

有色金属行业周报：金属节前交投显清淡，黄金实物持仓续增

2020年1月20日

看好/维持

有色金属 行业报告

投资摘要：

上周工业金属整体仍呈现走高态势，周内市场将逐渐进入交投清淡的年前交易模式；本周市场公布的重要数据相对有限，影响市场价格的因素或转为事件性驱动及流动性驱动。

数据方面，国家统计局发布了2019年四季度和全年国内生产总值(GDP)初步核算结果。2019年全年GDP为99.08亿元，同比增长6.1%；2019年四季度GDP为27.8亿元，同比增长6.0%；12月M2同比增8.7%，预期8.4%，前值8.2%；同期新增贷款11400亿元，社会融资规模增量21000亿元。海外方面，美国12月CPI月率增长0.2%，预期0.3%，前值0.3%；核心CPI月率增长0.1%，预期和前值0.2%。美国12月CPI年率增长2.3%，创2018年10月以来最高。欧元区12月CPI年率1.3%，月率0.3%；核心CPI年率1.4%，月率0.3%，符合预期。

事件方面，中美第一阶段经贸协议在美国白宫正式签署。国内外宏观环境偏暖，叠加协议签署落地，市场在偏多情绪的提振下，基本金属整体保持走高态势。

本周数据及事件方面，关注欧洲、日本、加拿大央行的1月份利率决议，美国Markit制造业/服务业PMI，以及欧元区经济景气指数和制造业PMI等指标。

金银实物基金持仓现分歧：黄金ETF-SPDR持仓增加24.3吨至898.82吨；黄金ishares持仓下降0.8吨至365.18吨，白银SLV持仓下降78.4吨至11024.23吨。截止2020年1月14日，黄金非商业净多持仓增减少3056张，白银非商业净多持仓增加120张。

工业金属周内整体受中美贸易局势好转及中国央行多次逆回购提振而震荡收高。铜贸易商换月后清库换现意愿加大，但需求同样呈现清淡迹象，导致铜现货贴水扩至150元/吨，内外铜库存显现分化，LME铜库存周降5.6%至12.5万吨，上海库存骤增0.8%至13.48万吨；铝现货在相对偏低的库存支撑下维持高升水态势，周内现货铝升水升至170元/吨；电解钴价周内持平，投机市场周内显现多头情绪，但厂商延续去库为主，致使实际成交有限；碳酸锂价格亦无明显变化，周内部分正极材料有少量备货需求并有下游企业有意开展碳酸锂长单谈判；黄金价格周内高位震荡，美伊局势缓和令黄金地缘风险溢价出现回落，美国周内强劲的零售销售，初请失业金人数及新屋开工等数据推动美元走强并对黄金周内的实际收益率形成抑制，本周金融市场数据较为清淡，市场的数据端指引有限，金价波动或许聚焦事件端扰动及现货黄金的实际溢价支撑，黄金基本面未发生结构性转变，黄金价格有望继续上冲并站稳1600美元。

建议关注紫金矿业，山东黄金，银泰黄金、江西铜业及云南铜业。

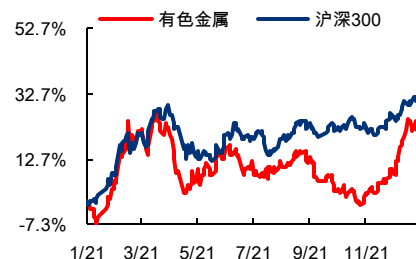
风险提示：库存大幅增长，现货贴水放大，市场风险情绪加速回落。

行业基本资料

占比%

股票家数	106	2.82%
重点公司家数	-	-
行业市值	14939.21 亿元	2.2%
流通市值	11949.24 亿元	2.42%
行业平均市盈率	413.86	/
市场平均市盈率	17.93	/

