

发改委牵头落实粗钢产量压减，吨毛利或持续扩张

——有色钢铁行业周策略（2021年第14周）

核心观点

- **钢：发改委牵头落实粗钢产量压减，吨毛利或持续扩张。**本周螺纹钢消耗量环比明显上升 7.02%，产量环比微幅上升 0.42%。钢材社会和钢厂库存合计环比明显下降 5.50%、同比下降 20.54%。长流程成本环比微幅下降、短流程成本环比小幅上升，综合钢价指数环比上涨，螺纹钢、热轧和冷轧毛利环比大幅上升。发改委牵头落实粗钢产量压减，我们判断钢价或将持续上涨，带动吨毛利扩张。
- **铜：美新基建计划出炉，铜价仍存上涨空间。**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 铜库存环比大幅上升 18.16%，LME 铜现货结算价环比微幅下跌 0.15%。库存虽大幅上升但仍处低位，伴随拜登政府新基建计划出炉，我们认为铜价仍有上涨空间
- **小金属：锂价涨势稳定，钴价下跌，镍价微幅上涨。**锂方面，本周国产 56.5% 氢氧化锂价格为 7.7 万元/吨，环比明显上涨 8.45%；国产 99.5% 电池级碳酸锂价格为 8.9 万元/吨，环比持平。**钴方面**，本周 1# 钴价格为 35.8 万元/吨，环比持平；国产 ≥20.5% 硫酸钴价格为 8.0 万元/吨，明显下跌 4.76%。**镍方面**，本周 LME 镍价格为 16214 美元/吨，环比微幅上涨 0.38%。**需求端**，2020 年 2 月我国新能源汽车月产量为 12.4 万辆，销量为 11.0 万辆，同比分别大幅上升 723.6%、584.7%，产销均刷新 2 月历史记录。
- **金：美实际利率抬升，金价承压。**本周金价环比微幅上涨 0.28%，持仓量环比明显上升 1.89%。截止至 2021 年 4 月 1 日，美国 10 年期国债收益率为 1.69%，环比微幅下降 0.06%；2021 年 2 月美国核心 CPI 同比下降 1.10%，较 1 月环比下降。2 月美国实际利率（名义利率-通胀）环比微幅上升。美实际利率抬升，金价承压。

投资建议与投资标的

- **钢：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)。
- **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。**

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、钢铁行业

报告发布日期

2021 年 04 月 06 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

联系人

李一冉

liyiran@orientsec.com.cn

目 录

1.核心观点：发改委牵头落实粗钢产量压减，吨毛利或持续扩张	5
1.1 钢：发改委牵头落实粗钢产量压减，吨毛利或持续扩张	5
1.2 铜：美新基建计划出炉，铜价仍存上涨空间	5
1.3 小金属：锂价涨势稳定，钴价下跌，镍价微幅上涨	5
1.4 金：美实际利率抬升，金价承压	5
2.钢：发改委牵头研究粗钢产量压减，吨毛利或扩张	6
2.1 供需：螺纹钢消耗量环比明显上升，产量环比微幅上升	6
2.2 库存：钢材库存环比明显下降、同比大幅下降	7
2.3 成本：长流程成本环比微幅下降、短流程成本环比小幅上升	8
2.4 钢价：普钢综合价格指数环比上涨，各地区、各品种钢价上涨	10
2.5 盈利：螺纹钢、热轧和冷轧毛利均环比大幅上升	11
2.6 重要行业及公司新闻	12
3.铜：美新基建计划出炉，铜价仍存上涨空间	15
3.1 供给：TC、RC 环比下跌	15
3.2 需求：1 月日本、德国、中国 PMI 总体环比下降	15
3.3 价格与库存：铜价微幅下跌，库存大幅上升	16
3.4 重要行业及公司新闻	16
4.小金属：锂价涨势稳定，钴价下跌，镍价微幅上涨	18
4.1 供给：受疫情影响，钴上游供给不稳定	18
4.2 需求：2 月中国新能源汽车产销量同比分别大幅上升 723.6%、584.7%	18
4.3 价格：锂、镍环比上涨，钴价下跌	19
4.4 重要行业及公司新闻	20
5.金：美实际利率抬升，金价承压	22
5.1 价格与持仓：本周金价微上涨、持仓量明显上升	22
5.2 宏观指标：CPI2 月增幅环比下降，实际利率环比微幅上升	22
5.3 重要行业及公司新闻	23
6.板块表现：本周有色板块跑输大盘、钢铁板块跑赢大盘	24
风险提示	25

图表目录

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

表 1：本周主要钢材品种周产量（单位：万吨）	6
表 2：本周长、短流程螺纹钢产能利用率	6
表 3：本周钢材库存指标表现（单位：万吨）	7
表 4：本周国内矿和进口矿价格（单位：元/吨）	8
表 5：本周焦炭及废钢价格（单位：元/吨）	9
表 6：主要钢材品种长、短流程成本测算（单位：元/吨）	10
表 7：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）	10
表 8：分品种盈利情况（单位：元/吨）	11
表 9：LME 铜价和总库存	16
表 10：氢氧化锂、碳酸锂、钴酸锂、硫酸钴、1#钴价格（单位：元/吨）	19
表 11：COMEX 金价和总持仓	22
表 12：有色板块、钢铁板块指数与上证指数比较	24

1.核心观点：发改委牵头落实粗钢产量压减，吨毛利或持续扩张

1.1 钢：发改委牵头落实粗钢产量压减，吨毛利或持续扩张

本周螺纹钢消耗量环比明显上升 7.02%，产量环比微幅上升 0.42%。钢材社会和钢厂库存合计环比明显下降 5.50%、同比下降 20.54%。长流程成本环比微幅下降、短流程成本环比小幅上升，综合钢价指数环比上涨，螺纹钢、热轧和冷轧毛利环比大幅上升。发改委牵头落实粗钢产量压减，我们判断钢价或将持续上涨，带动吨毛利扩张。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)。

1.2 铜：美新基建计划出炉，铜价仍存上涨空间

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 铜库存环比大幅上升 18.16%，LME 铜现货结算价环比微幅下跌 0.15%。库存虽大幅上升但仍处低位，伴随拜登政府新基建计划出炉，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。

1.3 小金属：锂价涨势稳定，钴价下跌，镍价微幅上涨

锂方面，本周国产 56.5%氢氧化锂价格为 7.7 万元/吨，环比明显上涨 8.45%；国产 99.5%电池级碳酸锂价格为 8.9 万元/吨，环比持平。钴方面，本周 1#钴价格为 35.8 万元/吨，环比持平；国产 ≥20.5%硫酸钴价格为 8.0 万元/吨，明显下跌 4.76%。镍方面，本周 LME 镍价格为 16214 美元/吨，环比微幅上涨 0.38%。需求端，2020 年 2 月我国新能源汽车月产量为 12.4 万辆，销量为 11.0 万辆，同比分别大幅上升 723.6%、584.7%，产销均刷新 2 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)。

1.4 金：美实际利率抬升，金价承压

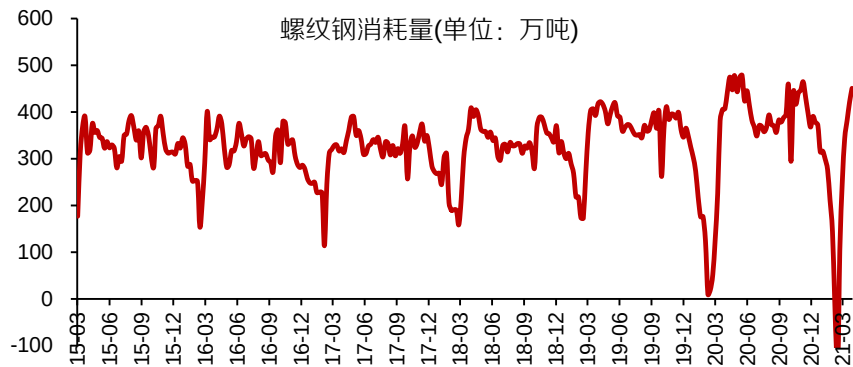
本周金价环比微幅上涨 0.28%，持仓量环比明显上升 1.89%。截止至 2021 年 4 月 1 日，美国 10 年期国债收益率为 1.69%，环比微幅下降 0.06%；2021 年 2 月美国核心 CPI 同比下降 1.10%，较 1 月环比下降。2 月美国实际利率（名义利率-通胀）环比微幅上升。美实际利率抬升，金价承压。建议关注行业龙头：紫金矿业(601899，买入)、山东黄金(600547，未评级)、盛达资源(000603，未评级)等。

