

## “双碳”传导影响显现，低能耗企业长期受益

——有色钢铁行业周策略（2021年第38周）

## 核心观点

- **钢厂减产力度加大，吨钢利润大幅走高。**本周螺纹钢产量环比大幅下降11.78%、消耗量环比明显下降5.18%。钢材社会库存和钢厂库存总和环比明显下降3.25%、同比大幅下降14.33%。长流程、短流程成本环比微幅上升，螺纹钢短流程环比微幅下降，钢价指数环比小幅上涨，螺纹钢、热轧毛利环比均大幅上升。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：锂盐供需持续紧张，多家上市公司扩张锂资源。**锂方面，本周国产56.5%氢氧化锂价格为15.8万元/吨，国产99.5%电池级碳酸锂价格为16.6万元/吨，环比均明显上涨。钴方面，本周长江有色市场钴价为38.1万元/吨，环比明显上涨1.60%。镍方面，本周伦镍现货价为19351美元/吨，环比明显下跌0.15%。本周盛新锂能发布公告拟以3767万美元价格收购阿根廷SDLA盐湖项目，金圆股份拟收购西藏阿里地区辰宇矿业51%股权。
- **工业金属：铜价明显下跌，铝价环比明显上涨。**9月22日，云南省发改委宣布已经实施的优惠电价政策立即取消，这意味着云南省电解铝企业不再享受0.25元/千瓦时的优惠电价。本周铜冶炼厂TC/RC环比持平，7月电解铝开工率为91.5%。8月，美国PMI均环比上升，中日德PMI环比下降。价格方面，本周伦铜现价环比明显下跌1.94%，伦铝现价环比明显上涨7.42%。
- **金：美联储决议释放缩减信号，金价小幅下跌。**本周金价环比小幅下跌0.63%。本周美国名义利率环比小幅下降，7月CPI环比上升0.50PCT，实际利率环比小幅下降。9月22日，美联储决议表示最快可能在11月开始缩减每月购债步伐，并暗示结束购债后进行的加息可能会早于预期。

## 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，如马钢股份(600808，未评级)、新钢股份(600782，未评级)、鞍钢股份(000898，未评级)、太钢不锈钢(000825，未评级)；特钢方面，建议关注新能源核电、风电的特材供应企业，如广大特材(688186，未评级)。**
- **新能源金属：建议关注赣锋锂业(002460，未评级)、盐湖股份(000792，未评级)等锂资源丰富的企业。**
- **铜：建议关注受益于冶炼费和硫酸价格上涨，业绩有望超预期的铜陵有色(000630，未评级)、紫金矿业(601899，买入)；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：建议关注布局绿铝的云铝股份(000807，未评级)，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09月26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

1.核心观点：“双碳”传导影响显现，低能耗企业长期受益.....	5
1.1 钢：钢厂减产力度加大，吨钢利润大幅走高.....	5
1.2 新能源金属：锂盐供需持续紧张，多家上市公司扩张锂资源.....	5
1.3 工业金属：铜价明显下跌，铝价环比明显上涨.....	5
1.4 金：美联储决议释放缩减信号，金价小幅下跌.....	5
2.钢：钢厂减产力度加大，吨钢利润大幅走高.....	6
2.1 供需：螺纹钢消耗量环比明显下降、产量环比大幅下降.....	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、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小幅上涨.....	11
2.5 盈利：螺纹钢、热轧毛利环比均大幅上升.....	12
2.6 重要行业及公司新闻.....	13
3.新能源金属：锂盐供需持续紧张，多家上市公司扩张锂资源.....	14
3.1 供给：受疫情影响，钴上游供给不稳定.....	14
3.2 需求：8月中国新能源汽车产销量同比分别大幅上升192.8%、193.6%.....	14
3.3 价格：碳酸锂、氢氧化锂、钴价均环比明显上涨，镍价环比微幅下跌.....	15
3.4 重要行业及公司新闻.....	16
4.工业金属：铜价明显下跌，铝价环比明显上涨.....	17
4.1 供给：TC、RC 环比持平，电解铝开工率维持高位.....	17
4.2 需求：8月美国 PMI 均环比上升，中日德 PMI 环比下降.....	18
4.3 价格与库存：铜价明显下跌，铝价环比明显上涨.....	19
4.4 重要行业及公司新闻.....	20
5.金：美联储决议释放缩减信号，金价小幅下跌.....	21
5.1 价格与持仓：本周金价小幅下跌、COMEX 总持仓量微幅下降.....	21
5.2 宏观指标：美国实际利率环比小幅下降.....	22
5.3 重要行业及公司新闻.....	23
6.板块表现：本周有色、钢铁板块均表现不佳.....	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).....	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.....	20
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：“双碳”传导影响显现，低能耗企业长期受益

### 1.1 钢：钢厂减产力度加大，吨钢利润大幅走高

本周螺纹钢产量环比大幅下降 11.78%，消耗量环比明显下降 5.18%。钢材社会库存和钢厂库存总和环比明显下降 3.25%、同比大幅下降 14.33%。考虑一个月库存周期，长流程成本环比微幅上升，方坯短流程成本环比持平，螺纹钢短流程环比微幅下降，钢价指数环比小幅上涨，螺纹钢、热轧毛利均环比大幅上升。我们认为在控产量的趋势下，原料端铁矿价格难有实质性逆转，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，如如马钢股份(600808，未评级)、新钢股份(600782，未评级)、鞍钢股份(000898，未评级)、太钢不锈(000825，未评级)；特钢方面，建议关注新能源核电、风电的特材供应企业，如广大特材(688186，未评级)。

### 1.2 新能源金属：锂盐供需持续紧张，多家上市公司扩张锂资源

锂方面，本周国产 56.5%氢氧化锂价格为 15.8 万元/吨，环比明显上涨；国产 99.5%电池级碳酸锂价格为 16.6 万元/吨，环比明显上涨。钴方面，本周长江有色市场 1#钴价格为 38.1 万元/吨，环比明显上涨 1.60%。镍方面，本周 LME 镍现货结算价格为 19351 美元/吨，环比明显下跌 0.15%。本周盛新锂能发布公告拟以 3767 万美元价格收购阿根廷 SDLA 盐湖项目，金圆股份拟收购西藏阿里地区辰宇矿业 51%股权。建议关注赣锋锂业(002460，未评级)、盐湖股份(000792，未评级)等锂资源丰富的企业。

### 1.3 工业金属：铜价明显下跌，铝价环比明显上涨

工业金属方面，本周，铜冶炼厂 TC/RC 环比持平，7 月电解铝开工率为 91.5%。8 月，美国 PMI 均环比上升，中日德 PMI 环比下降。价格方面，本周 LME 铜现价环比明显下跌 1.94%，LME 铝现价环比明显上涨 7.42%，9 月 22 日，云南省发改委宣布已经实施的优惠电价政策立即取消，这意味着云南省电解铝企业不再享受 0.25 元/千瓦时的优惠电价。铜方面，建议关注受益于冶炼费和硫酸价格上涨，业绩有望超预期的铜陵有色(000630，未评级)、紫金矿业(601899，买入)；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。铝方面，建议关注布局绿铝的云铝股份(000807，未评级)，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：美联储决议释放缩减信号，金价小幅下跌

本周金价环比小幅下跌 0.63%，持仓量环比微幅下降 0.08%。截止至 2021 年 9 月 9 日，美国 10 年期国债收益率为 1.34%，环比微幅上涨 0.5PCT。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 环比上升 0.50PCT，实际利率环比小幅下降，金价本周下跌。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：钢厂减产力度加大，吨钢利润大幅走高

### 2.1 供需：螺纹钢消耗量环比明显下降、产量环比大幅下降

本周螺纹钢消耗量环比明显下降 5.18%，同比大幅下降 12.65%。根据 Mysteel 数据及我们测算，本周全国螺纹钢消耗量为 325 万吨，明显下降 5.18%，同比大幅下降 12.65%。

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

本周铁水产量环比明显下降，螺纹钢产量环比大幅下降，热轧产量环比小幅下降、冷轧产量环比明显下降。根据 Mysteel 数据，本周 247 家钢企日均铁水产量 218 万吨，环比明显下降 2.01%；螺纹钢产量为 271 万吨，环比大幅下降 11.78%；热轧板卷产量为 309 万吨，环比小幅下降 0.70%；冷轧板卷产量为 75 万吨，环比明显下降 4.92%。

