

继续看好顺周期铜铝

—有色金属周报 20210315

有色金属周报

2021年03月15日

报告摘要:

● 每周随笔: 供给逐步接近上限, 吨铝利润有望维持高位

截至2020年1月, 全国电解铝建成总产能4244万吨, 在产产能3986万吨, 产能逐步接近4500万吨左右的产能红线。同时, 电解铝作为碳排放的主力行业之一, “碳中和”相关政策的实施或对火电铝的投放进度造成一定影响。电解铝价格反弹幅度大幅超过氧化铝, 吨铝的盈利能力大幅提升, 行业平均利润维持3000元/吨左右。氧化铝供给过剩局面短期难以改观, 吨铝利润有望维持高位, 持续推荐神火股份。

● 本周观点

基本金属: 上周国内基本金属涨跌互现, 铜、铝、锌和锡分别上涨2.23%、0.46%、3.94%、3.67%; 铅、镍分别下跌1.30%、0.67%。铜: 秘鲁第六大矿山Antapaccay铜矿遭到当地社区封锁, TC价格延续低位, 精矿供给仍偏紧; 国内外需求环比有望改善; 铜价有望继续上行。铝: 本周电解铝库存上升5.5万吨至122.8万吨, 下游加工企业(SMM)开工率回升0.2个百分点至69.3%, 碳中和带动煤电铝供给扰动, 铝价有望震荡向上。推荐紫金矿业、神火股份; 加工股推荐明泰铝业、云海金属。

贵金属: 上周贵金属价格全部上涨。COMEX黄金上涨1.61%, 伦敦金上涨0.50%, SHFE黄金上涨0.64%。COMEX白银上涨2.86%, 伦敦银上涨0.47%, SHFE白银上涨0.55%。伦敦铂上涨5.61%, 伦敦钯上涨0.30%。黄金短期反弹, 但因市场预期美债供给扩大和经济复苏, 美债10年期利率或上行, 黄金短期震荡。依然看好2021H1通胀上行, 中期看多金价。美元长期弱势(美国经济相对优势减弱、美元超发)+利率长期低位+通胀预期上行逻辑不变, 维持贵金属长期上行判断。推荐紫金矿业、山东黄金、银泰黄金、盛达资源, 关注赤峰黄金。

小金属: 电钴下跌6.72%, 钴盐上涨; 碳酸锂上涨2.47%, 氢氧化锂上涨3.13%; 镨钕镱继续上涨。锂: 锂精矿供应偏紧局势不变, 需求逐步恢复, 碳酸锂和精矿价格继续上行, 持续看好赣锋锂业、雅化集团, 关注盛新锂能。钴: 原料供应紧张持续, 边际有所缓解, 继续看好3C+动力需求恢复, 钴价中枢逐步上移, 持续推荐华友钴业、盛屯矿业, 关注洛阳钼业。新能源需求旺盛, 工信部重提稀土重要性, 关注盛和资源。

● 月度组合

3月组合: 紫金矿业(25%)、赣锋锂业(25%)、明泰铝业(25%)、华友钴业(25%)。

3月组合下跌3.49%, 中信有色下跌3.25%, 沪深300下跌3.57%。

行业	短期(1个月)预测	中期(1个季度)预测	半年-1年预测
贵金属	震荡	震荡上行	上行
基本金属	震荡上行	震荡上行	震荡上行
小金属	震荡上行	震荡	震荡上行

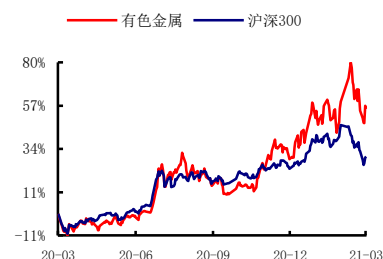
● 风险提示

需求回暖不及预期、供给超预期释放、政策不确定性增强。

推荐

维持评级

行业与沪深300走势比较



资料来源: Wind, 民生证券研究院

分析师: 方驭涛

执业证号: S0100519070001

电话: 021-60876718

邮箱: fangyutao@mszq.com

相关研究

1. 民生有色周报 20210308: 旺季来临, 继续看好工业金属
2. 民生有色周报 20210301: 短期震荡不改长期趋势, 继续看好铜铝锂钴

表 1: 盈利预测与财务指标

代码	重点公司	现价 3月12日	EPS			PE			评级
			2019A	2020E	2021E	2019A	2020E	2021E	
600547.SH	山东黄金	21.78	0.28	0.53	1.16	78	41	19	推荐
000975.SZ	银泰黄金	9.25	0.44	0.49	0.60	21	19	15	推荐
000603.SZ	盛达资源	13.58	0.65	0.63	0.87	21	22	16	推荐
603799.SH	华友钴业	70.29	0.11	0.68	1.14	639	103	62	推荐
002460.SZ	赣锋锂业	99.11	0.28	0.41	0.80	354	242	124	推荐
601899.SH	紫金矿业	11.35	0.18	0.25	0.44	63	45	26	推荐
601677.SH	明泰铝业	18.23	1.51	1.42	1.57	12	13	12	推荐
002182.SZ	云海金属	11.02	0.51	0.99	0.96	22	11	11	推荐
002237.SZ	恒邦股份	12.15	0.34	0.53	0.62	36	23	20	推荐
603260.SH	合盛硅业	48.87	1.18	1.40	2.00	41	35	24	推荐
600456.SH	宝钛股份	37.39	0.56	0.73	0.97	67	51	39	推荐
600711.SH	盛屯矿业	7.31	0.15	0.17	0.34	50	43	22	推荐
601958.SH	金钼股份	6.10	0.18	0.16	0.19	34	38	32	推荐
000933.SZ	神火股份	11.02	0.71	0.17	0.28	16	65	39	推荐
002497.SZ	雅化集团	18.98	0.09	0.28	0.50	211	68	38	推荐
002240.SZ	盛新锂能*	20.61	-0.11	0.22	0.36	-187	94	57	/
600362.SH	江西铜业*	27.00	0.71	0.56	0.73	38	48	37	/
600988.SH	赤峰黄金*	15.04	0.13	0.26	0.51	116	58	29	/
600392.SH	盛和资源*	17.32	0.06	0.14	0.45	289	124	38	/
603993.SH	洛阳钼业*	5.98	0.09	0.11	0.14	66	54	43	/

资料来源: 公司公告、民生证券研究院 (*为 wind 一致性预期)