2.钢：发改委牵头研究粗钢产量压减，吨毛利或扩张

2.1 供需：螺纹钢消耗量环比明显上升，产量环比微幅上升

本周螺纹钢消耗量环比本周明显上升 7.02%，同比大幅上升 11.17%。根据 Mysteel 数据及我们测算，本周全国螺纹钢消耗量为 451 万吨，环比本周明显上升 7.02%，同比大幅上升 11.17%。

图 1：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、热轧、冷轧产量均环比下降。根据 Mysteel 数据，本周螺纹钢产量为 353 万吨，环比微幅上升 0.42%；热轧板卷产量为 326 万吨，环比微幅下降 0.22%；冷轧板卷产量为 85 万吨，环比明显下降 2.78%。

表 1：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	353	0.42%	0.42%	21.70%
热轧板卷产量	326	-0.22%	-0.22%	9.63%
冷轧板卷产量	85	-2.78%	-2.78%	6.32%

数据来源：Mysteel、东方证券研究所

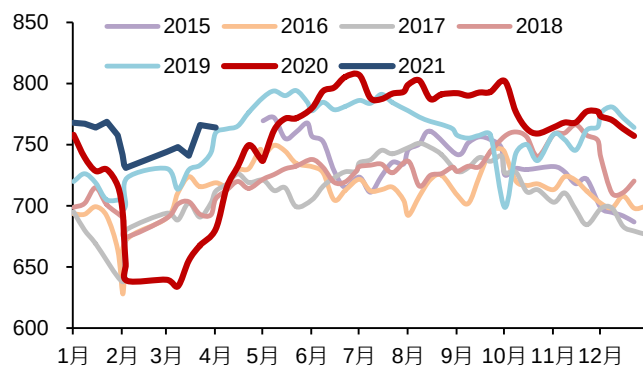
本周长流程螺纹钢产能利用率小幅下降、短流程螺纹钢产能利用率明显下降。根据 Mysteel 数据，本周 Mysteel 调研的长流程螺纹钢产能利用率为 80.8%，环比小幅下降 1.46%；短流程螺纹钢产能利用率为 43.6%，环比明显下降 5.93%。

表 2：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	80.8%	-1.46%	-1.46%	9.87%
螺纹钢产能利用率：短流程	43.6%	-5.93%	-5.93%	8.31%

数据来源: Mysteel、东方证券研究所

图 2: 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 3: 长、短流程螺纹钢产能利用率



数据来源: Mysteel、东方证券研究所

2.2 库存: 钢材库存环比明显下降、同比大幅下降

本周钢材社会库存环比明显下降、同比大幅下降。根据 Mysteel 数据, 本周钢材社会库存 1971 万吨, 环比明显下降 4.80%, 同比大幅下降 18.93%。其中, 螺纹钢社会库存环比明显下降 4.80%。

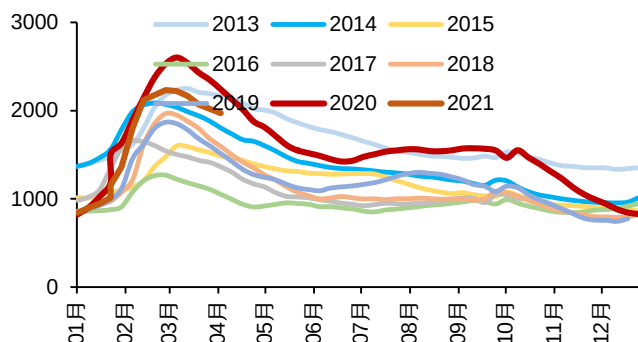
本周钢材钢厂库存环比明显下降、同比大幅下降。根据 Mysteel 数据, 本周钢材钢厂库存为 825 万吨, 环比明显下降 7.13%, 同比大幅下降 24.12%。其中, 螺纹钢钢厂库存环比明显下降 7.79%。

本周钢材社会和钢厂库存合计环比明显下降、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 2796 万吨, 环比明显下降 5.50%、同比大幅下降 20.54%。

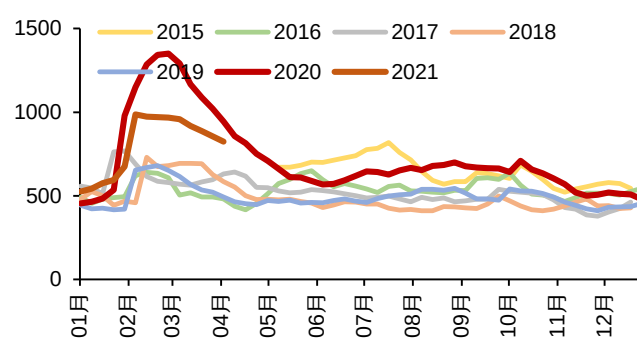
表 3: 本周钢材库存指标表现 (单位: 万吨)

	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	1971	-4.80%	-4.80%	-18.93%	825	-7.13%	-7.13%	-24.12%	-5.50%	-20.54%
螺纹钢	1170	-4.80%	-4.80%	-12.39%	458	-7.79%	-7.79%	-25.77%	-5.66%	-16.62%
线材	289	-5.35%	-5.35%	-30.11%	136	-9.16%	-9.16%	-15.51%	-6.60%	-26.01%
热轧板	271	-4.43%	-4.43%	-32.52%	108	-5.18%	-5.18%	-26.88%	-4.65%	-31.00%
冷轧板	119	-1.81	-1.81	-17.54%	35	-2.04%	-2.04%	-43.43%	-1.86%	-25.23%

数据来源: Mysteel、东方证券研究所

图 4：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 5：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

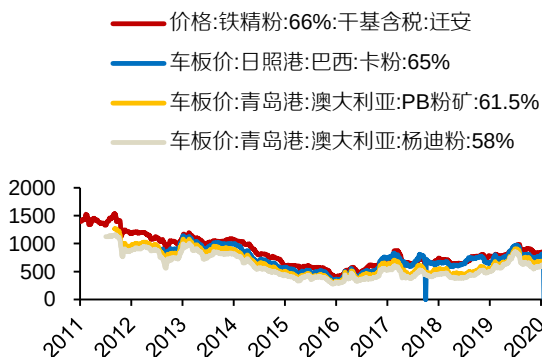
2.3 成本：长流程成本环比微幅下降、短流程成本环比小幅上升

本周国内铁精粉价格环比下跌、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 1187 元/吨，环比明显下跌 4.04%；日照港 65%巴西卡粉车板价 1320 元/吨，环比明显上涨 1.54%；青岛港 61.5%PB 粉矿价为 1122 元/吨，环比小幅上涨 1.45%；青岛港 58%杨迪粉价为 1008 元/吨，环比小幅上涨 0.80%。

