

# 东兴金属：绿色能源产业规模扩张将推动金属行业成长属性释放

2021年12月06日

看好/维持

有色金属 行业报告

## 投资摘要：

**绿色能源产业规模扩张将推动金属行业成长属性释放。**工信部在12月3日印发《“十四五”工业绿色发展规划》，根据规划中央企业及大型企业将引领开展绿色氢能、与可再生能源应用、新型储能、碳捕集利用与封存等重大工程，将加快发展新能源、新材料、新能源汽车、绿色智能船舶、绿色环保、高端装备、能源电子等战略新兴产业；此外将发展大尺寸高效光伏组件、大功率海上风电装备、氢燃料燃气轮机、超高压氢气压缩机、高效氢燃料电池等新能源装备。结合工信部10月末印发的《电机能效提升计划（2021-2023年）》，可以显示出工业领域碳达峰的逐步实行将极大提升绿色清洁能源产业规模及消费比重的确定性提升，绿色制造体系的再构建将大幅扩张能源金属及新材料金属的应用空间，这意味着金属行业的成长属性的不断强化。

**镁：轻质化金属需求燃起，镁供给长期刚性。**中国具有镁资源与供给的绝对优势，中国镁矿储量占全球29%，中国镁锭产量占全球88%（全球年产约100万吨，中国90万吨）。中国镁行业高度分散，供给端呈现刚性化特征。中国镁产能CR10约31.6%，由于镁是高耗能高污染行业，近几年环保要求的提高导致行业产能利用率平均较低（60%-70%），新建产能的审批通过率也低，显示出供给的刚性化特点。此外，由于环保等带来成本因素的持续攀升，近年来镁行业也开始出现整合，意味着行业集中度在提高，这有助于远期产品定价权的提升。镁的需求主要源于镁合金轻量化的显现，在汽车（包括新能源）和军工产品上用途较广。如车重每降低100克，燃油车百公里平均油耗减少0.4L以上，这将推动单车用镁量由2020年的15公斤增至2030年的单车用镁45公斤。此外，航空航天及导弹等相关军工用品，镁合金也开始规模化使用，可有效提升飞行能力和提高打击准确度。最后因为镁电池能量密度高，是锂电池的3倍，安全性也比三元电池高，当前镁电池电解液已研发成功，商业化应用后将提升镁金属的能源属性。整体观察，镁的供需结构在2022年将进入供给短缺的状态（供应缺口约8万吨），我们认为镁价的运行新中枢应该在4万元/吨之上。

**铂金：寡头供给且无有效增量，需求端再度进入扩张周期。**铂是一个寡头效应十分明显的品种，全球储量及产量很低，且供给集中度极高。全球铂的储量总计有6.9万吨，全球每年产量约190吨。铂的储量和供给主要集中在南非，南非储量占全球91%，产量占全球72%。铂金属的全球供应在近十年无任何有效增量，十年平均增速-0.1%，而2020年受疫情影响，全球铂金产量已经降到180吨之内，再度出现了5%以上的收缩。中国铂金储量仅有400吨，铂资源对外进口依赖度高达99.3%（中国铂金属年消费量72吨，而年进口量71.4吨）。中国没有有效矿产铂公司，多是金属冶炼及回收的再生铂生产公司。当前全球铂的再生产量已占全部产量的20%，因此再生铂是个新的市场。从铂的整体供应观察，未来铂金平均年供应量约188吨，近乎于0增长。而铂的需求已经发生明确的结构性的再扩张。2015年之前铂金作为柴油发动机的催化剂而具有强工业属性，但2015年之后随着欧标提升以及柴油车产销的下滑，铂工业属性大幅萎缩，导致铂金属定价出现断崖式下滑。但近年来随着氢燃料路径的燃起，铂的工业需求开始回暖，像铂金汽车领域需求在近期已经出现超过30%以上的增长，而

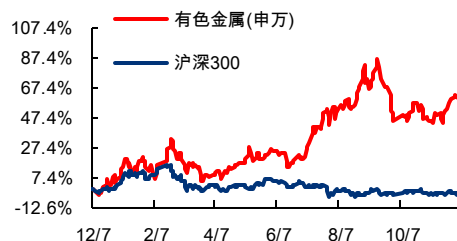
## 未来3-6个月行业大事

无

## 行业基本资料

行业基本资料	占比%
股票家数	138 2.97%
重点公司家数	- -
行业市值(亿元)	34236.39 3.59%
流通市值(亿元)	18827.15 4.63%
行业平均市盈率	33.91 /
市场平均市盈率	19.87 /

## 行业指数走势图



资料来源：wind、东兴证券研究所

## 分析师：张天丰

021-25102914

zhang\_tf@dxqz.net.cn

执业证书编号：

S1480520100001

## 分析师：胡道恒

021-25102923

hudh@dxqz.net.cn

执业证书编号：

S1480519080001

首饰需求以及投资需求也分别出现了 33.2%及 124%的增加，这推动了铂的整体需求端的扩张。铂金作为供给极度刚性的品种，需求的结构性扩张易凸显出供给端的不足。伴随天然存在的贵金属属性容易引发的潜在囤积现象，铂的基本面将开始逐步进入强势格局。

**供应缺口放大，碳酸锂价格加速上行。**国内冶炼厂陆续进入年底检修阶段（7-30 天不等），青海等地生产有明确减量，节假日对海外进口的短期影响将逐步显现；内外产量均有下滑导致现货供应缺口持续放大，价格加速上行，本周电碳均价 21 万元/吨，周涨 1 万元/吨；部分下游厂商加紧节前备货，采购价格已突破 22.5 万元/吨；预计春节前碳酸锂上涨行情将延续。氢氧化锂需求有所恢复，高镍材料厂采购情绪明显好转，带动电氨本周价格上涨 2000 元/吨至 19.1 万元/吨。钴方面，海外电钴上涨及中间品库存紧张持续拉动国内钴价（45.7 万元/吨，为 2018 年 10 月以来新高），国内冶炼企业因成本倒挂维持低开工率。运力紧张导致的原料供应不足对短期价格形成有力支撑，预计后市钴盐价格小幅抬升，电解钴及中间品价格将维持高位。