目录

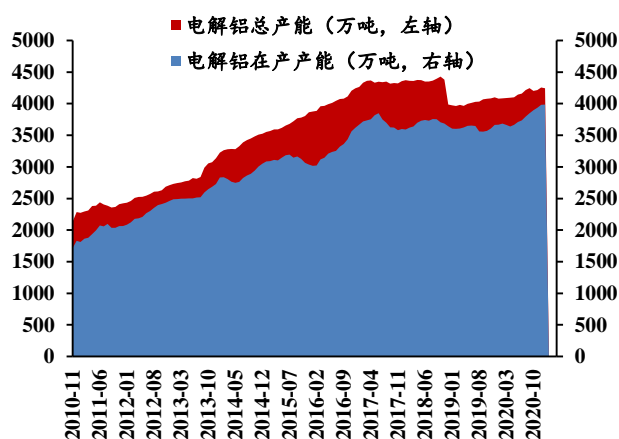
1 每周随笔：供给接近上限，电解铝利润维持高位	4
2 股票市场一周行情回顾	5
2.1 板块行情	5
2.2 个股行情	7
3 金属市场一周行情回顾	8
3.1 工业金属	8
3.1.1 国内外期、现货市场行情	8
3.1.2 全球交易所库存	10
3.2 贵金属	11
3.2.1 国内外期、现货市场行情	11
3.2.2 贵金属 ETF 持仓情况	12
3.3 稀有金属	13
3.3.1 小金属价格变动	13
3.3.2 稀土磁材价格变动	14
4 宏观数据跟踪	15
4.1 汇率走势	15
4.2 利率走势	15
5 风险提示	15
插图目录	16
表格目录	16

1 每周随笔：供给接近上限，电解铝利润维持高位

供给端：逐步接近上限。截至 2020 年 1 月，全国电解铝建成总产能 4244 万吨，在产产能 3986 万吨，产能逐步接近 4500 万吨左右的产能红线。同时，电解铝作为碳排放的主力行业之一，“碳中和”相关政策的实施或对火电铝的投放进度造成一定影响。

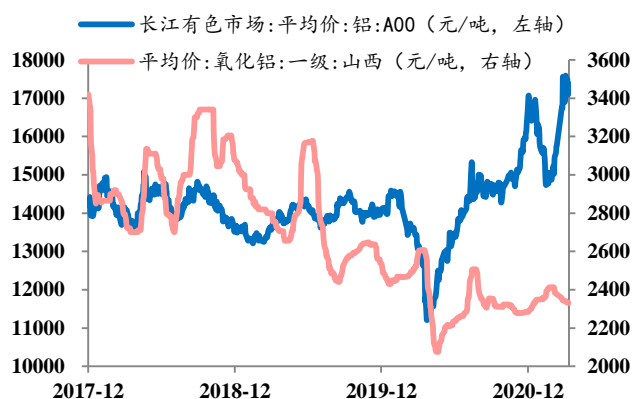
利润端：氧化铝维持低位，利润有望维持高位。电解铝价格反弹明显，长江有色铝平均价从底部的 11340 元反弹至 17300 元附近，而同期氧化铝均价基本在 2300-2400 元/吨波动，电解铝价格反弹幅度大幅超过氧化铝，吨铝的盈利能力大幅提升。2 月全国电解铝综合成本在 13000 以下的占比接近一半，14000 元以下的约 85.5%，行业平均利润维持 3000 元/吨左右。氧化铝供给过剩局面短期难以改观，吨铝利润有望维持高位，持续推荐神火股份。

图 0-1：电解铝产能逐步接近产能红线



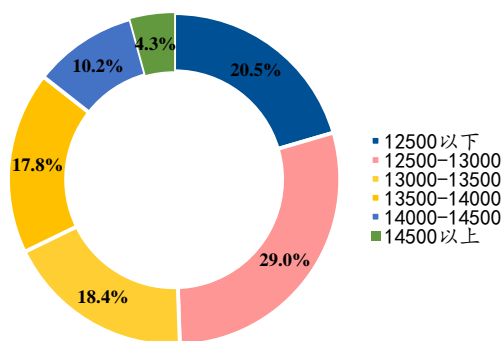
资料来源：Wind，民生证券研究院

图 0-2：电解铝-氧化铝价差开始拉大



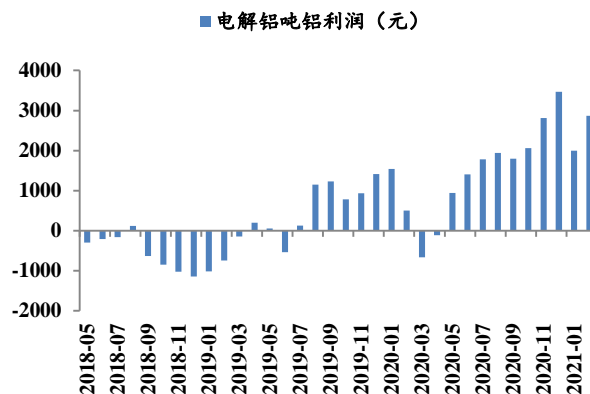
资料来源：Wind，民生证券研究院整理计算

图 0-3：国内铝企成本分布（元/吨）



资料来源：百川盈孚，民生证券研究院

图 0-4：行业平均吨铝利润近 3000 元/吨



资料来源：百川盈孚，民生证券研究院

2 股票市场一周行情回顾

2.1 板块行情

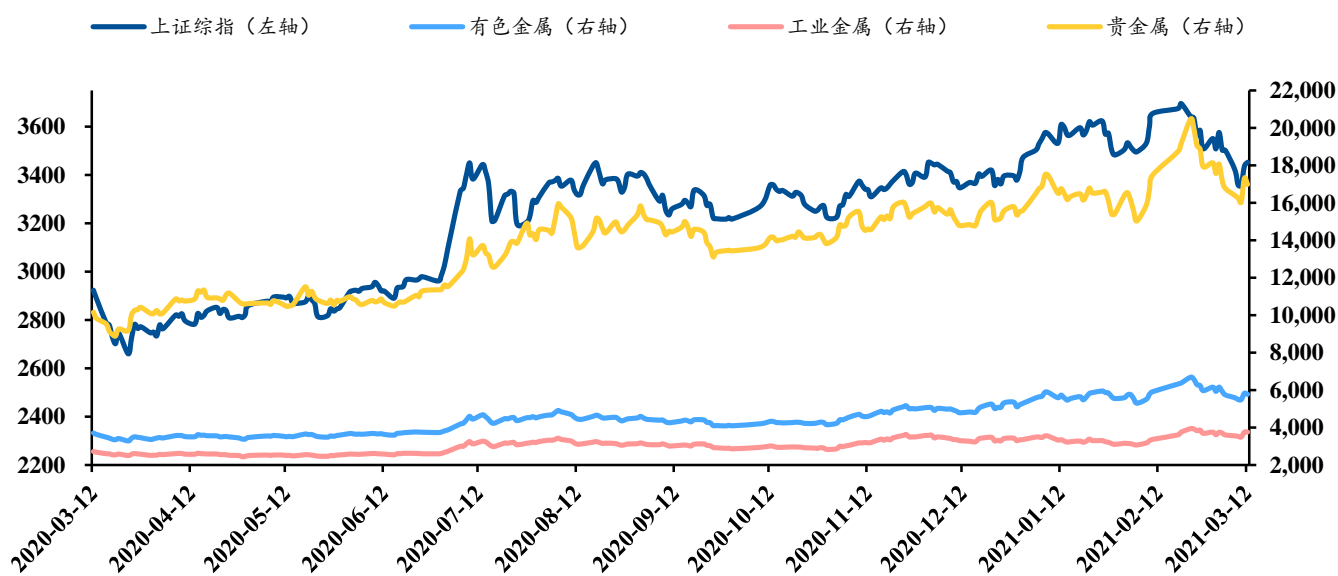
上周上证综指收于 3453.08 点，周跌幅 1.4%；中信有色金属指数收于 5776.38 点，周涨幅 0.59%，强于大盘 1.99 个百分点，在 29 个中信一级行业中排名第 6。中信有色金属二级板块中工业金属涨幅 4.36%，贵金属板块涨幅 1.30%。

