



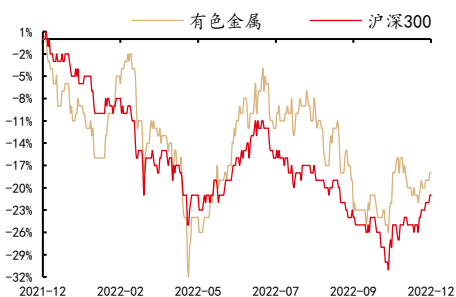
行业投资评级

强于大市|维持

行业基本情况

收盘点位	5002.23
52周最高	6129.97
52周最低	4126.06

行业相对指数表现



资料来源：聚源，中邮证券研究所

研究所

分析师: 李帅华
SAC 登记编号: S1340522060001
Email: lishuaihua@cnpsec.com
研究助理: 张亚桐
SAC 登记编号: S1340122080030
Email: zhangyatong@cnpsec.com

近期研究报告

《美联储加息预期放缓，进一步提振金属价格》 - 2022.12.04

有色金属行业周报 (2022.12.05-2022.12.10)

疫情防控“放开”，经济“稳增长”势在必行——提振金属价格

● 投资要点

铜：经济“稳增长”预期强化，防控“松绑”促使下游需求逐步回暖。12月7日国务院联防联控机制公布防疫“新10条”，同时本周政治局会议强调“稳增长”，国内市场增强信心，提振沪铜重心上移。
供应：12月国内精铜产量不及预期，国内外库存虽环比略增长，但整体依然处于低位，对铜价起到一定支撑作用；**需求：**国内各地疫情爆发，导致开工和物流运输受阻，给订单带来负面影响；但随着后续疫情相对放开，下游需求将会逐步修复，各领域开工率环比回升，例如精铜杆企业周度开工率约为66.63%，较上周回升3.34个百分点。

铝：需求逐步传导，下游开工有望回到疫情前。**供应：**11月份四川、广西等电解铝企业有序复产，国内电解铝供应端维持修复状态，12月国内电解铝运行产能约4059万吨。**需求：**当前国内疫情放松，房地产企稳，虽然当前下游铝合金、铝杆开工率处于低位，但随着需求的传导，预计开工率有望回到疫情前的水平。**库存：**受制于到货偏少及铝水比例偏高等方面的原因，大幅去库，库存远低于去年同期水平，低库存的情况下，铝在基本面上获得支撑。

锌：产量出现瓶颈，基建发力提振需求。**供应：**原料供应端的干扰因素犹存，海外矿山生产波动，新建项目爬产进度缓慢，精矿产量不及预期。**需求：**当前下游锌合金、镀锌板开工率仍处于较低水平，国内房地产不断放松，2023年基建投资有望成为增长引擎，锌需求有望迎来反转。**库存：**11月锌价低位，下游企业采购意愿较高，集中进行补库，叠加贸易商长单需求，市场交投较为活跃，再度开启去库。当前锌库存处于低位，随着下游需求的提升，锌价有望开启上涨行情

锡：家电、消费电子触底，2023年锡锭整体消费有望回升。**供应：**原料供给偏紧持续，加工费小幅下调。两省冶炼厂开工率小幅回落，国内精锡产量依旧高位运行。**需求：**国内金九银十表现虽同比不及往年表现，但下游焊锡企业环比开工率依旧维持高位运行，企业生产备货动作略有增加带动了精锡消费。终端消费方面家电、消费电子触底，未来反弹空间大，光伏、新能源汽车依旧保持高速增长，2023年锡消费有望有所回升。

● 风险提示：

宏观环境变化，需求不及预期，政策不确定性增长。

重点公司盈利预测与投资评级

代码	简称	投资评级	收盘价 (元)	总市值 (亿元)	EPS (元)		PE (倍)	
					2023E	2024E	2023E	2024E
002426.SZ	胜利精密	买入	3.03	98	0.11	0.22	23.53	11.59
002057.SZ	中钢天源	买入	11.13	76	0.62	0.80	16.60	12.90

资料来源：iFinD，中邮证券研究所（注：未评级公司盈利预测来自 iFinD 机构的一致预测）

目录

1 板块行情.....	5
2 板块行情.....	7
3 公司公告跟踪.....	8
4 价格	9
5 库存	12
6 利润	14
7 风险提示.....	15

图表目录

图表 1: 国内铝合金锭月度开工率季节性情况 (%)	6
图表 2: 国内铝杆月度开工率季节性情况 (%)	6
图表 3: 国内锌合金月度开工率季节性情况 (%)	6
图表 4: 国内镀锌板周度开工率季节性情况 (%)	6
图表 5: 本周, 长江一级行业指数涨跌幅	7
图表 6: 本周涨幅前 10 只股票	8
图表 7: 本周跌幅前 10 只股票	8
图表 8: LME 铜价格(美元/吨)	9
图表 9: LME 铝价格(美元/吨)	9
图表 10: LME 锌价格(美元/吨)	10
图表 11: LME 铅价格(美元/吨)	10
图表 12: LME 锡价格(美元/吨)	10
图表 13: COMEX 黄金价格(美元/盎司)	10
图表 14: COMEX 白银价格(美元/盎司)	10
图表 15: NYMEX 铂价格(美元/盎司)	10
图表 16: NYMEX 钯价格(美元/盎司)	11
图表 17: LME 镍价格(美元/吨)	11
图表 18: 长江有色金属网钴价格(元/吨)	11
图表 19: 碳酸锂价格(元/吨)	11
图表 20: 氢氧化锂价格(元/吨)	11
图表 21: 长江有色金属网镁锭#1 价格(元/吨)	11
图表 22: 磷酸铁锂价格(万元/吨)	12
图表 23: 三元正极材料价格(万元/吨)	12
图表 24: 全球交易所铜库存(吨)	12
图表 25: 全球交易所铝库存(吨)	12
图表 26: 全球交易所锌库存(吨)	13
图表 27: 全球交易所铅库存(吨)	13
图表 28: 全球交易所锡库存(吨)	13
图表 29: 全球交易所镍库存(吨)	13
图表 30: 全球交易所黄金库存(金盎司)	13
图表 31: 全球交易所白银库存(金盎司)	13
图表 32: 国内碳酸锂利润(万元/吨)	14
图表 33: 国内电解铝利润(元/吨)	14

