



关注电解铝相关机会

—有色金属行业周报

所属部门：行业公司部

报告类别：行业研究报告

报告时间：2022年9月16日

分析师：孙灿

执业证书：S1100517100001

联系方式：Suncan@cczq.com

北京：东城区建国门内大街28号民生金融中心A座6层，100005

深圳：福田区福华一路6号免税商务大厦32层，518000

上海：陆家嘴环路1000号恒生大厦11楼，200120

成都：高新区交子大道177号中海国际中心B座17楼，610041

❖ 川财周观点

工业金属：宏观方面，国内部分地区疫情有所反复，对于当前稳增长的效果有所影响，但是政府对稳增长的决心仍较强；9月，美联储经济褐皮书显示，美国经济增速放缓，在通胀高位的背景下，有较大滞涨风险。铜方面，本周价格小幅上涨，供给端，部分海外铜生产国，生产端扰动持续，产量不及预期，需求端，当前淡旺季切换效应明显，国内稳增长政策效应已经开始显现，国内需求有望回暖。铝方面，8月份以来，由于云南省出现来水不足的情况，区域内用电紧张，近期云南铝企减产预期增加。由于来水不足出现电力缺口，要求电解铝减产，先压减10%，仅做10%保守预估，电解铝市场已经出现轻微缺口；若减产扩大至20%则缺口进一步放大。供需失衡会推动铝价重心上移，行业盈利有望触底回升，建议关注：明泰铝业、神火股份、金诚信、南山铝业、索通发展、中国铝业、天山铝业等。

能源金属：锂资源释放低于预期。库存方面，澳大利亚主要矿山二季度库存累计约为30.20万吨，环比减少3.5万吨，且库存分布主要集中于Marion矿山，独立对外销售矿山库存仍然维持低位，同时国内锂盐厂库存普遍维持低位，且原料基本被部分大厂锁定，加剧了当下原料供给短缺。镍方面，不锈钢8月生产继续走低，9月预期会小幅增加，此外，硫酸镍产量近期大增，整体来看，尽管宏观情绪时有扰动，但是从基本面来看，供强需弱现状没有改变，价格上行依旧承压，而库存仍处于低位，印尼镍产品税收政策四季度有可能落地，硫酸镍对镍豆需求抬升，对价格形成支撑。建议关注：天齐锂业、赣锋锂业、永兴材料、中矿资源等。

贵金属：本周三市场再度因美国通胀数据产生波动，贵金属跳水。但总体上，世界经济形势复杂，市场对全球主要经济体的未来情况以悲观为主，近期对于贵金属尤其是黄金的关注度呈现明显的提升，在美联储加息、地缘政治冲突的情况下，人们对贵金属的配置情绪将愈发高涨。目前全球高通胀下各国仍保持较快的加息节奏，美联储偏鹰言论以及美元指数持续走强给予金价一定压力。但目前国际局势复杂多变以及地缘冲突持续，黄金仍有避险情绪支撑，后续关注美联储加息政策变化，投资者对美国经济衰退趋势的预期不变，贵金属价格有所支撑。建议关注贵金属中长期布局机会。

❖ **风险提示：**宏观经济不及预期、疫情影响超预期、上游原材料价格过高。

正文目录

| | |
|------------------------|---|
| 一、有色金属行业本周表现..... | 4 |
| 二、川财观点：工业金属价格有所支撑..... | 6 |
| 三、有色金属行业核心数据..... | 7 |
| 四、行业动态..... | 9 |

