

供给端托底，关注锡价反弹机会

——有色钢铁行业周策略（2023 年第 22 周）

核心观点

- **宏观：5 月中国 CPI 同比上涨 0.2%，PPI 同比下降 4.6%。**5 月份，CPI 同比上涨 0.2%，1-5 月 CPI 比上年同期上涨 0.8%；CPI 环比下降 0.2%。5 月份，PPI 同比下降 4.6%，环比下降 0.9%，其中，工业生产者购进价格同比下降 5.3%，环比下降 1.1%。1-5 月平均，PPI 比去年同期下降 2.6%，工业生产者购进价格下降 2.3%。
- **钢：18 家重点房企 5 月销售额同比微增 0.07%，1-5 月同比增长 5.5%。**本周螺纹钢产量环比小幅下降 1.44%，消耗量环比明显下降 1.92%。钢材社会库存和钢厂库存总和环比明显下降 3.76%。考虑一个月库存周期，长流程成本变动、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涨，长流程螺纹钢毛利环比大幅上升、短流程螺纹钢毛利环比大幅上升。
- **新能源金属：5 月新能源乘用车零售量同比增长 60.9%，商务部再出购车优惠政策。**本周，国产 99.5%电池级碳酸锂价格为 31.3 万元/吨，环比明显上涨 4.16%；国产 56.5%氢氧化锂价格为 29.5 万元/吨，环比明显上涨 1.72%；本周 MB 标准级钴环比微幅上涨 0.18%，四氧化三钴环比明显上涨 1.97%。镍方面，本周 LME 镍现货结算价格为 21110 美元/吨，环比明显下跌 1.77%。
- **工业金属：供给端托底，关注锡价反弹机会。**本周 LME 铜现货结算价为 8243 美元/吨，环比小幅下跌 1.13%，LME 铝现货结算价为 2188 美元/吨，环比明显下跌 3.36%；盈利方面，本周电解铝盈利新疆微幅上升，山东、内蒙、云南环比明显上升。
- **金：央行黄金持续增储，金价环比小幅上涨。**本周 COMEX 金价环比小幅上涨 0.80%，黄金非商业净多头持仓数量环比明显上涨 5.34%；截至 5 月末，我国央行黄金储备再度增加至 6727 万盎司，环比 4 月增加 51 万盎司。自去年 11 月以来，黄金储备已连续第 7 个月净增长，累计增加 463 万盎司。

投资建议与投资标的

- **工业金属：关注资源端龙头企业如紫金矿业(601899，未评级)、神火股份(000933，未评级)、天山铝业(002532，未评级)；关注金属新材料各细分赛道，如软磁粉芯的铂科新材(300811，买入)、永磁材料的金力永磁(300748，买入)，高端铜合金的博威合金(601137，买入)、涂炭铝箔的鼎胜新材(603876，买入)。**
- **钢：特钢方面，建议关注受益于风电、汽车和油气景气回升的公司，如广大特材(688186，买入)、中信特钢(000708，买入)；不锈钢方面建议关注甬金股份(603995，买入)、久立特材(002318，买入)、武进不锈(603878，未评级)，火电高端用管建议关注盛德鑫泰(300881，买入)，军工高温合金建议关注龙头抚顺特钢(600399，未评级)，以及基本面健康的钼的相关的金钼股份(601958，未评级)、洛阳钼业(603993，未评级)。**
- **新能源金属：建议关注资源自给率较高的永兴材料(002756，买入)、天齐锂业(002466，未评级)、中矿资源(002738，未评级)等锂资源丰富的企业。**
- **贵金属：优选受益于加息退潮的黄金，建议关注山东黄金(600547，未评级)、银泰黄金(000975，未评级)、赤峰黄金(600988，未评级)。**

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

2023 年 06 月 11 日



证券分析师

证券分析师 刘洋

021-63325888*6084

liuyang3@orientsec.com.cn

执业证书编号：S0860520010002

香港证监会牌照：BTB487

证券分析师 李一冉

liyiran@orientsec.com.cn

执业证书编号：S0860523040001

联系人

联系人 孟宪博

mengxianbo@orientsec.com.cn

联系人 滕朱军

tengzhujun@orientsec.com.cn

联系人 李柔璇

lirouxuan@orientsec.com.cn

相关报告

制造业 PMI 低于预期，关注政策端发力：——有色钢铁行业周策略（2023 年第 22 周） 2023-06-04

持续关注细分高景气行业新材料投资机会：——有色钢铁行业周策略（2023 年第 21 周） 2023-05-29

关注细分高景气行业新材料投资机会：——有色钢铁行业周策略（2023 年第 20 周） 2023-05-21

目录

1. 核心观点：供给端托底，关注锡价反弹机会	6
1.1 宏观：5 月中国 CPI 同比上涨 0.2%，PPI 同比下降 4.6%	6
1.2 钢：18 家重点房企 5 月销售额同比微增 0.07%，1-5 月同比增长 5.5%	6
1.3 新能源金属：5 月新能源乘用车零售量同比增长 60.9%，商务部再出购车优惠政策	6
1.4 工业金属：供给端托底，关注锡价反弹机会	7
1.5 黄金：央行黄金持续增储，金价环比小幅上涨	7
2. 钢：普钢综合价格指数环比明显上涨	8
2.1 供需：螺纹钢消耗量环比明显下降，产量环比小幅下降	8
2.2 库存：钢材库存环比明显下降，同比大幅下降	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涨	13
2.5 盈利：长流程螺纹钢毛利环比大幅上升，短流程螺纹钢毛利环比大幅上升	14
2.6 重要行业及公司新闻	15
3. 新能源金属：碳酸锂价格环比明显上涨	17
3.1 供给：5 月碳酸锂环比明显上升 8.36%、5 月氢氧化锂环比明显上升 2.10%	17
3.2 需求：4 月中国新能源乘用车产销量同比分别大幅增长 108.28%和 117.41%	18
3.3 价格：锂价环比明显上涨，钴环比微幅上涨，伦镍环比明显下跌	20
3.4 重要行业及公司新闻	22
4. 工业金属：铜价环比小幅下跌，铝价环比明显下跌	23
4.1 供给：TC/RC 环比小幅上升	23
4.2 需求：5 月中国 PMI 环比微幅下降，5 月美国 PMI 环比微幅下降	25
4.3 库存：LME 铜库存月环比大幅上升，LME 铝库存月环比明显上升	25
4.4 盈利：新疆环比微幅上升，山东、内蒙、云南环比明显上升	26
4.5 价格：铜价环比小幅下跌，铝价环比明显下跌	28
4.6 重要行业及公司新闻	29
5. 金：央行持续购金，金价环比小幅上涨	31
5.1 价格与持仓：金价环比小幅上涨、COMEX 黄金非商业净多头持仓数量环比明显上升	31
5.2 宏观指标：央行持续购金，金价环比小幅上涨	31
6. 板块表现：本周钢铁表现不佳，有色板块表现不佳	33
风险提示	35

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)	15
图 14: 碳酸锂、氢氧化锂产量 (单位: 实物吨)	17
图 15: 钴矿、钴中间品进口量 (单位: 吨)	17
图 16: 红土镍矿进口量 (单位: 吨)	17
图 17: 镍生铁产量 (单位: 金属量干吨)	17
图 18: 电解镍、硫酸镍产量 (单位: 吨)	18
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)	19
图 22: 按电池类型中国动力电池装机量 (单位: MWH)	19
图 23: 中国动力电池产量 (单位: MWH)	19
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)	21
图 27: 碳酸锂、氢氧化锂价格 (单位: 元/吨)	21
图 28: 硫酸钴 (元/吨) 和四氧化三钴 (右轴, 元/吨) 价格	21
图 29: 平均价:MB 标准级钴 (单位: 美元/磅)	21
图 30: 电池级硫酸镍 (元/吨)、8-12%高镍生铁价格 (右轴, 元/镍点)	21
图 31: LME 镍价 (美元/吨) 和沪伦比 (右轴)	21
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)	27
图 46: 动力煤价 (山西)、焦煤 (内蒙古) (元/吨)	27
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	31
图 52: COMEX 黄金收盘价 (美元/盎司)	31
图 53: 美国 10 年期国债收益率	32
图 54: 美国 CPI 当月同比	32
图 55: 有色板块指数与上证指数比较	33
图 56: 钢铁板块指数与上证指数比较	33
图 57: 本周申万各行业涨幅排行榜	33
图 58: 有色板块涨幅前十个股	34
图 59: 钢铁板块收益率前十个股	34
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)	20
表 10: LME 铜、铝总库存	26

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）	28
表 13：LME 铜价和铝价（美元/吨）	29
表 14：COMEX 金价和总持仓	31
表 15：有色板块、钢铁板块指数与上证指数比较	33

1. 核心观点：供给端托底，关注锡价反弹机会

1.1 宏观：5 月中国 CPI 同比上涨 0.2%，PPI 同比下降 4.6%

国内：本周，国家统计局公布，5 月中国 CPI 同比上涨 0.2%，环比下降 0.2%，PPI 同比下降 4.6%，环比下降 0.9%。2023 年 5 月份，全国居民消费价格（CPI）同比上涨 0.2%。其中，食品价格上涨 1.0%，非食品价格持平；消费品价格下降 0.3%，服务价格上涨 0.9%。1-5 月平均，CPI 比上年同期上涨 0.8%。5 月份，CPI 环比下降 0.2%。其中，食品价格下降 0.7%，非食品价格下降 0.1%；消费品价格下降 0.2%，服务价格下降 0.1%。5 月份，全国工业生产者出厂价格（PPI）同比下降 4.6%，环比下降 0.9%；工业生产者购进价格同比下降 5.3%，环比下降 1.1%。1-5 月平均，PPI 比去年同期下降 2.6%，工业生产者购进价格下降 2.3%。

国外：由于进口增加，美国贸易出现六个月以来最大逆差。随着进口回升和出口下降，美国 4 月份贸易逆差扩大至六个月来的最大水平。公布的数据显示，美国 4 月品和服务贸易逆差为 746 亿美元，较上月增加 140 亿美元，增幅为 23%。商品和服务进口额增长 1.5%，至 3236 亿美元，而出口则下降了 3.6%，至 2490 亿美元。

1.2 钢：18 家重点房企 5 月销售额同比微增 0.07%，1-5 月同比增长 5.5%

本周螺纹钢产量环比小幅下降 1.44%，消耗量环比明显下降 1.92%。钢材社会库存和钢厂库存总和环比明显下降 3.76%。考虑一个月库存周期，长流程成本变动、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涨，长流程螺纹钢毛利环比大幅上升、短流程螺纹钢毛利环比大幅上升。据 Mysteel 统计，18 家重点房企 2023 年 1-5 月销售额合计 13160.33 亿元，同比增长 5.5%；5 月销售额合计 2508.41 亿元，同比微增 0.07%，环比降 12%。18 家重点房企 2023 年 1-5 月销售面积合计 8127.07 万平方米，同比下降 4.2%，降幅缩窄；5 月销售面积合计 1559.02 万平方米，同比下降 6.6%，环比下降 5.6%。

特钢方面，建议关注受益于风电、汽车和油气景气回升的公司，如广大特材(688186，买入)、中信特钢(000708，买入)；不锈钢方面建议关注甬金股份(603995，买入)、久立特材(002318，买入)、武进不锈(603878，未评级)，火电高端用管建议关注盛德鑫泰(300881，买入)，军工高温合金建议关注龙头抚顺特钢(600399，买入)，以及基本面健康的钼相关企业，如金钼股份(601958，未评级)、洛阳钼业(603993，未评级)。

1.3 新能源金属：5 月新能源乘用车零售量同比增长 60.9%，商务部再出购车优惠政策

本周，国产 99.5%电池级碳酸锂价格为 31.3 万元/吨，环比明显上涨 4.16%；国产 56.5%氢氧化锂价格为 29.5 万元/吨，环比明显上涨 1.72%。碳酸锂价格继续飙升。据乘联会数据，5 月新能源乘用车批发销量达到 67.3 万辆，同比增长 59.4%，环比增长 11.5%；1-5 月累计批发 277.8 万辆，同比增长 46.5%。5 月新能源车市场零售 58.0 万辆，同比增长 60.9%，环比增长 10.5%；1-5 月累计零售 242.1 万辆，同比增长 41.1%。6 月 8 日发布的《商务部办公厅关于组织开展汽车促消费活动的通知》要求组织开展汽车促消费活动，活动时间为 2023 年 6 月至 12 月，进一步稳定和扩大汽车消费。