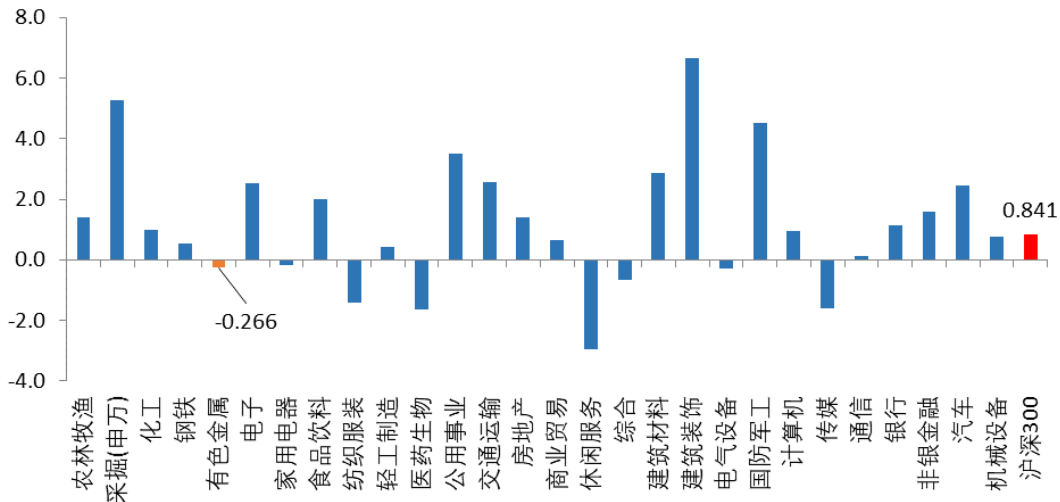
建议关注紫金矿业、银泰黄金、赣锋锂业、华友钴业及江西铜业。

**风险提示：**利率急剧上升，流动性交易拐点显现，库存大幅增长及现货贴水放大，市场风险情绪加速回落，国际贸易关系紧张。

## 1. 有色金属周行情回顾

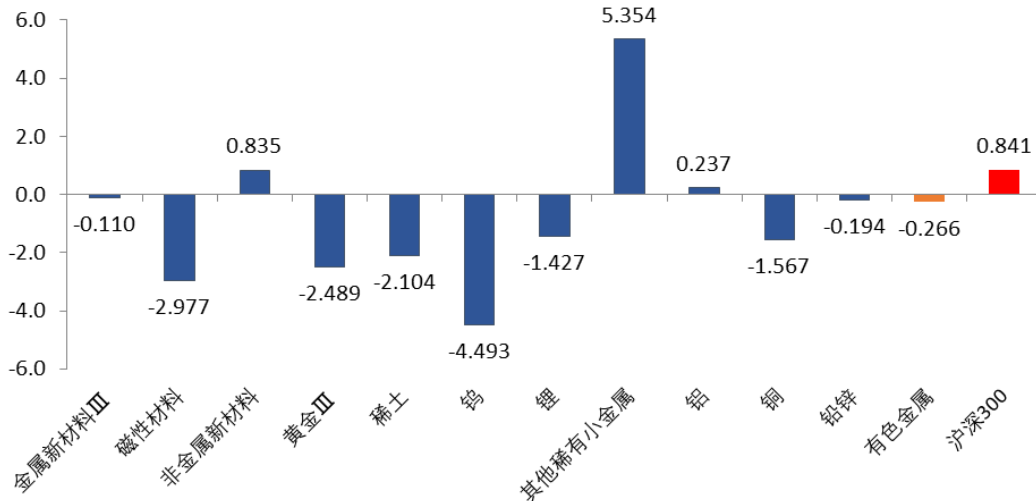
上周沪深 300 指数上涨 0.841%，有色金属板块下跌 0.266%，跑输沪深 300 指数 1.107 个百分点。子板块跌多涨少，其他稀有小金属(+5.35%)、非金属新材料(+0.84%)、铝(+0.24%)板块位列涨幅前三，钨(-4.49%)、磁性材料(-2.98%)、黄金(-2.49%)板块位列跌幅前三。从个股表现观察，银邦股份(+12.77%)、国城矿业(+10.96%)、菲利华(+9.73%)位列有色板块涨幅前三；银河磁体(-9.50%)、东阳光科(-9.08%)及正海磁材(-8.89%)则位列有色板块跌幅前三。

图 1:周申万行业指数及 HS300 涨跌幅



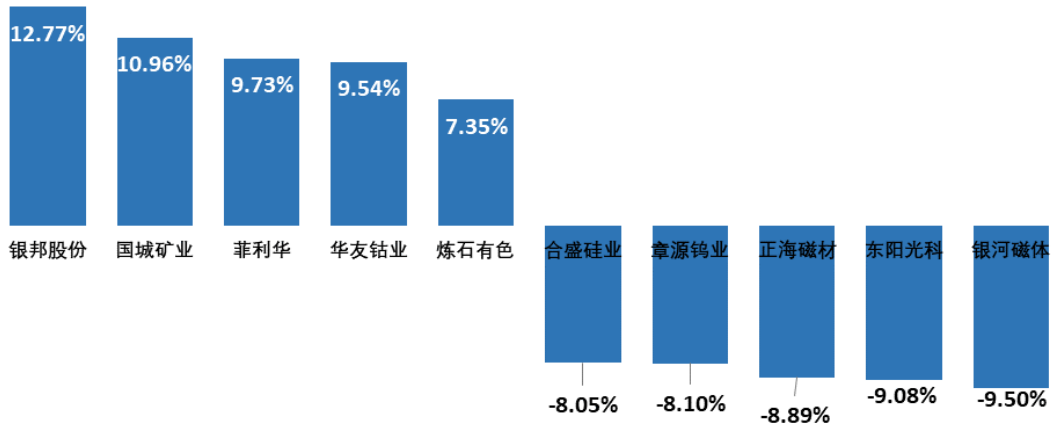
资料来源：Wind，东兴证券研究所

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. 有色金属价格回顾

基本金属本周呈现窄幅震荡。沪铜、沪铝、沪锌、沪铅、沪镍及沪锡分别变动-1.56%、+0.08%、-0.77%、-0.42%、-0.59%及+0.69%，与之对应的伦铜、伦铝、伦锌、伦铅、伦镍及伦锡分别变动-0.30%、+0.93%、-0.80%、-3.49%、+0.55%及+1.16%。

贵金属震荡走弱，伦金失守 1800 美元整数关口。沪金、沪银本周分别变动-1.82%、-3.30%，COMEX 金、COMEX 银分别变动-0.09%、-2.71%。

能源金属延续强势格局。电池级碳酸锂、氢氧化锂本周报价 21 万元/吨、19.1 万元/吨，碳酸锂供应缺口进一步放大。海外电钴价格持续上行，钴中间品报价受低库存影响亦跟涨，推高国内电钴报价，本周电钴均价 45.7 万元/吨（环比+2.70%）。

