



限电预期或起，碳酸锂价格有望上涨

投资要点

- **行情回顾**：本周沪深 300 指数收报 4191.15，周涨 0.82%。有色金属指数收报 5581.13，周涨 1.66%。本周有色金属各子板块，涨幅前三名：黄金 III(+4.49%)、铝(+3.86%)、金属新材料 III(+3.80%)；涨幅后三名：非金属新材料(+0.16%)、稀土(-2.14%)、钨(-3.70%)。
- **贵金属**：本周公布的美国 CPI 数据公布后，市场对美国通胀见顶的预期显著增强，后续美联储加息节奏放缓的预期进一步强化。我们维持对金价看多的观点，实际利率的定价框架依然有效，鉴于美联储加息力度上边际减弱，而能源紧缺下通胀难有大幅下行，实际利率预计维持见顶回落的趋势，将对黄金价格形成向上驱动，主要标的**银泰黄金、赤峰黄金**。
- **基本金属**：美国通胀见顶回落强化了美联储加息放缓的预期，整体利好大宗商品市场情绪。工业金属的基本面来看，能源短缺仍是供给侧关注热点，欧洲干旱和国内夏季用电高峰下，高能耗品种供给受限的预期加强，下游金属开工整体维持稳定，全球金属库存仍维持历史低位，金属基本面保有韧性。宏观情绪修复叠加基本面支撑，短期基本金属价格有望维持震荡反弹趋势，主要标的**鼎胜新材、神火股份、明泰铝业、南山铝业**。
- **能源金属**：1) **镍**：镍价高位回落带动硫酸镍价格回调，高镍三元电池占比有望得到提升，硫酸镍价格短期无大幅回落风险，未来产能有增长空间的企业或率先受益，主要标的**华友钴业、中伟股份、格林美**。2) **锂**：乘联会公布 2022 年 7 月，我国新能源乘用车零售量为 48.6 万辆，同比+89.1%，环比-8.47%，2022 年 1-7 月，新能源乘用车渗透率已达 25%，较 2021 年全年新能源乘用车渗透率 15%，明显提升，未来有望进一步提升至 50%，所以短期碳酸锂需求景气度将维持高位，我们判断碳酸锂短期价格将在 45 万元/吨附近，长期价格将伴随供应曲线陡峭，需求曲线平缓而逐步回落，长期价格中枢为 20-25 万元，未来产能弹性较大标的将明显受益，主要标的**天齐锂业、赣锋锂业、永兴材料、中矿资源**。3) **钨**：钨丝切割线将拥有渗透率提升+光伏装机高速增长双重利好，主要标的**厦门钨业、中钨高新**。
- **稀土、磁材**：高性能稀土永磁企业拥有永磁节能电机渗透率提升+下游需求高速增长双重利好，永磁电机目前渗透率较低，随着相关企业产能不断释放，钕铁硼价格或小幅回落，节能电机渗透率或将加速提升，同时特斯机器人未来量产也将开启钕铁硼又一新的增长极。主要标的**金力永磁、中科三环、宁波韵升**。
- **小金属、磁粉**：长期看，高端特钢占比提升，钼需求提升空间较大，国内外企业未来 2-3 年供应增量有限，钼供需偏紧维持，价格或继续上行。主要标的**金钼股份、洛阳钼业**。
- **风险提示**：宏观经济和相关政策不及预期、产能投放不及预期。

西南证券研究发展中心

分析师：郑连声

执业证号：S1250522040001

电话：010-57758531

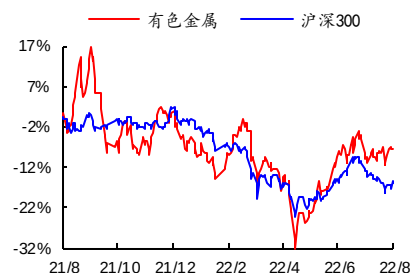
邮箱：zlsn@swsc.com.cn

联系人：黄腾飞

电话：13651914586

邮箱：htengf@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	128
行业总市值(亿元)	31,067.51
流通市值(亿元)	28,511.91
行业市盈率 TTM	22.6
沪深 300 市盈率 TTM	12.2

相关研究

1. 黄金行业报告：黄金上涨周期未完，关注量价齐升标的 (2022-08-08)
2. 有色行业周报 (8.1-8.7)：碳酸锂价格回暖，锂矿配置机会或现 (2022-08-08)
3. 有色行业周报 (7.25-7.31)：加息预期放缓，金属价格全面反弹 (2022-08-01)
4. 有色金属行业 2022Q2 机构持仓分析：行业配置连续提升，能源金属稳居前列 (2022-08-01)
5. 钨行业深度报告：供需缺口扩大，特钢金属蓄势待发 (2022-07-27)

目 录

1 行业及个股表现	1
1.1 行业表现	1
1.2 个股表现	2
2 行业基本面	2
2.1 贵金属：通胀见顶逻辑确认，加息边际减弱预期加强	2
2.2 基本金属：价格延续震荡反弹	3
2.3 能源金属：限电预期渐起，碳酸锂价格短期或反弹	5
2.4 稀土、磁材：磁材需求高速增长，未来确定性较高	8
2.5 小金属、磁粉：关注钼金属投资机会	8
3 行业、公司动态	9
3.1 行业政策	9
3.2 公司公告	10
4 核心观点及投资建议	11
5 风险提示	12

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：本周个股涨幅前五.....	2
图 5：本周个股跌幅前五.....	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：电解铝吨毛利.....	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.....	7
图 17：新能源车利润模型.....	7
图 18：钴价和钴矿指数走势.....	7
图 19：钨价和钨矿指数走势.....	7
图 20：稀土指数&氧化镨钕价格.....	8
图 21：稀土永磁指数&磁材价格.....	8

表 目 录

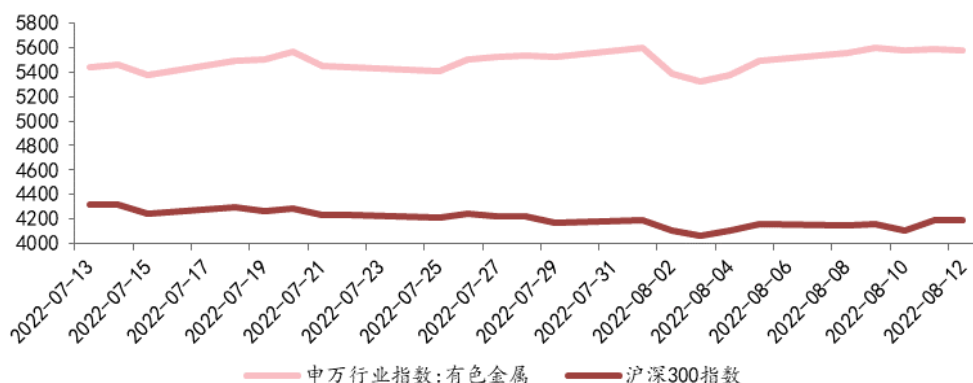
表 1：贵金属价格及涨跌幅.....	3
表 2：工业金属价格及涨跌幅.....	4
表 3：能源金属价格及涨跌幅.....	6
表 4：稀土&磁材价格及涨跌幅.....	8
表 5：小金属价格涨跌幅.....	9

