

有色金属行业周报：铜基本面向好延续，贵金属关注FOMC相关指引

2019年12月9日

看好/维持

有色金属 行业报告

投资摘要：

上周工业金属表现各异，本周影响价格核心因素仍为事件及数据端指引。

公布的经济数据喜忧参半。美国11月Markit制造业PMI终值52.6，好于预期和前值。美国11月ISM非制造业PMI 53.9，不及预期54.5；美国11月ADP就业人数增加6.7万人，远低于预期14万人；美国11月新增非农26.6万，高于预期18.3万；失业率3.5%，好于预期3.6%。国内方面，11月我国PMI指数为51.8，较10月提升0.1个百分点，连续五个月处于回升区间，显示出制造业景气度持续回升。后半周市场乐观情绪得以提振，美国强劲就业数据使得美联储暂停降息概率大增，风险资产偏好抬升，贵金属价格承压。

事件方面，印度、澳洲央行利率决议维持利率不变，当前分别5.15%和0.75%。12月6日，中共中央政治局会议指出，2020年是全面建成小康社会和“十三五”规划收官之年，要实现第一个百年奋斗目标，并强调确保全面建成小康社会和“十三五”规划圆满收官。

本周市场将聚焦于12月美联储FOMC和欧洲央行的利率决议，市场各类资产后续走势将等待会议结果的指引。另外，中美欧等国家和地区还将公布CPI、经济景气指数等数据。

贵金属实物持仓整体下降：黄金ETF-SPDR持仓下降9.4吨至886.23吨；黄金iShares持仓上升1吨至359.59吨，白银SLV持仓下降105.2吨至11418.10吨。黄金非商业净多持仓增加19071张，白银非商业净多持仓减少2283张。

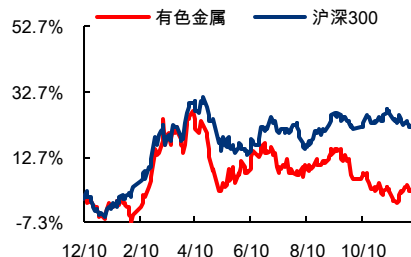
中国1-11月电解铜累计产量同比增2.09%至813.92万吨，黑龙江紫金及赤峰云铜扩产带动11月当月中国铜产量同比增7.1%至79.9万吨；周内受进口铜流通偏紧及下游积极补货推动，现铜报价升水均值大幅抬升至180元/吨，铜基本面维持之前向好判断，震荡重心有望向48500迈进；伦敦铝库存延续上涨但国内铝社会库存周降5万吨，中国电铝11月产量略低预期至293.5万吨，消费延续按需采购状态，铝价仍将在基本面偏中性下围绕14000震荡；钴需求端渐显春节备库采购迹象，市场询盘增多但因实际成交有限致使价格周内稳定；碳酸锂价格周内继续下跌，市场现部分企业低价抛货换取流动性现象，炼厂及中间品的高库存压力或对锂价继续形成压制；稀土产品延续前一周表现，除氧化镧外均有不同幅度的上涨；临近节假日，下游企业提前备货叠加商家囤货行为，预计后期轻重稀土价格会有不同程度的回暖；黄金周内依然受避险溢价线性指引，美强劲的经济数据修复市场风险情绪并对金价形成压制，黄金短期或再测1450美元支撑，FED的鸽鹰表态及美债收益率将对金价走势形成新指引。

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 2.87%
重点公司家数	- -
行业市值	13104.77 亿元 2.12%
流通市值	10489.7 亿元 2.3%
行业平均市盈率	319.61 /
市场平均市盈率	16.75 /

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

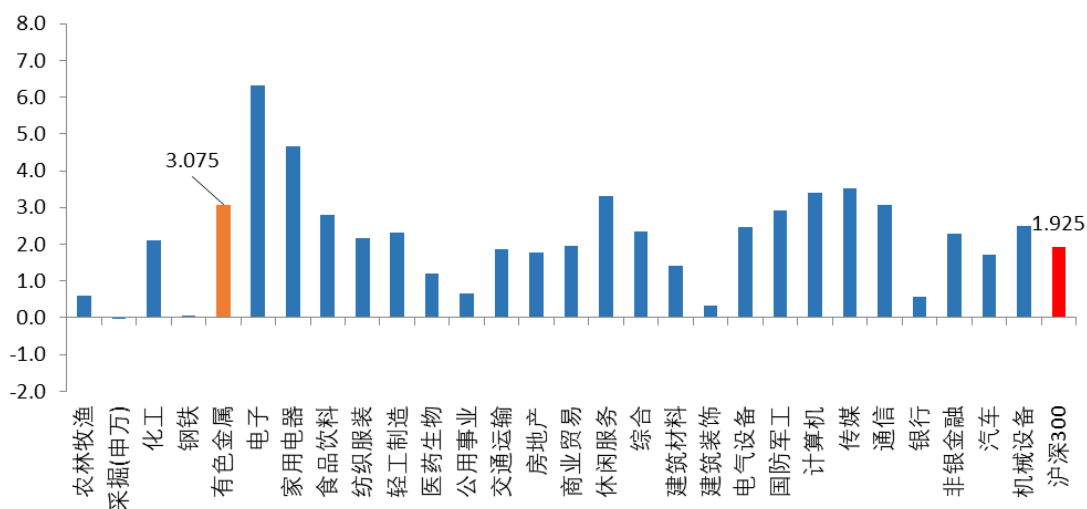
执业证书编号：

S1480118100014

1. 周行情回顾

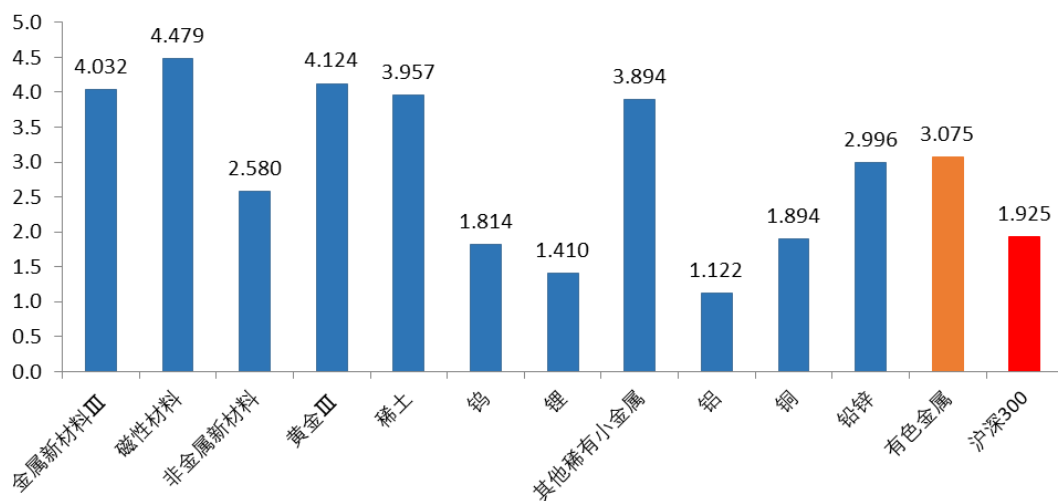
上周沪深 300 指数上涨 1.93%，有色金属板块上涨 3.08%，跑赢沪深 300 指数 1.15 百分点。子板块全线上涨，磁性材料（+4.48%）、黄金（+4.12%）和金属新材料（+4.03%）涨幅靠前。从个股表现观察，鹏起科技（+15.22%）、兴业矿业（+11.81%）及盛达矿业（+11.55%）位列有色板块涨幅前三；炼石有色（-6.65%）、丰华股份（-4.58%）及鼎胜新材（-4.48%）位列有色板块跌幅前三。

