东兴证券 DONGXING SECURITIES

有色金属&钢铁行业：权益类资产高波动回归，顺周期轮动仍将持续

2020 年 12 月 13 日

看好/维持

有色金属 | 行业报告

投资摘要：

周期交易在周内显现分化。分化表现为周期商品价格的回报率与周期权益类资产的回报率出现差异，如周内金属商品指数较申万金属板块超额收益 6.39%。回报率的分化与年末投资者的情绪挥发有关，美国财政刺激谈判仍有阻力叠加国内年末资金偏紧加剧了市场的变现情绪，从而触发了权益类资产的高波动回归（近 7 年数据显示股票市场波动率较商品市场高出 6.5 个百分点）。而鉴于欧盟 2.2 万亿美元刺激计划的推出叠加日本创纪录的 9600 亿美元债券发行计划，考虑到通胀掉期利率及 10 年与 30 年期损益平衡通胀率的升高，**再通胀交易的持续升温或意味着顺周期轮动仍将持续。**

金属价格延续走高态势，但市场情绪对定价产生逆导。当前铜供需格局依然偏紧，全球显性库存周内再降 1.98 万吨，而周度铜精矿报价亦下滑至 48.11 美元/吨，显示偏紧的供应状态未出现实质性变化。此外，最新调研数据显示铜管及铜棒消费延续增长，但铜杆消费出现下滑，反映空调卫浴等终端需求持续回暖但电力投资开始显现年末回落。值得注意的是，铜本周现货市场升水起伏较大，贸易商挺价意愿随市场情绪切换而有所分化，下游成交积极性略有下滑。而考虑到 21 年铜 TC 长单仍未有敲定（显示矿山与炼厂之间的分歧犹在），市场情绪的波动或对铜板块在年内剩余交易日的估值及定价产生影响。锌的加工费在周内创 27 个月新低至 4200 元/金属吨，部分炼厂因利润压缩而在月内出现检修，导致 12 月国内精锌产量收缩约 1.1 万吨（月供应收缩-2%）；而锌锭库存则受镀锌板企业较高开工率提振周下滑 0.57 万吨至 16.51 万吨，基本金属基本面整体未现实质性转弱。

黄金延续周度反弹态势。尽管周内黄金实物持仓 ETF 出现回落，但黄金通胀交易仍将受流动性溢出效应而回归。周内全球负收益率债券规模再增 1 万亿美元至 18.04 万亿美元，其中美国经通胀调整后公司债实际收益率创 17 年新低至 0，澳大利亚和西班牙 10 年期国债收益率亦在周内首次跌至 0。考虑到当前全球有近 30%的投资级债券处于负收益状态，**流动性的溢出效应将依然对黄金价格形成实质性的支撑与提振**，我们仍坚定认为 2021 年的美元黄金价格将重归并站稳 2000 美元/盎司。

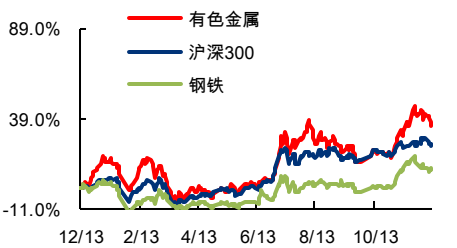
能源金属方面，碳酸锂价格攀升态势或持续。年末商用车抢装行为推动电池需求的持续增长，部分锂盐厂暂停签单，现货资源较少，碳酸锂价格持续攀升；预计电碳价格后续仍有上涨空间。钴方面，电解钴及钴粉价格偏弱，零单采购需求低迷，12 月价格或继续小幅盘整；电池材料需求较好，硫酸钴、氯化钴等钴盐相对价格坚挺。国内稀土市场较上周稍显温和，部分轻稀土产品价格出现调整。

黑色金属市场或现事件性冲击。近期铁矿石价格的大幅上涨成为市场焦点，钢协在 10 日下午铁矿石座谈会上一致认为铁矿石价格受资本炒作影响而导致其定价机制失灵，这对黑色产业链供应产生冲击并呼吁监管部门介入。考虑到近阶段黑色系的持续拉涨所存续的巨量投机性获利盘，需关注黑色板块估值或会遭受事件性冲击。

受益于需求韧性和下游补库，近两周钢材消费维持高位，库存继续去化。其中螺纹钢的表观消费量周环比上升 23 万吨至 391 万吨，较去年同期增长 6.87%；热轧的表观消费量周环比微降 8 万吨至 345 万吨，较去年同期减少 1.03%。五大品种钢材的社会库存周环比下降 61 万吨，去化速度小幅攀升，其中螺纹钢的总库存（社库+厂库）周环比下降 35 万吨。受局部环保限产和产线检修影响，本周全国钢厂的高炉开工率小幅下降，螺纹钢、热轧板卷的产量周环比分别变化-4.41、-1.42 万吨；电炉的开工率持平。原料价格受旺盛需求的刺激持续强势，其中铁矿涨幅最大。本周主要港口的铁矿石库存转降至 1.22 亿吨，

行业基本资料		占比%
股票家数	111	2.71%
重点公司家数	-	-
行业市值(亿元)	18235.45	2.19%
流通市值(亿元)	14904.11	2.44%
行业平均市盈率	483.12	/
市场平均市盈率	22.42	/

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 tf zhang901@126.com
执业证书编号: S1480520100001

分析师：胡道恒
021-25102923 hudh@dxzq.net.cn
执业证书编号: S1480519080001

分析师：张清清
021-25102904 zhangqq@dxzq.net.cn
执业证书编号: S1480520080002

但钢厂因高矿价而补库谨慎，铁矿石日均疏港量为 306 万吨，周环比下降 4.06%；焦化厂的焦炭库存继续去化。成材方面，周内主流品种钢材的价格受成本抬升而普涨，螺纹钢、热卷、冷轧、中板和合结钢分别变化+190、+240、+310、+280 和+160 元/吨。长流程钢厂和短流程钢厂的吨钢毛利（成本滞后三周）微升，其中长流程钢厂螺纹钢、热卷、冷轧和中板的成本滞后吨钢毛利分别为 36、333、681 和 37 元/吨，短流程钢厂螺纹钢吨钢毛利升至 157 元/吨。

建筑用钢需求的季节性波动不改有韧性的基本面，叠加制造业用钢需求回暖，黑色产业链的价格重心受益于供需改善而整体上移，但普钢板块的利润修复将受到原料端的约束。后疫情时代制造业复苏的确定性和持续性强，同时产业升级和进口替代拉动高端特钢的需求增长，**特钢龙头企业具有穿越周期的成长性，且成本转嫁能力更强**。

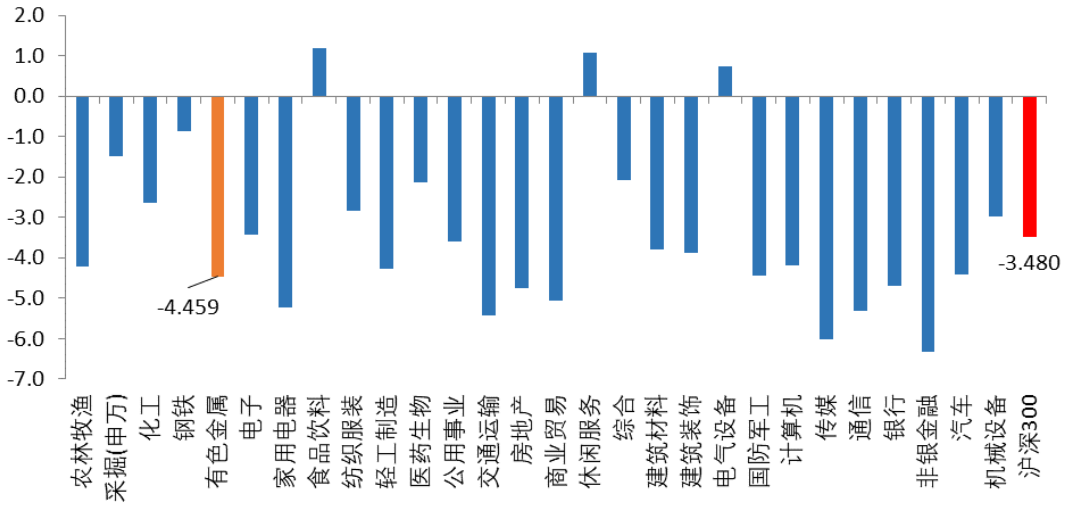
有色行业建议关注紫金矿业、山东黄金、银泰黄金、赣锋锂业、江西铜业及云南铜业；钢铁行业重点推荐中信特钢、天工国际。

风险提示：宏观经济风险，库存大幅增长现货贴水放大，原材料价格风险，企业经营风险。

1. 有色金属周行情回顾

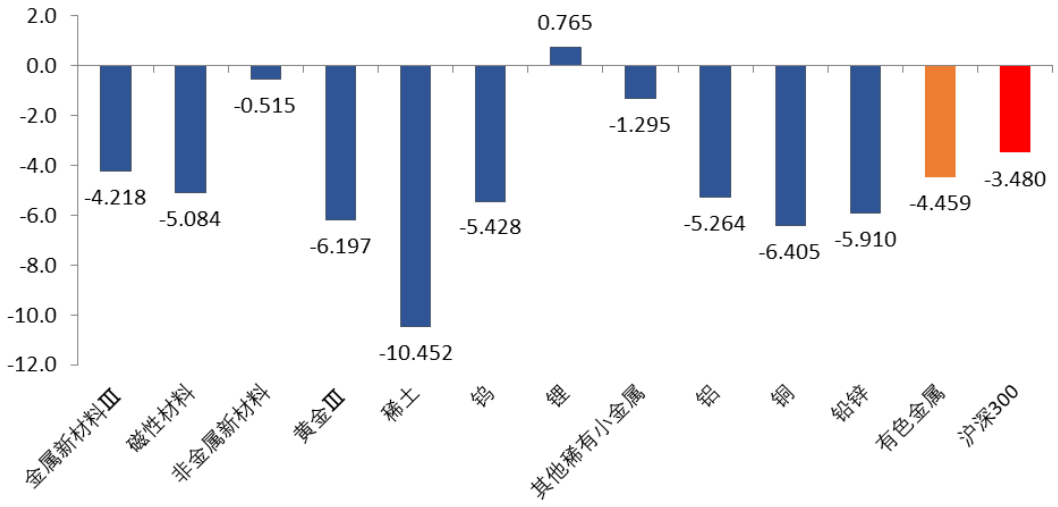
上周沪深 300 指数下跌 3.48%，有色金属板块下跌 4.46%，跑输沪深 300 指数 0.98 个百分点。子板块多数收跌，其中稀土（-10.45%）、铜（-6.41%）、黄金（-6.20%）位列跌幅前三，仅锂板块（+0.77%）收涨。从个股表现观察，中孚实业（+10.77%）、菲利华（+7.94%）及利源精制（+4.13%）位列有色板块涨幅前三；刚泰控股（-16.05%）、西藏珠峰（-13.29%）及盛和资源（-13.14%）位列有色板块跌幅前三。

图 1:周申万行业指数及 HS300 涨跌幅



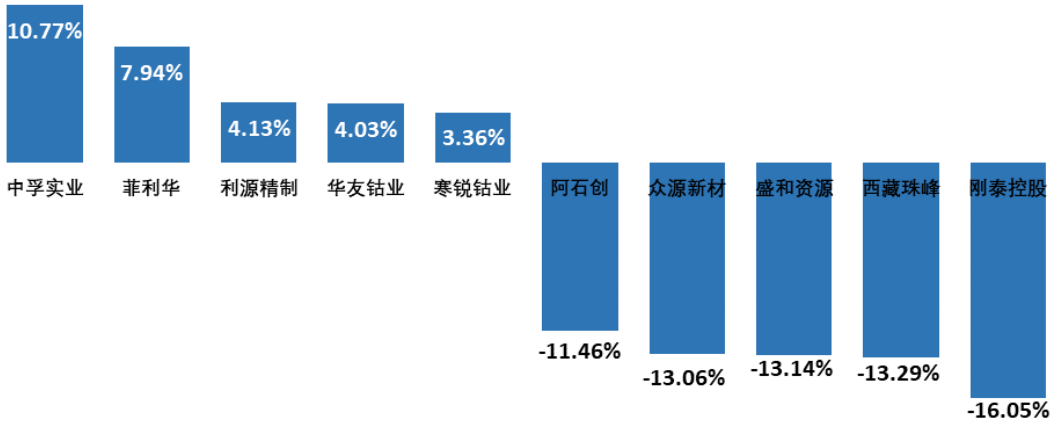
资料来源：Wind，东兴证券研究所

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

基本金属本周涨多跌少，铜价再创 7 年新高，沪镍涨势如虹。沪铜、沪铝、沪锌、沪铅、沪镍及沪锡分别变动+0.66%、-1.47%、+2.21%、-1.14%、+9.77%及+1.38%，与之对应的伦铜、伦铝、伦锌、伦铅、伦镍及伦锡分别变动+0.14%、-0.44%、+1.59%、+1.21%、+6.06%及+2.82%。