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

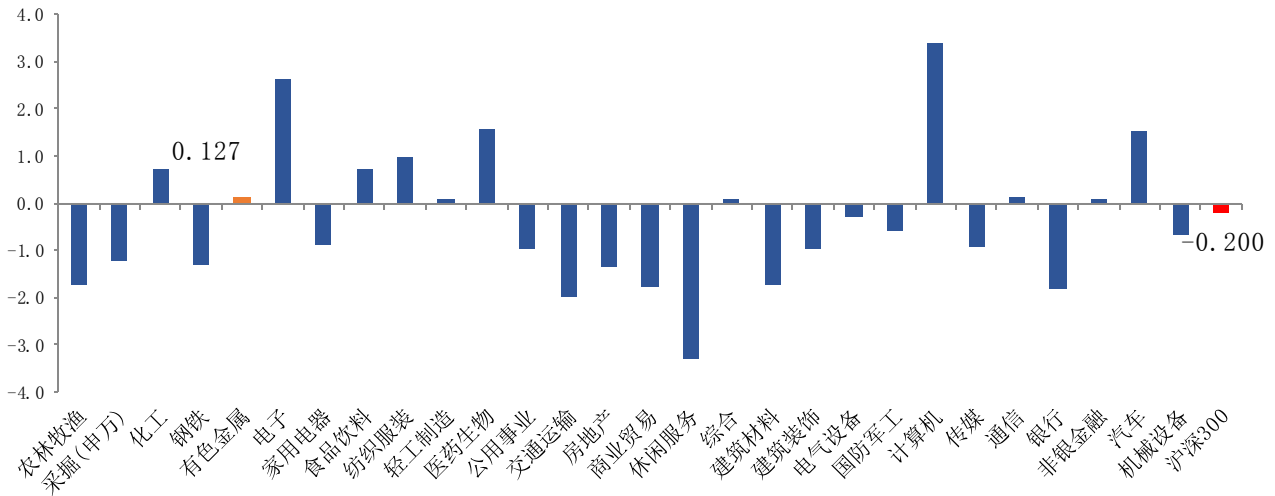
执业证书编号：

S1480118100014

1. 周行情回顾

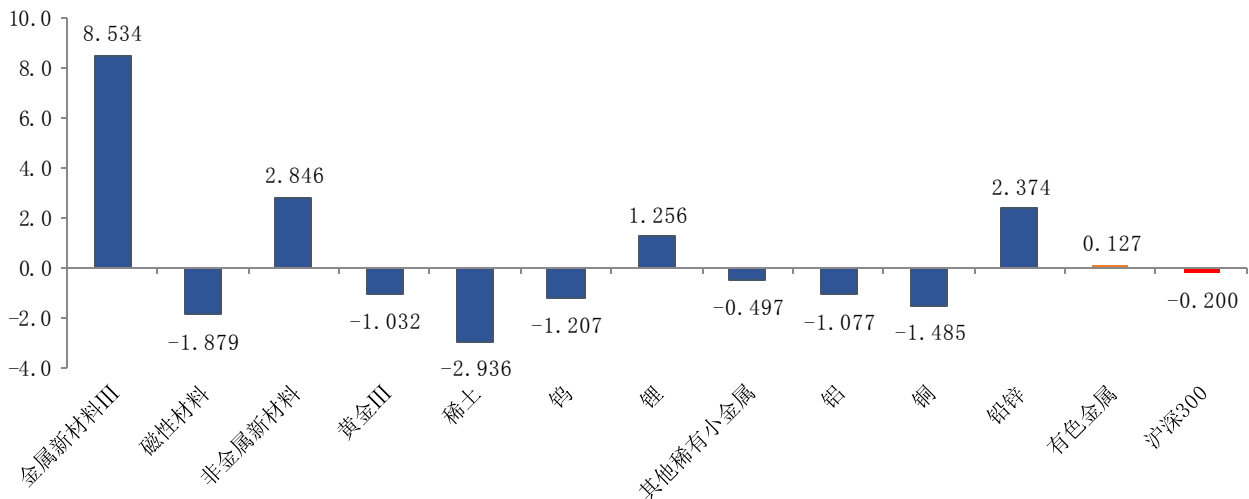
上周沪深 300 指数上涨 0.13%，有色金属板块下跌 0.2%，跑赢沪深 300 指数 0.33 个百分点。子板块方面，金属新材料（+8.53%）、非金属新材料（+2.85%）、铅锌板块（+2.37%）涨幅分列前三；稀土（-2.94%）、磁性材料（-1.88%）、铜（-1.49%）则位列跌幅前三。从个股表现观察，东睦股份（+32.21%）、中色股份（+23.41%）及坤彩科技（+17.45%）位列有色板块涨幅前三；常铝股份（-11.65%）、金贵银业（-9.40%）及刚泰控股（-8.24%）位列有色板块跌幅前三。

图 1:周申万行业指数及 HS300 涨跌幅

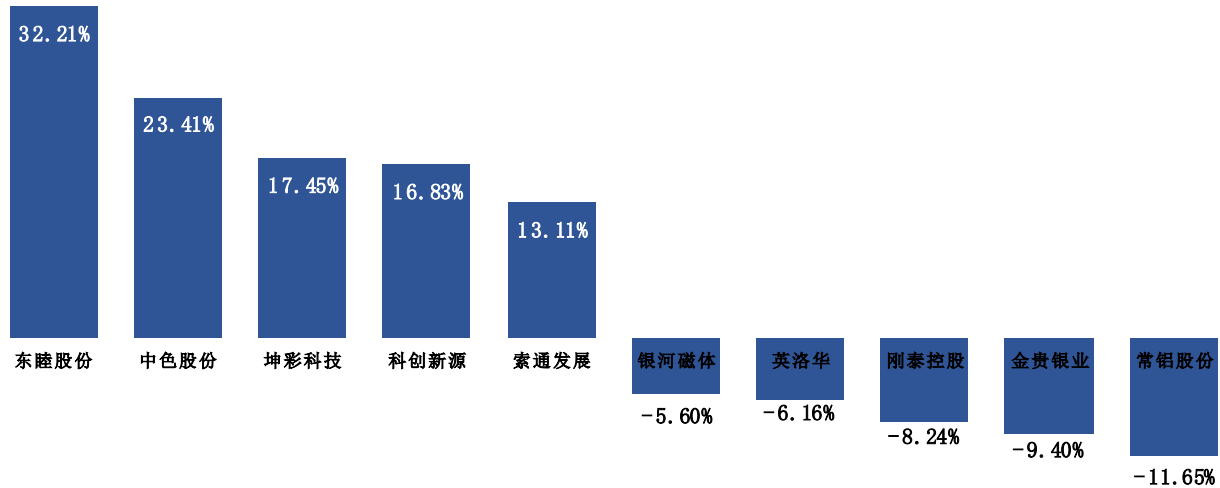


资料来源：Wind，东兴证券研究所

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

基本金属本周整体保持走高态势。沪铜、沪铝、沪锌、沪铅、沪镍及沪锡分别变动+0.49%、+1.20%、+0.11%、+1.67%、-3.12%及+2.28%，而与之对应的伦铜、伦铝、伦锌、伦铅、伦镍及伦锡分别变动+1.06%、-0.36%、+2.53%、+2.67%、-2.07%及+2.98%。尽管周内美国 CPI 与 PPI 数据小幅放缓，但中美贸易局势的好转成为主导本周伦铜重心上移的关键因素；国内央行周内共计进行 9000 亿的净投放，国家统计局公布 2019 年国民经济重要经济数据显示中国经济继续稳中向好，亦对沪铜提供上行动力。本周沪铝先抑后扬，在低库存状态下，现货保持高升水，可交割现货较少，致使空头被挤仓，周内当月合约交割后，沪铝出现大幅拉涨情形。

贵金属本周窄幅震荡。沪金、沪银分别变动-0.44%、-0.09%，Comex 金、Comex 银分别变动+0.01%、-0.18%。市场避险情绪回落，限制黄金涨幅。

其他小金属方面，临近春节，国内电钴消费疲软，部分中小厂商以去库存为主，实际成交清淡，钴价小幅回落。锂产品跌势渐缓，部分下游企业有意开展 2020 年碳酸锂长单谈判，买卖双方就价格进行艰难博弈。稀土市场呈弱稳态势，预计将维持至春节后。

