

短期延续震荡，继续看好铝锂铜

—有色金属周报 20210524

有色金属周报

2021年05月24日

报告摘要：

● 云南限电带来供给扰动，继续看好铝价上行

南方电网通知5月23号前将压低云南电解铝厂用电负荷30%以上，预计将持续至6月中旬。SMM数据显示，截至4月末云南电解铝运行产能386万吨/年，预计产量影响约10-19万吨。电力供应紧张下原在建项目投产或将延期。当前年现货铝库存处于2016年以来较低水平，旺季有望延续去库。预计21年供需维持紧平衡格局不变，铝价仍有上行空间，持续推荐神火股份。

● 本周观点

基本金属：上周国内基本金属涨跌互现，铜、铝、镍分别下跌3.53%、3.71%、3.10%，锌、铅、锡分别上涨2.05%、3.24%、2.44%。本周铜铝回调主要系国常会对大宗商品上涨再度发声。铜：Escondida铜矿工会表示工人已拒绝新合同，罢工风险增加；东南亚疫情或对铜矿和废铜供应造成扰动；冶炼厂检修或仍对供给产生扰动，短期铜价震荡。铝：云南限电或对电解铝产能释放造成扰动，消费仍旺季，SMM铝加工企业开工率升2.3pct至77.1%，本周电解铝库存下降4.1万吨至102万吨，铝价短期震荡向上，吨铝利润维持高位。推荐紫金矿业、神火股份；加工股推荐明泰铝业、海亮股份、云海金属。

贵金属：上周贵金属多数上涨。COMEX黄金上涨2.38%，伦敦金上涨2.06%，SHFE黄金上涨2.41%。COMEX白银上涨1.08%，伦敦银上涨2.09%，SHFE白银上涨1.94%，伦敦钯下跌2.20%，伦敦钌下跌0.14%。短期或仍处于通胀预期上行速率高于名义利率反弹速率阶段，但市场开始对美联储收缩流动性开始产生预期，短期金价维持震荡。依然看好2021Q2开始的美国通胀上行，中期看多金价。美元长期弱势（美国经济相对优势减弱、美元超发）+利率长期低位+通胀预期上行逻辑不变，维持贵金属长期上行判断，关注白银补涨。推荐赤峰黄金、山东黄金、银泰黄金、盛达资源。

小金属：电钴持平、钴盐下跌；氢氧化锂上涨3.49%；镁锭下跌3.36%；金属硅上涨4.83%，稀土普跌。锂：锂资源战略价值凸显，青海开始大力发展盐湖资源；澳矿供给收缩，Orocobre与Galaxy合并加剧资源紧张担忧，锂精矿供应持续偏紧，继续看好精矿价格上行；欧洲新能源产销逐步恢复，氢氧化锂价格有望逐步上行，持续看好赣锋锂业，关注国内锂矿资源重估的融捷股份。钴：原料供应紧张持续，继续看好3C+动力需求恢复，钴价中枢逐步上移，持续推荐华友钴业，关注洛阳钼业。

月度组合
5月组合：紫金矿业（25%）、赣锋锂业（25%）、明泰铝业（25%）、神火股份（25%）。
5月组合上涨0.69%，中信有色上涨3.67%，沪深300上涨0.21%。

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

● 风险提示

需求回暖不及预期、供给超预期释放、政策不确定性增强。

推荐

维持评级

行业与沪深300走势比较



资料来源：Wind，民生证券研究院

分析师：方驭涛

执业证号：S0100519070001

电话：021-60876718

邮箱：fangyutao@mszq.com

研究助理：张建业

执业证号：S0100120080003

电话：010-85127604

邮箱：zhangjianye@mszq.com

相关研究

1.民生有色周报 20210517：工业金属短期震荡，氢氧化锂延续涨价

2.民生有色周报 20210510：铜铝价格上行，板块估值有望继续下降

表 1: 盈利预测与财务指标

代码	重点公司	现价 5月21日	EPS			PE			评级
			2020A	2021E	2022E	2020A	2021E	2022E	
600547.SH	山东黄金	21.01	0.52	0.63	0.73	40	33	29	推荐
000975.SZ	银泰黄金	10.66	0.45	0.55	0.59	24	19	18	推荐
000603.SZ	盛达资源	14.79	0.42	0.91	1.28	35	16	12	推荐
603799.SH	华友钴业	90.94	1.03	1.98	2.52	88	46	36	推荐
002460.SZ	赣锋锂业	116.00	0.79	1.69	2.18	147	69	53	推荐
601899.SH	紫金矿业	10.82	0.25	0.25	0.43	43	43	25	推荐
601677.SH	明泰铝业	18.40	1.43	1.92	2.34	13	10	8	推荐
002182.SZ	云海金属	11.39	0.38	0.58	0.75	30	20	15	推荐
002237.SZ	恒邦股份	12.32	0.38	0.47	0.54	32	26	23	推荐
603260.SH	合盛硅业	60.10	1.50	2.88	3.55	40	21	17	推荐
600456.SH	宝钛股份	40.09	0.84	1.08	1.37	48	37	29	推荐
600711.SH	盛屯矿业	7.94	0.03	0.47	0.61	311	17	13	推荐
601958.SH	金钼股份	6.15	0.06	0.09	0.12	103	68	51	推荐
000933.SZ	神火股份	11.30	0.19	1.29	1.50	59	9	8	推荐
002497.SZ	雅化集团	22.78	0.33	0.43	0.57	69	53	40	推荐
600988.SH	赤峰黄金	17.89	0.47	0.47	1.04	2	38	17	推荐
002203.SZ	海亮股份	10.35	0.33	0.66	0.87	32	16	12	推荐
603993.SH	洛阳钼业*	5.82	0.47	0.21	0.25	12	28	23	/

资料来源: 公司公告、民生证券研究院 (*为 wind 一致性预期)

目录

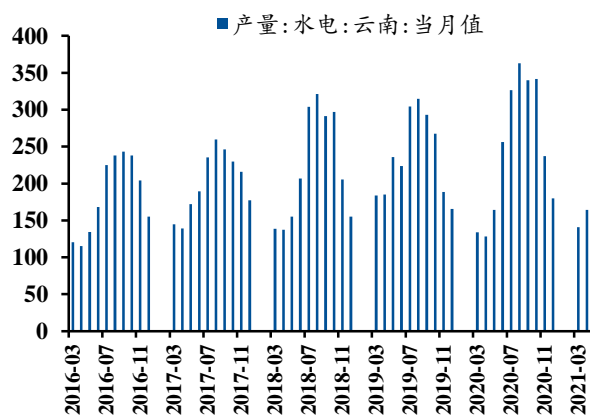
1 每周随笔：云南限电带来供给扰动，继续看好铝价	4
2 股票市场一周行情回顾	5
2.1 板块行情	5
2.2 个股行情	7
3 金属市场一周行情回顾	8
3.1 工业金属	8
3.1.1 国内外期、现货市场行情	8
3.1.2 全球交易所库存	10
3.2 贵金属	11
3.2.1 国内外期、现货市场行情	11
3.2.2 贵金属 ETF 持仓情况	12
3.3 稀有金属	13
3.3.1 小金属价格变动	13
3.3.2 稀土磁材价格变动	14
4 宏观数据跟踪	15
4.1 汇率走势	15
4.2 利率走势	15
5 风险提示	15
插图目录	16
表格目录	16

