

工业金属或存修复机会

——有色钢铁行业周策略（2022 年第 30 周）

核心观点

- **宏观：中共中央政治局会议坚持稳中求进，7 月份制造业 PMI 为 49.0。**7 月 28 日中央政治局会议提出，做好下半年经济工作，要坚持稳中求进工作总基调，巩固经济回升向好趋势，着力稳就业稳物价，保持经济运行在合理区间，力争实现最好结果。7 月份，制造业采购经理指数(PMI)为 49.0%，比上月下降 1.2 个百分点，位于临界点以下，制造业景气水平有所回落。
- **钢：7 月中旬重点钢企粗钢日产量环比降 1.78%。**本周螺纹钢产量环比微幅上升 0.90%，消耗量环比明显上升 2.04%。7 月中上旬，重点统计钢铁企业累计平均日产粗钢 216.41 万吨，环比下降 7.31%；生铁 188.64 万吨，环比下降 6.16%；钢材 204.30 万吨，环比下降 9.57%。
- **新能源金属：国常会延续免征新能源汽车购置税政策。**7 月 29 日，国务院常务会议指出，除个别地区外，限购地区要增加汽车指标数量、放宽购车资格限制，打通二手车流通堵点，延续免征新能源汽车购置税政策。本周国产 56.5%氢氧化锂价格为 47.05 万元/吨，环比微幅上升 0.11%；国产 99.5%电池级碳酸锂价格为 446.75 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 22050 美元/吨，环比明显上升 2.42%。
- **工业金属：欧洲能源危机或将进一步削减电解铝产量。**欧洲能源危机导致电价飙升，欧盟成员国同意今冬削减天然气用量 15%，随着铝价持续疲软，今年冬季存在大量减产的风险。库存方面，LME 铜库存环比明显下降，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 7.87%，LME 铝现价环比明显上升 4.45%；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：美联储主席首提可能放缓加息节奏，金价反弹。**美联储 7 月议息会议如期加息 75bp，美联储主席鲍威尔首提“未来可能放缓加息节奏”，使市场对加息预期有所降温，美债收益率和美元下跌。本周 COMEX 金价环比小幅上升 1.63%，黄金非商业净多头持仓数量环比明显下降 2.39%；本周美国 10 年期国债收益率为 2.67%，环比微幅下降 0.1 PCT。

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 08 月 03 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

- 关注新一轮稳增长政策带来的需求改善：2022-07-26
——有色钢铁行业周策略（2022 年第 29 周）
- 稳增长政策见成效，铝钢板块或迎修复机会：2022-07-18
——有色钢铁行业周策略（2022 年第 28 周）
- 汽车促消费政策频出，新能源产业链维持高景气：2022-07-11
——有色钢铁行业周策略（2022 年第 27 周）

目录

1. 核心观点：工业金属或存修复机会	6
1.1 宏观：中共中央政治局会议坚持稳中求进，7 月份制造业 PMI 为 49.0	6
1.2 钢：7 月中旬重点钢企粗钢日产量环比降 1.78%	6
1.3 新能源金属：国常会延续免征新能源汽车购置税政策	6
1.4 工业金属：欧洲能源危机或将进一步削减电解铝产量	6
1.5 金：美联储主席首提可能放缓加息节奏，加息预期降温，金价反弹	7
2. 钢：7 月中旬重点钢企粗钢日产量环比降 1.78%	8
2.1 供需：螺纹钢消耗量环比明显上升，产量环比微幅下降	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，短流程环比明显下降	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：国常会延续免征新能源汽车购置税政策	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：6 月中国新能源汽车产销量环比分别上升 27.09%、39.58%	17
3.3 价格：锂精矿环比持平，钴环比微幅下降，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：欧洲能源危机或将进一步削减电解铝产量	22
4.1 供给：TC/RC 环比明显下降，电解铝开工率环比微幅上升	22
4.2 需求：7 月中国 PMI 环比下降，6 月美国 PMI 环比下降	24
4.3 LME 铜库存环比明显下降，LME 铝环比明显下降	24
4.4 盈利：新疆、云南、山东和内蒙电解铝盈利环比上升	25
4.5 价格：铜价环比明显上升、铝价环比微幅下降	27
4.6 重要行业及公司新闻	28
5. 金：美联储主席首提可能放缓加息节奏，加息预期降温，金价反弹	29
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明显下降	29
5.2 宏观指标：美国 6 月 CPI 超预期，同比上升 9.1%	29
6. 板块表现：本周有色板块表现良好，钢铁板块表现欠佳	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
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)	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	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)	27
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：工业金属或存修复机会

1.1 宏观：中共中央政治局会议坚持稳中求进，7 月份制造业 PMI 为 49.0

中共中央政治局会议提出坚持稳中求进。7 月 28 日，习近平总书记主持召开中共中央政治局会议提出，做好下半年经济工作，要坚持稳中求进工作总基调，全面落实疫情要防住、经济要稳住、发展要安全的要求，巩固经济回升向好趋势，着力稳就业稳物价，保持经济运行在合理区间，力争实现最好结果。

7 月份制造业 PMI 为 49.0，景气水平有所回落。据国家统计局数据，7 月份，制造业采购经理指数(PMI)为 49.0%，比上月下降 1.2 个百分点，位于临界点以下，制造业景气水平有所回落。

欧元区 7 月调和 CPI 同比上升 8.9%，续创历史新高。7 月 29 日，欧盟统计局公布数据显示，欧元区 7 月调和 CPI 同比上升 8.9%，续创历史新高，高于预期的 8.7%以及前值的 8.6%；调和 CPI 环比上升 0.1%，高于预期的-0.1%，低于前值的 0.8%。

1.2 钢：7 月中旬重点钢企粗钢日产量环比降 1.78%

本周螺纹钢产量环比微幅上升 0.90%，消耗量环比明显上升 2.04%。钢材社会库存和钢厂库存总和环比明显下降 5.77%。考虑一个月库存周期，长流程成本变动明显下降，短流程成本变动明显下降，普钢综合价格指数月变动明显上升，长流程螺纹钢毛利月变动大幅下降，短流程大幅下降。7 月中上旬，重点统计钢铁企业累计平均日产粗钢 216.41 万吨，环比下降 7.31%、同比增长 0.26%；生铁 188.64 万吨，环比下降 6.16%、同比下降 2.40%；钢材 204.30 万吨，环比下降 9.57%、同比增长 0.19%。**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：国常会延续免征新能源汽车购置税政策

7 月 29 日，国务院常务会议指出，除个别地区外，限购地区要增加汽车指标数量、放宽购车资格限制，打通二手车流通堵点，延续免征新能源汽车购置税政策。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，6 月新能源汽车产销分别达到 56.3 万辆和 56.9 万辆，环比分别大幅上升 27.09%、39.58%，同比分别增长 140.60%、147.30%，市占率达到 23.8%。锂方面，本周国产 56.5%氢氧化锂价格为 47.05 万元/吨，环比微幅上升 0.11%；国产 99.5%电池级碳酸锂价格为 46.75 万元/吨，环比持平。本周 MB 标准级钴环比微幅下降 1.25%，四氧化三钴环比明显下降 2.20%。镍方面，本周 LME 镍现货结算价格为 22050 美元/吨，环比明显上升 2.42%。**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：欧洲能源危机或将进一步削减电解铝产量

欧洲能源危机导致电价飙升，使欧洲的电解铝因亏损减产，以海德鲁为例，二季度原铝产量同比下降 5%。由于制裁和维修的原因，“北溪-1”管道的输气量一降再降，欧盟成员国同意今冬削减天然气用量 15%，随着铝价持续疲软，今年冬季存在大量减产的风险。**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：美联储主席首提可能放缓加息节奏，加息预期降温，金价反弹

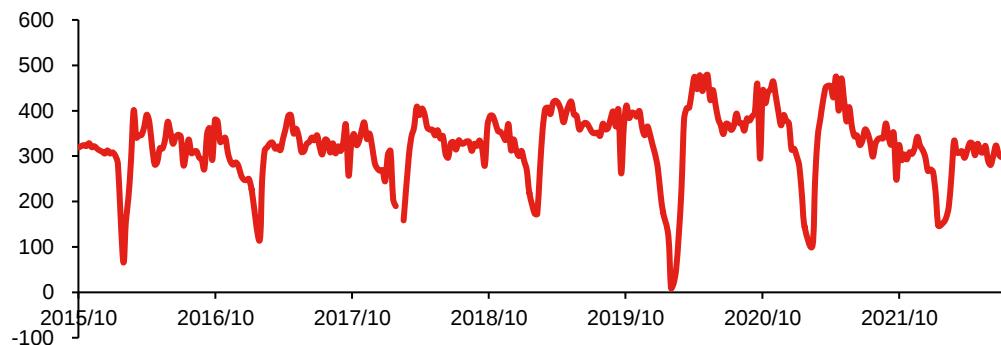
本周欧洲央行超预期加息 50 个基点，美元指数在连续上涨三周后录得首周下跌，金价震荡反弹。本周 COMEX 金价环比小幅上升 0.64%，黄金非商业净多头持仓数量环比大幅下降 19.61%；截至 2022 年 7 月 22 日，美国 10 年期国债收益率为 2.77%，环比微幅下降 0.16PCT。建议关注山东黄金(600547, 未评级)、盛达资源(000603, 未评级)等。

2. 钢：7 月中旬重点钢企粗钢日产量环比降 1.78%

2.1 供需：螺纹钢消耗量环比明显上升，产量环比微幅下降

本周螺纹钢消耗量环比明显上升 2.04%。根据 Mysteel 数据及我们测算，本周全国螺纹钢消耗量为 311 万吨，环比明显上升 2.04%，同比明显下降 6.04%。

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 2.58%，螺纹钢产量环比微幅上升 0.90%，热轧产量环比微幅下降 0.85%，冷轧产量环比微幅上升 0.07%。根据 Mysteel 数据，本周 247 家钢企日均铁水产量 213.58 万吨，环比明显下降 2.58%；螺纹钢产量为 232 万吨，环比微幅上升 0.90%；热轧板卷产量为 304 万吨，环比微幅下降 0.85%；冷轧板卷产量为 84 万吨，环比微幅上升 0.07%。

表 1：本周主要钢材品种周产量（单位：万吨）

	本周产量	周变动	月变动	周同比
247 家钢企铁水日均产量	213.58	-2.58%	-5.60%	-7.87%
螺纹钢产量	232	0.90%	-5.39%	-29.34%
热轧板卷产量	304	-0.85%	-2.51%	-2.36%
冷轧板卷产量	84	0.07%	-0.01%	5.25%