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	218	-2.01%	-3.80%	-12.99%
螺纹钢产量	271	-11.78%	-17.23%	-27.07%
热轧板卷产量	309	-0.70%	-2.82%	-8.53%
冷轧板卷产量	75	-4.92%	-9.66%	-6.57%

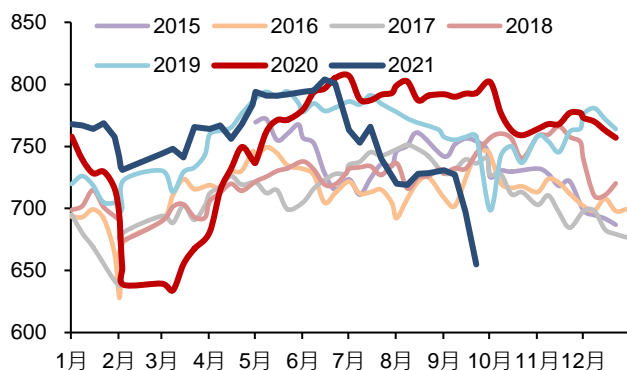
数据来源：Mysteel、东方证券研究所

本周长流程螺纹钢产能利用率明显下降，短流程螺纹钢产能利用率环比持平。根据 Mysteel 数据，本周长流程螺纹钢产能利用率为 74.1%，环比明显下降 5.32%；短流程螺纹钢产能利用率为 44.1%，环比持平。

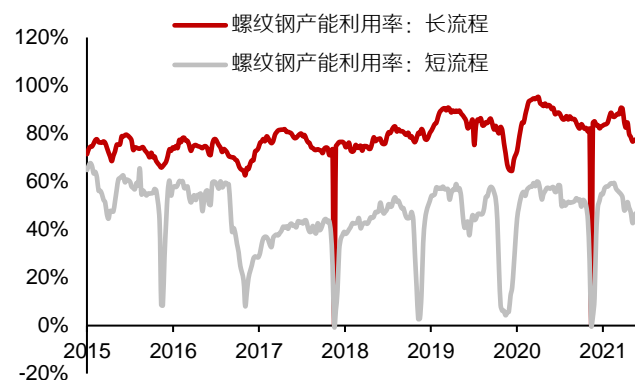
**表 2：本周长、短流程螺纹钢产能利用率**

	本周	周变动	月变动	周同比
螺纹钢产能利用率：长流程	74.1%	-5.32%	-4.36%	-18.18%
螺纹钢产能利用率：短流程	44.1%	0.00%	-5.82%	-23.55%

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 1372 万吨，环比明显下降 2.11%，同比大幅下降 12.78%。其中，螺纹钢社会库存环比明显下降 3.68%。

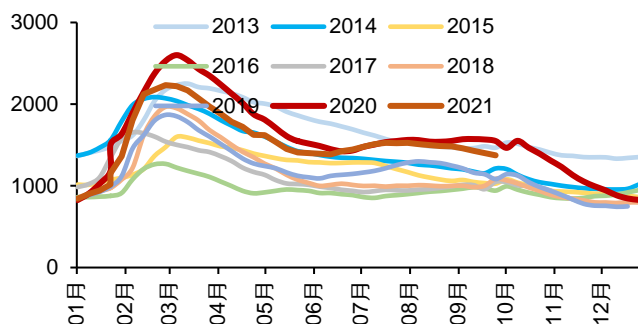
本周钢材钢厂库存环比明显下降、同比大幅下降。根据 Mysteel 数据，本周钢材钢厂库存为 549 万吨，环比明显下降 5.99%，同比大幅下降 11.76%。其中，螺纹钢钢厂库存环比明显下降 8.82%。

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 1921 万吨，环比明显下降 3.25%、同比大幅下降 14.33%。

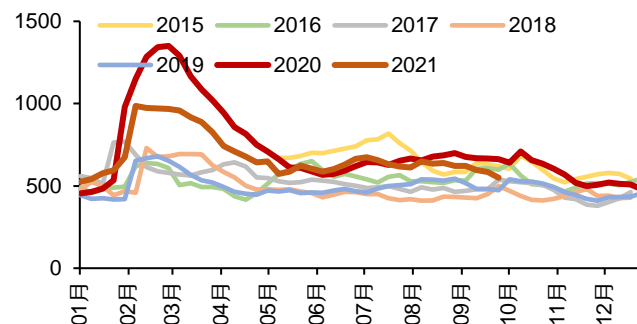
**表 3：本周钢材库存指标表现（单位：万吨）**

	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	1372	-2.11%	-7.45%	-12.78%	549	-5.99%	-11.76%	-17.99%	-3.25%	-14.33%
螺纹钢	703	-3.68%	-10.81%	-21.29%	279	-8.82%	-16.24%	-22.06%	-5.20%	-21.51%
线材	160	-1.23%	0.15%	-15.21%	80	-9.21%	-3.90%	15.86%	-4.04%	-6.91%
热轧板	277	0.07%	-6.18%	1.54%	84	1.88%	-12.55%	-30.02%	0.49%	-8.14%
冷轧板	118	-0.40%	0.88%	8.72%	30	2.89%	-7.45%	-2.86%	0.25%	6.16%
中厚板	115	-0.45%	-6.73%	3.76%	76	-2.96%	-1.67%	-16.64%	-1.47%	-5.45%

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、短流程成本环比微幅上升

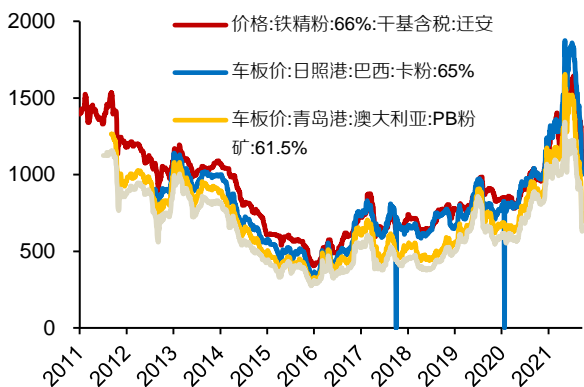
本周国内铁精粉价格环比大幅下跌、进口矿价格总体明显下跌。根据 Mysteel 数据, 本周迁安 66% 铁精粉干基含税均价为 1029 元/吨, 环比大幅下跌 16.61%; 日照港 65% 巴西卡粉车板价 1010 元/吨, 环比明显下跌 7.34%; 青岛港 61.5%PB 粉矿价为 746 元/吨, 环比明显下跌 6.05%; 青岛港 58% 杨迪粉价为 648 元/吨, 环比大幅下跌 11.84%。

**表 4: 本周国内矿和进口矿价格 (单位: 元/吨)**

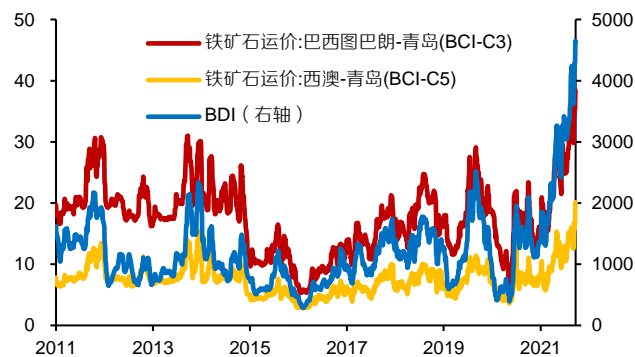
	本周价格	周变动	月变动	年变动
价格: 铁精粉: 66%: 干基含税: 迁安	1029	-16.61%	-24.34%	-9.42%
车板价: 日照港: 巴西: 卡粉: 65%	1010	-7.34%	-30.34%	-14.77%
车板价: 青岛港: 澳大利亚: PB 粉矿: 61.5%	746	-6.05%	-31.24%	-30.73%
车板价: 青岛港: 澳大利亚: 杨迪粉: 58%	648	-11.84%	-32.36%	-34.35%

