

# 有色&钢铁行业：金属延续顺周期交易，小金属及普钢或存补涨性机会

2020 年 11 月 30 日

看好/维持

有色金属

行业报告

## 投资摘要：

**需求复苏叠加宽松预期继续推高铜价。**铜矿端供给依旧偏紧，周报价 48.7 美元/吨的加工费反映出供应偏紧的状态仍在延续，关注矿企与冶炼厂的 2021 年 TC 长单价格的敲定。需求端观察，电缆消费平稳，汽车和空调等终端消费持续向好。全球交易所铜库存本周下降 1.04 万吨至 32.53 万吨（-3.1%），其中 LME 铜库存下降 0.66 万吨至 15.4 万吨，SHFE 铜库存下降 0.39 万吨至 9.7 万吨。基本面较好和宏观情绪的带动下，铜价表现持续强势。

**贵金属价格创 9 周最大周跌幅，但仍有巨大上行潜力。**周内伦敦金收盘于 1787.50 美元/盎司，跌破 1800 关口并创四个月新低。尽管美债实际收益率窄幅震荡、美元指数跌至区间下沿均对金价构成支撑，但新冠疫苗利好消息迭出仍使得避险情绪消退，部分配置资金或在短期撤离黄金市场，在外盘感恩节缺乏流动性状态下黄金市场释放了前期持续拥挤的多头交易买压。此外，中国六大行 27 日下午统一公告自本月 28 日起一致暂停贵金属交易的签约开户则加剧了市场恐慌性卖盘的显现。持仓方面，SPDR 黄金 ETF 持仓较上周下降 25.4 吨，整体持仓规模 1194.78 吨已回到今年 7 月初水平；但 Comex 黄金非商业净多持仓较上周增加 11534 张，仍维持多头格局。考虑到市场波动性交易的放大，流动性交易的持续以及美元黄金汇率溢价的显现，黄金仍有巨大的上行潜力，我们认为美元黄金价格在有效测试 1750 支撑后将最终回归到 2000 美元/盎司的水平。

**关注周期轮动下小金属价格补涨：**碳酸锂价格继续上涨，国内下游进入年底备货补库阶段，锂盐厂现货偏紧；氢氧化锂价格因 Q4 累库导致而难以跟随碳酸锂上调。多种稀土价格受现货供应偏紧及出口管制法生效预期影响而持续攀升。氧化钨价格创 8 年新高，镨钕价格创近 3 年新高。鉴于金属的周期性轮动特点，建议关注铽等小金属价格或有较大补涨空间。

**钢铁：受全国大范围雨雪和降温天气的影响，本周建筑用钢的终端需求季节性走弱。**螺纹钢的周表观消费量降至 397.21 万吨，周环比下降 34.44 万吨，但仍较去年同期保持较高速增长。五大品种钢材的社会库存周环比下降 58.51 万吨，去化速度继续放缓，其中螺纹钢的总库存（社库+厂库）下降 37.12 万吨。本周全国钢厂的高炉开工率与上周持平，螺纹钢、热轧板卷的产量周环比分别变化 +0.11%、-0.98 万吨；电炉的开工率小幅上升。铁矿石和废钢价格表现较强。本周主要港口的铁矿石库存转降至 1.26 亿吨，铁矿石日均疏港量为 321.33 万吨，处在历史高位。焦化厂的焦炭库存去化，焦炭价格企稳。成材方面，周内主流品种钢材的价格呈板强长弱，螺纹钢、热卷、冷轧、中板和合结钢分别变化 -120、+50、+20、+30 和 +60 元/吨。长流程钢厂和短流程钢厂的成本滞后吨钢毛利下降，其中长流程钢厂的螺纹钢、热卷、冷轧和中板的成本滞后吨钢毛利分别为 138、214、473、-65 元/吨，短流程钢厂的螺纹钢吨钢毛利降至 127 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持续回暖，行业利润尚存修复预期，**低估值的普钢板块有交易性机会**，短期可以关注宝钢股份、方大特钢等优质普钢企业。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。

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、久立特材等。

**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。

## 行业基本资料

占比%

|          |          |       |
|----------|----------|-------|
| 股票家数     | 111      | 2.73% |
| 重点公司家数   | -        | -     |
| 行业市值(亿元) | 18980.65 | 2.25% |
| 流通市值(亿元) | 15486.08 | 2.5%  |
| 行业平均市盈率  | 502.86   | /     |
| 市场平均市盈率  | 22.80    | /     |

## 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

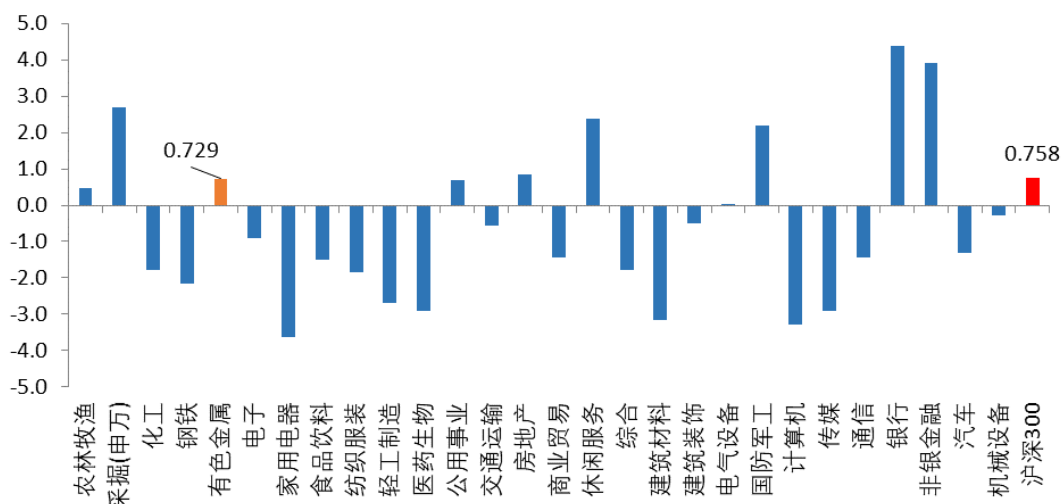
执业证书编号：

S1480520080002

## 1. 有色金属周行情回顾

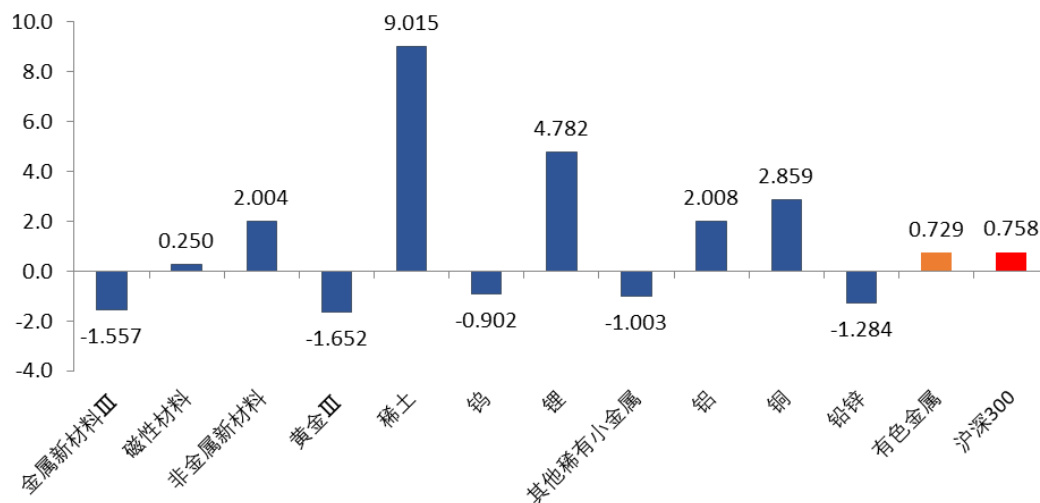
上周沪深 300 指数上涨 0.76%，有色金属板块上涨 0.73%，跑输沪深 300 指数 0.03 个百分点。子板块涨跌互现，其中稀土(+9.02%)、锂(+4.78%)、铜(+2.86%)位列涨幅前三，黄金(-1.65%)、金属新材料(-1.56%)、铅锌(-1.28%)位列跌幅前三。从个股表现观察，江西铜业(+15.51%)、中国铝业(+12.43%)及坤彩科技(+12.28%)位列有色板块涨幅前三；电工合金(-18.88%)、宏创控股(-13.14%)及华钰矿业(-11.34%)位列有色板块跌幅前三。

图 1:周申万行业指数及 HS300 涨跌幅

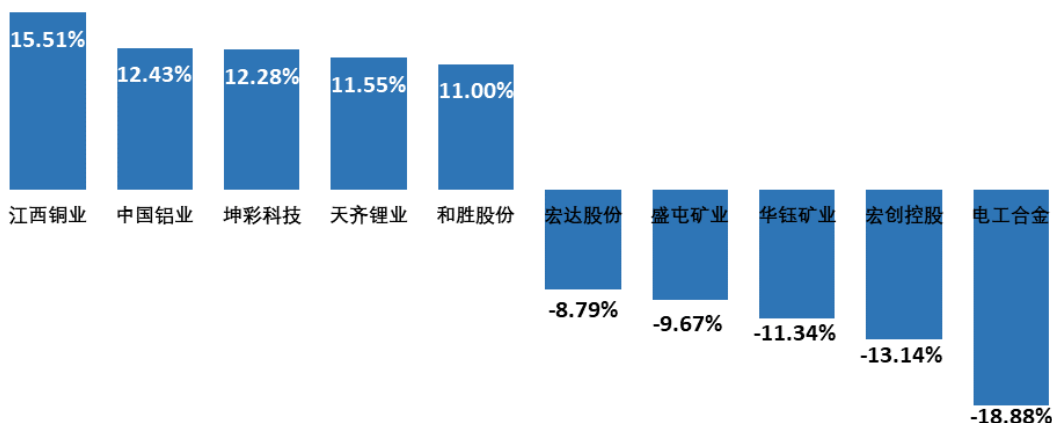


资料来源：Wind，东兴证券研究所

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

基本金属本周多数继续维持强势上涨。沪铜、沪铝、沪锌、沪铅、沪镍及沪锡分别变动+4.86%、+0.81%、-0.89%、-0.07%、+5.09%及+1.06%，与之对应的伦铜、伦铝、伦锌、伦铅、伦镍及伦锡分别变动+3.37%、+0.43%、+0.30%、+3.79%、+1.67%及+1.34%。贵金属周内继续承压，外盘波动更为剧烈。沪金、沪银分别变动-2.82%、-2.77%，COMEX 金、COMEX 银分别变动-4.83%、-7.43%。伦敦金现跌破 1800 美元/盎司整数关口。

其他金属方面，碳酸锂价格上涨，国内下游进入年底备货补库阶段，锂盐厂现货偏紧，价格具备继续上行动力；氢氧化锂价格继续持平，Q4 累库导致价格难以跟随碳酸锂上调。稀土方面，受现货供应偏紧及出口管制法生效预期持续发酵的影响，多种稀土价格持续攀升。氧化铽价格创近 8 年新高，镨钕金属价格亦创近 3 年新高。

