元/吨)	14,950	-7.60%	-7.06%	39.20%	14,103	13,180	10,469	7%
锡	SHFE	(元/吨)	134,490	-1.96%	-2.53%	-6.25%	142,021	146,525	144,515	-3%
	LME	(美元/吨)	16,120	-3.90%	-4.05%	-17.04%	18,754	20,050	19,989	-6%
金	SHFE	(元/克)	336	1.23%	-1.70%	16.80%	311	257	262	21%
	COMEX	(美元/盎司)	1,469	0.38%	-1.71%	14.46%	1,387	1,247	1,246	11%
银	SHFE	(元/千克)	4,118	0.10%	-4.28%	11.30%	3,886	3,447	3,777	13%
	COMEX	(美元/盎司)	17	0.74%	-3.58%	9.80%	16	15	17	4%
锂	碳酸锂 99.5%	(元/吨)	57,500	-0.86%	-3.36%	-27.67%	71,373	111,027	99,226	-36%
	氢氧化锂 56.5%	(元/吨)	58,500	-6.40%	-7.87%	-47.77%	86,406	130,261	97,506	-34%
钴	长江钴	(元/吨)	272,000	-2.86%	-5.23%	-22.29%	280,038	262,205	389,288	7%
锰	电解锰	(元/吨)	12,150	0.00%	-0.41%	-14.13%	13,549	14,434	11,939	-6%
	氧化锰	(元/千克)	1,540	1.99%	-9.94%	27.27%	1,643	1,100	1,149	49%
稀土	氧化镨	(元/吨)	345,000	0.00%	-8.00%	-13.75%	383,856	395,598	402,058	-3%
	氧化钕	(元/吨)	285,500	-0.70%	-7.15%	-9.08%	310,035	308,934	316,208	0%
	氧化镨钕	(元/吨)	284,000	-1.39%	-7.79%	-10.13%	307,479	292,953	286,992	5%
	氧化铈	(元/吨)	12,250	0.00%	0.00%	-3.92%	12,412	13,123	13,955	-5%
有色指数	上海有色指数		2,876	-2.06%	-1.96%	0.43%	2,913	3,056	2,928	-5%
	伦敦有色指数		2,774	-2.91%	-1.31%	-1.26%	2,853	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	-0.308	0.764	0.509	-0.429	0.698	0.349	0.035	0.163	-0.004	0.382
AL	-0.308	1	-0.389	-0.397	0.519	-0.408	-0.282	0.518	0.390	-0.192	-0.542
ZN	0.764	-0.389	1	0.300	-0.713	0.895	0.162	-0.046	0.182	0.039	0.251
PB	0.509	-0.397	0.300	1	-0.214	0.302	0.677	-0.607	-0.616	0.609	0.184
NI	-0.429	0.519	-0.713	-0.214	1	-0.698	-0.412	0.388	0.104	-0.316	-0.429

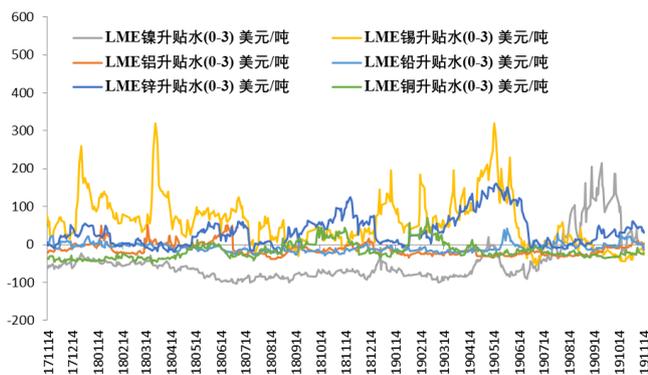
SN	0.698	-0.408	0.895	0.302	-0.698	1	0.190	-0.130	0.089	0.045	0.400
USD	0.349	-0.282	0.162	0.677	-0.412	0.190	1	-0.585	-0.581	0.712	0.389
上证	0.035	0.518	-0.046	-0.607	0.388	-0.130	-0.585	1	0.819	-0.730	-0.271
WTI	0.163	0.390	0.182	-0.616	0.104	0.089	-0.581	0.819	1	-0.775	-0.125
VIX	-0.004	-0.192	0.039	0.609	-0.316	0.045	0.712	-0.730	-0.775	1	-0.049
美债	0.382	-0.542	0.251	0.184	-0.429	0.400	0.389	-0.271	-0.125	-0.049	1

