©

房地产预期修复，关注工业金属投资机会

——有色钢铁行业周策略（2022 年第 49 周）

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 12 日



核心观点

- **宏观：房地产预期修复，关注工业金属投资机会。**近一周，国内疫情政策转向，管控逐步解除； CPI 回落至“1”区间，为后续稳增长创造有利条件，11 月 CPI 同比大幅回落，自 9 月以来核心 CPI 均处于明显偏低水平，这表明当前整体物价形势较为稳定，为后续稳增长创造有利条件；11 月 PPI 止住跌势，需求回暖或将继续支撑；信贷、债券、股权“三箭”相继发力，房地产行业有望加速修复。
- **钢：普钢综合价格指数环比明显上涨。**本周螺纹钢产量环比小幅上涨 1.23%，消耗量环比小幅下跌 0.80%。钢材社会库存和钢厂库存总和环比微幅上涨 0.48%。考虑一个月库存周期，长流程成本月变动明显下跌，短流程成本月变动微幅上涨，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明显上涨。
- **新能源金属：LME 镍环比大幅上涨 15.31% 。**本周，国产 99.5%电池级碳酸锂价格为 56.4 万元/吨，环比微幅下跌 0.44%；国产 56.5%氢氧化锂价格为 55.9 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 标准级钴环比明显下跌，四氧化三钴环比明显下跌 3.82%。镍方面，本周 LME 镍现货结算价格为 31075 美元/吨，环比大幅上涨 15.31%。
- **工业金属：铜、铝价环比上涨。**随着近期国内疫情防控优化及地产政策利好释放，叠加铜、铝锭社库达到历史低点，下游消费预期有所恢复，铜铝基本面有望改善，低库存+强预期引领价格转向。本周 LME 铜现价环比明显上涨 2.34%，LME 铝现价环比微幅上涨 0.20%；盈利方面，本周新疆、云南、山东电解铝盈利环比上涨，内蒙电解铝盈利环比下跌。
- **金：美国 CPI、PPI 同比低于预期，金价同比上涨。**本周 COMEX 金价环比微幅下跌 0.11% ，黄金非商业净多头持仓数量明显上涨 4.66% ；本周美国 10 年期国债收益率为 3.57%，环比小幅下跌 0.55PCT。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：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)、中信特钢(000708，买入)；不锈钢方面建议关注甬金股份(603995，买入)、久立特材(002318，买入)、武进不锈(603878，未评级)，火电高端用管建议关注盛德鑫泰(300881，买入)，军工高温合金建议关注龙头抚顺特钢(600399，未评级)，以及基本面健康的钼的相关的金钼股份(601958，未评级)、洛阳钼业(603993，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)、中矿资源(002738，未评级)等锂资源丰富的企业。**
- **工业金属：关注资源端龙头企业如 紫金矿业(601899，未评级)、神火股份(000933，未评级)、天山铝业(002532，未评级)；关注金属新材料各细分赛道，如软磁粉芯的铂科新材(300811，买入)、永磁材料的金力永磁(300748，买入)，高端铜合金的博威合金(601137，未评级)、涂炭铝箔的鼎胜新材(603876，买入)。**
- **贵金属：优选受益于加息退潮的黄金，建议关注山东黄金(600547，未评级)、银泰黄金(000975，未评级)、赤峰黄金(600988，未评级)。**

风险提示

宏观经济增速放缓；原材料价格波动

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

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） 2022-12-05
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

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申明。

目 录

1. 核心观点：房地产预期修复，关注工业金属投资机会 6
1.1 宏观：房地产预期修复，关注工业金属投资机会 6
1.2 钢：普钢综合价格指数环比明显上涨 6
1.3 新能源金属：LME 镍价环比大幅上涨 15.31% 7
1.4 工业金属：LME 铜、铝价环比继续上涨 7
1.5 金：美国 11 月 PPI 涨幅超预期，金价承压 7
2.钢：普钢综合价格指数环比明显上涨 8
2.1 供需：螺纹钢消耗量环比小幅下跌，产量环比小幅上涨 8
2.2 库存：钢材库存环比微幅上涨，同比明显下跌 9
2.3 成本：长流程环比明显下跌，短流程环比微幅上涨 10
2.4 钢价：普钢综合价格指数环比明显上涨 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明显上升 14
2.6 重要行业及公司新闻 15
3. 新能源金属：LME 镍价环比大幅上涨 15.31% 17
3.1 供给：12 月碳酸锂环比明显下跌 7.27%、氢氧化锂环比小幅上涨 0.56% 17
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% 18
3.3 价格：锂价环比微幅下跌，钴环比明显下跌，伦镍环比大幅上涨 20
3.4 重要行业及公司新闻 21
4. 工业金属：LME 铜、铝价环比继续上涨 25
4.1 供给：TC/RC 环比明显下跌 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 铜库存环比明显上涨，LME 铝库存环比大幅下跌 28
4.4 盈利：本周新疆、云南、山东电解铝盈利环比上涨，内蒙电解铝盈利环比下跌 29
4.5 价格：铜价环比明显上涨，铝价环比微幅上涨 31
4.6 重要行业及公司新闻 32
5. 金：美国 11 月 PPI 涨幅超预期，金价承压 34
5.1 价格与持仓：金价环比微幅下跌、COMEX 黄金非商业净多头持仓数量环比明显上涨 34
5.2 宏观指标：美国 11 月 PPI 环比上涨 0.3%，略高于预期值 0.2% 34
6. 板块表现：本周钢铁、有色均表现优异 36
风险提示 37

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申明。

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）.....17
图 15：钴矿、钴中间品进口量（单位：吨）.....17
图 16：红土镍矿进口量（单位：吨）.....17
图 17：镍生铁产量（单位：金属量千吨）.....17
图 18：电解镍、硫酸镍产量（单位：吨）.....18
图 19：中国新能源乘用车产量（单位：辆）.....18
图 20：中国新能源乘用车销量（单位：辆）.....18
图 21：按电池类型中国动力电池产量（单位：MWH）.....19
图 22：按电池类型中国动力电池装机量（单位：MWH）.....19
图 23：中国动力电池产量（单位：MWH）.....19
图 24：中国不锈钢表观消费量（单位：万吨）.....19
图 25：印尼不锈钢产量（万吨）.....19
图 26：锂辉石精矿(6%,CIF 中国)-平均价（单位：美元/吨）.....20
图 27：碳酸锂、氢氧化锂价格（单位：元/吨）.....20
图 28：硫酸钴（元/吨）和四氧化三钴（右轴，元/吨）价格.....21
图 29：平均价:MB 标准级钴（单位：美元/磅）.....21
图 30：电池级硫酸镍（元/吨）、8-12%高镍生铁价格（右轴，元/镍点）.....21
图 31：LME 镍价（美元/吨）和沪伦比（右轴）.....21
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：千吨）.....25

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申明。

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+COME+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）.....20
表 10：LME 铜、铝总库存.....28

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申明。

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

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申明。

1. 核心观点：房地产预期修复，关注工业金属投资机会

1.1 宏观：房地产预期修复，关注工业金属投资机会

国内：近一周，国内疫情政策转向，管控逐步解除。国务院联防联控机制印发进一步优化落实疫情防控十条措施。其中提出，除医疗机构、中小学等特殊场所外，不要求提供核酸检测阴性证明，不查验健康码。不再对跨地区流动人员查验核酸检测阴性证明和健康码，不再开展落地检。

CPI 回落至“1”区间，为后续稳增长创造有利条件。12 月 9 日，11 月份全国 CPI（居民消费价格指数）环比下降 0.2%；同比上涨 1.6%，涨幅比上月回落 0.5 个百分点。业内人士表示，基数效应、食品价格回落、服务价格涨幅放缓是 CPI 同比大幅回落的三大因素。 PPI（工业生产者出厂价格指数）方面，环比微涨 0.1%；同比继续下降 1.3%，降幅与上月相同。多名业内人士预计，12 月 CPI 同比或将继续保持在温和水平，四季度物价回稳已没有悬念。PPI 同比增速大概率已见底。11 月 CPI 同比大幅回落，主要是受到国内疫情、季节性因素及去年同期对比基数走高等共同影响，自 9 月以来核心 CPI 均处于明显偏低水平，这表明当前整体物价形势较为稳定，为后续稳增长创造有利条件。11 月 PPI 止住跌势，需求回暖或将继续支撑。11 月份，受煤炭、石油、有色金属等行业价格上涨影响， PPI 环比微涨 0.1%，涨幅比上月回落 0.1 个百分点。受去年同期对比基数较高影响，PPI 同比继续下降 1.3%，降幅与上月相同。随着疫情政策转向，需求回暖等宏观因素影响下，预计 12 月 PPI 同比有所反弹。

今年前 11 个月我国进出口同比增长 8.6%。据海关统计，今年前 11 个月，我国进出口总值 38.34 万亿元人民币，比去年同期（下同）增长 8.6%。其中，出口 21.84 万亿元，增长 11.9%；进口 16.5 万亿元，增长 4.6%；贸易顺差 5.34 万亿元，扩大 42.8%。按美元计价，前 11 个月我国进出口总值 5.78 万亿美元，增长 5.9%。其中，出口 3.29 万亿美元，增长 9.1%；进口 2.49 万亿美元，增长 2%；贸易顺差 8020.4 亿美元，扩大 39%。

信贷、债券、股权“三箭”相继发力，房地产行业有望加速修复。11 月 28 日，证监会表示，积极发挥资本市场功能，支持实施改善优质房企资产负债表计划，加大权益补充力度，促进房地产市场盘活存量、防范风险、转型发展，更好服务稳定宏观经济大盘，“第三支箭”正式落地。房地产的加速修复利好房地产相关产业链上游铜、铝、钢，相关金属有望进一步提升，

国际：美国 11 月 PPI 涨幅超预期。12 月 9 日，美国劳工部最新公布的数据显示，11 月生产者价格指数（PPI）年率放缓幅度不及预期，预示该国物价压力依然巨大，抑制了市场期望通胀走低的乐观情绪。具体数据显示，美国 11 月 PPI 环比上升 0.3%，高于市场预期和 10 月录得的 0.2%；使得该数据同比上升 7.4%，虽较 10 月的 8.1%放缓了 0.7 个百分点，但仍高于市场预期的 7.2%。美国 PPI 数据似乎表明，在某些季度，通胀从峰值回落的道路可能比预期的更加坎坷。一些价格压力被认为来自劳动力市场，使经济学家预计美联储将继续收紧货币政策。

1.2 钢：普钢综合价格指数环比明显上涨

本周螺纹钢产量环比小幅上涨 1.23%，消耗量环比小幅下跌 0.80%。钢材社会库存和钢厂库存总和环比微幅上涨 0.48%。考虑一个月库存周期，长流程成本月变动明显下跌，短流程成本月变动明显下跌，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明显上涨。**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)、中信特钢(000708，买入)；不锈钢方面建议关注甬金股份(603995，买入)、久立特材(002318，买入)、武进不锈(603878，未评级)，火电高端用管建议关注盛德鑫泰(300881，**

买入)，军工高温合金建议关注龙头抚顺特钢(600399，买入)，以及基本面健康的钼相关企业，如金钼股份(601958，未评级)、洛阳钼业(603993，未评级)。

1.3 新能源金属：LME 镍价环比大幅上涨 15.31%

本周，国产 99.5%电池级碳酸锂价格为 56.4 万元/吨，环比微幅下跌 0.44%；国产 56.5%氢氧化锂价格为 55.9 万元/吨，环比微幅下跌 0.09%。SMM 调研显示，当前市场整体情绪和对碳酸锂未来的预期价格均走弱，整体碳酸锂成交价格相对较低。需求端下游三元和铁锂厂的采购意愿不高，且意愿采购价格有所下调。 此外，据 SMM 调研显示，江西云母冶炼企业之前由于环保问题大规模减停产，但最近都在陆续恢复中，不过有一家大型锂盐厂预计停产到本月 20 号，预计会对 12 月碳酸锂整体产量有一定影响。SMM 预计后续锂盐价格在短期内以持稳为主或有小幅回落。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)，中矿资源(002738，未评级)等锂资源丰富的企业。**

1.4 工业金属：LME 铜、铝价环比继续上涨

本周新疆、云南、山东电解铝盈利环比上涨，内蒙电解铝盈利环比下跌。随着近期国内疫情防控优化及地产政策利好释放，叠加铜、铝锭社库达到历史低点，下游消费预期有所恢复，市场价格及行业利润开始走高。业内分析人士表示，随着防疫防控优化，下游加工及终端需求释放，叠加地产政策刺激需求，以及新能源领域的增量，预计 2023 年铜、铝等有色市场同比明显回暖。**考虑需求上行周期或在下半年重启，届时β端届时或迎来趋势性机会，可关注资源端龙头企业，如紫金矿业(601899，未评级)、神火股份(000933，未评级)、天山铝业(002532，未评级)；关注金属新材料各细分赛道，如软磁粉芯的铂科新材(300811，买入)，永磁材料的金力永磁(300748，买入)，高端铜合金的博威合金(601137，未评级)，涂碳铝箔的鼎胜新材(603876，买入)。**

1.5 金：美国 11 月 PPI 涨幅超预期，金价承压

本周 COMEX 金价环比微幅下跌 0.11%，黄金非商业净多头持仓数量环比明显上涨 4.66%；截至 2022 年 12 月 9 日，美国 10 年期国债收益率为 3.57%，环比小幅下跌 0.55PCT。2022 年 10 月美国核心 CPI 当月同比较上月环比微幅下跌 0.3PCT。美国劳工部公布最新生产者价格指数（PPI），11 月 PPI 环比上涨 0.3%，略高于预期值 0.2%，前值被上修为 0.3%；同比上涨 7.4%，预期值为 7.2%，前值被上修为 8.1%，较 3 月时的峰值 11.7%回落。PPI 数据公布之后，美股三大股指期货短线跳水，纳指期货和标普 500 指数期货均下跌 0.4%，道指期货跌超百点。美债收益率小幅走高，十年期美债收益率报 3.51%，加息预期增强，金价承压。**优选受益于加息退潮的黄金，建议关注山东黄金(600547，未评级)、银泰黄金(000975，未评级)、赤峰黄金(600988，未评级)。**