贵金属呈现周度反弹态势。沪金、沪银分别变动-0.44%、-1.78%，COMEX 金、COMEX 银分别变动+0.20%、-0.66%。

能源金属方面，碳酸锂价格继续攀升。年末商用车抢装行为继续，12 月对电池需求仍持续增长，部分锂盐厂暂停签单，现货资源较少，预计电碳价格后续仍将有上涨空间。钴方面，电解钴及钴粉价格偏弱，零单采购需求低迷，12 月价格或继续小幅盘整；电池材料需求较好，硫酸钴、氯化钴等钴盐相对价格坚挺。国内稀土市场较上周稍显温和，部分轻稀土产品价格出现调整。

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	均价涨跌幅
铜	SHFE	(元/吨)	57,830	0.66%	7.81%	17.66%	48,215	47,674	1%
	LME	(美元/吨)	7,769	0.14%	9.49%	25.93%	6,112	6,022	1%
铝	SHFE	(元/吨)	16,110	-1.47%	4.68%	14.17%	13,887	13,886	0%
	LME	(美元/吨)	2,032	-0.44%	4.05%	12.70%	1,712	1,813	-6%

锌	SHFE	(元/吨)	21,525	2.21%	6.14%	19.92%	17,988	19,951	-10%
	LME	(美元/吨)	2,785	1.59%	4.05%	22.40%	2,247	2,507	-10%
铅	SHFE	(元/吨)	14,805	-1.14%	0.89%	-1.63%	14,673	16,544	-11%
	LME	(美元/吨)	2,057	1.21%	7.72%	6.97%	1,822	2,006	-9%
镍	SHFE	(元/吨)	129,250	9.77%	7.49%	15.27%	108,428	110,256	-2%
	LME	(美元/吨)	17,335	6.06%	9.09%	23.29%	13,682	13,974	-2%
锡	SHFE	(元/吨)	149,980	1.38%	0.75%	10.89%	138,018	141,520	-2%
	LME	(美元/吨)	19,530	2.82%	4.63%	13.94%	16,937	18,581	-9%
金	SHFE	(元/克)	383	-0.44%	-3.55%	10.16%	389	315	24%
	COMEX	(美元/盎司)	1,844	0.20%	-2.26%	21.04%	1,774	1,398	27%
银	SHFE	(元/千克)	5,013	-1.78%	-1.49%	12.75%	4,688	3,926	19%
	COMEX	(美元/盎司)	24	-0.66%	-2.76%	34.43%	20	16	26%
锂	碳酸锂 99.5%	(元/吨)	47,000	4.44%	9.30%	-6.56%	43,803	68,927	-36%
	氢氧化锂 56.5%	(元/吨)	48,000	0.00%	0.00%	-11.93%	52,087	82,353	-37%
钴	长江钴	(元/吨)	267,000	0.00%	-0.74%	-3.26%	267,151	278,652	-4%
锰	电解锰	(元/吨)	13,100	14.91%	18.02%	15.42%	11,424	13,328	-14%
稀土	氧化镝	(元/千克)	1,975	0.00%	14.16%	13.51%	1,806	1,646	10%
	氧化镨	(元/吨)	370,000	0.00%	12.12%	8.82%	319,166	377,838	-16%
	氧化钕	(元/吨)	502,500	-3.37%	30.01%	75.70%	326,703	307,141	6%
	氧化镨钕	(元/吨)	437,000	0.00%	26.67%	53.87%	306,026	304,731	0%
	氧化镧	(元/吨)	9,500	0.00%	0.00%	-19.15%	10,654	12,336	-14%
	上海有色指数		3,341	1.93%	6.33%	14.89%	2,841	2,909	-2%

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	0.967	0.928	0.760	0.915	0.943	-0.831	0.930	0.540	-0.595	0.312
AL	0.967	1.000	0.913	0.704	0.893	0.912	-0.875	0.879	0.589	-0.611	0.284
ZN	0.928	0.913	1.000	0.717	0.959	0.874	-0.816	0.896	0.440	-0.559	0.382
PB	0.760	0.704	0.717	1.000	0.686	0.754	-0.620	0.793	0.549	-0.562	0.007
NI	0.915	0.893	0.959	0.686	1.000	0.884	-0.814	0.895	0.441	-0.526	0.387
SN	0.943	0.912	0.874	0.754	0.884	1.000	-0.797	0.891	0.504	-0.616	0.242

USD	-0.831	-0.875	-0.816	-0.620	-0.814	-0.797	1.000	-0.714	-0.761	0.662	-0.021
上证	0.930	0.879	0.896	0.793	0.895	0.891	-0.714	1.000	0.398	-0.460	0.386
WTI	0.540	0.589	0.440	0.549	0.441	0.504	-0.761	0.398	1.000	-0.715	-0.374
VIX	-0.595	-0.611	-0.559	-0.562	-0.526	-0.616	0.662	-0.460	-0.715	1.000	0.313
美债	0.312	0.284	0.382	0.007	0.387	0.242	-0.021	0.386	-0.374	0.313	1.000

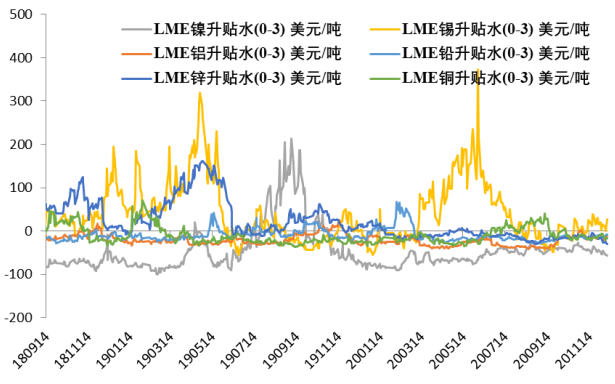
资料来源：Wind，东兴证券研究所

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	(16)	120	(8)	(80)	(1)	(76)	(17)	340
铝	(16)	437	(5)	74	(4)	215	(12)	610
锌	(27)	652	(8)	(3)	(15)	(39)	(30)	875
铅	(11)	82	2	(73)	5	(105)	(8)	195
镍	(53)	1000	(4)	(1044)	(15)	(1228)	(56)	1150
锡	13	(564)	(0)	(712)	4	(1113)	28	20

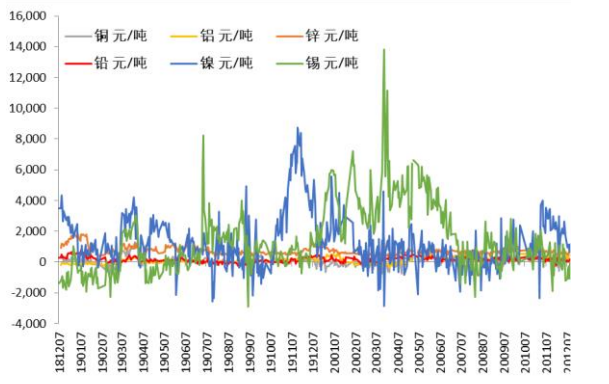
资料来源：Wind，东兴证券研究所

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

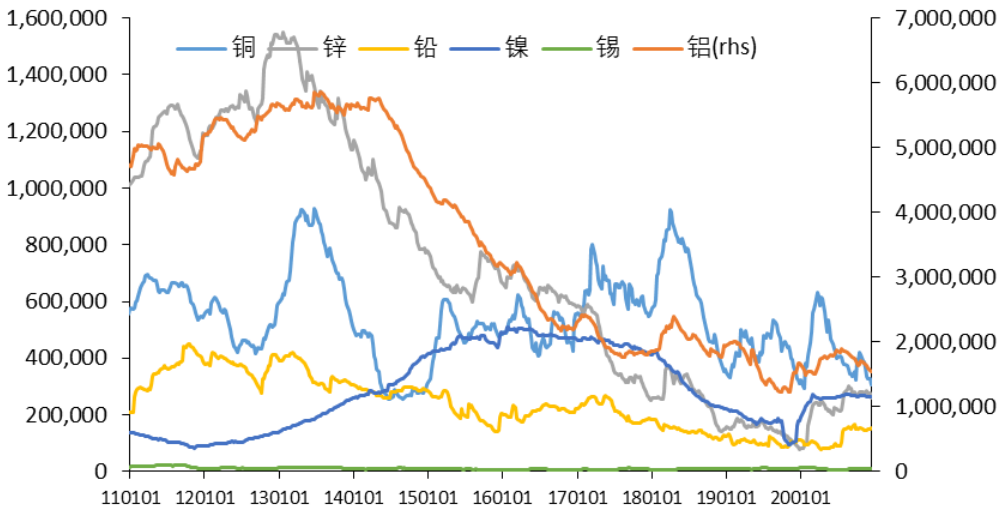
全球期货交易所总库存（SHFE+LME+COMEX）：

铜的交易所库存本周下降 1.98 万吨至 30.81 万吨（-6.0%），其中 LME 仓库库存下降 0.34 万吨至 14.63 万

吨（-2.2%）；SHFE 库存下降 1.57 万吨至 8.21 万吨（-16.0%）；COMEX 美精铜库存下降 759 吨至 7.97 万吨（-0.9%）。铝库存本周下降 2.35 万吨至 154.42 万吨（-1.50%），其中 LME 铝库存下降 2.38 万吨至 132.96 万吨（-1.8%），SHFE 库存上升 288 吨至 21.46 万吨（+0.1%）。

其他基本金属方面，锌、铅、镍及锡库存变化分别为下降 1.33 万吨（-4.8%）、上升 0.4 万吨（+2.67%）、下降 970 吨（-0.4%）及下降 297 吨（-3.5%）。

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：

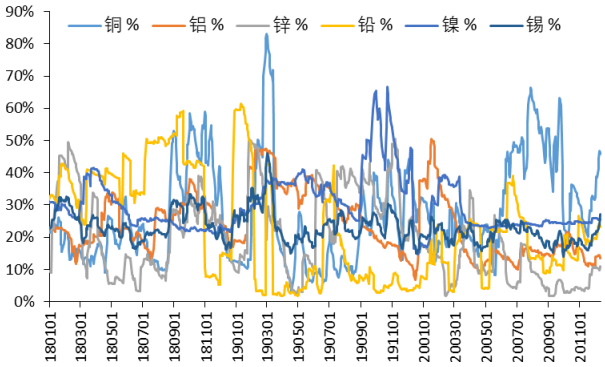
	库存	周涨跌幅	较去年同期		库存	周涨跌幅	较去年同期
铜	30.81	-6.0%	-6.4%	铅	15.44	2.7%	36.3%
铝	154.42	-1.5%	-3.1%	镍	26.31	-0.4%	63.6%
锌	26.16	-4.8%	190.9%	锡	0.83	-3.5%	-20.2%

资料来源：Wind，东兴证券研究所

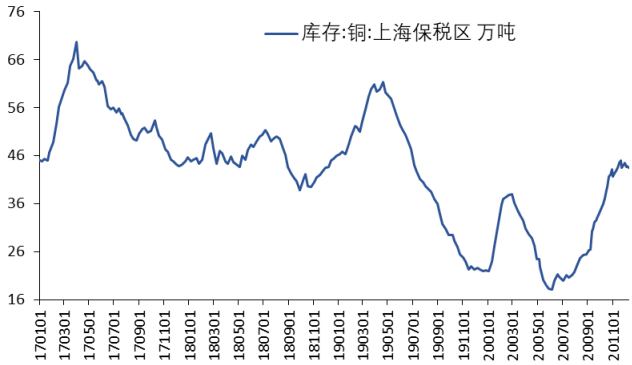
伦敦金属的注销仓单占比：伦铜、伦铝、伦锌、伦铅、伦镍及伦锡的注销占比则分别为 45.81%、13.44%、10.98%、23.20%、25.47%、44.01%。注销仓单数量分别变化+9250 吨、-10100 吨、+875 吨、+2550 吨、-786 吨、+760 吨。