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)**


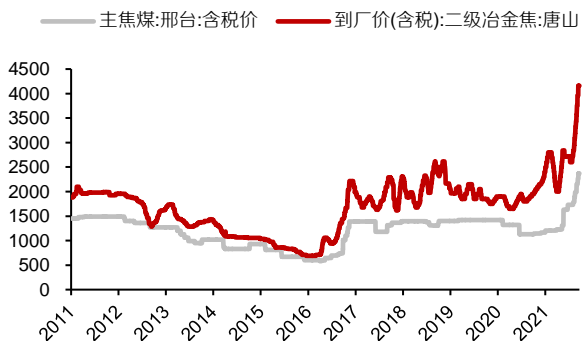
数据来源：波罗的海航交所、Wind、东方证券研究所

本周主焦煤及二级冶金焦价格环比持平，废钢价格环比微幅下跌。根据 Mysteel 数据，本周邢台主焦煤含税价为 2370 元/吨，环比持平；唐山二级冶金焦含税价 4160 元/吨，环比持平；28 城市废钢市场均价为 3357 元/吨，环比微幅下跌 0.04%。

**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	2370	0.00%	19.10%	103.43%
到厂价(含税):二级冶金焦:唐山	4160	0.00%	20.93%	73.33%
28 城市废钢均价	3357	-0.04%	0.31%	25.87%

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 4768 元/吨，环比微幅上升 0.38%，螺纹钢长流程成本 4968 元/吨，环比微幅上升 0.37%。

**短流程炼钢成本：各品种钢材长流程成本环比微幅上升。**据我们测算，方坯短流程成本为 4396 元/吨，环比微幅上升 0.38%，螺纹钢短流程成本为 4596 元/吨，环比微幅上涨 0.72%。

**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	4768	0.38%	-0.43%	40.81%	4396	0.75%	1.91%	26.70%
螺纹钢	4968	0.37%	-0.41%	38.54%	4596	0.72%	1.82%	25.24%
高线	4988	0.37%	-0.41%	38.32%	4616	0.71%	1.81%	25.11%
热卷	5118	0.36%	-0.40%	36.99%	4746	0.69%	1.76%	24.25%
中板	5138	0.36%	-0.40%	36.79%	4766	0.69%	1.75%	24.13%
冷轧	5318	0.34%	-0.39%	35.11%	4946	0.67%	1.69%	23.05%
镀锌	5068	0.36%	-0.41%	37.49%	4696	0.70%	1.78%	24.57%

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、钢坯价格指数环比涨跌不一。根据 Wind 统计数据，普钢综合价格指数为 5932 元/吨，环比小幅上涨 0.82%；唐山钢坯价格指数为 5182 元/吨，环比小幅下跌 0.84%。

本周大部分地区钢价环比上涨。根据 Wind 数据，西南地区价格指数涨幅最大，为 5984 元/吨，环比上涨 1.19%；其次是华南地区价格指数，为 5974 元/吨，环比上涨 1.16%。

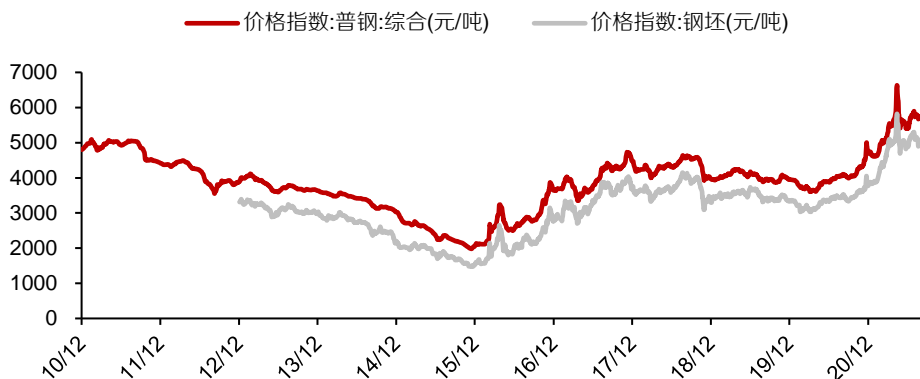
本周大部分品种钢价环比上涨。根据 Wind 数据，本周螺纹价格指数涨幅最大，为 5771 元/吨，环比上涨 2.70%；其次是、线材价格指数，为 6165 元/吨，环比上涨 2.19%。

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	5932	0.82%	3.34%	25.95%
	价格指数：钢坯：唐山	5182	-0.84%	2.65%	34.88%
分区域价格指数	华东	5970	0.95%	4.20%	26.49%
	华南	5974	1.16%	4.01%	24.42%
	华北	5815	0.86%	2.68%	30.63%
	中南	5888	1.14%	3.46%	26.50%
	东北	5838	0.89%	3.35%	34.34%
	西南	5984	1.19%	3.35%	24.33%
分品种价格指数	西北	5958	1.07%	4.70%	30.41%
	螺纹	5771	2.70%	8.41%	30.43%
	线材	6165	2.19%	7.26%	32.43%
	热卷	5731	-0.48%	0.54%	24.60%
	中厚	5698	0.01%	1.24%	25.40%
	冷板	6434	-0.32%	-0.17%	13.79%
	镀锌	6927	0.10%	0.03%	9.61%

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、热轧毛利环比均大幅上升

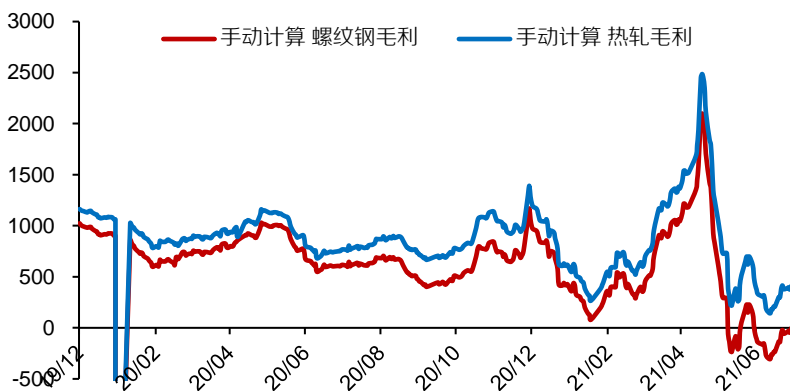
本周螺纹钢、热轧毛利环比均大幅上升。根据上述测算的成本数据和价格指数, 本周螺纹钢毛利 803 元/吨, 环比大幅上升 19.03%; 热轧毛利为 1177 元/吨, 环比大幅上升 10.51%。

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	803	19.03%	139.87%
热轧毛利	1177	10.51%	59.29%

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** 9月24日，中国钢铁工业协会发布2021年9月中旬重点统计钢铁企业产存情况。2021年9月中旬，重点统计钢铁企业共生产粗钢1991.35万吨、生铁1784.88万吨、钢材1929.11万吨。其中，粗钢日产199.13万吨，环比下降2.62%；生铁日产178.49万吨，环比下降1.78%；钢材日产192.91万吨，环比下降0.24%。

**2.6.2** 7月份，邢钢股权重组工作结束，重组后的邢钢由普阳钢铁有限公司持股74%、河北国控集团持股26%。据企查查信息显示，截至2021年9月20日，普阳钢铁成为文安、烘熔两家钢厂控股股东，其中，控股河北新武安钢铁集团文安钢铁有限公司51%，控股河北新武安钢铁集团烘熔钢铁有限公司70%。今年以来，我国钢铁企业的并购重组步伐明显加快，鞍钢重组本钢，以6300万吨的粗钢产能成国内第二大钢企，宝武拟重组山钢，将打造1.5亿吨的巨型钢企。在大企业强势重组的同时，中小钢铁企业的兼并重组也动作频频。6月份，河北兴华钢铁有限公司工商信息显示其股权发生变更，原持股51%的股东陈茂春退出，王树华的持股比例由49%升至100%，并接替陈茂春成为河北兴华钢铁的法定代表人，标志着河北冀南钢铁集团在邯郸市行业规划背景下完成了对兴华钢铁的兼并。2020年3月印发的《邯郸市精品钢材产业发展规划（2019-2025年）》提出，邯郸市既有炼钢产能规模超千万吨级的企业，也有不足百万吨级的企业，企业平均规模相对较小。力争通过兼并重组，到2020年将邯郸市钢铁企业数量由17家整合为8家左右，到2025年，企业个数继续减少，集中度进一步提高。普阳钢铁、冀南钢铁均为邯郸市的重点钢铁企业，对于文安钢铁、兴华钢铁等企业的重组将提高邯郸市钢铁行业集中度，有利于优化产业布局、实施创新驱动等规划目标的实现。我国钢铁生产和消费有区域性特征，区域整合是钢铁行业实现结构优化和集中度提升的基础。同时，国内钢铁企业数量众多，产能规模的差距也非常大，行业要形成有序的竞争结构，仅仅依靠龙头企业的兼并重组还不够，区域性小企业的整合也是必经之路。随着钢铁需求将由增长阶段进入存量阶段，企业也须由扩张型发展转向创新型发展，依靠科技创新实现装备、技术升级和差异化竞争。在钢铁行业格局优化、向高质量发展的过程中，中小钢铁企业需要找准自己的位置，通过兼并重组避免存量时代的高强度竞争，避开内卷，集中力量实现创新发展。而企业数量减少，尤其是区域性小企业数量的减少，能够优化行业的竞争结构，减少无序竞争，有利于在一定程度上平抑市场价格波动，促进钢材价格稳定。