表 2：本期板块行情

代码	指标	收盘价	周涨跌	周涨跌幅 (%)	本月涨跌幅 (%)	本年涨跌幅 (%)
000001.SH	上证综指	3453.08	-48.91	-1.40	-1.60	-0.58
399001.SZ	深证成指	13897.03	-515.29	-3.58	-4.21	-3.96
399005.SZ	中小板指	9215.10	-490.25	-5.05	-5.07	-3.46
399006.SZ	创业板指	2756.81	-115.16	-4.01	-5.40	-7.06
C1005003.WI	有色金属(中信)	5776.38	33.74	0.59	-3.25	9.00
C1005107.WI	工业金属(中信)	3761.53	157.32	4.36	1.88	11.94
C1005106.WI	贵金属(中信)	16986.63	217.50	1.30	-5.24	8.84

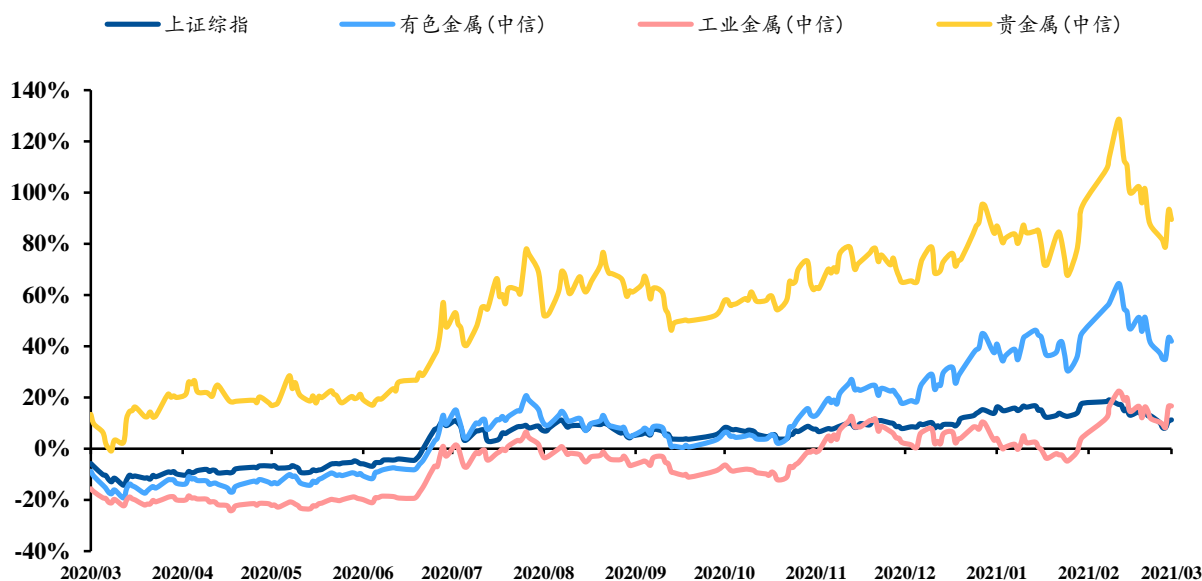
资料来源：公司公告，民生证券研究院

图 1：板块指数（绝对）走势图



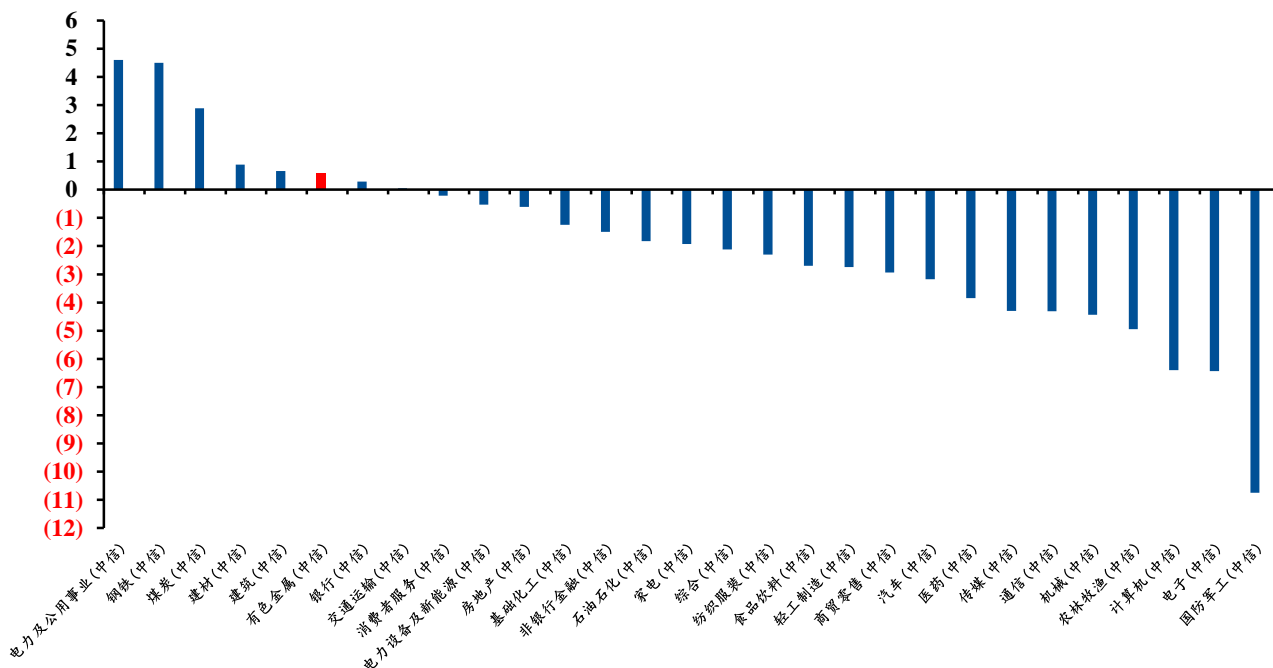
资料来源：Wind，民生证券研究院

图 2：板块指数（相对）走势图



资料来源：Wind，民生证券研究院

图 3：本周一级行业（CS）涨跌幅排名（%）

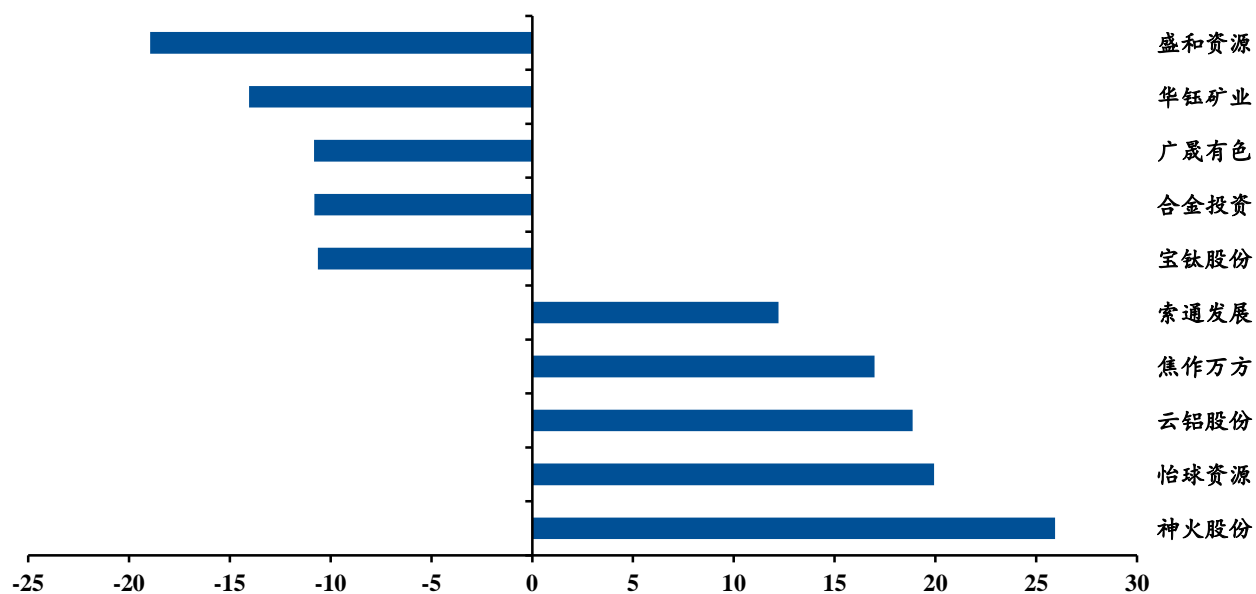


资料来源：Wind，民生证券研究院

2.2 个股行情

有色金属板块（CS）涨幅前五名个股分别为神火股份、怡球资源、云铝股份、焦作万方、索通发展（周涨幅分别为 25.94%、19.94%、18.88%、16.98%、12.22%），跌幅前三名个股分别为盛和资源、华钰矿业、广晟有色（周跌幅分别为 18.95%、14.05%、10.83%）。

图 4：上周有色金属行业（CS）涨跌幅前五名个股（%）



资料来源：Wind，民生证券研究院

3 金属市场一周行情回顾

3.1 工业金属

3.1.1 国内外期、现货市场行情

上周国内基本金属价格涨跌互现。其中国内阴极铜、铝、锌和锡分别上涨 2.23%、0.46%、3.94%、3.67%；铅、镍分别下跌 1.30%、0.67%。国外基本金属涨跌互现，其中铜、锌和锡分别上涨 2.66%、1.39%、3.91%；铝、铅和镍分别下跌 0.21%、1.55%、2.56%。