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（43.4 万吨，较上周-0.20 万吨）

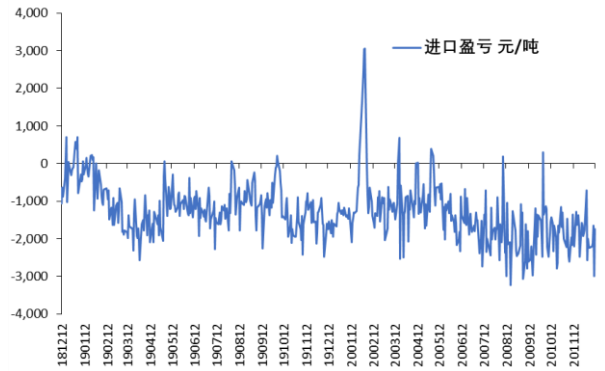


资料来源：Wind，东兴证券研究所



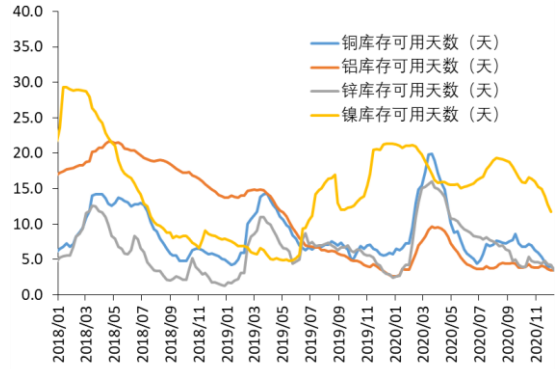
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 9:精炼铜进口盈亏



资料来源：Wind，东兴证券研究所

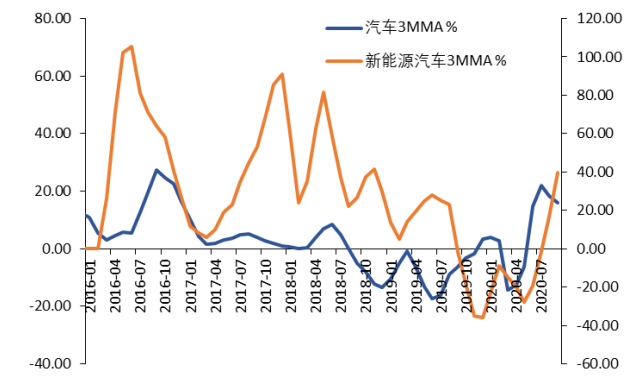
图 10:国内显性库存可用天数（天）



资料来源：Wind，东兴证券研究所

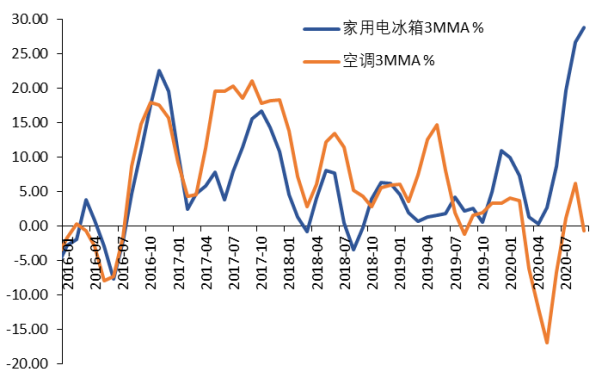
3. 有色金属行业终端消费及相关数据图览

图 11:汽车及新能源汽车产量移动平均增速



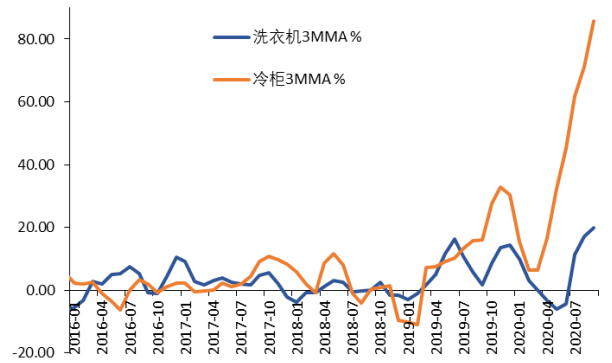
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 12: 冰箱及空调产量移动平均增速



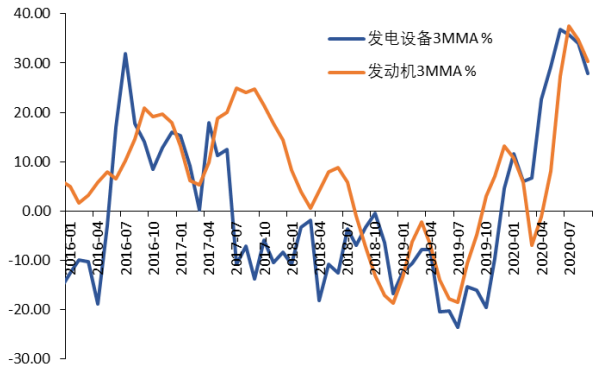
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 13:洗衣机及冷柜产量移动平均增速



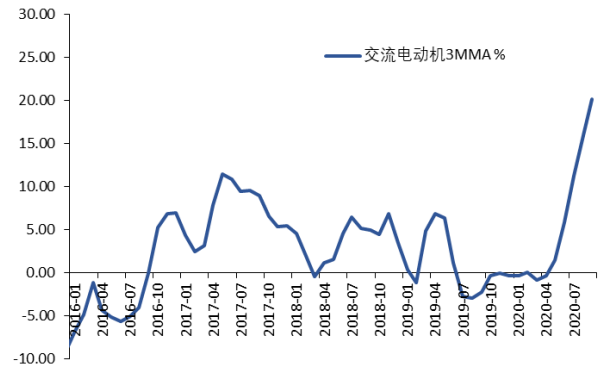
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 14:发动及发电设备产量增速移动平均增速



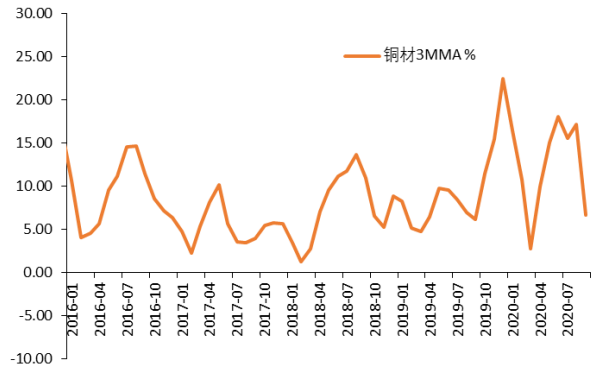
资料来源：Wind，东兴证券研究所

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



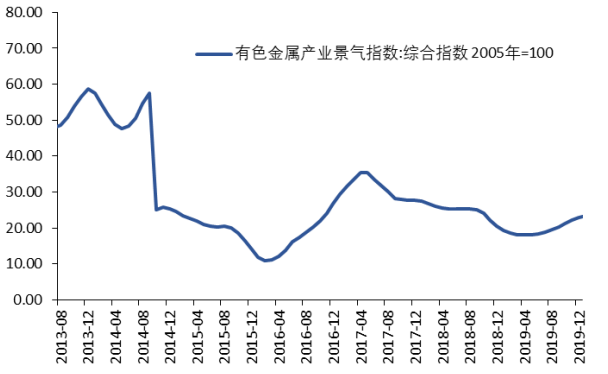
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 17:中国相关产量累计增速图（M1-M10）

		2018		2019		2020	
	单位	M1-M10	%	M1-M10	%	M1-M10	%
发电设备	亿千瓦	0.889	-11%	0.728	-18%	1.042	43%
光缆	芯亿米	2,652	-11%	2,177	-18%	2,266	4%
交流电动机	亿千瓦	2.219	6%	2.419	9%	2.532	5%
发动机	亿千瓦	22.45	4%	21.31	-5%	20.49	-4%
汽车	百万辆	23.23	-1%	20.29	-13%	18.98	-6%
空调	百万台	171.8	6%	183.3	7%	170.5	-7%
冷柜	百万台	13.75	-14%	15.87	15%	23.99	51%
家用电冰箱	百万台	66.88	-19%	71.11	6%	73.82	4%
家用洗衣机	百万台	58.11	-9%	63.42	9%	63.74	1%
铜材	百万吨	13.91	-15%	15.86	14%	16.34	3%

资料来源：国家统计局，东兴证券研究所

图 18:中国有色金属行业景气指数



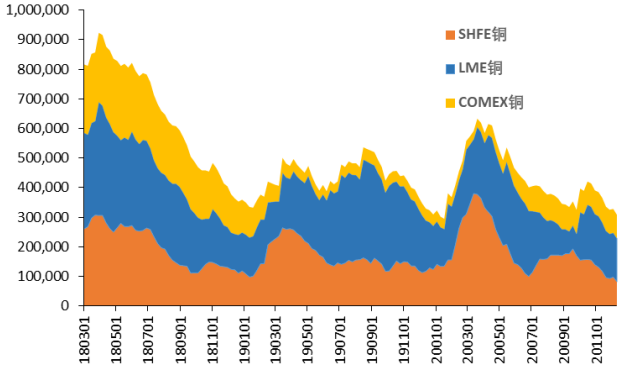
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 19:期铜价格

图 20:期铜库存



资料来源：Wind，东兴证券研究所



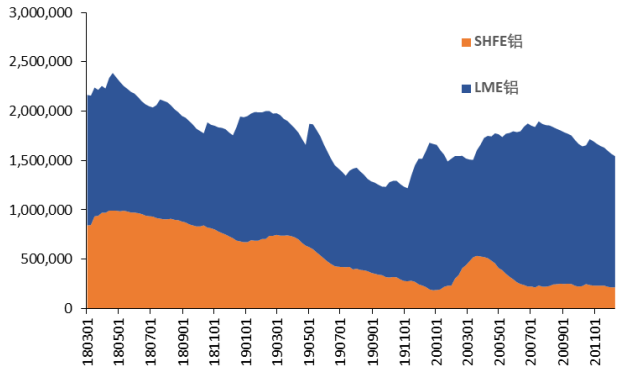
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 21:期铝价格



资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 22:期铝库存



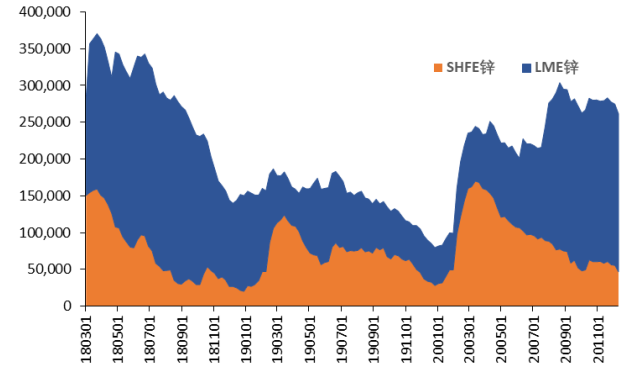
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 23:期锌价格



资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 24:期锌库存



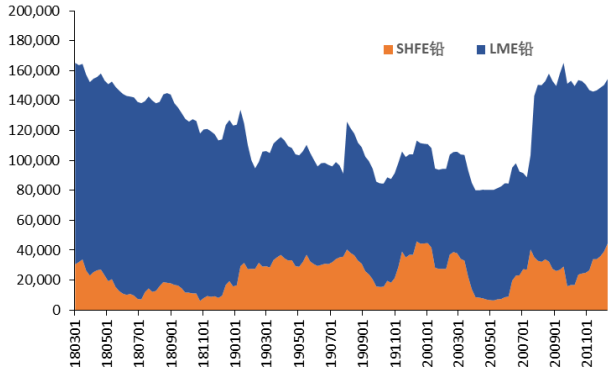
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 25:期铅价格

图 26:期铅库存



资料来源：Wind，东兴证券研究所



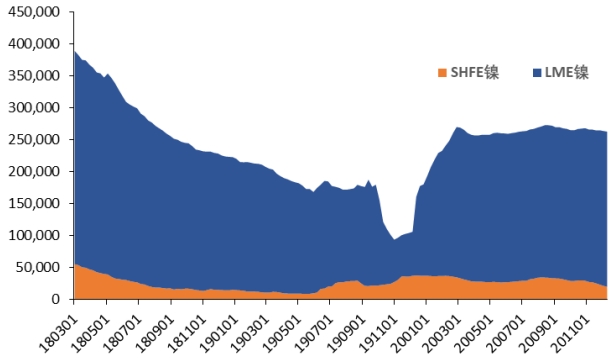
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 27:期镍价格



资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 28:期镍库存



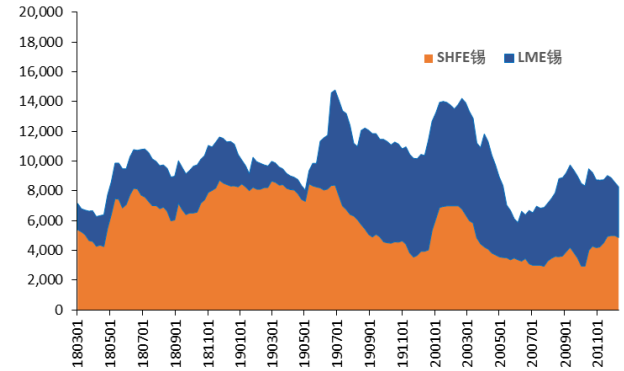
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 29:期锡价格



