

钢材维持去库，钢企利润有望改善

——有色钢铁行业周观点（2023 年第 36 周）

核心观点

- **宏观：**中国 2023 年 8 月份 PPI 同比-3.0%，CPI 同比+0.1%。2023 年 8 月份，中国 PPI 同比下降 3.0%，环比上涨 0.2%；1—8 月平均 PPI 比上年同期下降 3.2%。2023 年 8 月份，中国 CPI 同比上涨 0.1%；1—8 月平均中国 CPI 比上年同期上涨 0.5%。美国 9 月 2 日当周初请失业金人数为 21.6 万人，低于预期的 23.5 万。
- **钢：**本周钢材总库存环比降 22.48 万吨，连续四周去库。本周螺纹钢产量环比明显下降 1.99%，消耗量环比明显上升 5.16%。钢材社会库存和钢厂库存总和环比小幅下降 1.37%。考虑一个月库存周期，长流程成本月变动明显上升、短流程成本月变动小幅下降，普钢综合价格指数月变动小幅下跌，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。
- **新能源金属：**8 月新能源车零售量同比预增 32%。本周，国产 99.5%电池级碳酸锂价格为 19.75 万元/吨，环比明显下跌 3.89%；国产 56.5%氢氧化锂价格为 18.20 万元/吨，环比明显下跌 4.21%；本周 MB 标准级钴环比明显下跌 2.52%，四氧化三钴环比微幅上涨 0.35%。镍方面，本周 LME 镍现货结算价格为 20130 美元/吨，环比明显下跌 1.68%。
- **工业金属：**LME 铜库存周环比大幅增加 28.6%。本周 LME 铜现货结算价为 8243 美元/吨，环比明显下跌 3.20%，LME 铝现货结算价为 2135 美元/吨，环比明显下跌 2.24%；盈利方面，本周电解铝盈利新疆、山东、内蒙、云南环比均明显下降。
- **金：**7 月全球官方黄金储备继续增加，中国央行黄金储备十连增。本周 COMEX 金价环比小幅下跌 1.13%，黄金非商业净多头持仓数量环比大幅上升 11.95%。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)，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 11 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

- 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） 2023-09-05
- 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

目录

1. 核心观点：钢材维持去库，钢企利润有望改善.....	6
1.1 宏观：8 月国内 PPI 同比-3.0%，CPI 同比+0.1%	6
1.2 钢：本周钢材总库存环比降 22.48 万吨，连续四周去库	6
1.3 新能源金属：8 月新能源车零售量同比预增 32%.....	6
1.4 工业金属：LME 铜库存周环比大幅增加 28.6%	6
1.5 黄金：7 月全球官方黄金储备继续增加，中国央行黄金储备十连增	7
2. 钢：本周钢材总库存环比降 22.48 万吨，连续四周去库.....	8
2.1 供需：螺纹钢消耗量环比明显上升，产量环比明显下降	8
2.2 库存：钢材库存环比小幅下降，同比明显上升	9
2.3 成本：长流程环比小幅下降，短流程环比明显下降	10
2.4 钢价：普钢综合价格指数环比小幅下跌	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：8 月新能源车零售量同比预增 32%	17
3.1 供给：9 月碳酸锂环比明显下降 6.37%、9 月氢氧化锂环比小幅下降 1.16%	17
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%	18
3.3 价格：锂价环比小幅下跌，钴环比明显下跌，伦镍环比明显下跌	20
3.4 重要行业及公司新闻.....	21
4. 工业金属：LME 铜库存周环比大幅增加 28.6%	24
4.1 供给：TC/RC 环比明显上升	24
4.2 需求：8 月中国 PMI 环比微幅上升，8 月美国 PMI 环比小幅上升.....	26
4.3 库存：LME 铜库存月环比大幅上升，LME 铝库存月环比微幅上升.....	26
4.4 盈利：新疆、山东、内蒙、云南环比均明显下降.....	27
4.5 价格：铜价环比明显下跌，铝价环比明显下跌	29
4.6 重要行业及公司新闻.....	30
5. 金：7 月全球官方黄金储备继续增加，中国央行黄金储备十连增	34
5.1 价格与持仓：金价环比小幅下跌、黄金非商业净多头持仓数量环比大幅上升	34
5.2 美 7 月零售基本符合预期，金价环比小幅下跌	34
6. 板块表现：本周钢铁表现不佳、有色表现优异.....	36
投资建议	38

风险提示.....	38
-----------	----

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)	11
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)	13
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)	20
图 27: 碳酸锂、氢氧化锂价格 (单位: 元/吨)	20
图 28: 硫酸钴 (元/吨) 和四氧化三钴 (右轴, 元/吨) 价格	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)	24

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

图 33: ICSG:全球精炼铜产量(原生+再生) (单位: 千吨)	24
图 34: ICSG:原生精炼铜产量 (单位: 千吨)	24
图 35: 进口数量:废铜:累计值 (吨)	25
图 36: 电解铝在产产能和开工率 (右轴)	25
图 37: 电解铝产量 (单位: 万吨)	25
图 38: 未锻造的铝及铝材累计进口数量 (吨)	25
图 39: 美国、中国、欧元区、摩根大通 PMI	26
图 40: 电网、电源基本建设投资完成额	26
图 41: 房屋新开工面积、竣工面积 (万平方米)	26
图 42: 汽车、新能源汽车产量 (单位: 万辆)	26
图 43: 铜交易所库存 (吨): LME+COMEX+SHFE	27
图 44: LME 铝库存 (吨)	27
图 45: 氧化铝价 (元/吨)	28
图 46: 动力煤价 (山西)、焦末 (内蒙古) (元/吨)	28
图 47: 主要省份电解铝完全成本 (元/吨)	28
图 48: 主要省份电解铝盈利 (元/吨)	29
图 49: 铜现货价 (美元/吨)	30
图 50: 铝现货价 (美元/吨)	30
图 51: COMEX 黄金非商业净多头持仓数量	34
图 52: COMEX 黄金收盘价 (美元/盎司)	34
图 53: 美国 10 年期国债收益率	35
图 54: 美国 CPI 当月同比	35
图 55: 有色板块指数与上证指数比较	36
图 56: 钢铁板块指数与上证指数比较	36
图 57: 本周申万各行业涨幅排行榜	36
图 58: 有色板块涨幅前十个股	37
图 59: 钢铁板块收益率前十个股	37
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)	15
表 9: 新能源金属价格 (单位: 元/吨)	20

表 10: LME 铜、铝总库存	27
表 11: 主要省份电解铝完全成本（元/吨）	28
表 12: 主要省份电解铝盈利（元/吨）	29
表 13: LME 铜价和铝价（美元/吨）	30
表 14: COMEX 金价和总持仓	34
表 15: 有色板块、钢铁板块指数与上证指数比较	36

1. 核心观点：钢材维持去库，钢企利润有望改善

1.1 宏观：8 月国内 PPI 同比-3.0%，CPI 同比+0.1%

国内：中国 2023 年 8 月份 PPI 同比-3.0%，CPI 同比+0.1%。2023 年 8 月份，全国工业生产者出厂价格同比下降 3.0%，环比上涨 0.2%；工业生产者购进价格同比下降 4.6%，环比上涨 0.2%。1—8 月平均，工业生产者出厂价格比上年同期下降 3.2%，工业生产者购进价格下降 3.6%。2023 年 8 月份，全国居民消费价格同比上涨 0.1%。其中，城市上涨 0.2%，农村下降 0.2%；食品价格下降 1.7%，非食品价格上涨 0.5%；消费品价格下降 0.7%，服务价格上涨 1.3%。1—8 月平均，全国居民消费价格比上年同期上涨 0.5%。

国外：美国 9 月 2 日当周初请失业金人数为 21.6 万人，低于预期的 23.5 万。美国劳工部公布的最新数据显示，截至 9 月 2 日当周，美国首次申请失业救济金的人数为 21.6 万人，这是自 7 月 29 日当周以来的最低水平，低于市场预期的 23.5 万。由于在美国经济于一年多的时间里基本经受住利率快速上升考验的环境下，企业不断挽留员工，美国上周初请失业金人数降至四周以来的最低水平，这表明劳动力市场依然稳固。

1.2 钢：本周钢材总库存环比降 22.48 万吨，连续四周去库

普钢综合价格指数环比小幅下跌。本周螺纹钢产量环比明显下降 1.99%，消耗量环比明显上升 5.16%。钢材社会库存和钢厂库存总和环比小幅下降 1.37%。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微幅下降，普钢综合价格指数月变动小幅下跌，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。本周钢材总库存量 1616.44 万吨，环比降 22.48 万吨，连续 4 周下降。其中，钢厂库存量 433.95 万吨，环比降 13.9 万吨；社会库存量 1182.49 万吨，环比降 8.58 万吨。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)，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：8 月新能源车零售量同比预增 32%

本周，国产 99.5%电池级碳酸锂价格为 19.75 万元/吨，环比明显下跌 3.89%；国产 56.5%氢氧化锂价格为 18.20 万元/吨，环比明显下跌 4.21%；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%。据乘联会初步统计，8 月份新能源车市场零售 69.8 万辆，同比增长 32%，环比增长 9%；今年以来累计零售 442.4 万辆，同比增长 36%；8 月份全国乘用车厂商新能源批发 80.5 万辆，同比增长 28%，环比增长 9%；今年以来累计批发 508.6 万辆，同比增长 39%。

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：LME 铜库存周环比大幅增加 28.6%

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 月西南地区和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。

9 月 8 日，LME 铜总库存录得 13.41 万吨，环比上周大幅增加 28.6%。LME 铝总库存录得 49.95 万吨，环比上周小幅下降 1.76%。

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：7 月全球官方黄金储备继续增加，中国央行黄金储备十连增

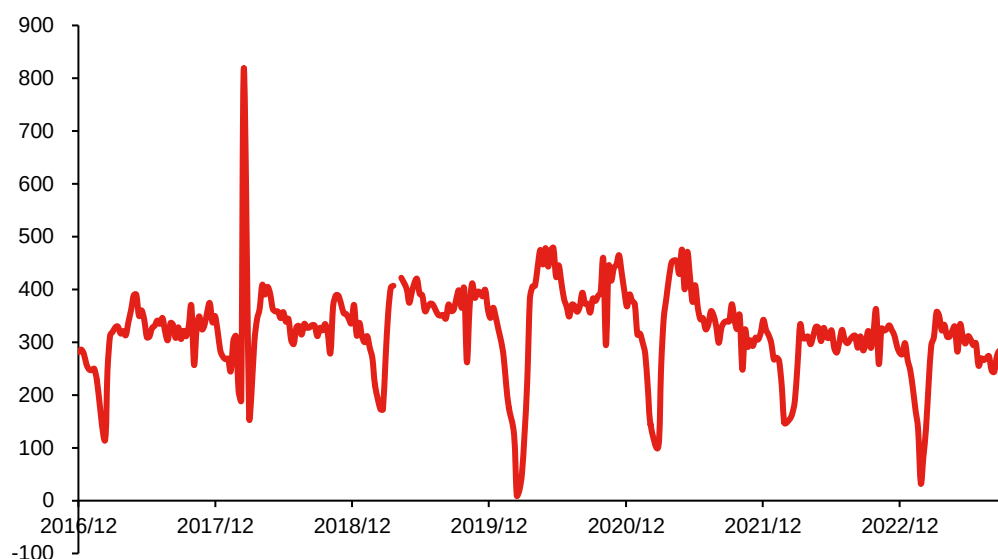
本周 COMEX 金价环比小幅下跌 1.13%，黄金非商业净多头持仓数量环比大幅上升 11.95%；截至 2023 年 9 月 8 日，美国 10 年期国债收益率为 4.27%，环比微幅上升 0.25 个百分点。本周美国商务部经济分析局（BEA）公布，美国 5 月个人消费支出（PCE）价格指数同比上涨 3.8%，低于前值 4.3%；环比来看，5 月 PCE 仅上涨 0.1 个百分点，较前值 0.4%明显放缓。世界黄金协会 9 月 5 日发布的报告显示，继 6 月全球央行恢复净购金态势后，7 月全球官方黄金储备继续增加。据各央行公开数据显示，7 月全球央行净购金量达 55 吨，长期购金的势头仍然坚挺。中国人民银行数据显示，中国 8 月末黄金储备报 6962 万盎司（约 2165.43 吨），环比增加 93 万盎司（约 28.93 吨）。这也是央行连续第十个月增加黄金储备。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：本周钢材总库存环比降 22.48 万吨，连续四周去库

2.1 供需：螺纹钢消耗量环比明显上升，产量环比明显下降

本周螺纹钢消耗量环比明显上升 5.16%。根据 Mysteel 数据及我们测算，本周全国螺纹钢消耗量为 281 万吨，环比明显上升 5.16%，同比大幅下降 12.42%。

