

# 美电动车补贴提案大超预期，锂镍价格上涨

——有色钢铁行业周策略（2021年第22周）



东方证券  
ORIENT SECURITIES

## 核心观点

- **钢：伴随需求淡季到来，钢价向基本面回归。**本周螺纹钢消耗量环比大幅下降 11.48%，同比大幅下降 21.34%。钢材社会库存和钢厂库存总和环比微幅下降 0.40%、同比明显下降 8.46%。长流程成本环比明显上升、短流程成本除方坯外明显下降，钢价指数环比下跌，螺纹钢和热轧毛利环比下降。5月中旬，国常会两次提及大宗商品涨价，而后钢价回落明显。伴随需求淡季到来，钢价或进一步向基本面回归。
- **铜：受拜登新基建方案拉动，铜价欲抑先扬。**铜供给和电解铜方面，本周，铜冶炼厂粗炼费（TC）、精炼费（RC）环比小幅下跌 0.56%。**铜需求方面**，4月美国、日本 PMI 环比小幅上升，中国、德国 PMI 环比小幅、微幅下降。**铜价方面**，本周 LME 铜现货结算价环比微幅上涨 0.21%，本周 LME 铜总库存环比明显下降 3.36%。全球铜矿供应偏紧格局未改，库存延续下降趋势，铜精矿加工费仍处 12 年低位。
- **小金属：美电动车补贴提案大超预期，锂镍价格上涨。**锂方面，本周国产 56.5% 氢氧化锂价格为 9.1 万元/吨，环比上涨 2.25%；国产 99.5% 电池级碳酸锂价格为 8.9 万元/吨，环比持平。**钴方面**，本周 1# 钴价格为 35.3 万元/吨，环比持平；国产 ≥20.5% 硫酸钴价格为 7.2 万元/吨，环比小幅下跌。**镍方面**，国内镍库存持续走低，本周 LME 镍价格为 18113 美元/吨，环比明显上涨 5.6%。在订单刺激下，新一轮锂电池扩产潮已到来。锂电池市场需求大幅增长，刺激上游能源金属价格上涨。
- **金：人民币升值，金价站上 1900 美元/盎司。**本周金价环比小幅上涨 1.17%，持仓量环比明显上升 4.35%。截止至 2021 年 5 月 27 日，美国 10 年期国债收益率为 1.61%，环比微幅下跌 0.02PCT，金价持续反弹。

## 投资建议与投资标的

- **钢：普钢方面，建议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)。**
- **铜：建议关注拥有雄厚铜精矿资源的铜冶炼企业：紫金矿业(601899，买入)、西部矿业(601168，未评级)、江西铜业(600362，未评级)、云南铜业(000878，未评级)，以及锂电池铜箔生产企业：嘉元科技(688388，未评级)、诺德股份(600110，未评级)等。**
- **小金属：建议关注锂电上游锂、钴磁材标的：赣锋锂业(002460，未评级)、华友钴业(603799，买入)（东方证券新能源汽车产业链团队覆盖）、永兴材料(002756，买入)、正海磁材(300224，未评级)、盛屯矿业(600711，买入)。**
- **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。

行业评级

看好 中性 看淡 (维持)

国家/地区

中国

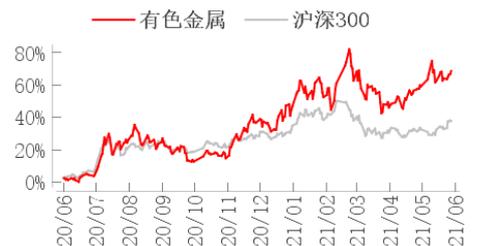
行业

有色金属行业

报告发布日期

2021 年 05 月 30 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

证券分析师

孙天一

021-63325888\*4037

suntianyi1@orientsec.com.cn

执业证书编号：S0860519060001

香港证监会牌照：BQJ930

联系人

李一冉

liyiran@orientsec.com.cn

## 目录

1.核心观点：美电动车补贴提案大超预期，锂镍价格上涨 .....	5
1.1 钢：伴随需求淡季到来，钢价向基本面回归 .....	5
1.2 铜：受拜登新基建方案拉动，铜价欲抑先扬 .....	5
1.3 小金属：美电动车补贴提案大超预期，锂镍价格上涨 .....	5
1.4 金：人民币升值，金价站上 1900 美元/盎司 .....	5
2.钢：伴随需求淡季到来，钢价向基本面回归 .....	6
2.1 供需：螺纹钢消耗量环比大幅下降、产量环比微幅上升 .....	6
2.2 库存：钢材库存环比明显下降、同比大幅下降 .....	7
2.3 成本：长流程成本明显上升，短流程成本除方坯外环比明显下降 .....	8
2.4 钢价：普钢综合价格指数环比下跌，各地区、品种钢价下跌 .....	10
2.5 盈利：螺纹钢毛利环比大幅下降 64.55%、热轧毛利环比大幅下降 43.42% .....	11
2.6 重要行业及公司新闻 .....	12
3.铜：受拜登新基建方案拉动，铜价欲抑先扬 .....	14
3.1 供给：TC、RC 小幅下跌 .....	14
3.2 需求：4 月美国、日本 PMI 环比小幅上升，中国、德国 PMI 环比小幅、微幅下降 .....	14
3.3 价格与库存：铜价微幅上涨，库存明显下降 .....	15
3.4 重要行业及公司新闻 .....	16
4.小金属：美电动车补贴提案大超预期，锂镍价格上涨 .....	17
4.1 供给：受疫情影响，钴上游供给不稳定 .....	17
4.2 需求：4 月中国新能源汽车产销量同比分别大幅上升 168.79%、186.60% .....	17
4.3 价格：锂价环比明显上涨，钴价持平，镍明显上涨 .....	18
4.4 重要行业及公司新闻 .....	19
5.金：人民币升值，金价站上 1900 美元/盎司 .....	20
5.1 价格与持仓：本周金价小幅上涨、COMEX 总持仓量明显上升 .....	20
5.2 宏观指标：CPI4 月增幅环比上升，实际利率环比微幅下降 .....	20
5.3 重要行业及公司新闻 .....	21
6.板块表现：本周有色、钢铁均跑输大盘 .....	22
风险提示 .....	23