资料来源：Wind，东兴证券研究所

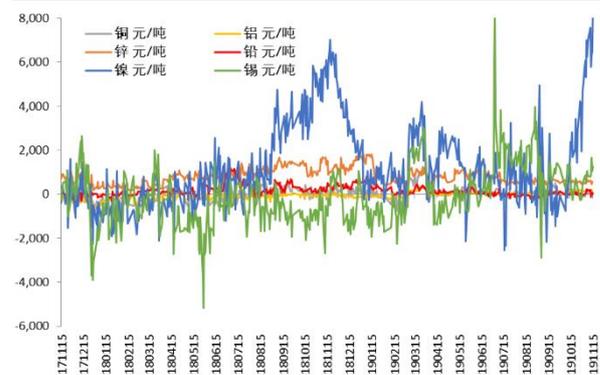
表 3:基本金属现货升贴水（均价）

	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	(23)	65	(6)	(32)	7	(134)	(24)	70
铝	(17)	186	(7)	23	11	77	4	260
锌	39	551	(10)	(55)	6	(37)	31	630
铅	(4)	33	(9)	(106)	(7)	(5)	(14)	40
镍	1	6974	(14)	652	(108)	6220	(8)	8730
锡	(14)	1136	8	302	15	371	(27)	1260

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）


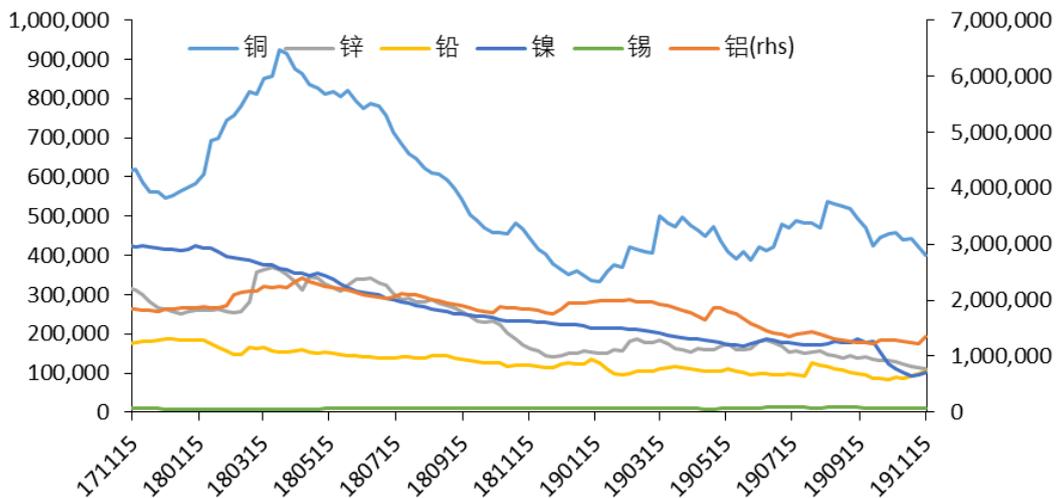
资料来源：Wind，东兴证券研究所

全球期货交易所总库存（SHFE+LME+COMEX）：伦铝库存大增

铜的交易所库存本周下降 2.24 万吨至 40.01 万吨 (-5.3%)。其中 LME 仓库库存下降 1.12 万吨至 22.48 万吨 (-4.7%); SHFE 库存下降 1.32 万吨至 13.55 万吨 (-8.9%); COMEX 美精铜库存上升 0.19 万短吨至 3.98 万短吨 (+5%)。铝本周库存大增 12.7 万吨至 134.68 万吨 (+10.4%)，其中 LME 铝库存上升 12.2 万吨至 106.52 万吨 (+12.9%)，SHFE 库存上升 0.5 万吨至 28.16 万吨 (+1.8%)。

其他基金属方面，锌、铅、镍及锡库存变化分别为下降 0.49 万吨 (-4.3%)、上升 0.75 万吨 (+7.6%)、上升 0.39 万吨 (+4.1%) 及下降 495 吨 (-4.5%)。

图 6:基本金属全球显性总库存走势图



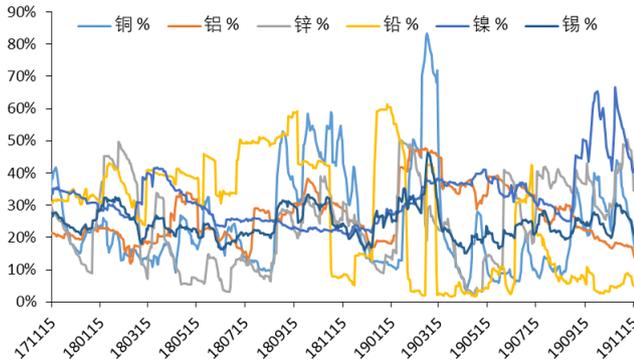
资料来源：Wind，东兴证券研究所

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	40.01	-5.3%	-9.5%	铅	10.60	7.6%	-11.3%
铝	134.68	10.4%	-26.5%	镍	10.08	4.1%	-56.5%
锌	10.97	-4.3%	-33.2%	锡	1.05	-4.5%	-7.1%