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 0.53%，螺纹钢产量环比明显下降 1.99%，热轧产量环比小幅下降 1.44%，冷轧产量环比明显上升 4.88%。根据 Mysteel 数据，本周 247 家钢企日均铁水产量 248.24 万吨，环比小幅上升 0.53%；螺纹钢产量为 254 万吨，环比明显下降 1.99%；热轧板卷产量为 315 万吨，环比小幅下降 1.44%；冷轧板卷产量为 83 万吨，环比明显上升 4.88%。

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	248.24	0.53%	1.90%	5.39%
螺纹钢产量	254	-1.99%	-4.55%	-17.57%
热轧板卷产量	315	-1.44%	1.21%	2.68%
冷轧板卷产量	83	4.88%	1.01%	5.32%

数据来源：Mysteel、东方证券研究所

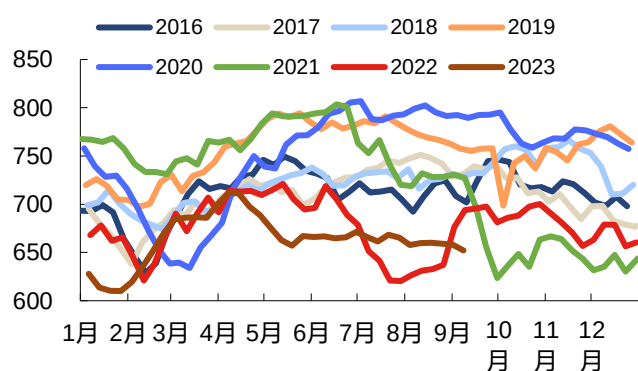
本周长流程螺纹钢产能利用率环比小幅下降 1.06%，短流程螺纹钢产能利用率环比小幅下降 1.37%。根据 Mysteel 数据，本周长流程螺纹钢产能利用率为 62.4%，环比小幅下降 1.06%；短流程螺纹钢产能利用率为 29.2%，环比小幅下降 1.37%。

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	62.4%	-1.06%	-3.04%	-14.46%
螺纹钢产能利用率：短流程	29.2%	-1.37%	-1.12%	-1.76%

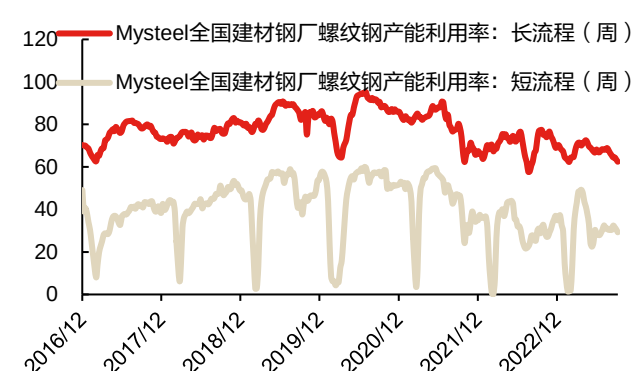
数据来源：Mysteel、东方证券研究所

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：钢材库存环比小幅下降，同比明显上升

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 1183 万吨，环比小幅下降 0.72%，同比明显上升 8.69%。其中，螺纹钢社会库存环比明显下降 2.84%。

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 434 万吨，环比明显下降 3.10%，同比大幅下降 12.57%。其中，螺纹钢钢厂库存环比明显下降 5.75%。

本周钢材社会和钢厂库存合计环比小幅下降、同比明显上升。根据 Mysteel 数据，本周钢材社会库存和钢厂库存总和为 1616 万吨，环比小幅下降 1.37%，同比明显上升 2.03%。

表 3：本周钢材库存指标表现（单位：万吨）

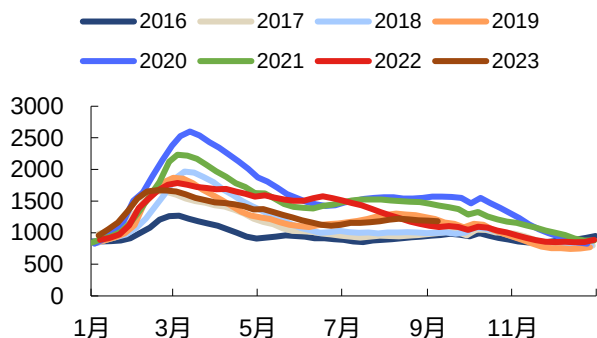
	社会库存				钢厂库存				社会和钢厂库存合计	
	本周	周变动	月变动	周同比	本周	周变动	月变动	周同比	周变动	周同比
合计	1183	-0.72%	-3.15%	8.69%	434	-3.10%	-4.57%	-12.57%	-1.37%	2.03%
螺纹钢	565	-2.84%	-7.47%	17.65%	185	-5.75%	-10.06%	-17.34%	-3.58%	6.54%
线材	80	1.08%	-6.41%	-33.26%	57	-0.26%	-2.53%	-27.58%	0.51%	-31.01%
热轧板	293	1.39%	1.76%	22.14%	85	-1.07%	-0.68%	4.86%	0.82%	17.77%
冷轧板	119	-1.86%	-2.38%	-11.89%	31	-1.10%	1.59%	-17.13%	-1.70%	-13.04%

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。

中厚板	126	4.45%	9.10%	11.23%	76	-1.57%	1.95%	0.68%	2.10%	7.01%
-----	-----	-------	-------	--------	----	--------	-------	-------	-------	-------

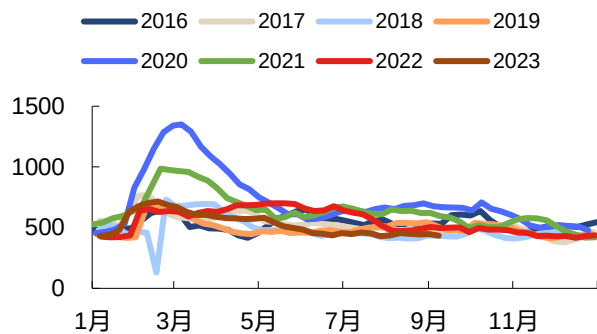
数据来源: Mysteel、东方证券研究所

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: 长流程环比小幅下降, 短流程环比明显下降

本周国内铁精粉价格环比小幅上涨、进口矿价格总体环比小幅下跌。本周车板价: 青岛港: 澳大利亚: PB 粉矿: 61.5% 价格为 898 元/吨, 环比小幅下跌 1.32%; 铁精粉: 65%: 干基含税: 淄博价 1094 元/吨, 环比小幅上涨 0.92%。

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%	898	-1.32%	8.06%	19.73%
铁精粉: 65%: 干基含税: 淄博	1094	0.92%	11.18%	19.04%

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

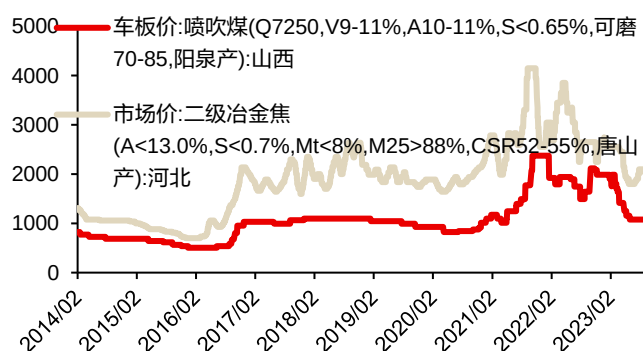
本周废钢价格环比小幅下降 1.12%，二级冶金焦价格环比持平，喷吹煤价格环比持平。本周唐山二级冶金焦含税价 2050 元/吨，环比持平；山西阳泉产喷吹煤车板价为 1075 元/吨，环比持平；唐山 6-8mm 废钢市场均价（不含税）为 2655 元/吨，环比小幅下降 1.12%。

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%	-34.65%
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	2655	-1.12%	-0.75%	-4.50%

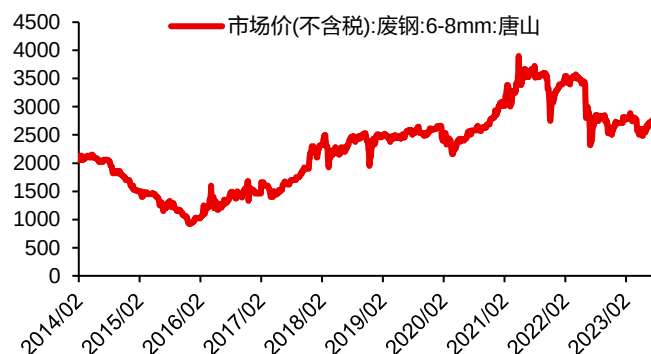
数据来源：Wind、东方证券研究所

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

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

长流程炼钢成本：各品种钢材长流程成本环比小幅下降。据我们测算，长流程螺纹钢成本为 3411 元/吨，月环比明显上升 1.82%。

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 3497 元/吨，月环比微幅下降 0.35%。

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；

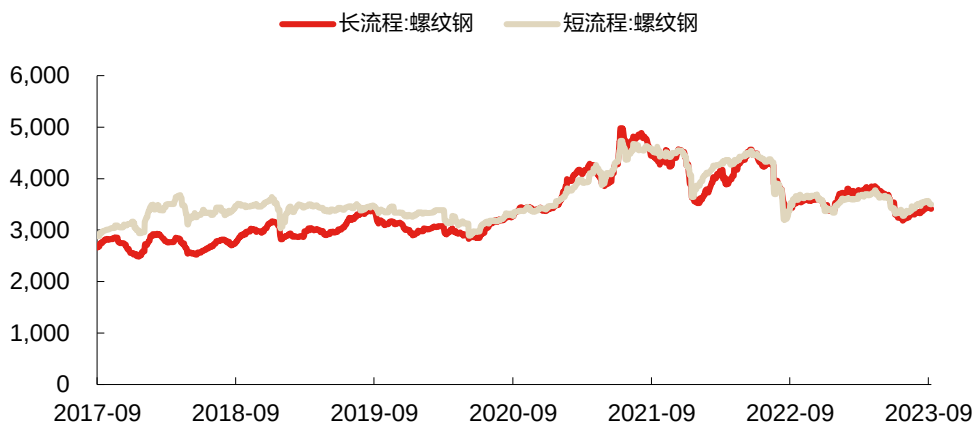
（7）长、短流程分品种钢材成本计算方法为对应的螺纹钢成本与加工费之和，热卷、中板、冷轧吨钢加工费为 160，180，760 元/吨。

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	3411	-0.78%	1.82%	-3.31%	3497	-1.64%	-0.35%	-0.72%
热卷	3571	-0.75%	1.74%	-3.17%	3657	-1.57%	-0.33%	-0.69%
中板	3591	-0.74%	1.73%	-3.15%	3677	-1.56%	-0.33%	-0.69%
冷轧	4171	-0.64%	1.48%	-2.73%	4257	-1.35%	-0.29%	-0.59%

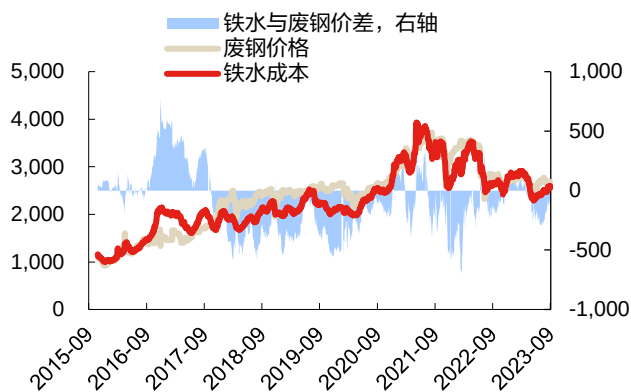
数据来源：Mysteel、Wind、东方证券研究所

图 9：长流程、短流程炼钢钢坯成本对比（单位：元/吨）



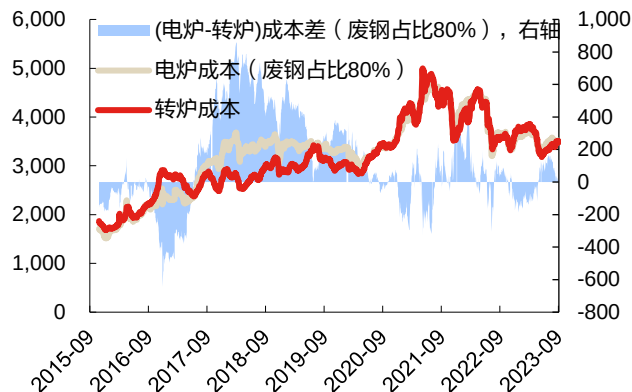
数据来源：Wind、东方证券研究所

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下跌

本周普钢价格指数环比小幅下跌、钢坯价格指数环比明显下跌。根据 Wind 统计数据，普钢综合价格指数 4065 元/吨，环比小幅下跌 0.54%；唐山钢坯价格指数为 3534 元/吨，环比明显下跌 1.89%。

本周大部分地区钢价环比微幅下跌。根据 Wind 数据，华南地区价格指数环比跌幅最大，为 4083 元/吨，环比小幅下跌 0.76%；其次是华北、华东地区价格指数，分别为 3987 元/吨、4053 元/吨，环比分别微幅下跌 0.40%、0.31%。