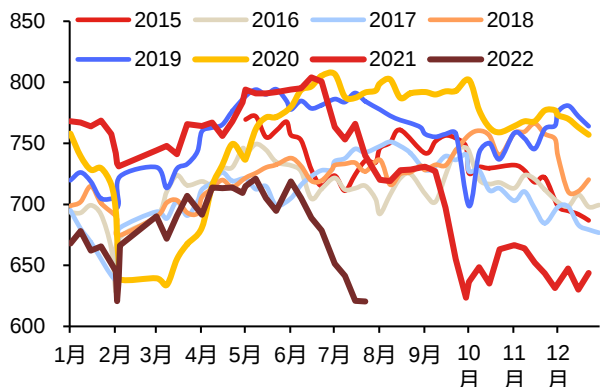
数据来源：Mysteel、东方证券研究所

本周长流程螺纹钢产能利用率环比微幅上升，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 57.9%，环比微幅上升 0.18PCT；短流程螺纹钢产能利用率为 24.1%，环比小幅上升 1.51PCT。

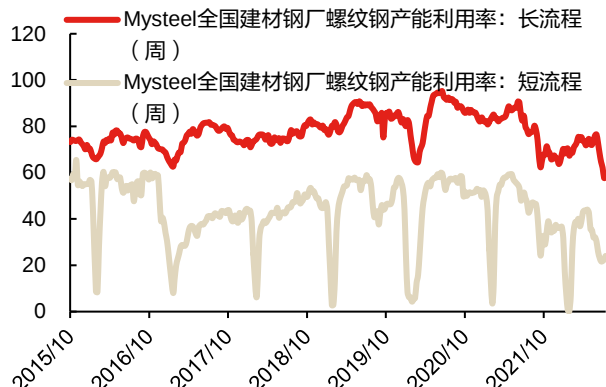
表 2：本周长、短流程螺纹钢产能利用率

	本周	周变动	月变动	周同比
螺纹钢产能利用率：长流程	57.9%	0.18%	-4.24%	-20.64%
螺纹钢产能利用率：短流程	24.1%	1.51%	2.24%	-23.13%

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 1322 万吨，环比明显下降 4.23%，同比明显下降 13.40%。其中，螺纹钢社会库存环比明显下降 5.97%。

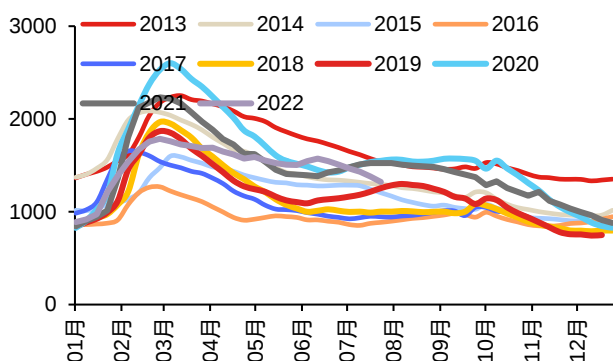
本周钢材钢厂库存环比明显下降、同比大幅下降。根据 Mysteel 数据，本周钢材钢厂库存为 514 万吨，环比明显下降 9.51%，同比大幅下降 15.80%。其中，螺纹钢钢厂库存环比明显下降 13.41%。

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 1836 万吨，环比明显下降 5.77%、同比明显下降 14.09%。

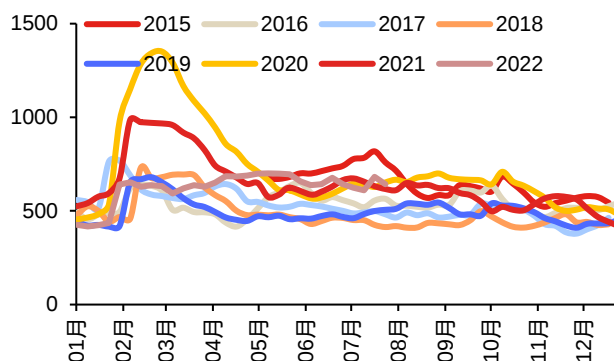
表 3：本周钢材库存指标表现（单位：万吨）

	社会库存				钢厂库存				社会和钢厂库存合计	
	本周	周变动	月变动	周同比	本周	周变动	月变动	周同比	周变动	周同比
合计	1322	-4.23%	-7.76%	-13.40%	514	-9.51%	-15.71%	-15.80%	-5.77%	-10.13%
螺纹钢	642	-5.97%	-11.73%	-22.08%	244	-13.41%	-21.72%	-21.22%	-8.14%	-14.72%
线材	134	-8.94%	-14.37%	-14.35%	70	-10.62%	-23.50%	-22.32%	-9.52%	-17.72%
热轧板	283	-1.00%	-0.78%	-6.58%	83	-8.15%	-7.64%	-16.98%	-2.72%	-2.42%
冷轧板	140	0.72%	0.76%	18.91%	40	-3.14%	-1.85%	19.38%	-0.16%	0.17%
中厚板	123	-1.99%	-1.74%	-2.33%	78	0.83%	1.09%	-0.37%	-0.91%	-0.66%

数据来源：Mysteel、东方证券研究所

图 4：钢材社会库存季节性变化(单位：万吨)


数据来源：Mysteel、东方证券研究所

图 5：钢材钢厂库存季节性变化(单位：万吨)


数据来源：Mysteel、东方证券研究所

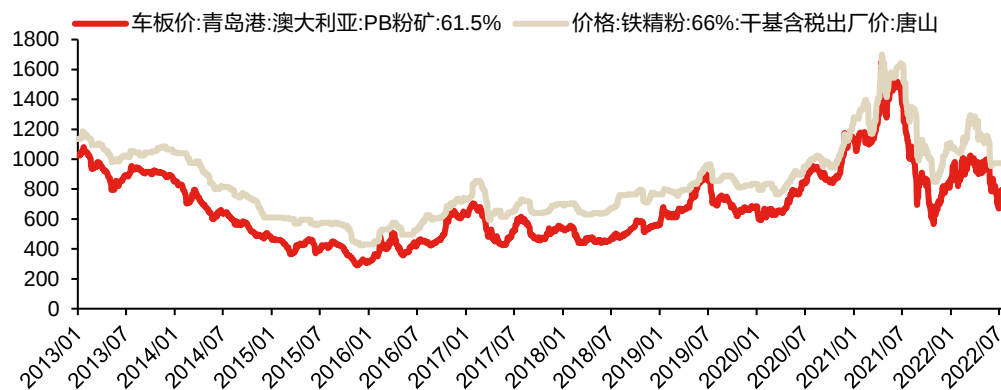
2.3 成本：长流程环比明显下降，短流程环比明显下降

本周国内铁精粉价格环比持平、进口矿价格总体环比明显上升。本周车板价:青岛港:澳大利亚:PB 粉矿:61.5% 价为 800 元/吨, 环比明显上升 11.11%; 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%	800	11.11%	11.11%	-31.86%
铁精粉:66%:干基含税出厂价:唐山	973	0.00%	0.00%	-29.49%

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上升，二级冶金焦价格环比明显下降，喷吹煤价格环比持平。本周唐山二级冶金焦含税价 2250 元/吨, 环比明显下降 8.19%; 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 2540 元/吨, 环比明显上升 5.83%。

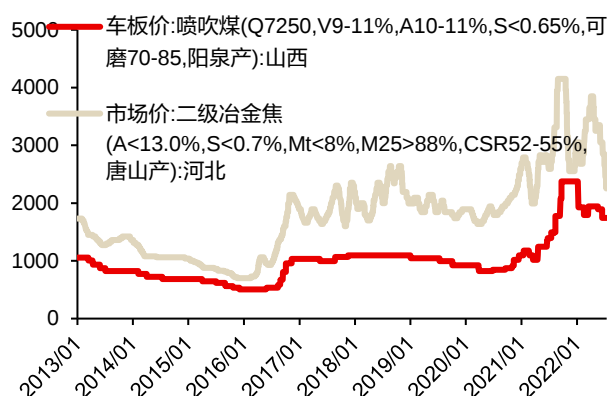
表 5：本周焦炭及废钢价格（单位：元/吨）

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%	17.91%
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	2250	-8.16%	-8.16%	-20.49%
市场价(不含税):废钢:6-8mm:唐山	2540	5.83%	5.83%	-29.25%

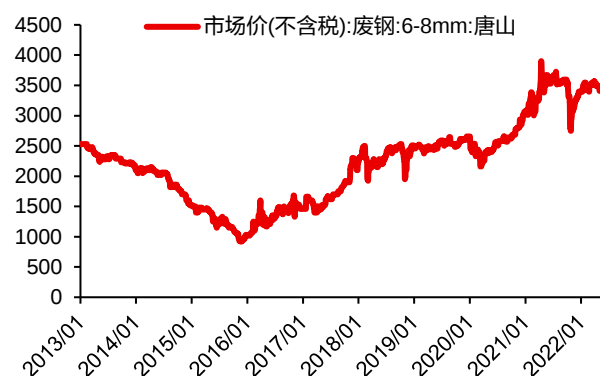
数据来源: Wind、东方证券研究所

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 3761 元/吨, 环比明显下降 5.00%。

短流程炼钢成本: 各品种钢材短流程成本环比明显下降。据我们测算, 短流程螺纹钢成本为 3762 元/吨, 环比明显下降 3.61%。

备注: 我们按照以下方法计算长、短流程成本:

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

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

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

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

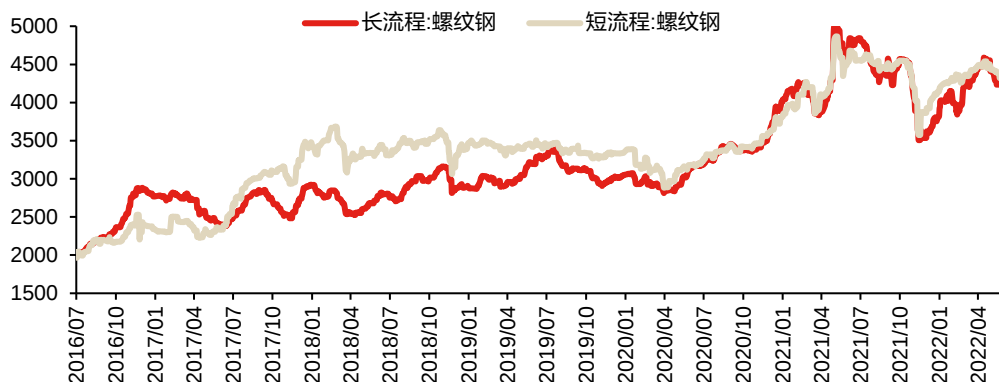
(7) 长、短流程分品种钢材成本计算方法为对应的螺纹钢成本与加工费之和，热卷、中板、冷轧吨钢加工费为 160，180，760 元/吨。