资料来源：Wind，东兴证券研究所

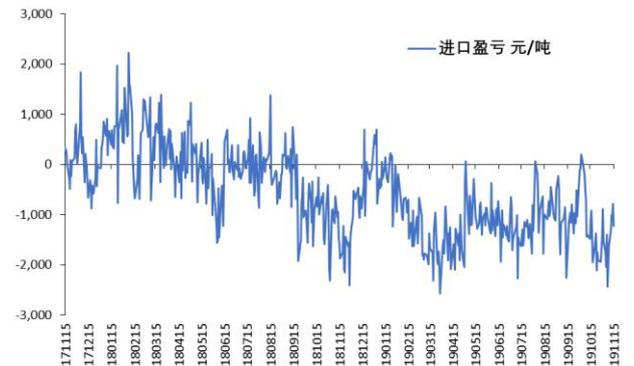
伦敦金属的注销仓单占比：伦铜、伦铝、伦锌、伦铅、伦镍及伦锡的注销占比则分别为 17.02%、13.93%、34.40%、4.94%、41.11%、13.93%，注销仓单数量分别变化-2.26 万吨、-1.6 万吨、-0.62 万吨、-0.26 万吨、-0.32 万吨、+130 吨。

图 7:伦敦基本金属注销仓单占比走势%


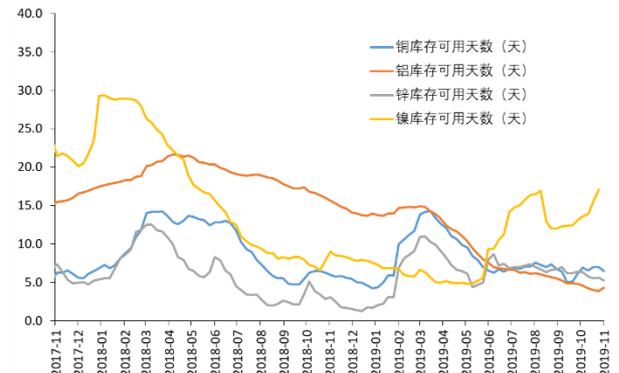
资料来源：Wind, 东兴证券研究所

图 8:上海保税仓库铜库存 (23.95 万吨, 11 月 8 日)


资料来源：Wind, 东兴证券研究所

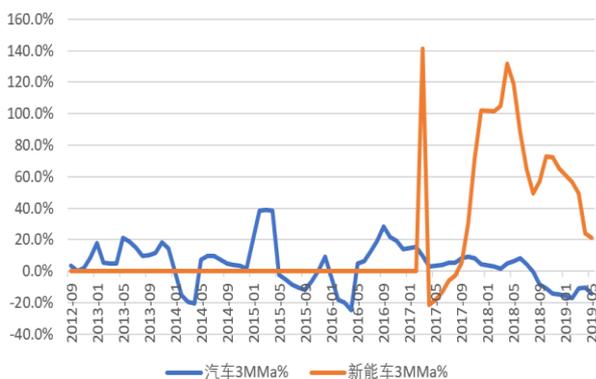
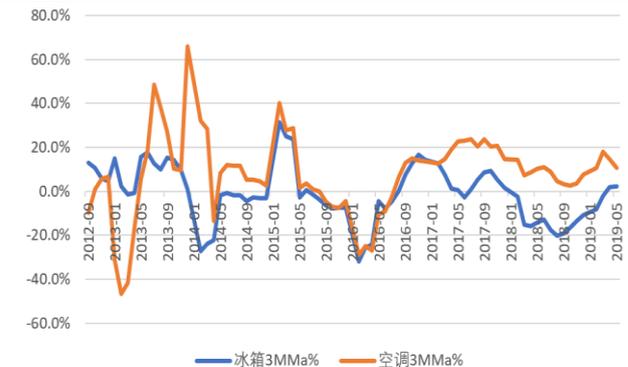
图 9:精炼铜进口盈亏


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)


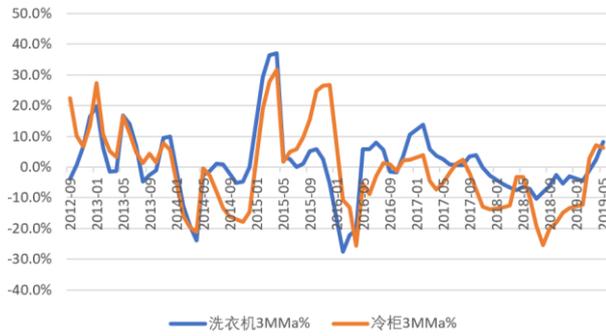
资料来源：Wind, 东兴证券研究所

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

图 12:冰箱及空调产量增速三月移动均值


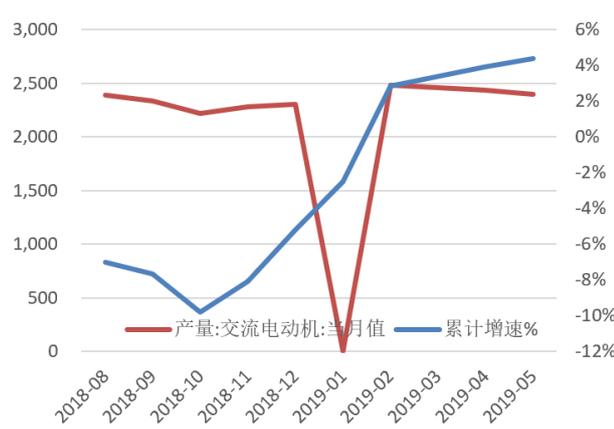
资料来源：Wind, 东兴证券研究所

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 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 17:中国相关产量累计增速图 (M1-M5)

