

# 能耗双控短期扰动，关注供给约束长逻辑

——有色钢铁行业周策略（2021年第40周）

## 核心观点

- **钢：产能利用率年内新低，吨钢利润大幅走高。**本周螺纹钢产量环比明显下降 8.38%，消耗量环比明显上升 7.88%。钢材社会库存和钢厂库存总和环比明显下降 7.03%、同比大幅下降 20.06%。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上升，螺纹钢短流程环比微幅下降，钢价指数环比明显上涨，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。
- **新能源金属：盐湖晒度趋弱，锂盐供需持续紧张。**锂方面，本周国产 56.5% 氢氧化锂价格为 17.2 万元/吨，环比明显上涨；国产 99.5% 电池级碳酸锂价格为 17.7 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，环比持平。镍方面，本周 LME 镍现货结算价格为 18040 美元/吨，环比明显下跌 6.77%。
- **工业金属：铜价明显下跌，铝价环比小幅下跌。**本周，铜冶炼厂 TC/RC 环比持平，7 月电解铝开工率为 91.5%。9 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 2.52%，LME 铝现价环比小幅下降 1.88%。
- **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 0.96%。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(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)、久立特材(002318, 买入)。**
- **新能源金属：建议关注赣锋锂业(002460, 未评级)、永兴材料(002756, 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)、明泰铝业(601677, 买入)，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10月08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：能耗双控短期扰动，关注供给约束长逻辑</b> .....	<b>6</b>
1.1 钢：产能利用率年内新低，吨钢利润大幅走高 .....	6
1.2 新能源金属：盐湖晒度趋弱，锂盐供需持续紧张 .....	6
1.3 工业金属：铜价明显下跌，铝价环比小幅下跌 .....	6
1.4 金：美联储决议释放缩减信号，金价小幅下跌 .....	6
<b>2.钢：产能利用率年内新低，吨钢利润大幅走高</b> .....	<b>7</b>
2.1 供需：螺纹钢消耗量环比明显上升、产量环比大幅下降 .....	7
2.2 库存：钢材库存环比明显下降、同比大幅下降 .....	8
2.3 成本：长流程、短流程成本环比微幅上升.....	9
2.4 钢价：普钢综合价格指数环比小幅上涨 .....	12
2.5 盈利：螺纹钢、热轧毛利环比均大幅上升.....	13
2.6 重要行业及公司新闻.....	13
<b>3.新能源金属：盐湖晒度趋弱，锂盐供需持续紧张</b> .....	<b>16</b>
3.1 供给：受疫情影响，钴上游供给不稳定 .....	16
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%.....	16
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.....	17
3.4 重要行业及公司新闻.....	18
<b>4.工业金属：铜价明显下跌，铝价环比小幅下跌</b> .....	<b>20</b>
4.1 供给：TC、RC 环比持平，电解铝开工率维持高位 .....	20
4.2 需求：8月美国 PMI 均环比上升，中日德 PMI 环比下降.....	20
4.3 价格与库存：铜价明显下跌，铝价环比小幅下跌.....	21
4.4 重要行业及公司新闻.....	22
<b>5.金：美联储决议释放缩减信号，金价小幅下跌</b> .....	<b>24</b>
5.1 价格与持仓：本周金价微幅下跌、COMEX 总持仓量小幅下降.....	24
5.2 宏观指标：美国实际利率环比小幅下降 .....	24
5.3 重要行业及公司新闻.....	25
<b>6.板块表现：本周有色、钢铁板块均表现不佳</b> .....	<b>26</b>
<b>风险提示</b> .....	<b>27</b>



## 图表目录

图 1: 本周螺纹钢消耗量 (单位: 万吨) .....	7
图 2: 合计产量季节性变化 (单位: 万吨) .....	8
图 3: 长、短流程螺纹钢产能利用率.....	8
图 4: 钢材社会库存季节性变化(单位: 万吨) .....	9
图 5: 钢材钢厂库存季节性变化(单位: 万吨) .....	9
图 6: 铁矿石价格走势(单位: 元/吨).....	10
图 7: 铁矿石海运费走势(运价单位: 元/吨).....	10
图 8: 主焦煤和二级冶金焦价格走势 (单位: 元/吨) .....	10
图 9: 废钢与方坯价格走势 (单位: 元/吨) .....	10
图 10: 长流程、短流程炼钢钢坯成本对比 (单位: 元/吨) .....	11
图 11: 综合价格指数与钢坯价格指数走势.....	13
图 12: 分品种盈利情况 (单位: 元/吨) .....	13
图 13: 嘉能可钴产量累计值 (单位: 千吨) .....	16
图 14: 新能源汽车月产销量 (单位: 辆) .....	17
图 15: 氢氧化锂、碳酸锂价格 .....	18
图 16: 硫酸钴和 1#钴价格 .....	18
图 17: LME 镍价 (单位: 美元/吨) .....	18
图 18: 26%干净铜精矿: 粗炼费 (TC, 美元/干吨) .....	20
图 19: 26%干净铜精矿: 精炼费 (RC, 美分/磅) .....	20
图 20: 电解铝开工率.....	20
图 21: 美国、日本、德国、中国 PMI .....	21
图 22: 中国房屋新开工面积和竣工面积累计同比.....	21
图 23: 长江有色市场和 LME 铝现价 .....	22
图 24: LME 铝库存 .....	22
图 25: COMEX 金价 .....	24
图 26: COMEX 黄金总持仓 .....	24
图 27: 美国 10 年期国债收益率 .....	25
图 28: 美国 CPI 当月同比.....	25
图 29: 有色板块指数与上证指数比较.....	26
图 30: 钢铁板块指数与上证指数比较.....	26
图 31: 本周申万各行业涨幅排行榜 .....	26
图 32: 有色板块涨幅前十个股 .....	27
图 33: 钢铁板块涨幅前十个股 .....	27

表 1: 本周主要钢材品种周产量 (单位: 万吨) .....	7
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) .....	8
表 4: 本周国内矿和进口矿价格 (单位: 元/吨) .....	9
表 5: 本周焦炭及废钢价格 (单位: 元/吨) .....	10
表 6: 主要钢材品种长、短流程成本测算 (单位: 元/吨) .....	11
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) .....	12
表 8: 分品种盈利情况 (单位: 元/吨) .....	13
表 9: 氢氧化锂、碳酸锂、硫酸钴、1#钴价格 (单位: 元/吨) .....	17
表 10: LME 铜价和总库存 .....	21
表 11: LME 铝价和总库存 .....	22
表 12: COMEX 金价和总持仓 .....	24
表 13: 有色板块、钢铁板块指数与上证指数比较 .....	26

## 1.核心观点：能耗双控短期扰动，关注供给约束长逻辑

### 1.1 钢：产能利用率年内新低，吨钢利润大幅走高

本周螺纹钢产量环比明显下降 8.38%，消耗量环比明显上升 7.88%。钢材社会库存和钢厂库存总和环比明显下降 7.03%、同比大幅下降 20.06%。考虑一个月库存周期，长流程、短流程成本均环比微幅上升，钢价指数环比明显上涨，螺纹钢、热轧毛利均环比均大幅上升。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)、久立特材(002318，买入)。

