

# 出口退税和进口关税政策调整落地，吨毛利或持续扩张

——有色钢铁行业周策略（2021年第18周）



东方证券  
ORIENT SECURITIES

## 核心观点

- **钢：出口退税和进口关税政策调整落地，吨毛利或持续扩张。**本周螺纹钢消耗量环比大幅上升 10.65%，同比明显上升 6.26%。本周钢材社会库存和钢厂库存总和环比明显下降 5.52%、同比大幅下降 19.77%。长流程成本环比小幅下降、短流程成本环比小幅上升，综合钢价指数环比上涨，螺纹钢和热轧毛利环比明显上升。国家统计局数据显示，一季度全国粗钢产量达 2.7 亿吨，同比增长 15.6%，这意味着要实现全国年粗钢产量压减的目标，后期粗钢将面临较大的减产压力。上周财政部发布对于出口退税和进口关税调整政策。伴随各大重点省市减排方案的陆续推出，我们判断“碳中和”下钢铁供给增速受限，吨毛利或持续扩张。
- **铜：铜价触及 1 万美元，二季度或仍有上行空间。**铜供给和电解铜方面，本周，铜冶炼厂粗炼费（TC）、精炼费（RC）环比明显反弹。**铜需求方面**，2 月日本 PMI 环比上升，4 月中国、德国 PMI 环比小幅、微幅下降。**铜价方面**，本周 LME 铜现货结算价环比明显上涨 4.66%，本周 LME 铜总库存环比明显下降 7.72%。全球铜矿供应偏紧格局未改，库存延续下降趋势，铜精矿加工费仍处 12 年低位。
- **小金属：氢氧化锂价格环比上涨，镍价环比明显上涨。**锂方面，本周国产 56.5%氢氧化锂价格为 8.1 万元/吨，环比上涨 1.25%；国产 99.5%电池级碳酸锂价格为 8.9 万元/吨，环比下跌 1.11%。**钴方面**，本周 1#钴价格为 34.7 万元/吨，环比小幅上涨 0.87%；国产 ≥20.5%硫酸钴价格为 7.4 万元/吨，小幅下跌 1.33%。**镍方面**，国内镍库存持续走低，本周 LME 镍价格为 17433 美元/吨，环比明显上涨 8.89%。**需求端**，2021 年 3 月我国新能源汽车月产量为 21.6 万辆，销量为 22.6 万辆，同比分别大幅上升 336.21%、327.44%。
- **金：十年期美债反弹，金价小幅回落。**本周金价环比小幅下跌 0.67%，持仓量环比明显上升 2.39%。截止至 2021 年 4 月 29 日，美国 10 年期国债收益率为 1.65%，环比微幅上升 0.08PCT，金价小幅回落。

## 投资建议与投资标的

- **钢：普钢方面**，建议关注吨钢碳排放强度、吨能耗较低的上市公司，建议关注宝钢股份(600019, 未评级)、方大特钢(600507, 未评级)；**特钢方面**，建议关注国内在高端特钢领域具有成长性的久立特材(002318, 未评级)等。
- **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）、永兴材料(002756, 买入)、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。

行业评级

看好 中性 看淡 (维持)

国家/地区

中国

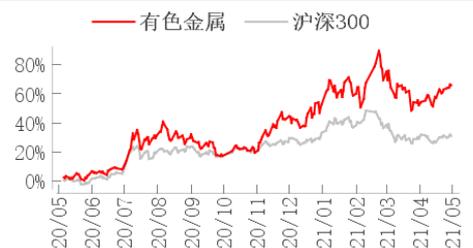
行业

有色金属行业

报告发布日期

2021 年 05 月 05 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

香港证监会牌照：BQJ930

联系人

李一冉

liyiran@orientsec.com.cn

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：出口退税和进口关税政策调整落地，吨毛利或持续扩张.....	5
1.1 钢：出口退税和进口关税政策调整落地，吨毛利或持续扩张.....	5
1.2 铜：铜价触及 1 万美元，二季度或仍有上行空间.....	5
1.3 小金属：氢氧化锂价格环比上涨，镍价环比明显上涨.....	5
1.4 金：十年期美债反弹，金价小幅回落.....	5
2.钢：出口退税和进口关税政策调整落地，吨毛利或持续扩张.....	6
2.1 供需：螺纹钢消耗量环比大幅上升、产量环比小幅上升.....	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、品种钢价上涨.....	10
2.5 盈利：螺纹钢、热轧毛利均环比明显上升.....	11
2.6 重要行业及公司新闻.....	12
3.铜：铜价触及 1 万美元，二季度或仍有上行空间.....	14
3.1 供给：TC、RC 明显反弹.....	14
3.2 需求：2 月日本 PMI 环比上升，4 月中国、德国 PMI 环比小幅、微幅下降.....	14
3.3 价格与库存：铜价明显上涨，库存明显下降.....	15
3.4 重要行业及公司新闻.....	15
4.小金属：氢氧化锂价格环比上涨，镍价环比明显上涨.....	17
4.1 供给：受疫情影响，钴上游供给不稳定.....	17
4.2 需求：3 月中国新能源汽车产销量同比分别大幅上升 336.21%、327.44%.....	17
4.3 价格：锂价环比有涨有跌，钴价小幅下跌，镍明显上涨.....	18
4.4 重要行业及公司新闻.....	19
5.金：十年期美债反弹，金价小幅回落.....	21
5.1 价格与持仓：本周金价小幅下跌、COMEX 总持仓量明显上涨.....	21
5.2 宏观指标：CPI3 月增幅环比上升，实际利率环比微幅上升.....	21
5.3 重要行业及公司新闻.....	22
6.板块表现：本周钢铁跑输大盘、有色板块跑赢大盘.....	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: 26%干净铜精矿: 粗炼费 (TC, 美元/干吨) .....	14
图 14: 26%干净铜精矿: 精炼费 (RC, 美分/磅) .....	14
图 15: 美国、日本、德国、中国 PMI .....	14
图 16: 中国房屋新开工面积和竣工面积累计同比.....	14
图 17: LME 铜价.....	15
图 18: LME 铜库存.....	15
图 19: 嘉能可钴产量累计值 (单位: 干吨) .....	17
图 20: 新能源汽车月产销量 (单位: 辆) .....	18
图 21: 氢氧化锂、碳酸锂和钴酸锂价格.....	19
图 22: 硫酸钴和 1#钴价格 .....	19
图 23: LME 镍价.....	19
图 24: COMEX 金价.....	21
图 25: COMEX 黄金总持仓 .....	21
图 26: 美国 10 年期国债收益率.....	22
图 27: 美国 CPI 当月同比.....	22
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) .....	11
表 8: 分品种盈利情况 (单位: 元/吨) .....	12
表 9: LME 铜价和总库存 .....	15
表 10: 氢氧化锂、碳酸锂、钴酸锂、硫酸钴、1#钴价格 (单位: 元/吨) .....	18
表 11: COMEX 金价和总持仓 .....	21
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：出口退税和进口关税政策调整落地，吨毛利或持续扩张