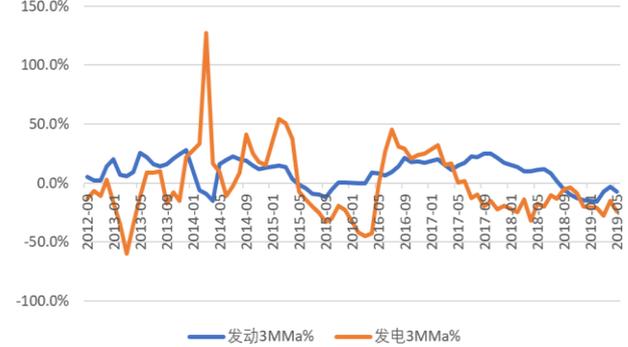
	单位	2017		2018		2019	
		M1-M5	%	M1-M5	%	M1-M5	%
发电设备	亿千瓦	0.489	0%	0.410	-16%	0.342	-17%
光缆	芯亿米	1,395	15%	1,354	-3%	1,034	-24%
交流电动机	亿千瓦	1.141	22%	1.053	-8%	1.099	4%
发动机	亿千瓦	10.72	20%	11.51	7%	10.83	-6%
汽车	百万辆	11.72	7%	11.99	2%	10.18	-15%
空调	百万台	82.5	22%	90.3	9%	97.5	8%
冷柜	百万台	8.51	-3%	7.75	-9%	8.32	7%
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 19:期铜价格