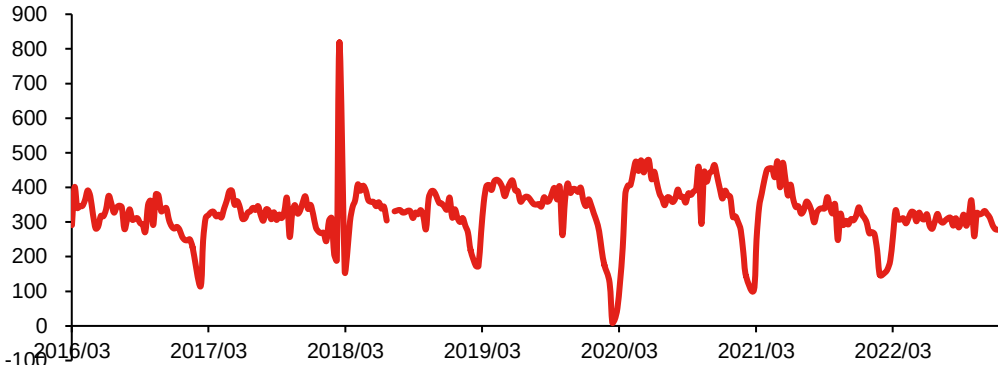
有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

2.钢：普钢综合价格指数环比明显上涨

2.1 供需：螺纹钢消耗量环比小幅下跌，产量环比小幅上涨

本周螺纹钢消耗量环比小幅下跌 0.80%。根据 Mysteel 数据及我们测算，本周全国螺纹钢消耗量为 278 万吨，环比小幅下跌 0.80%，同比大幅下跌 14.24%。

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

本周铁水产量环比小幅下跌.0.74%，螺纹钢产量环比小幅上涨 1.23%，热轧产量环比明显上涨 3.95%，冷轧产量环比小幅下跌 1.02%。根据 Mysteel 数据，本周 247 家钢企日均铁水产量 221.16 万吨，环比小幅下跌.0.74%；螺纹钢产量为 288 万吨，环比小幅上涨 1.23%；热轧板卷产量为 309 万吨，环比明显上涨 3.95%；冷轧板卷产量为 82 万吨，环比小幅下跌 1.02%。

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	221.16	-0.74%	-0.63%	11.30%
螺纹钢产量	288	1.23%	0.97%	4.74%
热轧板卷产量	309	3.95%	7.10%	9.48%
冷轧板卷产量	82	-1.02%	-1.18%	4.98%

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小幅上涨 0.96%，短流程螺纹钢产能利用率环比微幅上涨 0.06%。根据 Mysteel 数据，本周长流程螺纹钢产能利用率为 70.3%，环比小幅上涨 0.96%；短流程螺纹钢产能利用率为 35.1%，环比微幅上涨 0.06%。

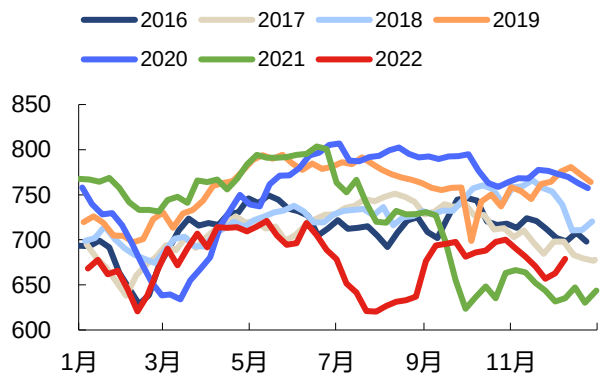
表 2：本周长、短流程螺纹钢产能利用率

	本周	周变动	月变动	周同比
螺纹钢产能利用率：长流程	70.3%	0.96%	1.26%	4.20%
螺纹钢产能利用率：短流程	35.1%	0.06%	-1.89%	-2.31%

数据来源：Mysteel、东方证券研究所

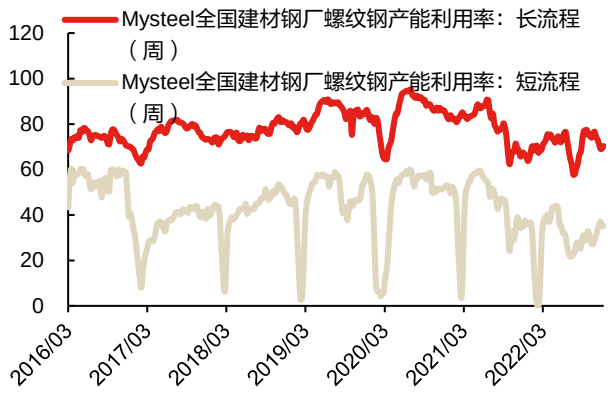
有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

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：钢材库存环比微幅上涨，同比明显下跌

本周钢材社会库存环比小幅上涨、同比大幅下跌。根据 Mysteel 数据，本周钢材社会库存 857 万吨，环比小幅上涨0.58%，同比大幅下跌10.98%。其中，螺纹钢社会库存环比明显上涨2.90%。

本周钢材钢厂库存环比微幅上涨、同比明显下跌。根据 Mysteel 数据，本周钢材钢厂库存为 431 万吨，环比微幅上涨 0.29%，同比明显下跌 7.84%。其中，螺纹钢钢厂库存环比微幅下跌 0.10%。

本周钢材社会和钢厂库存合计环比微幅上涨、同比明显下跌。根据 Mysteel 数据，本周钢材社会库存和钢厂库存总和为 1288 万吨，环比微幅上涨 0.48%，同比明显下跌 9.96%。

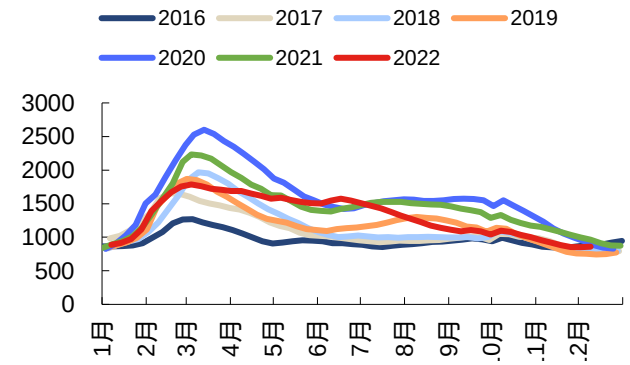
表 3：本周钢材库存指标表现（单位：万吨）

	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	857	0.58%	0.11%	-10.98%	431	0.29%	-0.55%	-7.84%	0.48%	-9.96%
螺纹钢	365	2.90%	3.25%	-6.08%	182	-0.10%	1.67%	-11.21%	1.88%	-7.85%
线材	63	-1.97%	-3.35%	-42.81%	49	1.17%	-0.36%	-24.21%	-0.62%	-35.92%
热轧板	193	-1.69%	-3.56%	-19.43%	82	2.57%	-2.05%	-7.37%	-0.46%	-16.17%
冷轧板	121	-1.11%	-2.12%	-1.61%	39	-4.05%	-4.68%	20.71%	-1.84%	3.04%
中厚板	115	0.52%	1.24%	20.62%	79	0.57%	-1.93%	2.51%	0.54%	12.54%

数据来源：Mysteel、东方证券研究所

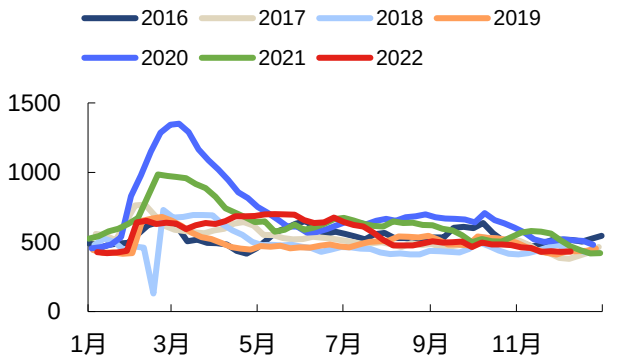
有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

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，短流程环比微幅上涨

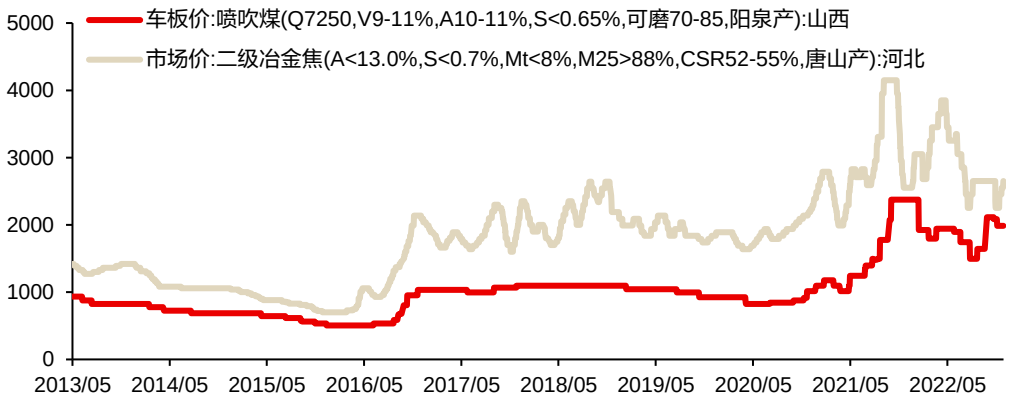
本周国内铁精粉价格环比明显上涨、进口矿价格总体环比明显上涨。本周车板价:青岛港:澳大利亚:PB 粉矿:61.5%价格为 815 元/吨，环比明显上涨 6.96%；铁精粉:66%:干基含税出厂价:唐山价 981 元/吨，环比明显上涨 5.37%。

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%	815	6.96%	10.88	14.79%
铁精粉:66%:干基含税出厂价:唐山	981	5.37%	5.26%	15.28%

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

本周废钢价格环比小幅上涨，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 2650 元/吨，环比明显上涨 3.92%；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 2645 元/吨，环比小幅上涨 0.76%。

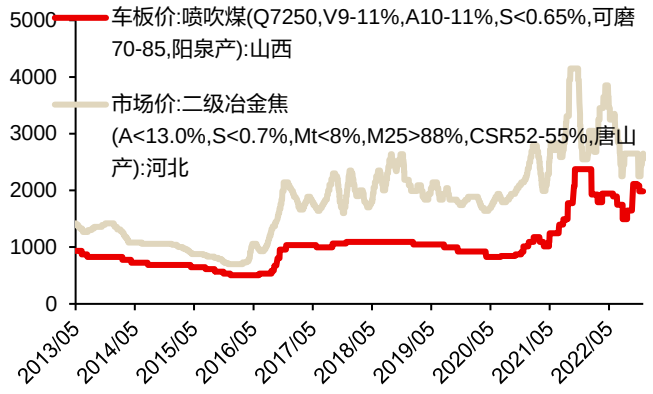
有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

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%	0.00%	-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	2650	3.92%	8.16%	3.92%
市场价(不含税):废钢:6-8mm:唐山	2645	0.76%	4.34%	-15.36%

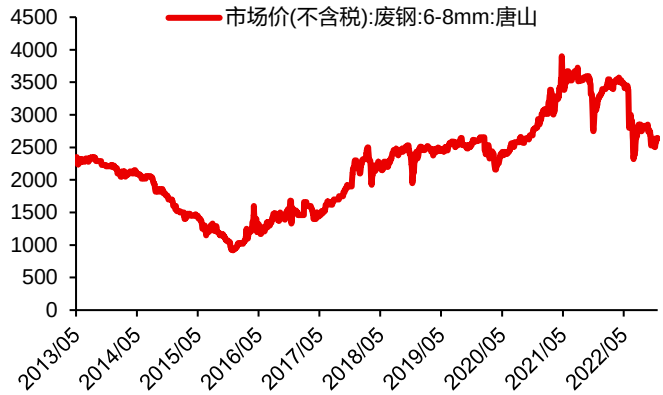
数据来源：Wind、东方证券研究所

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 3373 元/吨，环比明显下跌 1.90%。

短流程炼钢成本：各品种钢材短流程成本环比微幅上涨。据我们测算，短流程螺纹钢成本为 3387 元/吨，环比微幅上涨 0.46%。

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、液氩、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，

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申明。

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*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；

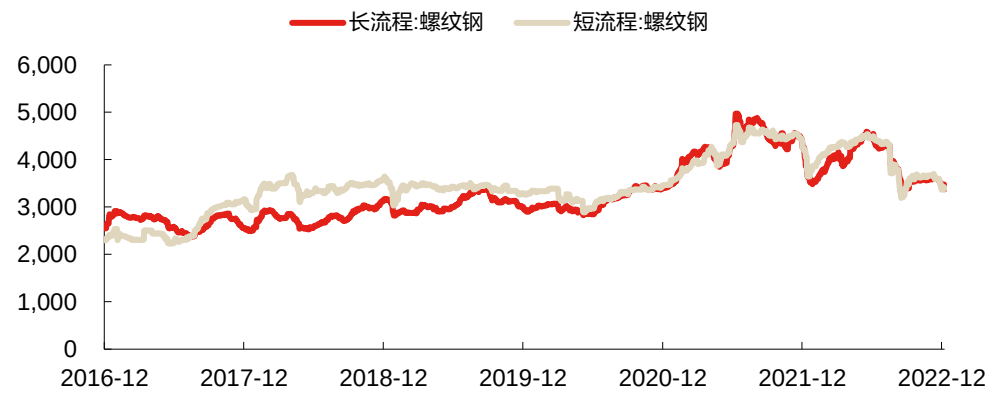
（7）长、短流程分品种钢材成本计算方法为对应的螺纹钢成本与加工费之和，热卷、中板、冷轧吨钢加工费为 160，180，760 元/吨。

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	3373	-1.90%	-5.44%	-15.47%	3387	0.46%	-5.48%	-18.87%
热卷	3533	-1.82%	-5.21%	-14.87%	3547	0.44%	-5.24%	-18.17%
中板	3553	-1.81%	-5.18%	-14.80%	3567	0.44%	-5.22%	-18.09%
冷轧	4133	-1.56%	-4.48%	-13.00%	4147	0.38%	-4.52%	-15.96%

