

# 地产政策再加码，关注顺周期板块的持续改善

——有色钢铁行业周观点（2023年第35周）

## 核心观点

- **宏观：8月国内制造业景气水平进一步改善。**中国8月制造业PMI为49.7%，比上月上升0.4个百分点，制造业景气水平进一步改善。8月财新中国制造业PMI为51.0，重回临界点以上，指数较7月回升1.8个百分点，创下6个月来最快增速，显示制造业景气改善。美国二季度GDP下修至2.1%，较首次预估数据下调了0.3个百分点；PCE下修至3.7%，预估为3.8%，初值为3.8%。
- **钢：多个一、二线城市落实“认房不认贷”政策。**本周螺纹钢产量环比明显下降1.79%，消耗量环比明显下降5.62%。钢材社会库存和钢厂库存总和环比微幅下降0.26%。考虑一个月库存周期，长流程成本本月变动明显上升、短流程成本本月变动明显上升，普钢综合价格指数月变动明显下跌，长流程螺纹钢毛利环比明显下降、短流程螺纹钢毛利环比明显下降。
- **新能源金属：商务部近期将促进新能源汽车贸易合作。**本周，国产99.5%电池级碳酸锂价格为20.55万元/吨，环比明显下跌7.85%；国产56.5%氢氧化锂价格为19.00万元/吨，环比明显下跌4.52%；本周MB标准级钴环比明显下跌3.62%，四氧化三钴环比明显下跌3.39%。镍方面，本周LME镍现货结算价格为20225美元/吨，环比明显下跌3.23%。
- **工业金属：Codelco下调2023年铜目标产量至131-135万吨。**本周LME铜现货结算价为8360美元/吨，环比微幅下跌0.26%，LME铝现货结算价为2166美元/吨，环比明显上涨1.95%；盈利方面，本周电解铝盈利新疆、山东、内蒙、云南环比均明显上升。
- **金：美国8月小非农低预期，失业率意外环比上升。**本周COMEX金价环比小幅上涨1.20%，黄金非商业净多头持仓数量环比大幅上升20.92%。美国8月ADP就业人数录得17.7万人，为3月份以来最低，不及预期的19.5万人。美国8月非农新增就业人数为18.7万人，高于预期的17万人。美国8月失业率意外环比上升0.3个百分点，达到3.8%，创一年半以来新高。

## 投资建议与投资标的

- **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, 买入)，以及与钼相关且基本面健康的金钼股份(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, 增持)、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。**
- **工业金属：关注资源端龙头企业如神火股份(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)，涂炭铝箔的鼎胜新材(603876, 买入)。**
- **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)、中金黄金(600489, 未评级)、紫金矿业(601899, 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

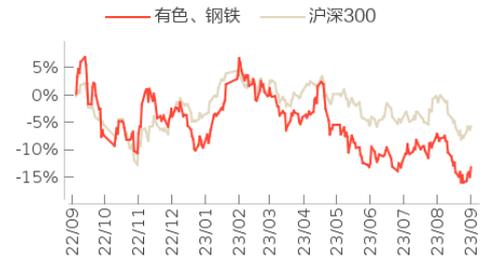
中国

行业

有色、钢铁行业

报告发布日期

2023年09月05日



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

李一冉

liyiran@orientsec.com.cn

执业证书编号：S0860523040001

滕朱军

tengzhujun@orientsec.com.cn

执业证书编号：S0860523080008

联系人

孟宪博

mengxianbo@orientsec.com.cn

李柔璇

lirouxuan@orientsec.com.cn

相关报告

- 稳增长方案出炉，关注有色钢铁产业结构升级：——有色钢铁行业周观点（2023年第34周） 2023-08-27
- 国常会再提扩内需，持续关注钢铝铜投资机会：——有色钢铁行业周观点（2023年第33周） 2023-08-20
- 云南电解铝复产接近尾声，关注需求拐点：——有色钢铁行业周观点（2023年第32周） 2023-08-13

## 目录

1. 核心观点：地产政策再加码，关注顺周期板块的持续改善	6
1.1 宏观：8月国内制造业景气水平进一步改善	6
1.2 钢：二季度货币政策执行报告称“适时调整优化房地产政策”	6
1.3 新能源金属：商务部近期将促进新能源汽车贸易合作	6
1.4 工业金属：Codelco 下调 2023 年铜目标产量至 131-135 万吨	6
1.5 黄金：美国 8 月小非农低预期，失业率意外环比上升	7
2. 钢：多个一、二线城市落实“认房不认贷”政策	8
2.1 供需：螺纹钢消耗量环比明显下降，产量环比明显下降	8
2.2 库存：钢材库存环比微幅下降，同比小幅上升	9
2.3 成本：长流程环比微幅上升，短流程环比微幅下降	10
2.4 钢价：普钢综合价格指数环比小幅上涨	13
2.5 盈利：长流程螺纹钢毛利环比明显上升，短流程螺纹钢毛利环比明显上升	14
2.6 重要行业及公司新闻	15
3. 新能源金属：商务部近期将促进新能源汽车贸易合作	18
3.1 供给：8月碳酸锂环比明显上升 3.06%、8月氢氧化锂环比微幅上升 0.28%	18
3.2 需求：7月中国新能源乘用车产销量同比分别大幅增长 30.75%和 31.52%	19
3.3 价格：锂价环比明显下跌，钴环比明显下跌，伦镍环比明显下跌	21
3.4 重要行业及公司新闻	22
4. 工业金属：Codelco 下调 2023 年铜目标产量至 131-135 万吨	27
4.1 供给：TC/RC 环比明显下降	27
4.2 需求：8月中国 PMI 环比微幅上升，8月美国 PMI 环比微幅上升	29
4.3 库存：LME 铜库存月环比大幅上升，LME 铝库存月环比小幅上升	29
4.4 盈利：新疆、山东、内蒙、云南环比均明显上升	30
4.5 价格：铜价环比微幅下跌，铝价环比明显上涨	32
4.6 重要行业及公司新闻	33
5. 金：美国 8 月小非农低预期，失业率意外环比上升	38
5.1 价格与持仓：金价环比小幅上涨、黄金非商业净多头持仓数量环比大幅上升	38
5.2 美 7 月零售基本符合预期，金价环比小幅上涨	38
6. 板块表现：本周钢铁、有色表现优异	40
投资建议	42

风险提示.....	42
-----------	----

## 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) .....	18
图 15: 钴矿、钴中间品进口量 (单位: 吨) .....	18
图 16: 红土镍矿进口量 (单位: 吨) .....	18
图 17: 镍生铁产量 (单位: 金属量干吨) .....	18
图 18: 电解镍、硫酸镍产量 (单位: 吨) .....	19
图 19: 中国新能源乘用车产量 (单位: 辆) .....	19
图 20: 中国新能源乘用车销量 (单位: 辆) .....	19
图 21: 按电池类型中国动力电池产量 (单位: MWH) .....	20
图 22: 按电池类型中国动力电池装机量 (单位: MWH) .....	20
图 23: 中国动力电池产量 (单位: MWH) .....	20
图 24: 中国不锈钢表观消费量 (单位: 万吨) .....	20
图 25: 印尼不锈钢产量 (万吨) .....	20
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 .....	22
图 29: 平均价:MB 标准级钴 (单位: 美元/磅) .....	22
图 30: 电池级硫酸镍 (元/吨)、8-12%高镍生铁价格 (右轴, 元/镍点) .....	22
图 31: LME 镍价 (美元/吨) 和沪伦比 (右轴) .....	22
图 32: 26%干净铜精矿: 粗炼费 (TC, 美元/干吨) .....	27

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

图 33: ICSG:全球精炼铜产量(原生+再生) (单位: 千吨) .....	27
图 34: ICSG:原生精炼铜产量 (单位: 千吨) .....	27
图 35: 进口数量:废铜:累计值 (吨) .....	28
图 36: 电解铝在产产能和开工率 (右轴) .....	28
图 37: 电解铝产量 (单位: 万吨) .....	28
图 38: 未锻造的铝及铝材累计进口数量 (吨) .....	28
图 39: 美国、中国、欧元区、摩根大通 PMI.....	29
图 40: 电网、电源基本建设投资完成额.....	29
图 41: 房屋新开工面积、竣工面积 (万平方米) .....	29
图 42: 汽车、新能源汽车产量 (单位: 万辆) .....	29
图 43: 铜交易所库存 (吨): LME+COMEX+SHFE.....	30
图 44: LME 铝库存 (吨) .....	30
图 45: 氧化铝价 (元/吨) .....	31
图 46: 动力煤价 (山西)、焦末 (内蒙古) (元/吨) .....	31
图 47: 主要省份电解铝完全成本 (元/吨) .....	31
图 48: 主要省份电解铝盈利 (元/吨) .....	32
图 49: 铜现货价 (美元/吨) .....	33
图 50: 铝现货价 (美元/吨) .....	33
图 51: COMEX 黄金非商业净多头持仓数量 .....	38
图 52: COMEX 黄金收盘价 (美元/盎司) .....	38
图 53: 美国 10 年期国债收益率 .....	39
图 54: 美国 CPI 当月同比.....	39
图 55: 有色板块指数与上证指数比较.....	40
图 56: 钢铁板块指数与上证指数比较.....	40
图 57: 本周申万各行业涨幅排行榜 .....	41
图 58: 有色板块涨幅前十个股 .....	41
图 59: 钢铁板块收益率前十个股.....	41
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 .....	9
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) .....	21

表 10: LME 铜、铝总库存 .....	30
表 11: 主要省份电解铝完全成本 (元/吨) .....	31
表 12: 主要省份电解铝盈利 (元/吨) .....	32
表 13: LME 铜价和铝价 (美元/吨) .....	33
表 14: COMEX 金价和总持仓 .....	38
表 15: 有色板块、钢铁板块指数与上证指数比较 .....	40

## 1. 核心观点：地产政策再加码，关注顺周期板块的持续改善

### 1.1 宏观：8月国内制造业景气水平进一步改善

**国内：中国8月制造业PMI为49.7，财新中国制造业PMI为51.0。**中国8月制造业PMI为49.7%，比上月上升0.4个百分点，制造业景气水平进一步改善。8月财新中国制造业PMI为51.0，重回临界点以上，指数较7月回升1.8个百分点，创下6个月来最快增速，显示制造业景气改善。

**国外：美国二季度GDP下修至2.1%，PCE下修至3.7%。**8月30日，美国商务部公布的修正数据显示，今年第二季度美国国内生产总值（GDP）按年率计算增长2.1%，较首次预估数据下调了0.3个百分点。美国第二季度核心PCE物价指数环比折年率修正值为3.7%，预估为3.8%，初值为3.8%。

### 1.2 钢：二季度货币政策执行报告称“适时调整优化房地产政策”

普钢综合价格指数环比小幅上涨。本周螺纹钢产量环比明显下降1.79%，消耗量环比明显下降5.62%。钢材社会库存和钢厂库存总和环比微幅下降0.26%。考虑一个月库存周期，长流程成本本月变动明显上升、短流程成本本月变动明显上升，普钢综合价格指数月变动明显下跌，长流程螺纹钢毛利环比明显上升、短流程螺纹钢毛利环比明显上升。9月1日，北京和上海均官宣执行“认房不用认贷”政策措施。此前，广州率先宣布执行首套房贷款“认房不用认贷”政策，深圳在同日发布通知，宣布自8月31日起实施“认房不认贷”政策。四个一线城市全部落实“认房不认贷”政策，此外，武汉、成都、苏州等多地纷纷跟进。**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：商务部近期将促进新能源汽车贸易合作

本周，国产99.5%电池级碳酸锂价格为20.55万元/吨，环比明显下跌7.85%；国产56.5%氢氧化锂价格为19.00万元/吨，环比明显下跌4.52%；据乘联会数据，6月新能源乘用车批发销量达到76.1万辆，同比增长33.28%，环比增长13.08%；1-6月累计批发354.4万辆，同比增长43.66%。6月新能源车市场零售66.5万辆，同比增长25.12%，环比增长14.67%；1-6月累计零售308.6万辆，同比增长37.32%。商务部新闻发言人束珏婷表示，将努力为外贸企业减负增活力，近期或陆续出台提升加工贸易发展水平、促进新能源汽车贸易合作等专项政策措施，全力推动进出口稳提质。

**建议关注资源自给率较高的永兴材料(002756，增持)、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：Codelco下调2023年铜目标产量至131-135万吨

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用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。

智利国家铜业公司（Codelco）是全球最大的铜生产商，目前该公司产量下降、成本上升、财务压力不断加大。由于计划中的大型矿床改善项目推迟，Codelco 将 2023 年的产量目标下调至 131-135 万吨之间，并表示在 2030 年之前，产量可能不会恢复到过去 170 万吨的水平。