1 每周随笔：云南限电带来供给扰动，继续看好铝价

事件：干旱影响水电供应，云南省实施限电政策。因干旱持续下水库库位较低，且火力发电补充不足等因素，南方电网通知5月23号前将压低云南电解铝厂用电负荷30%以上，预计将持续至6月中旬。2020年云南省水力发电量占全省的80%以上，6-11月雨季的水力发电量占比约65%，季节性明显。旱季电力供应紧张可带来冶炼持续性用电供应不足，预计，随着云南省内大批电解铝在建项目的陆续释放，云南省供电压力或将不断加剧。

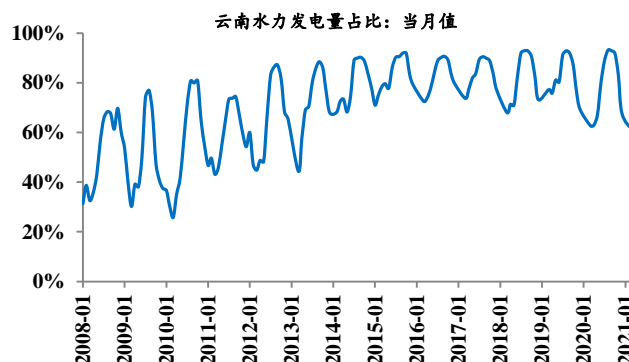
供需：供给再受冲击，库存仍处于低位。供给端：根据上海有色网，截止4月末云南电解铝运行产能386万吨/年，按照30%减量计算影响产能115.8万吨/年，考虑到电解槽重启耗时等因素，总计产量冲击约10-19万吨。电力供应紧张下原在建项目投产或将延期，甚至21年不能投产。供给进一步收紧。需求端：21年现货铝库存处于2016年以来较低水平，下游铝消费向好趋势下，消费旺季下仍有望延续去库。本周在国内调控政策等影响下铝价下行，但预计21年供需维持紧平衡格局不变，铝价仍有上行空间，持续推荐神火股份。

图 0-1：云南省水力发电量历年不断提升（万千瓦时）



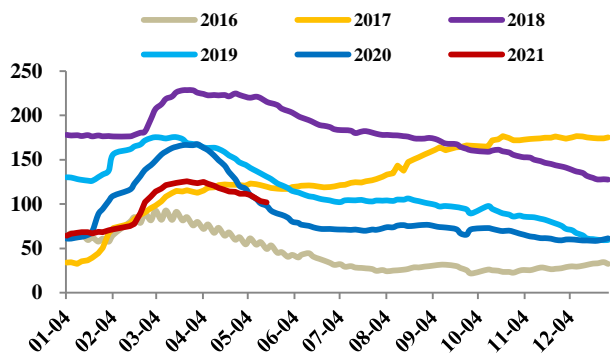
资料来源：Wind，民生证券研究院

图 0-2：水力发电为云南省主要发电方式（%）



资料来源：Wind，民生证券研究院

图 0-3：现货铝库存处于 2016 年以来年度较低水平（万吨）



料来源：Wind，民生证券研究院

表 0-1：2021 年云南省在建产能或将推迟释放

企业名称	州/市	县/市	待投产产能 (万吨/年)
海鑫铝业 (昭通)	昭通市	昭阳区	27
云南神火	文山州	富宁县	15
魏桥宏泰	文山州	砚山县	35
云南其亚	大理州	鹤庆县	27
合计	-	-	104

资料来源：SMM，民生证券研究院

2 股票市场一周行情回顾

2.1 板块行情

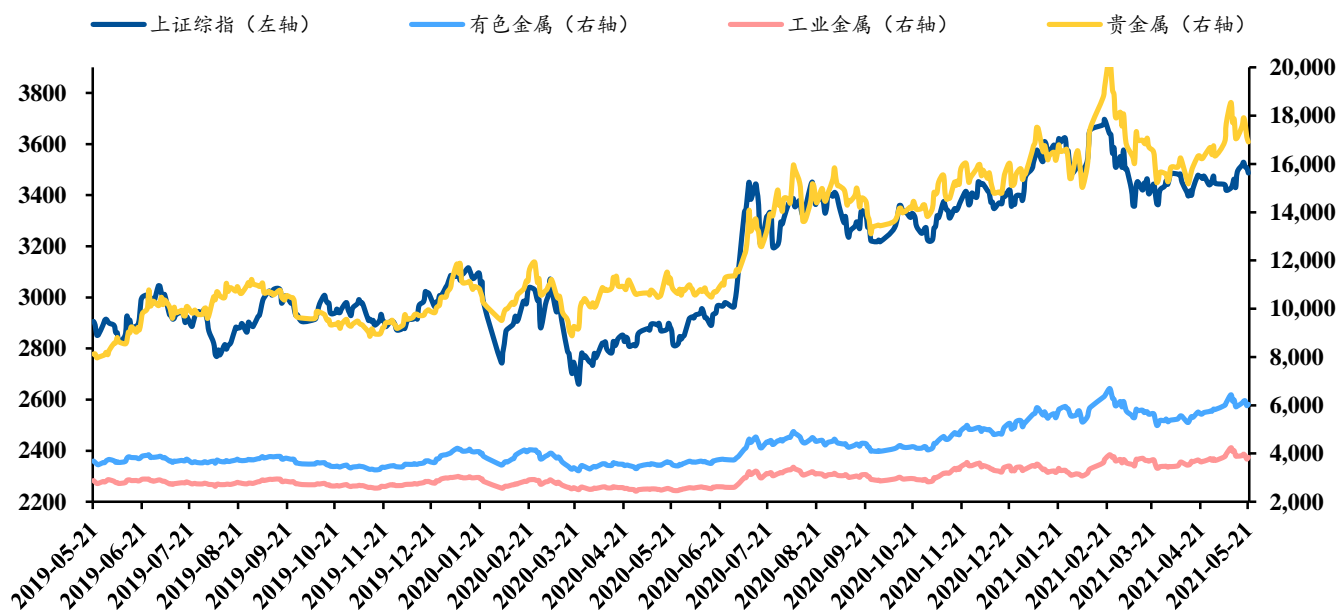
上周上证综指收于 3486.56 点，周跌幅 0.11%；中信有色金属指数收于 6038.51 点，周涨幅 1.24%，在 29 个中信一级行业中排名第 8。中信有色金属二级板块中工业金属跌幅 1.22%，贵金属板块跌幅 1.05%。

