

铜价迎强劲上涨

——有色钢铁行业周策略（2021年第8周）



核心观点

- **铜：21年全球铜产量增速中枢或近3%，上半年供需无虞。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铜库存环比小幅下降1.11%，LME铜现货结算价环比明显上涨8.99%。从需求端看，2021年短周期（库存周期）和中周期（朱格拉周期）均或将驱动铜需求进入扩张期。从供给端看，预计2021年全球精炼铜产量增速中枢或近3%，上半年供需无虞。结合供需两端，判断2021年全球铜价趋于强势，尤其是2021年上半年将更为强劲。
- **小金属：强劲需求下，钴、锂、镍涨势稳定。锂方面**，本周国产56.5%氢氧化锂价格为6.1万元/吨，环比上涨5.17%；国产99.5%电池级碳酸锂价格为7.7万元/吨，环比明显上涨6.94%。**钴方面**，本周1#钴价格为35.5万元/吨，环比明显上涨5.97%；国产≥20.5%硫酸钴价格为8.5万元/吨，环比上涨10.39%。**镍方面**，本周LME镍价格为18966美元/吨，环比上涨3.28。**需求端**，2020年1月我国新能源汽车月产量为19.4万辆，销量为17.9万辆，同比分别增长350.22%、286.38%，产销均刷新1月历史记录。
- **金：美实际利率上升，金价承压**。本周金价环比明显下跌2.24%，持仓量环比明显下降2.55%。截止至2021年2月18日，美国10年期国债收益率为1.29%，环比微幅上升0.1%；2020年12月美国核心CPI同比上升1.40%，较12月环比下降。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：成本持续侵蚀利润，钢价承压或维持震荡**。本周螺纹钢消耗量环比大幅下降198.79%，产量环比明显下降4.06%。钢材社会和钢厂库存合计环比大幅上升32.44%、同比下降4.78%。长流程成本、短流程成本环比分别小幅上升、微幅上升，综合钢价指数环比上涨，螺纹钢毛利环比大幅下跌22.02%。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。

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21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：铜价迎强劲上涨.....	5
1.1 铜：21 年全球铜产量增速中枢或近 3%，上半年供需无虞.....	5
1.2 小金属：强劲需求下，钴、锂、镍涨势稳定.....	5
1.3 金：美实际利率上升，金价承压.....	5
1.4 钢：成本持续侵蚀利润，钢价承压或维持震荡.....	5
2.铜：21 年全球铜产量增速中枢或近 3%，上半年供需无虞.....	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：铜价明显上涨，库存小幅下降.....	7
2.4 重要行业及公司新闻.....	7
3.小金属：强劲需求下，钴、锂、镍涨势稳定.....	10
3.1 供给：受疫情影响，钴上游供给不稳定.....	10
3.2 需求：1 月中国新能源汽车产销量同比分别大幅上升 350.22%、286.38%.....	10
3.3 价格：锂、钴、镍价格全面上涨.....	11
3.4 重要行业及公司新闻.....	12
4.金：美实际利率上升，金价承压.....	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：CPI1 月增幅环比下降，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：成本持续侵蚀利润，钢价承压或维持震荡.....	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、同比明显下降.....	18
5.3 成本：长流程成本小幅上升、短流程成本环比均微幅上升.....	19
5.4 钢价：普钢综合价格指数环比上涨，各地区、各品种钢价上涨.....	21
5.5 盈利：螺纹钢、热轧、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、钢铁板块均跑赢大盘.....	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)	10
图 8: 新能源汽车月产销量 (单位: 辆)	11
图 9: 氢氧化锂、碳酸锂和钴酸锂价格	12
图 10: 硫酸钴和 1#钴价格	12
图 11: LME 镍价 (单位: 美元/吨)	12
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)	11
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)	21
表 11: 分品种盈利情况 (单位: 元/吨)	22
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：铜价迎强劲上涨

1.1 铜：21 年全球铜产量增速中枢或近 3%，上半年供需无虞

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 铜库存环比小幅下降 1.11%，LME 铜现货结算价环比明显上涨 8.99%。从需求端看，2021 年短周期（库存周期）和中周期（朱格拉周期）均或将驱动铜需求进入扩张期。从供给端看，我们预计 2021 年全球精炼铜产量增速中枢或近 3%，上半年供需无虞。结合供需两端，我们判断 2021 年全球铜价或受益于供需紧平衡而趋于强势，尤其是 2021 年上半年将更为强劲。**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：强劲需求下，钴、锂、镍涨势稳定

锂方面，本周国产 56.5%氢氧化锂价格为 6.1 万元/吨，环比明显上涨 5.17%；国产 99.5%电池级碳酸锂价格为 7.7 万元/吨，环比明显上涨 6.94%。**钴方面**，本周 1#钴价格为 35.5 万元/吨，环比明显上涨 5.97%；国产 ≥20.5%硫酸钴价格为 8.5 万元/吨，环比上涨 10.39%。**镍方面**，本周 LME 镍价格为 18966 美元/吨，环比上涨 3.28%。**需求端**，2020 年 1 月我国新能源汽车月产量为 19.4 万辆，销量为 17.9 万辆，同比分别增长 350.22%、286.38%。**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：美实际利率上升，金价承压

本周金价环比明显下跌 2.24%，持仓量环比明显下降 2.55%。截止至 2021 年 2 月 18 日，美国 10 年期国债收益率为 1.29%，环比微幅上升 0.1%；2020 年 1 月美国核心 CPI 同比上升 1.40%，较 12 月环比下降。美国实际利率（名义利率-通胀）环比微幅上升，金价承压。**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：成本持续侵蚀利润，钢价承压或维持震荡

本周螺纹钢消耗量环比大幅下降 198.79%，产量环比明显下降 4.06%。钢材社会和钢厂库存合计环比大幅上升 32.44%、同比下降 4.78%。长流程成本、短流程成本环比分别小幅上升、微幅上升，综合钢价指数环比上涨，螺纹钢毛利环比大幅下跌 22.02%。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、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：21 年全球铜产量增速中枢或近 3%，上半年供需无虞

