

关注新一轮稳经济政策带来的需求改善

——有色钢铁行业周策略（2022年第29周）

核心观点

- **宏观：国常会部署持续扩大有效需求的政策举措。**7月21日国务院常务会议部署持续扩大有效需求的政策举措。一、建立推进有效投资重大项目协调机制，筛选的项目要符合“十四五”等规划、有经济效益、能尽早开工；二、依法合规投放政策性开发性金融工具资金；三、各地按质量要求加快项目进度，创造条件确保工地不停工、相关产业链供应链不间断。
- **钢：银保监会再提“保交楼”，郑州、济南等10城已做出相应表态。**本周螺纹钢产量环比明显下降3.10%，消耗量环比明显上升2.19%。7月21日，银保监会负责人再次提出配合地方政府积极推进“保交楼、保民生、保稳定”工作，郑州、济南等10城已经就“保交楼”作出相应表态。
- **新能源金属：工信部再提做好新一轮汽车下乡活动。**工信部表示，落实国务院稳定增加汽车等大宗消费的要求，鼓励有条件的地方和地区出台含金量高的促消费政策，做好新一轮新能源汽车下乡活动。本周国产56.5%氢氧化锂价格为46.75万元/吨，环比持平；国产99.5%电池级碳酸锂价格为47万元/吨，环比微幅上升0.21%。本周MB标准级钴环比明显下降，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21530美元/吨，环比大幅上升12.72%。
- **工业金属：国内外铝价倒挂，6月未锻轧铝及铝材进口同比降36.3%。**近期国内外铝价倒挂，6月中国未锻轧铝及铝材进口同比降36.3%，7月22日上海期货交易所与LME铝收盘价的价差为-678元/吨。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铜现价环比明显上升2.16%，LME铝现价环比小幅上升0.99%；盈利方面，本周新疆、云南、山东和内蒙电解铝盈利环比上升。
- **金：欧元超预期加息，美元指数走弱，金价震荡反弹。**本周欧洲央行超预期加息50个基点，美元指数在连续上涨三周后录得首周下跌，金价震荡反弹。本周COMEX金价环比小幅上升0.64%，黄金非商业净多头持仓数量环比大幅下降19.61%；本周美国10年期国债收益率为2.77%，环比微幅下降0.16PCT。

投资建议与投资标的

- **钢：普钢方面，建议关注受益于稳增长政策推升建材需求的公司，如方大特钢(600507, 未评级)、三钢闽光(002110, 未评级)；特钢方面，建议关注一季度盈利增速处年内低点、未来估值修复空间较大的公司，如中信特钢(000708, 买入)、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。**
- **工业金属在贝塔端或继续承压，建议一方面关注受需求波动影响较小的铝板带材加工企业，如明泰铝业(601677, 买入)、华峰铝业(601702, 买入)；另一方面关注金属新材料各细分赛道，如半导体靶材的有研新材(600206, 未评级)、软磁粉芯的铂科新材(300811, 买入)、永磁材料的金力永磁(300748, 买入)。**
- **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07月26日



证券分析师

刘洋 021-63325888*6084
 liuyang3@orientsec.com.cn
 执业证书编号：S0860520010002

相关报告

- 稳增长政策见成效，铝钢板块或迎修复机会——有色钢铁行业周策略（2022年第28周） 2022-07-18
- 汽车促消费政策频出，新能源产业链维持高景气——有色钢铁行业周策略（2022年第27周） 2022-07-11
- 稳增长信号再强化，建议布局锂铝钢：一有色钢铁行业周策略（2022年第26周） 2022-07-05

目录

1. 核心观点：关注新一轮稳经济政策带来的需求改善	6
1.1 宏观：国常会部署持续扩大有效需求的政策举措，欧洲央行加息 50 个基点	6
1.2 钢：银保监会再提“保交楼”，郑州、济南等 10 城已做出相应表态	6
1.3 新能源金属：工信部再提做好新一轮汽车下乡活动	6
1.4 工业金属：国内外铝价倒挂，6 月末锻轧铝及铝材进口同比降 36.3%	6
1.5 金：欧元超预期加息，美元指数走弱，金价震荡反弹	7
2. 钢：银保监会再提“保交楼”，郑州、济南等 10 城已做出相应表态	8
2.1 供需：螺纹钢消耗量环比明显上升，产量环比明显下降	8
2.2 库存：钢材库存环比明显下降，同比明显下降	9
2.3 成本：长流程环比明显下降，短流程环比大幅下降	10
2.4 钢价：普钢综合价格指数环比明显上升	13
2.5 盈利：长流程螺纹钢毛利环比大幅上升，短流程大幅上升	14
2.6 重要行业及公司新闻	15
3. 新能源金属：工信部再提做好新一轮汽车下乡活动	16
3.1 供给：7 月碳酸锂环比微幅下降 0.29%、氢氧化锂环比明显下降 4.21%	16
3.2 需求：5 月中国新能源汽车产销量环比分别上升 51.19%、52.5%	17
3.3 价格：锂精矿环比小幅上升，钴环比明显下降，伦镍环比明显上升	19
3.4 重要行业及公司新闻	21
4. 工业金属：国内外铝价倒挂，6 月末锻轧铝及铝材进口同比降 36.3%	23
4.1 供给：TC/RC 环比小幅上升，电解铝开工率环比微幅上升	23
4.2 需求：6 月中国 PMI 环比上升，美国 PMI 环比下降	25
4.3 LME 铜库存环比明显上升，LME 铝环比明显下降	25
4.4 盈利：新疆、云南、山东和内蒙电解铝盈利环比上升	26
4.5 价格：铜价环比明显上升、铝价环比小幅上升	28
4.6 重要行业及公司新闻	29
5. 金：欧元超预期加息，美元指数走弱，金价震荡反弹	30
5.1 价格与持仓：金价环比小幅上升、COMEX 黄金非商业净多头持仓数量环比大幅下降	30
5.2 宏观指标：美国 6 月 CPI 超预期，同比上升 9.1%	30
6. 板块表现：本周钢铁、有色板块均表现良好	32
风险提示	33

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)	23
图 33: ICSG:全球精炼铜产量(原生+再生) (单位: 千吨)	23
图 34: ICSG:原生精炼铜产量 (单位: 千吨)	23

图 35: 进口数量:废铜:累计值 (吨)	24
图 36: 电解铝在产产能和开工率 (右轴)	24
图 37: 电解铝产量 (单位: 万吨)	24
图 38: 未锻造的铝及铝材累计进口数量 (吨)	24
图 39: 美国、中国、欧元区、摩根大通 PMI	25
图 40: 电网、电源基本建设投资完成额	25
图 41: 房屋新开工面积、竣工面积 (万平方米)	25
图 42: 汽车、新能源汽车产量 (单位: 万辆)	25
图 43: 铜交易所库存 (吨): LME+COMEX+SHFE	26
图 44: LME 铝库存 (吨)	26
图 45: 氧化铝价 (元/吨)	26
图 46: 动力煤价 (山西)、焦末 (内蒙古) (元/吨)	26
图 47: 主要省份电解铝完全成本 (元/吨)	27
图 48: 主要省份电解铝盈利 (元/吨)	28
图 49: 铜现货价 (美元/吨)	29
图 50: 铝现货价 (美元/吨)	29
图 51: COMEX 黄金非商业净多头持仓数量	30
图 52: COMEX 黄金收盘价 (美元/盎司)	30
图 53: 美国 10 年期国债收益率	31
图 54: 美国 CPI 当月同比	31
图 55: 有色板块指数与上证指数比较	32
图 56: 钢铁板块指数与上证指数比较	32
图 57: 本周申万各行业涨幅排行榜	32
图 58: 有色板块涨幅前十个股	33
图 59: 钢铁板块涨幅前十个股	33
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)	10
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	25
表 11: 主要省份电解铝完全成本 (元/吨)	27

表 12: 主要省份电解铝盈利 (元/吨)	27
表 13: LME 铜价和铝价 (美元/吨)	28
表 14: COMEX 金价和总持仓.....	30
表 15: 有色板块、钢铁板块指数与上证指数比较.....	32

1.核心观点：关注新一轮稳经济政策带来的需求改善

1.1 宏观：国常会部署持续扩大有效需求的政策举措，欧洲央行加息 50 个基点

国常会部署持续扩大有效需求的政策举措，增强经济恢复发展拉动力。国务院总理李克强 7 月 21 日主持召开国务院常务会议，部署持续扩大有效需求的政策举措，增强经济恢复发展拉动力。一是建立推进有效投资重大项目协调机制，筛选的项目要符合“十四五”等规划、有经济效益、能尽早开工。二是依法依规投放政策性开发性金融工具资金。三是各地按质量要求加快项目进度，创造条件确保工地不停工、相关产业链供应链不间断，在三季度形成更多实物工作量，并多用以工代赈办法增加农民工打工机会。

欧洲央行加息 50 个基点，为 11 年来首度加息。7 月 21 日，欧洲央行将三大关键利率均上调 50 个基点，为 11 年以来首次加息，此前市场预期为加息 25 个基点。欧洲央行称，在后续的管委会会议上进一步利率正常化将是适当的，欧洲央行将逐次会议确定未来的加息幅度。

1.2 钢：银保监会再提“保交楼”，郑州、济南等 10 城已做出相应表态

本周螺纹钢产量环比明显下降 3.10%，消耗量环比明显上升 2.19%。钢材社会库存和钢厂库存总和环比明显下降 4.63%。考虑一个月库存周期，长流程成本本月变动明显下降，短流程成本本月变动大幅下降，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。7 月 14 日银保监会有关部门负责人就停贷事件表示高度重视。7 月 21 日，银保监会负责人再次提出配合地方政府积极推进“保交楼、保民生、保稳定”工作，促进房地产业良性循环和健康发展。截至 7 月 22 日，已有 10 城就“保交楼”作出相应表态。近日统计局数据显示，房地产市场累计和单月销售均有好转。6 月商品房销售面积和销售金额环比分别增长 65.8%、68.1%，延续 5 月回暖趋势。普钢方面，建议关注受益于稳增长政策推升建材需求的公司，如方大特钢(600507, 未评级)、三钢闽光(002110, 未评级)；特钢方面，建议关注一季度盈利增速处年内低点、未来估值修复空间较大的公司，如中信特钢(000708, 买入)、久立特材(002318, 买入)。

1.3 新能源金属：工信部再提做好新一轮汽车下乡活动

工信部新闻发言人表示，落实国务院稳定增加汽车等大宗消费的要求，鼓励有条件的地方和地区出台含金量高的促消费政策，做好新一轮新能源汽车下乡活动。动力电池产量方面，6 月我国动力电池产量共计 41.29GWh，同比增长 171.72%，环比增长 16.06%。中汽协数据显示，5 月新能源汽车产销分别达到 44.3 万辆和 42.7 万辆，环比分别大幅上升 51.19%、52.5%，同比分别增长 117.16%、109.31%，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，环比持平；国产 99.5%电池级碳酸锂价格为 47 万元/吨，环比微幅上升 0.21%。本周 MB 标准级钴环比明显下降 8.68%，四氧化三钴环比明显下降 7.14%。镍方面，本周 LME 镍现货结算价格为 21530 美元/吨，环比大幅上升 12.72%。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：国内外铝价倒挂，6 月末锻轧铝及铝材进口同比降 36.3%

