

社融利空落地、稳增长政策加码，板块或将修复

——有色钢铁行业周策略（2022年第19周）

核心观点

- **宏观：4月社融数据大幅回落，差别化房贷政策保障刚需购房。**据央行数据，4月社会融资规模增量为9102亿元，前值4.65万亿元人民币，比上年同期少9468亿元。5月15日，中国人民银行将个人首套住房商贷利率下限调减20个基点，各地在此基础上“因城施策”，自主确定房贷利率加点下限。
- **钢：国家发改委核对粗钢产量基数，2022年将继续压减。**本周螺纹钢产量环比小幅上升0.61%，消耗量环比明显上升4.49%。本周钢企复产继续，据Mysteel数据，本周长流程螺纹钢产能利用率为74.6%，环比小幅上升1.11PCT。国家发改委表示，2022年将继续开展全国粗钢产量压减工作，促进钢铁行业高质量发展。
- **新能源金属：4月我国新能源汽车产量环比下降33.86%，同比上升44.33%。**锂方面，本周国产56.5%氢氧化锂价格为46.75万元/吨，环比微幅下降0.32%；国产99.5%电池级碳酸锂价格为46.15万元/吨，环比持平。本周MB标准级钴环比微幅下降，四氧化三钴环比明显下降。镍方面，本周LME镍现货结算价格为27699美元/吨，环比明显下降8.61%。
- **工业金属：欧盟计划征收碳关税，我国铝材出口优势或将削弱。**本周铜冶炼厂TC/RC环比明显下降，全球精炼铜产量、原生精炼铜1月产量环比明显上升，电解铝3月开工率维持高位为92%，环比明显上升1.61PCT；库存方面，LME铜库存环比明显上升，LME铝库存环比明显下降；价格方面，本周LME铜现价环比明显下降5.48%，LME铝现价环比小幅上升0.99%；盈利方面，本周新疆、云南、山东、内蒙电解铝盈利环比下降。
- **金：美国高通胀率引发加息加速的担忧，金价加速下行。**本周COMEX金价环比明显下降3.01%，黄金非商业净多头持仓数量环比明显下降8.65%；本周美国10年期国债收益率为2.84%，环比微幅下降0.28PCT。

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，建议关注中信特钢(000708, 买入)、方大特钢(600507, 未评级)、华菱钢铁(000932, 买入)，另一方面关注PB较低的上市公司，如马钢股份(600808, 未评级)、新钢股份(600782, 未评级)、鞍钢股份(000898, 未评级)、太钢不锈(000825, 未评级)；特钢方面，建议关注新能源核电特材供应企业，如久立特材(002318, 买入)。**
- **新能源金属：建议关注赣锋锂业(002460, 未评级)、永兴材料(002756, 买入)、盐湖股份(000792, 未评级)等锂资源丰富的企业。**
- **铜：建议关注铜金矿端均扩张的紫金矿业(601899, 买入)；及锂电铜箔生产企业：嘉元科技(688388, 未评级)、诺德股份(600110, 未评级)等。**
- **铝：建议关注布局绿铝的云铝股份(000807, 未评级)、明泰铝业(601677, 买入)，及高端铝材企业南山铝业(600219, 未评级)。**
- **金：建议关注山东黄金(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（维持）

国家/地区 中国
 行业 有色、钢铁行业
 报告发布日期 2022年05月17日



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
 孟宪博 mengxianbo@orientsec.com.cn
 滕朱军 tengzhujun@orientsec.com.cn

相关报告

铜铝承压，有色新材料值得关注：——有色钢铁行业周策略（2022年第18周） 2022-05-09
 全年经济增长目标不动摇，钢材需求预期向好：——有色钢铁行业周策略（2022年第17周） 2022-05-04
 钢铁去产量“差异化”到来，行业迎来布局良机：——有色钢铁行业周策略（2022年第16周） 2022-04-26

目录

1.核心观点：房贷定向降息对冲社融回落影响，板块预期修复	6
1.1 宏观：4月社融数据大幅回落，差异化房贷政策保障刚需购房	6
1.2 钢：2022年将继续粗钢压减，促进行业高质量发展	6
1.3 新能源金属：4月我国新能源汽车产量环比下降33.86%，同比上升44.33%	6
1.4 工业金属：欧盟计划征收碳关税，我国铝材出口优势或将削弱	7
1.5 金：美国高通胀率引发加息加速的担忧，金价加速下行	7
2. 钢：2022年将继续粗钢压减，促进行业高质量发展	8
2.1 供需：螺纹钢消耗量环比明显上升，产量环比微幅上升	8
2.2 库存：钢材库存环比明显下降，同比明显上升	9
2.3 成本：长流程环比小幅上升，短流程环比微幅下降	10
2.4 钢价：普钢综合价格指数环比明显下降	13
2.5 盈利：长流程螺纹钢毛利环比大幅下降，短流程大幅下降	14
2.6 重要行业及公司新闻	15
3. 新能源金属：4月我国新能源汽车产量环比下降33.86%，同比上升44.33%	16
3.1 供给：5月碳酸锂环比大幅上升10.07%、氢氧化锂环比明显上升4.69%	16
3.2 需求：4月中国新能源汽车产销量环比分别下降33.86%、39.26%	17
3.3 价格：锂精矿环比大幅上升，钴环比微幅上升，伦镍环比明显下降	19
3.4 重要行业及公司新闻	21
4. 工业金属：欧盟计划征收碳关税，我国铝材出口优势或将削弱	22
4.1 供给：TC/RC环比明显下降，电解铝开工率明显上升	22
4.2 需求：4月中国PMI环比下降，美国PMI环比下降	24
4.3 库存：LME铜环比明显上升，LME铝环比明显下降	24
4.4 盈利：新疆、云南、山东、内蒙电解铝盈利环比下降	25
4.5 价格：铜价环比明显下降、铝价环比小幅上升	27
4.6 重要行业及公司新闻	28
5. 金：美国高通胀率引发加息加速的担忧，金价加速下行	29
5.1 价格与持仓：金价环比明显下降、COMEX黄金非商业净多头持仓数量环比明显下降	29
5.2 宏观指标：美国4月CPI超预期，同比上升8.2%，涨幅环比收窄	29
6. 板块表现：本周钢铁板块表现欠佳、有色板块表现良好	31

风险提示.....	32
-----------	----

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)	14
图 14: 碳酸锂、氢氧化锂产量 (单位: 实物吨)	16
图 15: 钴矿、钴中间品进口量 (单位: 吨)	16
图 16: 红土镍矿进口量 (单位: 吨)	16
图 17: 镍生铁产量 (单位: 金属量干吨)	16
图 18: 电解镍、硫酸镍产量 (单位: 吨)	17
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)	18
图 22: 按电池类型中国动力电池装机量 (单位: MWH)	18
图 23: 中国动力电池产量 (单位: MWH)	18
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)	20
图 27: 碳酸锂、氢氧化锂价格 (单位: 元/吨)	20
图 28: 硫酸钴 (元/吨) 和四氧化三钴 (右轴, 元/吨) 价格	20
图 29: 平均价:MB 标准级钴 (单位: 美元/磅)	20
图 30: 电池级硫酸镍 (元/吨)、8-12%高镍生铁价格 (右轴, 元/镍点)	20
图 31: LME 镍价 (美元/吨) 和沪伦比 (右轴)	20
图 32: 26%干净铜精矿: 粗炼费 (TC, 美元/干吨)	22
图 33: ICSG:全球精炼铜产量(原生+再生) (单位: 千吨)	22

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。

图 34: ICSG:原生精炼铜产量 (单位: 千吨)	22
图 35: 进口数量:废铜:累计值 (吨)	23
图 36: 电解铝在产产能和开工率 (右轴)	23
图 37: 电解铝产量 (单位: 万吨)	23
图 38: 未锻造的铝及铝材累计进口数量 (吨)	23
图 39: 美国、中国、欧元区、摩根大通 PMI	24
图 40: 电网、电源基本建设投资完成额	24
图 41: 房屋新开工面积、竣工面积 (万平方米)	24
图 42: 汽车、新能源汽车产量 (单位: 万辆)	24
图 43: 铜交易所库存 (吨): LME+COMEX+SHFE	25
图 44: LME 铝库存 (吨)	25
图 45: 氧化铝价 (元/吨)	25
图 46: 动力煤价 (山西)、焦末 (内蒙古) (元/吨)	25
图 47: 主要省份电解铝完全成本 (元/吨)	26
图 48: 主要省份电解铝盈利 (元/吨)	27
图 49: 铜现货价 (美元/吨)	28
图 50: 铝现货价 (美元/吨)	28
图 51: COMEX 黄金非商业净多头持仓数量	29
图 52: COMEX 黄金收盘价 (美元/盎司)	29
图 53: 美国 10 年期国债收益率	30
图 54: 美国 CPI 当月同比	30
图 55: 有色板块指数与上证指数比较	31
图 56: 钢铁板块指数与上证指数比较	31
图 57: 本周申万各行业涨幅排行榜	31
图 58: 有色板块涨幅前十个股	32
图 59: 钢铁板块涨幅前十个股	32
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)	19
表 10: LME 铜、铝总库存	24

表 11: 主要省份电解铝完全成本 (元/吨)	26
表 12: 主要省份电解铝盈利 (元/吨)	26
表 13: LME 铜价和铝价 (美元/吨)	27
表 14: COMEX 金价和总持仓.....	29
表 15: 有色板块、钢铁板块指数与上证指数比较.....	31

1.核心观点：房贷定向降息对冲社融回落影响，板块预期修复

1.1 宏观：4月社融数据大幅回落，差别化房贷政策保障刚需购房

4月社会融资规模增量为9102亿元，比上年同期少9468亿元；差别化住房信贷政策出台，个人首套房贷款利率下限调减。据中国人民银行数据，4月社会融资规模增量为9102亿元，前值4.65万亿元人民币，比上年同期少9468亿元。其中，对实体经济发放的人民币贷款增加3616亿元，同比少增9224亿元；对实体经济发放的外币贷款折合人民币减少760亿元，同比多减488亿元。5月15日，中国人民银行发出通知：对于贷款购买普通自住房的居民家庭，首套住房商业性个人住房贷款利率下限调整为不低于相应期限贷款市场报价利率减20个基点；在全国统一的贷款利率下限基础上按照“因城施策”的原则，各城市自主确定辖区内各城市首套和二套住房商业性个人住房贷款利率加点下限。

美国4月份CPI和PPI均超预期，涨幅较上月收窄。据美国政府公布的数据显示，4月美国CPI同比上涨8.3%，预期值为8.1%，涨幅较3月份收窄0.2pct。美国4月PPI同比上涨11%，预期值为10.7%，涨幅较3月份收窄0.2pct，这是自2020年12月以来该数据的首次下降，美国高通胀率持续。

1.2 钢：2022年将继续粗钢压减，促进行业高质量发展

本周螺纹钢产量环比小幅上升0.61%，消耗量环比明显上升4.49%。钢材社会库存和钢厂库存总和环比明显下降1.51%。考虑一个月库存周期，长流程成本本月变动小幅上升，短流程成本本月变动微幅下降，普钢综合价格指数月变动明显下降，长流程螺纹钢毛利月变动大幅下降，短流程大幅下降。国家发改委日前向各地下发2022年粗钢产量压减考核基数核对工作相关通知，要求各地核实反馈考核基数。国家统计局公布的数据显示，2021年全国粗钢产量为10.33亿吨，比上年下降3%，粗钢产量压减任务全面完成。国家发改委表示，为保持政策的连续性稳定性，2022年将继续开展全国粗钢产量压减工作，引导钢铁企业摒弃以量取胜的粗放发展方式，促进钢铁行业高质量发展。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，如中信特钢(000708, 买入)、方大特钢(600507, 未评级)、华菱钢铁(000932, 买入)，另一方面关注PB较低的上市公司，如马钢股份(600808, 未评级)、新钢股份(600782, 未评级)、鞍钢股份(000898, 未评级)、太钢不锈(000825, 未评级)；特钢方面，建议关注新能源核电供应企业，如久立特材(002318, 买入)。