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



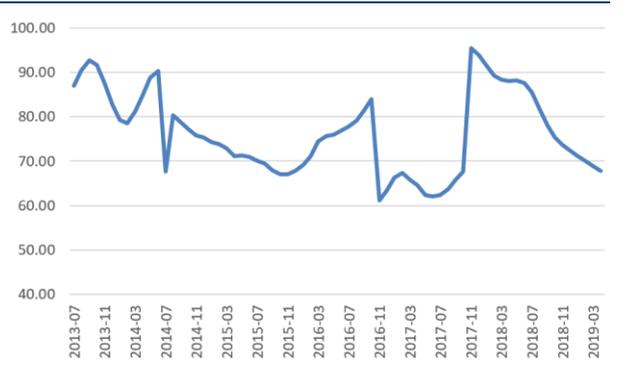
资料来源：Wind, 东兴证券研究所

图 16:中国铜材产量及累计增速



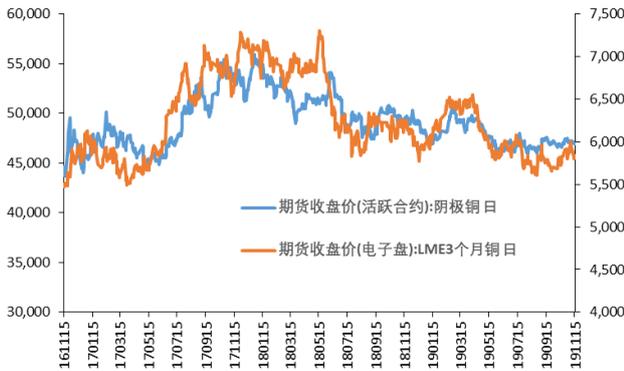
资料来源：Wind, 东兴证券研究所

图 18:中国有色金属行业景气指数

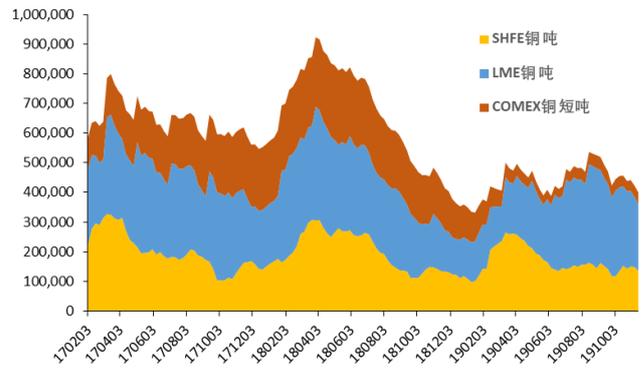


资料来源：Smm, 东兴证券研究所

图 20:期铜库存



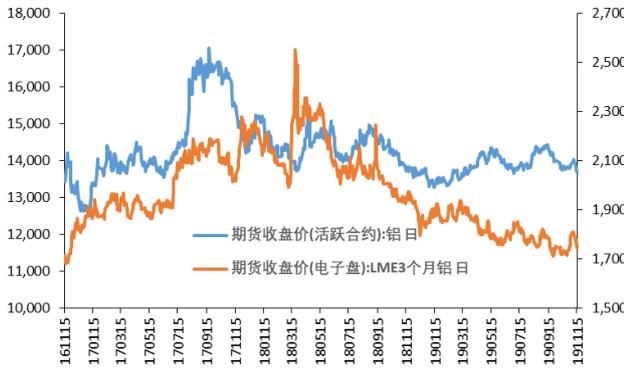
资料来源：Wind, 东兴证券研究所



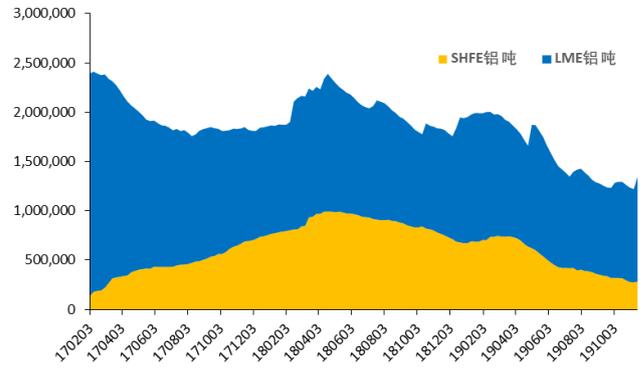
资料来源：Wind, 东兴证券研究所

图 21:期铝价格

图 22:期铝库存



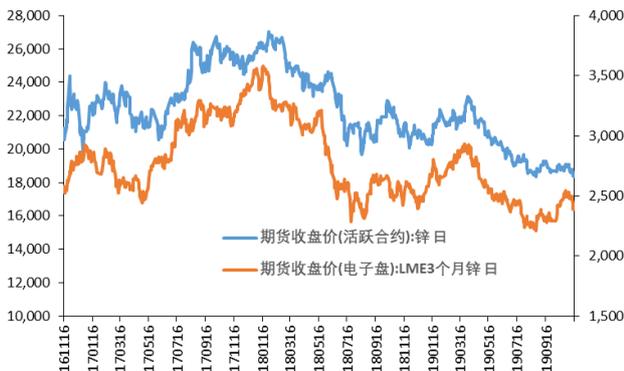
资料来源：Wind, 东兴证券研究所



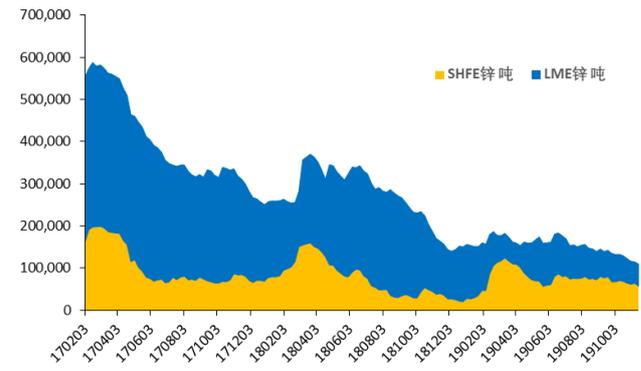
资料来源：Wind, 东兴证券研究所

图 23:期锌价格

图 24:期锌库存



资料来源：Wind, 东兴证券研究所



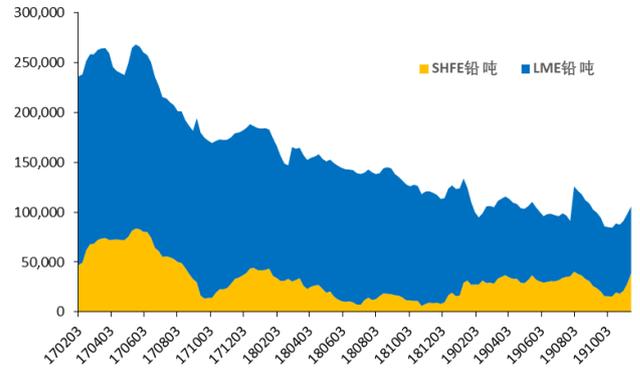
资料来源：Wind, 东兴证券研究所

图 25:期铅价格

图 26:期铅库存

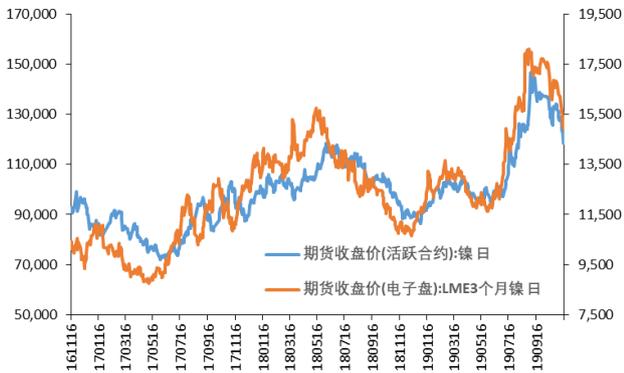


资料来源：Wind, 东兴证券研究所



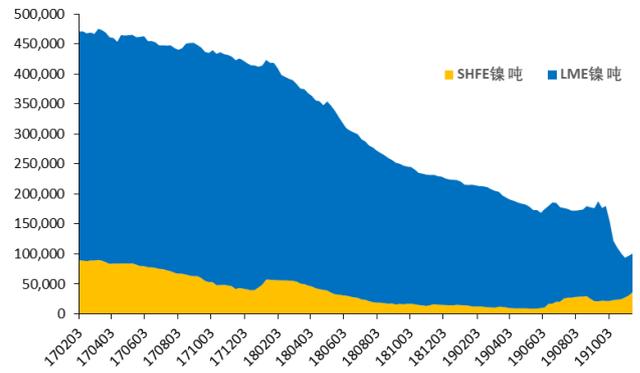
资料来源：Wind, 东兴证券研究所

图 27:期镍价格



资料来源：Wind, 东兴证券研究所

图 28:期镍库存



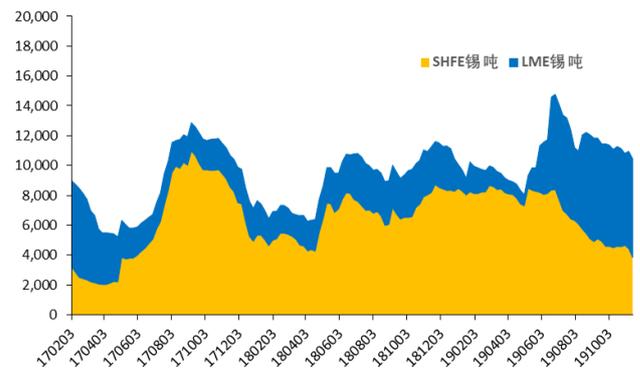
资料来源：Wind, 东兴证券研究所