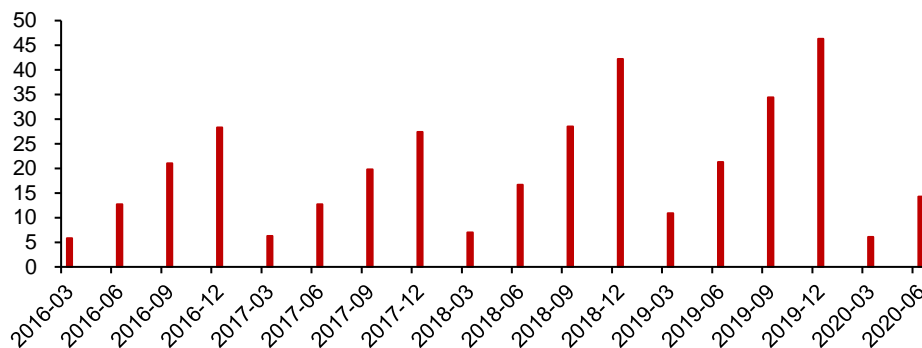
**2.6.3** 9月18日消息，据中国贸易救济信息网，9月16日，欧盟委员会发布公告，对原产于中国和中国台湾地区的冷轧不锈钢板作出第一次反倾销日落复审肯定性终裁，决定继续对中国和中国台湾地区涉案企业征收反倾销税：山西太钢不锈钢股份有限公司、天津太钢天管不锈钢有限公司倾销率均为24.4%、4家合作企业：联众（广州）不锈钢有限公司、宁波奇亿金属有限公司、天津联发精密钢铁公司和江苏张家港浦项不锈钢有限公司倾销率均为24.6%、其他企业倾销率为25.3%；台北嘉远实业厂股份有限公司倾销率为0、中国台湾地区其他企业倾销率为6.8%。涉案产品的欧盟CN编码为7219 31 00、7219 32 10、7219 32 90、7219 33 10、7219 33 90、7219 34 10、7219 34 90、7219 35 10、7219 35 90、7219 90 20、7219 90 80、7220 20 21、7220 20 29、7220 20 41、7220 20 49、7220 20 81、7220 20 89、7220 90 20和7220 90 80。本案倾销调查期为2019年7月1日~2020年6月30日，损害分析期为2017年7月1日~倾销调查期结束。公告自发布之日起生效。

### 3. 新能源金属：锂盐供需持续紧张，多家上市公司扩张锂资源

#### 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

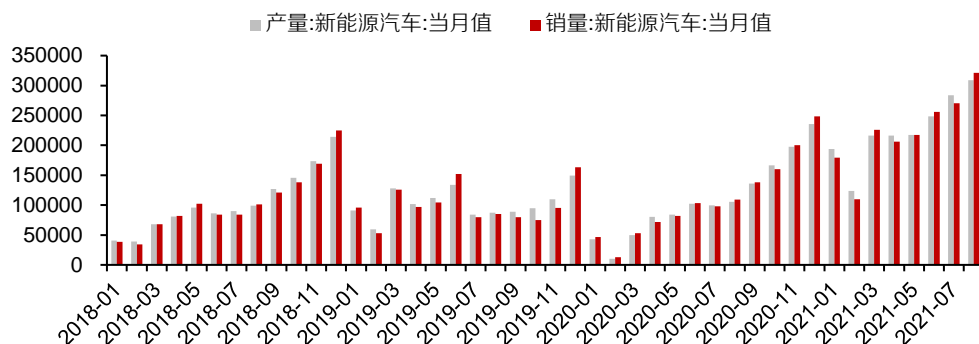
#### 3.2 需求：8月中国新能源汽车产销量同比分别大幅上升192.8%、193.6%

8月我国新能源汽车月产销量环比分别上升9.0%、18.6%，同比大幅上升192.8%、193.6%。根据中汽协统计数据，2021年8月我国新能源汽车月产量为30.90万辆，销量为32.10万辆，环比分别上升9.0%、18.6%，同比大幅上升192.8%、193.6%。

8月中国动力电池产量同比增161.7%，磷酸铁锂增268.2%。据中国汽车工业协会信息发布会数据，2021年8月我国动力电池产量共计19.5GWh，同比增长161.7%，环比增长12.3%；1-7月，我国动力电池产量累计111.5GWh，同比累计增长218.7%

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 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、钴价均环比明显上涨, 镍价环比微幅下跌

**锂方面: 氢氧化锂、碳酸锂价格环比明显上涨。**根据 Wind 数据, 本周国产 56.5% 氢氧化锂价格为 15.8 万元/吨, 环比明显上涨 6.04%; 国产 99.5% 电池级碳酸锂价格为 16.6 万元/吨, 环比明显上涨 7.10%。

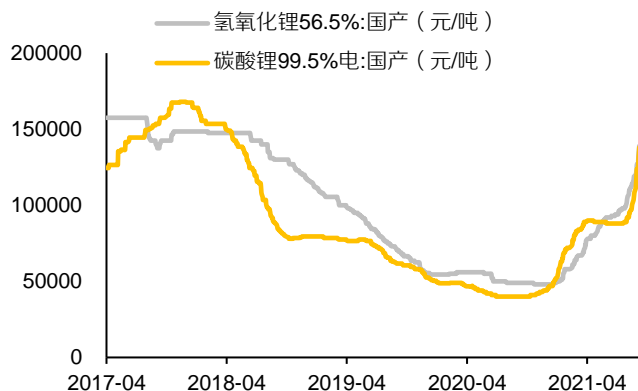
**钴方面: 本周国产 ≥20.5% 硫酸钴、1# 钴价格环比均明显上涨。**根据 Wind 数据, 本周国产 ≥20.5% 硫酸钴价格为 8.3 万元/吨, 环比明显上涨 3.75%; 本周长江有色市场 1# 钴价格为 38.1 万元/吨, 环比明显上涨 1.60%。

**镍方面: 本周 LME 镍环比微幅下跌。**根据 Wind 数据, 截至 2021 年 9 月 24 日, LME 镍现货结算价格为 19351 美元/吨, 环比微幅下跌 0.15%。

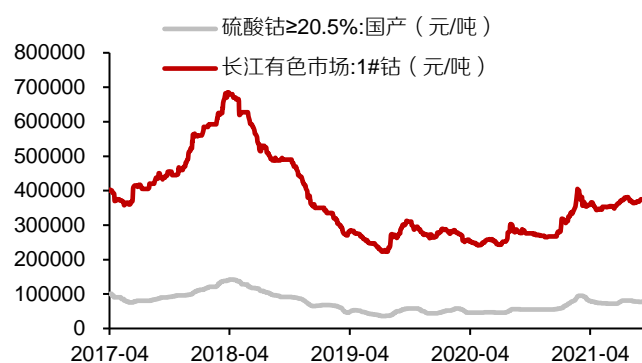
表 9: 氢氧化锂、碳酸锂、硫酸钴、1# 钴价格 (单位: 元/吨)

	本周	周变动	月变动	年变动
氢氧化锂 56.5%: 国产	158000	6.04%	31.67%	222.45%
碳酸锂 99.5% 电: 国产	166000	7.10%	46.90%	219.23%
硫酸钴 ≥20.5%: 国产	83000	3.75%	7.79%	43.10%
长江有色: 1# 钴	381000	1.60%	3.25%	36.56%

