

钢铁“去产量”力度或超预期，当前投资性价比较高

——有色钢铁行业周策略（2021年第30周）

核心观点

- **钢：山东明确全年粗钢产量目标，能耗与环保是主要减产考量因素。**本周钢价指数环比上升，螺纹钢毛利亏损收窄，热轧毛利环比大幅上升。根据财联社报道，近日山东省下发通知明确要求，今年粗钢产量不超过7650万吨，将综合考虑环保、能耗、产能利用率和布局规划等因素进行压减，确定各个钢铁企业产量控制目标。我们认为6月基本可却认为钢铁年内利润低点或次低点，而7月以来多省提出2021年全年粗钢产量不超过2020年的要求。钢铁“去产量”政策力度或超预期，钢铁板块已具备较好的投资性价比，结构上能耗与环保水平或是影响下半年钢铁板块内部走势分化的关键因素。
- **新能源金属：碳酸锂环比持平，氢氧化锂、钴价和镍价环比上涨。**锂方面，本周国产56.5%氢氧化锂价格为9.8万元/吨，环比上涨；国产99.5%电池级碳酸锂价格为8.8万元/吨，环比持平。钴方面，本周国产≥20.5%硫酸钴价格为8.1万元/吨，环比持平；本周长江有色市场1#钴价格为37.9万元/吨，环比微幅上涨0.08%。镍方面，本周LME镍现货结算价格为19235美元/吨，环比明显上涨2.49%。
- **铜：铜价微幅下跌，TC/RC明显上涨。**铜供给和电解铜方面，本周，铜冶炼厂粗炼费（TC）、精炼费（RC）环比明显上涨7.22%、7.22%。铜需求方面，6月美国、日本、中国PMI环比小幅、小幅、微幅下降，德国PMI小幅上升。铜价方面，本周LME铜现货结算价为9383美元/吨，环比微幅下跌0.15%。
- **金：风险偏好有所恢复，金价小幅下降。**本周金价环比小幅下跌1.26%，持仓量环比明显上升6.44%。截止至2021年7月23日，美国10年期国债收益率为1.27%，环比微幅下降0.04PCT。5月美国核心PCE物价指数年率录得3.4%，创92年4月以来新高，虽然高企，但与预期相符。但美国5月个人支出停滞不前，给金价带来支撑，金价本周收涨。

投资建议与投资标的

- **钢：普钢方面，建议一方面关注吨钢碳排放强度、吨能耗较低的上市公司，建议关注宝钢股份(600019, 未评级)、方大特钢(600507, 未评级)、华菱钢铁(000932, 买入)，另一方面关注PB较低的上市公司，如新钢股份(600782, 未评级)、三钢闽光(002110, 未评级)、鞍钢股份(000898, 未评级)。**
- **新能源金属：建议关注锂电上游锂、钴磁材标的：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)。**
- **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。**
- **金：建议关注行业龙头：紫金矿业(601899, 买入)、山东黄金(600547, 未评级)、盛达资源(000603, 未评级)等。**

风险提示

- 宏观经济增速放缓；原材料价格波动。



东方证券
ORIENT SECURITIES

行业评级

看好 中性 看淡 (维持)

国家/地区

中国

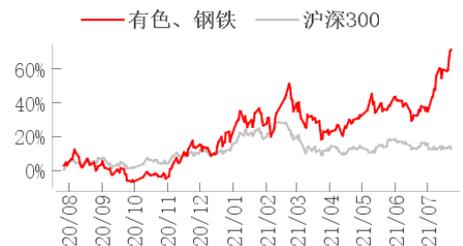
行业

有色、钢铁行业

报告发布日期

2021年07月25日

行业表现



资料来源：WIND、东方证券研究所

证券分析师

刘洋

021-63325888*6084

liuyang3@orientsec.com.cn

执业证书编号：S0860520010002

联系人

李一冉

liyiran@orientsec.com.cn

东方证券股份有限公司经相关主管机关核准具备证券投资咨询业务资格，据此开展发布证券研究报告业务。

东方证券股份有限公司及其关联机构在法律许可的范围内正在或将要与本研究报告所分析的企业发展业务关系。因此，投资者应当考虑到本公司可能存在对报告的客观性产生影响的利益冲突，不应视本证券研究报告为作出投资决策的唯一因素。

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

目录

1.核心观点：钢铁“去产量”力度或超预期，当前投资性价比较高	5
1.1 钢：山东明确全年粗钢产量目标，能耗与环保是主要减产考量因素	5
1.2 新能源金属：碳酸锂环比持平，氢氧化锂、钴价和镍价环比上涨	5
1.3 铜：铜价微幅下跌，TC/RC 明显上涨	5
1.4 金：美国 CPI6 月超预期，金价小幅下跌	5
2.钢：6 月日均粗钢产量环比下降 2.5%，产能督察多地持续发酵	7
2.1 供需：螺纹钢消耗量环比明显上升、产量环比明显上升	7
2.2 库存：钢材库存环比、同比小幅下降	8
2.3 成本：长流程成本大幅下降，短流程成本明显上升	9
2.4 钢价：普钢综合价格指数环比明显上涨	12
2.5 盈利：螺纹钢毛利扭亏为盈，热轧毛利环比大幅上升	13
2.6 重要行业及公司新闻	14
3.新能源金属：碳酸锂环比持平，氢氧化锂、钴价和镍价环比上涨	15
3.1 供给：受疫情影响，钴上游供给不稳定	15
3.2 需求：6 月中国新能源汽车产销量同比分别大幅上升 143.1%、147.2%	15
3.3 价格：碳酸锂环比持平，氢氧化锂、钴价和镍价环比上涨	16
3.4 重要行业及公司新闻	17
4.铜：铜价微幅下跌，TC/RC 明显上涨	19
4.1 供给：TC、RC 明显上涨	19
4.2 需求：6 月美日中 PMI 均环比小幅降，德国 PMI 小幅上升	19
4.3 价格与库存：铜价微幅下跌，库存微幅上升	20
4.4 重要行业及公司新闻	20
5.金：风险偏好有所恢复，金价小幅下降	22
5.1 价格与持仓：本周金价小幅下跌、COMEX 总持仓量明显上升	22
5.2 宏观指标：美国 CPI6 月超预期，实际利率环比小幅下降	22
5.3 重要行业及公司新闻	23
6.板块表现：本周有色板块和钢铁板块均跑赢大盘	24
风险提示	25

