

有色金属行业周报 (11.28-12.2)

基本金属谨慎乐观，锂盐价格筑底预期偏强，继续推荐锂资源标的

强于大市(维持评级)

投资要点:

➤ **新能源金属:** 碳酸锂供应缩量，锂资源拍卖迭创新高，现货价格坚挺，产业信心强于二级市场。稳健关注：天齐锂业(002466)、永兴材料(002756)、藏格矿业(000408)；弹性关注：江特电机(002176)、融捷股份(002192)。其他板块：华友钴业(603799)，低成本湿法项目利润长存，华科首船高冰镍发运，Q3业绩基本触底，后期逐步修复；力勤资源(2245.Hk)，镍全产业链龙头；万顺新材(300057)、天山铝业(002532)锂电铝箔导入提升业绩。

➤ **工业金属:** 地产三箭齐发，各地细化防疫政策，金属价格短线情绪偏强。地产从信贷、债券、股权三个融资渠道“三箭齐发”，基本金属本周受地产提振，多数突破前期价格压力，锌在地产周期内更倾向于前端建设期，涨幅达4.1%；铝则更倾向于竣工端，也突破上方压力。广州、北京等地放开出行等核酸限制，防疫细化带动基本有色需求预期，加之库存继续走低，短期价格仍有情绪端的提振，但各国PMI指数仍在收缩区间内，需求端的改善仍需谨慎观察，中期谨慎乐观。关注自备电厂低成本的神火股份(000933)、天山铝业(002532)，资源企业南山铝业(600219)，再生明泰铝业(601677)和布局再生铝加工银邦股份(300337)

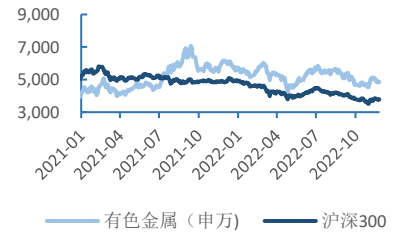
➤ **贵金属:** 美债收益率下行提振贵金属价格，周末美国非农就业数据向好扰动加息放缓预期。周中鲍威尔言论偏鸽，美元指数周内连续下行，美债收益率同步回落，贵金属价格走势偏强，但叠加汇率扰动，外盘涨幅更大。周五晚间，美国非农就业数据超预期，而时薪的上涨增加了通胀的压力，对于12月份加息放缓的扰动在增加，短期贵金属趋于震荡。中长期，欧元区PPI意外回落，美加息放缓步步逼近，由于消费者支出放缓、全球经济风险增加，贵金属具备长期交易逻辑。建议关注招金矿业(1818)、银泰黄金(000975)和赤峰黄金(600988)

➤ **一周市场回顾:** 有色(申万)指数涨0.62%，表现弱于沪深300。个股前十：园城黄金(24.63%)、东睦股份(11.40%)、云海金属(8.90%)、志特新材(8.43%)、石英股份(8.27%)、联瑞新材(8.26%)、明泰铝业(8.08%)、力量钻石(7.80%)、铂科新材(7.64%)、有研粉材(7.35%)

➤ **业绩及年化业绩对应估值:** 锂板块当前盈利能力强而估值低位

➤ **风险提示:** 新能源金属：电动车及储能需求不及预期；基本金属&贵金属：美联储加息放缓不及预期、全球经济回落压力增加

一年内行业相对大盘走势



	1M	6M
绝对表现	1.99%	-3.36%
相对表现 (pct)	-3.3	2.0

团队成员

分析师 王保庆

执业证书编号：S0210522090001

邮箱：WBQ3918@moa.hfzq.com.cn

相关报告

【华福有色】20221104 周报：供需偏紧凸显铜迎配置契机，资源开发缓慢继续推荐锂板块

【华福有色】20221111 周报：美国通胀回落，国内“二十条”疫情边际宽松，全面看多有色

【华福有色】20221118 周报：锂资源价值有待资本市场重估；有色金属碳达峰关注再生金属

【华福有色】20221125 周报：美联储会议纪要偏鸽，中国降准落地，推荐关注贵金属、铝、锂板块

正文目录

一、	投资策略：锂盐供应缩量，价格筑底预期偏强，继续推荐锂资源标的.....	1
1.1	新能源金属：碳酸锂供应缩量，锂资源拍卖迭创新高，现货价格坚挺，产业信心强于二级市场.....	1
1.2	工业金属：地产三箭齐发，各地细化防疫政策，金属价格短线情绪偏强..	1
1.3	贵金属：美债收益率下行提振贵金属价格，周末美国非农就业数据向好扰动加息放缓预期.....	1
1.4	其他小金属：稀土继续反弹;钼、钨精矿再上涨.....	2
二、	一周回顾：有色指数涨 0.62%，钛白粉板块领涨.....	2
2.1	行业：有色（申万）指数涨 0.62%，表现弱于沪深 300.....	2
2.2	个股：园城黄金涨幅 24.63%，银泰黄金-15.87%.....	3
2.3	估值：锂板块当前盈利能力高而估值低位.....	3
三、	重大事件：.....	4
3.1	宏观：中国多地调整防疫政策，细化/精准防疫；美国非农就业数据超预期；欧美中 PMI 指数均处于收缩.....	4
3.2	行业：发改委公布 1-10 月有色行业运行情况；9 月全球铅锌供需短缺；2022Q3 北美铝行业需求同比增长 6.3%；芝加哥商品交易所（CME）钴期货的成交量今年大幅飙升.....	5
3.3	个股：盐湖股份逆回购；西藏矿业出售资产；万顺新材孙公司与宁德时代签订供货合作框架；藏格矿业股东提前结束减持；华友钴业不下调可转债转股价格..	7
四、	有色金属价格及库存.....	8
4.1	防疫政策更加精准叠加地产继续刺激，工业金属集体上行.....	8
4.2	贵金属：美债十年期 TIPS 继续回落，贵金属走强，周末受美国非农数据扰动	10
4.3	小金属：碳酸锂跌势放缓；稀土继续反弹;钼精矿、钨精矿再上涨.....	11
五、	风险提示.....	12

图表目录

图表 1: 申万一级指数涨跌幅	2
图表 2: 有色中信三级子版块涨跌幅	3
图表 3: 有色板块个股涨幅前十	3
图表 4: 有色板块个股跌幅前十	3
图表 5: 有色行业 PE (TTM)	4
图表 6: 有色板块中信三级子行业 PE(TTM)	4
图表 7: 有色行业 PB (LF)	4
图表 8: 有色板块中信三级子行业 PB (LF)	4
图表 9: 宏观动态	4
图表 10: 行业动态	5
图表 11: 个股动态	7
图表 12: 基本金属价格及涨跌幅	8
图表 13: 全球阴极铜库存同比 (万吨)	9
图表 14: 全球电解铝库存同比 (万吨)	9
图表 15: 全球精铅库存同比 (万吨)	9
图表 16: 全球精锌库存同比 (万吨)	9
图表 17: 全球精锡库存同比 (吨)	9
图表 18: 全球电解镍库存同比 (万吨)	9
图表 19: 国内现货铜 TC/RC	9
图表 20: 进口 50% 锌精矿加工费 (美元/吨)	9
图表 21: 贵金属价格及涨跌幅	10
图表 22: SPDR 黄金 ETF 持有量 (吨)	10
图表 23: SLV 白银 ETF 持仓量 (吨)	10
图表 24: 金属&材料价格跟踪	11

