

# 东兴金属：复苏交易推动风险溢价，继续把握黄金资产配置机会

2021年04月12日

看好/维持

有色金属

行业报告

## 投资摘要：

**复苏交易推动全球风险溢价。**前期强势美元汇率及美债利率在周内的弱化推动全球风险情绪修复，市场开始重新定价复苏与通胀。在近期全球制造业数据一致性靓丽，美联储重申鸽派立场（极低利率及月 1200 亿美元资产购买规模延续），以及美国在 1.9 万亿美元纾困法案、2.25 万亿美元基建就业提案后，其仍有 1.52 万亿美元 2022 财年预算及 1 万亿美元社会支出计划下，市场对美元信用及全球再通胀的担忧开始升温。考虑到经济层面 IMF 将年内全球经济增速已上调至 1970 年来最高增速（6%），流动性方面以美国高收益债券利差为代表的信用息差市场仍然宽松，复苏及再通胀交易或重新抬头，在此背景下原材料供给的稳定性及运输的时效性所带来的供应链问题或推升周期类资产配置。

**强烈建议继续把握市场分歧状态下的黄金资产配置机会。**黄金资产作为各国央行最重要的避险和价值储备资产可有效对冲持续攀升的各国债务风险及通胀风险。尽管全球央行一致性购金规模自 2020 年二季度后受疫情影响而萎缩，但进入 2021 年后部分新兴国家再度开启购金模式，如匈牙利央行将黄金储备从 31.5 吨增至 94.5 吨、波兰央行计划购买至少 100 吨黄金、印度央行则已进行了 11.2 吨的黄金购买。此外，尽管全球黄金实物持仓 ETF 在 3 月继续下降，但以中国为代表的亚洲实物黄金 ETF 在 3 月开始强势增长，其中博时黄金 ETF 增加 2.5 吨（+12%），而易方达和华安富黄金 ETF 亦各流入 1.5 吨和 1.3 吨，考虑到中国市场黄金价值发现功能的有效性，这或是全球黄金 ETF 规模再增长的先行指标。另一方面，最新的 CFTC 报告同样开始利多，美盘黄金市场投机性净多头寸周内增加 2.22 万手至 18.95 万手，显示黄金投机性意愿亦开始升温。考虑到前期我们持续强调的黄金定价中流动性溢价、汇率溢价及避险溢价的回归，叠加黄金期现的结构性强化，我们认为黄金实物持仓的配置状态有望重回扩张化结构，1670 美元/盎司已成为黄金价格的阶段性底部，年内美元黄金将重归 2000 美元/盎司之上，继续建议把握市场分歧状态下配置黄金资产的机会，但需关注美元及美债收益率变化对黄金价格的影响。

**需求支撑下锂价强势运行。**中汽协数据显示，今年 3 月新能源汽车产销环比和同比均呈现高速增长势头，分别达到 21.6/22.6 万辆，环比增长 75% 和 1.1 倍，同比增长 2.5 倍和 2.4 倍。本周碳酸锂、氢氧化锂继续小幅调涨，其中国内氢氧化锂主流厂家报价上调至 8.3-8.5 万元/吨，微粉报价触及 9 万元/吨，目前处于供不应求状态；随着新增产能的逐渐释放和材料端增量的逐步显现，预计氢氧化锂呈现供需两旺态势。原料方面，锂精矿现货报价已快速上调至 600 美金/吨。本周电解钴现货受期货盘价格上涨带动，报价小幅上调（36.6 万元/吨，周环比+2.2%）；受制于库存紧张情绪缓解，钴中间品及钴盐价格小幅回落，短期谨慎情绪延续，钴价或维持震荡。

**需求旺季支撑高钢价和利润。**国内钢材需求维持旺季水平，其中 Mysteel 跟踪的螺纹钢周表观消费量稳定在 450.8 万吨，接近 2020 年上半年旺季峰值水平，热轧板卷需求量继续稳中有升至 350.4 万吨（+5.5 万吨）。供应方面，受唐山限产持续性压制以及河北以外地区增产影响，五大品种钢材产量周环比仅小幅上升 6.0 万吨，周内五大品种钢材库存降幅扩大至 170 万吨。旺季需求持续对高位的黑色系商品价格形成支撑，同时铁矿石价格亦受终端需求改善提振而小幅反弹，周内钢材现货成本滞后三周吨钢毛利继续显著改善（螺纹钢+216 至 612 元，热卷+163 至 926 元）。考虑到旺季需求仍将持续且供给增量因唐山限产受限，供需关系短期维持紧平衡支撑高钢价和超高利润得以维持。但另一方面，目前

## 行业基本资料

占比%

|          |          |       |
|----------|----------|-------|
| 股票家数     | 110      | 2.6%  |
| 重点公司家数   | -        | -     |
| 行业市值(亿元) | 21335.47 | 2.47% |
| 流通市值(亿元) | 17587.41 | 2.75% |
| 行业平均市盈率  | 195.26   | /     |
| 市场平均市盈率  | 21.62    | /     |

## 行业指数走势图



资料来源：wind、东兴证券研究所

## 分析师：张天丰

021-25102914

zhang\_tf@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480520100001

## 分析师：胡道恒

021-25102923

hudh@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480519080001

## 分析师：张清清

021-25102904

zhangqq@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480520080002

下游面对逼近 2011 年历史峰值的高钢价拿货谨慎，同时原料价格已阶段性调整充分，预计钢厂利润继续大幅走扩的难度较大。

建议关注 4 月 12 日当周，消息层面美联储众官员讲话及美联储经济状况褐皮书的公布，数据方面需关注中国一季度 GDP、零售及工业增加值等经济数据，美国通胀及零售销售等数据对市场情绪的影响。

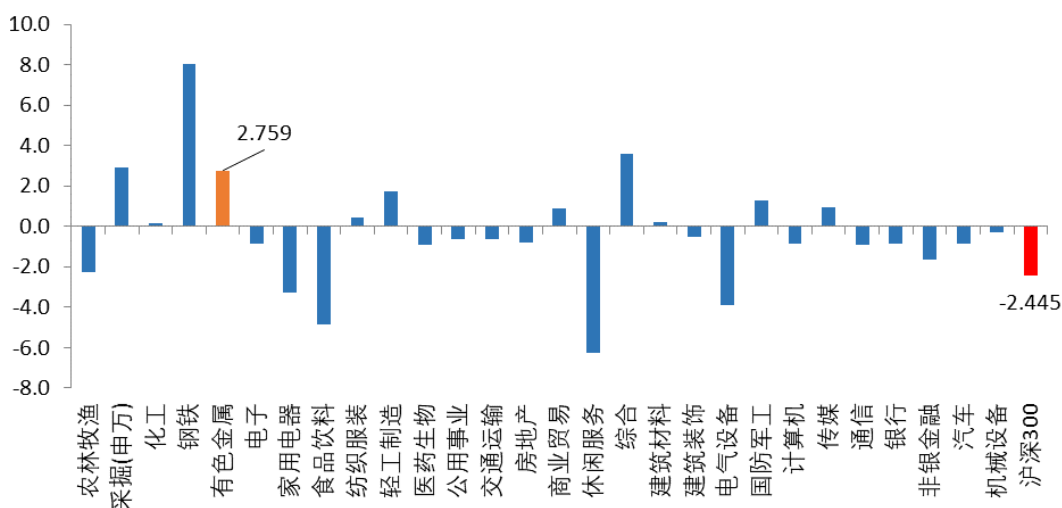
有色行业建议关注紫金矿业、山东黄金、银泰黄金、赣锋锂业及江西铜业；钢铁行业重点推荐中信特钢、方大特钢、天工国际。

**风险提示：**美元大幅反弹，流动性交易拐点显现，库存大幅增长及现货贴水放大，市场风险情绪加速回落。

## 1. 有色金属周行情回顾

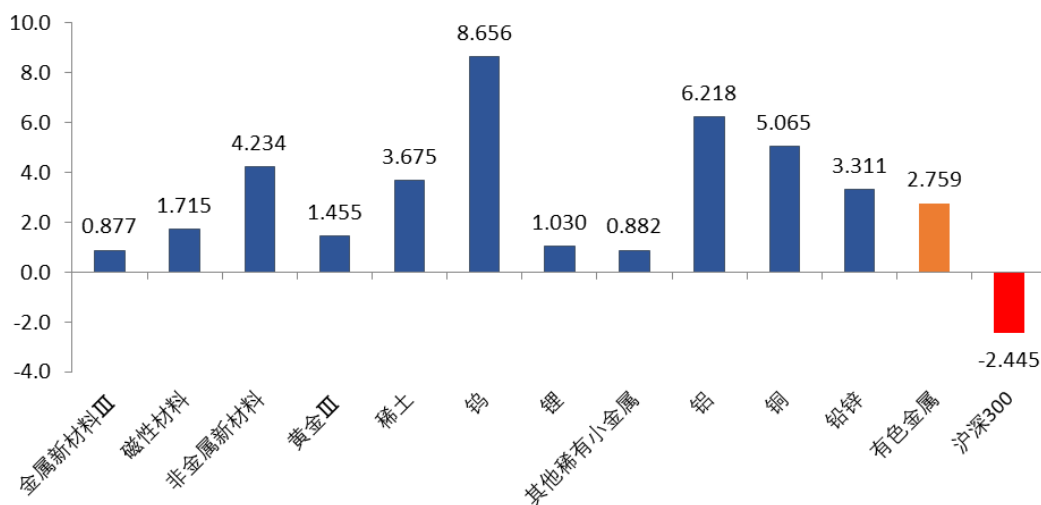
上周沪深 300 指数下跌 2.45%，有色金属板块上涨 2.76%，跑赢沪深 300 指数 5.21 个百分点。子板块全线收涨，钨（+8.57%）、铝（+6.22%）、铜（+5.07%）位列涨幅前三。从个股表现观察，华锋股份（+24.65%）、章源钨业（+22.06%）、安泰科技（+13.96%）位列有色板块涨幅前三；和胜股份（-4.29%）、明泰铝业（-4.13%）及新疆众合（-3.72%）位列有色板块跌幅前三。

图 1:周申万行业指数及 HS300 涨跌幅



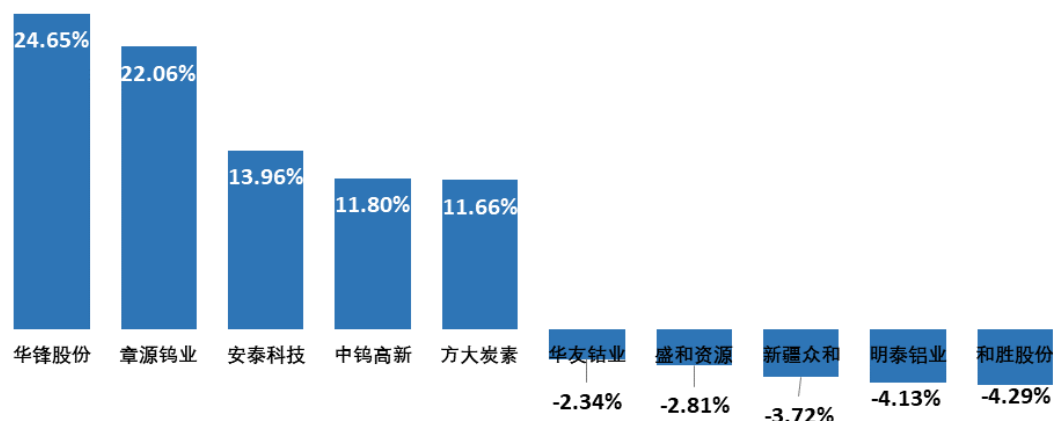
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 2:有色金属子板块周涨跌幅



资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 3:有色板块周涨跌幅前五公司



资料来源：Wind，东兴证券研究所

## 2. 有色金属价格回顾

基本金属本周涨跌互现。沪铜、沪铝、沪锌、沪铅、沪镍及沪锡分别变动-0.55%、-0.17%、+2.12%、-0.77%、+2.19%及-0.60%，与之对应的伦铜、伦铝、伦锌、伦铅、伦镍及伦锡分别变动+1.36%、+2.55%、+0.98%、-0.25%、+3.13%及+1.90%。

贵金属震荡走高。沪金、沪银本周分别变动+0.54%、+0.72%，COMEX金、COMEX银分别变动+0.95%、+1.51%。

能源金属方面，锂价延续小幅上涨态势，电池级碳酸锂周均价 9 万元/吨（+1000 元/吨），电池级氢氧化锂均价 7.8 万元/吨（+1000 元/吨）；电钴价格小幅上涨（36.6 万元/吨），硫酸钴、四氧化三钴价格继续弱势下跌，最新均价分别为 7.75 万元/吨、29.75 万元/吨。