1 行业及个股表现

1.1 行业表现

本周沪深 300 指数收报 4191.15,周涨 0.82%。有色金属指数收报 5581.13,周涨 1.66%。

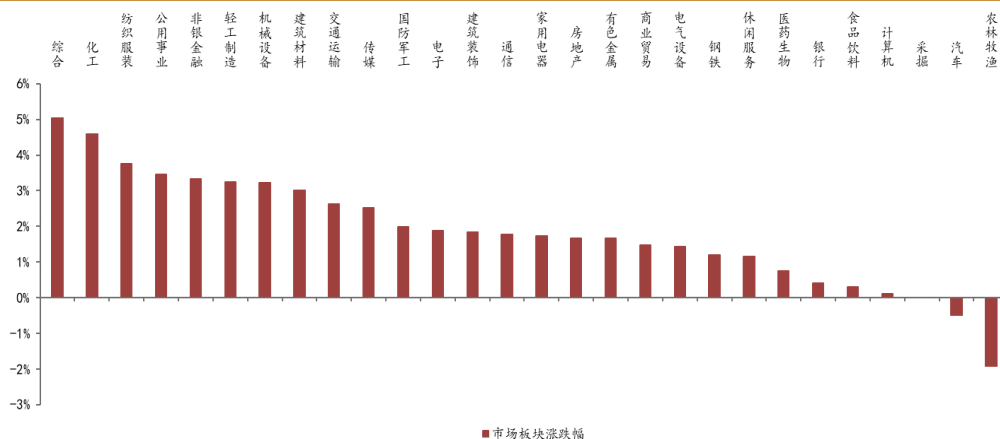
图 1：本周有色金属指数&沪深 300 指数



数据来源：Wind，西南证券整理

本周市场板块涨幅前三名：综合 (+5.04%)、化工 (+4.59%)、纺织服装 (+3.76%)；涨幅后三名：采掘 (+0.00%)、汽车 (-0.48%)、农林牧渔 (-1.92%)。

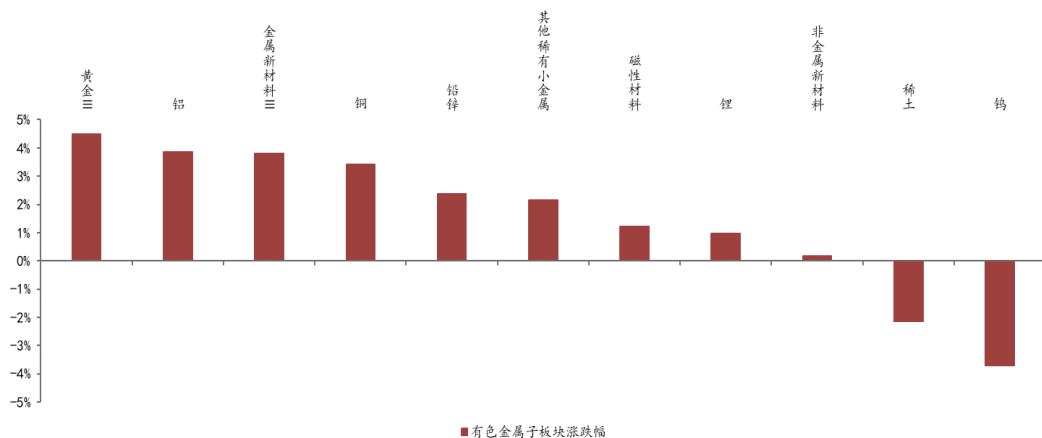
图 2：本周市场板块涨跌幅



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：黄金Ⅲ (+4.49%)、铝 (+3.86%)、金属新材料Ⅲ (+3.80%)；涨幅后三名：非金属新材料 (+0.16%)、稀土 (-2.14%)、钨 (-3.70%)。

图 3：本周有色金属子板块涨跌幅

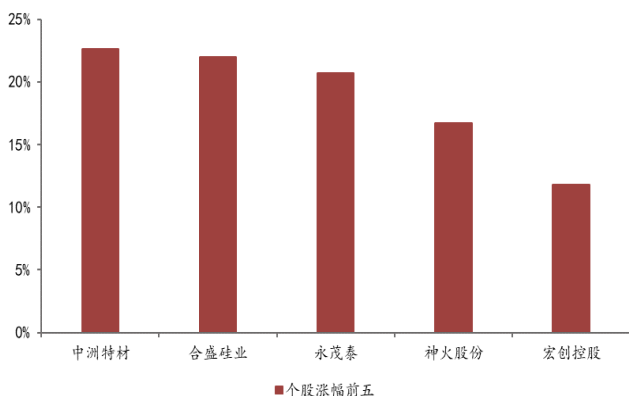


数据来源：Wind，西南证券整理

1.2 个股表现

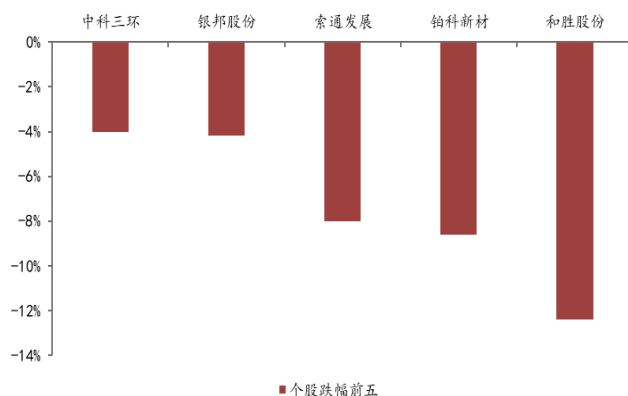
个股方面，涨幅前五：中洲特材(+22.63%)、合盛硅业(+21.96%)、永茂泰(+20.69%)、神火股份(+16.72%)、宏创控股(+11.81%); 涨幅后五：中科三环(-4.01%)、银邦股份(-4.17%)、索通发展(-7.99%)、铂科新材(-8.60%)、和胜股份(-12.41%)。