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。

近期国内外铝价倒挂，以 7 月 22 日上海期货交易所（SHFE）和伦敦金属交易所（LME）铝收盘价计算，铝的内外价差为-678 元/吨，6 月中国未锻轧铝及铝材进口同比降 36.3%。**工业金属在贝塔端或继续承压，建议一方面关注受需求波动影响较小的铝板带材加工企业，如明泰铝业(601677，买入)、华峰铝业(601702，买入)；另一方面关注金属新材料各细分赛道，如半导体靶材的有研新材(600206，未评级)、软磁粉芯的铂科新材(300811，未评级)、永磁材料的金力永磁(300748，买入)。**

1.5 金：欧元超预期加息，美元指数走弱，金价震荡反弹

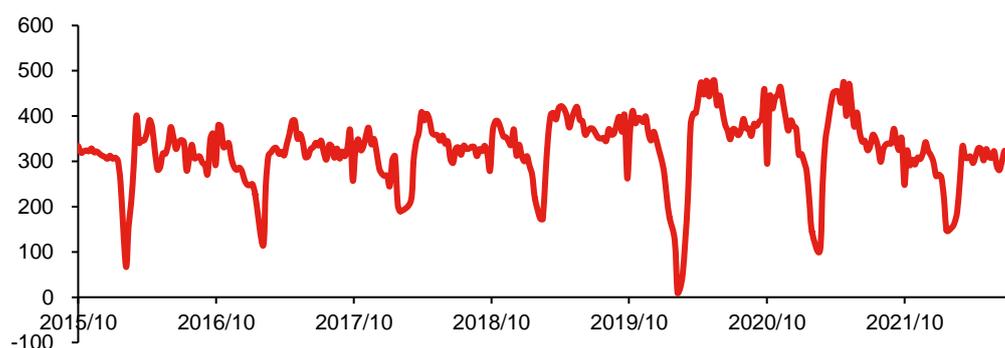
本周欧洲央行超预期加息 50 个基点，美元指数在连续上涨三周后录得首周下跌，金价震荡反弹。本周 COMEX 金价环比小幅上升 0.64%，黄金非商业净多头持仓数量环比大幅下降 19.61%；截至 2022 年 7 月 22 日，美国 10 年期国债收益率为 2.77%，环比微幅下降 0.16PCT。**建议关注山东黄金(600547，未评级)、盛达资源(000603，未评级)等。**

2. 钢：银保监会再提“保交楼”，郑州、济南等 10 城已做出相应表态

2.1 供需：螺纹钢消耗量环比明显上升，产量环比明显下降

本周螺纹钢消耗量环比明显上升 2.19%。根据 Mysteel 数据及我们测算，本周全国螺纹钢消耗量为 305 万吨，环比明显上升 2.19%，同比大幅下降 13.24%。

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

本周铁水产量环比明显下降 3.10%，螺纹钢产量环比明显下降 6.24%，热轧产量环比明显下降 1.68%，冷轧产量环比微幅下降 0.08%。根据 Mysteel 数据，本周 247 家钢企日均铁水产量 219.24 万吨，环比明显下降 3.10%；螺纹钢产量为 230 万吨，环比明显下降 6.24%；热轧板卷产量为 307 万吨，环比明显下降 1.68%；冷轧板卷产量为 84 万吨，环比微幅下降 0.08%。

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	219.24	-3.10%	-7.09%	-6.73%
螺纹钢产量	230	-6.24%	-14.66%	-31.29%
热轧板卷产量	307	-1.68%	-5.89%	-5.18%
冷轧板卷产量	84	-0.08%	1.38%	2.49%

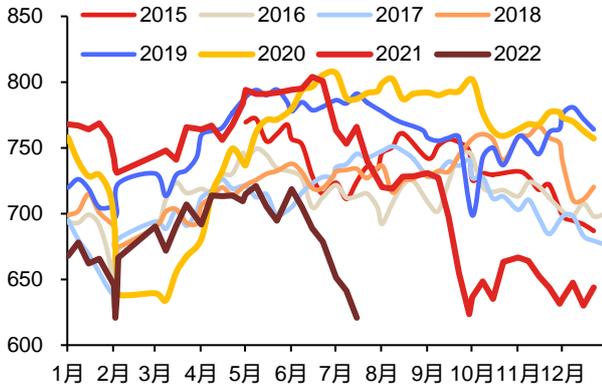
数据来源：Mysteel、东方证券研究所

本周长流程螺纹钢产能利用率环比明显下降，短流程螺纹钢产能利用率环比小幅上升。根据 Mysteel 数据，本周长流程螺纹钢产能利用率为 57.7%，环比明显下降 4.42PCT；短流程螺纹钢产能利用率为 22.6%，环比小幅上升 0.73PCT。

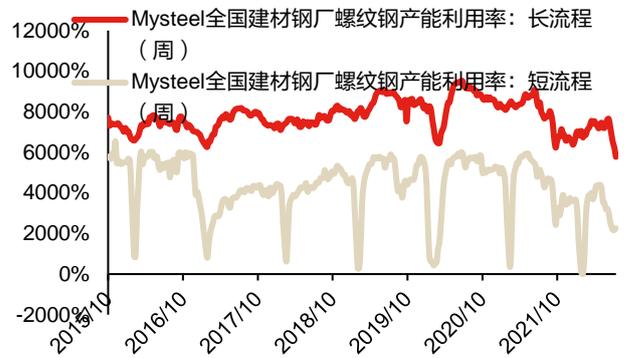
表 2：本周长、短流程螺纹钢产能利用率

	本周	周变动	月变动	周同比
螺纹钢产能利用率：长流程	57.7%	-4.42%	-10.72%	-22.08%
螺纹钢产能利用率：短流程	22.6%	0.73%	-0.79%	-26.49%

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, 同比明显下降

本周钢材社会库存环比明显下降、同比明显下降。根据 Mysteel 数据, 本周钢材社会库存 1380 万吨, 环比明显下降 3.69%, 同比明显下降 9.47%。其中, 螺纹钢社会库存环比明显下降 6.12%。

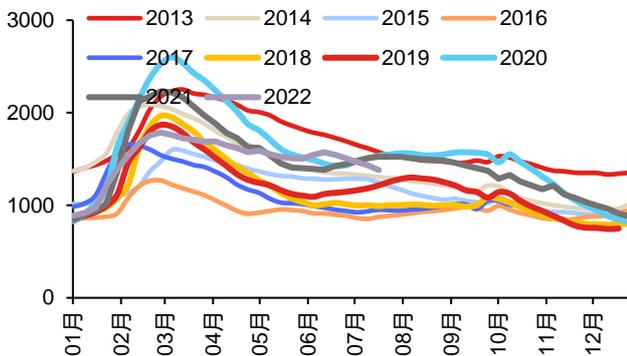
本周钢材钢厂库存环比明显下降、同比明显下降。根据 Mysteel 数据, 本周钢材钢厂库存为 568 万吨, 环比明显下降 6.85%, 同比明显下降 7.86%。其中, 螺纹钢钢厂库存环比明显下降 9.60%。

本周钢材社会和钢厂库存合计环比明显下降、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 1948 万吨, 环比明显下降 4.63%、同比明显下降 9.01%。

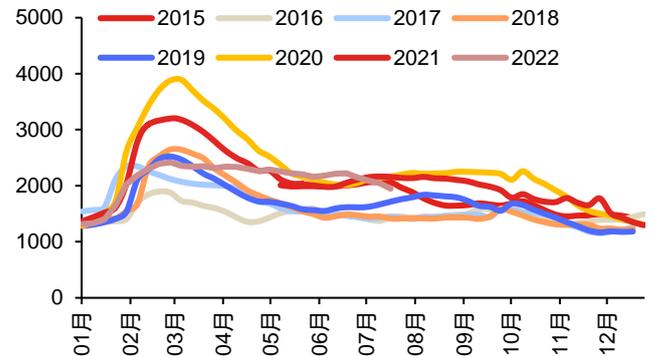
表 3: 本周钢材库存指标表现 (单位: 万吨)

	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	1380	-3.69%	-8.50%	-9.47%	568	-6.85%	-11.51%	-7.86%	-4.63%	-9.01%
螺纹钢	683	-6.12%	-15.53%	-17.13%	282	-9.60%	-15.50%	-9.63%	-7.16%	-15.07%
线材	148	-5.97%	-15.20%	-6.49%	78	14.41%	-21.71%	-13.71%	-9.07%	-9.12%
热轧板	286	0.22%	5.85%	-3.93%	90	0.56%	-2.18%	-13.07%	0.30%	-6.29%
冷轧板	139	0.04%	3.41%	17.53%	41	1.33%	0.91%	26.87%	0.33%	19.54%
中厚板	125	0.26%	2.88%	0.12%	78	0.26%	1.32%	-1.55%	0.26%	-0.53%

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

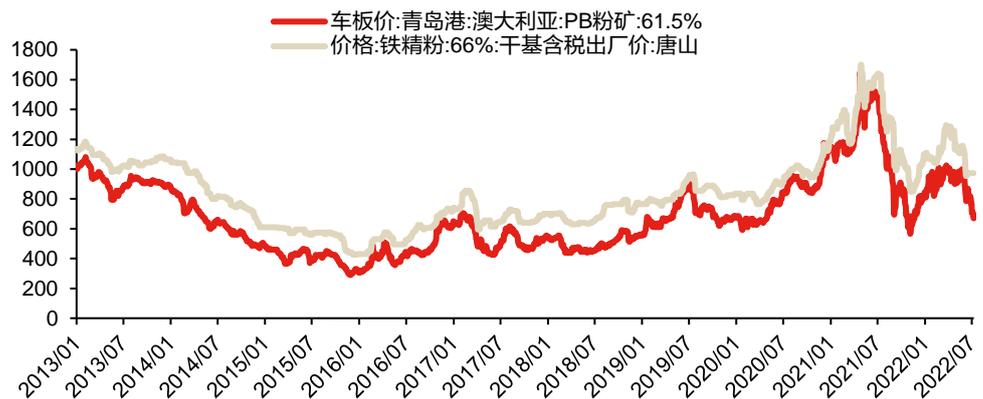
2.3 成本：长流程环比明显下降，短流程环比大幅下降

本周国内铁精粉价格环比持平、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 670 元/吨, 环比明显下降 5.37%; 铁精粉:66%:干基含税出厂价:唐山价 973 元/吨, 环比持平。

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%	670	-5.37%	-18.79%	-51.52%
铁精粉:66%:干基含税出厂价:唐山	973	0.00%	0.00%	-40.31%

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降，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 3350 元/吨, 环比持平; 山西阳泉产喷吹煤车板价为 1745 元/吨, 环比持平; 唐山 6-8mm 废钢市场均价（不含税）为 2370 元/吨, 环比明显下降 2.07%。