表 1:主要金属品种价格变动

|   |      | 单位     | 本周     | 周涨跌幅   | 月涨跌幅   | 年涨跌幅   | 2021 年均价 | 2020 年均价 | 均价涨跌幅 |
|---|------|--------|--------|--------|--------|--------|----------|----------|-------|
| 铜 | SHFE | (元/吨)  | 66,720 | -0.55% | -0.30% | 15.53% | 63,146   | 48,796   | 29%   |
|   | LME  | (美元/吨) | 8,929  | 1.36%  | -2.15% | 15.16% | 8,559    | 6,199    | 38%   |
| 铝 | SHFE | (元/吨)  | 17,485 | -0.17% | 1.01%  | 13.10% | 16,323   | 14,009   | 17%   |

|        |            |         |         |        |         |        |         |         |      |
|--------|------------|---------|---------|--------|---------|--------|---------|---------|------|
| 锌      | LME        | (美元/吨)  | 2,269   | 2.55%  | 3.82%   | 14.57% | 2,123   | 1,732   | 23%  |
|        | SHFE       | (元/吨)   | 21,915  | 2.12%  | 0.21%   | 6.00%  | 21,064  | 18,189  | 16%  |
|        | LME        | (美元/吨)  | 2,836   | 0.98%  | 0.14%   | 3.16%  | 2,767   | 2,280   | 21%  |
| 铅      | SHFE       | (元/吨)   | 14,900  | -0.77% | 0.30%   | 1.88%  | 15,114  | 14,672  | 3%   |
|        | LME        | (美元/吨)  | 1,972   | -0.25% | 0.51%   | -0.83% | 2,025   | 1,836   | 10%  |
| 镍      | SHFE       | (元/吨)   | 126,170 | 2.19%  | 4.32%   | 2.10%  | 129,819 | 109,556 | 18%  |
|        | LME        | (美元/吨)  | 16,625  | 3.13%  | 1.87%   | 0.33%  | 17,517  | 13,863  | 26%  |
| 锡      | SHFE       | (元/吨)   | 181,560 | -0.60% | 0.66%   | 20.10% | 171,293 | 138,842 | 23%  |
|        | LME        | (美元/吨)  | 25,705  | 1.90%  | -0.91%  | 26.31% | 24,046  | 17,101  | 41%  |
| 金      | SHFE       | (元/克)   | 372     | 0.54%  | 3.10%   | -5.83% | 377     | 390     | -3%  |
|        | COMEX      | (美元/盎司) | 1,745   | 0.95%  | 1.45%   | -7.93% | 1,787   | 1,779   | 0%   |
| 银      | SHFE       | (元/千克)  | 5,302   | 0.72%  | -0.79%  | -5.08% | 5,414   | 4,729   | 14%  |
|        | COMEX      | (美元/盎司) | 25      | 1.51%  | -2.26%  | -4.12% | 26      | 21      | 26%  |
| 锂      | 碳酸锂 99.5%  | (元/吨)   | 90,000  | 1.12%  | 7.14%   | 73.08% | 76,156  | 44,098  | 73%  |
|        | 氢氧化锂 56.5% | (元/吨)   | 78,000  | 1.30%  | 16.42%  | 59.18% | 62,078  | 51,877  | 20%  |
| 钴      | 长江钴        | (元/吨)   | 366,000 | 2.23%  | 2.52%   | 31.18% | 346,609 | 267,393 | 30%  |
| 锰      | 电解锰        | (元/吨)   | 17,500  | 1.16%  | 4.17%   | 25.90% | 16,728  | 11,553  | 45%  |
| 稀土     | 氧化镨        | (元/千克)  | 3,090   | 1.15%  | 3.34%   | 59.69% | 2,602   | 1,813   | 44%  |
|        | 氧化镨        | (元/吨)   | 520,000 | 0.97%  | 0.00%   | 44.44% | 454,570 | 321,560 | 41%  |
|        | 氧化铽        | (元/吨)   | 595,000 | -4.80% | -11.85% | 16.67% | 610,039 | 336,440 | 81%  |
|        | 氧化镧        | (元/吨)   | 8,750   | 0.00%  | 0.00%   | -7.89% | 9,151   | 10,584  | -14% |
| 上海有色指数 |            |         | 3,641   | -0.22% | 0.46%   | 10.98% | 3,459   | 2,882   | 20%  |

资料来源：Wind，东兴证券研究所

**表 2:基本金属与大类资产周相关性**

|    | CU    | AL    | ZN    | PB    | NI    | SN    | USD    | 上证    | WTI   | VIX    | 美债    |
|----|-------|-------|-------|-------|-------|-------|--------|-------|-------|--------|-------|
| CU | 1     | 0.950 | 0.870 | 0.433 | 0.826 | 0.954 | -0.831 | 0.824 | 0.944 | -0.641 | 0.903 |
| AL | 0.950 | 1.000 | 0.895 | 0.427 | 0.746 | 0.874 | -0.818 | 0.774 | 0.885 | -0.678 | 0.843 |
| ZN | 0.870 | 0.895 | 1.000 | 0.500 | 0.850 | 0.765 | -0.909 | 0.853 | 0.767 | -0.681 | 0.703 |
| PB | 0.433 | 0.427 | 0.500 | 1.000 | 0.473 | 0.413 | -0.438 | 0.657 | 0.479 | -0.508 | 0.162 |
| NI | 0.826 | 0.746 | 0.850 | 0.473 | 1.000 | 0.798 | -0.910 | 0.887 | 0.776 | -0.532 | 0.670 |
| SN | 0.954 | 0.874 | 0.765 | 0.413 | 0.798 | 1.000 | -0.744 | 0.757 | 0.923 | -0.557 | 0.916 |

|     |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        |
|-----|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| USD | -0.831 | -0.818 | -0.909 | -0.438 | -0.910 | -0.744 | 1.000  | -0.889 | -0.793 | 0.634  | -0.656 |
| 上证  | 0.824  | 0.774  | 0.853  | 0.657  | 0.887  | 0.757  | -0.889 | 1.000  | 0.797  | -0.645 | 0.599  |
| WTI | 0.944  | 0.885  | 0.767  | 0.479  | 0.776  | 0.923  | -0.793 | 0.797  | 1.000  | -0.656 | 0.867  |
| VIX | -0.641 | -0.678 | -0.681 | -0.508 | -0.532 | -0.557 | 0.634  | -0.645 | -0.656 | 1.000  | -0.545 |
| 美债  | 0.903  | 0.843  | 0.703  | 0.162  | 0.670  | 0.916  | -0.656 | 0.599  | 0.867  | -0.545 | 1.000  |

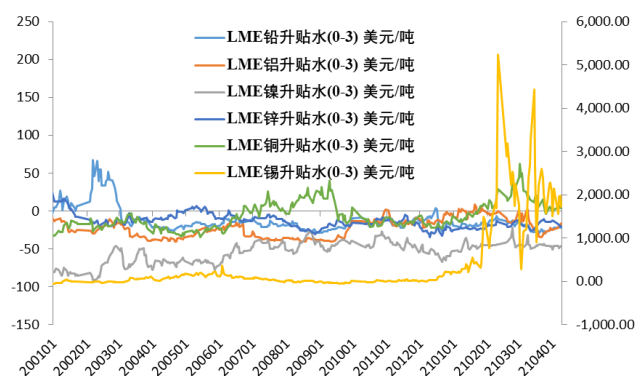
资料来源：Wind，东兴证券研究所

表 3:基本金属现货升贴水（均价）

|   | 周均价  |       | 周变化  |       | 较月均值变化 |        | 最新升水 |      |
|---|------|-------|------|-------|--------|--------|------|------|
|   | LME  | SHFE  | LME  | SHFE  | LME    | SHFE   | LME  | SHFE |
| 铜 | 5    | (292) | 5    | (306) | (23)   | (269)  | 10   | 80   |
| 铝 | (20) | (46)  | 4    | 3     | (9)    | (53)   | (16) | 5    |
| 锌 | (18) | 470   | (4)  | (56)  | 1      | (142)  | (21) | 555  |
| 铅 | (22) | 92    | 4    | (2)   | (3)    | (60)   | (22) | 50   |
| 镍 | (47) | 748   | 0    | (882) | (5)    | (1202) | (46) | 1630 |
| 锡 | 1872 | 514   | (67) | 234   | (260)  | (480)  | 1725 | 1690 |

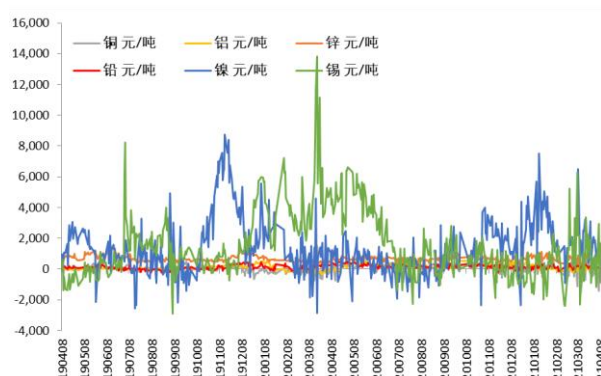
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 4:基本金属现货升贴水（LME0-3）



资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 5:基本金属现货升贴水（长江）

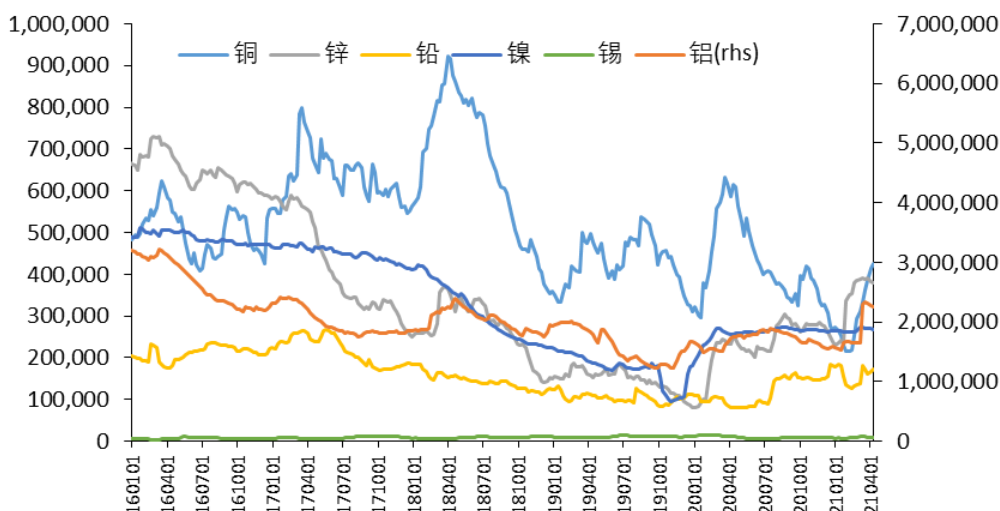


资料来源：Wind，东兴证券研究所

全球期货交易所总库存（SHFE+LME+COMEX）：伦铜库存增至去年 11 月水平

铜的交易所库存本周上升 1.3 万吨至 42.66 万吨（+3.13%），其中 LME 仓库库存上升 1.93 万吨至 16.31 万吨（+13.4%）；SHFE 库存下降 0.41 万吨至 19.36 万吨（-2.1%）；COMEX 美精铜库存下降 0.23 万吨至 6.99 万吨（-3.2%），上海保税区库存上升 0.4 万吨至 43 万吨。铝库存本周下降 3.06 万吨至 224.65 万吨（-1.35%），其中 LME 铝库存下降 3.52 万吨至 185.43 万吨（-1.9%）；SHFE 库存上升 0.45 万吨至 39.22 万吨（+1.2%）。其他基本金属方面，锌、铅、镍及锡库存变化分别为下降 0.37 万吨（-0.96%）、上升 0.56 万吨（+3.37%）、下降 0.16 万吨（-0.60%）及上升 234 吨（+2.43%）。

图 6:基本金属全球显性总库存走势图



资料来源：Wind，东兴证券研究所

表 4:基本金属全球显性库存涨跌幅变化表：

|   | 库存     | 周涨跌幅  | 较去年同期  |   | 库存    | 周涨跌幅  | 较去年同期  |
|---|--------|-------|--------|---|-------|-------|--------|
| 铜 | 42.66  | 3.1%  | -30.7% | 铅 | 17.14 | 3.4%  | 114.3% |
| 铝 | 224.65 | -1.3% | 28.3%  | 镍 | 26.78 | -0.6% | 4.1%   |
| 锌 | 37.99  | -1.0% | 51.2%  | 锡 | 0.99  | 2.4%  | -12.9% |