图 4：本周个股涨幅前五



数据来源：Wind，西南证券整理

图 5：本周个股跌幅前五



数据来源：Wind，西南证券整理

2 行业基本面

2.1 贵金属：通胀见顶逻辑确认，加息边际减弱预期加强

贵金属价格方面,上期所金价收盘 390.2 元/克,周跌 0.01%;COMEX 期金收盘价 1815.5 美元/盎司,周涨 1.36%;上期所银价收盘 4461 元/千克,周涨 0.36%;COMEX 期银收盘价 20.7 美元/盎司,周涨 4.32%;NYMEX 钯收盘价 2219.4 美元/盎司,周涨 4.26%;NYMEX 铂收盘价 959.4 美元/盎司,周涨 3.75%。

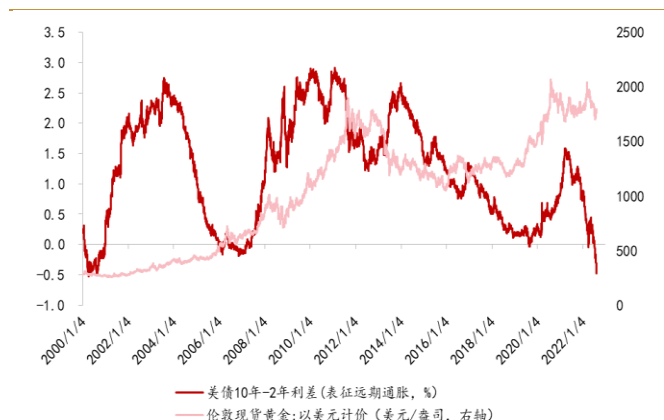
表 1: 贵金属价格及涨跌幅

产品	单位	2022/8/12	2022/8/11	2022/8/5	2022/7/12	2021/8/12	周环比	月环比	年同比
上海金交所黄金现货:收盘价:Au9999	元/克	390.2	388.7	390.2	377.3	366.8	-0.01%	3.42%	6.37%
期货结算价(活跃合约):COMEX 黄金	美元/盎司	1815.5	1807.2	1791.2	1724.8	1751.8	1.36%	5.26%	3.64%
上海金交所白银现货:收盘价:Ag(T+D)	元/千克	4461	4484	4445	4170	5037	0.36%	6.98%	-11.44%
期货结算价(活跃合约):COMEX 银	美元/盎司	20.7	20.3	19.8	19.0	23.1	4.32%	9.19%	-10.45%
期货结算价(活跃合约):NYMEX 钯	美元/盎司	2219.4	2288.4	2128.7	2015.6	2623.9	4.26%	10.11%	-15.42%
期货结算价(活跃合约):NYMEX 铂	美元/盎司	959.4	959.4	924.7	828.1	1017.7	3.75%	15.86%	-5.73%

数据来源: Wind, 西南证券整理

本周黄金价格震荡运行,但权益市场出现明显上涨。从金价的影响因素来看:1)本周公布的美国7月CPI同比上涨8.5%,低于市场预期8.7%,市场对美国通胀见顶的预期显著增强,后续美联储加息节奏放缓的预期进一步强化;2)欧洲干旱提升能源价格,带动大宗商品反弹,维持通胀不会大幅回落的观点;3)短期美国货币政策预期对美元指数的影响更明显,美元指数震荡回落。我们维持对金价看多的观点,实际利率的定价框架依然有效,鉴于美联储加息力度上边际减弱,而能源紧缺下通胀难有大幅下行,实际利率预计维持见顶回落的趋势,将对黄金价格形成向上驱动。

图 6: 通胀指数&伦敦现货黄金价格



数据来源: Wind, 西南证券整理

图 7: 黄金指数&伦敦现货黄金价格



数据来源: Wind, 西南证券整理

2.2 基本金属: 价格延续震荡反弹

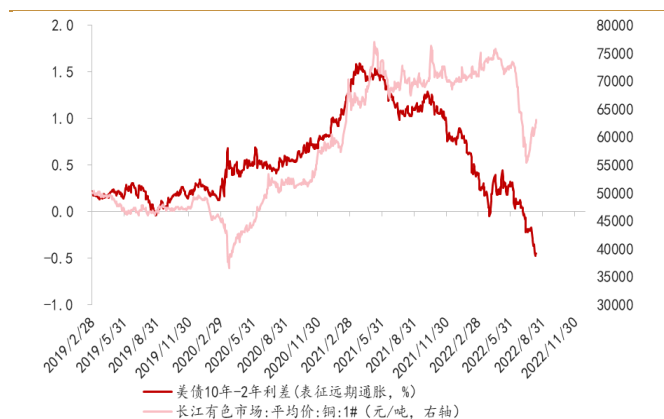
本周五, LME 铜收盘价 8065 美元/吨, 周涨 4.61%; 长江有色市场铜均价 63070 元/吨, 周涨 5.70%; LME 铝收盘价 2469 美元/吨, 周跌 0.33%; 长江有色市场铝均价 18670 元/吨, 周涨 3.50%; LME 铅收盘价 2176 美元/吨, 周跌 2.49%; 长江有色市场铅均价 15300 元/吨, 周涨 0.33%; LME 锌收盘价 3672 美元/吨, 周涨 11.99%; 长江有色市场锌均价 25420 元/吨, 周涨 5.91%; LME 锡收盘价 25010 美元/吨, 周涨 10.63%; LME 镍收盘价 23225 美元/吨, 周涨 14.96%; 长江有色市场镍均价 188200 元/吨, 周跌 0.44%。

表 2：工业金属价格及涨跌幅

产品	单位	2022/8/12	2022/8/11	2022/8/5	2022/7/12	2021/8/12	周环比	月环比	年同比
现货结算价:LME 铜	美元/吨	8065	8140	7831	7371	9509	4.61%	-8.69%	-21.15%
长江有色市场:铜均价	元/吨	63070	62690	60500	58650	70330	5.70%	-6.05%	-15.85%
现货结算价:LME 铝	美元/吨	2469	2498	2448	2358	2602	-0.33%	0.00%	-4.09%
长江有色市场:铝均价	元/吨	18670	18810	18530	17990	20040	3.50%	-3.92%	-4.52%
现货结算价:LME 铅	美元/吨	2176	2186	2092	1945	2390	-2.49%	0.00%	-18.41%
长江有色市场:铅均价	元/吨	15300	15175	15225	15100	15500	0.33%	0.33%	-2.70%
现货结算价:LME 锌	美元/吨	3672	3727	3550	3137	3017	11.99%	0.00%	14.26%
长江有色市场:锌均价	元/吨	25420	25550	24780	24020	22845	5.91%	0.00%	7.73%
现货结算价:LME 锡	美元/吨	25010	24875	24755	25700	36594	10.63%	0.00%	-23.53%
现货结算价:LME 镍	美元/吨	23225	23110	22170	21450	19540	14.96%	0.00%	25.20%
长江有色市场:镍板均价	元/吨	188200	183100	183850	189950	147150	-0.44%	-1.35%	23.88%

