

## 看好工业金属走势

——有色钢铁行业周策略（2021年第6周）

### 核心观点

- **铜：库存保持低位，铜价仍有上涨空间。**铜供给和电解铜方面，本周，铜冶炼厂粗炼费（TC）、精炼费（RC）环比下跌。铜需求方面，1月各国PMI环比总体下降。铜价方面，本周LME铜库存环比明显上升2.65%，LME铜现货结算价环比下跌0.55%。受低库存影响，我们认为铜价仍有上涨空间。
- **小金属：下游需求强劲，锂、钴涨势稳定。**锂方面，本周国产56.5%氢氧化锂价格为5.8万元/吨，环比持平；国产99.5%电池级碳酸锂价格为7.2万元/吨，环比小幅上涨1.41%。钴方面，本周1#钴价格为33.5万元/吨，环比明显上涨3.08%；国产≥20.5%硫酸钴价格为7.7万元/吨，环比上涨6.94%。镍方面，本周LME镍价格为17535美元/吨，环比下跌1.08%。需求端，2020年12月我国新能源汽车月产量为23.5万辆，销量为24.8万辆，同比分别增长57.41%、51.73%，产销均刷新12月历史记录。
- **金：单日疫苗接种创新高，近期金价或继续维持震荡。**本周金价环比明显下跌3.01%，持仓量环比明显下降2.72%。截止至2021年2月4日，美国10年期国债收益率为1.15%，环比微幅上升0.04%；2020年12月美国核心CPI同比上升1.60%，较11月环比持平。美国实际利率（名义利率-通胀）环比微幅上升。基于美元持续走低和疫情反复迹象，我们判断金价将维持高位。
- **钢：节假日需求较弱，钢价或维持震荡。**本周螺纹钢消耗量环比大幅下降31.75%，产量环比明显下降3.51%。钢材社会和钢厂库存合计环比大幅上升14.05%、同比下降12.76%。长流程成本环比小幅下降、短流程成本环比微幅下降，综合钢价指数环比下跌，螺纹钢毛利环比大幅上升35.85%。钢材成本持续上行侵蚀利润，我们判断钢价短期内承压或将震荡。

### 投资建议与投资标的

- **铜：建议关注拥有雄厚铜精矿资源的铜冶炼企业：紫金矿业(601899, 买入)、西部矿业(601168, 未评级)、江西铜业(600362, 未评级)、云南铜业(000878, 未评级)，以及锂电池铜箔生产企业：嘉元科技(688388, 未评级)、诺德股份(600110, 未评级)等。**
- **小金属：建议关注锂电上游锂、钴磁材标的：赣锋锂业(002460, 未评级)、华友钴业(603799, 买入)（东方证券新能源汽车产业链团队覆盖）、正海磁材(300224, 未评级)、盛屯矿业(600711, 买入)。**
- **金：建议关注行业龙头：紫金矿业(601899, 买入)、山东黄金(600547, 未评级)、盛达资源(000603, 未评级)等。**
- **钢：普钢方面，建议关注区位优、成本管控强、分红水平高的长材龙头：方大特钢(600507, 未评级)、三钢闽光(002110, 未评级)；特钢方面，建议关注国内中高端特钢龙头：ST抚钢(600399, 未评级)。**

### 风险提示

- 宏观经济增速放缓；原材料价格波动。

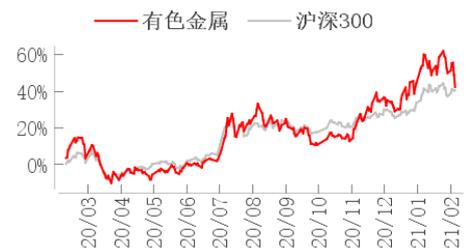


**东方证券**  
ORIENT SECURITIES

行业评级 **看好** 中性 看淡 (维持)

国家/地区 中国  
行业 有色金属行业  
报告发布日期 2021年02月08日

### 行业表现



资料来源：WIND、东方证券研究所

**证券分析师** 刘洋  
021-63325888\*6084  
liuyang3@orientsec.com.cn  
执业证书编号：S0860520010002

**证券分析师** 孙天一  
021-63325888\*4037  
suntianyi1@orientsec.com.cn  
执业证书编号：S0860519060001

东方证券股份有限公司经相关主管机关核准具备证券投资咨询业务资格，据此开展发布证券研究报告业务。

东方证券股份有限公司及其关联机构在法律许可的范围内正在或将要与本研究报告所分析的企业发展业务关系。因此，投资者应当考虑到本公司可能存在对报告的客观性产生影响的利益冲突，不应视本证券研究报告为作出投资决策的唯一因素。

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责声明。

## 目 录

1.核心观点：看好工业金属走势 .....	5
1.1 铜：库存保持低位，铜价仍有上涨空间 .....	5
1.2 小金属：下游需求强劲，锂、钴涨势稳定 .....	5
1.3 金：单日疫苗接种创新高，近期金价或继续维持震荡 .....	5
1.4 钢：节假日需求较弱，钢价或维持震荡 .....	5
2.铜：库存保持低位，铜价仍有上涨空间 .....	6
2.1 供给：TC、RC 环比下跌 .....	6
2.2 需求：1 月日本、德国、中国 PMI 总体环比下降 .....	6
2.3 价格与库存：铜价小幅下跌，库存明显上升 .....	6
2.4 重要行业及公司新闻 .....	7
3.小金属：下游需求强劲，锂、钴涨势稳定 .....	9
3.1 供给：受疫情影响，钴上游供给不稳定 .....	9
3.2 需求：12 月中国新能源汽车产销量同比分别大幅上升 57.41%、51.73% .....	9
3.3 价格：锂、钴价格上涨，镍价格下跌 .....	10
3.4 重要行业及公司新闻 .....	11
4.金：单日疫苗接种创新高，近期金价或继续维持震荡 .....	14
4.1 价格与持仓：本周金价明显下跌、持仓量明显下降 .....	14
4.2 宏观指标：CPI 月增幅环比持平，实际利率环比微幅上升 .....	14
4.3 重要行业及公司新闻 .....	15
5.钢：节假日需求较弱，钢价或维持震荡 .....	17
5.1 供需：螺纹钢消耗量环比大幅下降，产量环比明显下降 .....	17
5.2 库存：钢材库存环比大幅上升、同比大幅下降 .....	18
5.3 成本：长流程成本小幅下降、短流程成本环比均微幅下降 .....	19
5.4 钢价：普钢综合价格指数环比下跌，各地区、各品种钢价有涨有跌 .....	21
5.5 盈利：螺纹钢、热轧毛利大幅上涨，冷轧毛利环比大幅下跌 .....	22
5.6 重要行业及公司新闻 .....	23
6.板块表现：本周有色板块、钢铁板块均跑输大盘 .....	25
风险提示 .....	26

## 图表目录

图 1: 中国铜冶炼厂粗炼费 (TC)	6
图 2: 中国铜冶炼厂精炼费 (RC)	6
图 3: 美国、日本、德国、中国 PMI	6
图 4: 中国房屋新开工面积和竣工面积累计同比	6
图 5: LME 铜价	7
图 6: LME 铜库存	7
图 7: 嘉能可钴产量累计值 (单位: 千吨)	9
图 8: 新能源汽车月产销量 (单位: 辆)	10
图 9: 氢氧化锂、碳酸锂和钴酸锂价格	11
图 10: 硫酸钴和 1#钴价格	11
图 11: LME 镍价 (单位: 美元/吨)	11
图 12: COMEX 金价	14
图 13: COMEX 黄金总持仓	14
图 14: 美国 10 年期国债收益率	15
图 15: 美国 CPI 当月同比	15
图 16: 本周螺纹钢消耗量 (单位: 万吨)	17
图 17: 合计产量季节性变化 (单位: 万吨)	18
图 18: 长、短流程螺纹钢产能利用率	18
图 19: 钢材社会库存季节性变化(单位: 万吨)	19
图 20: 钢材钢厂库存季节性变化(单位: 万吨)	19
图 21: 铁矿石价格走势(单位: 元/吨)	19
图 22: 铁矿石海运费走势(运价单位: 元/吨)	19
图 23: 主焦煤和二级冶金焦价格走势 (单位: 元/吨)	20
图 24: 废钢与方坯价格走势 (单位: 元/吨)	20
图 25: 长流程、短流程炼钢钢坯成本对比 (单位: 元/吨)	21
图 26: 综合价格指数与钢坯价格指数走势	22
图 27: 分品种盈利情况 (单位: 元/吨)	23
图 28: 有色板块指数与上证指数比较	25
图 29: 钢铁板块指数与上证指数比较	25
图 30: 本周申万各行业涨幅排行榜	25
图 31: 有色板块涨幅前十个股	26
图 32: 钢铁板块涨幅前十个股	26