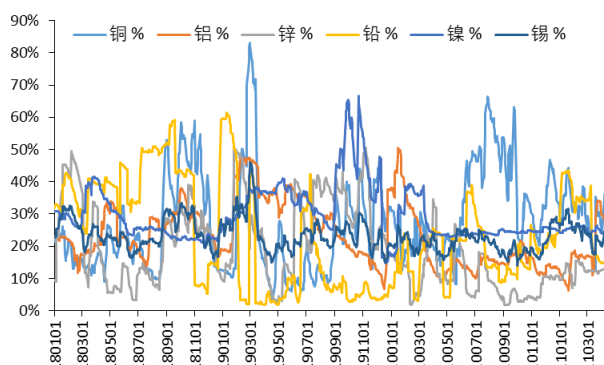
资料来源：Wind，东兴证券研究所

伦敦金属的注销仓单占比：伦铜、伦铝、伦锌、伦铅、伦镍及伦锡的注销占比则分别为 38.21%、27.89%、12.58%、15.21%、24.46%、40.06%。注销仓单数量分别变化+24650 吨、-49600 吨、+250 吨、+275 吨、+564 吨、+420 吨。

图 7:伦敦基本金属注销仓单占比走势%

图 8:上海保税仓库铜库存（43 万吨，较上周+0.4 万吨）





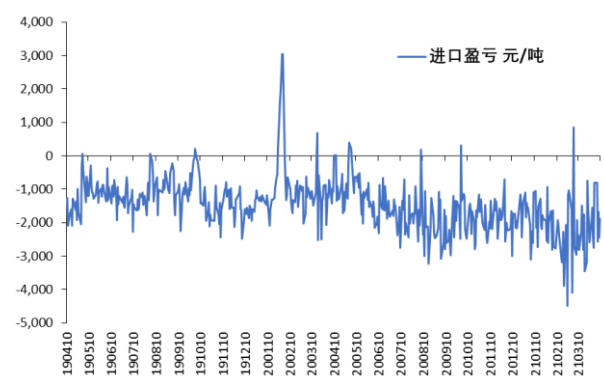
资料来源：Wind，东兴证券研究所



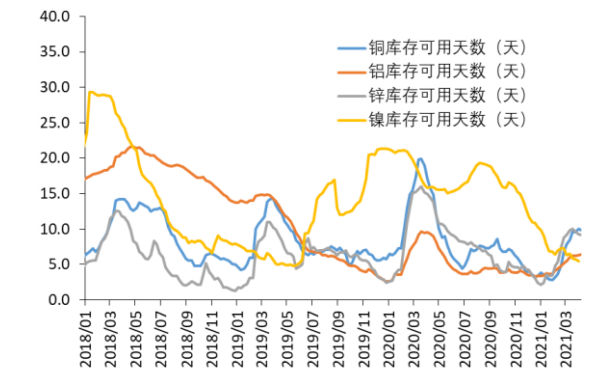
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 9:精炼铜进口盈亏

图 10:国内显性库存可用天数（天）



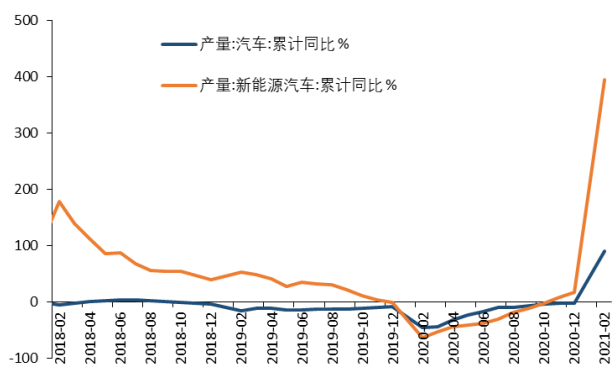
资料来源：Wind，东兴证券研究所



资料来源：Wind，东兴证券研究所

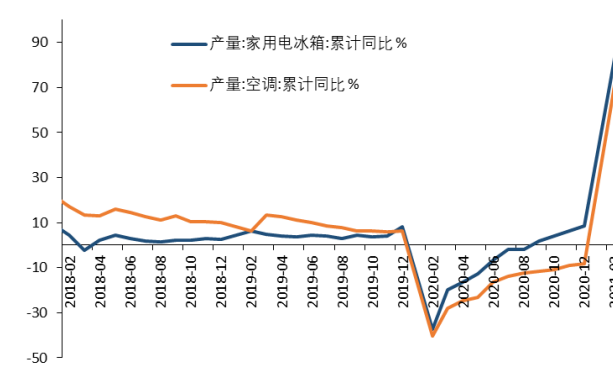
### 3. 有色金属行业终端消费及相关数据图览

图 11:汽车及新能源汽车产量累计同比增速



资料来源：Wind，东兴证券研究所

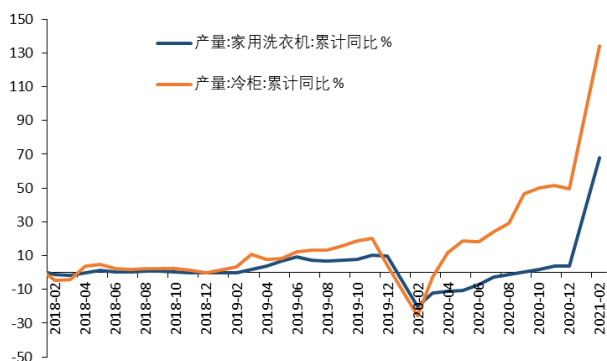
图 12: 冰箱及空调产量累计同比增速



资料来源：Wind，东兴证券研究所

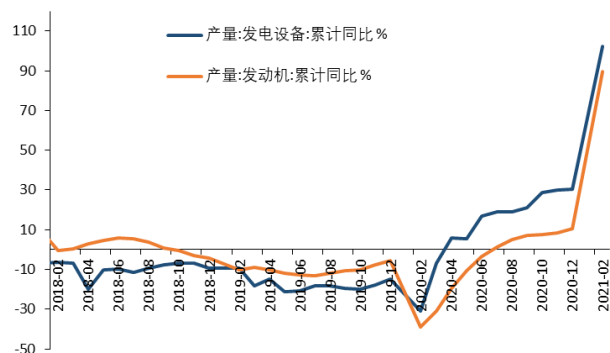


图 13:洗衣机及冷柜产量累计同比增速



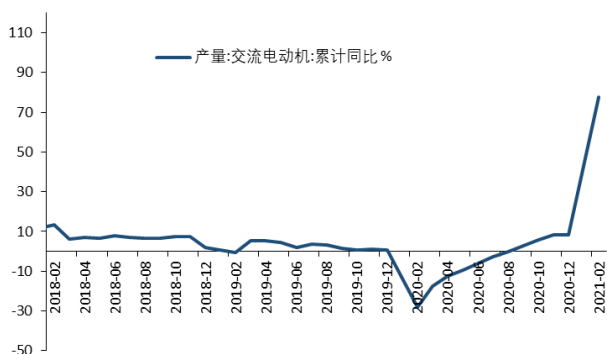
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 14:发动及发电设备产量增速累计同比增速



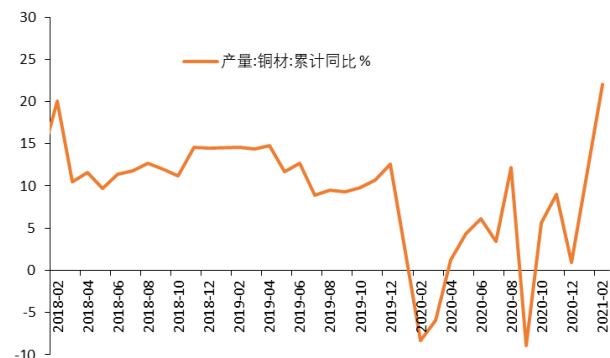
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 15:中国电动机产量累计同比增速



资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 16:中国铜材产量累计同比增速



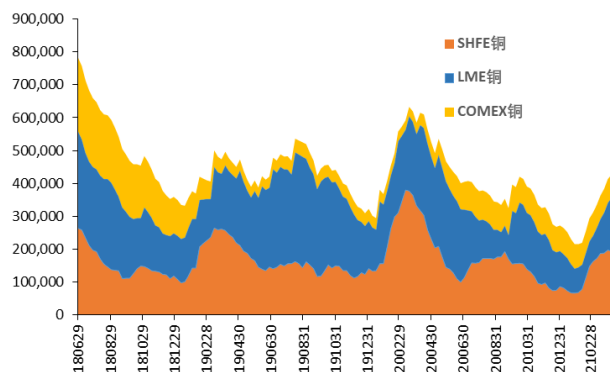
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 17:期铜价格



资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 18:期铜库存



资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 19:期铝价格

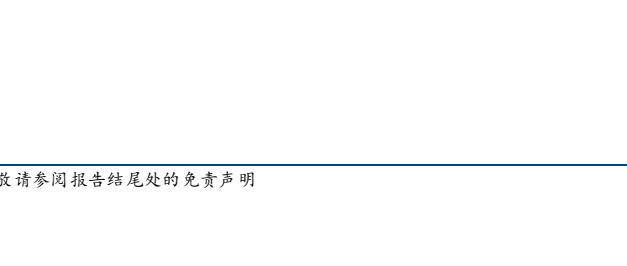
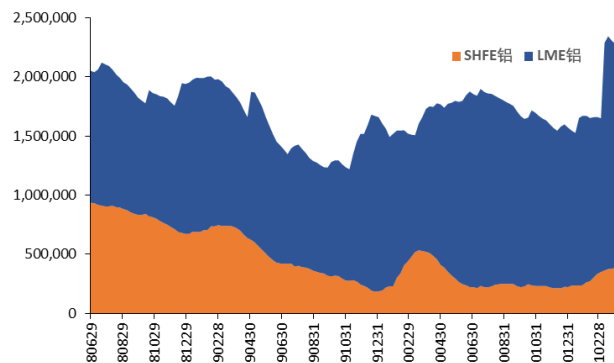