数据来源: Wind, 西南证券整理

铜：本周铜价震荡反弹，伦铜回升至 8000 美元之上。铜价影响因素来看：1) 美国通胀见顶回落强化了美联储加息放缓的预期，整体利好大宗市场情绪。2) 铜基本面保持韧性，精炼铜供应修复，8 月国内精铜产量预计上升至 89 万吨，下游铜杆开工率保持稳定，国内及海外库存均低位震荡，全球库存总量仍处于历史低位。3) 铜现货对期货维持高升水、期货近远月价差较大，表征当下现货市场供应仍然紧张。宏观面情绪修复，低库存背景下铜价震荡反弹的趋势短期仍将延续。

图 8：美国国债 10 年-2 年利率及长江有色铜均价走势


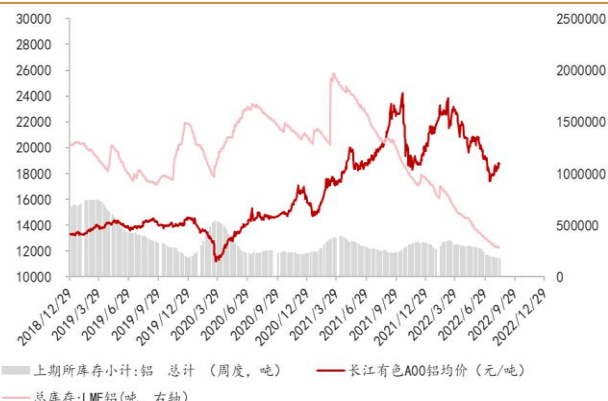
数据来源: Wind, 西南证券整理

图 9：铜库存及电解铜均价走势


数据来源: Wind, 西南证券整理

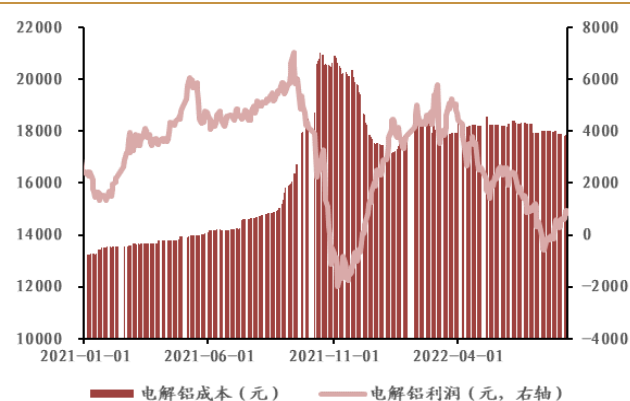
铝：本周铝价震荡反弹，伦铝回升至 2500 美元之上。铝价影响因素来看：1) 美国通胀见顶回落强化了美联储加息放缓的预期，整体利好大宗市场情绪。2) 电解铝供给侧有扰动，四川在水力发电下降、高温以及意外事故下，出现约 25 万吨产能的减产，需求侧铝锭、铝棒出库量季节性降低，国内电解铝开始小幅累库。海外库存震荡运行，欧洲干旱影响能源运输，海外停产产能短期复产无望。3) 8 月预焙阳极价格出现明显回落，氧化铝价格维持稳定，电解铝成本线小幅下移。短期来看，夏季用电高峰下，高耗能商品供给侧易受扰动，铝价底部有支撑，宏观情绪修复下价格预计延续震荡反弹的趋势。

图 10: 铝库存及铝均价走势



数据来源: Wind, 西南证券整理

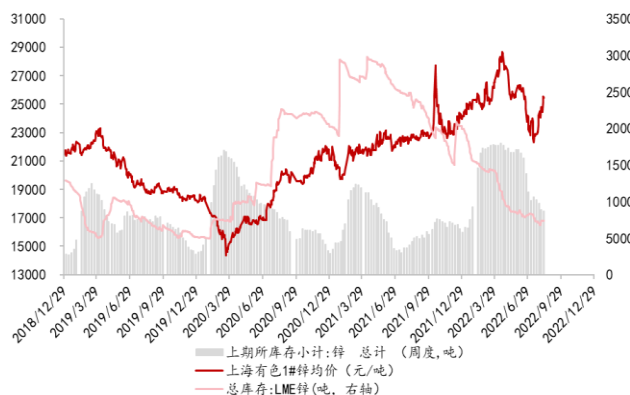
图 11: 电解铝吨毛利



数据来源: Wind, 西南证券整理

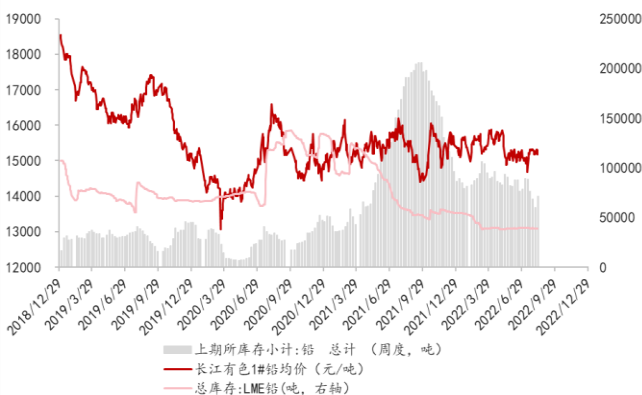
锌: 上周锌价震荡反弹, 伦锌周中上涨至 3600 美元之上。锌价影响因素来看: 1) 美国通胀见顶回落强化了美联储加息放缓的预期, 整体利好大宗市场情绪。2) 欧洲干旱影响能源运输, 加剧了现下能源紧张的格局, 对欧洲锌冶炼产能的运行构成威胁。3) 国内锌供应恢复速度较慢, 7 月精炼锌产量环比下降, 8 月国内电解锌产量预计恢复至 51 万吨, 国内锌锭库存维持低位。短期来看, 海外能源短缺影响下, 供给侧下行的预期将继续支撑锌价, 预计锌维持震荡反弹的价格趋势。

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：限电预期渐起，碳酸锂价格短期或反弹

本周五, 能源金属价格方面, 国产氢氧化锂价格 46.8 万元/吨, 周持平; 澳大利亚锂辉石价格 4000 美元/吨, 周持平; 电池级碳酸锂价格 47 万元/吨, 周上涨 0.32%; 金属锂价格 297 万元/吨, 周持平; 四氧化三钴价格 21.8 万元/吨, 周持平; 硫酸镍价格 43400 元/吨, 周持平; 硫酸钴(21%)价格 56500 元/吨, 周上涨 3.67%; 硫酸钴(20.5%)价格 54000 元/吨, 周上涨 1.89%; 磷酸铁锂价格 15.5 万元/吨, 周持平。