## 图表目录

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

表 1: 本周主要钢材品种周产量 (单位: 万吨) .....	6
表 2: 本周长、短流程螺纹钢产能利用率 .....	6
表 3: 本周钢材库存指标表现 (单位: 万吨) .....	7
表 4: 本周国内矿和进口矿价格 (单位: 元/吨) .....	8
表 5: 本周焦炭及废钢价格 (单位: 元/吨) .....	9
表 6: 主要钢材品种长、短流程成本测算 (单位: 元/吨) .....	10
表 7: 综合价格指数、分区域价格指数与分品种价格指数 (单位: 元/吨) .....	11
表 8: 分品种盈利情况 (单位: 元/吨) .....	12
表 9: LME 铜价和总库存 .....	15
表 10: 氢氧化锂、碳酸锂、钴酸锂、硫酸钴、1#钴价格 (单位: 元/吨) .....	18
表 11: COMEX 金价和总持仓 .....	20
表 12: 有色板块、钢铁板块指数与上证指数比较 .....	22

## 1.核心观点：美电动车补贴提案大超预期，锂镍价格上涨

### 1.1 钢：伴随需求淡季到来，钢价向基本面回归

本周螺纹钢消耗量环比大幅下降 11.48%，同比大幅下降 21.34%。钢材社会库存和钢厂库存总和环比微幅下降 0.40%、同比明显下降 8.46%。长流程成本环比明显上升、短流程成本除方坯外明显下降，钢价指数环比下跌，螺纹钢和热轧毛利环比下降。5月中旬，国常会两次提及大宗商品涨价，而后钢价回落明显。伴随需求淡季到来，钢价或进一步向基本面回归。普钢方面，建议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)。

### 1.2 铜：受拜登新基建方案拉动，铜价欲抑先扬

铜供给和电解铜方面，本周，铜冶炼厂粗炼费（TC）、精炼费（RC）环比小幅下跌 0.56%。铜需求方面，4月美国、日本 PMI 环比小幅上升，中国、德国 PMI 环比小幅、微幅下降。铜价方面，本周 LME 铜现货结算价环比微幅上涨 0.21%，本周 LME 铜总库存环比明显下降 3.36%。全球铜矿供应偏紧格局未改，库存延续下降趋势，铜精矿加工费仍处 12 年低位。建议关注拥有雄厚铜精矿资源的铜冶炼企业：紫金矿业(601899，买入)、西部矿业(601168，未评级)、江西铜业(600362，未评级)、云南铜业(000878，未评级)，以及锂电池铜箔生产企业：嘉元科技(688388，未评级)、诺德股份(600110，未评级)等。

### 1.3 小金属：美电动车补贴提案大超预期，锂镍价格上涨

锂方面，本周国产 56.5%氢氧化锂价格为 9.1 万元/吨，环比上涨 2.25%；国产 99.5%电池级碳酸锂价格为 8.9 万元/吨，环比持平。钴方面，本周 1#钴价格为 35.3 万元/吨，环比持平；国产≥20.5%硫酸钴价格为 7.2 万元/吨，环比小幅下跌。镍方面，国内镍库存持续走低，本周 LME 镍价格为 18113 美元/吨，环比明显上涨 5.6%。在订单刺激下，新一轮锂电池扩产潮已到来。锂电池市场需求大幅增长，刺激上游能源金属价格上涨。建议关注锂电上游锂、钴磁材标的：赣锋锂业(002460，未评级)、华友钴业(603799，买入)（东方证券新能源汽车产业链团队覆盖）、正海磁材(300224，未评级)、盛屯矿业(600711，买入)。

### 1.4 金：人民币升值，金价站上 1900 美元/盎司

本周金价环比小幅上涨 1.17%，持仓量环比明显上升 4.35%。截止至 2021 年 5 月 27 日，美国 10 年期国债收益率为 1.61%，环比微幅下跌 0.02PCT，金价持续反弹。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：伴随需求淡季到来，钢价向基本面回归

### 2.1 供需：螺纹钢消耗量环比大幅下降、产量环比微幅上升

本周螺纹钢消耗量环比大幅下降 11.48%，同比大幅下降 21.34%。根据 Mysteel 数据及我们测算，本周全国螺纹钢消耗量为 376 万吨，环比明显下降 11.48%，同比大幅下降 21.34%。

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

本周螺纹钢产量环比微幅上升、热轧产量环比微幅上升、冷轧产量环比微幅下降。根据 Mysteel 数据，本周螺纹钢产量为 371 万吨，环比微幅上升 0.11%；热轧板卷产量为 337 万吨，环比微幅上升 0.14%；冷轧板卷产量为 84 万吨，环比微幅下降 0.07%。

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
螺纹钢产量	371	0.11%	0.30%	-5.24%
热轧板卷产量	337	0.14%	2.65%	9.35%
冷轧板卷产量	84	-0.07%	-1.79%	17.31%

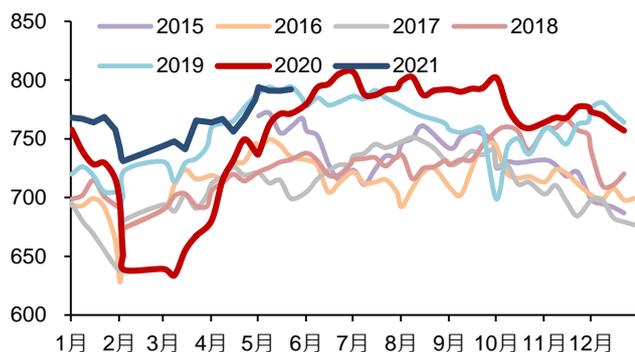
数据来源：Mysteel、东方证券研究所

本周长流程螺纹钢产能利用率小幅上升、短流程螺纹钢产能利用率明显下降。根据 Mysteel 数据，本周 Mysteel 调研的长流程螺纹钢产能利用率为 87.6%，环比小幅上升 0.68%；短流程螺纹钢产能利用率为 57.1%，环比明显下降 2.20%。

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	87.6%	0.68%	0.7%	-5.61%
螺纹钢产能利用率：短流程	57.1%	-2.20%	-1.52%	-0.22%

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 1408 万吨，环比明显下降 3.11%，同比大幅下降 12.47%。其中，螺纹钢社会库存环比明显下降 4.21%。

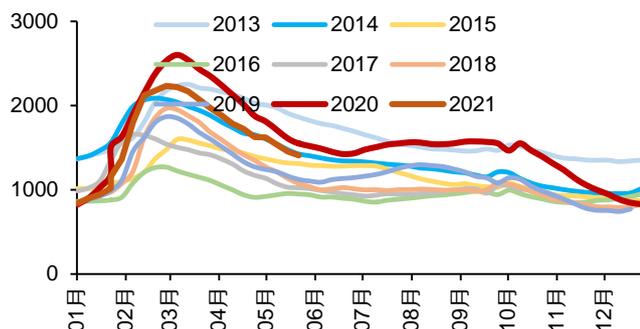
本周钢材钢厂库存环比明显上升、同比明显上升。根据 Mysteel 数据，本周钢材钢厂库存为 624 万吨，环比明显上升 6.31%，同比明显上升 2.08%。其中，螺纹钢钢厂库存环比明显上升 9.09%。