### 1.2 新能源金属：盐湖晒度趋弱，锂盐供需持续紧张

锂方面，本周国产 56.5%氢氧化锂价格为 17.2 万元/吨，环比明显上涨；国产 99.5%电池级碳酸锂价格为 17.7 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，环比持平。镍方面，本周 LME 镍现货结算价格为 18040 美元/吨，环比明显下跌 6.77%。建议关注赣锋锂业(002460，未评级)、永兴材料(002756，未评级)、盐湖股份(000792，未评级)等锂资源丰富企业。

### 1.3 工业金属：铜价明显下跌，铝价环比小幅下跌

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%。9 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 2.52%，LME 铝现价环比小幅下跌 1.88%。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)、明泰铝业(601677，买入)，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 0.96%，持仓量环比小幅下跌 2.68%。截止至 2021 年 9 月 23 日，美国 10 年期国债收益率为 1.41%，环比微幅上涨 2.9PCT。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：产能利用率年内新低，吨钢利润大幅走高

### 2.1 供需：螺纹钢消耗量环比明显上升、产量环比大幅下降

本周螺纹钢消耗量环比明显上升 7.88%，同比明显下降 7.61%。根据 Mysteel 数据及我们测算，本周全国螺纹钢消耗量为 350 万吨，明显下降 7.88%，同比明显下降 7.61%。

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，螺纹钢产量环比明显下降，热轧产量环比明显下降、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 211 万吨，环比明显下降 4.17%；螺纹钢产量为 248 万吨，环比明显下降 8.38%；热轧板卷产量为 302 万吨，环比明显下降 2.17%；冷轧板卷产量为 73 万吨，环比明显下降 2.68%。

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	211	-4.17%	-7.09%	-15.91%
螺纹钢产量	350	7.88%	3.16%	-7.61%
热轧板卷产量	302	-2.17%	-4.93%	-10.98%
冷轧板卷产量	73	-2.68%	-12.09%	-9.23%

数据来源：Mysteel、东方证券研究所

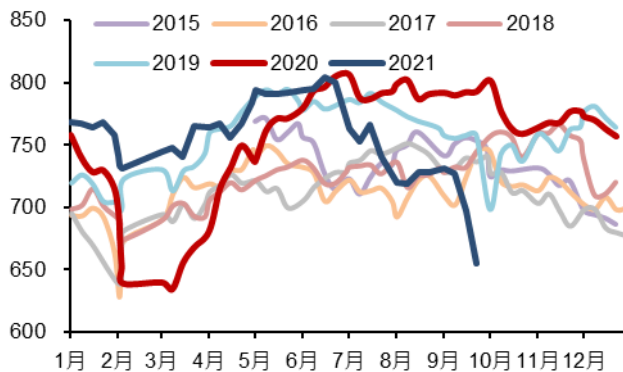
本周长流程螺纹钢产能利用率大幅下降，短流程螺纹钢产能利用率环比大幅下降。根据 Mysteel 数据，本周长流程螺纹钢产能利用率为 66.6%，环比大幅下降 10.17%；短流程螺纹钢产能利用率为 31.7%，环比大幅下降。

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	66.6%	-10.17%	-14.09%	-24.43%
螺纹钢产能利用率：短流程	31.7%	-23.04%	-32.31%	-43.17%

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 1287 万吨，环比明显下降 6.17%，同比大幅下降 17.87%。其中，螺纹钢社会库存环比明显下降 9.2%。

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 498 万吨，环比明显下降 9.19%，同比大幅下降 25.19%。其中，螺纹钢钢厂库存环比大幅下降 13.4%。

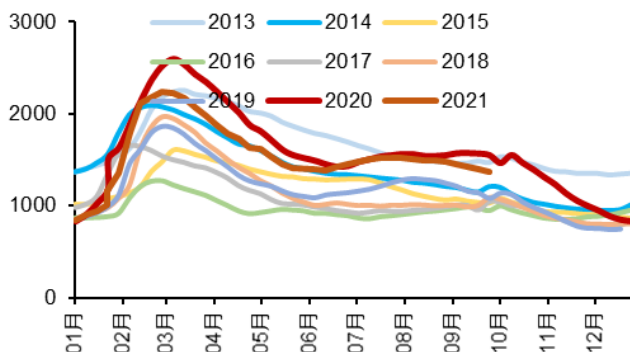
本周钢材社会和钢厂库存合计环比明显下降、同比大幅下降。根据 Mysteel 数据，本周钢材社会库存和钢厂库存总和为 1786 万吨，环比明显下降 7.03%、同比大幅下降 20.06%。

表 3：本周钢材库存指标表现（单位：万吨）

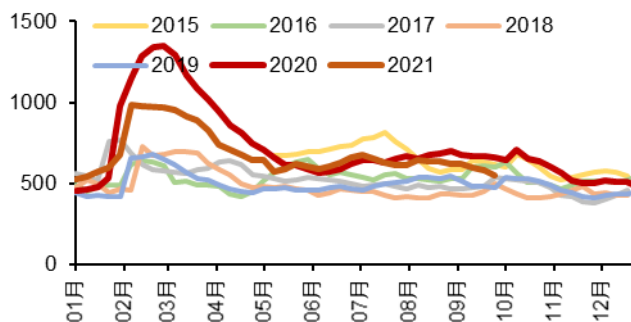
	社会库存				钢厂库存				社会和钢厂库存合计	
	本周库存	周变动	月变动	周同比	本周库存	周变动	月变动	周同比	周变动	周同比
合计	1287	-6.17%	-13.16%	-17.87%	498	-9.19%	-19.87%	-25.19%	1786	-7.03%
螺纹钢	639	-9.20%	-19.01%	-27.52%	242	-13.40%	-27.47%	-31.96%	880	-10.39%
线材	151	-5.55%	-5.40%	-17.71%	70	-11.72%	-15.16%	-0.30%	221	-7.60%
热轧板	273	-1.20%	-7.31%	-3.41%	85	0.84%	-11.81%	-28.94%	359	-0.72%
冷轧板	116	-1.29%	-0.42%	7.34%	29	-2.10%	-9.40%	-0.44%	146	-1.45%
中厚板	108	-5.45%	-11.81%	-3.23%	72	-5.00%	-6.59%	-21.12%	180	-5.27%



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

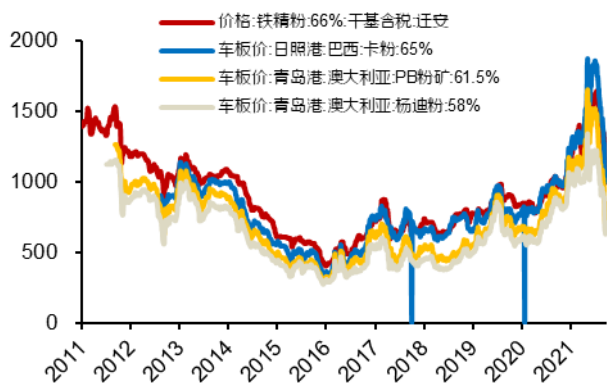
### 2.3 成本：长流程、短流程成本环比微幅上升

本周国内铁精粉价格环比明显上升、进口矿价格总体明显上升。根据 Mysteel 数据，本周迁安 66% 铁精粉干基含税均价为 1054 元/吨，环比明显上涨 2.43%；日照港 65% 巴西卡粉车板价 1075 元/吨，环比明显上涨 6.44%；青岛港 61.5% PB 粉矿价为 849 元/吨，环比大幅上升 13.81%；青岛港 58% 杨迪粉价为 715 元/吨，环比大幅上升 10.34%。

