

持续关注细分高景气行业新材料投资机会

——有色钢铁行业周策略（2023 年第 21 周）

核心观点

- **宏观：持续关注细分高景气行业新材料投资机会。**4 月工业企业利润降幅继续收窄，工业生产继续恢复，下阶段着力恢复和扩大需求，其中装备制造业利润明显恢复，利润同比大幅增长 29.8%，实现由降转增，拉动规模以上工业利润增长 6.4 个百分点，是拉动作用最大的行业板块；美 PMI 报告出现严重分化，制造业深陷泥潭，服务业指标却创一年新高；美国 4 月份 PCE 物价指数上涨 0.4%，高于市场预期的 0.3%，6 月暂停加息预期概率下降。
- **钢：普钢综合价格指数环比明显下跌。**本周螺纹钢产量环比明显上升 1.41%，消耗量环比明显下降 4.22%。钢材社会库存和钢厂库存总和环比明显下降 2.94%。考虑一个月库存周期，长流程成本变动、短流程成本变动明显下降，普钢综合价格指数月变动明显下跌，长流程螺纹钢毛利环比明显上升、短流程螺纹钢毛利环比明显上升。
- **新能源金属：碳酸锂价格环比小幅上涨。**本周，国产 99.5%电池级碳酸锂价格为 29.5 万元/吨，环比小幅上涨 1.03%；国产 56.5%氢氧化锂价格为 28.25 万元/吨，环比明显上涨 2.17%；本周 MB 标准级钴环比明显下跌 2.28%，四氧化三钴环比持平。镍方面，本周 LME 镍现货结算价格为 21125 美元/吨，环比明显下跌 1.58%。
- **工业金属：铜价环比明显下跌，铝价环比明显下跌。**本周 LME 铜现货结算价为 7922 美元/吨，环比明显下跌 3.65%，LME 铝现货结算价为 2236 美元/吨，环比明显下跌 2.78%；盈利方面，本周电解铝盈利新疆、内蒙、云南环比小幅下降，山东环比小幅上升。
- **金：避险情绪消退，金价环比明显下跌。**本周 COMEX 金价环比明显下跌 1.93%，黄金非商业净多头持仓数量环比明显下降 8.17%；ACY Securities 首席经济学家 Clifford Bennett 表示，市场普遍预期债务危机将得到解决，美联储总体上仍将收紧货币政策，这会给黄金价格带来一定的下行压力。

投资建议与投资标的

- **工业金属：关注资源端龙头企业如紫金矿业(601899，未评级)、神火股份(000933，未评级)、天山铝业(002532，未评级)；关注金属新材料各细分赛道，如软磁粉芯的铂科新材(300811，买入)、永磁材料的金力永磁(300748，买入)，高端铜合金的博威合金(601137，买入)、涂炭铝箔的鼎胜新材(603876，买入)。**
- **钢：特钢方面，建议关注受益于风电、汽车和油气景气回升的公司，如广大特材(688186，买入)、中信特钢(000708，买入)；不锈钢方面建议关注甬金股份(603995，买入)、久立特材(002318，买入)、武进不锈(603878，未评级)，火电高端用管建议关注盛德鑫泰(300881，买入)，军工高温合金建议关注龙头抚顺特钢(600399，未评级)，以及基本面健康的钨的相关的金钨股份(601958，未评级)、洛阳钼业(603993，未评级)。**
- **新能源金属：建议关注资源自给率较高的永兴材料(002756，买入)、天齐锂业(002466，未评级)、中矿资源(002738，未评级)等锂资源丰富的企业。**
- **贵金属：优选受益于加息退潮的黄金，建议关注山东黄金(600547，未评级)、银泰黄金(000975，未评级)、赤峰黄金(600988，未评级)。**

风险提示

宏观经济增速放缓；原材料价格波动

行业评级

看好（维持）

国家/地区

中国

行业

有色、钢铁行业

报告发布日期

2023 年 05 月 29 日



证券分析师

刘洋

021-63325888*6084

liuyang3@orientsec.com.cn

执业证书编号：S0860520010002

香港证监会牌照：BTB487

李一冉

liyiran@orientsec.com.cn

执业证书编号：S0860523040001

联系人

孟宪博

mengxianbo@orientsec.com.cn

滕朱军

tengzhujun@orientsec.com.cn

李柔璇

lirouxuan@orientsec.com.cn

相关报告

- 关注细分高景气行业新材料投资机会：—— 2023-05-21
- 一有色钢铁行业周策略（2023 年第 20 周）
- 锂价触底反弹，铜价如期回落：——有色 2023-05-14
- 钢铁行业周策略（2023 年第 19 周）
- 重估有色钢铁板块央企价值：——中国特 2023-05-09
- 色估值体系视角专题报告

目录

1. 核心观点：持续关注细分高景气行业新材料投资机会	6
1.1 宏观：4 月工业企业利润降幅继续收窄	6
1.2 钢：普钢综合价格指数环比明显下跌	6
1.3 新能源金属：碳酸锂价格环比小幅上涨	7
1.4 工业金属：铜价环比明显下跌，铝价环比明显下跌	7
1.5 黄金：避险情绪消退，金价环比明显下跌	7
2. 钢：普钢综合价格指数环比明显下跌	8
2.1 供需：螺纹钢消耗量环比明显下降，产量环比小幅上升	8
2.2 库存：钢材库存环比明显下降，同比大幅下降	9
2.3 成本：长流程环比明显下降，短流程环比明显下降	10
2.4 钢价：普钢综合价格指数环比明显下跌	13
2.5 盈利：长流程螺纹钢毛利环比明显上升，短流程螺纹钢毛利环比明显上升	14
2.6 重要行业及公司新闻	15
3. 新能源金属：碳酸锂价格环比小幅上涨	17
3.1 供给：5 月碳酸锂环比明显上升 8.36%、5 月氢氧化锂环比明显上升 2.10%	17
3.2 需求：4 月中国新能源乘用车产销量同比分别大幅增长 108.28%和 117.41%	18
3.3 价格：锂价环比小幅上涨，钴环比明显下跌，伦镍环比明显下跌	20
3.4 重要行业及公司新闻	22
4. 工业金属：铜价环比明显下跌，铝价环比明显下跌	24
4.1 供给：TC/RC 环比小幅下降	24
4.2 需求：4 月中国 PMI 环比明显下降，4 月美国 PMI 环比小幅上升	26
4.3 库存：LME 铜库存月环比明显上升，LME 铝库存月环比明显上升	26
4.4 盈利：新疆、内蒙、云南环比小幅下降，山东环比小幅上升	27
4.5 价格：铜价环比明显下跌，铝价环比明显下跌	29
4.6 重要行业及公司新闻	30
5. 金：避险情绪消退，金价环比明显下跌	33
5.1 价格与持仓：金价环比明显下跌、COMEX 黄金非商业净多头持仓数量环比明显下降	33
5.2 宏观指标：避险情绪消退，金价环比明显下跌	33
6. 板块表现：本周钢铁表现不佳，有色板块表现不佳	35
风险提示	37

图表目录

图 1: 本周螺纹钢消耗量 (单位: 万吨)	8
图 2: 合计产量季节性变化 (单位: 万吨)	9
图 3: 长、短流程螺纹钢产能利用率 (单位: %)	9
图 4: 钢材社会库存季节性变化(单位: 万吨)	10
图 5: 钢材钢厂库存季节性变化(单位: 万吨)	10
图 6: 铁矿 (元/湿吨) 和铁精粉价格 (元/吨)	10
图 7: 喷吹煤和二级冶金焦价格 (单位: 元/吨)	11
图 8: 废钢价格走势 (单位: 元/吨)	11
图 9: 长流程、短流程炼钢钢坯成本对比 (单位: 元/吨)	12
图 10: 铁水与废钢价差, 即时 (元/吨)	13
图 11: 电炉-转炉成本差 (元/吨)	13
图 12: 综合价格指数与钢坯价格指数走势 (单位: 元/吨)	14
图 13: 螺纹钢分工艺盈利情况 (单位: 元/吨)	15
图 14: 碳酸锂、氢氧化锂产量 (单位: 实物吨)	17
图 15: 钴矿、钴中间品进口量 (单位: 吨)	17
图 16: 红土镍矿进口量 (单位: 吨)	17
图 17: 镍生铁产量 (单位: 金属量干吨)	17
图 18: 电解镍、硫酸镍产量 (单位: 吨)	18
图 19: 中国新能源乘用车产量 (单位: 辆)	18
图 20: 中国新能源乘用车销量 (单位: 辆)	18
图 21: 按电池类型中国动力电池产量 (单位: MWH)	19
图 22: 按电池类型中国动力电池装机量 (单位: MWH)	19
图 23: 中国动力电池产量 (单位: MWH)	19
图 24: 中国不锈钢表观消费量 (单位: 万吨)	19
图 25: 印尼不锈钢产量 (万吨)	19
图 26: 锂辉石精矿(6%,CIF 中国)-平均价 (单位: 美元/吨)	21
图 27: 碳酸锂、氢氧化锂价格 (单位: 元/吨)	21
图 28: 硫酸钴 (元/吨) 和四氧化三钴 (右轴, 元/吨) 价格	21
图 29: 平均价:MB 标准级钴 (单位: 美元/磅)	21
图 30: 电池级硫酸镍 (元/吨)、8-12%高镍生铁价格 (右轴, 元/镍点)	21
图 31: LME 镍价 (美元/吨) 和沪伦比 (右轴)	21
图 32: 26%干净铜精矿: 粗炼费 (TC, 美元/干吨)	24
图 33: ICSG:全球精炼铜产量(原生+再生) (单位: 千吨)	24

图 34: ICSG:原生精炼铜产量 (单位: 千吨)	24
图 35: 进口数量:废铜:累计值 (吨)	25
图 36: 电解铝在产产能和开工率 (右轴)	25
图 37: 电解铝产量 (单位: 万吨)	25
图 38: 未锻造的铝及铝材累计进口数量 (吨)	25
图 39: 美国、中国、欧元区、摩根大通 PMI	26
图 40: 电网、电源基本建设投资完成额	26
图 41: 房屋新开工面积、竣工面积 (万平方米)	26
图 42: 汽车、新能源汽车产量 (单位: 万辆)	26
图 43: 铜交易所库存 (吨): LME+COMEX+SHFE	27
图 44: LME 铝库存 (吨)	27
图 45: 氧化铝价 (元/吨)	28
图 46: 动力煤价 (山西)、焦煤 (内蒙古) (元/吨)	28
图 47: 主要省份电解铝完全成本 (元/吨)	28
图 48: 主要省份电解铝盈利 (元/吨)	29
图 49: 铜现货价 (美元/吨)	30
图 50: 铝现货价 (美元/吨)	30
图 51: COMEX 黄金非商业净多头持仓数量	33
图 52: COMEX 黄金收盘价 (美元/盎司)	33
图 53: 美国 10 年期国债收益率	34
图 54: 美国 CPI 当月同比	34
图 55: 有色板块指数与上证指数比较	35
图 56: 钢铁板块指数与上证指数比较	35
图 57: 本周申万各行业涨幅排行榜	35
图 58: 有色板块涨幅前十个股	36
图 59: 钢铁板块收益率前十个股	36
表 1: 本周主要钢材品种周产量 (单位: 万吨)	8
表 2: 本周长、短流程螺纹钢产能利用率	8
表 3: 本周钢材库存指标表现 (单位: 万吨)	9
表 4: 本周国内矿和进口矿价格 (单位: 元/吨)	10
表 5: 本周焦炭及废钢价格 (单位: 元/吨)	11
表 6: 主要钢材品种长、短流程成本测算 (单位: 元/吨)	12
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)	13
表 8: 分品种盈利情况 (单位: 元/吨)	14
表 9: 新能源金属价格 (单位: 元/吨)	20
表 10: LME 铜、铝总库存	27

表 11：主要省份电解铝完全成本（元/吨）	28
表 12：主要省份电解铝盈利（元/吨）	29
表 13：LME 铜价和铝价（美元/吨）	30
表 14：COMEX 金价和总持仓	33
表 15：有色板块、钢铁板块指数与上证指数比较	35

1. 核心观点：持续关注细分高景气行业新材料投资机会

1.1 宏观：4 月工业企业利润降幅继续收窄

国内：4 月工业企业利润降幅继续收窄，工业生产继续恢复，下阶段着力恢复和扩大需求。4 月工业企业效益状况呈现以下主要特点。（1）工业企业当月营收增长加快。随着经济社会全面恢复常态化运行，工业生产继续恢复，产销衔接水平提升，企业营收增长加快。4 月份，规模以上工业企业营业收入同比增长 3.7%，增速较 3 月份加快 3.1 个百分点。在当月营收改善带动下，工业企业累计营收由降转增。1—4 月份，规上工业企业营业收入同比增长 0.5%，一季度为下降 0.5%；（2）企业利润降幅继续收窄。4 月份，规模以上工业企业利润同比下降 18.2%，降幅较 3 月份收窄 1.0 个百分点，连续两个月收窄。多数行业盈利改善。（3）装备制造业利润明显恢复。4 月份，受新动能产业发展较好、同期基数较低等因素作用，装备制造业利润同比大幅增长 29.8%，实现由降转增，拉动规模以上工业利润增长 6.4 个百分点，是拉动作用最大的行业板块。（4）电气水行业利润持续快速增长。4 月份，电力、热力、燃气及水生产和供应业利润同比增长 36.5%，增速较 3 月份加快 8.9 个百分点。其中，随着经济运行向好，用电需求增加，电力生产持续加快，带动电力行业利润增长 45.3%；燃气生产和供应业、水的生产和供应业利润分别增长 7.3%、17.4%。（5）外资企业利润由降转增，私营企业利润降幅明显收窄。

国外：美 PMI 报告出现严重分化，制造业深陷泥潭，服务业指标却创一年新高。美国 5 月份制造业 PMI 初值从 4 月的 50.2 跌至 48.5，为近 3 个月以来的最低水平；制造业产出指数从 52.4 跌至 51.0，同时，服务商业活动指数（服务业 PMI）初值则从 53.6 升至 13 个月高点 55.1，市场原先预测这项数据将降至 52.6，5 月综合 PMI 产出指数（综合 PMI）初值录得 54.5，较 4 月的 53.4 上升了 1.1 点，强于市场预期的 53，也是近 13 个月以来的最高水平。当前，市场正在密切关注美联储的下一步行动。昨日，圣路易斯联储主席詹姆斯·布拉德表示，他预计美联储今年还需要加息两次才能平息通货膨胀。布拉德指出，物价压力也没有像先前预期的那样迅速冷却。美国商务部周五公布的最新数据显示，美国 4 月份个人消费支出价格指数（即 PCE 物价指数）上涨 0.4%，高于市场预期的 0.3%。与一年前相比，该指数攀升了 4.4%，高于市场预期的 4.3%。这将使美联储决策者倾向于进一步加息，而不是此前市场预期的 6 月暂停加息。

1.2 钢：普钢综合价格指数环比明显下跌

本周螺纹钢产量环比明显上升 1.41%，消耗量环比明显下降 4.22%。钢材社会库存和钢厂库存总和环比明显下降 2.94%。考虑一个月库存周期，长流程成本变动、短流程成本变动明显下降，普钢综合价格指数月变动明显下跌，长流程螺纹钢毛利环比明显上升、短流程螺纹钢毛利环比明显上升。