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	3761	-5.00%	-1.45%	-21.70%	3762	-3.61%	1.78%	-17.25%
热卷	3921	-4.81%	-1.39%	-21.00%	3922	-3.47%	1.71%	-16.66%
中板	3941	-4.78%	-1.38%	-20.91%	3942	-3.45%	1.70%	-16.59%
冷轧	4521	-4.20%	-1.21%	-18.73%	4522	-3.03%	1.48%	-14.78%

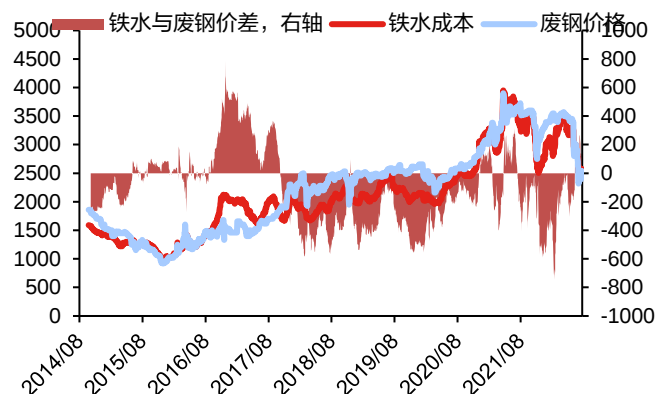
数据来源：Mysteel、Wind、东方证券研究所

图 9：长流程、短流程炼钢钢坯成本对比（单位：元/吨）



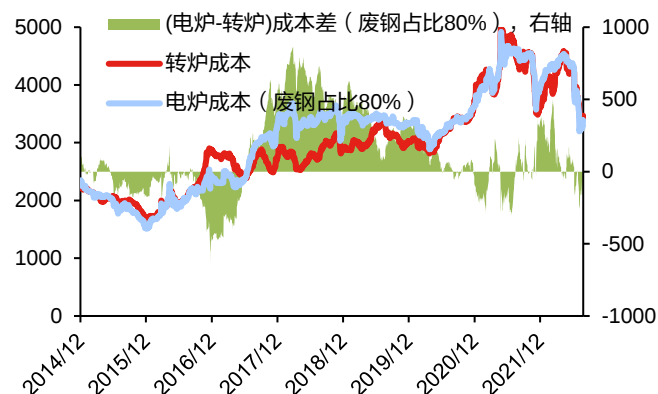
数据来源：Wind、东方证券研究所

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 4255 元/吨，环比明显上升 2.66%；唐山钢坯价格指数为 3666 元/吨，环比明显上升 2.35%。

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 4263 元/吨，环比明显上升 3.07%；其次是西北地区价格指数，为 4407 元/吨，环比明显上升 2.81%。

本周大部分品种钢价环比上升。根据 Wind 数据，本周螺纹价格指数环比升幅最大，为 4168 元/吨，环比明显上升 3.63%；其次是热卷，为 3969 元/吨，环比明显上升 3.51%。

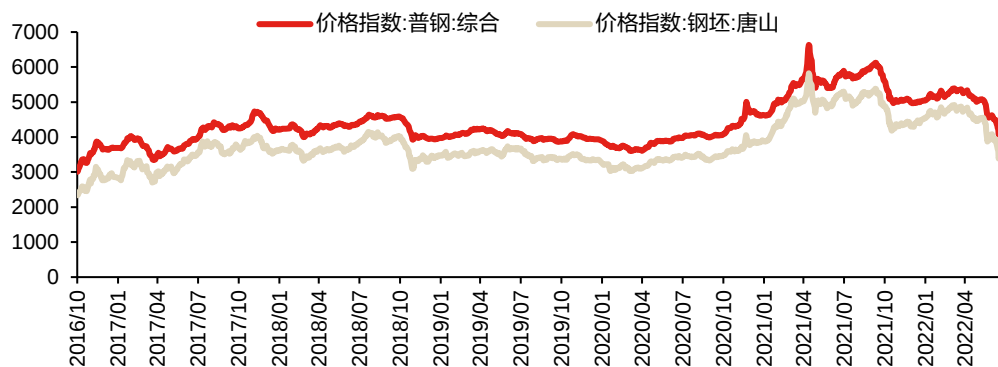
表 7：综合价格指数、分区域价格指数与分品种价格指数（单位：元/吨）

		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	4255	2.66%	4.47%	-27.86%
	价格指数：钢坯：唐山	3666	2.35%	8.08%	-30.86%
分区域价格指数	华东	4263	3.07%	4.71%	-27.61%
	华南	4299	2.66%	3.98%	-27.39%
	华北	4205	2.78%	4.04%	-27.75%
	中南	4250	1.89%	2.48%	-27.15%
	东北	4213	1.93%	2.74%	-26.83%
	西南	4403	1.86%	3.18%	-25.86%
	西北	4407	2.81%	2.76%	-24.28%
分品种价格指数	螺纹	4168	3.63%	5.78%	-23.92%
	线材	4559	3.09%	4.65%	-22.72%
	热卷	3969	3.51%	7.28%	-33.21%
	中厚	4200	1.31%	2.24%	-27.41%
	冷板	4390	1.88%	3.54%	-32.81%
	镀锌	4979	0.74%	2.52%	-28.89%

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

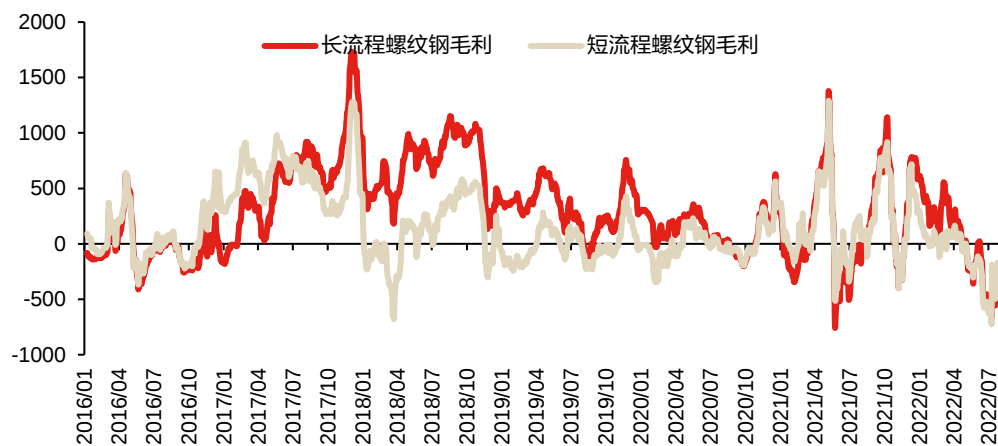
长流程螺纹钢毛利环比大幅上升，短流程大幅下降。根据上述测算的成本数据和价格指数，长流程螺纹钢毛利-177 元/吨，环比大幅下降 66.90%；短流程螺纹钢毛利为-178 元/吨，环比大幅下降 62.79%。

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	-177	-66.90%	2611.33%
长流程:热卷毛利	-425	-43.75%	-219.59%
长流程:中板毛利	-224	-52.37%	-262.39%
长流程:冷轧毛利	-291	-46.34%	-151.83%
短流程螺纹钢毛利	-178	-62.79%	-171.10%

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 太钢矿业年产铁精粉近 1400 万吨，自给率实现 100%

太钢作为以不锈钢为主的全流程内陆钢厂，立足山西腹地，打造了世界一流的不锈钢企业龙头，客户遍布全球。尤其在近 10 年的时间里，太钢在品种、质量、效益、技术等多方面不断实现新突破。这一切，离不开太钢人的创新拼搏。从战略层面看不能忽略太钢发展的一个坚强后盾：铁矿资源。

钢铁行业具有非常明显的周期性，钢材价格呈现周期性波动，主要原料铁矿石的价格也随之波动。周期来临，钢铁企业往往在国际铁矿石价格波动中陷入被动，而近年来太钢不管风吹浪打，胜似闲庭信步。

太钢的铁矿石自给率实现了 100%，在国内千万吨级钢厂中是唯一的。峨口、尖山、袁家村三大铁矿山，造就了太钢稳固的低成本资源保障体系，也为太钢的发展奠定了重要基础。

“铁矿投资是战略性投资，需要长远规划，要从 10 年甚至 30 年的长周期来看待铁矿投资的合理性。”太钢矿业总工程师、副经理米子军说。太钢历任领导都非常重视铁矿的投资开发。从上世纪 70 年代峨口铁矿建设到 90 年代尖山铁矿建设，再到本世纪初袁家村铁矿的投资建设，基于科技投入，将劣势资源转化为富有竞争力的优质产品，太钢的原料保障能力逐步提升，由“吃百家饭”到实现 100%自给，不仅获得了丰厚的效益，而且为钢铁主流程提供了优质稳定的原料保障。

2.6.2 首钢股份拥有 10 条冷轧汽车板产线，产线设计产能为 600 万吨/年

首钢股份 7 月 27 日在互动平台表示，公司拥有 10 条冷轧汽车板产线，具备整车高端汽车板材料供应能力，产线设计产能为 600 万吨/年。冷轧汽车板产线可覆盖生产高端家电板产品等高质量冷轧产品，产线生产会综合考虑客户需求、产品单利等因素动态调整产品结构，不存在产线不充分利用的情况。

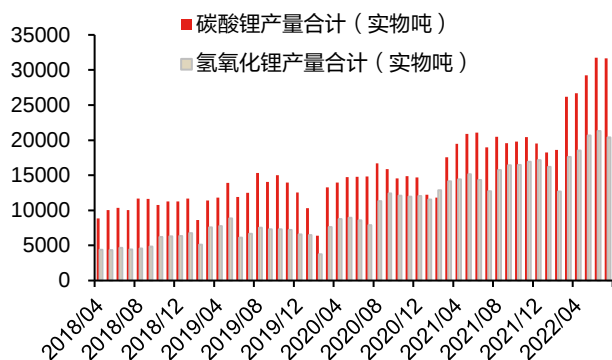
3. 新能源金属：国常会延续免征新能源汽车购置税政策

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%。

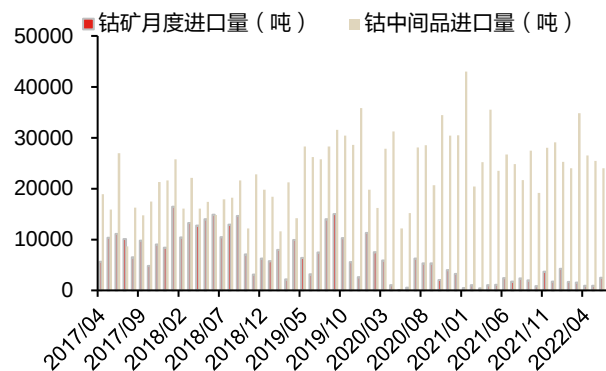
钴方面，钴矿 6 月进口量 2508 吨，同比去年明显上升 2.87%，较 5 月环比大幅上升 168.52%，2021 年初以来已达到 1.89 万吨；钴中间品 6 月进口量 2.4 万吨，同比去年大幅下降 10.01%，较 5 月环比明显下降 5.59%，2021 年初以来达到 32.45 万吨。