本周大部分品种钢价环比微幅下跌。根据 Wind 数据，本周热卷价格指数环比跌幅最大，为 3897 元/吨，环比明显下跌 1.66%；其次是中厚、镀锌，分别为 3990 元/吨、5161 元/吨，环比分别微幅下跌 0.49%、0.46%。

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）

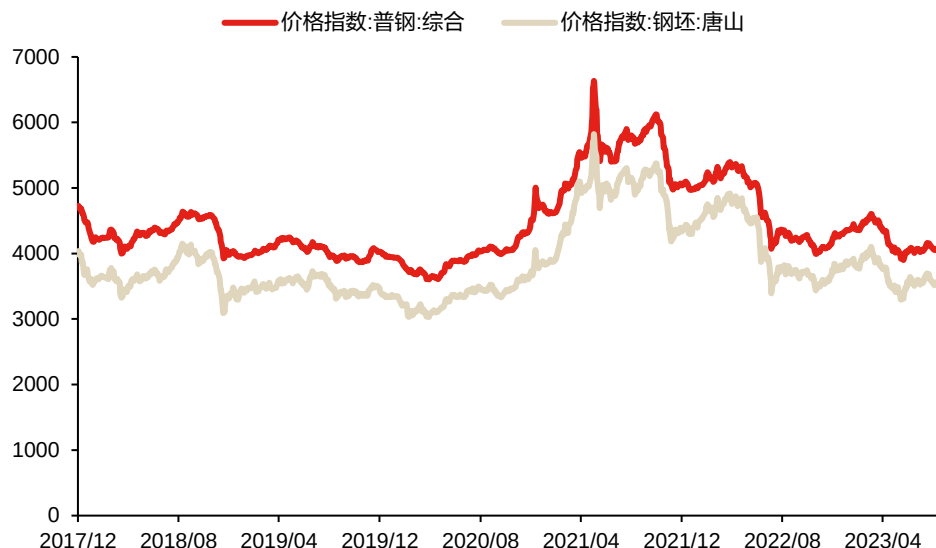
	本周价格	周变动	月变动	年变动
--	------	-----	-----	-----

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。

综合价格指数	价格指数：普钢：综合	4065	-0.54%	-0.67%	-3.57%
	价格指数：钢坯：唐山	3534	-1.89%	-0.95%	-5.10%
分区域价格指数	华东	4053	-0.31%	-0.30%	-3.74%
	华南	4083	-0.76%	-0.86%	-4.88%
	华北	3987	-0.40%	-0.44%	-4.40%
	中南	4044	-0.23%	-0.33%	-4.36%
	东北	4043	-0.16%	-0.28%	-3.35%
	西南	4099	-0.29%	-1.26%	-6.33%
	西北	4118	0.31%	0.06%	-4.65%
分品种价格指数	螺纹	3796	-0.17%	0.12%	-7.56%
	线材	4156	-0.04%	0.31%	-6.29%
	热卷	3897	-1.66%	-1.99%	-2.61%
	中厚	3990	-0.49%	-2.08%	-4.63%
	冷板	4681	0.18%	0.88%	6.63%
	镀锌	5161	-0.46%	-0.45%	7.91%

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

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。

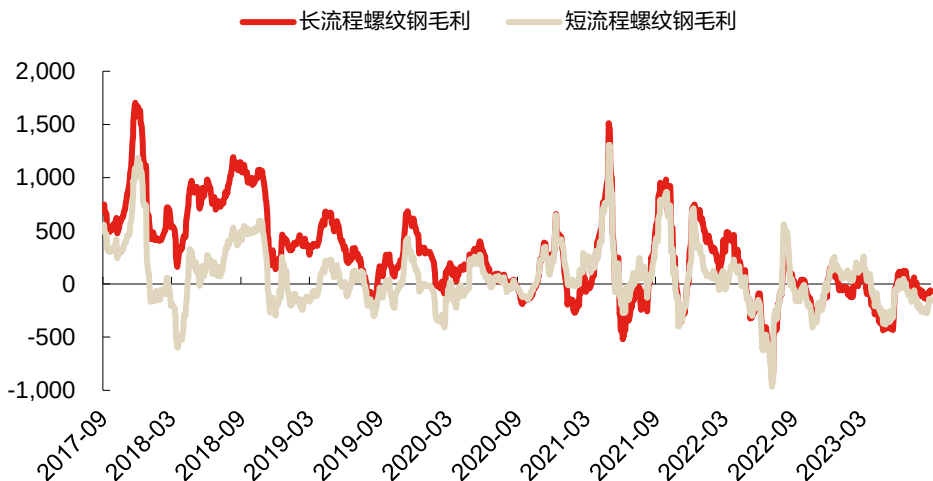
长流程螺纹钢毛利环比明显上升、短流程螺纹钢毛利环比明显上升。根据上述测算的成本数据和价格指数，长流程螺纹钢毛利-75 元/吨，环比明显上升 27 元；短流程螺纹钢毛利-161 元/吨，环比明显上升 58 元。

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	-75	27 ↑	87 ↓
长流程:热卷毛利	-164	53 ↓	46 ↑
长流程:中板毛利	-61	9 ↑	55 ↓
长流程:冷轧毛利	456	52 ↑	523 ↑
短流程螺纹钢毛利	-161	58 ↑	178 ↓

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 9 月份汽车行业产生的废钢较上月小幅增长

乘联会初步统计，今年 8 月，乘用车市场零售 190.2 万辆，同比增长 2%，环比增长 7%；今年以来累计零售 1319.9 万辆，同比增长 2%；全国乘用车厂商批发 222.3 万辆，同比增长 6%，环比增长 8%；今年以来累计批发 1535.4 万辆，同比增长 6%。

其中，新能源车市场零售 69.8 万辆，同比增长 32%，环比增长 9%；今年以来累计零售 442.4 万辆，同比增长 36%；8 月 1-31 日，全国乘用车厂商新能源批发 80.5 万辆，同比增长 28%，环比增长 9%；今年以来累计批发 508.6 万辆，同比增长 39%。

从 8 月汽车制造企业的产销情况来看，由于去年 8 月的车购税减税拉动销量作用放缓，而今年是正常销售时间，因此 8 月的同比走势仍较强。但另一方面，目前复杂多变的外部环境对消费信心影响较大，部分消费者的消费信心不强，首购需求表现远不如换购需求大。新能源方面，目

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

前油价持续高位，有利于新能源车的增长。新能源车市场仍将全面加速。其中，自主品牌微型及小型电动车持续放量，形成对传统燃油车市场在该领域的补位替代效应。此外，增程和插混车型在车购税长期减免政策促进下，带来新能源的同比较大增量。

可以看出，整个 8 月，车市保持着以稳为主，稳中有升的整体态势，新能源汽车仍然是拉动车市增长的重要抓手，从汽车新废钢产出来看，8 月汽车新废钢产出小幅增量。

从报废汽车拆解企业回收量来看，据 Mysteel 调研数据可知，2022 年 8 月全国 66 家报废汽车拆解样本企业的整体回收数量较上月降低 0.31%，基本持平。受七八月份高温天气影响，整体报废汽车回收数量相差不大，加之市场行情较稳，汽车拆解企业多按部就班生产，废钢方面行情小幅震荡，市场以稳为主，故拆解利润浮动不大。库存方面小幅降库，商家对后期市场看法不乐观，积极出货为主整体库存维持低位水平。9 月报废汽车拆解企业的整体废钢产出情况需观望废钢市场行情的走向，综合来看，预计 9 月份整体拆解企业产废数量或与上月持平。

综上所述，从汽车行业产生的废钢来看，8 月份汽车市场表现良好，大部分品牌销量处于增长状态，其产生的废钢边角料小幅增量。近期废钢行情不甚乐观，废钢资源供给偏紧，多数拆车企业出库顺畅，价格跟随市场节奏窄幅波动为主。此外市场竞争压力依然存在，恶性竞争乱象丛生，拆解利润不如以往，企业生产积极性一般。对于“金九银十”，商家仍有一定向好预期，8 月报废车拆解企业收车辆大多处于增长态势。综合上述汽车产销行业来看，9 月份汽车行业产生的新废钢以及折旧废钢数量或小幅增长。

2.6.2 成本承压，电弧炉钢厂增产谨慎

截止到 9 月 6 日 Mysteel 调研全国 87 家独立电弧炉钢厂，平均开工率 74.84%，周环比增加 1.44%，月环比上升 2.58%；产能利用率 53.6%，周环比增加 0.84%，月环比上升 2.78%。在宏观利好消息刺激下，叠加市场对“金九月”的预期较好，个别电弧炉钢厂有增加产量的动作，但多数电弧炉钢厂仍以观望为主，维持生产。

此次 40 家样本数据 2 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 38 家，调研显示本周独立电弧炉钢厂生产成本、利润双增。

成本：本次 Mysteel 调研独立电弧炉建筑钢材钢厂平均成本为 3946 元/吨，周环比增加 43 元/吨。本周全国废钢价格涨后有所松动，受到宏观消息利好刺激，期螺价格拉涨，废钢价格跟随上涨，电弧炉钢厂成本出现明显上涨。但随着期螺价格的回调，部分钢厂废钢价格有所松动，有小幅跌价动作。但废钢价格相对高位，钢厂生产成本承压。

利润：本周 Mysteel 调研独立电弧炉建筑钢材钢厂平均利润为-137 元/吨，谷电利润-37 元/吨，周环比增加 18 元/吨。本周初成材市场迎来“金九月”开门红，价格小幅拉涨，整体涨幅大于废钢，钢厂亏损情况有所缓解，但从当前的情况来看，钢厂亏损仍较为严重，华东、西北区域当前谷电利润转亏为盈，其余地区钢厂继续亏损。

整体而言：本周电弧炉钢厂成本及利润均有所上升，在宏观利好消息的刺激下，“金九月”市场预期较强，钢材需求小幅释放，部分钢厂对九月有一定预期，有增加产量的动作，但随着期螺价格的走跌，需求也有所转弱，多数钢厂选择观望生产，短期内，废钢资源没有明显释放，钢厂成本居高不下，而钢材价格上涨乏力，电弧炉钢厂亏损情况将继续维持。

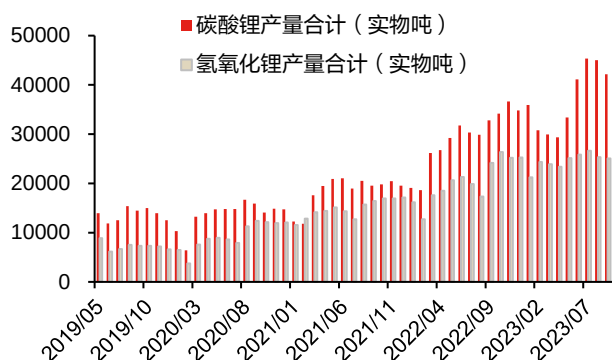
3. 新能源金属：8 月新能源车零售量同比预增 32%

3.1 供给：9 月碳酸锂环比明显下降 6.37%、9 月氢氧化锂环比小幅下降 1.16%

锂方面，碳酸锂 9 月产量为 42154 吨，同比去年大幅上升 28.53%，较 8 月环比明显下降 6.37%，氢氧化锂 9 月产量为 25059 吨，同比去年明显上升 3.83%，较 8 月环比小幅下降 1.16%。

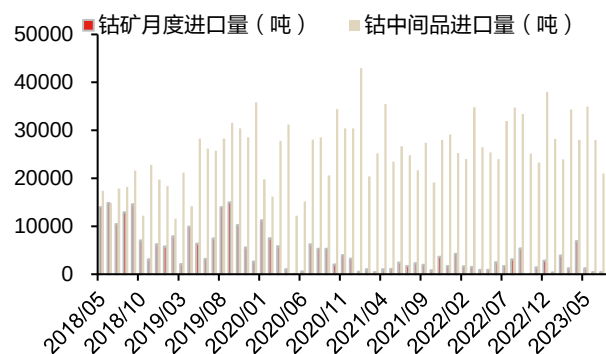
钴方面，钴矿 7 月进口量 427 吨，同比去年大幅下降 75.04%，较 6 月环比持平，2023 年初以来已达到 14527 吨；钴中间品 7 月进口量 2.1 万吨，同比去年大幅下降 34.22%，较 6 月环比大幅下降 24.98%，2023 年初以来达到 19.84 万吨。