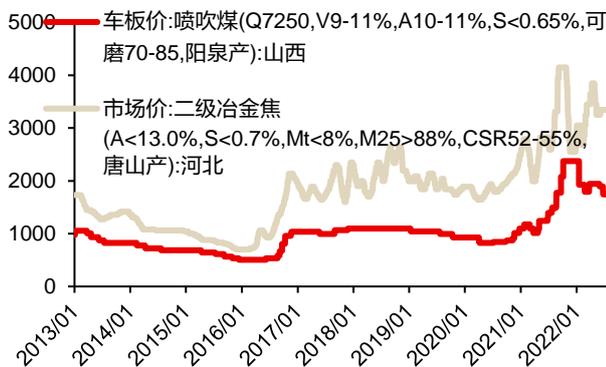
表 5：本周焦炭及废钢价格（单位：元/吨）

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。

	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	1745	0.00%	0.00%	25.09%
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	3350	0.00%	0.00%	29.34%
市场价(不含税):废钢:6-8mm:唐山	2370	-2.07%	-21.00%	-34.35%

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明显下降。据我们测算, 长流程螺纹钢成本为 3969 元/吨, 环比明显下降 7.39%。

短流程炼钢成本: 各品种钢材短流程成本环比大幅下降。据我们测算, 短流程螺纹钢成本为 3731 元/吨, 环比大幅下降 13.58%。

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

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；

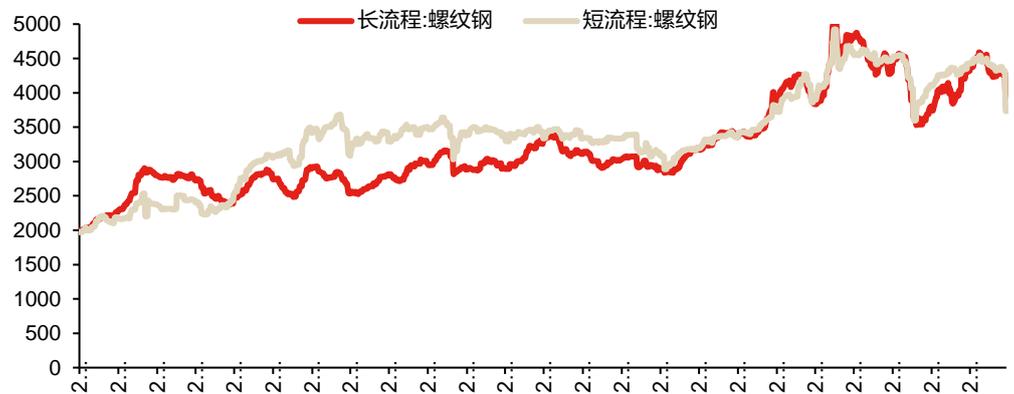
(7) 长、短流程分品种钢材成本计算方法为对应的螺纹钢成本与加工费之和，热卷、中板、冷轧吨钢加工费为 160，180，760 元/吨。

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	3969	-7.39%	-7.18%	-17.43%	3731	-13.58%	-13.88%	-18.72%
热卷	4129	-7.12%	-6.92%	-16.87%	3891	-13.09%	-13.39%	-18.09%
中板	4149	-7.09%	-6.89%	-16.80%	3911	-13.04%	-13.33%	-18.01%
冷轧	4729	-6.28%	-6.10%	-15.05%	4491	-11.55%	-11.81%	-16.06%

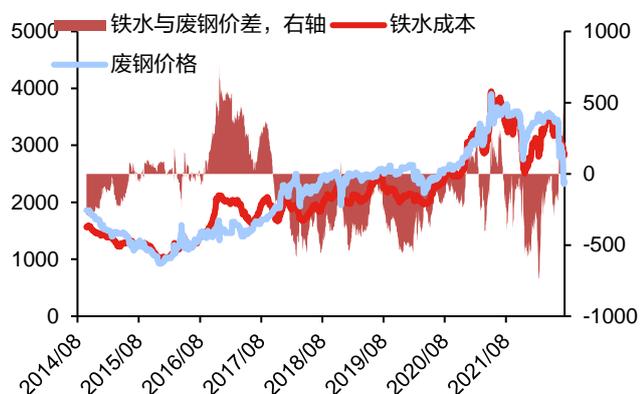
数据来源：Mysteel、Wind、东方证券研究所

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上升

本周普钢价格指数环比明显上升、钢坯价格指数环比明显上升。根据 Wind 统计数据, 普钢综合价格指数 4145 元/吨, 环比明显上升 1.76%; 唐山钢坯价格指数为 3582 元/吨, 环比明显上升 5.60%。

本周大部分地区钢价环比上升。根据 Wind 数据, 华东地区价格指数环比升幅最大, 为 4136 元/吨, 环比明显上升 1.60%; 其次是西南地区价格指数, 为 4323 元/吨, 环比小幅上升 1.29%。

本周大部分品种钢价环比上升。根据 Wind 数据, 本周热卷价格指数环比升幅最大, 为 3835 元/吨, 环比明显上升 3.64%; 其次是螺纹, 为 4022 元/吨, 环比明显上升 2.08%。

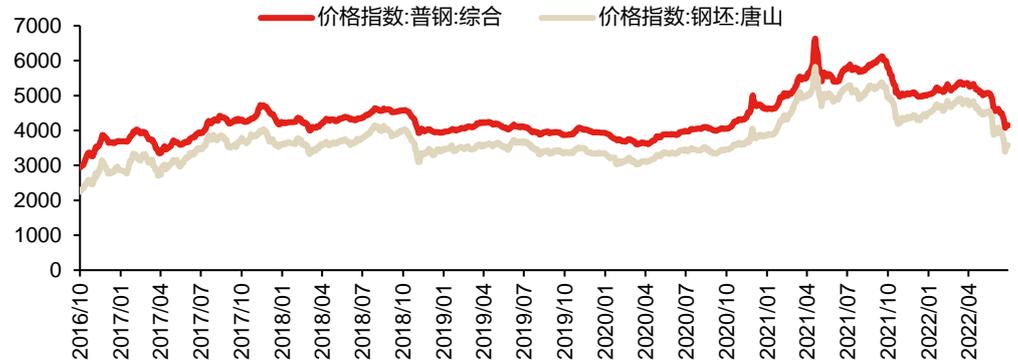
表 7: 综合价格指数、分区域价格指数与分品种价格指数 (单位: 元/吨)

		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	4145	1.76%	-9.82%	-28.43%
	价格指数: 钢坯: 唐山	3582	5.60%	-10.81%	-31.80%
分区域价格指数	华东	4136	1.60%	-10.09%	-28.54%
	华南	4188	1.28%	-10.25%	-27.87%
	华北	4091	1.22%	-10.11%	-28.31%
	中南	4171	0.58%	-8.72%	-27.24%
	东北	4133	0.80%	-10.01%	-24.26%
	西南	4323	1.29%	-8.03%	-26.33%
	西北	4286	-0.05%	-8.19%	-25.04%
分品种价格指数	螺纹	4022	2.08%	-8.24%	-25.28%
	线材	4422	1.51%	-7.26%	-23.94%
	热卷	3835	3.64%	-12.23%	-34.16%
	中厚	4146	0.92%	-10.42%	-26.54%
	冷板	4309	1.63%	-10.84%	-33.16%
	镀锌	4943	1.77%	-10.80%	-28.67%

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上升, 短流程大幅上升

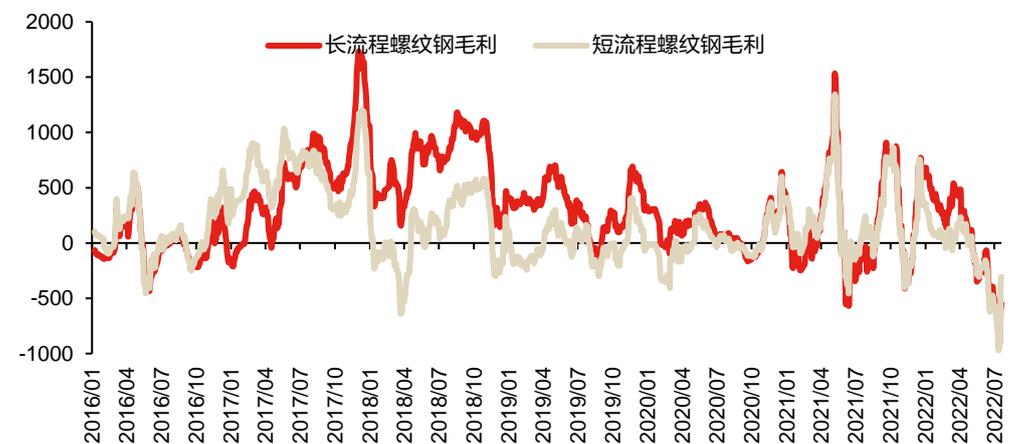
长流程螺纹钢毛利环比大幅上升, 短流程大幅上升。根据上述测算的成本数据和价格指数, 长流程螺纹钢毛利-544 元/吨, 环比大幅上升 42.14%; 短流程螺纹钢毛利为-306 元/吨, 环比大幅上升 68.49%。

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	-544	42.14%	-571.01%
长流程:热卷毛利	-766	39.19%	-423.61%
长流程:中板毛利	-480	42.18%	-6280.00%
长流程:冷轧毛利	-552	42.33%	-209.53%
短流程螺纹钢毛利	-306	68.49%	-326.87%

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 6 月份钢铁产量减少，中国铁矿石价格指数（CIOPI）继续下降

6 月份，国内钢铁产量有所减少。铁矿石进口量环比下降，港口库存继续回落，铁矿石价格降幅加大。

第一，中国铁矿石价格指数继续下降。据钢铁协会监测，6 月末，中国铁矿石价格指数（CIOPI）为 440.88 点，环比下降 54.95 点，降幅为 11.08%；降幅较上月扩大 7.24 个百分点。从分项指数看，国产铁矿石价格指数为 408.17 点，环比下降 29.58 点，降幅为 6.76%；进口铁矿石价格指数为 447.07 点，环比下降 59.74 点，降幅为 11.79%。

从全月情况看，6 月份 CIOPI 综合指数平均值为 468.35 点，比上月平均值下降 12.51 点，降幅为 2.60%。其中：国产铁矿石价格指数平均值为 429.82 点，比上月平均值下降 14.94 点，降幅为 3.36%；进口铁矿石价格指数平均值为 475.64 点，比上月平均值下降 12.05 点，降幅为 2.47%。

第二，国产矿、进口矿价格均继续下降。6 月末，CIOPI 国产铁精矿价格为 897.69 元/吨，环比下降 65.06 元/吨，降幅为 6.76%；CIOPI 进口粉矿到岸价格为 120.75 美元/吨，环比下降 16.14 美元/吨，降幅为 11.79%，比国产矿降幅高 5.03 个百分点。从全月情况看，国产铁精矿平均含税价格为 945.30 元/吨，比上月下降 32.87 元/吨，降幅为 3.36%；进口粉矿平均到岸价格为 128.47 美元/吨，比上月下降 3.25 美元/吨，降幅为 2.47%。

第三，铁矿石进口量环比下降，港口库存继续回落。据海关数据，6 月份，全国进口铁矿石 8897 万吨，环比下降 3.8%，同比下降 0.5%。另据 Mysteel 数据，6 月末，进口铁矿石港口库存为 12626 万吨，环比下降 608 万吨，降幅为 4.59%；同比增加 450 万吨，升幅为 3.70%。

钢铁产量环比下降，需求强度有所减弱。据钢铁协会统计，6 月份，会员钢铁企业日产粗钢 219.93 万吨，环比下降 4.50%。估算全国日产粗钢 298.25 万吨，环比下降 4.30%；生铁日产 251.61 万吨，环比下降 3.10%。钢铁产量环比下降，铁矿石需求强度有所减弱。

