

©

加息预期放缓叠加防疫政策优化，关注金属价格普涨

——有色钢铁行业周策略（2022年第48周）

核心观点

- **宏观：**国家发改委开会表明，当前是巩固经济回稳向上基础的关键时间点，强调各有关地方要紧紧抓住今年最后一个月的时间，继续落实好稳经济一揽子政策和接续政策，促进房地产健康平稳发展，做好稳就业相关工作；防疫政策出现适度调整，多地区优化调整通行政策，北京、深圳等地均对防空政策做出调整，近一步降低因为防控政策给市民带来的不便。
- **钢：**长流程、短流程螺纹钢毛利环比上升。本周螺纹钢产量环比微幅下跌 0.26%，消耗量环比明显下跌 3.94%。钢材社会库存和钢厂库存总和环比小幅下跌 0.59%。考虑一个月库存周期，长流程成本变动明显下跌，短流程成本变动明显下跌，普钢综合价格指数月变动明显上涨，长流程螺纹钢毛利环比明显上涨、短流程螺纹钢毛利环比大幅上涨。
- **新能源金属：**LME 镍环比明显上涨 6.04%。本周，国产 99.5% 电池级碳酸锂价格为 56.65 万元/吨，环比微幅下跌 0.09%；国产 56.5% 氢氧化锂价格为 55.95 万元/吨，环比微幅下跌 0.09%，从基本面来看需求短期维稳，对碳酸锂价格上涨动力支撑不足。本周 MB 标准级钴环比持平，四氧化三钴环比小幅下跌 1.33%。镍方面，本周 LME 镍现货结算价格为 27145 美元/吨，环比明显上涨 6.04%。
- **工业金属：**铜、铝价环比明显上涨。本周美联储鲍威尔证实，美联储准备在 12 月会议上放缓加息步伐国内方面，加上广州采取防疫优化举措，市场再度开始交易疫情放开预期，宏观情绪明显转好，提振风险资产上行。本周 LME 铜现价环比明显上涨 1.82%，LME 铝现价环比明显上涨 4.37%；盈利方面，本周新疆、云南、山东、内蒙电解铝盈利环比明显上涨。
- **金：**美国 CPI、PPI 同比低于预期，金价同比上涨。本周 COMEX 金价环比明显上涨 3.21%，黄金非商业净多头持仓数量环比明显下跌 5.26%；本周美国 10 年期国债收益率为 3.51%，环比小幅下跌 0.59PCT。2022 年 10 月美国核心 CPI 当月同比较上月环比微幅下跌。

投资建议与投资标的

- **钢：**普钢方面，建议关注受益于稳增长政策推升建材需求的公司，如方大特钢(600507，未评级)、三钢闽光(002110，未评级)；特钢方面，建议关注受益于风电、汽车和油气景气回升的公司，如广大特材(688186，买入)；不锈钢方面建议关注武进不锈(603878，未评级)，以及不锈钢上游原料铝行业的金钼股份(601958，未评级)。
- **新能源金属：**建议关注资源自给率较高的 永兴材料(002756，买入)、天齐锂业(002466，未评级)、盐湖股份(000792，未评级)等锂资源丰富的企业。
- **工业金属在贝塔端或继续承压，建议关注金属新材料各细分赛道，如半导体靶材的有研新材(600206，未评级)、软磁粉芯的铂科新材(300811，买入)、永磁材料的金力永磁(300748，买入)。**
- **贵金属：**建议关注铂族金属龙头贵研铂业(600459，买入)、湖南黄金(002155，未评级)、赤峰黄金(600988，未评级)等。

风险提示

宏观经济增速放缓；原材料价格波动

行业评级

看好（维持）

国家/地区

中国

行业

有色、钢铁行业

报告发布日期

2022 年 12 月 05 日



证券分析师

刘洋

021-63325888*6084

liuyang3@orientsec.com.cn

执业证书编号：S0860520010002

香港证监会牌照：BTB487

联系人

李一冉

liyiran@orientsec.com.cn

孟宪博

mengxianbo@orientsec.com.cn

滕朱军

tengzhujun@orientsec.com.cn

相关报告

高端制造持续回暖，关注加工制造板块：——有色钢铁行业周策略（2022 年第 47 周） 2022-11-28

寻安全与内需 α，重周期大拐点 β：——有色钢铁行业 2023 年度投资策略 2022-11-27

2030 有色金属行业碳达峰，关注供给端约束和产业升级：——有色钢铁行业周策略（2022 年第 46 周） 2022-11-21

目录

| | |
|---|----|
| 1. 核心观点：加息预期放缓叠加防疫政策优化，关注金属价格普涨 | 6 |
| 1.1 宏观：当前巩固经济回稳向上基础的关键时间点 | 6 |
| 1.2 钢：长流程、短流程螺纹钢毛利环比上升 | 6 |
| 1.3 新能源金属：LME 镍价环比明显上涨 6.04% | 7 |
| 1.4 工业金属：LME 铜、铝价环比明显上涨 | 7 |
| 1.5 金：美国 CPI、PPI 同比低于预期，金价同比上涨 | 7 |
| 2. 钢：长流程、短流程螺纹钢毛利环比上升 | 8 |
| 2.1 供需：螺纹钢消耗量环比明显下跌，产量环比微幅下跌 | 8 |
| 2.2 库存：钢材库存环比小幅下跌，同比大幅下跌 | 9 |
| 2.3 成本：长流程环比明显下跌，短流程环比明显下跌 | 10 |
| 2.4 钢价：普钢综合价格指数环比小幅上涨 | 13 |
| 2.5 盈利：长流程螺纹钢毛利环比明显上升、短流程螺纹钢毛利环比大幅上升 | 14 |
| 2.6 重要行业及公司新闻 | 15 |
| 3. 新能源金属：LME 镍价环比明显上涨 6.04% | 18 |
| 3.1 供给：11 月碳酸锂环比明显上涨 9.15%、氢氧化锂环比微幅上涨 0.41% | 18 |
| 3.2 需求：10 月中国新能源汽车产销量环比分别上涨-5.8%、7.7% | 19 |
| 3.3 价格：锂价环比微幅下降，钴环比持平，伦镍环比明显上涨 | 21 |
| 3.4 重要行业及公司新闻 | 22 |
| 4. 工业金属：LME 铜、铝价环比明显上涨 | 25 |
| 4.1 供给：TC/RC 环比微幅下跌 | 25 |
| 4.2 需求：11 月中国 PMI 环比下跌，美国 PMI 环比下跌 | 27 |
| 4.3 LME 铜库存环比大幅下跌，LME 铝库存环比大幅下跌 | 28 |
| 4.4 盈利：本周新疆、云南、山东、内蒙电解铝盈利环比明显上涨 | 29 |
| 4.5 价格：铜价环比明显上涨，铝价环比明显上涨 | 31 |
| 4.6 重要行业及公司新闻 | 32 |
| 5. 金：美国 CPI、PPI 同比低于预期，金价同比上涨 | 34 |
| 5.1 价格与持仓：金价环比明显上涨、COMEX 黄金非商业净多头持仓数量环比明显下跌 | 34 |
| 5.2 宏观指标：美国 10 月 CPI 同比上涨 7.7%，环比上涨 0.4% | 34 |
| 6. 板块表现：本周钢铁、有色均表现不佳 | 36 |
| 风险提示 | 37 |

图表目录

| | |
|---|----|
| 图 1：本周螺纹钢消耗量（单位：万吨） | 8 |
| 图 2：合计产量季节性变化（单位：万吨） | 9 |
| 图 3：长、短流程螺纹钢产能利用率（单位：%） | 9 |
| 图 4：钢材社会库存季节性变化(单位：万吨) | 10 |
| 图 5：钢材钢厂库存季节性变化(单位：万吨) | 10 |
| 图 6：铁矿（元/湿吨）和铁精粉价格（元/吨） | 10 |
| 图 7：喷吹煤和二级冶金焦价格（单位：元/吨） | 11 |
| 图 8：废钢价格走势（单位：元/吨） | 11 |
| 图 9：长流程、短流程炼钢钢坯成本对比（单位：元/吨） | 12 |
| 图 10：铁水与废钢价差，即时（元/吨） | 13 |
| 图 11：电炉-转炉成本差（元/吨） | 13 |
| 图 12：综合价格指数与钢坯价格指数走势（单位：元/吨） | 14 |
| 图 13：螺纹钢分工艺盈利情况（单位：元/吨） | 15 |
| 图 14：碳酸锂、氢氧化锂产量（单位：实物吨） | 18 |
| 图 15：钴矿、钴中间品进口量（单位：吨） | 18 |
| 图 16：红土镍矿进口量（单位：吨） | 18 |
| 图 17：镍生铁产量（单位：金属量干吨） | 18 |
| 图 18：电解镍、硫酸镍产量（单位：吨） | 19 |
| 图 19：中国新能源乘用车产量（单位：辆） | 20 |
| 图 20：中国新能源乘用车销量（单位：辆） | 20 |
| 图 21：按电池类型中国动力电池产量（单位：MWH） | 20 |
| 图 22：按电池类型中国动力电池装机量（单位：MWH） | 20 |
| 图 23：中国动力电池产量（单位：MWH） | 20 |
| 图 24：中国不锈钢表观消费量（单位：万吨） | 21 |
| 图 25：印尼不锈钢产量（万吨） | 21 |
| 图 26：锂辉石精矿(6%,CIF 中国)-平均价（单位：美元/吨） | 22 |
| 图 27：碳酸锂、氢氧化锂价格（单位：元/吨） | 22 |
| 图 28：硫酸钴（元/吨）和四氧化三钴（右轴，元/吨）价格 | 22 |
| 图 29：平均价:MB 标准级钴（单位：美元/磅） | 22 |
| 图 30：电池级硫酸镍（元/吨）、8-12%高镍生铁价格（右轴，元/镍点） | 22 |
| 图 31：LME 镍价（美元/吨）和沪伦比（右轴） | 22 |
| 图 32：26%干净铜精矿：粗炼费（TC，美元/干吨） | 25 |
| 图 33：ICSG:全球精炼铜产量(原生+再生)（单位：干吨） | 25 |

| | |
|------------------------------------|----|
| 图 34：ICSG:原生精炼铜产量（单位：千吨） | 25 |
| 图 35：进口数量:废铜:累计值（吨） | 26 |
| 图 36：电解铝在产产能和开工率（右轴） | 26 |
| 图 37：电解铝产量（单位：万吨） | 26 |
| 图 38：未锻造的铝及铝材累计进口数量（吨） | 27 |
| 图 39：美国、中国、欧元区、摩根大通 PMI | 27 |
| 图 40：电网、电源基本建设投资完成额 | 27 |
| 图 41：房屋新开工面积、竣工面积（万平方米） | 28 |
| 图 42：汽车、新能源汽车产量（单位：万辆） | 28 |
| 图 43：铜交易所库存（吨）：LME+COMEX+SHFE | 28 |
| 图 44：LME 铝库存（吨） | 28 |
| 图 45：氧化铝价（元/吨） | 29 |
| 图 46：动力煤价（山西）、焦末（内蒙古）（元/吨） | 29 |
| 图 47：主要省份电解铝完全成本（元/吨） | 30 |
| 图 48：主要省份电解铝盈利（元/吨） | 31 |
| 图 49：铜现货价（美元/吨） | 31 |
| 图 50：铝现货价（美元/吨） | 31 |
| 图 51：COMEX 黄金非商业净多头持仓数量 | 34 |
| 图 52：COMEX 黄金收盘价（美元/盎司） | 34 |
| 图 53：美国 10 年期国债收益率 | 35 |
| 图 54：美国 CPI 当月同比 | 35 |
| 图 55：有色板块指数与上证指数比较 | 36 |
| 图 56：钢铁板块指数与上证指数比较 | 36 |
| 图 57：本周申万各行业涨幅排行榜 | 36 |
| 图 58：有色板块涨幅前十个股 | 37 |
| 图 59：钢铁板块收益率前十个股 | 37 |
| 表 1：本周主要钢材品种周产量（单位：万吨） | 8 |
| 表 2：本周长、短流程螺纹钢产能利用率 | 8 |
| 表 3：本周钢材库存指标表现（单位：万吨） | 9 |
| 表 4：本周国内矿和进口矿价格（单位：元/吨） | 10 |
| 表 5：本周焦炭及废钢价格（单位：元/吨） | 11 |
| 表 6：主要钢材品种长、短流程成本测算（单位：元/吨） | 12 |
| 表 7：综合价格指数、分区域价格指数与分品种价格指数（单位：元/吨） | 13 |
| 表 8：分品种盈利情况（单位：元/吨） | 14 |
| 表 9：新能源金属价格（单位：元/吨） | 21 |
| 表 10：LME 铜、铝总库存 | 28 |

| | |
|-------------------------------|----|
| 表 11：主要省份电解铝完全成本（元/吨） | 29 |
| 表 12：主要省份电解铝盈利（元/吨） | 30 |
| 表 13：LME 铜价和铝价（美元/吨） | 31 |
| 表 14：COMEX 金价和总持仓 | 34 |
| 表 15：有色板块、钢铁板块指数与上证指数比较 | 36 |

1. 核心观点：加息预期放缓叠加防疫政策优化，关注金属价格普涨

1.1 宏观：当前巩固经济回稳向上基础的关键时间点

国内：12月2日，国家发改委开会表明，当前是巩固经济回稳向上基础的关键时间点。会议指出，四季度经济运行对全年经济十分重要，当前是巩固经济回稳向上基础的关键时间点，必须紧抓不放保持经济持续恢复态势，高效统筹疫情防控和经济社会发展，加力落实稳经济各项举措、积极释放政策效能；会议强调，各有关地方要紧紧抓住今年最后一个月的时间，继续落实好稳经济一揽子政策和接续政策，促进房地产健康平稳发展，做好稳就业相关工作，努力为巩固经济恢复发展基础，推动四季度经济回稳向上做出积极贡献。

同日，人民日报刊登署名仲音文章指出，落实各项疫情防控措施，要坚持有力度和有温度相统一，把科学精准防控要求落到实处。（1）封控管理要快封快解、应解尽解，减少因疫情给群众带来的不便。（2）要全力做好人民群众生产生活服务保障，切实满足疫情处置期间群众基本生活和看病就医等民生需求，解决好群众实际困难。（3）要更好回应和解决群众合理诉求，积极主动及时回应社会关切，持续加大对核酸检测机构监管力度，严禁随意封校停课、停工停产、未经批准阻断交通、随意采取“静默”管理、随意封控、长时间不解封、随意停诊等各类层层加码行为，对造成严重后果的依法依规严肃追责。提高科学精准防控水平，用心用情用力保障和改善民生，进一步增强大家对当前疫情防控政策的信心和耐心，就能更好凝聚起万众一心、共同抗疫的磅礴力量。

防疫政策出现适度调整，多地区优化调整通行政策。北京发布，自12月5日起，公交、地铁不得拒绝无48小时核酸阴性证明的乘客乘车；深圳发布，自12月3日起，乘坐公交、地铁等市内交通工具不再查验核酸检测证明；天津地铁发布，12月2日起取消72小时核酸证明查验；福建福州发布，宣布无社会面活动人员纳入核酸免检；郑州公交发布，从12月2日晚高峰开始，所有运营线路间隔恢复正常；乌鲁木齐将有序恢复商超饭店等经营，低风险区市民可跨区活动；四川成都亮码扫码即可进入公共场所及乘坐公共交通工具等地均调整相关防疫政策，更进一步降低因为防控政策给市民带来的不便。

国外：鲍威尔证实，美联储准备在12月会议上放缓加息步伐。鲍威尔在演讲中说道，放慢加息步伐的时机点可能落在12月的议息会议上。他解释称，现在的央行利率已接近抑制水平，足以使美国通胀率持续下降，这个时候放慢加息是有意义的。不过，鲍威尔依然提醒道，相较于9月份的预计，终端利率可能会达到一个“略高”的水平。美联储在9月公布的“点阵图”中暗示本轮加息周期的终点将在4.6%。该行将在12月会议上更新这项预测。

全球需求降温，欧美11月制造业萎缩。通胀上行、全球需求疲软的背景下，欧洲和亚洲制造业在11月份举步维艰。美国11月Markit制造业PMI终值47.7，预期47.6，前值47.6；英国11月制造业PMI为46.5，预期46.2，前值46.2；欧元区11月制造业PMI终值为47.1，预期47.3，前值47.3；德国11月制造业PMI终值为46.2，预期46.7，前值46.7；法国11月制造业PMI终值为48.3，预期49.1，前值49.1；意大利11月制造业PMI为48.4，预期47，前值46.5；印度11月日经制造业PMI为55.7，预期55，前值55.3；11月东盟国家制造业采购经理指数为50.7，低于10月的51.6。