1.3 新能源金属：4月我国新能源汽车产量环比下降33.86%，同比上升44.33%

4月因国内疫情多地散发，国内汽车行业在供应链、生产及物流运输等多个环节集体承压，大部分车企在生产和交付上受到波及。中汽协数据显示，4月新能源汽车产销分别达到31.2万辆和29.9万辆，环比虽分别下降33%和38.3%，同比则分别增长了43.9%和44.6%，市占率达到25.3%。据电池联盟数据，4月我国动力电池装车量13.3GWh，环比虽下降38%，但同比增长了58.1%。锂方面，本周国产56.5%氢氧化锂价格为46.75万元/吨，环比微幅下降0.32%；国产99.5%电池级碳酸锂价格为46.15万元/吨，环比持平。本周MB标准级钴环比微幅下降0.31%，四氧化三钴环比明显下降2.61%。镍方面，本周LME镍现货结算价格为27600美元/吨，环比明

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。

显下降 8.61%。建议关注赣锋锂业(002460, 未评级)、永兴材料(002756, 买入)、盐湖股份(000792, 未评级)等锂资源丰富的企业。

1.4 工业金属：欧盟计划征收碳关税，我国铝材出口优势或将削弱

工业金属方面，本周铜冶炼厂 TC/RC 环比明显下降 2.11%，全球精炼铜、原生精炼铜 1 月产量环比明显上升，电解铝 3 月开工率维持高位为 92%，环比小幅上升 1.61PCT；PMI 方面，4 月中国 PMI 环比下降，美国 PMI 环比下降；库存方面，LME 铜库存环比明显上升，LME 铝库存环比明显下降；价格方面，本周 LME 铜现价环比明显下降 5.48%，LME 铝现价环比小幅上升 0.99%，上期所铝价则环比明显上升 1.52%。铜方面，建议关注铜金矿端均扩张的紫金矿业(601899, 买入)；及锂电铜箔生产企业：嘉元科技(688388, 未评级)、诺德股份(600110, 未评级)等。铝方面，建议关注布局绿铝的云铝股份(000807, 未评级)、明泰铝业(601677, 买入)，及高端铝材企业南山铝业(600219, 未评级)。

1.5 金：美国高通胀率引发加息加速的担忧，金价加速下行

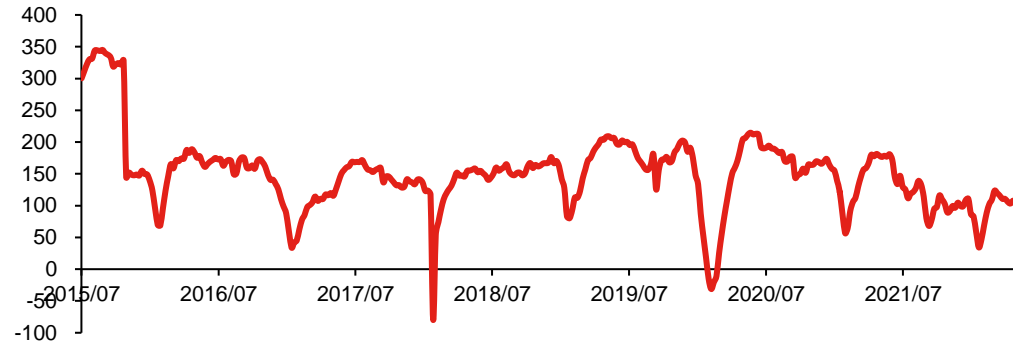
本周 COMEX 金价环比明显下降 3.01%，黄金非商业净多头持仓数量环比明显下降 8.65%；截至 2022 年 5 月 13 日，美国 10 年期国债收益率为 2.84%，环比微幅下降 0.28PCT。美国 4 月份 CPI 和 PPI 均超预期，反映了美国通胀率仍处于 40 年来的最高水平，强化了市场对于加息加速的担忧。建议关注山东黄金(600547, 未评级)、盛达资源(000603, 未评级)等。

2. 钢：2022 年将继续粗钢压减，促进行业高质量发展

2.1 供需：螺纹钢消耗量环比明显上升，产量环比微幅上升

本周螺纹钢消耗量环比明显上升 4.49%。根据 Mysteel 数据及我们测算，本周全国螺纹钢消耗量为 108 万吨，环比明显上升 4.49%，同比大幅下降 40.54%。

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 0.61%，螺纹钢产量环比小幅上升 0.86%，热轧产量环比小幅上升 0.93%，冷轧产量环比小幅上升 0.60%。根据 Mysteel 数据，本周 247 家钢企日均铁水产量 238.18 万吨，环比小幅上升 0.61%；螺纹钢产量为 310 万吨，环比小幅上升 0.86%；热轧板卷产量为 327 万吨，环比小幅上升 0.93%；冷轧板卷产量为 84 万吨，环比小幅上升 0.60%。

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	238.18	0.61%	1.97%	-1.93%
螺纹钢产量	310	0.86%	3.09%	-16.53%
热轧板卷产量	327	0.93%	0.95%	-2.56%
冷轧板卷产量	84	0.60%	-0.98%	-0.06%

数据来源：Mysteel、东方证券研究所

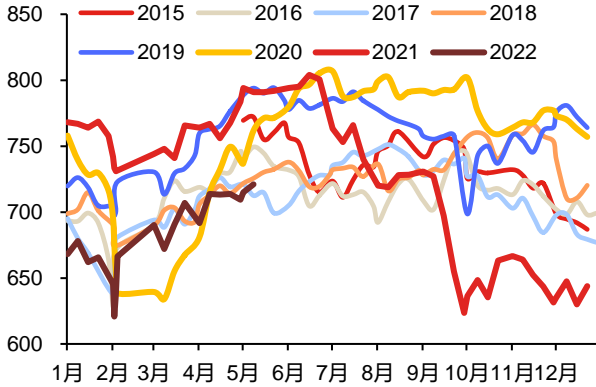
本周长流程螺纹钢产能利用率环比小幅上升，短流程螺纹钢产能利用率环比小幅下降。根据 Mysteel 数据，本周长流程螺纹钢产能利用率为 74.6%，环比小幅上升 1.11PCT；短流程螺纹钢产能利用率为 42.6%，环比小幅下降 1.48PCT。

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	74.6%	1.11%	2.80%	-12.65%
螺纹钢产能利用率：短流程	42.6%	-1.48%	-0.88%	-16.59%

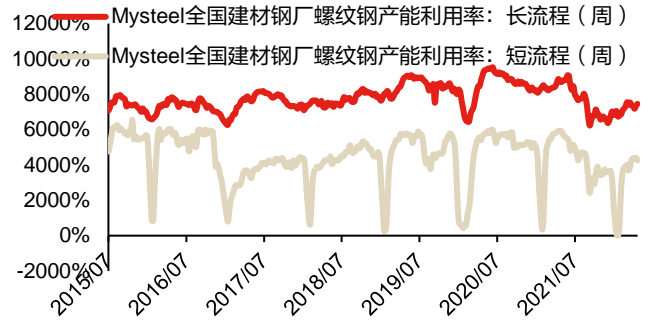
数据来源：Mysteel、东方证券研究所

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，同比明显上升

本周钢材社会库存环比明显下降、同比小幅上升。根据 Mysteel 数据，本周钢材社会库存 1554 万吨，环比明显下降 2.29%，同比小幅上升 0.99%。其中，螺纹钢社会库存环比明显下降 4.20%。

本周钢材钢厂库存环比微幅上升、同比明显上升。根据 Mysteel 数据，本周钢材钢厂库存为 701 万吨，环比微幅上升 0.28%，同比明显上升 22.03%。其中，螺纹钢钢厂库存环比明显上升 6.08%。

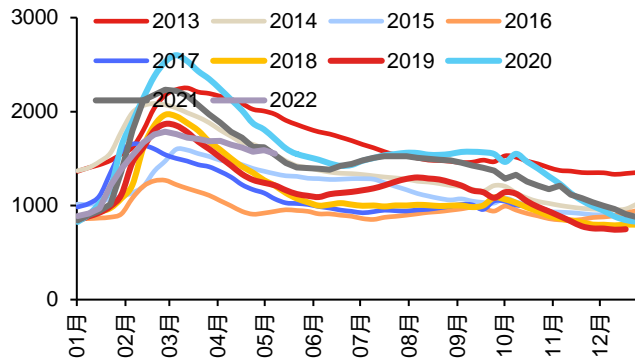
本周钢材社会和钢厂库存合计环比明显下降、同比明显上升。根据 Mysteel 数据，本周钢材社会库存和钢厂库存总和为 2255 万吨，环比明显下降 1.51%、同比明显上升 6.71%。

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	1554	-2.29%	-1.19%	0.99%	701	0.28%	1.80%	22.03%	-1.51%	6.71%
螺纹钢	861	-4.20%	-3.81%	1.72%	361	6.08%	6.65%	23.87%	-1.38%	7.39%
线材	195	-1.47%	-2.21%	-6.68%	112	-3.05%	-1.56%	51.94%	-2.05%	8.65%
热轧板	248	2.15%	4.85%	-1.44%	95	-9.89%	-8.46%	-2.86%	-1.50%	-1.84%
冷轧板	137	-1.87%	1.30%	14.36%	43	-2.45%	-1.26%	31.57%	-2.01%	18.06%
中厚板	114	1.50%	6.09%	0.92%	89	-3.98%	1.16%	14.08%	-0.98%	6.30%

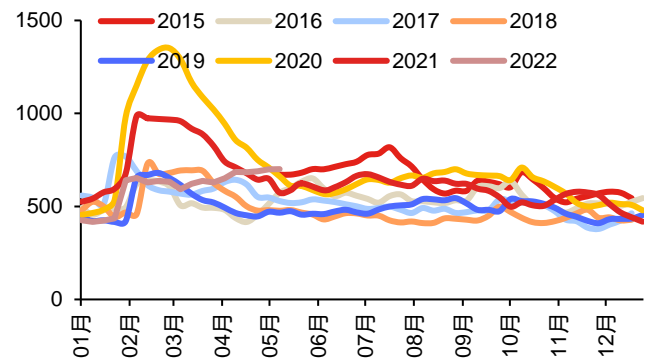
数据来源：Mysteel、东方证券研究所

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：长流程环比小幅上升，短流程环比微幅下降

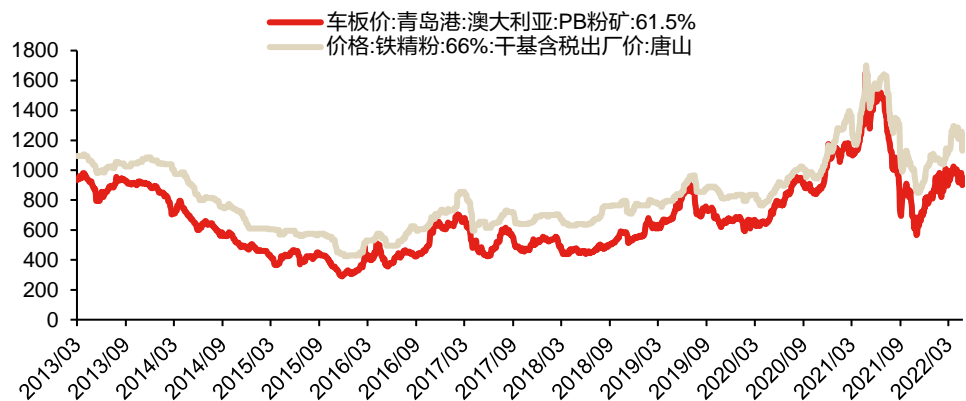
本周国内铁精粉价格环比明显下降、进口矿价格总体环比明显下降。本周车板价:青岛港:澳大利亚:PB 粉矿:61.5%价为 948 元/吨, 环比明显下降 3.07%; 铁精粉:66%:干基含税出厂价:唐山价 1160 元/吨, 环比明显下降 3.57%。

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%	948	-3.07%	-0.21%	-40.56%
铁精粉:66%:干基含税出厂价:唐山	1160	-3.57%	-4.53%	-31.76%

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）



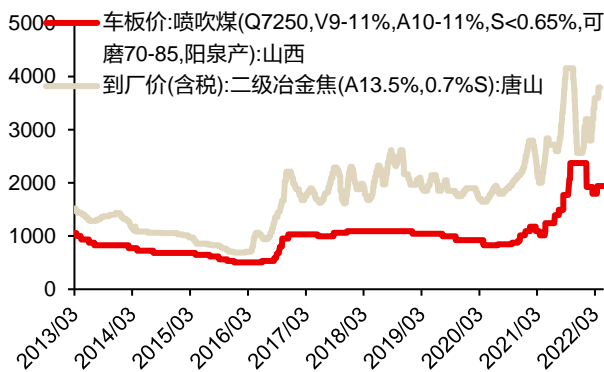
数据来源：Wind、东方证券研究所

本周废钢价格环比小幅下降 1.13%，二级冶金焦价格环比持平，喷吹煤价格环比持平。本周唐山二级冶金焦含税价 3800 元/吨, 环比持平；山西阳泉产喷吹煤车板价为 1945 元/吨, 环比持平；唐山 6-8mm 废钢市场均价（不含税）为 3490 元/吨, 环比小幅下降 1.13%。