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

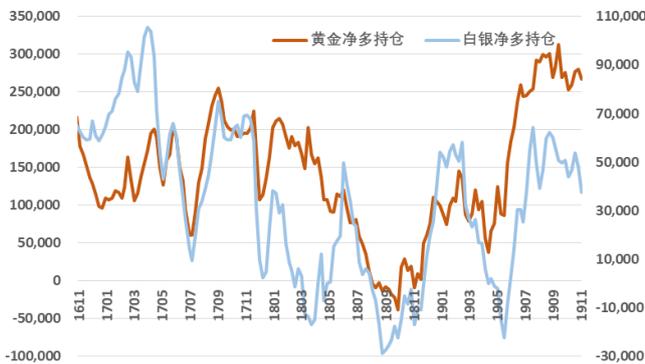
图 32:白银 SLV 持仓量



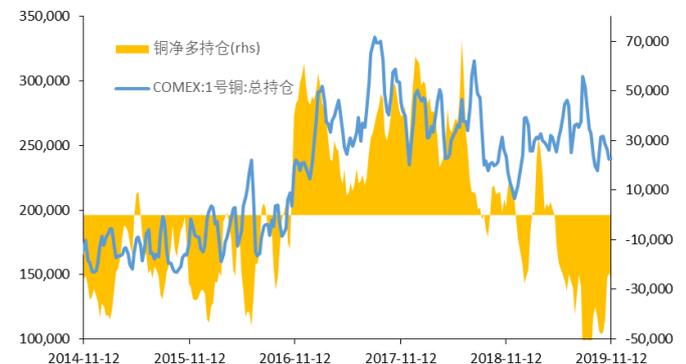
资料来源：Wind, 东兴证券研究所



资料来源：Wind, 东兴证券研究所

图 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：

国家统计局公布 10 月有色金属产量：中国 10 月精炼铜（电解铜）产量 86.8 万吨，同比增长 17.9%；1-10 月精炼铜总产量 783.1 万吨，同比上升 8.1%。10 月铜材产量 171.9 万吨，同比增加 18.0%；1-10 月总产量 1586.1 万吨，同比上升 9.8%。10 月铅产量 53.8 万吨，同比增长 16.5%；1-10 月总产量 461.9 万吨，同比上升 17.4%。10 月锌产量 54.8 万吨，同比增长 8.3%；1-10 月总产量 512.3 万吨，同比上升 9.4%。10 月氧化铝产量 596.8 万吨，同比增加 3.6%；1-10 月总产量 6077.2 万吨，同比上升 4.4%。10 月铝合金产量 81.3 万吨，同比增长 1.5%；1-10 月总产量 748.1 万吨，同比下滑 7.3%。10 月铝材产量 455.8 万吨，同比增长 6.6%；1-10 月总产量 4240.9 万吨，同比增加 5.7%。

OPEC 下调来年需求预期：OPEC 预计，2020 年全球石油日均需求水平为 2958 万桶，比 2019 年减少 112 万桶。
发改委：稳住汽车等消费大头，破除汽车消费限制：15 个部门联合印发的《关于推动先进制造业和现代服务业深度融合发展的实施意见》，其中表示：一方面，稳住汽车等消费大头。破除汽车消费限制，探索推行逐

步放宽或取消限购的具体措施，推动汽车限购政策向引导使用政策转变。另一方面，大力促进更新消费。以家电、消费电子等为重点，落实生产者责任延伸制度，健全废旧产品回收拆解体系，完善机动车、船舶和农机报废回收更新办法。