图 20:期铝库存





资料来源：Wind, 东兴证券研究所



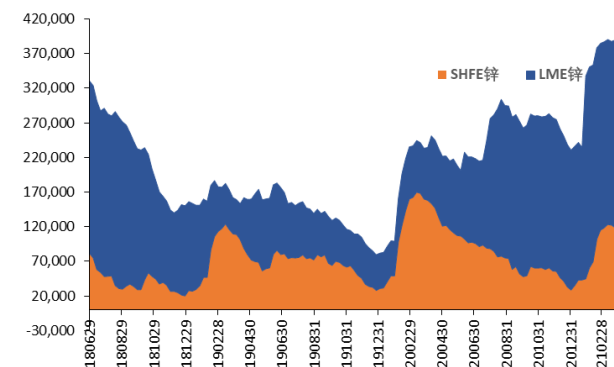
资料来源：Wind, 东兴证券研究所

图 21: 期铝价格

图 22: 期铝库存



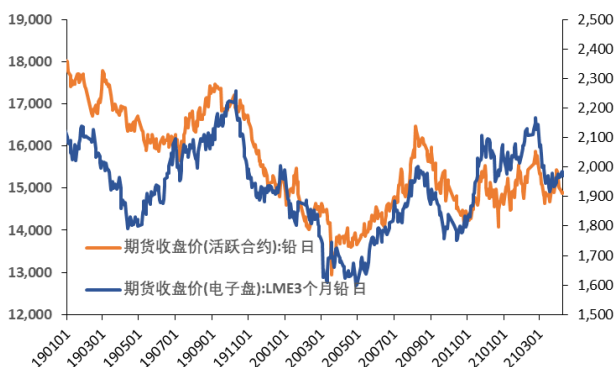
资料来源：Wind, 东兴证券研究所



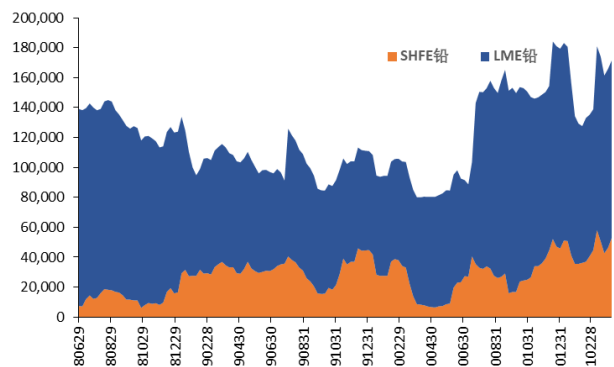
资料来源：Wind, 东兴证券研究所

图 23: 期锌价格

图 24: 期锌库存



资料来源：Wind, 东兴证券研究所



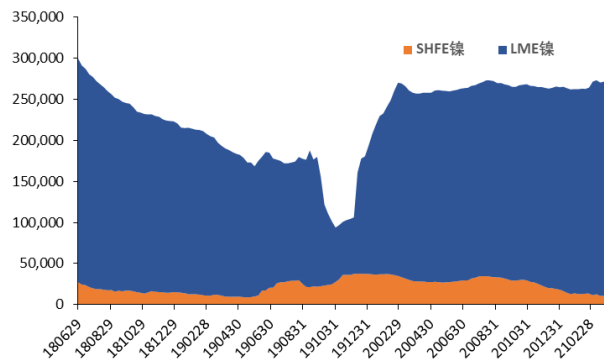
资料来源：Wind, 东兴证券研究所

图 25: 期铅价格

图 26: 期铅库存



资料来源：Wind, 东兴证券研究所



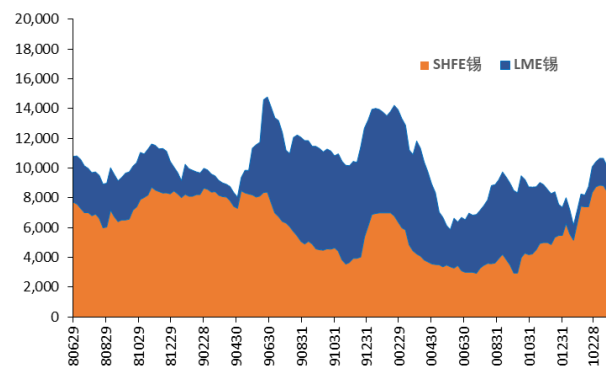
资料来源：Wind, 东兴证券研究所

图 27: 期锡价格



资料来源：Wind, 东兴证券研究所

图 28: 期锡库存



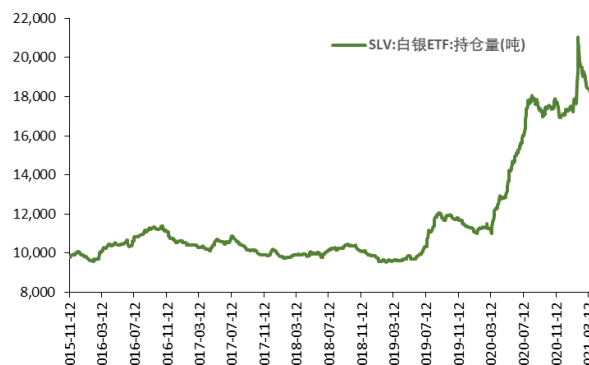
资料来源：Wind, 东兴证券研究所

图 29: 黄金 SPDR 持仓量



资料来源：Wind, 东兴证券研究所

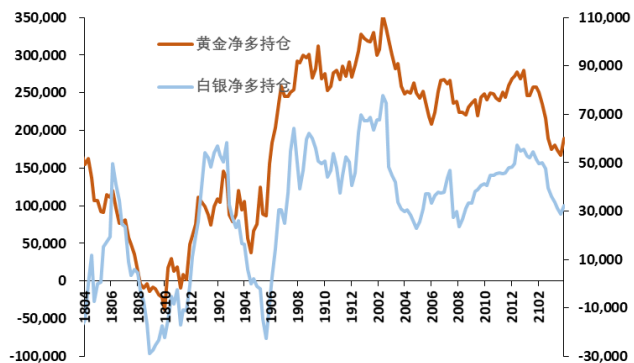
图 30: 白银 SLV 持仓量



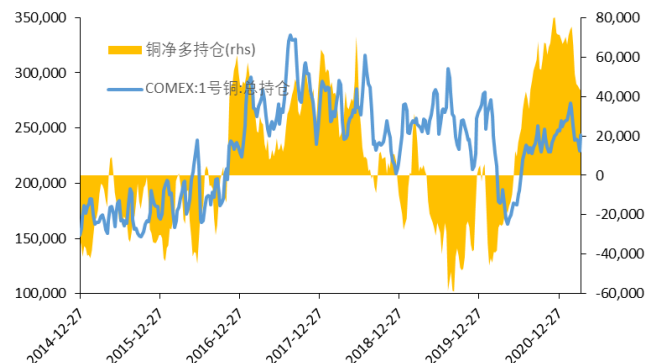
资料来源：Wind, 东兴证券研究所

图 31: CFTC 金银净多持仓量

图 32: CFTC 铜持仓量



资料来源：Wind, 东兴证券研究所



资料来源：Wind, 东兴证券研究所

## 4. 钢铁行业市场回顾

需求旺季支撑高钢价和利润。本周国内钢材需求维持旺季水平，其中 Mysteel 跟踪的螺纹钢周表观消费量稳定在 450.8 万吨（周环比持平），接近 2020 年上半年旺季峰值水平，热轧板卷需求量继续稳中有升升至 350.4 万吨（+5.5 万吨）。供应方面，受唐山限产持续性压制以及河北以外地区增产影响，五大品种钢材产量周环比仅小幅上升 6.0 万吨，周内五大品种钢材库存降幅扩大至 170 万吨。旺季需求持续对高位的黑色系商品价格形成有力支撑，其中现货价格继续显著提升，同时铁矿石价格亦受终端需求改善提振而小幅反弹，周内钢材现货成本滞后三周吨钢毛利润继续显著改善（螺纹钢+216 至 612 元，热卷+163 至 926 元），但远期合约的盘面利润改善有限。考虑到旺季需求仍将持续一段时间，而且供给增量因唐山限产受限，供需关系短期仍维持紧平衡，使得高钢价和超高利润得以维持。需要注意的是，目前下游面对逼近 2011 年历史峰值的高钢价时拿货谨慎，同时原料价格已阶段性调整充分，预计钢厂利润继续大幅走扩的难度较大。

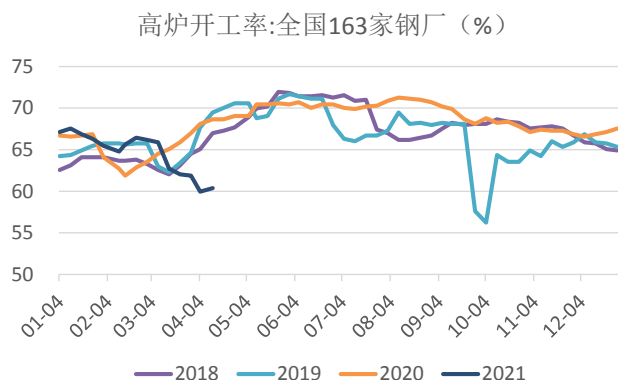
图 33: 黑色系一周数据回顾

| 行情   | 行情与估值                 |         |        |         |         |                | 成本            | 原料              |       |        |        |         |        |
|------|-----------------------|---------|--------|---------|---------|----------------|---------------|-----------------|-------|--------|--------|---------|--------|
|      | 指标                    | 最新值     | 日环比    | 周环比     | 月环比     | 年同比            |               | 最新值             | 日环比   | 周环比    | 月环比    | 年同比     |        |
| 行情   | 申万钢铁指数                | 2843.76 | 1.09%  | 6.14%   | 4.86%   | -28.27%        | 成本            | 铁矿石价格综合指数       | 1161  | 0.02%  | 0.02%  | 1.06%   | -3.72% |
|      | 万得全A指数                | 5276.09 | -0.91% | -0.41%  | 0.27%   | -28.13%        |               | 澳大利亚PB粉         | 1133  | -0.18% | 1.89%  | 2.07%   | 77.59% |
|      | 申万钢铁超额收益              | —       | 1.99%  | 6.55%   | 4.59%   | -0.14%         |               | 巴西卡粉            | 1345  | 0.60%  | 1.82%  | 1.74%   | 70.25% |
| 需求   | 高频需求跟踪                |         |        |         |         |                | 期现分析          | 期货价格            |       |        |        |         |        |
|      | 最新值                   | 日环比     | 周环比    | 月环比     | 年同比     | 最新值            |               | 日环比             | 周环比   | 月环比    | 年同比    |         |        |
|      | 全国建筑钢材周日均成交量（237家钢贸商） | 257500  | —      | -7.24%  | —       | —              |               | 螺纹钢主力           | 5068  | -0.92% | 1.30%  | 8.13%   | 53.30% |
| 需求   | 沪终端线螺采购量（周）           | 21200   | —      | -16.21% | 65.63%  | -30.03%        | 期现分析          | 热卷主力            | 5460  | -0.55% | -0.13% | 10.86%  | 73.39% |
|      | 全国水泥均价                | 437     | 0.01%  | 0.62%   | 2.79%   | 2.03%          |               | 铁矿石主力           | 979   | -0.36% | 0.36%  | -10.47% | 63.85% |
|      | 螺纹钢表观消费量（周）           | 451     | —      | 0.00%   | 34.43%  | 8.28%          |               | 焦炭主力            | 2367  | -1.02% | 1.09%  | 0.55%   | 39.29% |
| 需求   | 铁矿石日均疏港量（周）           | 281     | —      | -4.38%  | 0.84%   | -7.63%         | 期现分析          | 基差              |       |        |        |         |        |
|      | 7天回购利率（加权平均）          | 1.97%   | -2.69% | -19.93% | -3.91%  | 27.03%         |               | 最新值             | 日环比   | 周环比    | 月环比    | 年同比     |        |
|      |                       |         |        |         |         |                |               | 螺纹钢             | 22    | 67     | 135    | 79      | 107    |
| 钢价   | 钢铁                    |         |        |         |         |                | 期现分析          | 热轧              | 110   | 30     | 127    | 65      | 141    |
|      | 最新值                   | 日环比     | 周环比    | 月环比     | 年同比     | 期现分析           | 铁矿石           | 332             | 26    | 19     | 171    | -99     |        |
|      | Myspic钢价综合指数          | 195     | -0.34% | 4.47%   | 10.94%  |                | 52.11%        | 焦炭              | -367  | 25     | -26    | -513    | 531    |
| 钢价   | 长材价格指数                | 213     | -0.07% | 4.55%   | 9.61%   | 44.06%         | 期现分析          | 期货主力合约/近月合约     |       |        |        |         |        |
|      | 板材价格指数                | 179     | -0.64% | 4.39%   | 12.50%  | 62.44%         | 期现分析          | 最新值             | 日环比   | 周环比    | 月环比    | 年同比     |        |
|      | 唐山方坯                  | 5060    | 0.00%  | 4.98%   | 16.59%  | 67.00%         | 期现分析          | 螺纹钢主力/近月        | 1.01  | -0.92% | -0.93% | -1.65%  | 1.97%  |
| 钢价   | 上海螺纹钢                 | 5090    | 0.39%  | 4.09%   | 9.94%   | 46.26%         | 期现分析          | 热轧主力/近月         | 1.00  | 0.27%  | -0.86% | -0.53%  | 0.60%  |
|      | 上海热轧                  | 5960    | 0.00%  | 1.88%   | 1.02%   | 48.63%         | 期现分析          | 螺矿比及热螺价差        |       |        |        |         |        |
|      | 上海冷轧                  | 5500    | 0.00%  | 2.23%   | 12.24%  | 66.67%         | 期现分析          | 最新值             | 日环比   | 周环比    | 月环比    | 年同比     |        |
| 钢价   | 上海冷板                  | 6020    | -0.17% | 3.61%   | 7.12%   | 63.14%         | 期现分析          | 螺矿比             | 5.18  | -0.56% | 0.94%  | 20.78%  | -6.44% |
|      | 上海中厚板                 | 5610    | -0.36% | 5.85%   | 1.02%   | 48.63%         | 期现分析          | 卷螺价差            | 392   | 17     | -72    | 154     | 549    |
| 行业盈利 | 长流程分品种成本滞后三周估算毛利      |         |        |         |         |                | 期现分析          | 主要钢材品种社会库存（周）   |       |        |        |         |        |
|      | 最新值                   | 日环比     | 周环比    | 月环比     | 年同比     | 期现分析           | 单位：万吨         | 最新值             | 周环比   | 月环比    | 年同比    |         |        |
|      | 钢材品种                  |         |        |         |         |                | 期现分析          | 螺纹钢             | 1115  | -56    | -187   | -162    |        |
| 行业盈利 | 螺纹钢                   | 612     | 131    | 216     | 607     | 94             | 期现分析          | 线材              | 273   | -16    | -62    | -127    |        |
|      | 热卷                    | 926     | 114    | 163     | 767     | 827            | 期现分析          | 中厚板             | 119   | -2     | -26    | -10     |        |
|      | 冷轧                    | 805     | 105    | 278     | 528     | 915            | 期现分析          | 冷轧              | 260   | -12    | -53    | -137    |        |
| 行业盈利 | 中厚板                   | 922     | 96     | 357     | 820     | 634            | 期现分析          | 热轧              | 116   | -2     | -7     | -28     |        |
|      | 短流程螺纹钢成本滞后三周毛利        |         |        |         |         |                | 期现分析          | 总计              | 1882  | -87    | -336   | -463    |        |
|      | 最新值                   | 日环比     | 周环比    | 月环比     | 年同比     | 期现分析           | 主要钢材品种钢厂库存（周） |                 |       |        |        |         |        |
| 行业盈利 | 短流程螺纹钢毛利              | 544     | 46     | 108     | 290     | 668            | 期现分析          | 单位：万吨           | 最新值   | 周环比    | 月环比    | 年同比     |        |
|      | 钢企盈利（周）               |         |        |         |         |                | 期现分析          | 螺纹钢             | 458   | -39    | -71    | -159    |        |
|      | 最新值                   | 周环比     | 月环比    | 年同比     | 期现分析    | 线材             | 136           | -14             | -34   | -25    |        |         |        |
| 行业盈利 | 163家钢企盈利率             | 79.14%  | 1.84%  | 0.00%   | 3.68%   |                | 期现分析          | 建筑用钢总计          | 594   | -52    | -106   | -184    |        |
|      | 行业产能利用率（周）            |         |        |         |         |                | 期现分析          | 铁矿石港口库存         | 13099 | -34    | 310    | 1563    |        |
|      | 最新值                   | 周环比     | 月环比    | 年同比     | 期现分析    | 焦炭库存（钢厂+焦炭+港口） | 772           | -3              | 16    | -133   |        |         |        |
| 供给   | 163家钢厂高炉开工率           | 60.36%  | 0.42%  | -2.35%  | -6.63%  |                | 期现分析          | 焦煤库存（钢厂+焦炭+港口）  | 2006  | 45     | 40     | 48      |        |
|      | 唐山钢厂高炉开工率             | 45.24%  | 0.00%  | -5.55%  | -27.22% |                | 期现分析          | 建筑钢材全国库存（钢厂+社会） |       |        |        |         |        |
|      | 全国电炉开工率               | 63.15%  | 0.52%  | 9.34%   | 11.21%  |                | 期现分析          | 单位：万吨           | 最新值   | 周环比    | 月环比    | 年同比     |        |
| 供给   | 螺纹钢                   | 77.40%  | 0.30%  | —       | —       |                | 期现分析          | 螺纹钢             | 1982  | -124   | -356   | -472    |        |
|      | 线材                    | 67.60%  | 0.60%  | —       | —       |                | 期现分析          | 合计              |       |        |        |         |        |
|      | 热轧                    | 83.40%  | -0.20% | —       | —       |                | 期现分析">        |                 |       |        |        |         |        |
| 供给   | 冷轧                    | 83.60%  | -2.40% | —       | —       |                | 期现分析">        |                 |       |        |        |         |        |
|      | 中厚板                   | 83.50%  | -1.20% | —       | —       |                | 期现分析">        |                 |       |        |        |         |        |
| 供给   | 粗钢日产量（旬）              |         |        |         |         |                | 期现分析">        |                 |       |        |        |         |        |
|      | 最新值                   | 周环比     | 月环比    | 年同比     | 期现分析">  |                |               |                 |       |        |        |         |        |
|      | 国内粗钢日产量               | 290     | 0.00%  | -1.58%  | 17.16%  |                | 期现分析">        |                 |       |        |        |         |        |
| 供给   | 重点钢企粗钢日产量             | 221     | -0.15% | -4.71%  | 20.98%  |                | 期现分析">        |                 |       |        |        |         |        |