图 1:周申万行业指数及 HS300 涨跌幅



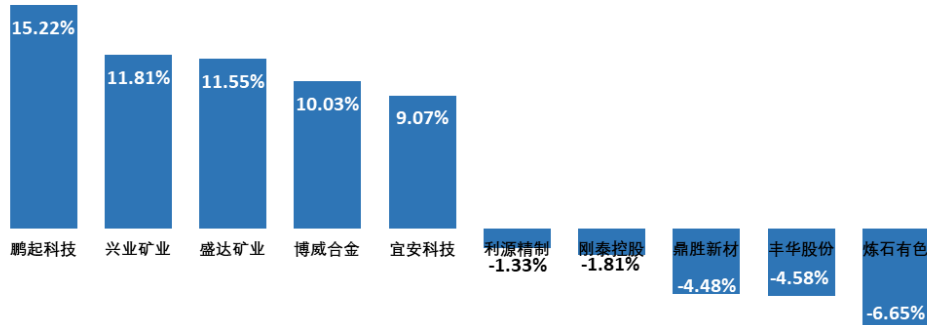
资料来源：Wind，东兴证券研究所

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

基本金属本周强弱分化，铜整体表现最佳。沪铜、沪铝、沪锌、沪铅、沪镍及沪锡分别变动+0%、-0.32%、-1.00%、-2.04%、-2.83%及-0.64%，而与之对应的伦铜、伦铝、伦锌、伦铅、伦镍及伦锡分别变动+2.47%、+0.14%、-1.65%、-2.85%、-1.28%及+3.33%。周初全球贸易局势再陷负面情绪，叠加美国制造业数据不佳，伦铜震荡下行；下半周商务部对中美磋商做出积极表态，叠加美国非农数据大超预期，伦铜低位拉升，已触及4个月以来高位。沪铜周中受国内财新PMI数据良好等因素提振，同样呈现先抑后扬的走势。交易所库存持续下降亦为铜价提供支撑。铝本周冲高回落，伦铝库存持续增加，对价格形成压制。

贵金属本周先扬后抑，震荡走弱。沪金、沪银本周分别变动+1.01%、+0.31%，COMEX黄金、COMEX白银分别变动-0.52%、-2.98%。尽管周中制造业数据、ADP就业数据不佳，但周末强劲的美国非农数据提振了市场乐观情绪，美联储维持利率不变概率大增，削弱了对黄金等避险产品的需求。

其他小金属方面，钴产品价格与上周相比基本持平，锂继续阴跌。临近春节，部分企业为降低库存水平和回笼资金，开始降价抛货。稀土产品延续前一周表现，除氧化镧外均有不同幅度的上涨。临近节假日，下游企业提前备货叠加商家囤货行为，预计后期轻重稀土价格会有不同程度的回暖。

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)	47,320	0.00%	0.45%	-2.11%	47,561	50,674	49,334	-6%
	LME	(美元/吨)	6,025	2.47%	2.47%	0.57%	6,017	6,498	6,204	-7%
铝	SHFE	(元/吨)	13,840	-0.32%	-0.40%	1.84%	13,873	14,336	14,680	-3%

锌	LME	(美元/吨)	1,763	0.14%	-0.87%	-4.60%	1,813	2,104	1,981	-14%
	SHFE	(元/吨)	17,860	-1.00%	-3.85%	-14.65%	20,099	23,024	23,617	-13%
铅	LME	(美元/吨)	2,239	-1.65%	-10.40%	-8.52%	2,524	2,856	2,892	-12%
	SHFE	(元/吨)	15,120	-2.04%	-5.29%	-16.23%	16,652	18,849	18,267	-12%
镍	LME	(美元/吨)	1,889	-2.85%	-9.60%	-7.54%	2,014	2,224	2,326	-9%
	SHFE	(元/吨)	106,240	-2.83%	-15.90%	20.63%	110,245	103,595	85,729	6%
锡	LME	(美元/吨)	13,490	-1.28%	-13.36%	25.61%	14,100	13,180	10,469	7%
	SHFE	(元/吨)	137,530	-0.64%	0.06%	-4.13%	141,733	146,525	144,515	-3%
金	LME	(美元/吨)	17,045	3.33%	3.15%	-12.27%	18,601	20,050	19,989	-7%
	SHFE	(元/克)	339	1.01%	2.11%	17.80%	313	257	262	22%
银	COMEX	(美元/盎司)	1,465	-0.52%	0.15%	14.19%	1,392	1,247	1,246	12%
	SHFE	(元/千克)	4,148	0.31%	0.83%	12.11%	3,904	3,447	3,777	13%
锂	COMEX	(美元/盎司)	17	-2.98%	-1.35%	7.51%	16	15	17	5%
	碳酸锂 99.5%	(元/吨)	52,500	-1.87%	-9.48%	-33.96%	70,263	111,027	99,226	-37%
钴	氢氧化锂 56.5%	(元/吨)	55,500	-0.89%	-11.20%	-50.45%	84,421	130,261	97,506	-35%
	长江钴	(元/吨)	272,500	0.93%	-2.68%	-22.14%	279,392	262,205	389,288	7%
锰	电解锰	(元/吨)	11,950	0.00%	-1.65%	-15.55%	13,451	14,434	11,939	-7%
	氧化镨	(元/千克)	1,680	4.35%	11.26%	38.84%	1,640	1,100	1,149	49%
稀土	氧化铈	(元/吨)	340,000	1.49%	-1.45%	-15.00%	380,672	395,598	402,058	-4%
	氧化钕	(元/吨)	292,000	1.92%	1.57%	-7.01%	308,469	308,934	316,208	0%
	氧化镨钕	(元/吨)	288,000	1.41%	0.00%	-8.86%	305,974	292,953	286,992	4%
	氧化铈	(元/吨)	11,750	0.00%	-4.08%	-7.84%	12,380	13,123	13,955	-6%
	氧化镨	(元/吨)	11,750	0.00%	-4.08%	-7.84%	12,380	13,123	13,955	-6%
有色指数	上海有色指数		2,830	-0.58%	-3.13%	-1.16%	2,909	3,056	2,928	-5%
	伦敦有色指数		2,732	-0.61%	-3.23%	-2.75%	2,844	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

