

# 黄金价格支撑稳固，铜需求预期改善

——有色钢铁行业周策略（2020 年第 19 周）

## 核心观点

- **金：经济重启前景难料，黄金短期价格下方支撑依然稳固。**4 月非农就业减少 2050 万人，创 1939 年有记录以来最大降幅。经济重启前景难料，黄金短期价格下方支撑依然稳固。在全球疫情走向尚不明朗、各国经济承压、原油市场不确定性高的背景下，黄金等避险资产或将保持中期吸引力。本周美国 10 年期国债收益率为 0.63%，环比微涨、跌；美国实际利率（名义利率-通胀）环比微跌。本周金价明显上涨 2.01%。
- **钢：本周螺纹钢供给超需求增速，高库存下钢价或维持震荡。**本周螺纹钢需求环比明显下降 7.36%，供给超需求增速，拉动普钢综合价格指数小幅上涨。我们认为，当前库存仍高，钢价或以震荡为主。
- **铜：秘鲁铜矿运输逐渐恢复，铜需求预期改善。**铜需求方面，多国放松疫情限制措施以重启经济，需求预期改善。铜供给和电解铜方面，上周铜冶炼厂粗炼费（TC）、精炼费（RC）环比明显下跌 6.19%，产铜大国秘鲁将在本月逐渐放宽对采矿业的限制。铜价方面，本周 LME 铜库存环比下降 3.94%，LME 铜现货结算价环比下跌 0.07%。铜加工方面，铜箔约占锂电池成本的 5%-8%，其对锂电池能量密度等性能有重要影响，持续看好锂电池铜箔向 6 微米及以下超薄化、高端化发展。
- **小金属：氢氧化锂价格稳固，碳酸锂价格再探底。**锂方面，本周国产 56.5%氢氧化锂价格为 5.6 万元/吨，环比持平，国产 99.5%电池级碳酸锂价格为 4.5 万元/吨，环比明显下跌 2.17%。钴方面，本周硫酸钴价格为 4.6 万元/吨，环比持平。供给方面，南非延长“封国”措施至 4 月底，将主要影响国内 5-6 月的原料进口。需求方面，海外疫情爆发及石油战压制了近期锂、钴价格走势。此外，磷酸铁锂电池的偏好加强也将压制含钴电池的需求。供给方面，已有上游矿区关停，短期或将影响原矿供给。我们认为，上游资源中长期成长趋势不改，重点关注产业链上下游复工情况和海外资源出口动态。

## 投资建议与投资标的

- **金：建议关注行业龙头：紫金矿业(601899，未评级)、山东黄金(600547，未评级)等。**
- **钢：普钢方面，建议关注区位优势、成本管控强、分红水平高的长材龙头：方大特钢(600507，未评级)、三钢闽光(002110，未评级)；特钢方面，建议关注国内中高端特钢龙头：中信特钢(000708，买入)、ST 抚钢(600399，未评级)；钢管方面，建议关注受益于油气高景气度的龙头：久立特材(002318，未评级)。**
- **铜：建议关注拥有雄厚铜精矿资源的铜冶炼企业：江西铜业(600362，未评级)、紫金矿业(601899，未评级)、云南铜业(000878，未评级)，以及锂电池铜箔生产企业：嘉元科技(688388，未评级)、诺德股份(600110，未评级)等。**
- **小金属：建议关注锂电上游锂、钴磁材标的：永兴材料(002756，买入)、赣锋锂业(002460，未评级)、华友钴业(603799，买入)（东方证券新能源汽车产业链团队覆盖）、正海磁材(300224，未评级)。**

## 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** 中性 看淡 (维持)

国家/地区 中国  
行业 有色金属行业  
报告发布日期 2020 年 05 月 11 日

## 行业表现



资料来源：WIND、东方证券研究所

**证券分析师** 刘洋  
021-63325888\*6084  
liuyang3@orientsec.com.cn  
执业证书编号：S0860520010002

**证券分析师** 孙天一  
021-63325888\*4037  
suntianyi1@orientsec.com.cn  
执业证书编号：S0860519060001

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

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

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

## 目 录

1.核心观点：黄金价格支撑稳固，铜需求预期改善 .....	5
1.1 金：经济重启前景难料，黄金短期价格下方支撑依然稳固 .....	5
1.2 钢：本周螺纹钢供给超需求增速，高库存下钢价或维持震荡 .....	5
1.3 铜：秘鲁铜矿运输逐渐恢复，铜需求预期改善 .....	5
1.4 小金属：氢氧化锂价格稳固，碳酸锂价格再探底 .....	5
2.金：经济重启前景难料，黄金短期价格下方支撑依然稳固 .....	6
2.1 价格与持仓：金价明显上涨，持仓量环比明显上升 .....	6
2.2 宏观指标：CPI 增幅环比下降，实际利率环比微降 .....	6
2.3 重要行业及公司新闻 .....	7
3.钢：本周螺纹钢供给超需求增速，高库存下钢价或维持震荡 .....	8
3.1 供需：螺纹钢消耗量环比明显下降，产量环比明显上升 .....	8
3.2 库存：钢材库存环比降幅明显、同比大幅上升 .....	9
3.3 成本：长流程、短流程成本上升明显 .....	10
3.4 钢价：普钢综合价格指数小幅上涨，各品种钢价以涨为主 .....	12
3.5 盈利：螺纹钢毛利明显上升，热轧、冷轧毛利大幅上升 .....	13
3.6 重要行业及公司新闻 .....	14
4.铜：秘鲁铜矿运输逐渐恢复，铜需求预期改善 .....	16
4.1 供给：TC、RC 环比明显下降 .....	16
4.2 需求：多国放松疫情限制措施以重启经济，需求预期改善 .....	16
4.3 价格与库存：铜价环比微跌，库存环比明显下降 .....	17
4.4 重要行业及公司新闻 .....	17
5.小金属：氢氧化锂价格稳固，碳酸锂价格再探底 .....	19
5.1 供给：南非封国或将影响 5-6 月国内钴原料进口 .....	19
5.2 需求：新能源汽车购置补贴和免征购置税政策将延长两年，有望刺激消费需求 .....	19
5.3 价格：氢氧化锂价格环比持平，碳酸锂价格明显下跌，1#钴价格小幅上涨 .....	20
5.4 重要行业及公司新闻 .....	21
6.板块表现：本周有色板块跑赢大盘，钢铁板块跑输大盘 .....	22
风险提示 .....	23

## 图表目录

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

表 1: COMEX 金价和总持仓.....	6
表 2: 本周主要钢材品种周产量（单位：万吨）.....	8
表 3: 本周长、短流程螺纹钢产能利用率.....	8
表 4: 本周钢材库存指标表现（单位：万吨）.....	9
表 5: 本周国内矿和进口矿价格（单位：元/吨）.....	10
表 6: 本周焦炭及废钢价格（单位：元/吨）.....	11
表 7: 主要钢材品种长、短流程成本测算（单位：元/吨）.....	12
表 8: 综合价格指数、分区域价格指数与分品种价格指数（单位：元/吨）.....	12
表 9: 分品种盈利情况（单位：元/吨）.....	13
表 10: LME 铜价和总库存.....	17
表 11: 氢氧化锂、碳酸锂、钴酸锂、硫酸钴、1#钴价格（单位：元/吨）.....	20
表 12: 有色板块、钢铁板块指数与上证指数比较.....	22