**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)  | 56,120 | 4.86% | 9.89%  | 14.18% | 47,801   | 47,674   | 0%    |
|   | LME  | (美元/吨) | 7,506  | 3.37% | 10.82% | 21.66% | 6,039    | 6,022    | 0%    |
| 铝 | SHFE | (元/吨)  | 16,090 | 0.81% | 8.53%  | 14.03% | 13,777   | 13,886   | -1%   |

|        |            |         |         |        |        |         |         |         |      |
|--------|------------|---------|---------|--------|--------|---------|---------|---------|------|
| 锌      | LME        | (美元/吨)  | 1,998   | 0.43%  | 6.76%  | 10.79%  | 1,698   | 1,813   | -6%  |
|        | SHFE       | (元/吨)   | 21,050  | -0.89% | 6.56%  | 17.27%  | 17,838  | 19,951  | -11% |
|        | LME        | (美元/吨)  | 2,809   | 0.30%  | 10.42% | 23.45%  | 2,222   | 2,507   | -11% |
| 铅      | SHFE       | (元/吨)   | 15,270  | -0.07% | 6.67%  | 1.46%   | 14,656  | 16,544  | -11% |
|        | LME        | (美元/吨)  | 2,107   | 3.79%  | 17.32% | 9.57%   | 1,810   | 2,006   | -10% |
| 镍      | SHFE       | (元/吨)   | 122,850 | 5.09%  | 6.35%  | 9.56%   | 107,839 | 110,256 | -2%  |
|        | LME        | (美元/吨)  | 16,420  | 1.67%  | 7.99%  | 16.79%  | 13,555  | 13,974  | -3%  |
| 锡      | SHFE       | (元/吨)   | 148,300 | 1.06%  | 2.93%  | 9.65%   | 137,544 | 141,520 | -3%  |
|        | LME        | (美元/吨)  | 18,975  | 1.34%  | 6.39%  | 10.71%  | 16,838  | 18,581  | -9%  |
| 金      | SHFE       | (元/克)   | 381     | -2.82% | -4.02% | 9.69%   | 390     | 315     | 24%  |
|        | COMEX      | (美元/盎司) | 1,782   | -4.83% | -5.21% | 16.99%  | 1,771   | 1,398   | 27%  |
| 银      | SHFE       | (元/千克)  | 4,910   | -2.77% | -0.22% | 10.44%  | 4,673   | 3,926   | 19%  |
|        | COMEX      | (美元/盎司) | 23      | -7.43% | -4.62% | 25.85%  | 20      | 16      | 25%  |
| 锂      | 碳酸锂 99.5%  | (元/吨)   | 44,000  | 2.33%  | 7.32%  | -12.52% | 43,744  | 68,927  | -37% |
|        | 氢氧化锂 56.5% | (元/吨)   | 48,000  | 0.00%  | 0.00%  | -11.93% | 52,274  | 82,353  | -37% |
| 钴      | 长江钴        | (元/吨)   | 266,000 | 0.38%  | -1.85% | -3.62%  | 267,158 | 278,652 | -4%  |
| 锰      | 电解锰        | (元/吨)   | 11,400  | 2.70%  | 2.70%  | 0.44%   | 11,416  | 13,328  | -14% |
| 稀土     | 氧化镨        | (元/千克)  | 1,950   | 11.11% | 18.18% | 12.07%  | 1,798   | 1,646   | 9%   |
|        | 氧化镨        | (元/吨)   | 370,000 | 12.12% | 16.54% | 8.82%   | 316,845 | 377,838 | -16% |
|        | 氧化铈        | (元/吨)   | 510,000 | 25.46% | 43.86% | 78.32%  | 318,253 | 307,141 | 4%   |
|        | 氧化镨铈       | (元/吨)   | 442,000 | 20.77% | 32.73% | 55.63%  | 300,206 | 304,731 | -1%  |
|        | 氧化镧        | (元/吨)   | 9,500   | 0.00%  | 2.70%  | -19.15% | 10,709  | 12,336  | -13% |
| 上海有色指数 |            |         | 3,226   | 2.00%  | 6.69%  | 10.91%  | 2,835   | 2,909   | -3%  |

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     | 0.962 | 0.915 | 0.788 | 0.910 | 0.950 | -0.802 | 0.919 | 0.533 | -0.596 | 0.195  |
| AL | 0.962 | 1.000 | 0.898 | 0.733 | 0.889 | 0.923 | -0.855 | 0.865 | 0.587 | -0.617 | 0.155  |
| ZN | 0.915 | 0.898 | 1.000 | 0.729 | 0.954 | 0.868 | -0.780 | 0.884 | 0.411 | -0.542 | 0.290  |
| PB | 0.788 | 0.733 | 0.729 | 1.000 | 0.695 | 0.753 | -0.632 | 0.779 | 0.549 | -0.564 | -0.048 |
| NI | 0.910 | 0.889 | 0.954 | 0.695 | 1.000 | 0.876 | -0.794 | 0.874 | 0.434 | -0.523 | 0.302  |

|     |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        |
|-----|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| SN  | 0.950  | 0.923  | 0.868  | 0.753  | 0.876  | 1.000  | -0.775 | 0.878  | 0.474  | -0.597 | 0.167  |
| USD | -0.802 | -0.855 | -0.780 | -0.632 | -0.794 | -0.775 | 1.000  | -0.656 | -0.776 | 0.677  | 0.128  |
| 上证  | 0.919  | 0.865  | 0.884  | 0.779  | 0.874  | 0.878  | -0.656 | 1.000  | 0.327  | -0.406 | 0.330  |
| WTI | 0.533  | 0.587  | 0.411  | 0.549  | 0.434  | 0.474  | -0.776 | 0.327  | 1.000  | -0.734 | -0.452 |
| VIX | -0.596 | -0.617 | -0.542 | -0.564 | -0.523 | -0.597 | 0.677  | -0.406 | -0.734 | 1.000  | 0.397  |
| 美债  | 0.195  | 0.155  | 0.290  | -0.048 | 0.302  | 0.167  | 0.128  | 0.330  | -0.452 | 0.397  | 1.000  |

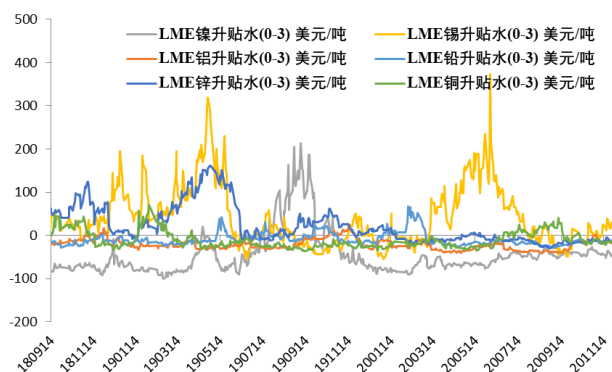
资料来源：Wind，东兴证券研究所

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 | (15) | (54) | 2   | (132) | (2)    | (241) | (16) | (490) |
| 铝 | (16) | 116  | (2) | 8     | (5)    | (157) | (17) | 240   |
| 锌 | (14) | 693  | (4) | 63    | 0      | (17)  | (18) | 590   |
| 铅 | (13) | 121  | 6   | 35    | 1      | (96)  | (11) | 80    |
| 镍 | (44) | 1552 | 3   | (900) | (5)    | 388   | (48) | 1550  |
| 锡 | 26   | 220  | 3   | 414   | 27     | (512) | 30   | (50)  |

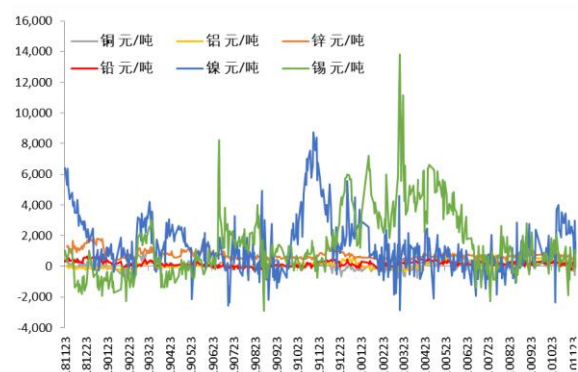
资料来源：Wind，东兴证券研究所

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）



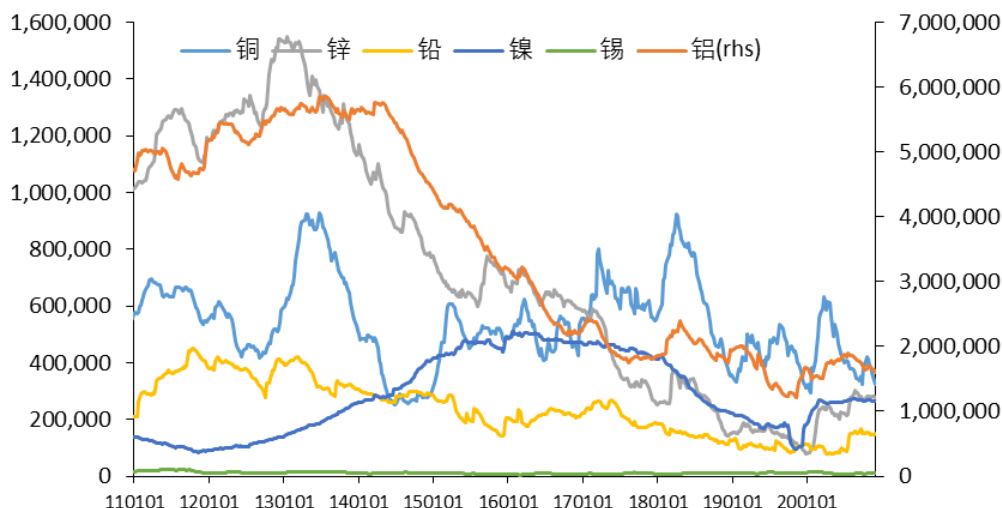
资料来源：Wind，东兴证券研究所

全球期货交易所总库存（SHFE+LME+COMEX）：

铜的交易所库存本周下降 1.04 万吨至 32.53 万吨 (-3.1%)，其中 LME 仓库库存下降 0.66 万吨至 15.08 万吨 (-4.2%)；SHFE 库存下降 0.39 万吨至 9.29 万吨 (-4.0%)；COMEX 美精铜库存未有变动，为 8.16 万短吨 (+0%)。铝库存本周下降 3.32 万吨至 159.84 万吨 (-2.04%)，其中 LME 铝库存下降 2.15 万吨至 137.80 万吨 (-1.5%)，SHFE 库存下降 1.17 万吨至 22.04 万吨 (-5.0%)。

其他基本金属方面，锌、铅、镍及锡库存变化分别为下降 0.58 万吨 (-2.0%)、上升 0.18 万吨 (+1.22%)、上升 144 吨 (+0.1%) 及下降 149 吨 (-1.6%)。

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

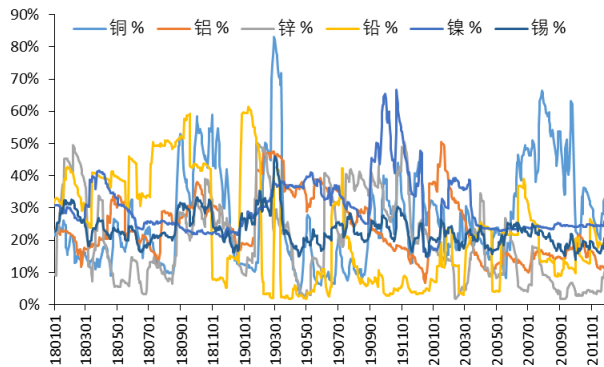
表 4:基本金属全球显性库存涨跌幅变化表：

|   | 库存     | 周涨跌幅  | 较去年同期  |   | 库存    | 周涨跌幅  | 较去年同期  |
|---|--------|-------|--------|---|-------|-------|--------|
| 铜 | 32.53  | -3.1% | -11.8% | 铅 | 14.86 | 1.2%  | 42.8%  |
| 铝 | 159.84 | -2.0% | 5.3%   | 镍 | 26.52 | 0.1%  | 154.2% |
| 锌 | 27.76  | -2.0% | 164.0% | 锡 | 0.89  | -1.6% | -12.6% |

资料来源：Wind，东兴证券研究所

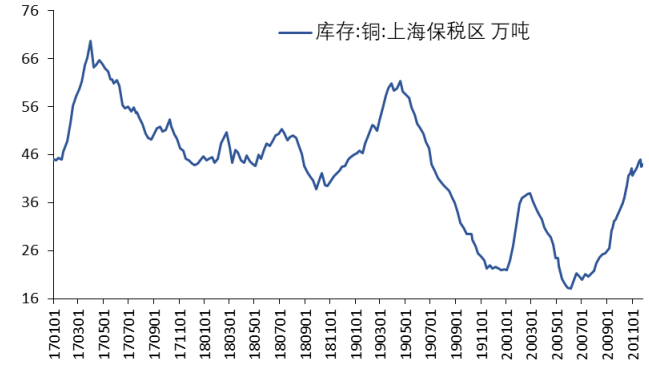
伦敦金属的注销仓单占比：伦铜、伦铝、伦锌、伦铅、伦镍及伦锡的注销占比则分别为 32.00%、11.71%、10.61%、19.81%、26.00%、24.48%。注销仓单数量分别变化+3425 吨、-5425 吨、+4550 吨、+1325 吨、+4044 吨、+250 吨。