表 2：本期板块行情

代码	指标	收盘价	周涨跌	周涨跌幅 (%)	本月涨跌幅 (%)	本年涨跌幅 (%)
000001.SH	上证综指	3486.56	-3.82	-0.11	1.15	0.39
399001.SZ	深证成指	14417.46	208.67	1.47	-0.15	-0.37
399005.SZ	中小板指	9230.84	224.49	2.49	-0.38	-3.29
399006.SZ	创业板指	3113.26	79.45	2.62	0.71	4.96
C1005003.WI	有色金属(中信)	6038.51	73.75	1.24	3.67	13.95
C1005107.WI	工业金属(中信)	3843.85	-47.30	-1.22	3.53	14.39
C1005106.WI	贵金属(中信)	16911.57	-178.65	-1.05	3.57	8.36

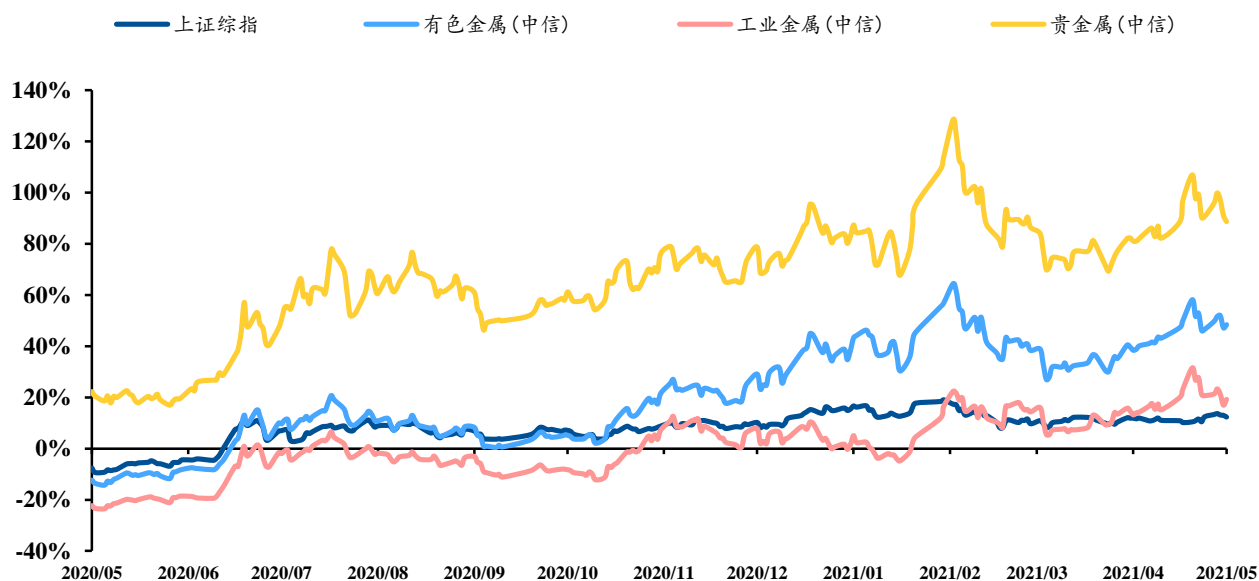
资料来源：Wind，民生证券研究院

图 1：板块指数（绝对）走势图



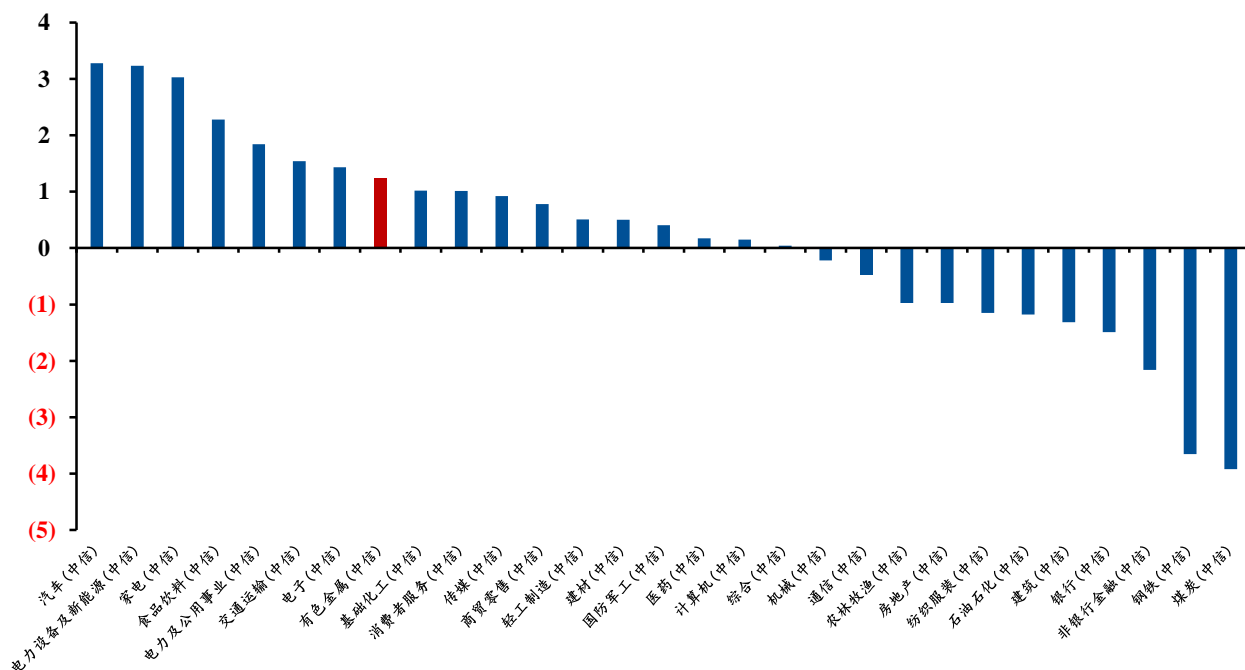
资料来源：Wind，民生证券研究院

图 2：板块指数（相对）走势图



资料来源：Wind，民生证券研究院

图 3：本周一级行业（CS）涨跌幅排名 (%)