1 板块行情

基建先行，保障明年经济稳定增长。12月6日召开的中央政治局会议释放出稳增长的强烈信号，明确明年要坚持稳字当头、稳中求进，继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，加强各类政策协调配合，优化疫情防控措施，形成共促高质量发展的合力。地方债发行带动下，一批重大基建项目正在加快冲刺全年目标。国家统计局发布的数据显示，今年前10个月，基础设施投资同比增长8.7%，增速比前三季度加快0.1个百分点，连续6个月回升。

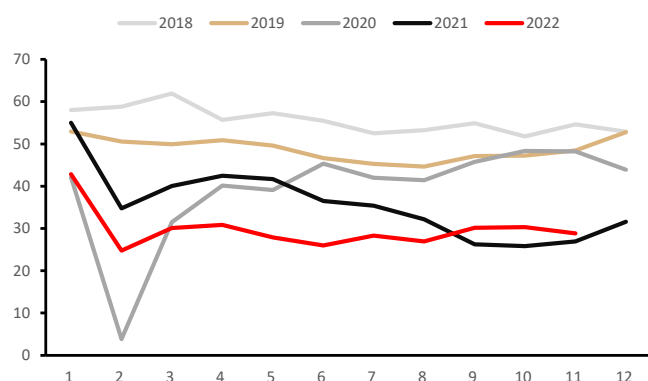
11月房地产销售止住持续下滑势头，逐步找到底部支撑。从房企销售来看，11月TOP100房企累计、单月增速均在收窄：1) 销售额，累计、单月同比下降43.3%、26.9%，环比10月分别收窄0.7、6.3个百分点；2) 销售面积，累计、单月分别同比下降47.8%、37.6%，环比10月分别收窄0.8、3.8个百分点；3) 分企业类型，违约展期民企拖累，其余房企均在企稳。从高频数据来看，11月销售面积累计增速企稳，单月增速环比有所下滑，但高频数据受更新影响较大，参考性不如房企销售数据：1) 总体来看，11月累计、单月分别同比下降31.5%、下降36.6%，环比10月分别扩大0.5、扩大11.4个百分点；2) 分城市能级，一线城市波动性较小，二线、三四线波动较大。

铜：经济“稳增长”预期强化，防控“松绑”促使下游需求逐步回暖。12月7日国务院联防联控机制公布防疫“新10条”，同时本周政治局会议强调“稳增长”，国内市场增强信心，提振沪铜重心上移。**供应：**12月国内精铜产量不及预期，国内外库存虽环比略增长，但整体依然处于低位，对铜价起到一定支撑作用；**需求：**国内各地疫情爆发，导致开工和物流运输受阻，给订单带来负面影响；但随着后续疫情相对放开，下游需求将会逐步修复，各领域开工率环比回升，例如精铜杆企业周度开工率约为66.63%，较上周回升3.34个百分点。

铝：需求逐步传导，下游开工有望回到疫情前。**供应：**11月份四川、广西等电解铝企业有序复产，国内电解铝供应端维持修复状态，12月国内电解铝运行产能约4059万吨。**需求：**当前国内疫情放松，房地产企稳，虽然当前下游铝合金、

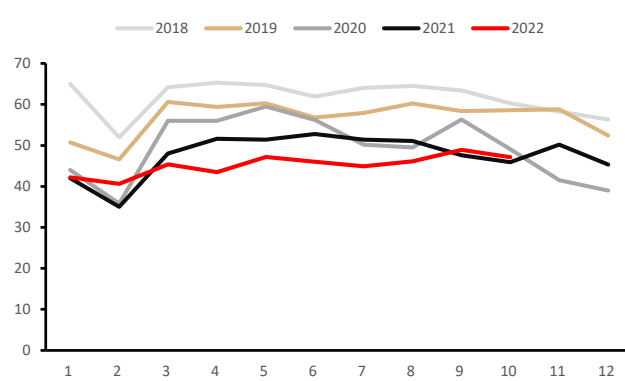
铝杆开工率处于低位，但随着需求的传导，预计开工率有望回到疫情前的水平。
 库存：受制于到货偏少及铝水比例偏高等方面的原因，大幅去库，库存远低于去年同期水平，低库存的情况下，铝在基本上获得支撑。

