贵金属仍具上行动力

—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 12 月 10 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

基本金属：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-0.30%，1.62%，1.88%，-0.14%，0.41%，5.66%。库存方面，LME 铝，LME 铜，LME 锌，LME 铅，LME 锡，LME 镍库存变动分别为-4.84%，-1.50%，-6.42%，2.53%，1.78%，0.05%。

当前宏观面下疫情防控措施改善的预期抬升，叠加国内持续推出的房地产行业措施，市场风险偏好改善，这对于需求预期的指引作用不容忽视。同时，铜矿的供应端干扰持续，铜矿供应将趋于宽松。需求端受益于电力投资的带动，今年铜需求有着相对较强的韧性。铝方面，需求虽然受到政策加持，但乐观预期短期尚难实现。铝方面，随着金九银十消费旺季的来临，库存当前累库幅度仍然不大，低库存对于铝价有一定的支撑作用。预计铝价短期维持区间震荡格局。建议关注：紫金矿业、明泰铝业、神火股份、南山铝业、中国铝业、云铝股份。

贵金属：本周贵金属方面，COMEX 黄金，白银价格变动分别为 0.06%，2.01%。库存方面，COMEX 黄金，白银库存变动分别为 0.33%，0.04%。

11 月美元指数回落，美国 10 月 CPI 与核心 CPI 同比增速均低于预期，放缓加息预期增强，金价压力减缓。考虑到美联储加息周期仍未结束，当前美国在降通胀和稳经济中陷入了两难境地，快速加息对经济伤害存在一定延迟，制造业及非制造业 PMI、非农就业人数等过往能有效验证衰退的数据，目前都出现加速向下的情况。2023 年经济衰退或难被证伪。一旦进入经济衰退期，通胀开始回落，美联储释放流动性以刺激经济的预期强化，债券随即迎来上涨行情实际利率向下，黄金价格将继续上行。

❖ 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

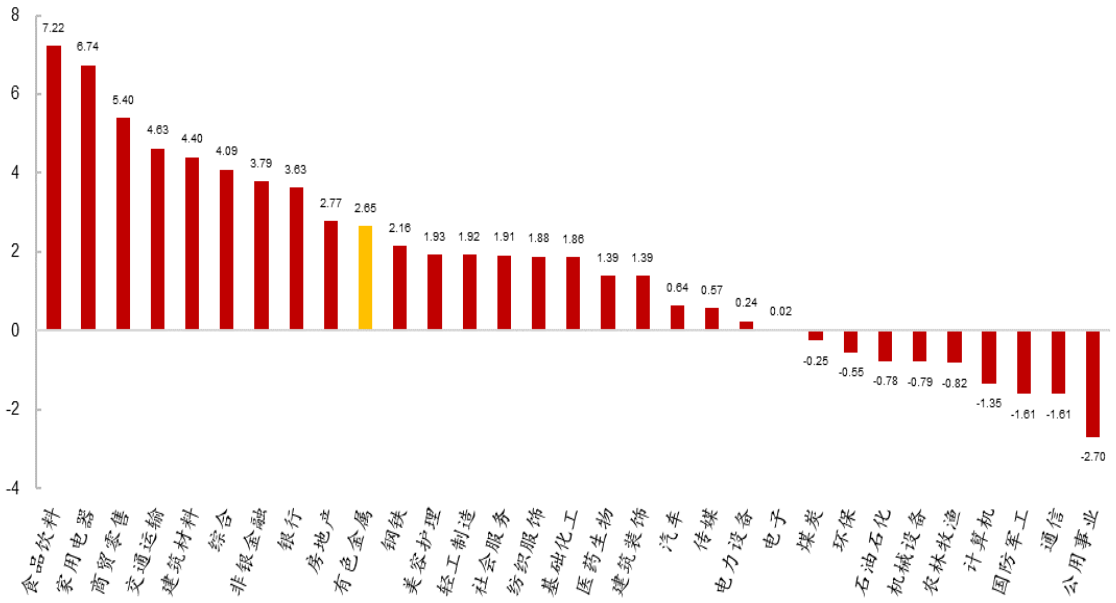
一、有色金属行业本周表现.....4
二、川财观点：贵金属仍具上行动力.....6
三、有色金属行业核心数据.....7
四、 行业动态.....8