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

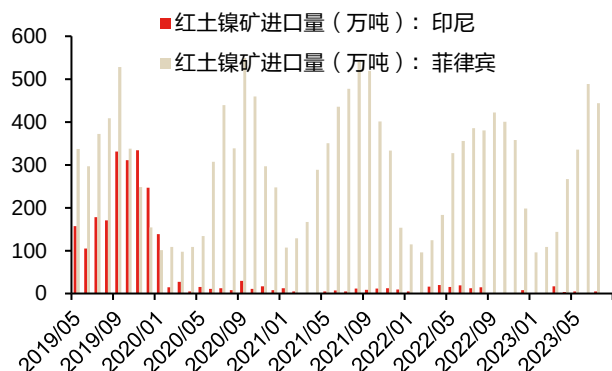
图 15：钴矿、钴中间品进口量（单位：吨）



数据来源：SMM、东方证券研究所

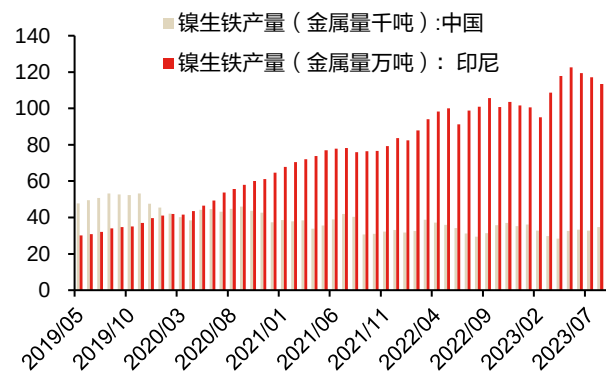
镍方面，矿端红土镍矿 7 月进口量 500 万吨，同比去年大幅上升 15.17%，较 6 月环比明显下降 4.71%；冶炼端电解镍 8 月产量 2.17 万吨，同比大幅上升 39.68%，环比明显上升 1.88%，2023 年初以来合计 15.08 万吨；中国镍生铁产量 9 月同比大幅上升 10.46%，环比微幅上升 0.09%；印尼镍生铁 9 月产量同比明显上升 9.46%，环比明显上升 2.03%；硫酸镍产量同比明显下降 3.23%，环比明显下降 5.25%，2023 年初以来产量已达到 32.03 金属量万吨。

图 16：红土镍矿进口量（单位：吨）



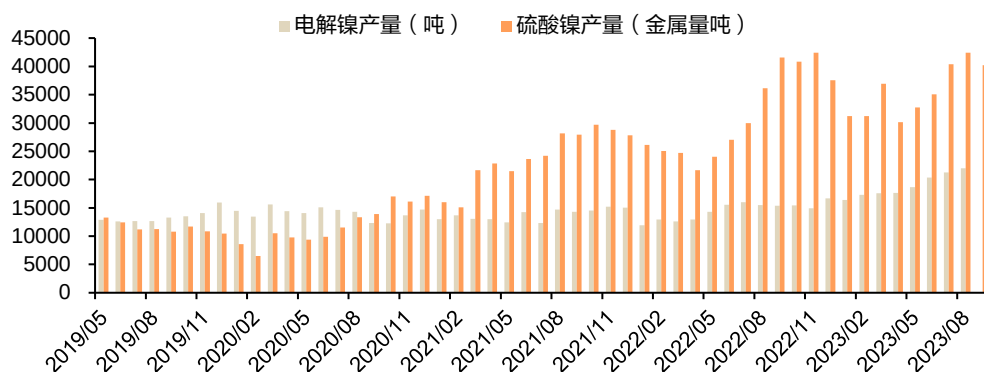
数据来源：SMM、东方证券研究所

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）



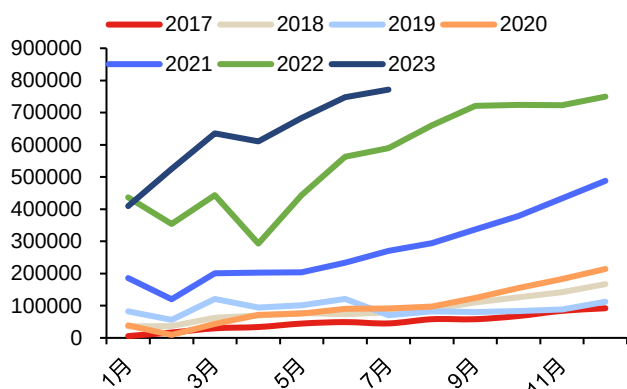
数据来源：SMM、东方证券研究所

3.2 需求：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%。

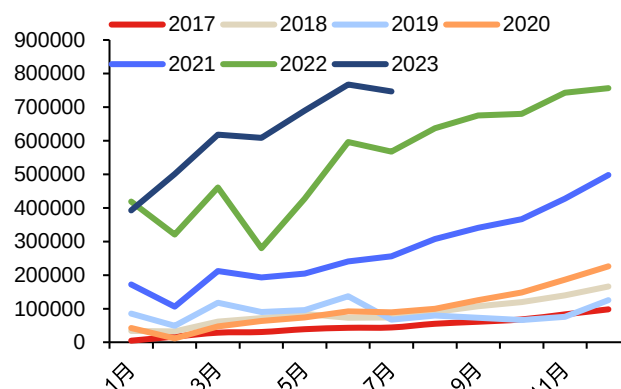
7 月中国动力电池产量同比大幅上升 29.13%，磷酸铁锂同比大幅上升 32.37%。据中国汽车工业协会信息发布会数据，2023 年 7 月我国动力电池产量共计 60996MWH，同比大幅上升 29.13%，环比小幅上升 1.46%；中国 NCM 动力电池装机量 7 月共计 10562MWH，同比明显上升 7.35%，环比明显上升 4.80%，中国 LFP 动力电池装机量 7 月共计 21660MWH，同比大幅上升 51.08%，环比明显下降 4.74%。

图 19：中国新能源乘用车产量（单位：辆）



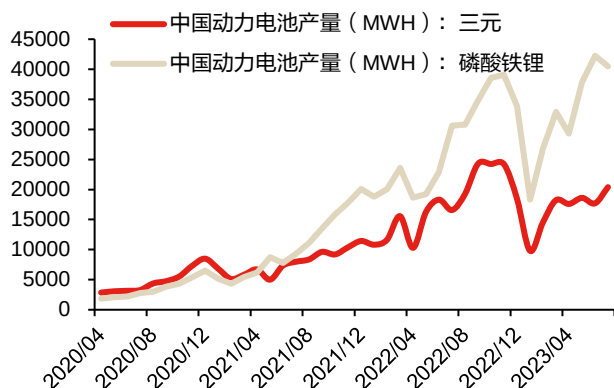
数据来源：Wind、东方证券研究所

图 20：中国新能源乘用车销量（单位：辆）



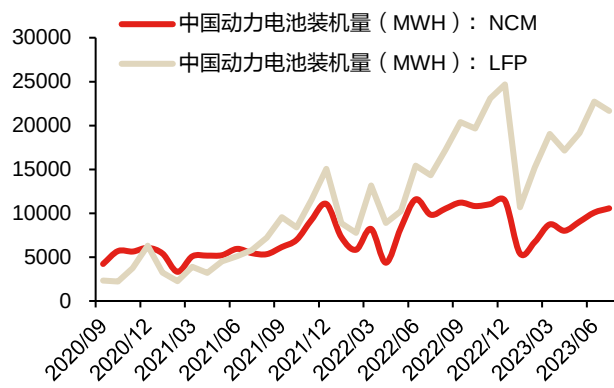
数据来源：Wind、东方证券研究所

图 21：按电池类型中国动力电池产量（单位：MWH）



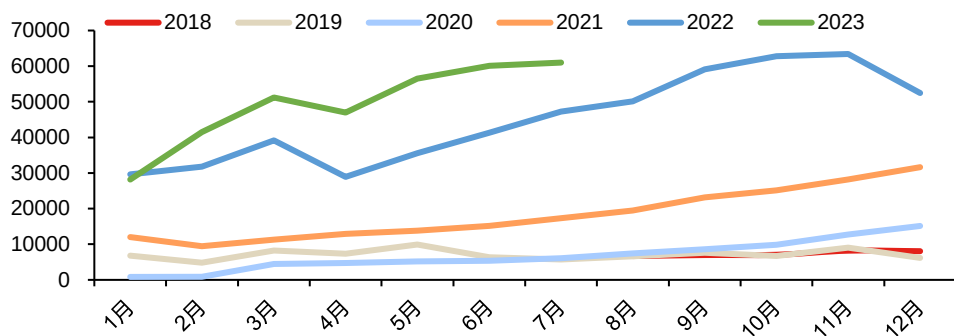
数据来源：Wind、东方证券研究所

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

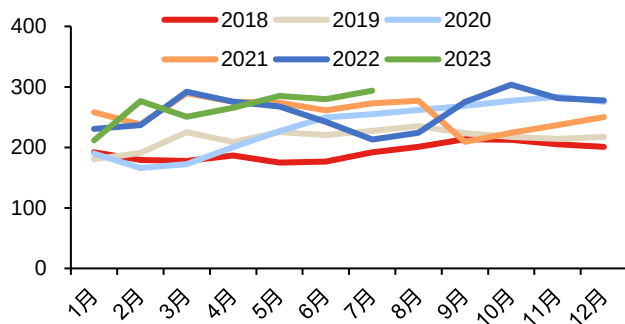
图 23：中国动力电池产量（单位：MWH）



数据来源：SMM、东方证券研究所

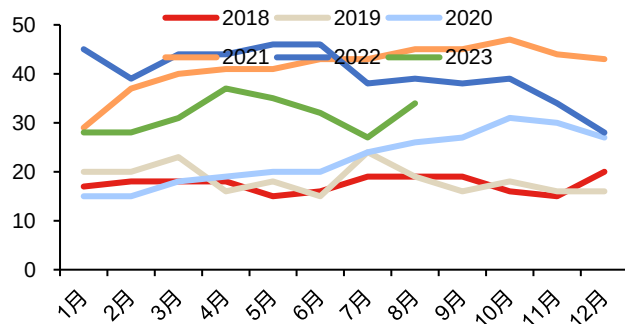
镍铁需求方面，7 月中国不锈钢表观消费量达 294 万吨，同比大幅上升 37.73%，环比明显上升 5.09%；8 月印尼不锈钢产量达 34 万吨，同比大幅下降 12.82%，环比大幅上升 25.93%。

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：锂价环比小幅下跌，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)平均价环比小幅下跌，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 3175 美元/吨，环比小幅下跌 1.09%，国产 99.5%电池级碳酸锂价格为 19.75 万元/吨，环比明显下跌 3.89%；国产 56.5%氢氧化锂价格为 18.20 万元/吨，环比明显下跌 4.21%。

钴方面：本周 MB 标准级钴环比明显下跌，国产 $\geq 20.5\%$ 硫酸钴环比明显上涨，四氧化三钴环比微幅上涨。根据 Wind 数据，本周 MB 标准级钴环比明显下跌 2.52%，国产 $\geq 20.5\%$ 硫酸钴价格为 3.68 万元/吨，环比明显上涨 4.26%；本周四氧化三钴为 14.30 万元/吨，环比微幅上涨 0.35%。

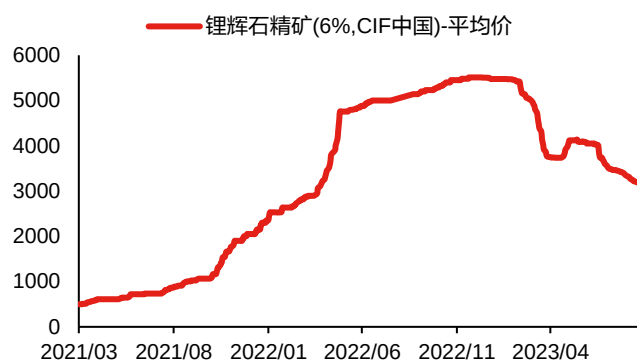
镍方面：本周 LME 镍环比明显下跌。根据 Wind 数据，截至 2023 年 9 月 8 日，LME 镍现货结算价格为 20130 美元/吨，环比明显下跌 1.68%；长江镍结算价格 16.81 万元/吨，长江硫酸镍结算价格 3.55 万元/吨，电池级硫酸镍平均价 3.16 万元/吨，环比小幅上涨 0.64%，8-12%高镍生铁平均价 1178 元/镍点，环比微幅上涨 0.43%。

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）	3175	-1.09%	-7.30%	-38.23%
	碳酸锂(99.5%电池级/国产)-平均价	197500	-3.89%	-21.94%	-60.02%
	氢氧化锂(56.5% 电池级粗颗粒/国产)-平均价	182000	-4.21%	-23.21%	-62.28%
钴	硫酸钴($\geq 20.5\%$ /国产)-平均价	36750	4.26%	-6.37%	-39.75%
	四氧化三钴($\geq 72.8\%$ /国产)-平均价	143000	0.35%	-15.88%	-40.17%
	平均价:MB 标准级钴（美元/磅）	15	-2.52%	-13.69%	-43.47%
镍	电池级硫酸镍-平均价	31600	0.64%	-1.25%	-17.06%
	8-12%高镍生铁(出厂价-江苏)-平均价（元/镍点）	1178	0.43%	6.80%	-7.10%
	现货结算价:LME 镍（美元/吨）	20130	-1.68%	-2.52%	-6.15%