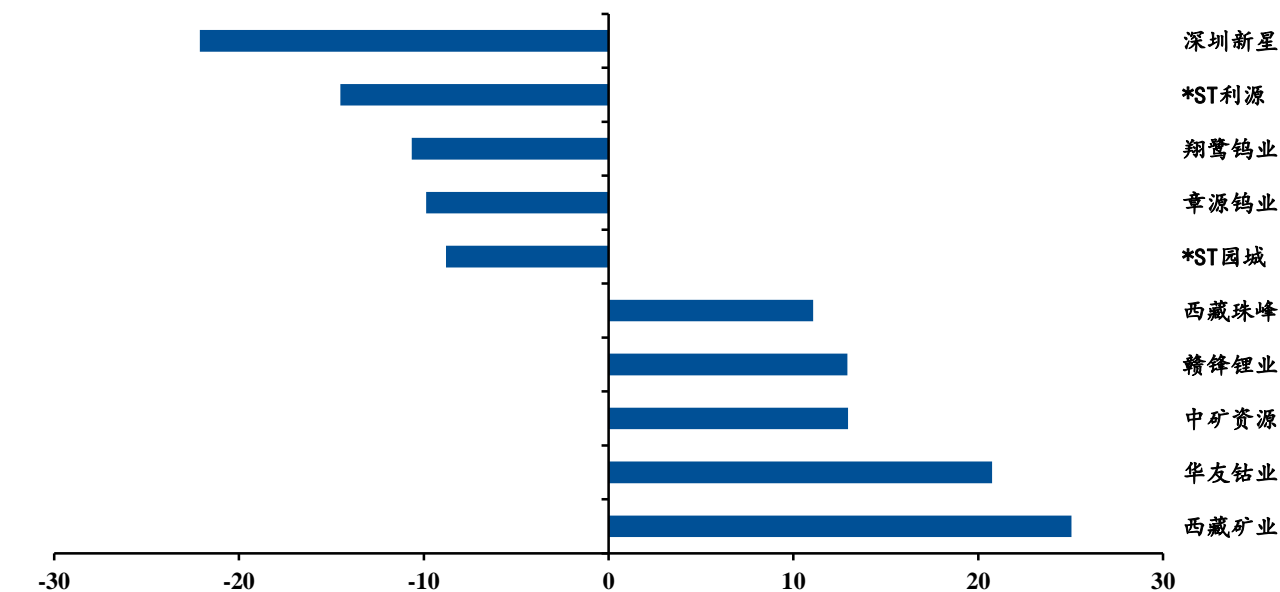


资料来源：Wind，民生证券研究院

2.2 个股行情

有色金属板块（CS）涨幅前五名个股分别为西藏矿业、华友钴业、中矿资源、赣锋锂业、西藏珠峰（周涨幅分别为 25.05%、20.75%、12.95%、12.92%、11.07%），跌幅前三名个股分别为深圳新星、*ST 利源、翔鹭钨业（周跌幅分别为 22.12%、14.51%、10.65%）。

图 4：上周有色金属行业（CS）涨跌幅前五名个股（%）



资料来源：Wind，民生证券研究院

3 金属市场一周行情回顾

3.1 工业金属

3.1.1 国内外期、现货市场行情

上周国内基本金属价格涨跌互现, 其中国内阴极铜、铝、镍分别下跌 3.53%、3.71%、3.10%, 锌、铅、锡分别上涨 2.05%、3.24%、2.44%。国外基本金属涨跌互现, 其中铜、铝、镍分别下跌 3.32%、3.39%、4.64%, 锌、铅、锡分别上涨 0.94%、1.90%、0.22%。

表 3: 本期 SHFE 基本金属活跃合约收盘价

品种	单位	收盘价	周涨跌幅 (%)	月涨跌幅 (%)	年涨跌幅 (%)
阴极铜	元/吨	72160.0	-3.53	0.38	24.95
铝	元/吨	18710.0	-3.71	-1.47	21.02
锌	元/吨	22425.0	2.05	2.89	8.46
铅	元/吨	15610.0	3.24	3.31	6.74
镍	元/吨	124270.0	-3.10	-5.43	0.56
锡	元/吨	197290.0	2.44	1.81	30.51

资料来源: Wind, 上期所, 民生证券研究院

表 4: 本期 LME 基本金属 3 个月合约收盘价

品种	单位	收盘价	周涨跌幅 (%)	月涨跌幅 (%)	年涨跌幅 (%)
铜	美元/吨	9901.0	-3.32	0.94	27.70
铝	美元/吨	2379.5	-3.39	-1.69	20.15
锌	美元/吨	2965.5	0.94	1.65	7.88
铅	美元/吨	2196.0	1.90	2.45	10.44
镍	美元/吨	16730.0	-4.64	-4.78	0.97
锡	美元/吨	29580.0	0.22	4.52	45.36

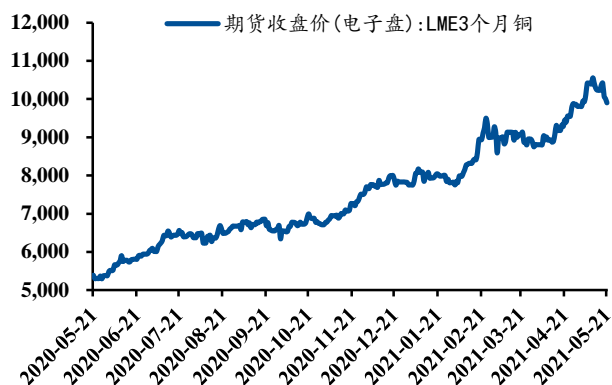
资料来源: Wind, LME, 民生证券研究院

表 5: 本期 SMM 基本金属平均价

品种	单位	平均价	周涨跌幅 (%)	月涨跌幅 (%)	年涨跌幅 (%)
铜 1#	元/吨	71950.0	-3.76	4.96	61.25
铝 A00	元/吨	18450.0	-6.20	2.27	37.07
锌 0#	元/吨	22280.0	1.18	4.11	31.91
铅 1#	元/吨	15500.0	3.33	2.31	9.35
镍 1#	元/吨	126425.0	-2.81	4.70	20.06
锡 1#	元/吨	195000.0	0.52	5.41	41.30

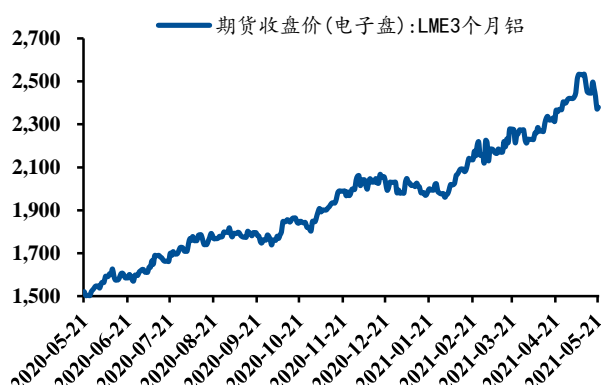
资料来源: Wind, 上海有色网, 民生证券研究院

图 5: LME 铜价 (美元/吨)