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）

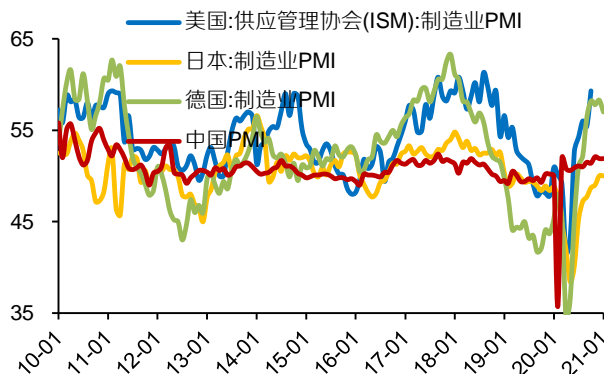


数据来源：Wind、东方证券研究所

2.2 需求：1 月日本、德国、中国 PMI 总体环比下降

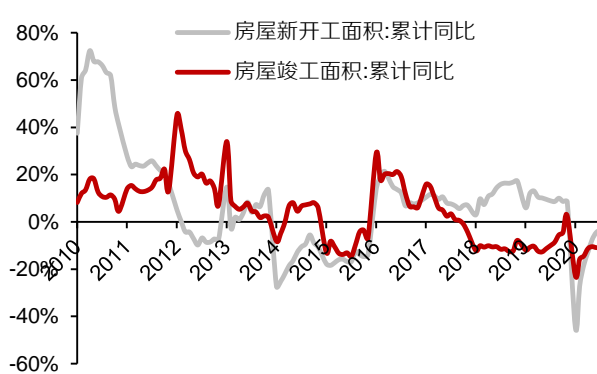
1 月日本、德国、中国 PMI 总体环比下降。根据 Wind 数据，2020 年 10 月美国制造业 PMI 为 59.3，环比上升 3.9%；2021 年 1 月德国制造业 PMI 为 57.1，环比下降 1.2%，中国、日本分别小幅、微幅下降。各国经济总体呈上升。2020 年 1-9 月，疫情影响削弱，国内生产逐步恢复，国内房屋新开工面积累计同比降 3.40%、环比微幅上升 0.2PCT，竣工面积累计同比大幅下降 11.60%、环比下降 0.8PCT。房地产新开工及竣工环比改善，将拉升国内房地产用铜需求。

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：铜价明显上涨，库存小幅下降

本周 LME 铜价明显上涨，库存环比小幅下降。根据 LME 数据，本周 LME 铜现货结算价为 8650 美元/吨，环比明显上涨 8.99%；本周 LME 铜总库存为 7.57 万吨，环比小幅下降 1.11%。

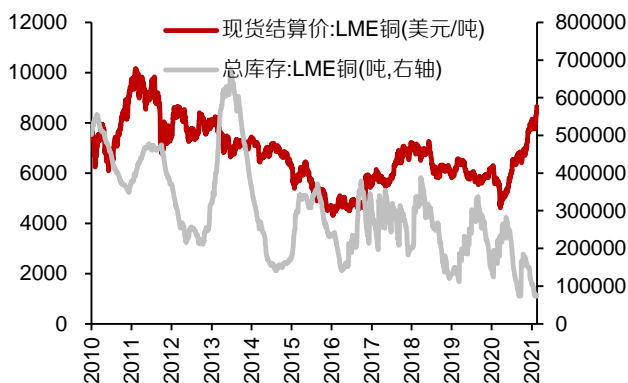
表 1：LME 铜价和总库存

	本周	周变动	月变动	年变动
现货结算价:LME 铜	8650	8.99%	9.81%	11.74%
总库存:LME 铜	75700	-1.11%	1.51%	-29.87%

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 19 日发布的《泰克资源正在推进铜增长战略》一文，外媒报道，多样化的主要泰克资源（Teck Resources）在 Quebrada Blanca 二期（QB2）铜矿项目上取得了进展，该项目已于 3 月份暂停，并从第三季度开始再次提速。公司总裁兼首席执行官 Don Lindsay 周三表示，到 2020 年底，公司已经实现了 QB2 总体完工 40% 的目标，并指出，在满负荷情况下，泰克的总综合铜产量将翻一番。QB2 预计在矿山寿命的前五年生产 316,400 吨/年铜当量。日本住友是 QB2 项目 30% 的合作伙伴，智利国有矿业公司 Enami 占 10%，预计 QB2 的第一批产量将在 2022 年下半年完成，但泰克警告称，项目时间表仍取决于 Covid-19 的影响管理。

施工暂停，包括预计的爬坡成本和正在进行的 Covid-19 健康和协议相关的成本，以及遵守协议所需的额外营地空间，使泰克公司损失了 4.5 亿至 5 亿美元，比之前的指导值高出约 5000 万美元。不过，泰克指出，QB2 的估计资本成本仍为 52 亿美元。“毫无疑问，2020 年是我们经历过的最具挑战性的一年，因为我们努力应对全球流行病及其对人民、社区和经济的影响。泰克团队奋起应对这一挑战，采取全面措施保护健康和协议，确保我们能够继续负责地运营，推进我们的战略，

以提高铜产量,优化现有运营的生产力和成本结构,”Lindsay 表示,宣布集团第四季度和年终业绩。尽管面临 Covid-19 挑战,泰克的所有业务部门都实现了下半年的生产和销售指导。铜业务部门第四季度表现强劲,受到铜价上涨的支撑,铜价飙升 26%至 3.42 美元/磅。该季度铜产量为 78100 吨,净现金单位成本为 1.27 美元/磅。该公司公布的第四季度调整利润为 2.48 亿加元,每股 0.47 加元,而上年同期为 2.23 亿加元,每股 0.40 加元。2020 年调整后利润为 5.61 亿加元,合每股 1.05 加元,低于 2019 年,当时泰克公布调整后利润为 17 亿加元,合每股 3.03 加元。

2.4.2 根据长江有色网 2 月 19 日发布的《WBMS: 2020 年全球铜市供应短缺 139.1 万吨》一文,世界金属统计局(WBMS)周三公布的报告显示,2020 年 1-12 月全球铜市供应短缺 139.1 万吨,此前在 2019 年全年供应短缺 38.3 万吨。2020 年 12 月末报告库存较 2019 年 12 月末水平减少 7.6 万吨。其中包括 LME 仓库净交付 3.89 万吨,COMEX 库存增加 3.35 万吨。1-12 月上海库存减少 4.85 万吨。需求按表观基准来测算,为遏制新冠肺炎疫情而实施的全国封锁带来的全部影响可能未充分反映在贸易统计中。在消费量统计中未计入未报告库存变化,尤其是中国持有的库存。2020 年 1-12 月全球矿山铜产量为 2079 万吨,较 2019 年相比持平。2020 年全球精炼铜产量为 2394 万吨,较去年同期增加 2%,中国和智利增幅显著,分别增加 103.2 万吨和 6 万吨。2020 年全球需求量为 2533 万吨,2019 年为 2386 万吨。2020 年中国表观需求量为 1499 万吨,较 2019 年增加 17.1%。2020 年欧盟 28 国铜产量同比增加 3.5%,需求量同比下滑 15.5 万吨。2020 年 12 月,精炼铜产量为 218.28 万吨,需求量为 227.45 万吨。