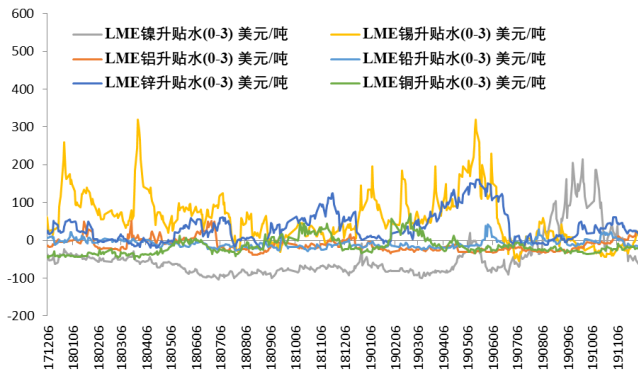
	CU	AL	ZN	PB	NI	SN	USD	上证	WTI	VIX	美债
CU	1	-0.263	0.759	0.407	-0.369	0.711	0.204	0.183	0.286	-0.094	0.241
AL	-0.263	1	-0.348	-0.313	0.501	-0.394	-0.221	0.496	0.362	-0.153	-0.517
ZN	0.759	-0.348	1	0.413	-0.660	0.875	0.137	-0.004	0.209	0.070	0.103
PB	0.407	-0.313	0.413	1	-0.074	0.317	0.516	-0.460	-0.492	0.564	-0.153
NI	-0.369	0.501	-0.660	-0.074	1	-0.686	-0.328	0.322	0.033	-0.251	-0.355
SN	0.711	-0.394	0.875	0.317	-0.686	1	0.162	-0.092	0.129	0.029	0.329
USD	0.204	-0.221	0.137	0.516	-0.328	0.162	1	-0.500	-0.532	0.705	0.204
上证	0.183	0.496	-0.004	-0.460	0.322	-0.092	-0.500	1	0.800	-0.691	-0.147
WTI	0.286	0.362	0.209	-0.492	0.033	0.129	-0.532	0.800	1	-0.751	-0.016
VIX	-0.094	-0.153	0.070	0.564	-0.251	0.029	0.705	-0.691	-0.751	1	-0.222
美债	0.241	-0.517	0.103	-0.153	-0.355	0.329	0.204	-0.147	-0.016	-0.222	1

资料来源：Wind，东兴证券研究所

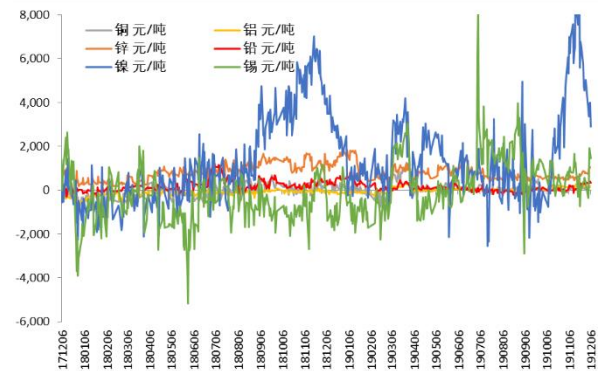
表 3:基本金属现货升贴水（均价）

	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	(25)	142	(6)	62	(3)	74	(29)	140
铝	(9)	171	3	(27)	14	12	5	230
锌	15	1092	(11)	291	(28)	548	5	1170
铅	(15)	349	0	24	(27)	296	(15)	330
镍	(49)	3596	(4)	(1386)	(68)	(771)	(26)	2910
锡	23	1028	31	606	53	506	35	1470

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

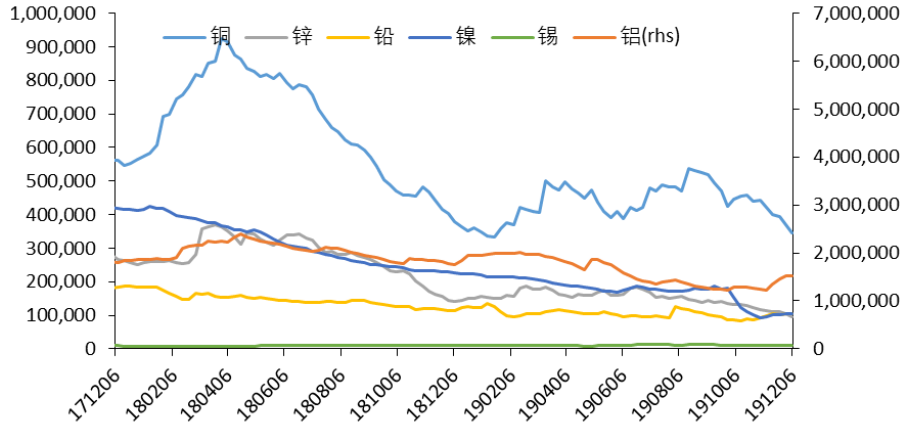
全球期货交易所总库存（SHFE+LME+COMEX）：铜库存继续下降

铜的交易所库存本周下降 2.23 万吨至 34.67 万吨（-6.0%）。其中 LME 仓库库存下降 1.48 万吨至 19.38 万吨（-7.1%）；SHFE 库存下降 0.75 万吨至 11.27 万吨（-6.3%）；COMEX 美精铜库存小增 89 短吨至 4.02 万短吨（+0.2%）。社会库存方面，上海保税区库存 22.55 万吨（+0.35 万吨），为今年 4 月份以来的首次单周回升。

铝本周库存变化不大，小增 0.07 万吨至 151.8 万吨（+0.05%），其中 LME 铝库存上升 1.27 万吨至 128.4 万吨（+1.0%），SHFE 库存下降 1.2 万吨至 23.39 万吨（-4.9%）。SHFE 铝库存已回到 17 年 2 月的低位。

其他基金属方面，锌、铅、镍及锡库存变化分别为下降 0.93 万吨（-8.9%）、上升 36 吨（+0.03%）、上升 0.19 万吨（+1.9%）及上升 288 吨（+2.8%）。