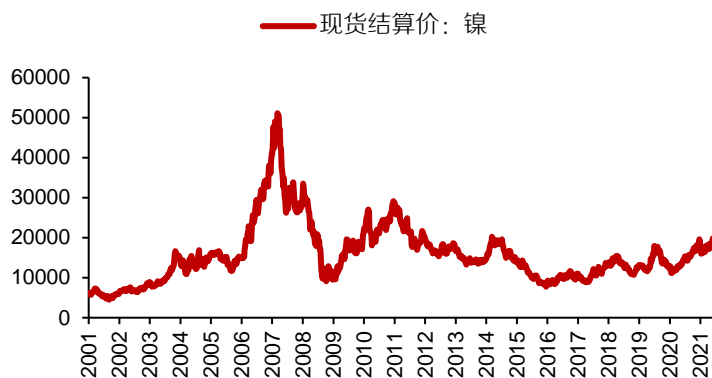
数据来源: Wind、东方证券研究所

**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 金浦钛业发布公告**, 金浦钛业股份有限公司(以下简称“公司”)其子公司南京钛白化工有限责任公司、徐州钛白化工有限责任公司近日接到上级政府部门“能效双控”的要求, 建议企业实施“临时限产”和“临时停产”等措施。受此政策影响, 子公司南京钛白化工有限责任公司生产线临时限产, 子公司徐州钛白化工有限责任公司生产线临时停产。对于此次停产对公司带来的影响, 金浦钛业表示, 公司从维护社会经济发展大局出发, 全力配合当地政府“能耗双控”的举措。限产停产期间, 公司将通过安排设备检修、设备维护、优化工艺控制等方式, 尽可能降低临时限产停产对公司的不利影响。同时公司将积极与客户保持沟通, 最大限度保证订单的及时供应, 满足客户交货期的需求。目前暂时无法确定子公司全面复产的准确时间, 生产受限的产能, 将在当地政府“能耗双控”阶段性目标达标后得以恢复。本次临时限产停产对公司业绩的具体影响尚无法准确预测。金浦钛业还表示, 公司将积极与当地政府就限产停产有关问题继续保持沟通, 寻求解决方法。并将随时关注本次临时限产停产情况的进展, 依照相关规定及时履行信息披露义务, 敬请广大投资者注意



投资风险。值得注意的是，今日公告发布之前金浦钛业股价便大幅下挫，截至收盘跌 7.89%，报收每股 5.19 元。相关影响及后续进展 SMM 将持续跟踪报道。

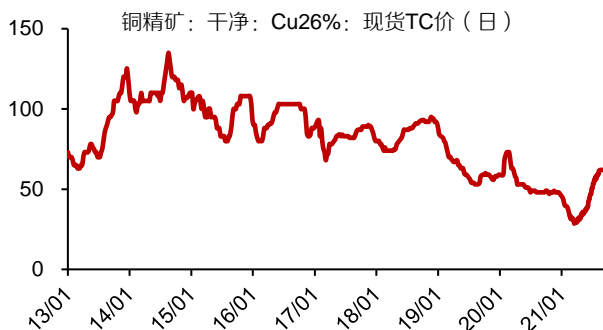
**3.4.2** 近日，海通国际赴云海金属调研，针对公司各子公司到目前为止没有受到双控政策的影响，云海金属表示，镁行业有些企业受能耗双控政策影响限产，市场供应不足，原镁价格上涨。另外，云海金属指出，目前公司在产能方面，原镁 10 万吨，镁合金 18 万吨，还有部分边角料回收，原镁基本能够满足生产镁合金的需要。公司原镁的生产由于能源成本较低，在行业内的成本是相对较低的。成本影响最大的是硅铁，生产一吨原镁需要一吨硅铁。云海目前的订单情况则是公司长期、短期订单均有，目前以短期为主。

**3.4.3** SMM9 月 22 日讯：云南省发改委 9 月 11 日印发 792 文中提及对省内金属硅施行 9-12 月月均产量不超过 8 月产量 10%的限产令。此后 9 月 19 日德宏州发改委印发文件，根据能耗监测情况，对全州高耗能行业进行限产限能，从 2021 年 9 月 20 日至 30 日，对全州 29 户硅企业实行“停 6 天开 1 天（26 日开 1 天），再停 4 天”的措施。据 SMM 了解 9 月 20 日凌晨德宏州硅厂已经悉数停产，根据文件精神 10 月 1 日德宏州硅厂可逐步复产，然考虑云南降雨量同比偏低以及日趋严格的双控政策，10 月份硅厂能否复产还有待考量。除德宏外云南另两大产区保山 20 日凌晨部分减产，但怒江减产计划暂未明确。据 SMM 统计 8 月云南金属硅产量在 7.1 万吨，考虑云南今年降雨及供电情况我们原本预计 10 月末滇西金属硅产区全部进入枯水期，正常情况下 9-12 月云南产量约在 19 万吨左右。然而由于云南省上半年能耗双红灯，施行限产政策后我们对云南 9-12 月金属硅供应情况做以下假设：1.若云南硅厂现有开工持续至 10 月末，11-12 月硅企全部停产。则云南 9-10 月产量分别在 5.4 和 2.5 万吨，9-12 月产量合计 7.9 万吨，较正常情况减少 58%。云南 2021 年金属硅产量在 32.7 万吨，同比减少 24.9 万吨降幅 43.2%。2.若 9 月云南硅企维持现有开工，10-12 月执行月均产量不高于 8 月产量的 10%的政策。则云南 9-12 月金属硅产量在 6.1 万吨，比未实施双控政策的情况减产 68%。云南 2021 年金属硅产量在 30.9 万吨，同比减少 26.7 万吨降幅 46%。

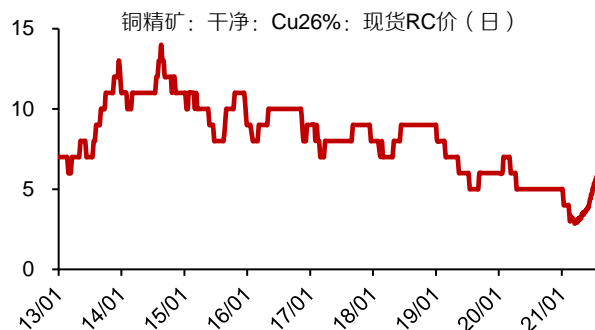
## 4.工业金属：铜价明显下跌，铝价环比明显上涨

### 4.1 供给：TC、RC 环比持平，电解铝开工率维持高位

本周铜冶炼厂粗炼费（TC）、精炼费（RC）微幅上升。根据 Mysteel 数据，现货中国铜冶炼厂粗炼费为 62 美元/干吨，环比持平，精炼费为 6.2 美分/磅，环比持平。

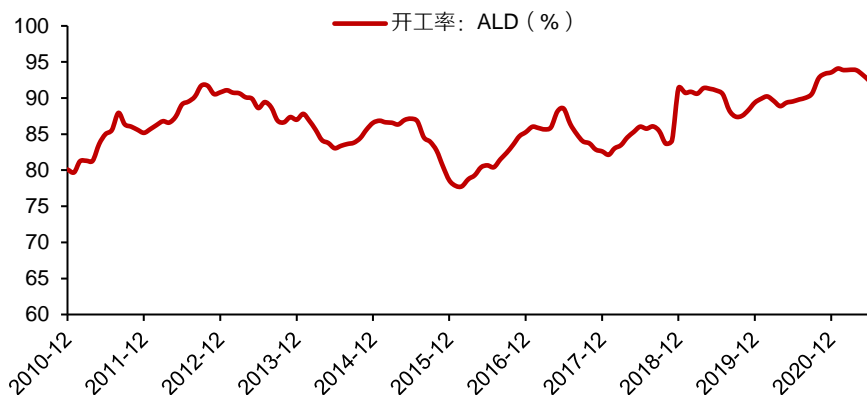
**图 18：26%干净铜精矿：粗炼费（TC，美元/干吨）**


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

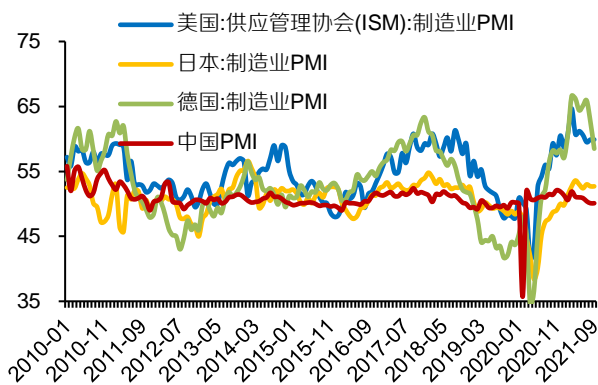
电解铝 7 月开工率维持高位为 **91.5%**，环比小幅下降 **0.95PCT**。9 月 22 日，云南省发改委宣布：全面清理“两高”行业仙姑优惠政策，完善电解铝行业阶梯电价政策，已经实施的优惠电价政策立即取消。也就是说，云南省电解铝企业不再享受 0.25 元/千瓦时的优惠电价。

