东兴证券 DONGXING SECURITIES

有色金属&钢铁行业：能源金属进入强势交易，价格轮动向小金属切换

2020 年 12 月 28 日

看好/维持

有色金属 | 行业报告

投资摘要：

金属整体低供应增速+低显性库存+稳定现货升贴水环境提振金属基本面定价，弱势美元+流动性溢价交易优化金属金融面定价。能源金属开始进入趋势性强势交易，期现价格与板块估值显现同步上涨，后期小金属板块或受益于周期轮动。

工业金属市场延续供应偏紧的交易逻辑。矿端供给的紧俏依然在铜锌市场有效体现，铜矿供给难有效提升且冶炼厂矿石库存偏低导致铜加工费在年内维持 48 美元/吨，周内 CSPT 敲定 2021Q1 铜 TC 为 53 美元/吨，较 2020Q4 地板价下滑 8.6%；而锌矿加工费亦持续下跌，21 年 1 月锌矿加工费预计降 9.1%至 4000 元/金属吨，远期加工费的一致下滑印证矿端供应偏紧现状。但需求表现却淡季不淡，华东华南地区订单的持续释放带动生产企业在淡季维持常态化开工并推动金属显性库存持续去化，如铜小计库存较去年同期已降 40%。

能源金属进入趋势性强势交易，期现价格及板块估值同步上涨。周内无锡电子盘钴价受供应端消息催化而跳涨 6.6%至 27.55 万元/吨。钴收储数量增加传闻叠加南非第二波疫情扩散所导致的政府限制措施预期，引发市场对钴供应环节愈加刚性的担忧。考虑到下游节前备货需求以及钴终端需求的系统性好转，钴盐价格或继续走强。

国内工业级碳酸锂价格进入趋势性强势，带动氢氧化锂价格亦在周内出现本年以来的首次上涨。考虑到明年 1-2 月部分锂盐厂的停产检修，以及下游在 12 月下旬的持续补库叠加部分区域生产供给遭受限电扰动，强势现货交易情绪或主导锂成交价格继续上行。此外，**周内小金属价格显现强化，小金属板块出现估值攀升迹象，预计锑，钼等小金属或将受益于周期轮动。**

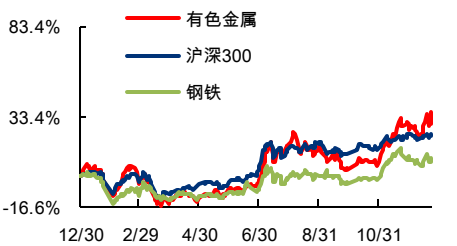
普钢投机性需求释放，特钢供需格局偏紧。周内普钢现货价格受成本推动大幅拉涨，并刺激下游采购积极性上升。而钢材供应受限电检修和采暖季限产影响下降，导致钢材库存延续去化。考虑到下周钢厂复产将提升供应，市场进入冷静期或令库存去化难度加大，这有利于铁矿石、焦炭等原料价格回归供需基本面定价。此外，钢厂检修影响优特钢产量导致市场资源紧缺，而下游需求尚可，促使主流品种价格拉涨 300-400 元/吨左右。考虑到年关将至贸易商降库换现意愿增强，预计下周优特钢市场价格或高位盘整，但应持续关注需求与检修的影响。

有色行业建议关注紫金矿业、山东黄金、银泰黄金、赣锋锂业、江西铜业及云南铜业；钢铁行业重点推荐中信特钢、天工国际。

风险提示：宏观经济风险，库存大幅增长现货贴水放大，原材料价格风险，企业经营风险。

行业基本资料		占比%
股票家数	111	2.7%
重点公司家数	-	-
行业市值(亿元)	20285.84	2.4%
流通市值(亿元)	16573.91	2.65%
行业平均市盈率	537.44	/
市场平均市盈率	22.83	/

行业指数走势图



资料来源：wind、东兴证券研究所

分析师：张天丰

021-25102914 tf zhang901@126.com

执业证书编号: S1480520100001

分析师：胡道恒

021-25102923 hudh@dxzq.net.cn

执业证书编号: S1480519080001

分析师：张清清

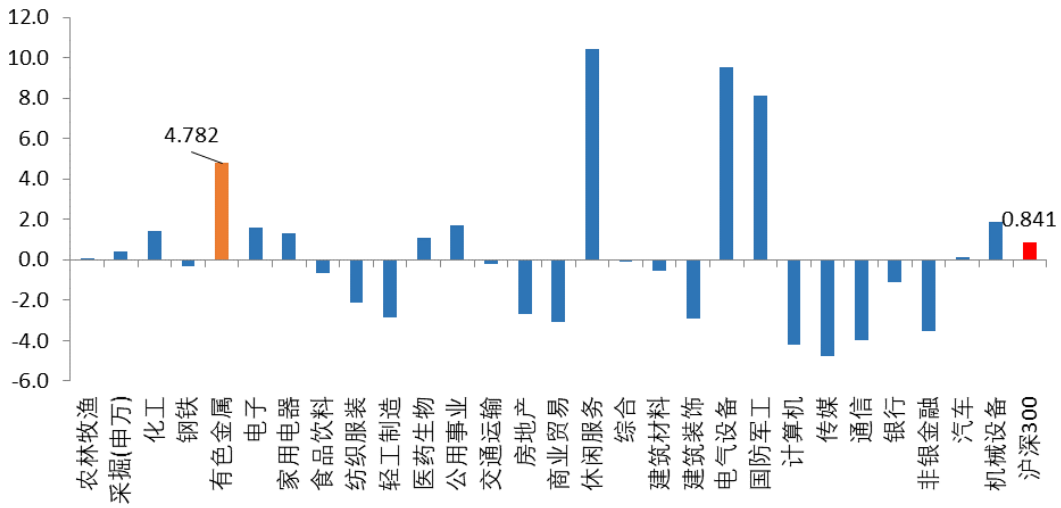
021-25102904 zhangqq@dxzq.net.cn

执业证书编号: S1480520080002

1. 有色金属周行情回顾

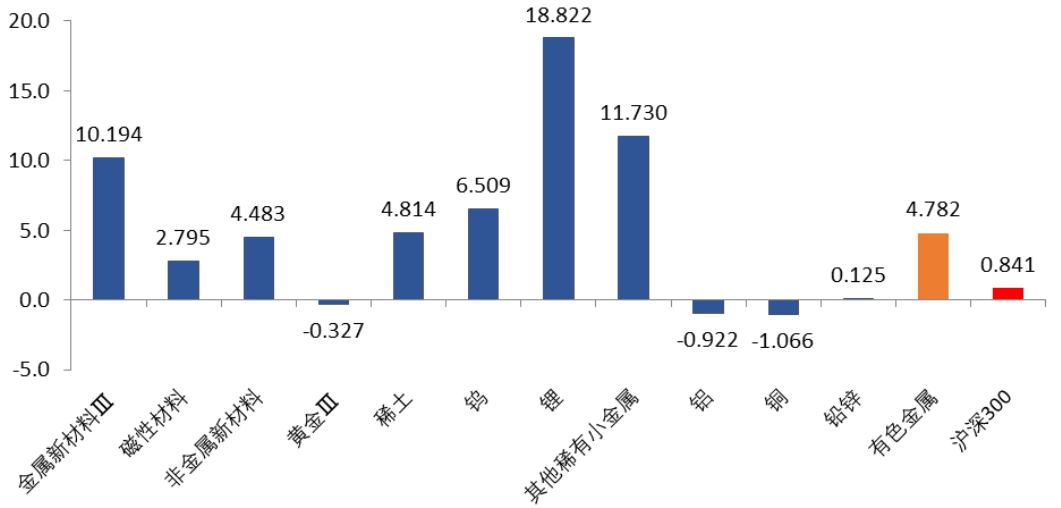
上周沪深 300 指数上涨 0.84%，有色金属板块上涨 4.78%，跑赢沪深 300 指数 3.94 个百分点。子板块多数收涨，其中锂（+18.22%）、其他稀有小金属（+11.73%）、金属新材料（+10.19%）位列涨幅前三，铜（-1.07%）、铝（-0.92%）、黄金（-0.33%）位列跌幅前三。从个股表现观察，赣锋锂业（+21.79%）、盛屯矿业（+20.17%）及西部材料（+19.30%）位列有色板块涨幅前三；宜安科技（-9.18%）、翔鹭钨业（-8.30%）及宏达股份（-7.79%）位列有色板块跌幅前三。

图 1:周申万行业指数及 HS300 涨跌幅



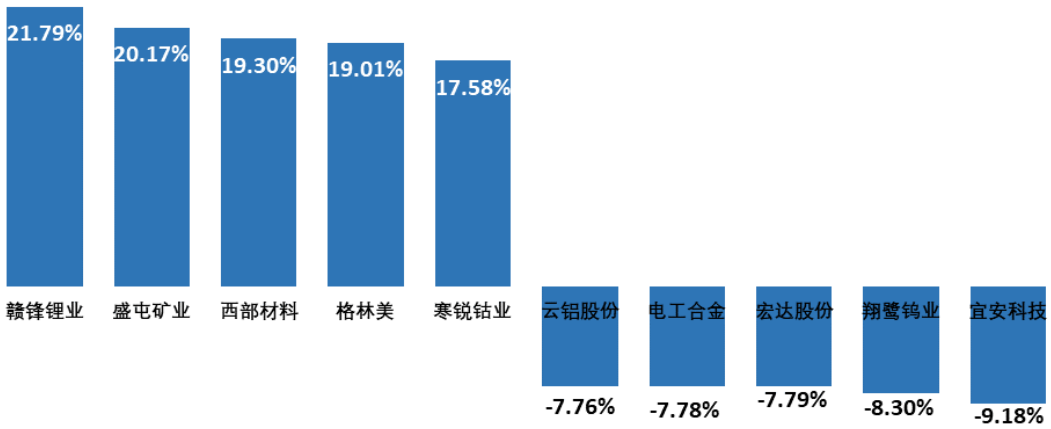
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 2:有色金属子板块周涨跌幅



资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 3:有色板块周涨跌幅前五公司



资料来源：Wind，东兴证券研究所

2. 有色金属价格回顾

基本金属本周多数收跌。沪铜、沪铝、沪锌、沪铅、沪镍及沪锡分别变动-1.18%、-5.24%、-1.07%、-2.04%、-3.05%及-1.02%，与之对应的伦铜、伦铝、伦锌、伦铅、伦镍及伦锡分别变动-1.37%、-1.77%、-0.46%、-2.31%、-2.97%及+0.58%。贵金属呈区间震荡态势。沪金、沪银分别变动+0.36%、+0.17%，COMEX 金、COMEX 银分别变动-0.30%、-0.48%。

能源金属方面，周内无锡电子盘钴价受供应端消息催化而跳涨 6.6%至 27.55 万元/吨。钴收储数量增加传闻叠加南非第二波疫情扩散所导致的政府限制措施预期，引发市场对钴供应环节愈加刚性的担忧。考虑到下游节前备货需求以及钴终端需求的系统性好转，钴盐价格或继续走强。国内工业级碳酸锂价格进入趋势性强势，带动氢氧化锂价格亦在周内出现本年以来的首次上涨。考虑到明年 1-2 月部分锂盐厂的停产检修，以及下游在 12 月下旬的持续补库叠加部分区域生产供给遭受限电扰动，强势现货交易情绪或主导锂成交价格继续上行。

