

重点区域产能置换比例收紧，吨毛利或持续扩张

——有色钢铁行业周策略（2021年第19周）

东方证券
ORIENT SECURITIES

核心观点

- **钢：重点区域产能置换比例收紧，吨毛利或持续扩张。**本周螺纹钢消耗量环比大幅下降 15.83%，同比大幅下降 16.36%。本周钢材社会库存和钢厂库存总和和环比持平、同比大幅下降 13.61%。本周长流程成本环比大幅上升、短流程成本环比微幅上升，综合钢价指数环比上涨，螺纹钢和热轧毛利环比明显上升。根据本周工信部修订后的钢铁行业产能置换实施办法，重点区域置换比例由 1.25:1 提升至 1.5:1。上周，河北省政府表示今年将关停 20 座 1000 立方米以下高炉、20 座 100 吨以下转炉。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）环比明显上涨。铜需求方面，4 月美国、日本 PMI 环比小幅上升，4 月中国、德国 PMI 环比小幅、微幅下降。铜价方面，本周 LME 铜现货结算价环比小幅上涨 0.77%，本周 LME 铜总库存环比大幅下降 11.83%。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，镍价环比小幅上涨。**锂方面，本周国产 56.5%氢氧化锂价格为 8.4 万元/吨，环比上涨 3.70%；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 34.5 万元/吨，环比小幅下跌 0.58%；国产≥20.5%硫酸钴价格为 7.4 万元/吨，环比持平。镍方面，国内镍库存持续走低，本周 LME 镍价格为 17937 美元/吨，环比小幅上涨 1.49%。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：十年期美债微幅下降，金价明显上涨。**本周金价环比明显上涨 2.45%，持仓量环比微幅上升 0.33。截止至 2021 年 5 月 6 日，美国 10 年期国债收益率为 1.58%，环比微幅下降 0.07PCT，金价明显反弹。

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)、华菱钢铁(000932，买入)；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

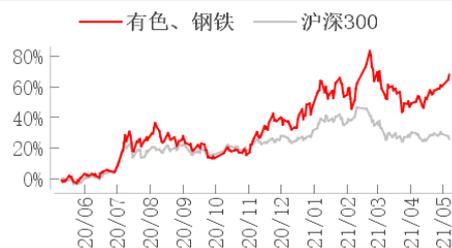
行业

有色、钢铁行业

报告发布日期

2021 年 05 月 09 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

021-63325888*6117

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申明。

目录

1.核心观点：重点区域产能置换比例收紧，吨毛利或持续扩张	5
1.1 钢：重点区域产能置换比例收紧，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，镍价环比小幅上涨.....	5
1.4 金：十年期美债微幅下降，金价明显上涨.....	5
2.钢：重点区域产能置换比例收紧，吨毛利或持续扩张	6
2.1 供需：螺纹钢消耗量环比大幅下降、产量环比明显上升	6
2.2 库存：钢材库存环比持平、同比大幅下降.....	7
2.3 成本：长流程成本环比大幅上升、短流程成本环比微幅上升	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.....	15
3.1 供给：TC、RC 明显上涨	15
3.2 需求：4 月美国、日本 PMI 环比小幅上升，中国、德国 PMI 环比小幅、微幅下降.....	15
3.3 价格与库存：铜价小幅上涨，库存大幅下降.....	16
3.4 重要行业及公司新闻.....	17
4.小金属：氢氧化锂价格环比上涨，镍价环比小幅上涨.....	19
4.1 供给：受疫情影响，钴上游供给不稳定	19
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%.....	19
4.3 价格：锂价环比明显上涨，钴价小幅下跌，镍小幅上涨	20
4.4 重要行业及公司新闻.....	21
5.金：十年期美债微幅下降，金价明显上涨.....	22
5.1 价格与持仓：本周金价明显上涨、COMEX 总持仓量明显上涨.....	22
5.2 宏观指标：CPI3 月增幅环比上升，实际利率环比微幅下降.....	22
5.3 重要行业及公司新闻.....	23
6.板块表现：本周钢铁、有色板块均跑赢大盘	25
风险提示.....	26

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）	15
图 14：26%干净铜精矿：精炼费（RC，美分/磅）	15
图 15：美国、日本、德国、中国 PMI	16
图 16：中国房屋新开工面积和竣工面积累计同比.....	16
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）	19
图 20：新能源汽车月产销量（单位：辆）	20
图 21：氢氧化锂、碳酸锂和钴酸锂价格.....	21
图 22：硫酸钴和 1#钴价格	21
图 23：LME 镍价.....	21
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.....	25
图 29：钢铁板块指数与上证指数比较.....	25
图 30：本周申万各行业涨幅排行榜	25
图 31：有色板块涨幅前十个股	26
图 32：钢铁板块涨幅前十个股	26

表 1：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）	20
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	25

1.核心观点：重点区域产能置换比例收紧，吨毛利或持续扩张

1.1 钢：重点区域产能置换比例收紧，吨毛利或持续扩张

本周螺纹钢消耗量环比大幅下降 15.83%，同比大幅下降 16.36%。本周钢材社会库存和钢厂库存总和环比持平、同比大幅下降 13.61%。本周长流程成本环比大幅上升、短流程成本环比微幅上升，综合钢价指数环比上涨，螺纹钢和热轧毛利环比明显上升。本周工信部印发修订后的钢铁行业产能置换实施办法，重点区域产能置换比例由 1.25:1 提升至 1.5:1。上周，河北省政府在新闻发布会上表示今年将关停 20 座 1000 立方米以下高炉、20 座 100 吨以下转炉。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)、华菱钢铁(000932, 买入)；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)环比明显上涨。**铜需求方面**，4月美国、日本PMI环比小幅上升，中国、德国PMI环比小幅、微幅下降。**铜价方面**，本周LME铜现货结算价环比小幅上涨0.77%，本周LME铜总库存环比大幅下降11.83%。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，镍价环比小幅上涨

锂方面，本周国产56.5%氢氧化锂价格为8.4万元/吨，环比上涨3.70%；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34.5万元/吨，环比小幅下跌0.58%；国产≥20.5%硫酸钴价格为7.4万元/吨，环比持平。**镍方面**，国内镍库存持续走低，本周LME镍价格为17937美元/吨，环比小幅上涨1.49%。**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：十年期美债微幅下降，金价明显上涨