图 7:伦敦基本金属注销仓单占比走势%



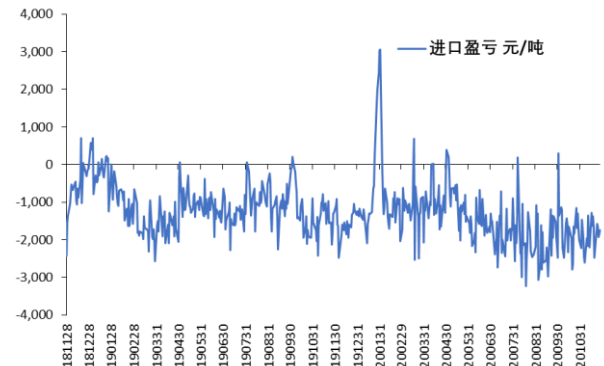
资料来源：Wind, 东兴证券研究所

图 8:上海保税仓库铜库存（44.05 万吨，较上周+0.65 万吨）



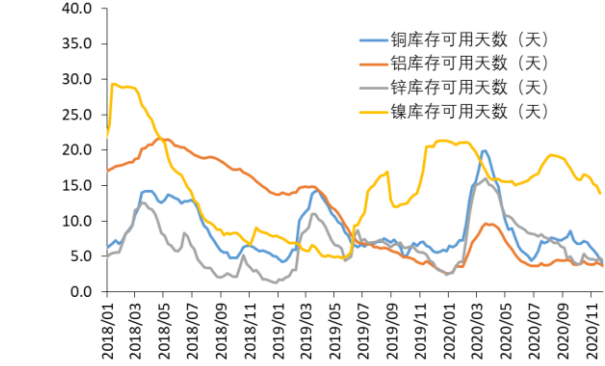
资料来源：Wind, 东兴证券研究所

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. 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

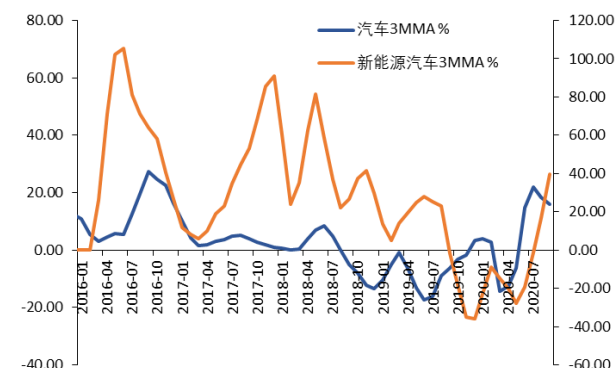
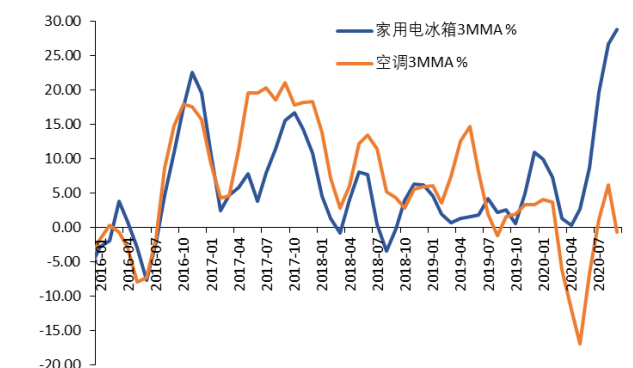
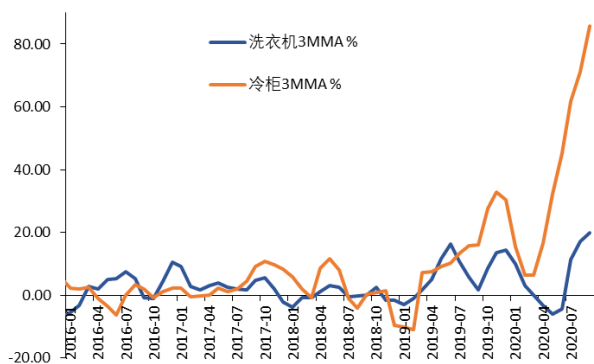


图 12: 冰箱及空调产量移动平均增速



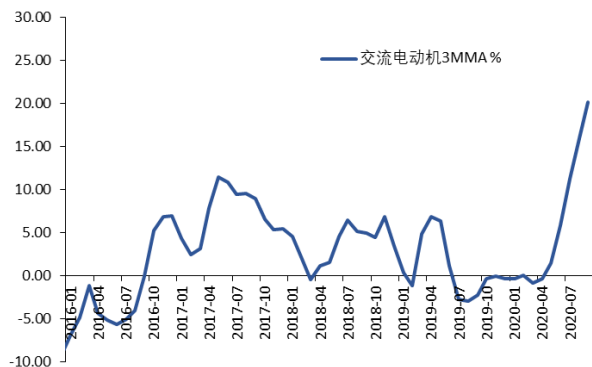
资料来源：Wind, 东兴证券研究所

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 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 17:中国相关产量累计增速图（M1-M10）

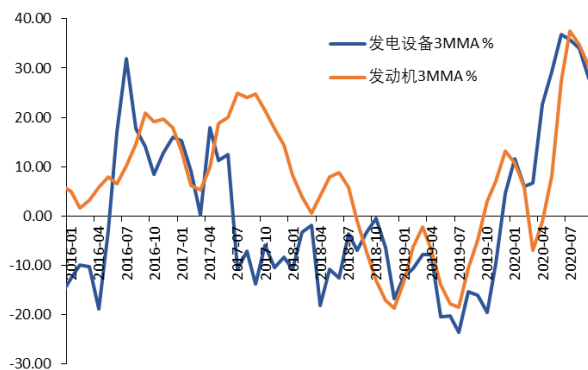
|       | 单位  | 2018   |      | 2019   |      | 2020   |     |
|-------|-----|--------|------|--------|------|--------|-----|
|       |     | M1-M10 | %    | M1-M10 | %    | M1-M10 | %   |
| 发电设备  | 亿千瓦 | 0.889  | -11% | 0.728  | -18% | 1.042  | 43% |
| 光缆    | 芯亿米 | 2.652  | -11% | 2.177  | -18% | 2.266  | 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 19:期铜价格