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

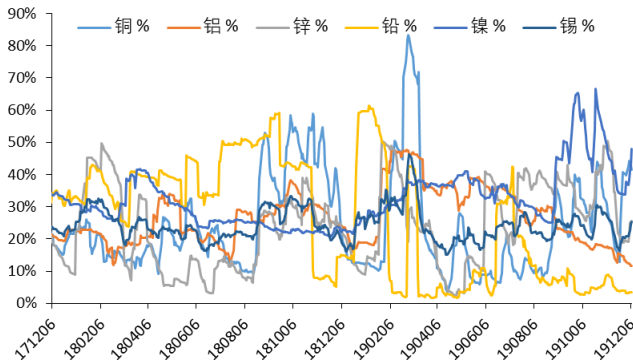
表 4:基本金属全球显性库存涨跌幅变化表:

	库存	周涨跌幅	较去年同期		库存	周涨跌幅	较去年同期
铜	34.67	-6.0%	-8.2%	铅	10.41	0.0%	-8.7%
铝	151.82	0.0%	-13.6%	镍	10.63	1.9%	-52.9%
锌	9.58	-8.9%	-31.6%	锡	1.05	2.8%	-7.4%

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 41.49%、11.57%、25.56%、3.46%、47.82%、21.32%，注销仓单数量分别变化-0.24 万吨、-1.41 万吨、+0.36 万吨、+0.02 万吨、+0.72 万吨、+610 吨。