表 1:基本金属涨跌

单位	本周	周涨跌幅	月涨跌幅	年涨跌幅	2020 年均价	2019 年均价	2018 年均价	均价涨跌幅

铜	SHFE	(元/吨)	49,250	0.49%	0.45%	0.20%	49,058	47,743	50,358	3%
	LME	(美元/吨)	6,269	1.06%	1.33%	1.62%	6,221	6,035	6,432	3%
铝	SHFE	(元/吨)	14,280	1.20%	0.74%	1.20%	14,087	13,914	14,264	1%
	LME	(美元/吨)	1,806	-0.36%	1.32%	0.14%	1,809	1,809	2,082	0%
锌	SHFE	(元/吨)	18,360	0.11%	1.38%	2.28%	18,192	19,859	22,790	-8%
	LME	(美元/吨)	2,430	2.53%	4.81%	6.79%	2,365	2,499	2,800	-5%
铅	SHFE	(元/吨)	15,225	1.67%	1.60%	1.16%	14,958	16,433	18,777	-9%
	LME	(美元/吨)	1,980	2.67%	2.75%	2.96%	1,938	2,004	2,187	-3%
镍	SHFE	(元/吨)	108,440	-3.12%	-2.95%	-3.29%	110,024	111,059	103,223	-1%
	LME	(美元/吨)	13,935	-2.07%	0.47%	-0.89%	14,019	14,172	13,068	-1%
锡	SHFE	(元/吨)	140,690	2.28%	0.84%	4.02%	137,263	141,139	146,558	-3%
	LME	(美元/吨)	17,780	2.98%	2.89%	3.73%	17,263	18,390	19,993	-6%
金	SHFE	(元/克)	348	-0.44%	2.88%	0.09%	350	301	251	16%
	COMEX	(美元/盎司)	1,560	0.01%	5.11%	2.44%	1,552	1,358	1,223	14%
银	SHFE	(元/千克)	4,335	-0.09%	4.63%	-2.50%	4,387	3,740	3,348	17%
	COMEX	(美元/盎司)	18	-0.18%	5.36%	0.85%	18	16	15	15%
锂	碳酸锂 99.5%	(元/吨)	48,750	-0.10%	-4.04%	-3.08%	49,208	63,154	103,804	-22%
	氢氧化锂 56.5%	(元/吨)	54,500	0.00%	0.00%	0.00%	54,500	73,929	124,764	-26%
钴	长江钴	(元/吨)	286,000	-1.04%	7.52%	3.62%	283,923	255,342	484,343	11%
锰	电解锰	(元/吨)	11,650	0.43%	-0.85%	2.64%	11,500	12,357	14,180	-7%
	氧化锰	(元/千克)	1,710	0.00%	-1.72%	-1.72%	1,718	1,598	1,075	8%
稀土	氧化镨	(元/吨)	330,000	0.00%	-2.94%	-2.94%	332,692	352,131	383,679	-6%
	氧化钕	(元/吨)	291,000	0.00%	-0.34%	1.75%	290,615	288,316	299,668	1%
	氧化镨钕	(元/吨)	279,000	-0.36%	-3.46%	-1.76%	280,154	288,922	292,300	-3%
	氧化铈	(元/吨)	11,750	0.00%	0.00%	0.00%	11,750	11,563	13,075	2%
上海有色指数			2,921	0.24%	0.33%	0.44%	2,904	2,911	3,040	0%

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	-0.205	0.478	-0.012	-0.361	0.602	-0.613	0.462	0.567	-0.429	0.439
AL	-0.205	1.000	-0.367	-0.167	0.347	-0.339	0.533	0.220	0.226	0.222	-0.299
ZN	0.478	-0.367	1.000	0.513	-0.583	0.856	-0.623	0.171	0.258	-0.016	-0.143
PB	-0.012	-0.167	0.513	1.000	0.265	0.250	0.039	-0.112	-0.336	0.322	-0.619
NI	-0.361	0.347	-0.583	0.265	1.000	-0.627	0.723	-0.050	-0.391	0.165	-0.286
SN	0.602	-0.339	0.856	0.250	-0.627	1.000	-0.638	0.164	0.306	-0.164	0.145
USD	-0.613	0.533	-0.623	0.039	0.723	-0.638	1.000	-0.225	-0.379	0.437	-0.444
上证	0.462	0.220	0.171	-0.112	-0.050	0.164	-0.225	1.000	0.654	-0.450	0.177
WTI	0.567	0.226	0.258	-0.336	-0.391	0.306	-0.379	0.654	1.000	-0.440	0.322

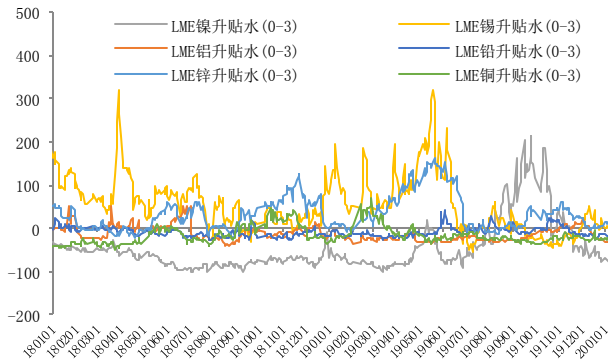
VIX	-0.429	0.222	-0.016	0.322	0.165	-0.164	0.437	-0.450	-0.440	1.000	-0.691
美债	0.439	-0.299	-0.143	-0.619	-0.286	0.145	-0.444	0.177	0.322	-0.691	1.000

资料来源：Wind，东兴证券研究所

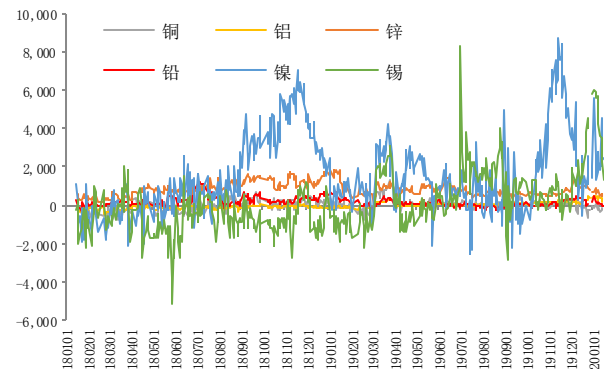
表 3:基本金属现货升贴水（均价）

	周均价		周变化		较月均值变化		最新升水	
	LME	SHFE	LME	SHFE	LME	SHFE	LME	SHFE
铜	(29)	(226)	(4)	(111)	(4)	(159)	(26)	(270)
铝	(21)	252	9	(153)	(20)	79	(12)	280
锌	15	573	3	(87)	6	(421)	20	590
铅	(10)	13	7	(108)	7	(303)	(2)	0
镍	(81)	2630	(5)	303	(27)	19	(74)	2510
锡	(38)	2618	(30)	(2407)	(59)	1116	(40)	1310