图表目录

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

表 1: 本周主要钢材品种周产量 (单位: 万吨)	7
表 2: 本周长、短流程螺纹钢产能利用率	8
表 3: 本周钢材库存指标表现 (单位: 万吨)	8
表 4: 本周国内矿和进口矿价格 (单位: 元/吨)	9
表 5: 本周焦炭及废钢价格 (单位: 元/吨)	10
表 6: 主要钢材品种长、短流程成本测算 (单位: 元/吨)	11
表 7: 综合价格指数、分区域价格指数与分品种价格指数 (单位: 元/吨)	12
表 8: 分品种盈利情况 (单位: 元/吨)	13
表 9: 氢氧化锂、碳酸锂、硫酸钴、1#钴价格 (单位: 元/吨)	16
表 10: LME 铜价和总库存	20
表 11: COMEX 金价和总持仓	22
表 12: 有色板块、钢铁板块指数与上证指数比较	24

1.核心观点：钢铁“去产量”力度或超预期，当前投资性价比较高

1.1 钢：山东明确全年粗钢产量目标，能耗与环保是主要减产考量因素

本周螺纹钢消耗量环比明显下降 2.05%，同比明显下降 4.88%。钢材社会库存和钢厂库存总和环比小幅下降 0.72%、同比小幅下降 1.03%。长流程成本大幅下降，短流程成本环比上升，钢价指数环比上升，螺纹钢毛利扭亏为盈，热轧毛利环比大幅上升。根据财联社报道，近日山东省下发通知明确要求，今年粗钢产量不超过 7650 万吨，将综合考虑环保、能耗、产能利用率和布局规划等因素进行压减，确定各个钢铁企业产量控制目标。我们认为 6 月基本可却认为钢铁年内利润低点或次低点，而 7 月以来多省提出 2021 年全年粗钢产量不超过 2020 年的要求。钢铁“去产量”政策力度或超预期，钢铁板块已具备较好的投资性价比，结构上能耗与环保水平或是影响下半年钢铁板块内部走势分化的关键因素。普钢方面，建议一方面关注吨钢碳排放强度、吨能耗较低的上市公司，如宝钢股份(600019, 未评级)、方大特钢(600507, 未评级)、华菱钢铁(000932, 买入)，另一方面关注 PB 较低的上市公司，如新钢股份(600782, 未评级)、三钢闽光(002110, 未评级)、鞍钢股份(000898, 未评级)。

1.2 新能源金属：碳酸锂环比持平，氢氧化锂、钴价和镍价环比上涨

锂方面，本周国产 56.5%氢氧化锂价格为 9.8 万元/吨，环比上涨；国产 99.5%电池级碳酸锂价格为 8.8 万元/吨，环比持平。钴方面，本周国产 $\geq 20.5\%$ 硫酸钴价格为 8.1 万元/吨，环比持平；本周长江有色市场 1#钴价格为 37.9 万元/吨，环比微幅上涨 0.08%。镍方面，本周 LME 镍现货结算价格为 19235 美元/吨，环比明显上涨 2.49%。建议关注锂电上游锂、钴磁材标的：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)。

1.3 铜：铜价微幅下跌，TC/RC 明显上涨

铜供给和电解铜方面，铜供给和电解铜方面，本周，铜冶炼厂粗炼费（TC）、精炼费（RC）环比明显上涨 7.22%、7.22%。铜需求方面，6 月美国、日本、中国 PMI 环比小幅、小幅、微幅下降，德国 PMI 小幅上升。铜价方面，本周 LME 铜现货结算价为 9383 美元/吨，环比微幅下跌 0.15%。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。

1.4 金：风险偏好有所恢复，金价小幅下降

本周金价环比小幅下跌 1.26%，持仓量环比明显上升 6.44%。截止至 2021 年 7 月 23 日，美国 10 年期国债收益率为 1.27%，环比微幅下降 0.04PCT。5 月美国核心 PCE 物价指数年率录得 3.4%，创 92 年 4 月以来新高，虽然高企，但与预期相符。但美国 5 月个人指出停滞不前，给金价带来支撑，金价本周收涨。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：山东明确全年粗钢产量目标，能耗与环保是主要减产考量因素

2.1 供需：螺纹钢消耗量环比明显上升、产量环比明显上升

本周螺纹钢消耗量环比明显下降 2.05%，同比明显下降 4.88%。根据 Mysteel 数据及我们测算，本周全国螺纹钢消耗量为 351 万吨，环比明显下降 2.05%，同比明显下降 4.88%。

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

本周铁水和热轧产量环比小幅下降，螺纹钢和冷轧产量环比明显下降。根据 Mysteel 数据，本周 247 家钢企日均铁水产量 234 万吨，环比小幅下降 0.57%；螺纹钢产量为 335 万吨，环比明显下降 5.50%；热轧板卷产量为 323 万吨，环比小幅下降 1.23%；冷轧板卷产量为 82 万吨，环比明显下降 2.91%。

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	234	-0.57%	-3.43%	-5.29%
螺纹钢产量	335	-5.50%	-11.19%	-12.48%
热轧板卷产量	323	-1.23%	-5.06%	-0.66%
冷轧板卷产量	82	-2.91%	-0.76%	4.11%

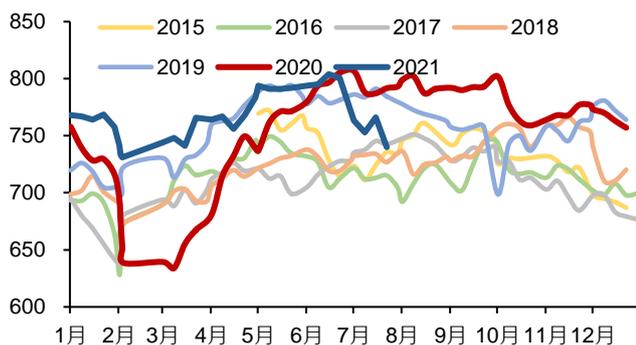
数据来源：Mysteel、东方证券研究所

本周长流程螺纹钢产能利用率、短流程螺纹钢产能利用率、独立电炉厂产能利用率明显下降。根据 Mysteel 数据，本周长流程螺纹钢产能利用率为 79.8%，环比明显下降 5.63%；短流程螺纹钢产能利用率为 49.0%，环比明显下降 4.7%；71 家独立电炉厂产能利用率为 64.7%，明显下降 4.19%。

