

全力拼经济，关注内需和安全领域投资机会

——有色钢铁行业周策略（2022 年第 50 周）

核心观点

- **宏观：全力拼经济，关注内需和安全领域投资机会。**中央经济工作会议于 12 月 15-16 日召开，对明年经济工作重点放在“改善社会心理预期、提振发展信心”上，提出多项举措全力发展经济，包括着力扩大国内需求，确保房地产市场平稳发展等；11 月份国民经济运行总体延续恢复态势，其中 1-11 月份制造业投资同比增长 9.3%，快于全部固定资产投资 4 个百分点；国外美国 11 月 CPI 创年内新低，美国加息幅度降至 50 基点，点阵图路径明显拔高，将终端利率指引上调至 5% 以上。
- **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下跌 0.94%，消耗量环比明显上涨 7.51%。钢材社会库存和钢厂库存总和环比明显下跌 1.76%。考虑一个月库存周期，长流程成本本月变动明显下跌，短流程成本本月变动明显下跌，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。
- **新能源金属：锂镍价环比均下跌。**本周，国产 99.5% 电池级碳酸锂价格为 55.5 万元/吨，环比明显下跌 1.6%；国产 56.5% 氢氧化锂价格为 55.2 万元/吨，环比小幅下跌 1.25%，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 标准级钴环比小幅下跌，四氧化三钴环比小幅下跌 1.17%。镍方面，本周 LME 镍现货结算价格为 28625 美元/吨，环比明显下跌 7.88%。
- **工业金属：新疆、云南、山东、内蒙电解铝盈利环比下跌。**本周 LME 铜现价环比小幅下跌 1.27%，LME 铝现价环比明显下跌 4.06%；盈利方面，本周新疆、云南、山东、内蒙电解铝盈利环比下跌。
- **金：第七次加息落地，终端利率指引上调至 5% 以上。**本周 COMEX 金价环比微幅下跌 0.35%，黄金非商业净多头持仓数量明显上涨 9.14%；本周美国 10 年期国债收益率为 3.48%，环比微幅下跌 0.19PCT。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

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 19 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

普转特如箭在弦，钼需求应势而动：—— 2022-12-17
钼行业深度报告③

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） 2022-12-12

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

目录

1. 核心观点：全力拼经济，关注内需和安全领域投资机会	6
1.1 宏观：全力拼经济，关注内需和安全领域投资机会	6
1.2 钢：普钢综合价格指数环比明显上涨	7
1.3 新能源金属：锂镍价环比均下跌	7
1.4 工业金属：新疆、云南、山东、内蒙电解铝盈利环比下跌	7
1.5 金：第七次加息落地，终端利率指引上调至 5% 以上	7
2. 钢：普钢综合价格指数环比明显上涨	8
2.1 供需：螺纹钢消耗量环比明显上涨，产量环比小幅下跌	8
2.2 库存：钢材库存环比明显下跌，同比明显下跌	9
2.3 成本：长流程环比小幅上涨，短流程环比小幅上涨	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：锂镍价环比均下跌	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：11 月中国新能源汽车产销量环比分别上涨 0.5%、10.2%	18
3.3 价格：锂价环比下跌，钴环比小幅下跌，伦镍环比明显下跌	20
3.4 重要行业及公司新闻	21
4. 工业金属：新疆、云南、山东、内蒙电解铝盈利环比下跌	24
4.1 供给：TC/RC 环比小幅下跌	24
4.2 需求：11 月中国 PMI 环比下跌，美国 PMI 环比下跌	26
4.3 LME 铜库存环比明显下跌，LME 铝库存环比明显下跌	27
4.4 盈利：本周新疆、云南、山东、内蒙电解铝盈利环比下跌	27
4.5 价格：铜价环比小幅下跌，铝价环比明显下跌	30
4.6 重要行业及公司新闻	31
5. 金：第七次加息落地，终端利率指引上调至 5% 以上	33
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	33
5.2 宏观指标：第七次加息落地，终端利率指引上调至 5% 以上	33
6. 板块表现：本周钢铁、有色均表现不佳	35
风险提示	36

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: 金属量干吨)	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)	21
图 27: 碳酸锂、氢氧化锂价格 (单位: 元/吨)	21
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)	24
图 33: ICSG:全球精炼铜产量(原生+再生) (单位: 千吨)	24

图 34: ICSG:原生精炼铜产量 (单位: 千吨)	24
图 35: 进口数量:废铜:累计值 (吨)	25
图 36: 电解铝在产产能和开工率 (右轴)	25
图 37: 电解铝产量 (单位: 万吨)	25
图 38: 未锻造的铝及铝材累计进口数量 (吨)	26
图 39: 美国、中国、欧元区、摩根大通 PMI	26
图 40: 电网、电源基本建设投资完成额	26
图 41: 房屋新开工面积、竣工面积 (万平方米)	27
图 42: 汽车、新能源汽车产量 (单位: 万辆)	27
图 43: 铜交易所库存 (吨): LME+COMEX+SHFE	27
图 44: LME 铝库存 (吨)	27
图 45: 氧化铝价 (元/吨)	28
图 46: 动力煤价 (山西)、焦煤 (内蒙古) (元/吨)	28
图 47: 主要省份电解铝完全成本 (元/吨)	29
图 48: 主要省份电解铝盈利 (元/吨)	30
图 49: 铜现货价 (美元/吨)	30
图 50: 铝现货价 (美元/吨)	30
图 51: COMEX 黄金非商业净多头持仓数量	33
图 52: COMEX 黄金收盘价 (美元/盎司)	33
图 53: 美国 10 年期国债收益率	34
图 54: 美国 CPI 当月同比	34
图 55: 有色板块指数与上证指数比较	35
图 56: 钢铁板块指数与上证指数比较	35
图 57: 本周申万各行业涨幅排行榜	35
图 58: 有色板块涨幅前十个股	36
图 59: 钢铁板块收益率前十个股	36
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)	10
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	27

表 11：主要省份电解铝完全成本（元/吨）	28
表 12：主要省份电解铝盈利（元/吨）	29
表 13：LME 铜价和铝价（美元/吨）	30
表 14：COMEX 金价和总持仓	33
表 15：有色板块、钢铁板块指数与上证指数比较	35