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：吨）

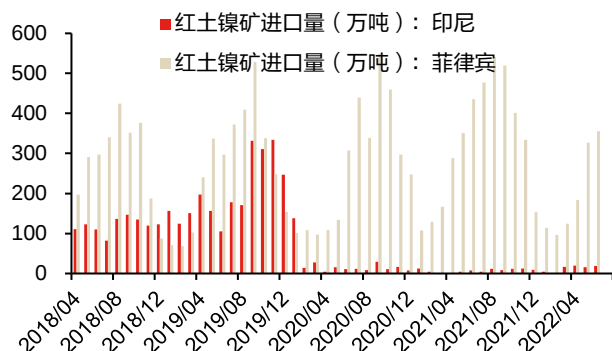
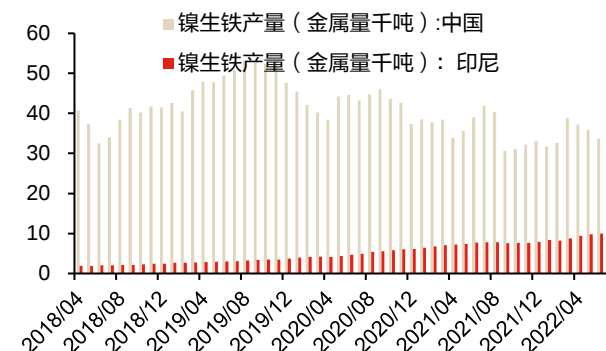


图 17：镍生铁产量（单位：金属量干吨）

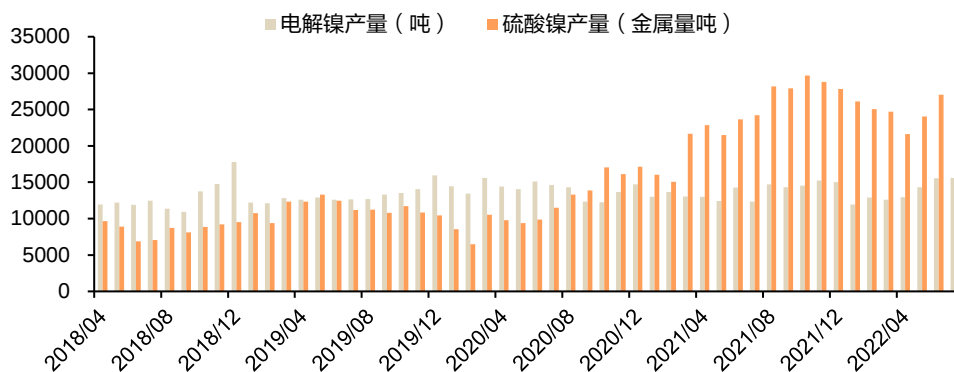


有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

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

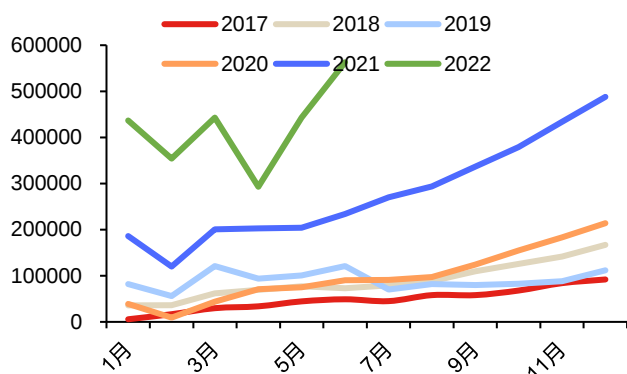
3.2 需求：6 月中国新能源汽车产销量环比分别上升 27.09%、39.58%

6 月我国新能源汽车月产销量环比分别大幅上升 27.09%、39.58%，同比大幅上升 140.60%、147.30%。根据中汽协统计数据，2022 年 6 月我国新能源汽车月产量为 56.3 万辆，销量为 56.9 万辆，环比分别大幅上升 27.09%、39.58%，同比大幅上升 140.60%、147.30%。

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%。

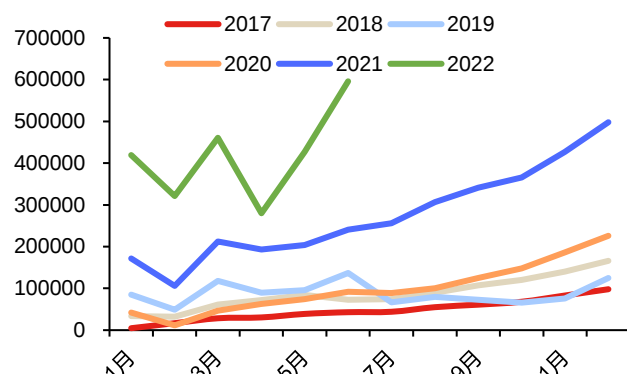
国务院常委会会议通过《新能源汽车产业发展规划》，有望刺激新能源汽车消费。由于疫情导致的销售人员不能到岗、消费者减少出行等因素影响，一季度汽车消费量受明显压制。但受限于石油资源的有限性，作为环保无污染的清洁能源，新能源车优势突出，得到全球各国产业政策支持，中长期成长趋势不改。10 月国务院常委会会议通过《新能源汽车产业发展规划》，此次规划的战略部署旨在促进新能源汽车产业发展，加快建设汽车强国，新能源汽车产业面临前所未有的发展机遇。

图 19：中国新能源乘用车产量（单位：辆）



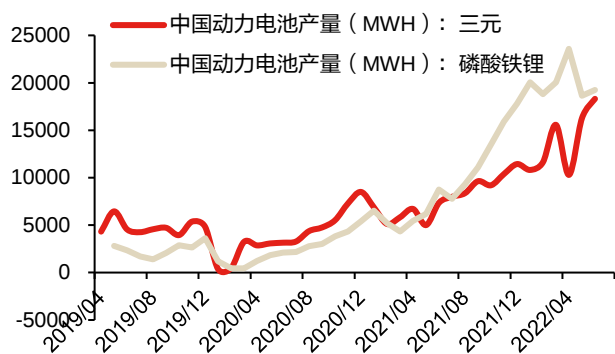
数据来源：Wind、东方证券研究所

图 20：中国新能源乘用车销量（单位：辆）



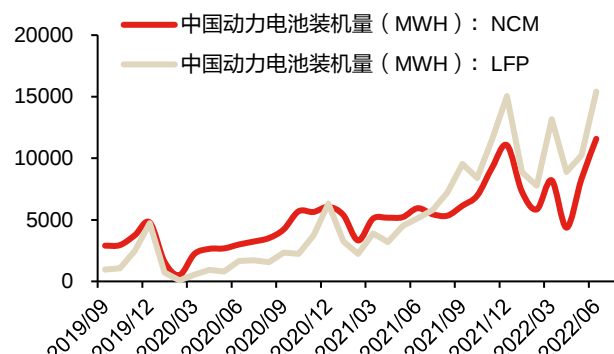
数据来源：Wind、东方证券研究所

图 21：按电池类型中国动力电池产量（单位：MWH）



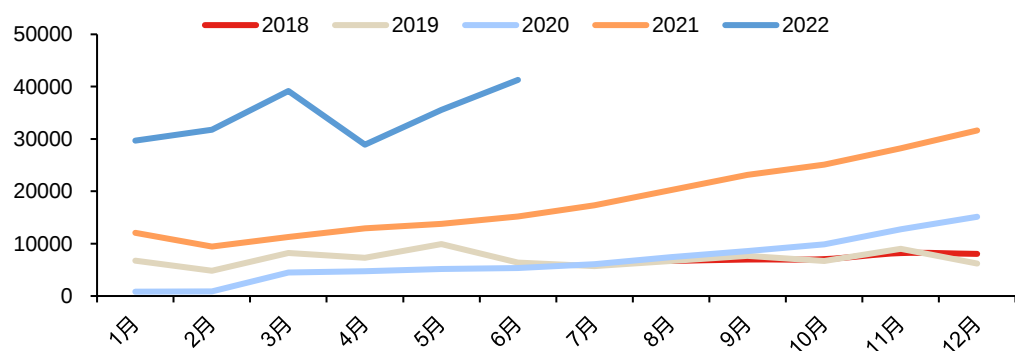
数据来源：Wind、东方证券研究所

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

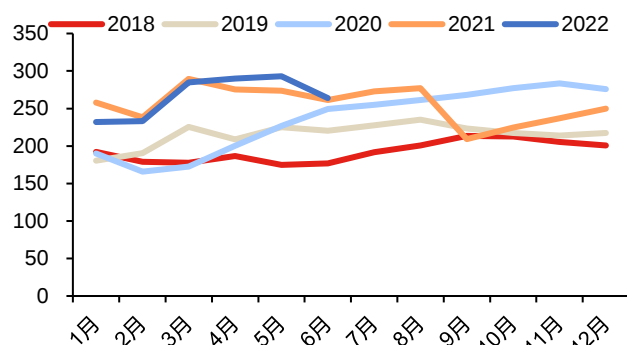
图 23：中国动力电池产量（单位：MWH）



数据来源：SMM、东方证券研究所

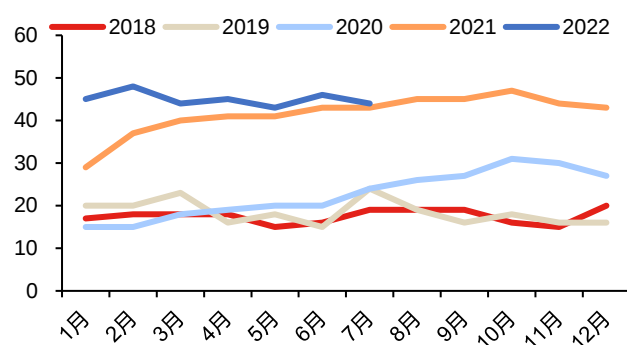
镍铁需求方面，6 月中国不锈钢表观消费量达 264 万吨，同比小幅上升 1.04%，环比小幅下降 1.24%；7 月印尼不锈钢产量达 44 万吨，同比明显上升 2.33%，环比持平。