表 1:基本金属涨跌

		单位	本周	周涨跌幅	月涨跌幅	年涨跌幅	2020 年均价	2019 年均价	均价涨跌幅
铜	SHFE	（元/吨）	58,560	-1.18%	1.53%	19.15%	48,637	47,674	2%
	LME	（美元/吨）	7,831	-1.37%	4.33%	26.93%	6,178	6,022	3%

铝	SHFE	(元/吨)	15,900	-5.24%	-3.55%	12.69%	13,984	13,886	1%
	LME	(美元/吨)	2,030	-1.77%	1.63%	12.59%	1,725	1,813	-5%
锌	SHFE	(元/吨)	21,715	-1.07%	0.84%	20.97%	18,142	19,951	-9%
	LME	(美元/吨)	2,836	-0.46%	0.98%	24.66%	2,270	2,507	-9%
铅	SHFE	(元/吨)	14,670	-2.04%	-5.54%	-2.52%	14,671	16,544	-11%
	LME	(美元/吨)	1,990	-2.31%	-5.55%	3.48%	1,829	2,006	-9%
镍	SHFE	(元/吨)	127,520	-3.05%	4.56%	13.73%	109,283	110,256	-1%
	LME	(美元/吨)	16,975	-2.97%	3.38%	20.73%	13,819	13,974	-1%
锡	SHFE	(元/吨)	153,170	-1.02%	2.65%	13.25%	138,615	141,520	-2%
	LME	(美元/吨)	20,045	0.58%	5.64%	16.95%	17,053	18,581	-8%
金	SHFE	(元/克)	395	0.36%	3.64%	13.68%	389	315	24%
	COMEX	(美元/盎司)	1,883	-0.30%	5.68%	23.64%	1,778	1,398	27%
银	SHFE	(元/千克)	5,423	0.17%	10.45%	21.97%	4,715	3,926	20%
	COMEX	(美元/盎司)	26	-0.48%	14.88%	44.57%	21	16	27%
锂	碳酸锂 99.5%	(元/吨)	50,000	6.38%	13.64%	-0.60%	43,974	68,927	-36%
	氢氧化锂 56.5%	(元/吨)	49,000	2.08%	2.08%	-10.09%	51,925	82,353	-37%
钴	长江钴	(元/吨)	275,000	3.00%	3.38%	-0.36%	267,182	278,652	-4%
锰	电解锰	(元/吨)	13,900	3.73%	21.93%	22.47%	11,513	13,328	-14%
稀土	氧化镝	(元/千克)	1,925	0.00%	-1.28%	10.63%	1,811	1,646	10%
	氧化镨	(元/吨)	360,000	0.00%	-2.70%	5.88%	320,916	377,838	-15%
	氧化钕	(元/吨)	497,500	2.05%	-2.45%	73.95%	333,619	307,141	9%
	氧化镧	(元/吨)	9,500	0.00%	0.00%	-19.15%	10,603	12,336	-14%
	上海有色指数		3,358	-1.84%	0.96%	15.46%	2,862	2,909	-2%

资料来源：Wind，东兴证券研究所

表 2:基本金属与大类资产周相关性

	CU	AL	ZN	PB	NI	SN	USD	上证	WTI	VIX	美债
CU	1	0.972	0.940	0.697	0.929	0.950	-0.861	0.924	0.585	-0.595	0.416
AL	0.972	1.000	0.926	0.654	0.910	0.924	-0.899	0.880	0.635	-0.613	0.387
ZN	0.940	0.926	1.000	0.668	0.963	0.889	-0.853	0.896	0.502	-0.573	0.466
PB	0.697	0.654	0.668	1.000	0.617	0.723	-0.583	0.780	0.563	-0.562	0.023
NI	0.929	0.910	0.963	0.617	1.000	0.896	-0.845	0.885	0.485	-0.523	0.486

SN	0.950	0.924	0.889	0.723	0.896	1.000	-0.844	0.896	0.590	-0.649	0.317
USD	-0.861	-0.899	-0.853	-0.583	-0.845	-0.844	1.000	-0.752	-0.762	0.640	-0.170
上证	0.924	0.880	0.896	0.780	0.885	0.896	-0.752	1.000	0.471	-0.495	0.434
WTI	0.585	0.635	0.502	0.563	0.485	0.590	-0.762	0.471	1.000	-0.696	-0.247
VIX	-0.595	-0.613	-0.573	-0.562	-0.523	-0.649	0.640	-0.495	-0.696	1.000	0.223
美债	0.416	0.387	0.466	0.023	0.486	0.317	-0.170	0.434	-0.247	0.223	1.000

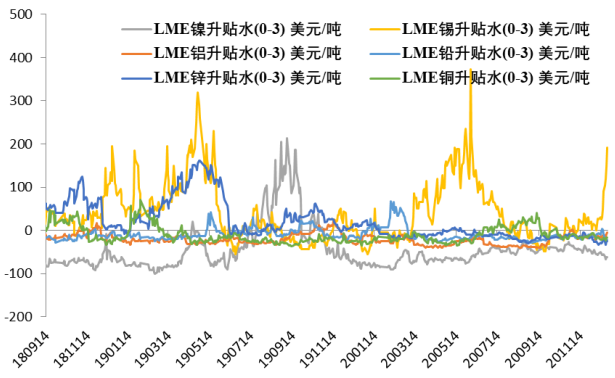
资料来源：Wind，东兴证券研究所

表 3:基本金属现货升贴水（均价）

	周均价		周变化		较月均值变化		最新升水	
	LME	SHFE	LME	SHFE	LME	SHFE	*LME*	*SHFE*
铜	(19)	(24)	2	78	(4)	(139)	(17)	(190)
铝	(10)	332	5	68	5	164	(4)	410
锌	(26)	654	2	63	(13)	(26)	(25)	625
铅	(20)	179	(17)	174	(4)	50	(22)	130
镍	(61)	992	(7)	274	(17)	(1330)	(62)	1730
锡	131	(356)	99	(90)	115	(638)	191	(1170)

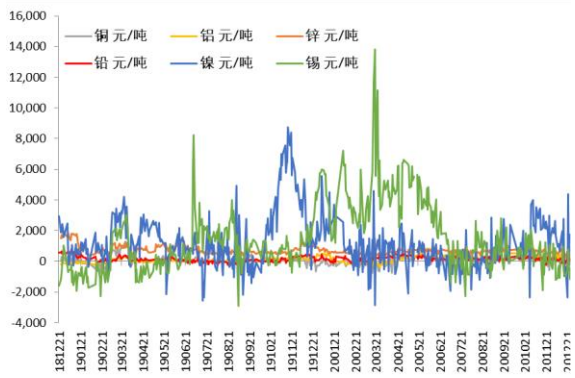
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 4:基本金属现货升贴水（LME0-3）



资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 5:基本金属现货升贴水（长江）



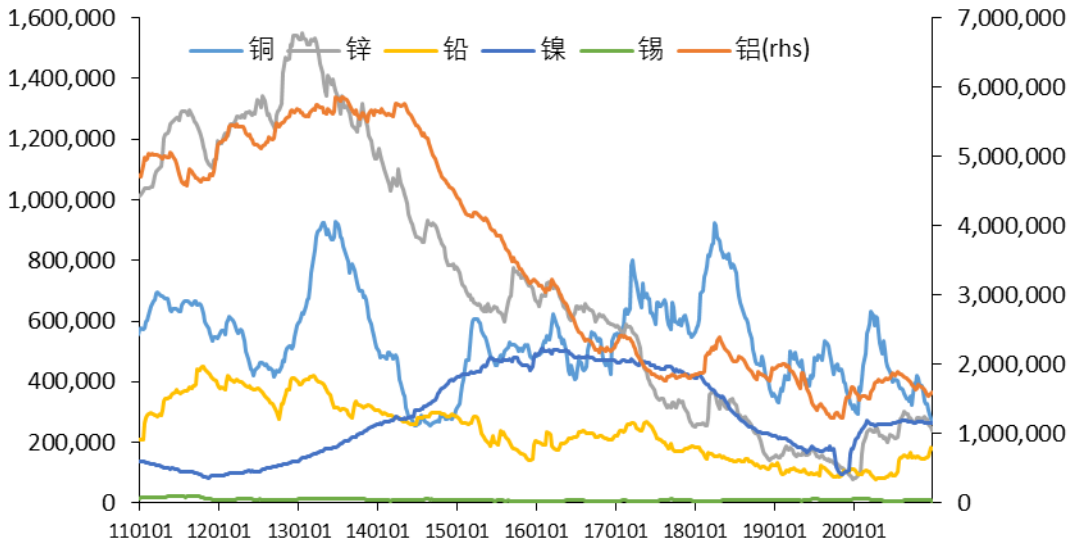
资料来源：Wind，东兴证券研究所

全球期货交易所总库存（SHFE+LME+COMEX）：

铜的交易所库存本周下降 0.64 万吨至 26.81 万吨（-2.9%），其中 LME 仓库库存下降 0.73 万吨至 11.61 万吨（-5.9%）；SHFE 库存上升 0.09 万吨至 7.51 万吨（+1.2%）；COMEX 美精铜库存下降 0.15 万吨至 7.68 万吨(-2.0%)。铝库存本周上升 1.79 万吨至 159.76 万吨(+1.13%)，其中 LME 铝库存上升 0.53 万吨至 137.24 万吨（+0.4%），SHFE 库存上升 1.25 万吨至 22.53 万吨（+5.9%）。

其他基本金属方面，锌、铅、镍及锡库存变化分别为下降 1.24 万吨（-4.9%）、下降 0.32 万吨（-1.73%）、上升 0.16 万吨（+0.6%）及下降 831 吨（-9.9%）。

图 6:基本金属全球显性总库存走势图



资料来源：Wind，东兴证券研究所

表 4:基本金属全球显性库存涨跌幅变化表：

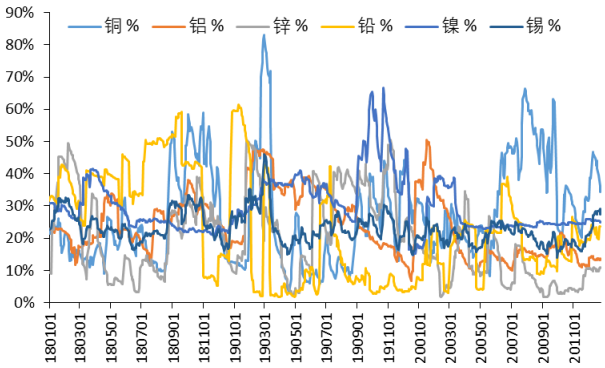
	库存	周涨跌幅	较去年同期		库存	周涨跌幅	较去年同期
铜	26.81	-2.9%	-13.3%	铅	18.09	-1.7%	62.8%
铝	159.76	1.1%	-4.3%	镍	26.57	0.6%	47.1%
锌	23.88	-4.9%	199.7%	锡	0.76	-9.9%	-40.2%

资料来源：Wind，东兴证券研究所

伦敦金属的注销仓单占比：伦铜、伦铝、伦锌、伦铅、伦镍及伦锡的注销占比则分别为 34.39%、13.27%、10.81%、23.68%、24.96%、56.77%。注销仓单数量分别变化-16225 吨、+100 吨、+725 吨、+4950 吨、