表 1:主要金属品种价格变动

		单位	本周	周涨 跌幅	月涨 跌幅	年涨 跌幅	2021 年 均价	2020 年均 价	均价涨跌 幅
铜	SHFE	(元/吨)	69,460	-1.56%	-0.77%	20.28%	68,312	48,796	40%
	LME	(美元/吨)	9,417	-0.30%	-2.54%	21.45%	9,344	6,199	51%
铝	SHFE	(元/吨)	18,975	0.08%	-0.03%	22.74%	18,888	14,009	35%

锌	LME	(美元/吨)	2,616	0.93%	0.62%	32.09%	2,494	1,732	44%
	SHFE	(元/吨)	23,265	-0.77%	1.51%	12.53%	22,241	18,189	22%
铅	LME	(美元/吨)	3,158	-0.80%	-4.03%	14.86%	2,989	2,280	31%
	SHFE	(元/吨)	15,265	-0.42%	-1.55%	4.38%	15,299	14,672	4%
镍	LME	(美元/吨)	2,197	-3.49%	-7.09%	10.46%	2,190	1,836	19%
	SHFE	(元/吨)	148,890	-0.59%	4.31%	20.48%	136,672	109,556	25%
锡	LME	(美元/吨)	20,075	0.55%	2.42%	21.15%	18,387	13,863	33%
	SHFE	(元/吨)	286,960	0.69%	4.08%	89.83%	217,533	138,842	57%
金	LME	(美元/吨)	39,200	1.16%	4.81%	92.63%	31,096	17,101	82%
	SHFE	(元/克)	366	-1.82%	-1.57%	-7.36%	376	390	-3%
银	COMEX	(美元/盎司)	1,784	-0.09%	-1.81%	-5.87%	1,799	1,779	1%
	SHFE	(元/千克)	4,712	-3.30%	-3.70%	-15.65%	5,303	4,729	12%
锂	COMEX	(美元/盎司)	22	-2.71%	-6.94%	-14.88%	25	21	23%
	碳酸锂 99.5%	(元/吨)	210,000	5.00%	7.69%	303.85%	110,830	44,098	151%
钴	氢氧化锂 56.5%	(元/吨)	191,000	1.60%	2.14%	289.80%	106,691	51,877	106%
	长江钴	(元/吨)	457,000	2.70%	9.59%	63.80%	368,794	267,393	38%
锰	电解锰	(元/吨)	40,900	1.74%	-5.98%	194.24%	24,339	11,553	111%
	氧化镧	(元/千克)	2,930	0.17%	-3.14%	51.42%	2,633	1,813	45%
稀土	氧化铈	(元/吨)	870,000	0.00%	5.45%	141.67%	580,455	321,560	81%
	氧化钕	(元/吨)	855,000	0.00%	5.56%	67.65%	609,554	336,440	81%
	氧化镨钕	(元/吨)	855,000	0.71%	10.61%	109.56%	573,883	311,259	84%

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	0.730	0.753	0.395	0.357	0.625	0.228	0.061	0.736	-0.521	0.700
AL	0.730	1.000	0.793	0.039	0.603	0.830	0.462	0.258	0.779	-0.436	0.378
ZN	0.753	0.793	1.000	0.264	0.578	0.792	0.450	0.184	0.770	-0.474	0.398
PB	0.395	0.039	0.264	1.000	0.320	0.150	-0.074	0.051	0.327	-0.301	0.096
NI	0.357	0.603	0.578	0.320	1.000	0.794	0.477	0.532	0.602	-0.155	-0.187
SN	0.625	0.830	0.792	0.150	0.794	1.000	0.715	0.343	0.866	-0.334	0.223
USD	0.228	0.462	0.450	-0.074	0.477	0.715	1.000	0.007	0.535	-0.014	0.149
上证	0.061	0.258	0.184	0.051	0.532	0.343	0.007	1.000	0.287	-0.012	-0.093
WTI	0.736	0.779	0.770	0.327	0.602	0.866	0.535	0.287	1.000	-0.545	0.472
VIX	-0.521	-0.436	-0.474	-0.301	-0.155	-0.334	-0.014	-0.012	-0.545	1.000	-0.413
美债	0.700	0.378	0.398	0.096	-0.187	0.223	0.149	-0.093	0.472	-0.413	1.000

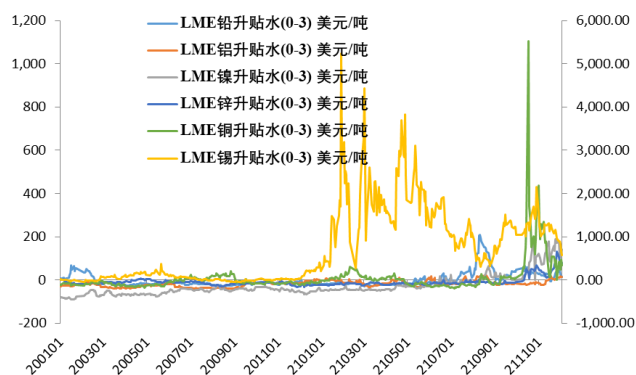
资料来源：Wind，东兴证券研究所

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	74	834	3	(456)	(213)	33	68	440
铝	13	(138)	8	(92)	30	(58)	15	(305)
锌	85	554	1	8	43	(50)	79	335
铅	28	113	2	96	(4)	146	16	35
镍	130	1498	(39)	74	36	211	141	60
锡	767	9748	(310)	392	(595)	(7)	575	9540