图 7:伦敦基本金属注销仓单占比走势%

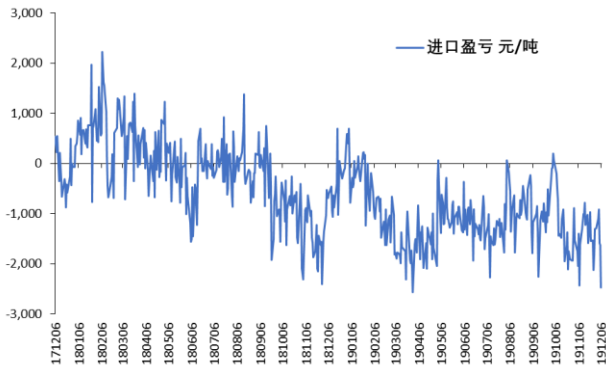


资料来源：Wind，东兴证券研究所

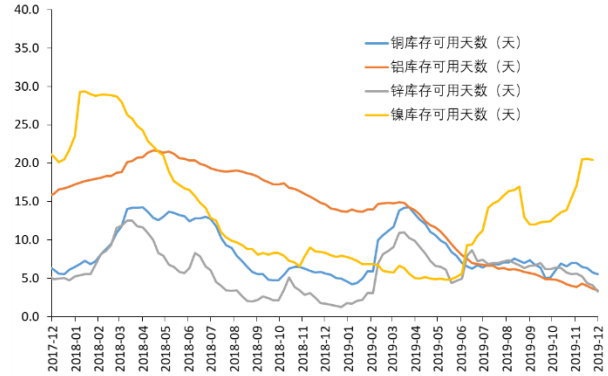
图 8:上海保税仓库铜库存（22.55 万吨，较上周+0.35 万吨）



资料来源：Wind，东兴证券研究所

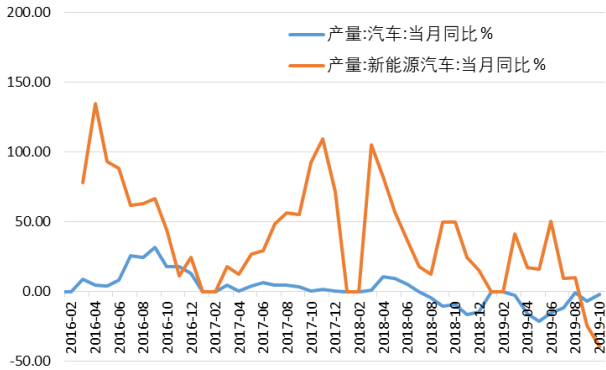
图 9:精炼铜进口盈亏


资料来源：Wind, 东兴证券研究所

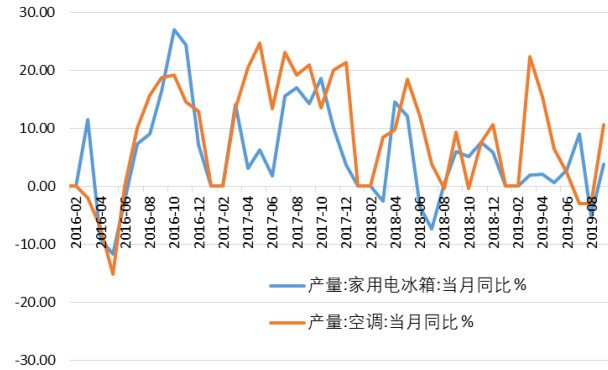
图 10:国内显性库存可用天数（天）


资料来源：Wind, 东兴证券研究所

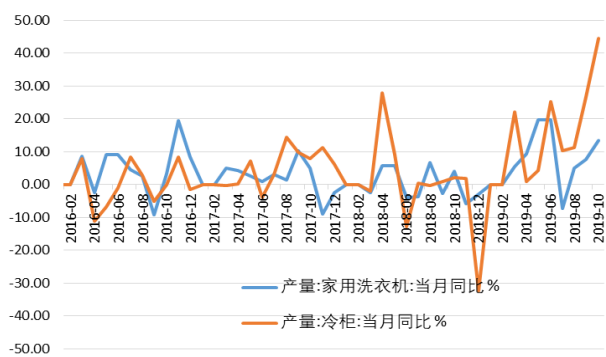
3. 终端消费概览及相关数据图览

图 11:汽车及新能源汽车产量当月同比增速


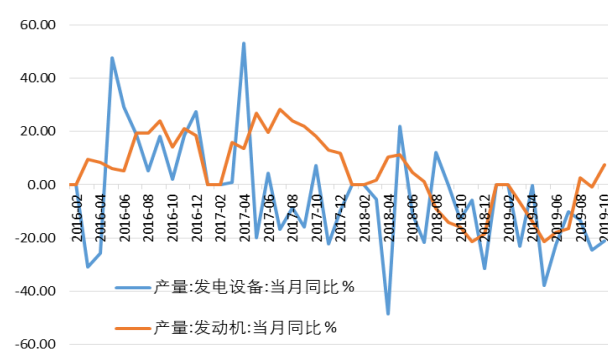
资料来源：Wind, 东兴证券研究所

图 12:冰箱及空调产量当月同比增速


资料来源：Wind, 东兴证券研究所

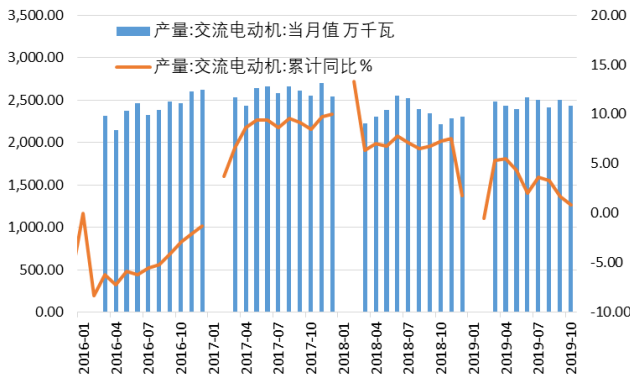
图 13:洗衣机及冷柜产量增速三月移动均值


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


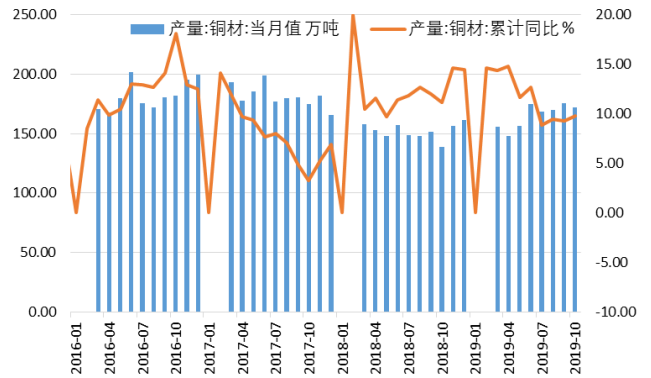
资料来源：Wind, 东兴证券研究所

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



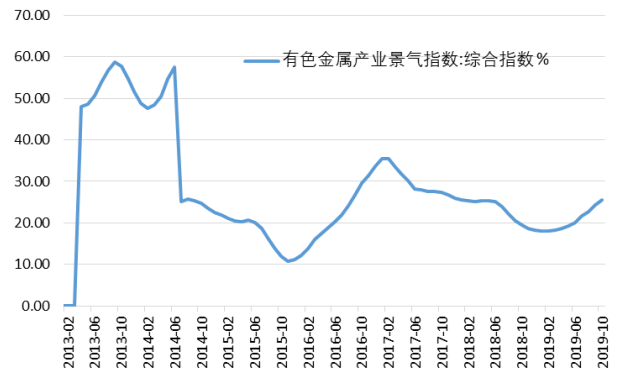
资料来源：Wind, 东兴证券研究所

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%

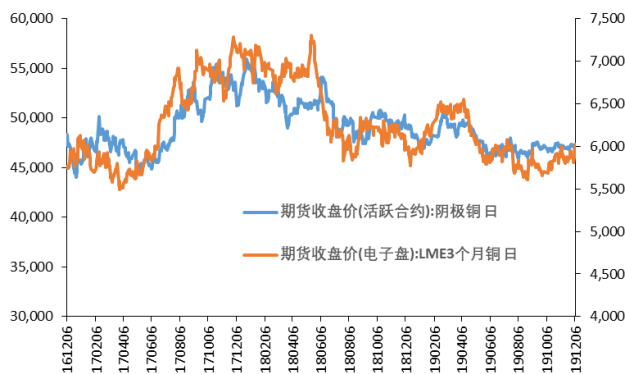
资料来源：Smm, 东兴证券研究所

图 18:中国有色金属行业景气指数



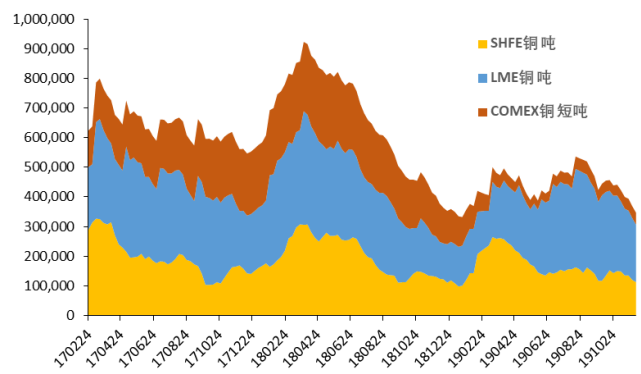
资料来源：Wind, 东兴证券研究所

图 19:期铜价格



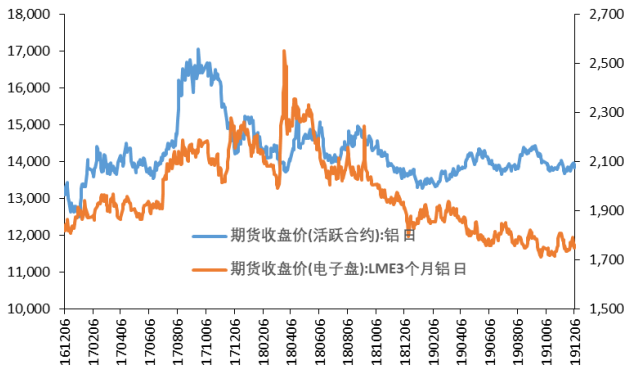
资料来源：Wind, 东兴证券研究所

图 20:期铜库存



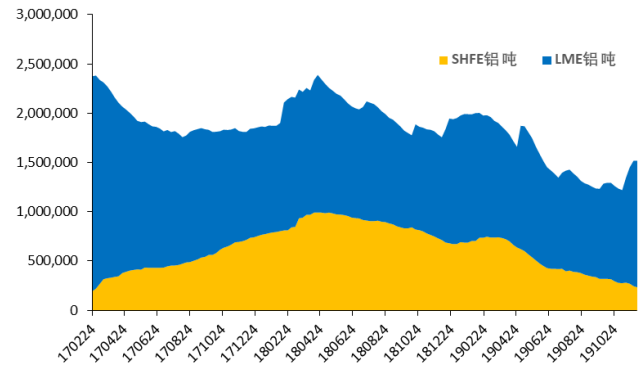
资料来源：Wind, 东兴证券研究所

图 21:期铝价格



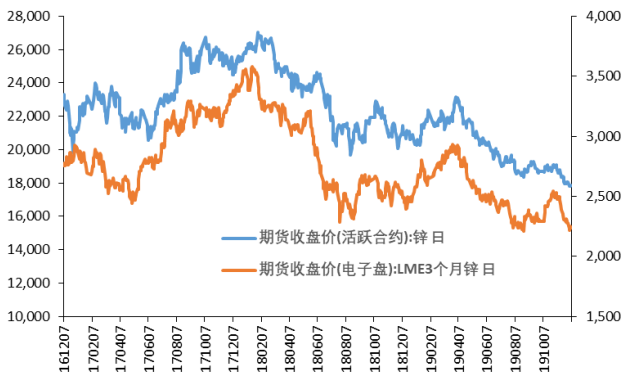
资料来源：Wind, 东兴证券研究所

图 22:期铝库存



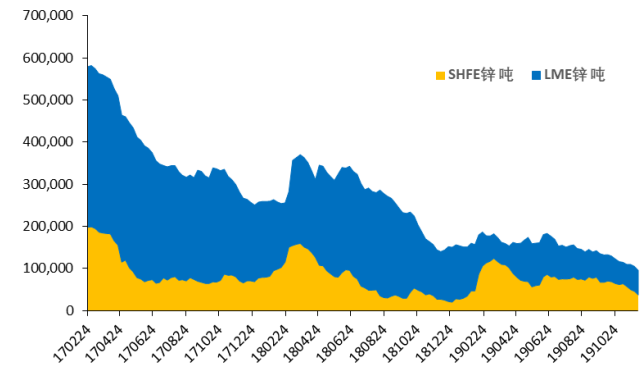
资料来源：Wind, 东兴证券研究所

图 23:期锌价格



资料来源：Wind, 东兴证券研究所

图 24:期锌库存



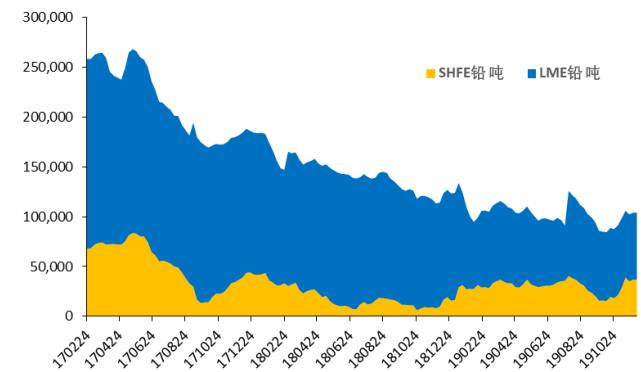
资料来源：Wind, 东兴证券研究所

图 25:期铅价格