图表目录

图 1：有色金属行业板块本周表现（%）.....4
图 2：细分板块涨跌幅.....4
图 3：细分板块市盈率.....4
图 4：本周个股涨跌幅排名.....5
图 5：近期铜价格及库存.....7
图 6：近期铝价格及库存.....7
图 7：近期锌价格及库存.....7
图 8：近期铅价格及库存.....7
图 9：近期锡价格及库存.....7
图 10：近期镍价格及库存.....7
图 11：近期黄金价格及库存.....7
图 12：近期白银价格及库存.....8

一、有色金属行业本周表现

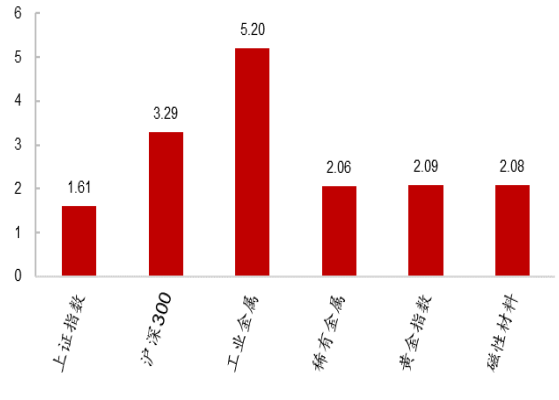
图 1： 有色金属行业板块本周表现（%）



资料来源：iFinD，川财证券研究所

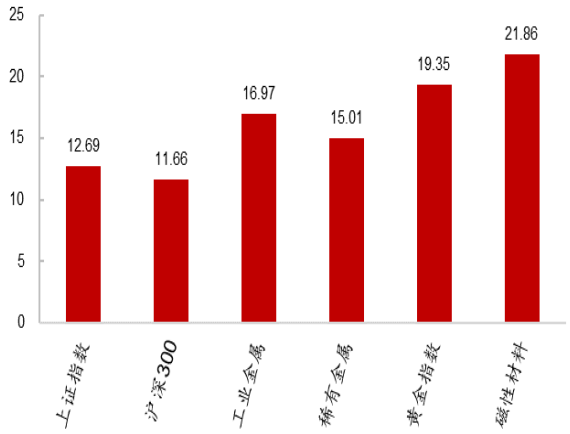
本周沪深 300 上涨 3.29%，有色金属指数上涨 2.65，有色金属板块在 28 个子行业中涨幅排名第 10。

图 2： 细分板块涨跌幅



资料来源：iFinD，川财证券研究所

图 3： 细分板块市盈率



资料来源：iFinD，川财证券研究所

图 4： 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%
000807.SZ	云铝股份	14.85	839725.BJ	惠丰钻石	-12.28
000630.SZ	铜陵有色	12.37	831152.BJ	昆工科技	-8.57
000603.SZ	盛达资源	11.27	600114.SH	东睦股份	-7.06
002057.SZ	中钢天源	11.19	002056.SZ	横店东磁	-6.76
603260.SH	合盛硅业	10.86	603826.SH	坤彩科技	-6.48

资料来源：iFinD，川财证券研究所

二、川财观点：贵金属仍具上行动力

基本金属：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-0.30%，1.62%，1.88%，-0.14%，0.41%，5.66%。库存方面，LME 铝，LME 铜，LME 锌，LME 铅，LME 锡，LME 镍库存变动分别为-4.84%，-1.50%，-6.42%，2.53%，1.78%，0.05%。

当前宏观面下疫情防控措施改善的预期抬升，叠加国内持续推出的房地产行业措施，市场风险偏好改善，这对于需求预期的指引作用不容忽视。同时，铜矿的供应端干扰持续，铜矿供应将趋于宽松。需求端受益于电力投资的带动，今年铜需求有着相对较强的韧性。铝方面，需求虽然受到政策加持，但乐观预期短期尚难实现。铝方面，随着金九银十消费旺季的来临，库存当前累库幅度仍然不大，低库存对于铝价有一定的支撑作用。预计铝价短期维持区间震荡格局。建议关注：紫金矿业、明泰铝业、神火股份、南山铝业、中国铝业、云铝股份。