近日，对于近日市场上传出的《关于做好 2023 年粗钢产量压减工作的通知》，Mysteel 对唐山钢厂进行调研了解，个别钢企表示收到该通知，但尚未制定相关检修计划。其他区域钢企表示尚未收到相关通知，不排除后面会发布通知。2021 年开始，随着采暖季限产及粗钢压减政策的落地，唐山粗钢产量开始下降，截止到 2022 年底，唐山粗钢产量为 1.24 亿吨，相比 2020 年高点下降了 2000 万吨。2023 年一季度，统计局数据显示，唐山粗钢产量合计 3513 万吨，较去年同期增产 29.34%。若 2023 年 4 月预估粗钢产量为 1100 多万，那么 1-4 月粗钢产量预估在 4600 多万吨，较去年同期增产 17.29%。后期如果按照产量平控的政策要求落地，5-12 月唐山粗钢产量应

维持在 7814 万吨，预估较去年同期减产 7.86%。但考虑到今年三四季度北方秋冬采暖季限产的影响，粗钢减产或将会在三四季度发生。特钢方面，建议关注受益于风电、汽车和油气景气回升的公司，如广大特材(688186，买入)、中信特钢(000708，买入)；不锈钢方面建议关注甬金股份(603995，买入)、久立特材(002318，买入)、武进不锈(603878，未评级)，火电高端用管建议关注盛德鑫泰(300881，买入)，军工高温合金建议关注龙头抚顺特钢(600399，买入)，以及基本面健康的钼相关企业，如金钼股份(601958，未评级)、洛阳钼业(603993，未评级)。

1.3 新能源金属：碳酸锂价格环比小幅上涨

本周，国产 99.5%电池级碳酸锂价格为 29.5 万元/吨，环比小幅上涨 1.03%；国产 56.5%氢氧化锂价格为 28.25 万元/吨，环比明显上涨 2.17%。碳酸锂价格继续飙升。上海钢联数据显示，5 月 18 日，电池级碳酸锂价格上涨 1.5 万元/吨，均价达 30 万元/吨。4 月底以来，碳酸锂价格强势上涨。不到一个月的时间里，电池级碳酸锂价格已由 18 万元/吨涨至 30 万元/吨。在本轮碳酸锂价格反转的过程中，供求关系是背后的主导者。当电池级碳酸锂价格跌破 20 万元/吨时，市场上成交量是锐减的。厦门大学中国能源政策研究院院长林伯强接受《证券日报》记者采访时表示，由于市场往往“追涨杀跌”，同时碳酸锂比较容易囤货，因此涨跌波动更加剧烈。“但当价格击穿了卖家的成本线，他们必然减产和控制发货，导致现货市场散货难求。因为需求还是有的，缺货了价格反转便开始了。”林伯强表示。5 月 17 日，盐湖股份接受机构调研时也表示，4 月份碳酸锂产品销售已回暖，公司积极与下游客户互通，拓展销售渠道，加大销售力度，将努力完成全年销售计划。建议关注资源自给率较高的永兴材料(002756，买入)、天齐锂业(002466，未评级)、中矿资源(002738，未评级)等锂资源丰富的企业。

1.4 工业金属：铜价环比明显下跌，铝价环比明显下跌

铜方面，国内供应方面，从国内电解铜的 5 月产量来看，受冶炼厂检修的影响，预计 5 月的电解铜产量将出现环比下降，SMM 预计 5 月国内电解铜产量为 95.35 万吨，环比下降 1.65 万吨，降幅 1.7%，同比上升 16.4%；需求端，受下游订单减少影响，4 月铜材行业整体开工率如 SMM 此前预期的出现回落，虽然铜管行业景气程度最高，但已经出现环比回落，市场预计后期订单会进一步下降。铜板带行业开工率好于预期的原因是来自变压器和引线框架行业的订单增加。SMM 预计 5 月铜材行业整体开工率为 74.78%，环比将会出现小幅下降。

铝方面，铝市供应端除云南外的待投复产产能相对有限，关注云南供应变动情况，需求方面预计维持弱势，警惕需求下降对供需的影响大于供应端的风险。外电 5 月 18 日消息，海关总署周四公布的数据显示，中国 4 月铝进口量同比增长 27.1%，因国内供应受限于西南地区持续电力问题。考虑需求上行周期或在下半年重启，届时 β 端届时或迎来趋势性机会，可关注资源端龙头企业，如紫金矿业(601899，未评级)、神火股份(000933，未评级)、天山铝业(002532，未评级)；关注金属新材料各细分赛道，如软磁粉芯的铂科新材(300811，买入)，永磁材料的金力永磁(300748，买入)，高端铜合金的博威合金(601137，买入)、涂碳铝箔的鼎胜新材(603876，买入)。

1.5 黄金：避险情绪消退，金价环比明显下跌

本周 COMEX 金价环比明显下跌 1.93%，黄金非商业净多头持仓数量环比明显下降 8.17%；截至 2023 年 5 月 26 日，美国 10 年期国债收益率为 3.8%，环比微幅上升 0.37PCT。ACY Securities 首席经济学家 Clifford Bennett 表示，市场普遍预期债务危机将得到解决，美联储总体上仍将收紧货币政策，这会给黄金价格带来一定的下行压力。优选受益于加息退潮的黄金，建议关注山东黄金(600547，未评级)、银泰黄金(000975，未评级)、赤峰黄金(600988，未评级)。

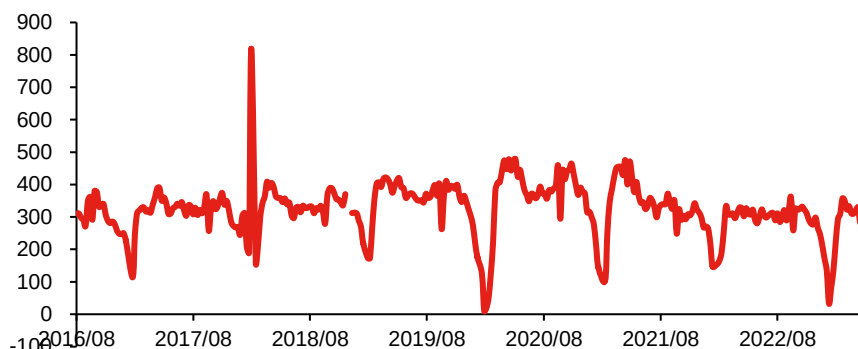
有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并阅读本证券研究报告最后一页的免责声明。

2.钢：普钢综合价格指数环比明显下跌

2.1 供需：螺纹钢消耗量环比明显下降，产量环比小幅上升

本周螺纹钢消耗量环比明显下降 4.22%。根据 Mysteel 数据及我们测算，本周全国螺纹钢消耗量为 298 万吨，环比明显下降 4.22%，同比明显下降 7.74%。

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

本周铁水产量环比小幅上升 0.9%，螺纹钢产量环比小幅上升 1.41%，热轧产量环比明显上升 2.06%，冷轧产量环比微幅下降 0.26%。根据 Mysteel 数据，本周 247 家钢企日均铁水产量 241.52 万吨，环比小幅上升 0.9%；螺纹钢产量为 270 万吨，环比小幅上升 1.41%；热轧板卷产量为 315 万吨，环比明显上升 2.06%；冷轧板卷产量为 81 万吨，环比微幅下降 0.26%。

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	241.52	0.90%	-0.83%	-0.45%
螺纹钢产量	270	1.41%	-4.62%	-8.03%
热轧板卷产量	315	2.06%	-1.68%	-0.39%
冷轧板卷产量	81	-0.26%	-3.78%	-3.18%

数据来源：Mysteel、东方证券研究所

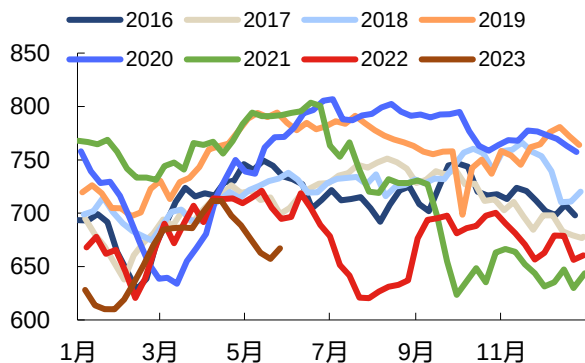
本周长流程螺纹钢产能利用率环比小幅下降 0.50%，短流程螺纹钢产能利用率环比明显上升 5.91%。根据 Mysteel 数据，本周长流程螺纹钢产能利用率为 66.8%，环比小幅下降 0.50%；短流程螺纹钢产能利用率为 30.3%，环比明显上升 5.91%。

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	66.8%	-0.50%	-2.88%	-5.24%
螺纹钢产能利用率：短流程	30.3%	5.91%	-2.85%	-4.92%

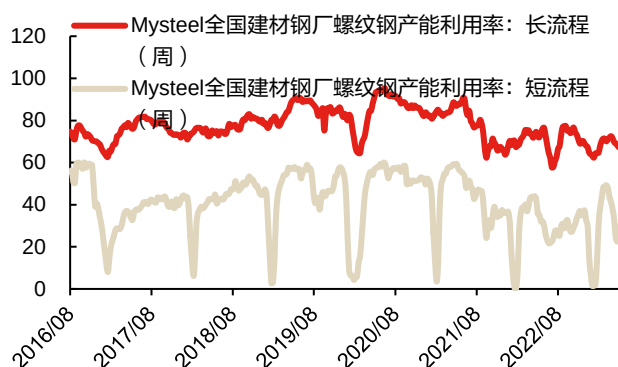
数据来源：Mysteel、东方证券研究所

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（单位：%）



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 1244 万吨，环比明显下降 3.04%，同比大幅下降 17.45%。其中，螺纹钢社会库存环比明显下降 4.10%。

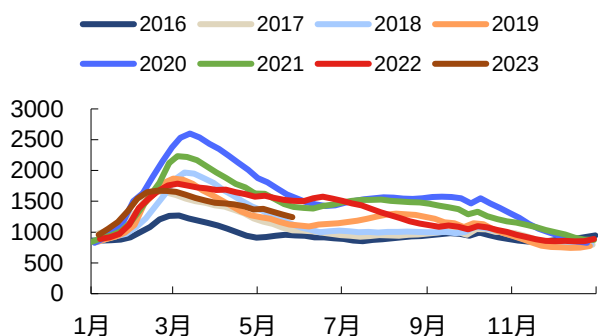
本周钢材钢厂库存环比明显下降、同比大幅下降。根据 Mysteel 数据，本周钢材钢厂库存为 498 万吨，环比明显下降 2.68%，同比大幅下降 28.46%。其中，螺纹钢钢厂库存环比微幅下降 0.33%。

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 1742 万吨，环比明显下降 2.94%，同比大幅下降 20.93%。

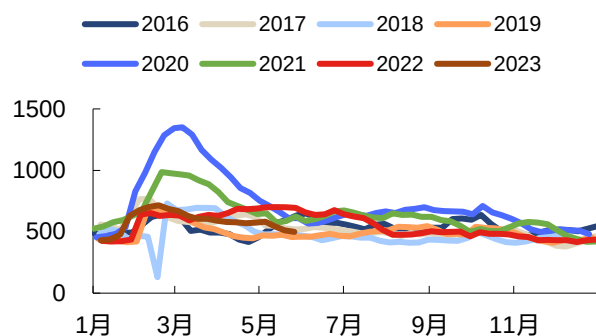
表 3：本周钢材库存指标表现（单位：万吨）

	社会库存				钢厂库存				社会和钢厂库存合计	
	本周	周变动	月变动	周同比	本周	周变动	月变动	周同比	周变动	周同比
合计	1244	-3.04%	-8.97%	-17.45%	498	-2.68%	-13.21%	-28.46%	-2.94%	-20.93%
螺纹钢	618	-4.10%	-14.99%	-25.13%	231	-0.33%	-13.94%	-37.26%	-3.10%	-28.87%
线材	122	-8.10%	-26.09%	-30.81%	76	-9.50%	-28.56%	-30.26%	-8.64%	-30.60%
热轧板	277	-0.14%	11.25%	11.00%	87	-2.89%	-4.32%	-9.02%	-0.81%	5.43%
冷轧板	120	-1.54%	-2.85%	-13.38%	30	-3.07%	-11.88%	-28.24%	-1.85%	-16.83%
中厚板	107	0.32%	4.88%	-7.64%	74	-1.93%	-0.14%	-9.31%	-0.61%	-8.33%

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

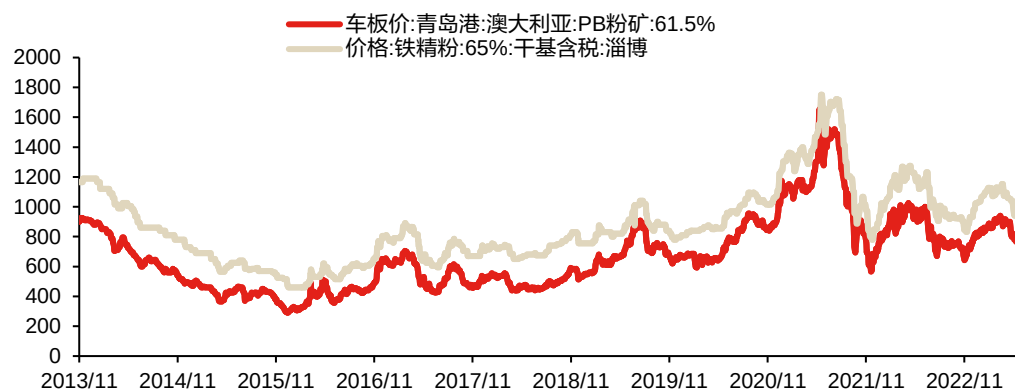
2.3 成本：长流程环比明显下降，短流程环比明显下降

本周国内铁精粉价格环比明显上涨、进口矿价格总体环比明显下跌。本周车板价:青岛港:澳大利亚:PB 粉矿:61.5%价格为 745 元/吨, 环比明显下跌 5.70%; 铁精粉:65%:干基含税:淄博价 983 元/吨, 环比明显上涨 3.58%。

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
车板价:青岛港:澳大利亚:PB 粉矿:61.5%	745	-5.70%	-9.48%	-21.83%
铁精粉:65%:干基含税:淄博	983	3.58%	-5.57%	-13.24%

数据来源：Wind、东方证券研究所

图 6：铁矿（元/湿吨）和铁精粉价格（元/吨）


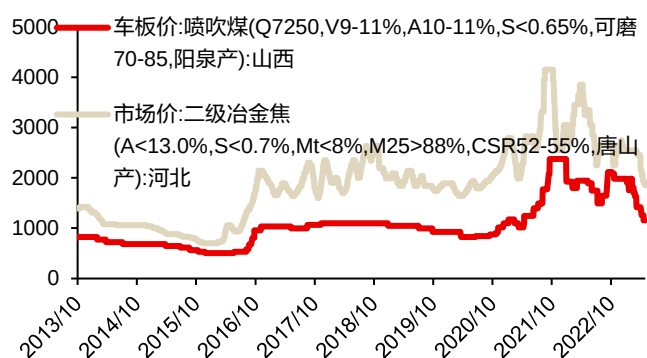
数据来源：Wind、东方证券研究所

本周废钢价格环比明显下跌，二级冶金焦价格环比明显下跌，喷吹煤价格环比持平。本周唐山二级冶金焦含税价 1850 元/吨, 环比明显下跌 2.63%; 山西阳泉产喷吹煤车板价为 1155 元/吨, 环比持平; 唐山 6-8mm 废钢市场均价（不含税）为 2485 元/吨, 环比明显下跌 4.61%。