**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)，涂碳铝箔的鼎胜新材(603876，买入)。**

## 1.5 黄金：美国 8 月小非农低预期，失业率意外环比上升

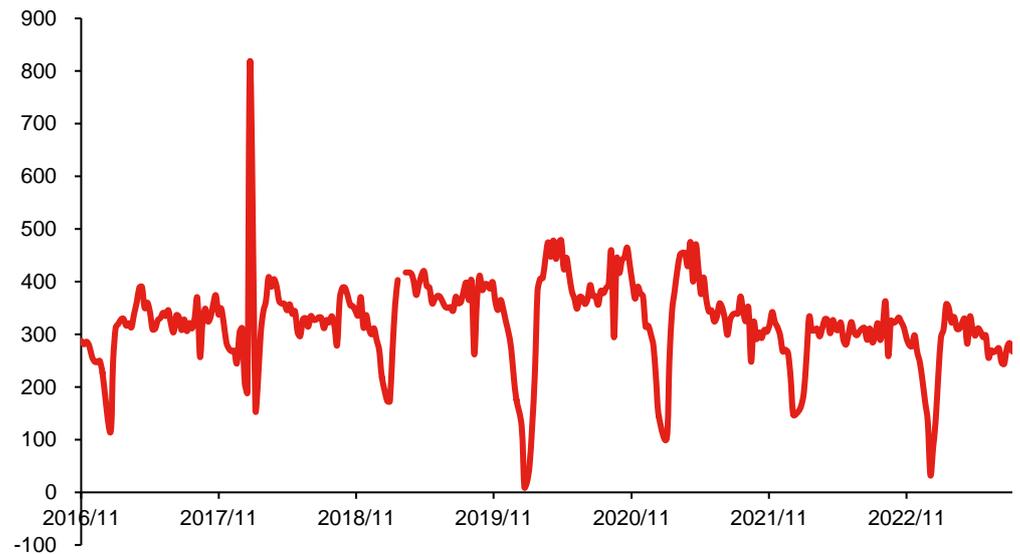
本周 COMEX 金价环比小幅上涨 1.20%，黄金非商业净多头持仓数量环比大幅大幅上升 20.92%；截至 2023 年 9 月 1 日，美国 10 年期国债收益率为 4.09%，环比微幅上升 0.04 个百分点。本周美国商务部经济分析局（BEA）公布，美国 5 月个人消费支出（PCE）价格指数同比上涨 3.8%，低于前值 4.3%；环比来看，5 月 PCE 仅上涨 0.1 个百分点，较前值 0.4% 明显放缓。美国 8 月 ADP 就业人数（“小非农”）录得 17.7 万人，为 3 月份以来最低，不及预期的 19.5 万人，前值从 32.4 万人上修至 37.1 万人。美国 8 月非农新增就业人数为 18.7 万人，高于预期的 17 万人。美国 8 月失业率意外环比上升 0.3 个百分点，达到 3.8%，创一年半以来新高。优选受益于加息退潮的黄金，建议关注山东黄金(600547，未评级)、中金黄金(600489，未评级)、紫金矿业(601899，未评级)。

## 2.钢：多个一、二线城市落实“认房不认贷”政策

### 2.1 供需：螺纹钢消耗量环比明显下降，产量环比明显下降

本周螺纹钢消耗量环比明显下降 5.62%。根据 Mysteel 数据及我们测算，本周全国螺纹钢消耗量为 268 万吨，环比明显下降 5.62%，同比大幅下降 10.18%。

图 1：本周螺纹钢消耗量（单位：万吨）



数据来源：Mysteel、东方证券研究所

备注：我们的测算方式为螺纹钢消耗量=螺纹钢当周产量-螺纹钢社会库存周增量-螺纹钢钢厂库存周增量

本周铁水产量环比小幅上升 0.55%，螺纹钢产量环比明显下降 1.79%，热轧产量环比小幅上升 0.66%，冷轧产量环比明显上升 1.94%。根据 Mysteel 数据，本周 247 家钢企日均铁水产量 246.92 万吨，环比小幅上升 0.55%；螺纹钢产量为 259 万吨，环比明显下降 1.79%；热轧板卷产量为 320 万吨，环比小幅上升 0.66%；冷轧板卷产量为 79 万吨，环比明显上升 1.94%。

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	246.92	0.55%	2.46%	5.70%
螺纹钢产量	259	-1.79%	-4.10%	-11.94%
热轧板卷产量	320	0.66%	4.86%	4.18%
冷轧板卷产量	79	1.94%	-4.36%	5.09%

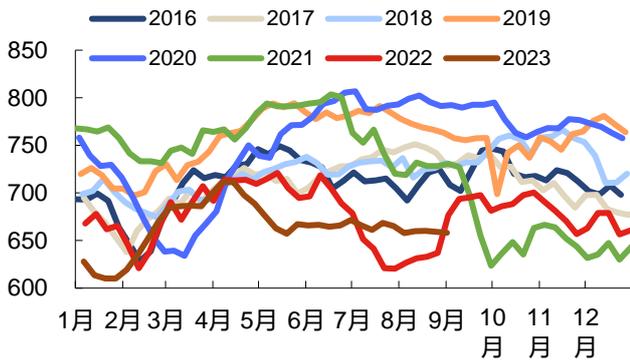
数据来源：Mysteel、东方证券研究所

本周长流程螺纹钢产能利用率环比小幅下降 1.04%，短流程螺纹钢产能利用率环比小幅下降 1.01%。根据 Mysteel 数据，本周长流程螺纹钢产能利用率为 63.5%，环比小幅下降 1.04%；短流程螺纹钢产能利用率为 30.6%，环比小幅下降 1.01%。

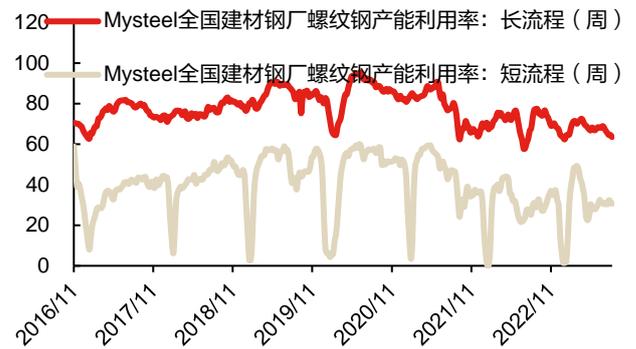
**表 2：本周长、短流程螺纹钢产能利用率**

	本周	周变动	月变动	周同比
螺纹钢产能利用率：长流程	63.5%	-1.04%	-2.97%	-9.85%
螺纹钢产能利用率：短流程	30.6%	-1.01%	-0.32%	0.64%

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：钢材库存环比微幅下降，同比小幅上升

**本周钢材社会库存环比小幅下降、同比明显上升。**根据 Mysteel 数据，本周钢材社会库存 1191 万吨，环比小幅下降 0.62%，同比明显上升 7.24%。其中，螺纹钢社会库存环比小幅下降 1.33%。

**本周钢材钢厂库存环比小幅上升、同比大幅下降。**根据 Mysteel 数据，本周钢材钢厂库存为 448 万吨，环比小幅上升 0.69%，同比大幅下降 11.26%。其中，螺纹钢钢厂库存环比小幅下降 0.53%。

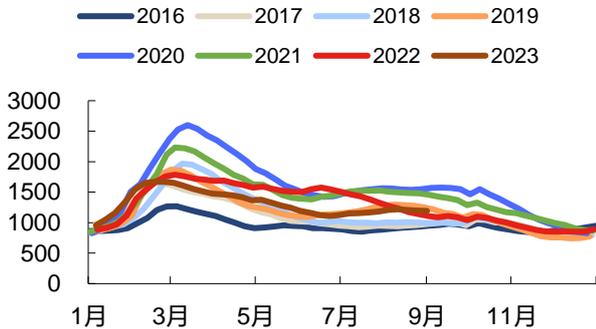
**本周钢材社会和钢厂库存合计环比微幅下降、同比小幅上升。**根据 Mysteel 数据，本周钢材社会库存和钢厂库存总和为 1639 万吨，环比微幅下降 0.26%，同比小幅上升 1.46%。

**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	1191	-0.62%	-1.31%	7.24%	448	0.69%	2.39%	-11.26%	-0.26%	1.46%
螺纹钢	582	-1.33%	-2.67%	18.57%	196	-0.53%	-0.45%	-13.63%	-1.13%	8.39%
线材	79	-0.52%	-8.40%	-33.47%	57	1.66%	3.54%	-26.39%	0.38%	-30.68%
热轧板	289	-0.39%	0.85%	16.09%	86	-0.17%	3.17%	2.61%	-0.34%	12.69%
冷轧板	121	-0.94%	-0.36%	-10.95%	32	-1.09%	5.11%	-15.49%	-0.97%	-11.94%
中厚板	120	2.63%	4.73%	6.27%	77	5.03%	7.25%	-2.34%	3.55%	2.73%

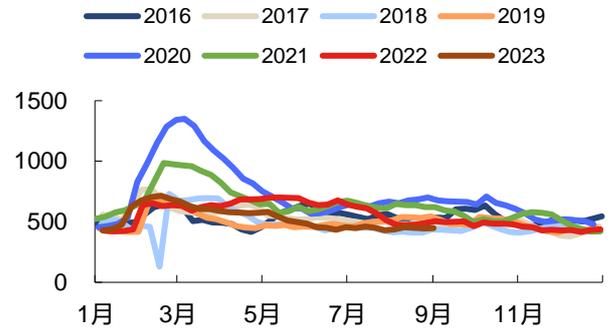
数据来源：Mysteel、东方证券研究所

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：长流程环比微幅上升，短流程环比微幅下降

本周国内铁精粉价格环比明显上涨、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 910 元/吨，环比明显上涨 1.79%；铁精粉:65%:干基含税:淄博价 1084 元/吨，环比明显上涨 6.69%。

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%	910	1.79%	8.33%	25.00%
铁精粉:65%:干基含税:淄博	1084	6.69%	4.13%	14.23%

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

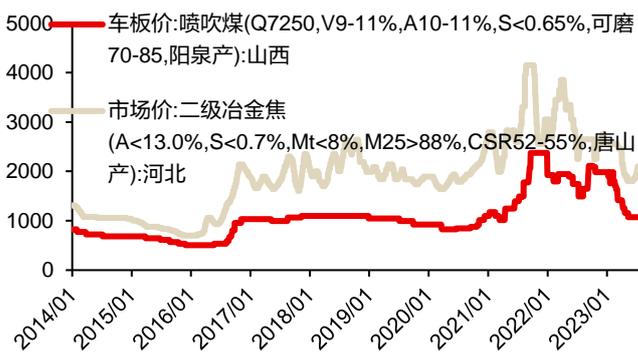
本周废钢价格环比持平，二级冶金焦价格环比持平，喷吹煤价格环比持平。本周唐山二级冶金焦含税价 2050 元/吨，环比持平；山西阳泉产喷吹煤车板价为 1075 元/吨，环比持平；唐山 6-8mm 废钢市场均价（不含税）为 2685 元/吨，环比持平。

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	0.00%	0.00%	-28.09%
市场价:二级冶金焦 (A<13.0%,S<0.7%,Mt<8%,M25>88%,CSR52-55%,唐山产):河北	2050	0.00%	-2.38%	-22.64%
市场价(不含税):废钢:6-8mm:唐山	2685	0.00%	-1.10%	-2.36%

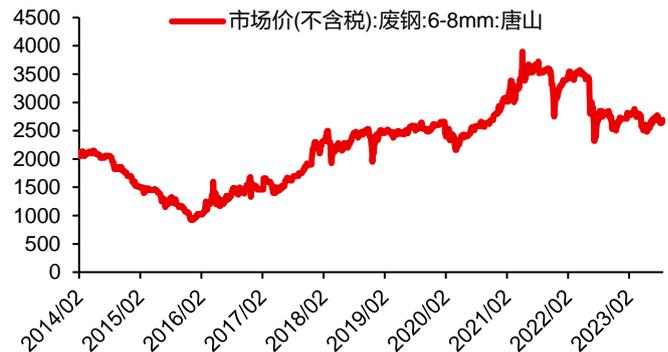
数据来源：Wind、东方证券研究所

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微幅上升。**据我们测算，长流程螺纹钢成本为 3438 元/吨，月环比明显上升 2.92%。

**短流程炼钢成本：各品种钢材短流程成本环比微幅下降。**据我们测算，短流程螺纹钢成本为 3556 元/吨，月环比明显上升 1.87%。

备注：我们按照以下方法计算长、短流程成本：

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

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

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

(4) 短流程成本说明：①辅料成本包括石灰、活性石灰、萤石、碳硅粉、保护渣、电石、填充料、热电偶、取样器、铁水取样器、覆盖剂、增碳剂、稻壳、电极、浸入式水口、大包长水口、塞棒、中包水口、引流砂、氧管等，基本维持在 80 元/吨；②燃动力消耗-丙烷、液氧、液氩、天然气、精炼电耗、动力电耗等，电弧炉吨钢耗电约 450 度，考虑环保和白天夜晚电价差异因素，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	3438	0.25%	2.92%	-1.06%	3556	-0.19%	1.87%	2.30%
热卷	3598	0.24%	2.79%	-1.01%	3716	-0.18%	1.78%	2.20%
中板	3618	0.24%	2.77%	-1.00%	3736	-0.18%	1.77%	2.19%
冷轧	4198	0.21%	2.38%	-0.87%	4316	-0.16%	1.53%	1.89%

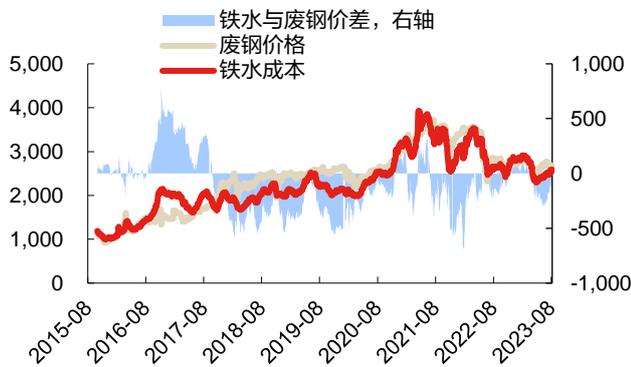
数据来源：Mysteel、Wind、东方证券研究所

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小幅上涨

本周普钢价格指数环比小幅上涨、钢坯价格指数环比小幅上涨。根据 Wind 统计数据, 普钢综合价格指数 4087 元/吨, 环比小幅上涨 0.51%; 唐山钢坯价格指数为 3602 元/吨, 环比小幅上涨 0.78%。

