

证券研究报告

行业研究

周度报告

有色金属

投资评级 看好

上次评级 看好

姜永刚

金属新材料行业首席分析师

执业编号: S1500520010002

联系电话: 010-83326716

邮箱: louyonggang@cindasc.com

黄礼恒

金属新材料行业联席首席分析师

执业编号: S1500520040001

联系电话: 18811761255

邮箱: huangliheng@cindasc.com

信达证券股份有限公司

CINDA SECURITIES CO.,LTD

北京市西城区闹市口大街9号院1号楼

扩大内需战略或推动先进金属材料加速发展

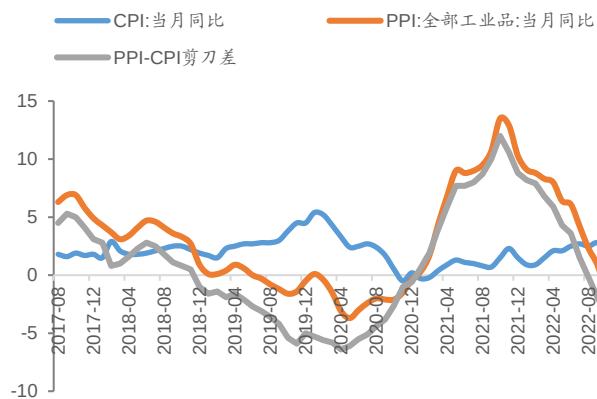
2022年12月18日

- **扩大内需战略或推动先进金属材料加速发展。**中共中央、国务院近期印发《扩大内需战略规划纲要（2022-2035年）》，在提出推动释放内需潜能的同时，也提出要提高供给质量，把实施扩大内需战略同深化供给侧结构性改革有机结合起来。重点提出加强能源基础设施建设、壮大战略性新兴产业发展、壮大新能源产业、推进前沿新材料研发应用、推动先进制造业集群发展。扩大内需战略有望带动战略金属资源和先进金属材料步入新的高质量加速发展阶段，重点关注内需主导的金属粉末、钛材、高温合金、磁材等金属新材料，以及供给优化、需求提振的电解铝等能源金属。
- **供给持续收紧将继续支撑铝价中枢上行。**SHFE 铝价跌 2.63% 至 18685 元/吨。据百川盈孚，铝棒及铝板带箔开工率分别下降 0.4、0.04 个 pct 至 47.16%、37.27%。国内川渝地区复产延续，截至 12 月 15 日，川渝地区合计复产产能 59.1 万吨/年，较上周增加 5 万吨/年。周中贵州电网发布《关于电解铝企业实施负荷管理有关要求的通知》，称由于全省气温骤降，用电量迅速攀升，在电力外送降至最低水平的情况下，水电被迫超发满足省内电力供应需求，但目前水电蓄能逼近安全底线，因此决定对电解铝企业实施负荷管理。据 SMM 预计，此次限电减产或将达到 40 万吨/年电解铝产能，目前已有 2 万吨/年产能减产。考虑当前西南地区水库蓄水普遍处于低位，我们预计短期电解铝难以出现大面积复产，供给持续收紧将继续支撑铝价中枢上行。SHFE 铜价跌 1.53% 至 65010 元/吨。LME+SHFE 铜库存上升 0.89 万吨至 15 万吨。本周美联储加息 50bp 落地，但同时上调了利率峰值预期，流动性趋紧预期渐强，铜价跟随大宗商品震荡下行。考虑当前处于下游消费旺季，地产托底政策效果或逐步体现，预计铜价仍将维持震荡态势。
- **终端消费进一步走弱，碳酸锂价格继续回落。**本周无锡盘碳酸锂价格环比下跌 1.55% 至 47.75 万元/吨，百川工碳和电碳价格环比分别下跌 0.79% 和 0.87%，分别为 55.30 万元/吨和 57.00 万元/吨，锂辉石价格维持在 6600 美元/吨，氢氧化锂价格保持不变，为 57.54 万元/吨。碳酸锂本周开工率环比下降 1.08pct 至 73.15%，产量下降 1.08% 至 7511 吨；氢氧化锂开工率环比上升 4.52pct 至 61.92%，产量上升 4.53% 至 5373 吨。2022 年 12 月 14 日，Pilbara 进行了第 12 次拍卖，公司以 7552 美元/吨（SC5.5，FOB 黑德兰港）的均价出售了两批锂精矿，总计 10000 吨。折算为 6% 的精矿，包含运费，CIF 至中国的价格为 8299 美元/吨，预计 2023 年 1 月下旬交货。本次拍卖精矿品位为 5.5%，经折算单吨碳酸锂的成本约为 55.5 万元。（注：单吨碳酸锂成本=8299*7（汇率）*8（单耗）*1.13（增值税）+30000（加工费）=55.5 万元）。我们认为，随着青海地区步入严冬，盐湖企业受此影响减产预期不断增强，产量有所下滑，供应端难有增量。从需求端来看，近期新能源