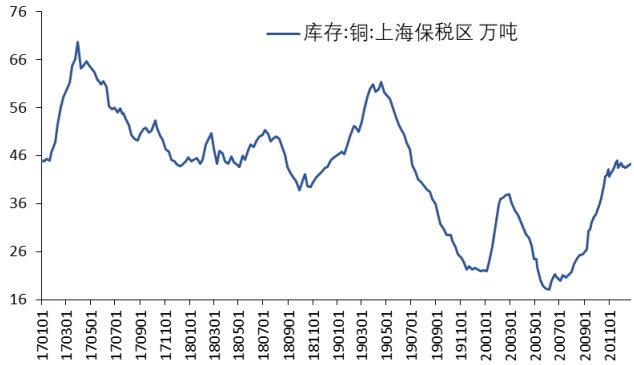
-144 吨、-355 吨。

图 7:伦敦基本金属注销仓单占比走势%



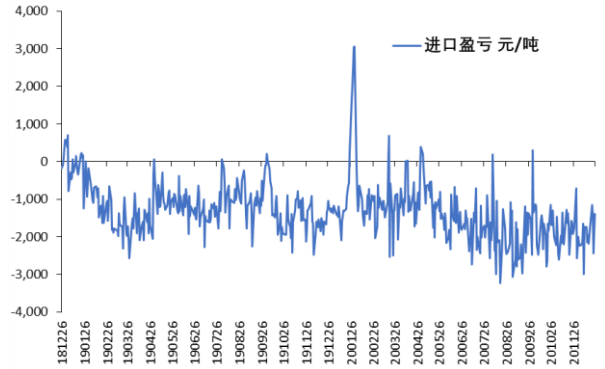
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 8:上海保税仓库铜库存（44.38 万吨，较上周+0.48 万吨）



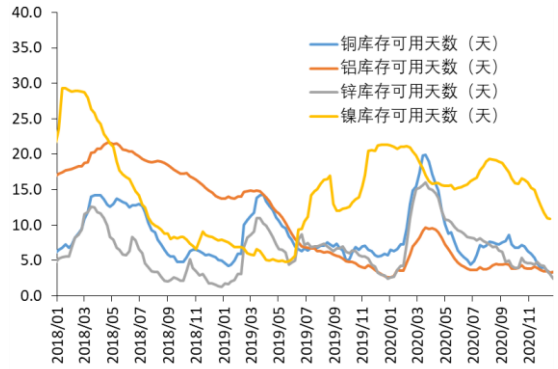
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 9:精炼铜进口盈亏



资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 10:国内显性库存可用天数（天）

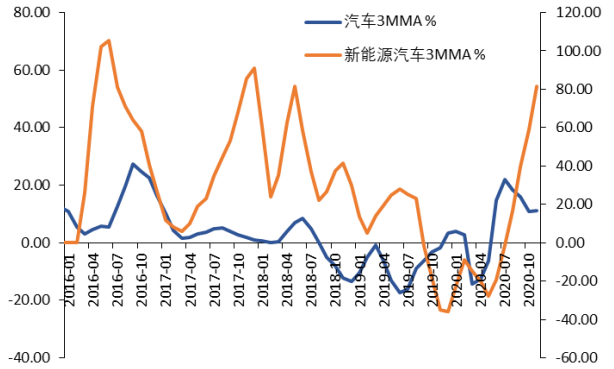


资料来源：Wind，东兴证券研究所

3. 有色金属行业终端消费及相关数据图览

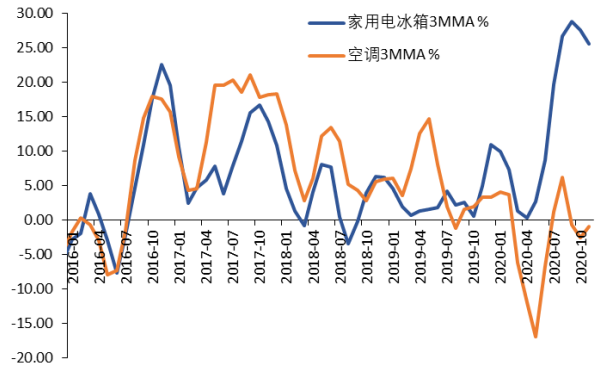
图 11:汽车及新能源汽车产量移动平均增速

图 12: 冰箱及空调产量移动平均增速



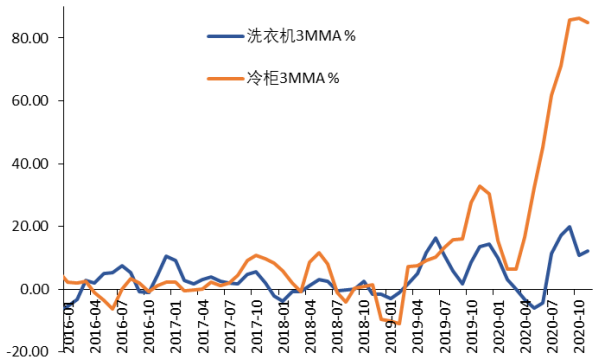
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 13:洗衣机及冷柜产量移动平均增速



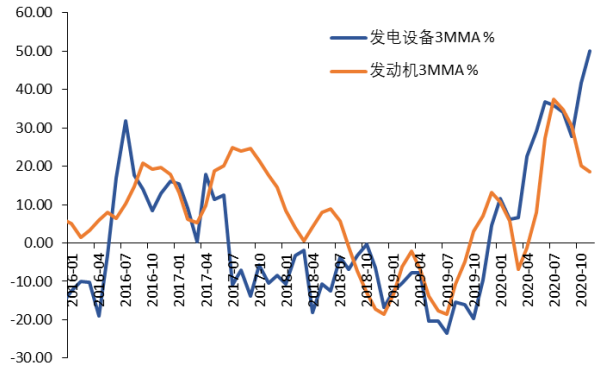
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 14:发动及发电设备产量增速移动平均增速



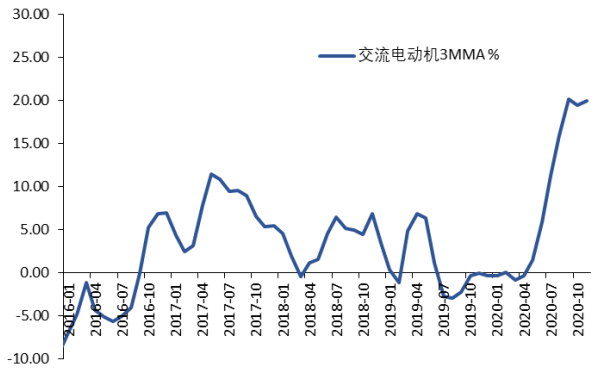
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 15:中国电动机产量移动平均增速



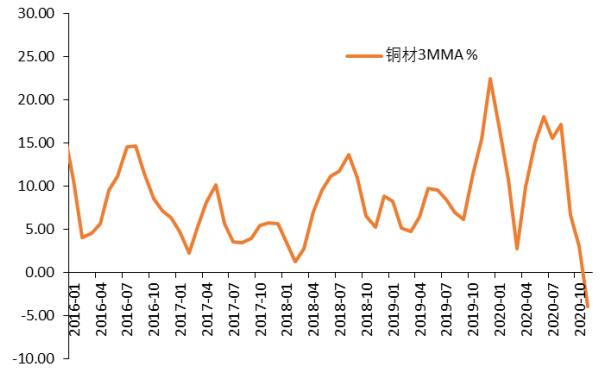
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 16:中国铜材产量移动平均增速



资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 17:中国相关产量累计增速图（M1-M10）

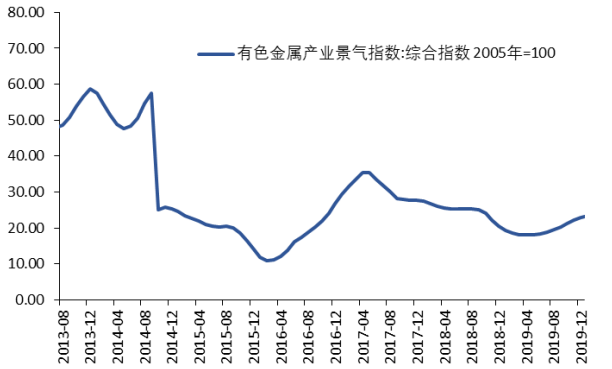


资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 18:中国有色金属行业景气指数

		2018		2019		2020	
	单位	M1-M10	%	M1-M10	%	M1-M10	%
发电设备	亿千瓦	0.889	-11%	0.728	-18%	1.042	43%
光缆	芯亿米	2,652	-11%	2,177	-18%	2,266	4%
交流电动机	亿千瓦	2.219	6%	2.419	9%	2.532	5%
发动机	亿千瓦	22.45	4%	21.31	-5%	20.49	-4%
汽车	百万辆	23.23	-1%	20.29	-13%	18.98	-6%
空调	百万台	171.8	6%	183.3	7%	170.5	-7%
冷柜	百万台	13.75	-14%	15.87	15%	23.99	51%
家用电冰箱	百万台	66.88	-19%	71.11	6%	73.82	4%
家用洗衣机	百万台	58.11	-9%	63.42	9%	63.74	1%
铜材	百万吨	13.91	-15%	15.86	14%	16.34	3%

资料来源：国家统计局，东兴证券研究所



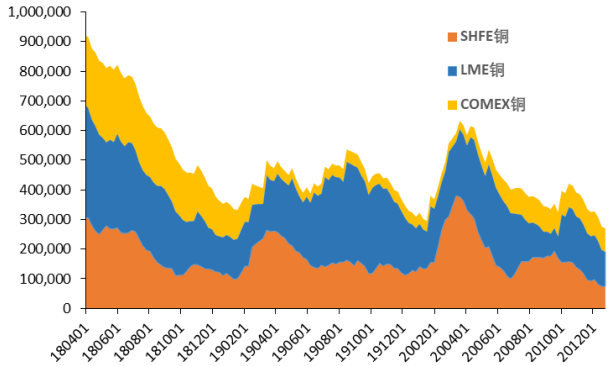
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 19:期铜价格



资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 20:期铜库存



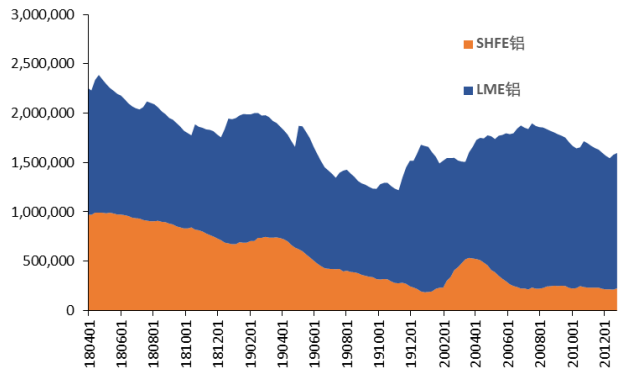
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 21:期铝价格



资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 22:期铝库存



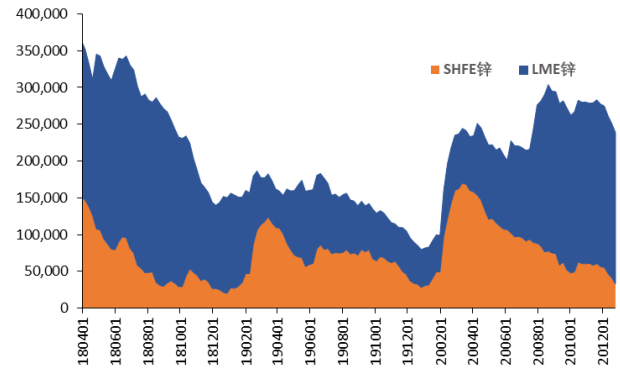
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 23:期锌价格