本周大部分地区钢价环比微幅上涨。根据 Wind 数据, 西北地区价格指数环比涨幅最大, 为 4106 元/吨, 环比小幅上涨 0.59%; 其次是华北、华南地区价格指数, 分别为 4003 元/吨、4114 元/吨, 环比分别小幅上涨 0.53%、微幅上涨 0.45%。

本周半数品种钢价环比小幅上涨。根据 Wind 数据, 本周热卷价格指数环比涨幅最大, 为 3962 元/吨, 环比小幅上涨 0.85%; 其次是冷板、螺纹, 分别为 4672 元/吨、3802 元/吨, 环比分别小幅上涨 0.53%、0.52%。

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)

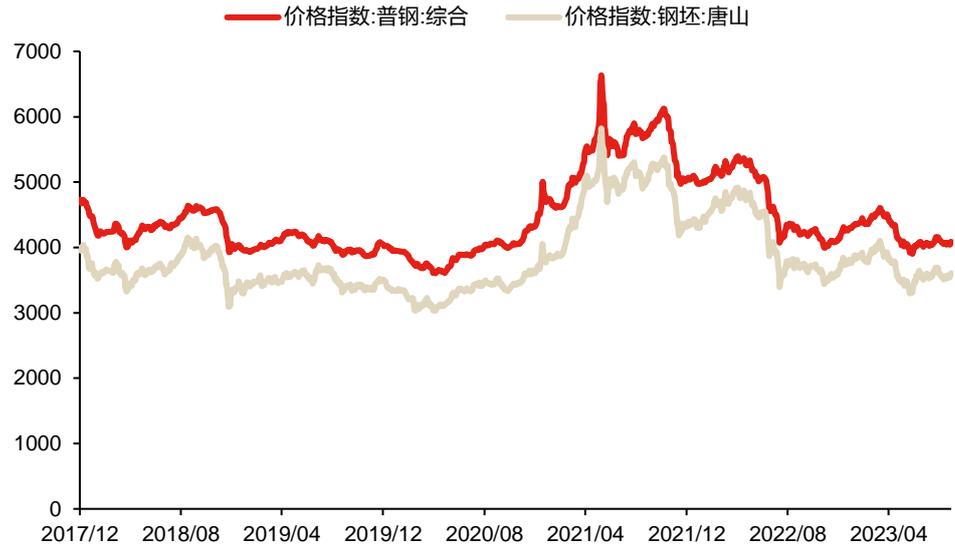
		本周价格	周变动	月变动	年变动
综合价格指数	价格指数: 普钢: 综合	4087	0.51%	-1.66%	-3.25%
	价格指数: 钢坯: 唐山	3602	0.78%	-2.17%	-2.96%
分区域价格指数	华东	4065	0.43%	-1.70%	-3.67%
	华南	4114	0.45%	-1.30%	-3.88%
	华北	4003	0.53%	-1.76%	-4.27%
	中南	4053	0.42%	-1.65%	-4.06%
	东北	4050	0.24%	-1.33%	-3.19%
	西南	4111	0.14%	-2.38%	-6.52%
	西北	4106	0.59%	-1.62%	-5.53%
分品种价格指数	螺纹	3802	0.52%	-1.87%	-7.45%
	线材	4158	0.45%	-1.54%	-6.55%
	热卷	3962	0.85%	-2.56%	-0.77%
	中厚	4009	-0.05%	-2.46%	-4.46%

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	4672	0.53%	0.30%	6.71%
	镀锌	5185	0.48%	0.58%	6.46%

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明显上升，短流程螺纹钢毛利环比明显上升

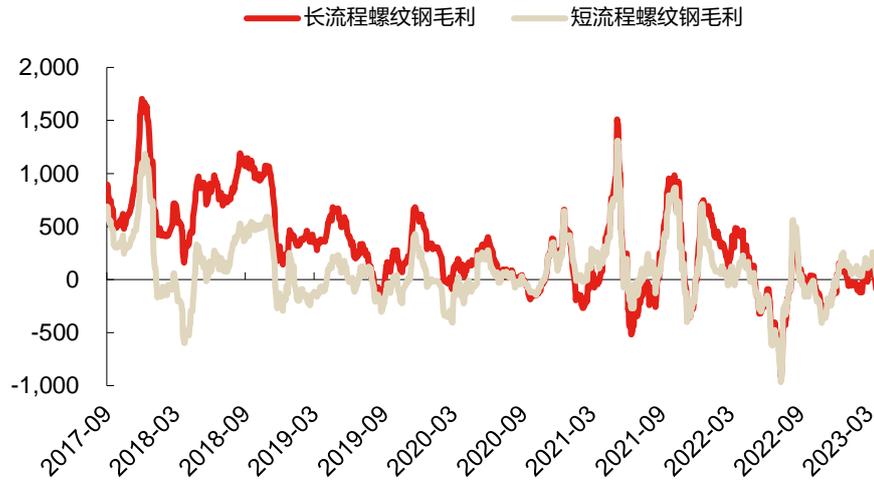
长流程螺纹钢毛利环比明显上升、短流程螺纹钢毛利环比明显上升。根据上述测算的成本数据和价格指数，长流程螺纹钢毛利-102元/吨，环比明显上升27元；短流程螺纹钢毛利-220元/吨，环比明显上升42元。

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	-102	27 ↑	115 ↓
长流程:热卷毛利	-112	27 ↑	222 ↓
长流程:中板毛利	-70	10 ↓	187 ↓
长流程:冷轧毛利	382	5 ↑	40 ↓
短流程螺纹钢毛利	-220	42 ↑	83 ↓

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 电弧炉钢厂亏损加剧，“金九”预期或被压制

截止到 8 月 30 日 Mysteel 调研全国 87 家独立电弧炉钢厂，平均开工率 73.40%，周环比增加 0.42%，月环比上升 1.14%；产能利用率 52.76%，周环比下降 1.30%，月环比上升 2.19%。进入九月，传统钢材消费旺季即将到来，但电弧炉钢厂处在亏损状态，承压生产，目前钢材需求没有起色，钢材价格基本与上周持平，钢厂对后市的预期一般，仍有钢厂减产甚至停产，电弧炉产能利用率有所下降。

此次 40 家样本数据 3 家钢厂未生产，调研未收录该数据，故此次 Mysteel 调研独立电弧炉建筑钢材钢厂为 37 家，调研显示本周独立电弧炉钢厂生产成本增加，利润下降。情况如下：

**成本：**本次 Mysteel 调研独立电弧炉建筑钢材钢厂平均成本为 3902 元/吨，周环比增加 16 元/吨。本周全国废钢市场先抑后扬，各区域涨跌幅不一，钢厂均根据自身生产情况调整废钢采购价格。具体来看，除西南地区外，其余地区废钢涨幅大于跌幅。电弧炉钢厂平均成本增加 16 元/吨，生产成本较高，电弧炉钢厂承压生产。

**利润：**本次 Mysteel 调研独立电弧炉建筑钢材钢厂平均利润为-155 元/吨，谷电利润-53 元/吨，周环比下降 18 元/吨。本周成材需求不佳，建材成交量一般，螺纹钢价格基本与上周持平。在废钢价格微涨的情况下，钢厂亏损幅度增加，持续处于严重亏损中。目前来看，除了西北电弧炉钢厂谷电有利润，其余地区钢厂谷电都处于亏损当中，钢厂生产意愿不佳，生产时长较上周压缩。

综合来看，进入九月，传统钢材消费旺季到来，宏观政策端的利好消息频出，但建材现实需求不佳，成交热度偏低，强预期弱现实的局面在短期内难以缓解。在钢厂利润无明显改善的情况下，电弧炉钢厂生产积极性偏低，而废钢资源偏紧，废钢价格较坚挺，钢厂生产成本居高不下，短时间电弧炉钢厂仍将维持亏损状态，并且修复困难，“金九”的钢材消费旺季预期或将被现实的弱需求压制，电弧炉钢厂不排除有进一步减产的可能。

### 2.6.2 钢协召开贯彻落实《钢铁行业稳增长工作方案》专题布置会

8月29日，中国钢铁工业协会召开贯彻落实《钢铁行业稳增长工作方案》（以下简称《方案》）专题布置会，研究钢铁行业贯彻落实工信部等七部委印发的《方案》文件精神和工作要求。

《方案》发布当天，钢协党委书记何文波同志即对行业如何贯彻此《方案》作出批示：“工信部等七部委所发《钢铁行业稳增长工作方案》很重要、很系统，体现了当前行业工作重点所在，协会的主要工作重点基本都在其中，要认真贯彻落实，并根据本方案再次整理一下行业后四个月的工作要点，年底之前的主要工作要围绕此方案的落实来开展。协会驻会班子要认真讨论有关落实意见，意见成文后要由会长专递方式通报会长、副会长单位，并向主管部委反馈行业落实情况”。

何文波主持了会议，协会副秘书长以上人员参加讨论。副秘书长张龙强、范铁军等在会议上专题报告了学习体会、提出了执行建议。分管领导就《方案》如何落实发表了意见。秘书长姜维同志对协会抓紧形成《方案》落实意见做出了安排。何文波同志在会上就如何在贯彻《方案》过程中坚持抓好行业正在执行的各项重点工作、突出重点、注重实效、保持工作的连续性提出了二十条具体工作建议。

会议认为，《方案》的发布，体现了国家对钢铁工业的高度重视，《方案》中提出的许多举措，反映了行业的实际，体现了企业的诉求，对稳定行业运行、促进行业发展、改善经营状态、增强企业信心都有积极作用。为此，协会要抓紧工作，全行业要抓好落实。

会议认为，今年以来，面对严峻的国内外政治经济形势，国家连续出台了一系列以提振经济为目标的宏观政策和调控措施，各项政策的累积效应必将对后续经济走势产生积极影响。目前，行业整体经营虽然面临极大的困难和挑战，但在应对过程中，以协会为平台和纽带，国家管理部门与行业和企业沟通互动结果已陆续在各项具体政策中得到体现。可以看到，《方案》中有多项举措针对的都是在全行业调研中企业集中反映的急需解决的问题。同时也必须认识到，一些需要跨地区、跨行业协调推进的措施，虽然《方案》中有明确意见，但在执行中仍然会遇到落地难的问题，因而跟踪协调工作必不可少，主动发现问题，及时反映问题，有什么问题就解决什么问题，尽一切努力让《方案》各项措施最大限度落地，服务企业、配合政府，协会系统要尽职。

会议认为，《方案》中把“供需保持动态平衡”列在今年工作目标的首位是符合当前行业运行实际的，这是实现和改善经济效益的前提，也是保持足够的研发投入的基础。没有供需平衡的前提，就没有经济效益的改善，《方案》的目标就难以实现。

会议认为，为实现这一目标，在目前的产业结构和市场环境等条件下，行业的自律和政府的调控都是不可缺少的。事实上，今年后四个月，这些措施将会更集中地得到体现。各会员企业既要增强发展信心，也要增强行动自觉，维护市场秩序、促进供需平衡是所有会员的共同责任，积极践行行业提出的“讲信用、重自律、守规矩”的行动准则应该是成熟产业中市场主体的应有之义。今年的钢铁需求略低于上年不是主要问题，问题在于钢铁供给强度要与消费变化相适应。据钢铁协会统计，今年前七个月粗钢表观消费量同比略降0.5%。因而，今年的钢铁生产总量不高于去年水平是合理的选择，是尊重市场规律的表现，为此而采取的措施，无论来自企业或政府，都是现实的、理性的、正当的，而且是负责任的，都应该得到尊重、得到执行。

### 2.6.3 36家上市钢企披露半年报，13家亏损

据Mysteel统计，36家上市钢企公布2023年上半年业绩报告，合计营业收入约10979.18亿元，合计净利润约90.66亿元。

从净利润来看，23 家企业均实现盈利，宝钢股份净利润 45.52 亿元排名第一，中信特钢净利润 30.40 亿元排在第二，华菱钢铁净利润 25.68 亿元位居第三。

从营业收入来看，宝钢股份营收 1698.55 亿元排名第一、华菱钢铁营收 792.72 亿元排名第二、河钢股份营收 643.54 亿元排名第三。

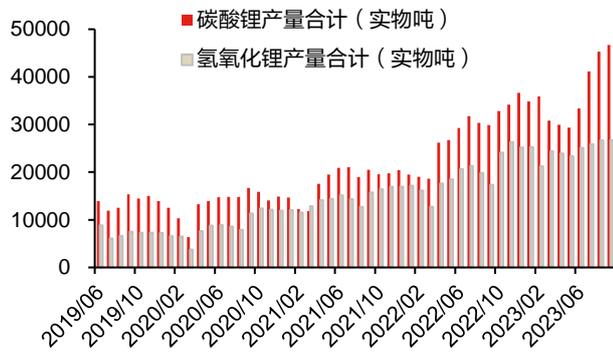
### 3. 新能源金属：商务部近期将促进新能源汽车贸易合作

#### 3.1 供给：8月碳酸锂环比明显上升3.06%、8月氢氧化锂环比微幅上升0.28%

**锂方面**，碳酸锂8月产量为46701吨，同比去年大幅上升56.16%，较7月环比明显上升3.06%，氢氧化锂8月产量为26711吨，同比去年大幅上升54.26%，较7月环比微幅上升0.28%。

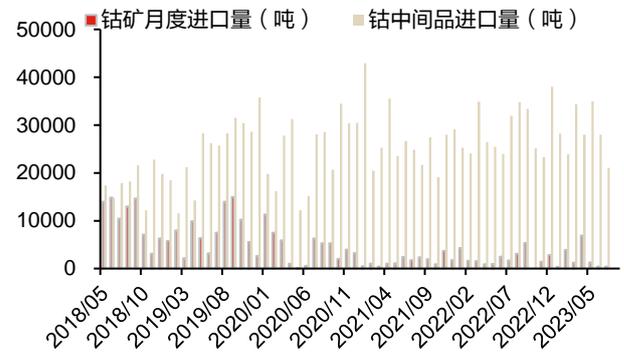
**钴方面**，钴矿7月进口量427吨，同比去年大幅下降75.04%，较6月环比持平，2023年初以来已达到14527吨；钴中间品7月进口量2.1万吨，同比去年大幅下降34.22%，较6月环比大幅下降24.98%，2023年初以来达到19.84万吨。