1.2 钢：长流程、短流程螺纹钢毛利环比上升

本周螺纹钢产量环比微幅下跌0.26%，消耗量环比明显下跌3.94%。钢材社会库存和钢厂库存总

和环比小幅下跌 0.59%。考虑一个月库存周期，长流程成本变动明显下跌，短流程成本变动明显下跌，普钢综合价格指数月变动明显上涨，长流程螺纹钢毛利环比明显上涨、短流程螺纹钢毛利环比大幅上涨。普钢方面，建议关注受益于稳增长政策推升建材需求的公司，如方大特钢(600507，未评级)、三钢闽光(002110，未评级)；特钢方面，建议关注受益于风电、汽车和油气景气回升的公司，如广大特材(688186，买入)；不锈钢方面建议关注武进不锈(603878，未评级)，以及不锈钢上游原料钼行业的金钼股份(601958，未评级)。

1.3 新能源金属：LME 镍价环比明显上涨 6.04%

本周，国产 99.5%电池级碳酸锂价格为 56.65 万元/吨，环比微幅下跌 0.09%；国产 56.5%氢氧化锂价格为 55.95 万元/吨，环比微幅下跌 0.09%。SMM 调研显示，当前市场上的锂盐厂依旧是以长协为主，有少量现货成交，且给出的成交价格或者心理预期价格有所下调，少数大厂有挺价行为，下游三元和铁锂厂的意愿和采购价格均有所下调。当前，对于碳酸锂市场的悲观情绪已经影响到部分矿企，有矿企表示不敢有库存，整体上的市场情绪和对碳酸锂的预期价格均走弱；氢氧化锂需求端同样受到了下游电池厂减产、三元材料需求不如预期的影响，需求端略有下行。不过上游锂盐厂自身库存仍处低位，且此前贸易商氢氧化锂交易量较低，整体来看，SMM 预计后市氢氧化锂价格或以稳为主。而镍价受到周内消息面及宏观数据频发镍价呈现上行走势。建议关注资源自给率较高的永兴材料(002756，买入)、天齐锂业(002466，未评级)、盐湖股份(000792，未评级)等锂资源丰富的企业。

1.4 工业金属：LME 铜、铝价环比明显上涨

本周新疆、云南、山东、内蒙电解铝盈利环比明显上涨。本周美联储鲍威尔证实，美联储准备在 12 月会议上放缓加息步伐国内方面，加上广州采取防疫优化举措，市场再度开始交易疫情放开预期，宏观情绪明显转好，提振风险资产上行。工业金属在贝塔端或继续承压，建议关注金属新材料各细分赛道，如半导体靶材的有研新材(600206，未评级)、软磁粉芯的铂科新材(300811，未评级)、永磁材料的金力永磁(300748，买入)。

1.5 金：美国 CPI、PPI 同比低于预期，金价同比上涨

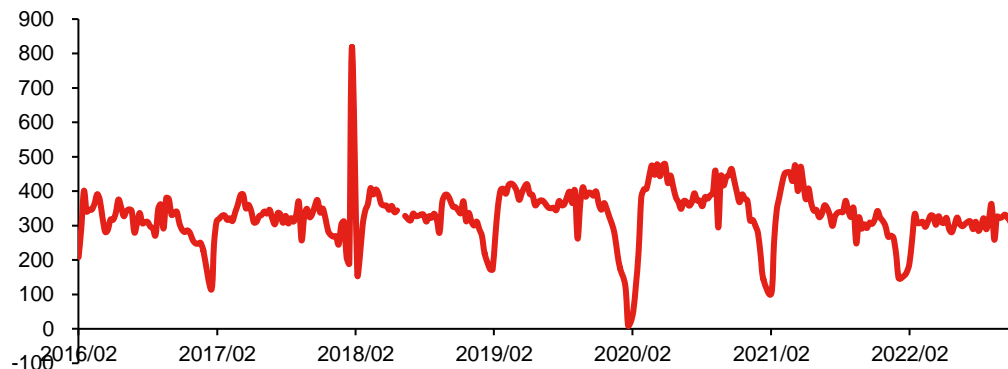
本周 COMEX 金价环比明显上涨 3.21%，黄金非商业净多头持仓数量环比明显下跌 5.26%；截至 2022 年 12 月 2 日，美国 10 年期国债收益率为 3.51%，环比小幅下降 0.59PCT。2022 年 10 月美国核心 CPI 当月同比较上月环比微幅下跌 0.3PCT。本周美联储上调 75 个基点到 3.75%至 4%之间，符合市场普遍预期。随着地缘政治冲突带动的避险情绪升温，叠加美联储加息短暂告一段落引发的金价短期反弹的需求，使得贵金属板块近来表现不错。建议关注铂族金属龙头贵研铂业(600459，买入)、湖南黄金(002155，未评级)、赤峰黄金(600988，未评级)等。

2. 钢：长流程、短流程螺纹钢毛利环比上升

2.1 供需：螺纹钢消耗量环比明显下跌，产量环比微幅下跌

本周螺纹钢消耗量环比明显下跌 3.94%。根据 Mysteel 数据及我们测算，本周全国螺纹钢消耗量为 280 万吨，环比明显下跌 3.94%，同比大幅下跌 18.34%。

图 1：本周螺纹钢消耗量（单位：万吨）



数据来源：Mysteel、东方证券研究所

备注：我们的测算方式为螺纹钢消耗量=螺纹钢当周产量-螺纹钢社会库存周增量-螺纹钢钢厂库存周增量

本周铁水产量环比微幅上涨 0.11，螺纹钢产量环比微幅下跌 0.26%，热轧产量环比明显上涨 3.03%，冷轧产量环比明显下跌 2.18%。根据 Mysteel 数据，本周 247 家钢企日均铁水产量 222.81 万吨，环比微幅上涨 0.11%；螺纹钢产量为 284 万吨，环比微幅下跌 0.26%；热轧板卷产量为 298 万吨，环比明显上涨 3.03%；冷轧板卷产量为 81 万吨，环比明显下跌 2.18%。

表 1：本周主要钢材品种周产量（单位：万吨）

| | 本周产量 | 周变动 | 月变动 | 周同比 |
|---------------|--------|--------|--------|--------|
| 247 家钢企铁水日均产量 | 222.81 | 0.11% | -5.74% | 11.12% |
| 螺纹钢产量 | 284 | -0.26% | -6.85% | 2.50% |
| 热轧板卷产量 | 298 | 3.03% | -4.57% | 6.04% |
| 冷轧板卷产量 | 81 | -2.18% | -2.71% | 10.18% |

数据来源：Mysteel、东方证券研究所

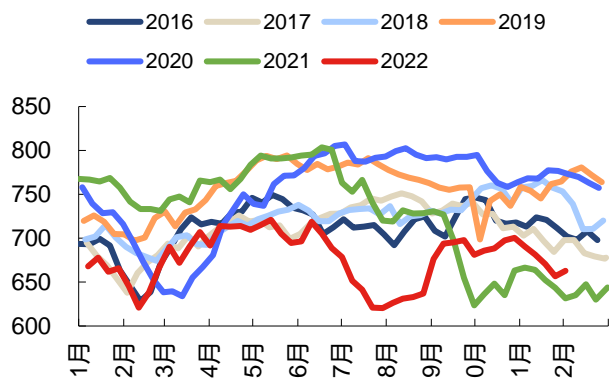
本周长流程螺纹钢产能利用率环比微幅上涨 0.30%，短流程螺纹钢产能利用率环比明显下跌 1.95%。根据 Mysteel 数据，本周长流程螺纹钢产能利用率为 69.4%，环比微幅上涨 0.30%；短流程螺纹钢产能利用率为 35.1%，环比明显下跌 1.95%。

表 2：本周长、短流程螺纹钢产能利用率

| | 本周 | 周变动 | 月变动 | 周同比 |
|--------------|-------|--------|--------|-------|
| 螺纹钢产能利用率：长流程 | 69.4% | 0.30% | -7.29% | 1.88% |
| 螺纹钢产能利用率：短流程 | 35.1% | -1.95% | 5.87% | 0.12% |

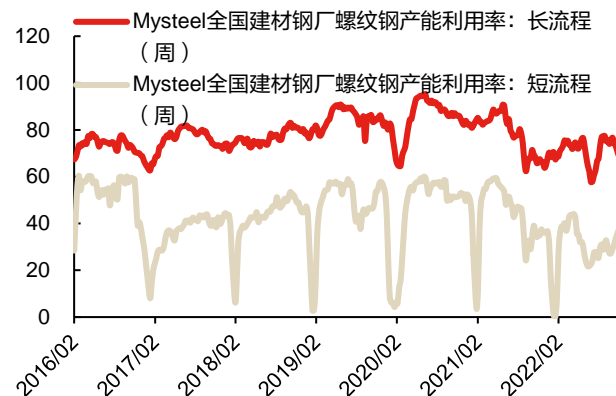
数据来源：Mysteel、东方证券研究所

图 2：合计产量季节性变化（单位：万吨）



数据来源：Mysteel、东方证券研究所

图 3：长、短流程螺纹钢产能利用率（单位：%）



数据来源：Mysteel、东方证券研究所

2.2 库存：钢材库存环比小幅下跌，同比大幅下跌

本周钢材社会库存环比微幅下跌、同比大幅下跌。根据 Mysteel 数据，本周钢材社会库存 852 万吨，环比微幅下跌 0.46%，同比大幅下跌 14.47%。其中，螺纹钢社会库存环比微幅上涨 0.34%。

本周钢材钢厂库存环比小幅下跌、同比大幅下跌。根据 Mysteel 数据，本周钢材钢厂库存为 430 万吨，环比小幅下跌 0.84%，同比大幅下跌 16.09%。其中，螺纹钢钢厂库存环比明显上涨 1.77%。

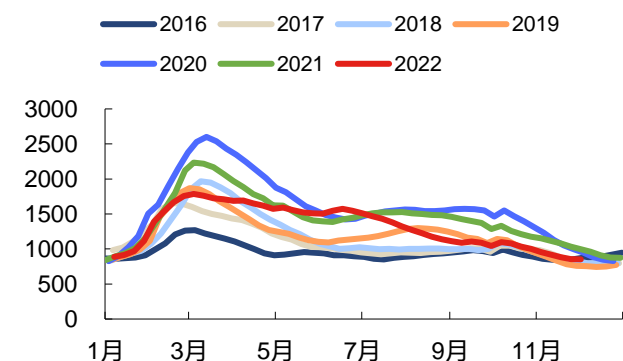
本周钢材社会和钢厂库存合计环比小幅下跌、同比大幅下跌。根据 Mysteel 数据，本周钢材社会库存和钢厂库存总和为 1282 万吨，环比小幅下跌 0.59%，同比大幅下跌 15.02%。

表 3：本周钢材库存指标表现（单位：万吨）

| | 社会库存 | | | | 钢厂库存 | | | | 社会和钢厂库存合计 | |
|-----|------|--------|---------|---------|------|--------|---------|---------|-----------|---------|
| | 本周 | 周变动 | 月变动 | 周同比 | 本周 | 周变动 | 月变动 | 周同比 | 周变动 | 周同比 |
| 合计 | 852 | -0.46% | -15.08% | -14.47% | 430 | -0.84% | -10.21% | -16.09% | -0.59% | -15.02% |
| 螺纹钢 | 355 | 0.34% | -15.39% | -14.29% | 182 | 1.77% | -9.20% | -20.38% | 0.82% | -16.45% |
| 线材 | 65 | -1.41% | -29.09% | -46.74% | 49 | -1.51% | -35.51% | -42.11% | -1.45% | -44.84% |
| 热轧板 | 197 | -1.91% | -20.22% | -17.04% | 80 | -4.51% | -4.64% | -11.23% | -2.67% | -15.44% |
| 冷轧板 | 122 | -1.02% | -5.59% | -0.50% | 41 | -0.66% | 5.25% | 22.38% | -0.93% | 4.37% |
| 中厚板 | 114 | 0.72% | -2.74% | 13.03% | 78 | -2.49% | -2.09% | 3.13% | -0.61% | 8.79% |

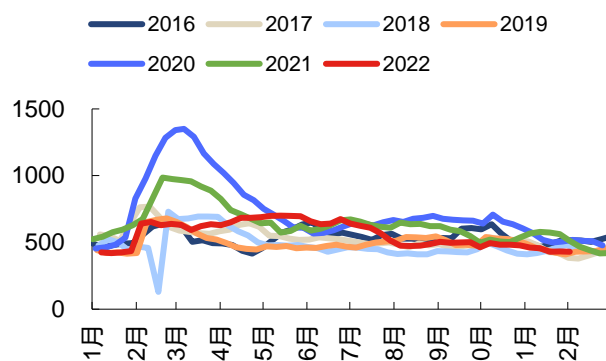
数据来源：Mysteel、东方证券研究所

图 4：钢材社会库存季节性变化(单位：万吨)



数据来源：Mysteel、东方证券研究所

图 5：钢材钢厂库存季节性变化(单位：万吨)



数据来源：Mysteel、东方证券研究所

2.3 成本：长流程环比明显下跌，短流程环比明显下跌

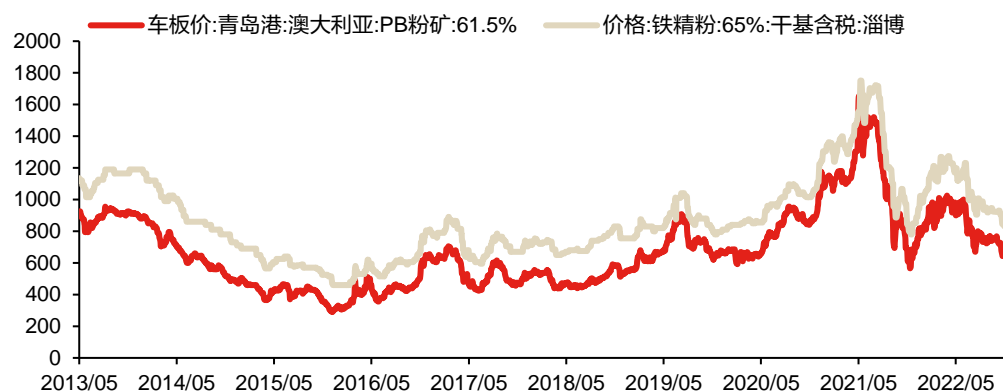
本周国内铁精粉价格环比微幅下跌、进口矿价格总体环比明显上涨。本周车板价:青岛港:澳大利亚:PB 粉矿:61.5%价格为 762 元/吨, 环比明显上涨 3.67%; 铁精粉:66%:干基含税出厂价:唐山价 931 元/吨, 环比微幅下跌 0.11%。

表 4：本周国内矿和进口矿价格（单位：元/吨）

| | 本周价格 | 周变动 | 月变动 | 年变动 |
|--------------------------|------|--------|--------|--------|
| 车板价:青岛港:澳大利亚:PB 粉矿:61.5% | 762 | 3.67% | 16.34% | 12.06% |
| 铁精粉:66%:干基含税出厂价:唐山 | 931 | -0.11% | 10.18% | 9.79% |

数据来源：Wind、东方证券研究所

图 6：铁矿（元/湿吨）和铁精粉价格（元/吨）



数据来源：Wind、东方证券研究所

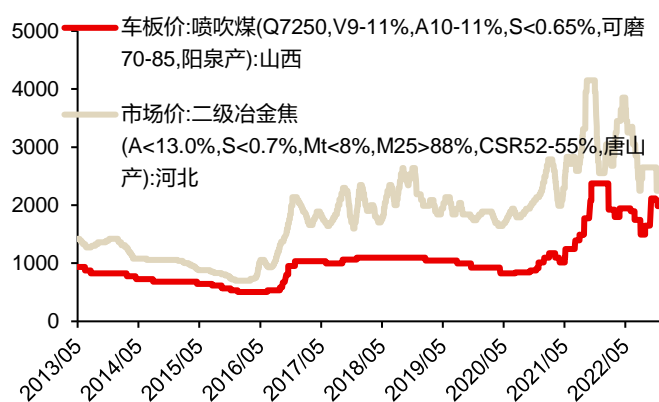
本周废钢价格环比明显上涨，二级冶金焦价格环比明显上涨，喷吹煤价格环比持平。本周唐山二级冶金焦含税价 2550 元/吨, 环比明显上涨 4.08%; 山西阳泉产喷吹煤车板价为 1985 元/吨, 环比持平; 唐山 6-8mm 废钢市场均价（不含税）为 2625 元/吨, 环比明显上涨 3.55%。