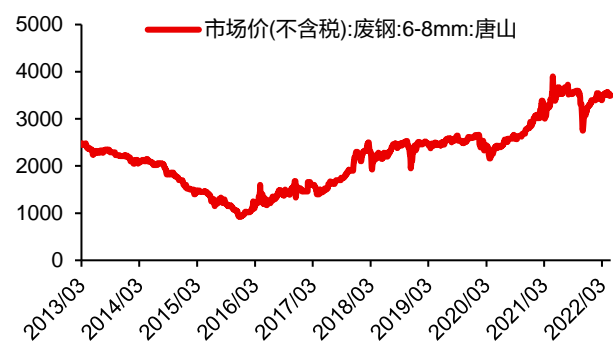
表 5：本周焦炭及废钢价格（单位：元/吨）

	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	1945	0.00%	0.00%	56.22%
到厂价(含税):二级冶金焦(A13.5%,0.7%S):唐山	3800	0.00%	5.56%	46.15%
市场价(不含税):废钢:6-8mm:唐山	3490	-1.13%	-0.29%	-9.35%

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小幅上升。据我们测算，长流程螺纹钢成本为 4525 元/吨，环比小幅上升 0.64%。

短流程炼钢成本：各品种钢材短流程成本环比微幅下降。据我们测算，短流程螺纹钢成本为 4480 元/吨，环比微幅下降 0.05%。

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、液氩、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*0.425=191）与卓创资讯网站

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。

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；

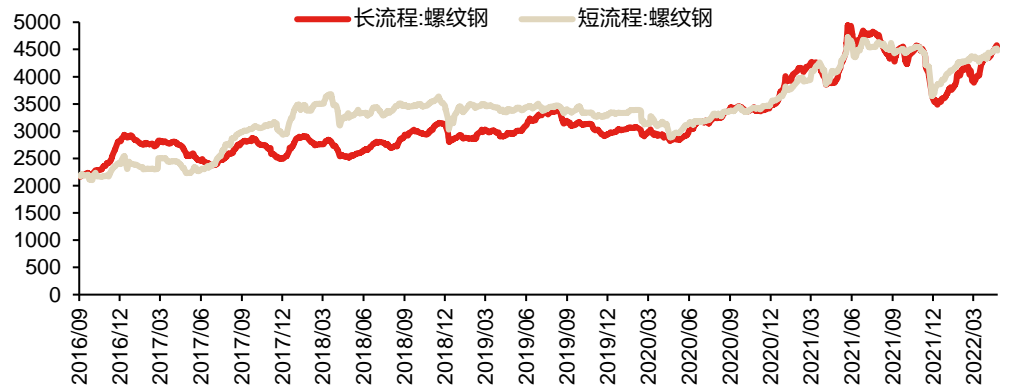
(7) 长、短流程分品种钢材成本计算方法为对应的螺纹钢成本与加工费之和，热卷、中板、冷轧吨钢加工费为 160，180，760 元/吨。

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	4525	0.64%	14.51%	15.54%	4480	-0.05%	3.63%	9.79%
热卷	4685	0.62%	13.94%	14.93%	4640	-0.04%	3.50%	9.42%
中板	4705	0.62%	13.87%	14.85%	4660	-0.04%	3.49%	9.38%
冷轧	5285	0.55%	12.17%	13.01%	5240	-0.04%	3.09%	8.25%

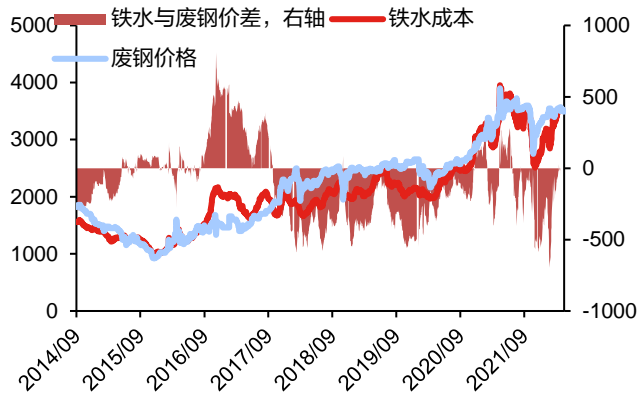
数据来源：Mysteel、Wind、东方证券研究所

图 9：长流程、短流程炼钢钢坯成本对比（单位：元/吨）



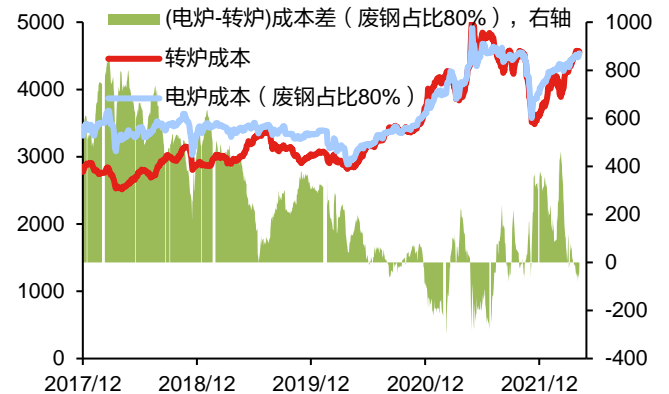
数据来源：Wind、东方证券研究所

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降

本周普钢价格指数环比明显下降、钢坯价格指数环比明显下降。根据 Wind 统计数据, 普钢综合价格指数 5189 元/吨, 环比明显下降 2.06%; 唐山钢坯价格指数为 4676 元/吨, 环比明显下降 2.09%。

本周全部地区钢价环比下降。根据 Wind 数据, 华北地区价格指数环比降幅最大, 为 5214 元/吨, 环比明显下降 2.42%; 其次是西北地区价格指数, 为 5288 元/吨, 环比明显下降 2.40%。

本周大部分品种钢价环比下降。根据 Wind 数据, 本周螺纹价格指数环比降幅最大, 为 4977 元/吨, 环比明显下降 2.64%; 其次是热卷, 为 4950 元/吨, 环比明显下降 2.47%。

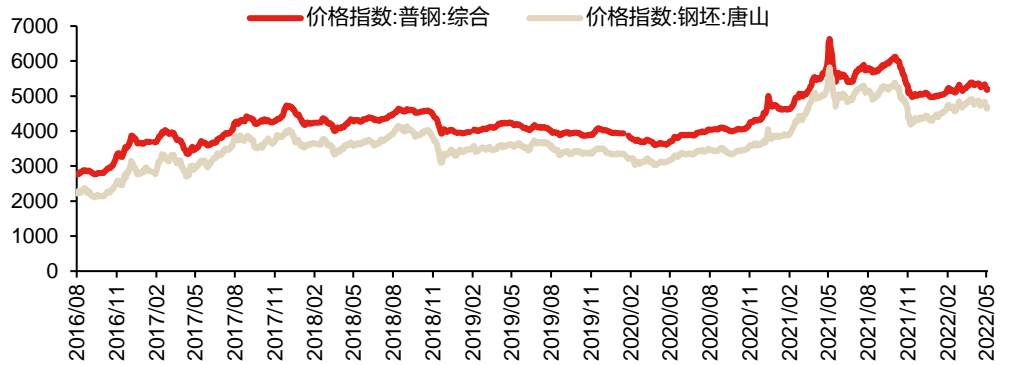
表 7: 综合价格指数、分区域价格指数与分品种价格指数 (单位: 元/吨)

		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	5189	-2.06%	-1.73%	-19.12%
	价格指数: 钢坯: 唐山	4676	-2.09%	-2.18%	-16.23%
分区域价格指数	华东	5189	-1.98%	-1.79%	-18.71%
	华南	5208	-2.18%	-1.87%	-18.35%
	华北	5214	-2.42%	-1.66%	-18.62%
	中南	5187	-2.09%	-1.74%	-19.22%
	东北	5177	-1.80%	-1.23%	-15.97%
	西南	5290	-1.94%	-1.26%	-19.66%
	西北	5288	-2.40%	-1.88%	-19.59%
分品种价格指数	螺纹	4977	-2.64%	-2.20%	-17.68%
	线材	5366	-2.06%	-1.53%	-17.13%
	热卷	4950	-2.47%	-2.92%	-22.12%
	中厚	5176	-1.16%	-0.68%	-19.58%
	冷板	5468	-2.02%	-1.82%	-22.06%
	镀锌	6131	-0.51%	-0.21%	-17.72%

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。

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大幅下降，短流程大幅下降

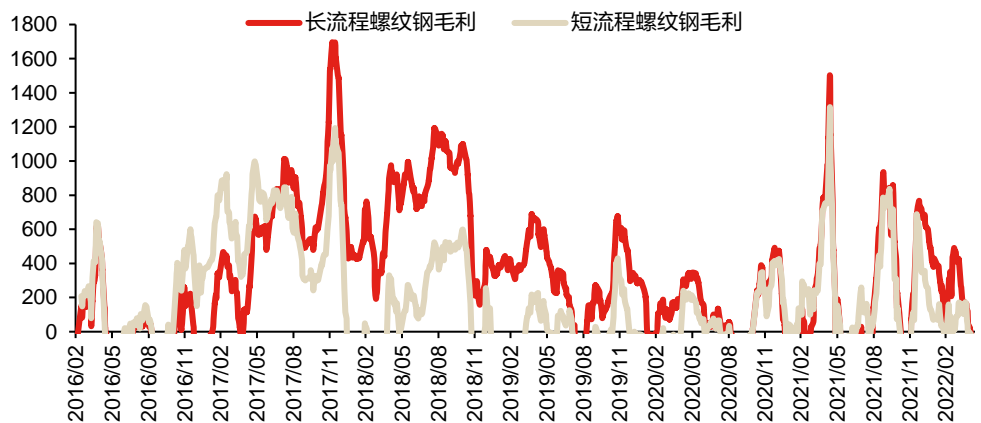
长流程螺纹钢毛利环比大幅下降，短流程大幅下降。根据上述测算的成本数据和价格指数，长流程螺纹钢毛利-193 元/吨，环比大幅下降 327.42%；短流程螺纹钢毛利为-150 元/吨，环比大幅下降 390.42%。

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	-193	-327.42%	-933.42%
长流程:热卷毛利	-432	-73.38%	-127.51%
长流程:中板毛利	-155	-265.80%	-1377.31%
长流程:冷轧毛利	-59	-173.58%	-137.46%
短流程螺纹钢毛利	-150	-390.42%	-5231.25%

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

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。

2.6 重要行业及公司新闻

2.6.1 首次国产微米颗粒增强型热轧耐磨钢在安阳钢铁 1780 机组下线

近日，经过半年多的实验室成分设计、轧制工艺模拟研究、现场的特殊原辅料以及工艺设备的精心准备，微米颗粒增强型热轧耐磨钢 ANM300TP 在安钢第二炼轧厂成功冶炼并顺利轧制下线。经大生产检验，力学性能、布氏硬度和延伸率均达到了预期设计目标。这是微米颗粒增强型热轧耐磨钢国内首次在 1780 机组下线，标志着安钢热轧耐磨钢研发生产取得重大突破。随着我国城镇化进度的不断加快，混凝土搅拌运输车需求在一个相当长时期内都将很旺盛。作为搅拌车物料搅拌、承载部分的重要设备滚筒，运行过程中要承受物料的剧烈摩擦，是搅拌车上磨损量和消耗量最大的部件。