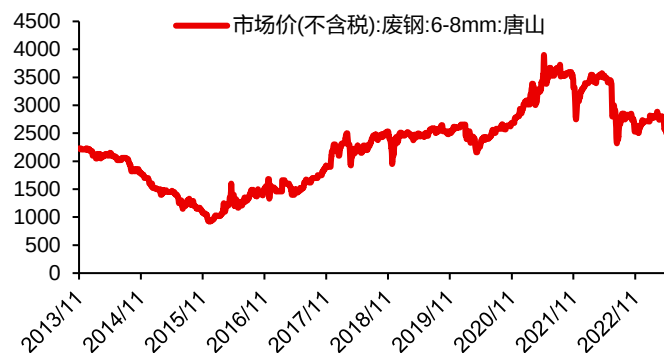
表 5：本周焦炭及废钢价格（单位：元/吨）

	本周价格	周变动	月变动	年变动
车板价:喷吹煤(Q7250 阳泉产):山西	1155	0.00%	-18.37%	-40.62%
市场价:二级冶金焦 (A<13.0%,S<0.7%,Mt<8%,M25>88%,CSR52-55%,唐山产):河北	1850	-2.63%	-13.95%	-43.08%
市场价(不含税):废钢:6-8mm:唐山	2485	-4.61%	-3.12%	-27.13%

数据来源：Wind、东方证券研究所

图 7：喷吹煤和二级冶金焦价格（单位：元/吨）


数据来源：Wind、东方证券研究所

图 8：废钢价格走势（单位：元/吨）


数据来源：Wind、东方证券研究所

长流程炼钢成本：各品种钢材长流程成本环比明显下降。据我们测算，长流程螺纹钢成本为 3522 元/吨，月环比明显下降 6.02%。

短流程炼钢成本：各品种钢材短流程成本环比明显下降。据我们测算，短流程螺纹钢成本为 3421 元/吨，月环比明显下降 6.42%。

备注：我们按照以下方法计算长、短流程成本：

（1）长流程吨钢成本=0.96 吨生铁+140kg 废钢+（合金+电极+耐火材料+辅助材料+电能+维检和其他等费用）400 元；

（2）生铁成本=铁矿石（1/品味）吨+焦炭 340kg +喷吹煤粉 130kg +烧结矿煤焦 65kg+100 元加工费（人力、水电等）；其中国产矿占比 10%，进口矿占比 90%；进口矿需加上港口到厂区的运费，运费取 80 元/吨；焦炭 340kg 价格+烧结矿煤焦 65kg 价格≈450KG 焦炭价格；人力、水电等约 100 元/吨。

（3）短流程吨钢成本=1.13*（80%×废钢均价+20%×铁水均价）+辅料费用 80+电费 210+耐材承包费用 80+150-86+0.0038*石墨电极平均价格+150

（4）短流程成本说明：①辅料成本包括石灰、活性石灰、萤石、碳硅粉、保护渣、电石、填充料、热电偶、取样器、铁水取样器、覆盖剂、增碳剂、稻壳、电极、浸入式水口、大包长水口、塞棒、中包水口、引流砂、氧管等，基本维持在 80 元/吨；②燃动力消耗-丙烷、液氧、液氮、天然气、精炼电耗、动力电耗等，电弧炉吨钢耗电约 450 度，考虑环保和白天的电价差异因素，

电费标准以工业用电谷时段 0.425 元/度计算，折合吨钢电费（ $450 \times 0.425 = 191$ ）与卓创资讯网站测算电弧炉电费 210 元/吨基本相当；③耐材承包费用基本在 80 元/吨；④公式常数项 150 中包含合金、石墨电极成本，有数据以来计算石墨电极平均成本为 86，扣除 86 后再补加石墨电极时间序列价格*吨钢石墨电极消耗 0.0038t

（5）考虑钢厂一般维持一个月水平的库存，成本计算采用的原材料价格均为一个月前价格；

（6）钢材成本=1.03 吨粗钢，150 为轧制费；

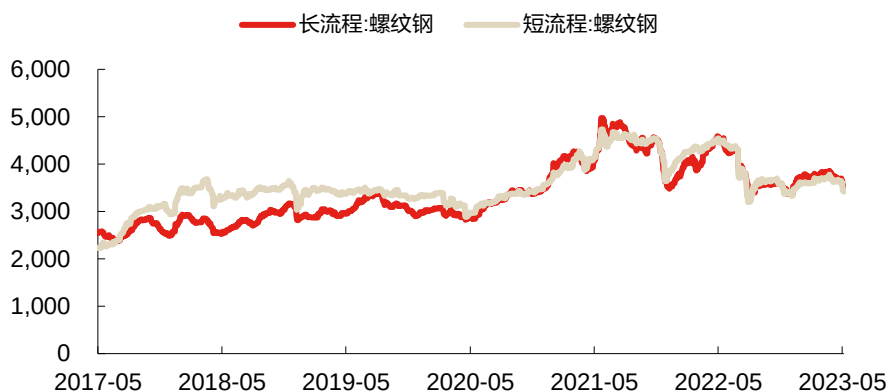
（7）长、短流程分品种钢材成本计算方法为对应的螺纹钢成本与加工费之和，热卷、中板、冷轧吨钢加工费为 160，180，760 元/吨。

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
螺纹钢	3522	-4.67%	-6.02%	-21.55%	3421	-6.10%	-6.42%	-23.28%
热卷	3682	-4.47%	-5.78%	-20.81%	3581	-5.85%	-6.15%	-22.48%
中板	3702	-4.45%	-5.75%	-20.72%	3601	-5.82%	-6.11%	-22.38%
冷轧	4282	-3.87%	-5.01%	-18.43%	4181	-5.05%	-5.31%	-19.89%

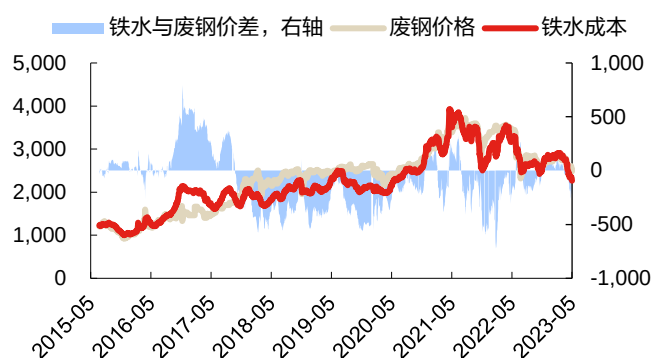
数据来源：Mysteel、Wind、东方证券研究所

图 9：长流程、短流程炼钢钢坯成本对比（单位：元/吨）



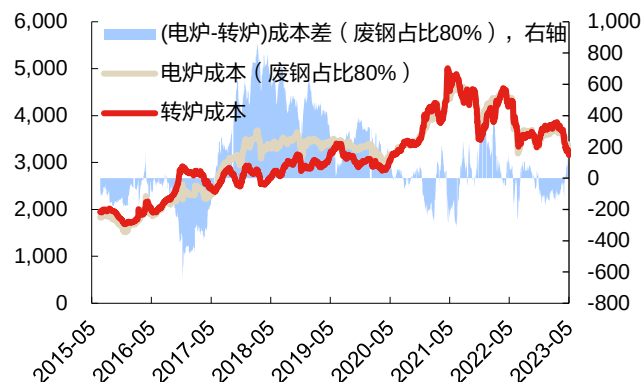
数据来源：Wind、东方证券研究所

图 10：铁水与废钢价差，即时（元/吨）



数据来源：Wind、东方证券研究所

图 11：电炉-转炉成本差（元/吨）



数据来源：Wind、东方证券研究所

2.4 钢价：普钢综合价格指数环比明显下跌

本周普钢价格指数环比明显下跌、钢坯价格指数环比明显下跌。根据 Wind 统计数据，普钢综合价格指数 3924 元/吨，环比明显下跌 2.78%；唐山钢坯价格指数为 3320 元/吨，环比明显下跌 3.49%。

本周所有地区钢价环比明显下跌。根据 Wind 数据，西北地区价格指数环比跌幅最小，为 3994 元/吨，环比明显下跌 2.21%；其次是华北、东北地区价格指数，分别为 3834 元/吨、3880 元/吨，环比分别明显下跌 2.67%、2.75%。

本周全品种钢价环比明显下跌。根据 Wind 数据，本周镀锌价格指数环比跌幅最小，为 5017 元/吨，环比小幅下跌 1.43%；其次是冷板、中厚，分别为 4364 元/吨、4037 元/吨，环比分别明显下跌 1.88%、2.44%。

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）

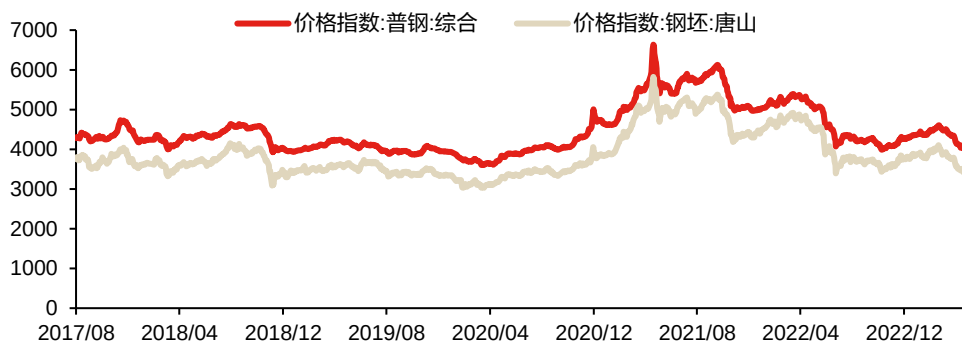
		本周价格	周变动	月变动	年变动
综合价格指数	价格指数：普钢：综合	3924	-2.78%	-4.93%	-21.93%
	价格指数：钢坯：唐山	3320	-3.49%	-5.47%	-25.83%
分区域价格指数	华东	3919	-3.13%	-5.64%	-22.18%
	华南	3950	-2.83%	-5.21%	-21.17%
	华北	3834	-2.67%	-4.70%	-23.35%
	中南	3884	-2.96%	-5.56%	-22.38%
	东北	3880	-2.75%	-4.65%	-22.82%
	西南	3992	-3.51%	-5.71%	-22.03%
	西北	3994	-2.21%	-4.32%	-21.36%
分品种价格指数	螺纹	3679	-3.53%	-5.16%	-22.79%
	线材	4022	-2.93%	-4.31%	-22.22%
	热卷	3750	-2.65%	-5.69%	-22.28%
	中厚	4037	-2.44%	-5.87%	-20.13%

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。并阅读本证券研究报告最后一页的免责声明。

	冷板	4364	-1.88%	-3.31%	-18.09%
	镀锌	5017	-1.43%	-0.53%	-17.22%

数据来源：Wind、东方证券研究所

图 12：综合价格指数与钢坯价格指数走势（单位：元/吨）



数据来源：Wind、东方证券研究所

2.5 盈利：长流程螺纹钢毛利环比明显上升，短流程螺纹钢毛利环比明显上升

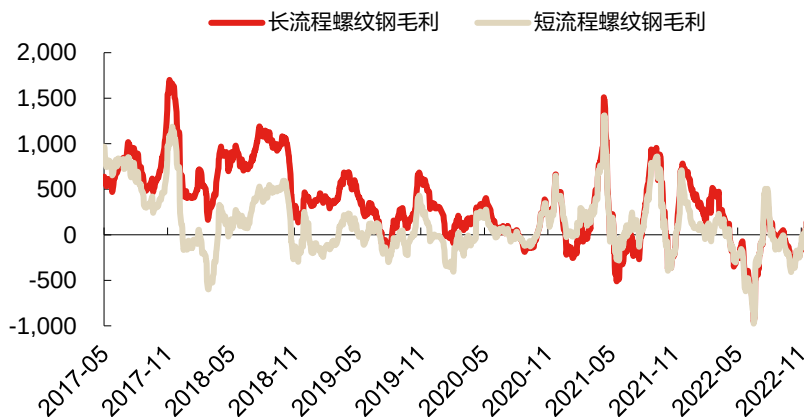
长流程螺纹钢毛利环比明显上升、短流程螺纹钢毛利环比明显上升。根据上述测算的成本数据和价格指数，长流程螺纹钢毛利-372元/吨，环比明显上升 31 元；短流程螺纹钢毛利为-270 元/吨，环比明显上升 81 元。

表 8：分品种盈利情况（单位：元/吨）

	本周盈利	周变动	年变动
长流程螺纹钢毛利	-372	31 ↑	94 ↓
长流程:热卷毛利	-337	75 ↑	91 ↑
长流程:中板毛利	-130	83 ↑	67 ↑
长流程:冷轧毛利	-50	95 ↑	32 ↑
短流程螺纹钢毛利	-270	81 ↑	24 ↓

数据来源：Mysteel、Wind、东方证券研究所

图 13：螺纹钢分工艺盈利情况（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 五大建筑央企前 4 月新签合同总额超 2 万亿，同比增 12%

据 Mysteel 不完全统计，截至 5 月 23 日，共有 5 家建筑央企公布其 1-4 月新签合同额情况。这 5 家建筑央企 1-4 月累计新签合同总额约 22887.3 亿元，较去年同期（20349.08 亿元）增长 12.47%。

从合同金额来看，中国建筑远超其他四家建筑央企，1-4 月新签合同额为 13210 亿元，同比增长 16.7%。具体来看，公司建筑业务新签合同额 11666 亿元，同比增长 11.6%。其中，房屋建筑业务 8791 亿元，同比增长 11.6%；基础设施业务 2816 亿元，同比增长 11.4%。地产业务快速增长，实现合约销售额 1544 亿元，同比大增 78%；；合约销售面积 652 万平方米，同比增长 69.2%。

从同比增速来看，中国核建排名第一。具体来看，中国核建 1-4 月新签合同额 495.47 亿元，同比增长 25.46%。

2.6.2 贵州电炉厂全面停产，供应减少库存持续下降

宏观方面，本周重庆持续推进重大项目建设，同时云南玉溪仙福钢铁电炉进行产能置换。

市场方面，本周螺震荡下行，市场心态偏弱，厂家、商家纷纷降价出货，加之期现低价资源冲击下市场价格偏混乱，同时跌价行情下市场交投氛围不佳，整体成交偏弱，本周西南建材价格弱势运行。目前大行情或整体向下，预计下周西南建材价格或继续弱势运行。

钢厂方面，本周四川钢厂螺纹生产饱和度提升，线盘生产饱和度小幅下降，整体产量小幅增加；重庆钢厂螺纹生产无明显变化，部分线盘轧线停产，产量小幅下降；云南部分钢厂螺纹生产饱和度小幅下降，线盘生产饱和度小幅提升，产量变化不明显；贵州电炉钢厂因亏损加重陆续停产，建材产量持续减少。