表 3：本期 SHFE 基本金属活跃合约收盘价

品种	单位	收盘价	周涨跌幅 (%)	月涨跌幅 (%)	年涨跌幅 (%)
阴极铜	元/吨	66920.0	2.23	-1.52	15.88
铝	元/吨	17310.0	0.46	-0.89	11.97
锌	元/吨	21870.0	3.94	1.77	5.78
铅	元/吨	14855.0	-1.30	-4.75	1.57
镍	元/吨	120950.0	-0.67	-13.91	-2.13
锡	元/吨	180370.0	3.67	-2.19	19.32

资料来源：Wind，上期所，民生证券研究院

表 4：本期 LME 基本金属 3 个月合约收盘价

品种	单位	收盘价	周涨跌幅 (%)	月涨跌幅 (%)	年涨跌幅 (%)
铜	美元/吨	9132.5	2.66	1.47	17.79
铝	美元/吨	2171.5	-0.21	0.67	9.64
锌	美元/吨	2812.0	1.39	1.13	2.29
铅	美元/吨	1971.0	-1.55	-4.64	-0.88
镍	美元/吨	16005.0	-2.56	-13.74	-3.41
锡	美元/吨	25400.0	3.91	0.61	24.82

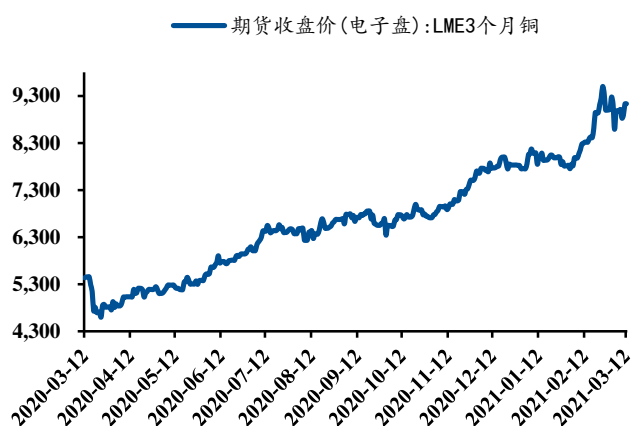
资料来源：Wind，LME，民生证券研究院

表 5：本期 SMM 基本金属平均价

品种	单位	平均价	周涨跌幅 (%)	月涨跌幅 (%)	年涨跌幅 (%)
铜 1#	元/吨	66660.0	2.85	10.68	54.36
铝 A00	元/吨	17370.0	1.64	10.08	36.24
锌 0#	元/吨	21800.0	3.86	7.23	37.97
铅 1#	元/吨	14675.0	-2.00	-2.65	2.44
镍 1#	元/吨	122750.0	-0.45	-10.56	22.38
锡 1#	元/吨	178750.0	3.47	8.33	30.47

资料来源：Wind，上海有色网，民生证券研究院

图 5: LME 铜价 (美元/吨)



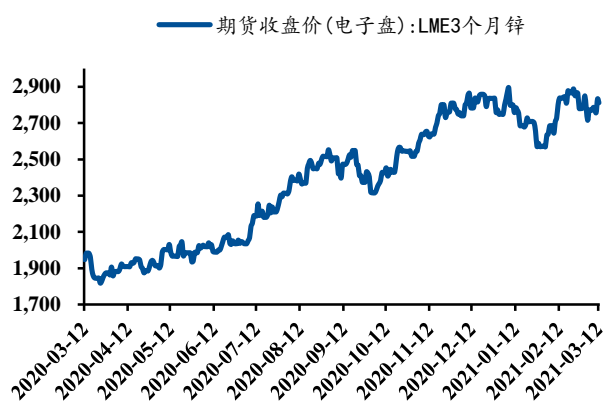
资料来源: LME, Wind, 民生证券研究院

图 6: LME 铝价 (美元/吨)