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）


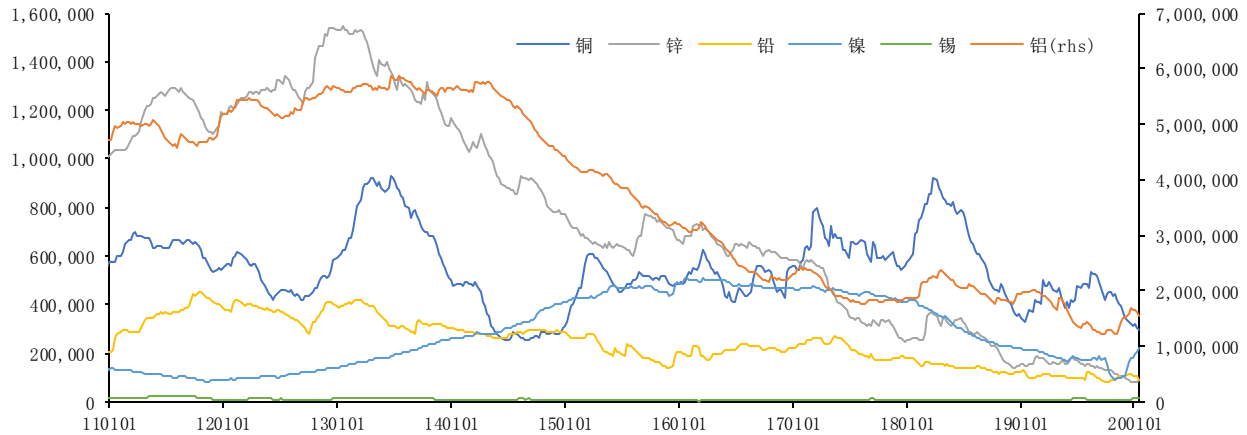
资料来源：Wind，东兴证券研究所

全球期货交易所总库存（SHFE+LME+COMEX）：

铜的交易所库存本周下降 0.69 万吨至 29.48 万吨 (-2.3%)，其中 LME 仓库库存下降 0.75 万吨至 12.53 万吨 (-5.6%)；SHFE 库存上升 0.11 万吨至 13.48 万吨 (+0.8%)；COMEX 美精铜库存下降 534 短吨至 3.47 万短吨 (-1.5%)。社会库存方面，上海保税区库存 27.10 万吨，较上周增加 3.2 万吨，连续两周累库。铝库存本周整体下降 4.38 万吨至 156.08 万吨 (-2.73%)，内外分化明显，LME 铝库存下降 7 万吨至 134.07 万吨 (-5.0%)，SHFE 库存则增加 2.62 万吨至 22.01 万吨 (+13.5%)。

其他基金属方面，锌、铅、镍及锡库存变化分别为上升 0.89 万吨 (+10.7%)、下降 1.37 万吨 (-12.7%)、上升 1.14 万吨 (+5.5%) 及上升 64 吨 (+0.5%)。

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

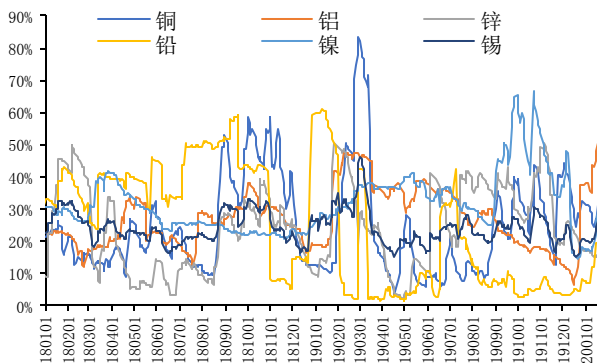
表 4:基本金属全球显性库存涨跌幅变化表:

	库存	周涨跌幅	较去年同期	库存	周涨跌幅	较去年同期
铜	29.48	-2.3%	-11.3%	铅	9.46	-12.7%
铝	156.08	-2.7%	-21.6%	镍	21.94	5.5%
锌	9.19	10.7%	-39.2%	锡	1.40	0.5%
						52.9%

资料来源：Wind，东兴证券研究所

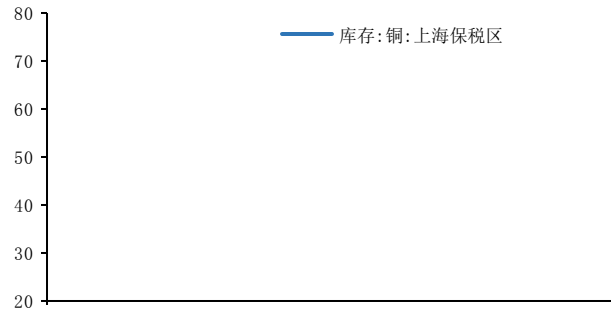
伦敦金属的注销仓单占比：伦铜、伦铝、伦锌、伦铅、伦镍及伦锡的注销占比则分别为 30.24%、50.08%、15.06%、11.62%、32.96%、12.83%。注销仓单数量分别变化+0.38 万吨、+5.79 万吨、-0.02 万吨、-0.02 万吨、+3 万吨、+165 吨。铝注销仓单占比继续走高。

图 7:伦敦基本金属注销仓单占比走势图



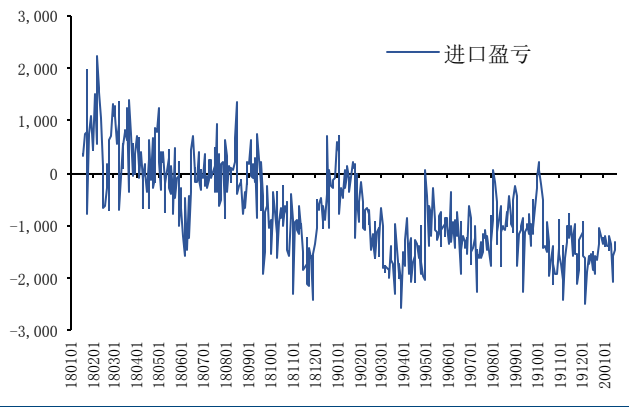
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 8:上海保税仓库铜库存 (27.1 万吨, 较上周+3.2 万吨)



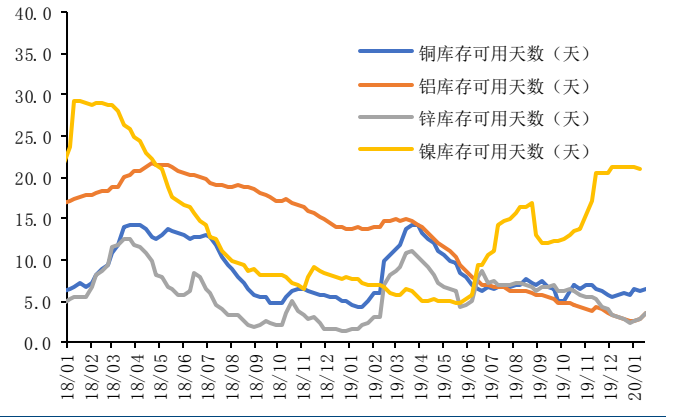
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 9:精炼铜进口盈亏