图表1：国内铝合金锭月度开工率季节性情况（%）



资料来源：钢联，中邮证券研究所

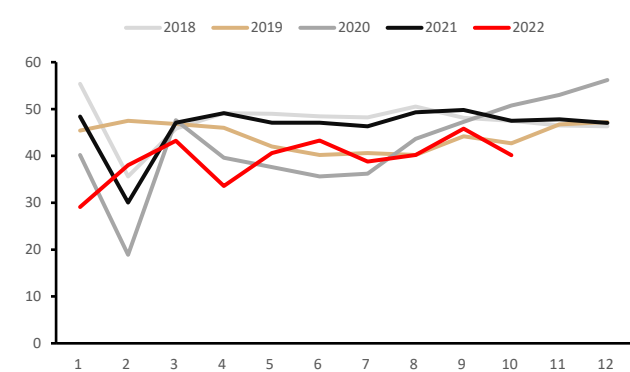
图表2：国内铝杆月度开工率季节性情况（%）



资料来源：钢联，中邮证券研究所

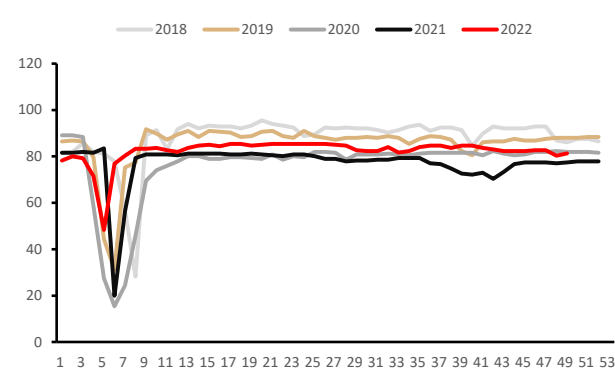
锌：产量出现瓶颈，基建发力提振需求。供应：原料供应端的干扰因素犹存，海外矿山生产波动，新建项目爬产进度缓慢，精矿产量不及预期。需求：当前下游锌合金、镀锌板开工率仍处于较低水平，国内房地产不断放松，2023年基建投资有望成为增长引擎，锌需求有望迎来反转。库存：11月锌价低位，下游企业采购意愿较高，集中进行补库，叠加贸易商长单需求，市场交投较为活跃，再度开启去库。当前锌库存处于低位，随着下游需求的提升，锌价有望开启上涨行情。

图表3：国内锌合金月度开工率季节性情况（%）



资料来源：钢联，中邮证券研究所

图表4：国内镀锌板周度开工率季节性情况（%）



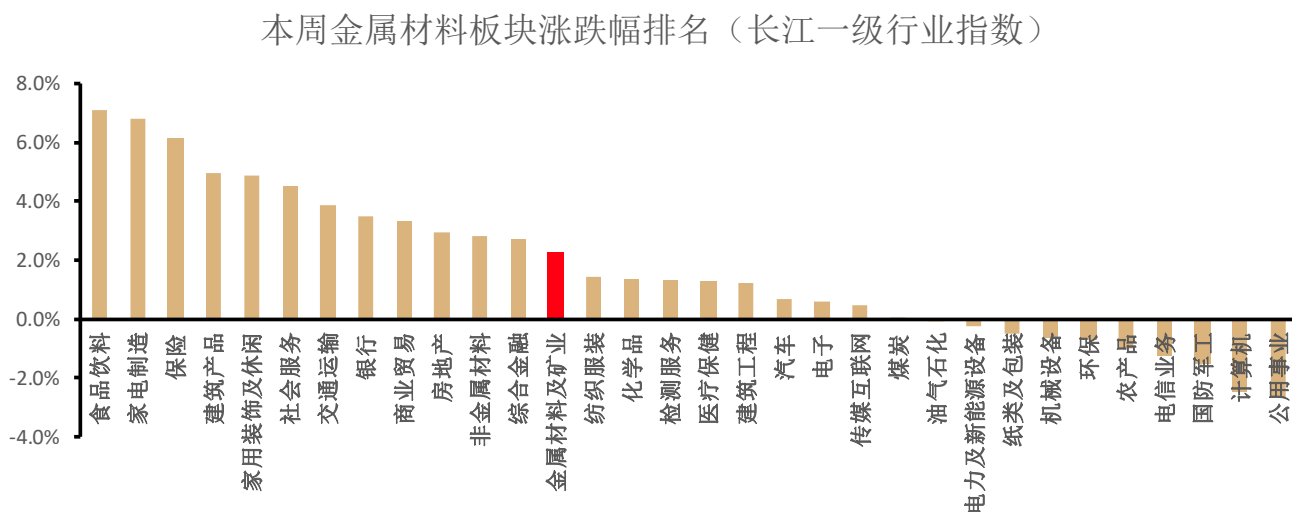
资料来源：钢联，中邮证券研究所

锡：家电、消费电子触底，2023 年锡锭整体消费有望回升。供应：原料供给偏紧持续，加工费小幅下调。两省冶炼厂开工率小幅回落，国内精锡产量依旧高位运行。需求：国内金九银十表现虽同比不及往年表现，但下游焊锡企业环比开工率依旧维持高位运行，企业生产备货动作略有增加带动了精锡消费。终端消费方面家电、消费电子触底，未来反弹空间大，光伏、新能源汽车依旧保持高速增长，2023 年锡消费有望有所回升。

2 板块行情

根据长江一级行业划分，有色金属行业本周涨幅为 2.3%，排名第 13。

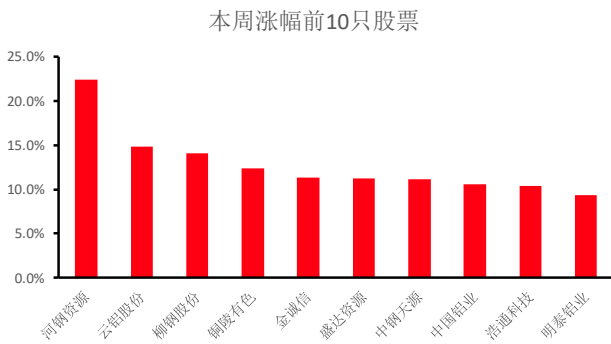
图表5：本周，长江一级行业指数涨跌幅



资料来源：Wind，中邮证券研究所

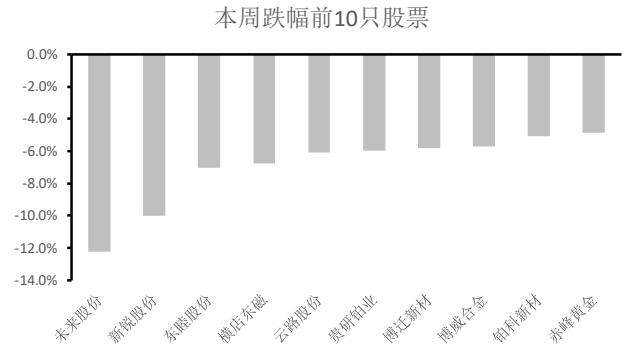
本周有色板块涨幅排名前 5 的是河钢资源、云铝股份、柳钢股份、铜陵有色、金诚信；跌幅排名前 5 的是未来股份、新锐股份、东睦股份、横店东磁、云路股份。