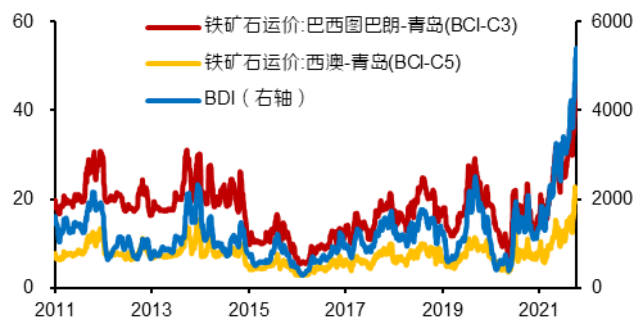
**表 4：本周国内矿和进口矿价格（单位：元/吨）**

	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	1054	2.43%	-22.50%	-7.22%
车板价：日照港：巴西：卡粉：65%	1075	6.44%	-25.86%	-9.28%
车板价：青岛港：澳大利亚：PB 粉矿：61.5%	849	13.81%	-21.75%	-21.17%
车板价：青岛港：澳大利亚：杨迪粉：58%	715	10.34%	-25.37%	-27.56%

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)**


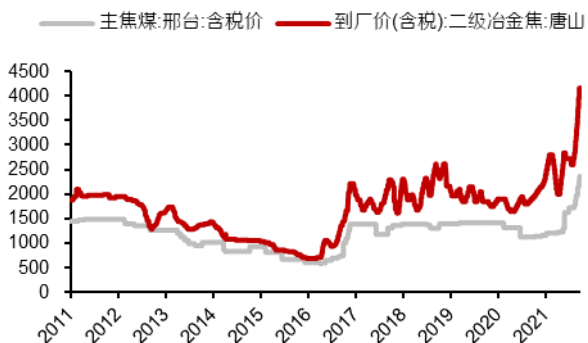
数据来源：波罗的海航交所、Wind、东方证券研究所

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 4778 元/吨，环比微幅上升 0.22%，螺纹钢长流程成本 4978 元/吨，环比微幅上升 0.21%。

**短流程炼钢成本：各品种钢材长流程成本环比微幅下降。**据我们测算，方坯短流程成本为 4420 元/吨，环比微幅上升 0.55%，螺纹钢短流程成本为 4585 元/吨，环比微幅下降 0.23%。

**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。

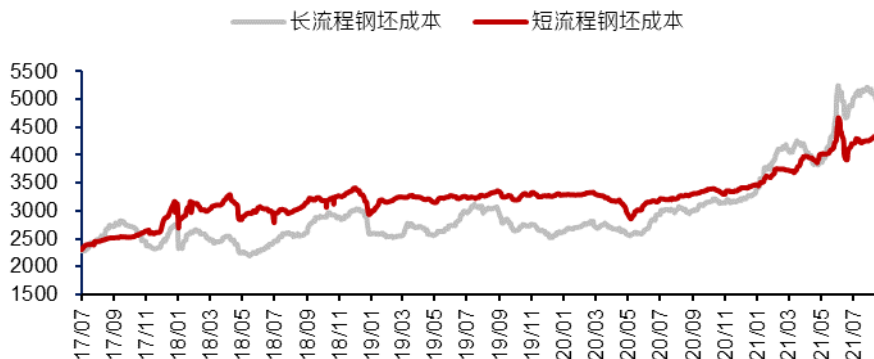
由于实际终端折扣、加工费用等因素均可能与假设值有所出入，因此本文测算的吨钢成本可能与 Mysteel 等调研结果有差异。

**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	4778	0.22%	-0.21%	41.13%	4420	0.55%	2.46%	27.39%
螺纹钢	4978	0.21%	-0.20%	38.83%	4620	0.52%	2.35%	25.90%
高线	4998	0.21%	-0.20%	38.62%	4640	0.52%	2.34%	25.76%
热卷	5128	0.21%	-0.19%	37.27%	4770	0.51%	2.28%	24.88%
中板	5148	0.21%	-0.19%	37.08%	4790	0.50%	2.27%	24.75%
冷轧	5328	0.20%	-0.19%	35.38%	4970	0.49%	2.18%	23.64%
镀锌	5078	0.21%	-0.20%	37.78%	4720	0.51%	2.30%	25.21%

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、钢坯价格指数环比明显上涨。根据 Wind 统计数据，普钢综合价格指数为 6021 元/吨，环比小幅上涨 1.5%；唐山钢坯价格指数为 5266 元/吨，环比小幅上涨 1.62%。

本周大部分地区钢价环比上涨。根据 Wind 数据，华北地区价格指数涨幅最大，为 5939 元/吨，环比上涨 2.13%；其次是西北地区价格指数，为 6084 元/吨，环比上涨 2.11%。

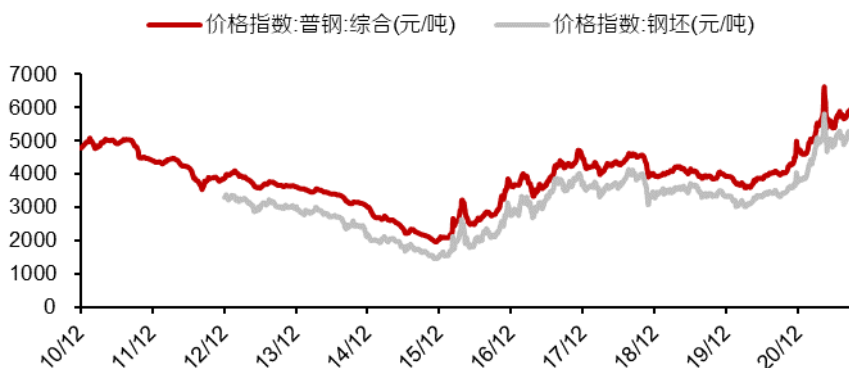
本周大部分品种钢价环比上涨。根据 Wind 数据，本周螺纹价格指数涨幅最大，为 5937 元/吨，环比上涨 2.88%；其次是、线材价格指数，为 6302 元/吨，环比上涨 2.22%。

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	6021	1.50%	4.89%	27.84%
	价格指数：钢坯：唐山	5266	1.62%	4.32%	37.06%
分区域价格指数	华东	6032	1.04%	5.29%	27.80%
	华南	6074	1.67%	5.75%	26.50%
	华北	5939	2.13%	4.88%	33.42%
	中南	5978	1.53%	5.04%	28.43%
	东北	5960	2.09%	5.52%	37.15%
	西南	6049	1.08%	4.47%	25.68%
	西北	6084	2.11%	6.91%	33.17%
分品种价格指数	螺纹	5937	2.88%	11.54%	34.19%
	线材	6302	2.22%	9.65%	35.37%
	热卷	5795	1.12%	1.66%	26.00%
	中厚	5751	0.93%	2.19%	26.57%
	冷板	6444	0.15%	-0.02%	13.96%
	镀锌	6921	-0.09%	-0.06%	9.52%