2.4.3 根据长江有色网 2 月 19 日日发布的《必和必拓: 2021 上半财年 Escondida 铜矿产量均创历史记录》一文,实现现金流最大化: 强劲的经营业绩和稳健的自由现金流, 利润率达到 59%。当期经营业绩表现强劲,西澳铁矿(WAIO)的产量和埃斯康迪达(Escondida)铜矿选矿厂的生产量双双创下历史记录。集团经营利润为 98 亿美元,增长 17%。当期息税折旧摊销前利润(EBITDA)为 147 亿美元, 利润率达到 59%。集团所有主要资产的全年单位成本指导目标保持不变(按指导目标汇率计算)。可分配利润为 39 亿美元(包含一项 22 亿美元的特殊损失,其主要原因是新南威尔士动力煤(NSWEC)和相关递延税项资产的减值,以及哥伦比亚 Cerrejón 动力煤矿产的减值费用计提)。当期营业利润为 60 亿美元,较去年同期增长 16%。经营净现金流达到 94 亿美元,自由现金流为 52 亿美元,反映了铁矿石和铜价格的上涨,以及集团的强劲运营表现。资本配置: Spence 铜矿扩产项目(Spence Growth Option)按原定计划顺利投产,资产负债表保持强劲。资本及勘探支出为 36 亿美元。由于澳元汇率上升,我们将 2021 财年的指导目标上调了 3 亿美元,至 73 亿美元。2022 财年的指导目标保持不变,约为 85 亿美元(按指导目标汇率计算)。集团四个重大在建项目均按计划稳步推进。Spence 铜矿扩产项目(Spence Growth Option)于 2020 年 12 月按原定计划顺利投产。南坡铁矿(South Flank)项目建设进展顺利,并计划于 2021 年中如期投产。在石油方面,集团完成了对 Shenzi 油田额外 28%权益的收购,该资产资源优质并具增长潜力。在勘探方面,我们继续拓展面向未来的大宗商品,增加早期项目储备。我们签署了在加拿大开展镍矿勘探的协议,以及澳大利亚艾略特铜矿项目(Elliott Copper Project)的期权协议。集团资产负债表表现强劲,净负债为 118 亿美元。上半财年期间,自由现金流始终保持强劲势头。价值与回报: 上半财年股息创历史新高,达每股 1.01 美元。资本回报率(ROCE)增长至 24%。董事会决定支付每股 1.01 美元的中期股息(总计 51 亿美元),相当于 85%的当期派息率。我们从必和必拓三井煤业(BMC)、新威尔士动力煤(NSWEC)和哥伦比亚 Cerrejón 动力煤项目的权益剥离按计划推进,集团正在开展广泛的尽职调查工作,以评估分拆和出售的机会。当期资本回报率(ROCE)进一步增长,达到 24%。必和必拓首席执行官韩慕睿(Mike Henry)表示: 2021 上半

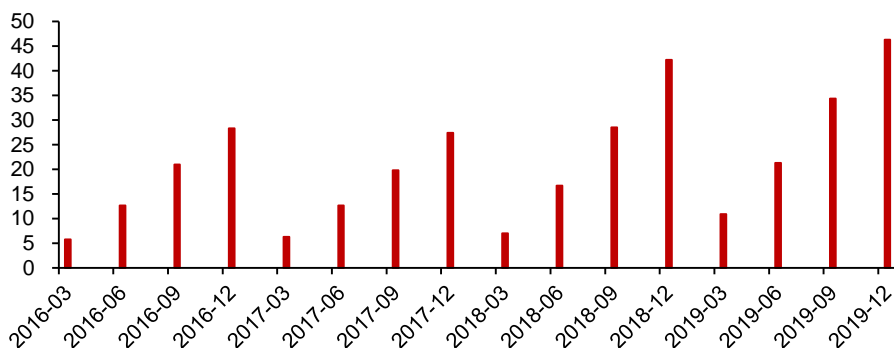
财年,必和必拓取得了一系列强劲的业绩。得益于上半财年持续稳健的运营表现,西澳铁矿(WAIO)的产量和埃斯康迪达(Escondida)铜矿选矿厂的处理量双双创下历史记录。集团运营产生了强健的现金流,资本回报率增长至24%,我们的资产负债表保持强劲,净负债处于目标区间的最低位。

3.小金属：强劲需求下，钴、锂、镍涨势稳定

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）

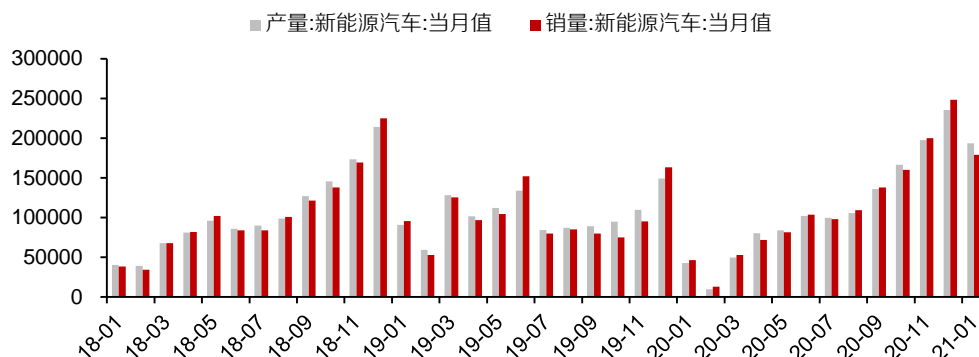


数据来源：公司公告、东方证券研究所

3.2 需求：1 月中国新能源汽车产销量同比分别大幅上升 350.22%、286.38%

1 月我国新能源汽车月产销量环比分别下降 17.75%、27.80%，同比大幅上升 350.22%、286.38%。根据中汽协统计数据，2020 年 1 月我国新能源汽车月产量为 19.4 万辆，销量为 17.9 万辆，环比分别下降 17.75%、27.80%，同比分别大幅上升 350.22%、286.38%。