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	79.8%	-5.63%	-11.65%	-13.34%
螺纹钢产能利用率：短流程	49.0%	-4.70%	-8.16%	-6.64%
独立电炉厂产能利用率：71家	64.7%	-4.19%	-6.74%	22.89%

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、同比小幅下降

本周钢材社会库存环比微幅下降、同比小幅下降。根据 Mysteel 数据，本周钢材社会库存 1524 万吨，环比微幅下降 0.06%，同比小幅下降 0.75%。其中，螺纹钢社会库存环比微幅下降 0.39%。

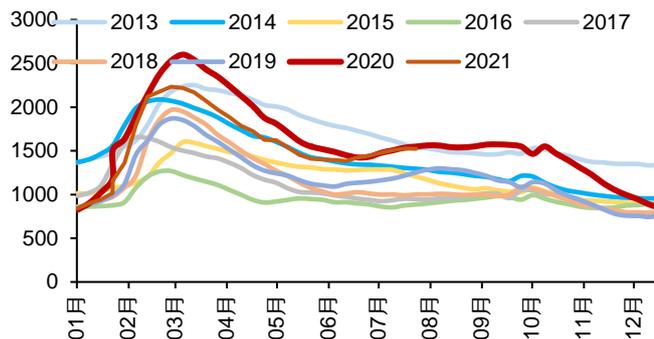
本周钢材钢厂库存环比、同比明显下降。根据 Mysteel 数据，本周钢材钢厂库存为 617 万吨，环比明显下降 2.31%，同比明显下降 1.72%。其中，螺纹钢钢厂库存环比明显下降 3.94%。

本周钢材社会和钢厂库存合计环比、同比小幅下降。根据 Mysteel 数据，本周钢材社会库存和钢厂库存总和为 2141 万吨，环比小幅下降 0.72%、同比小幅下降 1.03%。

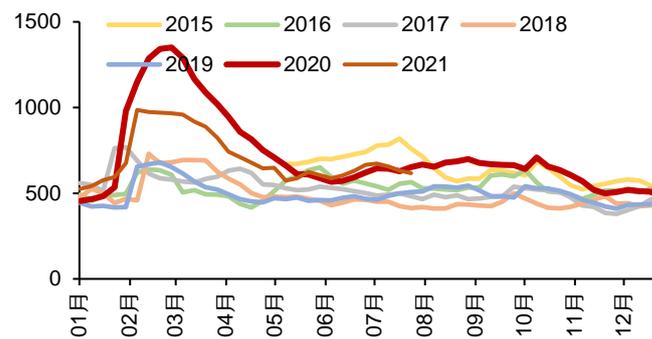
表 3：本周钢材库存指标表现（单位：万吨）

	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	1524	-0.06%	5.45%	-0.75%	617	-2.31%	-7.17%	-1.72%	-0.72%	-1.03%
螺纹钢	824	-0.39%	7.82%	-2.11%	312	-3.94%	-11.44%	-5.70%	-1.39%	-3.12%
线材	158	-1.08%	-1.61%	-22.16%	90	-1.02%	1.14%	28.07%	-1.06%	-9.20%
热轧板	297	1.94%	6.68%	10.49%	104	-0.43%	-3.76%	-3.79%	1.32%	6.41%
冷轧板	118	-0.48%	-0.73%	2.79%	32	0.37%	-3.43%	-2.56%	-0.30%	1.59%

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: 长流程成本大幅下降, 短流程成本明显上升

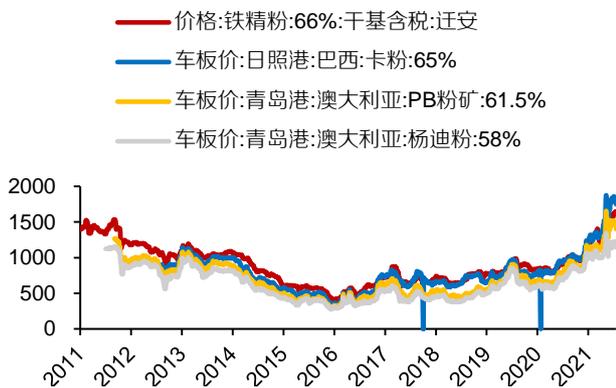
本周国内铁精粉价格环比小幅下跌、进口矿价格总体明显下跌。根据 Mysteel 数据, 本周迁安 66% 铁精粉干基含税均价为 1626 元/吨, 环比小幅下跌 0.73%; 日照港 65% 巴西卡粉车板价 1790 元/吨, 环比明显下跌 2.19%; 青岛港 61.5% PB 粉矿价为 1430 元/吨, 环比明显下跌 3.25%; 青岛港 58% 杨迪粉价为 1172 元/吨, 环比明显下跌 3.54%。

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	1626	-0.73%	3.11%	43.13%
车板价: 日照港: 巴西: 卡粉: 65%	1790	-2.19%	-1.65%	51.05%
车板价: 青岛港: 澳大利亚: PB 粉矿: 61.5%	1430	-3.25%	-3.51%	32.78%
车板价: 青岛港: 澳大利亚: 杨迪粉: 58%	1172	-3.54%	0.43%	18.74%

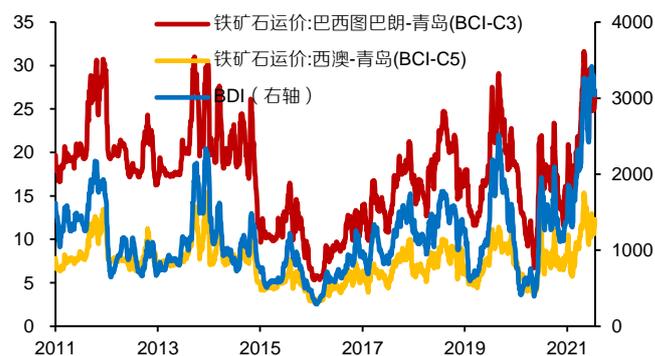
数据来源: Mysteel、东方证券研究所

图 6：铁矿石价格走势(单位：元/吨)



数据来源：Wind、东方证券研究所

图 7：铁矿石海运费走势(运价单位：元/吨)