### 1.1 钢：出口退税和进口关税政策调整落地，吨毛利或持续扩张

本周螺纹钢消耗量环比大幅上升 10.65%，同比明显上升 6.26%。本周钢材社会库存和钢厂库存总和环比明显下降 5.52%、同比大幅下降 19.77%。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，螺纹钢和热轧毛利环比明显上升。国家统计局数据显示，一季度全国粗钢产量达 2.7 亿吨，同比增长 15.6%，这意味着要实现全国年粗钢产量压减的目标，后期粗钢将面临较大的减产压力。上周财政部发布对于出口退税和进口关税调整政策。伴随各大重点省市减排方案的陆续推出，我们判断“碳中和”下钢铁供给增速受限，吨毛利或持续扩张。普钢方面，建议关注吨钢碳排放强度、吨能耗较低的上市公司，建议关注宝钢股份(600019，未评级)、方大特钢(600507，未评级)；特钢方面，建议关注国内在高端特钢领域具有成长性的久立特材(002318，未评级)等。

### 1.2 铜：铜价触及 1 万美元，二季度或仍有上行空间

铜供给和电解铜方面，本周，铜冶炼厂粗炼费(TC)、精炼费(RC)环比明显反弹。铜需求方面，2月日本PMI环比上升，4月中国、德国PMI环比小幅、微幅下降。铜价方面，本周LME铜现货结算价环比明显上涨4.66%，本周LME铜总库存环比明显下降7.72%。全球铜矿供应偏紧格局未改，库存延续下降趋势，铜精矿加工费仍处12年低位。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：氢氧化锂价格环比上涨，镍价环比明显上涨

锂方面，本周国产56.5%氢氧化锂价格为8.1万元/吨，环比上涨1.25%；国产99.5%电池级碳酸锂价格为8.9万元/吨，环比下跌1.11%。钴方面，本周1#钴价格为34.7万元/吨，环比小幅上涨0.87%；国产≥20.5%硫酸钴价格为7.4万元/吨，小幅下跌1.33%。镍方面，国内镍库存持续走低，本周LME镍价格为17433美元/吨，环比明显上涨8.89%。需求端，2021年3月我国新能源汽车月产量为21.6万辆，销量为22.6万辆，同比分别大幅上升336.21%、327.44%。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：十年期美债反弹，金价小幅回落

本周金价环比小幅下跌0.67%，持仓量环比明显上升2.39%。截止至2021年4月29日，美国10年期国债收益率为1.65%，环比微幅上升0.08PCT，金价小幅回落。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：出口退税和进口关税政策调整落地，吨毛利或持续扩张

### 2.1 供需：螺纹钢消耗量环比大幅上升、产量环比小幅上升

本周螺纹钢消耗量环比大幅上升 **10.65%**，同比明显上升 **6.26%**。根据 Mysteel 数据及我们测算，本周全国螺纹钢消耗量为 475 万吨，环比大幅上升 10.65%，同比明显上升 6.26%。

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

本周螺纹钢产量环比明显上升、热轧产量环比明显上升、冷轧产量环比微幅上升。根据 Mysteel 数据，本周螺纹钢产量为 370 万吨，环比明显上升 2.52%；热轧板卷产量为 328 万吨，环比明显上升 1.99%；冷轧板卷产量为 85 万吨，环比微幅上升 0.46%。

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	370	2.52%	5.22%	3.49%
热轧板卷产量	328	1.99%	0.38%	5.09%
冷轧板卷产量	85	0.46%	-2.00%	7.16%

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明显上升、短流程螺纹钢产能利用率小幅上升。根据 Mysteel 数据，本周 Mysteel 调研的长流程螺纹钢产能利用率为 86.9%，环比明显上升 2.31%；短流程螺纹钢产能利用率为 58.7%，环比小幅上升 0.73%。

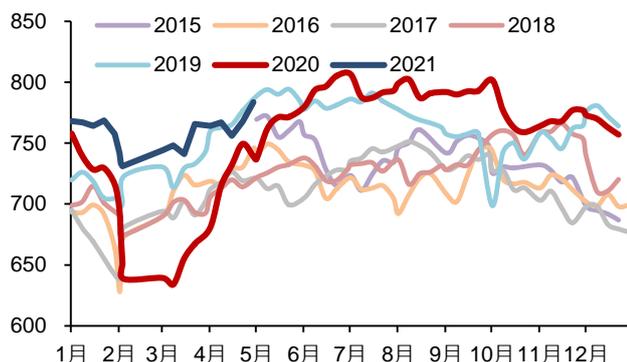
表 2：本周长、短流程螺纹钢产能利用率

	本周	周变动	月变动	周同比
螺纹钢产能利用率：长流程	86.9%	2.31%	4.06%	2.46%

螺纹钢产能利用率：短流程	58.7%	0.73%	3.87%	3.77%
--------------	-------	-------	-------	-------

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 1625 万吨，环比明显下降 5.72%，同比大幅下降 19.29%。其中，螺纹钢社会库存环比明显下降 7.83%。

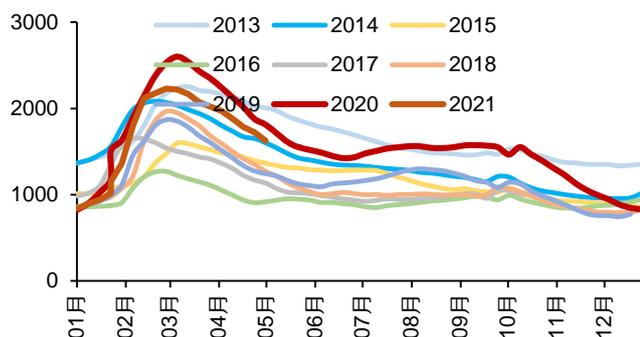
本周钢材钢厂库存环比明显下降、同比大幅下降。根据 Mysteel 数据，本周钢材钢厂库存为 644 万吨，环比明显下降 4.99%，同比大幅下降 20.98%。其中，螺纹钢钢厂库存环比明显下降 7.42%。

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 2269 万吨，环比明显下降 5.52%、同比大幅下降 19.77%。

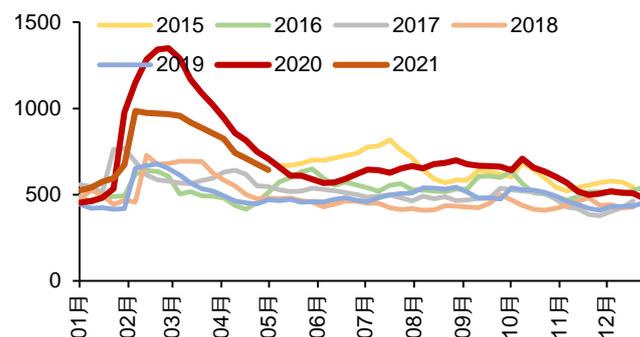
表 3：本周钢材库存指标表现（单位：万吨）

	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	1625	-5.72%	-21.49%	-19.29%	644	-4.99%	-27.46%	-20.98%	-5.52%	-19.77%
螺纹钢	909	-7.83%	-26.08%	-15.70%	352	-7.42%	-29.15%	-18.74%	-7.72%	-16.57%
线材	239	-5.88%	-21.66%	-28.90%	90	-9.40%	-40.09%	-20.37%	-6.87%	-26.76%
热轧板	245	-1.41%	-13.80%	-29.71%	97	5.41%	-14.95%	-19.96%	0.43%	-27.19%
冷轧板	118	-0.12%	-2.90%	-16.70%	30	-0.56%	-15.10%	-40.77%	-0.21%	-23.04%

