

## 发改委严禁电解铝优惠电价，铝价受成本推动或持续走高

——有色钢铁行业周策略（2021年第35周）

## 核心观点

- **钢：1-7月黑色金属冶炼和压延加工业利润增长1.82倍。**本周钢价指数环比上涨，螺纹钢毛利、热轧毛利明显上升。国家统计局本周报告，今年1-7月黑色金属冶炼和压延加工业利润总额增长1.82倍。钢铁产量压减已从预期走向现实，我们认为在控产量的趋势下，铁矿利润将回流至国内钢铁企业，钢铁利润的强周期性有望逆转，板块当前具备较高投资性价比。
- **新能源金属：碳酸锂价突破10万元/吨，新能源金属全面上涨。**锂方面，本周国产56.5%氢氧化锂价格为11.9万元/吨，国产99.5%电池级碳酸锂价格为10.9万元/吨，均环比上涨。钴方面，本周长江有色市场1#钴价格为36.9万元/吨，环比上涨1.10%。镍方面，本周LME镍现货结算价格为18772美元/吨，环比明显上涨2.10%。
- **工业金属：价格明显上涨，发改委严禁电解铝优惠电价。**本周，铜冶炼厂TC/RC环比明显上涨1.54%，6月电解铝开工率为92.5%。7月美国、中国PMI环比明显、小幅下降，日本、德国PMI小幅上升。价格方面，本周LME铜现价环比明显上涨4.49%，LME铝现价环比小幅下跌1.29%。本周发改委印发《关于完善电解铝行业阶梯电价政策的通知》，指出完善阶梯电价分档和加价标准，严禁对电解铝行业实施优惠电价政策。
- **金：美新冠病例持续增加，金价升至两周高点。**本周金价环比小幅上涨0.66%，持仓量环比明显上升1.73%。截止至2021年8月26日，美国10年期国债收益率为1.34%，环比微幅下跌0.10PCT。本周美国名义利率环比微幅下降，7月CPI同比增长5.4%（预期5.3%），实际利率环比小幅下降，金价本周收涨。

## 投资建议与投资标的

- **钢：普钢方面，建议一方面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)，另一方面关注PB较低的上市公司，如新钢股份(600782，未评级)、三钢闽光(002110，未评级)、鞍钢股份(000898，未评级)。**
- **新能源金属：建议关注锂电上游锂、钴磁材标的：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)。**
- **铜：建议关注铜资源丰富的：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)，及锂电铜箔生产企业：嘉元科技(688388，未评级)、诺德股份(600110，未评级)等。**
- **铝：建议关注已布局水电铝的云铝股份(000807，未评级)、神火股份(000933，未评级)，再生铝产能扩张的明泰铝业(601677，未评级)，以及高端铝材企业：南山铝业(600219，未评级)，华峰铝业(601702，未评级)。**
- **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08月29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

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

|   |    |
|---|----|
| <b>1.核心观点：盐湖提锂技术扩散，新能源金属景气持续</b> .....          | 5  |
| 1.1 钢：1-7 月黑色金属冶炼和压延加工业利润增长 1.82 倍.....         | 5  |
| 1.2 新能源金属：碳酸锂价突破 10 万元/吨，新能源金属全面上涨.....         | 5  |
| 1.3 工业金属：价格明显上涨，电解铝用电政策向新能源倾斜.....              | 5  |
| 1.4 金：美新冠病例持续增加，金价升至两周高点.....                   | 5  |
| <b>2.钢：1-7 月黑色金属冶炼和压延加工业利润增长 1.82 倍</b> .....   | 6  |
| 2.1 供需：螺纹钢消耗量环比小幅上升、产量环比小幅上升.....               | 6  |
| 2.2 库存：钢材库存环比小幅下降、同比明显下降.....                   | 7  |
| 2.3 成本：长流程成本明显上升、短流程成本均小幅上升.....                | 8  |
| 2.4 钢价：普钢综合价格指数环比小幅上涨.....                      | 11 |
| 2.5 盈利：螺纹钢毛利环比大幅下跌、热轧毛利环比明显下跌.....              | 12 |
| 2.6 重要行业及公司新闻.....                              | 13 |
| <b>3.新能源金属：碳酸锂价突破 10 万元/吨，新能源金属全面上涨</b> .....   | 14 |
| 3.1 供给：受疫情影响，钴上游供给不稳定.....                      | 14 |
| 3.2 需求：7 月中国新能源汽车产销量同比分别大幅上升 185.1%、176.9%..... | 14 |
| 3.3 价格：碳酸锂、氢氧化锂、钴价和镍价均环比上涨.....                 | 15 |
| 3.4 重要行业及公司新闻.....                              | 16 |
| <b>4.工业金属：价格明显上涨，电解铝用电政策向新能源倾斜</b> .....        | 18 |
| 4.1 供给：TC、RC 小幅上涨，电解铝开工率维持高位.....               | 18 |
| 4.2 需求：7 月美中 PMI 均环比下降，日德 PMI 小幅上升.....         | 18 |
| 4.3 价格与库存：铜价明显上涨，铝价内涨外跌.....                    | 19 |
| 4.4 重要行业及公司新闻.....                              | 20 |
| <b>5.金：美新冠病例持续增加，金价升至两周高点</b> .....             | 22 |
| 5.1 价格与持仓：本周金价明显上涨、COMEX 总持仓量明显下跌.....          | 22 |
| 5.2 宏观指标：美国 7 月就业超预期，实际利率环比小幅下降.....            | 22 |
| 5.3 重要行业及公司新闻.....                              | 23 |
| <b>6.板块表现：本周有色钢铁板块均跑赢大盘</b> .....               | 25 |
| <b>风险提示</b> .....                               | 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).....            | 9  |
| 图 7: 铁矿石海运费走势(运价单位: 元/吨).....         | 9  |
| 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.....            | 12 |
| 图 12: 分品种盈利情况 (单位: 元/吨) .....         | 12 |
| 图 13: 嘉能可钴产量累计值 (单位: 千吨) .....        | 14 |
| 图 14: 新能源汽车月产销量 (单位: 辆) .....         | 15 |
| 图 15: 氢氧化锂、碳酸锂价格 .....                | 16 |
| 图 16: 硫酸钴和 1#钴价格 .....                | 16 |
| 图 17: LME 镍价 (单位: 美元/吨) .....         | 16 |
| 图 18: 26%干净铜精矿: 粗炼费 (TC, 美元/干吨) ..... | 18 |
| 图 19: 26%干净铜精矿: 精炼费 (RC, 美分/磅) .....  | 18 |
| 图 20: 电解铝开工率.....                     | 18 |
| 图 21: 美国、日本、德国、中国 PMI .....           | 19 |
| 图 22: 中国房屋新开工面积和竣工面积累计同比.....         | 19 |
| 图 23: 长江有色市场和 LME 铝现价 .....           | 20 |
| 图 24: LME 铝库存 .....                   | 20 |
| 图 25: COMEX 金价 .....                  | 22 |
| 图 26: COMEX 黄金总持仓 .....               | 22 |
| 图 27: 美国 10 年期国债收益率 .....             | 23 |
| 图 28: 美国 CPI 当月同比.....                | 23 |
| 图 29: 有色板块指数与上证指数比较.....              | 25 |
| 图 30: 钢铁板块指数与上证指数比较.....              | 25 |
| 图 31: 本周申万各行业涨幅排行榜 .....              | 25 |
| 图 32: 有色板块涨幅前十个股 .....                | 26 |
| 图 33: 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 .....                  | 7  |
| 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: 氢氧化锂、碳酸锂、硫酸钴、1#钴价格 (单位: 元/吨) .....     | 15 |
| 表 10: LME 铜价和总库存 .....                      | 19 |
| 表 11: LME 铜价和总库存.....                       | 19 |
| 表 12: COMEX 金价和总持仓.....                     | 22 |
| 表 13: 有色板块、钢铁板块指数与上证指数比较.....               | 25 |

## 1.核心观点：发改委严禁电解铝优惠电价，铝价受成本推动或持续走高

### 1.1 钢：1-7 月黑色金属冶炼和压延加工业利润增长 1.82 倍

本周螺纹钢消耗量环比微幅上升 0.68%，同比明显下降 8.32%。钢材社会库存和钢厂库存总和环比小幅下降 1.07%、同比明显下降 5.43%。长流程成本明显下降、短流程成本均微幅下降，钢价指数环比上涨，螺纹钢毛利、热轧毛利大幅上涨。国家统计局本周报告，今年 1-7 月黑色金属冶炼和压延加工业利润总额增长 1.82 倍。钢铁产量压减已从预期走向现实，我们认为在控产量的趋势下，铁矿利润将回流至国内钢铁企业，钢铁利润的强周期性有望逆转，板块当前具备较高投资性价比。普钢方面，建议一方面关注吨钢碳排放强度、吨能耗较低的上市公司，如宝钢股份(600019，未评级)、方大特钢(600507，未评级)、华菱钢铁(000932，买入)，另一方面关注 PB 较低的上市公司，如新钢股份(600782，未评级)、三钢闽光(002110，未评级)、鞍钢股份(000898，未评级)。