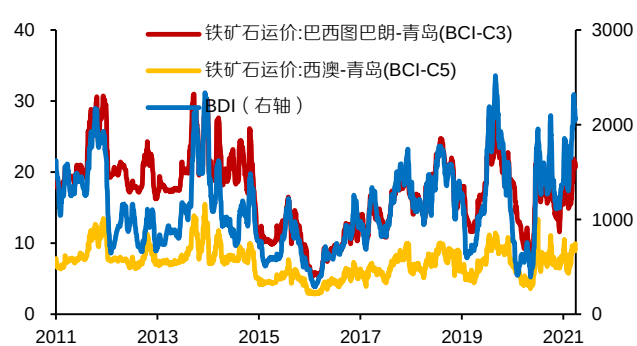
表 4：本周国内矿和进口矿价格（单位：元/吨）

	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	1187	-4.04%	0.42%	4.49%
车板价：日照港：巴西：卡粉：65%	1320	1.54%	0.76%	11.39%
车板价：青岛港：澳大利亚：PB 粉矿：61.5%	1122	1.45%	0.18%	4.18%
车板价：青岛港：澳大利亚：杨迪粉：58%	1008	0.80%	-0.69%	2.13%

数据来源：Mysteel、东方证券研究所

图 6：铁矿石价格走势(单位：元/吨)


数据来源：Wind、东方证券研究所

图 7：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

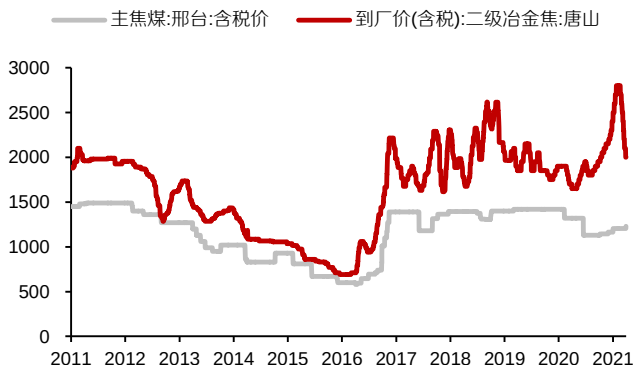
本周主焦煤、废钢价格环比上涨，二级冶金焦价格环比下跌。根据 Mysteel 数据，本周邢台主焦煤含税价为 1230 元/吨，环比上涨 2.07%；唐山二级冶金焦含税价 2000 元/吨，环比下跌 4.76%；28 城市废钢市场均价为 2962 元/吨，环比小幅上涨 1.39%。

表 5：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	1230	2.07%	2.07%	5.58%
到厂价(含税):二级冶金焦:唐山	2000	-4.76%	0.00%	-16.67%
28 城市废钢均价	2962	1.39%	0.77%	11.04%

数据来源：Wind、东方证券研究所

图 8：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 9：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微幅下降。据我们测算，本周方坯长流程成本为 3697 元/吨，环比微幅下降 0.36%，螺纹钢长流程成本 3897 元/吨，环比微幅下降 0.34%。

短流程炼钢成本：各品种钢材短流程成本环比小幅上升。据我们测算，本周方坯短流程成本为 3933 元/吨，环比小幅上升 1.18%，螺纹钢短流程成本为 4133 元/吨，环比小幅上升 1.13%。

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。

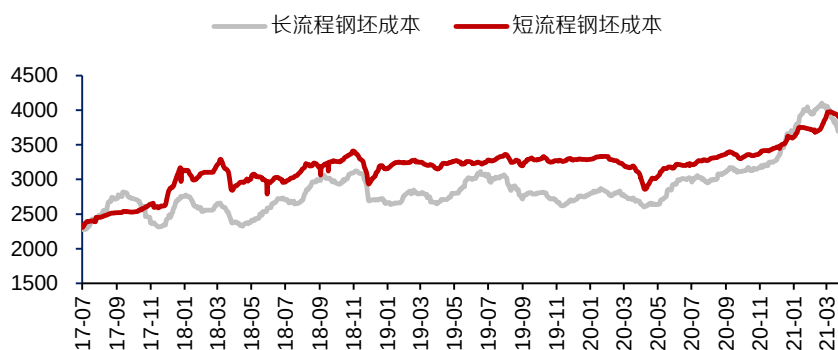
由于实际终端折扣、加工费用等因素均可能与假设值有所出入，因此本文测算的吨钢成本可能与 Mysteel 等调研结果有差异。

表 6：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	3697	-0.36%	0.50%	1.36%	3933	1.18%	0.65%	9.41%
螺纹钢	3897	-0.34%	0.47%	1.28%	4133	1.13%	0.62%	8.92%
高线	3917	-0.34%	0.47%	1.28%	4153	1.12%	0.62%	8.87%
热卷	4047	-0.33%	0.45%	1.24%	4283	1.09%	0.60%	8.58%
中板	4067	-0.32%	0.45%	1.23%	4303	1.08%	0.59%	8.54%
冷轧	4247	-0.31%	0.43%	1.18%	4483	1.04%	0.57%	8.17%
镀锌	3997	-0.33%	0.46%	1.25%	4233	1.10%	0.60%	8.69%

数据来源：Mysteel、Wind、东方证券研究所

图 10：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

2.4 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 4 月 2 日，普钢综合价格指数为 5326 元/吨，环比上涨 3.18%；唐山钢坯价格指数为 5016 元/吨，环比上涨 5.73%。

本周各地区钢价均环比上涨。根据 Mysteel 数据，截止 4 月 2 日，华北地区价格指数涨幅最大，为 5279 元/吨，环比上涨 4.03%；其次是华东地区价格指数，为 5309 元/吨，环比上涨 3.29%。

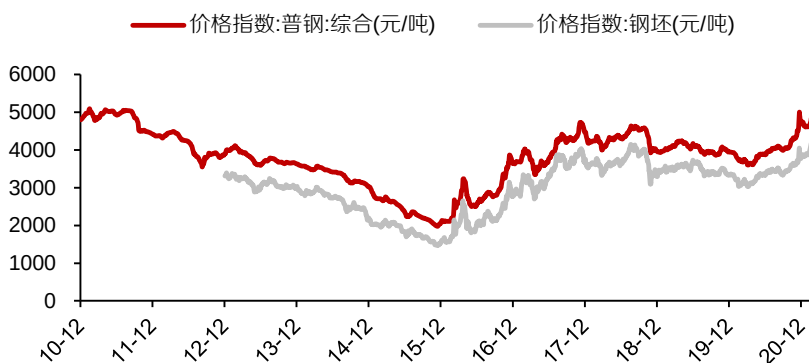
本周各品种均环比上涨。根据 Mysteel 数据，截止 4 月 2 日，本周热卷价格指数涨幅最大，为 5390 元/吨，环比上涨 4.97%；其次是中厚板价格指数，为 5306 元/吨，环比上涨 3.61%。

表 7：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	5326	3.18%	0.55%	13.07%
	价格指数：钢坯：唐山	5016	5.73%	3.64%	30.56%
分区域价格指数	华东	5309	3.29%	0.68%	12.48%
	华南	5299	2.62%	0.30%	10.35%
	华北	5279	4.03%	0.68%	18.59%
	中南	5220	2.32%	-0.07%	12.15%
	东北	5110	3.17%	0.59%	17.57%
	西南	5328	2.89%	0.20%	10.70%
	西北	5197	2.73%	0.41%	13.76%
分品种价格指数	螺纹	4937	2.23%	0.41%	11.58%
	线材	5209	2.26%	0.41%	11.90%
	热卷	5390	4.97%	0.96%	17.20%
	中厚	5306	3.61%	-0.03%	16.76%
	冷板	5815	2.25%	0.37%	2.84%
	镀锌	6358	1.70%	0.01%	0.60%