本周钢材社会和钢厂库存合计环比微幅下降、同比明显下降。根据 Mysteel 数据，本周钢材社会库存和钢厂库存总和为 2033 万吨，环比微幅下降 0.40%、同比明显下降 8.46%。

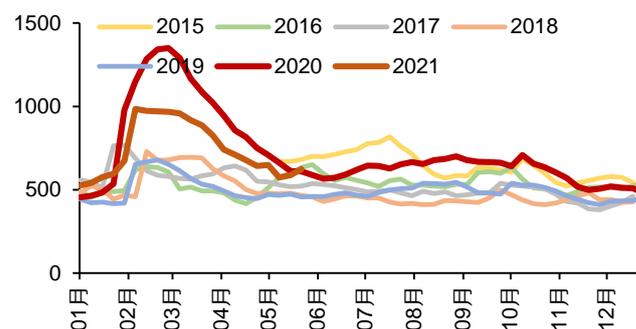
**表 3：本周钢材库存指标表现（单位：万吨）**

	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	1408	-3.11%	-13.33%	-12.47%	624	6.31%	-3.12%	2.08%	-0.40%	-8.46%
螺纹钢	748	-4.21%	-17.73%	-10.63%	331	9.09%	-6.11%	9.80%	-0.49%	-5.23%
线材	175	-8.09%	-26.63%	-30.05%	81	5.67%	-9.44%	16.37%	-4.13%	-19.92%
热轧板	252	0.21%	2.90%	-13.43%	99	3.51%	1.99%	-13.68%	1.12%	-13.50%
冷轧板	119	0.79%	1.13%	-9.65%	33	1.98%	9.81%	-11.15%	1.04%	-9.98%

数据来源：Mysteel、东方证券研究所

**图 4：钢材社会库存季节性变化(单位：万吨)**


数据来源：Mysteel、东方证券研究所

**图 5：钢材钢厂库存季节性变化(单位：万吨)**


数据来源：Mysteel、东方证券研究所

## 2.3 成本：长流程成本明显上升，短流程成本除方坯外环比明显下降

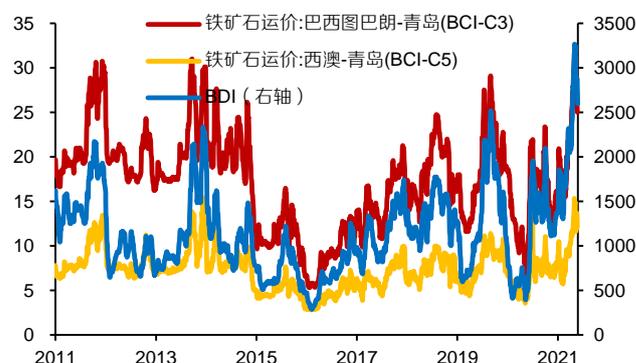
本周国内铁精粉价格环比下跌、进口矿价格总体环比下跌。根据 Mysteel 数据，本周迁安 66% 铁精粉干基含税均价为 1406 元/吨，环比大幅下跌 11.29%；日照港 65% 巴西卡粉车板价 1570 元/吨，环比明显下跌 7.10%；青岛港 61.5% PB 粉矿价为 1316 元/吨，环比明显下跌 9.24%；青岛港 58% 杨迪粉价为 1050 元/吨，环比明显下跌 7.08%。

**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	1406	-11.29%	-3.70%	23.77%
车板价：日照港：巴西：卡粉：65%	1570	-7.10%	3.29%	32.49%
车板价：青岛港：澳大利亚：PB 粉矿：61.5%	1316	-9.24%	0.92%	22.19%
车板价：青岛港：澳大利亚：杨迪粉：58%	1050	-7.08%	-3.23%	6.38%

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)**

**图 7：铁矿石海运费走势(运价单位：元/吨)**


数据来源：Wind、东方证券研究所

数据来源：波罗的海航交所、Wind、东方证券研究所

本周主焦煤环比持平、二级冶金焦价格环比持平，废钢价格环比明显下跌。根据 Mysteel 数据，本周邢台主焦煤含税价为 1310 元/吨，环比持平；唐山二级冶金焦含税价 2840 元/吨，环比持平；28 城市废钢市场均价为 2941 元/吨，环比明显下跌 9.44%。

**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	1310	0.00%	6.50%	12.45%
到厂价(含税):二级冶金焦:唐山	2840	0.00%	23.48%	18.33%
28 城市废钢均价	3247	-9.44%	-5.88%	10.24%

数据来源：Wind、东方证券研究所

**图 8：主焦煤和二级冶金焦价格走势（单位：元/吨）**


数据来源：Wind、东方证券研究所

**图 9：废钢与方坯价格走势（单位：元/吨）**


数据来源：Wind、东方证券研究所

**长流程炼钢成本：各品种钢材长流程成本环比明显上升。**据我们测算，方坯长流程成本为 4565 元/吨，环比明显上升 5.35%，螺纹钢长流程成本 4765 元/吨，环比明显上升 5.11%。

**短流程炼钢成本：各品种钢材短流程成本除方坯外环比明显下降。**据我们测算，方坯短流程成本为 4214 元/吨，环比明显上升 3.02%，螺纹钢短流程成本为 4115 元/吨，环比明显下降 4.10%。

**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	4565	5.35%	17.94%	34.83%	4214	3.02%	5.22%	21.46%
螺纹钢	4765	5.11%	17.06%	32.89%	4115	-4.10%	-2.15%	12.13%
高线	4785	5.09%	16.97%	32.71%	4135	-4.08%	-2.14%	12.06%
热卷	4915	4.95%	16.45%	31.57%	4265	-3.96%	-2.08%	11.65%
中板	4935	4.93%	16.37%	31.40%	4285	-3.94%	-2.07%	11.59%
冷轧	5115	4.74%	15.70%	29.96%	4465	-3.97%	-1.98%	11.07%
镀锌	4865	5.00%	16.65%	32.00%	4215	-4.01%	-2.10%	11.81%

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下跌，各地区、品种钢价下跌

本周普钢综合价格指数、钢坯价格指数环比下跌。根据 Wind 统计数据，普钢综合价格指数为 5413 元/吨，环比下降 6.94%；唐山钢坯价格指数为 4762 元/吨，环比下降 7.53%。