2.6.3 前 4 月钢铁行业利润同比下降 99.4%

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

1-4 月份，全国规模以上工业企业实现利润总额 20328.8 亿元，同比下降 20.6%。

1-4 月份，规模以上工业企业中，国有控股企业实现利润总额 7579.8 亿元，同比下降 17.9%；股份制企业实现利润总额 14962.4 亿元，下降 22.0%；外商及港澳台商投资企业实现利润总额 4679.9 亿元，下降 16.2%；私营企业实现利润总额 5240.3 亿元，下降 22.5%。

1-4 月份，采矿业实现利润总额 4752.4 亿元，同比下降 12.3%；制造业实现利润总额 13723.7 亿元，下降 27.0%；电力、热力、燃气及水生产和供应业实现利润总额 1852.7 亿元，增长 34.1%。

1-4 月份，在 41 个工业大类行业中，13 个行业利润总额同比增长，1 个行业持平，27 个行业下降。主要行业利润情况如下：电力、热力生产和供应业利润总额同比增长 47.2%，电气机械和器材制造业增长 30.1%，通用设备制造业增长 20.7%，汽车制造业增长 2.5%，石油和天然气开采业下降 6.0%，专用设备制造业下降 7.4%，煤炭开采和洗选业下降 14.6%，非金属矿物制品业下降 27.4%，纺织业下降 30.2%，农副食品加工业下降 36.3%，计算机、通信和其他电子设备制造业下降 53.2%，有色金属冶炼和压延加工业下降 55.1%，化学原料和化学制品制造业下降 57.3%，石油、煤炭及其他燃料加工业下降 87.9%，黑色金属冶炼和压延加工业下降 99.4%。

1-4 月份，规模以上工业企业实现营业收入 41.07 万亿元，同比增长 0.5%；发生营业成本 34.98 万亿元，增长 1.6%；营业收入利润率为 4.95%，同比下降 1.32 个百分点。

4 月末，规模以上工业企业资产总计 158.55 万亿元，同比增长 7.3%；负债合计 90.80 万亿元，增长 7.8%；所有者权益合计 67.75 万亿元，增长 6.5%；资产负债率为 57.3%，同比上升 0.3 个百分点。

4 月末，规模以上工业企业应收账款 21.94 万亿元，同比增长 12.6%；产成品存货 6.13 万亿元，增长 5.9%。

1-4 月份，规模以上工业企业每百元营业收入中的成本为 85.18 元，同比增加 0.91 元；每百元营业收入中的费用为 8.40 元，同比增加 0.31 元。

4 月末，规模以上工业企业每百元资产实现的营业收入为 78.2 元，同比减少 5.6 元；人均营业收入为 169.9 万元，同比增加 6.2 万元；产成品存货周转天数为 20.8 天，同比增加 1.3 天；应收账款平均回收期为 63.1 天，同比增加 6.4 天。

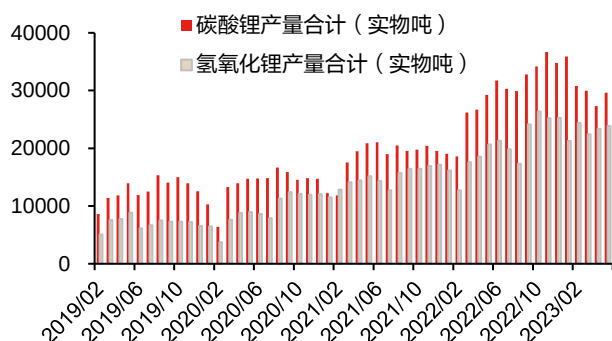
3. 新能源金属：碳酸锂价格环比小幅上涨

3.1 供给：5 月碳酸锂环比明显上升 8.36%、5 月氢氧化锂环比明显上升 2.10%

锂方面，碳酸锂 5 月产量为 29618 吨，同比去年小幅上升 1.28%，较 4 月环比明显上升 8.36%，氢氧化锂 5 月产量为 23877 吨，同比去年大幅上升 15.55%，较 4 月环比明显上升 2.10%。

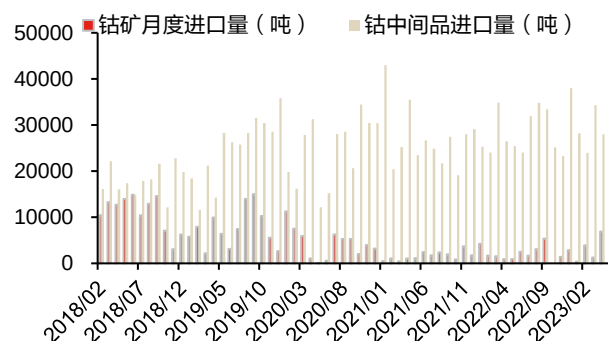
钴方面，钴矿 4 月进口量 6904 吨，同比去年大幅上涨 661.19%，较 3 月环比大幅上涨 458.58%，2023 年初以来已达到 12405 吨；钴中间品 4 月进口量 2.8 万吨，同比去年明显上升 5.72%，较 3 月环比大幅下降 18.44%，2023 年初以来达到 11.458.64 万吨。

图 14：碳酸锂、氢氧化锂产量（单位：实物吨）



数据来源：SMM、东方证券研究所

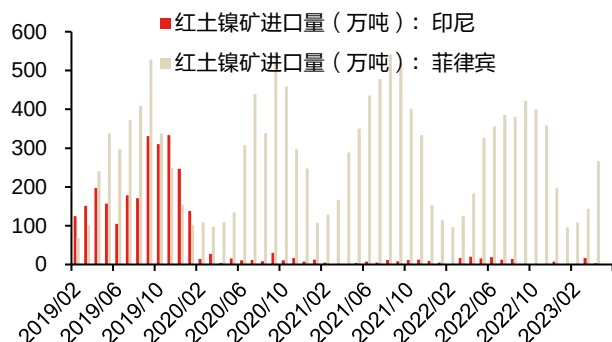
图 15：钴矿、钴中间品进口量（单位：吨）



数据来源：SMM、东方证券研究所

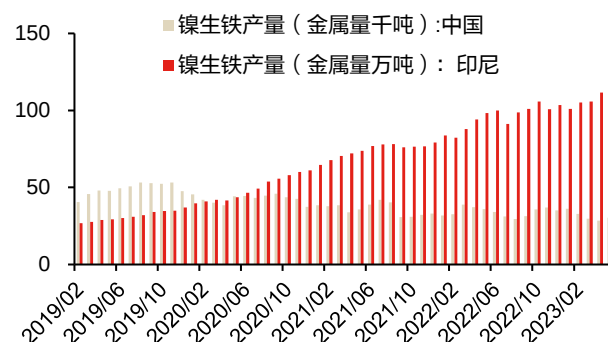
镍方面，矿端红土镍矿 4 月进口量 318 万吨，同比去年大幅上升 29.55%，较 3 月环比大幅上升 53.35%；冶炼端电解镍 5 月产量 1.8 万吨，同比大幅上升 25.73%，环比明显上升 1.99%，2023 年初以来合计 8.69 万吨；中国镍生铁产量 5 月同比大幅下降 15.55%，环比明显上升 6.73%；印尼镍生铁 5 月产量同比大幅上升 18.21%，环比明显上升 4.22%；硫酸镍产量同比大幅上升 29.74%，环比明显上升 3.45%，2023 年初以来产量已达到 16.07 金属量万吨。

图 16：红土镍矿进口量（单位：吨）



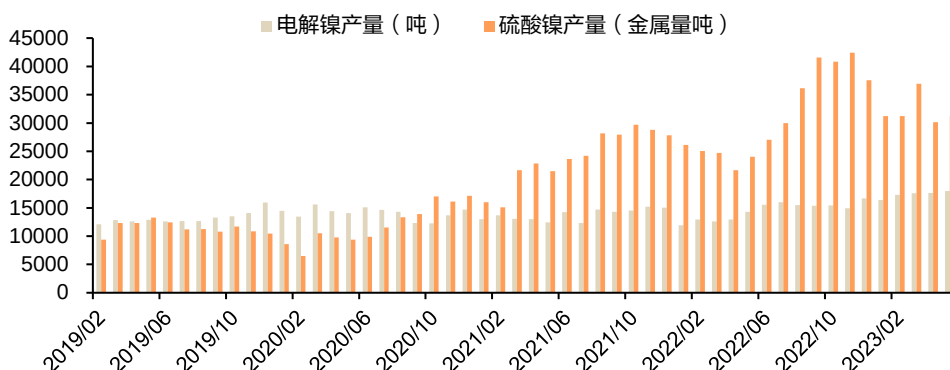
数据来源：SMM、东方证券研究所

图 17：镍生铁产量（单位：金属量干吨）



数据来源：SMM、东方证券研究所

图 18：电解镍、硫酸镍产量（单位：吨）



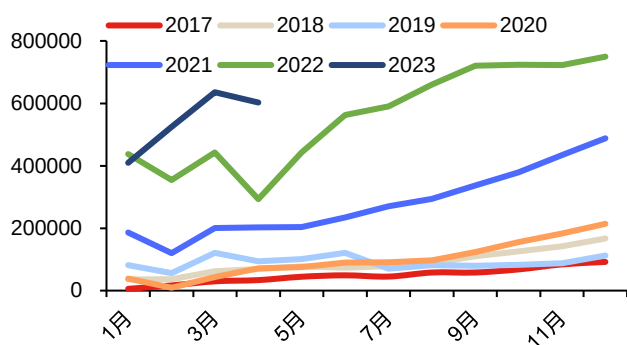
数据来源：SMM、东方证券研究所

3.2 需求：4 月中国新能源乘用车产销量同比分别大幅增长 108.28%和 117.41%

4 月我国新能源乘用车月产销量同比分别增长 108.28%和 117.41%。根据中汽协统计数据，2023 年 4 月我国新能源乘用车月产量为 61 万辆，销量为 60.9 万辆，同比分别增长 108.28%和 117.41%。

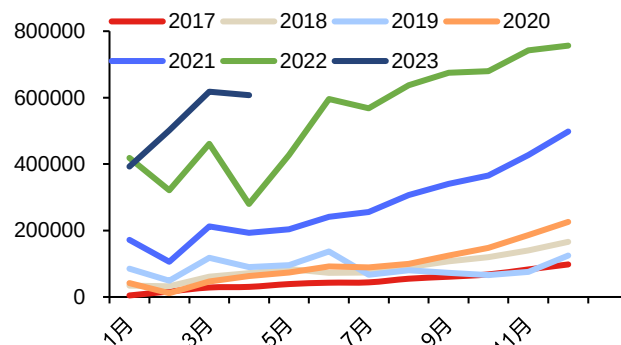
4 月中国动力电池产量同比大幅上升 62.13%，磷酸铁锂同比大幅下降 10.86%。据中国汽车工业协会信息发布会数据，2023 年 4 月我国动力电池产量共计 46958MWH，同比大幅上升 62.13%，环比明显下降 8.26%；中国 NCM 动力电池装机量 4 月共计 8004 MWH，同比大幅上升 83.45%，环比明显下降 8.26%，中国 LFP 动力电池装机量 4 月共计 17126MWH，同比大幅上升 92.69%，环比大幅下降 10.05%。

图 19：中国新能源乘用车产量（单位：辆）



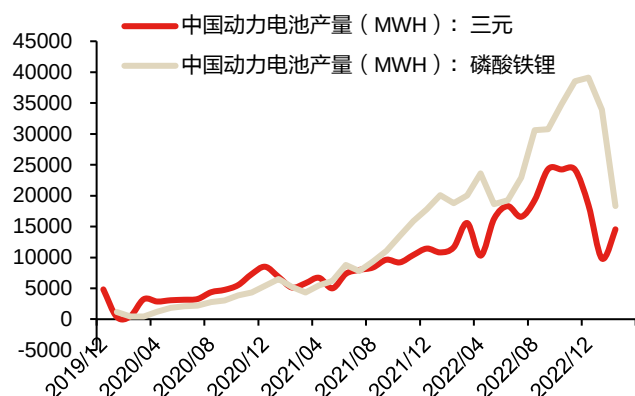
数据来源：Wind、东方证券研究所

图 20：中国新能源乘用车销量（单位：辆）



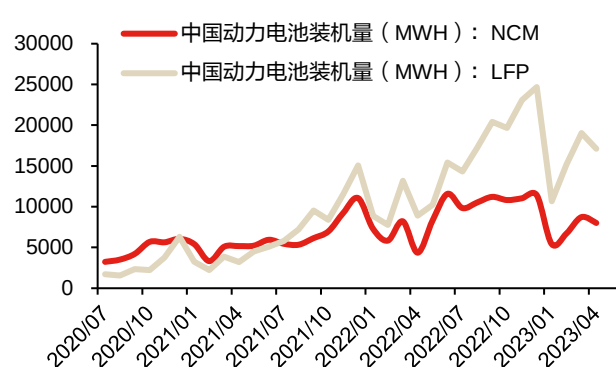
数据来源：Wind、东方证券研究所

图 21：按电池类型中国动力电池产量（单位：MWH）



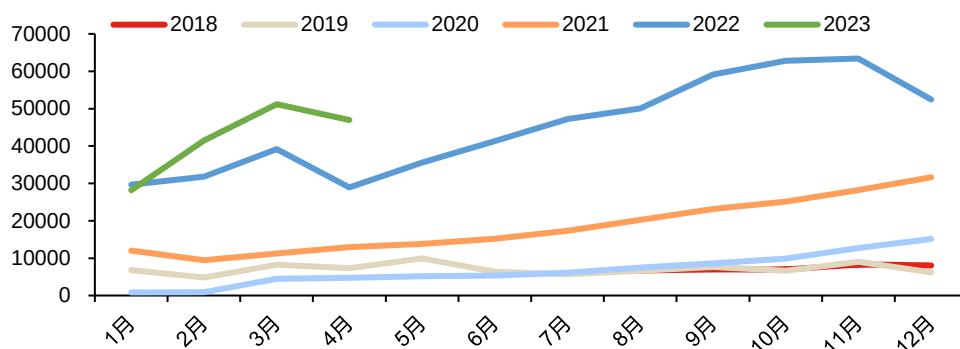
数据来源：Wind、东方证券研究所

图 22：按电池类型中国动力电池装机量（单位：MWH）



数据来源：Wind、东方证券研究所

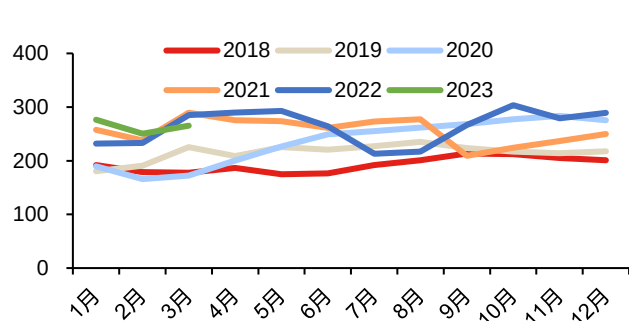
图 23：中国动力电池产量（单位：MWH）



数据来源：SMM、东方证券研究所

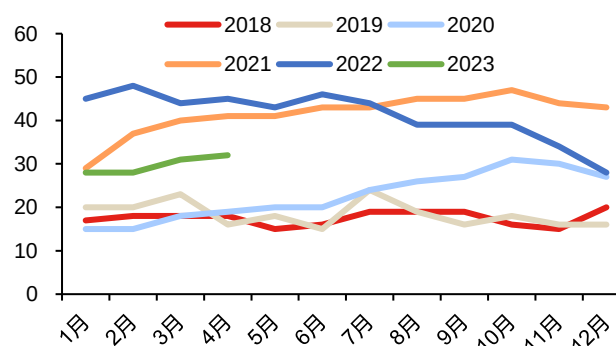
镍铁需求方面，4 月中国不锈钢表观消费量达 266 万吨，同比明显下降 3.68%，环比明显上升 6.07%；5 月印尼不锈钢产量达 34 万吨，同比大幅下降 26.09%，环比明显上升 6.25%。