表 1: LME 铜价和总库存 .....	7
表 2: 氢氧化锂、碳酸锂、钴酸锂、硫酸钴、1#钴价格 (单位: 元/吨) .....	10
表 3: COMEX 金价和总持仓 .....	14
表 4: 本周主要钢材品种周产量 (单位: 万吨) .....	17
表 5: 本周长、短流程螺纹钢产能利用率 .....	17
表 6: 本周钢材库存指标表现 (单位: 万吨) .....	18
表 7: 本周国内矿和进口矿价格 (单位: 元/吨) .....	19
表 8: 本周焦炭及废钢价格 (单位: 元/吨) .....	20
表 9: 主要钢材品种长、短流程成本测算 (单位: 元/吨) .....	21
表 10: 综合价格指数、分区域价格指数与分品种价格指数 (单位: 元/吨) .....	22
表 11: 分品种盈利情况 (单位: 元/吨) .....	23
表 12: 有色板块、钢铁板块指数与上证指数比较 .....	25

## 1.核心观点：看好工业金属走势

### 1.1 铜：库存保持低位，铜价仍有上涨空间

铜供给和电解铜方面，本周，铜冶炼厂粗炼费（TC）、精炼费（RC）环比下跌。铜需求方面，1月各国 PMI 总体环比下降。铜价方面，本周 LME 铜库存环比明显上升 2.65%，LME 铜现货结算价环比下跌 0.55%。受低库存影响，我们认为铜价仍有上涨空间。建议关注拥有雄厚铜精矿资源的铜冶炼企业：紫金矿业(601899, 买入)、西部矿业(601168, 未评级)、江西铜业(600362, 未评级)、云南铜业(000878, 未评级)，以及锂电池铜箔生产企业：嘉元科技(688388, 未评级)、诺德股份(600110, 未评级)等。

### 1.2 小金属：下游需求强劲，锂、钴涨势稳定

锂方面，本周国产 56.5%氢氧化锂价格为 5.8 万元/吨，环比持平；国产 99.5%电池级碳酸锂价格为 7.2 万元/吨，环比小幅上涨 1.14%。钴方面，本周 1#钴价格为 33.5 万元/吨，环比明显上涨 3.08%；国产 ≥20.5%硫酸钴价格为 7.7 万元/吨，环比上涨 6.94%。镍方面，本周 LME 镍价格为 17535 美元/吨，环比下跌 1.08%。需求端，2020 年 12 月我国新能源汽车月产量为 23.5 万辆，销量为 24.8 万辆，同比分别增长 57.41%、51.73%，产销均刷新 12 月历史记录。建议关注锂电上游锂、钴磁材标的：赣锋锂业(002460, 未评级)、华友钴业(603799, 买入)（东方证券新能源汽车产业链团队覆盖）、正海磁材(300224, 未评级)、盛屯矿业(600711, 买入)。

### 1.3 金：单日疫苗接种创新高，近期金价或继续维持震荡

本周金价环比明显下跌 3.01%，持仓量环比明显下降 2.72%。截止至 2021 年 2 月 2 日，美国 10 年期国债收益率为 1.15%，环比微幅上升 0.04%；2020 年 12 月美国核心 CPI 同比上升 1.60%，较 11 月环比持平。美国实际利率（名义利率-通胀）环比微幅上升。受疫苗利好压制，金价近期或以震荡为主，中长期伴随美元走弱，金价或开启上行趋势。建议关注行业龙头：紫金矿业(601899, 买入)、山东黄金(600547, 未评级)、盛达资源(000603, 未评级)等。

### 1.4 钢：节假日需求较弱，钢价或维持震荡

本周螺纹钢消耗量环比大幅下降 31.75%，产量环比明显下降 3.51%。钢材社会和钢厂库存合计环比大幅上升 14.05%、同比下降 12.76%。长流程成本、短流程成本环比分别小幅、微幅下降，综合钢价指数环比下跌，螺纹钢毛利环比大幅上涨 35.85%。钢材成本持续上行侵蚀利润，我们判断钢价短期内承压或将震荡。普钢方面，建议关注区位优势、成本管控强、分红水平高的长材龙头：方大特钢(600507, 未评级)、三钢闽光(002110, 未评级)；特钢方面，建议关注国内中高端特钢龙头：ST 抚钢(600399, 未评级)。

## 2.铜：库存保持低位，铜价仍有上涨空间

### 2.1 供给：TC、RC 环比下跌

本周铜冶炼厂粗炼费（TC）、精炼费（RC）环比下跌。根据 Wind 数据，截至 2021 年 2 月 5 日，中国铜冶炼厂粗炼费为 40.1 美元/干吨，环比下跌 7.18%，精炼费为 4.01 美分/磅，环比下跌 7.18%。

图 1：中国铜冶炼厂粗炼费（TC）



数据来源：Wind、东方证券研究所

图 2：中国铜冶炼厂精炼费（RC）

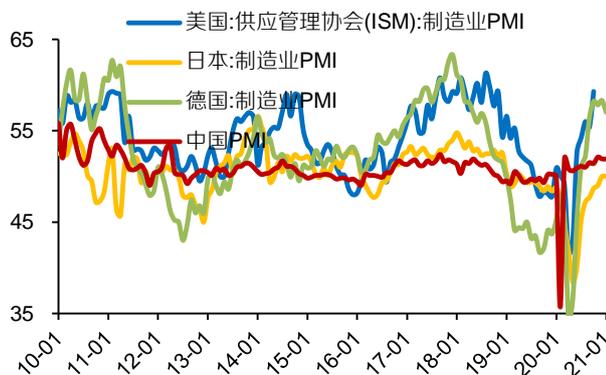


数据来源：Wind、东方证券研究所

### 2.2 需求：1 月日本、德国、中国 PMI 总体环比下降

1 月日本、德国、中国 PMI 总体环比下降。根据 Wind 数据，2020 年 10 月美国制造业 PMI 为 59.3，环比上升 7%；2021 年 1 月德国制造业 PMI 为 57.1，环比下降 1.2%，中国、日本分别小幅、微幅下降。各国经济总体呈上升。2020 年 1-9 月，疫情影响削弱，国内生产逐步恢复，国内房屋新开工面积累计同比降 3.40%、环比微幅上升 0.2PCT，竣工面积累计同比大幅下降 11.60%、环比下降 0.8PCT。房地产新开工及竣工环比改善，将拉升国内房地产用铜需求。

图 3：美国、日本、德国、中国 PMI



数据来源：Wind、国家统计局、东方证券研究所

图 4：中国房屋新开工面积和竣工面积累计同比



数据来源：国家统计局、东方证券研究所

### 2.3 价格与库存：铜价小幅下跌，库存明显上升

本周 LME 铜价小幅下跌，库存环比明显上升。根据 LME 数据，本周 LME 铜现货结算价为 7834 美元/吨，环比小幅下跌 0.55%；本周 LME 铜总库存为 7.7 万吨，环比明显上升 2.65%。

表 1: LME 铜价和总库存

	本周	周变动	月变动	年变动
现货结算价:LME 铜	7834	-0.55%	-0.55%	1.19%
总库存:LME 铜	76550	2.65%	2.65%	-29.09%

数据来源: LME、东方证券研究所

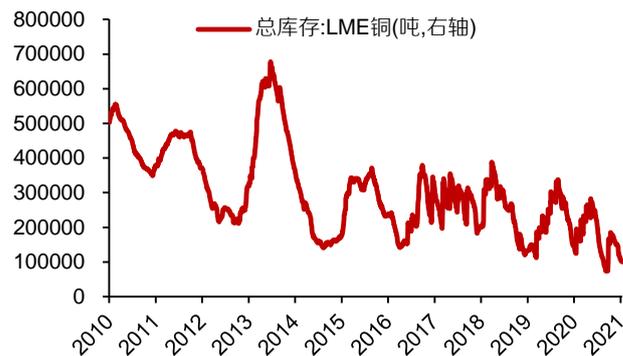
注: 如无特殊说明, 本文“周变动”指环比上周变动, “月变动”指本月以来变动, “年变动”指今年以来变动, “周同比”指较去年同期变动, 下同

图 5: LME 铜价



数据来源: LME、东方证券研究所

图 6: LME 铜库存



数据来源: LME、东方证券研究所

## 2.4 重要行业及公司新闻

**2.4.1** 根据长江有色网 2 月 4 日发布的《Lara Exploration 取得 Planalto 铜矿项目勘探许可证》一文, 根据 copperalliance.org 报道, ICA 委托进行的一项新研究表明, 铜是智慧城市技术的首选材料, 这归功于其独特的导电性能可提高效率。随着新的基于铜的技术的采用, 预测显示, 智能建筑中的铜需求将是一个很大的增长领域。由 Martec Group 进行的全球研究发现, 智慧城市技术中的铜总量预计将从 2019 年的 270 万吨增加到 2025 年的 480 万吨。“我们的研究表明, 智慧城市技术的部署将导致铜需求增加。建筑和交通行业具有最高的增长潜力, 因为我们预计在未来五年内将看到重大的技术进步。能源行业已经更加成熟, 预计在同一时期内将稳定在铜需求的 25% 左右。”Martec 集团项目经理 Emily Bielak 说。目前, 亚洲和欧洲的智慧城市用铜需求量居世界首位, 分别为 40% 和 35%。但是, 预计北美的份额将从 2020 年的 20% 增加到 2030 年的 35%, 这使其成为智能城市技术实施对铜需求的未来领导者。