本周各地区钢价均环比下跌。根据 Wind 数据，西北地区价格指数跌幅最大，为 5468 元/吨，环比下跌 7.89%；其次是西南地区价格指数，为 5507 元/吨，环比下跌 7.88%。

本周各品种钢价均环比下跌。根据 Wind 数据，本周螺纹钢价格指数跌幅最大，为 4985 元/吨，环比下跌 7.86%；其次是中厚钢价格指数，为 5390 元/吨，环比下跌 7.50%。

**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	5413	-6.94%	-4.30%	14.93%
	价格指数：钢坯：唐山	4762	-7.53%	-5.25%	23.95%
分区域价格指数	华东	5373	-6.99%	-5.51%	13.85%
	华南	5376	-7.30%	-3.92%	11.96%
	华北	5392	-6.76%	-3.13%	21.13%
	中南	5366	-6.44%	-4.20%	15.27%
	东北	5190	-6.09%	-3.24%	19.44%
	西南	5507	-7.88%	-3.69%	14.42%
	西北	5468	-7.89%	-1.31%	19.68%
分品种价格指数	螺纹	4985	-7.86%	-5.13%	12.67%
	线材	5438	-7.04%	-3.07%	16.82%
	热卷	5294	-7.05%	-7.86%	15.11%
	中厚	5390	-7.50%	-5.15%	18.63%
	冷板	6029	-4.79%	-2.47%	6.62%
	镀锌	6695	-5.13%	-0.13%	5.94%

数据来源：Wind、东方证券研究所

**图 11：综合价格指数与钢坯价格指数走势**


数据来源：Wind、东方证券研究所

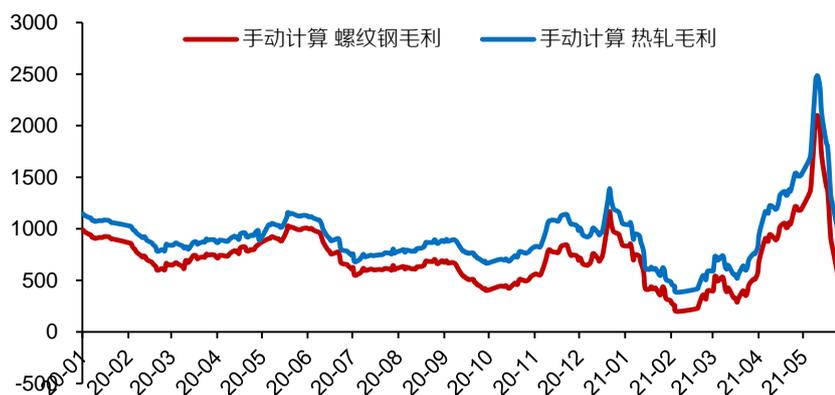
## 2.5 盈利：螺纹钢毛利环比大幅下降 64.55%、热轧毛利环比大幅下降 43.42%

本周螺纹钢毛利环比大幅下降、热轧毛利环比大幅下降。根据上述测算的成本数据和价格指数，本周螺纹钢毛利为 328 元/吨，环比大幅下降 64.55%；热轧毛利为 761 元/吨，环比大幅下降 43.42%。

**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	328	-64.55%	-72.30%
热轧毛利	761	-43.42%	-49.93%

数据来源：Mysteel、Wind、东方证券研究所

**图 12：分品种盈利情况（单位：元/吨）**


数据来源：Mysteel、Wind、东方证券研究所

## 2.6 重要行业及公司新闻

**2.6.1** 根据长江有色金属网 5 月 26 日发布的《临沂钢投 50 万吨不锈钢新材料项目进入调试阶段》一文，5 月中旬，临沂钢铁投资集团冶金新材料有限公司年产 50 万吨不锈钢新材料项目设备安装完毕，进入调试阶段。“下个月，项目将进入试生产阶段，建设速度这么快，主要得益于临沂临港区良好的营商环境，特别是无微不至的‘保姆式’服务、快速便捷的审批环节等方面，对我们项目的顺利建设帮助很大。”该项目综合办公室主任杨晓清说。企业点赞的背后，是临沂临港区坚持把优化营商环境作为推动高质量发展“头号工程”予以推进的生动实践。

**2.6.2** 根据长江有色金属网 5 月 25 日发布的《中国自越南钢铁进口大增 88%！越南却突然计划缩减出口》一文，近些年来，越南在对外经济政策上采取不断收紧的方式限制进出口，这令外界不禁以为越南的贸易可能受到冲击。然而意外的是，因各国对钢铁等大型产品的供求连续走高，中国自越南进口的钢铁和中国出口至越南的钢铁近期都呈现大幅上涨趋势。在中国成为越南钢铁最大买家之时，越南却突然计划将缩减出口量。这到底是怎么回事呢？越南与中国彼此钢铁进出口量暴涨数倍据外媒报道称，越南政府公布的一份数据中显示，越南成品钢出口至中国的数量达到了最高点，与此前相比暴涨 88%。另外，越南从中国进口钢铁数量也达到惊人的 1300 万吨左右，相比大涨 200%以上，中国一举成为越南的主要钢材进口国。即使越南国内钢铁企业积极增产的情况下，钢铁产需仍存在一定不足，需一定量的自给自足才能予以弥补。为此，越南政府呼吁国内钢铁生产企

业，生产钢铁应优先满足国内的需求。尽管越南对华钢铁出口量大涨，但这还远远不及中国庞大钢铁产量的零头。据今年一季度权威数据，越南进口中国的钢铁产量是越南出口中国的钢铁产量数倍有余，也就是说，越南对华钢铁进口量还余有很大上升空间。究竟何原因才产生如此现状。为何钢铁价格会突然暴涨以及中越间为何要互相进出口钢铁呢？仔细一想原因很简单，由于疫情对全世界经济的冲击，中越两国各自生产的钢铁或多或少都会出现产能过剩局面，彼此间都迫切需要进出口来加速两国国内钢铁产业供应链循环周转速率。而越南作为最大钢铁消耗国，自然是中国出口的最为合适方向，同理中国也是一样的。至于价格上涨的原因，中越间进行上述如此“操作”后，自会增加钢铁市场供应需求，抬高世界范围内钢铁交易市场价。越南此次一旦宣布实行缩减钢铁出口量，后续定会对中越乃至全球各国钢铁交易市场产生极为不利的影响。出现该状况，只能说中国是不愿看到的，另外中国根本不会担忧关于钢铁产业滋生的问题。反倒是越南，在进口量大、出口量还要缩减以及国内钢铁供不应求的情况下，是该好好考虑下怎样才能从根本上彻底解决该问题的“万全之策”。