印尼 10 月镍矿石及产品出口额环比增加 10%：全球最大的镍矿出口国印度尼西亚统计局周五公布的(BPS)数据显示，印尼 10 月份出口了价值 9,740 万美元的镍矿和镍产品，较 9 月份的 8,820 万美元增长 10%。BPS 数据显示，印尼 10 月份镍矿石和镍产品出货量为 885 万吨，略高于 9 月份的 879 万吨。BPS 称，今年 1 月至 10 月，印尼出口了 7,320 万吨镍矿石和镍产品，比去年同期下降 4%。

嘉能可将永久关闭加拿大不伦瑞克铅冶炼厂：加拿大嘉能可公司宣布计划永久关闭位于加拿大贝勒杜恩的不伦瑞克铅冶炼厂。该铅冶炼厂将在今年年底前关闭所有运营。主因是该铅炼厂经济不景气造成关闭 该决定预计将影响约 420 名员工的工作。

淡水河谷首次用中国期价进行贸易定价：巴西淡水河谷金属（上海）有限公司（下称淡水河谷）与山东莱钢永锋钢铁贸易公司（下称莱钢永锋）签订了以大商所铁矿石期货价格为基准的基差贸易合同。合同以“期货价格+基差”为结算价格，矿种设定为巴西混合粉（BRBF），交货地点为青岛前湾港。双方以大商所铁矿石期货 2005 合约价格为基准，参考国内期现货价差等因素确定基差。此次双方采用了典型的卖方叫价模式，淡水河谷作为卖方行使点价权，莱钢永峰作为买方通过在期货市场对冲的方式锁定采购成本。

沃特玛负债 197 亿即将进入破产清算程序：11 月 13 日，广东省深圳市中级人民法院发布《关于深圳市沃特玛电池有限公司破产清算案选任管理人公告》，这意味着曾经的电池巨头即将进入破产清算程序，沃特玛母公司坚瑞沃能（300116）于 11 月 13 日晚间公告确认了上述信息。

山东黄金拟不超 5 亿元参与认购紫金矿业增发股份：山东黄金公布，公司第五届董事会第二十五次会议召开，审议通过了《关于公司全资子公司参与认购紫金矿业集团股份有限公司公开增发股份的议案》。公司全资子公司山金金控资本管理有限公司（“山金金控”）拟出资不超过人民币 5 亿元参与认购紫金矿业集团股份有限公司（“紫金矿业”）公开增发的股票。

工信部：1 月-9 月全国锂离子电池产量同比增 7.7%：工业和信息化部官网 11 月 13 日消息，根据中国轻工业信息中心整理的数据显示，2019 年 1 月-9 月，全国电池制造业主要产品中，锂离子电池产量 108.3 亿只，同比增长 7.7%；铅酸蓄电池产量 14881.0 万千伏安时，同比增长 5.2%；原电池及原电池组（非扣式）产量 295.3 亿只，同比增长 2.6%。

寒锐钴业拟募资 19 亿元，新建年产 2.6 万吨三元前驱体项目：寒锐钴业发布 2019 年非公开发行 A 股股票募集资金运用的可行性分析报告。据寒锐钴业表示，募集资金主要用于建设“10000 吨/年金属量钴新材料及 26000 吨/年三元前驱体项目”项目。本项目建设总规模为年产 1 万吨金属量钴新材料和年产 2.6 万吨三元前驱体，本项目一期主要生产的硫酸钴、氯化钴及四氧化三钴产品为钴行业的重要原材料，二期主要生产的三元前驱体是新能源汽车动力电池三元材料的重要原材料。

洛阳钼业收购华越镍钴（印尼）股权：洛阳钼业发布公告称，洛阳栾川钼业集团股份有限公司拟通过香港全资子公司 CMOC LIMITED 以 1,125.87 美元或等值货币收购华越镍钴（印尼）有限公司的现有股东沃源控股有限公司 100% 股权。同时，沃源控股收购华越镍钴现有股东 Indonesia Morowali Industrial Park（以下简称“IMIP”）持有的华越镍钴 10% 股权；经过前述收购，公司最终将间接持有华越镍钴 21% 股权。公司拟于上述股权转让完成后，通过沃源控股以不超过 6,910 万美元或等值货币增资华越镍钴，从而实现在该等增资完成后，公司最终持有的华越镍钴股权比例由 21% 增加至 30%。

紫金矿业开启 80 亿元增发：11 月 12 日晚间，紫金矿业发布公告，以每股 3.41 元启动总额 80 亿元的 A 股公开增发；同时，公司还发布了董事会换届和未来三年产量规划，计划到 2022 年，公司核心业务矿产金、矿产铜、矿产锌的产量区间为 49-54 吨、67-74 万吨、38-42 万吨，公司产品产量和业绩都将迎来“爆发式”增长，其中，矿产铜年复合增长率达到 22%-26%。

10月新能源汽车销售仅7.5万辆 同比下滑45.6%：中汽协发布2019年10月汽车行业产销数据。新能源汽车方面，7月以来，连续4个月同比下降，且降幅进一步扩大。10月，新能源汽车产销分别完成9.5万辆和7.5万辆，比上年同期分别下降35.4%和45.6%。2019年1-10月累计来看，新能源汽车产销分别完成98.3万辆和94.7万辆，比上年同期分别增长11.7%和10.1%。