据不完全统计，在一个搅拌车 6-8 年的生命周期里，平均要更换 3.5 个滚筒。采用高强度耐磨搅拌罐用钢替代普通级别钢，将使罐体规格减薄，可实现滚筒轻量化 30%，耐磨性达到常规钢材的两倍，使用寿命显著提高。研究开发该类型热轧耐磨钢产品，不仅能增强安钢热轧汽车钢系列产品市场竞争力，有助于提升企业自身的市场品牌议价能力，满足客户需求，创造良好效益，同时也对填补河南省产品空白具有重大的现实意义。然而由于强度、硬度的提升，耐磨钢的加工性和焊接性严重恶化，很难满足用户自动焊接、冷成型等加工板形要求，研发生产的难度极大，国内只有几家钢企在 2250 热轧带钢机组研发该产品取得一定效果。

近年，安阳钢铁将高强薄规格非处理型热轧耐磨钢板作为技术研发重点品种加以攻关，弥补 1780 机组热轧汽车用钢没有热轧耐磨钢系列产品的缺口。从 1780 机组的轧制设备、层流冷却及平整能力实际出发，创新性提出利用微米碳化钛颗粒强型，配合中高温卷取轧制来实现耐磨性和板形优良结合的研发思路，成为国内率先采用 1780 热连轧机组生产热轧耐磨钢 ANM300TP 的企业。

2.6.2 国家发改委考核 2022 年粗钢压减基数，促进钢铁行业高质量发展

继国家发改委早前表示 2022 年将继续开展全国粗钢产量压减工作后，国家发改委日前向各地下发 2022 年粗钢产量压减考核基数核对工作通知，要求各地核实反馈考核基数。国家发改委表示，为保持政策的连续性稳定性，巩固好粗钢产量压减成果，2022 年，国家发展改革委、工业和信息化部、生态环境部、国家统计局四部门将继续开展全国粗钢产量压减工作，引导钢铁企业摒弃以量取胜的粗放发展方式，促进钢铁行业高质量发展。

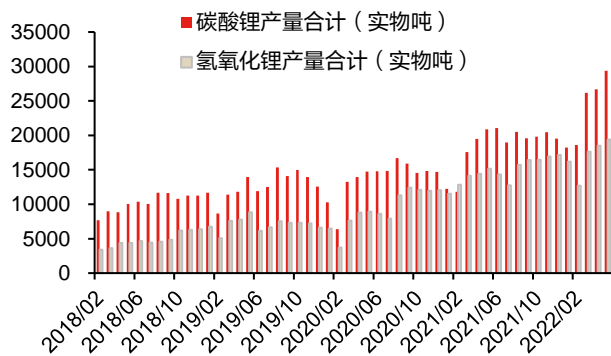
3. 新能源金属：4 月我国新能源汽车产量环比下降 33.86%，同比上升 44.33%

3.1 供给：5 月碳酸锂环比大幅上升 10.07%、氢氧化锂环比明显上升 4.69%

锂方面，碳酸锂 5 月产量为 29362 吨，同比去年大幅上升 40.54%，较 4 月环比大幅上升 10.07%，氢氧化锂 5 月产量为 19388 吨，同比去年大幅上升 28.02%，较 4 月环比明显上升 4.69%。

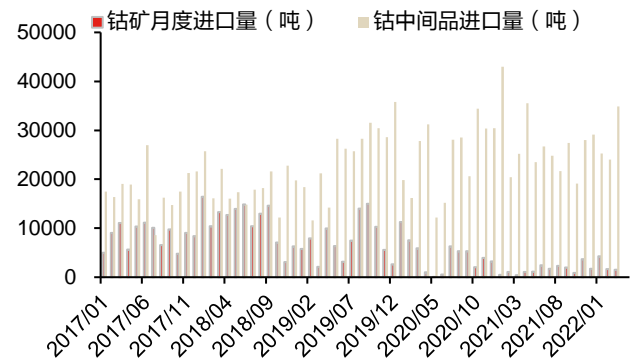
钴方面，钴矿 3 月进口量 1527 吨，同比去年大幅上升 263.57%，较 2 月环比明显下降 7.06%，2021 年初以来已达到 1.89 万吨；钴中间品 3 月进口量 3.5 万吨，同比去年大幅上升 38.16%，较 2 月环比大幅上升 45.06%，2021 年初以来达到 32.45 万吨。

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

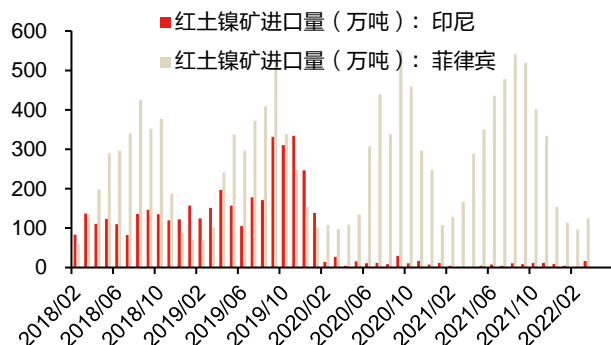
图 15：钴矿、钴中间品进口量（单位：吨）



数据来源：SMM、东方证券研究所

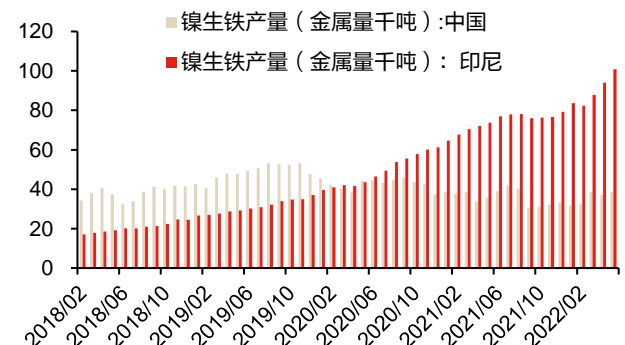
镍方面，矿端红土镍矿 3 月进口量 167 万吨，同比去年明显下降 5.50%，较 2 月环比大幅上升 40.63%，年初以来合计总产量达 4289 万吨；冶炼端电解镍 5 月产量 1.34 万吨，同比明显上升 7.86%，环比明显上升 3.63%，2022 年初以来合计 5.19 万吨；中国镍生铁产量 5 月同比明显上升 8.44%，环比明显上升 3.95%；印尼镍生铁 5 月产量同比大幅上升 36.72%，环比明显上升 7.23%；硫酸镍产量同比明显上升 9.17%，环比明显上升 9.02%，年初以来产量已达到 9.50 金属量万吨。

图 16：红土镍矿进口量（单位：万吨）



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。

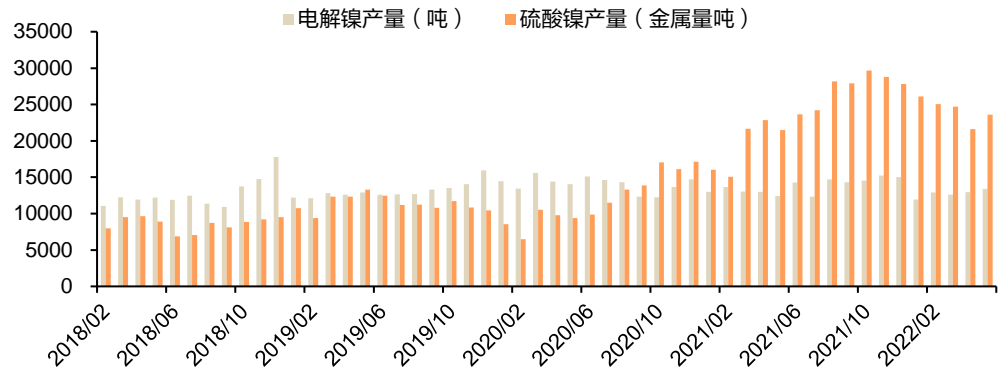
图 17：镍生铁产量（单位：金属量千吨）



数据来源：SMM、东方证券研究所

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

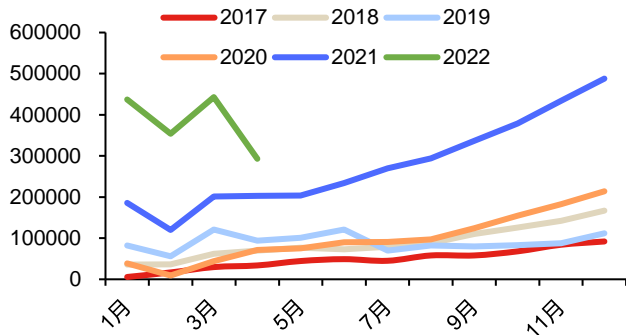
3.2 需求：4 月中国新能源汽车产销量环比分别下降 33.86%、39.26%

4 月我国新能源汽车月产销量环比分别大幅下降 33.86%、39.26%，同比大幅上升 44.33%、45.08%。根据中汽协统计数据，2022 年 4 月我国新能源汽车月产量为 29.3 万辆，销量为 28 万辆，环比分别大幅下降 33.86%、39.26%，同比大幅上升 44.33%、45.08%。

4 月中国动力电池产量同比大幅增长 124.08%，磷酸铁锂同比大幅增长 177.14%。据中国汽车工业协会信息发布会数据，2022 年 4 月我国动力电池产量共计 28964MWH，同比大幅增长 124.08%，环比大幅下降 26.07%；中国 NCM 动力电池装机量 4 月共计 4363MWH，同比大幅下降 15.59%，环比大幅下降 46.86%，中国 LFP 动力电池装机量 4 月共计 8888MWH，同比大幅增长 177.14%，环比大幅下降 32.57%。

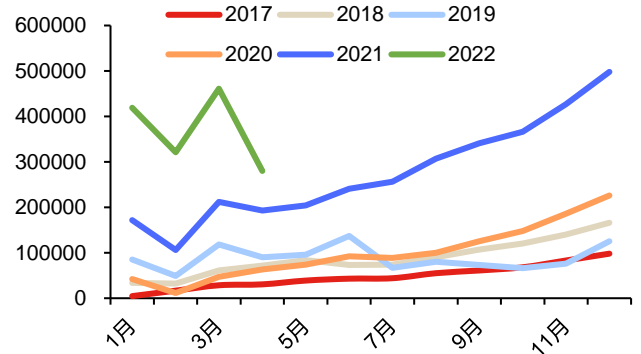
国务院常委会会议通过《新能源汽车产业发展规划》，有望刺激新能源汽车消费。由于疫情导致的销售人员不能到岗、消费者减少出行等因素影响，一季度汽车消费量受明显压制。但受限于石油资源的有限性，作为环保无污染的清洁能源，新能源车优势突出，得到全球各国产业政策支持，中长期成长趋势不改。10 月国务院常委会会议通过《新能源汽车产业发展规划》，此次规划的战略部署旨在促进新能源汽车产业发展，加快建设汽车强国，新能源汽车产业面临前所未有的发展机遇。

图 19: 中国新能源乘用车产量 (单位: 辆)



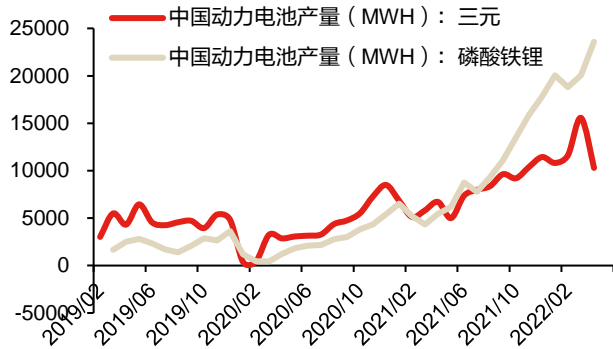
数据来源: Wind、东方证券研究所

图 20: 中国新能源乘用车销量 (单位: 辆)



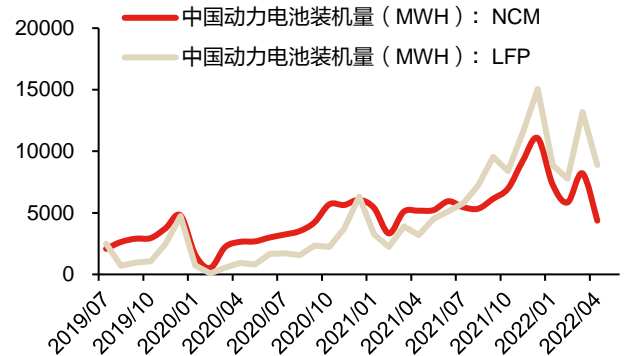
数据来源: Wind、东方证券研究所

图 21: 按电池类型中国动力电池产量 (单位: MWh)