图表6: 本周涨幅前10只股票



资料来源: Wind, 中邮证券研究所

图表7: 本周跌幅前10只股票



资料来源: Wind, 中邮证券研究所

3 公司公告跟踪

<p>天华超净</p>	<p>关于向特定对象发行股票的公告</p> <p>根据发行对象申购报价情况,本次向特定对象发行股票的数量为 52,297,210 股,全部采取向特定对象发行股票的方式发行,未超过公司董事会及股东大会审议通过并经中国证监会同意注册的最高发行数量,未超过本次发行方案中规定的拟发行股票数量上限 66,175,080 股,且发行股数超过本次发行方案拟发行股票数量的 70%,发行价格为 52.89 元/股,募集资金总额 2,765,999,436.90 元。</p>
<p>盛新锂能</p>	<p>非公开发行 A 股股票上市公告书</p> <p>本次非公开发行新增股份 46,630,917 股,本次发行新增股份将于 2022 年 12 月 13 日在深圳证券交易所上市,募集资金总额 2,000,000,030.13 元,募集资金净额 1,989,081,285.55 元。新增股份上市首日公司股价不除权,股票交易设涨跌幅限制。</p>
<p>广晟有色</p>	<p>关于与中国科学院广州地球化学研究所签订《战略合作协议》的提示性公告</p> <p>广晟有色金属股份有限公司与中国科学院广州地球化学研究所签订《战略合作协议》,拟在离子型稀土矿产资源开发技术及应用、人才培养等多个领域深入开展全面合作。</p>
<p>华友钴业</p>	<p>关于 GDR 申请事宜获得中国证监会受理的公告</p> <p>浙江华友钴业股份有限公司于近日收到中国证券监督管理委员会出具的《中国证监会行政许可申请受理单》(受理序号:222902),中国证监会对公司提交的关于公司拟发行全球存托凭证(Global Depositary Receipts,“GDR”)并在瑞士证券交易所上市申请材料进行了审查,认为所有材料齐全,决定对该行政许可申请予以受理。</p>
<p>腾远钴业</p>	<p>关于公司被评选为省级绿色制造企业的公告</p> <p>为持续推进绿色制造体系建设,加强绿色制造名单动态管理,总结推广绿色制造先进经验,助力工业领域实现碳达峰、碳中和目标。按照《关于开展 2022 年度国家级绿色制造名单推荐暨省级绿色制造名单遴选工作的通知》(赣工信办节能函[2022]59 号)要求,经企业申请、地市推荐、专家评审等环节,腾远钴业入选“江西省 2022 年度绿色制造名单——绿色工厂”。</p>

贵研铂业 贵研铂业股份有限公司配股发行公告

本次配股以本次发行股权登记日 2022 年 12 月 13 日 (T 日) 上海证券交易所收市后的发行人总股本 591,156,780 股为基数, 按照每 10 股配售 3 股的比例向全体股东配售, 可配售股份总额为 177,347,034 股, 投资者认购的股份均为无限售条件流通股。

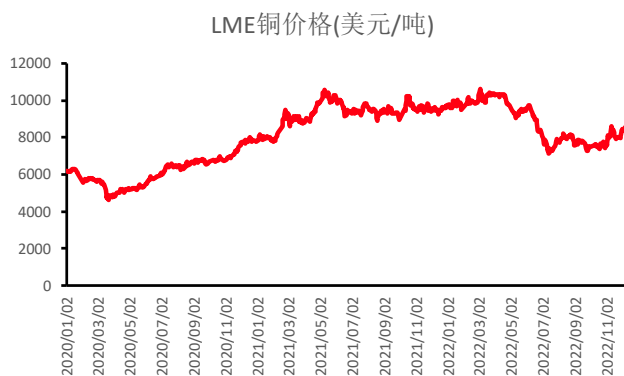
4 价格

总结: 除铝、铅、黄金、铂金、钴、锂外, 其余金属价格上涨。

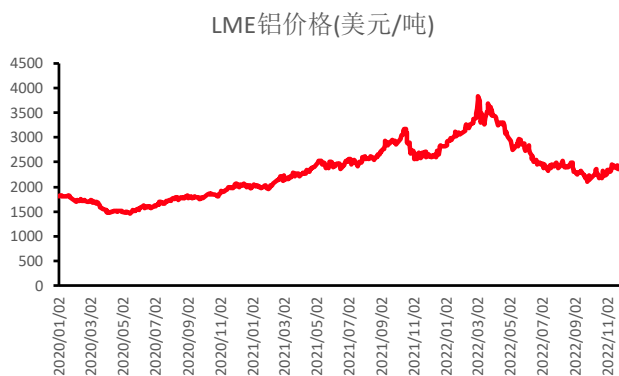
基本金属方面: 本周 LME 铜价上涨 0.15%, 铝价下跌 3.36%, 锌价上涨 2.52%, 铅价下跌 2.08%, 锡价上涨 3.86%。