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

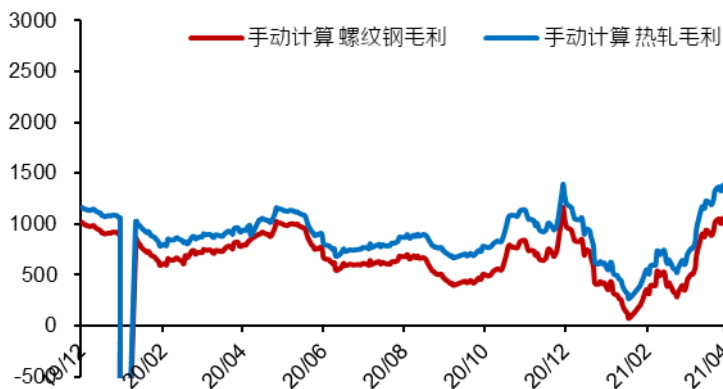
本周螺纹钢、热轧毛利环比均大幅上升。根据上述测算的成本数据和价格指数，本周螺纹钢毛利 959 元/吨，环比大幅上升 21.87%；热轧毛利为 1303 元/吨，环比大幅上升 12.17%。

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	959	21.87%	186.40%
热轧毛利	1303	12.17%	76.37%

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26日，今年以来各省陆续出台粗钢压减政策，其中河北地区由于产业升级转型，产能压减任务在各省中相比最重，进入九月以来已有部分钢企开始明显减产。同时随着两部委共同发布《关于开展京津冀及周边地区2021-2022年采暖季钢铁行业错峰生产的通知》（征求意见稿），环京地区“2+26”城市钢铁行业环保限产也即将开始，有行业人士称，钢企今年的“限产季”比往年要来得更早一些。为深入了解产能压减与“2+26”环保限产对河北钢企与行业的影响，近期走访了河北省冶金行业协会以及部分河北省钢企，并对钢材当前价格与市场预期与行业分析师进行沟通。环保限产影响产能钢价小幅上涨“2+26”方案或将常态化 环京地区钢铁行业秋冬季差异化错峰生产已实施多年，向前约可追溯到2016年。东吴期货钢矿研究员朱少楠表示，今年“2+26”城市供暖季限产方案与以往不同，首次由工信部和生态环境部共同发布，指导和规范意义重大，该文件对钢铁行业限产有更明确的定量要求：今年年底前要实现粗钢产量压减目标，明年到采暖季结束要限产30%。受此影响，今年下半年钢材产量会同比减少12%-15%。河北冶金行业协会有关专家表示，由于多重因素影响，本周省内唐山地区钢坯价格较上周上涨了140元/吨，比去年同期高1700元/吨，处于较高水平。社会库存和钢厂库存仍保持小幅下降，市场供需情况处于紧平衡状态。由于钢材价格上涨，势必引起下游制造业的连锁反应。五矿期货行业分析师赵钰的说法也表明了与上述观点类似的态度：“上半年开工不足，现在下游为了赶工期需求预计会有所提升，但今年价格偏高，预计价格上涨弹性没有往年大。”河北省冶金行业协会专家告诉记者，今年限产政策与往年不同，过去是限产能，今年更加侧重限产量，把绝对量降下来。河北处于京津冀与“2+26”双覆盖地区，从环保和“双碳”政策考虑，未来这种限产将逐步加强。某河北钢铁企业人士表示，公司板材厂位于唐山，受限产影响，公司预计产量会有所减少，公司板材产能核定400万吨，目前预计全年可能只能完成300万吨左右。而石家庄某钢企人士表示，由于上半年市场行情好，公司产能在之前释放较多，而环保限产政策对全年产量进行了限制，预计公司十月份就要完成全年产量，今年将较早停产检修。河北省产能压减8.8% 钢企执行情况良好 作为河北省经济发展的重要支柱产业，钢铁行业对促进当地经济和就业起到了重要作用，但也面临着碳减排与大气环保的压力。五矿期货行业分析师赵钰称，与其他省份相比，河北省的产能压减任务最重，其他省份多数是同比不增，而河北省是大幅压减，另外还受到大气环保相关政策而限产，相当于双重影响。

**2.6.2** 进入九月以来，钢铁企业限产情况开始逐渐显露，其中河北省随着各钢企产能压减工作逐步推进，以及临近供暖季限产通知发布，部分钢企减产明显（详见“行业研究|钢铁行业“限产季”（一）产能压减与大气环保 京津冀地区钢企双承压”）。而河北省之外部分其他省份钢企也因能耗双控与限电政策，钢企近期检修限产力度有所加大，供给端出现收缩。对此，五矿期货行业分析师赵钰表示，河北省及周边钢企产量下降主要是因为产能压减与“2+26”大气环保限产，而河北省外的其他钢企随有产能压减任务，但目前则是主要受到“能耗双控”和限电影响。多省份“能耗双控”指标红色预警 内蒙昨发限产通知 国家发展改革委8月印发的《2021年上半年各地区能耗双控目标完成情况晴雨表》提到，有九个省份上半年能耗强度同比不降反升，还有10个省份的能耗强度降低率未达到进度要求，全国节能形势十分严峻。昨日有市场传闻，受能耗“双控”影响，内蒙古区域个别钢厂收到政府停（限）产通知，时间从9月24日0时至9月30日24时，共计7天。对此，致电内蒙古工业和信息化厅相关部门进行求证。对方称，相关限产措施确实存在，但相关限产规模目前尚不方便直接对外公布。对于市场传言七天的限产期限，对方表示目前如此，但最终限产期限或会更长。而相关钢企方面信息似乎略为滞后。其中包头市吉宇钢铁表示，公司并未收到相关通知。而包钢股份证券部称，公司产量目前生产正常，产量较去年同期略有增加。对于网上流传的限产政策，该部门表示，目前还未收到生产系统转达的文件，暂时不掌握相关信息。