表 3：能源金属价格及涨跌幅

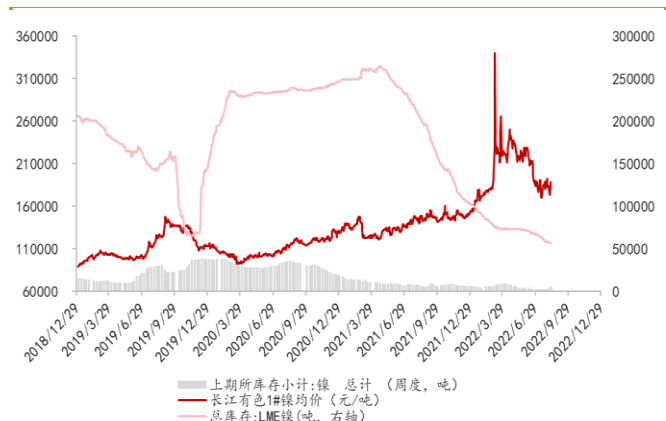
产品	单位	2022/8/12	2022/8/11	2022/8/5	2022/7/12	2021/8/12	周环比	月环比	年同比
价格:氢氧化锂 56.5%:国产	元/吨	467500	467500	467500	467500	110000	0.00%	0.00%	325.00%
市场价格:澳大利亚锂辉石 (Li ₂ O,5%minCFR):中国	美元/吨	4000	4000	4000	4150	860	0.00%	-3.61%	365.12%
安泰科:平均价:电池级碳酸锂	万元/吨	47.4	47.4	47.3	47.0	9.4	0.32%	0.85%	404.26%
价格:金属锂≥99%工、电:国产	元/吨	2970000	2970000	2970000	2970000	650000	0.00%	0.00%	356.92%
安泰科:平均价:四氧化三钴:国产	元/吨	217500	217500	217500	252500	300000	0.00%	-13.86%	-27.50%
长江有色市场:平均价:硫酸镍	元/吨	43400	43400	43400	45200	37750	0.00%	-3.98%	14.97%
安泰科:平均价:硫酸钴:21%:国产	元/吨	56500	56500	54500	69250	81000	3.67%	-18.41%	-30.25%
安泰科:平均价:硫酸钴:20.5%:国产	元/吨	54000	54000	53000	68000	79000	1.89%	-20.59%	-31.65%
价格:正极材料:磷酸铁锂:国产	万元/吨	15.5	15.5	15.5	15.5	5.4	0.00%	0.00%	187.04%

数据来源: Wind, 西南证券整理

镍: 截止本周五, LME 镍库存为 56244 吨, 环比上周下降 2.39%; 上期所镍库存为 3935 吨, 环比上周上涨 8.34%; 镍矿指数为 1494.00, 环比上周上涨 2.24%。

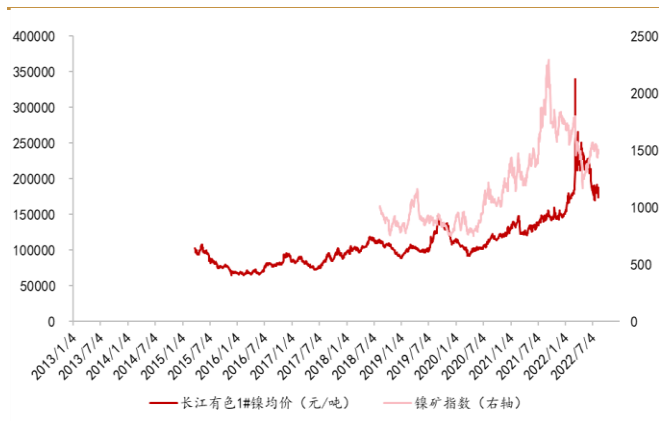
本周硫酸镍价格持平, 部分硫酸镍价格小幅反弹。我们认为镍价高位回落带动硫酸镍价格回调, 但三元需求景气度仍然维持高位, 硫酸镍价格短期将保持相对坚挺。同时, 长期来看, 随着印尼青山、华友等镍铁项目逐步达产, 未来镍供需缺口将逐步缩窄, **我们判断镍价维持 16 万元/吨将是合理的。**

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

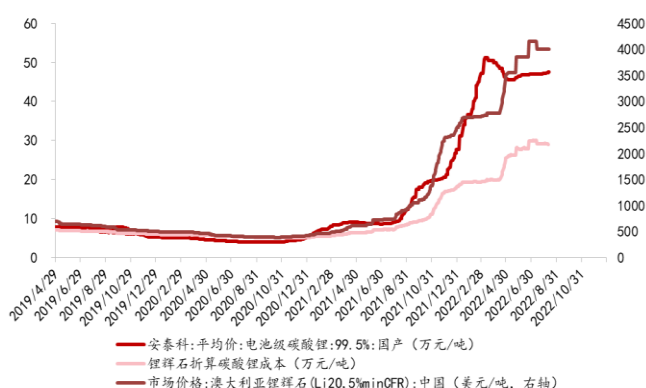


数据来源: Wind, 西南证券整理

锂: 本周, 锂矿指数为 8805.41, 环比上周下降 0.05%。

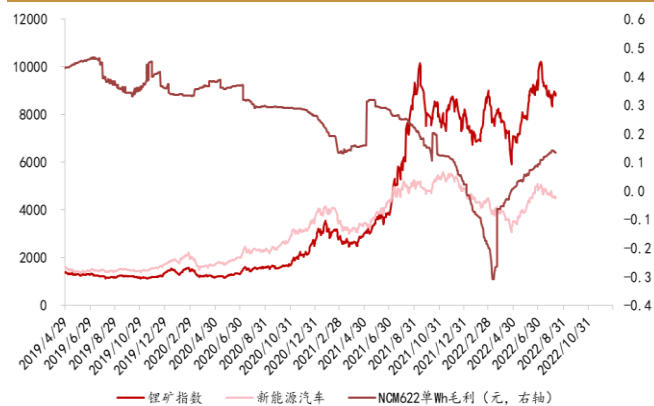
本周各地限电预期渐起, 四川地区锂盐厂有减产动作, 电池级碳酸锂价格 47.4 万元/吨, 周上涨 0.32%。我们认为碳酸锂产能释放进度并非一帆风顺, 受环保、限电以及不可抗因素影响, 国内和国外部分碳酸锂项目达产进度不及预期, 导致供应曲线在短期内无法迅速变的陡峭, 同时, 乘联会公布 2022 年 7 月, 我国新能源乘用车零售量为 48.6 万辆, 同比+89.1%, 环比-8.47%, 2022 年 1-7 月, 新能源乘用车渗透率已达 25%, 较 2021 年全年新能源乘用车渗透率 15%, 明显提升, 未来有望进一步提升至 50%, 所以短期碳酸锂需求景气度将维持高位, **我们判断碳酸锂短期价格将在 45 万元/吨附近, 长期价格将伴随供应曲线陡峭, 需求曲线平缓而逐步回落, 长期价格中枢为 20-25 万元/吨。**