资料来源：国家统计局，中钢协，Wind，Mysteel，东兴证券研究所

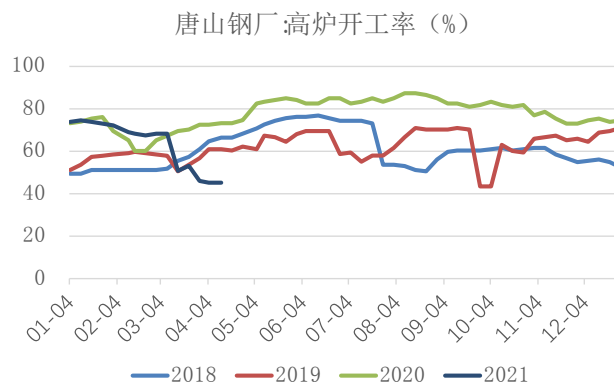
钢材产量因检修产线复产而上升。本周全国、唐山高炉开工率环比变化+0.42、0.0 个百分点；全国 71 家电炉开工率周环比变化+0.52 个百分点；Mysteel 调研的螺纹钢、线材、热轧卷板、冷轧和中厚板的周产量分别变化+3.81、+4.45、+0.74、-1.63 和-1.37 万吨至 356.9、156.1、327.1、83.0 和 134.4 万吨。

图 34: 全国的高炉开工情况



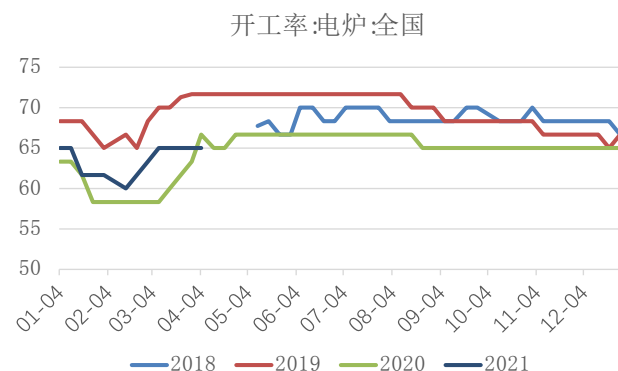
资料来源: Mysteel, 东兴证券研究所

图 35: 唐山的高炉开工情况



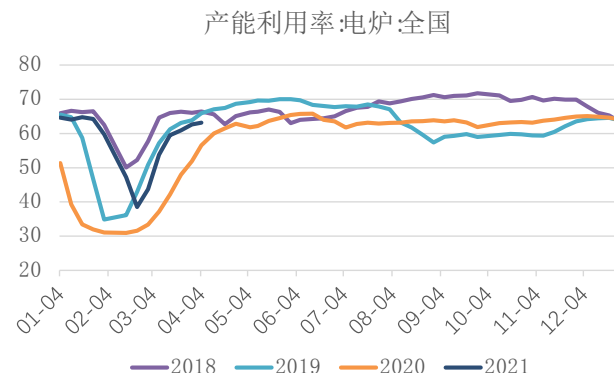
资料来源: Mysteel, 东兴证券研究所

图 36: 全国的电炉开工情况 (%)



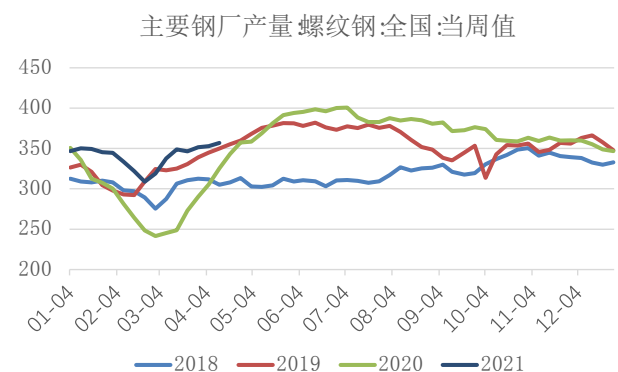
资料来源: 中国联合钢铁网, 东兴证券研究所

图 37: 全国的电炉产能利用率 (%)



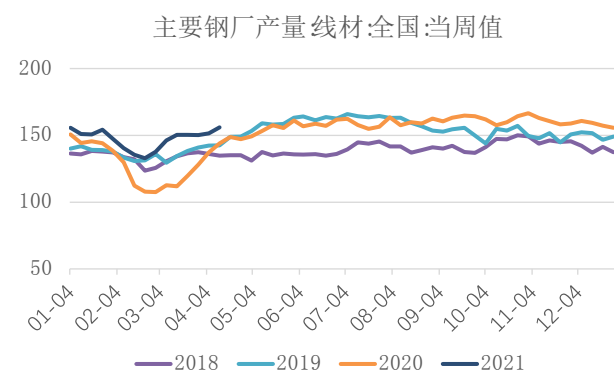
资料来源: 中国联合钢铁网, 东兴证券研究所

图 38: 主要钢厂的螺纹钢产量 (万吨)



资料来源: Wind, 东兴证券研究所

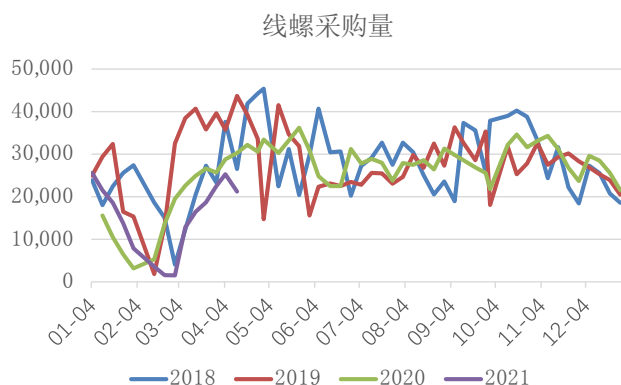
图 39: 主要钢厂的线材产量 (万吨)



资料来源: Wind, 东兴证券研究所

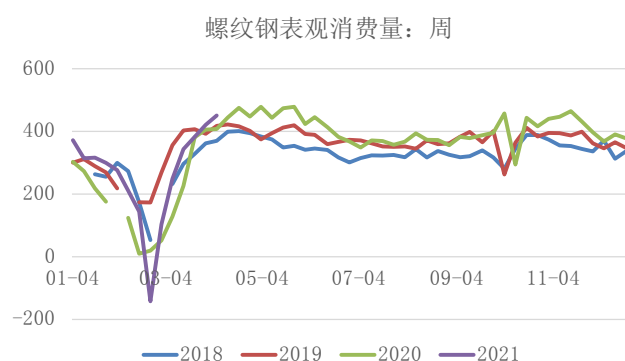
**建筑用钢和热卷需求继续回升，库存去化顺畅。**节后建筑用钢消费由于工地复工而继续回升，上周螺纹钢、工业用热轧、冷轧和中厚板材表观消费量分别为 455.1 万吨、350.4 万吨、86.7 万吨和 142.3 万吨，周环比变化+4.4、+5.5、-0.2 和-6.8 万吨。五大品种社会库存环比变化-87 万吨，同比变化-463 万吨。

图 40: 每周的线螺采购量 (吨)



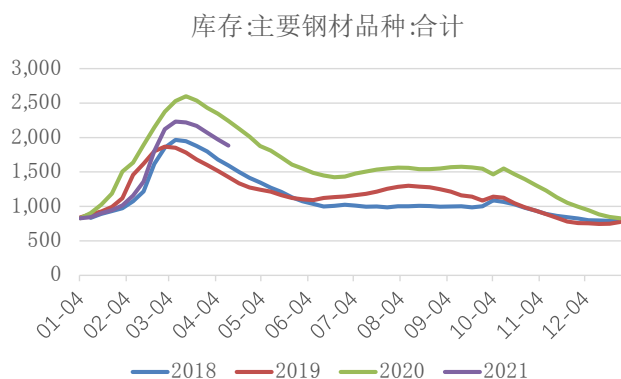
资料来源: Wind, 东兴证券研究所

图 41: 每周的螺纹钢表观消费量 (万吨)



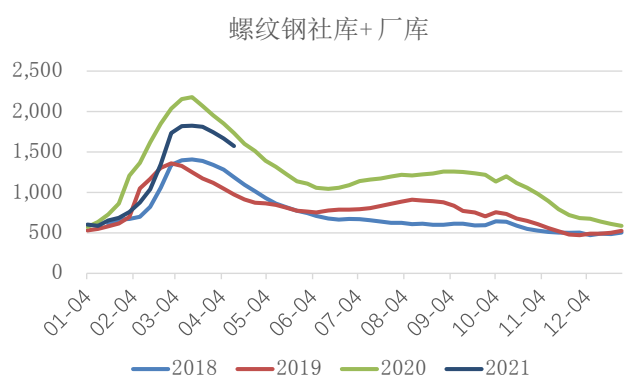
资料来源: Wind, 东兴证券研究所

图 42: 主要钢材品种的社会库存合计 (五大品种, 万吨)



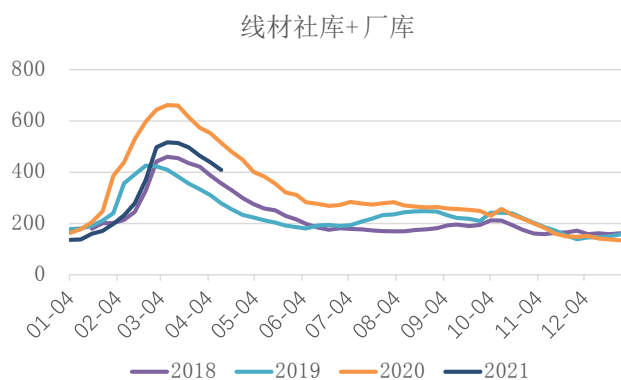
资料来源: Wind, 东兴证券研究所

图 43: 螺纹钢的库存 (社库+厂库, 万吨)



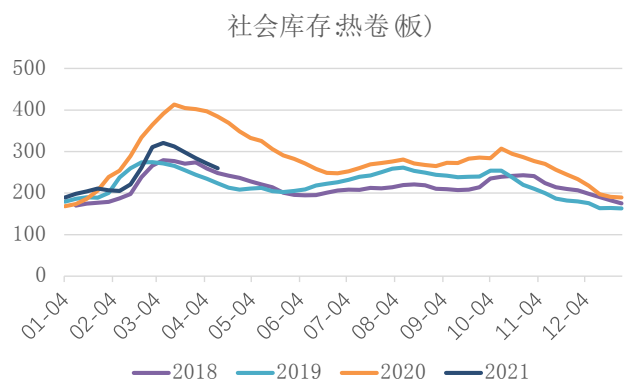
资料来源: Wind, 东兴证券研究所

图 44: 线材的库存 (社库+厂库, 万吨)