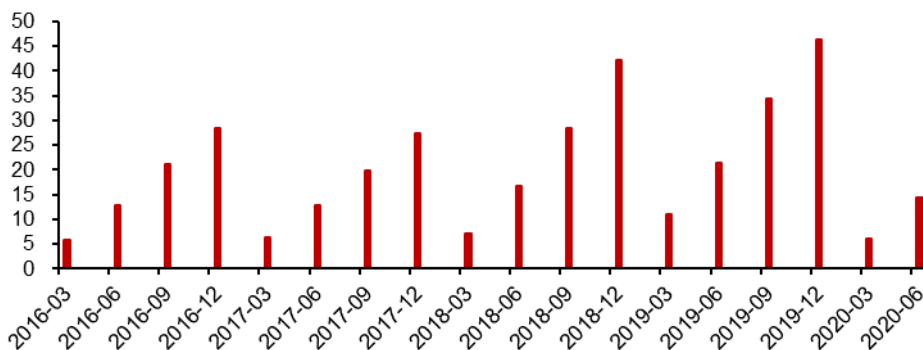
短流程电炉冶炼废钢限产更重 各地上市钢企影响不均 赵钰表示，目前“双控”限产与“限电”限产在部分地区是分别进行的，其中明显看到有地区对于短流程的电炉冶炼企业的限产程度，要高于普通的长流程炼钢企业。据不完全统计，已有十余个省份采取限产、限电措施。其中广东电网自9月16日起执行“开二停五”用电方案，实现错峰轮休，错峰日只保留保安用电负荷，保安负荷在总负荷的15%以下。对此，致电广东钢企韶钢松山，向公司求证广东地区的双控政策是否对上市公司有影响，公司称：“公司主要生产地址在韶关，当地暂时还没有收到通知，现在生产正常。”而相邻省份广西也给出了明确的减产要求。地处广西地区的柳钢股份表示：“公司在上个月有一段时间限电限产，大概影响了一到两周，现在当地限电限产压力有所缓解，公司目前已经恢复正常生产。”除两广地区之外，江苏的双控限产政策也执行非常严格。9月初江苏省工信厅会议指示要对年综合能耗5万吨标煤以上企业开展专项节能监察，涵盖全省323家年综合能耗5万吨以上企业和29家“两高”项目企业。但位于江苏本省的钢铁行业上市公司沙钢股份称，目前公司还没有接到相关通知，生产正常。而宝钢股份表示，公司在江苏眉山地区有一个生产基地，该基地会根据江苏省相关要求作出一定的生产调整，上海本地的生产基地目前没有影响。而在能耗双控红色预警九省区域以外，限产限电或较为宽松。河南上市公司安阳钢铁方面称：“双控与限电对河南地区影响较小，目前公司生产经营正常，公司产品价格随行就市，当前略有上涨。”

### 3. 新能源金属：盐湖晒度趋弱，锂盐供需持续紧张

#### 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%

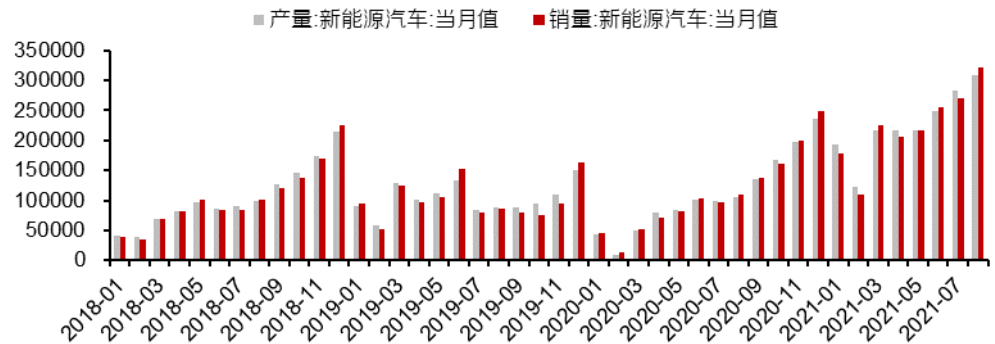
8月我国新能源汽车月产销量环比分别上升 9.0%、18.6%，同比大幅上升 192.8%、193.6%。根据中汽协统计数据，2021年8月我国新能源汽车月产量为 30.90 万辆，销量为 32.10 万辆，环比分别上升 9.0%、18.6%，同比大幅上升 192.8%、193.6%。

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 17.2 万元/吨，环比明显上涨 8.86%；国产 99.5%电池级碳酸锂价格为 17.7 万元/吨，环比明显上涨 6.63%。

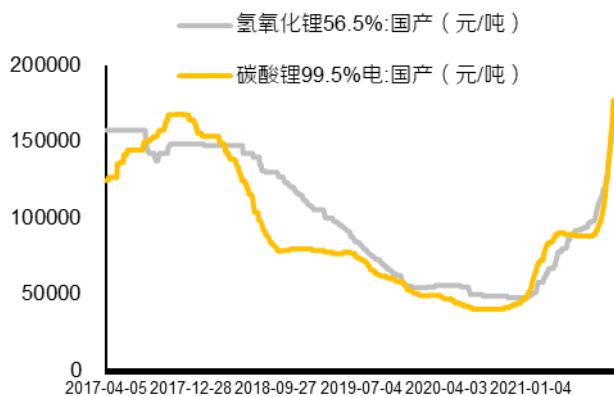
**钴方面：本周国产 $\geq 20.5\%$ 硫酸钴、1#钴价格环比持平。**根据 Wind 数据，本周国产 $\geq 20.5\%$ 硫酸钴价格为 8.3 万元/吨，环比持平；本周长江有色市场 1#钴价格为 38.1 万元/吨，环比持平。

**镍方面：本周 LME 镍环比明显下跌。**根据 Wind 数据，截至 2021 年 10 月 1 日，LME 镍现货结算价格为 18040 美元/吨，环比明显下跌 6.77%。

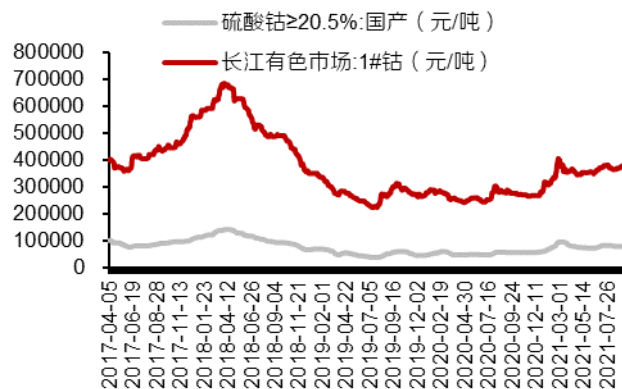
表 9：氢氧化锂、碳酸锂、硫酸钴、1#钴价格（单位：元/吨）

	本周	周变动	月变动	年变动
氢氧化锂 56.5%:国产	172000	8.86%	43.33%	251.02%
碳酸锂 99.5%电:国产	177000	6.63%	56.64%	240.38%
硫酸钴 $\geq 20.5\%$ :国产	83000	0.00%	0.00%	43.10%
长江有色:1#钴	381000	0.00%	0.00%	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** 9月29日, 德方纳米发布公告称, 公司与曲靖市人民政府、曲靖经济技术开发区管理委员会签订了《年产2.5万吨补锂剂项目投资协议》, 该项目总投资35亿, 在曲靖经济技术开发区建设年产2.5万吨补锂剂项目。据悉, 该项目总占地约300亩, 将在曲靖经济技术开发区实际交付项目用地之日起的24个月内完成项目建设。对于德方纳米而言, 此次对外投资是为了快速推动公司补锂剂项目的产业化, 满足下游客户的市场需求, 进一步提升公司的综合实力。另外, 德方纳米还提醒, 由于该项目的建设实施需要一定的周期, 预计短期内不会对公司业绩产生重大影响。值得一提的是, 作为磷酸铁锂龙头企业, 在上游原材料的价格上涨以及磷酸铁锂市场供需偏紧等因素的带动下, 德方纳米2021年股价飞速上涨。仅是在第三季度, 从7月初截止9月29日收盘, 德方纳米股价涨幅便已经高达141.7%。公开资料显示, 德方纳米成立于2007年, 致力于锂离子电池核心材料的研发、生产和销售。公司核心产品纳米磷酸铁锂, 广泛应用于新能源汽车、储能系统等领域。截止8月份, 公司已建成的纳米磷酸铁锂产能合计约12万吨/年。而曲靖项目若是能正常推进的话, 预计德方纳米2022年的磷酸铁锂出货有望达到20万吨。此外, 早在9月3日, 德方纳米