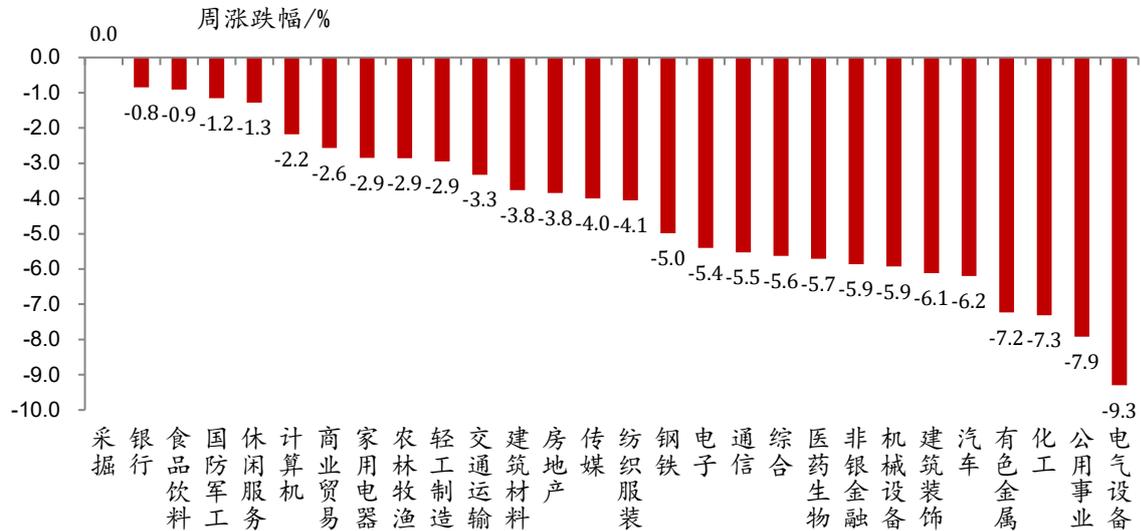


图表目录

| | |
|-----------------------------|---|
| 图 1: 有色金属行业板块本周表现 (%) | 4 |
| 图 2: 本周个股涨跌幅排名 | 4 |
| 图 3: 本周个股涨跌幅排名 | 5 |
| 图 6: 近期锌价格及库存 | 7 |
| 图 7: 近期铅价格及库存 | 7 |
| 图 8: 近期锡价格及库存 | 7 |
| 图 9: 近期镍价格及库存 | 7 |
| 图 10: 近期黄金价格及库存 | 8 |
| 图 11: 近期银价格及库存 | 8 |
| 图 12: 近期氧化镓价格 | 8 |
| 图 13: 近期镨钕氧化物价格 | 8 |
| 图 14: 近期碳酸锂价格 | 8 |
| 图 15: 近期电解钴价格 | 8 |

一、有色金属行业本周表现

图 1： 有色金属行业板块本周表现 (%)



资料来源：iFinD，川财证券研究所；

本周沪深 300 下跌 3.94%，有色金属指数下跌 7.23%，有色金属板块在 28 个子行业中涨幅排名第 25。子板块中稀有金属、黄金、工业金属和磁性材料分别变动-7.65%、-5.16%、-8.40%、-7.09%。

图 2： 本周个股涨跌幅排名

| 代码 | 名称 | 收盘价 | 周涨跌幅/% | 月涨跌幅/% | 6月至今% | 年初至今% |
|-----------|--------|----------|--------|--------|--------|--------|
| 000001.SH | 上证综指 | 3126.40 | -4.16 | -2.37 | 0.30 | 0.73 |
| 000300.SH | 沪深 300 | 3932.68 | -3.94 | -3.58 | 12.59 | 18.81 |
| 399001.SZ | 深证成指 | 11261.50 | -5.19 | -4.69 | 14.16 | 10.65 |
| 399006.SZ | 创业板指 | 2367.40 | -7.10 | -7.90 | 34.23 | 20.66 |
| 801050.SI | 有色金属 | 4988.63 | -7.23 | -3.44 | 51.13 | 38.85 |
| 801054.SI | 稀有金属 | 17516.38 | -7.65 | -3.05 | 109.40 | 110.50 |
| 801053.SI | 黄金 | 11117.09 | -5.16 | 1.69 | 76.68 | 50.73 |
| 801055.SI | 工业金属 | 1458.86 | -8.40 | -1.96 | 3.44 | -6.65 |
| 850522.SI | 磁性材料 | 7628.10 | -7.09 | -4.67 | 68.47 | 45.97 |

资料来源：iFinD，川财证券研究所；



图 3： 本周个股涨跌幅排名

| 涨幅前五 | | | 跌幅前五 | | |
|-----------|------|-------|-----------|------|--------|
| 股票代码 | 股票简称 | 涨跌幅% | 股票代码 | 股票简称 | 涨跌幅% |
| 600766.SH | 园城黄金 | 16.29 | 603612.SH | 索通发展 | 30.75 |
| 002716.SZ | 金贵银业 | 6.34 | 603260.SH | 合盛硅业 | 112.23 |
| 002171.SZ | 楚江新材 | 5.71 | 600531.SH | 豫光金铅 | 5.10 |
| 000697.SZ | 炼石航空 | 5.31 | 600549.SH | 厦门钨业 | 23.06 |
| 300395.SZ | 菲利华 | 4.13 | 000807.SZ | 云铝股份 | 10.04 |