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、镍价格全面上涨

锂方面：本周氢氧化锂、碳酸锂价格环比明显上涨，钴酸锂价格持平。根据 Wind 数据，本周国产 56.5% 氢氧化锂价格为 6.1 万元/吨，环比上涨；国产 99.5% 电池级碳酸锂价格为 7.7 万元/吨，环比明显上涨 6.94%；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 8.5 万元/吨，环比上涨 10.39%；本周长江有色市场 1# 钴价格为 35.5 万元/吨，环比明显上涨 5.97%。

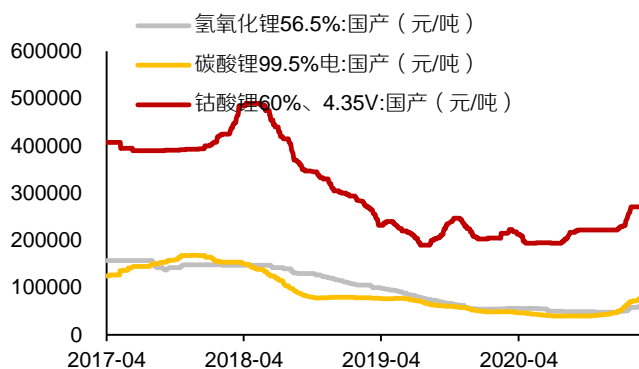
镍方面：本周 LME 镍环比微幅下跌。根据 Wind 数据，截至 2021 年 2 月 18 日，LME 镍现货结算价格为 18966 美元/吨，环比上涨 3.28%

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	61000	5.17%	5.17%	24.49%
碳酸锂 99.5%电:国产	77000	6.94%	8.45%	48.08%
钴酸锂 60%、4.35V:国产	271000	0.00%	0.00%	18.34%
硫酸钴 $\geq 20.5\%$:国产	85000	10.39%	18.06%	46.55%
长江有色:1#钴	355000	5.97%	9.23%	27.24%

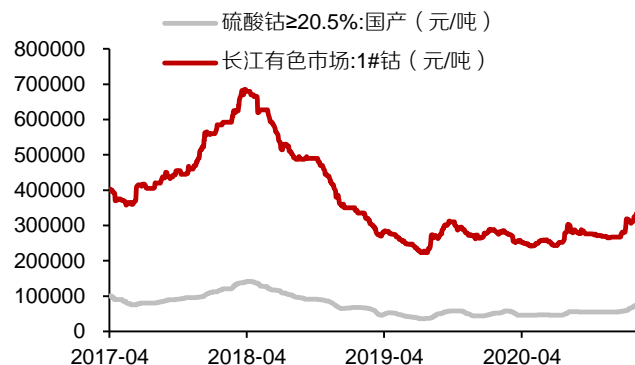
数据来源：Wind、东方证券研究所

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 18 日发布的《印尼的安塔姆 (Antam) 计划今年镍矿产量同比增长 77%》一文, 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。

3.4.2 根据长江有色网 2 月 19 日发布的《长江有色: 节后需求复苏 19 日镍价或续涨》一文, 美元下跌有色集体暴涨, 隔夜伦镍高位收涨 2.29%; 中国市场节后需求复苏, 不锈钢供需向好, 短期镍价维持强势, 预计今日现镍进一步走高。镍期货: 美元下跌有色集体暴涨, 隔夜伦镍高位收涨; 伦镍最新收盘价报 19205 美元, 比前一交易上涨 430 美元, 涨幅为 2.29%, 成交 10464 手, 比前一交易日增加 6653 手, 持仓 239593 手, 比前一个交易日减少 91 手; 晚间沪镍受外盘升势带动, 大幅上行, 沪镍主力月 2104 合约上涨, 最新收盘报 141700 上涨 3140, 涨幅为 2.27%。伦敦金属交易所 (LME) 18 日伦镍库存报 249510 公吨, 与前一交易日库存量持平。长江镍业网讯: 今日沪镍期货全线高开, 主力月 2104 合约开盘价 139890 涨 1330, 9:30 分沪镍主力 2104 合约报 141640 涨 3080, 今日沪镍期货全线高开, 偏强震荡; 宏观氛围偏暖, 中国市场春节后需求复苏, 新能源汽车消费依然乐观, 不锈钢供需向好, 短期镍价维持强势, 预计今日现镍进一步走高。

3.4.3 根据长江有色网 2 月 19 日发布的《宁德时代/LG 扩大电池产能至 750GWh 锂电铜箔供不应求》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。

4.金：美实际利率上升，金价承压

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 18 日 COMEX 活跃黄金合约收盘价为 1774.60 美元/盎司，环比明显下跌 2.24%；截至 2 月 9 日，COMEX 黄金总持仓量为 50.7 万张，环比明显下降 2.55%。

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)	1774.60	-2.24%	-4.07%	-6.68%
COMEX 黄金总持仓 (张)	506741	-2.55%	-8.93%	-8.93%

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：CPI1 月增幅环比下降，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 月增幅环比下降，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 18 日，美国 10 年期国债收益率为 1.29%，环比微幅上升 0.1%；2020 年 1 月美国核心 CPI 同比上升 1.40%，较 11 月环比下降。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 19 日发布的《春节假期 我国黄金消费比去年增长超八成》一文，今年春节，我国消费市场呈现出新的特点，升级型消费需求集中释放。全国黄金市场更是出现了消费旺季。中国黄金协会今天(19 日)最新数据显示，春节假期，我国黄金消费比去年增长超八成。在北京、上海的多家黄金商场里，每个柜台前都围了不少消费者，销售非常火热。各类黄金特色商品尤其受到消费者青睐。某黄金商场总经理助理董振邦：我们的手镯类产品今年销售非常好，特别是古法手镯特别受年轻人的喜欢。据介绍，今年金饰品价格在 490 元~495 元/克之间，“送亲人”“送对象”是消费者最为主流的两大购金需求。郑州某金店导购朱珍珠：春节期间的的话，我们的客流量是平时的 2 到 3 倍。基本上来看的人都会买，客单价也会比较高，单单都是几万几万的单，而且不带犹豫，喜欢就会买。中国黄金协会秘书长张永涛：在春节期间就地过年，黄金珠宝的销售猛涨。有的企业同比增长了 100%，有的企业最高同比增长达到 6.5 倍。