资料来源：Wind, 东兴证券研究所

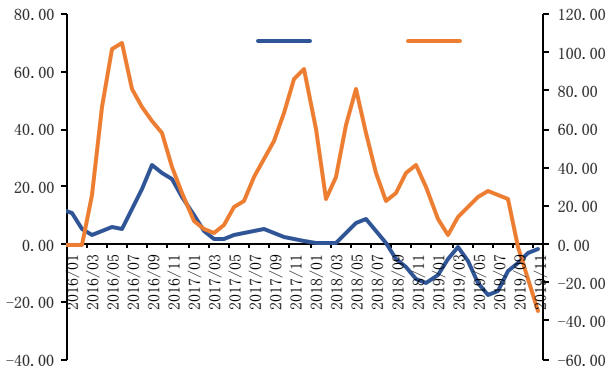
图 10:国内显性库存可用天数（天）



资料来源：Wind, 东兴证券研究所

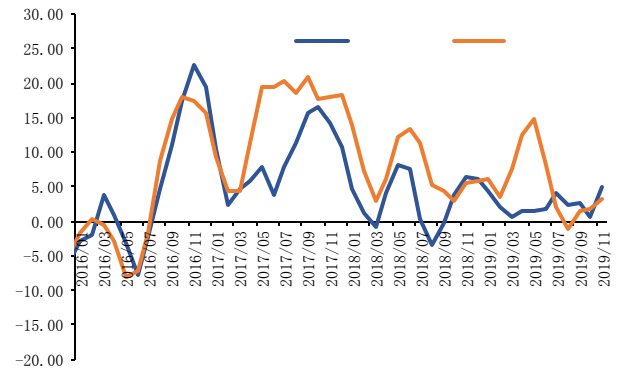
3. 终端消费概览及相关数据图览

图 11:汽车及新能源汽车产量移动平均增速



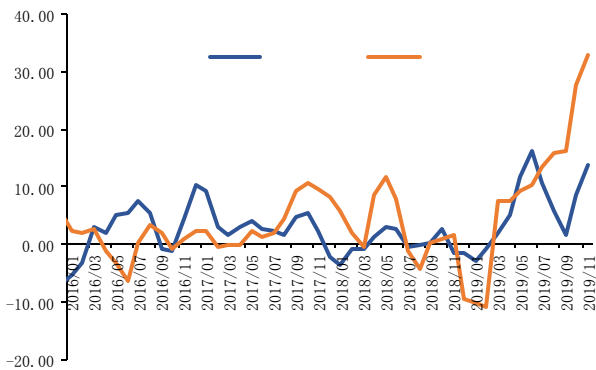
资料来源：Wind, 东兴证券研究所

图 12: 冰箱及空调产量移动平均增速



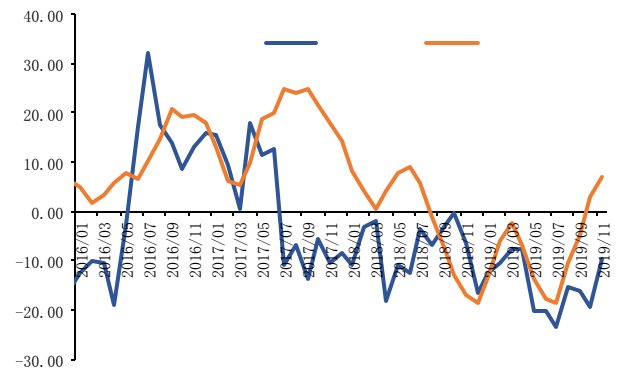
资料来源：Wind, 东兴证券研究所

图 13:洗衣机及冷柜产量移动平均增速



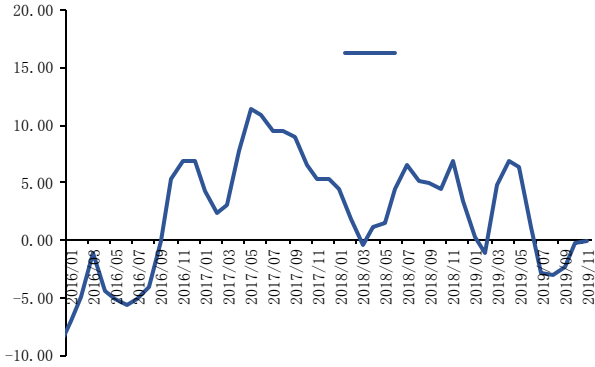
资料来源：Wind, 东兴证券研究所

图 14: 发电及发电设备产量增速移动平均增速



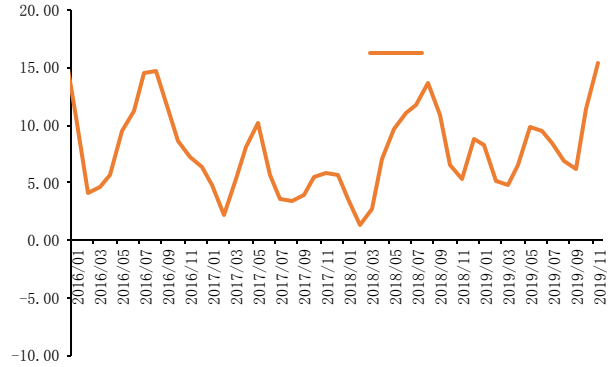
资料来源：Wind, 东兴证券研究所

图 15:中国电动机产量移动平均增速



资料来源：Wind, 东兴证券研究所

图 16:中国铜材产量移动平均增速



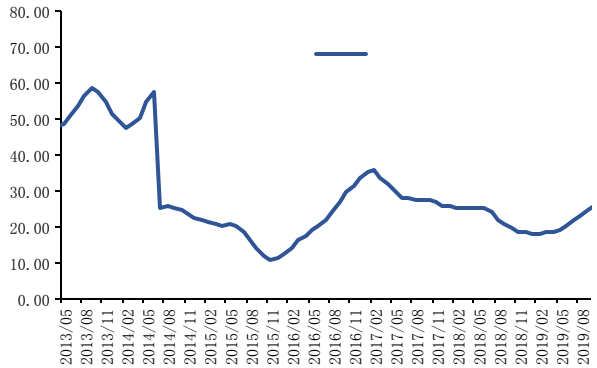
资料来源：Wind, 东兴证券研究所

图 17:中国相关产量累计增速图 (M1-M10)

产品	单位	2017		2018		2019	
		M1-M10	%	M1-M10	%	M1-M10	%
汽车	百万辆	2349.4	12.5	2322.6	-1.1	2029.3	-12.6
发电设备	万千瓦	10128.0	-10.2	8936.4	-11.8	7564.1	-15.4
发动机	万千瓦	214950.6	24.5	224512.7	4.4	213051.9	-5.1
家用电冰箱	万台	8224.6	5.2	6687.7	-18.7	7110.9	6.3
冷柜	万台	1596.7	-8.6	1375.3	-13.9	1586.9	15.4
空调	万台	16164.7	21.4	17175.5	6.3	18331.7	6.7
洗衣机	万台	6395.4	3.1	5811.2	-9.1	6341.5	9.1
铜材	万吨	1635.5	-7.4	1391.2	-14.9	1586.1	14.0