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

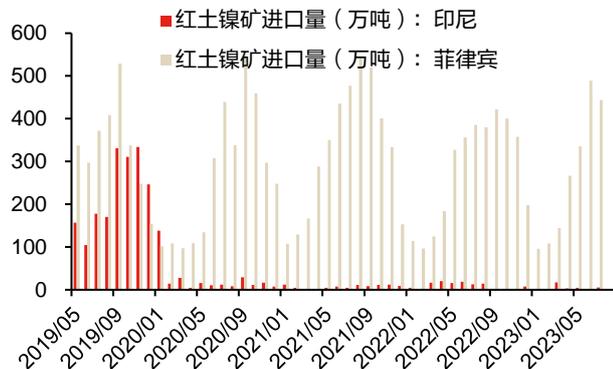
图 15：钴矿、钴中间品进口量（单位：吨）



数据来源：SMM、东方证券研究所

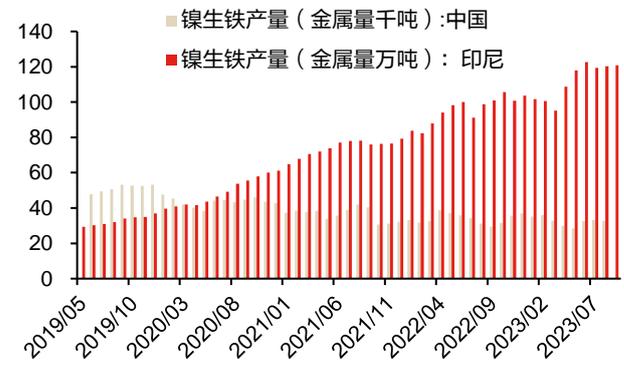
**镍方面**，矿端红土镍矿7月进口量500万吨，同比去年大幅上升15.17%，较6月环比明显下降4.71%；冶炼端电解镍8月产量2.17万吨，同比大幅上升39.68%，环比明显上升1.88%，2023年初以来合计15.08万吨；中国镍生铁产量8月同比大幅上升15.84%，环比明显上升4.31%；印尼镍生铁8月产量同比大幅上升19.60%，环比微幅上升0.50%；硫酸镍产量同比大幅上升16.27%，环比明显上升4.06%，2023年初以来产量已达到27.97金属量万吨。

图 16：红土镍矿进口量（单位：吨）



数据来源：SMM、东方证券研究所

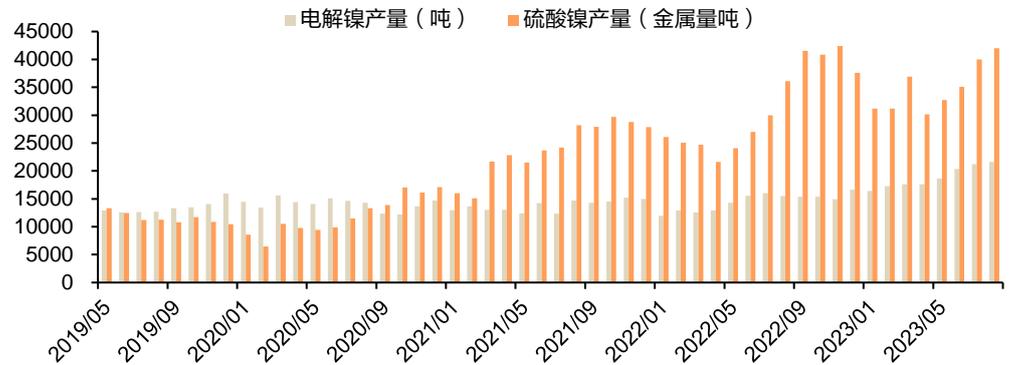
图 17：镍生铁产量（单位：金属量干吨）



数据来源：SMM、东方证券研究所

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

图 18: 电解镍、硫酸镍产量 (单位: 吨)



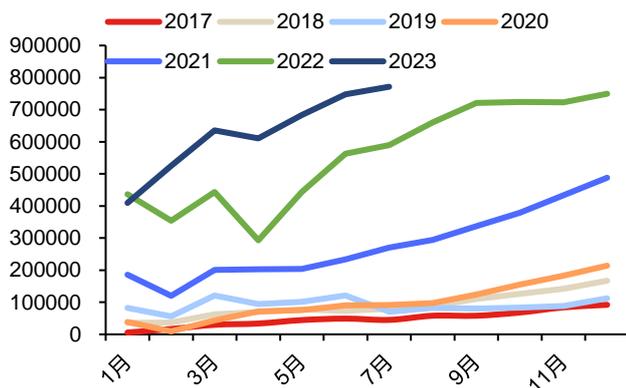
数据来源: SMM、东方证券研究所

### 3.2 需求: 7 月中国新能源乘用车产销量同比分别大幅增长 30.75% 和 31.52%

**7 月我国新能源乘用车月产销量同比分别增长 30.75% 和 31.52%。**根据中汽协统计数据, 2023 年 7 月我国新能源乘用车月产量为 77 万辆, 销量为 75 万辆, 同比分别大幅增长 30.75% 和 31.52%。

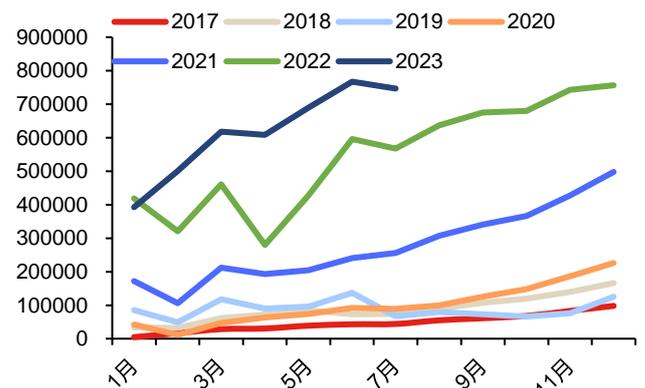
**7 月中国动力电池产量同比大幅上升 29.13%, 磷酸铁锂同比大幅上升 32.37%。**据中国汽车工业协会信息发布会数据, 2023 年 7 月我国动力电池产量共计 60996MWH, 同比大幅上升 29.13%, 环比小幅上升 1.46%; 中国 NCM 动力电池装机量 7 月共计 10562MWH, 同比明显上升 7.35%, 环比明显上升 4.80%, 中国 LFP 动力电池装机量 7 月共计 21660MWH, 同比大幅上升 51.08%, 环比明显下降 4.74%。

图 19: 中国新能源乘用车产量 (单位: 辆)



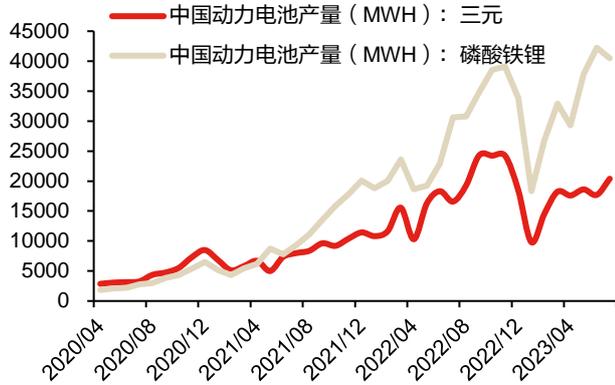
数据来源: Wind、东方证券研究所

图 20: 中国新能源乘用车销量 (单位: 辆)



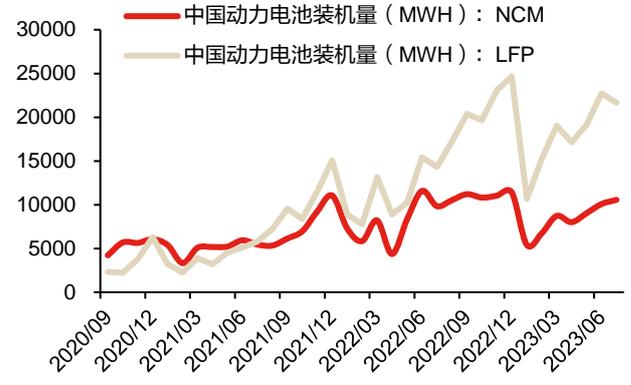
数据来源: Wind、东方证券研究所

图 21：按电池类型中国动力电池产量（单位：MWH）



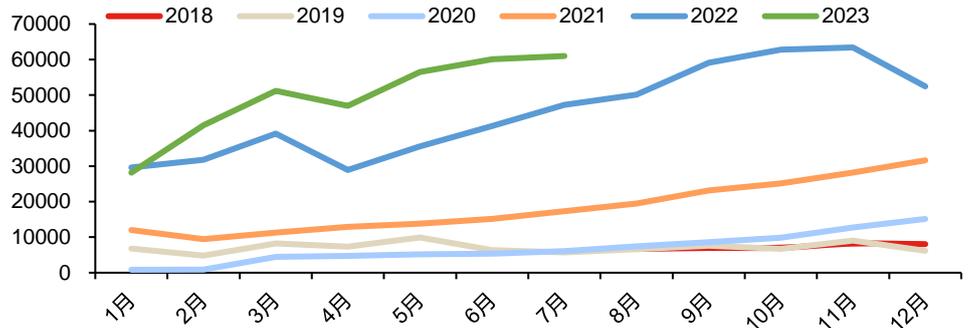
数据来源：Wind、东方证券研究所

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

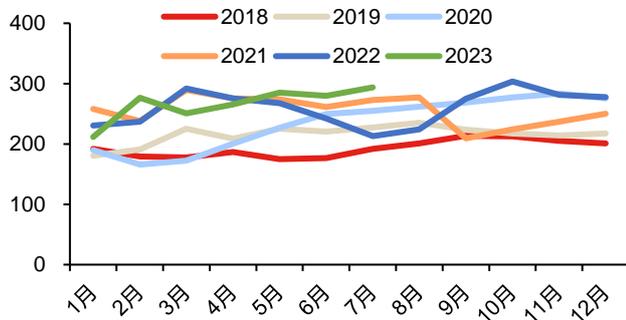
图 23：中国动力电池产量（单位：MWH）



数据来源：SMM、东方证券研究所

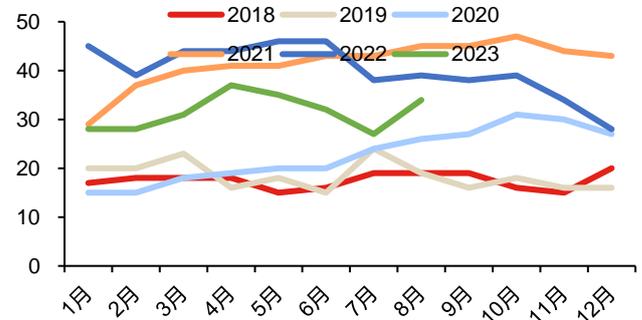
镍铁需求方面，7 月中国不锈钢表观消费量达 294 万吨，同比大幅上升 37.73%，环比明显上升 5.09%；8 月印尼不锈钢产量达 34 万吨，同比大幅下降 12.82%，环比大幅上升 25.93%。

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：锂价环比明显下跌，钴环比明显下跌，伦镍环比明显下跌

**锂方面：**锂精矿(6%,CIF 中国)平均价环比明显下跌，氢氧化锂价格环比明显下跌，碳酸锂价格环比明显下跌。根据 Wind 数据，本周锂精矿(6%,CIF 中国)平均价为 3210 美元/吨，环比明显下跌 1.68%，国产 99.5%电池级碳酸锂价格为 20.55 万元/吨，环比明显下跌 7.85%；国产 56.5%氢氧化锂价格为 19.00 万元/吨，环比明显下跌 4.52%。

**钴方面：**本周 MB 标准级钴环比明显下跌，国产 $\geq 20.5\%$ 硫酸钴环比小幅下跌，四氧化三钴环比明显下跌。根据 Wind 数据，本周 MB 标准级钴环比明显下跌 3.62%，国产 $\geq 20.5\%$ 硫酸钴价格为 3.53 万元/吨，环比小幅下跌 0.70%；本周四氧化三钴为 14.25 万元/吨，环比明显下跌 3.39%。

**镍方面：**本周 LME 镍环比明显下跌。根据 Wind 数据，截至 2023 年 9 月 1 日，LME 镍现货结算价格为 20225 美元/吨，环比明显下跌 3.23%；长江镍结算价格 16.89 万元/吨，长江硫酸镍结算价格 3.55 万元/吨，电池级硫酸镍平均价 3.14 万元/吨，环比持平，8-12%高镍生铁平均价 1173 元/镍点，环比微幅下跌 0.42%。