1. 核心观点：全力拼经济，关注内需和安全领域投资机会

1.1 宏观：全力拼经济，关注内需和安全领域投资机会

国内：中央经济工作会议于12月15-16日召开，对明年经济工作重点放在“改善社会心理预期、提振发展信心”上，会议要点包括：（1）总基调为全力拼经济。2023年经济工作的重点是“突出做好稳增长、稳就业、稳物价工作”，“推动经济运行整体好转”，“大力提振市场信心”，“加大宏观政策调控力度”，“优化调整疫情防控政策”。可以考虑将2023年经济增速目标定在5%以上，释放把发展放在首要任务、提振各界信心的信号。（2）积极的财政政策要加力提效。明确提出“保持必要的财政支出强度，优化组合赤字、专项债、贴息等工具”。预计2023年将提高赤字率，扩大地方专项债和特别国债的发行规模。（3）稳健的货币政策要精准有力，保持流动性合理充裕。“引导金融机构加大对小微企业、科技创新、绿色发展等领域支持力度”。预计货币政策继续降息降准，延续适当宽松。政策性工具和结构性工具发力宽信用，在推进基建、支持实体经济、防范化解重大风险、稳楼市方面发挥积极作用。（4）提振市场信心，“切实落实‘两个毫不动摇’”。会议明确强调“针对社会上对我们是否坚持‘两个毫不动摇’的不正确议论，必须亮明态度，毫不含糊。”“要从制度和法律上把对国企民企平等对待的要求落下来，从政策和舆论上鼓励支持民营经济和民营企业发展壮大”。（5）着力扩大国内需求。“要把恢复和扩大消费摆在优先位置”，可以考虑当前可以发放些消费券，帮助部分困难群众度过暂时难关。“要通过政府投资和政策激励有效带动全社会投资”。可以考虑实施以新基建新能源为核心的新一轮大规模扩大内需经济复苏计划，力度对标1998年应对亚洲金融风暴、2009年应对国际金融危机，一鼓作气，化危为机，不仅提振经济复苏和市场信心，而且超前大规模基础设施建设有助于提升长期经济潜在增长率。（6）确保房地产市场平稳发展。“有效防范化解优质头部房企风险，改善资产负债状况”，“要因城施策，支持刚性和改善性住房需求”，“推动房地产业向新发展模式平稳过渡”。在当今疫情防控优化措施的背景下，国家表明大力发展经济的决心与动力。扩大内需、消费改善利好极大程度利好钢铁有色板块，2023年政策也适度向国家安全自主可控领域倾斜，此重点本组已在2023年度策略里提及。

11月份国民经济运行总体延续恢复态势。12月15日，国家统计局发布11月经济数据，11月份，社会消费品零售总额38615亿元，同比下降5.9%。其中，除汽车以外的消费品零售额34828亿元，下降6.1%；1—11月份，社会消费品零售总额399190亿元，同比下降0.1%。其中，除汽车以外的消费品零售额358490亿元，下降0.2%；1-11月规模以上工业增加值同比增长3.8%，分三大门类看，11月采矿业增加值同比增长5.9%，制造业增长2.0%，电力、热力、燃气及水生产和供应业下降1.5%，其中非金属矿物制品业增长1.6%，黑色金属冶炼和压延加工业增长9.4%，有色金属冶炼和压延加工业增长9.4%。分产品看，钢材10919万吨，同比增长7.1%；水泥19172万吨，下降4.7%；十种有色金属588万吨，增长8.8%。1—11月份固定资产投资同比增长5.3%，主要是体现在制造业投资较快增长、基础设施投资增长加快、高技术产业投资快速增长，1-11月份制造业投资同比增长9.3%，快于全部固定资产投资4个百分点。国家统计局投资司首席统计师罗毅飞表示，“顺应经济升级发展需要，制造业企业加大设备更新改造力度，带动投资增长。今年前11个月，制造业技改投资占全部制造业投资的比重已经超过了四成。”

国外：美国11月CPI创年内新低。12月13日，美国发布11月CPI数据，其中名义通胀率7.1%，预期值为7.3%；核心通胀率6%，预期值为6.1%，11月增速创年内新低。从具体分项来看，能源价格走弱仍然是CPI数据下滑的主要原因，11月能源价格指数环比下降1.6%，其中汽油价格下跌2%；不过食品价格环比走强0.5%，同比增速达到10.6%。在核心CPI项目中，令各方心

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。

念的住房价格依然环比上涨 0.6%，同比涨幅达到 7.1%，单单住房这一项，就占到 CPI 比重 1/3。周四凌晨，美国加息幅度降至 50 基点，点阵图路径明显拔高，将终端利率指引上调至 5% 以上。

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下跌 0.94%，消耗量环比明显上涨 7.51%。钢材社会库存和钢厂库存总和环比明显下跌 1.76%。考虑一个月库存周期，长流程成本本月变动明显下跌，短流程成本本月变动明显下跌，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：锂镍价环比均下跌

本周，国产 99.5% 电池级碳酸锂价格为 55.5 万元/吨，环比明显下跌 1.6%；国产 56.5% 氢氧化锂价格为 55.2 万元/吨，环比小幅下跌 1.25%。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。SMM 预计后续锂盐价格在短期内以持稳为主或有小幅回落。目前纯镍需求呈弱叠加进口有盈利预期，预计镍价短期内或呈现偏弱走势。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：新疆、云南、山东、内蒙电解铝盈利环比下跌

本周新疆、云南、山东、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：第七次加息落地，终端利率指引上调至 5% 以上

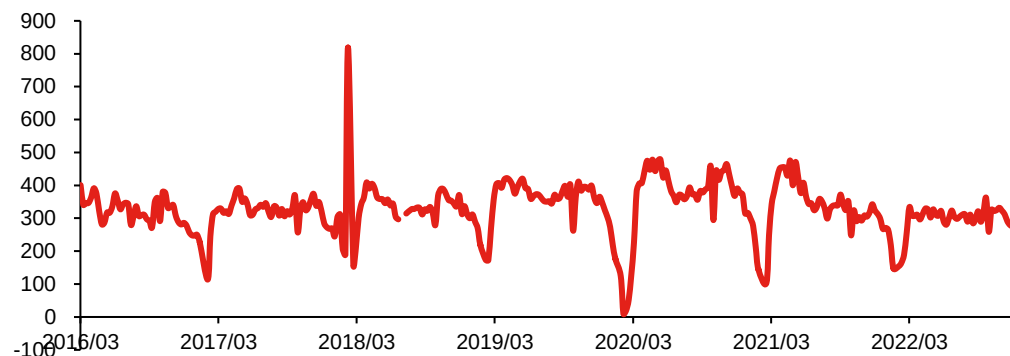
本周 COMEX 金价环比小幅下跌 0.35%，黄金非商业净多头持仓数量环比明显上涨 9.14%；截至 2022 年 12 月 9 日，美国 10 年期国债收益率为 3.48%，环比小幅下跌 0.19PCT。2022 年 10 月美国核心 CPI 当月同比较上月环比小幅下跌 0.3PCT。美国联邦储备委员会 14 日宣布，将联邦基金利率目标区间上调 50 个基点到 4.25% 至 4.5% 的水平，符合市场普遍预期。这是美联储今年连续第七次加息。当天，美联储还将终端利率指引上调至 5% 以上。优选受益于加息退潮的黄金，建议关注山东黄金(600547，未评级)、银泰黄金(000975，未评级)、赤峰黄金(600988，未评级)。