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：锂精矿环比持平，钴环比微幅下降，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，氢氧化锂价格微幅上升，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 5000 美元/吨，环比持平，国产 56.5%氢氧化锂价格为 47.05 万元/吨，环比微幅上升 0.11%；国产 99.5%电池级碳酸锂价格为 46.75 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 1.25%，国产 $\geq 20.5\%$ 硫酸钴价格为 5.8 万元/吨，环比明显下降 4.92%；本周四氧化三钴为 22.25 万元/吨，环比明显下降 2.20%。

镍方面：本周 LME 镍环比明显上升。根据 Wind 数据，截至 2022 年 7 月 29 日，LME 镍现货结算价格为 22050 美元/吨，环比明显上升 2.42%；长江镍结算价格 19.24 万元/吨，长江硫酸镍结算价格 4.44 万元/吨，电池级硫酸镍平均价 3.59 万元/吨，环比微幅上升 0.28%，8-12%高镍生铁平均价 1290 元/镍点，环比明显下降 1.71%。

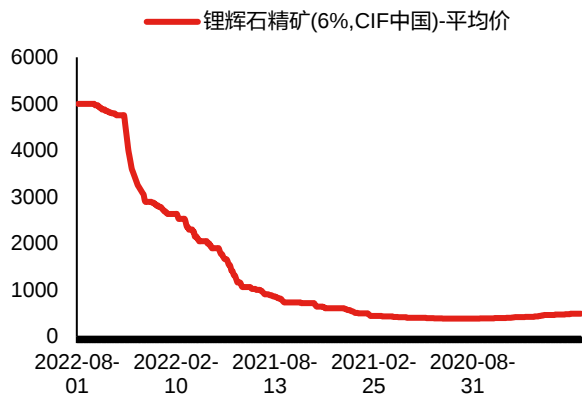
表 9：新能源金属价格（单位：元/吨）

		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	470500	0.11%	0.32%	71.09%
	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	58000	-4.92%	-26.58%	-43.14%
	四氧化三钴($\geq 72.8\%$ /国产)-平均价	222500	-2.20%	-20.54%	-43.31%
	平均价:MB 标准级钴（美元/磅）	26	-1.25%	-24.08%	-23.91%
镍	电池级硫酸镍-平均价	35900	0.28%	-12.44%	2.57%
	8-12%高镍生铁(出厂价-江苏)-平均价（元/镍点）	1290	-1.71%	-8.02%	-0.39%
	现货结算价:LME 镍（美元/吨）	22050	2.42%	-3.71%	5.38%

数据来源：SMM、Wind、东方证券研究所

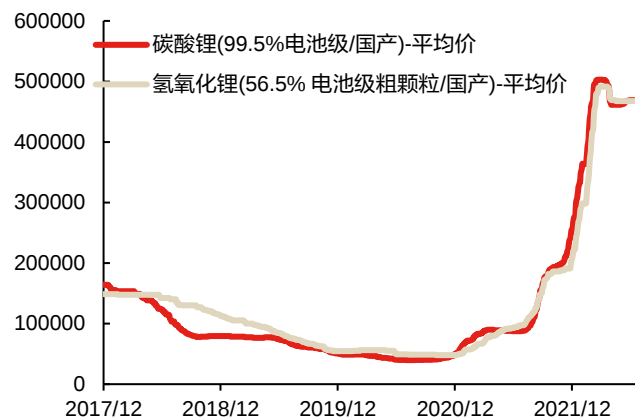
有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并阅读本证券研究报告最后一页的免责声明。

图 26: 锂辉石精矿(6%,CIF 中国)-平均价 (单位: 美元/吨)



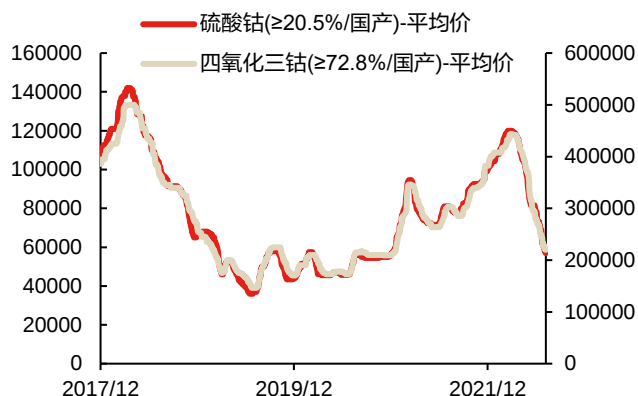
数据来源: SMM、东方证券研究所

图 27: 碳酸锂、氢氧化锂价格 (单位: 元/吨)



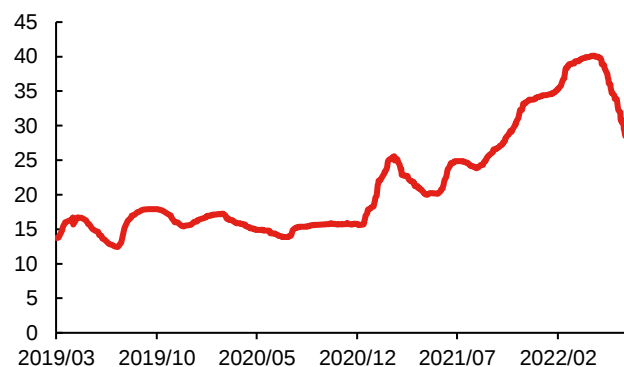
数据来源: SMM、东方证券研究所

图 28: 硫酸钴 (元/吨) 和四氧化三钴 (右轴, 元/吨) 价格



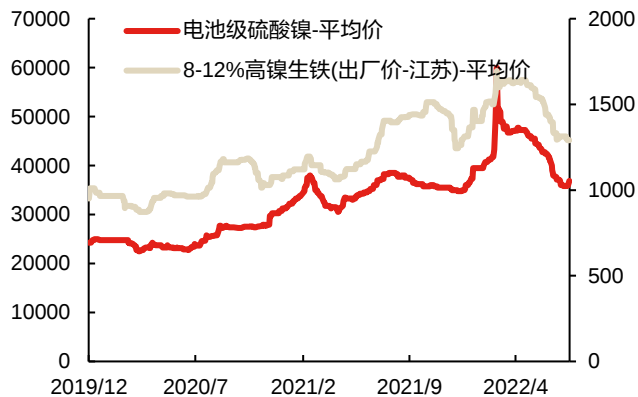
数据来源: SMM、东方证券研究所

图 29: 平均价:MB 标准级钴 (单位: 美元/磅)



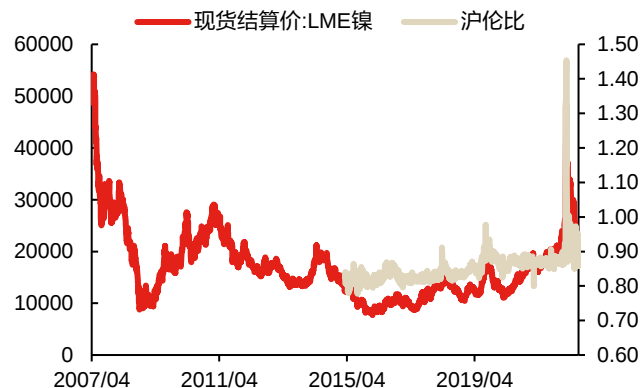
数据来源: SMM、东方证券研究所

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 特斯拉创始人拟投资 35 亿美元建电池材料厂

据报道，电池回收公司 Redwood Materials 正计划斥资 35 亿美元、在内华达州建造一座工厂，生产电动汽车所需的电池组件。这家公司由特斯拉联合创始人、前首席技术官 J.B. Straubel 创建并经营，是美国最大的锂电池回收公司，旨在通过大量供应来自回收电池的材料来降低电池成本。据该公司发言人 Alexis Georgeson 说，该公司正在内华达州里诺城外建造这座工厂，生产电池阳极和阴极组件。而且零部件中使用的大约 30% 锂和镍都将来自回收材料。值得注意的是，该工厂将坐落在一个 175 英亩的工业中心内，就在特斯拉和松下联合建造的电池超级工厂附近。他还称，未来十年内，该公司将为该工厂投入 35 亿美元资金，并提供 1500 多个全职岗位。该公司的目标是，到 2025 年，每年生产超过 100 万辆电动汽车所需的阳极和阴极组件。“我们更像是电池制造商，而不是回收商，” Straubel 说，“我们的主要重点是回收和制造电池组件。回收是一种可持续的、低成本的方式，可以获得制造这些组件的原料。”另一方面，Straubel 指出，对关键电池材料的需求一直在上升。这一趋势也可能变得更加明显，尤其是随着汽车行业开始全面拥抱电动汽车。他说，“需求猛增，现在每个人都在建造电池工厂和电动汽车。供应链开始跟不上了。”根据他的说法，该公司计划在 2022 年底前实现工厂投产，生产用于电动汽车电池阳极的铜箔。与此同时，其客户阵容也正在不断扩大，从距离不到 10 英里的特斯拉-松下超级工厂，到大众、沃尔沃和福特等其他汽车制造商。

3.4.2 永兴材料：拟不超 5.03 亿元投建 300 万吨/年锂矿石高效选矿与综合利用项目

7 月 25 日，永兴材料发布公告，为充分发挥公司自有矿产资源优势，提升锂矿石处理能力，奠定公司锂电新能源业务下阶段发展的基础，公司控股子公司永诚锂业拟以自有资金或自筹资金投资建设 300 万吨/年锂矿石高效选矿与综合利用项目。项目投资总额不超过 5.03 亿元。

据悉，永兴材料目前已拥有年产 3 万吨电池级碳酸锂产能并配套建设了相应选矿、采矿生产线，产品质量、成本以及技术在云母提锂领域具有领先优势。为巩固并提升公司在锂电产业的优势，充分利用好自有矿产资源，公司决定投资建设 300 万吨/年锂矿石高效选矿与综合利用项目，进一步提升锂矿石处理能力，奠定公司锂电新能源业务下阶段发展的基础。

永兴材料指出，永诚锂业系公司锂电新能源业务重要组成部分，主要业务为锂矿石处理及综合利用，具备成熟的选矿技术、管理经验以及项目建设所需用地等要素。以永诚锂业为投资主体，将有利于项目加快建设投产并实现效益，有利于提高公司盈利能力及核心竞争力。

