

## 发改委将开展“回头看”，关注产量和政策边际变化

——有色钢铁行业周策略（2021年第21周）

## 核心观点

- **钢：发改委将开展“回头看”，关注产量和政策边际变化。**本周螺纹钢消耗量环比明显下降 9.72%，同比大幅下降 10.55%。钢材社会库存和钢厂库存总和环比明显下降 3.42%、同比大幅下降 10.07%。长流程成本环比明显上升、短流程成本小幅上升，钢价指数环比下跌，螺纹钢和热轧毛利环比下降。5月19日，国常会部署做好大宗商品保供稳价工作，叠加中国传统淡季的到来，钢材、动力煤等商品开启跌势。5月18日，发改委表示将组成现场检查组开展钢铁去产能“回头看”实地检查，前期市场关于钢铁限产政策执行力度存疑，我们认为在随着传统淡季来临，将为限产政策的执行打开时间窗口。5月19日河北省统计局数据显示，4月份河北粗钢产量同比同比下降 1.4%，为 2018 万吨。我们判断“碳中和”+“回头看”下钢铁供给增速受限，吨毛利或持续扩张。
- **铜：TC/RC 触底反弹，铜价持续下跌。**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下降 1.23%，本周 LME 铜总库存环比明显上升 4.47%。
- **小金属：氢氧化锂价格环比上涨，镍价环比下跌。**锂方面，本周国产 56.5% 氢氧化锂价格为 8.9 万元/吨，环比上涨 3.49%；国产 99.5% 电池级碳酸锂价格为 8.9 万元/吨，环比持平。**钴方面**，本周 1# 钴价格为 35.3 万元/吨，环比持平；国产 ≥20.5% 硫酸钴价格为 7.3 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 17148 美元/吨，环比明显下跌 1%。
- **金：通胀预期持续升温，提振金价。**本周金价环比明显上涨 2.77%，持仓量环比明显上升 6.03%。截止至 2021 年 5 月 20 日，美国 10 年期国债收益率为 1.63%，环比微幅上涨 0.03PCT，金价持续反弹。

## 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**，建议关注中信特钢(000708，买入)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。



东方证券  
ORIENT SECURITIES

行业评级

看好 中性 看淡 (维持)

国家/地区

中国

行业

有色、钢铁行业

报告发布日期

2021年05月23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申明。

## 目录

1.核心观点：发改委将开展“回头看”，关注产量和政策边际变化 .....	5
1.1 钢：发改委将开展“回头看”，关注产量和政策边际变化 .....	5
1.2 铜：TC/RC 触底反弹，铜价持续下跌.....	5
1.3 小金属：氢氧化锂价格环比上涨，镍价环比下跌.....	5
1.4 金：通胀预期持续升温，提振金价 .....	5
2.钢：发改委将开展“回头看”，关注产量和政策边际变化.....	6
2.1 供需：螺纹钢消耗量环比明显下降、产量环比微幅下降 .....	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：长流程成本环比明显上升、短流程成本小幅上升 .....	8
2.4 钢价：普钢综合价格指数环比下跌，各地区、品种钢价下跌.....	10
2.5 盈利：螺纹钢毛利环比大幅下降 52.44%、热轧毛利环比大幅下降 42.80%.....	11
2.6 重要行业及公司新闻.....	12
3.铜：TC/RC 触底反弹，铜价高位回落.....	14
3.1 供给：TC、RC 明显上涨 .....	14
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.....	14
3.3 价格与库存：铜价小幅下跌，库存明显上升.....	15
3.4 重要行业及公司新闻.....	16
4.小金属：氢氧化锂价格环比上涨，镍价环比下跌.....	18
4.1 供给：受疫情影响，钴上游供给不稳定 .....	18
4.2 需求：4 月中国新能源汽车产销量同比分别大幅上升 168.79%、186.60%.....	18
4.3 价格：锂价环比明显上涨，钴价持平，镍小幅下跌 .....	19
4.4 重要行业及公司新闻.....	20
5.金：通胀预期持续升温，提振金价 .....	21
5.1 价格与持仓：本周金价明显上涨、COMEX 总持仓量明显上升.....	21
5.2 宏观指标：CPI4 月增幅环比上升，实际利率环比微幅下降.....	21
5.3 重要行业及公司新闻.....	22
6.板块表现：本周有色跑赢大盘，钢铁跑输大盘.....	23
风险提示.....	24

## 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 .....	15
图 16: 中国房屋新开工面积和竣工面积累计同比.....	15
图 17: LME 铜价.....	15
图 18: LME 铜库存 .....	15
图 19: 嘉能可钴产量累计值 (单位: 干吨) .....	18
图 20: 新能源汽车月产销量 (单位: 辆) .....	19
图 21: 氢氧化锂、碳酸锂和钴酸锂价格.....	20
图 22: 硫酸钴和 1#钴价格 .....	20
图 23: LME 镍价.....	20
图 24: COMEX 金价 .....	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.....	23
图 29: 钢铁板块指数与上证指数比较.....	23
图 30: 本周申万各行业涨幅排行榜 .....	23
图 31: 有色板块涨幅前十个股 .....	24
图 32: 钢铁板块涨幅前十个股 .....	24

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) .....	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) .....	19
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 .....	23

## 1.核心观点：发改委将开展“回头看”，关注产量和政策边际变化

### 1.1 钢：发改委将开展“回头看”，关注产量和政策边际变化

本周螺纹钢消耗量环比明显下降 9.72%，同比大幅下降 10.55%。钢材社会库存和钢厂库存总和环比明显下降 3.42%、同比大幅下降 10.07%。长流程成本环比明显上升、短流程成本小幅上升，钢价指数环比下跌，螺纹钢和热轧毛利环比下降。5月19日，国常会部署做好大宗商品保供稳价工作，叠加传统淡季的到来，钢材、动力煤等商品开启跌势。5月18日，发改委表示将组成现场检查组开展钢铁去产能“回头看”实地检查，前期市场关于钢铁限产政策执行力度存疑，我们认为在随着传统淡季来临，将为限产政策的执行打开时间窗口。5月19日河北省统计局数据显示，4月份河北粗钢产量同比同比下降 1.4%，为 2018 万吨。我们判断“碳中和”+“回头看”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：TC/RC 触底反弹，铜价持续下跌

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 2.89%。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下跌 1.23%，本周 LME 铜总库存环比明显上升 4.47%。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，镍价环比下跌

锂方面，本周国产 56.5%氢氧化锂价格为 8.9 万元/吨，环比上涨 3.49%；国产 99.5%电池级碳酸锂价格为 8.9 万元/吨，环比持平。钴方面，本周 1#钴价格为 35.3 万元/吨，环比持平；国产≥20.5%硫酸钴价格为 7.3 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 17148 美元/吨，环比明显下跌 1%。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：通胀预期持续升温，提振金价