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）	3210	-1.68%	-7.36%	-37.18%
	碳酸锂(99.5%电池级/国产)-平均价	205500	-7.85%	-25.00%	-58.06%
	氢氧化锂(56.5% 电池级粗颗粒/国产)-平均价	190000	-4.52%	-25.78%	-60.08%
钴	硫酸钴( $\geq 20.5\%$ /国产)-平均价	35250	-0.70%	-15.06%	-41.74%
	四氧化三钴( $\geq 72.8\%$ /国产)-平均价	142500	-3.39%	-18.80%	-39.75%
	平均价:MB 标准级钴（美元/磅）	15	-3.62%	-11.56%	-39.59%
镍	电池级硫酸镍-平均价	31400	0.00%	-3.98%	-17.59%
	8-12%高镍生铁(出厂价-江苏)-平均价（元/镍点）	1173	-0.42%	6.59%	-6.57%
	现货结算价:LME 镍（美元/吨）	20225	-3.23%	-9.53%	-4.85%

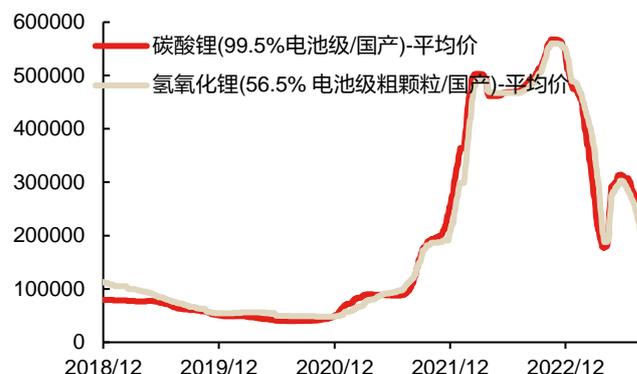
数据来源：SMM、Wind、东方证券研究所

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

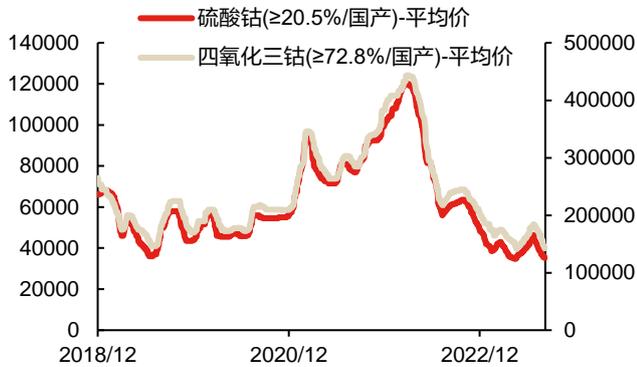
图 27：碳酸锂、氢氧化锂价格（单位：元/吨）



数据来源：SMM、东方证券研究所

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

图 28: 硫酸钴 (元/吨) 和四氧化三钴 (右轴, 元/吨) 价格



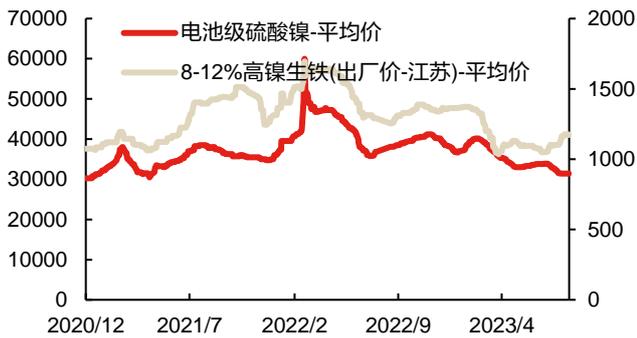
数据来源: SMM、东方证券研究所

图 29: 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 6GWh/12GWh/20GWh 合计近 150 亿，多个电池项目在内蒙古开工

8月28日，内蒙古呼和浩特敕勒川乳业开发区举行高登赛 12GWh 动力储能生产制造项目、高登赛 6GWh 钠离子电芯生产制造、赣锋锂业 20GWh 锂电池生产项目开工仪式。

据了解，高登赛 12GWh 动力储能生产制造项目和 6GWh 钠离子电芯生产制造项目总投资共计 49 亿元。其中，12GWh 动力储能生产制造项目总投资 24 亿元，项目达产后，可实现年营业收入 120 亿元，利税 9.6 亿元。6GWh 钠离子电芯生产制造项目总投资 25 亿元，项目建成投产后预计年销售收入 70 亿元左右，利税 5.6 亿元。

赣锋锂业 20GWh 锂电池生产项目总投资 100 亿元，占地 433 亩，将建设 20GWh 锂电池生产车间、pack 车间、系统集成车间、锂电池分析检测中心、锂电池模组及安全测试中心、锂电池

研发中心及其他配套附属工业设施。项目建设分两期，一期项目投资 60 亿元，于 2024 年下半年全面投产运营。项目全部达产后，可实现产值约 100 亿元，利税 1.5 亿元。

电池网注意到，今年以来，已有多个储能及电池项目落地内蒙古。

8 月 12 日，据托县融媒体中心消息，近日，内蒙古自治区呼和浩特市托克托县人民政府与今创集团股份有限公司签署新能源产业储能项目投资合作协议。

据悉，该项目规划在托克托县分两期建设新能源产业储能项目，项目一期计划投资 20 亿元，主要建设储能箱配套生产线、储能产品的生产制造及系统集成、测试试验、EPC 建设、能源管理、建立生产及运营服务队伍；项目二期计划投资 30 亿元，主要建设 PACK 生产线，开拓国际新能源销售渠道，投建光储充等新能源项目等。

5 月 24 日，据“乌海市融媒体中心”消息，近日，内蒙古乌海市政府、乌海市海勃湾区政府与融捷投资控股集团有限公司签订合作意向协议。

消息显示，融捷集团将在乌海市海勃湾区规划建设年产能为 10GWh 的锂电池电芯工厂及 PACK 工厂，总投资约 35 亿元，计划总用地 500 亩。

3 月 17 日，中国天楹公告，近日，公司与内蒙古自治区乌拉特中旗人民政府围绕重力储能项目达成战略合作并签署《战略合作协议》。

根据协议，中国天楹拟在乌拉特中旗落地重力储能项目，服务于乌拉特中旗新能源基地建设，以及矿山治理和生态修复。该项目总装机容量不低于 2GWh，其中第一期为 100MWh，二期和三期分别为 1GWh。同时，中国天楹将在本地投资开发与重力储能相关的装备制造产业。

2 月 15 日，来自林源集团的消息显示，乌拉特中旗人民政府与林源控股集团有限公司签署《乌拉特中旗新能源开发产业投资框架协议》。根据协议，双方响应国家关于促进发展低碳经济、开发清洁能源的要求，在新能源开发、产业投资方面开展全方位合作。

据悉，乌拉特中旗位于内蒙古自治区巴彦淖尔市东北部，林源集团将在乌拉特中旗投资 370 亿元建设新能源及相关产业项目，包括 6.5GWh 锂电池生产制造项目、4GWh 全钒液流电池生产制造项目、200MW/800MWh 全钒液流共享储能项目、3GW 集中式+分散式风力发电项目、1GW 集中式+分散式光伏发电等项目。

### 3.4.2 上半年锂化工产品销售价格下降，天齐锂业净利润同比下滑 37.52%

SMM 8 月 31 日讯：天齐锂业近日发布其 2023 年上半年业绩报告。公告显示，公司上半年共实现 248.23 亿元的营收，同比增长 73.64%；归属于上市公司股东的净利润 64.52 亿元，同比下滑 37.52%。

天齐锂业表示，一方面，公司锂化工产品销售价格下降，导致锂化工产品毛利下降；因锂精矿售价上涨导致公司控股子公司文菲尔德净利润增加，少数股东损益增加；此外，上年同期，公司参股公司 SES 在纽约证券交易所上市，公司因被动稀释所持 SES 股权导致失去对 SES 的重大影响，产生由长期股权投资变为其他权益工具投资的投资收益，本报告期内无此事项，同比投资收益减少约 12 亿元。

从财报数据来看，公司 2023 年上半年营业收入同比增加 73.64%，主要系本报告期内公司主要锂产品销量及锂矿销售均价较上年同期增加所致；同时，公司营业成本也较 2022 年同期增加 42.10%，天齐锂业表示主要是本报告期内公司主要锂产品销量及单位成本较上年同期增加所致。

公开资料显示，天齐锂业是我国唯一通过大型、一致且稳定的锂精矿供给实现 100%自给自足并全面垂直整合的生产商。

天齐锂业旗下控股子公司所持有的格林布什矿区所生产的锂精矿产品为公司中游锂化合物加工提供了强大且充足的资源依托，使得公司实现锂矿原材料完全自给，在如今的市场环境下成本优势愈发突显，力争实现利润最大化兑现的同时，建立起了强大的抗风险能力。天齐锂业表示，截止目前，公司拥有的权益资源量合计约 1429.36 万吨 LCE。

且目前格林布什锂精矿年产能已达到 162 万吨，2023 年上半年锂精矿生产总量 75 万吨。

值得一提的是，在 2023 年一季度，受益于 100%锂矿自给率以及较高的毛利率，天齐锂业在一众净利润下跌的锂矿企业中冲出重围，净利润依旧实现了同比 46.49%的增长。

据 SMM 现货报价显示，2023 年上半年锂辉石精矿（CIF 中国）现货均价报 4611.76 美元/吨，而 2022 年上半年该均价为 3460.98 美元/吨，涨幅高达 33.25%。但是反观主要锂盐之一的电池级碳酸锂，其 2023 年上半年现货均价报 32.87 万元/吨，2022 年上半年现货均价报 44.68 万元/吨，同比反而下跌 26.43%。

在这种情况下，拥有充足锂资源储备、自给率比较高的企业，即便是在锂盐价格下行的背景下，其成本优势依旧要比外采锂精矿的企业要高得多。但毫无疑问的是，锂盐价格的下跌依旧会给企业经营带来一定程度的影响。

公开资料显示，天齐锂业共有四个在产的锂产品生产基地，分别位于中国四川射洪、重庆铜梁、江苏张家港以及澳大利亚奎纳纳一期项目，生产的锂化工产品种类包括电池级和工业级氢氧化锂、电池级和工业级碳酸锂、氯化锂和金属锂。

而氢氧化锂价格在 2023 年也难逃下跌趋势，2023 年上半年电池级氢氧化锂现货均价报 35.29 万元/吨，较 2022 年上半年同期的 42.51 万元/吨下跌 7.22 万元/吨，跌幅达 16.98%。

早在今年上半年，有投资者曾询问天齐锂业关于未来锂行业展望的问题，天齐锂业回复称，尽管锂价存在周期性的价格波动风险，但下游终端特别是新能源汽车和储能产业未来的高成长预期、有关政策的倾斜是客观存在且可合理预期的，因此从中长期来看，公司认为锂行业基本面在未来几年将持续向好。

而同为“锂电双雄”之一的赣锋锂业也在近日的业绩说明会上提到，长远来看，锂需求端较为旺盛，而且未来将会有不断的新需求出现，储能的需求从去年至今年已经开始爆发，未来会有更多领域，包括重卡、船舶等，预计未来都会有所增长。需求端长期来看还是比较乐观的，短期内可能会有一些调整，需求的释放也受一些其他的因素的影响，包括充电的完善性及充电桩的可获得性，对需求还是有一些制约性因素。

### 3.4.3 国家能源局：今年前 7 个月全国新能源汽车充电量达 441.4 亿千瓦时 已超去年全年

8 月 29 日，国家能源局在浙江杭州召开推进新能源汽车充电基础设施高质量发展现场会，调研学习地方先进经验，深入分析当前形势任务，研究部署下一步工作。国家能源局党组成员、副局长余兵参加调研并在座谈会上讲话。

会议指出，经过十几年发展，我国充电基础设施从“十三五”初期几十万台增长到如今近 700 万台，增长超 60 倍，已形成世界上数量最多、服务范围最广、品种类型最全的充电基础设施

体系。截至 2023 年 7 月底，我国充电设施数量达到 692.8 万台，同比增长 74.1%。今年 1-7 月，全国新能源汽车充电量达 441.4 亿千瓦时，同比增长 99.6%，已超过去年全年充电电量。

余兵表示，构建高质量充电基础设施体系是落实党中央国务院加快绿色低碳发展决策部署的重要举措，是促进新能源汽车产业高质量发展的有力保障，是扩大内需促进消费的有力抓手，也是新型电力系统建设的重要内容。着眼未来新能源汽车快速增长的趋势及当前充电设施建设面临的严峻挑战，应充分把握构建高质量充电基础设施体系的深刻内涵，构建均衡完善的充电网络，建立优质可靠的服务保障，搭建规范有力的支撑体系，营造健康有序的产业生态，推进智能先进的技术研发。

下一步，国家能源局将深入贯彻落实党中央国务院关于构建高质量充电基础设施体系的工作部署，按照《国务院办公厅关于进一步构建高质量充电基础设施体系的指导意见》有关要求，进一步加大政策供给，加强统筹规划布局，促进标准制修订和技术研发，推动构建覆盖广泛、规模适度、结构合理、功能完善的高质量充电基础设施体系。

与会人员现场参观了梅林村停车场光储充场景，调研了宁围振宁停车场充换电服务驿站，参观了浙江省新能源汽车联合共享服务中心，观摩学习了乡村、城镇等充换电应用场景和服务保障能力建设情况。有关部委、各省充电设施主管部门及相关协会、企业参加了本次现场会。国家发展改革委、工业和信息化部、自然资源部、住房城乡建设部、交通运输部、市场监管总局、金融监管总局、国管局、消防救援局等有关负责同志介绍了充电设施工作开展情况及下一步工作考虑，部分地方主管部门、行业协会、企业代表围绕工作经验进行了交流发言。