## 1.核心观点：黄金价格支撑稳固，铜需求预期改善

### 1.1 金：经济重启前景难料，黄金短期价格下方支撑依然稳固

4月非农就业减少2050万人，创1939年有记录以来最大降幅。经济重启前景难料，黄金短期价格下方支撑依然稳固。在全球疫情走向尚不明朗、各国经济承压、原油市场不确定性高的背景下，黄金等避险资产或将保持中期吸引力。本周美国10年期国债收益率为0.63%，环比微降；美国实际利率（名义利率-通胀）环比微降。本周金价明显上涨2.01%。**建议关注行业龙头：紫金矿业(601899，未评级)、山东黄金(600547，未评级)等。**

### 1.2 钢：本周螺纹钢供给超需求增速，高库存下钢价或维持震荡

本周螺纹钢需求环比明显下降7.36%，供给超需求增速，拉动普钢综合价格指数小幅上涨。我们认为，当前库存仍高，钢价或以震荡为主。普钢方面，建议关注区位优势、成本管控强、分红水平高的长材龙头：方大特钢(600507，未评级)、三钢闽光(002110，未评级)；特钢方面，建议关注国内中高端特钢龙头：中信特钢(000708，买入)、ST抚钢(600399，未评级)；钢管方面，建议关注受益于油气高景气度的钢管龙头：久立特材(002318，未评级)。

### 1.3 铜：秘鲁铜矿运输逐渐恢复，铜需求预期改善

**铜需求方面**，多国放松疫情限制措施以重启经济，需求预期改善。**铜供给和电解铜方面**，上周铜冶炼厂粗炼费（TC）、精炼费（RC）环比明显下跌6.19%，产铜大国秘鲁将在本月逐渐放宽对采矿业的限制。**铜价方面**，本周LME铜库存环比下降3.94%，LME铜现货结算价环比下跌0.07%。**铜加工方面**，铜箔约占锂电池成本的5%-8%，其对锂电池能量密度等性能有重要影响，持续看好锂电池铜箔向6微米及以下超薄化、高端化发展。**建议关注拥有雄厚铜精矿资源的铜冶炼企业：江西铜业(600362，未评级)、紫金矿业(601899，未评级)、云南铜业(000878，未评级)，以及锂电池铜箔生产企业：嘉元科技(688388，未评级)、诺德股份(600110，未评级)等。**

### 1.4 小金属：氢氧化锂价格稳固，碳酸锂价格再探底

**锂方面**，本周国产56.5%氢氧化锂价格为5.6万元/吨，环比持平，国产99.5%电池级碳酸锂价格为4.4万元/吨，环比明显下跌2.22%。**钴方面**，本周硫酸钴价格为4.6万元/吨，环比持平。供给方面，南非延长“封国”措施至4月底，将主要影响国内5-6月的原料进口。需求方面，海外疫情持续发展以及石油价格低位压制电动新能源汽车对锂、钴需求，此外磷酸铁锂电池占比提升也将压制含钴电池需求。供给方面，新冠肺炎疫情已导致部分锂矿区关停，短期或将影响原矿供给。我们认为，上游资源中长期成长趋势不改，重点关注产业链上下游复工情况和海外资源出口动态。**建议关注锂电上游锂、钴磁材标的：永兴材料(002756，买入)、赣锋锂业(002460，未评级)、华友钴业(603799，买入)（东方证券新能源汽车产业链团队覆盖）、正海磁材(300224，未评级)。**

## 2.金：经济重启前景难料，黄金短期价格下方支撑依然稳固

### 2.1 价格与持仓：金价明显上涨，持仓量环比明显上升

本周金价明显上涨，持仓量环比明显上升。据 COMEX 数据，2020 年 5 月 7 日 COMEX 活跃黄金合约收盘价为 1727 美元/盎司，环比明显上涨 2.01%；截至 4 月 28 日，COMEX 黄金总持仓量为 50.1 万张，环比上一周明显上升 1.55%。

表 1：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）	1727	2.01%	2.01%	13.96%
COMEX 黄金总持仓（张）	500816	1.55%	1.04%	-36.30%

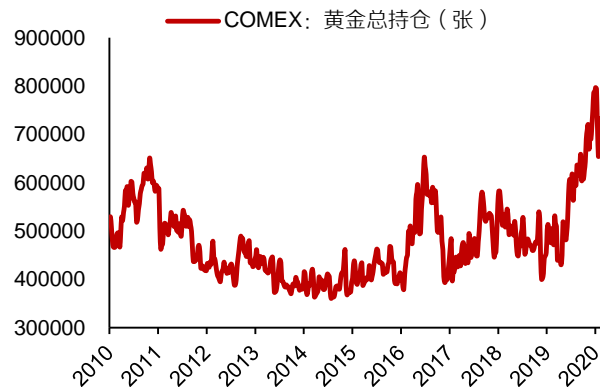
数据来源：LME、东方证券研究所

图 1：COMEX 金价



数据来源：COMEX、东方证券研究所

图 2：COMEX 黄金总持仓



数据来源：COMEX、东方证券研究所

### 2.2 宏观指标：CPI 增幅环比下降，实际利率环比微降

本周美国名义利率环比微降，CPI 月增幅环比下降，实际利率环比微降。根据美联储和美国劳工部数据，截止至 2020 年 5 月 8 日，美国 10 年期国债收益率为 0.63%，环比微降 0.01PCT；2020 年 3 月美国核心 CPI 同比上升 2.1%，比 2 月份下降 0.30PCT，与上周保持不变。以此计算，美国实际利率（名义利率-通胀）环比微降。

图 3：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 4：美国 CPI 当月同比



数据来源：美国劳工部、东方证券研究所

## 2.3 重要行业及公司新闻

**2.3.1** 根据上海有色网 5 月 8 日发布的《超预期!七周初请总数 3350 万 点燃现货黄金拉涨 30 美元大行情》一文，昨日初请数据公布，略高于预期，为 316.9 万，这也使得过去七周的初请总人数达到 3350 万。就业市场的恶化让市场倍感担忧，非农报告是当前关注焦点，然而美联储卡什卡利指出，糟糕的就业报告可能会低估疫情的损害。本交易日，现货黄金开于 1715.40 美元/盎司，最高上探至 1720.50 美元/盎司，最低触及 1710.90 美元/盎司，截至发稿暂报 1716.80 美元/盎司，涨幅 0.09%。



### 3.钢：本周螺纹钢供给超需求增速，高库存下钢价或维持震荡

#### 3.1 供需：螺纹钢消耗量环比明显下降，产量环比明显上升

本周螺纹钢消耗量环比上周明显下降 7.36%，同比大幅上升 12.33%。根据 Mysteel 数据及我们测算，本周全国螺纹钢消耗量为 443 万吨，环比上周明显下降 7.36%，同比大幅上升 12.33%。

图 5：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

本周螺纹钢产量明显上升，热轧、冷轧产量明显下降。根据 Mysteel 数据，本周螺纹钢产量为 369 万吨，环比明显上升 2.92%；热轧板卷产量为 294 万吨，环比明显下降 2.46%；冷轧板卷产量为 74 万吨，环比明显下降 6.56%。

表 2：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
螺纹钢产量	369	2.92%	2.92%	-1.79%
热轧板卷产量	294	-2.46%	-2.46%	-12.89%
冷轧板卷产量	74	-6.56%	-6.56%	-8.46%

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明显上升，短流程螺纹钢产能利用率明显下降。根据 Mysteel 数据，本周 Mysteel 调研的长流程螺纹钢产能利用率为 87.9%，环比明显上升 3.31PCT；短流程螺纹钢产能利用率为 54.1%，环比明显下降 1.59PCT。