建议关注资源自给率较高的永兴材料(002756，买入)、天齐锂业(002466，未评级)、中矿资源

(002738, 未评级)等锂资源丰富的企业。

1.4 工业金属：供给端托底，关注锡价反弹机会

锡方面，据 SMM 调研了解，5 月国内精炼锡产量为 15660 吨，环比增加 4.72%，同比下降 4.1%，1-5 月累计产量同比下降 2.6%。进入 5 月下旬，多数冶炼企业均反馈锡矿和废料等原料供应紧缺，当下云南地区多数冶炼企业的运行产量为维持工厂正常运转的较低水平。6 月西南地区 and 广东某两家冶炼企业检修或使国内锡锭出现较大幅度减产。进入 6 月面临“锡矿供应紧缺、锡锭产量渐入拐点、焊料企业订单未见明显转变、终端需求逐渐见底”的局面，缅甸佤邦事件、进口锡矿不断减少以及国内冶厂生产逐渐减量从供应端对后续锡价起到托底作用，后续价格或难现大幅下跌的情况。

铝方面，目前云南降雨量有所增量，但前期旱情严重，短期的来雨量对水电站水位影响不明显，6 月上旬或难有复产动作。据 SMM 调研，电解铝企业基本都在做复产前的设备维护工作，以便随时等待电力好转能快速进行一部分电解槽复产，但因为丰水期短暂企业复产总量或难以达到全面复产。SMM 预计 6 月底国内电解铝运行产能或修复至 4110 万吨以上，并于 9 月达到年内运行高位，后续若无供应端限产等突发情况出现，全年产量或同比增 2.6%至 4110 万吨。

考虑需求上行周期或在下半年重启，届时 β 端届时或迎来趋势性机会，可关注资源端龙头企业，如紫金矿业(601899, 未评级)、神火股份(000933, 未评级)、天山铝业(002532, 未评级)；关注金属新材料各细分赛道，如软磁粉芯的铂科新材(300811, 买入)，永磁材料的金力永磁(300748, 买入)，高端铜合金的博威合金(601137, 买入)、涂碳铝箔的鼎胜新材(603876, 买入)。

1.5 黄金：央行黄金持续增储，金价环比小幅上涨

本周 COMEX 金价环比小幅上涨 0.80%，黄金非商业净多头持仓数量环比明显上升 5.34%；截至 2023 年 6 月 8 日，美国 10 年期国债收益率为 3.73%，环比小幅上升 0.69PCT。截至 5 月末，我国央行黄金储备再度增加至 6727 万盎司，环比 4 月增加 51 万盎司。自去年 11 月以来，黄金储备已连续第 7 个月净增长，累计增加 463 万盎司。

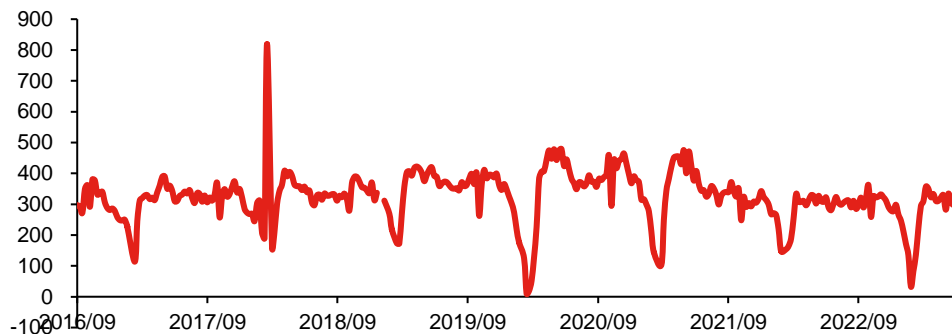
优选受益于加息退潮的黄金，建议关注山东黄金(600547, 未评级)、银泰黄金(000975, 未评级)、赤峰黄金(600988, 未评级)。

2.钢：普钢综合价格指数环比明显上涨

2.1 供需：螺纹钢消耗量环比明显下降，产量环比小幅下降

本周螺纹钢消耗量环比明显下降 1.92%。根据 Mysteel 数据及我们测算，本周全国螺纹钢消耗量为 306 万吨，环比明显下降 1.92%，同比明显上升 8.91%。

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

本周铁水产量环比持平，螺纹钢产量环比小幅下降 1.44%，热轧产量环比小幅上升 1.14%，冷轧产量环比小幅上升 1.33%。根据 Mysteel 数据，本周 247 家钢企日均铁水产量 240.82 万吨，环比持平；螺纹钢产量为 269 万吨，环比小幅下降 1.44%；热轧板卷产量为 314 万吨，环比小幅上升 1.14%；冷轧板卷产量为 84 万吨，环比小幅上升 1.33%。

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	240.82	0.00%	0.66%	-1.02%
螺纹钢产量	269	-1.44%	0.54%	-11.82%
热轧板卷产量	314	1.14%	0.21%	-4.63%
冷轧板卷产量	84	1.33%	2.09%	-0.76%

数据来源：Mysteel、东方证券研究所

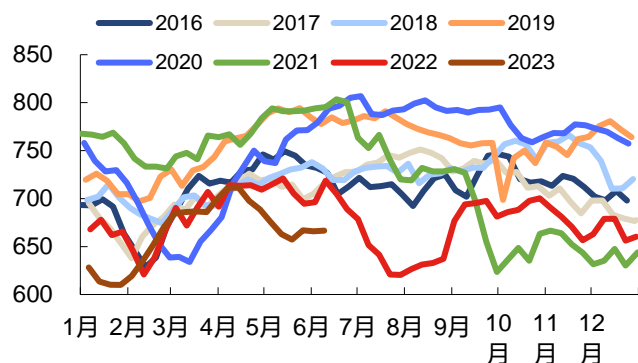
本周长流程螺纹钢产能利用率环比小幅下降 1.18%，短流程螺纹钢产能利用率环比小幅上升 0.38%。根据 Mysteel 数据，本周长流程螺纹钢产能利用率为 67%，环比小幅下降 1.18%；短流程螺纹钢产能利用率为 28.4%，环比小幅上升 0.38%。

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	67.0%	-1.18%	-1.14%	-8.99%
螺纹钢产能利用率：短流程	28.4%	0.38%	5.95%	-3.78%

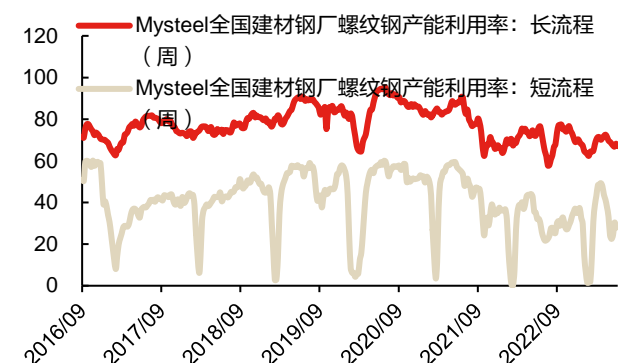
数据来源：Mysteel、东方证券研究所

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，同比大幅下降

本周钢材社会库存环比明显下降、同比大幅下降。根据 Mysteel 数据，本周钢材社会库存 1162 万吨，环比明显下降 2.7%，同比大幅下降 24.9%。其中，螺纹钢社会库存环比明显下降 2.62%。

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 454 万吨，环比明显下降 6.37%，同比大幅下降 28.69%。其中，螺纹钢钢厂库存环比明显下降 9.21%。

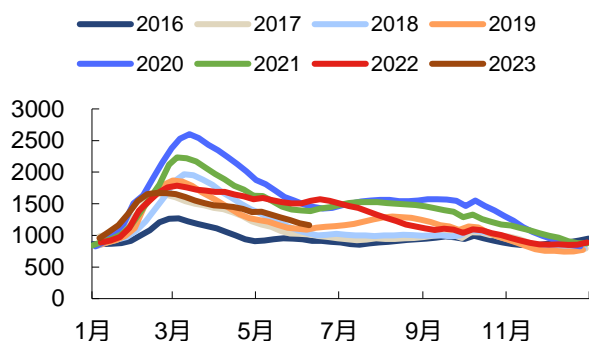
本周钢材社会和钢厂库存合计环比明显下降、同比大幅下降。根据 Mysteel 数据，本周钢材社会库存和钢厂库存总和为 1616 万吨，环比明显下降 3.76%，同比大幅下降 26%。

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	1162	-2.70%	-12.65%	-24.90%	454	-6.37%	-16.26%	-28.69%	-3.76%	-26.00%
螺纹钢	570	-2.62%	-15.70%	-33.08%	205	-9.21%	-16.09%	-38.55%	-4.45%	-34.62%
线材	105	-9.01%	-29.20%	-41.40%	55	-19.39%	-42.88%	-43.69%	-12.87%	-42.21%
热轧板	264	-1.54%	-4.08%	0.49%	89	1.70%	-4.54%	-2.26%	-0.75%	-0.22%
冷轧板	117	-1.76%	-5.58%	-13.98%	30	-0.33%	-11.12%	-26.67%	-0.57%	-15.72%
中厚板	106	-0.28%	-0.67%	-12.77%	74	0.75%	-2.17%	-3.87%	-0.20%	-7.44%

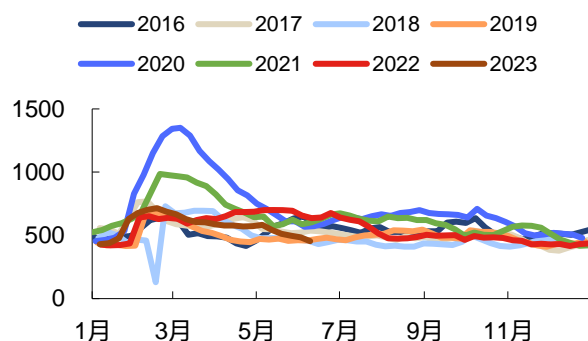
数据来源：Mysteel、东方证券研究所

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

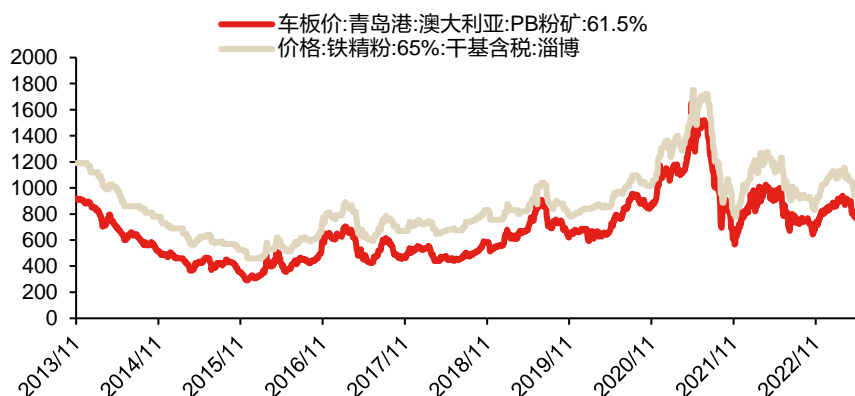
本周国内铁精粉价格环比明显上涨、进口矿价格总体环比明显上涨。本周车板价:青岛港:澳大利亚:PB 粉矿:61.5%价格为 850 元/吨，环比明显上涨 6.65%；铁精粉:65%:干基含税:淄博价 950 元/吨，环比明显上涨 2.7%。

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%	850	6.65%	10.97%	-13.27%
铁精粉:65%:干基含税:淄博	950	2.70%	0.96%	-20.03%