本周金价环比明显上涨 2.77%，持仓量环比明显上升 6.03%。截止至 2021 年 5 月 20 日，美国 10 年期国债收益率为 1.63%，环比微幅上涨 0.03PCT，金价持续反弹。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：发改委将开展“回头看”，关注产量和政策边际变化

### 2.1 供需：螺纹钢消耗量环比明显下降、产量环比微幅下降

本周螺纹钢消耗量环比明显下降 9.72%，同比大幅下降 10.55%。根据 Mysteel 数据及我们测算，本周全国螺纹钢消耗量为 425 万吨，环比明显下降 9.72%，同比大幅下降 10.55%。

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微幅下降、热轧产量环比微幅上升、冷轧产量环比微幅下降。根据 Mysteel 数据，本周螺纹钢产量为 371 万吨，环比微幅下降 0.25%；热轧板卷产量为 337 万吨，环比微幅上升 0.28%；冷轧板卷产量为 84 万吨，环比微幅下降 0.04%。

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	371	-0.25%	0.19%	-2.80%
热轧板卷产量	337	0.28%	2.51%	9.45%
冷轧板卷产量	84	-0.04%	-1.72%	15.04%

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微幅下降、短流程螺纹钢产能利用率微幅上升。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%，环比微幅下降 0.30%；短流程螺纹钢产能利用率为 59.3%，环比微幅上升 0.17%。

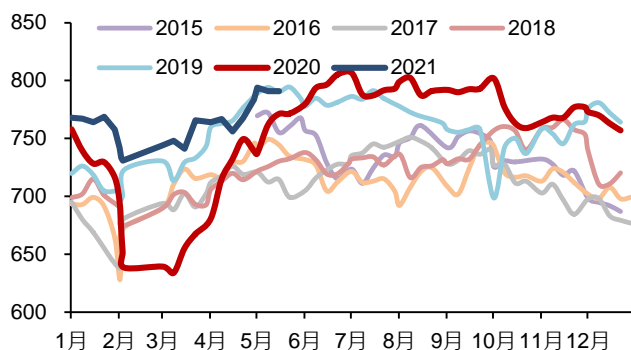
表 2：本周长、短流程螺纹钢产能利用率

	本周	周变动	月变动	周同比
螺纹钢产能利用率：长流程	86.9%	-0.30%	0.02%	-3.68%

螺纹钢产能利用率：短流程	59.3%	0.17%	0.68%	2.79%
--------------	-------	-------	-------	-------

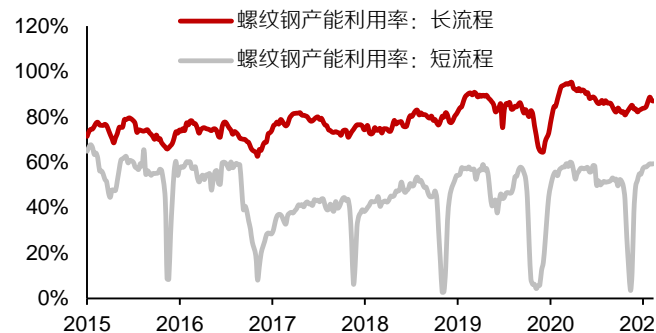
数据来源：Mysteel、东方证券研究所

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 1453 万吨，环比明显下降 5.55%，同比大幅下降 15.02%。其中，螺纹钢社会库存环比明显下降 7.80%。

本周钢材钢厂库存环比明显上升、同比大幅下降。根据 Mysteel 数据，本周钢材钢厂库存为 587 万吨，环比明显上升 2.29%，同比大幅下降 11.26%。其中，螺纹钢钢厂库存环比明显上升 3.93%。

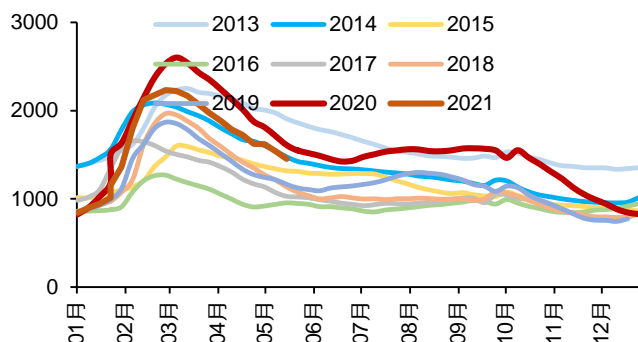
本周钢材社会和钢厂库存合计环比明显下降、同比大幅下降。根据 Mysteel 数据，本周钢材社会库存和钢厂库存总和为 2041 万吨，环比明显下降 3.42%、同比大幅下降 13.97%。

表 3：本周钢材库存指标表现（单位：万吨）

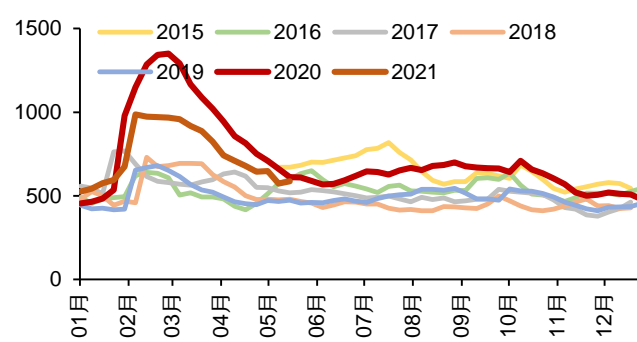
	社会库存				钢厂库存				社会和钢厂库存合计	
	本周库存	周变动	月变动	周同比	本周库存	周变动	月变动	周同比	周变动	周同比
合计	1453	-5.55%	-10.55%	-15.02%	587	2.29%	-8.87%	-11.26%	-3.42%	-13.97%
螺纹钢	781	-7.80%	-14.11%	-12.61%	303	3.93%	-13.93%	-8.57%	-4.80%	-11.52%
线材	191	-8.64%	-20.17%	-30.49%	77	4.18%	-14.30%	-5.04%	-5.28%	-24.69%
热轧板	251	0.08%	2.68%	-17.83%	96	-2.49%	-1.47%	-18.07%	-0.64%	-17.90%
冷轧板	118	-1.13%	0.34%	-11.42%	32	-1.38%	7.67%	-22.58%	-1.18%	-14.07%