#### 3.4.4 工信部召开座谈会 就新能源汽车、锂电池、光伏等行业发展情况听取意见

8 月 28 日，工业和信息化部党组书记、部长金壮龙主持召开制造业企业座谈会，了解新能源汽车、锂电池、光伏、生物医药、智能制造、新材料等行业发展情况，听取企业诉求及政策建议，帮助企业解决实际困难，研究塑造制造业高质量发展新优势的工作措施。部党组成员、副部长辛国斌，部总经济师高东升出席会议。

会上，广汽集团、宁德时代、天合光能、北京海博思创、大连融科储能、中国生物、三一集团、南京埃斯顿、吉利控股、巨化集团、中信泰富特钢、徐工汉云等 12 家企业负责人作了重点发言，介绍企业经营和市场供需情况，交流行业技术发展趋势及带来的机遇和挑战，围绕培育壮大发展新动能、促进工业经济平稳增长等提出政策建议。金壮龙认真听取大家发言，对企业在新动能新赛道取得的成效给予充分肯定，并介绍了推进新型工业化、建设现代化产业体系的有关情况，表示工业和信息化部将进一步健全与制造业企业的常态化沟通交流机制，对企业反映的问题、提出的建议，分类梳理研究，建立工作台账，完善政策储备，求真务实、加快推动解决，让企业在投资兴业、创造市场的过程中更有底气、更有安全感。

金壮龙强调，要深入学习领会习近平总书记关于推进新型工业化的重要论述，认真贯彻落实党中央、国务院决策部署，坚定信心、攻坚克难，力争在开辟新赛道、培育新动能上取得更大成效。要着眼构建现代化产业体系，围绕高端化、智能化、绿色化发展，用好政策空间，找准发力方向，坚持开放合作，积极培育新兴支柱产业。要鼓励引导制造业企业深耕专业领域，加大创新投入，着力补短板、锻长板、强基础，面向行业国际前沿做好技术、人才等要素准备，以技术和产品优势赢得市场竞争优势。要发挥龙头企业的示范带动作用，大力弘扬诚信守法创新的企业家精神，积极推进行业规则制定和自律体系建设，与产业链上下游和广大中小企业一起，共同呵护

行业发展环境。要强化政企协同配合，在深化改革、公平监管、政策支持、服务保障上下更大功夫，持续为企业纾困解难、松绑减负、做好服务，让企业敢投、敢闯、敢干。

## 4. 工业金属：Codelco 下调 2023 年铜目标产量至 131-135 万吨

### 4.1 供给：TC/RC 环比明显下降

#### 4.1.1 铜供给：TC/RC 环比明显下降，6 月全球精铜产量环比明显下降

本周铜冶炼厂粗炼费（TC）环比明显下降、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 92 美元/干吨，环比明显下降 1.72%，精炼费为 9 美分/磅，环比明显下降 1.72%。

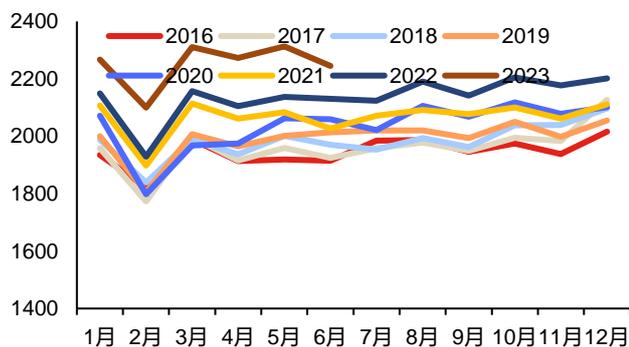
图 32：26%干净铜精矿：粗炼费（TC，美元/干吨）



数据来源：Mysteel、东方证券研究所

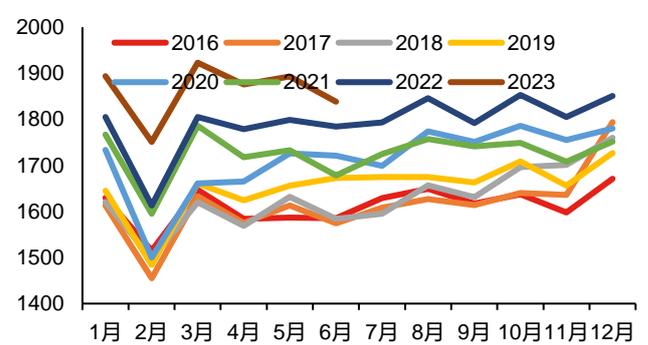
6 月全球精炼铜产量、原生精炼铜产量同比明显上升。根据 Wind 数据，6 月全球精炼铜产量(原生+再生)同比去年明显上升 5.40%，环比明显下降 2.94%，原生精炼铜产量同比去年明显上升 3.03%，环比明显下降 2.91%。

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

7 月废铜累计进口量环比大幅上升 15.34%，同比明显上升 8.24%。

图 35：进口数量:废铜:累计值（吨）

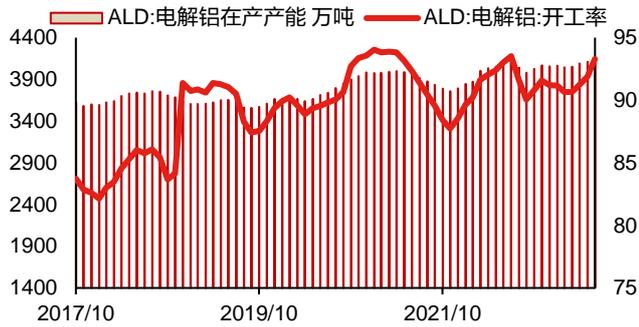


数据来源：海关总署、东方证券研究所

#### 4.1.2 铝供给：电解铝 6 月开工率为 93%，环比小幅上升 1.40PCT

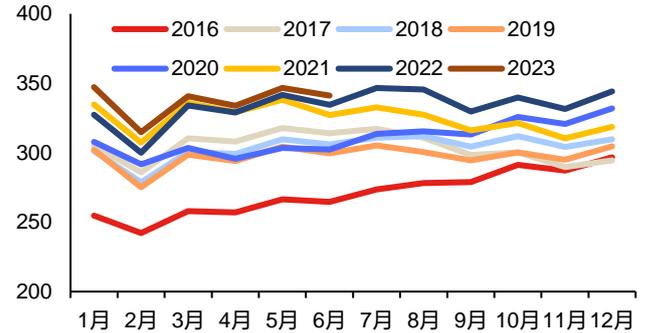
电解铝 6 月开工率为 93%，环比小幅上升 1.40PCT。

图 36：电解铝在产产能和开工率（右轴）



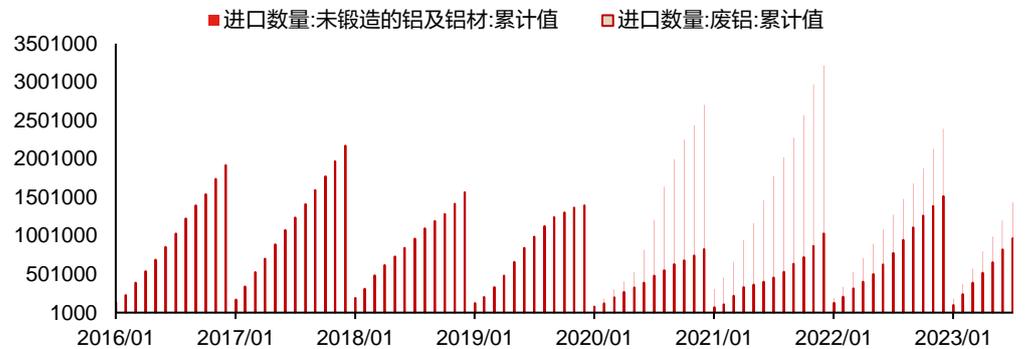
数据来源：ALD、东方证券研究所

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）



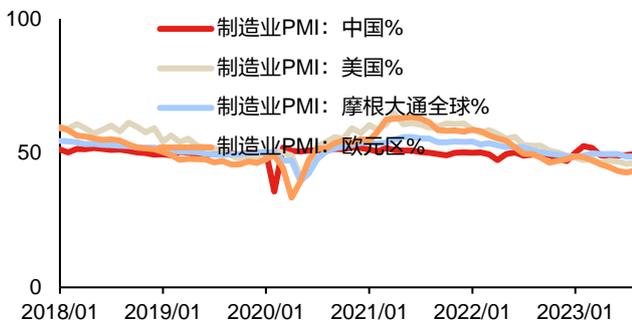
数据来源：海关总署、东方证券研究所

## 4.2 需求：8月中国 PMI 环比微幅上升，8月美国 PMI 环比微幅上升

**8月中国 PMI 环比微幅上升，7月美国 PMI 环比微幅上升。**根据 Wind 数据，2023年8月中国制造业 PMI 为 49.70，环比微幅上升 0.40PCT，美国 8月制造业 PMI 为 47.60，环比微幅上升 1.20PCT，摩根大通7月制造业 PMI 为 48.70，环比持平；2023年8月欧洲制造业 PMI 为 43.50，环比小幅上升 0.80PCT。

2023年7月以来，国内房屋新开工面积累计同比大幅下降 25.11%，竣工面积累计同比大幅上升 19.91%。房地产新开工及竣工环比改善，将拉升国内房地产用电缆、电缆、电站以及白色家电用铜需求。

图 39：美国、中国、欧元区、摩根大通 PMI



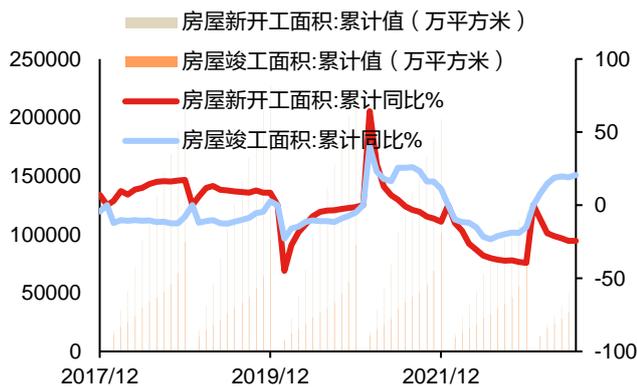
数据来源：Wind、国家统计局、东方证券研究所

图 40：电网、电源基本建设投资完成额



数据来源：国家统计局、东方证券研究所

图 41：房屋新开工面积、竣工面积（万平方米）



数据来源：Wind、国家统计局、东方证券研究所

图 42：汽车、新能源汽车产量（单位：万辆）



数据来源：国家统计局、东方证券研究所

## 4.3 库存：LME 铜库存月环比大幅上升，LME 铝库存月环比小幅上升

本周 LME 铜总库存为 10.43 万吨，月环比大幅上升 40.58%，COMEX 铜总库存为 2.87 万吨，月环比大幅下降 26.70%，上期所铜总库存为 4.66 万吨，月环比大幅下降 10.66%；本周 LME 铝总库存为 50.84 万吨，月环比小幅上升 0.56%，上期所铝库存为 8.96 万吨，月环比大幅下降 20.57%。

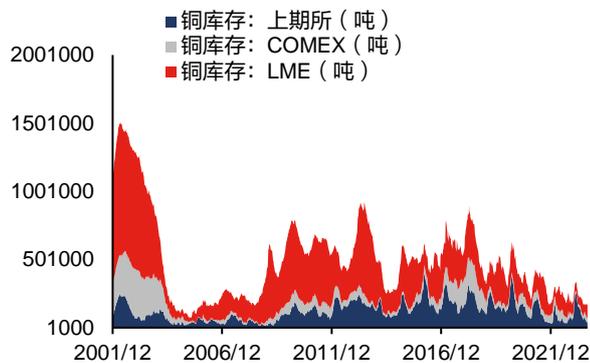
表 10: LME 铜、铝总库存

	本周	周变动	月变动	年变动
库存: LME 铜 (吨)	104275	6.92%	40.58%	-8.79%
库存: LME 铝 (吨)	508400	-3.38%	0.56%	83.95%

数据来源: LME、东方证券研究所

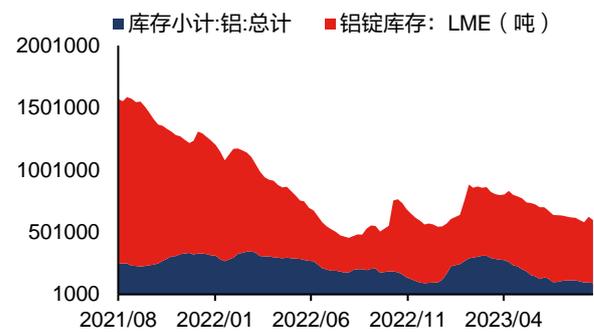
注: 如无特殊说明, 本文“周变动”指环比上周变动, “月变动”指本月以来变动, “年变动”指今年以来变动, “周同比”指较去年同期变动, 下同

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、山东、内蒙、云南环比均明显上升

本周铝土矿价格环比小幅上涨, 动力煤价格环比小幅上涨。本周全国铝土矿价格为 3100 元/吨, 环比小幅上涨 0.6%。内蒙 5500 大卡动力煤乌海产价格为 687 元/吨, 环比小幅上涨 1.0%; 山西产 5000 大卡动力煤秦皇岛价为 835 元/吨, 环比明显上涨 2.1%; 新疆巴里坤哈萨克自治县 6600 大卡动力煤坑口价为 570 元/吨, 环比明显下跌 1.7%。

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，本周新疆环比小幅上升，山东环比小幅下降，内蒙环比微幅上升，云南环比微幅上升。根据我们的测算，本周新疆电解铝完全成本为 12516 元/吨，环比小幅上升 0.88%，同比明显下降 9.58%；山东电解铝完全成本为 14691 元/吨，环比小幅下降 0.54%，同比大幅下降 16.30%；内蒙电解铝完全成本为 14313 元/吨，环比微幅上升 0.03%，同比大幅下降 11.75%；云南电解铝完全成本为 14557 元/吨，环比微幅上升 0.36%，同比明显下降 9.03%。