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上涨、进口矿价格总体环比上涨。根据 Mysteel 数据，本周迁安 66%铁精粉干基含税均价为 1430 元/吨，环比大幅上涨 12.78%；日照港 65%巴西卡粉车板价 1520 元/吨，环比明显上涨 9.35%；青岛港 61.5%PB 粉矿价为 1301 元/吨，环比明显上涨 9.60%；青岛港 58%杨迪粉价为 1085 元/吨，环比明显上涨 6.37%。

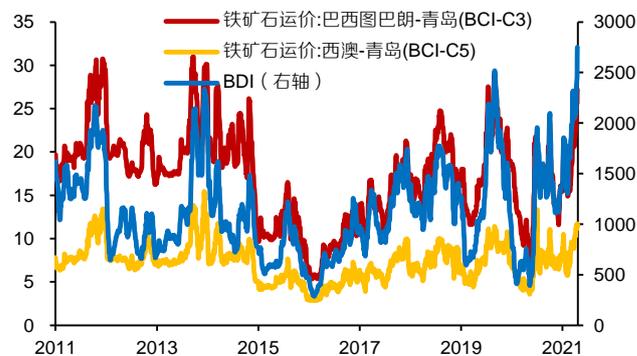
**表 4：本周国内矿和进口矿价格（单位：元/吨）**

	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	1430	12.78%	20.98%	25.88%
车板价：日照港：巴西：卡粉：65%	1520	9.35%	16.03%	28.27%
车板价：青岛港：澳大利亚：PB 粉矿：61.5%	1301	9.60%	16.16%	20.80%
车板价：青岛港：澳大利亚：杨迪粉：58%	1085	6.37%	6.90%	9.93%

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

本周主焦煤环比持平、二级冶金焦价格环比大幅上涨，废钢价格小幅上藏。根据 Mysteel 数据，本周邢台主焦煤含税价为 1230 元/吨，环比持平；唐山二级冶金焦含税价 2300 元/吨，环比大幅上涨 5.00%；截至 4 月 29 日，28 城市废钢市场均价为 3033 元/吨，环比小幅上涨 0.80%。

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	0.00%	2.07%	5.58%
到厂价(含税):二级冶金焦:唐山	2300	15.00%	15.00%	-4.17%
28 城市废钢均价	3033	0.80%	3.20%	13.72%

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，方坯长流程成本为 3859 元/吨，环比微幅下降 0.34%，螺纹钢长流程成本 4059 元/吨，环比微幅下降 0.32%。

**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，方坯短流程成本为 3987 元/吨，环比小幅上升 1.49%，螺纹钢短流程成本为 4187 元/吨，环比小幅上升 1.42%。

**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=(生铁成本\*0.96+0.15\*废钢价格)/0.9，生铁成本=(0.4×二级冶金焦含税均价+1.54×日照港 65%巴西卡粉车板价)/0.9；

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

(3) 考虑钢厂一般维持一个月水平的库存，钢材成本计算采用的原材料价格均为一个月前价格；

(4) 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。

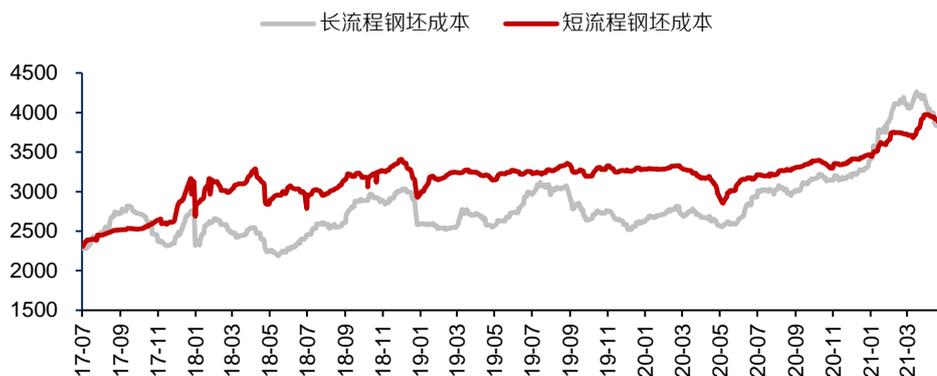
由于实际终端折扣、加工费用等因素均可能与假设值有所出入，因此本文测算的吨钢成本可能与 Mysteel 等调研结果有差异。

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	3859	-0.34%	-7.63%	13.98%	3987	1.49%	0.42%	14.91%
螺纹钢	4059	-0.32%	-7.29%	13.20%	4187	1.42%	0.40%	14.10%
高线	4079	-0.32%	-7.25%	13.12%	4207	1.42%	0.40%	14.02%
热卷	4209	-0.31%	-7.04%	12.67%	4337	1.37%	0.39%	13.54%
中板	4229	-0.31%	-7.01%	12.60%	4357	1.37%	0.38%	13.47%
冷轧	4409	-0.30%	-6.75%	12.02%	4537	1.31%	0.37%	12.87%
镀锌	4159	-0.32%	-7.12%	12.84%	4287	1.39%	0.39%	13.72%

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、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，截至 4 月 28 日，普钢综合价格指数为 5636 元/吨，环比上涨 2.63%；唐山钢坯价格指数为 5020 元/吨，环比上涨 1.05%。

除东北地区以外，本周各地区钢价均环比上涨。根据 Mysteel 数据，截至 4 月 28 日，西南地区价格指数涨幅最大，为 5703 元/吨，环比上涨 3.93%；其次是华南地区价格指数，为 5571 元/吨，环比上涨 2.79%。

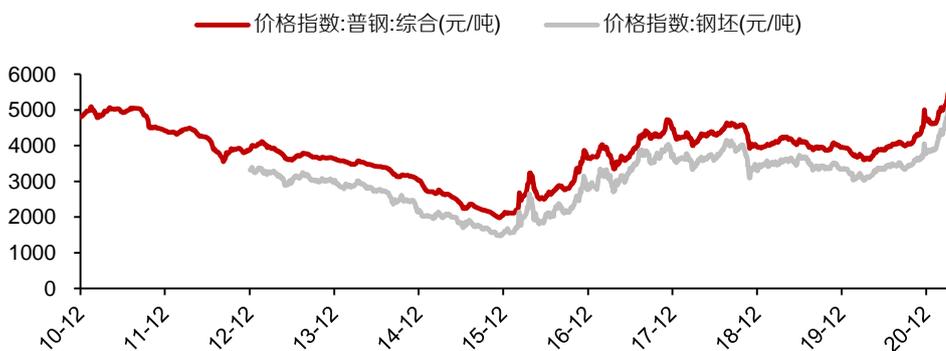
本周各品种均环比上涨。根据 Mysteel 数据，截止 4 月 28 日，本周热卷价格指数涨幅最大，为 5722 元/吨，环比上涨 3.25%；其次是线材价格指数，为 5584 元/吨，环比上涨 2.86%。

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	5636	2.63%	6.41%	19.67%
	价格指数：钢坯：唐山	5020	1.05%	3.72%	30.66%
分区域价格指数	华东	5661	2.75%	7.35%	19.93%
	华南	5571	2.79%	5.46%	16.03%
	华北	5553	2.15%	5.92%	24.76%
	中南	5571	2.23%	6.64%	19.67%
	东北	5360	1.21%	5.51%	23.33%
	西南	5703	3.93%	7.24%	18.48%
	西北	5528	2.50%	6.80%	21.01%
分品种价格指数	螺纹	5233	2.77%	6.43%	18.27%
	线材	5584	2.86%	7.64%	19.95%
	热卷	5722	3.25%	7.17%	24.41%
	中厚	5666	2.31%	6.77%	24.70%
	冷板	6163	3.47%	6.36%	8.98%
	镀锌	6687	2.10%	5.18%	5.80%