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



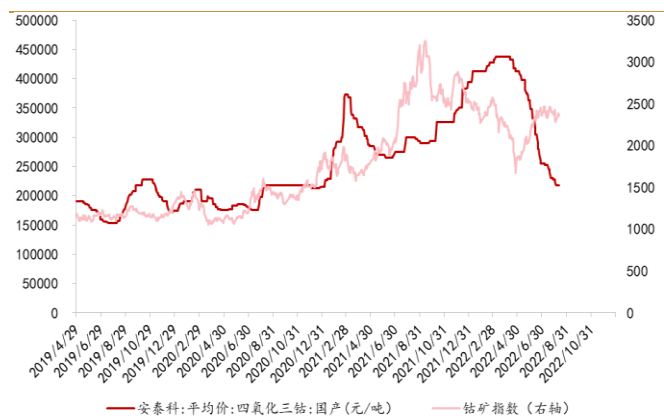
数据来源: Wind, 西南证券整理

钴、钨:截止本周五, 钴矿指数为 2358.01, 环比上周上涨 1.91%; 钨矿指数为 1629.74, 环比上周上涨 3.94%。

近一个月, 四氧化三钴价格回落 13.86%。钴价格高昂, 导致三元正极材料成本占整个电池成本的比例超过 40%, 目前很多正极材料厂和电池厂都在积极研发低钴或无钴电池技术, 市场预期钴未来需求有走弱风险。同时, 钴的最大下游消费电子表现疲弱, 直接拖累钴价, 我们判断钴价短期不具备上涨的基础。

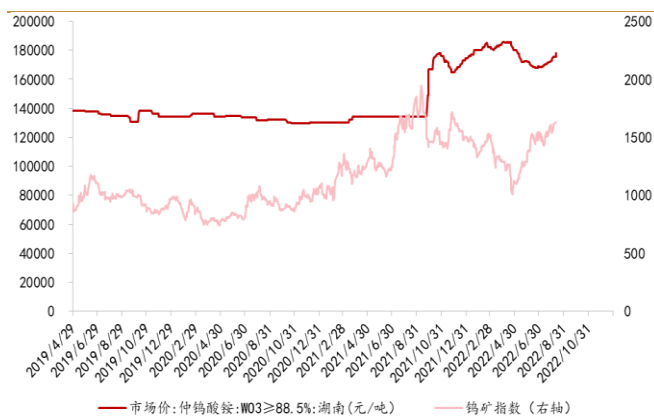
本周仲钨酸铵价格小幅回升, 钨一般用来制作硬质合金和切削工具, 传统需求领域比较稳, 同时硅片薄片化趋势明显, 传统硅片切割工具钢基金刚线细线化程度已经做到极致, 而钨基金刚线可以做到更细, 韧性更高, 未来随着硅料价格下滑, 钨基金刚线替代钢基金刚线的趋势将加快, 钨丝切割线将拥有渗透率提升+光伏装机高速增长双重利好。

图 18: 钴价和钴矿指数走势



数据来源: Wind, 西南证券整理

图 19: 钨价和钨矿指数走势



数据来源: Wind, 西南证券整理

2.4 稀土、磁材：磁材需求高速增长，未来确定性较高

本周五，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。

表 4：稀土&磁材价格及涨跌幅

产品	单位	2022/8/12	2022/8/11	2022/8/5	2022/7/12	2021/8/12	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	62.35	0.00%	0.00%	52.37%
参考价格:钕铁硼 N35	元/公斤	272.50	272.50	272.50	272.50	185.50	0.00%	0.00%	46.90%

数据来源: Wind, 西南证券整理

稀土、磁材：截止本周五，稀土指数为 2196.17，环比上周上涨 3.36%；稀土永磁指数为 5740.36，环比上周上涨 1.29%。

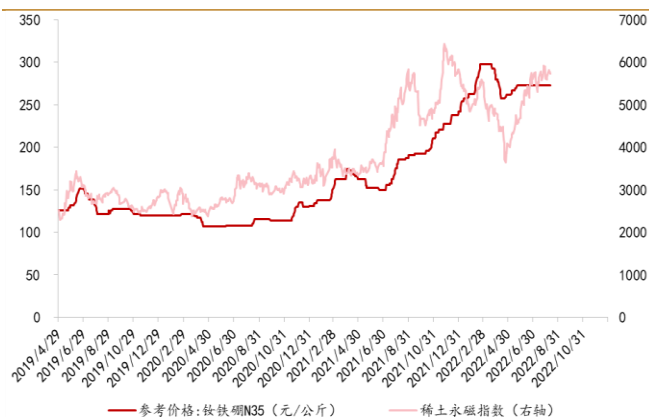
高性能稀土永磁企业拥有永磁节能电机渗透率提升+下游需求高速增长双重利好，是稀土磁材产业链中未来供需格局比较确定的环节，高性能钕铁硼主要下游是节能电机，由于价格昂贵，下游电机企业会有成本顾虑，目前渗透率较低，随着相关企业规划产能的不断释放，未来钕铁硼价格或小幅回落，节能电机渗透率将加速提升，同时特斯拉机器人未来量产也将开启高性能钕铁硼又一新的增长极，我们建议关注下游产品结构较好，需求主要集中在新能源车用电机领域，且未来产能增长空间较大的企业。

图 20：稀土指数&氧化镨钕价格



数据来源: Wind, 西南证券整理

图 21：稀土永磁指数&磁材价格



数据来源: Wind, 西南证券整理

2.5 小金属、磁粉：关注钼金属投资机会

本周五，小金属价格方面，钛白粉收盘价 17200 元/吨，周下降 2.27%；海绵锆收盘价 225 元/千克，周持平；锑收盘价 81000 元/吨，周下降 0.61%；粗钼收盘价 1340 元/千克，周持平；黑钨精矿收盘价 12 万元/吨，周上涨 2.63%；白钨精矿收盘价 12 万元/吨，周上涨 2.68%；仲钨酸铵收盘价 178000 元/吨，周上涨 1.42%。

表 5：小金属价格涨跌幅

产品	单位	2022/8/12	2022/8/11	2022/8/5	2022/7/12	2021/8/12	周环比	月环比	年同比
现货价:钛白粉(金红石型):国内	元/吨	17200	17200	17600	18700	19300	-2.27%	-8.02%	-10.88%
价格:海绵锆:≥99%:国产	元/千克	225	225	225	228	143	0.00%	-1.10%	57.89%
长江有色市场:平均价:锑:1#	元/吨	81000	81000	81500	82500	69500	-0.61%	-1.82%	16.55%
安泰科:最低价:粗钨:≥99%:国产	元/千克	1340	1340	1340	1410	1150	0.00%	-4.96%	16.52%
安泰科:平均价:黑钨精矿:65%:国产	万元/吨	11.7	11.6	11.4	11.0	11.4	2.63%	6.36%	2.63%
安泰科:平均价:白钨精矿:65%:国产	万元/吨	11.5	11.4	11.2	10.8	11.2	2.68%	6.48%	2.68%
市场价:仲钨酸铵:WO ₃ ≥88.5%:湖南	元/吨	178000	175500	175500	170000	134000	1.42%	4.71%	32.84%