铁矿石价格仍处相对高位，降幅低于钢价。据钢铁协会监测，截至 7 月 8 日，中国钢材价格指数（CSPI）为 119.70 点，较年初下降 12.00 点，降幅为 9.11%。同期 CIOPI 进口铁矿石价格为 113.86 美元/吨，较年初下降 5.08 美元/吨，降幅为 4.27%，降幅低于国内钢价。

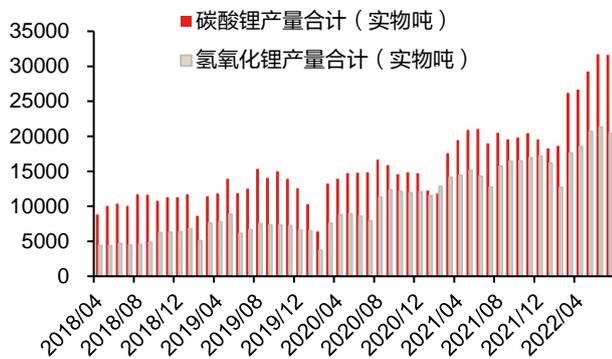
3. 新能源金属：工信部再提做好新一轮汽车下乡活动

3.1 供给：7月碳酸锂环比微幅下降0.29%、氢氧化锂环比明显下降4.21%

锂方面，碳酸锂7月产量为31642吨，同比去年大幅上升66.76%，较6月环比微幅下降0.29%，氢氧化锂7月产量为20412吨，同比去年大幅上升60.38%，较6月环比明显下降4.21%。

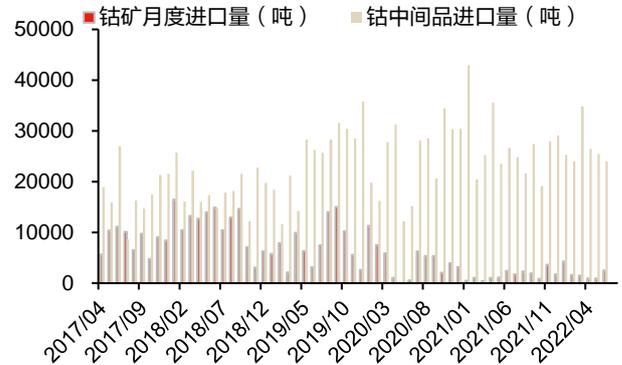
钴方面，钴矿6月进口量2508吨，同比去年明显上升2.87%，较5月环比大幅上升168.52%，2021年初以来已达到1.89万吨；钴中间品6月进口量2.4万吨，同比去年大幅下降10.01%，较5月环比明显下降5.59%，2021年初以来达到32.45万吨。

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

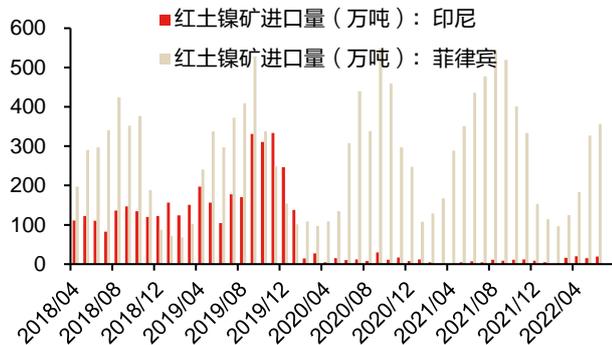
图 15：钴矿、钴中间品进口量（单位：吨）



数据来源：SMM、东方证券研究所

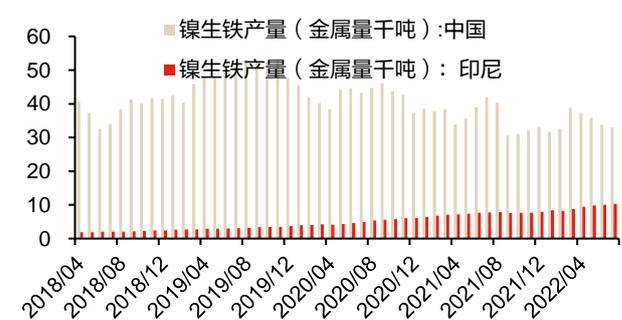
镍方面，矿端红土镍矿6月进口量426万吨，同比去年大幅下降11.31%，较5月环比大幅上升12.06%，年初以来合计总产量达4289万吨；冶炼端电解镍7月产量1.56万吨，同比大幅上升26.47%，环比微幅上升0.32%，2022年初以来合计9.59万吨；中国镍生铁产量7月同比明显下降21.19%，环比明显下降1.93%；印尼镍生铁7月产量同比大幅上升32.86%，环比明显上升3.50%；硫酸镍产量同比大幅上升19.09%，环比明显上升6.71%，年初以来产量已达到17.74金属量万吨。

图 16：红土镍矿进口量（单位：万吨）



数据来源：SMM、东方证券研究所

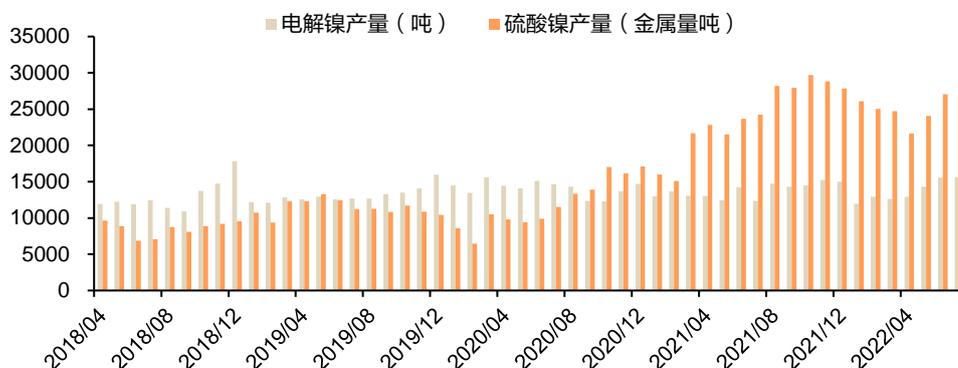
图 17：镍生铁产量（单位：金属量千吨）



数据来源：SMM、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。

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

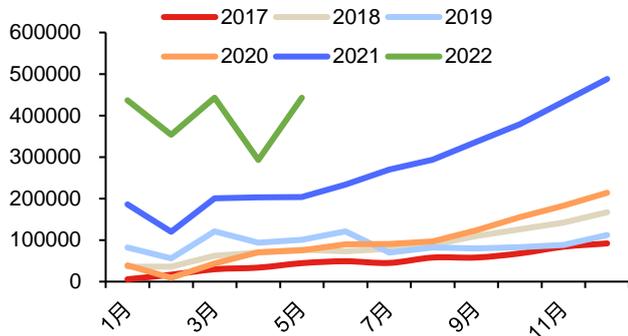
3.2 需求: 5 月中国新能源汽车产销量环比分别上升 51.19%、52.5%

5 月我国新能源汽车月产销量环比分别大幅上升 51.19%、52.5%，同比大幅上升 117.16%、109.31%。根据中汽协统计数据，2022 年 5 月我国新能源汽车月产量为 44.3 万辆，销量为 42.7 万辆，环比分别大幅上升 51.19%、52.5%，同比大幅上升 117.16%、109.31%。

6 月中国动力电池产量同比大幅增长 171.72%，磷酸铁锂同比大幅增长 201.45%。据中国汽车工业协会信息发布会数据，2022 年 6 月我国动力电池产量共计 41293MWH，同比大幅增长 171.72%，环比大幅增长 16.06%；中国 NCM 动力电池装机量 6 月共计 11579MWH，同比大幅增长 94.87%，环比大幅增长 30.51%，中国 LFP 动力电池装机量 6 月共计 15416MWH，同比大幅增长 201.45%，环比大幅增长 50.66%。

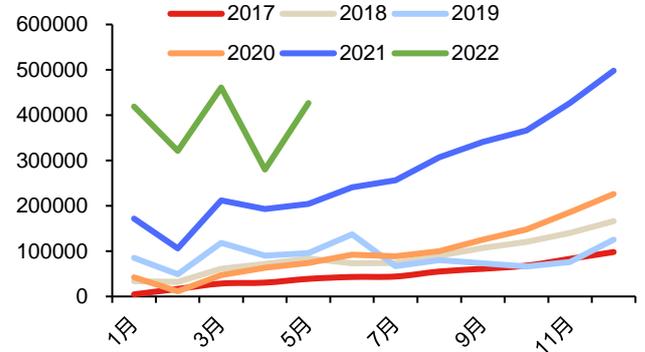
国务院常委会会议通过《新能源汽车产业发展规划》，有望刺激新能源汽车消费。由于疫情导致的销售人员不能到岗、消费者减少出行等因素影响，一季度汽车消费量受明显压制。但受限于石油资源的有限性，作为环保无污染的清洁能源，新能源车优势突出，得到全球各国产业政策支持，中长期成长趋势不改。10 月国务院常委会会议通过《新能源汽车产业发展规划》，此次规划的战略部署旨在促进新能源汽车产业发展，加快建设汽车强国，新能源汽车产业面临前所未有的发展机遇。

图 19: 中国新能源乘用车产量 (单位: 辆)



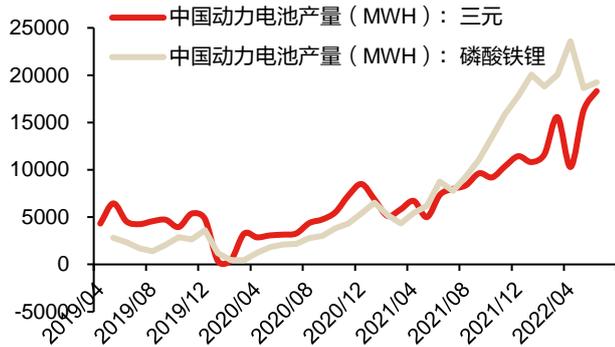
数据来源: Wind、东方证券研究所

图 20: 中国新能源乘用车销量 (单位: 辆)



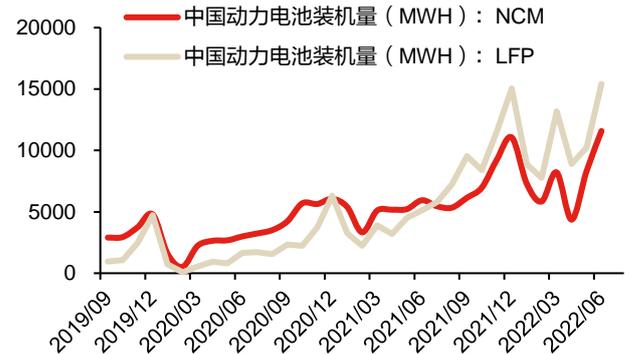
数据来源: Wind、东方证券研究所

图 21: 按电池类型中国动力电池产量 (单位: MWh)