**2.4.2** 根据长江有色网 2 月 5 日发布的《Citi Bank: 预计下半年全球铜市将短缺 今年消费增 6%》一文, 随着 covid-19 结束后, 发达国家的住房翻新、新住房需求、建筑、消费电器和汽车行业金属消费量将出现明显增长, 铜市将在下半年转为供不应求, 2021 年总体出现少量过剩, 随后在 2022 年和 2023 年出现短缺。Nugent 表示, 2021 年市场将比过去十年更加地关注中国以外的市场, 美

国房屋开工将成为一大焦点。据相关机构统计的数据显示,预计在 2020 年全球铜消费量下降 1.3% 之后,预计 2021 年增长 6%,预计欧洲市场比 2020 年增长 10%。

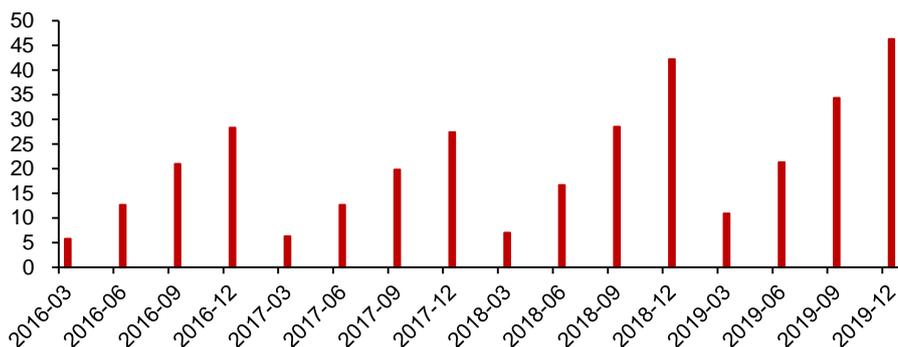
**2.4.3** 根据长江有色网 2 月 5 日日发布的《淡水河谷公司 2020 年铜产量同比下降 5.5%》一文,近日,外媒 2 月 5 日消息:全球领先矿业巨头—巴西淡水河谷 (Vale) 发布的财报显示,2020 年该公司生产了 360,100 吨铜,比上年下降 5.5%,主要因为新冠疫情导致运营中断。该公司 2 月 3 日发布的四季度财报称,平均来看,一些地点的铜产量高于其他地点。去年淡水河谷公司的铜产量减少 3.53 万吨,因为公司"尽量减少现场工人数量",加上疫情相关的旅行限制以及供应链中断,缺勤率上升,以及维修措施等因素造成的影响。

### 3.小金属：下游需求强劲，锂、钴涨势稳定

#### 3.1 供给：受疫情影响，钴上游供给不稳定

钴方面，非洲疫情严重，虽然南非封城措施进一步降级，但实际运行、排船期没有得到明显缓解，或对短期钴价产生支撑。此次疫情或致全球钴供给不确定性增加。

图 7：嘉能可钴产量累计值（单位：千吨）

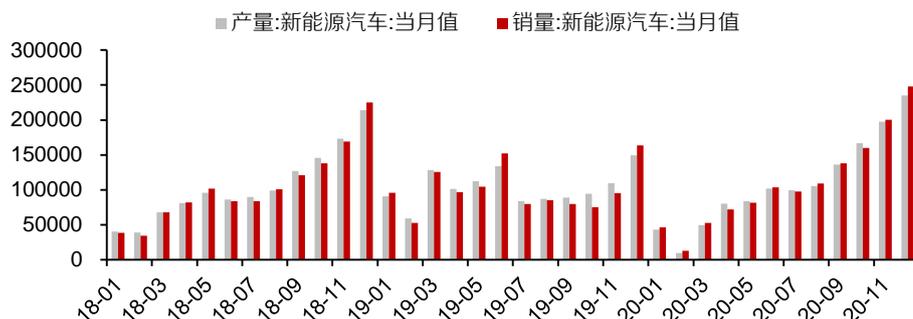


数据来源：公司公告、东方证券研究所

#### 3.2 需求：12月中国新能源汽车产销量同比分别大幅上升57.41%、51.73%

12月我国新能源汽车月产销量环比分别上升18.89%、23.91%，同比大幅上升57.41%、51.73%。根据中汽协统计数据，2020年12月我国新能源汽车月产量为23.5万辆，销量为24.8万辆，环比分别上升18.89%、23.91%，同比分别大幅上升57.41%、51.73%。

国务院常委会会议通过《新能源汽车产业发展规划》，有望刺激新能源汽车消费。由于疫情导致的销售人员不能到岗、消费者减少出行等因素影响，一季度汽车消费量受明显压制。但受限于石油资源的有限性，作为环保无污染的清洁能源，新能源车优势突出，得到全球各国产业政策支持，中长期成长趋势不改。10月国务院常委会会议通过《新能源汽车产业发展规划》，此次规划的战略部署旨在促进新能源汽车产业发展，加快建设汽车强国，新能源汽车产业面临前所未有的发展机遇。

**图 8：新能源汽车月产销量（单位：辆）**


数据来源：中国汽车工业协会、东方证券研究所

### 3.3 价格：锂、钴价格上涨，镍价格下跌

**锂方面：**本周氢氧化锂、钴酸锂、碳酸锂价格环比明显上涨。根据 Wind 数据，本周国产 56.5% 氢氧化锂价格为 5.8 万元/吨，环比持平；国产 99.5% 电池级碳酸锂价格为 7.2 万元/吨，环比小幅上涨 4.41%；国产 60%、4.35V 钴酸锂价格为 27.1 万元/吨，环比持平。

**钴方面：**本周国产  $\geq 20.5\%$  硫酸钴价格环比上涨，1# 钴环比明显上涨。根据 Wind 数据，本周国产  $\geq 20.5\%$  硫酸钴价格为 7.7 万元/吨，环比上涨 6.94%；本周长江有色市场 1# 钴价格为 33.5 万元/吨，环比明显上涨 3.08%。

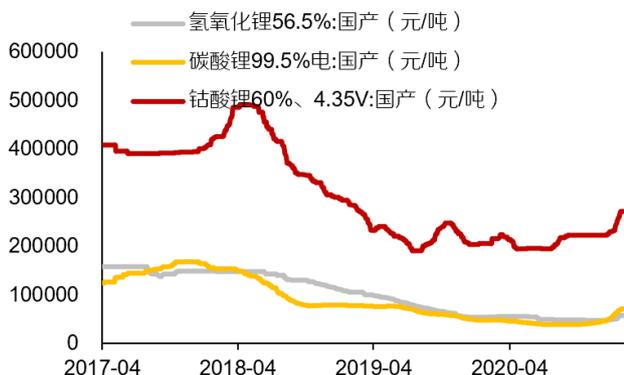
**镍方面：**本周 LME 镍环比微幅下跌。根据 Wind 数据，截至 2021 年 2 月 4 日，LME 镍现货结算价格为 17535 美元/吨，环比下跌 1.08%

**表 2：氢氧化锂、碳酸锂、钴酸锂、硫酸钴、1# 钴价格（单位：元/吨）**

	本周	周变动	月变动	年变动
氢氧化锂 56.5%:国产	58000	0.00%	0.00%	18.37%
碳酸锂 99.5%电:国产	72000	1.41%	1.41%	38.46%
钴酸锂 60%、4.35V:国产	271000	0.00%	0.00%	18.34%
硫酸钴 $\geq 20.5\%$ :国产	77000	6.94%	6.94%	32.76%
长江有色:1#钴	335000	3.08%	3.08%	20.07%

数据来源：Wind、东方证券研究所

图 9：氢氧化锂、碳酸锂和钴酸锂价格



数据来源：Wind、东方证券研究所

图 10：硫酸钴和 1#钴价格



数据来源：Wind、东方证券研究所

图 11：LME 镍价（单位：美元/吨）



数据来源：Wind、东方证券研究所

### 3.4 重要行业及公司新闻

**3.4.1** 根据长江有色网 2 月 4 日发布的《迈出重要一步！蜂巢能源无钴正极材料正式批量下线》一文，目前新能源汽车采用的电池主要有两种，分别是三元锂电池和磷酸铁锂电池，由于三元锂电池能量密度较高，可以带来更高续航表现，所以备受推崇。不过，虽然三元锂电池有性能上优势，但由于该电池中必须要用到钴，而钴属于稀有金属，价格较高，因此成为电动汽车电池成本的一大障碍。如何降低钴的用量，已成为全球车企和电池供应商的共同挑战。此前，特斯拉和松下分别表示接下来将降低电池中钴的比例。如今，国产车企也迈出了重要一步。日前，长城汽车旗下电池制造商蜂巢能源宣布，无钴电池所需的核心材料——无钴正极材料，开始在常州材料工厂正式批量下线。这也是世界上首批 10 吨级量产的无钴正极材料。据介绍，蜂巢能源无钴正极材料研发始于 2018 年 5 月，并在 2019 年 6 月完成实验室 A 样。随后于 2020 年 4 月成功完成 B 样设计和开发，并在 2020 年 6 月开始制备吨级产品供电芯开发。2020 年 12 月，蜂巢能源正极材料常州工厂一期年产 5000 吨产线完成设备安装和调试，正式交付使用。无钴正极材料在 2021 年 1 月开始在常州工厂制作，并完成 10 吨级产品的试生产。根据此前公司的发展规划，蜂巢能源的第一批无钴电池将在