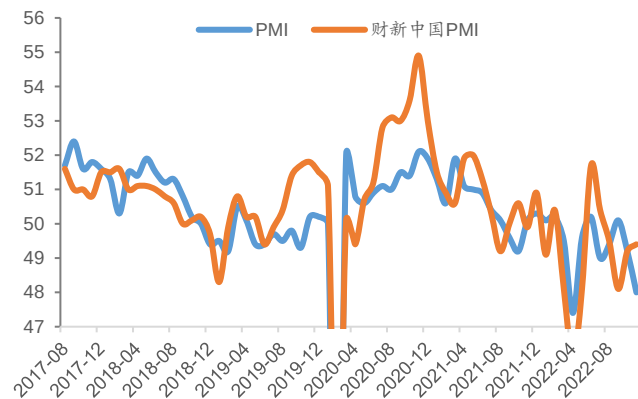


汽车下游需求不及预期，下游三元和铁锂厂的采购意愿整体不高，多持观望态度，部分材料厂抛货出售碳酸锂，整体上市场情绪和预期价格均持续走弱。

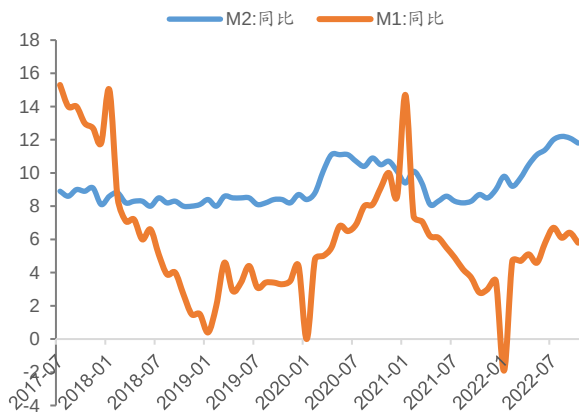
- **供应偏紧，稀土价格继续上涨。**本周氧化镨钕价格上涨 1.75%至 69.75 万元/吨，金属镨钕价格上涨 1.81%至 84.5 万元/吨，氧化镱价格上涨 2.28%至 246.5 万元/吨，钕铁硼 H35 价格维持 267.5 元/公斤。本周稀土价格继续上涨，前半周市场交易氛围平淡，稀土价格持稳；下半周随着金属厂商陆续试探询单，市场询盘活跃度提升，价格同步上涨。临近年底，分离厂生产较为稳定，叠加废料回收企业陆续停减产，氧化物供应缩减，价格支撑较强。金属镨钕报价对应上调，但受限于磁材订单仍不足，下游对高价金属接受度不高，仍以刚需少补为主。中重稀土受缅甸矿进口受限和国内离子矿供应紧张影响，价格持续上涨。后市仍需密切关注磁材需求恢复情况。
- **建议关注贵金属布局窗口期。**SHFE 黄金涨 0.5%至 404.24 元/g，SHFE 白银涨 0.02%至 5230 元/kg。美十年期国债实际收益率收于 1.35%，上升 0.04 个 pct。SPDR 黄金持仓 910 吨，基本与上周持平；SLV 白银持仓 1.45 万吨，上升 182 吨。美联储 12 月议息会议如期加息 50bp，加息步伐放缓，但其同时上调了利率峰值的预期水平，并预计利率在加息后会达到的最高水平将超过 5%，此举暗示未来几个月将继续加息。流动性紧缩预期升温，贵金属价格窄幅震荡。经济数据方面，美国 11 月 CPI 同比上升 7.1%，低于预期值及前值；11 月零售销售环比下降 0.6%，低于前值及预期值。显示前期加息政策对物价抑制效果已显现，但加息带来的消费下降或将使经济继续降速。虽然美联储暗示或将继续加息，但考虑加息平抑物价效果有所显现，若经济继续降速且失业率回升，美联储加息步伐或将逐步递减，建议关注贵金属布局窗口期。
- **投资建议：**在“双碳”目标大背景下，重视新能源和新材料的历史性投资机遇，重点关注强需求弱供给格局的新能源金属和受益于产业升级和国产替代的金属新材料。长期低资本开支导致的金属资源端供给强约束，有望支撑未来几年有色金属价格高位运行，金属资源企业有望迎来价值重估的投资机会；金属新材料企业受益电动智能化加速发展，步入加速成长阶段。锂建议关注天齐锂业、赣锋锂业、中矿资源、盛新锂能、永兴材料等；新材料建议关注立中集团、悦安新材、铂科新材、和胜股份、石英股份、博威合金、斯瑞新材等；钛建议关注宝钛股份、安宁股份、西部材料等；贵金属建议关注贵研铂业、赤峰黄金、银泰黄金、盛达资源等；工业金属建议关注中国铝业、云铝股份、神火股份、紫金矿业、西部矿业、索通发展等；稀土磁材建议关注：中国稀土、北方稀土、宁波韵升、金力永磁。
- **风险因素：**下游需求超预期下滑、供给端约束政策出现转向、国内流动性宽松不及预期；美国超预期收紧流动性；金属价格大幅下跌。

图 1: CPI、PPI 当月同比 (%)


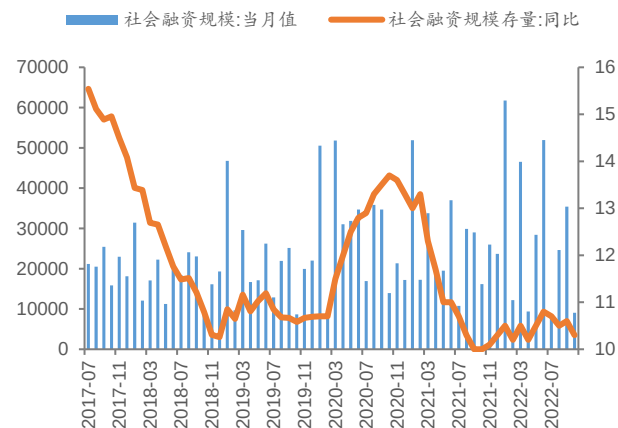
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 2: PMI 走势 (%)


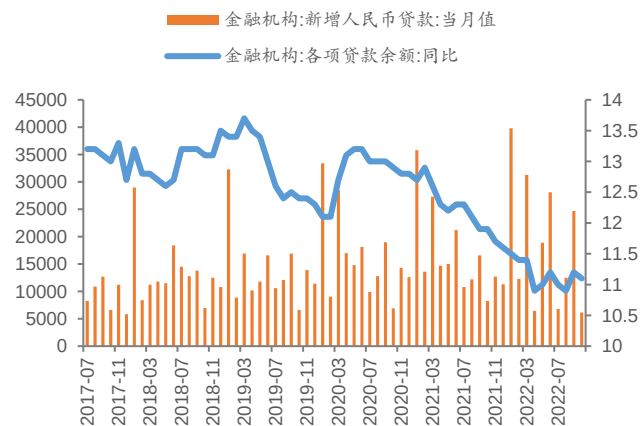
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 3: M1、M2 同比增速 (%)