数据来源：Wind、东方证券研究所

图 11：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

2.5 盈利：螺纹钢、热轧和冷轧毛利均环比大幅上升

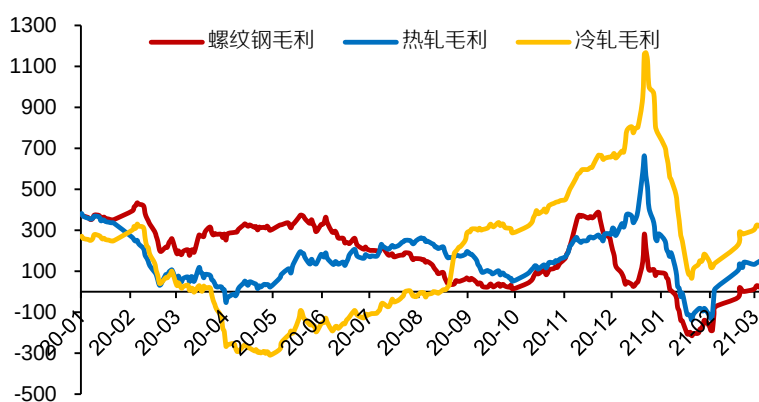
本周螺纹钢、热轧和冷轧毛利均环比大幅上升。根据 Mysteel 数据，截止 4 月 1 日，本周螺纹钢毛利为 501 元/吨，环比大幅上升 44.52%；热轧毛利为 898 元/吨，环比大幅上升 47.85%；冷轧毛利为 744 元/吨，环比大幅上升 23.16%。

表 8：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	501	44.52%	2.47%
热轧毛利	898	47.85%	5.06%
冷轧毛利	744	23.16%	1.87%

数据来源：Mysteel、东方证券研究所

图 12：分品种盈利情况（单位：元/吨）



数据来源：Mysteel、东方证券研究所

2.6 重要行业及公司新闻

2.6.1 根据上海有色网 3 月 30 日发布的《河北省首批进口再生钢铁原料在京唐港区成功接卸》一文，近日，从韩国运抵唐山港京唐港区的 3096 吨进口再生钢铁原料，经过京唐港海关现场查验及实验室鉴定后予以通关放行。这是《再生钢铁原料》国家标准今年 1 月 1 日正式施行后，河北省进口的首批再生钢铁原料。该批货物由物产中大金属集团从韩国引进，船舶于 3 月 4 日靠泊唐山港京唐港区，3 月 5 日卸载完毕。随着《再生钢铁原料》国家标准的实施，唐山港集团业务部瞄准市场、抢抓机遇，依托腹地优势，加强与进口贸易商联系，积极争取货源到港。由于这是唐山港首次接卸再生钢铁原料，唐山港集团对此高度重视，业务部门始终保持与贸易商的紧密联系，提前掌握进口再生钢铁原料料型。结合作业公司，制定卸船工艺方案，为高效、优质、便捷地完成全过程物流链运输提供保障。同时与海关密切沟通，提前了解监管、查验、通关等相关流程及要求，实现全程无缝衔接。在做好疫情防控措施的基础上，确保货物快接快卸、快速通关。目前，京唐港区已成功接卸 2 船进口钢铁再生原料，后续计划有多船陆续到港。依托唐山腹地钢铁企业集中，废钢需求大的优势，京唐港区正在积极申请大连商品交易所废钢期货交割库，打造再生钢铁原料在唐山港的分拨物流中心。据了解，再生钢铁原料是废钢铁经过分类回收及加工处理，可以作为铁素资源直接进入炉使用的炉料产品。与使用铁矿石相比，用再生钢铁原料炼钢可以大幅度降低污染物排放。它不仅是一种可再生资源，而且是唯一可以替代铁矿石的铁素资源，是钢铁工业实现绿色发展的一种重要原料，可以缓解目前我国高度依赖进口铁矿石的情况。

2.6.2 根据长江有色网 3 月 31 日发布的《国内各大钢厂透露产能计划》一文，鞍钢集团“十四五”

期间目标粗钢产能 7000 万吨。鞍钢集团董事长、党委书记谭成旭表示，“十四五”期间，鞍钢将按照提升发展质量和效益，降低排放和能耗这“两升两降”的总体思路，在“五新”上聚力、发力。谋划新定位，制定“7531”的发展目标，即七千万吨级的粗钢、五千万吨级的铁精矿、三千亿元级的营业收入和百亿元级的利润。重塑新格局，推动推进兼并重组、提升行业的集中度，推动产业链、供应链现代化。突出新生态，研究制定碳规划、碳达峰行动方案，积极布局氢冶金等前沿的引领技术，加大力度实施矿山复垦。激发新动能，坚定不移走创新之路，加快关键核心技术攻关，在海洋工程用钢、核电用钢、航空材料等方面布局。打造新文化，进一步传承红色基因，弘扬鞍钢宪法、劳模文化，打造开放合作、共建共享文化。马钢计划到“十四五”末实现粗钢规模翻番。按照中国宝武战略部署和要求，马钢制定了“十四五”发展规划，主要目标概括起来就是“1 个平台、2 个抓手、3 个追求、4 个维度、5 个翻番”。1 个平台，就是打造中国宝武优特长材专业化平台公司。2 个抓手，就是对内强身健体，对外开疆拓土。3 个追求，就是努力满足职工对“有钱、有闲、有趣”美好生活的向往。4 个维度，就是企业发展高质量、生态环境高水准、厂区面貌高颜值、职工生活高品质。5 个翻番，就是到“十四五”末实现粗钢规模、营业收入、人均产钢量、利润总额、职工收入翻番。八钢 2021 年剑指“超千万吨”。2021 年，西部边陲，天山南北，一个千万吨级钢企正呼之欲出。这是八钢全面落实集团战略，加大疆内钢企重组力度的重大举措。为进一步优化疆内钢铁业资源配置、发挥协同效益，提升区域竞争力，疆内钢铁产能整合成为中国宝武的一项重点工作。去年底，八钢主导设立天山钢铁联合有限公司，作为疆内钢铁产能整合平台，完成巴州钢铁和伊犁钢铁整合工作。两家重组钢企年产能近 300 万吨。目前，八钢正在编制“十四五”规划，以整合资源，提升竞争力。届时，八钢 2021 年的年产量将达到 1000 万吨，并有可能实现“超千万吨”。这对于改善疆内钢企小而散的产业格局，进一步优化疆内资源配置，助力中国宝武超亿吨发展，将起到有力的促进作用。中南钢铁将整合广东省存量钢铁产能，2021 年拟纳入超 500 万吨。日前，宝武集团中南钢铁总裁、党委副书记李世平在接受媒体采访时表示，广东钢铁工业仍存在行业集中度不高、“小散乱”、产品同质化严重、产品档次低端等问题。中南钢铁将通过探索商业模式和体制机制改革，创新互联网时代下的钢铁企业生产、运营及管理模式，共同与广东省、市及地方钢企推进广东省内钢铁资源整合，导入宝武先进管理技术体系，有效破解广东省钢铁工业“小散乱”难题，进一步提高钢铁行业集中度，推动区域钢铁业高质量发展。今年的目标是要将超过 500 万吨的产能存量纳入中南钢铁管理体系，规范提升存量钢铁企业的质量。建龙集团：打造“控股 5000 万吨+参股 5000 万吨”规模平台。“十四五”期间，建龙集团将围绕“打造‘2 个 5000 万吨’（控股 5000 万吨+参股 5000 万吨）规模平台，基于工业 4.0 理念的数字化转型，向建筑业综合服务商和高端专业优质的工业用钢供应商转型”三大战略目标，着力抓好 4 个转型。一是向数字化转型。二是向建筑业综合服务商转型。三是向创新型企业转型。四是向美好企业转型。