一、投资策略：锂盐供应缩量，价格筑底预期偏强，继续推荐锂资源标的

1.1 新能源金属：碳酸锂供应缩量，锂资源拍卖迭创新高，现货价格坚挺，产业信心强于二级市场

行业：本周，**锂价：**锂辉石精矿暂稳、电碳（期）-0.5%、工碳和氢氧化锂持平；**钴镍锰价：**电钴-2.6%、MB 标准钴-0.6%、硫酸钴（电）-3.5%、硫酸镍（电）-2.1%和硫酸锰（电）+0.0%；**前驱体价：**磷酸铁+0.0%、ncm622-1.4%和四钴-1.3%；**正极价：**NCM622+0.4%、NCM811+1.2%、LCO+0.0%、LFP+0.0%；**电池箔：**锂电铜箔/铝箔加工费环比持平。

点评：碳酸锂现货价格坚挺依旧，斯诺威锂矿拍卖价格已经升至 12 亿元，产业锂资源布局信心不减。江西水质问题致锂云母冶炼厂减停产，永兴材料、鞍重股份等均发布公告，锂盐供应缩量，需求端磷酸铁锂市场依旧向好，储能终端需求继续爆发，碳酸锂价格或迎来短期底部。中期看，2023 年供需依旧偏紧，供应端扰动不断，继续推荐低估的锂资源标的。**镍**本周 LME 入库继续增加，印尼镍铁出口关税或有两年过渡期，前驱体对于硫酸镍需求走弱，镍价难有支撑，镍价难有大规模上行动力，但进口亏损和 LME 现货贴水收窄，短期下行并不会顺畅。中长期下行压力长存，建议关注三元前驱体上下游一体化的强 α。**电池箔：**铜箔、铝箔加工费本周暂稳，重点关注新技术导入的复合铜箔和涂炭铝箔。

个股：稳健关注：天齐锂业（002466）、永兴材料（002756）、藏格矿业（000408）；**弹性关注：**江特电机（002176）、融捷股份（002192）。**其他板块：**华友钴业（603799），低成本湿法项目利润长存，华科首船高冰镍发运，Q3 业绩基本触底，后期逐步修；力勤资源（2245.HK），镍全产业链龙头；万顺新材（300057）、天山铝业（002532）锂电铝箔导入提升业绩。

1.2 工业金属：地产三箭齐发，各地细化防疫政策，金属价格短线情绪偏强

行业：本周，SHFE 环比涨跌幅锌（4.1%）>铝（1.7%）>铜（1.6%）>锡（1.6%）>镍（1.4%）>铅（0.7%）。

点评：地产从信贷、债券、股权三个融资渠道“三箭齐发”，基本金属本周受地产提振，多数突破前期价格压力，锌在地产周期内更倾向于前端建设期，涨幅达 4.1%；铝则更倾向于竣工端，也突破上方压力。广州、北京等地放开出行等核酸限制，防疫细化带动基本有色需求预期，加之库存继续走低，短期价格仍有情绪端的提振，但各国 PMI 指数仍在收缩区间内，需求端的改善仍需谨慎观察，中期谨慎乐观。长期看，有色金属行业碳达峰实施方案发布，重点强调了电解铝行业产能约束，用能结构转变以及再生金属行业发展，同时新兴产业光伏、新能源汽车等对铜、铝消费有增量。

个股：关注自备电厂低成本的神火股份（000933）、天山铝业（002532），资源企业南山铝业（600219），再生明泰铝业（601677）和布局再生铝加工银邦股份（300337）。

1.3 贵金属：美债收益率下行提振贵金属价格，周末美国非农就业数据向好扰动加息放缓预期

行业：美国十年 TIPS 国债-20.59%和美元指数-1.47%；黄金：LBMA、COMEX、SGE 和 SHFE 分别为 1.88%、3.21%、0.78%和 0.43%；银价：LBMA、COMEX、

SHFE 和华通分别为 5.95%、8.73%、4.27%和 3.67%。

点评：周中鲍威尔言论偏鸽，美元指数周内连续下行，美债收益率同步回落，贵金属价格走势偏强，但叠加汇率扰动，外盘涨幅更大。周五晚间，美国非农就业数据超预期，而时薪的上涨有增加了通胀的压力，对于 12 月份加息放缓的扰动在增加，短期贵金属趋于震荡。中长期，欧元区 PPI 意外回落，美加息放缓步步逼近，由于消费者支出放缓、全球经济风险增加，贵金属具备长期交易逻辑。

个股：建议关注招金矿业（1818）、银泰黄金（000975）和赤峰黄金（600988）。

1.4 其他小金属：稀土继续反弹；钨、钨精矿再上涨

行业：稀土方面：氧化镨钕（期）+1.5%。其他小金属：钨精矿上涨 1.4%；钨精矿上涨 1.5%；五氧化二钒暂稳；锑锭-0.7%。

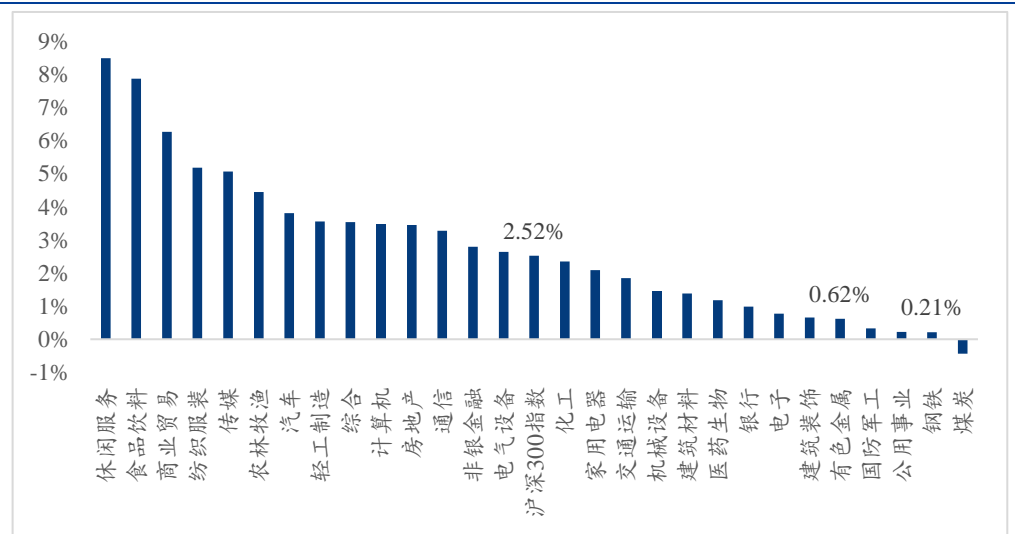
点评：稀土，本周主流稀土产品报价及成交小幅提升，但整体市场缺少有效询单，下游磁材的谨慎观望和刚需小采，下游开工偏弱。中长期，工业机器人、新能源汽车等电驱动对磁材需求前景广阔，中国稀土整合，导致行业边际产能出清、竞争环境优化的预期再增强，等待低位布局的机会。**钨钨**，钨钨精矿供需整体偏紧，国内钨矿山本轮出货完毕，市场进入理性盘整期，价格重心保持稳定，加之下游钢厂进入年底备货阶段，市场看好钨铁钢招需求。**钛**，攀西地区钛矿市场价格虽稳中看涨，下游钛白粉市场开工有提高预期，钛矿需求面也将会逐渐好转。中长期，国首架自主研发的 C919 客机的订单增加，提振对钛材产品的需求。其他方面，中国 1-9 月份光伏组件出口同比增加 70%，硅片切割线需求扩大，钨丝切割线继续推广，建议关注。