本周金价环比明显上涨2.45%，持仓量环比微幅上升0.33%。截止至2021年5月6日，美国10年期国债收益率为1.58%，环比微幅下降0.07PCT，金价明显反弹。**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：重点区域产能置换比例收紧，吨毛利或持续扩张

2.1 供需：螺纹钢消耗量环比大幅下降、产量环比明显上升

本周螺纹钢消耗量环比大幅下降 15.83%，同比大幅下降 16.36%。根据 Mysteel 数据及我们测算，本周全国螺纹钢消耗量为 400 万吨，环比大幅下降 15.83%，同比大幅下降。

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、热轧产量环比小幅上升、冷轧产量环比微幅上升。根据 Mysteel 数据，本周螺纹钢产量为 377 万吨，环比明显上升 1.89%；热轧板卷产量为 332 万吨，环比小幅上升 1.05%；冷轧板卷产量为 85 万吨，环比微幅上升 0.14%。

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	377	1.89%	1.89%	5.13%
热轧板卷产量	332	1.05%	1.05%	10.14%
冷轧板卷产量	85	0.14%	0.14%	7.70%

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 88.7%，环比明显上升 1.77%；短流程螺纹钢产能利用率为 59.3%，环比小幅上升 0.64%。

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	88.7%	1.77%	1.77%	4.14%
螺纹钢产能利用率：短流程	59.3%	0.64%	0.64%	3.65%

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：钢材库存环比持平、同比大幅下降

本周钢材社会库存环比微幅下降、同比大幅下降。根据 Mysteel 数据，本周钢材社会库存 1621 万吨，环比微幅下降 0.26%，同比大幅下降 13.62%。其中，螺纹钢社会库存环比小幅下降 1.32%。

本周钢材钢厂库存环比小幅上升、同比大幅下降。根据 Mysteel 数据，本周钢材钢厂库存为 649 万吨，环比小幅下降 0.65%，同比大幅下降 13.58%。其中，螺纹钢钢厂库存环比明显下降 3.18%。

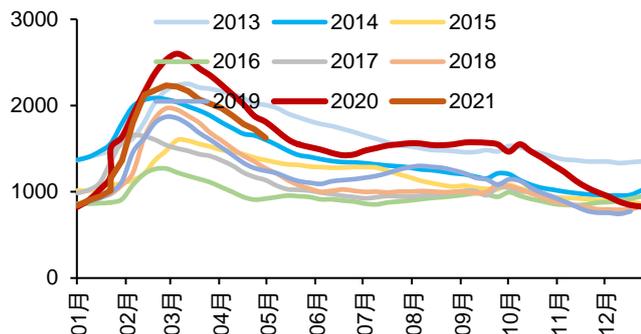
本周钢材社会和钢厂库存合计环比持平、同比大幅下降。根据 Mysteel 数据，本周钢材社会库存和钢厂库存总和为 2269 万吨，环比持平、同比大幅下降 13.61%。

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	1621	-0.26%	-0.26%	-13.62%	649	0.65%	0.65%	-13.58%	0.00%	-13.61%
螺纹钢	897	-1.32%	-1.32%	-9.94%	341	-3.18%	-3.18%	-13.86%	-1.84%	-11.05%
线材	230	-3.72%	-3.72%	-24.10%	87	-3.11%	-3.11%	-11.18%	-3.56%	-20.94%
热轧板	257	5.06%	5.06%	-26.16%	105	8.15%	8.15%	-13.44%	5.93%	-19.41%
冷轧板	119	1.32%	1.32%	-14.00%	34	12.21%	12.21%	-28.81%	3.53%	-17.76%

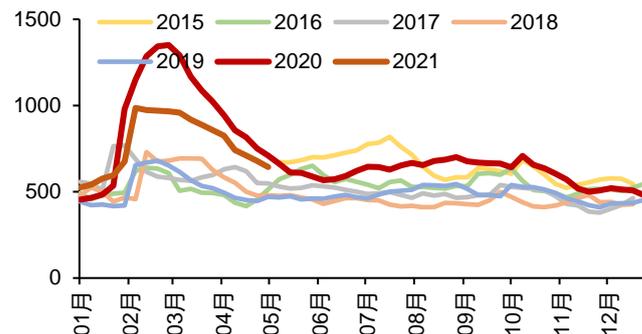
数据来源：Mysteel、东方证券研究所

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：长流程成本环比大幅上升、短流程成本环比微幅上升

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 1503 元/吨，环比明显上涨 3.15%；日照港 65%巴西卡粉车板价 1585 元/吨，环比明显上涨 4.28%；青岛港 61.5%PB 粉矿价为 1385 元/吨，环比明显上涨 6.21%；青岛港 58%杨迪粉价为 1125 元/吨，环比明显上涨 3.69%。

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	1506	3.15%	3.15%	32.57%
车板价：日照港：巴西：卡粉：65%	1585	4.28%	4.28%	33.76%
车板价：青岛港：澳大利亚：PB 粉矿：61.5%	1385	6.21%	6.21%	28.60%
车板价：青岛港：澳大利亚：杨迪粉：58%	1125	3.69%	3.69%	13.98%

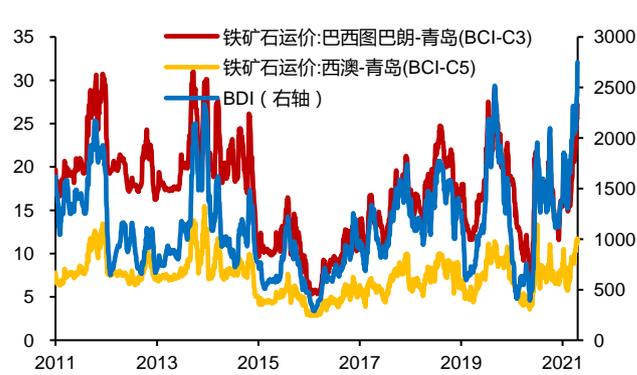
数据来源：Mysteel、东方证券研究所

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明显上涨，废钢价格明显上涨。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 2400 元/吨，环比明显上涨 4.35%；28 城市废钢市场均价为 3206 元/吨，环比明显上涨 2.62%。

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%	0.00%	5.58%
到厂价(含税):二级冶金焦:唐山	2400	4.35%	4.35%	0.00%
28 城市废钢均价	3206	2.62%	2.62%	20.20%

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：除冷轧外，各品种钢材长流程成本环比大幅上升。据我们测算，方坯长流程成本为 3936 元/吨，环比明显上升 1.68%，螺纹钢长流程成本 4136 元/吨，环比明显上升 1.60%。