**图 20：电解铝开工率**


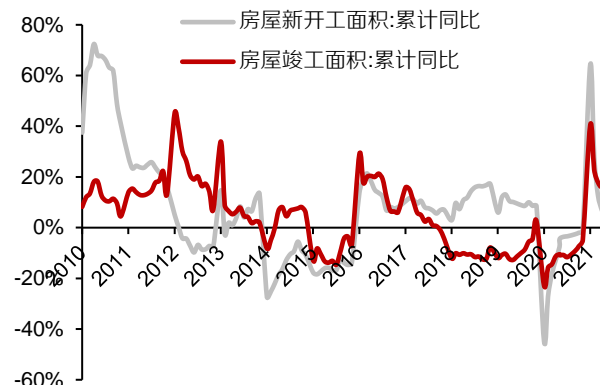
数据来源：ALD、东方证券研究所

## 4.2 需求：8 月美国 PMI 均环比上升，中日德 PMI 环比下降

**8 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 8 月美国、中国制造业 PMI 分别为 59.90、50.10，环比分别小幅上升、小幅下降；2021 年 8 月日本、德国制造业 PMI 为 52.70、62.60，分别环比小幅下降、明显下降，各国经济总体呈下降。2021 年 1-7 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小幅下降 0.90%、环比大幅下降 123.68PCT，竣工面积累计同比大幅上升 25.7%、环比持平。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: 铜价明显下跌, 铝价环比明显上涨

本周 LME 铜价明显下跌, 库存明显下降。根据 LME 数据, 本周 LME 铜现货结算价为 9252 美元/吨, 环比明显下跌 1.94%; 本周 LME 铜总库存为 22.62 万吨, 环比明显下降 6.07%。

**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	9252	-1.94%	-2.22%	19.51%
总库存:LME 铜	226175	-6.07%	-10.60%	109.52%

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

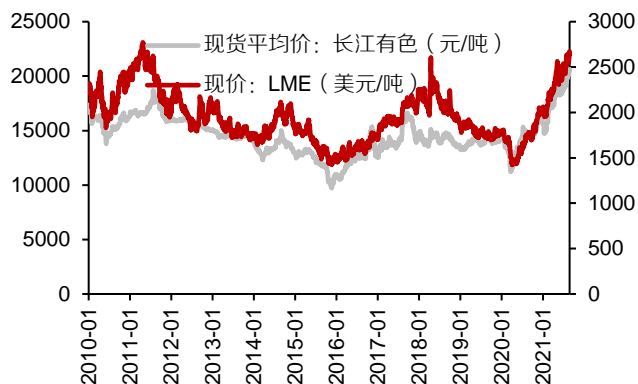
本周国内铝价、LME 铝价明显上涨, 库存微幅下降。根据 Wind 数据, 本周长江有色市场现货均价和 LME 铝现货结算价分别为 23310 元/吨、2915 美元/吨, 环比分别上涨 7.42%、6.37%; 本周 LME 铝总库存为 1327725 吨, 环比微幅下降 0.44%。

**表 11: LME 铝价和总库存**

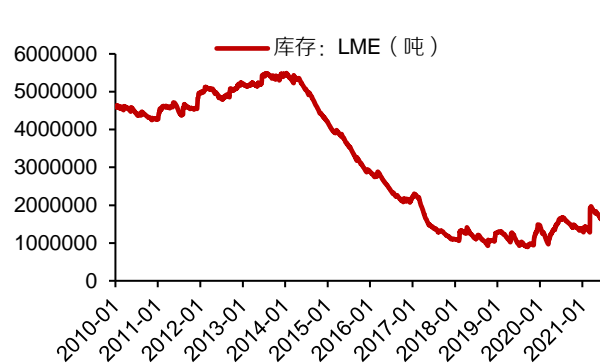
	本周	周变动	月变动	年变动
现货平均价: 长江有色 (元/吨)	23310.0	7.42%	17.55%	37.44%
现价: LME (美元/吨)	2915.0	6.37%	11.09%	42.26%
库存: LME (吨)	1327725.0	-0.44%	-4.33%	-2.87%

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** 多元化矿业公司嘉能可周五证实, 已有投资者表达了对其位于新南威尔士州科巴附近的 CSA 铜矿的兴趣。 该公司发言人表示, “我们目前正在考虑提案, 并可能决定进入该资产的销售流程。 这些谈判处于早期阶段, 不能保证交易会实现。” 发言人补充道, “CSA 矿山的任何出售都需要交给负责任的运营商, 并代表我们股东的价值。” 该矿雇用了约 500 名员工和承包商, 2020 年生产了 46,200 吨铜, 为嘉能可的收入贡献了 3.09 亿澳元。

**4.4.2** 9月7日, 国际铜业协会 (International Copper Association) 受邀参加由工业和信息化部主办的第三届金砖国家新工业革命伙伴关系论坛。国际铜业协会总裁安托尼·李 (Anthony Lea) 在视频演讲中表示, 国际铜业协会将协助中国铜工业以及下游应用行业, 助力中国实现可持续发展和碳中和目标。 目前, 新冠肺炎疫情在全球持续发展, 各个行业仍然面临巨大的挑战和不确定性, 同时也启示了人类需要加快形成可持续的绿色发展方式和生活方式。中国致力于落实《巴黎协定》, 并已承诺将力争于 2030 年前达到二氧化碳排放峰值, 在 2060 年实现碳中和目标。这一战略目标清晰, 意义重大。安托尼·李说: “绿色发展是当前各行业和基础设施最重要的议题, 包括铜工业。国际铜业协会将积极联合铜工业上下游, 促进全行业的绿色发展理念和实践。” 在实现“双碳”目

标的过程中，如何减碳是一个重要议题，中国的举措主要是提高清洁能源的使用比例。铜的应用可使清洁能源技术实现有效甚至高效运作。铜的优质导电、导热、100%可回收再利用等性能使其成为出众的节能降耗减碳的金属材料，提高其应用率可有效助力“双碳”目标的实现。中国是目前世界上最大的铜应用市场。铜的回收再利用对中国的资源安全至关重要，也是经济增长和实现碳中和目标的重要支撑。数据显示，中国的铜回收量从 2000 年的 30 万吨增长到 2019 年的 300 万吨，增长强劲。安托尼·李表示，国际铜业协会正在和循环经济协会合作，提高可回收性，确保越来越多的再生铜满足中国对铜的需求。国际铜业协会还与中国铜行业和回收企业合作，共同起草电气设备回收标准，缩短回收流程，提高效率。为积极响应工业和信息化部号召，加快构建基于产品全生命周期绿色管理的绿色制造体系，国际铜业协会还在积极地进行铜工业上下游产业的生命周期环境影响分析。目前，国际铜业协会已经联合江西铜业股份有限公司、铜陵有色金属集团股份有限公司、中国铜业有限公司以及河南中原黄金冶炼厂有限责任公司完成了“中国阴极铜生命周期评价研究”，为政府相关部门提供了强有力的数据支撑。此外，国际铜业协会正在进行铜加工制品的研究，预计将于 2021 年完成铜杆部分的环境影响研究。为了给铜工业的减碳路径寻找方向和资源，国际铜业协会近期参与了由国际金融公司（International Finance Corporation）发起的脱碳项目，为铜和镍行业制定脱碳路径。为了推动铜供应链的负责任消费与生产并支撑绿色能源转型，国际铜业协会于 2020 年发布了一套可追溯系统——铜标识（Copper Mark）。近期，铜标识发布了长期目标，其中包括大幅降低铜工业的温室气体排放和水污染，以及扩大和联合国可持续发展目标相一致的企业投资意向。对于中国来说，碳中和已成为中国实现绿色可持续发展的一项长期国策。安托尼·李表示，中国铜工业以及国际铜业协会都已准备好，为中国政府实现可持续发展目标作出贡献。自 1995 年进入中国以来，国际铜业协会在 26 年间与各个行业伙伴紧密合作，并将在未来继续帮助合作伙伴实现脱碳化，共同促进绿色创新发展。