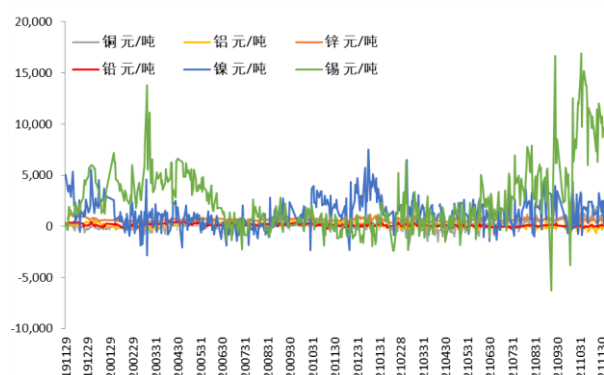
资料来源：Wind，东兴证券研究所

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）



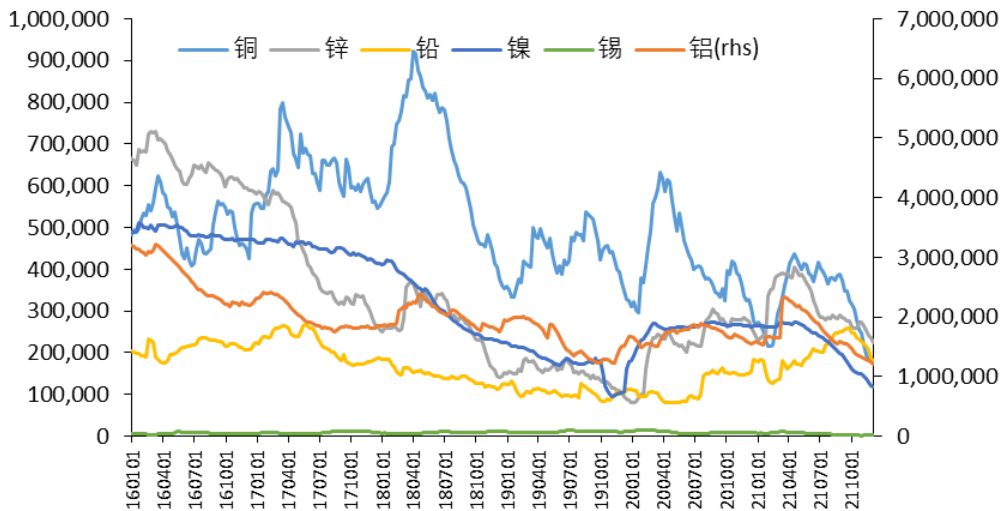
资料来源：Wind，东兴证券研究所

全球期货交易所总库存（SHFE+LME+COMEX）：铜库存续刷 2008 年 5 月以来新低

铜的交易所库存本周下降 1.15 万吨至 17.31 万吨（-6.25%）；其中 LME 仓库库存减少 0.55 万吨至 7.84 万吨（-6.50%），SHFE 库存下降 0.58 万吨至 3.61 万吨（-13.74%），COMEX 美精铜库存下降 333 吨至 5.87

万吨 (-0.6%)，上海保税区库存下降 0.95 万吨至 15.05 万吨。铝交易所库存本周下降 2.68 万吨至 121.77 万吨 (-2.15%)，其中 LME 铝库存下降 3.31 万吨至 88.28 万吨 (-3.61%)；SHFE 库存增加 0.62 万吨至 33.49 万吨 (+1.90%)。

其他基本金属方面，锌、铅、镍及锡库存变化分别为下降 12270 吨 (-5.21%)、下降 7889 吨 (-4.20%)、下降 3440 吨 (-2.83%) 及上升 61 吨 (+1.94%)。

**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

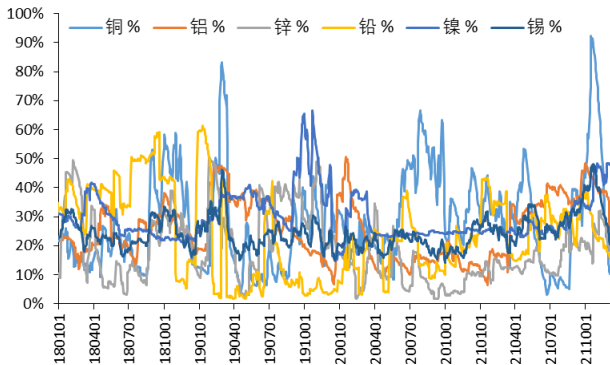
**表 4:基本金属全球显性库存涨跌幅变化表：**

	库存	周涨跌幅	较去年同期		库存	周涨跌幅	较去年同期
铜	17.31	-6.2%	-47.2%	铅	17.99	-4.2%	19.7%
铝	121.77	-2.2%	-22.3%	镍	11.82	-2.8%	-55.3%
锌	22.32	-5.2%	-18.8%	锡	0.32	1.9%	-62.7%

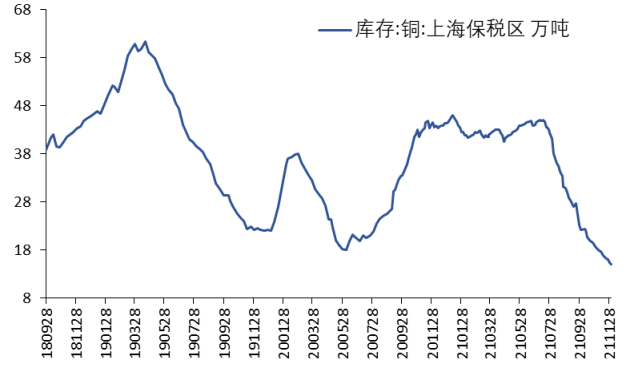
资料来源：Wind，东兴证券研究所

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 10.31%、23.29%、18.21%、15.79%、47.73%、7.99%。注销仓单数量分别变化-11275 吨、-133950 吨、-8775 吨、-1450 吨、-2148 吨、-75 吨。

**图 7:伦敦基本金属注销仓单占比走势%**
**图 8:上海保税仓库铜库存（15.05 万吨，较上周-0.95 万吨）**

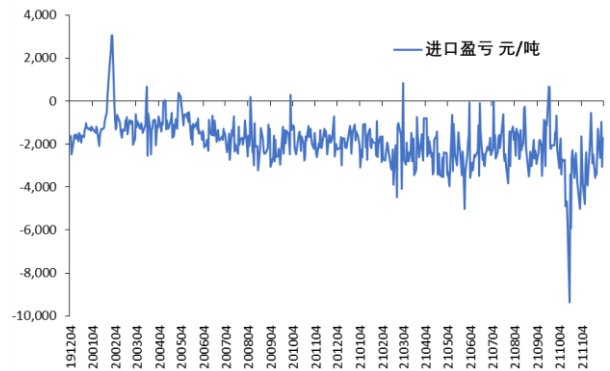


资料来源：Wind, 东兴证券研究所



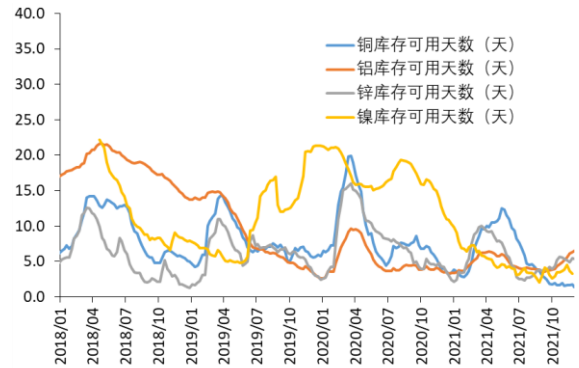
资料来源：Wind, 东兴证券研究所

图 9:精炼铜进口盈亏



资料来源：Wind, 东兴证券研究所

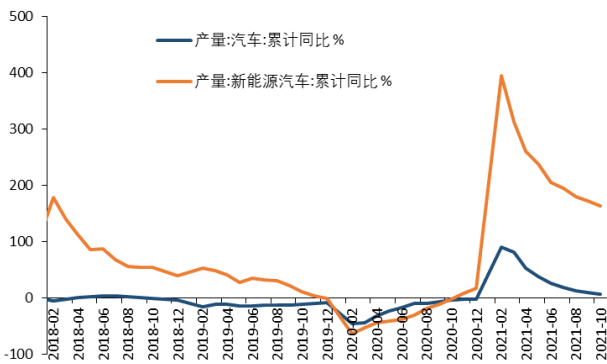
图 10:国内显性库存可用天数(天)