个股：建议关注中钨高新（000657）、龙佰集团（002601）。

二、一周回顾：有色指数涨 0.62%，钛白粉板块领涨

2.1 行业：有色（申万）指数涨 0.62%，表现弱于沪深 300

图表 1：申万一级指数涨跌幅

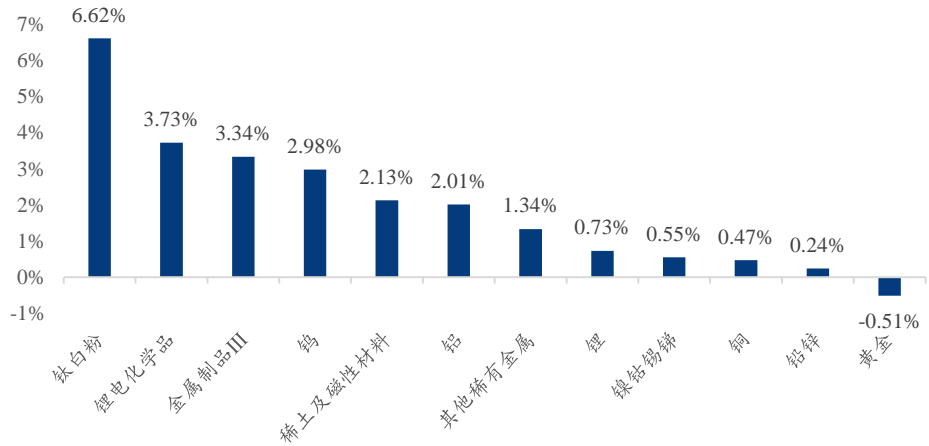


数据来源：wind、华福证券研究所

本周，资金情绪受防疫政策调整带动，社服、消费和地产板块带动股市，有色板块涨幅暂弱。周五美国非农就业数据强劲、时薪增速超预期，交易加息放缓的概率随

之回落，短期大宗有色商品价格压力增加，预计下周有色指数主要跟随大势。

图表 2：有色中信三级子版块涨跌幅



数据来源：wind、华福证券研究所

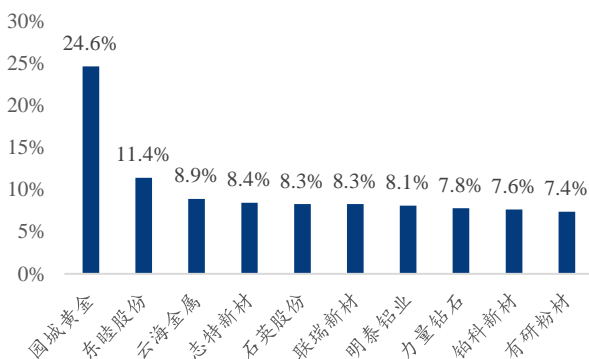
本周，三级板块涨跌不一，钛白粉上周已有提示，市场开工有提高预期；锂电化学品受新能源汽车销量数据持续向好以及碳酸锂期货价格回落带动，但仍需注意碳酸锂现货价格坚挺，供应端也多有减产；黄金板块本周短期承压，一部分受宏观数据影响，一部分是获利回调，但长期来看弱美元和抗风险提振贵金属价格，仍具备配置的逻辑。

2.2 个股：园城黄金涨幅 24.63%，银泰黄金-15.87%

本周涨幅前十：园城黄金（24.63%）、东睦股份（11.40%）、云海金属（8.90%）、志特新材（8.43%）、石英股份（8.27%）、联瑞新材（8.26%）、明泰铝业（8.08%）、力量钻石（7.80%）、铂科新材（7.64%）、有研粉材（7.35%）。

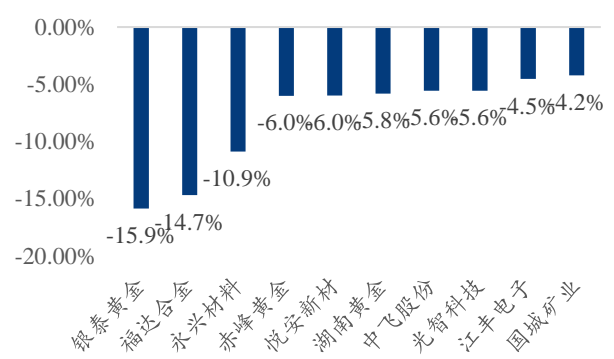
本周跌幅前十：银泰黄金（-15.87%）、福达合金（-14.68%）、永兴材料（-10.87%）、赤峰黄金（-6.01%）、悦安新材（-5.98%）、湖南黄金（-5.83%）、中飞股份（-5.58%）、光智科技（-5.58%）、江丰电子（-4.54%）、国城矿业（-4.21%）。

图表 3：有色板块个股涨幅前十



数据来源：wind、华福证券研究所

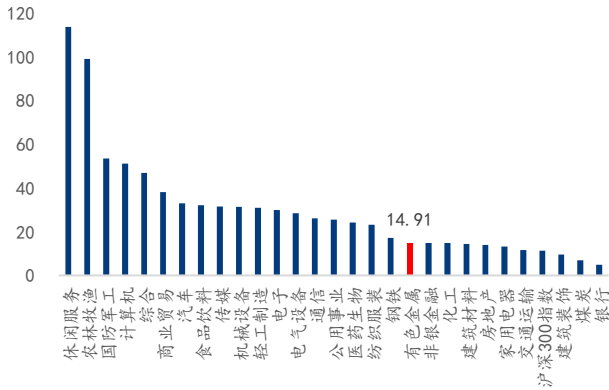
图表 4：有色板块个股跌幅前十



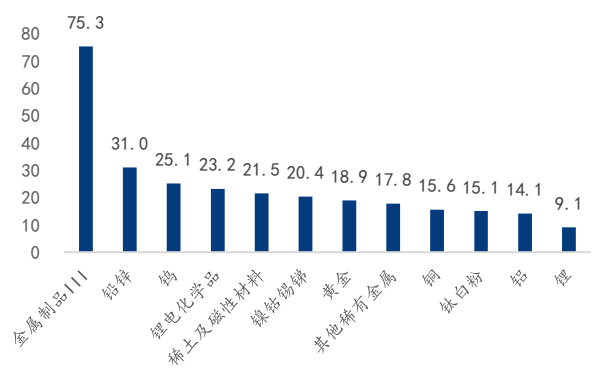
数据来源：wind、华福证券研究所

2.3 估值：锂板块当前盈利能力高而估值低位

截止至 12 月 2 日，有色行业 PE (TTM) 估值为 14.91 倍 (+0.1)，中信三级子行业中，锂估值相对低位，碳酸锂价格高位保障企业盈利能力，低成本资源型标的仍有投资价值，板块被低估。

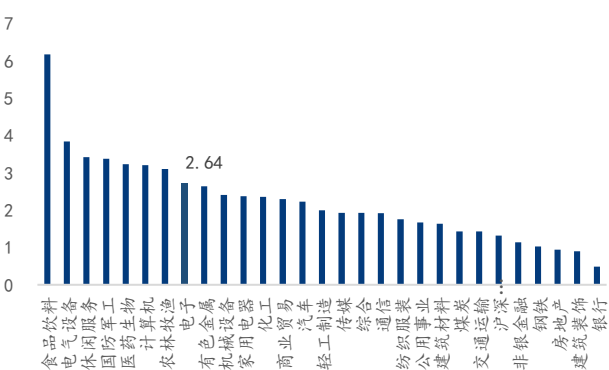
图表 5：有色行业 PE (TTM)