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 (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。

4.3.2 根据长江有色网2月19日发布的《美债收益率主导，黄金六连跌！美银：金价看涨目标2000美元不改》一文，美指结束连续两天的升势转下跌，因令人失望的就业数据打压了经济迅速复苏的希望，促使市场再度寻求避险，另外，技术也存在一定支撑。不过即便如此，投资者未对短期的数据影响而使得对全球经济复苏的趋向乐观情绪有所降低，并仍推高美国国债收益率，令黄金吸引力下降。从上周四开始，由于全球新冠疫情缓和、美国劳动市场改善，经济复苏超出市场预期等多方面因素共同作用，黄金短期走势开始承受较大压力，特别是周二美联储官员布拉德表示，美国经济运行状况良好，今年的经济增长可能会超过中国，这使得投资者对美国经济增长的预期进一步增强，美国10年期美债收益率飙升，美股不断刷新历史高位，黄金走势因此承压。周四，纸黄金价格反弹调整，美盘直接下跌，日线最终还是没收阳。今天早间开盘，黄金的价格快速下跌，刷新了这大半年以来的新低，对于目前走势来说，下跌还是很明显，日线布林带开口，均线系统空头排列，所以日内黄金的主要思路依旧是空，接下来下方关注360元/克附近。早间开盘，纸黄金快速下跌，试探365元/克后反弹也很快，小时周期低位收长下引线的小阴柱，有反弹的迹象，但是这种刷新新低的走势，只能以短线调整思路去对待，所以今天亚盘不急追空，先在365元/克上方去看反弹，上方看368-370元/克压制，欧美盘试探不破，才可以继续考虑做空。总结来说，纸黄金趋势是空头，但并不是连续下跌，而是反弹一波跌一波，所以操作上尽量不追单。

5.钢：成本持续侵蚀利润，钢价承压或维持震荡

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 **198.79%**，同比大幅下降 **1568.04%**。根据 Mysteel 数据及我们测算，本周全国螺纹钢消耗量为 142 万吨，环比上周大幅下降 **198.79%**，同比大幅下降 **1568.04%**。

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、冷轧产量明显下降，热轧环比上升。根据 Mysteel 数据，本周螺纹钢产量为 309 万吨，环比明显下降 4.06%；热轧板卷产量为 341 万吨，环比明显上升 2.24%；冷轧板卷产量为 83 万吨，环比明显下降 3.35%。

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	309	-4.06%	-7.43%	16.93%
热轧板卷产量	341	2.24%	1.40%	2.57%
冷轧板卷产量	83	-3.35%	-4.81%	9.10%

数据来源：Mysteel、东方证券研究所

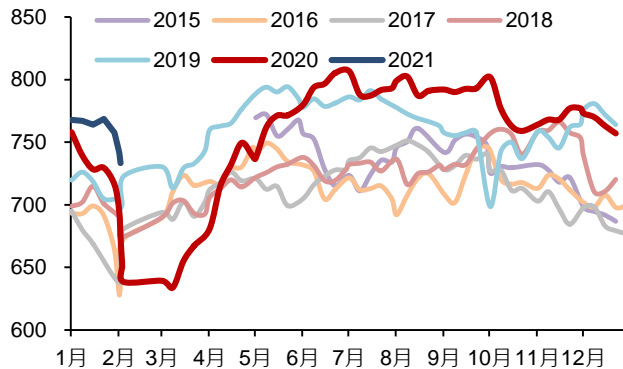
本周长流程螺纹钢产能利用率环比明显下降，短流程螺纹钢产能利用率环比小幅下降。根据 Mysteel 数据，本周 Mysteel 调研的长流程螺纹钢产能利用率为 82.8%，环比小幅下降 1.55%；短流程螺纹钢产能利用率为 52.1%，环比小幅下降 0.94%。

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	82.8%	-1.55%	-3.05%	11.00%
螺纹钢产能利用率：短流程	52.1%	-0.94%	0.17%	47.84%

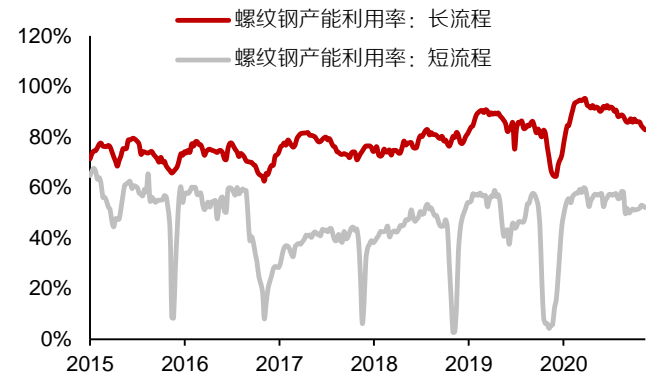
数据来源：Mysteel、东方证券研究所

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、同比明显下降

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 1803 万吨, 环比大幅上升 32.44%, 同比明显下降 4.78%。其中, 螺纹钢社会库存环比大幅上升 37.90%。

本周钢材钢厂库存环比大幅上升、同比大幅下降。根据 Mysteel 数据, 本周钢材钢厂库存为 986 万吨, 环比大幅上升 46.14%, 同比大幅下降 14.29%。其中, 螺纹钢钢厂库存环比大幅上升 51.50%。

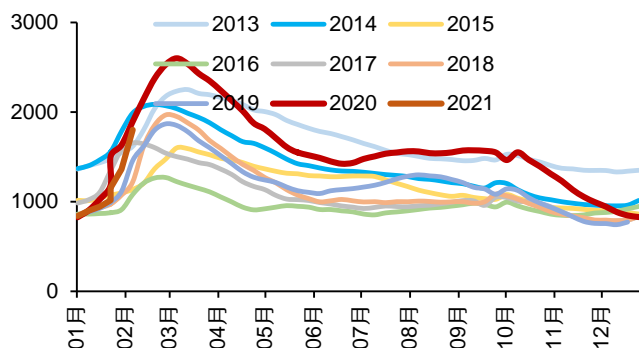
本周钢材社会和钢厂库存合计环比大幅上升、同比明显下降。根据 Mysteel 数据, 本周钢材社会库存和钢厂库存总和为 2789 万吨, 环比大幅上升 36.98%、同比明显下降 8.37%。