短流程炼钢成本：各品种钢材短流程成本总体环比明显上升。据我们测算，方坯短流程成本为 4017 元/吨，环比微升 0.29%，螺纹钢短流程成本为 4217 元/吨，环比微升 0.27%。

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	3936	1.68%	1.68%	16.25%	4017	0.29%	0.29%	15.76%
螺纹钢	4136	1.60%	1.60%	15.34%	4217	0.27%	0.27%	14.91%
高线	4156	1.59%	1.59%	15.26%	4237	0.27%	0.27%	14.82%
热卷	4286	1.54%	1.54%	14.73%	4367	0.27%	0.27%	14.32%
中板	4306	1.54%	1.54%	14.65%	4387	0.26%	0.26%	14.25%
冷轧	4486	1.47%	1.47%	13.98%	4567	0.25%	0.25%	13.61%
镀锌	4236	1.56%	1.56%	14.93%	4317	0.27%	0.27%	14.51%

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 Wind 统计数据，普钢综合价格指数为 5940 元/吨，环比上涨 5.02%；唐山钢坯价格指数为 5260 元/吨，环比上涨 4.66%。

本周各地区钢价均环比上涨。根据 Wind 数据，华北地区价格指数涨幅最大，为 5910 元/吨，环比上涨 6.19%；其次是西北地区价格指数，为 5848 元/吨，环比上涨 5.56%。

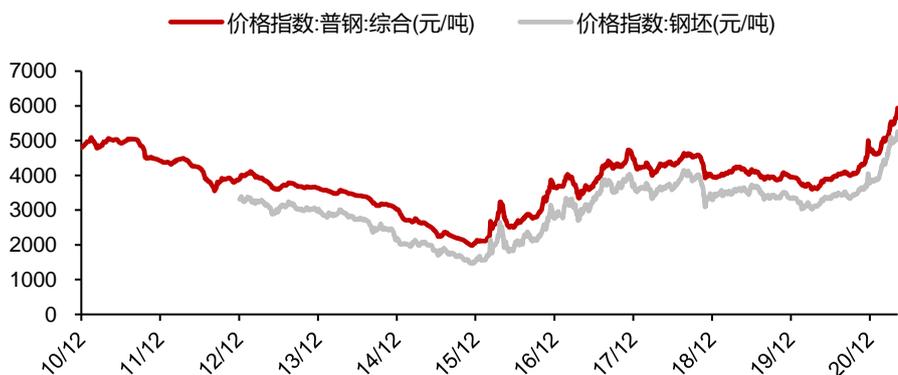
本周各品种钢价均环比上涨。根据 Wind 数据，本周螺纹钢价格指数涨幅最大，为 5586 元/吨，环比上涨 6.30%；其次是线材价格指数，为 5948 元/吨，环比上涨 6.02%。

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	5940	5.02%	5.02%	26.12%
	价格指数：钢坯：唐山	5260	4.66%	4.66%	36.91%
分区域价格指数	华东	5936	4.37%	4.37%	25.76%
	华南	5883	5.15%	5.15%	22.53%
	华北	5910	6.19%	6.19%	32.78%
	中南	5902	5.38%	5.38%	26.80%
	东北	5632	4.99%	4.99%	29.59%
	西南	6020	5.27%	5.27%	25.07%
	西北	5848	5.56%	5.56%	28.02%
分品种价格指数	螺纹	5586	6.30%	6.30%	26.24%
	线材	5948	6.02%	6.02%	27.77%
	热卷	6025	4.87%	4.87%	31.01%
	中厚	5959	4.86%	4.86%	31.15%
	冷板	6449	4.31%	4.31%	14.04%
	镀锌	6833	1.93%	1.93%	8.13%

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下降。根据上述测算的成本数据和价格指数，本周螺纹钢毛利为 1450 元/吨，环比明显上升 22.45%；热轧毛利为 1792 元/吨，环比明显上升 17.92%。

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	1450	22.45%	22.45%
热轧毛利	1792	17.92%	17.92%

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 5 月 7 日发布的《钢铁行业控产能再出新规：动设备、须置换》一文，澳大利亚联邦资源部长凯斯·皮特（Keith Pitt）周三预计，铁矿石价格创新高将使澳大利亚 2020/21 财年铁矿石出口额达到 1360 亿澳元，较 2019/20 财年的 1030 亿澳元增长近三成。他表示，矿产品价格上涨再次表明澳大利亚是一个可依赖的和稳定的供应国，采矿业在疫情后的经济恢复中将发挥重要作用。“澳大利亚资源行业在 Covid-19 疫情期间持续推动经济增长”，皮特表示。“采矿业占澳大利亚国内生产总值（GDP）的 10%，产生 26.2 万个就业岗位，为 100 多万人提供了间接就业机会。”“铁矿石仍然是我们最大的单一出口商品，到 2025/26 财年将产生 7000 亿澳元的收入。铁矿石为澳大利亚人直接带来 4.56 万个就业机会。铁矿石现货价格飙升至 194.5 美元/吨，超过 2011 年 2 月份创下的 187 美元/吨的纪录”。自从 2021 年初以来，铁矿石价格已经上涨了 21% 较去年上涨了 130%。新加坡和大连期货交易所价格也创下历史新高。“铁矿石行业在 Covid-19 疫情期间仍然提供了稳定和可靠的供应”，皮特周三表示。“预计今年资源产品出口总额为 2960 亿澳元，铁矿石在其中占了很大比例。铁矿石采选业占西澳州政府收入的四分之一，在疫情期间发挥了重要作用。”“如果没有资源行业，特别是铁矿石的巨大贡献，封锁将给经济带来更严重的创伤”。除了以美元计铁矿石价格上涨以外，澳元贬值也是澳大利亚生产商从中获益的主要原因。澳元兑美元从 2011 年 2 月的 1.02 跌至 2021 年 4 月的 0.77。另据澳大利亚联邦统计局最新数据，3 月份，澳大利亚铁矿石出口额达到 140 亿澳元，较 2 月份增长 25 亿美元。铜矿出口额增加 2.86 亿美元至 7.45 亿美元。