2021年6月份量产据悉，蜂巢能源的无钴电池将涵盖E和H两大平台，E平台的电池主要应用在中等里程车型中，电芯循环寿命可达到4000次以上。H平台的电池主要应用于中高端车型，在无模组电池包技术的支持下，可以实现800km的续航里程。

**3.4.2** 根据长江有色网2月5日发布的《澳洲注资千万重启海豚钨矿 挑战中国钨业地位》一文，据中国钨业协会数据显示，2018年中国钨精矿产量64882吨（钨金属量），占世界钨精矿产量的76.2%。为了打破中国在关键矿产资源钨的“近乎垄断”地位，澳洲计划注资1000万澳元（约合人民币4926万元），重启一个已经废弃30年的钨矿床——海豚钨矿（Dolphin）。中钨在线了解到，海豚钨矿位于澳大利亚塔斯马尼亚州金岛海岸附近，属于矽卡岩白钨矿床，是中国境外十大钨矿项目之一。该矿于1911年首次被发现，1917年正式开采，在战争爆发时期受到当地政府的重视与支持，后因钨价长期低迷于1992年正式关停，现为金岛白钨矿公司（King Island Scheelite Limited, KIS）所有。据澳媒报道，重启海豚钨矿累计需要8500万澳元（约4.18亿人民币）。KIS除了获得塔斯马尼亚州政府提供的1000万澳元的10年期贷款以外，还将得到澳洲联邦政府1500万澳元（约合人民币7390万元）的政府援助，相关协商正在进行中。其它剩余启动资金KIS将通过股票、债券市场募集。澳媒认为，政府“大手笔”重开海豚钨矿，可以给“那些同样和中国有贸易摩擦的国家”提供不同选项。他们将中国另一优势矿产资源稀土作为类比，称澳稀土巨头Lynas上月刚刚获得美国3000万美元的融资，将与美国国防部在得克萨斯州建造一家稀土加工厂，以减少对华依赖。KIS执行主席Johann Jacobs表示，一些西方国家最近意识到，关键矿物、特别是钨的供应，出现了危机，而北美目前没有在产钨矿床。他认为海豚钨矿的重新投产不仅能带动就业，还切合政府的战略目标，“是对国家安全至关重要的行业的重要投入”。2019年9月份数据显示，海豚钨矿项目矿产资源总量为1136万吨，三氧化钨平均品位为0.9%，三氧化钨资源量为10.224万吨。其中，海豚钨矿北部Bold Head矿区资源量为176万吨，三氧化钨平均品位0.91%。据中钨在线了解，KIS此前计划，海豚钨矿项目将在2021年正式投入运营，在8年的开采年限内，可实现年负荷能力为40万吨矿石，3500吨钨精矿，预计投资回收期为2.75年。目前，大宗商品交易商来宝集团（Nobel Group）与知名硬质合金生产商山特维克（Sandvik Group）已经承购了这座矿床70%的产能。KIS预计，到2026年，全球钨市场的价值将达到67.1亿美元，高于2017年的34.6亿美元。由于美国和欧洲希望减少对中国钨资源的依赖，海豚钨矿将成为一个极具吸引力的替代选择。钨是熔点最高的金属元素，是重要的关键性战略资源，在未来节能环保、信息技术、国防工业、生物科技等高精尖应用领域中有着不可替代的重要性。中国钨业在全球范围内占有绝对的资源优势。中国是世界上最大的钨供应国，美国地质调查局（USGS）数据显示，截至2019年末，世界钨资源储量320万吨，其中，中国钨储量190万吨，澳大利亚仅1万吨；2019年世界钨产量8.5万吨，其中，中国钨产量7万吨，占比82.35%，而澳大利亚钨产量仅740吨。

**3.4.3** 根据长江有色网2月5日发布的《锂电池原材料缺货潮频现 长信化学铜陵工厂二期5万吨NMP项目投产在即》一文，据中国钨业协会数据显示，据电池网获悉，长信化学（证券代码：873558）铜陵工厂二期目前各项准备工作就绪，预计将于2021年3月底投产运行。据了解，长信化学是国内GBL、NMP专业化生产企业，NMP产能及产销量连续多年在国内遥遥领先。长信化学现有两个生产基地：山东庆云工厂GBL产能11万吨/年，NMP实际运行产能10万吨/年（其中：合成7万吨/年，回收加工3万吨/年）；安徽铜陵工厂NMP一期实际运行产能7.5万吨/年（其中：合成5万吨/年，回收加工2.5万吨/年）。其中，长信化学铜陵工厂一期于2019年顺利投产。投产后运行良好，规模优势带来的加工成本优势和区位优势带来的物流成本优势持续凸显。铜陵工厂二期设计NMP产能5万吨/年（含合成），投产后，将进一步提升长信化学NMP的供货能力，有效缓解

当前市场需求压力。届时，长信庆云、铜陵两工厂的 NMP 设计年产能将达 17 万吨，而实际年加工能力可高达 25 万吨。韩国分析机构 SNE Research 发布的数据显示，2020 年全球动力电池在电动汽车上的装机量达 137GWh，同比增长 17%。根据 SNE Research 的预测，在市场需求方面，2025 年动力电池在电动汽车上的装机量将达到 1163GWh，2030 年将达到 2963GWh。在动力电池出货量方面，预计将在 2025 年达到 1400GWh，2030 年达 3500GWh。

## 4.金：单日疫苗接种创新高，近期金价或继续维持震荡

### 4.1 价格与持仓：本周金价明显下跌、持仓量明显下降

本周金价明显下跌、持仓量明显下降。据 COMEX 数据，2021 年 2 月 4 日 COMEX 活跃黄金合约收盘价为 1794.10 美元/盎司，环比明显下跌 3.01%；截至 2 月 2 日，COMEX 黄金总持仓量为 52.0 万张，环比明显下降 2.72%。

表 3：COMEX 金价和总持仓

	本周	周变动	月变动	年变动
COMEX 金价 (美元/盎司)	1794.10	-3.01%	-3.01%	-5.65%
COMEX 黄金总持仓 (张)	520011	-2.72%	-6.54%	-6.54%

数据来源：LME、东方证券研究所

图 12：COMEX 金价



数据来源：COMEX、东方证券研究所

图 13：COMEX 黄金总持仓

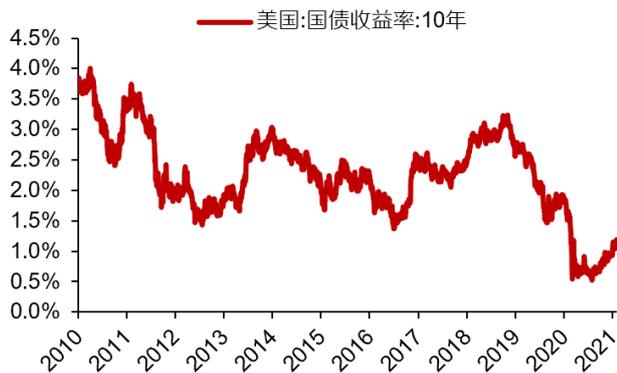


数据来源：COMEX、东方证券研究所

### 4.2 宏观指标：CPI 月增幅环比持平，实际利率环比微幅上升

本周美国名义利率环比微幅上升，CPI 月增幅环比持平，实际利率环比微幅上升。根据美联储和美国劳工部数据，截止至 2021 年 2 月 4 日，美国 10 年期国债收益率为 1.15%，环比微幅上升 0.04%；2020 年 12 月美国核心 CPI 同比上升 1.60%，较 11 月环比持平。以此计算，美国实际利率（名义利率-通胀）环比微幅上升。

图 14: 美国 10 年期国债收益率



数据来源: 美联储、东方证券研究所

图 15: 美国 CPI 当月同比



数据来源: 美国劳工部、东方证券研究所

### 4.3 重要行业及公司新闻

**4.3.1** 根据长江有色网 2 月 3 日发布的《2020 年马里黄金产量创纪录高位》一文, 外电 2 月 2 日消息, 马里矿产业周二公布的统计数据显示, 2020 年马里的工业黄金产量达到 65.2 吨, 略高于前一年创纪录的 65.1 吨产量。该公司矿业部门负责人 Aboubacar Ogognagaly 表示, 此前的产量预测为 59.7 吨, 但由于矿业公司的技术表现有所改善, 这是连续第二年超过预期。Ogognagaly 补充称, 马里今年的黄金总产量估计为 71.2 吨, 其中包括手工矿工生产的另外 6 吨黄金。这个西非国家是非洲最大的黄金生产国之一, 拥有包括巴里克黄金公司(Barrick Gold)、B2Gold 和 Resolute Mining 在内的 13 个跨国公司运营的金矿。该国矿产业的一位官员表示, 预计 2021 年工业产量将进一步增加, 尽管目前还没有官方预测。