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

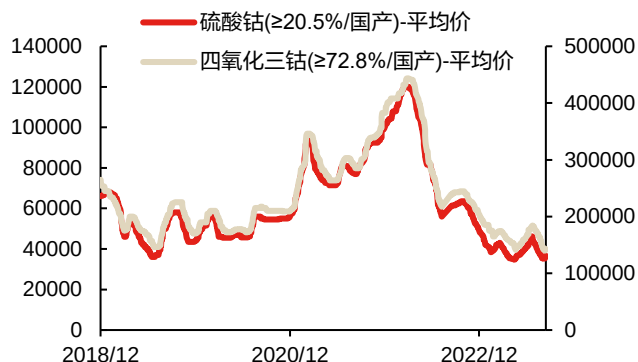
图 27：碳酸锂、氢氧化锂价格（单位：元/吨）



数据来源：SMM、东方证券研究所

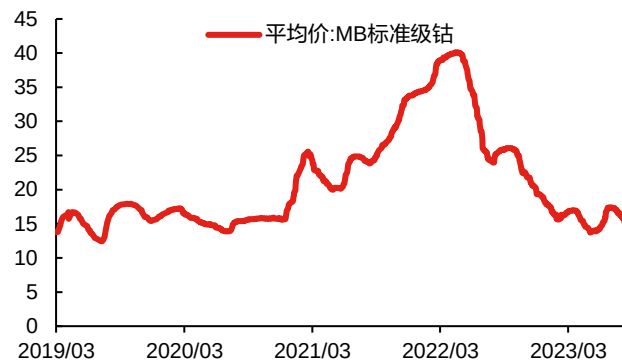
有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并阅读本证券研究报告最后一页的免责声明。

图 28：硫酸钴（元/吨）和四氧化三钴（右轴，元/吨）价格



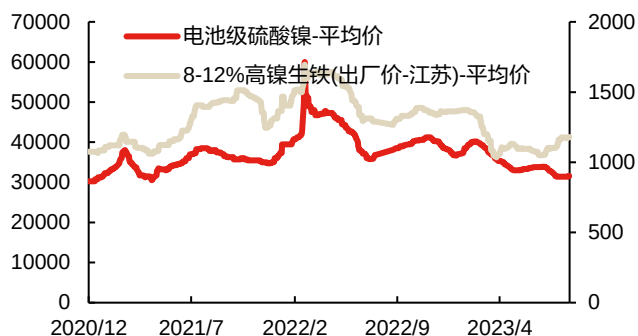
数据来源：SMM、东方证券研究所

图 29：平均价:MB 标准级钴（单位：美元/磅）



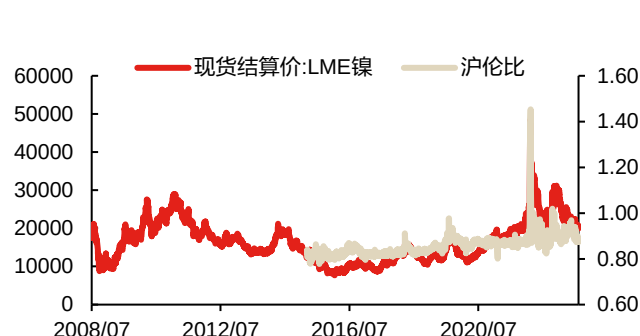
数据来源：SMM、东方证券研究所

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 中矿资源集团津巴布韦 Bikita 矿山首批锂辉石精矿粉开始发运回国

2023年9月7日，中矿资源集团股份有限公司（以下简称“中矿资源”）所属津巴布韦 Bikita 矿山首批 10000 吨锂辉石精矿粉开始发运回国，以供给中矿资源正在建设的 3.5 万吨电池级氢氧化锂和电池级碳酸锂生产线原料需求。此次发运,标志着 Bikita 矿山已能够稳定供应锂辉石精矿粉，这也是继 2022 年 7 月 Bikita 矿山开始发运透锂长石精矿粉回国后，中矿资源获得的又一稳定锂矿资源供给，为中矿资源 2023 年底实现 6 万吨/年 LCE（碳酸锂当量）的锂精矿自给奠定了坚实基础，将进一步提升公司的盈利能力和全产业链的融合发展水平。

Bikita 矿山位于津巴布韦马纳戈省，该矿区东区与西区累计探获(探明+控制+推断类别)锂矿资源量达 6541.93 万吨矿石量，折合 183.78 万吨 LCE。矿区内仍发育有多条未经验证的 LCT 型（锂铯钽型）伟晶岩体，具备进一步扩大锂铯钽矿产资源储量的潜力。

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

3.4.2 宁德时代重新定义磷酸铁锂电池，神行超充电电池将在欧洲落地

9月4日，2023德国国际汽车及智慧出行博览会（IAA MOBILITY 2023）在慕尼黑正式开展。宁德时代（300750）携旗下产品和应用解决方案参展，并在欧洲发布全球首款采用磷酸铁锂材料且可支持大规模量产的4C超充电电池——神行超充电电池。

为了在2050年前实现欧洲地区碳中和，欧盟正加速推动汽车电动化转型。欧洲汽车制造商协会数据显示，今年上半年欧洲31国实现新能源乘用车注册量141.9万辆，同比增长26.8%，新能源车渗透率达21.5%。当前，欧洲正加速迈向全面电动化，市场对动力电池尤其是综合性能优质的产品，表现出强烈需求。尽管通过全面推动充电设施建设、缩短充电站的间隔距离，欧洲正逐步解决电动车续航焦虑问题，但补能焦虑尤其是如何实现快速补能的问题仍亟待解决。

神行超充电电池通过材料及材料体系、系统结构等全方位持续创新，突破磷酸铁锂材料体系的性能边界，开创性实现“充电10分钟，神行800里”的超快充速度，重新定义了磷酸铁锂电池，可大幅缓解欧洲消费者的补能焦虑。

同时，通过结构创新、智能算法等方式，神行超充电电池续航轻松达到700公里以上，即使-10℃低温环境下也可以在30分钟充至80%，并通过使用改良电解液、配备高安全涂层隔膜，为电池安全提供“双保险”；通过智能算法对全局温场进行管控，实现极致安全标准，做到磷酸铁锂电池综合性能的全面提升。

目前，宁德时代已在欧洲建设研发中心、投建两家生产基地、构建了成熟的渠道网络体系，实现本地化研发、本地化生产、本地化营销。依托宁德时代领先的极限制造能力，神行超充电电池将在欧洲快速落地，让欧洲消费者尽快驾驶上搭载神行超充电电池的新能源汽车。

零碳方面，今年4月宁德时代发布零碳战略，承诺在2025年实现核心运营碳中和，在2035年实现价值链碳中和。通过四大创新体系，宁德时代在五大关键节点进行技术降碳，目前已拥有2家全资、1家合资“零碳工厂”。同时，对电池中所有有价金属进行全回收，宁德时代锂电回收规模连续多年位居全球第一。

3.4.3 两部门：2024年太阳能电池产量超过450吉瓦，统筹资源加大锂电等产业支持力度

9月5日，工信部、财政部等两部门联合印发工业和信息化部、财政部近日联合印发《电子信息制造业2023—2024年稳增长行动方案》。其中提到，本方案所指电子信息制造业包含计算机、通信和其他电子设备制造业以及锂离子电池、光伏及元器件制造等相关领域。

目标是2023—2024年计算机、通信和其他电子设备制造业增加值平均增速5%左右，电子信息制造业规模以上企业营业收入突破24万亿元。2024年，我国手机市场5G手机出货量占比超过85%，75英寸及以上彩色电视机市场份额超过25%，太阳能电池产量超过450吉瓦，高端产品供给能力进一步提升，新增长点不断涌现；产业结构持续优化，产业集群建设不断推进，形成上下游贯通发展、协同互促的良好局面。

此外，将支持重大项目建设，充分调动各类基金和社会资本积极性，进一步拓展有效投资空间，有序推动集成电路、新型显示、通讯设备、智能硬件、锂离子电池等重点领域重大项目开工建设，加强能源资源、用工用地等生产要素保障，积极吸引各方资源，提升有效产能供给能力，力争早投产、早见效，带动全行业投资稳步增长。

全面提升供给能力，统筹资源加大锂电、钠电、储能等产业支持力度，加快关键材料设备、工艺薄弱环节突破，保障高质量锂电、储能产品供给。

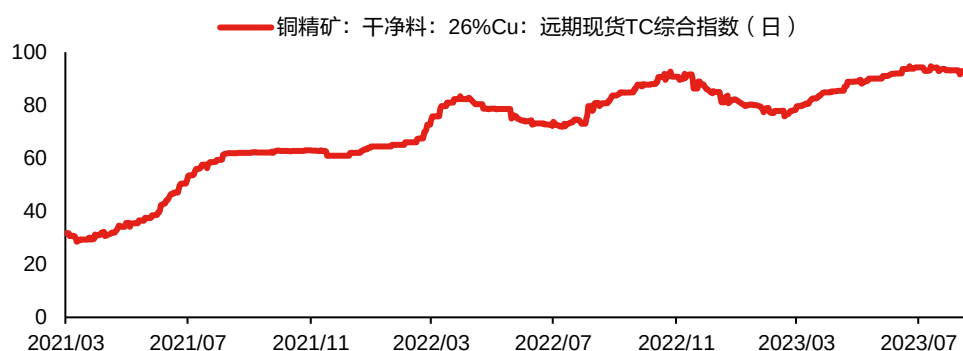
4. 工业金属：LME 铜库存周环比大幅增加 28.6%

4.1 供给：TC/RC 环比明显上升

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

本周铜冶炼厂粗炼费（TC）环比明显上升、精炼费（RC）环比明显上升。根据 Mysteel 数据，现货中国铜冶炼厂粗炼费为 94 美元/干吨，环比明显上升 2.51%，精炼费为 9 美分/磅，环比明显上升 2.51%。

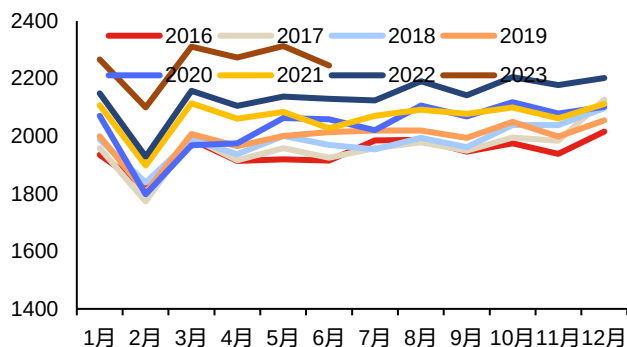
图 32：26%干净铜精矿：粗炼费（TC，美元/干吨）



数据来源：Mysteel、东方证券研究所

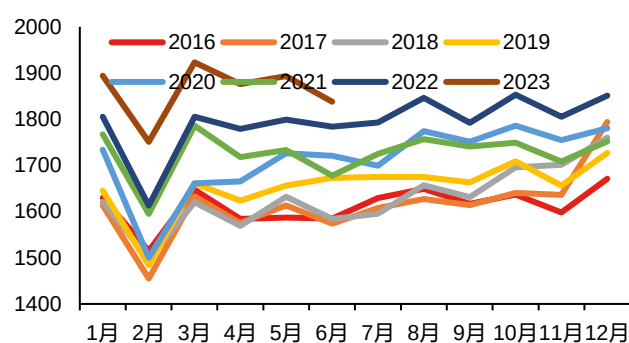
6 月全球精炼铜产量、原生精炼铜产量同比明显上升。根据 Wind 数据，6 月全球精炼铜产量(原生+再生)同比去年明显上升 5.40%，环比明显下降 2.94%，原生精炼铜产量同比去年明显上升 3.03%，环比明显下降 2.91%。

