



## 持续关注工业金属配置机会

### 投资要点

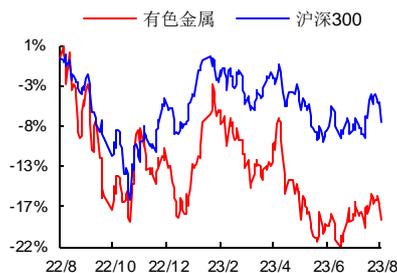
- **行情回顾:** 本周沪深300指数收报4020.58, 周涨0.70%。有色金属指数收报4667.53, 周涨1.12%。本周市场板块涨幅前三名: 计算机(+4.09%)、非银金融(+4.07%)、传媒(+3.51%); 涨幅后三名: 化工(-0.72%)、纺织服装(-1.29%)、医药生物(-2.75%)。
- **贵金属:** 贵金属周内价格波动相对较小, 本周公布的美国7月CPI同比3.2%, 核心CPI同比4.7%, 通胀维持温和回落。短期通胀及就业数据对金价难以形成趋势线驱动, 继续关注9月利率点阵图的指引, 黄金上涨周期并未结束: 美联储加息进入尾声, 货币周期的切换背景下, 长端美债实际收益率和美元大周期仍向下; 能源转型、逆全球化及服务业通胀粘性下, 长期通胀中枢难以快速回落; 避险情绪频发, 黄金战略配置地位提升。主要标的**山东黄金、银泰黄金、赤峰黄金**。
- **基本金属:** 上周公布的7月新增社融为5282亿(前值4.22万亿), 新增人民币贷款为3459亿(前值3.05万亿), 社融存量同比增长8.9%(前值9%), M2同比10.7%(前值11.3%), 数据公布后基本金属价格普遍下跌。Q3金属消费进入季节性淡季, 去库基本停止, 基本面驱动有限, 继续关注市场对政策预期的边际变化。中期来看中美制造业去库进入尾期, 美联储货币周期切换利于提振铜金融属性, 长期铜铝供给增速低、消费持续受益于新能源高增的逻辑不变, 关注优质铜矿企业及低能源成本铝冶炼企业, 主要标的**紫金矿业、金诚信、洛阳钼业、铜陵有色、神火股份、云铝股份、天山铝业**。
- **能源金属:**
  - 1) **镍: 供需:** 6月印尼镍生铁产量12.17万吨, 环比+6.05%。6月国内镍生铁产量约3.14万吨, 环比-3.04%。新能源需求环比回升, 6月我国动力电池产量60.1GWH, 环比+6.3%, 其中三元电池产量17.7GWH, 环比-4.9%。**库存:** 截止8月11日, LME+上期所镍库存为40637吨, 环比+1.03%, 总库存为近5年低位, 低库存对镍价形成支撑。**成本利润:** 截止8月11日, 8%-12%高镍生铁价格1380元/镍点, 镍生铁利润率约为13.04%。**主要标的:** 华友钴业、中伟股份、格林美。
  - 2) **锂: 供需:** 6月我国碳酸锂、氢氧化锂产量分别为41123、25867吨, 环比+23%、+3%, 6月我国动力电池产量60.1GWH, 环比+6.3%, 整体6月锂盐供需偏宽松。**成本利润:** 以Pilbara第11次拍卖锂精矿7800美元/吨(FOB, 5.5%)折碳酸锂生产成本57.7万元/吨, 模拟下游三元电池NCM622单wh盈利0.2元, **主要标的:** 赣锋锂业、融捷股份、西藏矿业。
  - 3) **磁材: 供需:** 据弗若斯特沙利文, 2025年我国及全球稀土永磁材料产量将分别达28.4万吨和31万吨。据乘联会, 7月我国新能源乘用车零售量64.7万辆, 同比+33%; 6月我国光伏新增装机17.21GW, 同比+140.03%; 6月我国风电新增装机6.63GW, 同比+213%。**主要标的:** 望变电气、东睦股份。
- **风险提示:** 宏观经济不及预期, 产业供需格局恶化, 下游需求不及预期。

### 西南证券研究发展中心

分析师: 黄腾飞  
 执业证号: S1250523070010  
 电话: 13651914586  
 邮箱: htengf@swsc.com.cn

联系人: 朱善颖  
 电话: 18810685324  
 邮箱: zsyf@swsc.com.cn

### 行业相对指数表现



数据来源: 聚源数据

### 基础数据

|             |           |
|-------------|-----------|
| 股票家数        | 129       |
| 行业总市值(亿元)   | 26,692.19 |
| 流通市值(亿元)    | 24,652.65 |
| 行业市盈率TTM    | 13.4      |
| 沪深300市盈率TTM | 11.7      |

### 相关研究

1. 有色行业周报(7.31-8.6): 顺周期推荐铜铝, 关注黄金(2023-08-06)
2. 有色行业周报(7.24-7.30): 关注地产带动铝板块投资机会(2023-07-30)
3. 有色金属行业2023Q2基金持仓分析: 行业配置环比下滑, 增持贵金属板块(2023-07-27)
4. 有色行业周报(7.17-7.23): 关注政策拐点, 推荐铜、黄金和加工板块(2023-07-24)
5. 有色行业周报(7.10-7.16): 通胀回落, 维持资源长期推荐(2023-07-16)
6. 有色行业周报(7.3-7.9): 重视资源安全主线, 把握加工标的(2023-07-09)

## 目 录

|                                     |           |
|-------------------------------------|-----------|
| <b>1 行业及个股表现</b> .....              | <b>1</b>  |
| 1.1 行业表现.....                       | 1         |
| 1.2 个股表现.....                       | 2         |
| <b>2 行业基本面</b> .....                | <b>2</b>  |
| 2.1 贵金属：价格维持高位震荡.....               | 2         |
| 2.2 基本金属：金属价格小幅回落，持续关注铜铝板块配置机会..... | 3         |
| 2.3 能源金属：二季度锂供需缓解，镍钴长期价格中枢下移.....   | 5         |
| 2.4 稀土、磁材：稀土价格持续回落，磁材需求依然偏弱.....    | 10        |
| 2.5 小金属、磁粉：光伏组件扩产预期加速，软磁和辅材将受益..... | 11        |
| <b>3 行业、公司动态</b> .....              | <b>13</b> |
| 3.1 行业政策.....                       | 13        |
| 3.2 公司公告.....                       | 14        |
| <b>4 核心观点及投资建议</b> .....            | <b>14</b> |
| <b>5 重点覆盖公司盈利预测及估值</b> .....        | <b>16</b> |
| <b>6 风险提示</b> .....                 | <b>16</b> |

## 图 目 录

|                                     |    |
|-------------------------------------|----|
| 图 1: 本周有色金属指数&沪深 300 指数.....        | 1  |
| 图 2: 本周市场板块涨跌幅.....                 | 1  |
| 图 3: 本周有色金属子板块涨跌幅.....              | 2  |
| 图 4: 个股涨幅前五.....                    | 2  |
| 图 5: 个股跌幅前五.....                    | 2  |
| 图 6: 通胀指数&伦现货黄金价格.....              | 3  |
| 图 7: 黄金指数&伦现货黄金价格.....              | 3  |
| 图 8: 美国国债 10 年-2 年利率及长江有色铜均价走势..... | 4  |
| 图 9: 铜库存及电解铜均价走势.....               | 4  |
| 图 10: 铝库存及铝均价走势.....                | 5  |
| 图 11: 电解铝利润.....                    | 5  |
| 图 12: 锌库存及锌均价走势.....                | 5  |
| 图 13: 铅库存及铅均价走势.....                | 5  |
| 图 14: 镍库存及镍均价走势分析.....              | 6  |
| 图 15: 镍矿指数及长江有色镍均价.....             | 6  |
| 图 16: 碳酸锂&锂辉石差价.....                | 8  |
| 图 17: 新能源车利润模型.....                 | 8  |
| 图 18: 新能源汽车分车企 2023 年交付量 (辆).....   | 8  |
| 图 19: 中国新能源汽车渗透率.....               | 8  |
| 图 20: 钴价和钴矿指数走势.....                | 9  |
| 图 21: 钨价和钨矿指数走势.....                | 9  |
| 图 22: 钴原料进口量情况 (千克).....            | 9  |
| 图 23: 我国智能手机出货量 (万部).....           | 9  |
| 图 24: 稀土指数&氧化镨钕价格.....              | 10 |
| 图 25: 稀土永磁指数&磁材价格.....              | 10 |
| 图 26: 钼铁价格.....                     | 12 |
| 图 27: 取向硅钢&无取向硅钢价格.....             | 12 |
| 图 28: 国内硅料价格.....                   | 13 |
| 图 29: 国内单晶硅片产量 (GW).....            | 13 |

## 表 目 录

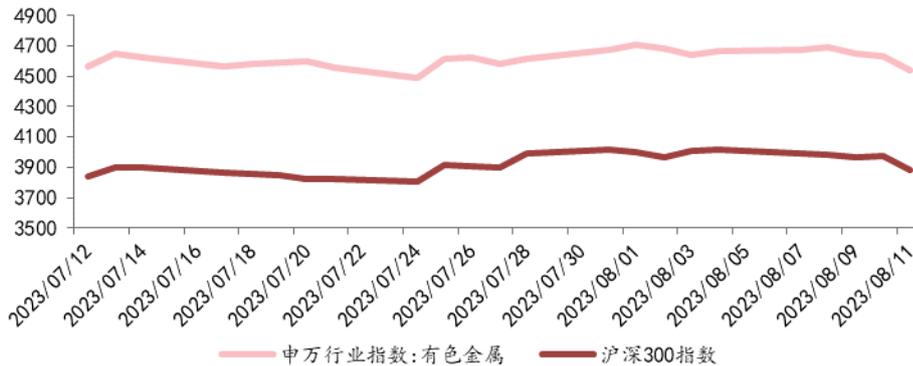
|                                     |    |
|-------------------------------------|----|
| 表 1: 贵金属价格及涨跌幅 .....                | 3  |
| 表 2: 工业金属价格及涨跌幅 .....               | 4  |
| 表 3: 能源金属价格及涨跌幅 .....               | 6  |
| 表 4: 各公司未来镍铁产能规划 .....              | 7  |
| 表 5: 澳洲矿山企业产量指引下调情况 .....           | 8  |
| 表 6: 稀土&磁材价格及涨跌幅 .....              | 10 |
| 表 7: 2025 年特斯拉机器人用高性能钕铁硼需求量测算 ..... | 11 |
| 表 8: 小金属价格涨跌幅 .....                 | 11 |
| 表 9: 重点覆盖公司盈利预测及估值 .....            | 16 |