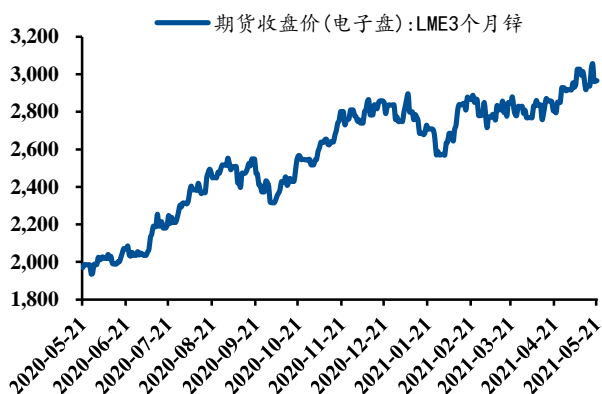
资料来源: LME, Wind, 民生证券研究院

图 6: LME 铝价 (美元/吨)



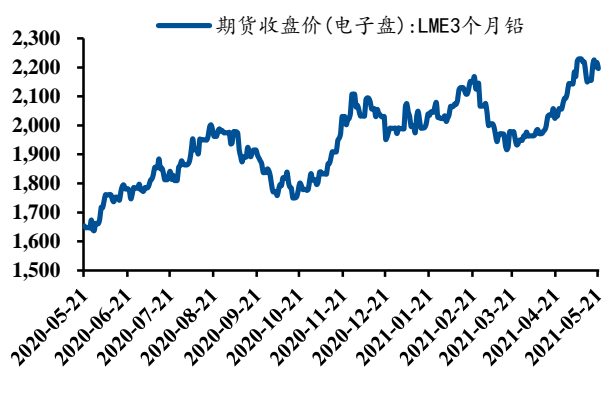
资料来源: LME, Wind, 民生证券研究院

图 7: LME 锌价 (美元/吨)



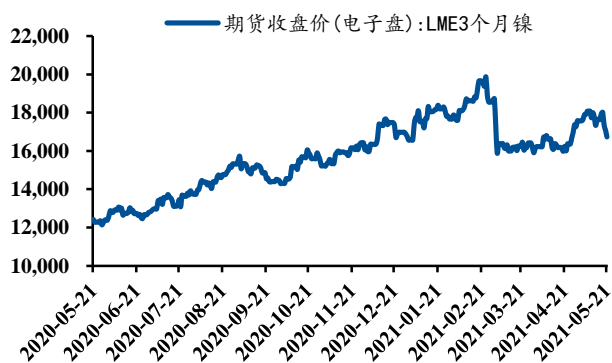
资料来源: LME, Wind, 民生证券研究院

图 8: LME 铅价 (美元/吨)



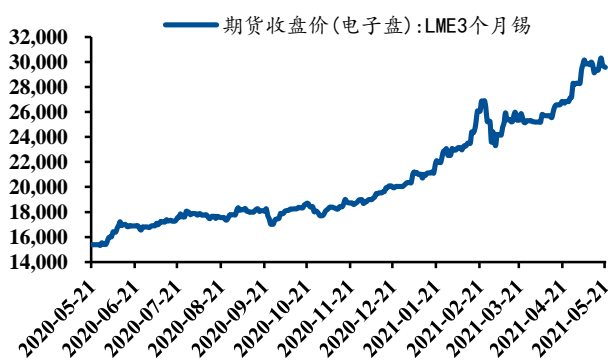
资料来源: LME, Wind, 民生证券研究院

图 9: LME 镍价 (美元/吨)



资料来源: LME, Wind, 民生证券研究院

图 10: LME 锡价 (美元/吨)



资料来源: LME, Wind, 民生证券研究院

3.1.2 全球交易所库存

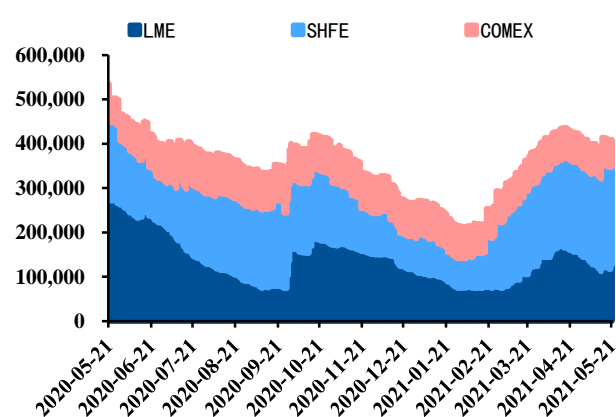
上周基本金属库存涨跌互现。LME 铜上涨 4.47%，SHFE 铜下跌 3.51%，COMEX 铜下跌 2.05%；LME 铝下跌 0.69%，SHFE 铝下跌 1.75%；LME 锌下跌 0.69%，SHFE 锌下跌 9.35%；LME 铅下跌 1.19%，SHFE 铅上涨 9.54%；LME 镍下跌 2.28%，SHFE 镍下跌 1.15%；LME 锡下跌 1.98%，SHFE 锡下跌 13.54%。

表 6：本期基本金属交易所库存数据

品种	库存(吨)	周变动值	周变动(%)	月变动(%)	年变动(%)
LME 铜	126675	5425	4.47	-20.56	-53.48
SHFE 铜	221124	-8055	-3.51	9.22	5.86
COMEX 铜	62308	-1304	-2.05	-8.15	15.75
LME 铝	1750350	-12175	-0.69	-3.26	19.67
SHFE 铝	335128	-5969	-1.75	-13.00	-4.89
LME 锌	285175	-1975	-0.69	-2.86	166.96
SHFE 锌	83052	-8562	-9.35	-25.62	-28.42
LME 铅	103450	-1250	-1.19	-9.63	37.89
SHFE 铅	84587	7367	9.54	29.25	1073.03
LME 镍	250296	-5838	-2.28	-5.41	7.02
SHFE 镍	8406	-98	-1.15	-12.02	-69.42
LME 锡	1235	-25	-1.98	-22.81	-63.78
SHFE 锡	6024	-943	-13.54	-21.79	71.53

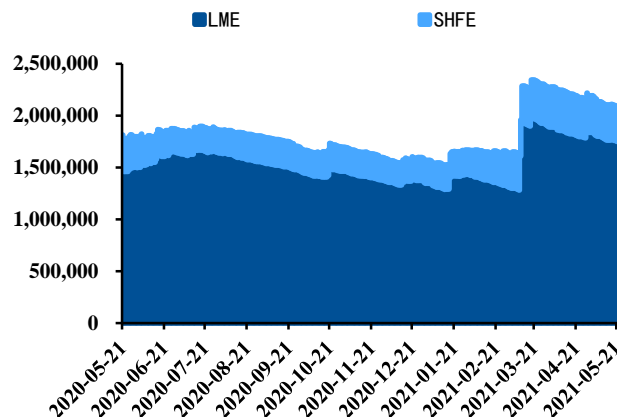
资料来源：Wind, LME, 上期所, COMEX, 民生证券研究院

图 11：铜显性库存(吨)