2.6.2 根据 Mysteel 5 月 6 日发布的《河北：今年将关停 20 座 1000 立方米以下高炉、20 座 100 吨以下转炉》一文，4 月 29 日下午，河北省政府新闻办举行“河北省 2021 年一季度大气环境质量状况”新闻发布会。河北省生态环境厅党组成员、副厅长、新闻发言人何立涛在介绍今年河北省大气污染综合治理重点工作时表示，要加快低效和过剩产能淘汰，关停 20 座 1000 立方米以下高炉、20 座 100 吨以下转炉和 5 台燃煤发电机组，加快推进邯郸钢铁、邢台钢铁、唐山华西钢铁等重点污染企业退城搬迁。今年河北省大气污染综合治理重点工作具体内容如下：（一）严格控制煤炭消费总量。统筹碳达峰、碳中和，优化能源结构，大力发展光电、风电、氢能等非化石能源，推动非化石能源成为能源消费增量主体。严格实施煤炭消费减量替代，实现全省煤炭消费总量稳中有降。加快低效和过剩产能淘汰，关停 20 座 1000 立方米以下高炉、20 座 100 吨以下转炉和 5 台燃煤发电机组，加快推进邯郸钢铁、邢台钢铁、唐山华西钢铁等重点污染企业退城搬迁。（二）坚决有效降低工业企业污染物排放。以钢铁、焦化、水泥、平板玻璃等行业为重点，深入推进有组织、无组织和清洁运输等全面超低排放改造，鼓励长流程钢铁转为短流程。在电力、钢铁、建材等行业开展减污降碳协同治理。对铸造、化工、工业涂装、包装印刷等产业集群，开展全流程清洁化、循环化、低碳化改造。全面提升砖瓦、石灰、耐火材料等行业工业窑炉的大气污染治理能力，年内 50% 以上企业完成提升改造。（三）强化散煤替代和煤质管控。扩大清洁取暖支持范围，承德市、秦皇岛市入选 2021 年北方地区冬季清洁取暖改造支持城市，全省 13 个市（含定州、辛集市）全部纳入中央大气污染防治资金重点支持范围。加大散煤管控力度，组织开展采暖期散煤复燃专项检查，严防清洁取暖替代地区散煤复燃。强化电厂、钢铁、水泥等行业 553 家重点用煤企业炉前煤质监测和管控，严禁使用劣质燃料。（四）加快“公转铁”工程建设进度。加快推进大宗货物年运输量 150 万吨以上的大型工矿企业、新建物流园区和主要港口铁路专用线建设，年内建成投运铁路专用线 19 条，目前敬业钢铁、石钢等 18 条铁路专用线已经开工。推进内陆“无水港”建设，提高货物直达港口运输能力，目前全省新增内陆“无水港”4 个。（五）加强柴油货车排放管控。全面实施机动车国六排放标准，完成 21 万辆国三及以下排放标准营运柴油货车淘汰收尾任务。常态化开展国四及以上排放标准重型柴油货车尾气排放达标整治，确保自有尾气净化装置全覆盖、排放检验与维护修理闭环管理全覆盖。扎实开展重型柴油货车常态化路检路查、入户抽查、遥感监测，深入推进非道路移动机械摸底调查、编码登记。建立健全便利通行、停车优惠等激励政策，加快充电桩、加氢站等基础配套设施建设，大力推广新能源汽车。（六）加强道路扬尘精细化管控。推动城市主要道路“水洗机扫”全覆盖，设区城市及县城建成区机扫率达到 100%。加大主要交通干线低尘机械化湿式清扫和洒水保洁频次，实行“以克论净”监管制度。学习北京扬尘污染防治先进经验，在全省开展道路积尘负荷走航测试点，助力精准有效提升道路清扫保洁水平。探索设定各县（市、区）PM10 平均浓度改善目标，建立考核机制，每月对城市道路降尘监测通报，对降尘严重路段强化管控措施，立行立改。（七）强化建筑施工和城市裸露地面扬尘管理。加强精细化管控，实施降尘量月度通报排名，设区城市、县（市、区）建成区平均降尘量不高于 8 吨/平方公里·月。建筑施工现场落实“六个百分之百”和“两个全覆盖”。强化督查执法，开展 4-5 月扬尘污染专项攻坚行动，对扬尘管控不到位的，依法予以严惩。大力开展国土绿化，实施城镇裸露地面绿化、硬化，推动城市和县城、重要集镇“黄土不见天”。推进建设 22 座生活垃圾焚烧处理设施。（八）强化臭氧污染协同控制。坚持“提前着手、夏病冬治”，强化 VOCs 和氮氧化物协同控制，加强重点区域、重点时段、重点领域、重点行业治理，加快补齐臭氧治理短板。强化低 VOCs 原辅材料产品质量监管，严格落实国家和河北省产品 VOCs 含量限值标准。强化涉 VOCs 企业精细管控，完善源头、过程和末端的 VOCs 全过程控制体系，组织开展泄漏检测与修复（LDAR）工作。夏季高温天气期间，鼓励涉 VOCs 排放重点行业企业实行生产调控、错时生产，引导喷涂等户外工程错峰时作

业。(九)强化秸秆垃圾露天焚烧管控。压实各级地方政府秸秆综合利用和禁烧主体责任,充分利用4336个秸秆禁烧高清视频监控和红外报警系统作用,确保露天焚烧火情“发生即发现,发现即处置”。全力组织实施全域、全时段禁放烟花爆竹,今年除夕(18时至初一9时)全省167个县(市、区)PM_{2.5}平均浓度164微克/立方米,在较2020年同期气象条件不利情况下,降低26微克/立方米。(十)强化矿山扬尘深度整治。严格落实矿产资源开采和加工过程抑尘措施,各种物料入棚进仓,运输通道硬化防尘,进出车辆苫盖冲洗,开采、加工作业区污染物达标排放。

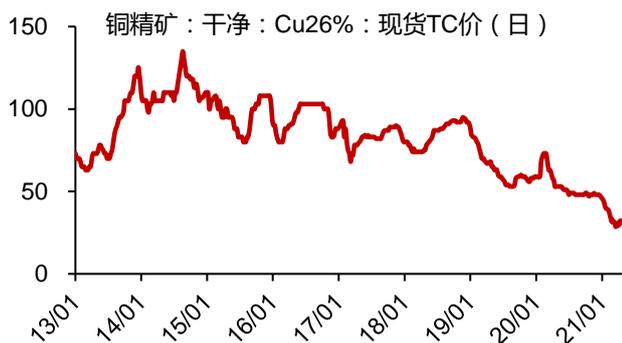
2.6.3 根据Mysteel 5月6日发布的《工信部印发修订后的钢铁行业产能置换实施办法》一文,各省、自治区、直辖市及新疆生产建设兵团工业和信息化主管部门,中国宝武钢铁集团有限公司、鞍钢集团有限公司、中国五矿集团有限公司、新兴际华集团有限公司:经商国家发展改革委、国务院国资委,现将修订后的《钢铁行业产能置换实施办法》印发给你们,自2021年6月1日起施行,请认真抓好贯彻落实。工业和信息化部2021年4月17日。