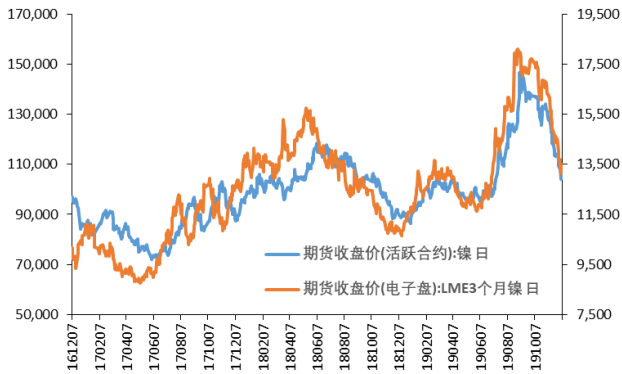
资料来源：Wind, 东兴证券研究所

图 26:期铅库存



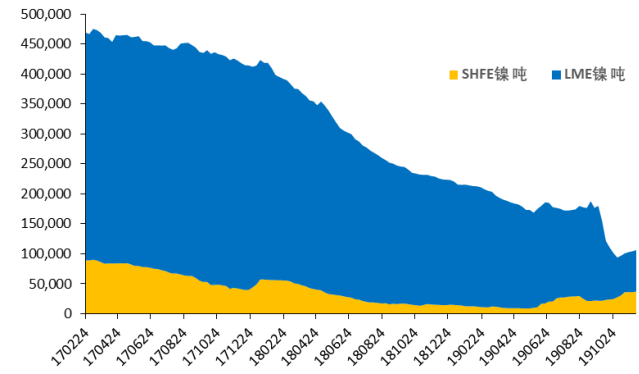
资料来源：Wind, 东兴证券研究所

图 27:期镍价格



资料来源：Wind, 东兴证券研究所

图 28:期镍库存



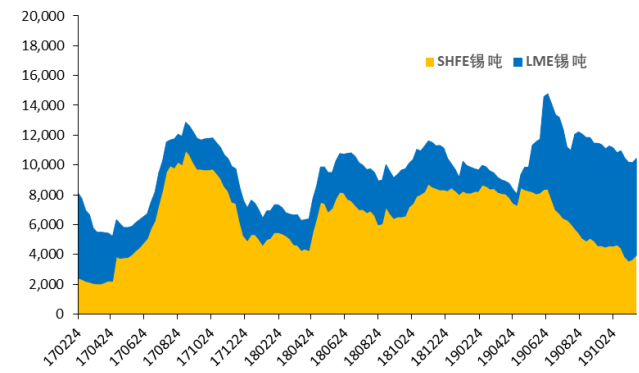
资料来源：Wind, 东兴证券研究所

图 29:期锡价格



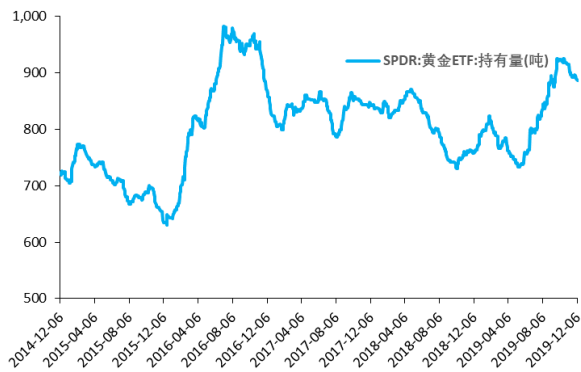
资料来源：Wind, 东兴证券研究所

图 30:期锡库存



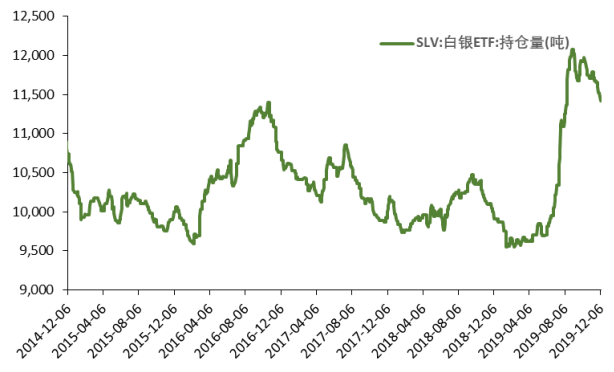
资料来源：Wind, 东兴证券研究所

图 31:黄金 SPDR 持仓量

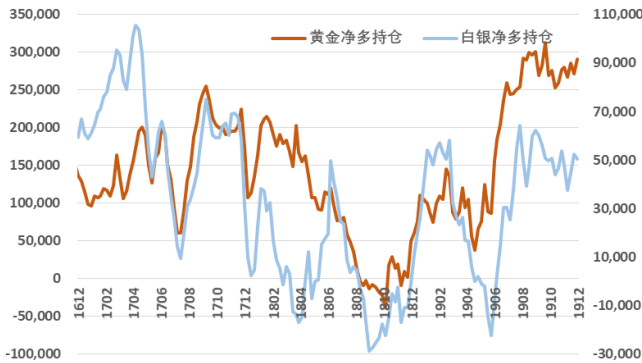


资料来源：Wind, 东兴证券研究所

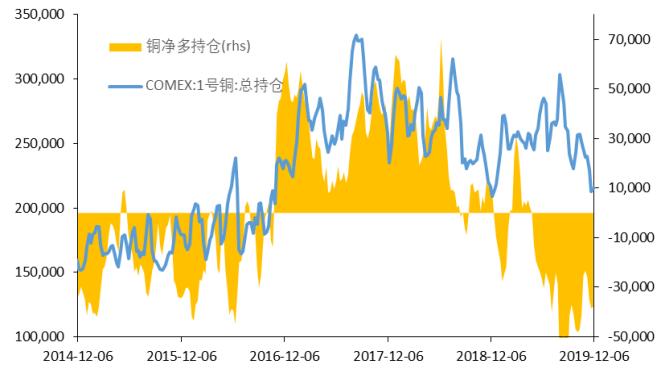
图 32:白银 SLV 持仓量



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：

印尼下修到 2022 年镍冶炼厂产能前景：印尼矿业部一官员周五表示，该国预计到 2022 年镍冶炼厂运作数量为 29 座，总的年投入产能接近 7,000 万吨，较 11 月预估的 37 座冶炼厂、精炼产能 9100 万吨均有所下修。印尼政府同样下修铝矾土矿冶炼厂预估至 9 座，之前预期为 11 座。

阿根廷锂矿勘查投资大幅增长：据阿根廷矿业政策办公室的统计数据显示，过去 4 年里，阿根廷锂矿勘查投资增长了 890%。2019 年，阿根廷锂矿勘查投资为 6600 万美元，而 4 年前这一数字为 670 万美元。2015 年-2019 年，阿根廷锂矿勘查投资累计为 2.36 亿美元，一半投资来自加拿大公司，包括主要公司和初级公司；其次来自中国和澳大利亚，分别占 17% 和 16%。

前 10 个月光伏产品出口额增 32.3%，超 2018 年全年出口总额：据中国光伏行业协会，前 10 个月我国光伏产品出口总额达 177.4 亿美元，同比增 32.3%，超 2018 年全年出口总额。预计 2019 年全年出口总额将超过 200 亿美元。从产量看，前 10 月，多晶硅产量 27.6 万吨，同比增 34.6%，企业集中度进一步提升；硅片产量达 113.7 吉瓦，同比增 46.1%，新增产能主要分布在宁夏、内蒙古、云南等地；电池片总产量达 93.3 吉瓦，同比增 54.2%；组件产量达 83.9 吉瓦，同比增 31.7%。

发改委发布 10 月份有色金属行业运行情况：10 月份，全国十种有色金属产量 497 万吨，同比增长 4.6%，增速同比回落 0.9 个百分点。其中，铜产量 87 万吨，增长 17.9%，提高 14.1 个百分点；电解铝产量 288 万吨，下降 1.8%，去年同期为增长 6.8%；铅产量 54 万吨，增长 16.5%，回落 7.2 个百分点；锌产量 55 万吨，增长 8.3%，去年同期为下降 7.6%。氧化铝产量 597 万吨，增长 3.6%，回落 5.1 个百分点。