### 1.2 新能源金属：碳酸锂价突破 10 万元/吨，新能源金属全面上涨

锂方面，本周国产 56.5%氢氧化锂价格为 11.9 万元/吨，环比上涨；国产 99.5%电池级碳酸锂价格为 10.9 万元/吨，环比上涨。钴方面，本周长江有色市场 1#钴价格为 36.9 万元/吨，环比上涨 1.10%。镍方面，本周 LME 镍现货结算价格为 18772 美元/吨，环比明显上涨 2.10%。建议关注锂电上游锂、钴磁材标的：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)。

### 1.3 工业金属：价格明显上涨，发改委严禁电解铝优惠电价

工业金属方面，本周，铜冶炼厂 TC/RC 环比明显上涨 1.54%，6 月电解铝开工率为 92.5%。7 月美国、中国 PMI 环比明显、小幅下降，日本、德国 PMI 小幅上升。价格方面，本周 LME 铜现价环比明显上涨 4.49%，LME 铝现价环比小幅下跌 1.29%。本周发改委印发《关于完善电解铝行业阶梯电价政策的通知》，指出完善阶梯电价分档和加价标准，严禁对电解铝行业实施优惠电价政策，鼓励电解铝企业提高风电、光伏发电等非水可再生能源利用水平。铜方面，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。铝方面，建议关注已布局水电铝的云铝股份(000807，未评级)、神火股份(000933，未评级)，再生铝产能扩张的明泰铝业(601677，未评级)，以及高端铝材企业：南山铝业(600219，未评级)，华峰铝业(601702，未评级)。

### 1.4 金：美新冠病例持续增加，金价升至两周高点

本周金价环比小幅上涨 0.66%，持仓量环比明显上升 1.73%。截止至 2021 年 8 月 26 日，美国 10 年期国债收益率为 1.34%，环比微幅下跌 0.10PCT。美国劳工部周五报告显示，7 月非农就业增长 94.3 万人，增长创下近一年来最大增幅，失业率的下降也快于预期。本周美国名义利率环比小幅下降，7 月 CPI 同比增长 5.4%（预期 5.3%），实际利率环比小幅下降，金价本周收涨。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：1-7 月黑色金属冶炼和压延加工业利润增长 1.82 倍

### 2.1 供需：螺纹钢消耗量环比微幅上升、产量环比小幅上升

本周螺纹钢消耗量环比微幅上升 0.68%，同比明显下降 8.32%。根据 Mysteel 数据及我们测算，本周全国螺纹钢消耗量为 340 万吨，环比微幅上升 0.68%，同比明显下降 8.32%。

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

本周铁水产量环比微幅下降，螺纹钢产量环比小幅上升，热轧产量环比小幅下降、冷轧产量环比微幅上升。根据 Mysteel 数据，本周 247 家钢企日均铁水产量 227 万吨，环比微幅下降 0.21%；螺纹钢产量为 327 万吨，环比小幅上升 0.83%；热轧板卷产量为 318 万吨，环比小幅下降 0.91%；冷轧板卷产量为 83 万吨，环比微幅上升 0.48%。

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     |
|---------------|------|--------|--------|---------|
| 247 家钢企铁水日均产量 | 227  | -0.21% | -1.77% | -10.02% |
| 螺纹钢产量         | 327  | 0.83%  | -0.45% | -14.51% |
| 热轧板卷产量        | 318  | -0.91% | 2.01%  | -2.42%  |
| 冷轧板卷产量        | 83   | 0.48%  | 4.40%  | 5.91%   |

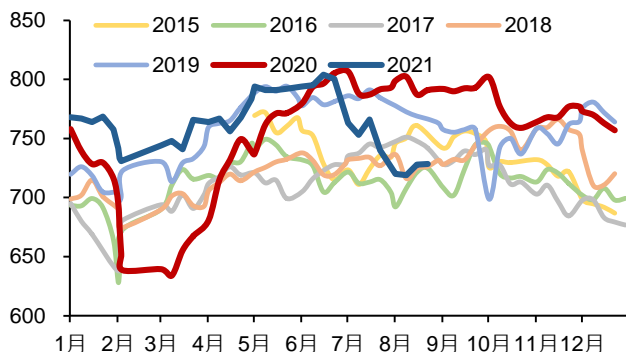
数据来源：Mysteel、东方证券研究所

本周长流程螺纹钢产能利用率微幅上升，短流程螺纹钢产能利用率明显上升，独立电炉厂产能利用率小幅上升。根据 Mysteel 数据，本周长流程螺纹钢产能利用率为 78.2%，环比小幅上升 0.83%；短流程螺纹钢产能利用率为 44.1%，环比明显下降 5.82%；71 家独立电炉厂产能利用率为 61.2%，小幅下降 0.71%。

**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   | 78.2% | 0.83%  | -0.51% | -14.57% |
| 螺纹钢产能利用率：短流程   | 44.1% | -5.82% | -6.65% | -22.76% |
| 独立电炉厂产能利用率：71家 | 61.2% | -0.71% | -4.51% | 5.00%   |

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：钢材库存环比小幅下降、同比明显下降

本周钢材社会库存环比微幅下降、同比明显下降。根据 Mysteel 数据，本周钢材社会库存 1483 万吨，环比微幅下降 0.41%，同比明显下降 3.74%。其中，螺纹钢社会库存环比小幅下降 0.62%。

本周钢材钢厂库存环比明显下降、同比明显下降。根据 Mysteel 数据，本周钢材钢厂库存为 622 万吨，环比明显下降 2.61%，同比明显下降 9.22%。其中，螺纹钢钢厂库存环比明显下降 2.16%。

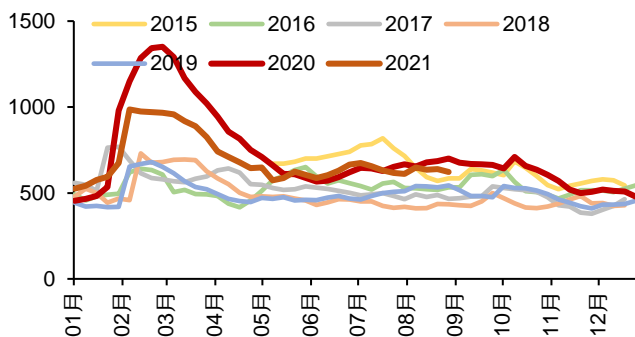
本周钢材社会和钢厂库存合计环比小幅下降、同比明显下降。根据 Mysteel 数据，本周钢材社会库存和钢厂库存总和为 2104 万吨，环比小幅下降 1.07%、同比明显下降 5.43%。

**表 3：本周钢材库存指标表现（单位：万吨）**

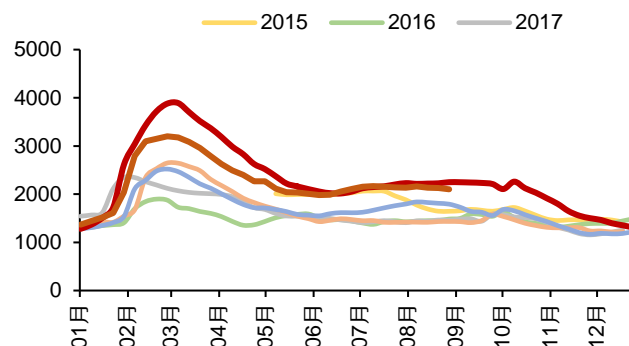
|     | 社会库存 |        |        |         | 钢厂库存 |        |        |         | 社会和钢厂库存合计 |        |
|-----|------|--------|--------|---------|------|--------|--------|---------|-----------|--------|
|     | 本周库存 | 周变动    | 月变动    | 周同比     | 本周库存 | 周变动    | 月变动    | 周同比     | 周变动       | 周同比    |
| 合计  | 1483 | -0.41% | -2.86% | -3.74%  | 622  | -2.61% | 1.81%  | -9.22%  | -1.07%    | -5.43% |
| 螺纹钢 | 789  | -0.62% | -4.28% | -9.02%  | 333  | -2.16% | 7.61%  | -9.30%  | -1.08%    | -9.11% |
| 线材  | 159  | 4.29%  | 1.46%  | -15.74% | 83   | -7.92% | -7.71% | 11.97%  | -0.23%    | -7.95% |
| 热轧板 | 295  | -1.54% | -2.54% | 10.10%  | 97   | -1.43% | -3.25% | -19.00% | -1.51%    | 1.14%  |

|     |     |        |        |       |    |       |        |       |        |       |
|-----|-----|--------|--------|-------|----|-------|--------|-------|--------|-------|
| 冷轧板 | 117 | -0.70% | -0.64% | 6.09% | 32 | 0.62% | -2.97% | 1.60% | -0.41% | 5.09% |
|-----|-----|--------|--------|-------|----|-------|--------|-------|--------|-------|