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

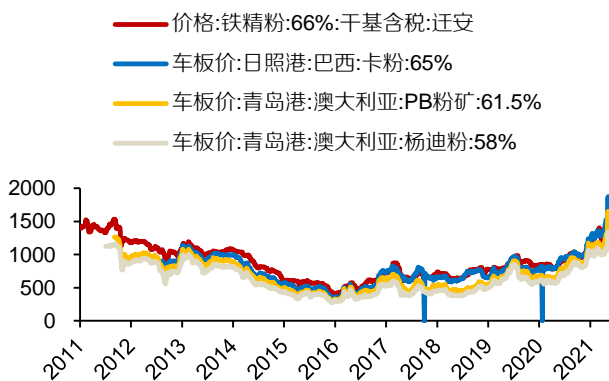
### 2.3 成本：长流程成本环比明显上升、短流程成本小幅上升

本周国内铁精粉价格环比下跌、进口矿价格总体环比下跌。根据 Mysteel 数据，本周迁安 66%铁精粉干基含税均价为 1585 元/吨，环比明显下跌 7.04%；日照港 65%巴西卡粉车板价 1690 元/吨，环比明显下跌 4.52%；青岛港 61.5%PB 粉矿价为 1450 元/吨，环比明显下跌 9.09%；青岛港 58%杨迪粉价为 1130 元/吨，环比明显下跌 8.87%。

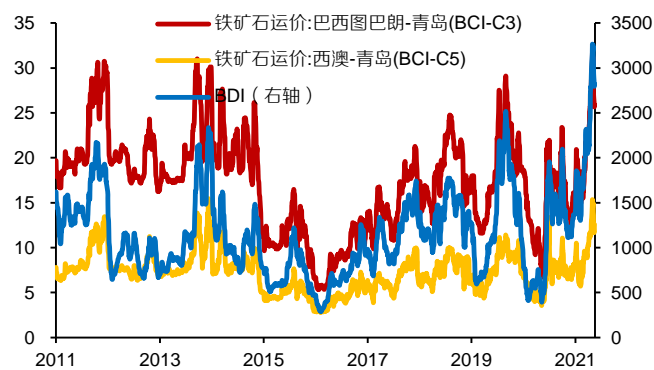
**表 4：本周国内矿和进口矿价格（单位：元/吨）**

	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	1585	-7.04%	8.56%	39.52%
车板价：日照港：巴西：卡粉：65%	1690	-4.52%	11.18%	42.62%
车板价：青岛港：澳大利亚：PB 粉矿：61.5%	1450	-9.09%	11.20%	34.62%
车板价：青岛港：澳大利亚：杨迪粉：58%	1130	-8.87%	4.15%	14.49%

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，废钢价格环比明显下跌。根据 Mysteel 数据，本周邢台主焦煤含税价为 1310 元/吨，环比持平；唐山二级冶金焦含税价 2840 元/吨，环比明显上涨 9.23%；28 城市废钢市场均价为 3247 元/吨，环比明显下跌 8.66%。

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	1310	0.00%	6.50%	12.45%
到厂价(含税):二级冶金焦:唐山	2840	9.23%	23.48%	18.33%
28 城市废钢均价	3247	-8.66%	3.93%	21.74%

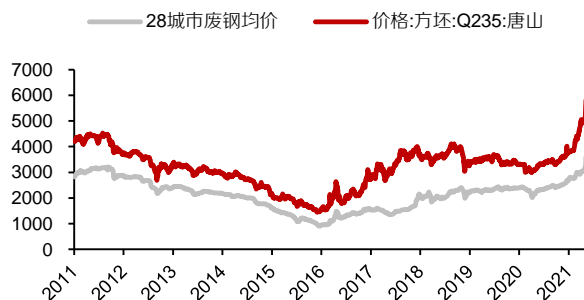
数据来源：Wind、东方证券研究所

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上升。**据我们测算，方坯长流程成本为 4333 元/吨，环比明显上升 4.68%，螺纹钢长流程成本 4533 元/吨，环比明显上升 4.46%。

**短流程炼钢成本：各品种钢材短流程成本总体环比持平。**据我们测算，方坯短流程成本为 4090 元/吨，环比小幅上升 1.63%，螺纹钢短流程成本为 4290 元/吨，环比小幅上升 1.55%。

**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	4333	4.68%	11.95%	27.99%	4090	1.63%	2.14%	17.90%
螺纹钢	4533	4.46%	11.36%	26.43%	4290	1.55%	2.03%	16.92%
高线	4553	4.44%	11.31%	26.28%	4310	1.54%	2.02%	16.83%
热卷	4683	4.31%	10.96%	25.37%	4440	1.50%	1.96%	16.26%
中板	4703	4.29%	10.91%	25.23%	4460	1.49%	1.95%	16.17%
冷轧	4883	4.13%	10.46%	24.08%	4640	1.43%	1.88%	15.45%
镀锌	4633	4.36%	11.09%	25.71%	4390	1.51%	1.99%	16.47%

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下跌，各地区、品种钢价下跌

本周普钢综合价格指数、钢坯价格指数环比下跌。根据 Wind 统计数据，普钢综合价格指数为 5816 元/吨，环比下降 11.99%；唐山钢坯价格指数为 5150 元/吨，环比下降 10.67%。

本周各地区钢价均环比下跌。根据 Wind 数据，中南地区价格指数跌幅最大，为 5735 元/吨，环比下跌 12.86%；其次是华东地区价格指数，为 5777 元/吨，环比下跌 12.50%。

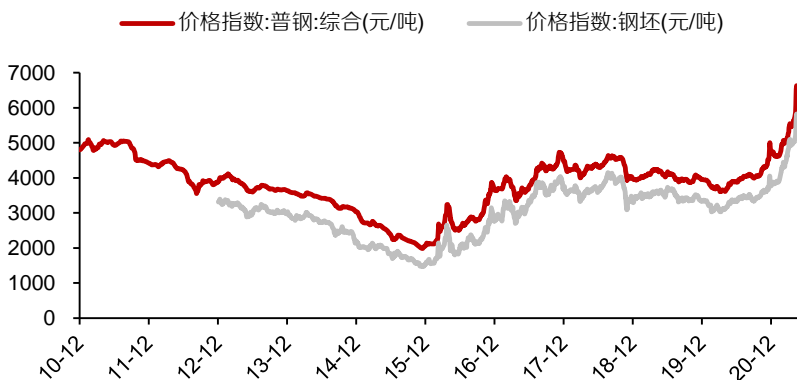
本周各品种钢价均环比下跌。根据 Wind 数据，本周热卷价格指数跌幅最大，为 5695 元/吨，环比下跌 13.93%；其次是螺纹钢价格指数，为 5410 元/吨，环比下跌 13.27%。

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	5816	-11.99%	2.83%	23.50%
	价格指数: 钢坯: 唐山	5150	-10.67%	2.47%	34.04%
分区域价格指数	华东	5777	-12.50%	1.58%	22.40%
	华南	5799	-11.22%	3.64%	20.77%
	华北	5783	-12.35%	3.90%	29.92%
	中南	5735	-12.86%	2.40%	23.21%
	东北	5527	-12.12%	3.04%	27.19%
	西南	5978	-11.51%	4.54%	24.20%
	西北	5936	-10.95%	7.14%	29.93%
分品种价格指数	螺纹	5410	-13.27%	2.96%	22.28%
	线材	5850	-12.22%	4.27%	25.67%
	热卷	5695	-13.93%	-0.87%	23.84%
	中厚	5827	-11.53%	2.54%	28.24%
	冷板	6333	-12.61%	2.44%	11.98%
	镀锌	7057	-6.93%	5.27%	11.67%