图 24：中国不锈钢表观消费量（单位：万吨）



数据来源：SMM、东方证券研究所

图 25：印尼不锈钢产量（万吨）



数据来源：SMM、东方证券研究所

3.3 价格：锂价环比小幅上涨，钴环比明显下跌，伦镍环比明显下跌

锂方面：锂精矿(6%,CIF 中国)平均价环比持平，氢氧化锂价格环比明显上涨，碳酸锂价格环比小幅上涨。根据Wind数据，本周锂精矿(6%,CIF 中国)平均价为4120美元/吨，环比持平，国产99.5%电池级碳酸锂价格为29.5万元/吨，环比小幅上涨1.03%；国产56.5%氢氧化锂价格为28.25万元/吨，环比明显上涨2.17%。

钴方面：本周MB标准级钴环比明显下跌，国产 $\geq 20.5\%$ 硫酸钴环比明显上涨，四氧化三钴环比持平。根据Wind数据，本周MB标准级钴环比明显下跌2.28%，国产 $\geq 20.5\%$ 硫酸钴价格为3.73万元/吨，环比明显上涨2.05%；本周四氧化三钴为14.75万元/吨，环比持平。

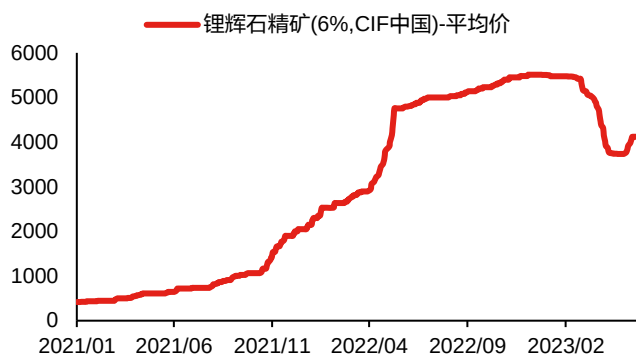
镍方面：本周LME镍环比明显下跌。根据Wind数据，截至2023年5月26日，LME镍现货结算价格为21125美元/吨，环比明显下跌1.58%；长江镍结算价格17.6万元/吨，长江硫酸镍结算价格3.86万元/吨，电池级硫酸镍平均价3.3万元/吨，环比持平，8-12%高镍生铁平均价1095元/镍点，环比明显下跌1.79%。镍铁方面，不锈钢现货市场有累库出现，消费疲弱，因此在对镍铁需求走弱的局面下，大多数钢厂对持续上涨的镍铁价格接受意愿较低。需求端，不锈钢预计下半年现货成交逐渐清淡，社会库存或继续累积，现货价格也将开启下行通道。合金端，目前已进入合金行业淡季预计纯镍板块12月纯镍耗量下行。综上，目前纯镍需求呈弱叠加进口有盈利预期，预计镍价短期内或呈现偏弱走势。

表 9：新能源金属价格（单位：元/吨）

		本周	周变动	月变动	年变动
锂	锂辉石精矿(6%,CIF 中国)-平均价（美元/吨）	4120	0.00%	10.31%	-13.35%
	碳酸锂(99.5%电池级/国产)-平均价	295000	1.03%	64.80%	-36.08%
	氢氧化锂(56.5% 电池级粗颗粒/国产)-平均价	282500	2.17%	50.67%	-39.57%
钴	硫酸钴($\geq 20.5\%$ /国产)-平均价	37250	2.05%	4.93%	-59.29%
	四氧化三钴($\geq 72.8\%$ /国产)-平均价	147500	0.00%	-4.22%	-59.86%
	平均价:MB 标准级钴（美元/磅）	14	-2.28%	-10.59%	-64.23%
镍	电池级硫酸镍-平均价	33000	0.00%	-5.31%	-25.84%
	8-12%高镍生铁(出厂价-江苏)-平均价（元/镍点）	1095	-1.79%	-0.45%	-29.01%
	现货结算价:LME 镍（美元/吨）	21125	-1.58%	-10.68%	-23.32%

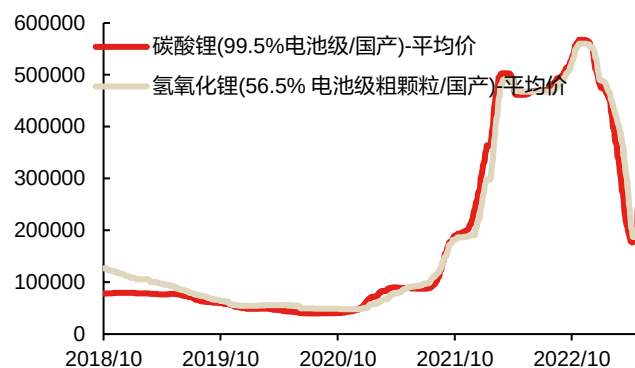
数据来源：SMM、Wind、东方证券研究所

图 26: 锂辉石精矿(6%,CIF 中国)-平均价 (单位: 美元/吨)



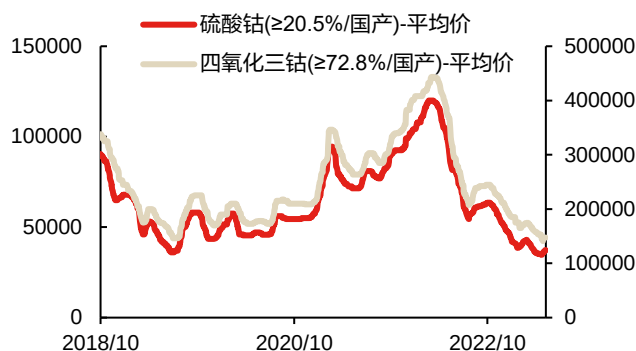
数据来源: SMM、东方证券研究所

图 27: 碳酸锂、氢氧化锂价格 (单位: 元/吨)



数据来源: SMM、东方证券研究所

图 28: 硫酸钴 (元/吨) 和四氧化三钴 (右轴, 元/吨) 价格



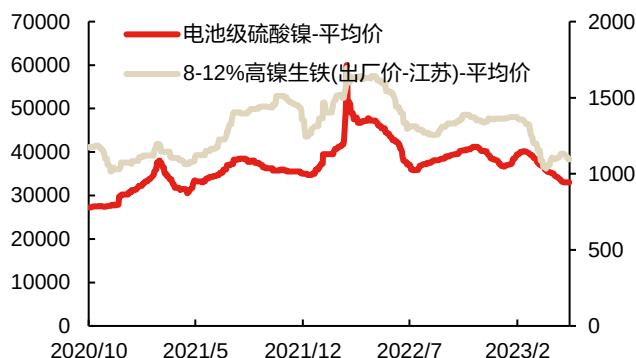
数据来源: SMM、东方证券研究所

图 29: 平均价:MB 标准级钴 (单位: 美元/磅)



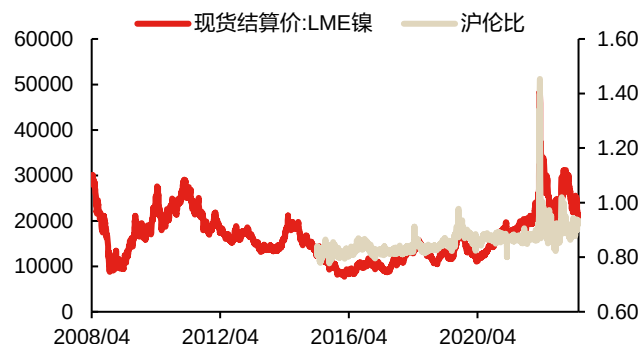
数据来源: SMM、东方证券研究所

图 30: 电池级硫酸镍 (元/吨)、8-12%高镍生铁价格 (右轴, 元/镍点)



数据来源: SMM、东方证券研究所

图 31: LME 镍价 (美元/吨) 和沪伦比 (右轴)



数据来源: SMM、东方证券研究所

3.4 重要行业及公司新闻

3.4.1 索通发展 20 万吨锂电池高端负极材料项目一期投产

据索通发展消息，5 月 24 日，公司全资子公司甘肃索通盛源碳材料有限公司锂电负极项目投产仪式在甘肃嘉峪关索通低碳产业园举行。当日上午 11 点，20 万吨锂电池高端负极材料及配套项目一期正式送电成功投产。资料显示，2022 年 4 月，索通发展发布公告，公司为充分发挥在石油焦领域的集中采购、全球采购优势及行业相关技术经验，抓住新能源产业链发展机遇，进一步提高公司综合竞争力，经过详尽调研，决定在甘肃省嘉峪关市嘉北工业园区投资建设年产 20 万吨锂离子电池负极材料一体化项目首期 5 万吨项目。项目预计投资 7.2 亿元，建设年产 5 万吨锂离子电池负极材料石墨化炉以及配套公辅设施，预计建设周期 12 个月。

同时，索通发展以现金方式对全资子公司甘肃索通盛源碳材料有限公司增资 2.83 亿元，并以其作为项目实施主体，负责该项目的建设。电池网注意到，今年 2 月，湖北索通炭材料有限公司年产 100 万吨新型炭材料项目开工活动在湖北省宜昌市枝江市姚家港化工园区举行。据悉，湖北索通炭材料有限公司年产 100 万吨新型炭材料项目由索通发展、周正工贸共同投资，一期拟投资 20.5 亿元，建设 100 万吨新型炭材料及余热综合利用项目，主要产品为煅后焦，用于生产预焙阳极、锂电负极及关键辅料，建成达产后可实现年产值 60 亿元。二期、三期计划建设年产 10 万吨锂电池关键辅料和 1000 万吨石油焦期货交割库。首创证券日前研报分析，索通发展负极项目建设有序推进，产业协同打造低成本优势。欣源股份收购已完成，4 万吨石墨化项目已建成通电，目前处于试生产过程中。负极业务将于今年释放产量，打造第二增长点。公司阳极与负极在生产工艺、原材料等多方面有较强的联系和相通之处，且负极分布在电力成本较低的内蒙古和甘肃，产业协同与合理布局打造低成本优势。

3.4.2 湘潭电化：碳酸锂价格回归理性利于锰酸锂新增应用领域和需求

湘潭电化表示，2022 年，一方面原材料碳酸锂价格持续高位上涨，推动锰酸锂价格同比大幅上涨，锰酸锂电池性价比降低，在低速电动车领域渗透率下降；另一方面经济下行等导致消费市场的需求减弱，下游对锰酸锂的需求减少。全年公司锰酸锂产品销量 0.46 万吨，产销基本平衡，公司重点进行前驱体的突破和市场开拓。

目前，公司锰酸锂前驱体电解二氧化锰、四氧化三锰都能自主供应，产品性能与成本在不断优化与突破中。碳酸锂价格回归理性水平后有利于提升锂电正极市场竞争力，锰酸锂的性价比优势将更明显，有利于锰酸锂新增应用领域和需求。

3.4.3 智利国家铜业公司希望能在今年内与 SQM 达成创建国有锂业公司的协议

智利国家铜业公司（Codelco）5 月 24 日表示，它对今年内与锂矿商智利化工矿业公司（SQM）达成协议，从而建立新的国有控股的公私合营企业，有一种“紧迫感”。智利国家铜业公司董事长 Maximo Pacheco 说，他预计在未来几天会给出与 SQM 启动谈判的信息。今年 4 月 20 日，智利总统加夫列尔·博里奇表示，将把该国的锂产业国有化，未来的锂矿合同将只向国家控制下的公私合营企业发放。不过，他说智利政府不会终止目前的合同，但希望锂矿商在合同到期前对国家参与持开放态度。目前，智利化工矿业的合同将于 2030 年到期，雅保公司的合同将于 2043 年到期。

3.4.4 镍钴铜业务去年营收破百亿，盛屯矿业拟募资 23.5 亿补充流动资金

5月24日晚间，盛屯矿业发布公告，公司拟向特定对象发行A股股票募集资金总额（含发行费用）不超过23.5亿元（含本数），扣除发行费用后将全部用于补充流动资金。从发行背景来看，随着双碳政策的大力推行，能源结构转型的加速推进将全方位影响有色金属行业发展。传统行业碳排放总量将被严格控制，而高效能的高端制造产业结构与能源结构转型升级下新能源、新材料的发展将拉动产业链上游资源端钴、镍等新兴金属的需求增量，打开成长空间。盛屯矿业致力于能源金属资源的开发利用，尤其是新能源电池所需金属品种，重点聚焦于镍、钴、铜等能源金属。公司自从事有色金属行业以来，经过10多年的发展，在品牌、资金、人才及渠道等方面具备一定优势，多次入选“中国企业500强”。公司产业遍布全国各地并延及海外，在北上深、云贵川、内蒙古、香港、新加坡、非洲、印度尼西亚等地建立起具备规模的分支机构及矿山企业。自2016年以来，盛屯矿业不断布局新能源上游产业链，通过“上控资源”与“下拓材料”两条业务发展路径，已经实现了从资源端到前驱体的垂直业务布局。同时，公司主动融入国家“一带一路”建设，拓展海外业务，与诸多国际化公司建立了长期合作关系。盛屯矿业2022年年报信息显示，2022年，为形成资源开发-初级冶炼盐类加工-前驱体制造的垂直产业链布局，公司在资源开发环节促进卡隆威铜钴矿山的建设投产；在盐类加工环节推进贵州新材料项目一期15万吨硫酸镍产线的建设；在前驱体环节布局了4万吨三元前驱体合作项目。

从业绩数据来看，2022年，盛屯矿业能源金属业务实现营业收入106.41亿元，同比增长22.7%，实现毛利24.33亿元。公司2022年度生产镍产品3.97万金属吨，铜5.78万金属吨，钴产品1.09万金属吨。同时，盛屯矿业2023年一季报显示，公司于刚果（金）投建的卡隆威年产30,000吨阴极铜、3,600吨粗制氢氧化钴（金属量）采冶一体化项目顺利投产且已产出产品。该项目的投产将大幅增加公司阴极铜及粗制氢氧化钴的整体产能和产量，有利于扩大公司海外业务规模。该项目冶炼使用的铜钴原料全部由自有矿山供应，产品成本将大幅降低，增强公司的盈利能力，提升公司的市场竞争力和经营业绩。值得一提的是，随着盛屯矿业业务规模的不断扩张，近年来公司的资金需求也逐渐增加，需要通过一定规模的债务融资满足公司的日常经营需要。截至2023年3月末，公司的资产负债率为49.59%，其中负债总额167.31亿元，流动负债139.23亿元。盛屯矿业表示，未来，公司还将加快在新能源金属领域的发展，拓展业务版图，提高资源储备，扩大生产规模，进一步做好全球资源的战略布局。