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	1803	32.44%	55.96%	-4.78%	986	46.14%	56.71%	-14.29%	36.98%	-8.37%
螺纹钢	1009	37.90%	72.17%	1.35%	512	51.50%	67.44%	-17.83%	42.19%	-6.04%
线材	270	44.77%	81.74%	-22.74%	180	79.86%	95.75%	0.21%	57.04%	-14.94%
热轧板	261	17.95%	26.91%	-9.83%	143	18.33%	19.81%	-20.24%	18.08%	-13.82%
冷轧板	120	15.66%	17.39%	-4.69%	42	26.95%	37.63%	-24.50%	18.41%	-10.81%

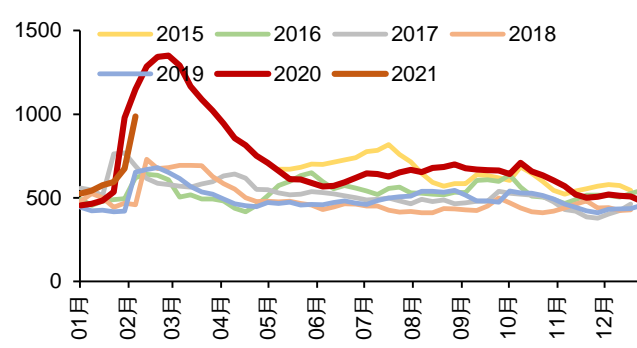
数据来源: Mysteel、东方证券研究所

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: 长流程成本小幅上升、短流程成本环比均微幅上升

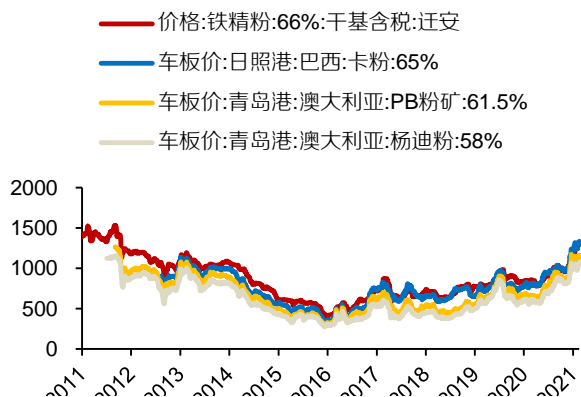
本周国内铁精粉价格、进口矿价格均环比上涨。根据 Mysteel 数据, 本周迁安 66%铁精粉干基含税均价为 1330 元/吨, 环比明显上涨 2.78%; 日照港 65%巴西卡粉车板价 1335 元/吨, 环比明显上涨 7.23%; 青岛港 61.5%PB 粉矿价为 1165 元/吨, 环比明显上涨 8.07%; 青岛港 58%杨迪粉价为 1080 元/吨, 环比明显上涨 9.09%。

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	1330	2.78%	2.86%	17.08%
车板价: 日照港: 巴西: 卡粉: 65%	1335	7.23%	5.12%	12.66%
车板价: 青岛港: 澳大利亚: PB 粉矿: 61.5%	1165	8.07%	5.91%	8.17%
车板价: 青岛港: 澳大利亚: 杨迪粉: 58%	1080	9.09%	7.46%	9.42%

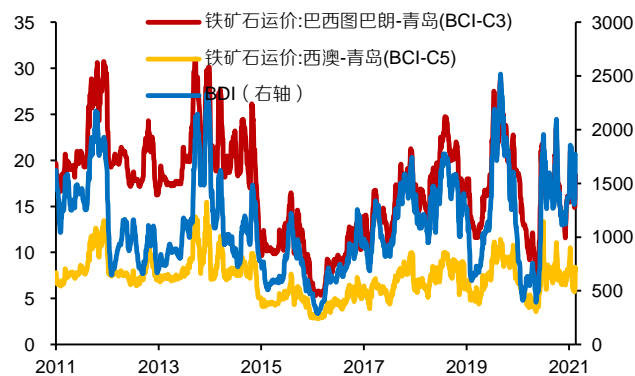
数据来源: Mysteel、东方证券研究所

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，废钢价格环比微幅上涨。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 2778 元/吨，环比微幅上涨 0.26%。

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	2778	0.26%	-0.26%	4.15%

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：各品种钢材长流程成本环比小幅上升。据我们测算，本周方坯长流程成本为 4071 元/吨，环比小幅上升 3.14%，螺纹钢长流程成本 4271 元/吨，环比小幅上升 2.99%。

短流程炼钢成本：各品种钢材短流程成本环比微幅上升。据我们测算，本周方坯短流程成本为 3720 元/吨，环比微幅上升 0.22%，螺纹钢短流程成本为 3920 元/吨，环比微幅上升 0.21%。

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 = $1.13 \times \text{废钢价格} + 410 \times \text{电价} + 0.002 \times \text{高功率石墨电极(500mm)} + \text{国内出厂价} + 300$ (加工费)；

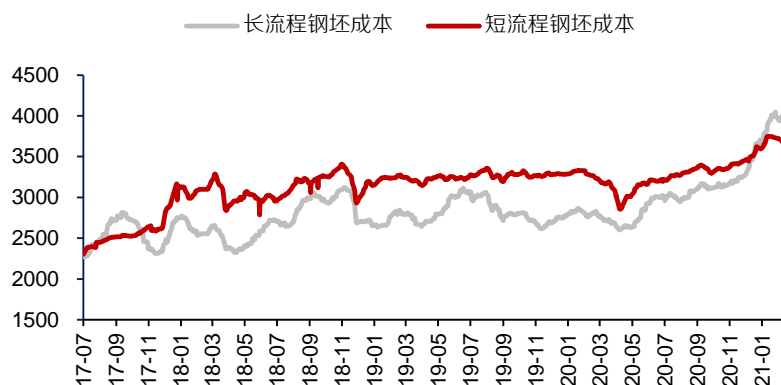
(3) 长、短流程分品种钢材成本计算方法为对应的方坯成本与加工费之和，其中螺纹钢、高线、热卷、中板、冷轧和镀锌吨钢加工费分别为 500、520、650、670、850、600 元/吨。