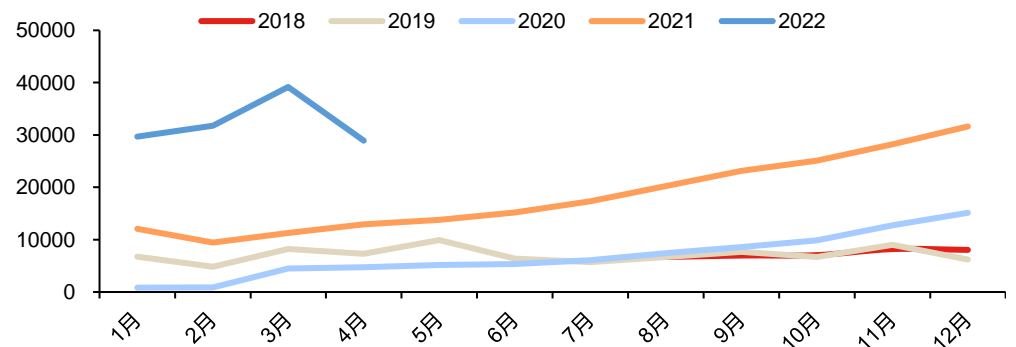
数据来源: Wind、东方证券研究所

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

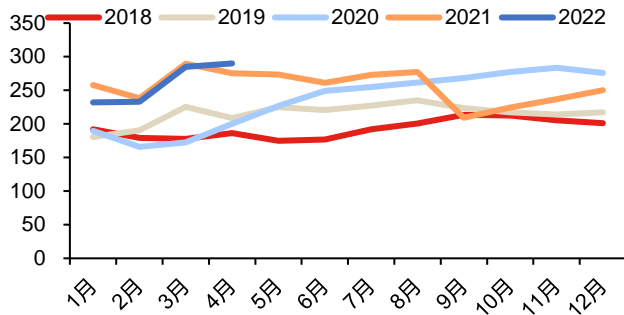
图 23: 中国动力电池产量 (单位: MWh)



数据来源: SMM、东方证券研究所

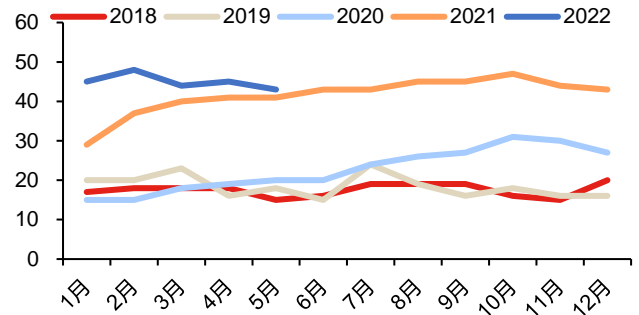
镍铁需求方面, 4 月中国不锈钢表观消费量达 290 万吨, 同比明显上升 5.30%, 环比小幅下降 0.69%; 5 月印尼不锈钢产量达 43 万吨, 同比明显上升 4.88%, 环比持平。

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：锂精矿环比大幅上升，钴环比微幅上升，伦镍环比明显下降

锂方面：锂精矿(6%,CIF 中国)平均价环比大幅上升，氢氧化锂价格微幅下降，碳酸锂价格持平。根据 Wind 数据，本周锂精矿(6%,CIF 中国)平均价为 4755 美元/吨，环比大幅上升 18.73%，国产 56.5%氢氧化锂价格为 46.75 万元/吨，环比微幅下降 0.32%；国产 99.5%电池级碳酸锂价格为 46.15 万元/吨，环比持平。

钴方面：本周 MB 标准级钴环比微幅下降，国产 $\geq 20.5\%$ 硫酸钴环比明显下降，四氧化三钴环比明显下降。根据 Wind 数据，本周 MB 标准级钴环比微幅下降 0.31%，国产 $\geq 20.5\%$ 硫酸钴价格为 10.30 万元/吨，环比明显下降 1.90%；本周四氧化三钴为 39.20 万元/吨，环比明显下降 2.61%。

镍方面：本周 LME 镍环比明显下降。根据 Wind 数据，截至 2022 年 5 月 13 日，LME 镍现货结算价格为 27600 美元/吨，环比明显下降 8.61%；长江镍结算价格 21.95 万元/吨，长江硫酸镍结算价格 4.95 万元/吨，电池级硫酸镍平均价 46000 万元/吨，环比明显下降 2.13%，8-12%高镍生铁平均价 1613 元/镍点，环比明显下降 1.68%。

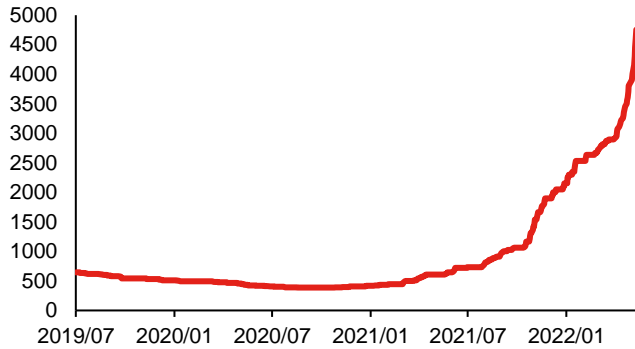
表 9：新能源金属价格（单位：元/吨）

		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）	4755	18.73%	24.97%	121.16%
	碳酸锂(99.5%电池级/国产)-平均价	461500	0.00%	0.00%	67.82%
	氢氧化锂(56.5% 电池级粗颗粒/国产)-平均价	467500	-0.32%	-0.32%	110.11%
钴	硫酸钴($\geq 20.5\%$ /国产)-平均价	103000	-1.90%	-5.07%	0.98%
	四氧化三钴($\geq 72.8\%$ /国产)-平均价	392000	-2.61%	-4.85%	-0.13%
	平均价:MB 标准级钴（美元/磅）	40	-0.31%	0.19%	18.43%
镍	电池级硫酸镍-平均价	46000	-2.13%	-2.65%	31.43%
	8-12%高镍生铁(出厂价-江苏)-平均价（元/镍点）	1613	-1.68%	-1.83%	24.52%
	现货结算价:LME 镍（美元/吨）	27600	-8.61%	-14.89%	31.90%

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。

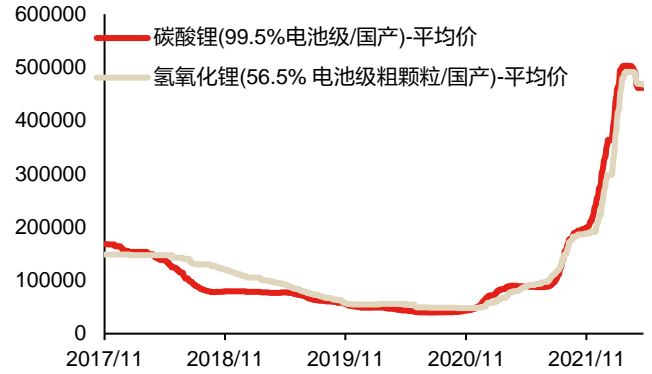
数据来源：SMM、Wind、东方证券研究所

图 26：锂辉石精矿(6%,CIF 中国)-平均价（单位：美元/吨）



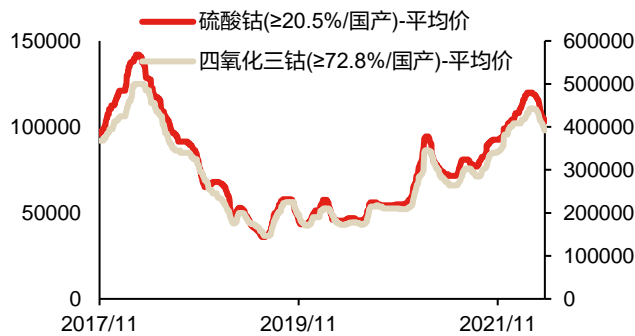
数据来源：SMM、东方证券研究所

图 27：碳酸锂、氢氧化锂价格（单位：元/吨）



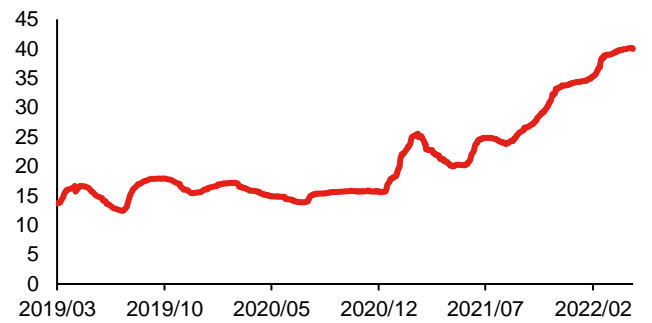
数据来源：SMM、东方证券研究所

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）

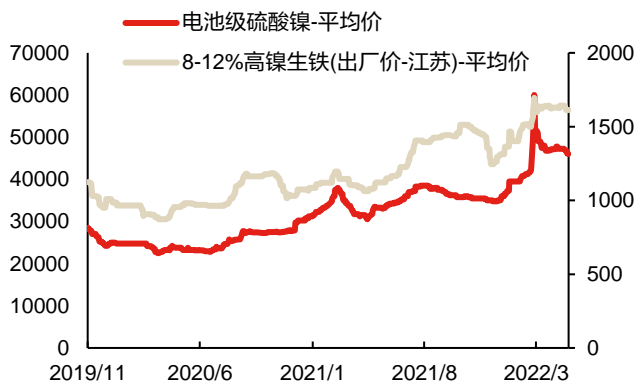
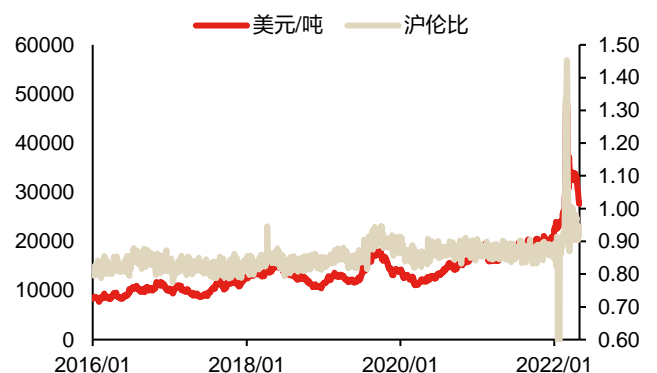


图 31：LME 镍价（美元/吨）和沪伦比（右轴）



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。

数据来源：SMM、东方证券研究所

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 腾远钴业下半年钴盐产能将达 2 万吨，加速布局二次资源回收

5月11日，腾远钴业（301219）披露，公司定位是全球钴盐龙头，但公司不仅限于钴盐。从战略布局来看，公司在上游根植资源地为保障，布局二次资源回收，提高资源控制力，夯实钴盐龙头地位。在下游布局新材料求发展，引进产业链各个环节的优秀企业，建立战略合作，实现强强联合，共同打造产业链闭环。在资源获取方面，刚果（金）是全球钴资源主要产地，腾远钴业团队2006年进入刚果（金），经过多年深度调研，2016年在科卢韦齐投资建厂，随着刚果腾远的投产，公司获取原材料的能力大大增长。

腾远钴业详细介绍，公司资源渠道包括：现有供应商（当地矿山或尾矿坝主），回收（数年前公司便开始布局回收领域，未来回收也将会成为公司原材料的重要补充），矿山（2019年公司与GICC在联合开发矿区，目前在勘探中），矿企战配（通过本次战配引进了矿企的战投，未来会有更多品类资源上的合作）。在三元前驱体布局方面，腾远钴业表示，相关项目已在设计中，公司自2015年开始，就在三元前驱体制备方面进行研究开发，已经取得了很多突破性的进展，在原材料制备方面不存在技术障碍。

同时，公司还布局了回收线，之后可以直接合成三元，未来将具备4万吨前驱体的产能，后续的详细计划会有相关的公告。在回收业务布局方面，腾远钴业持续深耕技术，已经完成了技术的储备，自主研发锂电池回收技术，以电池废料为原材料，提取锂、钴、镍、锰等金属，生产钴盐、镍盐、锰盐、碳酸锂等产品，并与一家拥有国际回收牌照的合作伙伴共同打造了一条中试线。另外公司二期募投项目里面也有回收的产线。公司拥有先进的技术储备，使得有价金属的回收率高于行业水平，进而提升产品市场竞争力。在资源自给率方面，腾远钴业表示，近期计划50%的自给率，同时公司也在积极的探寻矿山资源，这是每个去刚果（金）企业的目标。