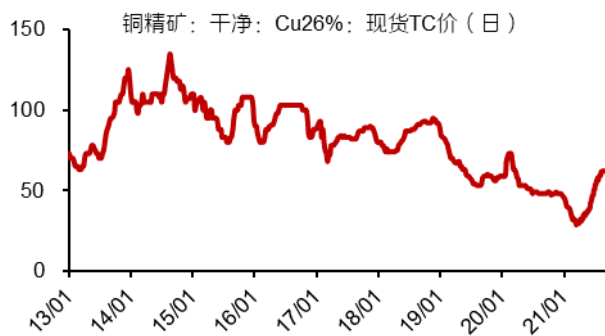
还发布公告称，拟投资不低于 20 亿在曲靖经济技术开发区建设年产 10 万吨新型磷酸盐系正极材料生产基地项目；同日还发布公告称，拟投资约 8 亿在曲靖市沾益工业园区投资新建年产 20 万吨磷酸铁锂前驱体项目。而众所周知，如今磷酸铁锂已经重回动力电池主流。在过去的 7 个月，磷酸铁锂动力电池装机量已达 28.02GWh，同比增长 333%。不少车企可都开始研发装载磷酸铁锂电池的车型，而世纪证券此前预计，预计 2021 年磷酸铁锂在我国动力电池市场份额有望升至 45%，装车量将达到 63GWh，同比增长 160%。叠加考虑储能快速放量，世纪证券认为，2021 年磷酸铁锂正极材料出货量约达到 32 万吨。由此可见，磷酸铁锂未来不可限量。而据 SMM 金属现货价格显示，截止 9 月 29 日，动力型磷酸铁锂现货均价 75000 元/吨，较年初涨 97.4%。

## 4.工业金属：铜价明显下跌，铝价环比小幅下跌

### 4.1 供给：TC、RC 环比持平，电解铝开工率维持高位

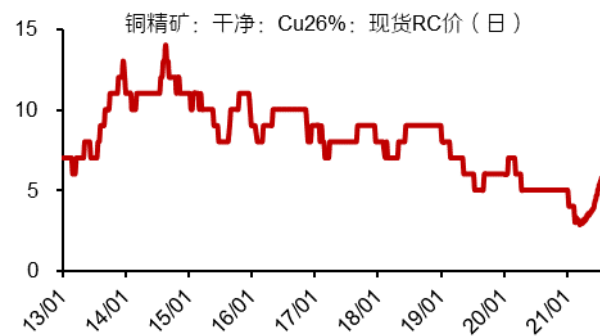
本周铜冶炼厂粗炼费（TC）、精炼费（RC）微幅上升。根据 Mysteel 数据，现货中国铜冶炼厂粗炼费为 62.3 美元/干吨，环比持平，精炼费为 6.2 美分/磅，环比持平。

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

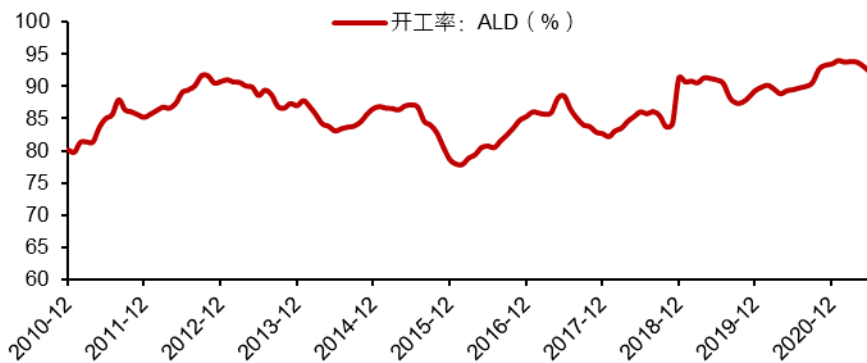
图 19：26%干净铜精矿：精炼费（RC，美分/磅）



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

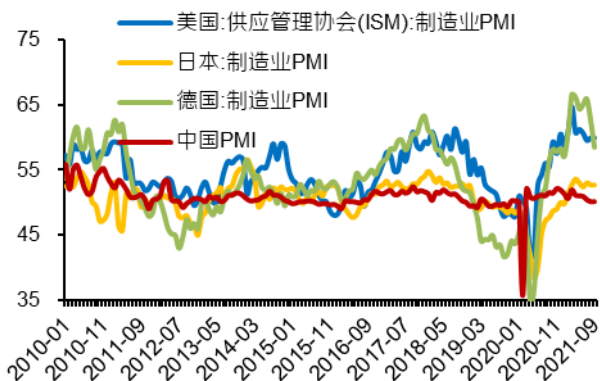


数据来源：ALD、东方证券研究所

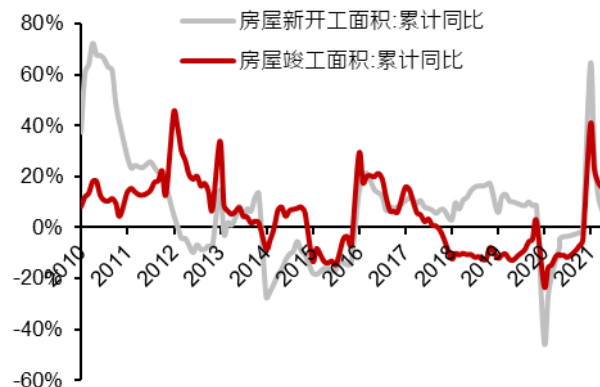
### 4.2 需求：8 月美国 PMI 均环比上升，中日德 PMI 环比下降

9 月，美国 PMI 均环比上升，中日德 PMI 环比下降。根据 Wind 数据，2021 年 9 月美国、中国制造业 PMI 分别为 61.1、49.6，环比分别小幅上升、小幅下降；2021 年 9 月日本、德国制造业 PMI 为 51.5，58.4，分别环比小幅下降、明显下降，各国经济总体呈下降。2021 年 1-8 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 3.2%，竣工面积累计同比大幅上

升 26%。房地产新开工及竣工环比改善，将拉升国内房地产用铜、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，铝价环比小幅下跌

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 9041 美元/吨，环比明显下跌 2.52%；本周 LME 铜总库存为 21.95 万吨，环比明显下降 2.94%。

**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	9041	-2.52%	-4.45%	16.79%
总库存:LME 铜	219525	-2.94%	-13.23%	103.36%

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

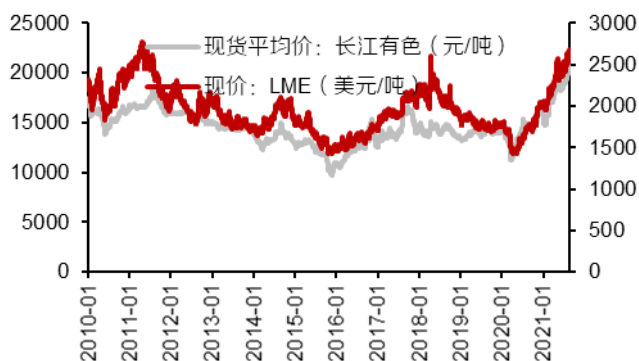
本周国内铝价、LME 铝价小幅下跌，库存明显下降。根据 Wind 数据，本周长江有色市场现货平均价和 LME 铝现货结算价分别为 22830 元/吨、2851 美元/吨，环比分别下降 0.39%、1.88%；本周 LME 铝总库存为 1238300 吨，环比明显下降 3.37%。