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

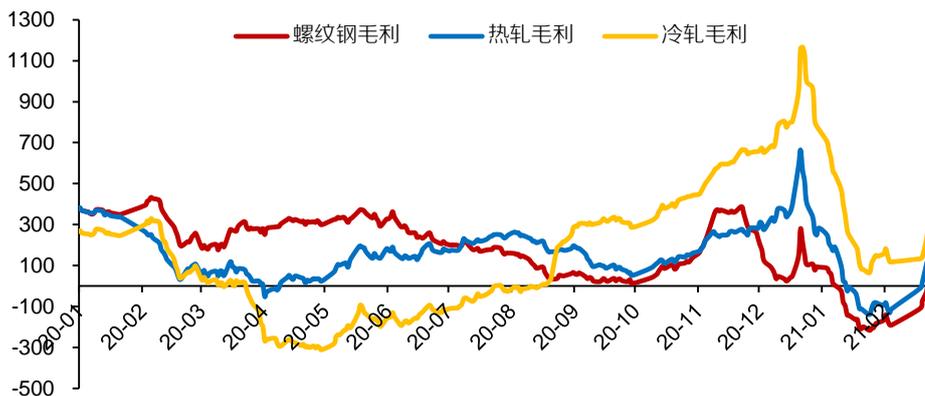
## 2.5 盈利：螺纹钢、热轧毛利均环比明显上升

本周螺纹钢、热轧毛利均环比明显上升。根据上述测算的成本数据和价格指数，本周螺纹钢毛利为 1046 元/吨，环比明显上升 2.33%；热轧毛利为 1367 元/吨，环比明显上升 2.73%。

**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	1046	2.33%	94.08%
热轧毛利	1367	2.73%	73.06%

数据来源：Mysteel、Wind、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、Wind、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 4 月 28 日发布的《中钢协：加大国内外铁矿石开发开采力度》一文，4 月 27 日，中钢协副会长兼秘书长屈秀丽在一季度信息发布会上表示，要加大国内外铁矿石的开发开采力度，提高钢铁工业资源保障能力，遏制铁矿石价格不断上涨的势头。屈秀丽说，今年以来，我国经济运行持续稳定恢复，为钢铁工业发展提供了良好环境。一季度，我国钢铁行业呈现产量保持增长、下游行业持续恢复、钢材出口恢复性增长、钢材价格国外涨幅大于国内、亏损企业明显减少、节能环保指标持续改善的态势。据期货日报记者了解，今年一季度，我国生铁产量 2.21 亿吨，同比增长 8%；粗钢产量 2.71 亿吨，同比增长 15.60%；钢材产量 3.29 亿吨，同比增长 22.50%。据中钢协测算，一季度主要用钢行业实际钢材消费增长 47%，其中建筑业增长 49%，制造业增长 44%；我国粗钢表观消费量为 25896 万吨，同比增长 15.3%。“今年一季度，进口铁矿石价格大幅上涨。同时，钢材价格上涨较快，国外涨幅大于国内。据中钢协监测，一季度，国内市场钢材价格保持上升走势。到 3 月末，中国钢材价格指数（CSPI）升至 136.28 点，比年初上涨 9.44%，同比上涨 37.37%。”屈秀丽说，今年以来国内钢材价格持续上涨，一方面受需求拉动，另一方面受进口铁矿石价格大幅上涨推动，同时也受国际市场恢复和大宗商品价格普遍上涨影响。据国际咨询机构 CRU 数据，3 月国际钢材价格指数为 246.0 点，比年初上升 28.9%，同比上升 58.9%。屈秀丽表示，在国内经济持续恢复为钢铁工业发展提供机遇的同时，国际疫情仍在蔓延，国际环境依然复杂严峻，国内经济恢复的基础尚不牢固，钢铁工业也面临着供需结构有待优化、企业成本压力增大、低碳发

展势在必行等新的挑战。下一阶段，钢铁行业将继续巩固供给侧结构性改革成果，多措并举严禁新增产能，严格做到减量置换，推动和鼓励钢铁企业实施市场自律、兼并重组，进而优化结构，促进市场供需平衡。在促进产业链长期稳定和可持续发展方面，屈秀丽表示，钢铁行业要采取有效措施，加大国内外铁矿石的开发开采力度，提高钢铁工业资源保障能力，遏制铁矿石价格不断上涨的势头；更要关切下游用户的需求，积极优化产品结构，提高产品质量，改善服务质量，为下游行业转型升级提供强有力支持。“同时，钢铁行业将扎实推进绿色低碳发展，加大超低排放改造力度和速度是当前的首要任务。按照 2030 年前实现‘碳达峰’和 2060 年前实现‘碳中和’的目标要求，加快研究钢铁行业低碳发展路线图。”屈秀丽说。

**2.6.2** 根据长江有色金属网 4 月 27 日发布的《4 月 19-25 日全国 45 港铁矿石到港量 1849.7 万吨》一文，上周（4 月 19-25 日）中国 45 港铁矿石到港总量 1849.7 万吨，环比减少 602.2 万吨；北方六港到港总量为 916.7 万吨，环比减少 207.4 万吨。月初澳洲受热带气旋带来的降雨和雷暴影响，发运骤降，随船期陆续到港，上周全国 26 港铁矿石到港量大降 23.58% 至 1797.6 万吨，刷新去年 3 月初至今最低水平。也致使本周港口石库存大幅下降，不过澳洲发运随后两周持续回升，供给端扰动有限。。

**2.6.3** 根据长江有色金属网 4 月 28 日发布的《印度疫情或将令中国钢铁等出口受益》一文，3 月以来，印度疫情形势急剧恶化，新增确诊、死亡病例呈现几何式增长。4 月 28 日，印度单日新增新冠感染病例 360,960 例创出新高，总数接近 1800 万例。印度单日新冠死亡增加 3293 人创出新高，死亡总数超过 20 万人。

对于印度疫情持续恶化下的影响，开源证券研报表示，印度出口中，植物纤维、化学纤维、纺织物、鞋靴的出口占全球比重均超过 8%，谷物、光学及医疗设备、钢铁等的出口占全球比重也超过 5%。如果印度疫情持续失控、导致出口链相关的生产活动陷入停滞，中国化工、纺织、钢铁等的出口或将直接受益。这一方面，是因为中国这些行业的产能已经完全恢复；另一方面，中国这些行业的出口竞争力，一直以来都位居全球前列。。