表 3：本周长、短流程螺纹钢产能利用率

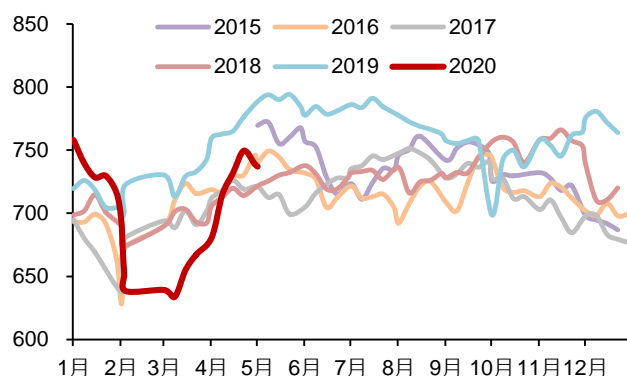
	本周	周变动	月变动	周同比
螺纹钢产能利用率：长流程	87.9%	3.31%	3.31%	-1.00%



螺纹钢产能利用率：短流程	54.1%	-1.59%	-1.59%	-3.31%
--------------	-------	--------	--------	--------

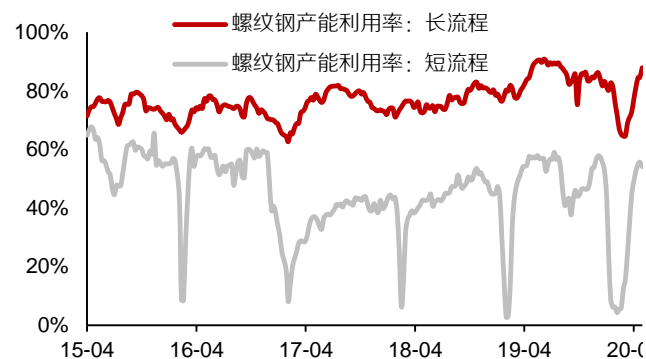
数据来源：Mysteel、东方证券研究所

图 6：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 7：长、短流程螺纹钢产能利用率



数据来源：Mysteel、东方证券研究所

### 3.2 库存：钢材库存环比降幅明显、同比大幅上升

本周钢材社会库存环比降幅明显、同比大幅上升。根据 Mysteel 数据，本周钢材社会库存为 1811 万吨，环比明显下降 3.51%，同比上升 55.53%。其中，螺纹钢社会库存环比下降 4.67%。

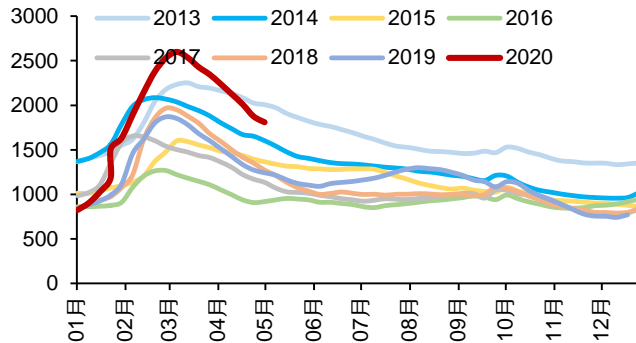
本周钢材钢厂库存环比降幅明显、同比大幅上升。根据 Mysteel 数据，本周钢材钢厂库存总和为 709 万吨，环比明显下降 5.49%，同比上升 50.52%。其中，螺纹钢钢厂库存环比下降 7.01%。

本周钢材社会和钢厂库存合计环比明显下降、同比大幅上升。根据 Mysteel 数据，本周钢材社会库存和钢厂库存总和为 2520 万吨，环比明显下降 4.08%、同比上升 47.01%。

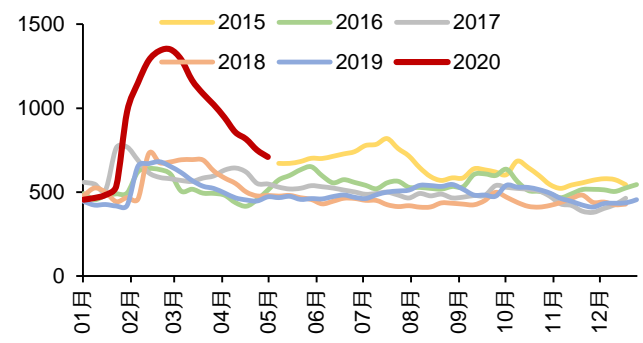
表 4：本周钢材库存指标表现（单位：万吨）

	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	1811	-3.51%	-3.51%	55.53%	709	-5.49%	-5.49%	50.52%	-4.08%	47.01%
螺纹钢	949	-4.67%	-4.67%	58.81%	368	-7.01%	-7.01%	71.38%	-5.33%	52.25%
线材	294	-3.08%	-3.08%	108.10%	90	-8.37%	-8.37%	44.62%	-4.37%	71.65%
热轧板	326	-6.51%	-6.51%	59.27%	116	-4.68%	-4.68%	22.91%	-1.83%	44.68%
冷轧板	135	-2.93%	-2.93%	13.75%	45	-5.40%	-5.40%	46.86%	-3.56%	20.73%

数据来源：Mysteel、东方证券研究所

**图 8：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 9：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

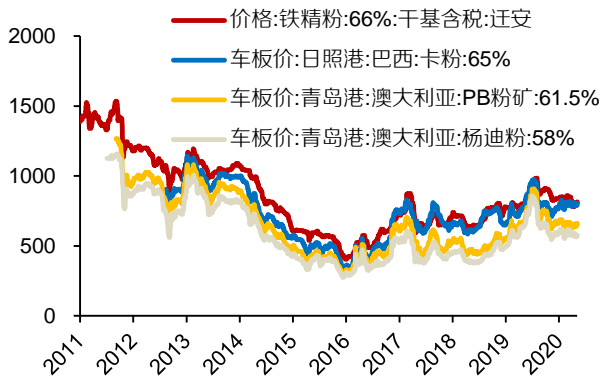
### 3.3 成本：长流程、短流程成本上升明显

本周国内铁精粉价格环比小幅上涨、进口矿价格环比上涨明显。根据 Mysteel 数据，本周迁安 66% 铁精粉干基含税均价为 815 元/吨，环比小幅上涨 0.62%；日照港 65% 巴西卡粉车板价为 805 元/吨，环比明显上涨 1.90%；青岛港 61.5%PB 粉矿价为 661 元/吨，环比明显上涨 3.28%；青岛港 58% 杨迪粉价为 577 元/吨，环比明显上涨 2.12%。

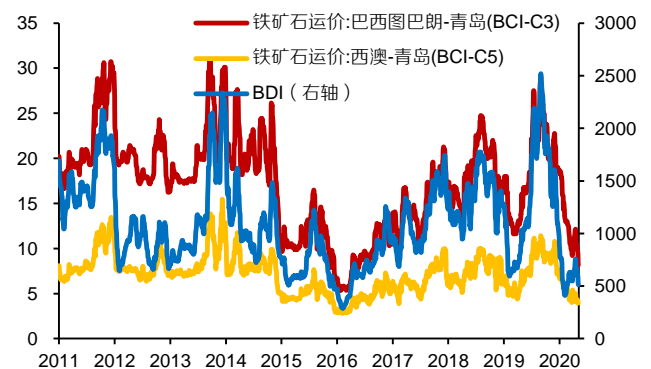
**表 5：本周国内矿和进口矿价格（单位：元/吨）**

	本周价格	周变动	月变动	年变动
价格：铁精粉：66%：干基含税：迁安	815	0.62%	0.62%	-2.98%
车板价：日照港：巴西：卡粉：65%	805	1.90%	1.90%	5.23%
车板价：青岛港：澳大利亚：PB 粉矿：61.5%	661	3.28%	3.28%	0.30%
车板价：青岛港：澳大利亚：杨迪粉：58%	577	2.12%	2.12%	-1.37%