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 明显上涨

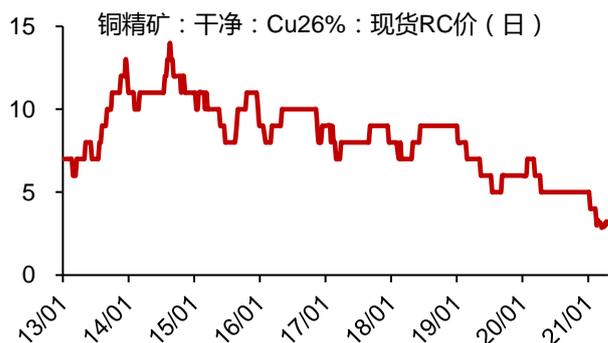
本周铜冶炼厂粗炼费（TC）、精炼费（RC）环比明显上涨。根据 Mysteel 数据，26%干净铜精矿粗炼费为 32.0 美元/干吨，环比上升 4.23%，精炼费为 3.2 美分/磅，环比上升 4.23%。

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）

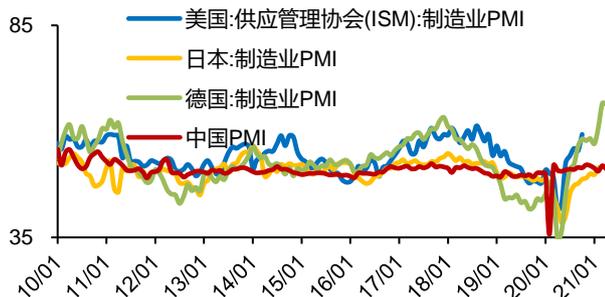


数据来源：Mysteel、东方证券研究所

2.2 需求：4 月美国、日本 PMI 环比小幅上升，中国、德国 PMI 环比小幅、微幅下降

4 月美国、日本 PMI 环比小幅上升，中国、德国 PMI 环比小幅、微幅下降。根据 Wind 数据，2021 年 4 月美国制造业 PMI 为 60.6，环比上升 2.7%；2021 年 4 月日本制造业 PMI 为 53.6，环比上升 1.7%；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。2021 年 1-3 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大幅上升 28.20%、环比明显下降 36.1PCT，竣工面积累计同比大幅上升 22.90%、环比下降 17.5PCT。房地产新开工及竣工环比改善，将拉升国内房地产用电缆、电线、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：铜价小幅上涨，库存大幅下降

本周 LME 铜价小幅上涨，库存环比大幅下降。根据 LME 数据，本周 LME 铜现货结算价为 10026 美元/吨，环比小幅上涨 0.77%；本周 LME 铜总库存为 12.67 万吨，环比大幅下降 11.83%。

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	10026	0.77%	0.77%	29.50%
总库存:LME 铜	126725	-11.83%	-11.83%	17.39%

数据来源：LME、东方证券研究所

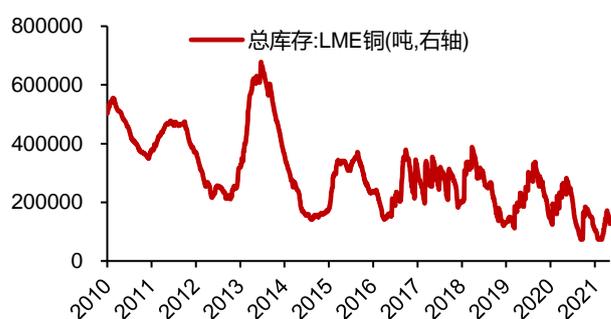
注：如无特殊说明，本文“周变动”指环比上周变动，“月变动”指本月以来变动，“年变动”指今年以来变动，“周同比”指较去年同期变动，下同

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 5 月 6 日发布的《未来 5 年将有 3 倍增长空间 锂电铜箔 2021 年预计“供不应求”》一文，“锂电铜箔的行业已经进入了高速发展阶段，2021 年底我国锂电铜箔仍将供不应求。”诺德投资股份有限公司常务副总裁陈郁弼日前在出席“2021 第十六届中国国际铜产业链峰会暨新基建铜基材料应用论坛”时说到。他预计，到 2025 年锂电铜箔还将有 3 倍的增长空间。随着下游新能源行业逐步复苏，对上游锂电原材料的需求也逐步提升。去年下半年以来，锂电铜箔行业快速回暖，市场供不应求，头部企业处于满产满销状态，加工费快速攀升。“目前锂电铜箔每吨售价已经超过 10 万元。”陈郁弼说道。据业内人士透露，供不应求的状态不断推升锂电铜箔价的加工费。东吴证券研报中指出，自去年 12 月以来，锂电铜箔加工费已经多次上调，铜箔价格加速上涨迹象明显。据悉，目前 4.5 μ m 的高端产品加工费高达 7 万元/吨。加工费的上涨，也推动铜箔企业盈利大幅提升。广东嘉元科技股份有限公司 2021 年一季度报告显示，公司一季度盈利超预期，营业收入同比大增 259%至 5.31 亿元，实现归母净利润 1.11 亿元，同比增长 366%，单季度毛利率达 31.46%，环比增长 7.22%。诺德投资股份有限公司也在 2021 年一季度业绩预告中表示，一季度新能源动力电池客户订单需求同比大幅增加，锂电铜箔需求量也大幅增加，公司一季度营业收入较去年同期预计增长 150%左右，盈利水平显著提升。良好的需求前景以及供不应求的现状，也令行业内多家企业开启了扩张步伐。如嘉元科技 2020 年 10 月、11 月分别在宁德、赣州规划建设 1.5 万吨/年、2 万吨/年锂电铜箔项目，2021 年 3 月计划在梅州新建 1.6 万吨/年产能；诺德股份的青海诺德二期 1.5 万吨项目已于 2020 年动工，并在惠州、福建、南京三地规划建设 6.8 万吨高端极薄锂电铜箔产能。根据中国电子材料行业协会铜箔分会最新统计数据，2021 年国内将有 11 家铜箔企业共计 10.75 万吨新增产能，其中 10.05 万吨为锂电铜箔；2022 年将有 10.05 万吨新增铜箔产能，其中 85%为锂电铜箔，约 8.5 万吨。陈郁弼表示，由于大部分新增产能在 2021 年底/2022 年释放，因此 2021 年锂电铜箔仍将会供不应求，2022 年供求关系有望趋于缓和。而展望未来，随着下游新能源汽车、5G 通讯等行业的迅猛发展，对上游锂电原材料的需求也将继续提升，行业发展空间看好。陈郁弼预计，到 2025 年全球锂离子电池总需求将达 888GWh，对锂电铜箔总需求量为 75.5 万吨，未来 5 年锂电铜箔将有 3 倍的成长空间。从技术发展趋势看，陈郁弼认为，下游动力电池对高能量密度的追求，推动铜箔往轻薄化发展，4.5 μ m 锂电铜箔市场发展潜力巨大，已有企业实现批量生产供应，市场渗透率约为 3%，未来渗透率有望快速提升，预计 2021~2022 年渗透率分别达到 20%、40%。