图 24:期锌库存



资料来源：Wind，东兴证券研究所



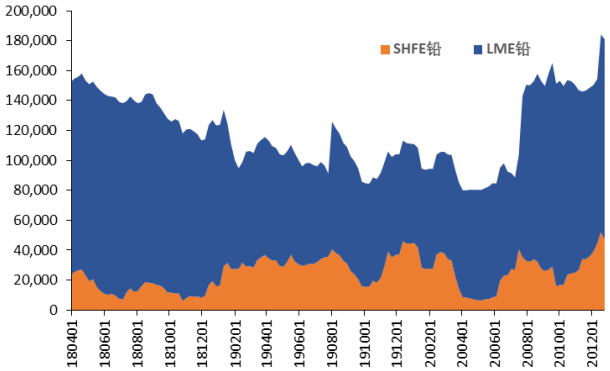
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 25:期铅价格



资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 26:期铅库存



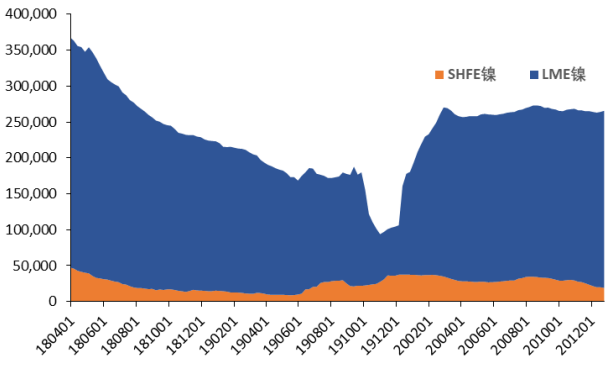
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 27:期镍价格



资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 28:期镍库存



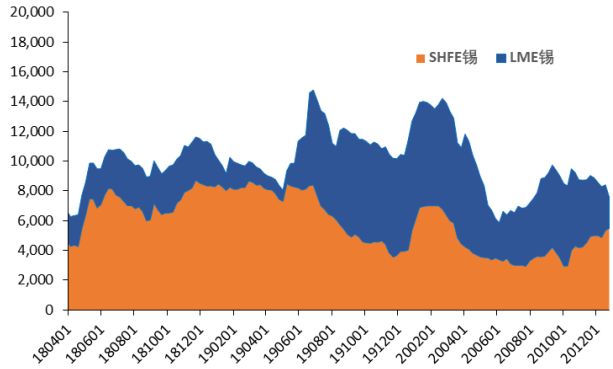
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 29:期锡价格

图 30:期锡库存

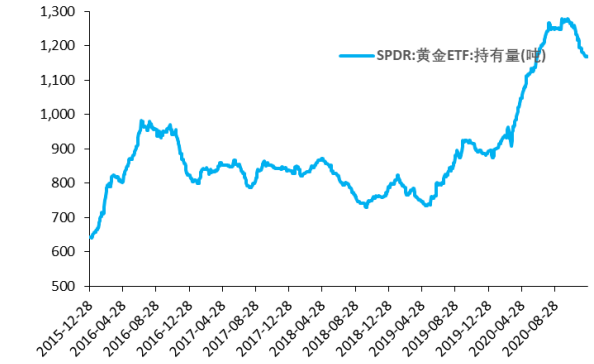


资料来源：Wind，东兴证券研究所



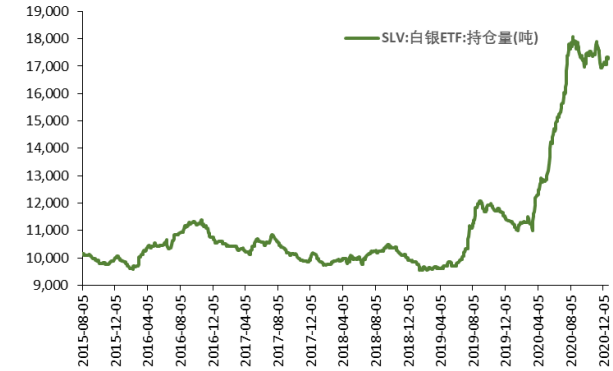
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 31:黄金 SPDR 持仓量



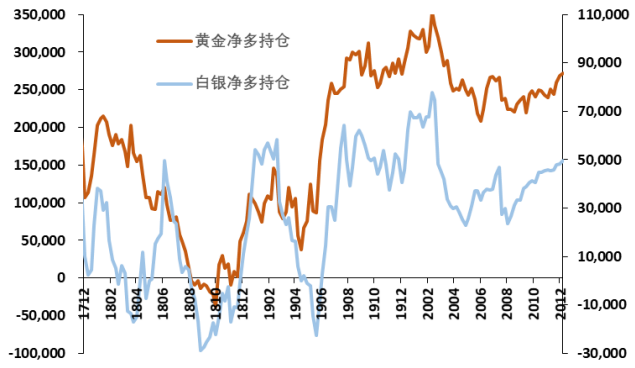
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 32:白银 SLV 持仓量



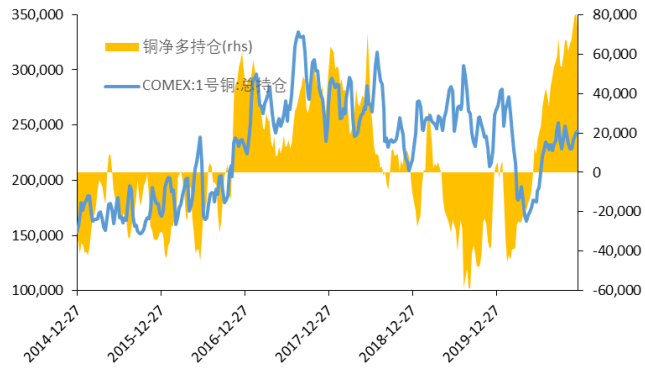
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 33:CFTC 金银净多持仓量



资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 34: CFTC 铜持仓量



资料来源：Wind，东兴证券研究所

4. 钢铁行业市场回顾

普钢投机性需求释放，特钢供需格局偏紧。由于现货价格先受成本推动大幅拉涨，并刺激下游采购积极性上升，本周螺纹钢、热轧表观消费量分别较去年同期增长 14.7%、11.4%，投机性需求凸显。钢材供应受限电检修和环保限产影响下降，螺纹钢、热轧板卷的产量周环比分别变化-2.21、-3.66 万吨，导致钢材库存延续去化，其中五大品种钢材社会库存周环比下降 18 万吨。受投机情绪减弱影响铁矿石价格冲高回落，但供需基本面驱动原料维持强势，其中铁矿石日均疏港量周环比上升 2.29%，焦煤焦炭库存继续去化。主流品种钢材价格受成本支撑，螺纹钢、热卷、冷轧分别变化+1.83%、+2.39%、+6.45%。但品种毛利走势分化并延续此前的“板强长弱”态势，其中长流程钢厂螺纹钢、热卷、冷轧和中板成本滞后吨钢毛利分别变化-124、-98、+132、+53 元/吨，至 52、278、882 和 150 元/吨，短流程螺纹钢吨钢毛利上升至 303 元/吨。部分钢厂检修影响优特钢产量，市场资源紧缺，而下游需求尚可，促使主流品种价格拉涨 300-400 元/吨左右。

图 35: 黑色系一周数据回顾

行情

行情与估值

指标	最新值	日环比	周环比	月环比	年同比
申万钢铁指数	2262.96	1.91%	-0.34%	-1.49%	-28.27%
万得全A指数	5293.61	0.87%	0.31%	0.33%	-28.13%
申万钢铁超额收益	—	1.04%	-0.65%	-1.82%	-0.14%

需求

高频需求跟踪

	最新值	日环比	周环比	月环比	年同比
全国建筑钢材周日均成交量（237家钢贸商）	195000	—	-7.01%	—	—
沪终端线螺采购量(周)	25600	—	-10.18%	-17.95%	24.88%
全国水泥均价	443	-0.05%	-0.88%	-0.73%	-5.30%
螺纹钢表观消费量（周）	372	—	-1.49%	-6.30%	14.74%
铁矿石日均疏港量（周）	304	—	2.29%	-5.41%	-0.13%
7天回购利率（加权平均）	2.15%	3.04%	-4.89%	-15.13%	-10.98%

钢价

钢铁

	最新值	日环比	周环比	月环比	年同比
Myspic钢价综合指数	171	-0.77%	7.17%	13.03%	21.79%
长材价格指数	184	-0.90%	6.88%	8.93%	17.57%
板材价格指数	158	-0.63%	7.49%	17.97%	26.85%
唐山方坯	3880	0.00%	4.02%	8.38%	17.58%
上海螺纹钢	4460	-0.67%	1.83%	7.99%	19.25%
上海合结钢	5550	-0.89%	5.51%	14.67%	23.61%
上海热轧	4710	-1.67%	2.39%	11.88%	21.08%
上海冷轧	6110	-0.97%	6.45%	17.05%	37.30%
上海中厚板	4740	-2.47%	6.28%	14.67%	23.61%

行业盈利

长流程分品种成本滞后三周估算毛利

钢材品种	最新值	日环比	周环比	月环比	年同比
螺纹钢	52	-126	-124	-86	-90
热卷	278	-170	-98	64	-34
冷轧	882	-153	132	410	675
中厚板	150	-206	53	215	-13

短流程螺纹钢成本滞后三周毛利

	最新值	日环比	周环比	月环比	年同比
短流程螺纹钢毛利	303	-55	14	175	447

钢企盈利（周）

	最新值	周环比	月环比	年同比
163家钢企盈利率	79.14%	0.00%	-1.23%	-0.61%

供给

行业产能利用率（周）

	最新值	周环比	月环比	年同比
163家钢厂高炉开工率	67.13%	0.28%	-0.14%	1.38%
唐山钢企高炉开工率	73.81%	-1.59%	0.79%	4.24%
全国电炉开工率	64.92%	-0.19%	0.84%	1.12%
螺纹钢	76.01%	-0.49%	—	—
线材	69.40%	-0.69%	—	—
热轧	83.28%	-0.94%	—	—
冷轧	83.64%	0.25%	—	—
中厚板	78.48%	1.04%	—	—

粗钢日产量（旬）

单位：万吨	最新值	周环比	月环比	年同比
国内粗钢日产量	306	4.60%	1.80%	15.76%
重点钢企粗钢日产量	220	4.60%	2.63%	11.96%

成本

原料

	最新值	日环比	周环比	月环比	年同比
铁矿石价格综合指数	1136	0.84%	0.84%	6.10%	23.00%
澳大利亚PB粉	1115	0.00%	6.39%	27.14%	67.92%
巴西卡粉	1217	-0.08%	4.82%	21.58%	55.63%
高低品位价差(62%-58%)	142	-0.12%	1.41%	51.74%	8.83%
唐山二级冶金焦（含税）	2300	0	50	150	450
废钢：张家港（不含税）	2680	0	80	160	290
山西主焦煤平板价（含税）	1190	0	0	0	580
铁矿石运价:巴西图巴朗-青岛(BCI-C3)	16.1	0.00%	2.85%	17.15%	-15.23%
铁矿石运价:西澳-青岛(BCI-C5)	8.1	0.00%	12.51%	24.02%	6.07%