加第一钴公司与嘉能可将重启旗下钴精炼厂：加拿大第一钴公司发布了与嘉能可合作重新调试钴精炼厂进度的信息。Glencore 为大宗商品交易巨头 First Cobalt 提供 500 万美元的初始贷款，以重新启动公司在安大略省的精炼厂，该精炼厂将成为北美电动汽车（EV）市场唯一的精制钴生产厂。精炼厂将于 2020 年第一季度完成 12 吨/日重启的预可行性研究，以及 2021 年下半年完成 55 吨/日扩张方案的第二次最终可行性研究。

韩国 SK Innovation 与嘉能可签署为期 6 年的协议：韩国主要的电动汽车电池制造商 SK Innovation 公司表示，为确保钴的供应，已与嘉能可签署了为期六年的协议。根据该协议，SK Innovation 将在 2020 年至 2025 年之间从瑞士的嘉能可（Glencore）接收总计 30,000 吨的钴，这足以以为 300 万辆电动汽车生产电池。

中国宏桥附属与 Cita Mineral Investindo 订立铝土矿供应协议：中国宏桥公布，公司非全资附属 Well Harvest Winning(作为借款人)与 PT Bank DBS Indonesia、DBS Bank Ltd、中国进出口银行等就最高总额为 5.95 亿美元

的最长为 10 年的长期贷款融资及营运资金融资订立银行融资协议，以为 2 期项目的建造及运营提供资金；与 Cita Mineral Investindo 订立铝土矿供应协议，期限自生效日期起至 2033 年 12 月 31 日止。

嘉能可发布产量指引文件：嘉能可发布矿山产量指引文件，文件中嘉能可对未来矿山产量进行了评估预测。嘉能可计划 2019 年全年生产 43±2kt 钴，四季度 Mutanda 钴产出将明显下滑。同时预计在停产计划之后，2020 年全年计划生产 29±4kt 钴。锌产量预期将在 2021 年达到大约 140 万吨的峰值，之后在 2022 年回落至 120 万吨左右。2019 年锌产量预期将在大约 110 万吨。

工信部发布《新能源汽车产业发展规划（2021-2035 年）》征求意见稿：意见稿中提出，到 2025 年，新能源汽车新车销量占比达到 25% 左右，智能网联汽车新车销量占比达到 30%。

紫金矿业拟以 70.3 亿元收购大陆黄金股份有限公司 100% 股权：紫金矿业公告，公司将通过境外全资子公司金山香港设立的子公司，以现金方式向大陆黄金现有全部已发行股份 2.03 亿股和待稀释股份发出协议收购。扣除有关权益类工具的行权价后，实际收购大陆黄金 100% 股权的总对价约为 13.3 亿加元，约合人民币 70.3 亿元。收购完成后，公司黄金资源储量将超过两千万吨，增加矿山黄金产量约 20%（达产后）。

阿尔图拉（AJM）计划进行债务再融资：阿尔图拉矿业有限公司（Altura Mining Limited, ASX:AJM）今日发布公告，公司已经与潜在的投资方展开了商谈，希望可以为公司快到期的债券进行再融资。公司可能会根据市场行情或其它情况来选择继续发行高级抵押债券。AJM 曾在 2017 年 7 月发行过 1.1 亿美元的抵押债券，之后在 2018 年 9 月又继续发行了 1500 万美元的抵押债券。这些债券将在 2020 年 8 月到期，截至 2019 年 6 月 30 日，公司已经偿还了 1,980 万澳元累计的利息。