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: 长流程成本明显上升、短流程成本均微幅上升

本周国内铁精粉价格环比明显上涨、进口矿价格总体明显上涨。根据 Mysteel 数据, 本周迁安 66% 铁精粉干基含税均价为 1326 元/吨, 环比明显上涨 2.55%; 日照港 65% 巴西卡粉车板价 1435 元/吨, 环比微幅上涨 0.35%; 青岛港 61.5% PB 粉矿价为 1037 元/吨, 环比明显上涨 2.17%; 青岛港 58% 杨迪粉价为 940 元/吨, 环比明显上涨 3.87%。

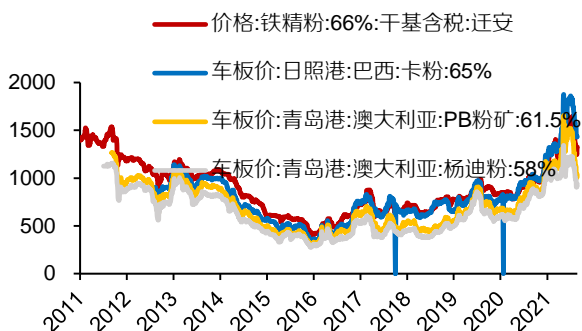
**表 4: 本周国内矿和进口矿价格 (单位: 元/吨)**

|                              | 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       | 1326 | 2.55% | -17.02% | 16.73% |
| 车板价: 日照港: 巴西: 卡粉: 65%        | 1435 | 0.35% | -15.59% | 21.10% |
| 车板价: 青岛港: 澳大利亚: PB 粉矿: 61.5% | 1037 | 2.17% | -21.14% | -3.71% |
| 车板价: 青岛港: 澳大利亚: 杨迪粉: 58%     | 940  | 3.87% | -16.81% | -4.76% |

数据来源: Mysteel、东方证券研究所

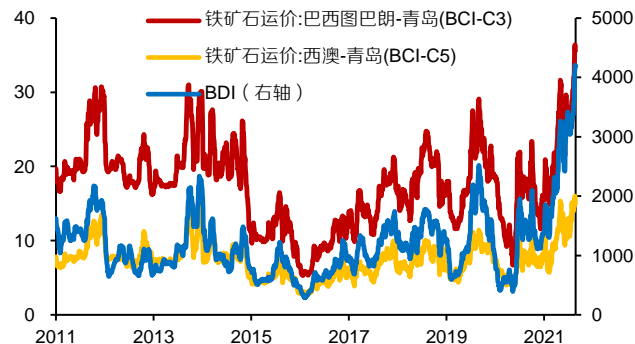


图 6：铁矿石价格走势(单位：元/吨)



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

本周主焦煤及二级冶金焦价格环比持平，废钢价格环比小幅上涨。根据 Mysteel 数据，本周邢台主焦煤含税价为 1890 元/吨，环比持平；唐山二级冶金焦含税价 3320 元/吨，环比明显上升 7.79%；28 城市废钢市场均价为 3338 元/吨，环比小幅上涨 1.25%。

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       | 1890 | 0.00% | 9.25%  | 62.23% |
| 到厂价(含税):二级冶金焦:唐山 | 3320 | 7.79% | 27.69% | 38.33% |
| 28 城市废钢均价        | 3338 | 1.25% | 1.25%  | 25.14% |

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明显下降。据我们测算，方坯长流程成本为 4822 元/吨，环比明显下降 2.57%，螺纹钢长流程成本 5022 元/吨，环比明显下降 2.47%。

**短流程炼钢成本：各品种钢材短流程成本环比微幅下降。**据我们测算，方坯短流程成本为 4313 元/吨，环比微幅下降 0.21%，螺纹钢短流程成本为 4513 元/吨，环比微幅下降 0.21%。

**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。

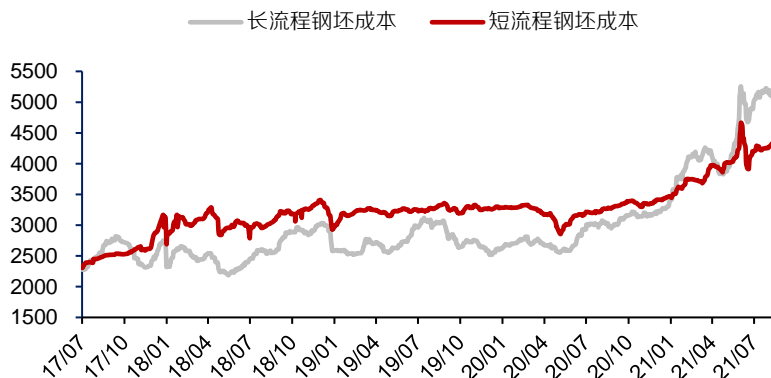
由于实际终端折扣、加工费用等因素均可能与假设值有所出入，因此本文测算的吨钢成本可能与 Mysteel 等调研结果有差异。

**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  | 4822 | -2.57% | -7.54% | 42.43% | 4313 | -0.21% | 1.34% | 24.31% |
| 螺纹钢 | 5022 | -2.47% | -7.26% | 40.07% | 4513 | -0.21% | 1.28% | 22.98% |
| 高线  | 5042 | -2.46% | -7.23% | 39.85% | 4533 | -0.20% | 1.27% | 22.86% |
| 热卷  | 5172 | -2.40% | -7.06% | 38.46% | 4663 | -0.20% | 1.24% | 22.08% |
| 中板  | 5192 | -2.39% | -7.04% | 38.25% | 4683 | -0.20% | 1.23% | 21.96% |
| 冷轧  | 5372 | -2.31% | -6.82% | 36.50% | 4863 | -0.19% | 1.18% | 20.98% |
| 镀锌  | 5122 | -2.42% | -7.13% | 38.98% | 4613 | -0.20% | 1.25% | 22.37% |

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小幅上涨

本周普钢、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 5695 元/吨，环比小幅上涨 0.32%；唐山钢坯价格指数为 4974 元/吨，环比小幅上涨 1.26%。

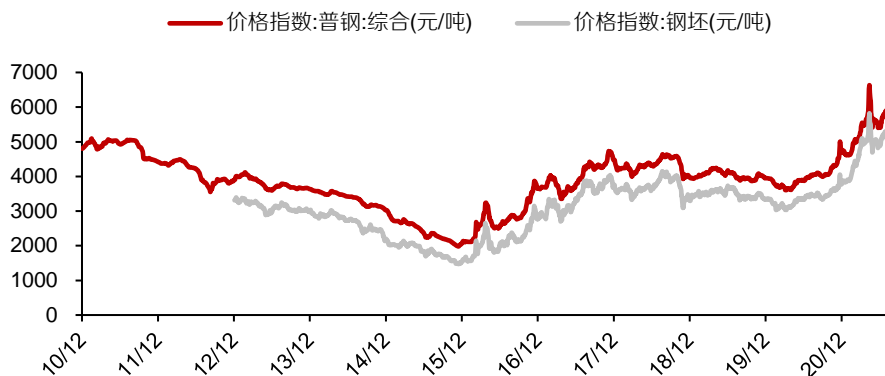
本周大部分地区钢价环比上涨。根据 Wind 数据，西北地区价格指数涨幅最大，为 5661 元/吨，环比下跌 0.53%；其次是华东地区价格指数，为 5679 元/吨，环比下跌 0.50%。

本周大部分品种钢价环比下跌。根据 Wind 数据，本周线材价格指数涨幅最大，为 5694 元/吨，环比下跌 0.56%；其次是螺纹价格指数，为 5268 元/吨，环比下跌 0.53%。