资料来源：iFind，川财证券研究所；

二、川财观点：关注电解铝相关机会

工业金属：宏观方面，国内部分地区疫情有所反复，对于当前稳增长的效果有所影响，但是政府对稳增长的决心仍较强；9月，美联储经济褐皮书显示，美国经济增速放缓，在通胀高位的背景下，有较大滞涨风险。铜方面，本周价格小幅上涨，供给端，部分海外铜生产国，生产端扰动持续，产量不及预期，数据上，7月秘鲁铜产量同比下降6.6%；国内限电和检修等影响逐渐减弱，精铜生产企业逐步恢复正常经营。需求端，当前淡旺季切换效应明显，国内稳增长政策效应已经开始显现，国内需求有望回暖。铝方面，8月份以来，由于云南省出现来水不足的情况，区域内用电紧张，近期云南铝企减产预期增加。海外特别是欧洲深受能源危机困扰，高耗能工业已经开始减产，电解铝首当其冲，减产压缩海外供给，拉动我国铝材出口需求。云南，由于来水不足出现电力缺口，要求电解铝减产，先压减10%，仅做10%保守预估，电解铝市场已经出现轻微缺口；若减产扩大至20%则缺口进一步放大。供需失衡会推动铝价重心上移，行业盈利有望触底回升，在欧洲金属大幅减产的背景下，建议关注：明泰铝业、神火股份、金诚信、南山铝业、索通发展、中国铝业、天山铝业等。

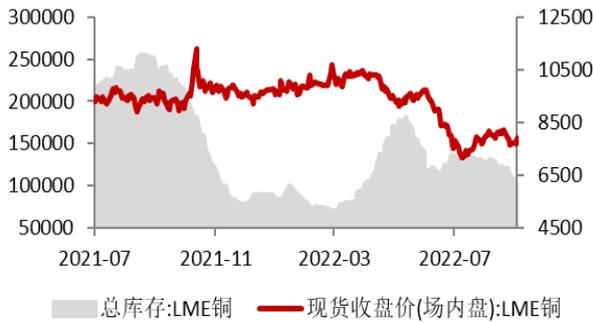
能源金属：澳大利亚五大矿山在二季度总计生产锂精矿63.79万吨，环比增长26.45%，整体产能率为81%，环比下降7pct，主要系Pilbara公司Ngungaju项目仍处于爬坡阶段。供给方面，由于疫情、缺乏劳工等因素，多个海外锂资源项目出现推迟投产现象，锂资源释放低于预期。库存方面，澳大利亚主要矿山二季度库存累计约为30.20万吨，环比减少3.5万吨，且库存分布主要集中于Marion矿山，独立对外销售矿山库存仍然维持低位，同时国内锂盐厂库存普遍维持低位，且原料基本被部分大厂锁定，加剧了当下原料供给短缺。镍方面，不锈钢8月生产继续走低，9月预期会小幅增加，此外，硫酸镍产量近期大增，整体来看，尽管宏观情绪时有扰动，但是从基本面来看，供强需弱现状没有改变，价格上行依旧承压，而库存仍处于低位，印尼镍产品税收政策四季度有可能落地，硫酸镍对镍豆需求抬升，对价格形成支撑。建议关注：天齐锂业、赣锋锂业、永兴材料、中矿资源等。

贵金属：本周三市场再度因美国通胀数据产生波动，贵金属跳水。但总体上，世界经济形势复杂，市场对全球主要经济体的未来情况以悲观为主，近期对于贵金属尤其是黄金的关注度呈现明显的提升，在美联储加息、地缘政治冲突的情况下，人们对贵金属的配置情绪将愈发高涨。目前全球高通胀下各国仍保持较快的加息节奏，美联储偏鹰言论以及美元指数持续走强给予金价一定压力。但目前国际局势复杂多变以及地缘冲突持续，黄金仍有避险情绪支撑，后续关注美联储加息政策变化，投资者对美国经济衰退趋势的预期不变，贵金属价格有所支撑。建议关注贵金属中长期布局机会。