资料来源: Wind, 东兴证券研究所

图 45: 热卷的社会库存 (万吨)



资料来源: Wind, 东兴证券研究所



图 46: 冷轧的社会库存 (万吨)

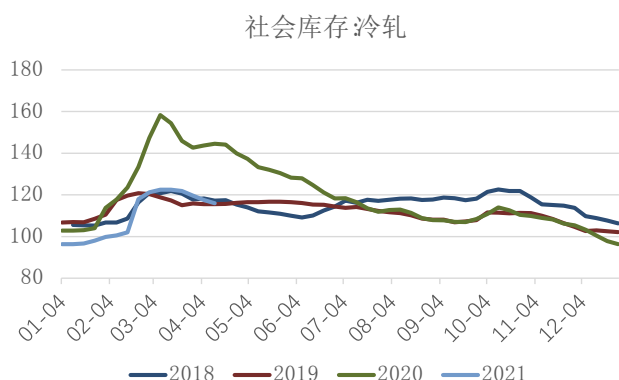
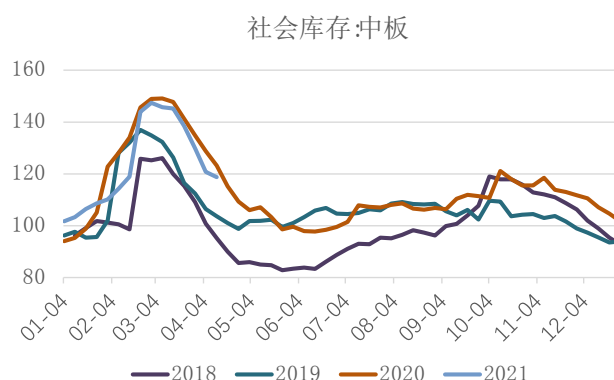


图 47: 中厚板的社会库存 (万吨)



**铁矿石库存由升转降。**本周全国铁矿石港口库存为 13099 万吨, 周环比变化-34 万吨, 同比变化+1563 万吨; 日均疏港量为 281 万吨, 周环比变化-4.38%, 同比-7.63%。焦炭、焦煤库存周环比变化-3、+45 万吨。

图 48: 全国主要港口的铁矿石库存 (万吨)

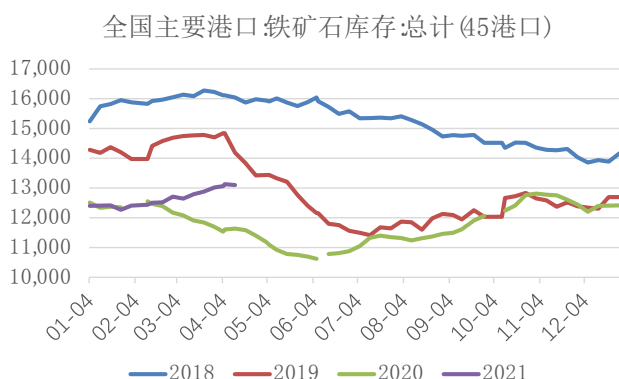


图 49: 铁矿石的日均疏港量 (万吨)

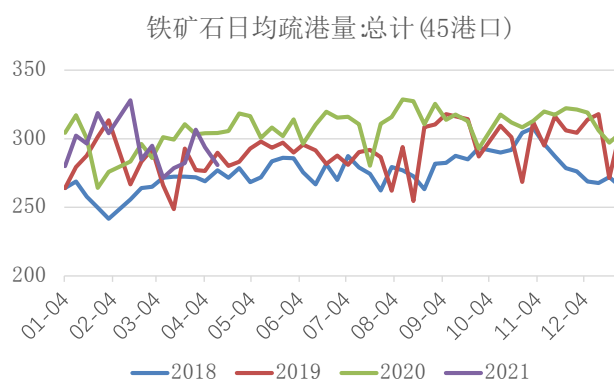


图 50: 焦炭库存合计 (钢厂+独立焦化厂+港口)

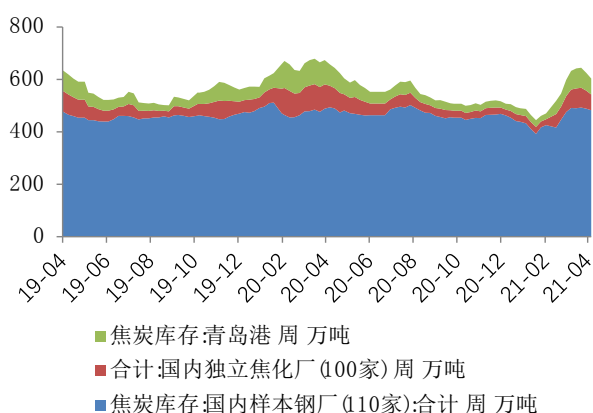
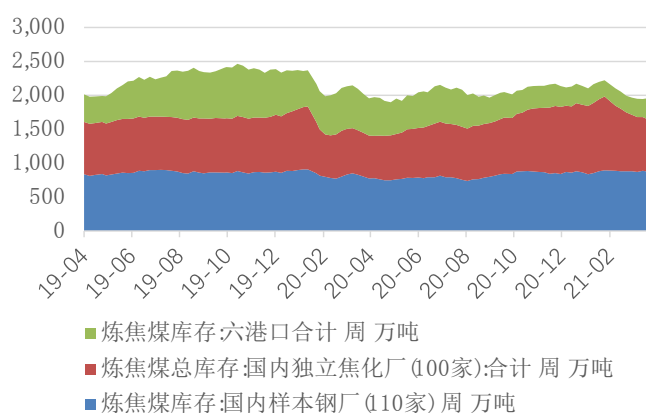


图 51: 焦煤库存合计 (钢厂+独立焦化厂+港口)



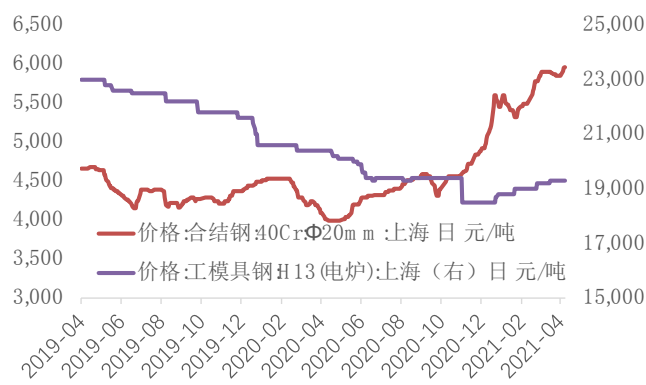
成材期现价格受旺季需求兑现和库存去化推动而上行。本周沪螺纹钢、热卷、冷轧和合结钢价环比变化+4.09%、+2.23%、+3.61%和 1.88%；螺纹、热卷主力合约价格环比变化+1.30%、-0.13%，基差环比变化+135、+127 元/吨。东北与华东、华南价差变化-60、-80 元/吨，华北与华东、华南变化-140、-160 元/吨。

图 52: 螺纹钢和热轧板卷的现货价格



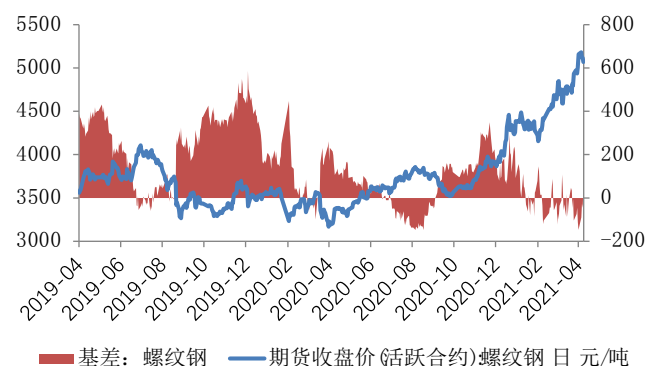
资料来源：Wind, 东兴证券研究所

图 53: 合结钢和工模具钢的现货价格



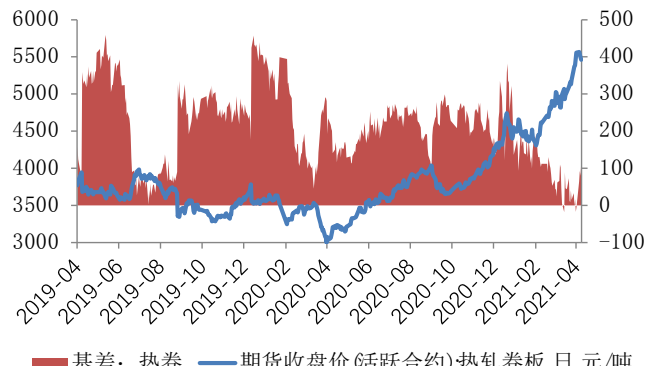
资料来源：Wind, 东兴证券研究所

图 54: 螺纹钢的期货价格和基差（右）



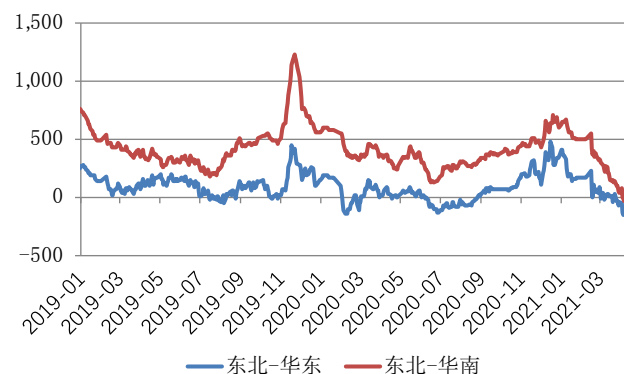
资料来源：Wind, 东兴证券研究所

图 55: 热轧板卷的期货价格和基差（右）



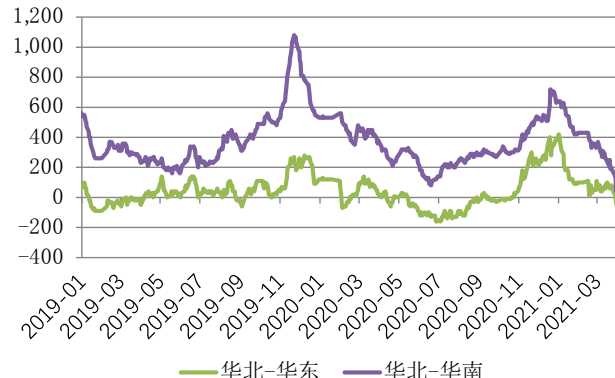
资料来源：Wind, 东兴证券研究所

图 56: 螺纹钢的东北与华东、华南价差（元/吨）



资料来源：Wind, 东兴证券研究所

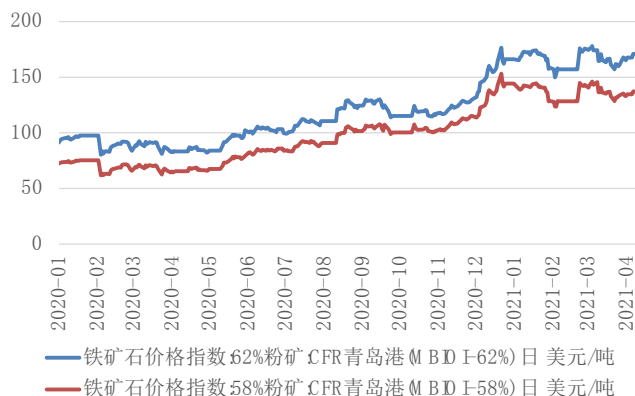
图 57: 螺纹钢的华北与华东、华南价差（元/吨）



资料来源：Wind, 东兴证券研究所

原料价格受旺季需求支撑而止跌反弹。本周铁矿石价格综合指数环比变化+0.02%，BP 粉、巴卡现货价格环比分别变化+1.89%、+1.82%；焦炭期货价格环比变化+1.09%，二级冶金焦环比持平（同比+350），焦煤现货价格环比持平（同比+20）；废钢价格周环比变化+70（同比+850）。