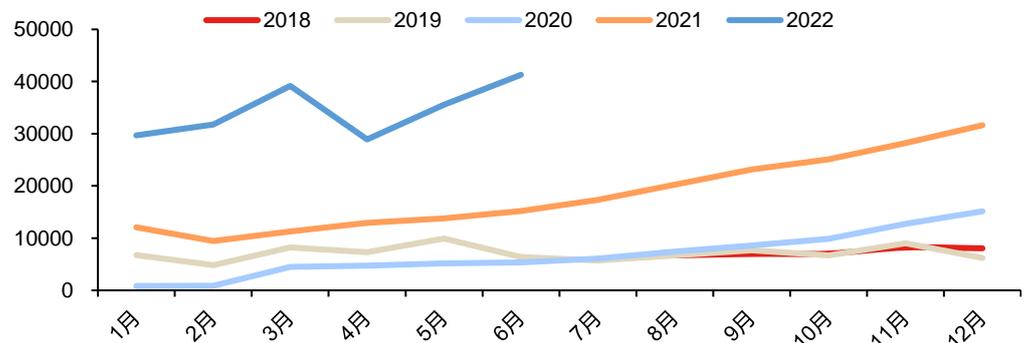
数据来源: Wind、东方证券研究所

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

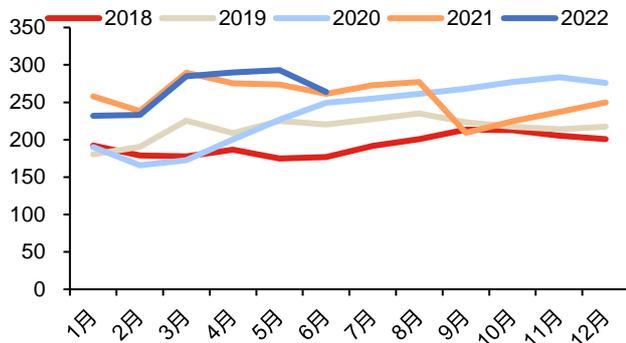
图 23: 中国动力电池产量 (单位: MWh)



数据来源: SMM、东方证券研究所

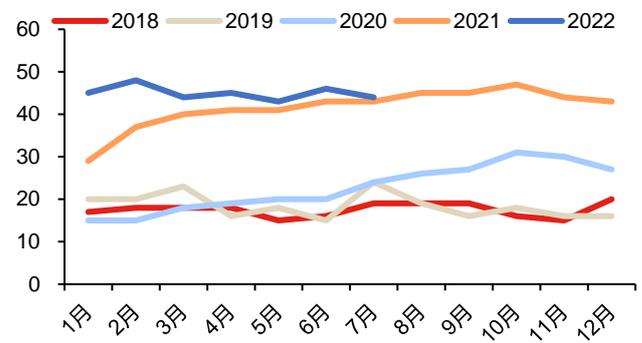
镍铁需求方面, 6 月中国不锈钢表观消费量达 264 万吨, 同比小幅上升 1.04%, 环比小幅下降 1.24%; 7 月印尼不锈钢产量达 44 万吨, 同比明显上升 2.33%, 环比持平。

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: 锂精矿环比小幅上升, 钴环比明显下降, 伦镍环比明显上升

锂方面: 锂精矿(6%,CIF 中国)平均价环比持平, 氢氧化锂价格持平, 碳酸锂价格小幅上升。根据 Wind 数据, 本周锂精矿(6%,CIF 中国)平均价为 5000 美元/吨, 环比持平, 国产 56.5%氢氧化锂价格为 46.75 万元/吨, 环比持平; 国产 99.5%电池级碳酸锂价格为 47 万元/吨, 环比小幅上升 0.21%。

钴方面: 本周 MB 标准级钴环比明显下降, 国产 $\geq 20.5\%$ 硫酸钴环比大幅下降, 四氧化三钴环比明显下降。根据 Wind 数据, 本周 MB 标准级钴环比明显下降 8.68%, 国产 $\geq 20.5\%$ 硫酸钴价格为 6.1 万元/吨, 环比大幅下降 11.59%; 本周四氧化三钴为 22.75 万元/吨, 环比明显下降 7.14%。

镍方面: 本周 LME 镍环比大幅上升。根据 Wind 数据, 截至 2022 年 7 月 22 日, LME 镍现货结算价格为 21530 美元/吨, 环比大幅上升 12.72%; 长江镍结算价格 18.39 万元/吨, 长江硫酸镍结算价格 4.52 万元/吨, 电池级硫酸镍平均价 3.58 万元/吨, 环比小幅下降 0.56%, 8-12%高镍生铁平均价 1313 元/镍点, 环比持平。

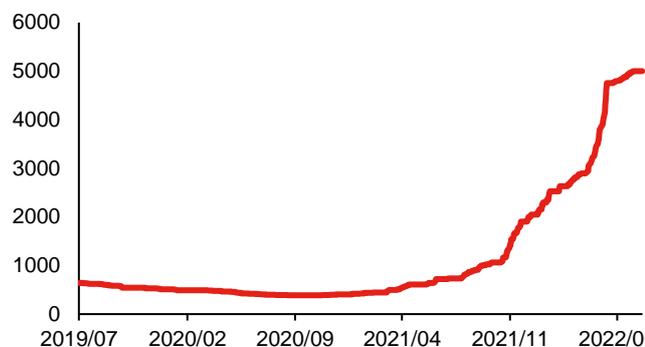
表 9: 新能源金属价格 (单位: 元/吨)

		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)	5000	0.00%	1.21%	132.56%
	碳酸锂(99.5%电池级/国产)-平均价	470000	0.21%	0.21%	70.91%
	氢氧化锂(56.5% 电池级粗颗粒/国产)-平均价	467500	0.00%	0.00%	110.11%
钴	硫酸钴($\geq 20.5\%$ /国产)-平均价	61000	-11.59%	-22.78%	-40.20%
	四氧化三钴($\geq 72.8\%$ /国产)-平均价	227500	-7.14%	-18.75%	-42.04%
	平均价:MB 标准级钴 (美元/磅)	26	-8.68%	-23.12%	-22.95%
镍	电池级硫酸镍-平均价	35800	-0.56%	-12.68%	2.29%
	8-12%高镍生铁(出厂价-江苏)-平均价 (元/镍点)	1313	0.00%	-6.42%	1.35%
	现货结算价:LME 镍 (美元/吨)	21530	12.72%	-5.98%	2.89%

数据来源: SMM、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。

图 26: 锂辉石精矿(6%,CIF 中国)-平均价 (单位: 美元/吨)



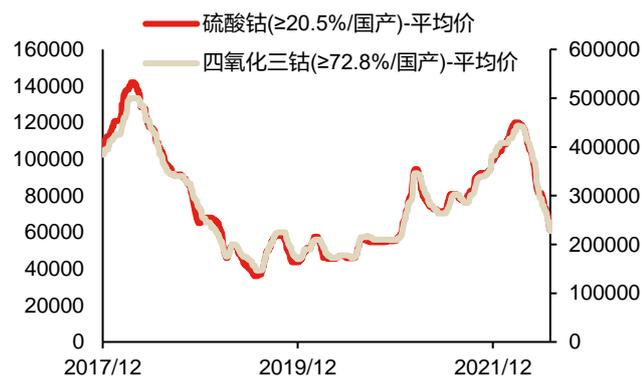
数据来源: SMM、东方证券研究所

图 27: 碳酸锂、氢氧化锂价格 (单位: 元/吨)



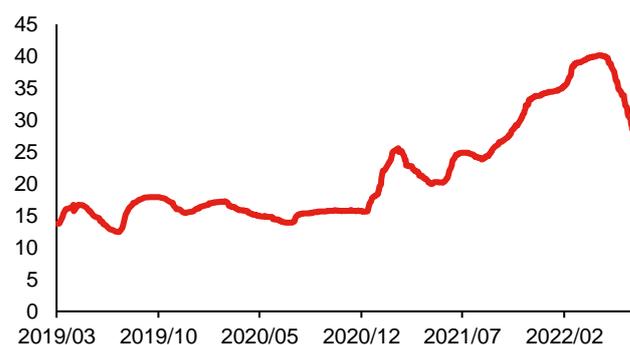
数据来源: SMM、东方证券研究所

图 28: 硫酸钴 (元/吨) 和四氧化三钴 (右轴, 元/吨) 价格



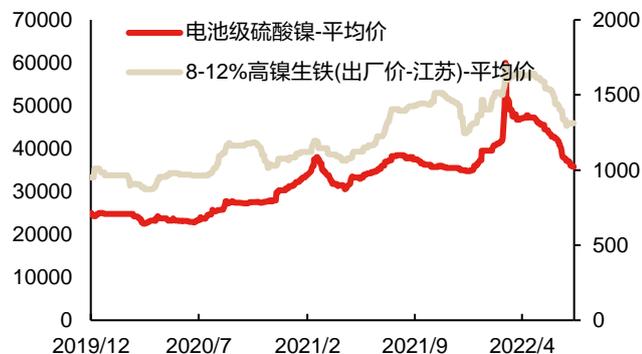
数据来源: SMM、东方证券研究所

图 29: 平均价:MB 标准级钴 (单位: 美元/磅)



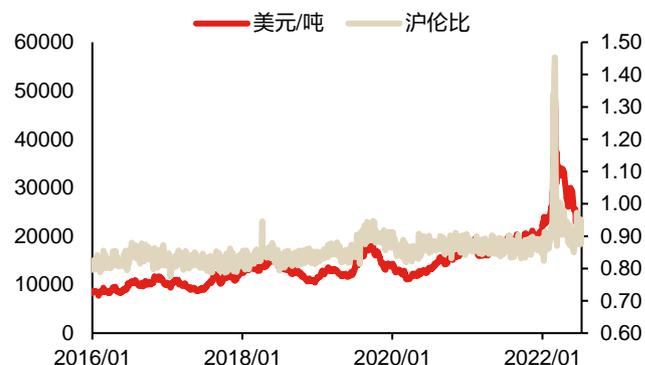
数据来源: SMM、东方证券研究所

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 宁德时代拟 140 亿元投建济宁新能源电池产业基地项目

7月21日晚，宁德时代（300750）再度披露巨额投资计划。公告显示，随着国内外新能源行业的快速发展，动力电池及储能产业的市场持续增长，为进一步推动业务发展、满足市场需求，宁德时代拟在山东省济宁市投资建设济宁新能源电池产业基地项目，项目总投资不超过人民币140亿元。公司将在山东省济宁市成立全资子公司作为项目实施主体，用于建设动力电池系统及储能系统生产线，项目预计自开工建设起不超过24个月。

据悉，宁德时代还与山东省政府签署战略合作框架协议，并与济宁市政府签署投资协议书及换电网络投资协议书，各方将共同构建绿色低碳循环经济体系，打造在全球具有影响力的新能源产业集群。根据协议，各方将聚焦绿色能源与绿色制造有机融合发展，大力发展新能源电池及材料、换电及储能应用等新能源产业，积极招引培育上下游配套产业，推广新能源汽车，推进船舶电动化，不断壮大新能源产业新业态，构建高质量发展新引擎。