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）



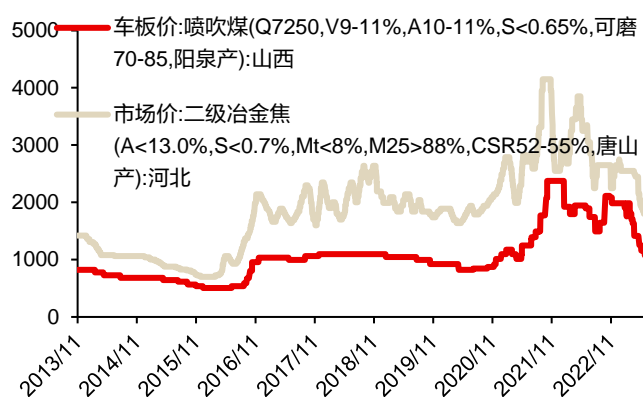
数据来源：Wind、东方证券研究所

本周废钢价格环比小幅上涨，二级冶金焦价格环比持平，喷吹煤价格明显下跌。本周唐山二级冶金焦含税价 1800 元/吨，环比持平；山西阳泉产喷吹煤车板价为 1075 元/吨，环比明显下跌 6.93%；唐山 6-8mm 废钢市场均价（不含税）为 2555 元/吨，环比小幅上涨 1.19%。

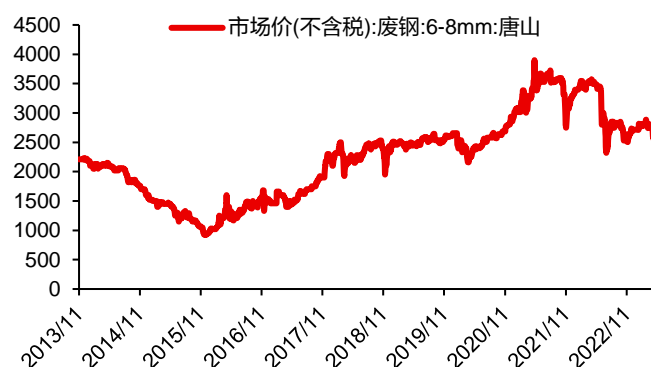
表 5：本周焦炭及废钢价格（单位：元/吨）

	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	1075	-6.93%	-14.34%	-43.27%
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	1800	0.00%	-7.69%	-44.62%
市场价(不含税):废钢:6-8mm:唐山	2555	1.19%	0.79%	-25.94%

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 3329 元/吨，月环比明显下降 9.65%。

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 3367 元/吨，月环比明显下降 7.5%。

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（ $450 \times 0.425 = 191$ ）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；

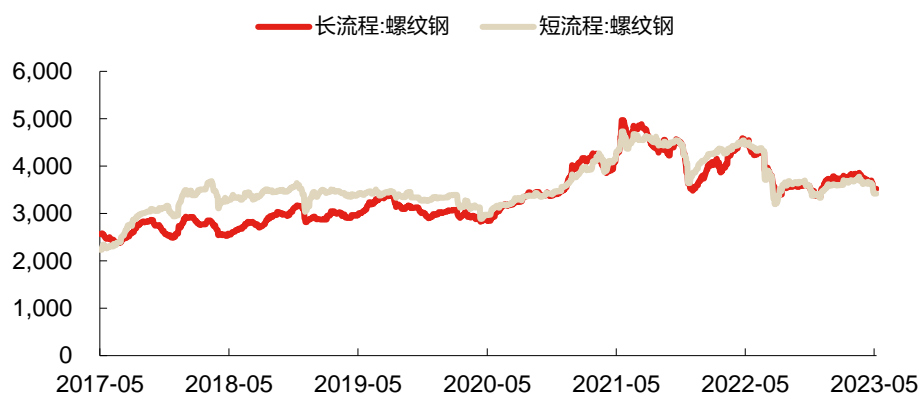
（7）长、短流程分品种钢材成本计算方法为对应的螺纹钢成本与加工费之和，热卷、中板、冷轧吨钢加工费为 160，180，760 元/吨。

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	3329	-5.48%	-9.65%	-23.47%	3367	-1.55%	-7.50%	-23.78%
热卷	3489	-5.25%	-9.25%	-22.63%	3527	-1.48%	-7.19%	-22.95%
中板	3509	-5.22%	-9.20%	-22.53%	3547	-1.48%	-7.15%	-22.85%
冷轧	4089	-4.51%	-8.00%	-19.98%	4127	-1.27%	-6.21%	-20.29%

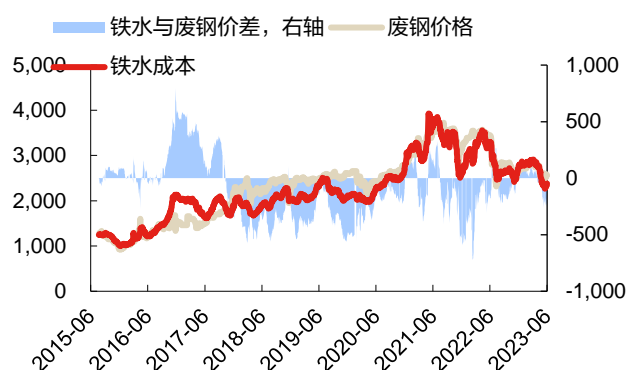
数据来源：Mysteel、Wind、东方证券研究所

图 9：长流程、短流程炼钢钢坯成本对比（单位：元/吨）



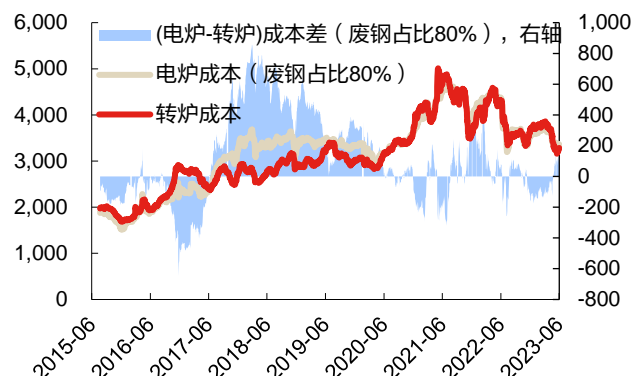
数据来源：Wind、东方证券研究所

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涨

本周普钢价格指数环比明显上涨、钢坯价格指数环比明显上涨。根据 Wind 统计数据，普钢综合价格指数 4038 元/吨，环比明显上涨 2.24%；唐山钢坯价格指数为 3568 元/吨，环比明显上涨 4.39%。

本周所有地区钢价环比明显上涨。根据 Wind 数据，西北地区价格指数环比涨幅最大，为 4117 元/吨，环比明显上涨 2.7%；其次是东北、中南地区价格指数，分别为 4011 元/吨、3997 元/吨，环比分别小幅上涨 2.42%、2.4%。

本周大部分品种钢价环比明显上涨。根据 Wind 数据，本周螺纹价格指数环比涨幅最大，为 3810 元/吨，环比明显上涨 2.58%；其次是线材、镀锌，分别为 4164 元/吨、5076 元/吨，环比分别明显上涨 2.57%、2.14%。

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）

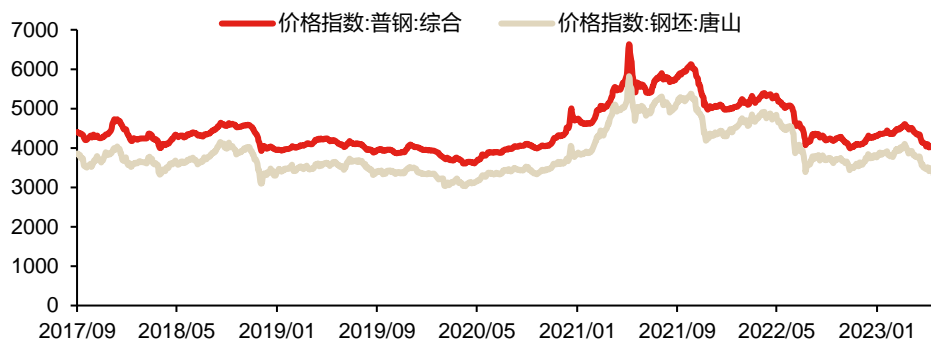
		本周价格	周变动	月变动	年变动
综合价格指数	价格指数：普钢：综合	4038	2.24%	0.65%	-20.17%
	价格指数：钢坯：唐山	3568	4.39%	4.57%	-21.62%
分区域价格指数	华东	4036	2.26%	0.38%	-20.33%
	华南	4036	1.75%	-0.56%	-20.13%
	华北	3959	2.25%	1.12%	-21.14%
	中南	3997	2.40%	0.71%	-20.59%
	东北	4011	2.42%	1.01%	-20.43%
	西南	4092	1.88%	-0.76%	-20.36%
	西北	4117	2.70%	1.06%	-19.80%
分品种价格指数	螺纹	3810	2.58%	0.56%	-20.97%
	线材	4164	2.57%	1.36%	-20.13%
	热卷	3876	2.09%	1.47%	-20.54%
	中厚	4051	1.03%	-2.41%	-20.21%

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。

	冷板	4443	1.38%	-0.06%	-16.77%
	镀锌	5076	2.14%	1.20%	-15.72%

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，短流程螺纹钢毛利环比大幅上升

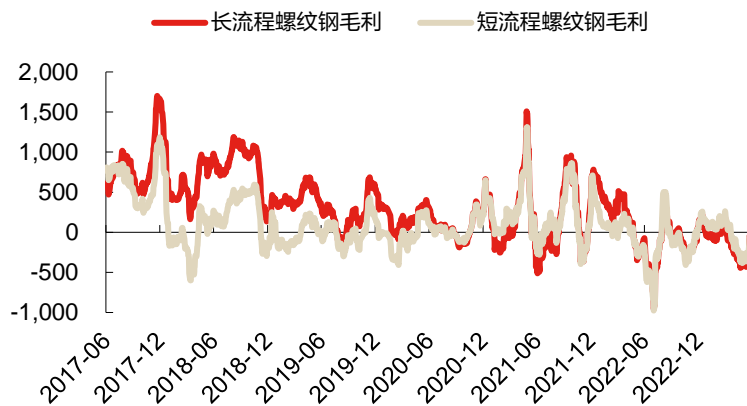
长流程螺纹钢毛利环比大幅上升、短流程螺纹钢毛利环比大幅上升。根据上述测算的成本数据和价格指数，长流程螺纹钢毛利-28 元/吨，环比大幅上升 291 元；短流程螺纹钢毛利为-67 元/吨，环比大幅上升 150 元。

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	-28	291 ↑	65 ↑
长流程:热卷毛利	-56	255 ↑	154 ↑
长流程:中板毛利	75	230 ↑	113 ↑
长流程:冷轧毛利	204	238 ↑	190 ↑
短流程螺纹钢毛利	-67	150 ↑	95 ↑

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

2.6 重要行业及公司新闻

2.6.1 25 省份发布碳达峰实施方案，鼓励电炉短流程炼钢

据 Mysteel 不完全统计，截至 2023 年 6 月 9 日，山东、四川、云南、贵州、安徽、吉林、上海、江西、湖南、江苏、重庆、河南、广东、广西、天津、内蒙古、陕西等 25 个省份相继发布碳达峰实施方案，普遍提及大力发展短流程电炉炼钢和废钢炼钢。

其中，甘肃省提到，优化钢铁生产力布局，以嘉峪关冶金新材料产业基地、兰州冶金产业基地为重点，深化钢铁行业供给侧结构性改革，严格执行产能置换，推进存量优化，淘汰落后产能。鼓励具有废钢、电价、市场等优势条件的长流程钢厂通过就地改造转型发展短流程炼钢，大力推进非高炉炼铁技术示范，提升废钢资源回收利用水平，推行全废钢电炉工艺，大力发展特种不锈钢等高端产品，促进钢铁行业结构优化和清洁能源替代。

2.6.2 1-5 月全国铁路完成固定资产投资 2061 亿元，同比增长 7%

从中国铁路集团有限公司获悉，1 至 5 月份，全国铁路完成固定资产投资 2061 亿元、比上年同期增长 7%。今年以来，特别是二季度以来，国铁集团推动一批重点项目建设取得新进展。

2.6.3 横扫近七成订单，中国船企再超韩国三度蝉联月接单冠军

据克拉克森 6 月 7 日发布的最新数据，今年 5 月，全球新船订单成交量为 79 艘 206 万 CGT。其中，中国承接了 52 艘 141 万 CGT，以 68% 的市场占有率继续排名榜首；韩国承接了 17 艘 51 万 CGT，以 25% 的市场占有率位居第二。

从今年前五个月的累计接单统计数据来看，中国承接了 299 艘 713 万 CGT，以 52% 的市场占有率稳居榜首；韩国承接了 104 艘 474 万 CGT，以 35% 的市场占有率位居第二。其中，中国在 1 月份、3 月份、4 月份和 5 月份四次登上月度接单榜首。