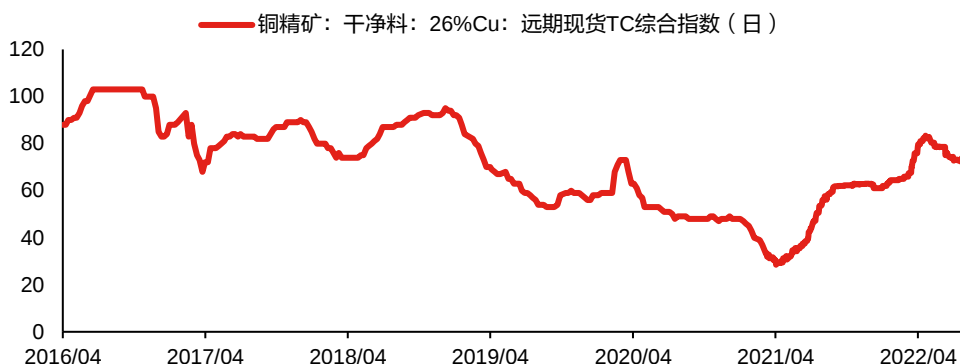
4. 工业金属：欧洲能源危机或将进一步削减电解铝产量

4.1 供给：TC/RC 环比明显下降，电解铝开工率环比微幅上升

4.1.1 铜供给：TC/RC 环比明显下降，5 月全球精铜产量明显上升

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 71.9 美元/干吨，环比明显下降 2.57%，精炼费为 7.19 美分/磅，环比明显下降 2.57%。

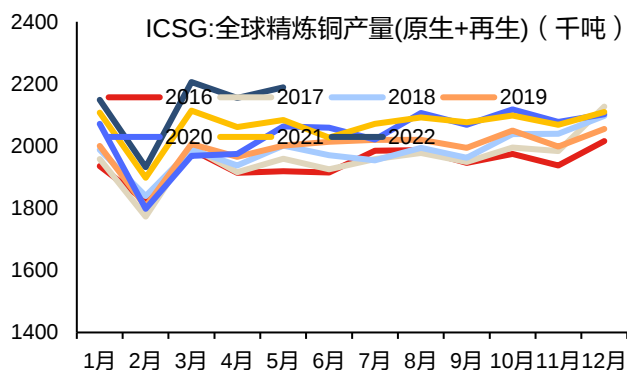
图 32：26%干净铜精矿：粗炼费（TC，美元/干吨）



数据来源：Mysteel、东方证券研究所

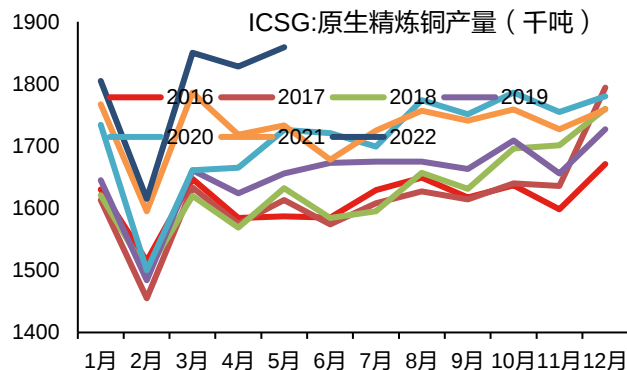
5 月全球精炼铜产量、原生精炼铜产量环比明显上升。根据 Wind 数据，5 月全球精炼铜产量(原生+再生)同比去年明显上升 5.04%，环比明显上升 3.40%，原生精炼铜产量同比去年明显上升 7.27%，环比明显上升 3.85%。

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

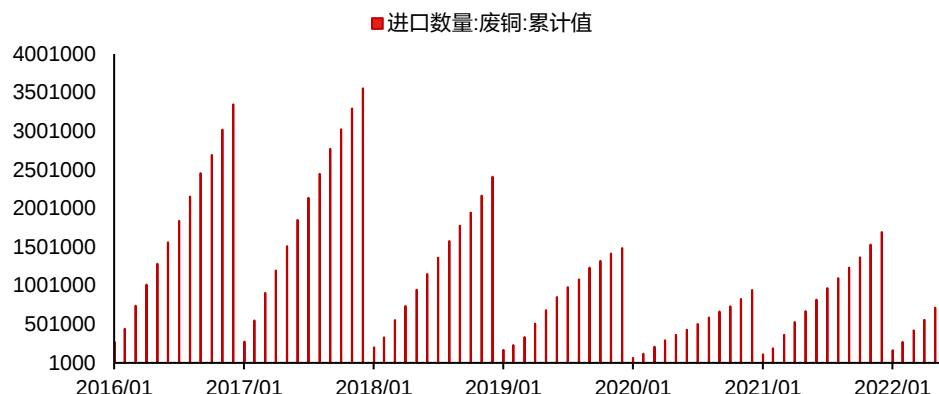
图 34：ICSG:原生精炼铜产量（单位：千吨）



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）

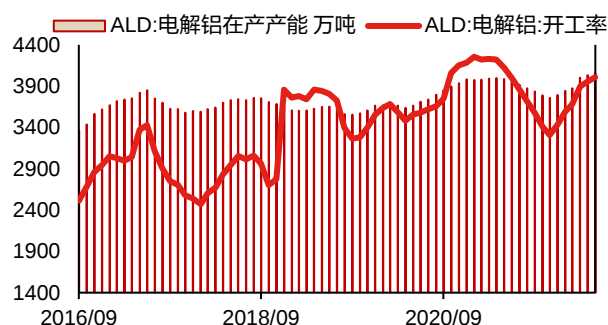


数据来源：海关总署、东方证券研究所

4.1.2 铝供给：电解铝 5 月开工率 92%，环比微幅上升 0.50PCT

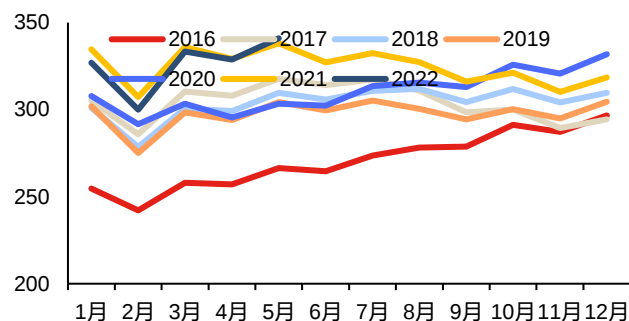
电解铝 5 月开工率为 92%，环比微幅上升 0.50PCT。

图 36：电解铝在产产能和开工率（右轴）



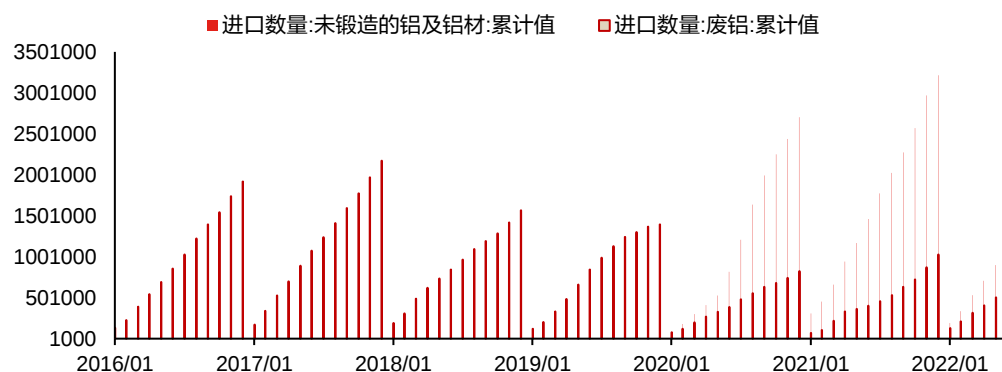
数据来源：ALD、东方证券研究所

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）



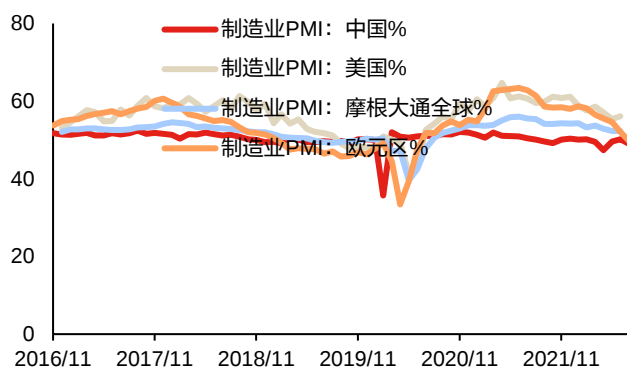
数据来源：海关总署、东方证券研究所

4.2 需求：7 月中国 PMI 环比下降，6 月美国 PMI 环比下降

7 月中国 PMI 环比下降，6 月美国 PMI 环比下降。根据 Wind 数据，2022 年 7 月中国制造业 PMI 为 49.0，环比微幅下降 1.2PCT，美国 6 月制造业 PMI 为 53.0，环比明显下降 3.1PCT，摩根大通制造业 PMI 为 52.2，环比微幅下降 0.1PCT；2022 年 7 月欧洲制造业 PMI 为 49.6，环比明显下降 2.5PCT。

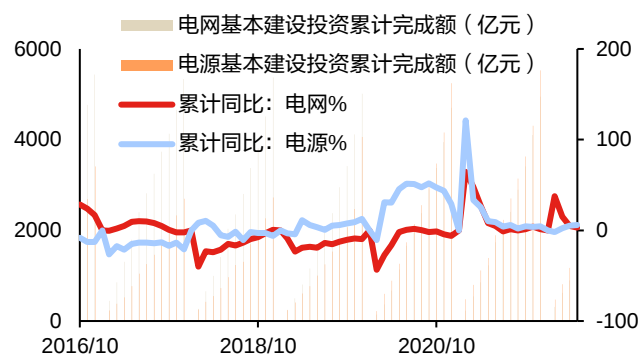
2022 年 1-6 月，疫情影响削弱，国内生产逐步恢复，国内房屋新开工面积累计同比大幅下降 34.42%，竣工面积累计同比大幅下降 21.51%。房地产新开工及竣工环比改善，将拉升国内房地产用电线、电缆、电站以及白色家电用铜需求。