期现分析

期货价格

	最新值	日环比	周环比	月环比	年同比
螺纹钢主力	4341	1.17%	0.58%	10.63%	23.68%
热卷主力	4589	0.11%	-0.43%	10.55%	29.16%
铁矿石主力	1063	2.61%	-0.98%	17.85%	65.45%
焦炭主力	2851	3.50%	7.14%	16.39%	53.78%

基差

	最新值	日环比	周环比	月环比	年同比
螺纹钢	119	-80	55	-87	255
热轧	251	-85	130	62	439
铁矿石	204	-18	20	126	-138
焦炭	-551	-47	-140	-252	415

期货主力合约/近月合约

	最新值	日环比	周环比	月环比	年同比
螺纹钢主力/近月	1.02	0.83%	3.37%	4.29%	8.09%
热轧主力/近月	0.97	-0.23%	-1.32%	-2.56%	2.84%

螺矿比及热螺价差

	最新值	日环比	周环比	月环比	年同比
螺矿比	4.08	-1.40%	1.57%	-6.13%	-25.18%
卷螺价差	248	-45	-45	21	212

库存

主要钢材品种社会库存（周）

单位：万吨	最新值	周环比	月环比	年同比
螺纹钢	362	-10	-88	47
线材	77	-2	-16	-20
中厚板	102	-3	-10	8
热轧	189	-1	-44	26
冷轧	96	-1	-9	-6
总计	826	-18	-168	55

主要钢材品种钢厂库存（周）

单位：万吨	最新值	周环比	月环比	年同比
螺纹钢	224	-15	-25	15
线材	57	-2	-8	-3
建筑用钢总计	282	-17	-33	12
铁矿石港口库存	12408	4	-343	-288
焦炭库存（钢厂+焦企）	468	-12	-23	-58
焦煤库存（钢厂+焦企）	1836	-13	18	99

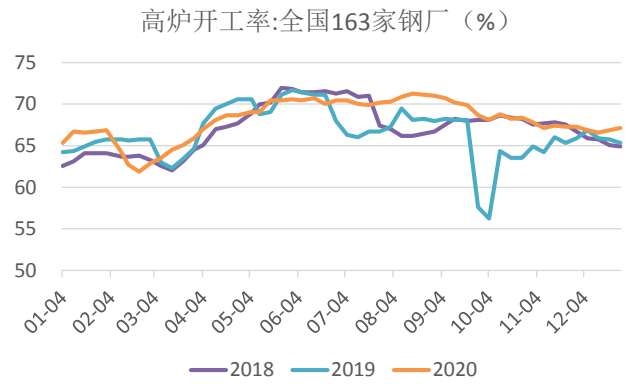
建筑钢材全国库存（钢厂+社会）

单位：万吨	最新值	周环比	月环比	年同比
合计	720	-29	-138	39

资料来源：国家统计局，中钢协，Wind，Mysteel，东兴证券研究所

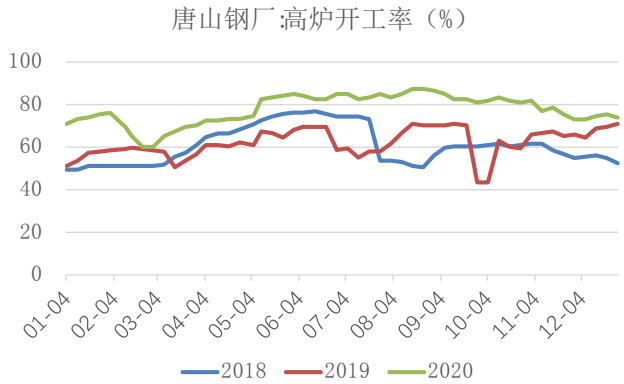
钢材供应受限电检修和环保限产下降。本周全国、唐山高炉开工率环比变化+0.28、-1.59 个百分点；全国 71 家电炉开工率周环比变化-1.17 个百分点；Mysteel 调研的螺纹钢、线材、热轧卷板、冷轧、中板的周产量分别变化-2.21、-1.54、-3.66、+0.26、+1.70 万吨，达到 346.74、155.76、325.98、84.67、127.62 万吨。

图 36: 全国的高炉开工情况



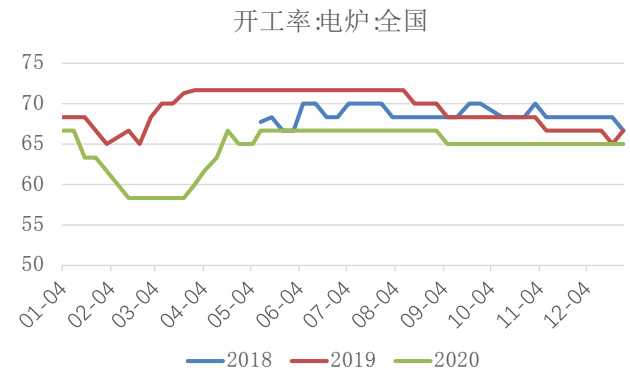
资料来源：Mysteel，东兴证券研究所

图 37: 唐山的高炉开工情况



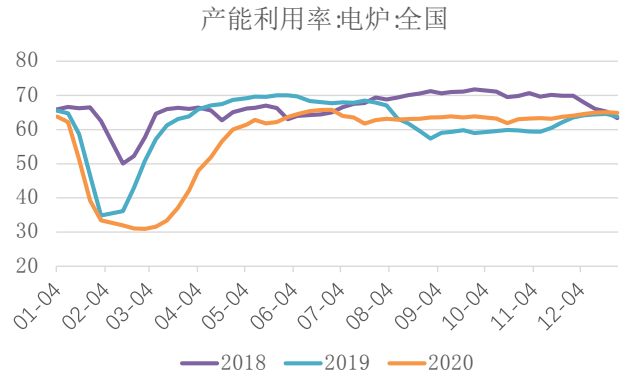
资料来源：Mysteel，东兴证券研究所

图 38: 全国的电炉开工情况（%）



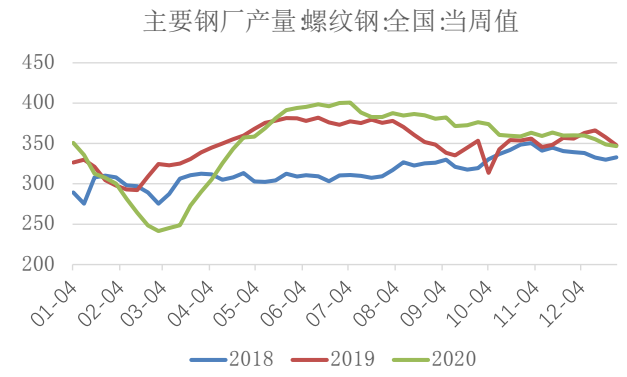
资料来源：中国联合钢铁网，东兴证券研究所

图 39: 全国的电炉产能利用率（%）



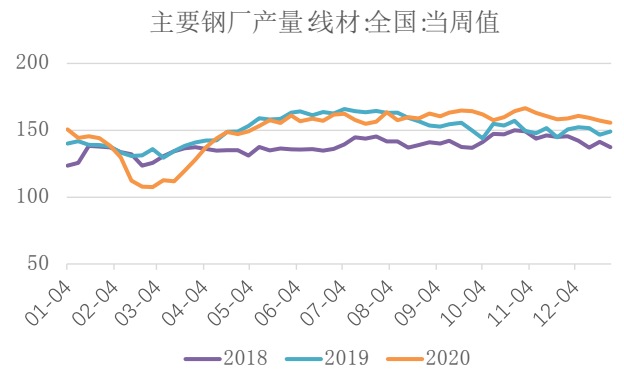
资料来源：中国联合钢铁网，东兴证券研究所

图 40: 主要钢厂的螺纹钢产量（万吨）



资料来源：Wind，东兴证券研究所

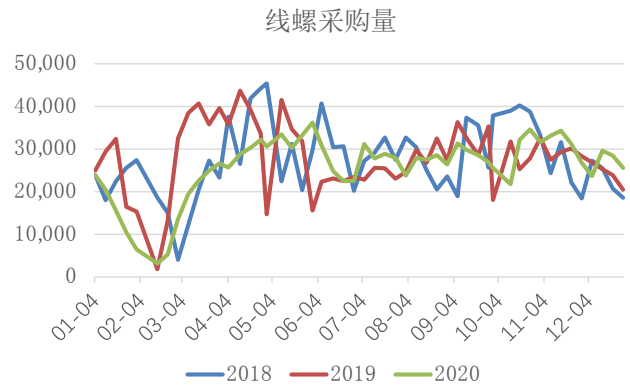
图 41: 主要钢厂的线材产量（万吨）



资料来源：Wind，东兴证券研究所

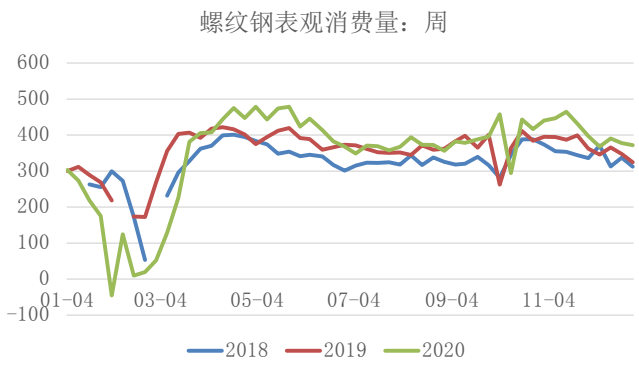
投机性需求释放和供应收缩导致钢材库存延续去化。本周沪线螺采购量为 25600 吨，环比变化-10.18%，同比变化+24.88%；螺纹钢表观消费量为 372 万吨，环比变化-1.49%，同比变化+14.74%。五大品种社会库存环比变化-18 万吨，同比变化+55 万吨。

图 42: 每周的线螺采购量（吨）



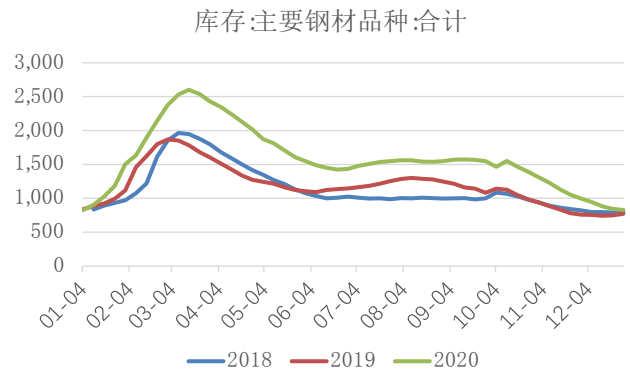
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 43: 每周的螺纹钢表观消费量（万吨）



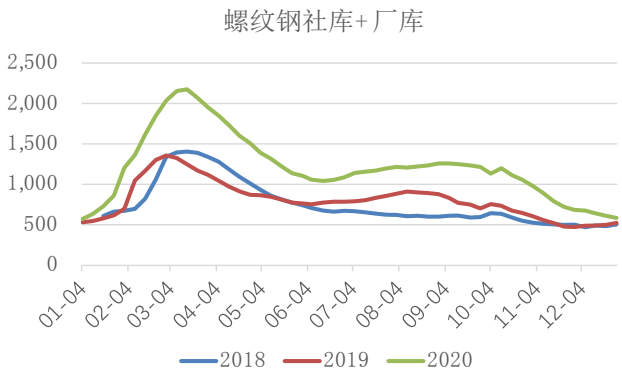
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 44: 主要钢材品种的社会库存合计（五大品种，万吨）