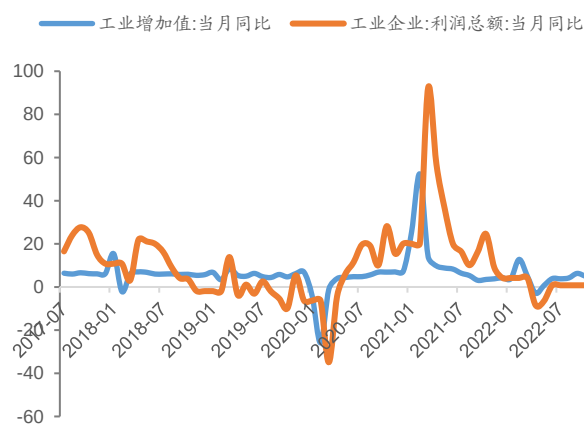
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 4: 社融规模 (亿元) 及存量同比 (%)


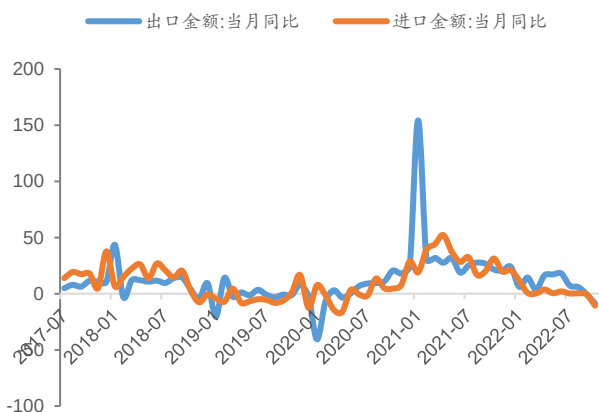
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 5: 新增人民币贷款 (亿元) 及余额增速 (%)


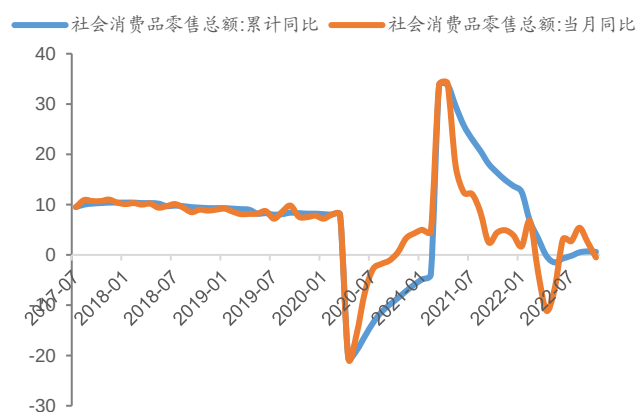
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 6: 工业增加值及工业企业利润同比 (%)


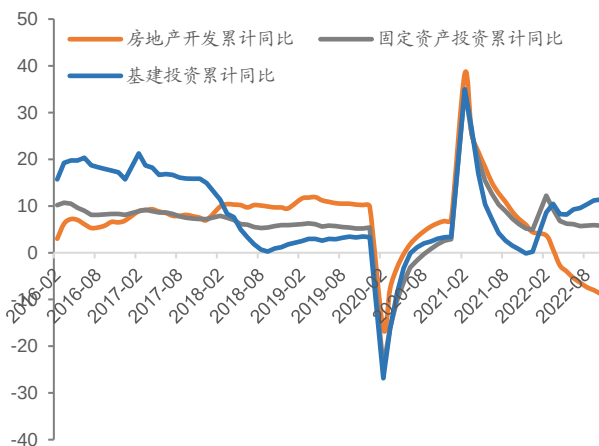
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 7：进出口金额（美元）同比（%）


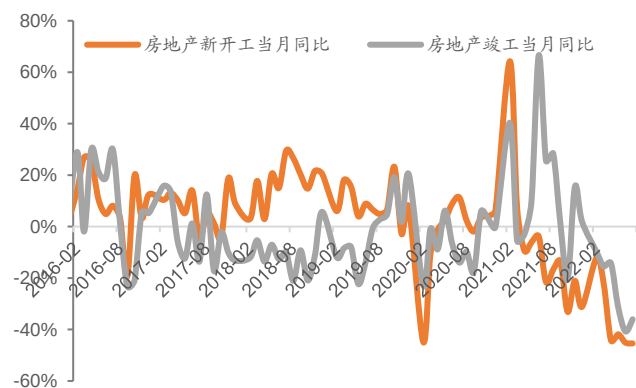
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 8：社零同比（%）


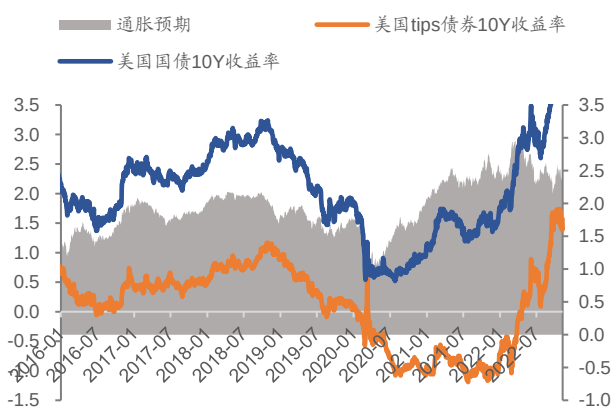
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 9：国内投资概况（%）