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 | 5695 | 0.32%  | -3.44% | 20.93% |
|         | 价格指数：钢坯：唐山 | 4974 | 1.26%  | -6.19% | 29.46% |
| 分区域价格指数 | 华东         | 5679 | 0.50%  | -3.57% | 20.33% |
|         | 华南         | 5686 | -0.03% | -3.97% | 18.42% |
|         | 华北         | 5623 | 0.27%  | -3.40% | 26.32% |
|         | 中南         | 5650 | 0.41%  | -3.17% | 21.37% |
|         | 东北         | 5615 | 0.19%  | -2.49% | 29.19% |
|         | 西南         | 5758 | 0.42%  | -3.06% | 19.62% |
| 分品种价格指数 | 西北         | 5661 | 0.53%  | -2.71% | 23.92% |
|         | 螺纹         | 5268 | 0.53%  | -3.84% | 19.06% |
|         | 线材         | 5694 | 0.56%  | -3.47% | 22.33% |
|         | 热卷         | 5649 | 0.13%  | -4.95% | 22.83% |
|         | 中厚         | 5601 | 0.04%  | -3.21% | 23.26% |
|         | 冷板         | 6420 | 0.35%  | -1.76% | 13.52% |
|         | 镀锌         | 6908 | 0.48%  | -1.35% | 9.30%  |

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

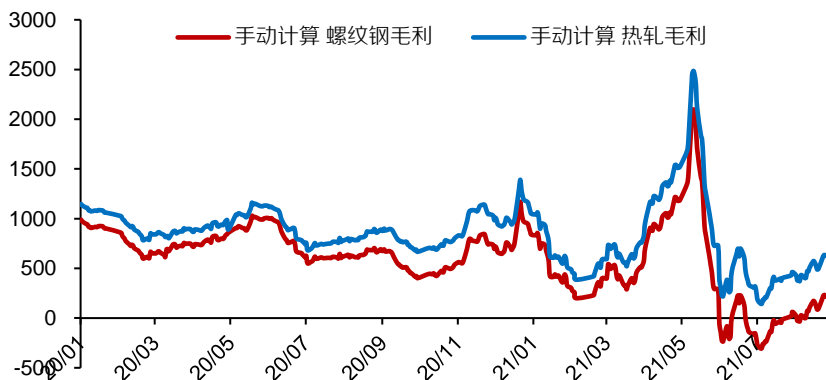
## 2.5 盈利：螺纹钢毛利环比大幅下跌、热轧毛利环比明显下跌

本周螺纹钢毛利环比大幅下跌、热轧毛利环比明显下跌。根据上述测算的成本数据和价格指数，本周螺纹钢毛利 215 元/吨，环比大幅上升 136.57%；热轧毛利为 625 元/吨，环比大幅上升 26.47%。

**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 | 215  | 136.57% | 242.39% |
| 热轧毛利  | 625  | 26.74%  | 34.83%  |

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** 根据普氏能源资讯数据统计显示，8月19日，铁矿石跌至130.02美元/吨的低位。8月20日，价格有所反弹，报价在139.10美元/吨。此前，今年5月份铁矿石价格巅峰时期曾达230美元/吨的历史高点，与历史高点相比，如今铁矿石现货价格暴跌了近40%。多位业内人士表示，今年国内强调实现“双碳”目标，国内钢企响应号召，纷纷加紧压缩钢铁产量，这导致铁矿石期货价格下跌，并带动了现货价格走弱，而现货价格骤降又在短期内进一步抑制了下游企业的需求。这是本轮铁矿石价格快速下跌的主要原因。此外，自7月以来，全国钢企开工率、粗钢日产量持续走低，很多钢企都提前压缩原料库存。进口萎缩的同时，铁矿石堆积库存明显上升。数据显示，全国45个港口的铁矿石贸易库存刷新近年新高，目前铁矿港口库存存在1.3亿吨上下，加上压港船只的量后在1.5亿多吨的水平，已经离历史最高的1.7亿多吨不远，库存增多的背后是市场对铁矿石现货购买意图的下降。

**2.6.2** 截至本周(8月25日)，全国34个主要港口铁矿石库存11680万吨，环比增加122万吨，其中，日照港1193万吨环比减少8万吨，青岛港1965万吨环比增加6万吨，京唐港1354万吨环比增加60万吨，曹妃甸港1297万吨环比增加73万吨。分国别情况：澳矿5893万吨增加60万吨，巴西矿3377万吨增加62万吨；粉矿7990万吨增加43万吨，块矿1977万吨增加43万吨，球团矿536万吨增加29万吨，精粉823万吨增加5万吨。

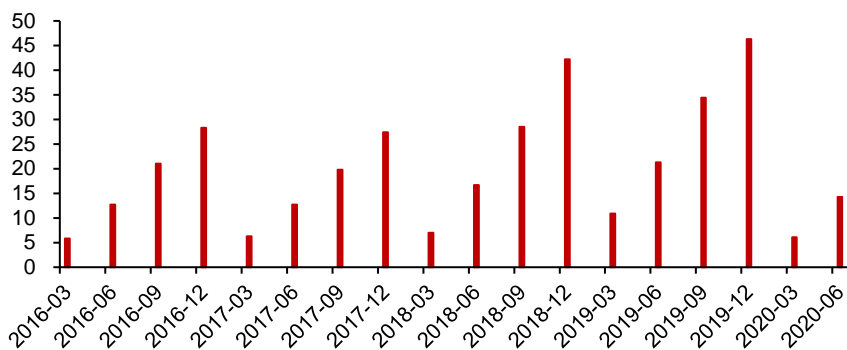
**2.6.3** 8月20日，继1#AOD炉顺利热负荷试车并投入生产之后，2#AOD炉也热负荷试车成功，中国十七冶承建的宝钢德盛新炼钢（一步）工程两条不锈钢线均顺利投产。宝钢德盛不锈钢有限公司新建炼钢工程分两步实施，其中一步工程炼钢车间设置1条优特钢生产线和2条400系不锈钢生产线，计划年产优特钢钢水144.3万吨，年产400系不锈钢钢水135.4万吨。新炼钢（一步）工程主要施工内容包括从修罐跨、炼钢车间脱磷预处理炉加料跨开始直至炼钢车间钢水接收跨为止，包括修罐跨、脱磷预处理炉加料跨、脱磷预处理炉炉子跨、AOD炉加料跨、AOD炉炉子跨、钢水接收跨等主厂房内的所有生产设备、供配电设施、电气传动系统、自动化仪表、基础自动化级L1、过程控制级L2、电讯、给排水、燃气、热力、通风、土建、环保、消防、安全与工业卫生的设计和厂区内的能源介质供应系统、总图运输、公用管线等。宝钢德盛新炼钢（一步）工程的两条不锈钢线的主要设备均搬迁自上海不锈钢一厂。搬迁利旧设备的安装、调试工作难度非常大。宝钢德盛项目部在施工中不畏困难，迎难而上，圆满完成各项施工任务，两条不锈钢线均顺利一次性热负荷试车成功，不仅交付给了业主一份满意的答卷，也积累了丰富的炼钢搬迁工程施工经验，为以后类似工程的顺利开展打下了坚实的基础。宝钢德盛项目部将继续以“炼钢精炼国家队”的标准要求自己，按照业主要求，确保后续的两条碳钢线顺利投产。

### 3. 新能源金属：碳酸锂价突破 10 万元/吨，新能源金属全面上涨

#### 3.1 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 13：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

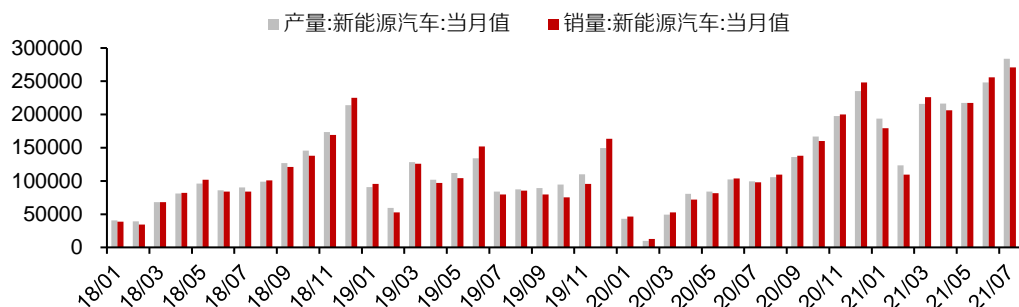
#### 3.2 需求：7 月中国新能源汽车产销量同比分别大幅上升 185.1%、176.9%

7 月我国新能源汽车月产销量环比分别上升 14.46%、5.96%，同比大幅上升 185.1%、176.9%。根据中汽协统计数据，2021 年 7 月我国新能源汽车月产量为 28.40 万辆，销量为 27.10 万辆，环比分别上升 14.46%、5.96%，同比大幅上升 185.1%、176.9%。

7 月中国动力电池产量同比增 185.3%，磷酸铁锂增 236.2%。据中国汽车工业协会信息发布会数据，2021 年 7 月我国动力电池产量共计 17.4GWh，同比增长 185.3%，环比增长 14.2%；1-7 月，我国动力电池产量累计 92.1GWh，同比累计增长 210.9%

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 14: 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