# 1 行业及个股表现

## 1.1 行业表现

本周沪深 300 指数收报 3884.25, 周跌 3.39%。有色金属指数收报 4536.86, 周跌 2.80%。

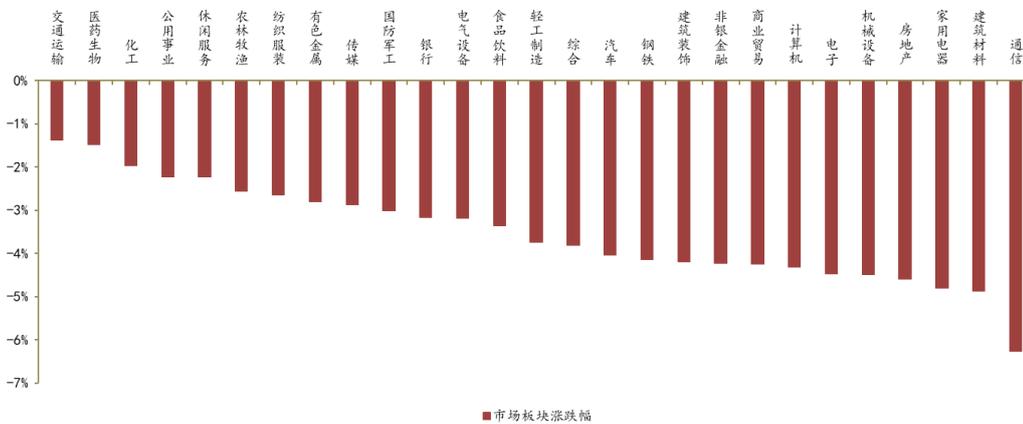
图 1: 本周有色金属指数&沪深 300 指数



数据来源: Wind, 西南证券整理

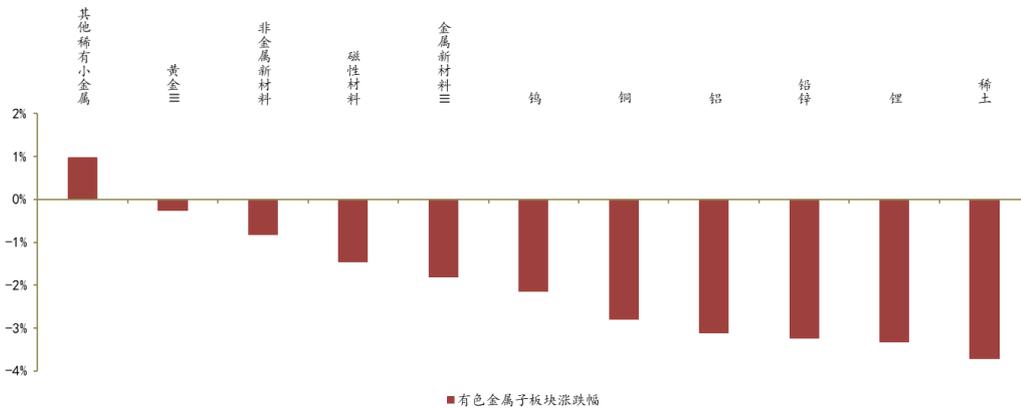
本周市场板块涨幅前三名: 交通运输 (-1.37%)、医药生物 (-1.48%)、化工 (-1.95%); 涨幅后三名: 家用电器 (-4.79%)、建筑材料 (-4.87%)、通信 (-6.26%)。

图 2: 本周市场板块涨跌幅



数据来源: Wind, 西南证券整理

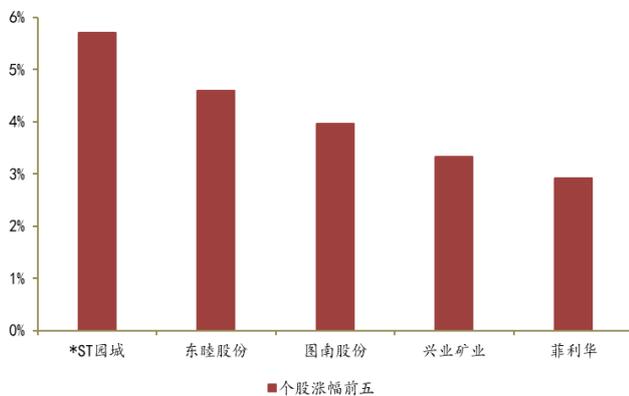
本周有色金属各子板块, 涨幅前三名: 其他稀有小金属(+0.96%)、黄金III(-0.24%)、非金属新材料(-0.81%); 涨幅后三名: 铅锌(-3.23%)、锂(-3.32%)、稀土(-3.70%)。

**图 3：本周有色金属子板块涨跌幅**


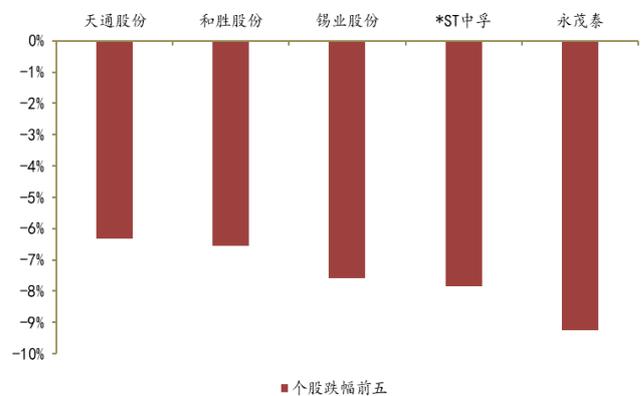
数据来源: Wind, 西南证券整理

## 1.2 个股表现

个股方面, 涨幅前五: \*ST 国城(+5.69%)、东睦股份(+4.60%)、图南股份(+3.97%)、兴业矿业(+3.32%)、菲利华(+2.91%); 涨幅后五: 天通股份(-6.33%)、和胜股份(-6.55%)、锡业股份(-7.58%)、\*ST 中孚(-7.85%)、永茂泰(-9.26%)。

**图 4：个股涨幅前五**


数据来源: Wind, 西南证券整理

**图 5：个股跌幅前五**


数据来源: Wind, 西南证券整理

## 2 行业基本面

### 2.1 贵金属：价格维持高位震荡

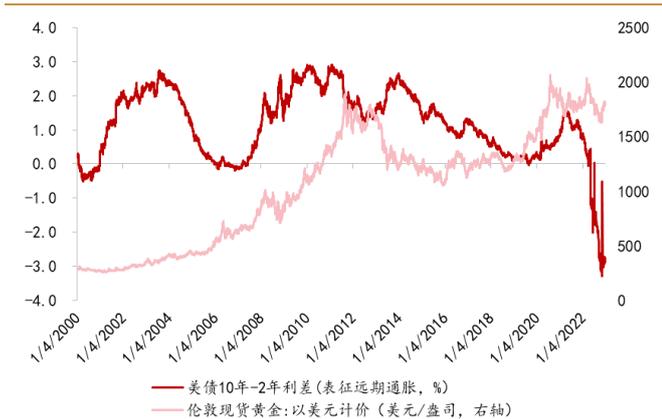
贵金属价格方面, 上期所金价收盘 455.3 元/克, 周涨 0.27%; COMEX 期金收盘价 1948.9 美元/盎司, 周跌 1.38%; 上期所银价收盘 5584 元/千克, 周跌 0.46%; COMEX 期银收盘价 22.8 美元/盎司, 周跌 3.77%; NYMEX 钯收盘价 1305.5 美元/盎司, 周涨 3.23%; NYMEX 铂收盘价 914.8 美元/盎司, 周跌 1.48%。

**表 1: 贵金属价格及涨跌幅**

| 产品                    | 单位    | 2023/8/11 | 2023/8/10 | 2023/8/4 | 2023/7/12 | 2022/8/11 | 周环比    | 月环比    | 年同比     |
|-----------------------|-------|-----------|-----------|----------|-----------|-----------|--------|--------|---------|
| 上海金交所黄金现货:收盘价:Au9999  | 元/克   | 455.25    | 453.62    | 454.02   | 451.26    | 388.70    | 0.27%  | 0.88%  | 17.12%  |
| 期货结算价(活跃合约):COMEX 黄金  | 美元/盎司 | 1948.90   | 1948.90   | 1976.10  | 1961.70   | 1807.20   | -1.38% | -0.65% | 7.84%   |
| 上海金交所白银现货:收盘价:Ag(T+D) | 元/千克  | 5584.00   | 5564.00   | 5610.00  | 5539.00   | 4484.00   | -0.46% | 0.81%  | 24.53%  |
| 期货结算价(活跃合约):COMEX 银   | 美元/盎司 | 22.82     | 22.82     | 23.72    | 24.31     | 20.35     | -3.77% | -6.13% | 12.15%  |
| 期货结算价(活跃合约):NYMEX 钯   | 美元/盎司 | 1305.50   | 1305.50   | 1264.60  | 1279.80   | 2288.40   | 3.23%  | 2.01%  | -42.95% |
| 期货结算价(活跃合约):NYMEX 铂   | 美元/盎司 | 914.80    | 914.80    | 928.50   | 956.60    | 959.40    | -1.48% | -4.37% | -4.65%  |

数据来源: Wind, 西南证券整理

上周外盘金价小幅回落, 国内金价横盘, 价格整体维持在高位震荡区间。贵金属近期价格波动相对较小, 本周公布的美国 7 月 CPI 同比 3.2%, 核心 CPI 同比 4.7%, 通胀维持温和和回落。短期通胀及就业数据对金价难以形成趋势线驱动, 继续关注 9 月利率点阵图的指引, 黄金上涨周期并未结束: 美联储加息进入尾声, 货币周期的切换背景下, 长端美债实际收益率和美元大周期仍向下; 能源转型、逆全球化及服务业通胀粘性下, 长期通胀中枢难以快速回落; 避险情绪频发, 黄金战略配置地位提升。