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	4071	3.14%	2.18%	11.60%	3720	0.22%	-0.21%	3.49%
螺纹钢	4271	2.99%	2.08%	11.00%	3920	0.21%	-0.20%	3.31%
高线	4291	2.97%	2.07%	10.94%	3940	0.21%	-0.20%	3.29%
热卷	4421	2.88%	2.01%	10.59%	4070	0.20%	-0.19%	3.18%
中板	4441	2.87%	2.00%	10.53%	4090	0.20%	-0.19%	3.16%
冷轧	4621	2.76%	1.92%	10.08%	4270	0.19%	-0.18%	3.03%
镀锌	4371	2.92%	2.03%	10.72%	3720	0.22%	-0.21%	3.49%

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上涨，各地区、各品种钢价上涨

本周普钢综合价格指数、钢坯价格指数环比上涨。根据中钢协统计数据，截止 2 月 18 日，普钢综合价格指数为 4768 元/吨，环比上涨 3.14%；唐山钢坯价格指数为 4134 元/吨，环比上涨 6.16%。

本周各地区钢价均环比上涨。根据 Mysteel 数据，截止 2 月 18 日，华北地区价格指数涨幅最大，为 4618 元/吨，环比上涨 3.62%；其次是华东地区价格指数，为 4771 元/吨，环比上涨 3.33%。

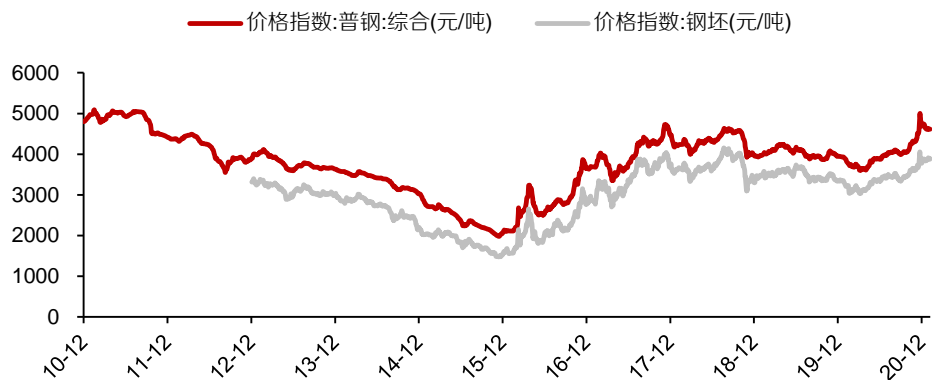
本周各品种除了钢价均环比上涨。根据 Mysteel 数据，截止 2 月 18 日，本周热卷价格指数涨幅最大，为 4693 元/吨，环比上涨 4.49%；其次是中厚价格指数，为 4639 元/吨，环比上涨 3.04%。

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	4768	3.14%	3.05%	1.24%
	价格指数: 钢坯: 唐山	4134	6.16%	6.44%	7.60%
分区域价格指数	华东	4771	3.33%	3.23%	1.07%
	华南	4816	2.83%	2.79%	0.30%
	华北	4618	3.62%	3.54%	3.74%
	中南	4750	2.78%	2.67%	2.04%
	东北	4436	2.89%	2.97%	2.07%
	西南	4817	2.00%	1.50%	0.08%
	西北	4625	2.05%	2.03%	1.23%
分品种价格指数	螺纹	4510	2.77%	2.79%	1.93%
	线材	4717	2.66%	2.67%	1.32%
	热卷	4693	4.49%	4.16%	2.05%
	中厚	4639	3.04%	3.05%	2.08%
	冷板	5354	0.95%	0.65%	-5.32%
	镀锌	6104	1.24%	0.60%	-3.41%

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、冷轧毛利环比大幅下跌

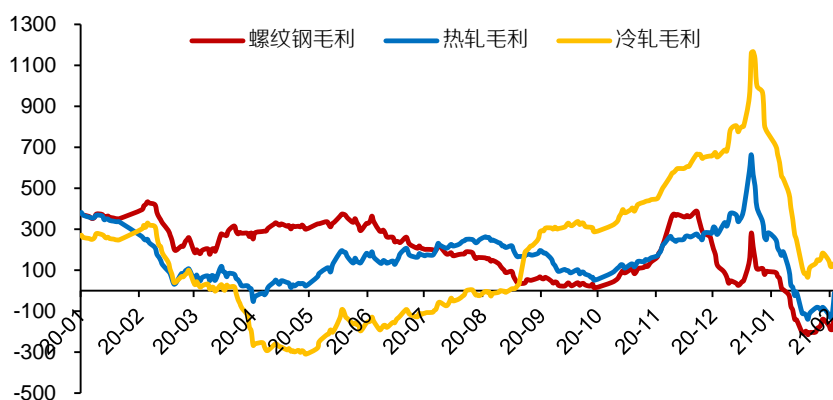
上周螺纹钢、热轧、冷轧毛利环比大幅下跌。根据 Mysteel 数据, 截止 2 月 4 日, 本周螺纹钢毛利为-109 元/吨, 环比大幅下跌 22.02%; 热轧毛利为-11 元/吨, 环比大幅下跌 86.59%; 冷轧毛利为 134 元/吨, 环比大幅下跌 26.93%。

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	-109	-22.02%	-22.02%
热轧毛利	-11	-86.59%	-86.59%
冷轧毛利	134	-26.93%	-26.93%