### 3.铜：铜价触及 1 万美元，二季度或仍有上行空间

#### 3.1 供给：TC、RC 明显反弹

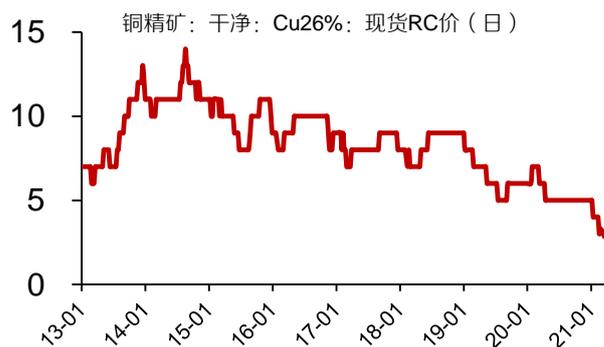
本周铜冶炼厂粗炼费（TC）、精炼费（RC）环比明显上升。根据 Mysteel 数据，26%干净铜精矿粗炼费为 31.0 美元/干吨，环比上升 5.80%，精炼费为 3.1 美分/磅，环比上升 5.80%。

图 13：26%干净铜精矿：粗炼费（TC，美元/干吨）



数据来源：Mysteel、东方证券研究所

图 14：26%干净铜精矿：精炼费（RC，美分/磅）



数据来源：Mysteel、东方证券研究所

#### 2.2 需求：2 月日本 PMI 环比上升，4 月中国、德国 PMI 环比小幅、微幅下降

2 月日本 PMI 环比上升，4 月中国、德国 PMI 环比小幅、微幅下降。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 2 月日本制造业 PMI 为 51.4，环比上升 1.6%；2021 年 4 月中国、德国制造业 PMI 分别为 51.10、66.40，环比分别小幅、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 15：美国、日本、德国、中国 PMI

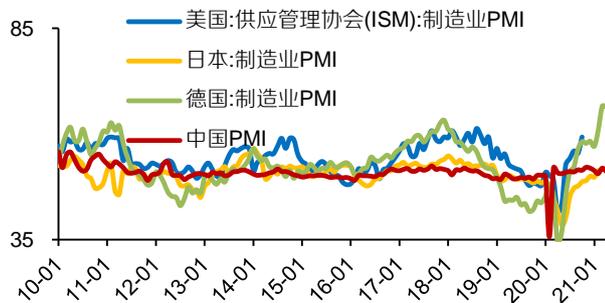


图 16：中国房屋新开工面积和竣工面积累计同比



数据来源：Wind、国家统计局、东方证券研究所

数据来源：国家统计局、东方证券研究所

### 3.3 价格与库存：铜价明显上涨，库存明显下降

本周 LME 铜价明显上涨，库存环比明显下降。根据 LME 数据，本周 LME 铜现货结算价为 9990 美元/吨，环比明显上涨 4.66%；本周 LME 铜总库存为 14.37 万吨，环比明显下降 7.72%。

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	9990	4.66%	12.87%	29.04%
总库存:LME 铜	143725	-7.72%	-0.54%	33.14%

数据来源：LME、东方证券研究所

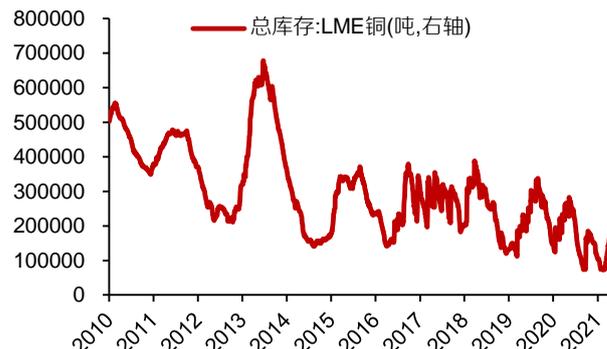
注：如无特殊说明，本文“周变动”指环比上周变动，“月变动”指本月以来变动，“年变动”指今年以来变动，“周同比”指较去年同期变动，下同

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 4 月 29 日发布的《到 2025 年全球脱碳相关铜需求预计达 400 万吨 矿企需投资 600 亿美元》一文，预计，2022 年和 2023 年充足的铜供应将使市场保持平衡，但随着经济体转向可再生能源，矿企需要立即开始投资新产能，以满足需求增长的回升。当前，铜价约为每吨 9,900 美元，接近 2011 年 2 月创下的每吨 10,190 美元的纪录高位，大大高于新项目和扩建项目获利所需的水平。价格跌破最低利润门槛后，许多项目在 2013 年后被搁置。Wood Mackenzie 的分析师 William Tankard 说：“到 2030/2031 年，我们的未开发项目产能将出现 450 万吨的供应缺口。迫切需要继续进行技术研究，矿山许可和融资工作，以保持供应趋势，从而在中期可以跟上需求增长的步伐。”2022 年和 2023 年投产的项目大部分在 2017 年和 2018 年获得批准。这些项目包括必和必拓在智利的 Spence 矿山的扩建，预计明年将达到满负荷生产，到 2026 年每年将生产 30 万吨铜。英美资源集团在秘鲁的 Quellaveco 项目预计将从 2023 年起每年生产 30 万吨。摩根

大通（JPMorgan）分析师在一份报告中表示：“在 2016-2018 年的最后一次价格上涨周期中，批准了价值 250 亿美元的项目，年产能为 180 万吨。这些项目的供应将在未来三年内进入市场。”当铜价约为每吨 6,500 美元时，许多项目都获得了批准。据美国银行（Bank of America）称，铜价现在更高了，但是矿业企业并没有致力于投资。“为了满足铜需求，到 2025 年，矿企每年需要在资本支出上花费 600 亿美元，但今年预计达到 450 亿美元。”美国银行估计，去年与脱碳有关的铜需求量为 235 万吨，占全球总量的 10%。预计该数字将在 2025 年增加到 400 万吨，在 2030 年增加到 520 万吨。

**3.4.2** 根据长江有色金属网 4 月 30 日发布的《Capstone 矿业公司：2021 年一季度铜产量增加 35%》一文，外媒 4 月 22 日消息：外媒 4 月 29 日消息：在多伦多上市的 Capstone 矿业公司宣布 2021 年第一季度的铜产量为 4780 万磅，比 2020 年同期提高 35%，因为 Pinto Valley 优化一期项目和 Cozamin 铜矿单向坡道完工。该公司表示，这两个铜矿的产量提高，因为加工量、矿石品位以及回收率提高。在 Pinto Valley 矿，由于 2020 年完成了 PV3 优化第一期项目，2021 年第一季度的产量同比提高 36%。在 Cozamin 矿，2021 年第一季度的产量比去年同期增长 31%，因为 Calicanto 单向坡道的建成使得矿井运输系统瓶颈消除，地下采矿效率从 2020 年第一季度的 3,052 吨/天增加到 2021 年第一季度的 3,641 吨/天。公司在 2021 年第一季度的净收入为 1.27 亿美元或每股 0.25 美元，调整后净利润为 6440 万美元或每股 0.16 美元。Capstone 矿业公司是一家加拿大的基础金属矿业公司，主要聚焦于铜生产。该公司的两个生产矿分别是位于美国亚利桑那州的 Pinto Valley 铜矿和位于墨西哥萨卡特卡斯州的 Cozamin 铜银矿。此外，Capstone 拥有 Santo Domingo 的 100% 股权，这是智利的大规模铜铁金项目，同时还拥有勘探资产组合。。