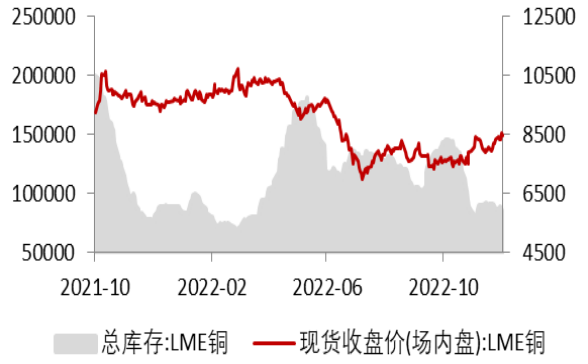
贵金属：本周贵金属方面，COMEX 黄金，白银价格变动分别为 0.06%，2.01%。库存方面，COMEX 黄金，白银库存变动分别为 0.33%，0.04%。

11 月美元指数回落，美国 10 月 CPI 与核心 CPI 同比增速均低于预期，放缓加息预期增强，金价压力减缓。考虑到美联储加息周期仍未结束，当前美国在降通胀和稳经济中陷入了两难境地，快速加息对经济伤害存在一定延迟，制造业及非制造业 PMI、非农就业人数等过往能有效验证衰退的数据，目前都出现加速向下的情况。2023 年经济衰退或难被证伪。一旦进入经济衰退期，通胀开始回落，美联储释放流动性以刺激经济的预期强化，债券随即迎来上涨行情实际利率向下，黄金价格将继续上行。