今年以来韩国造船业承接新船订单量连续被中国压制，特别是 4 月份被中国以超出 100 万 CGT 的巨大差距拉开，5 月份与中国的差距也高达 90 万 CGT，已经连续 3 个月在全球新船订单

的争夺中不敌中国。不过，韩国业界人士表示，这是由于韩国造船企业采取了选择性接单策略，集中承接了市场景气度上升的 LNG 船等高附加值环保船舶。对此，不能只看到韩国船企接单数量少于中国的负面的一面，也要看到正面的一面。该人士表示，经过近两年来的大量接单，韩国船企已经确保了充足的工作量，因此比起单纯的接单量，对订单的收益性更加注重。从手持订单量来看，三星重工巨济造船厂以 995 万 CGT 位居世界第一，韩华海洋（原大宇造船）巨济造船厂、HD 现代重工蔚山造船厂分列第 2 位、第 3 位。“韩国三大船企均已确保了未来数年的工作量，因此以高附加值船舶为主进行接单。这有利于减少不合理的低价接单现象，对此可以给予积极的评价。”

截止 5 月底，全球手持订单共计 1.113 亿 CGT，与 4 月底相比减少了 19 万 CGT。其中，中国船企手持订单共计 5113 万 CGT，占比 45%，位居第一；韩国船企手持订单共计 3910 万 CGT，占比 35%，排名第二。

此外，新船价格也在持续上涨。截至 5 月底，克拉克森新造船价格指数(Newbuilding Price Index)为 170.1 点，比去年同期上升了 10.03 点。按船型来看，17.4 万立方米 LNG 船为 2.59 亿美元，比去年同期的 2.27 亿美元上涨了 14.1%；超大型原油运输船(VLCC)为 1.26 亿美元，比去年同期的 1.17 亿美元上涨了 7.7%；22000~24000TEU 超大型集装箱船为 2.225 亿美元，比去年同期的 2.055 亿美元上涨了 8.3%。

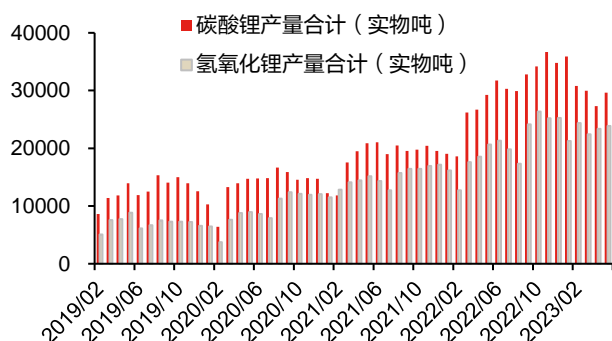
3. 新能源金属：碳酸锂价格环比明显上涨

3.1 供给：5 月碳酸锂环比明显上升 8.36%、5 月氢氧化锂环比明显上升 2.10%

锂方面，碳酸锂 5 月产量为 29618 吨，同比去年小幅上升 1.28%，较 4 月环比明显上升 8.36%，氢氧化锂 5 月产量为 23877 吨，同比去年大幅上升 15.55%，较 4 月环比明显上升 2.10%。

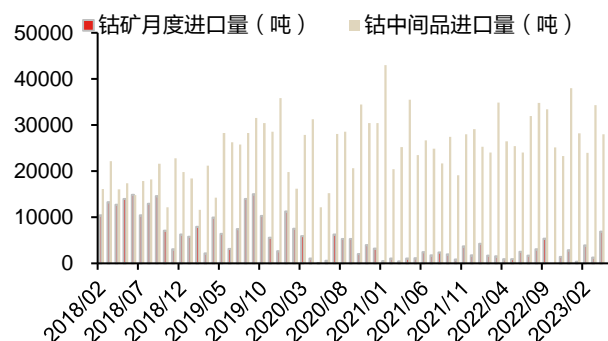
钴方面，钴矿 4 月进口量 6904 吨，同比去年大幅上涨 661.19%，较 3 月环比大幅上涨 458.58%，2023 年初以来已达到 12405 吨；钴中间品 4 月进口量 2.8 万吨，同比去年明显上升 5.72%，较 3 月环比大幅下降 18.44%，2023 年初以来达到 11.45 万吨。

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

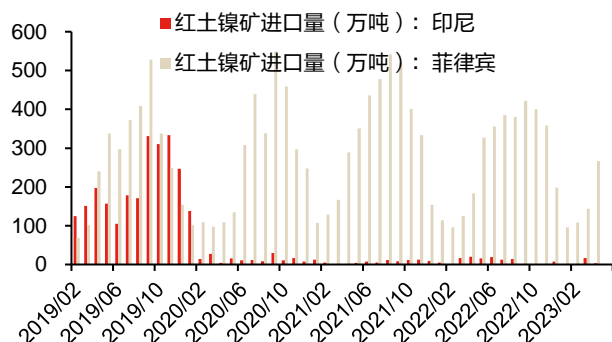
图 15：钴矿、钴中间品进口量（单位：吨）



数据来源：SMM、东方证券研究所

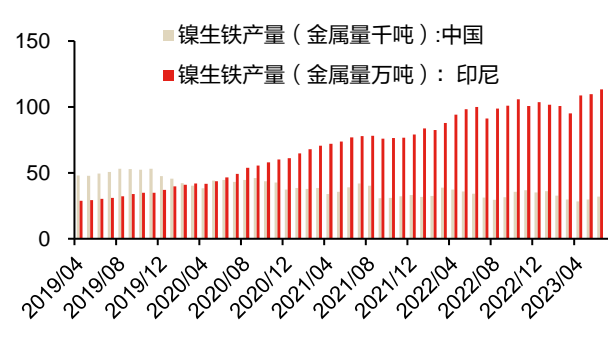
镍方面，矿端红土镍矿 4 月进口量 318 万吨，同比去年大幅上升 29.55%，较 3 月环比大幅上升 53.35%；冶炼端电解镍 6 月产量 1.94=5 万吨，同比大幅上升 25.08%，环比明显上升 4.40%，2023 年初以来合计 10.7 万吨；中国镍生铁产量 6 月同比明显下降 6.73%，环比明显上升 6.59%；印尼镍生铁 6 月产量同比大幅上升 11.50%，环比小幅上升 0.83%；硫酸镍产量同比大幅上升 26.06%，环比明显上升 4.06%，2023 年初以来产量已达到 19.63 金属量万吨。

图 16：红土镍矿进口量（单位：吨）



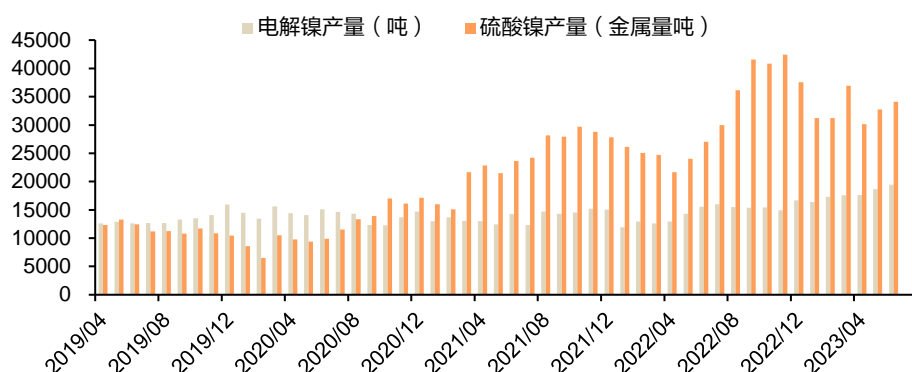
数据来源：SMM、东方证券研究所

图 17：镍生铁产量（单位：金属量干吨）



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）



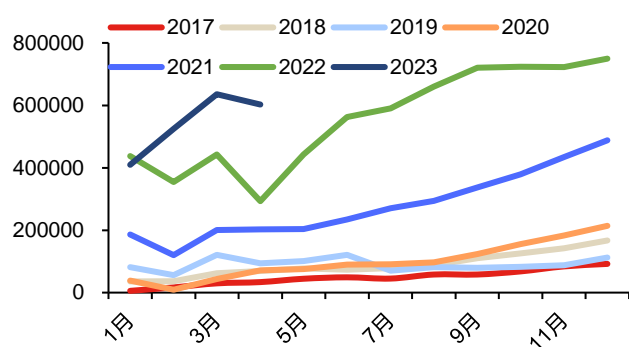
数据来源：SMM、东方证券研究所

3.2 需求：4 月中国新能源乘用车产销量同比分别大幅增长 108.28%和 117.41%

4 月我国新能源乘用车月产销量同比分别增长 108.28%和 117.41%。根据中汽协统计数据，2023 年 4 月我国新能源乘用车月产量为 61 万辆，销量为 60.9 万辆，同比分别增长 108.28%和 117.41%。

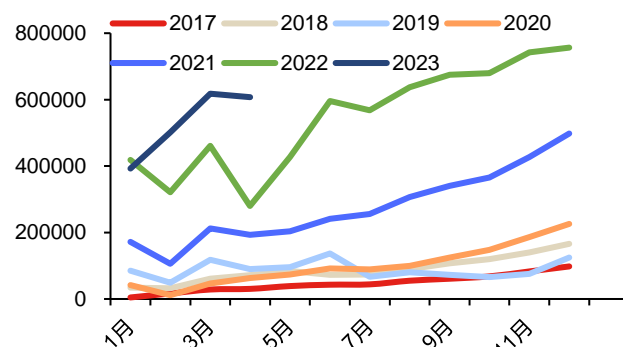
4 月中国动力电池产量同比大幅上升 62.13%，磷酸铁锂同比大幅下降 10.86%。据中国汽车工业协会信息发布会数据，2023 年 4 月我国动力电池产量共计 46958MWH，同比大幅上升 62.13%，环比明显下降 8.26%；中国 NCM 动力电池装机量 4 月共计 8004 MWH，同比大幅上升 83.45%，环比明显下降 8.26%，中国 LFP 动力电池装机量 4 月共计 17126MWH，同比大幅上升 92.69%，环比大幅下降 10.05%。