数据来源：波罗的海航交所、Wind、东方证券研究所

本周主焦煤、二级冶金焦价格环比持平，废钢价格环比小幅上涨。根据 Mysteel 数据，本周邢台主焦煤含税价为 1730 元/吨，环比持平；唐山二级冶金焦含税价 2600 元/吨，环比持平；28 城市废钢市场均价为 3306 元/吨，环比小幅上涨 0.73%。

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	1730	0.00%	0.00%	48.50%
到厂价(含税):二级冶金焦:唐山	2600	0.00%	-4.41%	8.33%
28 城市废钢均价	3306	0.73%	2.29%	23.95%

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大幅下降。据我们测算，方坯长流程成本为 3373 元/吨，环比大幅下降 34.11%，螺纹钢长流程成本 3573 元/吨，环比大幅下降 32.82%。

短流程炼钢成本：各品种钢材短流程成本环比上升。据我们测算，方坯短流程成本为 4245 元/吨，环比小幅上升 0.53%，螺纹钢短流程成本为 4523 元/吨，环比明显上升 2.27%。

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。

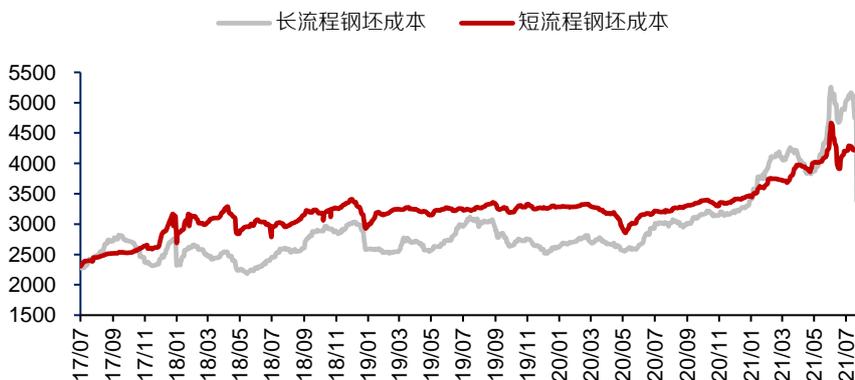
由于实际终端折扣、加工费用等因素均可能与假设值有所出入，因此本文测算的吨钢成本可能与 Mysteel 等调研结果有差异。

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	4647	-9.22%	-4.92%	37.26%	4245	0.53%	1.05%	22.35%
螺纹钢	4847	-8.87%	-4.73%	35.18%	4445	0.50%	1.00%	21.13%
高线	4867	-8.84%	-4.71%	34.99%	4465	0.50%	1.00%	21.01%
热卷	4997	-8.63%	-4.60%	33.77%	4595	0.49%	0.97%	20.30%
中板	5017	-8.60%	-4.58%	33.59%	4615	0.48%	0.96%	20.19%
冷轧	5197	-8.33%	-4.43%	32.06%	4795	0.47%	0.93%	19.29%
镀锌	4947	-8.71%	-4.64%	34.23%	4545	0.49%	0.98%	20.57%

数据来源：Mysteel、Wind、东方证券研究所

图 10：长流程、短流程炼钢钢坯成本对比（单位：元/吨）



数据来源：Mysteel、Wind、东方证券研究所

2.4 钢价：普钢综合价格指数环比明显上涨

本周普钢综合价格指数、钢坯价格指数环比上涨。根据 Wind 统计数据，普钢综合价格指数为 5791 元/吨，环比上升 0.94%；唐山钢坯价格指数为 5252 元/吨，环比上升 1.00%。

本周大部分地区钢价环比上涨。根据 Wind 数据，华南地区价格指数涨幅最大，为 5806 元/吨，环比上涨 1.70%；其次是西南地区价格指数，为 5868 元/吨，环比上涨 1.39%。

本周大部分品种钢价环比上涨。根据 Wind 数据，本周螺纹价格指数涨幅最大，为 5383 元/吨，环比上涨 2.29%；其次是线材价格指数，为 5814 元/吨，环比上涨 1.66%。

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	5791	0.94%	7.03%	22.96%
	价格指数：钢坯：唐山	5252	1.00%	6.36%	36.70%
分区域价格指数	华东	5788	0.82%	6.59%	22.63%
	华南	5806	1.70%	8.32%	20.92%
	华北	5707	0.78%	7.31%	28.21%
	中南	5733	1.09%	7.00%	23.16%
	东北	5457	0.79%	6.63%	25.58%
	西南	5868	1.39%	6.71%	21.91%
分品种价格指数	西北	5718	1.31%	7.12%	25.15%
	螺纹	5383	2.29%	9.09%	21.65%
	线材	5814	1.66%	7.16%	24.89%
	热卷	5825	0.16%	7.66%	26.65%
	中厚	5644	0.47%	6.27%	24.21%
	冷板	6447	0.17%	6.46%	14.00%
	镀锌	6929	0.16%	4.21%	9.65%

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：螺纹钢毛利扭亏为盈，热轧毛利环比大幅上升

本周螺纹钢毛利扭亏为盈，热轧毛利环比大幅上升。根据上述测算的成本数据和价格指数，本周螺纹钢毛利 432 元/吨，扭亏为盈；热轧毛利为 850 元/吨，环比大幅上升 124.27%。

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	432	855.11%	-380.94%
热轧毛利	850	124.27%	167.97%

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 7月17日起，河南省大部分地区出现了强降雨天气，多地出现暴雨、大暴雨，郑州、焦作、济源等地出现特大暴雨。此次郑州特大暴雨，对河南当地的不锈钢生产以及运输都将产生一定程度影响。据 Mysteel 统计口径，河南当地仅有河南鑫金汇这家不锈钢炼钢企业，鑫金汇已于19日全面停产，具体恢复生产时间须等待泄洪结束，预计影响产量上万吨。运输方面，据了解，西北某钢厂不锈钢铁路发货到无锡、佛山均要经过河南郑州，此次物流有影响预计一周，以400系不锈钢为主；华北某钢厂不锈钢发货到无锡、佛山有一部分经过河南，略受影响，但目前在找备选方案绕过去。