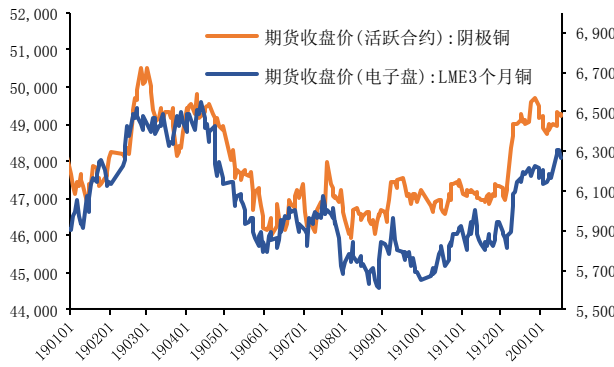
资料来源：Smm, 东兴证券研究所

图 18:中国有色金属行业景气指数



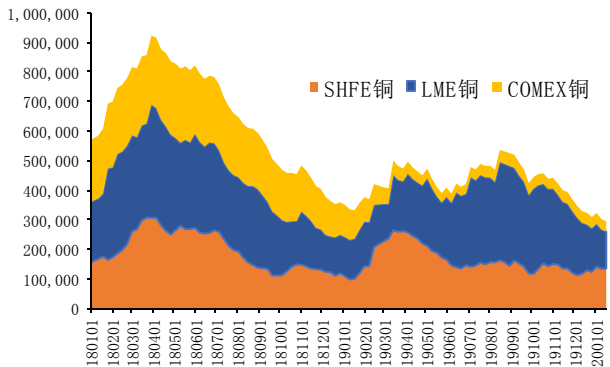
资料来源：Wind, 东兴证券研究所

图 19:期铜价格



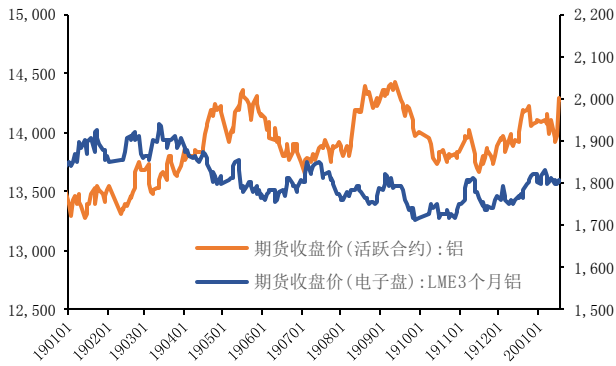
资料来源：Wind, 东兴证券研究所

图 20:期铜库存



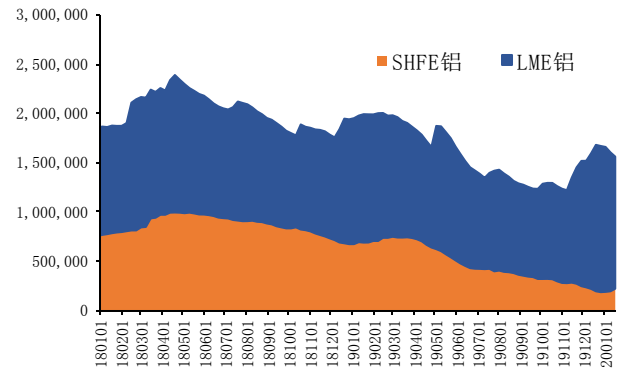
资料来源：Wind, 东兴证券研究所

图 21:期铝价格



资料来源：Wind, 东兴证券研究所

图 22:期铝库存



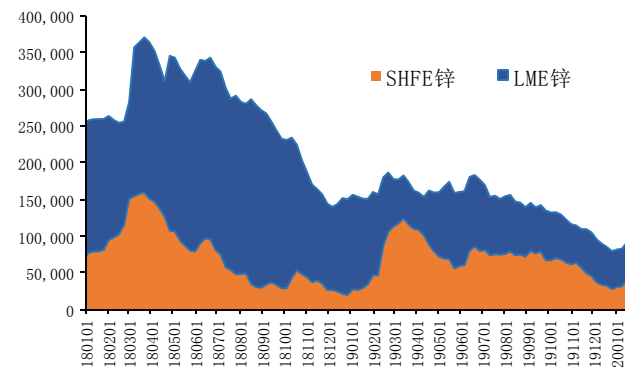
资料来源：Wind, 东兴证券研究所

图 23:期锌价格



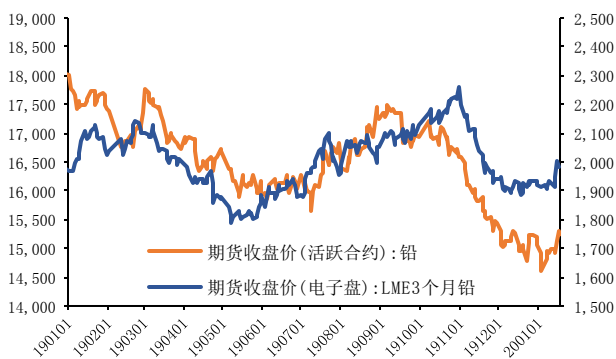
资料来源：Wind, 东兴证券研究所

图 24:期锌库存



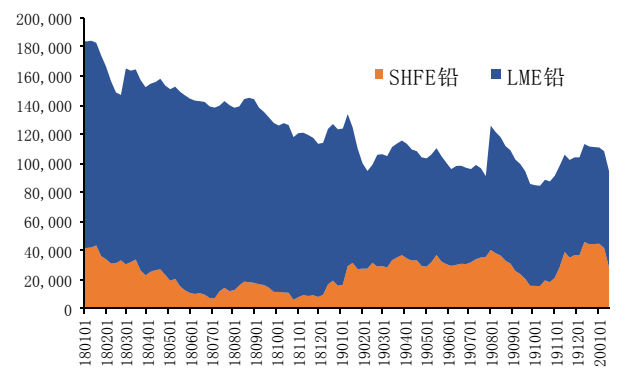
资料来源：Wind, 东兴证券研究所

图 25:期铅价格



资料来源：Wind, 东兴证券研究所

图 26:期铅库存



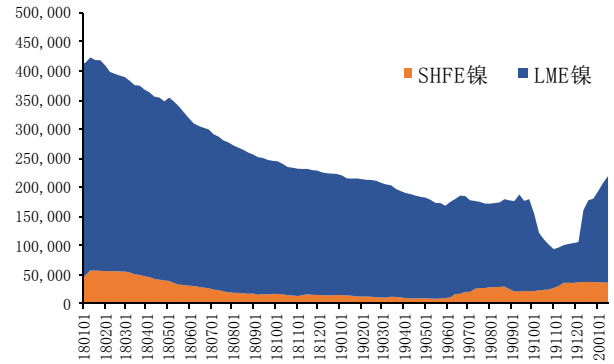
资料来源：Wind, 东兴证券研究所

图 27:期镍价格



资料来源：Wind, 东兴证券研究所

图 28:期镍库存



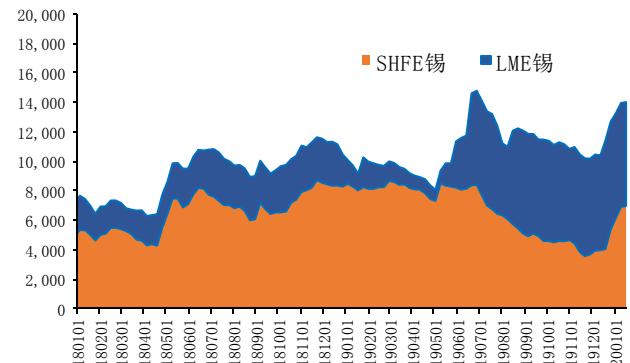
资料来源：Wind, 东兴证券研究所

图 29:期锡价格



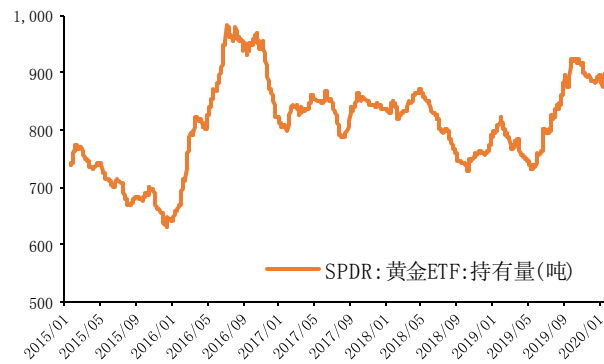
资料来源：Wind, 东兴证券研究所

图 30:期锡库存



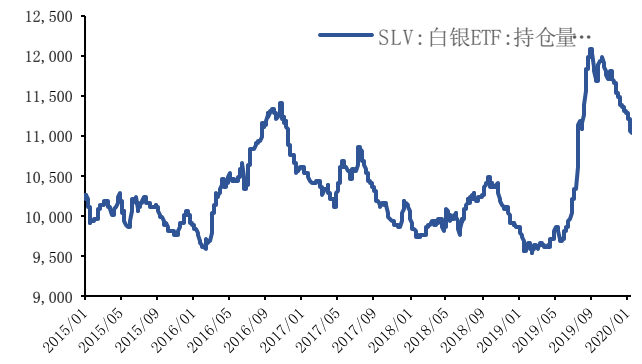
资料来源：Wind, 东兴证券研究所

图 31:黄金 SPDR 持仓量

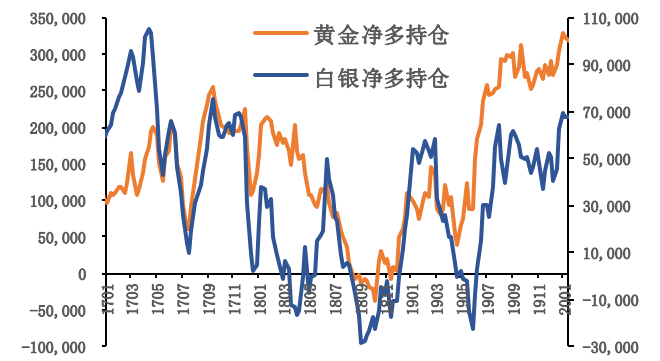


资料来源：Wind, 东兴证券研究所

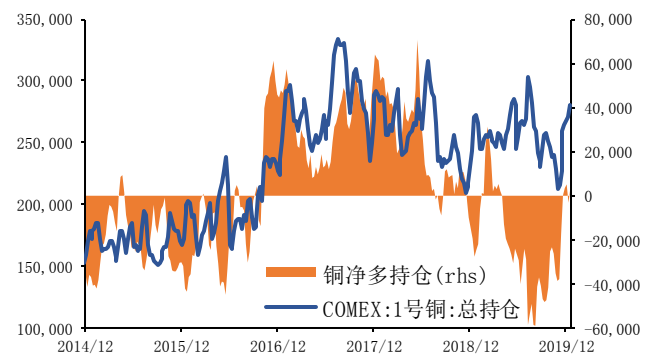
图 32:白银 SLV 持仓量



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：