宁德时代表示，本次投资建设生产基地事项符合公司战略发展规划，将进一步完善公司产能布局，满足公司未来业务发展和市场拓展的需要，对促进公司长期稳定发展具有重要意义。同日，宁德时代还与福特汽车公司（简称：福特）签订合作谅解备忘录，双方建立全球战略合作关系，合作内容涵盖在中国、欧洲和北美的动力电池供应。根据双方另外签署的协议，从明年起，宁德时代还将为北美的福特 Mustang Mach-E 车型供应磷酸铁锂电池包，并从2024年初起，为北美的福特纯电皮卡 F-150 Lightning 提供磷酸铁锂电池包。值得注意的是，除了向福特提供基于CTP技术的磷酸铁锂电池外，宁德时代还将与福特在其他电池技术方面积极开展合作。

另外，针对锂电池上游原材料涨价情况，曾毓群指出，“碳酸锂、PVDF、六氟磷酸锂等原材料在一年时间内出现了价格暴涨，但事实上，矿产资源并不是产业发展的瓶颈。目前已探明的锂资源储量可以生产160TWh的锂电池，完全足够生产全球需要的动力电池和储能电池；其次，我们将通过陶瓷土提锂等一系列技术，提升我国优势矿产开发利用水平；最后，电池不同于石油，使用后就没有了，电池里面绝大部分材料都是可以重复进行利用的，目前我们镍钴锰的回收率已经达到了99.3%，锂达到了90%以上。到2035年后，我们循环利用退役电池中的材料就可以满足很大一部分市场需求。”

对于未来的发展规划，曾毓群讲到，TWh时代创新可以赢万变，宁德时代每年会拿出营收的6-7%投入到研发中，2021年投入77个亿，拥有超过1万人的全球顶尖水平的研发团队。在材料体系创新方面，宁德时代凭借每秒一千万亿次的计算能力，基于第一性原理演绎先进算法，同时结合实车搭载数据来找到每种材料元素之间的结合点以及正极、负极、电解液、隔膜之间的最佳平衡点；在结构创新方面，近期宁德时代推出了CTP3.0麒麟电池，刷新了全球电池系统集成度的最高记录，不需要“堆电池”，就可以轻松实现1000公里的续航，明年将有多个使用麒麟电池的新车型上市；在绿色极限制造创新方面，宁德时代宁德基地在去年入选了世界经济论坛的灯塔工厂，成为电池行业第一家也是唯一一家全球灯塔工厂，同时宜宾基地通过一系列的自主研发创新，获得了SGS颁发的全球首个电池工厂的PAS2060证书，在2021年达成碳中和。公司也启动了对供应链碳足迹的核查，对供应链企业开展辅导，希望消费者能够早日用上零碳电池；在商业模式创新方面，宁德时代希望打通生产、使用、回收等各环节。换电品牌EVOGO今年已经陆续在厦门、合肥落地，通过独创的组合换电模式，解决了经济适用型轿车的市场普及问题。目前还有多个车型正在合作推进中，也会在更多城市落地。

3.4.2 联手亿纬锂能和 SK on，常州贝特瑞 5 万吨高镍三元正极材料项目量产

7月18日，由贝特瑞、亿纬锂能和 SK on 共同出资设立，常州贝特瑞建设的“锂电池高镍三元正极材料项目”举行量产仪式。据悉，项目规划建设年产 5 万吨锂离子电池高镍三元正极材料项目，去年 4 月开工，目前顺利完成了 4M 样品出货、一次性通过 PPAP 审核，园区变电站顺利送电，6 月 29 日首批出货，正式进入量产阶段。项目下半年将完成 2、3 号生产线建设，力争实现 1 万吨产能、30 亿元产值目标，同时开展 4、5 号线的设计论证工作。

今年以来，全球新能源锂离子电池需求持续强劲，贝特瑞新建产能逐步释放、产销量同比增加、营业收入大幅增长。据 7 月 12 日，贝特瑞发布上半年业绩预告称，归属于上市公司股东的净利润 8.5 亿元-10 亿元，同比增长 16.37%-36.91%；扣除非经常性损益后的净利润预计为 8 亿元-9.5 亿元，较上年同期预计增长比例为 53.61%-82.41%。据悉，贝特瑞现有硅基负极产能 3000 吨/年，新扩建产能 2000 吨/年，预计今年下半年投产。今年启动的 4 万吨硅基负极一期项目目前也按计划稳步推进中，预计 2023 年底投产。4680 电池的量产对硅基负极材料的需求有一定拉动作用。

4. 工业金属：国内外铝价倒挂，6 月末锻轧铝及铝材进口同比降 36.3%

4.1 供给：TC/RC 环比小幅上升，电解铝开工率环比微幅上升

4.1.1 铜供给：TC/RC 环比小幅上升，4 月全球精铜产量环比下降

本周铜冶炼厂粗炼费（TC）、精炼费（RC）环比小幅上升。根据 Mysteel 数据，现货中国铜冶炼厂粗炼费为 73.8 美元/干吨，环比小幅上升 1.37%，精炼费为 7.38 美分/磅，环比小幅上升 1.37%。

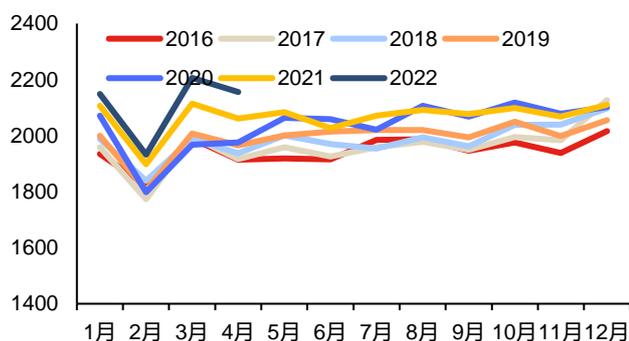
图 32：26%干净铜精矿：粗炼费（TC，美元/干吨）



数据来源：ALD、东方证券研究所

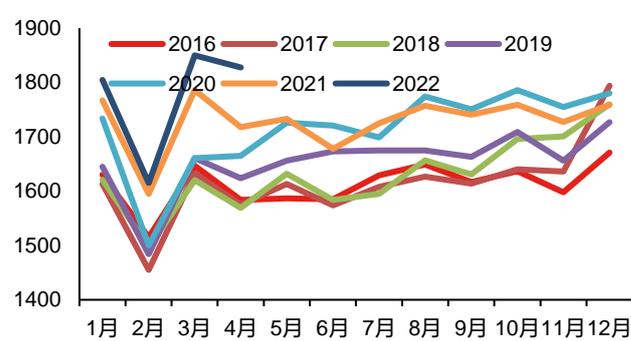
4 月全球精炼铜产量、原生精炼铜产量环比明显下降。根据 Wind 数据，4 月全球精炼铜产量(原生+再生)同比去年明显上升 4.56%，环比明显下降 2.18%，原生精炼铜产量同比去年明显上升 6.40%，环比小幅下降 1.08%。

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

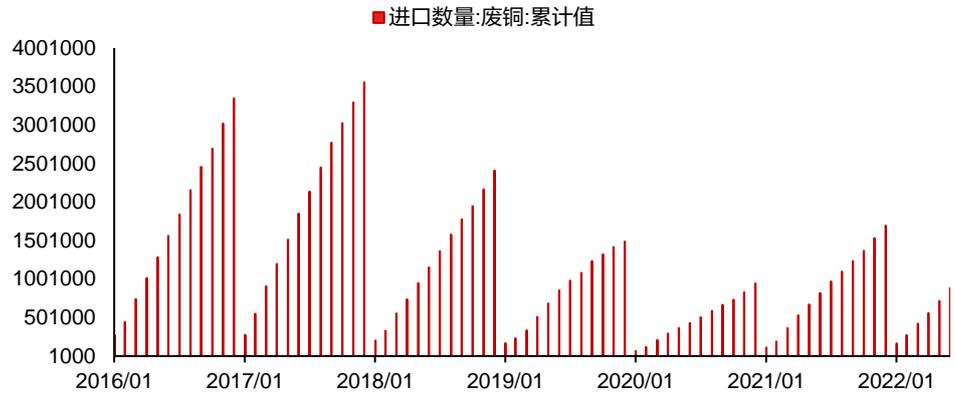
图 34：ICSG:原生精炼铜产量 (单位：千吨)



数据来源：国家统计局、东方证券研究所

6 月废铜累计进口量环比大幅上升 23.06%，同比明显上升 7.44%，年初以来增长幅度高达 441.10%。

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 5 月开工率 92%，环比微幅上升 0.50PCT

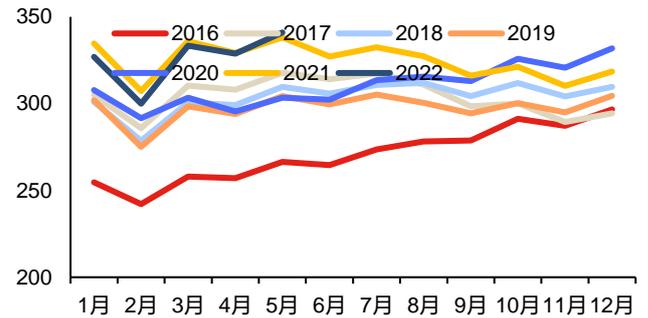
电解铝 5 月开工率为 92%，环比微幅上升 0.50PCT。

图 36：电解铝在产产能和开工率（右轴）



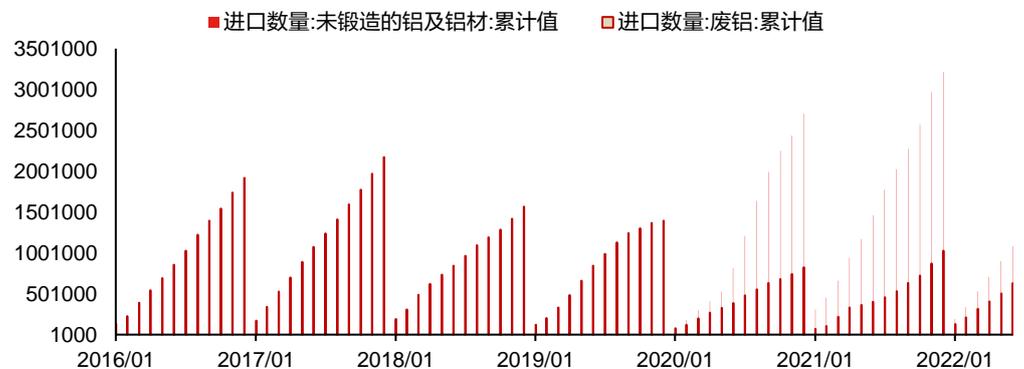
数据来源：ALD、东方证券研究所

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）



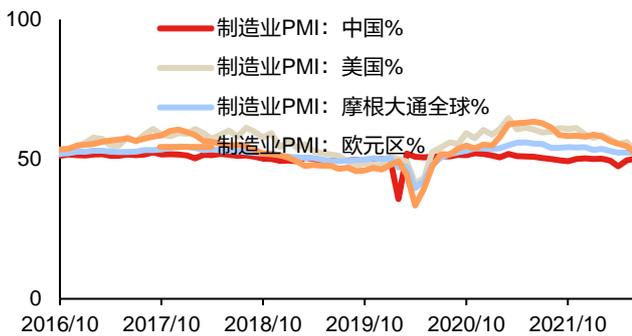
数据来源：海关总署、东方证券研究所

4.2 需求：6 月中国 PMI 环比上升，美国 PMI 环比下降

6 月中国 PMI 环比上升，美国 PMI 环比下降。根据 Wind 数据，2022 年 6 月中国制造业 PMI 为 50，环比明显上升 2.8PCT，美国制造业 PMI 为 53，环比明显下降 2.4PCT，摩根大通制造业 PMI 为 52，环比微幅下降 0.1PCT；2022 年 7 月欧洲制造业 PMI 为 50，环比明显下降 2.5PCT。