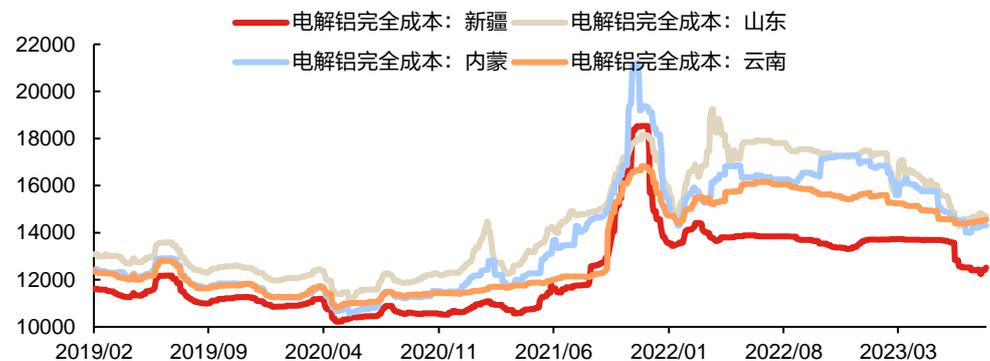
表 11: 主要省份电解铝完全成本 (元/吨)

	本周	环比	同比	年变动
电解铝完全成本: 新疆	12516	0.88%	-9.58%	-6.56%
电解铝完全成本: 山东	14691	-0.54%	-16.30%	-15.05%
电解铝完全成本: 内蒙	14313	0.03%	-11.75%	-17.18%
电解铝完全成本: 云南	14557	0.36%	-9.03%	-6.14%

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。

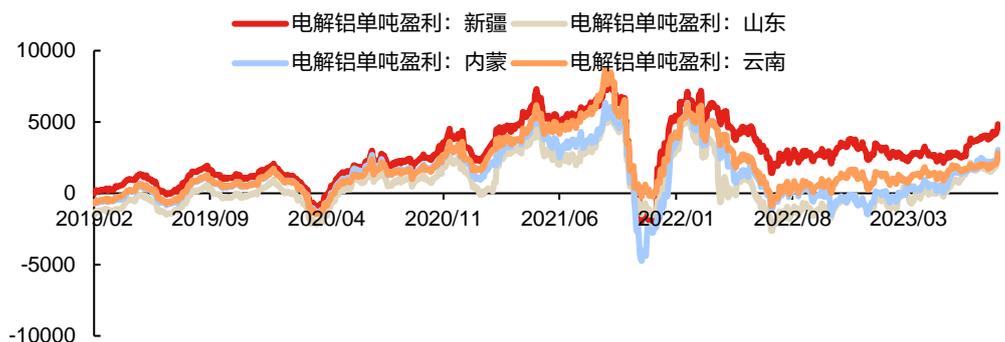
**本周盈利新疆、山东、内蒙、云南环比均明显上升。**根据我们的测算，本周新疆电解铝盈利为 4847 元/吨，环比明显上升 727 元/吨，同比大幅上升 2688 元/吨；山东电解铝盈利为 2672 元/吨，环比明显上升 916 元/吨，同比明显上升 513 元/吨；内蒙电解铝盈利为 3050 元/吨，环比明显上升 832 元/吨，同比明显上升 891 元/吨；云南电解铝盈利为 2806 元/吨，环比明显上升 785 元/吨，同比明显上升 647 元/吨。

**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	4847	727 ↑	2688 ↑	2021 ↑
电解铝单吨盈利：山东	2672	916 ↑	513 ↑	154 ↓
电解铝单吨盈利：内蒙	3050	832 ↑	891 ↑	224 ↑
电解铝单吨盈利：云南	2806	785 ↑	647 ↑	20 ↓

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：铜价环比微幅下跌，铝价环比明显上涨

本周铜价环比微幅下跌，铝价环比明显上涨。根据 LME 数据，本周 LME 铜现货结算价为 8360 美元/吨，环比微幅下跌 0.26%；本周上期所铝价环比明显上涨 5.06%，LME 铝现货结算价为 2166 美元/吨，环比明显上涨 1.95%。

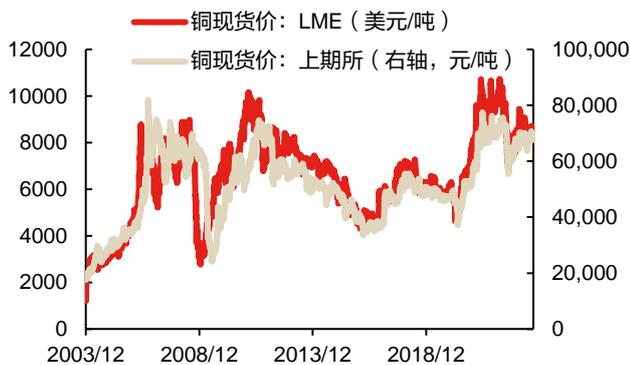
表 13: LME 铜价和铝价 (美元/吨)

	本周	周变动	月变动	年变动
现货结算价: LME 铜	8360	-0.26%	-4.14%	8.54%
现货结算价: LME 铝	2166	1.95%	-2.32%	-6.09%

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 紫金矿业有望晋升为欧洲第一大铜企，波格拉金矿计划下半年复产

紫金矿业在 8 月 30 日举行的半年度业绩说明会上介绍了上半年的企业经营业绩以及金属产量情况，该公司将争取全年矿产产量超过年初预期计划。今年开始公司的并购战略将出现微调，未来将加大国内及周边国家的投资机会，同时将更加关注大型项目并重视新能源产业。紫金矿业介绍：刚果（金）卡莫阿铜矿项目 2023 年上半年生产 19.7 万吨铜。目前一期、二期已建成投产，产能已达 45 万吨铜；三期及配套 50 万吨铜冶炼厂预计 2024 年第四季度建成投产，届时产能将提升至 60 万吨铜以上；当项目处理产能达到 1900 万吨/年、年产铜 80 多万吨，将有望成为全球第二大产铜矿山。丘卡卢-佩吉铜金矿下部矿及博尔铜矿未来规划年产铜 50 万吨，有望晋升为欧洲第一大铜企。紫金矿业预计波格拉金矿复产剩余程序有望在 2023 年底前全部完成。

铜价、锌价阶段回调 上半年净利润同比下降 16.83%

从紫金矿业的半年报中可以看出：2023 年上半年，全球地缘政治风险加剧，经济复苏不及预期，除黄金外，铜、锌等金属价格整体受挫，全球有色金属矿企普遍面临成本控制和增长压力。

今年上半年公司实现营业收入 1,503 亿元，环比增长 9.04%、同比增长 13.50%；利润总额 155

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。

亿元，环比增长 36.09%，归母净利润 103 亿元，环比增长 38.99%；利润指标同比有所下滑，主要原因是生产成本上升以及铜价、锌价阶段回调，因金属价格影响利润减少 15.6 亿元。

紫金矿业的半年报显示：截至报告期末，公司总资产为 3,266 亿元，较期初增长 6.70%，其中归母净资产为 989 亿元，较期初增长 11.24%，资产负债率下降 0.39 个百分点至 58.94%；报告期实现经营性净现金流 160 亿元，环比增长 22.32%、同比增长 2.90%。

#### 主营铜、金、锌（铅）、银矿产品产量创新高

紫金矿业主要指标保持国内领先、全球前十位，主营矿产品产量创历史新高，重点建设项目高效推进，深化改革和 ESG 体系建设成效显著，全球矿业竞争力进一步培强，为年度生产经营目标达成奠定坚实基础。

具体来看：紫金矿业主营矿种产能稳步提升，实现矿产铜 49 万吨、矿产金 32 吨、矿产锌（铅）24 万吨、矿产银 208 吨，分别同比增长 14.21%、19.63%、5.02%、10.92%，新增当量碳酸锂 1,293 吨。

铜方面：上半年产铜同比增长 9.8% 朱诺铜矿未来将形成 10 万吨/年产能

产量：产铜 853,528 吨，同比增长 9.8%；其中：矿产铜 492,241 吨，同比增长 14.21%；冶炼产铜 361,287 吨，同比增长 4.32%。

贡献：铜业务销售收入占报告期内营业收入的 24.81%（抵销后），产品毛利占集团毛利的 55.29%。

紫金矿业在介绍主营业务的项目建设进展时提到：刚果（金）卡莫阿一、二期联合改扩建提前建成投产见效、三期及 50 万吨铜冶炼快速推进，塞尔维亚博尔铜矿冶炼厂技改建成投产、VK 矿新排洪洞全线贯通，丘卡卢-佩吉铜金矿下部矿带开发稳步推进；西藏巨龙铜矿二期改扩建、多宝山铜山矿地采有序进展。8 月 21 日，公司新并购西藏朱诺铜矿，新增权益铜资源量 172 万吨，公司铜资源量将超过 7,500 万吨，朱诺铜矿有望快速推进，未来将形成 10 万吨/年产能铜矿山。

紫金矿业在业绩说明会上介绍，刚果（金）卡莫阿铜矿项目生产经营一切正常并取得良好业绩，2023 年上半年，卡莫阿铜矿生产 19.7 万吨铜。目前一期、二期已建成投产，产能已达 45 万吨铜；三期及配套 50 万吨铜冶炼厂预计 2024 年第四季度建成投产，届时产能将提升至 60 万吨铜以上；当项目处理产能达到 1900 万吨/年、年产铜 80 多万吨，将有望成为全球第二大产铜矿山。

金方面：上半年产金同比下降 2.06% 波格拉金矿计划下半年复产

产量：产金 152,351 千克【4,898,195 盎司】，同比下降 2.06%。其中：矿产金 32,338 千克【1,039,690 盎司】，同比上升 19.63%。冶炼加工及贸易金 120,013 千克【3,858,505 盎司】，同比下降 6.62%。

贡献：黄金业务销售收入占报告期内营业收入的 34.67%（抵销后），产品毛利占集团毛利的 28.34%。[1 盎司 = 31.1035 克]

紫金矿业在介绍主营业务的项目建设进展时提到：新并购的苏里南罗斯贝尔金矿交割后仅 1 个月即实现盈利，塔吉克泽拉夫尚塔罗金矿加压氧化建成试车，澳大利亚诺顿金田 Binduli 采选全线打通投产见效；山西紫金河湾斑岩型金矿全面建成投产，新并购的新疆萨瓦亚尔顿金矿 240 万

吨采选项目启动建设，甘肃陇南紫金金山金矿开发有序推进；巴布亚新几内亚波格拉金矿计划下半年复产。

对于停产中的波格拉金矿，紫金矿业在业绩说明会上表示，波格拉金矿各利益相关方已分别于 7 月、8 月顺利举行了波格拉金矿安全及发展论坛和特别采矿租约申请听证会。两次会议的召开是巴新矿业部最终批准波格拉金矿复产的重要先决条件，预计波格拉金矿复产剩余程序有望在 2023 年底前全部完成。根据规划，波格拉金矿保有黄金资源量 417 吨，在复产、达产后，矿山预计平均年产黄金 21 吨；按照紫金矿业通过 BNL 间接持有新波格拉公司 24.5% 权益计算，归属紫金矿业权益的年黄金产量约 5 吨，将显著增加公司的黄金产量，为公司做出持续稳定的利润贡献。

锂业务：上半年产当量碳酸锂 1293 吨，阿根廷 3Q 锂盐湖一期工程产出粗制碳酸锂并冲刺年底投产

产量：产当量碳酸锂 1,293 吨。

紫金矿业在介绍主营业务的项目建设进展时提到：湖南道县湘源硬岩锂矿实现 100% 控股、一期 30 万吨采选系统复产见效、二期 500 万吨采选冶系统筹备工作有序开展，阿根廷 3Q 锂盐湖一期工程产出粗制碳酸锂并向年底投产冲刺，西藏拉果错锂盐湖快速推进。磷酸铁锂、电解铜箔、紫金锂元及福大紫金氨氢能源项目市场化全面开拓。龙净环保“环保+新能源”双轮驱动稳步实施，多宝山风光项目、克孜勒苏光伏项目、电池及储能项目等快速上马。

丘卡卢-佩吉铜金矿及博尔铜矿未来规划年产铜 50 万吨 紫金有望晋升为欧洲第一大铜企

紫金矿业对塞尔维亚紫金铜业技改（矿山+冶炼厂）技改扩建达产后，矿山年产铜金属 15-16 万吨，冶炼厂冶炼铜金属 18 万吨，预留至 20 万吨。

紫金矿业在其 30 周年庆祝会上介绍了塞尔维亚丘卡卢-佩吉铜金矿及博尔铜矿的情况。据悉，在丘卡卢-佩吉铜金矿附近坐落着紫金矿业旗下处于在产状态的大规模铜矿博尔铜矿。丘卡卢-佩吉铜金矿与博尔铜矿合计拥有权益资源量铜 2680 万吨，黄金 700 吨。近年地质勘查不断有重要发现，铜资源量将超过 3000 万吨。这两座铜矿 2022 年合计产铜 22 万吨、金 8 吨，当年实现利润约 9 亿美元，使塞尔维亚成为欧洲第二大铜生产国。

紫金矿业在 8 月 30 日的业绩说明会上表示，公司将实施丘卡卢-佩吉铜金矿下部矿带低成本大规模崩落法采矿工程，及博尔铜矿系列技改扩建项目，未来规划年产铜 50 万吨，有望晋升为欧洲第一大铜企。