数据来源：wind、华福证券研究所

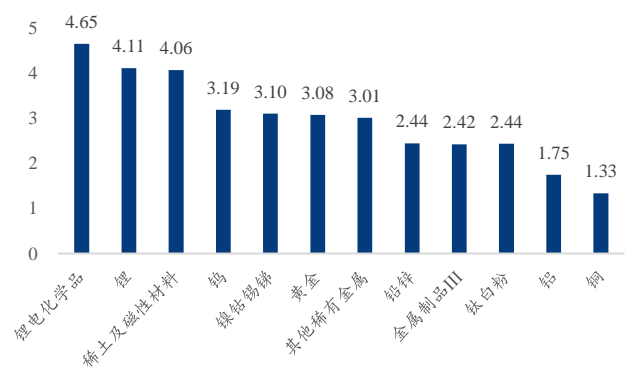
图表 6：有色板块中信三级子行业 PE(TTM)


数据来源：wind、华福证券研究所

截止至 12 月 2 日，有色行业 PB (LF) 估值为 2.64 (+0.03) 倍，位居所有行业中上水平。中信三级子行业中，铜铝板块 PB 估值相对较低位。

图表 7：有色行业 PB (LF)


数据来源：wind、华福证券研究所

图表 8：有色板块中信三级子行业 PB (LF)


数据来源：wind、华福证券研究所

三、 重大事件：

3.1 宏观：中国多地调整防疫政策，细化/精准防疫；美国非农就业数据超预期；欧美中 PMI 指数均处于收缩

图表 9：宏观动态

公布日期	国家/地区	摘要	来源
2022/11/27	中国	1—10 月份，全国规模以上工业企业实现利润总额 69768.2 亿元，同比下降 3.0%。	WIND
2022/11/29	中国	证监会：恢复涉房上市公司并购重组及配套融资。允许符合条件的房地产企业实施重组上市，重组对象须为房地产行业上市公司。募集资金用于存量涉房项目和支付交易对价、补充流动资金、偿还债务等，不能用于拿地拍地、开发新楼盘等。建筑等与房地产紧密相关行业的上市公司，参照房地产行业上市公司政策执行，支持“同行业、上下游”整合。	WIND

2022/11/29	OPEC	在当前国际油价持续走低的背景下，市场主流预计欧佩克+将在12月4日的会议上宣布进一步减产的计划。	WIND
2022/11/29	中国	中国物流与采购联合会公布今年1-10月份物流运行数据。10月受国际环境复杂严峻、国内疫情新发多发等多重因素影响，物流需求恢复势头有所放缓。总体来看，物流需求保持恢复态势，物流保障能力稳健。1-10月份，全国社会物流总额275.4万亿元，同比增长3.6%，增速比1-9月份提高0.1个百分点。受疫情和季节性因素影响，10月份物流需求增速有所放缓。综合来看，三季度以来物流需求延续了逐步恢复的态势，展现出良好韧性。	WIND
2022/12/2	中国	中国多地调整防疫政策，北京等地乘坐公共交通不再限制48小时核酸，凭绿码通行	WIND
2022/12/2	美国	美国劳工部周五公布的数据显示，11月份非农就业人数增加26.3万人，10月份数据上修后为28.4万人。由于劳动力参与率下降，失业率维持在3.7%不变。11月平均时薪涨幅为预期的两倍，10月份的数据也向上修正。	WIND
2022/12/2	欧元区	10月欧元区PPI同比上升30.8%，低于市场预期的31.7%，较前值41.9%大幅回落；环比下滑2.9%，低于下降2%的市场预期，较前值上升1.6%明显下降。欧元区10月PPI同比数据依旧维持高位，但是增速已大幅回落，并且受益于近期能源价格下降，环比出现下滑。	WIND
2022/12/2	美国	美国11月Markit制造业PMI终值47.7，预期47.6，前值47.6。	WIND
2022/12/2	欧元区	欧元区11月制造业PMI终值为47.1，预期47.3，前值47.3	WIND
2022/12/2	中国	根据地方政府债券公开发行数据，今年前11个月全国地方政府债券(下称"地方债")约72761亿元，比去年同期增加千亿，创同期历史新高。其中，新增债券发行规模约4.75万亿元，同比增长11.5%；再融资债券2.53万亿元，同比下降13.4%。	WIND
2022/12/2	中国	12月1日公布的11月财新制造业采购经理指数(PMI)录得49.4，较10月回升0.2个百分点，延续了8月以来的收缩态势，显示制造业生产经营状况仍然偏弱。疫情及防控措施收紧的影响仍在持续，11月中国制造业景气度继续处于收缩区间，降幅略有收窄。	WIND

数据来源：wind、华福证券研究所

3.2 行业：发改委公布1-10月有色行业运行情况；9月全球铅锌供需短缺；2022Q3北美铝行业需求同比增长6.3%；芝加哥商品交易所(CME)铅期货的成交量今年大幅飙升

图表 10：行业动态

公布日期	行业	摘要	来源
2022/11/28	锡	外电11月28日消息，印尼锡业组织周一要求有关部门考虑逐步实施计划中的锡出口禁令，以允许该行业发展国内加工厂。印尼上月表示，该全球最大精炼锡出口国计划禁止精炼锡出口，以吸引投资，在国内进一步加工精炼锡。实施这一禁令的时间表尚未确定。这一政策与这个资源丰富的国家为发展镍矿石下游加工业而实施的政策类似。但与镍不同的是，印尼已在出口高纯精炼锡。有关部门可能寻求对锡成型工业和锡化工产品的投资。	Mysteel
2022/11/28	有色	发改委公告有色行业2022年1-10月运行情况：一、冶炼产品产量略有增长。据国家统计局数据，1-10月我国十种有色金属产量5575.3万吨，同比增长3.3%。其中，精炼铜、原铝、铅、锌产量分别为898.6万吨、3332.9万吨、635.3万吨、558万吨，同比分别增长3.7%、3.3%、4.7%、0.8%。二、加工材产量升降不一。据国家统计局数据，1-10月铜加工材产量1842.8万吨，同比增长7.6%；铝材产量5087.4万吨，同比下降0.3%。三、铜、铝矿砂进口量增长较快。据海关总署数据，1-10月份，全国铜矿砂及其精矿进口量2076万吨，同比增长8.4%；全国铝矿砂及其精矿进口量10366万吨，同比增长14.0%。	Mysteel
2022/11/28	铅	国际铅锌研究小组(ILZSG)公布的数据显示，2022年9月，全球铅市产量为102.43万吨，消费量为103.18万吨，供应短缺0.75万吨，8月修正为供应短缺1.41万吨，8月初值为	Mysteel