**4.3.2** 根据长江有色网 2 月 5 日发布的《金币银币需求继续暴涨 供应跟不上》一文, 尽管近期黄金和白银价格陷在震荡区域里, 但在实物市场, 需求开始出现明显回升。美国铸币局数据显示, 1 月其金币和银币销量都表现非常好。具体数据显示, 1 月美国鹰金币销量 22.05 万盎司, 同比去年的 6 万盎司, 大涨 267%。这个 1 月的金币销量也是 2013 年 4 月以来最强单月。1 月美国鹰银币销量 477.5 万盎司, 较去年同期的 384.6 万盎司增长了 24.15%, 是 2017 年以来最佳 1 月银币销量。近期由于散户投资者涌入白银市场, 实物白银需求也大幅增长, 这使得美国铸币局不得限制供应。美国铸币局本周二表示, 去年以来金币银币需求增长后, 其供应难以满足需求。去年美国铸币局的金币总销量同比大涨 258%, 银币销量上涨 28%。从今年年初来看, 这种需求火热的情况还在继续。此外, 受到美国疫情影响, 美国铸币局的金币和银币制造本身也遇到了问题, 因此不得限制供应量。有数据显示, 每当美国总统是民主党人的时候, 实物金币的销量总会比较高, 因此目前这种趋势很可能会继续下去。就白银而言, 情况则要复杂得多。散户们进场轧空头, 而白银本身不仅仅是贵金属, 还有工业制造的属性。Kitco 全球交易主管 Peter Hug 表示, 散户试图对白银轧空头最终“引火烧身”, 库存下降, 溢价上升, 最终实物供应量缺乏。Hug 表示, 实物白银的溢价在供应链稳定之前是不会回归正常的。“现在的供应链差不多要 4 到 8 周才能跟上, 所以很难合理设置溢价。”

**4.3.3** 根据长江有色网 2 月 5 日发布的《WGC: 1 月全球黄金 ETF 恢复净流入, 中国净流出拖低亚洲区规模增长》一文, 外电 2 月 5 日消息, 世界黄金协会 (World Gold Council,WGC) 最新发布数据显示, 经过此前连两月的黄金 ETF (交易所买卖基金) 录得净流出后, 今年 1 月全球黄金 ETF 再次实现净流入, 流入量为 13.8 吨 (约合 10 亿美元, 资产管理规模增加 0.4%) 报告称, 月内各地区黄金 ETF 表现参差, 欧洲等地录得净流入, 而北美和亚洲的持仓则几无变动。亚洲黄金 ETF 资产管理规模基本与上月持平, 略微上涨 1,920 万美元, 增长放缓主要因中国实际收益率上升、股市的强劲表现以及人民币走强所致。中国月内净流出 9,960 万美元, 而亚洲区流出最高的 10 只黄金 ETF 基金中, 有三只来自中国。世界黄金协会表示, 1 月份以美元计价的黄金价格小幅下跌 1.3%, 月底以 1,863.8 美元/盎司的价格收盘。这也使黄金成为该月表现最差的资产之一, 尤其是与大宗商品组合相比。新年伊始, 随着美国新一届政府就职, 在美联储(FED)维持鸽派立场的支持之下, 人们重新寄希望于政府采取进一步的财政刺激措施; 而这也限制了黄金的表现, 1 月金价大部分时间都在 20 美元/盎司的窄幅区间内波动, 在 1,860 美元/盎司关口遇阻。黄金的短期隐含波动率 (通常表示市场对未来价格变动幅度的预期) 稳定保持在 17。1 月的 COMEX 黄金期货交易量为 (610 亿美元) 差不多是去年 12 月 (340 亿美元) 的两倍, 月内 1,860 亿美元日均黄金交易量显著高于去年 12 月, 但仅略微高于去年 1,830 亿美元的平均水平。世界黄金协会预期, 今年的黄金投资需求应该会继续得到良好的支持, 但同时认为, 投资者仍面临一些风险, 包括预算赤字激增、通胀压力上涨引担忧, 及在股票估值已经很高的情况下可能的回调。报告指, 短期内持有黄金的机会成本可能仍会保持在较低水平, 因美国低利率仍会继续, 从而为经济复苏提供持续支持。此外, 去年金价跌幅为历史最低, 也有助于投资者及时止损, 有效管理波动风险。因此, 协会预计投资者将继续看好黄金配置, 以对冲持续存在的上述风险, 而 1 月份黄金 ETF 的净流入也似乎印证了这一观点。

## 5.钢：节假日需求较弱，钢价或维持震荡

### 5.1 供需：螺纹钢消耗量环比大幅下降，产量环比明显下降

本周螺纹钢消耗量环比上周大幅下降 31.75%，同比大幅下降 18.10%。根据 Mysteel 数据及我们测算，本周全国螺纹钢消耗量为 144 万吨，环比上周大幅下降 31.75%，同比大幅下降 18.10%。

图 16：本周螺纹钢消耗量（单位：万吨）



数据来源：Mysteel、东方证券研究所

备注：我们的测算方式为螺纹钢消耗量=螺纹钢当周产量-螺纹钢社会库存周增量-螺纹钢钢厂库存周增量

本周螺纹钢产量明显下降，热轧、冷轧环比下降。根据 Mysteel 数据，本周螺纹钢产量为 322 万吨，环比明显下降 3.51%；热轧板卷产量为 334 万吨，环比小幅下降 0.82%；冷轧板卷产量为 86 万吨，环比明显下降 1.50%。

表 4：本周主要钢材品种周产量（单位：万吨）

	本周产量	周变动	月变动	周同比
螺纹钢产量	322	-3.51%	-3.51%	7.18%
热轧板卷产量	334	-0.82%	-0.82%	-2.09%
冷轧板卷产量	86	-1.50%	-1.50%	15.01%

数据来源：Mysteel、东方证券研究所

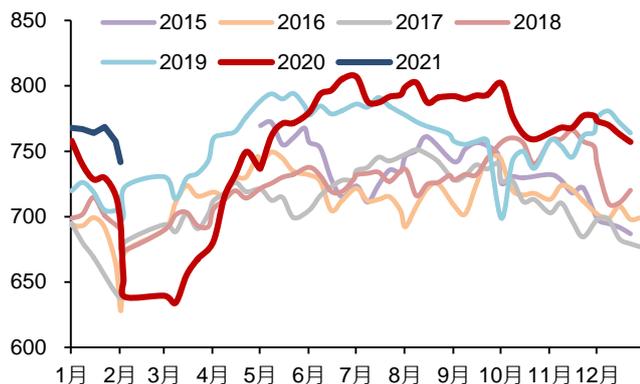
本周长流程螺纹钢产能利用率环比明显下降，短流程螺纹钢产能利用率环比小幅下降。根据 Mysteel 数据，本周 Mysteel 调研的长流程螺纹钢产能利用率为 84.4%，环比小幅下降 1.50%；短流程螺纹钢产能利用率为 53.1%，环比小幅上升 1.11%。

表 5：本周长、短流程螺纹钢产能利用率

	本周	周变动	月变动	周同比
螺纹钢产能利用率：长流程	84.4%	-1.50%	-1.50%	3.05%
螺纹钢产能利用率：短流程	53.1%	1.11%	1.11%	46.86%

数据来源：Mysteel、东方证券研究所

图 17: 合计产量季节性变化 (单位: 万吨)



数据来源: Mysteel、东方证券研究所

图 18: 长、短流程螺纹钢产能利用率



数据来源: Mysteel、东方证券研究所

## 5.2 库存: 钢材库存环比大幅上升、同比大幅下降

本周钢材社会库存环比大幅上升、同比明显下降。根据 Mysteel 数据, 本周钢材社会库存 1362 万吨, 环比大幅上升 17.76%, 同比明显下降 9.50%。其中, 螺纹钢社会库存环比大幅上升 24.85%。

本周钢材钢厂库存环比明显上升、同比大幅下降。根据 Mysteel 数据, 本周钢材钢厂库存为 675 万吨, 环比明显上升 7.23%, 同比大幅下降 18.66%。其中, 螺纹钢钢厂库存环比大幅上升 10.52%。

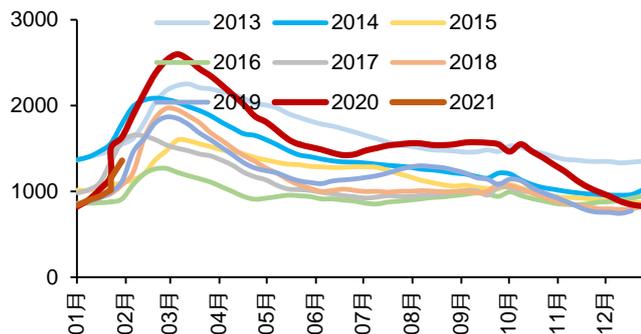
本周钢材社会和钢厂库存合计环比大幅上升、同比大幅下降。根据 Mysteel 数据, 本周钢材社会库存和钢厂库存总和为 2036 万吨, 环比大幅上升 14.05%、同比大幅下降 12.76%。