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 5：20191208-1214 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
2019-12-08	待定	中国	11 月贸易差额(亿美元)	430.18	449.24	---
2019-12-09	7:50	日本	第三季度 GDP(修正):环比:季调(%)	0.4	---	---
2019-12-09	7:50	日本	第三季度 GDP(修正):环比折年率:季调(%)	1.8	---	0.2
2019-12-09	7:50	日本	第三季度 GDP(修正):同比(%)	0.9	---	---
2019-12-09	7:50	日本	第三季度 GDP 总量(修正)(十亿日元)	138040.7	---	---
2019-12-09	15:00	德国	10 月出口额:环比:季调(%)	1.5	---	---
2019-12-09	15:00	德国	10 月进口额:环比:季调(%)	1.3	---	---
2019-12-10	9:30	中国	11 月 CPI:同比(%)	3.8	4.3053	---
2019-12-10	9:30	中国	11 月 PPI:同比(%)	-1.6	-1.3571	---
2019-12-10	15:45	法国	10 月制造业指数:环比:季调(%)	0.620937	---	---
2019-12-10	15:45	法国	10 月制造业指数:同比:季调(%)	0.377468	---	---
2019-12-10	17:30	英国	10 月工业生产指数:同比:季调(%)	-1.38	-1.2	---
2019-12-10	17:30	英国	10 月制造业生产指数:同比:季调(%)	-1.76	-1.6	---
2019-12-10	18:00	德国	12 月 ZEW 经济景气指数	-2.1	-13	---
2019-12-10	18:00	德国	12 月 ZEW 经济现状指数	-24.7	-22	---

2019-12-10	18:00	欧盟	12月欧元区:ZEW经济景气指数	-1	---	---
2019-12-10	21:30	美国	第三季度非农企业:每小时产量:折年率(修正)(%)	2.5	---	---
2019-12-10	21:30	美国	第三季度非农企业单位劳工成本:折年率(修正)(%)	2.4	---	---
2019-12-10	21:45	美国	12月07日上周ICSC-高盛连锁店销售环比(%)	5.9	---	---
2019-12-10	21:45	美国	12月07日上周ICSC-高盛连锁店销售年率(%)	2	---	---
2019-12-10	22:55	美国	12月07日上周红皮书商业零售销售年率(%)	7.9	---	---
2019-12-11	待定	中国	11月M0:同比(%)	4.7	---	---
2019-12-11	待定	中国	11月M1:同比(%)	3.3	---	---
2019-12-11	待定	中国	11月M2:同比(%)	8.4	8.4389	---
2019-12-11	待定	中国	11月社会融资规模:当月值(亿元)	6189	---	---
2019-12-11	待定	中国	11月新增人民币贷款(亿元)	6613	12562.5	---
2019-12-11	21:30	美国	11月CPI:季调:环比	0.4	---	---
2019-12-11	21:30	美国	11月CPI:同比(%)	1.8	---	---
2019-12-11	21:30	美国	11月核心CPI:季调:环比	0.2	---	---
2019-12-11	21:30	美国	11月核心CPI:同比(%)	2.3	---	---
2019-12-11	23:30	美国	12月06日EIA库存周报:成品汽油(千桶)	24613	---	---
2019-12-12	3:00	美国	11月联邦政府财政赤字(盈余为负)	134468	---	---
2019-12-12	3:00	美国	联邦基金目标利率	1.75	---	---
2019-12-12	4:00	美国	12月美联储FOMC公布利率决议及政策声明			
2019-12-12	4:30	美国	12月美联储主席鲍威尔召开新闻发布会			
2019-12-12	15:00	德国	11月CPI:环比(%)	0.1	0.1	-0.8
2019-12-12	15:00	德国	11月CPI:同比(%)	1.1	1.1	1.1
2019-12-12	15:45	法国	11月CPI:环比(%)	---	0.1	0.1
2019-12-12	15:45	法国	11月CPI:同比(%)	0.8	1	1
2019-12-12	18:00	德国	10月工业生产指数:环比:季调(%)	-1	---	---
2019-12-12	18:00	欧盟	10月欧盟:工业生产指数:同比(%)	-1.2	---	---
2019-12-12	18:00	欧盟	10月欧元区:工业生产指数:环比(%)	0.1	---	---
2019-12-12	18:00	欧盟	10月欧元区:工业生产指数:同比(%)	-1.7	-2.3	---
2019-12-12	21:30	美国	11月30日持续领取失业金人数:季调(人)	1693000	---	---
2019-12-12	21:30	美国	11月PPI:最终需求:环比:季调(%)	0.4	---	---
2019-12-12	21:30	美国	11月PPI:最终需求:剔除食品和能源:环比:季调	0.3	---	---
2019-12-12	21:30	美国	11月PPI:最终需求:剔除食品和能源:同比:季调	1.5	---	---
2019-12-12	21:30	美国	11月PPI:最终需求:同比:季调(%)	1	---	---
2019-12-12	21:30	美国	11月核心PPI:环比:季调(%)	---	---	---
2019-12-12	21:30	美国	11月核心PPI:同比:季调(%)	0.6	---	---
2019-12-12	21:30	美国	12月07日当周初次申请失业金人数:季调(人)	203000	---	---
2019-12-12	21:45	欧盟	12月欧洲央行公布利率决议			
2019-12-12	22:30	欧盟	12月欧洲央行行长召开新闻发布会			
2019-12-13	21:30	美国	11月出口物价指数:环比(%)	-0.1	---	---

2019-12-13	21:30	美国	11月出口物价指数:同比(%)	-2.2	---	---
2019-12-13	21:30	美国	11月核心零售总额:季调(百万美元)	355584	---	---
2019-12-13	21:30	美国	11月核心零售总额:季调:环比(%)	0.29	---	---
2019-12-13	21:30	美国	11月进口价格指数(剔除石油制品):环比	-0.1	---	---
2019-12-13	21:30	美国	11月进口价格指数:环比(%)	-0.5	---	---
2019-12-13	21:30	美国	11月进口价格指数:同比(%)	-3	---	---
2019-12-13	21:30	美国	11月零售和食品服务销售:同比:季调(%)	3.1	---	---
2019-12-13	21:30	美国	11月零售和食品服务销售额:不包括机动车辆环比	0.2	---	---
2019-12-13	21:30	美国	11月零售总额:季调(百万美元)	461217	---	---
2019-12-13	21:30	美国	11月零售总额:季调:环比(%)	0.34	---	---

资料来源：公开市场讯息收集，东兴证券研究所

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。

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。