资料来源：Wind，东兴证券研究所

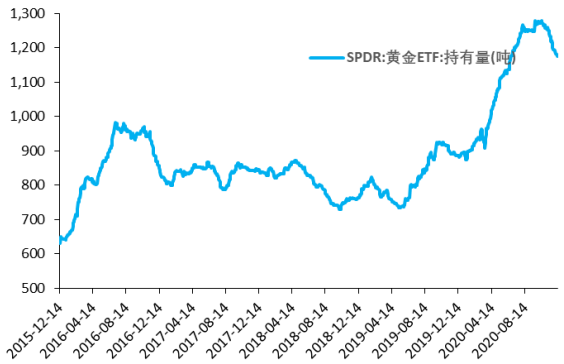
图 30:期锡库存



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

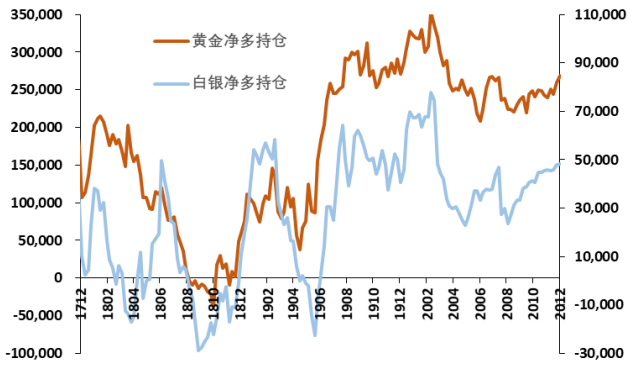


资料来源：Wind，东兴证券研究所



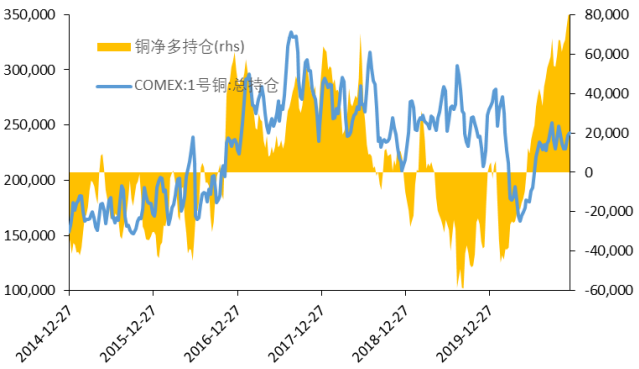
资料来源：Wind，东兴证券研究所

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. 钢铁行业市场回顾

受益于需求韧性和下游补库，近两周钢材消费维持高位，库存继续去化。其中螺纹钢的表观消费量周环比上升 23 万吨至 391 万吨，较去年同期增长 6.87%；热轧的表观消费量周环比微降 8 万吨至 345 万吨，较去年同期减少 1.03%。五大品种钢材的社会库存周环比下降 61 万吨，去化速度小幅攀升，其中螺纹钢的总库存（社库+厂库）周环比下降 35 万吨。受局部环保限产和产线检修影响，本周全国钢厂的高炉开工率小幅下降，螺纹钢、热轧板卷的产量周环比分别变化-4.41、-1.42 万吨；电炉的开工率持平。原料价格受旺盛需求的刺激持续强势，其中铁矿涨幅最大。本周主要港口的铁矿石库存转降至 1.22 亿吨，但钢厂因高矿价而补库谨慎，铁矿石日均疏港量为 306 万吨，周环比下降 4.06%；焦化厂的焦炭库存继续去化。成材方面，周内主流品种钢材的价格受成本抬升而普涨，螺纹钢、热卷、冷轧、中板和合结钢分别变化+190、+240、+310、+280 和+160 元/吨。长流程钢厂和短流程钢厂的成本滞后吨钢毛利微升，其中长流程钢厂螺纹钢、热卷、冷轧和中板的成本滞后吨钢毛利分别为 36、333、681 和 37 元/吨，短流程钢厂螺纹钢吨钢毛利升至 157 元/吨。

图 35: 黑色系一周数据回顾

行情

行情与估值

指标	最新值	日环比	周环比	月环比	年同比
申万钢铁指数	2224.67	-0.98%	-0.87%	-1.20%	-28.27%
万得全A指数	5190.52	-1.18%	-3.29%	-0.45%	-28.13%
申万钢铁超额收益	—	0.21%	2.42%	-0.75%	-0.14%

需求

高频需求跟踪

	最新值	日环比	周环比	月环比	年同比
全国建筑钢材周日均成交量（237家钢贸商	220300	—	13.00%	—	—
沪终端线螺采购量(周)	29600	—	24.89%	-10.57%	17.00%
全国水泥均价	447	-0.01%	0.11%	1.27%	-4.52%
螺纹钢表观消费量（周）	391	—	6.23%	-15.95%	6.87%
铁矿石日均疏港量（周）	306	—	-4.06%	-3.55%	-3.25%
7天回购利率（加权平均）	2.28%	0.39%	1.09%	-5.58%	-8.60%

钢价

钢铁

	最新值	日环比	周环比	月环比	年同比
Myspic钢价综合指数	156	1.29%	2.68%	4.12%	9.74%
长材价格指数	169	0.83%	0.99%	0.18%	4.81%
板材价格指数	144	1.81%	4.65%	8.93%	15.87%
唐山方坯	3680	0.55%	2.79%	2.79%	10.18%
上海螺纹钢	4200	1.45%	4.74%	1.69%	5.79%
上海合结钢	5080	0.79%	3.25%	7.63%	15.19%
上海热轧	4530	1.34%	5.59%	11.30%	17.05%
上海冷轧	5640	2.92%	5.82%	10.81%	28.77%
上海中厚板	4370	2.34%	6.85%	7.63%	15.19%

行业盈利

长流程分品种成本滞后三周估算毛利

钢材品种	最新值	日环比	周环比	月环比	年同比
螺纹钢	36	44	64	-173	-315
热卷	333	44	108	172	-26
冷轧	681	132	170	252	457
中厚板	37	79	143	75	-178

短流程螺纹钢成本滞后三周毛利

	最新值	日环比	周环比	月环比	年同比
短流程螺纹钢毛利	157	50	145	-87	125

钢企盈利（周）

	最新值	周环比	月环比	年同比
163家钢企盈利率	80.37%	0.00%	0.00%	0.00%

供给

行业产能利用率（周）

	最新值	周环比	月环比	年同比
163家钢厂高炉开工率	66.57%	-0.28%	-0.83%	-0.28%
唐山钢企高炉开工率	74.60%	1.58%	-3.97%	10.11%
全国电炉开工率	64.97%	0.37%	1.78%	0.51%
螺纹钢	77.92%	-0.97%	—	—
线材	70.99%	-0.64%	—	—
热轧	84.25%	0.27%	—	—
冷轧	83.38%	0.13%	—	—
中厚板	79.52%	-1.61%	—	—

粗钢日产量（旬）

单位：万吨	最新值	周环比	月环比	年同比
国内粗钢日产量	300	0.00%	-0.30%	13.40%
重点钢企粗钢日产量	211	-0.36%	-2.36%	7.18%

成本

原料

	最新值	日环比	周环比	月环比	年同比
铁矿石价格综合指数	1038	2.89%	2.89%	7.87%	14.85%
澳大利亚PB粉	1020	3.98%	12.09%	17.24%	50.44%
巴西卡粉	1113	2.30%	8.37%	12.42%	41.60%
高低品位价差(62%-58%)	142	0.31%	-1.82%	45.17%	10.18%
唐山二级冶金焦（含税）	2200	0	50	100	400
废钢：张家港（不含税）	2580	20	30	40	180
山西主焦煤平板价（含税）	1190	0	0	0	260
铁矿石运价:巴西图巴朗-青岛(BCI-C3)	12.3	0.00%	-0.24%	-25.90%	-39.87%
铁矿石运价:西澳-青岛(BCI-C5)	6.8	0.00%	-13.34%	-13.40%	-27.65%

期现分析

期货价格

	最新值	日环比	周环比	月环比	年同比
螺纹钢主力	4033	-0.17%	3.41%	5.03%	15.06%
热卷主力	4325	-0.53%	0.96%	8.94%	17.37%
铁矿石主力	990	1.91%	1.80%	18.86%	52.35%
焦炭主力	2512	-4.01%	-2.03%	3.84%	30.94%

基差

	最新值	日环比	周环比	月环比	年同比
螺纹钢	167	67	57	-123	433
热轧	335	83	199	105	225
铁矿石	236	99	100	104	-158
焦炭	-312	155	102	7	398

期货主力合约/近月合约

	最新值	日环比	周环比	月环比	年同比
螺纹钢主力/近月	0.92	-0.17%	0.07%	-5.29%	3.66%
热轧主力/近月	1.04	-0.53%	0.96%	6.59%	17.29%

螺矿比及热螺价差

	最新值	日环比	周环比	月环比	年同比
螺矿比	4.08	-2.04%	1.58%	-11.64%	-24.12%
卷螺价差	292	-16	-92	162	94

库存

主要钢材品种社会库存（周）

单位：万吨	最新值	周环比	月环比	年同比
螺纹钢	396	-30	-149	106
线材	81	-4	-25	-9
中厚板	107	-3	-7	12
热轧	198	-20	-59	34
冷轧	100	-3	-8	-3
总计	882	-61	-248	140

主要钢材品种钢厂库存（周）

单位：万吨	最新值	周环比	月环比	年同比
螺纹钢	245	-5	12	43
线材	59	-6	11	3
建筑用钢总计	304	-11	22	47
铁矿石港口库存	12203	-244	-609	-105
焦炭库存（钢厂+焦企）	485	-8	5	-37
焦煤库存（钢厂+焦企）	1831	-12	26	117

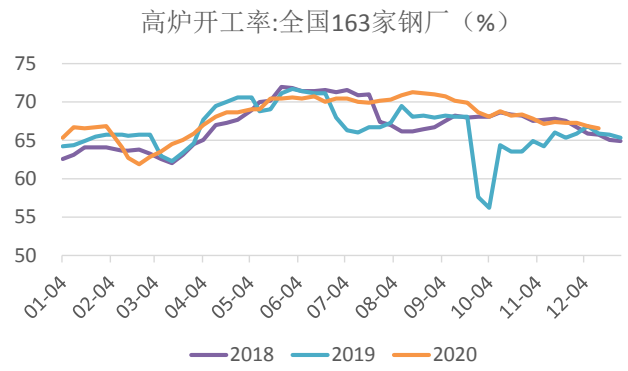
建筑钢材全国库存（钢厂+社会）

单位：万吨	最新值	周环比	月环比	年同比
合计	782	-45	-152	144

资料来源：国家统计局，中钢协，Wind，Mysteel，东兴证券研究所

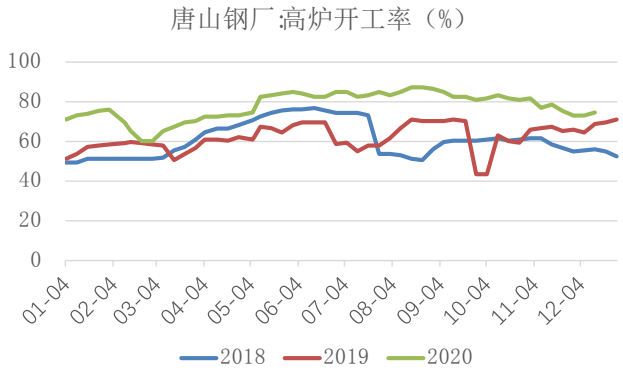
本周全国、唐山高炉的开工率环比变化-0.28、+1.58 个百分点；全国电炉开工率周环比持平；我的钢铁网调研的螺纹钢、线材、热轧卷板、冷轧、中板的周产量分别变化-4.41、-1.42、+1.05、+0.13、-2.62 万吨，达到 355.45、159.33、329.78、84.40、129.31 万吨。