2.6.3 根据上海有色网 4 月 2 日发布的《发改委：钢铁行业 2021 年 1-2 月运行情况》一文，一、钢铁产量增长较快。据国家统计局数据，1-2 月全国生铁、粗钢、钢材产量分别为 14475.2 万吨、17498.9 万吨和 20952.6 万吨，同比分别增长 6.4%、12.9%和 23.6%。二、钢材进出口增幅较大。据海关总署数据，1-2 月全国累计出口钢材 1014 万吨，同比增加 29.9%；累计进口钢材 240 万吨，同比增长 17.4%。三、钢材价格由降转升。据中国钢铁工业协会监测，1 月末中国钢材综合价格指数比去年 12 月末降低 1.49 点。2 月底，中国钢材综合价格指数为 131.36 点，比 1 月末上升 8.33 点，升幅为 6.77%；同比上升 30.97 点，升幅为 30.85%。四、企业效益大幅上升。1-2 月 89 户重点统计钢铁企业实现销售收入 9396.7 亿元，同比增长 53.16%；实现利润 397.02 亿元，同比增长 160.36%；销售利润率 4.23%，比去年同期上升 1.74 个百分点。五、钢材库存上

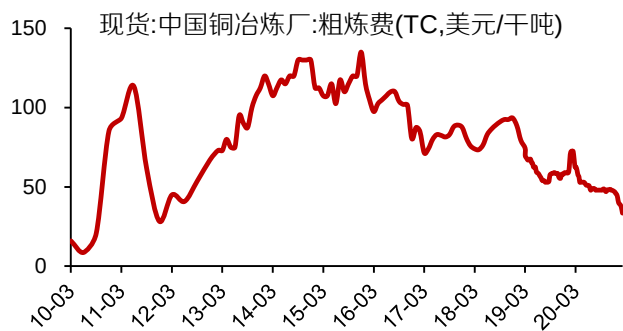
升明显。2月下旬，全国20个城市五种钢材（螺纹钢、线材、热轧卷、冷轧卷、中厚板）社会库存1695万吨，较1月下旬增加722万吨，上升74.2%；比年初增加965万吨，上升132.2%；比去年同期减少210万吨，下降11.0%。六、进口矿价高位运行。据海关总署数据，1-2月全国铁矿石进口量18150.6万吨，同比增长2.8%。1-2月进口粉矿（62%品位）平均价格144.5美元/吨，同比增加52.2美元/吨，增长56.6%。

3.铜：美新基建计划出炉，铜价仍存上涨空间

3.1 供给：TC、RC 环比下跌

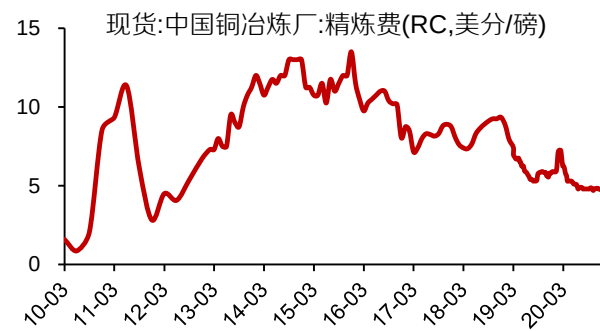
本周铜冶炼厂粗炼费（TC）、精炼费（RC）环比下跌。根据 Wind 数据，截至 2021 年 3 月 5 日，中国铜冶炼厂粗炼费为 33.5 美元/干吨，环比下跌 4.68%，精炼费为 3.35 美分/磅，环比下跌 8.72%。

图 13：中国铜冶炼厂粗炼费（TC）



数据来源：Wind、东方证券研究所

图 14：中国铜冶炼厂精炼费（RC）

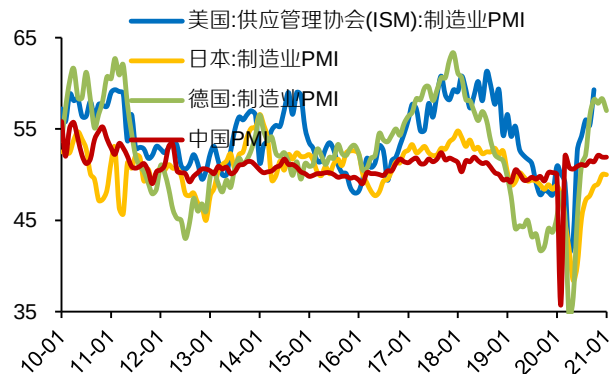


数据来源：Wind、东方证券研究所

2.2 需求：1 月日本、德国、中国 PMI 总体环比下降

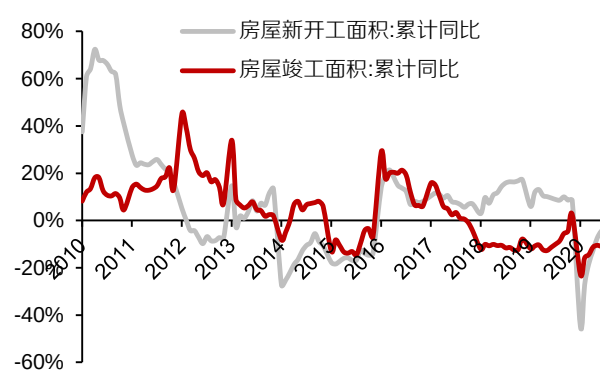
1 月日本、德国、中国 PMI 总体环比下降。根据 Wind 数据，2020 年 10 月美国制造业 PMI 为 59.3，环比上升 3.9%；2021 年 1 月德国制造业 PMI 为 57.1，环比下降 1.2%，中国、日本分别小幅、微幅下降。各国经济总体呈上升。2020 年 1-9 月，疫情影响削弱，国内生产逐步恢复，国内房屋新开工面积累计同比降 3.40%、环比微幅上升 0.2PCT，竣工面积累计同比大幅下降 11.60%、环比下降 0.8PCT。房地产新开工及竣工环比改善，将拉升国内房地产用电线、电缆、电站以及白色家电用铜需求。

图 15：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 16：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

3.3 价格与库存：铜价微幅下跌，库存大幅上升

本周 LME 铜价微幅下跌，库存环比大幅上升。根据 LME 数据，本周 LME 铜现货结算价为 8768 美元/吨，环比微幅下跌 0.15%；本周 LME 铜总库存为 14.38 万吨，环比大幅上升 18.16%。

表 9：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	8768	-0.15%	-0.93%	13.26%
总库存:LME 铜	143775	18.16%	-0.50%	33.19%

数据来源：LME、东方证券研究所

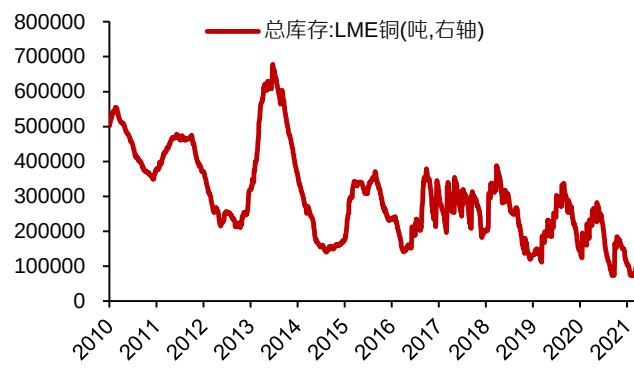
注：如无特殊说明，本文“周变动”指环比上周变动，“月变动”指本月以来变动，“年变动”指今年以来变动，“周同比”指较去年同期变动，下同

图 17：LME 铜价



数据来源：LME、东方证券研究所

图 18：LME 铜库存



数据来源：LME、东方证券研究所

3.4 重要行业及公司新闻

3.4.1 根据上海有色网 3 月 31 日发布的《艾芬豪矿业将加快 Kamoa-Kakula 铜矿三期扩建步伐》一文，艾芬豪矿业（TSX: IVN）宣布，最近完成的 5.75 亿美元，2.50%可转换优先票据发行的部分收益将用于加速刚果民主共和国 Kamoa-Kakula 铜矿的第三阶段扩张。联合主席罗伯特·弗里德兰德（Robert Friedland）在声明中表示，公司现在将寻求进一步增加 Kamoa-Kakula 铜产量，并加快将第三阶段选矿厂的规模从每年 760 万吨扩大到每年 1140 万吨。同时他指出，与其合作伙伴紫金矿业一起，已经加快了第二阶段的扩张，以在 2022 年第三季度开始生产，并使铜产量达到每年约 40 万吨，或约 8.8 亿磅。他指出，第三阶段的扩建将使 Kamoa-Kakula 的铜产量达到约 530,000 吨，或每年约 12 亿磅。公司将进行长期的从勘探者和开发商的过渡，成为一家主要的多元化采矿公司，Kamoa-Kakula 即将加入世界最大的铜、铂族金属和镍生产商的行列。”