贵金属方面: 本周 COMEX 黄金下跌 0.11%, 白银上涨 1.39%, 钯金上涨 1.26%, 铂金下跌 1.06%。

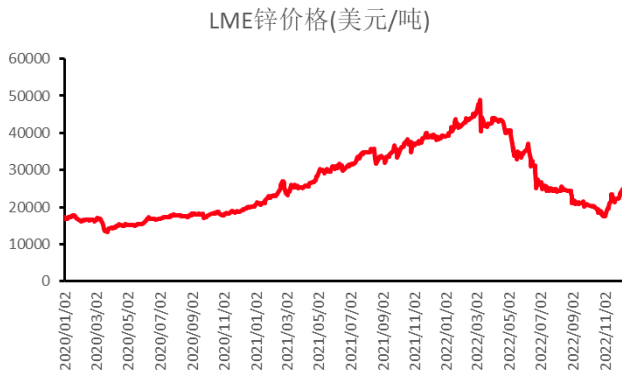
新能源金属方面: 本周 LME 镍价上涨 4.48%, 钴价下跌 2.35%, 碳酸锂下跌 0.44%, 氢氧化锂下跌 0.09%。

图表8: LME 铜价格(美元/吨)


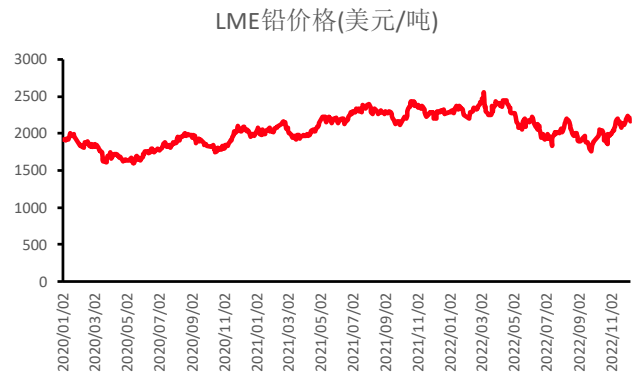
资料来源: Wind, 中邮证券研究所

图表9: LME 铝价格(美元/吨)


资料来源: Wind, 中邮证券研究所

图表10: LME 锌价格(美元/吨)


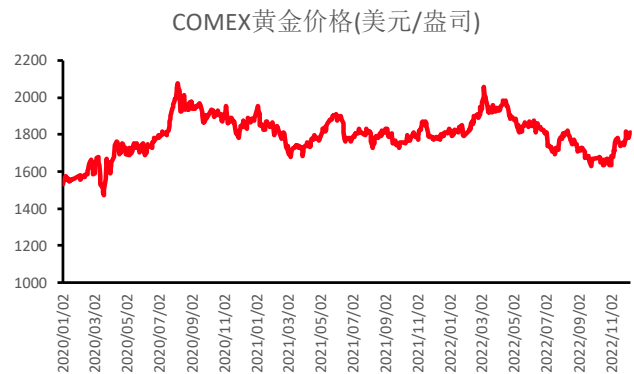
资料来源: Wind, 中邮证券研究所

图表11: LME 铅价格(美元/吨)


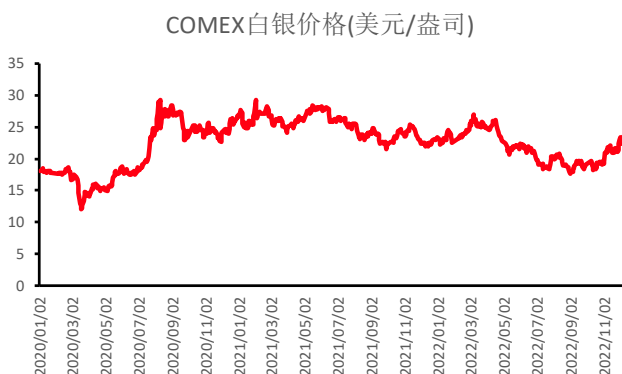
资料来源: Wind, 中邮证券研究所

图表12: LME 锡价格(美元/吨)

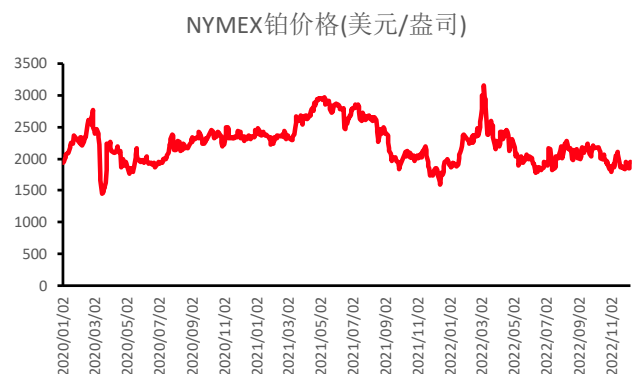

资料来源: Wind, 中邮证券研究所

图表13: COMEX 黄金价格(美元/盎司)


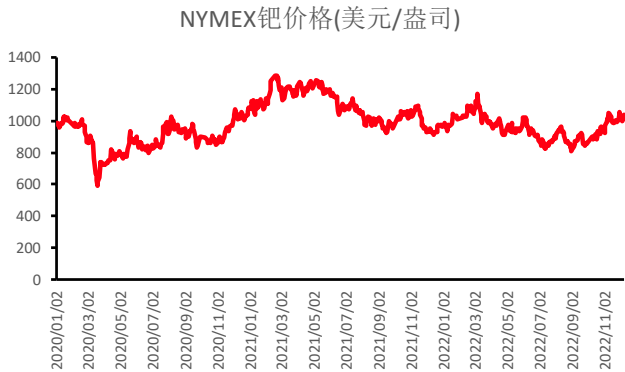
资料来源: Wind, 中邮证券研究所

图表14: COMEX 白银价格(美元/盎司)