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

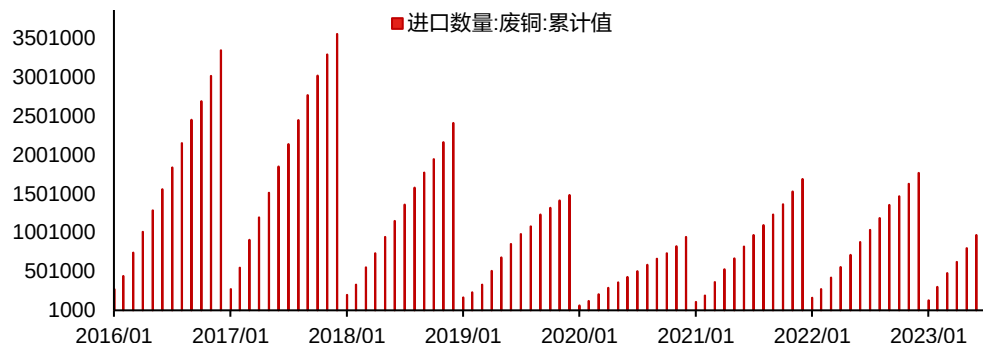
图 34：ICSG:原生精炼铜产量（单位：千吨）



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）

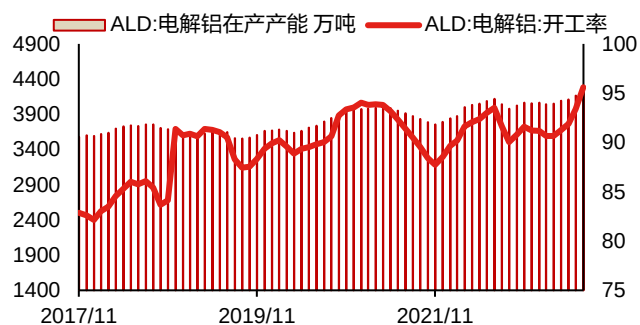


数据来源：海关总署、东方证券研究所

4.1.2 铝供给：电解铝 7 月开工率为 96%，环比明显上升 2.20PCT

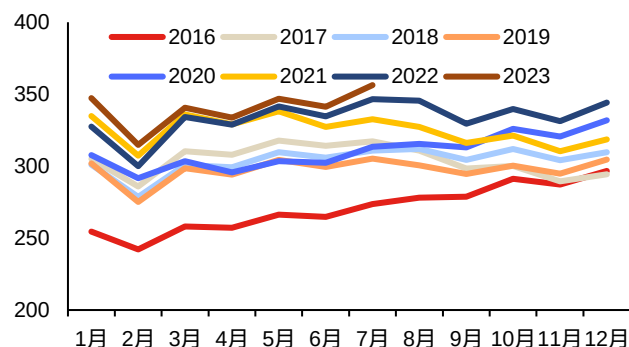
电解铝 7 月开工率为 96%，环比明显上升 2.20PCT。

图 36：电解铝在产产能和开工率（右轴）



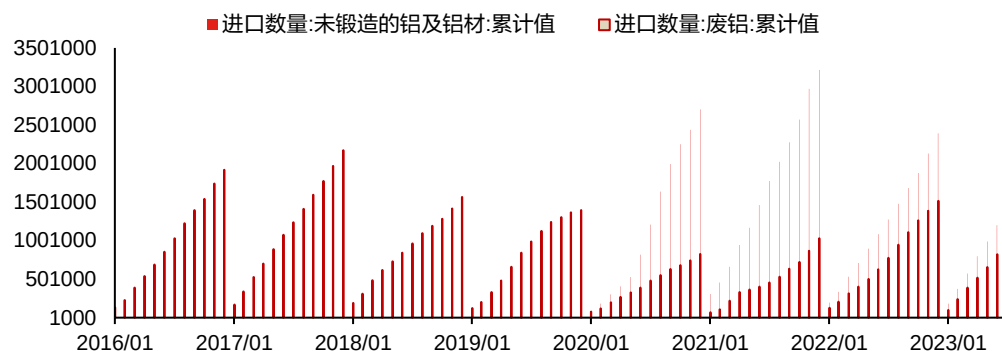
数据来源：ALD、东方证券研究所

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）



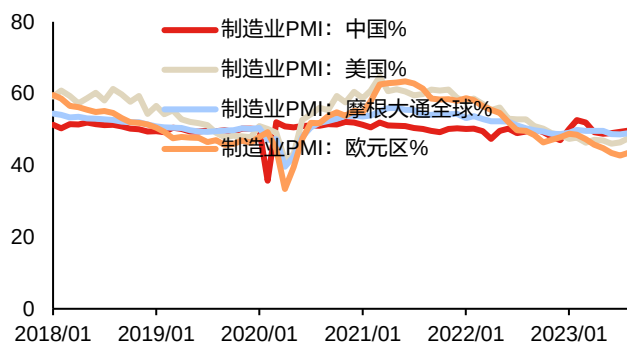
数据来源：海关总署、东方证券研究所

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

8 月中国 PMI 环比微幅上升，8 月美国 PMI 环比小幅上升。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，环比小幅上升 1.20PCT，摩根大通 8 月制造业 PMI 为 49.0，环比微幅上升 0.40%；2023 年 8 月欧洲制造业 PMI 为 43.50，环比小幅上升 0.80PCT。

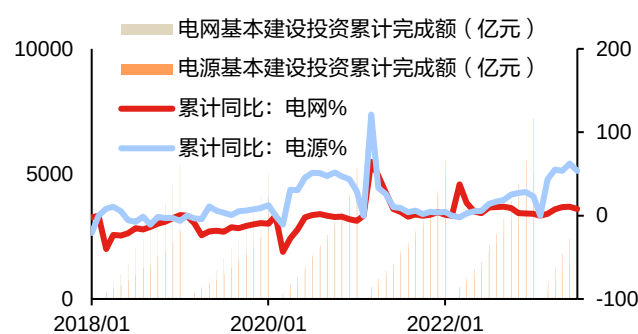
2023 年 7 月以来，国内房屋新开工面积累计同比大幅下降 25.11%，竣工面积累计同比大幅上升 19.91%。房地产新开工及竣工环比改善，将拉升国内房地产用电线、电缆、电站以及白色家电用铜需求。

图 39：美国、中国、欧元区、摩根大通 PMI



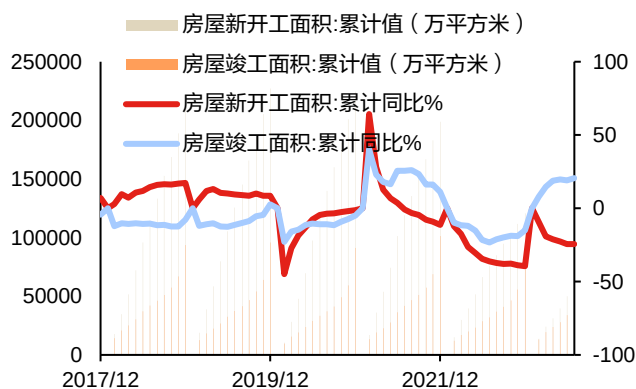
数据来源：Wind、国家统计局、东方证券研究所

图 40：电网、电源基本建设投资完成额



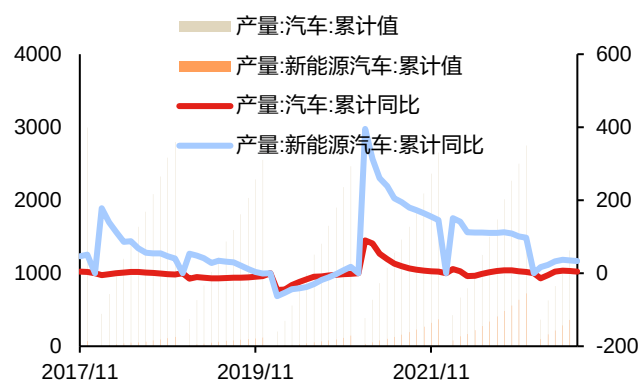
数据来源：国家统计局、东方证券研究所

图 41：房屋新开工面积、竣工面积（万平方米）



数据来源：Wind、国家统计局、东方证券研究所

图 42：汽车、新能源汽车产量（单位：万辆）



数据来源：国家统计局、东方证券研究所

4.3 库存：LME 铜库存月环比大幅上升，LME 铝库存月环比微幅上升

本周 LME 铜总库存为 13.41 万吨，月环比大幅上升 67.03%，COMEX 铜总库存为 2.51 万吨，月环比大幅下降 35.76%，上期所铜总库存为 5.50 万吨，月环比明显上升 3.86%；本周 LME 铝总库存为 49.95 万吨，月环比微幅上升 0.12%，上期所铝库存为 8.84 万吨，月环比大幅下降 15.95%。

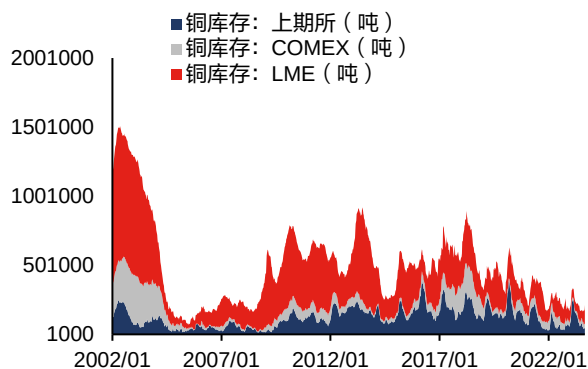
表 10：LME 铜、铝总库存

	本周	周变动	月变动	年变动
库存：LME 铜（吨）	134125	28.63%	67.03%	30.57%
库存：LME 铝（吨）	499475	-1.76%	0.12%	61.63%

数据来源：LME、东方证券研究所

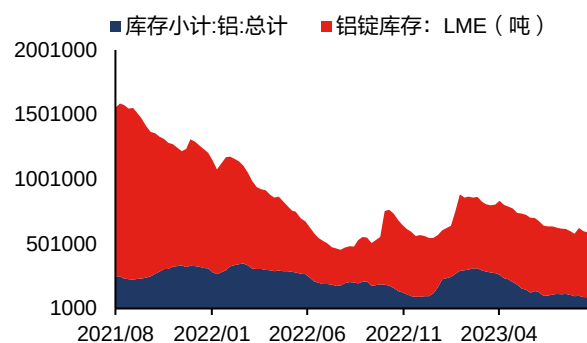
注：如无特殊说明，本文“周变动”指环比上周变动，“月变动”指本月以来变动，“年变动”指今年以来变动，“周同比”指较去年同期变动，下同

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）

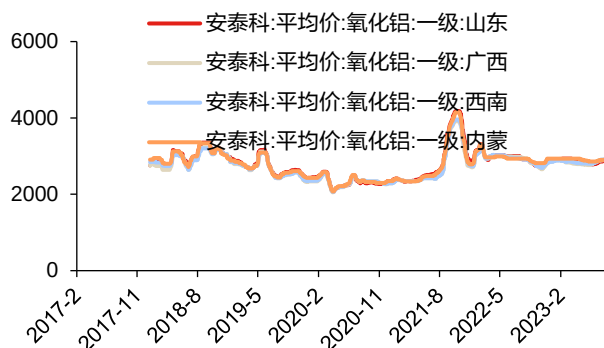


数据来源：LME、东方证券研究所

4.4 盈利：新疆、山东、内蒙、云南环比均明显下降

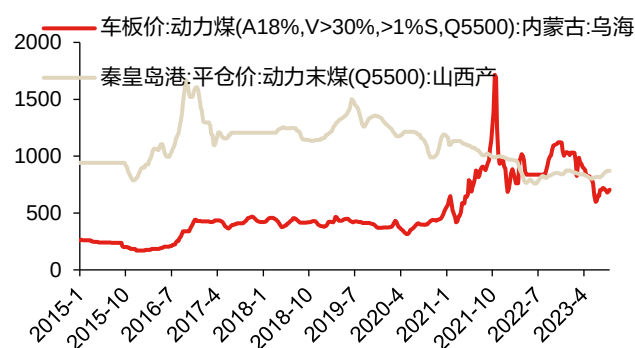
本周铝土矿价格环比微幅上涨，动力煤价格环比明显上涨。本周全国铝土矿价格为 3108 元/吨，环比微幅上涨 0.3%。内蒙 5500 大卡动力煤乌海产价格为 706 元/吨，环比明显上涨 2.8%；山西产 5000 大卡动力煤秦皇岛价为 870 元/吨，环比明显上涨 3.0%；新疆巴里坤哈萨克自治县 6600 大卡动力煤坑口价为 575 元/吨，环比微幅上涨 0.9%。

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，本周新疆环比微幅上升，山东环比微幅上升，内蒙环比微幅下降，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 12556 元/吨，环比微幅上升 0.32%，同比明显下降 9.21%；山东电解铝完全成本为 14696 元/吨，环比微幅上升 0.03%，同比大幅下降 15.88%；内蒙电解铝完全成本为 14294 元/吨，环比微幅下降 0.13%，同比大幅下降 11.48%；云南电解铝完全成本为 14563 元/吨，环比微幅上升 0.04%，同比明显下降 8.58%。

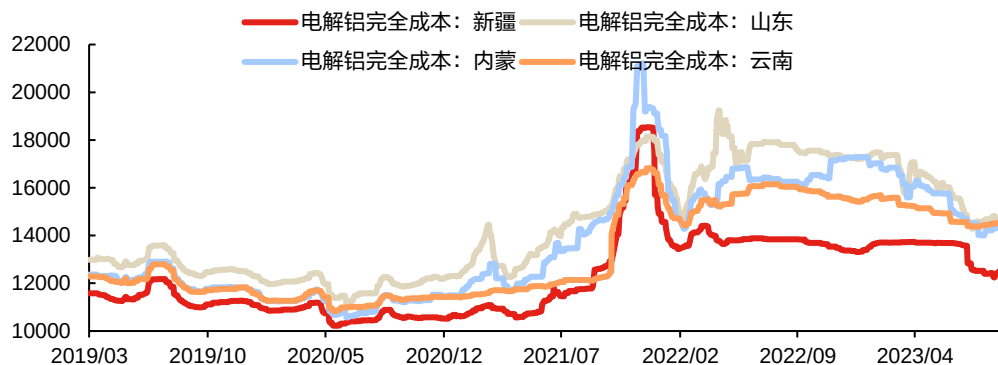
表 11：主要省份电解铝完全成本（元/吨）

	本周	环比	同比	年变动
电解铝完全成本：新疆	12556	0.32%	-9.21%	-6.27%
电解铝完全成本：山东	14696	0.03%	-15.88%	-15.02%
电解铝完全成本：内蒙	14294	-0.13%	-11.48%	-17.29%
电解铝完全成本：云南	14563	0.04%	-8.58%	-6.11%