资料来源：Wind, 东兴证券研究所

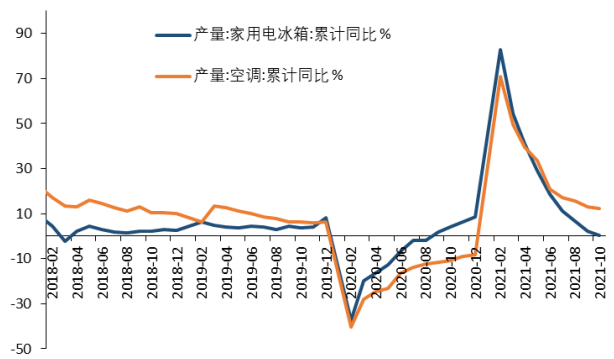
### 3. 有色金属行业终端消费及相关数据图览

图 11:汽车及新能源汽车产量累计同比增速



资料来源：Wind, 东兴证券研究所

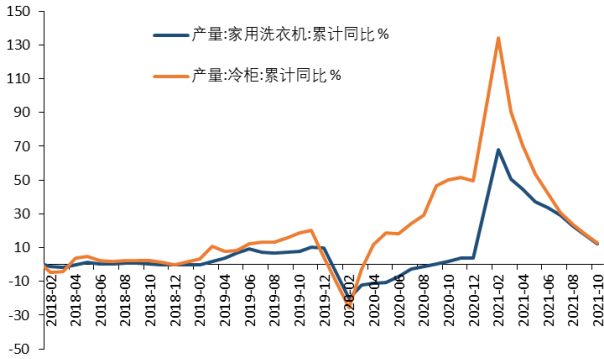
图 12:冰箱及空调产量累计同比增速



资料来源：Wind, 东兴证券研究所

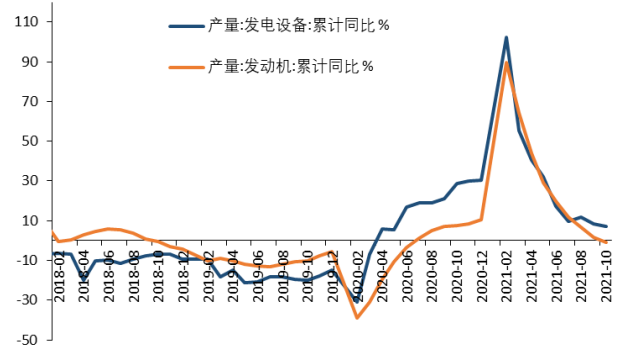


图 13:洗衣机及冷柜产量累计同比增速



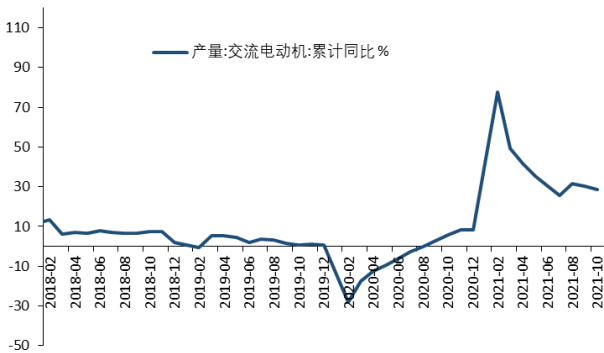
资料来源：Wind, 东兴证券研究所

图 14:发动及发电设备产量增速累计同比增速



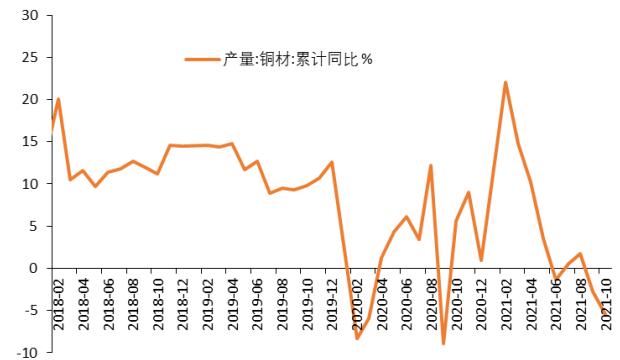
资料来源：Wind, 东兴证券研究所

图 15:中国电动机产量累计同比增速



资料来源：Wind, 东兴证券研究所

图 16:中国铜材产量累计同比增速



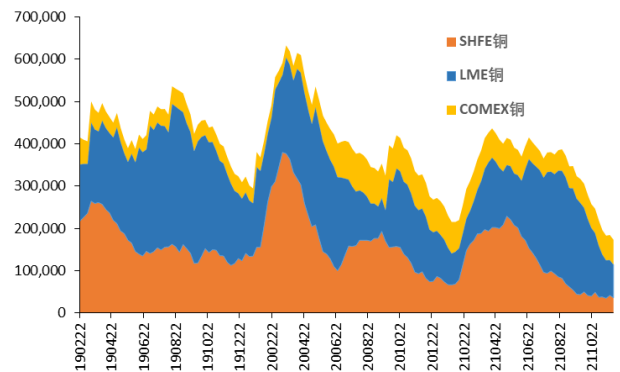
资料来源：Wind, 东兴证券研究所

图 17:期铜价格



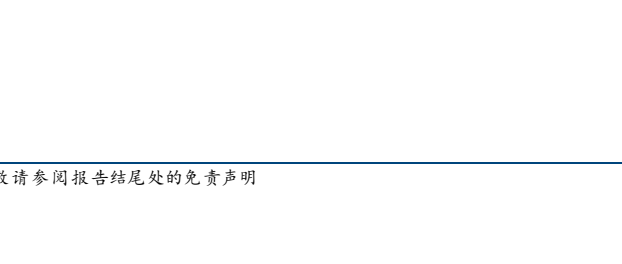
资料来源：Wind, 东兴证券研究所

图 18:期铜库存



资料来源：Wind, 东兴证券研究所

图 19:期铝价格



资料来源：Wind, 东兴证券研究所

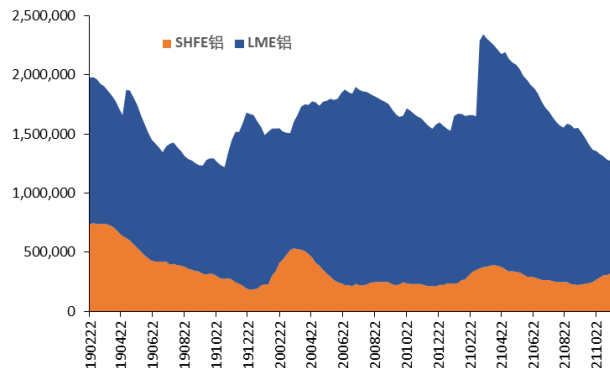
图 20:期铝库存



资料来源：Wind, 东兴证券研究所



资料来源：Wind, 东兴证券研究所



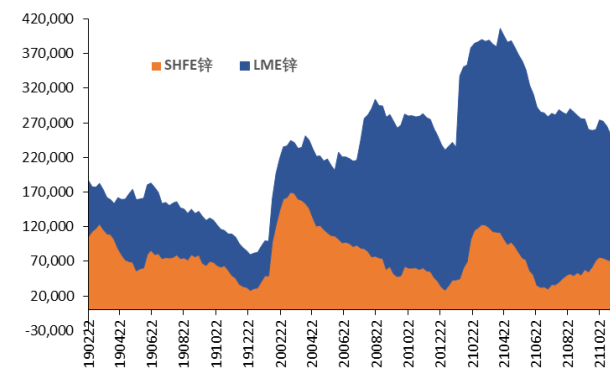
资料来源：Wind, 东兴证券研究所

图 21: 期锌价格



资料来源：Wind, 东兴证券研究所

图 22: 期锌库存



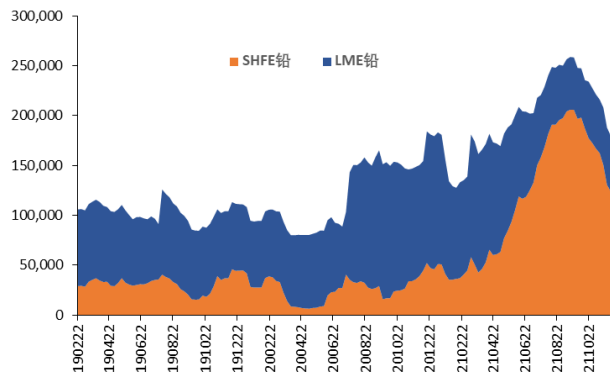
资料来源：Wind, 东兴证券研究所

图 23: 期铅价格



资料来源：Wind, 东兴证券研究所

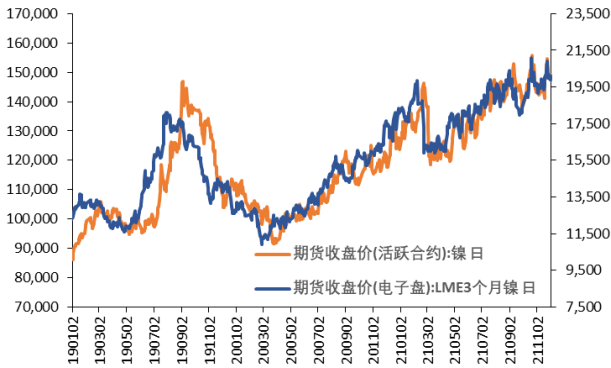
图 24: 期铅库存



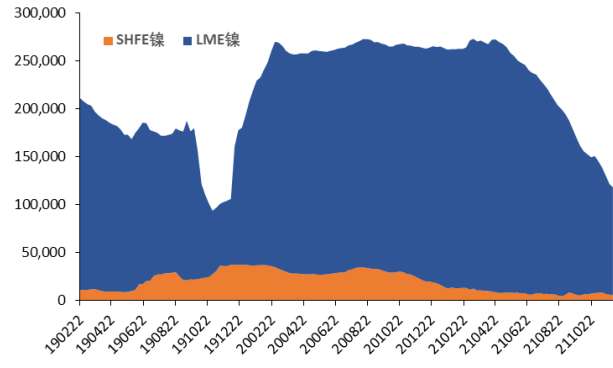
资料来源：Wind, 东兴证券研究所

图 25: 期镍价格

图 26: 期镍库存



资料来源：Wind, 东兴证券研究所



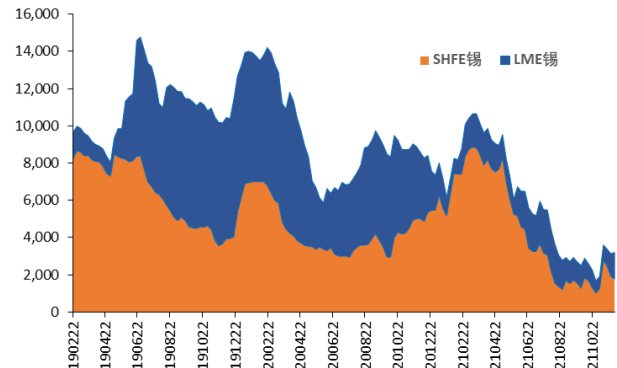
资料来源：Wind, 东兴证券研究所