资料来源: LME, Wind, 民生证券研究院

图 7: LME 锌价 (美元/吨)



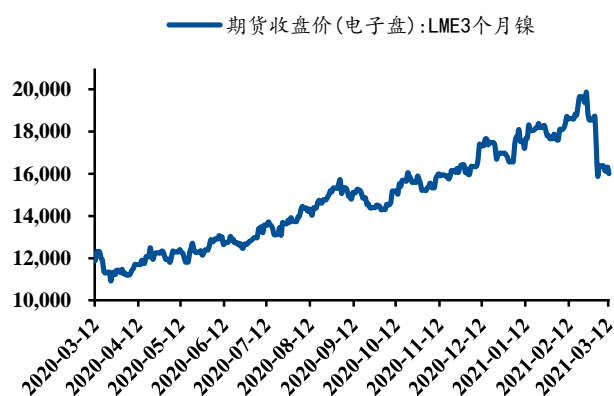
资料来源: LME, Wind, 民生证券研究院

图 8: LME 铅价 (美元/吨)



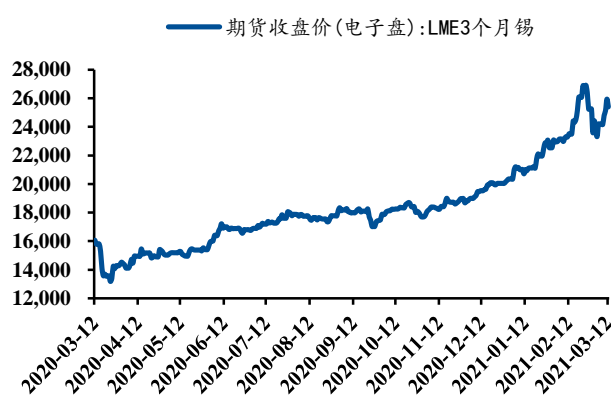
资料来源: LME, Wind, 民生证券研究院

图 9: LME 镍价 (美元/吨)



资料来源: LME, Wind, 民生证券研究院

图 10: LME 锡价 (美元/吨)



资料来源: LME, Wind, 民生证券研究院

3.1.2 全球交易所库存

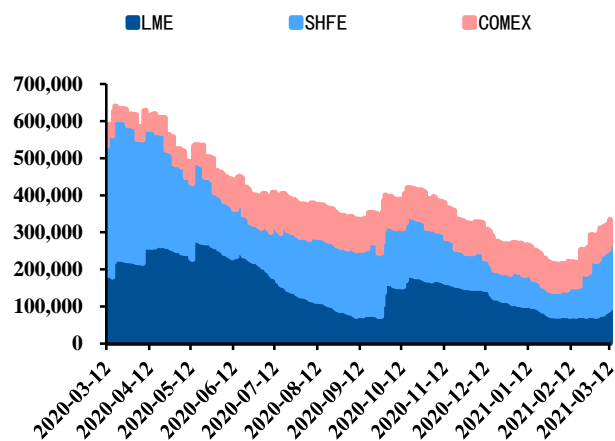
上周基本金属库存大多数上涨。LME 铝上涨 48.02%，SHFE 铝上涨 3.77%；LME 铅上涨 30.54%，SHFE 铅上涨 29.90%；LME 铜上涨 18.25%，SHFE 铜上涨 5.38%，COMEX 铜下跌 0.28%；LME 锌下跌 0.60%，SHFE 锌上涨 4.15%；LME 镍上涨 0.14%，SHFE 镍上涨 10.62%；LME 锡上涨 6.51%，SHFE 锡上涨 1.29%。

表 6：本期基本金属交易所库存数据

品种	库存(吨)	周变动值	周变动(%)	月变动(%)	年变动(%)
LME 铜	93450	14425	18.25	25.14	-50.15
SHFE 铜	171794	8769	5.38	118.65	-50.22
COMEX 铜	69660	-196	-0.28	2.24	149.86
LME 铝	1923025	623875	48.02	38.35	93.33
SHFE 铝	363929	13235	3.77	33.81	-24.10
LME 锌	267175	-1600	-0.60	-7.50	256.71
SHFE 锌	123218	4913	4.15	77.63	-24.13
LME 铅	122900	28750	30.54	32.97	74.14
SHFE 铅	58070	13368	29.90	60.08	69.84
LME 镍	260730	354	0.14	4.85	11.24
SHFE 镍	12603	1210	10.62	-2.85	-62.12
LME 锡	1800	110	6.51	127.85	-74.65
SHFE 锡	8853	113	1.29	19.62	47.72

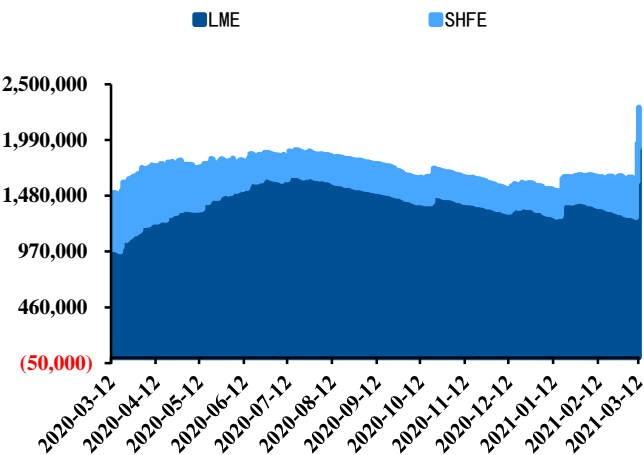
资料来源：Wind, LME, 上期所, COMEX, 民生证券研究院

图 11：铜显性库存(吨)



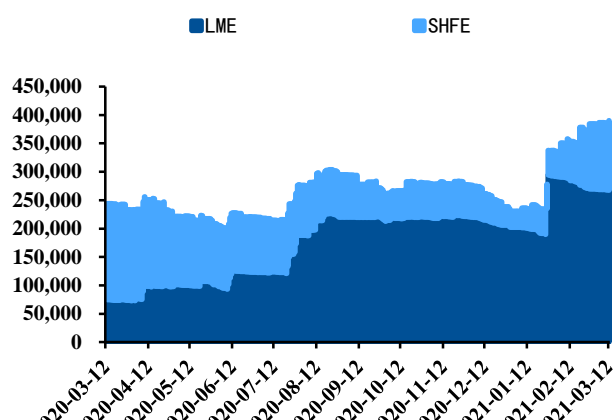
资料来源：Wind, 民生证券研究院

图 12：铝显性库存(吨)