3.4.2 根据长江有色金属网 5 月 6 日发布的《世界顶级铜生产国智利铜产量连续第十个月下滑》一文，政府统计机构 INE 周五表示，全球最大的铜生产国智利 3 月份的铜产量已经是连续第十个月的下降，这标志着在冠状病毒大流行袭击该国后不久产量出现了适度但持续的下滑。该机构称，3 月份铜产量下降了 1.3%，至 491720 吨，这受南半球暑假后对运输和商业的新限制所影响。由于采矿公司迅速适应了大流行，加大了对健康的限制，并削减了现场工作人员，智利矿大的矿业表现远比许多邻国好。但是近几个月来，随着疲劳加剧，包括世界最大的必和必拓 Escondida 在内的一些铜矿产量下降。该机构表示，一些大型矿山的矿石品位下降和维护工作也导致了产量下降。根据国家统计局的统计，智利的铜产量在 2021 年第一季度同比下降 2.2%，至 140 万吨。该机构指出，3 月智利总体制造业产出上涨 3.9%，但是主要得益于饮料行业的提振。

3.4.3 根据长江有色金属网 5 月 7 日发布的《国际铜业：2021 年全球铜市场预计过剩 79000 吨》一文，近日，国际铜业研究组织(ICSG)近日表示，今年全球铜市场将出现 79,000 吨的过剩，到 2022

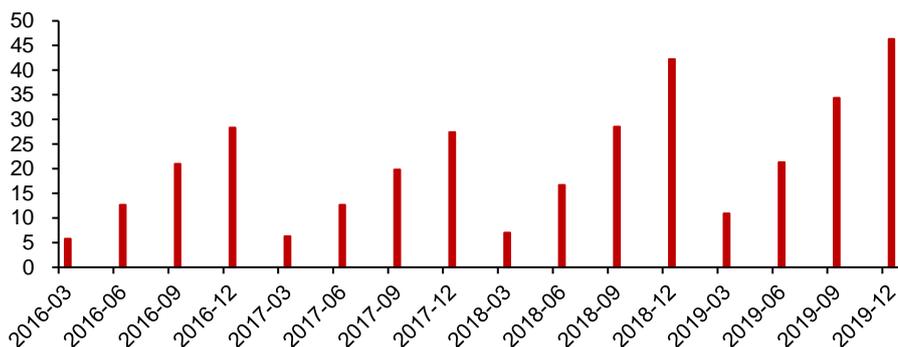
年将达到 109,000 吨。ICSG 在一份新闻稿中表示：“经过三年的基本保持不变，以及历史中断因素调整后的世界铜矿产量预计将在 2021 年增长约 3.5%，在 2022 年增长 3.7%。预计 2021 年全球产量将从 2020 年的因疫情受限制水平恢复，并受益于最近投产的矿井的增加而增加的供应量。”2021/2022 年开始的主要项目包括刚果(金)的 Kamo a Kakula，秘鲁的 Quellaveco 和智利的 Quebrada Blanca QB2。此外，预计未来几个月还将有许多中小型项目投产。政府统计机构 INE 周五表示，全球最大的铜生产商智利在 3 月份连续第 10 个月出现铜产量下降。鉴于智利国家铜业公司 Codelco 和 Collahuasi 的强劲产量，但必和必拓 Escondida 的产量持续下滑，3 月智利大部分矿山的铜产量涨跌互现。3 月份智利铜矿总产量同比下降了 1.2%，至 488,700 吨。其中，Codelco 在 3 月铜产量较上年同月增长 0.7%，至 148,700 吨，而由嘉能可和英美资源合资的 Collahuasi 的产量同比增长 5.2%，产量达到 53,000 吨。但是，全球最大的铜矿埃斯孔迪达(Escondida)连续八个月产量下降，同比下降 11.7%至 89,900 吨，抵消了上述的增长。与此同时，铜价自上周 2011 年以来首次突破每吨 10,000 美元，接近该年创下的历史新高。纽约 Comex 市场 7 月交割的铜周一上涨 1%，期货报每磅 4.5080 美元(每吨 9,9176 美元)。在 2020 年增长 1.6%之后，预计 2021 年和 2022 年世界精炼铜产量将增长约 3%。另外，在 2019 年和 2020 年下降 4%之后，世界第二次精炼产量(来自废料)也有望在 2021 年和 2022 年增长。

4.小金属：氢氧化锂价格环比上涨，镍价环比小幅上涨

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）



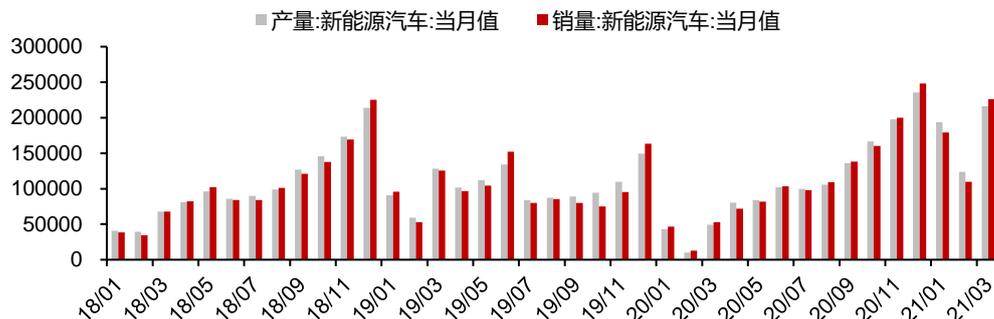
数据来源：公司公告、东方证券研究所

4.2 需求：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：锂价环比明显上涨，钴价小幅下跌，镍小幅上涨