2.6.2 进入下半年后，“压减粗钢产量”的任务切换入快车道。近期多地区、多钢厂陆续传出停限产计划，也成为成材价格盘整走强的重要推手。国家统计局刚公布的数据中，2021年6月份全国粗钢产量9387.52万吨，同比增长1.5%；1—6月份累计产量56332.65万吨，同比增长11.8%。分省份看，江苏省1—6月份累计生产粗钢6358.06万吨，同比增长12.77%，产量排名第二；1—6月河北、江苏、山东、辽宁、山西5省粗钢产量合计30653.60万吨，占全国总产量54.41%。按照2020年江苏省粗钢产量12108.2万吨为基数，若实现今年不超去年的计划，则下半年总产量5750.14万吨，平均分配到每月生产958.36万吨。考虑到目前已是7月下旬，若7月产量无明显变化，等同于6月份的1041.03万吨，则8—12月份平均每月产量为941.82万吨。与上半年产量均值1059.68万吨相比，月产量下降117.86万吨，减产比例约11%。

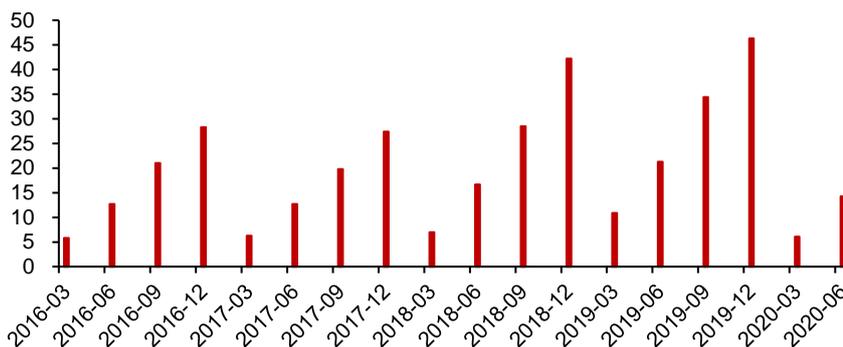
2.6.3 国家统计局最新数据显示，2021年6月份，我国钢筋产量为2475.5万吨，同比增长1.4%；1-6月累计产量为13625.0万吨，同比增长11.2%。6月份，我国中厚宽钢带产量为1619.2万吨，同比增长12.8%；1-6月累计产量为9474.1万吨，同比增长16.8%。6月份，我国线材（盘条）产量为1420.2万吨，同比下降3.3%；1-6月累计产量为8292.5万吨，同比增长7.2%。6月份，我国铁矿石原矿产量为8786.9万吨，同比增长9.0%；1-6月累计产量为49081.1万吨，同比增长15.9%。

3. 新能源金属：碳酸锂环比持平，氢氧化锂、钴价和镍价环比上涨

3.1 供给：受疫情影响，钴上游供给不稳定

钴方面，非洲疫情严重，虽然南非封城措施进一步降级，但实际运行、排船期没有得到明显缓解，或对短期钴价产生支撑。此次疫情或致全球钴供给不确定性增加。

图 13：嘉能可钴产量累计值（单位：千吨）



数据来源：公司公告、东方证券研究所

3.2 需求：6月中国新能源汽车产销量同比分别大幅上升 143.1%、147.2%

6月我国新能源汽车月产销量环比分别上升 14.21%、17.76%，同比大幅上升 143.1%、147.2%。根据中汽协统计数据，2021年6月我国新能源汽车月产量为 24.80 万辆，销量为 25.60 万辆，环比分别上升 14.21%、17.76%，同比大幅上升 143.1%、147.2%。

6月中国动力电池产量同比增 184.3%，磷酸铁锂增 256.4%。据中国汽车工业协会信息发布会数据，2021年6月我国动力电池产量共计 15.2GWh，同比增长 184.3%，环比增长 10.2%；1-6月，我国动力电池产量累计 74.7GWh，同比累计增长 217.5%。

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

图 14：新能源汽车月产销量（单位：辆）



数据来源：中国汽车工业协会、东方证券研究所

3.3 价格：碳酸锂环比持平，氢氧化锂、钴价和镍价环比上涨

锂方面：氢氧化锂价格环比上涨、碳酸锂价格环比持平。根据 Wind 数据，本周国产 56.5%氢氧化锂价格为 9.8 万元/吨，环比上涨；国产 99.5%电池级碳酸锂价格为 8.8 万元/吨，环比持平。

钴方面：本周国产 $\geq 20.5\%$ 硫酸钴价格环比持平，1#钴价格环比微幅上涨。根据 Wind 数据，本周国产 $\geq 20.5\%$ 硫酸钴价格为 8.1 万元/吨，环比持平；本周长江有色市场 1#钴价格为 37.9 万元/吨，环比微幅上涨 0.08%。

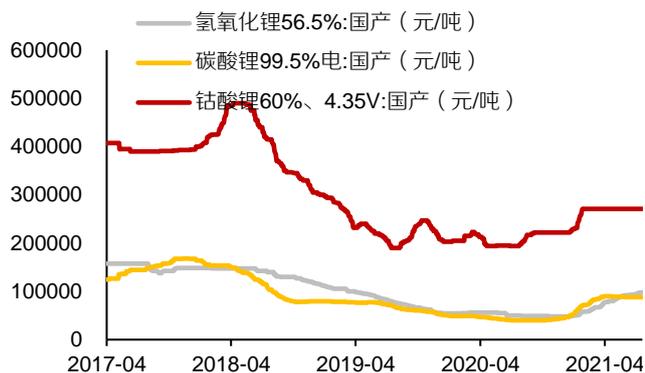
镍方面：本周 LME 镍环比小幅上涨。根据 Wind 数据，截至 2021 年 7 月 23 日，LME 镍现货结算价格为 19235 美元/吨，环比明显上涨 2.49%。

表 9：氢氧化锂、碳酸锂、硫酸钴、1#钴价格（单位：元/吨）

	本周	周变动	月变动	年变动
氢氧化锂 56.5%:国产	98000	1.03%	4.26%	100.00%
碳酸锂 99.5%电:国产	88000	0.00%	0.00%	69.23%
硫酸钴 $\geq 20.5\%$:国产	81000	0.00%	9.46%	39.66%
长江有色:1#钴	379000	0.08%	4.41%	35.84%