数据来源: Wind, 西南证券整理

钨观点更新：复盘钨价，发现钨天然就是军工和钢铁金属：1) 1990 年受海湾战争影响，军工对钨需求大幅增加，钨价上行。2) 2005 年国内不锈钢从 0-1 开启，拉动钨需求大幅增长。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，钨价目前 2600 元/吨度，已经接近 2008 年水平。全球钨供应 28 万吨，国内 15 万吨左右，未来 3 年，全球钨基本无新增产能，供应相对刚性，伴随国内制造业升级+绿色能源飞速发展，钨下游高强度钢、高速工具钢、风电叶片、军工高温合金钨需求未来空间较大。2022 年上半年钨行业供需缺口接近 1 万吨，未来 3 年，缺口仍然存在，钨价有望开启一轮长周期上行，我们建议关注国内钨头部相关企业。

3 行业、公司动态

3.1 行业政策

- 随着全球能源保护主义的兴起，上周澳大利亚竞争与消费者委员会(ACCC)呼吁澳大利亚政府限制液化天然气出口，以保护国内天然气供应，因为预计该国东海岸明年可能会面临 56 皮焦耳的天然气短缺。若澳大利亚减少液化天然气出口，气价本已高企的亚太天然气市场将再次遭受打击。近几个月来，亚太地区购买澳大利亚天然气的买家面临着来自欧洲买家的竞争。这些欧洲买家希望获得俄罗斯天然气替代品，其出价超过一些欠发达的亚洲国家。(SMM)
- 澳大利亚政府于本周四宣布，计划阻止一项对大堡礁有潜在影响的煤矿开发项目，预计每年将达到 1000 万吨的开采量。澳洲环境部长 Tanya Plibersek 表示，她将拒绝批准昆士兰州罗克汉普顿镇西北部挖掘的中央昆士兰煤炭项目，“根据我现阶段掌握的信息，我认为该项目可能会对大堡礁海洋公园以及大堡礁世界遗产区和国家遗产地产生巨大的影响”。少数派绿党一直在向 5 月当选的中左翼工党政府施压，要求拒绝批准煤炭或天然气项目，以帮助减少澳大利亚的温室气体排放。(SMM)
- 8 月 10 日，工信部发布《免征车辆购置税的新能源汽车车型目录》（第五十七批）等多个公告。其中在第五十七批《免征车辆购置税的新能源汽车车型目录》中，小鹏 G9、哪吒 S、比亚迪海豚、比亚迪 EA1 等车型赫然在列。(SMM)
- 从当地时间 11 日开始，欧盟对俄罗斯煤炭禁运正式生效。今年 4 月，欧盟决定对俄罗斯实施煤炭禁运，欧盟最初提出给成员国 90 天过渡期，但在德国等国要求下延长至 120 天。

这意味着，过渡期于当地时间本月 10 日午夜期满结束，禁运从 11 日开始正式生效。目前，欧盟正加大力度从南非等国采购煤炭，希望弥补市场空缺。（SMM）

3.2 公司公告

- **【浩通科技 2022.8.8】2022 年半年度报告摘要：**公司 2022 年上半年营收收入为 1,712,661,644.47 元，比上年同期增加 51.31%；归属于上市公司股东的净利润为 82,639,571.63 元，比上年同期减少 51.85%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润为 72,561,164.15 元，比上年同期减少 56.99%；经营活动产生的现金流量净额为 91,624,521.62 元；基本每股收益为 0.7292 元/股，比上年同期减少 63.89%；稀释每股收益为 0.7292 元/股，比上年同期减少 63.89%。
- **【吉翔股份 2022.8.8】2022 年半年度报告摘要：**公司 2022 年上半年营收收入为 2,216,722,069.85 元，比上年同期增加 15.97%；归属于上市公司股东的净利润为 -30,073,223.11 元，比上年同期减少 308.48%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润为 -33,479,524.17 元，比上年同期减少 354.44%；经营活动产生的现金流量净额为 88,345,336.12 元；基本每股收益为 -0.06 元/股，比上年同期减少 300%；稀释每股收益为 -0.06 元/股，比上年同期减少 300%。
- **【寒锐钴业 2022.8.9】2022 年半年度报告摘要：**公司 2022 年上半年营收收入为 2,792,603,314.70 元，比上年同期增加 34.28%；归属于上市公司股东的净利润为 305,131,358.98 元，比上年同期减少 14.22%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润为 327,573,285.56 元，比上年同期减少 16.23%；经营活动产生的现金流量净额为 639,646,038.46 元；基本每股收益为 0.99 元/股，比上年同期减少 14.66%；稀释每股收益为 0.99 元/股，比上年同期减少 14.66%。
- **【银邦股份 2022.8.9】2022 年半年度报告摘要：**公司 2022 年上半年营收收入为 1,907,078,733.73 元，比上年同期增加 34.57%；归属于上市公司股东的净利润为 90,505,645.94 元，比上年同期增加 369.73%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润为 80,009,129.39 元，比上年同期增加 494.78%；经营活动产生的现金流量净额为 59,241,449.37 元；基本每股收益为 0.1101 元/股，比上年同期增加 370.51%；稀释每股收益为 0.1101 元/股，比上年同期增加 370.51%。
- **【赤峰黄金 2022.8.9】2022 年半年度报告摘要：**公司 2022 年上半年营收收入为 3,046,336,657.98 元，比上年同期增加 82.12%；归属于上市公司股东的净利润为 410,894,947.84 元，比上年同期增加 2.50%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润为 410,514,014.48 元，比上年同期减少 1.36%；经营活动产生的现金流量净额为 89,984,876.73 元；基本每股收益为 0.25 元/股，稀释每股收益为 0.25 元/股。
- **【广晟有色 2022.8.10】关于公开招商遴选战略投资者共同开发红岭公司矿产资源项目的结果公告：**广晟有色金属股份有限公司于 2022 年 4 月 28 日召开了第八届董事会 2022 年第五次会议，审议通过了《关于实施公开招商遴选战略投资者共同开发红岭公司钨矿项目的议案》，公司董事会同意通过公开招商方式，遴选战略投资者合作开发翁源红岭矿业有限责任公司矿产资源。2022 年 7 月 11 日，广东省机电设备招标中心有限公司受公司委托，就红岭公司矿产资源开发合作伙伴选聘（第二次）（招商编号：0692-226C04420291）进行公开招商。招商时间自 2022 年 7 月 11 日至 2022 年 8 月 1