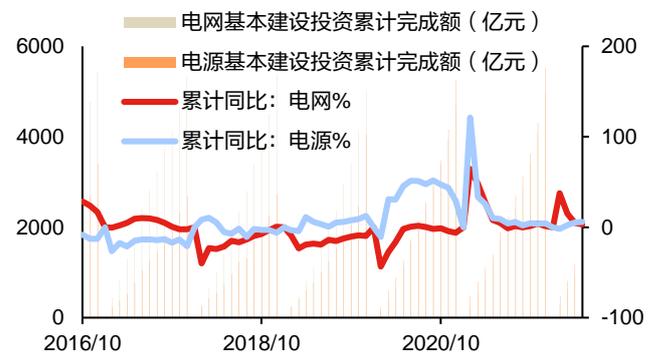
2022 年 1-6 月，疫情影响削弱，国内生产逐步恢复，国内房屋新开工面积累计同比大幅下降 34.42%，竣工面积累计同比大幅下降 21.51%。房地产新开工及竣工环比改善，将拉升国内房地产生用铜需求。

图 39：美国、中国、欧元区、摩根大通 PMI



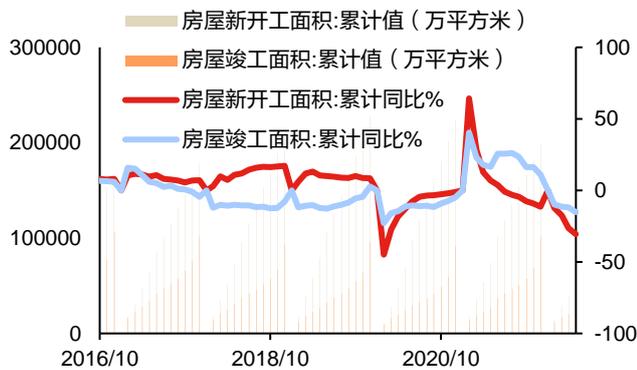
数据来源：Wind、国家统计局、东方证券研究所

图 40：电网、电源基本建设投资完成额



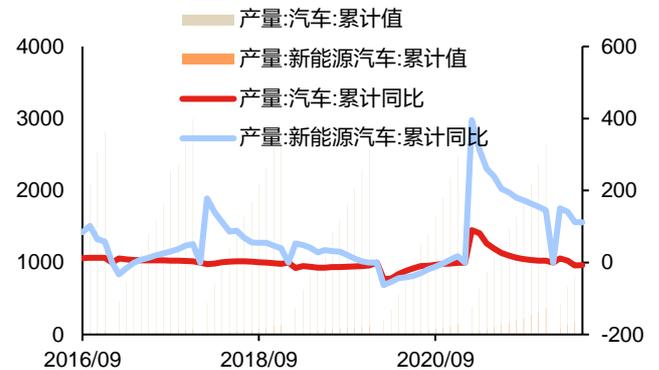
数据来源：国家统计局、东方证券研究所

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 LME 铜库存环比明显上升，LME 铝环比明显下降

本周 LME 铜总库存为 13.39 万吨，环比明显上升 2.68%，COMEX 铜总库存为 6.26 万吨，环比明显下降 5.26%，上期所铜总库存为 5.04 万吨，环比大幅下降 29.41%；本周 LME 铝总库存为 31.32 万吨，环比明显下降 5.95%，上期所铝库存为 19.12 万吨，环比小幅上升 0.28%。

表 10：LME 铜、铝总库存

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

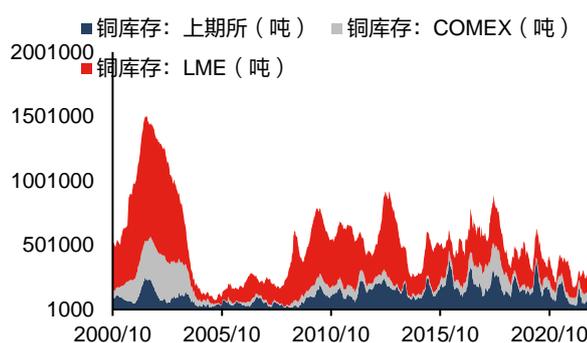
有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

库存: LME 铜 (吨)	133925	2.68%	18.49%	-40.41%
库存: LME 铝 (吨)	313175	-5.95%	-19.44%	-78.00%

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)

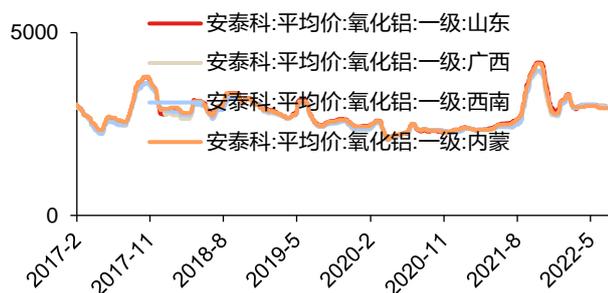


数据来源: LME、东方证券研究所

4.4 盈利: 新疆、云南、山东和内蒙电解铝盈利环比上升

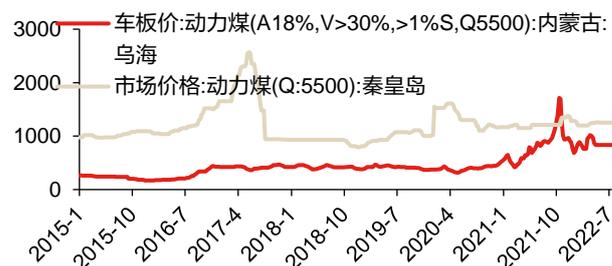
本周铝土矿价格环比微幅下降, 动力煤价格环比持平。本周全国铝土矿价格为 3216 元/吨, 环比微幅下降 0.1%。内蒙 5500 大卡动力煤乌海产价格为 837 元/吨, 环比持平; 山西产 5000 大卡动力煤秦皇岛价为 1250 元/吨, 环比持平; 新疆巴里坤哈萨克自治县 6600 大卡动力煤坑口价为 838 元/吨, 环比持平。

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)、焦煤 (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, 本周内蒙、山东、新疆和云南电解铝成本环比持平。根据我们的测算, 本周新疆电解铝完全成本为 13842 元/吨, 环比持平, 同比大幅上升 18.65%; 山东电解铝完全成本为 17900 元/吨, 环比持平, 同比大幅上升 20.11%; 云南电解铝完全成本为 16150 元/吨, 环比持平, 同比大幅上升 33.02%; 内蒙电解铝完全成本为 16359 元/吨, 环比持平, 同比大幅上升 33.02%。

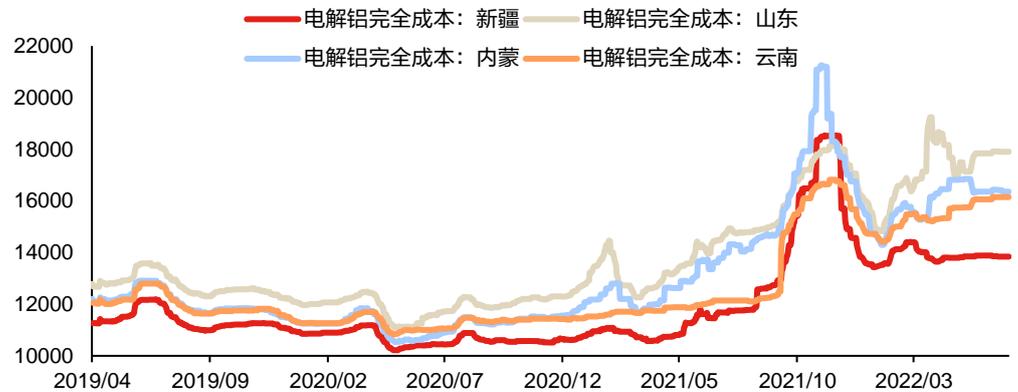
有关分析师的申明, 见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分, 或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

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	13842	0.00%	18.65%	-4.97%
电解铝完全成本：山东	17900	0.00%	20.11%	4.92%
电解铝完全成本：内蒙	16359	0.00%	16.85%	-2.39%
电解铝完全成本：云南	16150	0.00%	33.02%	3.04%

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、山东和内蒙电解铝盈利环比上升。根据我们的测算，本周新疆电解铝盈利为 4153 元/吨，环比大幅上升 22.04%，同比大幅下降 45.88%；山东电解铝盈利为 95 元/吨，环比大幅上升 114.58%，同比大幅下降 97.85%；内蒙电解铝盈利为 1636 元/吨，环比大幅上升 84.64%，同比大幅下降 69.36%；云南电解铝盈利为 1845 元/吨，环比大幅上升 68.48%，同比大幅下降 74.37%。

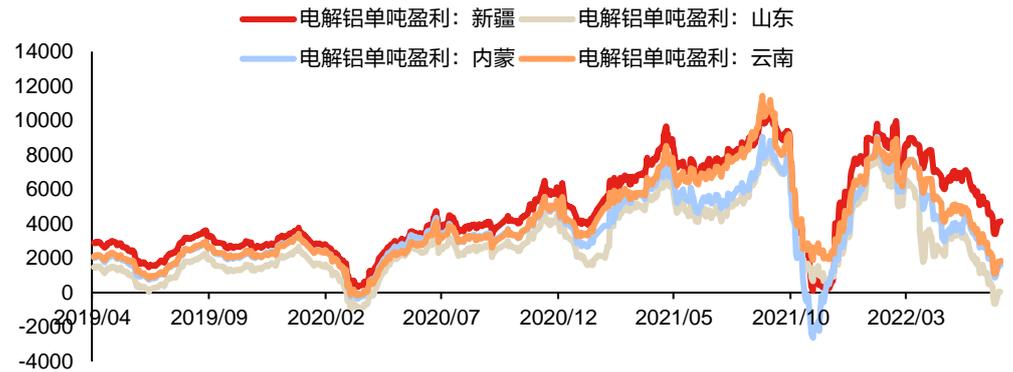
表 12：主要省份电解铝盈利（元/吨）

	本周	环比	同比	年变动
电解铝单吨盈利：新疆	4153	22.04%	-45.88%	-28.81%

电解铝单吨盈利：山东	95	114.58%	-97.85%	-97.14%
电解铝单吨盈利：内蒙	1636	84.64%	-69.36%	-55.05%
电解铝单吨盈利：云南	1845	68.48%	-74.37%	-60.97%

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：铜价环比明显上升、铝价环比小幅上升

本周铜价环比明显上升、铝价环比小幅上升。根据 LME 数据，本周 LME 铜现货结算价为 7372 美元/吨，环比明显上升 2.16%；本周上期所铝价环比明显上升 4.35%，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	7372	2.16%	-10.97%	-21.85%
现货结算价：LME 铝	3110	0.99%	9.70%	49.81%