**图 6: 通胀指数&伦现货黄金价格**


数据来源: Wind, 西南证券整理

**图 7: 黄金指数&伦现货黄金价格**


数据来源: Wind, 西南证券整理

## 2.2 基本金属: 金属价格小幅回落, 持续关注铜铝板块配置机会

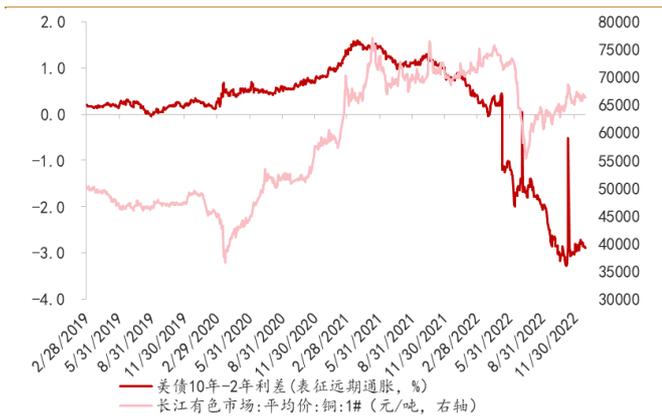
LME 铜收盘价 8424 美元/吨, 周跌 0.32%; 长江有色市场铜均价 68840 元/吨, 周跌 1.61%;  
 LME 铝收盘价 2162 美元/吨, 周跌 0.21%; 长江有色市场铝均价 18530 元/吨, 周跌 0.00%;  
 LME 铅收盘价 2122 美元/吨, 周跌 0.28%; 长江有色市场铅均价 15875 元/吨, 周跌 0.16%;  
 LME 锌收盘价 2477 美元/吨, 周跌 0.20%; 长江有色市场锌均价 20650 元/吨, 周跌 1.71%;  
 LME 锡收盘价 26775 美元/吨, 周跌 4.12%; LME 镍收盘价 20225 美元/吨, 周跌 3.60%;  
 长江有色市场镍均价 168450 元/吨, 周跌 3.52%。

**表 2：工业金属价格及涨跌幅**

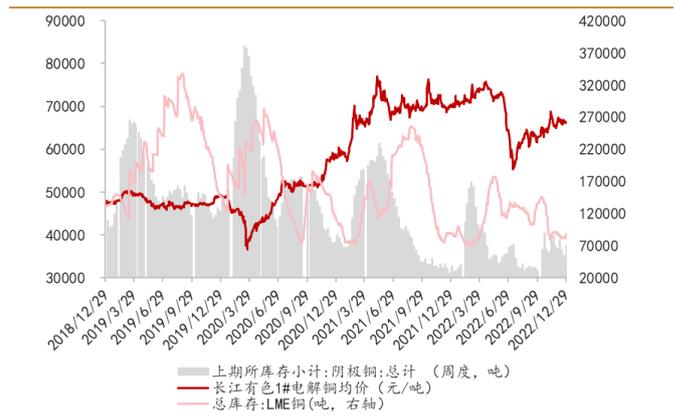
| 产品               | 单位   | 2023/8/11 | 2023/8/10 | 2023/8/4 | 2023/7/12 | 2022/8/11 | 周环比    | 月环比    | 年同比     |
|------------------|------|-----------|-----------|----------|-----------|-----------|--------|--------|---------|
| 现货结算价:LME 铜      | 美元/吨 | 8424      | 8424      | 8451     | 8367      | 8140      | -0.32% | 0.68%  | 3.48%   |
| 长江有色市场:平均价:铜     | 元/吨  | 68840     | 68830     | 69970    | 68180     | 62690     | -1.61% | 0.97%  | 9.81%   |
| 现货结算价:LME 铝      | 美元/吨 | 2162      | 2162      | 2166     | 2148      | 2498      | -0.21% | 0.65%  | -13.47% |
| 长江有色市场:平均价:铝:A00 | 元/吨  | 18530     | 18530     | 18530    | 18240     | 18810     | 0.00%  | 1.59%  | -1.49%  |
| 现货结算价:LME 铅      | 美元/吨 | 2122      | 2122      | 2128     | 2077      | 2186      | -0.28% | 2.17%  | -2.91%  |
| 长江有色市场:平均价:铅     | 元/吨  | 15875     | 15900     | 15900    | 15450     | 15175     | -0.16% | 2.75%  | 4.61%   |
| 现货结算价:LME 锌      | 美元/吨 | 2477      | 2477      | 2482     | 2360      | 3727      | -0.20% | 4.96%  | -33.54% |
| 长江有色市场:平均价:锌     | 元/吨  | 20650     | 20780     | 21010    | 20110     | 25550     | -1.71% | 2.69%  | -19.18% |
| 现货结算价:LME 锡      | 美元/吨 | 26775     | 26775     | 27925    | 28500     | 24875     | -4.12% | -6.05% | 7.64%   |
| 现货结算价:LME 镍      | 美元/吨 | 20225     | 20225     | 20980    | 20950     | 23110     | -3.60% | -3.46% | -12.48% |
| 长江有色市场:平均价:镍板    | 元/吨  | 168450    | 167600    | 174600   | 172000    | 183100    | -3.52% | -2.06% | -8.00%  |

数据来源: Wind, 西南证券整理

**铜:** 上周铜价延续小幅回落。从铜价影响因素来看: 1) 上周公布的 7 月新增社融为 5282 亿 (前值 4.22 万亿), 新增人民币贷款为 3459 亿 (前值 3.05 万亿), 社融存量同比增长 8.9% (前值 9%), M2 同比 10.7% (前值 11.3%), 数据公布后基本金属价格普遍下跌。2) 周度铜精矿加工费为 94 美元, CSPT 敲定 Q3 加工费指导价为 95 美元, 安托法加斯塔与中国冶炼厂将 2024 年长单加工费敲定为 88 美元, 铜精矿供应维持充裕。2023 年 7 月精炼铜产量 92.6 万吨, 1-7 月精铜产量累计同比增加 11%。3) 海外精炼铜库存继续回升, 国内库存小幅回落 (LME 铜 8.5 万吨, Comex 铜 3.9 万吨, 国内铜含保税区库存共计 15.98 万吨)。金融数据不及预期短期压制板块情绪, 中期来看制造业去库周期进入尾声, 美联储货币周期切换利于提振铜金融属性, 积极关注配置机会。

**图 8：美国国债 10 年-2 年利率及长江有色铜均价走势**


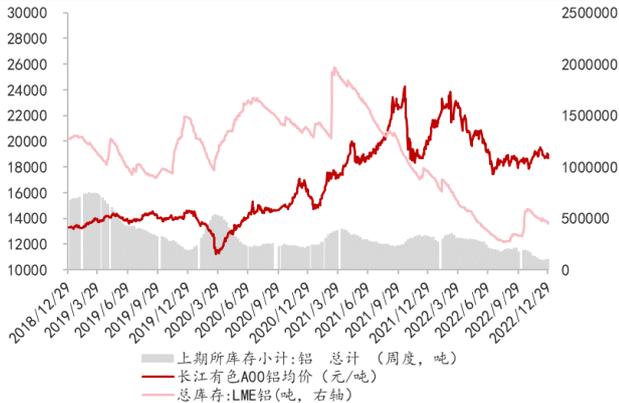
数据来源: Wind, 西南证券整理

**图 9：铜库存及电解铜均价走势**


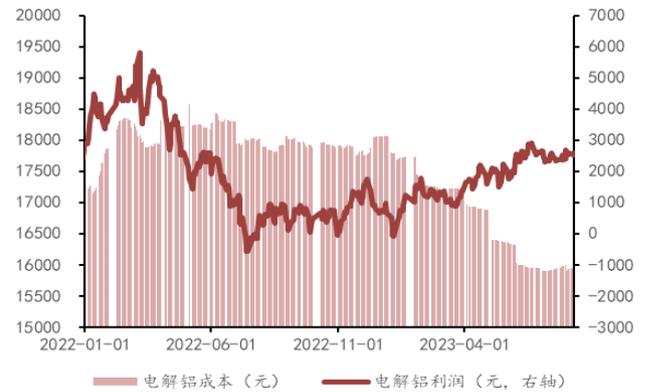
数据来源: Wind, 西南证券整理

**铝:** 上周国内铝价小幅下跌。铝价影响因素来看: 1) 上周公布的 7 月新增社融为 5282 亿 (前值 4.22 万亿), 新增人民币贷款为 3459 亿 (前值 3.05 万亿), 社融存量同比增长 8.9% (前值 9%), M2 同比 10.7% (前值 11.3%), 数据公布后基本金属价格普遍下跌。2) 7 月国内生产电解铝 356.8 万吨, 1-7 月产量累计同比增加 2.6%。云南电解铝复产工作全面展开, 8 月省内停产产能有望接近全部复产。3) 国内电解铝库存量震荡运行, 铝锭+铝棒库

存总量 58.6 万吨，海外库存总量小幅下降，LME 总库存 49.4 万吨。4) 电解铝原料成本仍处于下降通道，电解铝行业利润跟随铝价波动。金融数据不及预期短期压制板块情绪，Q3 电解铝供应恢复后累库幅度持续不及预期，铝价及行业利润保持在较高水平，积极关注配置机会。

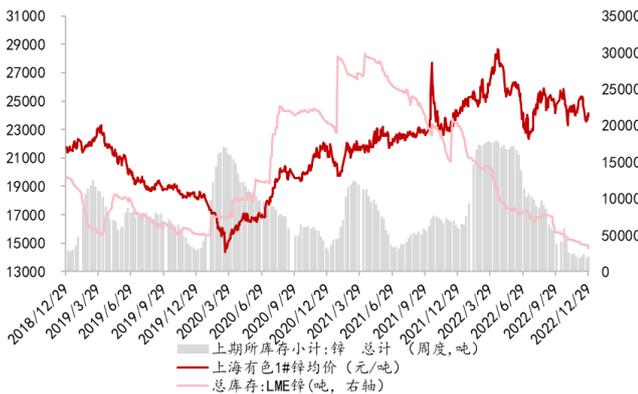
**图 10：铝库存及铝均价走势**


数据来源：Wind，西南证券整理

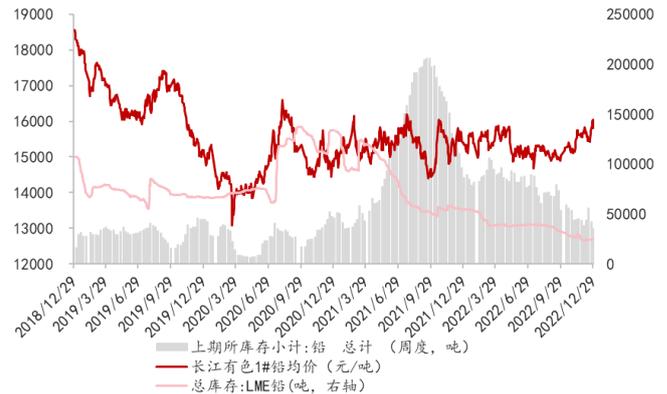
**图 11：电解铝利润**


数据来源：Wind，西南证券整理

**锌：**上周锌价小幅下跌。锌价影响因素来看：1) 上周公布的 7 月新增社融为 5282 亿（前值 4.22 万亿），新增人民币贷款为 3459 亿（前值 3.05 万亿），社融存量同比增长 8.9%（前值 9%），M2 同比 10.7%（前值 11.3%），数据公布后基本金属价格普遍下跌。2) 国产锌精矿加工费为 5150 元，进口锌精矿加工费为 155 美元，7 月精炼锌产量为 55.1 万吨，1-7 月累计同比上升 9.6%，精炼锌供应持续修复。3) 海外锌锭库存上行，LME 库存总量为 9.2 万吨，国内社会库存总量为 11.8 万吨。金融数据不及预期短期压制板块情绪，锌基本面矛盾不突出，价格上行的持续性预计有限。