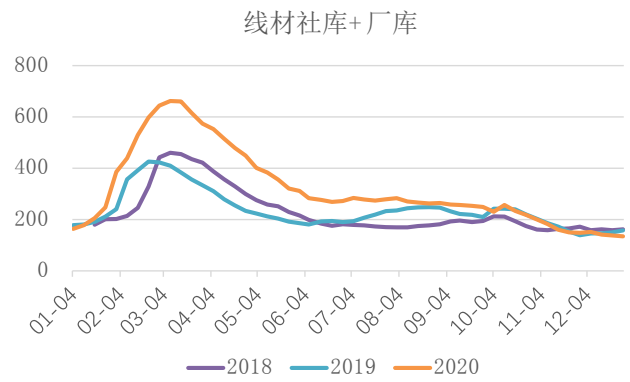
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 45: 螺纹钢的库存（社库+厂库，万吨）



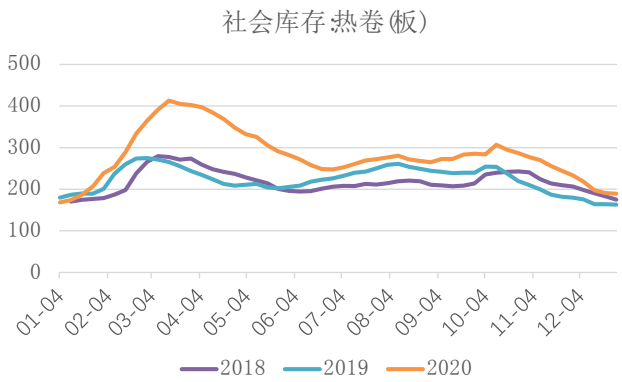
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 46: 线材的库存（社库+厂库，万吨）



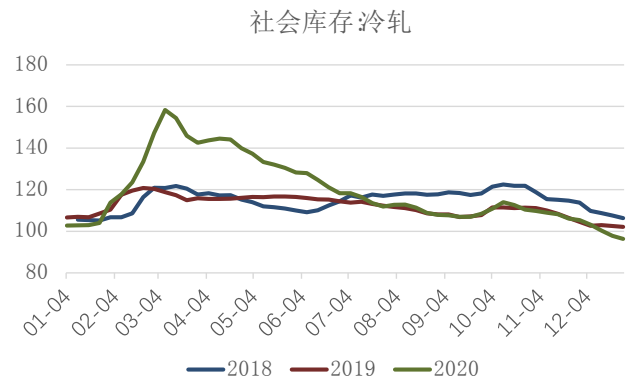
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 47: 热卷的社会库存（万吨）



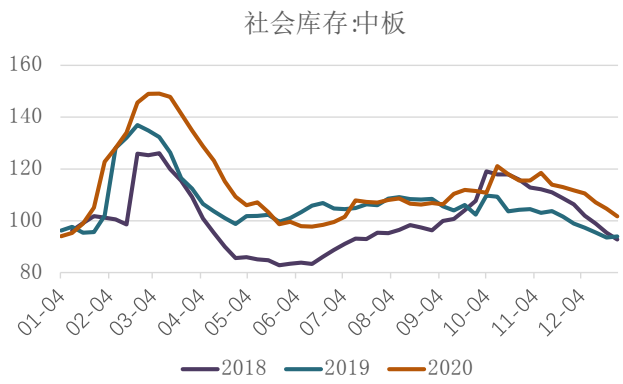
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 48: 冷轧的社会库存（万吨）



资料来源：Wind，东兴证券研究所

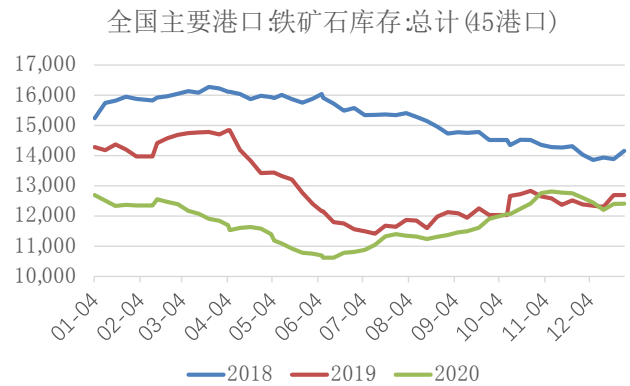
图 49: 中厚板的社会库存（万吨）



资料来源：Wind，东兴证券研究所

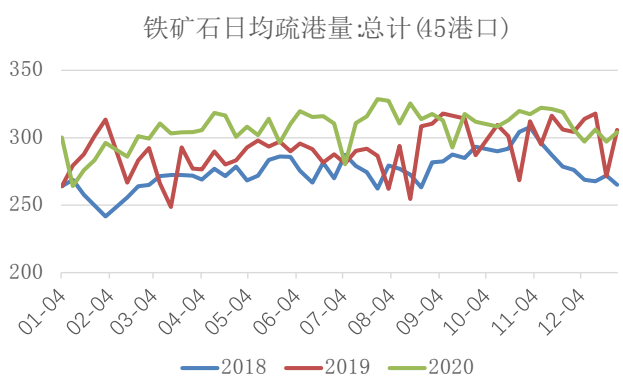
原料需求旺盛。本周全国铁矿石港口库存为 12408 万吨，周环比变化+4 万吨，同比变化-288 万吨；铁矿石日均疏港量为 304 万吨，周环比变化-2.29%，同比变化-0.13%；焦炭、焦煤库存周环比变化-12、-13 万吨。

图 50: 全国主要港口的铁矿石库存（万吨）



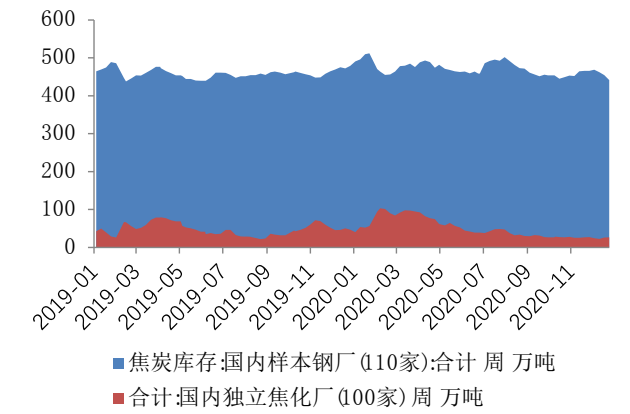
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 51: 铁矿石的日均疏港量（万吨）



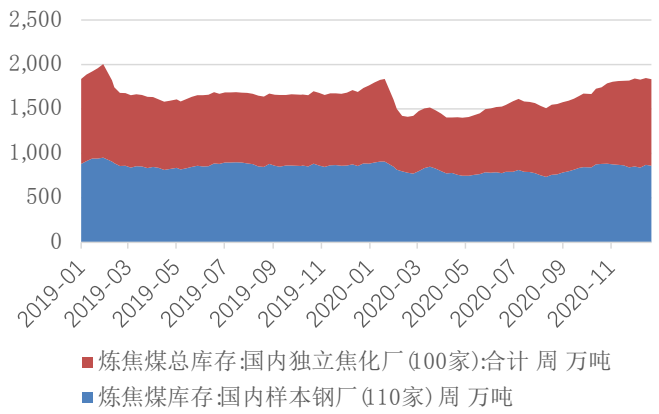
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 52: 焦炭库存合计（钢厂+独立焦化厂，万吨）



资料来源：Wind，东兴证券研究所

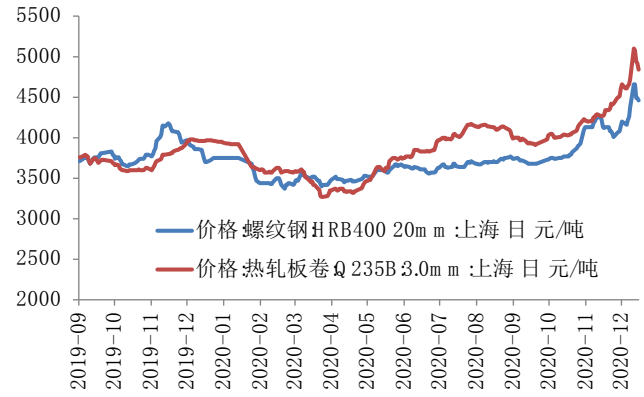
图 53: 焦煤库存合计（钢厂+独立焦化厂，万吨）



资料来源：Wind，东兴证券研究所

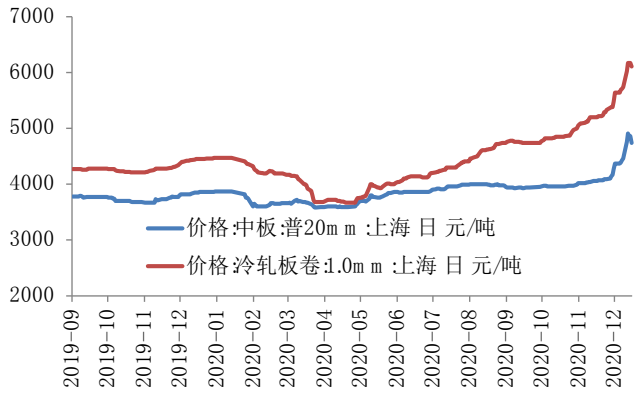
成材现货价格受成本推动大幅拉涨，北方与华南价差走扩。本周沪螺纹钢、热卷、冷轧、合结钢价环比变化+1.83%、+2.39%、+6.45%、+5.51%；螺纹、热卷主力合约价格环比变化+0.58%、-0.43%，基差环比变化+55、+130 元/吨；东北与华东、华南价差变化-200、+10 元/吨，华北与华东、华南变化-10、+200 元/吨。

图 54: 螺纹钢和热轧板卷的现货价格



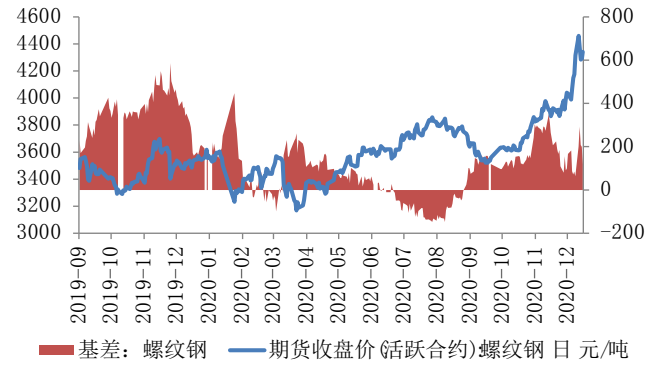
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 55: 冷轧板卷和中板的现货价格



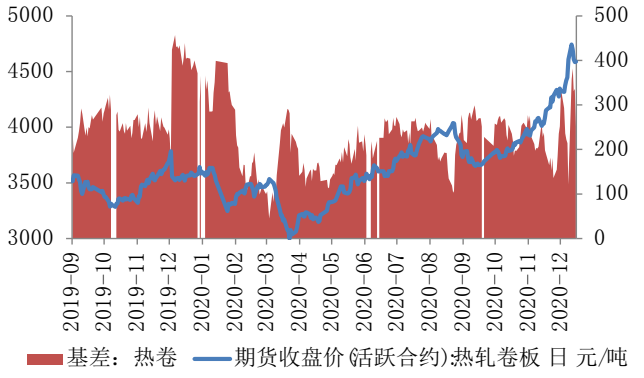
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 56: 螺纹钢的期货价格和基差（右）