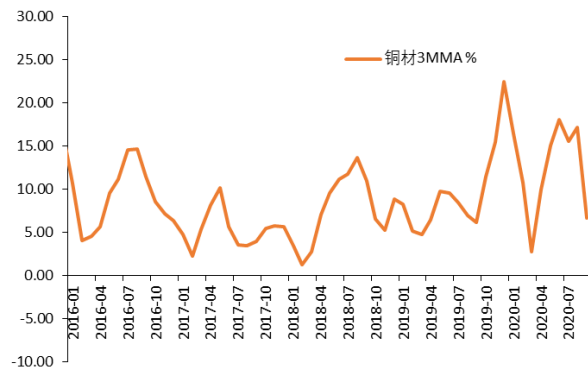
资料来源：Wind, 东兴证券研究所

图 14:发电及发电设备产量增速移动平均增速



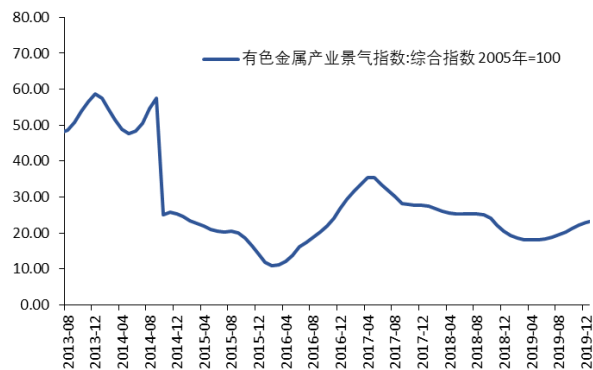
资料来源：Wind, 东兴证券研究所

图 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 18:中国有色金属行业景气指数

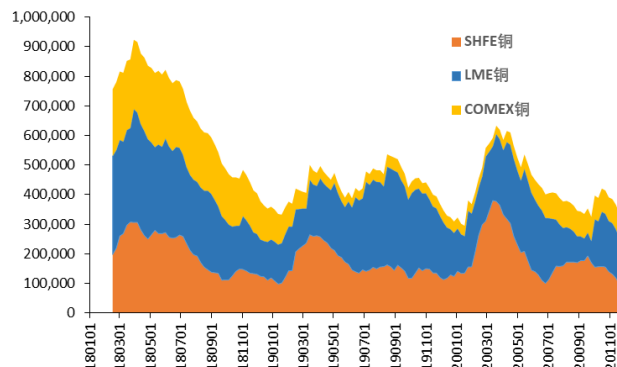


资料来源：Wind, 东兴证券研究所

图 20:期铜库存



资料来源：Wind, 东兴证券研究所



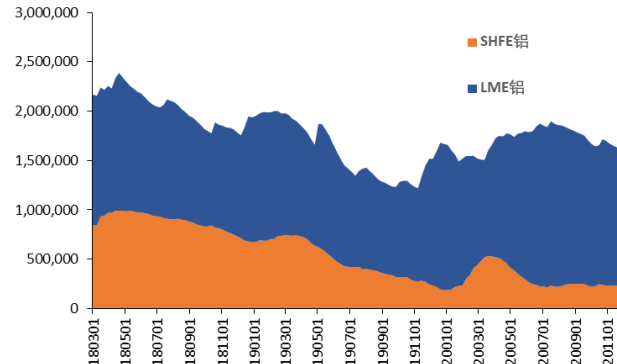
资料来源：Wind, 东兴证券研究所

**图 21:期铝价格**



资料来源：Wind, 东兴证券研究所

**图 22:期铝库存**



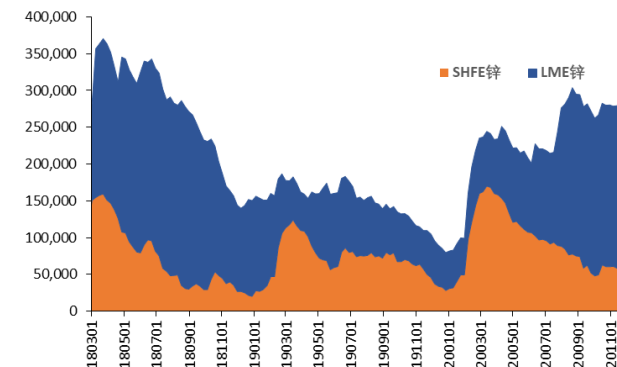
资料来源：Wind, 东兴证券研究所

**图 23:期锌价格**



资料来源：Wind, 东兴证券研究所

**图 24:期锌库存**



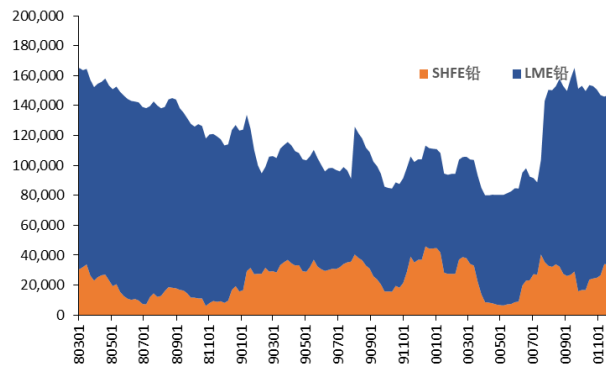
资料来源：Wind, 东兴证券研究所

**图 25:期铅价格**

**图 26:期铅库存**

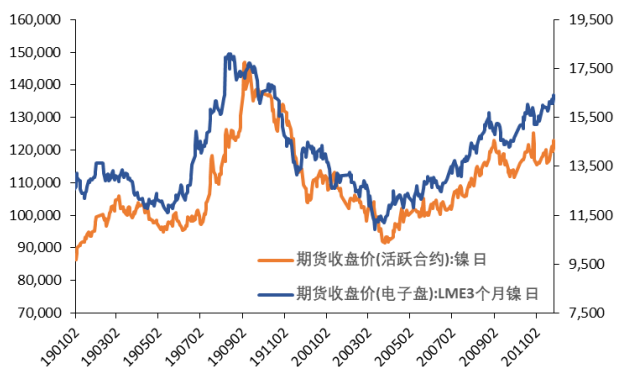


资料来源：Wind, 东兴证券研究所



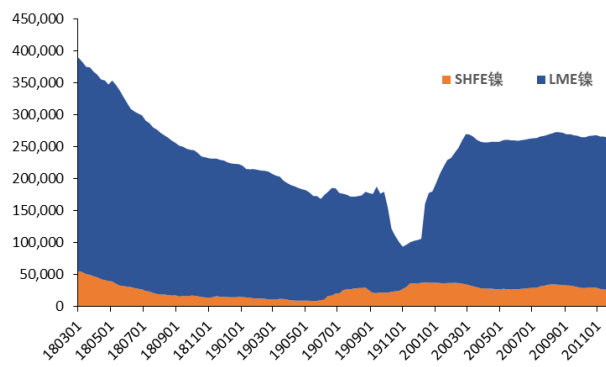
资料来源：Wind, 东兴证券研究所

图 27:期镍价格



资料来源：Wind, 东兴证券研究所

图 28:期镍库存



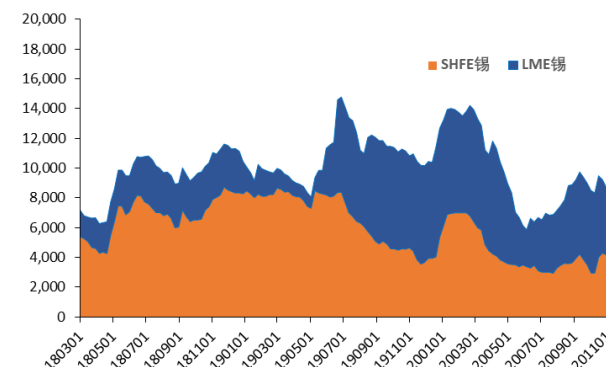
资料来源：Wind, 东兴证券研究所

图 29:期锡价格



资料来源：Wind, 东兴证券研究所

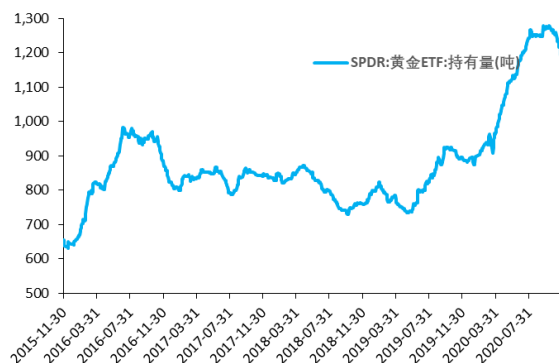
图 30:期锡库存



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

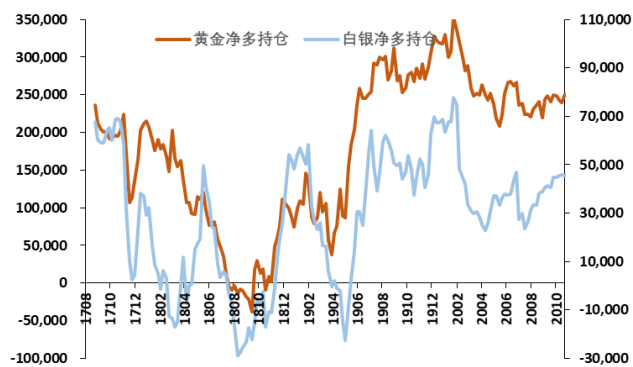


资料来源：Wind, 东兴证券研究所



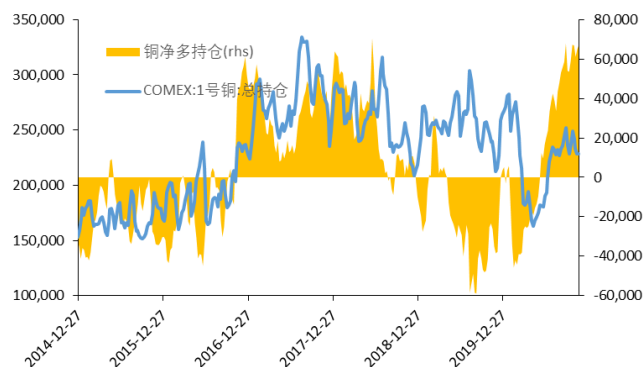
资料来源：Wind, 东兴证券研究所

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

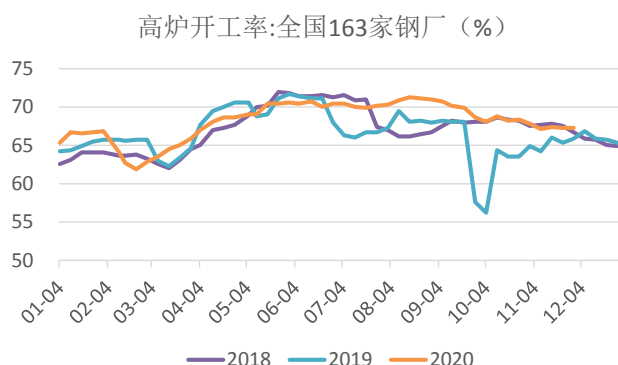
受全国大范围雨雪和降温天气的影响，本周建筑用钢的终端需求季节性走弱。螺纹钢的周表观消费量降至397.21万吨，周环比下降34.44万吨，但仍较去年同期保持较高速增长。五大品种钢材的社会库存周环比下降58.51万吨，去化速度继续放缓，其中螺纹钢的总库存（社库+厂库）下降37.12万吨。本周全国钢厂的高炉开工率与上周持平，螺纹钢、热轧板卷的产量周环比分别变化+0.11%、-0.98%；电炉的开工率小幅上升。铁矿石和废钢价格表现较强。本周主要港口的铁矿石库存转降至1.26亿吨，铁矿石日均疏港量为321.33万吨，处在历史高位。焦化厂的焦炭库存去化，焦炭价格企稳。成材方面，周内主流品种钢材的价格呈板强长弱，螺纹钢、热卷、冷轧、中板和合结钢分别变化-120、+50、+20、+30和+60元/吨。长流程钢厂和短流程钢厂的成材成本滞后吨钢毛利下降，其中长流程钢厂的螺纹钢、热卷、冷轧和中板的成本滞后吨钢毛利分别为138、214、473、-65元/吨，短流程钢厂的螺纹钢吨钢毛利降至127元/吨。

图 35：黑色系一周数据回顾

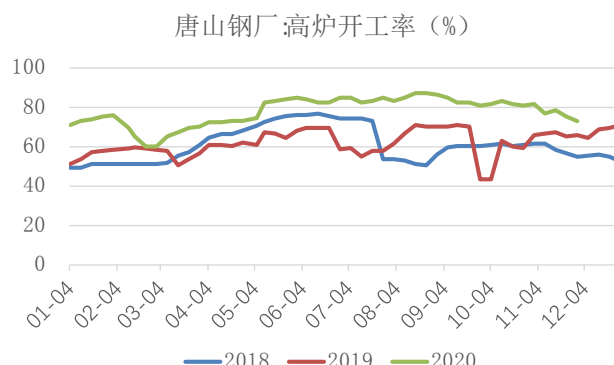
| 行情   | 行情与估值                  |         |        |         |              | 成本               | 原料                      |          |        |         |         |         |        |
|------|------------------------|---------|--------|---------|--------------|------------------|-------------------------|----------|--------|---------|---------|---------|--------|
|      | 指标                     | 最新值     | 日环比    | 周环比     | 月环比          |                  | 年同比                     | 最新值      | 日环比    | 周环比     | 月环比     | 年同比     |        |
| 需求   | 中万钢铁指数                 | 2297.09 | 0.21%  | -2.16%  | 13.18%       | -28.27%          | 铁矿石价格综合指数               | 927      | 0.48%  | 0.48%   | 0.46%   | 3.96%   |        |
|      | 万得全A指数                 | 5276.17 | 0.68%  | -0.34%  | 4.33%        | -28.13%          | 澳大利亚PB粉                 | 885      | 1.03%  | -0.34%  | 4.86%   | 34.70%  |        |
|      | 中万钢铁超额收益               | —       | -0.48% | -1.82%  | 8.85%        | -0.14%           | 巴西卡粉                    | 1015     | 1.20%  | 0.79%   | 3.47%   | 33.03%  |        |
|      | 高频需求跟踪                 |         |        |         |              | 高低品位价差 (62%-58%) | 93                      | 0.14%    | -9.25% | -10.31% | -22.39% |         |        |
|      | 全国建筑钢材周日均成交量 (237家钢贸商) | 181900  | —      | -17.95% | —            | —                | 唐山二级冶金焦 (含税)            | 2150     | 0      | 0       | 100     | 400     |        |
| 钢价   | 沪终端线螺采购量 (周)           | 26800   | —      | -14.10% | -22.54%      | -5.30%           | 废钢：张家港 (不含税)            | 2550     | 0      | 30      | 90      | 90      |        |
|      | 全国水泥均价                 | 446     | 0.03%  | 0.52%   | 3.05%        | -4.16%           | 山西主焦煤平板价 (含税)           | 1190     | 0      | 0       | 0       | 160     |        |
|      | 螺纹钢表观消费量 (周)           | 397     | —      | -7.98%  | -9.80%       | 9.68%            | 铁矿石运价：巴西图巴朗-青岛 (BC1-C3) | 13.7     | 0.00%  | 2.05%   | -25.81% | -37.77% |        |
|      | 铁矿石日均疏港量 (周)           | 321     | —      | -0.31%  | 2.64%        | 5.58%            | 铁矿石运价：西澳-青岛 (BC1-C5)    | 7.1      | 0.00%  | 2.15%   | -14.84% | -26.60% |        |
|      | 7天回购利率 (加权平均)          | 2.77%   | 0.60%  | 13.27%  | 2.71%        | 2.54%            | 期货价格                    |          |        |         |         |         |        |
| 行业盈利 | 钢铁                     |         |        |         |              | 期现分析             | 最新值                     | 日环比      | 周环比    | 月环比     | 年同比     |         |        |
|      | Myspic钢价综合指数           | 151     | -0.14% | -0.43%  | 5.58%        |                  | 4.57%                   | 螺纹钢主力    | 3924   | 1.03%   | -1.33%  | 6.00%   | 8.67%  |
|      | 长材价格指数                 | 169     | -0.29% | -0.94%  | 6.36%        |                  | 0.95%                   | 热卷主力     | 4151   | 1.69%   | 1.64%   | 7.43%   | 17.49% |
|      | 板材价格指数                 | 134     | 0.04%  | 0.19%   | 4.65%        |                  | 9.31%                   | 铁矿石主力    | 902    | 0.56%   | 1.63%   | 13.53%  | 37.82% |
|      | 唐山方坯                   | 3620    | 0.84%  | -0.28%  | 5.23%        |                  | 5.23%                   | 焦炭主力     | 2450   | 0.47%   | -1.25%  | 11.90%  | 31.76% |
| 供给   | 上海螺纹钢                  | 4130    | 0.24%  | -2.82%  | 8.12%        | 0.24%            | 基差                      |          |        |         |         |         |        |
|      | 上海合结钢                  | 4840    | 0.00%  | 1.26%   | 6.14%        | 10.76%           | 最新值                     | 日环比      | 周环比    | 月环比     | 年同比     |         |        |
|      | 上海热轧                   | 4210    | 1.45%  | 1.20%   | 6.58%        | 14.09%           | 螺纹钢                     | 206      | -30    | -67     | 88      | 524     |        |
|      | 上海冷轧                   | 5220    | 0.38%  | 0.38%   | 7.41%        | 21.96%           | 热轧                      | 189      | -9     | -17     | -7      | 288     |        |
|      | 上海中厚板                  | 4070    | 0.25%  | 0.74%   | 6.14%        | 10.76%           | 铁矿石                     | 79       | -14    | -24     | -44     | -141    |        |
| 供给   | 长流程分品种成本滞后三周估算毛利       |         |        |         |              | 库存               | 期货主力合约/近月合约             |          |        |         |         |         |        |
|      | 钢材品种                   | 最新值     | 日环比    | 周环比     | 月环比          |                  | 年同比                     | 最新值      | 日环比    | 周环比     | 月环比     | 年同比     |        |
|      | 螺纹钢                    | 138     | 2      | -135    | 299          |                  | -550                    | 螺纹钢主力/近月 | 0.98   | 1.68%   | 1.40%   | 0.87%   | 6.54%  |
|      | 热卷                     | 214     | 46     | 16      | 273          |                  | -145                    | 热轧主力/近月  | 1.00   | 0.84%   | 0.42%   | -1.28%  | 8.49%  |
|      | 冷轧                     | 473     | 10     | -11     | 344          |                  | 293                     | 螺矿比及热螺价差 |        |         |         |         |        |
| 供给   | 中厚板                    | -65     | 2      | -2      | 122          | -254             | 最新值                     | 日环比      | 周环比    | 月环比     | 年同比     |         |        |
|      | 短流程螺纹钢成本滞后三周毛利         |         |        |         |              | 螺纹钢比             | 4.35                    | 0.47%    | -2.92% | -6.64%  | -22.39% |         |        |
|      | 最新值                    | 日环比     | 周环比    | 月环比     | 年同比          | 卷螺价差             | 227                     | 29       | 120    | 65      | 301     |         |        |
|      | 短流程螺纹钢毛利               | 127     | 7      | -173    | 193          | -101             | 主要钢材品种社会库存 (周)          |          |        |         |         |         |        |
|      | 钢企盈利 (周)               |         |        |         |              | 单位：万吨            | 最新值                     | 周环比      | 月环比    | 年同比     |         |         |        |
| 供给   | 163家钢企盈利率              | 80.37%  | 0.00%  | 1.23%   | 0.00%        | 库存               | 螺纹钢                     | 450      | -37    | -224    | 167     |         |        |
|      | 行业产能利用率 (周)            |         |        |         |              |                  | 线材                      | 93       | -8     | -39     | 3       |         |        |
|      | 最新值                    | 周环比     | 月环比    | 年同比     | 中厚板          |                  | 112                     | -1       | -4     | 13      |         |         |        |
|      | 163家钢厂高炉开工率            | 67.27%  | 0.00%  | -0.55%  | 1.94%        |                  | 热轧                      | 234      | -11    | -44     | 54      |         |        |
|      | 唐山钢企高炉开工率              | 73.02%  | -2.38% | -8.73%  | 7.80%        |                  | 冷轧                      | 105      | -1     | -4      | 1       |         |        |
| 供给   | 全国电炉开工率                | 64.08%  | 0.37%  | 0.84%   | 0.56%        | 库存               | 总计                      | 994      | -58    | -315    | 238     |         |        |
|      | 螺纹钢                    | 78.94%  | 0.03%  | —       | —            |                  | 主要钢材品种钢厂库存 (周)          |          |        |         |         |         |        |
|      | 线材                     | 70.80%  | 0.30%  | —       | —            |                  | 单位：万吨                   | 最新值      | 周环比    | 月环比     | 年同比     |         |        |
|      | 热轧                     | 84.92%  | -0.25% | —       | —            |                  | 螺纹钢                     | 233      | 0      | -46     | 44      |         |        |
|      | 冷轧                     | 83.04%  | -0.01% | —       | —            |                  | 线材                      | 55       | 6      | -9      | 6       |         |        |
| 供给   | 中厚板                    | 85.54%  | -0.29% | —       | —            | 库存               | 建筑用钢总计                  | 288      | 7      | -56     | 49      |         |        |
|      | 粗钢日产量 (旬)              |         |        |         |              |                  | 铁矿石港口库存                 | 12605    | -146   | 190     | 222     |         |        |
|      | 最新值                    | 周环比     | 月环比    | 年同比     | 焦炭库存 (钢厂+焦炭) |                  | 493                     | 1        | 16     | -24     |         |         |        |
|      | 单位：万吨                  | 最新值     | 周环比    | 月环比     | 年同比          |                  | 焦煤库存 (钢厂+焦炭)            | 1819     | 1      | 75      | 149     |         |        |
|      | 国内粗钢日产量                | 300     | -0.30% | -2.66%  | 13.67%       |                  | 建筑钢材全国库存 (钢厂+社会)        |          |        |         |         |         |        |
| 供给   | 重点钢企粗钢日产量              | 215     | -0.49% | -1.12%  | 7.99%        | 库存               | 单位：万吨                   | 最新值      | 周环比    | 月环比     | 年同比     |         |        |
|      | 合计                     |         |        |         |              |                  | 832                     | -39      | -319   | 220     |         |         |        |