### 3.3 价格: 碳酸锂、氢氧化锂、钴价和镍价均环比上涨

**锂方面:** 氢氧化锂、碳酸锂价格环比上涨。根据 Wind 数据, 本周国产 56.5% 氢氧化锂价格为 11.9 万元/吨, 环比明显上涨 4.39%; 国产 99.5% 电池级碳酸锂价格为 10.9 万元/吨, 环比明显上涨 7.92%。

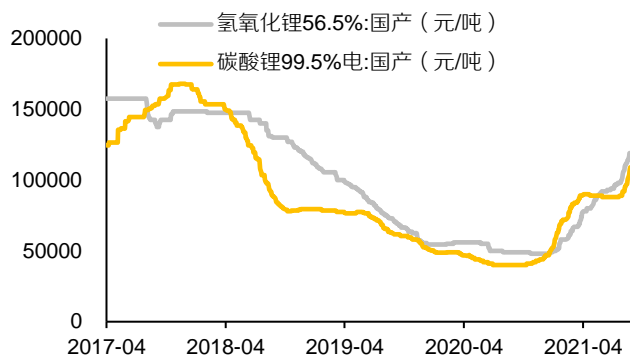
**钴方面:** 本周国产  $\geq 20.5\%$  硫酸钴价格环比持平, 1# 钴价格环比小幅上涨。根据 Wind 数据, 本周国产  $\geq 20.5\%$  硫酸钴价格为 7.8 万元/吨, 环比持平; 本周长江有色市场 1# 钴价格为 36.9 万元/吨, 环比小幅上涨 1.10%。

**镍方面:** 本周 LME 镍环比明显上涨。根据 Wind 数据, 截至 2021 年 8 月 26 日, LME 镍现货结算价格为 18772 美元/吨, 环比明显上涨 2.10%。

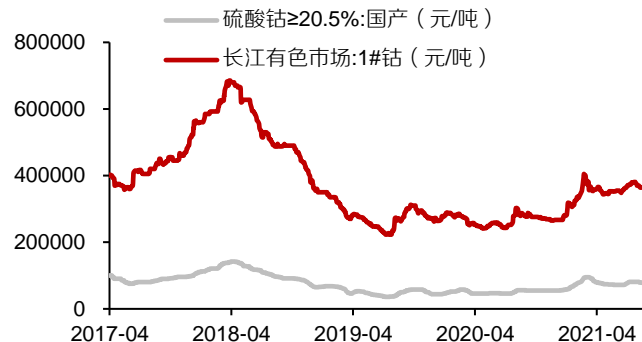
表 9: 氢氧化锂、碳酸锂、硫酸钴、1# 钴价格 (单位: 元/吨)

|                        | 本周     | 周变动   | 月变动    | 年变动     |
|------------------------|--------|-------|--------|---------|
| 氢氧化锂 56.5%: 国产         | 119000 | 4.39% | 20.20% | 142.86% |
| 碳酸锂 99.5% 电: 国产        | 109000 | 7.92% | 22.47% | 109.62% |
| 硫酸钴 $\geq 20.5\%$ : 国产 | 78000  | 0.00% | -3.70% | 34.48%  |
| 长江有色: 1# 钴             | 369000 | 1.10% | -2.38% | 32.26%  |

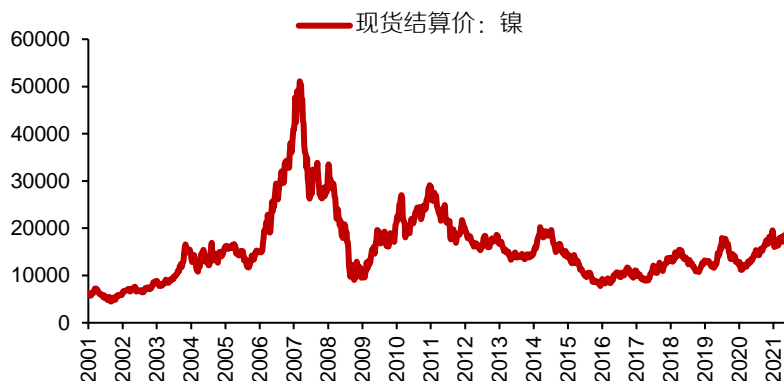
数据来源: Wind、东方证券研究所

**图 15: 氢氧化锂、碳酸锂价格**


数据来源: Wind、东方证券研究所

**图 16: 硫酸钴和 1#钴价格**


数据来源: Wind、东方证券研究所

**图 17: LME 镍价 (单位: 美元/吨)**


数据来源: Wind、东方证券研究所

### 3.4 重要行业及公司新闻

**3.4.1 赣锋锂业(01772)公布, 近日, 公司收到上海赣锋的通知, 上海赣锋已对 Bacanora 公司所有已发行股份正式发出具有法律约束力的要约收购。该要约收购仍需要 Bacanora 公司股东履行接受程序。本次要约收购完成前, 上海赣锋持有 Bacanora 公司 28.88%股份;若本次要约收购成功, 上海赣锋将最终控股 Bacanora 公司, 持有该公司股份比例将不超过 100%, 最终持股比例视 Bacanora 公司股东履行的接受程序结果而定。**

**3.4.2 宜安科技发布半年度报告, 上半年实现营业收入 4.87 亿元, 较上年同期增长 16.35%; 归属于上市公司股东的净利润 72.5 万元, 较上年同期下降 90.51%。针对报告期内的业绩变化, 宜安科技表示, 受益于国家政策的持续支持, 液态金属、新能源汽车、5G 发展趋势良好, 相关产品市场需求持续增长。公司秉承以客户为中心, 以市场为导向的理念, 积极把握上述行业发展机遇, 充分发挥多年积累的技术优势和行业经验, 持续加强产品研发、调整产品结构、有效组织生产、**



积极开发新渠道、新客户，完善销售布局，同时强化内部管控，提高经营管理水平，制定多种措施降低原材料价格波动对公司正常经营的影响。受全球疫情持续影响、上半年原材料价格上涨、研发投入增加等多种因素，虽营业收入有所增加，但净利润有所下滑。据了解，宜安科技是一家专业从事新材料研发、设计、生产、销售为一体的国家高新技术企业，国内领先的新材料公司，具备材料研发、精密模具开发、精密压铸、数控精加工、表面处理一体化的完整产业链条，为客户提供一站式服务和最优质解决方案。材料涵盖液态金属、镁合金、铝合金、医疗材料、高分子材料，可应用于新能源汽车、消费电子、医疗产品、5G 通讯、智能制造等。产品基本为中间产品，包括新能源汽车零部件、液态金属产品、笔记本电脑等消费电子结构件、高端 LED 幕墙及工业配件、精密模具等，是国家产业政策鼓励类产品。公司产品主要采用新材料配方和高效、环保的压铸及后处理工艺，技术含量和附加值较高，主要产品技术水平处于行业领先水平。液态金属、生物可降解医用镁合金、新能源汽车产品为公司主要发展方向。经过二十余年发展，公司积累了深厚的技术经验及品牌优势，形成了以国内外著名客户为依托，以关键核心技术为保障、以高精尖新材料产品为导向的发展格局。报告期内，公司主营业务收入主要为汽车零部件、液态金属、笔记本电脑等消费电子结构件、有机硅胶、工业配件、高端 LED 幕墙及精密模具等产品的销售。其中，生物可降解医用镁合金项目作为公司发展的重要方向之一，其研发团队“生物可降解镁合金及相关植入器件创新研发团队”是广东省引进的第二批创新科研团队。公司是一家在生物医用材料领域具有核心竞争力的企业，是医用镁合金产业技术创新联盟理事长单位，是国内引领行业标准制定、临床和产业化的先锋，在生物可降解医用镁合金方面科研和产业化能力雄厚，具有极强的科研集群优势，行业影响力强。此前，宜安科技曾在投资者互动平台上表示，公司可降解高纯镁骨钉正在 9 家医院进行临床中。公司一直在积极推动临床进程，争取早日完成临床。目前临床入组进程已有加快。