2.钢：普钢综合价格指数环比明显上涨

2.1 供需：螺纹钢消耗量环比明显上涨，产量环比小幅下跌

本周螺纹钢消耗量环比明显上涨 7.51%。根据 Mysteel 数据及我们测算，本周全国螺纹钢消耗量为 298 万吨，环比明显上涨 7.51%，同比明显下跌 4.84%。

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上涨 0.78%，螺纹钢产量环比小幅下跌 0.94%，热轧产量环比小幅上涨 0.77%，冷轧产量环比微幅上涨 0.15%。根据 Mysteel 数据，本周 247 家钢企日均铁水产量 222.88 万吨，环比小幅上涨 0.78%；螺纹钢产量为 285 万吨，环比小幅下跌 0.94%；热轧板卷产量为 312 万吨，环比小幅上涨 0.77%；冷轧板卷产量为 82 万吨，环比微幅上涨 0.15%。

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	222.88	0.78%	0.14%	11.94%
螺纹钢产量	285	-0.94%	0.02%	4.23%
热轧板卷产量	312	0.77%	7.92%	4.51%
冷轧板卷产量	82	0.15%	-1.04%	8.39%

数据来源：Mysteel、东方证券研究所

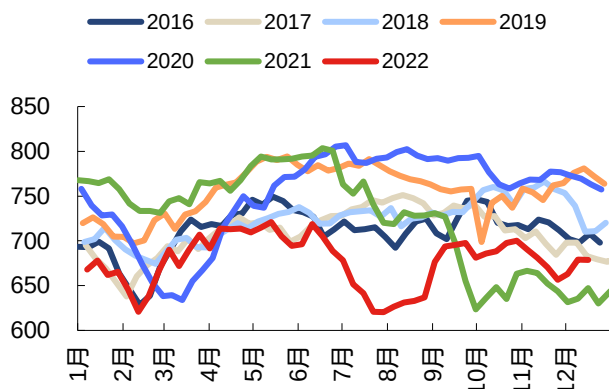
本周长流程螺纹钢产能利用率环比小幅下跌 1.31%，短流程螺纹钢产能利用率环比明显上涨 2.15%。根据 Mysteel 数据，本周长流程螺纹钢产能利用率为 69.0%，环比小幅下跌 1.31%；短流程螺纹钢产能利用率为 37.3%，环比明显上涨 2.15%。

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	69.0%	-1.31%	-0.05%	2.89%
螺纹钢产能利用率：短流程	37.3%	2.15%	0.26%	1.14%

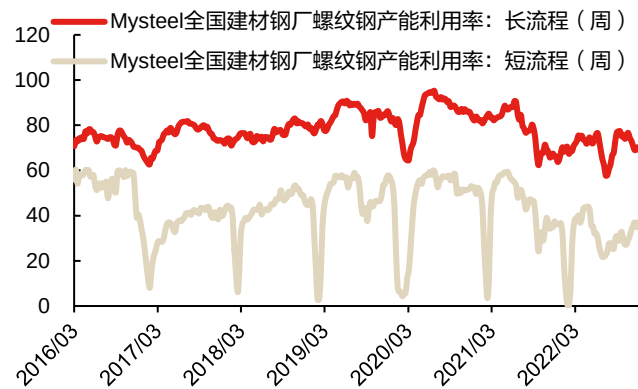
数据来源：Mysteel、东方证券研究所

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：钢材库存环比明显下跌，同比明显下跌

本周钢材社会库存环比小幅下跌、同比明显下跌。根据 Mysteel 数据，本周钢材社会库存 849 万吨，环比小幅下跌 0.90%，同比明显下跌 6.65%。其中，螺纹钢社会库存环比微幅上涨 0.02%。

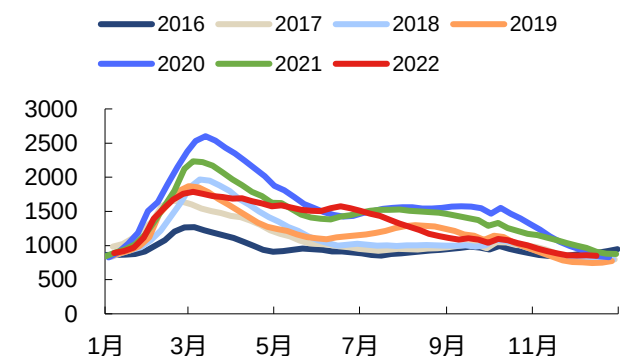
本周钢材钢厂库存环比明显下跌、同比明显下跌。根据 Mysteel 数据，本周钢材钢厂库存为 416 万吨，环比明显下跌 3.45%，同比明显下跌 5.77%。其中，螺纹钢钢厂库存环比明显下跌 7.43%。

本周钢材社会和钢厂库存合计环比明显下跌、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 1265 万吨，环比明显下跌 1.76%，同比明显下跌 6.36%。