表 6: 本周钢材库存指标表现 (单位: 万吨)

	社会库存				钢厂库存				社会和钢厂库存合计	
	本周库存	周变动	月变动	周同比	本周库存	周变动	月变动	周同比	周变动	周同比
合计	1362	17.76%	17.76%	-9.50%	675	7.23%	7.23%	-18.66%	14.05%	-12.76%
螺纹钢	732	24.85%	24.85%	-5.68%	338	10.52%	10.52%	-21.61%	19.94%	-11.37%
线材	187	25.54%	25.54%	-25.91%	100	8.83%	8.83%	-25.40%	19.14%	-25.73%
热轧板	221	7.59%	7.59%	-7.41%	121	1.25%	1.25%	-5.82%	5.26%	-6.85%
冷轧板	103	1.50%	1.50%	-10.45%	33	8.42%	8.42%	-25.70%	3.10%	-14.72%

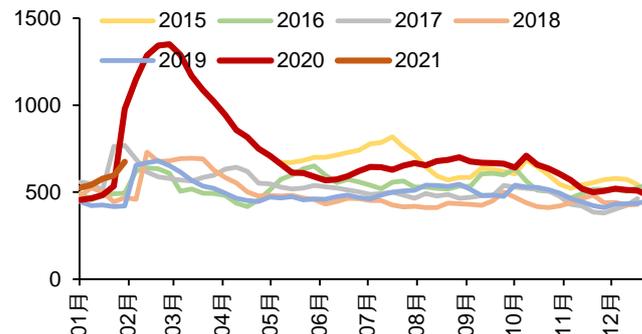
数据来源: Mysteel、东方证券研究所

图 19: 钢材社会库存季节性变化(单位: 万吨)



数据来源: Mysteel、东方证券研究所

图 20: 钢材钢厂库存季节性变化(单位: 万吨)



数据来源: Mysteel、东方证券研究所

### 5.3 成本: 长流程成本小幅下降、短流程成本环比均微幅下降

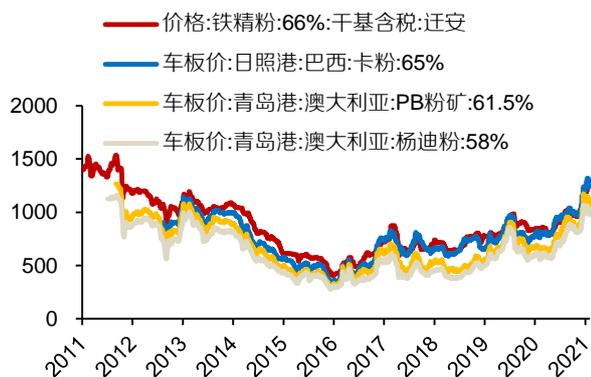
本周国内铁精粉价格环比上涨、进口矿价格均环比下跌。根据 Mysteel 数据, 本周迁安 66%铁精粉干基含税均价为 1294 元/吨, 环比微幅上涨 0.08%; 日照港 65%巴西卡粉车板价 1245 元/吨, 环比明显下跌 1.97%; 青岛港 61.5%PB 粉矿价为 1078 元/吨, 环比明显下跌 2.00%; 青岛港 58%杨迪粉价为 990 元/吨, 环比小幅下跌 1.49%。

表 7: 本周国内矿和进口矿价格 (单位: 元/吨)

	本周价格	周变动	月变动	年变动
价格: 铁精粉: 66%: 干基含税: 迁安	1294	0.08%	0.08%	13.91%
车板价: 日照港: 巴西: 卡粉: 65%	1245	-1.97%	-1.97%	5.06%
车板价: 青岛港: 澳大利亚: PB 粉矿: 61.5%	1078	-2.00%	-2.00%	0.09%
车板价: 青岛港: 澳大利亚: 杨迪粉: 58%	990	-1.49%	-1.49%	0.30%

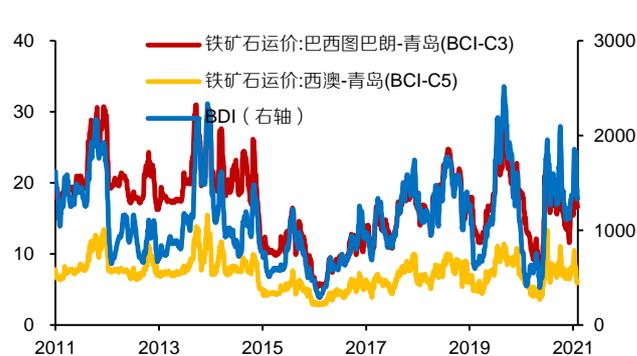
数据来源: Mysteel、东方证券研究所

图 21: 铁矿石价格走势(单位: 元/吨)



数据来源: Wind、东方证券研究所

图 22: 铁矿石海运费走势(运价单位: 元/吨)



数据来源: 波罗的海航交所、Wind、东方证券研究所

本周主焦煤、二级冶金焦价格环比持平，废钢价格环比小幅下跌。根据 Mysteel 数据，本周邢台主焦煤含税价为 1205 元/吨，环比持平；唐山二级冶金焦含税价 2800 元/吨，环比持平；28 城市废钢市场均价为 2771 元/吨，环比小幅下跌 0.51%。

表 8：本周焦炭及废钢价格（单位：元/吨）

	本周价格	周变动	月变动	年变动
主焦煤:邢台:含税价	1205	0.00%	0.00%	3.43%
到厂价(含税):二级冶金焦:唐山	2800	0.00%	0.00%	16.67%
28 城市废钢均价	2771	-0.51%	-0.51%	3.88%

数据来源：Wind、东方证券研究所

图 23：主焦煤和二级冶金焦价格走势（单位：元/吨）



数据来源：Wind、东方证券研究所

图 24：废钢与方坯价格走势（单位：元/吨）



数据来源：Wind、东方证券研究所

**长流程炼钢成本：除冷轧外各品种钢材长流程成本环比小幅下降。**据我们测算，本周方坯长流程成本为 3947 元/吨，环比小幅下降 0.93%，螺纹钢长流程成本 4147 元/吨，环比小幅下降 0.88%。

**短流程炼钢成本：各品种钢材短流程成本环比微幅下降。**据我们测算，本周方坯短流程成本为 3712 元/吨，环比微幅下降 0.42%，螺纹钢短流程成本为 3912 元/吨，环比微幅下降 0.40%。

**备注：我们按照以下方法计算长、短流程成本：**

(1) 长流程炼钢方坯成本 =  $1.36 \times \text{日照港 65\%巴西卡粉车板价} + 0.21 \times \text{废钢价格} + 0.46 \times \text{二级冶金焦含税均价} + 300$  (加工费)；

(2) 短流程炼钢方坯成本 =  $1.13 \times \text{废钢价格} + 410 \times \text{电价} + 0.002 \times \text{高功率石墨电极(500mm):国内出厂价} + 300$  (加工费)；

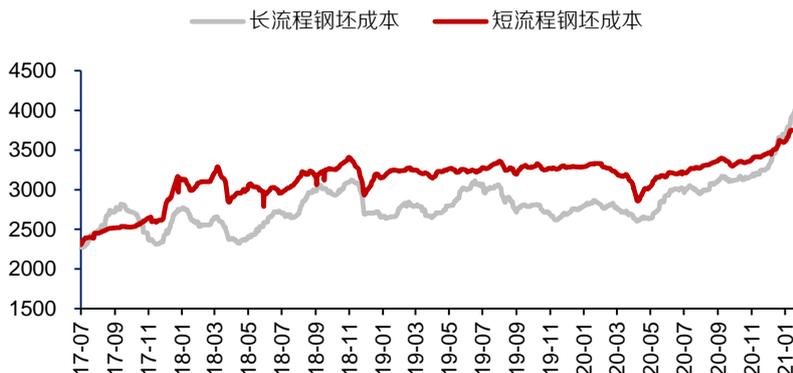
(3) 长、短流程分品种钢材成本计算方法为对应的方坯成本与加工费之和，其中螺纹钢、高线、热卷、中板、冷轧和镀锌吨钢加工费分别为 500、520、650、670、850、600 元/吨。

由于实际终端折扣、加工费用等因素均可能与假设值有所出入，因此本文测算的吨钢成本可能与 Mysteel 等调研结果有差异。

**表 9：主要钢材品种长、短流程成本测算（单位：元/吨）**

	长流程				短流程			
	本周成本	周变动	月变动	年变动	本周成本	周变动	月变动	年变动
方坯	3947	-0.93%	-0.93%	8.21%	3712	-0.42%	-0.42%	3.27%
螺纹钢	4147	-0.88%	-0.88%	7.78%	3912	-0.40%	-0.40%	3.09%
高线	4167	-0.88%	-0.88%	7.74%	3932	-0.40%	-0.40%	3.08%
热卷	4297	-0.85%	-0.85%	7.49%	4062	-0.39%	-0.39%	2.98%
中板	4317	-0.85%	-0.85%	7.45%	4082	-0.39%	-0.39%	2.96%
冷轧	4497	-0.82%	-0.82%	7.13%	4262	-0.37%	-0.37%	2.83%
镀锌	4247	-0.86%	-0.86%	7.58%	4012	-0.39%	-0.39%	3.01%