**图 12：锌库存及锌均价走势**


数据来源：Wind，西南证券整理

**图 13：铅库存及铅均价走势**


数据来源：Wind，西南证券整理

## 2.3 能源金属：二季度锂供需缓解，镍钴长期价格中枢下移

能源金属价格方面，国产氢氧化锂价格 22.8 万元/吨，周下降 7.52%；澳大利亚辉锂石价格 4000 美元/吨，周持平；电池级碳酸锂价格 244000 万元/吨，周下降 7.05%；金属锂价

格 170 万元/吨, 周持平; 三氧化二钴价格 17.0 万元/吨, 周下降 2.87%; 硫酸镍价格 35800 元/吨, 周下降 0.56%; 硫酸钴(21%)价格 39750 元/吨, 周下降 5.36%; 硫酸钴(20.5%)价格 38750 元/吨, 周下降 5.49%; 磷酸铁锂价格 8.6 万元/吨, 周下降 5.52%。

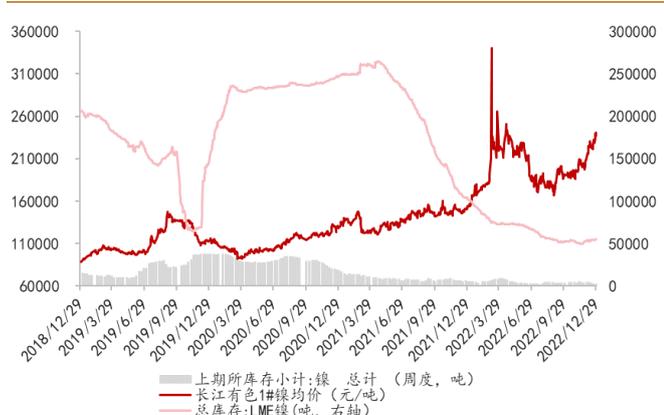
**表 3: 能源金属价格及涨跌幅**

| 产品                              | 单位   | 2023/8/11 | 2023/8/10 | 2023/8/4  | 2023/7/12 | 2022/8/11 | 周环比    | 月环比     | 年同比     |
|---------------------------------|------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|--------|---------|---------|
| 价格:氢氧化锂 56.5%:国产                | 元/吨  | 227500    | 230000    | 246000    | 281000    | 467500    | -7.52% | -19.04% | -51.34% |
| 市场价格:澳大利亚锂辉石 (Li2O,5%minCFR):中国 | 美元/吨 | 4000      | 4000      | 4000      | 4000      | 4000      | 0.00%  | 0.00%   | 0.00%   |
| 安泰科:平均价:电池级碳酸锂:99.5%:国产         | 万元/吨 | 244000    | 247000    | 262500.00 | 306000.00 | 476000.00 | -7.05% | -20.26% | -48.74% |
| 金属锂≥99%工、电:国产                   | 元/吨  | 1700000   | 1700000   | 1700000   | 1700000   | 2970000   | 0.00%  | 0.00%   | -42.76% |
| 安泰科:平均价:三氧化二钴:国产                | 元/吨  | 169500    | 171000    | 174500    | 177000    | 217500    | -2.87% | -4.24%  | -22.07% |
| 长江有色市场:平均价:硫酸镍                  | 元/吨  | 35800     | 35800     | 36000     | 35400     | 43400     | -0.56% | 1.13%   | -17.51% |
| 安泰科:平均价:硫酸钴 21%:国产              | 元/吨  | 39750     | 39750     | 42000     | 47500     | 56500     | -5.36% | -16.32% | -29.65% |
| 安泰科:平均价:硫酸钴 20.5%:国产            | 元/吨  | 38750     | 38750     | 41000     | 46500     | 54000     | -5.49% | -16.67% | -28.24% |
| 正极材料:磷酸铁锂:国产                    | 万元/吨 | 8.55      | 8.55      | 9.05      | 9.70      | 15.50     | -5.52% | -11.86% | -44.84% |

数据来源: Wind, 西南证券整理

**镍:** LME 镍库存为 37044 吨, 环比上周下降 0.18%; 上期所镍库存为 3593 吨, 环比上周上涨 15.42%; 镍矿指数为 1330.37, 环比上周下降 3.68%。

电解镍库存低位, 镍价获得支撑, 长期供需趋于宽松。**供需端)**: 印尼镍铁逐步放量, 6 月印尼镍生铁产量 12.17 万吨吨, 环比+6.05%。6 月国内镍生铁产量约 3.14 万吨, 环比-3.04%。传统需求不锈钢利润好转, 6 月我国不锈钢产量 303.52 万吨, 环比-2.5%; 新能源需求环比回升, 6 月我国动力电池产量 60.1GWH, 环比+6.3%, 其中三元电池产量 17.7GWH, 环比-4.9%。**库存端)**: 截止 8 月 11 日, LME+上期所镍库存为 40637 吨, 环比+1.03%, 总库存为近 5 年最低位, 低库存对镍价形成支撑。**成本利润端)**: 截止 8 月 11 日, 8%-12% 高镍生铁价格 1380 元/镍点, 江苏镍生铁 RKEF 现金成本约 1200 元/镍点, 镍生铁利润率约为 13.04%。价差方面, 硫酸镍和镍铁价差约为 4.5 万元/吨镍, 根据测算, 当硫酸镍和镍铁价差大于 2.1 万元/吨镍时, 转产高冰镍有利可图, 目前转产动力充足。

**图 14: 镍库存及镍均价走势分析**


数据来源: Wind, 西南证券整理

**图 15: 镍矿指数及长江有色镍均价**


数据来源: Wind, 西南证券整理

**表 4：各公司未来镍铁产能规划**

| 公司            | 项目名称     | 股权      | 产能目标 (万吨) | 权益产能 (万吨) |
|---------------|----------|---------|-----------|-----------|
| 格林美           | 青美邦      | 0.72    | 8         | 5.8       |
| 华友钴业          | 华越       | 0.57    | 6         | 3.4       |
|               | 华飞       | 0.51    | 12        | 6.1       |
|               | 华科       | 0.7     | 4.5       | 3.2       |
|               | 华山       | 0.68    | 12        | 8.2       |
|               | 华友、淡水河谷  | >70%    | 12        | 8.4       |
|               | 华友、青山、大众 | 待定      | 12        | 6.1       |
|               | 合计       | 0.6     | 58.5      | 35.4      |
|               | 中伟股份     | 中青新能源   | 0.7       | 6         |
| 3 个 4 万吨高冰镍项目 |          | 0.7     | 12        | 8.4       |
| DNI 项目        |          | 0.501   | 2.75      | 1.4       |
| 翡翠湾项目         |          | 0.501   | 2.75      | 1.4       |
| 合计            |          | 0.7     | 23.5      | 15.4      |
| 青山控股          | 华飞       | 0.32    | 12        | 3.84      |
|               | 华友、青山、大众 | 待定      | 12        | 待定        |
|               | 华山       | 0.32    | 12        | 3.84      |
|               | 华科       | 0.3     | 4.5       | 1.35      |
|               | 青美邦      | 0.1     | 8         | 0.8       |
|               | 华越       | 0.1     | 6         | 0.6       |
|               | 合计       | >19.14% | 54.5      | >10.43    |

数据来源：各公司公告，西南证券整理

**锂：**截止本周五，锂矿指数为 5044.71，环比上周下降 3.74%。

本周电池级碳酸锂价格 24.4 万元/吨，周-7.05%。**供需端）：**6 月我国碳酸锂、氢氧化锂产量分别为 41123、25867 吨，环比+23%、+3%，6 月我国动力电池产量 60.1GWH，环比+6.3%，其中三元电池产量 17.7GWH，环比-4.9%，磷酸铁锂电池产量 42.2GWH，环比+11.7%，**整体 7 月锂盐供需偏宽松。**据乘联会，7 月我国新能源乘用车零售量 64.7 万辆，同比+33%，环比-3%，前期受环保影响的云母冶炼企业逐步开始复产，产能快速爬坡。**库存端）：**电池级碳酸锂厂库约 2000 吨，处近 4 年历史低位，工业级碳酸锂厂库约 1800 吨，且二季度持续去库，氢氧化锂厂库 2500 吨，处近 4 年历史低位，整体锂盐库存较低，对锂盐价格形成支撑。**成本利润端）：**Pilbara 第 11 次锂精矿拍卖价格 7800 美元/吨(FOB,5.5%)，换算为 8509 美元/吨 (CIF, 6%)，折算碳酸锂生产成本 57.7 万元/吨，外购锂矿生产锂盐单吨盈利接近亏损，锂盐成本支撑强劲，模拟下游三元电池 NCM622 单 wh 盈利 0.2 元，整车厂对碳酸锂价格容忍度还在。