		供应过剩 1.7 万吨。	
2022/11/28	锌	11 月 25 日, 国际铅锌研究小组 (ILZSG) 公布的数据显示, 2022 年 9 月, 全球锌市产量为 111.69 万吨, 消费量为 121.99 万吨, 供应短缺 10.3 万吨; 8 月修正为短缺 9.02 万吨, 8 月初值为短缺 8.3 万吨。	Mysteel
2022/11/28	锂	青山控股与津巴布韦签署锂矿开采和加工协议, 津巴布韦总统 Emmerson Mnangagwa 加古瓦表示, 津巴布韦已与青山控股集团签署协议, 青山控股计划在津巴布韦这个非洲南部国家建立锂开采和加工业务。公开资料显示, 青山控股是全球最大的镍生产商之一, 目前正在津巴布韦建设一座价值 10 亿美元的不锈钢工厂。该公司在津巴布韦还拥有焦煤业务和铁铬冶炼厂, 津巴布韦是世界上硬岩锂储量最大的国家之一。Mnangagwa 在合作仪式上提到, 青山控股有意扩大公司现有的业务, 将在津巴布韦生产水泥和锂精矿, 并扩大焦炭和铬铁的生产, 以及其他采矿和选矿项目。根据协议, 青山控股还将把每种商品的不锈钢和焦炭年产量提高到 500 万吨。Mnangagwa 表示, 青山控股还将帮助津巴布韦翻新其因投资不足而维护不善的铁路系统。	SMM
2022/11/28	镍	北港新材料 GN1803 节镍型不锈钢新品成功下线, 此次试制的产品, 可制成 2B 卷薄料。经检验, 屈服强度、抗拉强度、洛氏硬度、断后延伸率等主要指标显著优于 304, 可以取代 304 部分使用领域, 价格较 304 有明显优势。该产品可广泛应用于屋面瓦、幕墙、天沟水槽、装配式建筑、装饰水管、消防水管及光伏支架等领域。	SMM
2022/11/30	镍/钨	外电 11 月 30 日消息, 俄罗斯 Nor Nickel 周三表示, 预计 2022 年全球镍市过剩量将为 10.9 万吨, 明年将达到 11 万吨。Nor Nickel 预计, 今年钨金缺口为 60 万盎司, 2023 年将升至 80 万盎司。	SMM
2022/11/30	钨钼	受检修影响, 10 月份, 钨矿产量大幅下降。据相关统计, 10 月份, 我国钨精矿 (65%氧化钨) 产量约 4344 吨, 环比下降 30.6%; 10 月份, 钨精矿产量 9885 吨钨 (金属量), 环比增长 8.1%; 欧洲能源危机导致制造业放缓, 海外钨钼需求下降, 9 月份, 我国钨钼产品出口环比继续下降; 10 月份, 国内硬质合金产量、特钢产量下降, 钨消费环比下降 1.4%, 约 3405 吨。另外, 10 月份, 钢铁行业 PMI 为 44.3%, 结束连续 2 个月环比回升势头, 显示钢铁行业运行有所波动。10 月份, 国内主流钢厂钨铁招标量约 0.95 万吨, 同期, 国内钨消费量约 0.94 万吨钨, 环比微降。	SMM
2022/12/1	镍	12 月 1 日, “镍产业链龙头”力勤资源正式登陆港交所, 中金公司、招银国际为其联席保荐人。据披露, 力勤资源上半年业绩“井喷”, 实现营收 99.79 亿元, 同比增长 144.1%, 净利润达 22.9 亿元, 同比增长 24.7 倍。	SMM
2022/12/1	铜	全球最大未开发铜金矿之一的 Reko Diq 能否重启下周揭晓, Barrick 黄金将于下周听取其是否可以继续其价值 70 亿美元的 Reko Diq 铜金项目, 该项目位于靠近伊朗和阿富汗边境的巴基斯坦。	SMM
2022/12/2	铝	安徽省经济和信息化厅印发《安徽省工业领域碳达峰实施方案》, 其中提到鼓励企业提高再生有色金属的使用比例; 加强铜、铝、铅再生资源回收利用; 推进再生铅、再生铜、再生铝产业集聚发展, 支持铜、铝、镁等有色金属加工产业转型升级提升, 延伸产业链条, 促进产业高端化、绿色化发展。	Mysteel
2022/12/2	铝	美国铝业协会发布月度铝形式报告, 初步估计数据显示。截至 2022 年第三季度, 北美 (美国和加拿大) 铝行业需求同比增长 6.3%。第三季度的增长将延续第一和第二季度的强劲需求趋势。	SMM
2022/12/2	镍	许多主要钢铁制造商预计第四季度的市场状况充满挑战, MEPS 也将其 2022 年的不锈钢产量预测下调至 5650 万吨。预计到 2023 年总产量将反弹至 6000 万吨。Worldstainless 预计明年消费量将复苏。然而, 能源成本、乌克兰战争的发展以及政府采取的抗击通货膨胀的措施为预测提供了巨大的风险。随着能源成本飙升, 欧洲主要不锈钢厂在 2022 年年中开始减产。预计这一趋势将在今年最后三个月继续下去。当地经销商的需求疲软。	SMM

2022/12/2 钴 据媒体援引消息人士报道，芝加哥商品交易所（CME）钴期货的成交量今年大幅飙升，远超伦敦金属交易所（LME），包括大宗商品巨头嘉能可在内的大型企业都在使用芝商的钴。芝商所于2020年12月推出以现金结算的钴合约，今年前十个月，该交易所钴合约的成交量较去年同期增长了273%，达到11003吨。芝商所未平仓的钴合约，即市场持有的未平仓合约数量，在10月达到8258吨，比去年同期增长了352%。未平仓合约的期限为2022年11月至2025年12月。

数据来源：SMM、Mysteel、华福证券研究所

3.3 个股：盐湖股份逆回购；西藏矿业出售资产；万顺新材孙公司与宁德时代签订供货合作框架；藏格矿业股东提前结束减持；华友钴业不下调可转债转股价格

图表 11：个股动态

公布日期	代码	简称	类型	摘要
2022/11/29	002756.SZ	永兴材料	其他公告	江西省高安市在日常监测中发现锦江水源水质异常，生态环境部门正在上下游开展调查工作，永兴新能源为配合环保调查，对碳酸锂冶炼生产线予以临时停产。永兴新能源制定了碳酸锂冶炼生产线临时停产期间工作方案，利用临时停产的时间进行设备检修等工作，以保证恢复生产时能充分高效地满足各项生产要求，争取把影响和损失降到最低。永兴新能源除碳酸锂冶炼生产线以外的其他业务生产运营正常。
2022/12/2	002667.SZ	鞍重股份	其他公告	鞍山重型矿山机器股份有限公司控股孙公司江西领能锂业有限公司为配合上高县高新技术产业园基础设施升级改造（嘉美路改造工程），拟临时停产进行设备检修及设施维护。公司于2022年初启动控股孙公司领能锂业投建的一期年产1万吨电池级碳酸锂生产线项目，并于2022年9月21日在《证券时报》《中国证券报》及巨潮资讯网上披露了《关于控股孙公司年产2万吨磷酸铁锂生产线（一期）暨年产1万吨电池级碳酸锂项目投产的进展公告》（公告编号：2022-153）。该项目经两个月的设备调试，已投产运行。截至目前，领能锂业年产1万吨电池级碳酸锂生产线持续运行良好，产品已形成销售本次领能锂业停产进行设备设施维修，预计每天折合碳酸锂当量减产约为20吨，营收影响约为1100万元/天，总体营收及财务影响目前尚无法精确预测。
2022/12/2	301219.SZ	腾远钴业	资金募集	本次项目建设周期预计4年，扩能完成后，公司整体钴镍锰锂的生产规模将分别达到钴产品46,000（含一期）金属吨、镍产品60,000金属吨、锰产品25,000（含一期）金属吨、碳酸锂20,000吨。
2022/12/2	300073.SZ	当升科技	资金投向	北京当升材料科技股份有限公司联合四川蜀道新材料科技集团股份有限公司与攀枝花钒钛高新技术产业开发管理委员会于2022年12月2日分别在北京市和成都市以视频的方式签订了《30万吨/年磷酸（锰）铁锂项目合作协议》。
2022/12/2	300073.SZ	当升科技	资金投向	北京当升材料科技股份有限公司联合四川蜀道新材料科技集团股份有限公司与射洪市人民政府于2022年12月2日分别在北京市和成都市以视频的方式签订了《20万吨/年三元正极材料生产项目合作协议》
2022/12/2	300390.SZ	天华超净	股权转让	苏州天华超净科技股份有限公司（以下简称“公司”）子公司宜宾市天宜锂业科创有限公司（以下简称“天宜锂业”）拟签署《股权转让协议》，受让奉新时代新能源材料有限公司（以下简称“奉新时代”）100%股权
2022/12/2	002240.SZ	盛新锂能	并购	泽国际拟继续收购 HANTARA 21% 股权并认购 HANAQ 0.5% 股权，交易价格合计为 300 万美元。近日，盛泽国际与 HANAQ 还签署了《股份转让合同》，盛泽国际拟继续收购 HANTARA 剩余 49% 股权，转让价款为 1,000 万美元。上述交