图 58: 铁矿石 CFR 价格



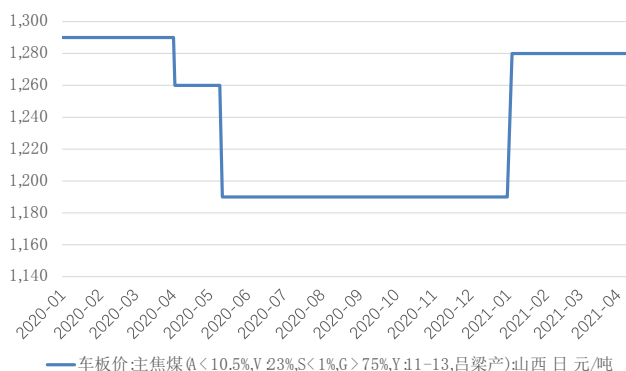
资料来源: Wind, 东兴证券研究所

图 59: 铁矿石运价



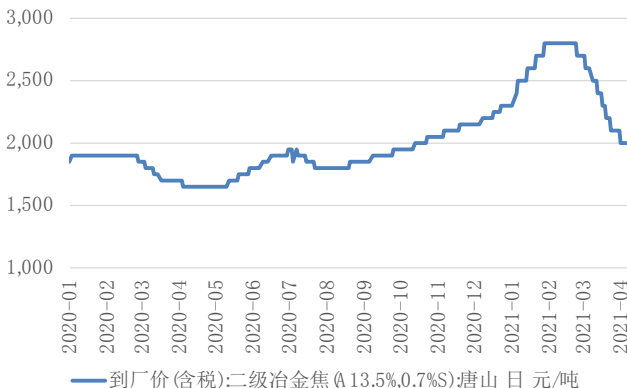
资料来源: Wind, 东兴证券研究所

图 60: 主焦煤价格



资料来源: Wind, 东兴证券研究所

图 61: 焦炭价格



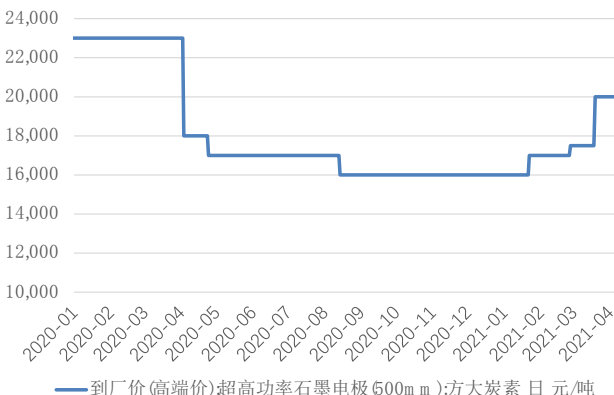
资料来源: Wind, 东兴证券研究所

图 62: 废钢价格



资料来源: Wind, 东兴证券研究所

图 63: 石墨电极价格



资料来源: Wind, 东兴证券研究所

成材期货的盘面利润升幅放缓，现货利润继续修复。本周螺纹、热卷指数的盘面利润升至 1041、1220 元/吨，周环比分别变化+92、+7 元/吨；螺纹钢、热轧板卷和冷轧的吨钢毛利升至 612、926 和 805 元/吨，周环比分别变化+216、+163 和+278 元/吨；短流程螺纹钢吨毛利升至 544 元/吨，环比变化+108 元/吨。

图 64: 长流程螺纹钢的成本滞后毛利



资料来源: Wind, 东兴证券研究所

图 65: 长流程热轧板卷的成本滞后毛利



资料来源: Wind, 东兴证券研究所

图 66: 长流程冷轧的成本滞后毛利



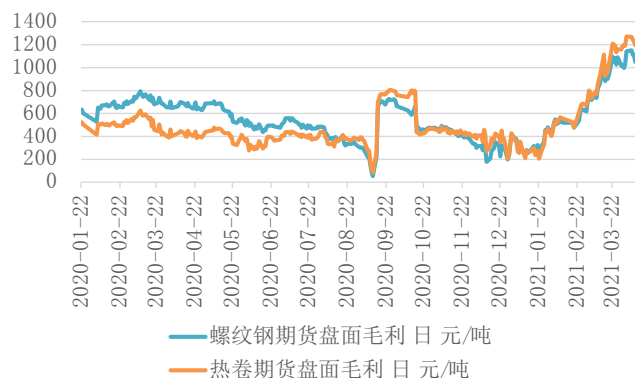
资料来源: Wind, 东兴证券研究所

图 67: 长流程中厚板的成本滞后毛利



资料来源: Wind, 东兴证券研究所

图 68: 螺纹钢和热卷期货的盘面利润 (元/吨)



资料来源: Wind, 东兴证券研究所

图 69: 电炉螺纹钢的吨钢毛利



资料来源: Wind, 东兴证券研究所

## 5. 周行业和公司动态：

**智利 Codelco 公司 2 月铜产量同比增长 2.1%：**智利国家铜业委员会(Cochilco)周一公布的数据显示，该国国有铜生产商--智利国家铜业公司(Codelco)2 月铜产量较上年同期增加 2.1%，至 122,800 吨。其中 Escondida 铜矿 2 月产量同比减少 13.7%至 81,600 吨，Collahuasi 铜矿 2 月产量同比增加 12%至 52,800 吨。

**巴里克拟重新开放 Porgera 金矿：**巴里克 (TSX: ABX) (纽约证券交易所: GOLD) 证实，有报道称巴布亚新几内亚总理詹姆斯·马拉珀已宣布即将重新开放 Porgera 金矿的交易。巴布亚新几内亚总理指出，巴里克 (Barrick) 同意在 10 年内退出，作为交换，其他好处包括无需增加税收就能获得增加的前期税收，更高的特许权使用费以及对环境和安置问题的更好处理。巴里克表示，BNL 将继续作为该矿的运营商。

**IMF 预计今年中国 GDP 增速为 8.4%，全球 GDP 增速为 6%：**国际货币基金组织发布《世界经济展望报告》，预计 2021 年中国经济将增长 8.4%，较 1 月份预测值上调 0.3 个百分点。此外，预计今年全球 GDP 增速为 6%，此前预期为 5.5%。IMF 认为，全球经济增长前景仍然具有高度不确定性，将主要取决于疫情发展及政策行动的效果等。

**中国铝业一季度净利润同比增长约 30 倍：**中国铝业发布 2021 年第一季度业绩预增公告，数据显示经公司初步测算，预计实现归属于上市公司股东的净利润约为人民币 9.67 亿元，与上年同期相比增加约人民币 9.36 亿元，同比增长约 30 倍。归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润约为人民币 12.88 亿元，与上年同期相比增加约人民币 15.79 亿元。

**2021 年 3 月中国基本金属产量数据：**2021 年 3 月中国电解铜产量为 86.05 万吨，环比增长 4.71%，同比增加 15.71%。3 月 (31 天) 氧化铝产量 628.2 万吨，其中冶金级氧化铝产量 607.2 万吨，冶金级日均产量 19.59 万吨，环比稳中略降 2.89%，同比增 11.75%；2021 年 3 月 (31 天) 中国电解铝产量 334.6 万吨，同比增长 10.20%。3 月全国电解铝产量 28.09 万吨，环比上升 12.17%，同比上升 17.23%；再生铝产量 33.48 万吨，环比上升 53.79%，同比上升 194.23%。3 月中国精炼锌产量 49.69 万吨，环比增加 2.56 万吨或环比增加 5.44%，同比增速 6.49%。3 月份精炼锡产量 14436 吨，较 2 月份增长 22.04%。3 月全国电解镍产量约 1.3 万吨，环比降 4.62%，总产量减少 632 吨。

**赣锋锂业新增年产 7000 吨金属锂项目：**赣锋锂业 (002460) 发布公告称，公司与宜春经开区管委会签署了《投资合同书》，决定在宜春经开区管委会所辖范围内分期投资建设年产 7,000 吨金属锂及锂材项目，项目计划投资 22 亿，在宜春经开区建设高比能固态电池超薄锂负极材料项目，新建金属锂熔盐电解、金属锂低温真空蒸馏提纯、超薄锂带、铝锂合金、锂硼合金等生产线。

**3 月汽车产销环比和同比均呈较快增长：**中国汽车工业协会 (以下简称“中汽协”) 发布了最新一期的产销数据，2021 年 3 月，中国汽车产销环比和同比均呈较快增长，分别达到 246.2 万辆和 252.6 万辆，环比增长 63.9%和 73.6%，同比增长 71.6%和 74.9%。其中，新能源产销和出口继续刷新当月历史记录，单月产销量均突破 20 万辆。

**卡库拉铜矿一序列采选工程整体施工已完成 90%：**紫金矿业旗下卡莫阿-卡库拉一期第一序列 380 万吨/年采选工程整体施工已完成 90%，将于二季度竣工，7 月实现首批铜精矿生产。3 月份，项目共采出 40 万吨铜矿石、品位 5.36%，地表堆场矿石储备量攀升至 256 万吨、品位约 4.60%，铜金属量超过 11.7 万吨。

**唐山市：**4 月 3 日唐山市召开钢铁行业企业环境综合治理调度会议，就当前整改工作中存在的效率低、质效



差，企业认识不到位，属地党委、政府和监管部门责任落实不到位，作风不严不实，缺乏担当精神等问题，进行再强调、再部署。李贵富指出，**当前钢铁行业企业环境问题整改是唐山市最为重要的一项政治任务。**李贵富强调，思想认识一定要到位，国家和省高度关注唐山钢铁企业问题整改，近期要进行“回头看”。整改的成效，直接关乎唐山的形象，关乎唐山的发展，更关乎企业的切身利益。钢铁企业一定要以这次整改为契机，全面提升自身的环境治理水平，实现企业绿色发展。李贵富要求，问题整改一定要到位。**一是全面排查，各钢铁企业要对照《专项治理方案》15条措施和生态环境部门查出的问题，认真进行检查，不放过任何一个环节，不放过任何一个工序，不放过任何一个装备。**对排查出的问题一项一项制定整改清单，明确责任、时限、要求，逐项整改落实。**二是系统整改，要科学制定各类方案，包括重污染天气应急专项预案、“一厂一策”环境问题整改方案、绿色发展方案等等。**3天之内，各钢铁企业要将重新排查制定的环境问题整改方案报市大气办审核把关。要完善监测监控体系，企业生产监控体系方面，依法全面加强自动监控、过程监控和视频监控系统建设，实现全流程、无死角监控。**4月底前，企业烧结机、球团、高炉、转炉的主要生产参数和排污系数全部接入生态环境部门监控平台。**在线监测体系方面，要建设全厂无组织排放集中控制系统，大气污染物排放口实现在线监测应装尽装并与生态环境部门联网。**门禁监控系统方面，所有出入口全部安装门禁和视频监管系统，并与生态环境部门联网，凡是留有偏门并有货车出入的，凡是没有完善企业门禁监控系统的，一律降为D级。**要确保在线数据归真保真，生态环境部门要组织各企业，通过手工比对、第三方比对等方式，3天之内完成归真任务。今后对数据造假的，坚决依法予以严惩。严格日常减排，按照《排污许可管理条例》，市政府即将出台钢铁行业特别排放要求，各钢铁企业要严格按照特别排放要求落实减排措施。同时，每家企业都要在显著位置张贴《关于举报重大恶意生态环境违法行为实施大额奖励的办法》，方便群众职工举报。市委市政府督查室、市大气办要加强督导检查，确保落实到位。整改责任一定要到位。生态环境部门抓紧梳理完善执法检查、驻厂监督、系统治理、数据归真、大数据监管、常态化监管、排污许可管理等监督管理机制，持续不间断开展执法全员培训。发改、工信等部门务必强化“管行业必须管环保”的理念，对照自身职责职能和责任分工，逐条逐项盯办落实。属地政府要把各项整改任务落到实处，对于环境问题，开展全域攻坚、系统治理，发现问题、清仓见底。市委市政府督查室要开展精准化、点穴式的督导督查，发现问题全市通报。全市钢铁企业要扛起生态环境治理主体责任，真治理、真减排，确保各类环境问题整改到位。

**金融委：**4月8日国务院金融稳定发展委员会召开第五十次会议。会议强调，要保持宏观金融政策的连续性、稳定性和可持续性，执行好稳健的货币政策。就业是最大的民生，宏观政策的首要目标是保就业和保市场主体。要保持物价基本稳定，特别是关注大宗商品价格走势。

**中国特钢企业协会不锈钢分会：**据印度不锈钢发展协会（ISSDA）统计，2020年，印度的不锈钢粗钢产量总计317万吨，较2019年的393万吨下降约19%。尽管2020年4-6月期间的不锈钢生产因疫情而暂停，但在印度政府开始放松封锁之后，印度不锈钢生产和需求自2020年7月以来呈现了V型复苏。根据国际不锈钢论坛发布的数据，2020年全球不锈钢粗钢产量下降约2.5%至5089.2万吨，其中，居首位的是中国大陆，增长了约2.5%至3013.9万吨，印度仍然排在中国大陆之后居世界第二位。