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

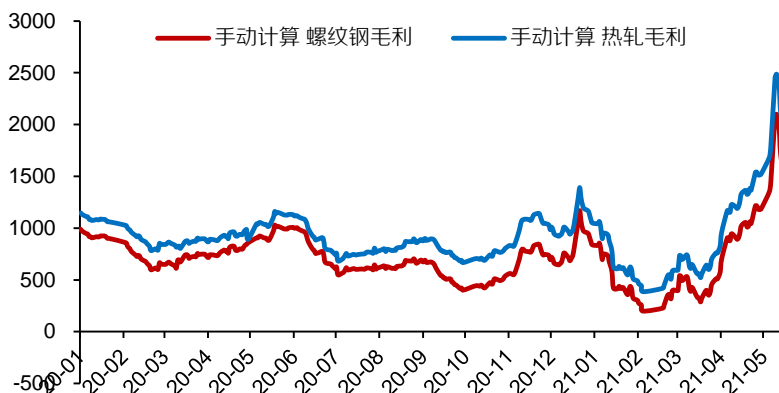
## 2.5 盈利: 螺纹钢毛利环比大幅下降 52.44%、热轧毛利环比大幅下降 42.80%

本周螺纹钢毛利环比大幅下降、热轧毛利环比大幅下降。根据上述测算的成本数据和价格指数，本周螺纹钢毛利为 925 元/吨，环比大幅下降 52.44%；热轧毛利为 1344 元/吨，环比大幅下降 42.80%。

**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	925	-52.44%	-21.88%
热轧毛利	1344	-42.80%	-11.51%

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** 根据长江有色金属网 5 月 20 日发布的《惠誉:未来 5 年铁矿石年均增长 2.4%》一文，据 Mining.com 网站报道，市场研究企业惠誉方案（Fitch Solutions）的最新报告估计，2021-2025 年全球铁矿石产量平均增幅为 2.4%，明显高于前 5 年-2.0%的增幅。这将使得 2025 年世界铁矿石产量较 2020 年增长 3.78 亿吨，相当于 2020 年印度和俄罗斯产量之和。惠誉认为，供应增长主要来自巴西和澳大利亚。“我们估计，中国铁矿石产量经历最近几年快速下降后将逐步企稳”，惠誉表示。

“尽管如此，由于中国铁矿石生产成本高且品位继续下降，我们估计中国企业会优先投资海外铁矿山，比如几内亚的巨型西芒杜铁矿床。”展望 2025 年以后，惠誉认为价格下跌最终将拖累产量增长。惠誉预计，2026-2030 年，世界铁矿石年均增速仅为 0.4%，到 2030 年产量将处于停滞。经历 2018-2020 年的产量萎缩后，未来几年巴西铁矿石产量将回升，主要原因是生产成本低、项目链条完备，加上高质量铁矿石受到消费者青睐。“我们预计，巴西铁矿石产量将从 2020 年的 3.91 亿吨增至 2025 年的 5.29 亿吨，年均增幅 5.9%”，惠誉估计。2021-2025 年，澳大利亚铁矿石产量预计年均增幅为 1.7%。“过去 5 年增幅低于 3.4%，但到 2025 年澳大利亚每年产量将增加 8400 万吨”，惠誉称。

**2.6.2** 根据长江有色金属网 5 月 19 日发布的《国家发改委：鼓励企业拓宽铁矿石进口渠道》一文，期货日报 5 月 19 日报道：昨日，国家发改委新闻发言人金贤东在 5 月例行新闻发布会上表示，近

期部分大宗商品价格大幅上涨，主要是由于国际大宗商品价格上涨、全球流动性宽松以及市场预期等因素叠加影响。对于后期铁矿石供给保障，将充分利用国内国际两个市场两种资源，完善多元进口供应体系，鼓励企业拓宽铁矿石进口渠道。金贤东表示，为深化钢铁行业供给侧结构性改革，巩固提升钢铁去产能成果，4月初国家发改委部署了2021年钢铁去产能“回头看”、粗钢产量压减工作。目前，各地正在重点围绕退出产能、项目建设、历次检查整改落实、举报核查等情况开展自查自纠，将于5月30日前向钢铁行业化解过剩产能和脱困发展工作部际联席会议办公室报送自查自纠情况。下一步，部际联席会议成员单位将分别带队，组成若干个现场检查组开展钢铁去产能“回头看”实地检查。对于铁矿石供给保障问题，金贤东介绍，将充分利用国内国际两个市场两种资源。从国内看，将加大铁矿资源勘察开发力度，加快推进国内铁矿新项目和在产资源接续项目建设，统筹做好社会再生钢铁资源回收利用，提升国内资源保障能力。国际方面，发挥企业主体作用，鼓励有条件的企业积极稳妥开发境外铁矿石资源。完善多元进口供应体系，鼓励企业拓宽铁矿石进口渠道，有序推进境外再生钢铁原料进口和资源利用，优化供给结构。近期，钢铁、有色、煤炭等商品价格大幅上涨，一些原材料价格上涨开始向消费端传导。对此，金贤东解释说，这主要是由于国际大宗商品价格上涨、全球流动性宽松以及市场预期等因素叠加影响。大宗商品价格上涨对我国的影响有利有弊，一方面有利于提升上游原材料企业盈利能力、降低债务风险，另一方面也会导致中下游制造业经营成本上升，影响行业效益。他表示，今年4月，工业生产者出厂价格指数（PPI）同比上涨6.8%，前4个月PPI同比上涨3.3%。从未来走势看，受国际大宗商品价格传导效应以及去年同期低基数等因素影响，近几个月PPI涨幅还可能进一步扩大，二季度PPI同比涨幅可能继续走高。但随着价格信号对原材料生产流通的引导作用持续释放，大宗商品价格将逐步回归供求基本面。预计全年PPI同比涨幅呈“两头低、中间高”的走势，下半年同比涨幅将有所回落。同时，针对近期大宗商品领域出现的新情况、新问题，国家发改委已会同有关部门，出台了调整完善钢材进出口相关政策，加强期货市场监管。“我们将统筹国内国际两个市场两种资源，切实加强供应保障。目前，国家发改委与市场监管总局正在联合调研钢材与铁矿石等市场情况，进一步了解行业动态。下一步，我们将继续会同有关部门，持续加强监测预警，强化市场监管，采取针对性措施，切实维护市场稳定。”金贤东说。

**2.6.3** 根据长江有色金属网5月18日发布的《淡水河谷 CEO：铁矿石供应紧张两年后将缓解》一文，英国《金融时报》5月18日消息，全球最大矿业公司之一巴西淡水河谷(Vale)首席执行官爱德华多·巴尔托洛梅奥(Eduardo Bartolomeo)表示，铁矿石并没有即将进入一个新的超级周期。他预计，当前的供应紧张两年后将缓解，市场对这种炼钢原料的需求将趋于平稳。