易对价的资金来源为公司自有资金。上述交易完成后，公司将拥有 HANTARA100%股权。同时公司在该盐湖项目上启动中试生产线建设，建设规模为年产 2,000 吨碳酸锂当量的氯化锂晶体项目。

2022/12/3	002466.SZ	天齐锂业	投资进展	天齐锂业股份有限公司在通过内部实验室的取样测试后，TLK 已准备好并正陆续将相关氢氧化锂产品样品分发给潜在的承购方进行客户认证。目前该工厂已具备连续生产运行能力。根据 TLK 管理层的合理预计，该项目产量有望自 2022 年 12 月起得到稳定提升。基于上述因素，公司判断一期氢氧化锂项目于 2022 年 11 月 30 日起达到商业化生产的能力。
-----------	-----------	------	------	--

数据来源：wind、华福证券研究所

四、 有色金属价格及库存

4.1 防疫政策更加精准叠加地产继续刺激，工业金属集体上行

价格：铜价：LME、SHFE 和长江分别为 6.03%、1.64%和 1.20%；铝价：LME、SHFE 和长江分别为 8.08%、1.69%和 1.58%；铅价：LME、SHFE 和长江分别为 4.29%、0.67%和 0.48%；锌价：LME、SHFE 和长江分别为 6.02%、4.14%和 3.12%；锡价：LME、SHFE 和长江分别为 5.39%、1.58%和 1.35%；镍价：LME、SHFE 和长江分别为 10.46%、1.35%和 2.50%。

图表 12：基本金属价格及涨跌幅

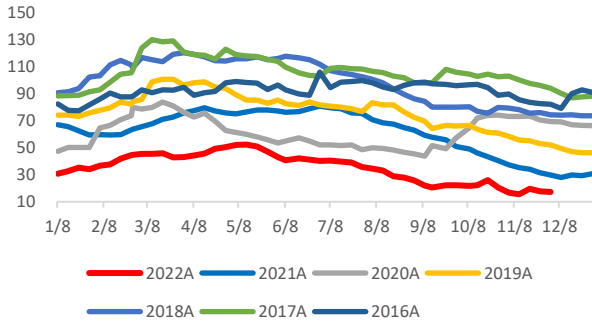
品种	类型	最新价格	价格涨跌幅		
			周	月	年
铜	LME	8,472.00	6.0%	10.6%	-10.0%
	SHFE	66,240.00	1.6%	4.6%	-4.6%
	长江	66,490.00	1.2%	3.1%	-4.9%
铝	LME	2,556.00	8.1%	13.2%	-2.3%
	SHFE	19,245.00	1.7%	7.5%	1.4%
	长江	19,320.00	1.6%	7.1%	3.5%
铅	LME	2,213.00	4.3%	11.4%	0.8%
	SHFE	15,745.00	0.7%	3.9%	3.1%
	长江	15,650.00	0.5%	3.3%	2.3%
锌	LME	3,107.00	6.0%	12.5%	-1.6%
	SHFE	24,680.00	4.1%	8.7%	6.1%
	长江	25,100.00	3.1%	7.2%	6.4%
锡	LME	23,570.00	5.4%	31.2%	-39.9%
	SHFE	187,180.00	1.6%	17.6%	-34.8%
	长江	187,500.00	1.4%	13.3%	-36.8%
镍	LME	28,150.00	10.5%	20.0%	40.2%
	SHFE	202,320.00	1.4%	6.9%	35.9%
	长江	208,700.00	2.5%	6.8%	40.1%

数据来源：wind、华福证券研究所

库存：本周库存再降，锡镍增加。全球铜库存 17.30 万吨，环比-0.48 万吨，同比-12.54 万吨。其中，LME8.83 万吨，环比-0.19 万吨；COMEX3.68 万吨，环比 3.68 万吨；上海保税区 1.75 万吨，环比 0.35 万吨；上期所库存 3.04 万吨，环比-0.57 万吨。全球铝库存 102.05 万吨，环比-1.76 万吨，同比-90.20 万吨。其中，LME49.92

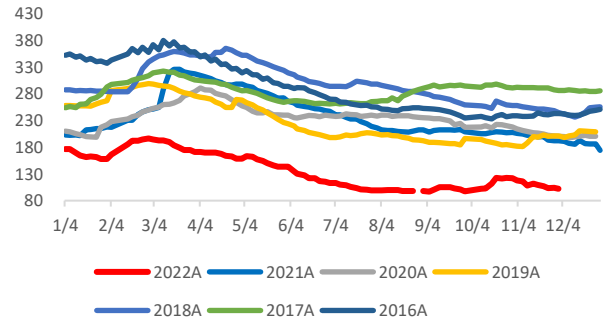
万吨，环比-1.03万吨；国内社会库存50万吨，环比-1.80万吨。全球铅库存5.89万吨，环比-0.76万吨，同比-11.59万吨。全球锌库存8.20万吨，环比-0.23万吨，同比-20.25万吨。全球锡库存7242吨，环比216吨，同比4735吨。全球镍库存5.29万吨，环比0.15万吨，同比-6.93万吨。

图表 13: 全球阴极铜库存同比 (万吨)



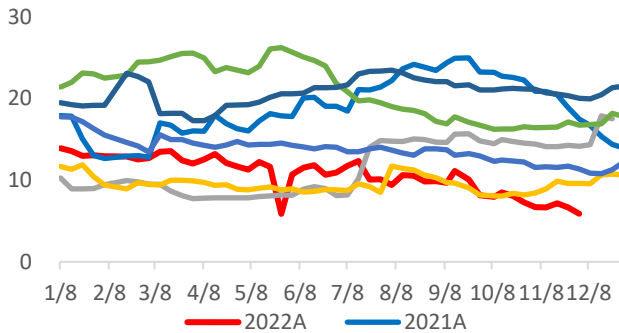
数据来源: wind、华福证券研究所

图表 14: 全球电解铝库存同比 (万吨)



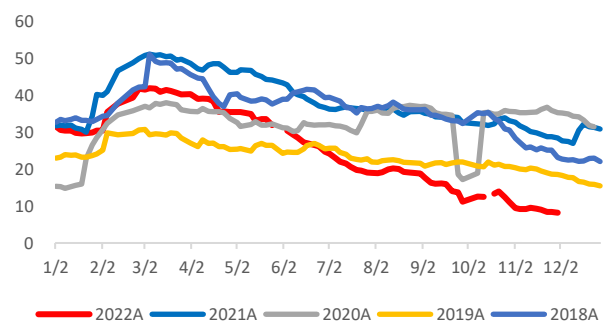
数据来源: wind、华福证券研究所

图表 15: 全球精铅库存同比 (万吨)