表 5：本周焦炭及废钢价格（单位：元/吨）

| | 本周价格 | 周变动 | 月变动 | 年变动 |
|--|------|-------|--------|---------|
| 车板价:喷吹煤(Q7250 阳泉产):山西 | 1985 | 0.00% | -6.15% | -16.42% |
| 市场价:二级冶金焦 (A<13.0%,S<0.7%,Mt<8%,M25>88%,CSR52-55%,唐山产):河北 | 2550 | 4.08% | -3.77% | 0.00% |
| 市场价(不含税):废钢:6-8mm:唐山 | 2625 | 3.55% | 3.75% | -14.63% |

数据来源：Wind、东方证券研究所

图 7：喷吹煤和二级冶金焦价格（单位：元/吨）



数据来源：Wind、东方证券研究所

图 8：废钢价格走势（单位：元/吨）



数据来源：Wind、东方证券研究所

长流程炼钢成本：各品种钢材长流程成本环比明显下跌。据我们测算，长流程螺纹钢成本为 3438 元/吨，环比明显下跌 3.61%。

短流程炼钢成本：各品种钢材短流程成本环比明显下跌。据我们测算，短流程螺纹钢成本为 3371 元/吨，环比明显下跌 5.91%。

备注：我们按照以下方法计算长、短流程成本：

（1）长流程吨钢成本=0.96 吨生铁+140kg 废钢+（合金+电极+耐火材料+辅助材料+电能+维检和其他等费用）400 元；

（2）生铁成本=铁矿石（1/品味）吨+焦炭 340kg +喷吹煤粉 130kg +烧结矿煤焦 65kg+100 元加工费（人力、水电等）；其中国产矿占比 10%，进口矿占比 90%；进口矿需加上港口到厂区的运费，运费取 80 元/吨；焦炭 340kg 价格+烧结矿煤焦 65kg 价格≈450KG 焦炭价格；人力、水电等约 100 元/吨。

（3）短流程吨钢成本=1.13*（80%×废钢均价+20%×铁水均价）+辅料费用 80+电费 210+耐材承包费用 80+150-86+0.0038*石墨电极平均价格+150

（4）短流程成本说明：①辅料成本包括石灰、活性石灰、萤石、碳硅粉、保护渣、电石、填充料、热电偶、取样器、铁水取样器、覆盖剂、增碳剂、稻壳、电极、浸入式水口、大包长水口、塞棒、中包水口、引流砂、氧管等，基本维持在 80 元/吨；②燃动力消耗-丙烷、液氧、液氮、天然气、精炼电耗、动力电耗等，电弧炉吨钢耗电约 450 度，考虑环保和白天夜晚电价差异因素，

电费标准以工业用电谷时段 0.425 元/度计算，折合吨钢电费（ $450 \times 0.425 = 191$ ）与卓创资讯网站测算电弧炉电费 210 元/吨基本相当；③耐材承包费用基本在 80 元/吨；④公式常数项 150 中包含合金、石墨电极成本，有数据以来计算石墨电极平均成本为 86，扣除 86 后再补加石墨电极时间序列价格*吨钢石墨电极消耗 0.0038t

（5）考虑钢厂一般维持一个月水平的库存，成本计算采用的原材料价格均为一个月前价格；

（6）钢材成本=1.03 吨粗钢，150 为轧制费；

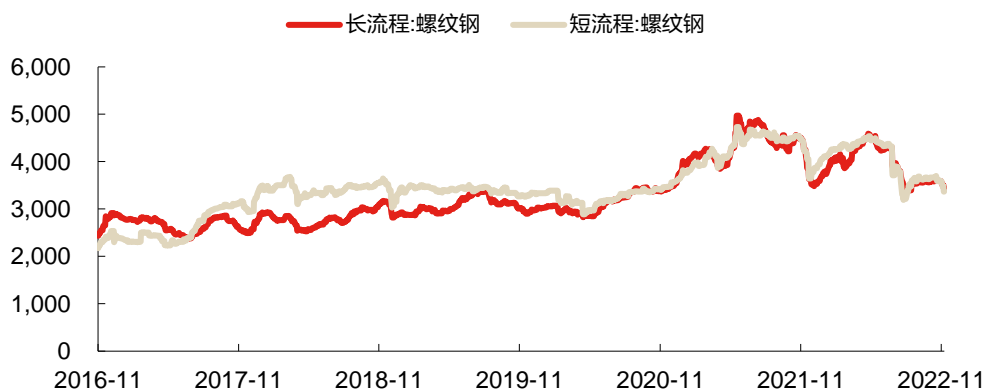
（7）长、短流程分品种钢材成本计算方法为对应的螺纹钢成本与加工费之和，热卷、中板、冷轧吨钢加工费为 160，180，760 元/吨。

表 6：主要钢材品种长、短流程成本测算（单位：元/吨）

| | 长流程 | | | | 短流程 | | | |
|-----|------|--------|--------|---------|------|--------|--------|---------|
| | 本周成本 | 周变动 | 月变动 | 年变动 | 本周成本 | 周变动 | 月变动 | 年变动 |
| 螺纹钢 | 3438 | -3.61% | -4.08% | -19.15% | 3371 | -5.91% | -8.03% | -20.39% |
| 热卷 | 3598 | -3.45% | -3.91% | -18.46% | 3531 | -5.66% | -7.69% | -19.65% |
| 中板 | 3618 | -3.44% | -3.89% | -18.38% | 3551 | -5.63% | -7.65% | -19.56% |
| 冷轧 | 4198 | -2.97% | -3.37% | -16.25% | 4131 | -4.88% | -6.65% | -17.29% |

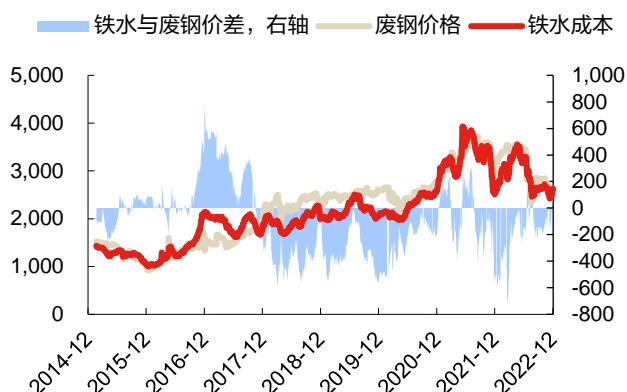
数据来源：Mysteel、Wind、东方证券研究所

图 9：长流程、短流程炼钢钢坯成本对比（单位：元/吨）



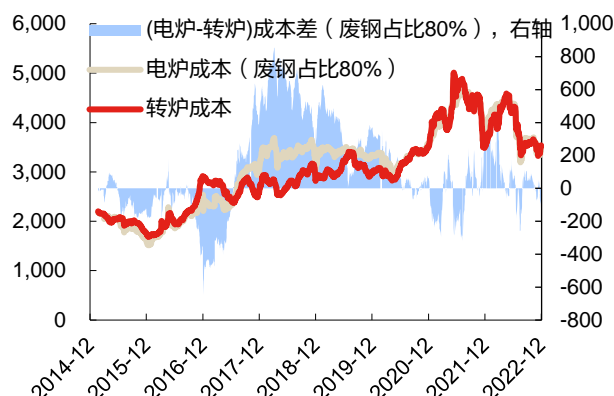
数据来源：Wind、东方证券研究所

图 10：铁水与废钢价差，即时（元/吨）



数据来源：Wind、东方证券研究所

图 11：电炉-转炉成本差（元/吨）



数据来源：Wind、东方证券研究所

2.4 钢价：普钢综合价格指数环比小幅上涨

本周普钢价格指数环比小幅上涨、钢坯价格指数环比小幅下跌。根据 Wind 统计数据，普钢综合价格指数 4105 元/吨，环比小幅上涨 0.52%；唐山钢坯价格指数为 3578 元/吨，环比小幅下跌 1.49%。

本周大部分地区钢价环比上涨。根据 Wind 数据，华南地区价格指数环比涨幅最大，为 4181 元/吨，环比小幅上涨 0.80%；其次是华北、中南地区价格指数，分别为 3997 元/吨、4115 元/吨，环比分别小幅上涨 0.57%、0.48%。

本周大部分品种钢价环比上涨。根据 Wind 数据，本周热卷价格指数环比涨幅最大，为 3946 元/吨，环比小幅上涨 1.41%；其次是中厚和冷板，分别为 3935 元/吨、4369 元/吨，环比小幅上涨 0.74%。

表 7：综合价格指数、分区域价格指数与分品种价格指数（单位：元/吨）

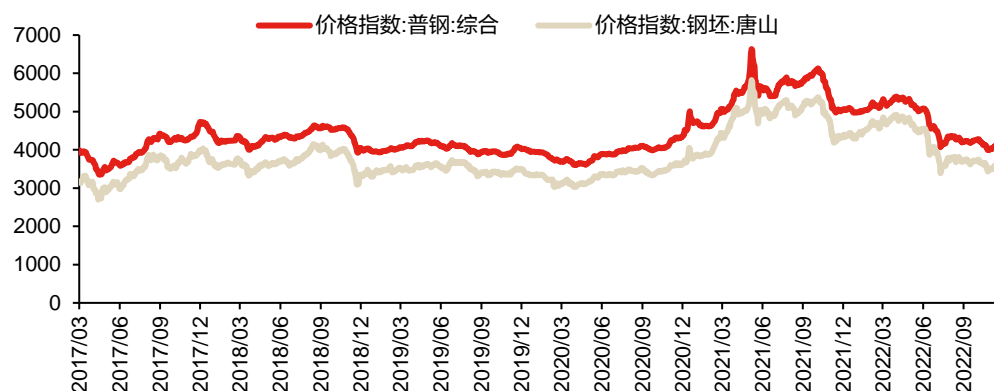
| | | 本周价格 | 周变动 | 月变动 | 年变动 |
|---------|------------|------|--------|-------|---------|
| 综合价格指数 | 价格指数：普钢：综合 | 4105 | 0.52% | 2.77% | -18.57% |
| | 价格指数：钢坯：唐山 | 3578 | -1.49% | 4.13% | -17.14% |
| 分区域价格指数 | 华东 | 4107 | 0.28% | 2.87% | -18.85% |
| | 华南 | 4181 | 0.80% | 2.64% | -18.69% |
| | 华北 | 3997 | 0.57% | 2.58% | -19.74% |
| | 中南 | 4115 | 0.48% | 2.55% | -18.19% |
| | 东北 | 4030 | 0.42% | 0.88% | -19.15% |
| | 西南 | 4265 | -0.66% | 2.91% | -15.83% |
| | 西北 | 4149 | 0.23% | 0.36% | -16.75% |
| 分品种价格指数 | 螺纹 | 3950 | 0.17% | 1.94% | -18.40% |
| | 线材 | 4342 | 0.06% | 2.80% | -16.31% |
| | 热卷 | 3946 | 1.41% | 6.53% | -18.10% |
| | 中厚 | 3935 | 0.74% | 0.68% | -22.85% |

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

| | | | | | |
|--|----|------|-------|-------|---------|
| | 冷板 | 4369 | 0.74% | 2.01% | -19.55% |
| | 镀锌 | 4768 | 0.30% | 0.35% | -19.41% |

数据来源：Wind、东方证券研究所

图 12：综合价格指数与钢坯价格指数走势（单位：元/吨）



数据来源：Wind、东方证券研究所

2.5 盈利：长流程螺纹钢毛利环比明显上升、短流程螺纹钢毛利环比大幅上升

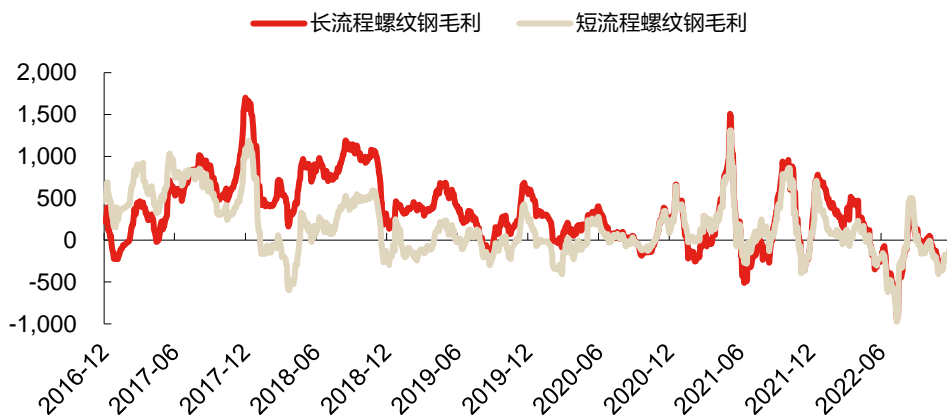
长流程螺纹钢毛利环比明显上升、短流程螺纹钢毛利环比大幅上升。根据上述测算的成本数据和价格指数，长流程螺纹钢毛利-84 元/吨，环比明显上升 138 元；短流程螺纹钢毛利为-17 元/吨，环比大幅上升 221 元。

表 8：分品种盈利情况（单位：元/吨）

| | 本周盈利 | 周变动 | 年变动 |
|----------|------|------|-------|
| 长流程螺纹钢毛利 | -84 | 138↑ | 624↓ |
| 长流程:热卷毛利 | -111 | 182↑ | 642↓ |
| 长流程:中板毛利 | -136 | 154↑ | 843↓ |
| 长流程:冷轧毛利 | 32 | 155↑ | 1058↓ |
| 短流程螺纹钢毛利 | -17 | 221↑ | 326↓ |

数据来源：Mysteel、Wind、东方证券研究所

图 13：螺纹钢分工艺盈利情况（单位：元/吨）



数据来源：Mysteel、Wind、东方证券研究所

2.6 重要行业及公司新闻

2.6.1 统计局：10 月中国钢筋产量 2093.6 万吨，同比增 7.6%

国家统计局最新数据显示，2022 年 10 月份，中国钢筋产量为 2093.6 万吨，同比增长 7.6%；1-10 月累计产量为 19834.4 万吨，同比下降 9.5%。10 月份，中国中厚宽钢带产量为 1578.7 万吨，同比增长 24.6%；1-10 月累计产量为 15635.9 万吨，同比增长 3.9%。10 月份，中国线材（盘条）产量为 1174.6 万吨，同比增长 1.5%；1-10 月累计产量为 11955.8 吨，同比下降 8.4%。10 月份，中国铁矿石原矿产量为 7267.5 万吨，同比下降 10.7%；1-10 月累计产量为 80986.6 万吨，同比下降 1.0%。海关总署最新数据显示，2022 年 10 月，中国出口钢铁板材 305 万吨，同比下降 0.3%；1-10 月累计出口 3639 万吨，同比下降 6.6%。10 月，中国出口钢铁棒材 65 万吨，同比增长 79.5%；1-10 月累计出口 618 万吨，同比下降 12.8%。

2.6.2 印度出口将重新抢占市场，前 10 月全国出口钢材 5635.8 万吨，同比减 1.8%

近日，印度财政部发布下调铁矿石出口关税文件，取消了对部分钢铁中间产品征收的 15% 出口关税，涉及到不锈钢、板材等，同时还下调了高品位铁矿石关税，该调整自印度时间 11 月 19 日生效。对此，中国钢铁工业协会（简称中钢协）今日表示，印度出口资源将重新抢占国际市场，尽管短期内影响有限，但明年或将对我国钢铁产品出口造成一定冲击。分析师指出，在没有强势性限产的政策下，国内钢材企业处于亏损的局面预计还会维持，四季度螺纹钢期货价格仍是震荡为主。印度出口资源将重新抢占国际市场。今年 1-9 月，印度不锈钢出口累计量约 73.42 万吨，同比增加 0.67 万吨，其中 9 月印度不锈钢出口量约 5.13 万吨，环比减少 1.32 万吨。热卷月出口量也总 40-50 万吨下降到不到 5 万吨。此次大幅降低部分钢铁产品及铁矿出口关税，意在增加印度的出口量，国内不锈钢和热卷价格将会受到影响。对此，中国钢铁工业协会（简称中钢协）今日表示，由于外需疲弱、价格优势减弱，下半年以来中国钢材出口数量及价格呈现下滑趋势。11 月国内钢材价格上涨叠加人民币升值，热轧板卷等主要出口品种价格上涨、竞争优势下滑，短期钢材出口将继续承压。另外，印度政府于 11 月 18 日通过了取消征收铁矿石和部分钢铁产品出口关税的法案，印度出口资源将重新抢占国际市场，尽管短期内影响有限，但明年或将对我国钢铁产品