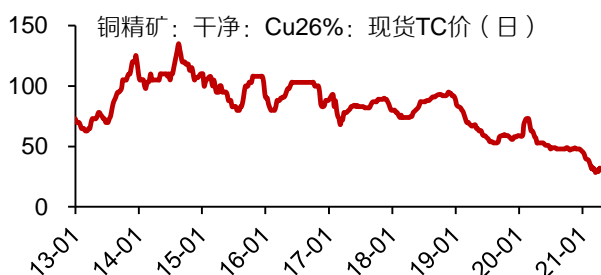
**2.6.4** 根据我的钢铁5月19日发布的《4月河北粗钢产量2018万吨》一文，河北统计局数据显示：2021年4月河北粗钢产量2018万吨，同比下降1.4%；1-4月累计产量8239.2万吨，同比增长5.5%。4月河北钢材产量2556.1万吨，同比增长1.5%；1-4月二立即生产10111.3万吨，同比增长13.5%。

### 3.铜：TC/RC 触底反弹，铜价高位回落

#### 3.1 供给：TC、RC 明显上涨

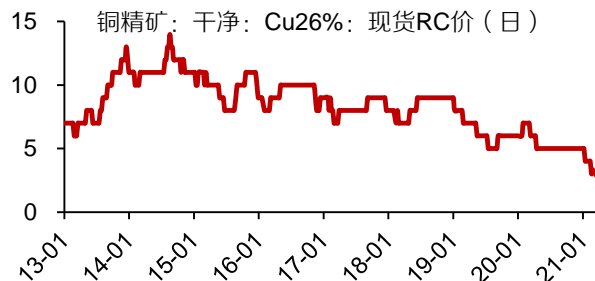
本周铜冶炼厂粗炼费（TC）、精炼费（RC）环比明显上涨。根据 Mysteel 数据，现货中国铜冶炼厂粗炼费为 35.6 美元/干吨，环比上涨 2.89%，精炼费为 3.56 美分/磅，环比上涨 2.89%。

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

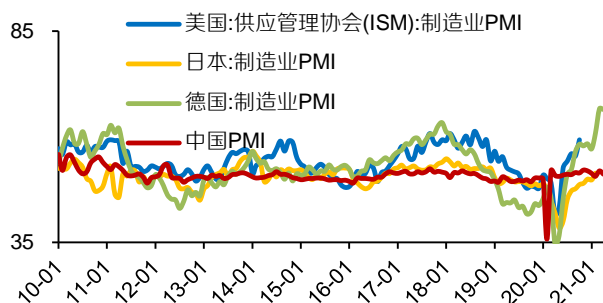
图 14：26%干净铜精矿：精炼费（RC，美分/磅）



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 1-4 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 12.8%、环比明显下降 15.4PCT，竣工面积累计同比大幅上升 17.9%、环比下降 5PCT。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**


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: 铜价小幅下跌, 库存明显上升

本周 LME 铜价小幅下跌, 库存环比明显上升。根据 LME 数据, 本周 LME 铜现货结算价为 10086 美元/吨, 环比小幅下跌 1.23%; 本周 LME 铜总库存为 12.67 万吨, 环比明显上升 4.47%。

**表 9: LME 铜价和总库存**

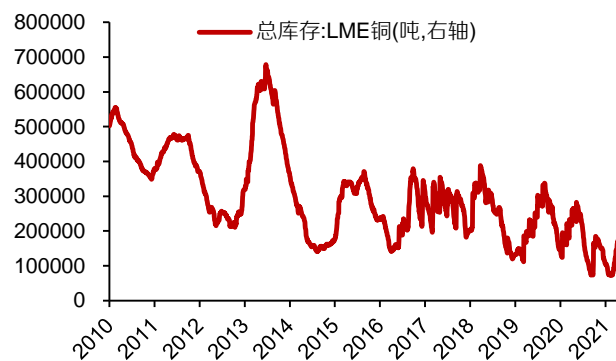
	本周	周变动	月变动	年变动
现货结算价:LME 铜	10086	-1.23%	1.38%	30.28%
总库存:LME 铜	126675	4.47%	-11.86%	17.35%

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** 根据长江有色金属网 5 月 20 日发布的《国际铜协 3 月中国铜需求量景气指数“偏热”》一文，3 月，国际铜业协会中国铜需求量景气指数为 105.2，指数分布于“偏热”界限（104.2）以上，表明中国铜需求量在该月需求较为旺盛。中国铜需求量景气指数反映当前铜用量景气程度，因为指标绝对量被处理为环比变化率，所以景气指数表示该月相对于上月的景气程度。2021 年 3 月份中国铜需求量指数处于“偏热”区间，高于 2021 年 2 月份中国铜需求量指数，低于 2020 年 3 月份中国铜需求量指数。究其原因，主要是数据因素，经季节因素调整后，本套指数包括的 32 个宏观及铜终端行业指标中，电力行业中，电网基本建设投资完成额和全社会用电量分别环比上升 28% 和 10%；家电行业中，空调产量和冰箱产量分别环比上升 12% 和 16%；房地产行业，房地产施工面积环比上升 24%；交通运输行业中，铁路固定资产投资额环比上升 70%；2021 年 3 月有 66% 的指标呈现正增长。同时，去年同期中有 79% 的指标呈现正增长，导致 2021 年 3 月份中国铜需求量指数较去年同期。

**3.4.2** 根据上海有色网 5 月 21 日发布的《采矿铜尾矿可能解决本十年后期的供应短缺问题》一文，得益于近期创纪录的铜价上涨和新技术的应用，铜矿商正在重新考虑从其废料场中获取价值。铜价在投资者纷纷涌入铜投资后创下创纪录的高位，最近全球性的经济刺激政策以及预计过渡到绿色能源所需的铜将供不应求而导致了铜需求的激增。全球最大的铜交易商托克集团和高盛集团都表示，在铜矿开发空缺的情况下，未来几年价格可能会达到每吨 15,000 美元。据一项新研究发现，全球矿山的废料场中闲置着超过 4,300 万吨的铜。人们认为，使用常规采矿方法很难经济地提取金属。这相当于十多年的矿产供应价值，按当前价格计算，价值 2.4 万亿美元。据估计，全球共有 217,330,652,000 m<sup>3</sup> 的尾矿存储，其中铜约占全球存储材料的 46%。但是，总部位于科罗拉多州博尔德的初创公司 Jetti Resources 的目标是解决开采尾矿这一问题，因为预计该市场将从 2025 年起开始出现大规模的年度铜供应赤字。甚至加拿大自然资源公司也估计，仅加拿大的金矿开采废物，金属总价值就约为 100 亿加元。加拿大政府的自然资源清洁增长计划已授予杰蒂 (Jetti) 资金，用于进一步研究和鼓励利用其“更节能的过程从普通和低品位矿石以及废采矿料和尾矿中提取铜的项目”。Jetti 开发了一种催化剂，可以从低品位黄铜矿中释放出铜，而铜品位远低于 1%。该工艺通过破坏矿物的硫金属键起作用。传统的浸出方法通过溶解金属以形成稀硫酸铜溶液，导致这些矿石中的铜上形成一层膜，从而阻止了铜的提取。杰蒂首席执行官迈克·奥特温 (Mike Outwin) 表示，“这是释放浪费的资源基础并将其转化为我们可以使用的储备的关键”。杰蒂说，新工艺可以通过螺栓固定在现有工厂上，并根据生产类型将产量提高 20% 到 100%。