数据来源：Mysteel、东方证券研究所

**图 10：铁矿石价格走势(单位：元/吨)**


数据来源：Wind、东方证券研究所

**图 11：铁矿石海运费走势(运价单位：元/吨)**


数据来源：波罗的海航交所、Wind、东方证券研究所

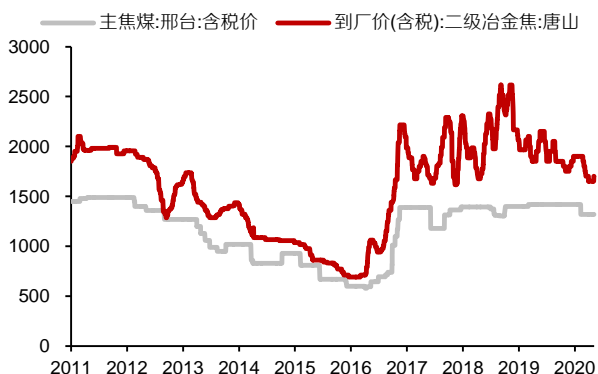
本周焦炭价格环比持平，废钢价格环比明显上涨。根据 Mysteel 数据，本周邢台主焦煤含税价为 1320 元/吨，环比持平；唐山二级冶金焦含税价 1700 元/吨，环比明显上涨 3.03%；28 城市废钢市场均价为 2252 元/吨，环比明显上涨 4.13%。

表 6：本周焦炭及废钢价格（单位：元/吨）

	本周价格	周变动	月变动	年变动
主焦煤：邢台：含税价	1320	0.00%	0.00%	-7.04%
到厂价(含税)：二级冶金焦：唐山	1700	3.03%	3.03%	-10.53%
28 城市废钢均价	2252	4.13%	4.13%	-5.48%

数据来源：Wind、东方证券研究所

图 12：主焦煤和二级冶金焦价格走势（单位：元/吨）



数据来源：Wind、东方证券研究所

图 13：废钢与方坯价格走势（单位：元/吨）



数据来源：Wind、东方证券研究所

**长流程炼钢成本：**各品种钢材长流程成本环比上升明显。据我们测算，螺纹钢长流程成本为 2901 元/吨，环比上升 2.24%，热卷长流程成本为 3051 元/吨，环比上升 2.13%。

**短流程炼钢成本：**各品种钢材短流程成本环比上升明显。据我们测算，螺纹钢短流程成本为 3122 元/吨，环比上升 3.34%，热卷短流程成本为 3472 元/吨，环比上升 3.00%。

**备注：**我们按照以下方法计算长、短流程成本：

(1) 长流程炼钢方坯成本 =  $1.36 \times \text{日照港 65\% 巴西卡粉车板价} + 0.21 \times \text{废钢价格} + 0.46 \times \text{二级冶金焦含税均价} + 300$  (加工费)；

(2) 短流程炼钢方坯成本 =  $1.13 \times \text{废钢价格} + 410 \times \text{电价} + 0.002 \times \text{高功率石墨电极(500mm): 国内出厂价} + 300$  (加工费)；

(3) 长、短流程分品种钢材成本计算方法为对应的方坯成本与加工费之和，其中螺纹钢、高线、热卷、中板、冷轧和镀锌吨钢加工费分别为 500、520、650、670、850、600 元/吨。

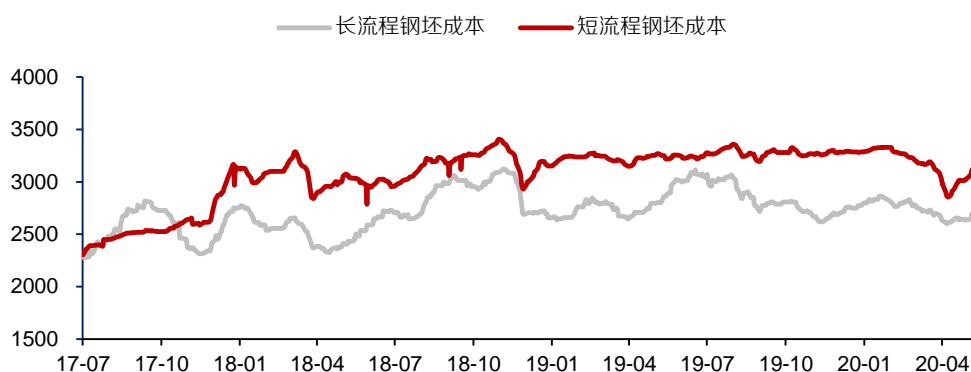
由于实际终端折扣、加工费用等因素均可能与假设值有所出入，因此本文测算的吨钢成本可能与 Mysteel 等调研结果有差异。

**表 7：主要钢材品种长、短流程成本测算（单位：元/吨）**

	长流程				短流程			
	本周成本	周变动	月变动	年变动	本周成本	周变动	月变动	年变动
方坯	2701	2.41%	2.41%	-2.56%	3122	3.34%	3.34%	-4.86%
螺纹钢	2901	2.24%	2.24%	-2.39%	3322	3.13%	3.13%	-4.58%
高线	2921	2.23%	2.23%	-2.37%	3342	3.12%	3.12%	-4.55%
热卷	3051	2.13%	2.13%	-2.27%	3472	3.00%	3.00%	-4.39%
中板	3071	2.12%	2.12%	-2.26%	3492	2.98%	2.98%	-4.37%
冷轧	3251	2.00%	2.00%	-2.14%	3672	2.83%	2.83%	-4.16%
镀锌	3001	2.17%	2.17%	-2.31%	3422	3.04%	3.04%	-4.45%

数据来源：Mysteel、Wind、东方证券研究所

**图 14：长流程、短流程炼钢钢坯成本对比（单位：元/吨）**



数据来源：Mysteel、Wind、东方证券研究所

### 3.4 钢价：普钢综合价格指数小幅上涨，各品种钢价以涨为主

本周普钢综合价格指数、钢坯价格指数均有小幅上涨。根据中钢协统计数据，本周普钢综合价格指数为 3661 元/吨，环比上涨 1.42%；唐山钢坯价格指数为 3156 元/吨，环比上涨 1.22%。

本周各地区钢价普遍上涨。根据 Mysteel 数据，本周华南地区价格指数涨幅最大，本周为 3707 元/吨，环比上涨 1.54%。华东地区本周价格为 3639 元/吨，环比上涨 0.78%。

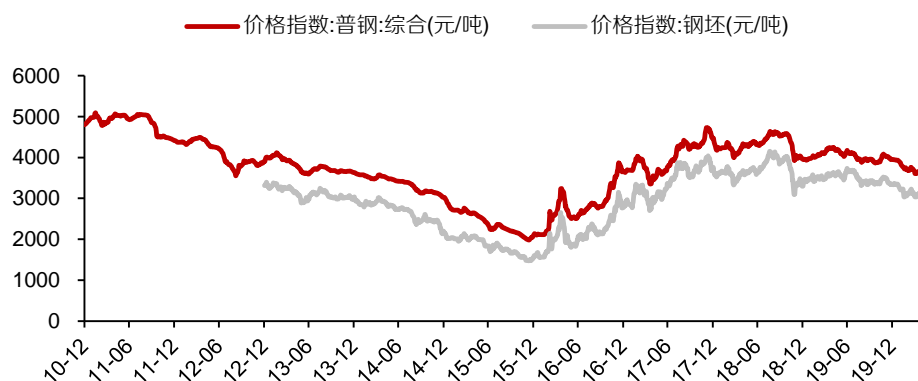
本周各品种钢价普遍上涨。根据 Mysteel 数据，本周螺纹钢价格指数小幅上涨，本周为 3658 元/吨，环比上涨 0.92%；本周线材价格指数涨幅最大，本周为 3811 元/吨，环比上涨 3.64%。