数据来源：Mysteel、Wind、东方证券研究所

**图 25：长流程、短流程炼钢钢坯成本对比（单位：元/吨）**


数据来源：Mysteel、Wind、东方证券研究所

## 5.4 钢价：普钢综合价格指数环比下跌，各地区、各品种钢价有涨有跌

本周普钢综合价格指数环比下跌、钢坯价格指数环比上涨。根据中钢协统计数据，截止 2 月 4 日，普钢综合价格指数为 4617 元/吨，环比下跌 0.22%；唐山钢坯价格指数为 3886 元/吨，环比上涨 0.05%。

本周除东北外各地区钢价均环比下跌。根据 Mysteel 数据，截止 2 月 4 日，西南地区价格指数跌幅最大，为 4723 元/吨，环比下跌 0.49%；其次是华北地区价格指数，为 4450 元/吨，环比下跌 0.21%。

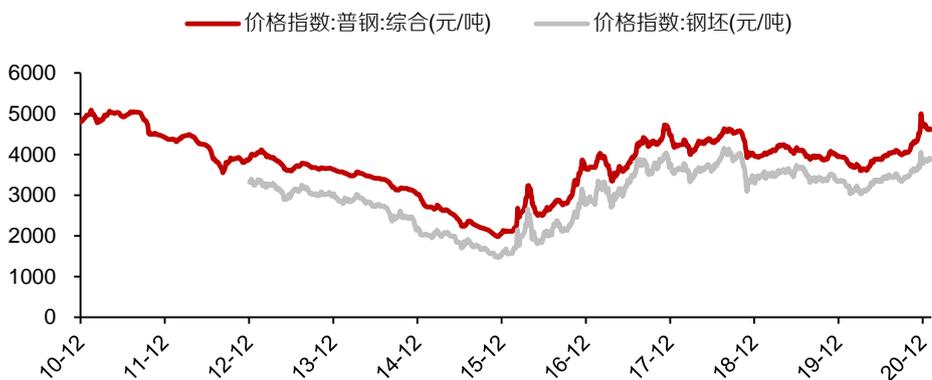
本周各品种除了螺纹钢、线材钢价均环比下跌。根据 Mysteel 数据，截止 2 月 4 日，本周热卷价格指数跌幅最大，为 4471 元/吨，环比下跌 0.76%；其次是镀锌价格指数，为 6030 元/吨，环比下跌 0.63%。

表 10: 综合价格指数、分区域价格指数与分品种价格指数 (单位: 元/吨)

		本周价格	周变动	月变动	年变动
综合价格指数	价格指数: 普钢: 综合	4617	-0.22%	-0.22%	-1.98%
	价格指数: 钢坯: 唐山	3886	0.05%	0.05%	1.15%
分区域价格指数	华东	4613	-0.18%	-0.18%	-2.26%
	华南	4678	-0.15%	-0.15%	-2.57%
	华北	4450	-0.21%	-0.21%	-0.02%
	中南	4621	-0.13%	-0.13%	-0.74%
	东北	4308	0.01%	0.01%	-0.86%
	西南	4723	-0.49%	-0.49%	-1.88%
	西北	4532	0.00%	0.00%	-0.79%
分品种价格指数	螺纹	4388	0.02%	0.02%	-0.81%
	线材	4594	0.00%	0.00%	-1.31%
	热卷	4471	-0.76%	-0.76%	-2.78%
	中厚	4499	-0.05%	-0.05%	-0.99%
	冷板	5304	-0.30%	-0.30%	-6.21%
	镀锌	6030	-0.63%	-0.63%	-4.59%

数据来源: Wind、东方证券研究所

图 26: 综合价格指数与钢坯价格指数走势



数据来源: Wind、东方证券研究所

## 5.5 盈利: 螺纹钢、热轧毛利大幅上涨, 冷轧毛利环比大幅下跌

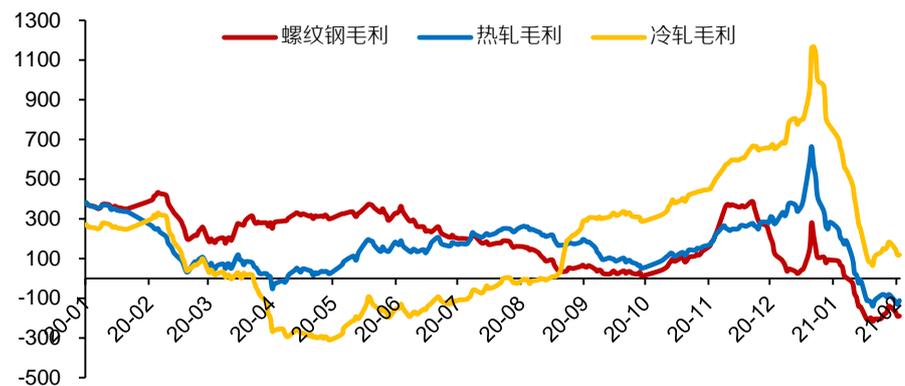
本周螺纹钢、热轧毛利环比大幅上涨，冷轧毛利环比大幅下跌。根据 Mysteel 数据，截止 2 月 3 日，本周螺纹钢毛利为-190 元/吨，环比大幅上涨 35.85%；热轧毛利为-112 元/吨，环比大幅上涨 36.75%；冷轧毛利为 119 元/吨，环比大幅下跌 35.30%。

表 11：分品种盈利情况（单位：元/吨）

	本周盈利	周变动	月变动
螺纹钢毛利	-190	35.85%	35.85%
热轧毛利	-112	36.75%	36.75%
冷轧毛利	119	-35.30%	-35.30%

数据来源：Mysteel、东方证券研究所

图 27：分品种盈利情况（单位：元/吨）



数据来源：Mysteel、东方证券研究所

## 5.6 重要行业及公司新闻

**5.6.1** 根据长江有色网 2 月 3 日发布的《2020 年日本废钢出口量同比提高 23%，创下 10 年新高》一文，外媒 2 月 3 日消息：2020 年日本废钢出口量创下 11 年高点，因为疫情导致钢厂停产，释放出废钢供应。到了下半年，全球废钢需求反弹，提振日本出口增长。2020 年日本废钢出口量为 939 万吨，同比提高 23%，创下 2010 年最高水平。日本海关数据显示，12 月出口量为 747220 吨，比 11 月增长 8.5 个百分点，但比 2019 年 12 月下降 2.2 个百分点。日本作为亚洲最大的废钢出口国，出口量增长有助于满足越南和孟加拉的需求。这两国增加了新的钢铁产能。越南超越韩国成为最大的目的地。此前的十年里，韩国一直是日本废钢头号买家。但是去年韩国国内市场需求疲软，因此废钢自给率上升。此外，日本在中国台湾占据更多份额，相比之下，美国对中国台湾的废钢供应在疫情封锁期间下降。

**5.6.2** 根据长江有色网 2 月 5 日发布的《山钢集团钢、材年产量突破 3000 万吨》一文，日前，记者从山钢集团了解到，该公司 2020 年累计生产铁 2905 万吨、钢 3111 万吨、材 3090 万吨，同比分别增长 11.00%、12.83%、15.89%，增幅高于行业平均水平，钢、材年产量首次突破

3000万吨大关；实现营业收入、利润总额、净利润、归母净利润同比分别增长13.70%、24.8%、33.63%、537.05%，整体赢利水平逆势而上；整体规模效益、赢利能力、绿色发展均跑赢大盘、走在前列，职工收入继续稳定增长，综合竞争力稳居行业第一梯队，并首次跻身世界500强，全集团交出了一份亮丽的答卷。2020年，在全球疫情和百年变局交织、国际形势深刻演变、各类风险叠加发酵的严峻复杂环境下，山钢集团上下准确把握行业发展大势、同行发展趋势、自身发展态势，聚焦运营安全和效益稳定，战疫情、稳市场、谋改革、优布局、调结构、提绩效、补短板、强弱项，准确识变、科学应变、主动求变，经受住了严峻挑战和考验，各方面工作取得显著成效。抢占制高点。坚持调整优化、精益运营，山钢集团稳健运营水平持续提升，钢铁主业率先突破，在逆境中逐步练好内功、打牢基础、赢得主动，较好地回答了“山钢何以立世”“当市场回归到吨钢盈利只有100至200元的时候，我们怎么样”的命题，从22家重点上市钢铁企业公告的数据看，钢铁主业核心资产综合分位值较2019年进步明显。明确主攻点。坚持目标导向、问题导向，仔细分析市场环境、形势变化，动态对标找准差距，苦练内功涵养发展后劲，静下心来补短板、锻长板、强弱项，培育、塑造比较优势，一些重点领域和关键环节实现赶超跨越，财务杠杆水平、有息负债总额持续下降。坚定不移建立极致思维，实施负荷率指标体系，刀刃向内开展思想变革，钢铁、矿业、耐材等产业依靠产能跃升撬动效率提升、效益攀升，创出了历史最好水平。找准突破点。坚持生态优先、绿色发展，3家公司获评山东省重污染天气重点行业绩效A级企业，3家公司获评B级企业，其中日照公司成为全省第一家也是唯一的长流程联合钢铁企业A级企业，莱芜分公司焦化厂成为全省焦化行业唯一的A级企业，山钢集团成为我省乃至钢铁行业绿色发展的推动者、践行者、领跑者。