**3.4.3** 根据上海有色网 5 月 20 日发布的《EIU：2021-22 年度精炼铜消费将继续得到支撑，短期表观需求减弱》一文，经济学人智库 (EIU) 发布铜市月度展望：该机构预计，随着新冠疫情造成重大破坏后经济活动反弹，2021-22 年度精炼铜消费将继续得到支撑。不过，短期内对阴极铜的表观需求可能会减弱。这在一定程度上是由中国正在进行的强劲补库周期造成，但也由于新冠病毒的疫苗的分配不均，特别是在新兴经济体。尽管如此，积极的货币和财政政策将有助于经济活动正常化。随着中国努力减少温室气体排放，雄心勃勃的城市化计划以及对可再生能源基础设施的重大投资，将推高中国的消费。通过中国“一带一路”倡议进行的对外投资将通过增加建设活动支持亚洲其他地区的需求。此外，有关部门重新发放的补贴可能会加速全球范围内电动汽车的普及，以及必要的充电基础设施。该机构预计，在 2021-22 年度，全球精炼铜产量将以平均每年 2% 的速度增长，因为充足的原材料供应和冶炼厂扩建将支持产量增长，主要是在中国。然而，这种观点的下行风险

依然存在。尽管因新冠疫情关停而中断的拉丁美洲铜矿已恢复生产，但短期内全球精矿市场状况仍极度紧张。由于新冠疫情，在预测期内即将投产的各种矿山扩建项目都面临延迟。尽管与价格相关的产能关闭的直接风险已经降低，但环境监管力度加大、资源国有化和贸易紧张等因素，在较长时期内构成越来越大的阻力。更广泛地说，我们预计，未来项目开发方面的投资不足将导致生产放缓，尽管这种情况对精炼金属生产的影响，进而对潜在基本面的影响，可能在当前十年后期才感受到。

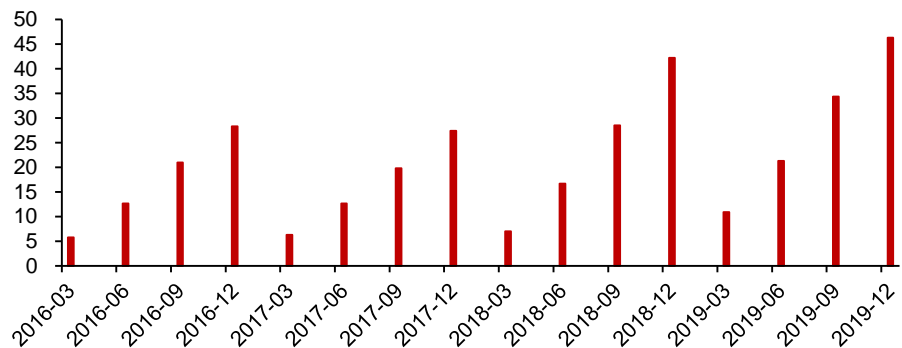
**3.4.4** 根据上海有色网 5 月 19 日发布的《必和必拓准备增加铜产量 提高 30 万以上吨/年》一文，多元化的矿业公司必和必拓已经宣布了从“面向未来的商品”中增加产量的计划，首席执行官迈克·亨利(Mike Henry)表示，已经制定了计划，在未来五年内将平均铜产量提高 30 万以上吨/年。亨利在美国银行证券 2021 年全球金属、采矿和钢铁会议上发表讲话时指出，该公司目前的投资组合处于有利位置，可以支撑对商品需求的预期增长，这将有助于全球脱碳和经济增长。他表示，政府的刺激和促进增长的议程预计将导致强劲的增长，通货膨胀的上升以及对矿产资源和石油和天然气的强劲需求预计将持续很长时间。正是在这种情况下，我们行业的资本纪律和多年来的勘探成功率下降，意味着满足这一需求的行业管道中的高质量增长项目越来越少。加快全球脱碳速度的努力也可能会加快对我们生产的许多产品的需求。越来越多的政府致力于以更大的野心应对气候变化，并正在合作做到这一点。过渡到全球变暖被限制在不超过工业化前水平 1.5 度的世界，这对必和必拓是积极的，并将使我们能够创造重要的价值。在与巴黎保持一致的情况下，我们预计在未来 30 年中，与过去 30 年相比，初级铜的需求量将增加一倍以上，初级镍的需求量将增长四倍。在此基础上，对钢铁的需求将几乎翻一番，钾肥对于提高农业生产效率至关重要。随着向绿色清洁能源的转变，世界在脱碳的道路上仍将需要石油和天然气来为机器和日常生活提供动力。亨利指出，必和必拓仍专注于系统地释放其设备和基础设施的更高性能，该公司正在为员工提供投资以促进员工的能力提升。“我们的投资组合处于有利位置。我们生产日常生活，全球经济增长和能源转型必不可少的商品。我们约 60% 的产品是用于支持炼钢的商品，随着世界脱碳，我们预计对钢铁的需求将强劲。目前，我们约有四分之一的资产属于“面向未来的商品”，对我们来说，这些商品是铜，镍和钾肥，我们预计在未来几年中这一数字将会增长。这包括在未来五年中平均铜产量每年增加 30 万吨以上，相当于在产品组合中又增加了一个 Spence 矿山。亨利表示，凭借强大的资产负债表和严格的资本配置方法，我们稳固的基础使我们能够继续寻求新的增长机会。正如我们一个多世纪以来所做的那样，我们将继续满足世界不断变化和增长的商品需求。