数据来源：Mysteel、Wind、东方证券研究所

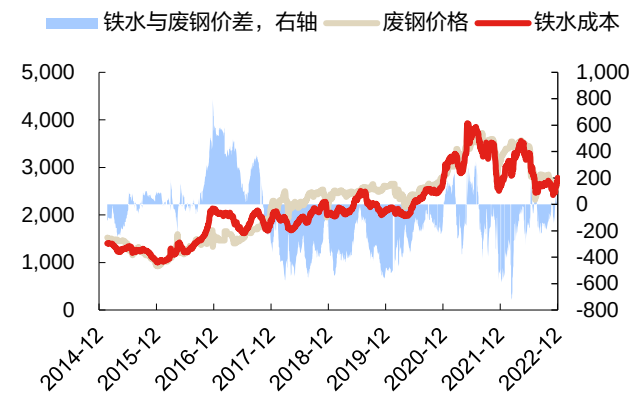
图 9：长流程、短流程炼钢钢坯成本对比（单位：元/吨）



数据来源：Wind、东方证券研究所

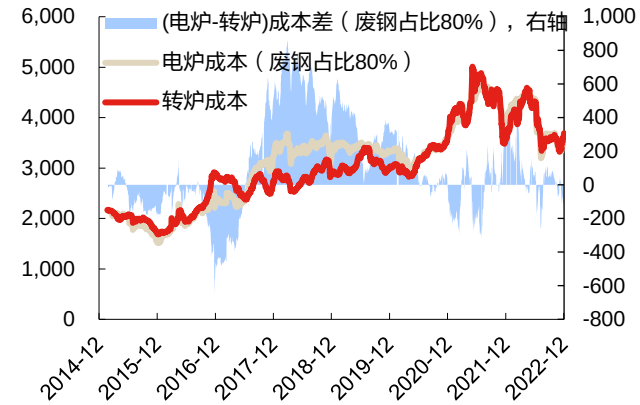
有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

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明显上涨

本周普钢价格指数环比明显上涨、钢坯价格指数环比明显上涨。根据 Wind 统计数据，普钢综合价格指数 4194 元/吨，环比明显上涨 2.17%；唐山钢坯价格指数为 3748 元/吨，环比明显上涨 4.40%。

本周大部分地区钢价环比上涨。根据 Wind 数据，华北地区价格指数环比涨幅最大，为 4110 元/吨，环比明显上涨 2.81%；其次是华南、东北地区价格指数，分别为 4271 元/吨、4108 元/吨，环比分别明显上涨 2.15%、1.93%。

本周大部分品种钢价环比上涨。根据 Wind 数据，本周中厚价格指数环比涨幅最大，为 4064 元/吨，环比明显上涨 3.29%；其次是热卷和镀锌，分别为 4069 元/吨、4872 元/吨，环比明显上涨 3.11%、2.20%。

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）

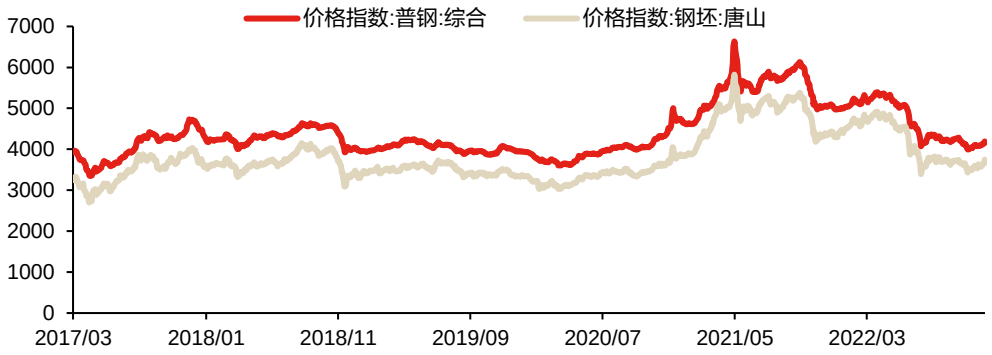
		本周价格	周变动	月变动	年变动
综合价格指数	价格指数：普钢：综合	4194	2.17%	2.70%	-16.74%
	价格指数：钢坯：唐山	3748	4.40%	3.19%	-13.60%
分区域价格指数	华东	4179	1.77%	2.06%	-17.35%
	华南	4271	2.15%	2.97%	-16.62%
	华北	4110	2.81%	3.39%	-17.49%
	中南	4175	1.48%	1.97%	-16.89%
	东北	4108	1.93%	2.36%	-17.71%
	西南	4327	1.46%	2.12%	-14.73%
	西北	4219	1.68%	1.91%	-16.02%
分品种价格指数	螺纹	4007	1.45%	1.62%	-17.46%
	线材	4385	0.98%	0.92%	-15.69%
	热卷	4069	3.11%	4.57%	-14.99%
	中厚	4064	3.29%	4.05%	-20.15%

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申明。

	冷板	4458	2.05%	2.80%	-17.50%
	镀锌	4872	2.20%	2.50%	-17.55%

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明显上升

长流程螺纹钢毛利环比明显上升、短流程螺纹钢毛利环比明显上升。根据上述测算的成本数据和价格指数，长流程螺纹钢毛利 34 元/吨，环比明显上升 118 元；短流程螺纹钢毛利为 20 元/吨，环比明显上升 38 元。

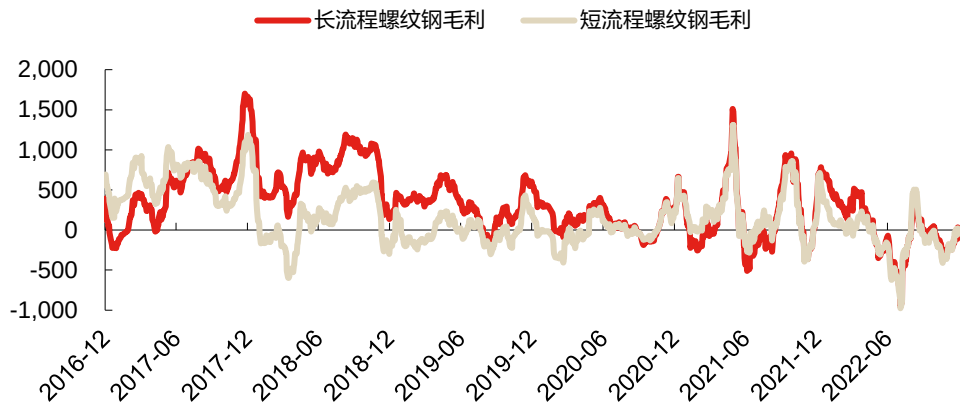
表 8：分品种盈利情况（单位：元/吨）

	本周盈利	周变动	年变动
长流程螺纹钢毛利	34	118↑	223↓
长流程:热卷毛利	69	180↑	46↓
长流程:中板毛利	44	180↑	290↓
长流程:冷轧毛利	159	127↑	303↓
短流程螺纹钢毛利	20	38↑	53↓

数据来源：Mysteel、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。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

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 中国工程机械工业协会：11 月销售挖掘机同比增 15.8%

日前，中国工程机械工业协会发布 11 月工程机械行业主要产品销售快报。

挖掘机方面，据中国工程机械工业协会对 26 家挖掘机制造企业统计，2022 年 11 月销售各类挖掘机 23680 台，同比增长 15.8%，其中国内 14398 台，同比增长 2.74%；出口 9282 台，同比增长 44.4%。2022 年 1-11 月，共销售挖掘机 244477 台，同比下降 23.3%；其中国内 145738 台，同比下降 43.7%；出口 98739 台，同比增长 64.9%。

装载机方面，据中国工程机械工业协会对 22 家装载机制造企业统计，2022 年 11 月销售各类装载机 13582 台，同比增长 36.2%。其中国内市场销量 10075 台，同比增长 43.3%；出口销量 3507 台，同比增长 19.1%。

2022 年 1-11 月，共销售各类装载机 114938 台，同比下降 12.7%。其中国内市场销量 75732 台，同比下降 24.4%；出口销量 39206 台，同比增长 24.6%。

2022 年 1-11 月共销售电动装载机 1083 台(3 吨 1 台，5 吨 1081 台，6 吨 1 台)，其中 11 月销售 102 台。

2.6.2 中钢协：11 月我国出口钢材量价均环比上升

根据海关统计快讯数据，2022 年 11 月，我国进口钢材 75.2 万吨，环比减少 2.0 万吨，降幅 2.6%；均价 1739.4 美元/吨，环比上涨 30.3 美元/吨，涨幅 1.8%。1-11 月累计进口钢材 986.7 万吨，同比减少 340.0 万吨，降幅 25.6%。 2022 年 11 月，我国进口铁矿石 9884.6 万吨，环比增加 387.1 万吨，增幅 4.1%；均价 94.3 美元/吨，环比下跌 2.5 美元/吨，跌幅 2.6%。1-11 月累计进口铁矿石 101609.7 万吨，同比减少 2191.1 万吨，降幅 2.1%。 2022 年 11 月，我国出口钢材 559.0 万吨，环比增加 40.6 万吨，增幅 7.8%；均价 1315.4 美元/吨，环比上涨 9.5 美元/吨，涨幅 0.7%。1-11 月累计出口钢材 6194.8 万吨，同比增加 23.6 万吨，增幅 0.4%。

2.6.3 镍市风险加剧，不锈钢预期回暖

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申明。

12 月 9 日，隔夜伦镍冲高回落，沪镍涨超 1%，不锈钢小幅收涨。宏观方面，美国至 12 月 3 日当周初请失业金人数增至 23 万人，符合市场预期，市场对 12 月加息放缓基本形成一致预期，镍价或迎来一定支撑。产业方面，SMM 数据显示 11 月全国电解镍产量有所下降，现货紧缺驱动 11 月镍价有所走强，但 12 月产量或小幅增加，预计小幅缓解现货紧缺。镍铁方面，市场成交有所回暖，不锈钢厂情绪好转，镍铁或有望扭转颓势。 不锈钢方面，虽然淡季之下现货成交依然偏差，但受国内宏观政策利好，钢厂利润有所修复，备货情绪较为积极，商家盼涨情绪较浓，不锈钢价格或有望企稳。总的来说，消息面频繁扰动叠加资金面影响，镍市风险高企，不锈钢市场乐观情绪逐步恢复，看好远月合约表现。 操作上，沪镍暂时观望，不锈钢远月合约轻仓做多。NI2301 参考区间 213000-219000 元/吨，SS2301 参考区间 16400-17400 元/吨。

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申明。

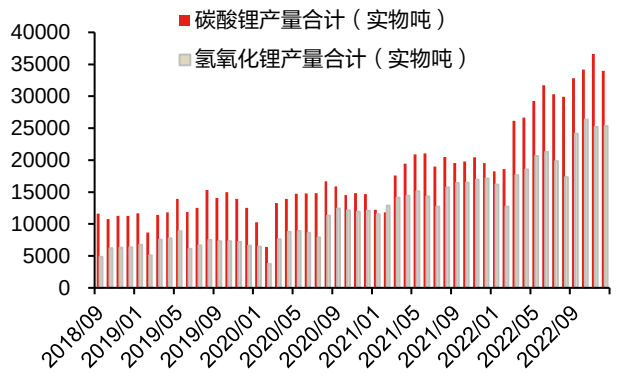
3. 新能源金属：LME 镍价环比大幅上涨 15.31%

3.1 供给：12 月碳酸锂环比明显下跌 7.27%、氢氧化锂环比小幅上涨 0.56%

锂方面，碳酸锂 12 月产量为 33986 吨，同比去年大幅上涨 74.06%，较 11 月环比明显下跌 7.27%，氢氧化锂 12 月产量为 25351 吨，同比去年大幅上涨 47.76%，较 11 月环比小幅上涨 0.56%。

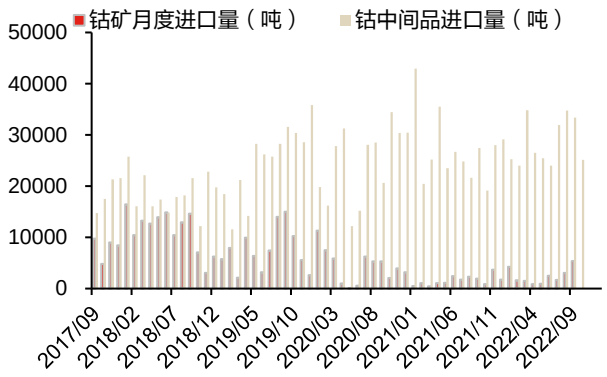
钴方面，钴矿 10 月进口量 5358 吨，同比去年大幅上涨 172.67%，较 9 月环比大幅上涨 73.06%，2022 年初以来已达到 2.42 万吨；钴中间品 10 月进口量 2.51 万吨，同比去年大幅上涨 31.30%，较 9 月环比大幅下跌 24.78%，2022 年初以来达到 31.29 万吨。

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

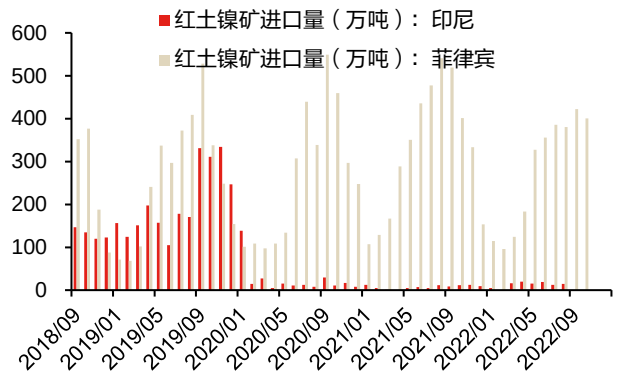
图 15：钴矿、钴中间品进口量（单位：吨）



数据来源：SMM、东方证券研究所

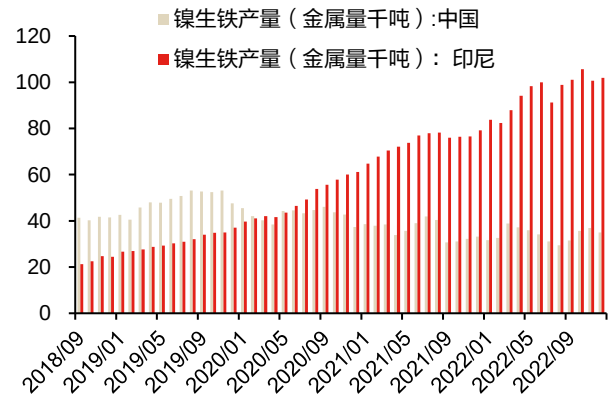
镍方面，矿端红土镍矿 10 月进口量 470 万吨，同比去年明显上涨 5.75%，较 9 月环比小幅上涨 0.70%，年初以来合计总产量达 4216 万吨；冶炼端电解镍 12 月产量 1.5 万吨，同比微幅下跌 0.08%，环比微幅上涨 0.47%，2022 年初以来合计 10.78 万吨；中国镍生铁产量 12 月同比明显上涨 5.64%，环比明显下跌 5.25%；印尼镍生铁 12 月产量同比大幅上涨 28.66%，环比小幅上涨 1.19%；硫酸镍产量同比大幅上涨 45.40%，环比明显下跌 4.54%，年初以来产量已达到 25.84 金属量万吨。