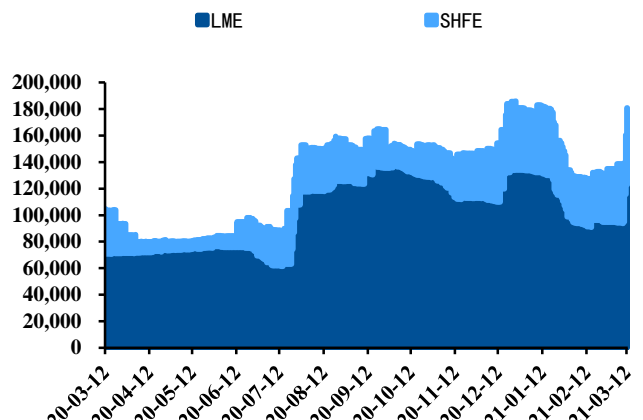
资料来源：Wind, 民生证券研究院

图 13: 锌显性库存 (吨)



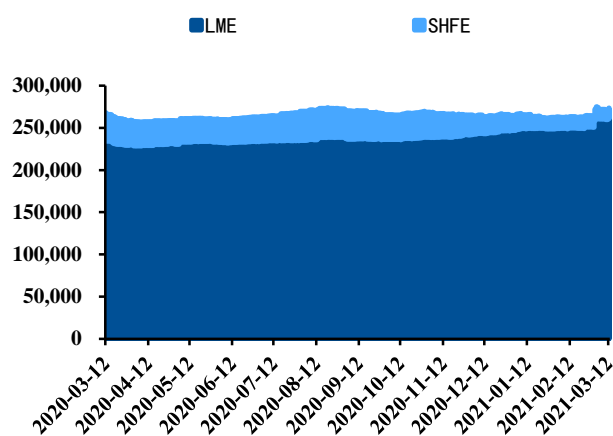
资料来源: Wind, 民生证券研究院

图 14: 铅显性库存 (吨)



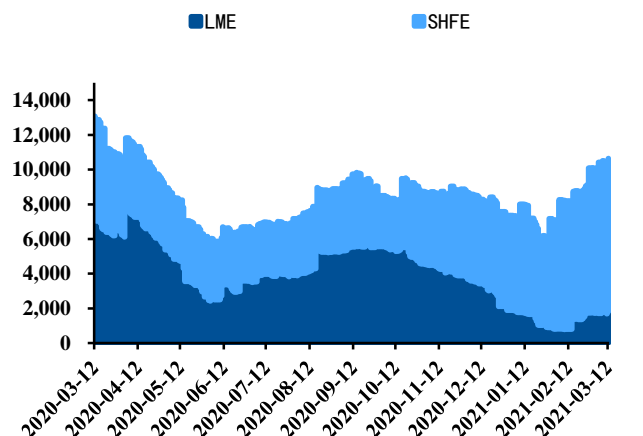
资料来源: Wind, 民生证券研究院

图 15: 镍显性库存 (吨)



资料来源: Wind, 民生证券研究院

图 16: 锡显性库存 (吨)



资料来源: Wind, 民生证券研究院

3.2 贵金属

3.2.1 国内外期、现货市场行情

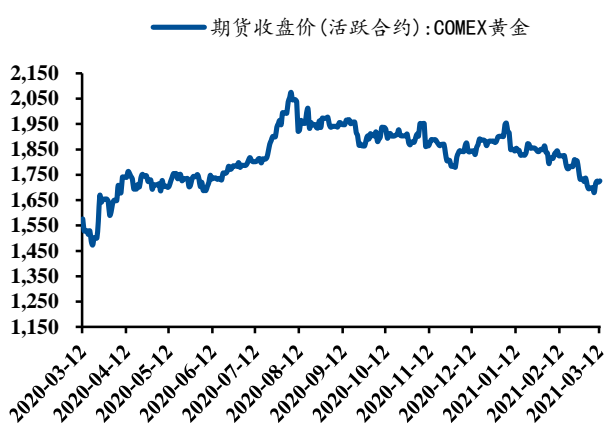
上周贵金属价格全部上涨。COMEX 黄金上涨 1.61%，伦敦现货黄金上涨 0.50%，SHFE 黄金上涨 0.64%。COMEX 白银上涨 2.86%，伦敦现货白银上涨 0.47%，SHFE 白银上涨 0.55%。伦敦现货铂上涨 5.61%，伦敦现货钯上涨 0.30%。

表 7: 本期贵金属价格

品种	单位	价格	周涨跌幅 (%)	月涨跌幅 (%)	年涨跌幅 (%)
COMEX 黄金 (活跃合约)	美元/盎司	1725.80	1.61	-0.42	-9.24
伦敦现货黄金	美元/盎司	1704.80	0.50	-7.48	3.09
SHFE 黄金 (活跃合约)	元/克	360.76	0.64	-2.37	-8.66
上海金交所黄金现货	元/克	359.62	1.10	-6.10	-2.81
COMEX 白银 (活跃合约)	美元/盎司	26.01	2.86	-2.58	-1.94
伦敦现货白银	美元/盎司	25.48	0.47	-6.45	49.68
SHFE 白银 (活跃合约)	元/千克	5344.00	0.55	-3.75	-4.33
上海金交所白银现货(T+D)	元/千克	5281.00	2.58	-4.57	29.95
伦敦现货铂	美元/盎司	1186.00	5.61	-4.28	34.93
伦敦现货钯	美元/盎司	2355.00	0.30	-0.97	-1.01

资料来源: COMEX, SHFE, 伦敦金市, 上海金交所, Wind, 民生证券研究院

图 17: COMEX 黄金价格 (美元/盎司)



资料来源: Wind, 民生证券研究院

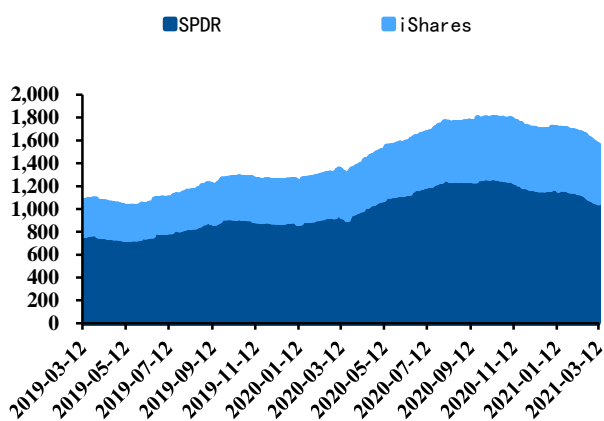
图 18: COMEX 白银价格 (美元/盎司)