## 4.小金属：氢氧化锂价格环比上涨，镍价环比下跌

### 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)

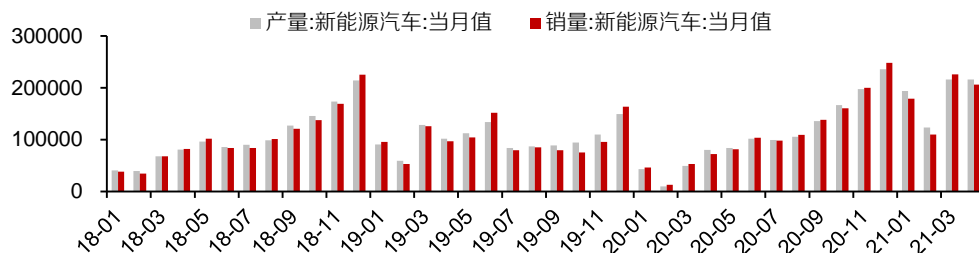


数据来源: 公司公告、东方证券研究所

### 4.2 需求：4 月中国新能源汽车产销量同比分别大幅上升 168.79%、186.60%

4 月我国新能源汽车月产销量环比分别上升 0.06%、下降 8.68%，同比大幅上升 168.79%、186.60%。根据中汽协统计数据，2021 年 4 月我国新能源汽车月产量为 21.62 万辆，销量为 20.62 万辆，环比分别上升 0.06%、下降 8.68%，同比大幅上升 168.79%、186.60%。

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，钴价持平，镍小幅下跌

**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 8.9 万元/吨，环比明显上涨 3.49%；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。

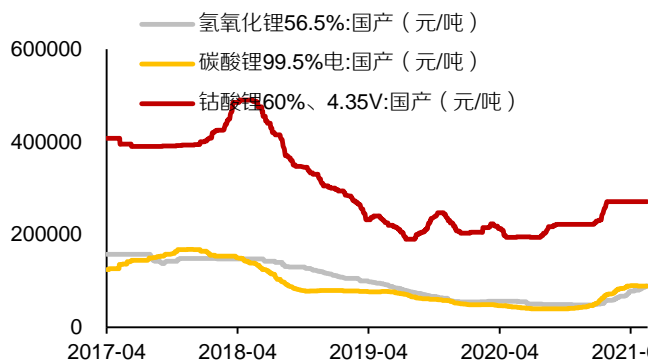
**钴方面：**本周国产  $\geq 20.5\%$  硫酸钴价格环比持平，1# 钴价格环比持平。根据 Wind 数据，本周国产  $\geq 20.5\%$  硫酸钴价格为 7.3 万元/吨，环比持平；本周长江有色市场 1# 钴价格为 35.3 万元/吨，环比持平。

**镍方面：**本周 LME 镍环比小幅下跌。根据 Wind 数据，截至 2021 年 5 月 20 日，LME 镍现货结算价格为 17148 美元/吨，环比小幅下跌 1.0%。

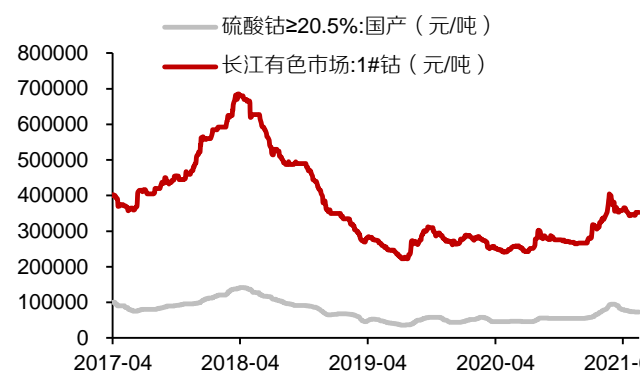
**表 10：氢氧化锂、碳酸锂、钴酸锂、硫酸钴、1# 钴价格（单位：元/吨）**

	本周	周变动	月变动	年变动
氢氧化锂 56.5%:国产	89000	3.49%	9.88%	81.63%
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	73000	0.00%	-1.35%	25.86%
长江有色:1#钴	353000	0.00%	1.73%	26.52%

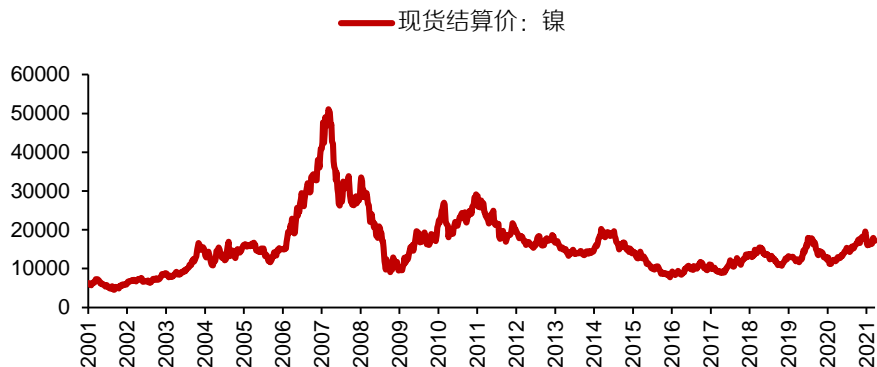
数据来源：Wind、东方证券研究所

**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 20 日发布的《印度尼西亚镍市场竞争之谜 WBMS: 2021 年 1-3 月全球镍市场供应短缺 1.85 万吨》一文，外媒 5 月 19 日消息：世界金属统计局(WBMS)公布的最新报告显示，2021 年 1-3 月全球镍市场供应短缺，表观需求超过产量 1.85 万吨。此前在 2020 年全年供应过剩量为 9.54 万吨。2021 年末 LME 仓库持有的报告库存较 2020 年年末时水平高出 1.12 万吨。2021 年 1-3 月精炼镍产量总计为 58.59 万吨，需求量为 60.44 万吨。2021 年 1-3 月矿山镍产量为 56.77 万吨，较 2020 年同期增加 4.43 万吨。中国冶炼厂/精炼厂产量较 2020 年 1-3 月下滑 2,800 吨，表观需求量为 31.11 万吨，较去年同期增加 4.3 万吨。印尼 2021 年一季度镍产量为 19.8 万吨，较去年同期相比增加 40%，而需求增几乎增加一倍至 8.3 万吨。2021 年 1-3 月全球表观需求量同比增加 7.9 万吨。2021 年 3 月，镍冶炼厂/精炼厂产量为 19.73 万吨，需求量为 21.12 万吨。

## 5.金：通胀预期持续升温，提振金价

### 5.1 价格与持仓：本周金价明显上涨、COMEX 总持仓量明显上升

本周金价明显上涨、COMEX 总持仓量明显上升。据 COMEX 数据，2021 年 5 月 20 日 COMEX 活跃黄金合约收盘价为 1877.40 美元/盎司，环比明显上涨 2.77%；截至 5 月 11 日，COMEX 黄金总持仓量为 49.87 万张，环比明显上升 6.03%。

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)	1877.40	2.77%	6.14%	-1.27%
COMEX 黄金总持仓 (张)	498693	6.03%	5.36%	-10.37%