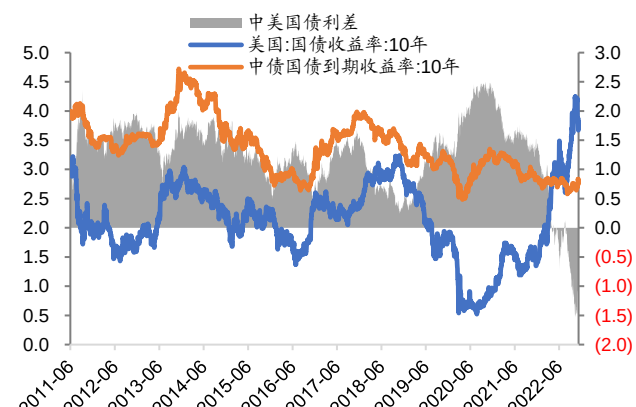
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 10：房地产开工与竣工情况


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

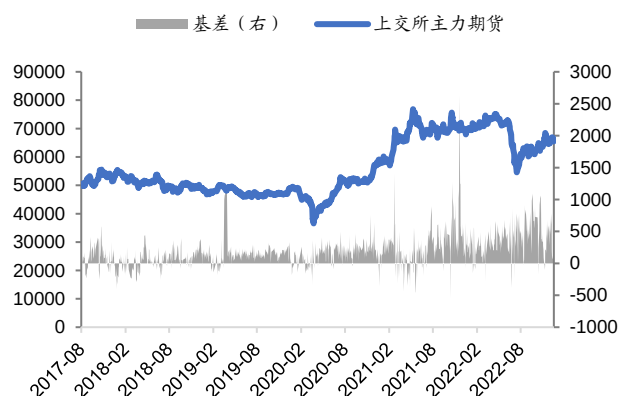
图 11：美国通胀预期（%）


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 12：中国&美国 10 年国债收益率（%）


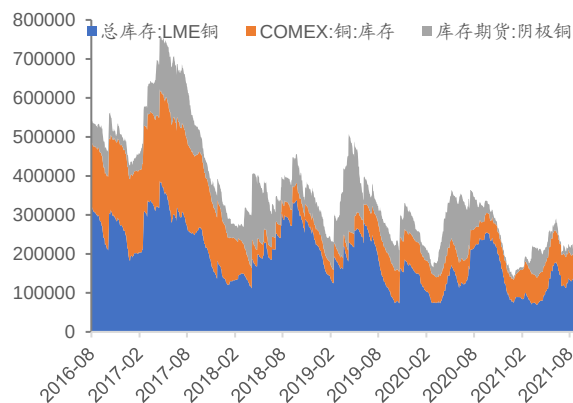
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 13: 铜期货价格 (元/吨)



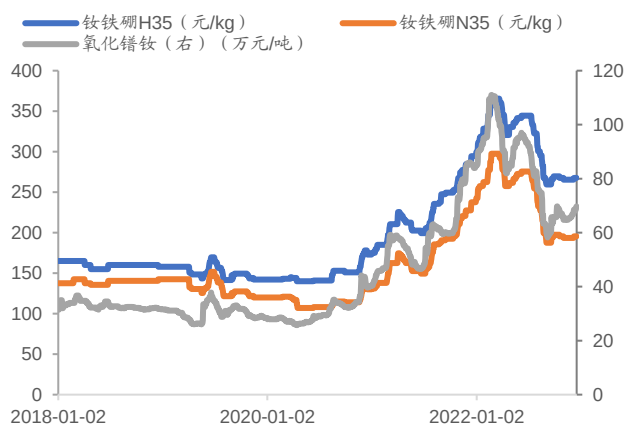
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 14: 铜库存 (吨)



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

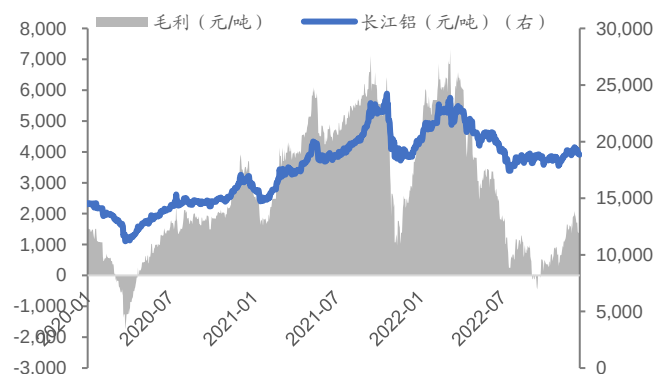
图 15: 稀土磁材价格



资料来源: 百川盈孚, 信达证券研发中心

图 16: 电解铝行业盈利情况 (元/吨)

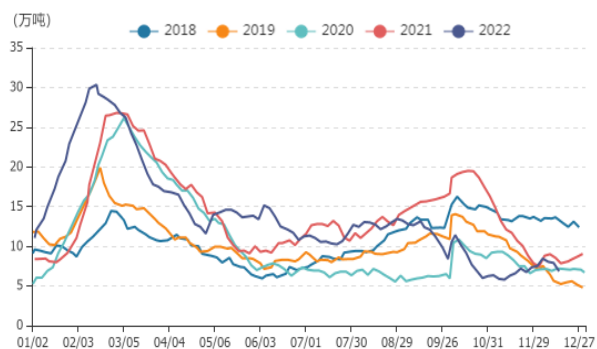
截止 12 月 16 日, 长江铝报价 **18,840 元/吨**, 对应行业平均净利润 **966 元/吨**



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 17: 铝棒库存季节性分析 (万吨)

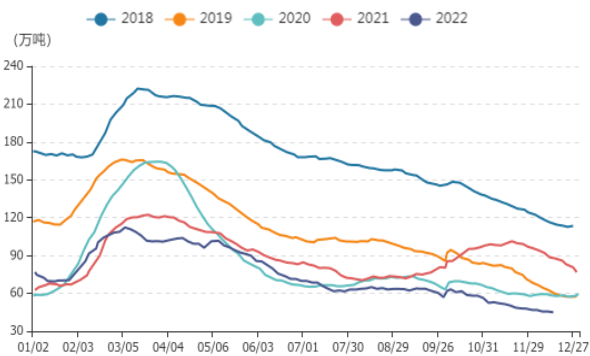
截止至 2022 年 12 月 15 日, 全国铝棒库存总计 **6.85 万吨**, 较前期下降 **1.05 万吨**