**表 8：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	3661	1.42%	1.42%	-7.26%
	价格指数：钢坯：唐山	3156	1.22%	1.22%	-5.85%
分区域价格指数	华东	3639	0.78%	0.78%	-7.93%
	华南	3707	1.54%	1.54%	-9.16%
	华北	3596	0.69%	0.69%	-5.49%
	中南	3695	0.75%	0.75%	-6.83%
	东北	3595	0.21%	0.21%	-3.97%
	西南	3906	0.65%	0.65%	-5.92%
	西北	3786	0.57%	0.57%	-3.66%
分品种价格指数	螺纹	3658	0.92%	0.92%	-3.58%
	线材	3811	3.64%	3.64%	-3.86%
	热卷	3411	1.40%	1.40%	-11.99%
	中厚	3641	0.64%	0.64%	-4.70%
	冷板	3733	0.87%	0.87%	-16.20%
	镀锌	4316	0.15%	0.15%	-8.91%

数据来源：Wind、东方证券研究所

图 15：综合价格指数与钢坯价格指数走势



数据来源：Wind、东方证券研究所

### 3.5 盈利：螺纹钢毛利明显上升，热轧、冷轧毛利大幅上升

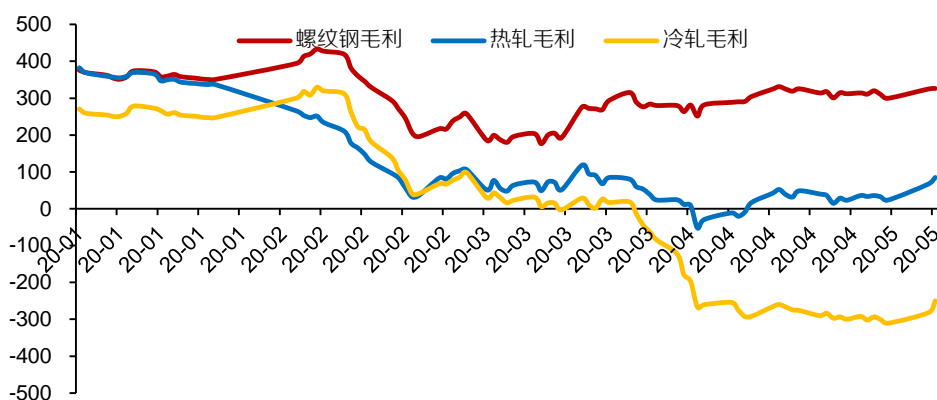
本周螺纹钢毛利明显上升，热轧、冷轧毛利大幅上升。根据 Mysteel 数据，本周螺纹钢毛利为 326 元/吨，环比明显上升 8.91%；热轧毛利为 85 元/吨，环比大幅上升 266.46%；冷轧毛利-250 元/吨，环比大幅上升 19.57%。

表 9：分品种盈利情况（单位：元/吨）

	本周盈利	周变动	月变动
螺纹钢毛利	326	8.91%	8.91%
热轧毛利	85	266.46%	266.46%
冷轧毛利	-250	19.57%	-19.57%

数据来源: Mysteel、东方证券研究所

图 16: 分品种盈利情况 (单位: 元/吨)



数据来源: Mysteel、东方证券研究所

### 3.6 重要行业及公司新闻

**3.6.1** 根据我的钢铁网 5 月 8 日发布的《工信部: 继续深入做好去产能工作 修订完善钢铁产能置换办法》一文, 据工业和信息化部 5 月 8 日消息, 2020 年 5 月 7 日, 中国钢铁工业协会组织召开重点钢铁企业统筹疫情防控和行业健康运行, 坚定不移走高质量发展之路推进会视频会议。会议围绕新建钢铁项目、产能置换及项目备案政策修订要求、推动企业兼并重组、促进行业科技创新、超低排放改造等内容展开深入探讨与交流, 提出了具体意见建议。工业和信息化部原材料工业司、发展改革委产业发展司、业内 14 家重点钢铁企业以及主要研究咨询机构参加。工业和信息化部原材料工业司巡视员吕桂新出席会议并作重点发言。吕桂新同志指出, 虽然今年前 4 个月新冠肺炎疫情对钢铁行业运行造成较大冲击, 出现生产增速减缓, 价格下降和效益下滑, 但随着中央统筹疫情防控和经济社会发展多项政策措施逐步落实到位, 钢铁行业面临的挑战与机遇并存。下一步, 钢铁行业应继续深入做好去产能工作, 加快推进兼并重组、智能化绿色化改造, 积极拓展市场空间, 鼓励科技创新, 着力做好行业补短板、堵漏洞、强弱项, 化危为机, 促进行业平稳运行。吕桂新同志还表示, 将根据社会各界提出的意见建议, 认真梳理研究, 凝聚行业共识, 进一步修订完善钢铁产能置换办法。

**3.6.2** 根据我的钢铁网 5 月 6 日发布的《沙钢经济型 600MPa 级高强钢筋实现批量化生产》一文, 近日, 由沙钢钢铁研究院牵头开发的高 N 经济型 600MPa 级高强钢筋 T6/T63 系列实现批量生产。据统计, 该产品与沙钢现行钢种相比吨钢合金成本可下降 40 元/吨, 吨钢综合降本超 200 元。600MPa 级高强钢筋是当前强度级别最高的高热轧钢筋, 具有高屈服强度和承载能力, 在工程应用上

可减少钢筋加工与连接的工程量,满足未来工程建设绿色环保、用钢轻量化的需求,市场前景可观。目前,国内仅有极少数几家钢厂具备批量生产能力。为克服生产难度大的问题,沙钢研发团队发挥技术优势,在系统梳理合金元素强化机理及合金成本的基础上,结合沙钢产线特点,提出了“高 N 经济型 600MPa 钢筋”的开发思路,并采用小钢锭方法进行多轮次试验。经过不懈的努力,技术人员开发出了与之对应的复相组织控制技术,解决了高强钢筋在强度、塑性、成本、负偏差四个方面的协调控制问题,在高强钢筋降本上取得显著效果。下一步,此项技术将推广应用至其它钢种。

**3.6.3** 根据我的钢铁网 5 月 8 日发布的《世界钢协: 第二季度全球“钢需”将进一步下降》一文,近日,世界钢铁协会发布《关于钢铁需求和经济形势的临时说明》。该临时说明指出,在新冠肺炎疫情下,钢铁下游用户受到封城、供应链中断、信心崩溃、投资和建设项目延后及消费活跃度下降等冲击,需求大幅减少。与此同时,金融市场的不稳定和油价下跌进一步削弱了资本投资。世界钢协预计,2020 年第二季度全球钢铁需求将进一步下降,但目前尚无法判断需求下滑的持续时间。不过,与预期的 GDP 收缩相比,新冠肺炎疫情对钢铁需求的影响程度可能没有 2008 年~2009 年全球金融危机期间那样严重。当前经济危机的恢复将主要取决于封城的持续时间。世界钢协认为,相较于其他行业,制造业有望更快恢复正常,但预计全球供应链的中断还将持续一段时间。世界钢协决定延期发布原定于 4 月份发布的全球短期钢铁需求展望(SRO),计划延期到 6 月份发布完整的 SRO,以对未来的钢铁需求做出更清晰的评估。