出口造成一定冲击。1—10月全国出口钢材 5635.8 万吨，同比减少 1.8% 昨日，中钢协还公布了 2022 年 10 月份钢铁产品进出口月报。月报显示，10 月我国进口钢材 77.2 万吨，环比减少 11.9 万吨，同比减少 35.5 万吨，创 2003 年有数据以来单月最低水平。报告还显示，10 月，我国出口钢材 518.4 万吨，环比增加 20 万吨，结束四连降，同比增加 68.7 万吨。1-10 月，出口钢材 5635.8 万吨，同比减少 1.8%。

四季度螺纹钢价格仍以震荡为主 就该事件对未来螺纹钢期货的价格影响，东吴期货黑色系分析师朱少楠认为，1-10 月全国累计进口钢材 911 万吨，同比下降 23%。5 月钢材出口见顶后逐步回落，环比回落的趋势依然没有改变。海外制造业 PMI 走弱，明年出口的趋势预计环比会回落。在没有强势性限产的政策下，国内钢材企业处于亏损的局面预计还会维持，很难给太多利润。四季度螺纹钢价格预计是震荡为主，朱少楠进一步表示，“虽然需求不佳，但成本支撑还在加上总库存还不高，利润也比较低。明年一季度相对乐观，市场预期有所转好，淡季基本面无法证伪的背景下，价格更多受预期影响。”

2.6.3 国家发改委：有序释放煤炭先进产能

国家发改委 11 月 30 日表示，当前煤炭供应形势总体良好。全面进入供暖期以来，全国统调电厂电煤供应量保持高位，连续多日大于电煤消耗量，存煤保持在 1.75 亿吨左右的历史高位。下一步将有序释放煤炭先进产能，加大对煤电企业金融支持力度，组织做好 2023 年电煤中长期合同签订，并推动 2023 年省间电力中长期交易。

针对山西、内蒙古等主要产煤省区近期疫情多发散发的严峻形势，国家发改委运行局向有关产煤省区印发特急能源保供协调函，督促地方统筹疫情防控和煤炭保供，加强应急值守，落实保供责任，保障煤炭正常生产供应。积极协调地方政府部门和国铁集团努力增加大秦铁路煤炭运量，采取措施保障公铁运输畅通，提升电厂存煤水平。针对东北三省今冬明春煤炭保暖保供工作，国家发改委会同有关部门，督促东北三省在开栓供暖前及早落实储备资源，建立日调度机制，每日紧盯煤炭供耗存情况，及时协调资源补充供应缺口，督促地方成立服务保障小组，分包企业、责任到人，解决民生供热企业保暖保供问题。

近期，国家发改委运行局会同人民银行有关司局认真研究贯彻落实国务院今冬保暖保供工作电视电话会议要求，加大对煤电企业金融支持力度，采取有力举措纾解企业实际困难。充分利用煤炭清洁高效利用专项再贷款，为煤电企业购买电煤保供提供低成本流动资金贷款支持，提升煤电企业顶峰发电能力。

为提前做好 2023 年相关工作，近日，国家发改委办公厅印发《2023 年电煤中长期合同签订履约工作方案》《关于进一步严格做好 2023 年电煤中长期合同签订工作的通知》，对做好 2023 年电煤中长期合同签订履约工作作出部署安排。《通知》要求，各地有关部门要提高思想认识，加强组织协调，认真做好 2023 年电煤中长期合同签订工作。要压紧压实企业主体责任，指导督促供需企业自主衔接资源和签订合同，推动企业签早、签足、签实、签规范，严格执行国家政策要求。国家发改委运行局还组织北京电力交易中心根据全年电力供需形势，深入开展分析，并于 11 月全面启动 2023 年省间电力中长期年度交易组织工作，结合省间输电通道可用输电能力，组织大水电、大火电、大核电签订年度中长期合同，为省间高比例签约奠定良好基础，确保全国电力平稳有序供应。国家发改委运行局日前还组织全国煤炭交易中心对供需企业签约信息正式进行内部公示，为供需企业双向、自主衔接电煤资源提供便利。各省区市主管部门及相关企业可在全国煤

炭交易中心平台查询煤炭生产企业煤源任务量和资源余量、发电供热企业电煤需求量和签订缺口等信息。目前供需企业正在积极衔接，合同签订工作正有序开展。

2.6.4 中锐：拟投资 2 亿新建年产 3000 吨超精密不锈钢洁净管项目

11 月 30 日，浙江省湖州市生态环境局发布拟对建设项目（非核与辐射）环评文件作出审批意见的公告。根据建设项目环境影响评价审批程序的有关规定，生态环境局拟对受理的 1 个项目环境影响评价文件进行审查。现将拟审查的环境影响评价文件基本情况予以公示，公示期为 2022 年 12 月 1 日 - 2022 年 12 月 7 日（5 个工作日）。项目名称：湖州中锐洁净科技有限公司年产 3000 吨超精密不锈钢洁净管项目 建设项目概况：拟投资 20000 万元新建湖州中锐洁净科技有限公司年产 3000 吨超精密不锈钢洁净管项目。项目新增占地面积 30 亩（20000 平方米），新增建筑面积 35723 平方米，购置冷轧机、冷拔机、光亮退火炉等生产设备，项目建成后形成年产 3000 吨超精密不锈钢洁净管的生产能力。

2.6.5 甬金股份：坚持不锈钢冷轧加工主业 重点布局下游水管等产业

11 月 28 日，甬金股份投资者关系活动记录表显示，公司领导就投资者关心的问题解答，主要内容如下：第三季度市场情况和公司经营情况 受到宏观经济影响，下游需求萎缩，加上成本端上升压缩了公司利润空间。第三季度销售收入 93.89 亿元，同比增加 12.41%；归母净利润 4814.27 万元，同比减少 68.26%；前三季度销售收入 303.64 亿元，同比增长 35.03%。前三季度归母净利润 3.5 亿，同比减少 19.72%。前三季度累计产量 181.4 万吨，同比上年的 160.6 万吨增长 12.7%，销量 180.45 万吨，基本实现产销平衡。 公司未来的发展重点 公司未来将继续坚持不锈钢冷轧加工主业，根据上游的布局及下游需求合理安排扩张节奏，下一步在加快海外市场开拓的同时将重点布局下游水管、钛材或新材料相关产业。

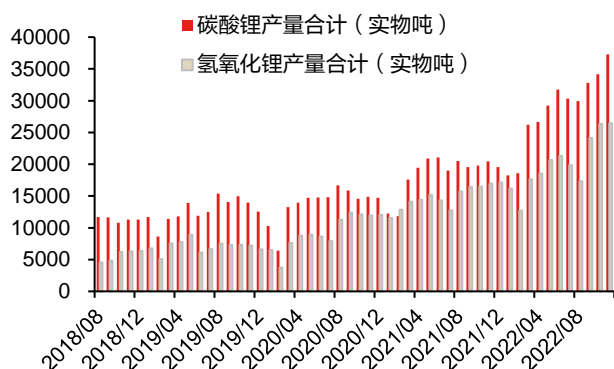
3. 新能源金属：LME 镍价环比明显上涨 6.04%

3.1 供给：11 月碳酸锂环比明显上涨 9.15%、氢氧化锂环比微幅上涨 0.41%

锂方面，碳酸锂 11 月产量为 37294 吨，同比去年大幅上涨 82.38%，较 10 月环比明显上涨 9.15%，氢氧化锂 11 月产量为 26462 吨，同比去年大幅上涨 56.39%，较 10 月环比微幅上涨 0.41%。

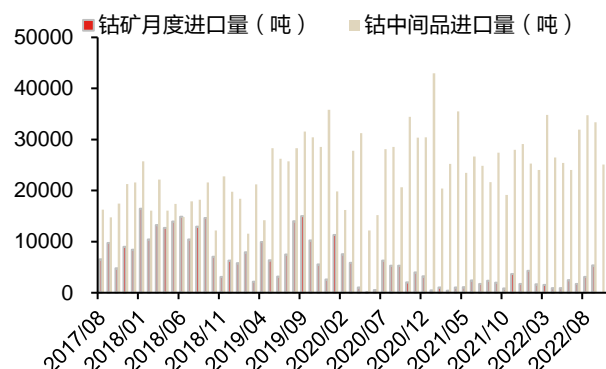
钴方面，钴矿 9 月进口量 5358 吨，同比去年大幅上涨 172.67%，较 8 月环比大幅上涨 73.06%，2022 年初以来已达到 2.42 万吨；钴中间品 9 月进口量 3.34 万吨，同比去年大幅上涨 21.76%，较 8 月环比明显下跌 3.97%，2022 年初以来达到 31.1 万吨。

图 14：碳酸锂、氢氧化锂产量（单位：实物吨）



数据来源：SMM、东方证券研究所

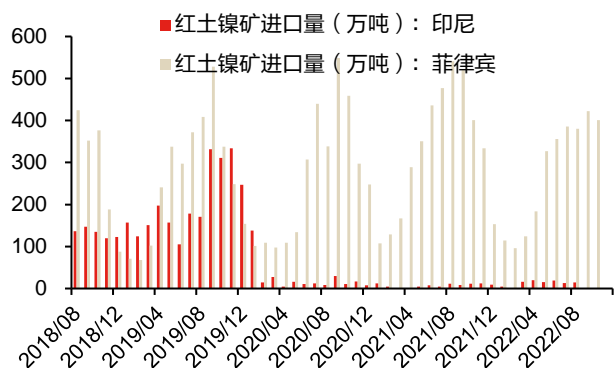
图 15：钴矿、钴中间品进口量（单位：吨）



数据来源：SMM、东方证券研究所

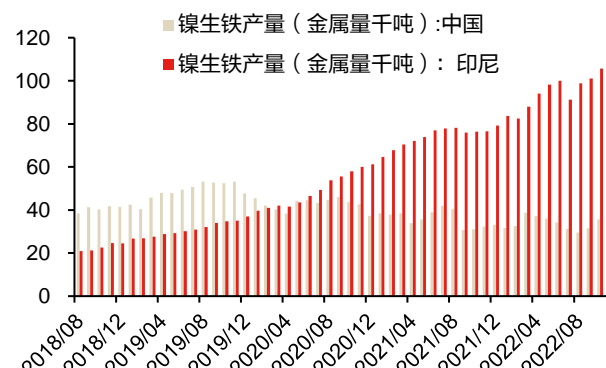
镍方面，矿端红土镍矿 9 月进口量 467 万吨，同比去年大幅下跌 17.03%，较 8 月环比明显上涨 8.57%，年初以来合计总产量达 4202 万吨；冶炼端电解镍 11 月产量 1.55 万吨，同比明显上涨 1.83%，环比小幅上涨 0.58%，2022 年初以来合计 10.77 万吨；中国镍生铁产量 11 月同比大幅上涨 17.62%，环比明显上涨 6.13%；印尼镍生铁 11 月产量同比大幅上涨 39.82%，环比小幅上涨 1.32%；硫酸镍产量同比大幅上涨 51.12%，环比明显上涨 6.60%，年初以来产量已达到 24.31 金属量万吨。

图 16：红土镍矿进口量（单位：吨）



数据来源：SMM、东方证券研究所

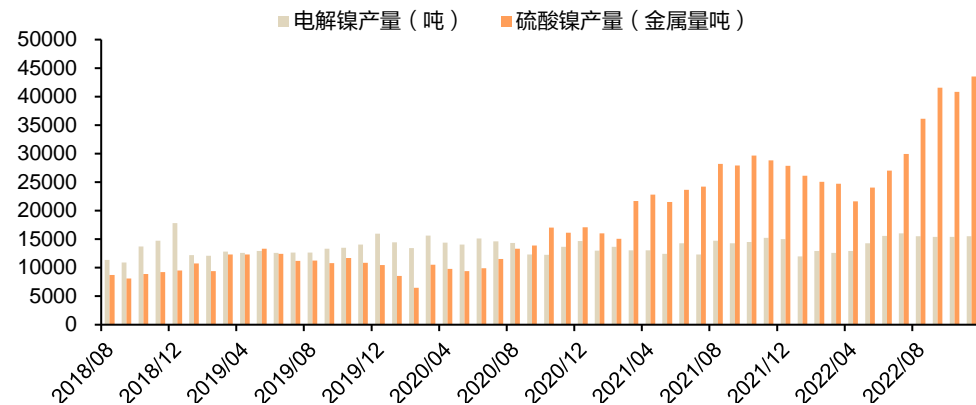
图 17：镍生铁产量（单位：金属量干吨）



数据来源：SMM、东方证券研究所

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

图 18：电解镍、硫酸镍产量（单位：吨）



数据来源：SMM、东方证券研究所

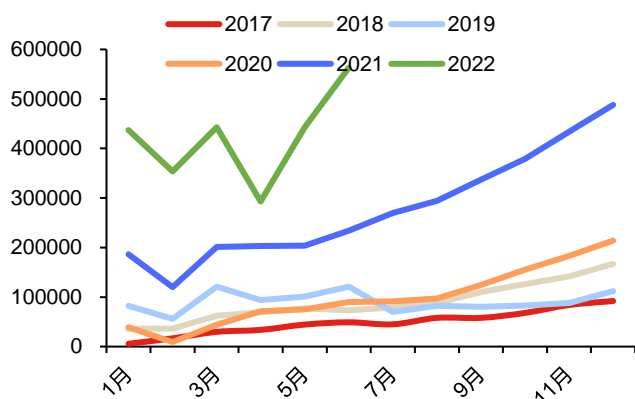
3.2 需求：10 月中国新能源汽车产销量环比分别上涨-5.8%、7.7%

10 月我国新能源汽车月产销量环比分别明显上涨-5.8%、7.7%，同比大幅上涨 75%、98.74%。根据中汽协统计数据，2022 年 10 月我国新能源汽车月产量为 71.4 万辆，销量为 76.2 万辆，环比分别明显上涨-5.8%、7.7%，同比大幅上涨 75%、98.74%。

10 月中国动力电池产量同比大幅增长 150.06%，磷酸铁锂同比大幅增长 10.84%。据中国汽车工业协会信息发布会数据，2022 年 10 月我国动力电池产量共计 62820MWH，同比大幅增长 150.06%，环比明显增长 6.23%；中国 NCM 动力电池装机量 10 月共计 10817 MWH，同比大幅增长 55.22%，环比明显下跌 3.50%，中国 LFP 动力电池装机量 10 月共计 19665 MWH，同比大幅增长 134.55%，环比明显下跌 3.60%。

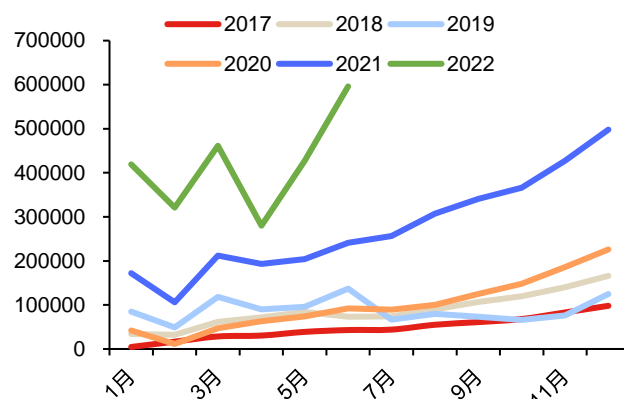
国务院常委会会议通过《新能源汽车产业发展规划》，有望刺激新能源汽车消费。由于疫情导致的销售人员不能到岗、消费者减少出行等因素影响，一季度汽车消费量受明显压制。但受限于石油资源的有限性，作为环保无污染的清洁能源，新能源车优势突出，得到全球各国产业政策支持，中长期成长趋势不改。10 月国务院常委会会议通过《新能源汽车产业发展规划》，此次规划的战略部署旨在促进新能源汽车产业发展，加快建设汽车强国，新能源汽车产业面临前所未有的发展机遇。