图 27:期锡价格



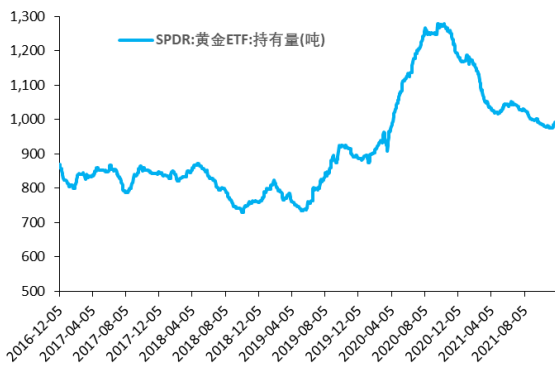
资料来源：Wind, 东兴证券研究所

图 28:期锡库存



资料来源：Wind, 东兴证券研究所

图 29:黄金 SPDR 持仓量



资料来源：Wind, 东兴证券研究所

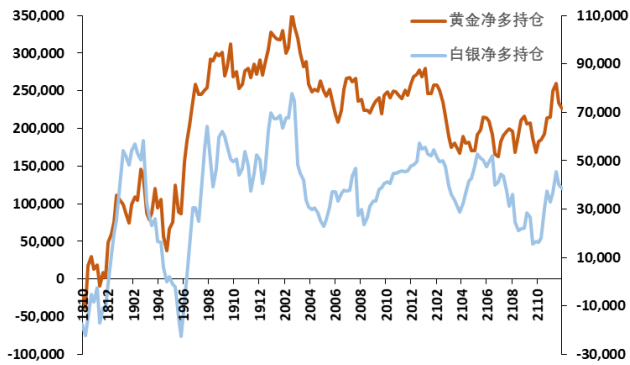
图 30:白银 SLV 持仓量



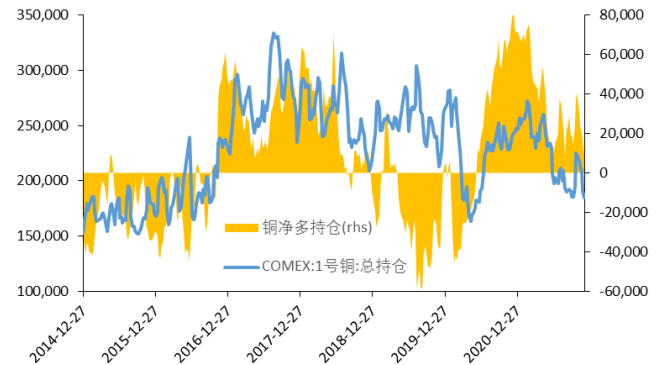
资料来源：Wind, 东兴证券研究所

图 31:CFTC 金银净多持仓量

图 32:CFTC 铜持仓量



资料来源：Wind, 东兴证券研究所



资料来源：Wind, 东兴证券研究所

## 4. 周行业和公司动态：

**Stellantis 与 Vulcan 签署电池级氢氧化锂供应协议：**11月29日，澳大利亚锂开发商 Vulcan Energy Resources 表示，该公司与汽车制造商 Stellantis 签署了一项有约束力的协议。协议显示，Vulcan 将从 2026 年开始向 Stellantis 供应电池级氢氧化锂。在最初的 5 年，Vulcan 将向 Stellantis 供应约 8.1 万至 9.9 万吨电池级氢氧化锂。

**融捷股份鸳鸯坝 250 万吨/年锂矿精选项目正在进行辅助设施建设：**融捷股份(002192.SZ)11月26日在投资者互动平台表示，鸳鸯坝 250 万吨/年锂矿精选项目正在进行辅助设施建设，配套的办公楼、宿舍楼等在建，部分楼已封顶；配套的仓库、维修车间等正在建设。因精选项目尚未取得环评批复，暂未开始主体工程建设。

**川能动力李家沟锂矿保有矿石量约 3881.2 万吨：**川能动力 12 月 1 日在投资者互动平台表示，李家沟锂矿保有矿石量约 3881.2 万吨，项目设计采选能力为 105 万吨/年。目前项目正在建设期。公司正加快各项工作，力争项目早日投产。

**智利国家铜业公司 10 月铜产量同比下降：**智利国家铜业公司 (Cochilco) 周四表示，全球最大铜矿商--智利国家铜业公司 (Codelco) 10 月铜产量较去年同期相比减少 9.9%，至 14.41 万吨。全球最大的铜矿--必和必拓旗下的 Escondida 铜矿 10 月产量同比下降 15.2%，至 8.47 万吨。嘉能可 (Glencore) 与英美资源集团 (Anglo American) 合资的 Collahuasi 铜矿的 10 月产量同比增加 17.3%，至 4.95 万吨。

**工信部：十四五推动电解铝产能置换：**12月3日，工信部印发《“十四五”工业绿色发展规划》，针对铝行业从产能置换、绿色低碳材料推广、工艺流程转换、再生资源回收利用、绿色低碳技术推广等方面做了要求。