数据来源：LME、东方证券研究所

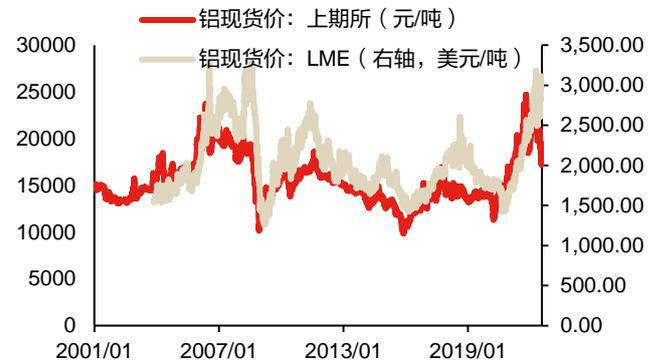
注：如无特殊说明，本文“周变动”指环比上周变动，“月变动”指本月以来变动，“年变动”指今年以来变动，“周同比”指较去年同期变动，下同

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 力拓二季度运营业绩继续保持提升, 原铝产量同比减少 10%

近日, 力拓 2022 年第二季度生产业绩报告公布。尽管肆虐全球的新冠肺炎疫情给全球经济带来巨大冲击, 但力拓发展的脚步从未停歇。“上半年, 我们为实现四大目标所作出的努力都取得了进展。我们坚持进一步加强力拓的实力, 包括投资能源转型所需的商品、加速我们资产组合的脱碳进程、成为首选的合作伙伴和雇主、坚持严格的资本配置, 并继续带来有吸引力的回报。”力拓集团首席执行官石道成 (Jakob Stausholm) 表示。这份亮眼的业绩报告显示, 在提升矿区生产运营业绩的同时, 力拓在安全管理、技术创新等方面也持续推进, 并瞄准无碳炼钢技术、电池材料清洁技术, 加大研发和投资力度。

报告显示, 该公司第二季度铝土矿产量为 1410 万吨, 较 2021 年同期增长 3%; 原铝产量为 70 万吨, 受加拿大不列颠哥伦比亚省基蒂马特 (Kitimat) 电解铝厂产能减少影响, 较 2021 年同比减少 10%。此外, 因新冠肺炎疫情导致了计划外用工短缺, 进而影响了工艺的稳定性, 这对昆士兰州博因 (Boyne) 电解铝厂的产量造成影响。目前, 该厂生产已经企稳, 停产的电解槽将在接下来的 12 个月中逐步复产。报告指出, 该公司其他电解铝厂生产稳定。原铝全年生产指导目标也由此前的 310-320 万吨调整至 300-310 万吨。

由于科力托 (Kennecott) 铜矿和埃斯康迪达 (Escondida) 铜矿的开采量增加以及品位和回收率提高, 该公司第二季度矿产铜产量为 12.6 万吨, 较 2021 年同比增长 9%, 但由于奥尤陶勒盖 (Oyu Tolgoi) 排产顺序导致的品位及回收率降低, 抵消了部分增量。生产稳步推进, 安全管理、技术创新也毫不松懈。第二季度, 该公司持续加大力拓安全生产系统 (RTSPS) 推广力度。目前, 该公司已在 11 个运营单位完成 15 项部署, 包括 30 个已完成或正在进行的快速改善项目 (Kaizens)。上半年, 该公司已完成部署的运营单位的加工厂、钻机平均运营时间, 与 2021 年同期相比提升了 9%。力拓 2022 年的目标是在 15 个运营单位完成 30 项部署, 目前, 正有序推进该计划。报告显示, 力拓在第二季度建立了更多的合作伙伴关系。与德国萨尔茨吉特 (Salzgitter) 公司签署了谅解备忘录, 共同开发无碳炼钢技术, 并继续推进自身业务和产业链的脱碳。还对一家电池材料清洁技术创新企业 Nano One 进行了战略股权投资。

5. 金：欧元超预期加息，美元指数走弱，金价震荡反弹

5.1 价格与持仓：金价环比小幅上升、COMEX 黄金非商业净多头持仓数量环比大幅下降

本周金价环比小幅上升、COMEX 黄金非商业净多头持仓量环比大幅下降。据 COMEX 数据，2022 年 7 月 22 日，COMEX 活跃黄金合约收盘价为 1717.5 美元/盎司，环比小幅上升 0.64%；截至 7 月 19 日，COMEX 黄金非商业净多头持仓数量为 9.50 万张，环比大幅下降 19.61%。

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)	1717.5	0.64%	-6.40%	-9.90%
COMEX 黄金非商业净多头 持仓数量(张)	94955	-19.61%	-41.85%	-42.87%

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 6 月 CPI 超预期，同比上升 9.1%

美国名义利率同比明显上升，实际利率环比小幅上升。根据美联储和美国劳工部数据，截至 2022 年 7 月 22 日，美国 10 年期国债收益率为 2.77%，环比微幅下降 0.16PCT；2022 年 6 月美国核心 CPI 当月同比较上月环比微幅下降 0.1PCT。以此计算，美国实际利率（名义利率-通胀）环比明显下降 3.12PCT。

本周欧洲央行超预期加息 50 个基点，金价震荡反弹。7 月 13 日，美国劳工统计局公布数据显示，美国 6 月消费者价格指数 CPI 环比上涨 1.3%，同比上涨 9.1%，同比涨幅创下 1981 年 12 月以来的最高值，高于此前市场预期的 8.8%。本周欧洲央行超预期加息 50 个基点，美元指数在连续上涨三周后录得首周下跌，金价震荡反弹。

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、有色板块均表现良好

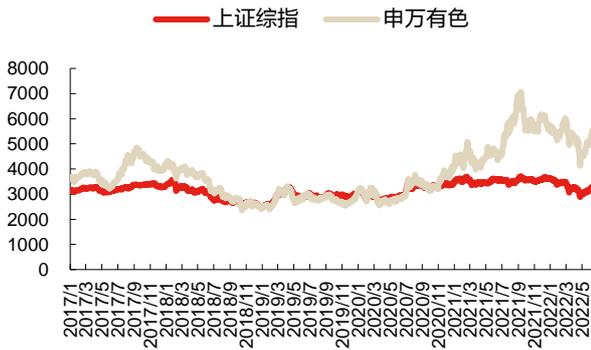
板块表现方面，本周钢铁、有色板块均表现良好。根据 Wind 数据，本周申万有色板块环比小幅上升 1.25%，比上证综指低 0.04 个百分点，位居申万全行业第 18 名；本周申万钢铁板块环比小幅下降 0.87%，比上证综指低 2.17 个百分点，位居申万全行业第 15 名。

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	3270	1.30%	4.46%	-10.16%
申万有色	5444	1.25%	-0.49%	-5.34%
申万钢铁	2624	-0.87%	3.08%	-12.51%

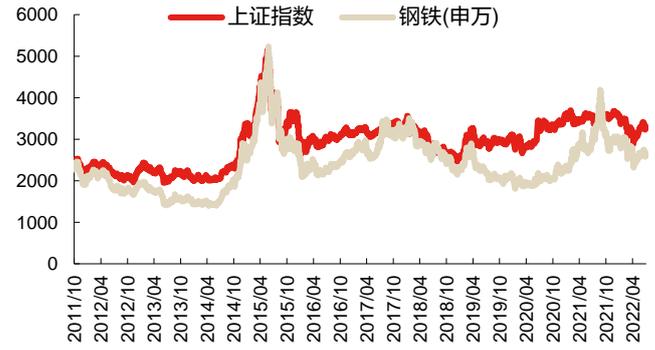
数据来源：Wind、东方证券研究所

图 55：有色板块指数与上证指数比较



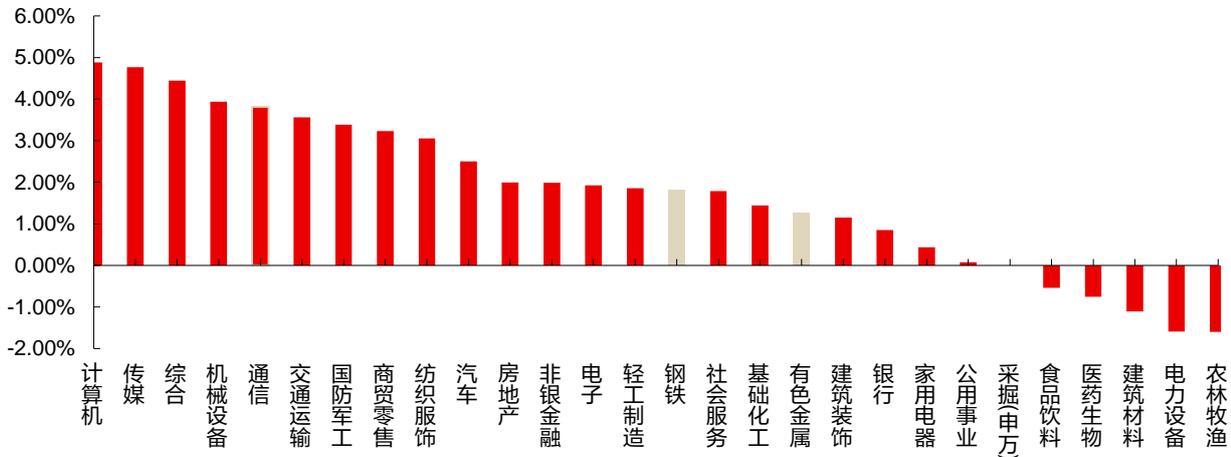
数据来源：Wind、东方证券研究所

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

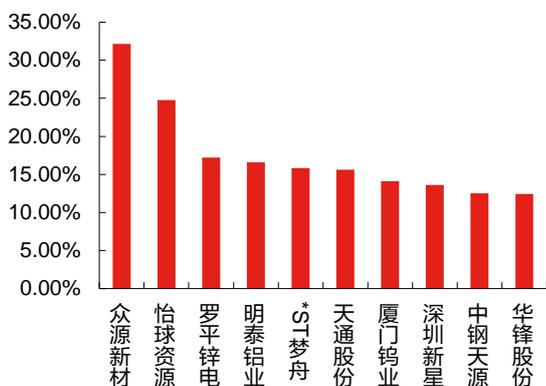
图 57：本周申万各行业涨幅排行榜



数据来源：Wind、东方证券研究所

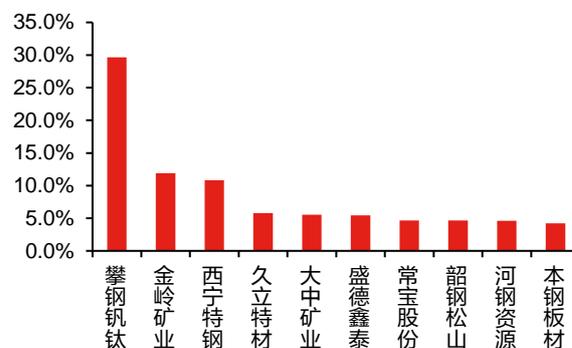
个股方面，众源新材领涨申万有色板块，攀钢钒钛领涨申万钢铁板块。本周申万有色板块涨幅前五的个股为众源新材、怡球资源、罗平锌电、明泰铝业、ST 梦舟；申万钢铁板块收益率前五的个股为攀钢钒钛、金岭矿业、西宁特钢、久立特材、大中矿业。

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。

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