图 19：中国新能源乘用车产量（单位：辆）



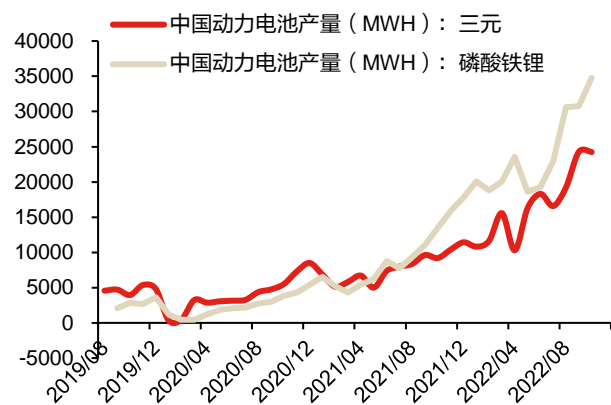
数据来源：Wind、东方证券研究所

图 20：中国新能源乘用车销量（单位：辆）



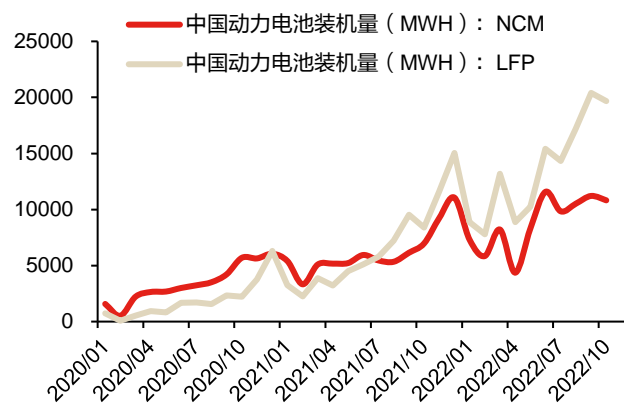
数据来源：Wind、东方证券研究所

图 21：按电池类型中国动力电池产量（单位：MWH）



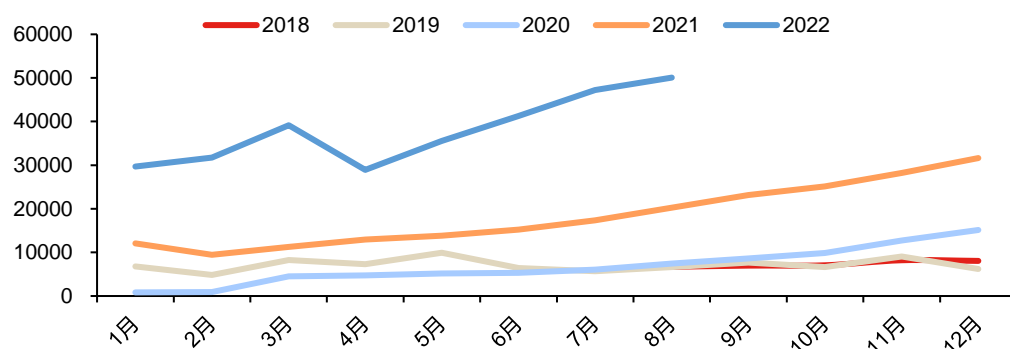
数据来源：Wind、东方证券研究所

图 22：按电池类型中国动力电池装机量（单位：MWH）



数据来源：Wind、东方证券研究所

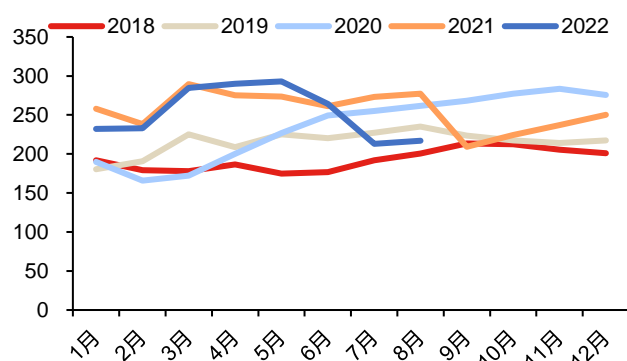
图 23：中国动力电池产量（单位：MWH）



数据来源：SMM、东方证券研究所

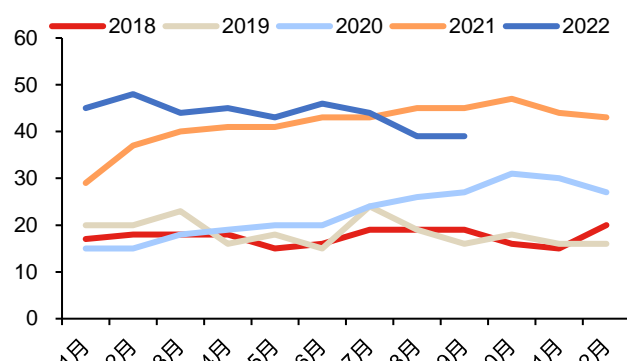
镍铁需求方面，10 月中国不锈钢表观消费量达 296 万吨，同比大幅上涨 31.75%，环比大幅上涨 10.97%；11 月印尼不锈钢产量达 39 万吨，同比大幅下跌 11.36%，环比持平。

图 24：中国不锈钢表观消费量（单位：万吨）



数据来源：SMM、东方证券研究所

图 25：印尼不锈钢产量（万吨）



数据来源：SMM、东方证券研究所

3.3 价格：锂价环比微幅下降，钴环比持平，伦镍环比明显上涨

锂方面：锂精矿(6%,CIF 中国)平均价环比持平，氢氧化锂价格环比微幅下跌，碳酸锂价格环比微幅下跌。根据 Wind 数据，本周锂精矿(6%,CIF 中国)平均价为 5480 美元/吨，环比持平，国产 99.5% 电池级碳酸锂价格为 56.65 万元/吨，环比微幅下跌 0.09%；国产 56.5% 氢氧化锂价格为 55.95 万元/吨，环比微幅下跌 0.09%。

钴方面：本周 MB 标准级钴环比持平，国产 $\geq 20.5\%$ 硫酸钴环比明显下跌，四氧化三钴环比小幅下跌。根据 Wind 数据，本周 MB 标准级钴环比持平，国产 $\geq 20.5\%$ 硫酸钴价格为 5.5 万元/吨，环比明显下跌 3.51%；本周四氧化三钴为 22.25 万元/吨，环比小幅下跌 1.33%。

镍方面：本周 LME 镍环比明显上涨。根据 Wind 数据，截至 2022 年 12 月 2 日，LME 镍现货结算价格为 27145 美元/吨，环比明显上涨 6.04%；长江镍结算价格 20.87 万元/吨，长江硫酸镍结算价格 4.46 万元/吨，电池级硫酸镍平均价 4.03 万元/吨，环比明显下跌 2.07%，8-12%高镍生铁平均价 1343 元/镍点，环比小幅下跌 0.74%。

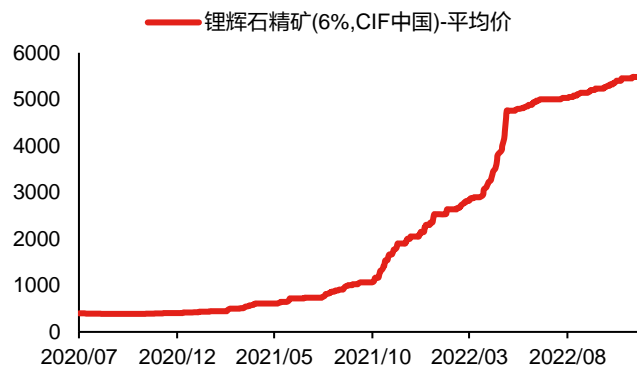
表 9：新能源金属价格（单位：元/吨）

| | | 本周 | 周变动 | 月变动 | 年变动 |
|---|-------------------------------|--------|--------|---------|---------|
| 锂 | 锂辉石精矿(6%,CIF 中国)-平均价（美元/吨） | 5480 | 0.00% | 1.48% | 154.88% |
| | 碳酸锂(99.5%电池级/国产)-平均价 | 566500 | -0.09% | 1.34% | 106.00% |
| | 氢氧化锂(56.5% 电池级粗颗粒/国产)-平均价 | 559500 | -0.09% | 1.45% | 151.46% |
| 钴 | 硫酸钴($\geq 20.5\%$ /国产)-平均价 | 55000 | -3.51% | -12.00% | -46.08% |
| | 四氧化三钴($\geq 72.8\%$ /国产)-平均价 | 222500 | -1.33% | -7.48% | -43.31% |
| | 平均价:MB 标准级钴（美元/磅） | 22 | 0.00% | -12.12% | -35.60% |
| 镍 | 电池级硫酸镍-平均价 | 40250 | -2.07% | -0.86% | 15.00% |
| | 8-12%高镍生铁(出厂价-江苏)-平均价（元/镍点） | 1343 | -0.74% | -3.24% | 3.67% |
| | 现货结算价:LME 镍（美元/吨） | 27145 | 6.04% | 16.20% | 29.73% |

数据来源：SMM、Wind、东方证券研究所

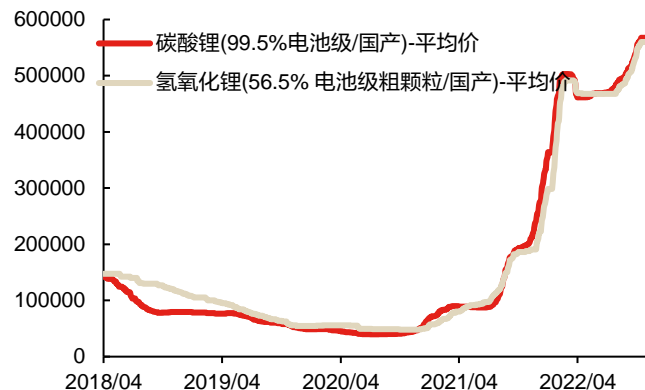
有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并阅读本证券研究报告最后一页的免责声明。

图 26: 锂辉石精矿(6%,CIF 中国)-平均价 (单位: 美元/吨)



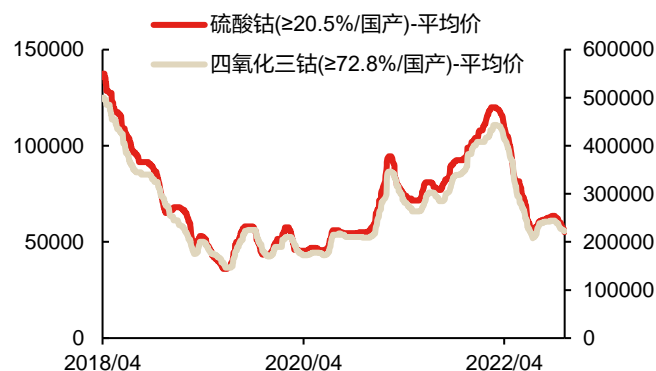
数据来源: SMM、东方证券研究所

图 27: 碳酸锂、氢氧化锂价格 (单位: 元/吨)



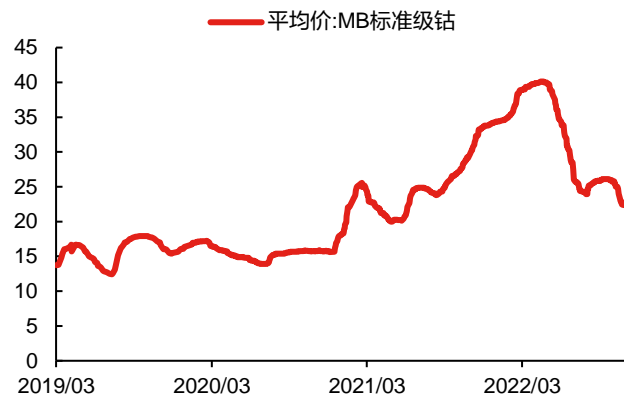
数据来源: SMM、东方证券研究所

图 28: 硫酸钴 (元/吨) 和四氧化三钴 (右轴, 元/吨) 价格



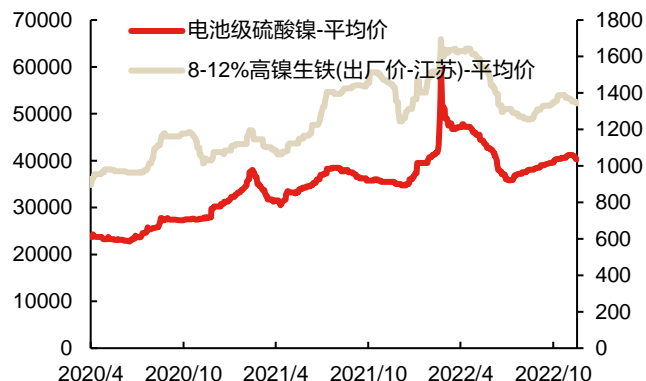
数据来源: SMM、东方证券研究所

图 29: 平均价:MB 标准级钴 (单位: 美元/磅)



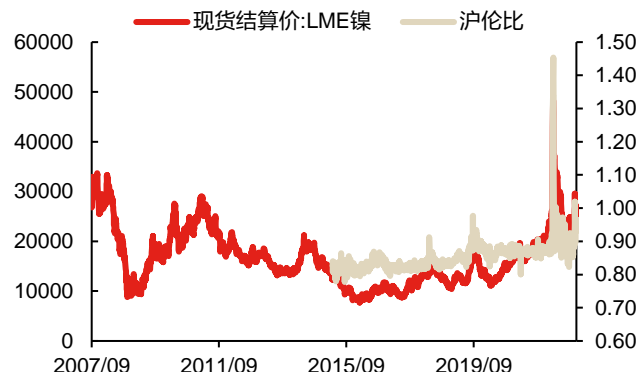
数据来源: SMM、东方证券研究所

图 30: 电池级硫酸镍 (元/吨)、8-12%高镍生铁价格 (右轴, 元/镍点)



数据来源: SMM、东方证券研究所

图 31: LME 镍价 (美元/吨) 和沪伦比 (右轴)



数据来源: SMM、东方证券研究所

3.4 重要行业及公司新闻

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

3.4.1 四度熔断！“天价锂矿”拍至 10 亿 单次加价飙至 1.96 亿！

12 月 1 日 13:00，已经先后经历三次熔断的斯诺威股权拍卖再度开启其第四轮的拍卖。据拍卖网站信息显示，第四轮拍卖起拍价为 8 亿元，拍卖的保证金已经提升至 1.6 亿，每次叫价的加价幅度提升至 400 万元或 400 万元的整数倍，封顶价 10 亿。

在此轮拍卖中，共有 3 人报名，但是出价的只有两人，由竞买号为“V3074”的买家开启首轮叫价，在竞买号为“F2782”的买家出价 8.04 亿之后，竞买号为“V3074”的买家单次加价 1.96 亿，出价至 10 亿元，直接触发熔断机制结束此轮竞拍。据拍卖信息显示，下一轮拍卖将在 12 月 3 日 16 时开启，竞价周期依旧是一天。起拍价为前一次的熔断价格 10 亿元，保证金提升至 2 亿，加价幅度 500 万或者 500 万的整数倍，封顶价为 12 亿元。

值得一提的是，此次单次加价 1.96 亿的“V3074”号买家的操作，与第三轮拍卖中竞买号为“O6829”的竞拍方的操作有几分相似。在第三轮拍卖中，共有三人报名，经历六轮较为谨慎的拍卖出价之后，第七轮竞买号为“O6829”的竞拍方直接在原本 6.18 亿元出价的基础上，单次加价 1.82 亿元，直接加价至 8 亿元结束第三轮拍卖。