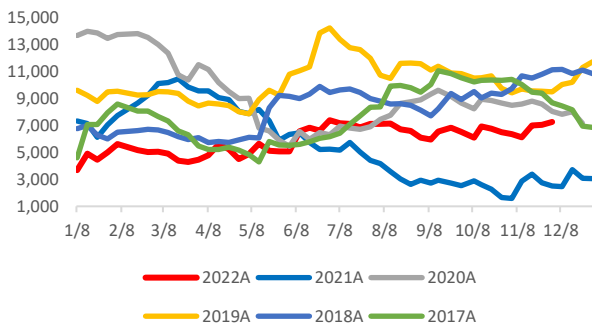
数据来源: wind、华福证券研究所

图表 16: 全球精锌库存同比 (万吨)



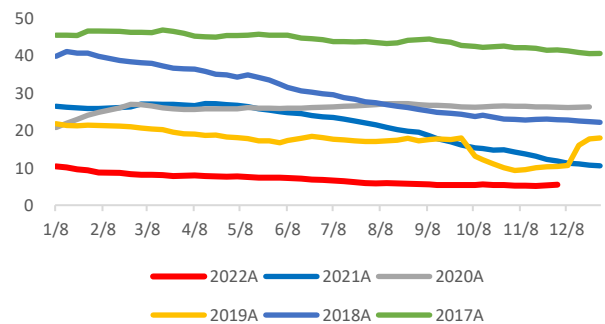
数据来源: wind、华福证券研究所

图表 17: 全球精锡库存同比 (吨)



数据来源: wind、华福证券研究所

图表 18: 全球电解镍库存同比 (万吨)

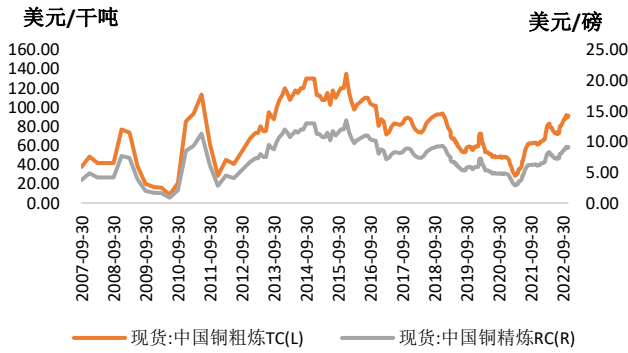


数据来源: wind、华福证券研究所

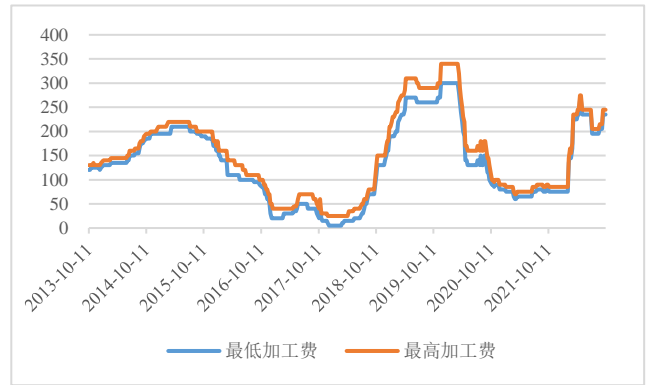
加工费: 截至12月2日,国内现货铜粗炼加工费为91.1美元/干吨,环比+1.6美元/干吨;精炼费为9.11美元/磅,环比+0.16美元/磅。截止11月25日,进口50%锌精矿加工费260美元/吨,环比上周持平;12月2日,国内50%锌精矿平均加工费云南5300元/吨,环比持平;内蒙5350元/吨,环比+250。

图表 19: 国内现货铜 TC/RC

图表 20: 进口 50% 锌精矿加工费 (美元/吨)



数据来源: wind、华福证券研究所



数据来源: wind、华福证券研究所

4.2 贵金属: 美债十年期 TIPS 继续回落, 贵金属走强, 周末受美国非农数据扰动

价格: 美国十年 TIPS 国债-20.59%和美元指数-1.47%; 黄金: LBMA、COMEX、SGE 和 SHFE 分别为 1.88%、3.21%、0.78%和 0.43%; 银价: LBMA、COMEX、SHFE 和华通分别为 5.95%、8.73%、4.27%和 3.67%; 铂价: LBMA、SGE 和 NYMEX 分别为 2.86%、3.31%和 3.61%; 钯价: LBMA、NYMEX 和长江分别为 3.42%、3.00%和 1.00%。

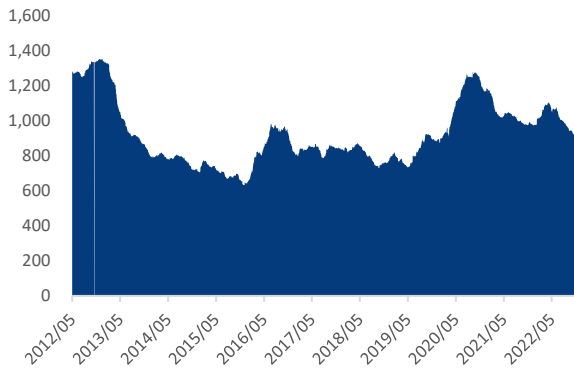
图表 21: 贵金属价格及涨跌幅

品种	类型	最新价格	价格涨跌幅		
			周	月	年
宏观	美国十年 TIPS 国债	1.08	-20.6%	-30.8%	204.9%
	美元指数	104.5098	-1.5%	-6.3%	8.7%
黄金	LBMA	1,784.75	1.9%	8.5%	1.1%
	COMEX	1,811.40	3.2%	9.7%	2.4%
	SGE	409.42	0.8%	4.5%	12.0%
	SHFE	409.12	0.4%	4.5%	11.2%
白银	LBMA	22.61	6.0%	13.0%	0.9%
	COMEX	23.36	8.7%	19.0%	4.2%
	SHFE	5,147.00	4.3%	12.8%	8.9%
	华通现货	5,113.00	3.7%	12.3%	10.9%
铂	LBMA	1,007.00	2.9%	6.0%	7.4%
	SGE	243.79	3.3%	6.1%	20.7%
	NYMEX	1,025.30	3.6%	7.6%	9.9%
钯	LBMA	1,874.00	3.4%	-2.3%	8.8%
	NYMEX	1,904.50	3.0%	1.4%	7.4%
	长江	503.00	1.0%	-0.2%	23.3%

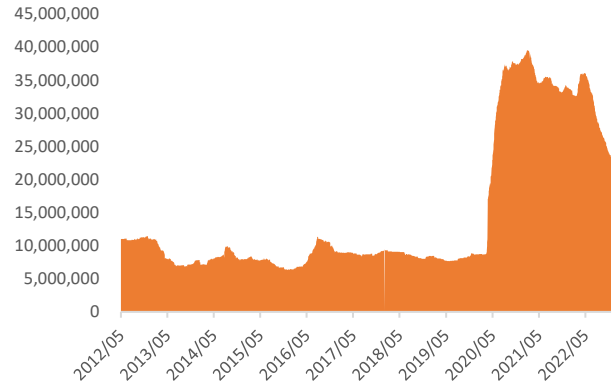
数据来源: wind、华福证券研究所

库存: SPDR 黄金 ETF 持有量 905 吨, 环比上周-0.38%, 同比-8.61%; SLV 白银 ETF 持仓量 14793 吨, 环比-0.94%, 同比-13.21%。

图表 22: SPDR 黄金 ETF 持有量 (吨)
图表 23: SLV 白银 ETF 持仓量 (吨)