**5.6.3** 根据长江有色网2月5日发布的《美国1月份钢铁进口许可增长42.2%》一文，根据美国商务部最新的钢铁进口监测与分析数据，2021年1月的钢铁进口许可证申请总量为1929117吨。这比12月初步普查数据的1356736吨增加了42.2%，但比2865438吨减少了32.7%，在2020年1月记录的初步统计数据中。1月份，扁钢产品的进口许可总量为549743万吨，比12月份的普查数据下降17.2%；长钢产品的进口许可总量为300073万吨，较12月增长15.9%；管子及管材产品进口许可总量为201983万吨，比12月下降19.9%；半成品进口许可总量为788953吨，比12月增长52.5%。1月份钢铁进口许可申请的最大来源是巴西(525,005吨)、加拿大(480,023吨)、墨西哥(297,712吨)、韩国(113427吨)和俄罗斯(82,827吨)。

## 6.板块表现：本周有色板块、钢铁板块均跑输大盘

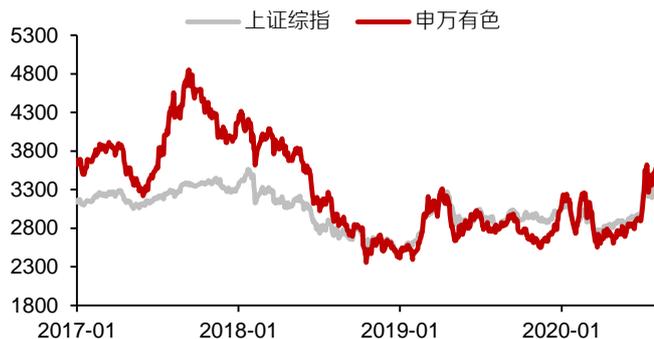
板块表现方面，本周有色板块跑输大盘、钢铁板块均跑输大盘。根据 Wind 数据，本周申万有色板块下跌 5.12%，位居申万全行业第二十七名，跑输上证综指 5.5 个百分点；本周申万钢铁板块上涨 0.50%，跑输上证综指 0.12 个百分点，位居申万全行业第十名。

表 12：有色板块、钢铁板块指数与上证指数比较

	本周表现	周变动	月变动	年变动
上证综指	3496	0.38%	0.38%	0.67%
申万有色	4037	-5.12%	-5.12%	-1.41%
申万钢铁	2251	0.50%	0.50%	0.60%

数据来源：Wind、东方证券研究所

图 28：有色板块指数与上证指数比较



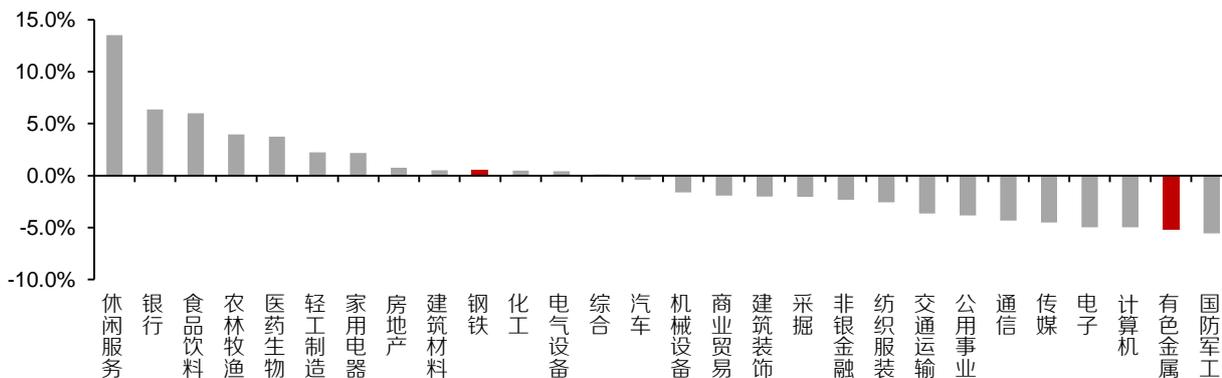
数据来源：Wind、东方证券研究所

图 29：钢铁板块指数与上证指数比较



数据来源：Wind、东方证券研究所

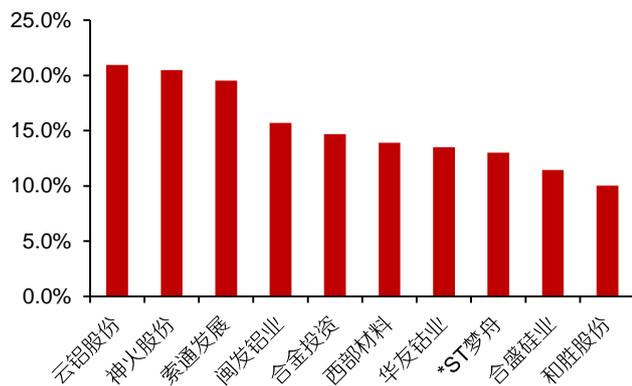
图 30：本周申万各行业涨幅排行榜



数据来源：Wind、东方证券研究所

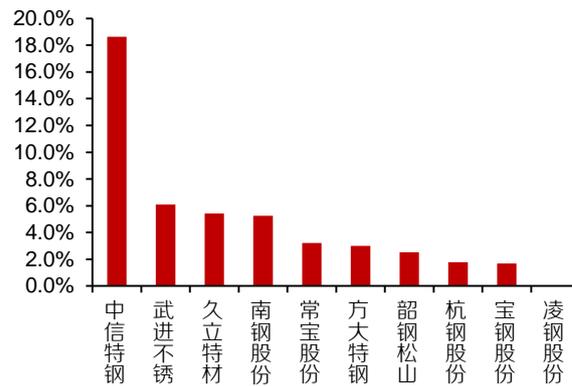
个股方面，本周云铝股份领涨申万有色板块，中信特钢领涨申万钢铁板块。本周申万有色板块涨幅前五的个股为：云铝股份、神火股份、索通发展、闽发铝业和合金投资；申万钢铁板块收益率前五的个股为：中信特钢、武进不锈钢、久立特材、南钢股份、常宝股份。

图 31：有色板块涨幅前十个股



数据来源：Wind、东方证券研究所

图 32：钢铁板块涨幅前十个股



数据来源：Wind、东方证券研究所

## 风险提示

**宏观经济增速放缓。**若国内宏观经济增速发生较大波动，则各种金属需求或将受到较大影响，相关企业盈利存在波动风险。

**原材料价格波动。**上游原材料价格波动或将引起金属价格波动，对行业供需关系和竞争格局造成影响。

## 分析师申明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明：

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本研究报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

## 投资评级和相关定义

报告发布日后的 12 个月内的公司的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准；

### 公司投资评级的量化标准

买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；

增持：相对强于市场基准指数收益率 5% ~ 15%；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5% ~ +5%之间波动；

减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级 —— 由于在报告发出之时该股票不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该股票的研究状况，未给予投资评级相关信息。

暂停评级 —— 根据监管制度及本公司相关规定，研究报告发布之时该投资对象可能与本公司存在潜在的利益冲突情形；亦或是研究报告发布当时该股票的价值和价格分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确投资评级；分析师在上述情况下暂停对该股票给予投资评级等信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该股票的投资评级、盈利预测及目标价格等信息不再有效。

### 行业投资评级的量化标准：

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在-5% ~ +5%之间波动；

看淡：相对于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级：由于在报告发出之时该行业不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该行业的研究状况，未给予投资评级等相关信息。

暂停评级：由于研究报告发布当时该行业的投资价值分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确行业投资评级；分析师在上述情况下暂停对该行业给予投资评级信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该行业的投资评级信息不再有效。

## 免责声明

本证券研究报告（以下简称“本报告”）由东方证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本报告的全体接收人应当采取必要措施防止本报告被转发给他人。

本报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的证券研究报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的证券研究报告之外，绝大多数证券研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面协议授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容。不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

经本公司事先书面协议授权刊载或转发的，被授权机构承担相关刊载或者转发责任。不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

提示客户及公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告，慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

---

## 东方证券研究所

地址：上海市中山南路 318 号东方国际金融广场 26 楼

电话：021-63325888

传真：021-63326786

网址：[www.dfzq.com.cn](http://www.dfzq.com.cn)