不过目前考虑到参与竞拍的人实际身份不明，也不能妄加揣测。在此次斯诺威股权拍卖开始前，盛新锂能、天华超净子公司天宜锂业确认参与，协鑫能科更是在成为斯诺威公司备选重整投资人的同时，还持有斯诺威公司共计 10.71 亿元的债权以及 45.71% 的股权，也在努力争取获得斯诺威的控股权。而 11 月 28 日，宁德时代直接“空降”斯诺威重症投资人席位的情况，更是让原本就已经众说纷纭的抢矿局面“火上浇油”。一时间，关于斯诺威重整投资人以及其余 54.2857% 股权的归属更是扑朔迷离。不过，考虑到今年 9 月 19 日，宁德时代和协鑫集团还曾签署长期战略合作协议的情况，或许看似是竞争对手的协鑫能科和宁德时代，或许并不一定是非要拼个你死我活的关系，共同相中这一“天价锂矿”的双方，未来也不排除有合作的可能性。资料显示，斯诺威拥有四川省雅江县德扯弄巴锂矿、石英岩矿详查探矿权，该锂矿锂辉石矿资源储量和品位可靠性高，勘探共估算探矿权内查明工业矿石量 1814.3 万吨，属中大型锂辉石矿。根据其此前的评估价值来看，“四川省雅江县德扯弄巴锂矿、石英岩矿详查探矿权”在 2021 年 6 月 30 日评估基准日的评估价值为 9.74 亿元。这也意味着，如今 10 亿元的拍卖价格已经超过了 2021 年时的评估价值，且还存在探矿权已经到期，能否成功延期尚有不不确定性以及在在探矿权证取得及增补矿种阶段还涉嫌存在违法、违规事由，相关行政部门正在组织调查工作，因此不排除探矿权保留工作推进缓慢且存在探矿权灭失风险的相关漏洞。不过按照目前的情况来看，最终斯诺威股权的成交价依旧十分值得期待，华安金属新材料首席分析师许勇其对此评论称，斯诺威矿业股权竞争激烈背后，反映市场对于锂资源价格预期存在较大不确定性，相关企业非常重视锂资源，并尽可能地补齐短板。据 SMM 调研预计，2022 年，全球锂资源将处于供不应求的局面。而据 SMM 历史价格显示，锂辉石精矿（6%ClF 中国）现货报价持续攀升，截止 12 月 2 日，其现货价格已经涨至 5480 美元/吨，较 2021 年年初上涨 5062.5 美元/吨，涨幅高达 121.26%。

3.4.2 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 加古瓦周二表示，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。

3.4.3 “镍产业链龙头”力勤资源正式登陆港交所，上半年净利同比增 24.7 倍

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。力勤资源是一家镍全产业链公司，业务涵盖上游镍资源整合、镍产品贸易、冶炼生产、设备制造与销售等在内的多个产业环节，同时完成了对镍产业链环节的垂直整合，产品广泛应用于新能源汽车、不锈钢行业等下游领域。据灼识咨询报告，按 2021 年的镍产品贸易量计算，力勤资源全球排名第一。此外，力勤资源的镍矿贸易量在 2019 年、2020 年及 2021 年均为中国第一，其中，2021 年市场份额为 26.8%。据悉，力勤资源的收入主要来自镍产品贸易及生产，其次是设备制造销售和其他业务。其中，镍产品贸易包括红土镍矿、镍钴化合物、镍铁三大产品。业绩方面，2019 年至 2021 年，力勤资源实现净利润为 5.67 亿元（人民币，下同）、5.18 亿元、12.6 亿元。尽管 2020 年受印尼政府实施出口禁令影响，业绩短期内有所下降，但随着出口禁令的解除，力勤资源业绩在 2021 年迎来爆发，收入和净利润分别同比增长 60.5% 和 143.2%。今年上半年力勤资源业绩大幅增长主要得益于公司镍钴化合物自 2021 年开始贡献收入。上半年，该业务实现收入 39.67 亿元，占比 39.7%；毛利润为 24.02 亿元，毛利率高达 60.6%，带动综合毛利率提升至 30.9%。另一方面，力勤资源镍产品的下游需求市场主要系不锈钢及新能源汽车行业，上半年，新能源汽车行业收入份额 43.3%，同比提升了 39.6 个百分点。特别的是，力勤资源核心的三费包括销售费用、管理费用及财务费用占比收入都较小，上半年分别为 0.43%、4.81% 及 1.08%。

4. 工业金属：LME 铜、铝价环比明显上涨

4.1 供给：TC/RC 环比微幅下跌

4.1.1 铜供给：TC/RC 环比微幅下跌，9 月全球精铜产量环比下跌

本周铜冶炼厂粗炼费（TC）、精炼费（RC）环比微幅下跌。根据 Mysteel 数据，现货中国铜冶炼厂粗炼费为 90.3 美元/干吨，环比微幅下跌 0.33%，精炼费为 9.03 美分/磅，环比微幅下跌 0.33%。

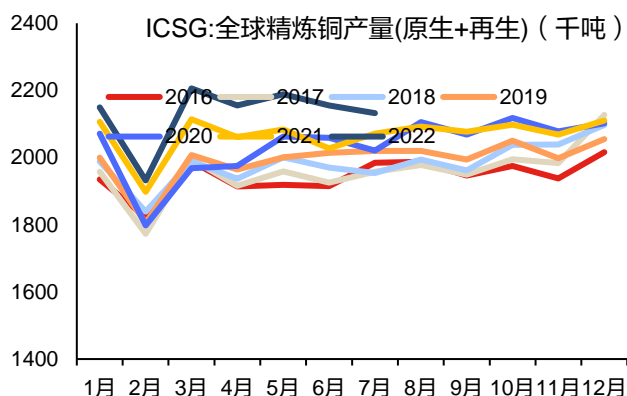
图 32：26%干净铜精矿：粗炼费（TC，美元/干吨）



数据来源：Mysteel、东方证券研究所

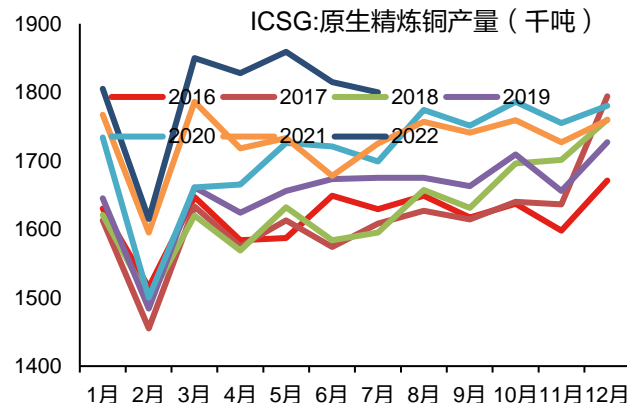
9 月全球精炼铜产量、原生精炼铜产量环比下跌。根据 Wind 数据，9 月全球精炼铜产量(原生+再生)同比去年明显上涨 3.85%，环比微幅下跌 0.42%，原生精炼铜产量同比去年明显上涨 3.68%，环比小幅下跌 0.88%。

图 33：ICSG:全球精炼铜产量(原生+再生)（单位：千吨）



数据来源：Wind、国家统计局、东方证券研究所

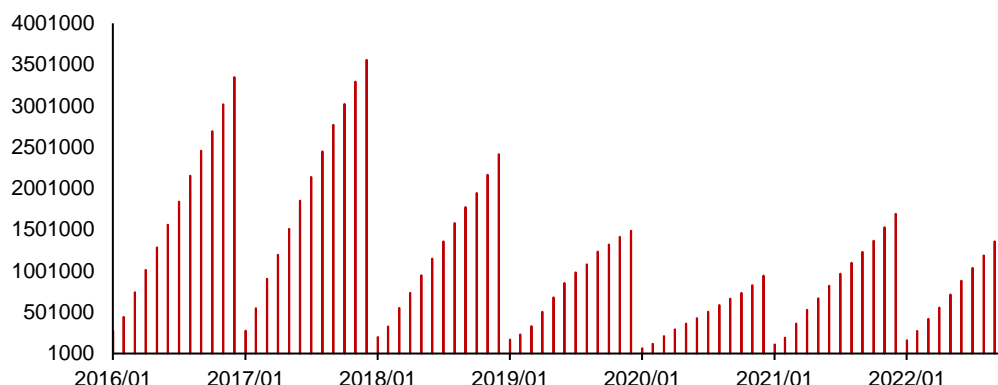
图 34：ICSG:原生精炼铜产量（单位：千吨）



数据来源：国家统计局、东方证券研究所

10 月废铜累计进口量环比明显上涨 8.31%，同比明显上涨 7.61%，年初以来增长幅度高达 802.98%。

图 35：进口数量:废铜:累计值（吨）



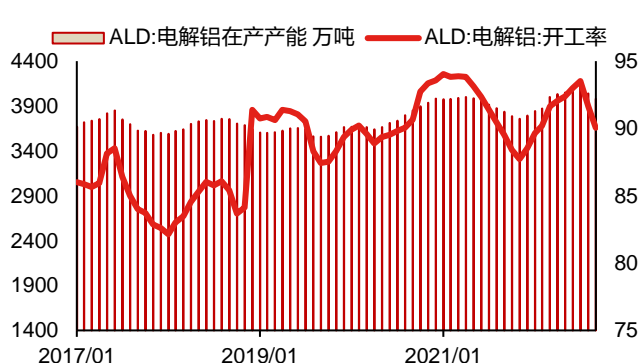
数据来源：海关总署、东方证券研究所

4.1.2 铝供给：国内铝市供需双弱，低库存高成本提振铝价

电解铝 9 月开工率为 90%，环比明显下跌 1.57PCT。2022 年 10 月 20 日，SMM 统计国内电解铝社会库存 63.6 万吨，节后两周连续处于降库趋势，第二周周度降库 1.9 万吨，较去年同期库存下跌 32.1 万吨；SMM 统计国内铝水棒社会库存较上周四下跌 2.57 万吨至 7.19 万吨；本周国内铝下游加工龙头企业开工率环比上周下跌 1 个百分点至 66.2%。分板块来看，本周铝板带龙头企业开工率下滑较为明显，主因板带重镇巩义疫情严峻，多个板带厂所在村镇被封，当地企业因进货缓慢或资金回笼不及时而被迫减产；LME 仓库铝库存周四增加 5,725 吨，铝注册仓单下滑 17.86%，跌幅为 2021 年 3 月以来最大，注销仓单大幅增加 286.59%。

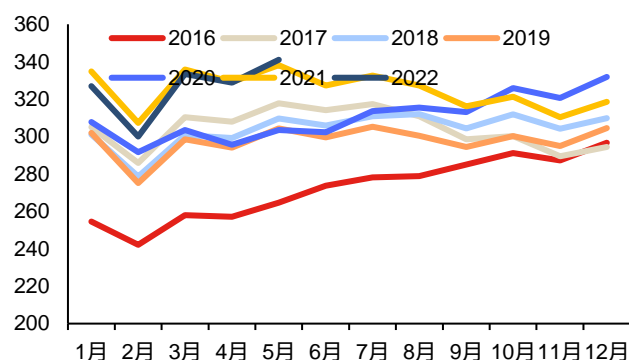
短期来看，国内铝市供需双弱，低库存高成本提振铝价。隔夜期铝受 LME 短期内国内供应端小幅修复但云南等地区区域性电力紧张或延续，国内供应端减产担忧仍在。需求方面，受疫情等因素干扰，河南部分地区出现下游开工受限的情况。近日铝价持续低迷，刺激下游补库叠加中原等地区运输效率低到货少，国内铝库存维持低位，现货流通偏紧的情况下带动铝锭现货升水市场。

图 36：电解铝在产产能和开工率（右轴）



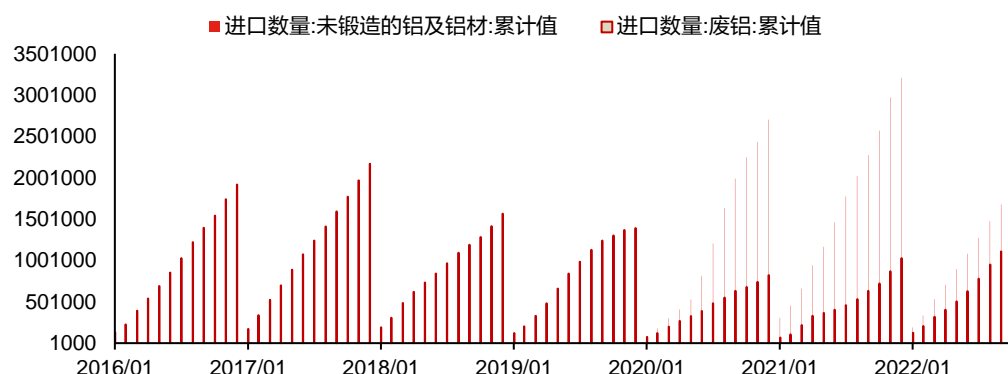
数据来源：ALD、东方证券研究所

图 37：电解铝产量（单位：万吨）



数据来源：ALD、东方证券研究所

图 38：未锻造的铝及铝材累计进口数量（吨）



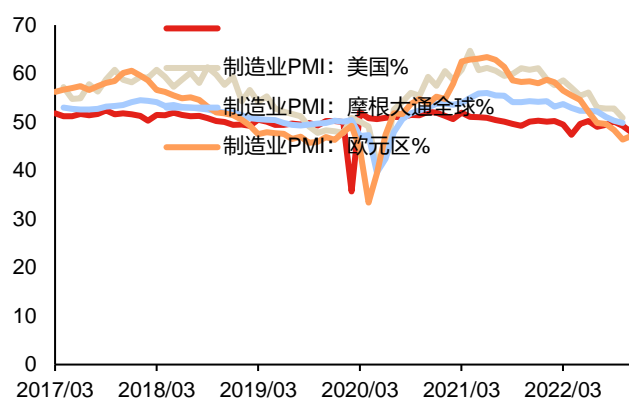
数据来源：海关总署、东方证券研究所

4.2 需求：11 月中国 PMI 环比下跌，美国 PMI 环比下跌

11 月中国 PMI 环比下跌，11 月美国 PMI 环比下跌。根据 Wind 数据，2022 年 11 月中国制造业 PMI 为 48，环比小幅下跌 1.2PCT，美国 11 月制造业 PMI 为 49，环比小幅下跌 1.2PCT，摩根大通制造业 PMI 为 48.8，环比小幅下跌 0.6PCT；2022 年 11 月欧洲制造业 PMI 为 47.1，环比小幅下跌 1.3PCT。

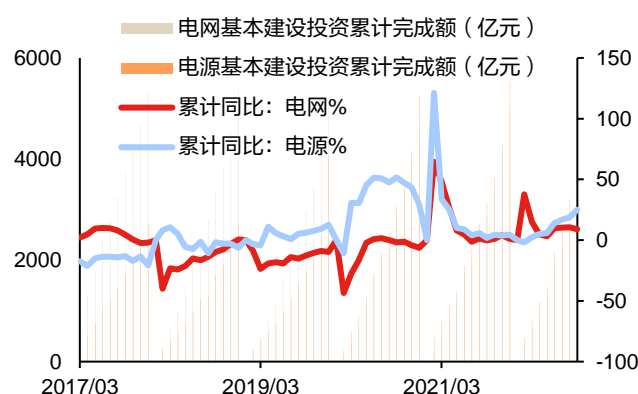
2022 年 1-10 月，疫情影响削弱，国内生产逐步恢复，国内房屋新开工面积累计同比大幅下跌 37.79%，竣工面积累计同比大幅下跌 18.72%。房地产新开工及竣工环比改善，将拉升国内房地产用电缆、电缆、电站以及白色家电用铜需求。

图 39：美国、中国、欧元区、摩根大通 PMI



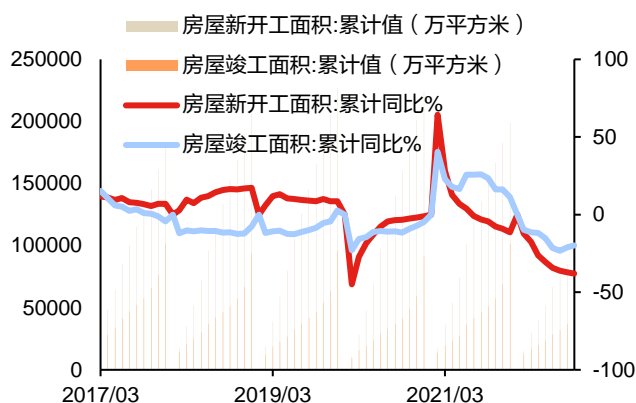
数据来源：Wind、国家统计局、东方证券研究所

图 40：电网、电源基本建设投资完成额



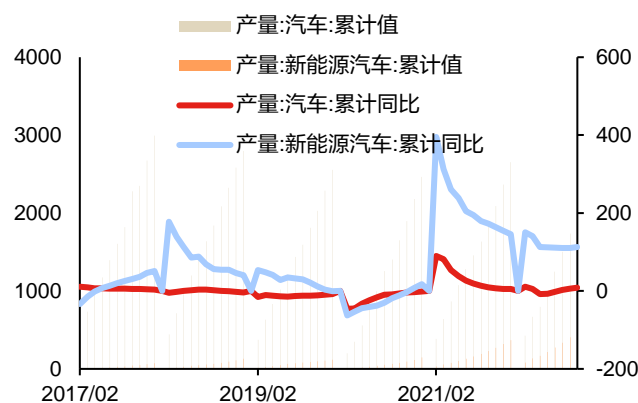
数据来源：国家统计局、东方证券研究所

图 41：房屋新开工面积、竣工面积（万平方米）



数据来源：Wind、国家统计局、东方证券研究所

图 42：汽车、新能源汽车产量（单位：万辆）



数据来源：国家统计局、东方证券研究所

4.3 LME 铜库存环比大幅下跌，LME 铝库存环比大幅下跌

本周 LME 铜总库存为 8.75 万吨，月环比大幅下跌 22.70%，COMEX 铜总库存为 3.29 万吨，月环比明显下跌 2.22%，上期所铜总库存为 6.52 万吨，月环比明显上涨 2.82%；本周 LME 铝总库存为 49.79 万吨，月环比大幅下跌 15.07%，上期所铝库存为 9.55 万吨，月环比大幅下跌 46.51%。