锂方面：氢氧化锂价格环比明显上涨、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 8.4 万元/吨，环比明显上涨 3.70%；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 $\geq 20.5\%$ 硫酸钴价格环比持平，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，环比持平；本周长江有色市场 1# 钴价格为 34.5 万元/吨，环比小幅下跌 0.58%。

镍方面：本周 LME 镍环比小幅上涨。根据 Wind 数据，截至 2021 年 5 月 6 日，LME 镍现货结算价格为 17937 美元/吨，环比小幅上涨 1.49%。

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	84000	3.70%	3.70%	71.43%
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	74000	0.00%	0.00%	27.59%
长江有色:1#钴	345000	-0.58%	-0.58%	23.66%

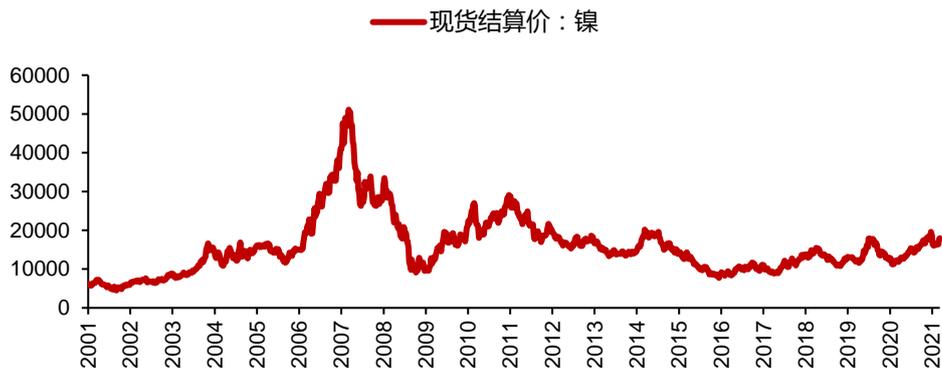
数据来源：Wind、东方证券研究所

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 5 月 6 日发布的《印尼 Antam 公司第一季度镍矿石产量同比提高四倍以上》一文，外媒 5 月 5 日消息：印度尼西亚国家矿业公司 (Antam) 表示，2021 年头三个月的镍矿石产量比去年同期增长四倍以上。第一季度 Antam 的镍矿石产量为 264 万湿吨，高于 2020 年同期的 62.9 万吨。此外，第一季度该公司的镍矿石销售量为 160 万湿吨。印度尼西亚是世界上最大的镍矿石生产国之一，努力扩大红土镍矿的加工量。这种金属用于锂电池生产。印尼期望最终成为电动汽车的生产和出口销售中心。上周的一项调查显示，今年全球精炼镍供应将比需求高出 31,000 吨，明年的供需过剩量将超过 66,500 吨。Antam 宣布第一季度镍铁 (TNi) 产量为 6,300 吨，较去年同期下降 0.2%。该公司称，1 至 3 月份镍铁销售量为 5,624 吨，比去年同期的 6,379 吨下降约 12%。

5.金：十年期美债微幅下降，金价明显上涨

5.1 价格与持仓：本周金价明显上涨、COMEX 总持仓量明显上涨

本周金价明显上涨、COMEX 总持仓量明显上涨。据 COMEX 数据，2021 年 5 月 7 日 COMEX 活跃黄金合约收盘价为 1815.50 美元/盎司，环比明显上涨；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)	1815.50	2.45%	2.64%	-4.53%
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，实际利率环比微幅下降

本周美国名义利率环比微幅下降，CPI3 月增幅环比上升，实际利率环比微幅下降。根据美联储和美国劳工部数据，截止至 2021 年 5 月 6 日，美国 10 年期国债收益率为 1.58%，环比微幅下降 0.07PCT；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 5 月 6 日发布的《2021 年第一季度中国和印度的黄金需求继续飙升》一文，外媒 5 月 5 日消息：SchiffGold.com 当地时间周二(5 月 4 日)撰文指出，中国和印度在全球黄金消费最大的两个国家，到 2021 年第一季度，这两个国家的黄金需求都出现了令人印象深刻的反弹。随着第一季度需求回升至大流行前水平，中国黄金消费同比增长 93.9%。与此同时，印度 3 月份的官方黄金进口量达到了 10 年来的最高水平。印度和中国的黄金需求都受到新冠肺炎疫情和政府应对措施的严重冲击。过去几年，印度的黄金需求一直萎靡不振。大流行打击了需求，特别是黄金首饰，但在新冠肺炎爆发之前，以卢比计算的创纪录高价和政府政策就已经拖累了黄金市场。去年年底有好转的迹象，并持续到 2021 年前两个月。据世界黄金协会(World Gold Council)的数据，3 月份印度的黄金进口量为 164 吨。此前，印度在 2 月份进口了 91 吨黄金。这是过去 10 年里官方月度进口第三次超过 150 吨。根据世界黄金协会的数据，“强劲的零售需求——在较低的金价和婚礼需求的支持下——再加上珠宝制造商和零售商重新进货，是导致官方进口达到如此高水平的因素。”印度第一季度黄金零售需求强劲，溢价不断上升就证明了这一点。随着零售需求的显著上升，3 月份的月平均溢价跃升至每盎司 4.20 美元，2 月份的平均溢价为每盎司 3.30 美元。3 月份，黄金也继续流入印度 etf。截至 3 月底，印度黄金支持基金的总持有量达到 31.8 吨，净流入 1.6 吨。正如我们最近报道的，印度政府今年早些时候在联邦预算中宣布的政策转变可能会对该国的黄金市场产生积极影响。这些措施包括降低黄金进口税，一些监管改革，以及为印度农村地区制定提高收入的福利计划。印度黄金市场的进一步复苏将进一步提振全球需求，并将支撑金价。中国是全球黄金消费国，但在冠状病毒大流行期间，由于国内黄金需求枯竭，中国黄金进口量大幅下降。中国经济在 2020 年下半年出现反弹，对金币、金条和珠宝的需求也有所回升。据中国黄金协会(China Gold Association)的数据，中国 3 月份的黄金消费量为 288.2 吨。而一年前则是 148.63 吨。据路透社报道，中国黄金协会在一份声明中表示：“宏观经济的复苏和金价的下跌也扩大了对黄金的投资热情。”该协会还表示，工业用黄金的需求也有所增加。中国也出现了供应紧张。中国第一季度黄金产量同比下降 9.92%，至 74.44 吨。据中国黄金协会(China Gold Association)称，两起金矿事故导致企业停产接受安全检查，导致黄金产量下降。中国最近批准进口 150 吨黄金，按当前价格计算价值约 85 亿美元。报告指出，中国对黄金的突然需求可能会“支撑全球价格”。