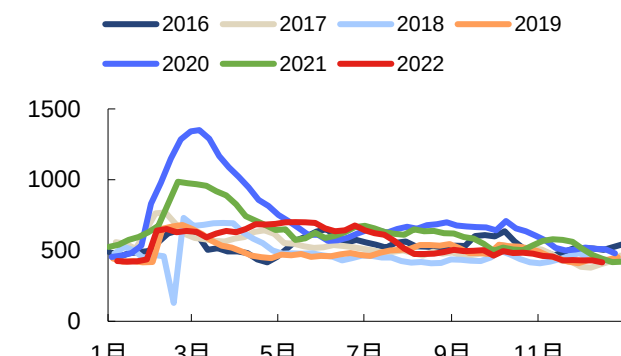
表 3：本周钢材库存指标表现（单位：万吨）

	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	849	-0.90%	-0.79%	-6.65%	416	-3.45%	-3.98%	-5.77%	-1.76%	-6.36%
螺纹钢	365	0.02%	3.28%	1.03%	168	-7.43%	-5.89%	-12.28%	-2.46%	-3.58%
线材	60	-5.19%	-8.36%	-39.92%	49	-0.65%	-1.01%	-14.81%	-3.20%	-30.74%
热轧板	194	0.27%	-3.30%	-16.25%	83	0.97%	-1.10%	-5.22%	0.48%	-13.23%
冷轧板	118	-2.44%	-4.51%	-3.55%	38	-1.36%	-5.98%	22.80%	-2.18%	1.82%
中厚板	113	-1.84%	-0.62%	19.87%	77	-1.65%	-3.55%	5.55%	-1.77%	13.60%

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

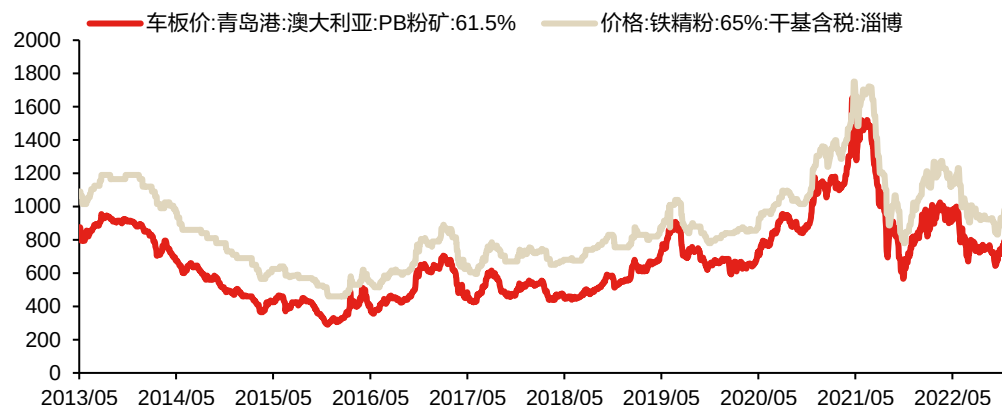
2.3 成本：长流程环比小幅上涨，短流程环比小幅上涨

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 827 元/吨, 环比小幅上涨 1.47%; 铁精粉:66%:干基含税出厂价:唐山价 1023 元/吨, 环比明显上涨 4.28%。

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%	827	1.47%	12.52%	14.86%
铁精粉:66%:干基含税出厂价:唐山	1023	4.28%	9.76%	15.07%

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

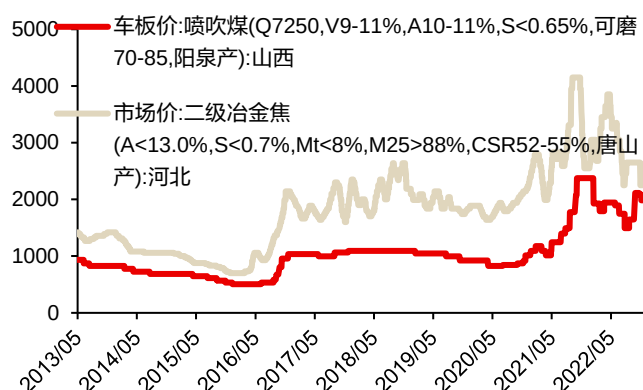
本周废钢价格环比明显上涨，二级冶金焦价格环比持平，喷吹煤价格环比持平。本周唐山二级冶金焦含税价 2650 元/吨, 环比持平; 山西阳泉产喷吹煤车板价为 1985 元/吨, 环比持平; 唐山 6-8mm 废钢市场均价（不含税）为 2735 元/吨, 环比明显上涨 3.40%。

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	0.00%	8.16%	3.92%
市场价(不含税):废钢:6-8mm:唐山	2735	3.40%	7.89%	-15.19%

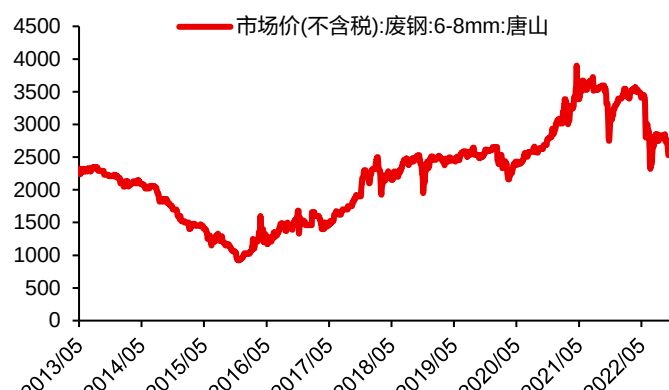
数据来源: Wind、东方证券研究所

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小幅上涨。据我们测算, 长流程螺纹钢成本为 3392 元/吨, 环比小幅上涨 0.56%。

短流程炼钢成本: 各品种钢材短流程成本环比小幅上涨。据我们测算, 短流程螺纹钢成本为 3408 元/吨, 环比小幅上涨 0.64%。

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, 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；

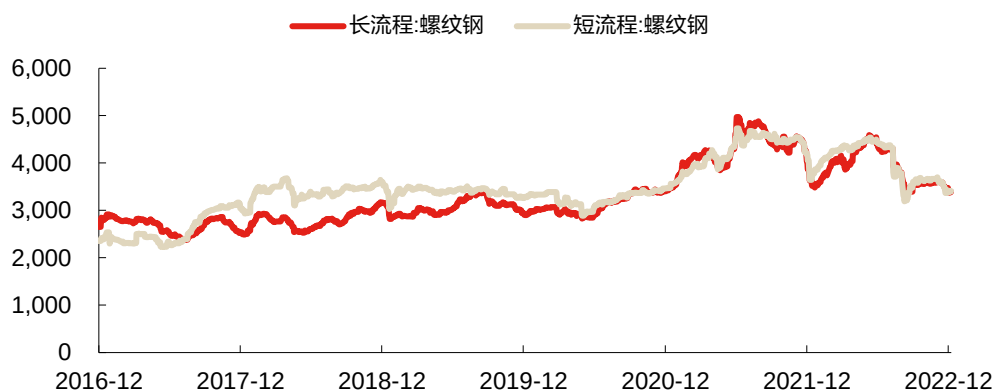
(7) 长、短流程分品种钢材成本计算方法为对应的螺纹钢成本与加工费之和，热卷、中板、冷轧吨钢加工费为 160，180，760 元/吨。