3.4.2 根据上海有色网 3 月 31 日发布的《加拿大矿业旗下 Oyu Tolgoi 铜金矿向中国运送的铜精矿停运》一文，加拿大矿业公司 Turquoise Hill Resources Ltd. 宣布，其蒙古奥尤陶勒盖（Oyu Tolgoi）铜金矿的运营商已受到疫情的不可抗力影响，由于边境口岸进行新冠疫情防控措施，致使向中国客

户运送的铜精矿停运。其总部表示，拥有其 66% 股份的 Oyu Tolgoi LLC 报告称在所在地区确认了两起 COVID-19 病例，总共近 10,000 例检测为阴性。本月早些时候，Turquoise Hill 表示，预计 2021 年奥尤陶勒盖（Oyu Tolgoi）矿将通过露天和地下开发矿矿石的加工来生产 17 万吨铜精矿和 52.5 万盎司金精矿。报告称，2020 年铜精矿产量将近 15 万吨，金精矿产量为 18.2 万盎司。该公司表示，其露天矿将继续不间断地运营，但其价值 67.5 亿美元的地下矿项目在测试进行中被迫暂停，并增加了出行限制，阻碍了人员的流向。截至 2020 年底，该公司报告在地下矿山上花费了 45 亿美元，预计到 2022 年 10 月将实现可持续生产。

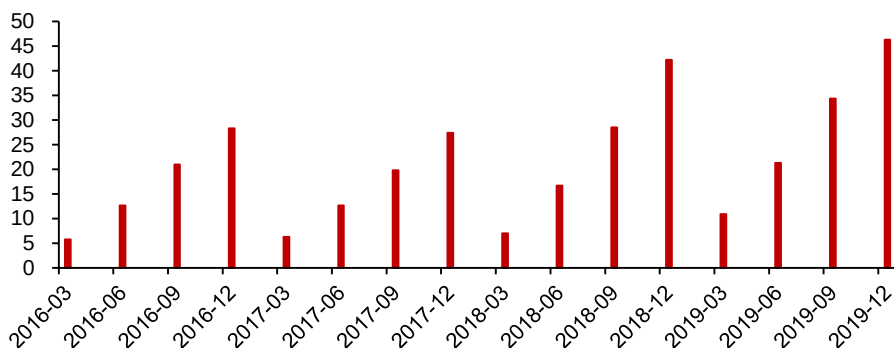
3.4.3 根据上海有色网 4 月 2 日发布的《3 月全球铜冶炼下滑 因中国供应短缺》一文，铜厂卫星监测数据显示，3 月全球铜冶炼跌至至少五年来最低水平，因头号生产国中国因供应短缺而未能在农历新年假期后复苏。卫星服务 SAVANT 和经纪公司 Marex Spectron 周四在一份联合声明中称，由于受到疫情相关封锁冲击，全球其他地区全线疲软，未能弥补中国的减产。Marex 全球分析负责人 Guy Wolf 表示：“冶炼厂因精矿短缺而面临的利润压力受到关注，亚洲市场的活动似乎对该因素高度敏感。”“除此之外，欧洲地区的封锁，再加上其他地区的维护，导致全球这种异常疲软的活动水平。”专门从事地理空间数据研究的 Earth-i 于去年下半年推出了 SAVANT 服务，追踪超过 100 家冶炼厂，而这些冶炼厂占到全球产量的 80-90%。其向基金经理、贸易商和矿产商兜售数据，并免费发布全球铜冶炼活动月度指数。3 月，其全球分散指数跌至 39.8，低于上个月的 45.8。这也是 2016 年 3 月以来最低月度均值。根据 SAVANT 的分散指数，50 点表明过去 12 个月冶炼厂在平均水平运营。其还有第二个指数，显示活跃冶炼厂的百分比。作为全球最大的精炼铜生产国，3 月份中国该指数跌至 40.7。欧洲地区则从 2 月的 43.0 下滑至 32.4，北美地区则从 2 月的 44.1 下滑至 32.3。

4. 小金属：锂价涨势稳定，钴价下跌，镍价微幅上涨

4.1 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 19：嘉能可钴产量累计值（单位：千吨）



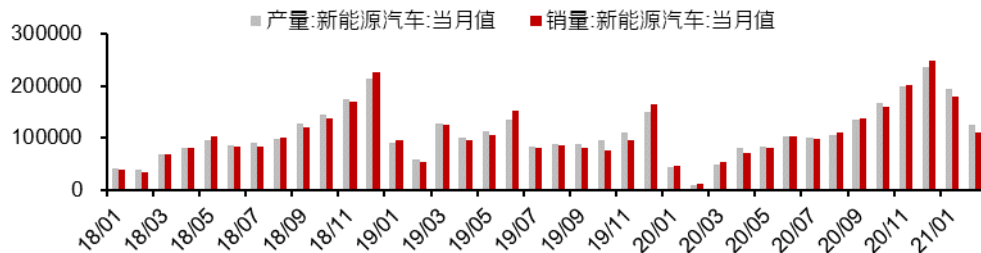
数据来源：公司公告、东方证券研究所

4.2 需求：2 月中国新能源汽车产销量同比分别大幅上升 723.6%、584.7%

2 月我国新能源汽车月产销量环比分别下降 36.2%、38.8%，同比大幅上升 723.6%、584.7%。根据中汽协统计数据，2021 年 2 月我国新能源汽车月产量为 12.4 万辆，销量为 11.0 万辆，环比分别下降 36.2%、38.8%，同比分别大幅上升 723.6%、584.7%。

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 20：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

4.3 价格：锂、镍环比上涨，钴价下跌

锂方面：氢氧化锂价格明显上涨，碳酸锂、钴酸锂价格环比持平。根据 Wind 数据，本周国产 56.5% 氢氧化锂价格为 7.7 万元/吨，环比明显上涨 8.45%；国产 99.5% 电池级碳酸锂价格为 8.9 万元/吨，环比持平；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 $\geq 20.5\%$ 硫酸钴价格环比明显下跌，1# 钴环比持平。根据 Wind 数据，本周国产 $\geq 20.5\%$ 硫酸钴价格为 8.0 万元/吨，环比明显下跌 4.76%；本周长江有色市场 1# 钴价格为 35.8 万元/吨，环比持平。

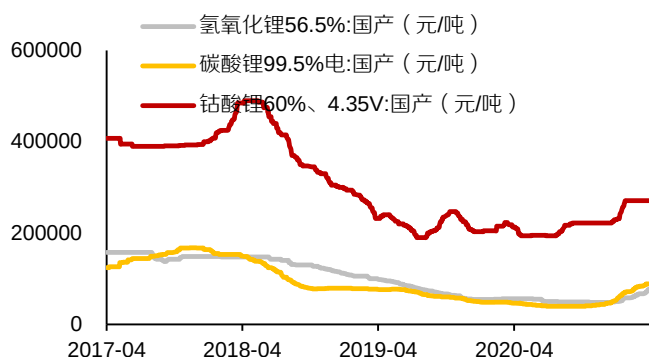
镍方面：本周 LME 镍环比微幅上涨。根据 Wind 数据，截至 2021 年 4 月 1 日，LME 镍现货结算价格为 16214 美元/吨，环比微幅上涨 0.38%