**经合组织（OECD）钢铁委员会：**从近期举行的经合组织（OECD）钢铁委员会第89届会议上获悉，2020年全球炼钢产能增至24.532亿吨，而全球炼钢产能和粗钢产量间的差距提高到6.254亿吨，连续第二年扩大。受新冠肺炎疫情影响，全球多数国家钢材需求萎缩。估计2020年多数发达国家的钢材需求将出现两位数降幅，而除中国以外的新兴经济体和发展中国家钢材需求也会出现大幅下滑。经合组织钢铁委员会在会上重申了减少炼钢能力的重要性和必要性，并强调，许多计划的产能增长是基于对未来需求强劲增长的期望，其中许多投资是由政府支持的，而不是出于市场考虑。

**太钢不锈钢：**公司预计 2021 年第一季度归属于上市公司股东的净利润 16 亿元~21 亿元，同比增长 971.17%~1305.90%。2021 年一季度，受宏观经济复苏影响，钢铁产品下游行业需求增加，同时原料价格上涨推动钢材价格上升，公司抢抓机遇，通过对标找差补短板大力提升炼铁、炼钢、轧材全线生产效率，同时积极推进差异化产品生产，不断优化品种结构，产品竞争力持续提高，经营业绩同比大幅上升。

**重庆钢铁：**公司预计 2021 年第一季度归属于上市公司股东的净利润预计将增加约 108,000 万元，同比增加约 259 倍。公司实施了一系列技改项目，进一步优化产品结构，增强产品市场竞争力，全线提产扩能，全力提质增效。2021 年第一季度，公司抓住钢铁市场复苏的有利时机，全面对标找差，狠抓降本增效，实现产销规模效益稳步提升，生产经营持续向好，实现归属于上市公司股东的净利润同比大幅增长。

资料来源：SMM, Wind, Mysteel, 中国冶金报, 新华财经, 海关总署, 上证资讯

## 6. 周重要经济数据

表 5：20210411-20210417 重要经济数据及事件预览：

| 日期        | 时间    | 国家/地区 | 指标名称                     | 前值         | 预期        | 今值 |
|-----------|-------|-------|--------------------------|------------|-----------|----|
| 2021/4/12 | 18:00 | 欧盟    | 2 月欧盟:零售销售指数:同比(%)       | -5.4       | --        | -- |
| 2021/4/12 | 18:00 | 欧盟    | 2 月欧元区:零售销售指数:环比(%)      | -5.9       | --        | -- |
| 2021/4/12 | 18:00 | 欧盟    | 2 月欧元区:零售销售指数:同比(%)      | -6.4       | --        | -- |
| 2021/4/13 | 待定    | 中国    | 3 月 M0:同比(%)             | 4.2        | --        | -- |
| 2021/4/13 | 待定    | 中国    | 3 月 M1:同比(%)             | 7.4        | --        | -- |
| 2021/4/13 | 待定    | 中国    | 3 月 M2:同比(%)             | 10.1       | 9.59      | -- |
| 2021/4/13 | 待定    | 中国    | 3 月贸易差额(亿美元)             | 378.8      | 460.73    | -- |
| 2021/4/13 | 待定    | 中国    | 3 月社会融资规模:当月值(亿元)        | 17,100.00  | --        | -- |
| 2021/4/13 | 待定    | 中国    | 3 月新增人民币贷款(亿元)           | 13,600.00  | 25,038.46 | -- |
| 2021/4/13 | 2:00  | 美国    | 3 月联邦政府财政赤字(盈余为负)        | 310,922.00 | --        | -- |
| 2021/4/13 | 14:00 | 英国    | 2 月工业生产指数:同比:季调(%)       | -4.83      | --        | -- |
| 2021/4/13 | 14:00 | 英国    | 2 月制造业生产指数:同比:季调(%)      | -5.17      | --        | -- |
| 2021/4/13 | 17:00 | 德国    | 4 月 ZEW 经济景气指数           | 76.6       | 74        | -- |
| 2021/4/13 | 17:00 | 德国    | 4 月 ZEW 经济现状指数           | -61        | -62       | -- |
| 2021/4/13 | 17:00 | 欧盟    | 4 月欧元区:ZEW 经济景气指数        | 74         | --        | -- |
| 2021/4/13 | 20:30 | 美国    | 3 月 CPI:季调:环比            | 0.4        | --        | -- |
| 2021/4/13 | 20:30 | 美国    | 3 月 CPI:同比(%)            | 1.7        | --        | -- |
| 2021/4/13 | 20:30 | 美国    | 3 月核心 CPI:季调:环比          | 0.1        | --        | -- |
| 2021/4/13 | 20:30 | 美国    | 3 月核心 CPI:同比(%)          | 1.3        | --        | -- |
| 2021/4/13 | 21:55 | 美国    | 4 月 08 日上周红皮书商业零售销售年率(%) | 10.6       | --        | -- |
| 2021/4/14 | 18:00 | 德国    | 2 月工业生产指数:环比:季调(%)       | -0.4       | --        | -- |
| 2021/4/14 | 18:00 | 欧盟    | 2 月欧盟:工业生产指数:同比(%)       | 0.3        | --        | -- |
| 2021/4/14 | 18:00 | 欧盟    | 2 月欧元区:工业生产指数:环比(%)      | 0.8        | --        | -- |
| 2021/4/14 | 18:00 | 欧盟    | 2 月欧元区:工业生产指数:同比(%)      | 0.1        | -2.4      | -- |



|           |       |    |                         |              |       |     |
|-----------|-------|----|-------------------------|--------------|-------|-----|
| 2021/4/14 | 20:30 | 美国 | 3月出口物价指数:环比(%)          | 1.6          | --    | --  |
| 2021/4/14 | 20:30 | 美国 | 3月出口物价指数:同比(%)          | 5.2          | --    | --  |
| 2021/4/14 | 20:30 | 美国 | 3月进口价格指数(剔除石油制品):环比     | 0.5          | --    | --  |
| 2021/4/14 | 20:30 | 美国 | 3月进口价格指数:环比(%)          | 1.3          | --    | --  |
| 2021/4/14 | 20:30 | 美国 | 3月进口价格指数:同比(%)          | 3            | --    | --  |
| 2021/4/14 | 22:30 | 美国 | 4月09日EIA库存周报:成品汽油(千桶)   | 19,062.00    | --    | --  |
| 2021/4/14 | 22:30 | 美国 | 4月09日EIA库存周报:商业原油增量(千桶) | -3,522.00    | --    | --  |
| 2021/4/15 | 待定    | 中国 | 3月国内信贷(亿元)              | 2,485,291.94 | --    | --  |
| 2021/4/15 | 15:00 | 德国 | 3月CPI:环比(%)             | 0.7          | 0.7   | 0.5 |
| 2021/4/15 | 15:00 | 德国 | 3月CPI:同比(%)             | 1.3          | 1.3   | 1.7 |
| 2021/4/15 | 20:30 | 美国 | 3月核心零售总额:季调(百万美元)       | 391,823.00   | --    | --  |
| 2021/4/15 | 20:30 | 美国 | 3月核心零售总额:季调:环比(%)       | -2.71        | --    | --  |
| 2021/4/15 | 20:30 | 美国 | 3月核心零售总额:季调:环比(%)       | -2.71        | --    | --  |
| 2021/4/15 | 20:30 | 美国 | 3月零售和食品服务销售:同比:季调(%)    | 6.27         | --    | --  |
| 2021/4/15 | 20:30 | 美国 | 3月零售和食品服务销售额:不包括机动车辆环比  | -2.69        | --    | --  |
| 2021/4/15 | 20:30 | 美国 | 3月零售总额:季调(百万美元)         | 507,489.00   | --    | --  |
| 2021/4/15 | 20:30 | 美国 | 3月零售总额:季调:环比(%)         | -3.07        | --    | --  |
| 2021/4/15 | 20:30 | 美国 | 4月03日持续领取失业金人数:季调(人)    | 3,734,000.00 | --    | --  |
| 2021/4/15 | 20:30 | 美国 | 4月10日当周初次申请失业金人数:季调(人)  | 744,000.00   | --    | --  |
| 2021/4/15 | 20:30 | 美国 | 4月费城联储制造业指数:季调          | 51.8         | --    | --  |
| 2021/4/15 | 20:30 | 美国 | 4月纽约PMI                 | 17.4         | --    | --  |
| 2021/4/15 | 21:15 | 美国 | 3月工业产能利用率(%)            | 73.76        | --    | --  |
| 2021/4/15 | 21:15 | 美国 | 3月工业总体产出指数:环比(%)        | -2.24        | --    | --  |
| 2021/4/15 | 21:15 | 美国 | 3月制造业产出指数:环比:季调         | -3.06        | --    | --  |
| 2021/4/15 | 22:00 | 美国 | 2月商业库存:季调(百万美元)         | 1,982,356.00 | --    | --  |
| 2021/4/15 | 22:00 | 美国 | 4月NAHB住房市场指数            | 82           | --    | --  |
| 2021/4/16 | 10:00 | 中国 | 3月工业增加值:当月同比(%)         | 52.34        | 17.64 | --  |
| 2021/4/16 | 10:00 | 中国 | 3月固定资产投资:累计同比(%)        | 35           | 25.12 | --  |
| 2021/4/16 | 10:00 | 中国 | 3月社会消费品零售总额:当月同比(%)     | 33.8         | 28.43 | --  |
| 2021/4/16 | 10:00 | 中国 | 第一季度GDP:当季同比(%)         | 6.5          | 18.29 | --  |
| 2021/4/16 | 18:00 | 欧盟 | 2月欧盟:贸易差额:季调(百万欧元)      | 28,644.10    | --    | --  |
| 2021/4/16 | 18:00 | 欧盟 | 2月欧元区:贸易差额:季调(百万欧元)     | 24,226.90    | --    | --  |
| 2021/4/16 | 18:00 | 欧盟 | 3月欧盟:CPI:同比(%)          | 1.3          | --    | --  |
| 2021/4/16 | 18:00 | 欧盟 | 3月欧元区:CPI:环比(%)         | 0.2          | 0.2   | 0.9 |
| 2021/4/16 | 18:00 | 欧盟 | 3月欧元区:CPI:同比(%)         | 0.9          | 0.9   | 1.3 |
| 2021/4/16 | 18:00 | 欧盟 | 3月欧元区:核心CPI:环比(%)       | 0.1          | 0.1   | 1   |
| 2021/4/16 | 18:00 | 欧盟 | 3月欧元区:核心CPI:同比(%)       | 1.1          | 1.1   | 0.9 |
| 2021/4/16 | 20:30 | 美国 | 3月新屋开工:私人住宅(千套)         | 100.7        | --    | --  |
| 2021/4/16 | 20:30 | 美国 | 3月新屋开工:私人住宅:折年数:季调(千套)  | 1,421.00     | --    | --  |

|           |       |    |                |      |    |    |
|-----------|-------|----|----------------|------|----|----|
| 2021/4/16 | 22:00 | 美国 | 4月密歇根大学消费者现状指数 | 93   | -- | -- |
| 2021/4/16 | 22:00 | 美国 | 4月密歇根大学消费者预期指数 | 79.7 | -- | -- |

资料来源：Wind，东兴证券研究所

## 7. 风险提示

美元大幅反弹，流动性交易拐点显现，库存大幅增长及现货贴水放大，市场风险情绪加速回落。

## 分析师简介

### 张天丰

金属与金属新材料行业首席分析师。英国布里斯托大学金融与投资学硕士。11 年金融衍生品研究、投资及团队管理经验。曾担任东兴资产管理计划投资经理（CTA），东兴期货投资咨询部总经理。曾获得中国金融期货交易所（中金所）期权联合研究课题二等奖，中金所期权联合研究课题三等奖；曾获得中金所期权产品大赛文本类银奖及多媒体类铜奖；曾获得大连商品期货交易所豆粕期权做市商大赛三等奖，中金所股指期货期权做市商大赛入围奖。曾为安泰科、中国金属通报、经济参考报特约撰稿人，上海期货交易所注册期权讲师，中国金融期货交易所注册期权讲师。2018 年 9 月加入东兴证券研究所。

### 胡道恒

有色金属行业分析师，清华大学材料科学与工程硕士，北京科技大学材料学学士。拥有 1 年 PE 机构及 4 年证券从业经历，曾任东兴证券做市业务部高级投资经理；2019 年 7 月加入东兴证券研究所。

### 张清清

钢铁行业分析师，北京航空航天大学工学博士，在金属及金属新材料领域发表十多篇学术论文，其中包含第一作者发表的 SCI 论文 5 篇（累计 IF>10）；2015-2018 年在宝钢从事研究工作，期间主持或参与多项新产品开发项目并应用于重点工程；2018 年 5 月加盟东兴证券。

## 分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

## 风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

## 免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

## 行业评级体系

公司投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15% 以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5% 以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

## 东兴证券研究所

北京

西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 16 层

邮编：100033

电话：010-66554070

传真：010-66554008

上海

虹口区杨树浦路 248 号瑞丰国际大厦 5 层

邮编：200082

电话：021-25102800

传真：021-25102881

深圳

福田区益田路 6009 号新世界中心 46F

邮编：518038

电话：0755-83239601

传真：0755-23824526