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	3392	0.56%	-4.91%	-6.62%	3408	0.64%	-4.87%	-6.46%
热卷	3552	0.53%	-4.70%	-6.34%	3568	0.61%	-4.66%	-6.19%
中板	3572	0.53%	-4.67%	-6.30%	3588	0.61%	-4.64%	-6.16%
冷轧	4152	0.46%	-4.05%	-5.47%	4168	0.52%	-4.02%	-5.35%

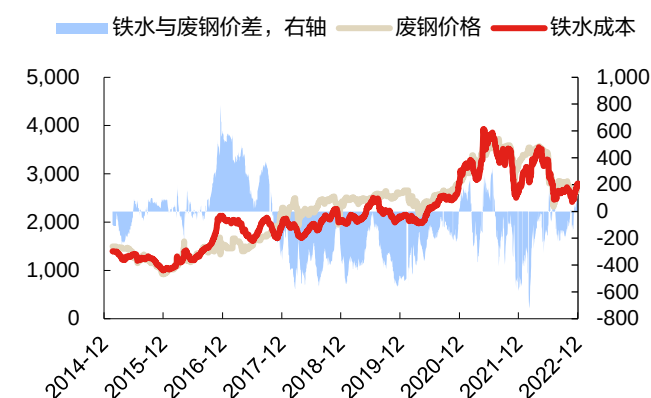
数据来源：Mysteel、Wind、东方证券研究所

图 9：长流程、短流程炼钢钢坯成本对比（单位：元/吨）



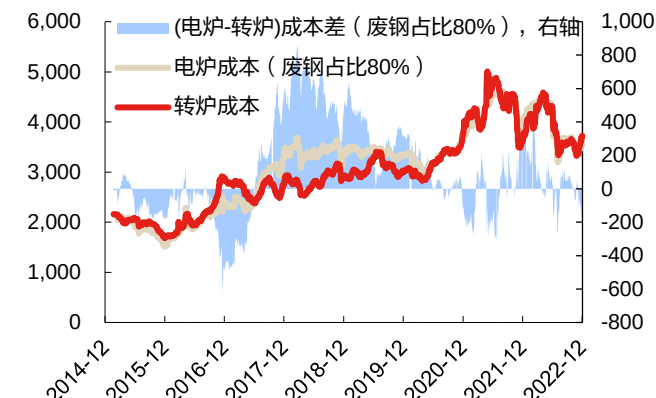
数据来源：Wind、东方证券研究所

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 4311 元/吨，环比明显上涨 2.79%；唐山钢坯价格指数为 3836 元/吨，环比明显上涨 2.35%。

本周大部分地区钢价环比上涨。根据 Wind 数据，东北地区价格指数环比涨幅最大，为 4244 元/吨，环比明显上涨 3.31%；其次是西北、华东地区价格指数，分别为 4347 元/吨、4304 元/吨，环比分别明显上涨 3.05%、2.98%。

本周大部分品种钢价环比上涨。根据 Wind 数据，本周镀锌价格指数环比涨幅最大，为 5034 元/吨，环比明显上涨 3.32%；其次是中厚和螺纹，分别为 4195 元/吨、4131 元/吨，环比明显上涨 3.21%、3.10%。

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）

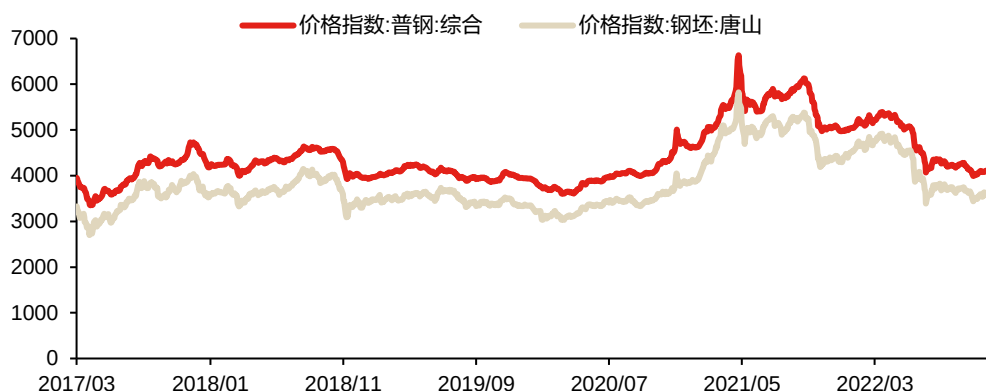
		本周价格	周变动	月变动	年变动
综合价格指数	价格指数：普钢：综合	4311	2.79%	5.56%	-15.20%
	价格指数：钢坯：唐山	3836	2.35%	5.62%	-12.66%
分区域价格指数	华东	4304	2.98%	5.10%	-15.70%
	华南	4386	2.70%	5.74%	-14.97%
	华北	4228	2.88%	6.37%	-15.51%
	中南	4285	2.63%	4.65%	-15.61%
	东北	4244	3.31%	5.75%	-15.20%
	西南	4421	2.17%	4.34%	-13.52%
	西北	4347	3.05%	5.01%	-13.76%
分品种价格指数	螺纹	4131	3.10%	4.77%	-15.69%
	线材	4499	2.60%	3.54%	-13.97%
	热卷	4169	2.46%	7.14%	-14.47%
	中厚	4195	3.21%	7.39%	-17.75%

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。并阅读读本证券研究报告最后一页的免责声明。

	冷板	4562	2.33%	5.19%	-16.22%
	镀锌	5034	3.32%	5.90%	-14.77%

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

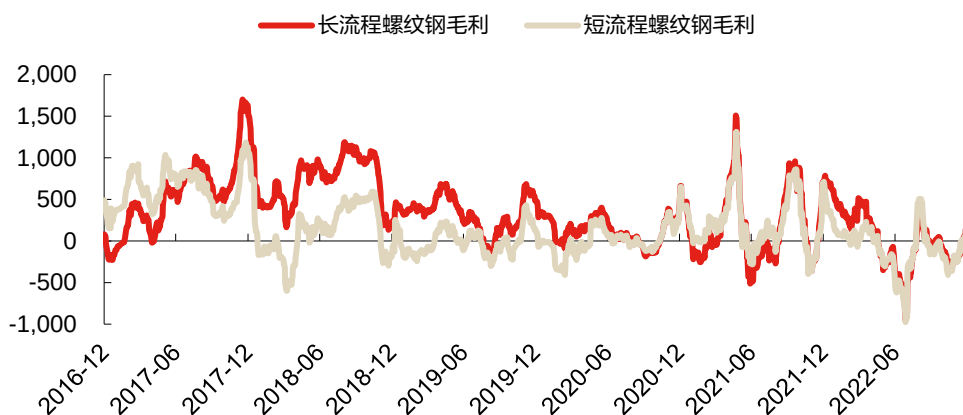
长流程螺纹钢毛利环比明显上升、短流程螺纹钢毛利环比明显上升。根据上述测算的成本数据和价格指数，长流程螺纹钢毛利 157 元/吨，环比明显上升 123 元；短流程螺纹钢毛利为 140 元/吨，环比明显上升 120 元。