随着业务的稳步发展，公司需不断投入人员、设备与资金，以保证实现业务发展目标。本次募集资金拟全部用于补充流动资金，可以更好地满足公司业务快速发展所衍生的资金需求，为公司未来经营发展提供支持，并进一步提升公司的核心竞争能力。此外，电池网注意到，盛屯矿业本次向特定对象发行股票的对象为控股股东盛屯集团及其全资子公司盛屯宏瑞泽和盛屯汇泽。通过本次向特定对象发行的实施，将提高实际控制人姚雄杰持有公司股权的比例，其对盛屯矿业的控制权将进一步增强，从而保障公司股权结构的长期稳定、促进公司战略规划的有效落实，为公司持续稳定发展打下坚实的基础。5月24日，盛屯矿业与盛屯集团、盛屯宏瑞泽和盛屯汇泽签署了附条件生效的股份认购协议，公司拟向盛屯集团、盛屯宏瑞泽和盛屯汇泽发行不超过541,474,653股（含本数，不超过本次发行前公司总股本的30%）的人民币普通股A股股票。其中，盛屯集团拟认购金额不少于9.5亿元、盛屯宏瑞泽拟认购金额不少于8亿元和盛屯汇泽拟认购金额不少于6亿元。

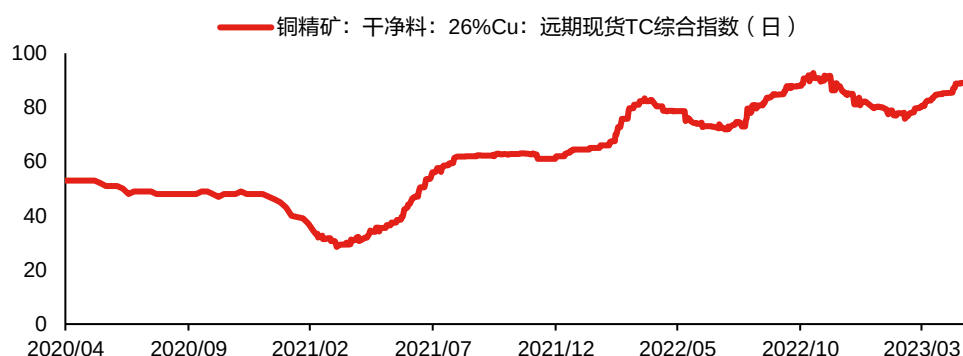
4. 工业金属：铜价环比明显下跌，铝价环比明显下跌

4.1 供给：TC/RC 环比小幅下降

4.1.1 铜供给：TC/RC 环比小幅下降，3 月全球精铜产量环比明显上升

本周铜冶炼厂粗炼费（TC）环比小幅下降、精炼费（RC）环比小幅下降。根据 Mysteel 数据，现货中国铜冶炼厂粗炼费为 88 美元/干吨，环比小幅下降 1.01%，精炼费为 9 美分/磅，环比小幅下降 1.01%。

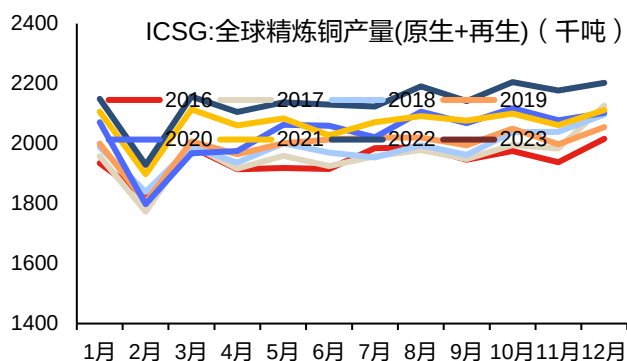
图 32：26%干净铜精矿：粗炼费（TC，美元/干吨）



数据来源：Mysteel、东方证券研究所

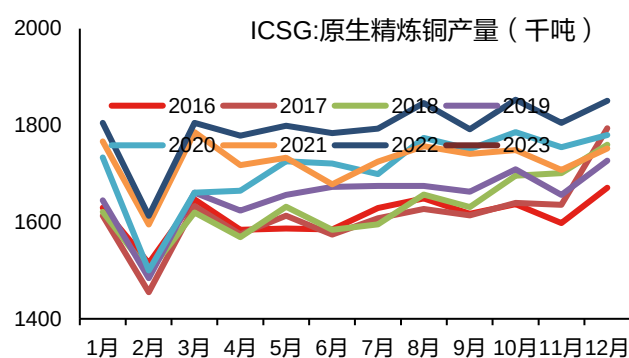
3 月全球精炼铜产量、原生精炼铜产量同比明显上升。根据 Wind 数据，3 月全球精炼铜产量(原生+再生)同比去年明显上升 7.09%，环比明显上升 9.53%，原生精炼铜产量同比去年明显上升 6.48%，环比明显上升 9.20%。

图 33：ICSG:全球精炼铜产量(原生+再生)（单位：千吨）



数据来源：Wind、国家统计局、东方证券研究所

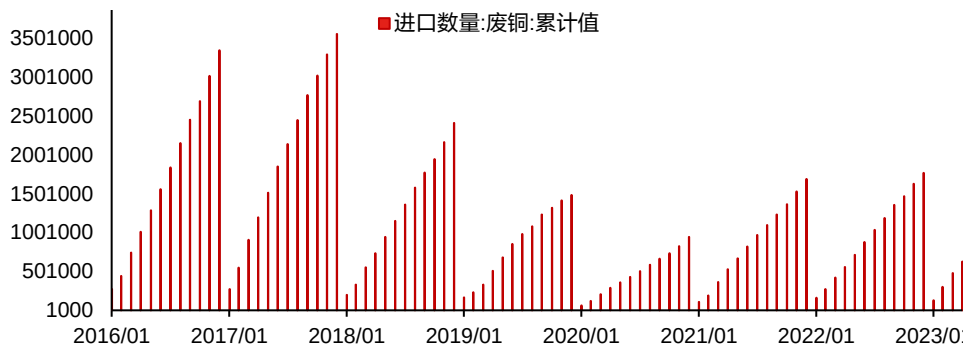
图 34：ICSG:原生精炼铜产量（单位：千吨）



数据来源：国家统计局、东方证券研究所

4 月废铜累计进口量环比大幅上升 30.22%，同比大幅上升 12.29%。

图 35：进口数量:废铜:累计值（吨）

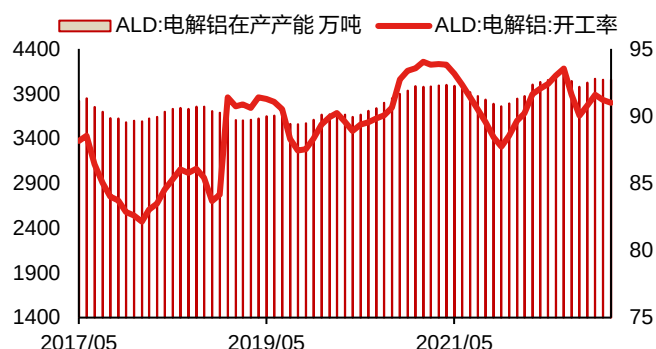


数据来源：海关总署、东方证券研究所

4.1.2 铝供给：电解铝 3 月开工率为 90%，环比微幅上升 0.01PCT

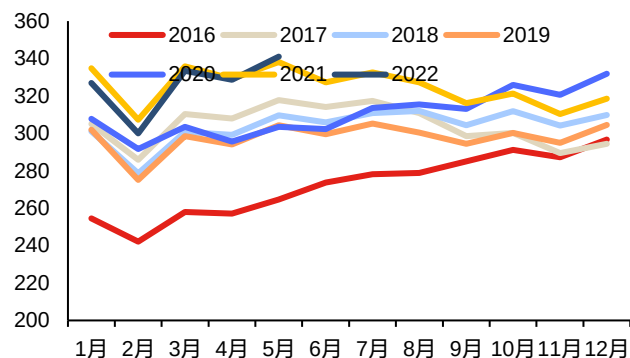
电解铝 3 月开工率为 90%，环比微幅上升 0.01PCT。

图 36：电解铝在产产能和开工率（右轴）



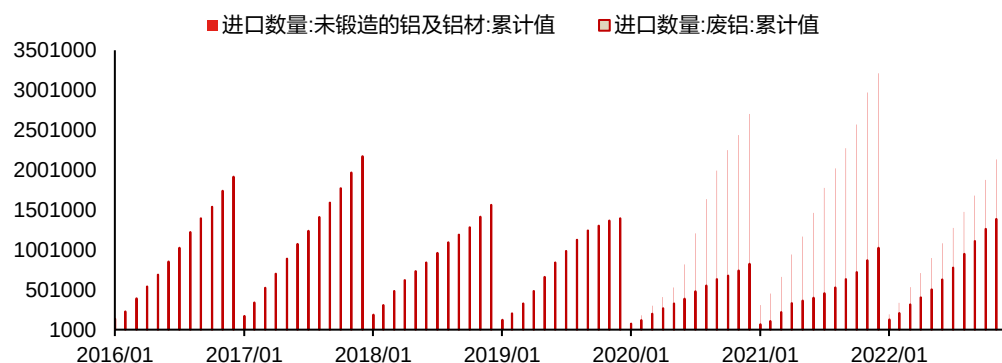
数据来源：ALD、东方证券研究所

图 37：电解铝产量（单位：万吨）



数据来源：ALD、东方证券研究所

图 38：未锻造的铝及铝材累计进口数量（吨）



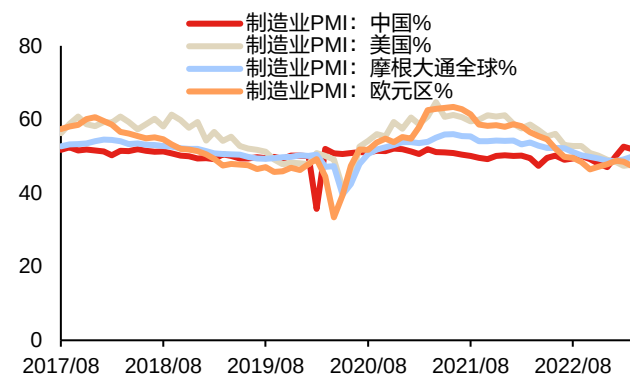
数据来源：海关总署、东方证券研究所

4.2 需求：4 月中国 PMI 环比明显下降，4 月美国 PMI 环比小幅上升

4 月中国 PMI 环比小幅下降，4 月美国 PMI 环比小幅上升。根据 Wind 数据，2023 年 4 月中国制造业 PMI 为 49.2，环比明显下降 2.7PCT，美国 4 月制造业 PMI 为 47.1，环比小幅上升 0.8CT，摩根大通 4 月制造业 PMI 为 49.6，环比持平；2023 年 5 月欧洲制造业 PMI 为 44.6，环比小幅下降 1.2PCT。

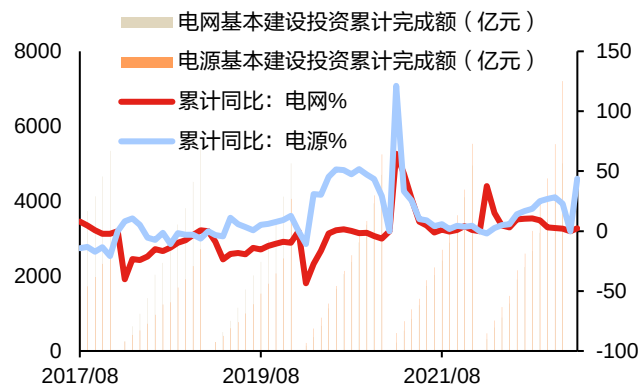
2023 年 4 月以来，疫情影响削弱，国内生产逐步恢复，国内房屋新开工面积累计同比大幅下降 21.44%，竣工面积累计同比大幅上升 18.21%。房地产新开工及竣工环比改善，将拉升国内房地产用电缆、电线、电站以及白色家电用铜需求。

图 39：美国、中国、欧元区、摩根大通 PMI



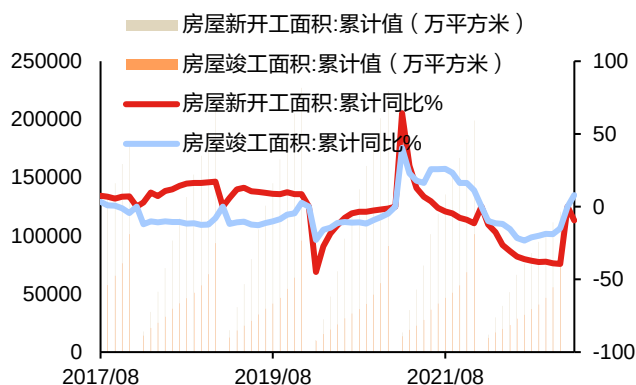
数据来源：Wind、国家统计局、东方证券研究所

图 40：电网、电源基本建设投资完成额



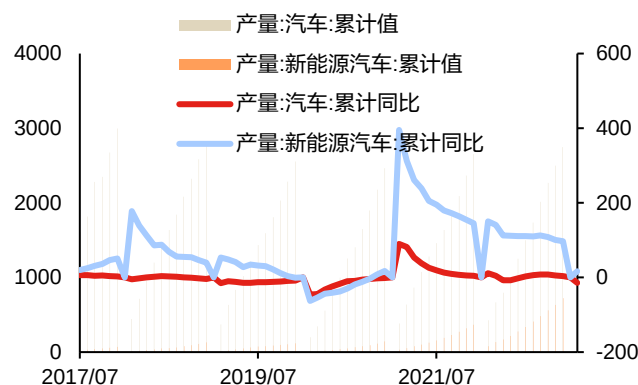
数据来源：国家统计局、东方证券研究所

图 41：房屋新开工面积、竣工面积（万平方米）



数据来源：Wind、国家统计局、东方证券研究所

图 42：汽车、新能源汽车产量（单位：万辆）



数据来源：国家统计局、东方证券研究所

4.3 库存：LME 铜库存月环比明显上升，LME 铝库存月环比明显上升

本周 LME 铜总库存为 9.70 万吨，月环比大幅上升 54.69%，COMEX 铜总库存为 2.5 万吨，月环比明显上升 5.41%，上期所铜总库存为 8.62 万吨，月环比大幅下降 15.93%；本周 LME 铝总库存为 57.55 万吨，月环比小幅上升 0.64%，上期所铝库存为 15.48 万吨，月环比大幅下降 34.35%。

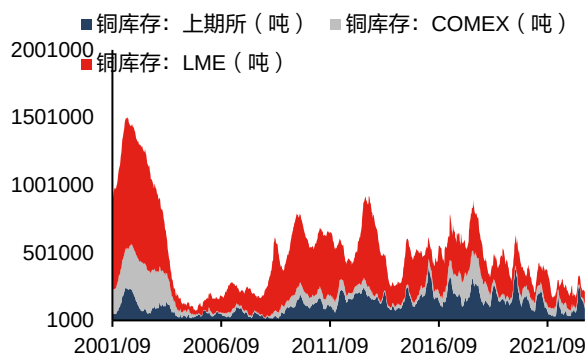
表 10：LME 铜、铝总库存

	本周	周变动	月变动	年变动
库存：LME 铜（吨）	96950	5.41%	54.69%	-40.31%
库存：LME 铝（吨）	575475	3.65%	0.64%	20.99%