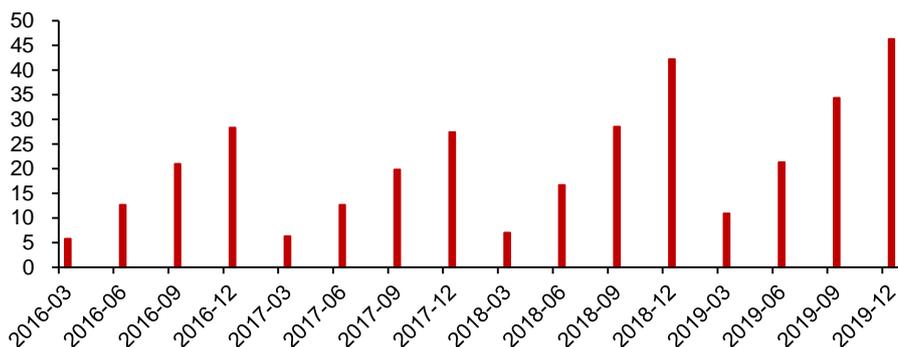
**3.4.3** 根据长江有色金属网 4 月 30 日发布的《嘉能可一季度产量超预期 全年生产指导仍不变》一文，近日，嘉能可公布第一季度数据，嘉能可公司第一季度的总体产量与公司的预期基本相符，其产量也反映出其许多业务持续保持 Covid-19 防控的安全规范操作。然而，嘉能可主要产品的全年生产指导仍保持不变，而全年的息税前利润预计将在该矿商长期指导范围的 22 亿美元至 32 亿美元的顶部。Glencore 自有来源的铜产量为 301200 吨，同比增长 3%，这主要是由于南美工厂(包括 Collahuasi, Antamina 和 Antapaccay)的生产率提高和采矿计划排序所致。自有来源的锌产量为 282 600 吨，同比下降 4%，这主要是由于品位较低以及 Kazzinc 的 Maleevsky 矿山和 Kidd 的矿山排序所致。同时，自有来源的镍产量同比下降 11% 至 25200 吨，这主要反映了 Konjambo 的维护。归因于 2020 年 3 月下旬开始的南非国家停工对基准期的影响，可归因的铬铁产量为 39.9 万吨，同比增长 3%。与此同时，煤炭产量同比减少 740 万吨，至 2,450 万吨，这反映了 Prodeco 的保养和维护状态以及与澳大利亚在 2020 年下半年采取的与市场相关的减产措施有关。澳大利亚炼焦煤产量同比增长 33%，而澳大利亚动力和半软炼焦煤同比下降 19%。南非的动力煤产量同比下降了 8%。Glencore 由首席执行官 Ivan Glasenberg 领导。

## 4.小金属：氢氧化锂价格环比上涨，镍价环比明显上涨

### 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：3 月中国新能源汽车产销量同比分别大幅上升 336.21%、327.44%

3 月我国新能源汽车月产销量环比分别上升 74.87%、106.14%，同比大幅上升 336.21%、327.44%。根据中汽协统计数据，2021 年 3 月我国新能源汽车月产量为 21.6 万辆，销量为 22.6 万辆，环比分别上升 74.87%、106.14%，同比大幅上升 336.21%、327.44%。

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：锂价环比有涨有跌，钴价小幅下跌，镍明显上涨

**锂方面：**氢氧化锂价格环比小幅上涨、碳酸锂小幅下跌、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 8.1 万元/吨，环比小幅上涨 1.25%；国产 99.5%电池级碳酸锂价格为 8.9 万元/吨，小幅下跌 1.11%；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  $\geq 20.5\%$ 硫酸钴价格环比小幅下跌，1#钴价格环比小幅下跌。根据 Wind 数据，本周国产  $\geq 20.5\%$ 硫酸钴价格为 7.4 万元/吨，环比小幅下跌 1.33%；本周长江有色市场 1#钴价格为 34.7 万元/吨，环比小幅下跌 0.87%。

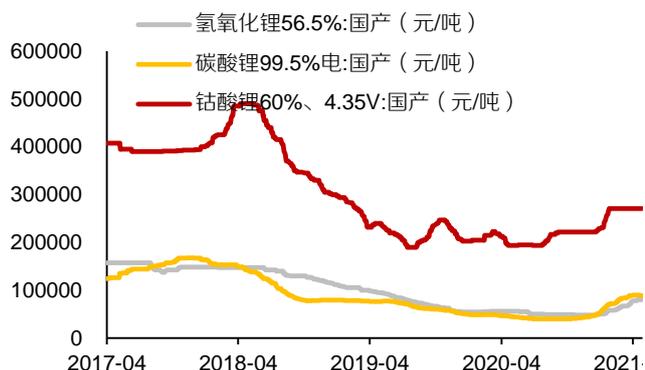
**镍方面：**本周 LME 镍环比明显上涨。根据 Wind 数据，截至 2021 年 4 月 29 日，LME 镍现货结算价格为 17433 美元/吨，环比明显上涨 8.89%。

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	81000	1.25%	9.46%	65.31%
碳酸锂 99.5%电:国产	89000	-1.11%	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	74000	-1.33%	-8.64%	27.59%
长江有色:1#钴	347000	0.87%	-3.07%	24.37%

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** 根据长江有色金属网 4 月 28 日发布的《一季度埃赫曼 SLN 镍矿产量 1050 湿吨 同比增加 14%》一文，4 月 26 日埃赫曼发布 2021 年 1 季度镍产/销量报告。镍矿：SLN 镍矿产量为 1050 湿吨，同比增加 14%。Weda Bay 产量为 3001 湿吨，同比增加近 500%。归功于印尼 Weda Bay 的采矿业务取得非凡的进展，生产 3 百万湿吨的镍矿。SLN 镍矿销量为 433 湿吨，同比增加 31%。Weda Bay 销量为 1205 湿吨，同比增加 100%。镍铁：SLN 镍铁产量为 1 万湿吨，同比减少 17%，主要由于雨季对 Doniambo 工厂熔炉的供应以及矿出口的影响。镍铁销量为 8800 湿吨，同比减少 24%。低镍合金：低镍合金产量为 1.01 万吨，环比减少 4.7%。销量为 4300 吨，环比减少 20.4%。镍盐和高纯度镍：在诺曼底的 Sandouville 工厂，镍盐和高纯度镍产量为 2300 湿吨，同比增加超过 50%。2020 年 1 季度由于技术操作以及两周的停工，产量骤减。销量为 2100 湿吨，同比增加超过 30%。即使如此，当前的生产水平仍低于工厂的额定产能。2021 年，Weda Bay 矿生产目标超过 1 千万湿吨，低镍合金产量接近 4 万吨镍。。

**4.4.2** 根据长江有色金属网 4 月 30 日发布的《INSG：2021 年全球镍产量增至 272 万吨》一文，据外电 4 月 28 日消息，国际镍业研究组织( INSG )周三称，2021 年全球镍需求料增至 267 万吨，上一年为 239 万吨。该总部位于里斯本的组织称，2021 年全球镍产量预期从上一年的 249 万吨增至 272 万吨，因而市场预计供应过剩 45,000 吨。。