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



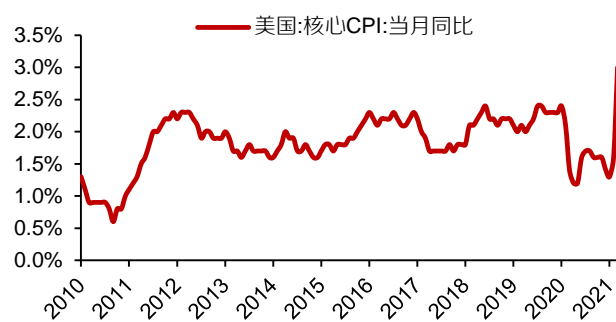
数据来源：COMEX、东方证券研究所

### 5.2 宏观指标：CPI4 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，CPI4 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 20 日，美国 10 年期国债收益率为 1.63%，环比微幅下降 0.03PCT；2021 年 4 月美国核心 CPI 较 3 月环比上升 1.40PCT。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 21 日发布的《土耳其基兹尔特佩金矿钻探见富矿》一文，据英国采矿期刊（Mining-Journal）报道，阿里亚纳资源公司（Ariana Resources）在土耳其的基兹尔特佩（Kiziltepe）项目巴努（Banu）钻探见到高品位金矿化。具体见矿情况为：◎厚 4.1 米，金品位 3.58 克/吨，银 78.9 克/吨；◎厚 7 米，金品位 2.01 克/吨，银 70.6 克/吨；◎厚 2.6 米，金品位 5.08 克/吨，银 102.5 克/吨。这次钻探结果证实矿体沿走向延伸 200 米，以及向地下 100 米连续延伸。最近一轮钻探包括 11 个金刚钻孔。公司认为，矿体沿走向和深部有进一步扩大的可能。巴努是基兹尔特佩勘查程度最低的矿脉。



## 6.板块表现：本周有色跑赢大盘，钢铁跑输大盘

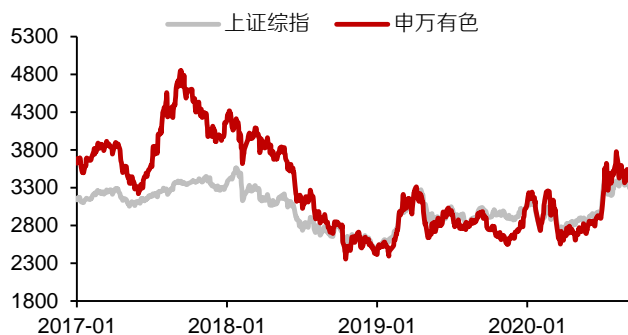
板块表现方面，本周钢铁、有色板块均跑输大盘。根据 Wind 数据，本周申万有色板块下跌 0.11%，位居申万全行业第八名，跑赢上证综指 1.18 个百分点；本周申万钢铁板块下跌 3.57%，跑输上证综指 3.46 个百分点，位居申万全行业第二十八名。

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	3487	-0.11%	1.15%	0.39%
申万有色	4578	1.07%	3.06%	11.83%
申万钢铁	2805	-3.57%	-0.41%	25.37%

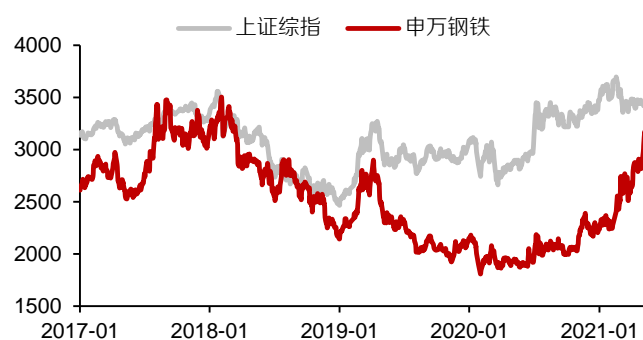
数据来源：Wind、东方证券研究所

图 28：有色板块指数与上证指数比较



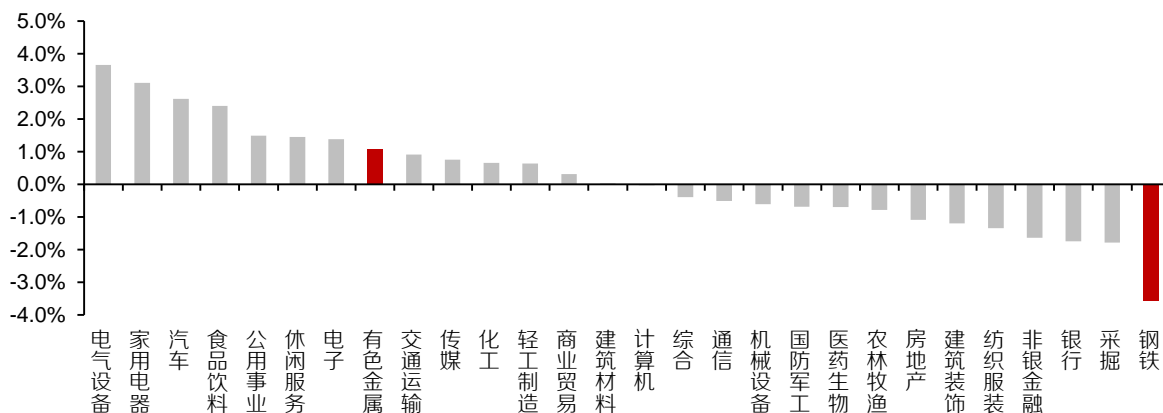
数据来源：Wind、东方证券研究所

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

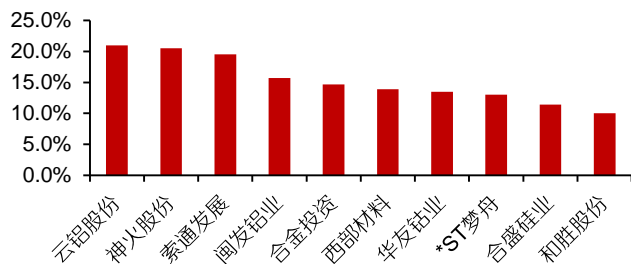


数据来源：Wind、东方证券研究所

个股方面，本周云铝股份领涨申万有色板块，用性材料领涨申万钢铁板块。本周申万有色板块涨幅

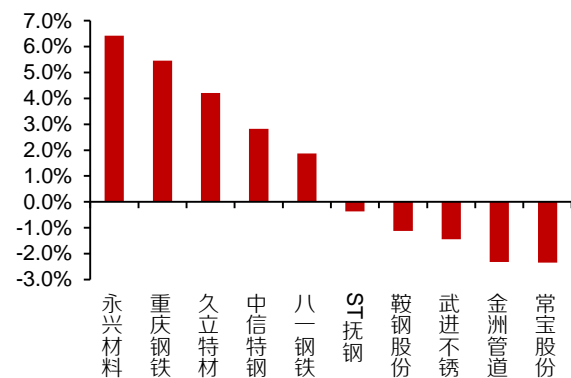
前五的个股为：云铝股份、神火股份、索通发展、闽发铝业和合金投资；申万钢铁板块收益率前五的个股为：永兴材料、重庆钢铁、久立特材、中信特钢和八一钢铁。

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)