图 16：红土镍矿进口量（单位：吨）



数据来源：SMM、东方证券研究所

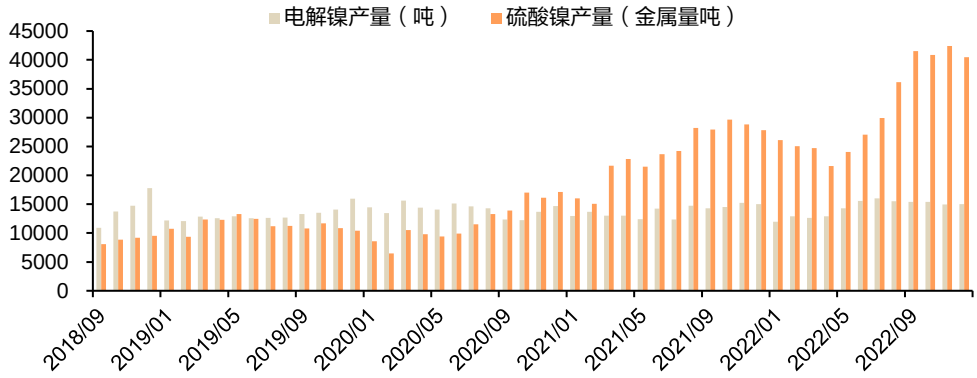
图 17：镍生铁产量（单位：金属量干吨）



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。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

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）

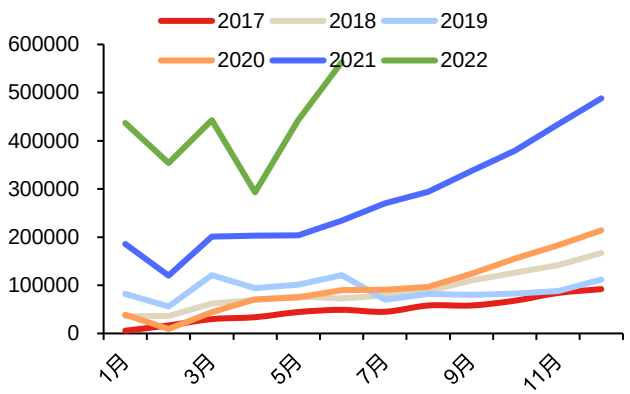
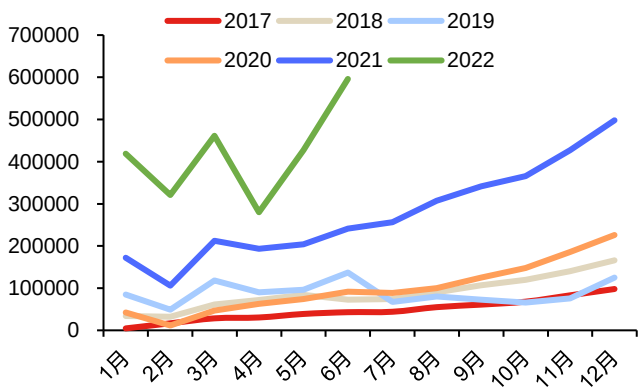


图 20：中国新能源乘用车销量（单位：辆）

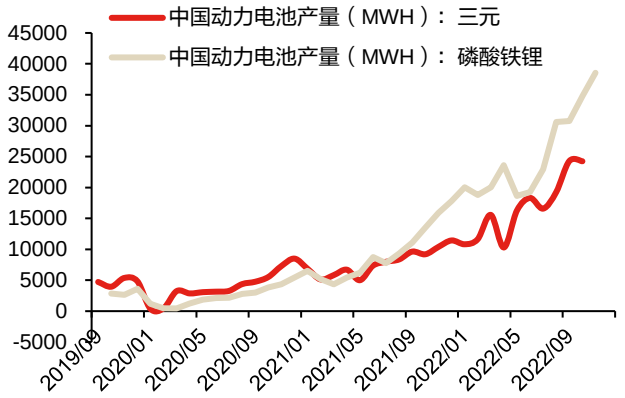


有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

数据来源：Wind、东方证券研究所

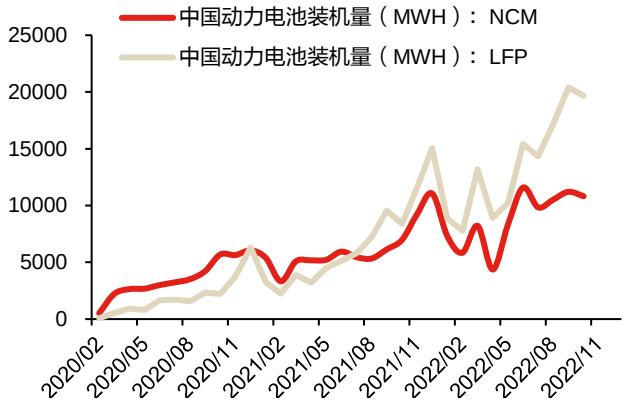
数据来源：Wind、东方证券研究所

图 21：按电池类型中国动力电池产量（单位：MWH）



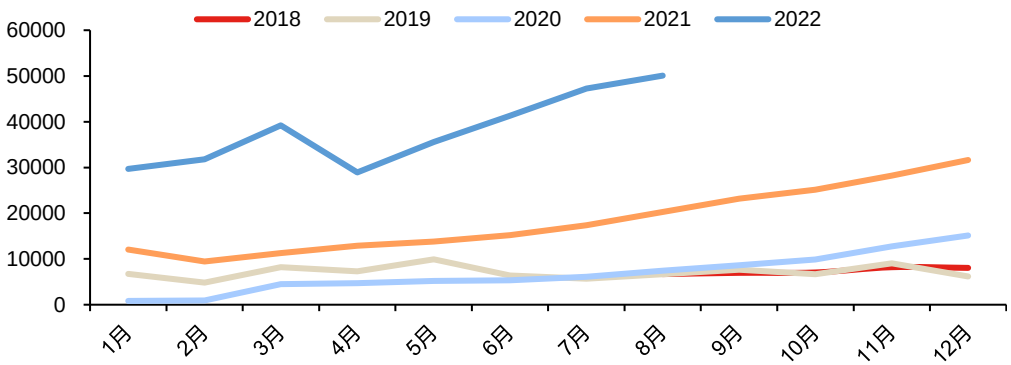
数据来源：Wind、东方证券研究所

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

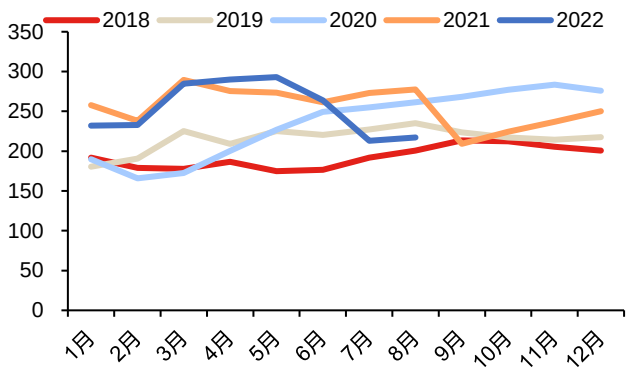
图 23：中国动力电池产量（单位：MWH）



数据来源：SMM、东方证券研究所

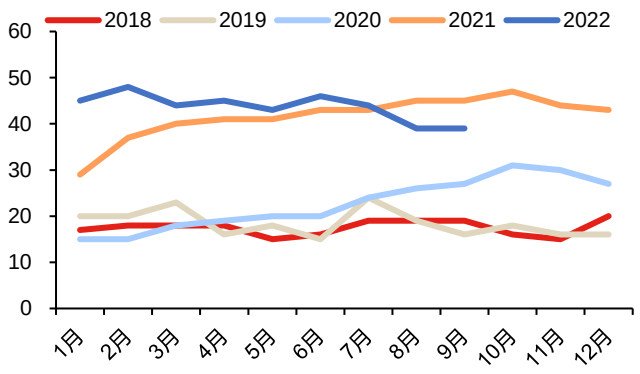
镍铁需求方面，11 月中国不锈钢表观消费量达 288 万吨，同比大幅上涨 16.42%，环比明显下跌 2.60%；12 月印尼不锈钢产量达 28 万吨，同比大幅下跌 34.88%，环比大幅下跌 15.15%。

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

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申明。

3.3 价格：锂价环比微幅下跌，钴环比明显下跌，伦镍环比大幅上涨

锂方面：锂精矿(6%,CIF 中国)平均价环比小幅上涨，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 5510 美元/吨，环比小幅上涨 0.55%，国产 99.5%电池级碳酸锂价格为 56.4 万元/吨，环比微幅下跌 0.44%；国产 56.5%氢氧化锂价格为 55.9 万元/吨，环比微幅下跌 0.09%。

钴方面：本周 MB 标准级钴环比明显下跌，国产≥20.5%硫酸钴环比明显下跌，四氧化三钴环比明显下跌。根据 Wind 数据，本周 MB 标准级钴环比明显下跌 5.06%，国产≥20.5%硫酸钴价格为 5.25 万元/吨，环比明显下跌 4.55%；本周四氧化三钴为 21.4 万元/吨，环比明显下跌 3.82%。

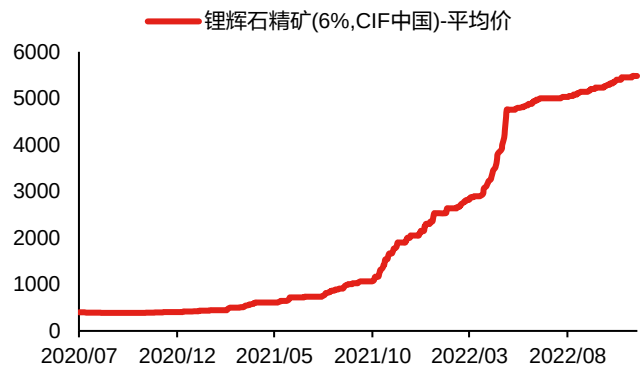
镍方面：本周 LME 镍环比大幅上涨。根据 Wind 数据，截至 2022 年 12 月 9 日，LME 镍现货结算价格为 31075 美元/吨，环比大幅上涨 15.31%；长江镍结算价格 22.51 万元/吨，长江硫酸镍结算价格 4.46 万元/吨，电池级硫酸镍平均价 4.02 万元/吨，环比微幅下跌 0.25%，8-12%高镍生铁平均价 1343 元/镍点，环比持平。

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）	5510	0.55%	0.55%	156.28%
	碳酸锂(99.5%电池级/国产)-平均价	564000	-0.44%	-0.44%	105.09%
	氢氧化锂(56.5% 电池级粗颗粒/国产)-平均价	559000	-0.09%	-0.18%	151.24%
钴	硫酸钴(>=20.5%/国产)-平均价	52500	-4.55%	-6.25%	-48.53%
	四氧化三钴(≥72.8%/国产)-平均价	214000	-3.82%	-3.82%	-45.48%
	平均价:MB 标准级钴（美元/磅）	21	-5.06%	-5.06%	-38.86%
镍	电池级硫酸镍-平均价	40150	-0.25%	-0.62%	14.71%
	8-12%高镍生铁(出厂价-江苏)-平均价（元/镍点）	1343	0.00%	-0.74%	3.67%
	现货结算价:LME 镍（美元/吨）	31075	15.31%	17.26%	48.51%

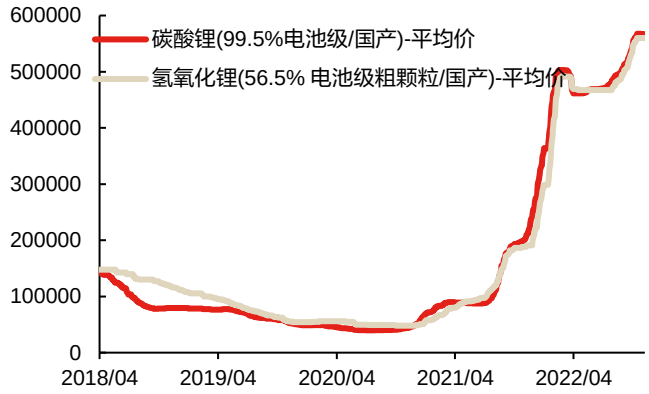
数据来源：SMM、Wind、东方证券研究所

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

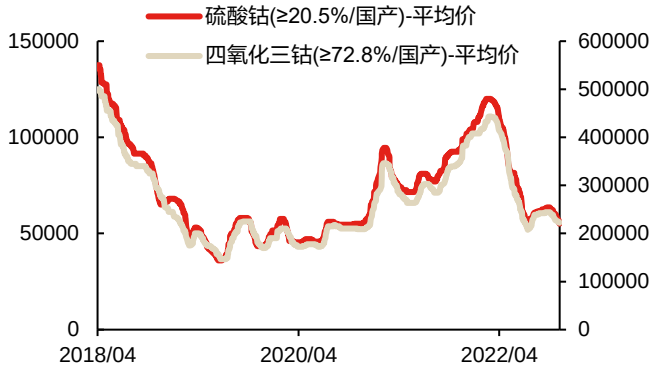
图 27：碳酸锂、氢氧化锂价格（单位：元/吨）



数据来源：SMM、东方证券研究所

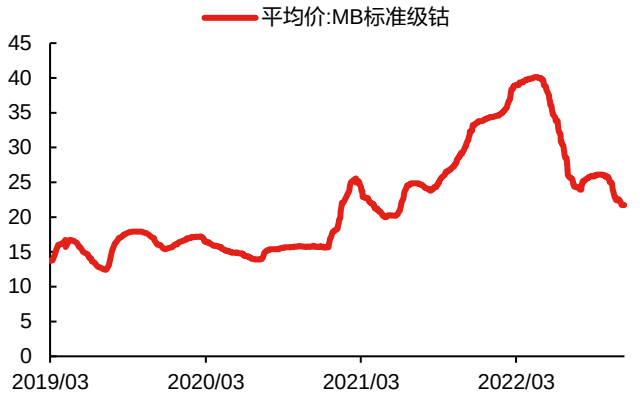
有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