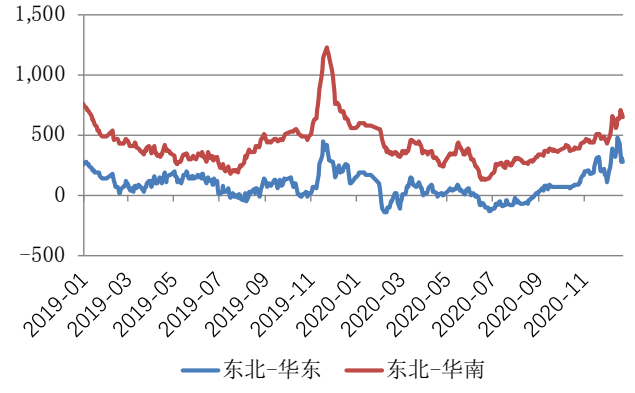
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 57: 热轧板卷的期货价格和基差（右）



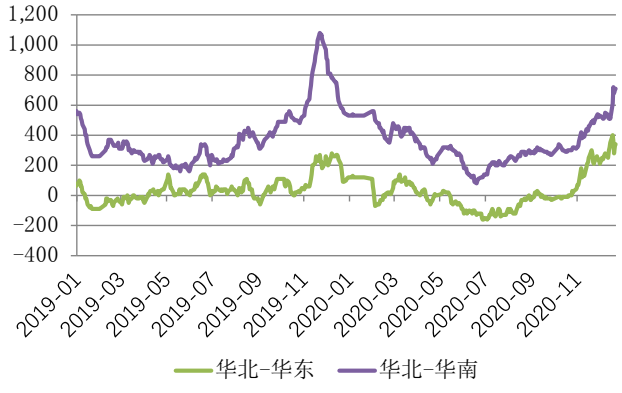
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 58: 螺纹钢的东北与华东、华南价差（元/吨）



资料来源：Wind，东兴证券研究所

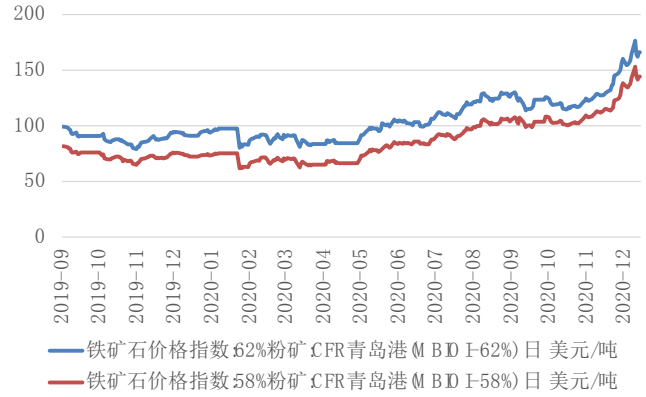
图 59: 螺纹钢的华北与华东、华南价差（元/吨）



资料来源：Wind，东兴证券研究所

原料价格回归供需基本面驱动。本周铁矿石价格综合指数环比变化+0.84%，同比变化+23%，其中 62%品位矿 CFR 价格环比变化+1.01%，同比变化+82.41%；二级冶金焦价格环比变化+50，主焦煤持平，同比分别变化+450、+290 元/吨；废钢价格环比变化+80 元/吨，同比变化+290 元/吨；石墨电极价格环比持平。

图 60: 铁矿石 CFR 价格



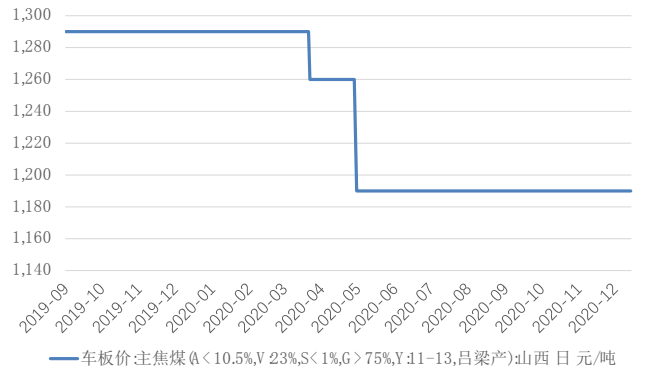
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 61: 铁矿石运价



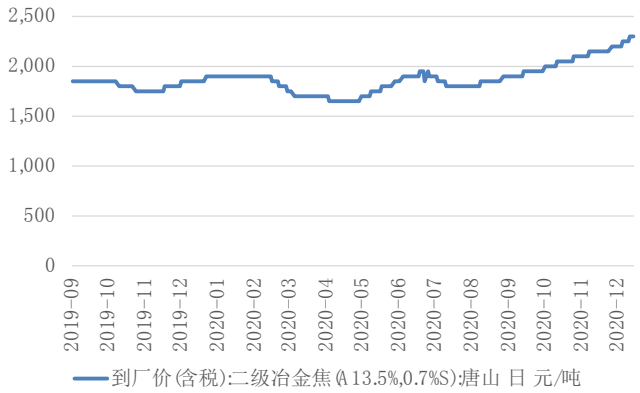
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 62: 主焦煤价格



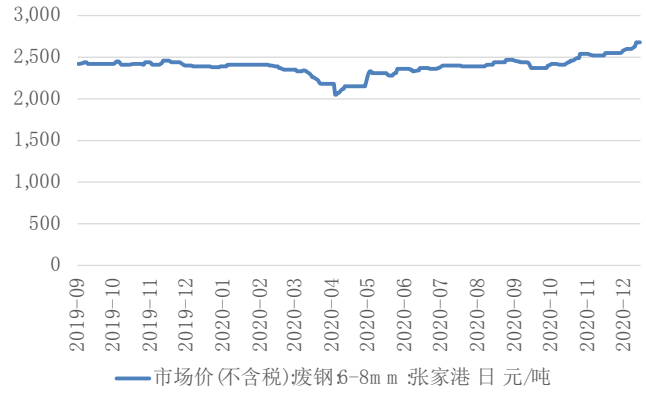
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 63: 焦炭价格



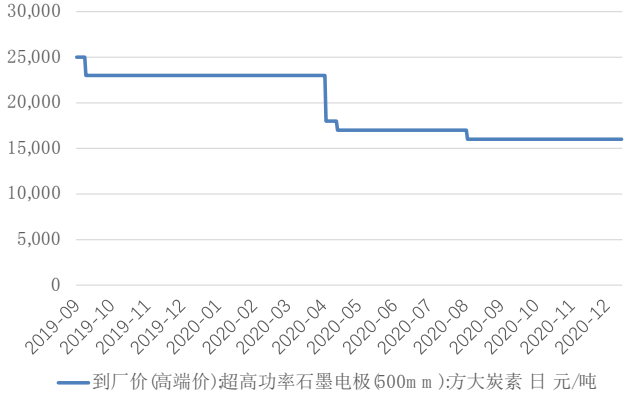
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 64: 废钢价格



资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 65: 石墨电极价格



资料来源：Wind，东兴证券研究所

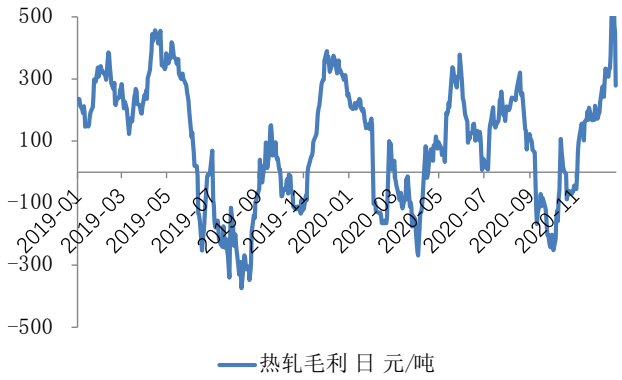
品种毛利走势分化，维持“板强长弱”。本周螺纹钢、热轧板卷、冷轧和中板吨钢毛利（成本滞后三周）至 52、278、882 和 150 元/吨，分别环比变化-124、-98、+132、+53 元/吨，同比变化-90、-34、+675、-13 元/吨；短流程螺纹钢吨钢毛利至 303 元/吨，环比变化+14 元/吨，同比变化+447 元/吨。

图 66: 长流程螺纹钢的成本滞后毛利



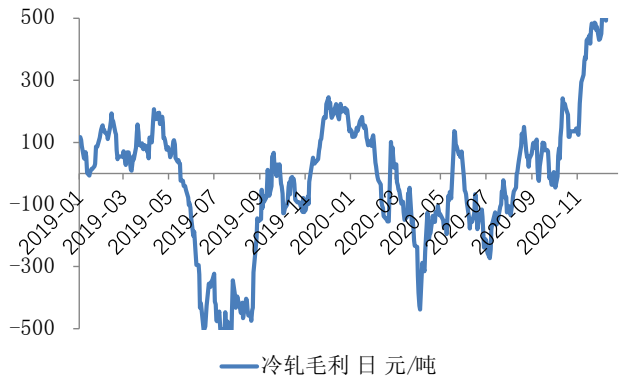
资料来源：Wind, 东兴证券研究所

图 67: 长流程热轧板卷的成本滞后毛利



资料来源：Wind, 东兴证券研究所

图 68: 长流程冷轧的成本滞后毛利



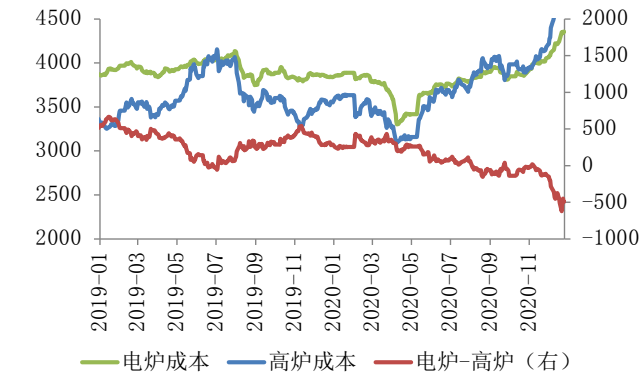
资料来源：Wind, 东兴证券研究所

图 69: 长流程中厚板的成本滞后毛利



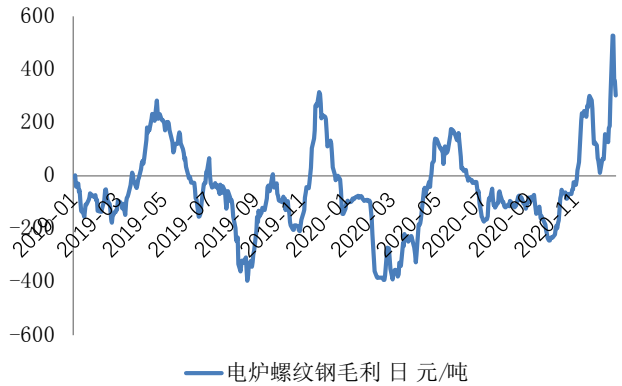
资料来源：Wind, 东兴证券研究所

图 70: 电炉成本



资料来源：Wind, 东兴证券研究所

图 71: 电炉螺纹钢的吨钢毛利



资料来源：Wind, 东兴证券研究所

5. 周行业和公司动态：

江铜国兴搬迁新建 18 万吨阴极铜节能减排项目开工建设：12 月 18 日，江铜国兴（烟台）铜业有限公司搬迁新建 18 万吨阴极铜节能减排项目开工仪式在烟台举行。江铜国兴项目总投资 31 亿多元，计划 2022 年竣工投产，项目具有工艺先进、节能环保、经济指标优异的特点和优势，能产生显著的经济效益和社会效益。