印尼能矿部：正在讨论镍矿商与冶炼企业间贸易和国内镍价安排：据印尼当地媒体，能源和矿产资源部(ESDM)正在讨论矿商与冶炼企业之间的贸易和国内镍价安排。ESDM 部的矿产开发和业务总监 Yunus Saefulhak 表示，在贸易体系的监管中，政府希望确保国内镍价不会损害采矿者或冶炼企业的企业家，因此在准备阶段，低品位矿石交易系统必须考虑生产成本(HPP)，价格不得低于矿商的 HPP 或用于冶炼厂加工产品(例如将矿石加工成镍生铁(NPi)或镍铁)的 HPP。

嘉能可拟重组旗下 Rustenburg 铬铁冶炼厂：嘉能可 Glencore 及其合资伙伴 Merafe Resources 考虑重组 Rustenburg 冶炼厂，Glencore 没有具体说明其计划的重组规模，但称 Rustenburg 的冶炼厂正遭受财务损失，并将“在可预见的未来”继续这样做。据悉，Rustenburg 冶炼厂每年生产约 430,000 吨铬铁，嘉能可来自南非的总冶炼能力为 230 万吨。该决定是南非铬铁行业经营和市场条件恶化的结果，包括不可持续的电价和中断，交叉补贴以及实际成本上涨。

2020 年美国预计将新增太阳能装机 24GW：美国能源部的能源信息管理局(EIA)机构预计今年将在美国安装 13.4 吉瓦(AC)的公用事业规模太阳能发电能力和 5.1 吉瓦(AC)的小规模光伏发电，总计 18.5 GW(AC)，标准的 DC-AC 比率为 1.3:1，这表明 2020 年美国将安装 24 GW(DC)的太阳能。

发改委：2019 年全社会用电量比上年增长 4.5%：发改委今日就宏观经济运行情况举行发布会，新闻发言人孟玮表示，发电看，2019 年全国规模以上工业发电量同比增长 3.5%。其中，火电、水电、核电、风电、太阳能发电同比分别增长 1.9%、4.8%、18.3%、7.0%和 13.3%。从用电看，2019 年全社会用电量比上年增长 4.5%。其中，一产、二产、三产和居民生活用电量分别增长 4.5%、3.1%、9.5%和 5.7%，三产用电继续保持较快增长。

SQM 锂矿扩产计划现转折，获环境监管机构支持：近日，智利环境监管机构认为，先前安托法加斯塔第一环境法院对 SQM 锂矿扩产项目破坏环境的质控毫无根据，并对此提起上诉。现在将由智利最高法院受理智利环境监管机构的上诉。如果上诉成功，多年来围绕 SQM 过量提取卤水的法律纠纷将就此终结。此前安托法加斯塔第一环境法院对 SQM 计划投资 3.8 亿美元的锂矿扩产项目提出质疑，认为 SQM 扩产计划会对当地的环境带来不良影响。