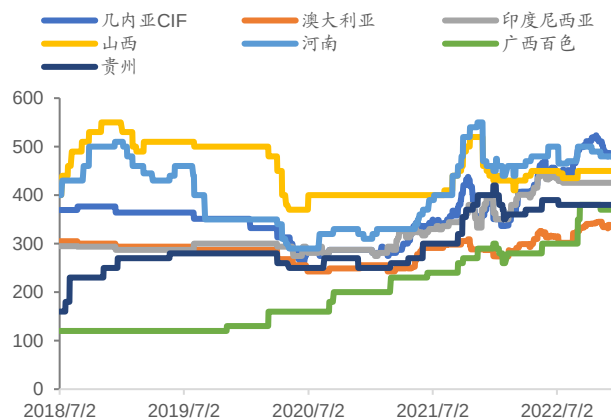
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 18: 电解铝社会库存 (万吨)

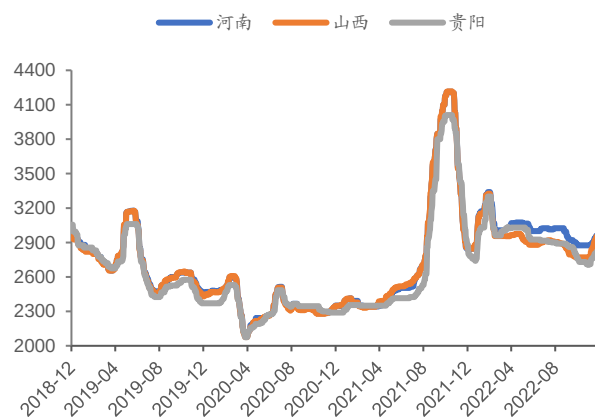
截止 2022 年 12 月 15 日, 电解铝社会库存总计 **45 万吨**, 较上一日减少 **0.6 吨**



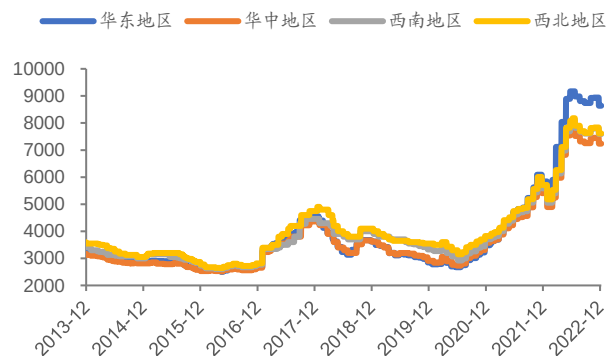
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 19: 铝土矿价格 (元/吨)


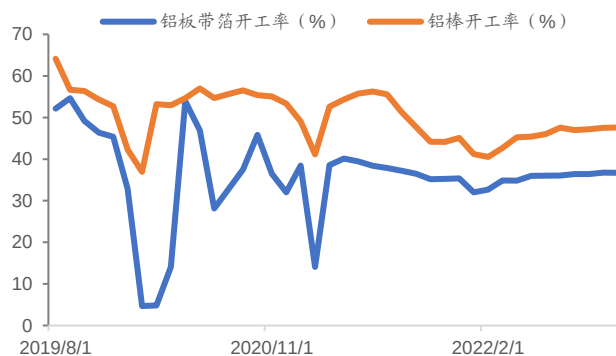
资料来源: 百川盈孚, 信达证券研发中心

图 20: 国内氧化铝价格 (元/吨)


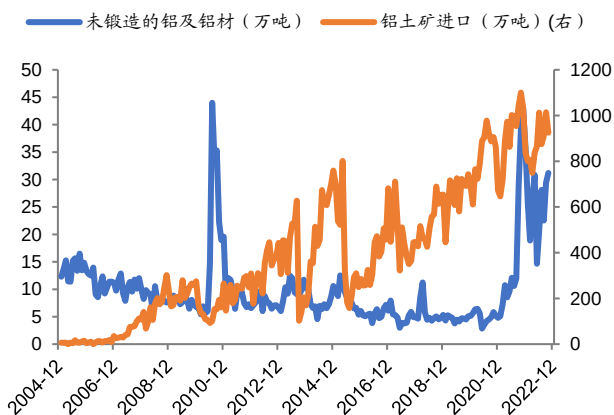
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 21: 预焙阳极价格 (元/吨)


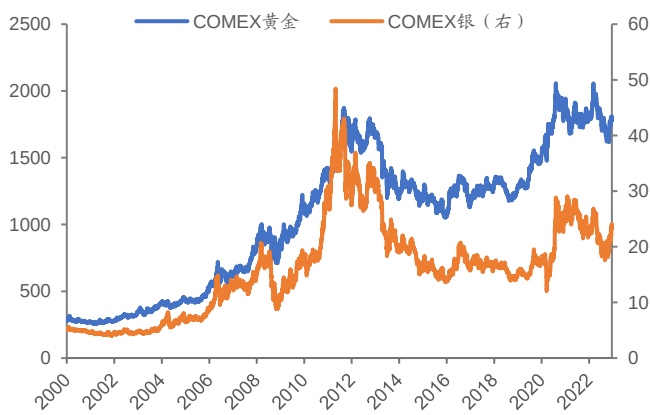
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 22: 下游开工率情况


资料来源: 百川盈孚, 信达证券研发中心

图 23: 电解铝及铝土矿进口情况 (万吨)


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 24: COMEX 贵金属价格走势 (美元/盎司)