**2.6.3** 根据长江有色金属网 5 月 24 日发布的《世界钢铁协会：4 月中国粗钢产量为 9790 万吨 同比提高 13.4%》一文，2021 年 4 月全球 64 个纳入世界钢铁协会统计国家的粗钢产量为 1.695 亿吨，同比提高 23.3%。2021 年 4 月，中国粗钢产量为 9790 万吨，同比提高 13.4%；印度粗钢产量为 830 万吨，同比提高 152.1%；日本粗钢产量为 780 万吨，同比提高 18.9%；美国粗钢产量为 690 万吨，同比提高 43.0%；俄罗斯粗钢预估产量为 650 万吨，同比提高 15.1%；韩国粗钢预估产量为 590 万吨，同比提高 15.4%；德国粗钢预估产量为 340 万吨，同比提高 31.5%；土耳其粗钢产量为 330 万吨，同比提高 46.6%；巴西粗钢产量为 310 万吨，同比提高 31.5%；伊朗粗钢预估产量为 250 万吨，同比提高 6.4%。

### 3.铜：受拜登新基建方案拉动，铜价欲抑先扬

#### 3.1 供给：TC、RC 小幅下跌

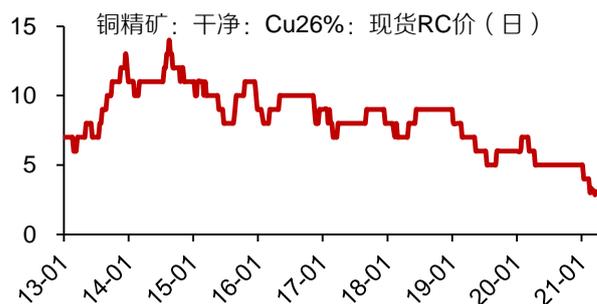
本周铜冶炼厂粗炼费（TC）、精炼费（RC）环比小幅下跌。根据 Mysteel 数据，现货中国铜冶炼厂粗炼费为 35.4 美元/干吨，环比下跌 0.56%，精炼费为 3.5 美分/磅，环比下跌 0.56%。

图 13：26%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 14：26%干净铜精矿：精炼费（RC，美分/磅）

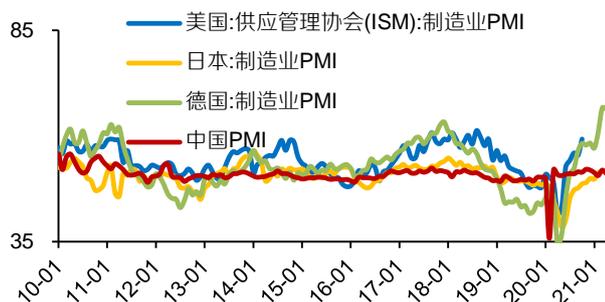


数据来源：Mysteel、东方证券研究所

#### 3.2 需求：4 月美国、日本 PMI 环比小幅上升，中国、德国 PMI 环比小幅、微幅下降

4 月美国、日本 PMI 环比小幅上升，中国、德国 PMI 环比小幅、微幅下降。根据 Wind 数据，2021 年 4 月美国制造业 PMI 为 60.6，环比上升 2.7%；2021 年 4 月日本制造业 PMI 为 53.6，环比上升 1.7%；2021 年 4 月中国、德国制造业 PMI 分别为 51.10、66.40，环比分别小幅、微幅下降，各国经济总体呈上升。2021 年 1-4 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大幅上升 12.8%、环比明显下降 15.4PCT，竣工面积累计同比大幅上升 17.9%、环比下降 5PCT。房地产新开工及竣工环比改善，将拉升国内房地产用电线、电缆、电站以及白色家电用铜需求。

图 15: 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 16: 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

### 3.3 价格与库存: 铜价微幅上涨, 库存明显下降

本周 LME 铜价微幅上涨, 库存环比明显下降。根据 LME 数据, 本周 LME 铜现货结算价为 10033 美元/吨, 环比微幅上涨 0.21%; 本周 LME 铜总库存为 12.24 万吨, 环比明显下降 3.36%。

表 9: 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	10033	0.21%	0.84%	29.59%
总库存:LME 铜	122425	-3.36%	-14.82%	13.41%

数据来源: LME、东方证券研究所

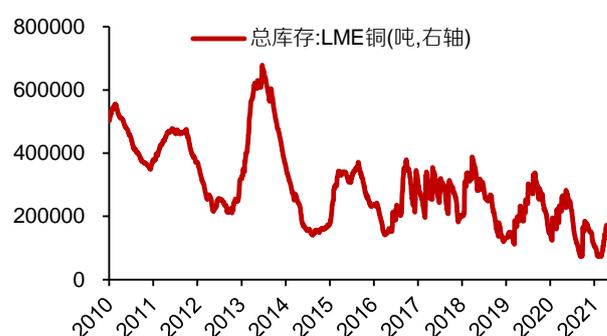
注: 如无特殊说明, 本文“周变动”指环比上周变动, “月变动”指本月以来变动, “年变动”指今年以来变动, “周同比”指较去年同期变动, 下同

图 17: LME 铜价



数据来源: LME、东方证券研究所

图 18: LME 铜库存



数据来源: LME、东方证券研究所

### 3.4 重要行业及公司新闻

**3.4.1** 根据长江有色金属网 5 月 27 日发布的《中国 2021 年第一季度精炼铜消费量同比大幅增长 37%》一文，BGRIMM 铜业分析师 Pan Hong 在 Roskill 的 Copper 2021 网络研讨会上表示，预计精炼铜产量将为 718 万吨，同比增长 5%。中国的精炼铜消费量可能在 2021 年第一季度同比大幅增长 37%，而第二季度的需求可能会比去年同期的高基数有所缓解。她补充说，由于 2021 年前三个月电力电缆行业的需求疲软，铜线材的产量低于预期，但她补充说，家用电器和汽车行业的铜消费量稳定。