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	157	123↑	547↓
长流程:热卷毛利	112	43↑	468↓
长流程:中板毛利	141	97↑	561↓
长流程:冷轧毛利	229	70↑	671↓
短流程螺纹钢毛利	140	120↑	552↓

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 信息统计部：11 月全国粗钢产量同比增长 7.30%

2022 年 11 月，全国生产粗钢 7454.0 万吨、同比增长 7.30%，日产 248.47 万吨/日、环比下降 3.4%；生产生铁 6799.0 万吨，同比增长 9.70%，日产 226.63 万吨/日、环比下降 0.8%；生产钢材 10919.0 万吨、同比增长 7.10%，日产 363.97 万吨/日、环比下降 1.8 %；1-11 月，全国累计生产粗钢 9.35 亿吨，同比下降 1.40%，累计日产 279.97 万吨；生产生铁 7.95 亿吨、同比下降 0.40%，累计日产 238.04 万吨；生产钢材 12.26 亿吨、同比下降 0.70%，累计日产 366.93 万吨。2022 年 11 月，重点统计钢铁企业共生产粗钢 6283.42 万吨、同比增长 12.30%，日产 209.45 万吨、环比下降 2.81%；生产生铁 5770.73 万吨、同比增长 10.55%，日产 192.36 万吨、环比下降 2.10%；生产钢材 6344.35 万吨、同比增长 9.85%，日产 211.48 万吨、环比下降 4.27%。1-11 月，重点统计钢铁企业累计生产粗钢 7.51 亿吨、累计同比下降 0.79%，粗钢累计日产 224.78 万吨；累计生产生铁 6.70 亿吨、累计同比增长 0.41%，生铁累计日产 200.59 万吨；累计生产钢材 7.37 亿吨、累计同比下降 0.14%，钢材累计日产 220.55 万吨。

2.6.2 首钢股份：预计短期内国内钢材价格短期震荡偏强运行

SMM12 月 16 日讯：首钢股份在披露 11 月份生产经营数据时表示，在央行降准、银行加大对房地产政策支持、国内防疫政策优化调整等有利因素影响下，未来钢材下游需求形势预期改善，预计国内钢材市场价格短期内震荡偏强运行。根据首钢股份披露数据显示，汽车板、镀锡板当月产量同比均有提升；电工钢产品当月产量同比增加，其中高牌号无取向电工钢产量同比保持较大增幅，高磁感取向电工钢 0.23mm 及以下薄规格产品产量同比有所降低；酸洗汽车用钢产量同比略有降低。其中，汽车板 11 月产量 30 万吨，同比增长 7.7%；累计生产 329 万吨，同比增长 1.2%。电工钢 11 月产量 14 万吨，同比增长 13.6%；累计生产 134 万吨，同比下降 2.7%。此外，11 月新能源汽车用电工钢销量同比增长约 102%。虽然产品产量总体保持平稳，但首钢股份表示，三季度钢材市场销售价格总体上不断下跌，原料端价格降幅低于销售端降幅，购销两头市场剪刀差不断收窄，钢铁行业效益承受较大压力。

2.6.3 山东太钢鑫海 162 万吨不锈钢项目

山东太钢鑫海不锈钢有限公司位于山东省临沂市莒南临港产业园，是太钢集团所属上市公司山西太钢不锈钢股份有限公司与临沂鑫海新型材料有限公司合资成立的公司，属于太钢不锈钢控股子公司。可以说，太钢鑫海是宝武太钢集团在 2025 年实现 1800 万吨不锈钢产量目标的重要布局与支撑企业之一。资料显示，目前，山东太钢鑫海正在实施 162 万吨不锈钢项目的建设和运营，主要生产厂为炼钢厂、热轧厂(含热酸退线)，设计年产连铸坯 162 万吨，热轧钢卷 157 万吨，热酸洗钢卷 155 万吨。产品将主要辐射华东、华北、东北等区域，覆盖环渤海、长三角等经济带，战略定位为 300 系不锈钢低成本高效化生产基地，是太钢集团“一总部多基地”管控模式的重要支撑之一。2022 年 4 月 16 日，太钢-山东鑫海不锈钢基地项目线上签约仪式在山西太原、山东莒南两地举行。据悉，太钢拟向鑫海实业增资 3.927 亿元。此次增资完成后，太钢持有鑫海实业 51% 股权，鑫海新材料持有鑫海实业 49% 股权。太钢与鑫海新材料共同成立的合资公司，将建成 300 系不锈钢低成本高效化生产基地，打造成为国内唯一的“镍-电-钢”一体化高端不锈钢全产业链生产基地。

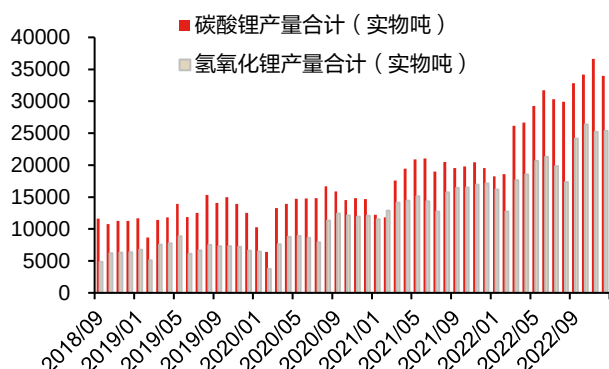
3. 新能源金属：锂镍价环比均下跌

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%。

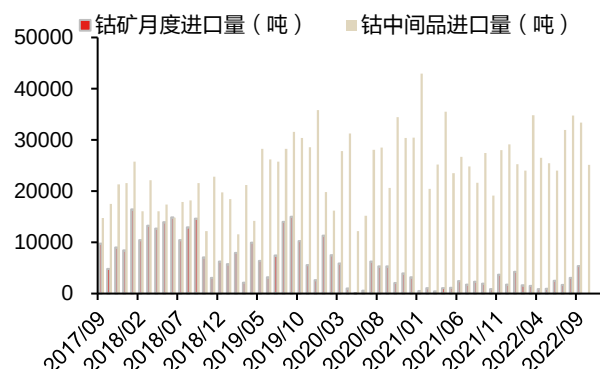
钴方面，钴矿10月进口量5358吨，同比去年大幅上涨172.67%，较9月环比大幅上涨73.06%，2022年初以来已达到2.42万吨；钴中间品10月进口量2.51万吨，同比去年大幅上涨31.30%，较9月环比大幅下跌24.78%，2022年初以来达到31.29万吨。