资料来源：国家统计局，中钢协，Wind，Mysteel，东兴证券研究所

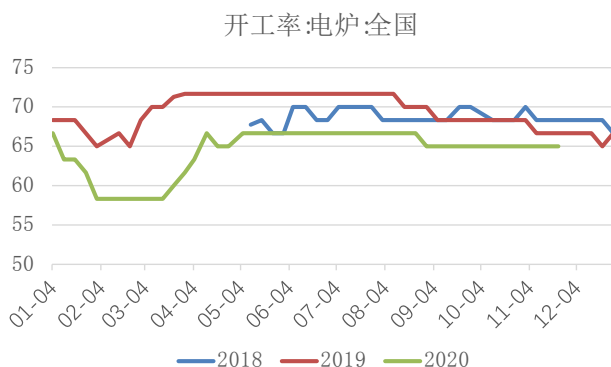
本周全国、唐山高炉的开工率环比变化+0.00、-2.38 个百分点；全国电炉开工率周环比变化+0.37 个百分点；我的钢铁网调研的螺纹钢、线材、热轧卷板、冷轧、中板的周产量分别变化+0.11、+0.66、-0.98、-0.01、-0.48 万吨，达到 360.09、158.89、332.40、84.05、139.09 万吨。

**图 36: 全国的高炉开工情况**


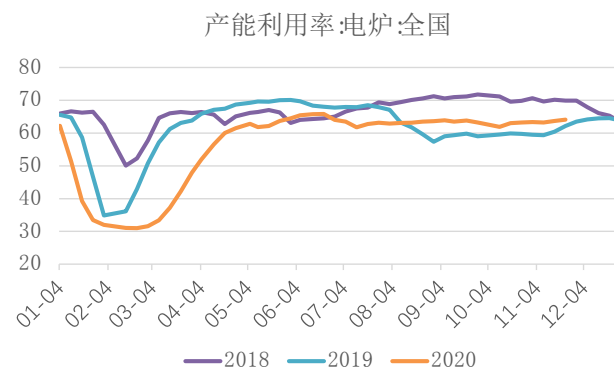
资料来源: Mysteel, 东兴证券研究所

**图 37: 唐山的高炉开工情况**


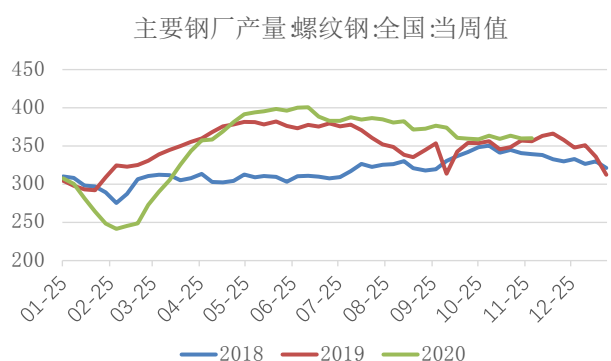
资料来源: Mysteel, 东兴证券研究所

**图 38: 全国的电炉开工情况 (%)**


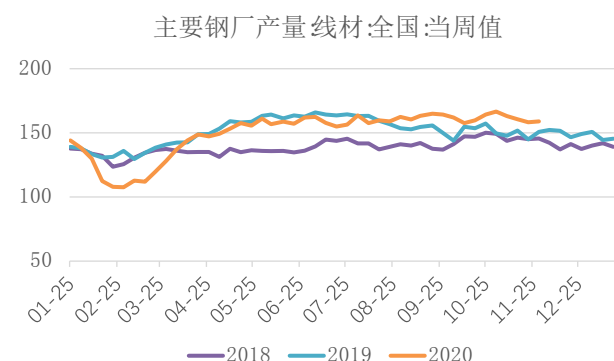
资料来源: 中国联合钢铁网, 东兴证券研究所

**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)**


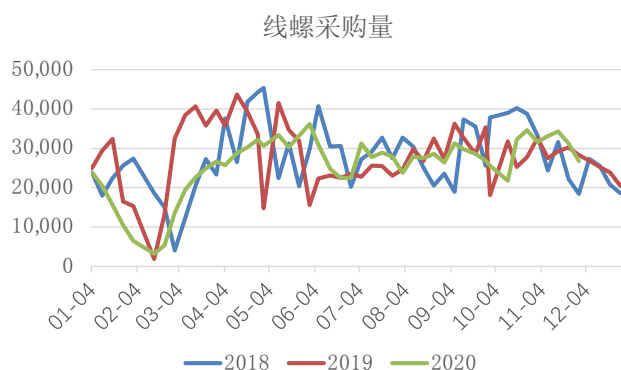
资料来源: Wind, 东兴证券研究所

**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

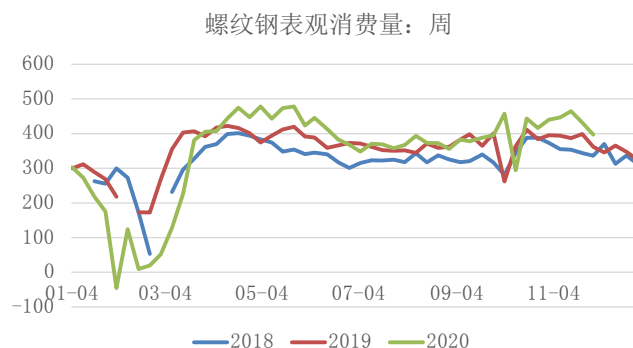
本周沪线螺采购量为 26800 吨，环比变化-14.10%，同比变化-5.30%；螺纹钢表观消费量为 397.21 万吨，环比变化-7.98%，同比变化+9.68%。五大品种社会库存环比变化-58.51 万吨，同比变化+238 万吨。

图 42: 每周的线螺采购量 (吨)



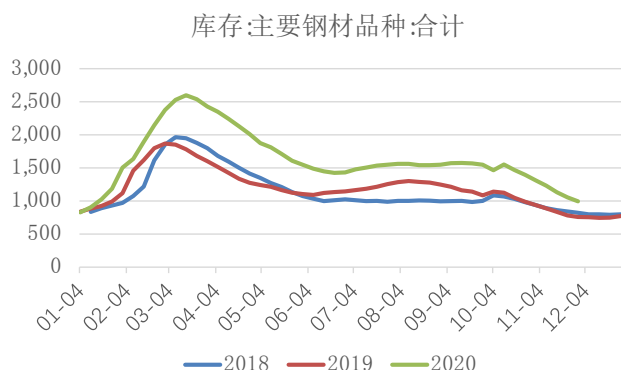
资料来源: Wind, 东兴证券研究所

图 43: 每周的螺纹钢表观消费量 (万吨)



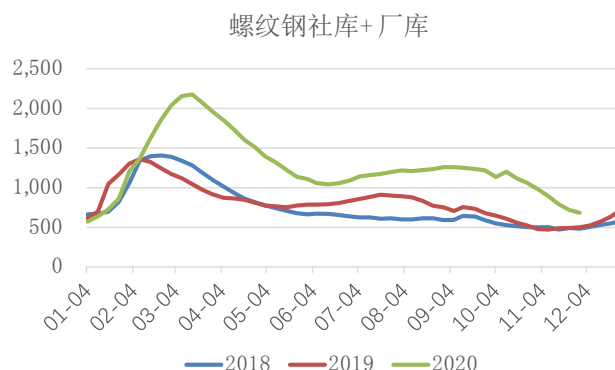
资料来源: Wind, 东兴证券研究所

图 44: 主要钢材品种的社会库存合计 (五大品种, 万吨)