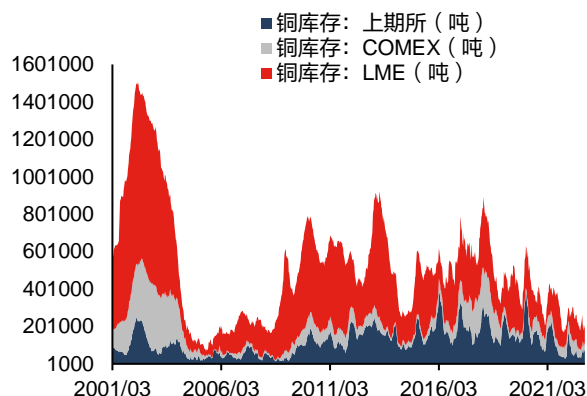
表 10：LME 铜、铝总库存

| | 本周 | 周变动 | 月变动 | 年变动 |
|-------------|--------|--------|---------|---------|
| 库存：LME 铜（吨） | 87450 | -3.64% | -22.70% | 11.61% |
| 库存：LME 铝（吨） | 497875 | -1.66% | -15.07% | -43.60% |

数据来源：LME、东方证券研究所

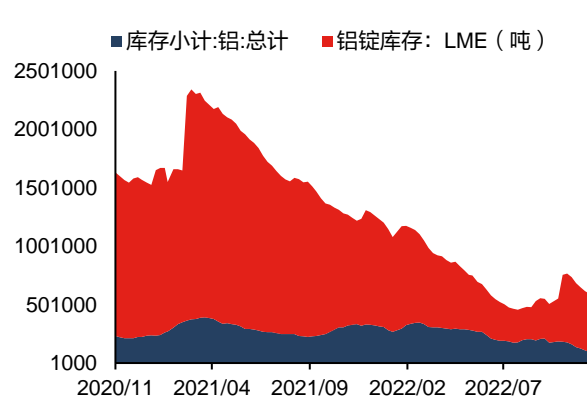
注：如无特殊说明，本文“周变动”指环比上周变动，“月变动”指本月以来变动，“年变动”指今年以来变动，“周同比”指较去年同期变动，下同

图 43：铜交易所库存（吨）：LME+COMEX+SHFE



数据来源：LME、东方证券研究所

图 44：LME 铝库存（吨）

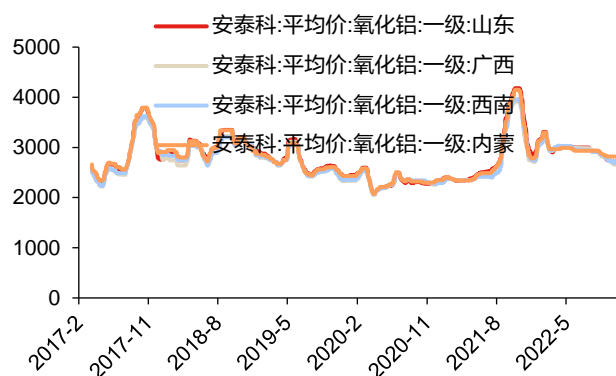


数据来源：LME、东方证券研究所

4.4 盈利：本周新疆、云南、山东、内蒙电解铝盈利环比明显上涨

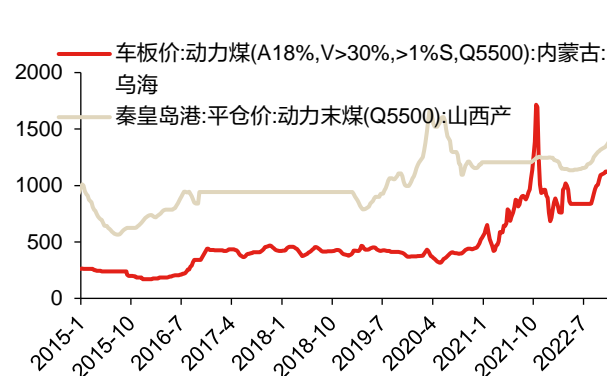
本周铝土矿价格环比明显上涨，动力煤价格环比下跌。本周全国铝土矿价格为 3061 元/吨，环比明显上涨 1.7%。内蒙 5500 大卡动力煤乌海产价格为 1045 元/吨，环比明显下跌 6.7%；山西产 5000 大卡动力煤秦皇岛价为 1408 元/吨，环比明显上涨 4.7%；新疆巴里坤哈萨克自治县 6600 大卡动力煤坑口价为 838 元/吨，环比持平。

图 45：氧化铝价（元/吨）



数据来源：安泰科、东方证券研究所

图 46：动力煤价（山西）、焦末（内蒙古）（元/吨）



数据来源：Wind、东方证券研究所

考虑原材料一个月库存周期，本周新疆电解铝成本环比持平，山东电解铝成本环比持平，内蒙电解铝成本环比微幅上涨，云南电解铝成本环比微幅下跌。根据我们的测算，本周新疆电解铝完全成本为 13370 元/吨，环比持平，同比大幅下跌 27.86%；山东电解铝完全成本为 17268 元/吨，环比持平，同比明显下跌 4.82%；内蒙电解铝完全成本为 17257 元/吨，环比微幅上涨 0.37%，同比大幅下跌 10.92%；云南电解铝完全成本为 15536 元/吨，环比微幅下跌 0.11%，同比明显下跌 7.63%。

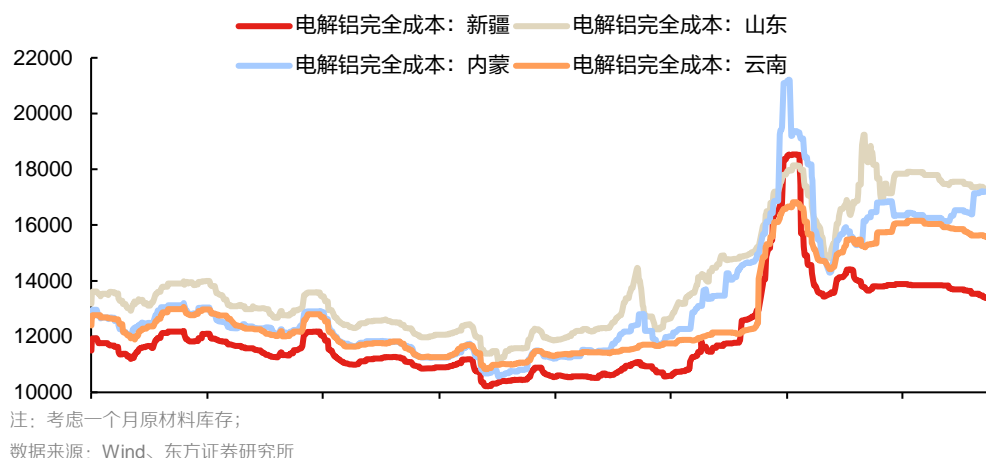
表 11：主要省份电解铝完全成本（元/吨）

| | 本周 | 环比 | 同比 | 年变动 |
|------------|-------|--------|---------|--------|
| 电解铝完全成本：新疆 | 13370 | 0.00% | -27.86% | -8.21% |
| 电解铝完全成本：山东 | 17268 | 0.00% | -4.82% | 1.22% |
| 电解铝完全成本：内蒙 | 17257 | 0.37% | -10.92% | -5.05% |
| 电解铝完全成本：云南 | 15536 | -0.11% | -7.63% | -0.87% |

注：考虑一个月原材料库存；

数据来源：Wind、东方证券研究所

图 47：主要省份电解铝完全成本（元/吨）



备注：我们按照以下方法计算电解铝完全成本：

- （1） 单吨电解铝原材料现金成本=0.45 吨预焙阳极+1.94 吨氧化铝+0.03 吨氟化铝+0.05 吨冰晶石+13300 度电；
- （2） 自备电厂发电成本=0.11 元/度制造费用+300 克标煤；云南 2021 年 10 月后电价假设为 0.37 元/度，之前为 0.25 元/度；
- （3） 完全成本=材料现金成本+人工 150 元/吨+维修 400 费元/吨+三费 1500 元/吨+折旧 300 元/吨；
- （4） 新疆额外考虑氧化铝和电解铝运输成本 1200 元/吨。

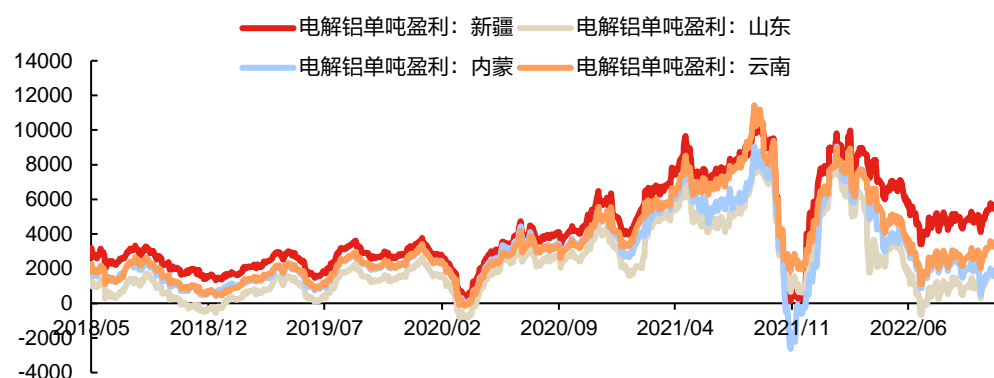
本周新疆、云南、山东、内蒙电解铝盈利环比明显上涨。根据我们的测算，本周新疆电解铝盈利为 5980 元/吨，环比明显上涨 425 元/吨，同比大幅上涨 5709 元/吨；山东电解铝盈利为 2082 元/吨，环比明显上涨 425 元/吨，同比明显上涨 1810 元/吨；内蒙电解铝盈利为 2093 元/吨，环比明显上涨 362 元/吨，同比明显上涨 1821 元/吨；云南电解铝盈利为 3814 元/吨，环比明显上涨 442 元/吨，同比大幅上涨 3542 元/吨。

表 12：主要省份电解铝盈利（元/吨）

| | 本周 | 环比 | 同比 | 年变动 |
|------------|------|------|-------|-------|
| 电解铝单吨盈利：新疆 | 5980 | 425↑ | 5709↑ | 146↑ |
| 电解铝单吨盈利：山东 | 2082 | 425↑ | 1810↑ | 3753↓ |
| 电解铝单吨盈利：内蒙 | 2093 | 362↑ | 1821↑ | 3742↓ |
| 电解铝单吨盈利：云南 | 3814 | 442↑ | 3542↑ | 2021↓ |

数据来源：Wind、东方证券研究所

图 48：主要省份电解铝盈利（元/吨）



数据来源：Wind、东方证券研究所

4.5 价格：铜价环比明显上涨，铝价环比明显上涨

本周铜价环比明显上涨、铝价环比明显上涨。根据 LME 数据，本周 LME 铜现货结算价为 8217 美元/吨，环比明显上涨 1.82%；本周上期所铝价环比明显上涨 2.25%，LME 铝现货结算价为 2449 美元/吨，环比明显上涨 4.37%。

表 13：LME 铜价和铝价（美元/吨）

| | 本周 | 周变动 | 月变动 | 年变动 |
|-------------|------|-------|--------|---------|
| 现货结算价：LME 铜 | 8217 | 1.82% | 9.19% | -13.63% |
| 现货结算价：LME 铝 | 2449 | 4.37% | 11.45% | -7.78% |

数据来源：LME、东方证券研究所

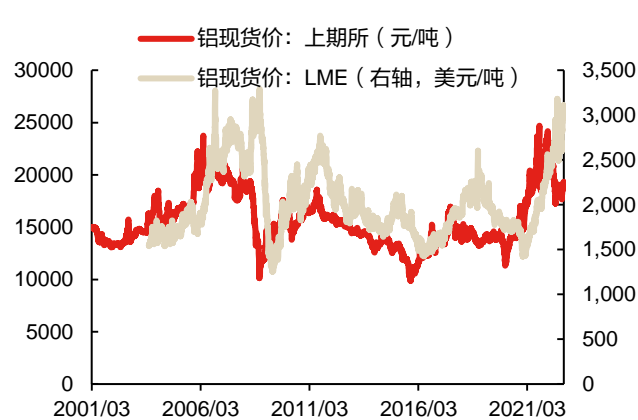
注：如无特殊说明，本文“周变动”指环比上周变动，“月变动”指本月以来变动，“年变动”指今年以来变动，“周同比”指较去年同期变动，下同

图 49：铜现货价（美元/吨）



数据来源：LME、东方证券研究所

图 50：铝现货价（美元/吨）



数据来源：LME、东方证券研究所

4.6 重要行业及公司新闻

4.6.1 美国铝业协会：铝需求保持稳定 三季度北美铝需求增 6.3%

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。铝业协会主席兼首席执行官查尔斯·约翰逊称：“很高兴看到北美铝的需求稳步增长，作为世界上最清洁的铝之一，我们努力实现更节能的未来，我们的金属将继续为企业和消费者提供创新解决方案和竞争优势。”报告的主要结论如下：截至2022年第三季度，美国和加拿大的铝需求（国内生产商的出货量加上进口量）总计约为210亿英镑，比2021年同期增长6.3%。该行业的需求接近2018年和2019年的创纪录水平。尽管2022年第三季度的铝需求比2022年第二季度下降了2.1%，但第三季度的总需求量为70亿英镑，比去年第三季度增长了7.0%。其中，截至今年9月，平板轧制产品（薄板、板材和箔）的需求增长了8.4%。出口到国外的铝半成品（或“轧机”产品）比2021年同期水平增长了17.7%。企业和消费者都将可持续性作为产品的重中之重，开始转向铝。在过去30年里，北美铝生产的碳排放下降了一半以上。铝金属还有助于汽车、建筑和包装等市场实现更低的碳排放。选择铝意味着选择一种无限可回收的材料，并有助于实现气候和能源目标。《铝状况报告》是由美国铝业协会通过对铝生产商、制造商和回收商的调查独家开发的二十多份正在进行的行业统计报告之一。

4.6.2 ANGLO American 与欧洲最大铜供应商签署协议，提高金属供应量

ANGLO American 与欧洲最大的铜供应商 Aurubis AG 签署了一份谅解备忘录，旨在改善金属的来源。矿业公司越来越意识到，在可持续发展目标方面，向最终用户提供合乎道德的材料，并可能作为吸引价格溢价的一种方式。ANGLO American 营销业务主管 Peter Whitcutt 表示，与 Aurubis（也是全球最大的铜回收公司）达成的协议是“建立道德价值链”。Whitcutt 表示：“我们现在正在努力在整个碎片化的矿山到客户的旅程中建立一种更全面和综合的方法”。高盛在最近的一份报告中表示，ANGLO American 最近在秘鲁投资了价值60亿美元的 Quellaveco 铜矿，该铜矿的年产量为30万吨，将使英美资源集团的 Ebitda 产量从去年的27%提高到33%。与 Aurubis 的协议旨在开发“技术驱动的可追溯性解决方案”，以提高从矿山到仓库的知识。这是 ANGLO American 本月第三次就可持续发展和伦理问题发表声明。本周早些时候，该公司已表示确保从2025年起为其位于智利的 Los Bronces 铜矿供应淡化水，并将淡水消耗量减少45%。11月16日，该公司表示，从2025年左右开始，其澳大利亚业务的电力供应100%来自可再生能源。包括为其南美业务制定的协议，也从2025年起，ANGLO America 将从可再生能源中提取其全球电力需求的60%。10月，ANGLO America 表示，已与钢铁制造商 ThyssenKrupp 签署了一份谅解备忘录，以开发适合其直接还原铁炼钢工艺（DRI）的优质铁矿石。与 ANGLO America 将继续供应原料的传统高炉技术相比，直接还原铁炼钢的碳密集度较低。就其减排计划而言，ANGLO America 的目标是到2040年将其范围3的二氧化碳产量削减50%。