在铜钴产能扩建方面，腾远钴业本部的目标是2022年下半年实现二期募投项目13,500吨钴盐产能，加上之前的6,500吨，形成总计20,000吨钴盐的产能；刚果腾远争取电积铜2022年末实现40,000吨产能、钴中间品10,000吨的产能。整个三期项目建成后，电积铜产能将增至60,000吨。此外，腾远钴业还对钴的未来需求做了分析：新能源汽车产业正在飞速发展，动力电池市场空间足够大，将来电池市场一定是多元化的，不管是三元电池、还是磷酸铁锂电池、氢燃料电池等，都具有各自的发展空间，不可能形成专一市场。因此公司不担心钴在新能源汽车领域的发展会受到限制。另外，钴也广泛应用在3C电池领域，手机和平板电脑的需求高且稳定，随着元宇宙概念的兴起，新型消费电子设备也将为钴提供新的需求增长空间。近期受俄乌战争的影响，各国在国防防务领域的开支有所增加，钴作为重要的军事装备原料之一（飞机、坦克、导弹等），成为今年电钴需求新的增长点。公司看好未来钴的发展空间。

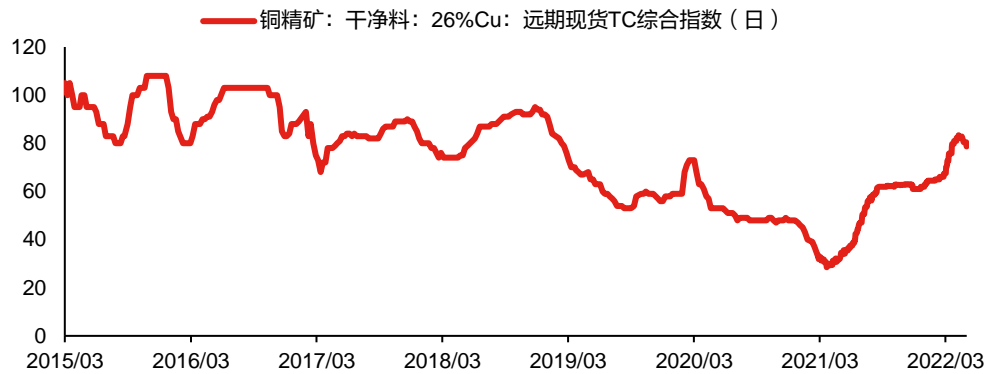
4. 工业金属：欧盟计划征收碳关税，我国铝材出口优势或将削弱

4.1 供给：TC/RC 环比明显下降，电解铝开工率明显上升

4.1.1 铜供给：TC/RC 环比明显下降，1 月全球精铜产量环比上升

本周铜冶炼厂粗炼费（TC）、精炼费（RC）环比明显下降。根据 Mysteel 数据，现货中国铜冶炼厂粗炼费为 78.7 美元/干吨，环比明显下降 2.11%，精炼费为 7.87 美分/磅，环比明显下降 2.11%。

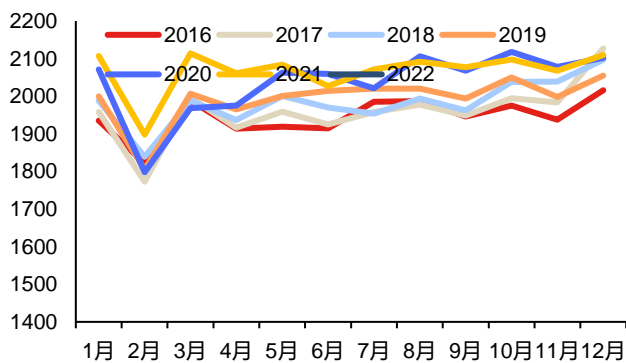
图 32：26%干净铜精矿：粗炼费（TC，美元/干吨）



数据来源：ALD、东方证券研究所

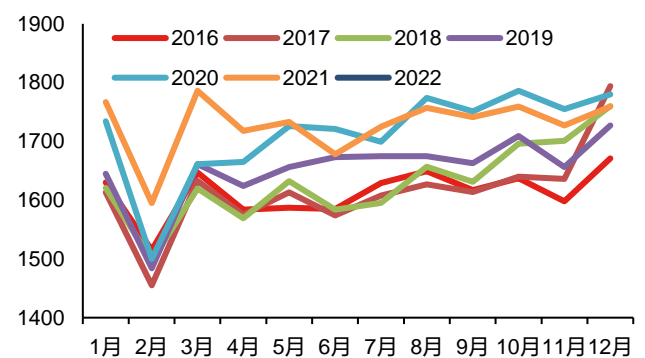
1 月全球精炼铜产量、原生精炼铜产量环比明显上升。根据 Wind 数据，1 月全球精炼铜产量(原生+再生)同比去年明显上升 1.99%，环比明显上升 1.75%，原生精炼铜产量同比去年明显上升 2.15%，环比明显上升 3.03%。

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

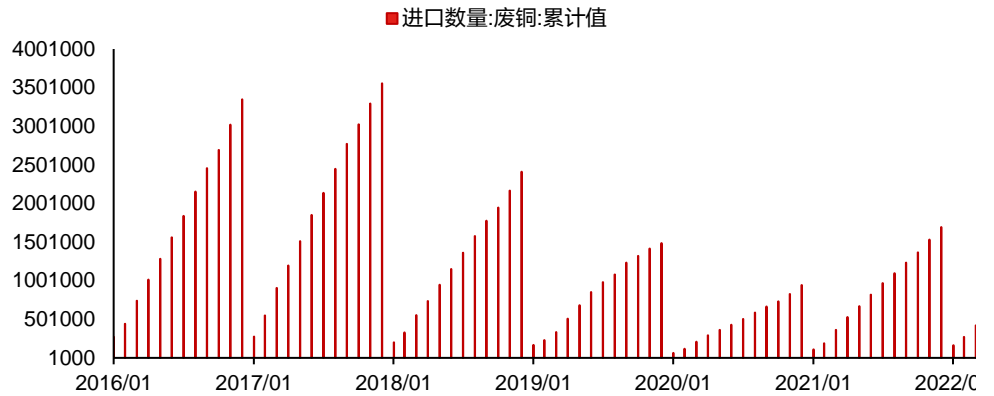
图 34：ICSG:原生精炼铜产量 (单位：千吨)



数据来源：国家统计局、东方证券研究所

3 月废铜累计进口量环比大幅上升 54.99%，同比大幅上升 16.33%，年初以来增长幅度高达 159.49%。

图 35：进口数量:废铜:累计值（吨）

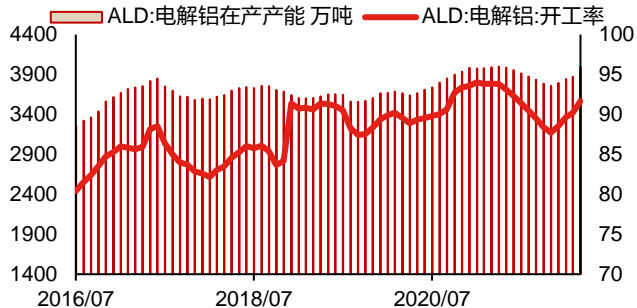


数据来源：海关总署、东方证券研究所

4.1.2 铝供给：电解铝 3 月开工率 92%，环比明显上升 1.61PCT

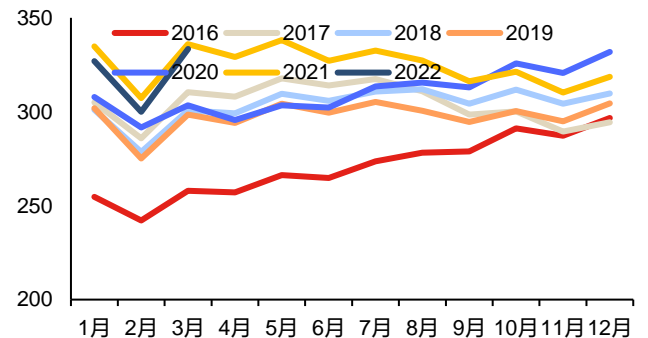
电解铝 3 月开工率为 92%，环比明显上升 1.61PCT。

图 36：电解铝在产产能和开工率（右轴）



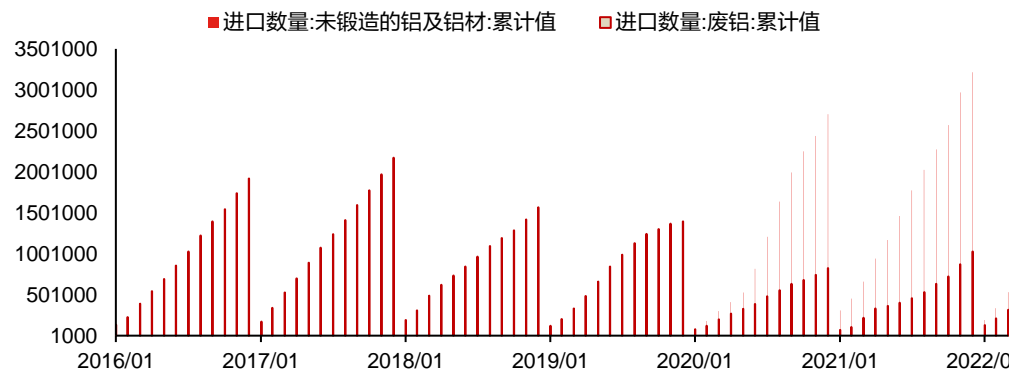
数据来源：ALD、东方证券研究所

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）



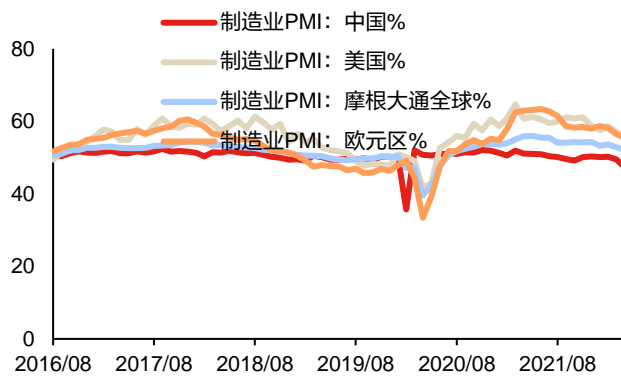
数据来源：海关总署、东方证券研究所

4.2 需求：4 月中国 PMI 环比下降，美国 PMI 环比下降

4 月中国 PMI 环比下降，美国 PMI 环比下降。根据 Wind 数据，2022 年 4 月中国制造业 PMI 为 47，环比明显下降 2.1PCT，美国制造业 PMI 为 55，环比明显下降 1.7PCT；摩根大通制造业 PMI 为 52，环比小幅下降 0.7PCT；欧洲制造业 PMI 为 56，环比小幅下降 1PCT。

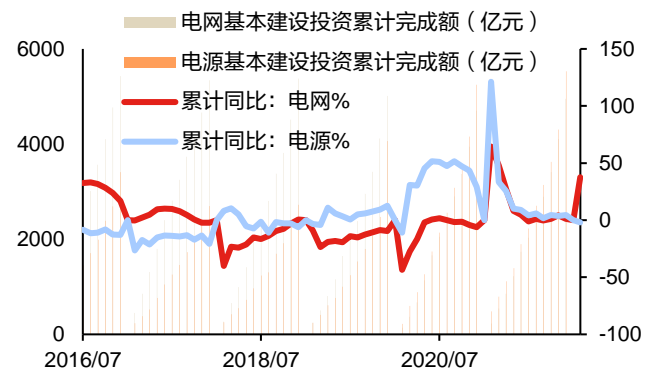
2022 年 1-3 月，疫情影响削弱，国内生产逐步恢复，国内房屋新开工面积累计同比大幅下降 17.49%，竣工面积累计同比明大幅下降 11.47%。房地产新开工及竣工环比改善，将拉升国内房地产用电缆、电缆、电站以及白色家电用铜需求。