三、有色金属行业核心数据

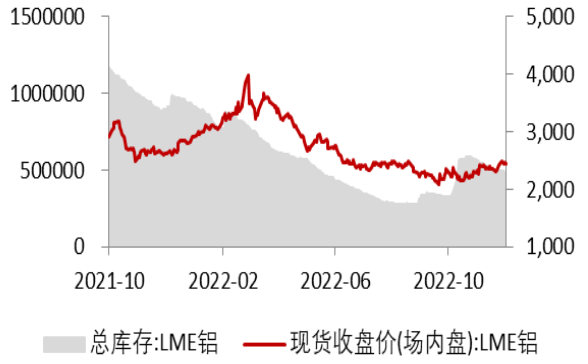
1. 基本金属

图 5：近期铜价格及库存



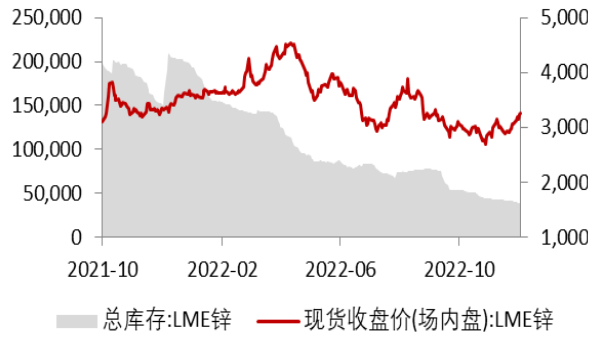
资料来源：iFinD，川财证券研究所

图 6：近期铝价格及库存



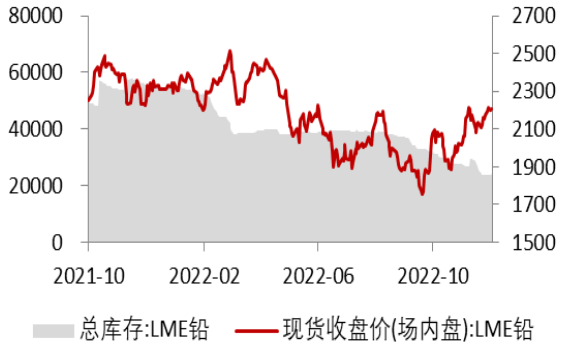
资料来源：iFinD，川财证券研究所

图 7：近期锌价格及库存



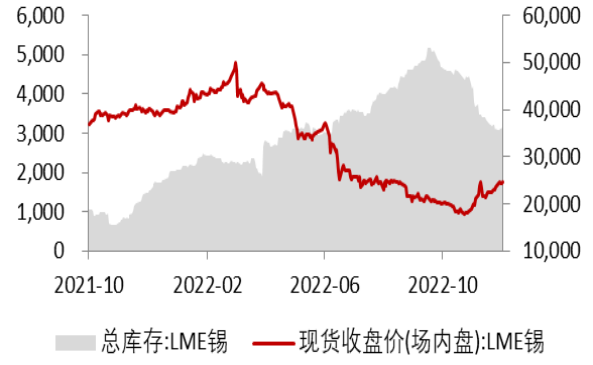
资料来源：iFinD，川财证券研究所

图 8：近期铅价格及库存



资料来源：iFinD，川财证券研究所

图 9：近期锡价格及库存



资料来源：iFinD，川财证券研究所

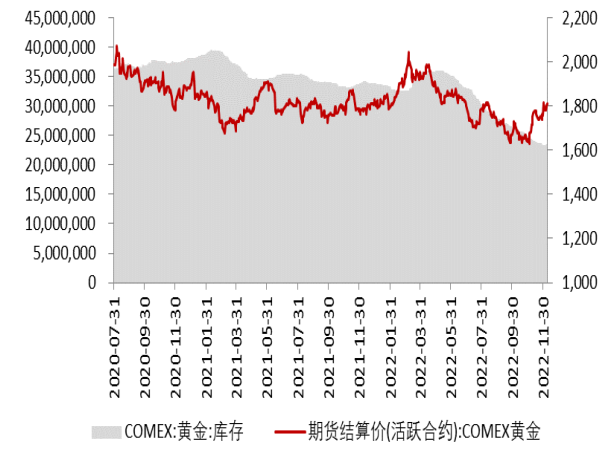
图 10：近期镍价格及库存



资料来源：iFinD，川财证券研究所

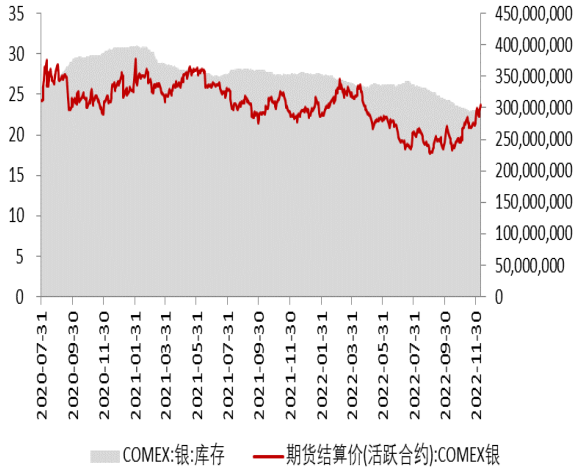
2. 贵金属

图 11： 近期黄金价格及库存



资料来源：iFinD，川财证券研究所

图 12： 近期银价格及库存



资料来源：iFinD，川财证券研究所

四、行业动态

- 上海期货交易所商品一部副总监鞠成鑫 10 日在 2022 年中国大宗商品现代供应链创新发展高峰论坛上表示，大宗商品供求机制发生显著变化，大宗商品市场和供应链受非市场因素影响加剧，价格大幅波动成为新常态，给产业链供应链平稳运行和企业稳健经营带来巨大压力。下一步，上期所将服务产业发展需要，加大新品种建设，做好氧化铝期货上市准备，夯实铝合金、铬铁期货规则设计，进行冷卷、镁、钨仓储存放实验，加快氢氧化锂、钴、石墨等新能源期货品种上市研究。（上海期货交易所）
- 国家统计局数据显示，11 月，从环比看，PPI 上涨 0.1%，涨幅比上月回落 0.1 个百分点。生产资料价格由上月上涨 0.1%转为持平；生活资料价格上涨 0.1%，涨幅回落 0.4 个百分点。煤炭保供力度加大，供给有所改善，煤炭开采和洗选业价格上涨 0.9%，涨幅回落 2.1 个百分点。石油、有色金属等行业价格上涨，其中石油和天然气开采业价格上涨 2.2%，有色金属冶炼和压延加工业价格上涨 0.7%。钢材需求整体仍偏弱，黑色金属冶炼和压延加工业价格下降 1.9%，降幅扩大 1.5 个百分点。此外，燃气生产和供应业价格上涨 1.6%，农副食品加工业价格上涨 0.7%，计算机通信和其他电子设备制造业价格上涨 0.3%。（国家统计局）
- 全球最大的铜矿开采商和贸易商之一的嘉能可，在本周加入了其他矿商的行列，对即将到来的全球铜短缺发出尖锐警告，并认为这一关键工业金属即将出现“巨大的供需缺口”。嘉能可首席执行官加里 Gary Nagle 表示，虽然一些人可能认为，该行业会像以前的周

期一样增加供应，以满足能源转型推动的需求增长预测，但“这次情况会有所不同”。他提出的预估显示，在 2022 年至 2030 年之间，预计需求和供应之间的累计缺口将达到 5000 万吨。作为参照对比，目前全球年度的铜需求约为 2500 万吨。（财联社）

❖ **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，需在允许的范围内使用，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