**4.4.3 受到新能源车市场爆发影响，用在动力电池里的铝箔需求火爆。**有铝箔厂家称，当前铝箔的加工费相比去年同期已经上涨 10%。今年的订单基本已经全部接完了，目前订单排到明年的 1 月份，整个行情非常火爆。机构分析指出，动力锂电铝箔作为高附加值产品，生产厂家主要集中在日本和韩国，国内能进入核心供应链体系的生产厂家为数不多。作为锂离子电池充电电池正极集电体，受益全球新能源汽车电动化进程加速，动力电池箔是产业链上快速增长的新兴领域，行业前景广阔。2025 年电池铝箔整体需求量或将达到约 37.8 万吨，2021-2025 年复合增长率为 32%。据财联社主题库显示，相关上市公司中：南山铝业已通过 10 μ 高性能超薄电池箔认证，且具备批量供货条件。万顺新材上半年电池铝箔销量 634.65 吨，电池铝箔坯料销量 14868.84 吨，后续安徽孙公司高精度电子铝箔项目投产后将提升公司电池铝箔的产能。

## 5.金：美联储决议释放缩减信号，金价小幅下跌

### 5.1 价格与持仓：本周金价小幅下跌、COMEX 总持仓量微幅下降

本周金价小幅下跌、COMEX 总持仓量微幅下降。据 COMEX 数据，2021 年 9 月 23 日 COMEX 活跃黄金合约收盘价为 1742.80 美元/盎司，环比小幅下跌 0.63%；截至 9 月 14 日，COMEX 黄金总持仓量为 50.6356 万张，环比微幅下降 0.08%。

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)	1742.80	-0.63%	-4.05%	-8.35%
COMEX 黄金总持仓 (张)	506356	-0.08%	1.23%	-9.00%

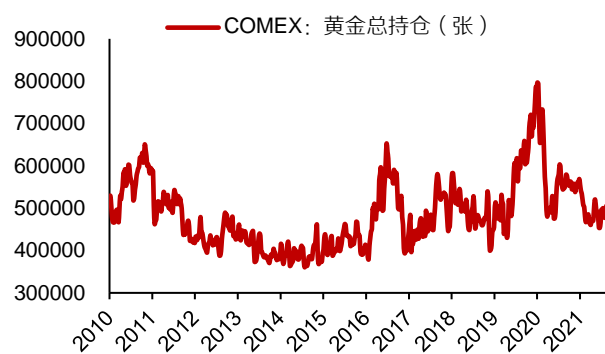
数据来源: LME、东方证券研究所

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

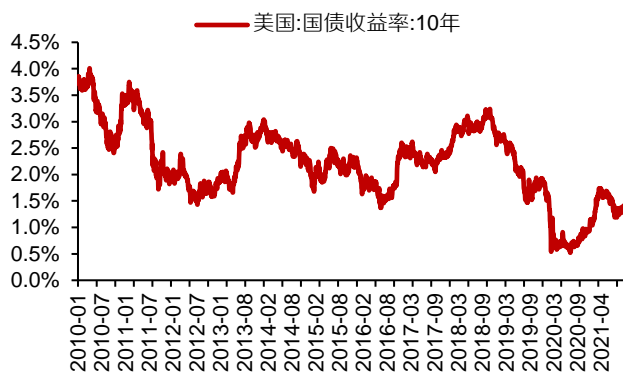


数据来源: COMEX、东方证券研究所

## 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 9 月 17 日，美国 10 年期国债收益率为 1.34%，环比微幅上升 0.04PCT；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。

9 月 22 日，美联储决议表示最快可能在 11 月开始缩减每月购债步伐，并暗示随着联储加快逆转大流行期间的危机政策，结束购债后进行的加息可能会早于预期。

**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** 据矿业周刊网站 (MINING WEEKLY) 2021 年 9 月 8 日消息, 黄金勘探公司阿科博矿业公司 (Akobo Minerals) 正在申请埃塞俄比亚塞格尔 (Segele) 金矿大型开采许可证。在此之前, 该公司已在塞格尔矿区开展勘探工作, 圈定了高品位矿化区。阿科博矿业公司表示, 矿山开采将成为公司未来非常重要的一部分。埃塞俄比亚矿业和石油部部长塔克勒·乌马 (Takele Uma) 表示, 矿业和石油部正在与阿科博矿业公司合作, 下周将敲定开采许可证发放事宜。正在申请的大型开采许可证包含了阿科博矿业公司现有的勘探许可证大部分区域。大型开采许可证初始有效期一般为 20 年, 到期后还可以再延长 10 年。阿科博矿业公司在获取开采许可证后, 将获得塞格尔金矿未来 20 年的长期采矿权; 除此之外, 在矿山生产准备阶段还可以开展进一步勘查工作。一般而言, 取得开采许可证意味着企业需要承担矿业权使用费和税金, 支撑当地社区发展; 同时, 还要履行环境、社会和公司治理 (Environmental, Social, and Governance, 即 ESG) 义务。阿科博矿业公司对上述事项已制定相应的计划。阿科博矿业公司首席执行官乔根·伊夫杰 (Jørgen Evjen) 9 月 8 日表示, 尽管大型开采许可证还在申请中, 目前依然可以开展小规模开采活动。相比小型开采许可证, 大型开采许可证允许的年开采量更高, 且有效期长 1 倍。

**5.3.2** 米尔济约耶夫总统访问纳沃伊州 (Навоийская область) 时宣布乌兹别克斯坦将开始从工业尾矿中提取黄金。在纳沃伊州的塔姆迪地区 (Тамдынский район), 纳沃伊采矿与冶金联合体 (Навоийский горно-металлургический комбинат) 正在建设第 7 座湿法冶金厂, 未来用于提取工业尾矿中的金。该工厂是纳沃伊采矿与冶金联合体到 2026 年期间投资 34 亿美元开发计划的一部分。该企业总价值约 2 亿美元, 年处理工业尾矿 1,500 万吨, 生产黄金 7 吨以上。值得注意的是, 到 2040 年将有足够的尾矿用于这些目的。冶金厂施工过程中, 采用了轻质结构和节能技术。以前进口的许多类型的设备和部件的生产已经本地化, 这些部件在纳沃伊机械制造厂车间和采矿部门的车间生产, 化学废物处理过程中也已使用国产组件。独立前纳沃伊采矿和冶金联合体仅拥有 2 家工厂, 随后几年建造了 4 家湿法冶金工厂, 随之矿石加工量增加了 3 倍, 产量增加了 2 倍。不断增加的采矿量和尾矿量是新建冶金厂的主要原材料来源。