表 10：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	77000	8.45%	4.05%	57.14%
碳酸锂 99.5%电:国产	89000	0.00%	0.00%	71.15%
钴酸锂 60%、4.35V:国产	271000	0.00%	0.00%	18.34%
硫酸钴 $\geq 20.5\%$:国产	80000	-4.76%	-1.23%	37.93%
长江有色:1#钴	358000	0.00%	0.00%	28.32%

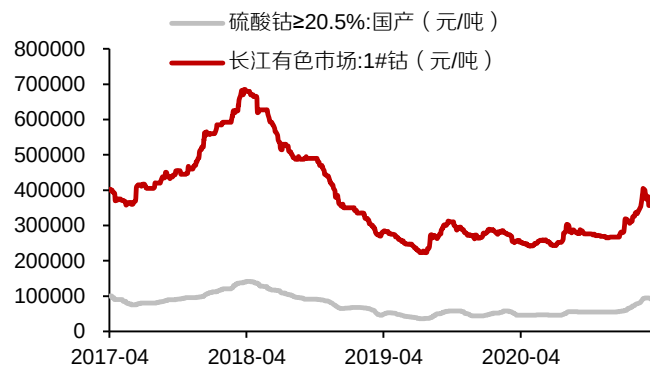
数据来源：Wind、东方证券研究所

图 21: 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 22: 硫酸钴和 1#钴价格



数据来源: Wind、东方证券研究所

图 23: LME 镍价



数据来源: Wind、东方证券研究所

4.4 重要行业及公司新闻

4.4.1 根据上海有色网 3 月 29 日发布的《Ambatovy 镍矿恢复运营 预计四月中下旬全面恢复》一文, 据近日报道, 日本贸易公司住友商事周一表示, 其在马达加斯加的 Ambatovy 镍矿项目已于 3 月 23 日恢复运营, 该项目去年 3 月因新冠疫情而关闭。据悉, 此前住友商事曾表示, 目标是在一月至三季度生产 3000 吨镍。去年 3 月 26 日, 住友商事株式会社宣布因疫情而暂停采矿作业, 住友公司特此宣布, 为了防止病毒的传播, 将暂时停止在玻利维亚的银, 锌和铅矿开采项目 Minera San Cristobal 以及马达加斯加的 Ambatovy 镍项目。Ambatovy 项目是位于马达加斯加的大吨位, 长寿命的镍钴矿开采企业。Ambatovy 项目总成本为 80 亿美元, 是该国有史以来最大的外国投资, 也是撒哈拉以南非洲和印度洋地区最大的外国投资之一。它是世界上最大的红土镍矿开采实体之一, Ambatovy 的目标是成为运营效率, 健康与安全, 环境管理和社会参与方面的领导者, 同时为马达加斯加的长期繁荣做出贡献。Ambatovy 镍矿项目共有三个投资方分别为日本住友商事 (47.7%)、韩国资源 (40.3%)、加拿大谢里特 (12%)。据 SMM 向知情人士调研核实后获悉: Ambatovy 方面已于 3 月 11 日至 16 日重启硫酸厂的制酸工作, 并在 3 月 20 日开始全面复产。另

有消息人士指出,产品的产出时间取决于复产进程,若使用以往的库存原料,则有望尽快产出镍豆。若考虑全面恢复,或将在四月中下旬之后。

4.4.2 根据上海有色网 3 月 30 日发布的《华友钴业: 2020 年净利润同比暴增 874% 全年前驱体销售增 136.13% 钴产品销售减 8.19%》一文, 2020 年全年华友钴业共销售前驱体 33,320 吨, 同比增长 136.13%; 销售钴产品 22,631 吨, 同比有所下降 8.19% (因部分市场需求转为受托加工业务); 销售铜产品 78,315 吨, 同比增长 18.01%。钴产品及前驱体同步实现销量吨的历史性突破。全年共生产钴产品 33,364 吨(含受托加工 7,180 吨), 同比增长 10.63%; 生产前驱体 34,710 吨, 同比增长 163.67%; 生产铜产品 98,633 吨(含受托加工 15,414 吨), 同比增长 38.19%。公司目前规划镍产能 10.5 万吨, 其中华越镍钴 6 万吨, 华科镍业 4.5 万吨。华越镍钴项目总投资 12.8 亿美元, 公司通过全资孙公司华青公司拥有项目 57% 的权益, 项目规划生产 6 万吨镍金属量的混合氢氧化镍钴, 已于 2020 年 3 月正式开工建设, 核心设备开始安装, 预计 2021 年底建成试产。达产后, 华青公司将包销 59% 的产品。

4.4.3 根据上海有色网 4 月 1 日发布的《纬度 66 钴矿业公司在芬兰发现了欧洲第 4 大钴矿床》一文, 据东南欧矿业网 (MINING SEE) 2021 年 3 月 30 日报道, 澳大利亚-芬兰矿业公司纬度 66 钴矿业公司 (Latitude 66 Cobalt) 宣布, 该公司在芬兰拉普兰 (Lapland) 东部, 发现了欧洲第 4 大钴矿, 是欧盟国家中钴品位最高的矿床。这一新发现巩固了斯堪的纳维亚半岛 (Scandinavia) 作为原材料生产国的地位。在欧洲 20 个最大的钴矿床中, 14 个位于芬兰, 5 个位于瑞典, 1 个位于西班牙。芬兰是欧洲最大的电池金属 (battery metals) 和化学品 (chemicals) 生产国。钴是制造手机、电脑的重要原材料, 甚至还可以用来制作吉他弦。对于钴的需求呈指数级增长, 特别是电动汽车所使用的电池, 一般含有 36 公斤镍、7 公斤锂, 以及 12 公斤钴。据欧盟委员会 (EU Commission) 统计估算, 在 21 世纪的第 2 个十年期间, 欧洲电池市场将消费约高达 2,500 亿欧元 (折合约 2,930 亿美元) 价值的电池产品, 这些电池中的大多数目前都是在亚洲生产的。欧盟委员会鼓励欧洲企业生产电池, 并且有许多正在进行中的电池生产项目。同样, 欧盟也鼓励使用以可持续方式生产的原材料, 纬度 66 钴矿业公司也在利用欧盟的这一战略政策进行营销。“我们有机会投资非洲采矿业, 但那不是我们愿意做的事情。例如, 我认为大型汽车制造商绝不会满足于当前的形势,” 该公司董事会成员罗素·德尔罗伊 (Russell Delroy) 在一份声明中表示。

5.金：美实际利率抬升，金价承压

5.1 价格与持仓：本周金价微上涨、持仓量明显上升

本周金价微幅上涨、持仓量明显上升。据 COMEX 数据，2021 年 4 月 1 日 COMEX 活跃黄金合约收盘价为 1730.30 美元/盎司，环比微幅上涨 0.28%%；截至 3 月 23 日，COMEX 黄金总持仓量为 48.55 万张，环比明显上升 1.89%。

表 11: 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)	1730.30	0.28%	1.27%	-9.01%
COMEX 黄金总持仓 (张)	485457	1.89%	0.90%	-12.75%