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。

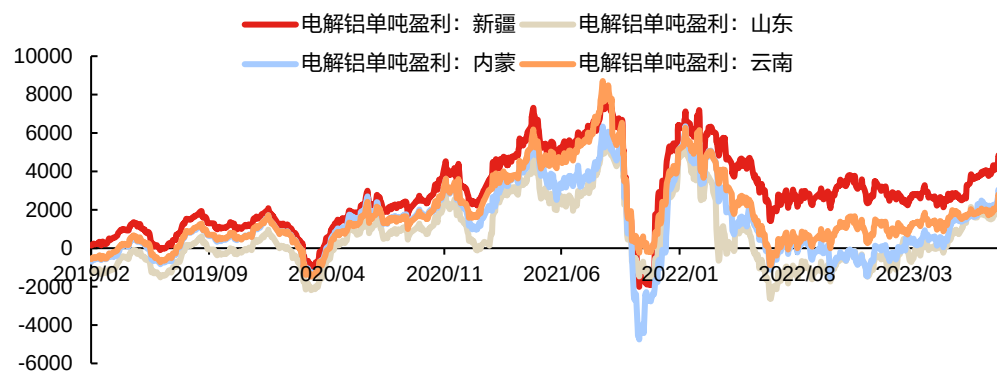
本周盈利新疆、山东、内蒙、云南环比均明显下降。根据我们的测算，本周新疆电解铝盈利为 4537 元/吨，环比明显下降 310 元/吨，同比大幅上升 1862 元/吨；山东电解铝盈利为 2397 元/吨，环比明显下降 275 元/吨，同比明显下降 278 元/吨；内蒙电解铝盈利为 2799 元/吨，环比明显下降 251 元/吨，同比小幅上升 123 元/吨；云南电解铝盈利为 2530 元/吨，环比明显下降 275 元/吨，同比小幅下降 145 元/吨。

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	4537	310 ↓	1862 ↑	1711 ↑
电解铝单吨盈利：山东	2397	275 ↓	278 ↓	429 ↓
电解铝单吨盈利：内蒙	2799	251 ↓	123 ↑	28 ↓
电解铝单吨盈利：云南	2530	275 ↓	145 ↓	296 ↓

数据来源：Wind、东方证券研究所

图 48：主要省份电解铝盈利（元/吨）



数据来源：Wind、东方证券研究所

4.5 价格：铜价环比明显下跌，铝价环比明显下跌

本周铜价环比明显下跌，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，环比明显下跌 3.20%；本周上期所铝价环比明显下跌 1.55%，LME 铝现货结算价为 2135 美元/吨，环比明显下跌 2.24%。

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	-3.20%	-0.40%	4.26%
现货结算价：LME 铝	2135	-2.24%	-0.37%	-5.36%

数据来源：LME、东方证券研究所

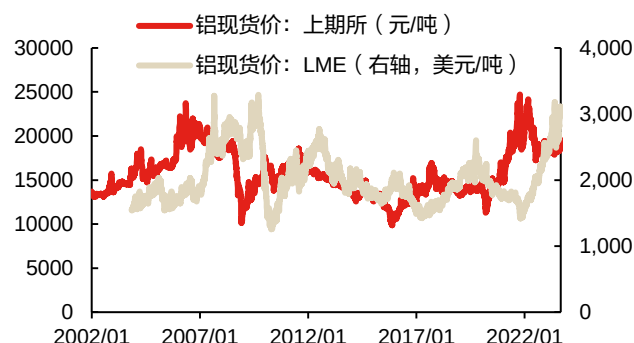
注：如无特殊说明，本文“周变动”指环比上周变动，“月变动”指本月以来变动，“年变动”指今年以来变动，“周同比”指较去年同期变动，下同

图 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 秘鲁 7 月铜产量同比增长 17.7%

外电 9 月 7 日消息，秘鲁能源及矿业部周四公布，秘鲁 7 月铜产量较去年同期增长 17.7%，攀升至 229,728 吨。

秘鲁能源和矿业部 8 月公布的数据显示，秘鲁今年 6 月铜产量较去年同期增长 21.8%，至 241,801 吨。部分受到 6 月产量增长的提振，今年前六个月产量增长 17.6%。能源和矿业部补充说，秘鲁 6 月锌、铅和铁产量亦增长。

今年早些时候，由于全国范围内的抗议活动，铜产量受到打击，但矿业集团墨西哥集团 (Grupo Mexico) 一直对产量前景持乐观态度，该公司在上个月的财报电话会议上表示，预计紧张局势将有所缓解。

秘鲁政府此前在 4 月时曾表示，预期 2023 年铜总产量将达到 280 万吨。秘鲁加大了提高产量的力度，此前 5 月份有报道称，刚果民主共和国可能在未来几年内取代秘鲁成为全球第二大铜生产国。

4.6.2 紫金矿业拟投资数十亿美元大规模扩大开采塞尔维亚铜矿

据 silk road briefing 消息，由于对全球能源转型至关重要的金属铜的需求预计将供不应求，中国正计划在塞尔维亚大规模扩大铜矿开采。生产对绿色能源转型至关重要的材料和控制供应链的全球竞赛愈演愈烈，中国已成为众多关键矿种的全球最大供应国。铜用于风力涡轮机、电网和电动汽车。

紫金矿业将提高其位于塞尔维亚东部的 Cukaru Peki 铜金矿的铜开采量。该公司大约两年前开始开采 Cukaru Peki，并已投资 6.78 亿美元使矿坑投入运营。现在，中国希望再向下钻探近两公里，以获得更多储量。该矿的塞尔维亚高级官员 Branko Rakocevic 在媒体上表示：“这些储量巨大，需要额外的基础设施和大约 35 亿至 38 亿美元的额外投资。

Cukaru Peki 铜金矿位于塞尔维亚东部博尔地区，分为上区和下区。上区去年的产量达到 111,000 吨铜和 152,000 盎司金。其预计年产量估计为 9.14 万吨铜和 2.5 吨黄金，潜在峰值产量为 13.5 万吨铜和 6.1 吨金。

一旦这两个矿区都达到满负荷生产，Cukaru Peki 矿很可能使塞尔维亚成为欧洲第二大产铜国。塞浦路斯尼科西亚的 Skouriotissa 矿是欧洲最大的铜矿。

Rakocevi 补充说：“铜在全球范围内一直都有需求，这也是长期投资的理由。市场是稳定的。铜价比去年有所下降，但我们预计不会有太大波动。”

塞尔维亚不属于欧盟，而是与欧亚经济联盟（EAEU）签订了自由贸易协定，该联盟包括亚美尼亚、白俄罗斯、哈萨克斯坦、吉尔吉斯斯坦和俄罗斯。中国还与欧亚经济联盟签订了非优惠性自由贸易协定，该协定保持宽松，以使中国能够根据需要就降低关税进行谈判。

中国和塞尔维亚于 2023 年 4 月启动了自由贸易协定谈判。塞尔维亚是中国在中东欧的主要贸易伙伴。2022 年，双边贸易额同比增长 10.1%，达到 35.5 亿美元。

4.6.3 洛阳钼业 2024 年刚果（金）铜产量预计达 60 万吨，24 万吨滞留铜本月底将发运完毕

“预计本月底，当地 24 万吨左右的铜库存将发运完毕，基本完成消化。”财联社记者 9 月 5 日晚从洛阳钼业分管非洲业务的副总裁周俊处了解到，自 5 月份刚果（金）出口限制放开后，物流已恢复正常，通过优化物流方案和路线正在加速消化当地库存。此外，公司在刚果（金）的 KFM 铜钴矿，其首批出口中国的铜钴产品也将于近日抵达宁波港。

对此，有业内知情人士向财联社记者透露，洛阳钼业此前滞留在刚果金的铜产品，预计将有一半以上销往中国，预计会陆续分批到港进行销售，且大部分都是长单，对目前市场影响不大。

同时，财联社记者从一家大型钴业公司高管处获悉，洛阳钼业 9 月国内到港货物中也会有部分钴产品，在目前钴价低迷情况下，或将对钴市形成一定冲击。

简要回溯，2021 年 8 月，洛阳钼业宣布通过了刚果（金）TFM 铜钴矿混合矿项目的投资议案，这一扩产计划导致 TFM 铜钴矿出现了权益金争议。在今年 4 月达成共识后，5 月份刚果金出口限制也已放开，此前滞留在当地的铜钴产品相继离港销售。

据洛阳钼业公告数据，公司上半年刚果（金）TFM+KFM 的铜库存为 24.07 万吨，钴库存为 2.95 万吨。按近期约 8000 美元/吨的铜价和 15 美元/磅的钴价计算，当前库存铜、钴产品的价值总计接近 30 亿美元左右。

关于刚果金项目产能规划，周俊表示，截至今年四季度 TFM 整体将有 5 条生产线全面投运，形成 2000 万吨/年的矿石处理量。“其中，TFM 混合矿东区的氧化矿产线于 8 月 30 日实现试生产，东区设计产能为 560 万吨/年的混合矿生产线建设进入到收尾冲刺阶段。预计，2024 年 TFM 整体铜金属产量有望达 45 万吨。

而对于 KFM 矿，周俊表示，该矿在今年二季度投产后已达产，目前正力争超产，8 月铜金属产量约 1.4 万吨，2024 年 KFM 将挑战 15 万吨的铜产量。

按上述预估数据测算，明年洛阳钼业在刚果（金）的铜金属产量将达 60 万吨左右。

这意味着，继紫金矿业之后，洛阳钼业或将成为国内第二个跻身到全球十大的铜生产商。据公开资料，截至 2022 年，全球前十大铜企排名中，紫金矿业当年铜产量约 67 万吨，位列第七；第十名是波兰国家铜业公司，铜产量为 46.3 万吨。

周俊还对记者表示，位于刚果金的 TFM 和 KFM 项目资源潜力较大，未来随着当地电力供应瓶颈问题的解决，洛阳钼业或将有进一步的扩产计划。

据了解，在海外通货膨胀的影响下，矿山开采中的人工、能源等成本也在随之上升。对此，洛阳钼业相关人士表示，通胀影响造成矿山成本有所上升，这是行业普遍面临的问题，但总体可控。当前价格下，公司在刚果金的矿山仍有较大盈利空间。

4.6.4 海关总署：8 月稀土、铜矿砂进口同比分别增 76.4%、18.8% 钢材出口增 34.6% 铝材减 9.3%

据海关统计，今年 8 月份，我国进出口 3.59 万亿元，同比下降 2.5%，环比增长 3.9%。其中，出口 2.04 万亿元，同比下降 3.2%，环比增长 1.2%；进口 1.55 万亿元，同比下降 1.6%，环比增长 7.6%；贸易顺差 4880 亿元，同比（下同）收窄 8.2%。按美元计价，今年 8 月份我国进出口 5013.8 亿美元，下降 8.2%。其中，出口 2848.7 亿美元，下降 8.8%；进口 2165.1 亿美元，下降 7.3%；贸易顺差 683.6 亿美元，收窄 13.2%。

今年 8 月份，我国进出口 3.59 万亿元，同比下降 2.5%，环比增长 3.9%。其中，出口 2.04 万亿元，同比下降 3.2%，环比增长 1.2%；进口 1.55 万亿元，同比下降 1.6%，环比增长 7.6%；贸易顺差 4880 亿元，同比（下同）收窄 8.2%。按美元计价，今年 8 月份我国进出口 5013.8 亿美元，下降 8.2%。其中，出口 2848.7 亿美元，下降 8.8%；进口 2165.1 亿美元，下降 7.3%；贸易顺差 683.6 亿美元，收窄 13.2%。

从贸易伙伴来看，前 8 个月，东盟为我第一大贸易伙伴，我与东盟贸易总值为 4.11 万亿元，增长 1.6%，占我外贸总值的 15.2%。其中，对东盟出口 2.4 万亿元，增长 2.8%；自东盟进口 1.71 万亿元，增长 0.03%；对东盟贸易顺差 6852 亿元，扩大 10.3%。欧盟为我第二大贸易伙伴，我与欧盟贸易总值为 3.68 万亿元，下降 1.5%，占 13.6%。其中，对欧盟出口 2.37 万亿元，下降 4.4%；自欧盟进口 1.31 万亿元，增长 4.3%；对欧盟贸易顺差 1.06 万亿元，收窄 13.4%。美国为我第三大贸易伙伴，我与美国贸易总值为 3.05 万亿元，下降 8.7%，占 11.2%。其中，对美国出口 2.27 万亿元，下降 11.7%；自美国进口 7752.6 亿元，增长 1.6%；对美贸易顺差 1.5 万亿元，收窄 17.4%。日本为我第四大贸易伙伴，我与日本贸易总值为 1.45 万亿元，下降 6.8%，占 5.4%。其中，对日本出口 7243.4 亿元，下降 2.4%；自日本进口 7246.4 亿元，下降 10.7%；对日贸易逆差 3 亿元，收窄 99.6%。