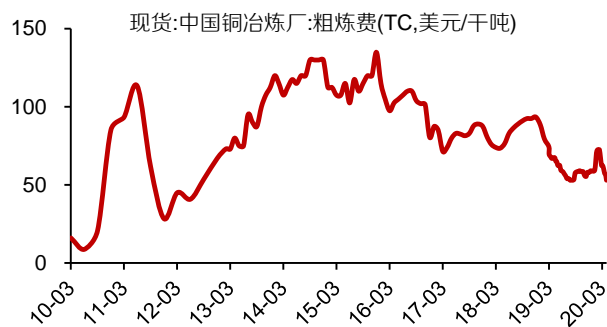
## 4.铜：秘鲁铜矿运输逐渐恢复，铜需求预期改善

### 4.1 供给：TC、RC 环比明显下降

本周铜冶炼厂粗炼费（TC）、精炼费（RC）环比明显下降。根据 Wind 数据，截至 2020 年 4 月 30 日，中国铜冶炼厂粗炼费为 53.0 美元/干吨，环比下降 6.19%，精炼费为 5.30 美分/磅，环比下降 6.19%。

**秘鲁铜矿运输逐渐恢复。**秘鲁将会在 5 月逐渐放宽该国关键领域因疫情采取的限制措施，采矿业以及建筑业均包含在内。其中，大规模采矿活动涉及的勘探，储存以及运输活动可以重启。

图 17：中国铜冶炼厂粗炼费（TC）



数据来源：Wind、东方证券研究所

图 18：中国铜冶炼厂精炼费（RC）



数据来源：Wind、东方证券研究所

### 4.2 需求：多国放松疫情限制措施以重启经济，需求预期改善

**多国放松疫情限制措施以重启经济，需求预期改善。**根据 Wind 数据，2020 年 4 月美国、日本、德国、中国制造业 PMI 分别为 41.50、41.90、34.40、50.8，环比分别降 7.6、降 2.9、降 11、降 1.20。2020 年 1-3 月，受疫情影响无法开工，国内房屋新开工面积累计同比降 27.20%、环比大幅下降 17.7PCT，竣工面积累计同比大幅下降 15.80%。房地产新开工及竣工大幅下降，将降低国内房地产用电线、电缆、电站以及白色家电用铜需求。但随着多国放松疫情限制措施以重启经济，全球铜需求预期改善。

图 19：美国、日本、德国、中国 PMI

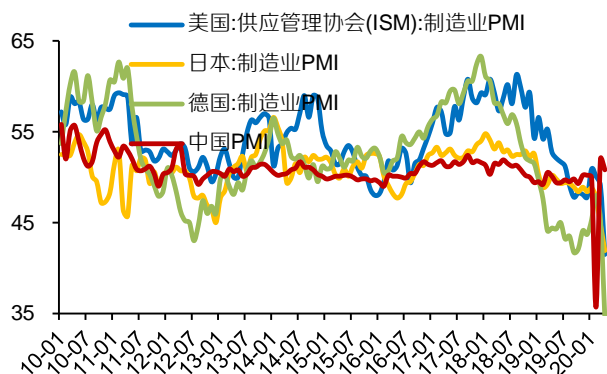
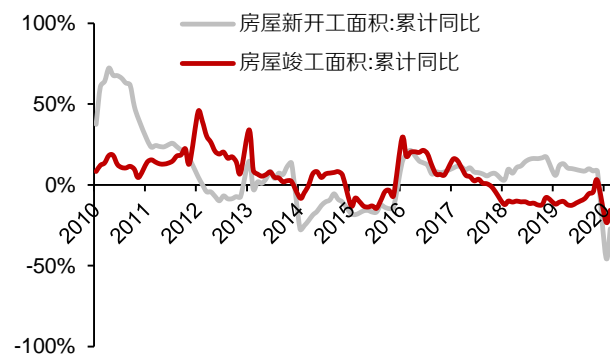


图 20：中国房屋新开工面积和竣工面积累计同比



数据来源：Wind、国家统计局、东方证券研究所

数据来源：国家统计局、东方证券研究所

### 4.3 价格与库存：铜价环比微跌，库存环比明显下降

本周 LME 铜价环比微跌，库存环比明显下降。根据 LME 数据，2020 年 5 月 7 日 LME 铜现货结算价为 5228 美元/吨，环比微跌 0.07%；截至 5 月 7 日，LME 铜总库存为 24.37 万吨，环比明显下降 3.94%。

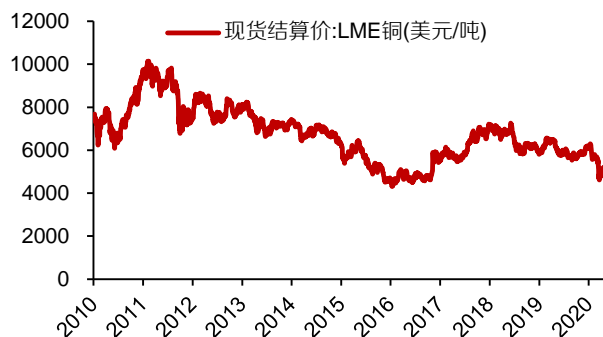
表 10: LME 铜价和总库存

	本周	周变动	月变动	年变动
现货结算价: LME 铜 (美元/吨)	5228	-0.07%	-0.07%	-15.08%
总库存: LME 铜 (吨)	243700	-3.94%	-3.94%	67.26%

数据来源：LME、东方证券研究所

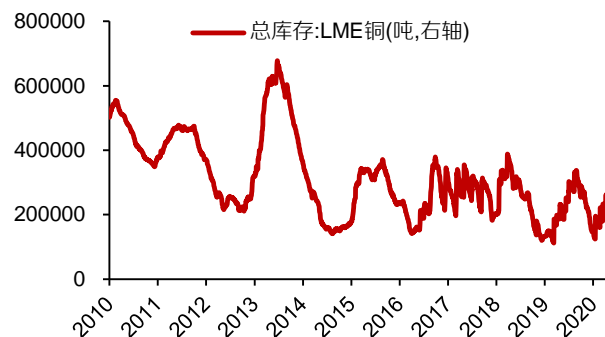
注：如无特殊说明，本文“周变动”指环比上周变动，“月变动”指本月以来变动，“年变动”指今年以来变动，“周同比”指较去年同期变动，下同

图 21: LME 铜价



数据来源：LME、东方证券研究所

图 22: LME 铜库存



数据来源：LME、东方证券研究所

### 4.4 重要行业及公司新闻

**4.4.1** 根据我的有色网 5 月 6 日发布的《秘鲁 5 月将逐渐放宽对采矿业的限制》一文，秘鲁政府在 El Peruano(秘鲁官方纸媒)颁布的一条法令表示，秘鲁将会在 5 月逐渐放宽该国关键领域因疫情采取的限制措施，采矿业以及建筑业均包含在内。其中，大规模采矿活动涉及的勘探，储存以及运输活动可以重启。

**4.4.2** 根据我的有色网 5 月 8 日发布的《工信部原材料工业司：扩大铜消费应用 促进有色行业消费升级》一文，据工业和信息化部 5 月 8 日消息，为促进有色金属消费转型升级，培育新的发展动能，推动行业高质量发展，5 月 7 日，工信部原材料工业司联合有色金属工业协会组织召开扩大铜消费应用视频研讨会。有色金属加工协会、全国有色金属标准化技术委员会、江西铜业、中国铜业等 9 家单位参加会议。参会企业介绍了铜在家电、建筑上水管道、海洋养殖等传统领域以及 5G、

新能源充电桩等“新基建”领域的消费潜力，分析制约铜消费增长的主要因素，并结合当前形势变化提出扩大铜消费的重点工作及措施建议。与会代表认为铜具有优异的导电性、导热性、抑菌性和循环再生性能，消费前景广阔，但推广过程中仍面临着应用成本相对较高、供需对接不畅、废铜回收体系不完善、材料标准及设计规范体系不健全等问题，应立足国内需求，深入系统分析铜的性能优势，借鉴国外扩大铜应用的经验，研究可操作的政策措施，形成典型应用示范效应，发挥好铜基材料对下游产业高质量发展的基础支撑作用，促进有色行业消费升级。