**4.4.3** 根据长江有色金属网 4 月 28 日发布的《一季度埃赫曼 SLN 镍矿产量 1050 湿吨 同比增加 14%》一文，4 月 26 日埃赫曼发布 2021 年 1 季度镍产/销量报告。镍矿：SLN 镍矿产量为 1050 湿吨，同比增加 14%。Weda Bay 产量为 3001 湿吨，同比增加近 500%。归功于印尼 Weda Bay 的采矿业务取得非凡的进展，生产 3 百万湿吨的镍矿。SLN 镍矿销量为 433 湿吨，同比增加 31%。Weda Bay 销量为 1205 湿吨，同比增加 100%。镍铁：SLN 镍铁产量为 1 万湿吨，同比减少 17%，主要由于雨季对 Doniambo 工厂熔炉的供应以及矿出口的影响。镍铁销量为 8800 湿吨，同比减少 24%。低镍合金：低镍合金产量为 1.01 万吨，环比减少 4.7%。销量为 4300 吨，环比减少 20.4%。镍盐和高纯度镍：在诺曼底的 Sandouville 工厂，镍盐和高纯度镍产量为 2300 湿吨，同比增加超过 50%。2020 年 1 季度由于技术操作以及两周的停工，产量骤减。销量为 2100 湿吨，同比增加超过 30%。即使如此，当前的生产水平仍低于工厂的额定产能。2021 年，Weda Bay 矿生产目标超过 1 千万湿吨，低镍合金产量接近 4 万吨镍。。

## 5.金：十年期美债反弹，金价小幅回落

### 5.1 价格与持仓：本周金价小幅下跌、COMEX 总持仓量明显上涨

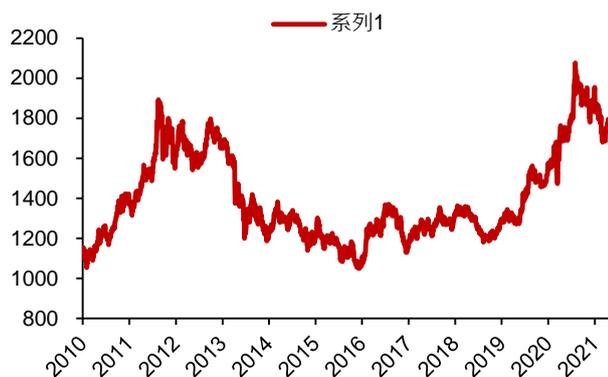
本周金价小幅下跌、COMEX 总持仓量明显上涨。据 COMEX 数据，2021 年 4 月 29 日 COMEX 活跃黄金合约收盘价为 1772.00 美元/盎司，环比小幅下跌 0.67%；截至 4 月 20 日，COMEX 黄金总持仓量为 47.17 万张，环比明显上涨 2.39%。

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)	1772.00	-0.67%	3.71%	-6.82%
COMEX 黄金总持仓 (张)	471738	2.39%	-1.95%	-15.22%

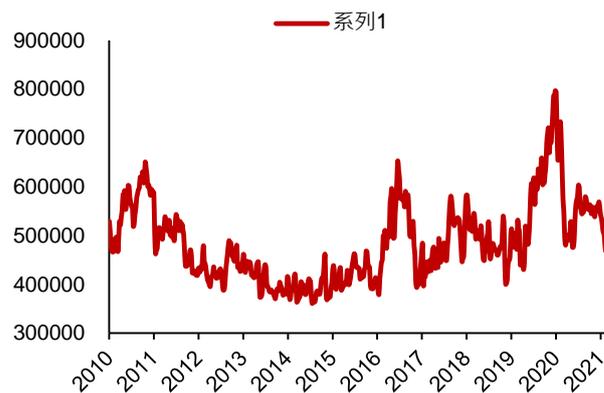
数据来源：LME、东方证券研究所

图 24: COMEX 金价



数据来源：COMEX、东方证券研究所

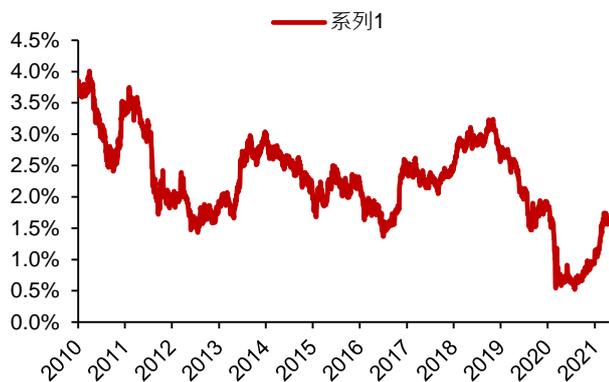
图 25: COMEX 黄金总持仓



数据来源：COMEX、东方证券研究所

### 5.2 宏观指标：CPI3 月增幅环比上升，实际利率环比微幅上升

本周美国名义利率环比微幅下降，CPI3 月增幅环比上升，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 22 日，美国 10 年期国债收益率为 1.65%，环比微幅上升 0.08PCT；2021 年 3 月美国核心 CPI 较 2 月环比上升 0.30PCT。以此计算，美国实际利率（名义利率-通胀）环比微幅下降。

**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** 根据长江有色金属网 4 月 29 日发布的《巴里克的 Loulo-Gounkoto 的第三座地下矿井开始生产》一文, 总裁兼首席执行官 Mark Bristow 表示, 巴里克黄金公司在马里的 Loulo-Gounkoto 巨型金矿场中的第三个地下矿井已达到其第一个矿的开采水平, 并计划于本季度开始向该工厂交付矿石。已在 Loulo 许可证下对另外两个矿山进行了可行性研究, 这两个矿山是 Loulo 3 的地下作业, 还有 Yalea South 的大型露天矿。布里斯托说, 这些将增加采矿资源并提高灵活性, 为该综合体的十年计划提供进一步的支持。该综合设施在今年第一季度产生了 193014 盎司的黄金, 并有望实现其全年 64 万至 70 万盎司的黄金生产指导目标。鉴于其强劲的业绩和相对较高的金价, 该合资公司第一季度共向 Loulo-Gounkoto 铜矿支付了 8000 万美元的股息。

**5.3.2** 根据长江有色金属网 4 月 27 日发布的《墨西哥科罗拉达金矿深部见富矿》一文, 长江有色金属网讯: 外媒报道, 今年前三个月印度黄金需求的初步复苏, 可能会被冠状病毒感染的爆炸性增长所扼杀, 这种增长让人们呆在家里, 从而抑制了关键婚礼季节的销售。据世界黄金协会(world Gold Council)的数据, 今年 1 至 3 月, 这个全球第二大黄金消费国的黄金购买量增加了 37%, 至 140 吨, 而去年这一数字曾跌至 20 多年来的最低水平。该报告称, 黄金价格走软、经济活动急剧回升以及婚礼等社会活动的回归, 共同支撑了消费的增长。在经历了去年创纪录的反弹后, 由于对经济重新开放和疫苗推广的乐观情绪, 黄金失去了动能, 美元升值和债券收益率上升削弱了对黄金的需求。在印度, 价格比 8 月份的最高纪录下跌了 15% 以上。不过, 第二季度的需求可能会受到冲击, 印度成为世界上受感染第二严重的国家。随着感染人数激增, 许多州对人员流动实行了限制, 并关闭了非必要的企业。该协会负责印度事务的董事总经理 P.R. Somasundaram 表示, 这些限制可能会抑制对婚礼和下月印度黄金吉祥购买日 Akshaya Tritiya 的需求。“为应对病例上升, 多个地区重新实施了封锁, 消费者信心下降。人们刚刚开始消费, 现在一切都停止了。人们越来越意识到它传播得很快, 他们需要小心, 这会影响到所有的庆祝活动。”与上年同期不同, 去年形成的数字和零售战略可能会在本季度缓解销量下滑, “但目前的危机不仅仅是经济和物流, 因此, 在实现大规模疫苗接种之前, 市场情绪可能会受到影响”。他说, 随着疫苗接种步伐加快和经济复苏, 全