三、有色金属行业核心数据

1. 基本金属

图 4：近期铜价格及库存



资料来源：iFinD，川财证券研究所；

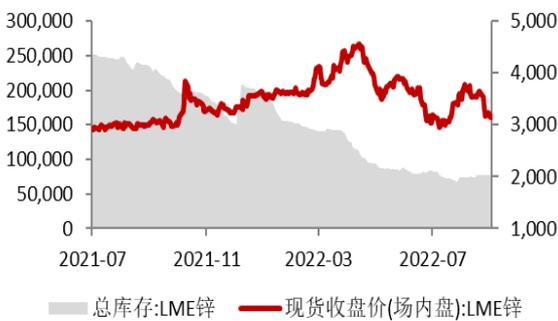
图 5：近期铝价格及库存



资料来源：iFinD，川财证券研究所；

➤ 本周基本金属方面，LME 铝，LME 铜，LME 锌，LME 铅，LME 锡，LME 镍价格变动分别为 1.34%，-2.86%，0.13%，-1.95%，-3.05%，-5.87%。库存方面，LME 铝，LME 铜，LME 锌，LME 铅，LME 锡，LME 镍库存变动分别为 4.29%，-2.11%，-1.20%，-4.83%，2.01%，-3.13%。

图 6：近期锌价格及库存



资料来源：iFinD，川财证券研究所；

图 7：近期铅价格及库存



资料来源：iFinD，川财证券研究所；

图 8：近期锡价格及库存



资料来源：iFinD，川财证券研究所；

图 9：近期镍价格及库存



资料来源：iFinD，川财证券研究所；

本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅本页的重要声明

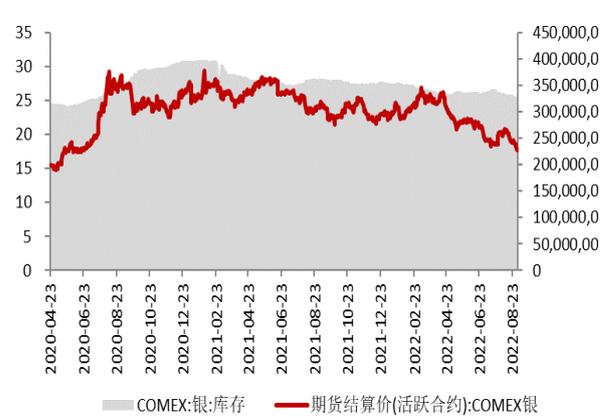
2. 贵金属

图 10: 近期黄金价格及库存



资料来源: iFinD, 川财证券研究所;

图 11: 近期银价格及库存

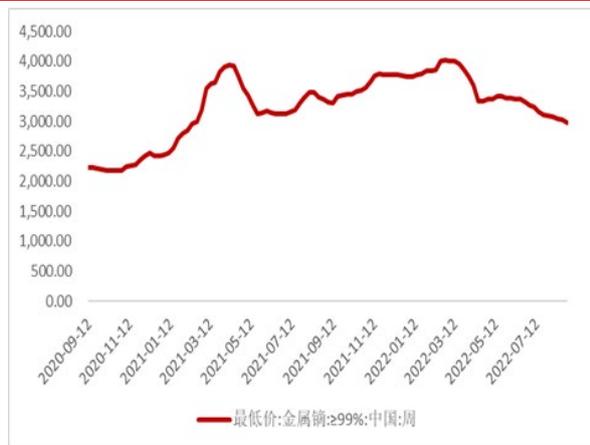


资料来源: iFinD, 川财证券研究所;

➤ 本周贵金属方面, COMEX 黄金, 白银价格变动分别为-2.49%, 4.48%。库存方面, COMEX 黄金, 白银库存变动分别为-1.30%, -1.21%。

3. 小金属

图 12: 近期镭价格



资料来源: iFinD, 川财证券研究所;