资料来源: Wind, 民生证券研究院

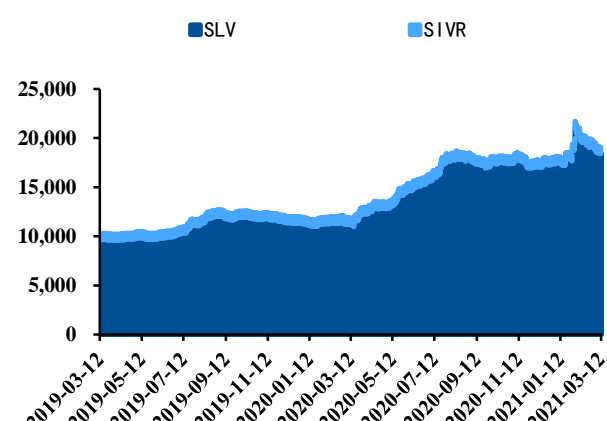
3.2.2 贵金属 ETF 持仓情况

图 19: 黄金 ETF 持仓 (吨)



资料来源: Wind, 民生证券研究院

图 20: 白银 ETF 持仓 (吨)



资料来源: Wind, 民生证券研究院

3.3 稀有金属

3.3.1 小金属价格变动

上周小金属价格中锂钨上涨。其中钴1#（长江现货）下跌4.80%；金属锂上涨3.74%、碳酸锂上涨1.20%；氢氧化锂上涨1.52%；钨铁上涨0.68%；金属硅上涨0.67%；硫酸镍下跌1.97%。

表8：本期小金属价格

品种	单位	价格	周涨跌幅 (%)	月涨跌幅 (%)	年涨跌幅 (%)
钴1#（长江现货）	元/吨	357000.00	-4.80	6.57	33.71
硫酸钴（≥20.5%）	元/千克	95.00	0.00	20.25	72.73
氯化钴（≥24.2%）	元/千克	111.00	0.00	24.72	70.77
四氧化三钴（≥72%）	元/千克	346.00	0.00	20.98	64.76
氧化钴（≥72%）	元/千克	343.00	0.00	21.20	67.32
三元前驱体（523）	元/千克	124.00	0.00	13.76	45.88
钴酸锂（60%、4.35V）	元/千克	271.00	0.00	0.00	21.52
金属锂（≥99%）	元/吨	555000.00	3.74	7.77	-6.72
碳酸锂（99.5%）	元/吨	84000.00	1.20	16.67	71.43
氢氧化锂（56.5%）	元/吨	67000.00	1.52	15.52	19.64
铋锭1#（≥99.85%）	元/吨	72000.00	4.35	44.00	78.88
黑钨精矿（≥65%）	元/吨	97000.00	0.00	7.78	4.30
钨铁（≥70%）	元/吨	148000.00	0.68	4.59	-6.62
钨粉（≥99.7%；2-10μm）	元/千克	223.50	0.00	5.67	0.22
钨条1#（≥99.95%）	元/千克	262.50	0.00	3.96	2.94
精钢（≥99.99%）	元/千克	1375.00	-3.51	6.18	41.03
铈锭（50Ω/cm）	元/千克	7100.00	0.00	0.00	3.65
二氧化铈（99.999%）	元/千克	4350.00	0.00	0.00	3.57
镓（≥99.99%）	元/千克	2275.00	2.25	15.19	133.33
硒锭（≥99.99%）	元/千克	135.00	8.43	14.89	10.20
碲（≥99.99%）	元/千克	522.50	0.97	5.03	47.18
铟锭1#（≥99.95%）	元/吨	16350.00	0.00	5.83	8.28
精铋（≥99.99%）	元/吨	47500.00	6.74	18.01	31.03
海绵锆（≥99%）	元/千克	142.50	0.00	3.64	-44.12
铬1#（≥99.2%；99A）	元/吨	47500.00	0.00	4.40	-10.38
金属硅（553#-2202#，长江现货）	元/吨	14950.00	0.67	2.75	7.55
钼精矿（45%）	元/吨	1750.00	-1.13	15.13	9.38
钼1#（≥99.95%）	元/千克	280.00	0.00	3.70	4.67
钼铁（Mo60B）	元/吨	115000.00	-0.86	9.52	8.49
钒（≥99.5%）	元/千克	2600.00	0.00	0.00	0.00
钒铁50#	元/吨	114000.00	-1.72	11.76	14.00
铌（99.99%）	元/千克	22550.00	0.00	0.00	-10.16
海绵钛（≥99.6%）	元/千克	66.00	0.00	0.00	-17.50
电解锰1#（长江现货）	元/吨	16800.00	0.00	0.00	39.42
硫酸镍（长江现货）	元/吨	37250.00	-1.97	4.93	35.45

资料来源：上海有色网，长江有色网，Wind，民生证券研究院

3.3.2 稀土磁材价格变动

上周稀土磁材价格部分下跌。只有金属镧上涨 3.51%；金属铈下跌 3.39%；镨铁合金下跌 2.14%；氧化镨、氧化铈、氧化钐、氧化铈、氧化镨、氧化钐、镨铈氧化物分别下跌 1.89%、2.88%、2.39%、1.40%、1.97%、4.49%、4.03%。其他稀土价格持平。

表 9：本期稀土价格

品种	单位	价格	周涨跌幅 (%)	月涨跌幅 (%)	年涨跌幅 (%)
碳酸稀土	元/吨	31000.00	0.00	36.26	24.00
氧化镧	元/吨	8750.00	0.00	-10.26	-25.53
氧化铈	元/吨	9250.00	0.00	-5.13	-19.21
氧化镨	元/吨	52000.00	-1.89	26.83	62.50
氧化铈	元/吨	67500.00	-2.88	17.80	130.77
氧化钐	元/吨	13500.00	0.00	17.39	5.88
氧化镨	元/千克	195.00	0.00	-7.14	-7.14
氧化钐	元/吨	245500.00	-2.39	24.30	47.89
氧化铈	元/千克	9850.00	-1.40	12.25	127.75
氧化镨	元/千克	2990.00	-1.97	24.07	59.04
氧化铈	元/吨	205000.00	0.00	18.84	30.16
氧化钐	元/吨	42500.00	-4.49	46.55	112.50
镨铈氧化物	元/吨	571000.00	-4.03	21.88	110.70
金属镧	元/吨	29500.00	3.51	3.51	-14.49
金属铈	元/吨	30500.00	0.00	3.39	-7.58
金属镨	元/吨	685000.00	0.00	8.73	5.38
金属铈	元/吨	855000.00	-3.39	20.42	126.49
金属铈	元/千克	12800.00	0.00	13.27	134.86
金属镨	元/千克	3800.00	0.00	29.69	61.70
金属钐	元/千克	255.00	0.00	7.37	13.33
富铈金属	元/吨	28000.00	0.00	0.00	-22.22
镨铈合金	元/吨	567500.00	0.00	0.00	65.94
镨铈镨合金	元/吨	373500.00	0.00	0.00	0.00
电池级混合稀土金属	元/吨	145000.00	0.00	0.00	0.00
镨铁合金	元/吨	2975000.00	-2.14	25.00	61.68