**3.4.2** 根据长江有色金属网 5 月 24 日发布的《全球最大铜生产商近 40%产量面临风险》一文，据当地媒体报道，全球最大的铜生产商智利国家铜业公司(Codelco)正在游说国会议员，Codelco 本周致信国会议员称，如果国会通过了冰川保护法案，该公司近 40%的铜产量将面临风险。Codelco 在信中指出，该公司的三座主要矿山——Andina、El Teniente 和 Salvador——都是冰川保护法案的限制对象。据智利政府数据显示，这三座矿山的铜产量加起来占据了 Codelco 总产量的近 40%。智利参议院正在审议冰川保护法案，该法案限制在冰川、冰缘区以及永久冻土进行采矿活动。法案支持者认为，智利的冰川已经受到了气候变化的威胁，应当尽快采取行动避免其受到工业活动的影响。这项法案最早于 2018 年初提出，预计未来几周内将进行进一步的委员会审查和程序性投票。作为全球最大的产铜国，智利同样蕴含丰富的冰川资源，其冰川蕴藏量占南美洲的 82%。然而，随着全球变暖引起气温上升，智利大多数冰川都出现了退缩现象。对智利而言，冰川亦是重要的淡水资源。在智利全国近 2000 万人口中，有高达 3/4 严重依赖冰川，以首都圣地亚哥为例，这座城市拥有 700 多万人口，每逢干旱季节，供水都需要靠冰川来补给。正在审议中的冰川保护法案无疑让智利产铜商头疼不已，更糟糕的是，参议院已开始审议另一项旨在大幅提高铜矿开采税的特许权使用费法案。业内人士表示，这一连串的法案可能会让很多智利的产铜商都陷入困境。

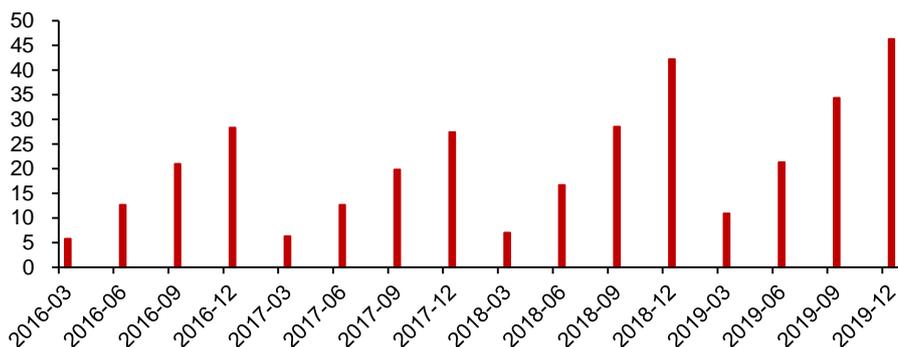
**3.4.3** 根据上海有色网 5 月 27 日发布的《紫金矿业：刚果（金）卡莫阿-卡库拉铜矿第一序列采选工程投产》一文，紫金矿业(601899)5 月 26 日晚间公告，公司与加拿大艾芬豪矿业公司及刚果(金)政府合作的刚果(金)卡莫阿-卡库拉(Kamoa-Kakula)铜矿项目一期工程第一序列年处理 380 万吨矿石选厂提前投产，于 5 月 25 日正式启动铜精矿生产。根据年度生产计划，卡莫阿-卡库拉项目 2021 年预计生产铜精矿含铜金属 8 万-9.5 万吨。

## 4.小金属：美电动车补贴提案大超预期，锂镍价格上涨

### 4.1 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 19: 嘉能可钴产量累计值 (单位: 千吨)



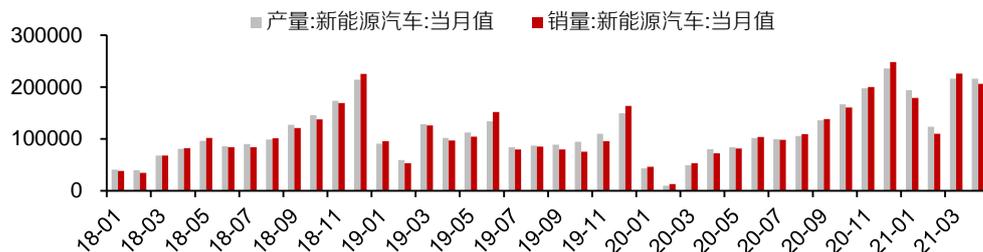
数据来源: 公司公告、东方证券研究所

### 4.2 需求：4 月中国新能源汽车产销量同比分别大幅上升 168.79%、186.60%

**4 月我国新能源汽车月产销量环比分别上升 0.06%、下降 8.68%，同比大幅上升 168.79%、186.60%。**根据中汽协统计数据，2021 年 4 月我国新能源汽车月产量为 21.62 万辆，销量为 20.62 万辆，环比分别上升 0.06%、下降 8.68%，同比大幅上升 168.79%、186.60%。

国务院常委会会议通过《新能源汽车产业发展规划》，有望刺激新能源汽车消费。由于疫情导致的销售人员不能到岗、消费者减少出行等因素影响，一季度汽车消费量受明显压制。但受限于石油资源的有限性，作为环保无污染的清洁能源，新能源车优势突出，得到全球各国产业政策支持，中长期成长趋势不改。10 月国务院常委会会议通过《新能源汽车产业发展规划》，此次规划的战略部署旨在促进新能源汽车产业发展，加快建设汽车强国，新能源汽车产业面临前所未有的发展机遇。

图 20：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

### 4.3 价格：锂价环比明显上涨，钴价持平，镍明显上涨

**锂方面：**氢氧化锂价格环比明显上涨、碳酸锂、钴酸锂价格环比持平。根据 Wind 数据，本周国产 56.5% 氢氧化锂价格为 9.1 万元/吨，环比明显上涨 2.25%；国产 99.5% 电池级碳酸锂价格为 8.9 万元/吨，环比持平；国产 60%、4.35V 钴酸锂价格为 27.1 万元/吨，环比持平。

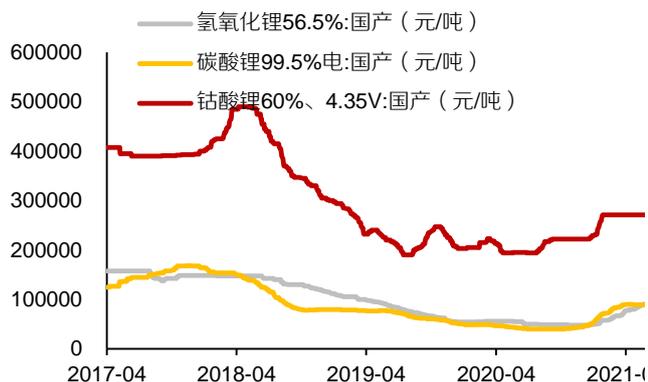
**钴方面：**本周国产  $\geq 20.5\%$  硫酸钴价格环比小幅下跌，1# 钴价格环比持平。根据 Wind 数据，本周国产  $\geq 20.5\%$  硫酸钴价格为 7.2 万元/吨，环比小幅下跌；本周长江有色市场 1# 钴价格为 35.3 万元/吨，环比持平。