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

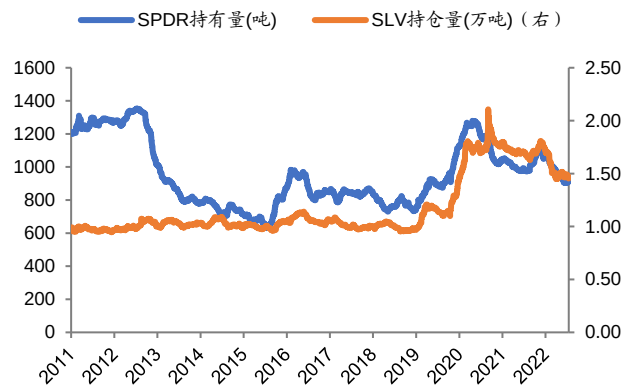


图 25: 金银比



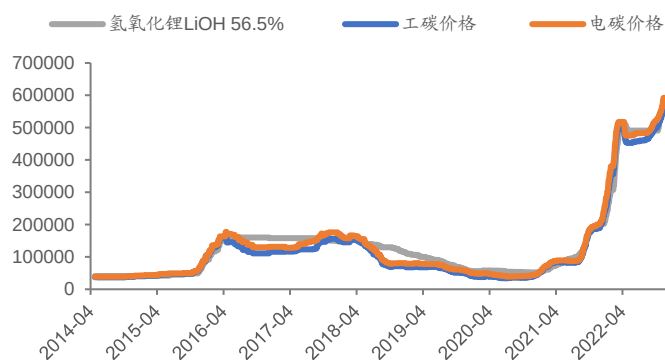
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 26: 金银持仓



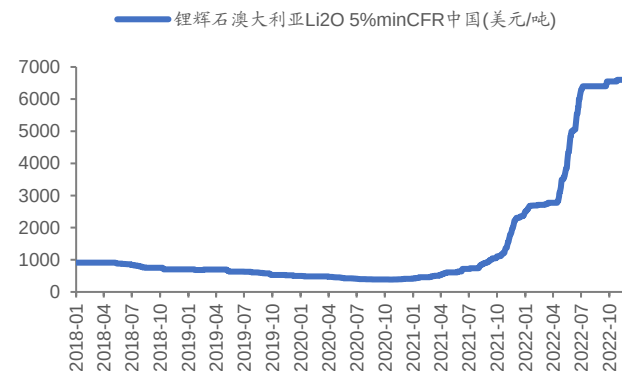
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 27: 工碳价格环比下降 0.79%至 55.30 万元/吨、电碳价格环比下降 0.87%至 57 万元/吨, 氢氧化锂价格为 57.54 万元/吨, 环比保持不变