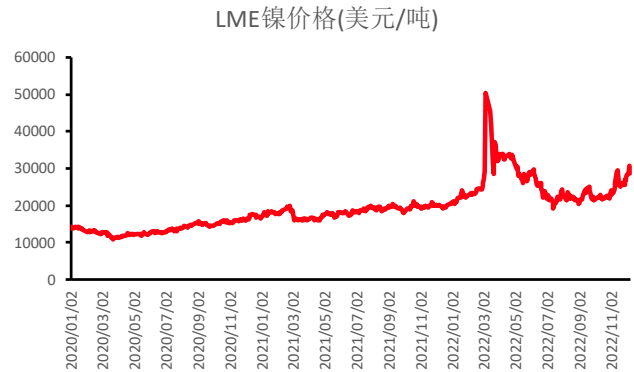
资料来源: Wind, 中邮证券研究所

图表15: NYMEX 铂价格(美元/盎司)


资料来源: Wind, 中邮证券研究所

图表16: NYMEX 钯价格(美元/盎司)


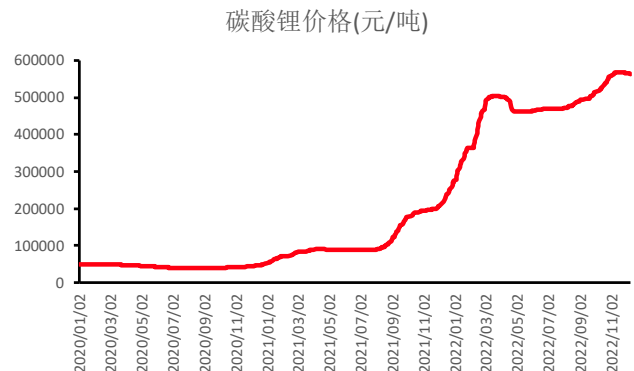
资料来源: Wind, 中邮证券研究所

图表17: LME 镍价格(美元/吨)


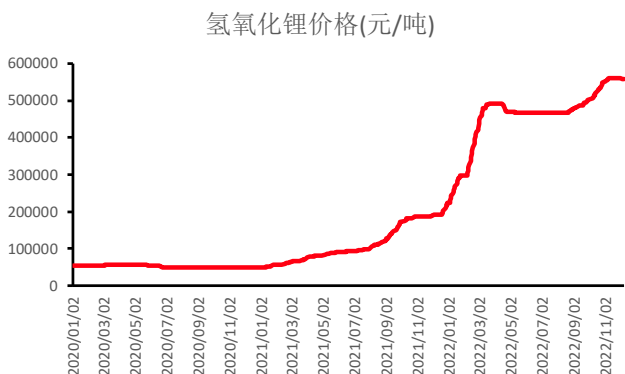
资料来源: Wind, 中邮证券研究所

图表18: 长江有色金属网钴价格(元/吨)


资料来源: Wind, 中邮证券研究所

图表19: 碳酸锂价格(元/吨)


资料来源: Wind, 中邮证券研究所

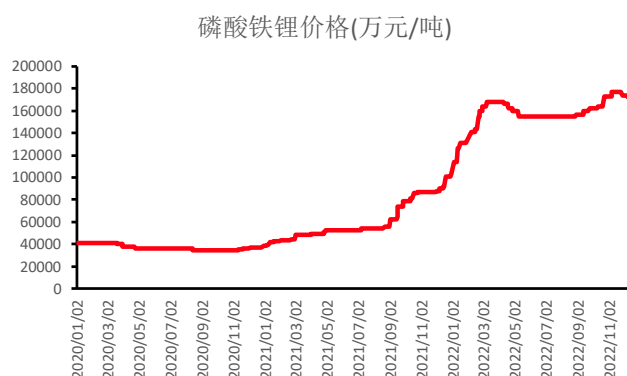
图表20: 氢氧化锂价格(元/吨)


资料来源: Wind, 中邮证券研究所

图表21: 长江有色金属网镁锭#1 价格(元/吨)

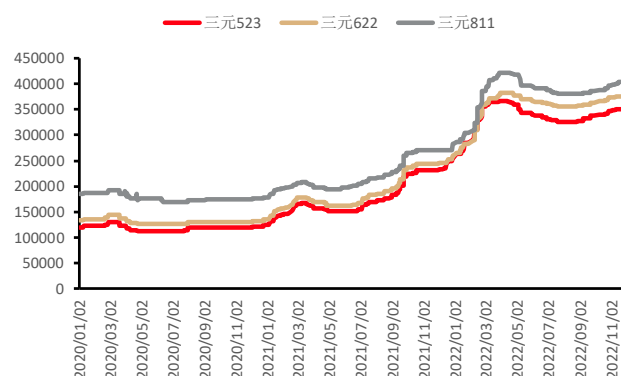

资料来源: Wind, 中邮证券研究所

图表22: 磷酸铁锂价格(万元/吨)



资料来源: Wind, 中邮证券研究所

图表23: 三元正极材料价格(万元/吨)



资料来源: Wind, 中邮证券研究所

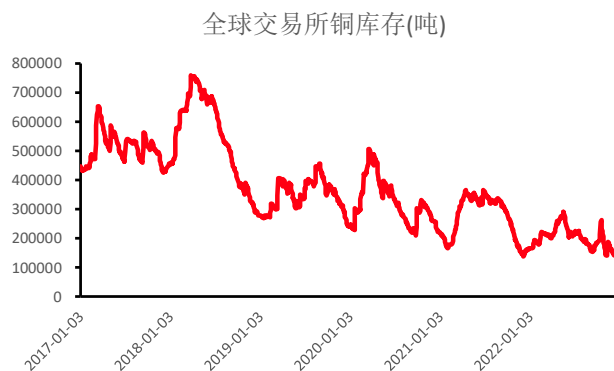
5 库存

总结: 锡、铅、黄金、白银累库, 其余金属全面去库

基本金属方面: 本周全球显性库存铜去库 9858 吨, 铝去库 25872 吨, 锌去库 3300 吨, 铅累库 4434 吨, 锡累库 1038 吨, 镍去库 162 吨。