资料来源：上海有色网，Wind，民生证券研究院

4 宏观数据跟踪

4.1 汇率走势

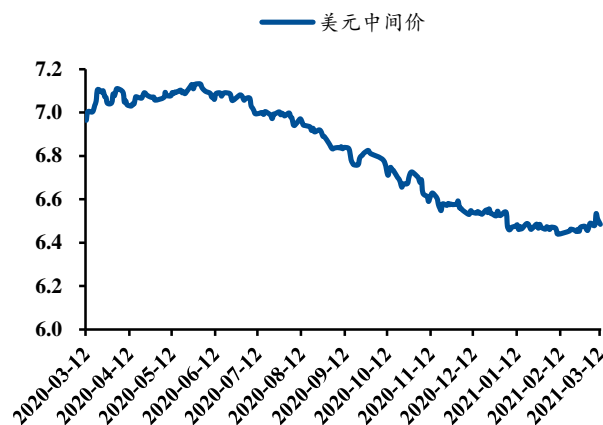
上周美元指数收于 91.6676，美元兑人民币中间价收于 6.4845。

图 21: 美元指数



资料来源: Wind, 民生证券研究院

图 22: 美元兑人民币中间价

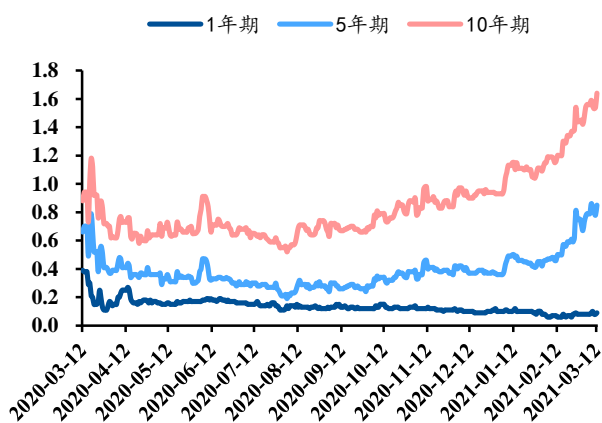


资料来源: Wind, 民生证券研究院

4.2 利率走势

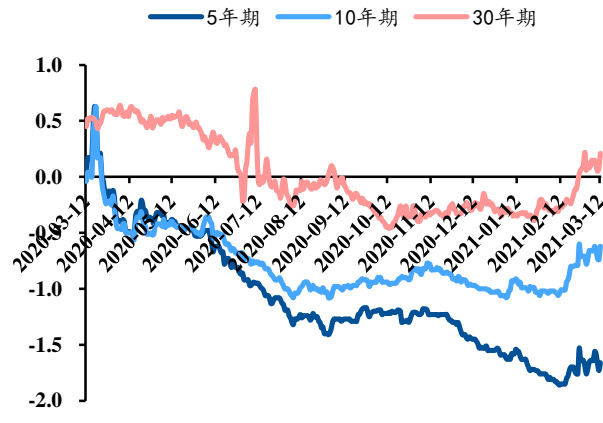
上周美国 10 年期国债收益率收于 1.64%，10 年期国债实际收益率收于 -0.62%。

图 23: 美国国债收益率 (%)



资料来源: Wind, 民生证券研究院

图 24: 美国国债实际收益率 (%)



资料来源: Wind, 民生证券研究院

5 风险提示

需求回暖不及预期、供给超预期释放、政策不确定性增强。

插图目录

图 0-1: 电解铝产能逐步接近产能红线	4
图 0-2: 电解铝-氧化铝价差开始拉大	4
图 0-3: 国内铝企成本分布 (元/吨)	4
图 0-4: 行业平均吨铝利润近 3000 元/吨	4
图 1: 板块指数 (绝对) 走势图	5
图 2: 板块指数 (相对) 走势图	6
图 3: 本周一级行业 (CS) 涨跌幅排名 (%)	6
图 4: 上周有色金属行业 (CS) 涨跌幅前五名个股 (%)	7
图 5: LME 铜价 (美元/吨)	9
图 6: LME 铝价 (美元/吨)	9
图 7: LME 锌价 (美元/吨)	9
图 8: LME 铅价 (美元/吨)	9
图 9: LME 镍价 (美元/吨)	9
图 10: LME 锡价 (美元/吨)	9
图 11: 铜显性库存 (吨)	10
图 12: 铝显性库存 (吨)	10
图 13: 锌显性库存 (吨)	11
图 14: 铅显性库存 (吨)	11
图 15: 镍显性库存 (吨)	11
图 16: 锡显性库存 (吨)	11
图 17: COMEX 黄金价格 (美元/盎司)	12
图 18: COMEX 白银价格 (美元/盎司)	12
图 19: 黄金 ETF 持仓 (吨)	12
图 20: 白银 ETF 持仓 (吨)	12
图 21: 美元指数	15
图 22: 美元兑人民币中间价	15
图 23: 美国国债收益率 (%)	15
图 24: 美国国债实际收益率 (%)	15

表格目录

表 1: 盈利预测与财务指标	2
表 2: 本期板块行情	5
表 3: 本期 SHFE 基本金属活跃合约收盘价	8
表 4: 本期 LME 基本金属 3 个月合约收盘价	8
表 5: 本期 SMM 基本金属均价	8
表 6: 本期基本金属交易所库存数据	10
表 7: 本期贵金属价格	12
表 8: 本期小金属价格	13
表 9: 本期稀土价格	14

分析师简介

方馥涛，民生证券有色金属行业分析师，上海对外经贸大学金融学硕士，3年行研经验，曾就职于华安证券研究所，2019年加入民生证券。

分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的12个月内公司股价的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来股价涨幅15%以上
	谨慎推荐	分析师预测未来股价涨幅5%~15%之间
	中性	分析师预测未来股价涨幅-5%~5%之间
	回避	分析师预测未来股价跌幅5%以上
行业评级标准		
以报告发布日后的12个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来行业指数涨幅5%以上
	中性	分析师预测未来行业指数涨幅-5%~5%之间
	回避	分析师预测未来行业指数跌幅5%以上

民生证券研究院：

北京：北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心A座17层； 100005

上海：上海市浦东新区世纪大道1239号世纪大都会1201A-C单元； 200122

深圳：广东省深圳市深南东路5016号京基一百大厦A座6701-01单元； 518001

免责声明

本报告仅供民生证券股份有限公司（以下简称“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客户。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。本公司也不对因客户使用本报告而导致的任何可能的损失负任何责任。

本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

本公司在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或参与本报告所提及的公司的金融交易，亦可向有关公司提供或获取服务。本公司的一位或多位董事、高级职员或/和员工可能担任本报告所提及的公司的董事。

本公司及公司员工在当地法律允许的条件下可以向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务以及顾问、咨询业务在内的服务或业务支持。本公司可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。

未经本公司事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播本报告。本公司版权所有并保留一切权利。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。