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

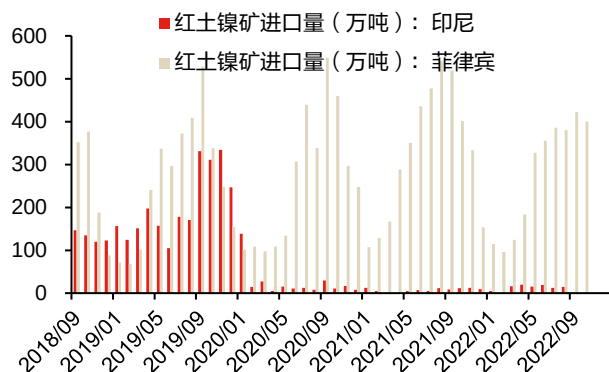
图 15：钴矿、钴中间品进口量（单位：吨）



数据来源：SMM、东方证券研究所

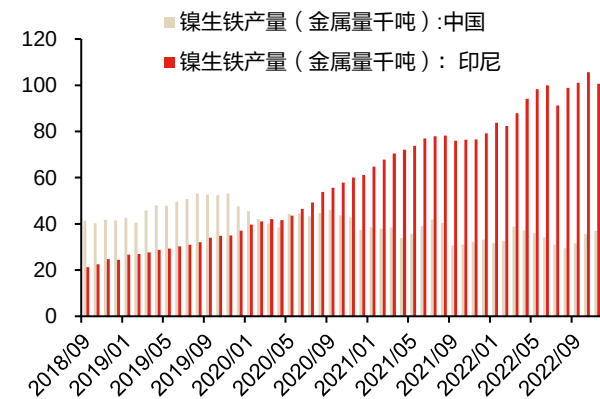
镍方面，矿端红土镍矿10月进口量470万吨，同比去年明显上涨5.75%，较9月环比小幅上涨0.70%，年初以来合计总产量达4216万吨；冶炼端电解镍12月产量1.5万吨，同比微幅下跌0.08%，环比微幅上涨0.47%，2022年初以来合计10.78万吨；中国镍生铁产量12月同比明显上涨5.64%，环比明显下跌5.25%；印尼镍生铁12月产量同比大幅上涨28.66%，环比小幅上涨1.19%；硫酸镍产量同比大幅上涨45.40%，环比明显下跌4.54%，年初以来产量已达到25.84金属量万吨。

图 16：红土镍矿进口量（单位：吨）



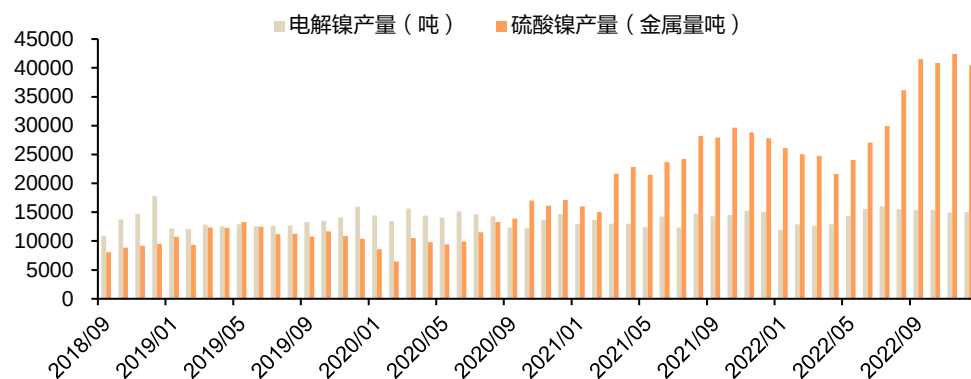
数据来源：SMM、东方证券研究所

图 17：镍生铁产量（单位：金属量千吨）



数据来源：SMM、东方证券研究所

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

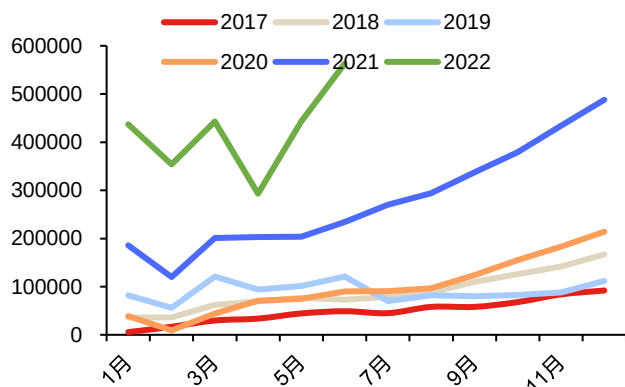
3.2 需求：11 月中国新能源汽车产销量环比分别上涨 0.5%、10.2%

11 月我国新能源汽车月产销量环比分别上涨 0.53%、10.19%，同比大幅上涨 58.49%、74.79%。根据中汽协统计数据，2022 年 11 月我国新能源汽车月产量为 75.6 万辆，销量为 78.6 万辆，环比分别上涨 0.53%、10.19%，同比大幅上涨 58.49%、74.79%。