图 36: 全国的高炉开工情况



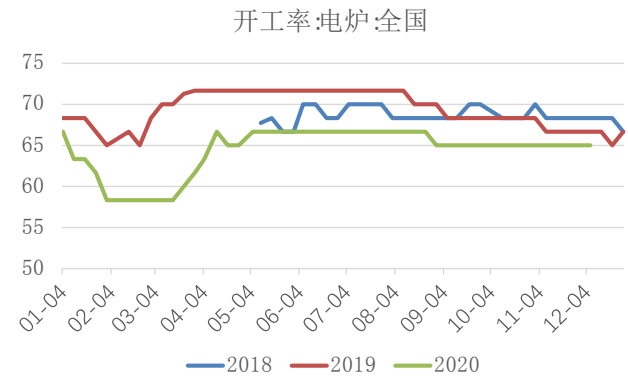
资料来源：Mysteel，东兴证券研究所

图 37: 唐山的高炉开工情况



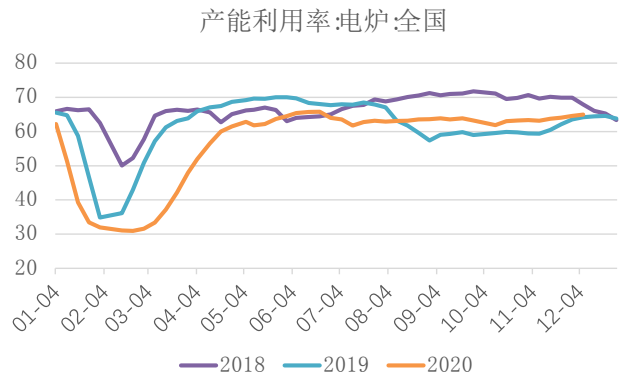
资料来源：Mysteel，东兴证券研究所

图 38: 全国的电炉开工情况（%）



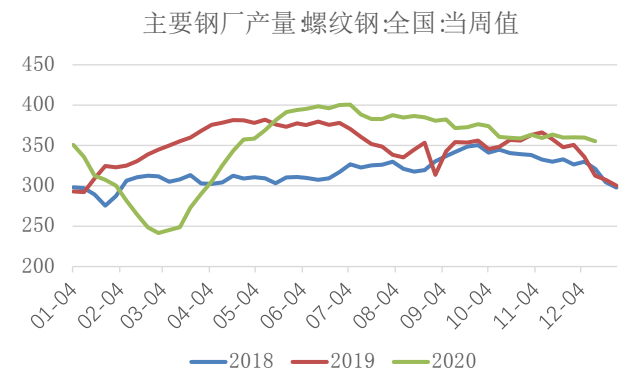
资料来源：中国联合钢铁网，东兴证券研究所

图 39: 全国的电炉产能利用率（%）



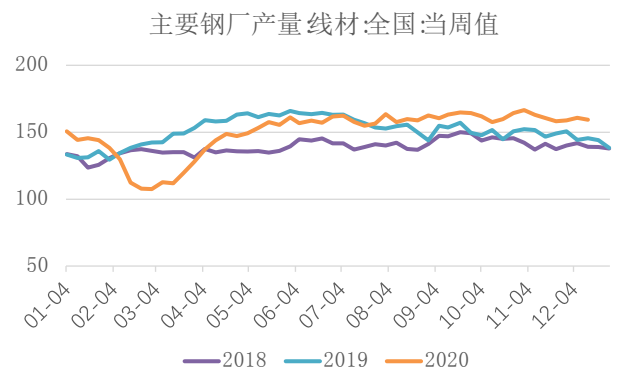
资料来源：中国联合钢铁网，东兴证券研究所

图 40: 主要钢厂的螺纹钢产量（万吨）



资料来源：Wind，东兴证券研究所

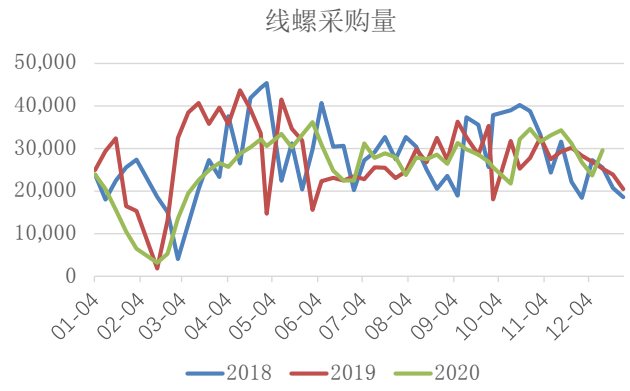
图 41: 主要钢厂的线材产量（万吨）



资料来源：Wind，东兴证券研究所

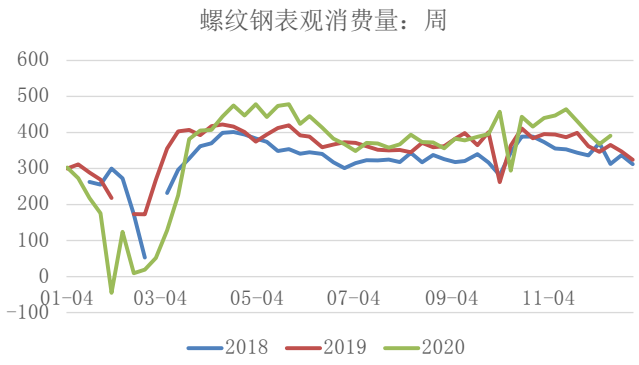
本周沪线螺采购量为 29600 吨，环比变化+24.89%，同比变化+17.0%；螺纹钢表观消费量为 391 万吨，环比变化+6.23%，同比变化+6.87%。五大品种社会库存环比变化-61 万吨，同比变化+140 万吨。

图 42: 每周的线螺采购量（吨）



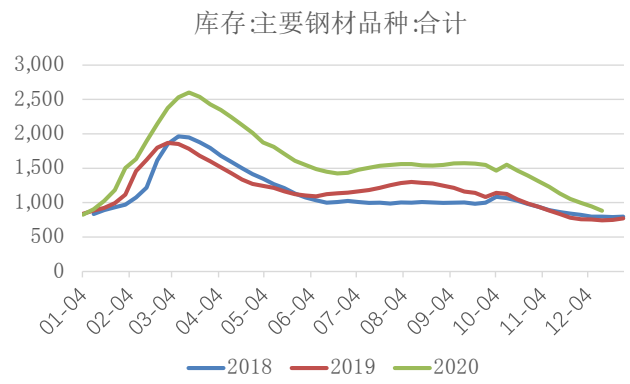
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 43: 每周的螺纹钢表观消费量（万吨）



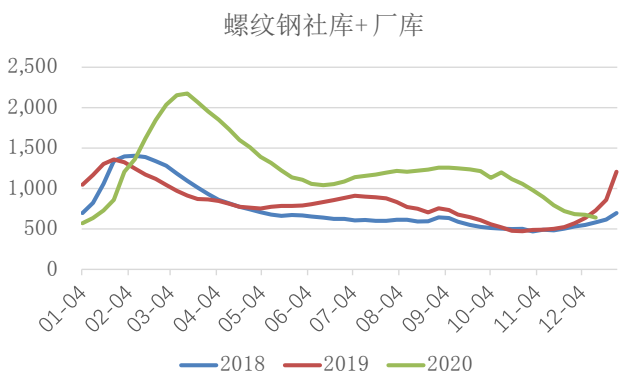
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 44: 主要钢材品种的社会库存合计（五大品种，万吨）



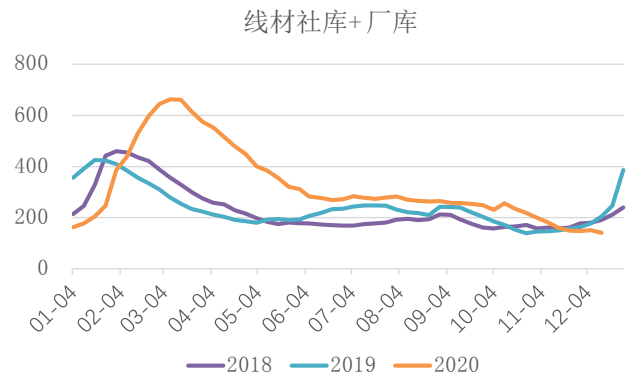
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 45: 螺纹钢的库存（社库+厂库，万吨）



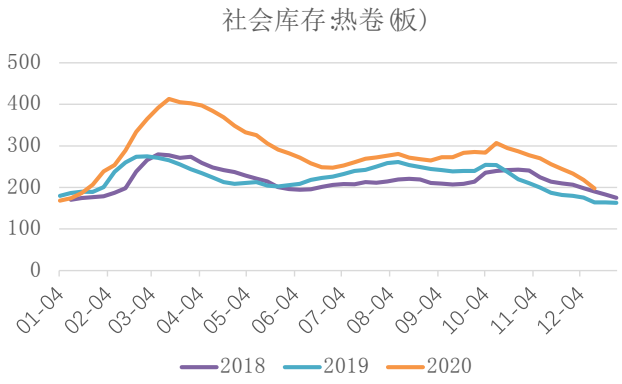
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 46: 线材的库存（社库+厂库，万吨）



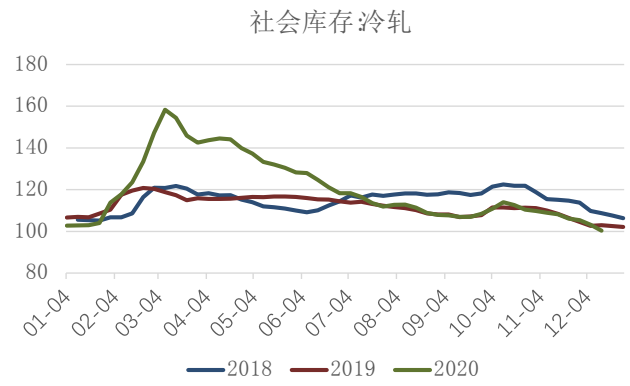
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 47: 热卷的社会库存（万吨）



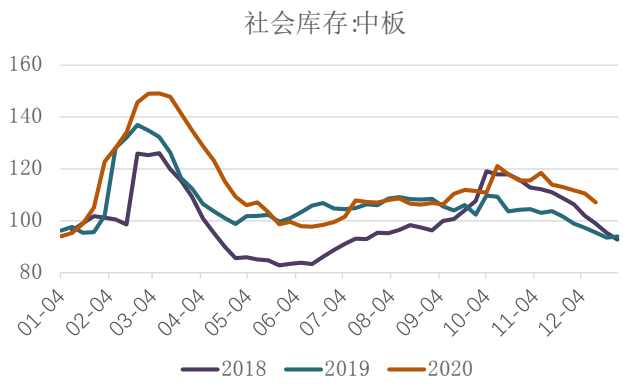
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 48: 冷轧的社会库存（万吨）



资料来源：Wind，东兴证券研究所

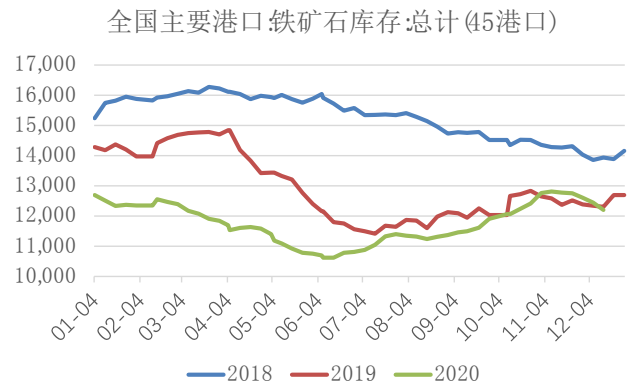
图 49: 中厚板的社会库存（万吨）



资料来源：Wind，东兴证券研究所

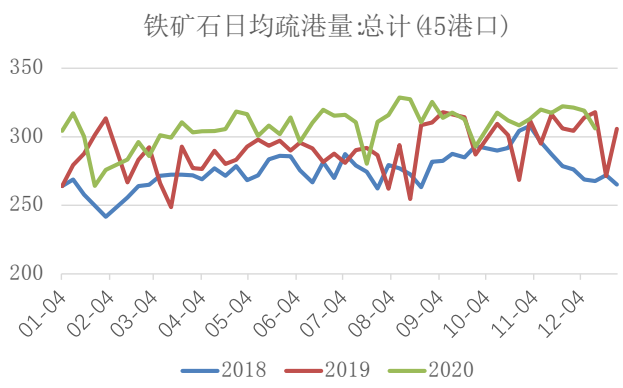
本周全国主要港口的铁矿石库存降至 12203 万吨，周环比变化-244 万吨，同比变化-105 万吨；铁矿石日均疏港量为 306 万吨，周环比变化-4.06%，同比变化-3.25%；焦炭、焦煤库存周环比变化-8、-12 万吨。