图 39：美国、中国、欧元区、摩根大通 PMI



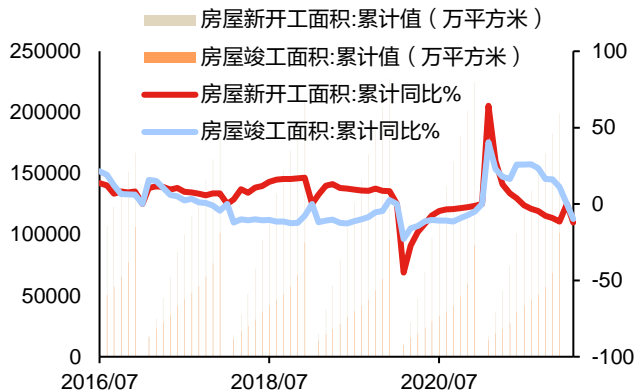
数据来源：Wind、国家统计局、东方证券研究所

图 40：电网、电源基本建设投资完成额



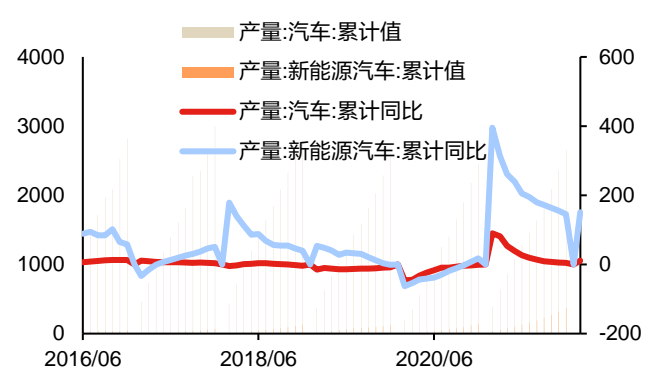
数据来源：国家统计局、东方证券研究所

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 铜环比明显上升，LME 铝环比明显下降

本周 LME 铜总库存为 17.70 万吨，环比明显上升 4.86%，COMEX 铜总库存为 8.35 万吨，环比微幅上升 0.37%，上期所铜总库存为 5.54 万吨，环比明显上升 5.89%；本周 LME 铝总库存为 53.98 万吨，环比明显下降 5.89%，上期所铝库存为 24.69 万吨，环比大幅下降 14.89%。

表 10：LME 铜、铝总库存

	本周	周变动	月变动	年变动
--	----	-----	-----	-----

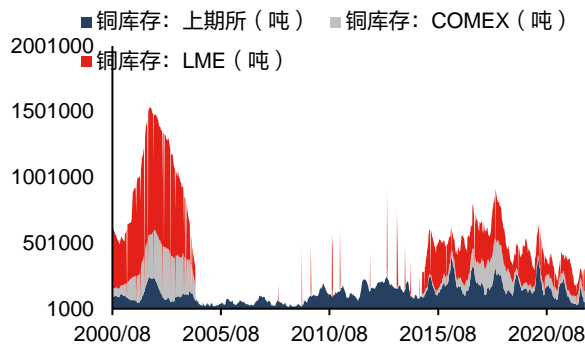
有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并阅读本证券研究报告最后一页的免责声明。

库存: LME 铜 (吨)	177000	4.86%	13.43%	45.98%
库存: LME 铝 (吨)	539800	-5.89%	-5.31%	-69.37%

数据来源: LME、东方证券研究所

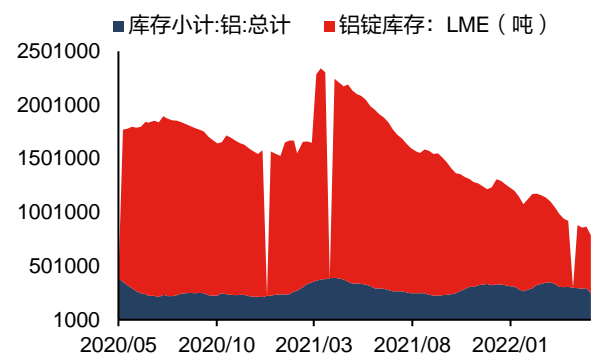
注: 如无特殊说明, 本文“周变动”指环比上周变动, “月变动”指本月以来变动, “年变动”指今年以来变动, “周同比”指较去年同期变动, 下同

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)

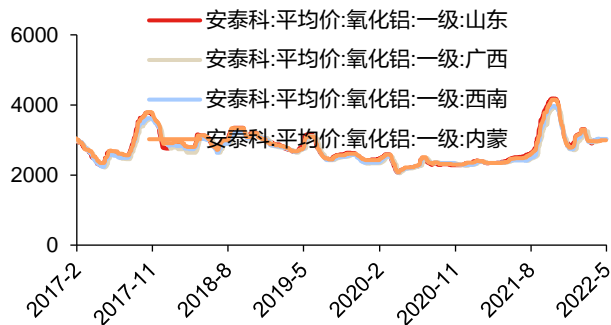


数据来源: LME、东方证券研究所

4.4 盈利: 新疆、云南、山东、内蒙电解铝盈利环比下降

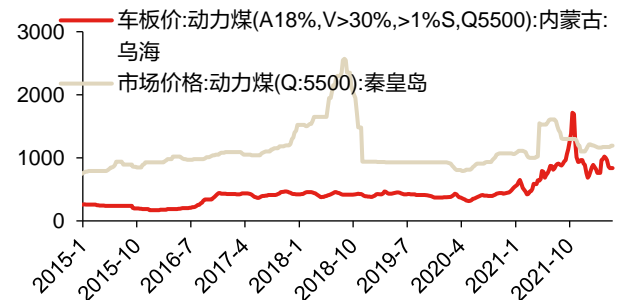
本周铝土矿价格环比微幅上升, 动力煤价格环比明显下降。本周全国铝土矿价格为 3388 元/吨, 环比微幅上升 0.1%。内蒙 5500 大卡动力煤乌海产价格为 837 元/吨, 环比持平; 山西产 5000 大卡动力煤秦皇岛价为 1150 元/吨, 环比明显下降 3.4%, 新疆巴里坤哈萨克自治县 6600 大卡动力煤坑口价为 838 元/吨, 环比持平。

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, 本周山东、内蒙、云南和新疆电解铝成本环比上升。根据我们的测算, 本周新疆电解铝完全成本为 13797 元/吨, 环比微幅下降 0.05%, 同比大幅上升 28.22%; 山东电解铝完全成本为 17323 元/吨, 环比明显上升 2.07%, 同比大幅上升 27.42%; 云南电解铝完

全成本为 15737 元/吨，环比明显上升 2.63%，同比大幅上升 32.49%；内蒙电解铝完全成本为 16459 元/吨，环比持平，同比大幅上升 25.45%。

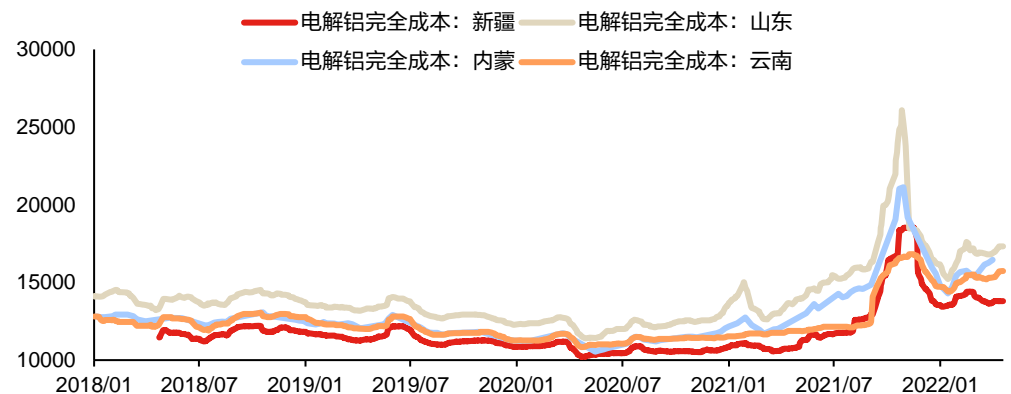
表 11：主要省份电解铝完全成本（元/吨）

	本周	环比	同比	年变动
电解铝完全成本：新疆	13797	-0.05%	28.22%	-5.28%
电解铝完全成本：山东	17323	2.07%	27.42%	-0.05%
电解铝完全成本：内蒙	16459	0.00%	35.45%	3.19%
电解铝完全成本：云南	15737	2.63%	32.49%	0.41%

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：

- 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；
- 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；
- 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；
- 新疆额外考虑氧化铝和电解铝运输成本 1200 元/吨。

本周新疆、云南、山东、内蒙电解铝盈利环比下降。根据我们的测算，本周新疆电解铝盈利为 6533 元/吨，环比明显下降 7.94%，同比大幅下降 23.94%；山东电解铝盈利为 3007 元/吨，环比大幅下降 23.46%，同比大幅下降 47.76%；内蒙电解铝盈利为 4256 元/吨，环比持平，同比大幅下降 31.40%；云南电解铝盈利为 4593 元/吨，环比大幅下降 17.49%，同比大幅下降 38.54%。

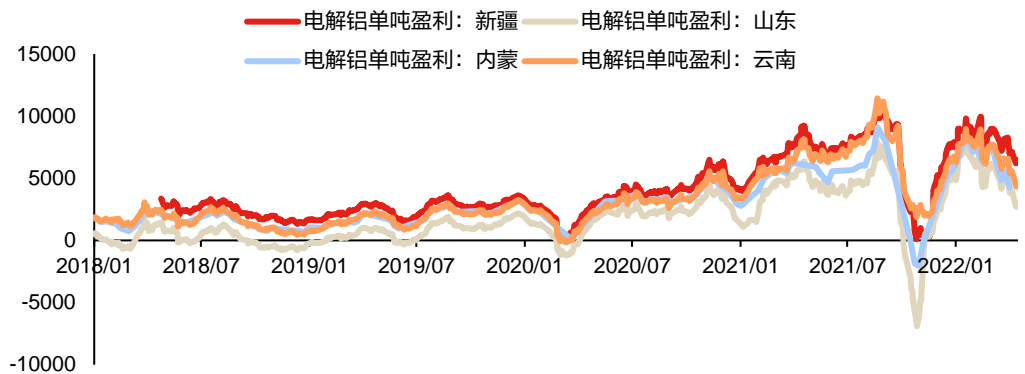
表 12：主要省份电解铝盈利（元/吨）

	本周	环比	同比	年变动
电解铝完全成本：新疆	6533	-7.94%	-23.94%	-5.28%
电解铝完全成本：山东	3007	-23.46%	-47.76%	-0.05%
电解铝完全成本：内蒙	4256	0.00%	-31.40%	3.19%
电解铝完全成本：云南	4593	-17.49%	-38.54%	0.41%

电解铝单吨盈利：新疆	6533	-7.94%	-23.94%	11.97%
电解铝单吨盈利：山东	3007	-23.46%	-47.76%	-1.98%
电解铝单吨盈利：内蒙	4256	0.00%	-31.40%	-20.08%
电解铝单吨盈利：云南	4593	-17.49%	-38.54%	-2.84%

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：铜价环比明显下降、铝价环比小幅上升

本周铜价环比明显下降、铝价环比小幅上升。根据 LME 数据，本周 LME 铜现货结算价为 9019 美元/吨，环比明显下降 5.48%；本周上期所铝价环比明显上升 1.52%，LME 铝现货结算价为 3110 美元/吨，环比小幅上升 0.99%。

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	9019	-5.48%	-8.17%	-11.69%
现货结算价：LME 铝	3110	0.99%	2.44%	49.81%

数据来源：LME、东方证券研究所

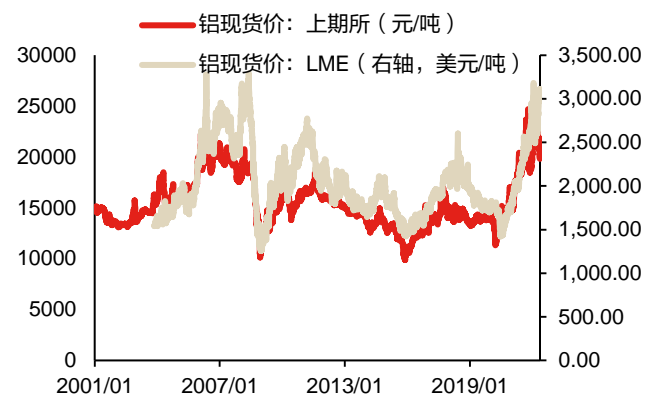
注：如无特殊说明，本文“周变动”指环比上周变动，“月变动”指本月以来变动，“年变动”指今年以来变动，“周同比”指较去年同期变动，下同