First Cobalt 与 Kuya Silver 签署 Cobalt Camp 勘探资产意向书：近日 First Cobalt Corp 已与 Kuya Silver Corporation 签署了一份意向书，出售其在加拿大 Cobalt Camp 中的部分银和钴矿产勘探资产并组建合资企业推进剩余的矿产。Kuya 将以 400 万美元的价格收购 Kerr 地区的 100%股权。双方计划在 2021 年第一季度完成交易，届时 Kuya 将直接拥有 Kerr 资产。

SQM 与 LG Energy Solution 签署为期八年的锂供应协议：近日，全球第二大锂矿商智利 SQM 已经与 LG Energy Solution 签署了长期协议。 SQM 表示，合同期限为 2021 年至 2029 年，涉及约 5.5 万吨碳酸锂当量的供应。SQM 计划到 2023 年将产能提高到 180,000 吨碳酸锂和 30,000 吨氢氧化锂。

鹏欣资源年产 7000 吨钴金属量氢氧化钴一期生产线正式投料生产：鹏欣资源（600490）发布公告称，公司年产 7,000 吨钴金属量（其中一期 3000 吨/年，二期增至 7000 吨/年）的氢氧化钴生产线项目位于刚果（金）希图鲁矿区，目前一期生产线已完成试生产，并于 2020 年 12 月 18 日正式投料生产。该项目采用了国内先进节能设备，已形成先进、高效的氢氧化钴生产线，主要产品为氢氧化钴，同时产出副产品阴极铜（LMEA 级），达产后年处理矿石量约 18 万吨，年产金属钴 3000 吨以上（一期产能）。

智利 Codelco 与 Chuquicamata 铜矿工会达成劳资协议：世界头号铜生产商智利国家铜业公司(Codelco)周二表示，已提前与 Chuquicamata 铜矿工会达成劳资协议，此次协议为期 36 个月，将于明年 4 月 1 日生效。该公司同意支付近 5000 美元作为签约奖金，但没有提高工人的工资。Chuquicamata 矿 2019 年生产了 385309 吨铜。

MMG:秘鲁 Las Bambas 铜矿罢工持续,精矿发运遭遇“不可抗力”:中国五矿集团旗下五矿资源有限公司(“MMG”)四在一份报告中称，由于当地居民封锁一条道路进行抗议活动已经持续逾两周，该公司旗下秘鲁 Las Bambas 铜矿生产受到影响。该公司称，示威活动和当地民众的道路封锁行为导致其矿物运输暂时受阻，这令其不得不宣布部分合同的履行遭遇不可抗力。Las Bambas 铜矿的铜产出大约占全球铜产量的约 2%。该铜矿年产量约为 400,000 吨。

智利锂矿生产商 SQM 筹集 11 亿美元，倍增碳酸锂产能：智利锂矿生产商 SQM 表示，董事会已批准启动增加公司资本的程序，最高可达 11 亿美元。根据该公司的声明，董事会提议的增资计划是为 2021-2024 年的 19 亿美元投资计划提供部分资金，以扩大锂、碘和硝酸盐的生产，主要是在智利北部的业务，以及澳大利亚西部荷兰山氢氧化锂项目。目标是将智利碳酸锂的年产能从 7 万吨增加逾一倍至 18 万吨。

CSPT 小组敲定 2021 年一季度铜精矿加工费地板价：CSPT 小组于上海召开了小组季度会议，并敲定明年一季度的 TC/RC 地板价为 53 美元/吨及 5.3 美分/磅，较 2020 年四季度地板价下降了 5 美元/吨及 0.5 美分/磅。而在本次一季度地板价出炉前，12 月 14 日中国铜业、铜陵有色、江西铜业及金川集团与 Freeport 商定了 2021 年铜精矿加工费长单 BM 为 59.5 美元/吨。

中国机械工业联合会：2020 年或将是中国汽车市场的谷底年份，2021 年产销量将出现小幅增长。2021 年工程机械行业平稳发展的难度将进一步增大，预计全年营收增长 3%-5%水平。

中钢协：“十四五”期间钢铁行业要重点关注四方面的问题，一是要理性认识今年的钢铁需求和未来产能规模；二

是要破解铁矿石价格高企难题；三是要促进我国钢铁产业集中度提升；四是做好“碳达峰”准备。

证券日报：截至 12 月 20 日，今年以来地方债发行规模达 63200.38 亿元。2020 年地方债发行接近收官，专家预计明年新增地方债规模会在 3 万亿元至 3.5 万亿元之间。

Mysteel：世界钢铁协会数据显示，全球粗钢 11 月产出同比增长 6.6%至 1.58 亿吨；中国粗钢 11 月产出同比增长 8%，至 8770 万吨。

Mysteel：12 月 23 日，印度商工部对原产于或进口自中国、韩国、欧盟、日本、印尼、美国等地区的不锈钢卷板作出反倾销终裁：1.鉴于对中国和印尼的不锈钢板卷正在征收反补贴税（中国，2017 年 7 月 4 日终裁）和临时反补贴税（印尼，2020 年 8 月 7 日初裁），因此建议对中国涉案产品征收 454 美元/公吨与其现行反补贴税的差额，对印度尼西亚涉案产品征收 167～441 美元/公吨与其现行临时反补贴税的差额。

Mysteel：12 月 14 日~20 日，Mysteel 新口径澳大利亚巴西铁矿发运总量 2517 万吨，环比增加 245.2 万吨；澳大利亚发货总量 1830.6 万吨，环比增加 261.7 万吨；其中澳大利亚发往中国量 1430.9 万吨，环比增加 60.6 万吨；巴西发货总量 686.4 万吨，环比减少 16.5 万吨。

Mysteel：12 月 21 日，淡水河谷宣布公司已获得启动卡帕内玛（Capanema）项目建设工程所需的各项许可，预计将于 2023 年下半年投产，该项目年产能为 1800 万吨。12 月 23 日，淡水河谷宣布萨马科矿业公司（Samarco）自即日起逐步恢复运营，将使用日耳曼诺综合矿区三座铁矿石选矿厂中的一座来选矿，并使用乌布综合矿区四座球团厂中的一座来造球，其年产能将达到 700 万吨至 800 万吨，为其萨马科总产能的 26%。

Mysteel：韶钢 8 号高炉（3200m3）12 月 24 日开始检修，影响日均铁水产量 0.8 万吨；邯钢 3200m3 高炉检修，计划检修 33 天，影响日均铁水产量 0.75 万吨；12 月 23 日印尼德信 2 号转炉正式热试投产，信钢铁基地项目包括 2×120 吨转炉、150 万吨/年棒线材工程，设计生产规模为年产 50 万吨高线盘条和 100 万吨棒材，产品主要为工程建筑用钢，投产后将为印尼乃至东南亚基础建设提供大量优质钢筋。

ST 抚钢：法院已对 288 名原告诉公司证券虚假陈述责任纠纷案件审理终结并作出一审判决，法院酌情确定系统风险等因素对股价的影响为 83%，公司应对原告投资差额损失的 17%承担赔偿责任。在扣除系统风险等因素后，原告投资损失为 743.87 万元。此外，为拓展产品销售渠道，提升市场开发能力及技术服务能力，实现战略发展目标，公司拟使用自有资金 1,000 万元，在浙江省宁波市设立宁波北仑抚钢模具技术有限公司。本次投资符合公司的战略规划和业务发展需要。

天工国际：鉴于公司战略发展的需要并结合公司近期经营情况，公司决定终止公开发行并进入精选层工作。公司于 2020 年 12 月 19 日召开董事会审议通过议案。

南钢股份：公司将持有的宿迁南钢金鑫轧钢有限公司 93.3%股权转让给南京钢铁集团有限公司，股权转让的交易价格为 333,179,960.26 元。

资料统一来源：SMM，Wind，Mysteel，中国冶金报，海关总署，上证资讯

6. 周重要经济数据

表 5：20201227-20210102 重要经济数据及事件预览：

日期	时间	国家/地区	指标名称	前值	预期	今值

2020/12/27	9:30	中国	11月工业企业利润:累计同比(%)	0.7	--	2.4
2020/12/29	22:55	美国	12月26日上周红皮书商业零售销售年率(%)	6.5	--	--
2020/12/30	17:00	中国	11月服务贸易差额:当月值(亿美元)	-92.52	--	--
2020/12/30	23:00	美国	11月成屋签约销售指数(2001年0)	128.9	--	--
2020/12/30	23:30	美国	12月25日EIA库存周报:成品汽油(千桶)	25,667.00	--	--
2020/12/30	23:30	美国	12月25日EIA库存周报:商业原油增量(千桶)	-562	--	--
2020/12/31	9:00	中国	12月官方非制造业PMI:商务活动	56.4	--	--
2020/12/31	9:00	中国	12月官方制造业PMI	52.1	--	--
2020/12/31	21:30	美国	12月19日持续领取失业金人数:季调(人)	5,337,000.00	--	--
2020/12/31	21:30	美国	12月26日当周初次申请失业金人数:季调(人)	803,000.00	--	--

资料来源：Wind，东兴证券研究所

7. 风险提示

宏观经济风险，库存大幅增长，现货贴水放大，原材料价格风险，企业经营风险。

分析师简介

张天丰

金属与金属新材料行业首席分析师。英国布里斯托大学金融与投资学硕士。11 年金融衍生品研究、投资及团队管理经验。曾担任东兴资产管理计划投资经理（CTA），东兴期货投资咨询部总经理。曾获得中国金融期货交易所（中金所）期权联合研究课题二等奖，中金所期权联合研究课题三等奖；曾获得中金所期权产品大赛文本类银奖及多媒体类铜奖；曾获得大连商品期货交易所豆粕期权做市商大赛三等奖，中金所股指期权做市商大赛入围奖。曾为安泰科、中国金属通报、经济参考报特约撰稿人，上海期货交易所注册期权讲师，中国金融期货交易所注册期权讲师。2018 年 9 月加入东兴证券研究所。

胡道恒

有色金属行业分析师，清华大学材料科学与工程硕士，北京科技大学材料学学士。3 年证券从业经验，2019 年加入东兴证券研究所。

张清清

钢铁行业分析师，北京航空航天大学工学博士，在金属及金属新材料领域发表十多篇学术论文，其中包含第一作者发表的 SCI 论文 5 篇（累计 IF>10）；2015-2018 年在宝钢从事研究工作，期间主持或参与多项新产品开发项目并应用于重点工程；2018 年 5 月加盟东兴证券。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与，未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

行业评级体系

公司投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 5%～15%之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%～+5%之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5%以上。

行业投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

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介于-5%～+5%之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率 5%以上。

东兴证券研究所

北京
西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 16 层
邮编：100033
电话：010-66554070
传真：010-66554008

上海
虹口区杨树浦路 248 号瑞丰国际大厦 5 层
邮编：200082
电话：021-25102800
传真：021-25102881

深圳
福田区益田路 6009 号新世界中心 46F
邮编：518038
电话：0755-83239601
传真：0755-23824526