秘鲁 2019 年铜产量 250 万吨，同比增长 4%：全球第二大铜生产国秘鲁 2019 年铜产量 250 万吨，同比增长 4%，2018 年为 240 万吨。该国采矿成本低，矿储量丰富，监管环境良好，是全球第二大铜生产国以及第六大黄金生产国。

巴里克黄金去年生产 550 万盎司黄金：全球最大的黄金生产商之一 Barrick 近期报告显示，2019 年其黄金产量接近其最高预期。具体数据显示，Barrick 去年生产了 550 万盎司黄金，符合其前瞻预测的 510 万至 560 万盎司间水平，并且接近顶部水平。此外，其铜产量总计 4.32 亿磅，超过预期的 3.75 亿至 4.3 亿磅水平。四季度其黄金产量为 143.9 万盎司黄金，同时出售了 141.3 万盎司黄金。

中色刚果金迪兹瓦铜钴矿正式开业：周三，迪兹瓦铜钴矿 Deziwa 及其加工厂正式开业。中色集团将运营 Deziwa 9 年，有可能会延长 2 年，然后再由 Gecamines 运营。2017 年 7 月，中色集团和 Gecamines 签订 JV 协议，组建迪兹瓦矿业股份有限公司，双方初始股比为 51%：49%。该项目计划总投资 8.8 亿美元，采用露天开采和湿法冶炼工艺生产阴极铜和钴盐，年处理矿石 450 万吨，年产阴极铜 8 万吨，粗制氢氧化钴含金属钴 8300 吨。

美国铝业 Q4 同比转亏：美国铝业发布第四季度业绩报告，据报告表示：2019 年第四季度净亏损 3.03 亿美元，合每股 1.63 美元，而 2019 年第三季度净亏损 2.21 亿美元，合每股 1.19 美元。第四季度美国铝业销售额同比下降 27% 至 24.4 亿美元，同比转亏，比上一季度下降 5%，这主要是由于氧化铝和铝价格的下跌。2019 年全年亏损 11.25 亿美元，调整后净亏损 1.84 亿美元，营收 104 亿美元，较上年下降 22%。

特斯拉与嘉能可洽谈钴供应合同：据外媒报道，知情人士称，嘉能可在谈判向特斯拉在上海的新电动汽车工厂供应钴的长期合同。这项交易将帮助特斯拉在进军中国这个全球最大的汽车市场之际，避免关键的电池金属原材料供应紧缩。而在嘉能可的钴业务经历了艰难的时期后，这也标志着嘉能可的胜利。其中一位知情人士说，在本月初特斯拉上海工厂的首批汽车正式交付仪式之前，两家公司的高管协商了交易条款。

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 5：20200119-20200125 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
2020-01-20	15:00	德国	12 月 PPI: 环比 (%)	---	0.1	---
2020-01-20	15:00	德国	12 月 PPI: 同比 (%)	-0.7	-0.6	---
2020-01-21	11:00	日本	1 月日本央行公布利率决议			
2020-01-21	14:30	日本	1 月日本央行行长黑田东彦召开新闻发布会			
2020-01-21	17:30	英国	11 月失业率: 季调 (%)	3.8	3.9	---
2020-01-21	18:00	德国	1 月 ZEW 经济景气指数	10.7	---	---
2020-01-21	18:00	德国	1 月 ZEW 经济现状指数	-19.9	---	---
2020-01-21	18:00	欧盟	1 月欧元区: ZEW 经济景气指数	11.2	---	---
2020-01-21	21:45	美国	1 月 18 日上周 ICSC-高盛连锁店销售环比 (%)	-3	---	---
2020-01-21	21:45	美国	1 月 18 日上周 ICSC-高盛连锁店销售年率 (%)	2.8	---	---
2020-01-21	22:55	美国	1 月 18 日上周红皮书商业零售销售年率 (%)	5	---	---
2020-01-22	21:30	加拿大	12 月 CPI: 同比 (%)	2.16	---	---
2020-01-22	21:30	加拿大	12 月核心 CPI: 环比 (%)	-0.22	---	---
2020-01-22	21:30	加拿大	12 月核心 CPI: 同比 (%)	1.89	---	---
2020-01-22	22:30	美国	12 月芝加哥联储全国活动指数	0.56	---	---

2020-01-22	23:00	美国	12月成屋销售:环比折年率(%)	-1.65	0.8	---
2020-01-22	23:00	美国	12月成屋销售折年数(万套)	535	542	---
2020-01-23	0:00	加拿大	1月加拿大央行公布利率决议和货币政策报告			
2020-01-23	1:15	加拿大	1月加拿大央行行长波洛兹召开新闻发布会			
2020-01-23	8:30	澳大利亚	12月就业人数:季调(千人)	12954.44013	---	---
2020-01-23	8:30	澳大利亚	12月失业率:季调(%)	5.182811	---	---
2020-01-23	12:30	日本	11月非农产业活动指数	103.3	---	---
2020-01-23	21:30	美国	1月11日持续领取失业金人数:季调(人)	1767000	---	---
2020-01-23	21:30	美国	1月18日当周初次申请失业金人数:季调(人)	204000	---	---
2020-01-23	21:45	欧盟	1月欧洲央行公布利率决议			
2020-01-23	22:30	欧盟	1月欧洲央行行长拉加德召开新闻发布会			
2020-01-23	22:30	美国	1月堪萨斯联储制造业指数:季调	-8	---	---
2020-01-24	7:50	日本	12月CPI(剔除食品):环比(%)	0.2	---	---
2020-01-24	7:50	日本	12月CPI(剔除食品):同比(%)	0.5	---	---
2020-01-24	7:50	日本	12月CPI(剔除食品和能源):同比(%)	0.5	---	---
2020-01-24	7:50	日本	12月CPI:环比(%)	0.1	---	---
2020-01-24	7:50	日本	12月CPI:同比(%)	0.5	---	---
2020-01-24	9:35	日本	1月制造业PMI(初值)	48.4	---	---
2020-01-24	16:15	法国	1月服务业PMI(初值)	52.4	52.1	---
2020-01-24	16:15	法国	1月制造业PMI(初值)	50.4	51.5	---
2020-01-24	16:30	德国	1月服务业PMI(初值)	52.9	52	---
2020-01-24	16:30	德国	1月制造业PMI(初值)	43.7	44.5	---
2020-01-24	17:00	欧盟	1月欧元区:服务业PMI(初值)	52.8	52	---
2020-01-24	17:00	欧盟	1月欧元区:制造业PMI(初值)	46.3	47.3	---
2020-01-24	17:00	欧盟	1月欧元区:综合PMI(初值)	50.9	50.7	---
2020-01-25	2:45	美国	1月Markit服务业PMI:商务活动:季调	52.8	51.9	---
2020-01-25	2:45	美国	1月Markit制造业PMI:季调	52.4	52.5	---

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。10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。