提出要严格执行钢铁、水泥、平板玻璃、电解铝等行业产能置换政策。推进再生资源高值化循环利用，到 2025 年实现再生铝产量达到 1150 万吨。

**华友钴业拟向孚能科技销售 16.15 万吨三元前驱体：**华友钴业发布公告称，公司与孚能科技签订了《战略合作协议》，根据协议，双方就三元前驱体的采购与合作，废料及废旧电池回收，三元正极及三元前驱体的研制，应用与交流等多方面做出约定。协议中提到，自 2021 年 12 月到 2021 年间，华友钴业计划合计向孚能科技供货 16.15 万吨三元前驱体。

**赣锋锂业 Goulamina 锂辉石矿扩建产能 400 万吨/年：**赣锋锂业发布《关于赣锋国际收购荷兰 SPV 公司 50% 股权涉及矿业权投资的进展公告》披露，交易协议所载之所有先决条件均已达成，赣锋国际已完成第一期股权交易对价 3,900 万美元的支付工作。赣锋国际将于最终交易完成后持有荷兰 SPV 公司 50% 股权。荷兰 SPV 公司设立后，Goulamina 锂辉石矿的开采许可证将移交给荷兰 SPV 公司，转移工作预计将于 2022 年初完成。Goulamina 锂辉石矿合作伙伴 Firefinch 正在制作更新最终可行性研究报告 (Updated Definitive Feasibility Study)，考虑 Goulamina 锂辉石矿项目第二阶段的扩建工作，项目产能将从每年 230 万吨增加至 400 万吨，增幅为 75%，锂辉石精矿产能也会相较每年约 45 万吨相应提升，使 Goulamina 锂辉石矿项目成为全球最大的锂辉石生产商之一。

**MMG 将于 12 月中旬关闭 Las Bambas 铜矿的运营：**中国矿商 MMG (HKG: 1208) 将在 12 月中旬之前结束其在秘鲁的 Las Bambas 矿的铜生产，因为长达数月的道路封锁使基本供应无法到达该矿。它表示，尽管与 Chumbivilcas 社区的居民举行了会议，但由于“过度的商业要求”，MMG 无法与他们达成协议。据公司估

计，总体而言，Las Bambas 的运营自 2016 年以来已中断近 400 天。该矿年产能为 400,000 吨铜（以及大量黄金和白银），约占全球初级产量的 2%，2020 年为 MMG 带来了约 69% 的收入。

**广西巴莫 5 万吨正极材料及 10 万吨前驱体材料项目开工：**据华友钴业（603799），近日广西巴莫科技有限公司 5 万吨高镍型动力电池三元正极材料、10 万吨三元前驱体材料一体化项目举行开工仪式，预计总投资 63.08 亿元，主要由三个部分组成，具体为：年产 5 万吨（金属量）高纯电池级硫酸镍生产线、年产 10 万吨高镍型动力电池用三元前驱体材料生产线和年产 5 万吨高镍型动力电池用三元正极材料生产线。项目总体建设周期为 2 年。