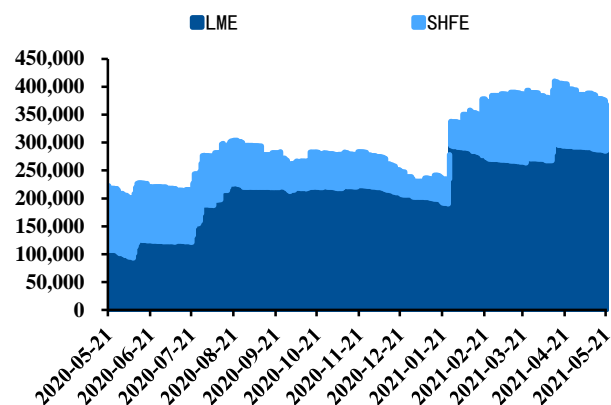
资料来源：Wind, 民生证券研究院

图 12：铝显性库存(吨)



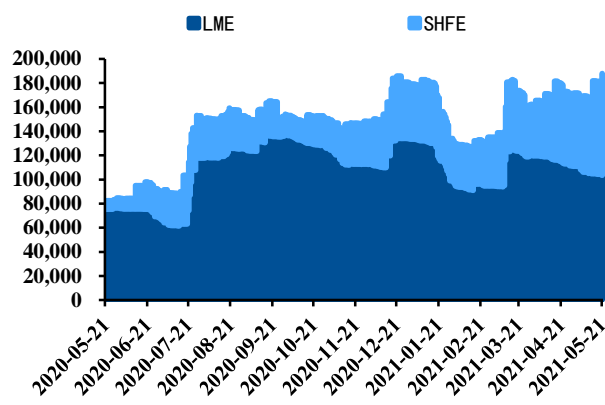
资料来源：Wind, 民生证券研究院

图 13: 锌显性库存 (吨)



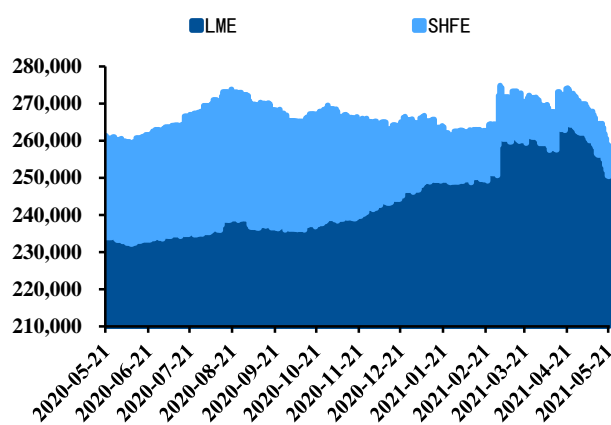
资料来源: Wind, 民生证券研究院

图 14: 铅显性库存 (吨)



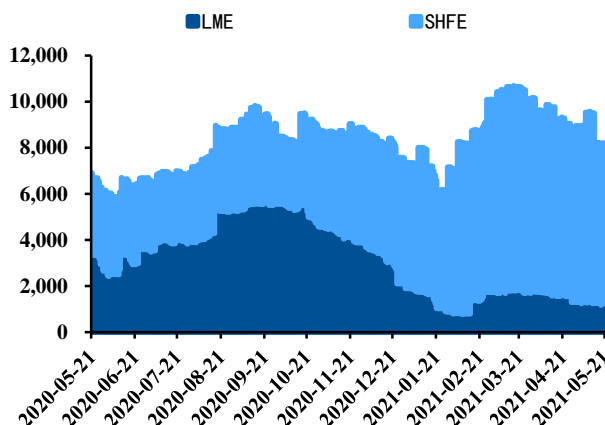
资料来源: Wind, 民生证券研究院

图 15: 镍显性库存 (吨)



资料来源: Wind, 民生证券研究院

图 16: 锡显性库存 (吨)



资料来源: Wind, 民生证券研究院

3.2 贵金属

3.2.1 国内外期、现货市场行情

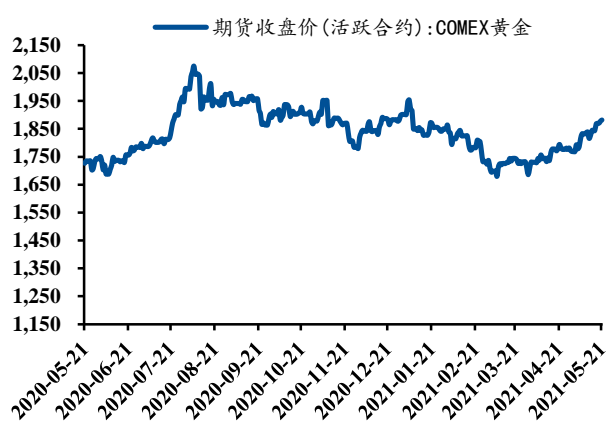
上周贵金属价格多数上涨。COMEX 黄金上涨 2.38%，伦敦现货黄金上涨 2.06%，SHFE 黄金上涨 2.41%。COMEX 白银上涨 1.08%，伦敦现货白银上涨 2.09%，SHFE 白银上涨 1.94%，伦敦现货铂下跌 2.20%，伦敦现货钯下跌 0.14%。

表 7: 本期贵金属价格

品种	单位	价格	周涨跌幅 (%)	月涨跌幅 (%)	年涨跌幅 (%)
COMEX 黄金 (活跃合约)	美元/盎司	1881.80	2.38	6.39	-1.04
伦敦现货黄金	美元/盎司	1875.90	2.06	4.32	7.30
SHFE 黄金 (活跃合约)	元/克	390.40	2.41	5.30	-1.16
上海金交所黄金现货	元/克	389.40	2.17	3.94	-1.85
COMEX 白银 (活跃合约)	美元/盎司	27.66	1.08	6.43	4.28
伦敦现货白银	美元/盎司	27.80	2.09	7.29	59.13
SHFE 白银 (活跃合约)	元/千克	5686.00	1.94	6.62	1.79
上海金交所白银现货(T+D)	元/千克	5677.00	1.65	5.31	33.01
伦敦现货铂	美元/盎司	1199.00	-2.20	0.67	42.06
伦敦现货钯	美元/盎司	2857.00	-0.14	2.40	37.16

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

图 17: COMEX 黄金价格 (美元/盎司)