图 28：硫酸钴（元/吨）和四氧化三钴（右轴，元/吨）价格



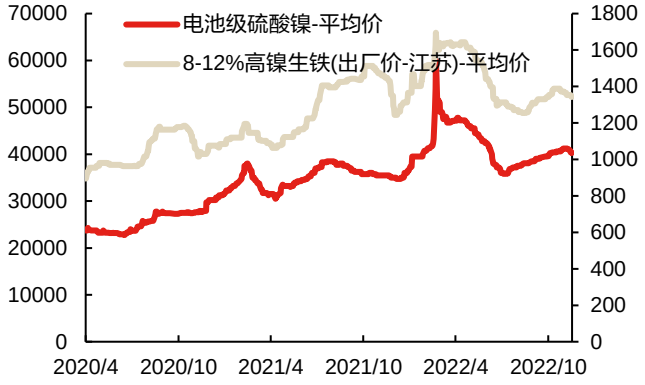
数据来源：SMM、东方证券研究所

图 29：平均价:MB 标准级钴（单位：美元/磅）



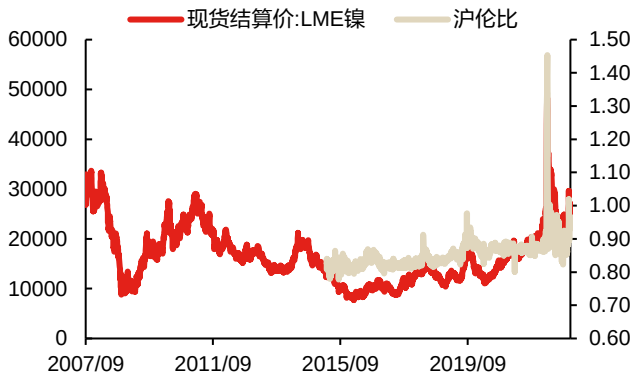
数据来源：SMM、东方证券研究所

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

3.4.1 江西宜春此前停产的碳酸锂冶炼企业今起全部复产完毕

SMM 12 月 9 日讯：12 月 9 日早间消息，永兴材料发布公告称，公司全资子公司永兴新能源生产设施排查检修已完成，于 2022 年 12 月 9 日（今日）恢复生产。

11 月 29 日午间，公司曾发布公告称其全资子公司永兴新材料因配合环保调查需要临时停产，12 月 6 日，宜春人民政府发布通报称，宜春市生态环境监测部门前期在对锦江干流饮用水水源地全指标监测分析中发现钶浓度异常。经持续监测，数据显示水源地水质钶浓度已稳定达标。目前，现场处置工作已结束。 彼时，永兴材料表示，为尽最大可能降低损失，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，如今相关调查和检修都已完成，公司正常于今日恢复生产。 资料显示，在 2021 年全年中，永兴新能源锂电新能源业务共实现碳酸锂销量 11235.20 吨。2022 年前九个月，公司共销售 13770 吨碳酸锂。因此事市场关注度颇高，且对当日永兴材料股价造成了不小的拖累，深交所在 11 月 30 日向公司发布关注函，要求公司说明该临时停产事件的具体影响，永兴新能源随后发布公告称申请将回复时间延

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申明。

期至 2022 年 12 月 9 日前完成。SMM 也将持续关注公司公告。 此外，12 月 1 日宣布发布临时停产通知的鞍重股份也早在 12 月 8 日便发布公告称，此前因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）的公司控股子公司领能锂业，在上高县高新技术产业园嘉美路管线迁移和管网改造工作已初步完成，具备复工复产条件，且已完成设备设施运行检验的情况下，自 2022 年 12 月 8 日起恢复正常生产。

此前公司在临时停产的公告中提到，预计此次停产每天折合碳酸锂当量减产约 20 吨，营收影响约为 1100 万元/天。 随后的 12 月 3 日，康隆达发布公告称，公司控股子公司天成锂业和协成锂业因进行设备检修及设施维护，同时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。

不过作为上述公司中最晚停产的存在，康隆达却最早发布了恢复生产的通知。12 月 7 日，康隆达发布公告称，目前上高县高新技术产业园嘉美路管线迁移和管网改造工作已初步完成，具备复工复产条件，控股子公司设备检修及设施维护已完成，拟于 2022 年 12 月 7 日恢复正常生产。据公司此前公告显示，天成锂业在 2022 年前九个月折合碳酸锂当量产量为 2930 吨；而永兴新材料作为在上市公司的净利润中高达 95%占比的存在，其在 2022 年前九个月中碳酸锂销量达 13770 吨，实现归属于上市公司股东的净利润 40.32 亿元。 SMM 昨发布了最新的 11 月碳酸锂产量数据，据 SMM 数据显示，11 月中国碳酸锂产量为 36,651 吨，环比增加 7%，同比增加 71%。

SMM 调研显示，本月，部分企业由于疫情原因减产，且盐湖季节性持续减产，月末，部分江西云母冶炼企业也因环保或园区修路问题减产，造成碳酸锂产量一定下滑；但是，本月部分大厂从检修中恢复，且增产明显，加上一些企业产能爬坡，本月整体供应环增 7%。》点击查看详情值得一提的是，近期整体呈现稳中回落到态势，据 SMM 调研显示，近期大型锂盐厂给出心理预期价格微调，但贸易商恐慌性抛货情绪重，碳酸锂成交价格相对较低。下游三元和铁锂厂的采购意愿不高，且意愿采购价格有所下调。整体上碳酸锂市场情绪和预期价格均走弱。 截止 12 月 8 日，国产电池级碳酸锂现货报价在 55.6~57.3 万元/吨，均价报 56.45 万元/吨。

考虑到上述江西锂云母企业停产预计对 12 月碳酸锂整体产量有一定影响，SMM 预计后续锂盐价格在短期内以持稳为主或有小幅回落。

3.4.2 乘联会：1-11 月新能源乘用车批发 574.2 万辆 同比增长 70.2%

12 月 8 日，乘联会发布 11 月份全国乘用车市场分析。其中，11 月新能源乘用车批发销量达到 72.8 万辆，同比增长 70.2%，环比增 7.9%。在车购税减半政策下，新能源车不仅没有受到影响，反而持续环比改善超过预期。1-11 月新能源乘用车批发 574.2 万辆，同比增长 104.6%。

在零售方面，11 月新能源乘用车零售销量达到 59.8 万辆，同比增长 58.2%，环比增 7.8%。1-11 月保持趋势性上升走势，新能源乘用车国内零售 503.0 万辆，同比增长 100.1%。 乘联会分析称，新能源车市场方面，供给改善叠加油价高位带来市场火爆，油价历史高位而电价锁定，带动电动车订单表现持续较强。11 月的新能源车与传统燃油车环比走势都受到个别地区防疫措施的影响，闭店情况较突出。各地防疫管控力度大，店头重要集客方式均有一定程度影响，但部分新能源厂商订单积累较好，加之灵活的价格宣传，头部厂商增量明显。在市场渗透率方面，11 月新能源车厂商批发渗透率 35.9%，较 2021 年 11 月 19.9%的渗透率提升 16 个百分点。11 月，自主品牌新能源车渗透率 51.9%；豪华车中的新能源车渗透率 40.6%；而主流合资品牌新能源车渗透率仅有 5.0%。11 月纯电动批发销量 56.2 万辆，同比增长 64.2%；插电混动销量 16.6 万辆，同比增长 94.3%。11 月 B 级电动车销量 17.1 万辆同比增长 81%，环比增 30%，占纯电动份额 30%。纯电动市场的 A00+A0 级经济型电动车市场崛起，其中 A00 级批发销量 14.0 万辆，同比增长 26%，环比增长 9%，占纯电动的 25%份额；A0 级批发销量 10.4 万辆，占纯电动的 18%份额；A 级电

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申明。

动车占纯电动份额 24%；各级别电动车销量相对均衡化。 11 月 Model Y 销量 69,098 辆、五菱宏光 MINI 达 68,567 辆、比亚迪宋达到 64,145 辆、列总体乘用车销量前三位。较燃油车领军车型销量均高出 1 倍。 11 月新能源车国内零售渗透率 36.3%，较 2021 年 11 月 20.8%的渗透率提升 15 个百分点。11 月，自主品牌中的新能源车渗透率 56.5%；豪华车中的新能源车渗透率 32.1%；而主流合资品牌中的新能源车渗透率仅有 5.2%。从月度国内零售份额看，11 月主流自主品牌新能源车零售份额 70.3%，同比增加 8 个百分点；合资品牌新能源车份额 4.2%，同比下降 2.5 个百分点；新势力份额 12.7%，同比下降 7.3 个百分点；特斯拉份额 10.5%，增加 2.1 个百分点。11 月起售价 10 万元以下新能源车占比 22%，较去年 11 月下降 9 个百分点；10-20 万占比 43%，提升 3 个百分点；20-30 万占比 27%，同比增 6 个百分点；30-40 万占比 5%，降 1 个百分点；40 万以上占比 3.8%，增 1.6 个百分点。 在出口方面，11 月新能源乘用车出口 8.2 万辆，伴随着疫情下复工复产政策的支持，中国制造新能源产品品牌越来越多地走出国门，在海外的认可度持续提升以及服务网络的完善，市场前景向好。11 月，特斯拉中国出口 37,798 辆、上汽乘用车的新能源出口 17,696 辆，比亚迪汽车出口 12,138 辆，东风易捷特出口 5,243 辆，吉利汽车出口 2,654 辆、上汽通用五菱出口 1,898 辆、创维汽车出口 1,192 辆，江淮汽车出口 919 辆，爱驰汽车出口车 503 辆、东风小康出口 370 辆，一汽红旗出口 262 辆，神龙汽车出口 177 辆、东风乘用车出口 145 辆，其他部分车企也有少量新能源车型出口。从自主出口的海外市场零售数据监控看，上汽等自主品牌在欧洲表现较强。除了传统出口车企的靓丽表现，近期新势力出口也逐步启动，海外市场也有数据开始显现。 在车企方面，11 月新能源乘用车市场创历史新高，比亚迪纯电动与插混双驱动夯实自主品牌新能源领先地位；以上汽、广汽、东风、吉利、奇瑞和长城为代表的传统车企在新能源板块表现相当突出。在产品投放方面，随着自主车企在新能源路线上的多线并举，市场基盘持续扩大，厂商批发销量突破万辆的企业有 14 家（环比减少 1 家，同比持平），占新能源乘用车总量 85.1%。其中：比亚迪汽车 229,942 辆、特斯拉中国 100,291 辆、上汽通用五菱 76,165 辆、吉利汽车 34,642 辆、长安汽车 32,018 辆、广汽埃安 28,765 辆、上汽乘用车 25,785 辆、哪吒汽车 15,072 辆、理想汽车 15,034 辆、蔚来汽车 14,178 辆、东风易捷特 11,740 辆、华晨宝马 11,615 台、奇瑞汽车 11,563 辆。 11 月新势力零售份额 12.7%，同比下降 7.3 个百分点；哪吒、理想、蔚来、零跑等新势力车企销量同比和环比表现总体仍较强，尤其是第二阵营的哪吒等表现较强，这也是细分市场赛道的优势。主流合资品牌中，南北大众强势领先，新能源车批发 17,952 辆，占据主流合资纯电动 55%份额，大众坚定的电动化转型战略初见成效。其他合资与豪华品牌仍待发力。 在普混方面，11 月普通混合动力乘用车批发 60,334 辆，同比下降 10%，环比下降 11%。其中丰田 33,785 辆、本田 13,632 辆、广汽传祺 5,879 辆、东风乘用车 5,038 辆、吉利汽车 1,327 辆、东风日产 538 辆，混合动力的自主品牌逐步走强。

3.4.3 诺镍：预计 2023 年全球镍市过剩 11 万吨 钯金将短缺 80 万盎司

据外媒报道，俄罗斯镍生产商诺镍（Nornickel）表示，预计 2022 年全球镍市场过剩量将达到 10.9 万吨，主要为低品位镍，明年将达 11 万吨。预计今年钯金短缺为 60 万盎司，到 2023 年将增加到 80 万盎司。2022 年镍市场备受关注，不仅是因为 3 月镍合约价格剧烈波动，导致 LME 镍交易暂停。 Nornickel 观察到，市场过剩与伦敦金属交易所可交割/一级镍有关，但在 2022 年至 2023 年，低品位镍为过剩的主要代表，特别是镍生铁(NPI)和镍铁(FeNi) ，而高品位镍市场预计相对平衡。公司的上一份报告显示，将 2022 年的市场过剩上调至 109,000 吨，主要是低品位镍，这主要是由于全球不锈钢产量低于预期，导致低品位镍大幅折扣以及 NPI、FeNi 累库。 Nornickel 预计今年镍消费量将增长至 308 万吨，2023 年将增长至 3.34 公吨，2021 年为 2.8 公吨。与此同时，今年的交付量将达到 3.19 公吨，2023 年将达到 3.45 公吨，2021 年为 2.7 公吨。1-9 月

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申明。

Nornickel 镍产量增至 15.92 万吨，同比增 23%。预计 2023 年全球动力电池行业镍消费量将达到 65 万吨，同比增长 34%，2022 年的增幅为 37%。预计 2022 年 NPI 转产高冰镍为 12.5 万吨，2023 年将增加至 26.5 万吨，来自不锈钢行业的需求疲弱，更多的 NPI 生产线将会转产高冰镍。目前印尼青山园区已经有 12 条 NPI 生产线转产高冰镍。2023 年印尼的友山、华友，还有中伟也将贡献更多的高冰镍产量。预计 2022 年全球镍湿法 HPAL 的产量达到 8.9 万吨，主要集中在印尼，2023 年将达到 16.2 万吨，印尼贡献主要的增量。