日，经过招商代理机构评审委员会的评审和推荐，并经公司确认，中选人为珠海市润飞矿业有限公司和珠海市富鸿投资有限公司组成的联合体。

- **【天通股份 2022.8.12】2022 年半年度报告摘要：**公司 2022 年上半年营收收入为 2,125,948,747.25 元，比上年同期增加 15.73%；归属于上市公司股东的净利润为 253,829,896.19 元，比上年同期增加 13.48%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润为 204,033,556.72 元，比上年同期增加 45.72%；经营活动产生的现金流量净额为 230,674,178.85 元；基本每股收益为 0.255 元/股，比上年同期增加 11.84%；稀释每股收益为 0.255 元/股，比上年同期增加 11.84%。
- **【赤峰黄金 2022.8.12】关于签署《资源开发战略合作框架协议》的公告：**2022 年 8 月 12 日，公司与厦门钨业在云南省昆明市签署了《资源开发战略合作框架协议》。双方本着平等互利、优势互补原则，经友好协商，甲乙双方就共同开发稀土资源事宜，达成本协议，以资共同遵守。

4 核心观点及投资建议

贵金属：本周公布的美国 CPI 数据公布后，市场对美国通胀见顶的预期显著增强，后续美联储加息节奏放缓的预期进一步强化。我们维持对金价看多的观点，实际利率的定价框架依然有效，鉴于美联储加息力度上边际减弱，而能源紧缺下通胀难有大幅下行，实际利率预计维持见顶回落的趋势，将对黄金价格形成向上驱动，主要标的**银泰黄金、赤峰黄金**。

基本金属：美国通胀见顶回落强化了美联储加息放缓的预期，整体利好大宗市场情绪。工业金属的基本面来看，能源短缺仍是供给侧关注热点，欧洲干旱和国内夏季用电高峰下，高能耗品种供给受限的预期加强，下游金属开工整体维持稳定，全球金属库存仍维持历史低位，金属基本面保有韧性。宏观情绪修复叠加基本面支撑，短期基本金属价格有望维持震荡反弹趋势，主要标的**鼎胜新材、神火股份、明泰铝业、南山铝业**。

能源金属：（1）镍：本周硫酸镍价格持平，部分硫酸镍价格小幅反弹。我们认为镍价高位回落带动硫酸镍价格回调，三元需求景气度仍然维持高位，硫酸镍价格短期将保持相对坚挺。同时，长期来看，随着印尼青山、华友等镍铁项目逐步达产，未来镍供需缺口将逐步缩窄，我们判断镍价维持 16 万元/吨将是合理的。主要标的**华友钴业、中伟股份、格林美**。**2）锂：**本周各地限电预期渐起，四川地区锂盐厂有减产动作，电池级碳酸锂价格 47.4 万元/吨，周上涨 0.32%。我们认为碳酸锂产能释放进度并非一帆风顺，受环保、限电以及不可抗力因素影响，国内和国外部分碳酸锂项目达产进度不及预期，导致供应曲线在短期内无法迅速变的陡峭，同时，乘联会公布 2022 年 7 月，我国新能源乘用车零售量为 48.6 万辆，同比+89.1%，环比-8.47%，2022 年 1-7 月，新能源乘用车渗透率已达 25%，较 2021 年全年新能源乘用车渗透率 15%，明显提升，未来有望进一步提升至 50%，所以短期碳酸锂需求景气度将维持高位，我们判断碳酸锂短期价格将在 45 万元/吨附近，长期价格将伴随供应曲线陡峭，需求曲线平缓而逐步回落，长期价格中枢为 20-25 万元/吨。主要标的**天齐锂业、赣锋锂业、永兴材料、中矿资源**。**3）钨：**钨丝切割线将拥有渗透率提升+光伏装机高速增双重利好，主要标的**厦门钨业、中钨高新**。

稀土磁材：高性能稀土永磁企业拥有永磁节能电机渗透率提升+下游需求高速增长双重利好，是稀土磁材产业链中未来供需格局比较确定的环节，高性能钕铁硼主要下游是节能电机，由于价格昂贵，下游电机企业会有成本顾虑，目前渗透率较低，随着相关企业规划产能

的不断释放，未来钕铁硼价格或小幅回落，节能电机渗透率将加速提升，同时特斯机器人未来量产也将开启钕铁硼又一新的增长极，我们建议关注下游产品结构较好，需求主要集中在新能源车用电机领域，且未来产能增长空间较大的企业。主要标的**金力永磁**、**中科三环**、**宁波韵升**。

小金属、磁粉：长期看，高端特钢占比提升，钼需求提升空间较大，国内外企业未来 2-3 年供应增量有限，钼供需偏紧维持，价格或继续上行。主要标的**金钼股份**、**洛阳钼业**。

5 风险提示

宏观经济和相关政策不及预期、产能投放不及预期。

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

公司评级

买入：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 20%以上
持有：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 10%与 20%之间
中性：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-10%与 10%之间
回避：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-20%与-10%之间
卖出：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在-20%以下

行业评级

强于大市：未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上
跟随大市：未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间
弱于大市：未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 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，本报告仅供本公司客户中的专业投资者使用，若您并非本公司客户中的专业投资者，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。

本报告及附录版权为西南证券所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用须注明出处为“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。

西南证券研究发展中心

上海

地址：上海市浦东新区陆家嘴东路 166 号中国保险大厦 20 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：深圳市福田区深南大道 6023 号创建大厦 4 楼

邮编：518040

重庆

地址：重庆市江北区金沙门路 32 号西南证券总部大楼

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	高级销售经理	15642960315	15642960315	clw@swsc.com.cn
	王昕宇	高级销售经理	17751018376	17751018376	wangxy@swsc.com.cn
	薛世宇	销售经理	18502146429	18502146429	xsy@swsc.com.cn
	张玉梅	销售经理	18957157330	18957157330	zmyf@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
	杜小双	高级销售经理	18810922935	18810922935	dxsyf@swsc.com.cn
	来趣儿	销售经理	15609289380	15609289380	lqe@swsc.com.cn
	王宇飞	销售经理	18500981866	18500981866	wangyuf@swsc.com
广深	郑龔	广州销售负责人 销售经理	18825189744	18825189744	zhengyan@swsc.com.cn
	陈慧玲	销售经理	18500709330	18500709330	chl@swsc.com.cn
	杨新意	销售经理	17628609919	17628609919	yxy@swsc.com.cn
	张文锋	销售经理	13642639789	13642639789	zwf@swsc.com.cn
	陈韵然	销售经理	18208801355	18208801355	cyrif@swsc.com.cn