图 39：美国、中国、欧元区、摩根大通 PMI



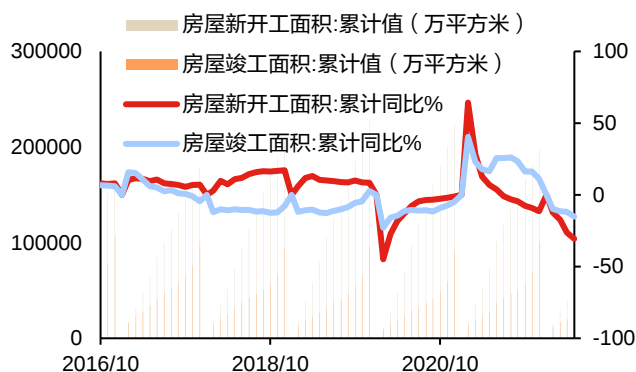
数据来源：Wind、国家统计局、东方证券研究所

图 40：电网、电源基本建设投资完成额



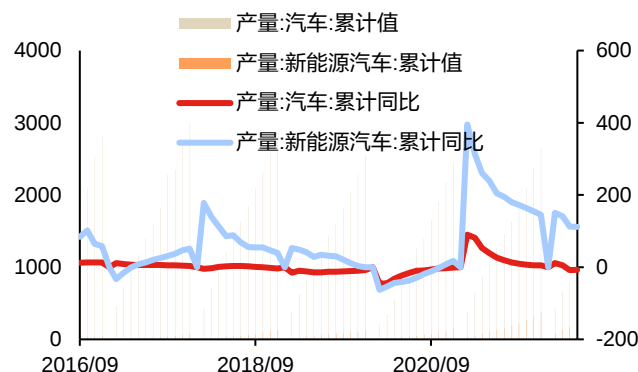
数据来源：国家统计局、东方证券研究所

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 LME 铜库存环比明显下降，LME 铝环比明显下降

本周 LME 铜总库存为 13.06 万吨，环比明显下降 2.50%，COMEX 铜总库存为 5.48 万吨，环比明显下降 2.73%，上期所铜总库存为 3.70 万吨，环比大幅下降 26.46%；本周 LME 铝总库存为 29.10 万吨，环比明显下降 7.07%，上期所铝库存为 18.54 万吨，环比明显下降 3.05%。

表 10：LME 铜、铝总库存

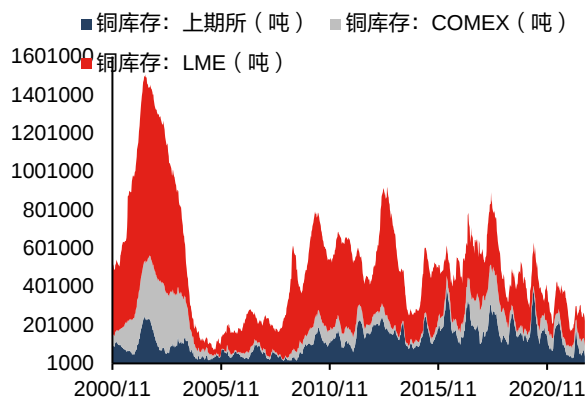
有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

	本周	周变动	月变动	年变动
库存: LME 铜 (吨)	130575	-2.50%	15.53%	-45.51%
库存: LME 铝 (吨)	291025	-7.07%	-25.14%	-79.03%

数据来源: LME、东方证券研究所

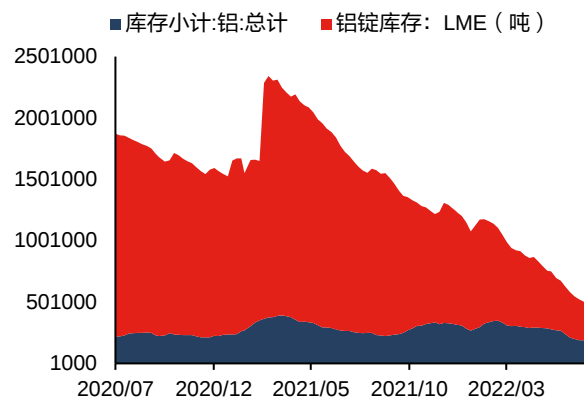
注: 如无特殊说明, 本文“周变动”指环比上周变动, “月变动”指本月以来变动, “年变动”指今年以来变动, “周同比”指较去年同期变动, 下同

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)

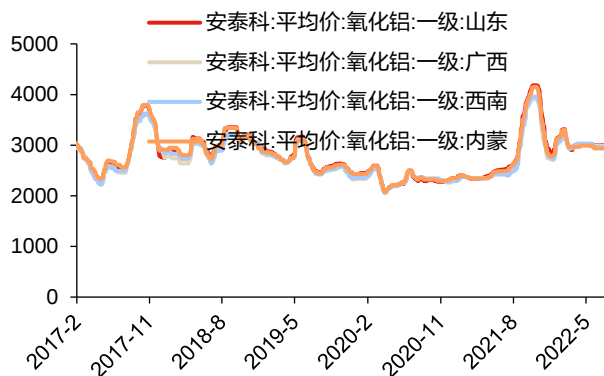


数据来源: LME、东方证券研究所

4.4 盈利: 新疆、云南、山东和内蒙电解铝盈利环比上升

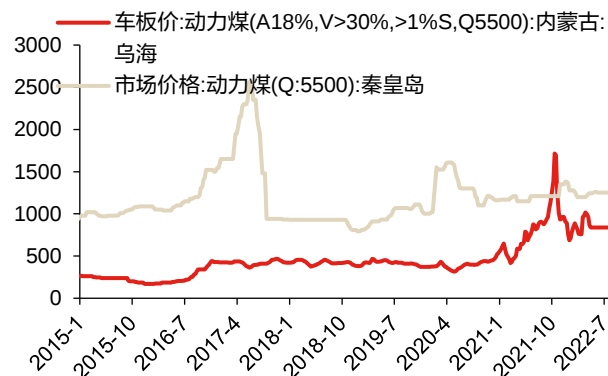
本周铝土矿价格环比持平, 动力煤价格环比明显下降。本周全国铝土矿价格为 3216 元/吨, 环比持平。内蒙 5500 大卡动力煤乌海产价格为 837 元/吨, 环比持平; 山西产 5000 大卡动力煤秦皇岛价为 1013 元/吨, 环比明显下降 3.5%; 新疆巴里坤哈萨克自治县 6600 大卡动力煤坑口价为 838 元/吨, 环比持平。

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 17.91%; 山东电解铝完

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。

全成本为 17900 元/吨，环比持平，同比大幅上升 21.02%；云南电解铝完全成本为 16150 元/吨，环比持平，同比大幅上升 32.99%；内蒙电解铝完全成本为 16359 元/吨，环比持平，同比大幅上升 14.26%。

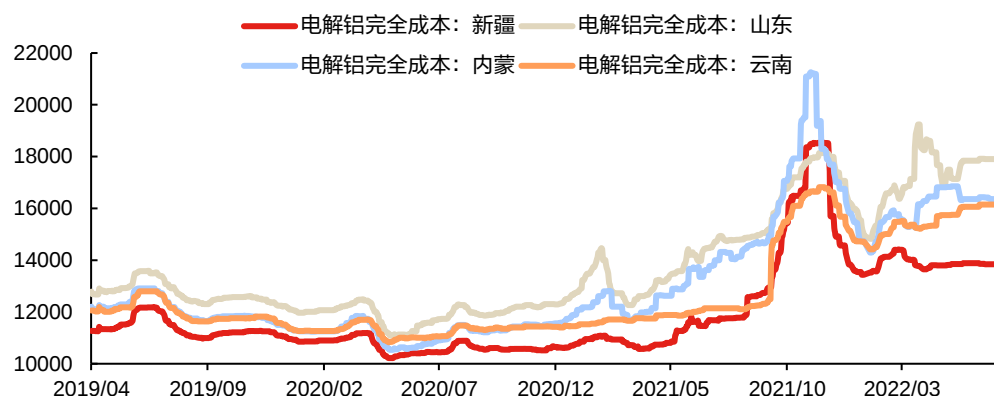
表 11：主要省份电解铝完全成本（元/吨）

	本周	环比	同比	年变动
电解铝完全成本：新疆	13842	0.00%	17.91%	-4.97%
电解铝完全成本：山东	17900	0.00%	21.02%	4.92%
电解铝完全成本：内蒙	16359	0.00%	14.26%	-2.39%
电解铝完全成本：云南	16150	0.00%	32.99%	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：

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

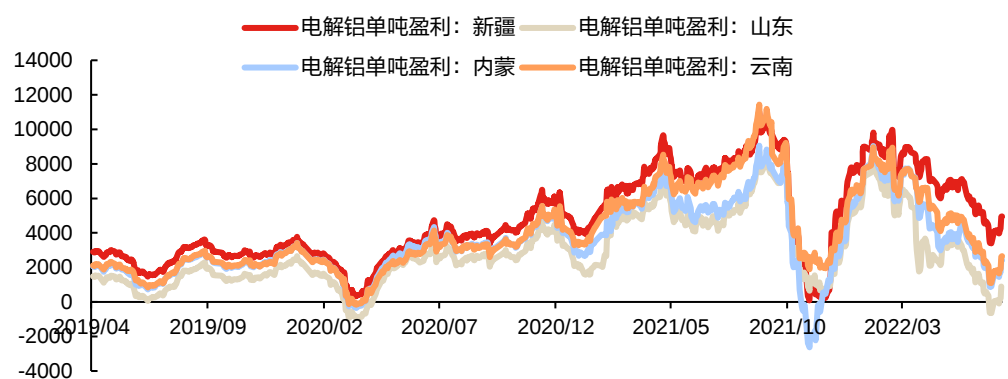
本周新疆、云南、山东和内蒙电解铝盈利环比上升。根据我们的测算，本周新疆电解铝盈利为 4953 元/吨，环比大幅上升 19.26%，同比大幅下降 40.58%；山东电解铝盈利为 895 元/吨，环比大幅上升 838.12%，同比大幅下降 83.05%；内蒙电解铝盈利为 2436 元/吨，环比大幅上升 48.90%，同比大幅下降 57.69%；云南电解铝盈利为 2645 元/吨，环比大幅上升 43.36%，同比大幅下降 66.65%。

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	4953	19.26%	-40.58%	-15.10%
电解铝单吨盈利：山东	895	838.12%	-83.05%	-73.18%
电解铝单吨盈利：内蒙	2436	48.90%	-57.69%	-33.08%
电解铝单吨盈利：云南	2645	43.36%	-66.65%	-44.04%

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、铝价环比微幅下降

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 7801 美元/吨，环比明显上升 7.87%；本周上期所铝价环比明显上升 4.45%，LME 铝现货结算价为 3107 美元/吨，环比小幅下降 0.08%。

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	7801	7.87%	-5.80%	-19.97%
现货结算价：LME 铝	3107	-0.08%	15.33%	49.70%

数据来源：LME、东方证券研究所

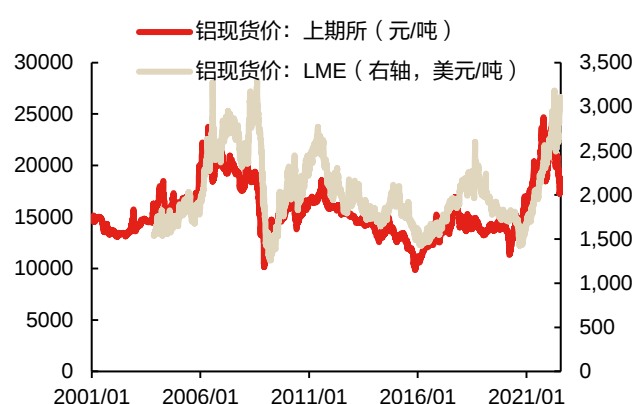
注：如无特殊说明，本文“周变动”指环比上周变动，“月变动”指本月以来变动，“年变动”指今年以来变动，“周同比”指较去年同期变动，下同