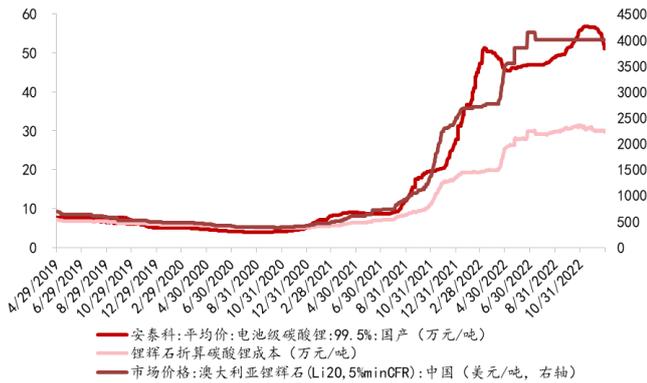
**\*\*2023 年 7 月新能源汽车产销跟踪：**

哪吒：10039 辆，环比-17.25%，同比-28.48%；

零跑：14335 辆，环比+8.52%；

广汽埃安：45025 辆，同比+ 79.86%，环比+ 0.03%；

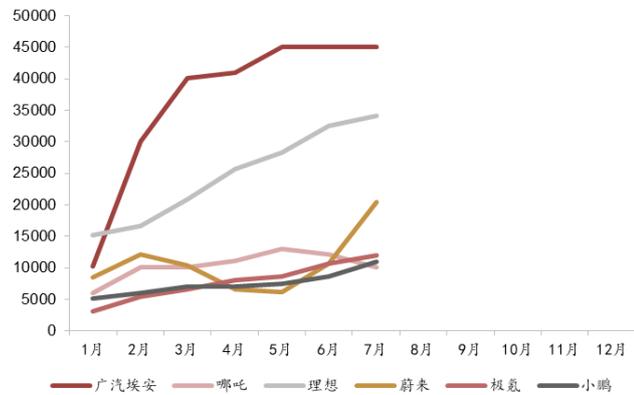
极氪：10620 辆，环比+ 27.70%，同比+ 146.86%；  
 创维汽车：3258 辆，环比+5.95%；  
 华为问界：5668 辆，环比+ 0.69%，同比-19.27%；  
 蔚来 t：20460 辆，环比+ 91.11%，同比+103.56%；  
 小鹏：11008 辆，环比+ 27.70%，同比-4.48%。

**图 16：碳酸锂&锂辉石差价**


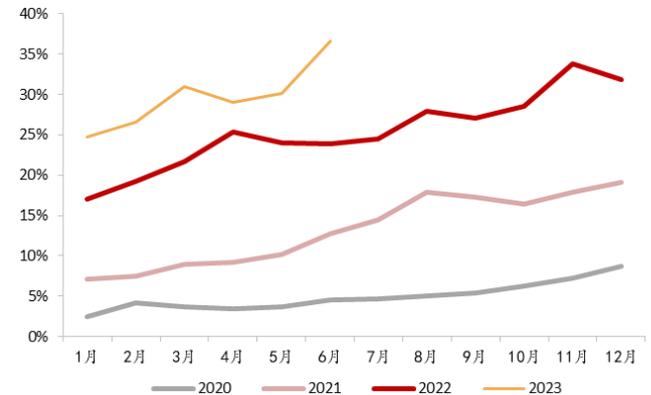
数据来源：Wind, 西南证券整理

**图 17：新能源车利润模型**


数据来源：Wind, 西南证券整理

**图 18：新能源汽车分车企 2023 年交付量 (辆)**


数据来源：Wind, 西南证券整理

**图 19：中国新能源汽车渗透率**


数据来源：Wind, 西南证券整理

**表 5：澳洲矿山企业产量指下调情况**

| 矿山企业         | 下调项目       | 原指引          | 最新指引         |
|--------------|------------|--------------|--------------|
| Pilbara      | 2022 财年    | 46-51 万吨     | 40-45 万吨     |
| Core Lithium | Finniss 项目 | 7.9 万吨       | 18.3 万吨      |
| Allkem       | 2023 财年    | 16-17 万吨     | 14-15 万吨     |
| Mt Cattlin   | 2022 财年    | 19.6-20.4 万吨 | 19.2-19.6 万吨 |

数据来源：各公司公告, 西南证券整理

**钴、钨：**钴矿指数为 1701.48，环比上周下降 4.13%；钨矿指数为 1382.55，环比上周下降 3.06%。

本周硫酸钴（21%）4.0 万元/吨，环比-5.36%，四氧化三钴 17 万元/吨，环比-2.87%，价格有所下跌。**供需端：**据 SMM，6 月我国硫酸钴、四氧化三钴产量分别为 7493 吨、7883 吨（均为金属吨），环比分别+16%、+12%，6 月三元电池产量 17.7GWH，环比-4.9%，钴酸锂产量 7653 吨，环比+11%，6 月四氧化三钴供需增速环比回升，1-5 月中国钴原料进口总量 4.8 万金属吨，同比+23.5%。**成本利润端：**随着海外金属导报（MB）钴价回调，目前钴冶炼利润处盈亏平衡线附近，环比有所修复。

截止 8 月 11 日，APT 仲钨酸铵价格为 17.9 万元/吨，环比+0.56%。**供需端：**据中国钨业协会统计数据，2022 年全国钨精矿产量为 12.73 万吨，同比-6.04%；硬质合金产量 5.05 万吨，同比-0.98%。供应端增量有限，需求端硬质合金产品出现严重分化，高端刀具、非标模具订单良好，传统棒材、地矿合金依旧低迷，后市或延续弱势态势。**成本利润端：**当前 55-60 钨精矿市场不含税议价区间在 1.52-1.54 元/公斤度，散货市场 APT 议价水平在 16.6-16.7 万元/吨，碳化钨报价参考在 248-250 元/公斤，我国成熟钨矿山完全成本 8.5 万元/标吨，新建矿山完全成本约 13 万元/标吨。

图 20：钴价和钴矿指数走势



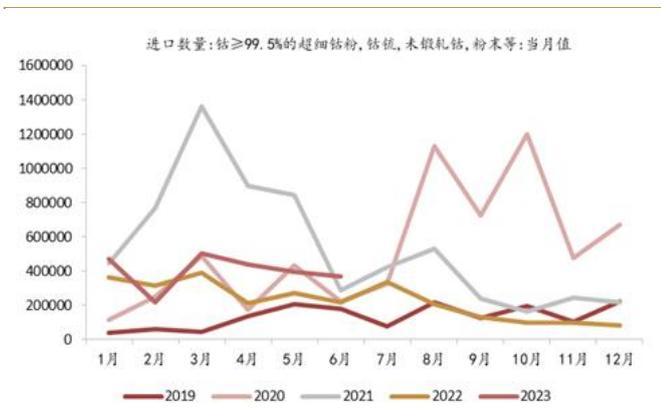
数据来源：Wind，西南证券整理

图 21：钨价和钨矿指数走势



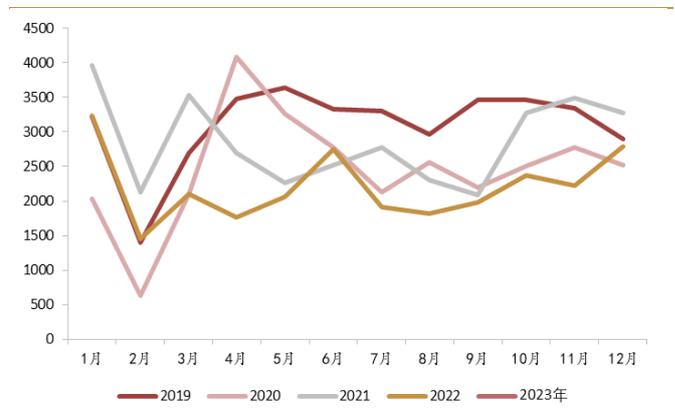
数据来源：Wind，西南证券整理

图 22：钴原料进口量情况（千克）



数据来源：Wind，西南证券整理

图 23：我国智能手机出货量（万部）



数据来源：Wind，西南证券整理

## 2.4 稀土、磁材：稀土价格持续回落，磁材需求依然偏弱

截止本周五，稀土指数为 1583.29，环比上周下降 2.39%；稀土永磁指数为 4498.00，环比上周下降 2.53%。

表 6：稀土&磁材价格及涨跌幅

| 产品           | 单位   | 2023/8/11 | 2023/8/10 | 2023/8/4 | 2023/7/12 | 2022/8/11 | 周环比   | 月环比   | 年同比   |
|--------------|------|-----------|-----------|----------|-----------|-----------|-------|-------|-------|
| 参考价格:氧化镨钕    | 万元/吨 | 95.00     | 95.00     | 95.00    | 95.00     | 95.00     | 0.00% | 0.00% | 0.00% |
| 参考价格:钕铁硼 N35 | 元/公斤 | 272.50    | 272.50    | 272.50   | 272.50    | 272.50    | 0.00% | 0.00% | 0.00% |

数据来源: Wind, 西南证券整理

**稀土、磁材：**稀土与磁材价格方面，氧化镨钕价格 95.0 万元/吨，周持平；烧结钕铁硼 N35 价格 272.5 元/公斤，周持平。

本周氧化镨钕主流价格保持在 46.7 万元/吨，金属镨钕上涨至 57.5 万元/吨。**供需端：**据中国稀土行业协会数据，我国 2022 年上半年烧结钕铁硼毛坯产量 11.6 万吨，同比+15%，根据弗若斯特沙利文预测，2025 年我国及全球稀土永磁材料产量将分别达到 28.4 万吨和 31 万吨。下游需求端，**①新能源车：**据乘联会，7 月我国新能源乘用车零售量 64.7 万辆，同比+33%。**②光伏：**2023 年 1-6 月国内累计新增光伏装机 78.42GW，同比+153.95%，其中 6 月新增装机 17.21GW，同比+140.03%，据 SMM 不完全统计，2023 年 6 月，国内光伏项目中标量 27.72GW，环比+26.15%。**③风电：**2023 年 1-6 月我国累计新增风电装机 22.99GW，同比+77.7%，其中 6 月新增装机 6.63GW，同比+213%。**④空调：**智能变频空调预计产量年同比增速在 5% 附近。

图 24：稀土指数&氧化镨钕价格



数据来源: Wind, 西南证券整理

图 25：稀土永磁指数&磁材价格



数据来源: Wind, 西南证券整理

**表 7：2025 年特斯拉机器人用高性能钕铁硼需求量测算**

| 关节部位 | 电机数量(台) | 小电机(台) | 中电机(台) | 大电机(台) | 钕铁硼用量(吨) |       |       |
|------|---------|--------|--------|--------|----------|-------|-------|
|      |         |        |        |        | 保守       | 中性    | 乐观    |
| 肩部   | 6       | 0      | 3      | 3      | 1050     | 2625  | 4200  |
| 双臂   | 8       | 0      | 4      | 4      | 1400     | 3500  | 5600  |
| 双手   | 12      | 12     | 0      | 0      | 1200     | 3000  | 4800  |
| 双腿   | 6       | 0      | 2      | 4      | 1100     | 2750  | 4400  |
| 躯干   | 8       | 0      | 4      | 4      | 1400     | 3500  | 5600  |
| 总计   | 40      | 12     | 13     | 15     | 6150     | 15375 | 24600 |