**镍方面：**本周 LME 镍环比小幅下跌。根据 Wind 数据，截至 2021 年 5 月 28 日，LME 镍现货结算价格为 18113 美元/吨，环比明显上涨 5.6%。

表 10：氢氧化锂、碳酸锂、钴酸锂、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	91000	2.25%	12.35%	85.71%
碳酸锂 99.5%电:国产	89000	0.00%	0.00%	71.15%
钴酸锂 60%、4.35V:国产	271000	0.00%	0.00%	18.34%
硫酸钴 $\geq 20.5\%$ :国产	72000	-1.37%	-2.70%	24.14%
长江有色:1#钴	353000	0.00%	1.73%	26.52%

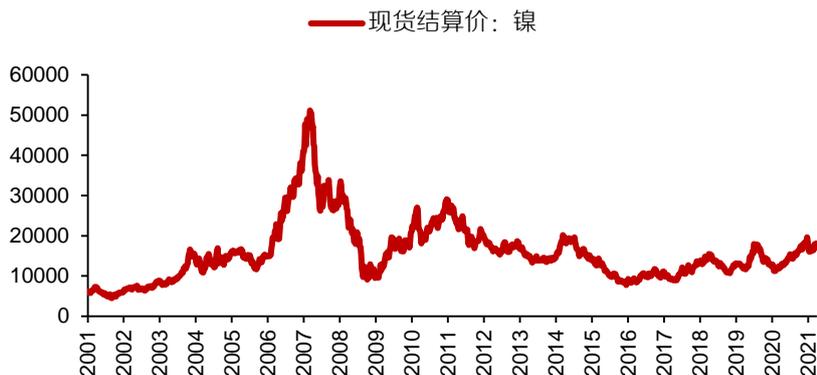
数据来源：Wind、东方证券研究所

**图 21: 氢氧化锂、碳酸锂和钴酸锂价格**


数据来源：Wind、东方证券研究所

**图 22: 硫酸钴和 1#钴价格**


数据来源：Wind、东方证券研究所

**图 23: LME 镍价**


数据来源：Wind、东方证券研究所

## 4.4 重要行业及公司新闻

**4.4.1** 根据长江有色金属网 5 月 26 日发布的《华友钴业投资 21 亿美元建设印尼镍矿项目》一文，华友钴业周一表示，将与电动汽车电池制造商 EVE Energy 及其他公司合作，共同在印尼进行一项价值 20.8 亿美元的镍钴项目。该公司还斥资 2.1 亿美元收购了中国电池材料生产商天津 B&M 科技有限公司(B&M)的股份，因其计划在整个可充电电池供应链中进行投资。华友钴业将持有印尼合资公司 PT Huayu Nickel Cobalt 20% 的股份。这是钴生产商在印度尼西亚的第三个电池镍冶炼项目，该项目正成为电池化学药品的重要中心。最新的站点将位于哈马黑拉岛的韦达湾，在那里，华友已与青山控股集团合作进行硫酸镍项目。华友在上海证券交易所的一份文件中说，该公司的目标是每年以金属含量计生产 12 万吨镍和 15,000 吨钴。

## 5.金：人民币升值，金价站上 1900 美元/盎司

### 5.1 价格与持仓：本周金价小幅上涨、COMEX 总持仓量明显上升

本周金价小幅上涨、COMEX 总持仓量明显上升。据 COMEX 数据，2021 年 5 月 27 日 COMEX 活跃黄金合约收盘价为 1899.40 美元/盎司，环比小幅上涨 1.17%；截至 5 月 18 日，COMEX 黄金总持仓量为 52.04 万张，环比明显上升 4.35%。

表 11：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)	1899.40	1.17%	7.38%	-0.12%
COMEX 黄金总持仓 (张)	520410	4.35%	9.95%	-6.47%

数据来源：LME、东方证券研究所

图 24：COMEX 金价



数据来源：COMEX、东方证券研究所

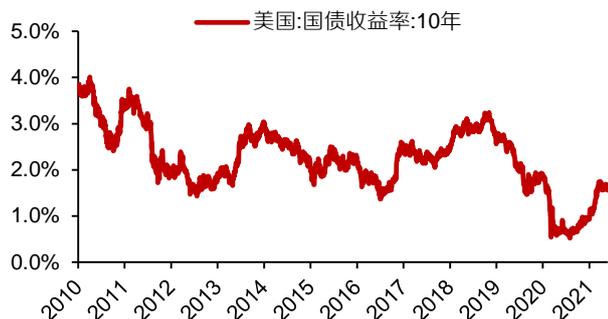
图 25：COMEX 黄金总持仓



数据来源：COMEX、东方证券研究所

### 5.2 宏观指标：CPI4 月增幅环比上升，实际利率环比微幅下降

本周美国名义利率环比微幅下降，CPI4 月增幅环比上升，实际利率环比微幅下降。根据美联储和美国劳工部数据，截止至 2021 年 5 月 27 日，美国 10 年期国债收益率为 1.61%，环比微幅下降 0.02PCT；2021 年 4 月美国核心 CPI 较 3 月环比上升 1.40PCT。以此计算，美国实际利率（名义利率-通胀）环比微幅下降。

**图 26: 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 27: 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** 根据上海有色网 5 月 26 日发布的《厄瓜多尔坦达亚玛美铜矿见矿超千米》一文，索尔黄金公司（SolGold）在厄瓜多尔的卡斯卡维尔（Cascabel）铜金矿坦达亚玛美（TAM, Tandayama-America）靶区首个钻孔结果显示“潜力重大”。TAM 矿床的第 1-7 个孔都见到了铜金矿化，最浅见矿深度仅 20 米。TAM 矿床距离卡斯卡维尔项目的阿尔帕拉（Alpala）矿床以北 3 公里。阿尔帕拉矿床探明（Measured）和推定（Indicated）资源量合计为 26.6 亿吨，铜当量品位 0.53%，即含铜 990 万吨，金 2170 万盎司（675 吨），银 9220 万盎司（2867 吨）。公司认为，TAM 铜金矿将大幅增加卡斯卡维尔项目的资源量。TAM 矿床走向北西，长 750 米，宽 500 米，矿化从地表延伸至少到 1200 米深。公司计划在年底公布该矿床的首个资源量。