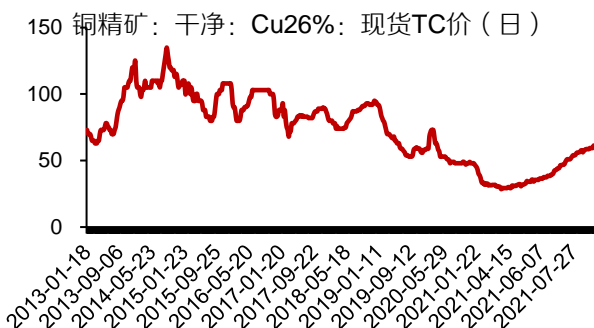
**3.4.3 西藏矿业公告披露，公司拟对控股子公司西藏扎布耶锂业高科技有限公司实施扎布耶盐湖绿色综合开发利用万吨电池级碳酸锂项目。**本项目采用盐田蒸发+膜分离技术+结晶蒸发技术提锂技术路线。公司拟对西藏扎布耶二期项目投资为 199980.54 万元。公告显示，扎布耶盐湖已探明的锂储量为 184.10 万吨，其卤水含锂浓度仅次于智利阿塔卡玛盐湖，含锂品位居世界第二，具有世界独一无二的天然碳酸锂固体资源和高锂贫镁、富碳酸锂的特点，卤水已接近或达到碳酸锂的饱和点，易于形成不同形式的天然碳酸锂的沉积，因而具有比世界同类盐湖更优的资源，成本比国内其他盐湖成本低 20%，比锂矿提取价格低 50%-70%左右，成本优势明显。按 1/3 可采比计算，资源潜在价值达 1500 亿元。具体项目方案涉及电碳 9600 吨/年、工碳 2400 吨/年、氯化钾 15.6 万吨/年、铷铯混盐 200 吨/年（折百含：氯化铷 9.6t，氯化铯 3t）。公司力争 2023 年 7 月 30 日建成，2023 年 9 月 30 日运行投产。西藏矿业称，新项目产品具有较强的市场竞争力，将为公司带来新的收入，形成新的利润增长点。

## 4.工业金属：价格明显上涨，发改委严禁电解铝优惠电价

### 4.1 供给：TC、RC 小幅上涨，电解铝开工率维持高位

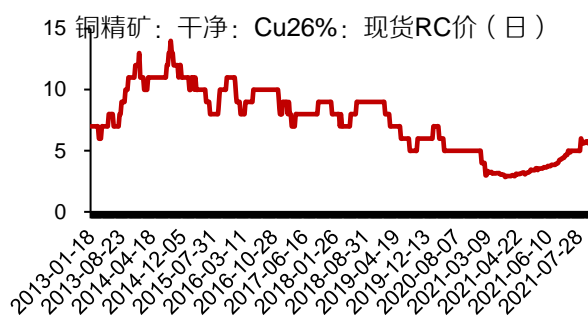
本周铜冶炼厂粗炼费（TC）、精炼费（RC）环比小幅上涨。根据 Mysteel 数据，现货中国铜冶炼厂粗炼费为 59.4 美元/干吨，环比小幅上涨 1.54%，精炼费为 5.94 美分/磅，环比小幅上涨 1.54%。

图 18：26%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

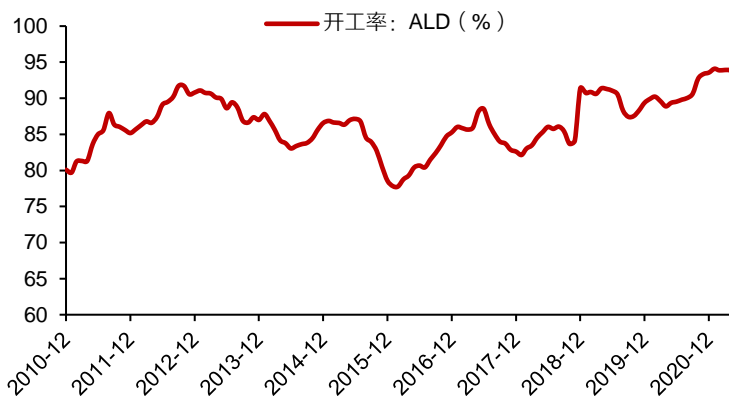
图 19：26%干净铜精矿：精炼费（RC，美分/磅）



数据来源：Mysteel、东方证券研究所

电解铝 6 月开工率维持高位为 92.5%，环比微幅下降 0.71PCT，同比明显提升 2.96PCT。8 月 27 日晚间，本周发改委印发《关于完善电解铝行业阶梯电价政策的通知》，指出完善阶梯电价分档和加价标准，严禁对电解铝行业实施优惠电价政策，鼓励电解铝企业提高风电、光伏发电等非水可再生能源利用水平。

图 20：电解铝开工率



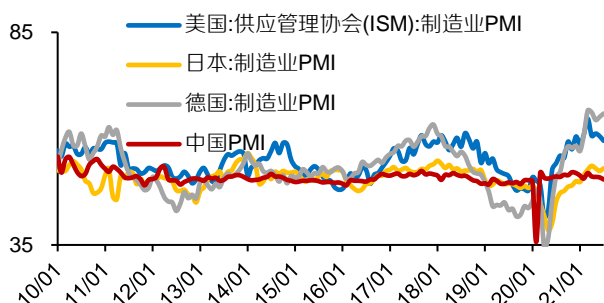
数据来源：ALD、东方证券研究所

### 4.2 需求：7 月美中 PMI 均环比下降，日德 PMI 小幅上升

7 月美国、中国 PMI 环比明显、小幅下降，日本、德国 PMI 小幅上升。根据 Wind 数据，2021 年 7 月美国、中国制造业 PMI 分别为 59.50、50.40，环比分别明显、小幅下降；2021 年 7 月日本、

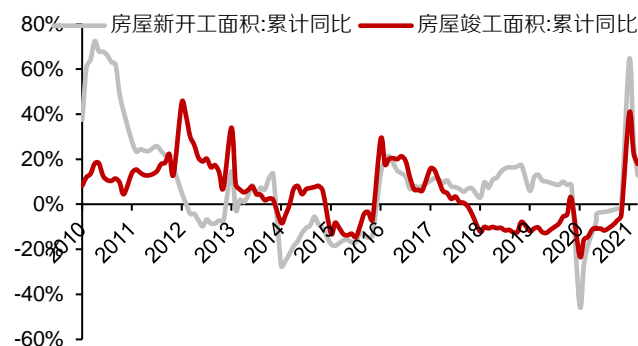
德国制造业 PMI 为 53.00、65.90，环比上升 1.15%、1.23，各国经济总体呈上升。2021 年 1-6 月，疫情影响削弱，国内生产逐步恢复，国内房屋新开工面积累计同明显上升 3.8%、环比大幅下降 44.9PCT，竣工面积累计同比大幅上升 25.7%、环比上升 56.7PCT。房地产新开工及竣工环比改善，将拉升国内房地产用电线、电缆、电站以及白色家电用铜需求。

图 21: 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 22: 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

### 4.3 价格与库存: 铜价明显上涨, 铝价内涨外跌

本周 LME 铜价明显下跌, 库存明显上升。根据 LME 数据, 本周 LME 铜现货结算价为 9323 美元/吨, 环比明显上涨 4.49%; 本周 LME 铜总库存为 25.43 万吨, 环比小幅上升 1.13%。

表 10: 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 | 9323   | 4.49% | -4.35% | 20.43%  |
| 总库存:LME 铜   | 254300 | 1.13% | 6.11%  | 135.57% |

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

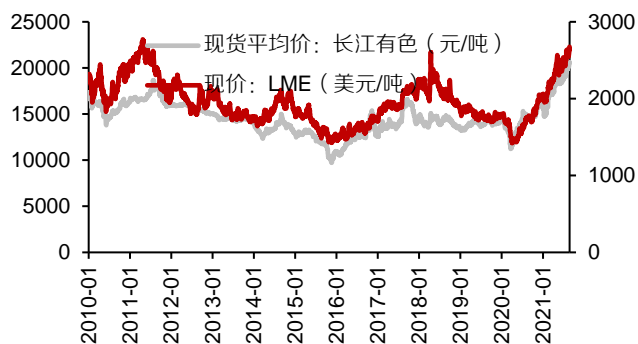
本周国内铝价明显上升, LME 铝价小幅下跌, 库存明显下降。根据 Wind 数据, 本周长江有色市场现货平均价和 LME 铝现货结算价分别为 20520 元/吨、2569 美元/吨, 环比分别上涨 2.40%、-1.29%; 本周 LME 铝总库存为 1304950 吨, 环比小幅下降 1.43%。

表 11: LME 铜价和总库存

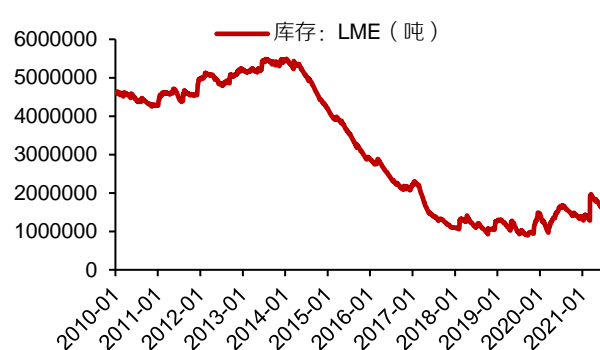
|                   | 本周        | 周变动    | 月变动     | 年变动    |
|-------------------|-----------|--------|---------|--------|
| 现货平均价: 长江有色 (元/吨) | 20,520    | 2.40%  | 9.27%   | 20.99% |
| 现价: LME (美元/吨)    | 2,569     | -1.29% | 4.81%   | 25.38% |
| 库存: LME (吨)       | 1,304,950 | -1.43% | -18.26% | -4.54% |