数据来源: Tesla AI Day, 产业信息网, 西南证券整理

## 2.5 小金属、磁粉：光伏组件扩产预期加速，软磁和辅材将受益

小金属价格方面，钛白粉收盘价 15550 元/吨，周持平；海绵锆收盘价 203 元/千克，周持平；镱收盘价 77000 元/吨，周上涨 1.32%；粗钼收盘价 1750 元/千克，周持平；黑钨精矿收盘价 12 万元/吨，周上涨 0.84%；白钨精矿收盘价 12 万元/吨，周上涨 0.86%；仲钨酸铵收盘价 178000 元/吨，周持平。

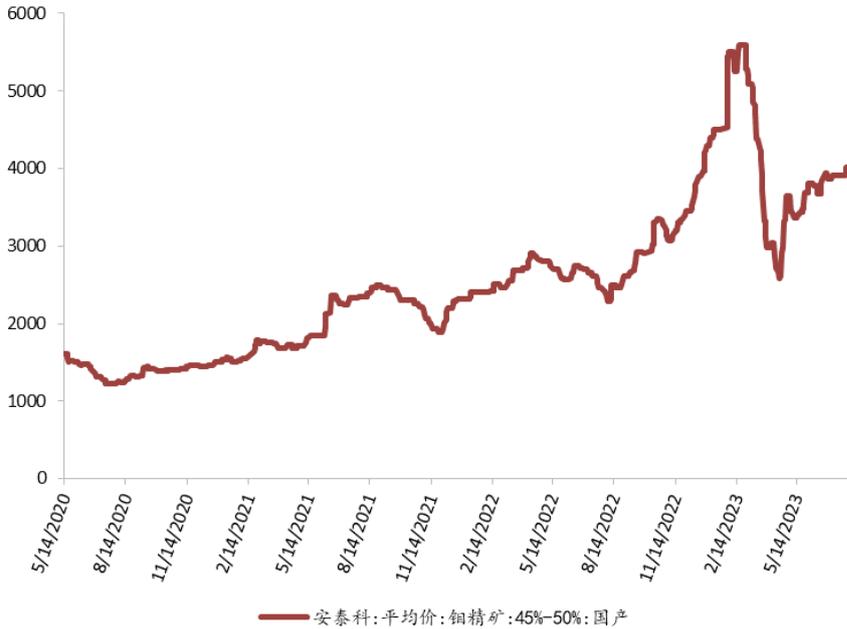
**表 8：小金属价格涨跌幅**

| 产品                    | 单位   | 2023/8/11 | 2023/8/10 | 2023/8/4 | 2023/7/12 | 2022/8/11 | 周环比   | 月环比    |
|-----------------------|------|-----------|-----------|----------|-----------|-----------|-------|--------|
| 现货价:钛白粉(金红石型):国内      | 元/吨  | 15550     | 15550     | 15550    | 15250     | 17200     | 0.00% | 1.97%  |
| 价格:海绵锆:≥99%:国产        | 元/千克 | 203       | 203       | 203      | 203       | 225       | 0.00% | 0.00%  |
| 长江有色市场:平均价:镱:1#       | 元/吨  | 77000     | 77000     | 76000    | 78500     | 81000     | 1.32% | -1.91% |
| 安泰科:最低价:粗钼:≥99%:国产    | 元/千克 | 1750      | 1750      | 1750     | 1700      | 1340      | 0.00% | 2.94%  |
| 安泰科:平均价:黑钨精矿:65%:国产   | 万元/吨 | 11.95     | 11.95     | 11.85    | 11.95     | 11.60     | 0.84% | 0.00%  |
| 安泰科:平均价:白钨精矿:65%:国产   | 万元/吨 | 11.75     | 11.75     | 11.65    | 11.75     | 11.40     | 0.86% | 0.00%  |
| 市场价:仲钨酸铵:WO3≥88.5%:湖南 | 元/吨  | 178000    | 178000    | 178000   | 179500    | 175500    | 0.00% | -0.84% |

数据来源: Wind, 西南证券整理

钼观点更新：本周钼价稳步上涨，Mo 35-40%钼精矿现报 4320-4350 元/吨度，安泰科数据显示，8月11日品位 45-50%的钼精矿均价上涨至 4385 元/吨度。复盘钼价，发现钼天然是军工和钢铁金属：1) 1990 年受海湾战争影响，军工对钼需求大幅增加，钼价上行。2) 2000-2005 年国内不锈钢需求维持高速增长，拉动钼需求大幅增长。3) 2016 年至今，钢铁传统产能被淘汰，高端特钢渗透率提升+国产替代，钼价目前 2920 元/吨度，已经接近 2008 年水平。全球钼供应 28 万吨，国内 15 万吨左右，未来 3 年，全球钼基本无新增产能，供应相对刚性，伴随国内制造业升级+绿色能源飞速发展，钼下游高强钢、高速工具钢、风电叶片、军工高温合金钼需求未来空间较大。

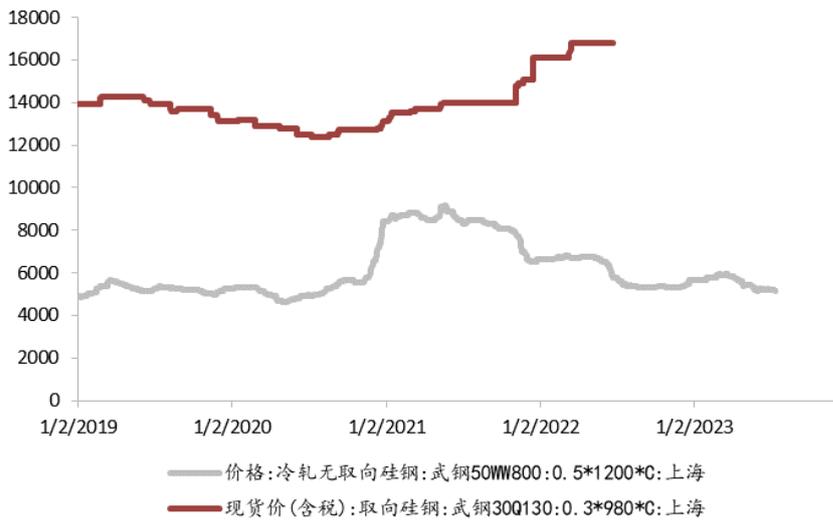
图 26: 钼铁价格



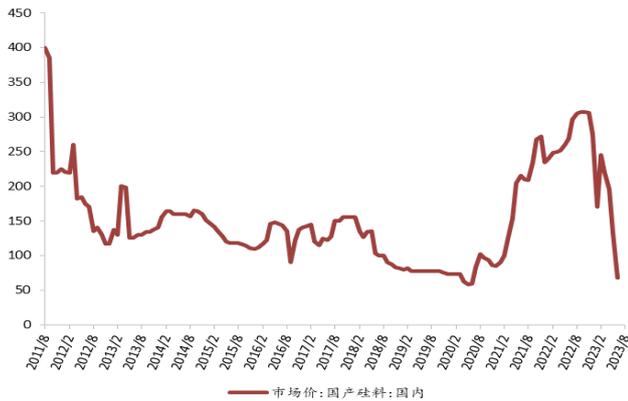
数据来源: Wind, 西南证券整理

取向硅钢观点更新: 取向硅钢做为金属软磁材料, 下游主要为变压器和输配电站设备, 低牌号 CGO 产品过剩, 高牌号 HIB 产品供不应求, 随着变压器能耗等级提升, 高牌号取向硅钢产品价格有望上涨, 对于未来产能规划增长空间较大的企业, 将充分受益。

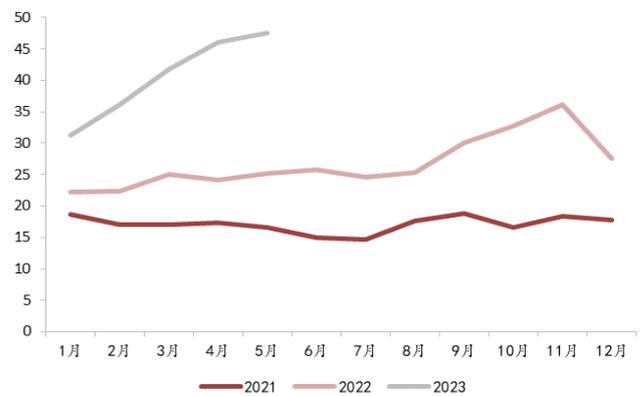
图 27: 取向硅钢&无取向硅钢价格



数据来源: Wind, 西南证券整理

**图 28: 国内硅料价格**


数据来源: Wind, 西南证券整理

**图 29: 国内单晶硅片产量 (GW)**


数据来源: Wind, 西南证券整理

## 3 行业、公司动态

### 3.1 行业政策

- 8 月 1 日, 据深圳商报消息, 广东省商务厅相关负责人表示, 广东正在推动广州、深圳两城市的“限牌”, 并支持扩大汽车购车及以旧换新补贴, 以扩大新能源汽车的销量。这一政策的具体落地时间未知, 但预计将为广东的汽车消费注入新的活力。(SMM)
- 据乘联会公布 2023 年 7 月份全国乘用车市场分析指出, 2023 年 7 月新能源乘用车批发销量达到 73.7 万辆, 同比增长 30.7%, 环比下降 3.1%。今年 1-7 月累计批发 427.9 万辆, 同比增长 41.2%。7 月新能源车市场零售 64.1 万辆, 同比增长 31.9%, 环比下降 3.6%。今年以来累计零售 372.5 万辆, 同比增长 36.3%。(SMM)
- 2023 年 7 月中国镁锭产量为 50939 吨, 环比减少 3.14%, 同比减少 26.48%; 中国镁合金产量为 26000 吨, 环比增加 1.23%, 同比减少 6.88%; 中国镁粉产量为 5400 吨, 环比上升 14.46%。(SMM)
- 8 月 10 日, 中国充电联盟发布 2023 年 7 月全国电动汽车充换电基础设施运行情况。2023 年 7 月比 6 月公共充电桩增加 6.2 万台, 7 月同比增长 40.4%。截至 2023 年 7 月, 联盟内成员单位总计上报公共充电桩 221.1 万台, 其中直流充电桩 93.8 万台、交流充电桩 127.3 万台。从 2022 年 8 月到 2023 年 7 月, 月均新增公共充电桩约 5.3 万台。(SMM)
- 中汽协数据显示, 7 月, 新能源汽车产销分别完成 80.5 万辆和 78 万辆, 同比分别增长 30.6% 和 31.6%, 市场占有率达到 32.7%。1-7 月, 新能源汽车产销分别完成 459.1 万辆和 452.6 万辆, 同比分别增长 40% 和 41.7%, 市场占有率达到 29%。7 月, 新能源汽车国内销量 67.9 万辆, 环比下降 6.9%, 同比增长 26%。(SMM)