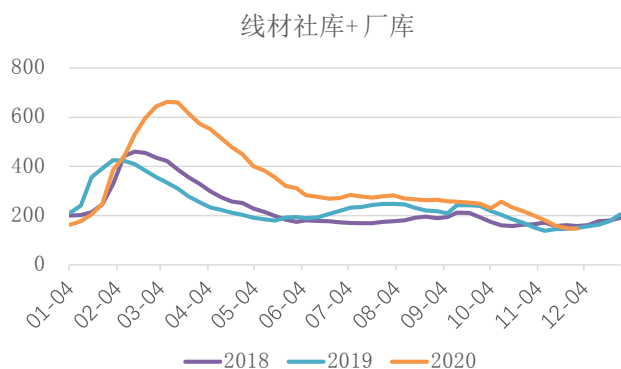
资料来源: Wind, 东兴证券研究所

图 45: 螺纹钢的库存 (社库+厂库, 万吨)



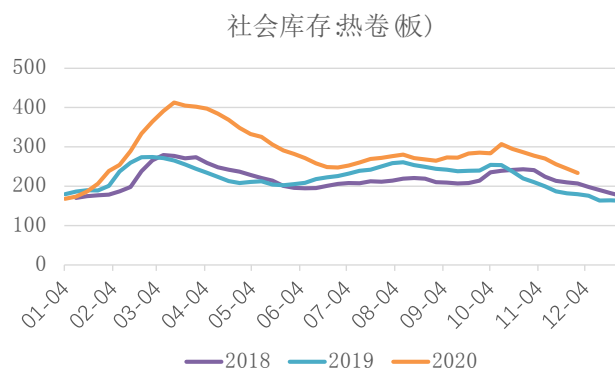
资料来源: Wind, 东兴证券研究所

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)

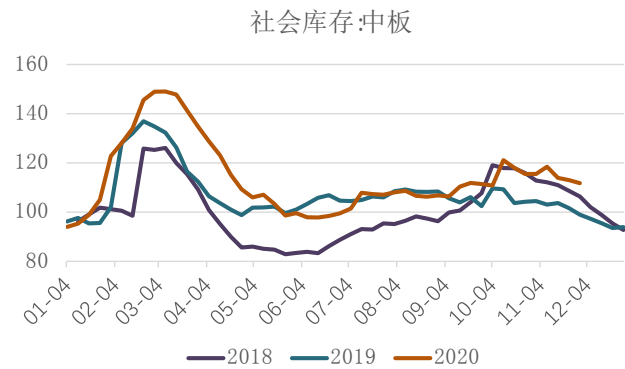


资料来源: Wind, 东兴证券研究所

图 48: 冷轧的社会库存 (万吨)



图 49: 中厚板的社会库存 (万吨)



本周全国主要港口的铁矿石库存降至 12605 万吨，周环比变化-146 万吨，同比变化+222 万吨；铁矿石日均疏港量为 321 万吨，周环比变化-0.31%，同比变化+5.58%；焦炭、焦煤库存周环比变化+1、+1 万吨。

图 50: 全国主要港口的铁矿石库存 (万吨)

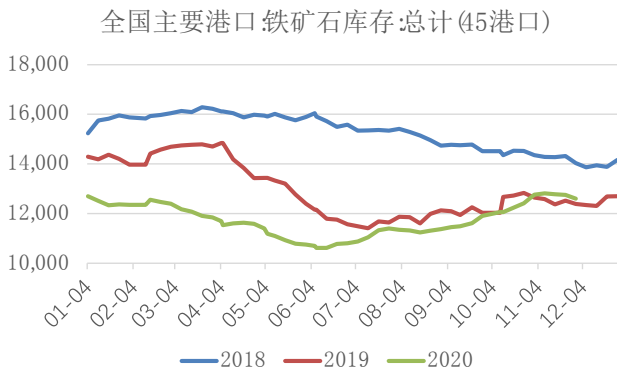


图 51: 铁矿石的日均疏港量 (万吨)

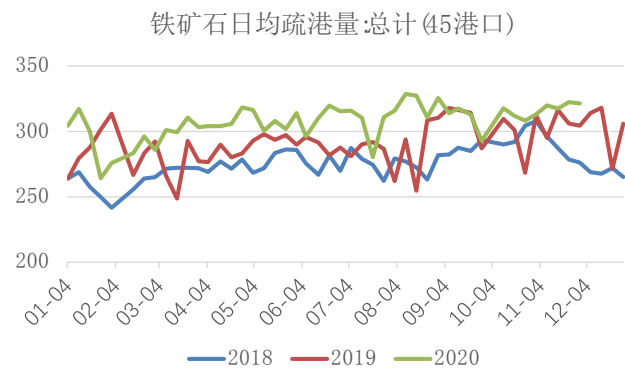


图 52: 焦炭库存合计 (钢厂+独立焦化厂, 万吨)

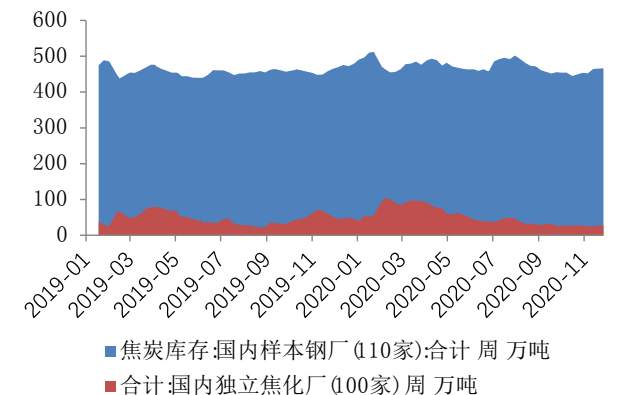
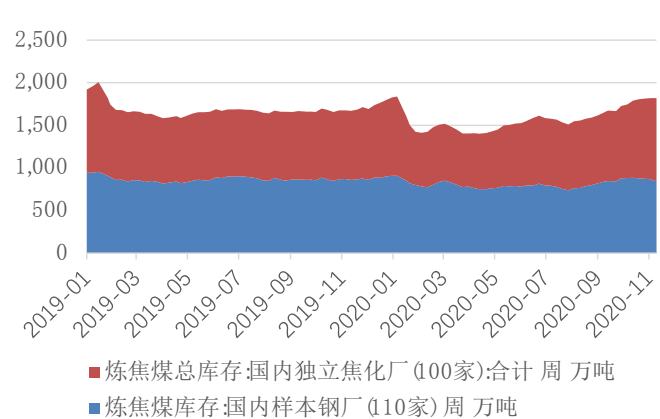


图 53: 焦煤库存合计 (钢厂+独立焦化厂, 万吨)



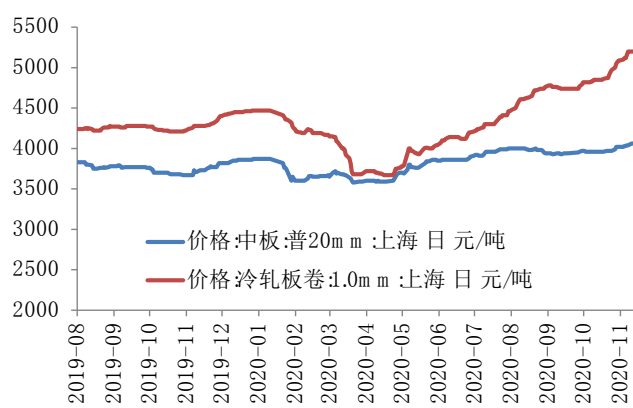
本周沪螺纹钢、热轧板卷、冷轧、中板的价格环比变化-2.82%、+1.20%、0.38%、0.74%，同比变化+0.24%、+14.09%、21.96%、10.76%；螺纹钢、热卷主力合约期货价格环比变化-1.33%、1.64%，基差环比变化-67、-17 元/吨；东北与华东、华南价差分别变化-100、-30 元/吨，华北与华东、华南变化-30、+40 元/吨。

图 54: 螺纹钢和热轧板卷的现货价格



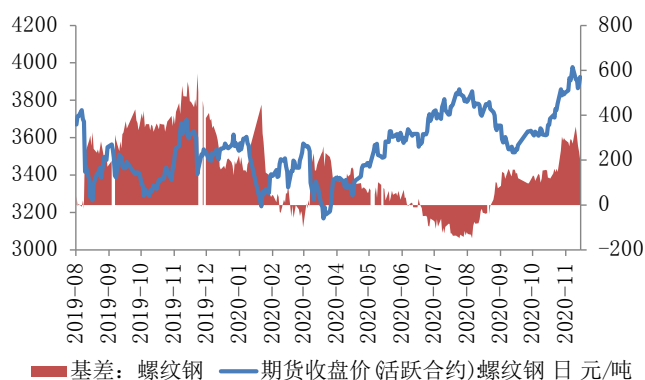
资料来源：Wind, 东兴证券研究所

图 55: 冷轧板卷和中板的现货价格



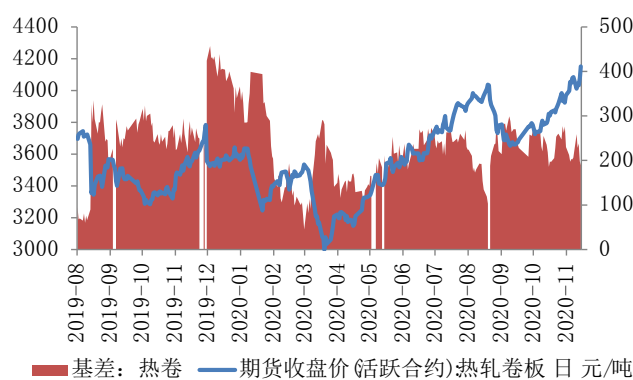
资料来源：Wind, 东兴证券研究所

图 56: 螺纹钢的期货价格和基差（右）



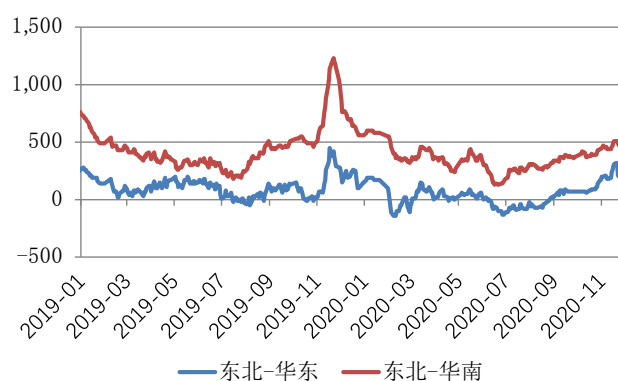
资料来源：Wind, 东兴证券研究所

图 57: 热轧板卷的期货价格和基差（右）



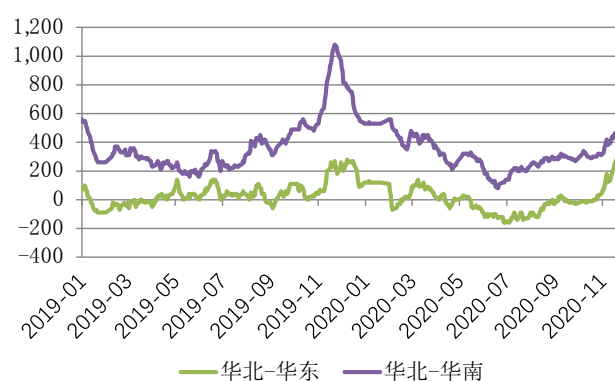
资料来源：Wind, 东兴证券研究所

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

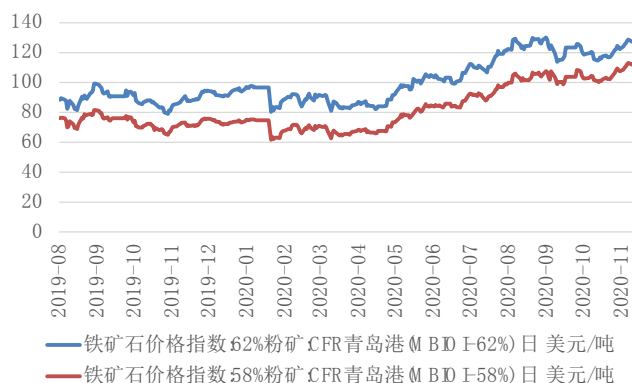
图 59: 螺纹钢的华北与华东、华南价差（元/吨）



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+0.48%，同比变化+3.96%，62%、58%品位矿 CFR 价格环比变化-1.10%、+0.04%，同比变化+45.5%、+59.9%；主焦煤、二级冶金焦价格环比持平，同比变化+160、+400 元/吨；废钢价格环比变化+30 元/吨，同比变化+90 元/吨；石墨电极价格环比持平。