4.6.3 明泰铝业 11 月产销齐降 再生铝合金项目进展顺利

12月2日，明泰铝业发布11月经营快报，数据显示，11月明泰铝业生产铝板带箔9.23万吨，同比下降7%；1-11月累计生产108.12万吨，同比增加2%；11月铝板带箔销售量达到9.23万吨，同比下降16%；1-11月累计销售106.92万吨，同比去年持平。11月铝型材产量达到0.13万吨，同比下降7%，1-11月累计产量达1.97万吨，同比增加30%。销售方面，11月铝型材销量0.09万吨，同比下降10%；1-11月累计销量达到1.87万吨，同比增长44%。作为国内首家

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

民营铝加工企业，明泰铝业已成为我国铝压延加工及再生铝保级应用的龙头企业。主要以铝板带箔、铝型材、再生资源综合利用业务为主，产品应用于新能源、新材料、5G 通讯、医药包装、食品包装、交通运输、特高压输电、轨道车体、军工等众多领域。另外，明泰铝业拥有先进的铝灰处理生产线和再生铝工艺技术装备，推动铝资源循环高效利用，在实现降本增效的同时，推动高性能再生铝合金开发及应用。目前，明泰铝业拥有年处理废铝规模 68 万余吨、12 万吨铝灰渣综合利用产能，此外在建 70 万吨再生铝及绿色新型铝合金材料产能。值得注意的是，此前，明泰铝业在业绩说明会称是，在建的 70 万吨再生铝及绿色新型铝型材项目产品涉及再生铝、新能源、交通运输等高附加值领域，目前项目进展顺利，再生铝及热轧产线初步投产。今日明泰铝业同时发布公告，使用公开发行可转换公司债券部分闲置募集资金投入年产 70 万吨绿色新型铝合金材料项目及铝板带生产线升级改造项目。近年来，明泰铝业勇于拓展国内、国际新兴市场，进一步释放新建项目产能，有投资者问及公司是否有计划切入锂电铝箔市场，公司表示，公司非常重视新能源领域产品开发，计划投资建设年产 25 万吨新能源电池材料项目，该项目的实施将极大改善公司产品结构，推动公司转型升级持续发展。

5. 金：美国 CPI、PPI 同比低于预期，金价同比上涨

5.1 价格与持仓：金价环比明显上涨、COMEX 黄金非商业净多头持仓数量环比明显下跌

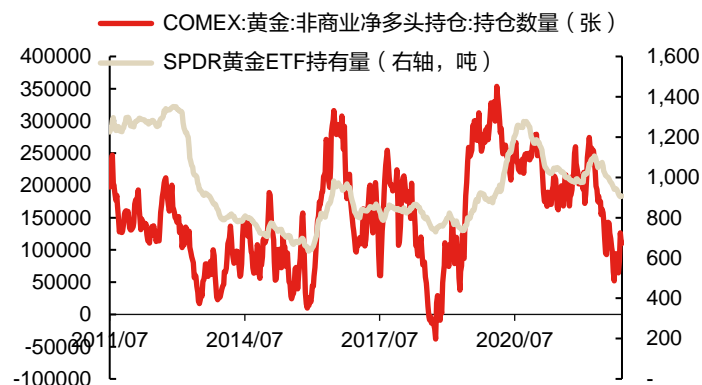
本周金价环比明显上涨、COMEX 黄金非商业净多头持仓量环比明显下跌。据 COMEX 数据，2022 年 12 月 2 日，COMEX 活跃黄金合约收盘价为 1811.4 美元/盎司，环比明显上涨 3.21%；截至 11 月 29 日，COMEX 黄金非商业净多头持仓数量为 11 万张，环比明显下跌 5.26%。

表 14：COMEX 金价和总持仓

| | 本周 | 周变动 | 月变动 | 年变动 |
|----------------------------|--------|--------|--------|---------|
| COMEX 金价 (美元/盎司) | 1811.4 | 3.21% | 10.61% | -1.04% |
| COMEX 黄金非商业净多头 持仓数量 (张) | 110003 | -5.26% | 70.22% | -51.30% |

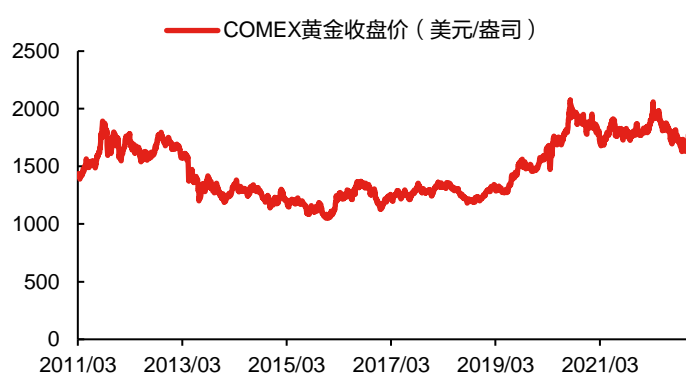
数据来源：COMEX、东方证券研究所

图 51：COMEX 黄金非商业净多头持仓数量



数据来源：COMEX、东方证券研究所

图 52：COMEX 黄金收盘价（美元/盎司）



数据来源：COMEX、东方证券研究所

5.2 宏观指标：美国 10 月 CPI 同比上涨 7.7%，环比上涨 0.4%

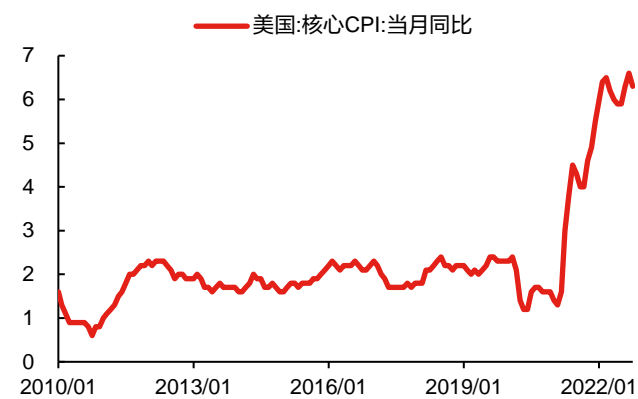
美国名义利率月环比微幅下跌，实际利率月环比微幅下跌。根据美联储和美国劳工部数据，截至 2022 年 12 月 2 日，美国 10 年期国债收益率为 3.51%，环比小幅下跌 0.59PCT；12 月 2 日，美国 10 年期国债实际收益率为 1.08%，周环比微幅下跌 0.28PCT，月环比微幅下跌 0.49PCT。11 月 11 日，美国劳工统计局公布的数据显示，美国 10 月 CPI 同比上涨 7.7%，较上月回落 0.5 个百分点，创九个月以来最小的同比增幅，也是今年 2 月以来首次低于 8%；10 月核心 CPI 同比上涨 6.3%，较上月继续走高，为 1982 年以来的最高水平。随着地缘政治冲突带动的避险情绪升温，叠加美联储加息短暂告一段落引发的金价短期反弹的需求，使得贵金属板块近来表现不错。

图 53：美国 10 年期国债收益率



数据来源：美联储、东方证券研究所

图 54：美国 CPI 当月同比



数据来源：美国劳工部、东方证券研究所

6. 板块表现：本周钢铁、有色均表现不佳

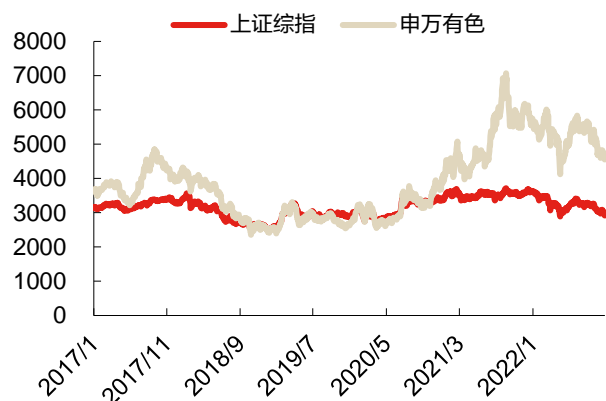
板块表现方面，本周钢铁、有色均表现不佳。根据 Wind 数据，本周申万有色板块环比小幅上涨 0.62%，比上证综指低 0.94 个百分点，位居申万全行业第 24 名；本周申万钢铁板块环比微幅上涨 0.21%，比上证综指低 1.55 个百分点，位居申万全行业 27 名。

表 15：有色板块、钢铁板块指数与上证指数比较

| | 本周表现 | 周变动 | 月变动 | 年变动 |
|------|------|-------|--------|---------|
| 上证综指 | 3156 | 1.76% | 9.08% | -13.29% |
| 申万有色 | 4873 | 0.62% | 7.53% | -15.27% |
| 申万钢铁 | 2394 | 0.21% | 10.86% | -20.18% |

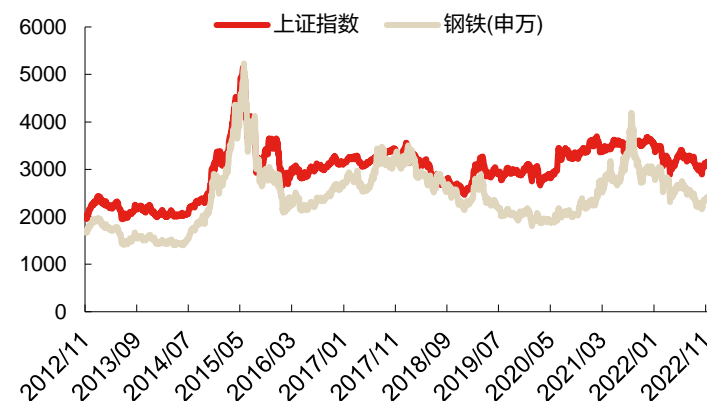
数据来源：Wind、东方证券研究所

图 55：有色板块指数与上证指数比较



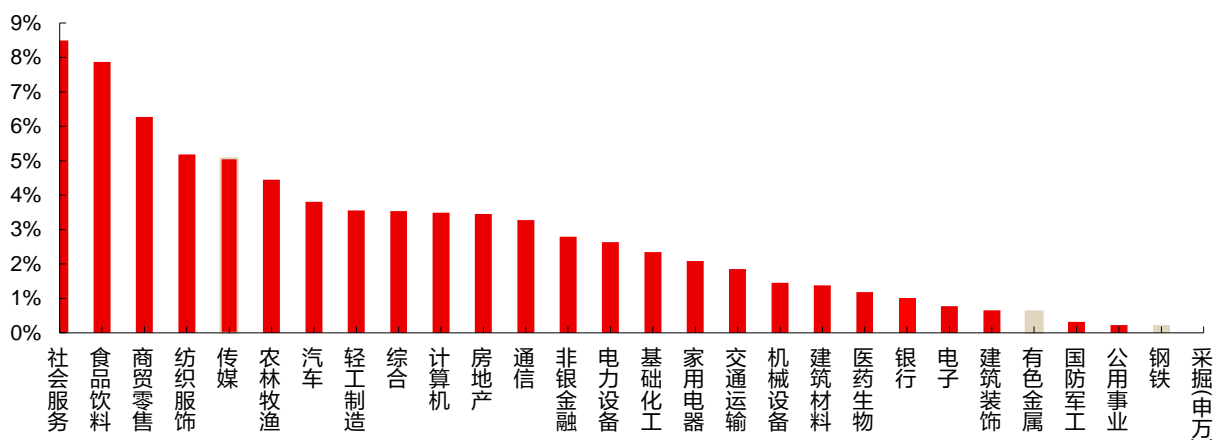
数据来源：Wind、东方证券研究所

图 56：钢铁板块指数与上证指数比较



数据来源：Wind、东方证券研究所

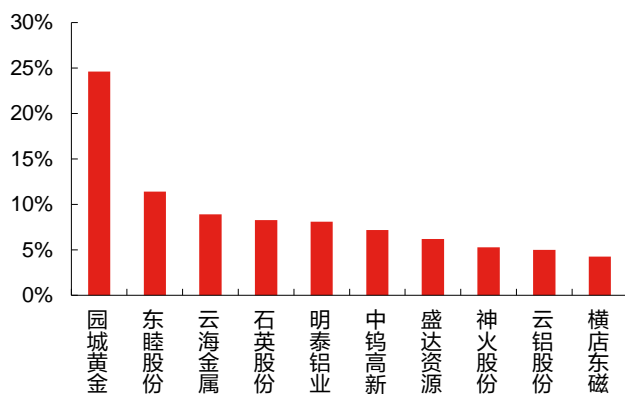
图 57：本周申万各行业涨幅排行榜



数据来源：Wind、东方证券研究所

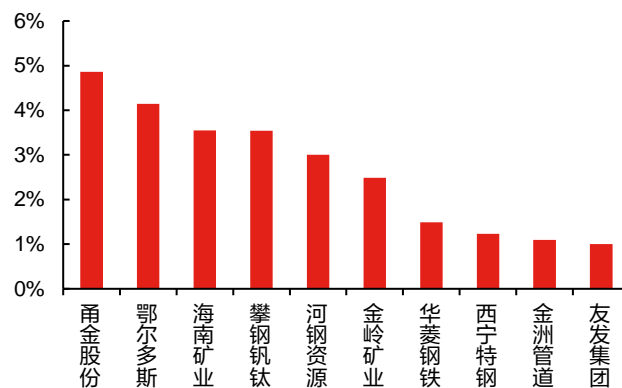
个股方面，园城黄金领涨申万有色板块，甬金股份领涨申万钢铁板块。本周申万有色板块涨幅前五的个股为园城黄金、东睦股份、云海金属、石英股份、明泰铝业；申万钢铁板块收益率前五的个股为甬金股份、鄂尔多斯、海南矿业、攀钢钒钛、河钢资源。

图 58：有色板块涨幅前十个股



数据来源：Wind、东方证券研究所

图 59：钢铁板块收益率前十个股



数据来源：Wind、东方证券研究所

风险提示

宏观经济增速放缓。若国内宏观经济增速发生较大波动，则各种金属需求或将受到较大影响，相关企业盈利存在波动风险。

原材料价格波动。上游原材料价格波动或将引起金属价格波动，对行业供需关系和竞争格局造成影响。

分析师申明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明：

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本研究报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

投资评级和相关定义

报告发布日后的 12 个月内的公司的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准；

公司投资评级的量化标准

买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；

增持：相对强于市场基准指数收益率 5% ~ 15%；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5% ~ +5%之间波动；

减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级 —— 由于在报告发出之时该股票不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该股票的研究状况，未给予投资评级相关信息。

暂停评级 —— 根据监管制度及本公司相关规定，研究报告发布之时该投资对象可能与本公司存在潜在的利益冲突情形；亦或是研究报告发布当时该股票的价值和价格分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确投资评级；分析师在上述情况下暂停对该股票给予投资评级等信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该股票的投资评级、盈利预测及目标价格等信息不再有效。

行业投资评级的量化标准：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5%以上；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5% ~ +5%之间波动；

看淡：相对于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级：由于在报告发出之时该行业不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该行业的研究状况，未给予投资评级等相关信息。

暂停评级：由于研究报告发布当时该行业的投资价值分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确行业投资评级；分析师在上述情况下暂停对该行业给予投资评级信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该行业的投资评级信息不再有效。

免责声明

本证券研究报告（以下简称“本报告”）由东方证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本报告的全体接收人应当采取必要措施防止本报告被转发给他人。

本报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的证券研究报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的证券研究报告之外，绝大多数证券研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面协议授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容。不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

经本公司事先书面协议授权刊载或转发的，被授权机构承担相关刊载或者转发责任。不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

提示客户及公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告，慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

东方证券研究所

地址：上海市中山南路 318 号东方国际金融广场 26 楼

电话：021-63325888

传真：021-63326786

网址：www.dfzq.com.cn

东方证券股份有限公司经相关主管机关核准具备证券投资咨询业务资格，据此开展发布证券研究报告业务。

东方证券股份有限公司及其关联机构在法律许可的范围内正在或将要与本研究报告所分析的企业发展业务关系。因此，投资者应当考虑到本公司可能存在对报告的客观性产生影响的利益冲突，不应视本证券研究报告为作出投资决策的唯一因素。