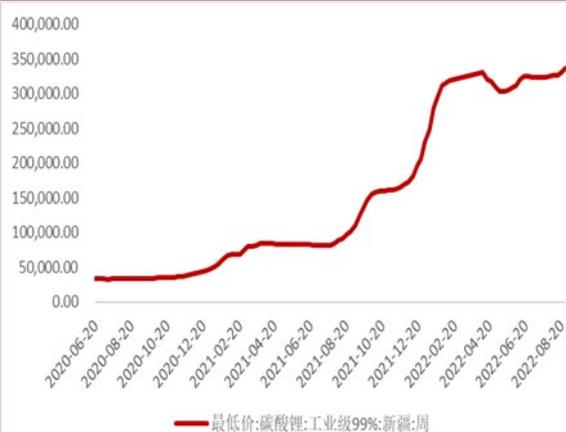
图 13: 近期镨钕氧化物价格



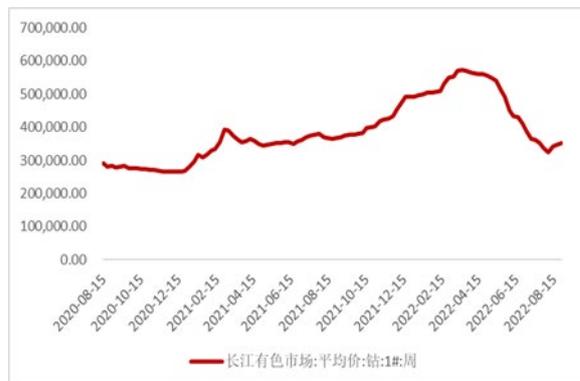
资料来源: iFinD, 川财证券研究所;

图 14: 近期碳酸锂价格

图 15: 近期电解钴价格



资料来源: iFinD, 川财证券研究所;



资料来源: iFinD, 川财证券研究所;

四、行业动态

- 据工业和信息化部 9 月 16 日消息，工业和信息化部今日举行“新时代工业和信息化发展”系列主题新闻发布会。工业和信息化部原材料工业司副司长冯猛在发布会上介绍称，按照碳达峰碳中和工作总体部署，工业和信息化部牵头制定了有色金属、建材行业碳达峰方案，拟于近期发布实施；同时配合制定了石化化工、钢铁行业碳达峰实施方案。原材料工业是实体经济的根基，也是工业绿色发展的主战场，为统筹推进高质量发展和碳达峰目标如期实现，工业和信息化部重点开展了四方面工作：一是梳理重点行业绿色低碳发展情况。摸底调研石化化工、钢铁、有色金属、建材等重点行业碳排放情况。开展典型企业碳排放“解剖麻雀”专题调研，分析全产品流程的碳排放和能耗情况，明确节能降碳潜力和着力点。组织遴选原材料工业“二十大低碳技术”，编制重点行业低碳技术路线图，推动新工艺新技术推广应用。二是引导原材料工业数字化转型发展。编制建材、石化、钢铁、有色金属等行业智能制造标准体系建设指南，发布“工业互联网与钢铁行业融合应用参考指南”“建材工业智能制造数字化转型行动计划”等政策文件，遴选建材行业智能制造数字化转型典型案例，召开先进企业现场经验交流会。三是坚定不移优化产业结构。深入推进供给侧结构性改革，严格执行钢铁、电解铝、水泥等行业产能置换政策，做好政策解读和指导。编制实施《原材料工业“三品”实施方案》，促进产业发展模式从规模速度型向质量效益型转变。引导石化化工行业科学布局，推进化工项目进区入园，加快危险化学品生产企业搬迁改造。开展光伏压延玻璃产能风险预警，推动光伏压延玻璃行业科学发展、合理布局。四是推动新材料产业创新发展。联合有关部门制定促进新材料发展系列指导文件。搭建民机材料等上下游合作机制，引导整机牵引、产学研一体化协同攻关。健全新材料统计和标准体系。开展重点新材料首批次保险补偿，推动 190 多个新材料产品进入初期市场。建设新材料生产应用示范、测试评价等三类 29 个平台。(iFinD)
- 9 月 9 日，中国铜业召开 2022 年 9 月经济活动分析会，会议指出，今年 1 至 8 月公司生产经营情况较好，精矿含锌、阴极铜、电铅、电锌、铜加工材等主产品产量超进度完成，

本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅本页的重要声明



主产品销售均实现跑赢市场，各项重点工作计划稳步推进。在取得成绩的同时，也要清醒认识到面临的内外部挑战和困难。（长江有色）

- 工业和信息化部办公厅、国务院国有资产监督管理委员会办公厅、国家市场监督管理总局办公厅、国家知识产权局办公室日前印发原材料工业“三品”实施方案。方案提出，实施关键基础材料提升行动，完善新材料生产应用平台，优化上下游合作机制，聚焦高性能、功能化、差别化的新材料产品，重点发展高温合金、高性能特种合金、稀土功能材料、生物基和生物医用材料等关键基础材料。实施前沿材料前瞻布局行动，积极培育石墨烯材料、量子材料、智能材料等前沿新材料，进一步提升高端产品有效供给能力，强化对战略性新兴产业和国家重大工程的支撑作用。（金融界）