对于丘卡卢-佩吉铜金矿的整体规模，塞尔维亚紫金矿业公司的工作人员 8 月 30 日在回应媒体问询时介绍称，丘卡卢-佩吉铜金矿的上部矿带探明的资源储量中，铜金属达 145 万吨，首采矿段为超高品位矿体，达产后预计的年均产铜量为 9.14 万吨、产金量为 2.5 吨，其中年产量峰值预计产铜 13.5 万吨、产金 6.1 吨。而拟开发的下部矿带探明的铜金属为 1855 万吨、金金属为 385 吨。

紫金矿业计划到 2025 年生产矿产铜 117 万吨 生产矿产金 90 吨

紫金矿业表示：公司以创新为核心竞争力。报告期，公司核心竞争力未发生重大变化。

紫金矿业在 8 月举办了 30 周年庆祝大会，全面回顾创业历程，总结跨越发展基本经验，坚持先进思想引领、契合国家战略、遵循市场机制、重视人才培养、持续技术创新、聚焦矿业主业和坚持共同发展文化，是紫金矿业超常发展的重要因素。紫金矿业还在其 30 周年庆祝大会上发布了有关金属的产量指引情况，计划到 2025 年生产矿产铜 117 万吨，生产矿产金 90 吨。公司正处于

实现国际矿业先进行列的第三步目标的关键时期，公司将准确把握百年变局下，“能源革命”带来的铜锂等战略性金属和新能源新材料产业重大机遇，紧跟国家矿产勘查和开发全新布局，审时度势谋发展；将坚持“绿色高技术超一流国际矿业集团”既定目标不动摇，力争 2030 年主要经济指标争取进入全球前 3-5 位，全面建成先进的全球运营管理体系，形成全球竞争力，达成绿色高技术一流国际矿业集团目标，力争 2040 年，全面实现“超一流”的战略总目标；将主动承担“为人类美好生活贡献低碳矿物材料”的使命，构建绿色高质量可持续发展新模式。

#### 4.6.2 Codelco 铜产量大幅下降，面临评级下调压力

外电 8 月 30 日消息，评级机构穆迪(Moody's)正在考虑下调智利国家铜业公司 (Codelco) 评级，该公司是全球最大的铜生产商。目前该公司产量下降、成本上升、财务压力不断加大。

由于计划中的大型矿床改善项目推迟，Codelco 将 2023 年的产量目标下调至 131-135 万吨之间。该公司还表示，在 2030 年之前，产量可能不会恢复到过去 170 万吨的水平。

穆迪在周二的一份声明中表示：“对评级下调的评估反映出，近期内产量可能不会出现实质性改善，未来 12 至 18 个月产量仍将低于历史水平。”

然而，穆迪补充说，“如果该公司证明有能力扭转局面，将产量提高到历史水平，并使成本更接近行业标准，穆迪可能会确认评级，并将前景调整为稳定。”

穆迪表示，Codelco 将不得不将其投资从 33 亿美元增加到约 40 亿美元，以促进其“结构性项目”。

Codelco 的一系列困难导致其首席执行官在上任仅一年后于 6 月宣布辞职。

#### 4.6.3 ICRA：预计印度未来两个财年铝需求料增加 9%

外电 8 月 28 日消息，印度信用评级机构 (ICRA) 日前在一份报告中称，鉴于印度政府大力发展基础设施，预计未来两个财政年度，该国国内铝需求将增长 9%，这意味着该国铝需求增幅将高于全球铝需求增幅。在印度国内市场，铝消费大多来自电力行业。

ICRA 在报告中指出，该国中央电力局已公布了本财政年度的 16,600 电路公里 (ckm) 的容量扩张计划，与 2023 财年相比大幅增长逾 13%。该国政府雄心勃勃的目标是到 2032 年实现 500 吉瓦 (GW) 的可再生能源容量，这将导致未来十年输电线路的容量大幅增加，这对可预见的未来，该国国内铝需求来说是个好兆头。此外，太阳能屋顶安装市场的改善，加上该国太阳能组件制造业预计在未来 3-4 个财政年度将增加大量产能，这也将推动国内铝需求。

ICRA 评级高级副总裁 Jayanta Roy 称，该国政府的大规模基础设施发展计划、不断增长的城市化水平、全民住房计划以及对地铁网络和铝体 Vande Bharat 列车的铁路投资，对国内铝需求来说都是好消息。

他表示，印度政府的有利政策可能会支持向新时代技术和清洁能源的快速过渡，这也是刺激国内铝需求的推动力。

ICRA 认为，将重点放在减轻车辆重量以提高燃料效率将需要更高的单位铝使用量。此外，从长远来看，未来十年向电动汽车的重大转型也将有助于国内铝需求增加。

报告称，预计今年全球铝需求料微幅增加 1%。全球铝供应已经出现改善迹象，特别是在中国，这可能导致 2023 年全球铝供应过剩。而另一方面，中国铝消费仍继续面临压力，主要是因为国内建筑领域需求疲弱。因此，该报告称，至少在短期内，铝价仍会面临压力。

## 5. 金：美国 8 月小非农低预期，失业率意外环比上升

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

本周金价环比小幅上涨、黄金非商业净多头持仓数量环比大幅上升。据 COMEX 数据，2023 年 9 月 1 日，COMEX 活跃黄金合约收盘价为 1966.6 美元/盎司，环比小幅上涨 1.20%；截至 2023 年 8 月 29 日，COMEX 黄金非商业净多头持仓数量为 12.33 万张，环比大幅上升 20.92%。

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)	1966.6	1.20%	-0.76%	15.09%
COMEX 黄金非商业净多头 持仓数量 (张)	123272	20.92%	-25.26%	4.70%

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 美 7 月零售基本符合预期，金价环比小幅上涨

美国 7 月 CPI 增速反弹，基本符合预期。美国 7 月末季调 CPI 年率 3.20%，预期 3.30%，前值 3.00%。美国 6 月季调后 CPI 月率 0.20%，预期 0.20%，前值 0.20%。美国 7 月末季调核心 CPI 年率 4.70%，预期 4.80%，前值 4.80%。

7 月 18 日，美国商务部公布 6 月零售销售额为 6895 亿美元，环比增长 0.2%，不及预期值 0.5%，前值被上修为 0.5%，6 月零售销售额同比增幅为 1.5%；剔除汽车销售后的 6 月核心零售销售额环比上涨 0.2%，前值为 0.3%，同比涨幅为 0.6%。分项来看，环比而言，杂货店和电商贡献最大零售销售额增幅，分别较前一月增长 2.0%和 1.9%，居家用品亦录得不俗销售成绩，环比增长 1.4%；百货公司销售额跌幅最大，环比下跌 2.4%，加油站销售额较 5 月下滑 1.4%。14 日，美国密歇根大学公布 7 月消费者信心指数初值为 72.6，创 2021 年 9 月以来的新高，远超预期值 65.5，较前值 64.4 上升 12.7%，月度涨幅为 2006 年以来的最大。

图 53: 美国 10 年期国债收益率



数据来源: 美联储、东方证券研究所

图 54: 美国 CPI 当月同比



数据来源: 美国劳工部、东方证券研究所

## 6. 板块表现：本周钢铁、有色表现优异

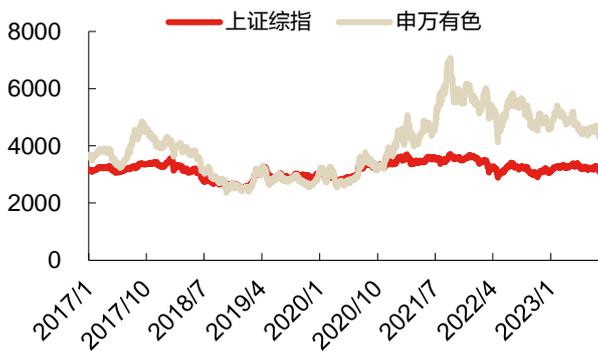
板块表现方面，本周钢铁、有色板块表现优异。根据 Wind 数据，本周申万有色板块环比明显上升 3.35%，比上证综指高 1.09 个百分点，位居申万全行业第 12 名；本周申万钢铁板块环比明显下降 2.41%，比上证综指高 0.15 个百分点，位居申万全行业第 16 名。

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	3133	2.26%	-4.79%	-1.62%
申万有色	4400	3.35%	-6.56%	-13.77%
申万钢铁	2268	2.41%	-6.46%	-6.61%

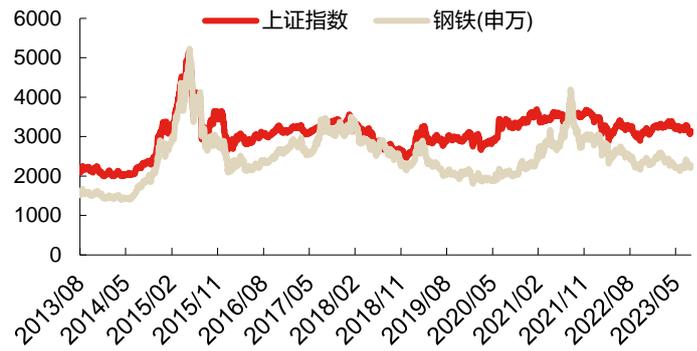
数据来源：Wind、东方证券研究所

图 55：有色板块指数与上证指数比较



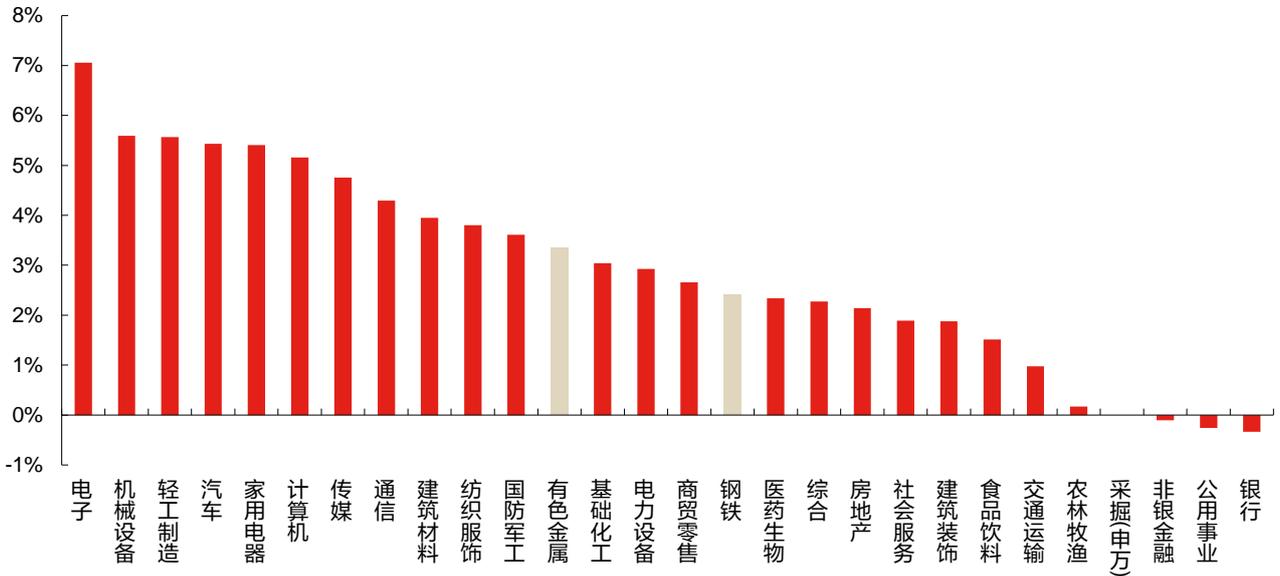
数据来源：Wind、东方证券研究所

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

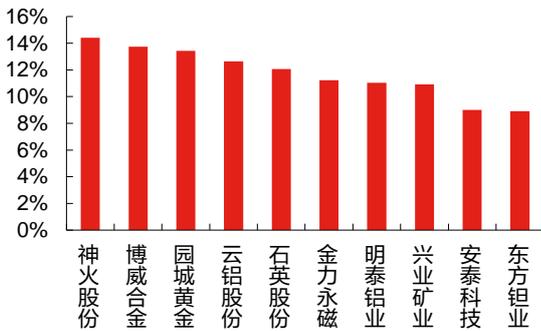
图 57：本周申万各行业涨幅排行榜



数据来源：Wind、东方证券研究所

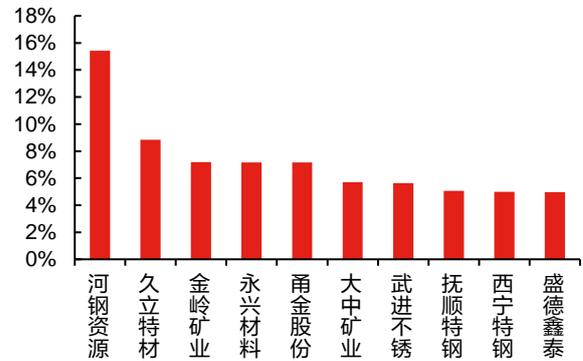
个股方面，神火股份领涨申万有色板块，河钢资源领涨申万钢铁板块。本周申万有色板块涨幅前五的个股为神火股份、博威合金、园城黄金、云铝股份、石英股份；申万钢铁板块收益率前五的个股为河钢资源、久立特材、金岭矿业、永兴材料、甬金股份。

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

## 投资建议

结合本周复盘情况以及未来展望，我们给予以下投资建议：

**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，买入)，以及与钼相关且基本面健康的金钼股份(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，增持)、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。

**工业金属：**关注资源端龙头企业如神火股份(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)，涂炭铝箔的鼎胜新材(603876，买入)。

**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)、中金黄金(600489，未评级)、紫金矿业(601899，未评级)。

## 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](http://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。