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 18 日发布的《沪铜沪锡涨逾 5% 有色普暴涨 铁矿涨逾 7% 贵金属承压重挫》一文, SMM2 月 18 日讯: 今日有色金属市场全线飘红, 截止日间收盘, 国际铜涨 5.42%, 沪铜涨 5.26%, 沪铝涨 4.1%, 沪铅涨 1.67%, 沪锌涨 4.85%, 沪镍涨 2.58%, 沪锡涨 5.78%, 美元指数持稳于 90 上方, 乐观的数据提振了人们对于美国将较其他多数国家更快从疫情中复苏的预期, 美元两周来首次连续两日上涨。铅方面, 今日沪铅在有色金属板块普涨的氛围中迎来节后开门红, 市场宏观氛围向好, 收大阳柱, 运行于均线组上方, 向上挑战布林道上轨, KDJ 向上敞口扩大。但基本上节后累库或将给沪铅继续上行以压力, 今日 smm 五地铅锭出现如期累库, 叠加供应端春节轮班生产及下游复工初期采购需求略低, 夜间关注沪铅能否站稳 15500 元/吨一线。》【SMM 期铅简评】沪铅迎来开门红 警惕节后累库施压沪铅 锌方面, 期锌收得大阳线, 突破 60 日线阻力。春节期间全球疫情单日新增由原来的 80 万人将至 40 万人, 疫情出现拐点趋势明显。而基本上春节期间累库幅度不及市场预期, 叠加消费预期向好, 提振锌价。夜间持续关注 BOLL 线上沿阻力, 预计锌价维持震荡偏强走势。》【SMM 期锌简评】期锌跳空高开, 或维持震荡走强 黑色系方面, 螺纹涨 3.26%, 热卷涨 2.5%, 焦煤涨 4.08%, 焦炭涨 6.09%, 铁矿涨 7.05%, 螺纹方面, 螺纹: 春节期间各地基本处于休市状态, 现货报价也基本维稳。其中, 短流程钢厂受放假影响停工较为显著, 产量下降明显; 长流程钢厂生产情况正常, 检修较少; 因此, 即便春节期间产量有所下滑, 但总体依旧高于往年同期。另外, 目前来看, 春节期间的累库显著增加, 总量上要高于往年但低于 2020 年水平, 相对不算悲观。而且, 经历过

2020 年疫情导致的巨量库存阶段，市场对于高库存的承受力以及容忍度已经大大提高。同时，由于今年冬储资源货权大多集中在钢厂以及以及代理商手中，且高生产成本下钢厂挺价意愿极强，因此并不会给市场造成过多压力。现货价格向下动力不足，随着需求逐渐启动后，现货价格大概率仍以偏强为主。上期原油涨 7.05%，国际油价周四上涨，触及 13 个月高点，因为得克萨斯州及周边地区的寒潮导致美国至少五分之一的炼油产能和数百万桶原油产能关闭。美国石油协会 (API)周三公布的数据显示，截至 2 月 12 日当周，原油库存减少 580 万桶，至约 4.68 亿桶，分析师预估为减少 240 万桶。

6.板块表现：本周有色板块、钢铁板块均跑赢大盘

板块表现方面，本周有色、钢铁板块跑赢大盘。根据 Wind 数据，本周申万有色板块上涨 5.72%，位居申万全行业第一名，跑赢上证综指 14.44 个百分点；本周申万钢铁板块上涨 7.08%，跑赢上证综指 1.36 个百分点，位居申万全行业第十三名。

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	3696	5.72%	6.12%	6.42%
申万有色	4851	20.16%	14.01%	18.47%
申万钢铁	2410	7.08%	7.61%	7.72%

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



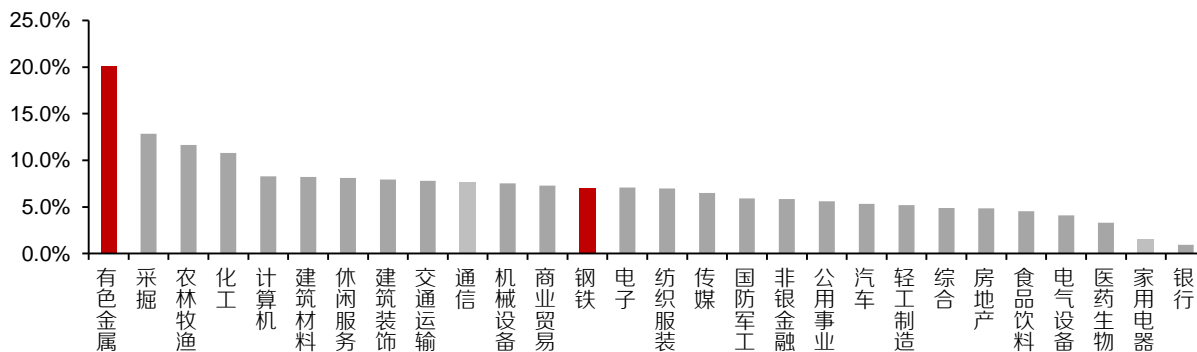
数据来源：Wind、东方证券研究所

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

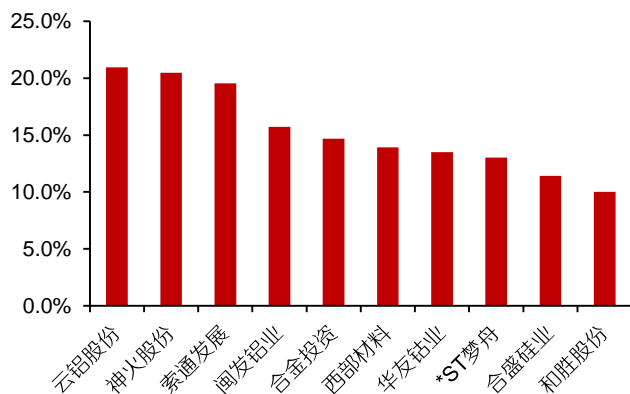
图 30：本周申万各行业涨幅排行榜



数据来源：Wind、东方证券研究所

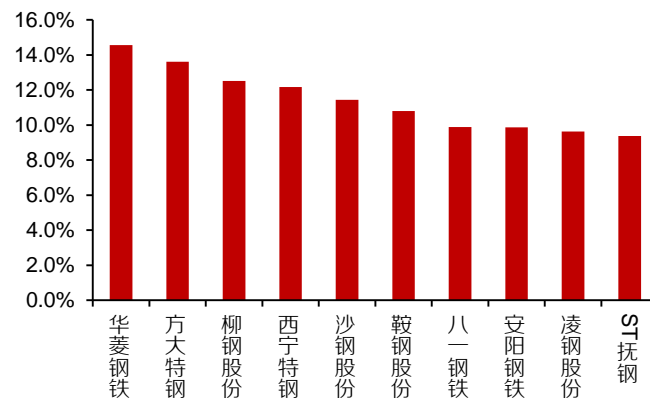
个股方面，本周云铝股份领涨申万有色板块，华菱钢铁领涨申万钢铁板块。本周申万有色板块涨幅前五的个股为：云铝股份、神火股份、索通发展、闽发铝业和合金投资；申万钢铁板块收益率前五的个股为：华菱钢铁、方大特钢、柳钢股份、西宁特钢、沙钢股份。

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