资料来源: Wind, 民生证券研究院

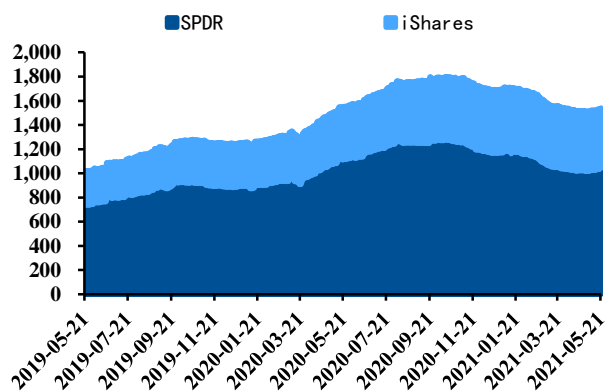
图 18: COMEX 白银价格 (美元/盎司)



资料来源: Wind, 民生证券研究院

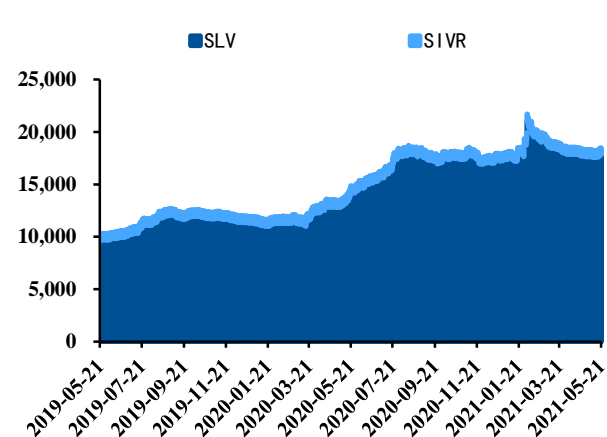
3.2.2 贵金属 ETF 持仓情况

图 19: 黄金 ETF 持仓 (吨)



资料来源: Wind, 民生证券研究院

图 20: 白银 ETF 持仓 (吨)



资料来源: Wind, 民生证券研究院

3.3 稀有金属

3.3.1 小金属价格变动

上周小金属价格中涨跌互现。其中氯化钴下跌 1.18%、四氧化三钴下跌 1.09%、氧化钴下跌 1.11%；氢氧化锂上涨 3.49%；黑钨精矿上涨 0.52%；镁锭下跌 3.36%；金属硅上涨 4.83%。

表 8：本期小金属价格

品种	单位	价格	周涨跌幅 (%)	月涨跌幅 (%)	年涨跌幅 (%)
钴 1# (长江现货)	元/吨	353000.00	0.00	1.15	38.43
硫酸钴 (≥20.5%)	元/千克	73.00	0.00	-3.95	55.32
氯化钴 (≥24.2%)	元/千克	84.00	-1.18	-4.55	52.73
四氧化三钴 (≥72%)	元/千克	271.00	-1.09	-7.51	54.86
氧化钴 (≥72%)	元/千克	268.00	-1.11	-7.59	54.91
三元前驱体 (523)	元/千克	104.00	0.00	-0.95	44.44
钴酸锂 (60%、4.35V)	元/千克	271.00	0.00	0.00	39.69
金属锂 (≥99%)	元/吨	615000.00	0.00	5.13	12.84
碳酸锂 (99.5%)	元/吨	89000.00	0.00	-1.11	102.27
氢氧化锂 (56.5%)	元/吨	89000.00	3.49	11.25	58.93
铋锭 1# (≥99.85%)	元/吨	56000.00	-5.08	-12.50	60.00
黑钨精矿 (≥65%)	元/吨	97000.00	0.52	0.00	21.25
钨铁 (≥70%)	元/吨	148000.00	0.00	-0.67	3.50
钨粉 (≥99.7%；2-10 μm)	元/千克	228.00	0.00	-0.65	17.53
钨条 1# (≥99.95%)	元/千克	265.00	0.00	0.95	11.58
精钨 (≥99.99%)	元/千克	1215.00	-0.82	-4.71	29.95
锗锭 (50 Ω/cm)	元/千克	7350.00	0.68	2.08	6.52
二氧化锗 (99.999%)	元/千克	4550.00	0.00	2.25	8.33
镓 (≥99.99%)	元/千克	2135.00	0.00	-4.69	112.44
硒锭 (≥99.99%)	元/千克	182.50	0.00	1.39	40.38
碲 (≥99.99%)	元/千克	577.50	0.43	2.21	51.97
镁锭 1# (≥99.95)	元/吨	21550.00	-3.36	26.39	51.76
精铋 (≥99.99%)	元/吨	47000.00	-1.05	-7.84	34.29
海绵锆 (≥99%)	元/千克	142.50	0.00	0.00	-44.12
铬 1# (≥99.2%；99A)	元/吨	52500.00	0.00	0.00	11.70
金属硅 (553#-2202#，长江现货)	元/吨	15200.00	4.83	4.83	20.63
钼精矿 (45%)	元/吨	1840.00	1.66	8.88	21.85
钼 1# (≥99.95%)	元/千克	275.00	0.00	0.00	2.80
钼铁 (Mo60B)	元/吨	125000.00	1.63	11.11	22.55
钒 (≥99.5%)	元/千克	2600.00	0.00	0.00	0.00
钒铁 50#	元/吨	128000.00	6.67	6.67	28.00
铌 (99.99%)	元/千克	22000.00	0.00	0.00	-12.35
海绵钛 (≥99.6%)	元/千克	68.00	0.00	0.00	11.48
电解锰 1# (长江现货)	元/吨	16900.00	0.90	-2.03	47.60
硫酸镍 (长江现货)	元/吨	34000.00	0.00	0.00	24.77

资料来源：上海有色网，长江有色网，Wind，民生证券研究院

3.3.2 稀土磁材价格变动

上周稀土磁材价格普遍下跌。其中碳酸稀土下跌 6.45%，氧化镨下跌 5.07%，氧化钕下跌 4.47%，氧化钐下跌 0.26%，氧化铽下跌 10.95%，氧化镝下跌 6.40%，镨钕氧化物下跌 5.85%。金属镨下跌 4.93%，金属钕下跌 3.53%，金属铽下跌 5.99%，金属镝下跌 1.59%，镝铁合金下跌 4.54%。