❖ 风险提示：宏观经济不及预期、疫情影响超预期、上游原材料价格过高。

相关报告

【川财研究】有色行业周报：能源金属价格逐渐企稳（20220806）

【川财研究】有色行业周报：加息预期逐渐落地，能源金属需求回升（20220731）

川财证券

川财证券有限责任公司成立于 1988 年 7 月，前身为经四川省人民政府批准、由四川省财政出资兴办的四川省川财证券公司，是全国首家由财政国债中介机构整体转制而成的专业证券公司。经过三十余载的变革与成长，现今公司已发展成为由中国华电集团资本控股有限公司、四川省国有资产经营投资管理有限责任公司、四川省水电投资经营集团有限公司等资本和实力雄厚的大型企业共同持股的证券公司。公司一贯秉承诚实守信、专业运作、健康发展的经营理念，矢志服务客户、服务社会，创造了良好的经济效益和社会效益；目前，公司是中国证券业协会、中国国债协会、上海证券交易所、深圳证券交易所、中国银行间市场交易商协会会员。

研究所

川财证券研究所目前下设北京、上海、深圳、成都四个办公区域。团队成员主要来自国内一流学府。致力于为金融机构、企业集团和政府部门提供专业的研究、咨询和调研服务，以及投资综合解决方案。



分析师声明

本人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，以勤勉尽责的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

行业公司评级

证券投资评级：以研究员预测的报告发布之日起6个月内证券的绝对收益为分类标准。30%以上为买入评级；15%-30%为增持评级；-15%-15%为中性评级；-15%以下为减持评级。

行业投资评级：以研究员预测的报告发布之日起6个月内行业相对市场基准指数的收益为分类标准。30%以上为买入评级；15%-30%为增持评级；-15%-15%为中性评级；-15%以下为减持评级。

重要声明

本报告由川财证券有限责任公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告仅供川财证券有限责任公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户，与本公司无直接业务关系的阅读者不是本公司客户，本公司不承担适当性职责。本报告在未经本公司公开披露或者同意披露前，系本公司机密材料，如非本公司客户接收到本报告，请及时退回并删除，并予以保密。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断，该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。对于本公司其他专业人士（包括但不限于销售人员、交易人员）根据不同假设、研究方法、即时动态信息及市场表现，发表的与本报告不一致的分析评论或交易观点，本公司没有义务向本报告所有接收者进行更新。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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供投资者参考之用，并非作为购买或出售证券或其他投资标的的邀请或保证。该等观点、建议并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。根据本公司《产品或服务风险等级评估管理办法》，上市公司价值相关研究报告风险等级为中低风险，宏观政策分析报告、行业研究分析报告、其他报告风险等级为低风险。本公司特此提示，投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素，必要时应就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。本公司以往相关研究报告预测与分析的准确，也不预示与担保本报告及本公司今后相关研究报告的表现。对依据或者使用本报告及本公司其他相关研究报告所造成的一切后果，本公司及作者不承担任何法律责任。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。投资者应当充分考虑到本公司及作者可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为之提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本公司的投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

对于本报告可能附带的其它网站地址或超级链接，本公司不对其内容负责，链接内容不构成本报告的任何部分，仅为方便客户查阅所用，浏览这些网站可能产生的费用和风险由使用者自行承担。

本公司关于本报告的提示（包括但不限于本公司工作人员通过电话、短信、邮件、微信、微博、博客、QQ、视频网站、百度官方贴吧、论坛、BBS）仅为研究观点的简要沟通，投资者对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许范围内使用，并注明出处为“川财证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。如未经川财证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司保留追究相关责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本提示在任何情况下均不能取代您的投资判断，不会降低相关产品或服务的固有风险，既不构成本公司及相关从业人员对您投资本金不受损失的任何保证，也不构成本公司及相关从业人员对您投资收益的任何保证，与金融产品或服务相关的投资风险、履约责任以及费用等将由您自行承担。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：000000029399

本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅本页的重要声明