图 19：中国新能源乘用车产量（单位：辆）



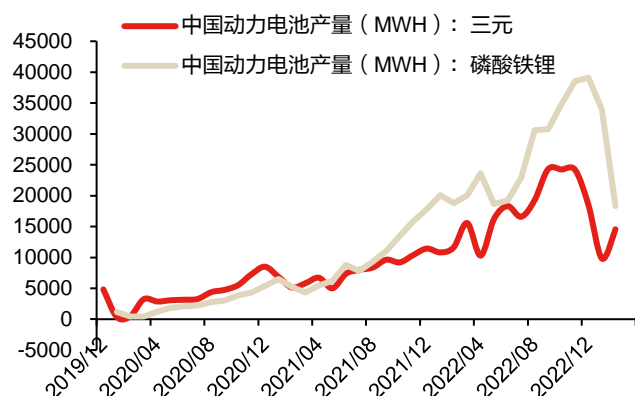
数据来源：Wind、东方证券研究所

图 20：中国新能源乘用车销量（单位：辆）



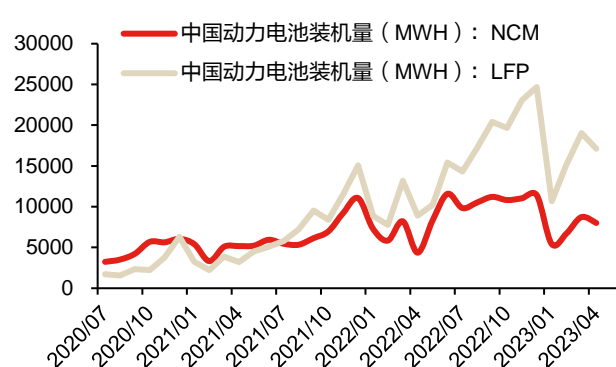
数据来源：Wind、东方证券研究所

图 21：按电池类型中国动力电池产量（单位：MWH）



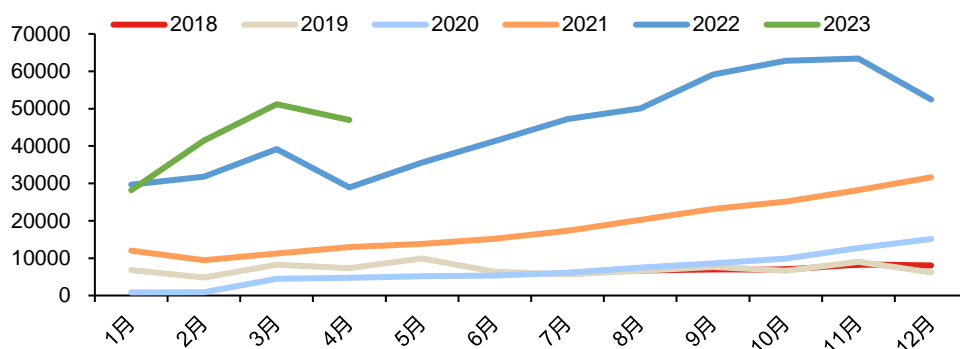
数据来源：Wind、东方证券研究所

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

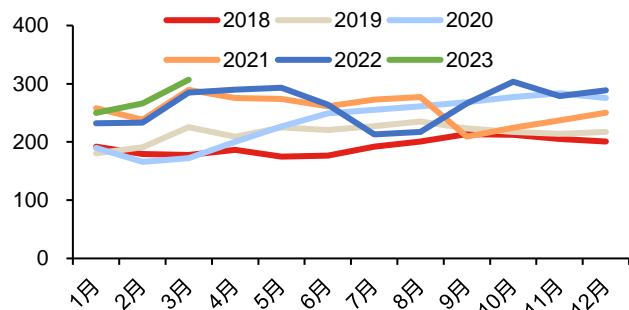
图 23：中国动力电池产量（单位：MWH）



数据来源：SMM、东方证券研究所

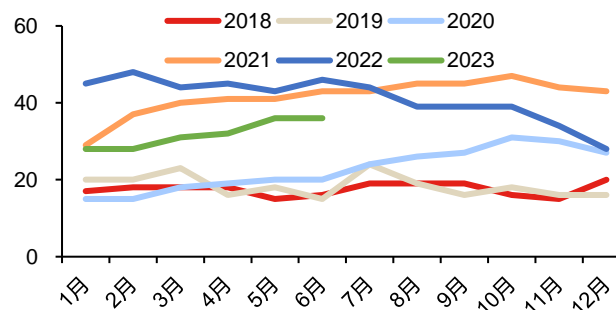
镍铁需求方面，5 月中国不锈钢表观消费量达 307 万吨，同比大幅上升 14.85%，环比大幅上升 15.60%；6 月印尼不锈钢产量达 36 万吨，同比大幅下降 21.74%，环比持平。

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：锂价环比明显上涨，钴环比微幅上涨，伦镍环比明显下跌

锂方面：锂精矿(6%,CIF 中国)平均价环比微幅上涨，氢氧化锂价格环比明显上涨，碳酸锂价格环比明显上涨。根据 Wind 数据，本周锂精矿(6%,CIF 中国)平均价为 4095 美元/吨，环比微幅上涨 0.24%，国产 99.5%电池级碳酸锂价格为 31.3 万元/吨，环比明显上涨 4.16%；国产 56.5%氢氧化锂价格为 29.5 万元/吨，环比明显上涨 1.72%。

钴方面：本周 MB 标准级钴环比微幅上涨，国产 $\geq 20.5\%$ 硫酸钴环比明显上涨，四氧化三钴环比明显上涨。根据 Wind 数据，本周 MB 标准级钴环比微幅上涨 0.18%，国产 $\geq 20.5\%$ 硫酸钴价格为 3.85 万元/吨，环比明显上涨 1.99%；本周四氧化三钴为 15.5 万元/吨，环比明显上涨 2.99%。

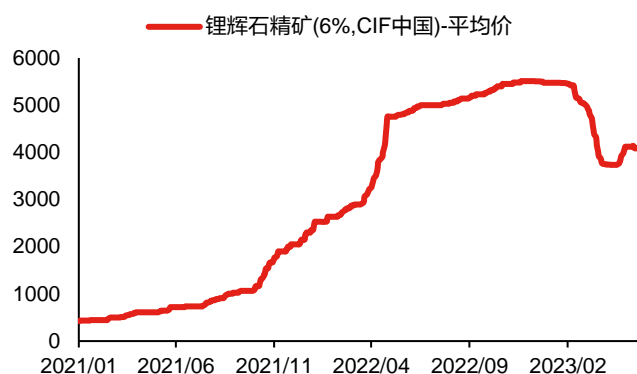
镍方面：本周 LME 镍环比明显下跌。根据 Wind 数据，截至 2023 年 6 月 9 日，LME 镍现货结算价格为 21110 美元/吨，环比明显下跌 1.77%；长江镍结算价格 16.82 万元/吨，长江硫酸镍结算价格 3.71 万元/吨，电池级硫酸镍平均价 3.33 万元/吨，环比微幅上涨 0.15%，8-12%高镍生铁平均价 1095 元/镍点，环比微幅下跌 0.45%。镍铁方面，不锈钢现货市场有累库出现，消费疲弱，因此在对镍铁需求走弱的局面下，大多数钢厂对持续上涨的镍铁价格接受意愿较低。需求端，不锈钢预计下半月现货成交逐渐清淡，社会库存或继续累积，现货价格也将开启下行通道。合金端，目前已进入合金行业淡季预计纯镍板块 12 月纯镍耗量下行。综上，目前纯镍需求呈弱叠加进口有盈利预期，预计镍价短期内或呈现偏弱走势。

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）	4095	0.24%	8.48%	-15.22%
	碳酸锂(99.5%电池级/国产)-平均价	313000	4.16%	60.10%	-32.90%
	氢氧化锂(56.5% 电池级粗颗粒/国产)-平均价	295000	1.72%	53.65%	-36.90%
钴	硫酸钴($\geq 20.5\%$ /国产)-平均价	38500	1.99%	10.00%	-52.76%
	四氧化三钴($\geq 72.8\%$ /国产)-平均价	155000	1.97%	2.99%	-50.79%
	平均价:MB 标准级钴（美元/磅）	14	0.18%	-5.44%	-62.18%
镍	电池级硫酸镍-平均价	33300	0.15%	-0.89%	-22.11%
	8-12%高镍生铁(出厂价-江苏)-平均价（元/镍点）	1095	-0.45%	-3.10%	-27.72%
	现货结算价:LME 镍（美元/吨）	21110	-1.77%	-11.78%	-24.75%

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)



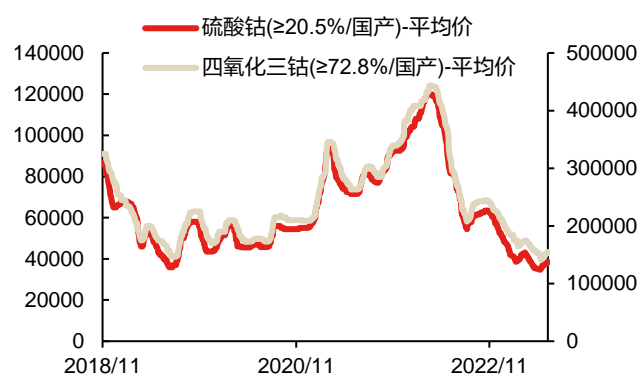
数据来源: SMM、东方证券研究所

图 27: 碳酸锂、氢氧化锂价格 (单位: 元/吨)



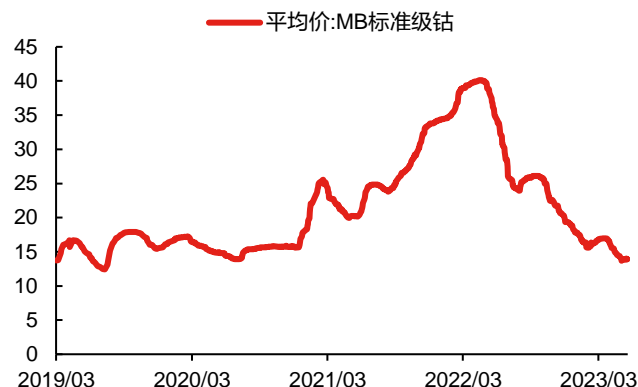
数据来源: SMM、东方证券研究所

图 28: 硫酸钴 (元/吨) 和四氧化三钴 (右轴, 元/吨) 价格



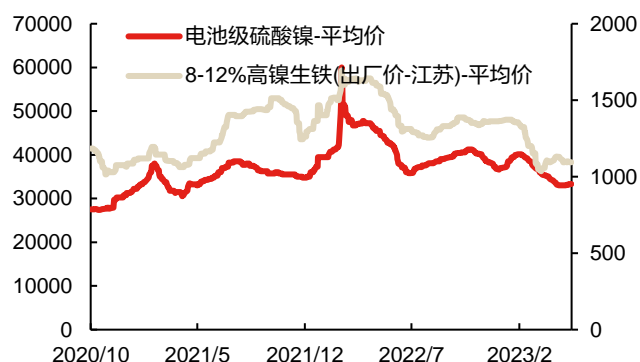
数据来源: SMM、东方证券研究所

图 29: 平均价:MB 标准级钴 (单位: 美元/磅)



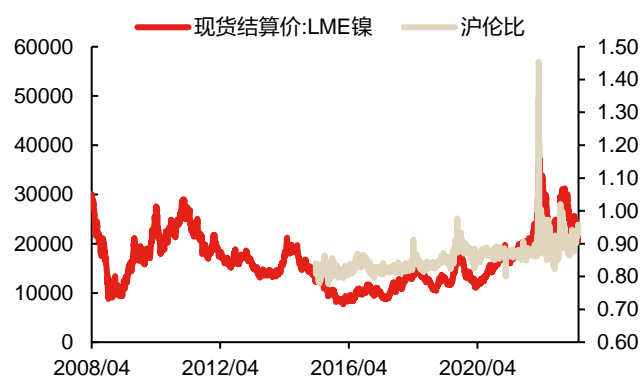
数据来源: SMM、东方证券研究所

图 30: 电池级硫酸镍 (元/吨)、8-12%高镍生铁价格 (右轴, 元/镍点)



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 工信部：3-4 月我国锂电池行业保持增长态势，碳酸锂市场价格持续下行

6月8日，工信部发布2023年3-4月全国锂离子电池行业运行情况。2023年3-4月，我国锂离子电池（下称“锂电池”）行业保持增长态势，根据行业规范公告企业信息及研究机构测算，3-4月全国锂电池总产量超过138GWh，同比增长45%。电池环节，储能锂电池产量约22GWh，新能源汽车动力电池装车量约53GWh。出口贸易稳步增长，3-4月全国锂电池出口总额754亿元。一阶材料环节，3-4月正极材料、负极材料、隔膜、电解液产量分别达到27.5万吨、22万吨、18亿平方米、13.5万吨。二阶材料环节，3-4月碳酸锂、氢氧化锂产量分别达6.3万吨、4.6万吨，市场价格持续下行，3-4月电池级碳酸锂、氢氧化锂（微粉级）均价分别为25.8万元/吨和33.2万元/吨。

3.4.2 投资超70亿元，盐湖股份4万吨/年基础锂盐一体化项目开工

6月6日上午，公司在青海湖区举行4万吨/年基础锂盐一体化项目开工仪式。据悉，该项目是推动盐湖股份高质量发展的有力一环，总投资70.98亿元，分两年建成年产2万吨电池级碳酸锂和2万吨氯化锂。项目采用吸附法提取老卤中的氯化锂，分为盐田及储池、吸附提锂、膜精制浓缩、反应沉锂及氯化锂等五个工艺单元。

近日，盐湖股份在接待机构调研时表示，针对第一季度碳酸锂的市场变化，第二季度公司加强产销对接，积极与下游客户互通，拓展销售渠道，加大销售力度，4月份碳酸锂产品销售已回暖，将努力完成全年销售计划。

另据盐湖股份日前发布的消息，目前公司碳酸锂日产量已提升至100吨以上，随着气温回升，碳酸锂产量会逐步提升。同时公司在碳酸锂提锂装置后端沉锂母液回收环节增加萃取装置，将进一步提升氯化锂回收率，增加产量。