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申明。

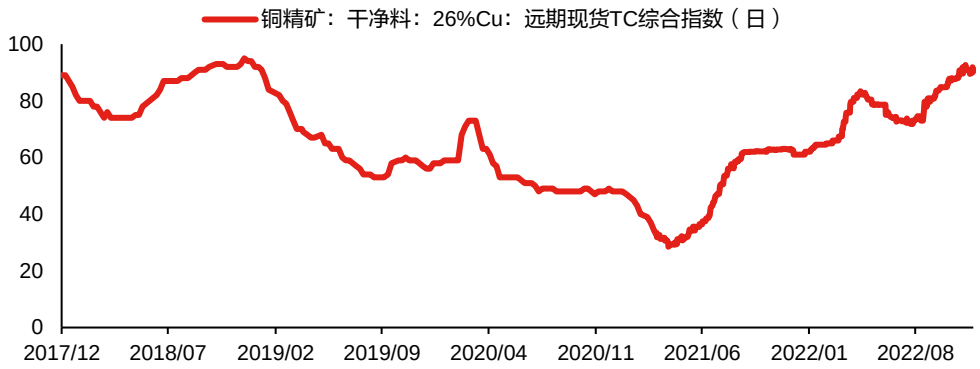
4. 工业金属：LME 铜、铝价环比继续上涨

4.1 供给：TC/RC 环比明显下跌

4.1.1 铜供给：TC/RC 环比明显下跌，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）环比明显下跌。根据 Mysteel 数据，现货中国铜冶炼厂粗炼费为 86.3 美元/干吨，环比明显下跌 5.27%，精炼费为 8.63 美分/磅，环比明显下跌 5.27%。

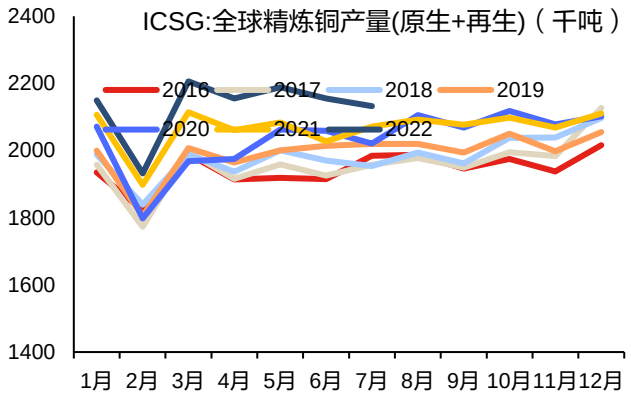
图 32：26%干净铜精矿：粗炼费（TC，美元/干吨）



数据来源：Mysteel、东方证券研究所

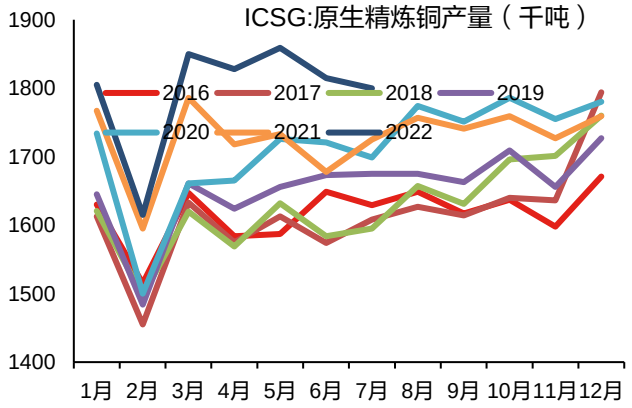
9 月全球精炼铜产量、原生精炼铜产量环比下跌。根据 Wind 数据，9 月全球精炼铜产量(原生+再生)同比去年明显上涨 3.85%，环比微幅下跌 0.42%，原生精炼铜产量同比去年明显上涨 3.68%，环比小幅下跌 0.88%。

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）

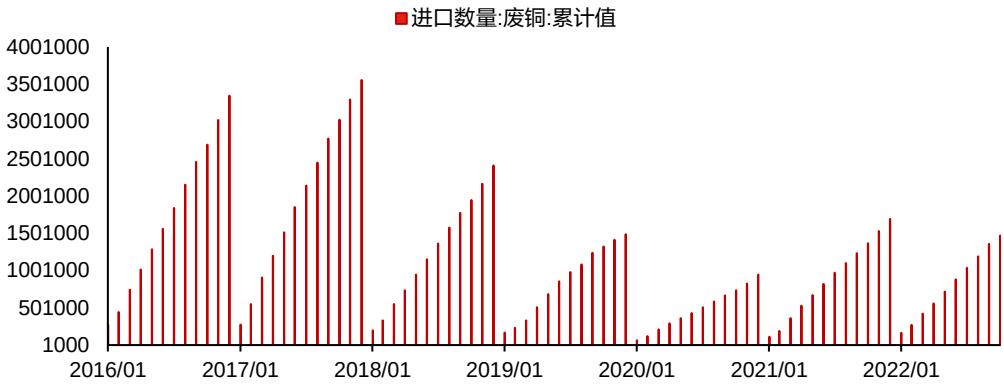


数据来源：国家统计局、东方证券研究所

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%。

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申明。

图 35：进口数量:废铜:累计值（吨）



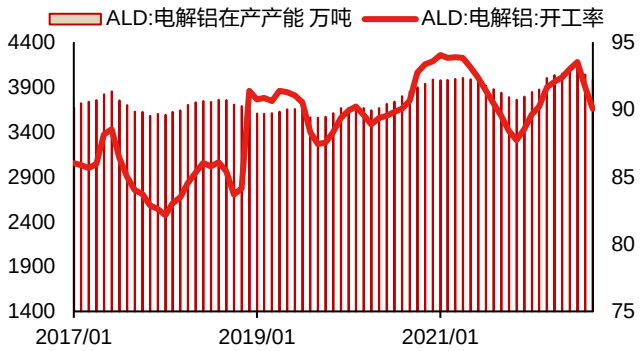
数据来源：海关总署、东方证券研究所

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%。分版块来看，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%。

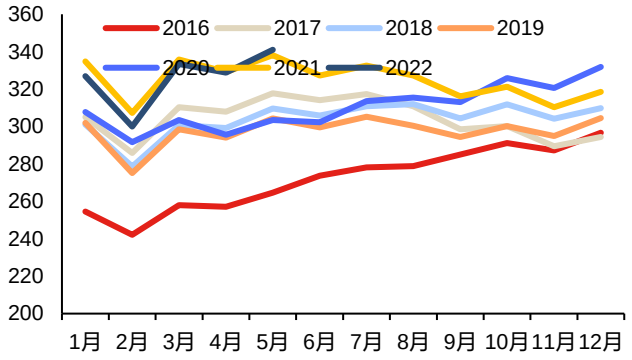
短期来看，国内铝市供需双弱，低库存高成本提振铝价。隔夜期铝受 LME 短期内国内供应端小幅修复但云南等地区区域性电力紧张或延续，国内供应端减产担忧仍在。需求方面，受疫情等因素干扰，河南局部地区出现下游开工受限的情况。近日铝价持续低迷，刺激下游补库叠加中原等地区运输效率低到货少，国内铝库存维持低位，现货流通偏紧的情况下带动铝锭现货升水市场。

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

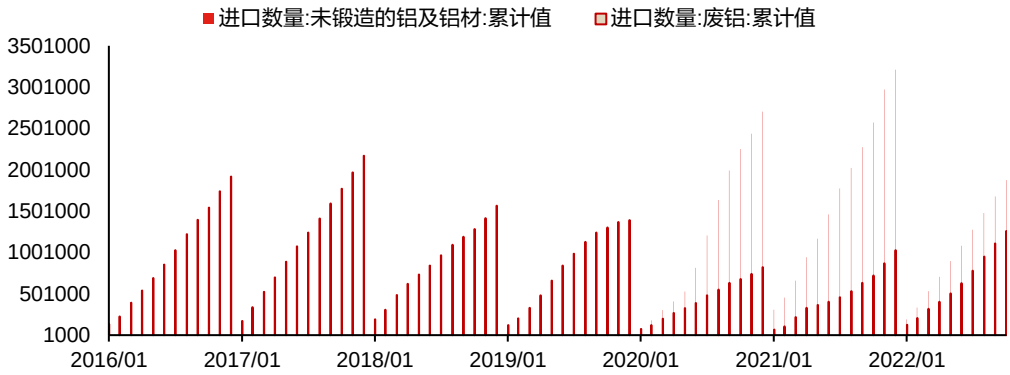
图 37：电解铝产量（单位：万吨）



数据来源：ALD、东方证券研究所

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申明。

图 38：未锻造的铝及铝材累计进口数量（吨）



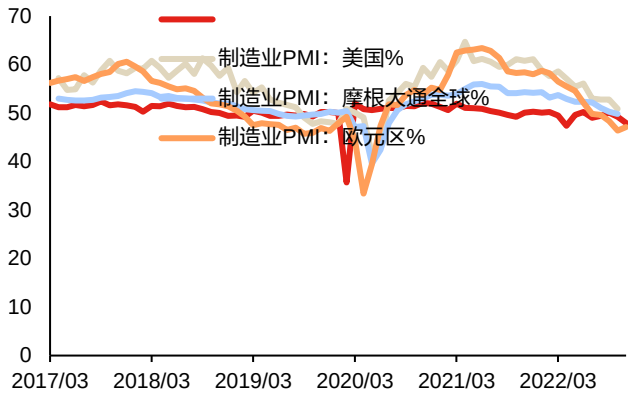
数据来源：海关总署、东方证券研究所

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。

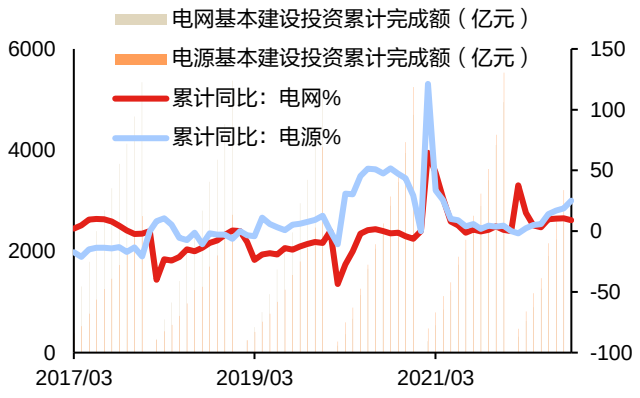
2022 年 1-10 月，疫情影响削弱，国内生产逐步恢复，国内房屋新开工面积累计同比大幅下跌 37.79%，竣工面积累计同比大幅下跌 18.72%。房地产新开工及竣工环比改善，将拉升国内房地产用电线、电缆、电站以及白色家电用铜需求。

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

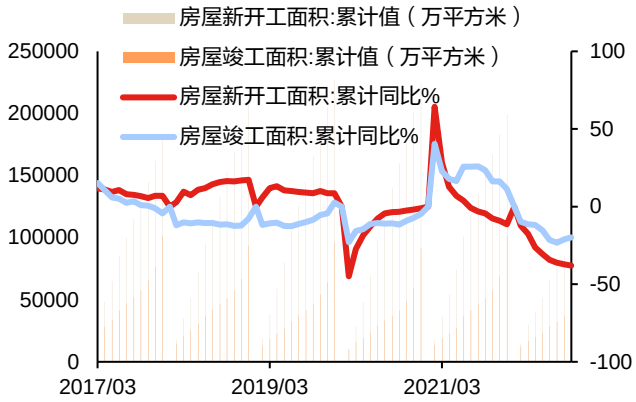
图 40：电网、电源基本建设投资完成额



数据来源：国家统计局、东方证券研究所

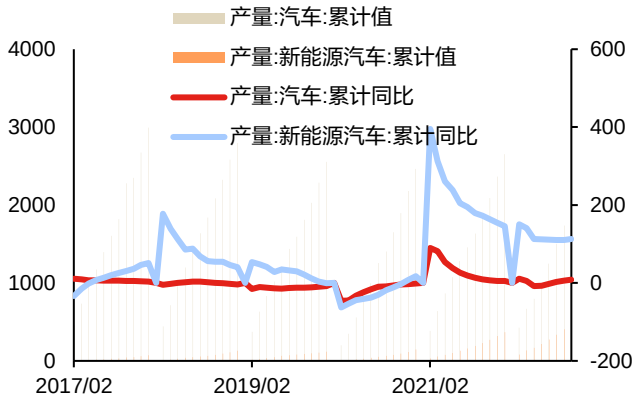
有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

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 铜库存环比明显上涨，LME 铝库存环比大幅下跌

本周 LME 铜总库存为 8.54 万吨，月环比明显上涨 9.7%，COMEX 铜总库存为 3.17 万吨，月环比明显下降 2.12%，上期所铜总库存为 7.85 万吨，月环比明显上涨 3.11%；本周 LME 铝总库存为 47.16 万吨，月环比大幅下跌 14.15%，上期所铝库存为 9.12 万吨，月环比大幅下跌 33.14%。

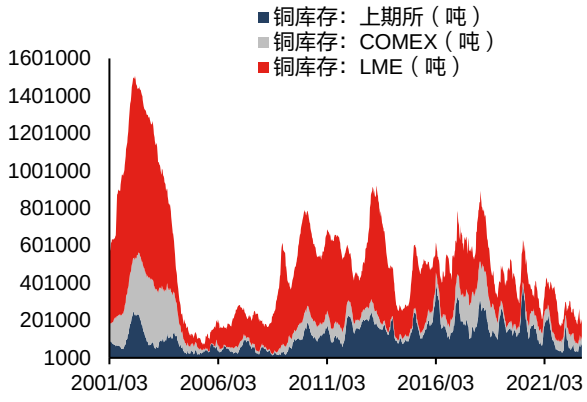
表 10：LME 铜、铝总库存

	本周	周变动	月变动	年变动
库存：LME 铜（吨）	85425	-2.32%	9.70%	4.46%
库存：LME 铝（吨）	471575	-5.28%	-14.15%	-48.36%