10月动力电池装车量4.1GWh 同比下降31.4%：中国汽车动力电池产业创新联盟发布2019年10月新能源汽车电池产量及装车量数据。10月，我国动力电池产量共计6.7GWh，环比下降12.8%，同比下降5.4%。其中三元电池产量4.0GWh，占总产量59.3%，环比下降16.3%，同比下降8.5%；磷酸铁锂电池产量2.7GWh，占总产量39.8%，环比下降7.4%，同比增长0.2%。

印尼允许九家公司恢复镍矿石出口：据外电信息，印度尼西亚海关办公室负责人HeruPambudi表示，在对违反矿石出口规定的报告进行检查后，已允许九家公司恢复镍矿石出口。

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5：20191118-1123 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
2019-11-18	待定	中国	10月国内信贷(亿元)	2124547.703	---	2123601.575
2019-11-18	23:00	美国	11月NAHB住房市场指数	71	68	---
2019-11-19	15:00	德国	10月WPI:环比(%)	-0.4	---	-0.1
2019-11-19	15:00	德国	10月WPI:同比(%)	-1.9	---	-2.3
2019-11-19	17:00	欧盟	9月欧元区:经常项目差额:季调(百万欧元)	26639	---	---
2019-11-19	18:00	欧盟	9月欧元区:营建产出:环比(%)	-0.5	---	---
2019-11-19	21:30	美国	10月新屋开工:私人住宅(千套)	112.9	---	---
2019-11-19	21:30	美国	10月新屋开工:私人住宅:折年数:季调(千套)	1256	1320	---
2019-11-19	21:45	美国	11月16日上周ICSC-高盛连锁店销售环比(%)	1.8	---	---
2019-11-19	21:45	美国	11月16日上周ICSC-高盛连锁店销售年率(%)	4.3	---	---
2019-11-19	22:55	美国	11月16日上周红皮书商业零售销售年率(%)	5	---	---
2019-11-20	待定	中国	10月全社会用电量:累计同比(%)	4.4	---	---
2019-11-20	15:00	德国	10月PPI:环比(%)	0.1	-0.1	---
2019-11-20	15:00	德国	10月PPI:同比(%)	-0.1	-0.3	---
2019-11-20	21:30	加拿大	10月CPI:同比(%)	1.79	---	---
2019-11-20	21:30	加拿大	10月核心CPI:环比(%)	---	---	---
2019-11-20	21:30	加拿大	10月核心CPI:同比(%)	1.9	---	---
2019-11-20	23:30	美国	11月15日EIA库存周报:成品汽油(千桶)	23175	---	---
2019-11-21	12:30	日本	9月非农产业活动指数	103.4	---	---
2019-11-21	21:30	美国	11月09日持续领取失业金人数:季调(人)	1683000	---	---
2019-11-21	21:30	美国	11月16日当周初次申请失业金人数:季调(人)	225000	---	---
2019-11-21	23:00	美国	10月成屋销售:环比折年率(%)	-2.18	-7	---

2019-11-21	23:00	美国	10月成屋销售折年数(万套)	538	545	---
2019-11-21	23:00	美国	11月费城联储制造业指数:季调	5.6	9.8	---
2019-11-22	7:50	日本	10月CPI(剔除食品):环比(%)	-0.1	---	---
2019-11-22	7:50	日本	10月CPI(剔除食品):同比(%)	0.3	---	---
2019-11-22	7:50	日本	10月CPI(剔除食品和能源):同比(%)	0.3	---	---
2019-11-22	7:50	日本	10月CPI:环比(%)	0.1	---	---
2019-11-22	7:50	日本	10月CPI:同比(%)	0.2	---	---
2019-11-22	9:35	日本	11月制造业PMI(初值)	48.4	---	---
2019-11-22	16:15	法国	11月服务业PMI(初值)	52.9	53.2	---
2019-11-22	16:15	法国	11月制造业PMI(初值)	50.7	50.3	---
2019-11-22	16:30	德国	11月服务业PMI(初值)	51.6	52	---
2019-11-22	16:30	德国	11月制造业PMI(初值)	42.1	42	---
2019-11-22	17:00	欧盟	11月欧元区:服务业PMI(初值)	52.2	51.9	---
2019-11-22	17:00	欧盟	11月欧元区:制造业PMI(初值)	45.9	46	---
2019-11-22	17:00	欧盟	11月欧元区:综合PMI(初值)	50.6	50.3	---
2019-11-22	22:30	美国	11月堪萨斯联储制造业指数:季调	-3	-4	---
2019-11-22	23:00	美国	11月密歇根大学消费者现状指数	113.2	106.8	110.9
2019-11-22	23:00	美国	11月密歇根大学消费者预期指数	84.2	85.5	---
2019-11-23	3:45	美国	11月Markit服务业PMI:商务活动:季调	50.6	50.8	---
2019-11-23	3:45	美国	11月Markit制造业PMI:季调	51.3	51.2	---

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。