## 3.2 公司公告

- **【深圳新星 2023.8.11】**松岩新能源于近日收到贵州省息烽县人民法院传票【(2023)黔0122民初1179号】，因买卖合同纠纷一案，贵州航盛锂电科技有限公司向贵州省息烽县人民法院提起诉讼并提出保全申请。目前，上述案件尚未开庭审理，尚不能判断对公司本期利润或期后利润等的影响。截至目前，公司及松岩新能源仍可通过未被冻结的银行账户经营收支各类业务款项，能有效保障公司日常生产经营的稳定。因此，上述银行账户被冻结对公司及松岩新能源的正常生产经营未造成重大影响。(Wind, 公司公告)
- **【鑫科材料 2023.8.10】**2023年8月9日，公司与九江银行股份有限公司合肥分行签署了《最高额保证合同》，为鑫科铜业与九江银行合肥分行于2023年8月9日至2025年2月28日期间签订的一系列业务合同所形成的债权提供最高额保证担保。担保金额为不超过人民币4,800万元，保证期间为三年，上述担保不存在反担保。(Wind, 公司公告)
- **【金田股份 2023.8.9】**为满足募投项目实施的资金需要，推进募集资金投资项目的顺利实施，公司拟使用募集资金向募投项目实施主体提供借款，以实施募投项目，借款金额合计不超过人民币102,500万元（其中，向广东金田新材料提供借款62,500万元，向宁波金田新材料提供借款40,000万元）。公司将根据前述募投项目的建设进展和实际资金需求，在借款总额度内可一次性或分期向募投项目实施主体提供借款，借款期限为三年，自实际发生之日起计算，借款利率参考可转债项目票面利率。(Wind, 公司公告)
- **【济南高新 2023.8.8】**为推动公司生命健康主业发展，公司于2023年8月7日召开第十一届董事会第四次临时会议，审议通过《关于审议设立子公司的议案》，同意公司全资子公司济高生物与境外全资子公司明加尔公司共同出资1,800万美元成立济安生物，其中济高生物以等值外币出资90万美元，占比5%，明加尔公司以等值外币出资1,710万美元，占比95%。(Wind, 公司公告)
- **【龙磁科技 2023.8.7】**为优化融资结构，拓宽长期且稳定的融资渠道，公司拟向中国民生银行股份有限公司合肥分行申请不超过人民币1.08亿元的并购贷款，主要用于置换前期公司收购恩沃新能源科技(上海)有限公司51.4285%股权支付的并购款，贷款期限为7年。同时，公司以恩沃新能源51.4285%的股权为前述并购贷款提供质押，质押期限7年。(Wind, 公司公告)

## 4 核心观点及投资建议

**贵金属：**贵金属周内价格波动相对较小，本周公布的美国7月CPI同比3.2%，核心CPI同比4.7%，通胀维持温和回落。短期通胀及就业数据对金价难以形成趋势线驱动，继续关注9月利率点阵图的指引，黄金上涨周期并未结束：美联储加息进入尾声，货币周期的切换背景下，长端美债实际收益率和美元大周期仍向下；能源转型、逆全球化及服务业通胀粘性下，长期通胀中枢难以快速回落；避险情绪频发，黄金战略配置地位提升。主要标的**山东黄金、银泰黄金、赤峰黄金**。

**基本金属：**上周公布的7月新增社融为5282亿（前值4.22万亿），新增人民币贷款为3459亿（前值3.05万亿），社融存量同比增长8.9%（前值9%），M2同比10.7%（前值11.3%），数据公布后基本金属价格普遍下跌。Q3金属消费进入季节性淡季，去库基本停止，基本面驱动有限，继续关注市场对政策预期的边际变化。中期来看中美制造业去库进入尾期，

美联储货币周期切换利于提振铜金融属性，长期铜铝供给增速低、消费持续受益于新能源高增的逻辑不变，关注优质铜矿企业及低能源成本铝冶炼企业，主要标的紫金矿业、金诚信、洛阳钼业、铜陵有色、神火股份、云铝股份、天山铝业。

#### 能源金属：

1) **镍**：电解镍库存低位，镍价获得支撑，长期供需趋于宽松。**供需端**：印尼镍铁逐步放量，6月印尼镍生铁产量12.17万吨，环比+6.05%。6月国内镍生铁产量约3.14万吨，环比-3.04%。传统需求不锈钢利润好转，6月我国不锈钢产量303.52万吨，环比-2.5%；新能源需求环比回升，6月我国动力电池产量60.1GWH，环比+6.3%，其中三元电池产量17.7GWH，环比-4.9%。**库存端**：截止8月11日，LME+上期所镍库存为40637吨，环比+1.03%，总库存为近5年最低位，低库存对镍价形成支撑。**成本利润端**：截止8月4日，8%-12%高镍生铁价格1380元/镍点，江苏镍生铁RKEF现金成本约1200元/镍点，镍生铁利润率约为13.04%。价差方面，硫酸镍和镍铁价差约为4.5万元/吨镍，根据测算，当硫酸镍和镍铁价差大于2.1万元/吨镍时，转产高冰镍有利可图，目前转产动力充足。

2) **锂**：本周电池级碳酸锂价格24.4万元/吨，周-7.05%。**供需端**：6月我国碳酸锂、氢氧化锂产量分别为41123、25867吨，环比+23%、+3%，6月我国动力电池产量60.1GWH，环比+6.3%，其中三元电池产量17.7GWH，环比-4.9%，磷酸铁锂电池产量42.2GWH，环比+11.7%，整体6月锂盐供需偏宽松。据乘联会，6月我国新能源乘用车零售量63.8万辆，同比+19%，环比+10%，前期受环保影响的云母冶炼企业逐步开始复产，产能快速爬坡。**库存端**：电池级碳酸锂厂库约2000吨，处近4年历史低位，工业级碳酸锂厂库约1800吨，且二季度持续去库，氢氧化锂厂库2500吨，处近4年历史低位，整体锂盐库存较低，对锂盐价格形成支撑。**成本利润端**：Pilbara第11次锂精矿拍卖价格7800美元/吨(FOB,5.5%)，换算为8509美元/吨(CIF,6%)，折算碳酸锂生产成本57.7万元/吨，外购锂矿生产锂盐单吨盈利接近亏损，锂盐成本支撑强劲，模拟下游三元电池NCM622单wh盈利0.2元，整车厂对碳酸锂价格容忍度还在。主要标的永兴材料、融捷股份、西藏矿业、天齐锂业、赣锋锂业。

3) **钴**：本周硫酸钴(21%)4.0万元/吨，环比-4.76%，四氧化三钴17万元/吨，环比-2.86%。**供需端**：据SMM，6月我国硫酸钴、四氧化三钴产量分别为7493吨、7883吨(均为金属吨)，环比分别+16%、+12%，6月三元电池产量17.7GWH，环比-4.9%，钴酸锂产量7653吨，环比+11%，6月四氧化三钴供需增速环比回升，1-5月中国钴原料进口总量4.8万金属吨，同比+23.5%。**成本利润端**：随着海外金属导报(MB)钴价回调，目前钴冶炼利润处盈亏平衡线附近，环比有所修复。

4) **钨**：截止8月11日，APT仲钨酸铵价格为17.9万元/吨，环比+0.56%。**供需端**：据中国钨业协会统计数据，2022年全国钨精矿产量为12.73万吨，同比-6.04%；硬质合金产量5.05万吨，同比-0.98%。供应端增量有限，需求端硬质合金产品出现严重分化，高端刀具、非标模具订单良好，传统棒材、地矿合金依旧低迷，后市或延续弱势态势。**成本利润端**：当前55-60钨精矿市场不含税议价区间在1.52-1.54元/公斤度，散货市场APT议价水平在16.6-16.7万元/吨，碳化钨报价参考在248-250元/公斤，我国成熟钨矿山完全成本8.5万元/标吨，新建矿山完全成本约13万元/标吨。

5) **稀土、磁材**：本周氧化镨钕主流价格保持在46.7万元/吨，金属镨钕上涨至57.5万元/吨。**供需端**：据中国稀土行业协会数据，我国2022年上半年烧结钕铁硼毛坯产量11.6

万吨, 同比+15%, 根据弗若斯特沙利文预测, 2025年我国及全球稀土永磁材料产量将分别达到 28.4 万吨和 31 万吨。下游需求端, ①**新能源车**: 据乘联会, 7月我国新能源乘用车零售量 64.7 万辆, 同比+33%。②**光伏**: 2023年 1-6 月国内累计新增光伏装机 78.42GW, 同比+153.95%, 其中 6 月新增装机 17.21GW, 同比+140.03%, 2023 年 4 月, 国内光伏项目招标量 52.70GW, 环比+153.53%, 中标量 111.73GW, 环比+845.30%。③**风电**: 2023年 1-6 月我国累计新增风电装机 22.99GW, 同比+77.7%, 其中 6 月新增装机 6.63GW, 同比+213%。

6) **钼和取向硅钢**: 本周钼价稳步上涨, Mo 35-40%钼精矿现报 4320-4350 元/吨度, 安泰科数据显示, 8月 11 日品位 45-50%的钼精矿均价上涨至 4385 元/吨度。主要标的: 金钼股份。