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 供应持续紧张，LME 铝库存跌至历史新低

伦敦金属交易所(LME)数据显示，铝库存下降 9.7%，至 260275 吨，创下 1997 年有记录以来的低点。今年以来，铝库存已下降 63%，有望创下年度降幅纪录，强劲的需求和大量冶炼厂的减产令市场缺口不断扩大。然而，尽管库存减少，但铝价几乎没有反应。过去几周，市场的焦点发生了巨大转变，从对供应持续紧张的担忧转向对全球经济状况的担忧。市场也担忧新冠疫情封锁将打击需求。

5. 金：美国高通胀率引发加息加速的担忧，金价加速下行

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

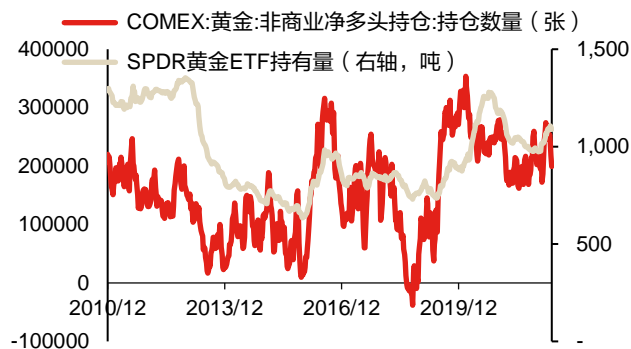
本周金价环比明显下降、COMEX 黄金非商业净多头持仓量环比明显下降。据 COMEX 数据，2022 年 5 月 13 日，COMEX 活跃黄金合约收盘价为 1820.7 美元/盎司，环比明显下降 3.01%；截至 5 月 3 日，COMEX 黄金非商业净多头持仓数量为 19.92 万张，环比明显下降 8.65%。

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)	1820.7	-3.01%	-6.26%	2.93%
COMEX 黄金非商业净多头 持仓数量(张)	199168	-8.65%	-22.68%	16.73%

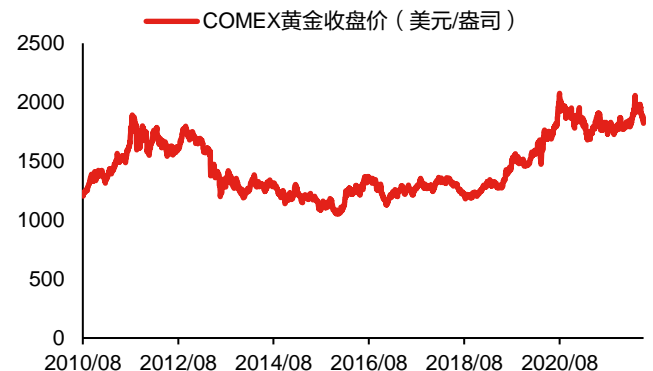
数据来源：COMEX、东方证券研究所

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）



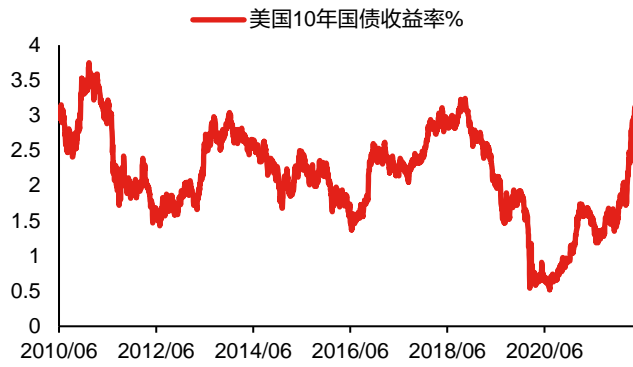
数据来源：COMEX、东方证券研究所

5.2 宏观指标：美国 4 月 CPI 超预期，同比上升 8.2%，涨幅环比收窄

美国名义利率同比明显上升，实际利率环比小幅下降。根据美联储和美国劳工部数据，截至 2022 年 5 月 13 日，美国 10 年期国债收益率为 2.84%，环比小幅下降 0.28PCT；2022 年 4 月美国核心 CPI 当月同比较上月环比小幅下降 0.3PCT。以此计算，美国实际利率（名义利率-通胀）环比明显下降 3.36PCT。美国 4 月 PPI 同比上涨 11%，预期值为 10.7%，涨幅较 3 月份收窄 0.2 pct，这是自 2020 年 12 月以来该数据的首次下降。美国高通胀率持续，引发加息步伐加速的担忧。

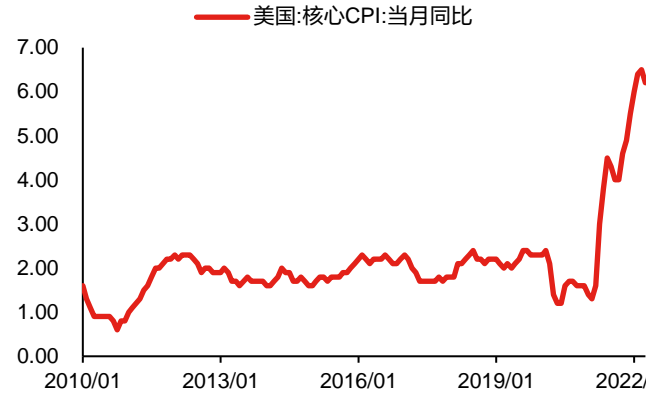
美国 4 月 CPI 同比上升 8.3%。5 月 11 日，美国劳工部数据显示，美国 4 月 CPI 同比上升 8.3%，创 1981 年 12 月以来的新高，这是美国 CPI 同比增速连续第 7 个月超过 6%。

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：本周钢铁板块表现欠佳、有色板块表现良好

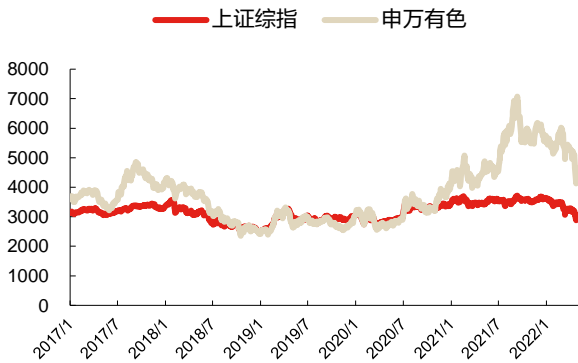
板块表现方面，本周钢铁表现欠佳、有色板块表现良好。根据 Wind 数据，本周申万有色板块环比明显上升 3.62%，比上证综指高 0.88 个百分点，位居申万全行业第 11 名；本周申万钢铁板块环比明显上升 1.98%，比上证综指低 0.77 个百分点，位居申万全行业倒数第 7 名。

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	3084	2.76%	1.22%	-15.26%
申万有色	4652	3.62%	0.16%	-19.12%
申万钢铁	2451	1.98%	-1.00%	-18.28%

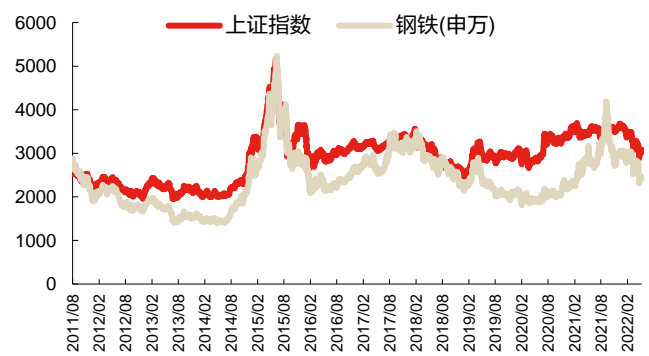
数据来源：Wind、东方证券研究所

图 55：有色板块指数与上证指数比较



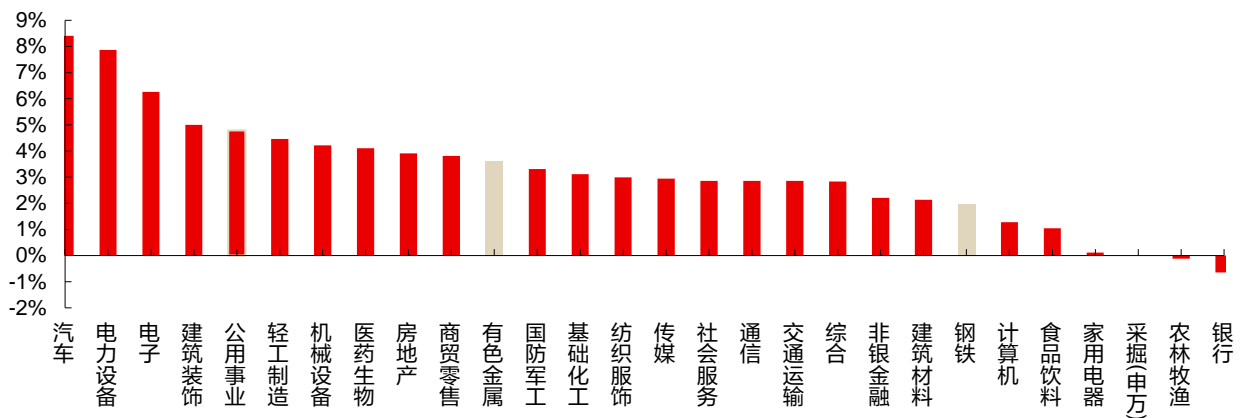
数据来源：Wind、东方证券研究所

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



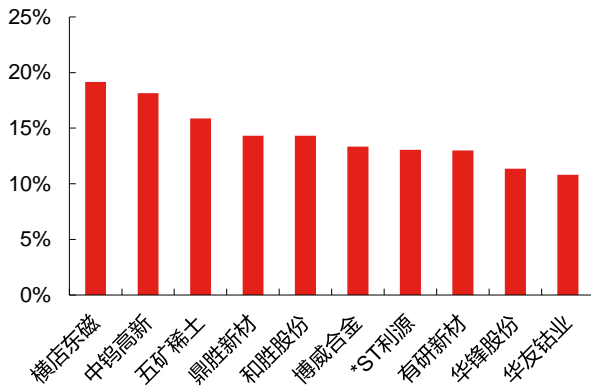
数据来源：Wind、东方证券研究所

个股方面，本周横店东磁领涨申万有色板块，金洲管道领涨申万钢铁板块。本周申万有色板块涨

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。

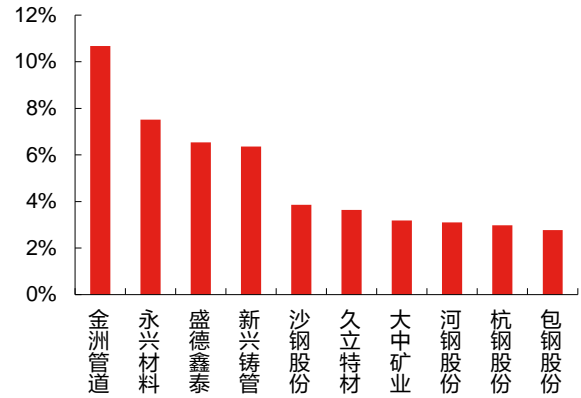
幅前五的个股为横店东磁，中钨高新，五矿稀土，鼎胜新材，和胜股份；申万钢铁板块收益率前五的个股为金洲管道，永兴材料，盛德鑫泰，新兴铸管，沙钢股份。

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：钢铁板块涨幅前十个股



数据来源：Wind、东方证券研究所

风险提示

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

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

信息披露

依据《发布证券研究报告暂行规定》以下条款：

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

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

截止本报告发布之日，东证资管、私募业务合计持有紫金矿业(601899，买入)股票达到相关上市公司已发行股份1%以上。

提请客户在阅读和使用本研究报告时充分考虑以上披露信息。

分析师申明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明：

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

投资评级和相关定义

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

公司投资评级的量化标准

- 买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；
- 增持：相对强于市场基准指数收益率 5% ~ 15%；
- 中性：相对于市场基准指数收益率在-5% ~ +5%之间波动；
- 减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。

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

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

行业投资评级的量化标准：

- 看好：相对强于市场基准指数收益率 5%以上；
- 中性：相对于市场基准指数收益率在-5% ~ +5%之间波动；
- 看淡：相对于市场基准指数收益率在-5%以下。

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

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

免责声明

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

本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