表 9：本期稀土价格

品种	单位	价格	周涨跌幅 (%)	月涨跌幅 (%)	年涨跌幅 (%)
碳酸稀土	元/吨	29000.00	-6.45	-6.45	16.00
氧化镧	元/吨	8750.00	0.00	0.00	-20.45
氧化铈	元/吨	9450.00	0.00	0.00	-14.09
氧化镨	元/吨	515000.00	-5.07	-3.74	74.58
氧化钕	元/吨	502500.00	-4.47	-11.45	79.46
氧化钐	元/吨	13500.00	0.00	0.00	5.88
氧化铈	元/千克	195.00	0.00	0.00	-7.14
氧化钐	元/吨	188500.00	-0.26	-11.29	11.87
氧化铽	元/千克	6100.00	-10.95	-31.07	48.42
氧化镝	元/千克	2340.00	-6.40	-19.03	23.81
氧化铟	元/吨	202500.00	0.00	-6.90	32.79
氧化钇	元/吨	31000.00	0.00	-12.68	55.00
镨钕氧化物	元/吨	482500.00	-5.85	-13.53	79.37
金属镧	元/吨	29500.00	0.00	0.00	-1.67
金属铈	元/吨	31500.00	0.00	0.00	5.00
金属镨	元/吨	675000.00	-4.93	-2.88	8.00
金属钕	元/吨	615000.00	-3.53	-14.58	73.73
金属铽	元/千克	7850.00	-5.99	-28.31	49.10
金属镝	元/千克	3100.00	-1.59	-19.48	30.53
金属钇	元/千克	225.00	0.00	-11.76	0.00
富铈金属	元/吨	28000.00	0.00	0.00	-22.22
镨钕合金	元/吨	567500.00	0.00	0.00	66.18
镨钕镝合金	元/吨	373500.00	0.00	0.00	0.00
电池级混合稀土金属	元/吨	145000.00	0.00	0.00	0.00
镝铁合金	元/吨	2315000.00	-4.54	-19.06	25.47

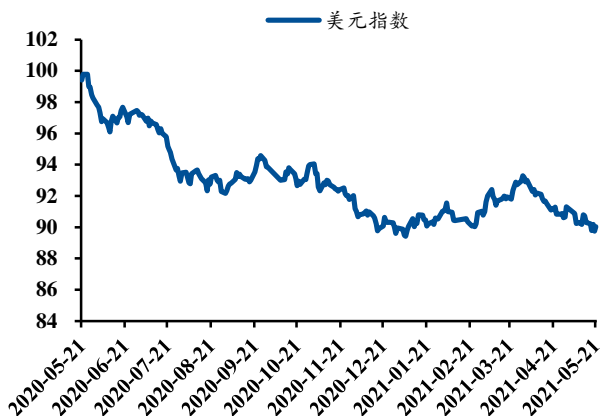
资料来源：上海有色网，Wind，民生证券研究院

4 宏观数据跟踪

4.1 汇率走势

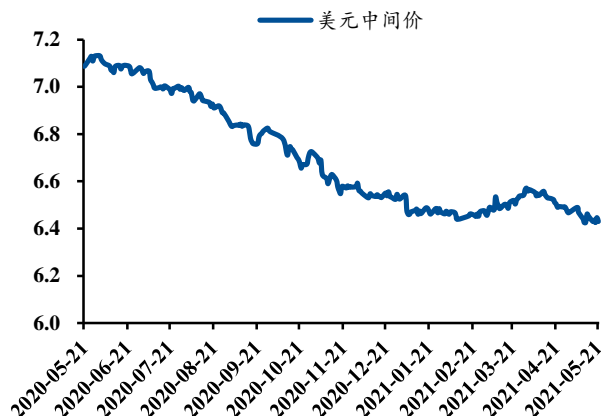
上周美元指数收于 90.0432，美元兑人民币中间价收于 6.4300。

图 21: 美元指数



资料来源: Wind, 民生证券研究院

图 22: 美元兑人民币中间价

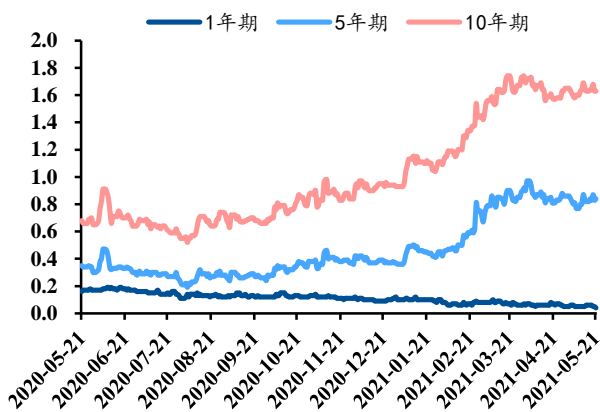


资料来源: Wind, 民生证券研究院

4.2 利率走势

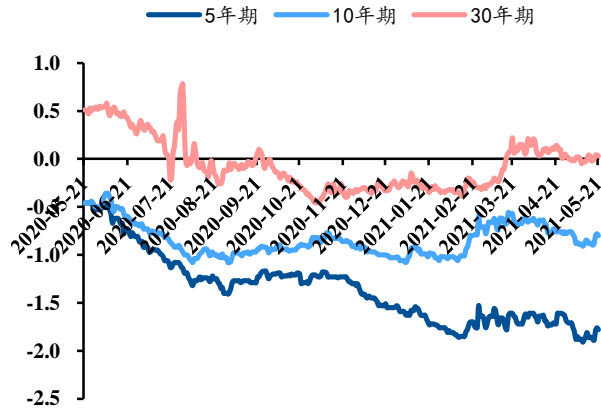
上周美国 10 年期国债收益率收于 1.63%，10 年期国债实际收益率收于 -0.80%。

图 23: 美国国债收益率 (%)



资料来源: Wind, 民生证券研究院

图 24: 美国国债实际收益率 (%)



资料来源: Wind, 民生证券研究院

5 风险提示

需求回暖不及预期、供给超预期释放、政策不确定性增强。

插图目录

图 1: 板块指数 (绝对) 走势图	5
图 2: 板块指数 (相对) 走势图	6
图 3: 本周一级行业 (CS) 涨跌幅排名 (%)	6
图 4: 上周有色金属行业 (CS) 涨跌幅前五名个股 (%)	7
图 5: LME 铜价 (美元/吨)	9
图 6: LME 铝价 (美元/吨)	9
图 7: LME 锌价 (美元/吨)	9
图 8: LME 铅价 (美元/吨)	9
图 9: LME 镍价 (美元/吨)	9
图 10: LME 锡价 (美元/吨)	9
图 11: 铜显性库存 (吨)	10
图 12: 铝显性库存 (吨)	10
图 13: 锌显性库存 (吨)	11
图 14: 铅显性库存 (吨)	11
图 15: 镍显性库存 (吨)	11
图 16: 锡显性库存 (吨)	11
图 17: COMEX 黄金价格 (美元/盎司)	12
图 18: COMEX 白银价格 (美元/盎司)	12
图 19: 黄金 ETF 持仓 (吨)	12
图 20: 白银 ETF 持仓 (吨)	12
图 21: 美元指数	15
图 22: 美元兑人民币中间价	15
图 23: 美国国债收益率 (%)	15
图 24: 美国国债实际收益率 (%)	15

表格目录

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

分析师与研究助理简介

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

张建业，研究助理，北京科技大学冶金工程学士，中央财经大学硕士，2020年入职民生证券。

分析师承诺

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

评级说明

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

民生证券研究院：

北京：北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心A座17层； 100005

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

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

免责声明

本报告仅供民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

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

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

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

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

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

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

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