图 50: 全国主要港口的铁矿石库存（万吨）



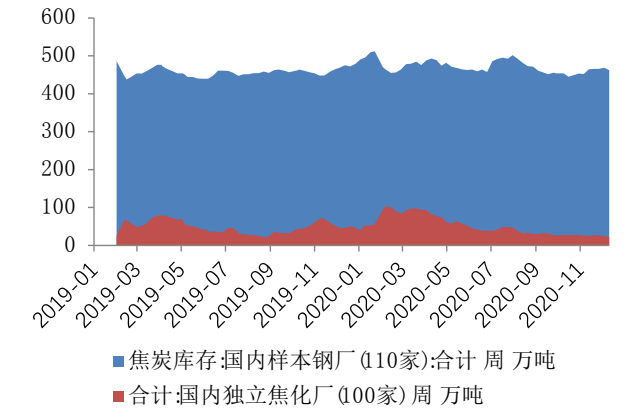
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 51: 铁矿石的日均疏港量（万吨）



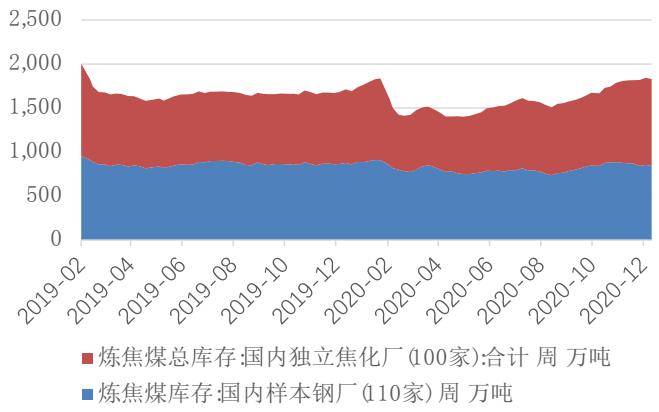
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 52: 焦炭库存合计（钢厂+独立焦化厂，万吨）



资料来源：Wind，东兴证券研究所

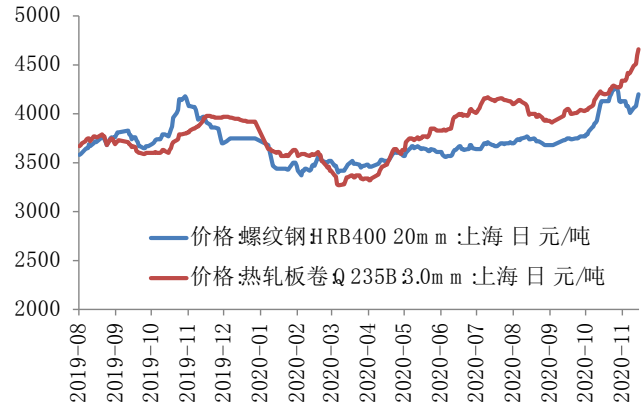
图 53: 焦煤库存合计（钢厂+独立焦化厂，万吨）



资料来源：Wind，东兴证券研究所

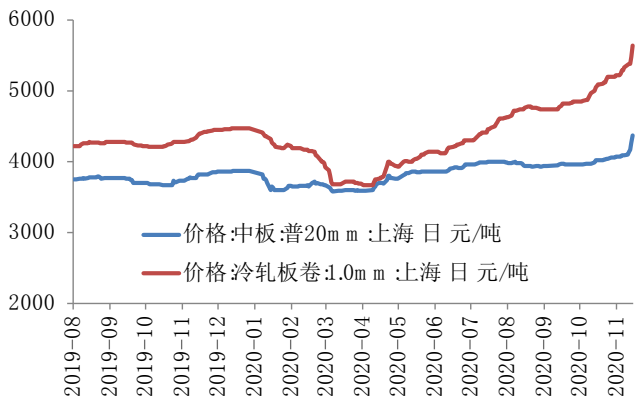
本周沪螺纹钢、热轧板卷、冷轧、中板的价格环比变化+4.74%、+5.59%、+5.82%、+3.25%，同比变化+5.79%、+17.05%、+28.77%、+15.19%；螺纹、热卷主力合约价格环比变化+3.41%、+0.96%，基差环比变化+57、+199 元/吨；东北与华东、华南价差分别变化+280、+230 元/吨，华北与华东、华南变化+70、+20 元/吨。

图 54: 螺纹钢和热轧板卷的现货价格



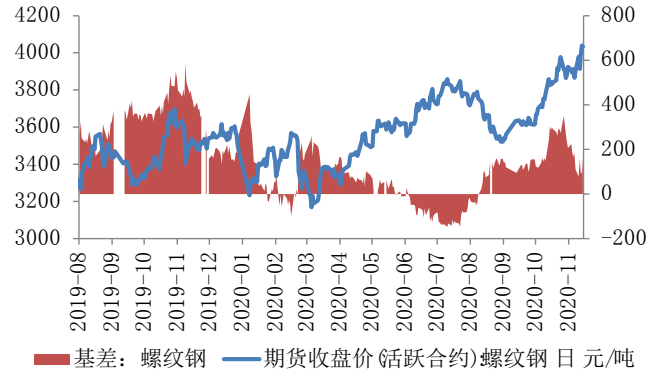
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 55: 冷轧板卷和中板的现货价格



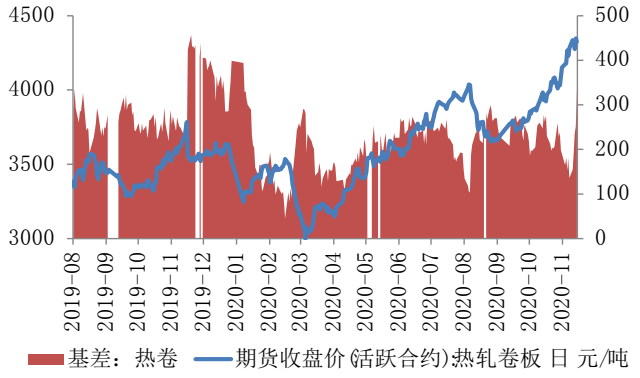
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 56: 螺纹钢的期货价格和基差（右）



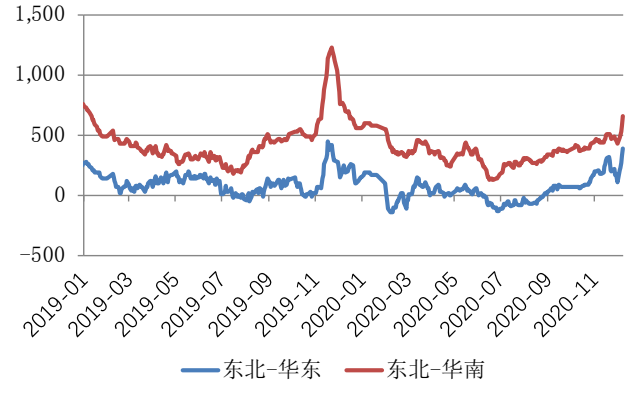
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 57: 热轧板卷的期货价格和基差（右）



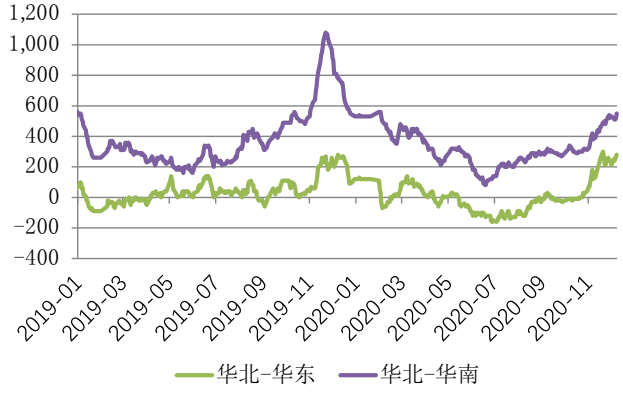
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 58: 螺纹钢的东北与华东、华南价差（元/吨）



资料来源：Wind，东兴证券研究所

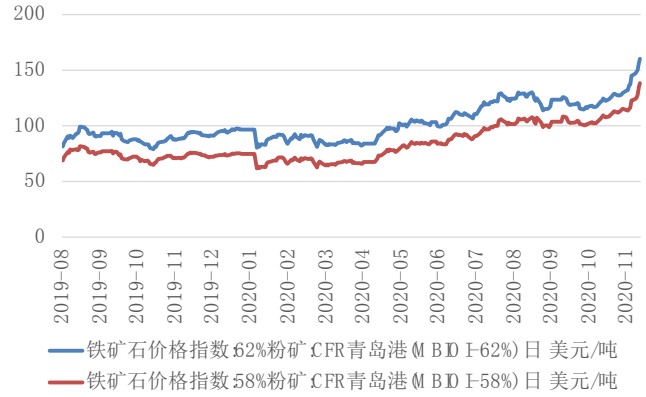
图 59: 螺纹钢的华北与华东、华南价差（元/吨）



资料来源：Wind，东兴证券研究所

本周铁矿石价格综合指数环比变化+2.89%，同比变化+14.85%，62%、58%品位矿 CFR 价格环比变化+10.43%、+12.67%，同比变化+69.15%、+82.07%；二级冶金焦价格环比变化+50，主焦煤持平，同比分别变化+400、+260 元/吨；废钢价格环比变化+30 元/吨，同比变化+180 元/吨；石墨电极价格环比持平。

图 60: 铁矿石 CFR 价格



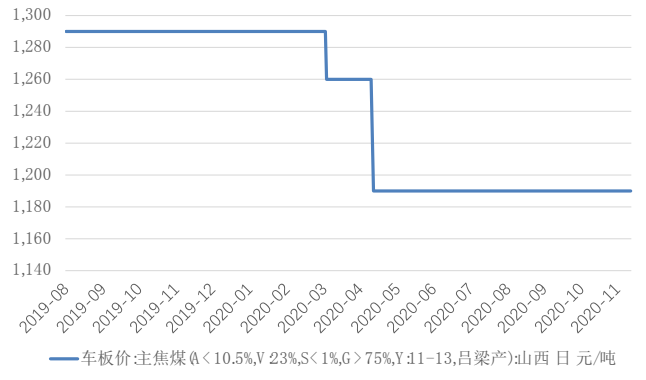
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 61: 铁矿石运价



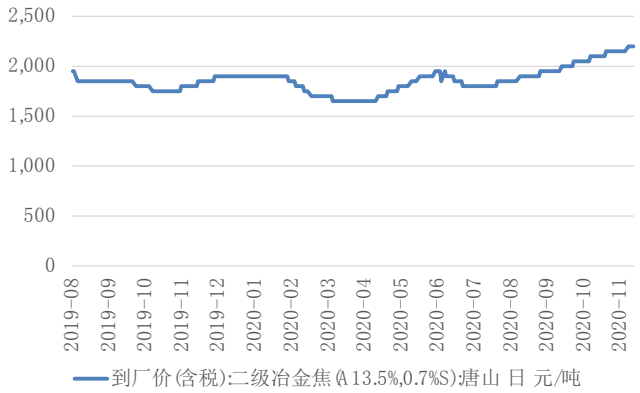
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 62: 主焦煤价格



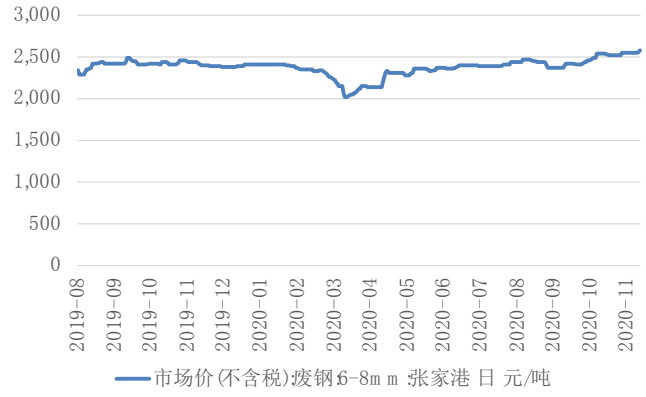
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 63: 焦炭价格



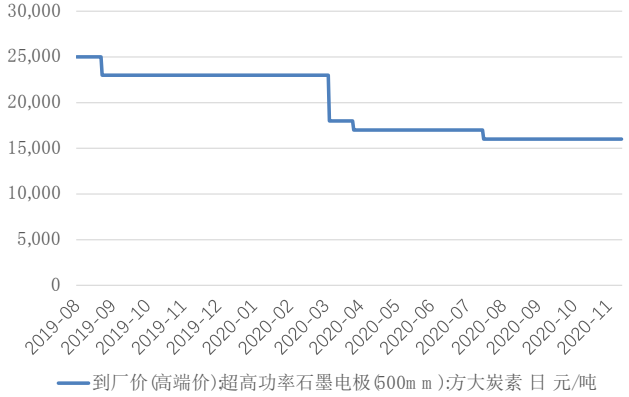
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 64: 废钢价格