资料来源：SMM, Wind, Mysteel, 中国冶金报, 新华财经, 海关总署, 上证资讯

## 5. 周重要经济数据

表 5：2021205-20211211 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
2021/12/6	15:00	德国	10 月制造业订单指数:环比:季调(%)	1.28	--	--
2021/12/6	15:00	德国	10 月制造业订单指数:同比(%)	9.68	--	--
2021/12/7	待定	中国	11 月官方储备资产(亿美元)	33,922.29	--	--
2021/12/7	待定	中国	11 月黄金储备(万盎司)	6,264.00	--	--
2021/12/7	待定	中国	11 月贸易差额(亿美元)	845.4	812.75	--
2021/12/7	待定	中国	11 月贸易差额:当月同比	47.48	--	--
2021/12/7	待定	中国	11 月外汇储备(亿美元)	32,176.14	--	--
2021/12/7	17:00	德国	12 月 ZEW 经济景气指数	31.7	20	--
2021/12/7	17:00	德国	12 月 ZEW 经济现状指数	12.5	18	--
2021/12/7	17:00	欧盟	12 月欧元区:ZEW 经济景气指数	25.9	--	--
2021/12/7	18:00	欧盟	第三季度欧盟:实际 GDP(修正):同比:季调(%)	13.7	--	--
2021/12/7	18:00	欧盟	第三季度欧元区:GDP(终值):环比:季调(%)	2.1	2	--
2021/12/7	18:00	欧盟	第三季度欧元区:就业人数:环比(%)	0.7	0.5	0.9
2021/12/7	18:00	欧盟	第三季度欧元区:就业人数:同比(%)	1.9	--	2
2021/12/7	18:00	欧盟	第三季度欧元区:实际 GDP(终值):同比:季调(%)	14.2	13.6	--
2021/12/7	21:30	美国	10 月商品出口额(百万美元)	141,829.60	--	--
2021/12/7	21:30	美国	10 月商品和服务贸易差额:季调(百万美元)	-80,934.00	--	--
2021/12/7	21:30	美国	10 月商品进口额(百万美元)	244,362.90	--	--
2021/12/7	21:30	美国	第三季度非农企业:每小时产量:折年率(修正)(%)	2.4	--	--
2021/12/7	21:30	美国	第三季度非农企业单位劳工成本:折年率(修正)(%)	1.1	--	--
2021/12/8	23:00	美国	10 月职位空缺数:非农:总计:季调	10,438.00	--	--
2021/12/8	23:30	美国	12 月 03 日 EIA 库存周报:成品汽油(千桶)	18,884.00	--	--
2021/12/8	23:30	美国	12 月 03 日 EIA 库存周报:商业原油增量(千桶)	-909	--	--
2021/12/9	9:30	中国	11 月 CPI:同比(%)	1.5	2.51	--
2021/12/9	9:30	中国	11 月 PPI:同比(%)	13.5	12.24	--

2021/12/9	15:00	德国	10月出口额:环比:季调(%)	-0.7	--	--
2021/12/9	15:00	德国	10月进口额:环比:季调(%)	0.1	0.6	--
2021/12/9	21:30	美国	11月27日持续领取失业金人数:季调(人)	1,956,000.00	--	--
2021/12/9	21:30	美国	12月04日当周初次申请失业金人数:季调(人)	222,000.00	--	--
2021/12/9	23:00	美国	10月商业批发库存:季节调整	742,175.00	--	--
2021/12/9	23:00	美国	10月商业批发销售:季节调整	603,128.00	--	--
2021/12/10	待定	中国	11月M0:同比(%)	6.2	--	--
2021/12/10	待定	中国	11月M1:同比(%)	2.8	--	--
2021/12/10	待定	中国	11月M2:同比(%)	8.7	8.76	--
2021/12/10	待定	中国	11月社会融资规模:当月值(亿元)	15,900.00	--	--
2021/12/10	待定	中国	11月社会融资规模存量:同比	10	--	--
2021/12/10	待定	中国	11月新增人民币贷款(亿元)	8,262.00	15,412.50	--
2021/12/10	15:00	德国	11月CPI:环比(%)	0.5	-0.4	-0.2
2021/12/10	15:00	德国	11月CPI:同比(%)	4.5	4.5	5.2
2021/12/10	15:00	英国	10月工业生产指数:同比:季调(%)	2.85	--	--
2021/12/10	15:00	英国	10月制造业生产指数:同比:季调(%)	2.84	--	--
2021/12/10	21:30	美国	11月CPI:季调:环比	0.9	--	--
2021/12/10	21:30	美国	11月CPI:同比(%)	6.2	--	--
2021/12/10	21:30	美国	11月核心CPI:季调:环比	0.6	--	--
2021/12/10	21:30	美国	11月核心CPI:同比(%)	4.6	--	--
2021/12/10	23:00	美国	12月密歇根大学消费者现状指数	73.6	--	--
2021/12/10	23:00	美国	12月密歇根大学消费者预期指数	63.5	--	--
2021/12/11	3:00	美国	11月联邦政府财政赤字(盈余为负)	165,055.00	--	--

资料来源: Wind, 东兴证券研究所

## 6. 风险提示

利率急剧上升，流动性交易拐点显现，库存大幅增长及现货贴水放大，市场风险情绪加速回落，国际贸易关系紧张。

## 分析师简介

### 张天丰

金属与金属新材料行业首席分析师。英国布里斯托大学金融与投资学硕士。11年金融衍生品研究、投资及团队管理经验。曾担任东兴资产管理计划投资经理（CTA），东兴期货投资咨询部总经理。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大赛三等奖，中金所股指期权做市商大赛入围奖。曾为安泰科、中国金属通报、经济参考报特约撰稿人，上海期货交易所注册期权讲师，中国金融期货交易所注册期权讲师。2018年9月加入东兴证券研究所。

### 胡道恒

有色金属行业分析师，清华大学材料科学与工程硕士，北京科技大学材料学学士。拥有1年PE机构及4年证券从业经历，曾任东兴证券做市业务部高级投资经理；2019年7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。

## 东兴证券研究所

北京

西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 16 层

邮编：100033

电话：010-66554070

传真：010-66554008

上海

虹口区杨树浦路 248 号瑞丰国际大厦 5 层

邮编：200082

电话：021-25102800

传真：021-25102881

深圳

福田区益田路 6009 号新世界中心 46F

邮编：518038

电话：0755-83239601

传真：0755-23824526