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 23：长江有色市场和 LME 铝现价**


数据来源：LME、东方证券研究所

**图 24：LME 铝库存**


数据来源：LME、东方证券研究所

## 4.4 重要行业及公司新闻

**4.4.1** 据全球最大的金属生产商 Codelco 称，铜最近的回调是持续的长期增长趋势中的一个减速带。最近几周，由于中国经济增长放缓的迹象，铜与其他大宗商品一起受到打击，然而在过去几天随着中国成功遏制疫情爆发的成功提振了信心而回升。Codelco 主席胡安·贝纳维德斯 (Juan Benavides) 周二表示，除了短期的潮起潮落之外，铜的强势还受到基础设施支出以及向清洁能源和交通的过渡的支撑。胡安表示，基本面保持不变，未来铜需求将不断增长，这意味着该矿产的前景仍然非常好，这家国有公司在其萨尔瓦多矿开始了 14 亿美元的投资。在数十年的投资不足之后，Codelco 正在对其老化的矿进行数十亿美元的改革。尽管安迪纳矿发生罢工，其他工资谈判仍在进行中，但该公司预计今年的产量将略高于去年。中国港口最近与疫情相关导致的中断并没有以任何有意义的方式影响 Codelco 的出货量。这家总部位于圣地亚哥的公司，在回答问题时表示，我们的大多数阴极合同都是年度合同，每月都有明确的金额，并以最高金额执行。Benavides 表示，尽管近期出现波动，但铜价仍保持在高利润水平。主席表示，Codelco 正在以负责任的方式进行工资谈判，考虑到每个部门的生产力以及公司为国家赚钱的责任。Andina 的两个主要工会的罢工即将结束第二周，萨尔瓦多工会计划在未来几天内对该公司的最终报价进行投票，四个工会即将在其最大矿 El Teniente 开始定期会谈。

**4.4.2** LME 公布的数据显示，截至 8 月 23 日，LME 铜注销仓单此前一直低位徘徊，今日突然暴增至 57050 吨，注销占比直线拉升至 22.39%。注册仓单上周呈现增加姿态，今日突然明显回落至 197750 吨。上周 LME 铜库存两度明显增加，库存水平升至逾一年高位，今日库存再现增加一幕，但注册仓单却反向运行。此外，注销仓单暴增，注销占比反弹至三个月高位。

**4.4.3** 在世界顶级铜生产国智利，越来越多的工人寻求从高铜价带来的高利润中分得更多的份额，这也导致了越来越多的罢工风险。就在本周，JX Nippon Mining & Metals 拥有的一家矿山的工会和 Codelco 的 Andina 铜矿的工会工人拒绝了新的工资提议，选择继续罢工。Cerro Colorado 工会敦促成员拒绝 BHP Group 的最终提案，称其为“滥用职权”，而 Codelco 提供给其 Salvador 矿工人的最佳报价被工会标记为“不可接受”。尽管仍是时间阻止对科罗拉多山铜矿和萨尔瓦多铜矿的罢工，但言论表明这将是一项艰巨的任务。这四个矿山约占全球铜产量的 2.2%。虽然市场最大的供应威胁之一的 Escondida 铜矿罢工时间在本月早些时候通过必和必拓的高报价最终解决，但在 Codelco 的顶级矿 El Teniente 的谈判才刚刚开始。目前，铜交易商关注的是美联储打算如何削减刺激措施。但在供应紧张之际，基本面因素可能会重新成为人们关注的焦点。可以肯定的是，边缘政策、最后一刻交易和停工是智利之前集体谈判周期的特征，Escondida 在 2017 年遭受了 44 天的罢工。生产商还可以通过进行维护工作来限制工业行动的影响。例如，Codelco 周二表示，尽管 Andina 生产中断，但其产量仍可略高于去年。但是，当前高利润的铜价和智利广泛的社会正义运动加剧了续签合同的典型紧张局势，该运动已经在全球范围内引发了资源民族主义的抬头。工人们也希望因在大流行期间保持矿山运营而做出的牺牲获得回报。授予 Escondida 工人的丰厚奖金方案引起了其他工会的注意。与此同时，企业正努力在周期性业务中控制劳动力成本，面临更高的投入和不断下降的矿石质量。就国有的 Codelco 而言，在社会服务支出增加的情况下，还有一项额外的责任为国库提供食物，该公司在工资谈判中考虑了每个矿山的生产力。

## 5.金：美新冠病例持续增加，金价升至两周高点

### 5.1 价格与持仓：本周金价明显上涨、COMEX 总持仓量明显下跌

本周金价小幅上涨、COMEX 总持仓量明显上升。据 COMEX 数据，2021 年 8 月 26 日 COMEX 活跃黄金合约收盘价为 1794.30 美元/盎司，环比小幅上涨 0.66%；截至 8 月 17 日，COMEX 黄金总持仓量为 48.5485 万张，环比明显上升 1.73%。

表 12：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) | 1794.30 | 0.66% | -1.24% | -5.64%  |
| COMEX 黄金总持仓 (张)  | 485485  | 1.73% | 7.09%  | -12.75% |

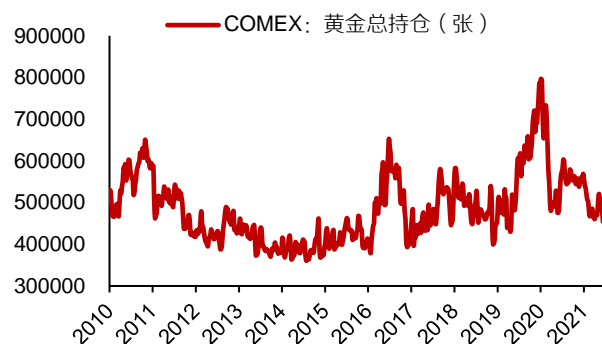
数据来源：LME、东方证券研究所

图 25：COMEX 金价



数据来源：COMEX、东方证券研究所

图 26：COMEX 黄金总持仓



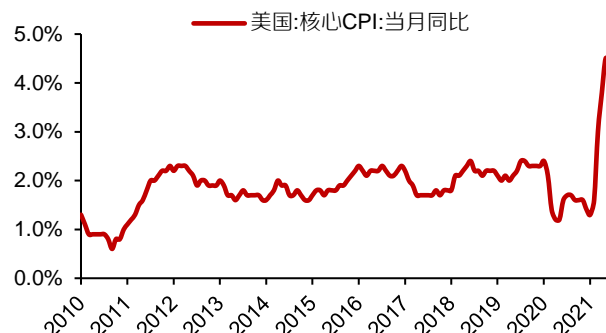
数据来源：COMEX、东方证券研究所

### 5.2 宏观指标：美国 7 月就业超预期，实际利率环比小幅下降

本周美国名义利率环比微幅下降，7 月 CPI 同比增长 5.4%（预期 5.3%），实际利率环比小幅下降。美国劳工部周五报告显示，7 月非农就业增长 94.3 万人，增长创下近一年来最大增幅，失业率的下降也快于预期。根据美联储和美国劳工部数据，截止至 2021 年 8 月 26 日，美国 10 年期国债收益率为 1.34%，环比微幅下降 0.10PCT；2021 年 7 月美国 CPI 较月环比上升 0.50PCT。以此计算，美国实际利率（名义利率-通胀）环比小幅下降。

**图 27: 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 28: 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 紫金矿业哥伦比亚大陆黄金项目最近获得 4000 吨/日技术改革生产计划许可(PTO)**, 项目建设取得了重要进展。大陆黄金核心资产武里蒂卡金矿是世界上超高品位的大型金矿, 2021 年初开始技术改革扩张, 技术改革完成后, 项目采矿量从 3000 吨/日上升到 4000 吨/日的技术改革项目同时优化技术, 大幅提高环境生态效益。该项目得到哥伦比亚当地的高度认可和大力支持, 各项工程进展顺利。选矿厂技术改造土建基础工程完成约 98%, 钢结构安装工作完成 68%, 设备安装完成率约 23%, 计划 10 月调整生产。随着井下开拓力的进一步增强, 开采速度不断提高, 项目 12 月实现生产。紫金矿业大陆黄金项目是哥伦比亚第一个生态绿色、环境友好、造福社会的现代矿山。该项目于 6 月建成并启用了哥伦比亚最先进的水处理厂。目前, 该项目正在全面推进矿区开垦和地质灾害治理, 为矿山可持续发展做出持续努力。