路透称，预期中的中国黄金进口规模是“全球黄金市场的戏剧性回归”。2019 年，中国每月进口约 75 吨黄金。2020 年 2 月，进口量骤降至每月 10 吨左右。

5.3.2 根据长江有色金属网 5 月 6 日发布的《2021 年第一季度中国和印度的黄金需求继续飙升》一文，4 月 30 日消息：中国黄金协会周五发布的官方声明称，2021 年前三个月中国黄金消费量同比激增 93.9%，回到了疫情爆发前的水平，主要受益于黄金珠宝需求强劲，以及黄金投资需求增长。今年一季度中国黄金消费量为 288.2 吨，高于去年同期的 148.63 吨。一季度期间的春节和情人节期间，黄金珠宝的消费支出快速回升。此外，宏观经济好转，加上一季度金价下跌，也有助于需求提高。今年迄今为止黄金价格回落 6.6%。不过，今年一季度中国黄金产量同比降低 9.92%，为 74.44 吨。今年早些时候山东出现两起金矿事故，安全检查停产导致产量下降。

6. 板块表现：本周钢铁、有色板块均跑赢大盘

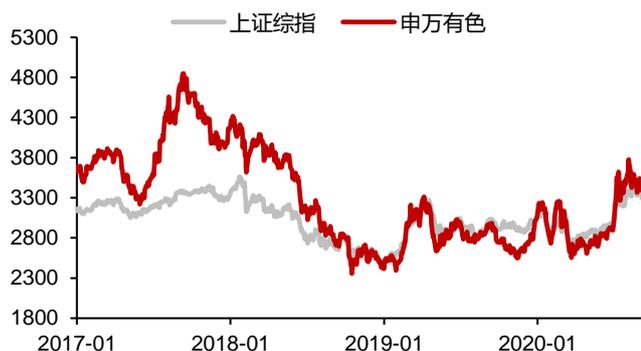
板块表现方面，本周钢铁、有色板块均跑赢大盘。根据 Wind 数据，本周申万有色板块上涨 4.71%，位居申万全行业第三名，跑赢上证综指 5.52 个百分点；本周申万钢铁板块上涨 7.76%，跑赢上证综指 8.57 个百分点，位居申万全行业第一名。

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	3419	-0.81%	-0.81%	-1.56%
申万有色	4652	4.71%	4.71%	13.62%
申万钢铁	3035	7.76%	7.76%	35.66%

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



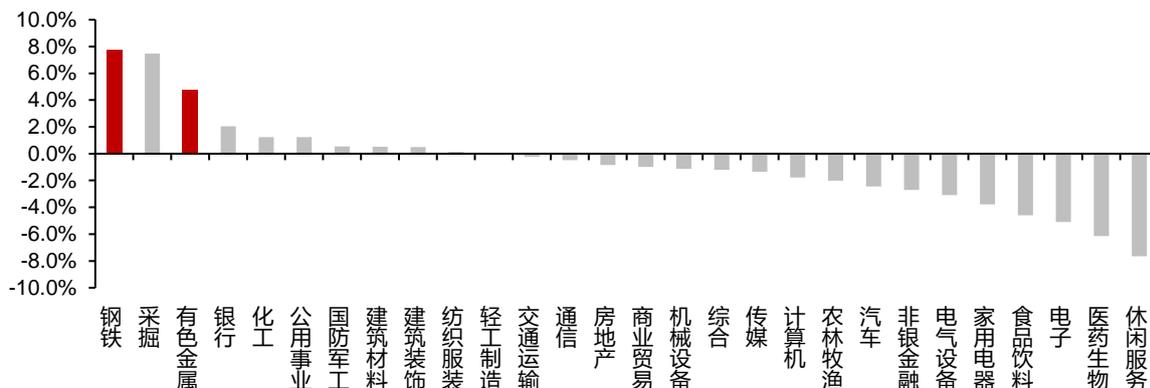
数据来源：Wind、东方证券研究所

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

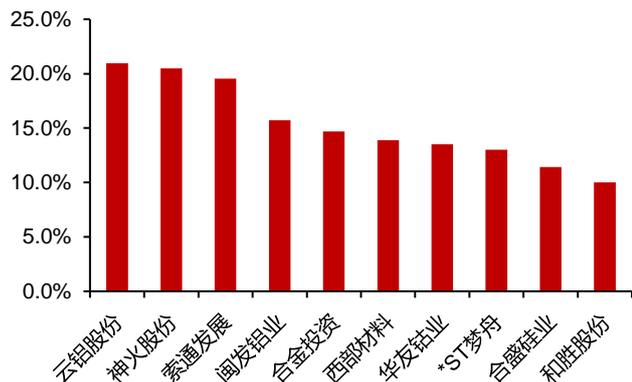


数据来源：Wind、东方证券研究所

个股方面，本周云铝股份领涨申万有色板块，重庆钢铁领涨申万钢铁板块。本周申万有色板块涨幅

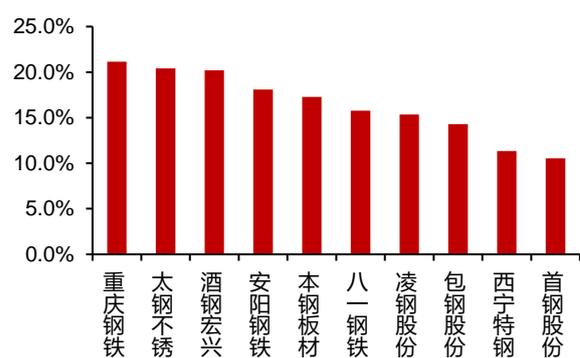
前五的个股为：云铝股份、神火股份、索通发展、闽发铝业和合金投资；申万钢铁板块收益率前五的个股为：重庆钢铁、太钢不锈、酒钢宏兴、安阳钢铁、本钢板材。

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