## 5 重点覆盖公司盈利预测及估值

表 9: 重点覆盖公司盈利预测及估值

| 代码        | 覆盖公司 | 市值<br>(亿) | 股价<br>(元) | 归母净利润 (亿元) |        |        | 归母净利润增速 |      |     | EPS   |       |       | PE  |     |     | 评级 |
|-----------|------|-----------|-----------|------------|--------|--------|---------|------|-----|-------|-------|-------|-----|-----|-----|----|
|           |      |           |           | 22A        | 23E    | 24E    | 22A     | 23E  | 24E | 22A   | 23E   | 24E   | 22A | 23E | 24E |    |
| 002460.SZ | 赣锋锂业 | 1131.63   | 56.10     | 205.04     | 202.48 | 213.73 | 292%    | -1%  | 6%  | 10.17 | 10.04 | 10.60 | 9   | 8   | 7   | 买入 |
| 002466.SZ | 天齐锂业 | 1046.61   | 63.77     | 241.25     | 208.28 | 224.66 | 1060%   | -14% | 8%  | 14.70 | 12.69 | 13.69 | 5   | 8   | 7   | 买入 |
| 600988.SH | 赤峰黄金 | 250.42    | 15.05     | 4.51       | 9.22   | 13.43  | -23%    | 104% | 46% | 0.27  | 0.55  | 0.81  | 67  | 33  | 22  | 买入 |
| 000975.SZ | 银泰黄金 | 371.53    | 13.38     | 11.24      | 21.86  | 26.75  | -12%    | 94%  | 22% | 0.41  | 0.79  | 0.96  | 27  | 15  | 12  | 买入 |
| 600547.SH | 山东黄金 | 1091.52   | 24.40     | 12.46      | 21.46  | 26.93  | 743%    | 72%  | 25% | 0.28  | 0.48  | 0.60  | 93  | 54  | 43  | 持有 |
| 601137.SH | 博威合金 | 111.42    | 14.25     | 5.37       | 8.61   | 10.37  | 73%     | 60%  | 20% | 0.68  | 1.08  | 1.31  | 22  | 15  | 12  | 买入 |
| 002171.SZ | 楚江新材 | 94.75     | 7.10      | 1.34       | 9.75   | 11.93  | -76%    | 627% | 22% | 0.10  | 0.73  | 0.89  | 73  | 13  | 11  | 买入 |
| 002756.SZ | 永兴材料 | 280.33    | 52.00     | 63.20      | 63.57  | 65.46  | 612%    | 1%   | 3%  | 15.24 | 15.33 | 15.78 | 8   | 8   | 8   | 买入 |
| 300748.SZ | 金力永磁 | 237.76    | 17.71     | 7.03       | 12.75  | 16.40  | 55%     | 81%  | 29% | 0.84  | 1.52  | 1.96  | 35  | 21  | 17  | 买入 |
| 600114.SH | 东睦股份 | 51.90     | 8.42      | 1.56       | 3.18   | 4.19   | 473%    | 104% | 32% | 0.25  | 0.52  | 0.68  | 34  | 17  | 13  | 买入 |
| 300811.SZ | 铂科新材 | 93.47     | 47.02     | 1.93       | 2.65   | 3.81   | 61%     | 37%  | 44% | 1.76  | 2.54  | 3.65  | 49  | 41  | 28  | 买入 |
| 603191.SH | 望变电气 | 60.77     | 18.24     | 2.98       | 3.75   | 5.64   | 67%     | 26%  | 50% | 0.89  | 1.11  | 1.79  | 25  | 21  | 13  | 买入 |
| 600549.SH | 厦门钨业 | 265.54    | 18.72     | 14.46      | 22.90  | 30.26  | 23%     | 58%  | 32% | 1.02  | 1.61  | 2.13  | 19  | 15  | 12  | 买入 |
| 603876.SH | 鼎胜新材 | 152.80    | 17.31     | 13.82      | 17.80  | 22.04  | 221%    | 29%  | 24% | 2.82  | 3.63  | 4.49  | 15  | 15  | 12  | 买入 |
| 603993.SH | 洛阳钼业 | 1285.15   | 5.95      | 60.67      | 106.39 | 124.30 | 19%     | 75%  | 17% | 0.28  | 0.49  | 0.58  | 19  | 11  | 9   | 买入 |
| 002532.SZ | 天山铝业 | 310.75    | 6.68      | 26.50      | 33.82  | 39.39  | -31%    | 28%  | 16% | 0.57  | 0.73  | 0.85  | 13  | 10  | 9   | 买入 |
| 002182.SZ | 云海金属 | 139.24    | 21.54     | 6.11       | 5.14   | 9.87   | 24%     | -16% | 92% | 0.95  | 0.79  | 1.53  | 22  | 26  | 14  | 买入 |
| 000630.SZ | 铜陵有色 | 331.59    | 3.15      | 27.30      | 39.18  | 41.02  | -12%    | 43%  | 5%  | 0.26  | 0.37  | 0.39  | 13  | 9   | 8   | 买入 |

数据来源: Wind, 西南证券。注: 市值和股价取 8 月 11 日收盘价

## 6 风险提示

宏观经济不及预期, 产业供需格局恶化, 下游需求不及预期。

## 分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，报告所采用的数据均来自合法合规渠道，分析逻辑基于分析师的职业理解，通过合理判断得出结论，独立、客观地出具本报告。分析师承诺不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接获取任何形式的补偿。

## 投资评级说明

报告中投资建议所涉及的评级分为公司评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6个月内的相对市场表现，即：以报告发布日后6个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A股市场以沪深300指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为基准。

|      |  |
|------|--|
| 公司评级 | 买入：未来6个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在20%以上        |
|      | 持有：未来6个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于10%与20%之间   |
|      | 中性：未来6个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-10%与10%之间  |
|      | 回避：未来6个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-20%与-10%之间 |
|      | 卖出：未来6个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-20%以下       |
| 行业评级 | 强于大市：未来6个月内，行业整体回报高于同期相关证券市场代表性指数5%以上      |
|      | 跟随大市：未来6个月内，行业整体回报介于同期相关证券市场代表性指数-5%与5%之间  |
|      | 弱于大市：未来6个月内，行业整体回报低于同期相关证券市场代表性指数-5%以下     |

## 重要声明

西南证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本公司与作者在自身所知知情范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

《证券期货投资者适当性管理办法》于2017年7月1日起正式实施，本报告仅供本公司签约客户使用，若您并非本公司签约客户，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司也不会因接收人收到、阅读或关注自媒体推送本报告中的内容而视其为客户。本公司或关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据。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报告，本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，本公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

本报告

须注明出处为“西南证券”，且不得对本报告及附录进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本报告及附录的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

请务必阅读正文后的重要声明部分

**西南证券研究发展中心****上海**

地址：上海市浦东新区陆家嘴 21 世纪大厦 10 楼

邮编：200120

**北京**

地址：北京市西城区金融大街 35 号国际企业大厦 A 座 8 楼

邮编：100033

**深圳**

地址：深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 22 楼

邮编：518038

**重庆**

地址：重庆市江北区金沙门路 32 号西南证券总部大楼 21 楼

邮编：400025

**西南证券机构销售团队**

| 区域 | 姓名  | 职务         | 座机           | 手机          | 邮箱                   |
|----|-----|------------|--------------|-------------|----------------------|
| 上海 | 蒋诗烽 | 总经理助理、销售总监 | 021-68415309 | 18621310081 | jsf@swsc.com.cn      |
|    | 崔露文 | 销售经理       | 15642960315  | 15642960315 | clw@swsc.com.cn      |
|    | 谭世泽 | 销售经理       | 13122900886  | 13122900886 | tsz@swsc.com.cn      |
|    | 薛世宇 | 销售经理       | 18502146429  | 18502146429 | xsy@swsc.com.cn      |
|    | 刘中一 | 销售经理       | 19821158911  | 19821158911 | lzhongy@swsc.com.cn  |
|    | 岑宇婷 | 销售经理       | 18616243268  | 18616243268 | cyrif@swsc.com.cn    |
|    | 汪艺  | 销售经理       | 13127920536  | 13127920536 | wyif@swsc.com.cn     |
|    | 张玉梅 | 销售经理       | 18957157330  | 18957157330 | zymf@swsc.com.cn     |
|    | 陈阳阳 | 销售经理       | 17863111858  | 17863111858 | cyyf@swsc.com.cn     |
|    | 李煜  | 销售经理       | 18801732511  | 18801732511 | yfliyu@swsc.com.cn   |
|    | 卞黎旸 | 销售经理       | 13262983309  | 13262983309 | bly@swsc.com.cn      |
|    | 龙思宇 | 销售经理       | 18062608256  | 18062608256 | lsyu@swsc.com.cn     |
|    | 田婧雯 | 销售经理       | 18817337408  | 18817337408 | tjw@swsc.com.cn      |
|    | 阚钰  | 销售经理       | 17275202601  | 17275202601 | kyu@swsc.com.cn      |
| 北京 | 李杨  | 销售总监       | 18601139362  | 18601139362 | yfly@swsc.com.cn     |
|    | 张岚  | 销售副总监      | 18601241803  | 18601241803 | zhanglan@swsc.com.cn |
|    | 杨薇  | 高级销售经理     | 15652285702  | 15652285702 | yangwei@swsc.com.cn  |
|    | 王一菲 | 销售经理       | 18040060359  | 18040060359 | wyf@swsc.com.cn      |
|    | 徐铭婉 | 销售经理       | 15204539291  | 15204539291 | xumw@swsc.com.cn     |
|    | 姚航  | 销售经理       | 15652026677  | 15652026677 | yhang@swsc.com.cn    |
|    | 胡青璇 | 销售经理       | 18800123955  | 18800123955 | hqx@swsc.com.cn      |

---

|    |     |         |             |             |                      |
|----|-----|---------|-------------|-------------|----------------------|
|    | 王宇飞 | 销售经理    | 18500981866 | 18500981866 | wangyuf@swsc.com     |
|    | 路漫天 | 销售经理    | 18610741553 | 18610741553 | lmtyf@swsc.com.cn    |
|    | 马冰竹 | 销售经理    | 13126590325 | 13126590325 | mbz@swsc.com.cn      |
|    | 郑龔  | 广深销售负责人 | 18825189744 | 18825189744 | zhengyan@swsc.com.cn |
|    | 杨新意 | 销售经理    | 17628609919 | 17628609919 | yxy@swsc.com.cn      |
|    | 龚之涵 | 销售经理    | 15808001926 | 15808001926 | gongzh@swsc.com.cn   |
| 广深 | 丁凡  | 销售经理    | 15559989681 | 15559989681 | dingfyf@swsc.com.cn  |
|    | 张文锋 | 销售经理    | 13642639789 | 13642639789 | zwf@swsc.com.cn      |
|    | 陈紫琳 | 销售经理    | 13266723634 | 13266723634 | chzlyf@swsc.com.cn   |
|    | 陈韵然 | 销售经理    | 18208801355 | 18208801355 | cyryf@swsc.com.cn    |

---