**5.3.2 周四(8 月 26 日)美元指数再度升上 93 关口**, 美元兑 G-10 货币在市场等候美联储主席鲍威尔周五讲话之际全线走高, 加元因油价下跌而跌幅居前。黄金期货价格小幅收高。投资者密切关注美联储杰克逊霍尔政策研讨会, 希望从中寻找有关美联储缩减购债计划的线索。油价收跌逾 1%, 结束了连续三天的涨势, 因新冠感染病例增加引发了对需求的担忧, 同时墨西哥一钻井平台因发生火灾中断供应后恢复了部分生产。商品收盘方面, COMEX 12 月黄金期货收涨 0.2%, 报 1795.20 美元/盎司。WTI 10 月原油期货收跌 0.94 美元, 跌幅 1.37%, 报 67.42 美元/桶; 布伦特 10 月原油期货收跌 1.18 美元, 跌幅 1.63%, 报 71.07 美元/桶。美股收盘情况: 道琼斯指数收盘下跌 192.38 点, 跌幅 0.54%, 报 35213.12 点; 标普 500 指数收盘下跌 26.38 点, 跌幅 0.59%, 报 4469.81 点; 纳斯达克综合指数收跌 96.1 点, 跌幅 0.64%, 报 14945.8 点。

**5.3.3 周四(8 月 26 日)**, 现货黄金在大幅回落后企稳, 美元走强, 因投资者期待美联储在杰克逊霍尔研讨会上就支持缩减经济支持的立场。美市尾盘, 现货黄金收报 1792.44 美元/盎司, 上涨 1.44 美元或 0.08%, 日内最高触及 1798.26 美元/盎司, 最低触及 1779.97 美元/盎司。COMEX 12 月黄金期货收跌 1.0%, 报 1791.00 美元/盎司。

周三，由于美元走强削弱了黄金的吸引力，金价一度下跌 1.2%，跌破关键的 1800 美元关口。投资者正密切关注美联储主席鲍威尔在周五研讨会上的讲话。此前圣路易斯联储主席布拉德暗示，美联储应在明年初结束债券购买计划。CPM Group 管理合伙人 Jeffrey Christian 表示：“多数人关注的可能是，美联储暗示未来一两年经济将走强，并将逐步缩减购债规模，而这正笼罩着黄金市场。”与生息资产相比，美联储加息将削弱黄金的吸引力。Christian 将金价上涨部分归因于阿富汗的政治紧张局势，此前美国五角大楼新闻秘书表示，喀布尔机场的爆炸是导致人员伤亡的复杂袭击的一部分。喀布尔机场附近发生的一起致命恐怖袭击夺走了 13 名美国军人和许多阿富汗人的生命。美国总统拜登誓言要完成美国及其盟友从阿富汗的撤离工作，他还命令指挥官们制定行动计划，打击 ISIS-K 的资产、领导层和设施。金价小幅上涨，尽管布拉德的言论增强了美元的强势，并推高了指标美国国债收益率。更高的收益率增加了黄金的机会成本，而黄金不支付利息。“虽然黄金将在刺激最终将解除的环境中挣扎，但随着经济不确定性持续存在，利率仍然是难以上升，这仍然应该会看到对金块的一些强烈需求，” Oanda 高级市场分析师 Edward Moya 表示。



## 6. 板块表现：本周有色钢铁板块均跑赢大盘

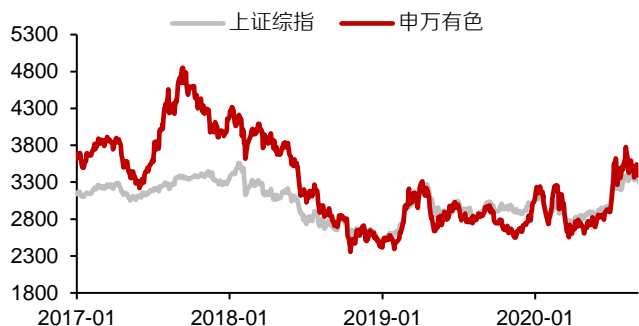
板块表现方面，本周有色钢铁板块跑赢大盘。根据 Wind 数据，本周申万有色板块上升 11.36%，位居申万全行业第 2 名，跑赢上证综指 8.59 个百分点；本周申万钢铁板块上升 7.06%，跑赢上证综指 4.29 个百分点，位居申万全行业第 4 名。

表 13：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 | 3522 | 2.77%  | 3.67%  | 1.41%  |
| 申万有色 | 6585 | 11.36% | 12.23% | 60.84% |
| 申万钢铁 | 3560 | 7.06%  | 9.46%  | 59.12% |

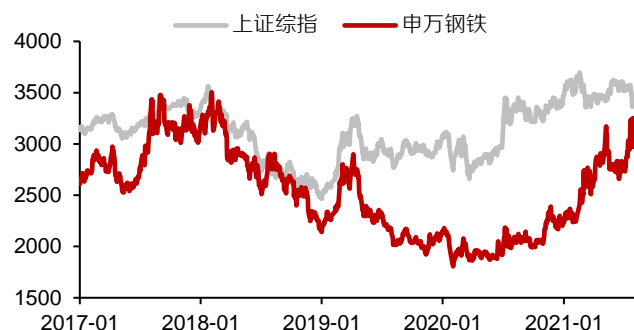
数据来源：Wind、东方证券研究所

图 29：有色板块指数与上证指数比较



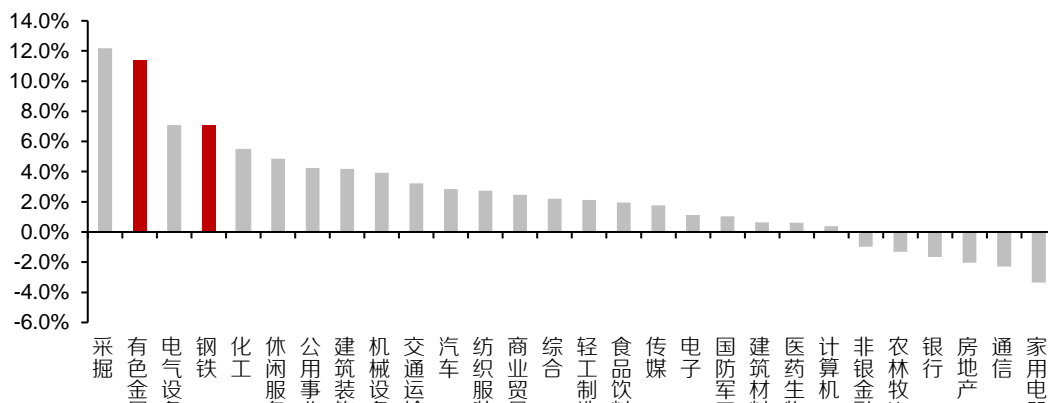
数据来源：Wind、东方证券研究所

图 30：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

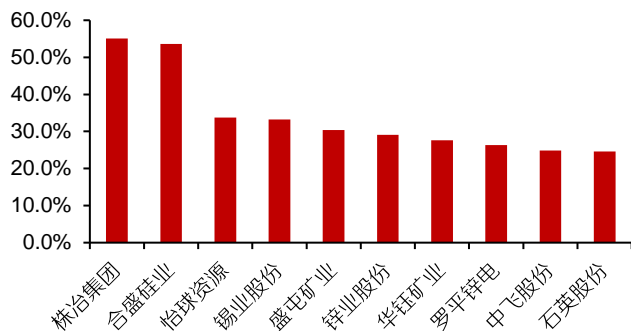
图 31：本周申万各行业涨幅排行榜



数据来源：Wind、东方证券研究所

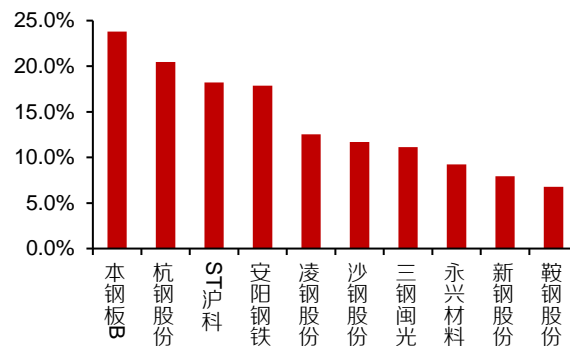
个股方面，本周株冶集团领涨申万有色板块，本钢板 B 领涨申万钢铁板块。本周申万有色板块涨幅前五的个股为：株冶集团、合盛硅业、怡球资源、锡业股份和盛屯矿业；申万钢铁板块收益率前五的个股为：本钢板 B、杭钢股份、ST 沪科、安阳钢铁和凌钢股份。

图 32：有色板块涨幅前十个股



数据来源：Wind、东方证券研究所

图 33：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)