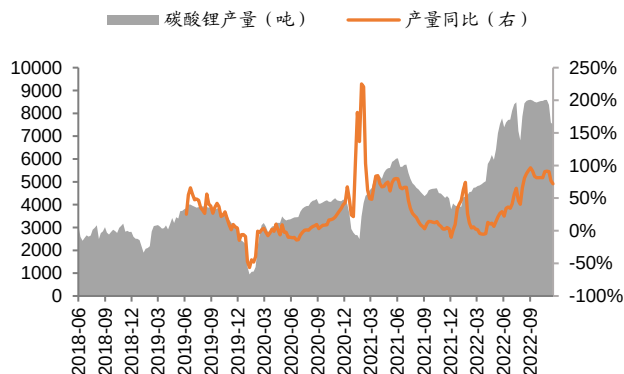
资料来源: 百川盈孚, 信达证券研发中心

图 28: 5%锂辉石进口价格维持 6600 美元/吨



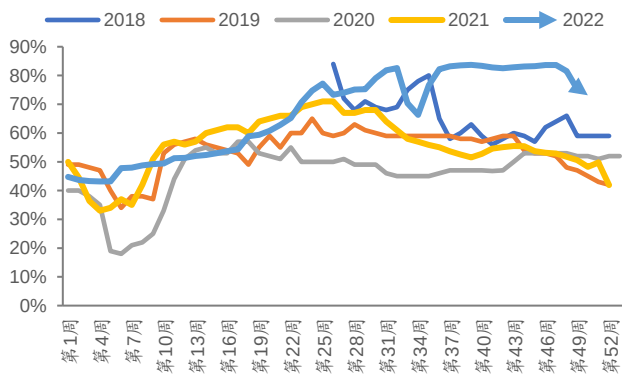
资料来源: 百川盈孚, 信达证券研发中心

图 29: 中国碳酸锂本周产量为 7511 吨, 同比上升 71.88%, 环比下降 1.08%



资料来源: 百川盈孚, 信达证券研发中心

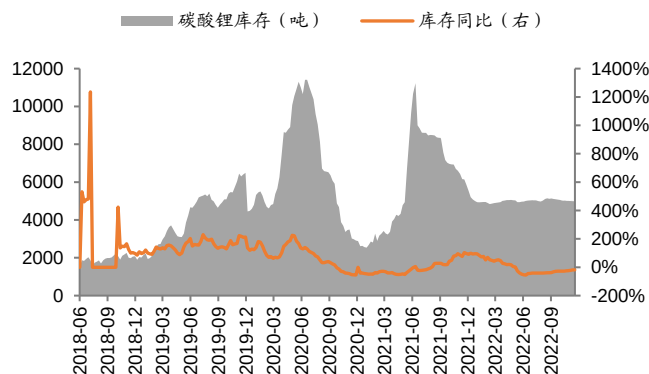
图 30: 中国碳酸锂开工率环比下降 1.08%至 73.15%



资料来源: 百川盈孚, 信达证券研发中心

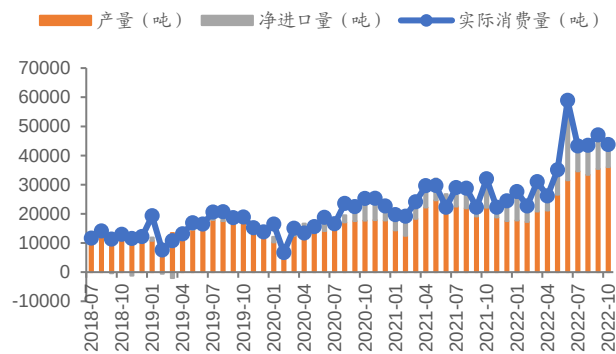


图 31: 中国碳酸锂本周库存为 4992 吨, 同比下降 18.74%, 环比下降 0.04%



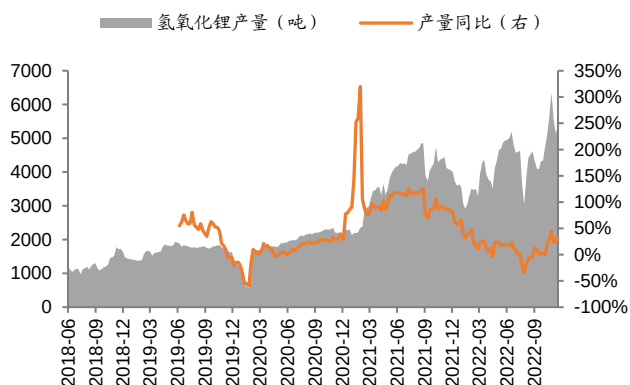
资料来源: 百川盈孚, 信达证券研发中心

图 32: 中国碳酸锂供需格局



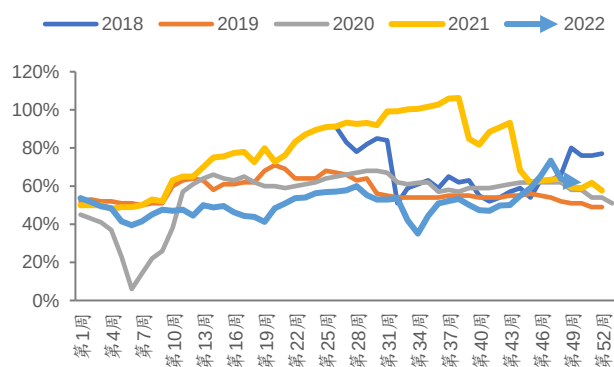
资料来源: 百川盈孚, 信达证券研发中心

图 33: 中国氢氧化锂本周产量为 5373 吨, 同比上升 31.43%, 环比上升 4.53%



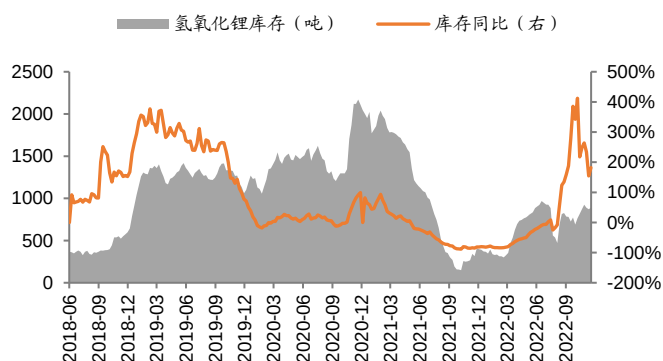
资料来源: 百川盈孚, 信达证券研发中心

图 34: 中国氢氧化锂开工率环比上升 4.52% 至 61.92%



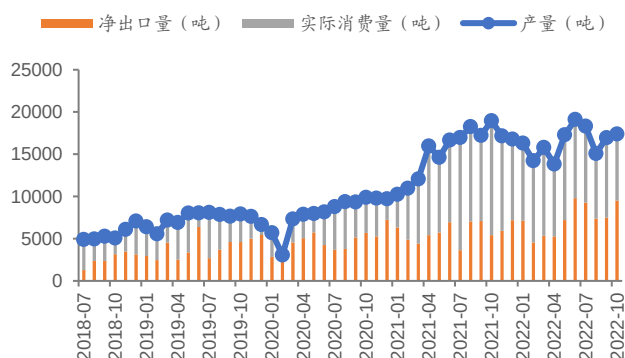
资料来源: 百川盈孚, 信达证券研发中心

图 35: 中国氢氧化锂本周库存为 889 吨, 同比上升 182.22%, 环比上升 2.07%



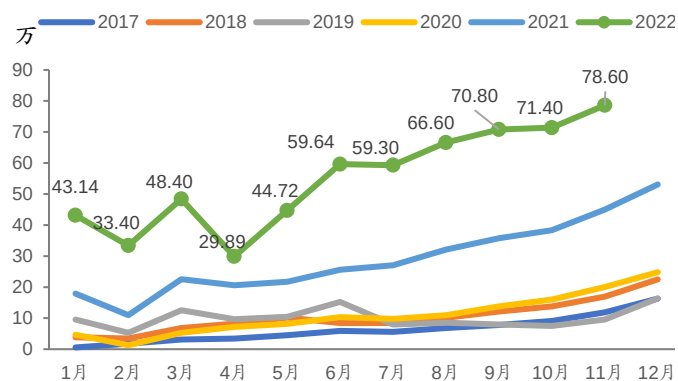
资料来源: 百川盈孚, 信达证券研发中心

图 36: 中国氢氧化锂供需格局



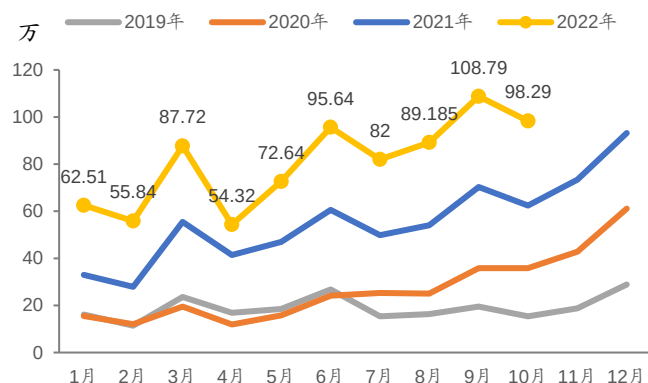
资料来源: 百川盈孚, 信达证券研发中心

图 37：中国新能源汽车销量：11 月份为 78.6 万辆，同比增长 74.67%，环比增长 10.08%



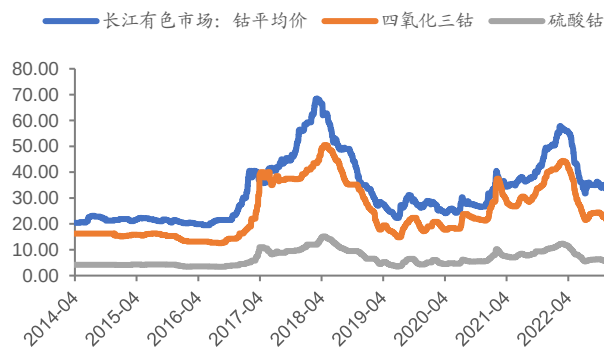
资料来源: Wind, 中汽协, 信达证券研发中心

图 38: 全球新能源汽车销量: 10 月份为 98.29 万辆, 同比上升 57.52%, 环比下降 9.65%



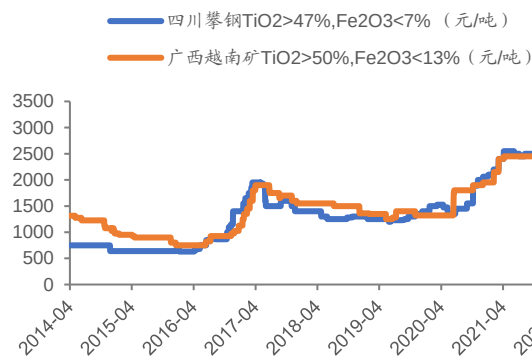
资料来源: EV volumes, 信达证券研发中心

图 39: 钴及钴盐价格走势 (万元/吨)



资料来源: Wind, 百川盈孚, 信达证券研发中心

图 40: 钛精矿价格走势



资料来源:百川盈孚,信达证券研发中心

研究团队简介

姜永刚，金属和新材料行业首席分析师。中南大学冶金工程硕士。2008 年就职于中国有色金属工业协会，曾任中国有色金属工业协会副处长。2016 年任广发证券有色行业研究员。2020 年 1 月加入信达证券研究开发中心，担任金属和新材料行业首席分析师。

黄礼恒，金属和新材料行业首席分析师。中国地质大学（北京）矿床学硕士，2017 年任广发证券有色金属行业研究员，2020 年 4 月加入信达证券研究开发中心，从事有色及新能源研究。

陈光辉，中南大学冶金工程硕士，2022 年 8 月加入信达证券研究开发中心，从事电池金属等能源金属研究。

云琳，乔治华盛顿大学金融学硕士，2020 年 3 月加入信达证券研究开发中心，从事铝铅锌及贵金属研究。

白紫薇，吉林大学区域经济学硕士，2021 年 7 月加入信达证券研究开发中心，从事钛镁等轻金属及锂钴等新能源金属研究。

机构销售联系人

区域	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	韩秋月	13911026534	hanqiyue@cindasc.com
华北区销售总监	陈明真	15601850398	chenmingzhen@cindasc.com
华北区销售副总监	阙嘉程	18506960410	quejiacheng@cindasc.com