**表 11: LME 铝价和总库存**

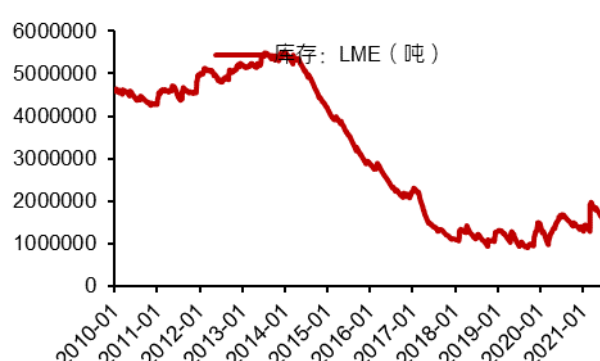
	本周	周变动	月变动	年变动
现货平均价: 长江有色 (元/吨)	22830.0	-0.39%	7.49%	45.32%
现价: LME (美元/吨)	2851.0	-1.88%	5.05%	44.14%
库存: LME (吨)	1238300.0	-3.37%	-7.22%	-7.99%

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** 9月29日, 中铝集团与中国石油在北京签署战略合作协议。中铝集团党组书记、董事长姚林, 中铝集团总经理、党组副书记刘祥民, 中国石油党组书记、董事长戴厚良出席仪式并见证签约。中铝集团党组成员、副总经理, 中铝股份党委书记、董事长刘建平, 中国石油党组成员、副总经理、总监, 中国石油股份公司总裁黄永章分别代表双方签署协议。根据协议, 双方将紧密围绕未来发展战略, 充分发挥各自优势, 按照自愿、平等、互惠互利的原则, 进一步在有色金属材料、碳减排及新能源等领域开展位的合作。此前, 双方依托中油中铝平台, 在成品油及燃料油、润滑油、天然气、催化剂用铝基新材料、石油焦等领域合作取得了一系列重要成果。协议签署前, 双方举行了友好会谈。姚林对中铝集团与中国石油长期以来携手合作取得的双赢成果表示祝贺, 对中国石油给予中铝集团的支持和帮助表示感谢。姚林表示, 中铝集团以习近平新时代中国特色社会主义思想为指导, 深入贯彻落实党中央、国务院决策部署, 立足新发展阶段、贯彻新发展理念、构建新发展格局, 坚持科技自立自强, 坚持开放合作, 积极推进重大关键技术的研发和产业化, 以内涵式发展集聚各类资源, 聚力在社会主义现代化国家新征程上铸就中铝发展新模式。中国石油作为中国油气行业的企业, 业务涵盖石油石化行业的各个环节, 在全球石油石化产品的生产和销售等方面建立了的营销体系, 形成了优化、一体化经营的完整业务链, 在保障国家能源、保障油气市场平稳供

应等方面作出了积极贡献。希望双方继续加强深度合作交流，持续构建位的沟通联络机制，充分发挥双方在行业领域的优势，为中铝集团推进“两海”战略、产业合作、原料产销、运输工具轻量化等领域提供坚强的支撑和保障，携手打造互利共赢、发展新局面，共同为国家“十四五”发展开好局、起好步贡献央企力量。戴厚良对中铝集团在促进双方深度合作等方面作出的努力表示感谢，对中铝集团在发展方面取得的成就表示赞赏。他表示，中铝集团作为国内有色金属行业的头部企业，在党的建设、企业转型升级、改革发展、提质增效、科技创新、制造等领域起到了示范作用，为国家有色金属行业发展奠定了坚实基础。中国石油将继续与中铝集团携手并肩、加强合作，在石油工程、信息化应用、碳减排及新能源业务等领域继续开展深入合作交流，携手谱写中油中铝发展新篇章。中铝股份有关负责人，中铝集团总部有关部门、战略单元负责人，中国石油有关部门负责人参加仪式。

4.4.2 根据我的钢铁网讯，目前电解铝各地相关限电政策如下：

广西：电解铝企业自 9 月开始月度用电负荷在 1-6 月平均月度用电负荷基础上全时段压减 35%。要求工商企业有序用电，主动错峰避峰用电；

云南：9 月加强重点行业生产管控，限产范围涉及钢铁、水泥、电解铝、煤电等行业，确保绿色铝企业 9-12 月份月均产量不高于 8 月份。

新疆：8 月昌吉州严管电解铝产能产量，自 8 月份开始，全区 5 家企业月产量合计不得超过 23.8 万吨。

青海：8 月部分电解铝企业收到国网西宁的限电预警通知，其中提到企业需要提前做好有序用电准备，具体限电通知时间及方案尚未通知。

## 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 总持仓量小幅下降

本周金价小幅下跌、COMEX 总持仓量小幅下降。据 COMEX 数据，2021 年 9 月 29 日 COMEX 活跃黄金合约收盘价为 1726.1 美元/盎司，环比小幅下跌 0.96%；截至 9 月 21 日，COMEX 黄金总持仓量为 49.2765 万张，环比明显下降 2.68%。

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)	1726.10	-0.96%	-4.97%	-9.23%
COMEX 黄金总持仓 (张)	492765	-2.68%	-1.48%	-11.44%

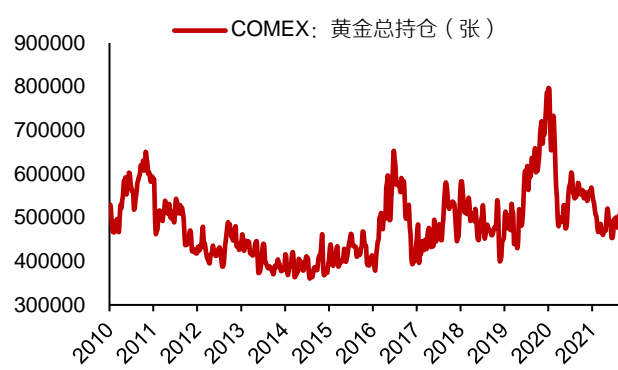
数据来源：LME、东方证券研究所

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小幅下降，8 月 CPI 同比增长 5.3%，实际利率环比小幅下降。美国劳工部周五报告显示，8 月非农就业下降 39.3 万人，失业率大幅下降。根据美联储和美国劳工部数据，截止至 2021 年 10 月 1 日，美国 10 年期国债收益率为 1.48%，环比小幅下降 2.63PCT；2021 年 8 月美国 CPI 较月环比下降 0.1PCT。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 周三贵金属价格继续下跌。**COMEX 黄金期货小幅收跌 0.66%报 1726.1 美元/盎司，跌至一个多月以来低点；COMEX 白银期货大幅下挫收跌 4.24%报 21.515 美元/盎司。因美元持续上涨创一年以来新高压制贵金属价格走势。昨日美元指数涨 0.69%至 94.37；10 年期美债收益率跌 2.07 个基点报 1.519%；美股三大股指涨跌不一，纳指四连阴创两个月新低。