数据来源：LME、东方证券研究所

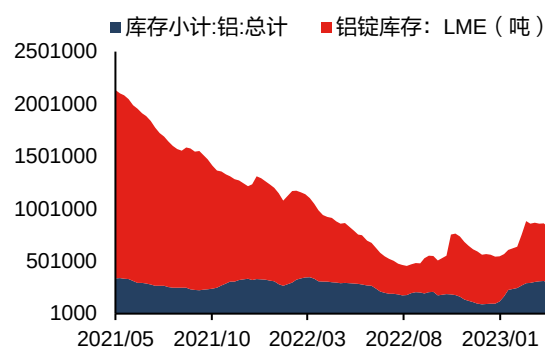
注：如无特殊说明，本文“周变动”指环比上周变动，“月变动”指本月以来变动，“年变动”指今年以来变动，“周同比”指较去年同期变动，下同

图 43：铜交易所库存（吨）：LME+COMEX+SHFE



数据来源：LME、东方证券研究所

图 44：LME 铝库存（吨）

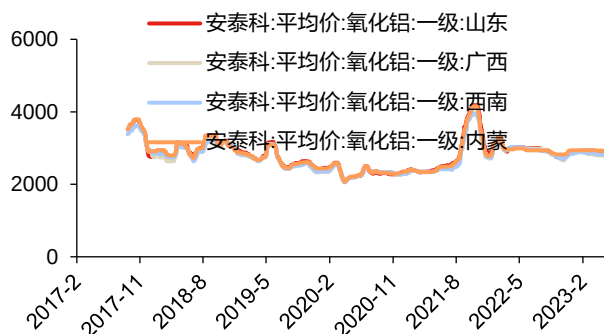


数据来源：LME、东方证券研究所

4.4 盈利：新疆、内蒙、云南环比小幅下降，山东环比小幅上升

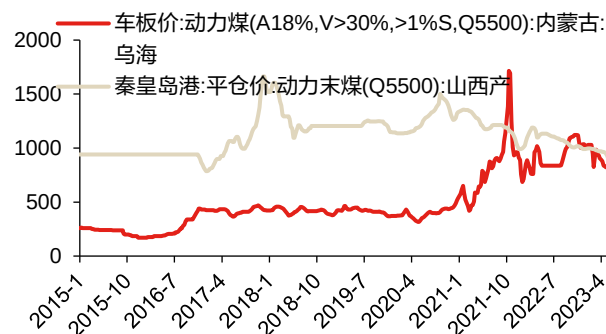
本周铝土矿价格环比微幅下跌，动力煤价格环比明显下跌。本周全国铝土矿价格为 3114 元/吨，环比微幅下跌 0.2%。内蒙 5500 大卡动力煤乌海产价格为 789 元/吨，环比明显下跌 1.6%；山西产 5000 大卡动力煤秦皇岛价为 870 元/吨，环比明显下跌 9.8%；新疆巴里坤哈萨克自治县 6600 大卡动力煤坑口价为 838 元/吨，环比持平。

图 45：氧化铝价（元/吨）



数据来源：安泰科、东方证券研究所

图 46：动力煤价（山西）、焦末（内蒙古）（元/吨）



数据来源：Wind、东方证券研究所

考虑原材料一个月库存周期，本周新疆、内蒙电解铝成本环比持平，云南环比微幅下降，山东环比小幅下降。根据我们的测算，本周新疆电解铝完全成本为 13688 元/吨，环比持平，同比小幅下降 1.18%；山东电解铝完全成本为 16029 元/吨，环比小幅下降 1.07%，同比明显下降 6.59%；内蒙电解铝完全成本为 15763 元/吨，环比持平，同比明显下降 6.48%；云南电解铝完全成本为 14922 元/吨，环比微幅下降 0.06%，同比明显下降 5.29%。

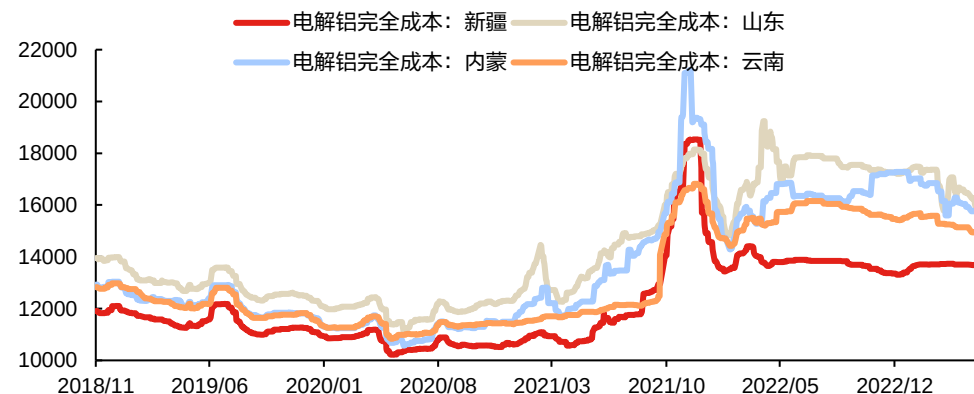
表 11：主要省份电解铝完全成本（元/吨）

	本周	环比	同比	年变动
电解铝完全成本：新疆	13688	0.00%	-1.18%	2.18%
电解铝完全成本：山东	16029	-1.07%	-6.59%	-7.31%
电解铝完全成本：内蒙	15763	0.00%	-6.48%	-8.79%
电解铝完全成本：云南	14922	-0.06%	-5.29%	-3.79%

注：考虑一个月原材料库存；

数据来源：Wind、东方证券研究所

图 47：主要省份电解铝完全成本（元/吨）



注：考虑一个月原材料库存；

数据来源：Wind、东方证券研究所

备注：我们按照以下方法计算电解铝完全成本：

- (1) 单吨电解铝原材料现金成本=0.45 吨预焙阳极+1.94 吨氧化铝+0.03 吨氟化铝+0.05 吨冰晶石+13300 度电；
- (2) 自备电厂发电成本=0.11 元/度制造费用+300 克标煤；云南 2021 年 10 月后电价假设为 0.37 元/度，之前为 0.25 元/度；
- (3) 完全成本=材料现金成本+人工 150 元/吨+维修 400 费元/吨+三费 1500 元/吨+折旧 300 元/吨；
- (4) 新疆额外考虑氧化铝和电解铝运输成本 1200 元/吨。

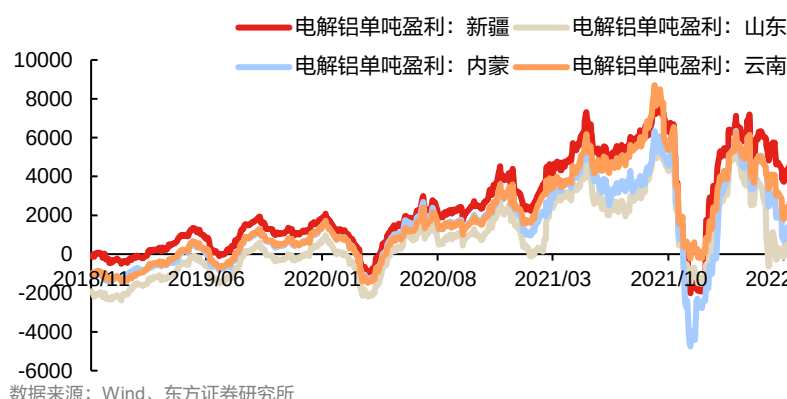
本周盈利新疆、内蒙、云南环比小幅下降，山东环比小幅上升。根据我们的测算，本周新疆电解铝盈利为 2556 元/吨，环比小幅下降 84 元/吨，同比大幅下降 1748 元/吨；山东电解铝盈利为 214 元/吨，环比小幅上升 89 元/吨，同比大幅下降 4090 元/吨；内蒙电解铝盈利为 480 元/吨，环比小幅下降 84 元/吨，同比大幅下降 3824 元/吨；云南电解铝盈利为 1321 元/吨，环比小幅下降 75 元/吨，同比大幅下降 2983 元/吨。

表 12：主要省份电解铝盈利（元/吨）

	本周	环比	同比	今年以来
电解铝单吨盈利：新疆	2556	84 ↓	1748 ↓	270 ↓
电解铝单吨盈利：山东	214	89 ↑	4090 ↓	2612 ↓
电解铝单吨盈利：内蒙	480	84 ↓	3824 ↓	2346 ↓
电解铝单吨盈利：云南	1321	75 ↓	2983 ↓	1505 ↓

数据来源：Wind、东方证券研究所

图 48：主要省份电解铝盈利（元/吨）



数据来源：Wind、东方证券研究所

4.5 价格：铜价环比明显下跌，铝价环比明显下跌

本周铜价环比明显下跌，铝价环比明显下跌。根据 LME 数据，本周 LME 铜现货结算价为 7922 美元/吨，环比明显下跌 3.65%；本周上期所铝价环比小幅下跌 0.51%，LME 铝现货结算价为 2236 美元/吨，环比明显下跌 2.78%。

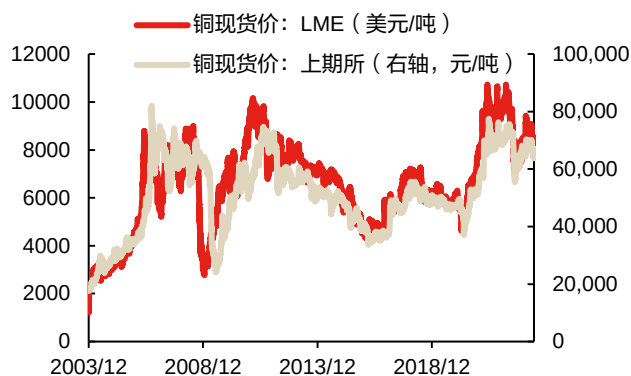
表 13：LME 铜价和铝价（美元/吨）

	本周	周变动	月变动	年变动
现货结算价：LME 铜	7922	-3.65%	-7.66%	-15.35%
现货结算价：LME 铝	2236	-2.78%	-4.42%	-20.86%

数据来源：LME、东方证券研究所

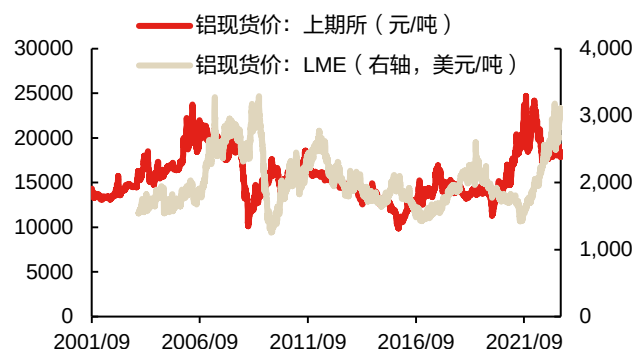
注：如无特殊说明，本文“周变动”指环比上周变动，“月变动”指本月以来变动，“年变动”指今年以来变动，“周同比”指较去年同期变动，下同

图 49：铜现货价（美元/吨）



数据来源：LME、东方证券研究所

图 50：铝现货价（美元/吨）



数据来源：LME、东方证券研究所

4.6 重要行业及公司新闻

4.6.1 诺德股份拟定增不超过 25 亿，加码年产 5 万吨高档电解铜箔工程项目等

诺德股份 5 月 25 日晚间披露 2023 年度向特定对象发行 A 股股票预案，本次发行对象为不超过 35 名特定投资者，拟募集资金总额不超过 25 亿元(含)，扣除发行费用后的募集资金净额将用于以下项目：23.4 亿元用于江西诺德铜箔有限公司年产 5 万吨高档电解铜箔工程项目，1.6 亿元用于高性能锂电铜箔制造关键工艺技术研发项目。

诺德股份公告的项目概况内容显示：“江西诺德铜箔有限公司年产 5 万吨高档电解铜箔工程项目”主要定位于生产高性能极薄锂电铜箔产品，将着重布局 $\leq 6\mu\text{m}$ 锂电铜箔产能，项目实施将进一步扩大公司高性能极薄锂电铜箔产品的产能规模，进一步增强公司在锂电铜箔市场的竞争能力，扩大市场份额。项目周期从工程正式开始施工到工程建成完工预计为 30 个月。“高性能锂电铜箔制造关键工艺技术研发项目”共包含 3 个子研发项目，研发周期为 36 个月。公司拟利用现有研发体系开展前瞻性技术和产品研发工作，提高公司在高性能电解铜箔产品领域的自主创新能力和研发水平，公司拟实施“3-6 μm 极薄高精锂电铜箔制造关键技术研发项目”及“3-6 μm 极薄高精锂电铜箔环保无铬防氧化技术研发项目”，有利于公司实现前沿产品的技术突破，提

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。并阅读本证券研究报告最后一页的免责声明。

升工艺及制造水平，保持公司的技术领先优势和抢占高端电解铜箔市场。此外，公司拟实施“复合铜箔集流体开发项目”，有助于公司储备复合铜箔相关技术，为未来复合铜箔产业化奠定技术基础，提升公司核心竞争力。

4.6.2 艾芬豪矿业创始人 Friedland：铜市疲弱仅为暂时现象

外电 5 月 25 日消息，亿万富翁矿业投资者 Robert Friedland 说，铜价暴跌是暂时的挫折，这种对全球经济脱碳至关重要的金属仍然面临供应危机。周三，由于需求疲弱，铜价六个月来首次跌破每吨 8000 美元，加剧全球经济悲观情绪。Friedland 在卡塔尔经济论坛上接受电视采访时说：“这是暂时的。”“我们非常非常看好需求。”Friedland 是艾芬豪矿业有限公司(Ivanhoe Mines Ltd.)的创始人，他预计今年下半年中国需求将增加。他表示，全球正面临铜供应危机，目前在建的铜矿不足以满足未来需求。艾芬豪正寻求开发其位于刚果民主共和国的卡莫阿-卡库拉(Kamoa-Kakula)铜矿。大宗商品交易巨头托克(Trafigura)今年早些时候表示，铜价可能在未来 12 个月触及纪录高位，理由是中国经济反弹和供应短缺。托克金属和矿产部门联席主管 Kostas Bintas 表示，价格可能升至每吨 10,845 美元的历史最高水平，甚至可能超过每吨 1.2 万美元。Bintas 在英国《金融时报》大宗商品全球峰会(FT Commodity Global Summit)上表示：“我认为，未来 12 个月，我们很可能会看到一个新的高点。”“全世界都需要但我们却没有的东西的价格是多少？”在 1 月份的世界经济论坛上，托克首席执行官说：“如果我们想在 2050 年达到净零排放，到 2030 年，我们需要有三分之二的能源来自可再生能源。”在这种情况下，我们需要每年增加 20% 的铜产量。”

4.6.3 马里马卡铜业：智利马里马卡氧化矿资源量大幅增长

马里马卡铜业公司 (Marimaca Copper) 宣布，其在智利的马里马卡氧化矿 (MOD) 探明和推定资源量增长 44%，为即将开展的可行性研究扩大产能设计提供了支撑。MOD 是这个位于安托法加斯塔大区的项目的一部分，目前其探明和推定矿石资源量为 2 亿吨，铜品位 0.45%，即铜金属量为 90 万吨；推测矿石资源量为 0.37 亿吨，铜品位 0.38%，即铜金属量为 14.1 万吨。自从 2022 年 10 月份公布资源量以来，该项目已经完成了 28374 米钻探，新资源量估算采用了这些钻探结果。公司总裁兼首席执行官海登·洛克 (Hayden Locke) 表示，尽管按照全球标准看，更新后的资源量仍较小，但公司已经将资源总量达到百万吨水平，现在从规模看也更具有全球意义。资源量更新也是首席地质师塞尔吉奥·里维拉 (Sergio Rivera) 及其团队两年来在 MOD 矿床成功实施加密钻探的结果。氧化矿资源是马里马卡公司成为智利下一个产铜商战略的核心资产，但是也看到下伏硫化物矿床的进一步潜力。尽管自从 2019 年以来马里马卡资源量出现大幅增长，但洛克认为，矿体的核心和独特属性是其剥采比低，生产早期年份可以开采埋藏较浅的高品位矿石。由于矿床规模扩大，预计生产期间预剥离有限。新的资源量将作为今年晚些时候开始的可行性研究的基础。“令我们惊奇的是通过加密钻探再次增加了铜金属总资源量”，洛克表示。“这非常不寻常，表明比我们以前的技术和经济研究结果有大的提升”。