华北区销售	祁丽媛	13051504933	qiliyuan@cindasc.com
华北区销售	陆禹舟	17687659919	luyuzhou@cindasc.com
华北区销售	魏冲	18340820155	weichong@cindasc.com
华北区销售	樊荣	15501091225	fanrong@cindasc.com
华北区销售	秘侨	18513322185	miqiao@cindasc.com
华北区销售	李佳	13552992413	lijia1@cindasc.com
华东区销售总监	杨兴	13718803208	yangxing@cindasc.com
华东区销售副总监	吴国	15800476582	wuguo@cindasc.com
华东区销售	国鹏程	15618358383	guopengcheng@cindasc.com
华东区销售	李若琳	13122616887	liruolin@cindasc.com
华东区销售	朱尧	18702173656	zhuyao@cindasc.com
华东区销售	戴剑箫	13524484975	daijianxiao@cindasc.com
华东区销售	方威	18721118359	fangwei@cindasc.com
华东区销售	俞晓	18717938223	yuxiao@cindasc.com
华东区销售	李贤哲	15026867872	lixianzhe@cindasc.com
华东区销售	孙僮	18610826885	suntong@cindasc.com
华东区销售	贾力	15957705777	jiali@cindasc.com
华东区销售	石明杰	15261855608	shimingjie@cindasc.com
华东区销售	曹亦兴	13337798928	caoyixing@cindasc.com
华南区销售总监	王留阳	13530830620	wangliuyang@cindasc.com
华南区销售副总监	陈晨	15986679987	chenchen3@cindasc.com
华南区销售副总监	王雨霏	17727821880	wangyufei@cindasc.com
华南区销售	刘韵	13620005606	liuyun@cindasc.com
华南区销售	胡洁颖	13794480158	hujieying@cindasc.com
华南区销售	郑庆庆	13570594204	zhengqingqing@cindasc.com
华南区销售	刘莹	15152283256	liuying1@cindasc.com

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司(以下简称“信达证券”)具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，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出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

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、意见及推测仅供参考，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做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，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。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深300指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起6个月内。	买入 ：股价相对强于基准 20%以上；	看好 ：行业指数超越基准；
	增持 ：股价相对强于基准 5%~20%；	中性 ：行业指数与基准基本持平；
	持有 ：股价相对基准波动在±5%之间；	看淡 ：行业指数弱于基准。
	卖出 ：股价相对弱于基准 5%以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券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，投资者需自行承担风险。