**5.3.3** 9月22日周三美东下午2点，美联储FOMC公布了备受瞩目的货币政策决议，如市场预期一般对近零的超低利率按兵不动，称缩减购债“即将进行”，这被视为11月或开启taper的信号。同时点阵图显示，FOMC成员们对是否在2022年加息的看法五五开，即加息预期有所提前。决议公布后，美股涨幅扩大、三大指数日内全线涨超1%，黄金快速攀升，10年期美债收益率跌幅加深：美股三大指数短线走高，道指日内涨幅从350点扩大至约520点或涨1.5%，标普500指数和纳指涨幅均扩大至1.4%，银行股表现突出，费城证交所KBW银行指数涨2.8%。现货黄金涨幅迅速扩大约11美元，至超过1787美元或涨0.7%。美元指数一度转涨，刷新日高至93.34，随后一度跌穿93关口，日内整体跌幅扩大至0.2%。10年期美债收益率短线下挫逾1.3个基点，刷新日低至1.2938%，日内整体跌超2.7个基点并一度失守1.30%关口。两年期美债收益率涨幅扩大至1个基点，刷新日高至0.2261%。声明发布半小时后，美联储主席鲍威尔在记者会上对美国经济增长和劳动力市场继续改善持乐观态度，强调造成通胀高企的因素是暂时的，并称如果经济进展继续，可能很快就会保障美联储开始减码QE，渐进减码QE将在2022年年中左右完成。鲍威尔颇为鹰派的言论发布后，黄金回吐全部涨幅，美债收益率止跌转涨，美股涨幅大幅收窄：现货黄金几乎完全回吐美联储决议公布以来近14美元的涨幅，日内整体转跌，刷新日低至1770.35美元/盎司。美股涨幅也大幅收窄，道指涨不足300点或0.9%，标普500指数和纳指涨幅均收窄至0.7%，纳指日内涨不足100点。美元指数日内跌幅收窄，重回93.10上方。10年期美债收益率日内止跌转涨，转为上行0.2个基点，交投1.326%。华尔街普遍认为，鉴于人们对全球经济复苏存在担忧，美联储会在今年11月或12月正式开始缩减购债（taper），如果9月会上仅给出“即将taper”的信号或概念尚不足以扰乱市场，本次会议最大看点是反映官员们对利率走势看法的“点阵图”，均可能改变市场对加息的预期。美联储主席鲍威尔曾称，放慢资产购买步伐不应被视为可能何时加息的信号。在FOMC决议公布前：决议公布前5分钟，道指维持逾340点或1%的涨幅，标普涨0.9%，纳指涨0.8%或超110点。美元指数日内转涨，交投93.23。10年期美债收益率下行1.5个基点，徘徊于日低1.3057%附近。现货黄金涨幅收窄至不足0.1%，不足1776美元。美股高开高走，金融和能源板块领涨，道指和标普500指数均止步四连跌，分别从三个月和两个月最低反弹。道指日内最高涨近500点或涨1.5%，重回3.4万点上方，标普大盘最高涨1.3%，重回4400点，纳指连涨两日，最高涨超179点或涨1.2%，一度超过14900点。有分析称，美股今日反弹幅度为7月以来最大，欧股也受到基础资源和能源股提振。10年期美债收益率在美股午盘前最深下行1.4个基点，跌破1.31%，昨日曾报收1.324%。30年期美债收益率最深下行1.9个基点，一度失守1.84%。美债收益率曲线更为趋平，5/30年期美债收益率利差跌幅扩大至逾1.5个基点，刷新日低至100.796个基点。现货黄金在美股午盘前涨0.3%，触及1780美元/盎司，连涨三日并收复9月16日以来的大部分跌幅。现货白银涨超2%并上逼23美元关口，基本收复本周跌幅。有分析称，如果美联储出于对美国经济复苏减弱的担忧而放缓taper步伐，将有助于金价重新接近1800美元一线。美元指数微跌不足0.1%，仍站稳93.10上方，距离周一所创的一个月新高93.455不远。风险和商品货币普遍反弹，离岸人民币兑美元一度涨约250点，避险需求退潮持续压低日元。数字货币略有反弹，比特币在8月初以来首次跌破4万美元、创一个半月新低后，重回4.3万美元上方。



## 6. 板块表现：本周有色、钢铁板块均表现不佳

板块表现方面，本周有色、钢铁板块均表现不佳。根据 Wind 数据，本周申万有色板块下降 3.76%，位居申万全行业倒数第 2 名，比上证综指低 4.92 个百分点；本周申万钢铁板块下降 3.16%，比上证综指低 5.4 个百分点，位居申万全行业倒数第 3 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	3613	-0.02%	1.95%	4.03%
申万有色	6150	-3.76%	-11.18%	50.20%
申万钢铁	3650	-3.16%	-4.55%	63.12%

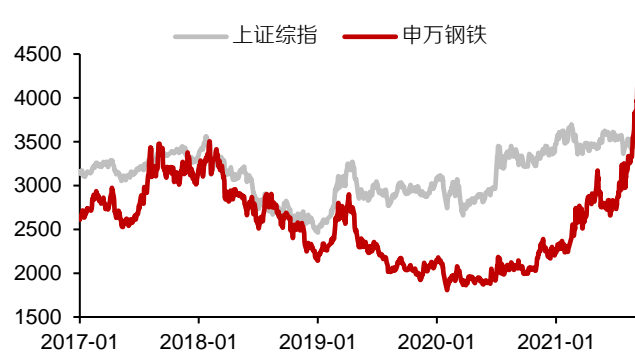
数据来源：Wind、东方证券研究所

图 29：有色板块指数与上证指数比较



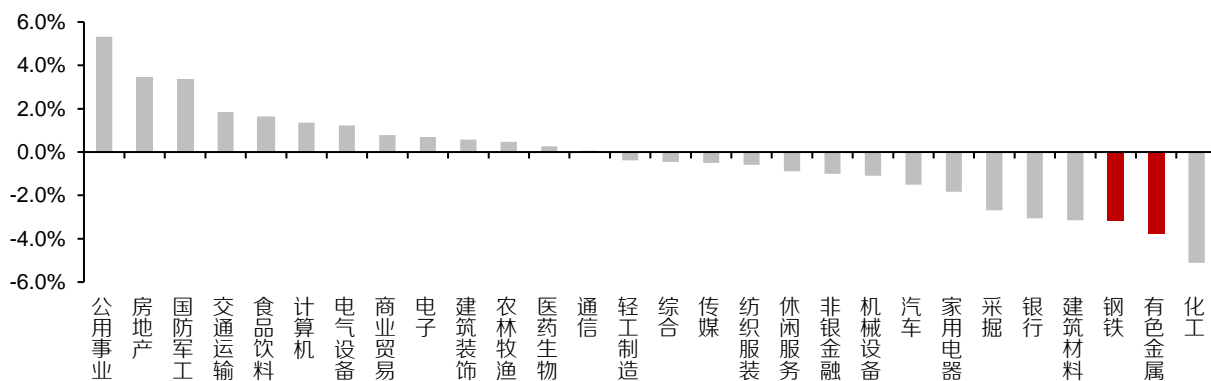
数据来源：Wind、东方证券研究所

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

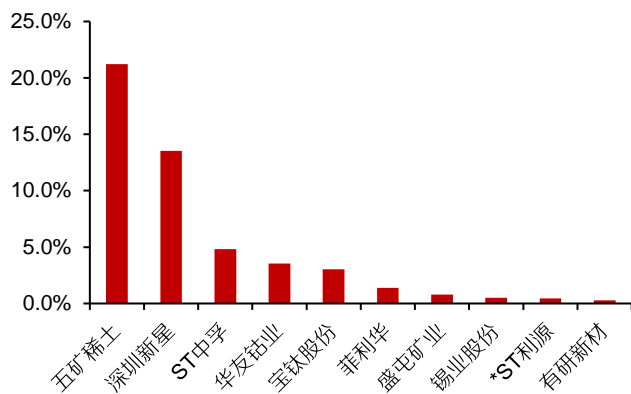


数据来源：Wind、东方证券研究所

个股方面，本周五矿稀土领涨申万有色板块，包钢股份领涨申万钢铁板块。本周申万有色板块涨幅

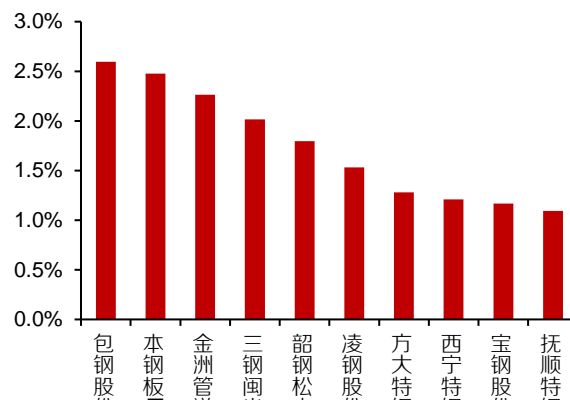
前五的个股为：五矿稀土，深圳新星，ST中孚，划友钴业，宝钛股份；申万钢铁板块收益率前五的个股为：包钢股份，本钢板材 B，金洲管道，三钢闽光，韶钢松山。

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)