资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 65: 石墨电极价格



资料来源：Wind，东兴证券研究所

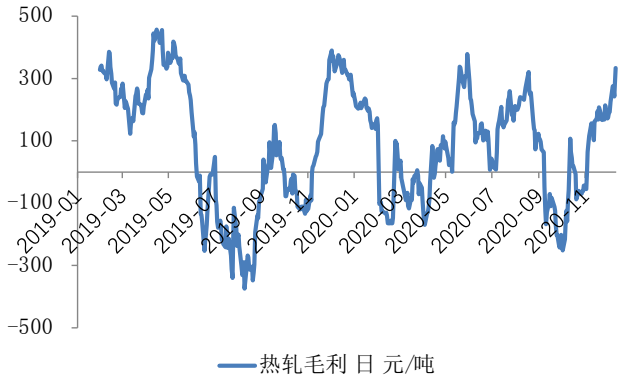
本周螺纹钢、热轧板卷、冷轧、中板的吨钢毛利（成本滞后三周）至 36、333、681 和 37 元/吨，分别环比变化+64、+108、+170、+143 元/吨，同比变化-315、-26、+457、-178 元/吨；短流程螺纹钢的吨钢毛利至 157 元/吨，环比变化+145 元/吨，同比变化+125 元/吨。

图 66: 长流程螺纹钢的成本滞后毛利



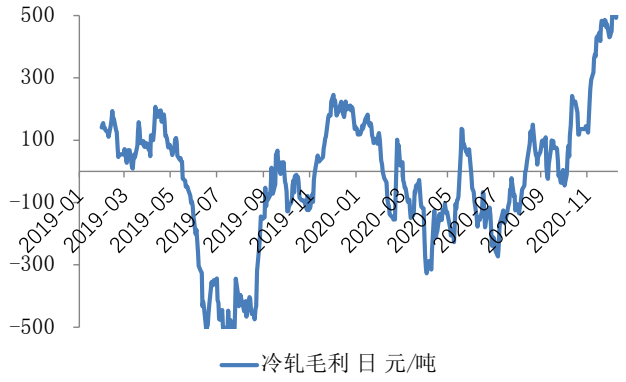
资料来源：Wind, 东兴证券研究所

图 67: 长流程热轧板卷的成本滞后毛利



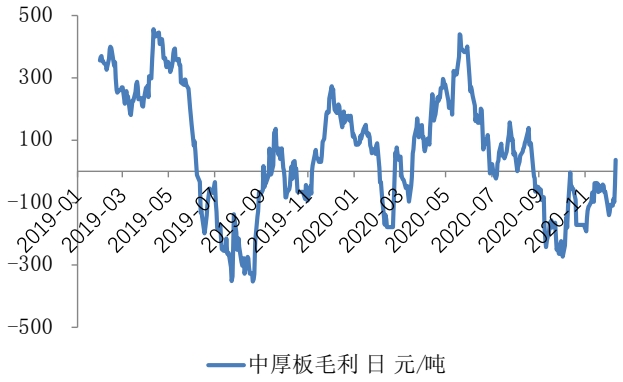
资料来源：Wind, 东兴证券研究所

图 68: 长流程冷轧的成本滞后毛利



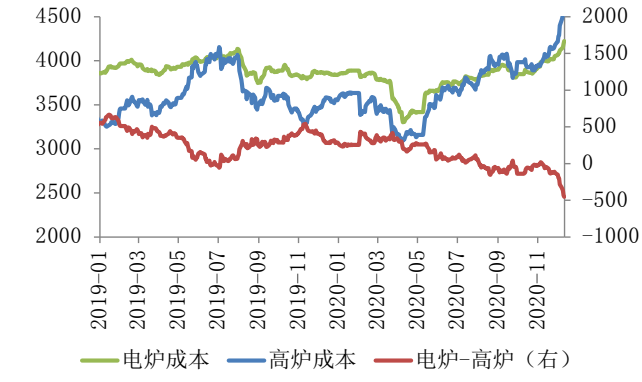
资料来源：Wind, 东兴证券研究所

图 69: 长流程中厚板的成本滞后毛利



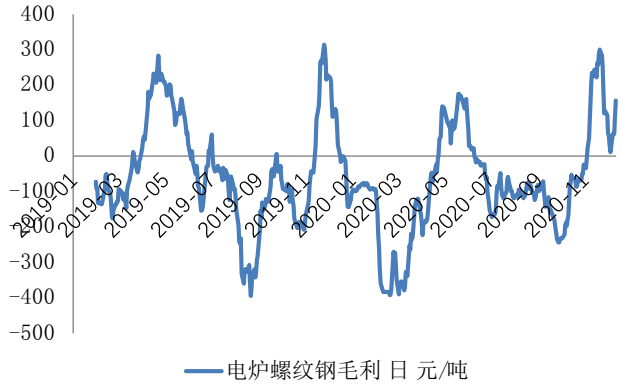
资料来源：Wind, 东兴证券研究所

图 70: 电炉成本



资料来源：Wind, 东兴证券研究所

图 71: 电炉螺纹钢的吨钢毛利



资料来源：Wind, 东兴证券研究所

5. 周行业和公司动态：

秘鲁局部地区抗议活动爆发，Las Bambas 铜精矿运输受阻：近日，秘鲁 Challhuahuacho 地区爆发了政治抗议和大罢工活动，阻碍了 MMG Las Bambas 的铜精矿运输和人员的流通。Las Bambas 是世界上第九大铜矿。预计到 2020 年，铜精矿产量将在 350,000 吨至 370,000 吨之间，约占全球预计产量的 2%。

天华超净拟募资 7.8 亿元投建电池级氢氧化锂二期项目：天华超净披露向特定对象发行股票预案，拟向不超过 35 名特定投资对象非公开发行股票总数不超过 1.65 亿股，募集资金总额不超过 7.8 亿元，扣除发行费用后的募集资金净额将用于电池级氢氧化锂二期建设项目。 公告显示，天华超净拟通过子公司天宜锂业投资建设电池级氢氧化锂二期项目，项目位于四川省宜宾市江安县工业园区内，总投资 9.2 亿元。

中汽协：中国 11 月份汽车销量 277 万辆，同比增长 12.6%：11 月份新能源汽车销量 20 万辆，同比增长 104.9%。中国 2020 年汽车销量可能下滑约 2%至 2500 万辆。预计中国 2021 年汽车总销量 2722.7 万辆；预计中国 2021 年乘用车总销量 2290.8 万辆。2025 年汽车销量有望达到 3000 万辆。中国汽车市场明年将呈现缓慢增长的态势；未来五年稳定增长。

2020 年 11 月中国基本金属产量数据公布：2020 年 11 月 SMM 中国电解铜产量为 83.17 万吨，环比增加 1.23%，同比增加 4.11%。1-11 月 SMM 中国电解铜产量累计为 844.75 万吨，累计同比增长 3.79%。氧化铝产量 600.8 万吨，其中冶金级氧化铝 579.8 万吨，冶金级日均产量 19.3 万吨，环比增加 0.74%，同比增加 6.29%。1-11 月中国累计冶金级氧化铝产量 6153.9 万吨，累计同比减少 2.40%。电解铝产量 316.3 万吨，同比增长 7.77%。截至 12 月初，全国电解铝运行产能增至 3879 万吨/年，建成规模 4275 万吨/年，全国电解铝企业开工率 90.8%。11 月全国电解铝产量 29 万吨，环比上升 9.82%，同比上升 6.86%。2020 年 1-11 月累计产量同比上升 4.63%。精炼锌产量 56.23 万吨，环比减少 0.69 万吨或环比减少 1.22%，同比增速 5.94%。1 至 11 月累计精炼锌产量 555 万吨，累计同比增速 4.57%。11 月精炼锡产量 13937 吨，较 10 月减少 5.75%。11 月全国电解镍产量 1.37 万吨，环比增加 11.56%，同比降 2.73%，11 月全国总产量较 10 月产量增 1416 吨。

天齐锂业：子公司 TLEA 拟通过增资扩股方式引入战略投资者 IGO：12 月 8 日，天齐锂业股份有限公司第五届董事会第十一次会议和第五届监事会第十次会议全票审议通过了《关于公司全资子公司增资扩股暨引入战略投资者的议案》。根据拟签署的《投资协议》及相关协议的约定：公司全资子公司 Tianqi Lithium Energy Australia Pty Ltd（原全资子公司 Tianqi UK Limited，2020 年 12 月 6 日更名，以下简称“TLEA”）拟以增资扩股的方式引入战略投资者澳大利亚上市公司 IGO Limited；增资完成后公司持有 TLEA 注册资本的 51%，IGO 的全资子公司 IGO Lithium Holdings Pty Ltd 持有 TLEA 注册资本的 49%。

秘鲁 10 月铜产量同比增 1.4%，锌产量同比增 8%：秘鲁能源与矿业部在 12 月 8 日的声明中称，10 月该国铜产量同比增长了 1.4%至 207034 吨。其中，Antamina、中铝的 Toromocho 以及嘉能可的 Los Quenuales10 月铜产量同比增幅分别达到了 39.3%、28%和 4%。该国锌产量同比增长 8%至 142181 吨，其中 Antamina、Los Quenuales、Nexa Resources 的 Milpo 矿山产量同比分别增长了 42.6%、 57.5%、23.4%。钼产量同比增长了 9.2%至 2857 吨。锡生产商 Minsur10 月生产了 2,156 吨锡，同比增长了 62%。10 月，秘鲁黄金产量同比下降了 28.2%至 7580 千克，而白银则下降了 14.5%至 289040 千克，主因纽蒙特的 Yanacocha 子公司和加拿大 Buenaventura 产量下降。

Newmont2021 年黄金生产指导为 650 万盎司：黄金生产商 Newmont 预测称，明年黄金产量将在较低成本的情况下增加，希望巩固新冠疫情期间需求的增势。该公司称，预计 2021 年黄金产量将在 650 万盎司，预计今年将达 600 万盎司。到 2023 年将达到 670 万盎司，到 2025 年将达到 650 万盎司至 700 万盎司。公司表示到 2021 年，黄金的全部维持成本（AISC）约为 970 美元/盎司。2022 年将在每盎司 850-950 美元，2023 年将在每盎司 825-925 美元。2024-2025 年将提高到每盎司 800-900 美元。

Cochilco：智利 10 月铜产量同比降 0.73%，Codelco 铜产量同比增 3.5%：智利铜业委员会(Cochilco)周三表示，智利国家 10 月铜产量总计 48.64 万吨，同比下滑 0.73%。其中，10 月 Codelco 的铜产量为 15.99 万吨，同比增长 3.5%，1 至 10 月份累计铜产量为 140.34 万吨，同比增加 2.93%。

11 月全球黄金 ETF 创下史上第二大月度净流出：世界黄金协会(WGC)周三发布的数据显示，11 月全球黄金 ETF(交易所买卖

基金)持仓录得一年来首下跌，且为历史上第二高的月度净流出；因全球股市的积极势头以及投资者风险偏好的提升，令黄金的吸引力降低，金价月内下跌并录得四年来最差的月度表现；与此同时，期权市场的看跌头寸亦有所增加。上月全球黄金 ETF 持仓下降了 107 吨(约合 68 亿美元)，但今年前 11 个月的净流入达 916 吨(503 亿美元)，仍远高于此前任何一年的年度纪录。

11 月我国出口超预期增长：海关数据显示，以人民币计价，11 月出口同比增长 14.9%，进口同比下降 0.8%。1-1 月，我国进出口总值 29.04 万亿元，同比增长 1.8%。我国出口已连续 9 个月实现正增长，11 月出口增速环比再度加快 9.7 个百分点，出口数据回暖趋势明确。1-11 月是继 1-9 月外贸进出口累计增速年内首次转正以来，连续第三个月保持正增长。

欧盟复苏计划终于达成协议：欧盟 27 国领导人 10 日在布鲁塞尔举行峰会，就落实一揽子复苏计划达成协议。作为欧盟史上规模最大的经济刺激方案，推出总规模逾 1.8 万亿欧元的复苏计划，包括规模为 1.074 万亿欧元的 2021-2027 多年财政框架和名为“下一代欧盟”的 7500 亿欧元的“恢复基金”。欧洲理事会主席米歇尔表示，欧盟领导人当天在峰会上就多年财政框架和恢复基金达成一项协议，使复苏计划得以开始落实，欧盟经济有望重振。

中国央行：11 月末广义货币（M2）余额同比增长 10.7%，预估为 10.5%。11 月社会融资规模增量为 2.13 万亿元，比上年同期多 1406 亿元。11 月份人民币贷款增加 1.43 万亿元，同比多增 456 亿元。