贵金属方面: 黄金累库 9.46 万金盎司, 白银累库 249.69 万金盎司。

图表24: 全球交易所铜库存(吨)

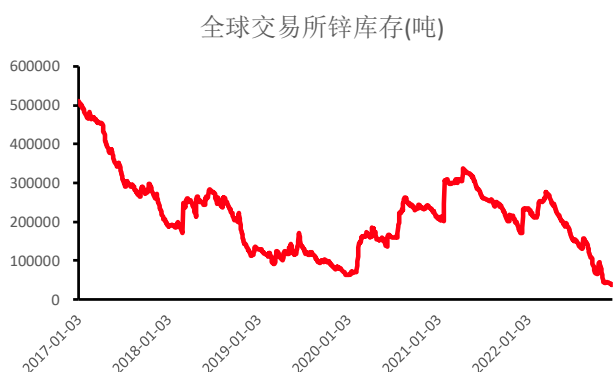


资料来源: Wind, 中邮证券研究所

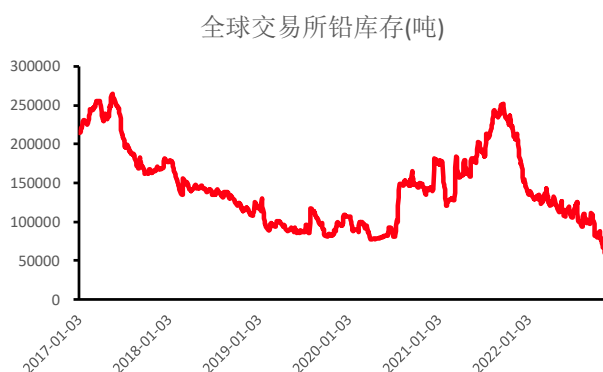
图表25: 全球交易所铝库存(吨)



资料来源: Wind, 中邮证券研究所

图表26: 全球交易所锌库存(吨)


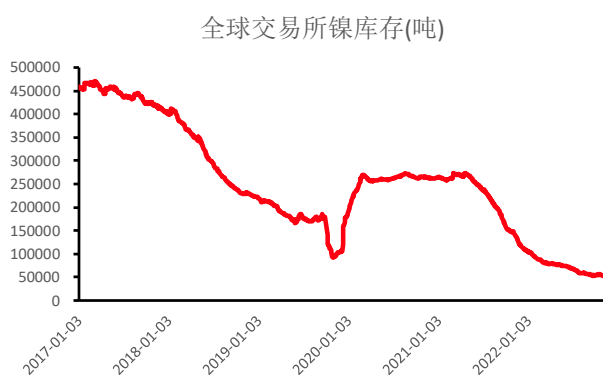
资料来源: Wind, 中邮证券研究所

图表27: 全球交易所铅库存(吨)


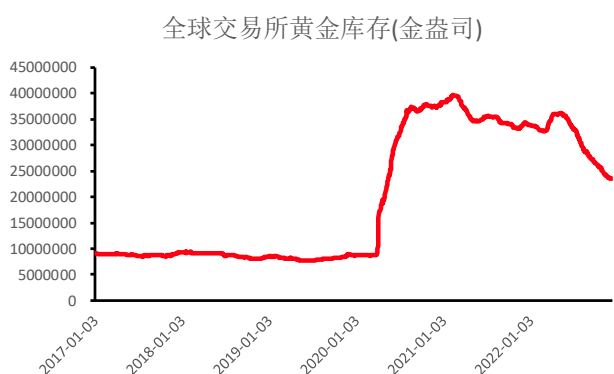
资料来源: Wind, 中邮证券研究所

图表28: 全球交易所锡库存(吨)

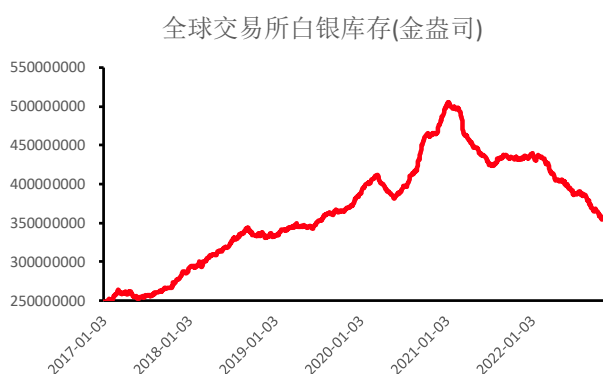

资料来源: Wind, 中邮证券研究所

图表29: 全球交易所镍库存(吨)


资料来源: Wind, 中邮证券研究所

图表30: 全球交易所黄金库存(金盎司)


资料来源: Wind, 中邮证券研究所

图表31: 全球交易所白银库存(金盎司)