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 MMG：抗议活动致二季度铜精矿产量同比降 60%，上半年仅产 10.1 万吨

中国矿业公司 MMG 有限公司周一表示，由于其位于秘鲁安第斯山脉的 Las Bambas 矿长期遭到抗议，导致第二季度铜精矿产量同比下降 60%，严重扰乱了运营，该公司已暂停今年的铜产量目标。MMG 此前预计在 Las Bambas 年内生产 300,000-320,000 吨铜精矿。但该公司表示，今年上半年，该公司的产量仅为 10.1 万吨。该公司没有公布新的指导意见，但补充称，将在 8 月中旬公布财务业绩。Las Bambas 是世界上最大的铜矿之一，但自 2016 年开业以来，不断升级的抗议活动一再扰乱了该矿的运营，今年早些时候，该矿停产 50 天。矿场附近的土著社区以及用于将铜运输到港口的土路上的土著社区经常举行抗议，抱怨矿场的巨额财富没有流入他们手中。4 月，邻近的 Fuerabamba 和 Huancuire 社区均进入 Las Bambas 地产并在其内定居，导致生产停止。虽然 MMG 表示，该矿目前正在满负荷运行，但在最近与 Fuerabamba 和 Huancuire 的停战协议到期且没有新协议后，紧张局势仍然很高。MMG 表示，由于抗议活动，拉斯班巴斯第二季度的铜精矿产量较去年同期下降了 60%，至 32042 吨。

5. 金：美联储主席首提可能放缓加息节奏，加息预期降温，金价反弹

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明显下降

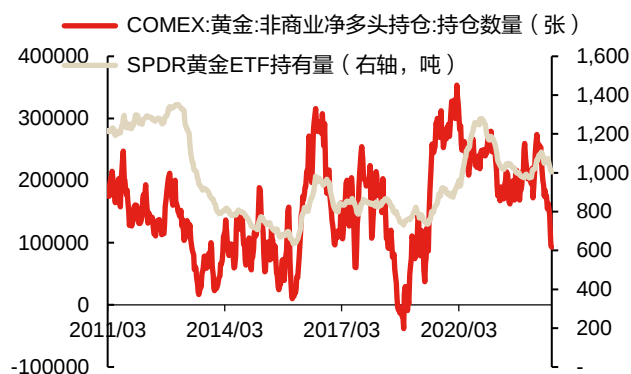
本周金价环比小幅上升、COMEX 黄金非商业净多头持仓量环比明显下降。据 COMEX 数据，2022 年 7 月 29 日，COMEX 活跃黄金合约收盘价为 1753.4 美元/盎司，环比小幅上升 1.63%；截至 7 月 26 日，COMEX 黄金非商业净多头持仓数量为 9.27 万张，环比明显下降 2.39%。

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)	1753.4	1.63%	-3.73%	-8.02%
COMEX 黄金非商业净多头 持仓数量(张)	92690	-2.39%	-41.22%	-53.51%

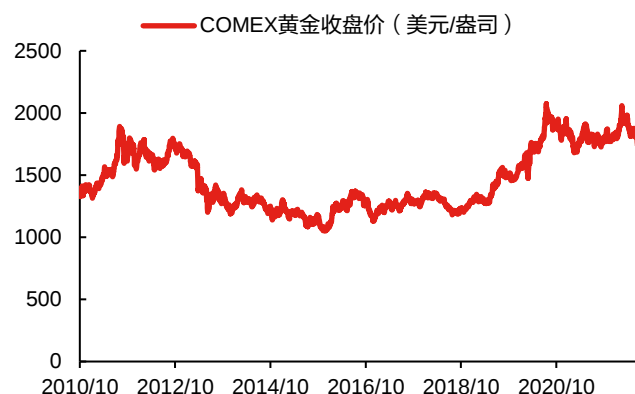
数据来源：COMEX、东方证券研究所

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，实际利率环比微幅上升。根据美联储和美国劳工部数据，截至 2022 年 7 月 29 日，美国 10 年期国债收益率为 2.67%，环比微幅下降 0.10PCT；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 3.23PCT。

美联储主席首提可能放缓加息节奏，加息预期降温，金价反弹。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%。美联储 7 月议息会议如期加息 75bp，美联储主席鲍威尔首提“未来可能放缓加息节奏”，使市场对加息预期有所降温，美债收益率和美元下跌。

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：本周有色板块表现良好，钢铁板块表现欠佳

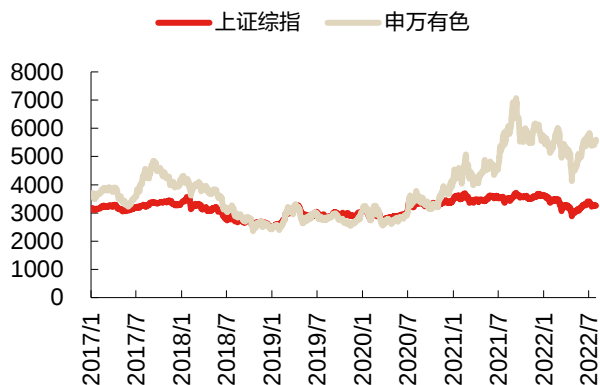
板块表现方面，本周有色板块表现良好，钢铁板块表现欠佳。根据 Wind 数据，本周申万有色板块环比小幅上升 1.47%，比上证综指高 1.98 个百分点，位居申万全行业第 3 名；本周申万钢铁板块环比小幅下降 1.08%，比上证综指低 0.57 个百分点，位居申万全行业第 17 名。

表 15：有色板块、钢铁板块指数与上证指数比较

	本周表现	周变动	月变动	年变动
上证综指	3253	-0.51%	-2.88%	-10.62%
申万有色	5524	1.47%	0.97%	-3.95%
申万钢铁	2610	-1.08%	2.53%	-12.97%

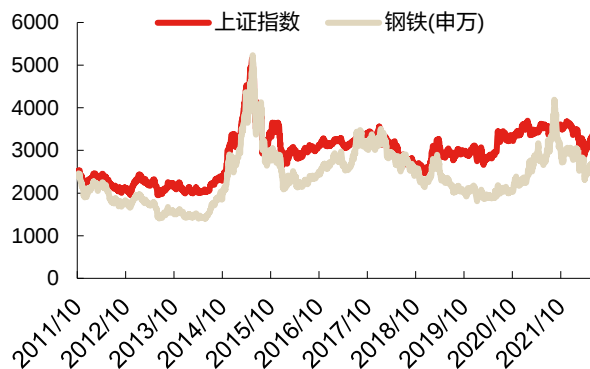
数据来源：Wind、东方证券研究所

图 55：有色板块指数与上证指数比较



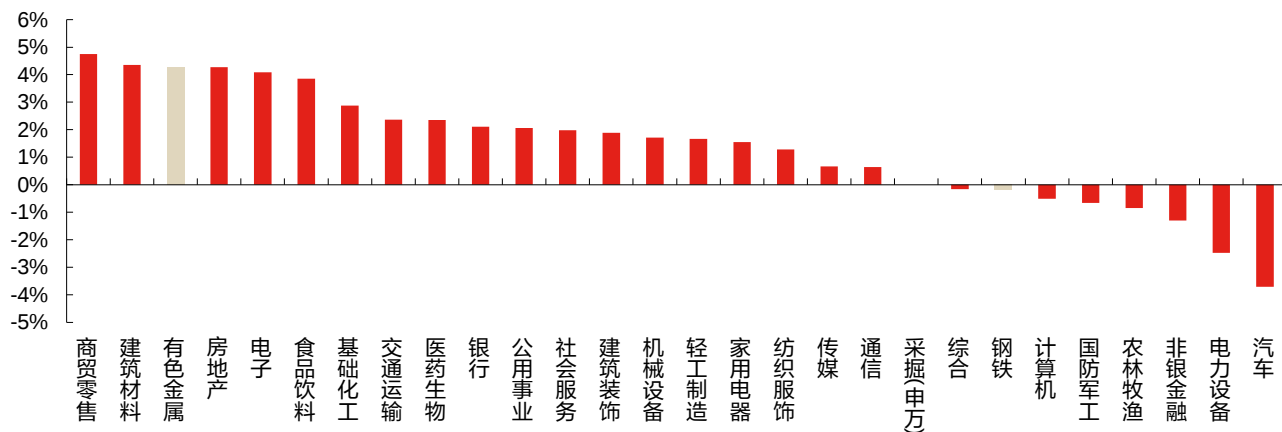
数据来源：Wind、东方证券研究所

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

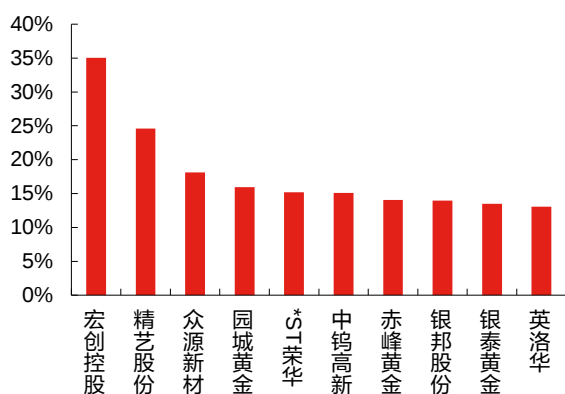
图 57：本周申万各行业涨幅排行榜



数据来源：Wind、东方证券研究所

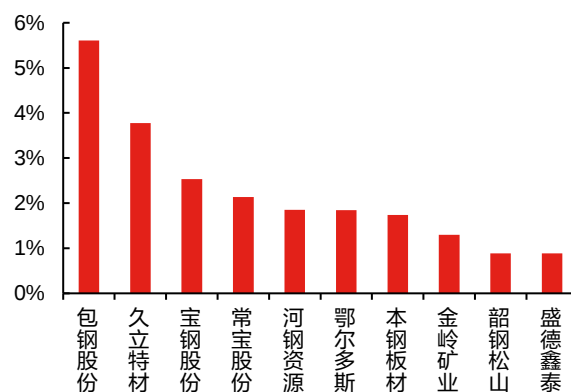
个股方面，众源新材领涨申万有色板块，攀钢钒钛领涨申万钢铁板块。本周申万有色板块涨幅前五的个股为宏创控股、精艺股份、众源新材、园城黄金、*ST 荣华；申万钢铁板块收益率前五的个股为包钢股份、久立特材、宝钢股份、常宝股份、河钢资源。

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