印度政府或将放松央行的通胀目标：根据印度政府相关要求，印度央行目前的中期通胀目标为 4%，允许的通胀震荡范围在 2%—6%之间。据悉，这一规定是 2016 年形成的。但目前的这一规定与印度政府的稳定经济增长形成冲突。印度的零售通胀在 9、10 月持续在 7%以上，11 月份的数据还没公布，市场预计也还在 7%之上。高企的通胀使得印度央行无法在经济疲弱之时实施降息。迫于通胀压力，印度央行已经在 8 月、10 月和 12 月的货币政策会议上停止了降息。印度政府如果放松央行的通胀目标，其目的就是松绑央行，以促进经济增长。有机构呼吁，印度央行在参考零售通胀的同时，也要考虑核心通胀，来制定符合需要的货币政策。

11 月共 18 个钢铁项目有新进展：其中包括 11 个项目投产，5 个项目开工，1 个项目试产以及 1 个项目公布新进展。其中，本钢集团板材炼铁厂新 5 号高炉顺利竣工投产，设计年产量 243.5 万吨；河钢乐亭钢铁 2 号 2922 立方米高炉投产；敬业集团 1450 冷轧退火产线 11 月 20 日投产，涉及产能 60 万吨；重庆钢铁 2 号高炉大修改造项目投产，7 号转炉项目投产；山东泰嘉 30 万吨冷轧退火酸洗产线投产；马钢冷轧 1720 酸轧、1#镀锌线改造工程投产；宝钢二号高炉大修改造投产；福建三宝 1700 立方米高炉投产。

多家钢企召开铁矿石市场座谈会：中国钢铁工业协会组织中国宝武、沙钢、鞍钢、首钢、河钢、华菱钢铁和建龙等钢铁企业召开铁矿石市场座谈会，就近期市场运行等问题进行了研讨。与会企业一致呼吁国家市场监督总局和证监会采取有效措施，及时介入调查，对可能存在的违规违法行为，依法予以严厉打击。

宝钢股份：12 月 8 日上午，宝钢股份无取向硅钢产品结构优化项目开工建设。该项目是目前全球唯一完全面向新能源汽车行业的高等级无取向硅钢专业生产线。项目建成投产后，每年可为 400 万辆新能源汽车提供高等级用材，减少碳排放 360 万吨，相当于 33 万公顷森林的吸收量。湛江钢铁三号高炉系统项目计划于 2021 年 7 月建成投产，四、五号高炉系统项目建设，争取于 2021 年 7 月动工建设。

方大特钢：公司实际控制人方威先生拟通过上海证券交易所集中竞价交易减持公司股份不超过 43,119,000 股，即不超过公司总股本的 2%。在窗口期及有关法律、行政法规、规范性文件规定的其他不得减持期间内不减持公司股份。减持区间为自公司披露本次减持计划公告之日起 15 个交易日后 6 个月内，且任意连续 90 日通过集中竞价交易减持的股份总数不超过公司总股本的 1%。

三钢闽光：控股股东三钢集团于 2020 年 11 月 18 日至 2020 年 11 月 26 日期间通过深圳证券交易所以集中竞价方式累计增持公司股份 27,860,082 股，占公司总股本的 1.1364%，支付的总金额为 19,910.21 万元（不含交易费用）。三钢集团计划于 2020 年 11 月 27 日起的未来 6 个月内，继续通过深圳证券交易所系统以集中竞价、大宗交易等方式增持公司股份，增持金额不低于人民币 2.5 亿元（含）且不超过人民币 5 亿元（含）（含 2020 年 11 月 18 日至 2020 年 11 月 26 日期间的增持金额 19,910.21 万元）。

华菱钢铁：华菱涟钢 12 月 12 日起开始计划检修一座 2800 立方米高炉，检修期为 28 天；影响铁水 18 万吨左右，其中影响 12 月计划螺纹钢产量 15 万吨。 截至 2020 年 11 月，公司 1-11 月的粗钢、钢材产量分别为 2456 万吨、2302 万吨，钢材销量为

2289 万吨。

ST 抚钢：公司于 2020 年 12 月 4 日接到公司股东中国银行股份有限公司抚顺分行发来的《关于减持抚顺特钢股份累计超过 1%的告知函》,中国银行抚顺分行自 2020 年 11 月 12 日至 2020 年 12 月 3 日期间,通过大宗交易方式合计减持公司股份 22,500,000 股，占公司总股本的 1.14%。

久立特材：2020 年 12 月 4 日，公司收到久立集团通知，久立集团自 2020 年 5 月 26 日至 2020 年 6 月 4 日期间通过深圳证券交易所集中竞价交易方式增持公司股份 8,415,400 股。2020 年 6 月 5 日至 2020 年 12 月 4 日，久立集团通过深圳证券交易所系统增持公司股份 2,919,487 股，累计增持公司股份 11,334,887 股，占增持完成日（2020 年 12 月 4 日）公司总股本的 1.22%，控股股东增持股份计划期限届满并增持完成。

中天钢铁：11 月 15 日-12 月 16 日对一条优线生产线进行检修，为期 32 天，预计影响产量 8 万吨。12 月 8 日再对一条优线生产线进行检修为期 12 天，预计影响产量 3 万吨。

包钢股份：公司拟启动数据中心（简称“IDC”）一期项目前期工作，包括成立项目工作组、公开招商、合作洽谈、项目设计、土地树木移植、筹划变电所建设等，并将 IDC 一期项目列入公司 2021 年基建技改计划，拟公开招商引入规模性、成长性良好的专业互联网公司共同开展 IDC 项目建设。形成了一期项目的初步方案如下：拟投资不超过 14 亿元，在包钢厂区建设规模为 7500 个机柜的数据中心。在招商引入专业合作团队后，对项目的投资、规模、运营等进行磋商论证，形成可行性研究报告后，提交董事会审议并披露。

资料统一来源：SMM，Wind，Mysteel，中国冶金报，海关总署，上证资讯

6. 周重要经济数据

表 5：20201213-20201219 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
2020/12/14	9:30	中国	11 月国家统计局发布大中城市住宅销售价格报告			
2020/12/14	18:00	德国	10 月工业生产指数:环比:季调(%)	1.7	--	--
2020/12/14	18:00	欧盟	10 月欧盟:工业生产指数:同比(%)	-5.8	--	--
2020/12/14	18:00	欧盟	10 月欧元区:工业生产指数:环比(%)	-0.4	1.5	--
2020/12/14	18:00	欧盟	10 月欧元区:工业生产指数:同比(%)	-6.8	--	--
2020/12/15	待定	中国	11 月国内信贷(亿元)	2,396,806.13	--	--
2020/12/15	10:00	中国	12 月统计局召开 12 月国民经济运行情况新闻发布会			
2020/12/15	10:00	中国	11 月工业增加值:当月同比(%)	6.9	6.74	--
2020/12/15	10:00	中国	11 月固定资产投资:累计同比(%)	1.8	2.58	--
2020/12/15	10:00	中国	11 月社会消费品零售总额:当月同比(%)	4.3	5.6	--
2020/12/15	15:00	英国	10 月失业率:季调(%)	4.8	--	--
2020/12/15	21:30	美国	11 月出口物价指数:环比(%)	0.2	--	--
2020/12/15	21:30	美国	11 月出口物价指数:同比(%)	-1.6	--	--
2020/12/15	21:30	美国	11 月进口价格指数（剔除石油制品）:环比	0	--	--
2020/12/15	21:30	美国	11 月进口价格指数:环比(%)	-0.1	--	--
2020/12/15	21:30	美国	11 月进口价格指数:同比(%)	-1	--	--
2020/12/15	21:30	美国	11 月制造业产出指数:环比:季调	0.99	--	--
2020/12/15	21:30	美国	12 月纽约 PMI	6.3	--	--

2020/12/15	22:15	美国	11月工业产能利用率(%)	72.75	--	--
2020/12/15	22:15	美国	11月工业总体产出指数:环比(%)	1.08	--	--
2020/12/15	22:55	美国	12月12日上周红皮书商业零售销售年率(%)	2.1	--	--
2020/12/16	15:00	英国	11月CPI:环比(%)	0	--	--
2020/12/16	15:00	英国	11月CPI:同比(%)	0.7	--	--
2020/12/16	15:00	英国	11月产出PPI:环比(%)	0	--	--
2020/12/16	15:00	英国	11月产出PPI:同比(%)	-1.4	--	--
2020/12/16	15:00	英国	11月核心CPI:环比(%)	0.18	--	--
2020/12/16	15:00	英国	11月核心CPI:同比(%)	1.5	--	--
2020/12/16	15:00	英国	11月投入PPI:环比(%)	0.2	--	--
2020/12/16	15:00	英国	11月投入PPI:同比(%)	-1.3	--	--
2020/12/16	15:30	德国	12月服务业PMI(初值)	46	46	--
2020/12/16	15:30	德国	12月制造业PMI(初值)	57.8	--	--
2020/12/16	17:00	欧盟	12月欧元区:服务业PMI(初值)	41.7	42.3	--
2020/12/16	17:00	欧盟	12月欧元区:制造业PMI(初值)	53.8	53.2	--
2020/12/16	17:00	欧盟	12月欧元区:综合PMI(初值)	45.3	45.6	--
2020/12/16	18:00	欧盟	10月欧盟:贸易差额:季调(百万欧元)	23,018.70	--	--
2020/12/16	18:00	欧盟	10月欧元区:贸易差额:季调(百万欧元)	23,961.10	--	--
2020/12/16	18:00	欧盟	第三季度欧元区:每小时劳工成本指数:同比:季调(%)	4.2	--	--
2020/12/16	21:30	美国	11月核心零售总额:季调(百万美元)	382,780.00	--	--
2020/12/16	21:30	美国	11月核心零售总额:季调:环比(%)	0.26	--	--
2020/12/16	21:30	美国	11月核心零售总额:季调:环比(%)	0.26	--	--
2020/12/16	21:30	美国	11月零售和食品服务销售:同比:季调(%)	5.68	--	--
2020/12/16	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	0.21	--	--
2020/12/16	21:30	美国	11月零售总额:季调(百万美元)	497,695.00	--	--
2020/12/16	21:30	美国	11月零售总额:季调:环比(%)	0.3	--	--
2020/12/16	23:00	美国	10月商业库存:季调(百万美元)	1,932,815.00	--	--
2020/12/16	23:00	美国	12月NAHB住房市场指数	90	--	--
2020/12/16	23:30	美国	12月11日EIA库存周报:成品汽油(千桶)	25,543.00	--	--
2020/12/16	23:30	美国	12月11日EIA库存周报:商业原油增量(千桶)	15,189.00	--	--
2020/12/17	3:00	美国	联邦基金目标利率	0.25	--	--
2020/12/17	3:45	美国	12月Markit服务业PMI:商务活动:季调	58.4	--	--
2020/12/17	3:45	美国	12月Markit制造业PMI:季调	56.7	--	--
2020/12/17	4:00	美国	12月美联储公布利率决议			
2020/12/17	4:30	美国	12月美联储主席鲍威尔召开新闻发布会			
2020/12/17	18:00	欧盟	10月欧元区:营建产出:环比(%)	-2.9	--	--
2020/12/17	18:00	欧盟	11月欧盟:CPI:同比(%)	0.3	--	--
2020/12/17	18:00	欧盟	11月欧元区:CPI:环比(%)	0.2	--	-0.3
2020/12/17	18:00	欧盟	11月欧元区:CPI:同比(%)	-0.3	-0.3	-0.3

2020/12/17	18:00	欧盟	11月欧元区:核心CPI:环比(%)	0.1	0.1	-0.5
2020/12/17	18:00	欧盟	11月欧元区:核心CPI:同比(%)	0.2	0.2	0.2
2020/12/17	21:30	美国	12月05日持续领取失业金人数:季调(人)	5,757,000.00	--	--
2020/12/17	21:30	美国	12月12日当周初次申请失业金人数:季调(人)	853,000.00	--	--
2020/12/17	21:30	美国	12月费城联储制造业指数:季调	26.3	--	--
2020/12/17	22:30	美国	12月堪萨斯联储制造业指数:季调	11	--	--
2020/12/18	15:00	德国	11月PPI:环比(%)	0.1	0.1	--
2020/12/18	15:00	德国	11月PPI:同比(%)	-0.7	-0.7	--

资料来源：Wind，东兴证券研究所

7. 风险提示

宏观经济风险，库存大幅增长，现货贴水放大，原材料价格风险，企业经营风险。

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。3 年证券从业经验，2019 年加入东兴证券研究所。

张清清

钢铁行业分析师，北京航空航天大学工学博士，在金属及金属新材料领域发表十多篇学术论文，其中包含第一作者发表的 SCI 论文 5 篇（累计 IF>10）；2015-2018 年在宝钢从事研究工作，期间主持或参与多项新产品开发项目并应用于重点工程；2018 年 5 月加盟东兴证券。

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