数据来源: wind、华福证券研究所



数据来源: wind、华福证券研究所

4.3 小金属: 碳酸锂跌势放缓; 稀土继续反弹; 钼精矿、钨精矿再上涨

价格: 新能源方面: 锂盐现货价格平稳, 期货价格小幅回落, 锂辉石精矿暂稳; 硫酸镍(电)价格小幅走弱, 需求端缩量; 钴盐及金属钴价格维持弱势, 硫酸钴-3.5%、电钴-2.6%; 前驱体价格走跌, NCM 跌幅-1.5%左右, 四钴-1.3%; 正极部分上调, NCM811 上调 1.2%; 工业硅价格回落 1.84%、多晶硅价格-1.6%。**稀土方面:** 氧化镨钕(期)+1.5%。**其他小金属:** 钨精矿上涨 1.4%; 钼精矿上涨 1.5%; 五氧化二钒暂稳; 铋锭-0.7%。

图表 24: 金属&材料价格跟踪

品种	2022/12/2	2022/12/2			品种	2022/12/2	2022/12/2				
		周	月	年			周	月	年		
贵金属	伦敦金	1,797	2.2%	2.5%	-1.1%	锂	锂辉石精矿	5,480	0.0%	0.0%	154.9%
	沪金	410	0.4%	1.0%	9.6%		电钴(期)	56.20	-0.5%	-0.2%	58.3%
	华通银	5,113	3.7%	4.2%	6.9%		碳酸锂(工)	57.05	0.0%	0.0%	121.6%
基本金属	阴极铜	6.64	1.2%	1.6%	-5.2%		碳酸锂(电)	59.21	0.0%	0.0%	109.6%
	铝锭	1.93	1.6%	1.9%	-5.1%	氢氧化锂(电)	57.59	0.0%	0.0%	150.5%	
	精铅	1.55	0.6%	0.0%	1.0%	钴镍锰	MB 标准级钴	21.75	-0.6%	0.0%	-35.6%
	精锌	2.51	3.2%	2.5%	1.8%		氢氧化钴系数	61.00	0.0%	0.0%	-31.5%
	锡锭	18.65	1.1%	1.1%	-38.1%		电钴(期)	32.55	0.0%	0.0%	-33.4%
	电解镍	20.81	2.2%	0.8%	34.8%		电钴	33.65	-2.6%	-1.0%	-30.9%
	氧化铝	2,820	1.0%	0.6%	0.1%		硫酸钴(电)	5.50	-3.5%	-1.8%	-46.1%
	40%云南锡精矿	16.95	1.5%	1.2%	-38.7%		硫酸镍(电)	4.03	-2.1%	-0.1%	15.0%
	8-12%高镍生铁	20.81	-0.7%	-0.7%	3.5%		硫酸锰(电)	0.65	0.0%	0.0%	-35.0%
稀土磁材	镨钕氧化物(期)	66.60	1.5%	-0.4%	-23.0%	前驱体	正磷酸铁	2.30	0.0%	0.0%	2.2%
	镨钕氧化物	66.75	1.5%	0.3%	-21.5%		NCM622(动)	11.98	-1.4%	-0.8%	-14.8%
	氧化镨	233	1.3%	0.4%	-20.2%		NCM811(动)	13.23	-1.5%	-1.5%	-11.8%
	氧化铽	1,318	0.8%	0.2%	17.1%		四氧化三钴	22.25	-1.3%	0.0%	-43.3%
	35H 毛坯钨铁硼	266	0.0%	0.0%	-11.4%	正极	磷酸铁锂(动)	17.40	0.0%	0.0%	59.6%
硅	553#工业硅	1.84	-1.1%	0.0%	-3.9%		NCM622(动)	36.25	0.4%	0.1%	38.9%
	有机硅 DMC	2.08	0.0%	0.0%	-19.4%		NCM811(动)	41.35	1.2%	0.9%	52.6%
	多晶硅(复投料)	301	-1.6%	-1.6%	29.2%		钴酸锂(4.4V)	45.00	0.0%	0.0%	5.3%

	单晶硅片	7.28	-1.4%	0.0%	47.1%	负极	1#低硫石油焦	0.90	0.0%	25.0%	0.0%
	单晶 PERC 电池片	1.28	0.0%	0.0%	12.3%		石墨化	2.00	0.0%	-20.0%	0.0%
	单晶 PERC 组件	1.94	0.0%	0.0%	-4.4%		人造石墨（中端）	5.30	0.0%	-3.6%	0.0%
镁	镁锭	2	-1.5%	-1.5%	-11.8%	隔膜	天然石墨（中端）	4.20	0.0%	5.0%	0.0%
	海绵钛	/	/	/	/		7 μm/湿基膜	2.00	0.0%	0.0%	0.0%
钛	海绵锆	225	0.0%	0.0%	-4.3%		9 μm/湿基膜	1.48	0.0%	5.4%	0.0%
锆	锆锭	7.25	-0.7%	0.0%	-1.4%	电解液	16 μm/干基膜	0.95	0.0%	2.2%	0.0%
	钨精矿	11.10	1.4%	0.0%	-0.4%		六氟磷酸锂（国产）	27.00	0.0%	-50.9%	-1.8%
钨	钼精矿	3,420	1.5%	0.0%	47.4%		电解液（铁锂）	6.85	0.0%	-42.4%	-2.1%
	五氧化二钒	12.10	0.0%	0.0%	-2.8%	电解液（三元）	8.60	0.0%	-32.8%	-2.3%	
钼	氧化钼	1,630	0.0%	0.0%	10.9%	铜铝箔	6 μm 锂电铜箔	3.70	-1.3%	2.8%	-1.3%
	锆锭	7,550	1.3%	0.7%	-19.3%		8 μm 锂电铜箔	2.45	-2.0%	-46.7%	-2.0%
锆	精钢	1,485	0.0%	0.0%	-5.7%		12 μm 锂电铝箔	2.00	0.0%	0.0%	0.0%
	镓	1,375	-3.5%	0.0%	-39.6%	辅材	PVDF（电池级）	43.00	0.0%	-3.4%	0.0%
氟	萤石	/	/	/	/		碳纳米管	6.95	0.0%	-1.4%	0.0%
	氢氟酸	/	/	/	/		DMC（电池级）	0.70	0.0%	-33.3%	0.0%
农化	钾肥	/	/	/	/	电池	方动电芯（铁锂）	0.96	0.0%	37.1%	0.0%
	黄磷	/	/	/	/		方动电芯（三元）	1.07	0.0%	15.1%	0.0%

数据来源：wind、百川、SMM、Mysteel、隆众、华福证券研究所

五、 风险提示

风险提示：新能源金属：电动车及储能需求不及预期；**基本金属&贵金属：**美联储加息放缓不及预期、全球经济回落压力增加。

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，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，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收到任何形式的补偿。

一般声明

华福证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。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客户。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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，该等公开资料的准确性及完整性由其发布者负责，本公司及其研究人员对该等信息不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，之后可能会随情况的变化而调整。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及资料保持在最新状态，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。

在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。投资者应自行决策，自担投资风险。

本报告版权归“华福证券有限责任公司”所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	评级	评级说明
公司评级	买入	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在 20%以上
	持有	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于 10%与 20%之间
	中性	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-10%与 10%之间
	回避	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-20%与-10%之间
	卖出	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在-20%以下
行业评级	强于大市	未来 6 个月内，行业整体回报高于市场基准指数 5%以上
	跟随大市	未来 6 个月内，行业整体回报介于市场基准指数-5%与 5%之间
	弱于大市	未来 6 个月内，行业整体回报低于市场基准指数-5%以下

备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中，A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）。

联系方式

华福证券研究所 上海

公司地址：上海市浦东新区滨江大道 5129 号陆家嘴滨江中心 N1 幢

邮编：200120

邮箱：hfyjs@hfzq.com.cn