同期，我国对“一带一路”共建国家合计进出口 12.62 万亿元，增长 3.6%。其中，出口 7.01 万亿元，增长 9.4%；进口 5.61 万亿元，下降 2.9%。

出口：

2023 年 8 月末锻轧铝及铝材出口 4490,131.6 吨，同比去年 8 月减少 9.3%。1-8 月累计出口 3,785,694.9 吨，同比去年 1-8 月份减少 19.4%。

SMM 评价称：近期美联储加息以及墨西哥出台加征关税政策，对国内铝材出口带来一定消极影响；从铝材出口利润的角度上看，国内铝材出口利润窄幅整理，结合主流铝板带箔及铝型材出口企业的出口订单情况来看，预计 9 月份国内未锻压铝及铝材出口量……

2023 年 8 月钢材出口 828.2 万吨，同比去年 8 月增加 34.6%。1-8 月累计出口 5,878.5 万吨，同比去年 1-8 月增加 28.4%。

2023 年 8 月稀土出口 4,775.0 吨，同比去年 8 月增加 30%。1-8 月累计出口 36,436.6 吨，同比去年 1-8 月增加 8.6%。

进口：

2023 年 8 月铜矿砂及其精矿进口 269.7 万吨，相比去年同期增长 18.8%。1-8 月累计进口 1,810.4 万吨，同比去年 1-8 月份增加 9%。2023 年 8 月末锻轧铜及铜材进口 473,330.4 吨，相比去年同期减少 5%。1-8 月累计进口 3,512,654.1 吨，同比去年 1-8 月减少 10%。

SMM 分析：据 SMM 调研，9 月有注册铜季度长单以及非洲积压隐性货源到达国内，且主要集中于 9 月中上旬。进入 9 月以来国内电解铜现货升贴水持续大幅下跌，进口货源流入所带来的冲击也正是原因之一。但由于非洲物流进程缓慢的情况未能得到明显改善，部分货源仍然堵在刚果金、赞比亚等地边境，因此环比增量预计较为有限……

2023 年 8 月铁矿砂及其精矿进口 10,641.5 万吨，相比去年同期增加 10.6%。1-8 月累计进口 77,565.8 万吨，同比去年 1-8 月增加 7.4%。

2023 年 8 月煤及褐煤进口 4,433.3 万吨，相比去年同期大涨 50.5%。1-8 月累计进口 30,551.3 万吨，同比去年 1-8 月增加 82%。

2023 年 8 月钢材进口量达到 64.0 万吨，相比去年同期减少 28.3%。1-8 月份累计进口 505.8 万吨，同比去年 1-8 月份减少 32.1%。

2023 年 8 月稀土进口量达到 12,673.5 吨，相比去年同期增加 76.4%。1-8 月份累计进口 118,426.0 吨，同比去年 1-8 月份增加 54.4%。

5. 金：7 月全球官方黄金储备继续增加，中国央行黄金储备十连增

5.1 价格与持仓：金价环比小幅下跌、黄金非商业净多头持仓数量环比大幅上升

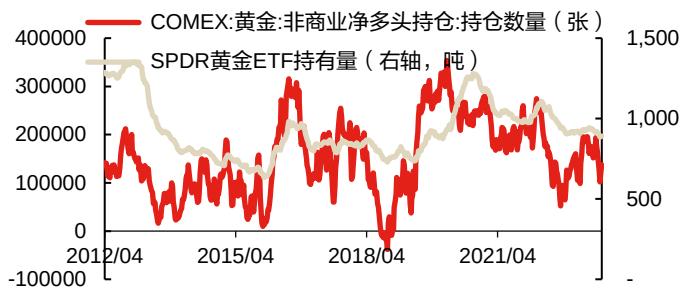
本周金价环比小幅上涨、黄金非商业净多头持仓数量环比大幅上升。据 COMEX 数据，2023 年 9 月 8 日，COMEX 活跃黄金合约收盘价为 1944 美元/盎司，环比小幅下跌 1.13%；截至 2023 年 9 月 5 日，COMEX 黄金非商业净多头持仓数量为 13.80 万张，环比大幅上升 11.95%。

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)	1944	-1.13%	-0.80%	13.06%
COMEX 黄金非商业净多头 持仓数量(张)	138006	11.95%	-3.48%	32.88%

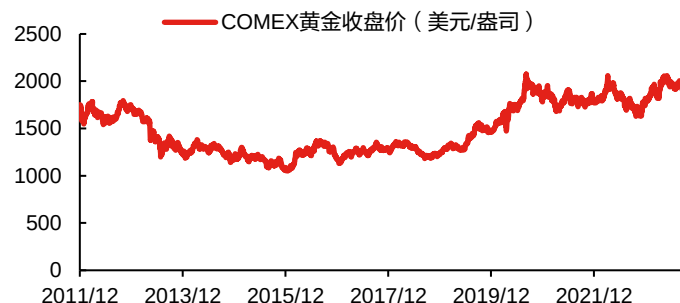
数据来源：COMEX、东方证券研究所

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，金价环比小幅下跌

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

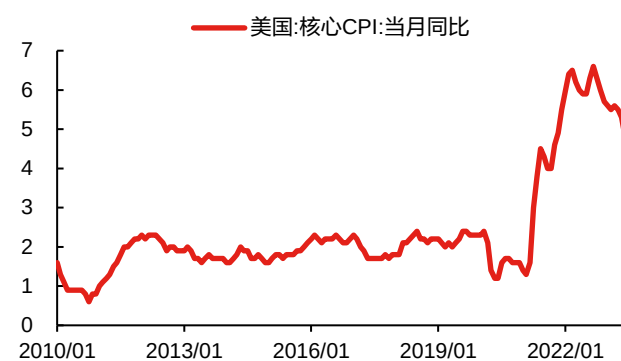
密歇根大学公布 7 月消费者信心指数初值为 72.6，创 2021 年 9 月以来的新高，远超预期值 65.5，较前值 64.4 上升 12.7%，月度涨幅为 2006 年以来的最大。

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：本周钢铁表现不佳、有色表现优异

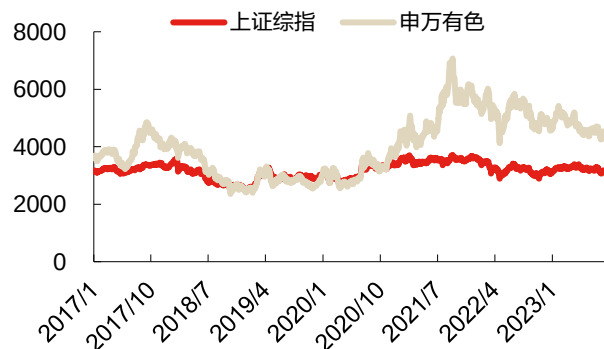
板块表现方面，本周钢铁板块表现不佳、有色板块表现优异。根据 Wind 数据，本周申万有色板块环比小幅上升 0.02%，比上证综指高 0.55 个百分点，位居申万全行业第 8 名；本周申万钢铁板块环比小幅下降 1.00%，比上证综指低 0.47 个百分点，位居申万全行业第 17 名。

表 15：有色板块、钢铁板块指数与上证指数比较

	本周表现	周变动	月变动	年变动
上证综指	3117	-0.53%	-4.41%	-3.67%
申万有色	4402	0.02%	-6.19%	-16.55%
申万钢铁	2245	-1.00%	-3.86%	-10.19%

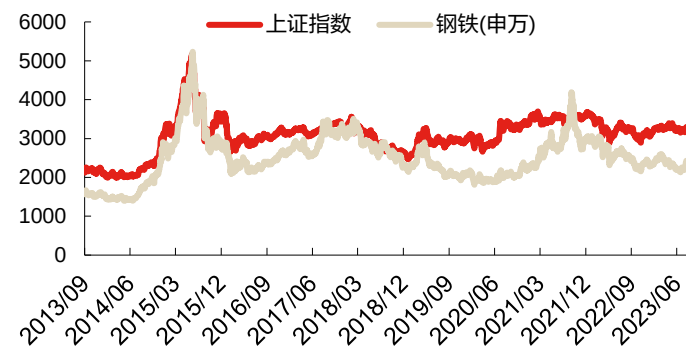
数据来源：Wind、东方证券研究所

图 55：有色板块指数与上证指数比较



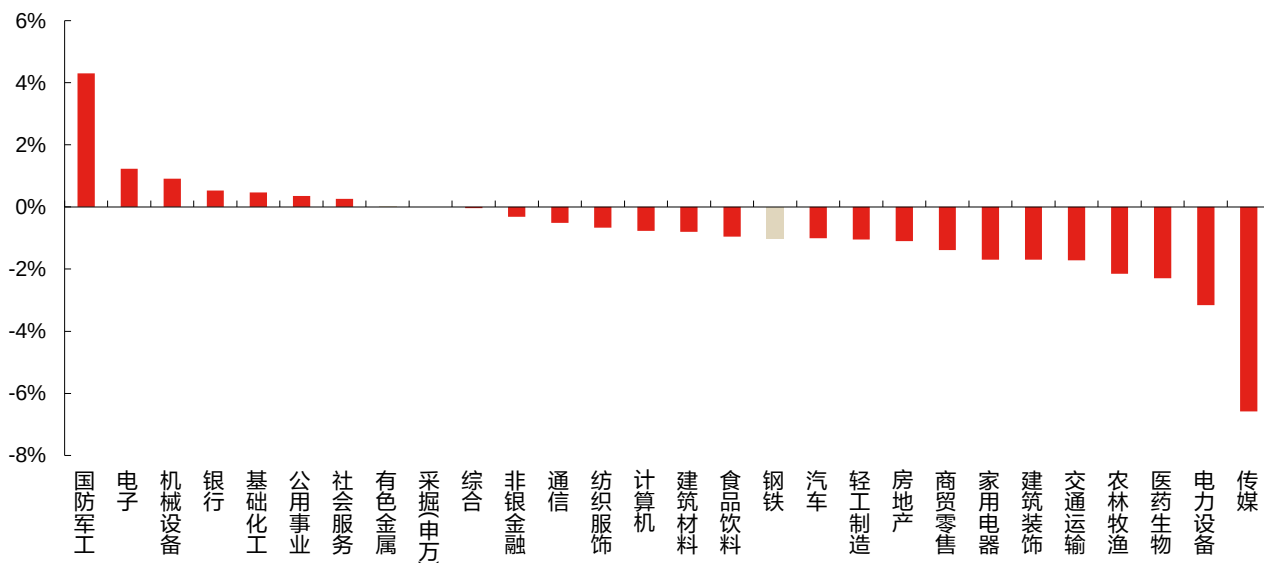
数据来源：Wind、东方证券研究所

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

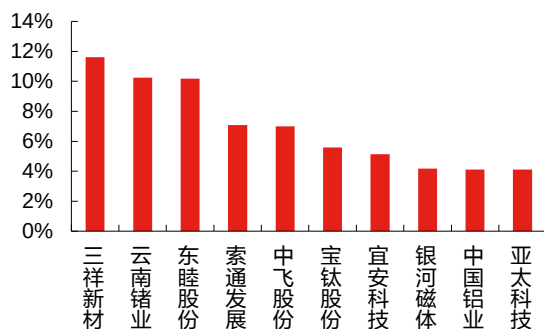


有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

数据来源：Wind、东方证券研究所

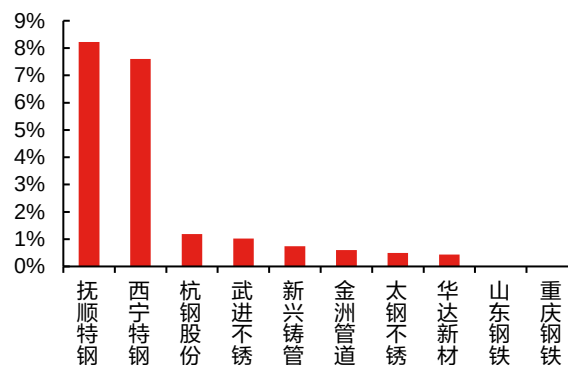
个股方面，三祥新材领涨申万有色板块，抚顺特钢领涨申万钢铁板块。本周申万有色板块涨幅前五的个股为三祥新材、云南锗业、东睦股份、索通发展、中飞股份；申万钢铁板块收益率前五的个股为抚顺特钢、西宁特钢、杭钢股份、武进不锈、新兴铸管。

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)，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

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。