数据来源：Wind、东方证券研究所

图 15: 氢氧化锂、碳酸锂和钴酸锂价格



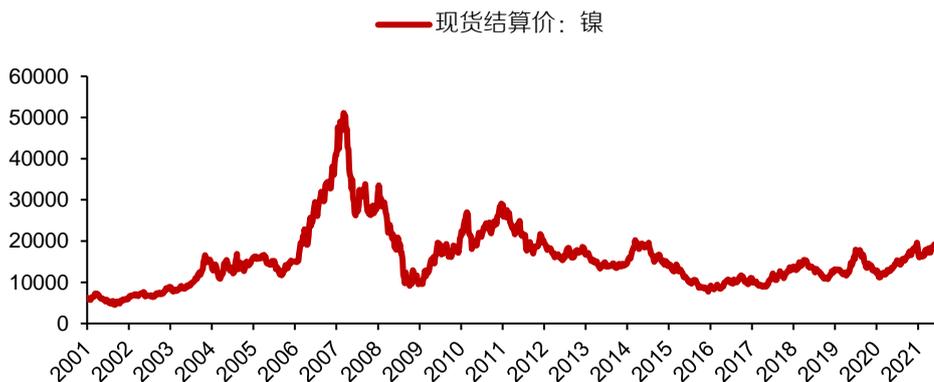
数据来源：Wind、东方证券研究所

图 16: 硫酸钴和 1#钴价格



数据来源：Wind、东方证券研究所

图 17: LME 镍价 (单位: 美元/吨)



数据来源：Wind、东方证券研究所

3.4 重要行业及公司新闻

3.4.1 必和必拓今日宣布与世界知名的可持续能源公司特斯拉签署镍供应协议。 必和必拓旗下的西部镍业 (Nickel West) 将为特斯拉提供作为电池制造原料的镍。西部镍业位于西澳大利亚，是全球最关注可持续发展和生产过程中碳排放量较低的镍生产商之一。特斯拉是全球知名的电动汽车和电池储能系统制造商，其使命是加速世界向可持续能源的转变。镍是特斯拉电池技术生产制造所需的关键金属原材料。必和必拓首席商务官潘文怡 (Vandita Pant) 表示：“据估计，电池制造对镍的需求在未来十年将增长五倍以上，主要用于支持世界日益增长的电动汽车市场需求。”“我们十分高兴能与特斯拉签署本协议，并携手发挥技术和创新的力量，共同推动电池供应链的可持续发展。”在产品供应合作的同时，必和必拓和特斯拉还将携手推动电池供应链的可持续发展。重点合作领域包括应用区块链技术实现端到端的原材料可追溯性，在电池原材料生产技术方面互通有无，提升可持续发展在资源行业中的重要性，并发掘与必和必拓以及特斯拉在理念原则和电池价值链方面契合度较高的合作伙伴。此外，必和必拓还将与特斯拉在储能解决方案领域开展合作，通过提高可再生能源比重，并结合电池储能技术，积极探索在各自运营生产过程中的低碳减排机会。

必和必拓澳大利亚矿产业务总裁 **Edgar Basto** 表示：“必和必拓供应的产品是世界上碳排强度最低的镍原料之一，我们的矿山正朝着实现自身运营净零排放的目标稳步迈进。可持续、稳定可靠和高品质的镍原料对满足包括特斯拉在内的可持续能源制造商的需求至关重要。” “必和必拓始终坚持对运营资产的可持续发展进行投资，并致力于拓展包括镍在内的面向未来的大宗商品，努力为全球脱碳进程提供支持，并为我们的业务发展创造长期价值。”

3.4.2 据近日报道，Aldoro Resources 表示，预计未来几天将在西澳大利亚的 VC1 目标开始镍勘探钻探。该公司今天表示，钻井承包商奥兰多钻井公司正在将 DDR20 钻机调动到现场，其中 VC1 和 VC11 是在 Narndee Igneous Complex 进行钻探的第一个目标。同时，旨在完善项目最高优先级勘探目标的移动回路瞬态电磁 (MLTEM) 调查已经完成。一旦收到最终模型并检查质量保证和控制，预计将在未来几天内得出调查结果。据悉，钻井平台原定于上周抵达现场，但由于“不可预见的故障”而被推迟。该钻机在珀斯进行了维修，预计将“接近 100% 的可用性”用于计划的钻井计划。

4.铜：铜价微幅下跌，TC/RC 明显上涨

4.1 供给：TC、RC 明显上涨

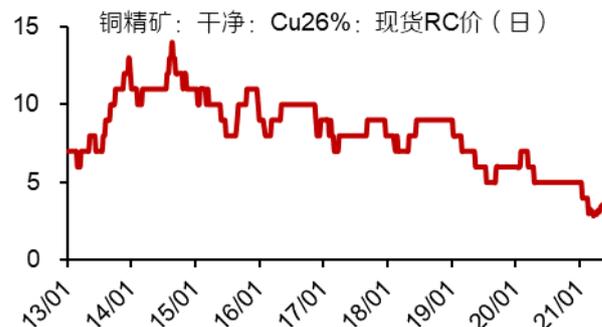
本周铜冶炼厂粗炼费（TC）、精炼费（RC）环比明显上涨。根据 Mysteel 数据，现货中国铜冶炼厂粗炼费为 50.5 美元/干吨，环比上涨 7.22%，精炼费为 5.05 美分/磅，环比上涨 7.22%。

图 18：26%干净铜精矿：粗炼费（TC，美元/干吨）



数据来源：Mysteel、东方证券研究所

图 19：26%干净铜精矿：精炼费（RC，美分/磅）

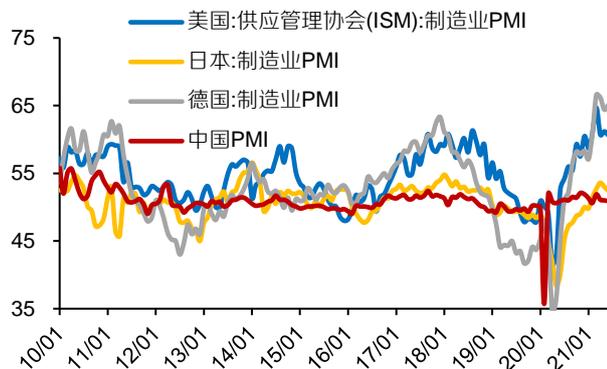


数据来源：Mysteel、东方证券研究所

4.2 需求：6 月美日中 PMI 均环比小幅降，德国 PMI 小幅上升

6 月美国、日本、中国 PMI 环比小幅、小幅、微幅下降，德国 PMI 小幅上升。根据 Wind 数据，2021 年 6 月德国制造业 PMI 为 65.10，环比上升 1.09%；2021 年 6 月美国、日本、中国、制造业 PMI 分别为 60.6、52.40、50.90，环比分别小幅、微幅下降，各国经济总体呈上升。2021 年 1-5 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比大幅上升 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缆、电缆、电站以及白色家电用铜需求。