资料来源: Wind, 中邮证券研究所

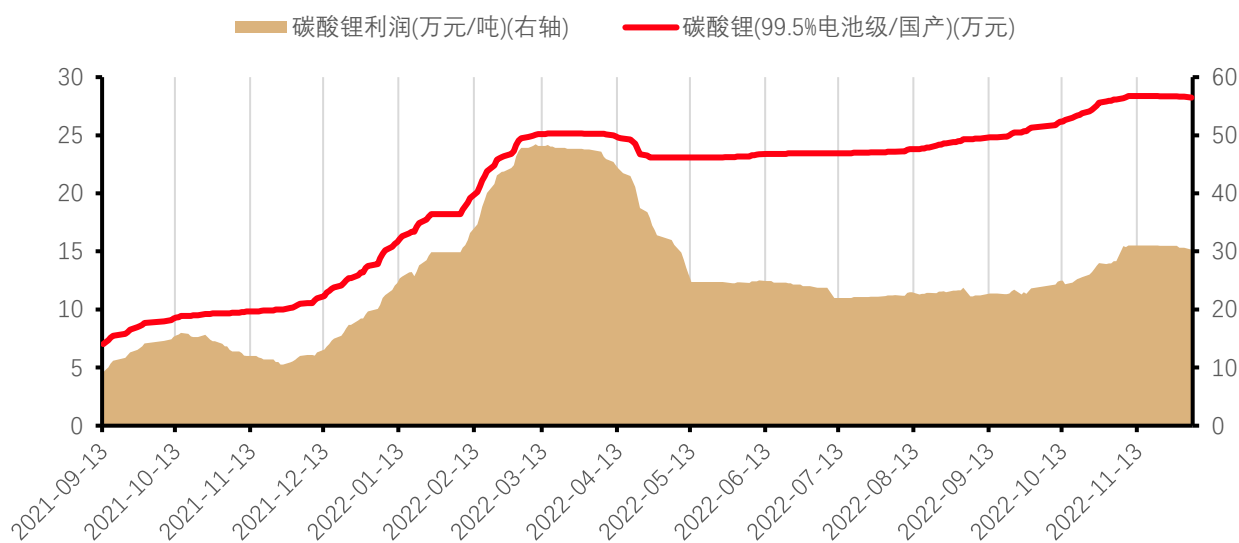
6 利润

总结：锂盐利润稳步提升，电解铝利润在低位震荡。

碳酸锂利润：目前国内碳酸锂利润在 15.13 万元/吨，锂盐利润有所增长。

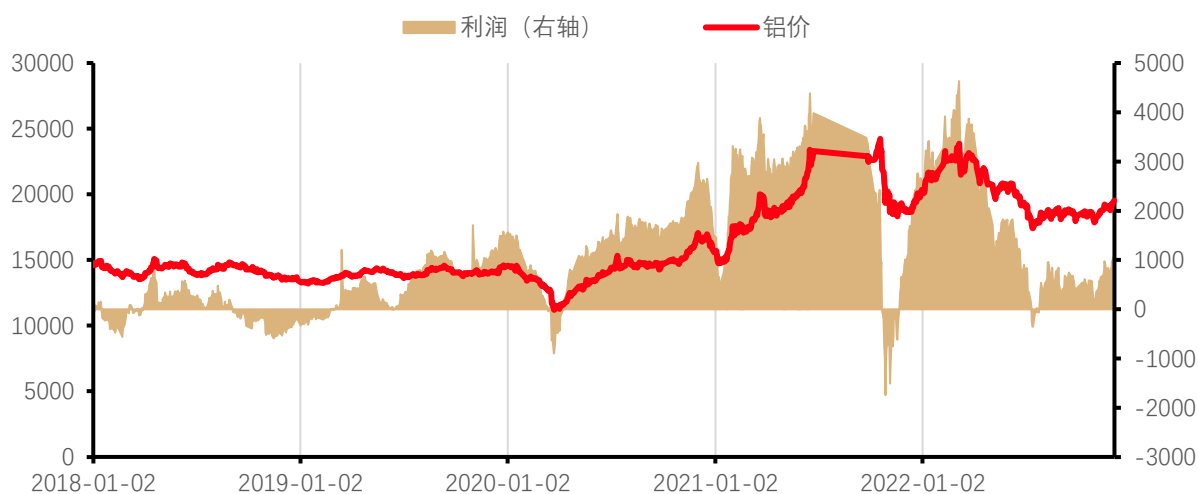
电解铝利润：目前国内电解铝利润为 1086 元/吨。

图表32：国内碳酸锂利润（万元/吨）



资料来源：Wind，中邮证券研究所

图表33：国内电解铝利润（元/吨）



资料来源：Wind，中邮证券研究所

7 风险提示

宏观环境变化，需求不及预期，政策不确定性增长。

中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间
回避		预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下	

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

中邮证券可发出其它与本报告所载信息不一致或有不同结论的报告。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

中邮证券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，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供中邮证券客户中的专业投资者使用，若您非中邮证券客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为专业投资者。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本申明具有最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司，2002年9月经中国证券监督管理委员会批准设立，注册资本50.6亿元人民币。中邮证券是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司。

中邮证券的经营经营范围包括证券经纪、证券投资咨询、证券投资基金销售、融资融券、代销金融产品、证券资产管理、证券承销与保荐、证券自营和与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问等。中邮证券目前已经在北京、陕西、深圳、山东、江苏、四川、江西、湖北、湖南、福建、辽宁、吉林、黑龙江、广东、浙江、贵州、新疆、河南、山西等地设有分支机构。

中邮证券紧紧依托中国邮政集团有限公司雄厚的实力，坚持诚信经营，践行普惠服务，为社会大众提供全方位专业化的证券投、融资服务，帮助客户实现价值增长。中邮证券努力成为客户认同、社会尊重，股东满意，员工自豪的优秀企业。

中邮证券研究所

北京

电话：010-67017788

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：北京市东城区前门街道珠市口东大街17号

邮编：100050

上海

电话：18717767929

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：上海市虹口区东大名路1080号邮储银行大厦3楼

邮编：200000

深圳

电话：15800181922

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：深圳市福田区滨河大道9023号国通大厦二楼

邮编：518048