数据来源：LME、东方证券研究所

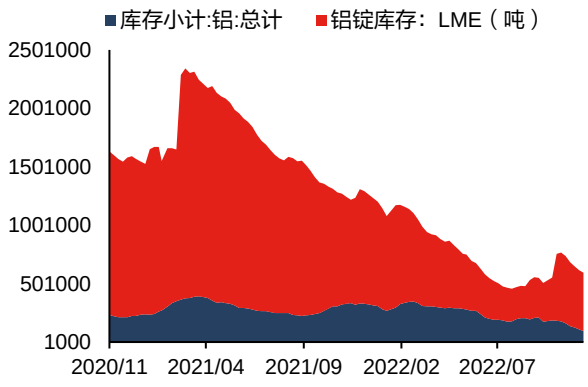
注：如无特殊说明，本文“周变动”指环比上周变动，“月变动”指本月以来变动，“年变动”指今年以来变动，“周同比”指较去年同期变动，下同

图 43：铜交易所库存（吨）：LME+COME+SHFE



数据来源：LME、东方证券研究所

图 44：LME 铝库存（吨）



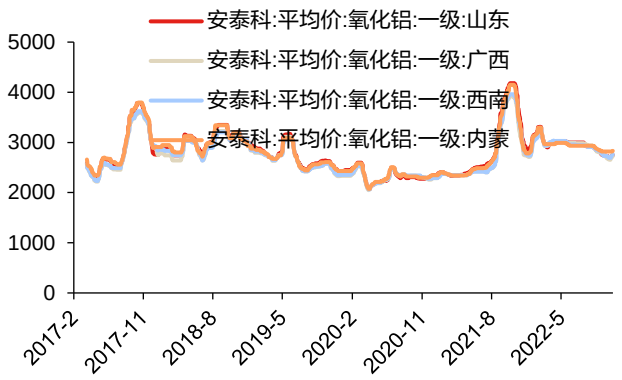
数据来源：LME、东方证券研究所

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申明。

4.4 盈利：本周新疆、云南、山东电解铝盈利环比上涨，内蒙电解铝盈利环比下跌

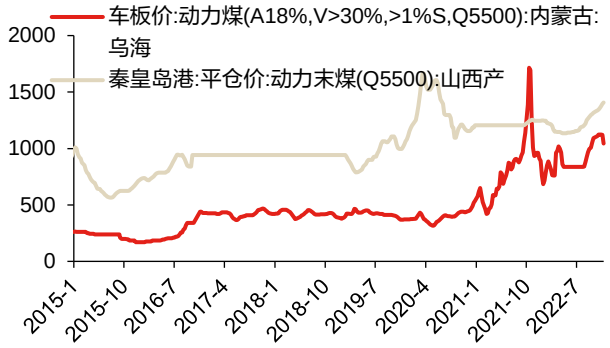
本周铝土矿价格环比小幅上涨，动力煤价格环比上涨。本周全国铝土矿价格为 3076 元/吨，环比小幅上涨 0.5%。内蒙 5500 大卡动力煤乌海产价格为 1030 元/吨，环比明显上涨 2.6%；山西产 5000 大卡动力煤秦皇岛价为 1408 元/吨，环比明显上涨 4.7%；新疆巴里坤哈萨克自治县 6600 大卡动力煤坑口价为 838 元/吨，环比持平。

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微幅下跌，山东电解铝成本环比环比微幅下跌，内蒙电解铝成本环比持平，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 13353 元/吨，环比微幅下跌 0.13%，同比大幅下跌 27.95%；山东电解铝完全成本为 17251 元/吨，环比微幅下跌 0.10%，同比明显下跌 4.92%；内蒙电解铝完全成本为 17257 元/吨，环比持平，同比大幅下跌 10.92%；云南电解铝完全成本为 15467 元/吨，环比微幅下跌 0.44%，同比明显下跌 8.04%。

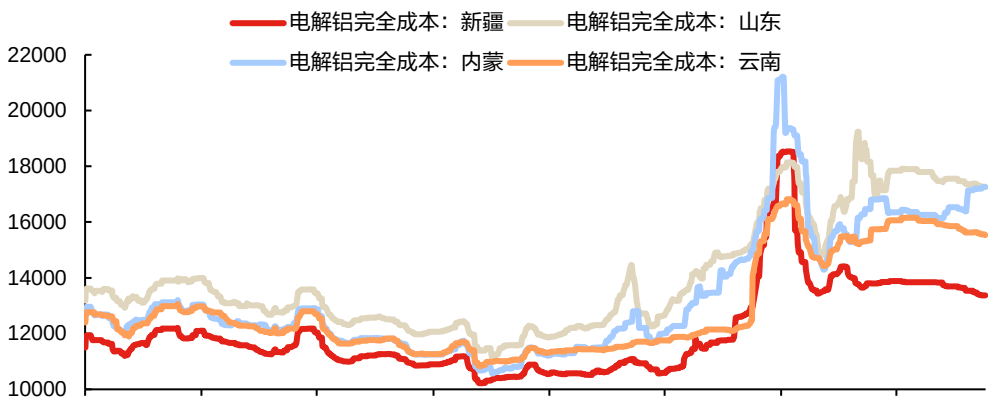
表 11：主要省份电解铝完全成本（元/吨）

	本周	环比	同比	年变动
电解铝完全成本：新疆	13353	-0.13%	-27.95%	-8.33%
电解铝完全成本：山东	17251	-0.10%	-4.92%	1.12%
电解铝完全成本：内蒙	17257	0.00%	-10.92%	-5.05%
电解铝完全成本：云南	15467	-0.44%	-8.04%	-1.31%

注：考虑一个月原材料库存；
数据来源：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。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

图 47：主要省份电解铝完全成本（元/吨）



注：考虑一个月原材料库存；

数据来源：Wind、东方证券研究所

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、山东电解铝盈利环比上涨，内蒙电解铝盈利环比下跌。根据我们的测算，本周新疆电解铝盈利为 5992 元/吨，环比微幅上涨 12 元/吨，同比大幅上涨 5756 元/吨；山东电解铝盈利为 2094 元/吨，环比微幅上涨 12 元/吨，同比大幅上涨 1857 元/吨；内蒙电解铝盈利为 2088 元/吨，环比微幅下跌 5 元/吨，同比大幅上涨 1851 元/吨；云南电解铝盈利为 3878 元/吨，环比小幅上涨 64 元/吨，同比大幅上涨 3641 元/吨。

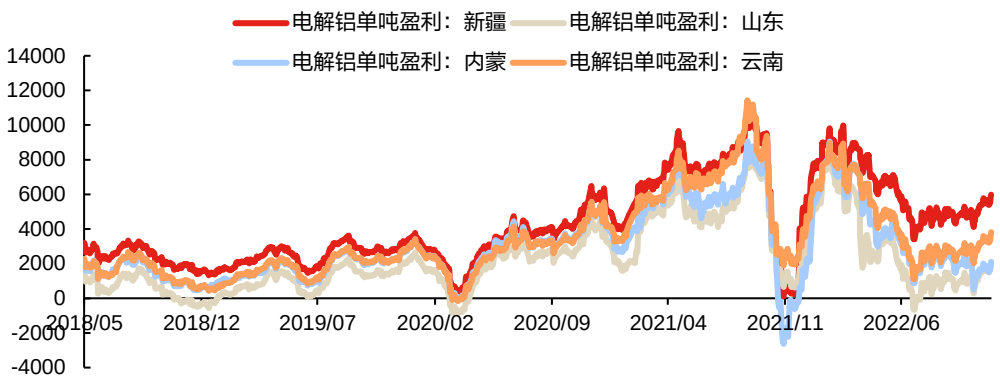
表 12：主要省份电解铝盈利（元/吨）

	本周	环比	同比	年变动
电解铝单吨盈利：新疆	5992	12↑	5756↑	158↑
电解铝单吨盈利：山东	2094	12↑	1857↑	3741↓
电解铝单吨盈利：内蒙	2088	5↓	1851↑	3747↓
电解铝单吨盈利：云南	3878	64↑	3641↑	1957↓

数据来源：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。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

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，铝价环比微幅上涨

本周铜价环比明显上涨、铝价环比微幅上涨。根据 LME 数据，本周 LME 铜现货结算价为 8537 美元/吨，环比明显上涨 2.34%；本周上期所铝价环比微幅下跌 0.03%，LME 铝现货结算价为 2454 美元/吨，环比微幅上涨 0.20%。

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	8537	2.34%	4.14%	-10.54%
现货结算价：LME 铝	2454	0.20%	2.79%	-6.73%

数据来源：LME、东方证券研究所

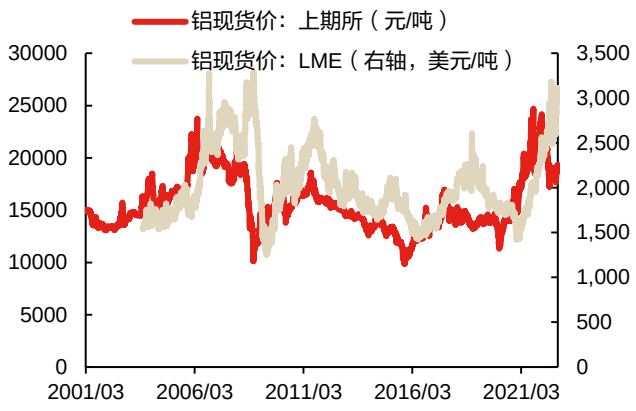
注：如无特殊说明，本文“周变动”指环比上周变动，“月变动”指本月以来变动，“年变动”指今年以来变动，“周同比“指较去年同期变动，下同

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

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申明。

4.6 重要行业及公司新闻

4.6.1 高盛：上调未来两年铜价预期，明年铜市供应将再度短缺

高盛大宗商品研究部门称，将2023年铜价预期从每吨8,325美元上调至9,750美元；将2024年铜价预期从每吨 10,750 美元上调至 12,000 美元。 该行将三个月、六个月和 12 个月铜价目标上调至每吨 9,500 美元、10,000 美元和 11,000 美元。之前预估为每吨 6,700 美元、7,600 美元和 9,000 美元。 高盛称，明年铜市供应再度短缺，将令基本面情况发展为前所未有的紧张状态。 该行并称，受疫情影响而拖延的检修工作、水资源问题以及成本膨胀将继续在明年给市场带来压力。

4.6.2 JCHX 购买 Alacran 铜金银项目 50%所有权 13 年内可产铜 6880 万磅、产金 55000 盎司

Cordoba 矿业周四宣布，已与金诚信矿业管理公司（JCHX）达成战略协议，共同开发该公司在哥伦比亚的旗舰项目 Alacran 铜金银项目。JCHX 目前是 Cordoba 的股东。 作为协议的一部分，JCHX 将以 1 亿美元的总代价购买 Alacran 项目 50%的所有权。付款将分三期进行：交割时支付 4000 万美元，预计 2023 年第一季度末完成 Alacran 可行性研究并提交项目环境影响评估（EIA）后，再支付 4000 万美元；以及一旦获得环境影响评估的批准，必须在两年内支付 2000 万美元。 JCHX 将向 Cordoba 提供 1000 万美元的过渡性贷款，在签署里程碑协议后，预计将在今年 12 月底之前获得资金。 2019 年 11 月，Cordoba 首次公开了与 JCHX 的初步战略合作，JCHX 斥资 1100 万加元收购了该公司 19.9%的股份。新合作将使两家公司成为 2020 年 6 月 Cordoba 收购的 Alacran 项目的合资伙伴。 Alacran 项目位于 Bogotá西北 390 公里，Medellín 以北 160 公里，预计在不久的将来将成为哥伦比亚最大的铜矿。2018 年，Alacran 被哥伦比亚政府宣布为“国家利益项目”，这意味着此项目在该国的优先级非常高。 在估计的 13 年的矿山寿命中，Alacran 将平均每年生产 6880 万磅铜，55000 盎司黄金和 38.6 万盎司白银，每天加工 22000 吨矿石。

4.6.3 复合铜箔设备龙头或再获 40 台新单，公司直言：在手订单大超年初预期

东威科技昨日晚间公告，与胜利精密签订战略合作框架协议，双方对新型高速高效水平夹持式复合铜箔电镀设备（两套夹持系统及 12 镀铜槽，设计生产速度 20 米/分钟，保底 15 米/分钟）进行方案评估与开发合作。 胜利精密承诺在设备开发成功、具备量产应用条件和市场存在需求、双方对订单价格协商一致的情况下，以 2023 年上半年 10 台、下半年 30 台的订单锁定公司上述设备产能。 而根据东威科技 12 月 7 日披露的调研纪要，目前其设备价格处于 900 万元-1500 万元/台区间——若以此计算，则本次战略合作框架协议中的 40 台设备，对应总价约 3.6 亿-6.0 亿元。 值得一提的是，之前 8-9 月，东威科技的复合铜箔电镀设备已签下三个订单/协议。 在前文提及的调研纪要中，东威科技表示，年初公司对新能源设备的预期约十几台，但目前新能源设备在手订单已达 20 多亿元，大大高于年初预期。 今年前三季度，公司水电镀已交付 10 余台，销售收入约 7000 万元；四季度预计出货 20 余台；明年出货量将不低于 100 台，“否则难以完成目前的在手订单”。 至于协议中的另一方，胜利精密 11 月末公布的调研纪要显示，公司目前第一条全制程生产线（1 台磁控溅射+1 条水电镀）已安装调试完成，第二条水电镀产线也在安装调试中。预计现阶段每条产线月设计产能约40万平方米，预计到2023年底可达每月4500万平方米左右。目前公司以 PET 为基材的复合铜箔已经在试生产，以 PP 为基材的复合铜箔也在调试生产中。 复合铜箔入局者众 “成本悖论”引忧虑 如今复合铜箔风头正盛，入局者渐多。此前多只个股“沾边