## 6. 板块表现：本周有色、钢铁均跑输大盘

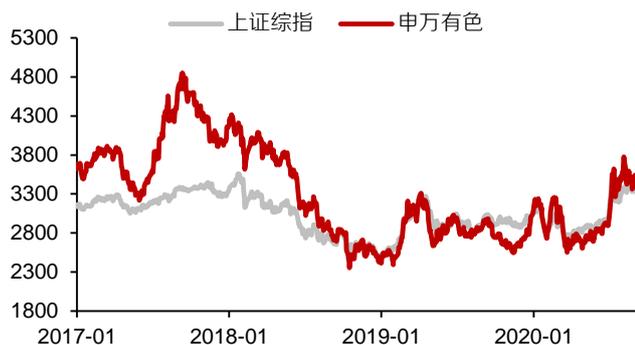
板块表现方面，本周有色、钢铁板块均跑输大盘。根据 Wind 数据，本周申万有色板块上涨 2.81%，位居申万全行业第十三名，跑输上证综指 0.47 个百分点；本周申万钢铁板块下跌 0.48%，跑输上证综指 3.76 个百分点，位居申万全行业第二十六名。

表 12：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	3601	3.28%	4.47%	3.68%
申万有色	4707	2.81%	5.95%	14.96%
申万钢铁	2792	-0.48%	-0.89%	24.77%

数据来源：Wind、东方证券研究所

图 28：有色板块指数与上证指数比较



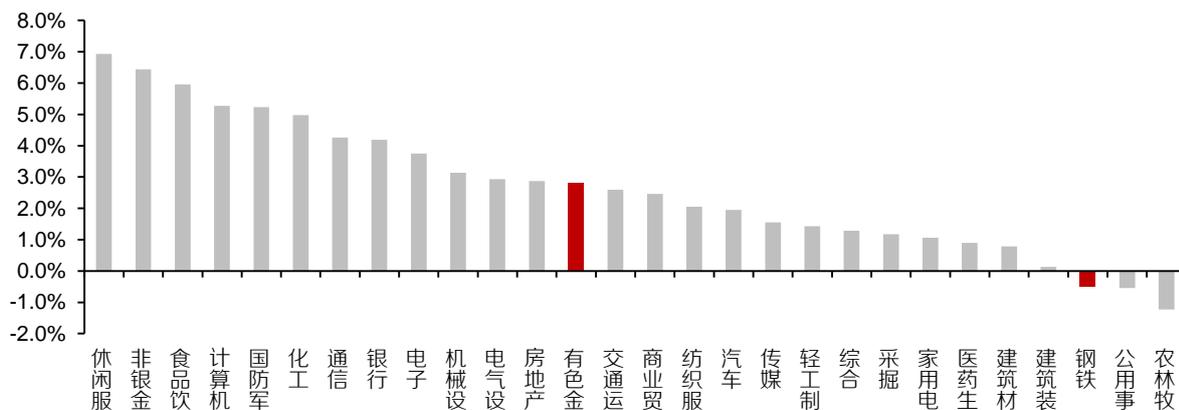
数据来源：Wind、东方证券研究所

图 29：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 30：本周申万各行业涨幅排行榜

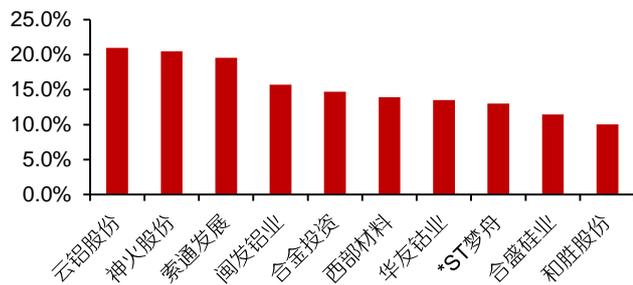


数据来源：Wind、东方证券研究所

个股方面，本周云铝股份领涨申万有色板块，ST 沪科领涨申万钢铁板块。本周申万有色板块涨幅

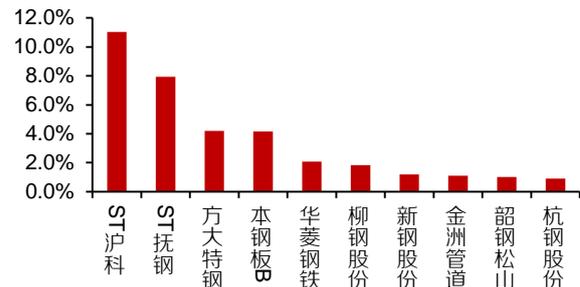
前五的个股为：云铝股份、神火股份、索通发展、闽发铝业和合金投资；申万钢铁板块收益率前五的个股为：ST 沪科、ST 抚钢、方大特钢、本钢板 B 和华菱钢铁。

图 31：有色板块涨幅前十个股



数据来源：Wind、东方证券研究所

图 32：钢铁板块涨幅前十个股



数据来源：Wind、东方证券研究所

## 风险提示

**宏观经济增速放缓。**若国内宏观经济增速发生较大波动，则各种金属需求或将受到较大影响，相关企业盈利存在波动风险。

**原材料价格波动。**上游原材料价格波动或将引起金属价格波动，对行业供需关系和竞争格局造成影响。

## 分析师申明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明：

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本研究报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

## 投资评级和相关定义

报告发布日后的 12 个月内的公司的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准；

### 公司投资评级的量化标准

买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；

增持：相对强于市场基准指数收益率 5% ~ 15%；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5% ~ +5%之间波动；

减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级 —— 由于在报告发出之时该股票不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该股票的研究状况，未给予投资评级相关信息。

暂停评级 —— 根据监管制度及本公司相关规定，研究报告发布之时该投资对象可能与本公司存在潜在的利益冲突情形；亦或是研究报告发布当时该股票的价值和价格分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确投资评级；分析师在上述情况下暂停对该股票给予投资评级等信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该股票的投资评级、盈利预测及目标价格等信息不再有效。

### 行业投资评级的量化标准：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5%以上；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5% ~ +5%之间波动；

看淡：相对于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级：由于在报告发出之时该行业不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该行业的研究状况，未给予投资评级等相关信息。

暂停评级：由于研究报告发布当时该行业的投资价值分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确行业投资评级；分析师在上述情况下暂停对该行业给予投资评级信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该行业的投资评级信息不再有效。

## 免责声明

本证券研究报告（以下简称“本报告”）由东方证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本报告的全体接收人应当采取必要措施防止本报告被转发给他人。

本报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的证券研究报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的证券研究报告之外，绝大多数证券研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面协议授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容。不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

经本公司事先书面协议授权刊载或转发的，被授权机构承担相关刊载或者转发责任。不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

提示客户及公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告，慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

---

## 东方证券研究所

地址：上海市中山南路 318 号东方国际金融广场 26 楼

电话：021-63325888

传真：021-63326786

网址：[www.dfzq.com.cn](http://www.dfzq.com.cn)