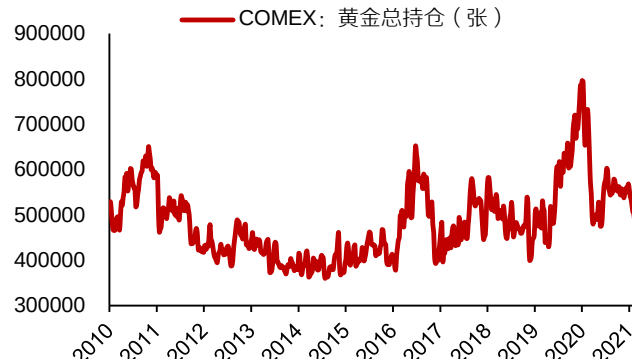
数据来源：LME、东方证券研究所

图 24: COMEX 金价



数据来源：COMEX、东方证券研究所

图 25: COMEX 黄金总持仓



数据来源：COMEX、东方证券研究所

5.2 宏观指标：CPI2 月增幅环比下降，实际利率环比微幅上升

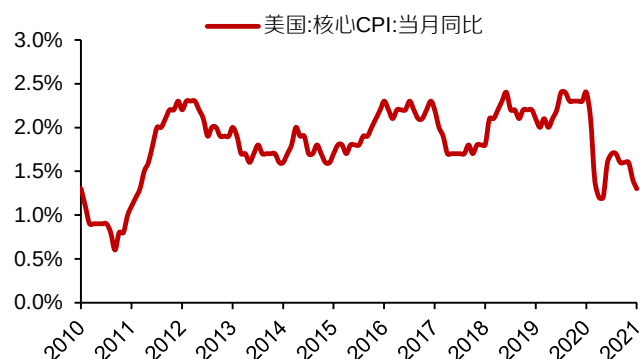
本周美国名义利率环比微幅下降，CPI2 月增幅环比下降，实际利率环比微幅上升。根据美联储和美国劳工部数据，截止至 2021 年 4 月 1 日，美国 10 年期国债收益率为 1.69%，环比微幅上升 0.06%；2021 年 2 月美国核心 CPI 同比下降 1.10%，较 1 月环比下降。以此计算，美国实际利率（名义利率-通胀）环比微幅上升。

图 26: 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 27: 美国 CPI 当月同比



数据来源: 美国劳工部、东方证券研究所

5.3 重要行业及公司新闻

5.3.1 根据长江有色网 3 月 29 日发布的《民主刚果伊姆博金矿项目钻探见富矿》一文，公司总裁彼得·科利 (Peter Cowley) 在新闻发布会上称，“这些结果加上以前钻探发现表明品位随着深度增加而上升。我们对阿顿比的结果感到高兴。目前的钻探见到了宽度大、品位高的矿化，提升了阿顿比矿床的资源量。目前研究工作正在进行之中”。伊姆博矿权地位于民主刚果恩加尤 (Ngayu) 绿岩带东部。目前，朗科公司持有该项目 84.68% 的股份。该项目包括阿顿比、基腾盖 (Kitenge) 和曼扎科 (Manzako) 矿床，总的推测资源量为 3065 万吨，金品位 2.54 克/吨。在恩加尤绿岩带内，朗科公司还持有马卡佩拉 (Makapela) 项目全部股份，该项目距离伊姆博项目大约 50 公里。马卡佩拉项目推定矿石资源量为 220 万吨，金品位 8.66 克/吨，即金资源量为 61.42 万盎司；推测矿石资源量为 322 万吨，金品位 5.30 克/吨，即金资源量为 54.96 万盎司。

6.板块表现：本周有色板块跑输大盘、钢铁板块跑赢大盘

板块表现方面，本周有色跑输大盘、钢铁板块跑赢大盘。根据 Wind 数据，本周申万有色板块上涨 0.11%，位居申万全行业第二十名，跑输上证综指 1.82 个百分点；本周申万钢铁板块上涨 2.80%，跑赢上证综指 0.87 个百分点，位居申万全行业第七名。

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	3484	1.93%	1.23%	0.33%
申万有色	4136	0.11%	1.48%	1.01%
申万钢铁	2633	2.80%	1.74%	17.67%

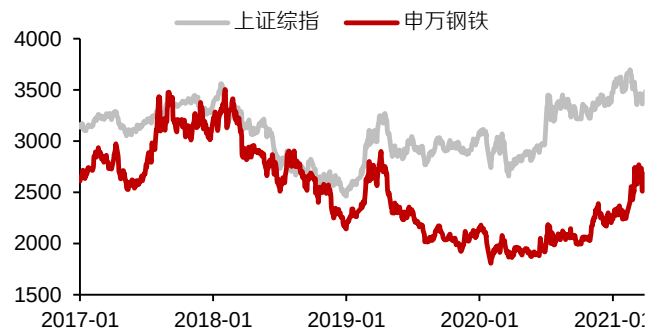
数据来源：Wind、东方证券研究所

图 28：有色板块指数与上证指数比较



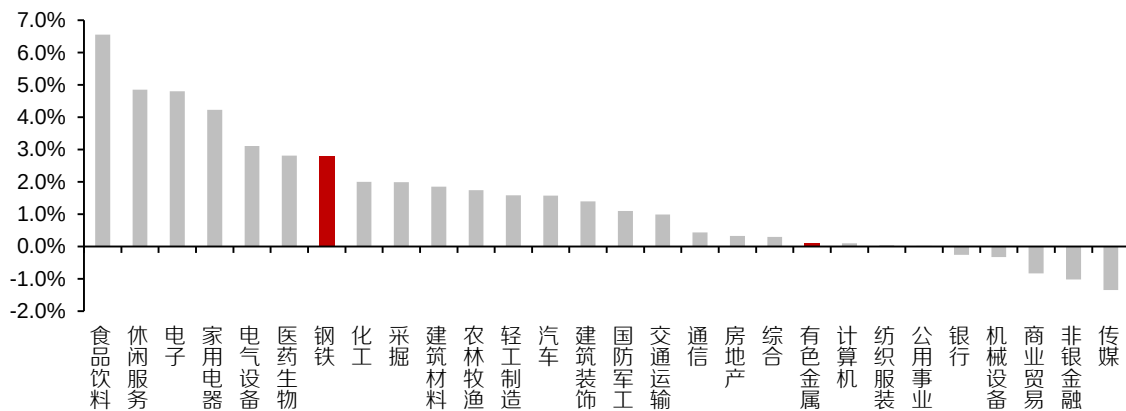
数据来源：Wind、东方证券研究所

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

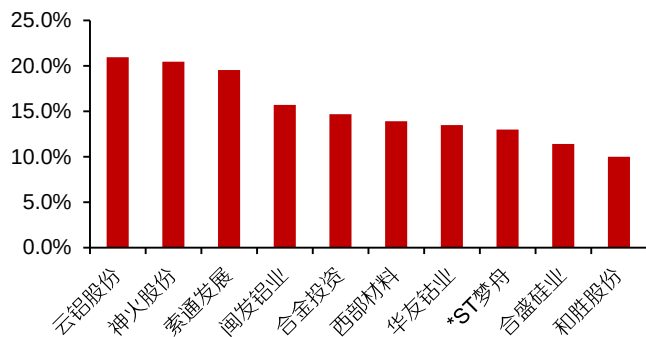
图 30：本周申万各行业涨幅排行榜



数据来源：Wind、东方证券研究所

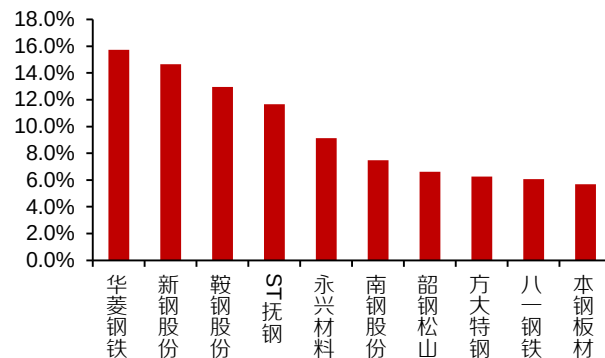
个股方面，本周云铝股份领涨申万有色板块，华菱钢铁领涨申万钢铁板块。本周申万有色板块涨幅前五的个股为：云铝股份、神火股份、索通发展、闽发铝业和合金投资；申万钢铁板块收益率前五的个股为：华菱钢铁、新钢股份、鞍钢股份、ST 抚钢和永兴材料。

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