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申明。

即涨”，股价已创下历史新高，或走出多连阳行情。在一众厂商的助推之下，复合铜箔也已掀起扩产浪潮。统计数据显示，今年复合铜箔行业已有数百亿元投资扩产计划公布。 而设备商东威科技 20 多亿元在手订单、100 台以上的出货目标，足以见得复合铜箔的扩产势头之盛。从整体进度上看，如今大部分入局玩家普遍已完成研发积累，部分厂商完成样品生产、验证的准备工作，机构预计，2023 年将有复合铜箔量产产能出现。 但与之相对的，行业内不乏对这一路线局限性的担忧之声。 先不论复合铜箔可能影响电池内部导热、电池充放电速度，铜箔表面缺陷多、磁控溅射工艺存在技术难点、金属铜/高分子 PET 界面结合难、PET 加工和稳定性差等多个问题。 PET 复合铜箔还存在着成本悖论—— 例如，铜箔企业花园新能源认为，复合铜箔的一个重要优势是成本较低，但由于影响电池充/放电速度(倍率性能)，未来下游终端用户对充放电速度会更加关注。如果电池厂需要提高充放电速度，就会要求复合铜箔增加镀铜的厚度，进而增加成本，这恰恰与降低成本的初心矛盾。 另外，嘉元科技也指出，目前，PET 复合铜箔核心生产工艺仍在探索定型阶段，生产效率和合格率偏低，成本在短期内较难下降。即使设备端、生产端、应用端等各项工艺、技术瓶颈取得突破，其本身的材料属性也决定了其特定的应用场景。

4.6.4 淡水河谷拟拆分基本金属和铁矿业务 2030 年铜、镍产量分别增至 90 和 30 万吨

总部位于巴西的淡水河谷公司计划在 2023 年中期将其基本金属业务与主要铁矿石业务分开，基本金属业务成为一个独立的实体，此举将影响其在加拿大的镍业务。 随着能源转型加快，以及更多人转向电动汽车，淡水河谷主要生产的基本金属镍和铜的需求预计将大幅飙升。 淡水河谷高管们宣布了这一消息，以确保基本金属业务获得投资，并且不会因为公司规模更大的铁矿石业务而被忽视。 淡水河谷首席财务官 Gustavo Pimenta 在发布会上表示。“对我们来说，创建一个（基本金属）工具至关重要，它可以在不与铁矿石收益竞争的情况下为自己融资。众所周知，与铁矿石相比，这家企业的交易价格应该高得多。” 最初，基本金属资产（包括巴西和印度尼西亚的矿山以及加拿大的镍业务）将属于一个独立的实体。董事会将包括淡水河谷首席执行官以及其他具有电动汽车专业知识的专业人士。 Pimenta 表示，淡水河谷将寻找少数合伙人，来帮助承担优化这些资产所需的数十亿美元的投资。他将此举描述为长达数年的过程的第一步，并保留了该实体最终可能上市的想法。 “这项初始交易使我们能够保留所有选择权，可以在未来进行其他交易，”Pimenta 说，“为了发展业务上市，做不同的事情。” 淡水河谷设定了一个雄心勃勃的目标，到 2030 年，将镍的年产量从 2022 年的 18 万吨提高到每年 30 万吨以上；到 2030 年，将其铜产量从今年的 26 万吨增加到 90 万吨，增加两倍以上。 Pimenta 估计这将需要 200 亿美元的投资。 该公司表示，希望将其矿产勘探支出（包括铁矿石和基本金属）增加一倍以上，即从 2022 年的 1.7 亿美元增加到 2026 年的 3.5 亿美元。 尽管如此，基本金属仅占 2021 年约 550 亿美元收入的 14%左右，而大部分（80%）来自其铁矿石部门。 “我们都知道，在脱碳的背景下，现在是镍和铜的时代，”淡水河谷基本金属执行副总裁 Deshnee Vaidoo 在发布会上表示。 Vaidoo 还表示，汽车制造商寻求低碳电池级镍的“积极推动”正在为此类产品创造溢价，并补充称淡水河谷已做好准备，可以利用这一趋势。

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申明。

5. 金：美国 11 月 PPI 涨幅超预期，金价承压

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

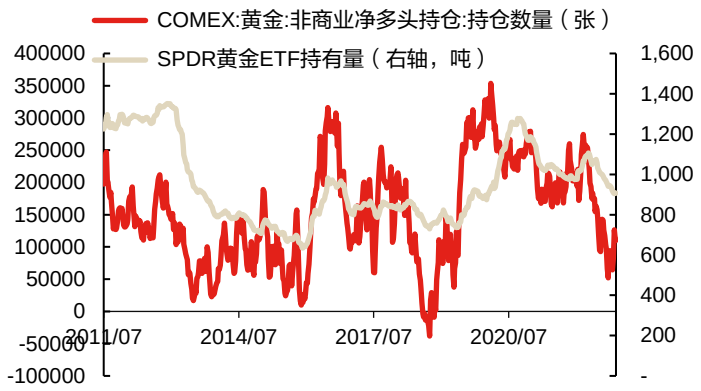
本周金价环比微幅下跌、COMEX 黄金非商业净多头持仓量环比明显上涨。据 COMEX 数据，2022 年 12 月 9 日，COMEX 活跃黄金合约收盘价为 1809.4 美元/盎司，环比微幅下跌 0.11%；截至 12 月 6 日，COMEX 黄金非商业净多头持仓数量为 11.51 万张，环比明显上涨 4.66%。

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）	1809.4	-0.11%	5.83%	-5.08%
COMEX 黄金非商业净多头持仓数量（张）	115125	4.66%	39.82%	-46.34%

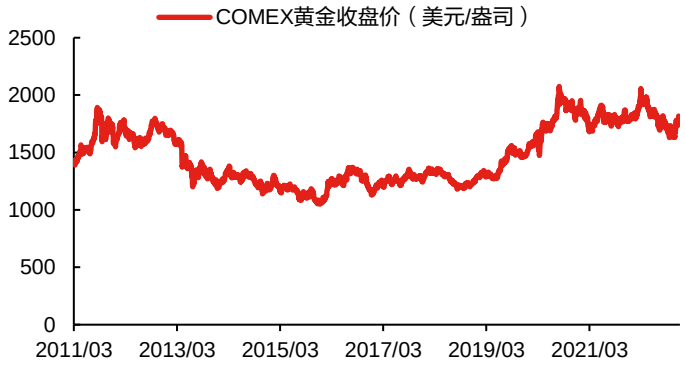
数据来源：COMEX、东方证券研究所

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 11 月 PPI 环比上涨 0.3%，略高于预期值 0.2%

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 9 日，美国 10 年期国债收益率为 3.57%，环比小幅下跌 0.55PCT； 12 月 2 日，美国 10 年期国债实际收益率为 1.31%，周环比微幅上涨 0.23PCT，月环比微幅下跌 0.39PCT。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。

美国劳工部公布最新生产者价格指数（PPI），11 月 PPI 环比上涨 0.3%，略高于预期值 0.2%，前值被上修为 0.3%；同比上涨 7.4%，预期值为 7.2%，前值被上修为 8.1%，较 3 月时的峰值

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申明。

11.7%回落，不过仍远高于疫情前水平；剔除波动较大的食品、能源和贸易，美国 11 月核心 PPI 环比上涨 0.3%，同比涨幅为 4.9%。分项显示，上月 PPI 数据超预期主要是因为服务价格重新走高，11 月服务价格环比上涨 0.4%，前值为 0.1%。11 月商品价格环比上涨 0.1%，较前值 0.6%显著下滑，其中，食品价格大幅走高抵消了汽油价格的下跌。

PPI 数据公布之后，美股三大股指期货短线跳水，截至记者发稿，纳指期货和标普 500 指数期货均下跌 0.4%，道指期货跌超百点。美债收益率小幅走高，十年期美债收益率报 3.51%。

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

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申明。

6. 板块表现：本周钢铁、有色均表现优异

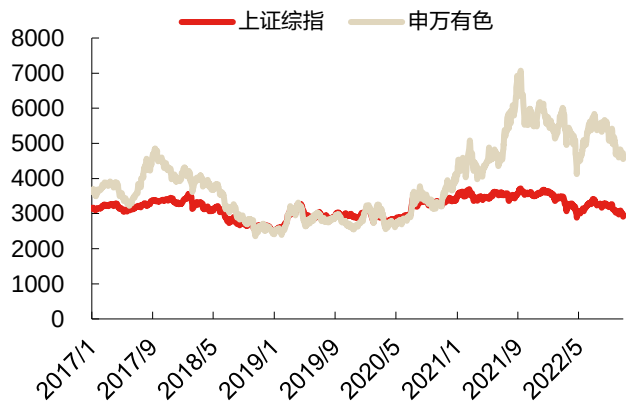
板块表现方面，本周钢铁、有色均表现优异。根据 Wind 数据，本周申万有色板块环比明显上涨 2.65%，比上证综指高 0.94 个百分点，位居申万全行业第 10 名；本周申万钢铁板块环比明显上涨 2.16%，比上证综指高 1.04 个百分点，位居申万全行业 11 名。

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	3207	1.61%	10.83%	-11.89%
申万有色	5002	2.65%	2.68%	-13.03%
申万钢铁	2446	2.16%	13.25%	-28.45%

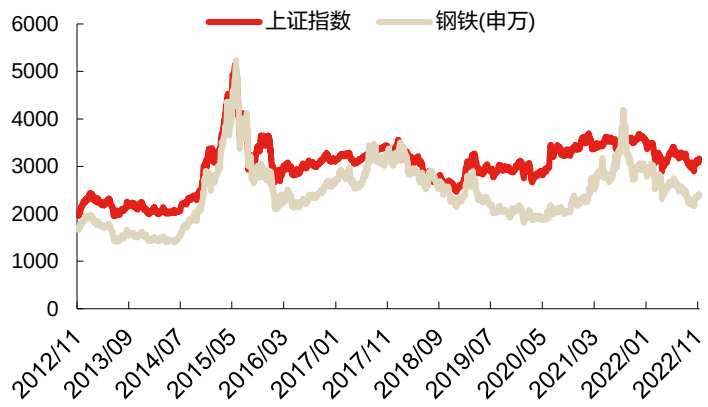
数据来源：Wind、东方证券研究所

图 55：有色板块指数与上证指数比较



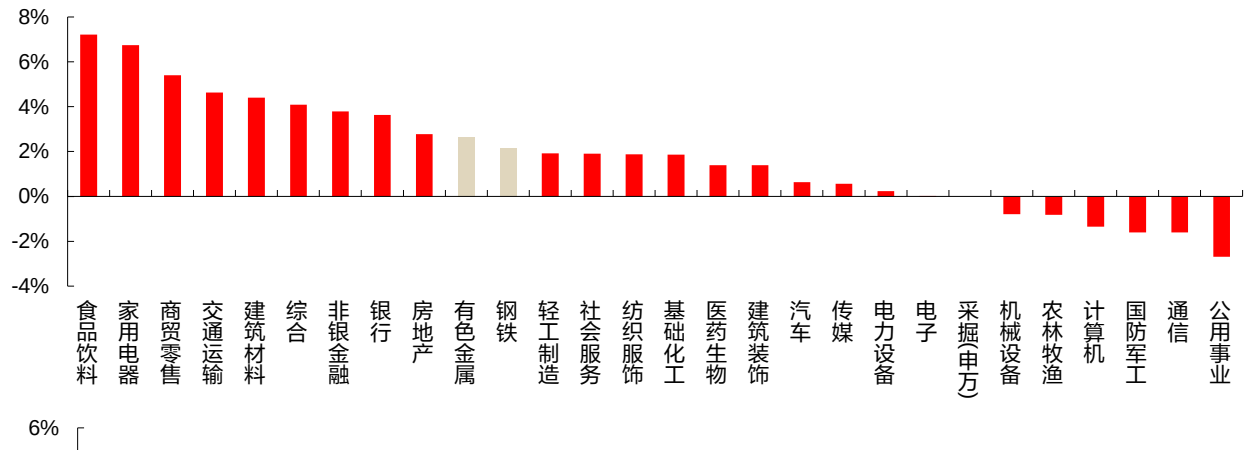
数据来源：Wind、东方证券研究所

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



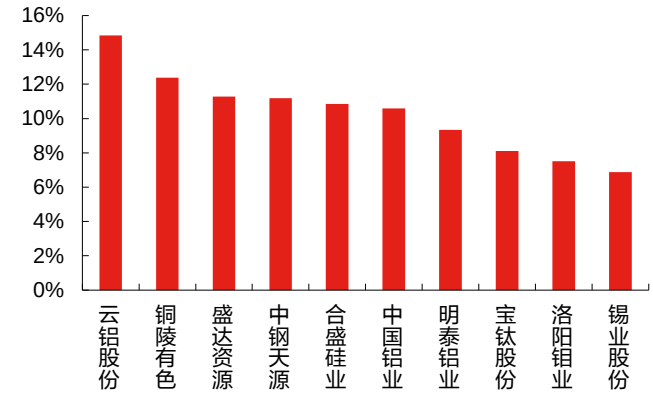
6%

数据来源：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。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

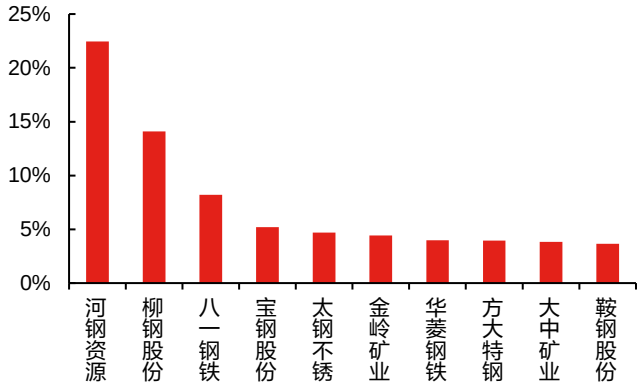
个股方面，云铝股份领涨申万有色板块，河钢资源领涨申万钢铁板块。本周申万有色板块涨幅前五的个股为云铝股份、铜陵有色、盛达资源、中钢天源、合盛硅业；申万钢铁板块收益率前五的个股为河钢资源、柳钢股份、八一钢铁、宝钢股份、太钢不锈。

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。

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申明。

信息披露

依据《发布证券研究报告暂行规定》以下条款：

发布对具体股票作出明确估值和投资评级的证券研究报告时，公司持有该股票达到相关上市公司已发行股份 1%以上的，应当在证券研究报告中向客户披露本公司持有该股票的情况，

就本证券研究报告中涉及符合上述条件的股票，向客户披露本公司持有该股票的情况如下：

截止本报告发布之日，东证资管、私募业务合计持有鼎胜新材(603876)股票达到相关上市公司已发行股份 1%以上。

提请客户在阅读和使用本研究报告时充分考虑以上披露信息。

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申明。

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。

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申明。

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。