图 20：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 21：中国房屋新开工面积和竣工面积累计同比



数据来源：国家统计局、东方证券研究所

4.3 价格与库存：铜价微幅下跌，库存微幅上升

本周 LME 铜价微幅下跌，库存微幅上升。根据 LME 数据，本周 LME 铜现货结算价为 9383 美元/吨，环比微幅下跌 0.15%；本周 LME 铜总库存为 22.47 万吨，环比微幅上升 0.26%。

表 10: LME 铜价和总库存

	本周	周变动	月变动	年变动
现货结算价:LME 铜	9383	-0.15%	-0.03%	21.20%
总库存:LME 铜	224750	0.26%	6.25%	108.20%

数据来源：LME、东方证券研究所

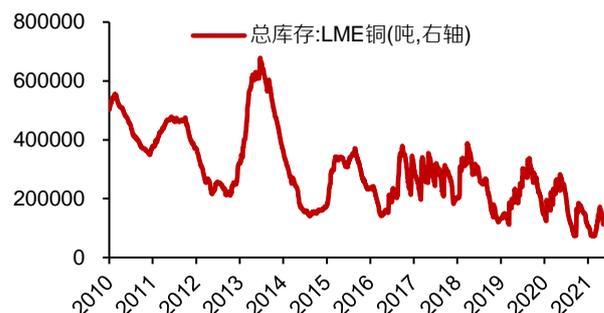
注：如无特殊说明，本文“周变动”指环比上周变动，“月变动”指本月以来变动，“年变动”指今年以来变动，“周同比”指较去年同期变动，下同

图 22: LME 铜价



数据来源：LME、东方证券研究所

图 23: LME 铜库存



数据来源：LME、东方证券研究所

4.4 重要行业及公司新闻

4.4.1 国际铜研究小组的最新统计数据 displays，前 4 个月，世界矿山铜产量增长了 4%。世界最大铜生产国智利矿山铜产量下降 2%，而第二大铜生产国秘鲁的产量增长了 10%。尽管如此，与 2019 年同期相比，秘鲁前 4 个月产量仍然下降了 17%。

4.4.2 智利矿业公司安托法加斯塔在 2021 年上半年铜产量下降 2.8% 至 361,500 吨，其全年生产指导目前保持不变，但同时其警告，产量可能会受到部分地区缺乏降雨的影响。位于圣地亚哥东北 240 公里的智利科金博地区的 Los Pelambres 开始受到该国过去 12 年来最严重干旱之一的的影响。仅在智利中部地区，即大多数人居的地区和主要铜矿的所在地，在过去 20 年中的降雨量减少了近 30%。该公司在其季度报告中表示，已经制定了严格的水资源管理协议，并且正在评估各种选择，以减轻降雨量减少带来的风险，并防止这种情况持续下去。Antofagasta 还指出，Los Pelambres 的主要维护工作原计划在第二季度进行，现已推迟到第四季度。这家总部位于圣地亚哥的公司截至 6 月的三个月内生产了 178,400 吨铜，低于第一季度的 183,000 吨。它将

下降归因于 Centinela 矿的较低回收率以及预计 Zaldivar 的品位较低。然而，该矿商将其全年铜产量指引维持在 730,000 吨至 760,000 吨不变，净现金成本为每磅 1.25 美元，资本支出为 16 亿美元。

4.4.3 北京 7 月 19 日消息，国家统计局发布的数据显示，中国 6 月精炼铜产量较去年同期增加 2.6%，至 83.7 万吨。数据显示，1-6 月，中国精炼铜产量为 515.4 万吨，较去年同期相比增加 12.2%。统计局数据显示，中国 6 月铅产量为 64.0 万吨，同比增幅为 11.3%；1-6 月累计产量为 360.9 万吨，同比增加 20.9%。中国 6 月锌产量为 56.7 万吨，同比增加 6.2%；1-6 月累计产量为 327.2 万吨，同比增加 5.0%。中国 6 月氧化铝产量为 680.4 万吨，同比增加 6.7%；前六个月累计产量为 3,928.1 万吨，同比增加 11.0%。

5.金：风险偏好有所恢复，金价小幅下降

5.1 价格与持仓：本周金价小幅下跌、COMEX 总持仓量明显上升

本周金价小幅下跌、COMEX 总持仓量明显上升。据 COMEX 数据，2021 年 7 月 22 日 COMEX 活跃黄金合约收盘价为 1807.20 美元/盎司，环比小幅下跌 1.26%；截至 7 月 13 日，COMEX 黄金总持仓量为 49.58 万张，环比明显上升 6.44%。

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)	1807.20	-1.26%	2.07%	-4.96%
COMEX 黄金总持仓 (张)	495798	6.44%	-2.82%	-10.89%

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

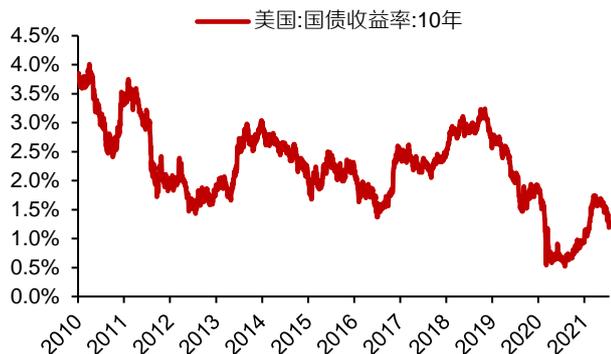
图 25：COMEX 黄金总持仓



数据来源：COMEX、东方证券研究所

5.2 宏观指标：美国 CPI6 月超预期，实际利率环比小幅下降

本周美国名义利率环比小幅下降，6 月 CPI 同比增长 5.4% (预期 4.9%)，实际利率环比小幅下降。根据美联储和美国劳工部数据，截止至 2021 年 7 月 23 日，美国 10 年期国债收益率为 1.27%，环比小幅下降 0.04PCT；2021 年 6 月美国 CPI 较 5 月环比上升 0.80PCT。以此计算，美国实际利率 (名义利率-通胀) 环比小幅下降。