数据方面：美国 8 月二手房签约量指数环比增长 8.1%至 119.5，为三个月来首次上升，并创七个月高位，更有力的价格和更多的库存吸引潜在买家。欧元区 9 月经济景气指数由 117.6 升意外上升至 117.8。9 月工业景气指数为 14.1，8 月为 13.8；服务业景气指数从 16.8 降至 15.1。消费者对经济前景更加乐观以及就业前景改善。目前德国的通胀率为 3.9%，达到 1993 年以来的最高水平。8 月德国进口物价同比上涨 16.5%，为 1981 年 9 月第二次石油危机以来最高水平。能源价格上涨导致德国进口物价涨幅达 40 年来最高。

美联储“偏鸽派”官员阿克表示，他预计美联储在 2022 年底或 2023 年初之前不会加息，但支持美联储最早在 11 月开始缩减购债规模，并在 2022 年年中结束。

美联储戴利预计，今年年底将达到缩债标准；就业方面取得相当大的进展，就业趋势良好；距离加息还有很长的路要走；不认为可以在 2022 年加息。

昨日美联储鸽派官员的发言，并未影响市场对于美联储将在 11 月开始 Taper 并可能在 2022 年末加息的预期，美元指数继续走强创一年新高，压制贵金属价格继续走弱，特别是近几个交易日相对抗跌的银价昨日重挫补跌。预计在 Taper 正式落地之前，金银价格走势都将持续承压。但国庆长假将至，为规避假期外盘剧烈波动风险，以暂时离场观望为宜。

## 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 7.8%，位居申万全行业倒数第 2 名，比上证综指高 6.56 个百分点；本周申万钢铁板块下降 9.28%，比上证综指低 8.04 个百分点，位居申万全行业倒数第 1 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	3568	-1.24%	0.68%	2.74%
申万有色	5670	-7.80%	-18.11%	38.48%
申万钢铁	3311	-9.28%	-13.40%	47.99%

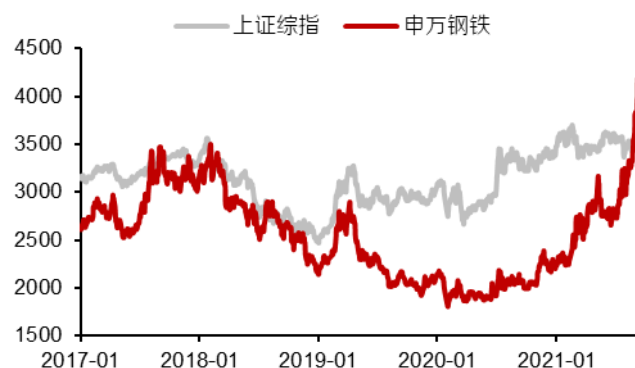
数据来源：Wind、东方证券研究所

图 29：有色板块指数与上证指数比较



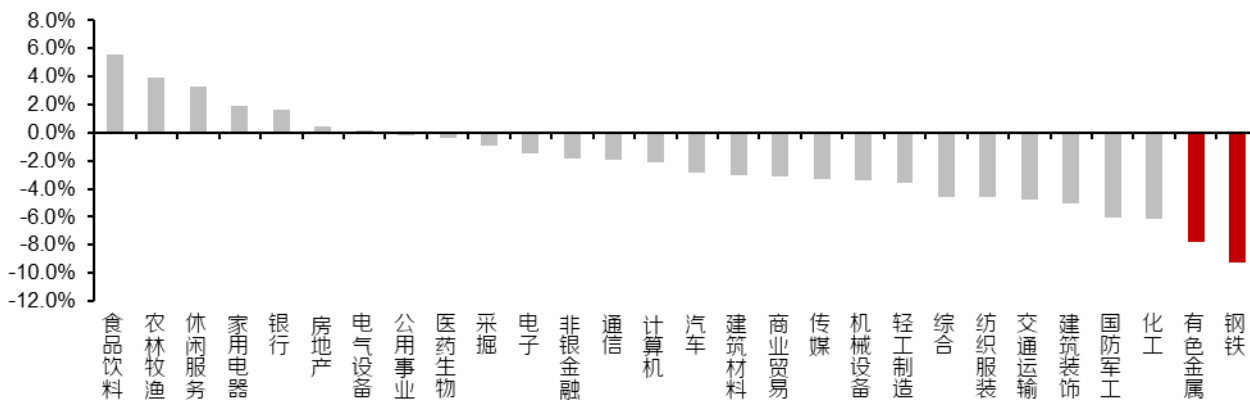
数据来源：Wind、东方证券研究所

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

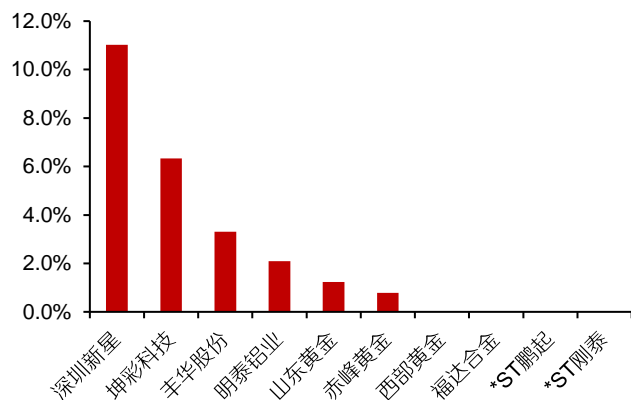


数据来源：Wind、东方证券研究所

个股方面，本周深圳新星领涨申万有色板块，积成电子领涨申万钢铁板块。本周申万有色板块涨幅

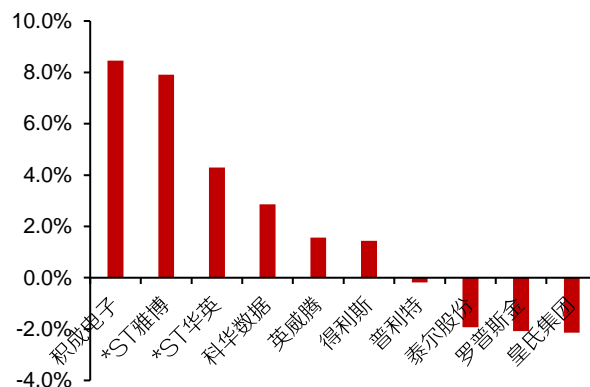
前五的个股为：深圳新星，坤彩科技，丰华股份，明泰铝业，山东黄金；申万钢铁板块收益率前五的个股为：积成电子，\*ST雅博，\*ST华英，科华数据，英威腾。

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。

## 信息披露

---

依据《发布证券研究报告暂行规定》以下条款：

发布对具体股票作出明确估值和投资评级的证券研究报告时，公司持有该股票达到相关上市公司已发行股份1%以上的，应当在证券研究报告中向客户披露本公司持有该股票的情况，

就本证券研究报告中涉及符合上述条件的股票，向客户披露本公司持有该股票的情况如下：

截止本报告发布之日，东证自营业务、另类投资合计仍持有盐湖股份（000792）股票达到相关上市公司已发行股份1%以上。

提请客户在阅读和使用本研究报告时充分考虑以上披露信息。

## 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)