3.4.3 西藏盐湖已探明氯化锂储量总计约1500万吨，仍有相当数量待勘

“研究显示，西藏现有富锂盐湖61个，仍有相当数量的盐湖未能开展锂矿详勘工作。”6月6日上午，2023世界钾盐钾肥大会“锂资源和锂电新能源论坛”在格尔木举行，中科院青海盐湖研究所研究员山发寿在发表主题演讲时表示，目前西藏已有包括龙木错、结则茶卡、扎仓茶卡、查波错、鄂雅错、班戈湖、当雄错、扎布耶、拉果错、麻米错等13个盐湖开展了比较详细的资源量勘查，氯化锂资源量总计约1500万吨。

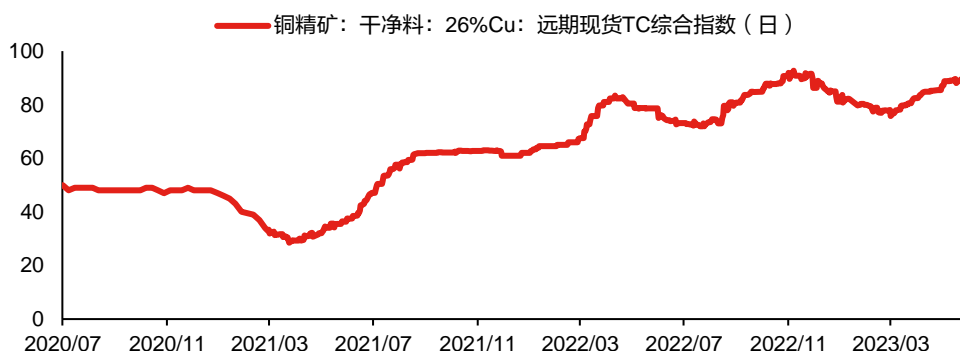
4. 工业金属：铜价环比小幅下跌，铝价环比明显下跌

4.1 供给：TC/RC 环比小幅上升

4.1.1 铜供给：TC/RC 环比小幅上升，3 月全球精铜产量环比明显上升

本周铜冶炼厂粗炼费（TC）环比小幅上升、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 90 美元/干吨，环比小幅上升 0.90%，精炼费为 9 美分/磅，环比小幅上升 0.90%。

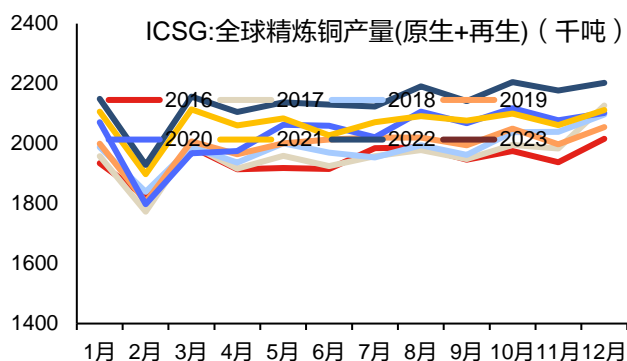
图 32：26%干净铜精矿：粗炼费（TC，美元/干吨）



数据来源：Mysteel、东方证券研究所

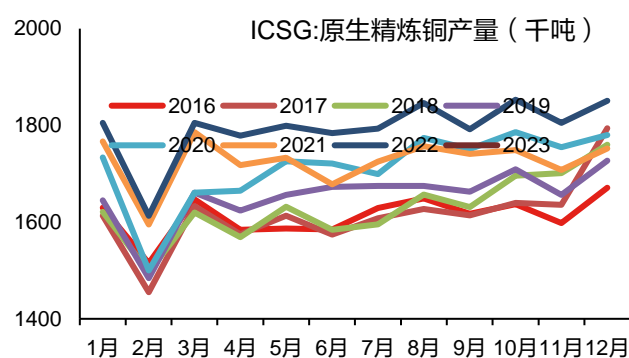
3 月全球精炼铜产量、原生精炼铜产量同比明显上升。根据 Wind 数据，3 月全球精炼铜产量(原生+再生)同比去年明显上升 7.09%，环比明显上升 9.53%，原生精炼铜产量同比去年明显上升 6.48%，环比明显上升 9.20%。

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

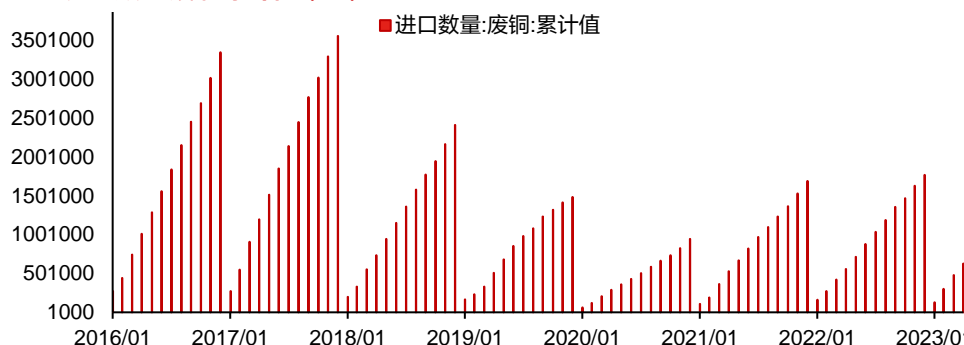
图 34：ICSG:原生精炼铜产量（单位：千吨）



数据来源：国家统计局、东方证券研究所

4 月废铜累计进口量环比大幅上升 30.22%，同比大幅上升 12.29%。

图 35：进口数量:废铜:累计值（吨）

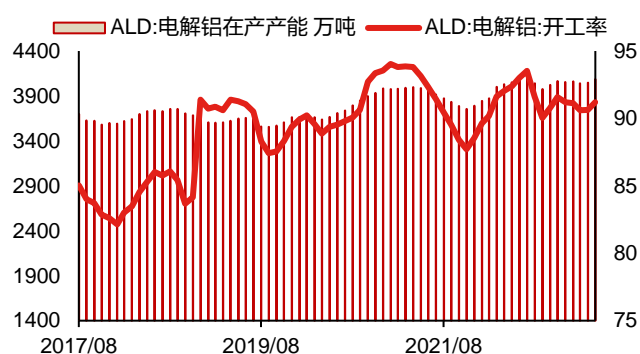


数据来源：海关总署、东方证券研究所

4.1.2 铝供给：电解铝 4 月开工率为 91%，环比小幅上升 0.57PCT

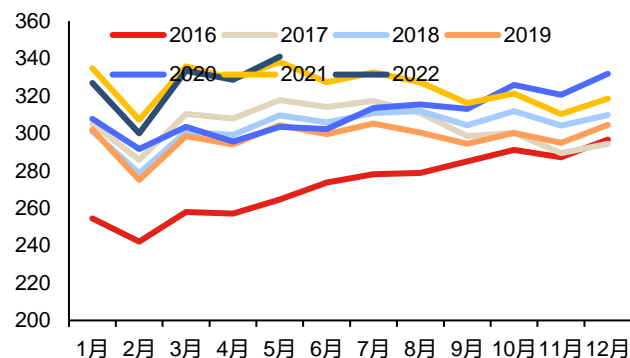
电解铝 4 月开工率为 91%，环比小幅上升 0.57PCT。

图 36：电解铝在产产能和开工率（右轴）



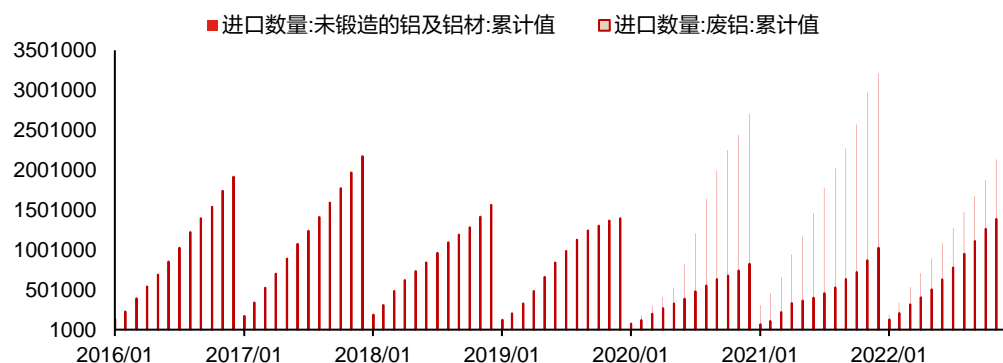
数据来源：ALD、东方证券研究所

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）



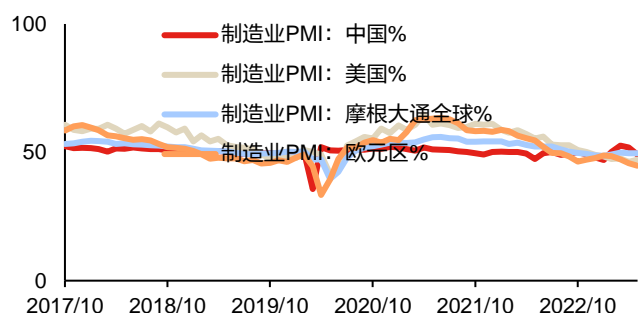
数据来源：海关总署、东方证券研究所

4.2 需求：5 月中国 PMI 环比微幅下降，5 月美国 PMI 环比微幅下降

5 月中国 PMI 环比微幅下降，5 月美国 PMI 环比微幅下降。根据 Wind 数据，2023 年 5 月中国制造业 PMI 为 48.8，环比微幅下降 0.4PCT，美国 5 月制造业 PMI 为 46.9，环比微幅下降 0.2CT，摩根大通 5 月制造业 PMI 为 49.6，环比持平；2023 年 5 月欧洲制造业 PMI 为 44.8，环比小幅下降 1PCT。

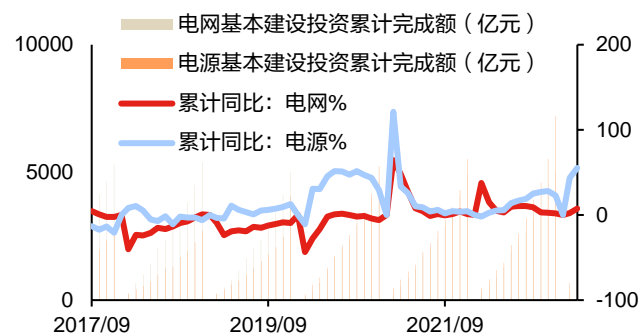
2023 年 4 月以来，疫情影响削弱，国内生产逐步恢复，国内房屋新开工面积累计同比大幅下降 21.44%，竣工面积累计同比大幅上升 18.21%。房地产新开工及竣工环比改善，将拉升国内房地产生产用铜需求。

图 39：美国、中国、欧元区、摩根大通 PMI



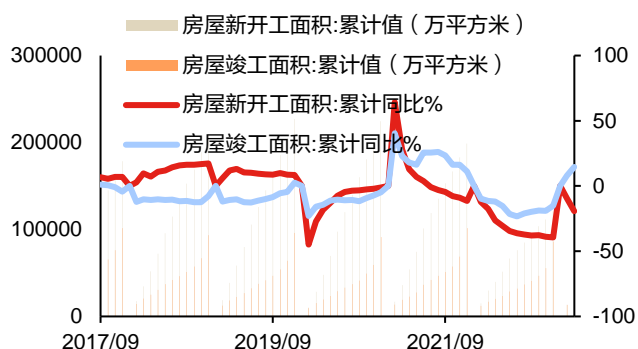
数据来源：Wind、国家统计局、东方证券研究所

图 40：电网、电源基本建设投资完成额



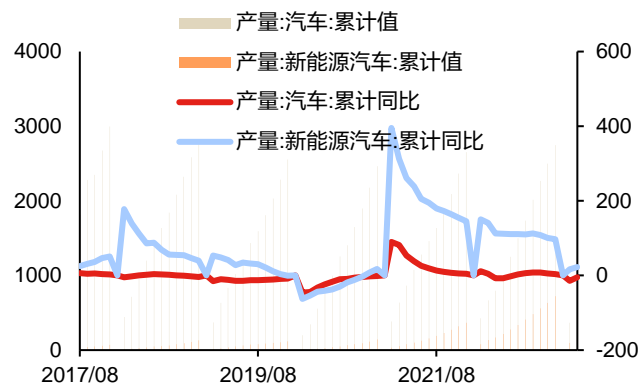
数据来源：国家统计局、东方证券研究所

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 铜库存月环比大幅上升，LME 铝库存月环比明显上升

本周 LME 铜总库存为 9.95 万吨，月环比大幅上升 31.94%，COMEX 铜总库存为 2.49 万吨，月环比微幅上升 0.2%，上期所铜总库存为 7.65 万吨，月环比大幅下降 35.40%；本周 LME 铝总库存为 57.21 万吨，月环比明显上升 3.68%，上期所铝库存为 12.37 万吨，月环比大幅下降 39.50%。