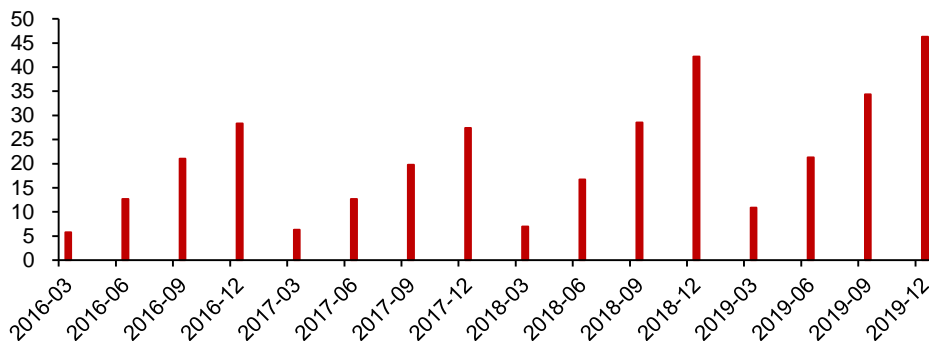
**4.4.3** 根据我的有色网5月7日发布的《海关总署：中国4月末锻轧铜及铜材进口同比增加13.8%》一文，据海关总署最新数据显示，中国4月末锻轧铜及铜材进口46.14575万吨，环比增加4.42%，同比增加13.8%；1-4月末锻轧铜及铜材进口累计174.8万吨，同比增加10.4%；铜精矿及矿砂进口量202.9万吨，同比增加23%，环比增加14%；1-4月铜精矿及矿砂累计进口75.8万吨，同比增加5%。

## 5. 小金属：氢氧化锂价格稳固，碳酸锂价格再探底

### 5.1 供给：南非封国或将影响 5-6 月国内钴原料进口

钴方面，嘉能可 2019 年钴产量为 4.63 万吨，同比增长 9.7%。根据 Wind 数据，2019 年全年嘉能可钴产量累计达 4.63 万吨，累计同比明显增长 9.7%。南非延长“封国”措施至 4 月底，或将主要影响国内 5-6 月的原料进口。

图 23：嘉能可钴产量累计值（单位：千吨）



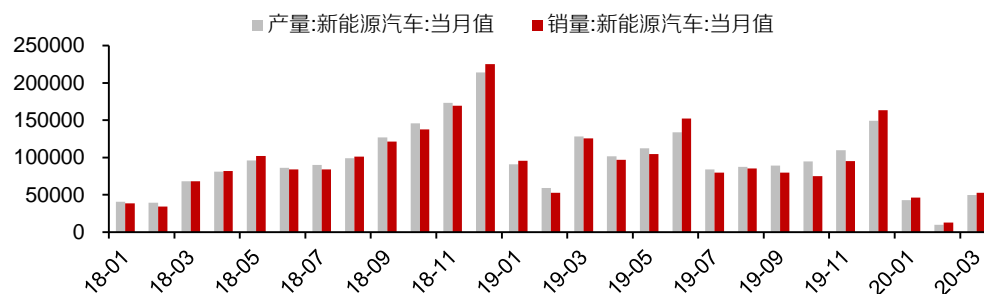
数据来源：公司公告、东方证券研究所

### 5.2 需求：新能源汽车购置补贴和免征购置税政策将延长两年，有望刺激消费需求

3 月我国新能源汽车月产销量环比分别大幅上升 398%、310%，但同比仍然有 50% 以上降幅。根据中汽协统计数据，2020 年 3 月我国新能源汽车月产量为 5 万辆，销量为 5.3 万辆，环比分别大幅上升 398%、310%，同比分别大幅下降 61.4%、57.9%。

**新能源汽车购置补贴和免征购置税政策将延长两年，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。本周国务院会议将新能源汽车购置补贴和免征购置税政策延长两年，有望刺激新能源汽车消费，静待政策细节落地。

图 24：新能源汽车月产销量（单位：辆）



数据来源：中国汽车工业协会、东方证券研究所

### 5.3 价格：氢氧化锂价格环比持平，碳酸锂价格明显下跌，1#钴价格小幅上涨

**锂方面：**本周氢氧化锂价格环比持平，碳酸锂价格明显下跌。根据 Wind 数据，本周国产 56.5% 氢氧化锂价格为 5.6 万元/吨，环比持平，国产 99.5% 电池级碳酸锂价格为 4.4 万元/吨，环比明显下降 2.22%，国产 60%、4.35V 钴酸锂价格为 19.4 万元/吨，环比持平。

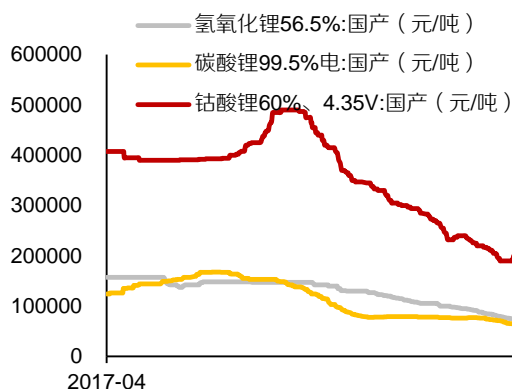
**钴方面：**硫酸钴价格环比持平，1#钴价格小幅上涨。根据 Wind 数据，本周国产  $\geq 20.5\%$  硫酸钴价格为 4.6 万元/吨，环比持平；本周长江有色市场 1#钴价格报 24.4 万元/吨，环比小幅上涨 0.83%。

表 11：氢氧化锂、碳酸锂、钴酸锂、硫酸钴、1#钴价格（单位：元/吨）

	本周	周变动	月变动	年变动
氢氧化锂 56.5%:国产	56000	0.00%	0.00%	2.75%
碳酸锂 99.5%电:国产	44000	-2.22%	-2.22%	-12.52%
钴酸锂 60%、4.35V:国产	194000	0.00%	0.00%	-4.43%
硫酸钴 $\geq 20.5\%$ :国产	46000	0.00%	0.00%	4.55%
长江有色:1#钴	244000	0.83%	0.83%	-12.23%