图 60: 铁矿石 CFR 价格



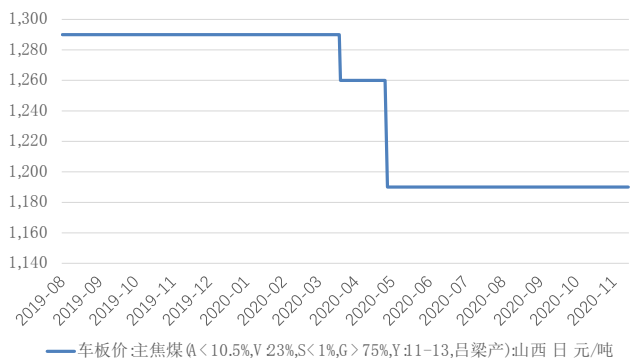
资料来源：Wind, 东兴证券研究所

图 61: 铁矿石运价



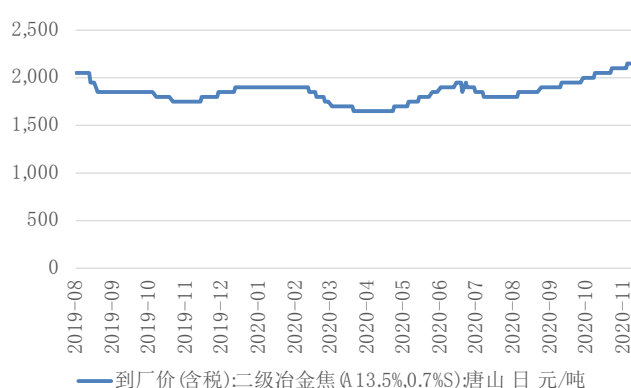
资料来源：Wind, 东兴证券研究所

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



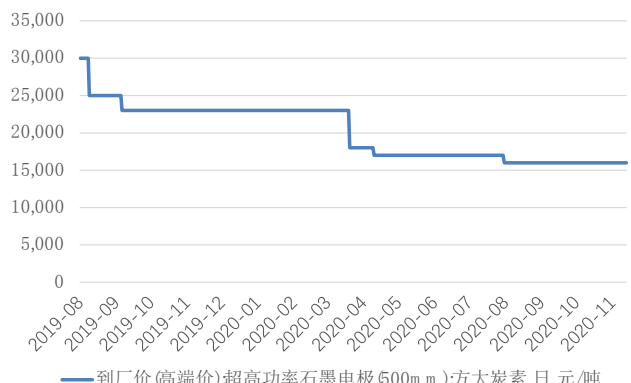
资料来源：Wind, 东兴证券研究所

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）至 138、214、473、-65 元/吨，分别环比变化 -135、+16、-11、-2 元/吨，同比变化-550、-145、+293、-254 元/吨；短流程螺纹钢的吨钢毛利降至 127 元/吨，环比变化-173 元/吨，同比变化-101 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



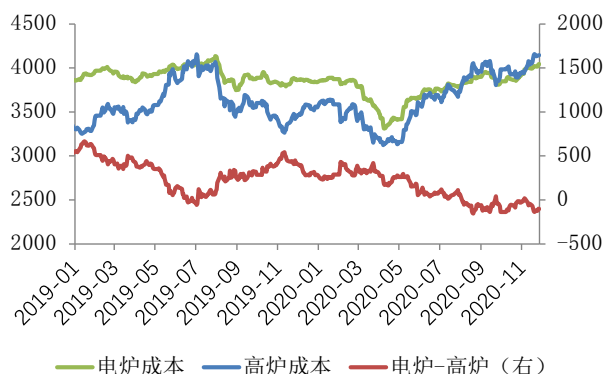
资料来源：Wind, 东兴证券研究所

图 69: 长流程中厚板的成本滞后毛利



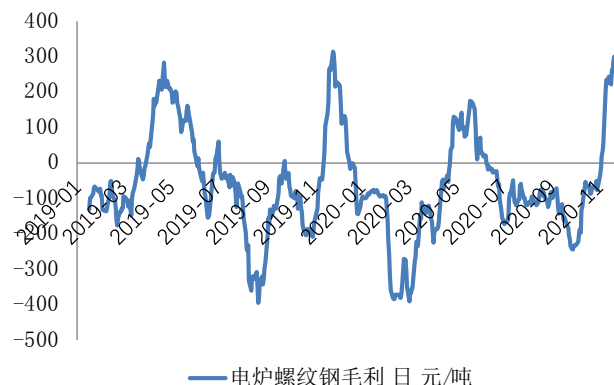
资料来源：Wind, 东兴证券研究所

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：

**智利矿业部长：预计明年铜均价为 2.9 美元/磅：**智利矿业部长 Baldo Prokurica 称，今年铜平均价格约为 2.75 美元/磅，而到 2021 年，该商品的平均价格预计为 2.90 美元/磅。Cochilco 矿业市场协调员 Victor Garay 预计：智利今年铜产量将达到 582 万吨，比 2019 年增加 0.6%。到 2021 年，铜产量将达到 599 万吨，比 2020 年增加 3%。

**伦丁矿业评估重启 Candelaria 铜矿的可能性：**伦丁矿业(Lundin Mining)表示，正在评估重启智利北部 Candelaria 铜矿的可行性。此前，工人投票决定结束该铜矿长达一个月的罢工。11 月 19 日，Candelaria AOS 工会成员投票接受管理层的最新薪资提议，结束持续 32 日的抗议活动。Candelaria 铜矿包括露天和地下开采业务，去年生产 11.14 万吨铜。

**山东黄金将收购 Cardinal 的报价提高至每股 1.05 澳元：**据声明，山东黄金将收购 Cardinal 的报价从每股 1.00 澳元提高至每股 1.05 澳元。Cardinal Resources 是一家成立于 2010 年、总部位于澳大利亚珀斯的黄金勘探开发公司，目前在澳交所和多伦多证券交易所两地上市。此前 Cardinal 表示收到 Engineers and Planners 每股 1.05 澳元的全现金收购要约。

**紫金矿业旗下圭亚那金田实现全面复工复产：**紫金矿业旗下圭亚那金田实现全面复工复产。圭亚那金田为高品位大型黄金矿山，探明控制金资源量 118.69 吨，平均品位 3.15 克/吨，推断的金资源量 59.13 吨，平均品位 2.28 克/吨；选厂已形成 7500 吨/日处理能力，年均可产金超过 4 吨。

**托克与刚果金手工钴采购商 EGC 签订为期五年的钴供应协议：**托克与刚果民主共和国(DRC)的国有手工钴采购商 Entreprise Générale du Cobalt 签订了为期五年的钴供应协议。该贸易协议包括托克提供资金以资助建立严格控制的手工采矿区，安装矿石购买站以及供应链追踪的开发提供资金。同时，托克将通过 EGC 接收来自小型和手工矿山的氢氧化钴交付。

**西部矿业：玉龙铜矿已带料试车，预计年产铜精矿 13 万吨：**西部矿业在互动平台表示，玉龙铜矿已于 11 月 18 日带料试车，预计年产铜精矿 13 万吨。公司现有矿山共 13 座，其中投入生产经营的矿山共有 10 座，产品主要为铜、铅、锌，其中西藏玉龙铜矿是我国最大的单体铜矿之一，青海锡铁山铅锌矿为我国年选矿量最大的铅锌矿之一。截至 2020 年 6 月 30 日，公司共拥有铜储量 623.18 万吨，铅储量 182.77 万吨，锌储量 329.49 万吨。

**锂生产商 Albemarle 带头成立联盟，力争 2030 年实现电动汽车的 100% 销售：**全球最大的锂生产商 Albemarle 与其他 27 家机构合作，成立了总部位于美国的联盟，致力于到 2030 年实现电动汽车的 100% 销售。组织被称为 ZETA，有 28 个创始成员，包括 ABB、Con Edison、Duke Energy、Pacific Gas and Electric、Rivian、Salt River、Tesla、Uber 和 Volta 等。

**SQM 第三季度锂销量环比增 40%：**近日，SQM 报告称，前三季度净收入为 9750 万美元，同比下降 53.6%。净利润下降主要是受到和解费的影响，该和解费涉及对该公司在美国的一次集体诉讼，该诉讼产生了一次性的税前影响 6250 万美元。2020 年第三季度锂销量超过 1.76 万吨，环比增加 40%，预计第四季度的销量会更高。

**Galaxy Resources 将为阿根廷锂项目融资 1.18 亿美元：**澳大利亚锂矿商银河资源(Galaxy Resources)表示，计划融资 1.61 亿澳元(约合 1.18 亿美元)，将用于资助阿根廷和加拿大的锂项目。所筹集的大部分资金将用于推进该公司在阿根廷的 Sal de Vida 锂卤水项目的第一阶段开发。该项目第一阶段的工程和设计工作预计将于明年第一季度完成，预计将于 2022 年底首次投产。Galaxy Resources 的目标是在 Sal de Vida 开展 40 年的业务，每年生产用于电池的 2.5 万吨碳酸锂。

**工信部：**2020 年 10 月份，全国生铁产量 7617 万吨，同比增长 9.4%；粗钢产量 9220 万吨，同比增长 12.7%；钢材产量 11848 万吨，同比增长 14.2%。钢材出口 403.9 万吨，同比减少 15.5%，环比增长 5.5%；钢材进口 193.2 万吨，同比增长 88.5%，环比下降 33.0%。1—10 月，全国生铁产量 74170 万吨，同比增长 4.3%；粗钢产量 87393 万吨，同比增长 5.5%；钢材产量 108328 万吨，同比增长 6.5%。钢材出口累计 4442.5 万吨，同比下降 19.3%；钢材进口累计 1700.5 万吨，同比增长 73.9%。

**国家统计局：**据国家统计局数据显示，2020年1-10月，黑色金属冶炼和压延加工业实现营业收入58275亿元，同比增长2.9%；营业成本54013亿元，同比增长3.6%；实现利润总额1835.6亿元，同比下降12.9%，降幅比1-9月收窄5.8个百分点。

**新华财经：**新版《钢铁产能置换实施办法》目前已完成社会意见的征求工作，预计在今年年底之前正式出台。同时，新的钢铁项目备案指导意见初稿也已基本完成。据相关权威人士介绍，新版钢铁行业产能置换实施办法和钢铁项目备案政策，将更好地指导地方和企业规范钢铁项目建设，确保钢铁总产能只减不增。其中，重点针对当前产量过快增长，产能背道而驰等方面问题提出行之有效的解决办法。“新置换办法将大幅收紧产能置换比例。”上述人士说。据悉，为有效遏制产能过剩现象，拟将环境敏感区域置换比例由不低于1.25:1提高到1.5:1，非环境敏感区域减量置换比例从此前的减量置换变为1.25:1，进一步加大通过产能置换压减产能的力度。

**世界钢铁协会：**2020年10月全球64个纳入世界钢铁协会统计国家的粗钢产量为1.619亿吨，同比提高7.0%。由于新冠疫情造成的影响持续进行中，本月发布的许多产量数据为预估值，可能会在下个月的产量报告中对数据进行修订。亚洲地区，中国10月份的粗钢产量为9220万吨，同比提高12.7%；印度10月份的粗钢产量为910万吨，同比提高0.9%；日本10月份的粗钢产量为720万吨，同比下降11.7%；韩国10月份的粗钢产量为590万吨，同比下降1.8%。欧盟地区，德国10月份的粗钢产量为340万吨，同比提高3.1%；意大利10月份的粗钢产量为210万吨，同比下降4.6%；西班牙10月份的粗钢产量为110万吨，同比下降7.7%。北美地区，美国10月份的粗钢产量为610万吨，同比下降15.3%。独联体地区，2020年10月份的粗钢产量预估值为840万吨，同比提高4.7%。其中，乌克兰10月份的粗钢产量为170万吨，同比提高5.9%。其他欧洲国家，土耳其10月份的粗钢产量为320万吨，同比提高19.4%。南美地区，巴西10月份的粗钢产量为280万吨，同比提高3.5%。