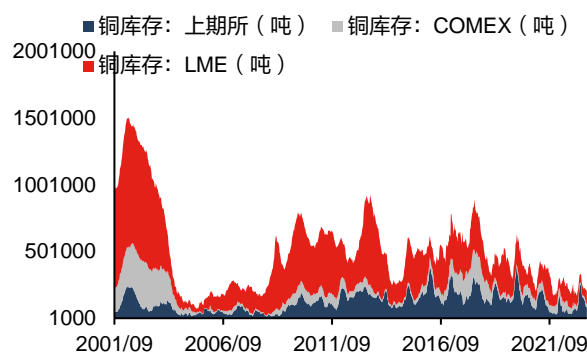
表 10：LME 铜、铝总库存

	本周	周变动	月变动	年变动
库存：LME 铜（吨）	99450	0.79%	31.94%	-15.85%
库存：LME 铝（吨）	582125	0.54%	3.68%	35.36%

数据来源：LME、东方证券研究所

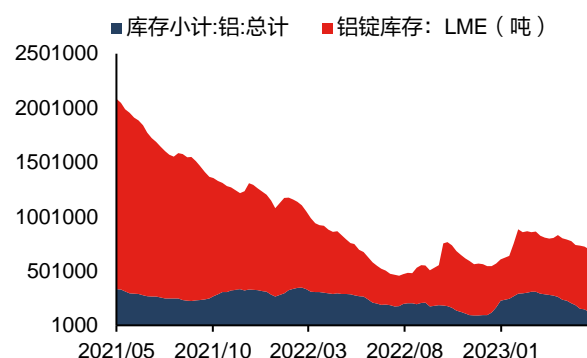
注：如无特殊说明，本文“周变动”指环比上周变动，“月变动”指本月以来变动，“年变动”指今年以来变动，“周同比”指较去年同期变动，下同

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）

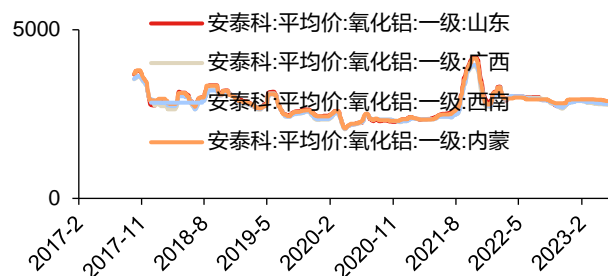


数据来源：LME、东方证券研究所

4.4 盈利：新疆环比微幅上升，山东、内蒙、云南环比明显上升

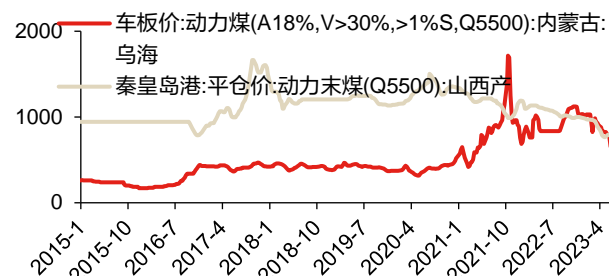
本周铝土矿价格环比明显下跌，动力煤价格环比大幅下跌。本周全国铝土矿价格为 3034 元/吨，环比微幅下跌 0.2%。内蒙 5500 大卡动力煤乌海产价格为 652 元/吨，环比大幅下跌 14.2%；山西产 5000 大卡动力煤秦皇岛价为 775 元/吨，环比小幅上涨 1.3%；新疆巴里坤哈萨克自治县 6600 大卡动力煤坑口价为 650 元/吨，环比持平。

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，本周新疆电解铝成本环比持平，山东、内蒙、云南电解铝成本环比明显下降。根据我们的测算，本周新疆电解铝完全成本为 13688 元/吨，环比持平，同比小幅下降 1.41%；山东电解铝完全成本为 15666 元/吨，环比明显下降 2.27%，同比大幅下降 12.19%；内蒙电解铝完全成本为 15061 元/吨，环比明显下降 4.46%，同比明显下降 7.91%；云南电解铝完全成本为 14584 元/吨，环比明显下降 2.27%，同比明显下降 9.23%。

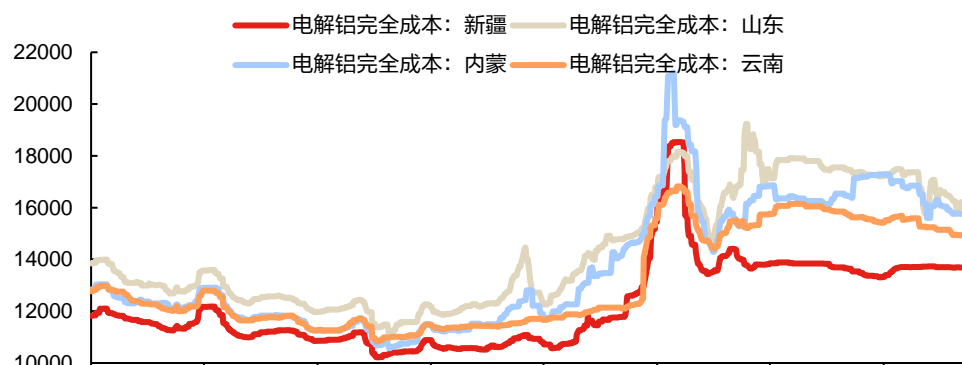
表 11：主要省份电解铝完全成本（元/吨）

	本周	环比	同比	年变动
电解铝完全成本：新疆	13688	0.00%	-1.41%	2.18%
电解铝完全成本：山东	15666	-2.27%	-12.19%	-9.41%
电解铝完全成本：内蒙	15061	-4.46%	-7.91%	-12.86%
电解铝完全成本：云南	14584	-2.27%	-9.23%	-5.97%

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

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。

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。

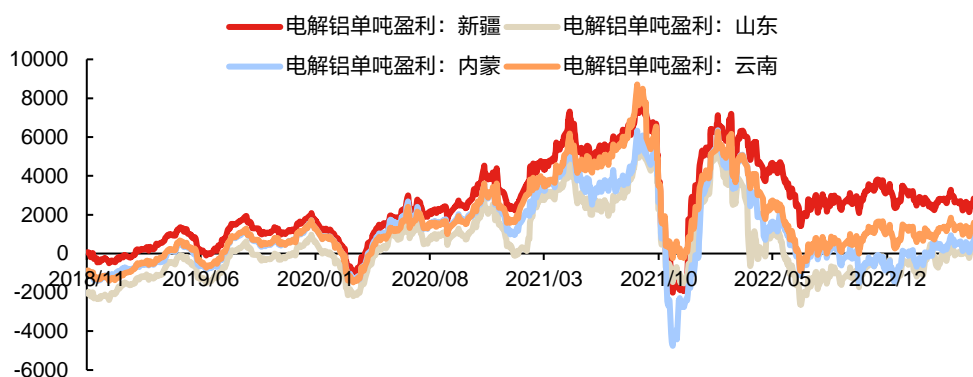
本周盈利新疆环比微幅上升，山东、内蒙、云南环比明显上升。根据我们的测算，本周新疆电解铝盈利为 2870 元/吨，环比微幅上升 40 元/吨，同比大幅下降 1681 元/吨；山东电解铝盈利为 892 元/吨，环比明显上升 403 元/吨，同比大幅下降 3659 元/吨；内蒙电解铝盈利为 1497 元/吨，环比明显上升 742 元/吨，同比大幅下降 3054 元/吨；云南电解铝盈利为 1974 元/吨，环比明显上升 378 元/吨，同比大幅下降 2577 元/吨。

表 12：主要省份电解铝盈利（元/吨）

	本周	环比	同比	今年以来
电解铝单吨盈利：新疆	2870	40 ↑	1681 ↓	44 ↑
电解铝单吨盈利：山东	892	403 ↑	3659 ↓	1934 ↓
电解铝单吨盈利：内蒙	1497	742 ↑	3054 ↓	1329 ↓
电解铝单吨盈利：云南	1974	378 ↑	2577 ↓	852 ↓

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：铜价环比小幅下跌，铝价环比明显下跌

本周铜价环比小幅下跌，铝价环比明显下跌。根据 LME 数据，本周 LME 铜现货结算价为 8243 美元/吨，环比小幅下跌 1.13%；本周上期所铝价环比微幅上涨 0.24%，LME 铝现货结算价为 2188 美元/吨，环比明显下跌 3.36%。

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	8243	-1.13%	-3.96%	-14.40%
现货结算价：LME 铝	2188	-3.36%	-5.75%	-20.53%

数据来源：LME、东方证券研究所

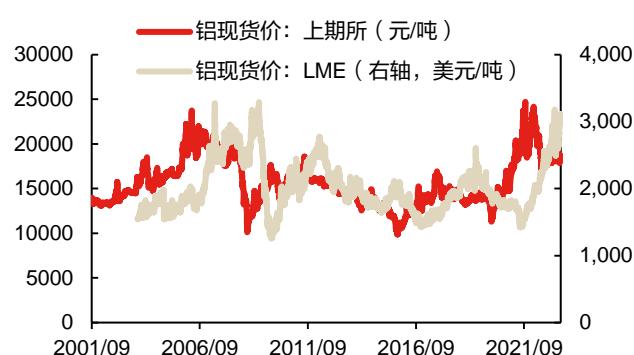
注：如无特殊说明，本文“周变动”指环比上周变动，“月变动”指本月以来变动，“年变动”指今年以来变动，“周同比”指较去年同期变动，下同

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 智利法院延长 Lundin 铜矿关闭期限

外电 6 月 8 日消息，智利一家环境法庭周四发出停工令，将阻止加拿大矿业公司 Lundin 重新开放其 Alcaparrosa 铜矿。近一年前附近一个村庄出现一个巨大的天坑，Lundin 关闭该铜矿。环境法院表示，临时停工是应政府机构 CDE 的要求，CDE 已向法院提起诉讼。停工可能会持续到审判结束。CDE 诉讼指控 Lundin 及其子公司在智利北部 Tierra Amarilla 村造成 118 英尺宽(36 米宽)的天坑，造成环境破坏。2022 年 7 月，当天坑出现时，Lundin 自愿停止该矿的工作。去年 11 月，该公司宣布一项计划，将在 18 个月内逐步重启该矿。Lundin 在周四的声明中表示，环境法庭的推理“不完整”，并辩称，在考虑上诉期间，这提起诉讼可能会损害其业务。Lundin 认为，天坑可能是由多种因素造成的，并非所有因素都与该矿有关。Lundin 持有 Alcaparrosa 80% 的股份，其余股份由日本住友金属矿业(Sumitomo Metal Mining)和住友公司(Sumitomo Corp.)持有。

4.6.3 秘鲁 4 月铜产量跳增 30%

外电 6 月 3 日消息，秘鲁能源及矿业部周六在声明稿中称，秘鲁 4 月铜产量较去年同期飙升 30.5%，受益于包括 Las Bambas 和 Cerro Verde 在内的矿场的良好表现。声明称，4 月纯铜产量

升至 221,999 吨，2022 年 4 月为 170,168 吨。秘鲁是全球第二大铜生产国，铜是该国收入的重要来源。4 月份的强劲表现推动秘鲁今年前四个月的铜产量达到 837,514 吨，较去年同期增长 15.7%，当时产量为 723,931 吨。4 月份秘鲁锌产量下滑 31.4%，铅和铁产量亦分别增加 9.1% 和 2.9%，至 23,009 吨和 114 万吨。4 月份白银产量相对持平，但趋向上扬。产量增加了 0.2% 至 249,655 千克，2022 年 4 月为 249,149 千克。

4.6.2 大限将至，铝土矿生产商敦促印尼重新考虑出口禁令

外电 6 月 6 日消息，在印尼未加工铝土矿出口禁令正式执行之前的几天，矿商们再次恳请政府重新考虑这一政策，因为印尼国内设施不足以加工所有铝土矿。印尼是全球第六大铝土矿生产国。根据 2020 年制定的一项禁止所有金属矿石出口的政策，印尼将从周六开始暂停铝土矿发货，此举旨在刺激对精炼厂的投资。上月，印尼政府给铜和铁等其他矿石生产商提供了一年豁免期，给予他们更多时间来完成冶炼厂建设，但维持对铝土矿的出口禁令。