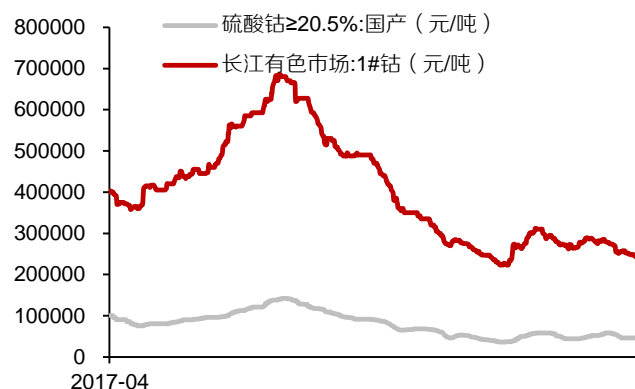
数据来源：Wind、东方证券研究所

图 25: 氢氧化锂、碳酸锂和钴酸锂价格



数据来源: Wind、东方证券研究所

图 26: 硫酸锂和 1#钴价格



数据来源: Wind、东方证券研究所

## 5.4 重要行业及公司新闻

**5.4.1** 根据我的有色网 5 月 7 日发布的《麦田能源光伏逆变器及储能项目开建 青山瑞浦锂电池产业进一步完善》一文，麦田能源有限公司年产光伏逆变器 52000 台及组装锂电池 8000 台项目是单体制造业项目，总投资约 5.12 亿元。项目已于 2020 年 2 月开工建设，规划用地 77.96 亩，占地面积 51973.57m<sup>2</sup>，建筑总面积 109491.94m<sup>2</sup>，共有 2 栋厂房和 1 栋宿舍楼，目前宿舍楼处于桩基施工阶段，厂房处于地下室开挖阶段，预计 2020 年 7 月份全部结顶，2021 年年中投产使用。该公司为 2019 年青山控股与江苏麦田新能源共同创办。公司主营业务：光伏逆变器、分布式电源、储能电源、储能电池的研发、生产、销售；软件开发；信息系统集成及物联网技术服务；电池、输配电及控制设备制造、销售；技术进出口、货物进出口。据资料显示，瑞浦能源有限公司一期占地 150 亩，于 2017 年 12 月开工，2018 年 11 月 3GWh 开始试产，2019 年下半年新增 3GWh 产能，配套的员工综合宿舍楼和研发大楼也已投入使用。本次项目建成之后，将新增 12-16GWh 的产能，届时或将成为国内领先智能制造动力及储能锂电池生产及研发企业。瑞浦能源为青山实业旗下全资子公司主要从事动力/储能锂离子电池单体到系统应用的研究、生产、销售，专注于为新能源汽车动力及智慧电力储能提供优质解决方案。公司注册资金 3 亿元，现已建成温州龙湾空港新区制造基地和上海研发中心两大基地。

**5.4.2** 根据我的有色网 5 月 6 日发布的《特斯拉上海超级工厂即将扩大一倍 因特斯拉承诺在中国生产 Model Y》一文，据外媒报道，一段新的无人机视频显示，特斯拉上海超级工厂看起来即将扩大一倍，因为特斯拉承诺要在中国生产 Model Y。上海超级工厂目前生产 Model 3 汽车，但仍只在当地生产略高于 30% 的零部件，其他零部件仍严重依赖其他生产厂。这家汽车制造商预计将扩大其上海超级工厂规模，以便垂直整合生产，从而让中国造 Model 3 中更大比例的零部件能够在当地生产。

## 6. 板块表现：本周有色板块跑赢大盘，钢铁板块跑输大盘

板块表现方面，本周有色板块跑赢大盘，钢铁板块均跑输大盘。根据 Wind 数据，本周申万有色板块上涨 3.40%，跑赢上证综指 2.17 个百分点，位居申万全行业第七名；本周申万钢铁板块上涨 1.11%，跑输上证综指 0.12 百分点，位居申万全行业第二十名。

表 12：有色板块、钢铁板块指数与上证指数比较

	本周表现	周变动	月变动	年变动
上证综指	2895	1.23%	1.23%	-3.65%
申万有色	2772	3.40%	3.40%	-7.76%
申万钢铁	1950	1.11%	1.11%	-6.82%

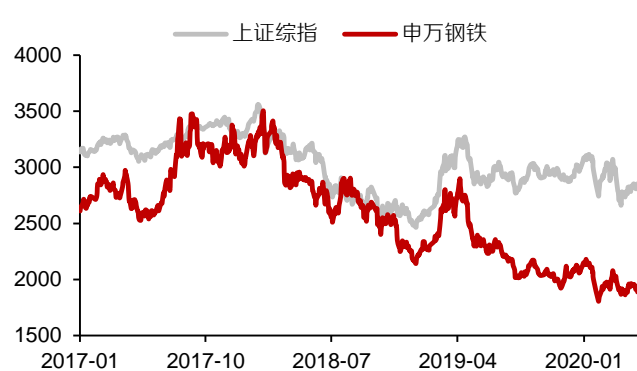
数据来源：Wind、东方证券研究所

图 27：有色板块指数与上证指数比较



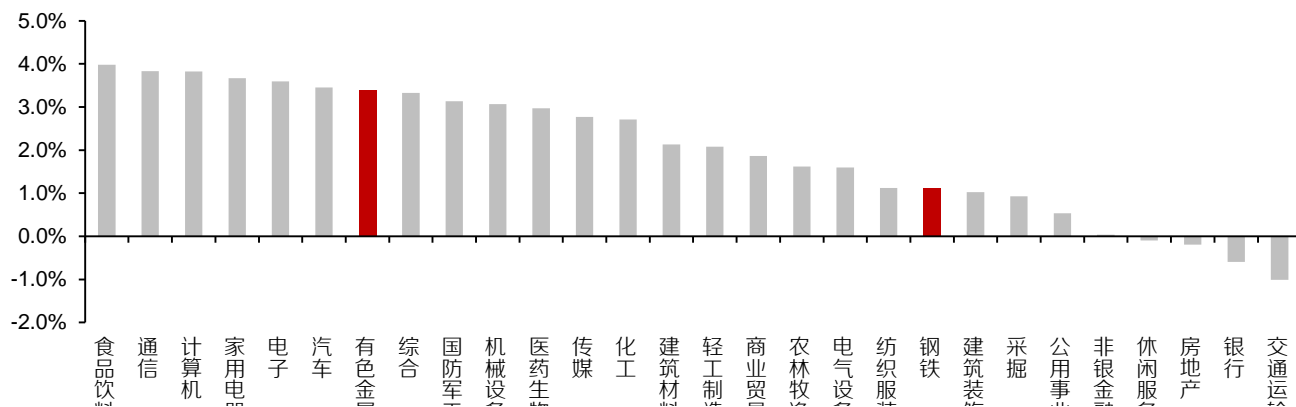
数据来源：Wind、东方证券研究所

图 28：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 29：本周申万各行业涨幅排行榜

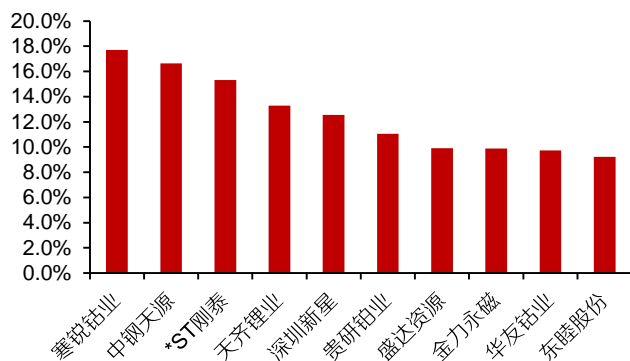


数据来源：Wind、东方证券研究所



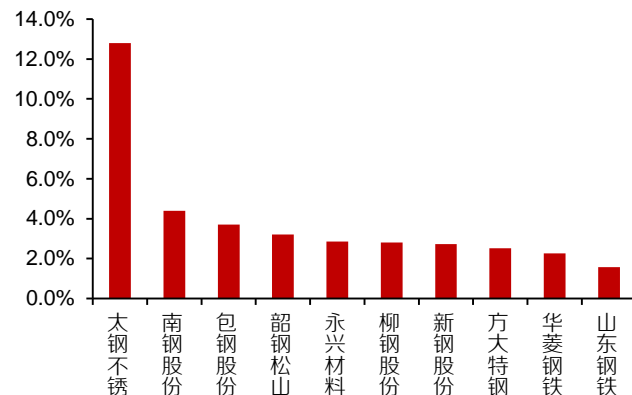
个股方面，本周寒锐钴业领涨申万有色板块，太钢不锈领涨申万钢铁板块。本周申万有色板块涨幅前五的个股为：寒锐钴业、中钢天源、\*ST刚泰、天齐锂业和深圳新星；申万钢铁板块涨幅前五的个股为：太钢不锈、南钢股份、包钢股份、韶钢松山和永兴材料。

图 30：有色板块涨幅前十个股



数据来源：Wind、东方证券研究所

图 31：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