**八一钢铁：**11月25日，八一钢铁发布《关于控股股东的子公司收购股权的公告》（以下简称“《公告》”）。《公告》称，控股股东宝钢集团新疆八一钢铁有限公司（“八钢公司”）的控股子公司新疆天山钢铁联合有限公司（“天山钢铁”）拟受让31名职工股东持有的新疆伊犁钢铁有限责任公司（“伊犁钢铁”）77.125%股权。本次股权转让完成后，天山钢铁将取得伊犁钢铁77.125%的股权。《公告》显示，天山钢铁拟收购77.125%的个人股权对应的股权价值为14.51亿元，最终确定的股权转让价款以有权单位备案结果为准。

**宝钢股份：**湛江市委书记郑人豪日前接受南方日报专访时表示，目前宝钢湛江钢铁基地1、2号高炉达产达效，3号高炉全面开工建设，4号、5号高炉加快筹备建设。同时，钢铁配套产业园建成投产项目11个，在建项目6个，在谈项目25个。接下来，我们将全力打造以宝钢湛江钢铁为龙头的超2000万吨世界级大型精品钢和绿色碳钢生产基地，力争到2025年钢铁产业产值达到1000亿元。

**柳钢股份：**为解决同业竞争问题，降低生产成本及物流成本，提高投资回报率，实现产品和市场的多元化，柳州钢铁股份有限公司（以下简称“公司”）拟以货币资金对广西钢铁集团有限公司（以下简称“广西钢铁”）进行增资（以下简称“本次增资”），增资完成后，公司出资额占其注册资本的比例为45.83%，同时受托行使广西柳州钢铁集团有限公司所持有的广西钢铁45.58%股权对应的表决权，合计表决权比例为91.41%，成为广西钢铁控股股东，将广西钢铁纳入合并报表范围。

**鞍钢股份：**计划采用限制性股票作为激励工具，标的股票来源为公司从二级市场回购的A股普通股。计划拟授予的限制性股票数量不超过5400万股，约占本计划公告时公司股本总额940525.02万股的0.574%。其中，首次授予不超过4860万股，占授予总量的90.00%，约占公司股本总额的0.517%；预留540万股，占授予总量的10.00%，约占公司股本总额的0.057%。首次授予的激励对象不超过182人，包括公司董事、中高级管理人员、核心技术（业务）人员。

资料来源：SMM，Wind，Mysteel，中国冶金报，上证资讯

## 6. 周重要经济数据

表 5：20201129-20201205 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   |
|------------|-------|-------|---------------------------|--------------|------|------|
| 2020/11/30 | 7:50  | 日本    | 10 月工业生产指数:同比(%)          | -9.05        | --   | --   |
| 2020/11/30 | 9:00  | 中国    | 11 月官方非制造业 PMI:商务活动       | 56.2         | --   | --   |
| 2020/11/30 | 9:00  | 中国    | 11 月官方制造业 PMI             | 51.4         | --   | --   |
| 2020/11/30 | 15:00 | 德国    | 10 月出口价格指数:环比(%)          | 0.1          | --   | 0.1  |
| 2020/11/30 | 15:00 | 德国    | 10 月出口价格指数:同比(%)          | -1.1         | --   | -1   |
| 2020/11/30 | 15:00 | 德国    | 10 月进口价格指数:环比(%)          | 0.3          | -0.3 | 0.3  |
| 2020/11/30 | 15:00 | 德国    | 10 月进口价格指数:同比(%)          | -4.3         | -4.8 | -3.9 |
| 2020/11/30 | 17:30 | 英国    | 10 月 M4:季调(百万英镑)          | 2,783,478.00 | --   | --   |
| 2020/11/30 | 17:30 | 英国    | 10 月 M4:季调:同比(%)          | 12.46        | --   | --   |
| 2020/11/30 | 23:00 | 美国    | 10 月成屋签约销售指数(2001 年 0)    | 130          | --   | --   |
| 2020/12/1  | 7:30  | 日本    | 10 月失业率(%)                | 3            | --   | --   |
| 2020/12/1  | 7:30  | 日本    | 10 月失业率:季调(%)             | 3            | --   | --   |
| 2020/12/1  | 9:35  | 日本    | 11 月制造业 PMI               | 48.7         | --   | --   |
| 2020/12/1  | 9:45  | 中国    | 11 月财新制造业 PMI             | 53.6         | --   | --   |
| 2020/12/1  | 15:00 | 德国    | 10 月失业率:季调(%)             | 4.5          | --   | --   |
| 2020/12/1  | 15:00 | 德国    | 10 月失业人数:季调(千人)           | 2,000.00     | --   | --   |
| 2020/12/1  | 16:55 | 德国    | 11 月制造业 PMI               | 58.2         | 58   | 57.9 |
| 2020/12/1  | 17:00 | 欧盟    | 11 月欧元区:制造业 PMI           | 54.8         | 54.4 | 53.6 |
| 2020/12/1  | 17:30 | 英国    | 11 月制造业 PMI               | 53.7         | --   | 55.2 |
| 2020/12/1  | 22:55 | 美国    | 11 月 28 日上周红皮书商业零售销售年率(%) | 2.8          | --   | --   |
| 2020/12/1  | 23:00 | 美国    | 10 月建造支出(百万美元)            | 1,414,027.00 | --   | --   |
| 2020/12/1  | 23:00 | 美国    | 11 月 ISM:制造业 PMI:就业       | 53.2         | --   | --   |
| 2020/12/1  | 23:00 | 美国    | 11 月 ISM:制造业 PMI:物价       | 65.5         | --   | --   |
| 2020/12/1  | 23:00 | 美国    | 11 月 ISM:制造业 PMI:新订单      | 67.9         | --   | --   |
| 2020/12/1  | 23:00 | 美国    | 11 月制造业 PMI               | 59.3         | --   | --   |
| 2020/12/2  | 2:45  | 美国    | 11 月 Markit 制造业 PMI:季调    | 53.4         | --   | --   |
| 2020/12/2  | 7:50  | 日本    | 11 月基础货币:同比(%)            | 16.3         | --   | --   |
| 2020/12/2  | 15:00 | 德国    | 10 月零售销售:环比:季调(%)         | -2.6         | --   | --   |
| 2020/12/2  | 15:00 | 德国    | 10 月零售销售:同比(%)            | 7.7          | --   | --   |
| 2020/12/2  | 18:00 | 欧盟    | 10 月欧盟:PPI:同比(%)          | -2.2         | --   | --   |
| 2020/12/2  | 18:00 | 欧盟    | 10 月欧盟:失业率(%)             | 7.5          | --   | --   |
| 2020/12/2  | 18:00 | 欧盟    | 10 月欧元区:PPI:环比            | 0.3          | 0.3  | --   |
| 2020/12/2  | 18:00 | 欧盟    | 10 月欧元区:PPI:同比(%)         | -2.4         | -2.4 | --   |
| 2020/12/2  | 18:00 | 欧盟    | 10 月欧元区:失业率:季调(%)         | 8.3          | --   | --   |
| 2020/12/2  | 21:15 | 美国    | 11 月 ADP 就业人数:环比:季调(%)    | 0.31         | --   | --   |

|           |       |    |                           |              |      |            |
|-----------|-------|----|---------------------------|--------------|------|------------|
| 2020/12/2 | 23:30 | 美国 | 11月27日EIA库存周报:成品汽油(千桶)    | 26,203.00    | --   | --         |
| 2020/12/2 | 23:30 | 美国 | 11月27日EIA库存周报:商业原油增量(千桶)  | -754         | --   | --         |
| 2020/12/3 | 9:35  | 日本 | 11月服务业PMI                 | 47.7         | --   | --         |
| 2020/12/3 | 9:45  | 中国 | 11月财新服务业PMI:经营活动指数        | 56.8         | --   | --         |
| 2020/12/3 | 16:55 | 德国 | 11月服务业PMI                 | 49.5         | 48.9 | 46.2       |
| 2020/12/3 | 17:00 | 欧盟 | 11月欧元区:服务业PMI             | 46.9         | 46.2 | 41.3       |
| 2020/12/3 | 17:00 | 欧盟 | 11月欧元区:综合PMI              | 50           | 49.4 | 45.1       |
| 2020/12/3 | 18:00 | 欧盟 | 10月欧盟:零售销售指数:同比(%)        | 2.1          | --   | --         |
| 2020/12/3 | 18:00 | 欧盟 | 10月欧元区:零售销售指数:环比(%)       | -2           | --   | --         |
| 2020/12/3 | 18:00 | 欧盟 | 10月欧元区:零售销售指数:同比(%)       | 2.2          | --   | --         |
| 2020/12/3 | 21:30 | 美国 | 11月21日持续领取失业金人数:季调(人)     | 6,071,000.00 | --   | --         |
| 2020/12/3 | 21:30 | 美国 | 11月28日当周初次申请失业金人数:季调(人)   | 778,000.00   | --   | --         |
| 2020/12/3 | 21:30 | 美国 | 11月挑战者企业裁员人数              | 80,666.00    | --   | --         |
| 2020/12/3 | 23:00 | 美国 | 11月非制造业PMI                | 56.6         | --   | --         |
| 2020/12/4 | 2:45  | 美国 | 11月Markit服务业PMI:商务活动:季调   | 56.9         | --   | --         |
| 2020/12/4 | 15:00 | 德国 | 10月制造业订单指数:环比:季调(%)       | 0.5          | 2    | --         |
| 2020/12/4 | 15:00 | 德国 | 10月制造业订单指数:同比(%)          | 1.09         | --   | --         |
| 2020/12/4 | 21:30 | 美国 | 10月耐用品:新增订单(百万美元)         | 249,056.00   | --   | 244,454.00 |
| 2020/12/4 | 21:30 | 美国 | 10月耐用品:新增订单:季调:环比         | 2.07         | --   | 1.27       |
| 2020/12/4 | 21:30 | 美国 | 10月全部制造业:新增订单:季调:环比       | 1.1          | --   | --         |
| 2020/12/4 | 21:30 | 美国 | 10月商品出口额(百万美元)            | 121,476.80   | --   | --         |
| 2020/12/4 | 21:30 | 美国 | 10月商品和服务贸易差额:季调(百万美元)     | -63,862.00   | --   | --         |
| 2020/12/4 | 21:30 | 美国 | 10月商品进口额(百万美元)            | 206,399.20   | --   | --         |
| 2020/12/4 | 21:30 | 美国 | 11月劳动力参与率:季调              | 61.7         | --   | --         |
| 2020/12/4 | 21:30 | 美国 | 11月失业率:季调(%)              | 6.9          | --   | --         |
| 2020/12/4 | 21:30 | 美国 | 11月新增非农就业人数:季调(千人)        | 638          | --   | --         |
| 2020/12/4 | 21:30 | 美国 | 11月新增非农就业人数:私人部门:季调(初值)   | 906          | --   | --         |
| 2020/12/4 | 21:30 | 美国 | 11月制造业平均周工时:季调(小时)        | 41.2         | --   | --         |
| 2020/12/4 | 21:30 | 美国 | 11月制造业新增就业人数:季调(千人)       | 38           | --   | --         |
| 2020/12/4 | 23:00 | 美国 | 10月耐用品除国防外订单(初值):环比:季调(%) | 3.78         | --   | --         |
| 2020/12/4 | 23:00 | 美国 | 10月耐用品除运输外订单(修正):环比:季调(%) | 1.5          | --   | --         |
| 2020/12/4 | 23:00 | 美国 | 10月全部制造业:新增订单(百万美元)       | 491,635.00   | --   | --         |
| 2020/12/4 | 23:00 | 美国 | 10月全部制造业:新增订单:环比(%)       | 3.55         | --   | --         |

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。曾担任东兴基金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，中金所股指期货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，2015-2018 年在宝钢从事产品开发及研究工作，对钢铁行业的产品、技术和生产有深入的理解和研究，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