加拿大蒙特利尔资本市场 (BMO Capital Markets) 矿业分析师雷尼·卡蒂尔 (Rene Cartier) 对资源量增长表示乐观。“总体上，紫资源量更新可以认为又降低了项目风险，增强了对马里马卡项目可行性研究的信心”，他在写给客户的提示中称。由于探明和推定级别铜金属量超过 90 万吨，他预计可行性研究应该能获取可观的储量。自从 2016 年该矿床发现以来，公司已经完成了 139164 米钻探。第六阶段冶炼试验正在进行，有望确定优化后的选矿工艺流程。2020 年 8 月，公司发布了马里马卡的初步经济评价结果，确定该项目将成为一个低投资成本、高利润的铜矿山。当时，洛克指出，该项目最大的优点是其距离包括电力、交通和水等基础设施较劲，另外当地熟

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。并阅读本证券研究报告最后一页的免责声明。

练技术工人多，物流便利。洛克指出，重要的是高品位核心矿，即预可行性研究中提出的前 6 年开采的部分很容易提升开采规模。铜品位在 0.7% 以上的矿化从地表开始，矿石量达 5000 万吨，铜金属量大约 35 万吨。只需一个露天矿坑，开采连续，剥采比低，只有 1:1。“预剥离和剥采比低使得成本优势明显”，洛克称。最新勘探结果代表 MOD 矿床在可行性研究之前已经进入最终钻探阶段。同时，马里马卡团队将重点放在硫化矿体，而且圈定了多个外围氧化矿，包括梅赛德斯（Mercedes）、辛迪（Cindy）和米蒂图斯（Mititus）。“我们刚刚完成首个硫化矿钻探计划，样品正在实验室分析之中。我们非常看好深部潜力。目前虽然还不好说，但如果勘探成功，情况会发生变化”，洛克在谈及硫化矿钻探进展时表示。

4.6.4 一全球化铝生产商对日本买家三季度铝升水报价为 165 美元/吨

外电 5 月 26 日消息，三位直接参与到季度价格谈判的知情人士周五表示，一全球化铝生产商已经向日本买家报价，寻求第三季度的原铝升水为每吨 165 美元，较当前季度高出 27-32%。作为亚洲地区最大的铝进口国，其每个季度的原铝升水谈判敲定了该地区的基准。4-6 月当季，日本买家同意的原铝升水为每吨 125-130 美元，较上一季度上涨 45-53%。

4.6.5 BMI：铝价料仍承压，下修今年均价预估至 2500 美元/吨

外电 5 月 23 日消息，惠誉解决方案（Fitch Solutions）旗下的 BMI 小幅下修其对于今年铝均价预估，从之前的每吨 2,600 美元下调至 2,500 美元。在铝价前景展望中，其表示今年价格可能仍然承压，难以回到 2022 年的高位，因全球需求仍然疲软，且全球最大的铝生产国中国国内供应增加。尽管如此，随着中国房地产行业的复苏，BMI 预计今年稍晚价格将较当前价位改善。长期来看，BMI 预计铝价将保持高位，因需求受到绿色经济加速转型的支撑，而供应仍然受限。在需求方面，BMI 指出由于中国制造业复苏逊于预期，且国内消费疲软，导致铝价承压。除中国以外，由于全球宏观经济前景暗淡，建筑、包装和汽车行业的需求仍将持续疲软。因此该机构预计今年发达国家的铝需求将会出现相当温和的增长，但 2024 年反弹。在供应方面，BMI 预计中国今年铝产量同比将攀升 2.2% 至 4,090 万吨，2022 年为增加 2.8%。尽管需求减弱，但随着中国非制造业持续保持增长态势，预计今年库存和历史水平相比仍保持紧俏。BMI 表示，较长期来看，2024 年铝的平均价预计为每吨 2,700 美元，高于 2023 年水平，因随着通胀压力放缓，需求有所反弹。除此之外，随着绿色能源转型加速对铝需求构成支撑，该机构预计铝价将在本世纪的后五年达到每吨 2,900 美元的峰值。2025 年以后，BMI 预计中国的产量增长将受限，这有助于缩窄全球铝的供应过剩。

5. 金：避险情绪消退，金价环比明显下跌

5.1 价格与持仓：金价环比明显下跌、COMEX 黄金非商业净多头持仓数量环比明显下降

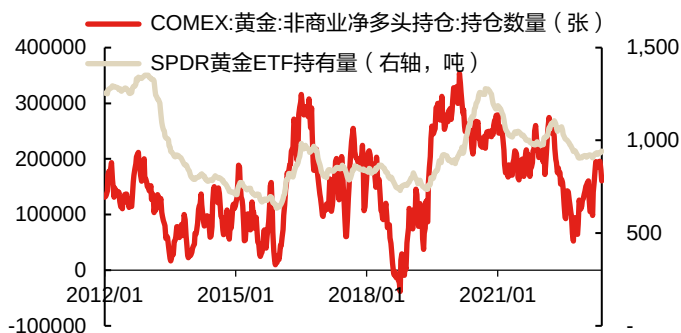
本周金价环比明显下跌、COMEX 黄金非商业净多头持仓量环比明显下降。据 COMEX 数据，2023 年 5 月 26 日，COMEX 活跃黄金合约收盘价为 1941.7 美元/盎司，环比明显下跌 1.93%；截至 2023 年 5 月 16 日，COMEX 黄金非商业净多头持仓数量为 17.98 万张，环比明显下降 8.17%。

表 14：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)	1941.7	-1.93%	-2.86%	5.04%
COMEX 黄金非商业净多头 持仓数量 (张)	179814	-8.17%	-6.71%	2.54%

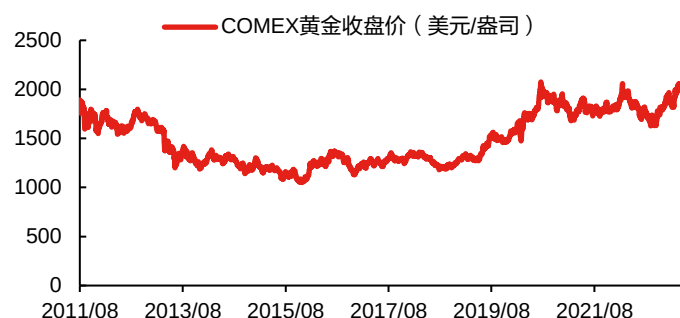
数据来源：COMEX、东方证券研究所

图 51：COMEX 黄金非商业净多头持仓数量



数据来源：COMEX、东方证券研究所

图 52：COMEX 黄金收盘价（美元/盎司）



数据来源：COMEX、东方证券研究所

5.2 宏观指标：避险情绪消退，金价环比明显下跌

国家外汇管理局统计数据显示，截至 2023 年 4 月末，我国外汇储备规模为 32048 亿美元，较 3 月末上升 209 亿美元，升幅为 0.66%。

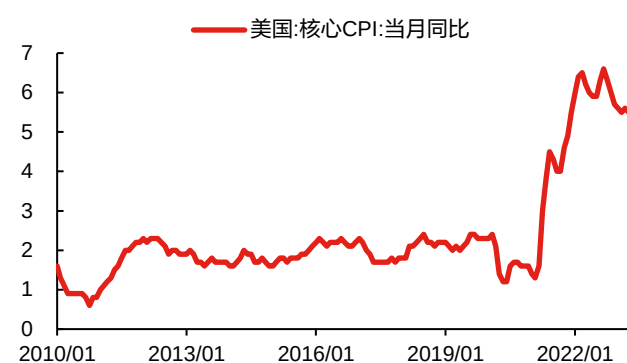
美国债务危机似乎出现了曙光。据知情人士透露，美国总统拜登和共和党众议长麦卡锡即将达成协议。据悉，立法者很可能快速敲定可自由支配开支的上限数字，包括军费开支等，但类似于住房和教育等类别的细节将延后至未来几个月，通过正常的拨款程序来慢慢敲定。最后，谈判代表将撰写出一份只包含几个关键数字的精简协议。麦卡锡指出，他的团队正在日以继夜地工作，谈判已经取得了一些进展。拜登周四则强调美国不会出现债务违约。而债务僵局的转机让市场开始关注黄金价格。周四，COMEX 6 月黄金期货收跌 1.06%，报 1943.70 美元/盎司，日内亚洲时段最新报于 1950 美元附近。ACY Securities 首席经济学家 Clifford Bennett 表示，市场普遍预期债务危机将得到解决，美联储总体上仍将收紧货币政策，这会给黄金价格带来一定的下行压力。

图 53：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 54：美国 CPI 当月同比



数据来源：美国劳工部、东方证券研究所

6. 板块表现：本周钢铁表现不佳，有色板块表现不佳

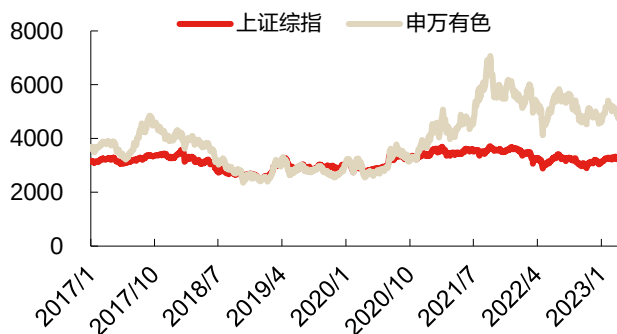
板块表现方面，本周钢铁表现不佳，有色板块表现不佳。根据 Wind 数据，本周申万有色板块环比明显下降 3.12%，比上证综指低 1.16 个百分点，位居申万全行业第 24 名；本周申万钢铁板块环比明显下降 1.98%，比上证综指高 0.18 个百分点，位居申万全行业 17 名。

表 15：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	3213	-2.16%	-3.33%	2.63%
申万有色	4438	-3.12%	-7.40%	-10.33%
申万钢铁	2234	-1.98%	-3.26%	-11.57%

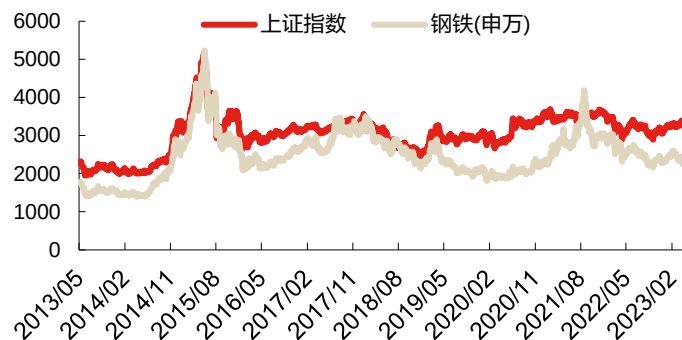
数据来源：Wind、东方证券研究所

图 55：有色板块指数与上证指数比较



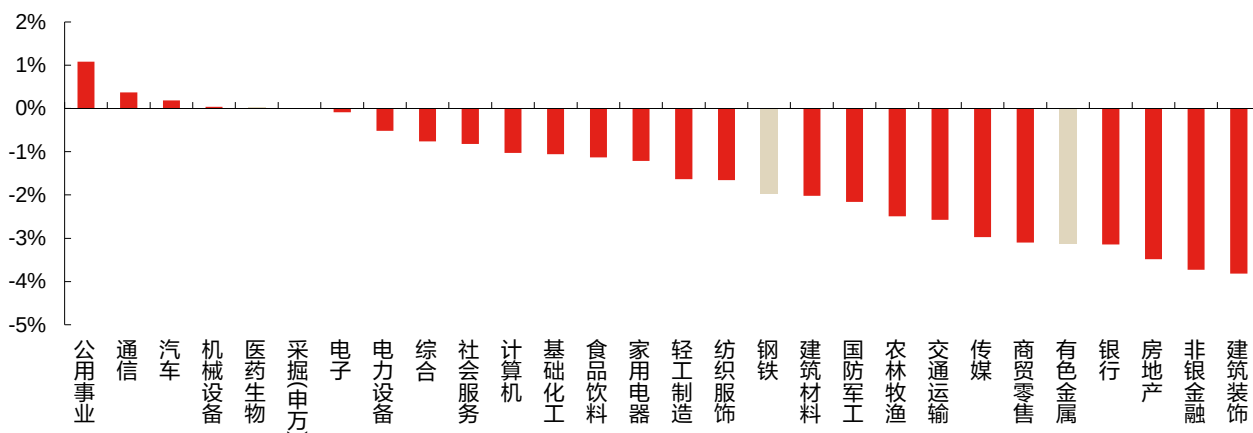
数据来源：Wind、东方证券研究所

图 56：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

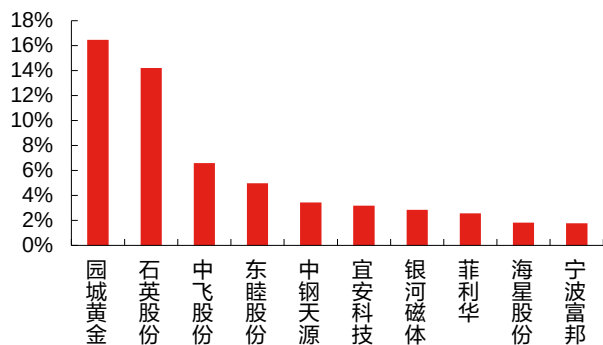
图 57：本周申万各行业涨幅排行榜



数据来源：Wind、东方证券研究所

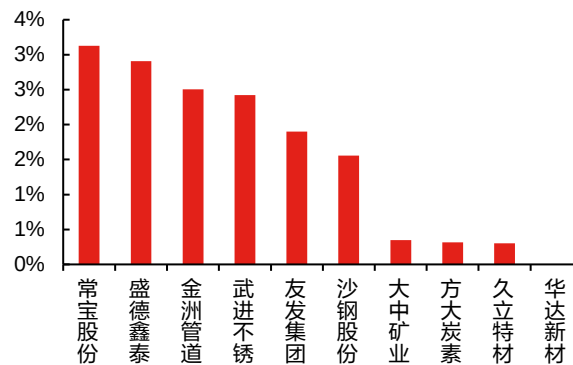
个股方面，园城黄金领涨申万有色板块，常宝股份领涨申万钢铁板块。本周申万有色板块涨幅前五的个股为园城黄金、石英股份、中飞股份、东睦股份、中钢天源；申万钢铁板块收益率前五的个股为常宝股份、盛德鑫泰、金洲管道、武进不锈、友发集团。

图 58：有色板块涨幅前十个股



数据来源：Wind、东方证券研究所

图 59：钢铁板块收益率前十个股



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

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。