年消费量将好于 2020 年。更多的资金将流入黄金，但更有可能在今年最后一个季度发生，他拒绝给出 2021 年的预测。全球范围内，今年第一季度黄金需求较上年同期下降 23%，至 815.7 吨，原因是疫情后的复苏导致西方市场的 ETF 出现资金流出。全球最大的消费国中国和印度的需求增强，缓解了这种下滑。

**5.3.3** 根据长江有色金属网 4 月 27 日发布的《墨西哥科罗拉达金矿深部见富矿》一文，鲁珀特资源公司 (Rupert Resources) 在芬兰的帕塔瓦拉 (Pahtavaara) 项目钻探发现该项目迄今为止最好的矿化。该项目伊卡里 (Ikkari) 靶区编号为 121026 的钻孔在 64 米深处见矿 188 米，金品位 4.4 克/吨，其中包括 23 米厚、金品位 8.9 克/吨的矿化。另外在 365 米深处还见到厚 66 米，金品位 1.5 克/吨的矿化。这是该项目一系列“出乎意料”发现的最新结果。公司最近将 2021 年全年勘探计划扩大到 6 万米。“伊卡里已经成为最大发现之一，矿体邻近地表，品位较高，并接近现有基础设施”，公司首席执行官詹姆斯·威索尔 (James Withall) 表示。该项目位于欧洲最大金矿基蒂拉 (Kittila) 大约 50 公里。公司将在 8 月份公布首个资源量。

## 6.板块表现：本周钢铁跑输大盘、有色板块跑赢大盘

板块表现方面，本周钢铁跑输大盘、有色板块跑赢大盘。根据 Wind 数据，本周申万有色板块上涨 1.77%，位居申万全行业第四名，跑赢上证综指 2.56 个百分点；本周申万钢铁板块下跌 3.17%，跑输上证综指 2.38 个百分点，位居申万全行业第二十五名。

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	3447	-0.79%	0.14%	-0.75%
申万有色	4443	1.77%	9.01%	8.51%
申万钢铁	2817	-3.17%	8.85%	25.89%

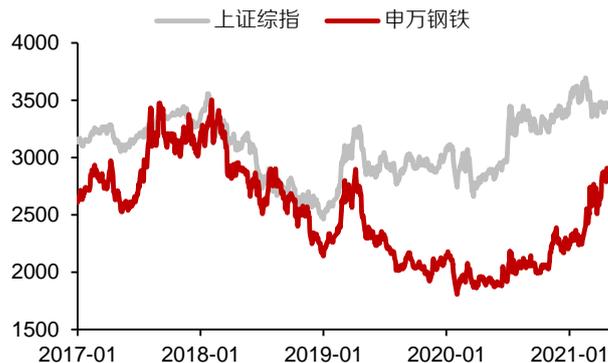
数据来源：Wind、东方证券研究所

图 28：有色板块指数与上证指数比较



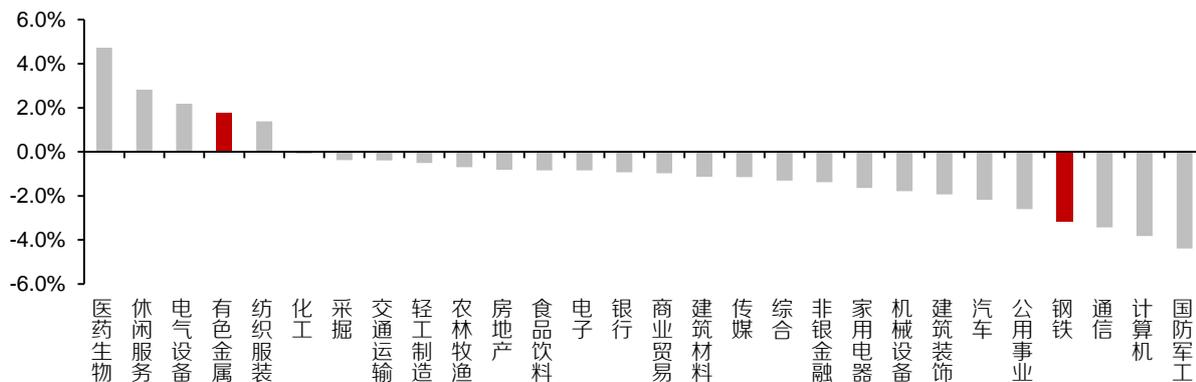
数据来源：Wind、东方证券研究所

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

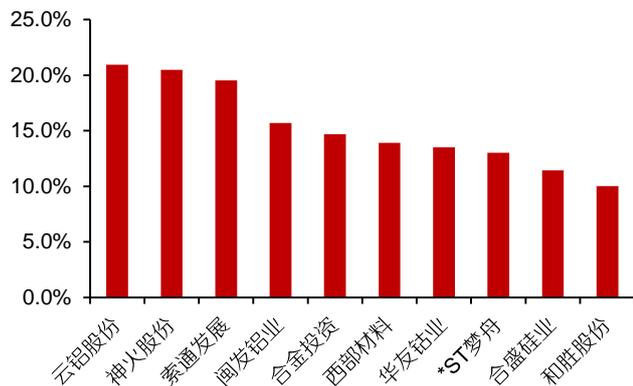


数据来源：Wind、东方证券研究所

个股方面，本周云铝股份领涨申万有色板块，太钢不锈领涨申万钢铁板块。本周申万有色板块涨幅

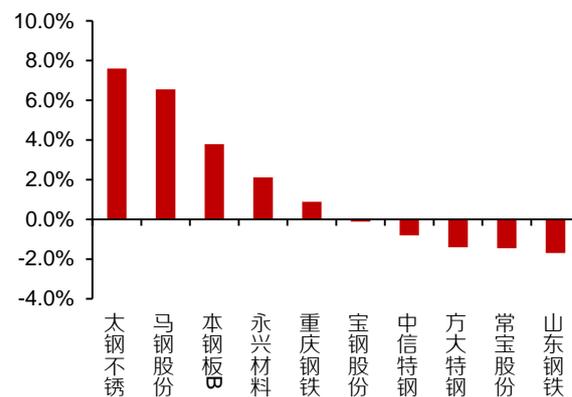
前五的个股为：云铝股份、神火股份、索通发展、闽发铝业和合金投资；申万钢铁板块收益率前五的个股为：太钢不锈钢、马钢股份、本钢板 B、永兴材料、重庆钢铁。

图 31：有色板块涨幅前十个股



数据来源：Wind、东方证券研究所

图 32：钢铁板块涨幅前十个股



数据来源：Wind、东方证券研究所

## 风险提示

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

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

## 分析师申明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明：

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

## 投资评级和相关定义

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

### 公司投资评级的量化标准

买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；

增持：相对强于市场基准指数收益率 5% ~ 15%；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5% ~ +5%之间波动；

减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。

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

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

### 行业投资评级的量化标准：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5%以上；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5% ~ +5%之间波动；

看淡：相对于市场基准指数收益率在-5%以下。

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

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

## 免责声明

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

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

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

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

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

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

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

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

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

---

## 东方证券研究所

地址：上海市中山南路 318 号东方国际金融广场 26 楼

电话：021-63325888

传真：021-63326786

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