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 澳大利亚纽克雷斯特矿业有限公司周四表示，其卡迪亚金矿的年产量超出了该公司的预期，但由于其位于巴布亚新几内亚的 Lihir 金矿意外停产，整个集团的季度产量下降了 5%。新南威尔士州的卡迪亚报告了 6 月季度的创纪录吞吐量，其季度黄金产量达到 194,757 盎司，全年产量达到 764,896 盎司。这超过了其年度预测范围的上限 760,000 盎司。然而，随着 Newcrest 更换磨机电机，该矿将在未来 19 周内预计将面临成本上升和黄金和铜产量下降。其集中器 1 将以正常容量的 60% 左右运行。这家澳大利亚最大的上市金矿商表示，即使其卡迪亚金矿的年产量超出了该公司的预期，但公司 6 月季度的总产量仍然录得下降，从一年前的 573,175 盎司降至 542,332 盎司。然而，这超过了加拿大皇家银行此前预计的约 531,000 盎司的产量。据悉，巴布亚新几内亚的 Lihir 金矿的高压灭菌器正在经历计划外停机，同时计划在 9 月季度进行的定期维护也已提前。

6.板块表现：本周有色板块和钢铁板块均跑赢大盘

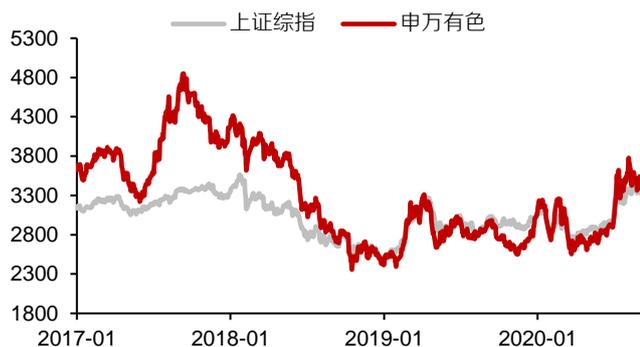
板块表现方面，本周有色板块和钢铁板块均跑赢大盘。根据 Wind 数据，本周申万有色板块上涨 7.51%，位居申万全行业第一名，跑赢上证综指 7.20 个百分点；本周申万钢铁板块上涨 6.65%，跑赢上证综指 6.34 个百分点，位居申万全行业第二名。

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	3550	0.31%	-1.14%	2.23%
申万有色	5759	7.51%	25.05%	40.67%
申万钢铁	3236	6.65%	16.99%	44.63%

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



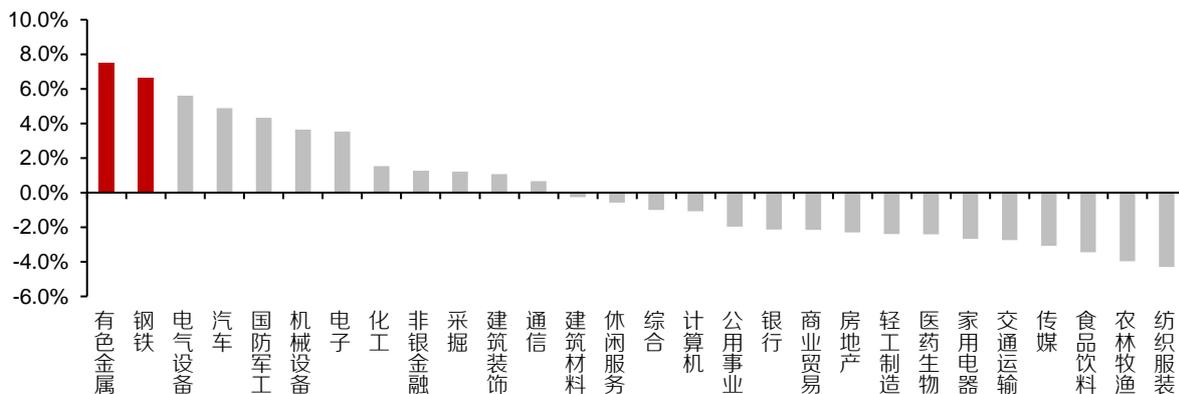
数据来源：Wind、东方证券研究所

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

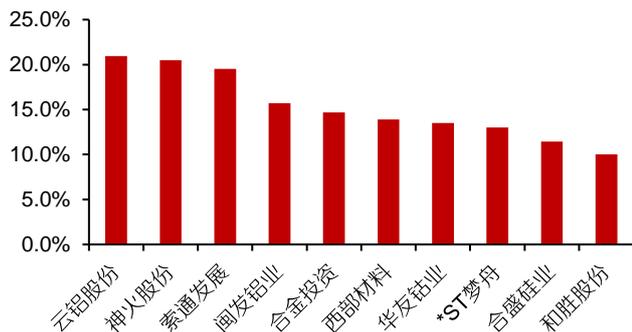
图 30：本周申万各行业涨幅排行榜



数据来源：Wind、东方证券研究所

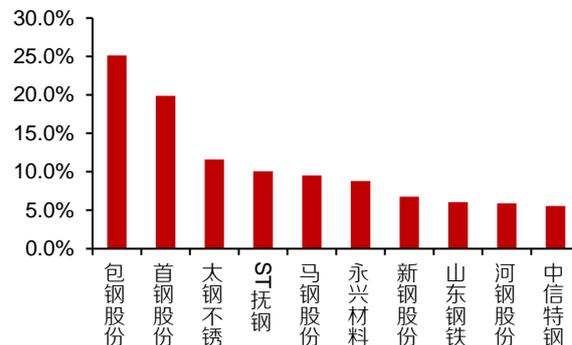
个股方面，本周云铝股份领涨申万有色板块，包钢股份领涨申万钢铁板块。本周申万有色板块涨幅前五的个股为：云铝股份、神火股份、索通发展、闽发铝业和合金投资；申万钢铁板块收益率前五的个股为：包钢股份、首钢股份、太钢不锈、ST抚钢和马钢股份。

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。

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