官方数据显示，印尼有三座冶炼厂等级的氧化铝工厂，以及一座化学等级的氧化铝工厂，总投入能力近 1,400 万吨，矿业部长 Arifin Tasrif 上月称，这足以消化矿石产量。但印尼铝土矿和铁矿石公司协会会长 Ronald Sulistyanto 周一告诉记者，铝土矿产量已经达到每年 3,000 万吨左右，如果过剩的矿石没有市场接纳，可能迫使矿商暂停生产。铝土矿出口禁令旨在复制印尼在吸引外国投资者进入镍加工领域方面的成功经验。印尼在 2020 年禁止向海外出口未经加工的镍矿石。Sulistyanto 说，然而，一个铝土矿加工设施的起价约为 12 亿美元，其成本可能是镍生铁冶炼厂的三倍，并且自 2009 年以来，矿商一直很难从银行获得融资。他说道，“我们的成员希望政府能重新评估，如果他们想让采矿业向前发展的话。”印尼能源和矿产资源部没有回应该组织的请求。

“矿商想要开发这些冶炼厂，但他们需要的是支持而不是惩罚，”他补充说，他呼吁有关部门为氧化铝冶炼厂建设项目的银行贷款提供担保。然而，矿业部长的特别工作人员 Irwandy Arif 表示，公司已经有足够的时间来完成要求，禁令将按计划实施。Irwandy 表示，如果一些矿商的冶炼厂建设至少过半，政府可能会考虑让这些矿商豁免出口禁令，但 8 个在建的氧化铝项目中，有 7 个没有取得实质性进展。Irwandy 表示，政府曾试图为矿企和银行之间的会面提供便利，但无法提供担保。他补充说，“其中一个标准是冶炼厂的建设进度，而对于铝土矿，进展甚微，这使得政府很难考虑豁免。”

据惠誉解决方案（Fitch Solutions）称，印尼的出口禁令不太可能对全球市场产生重大影响，因全球最大铝生产国中国可以从几内亚和澳大利亚等生产国购买铝土矿，而这两个生产国都在扩大生产。业内专家辩称，由于存在铝土矿的可替代品，印尼的铝土矿禁令不太可能吸引外国投资——这与镍不同。

5. 金：央行持续购金，金价环比小幅上涨

5.1 价格与持仓：金价环比小幅上涨、COMEX 黄金非商业净多头持仓数量环比明显上升

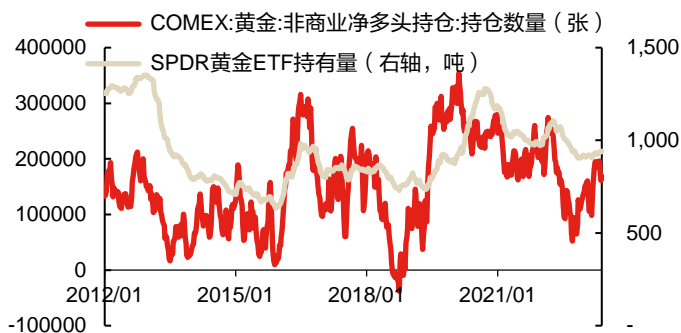
本周金价环比小幅上涨、COMEX 黄金非商业净多头持仓量环比明显上升。据 COMEX 数据，2023 年 6 月 8 日，COMEX 活跃黄金合约收盘价为 1980.1 美元/盎司，环比小幅上涨 0.80%；截至 2023 年 5 月 30 日，COMEX 黄金非商业净多头持仓数量为 16.93 万张，环比明显上升 5.34%。

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)	1980.1	0.80%	-3.02%	6.99%
COMEX 黄金非商业净多头 持仓数量 (张)	169316	5.34%	-13.42%	-1.90%

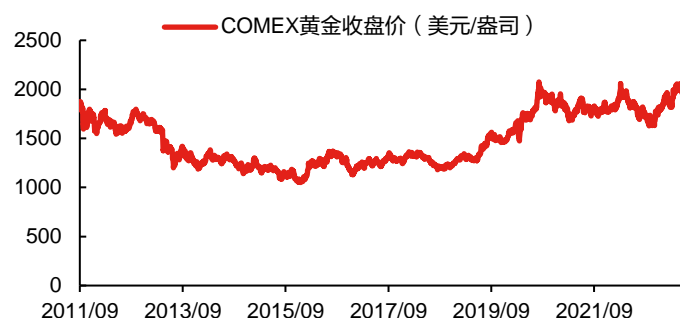
数据来源：COMEX、东方证券研究所

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：央行持续购金，金价环比小幅上涨

在美债达成最终协议以及新的利率周期尚未完全到来之前，贵金属抓住短暂的消息真空期以及全球央行对增持黄金“热情”，在 31 日迎来了反弹。5 月 31 日午后贵金属期股上演了联袂拉升。

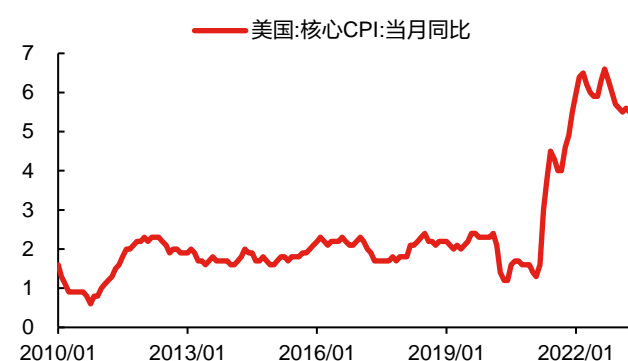
贵金属近期的拉升是受央行持续购金的热情，以及在美国达成最终协议之前，该板块趁着目前短暂的消息真空期出现的反弹拉升。5 月 30 日，世界黄金协会(WGC)发布最新调查报告显示，在去年全球央行黄金购买量创下历史高点后，约 24%受访央行仍计划在今年增加黄金持有量，与此对应的是，全球央行对美元的看法趋于“悲观”。

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：本周钢铁表现不佳，有色板块表现不佳

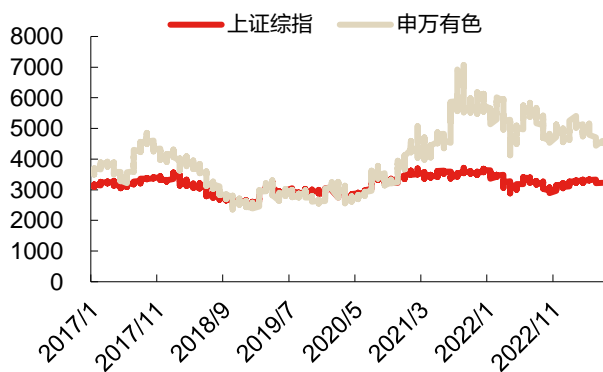
板块表现方面，本周钢铁表现不佳，有色板块表现不佳。根据 Wind 数据，本周申万有色板块环比明显下降 1.55%，比上证综指低 1.58 个百分点，位居申万全行业第 21 名；本周申万钢铁板块环比小幅下降 1.44%，比上证综指低 1.48 个百分点，位居申万全行业 20 名。

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	3231	0.03%	-1.25%	-0.25%
申万有色	4519	-1.55%	-0.44%	-14.94%
申万钢铁	2202	-1.44%	-4.60%	-17.72%

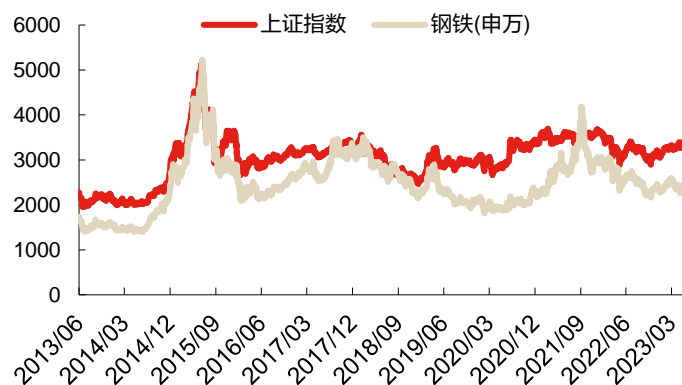
数据来源：Wind、东方证券研究所

图 55：有色板块指数与上证指数比较



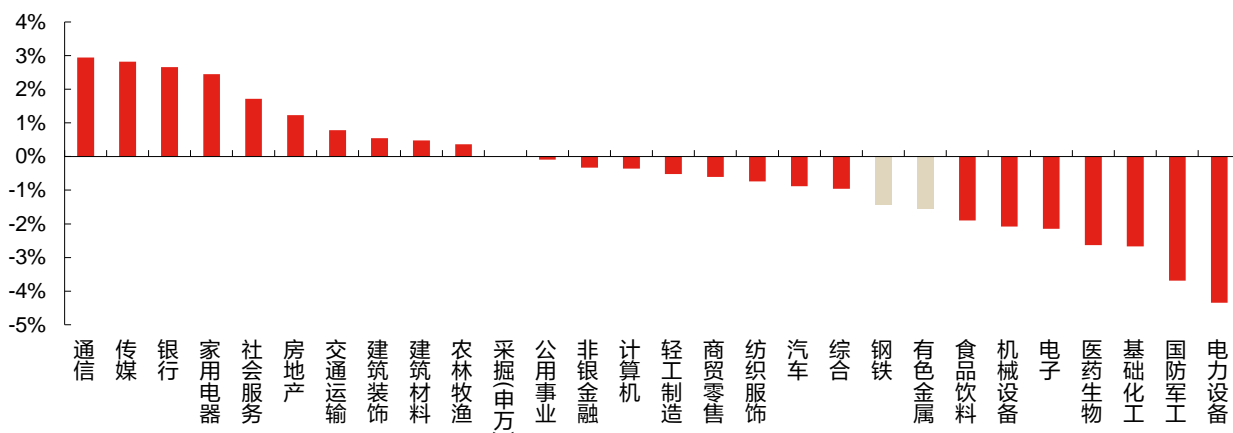
数据来源：Wind、东方证券研究所

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

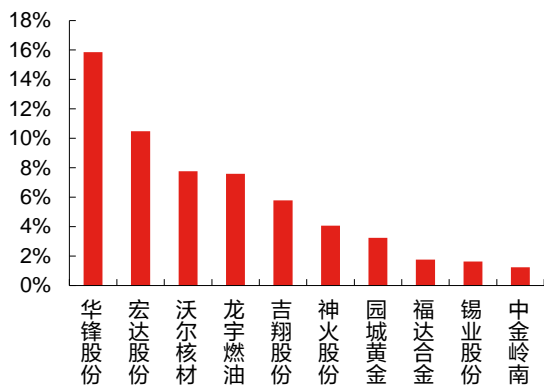
图 57：本周申万各行业涨幅排行榜



数据来源：Wind、东方证券研究所

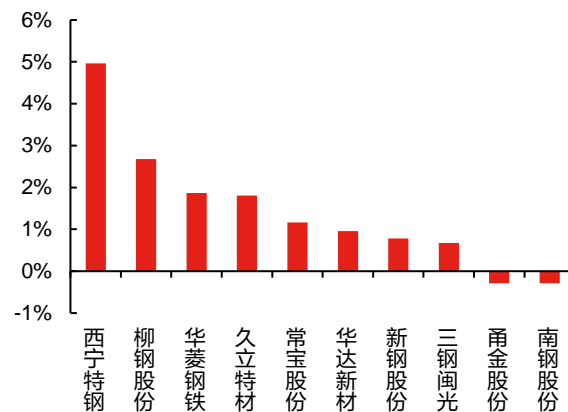
个股方面，华锋股份领涨申万有色板块，河钢资源领涨申万钢铁板块。本周申万有色板块涨幅前五的个股为华锋股份、宏达股份、沃尔核材、龙宇燃油、吉翔股份；申万钢铁板块收益率前五的个股为西宁特钢、柳钢股份、华菱钢铁、久立特材、常宝股份。

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：钢铁板块收益率前十个股



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 个月内行业或公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数）；

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

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

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