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%。

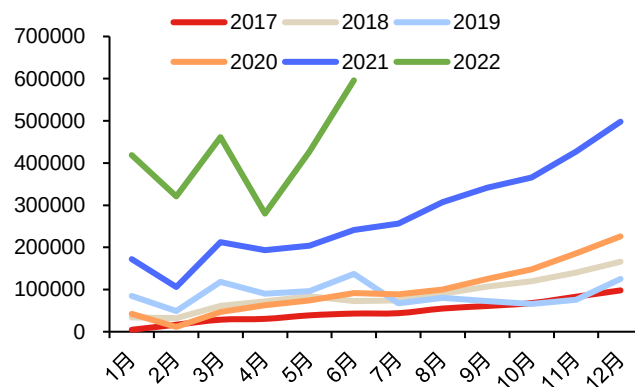
国务院常委会会议通过《新能源汽车产业发展规划》，有望刺激新能源汽车消费。由于疫情导致的销售人员不能到岗、消费者减少出行等因素影响，一季度汽车消费量受明显压制。但受限于石油资源的有限性，作为环保无污染的清洁能源，新能源车优势突出，得到全球各国产业政策支持，中长期成长趋势不改。10 月国务院常委会会议通过《新能源汽车产业发展规划》，此次规划的战略部署旨在促进新能源汽车产业发展，加快建设汽车强国，新能源汽车产业面临前所未有的发展机遇。

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

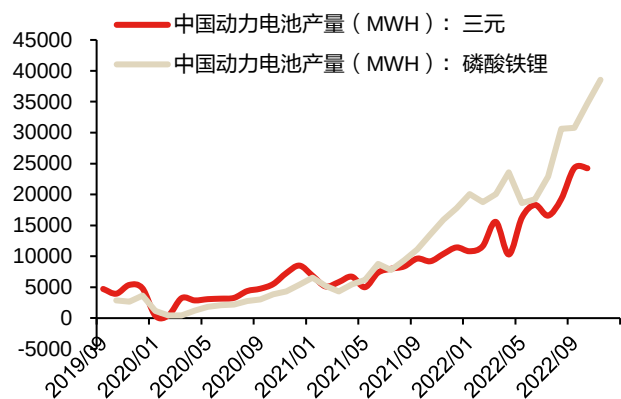
图 20：中国新能源乘用车销量（单位：辆）



数据来源：Wind、东方证券研究所

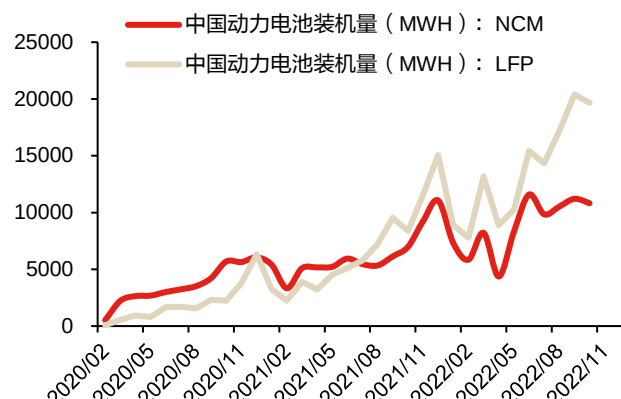
有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并阅读本证券研究报告最后一页的免责声明。

图 21：按电池类型中国动力电池产量（单位：MWH）



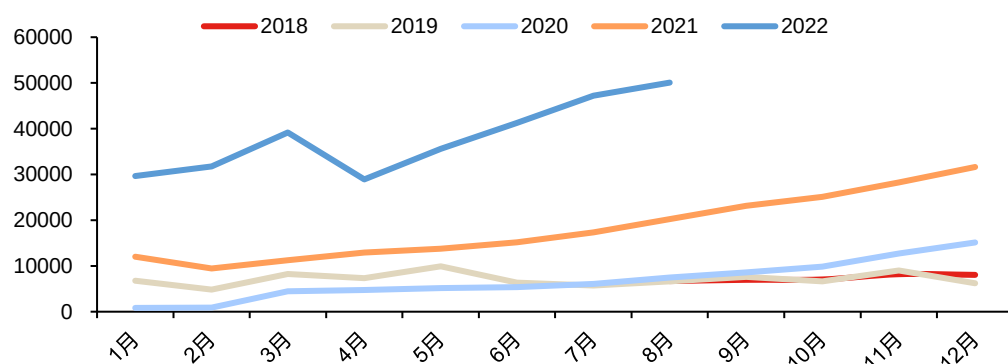
数据来源：Wind、东方证券研究所

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

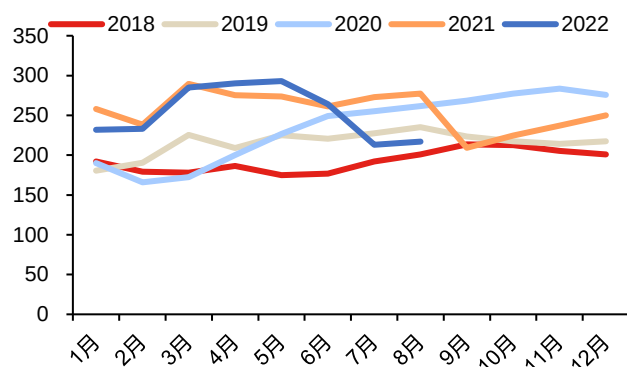
图 23：中国动力电池产量（单位：MWH）



数据来源：SMM、东方证券研究所

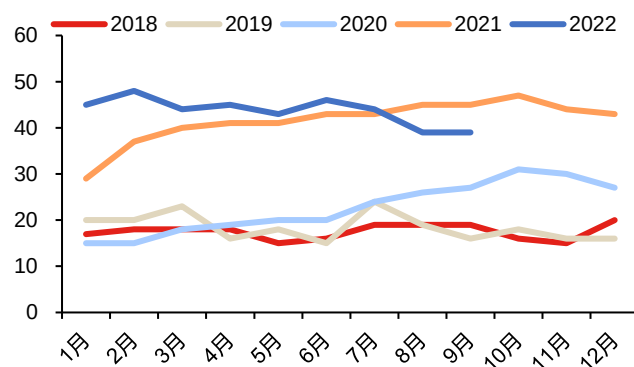
镍铁需求方面，11 月中国不锈钢表观消费量达 290 万吨，同比大幅上涨 17.23%，环比明显下跌 1.93%；12 月印尼不锈钢产量达 28 万吨，同比大幅下跌 34.88%，环比大幅下跌 17.65%。

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：锂价环比下跌，钴环比小幅下跌，伦镍环比明显下跌

锂方面：锂精矿(6%,CIF 中国)平均价环比持平，氢氧化锂价格环比明显下跌，碳酸锂价格环比小幅下跌。根据Wind数据，本周锂精矿(6%,CIF 中国)平均价为5510美元/吨，环比持平，国产99.5%电池级碳酸锂价格为55.5万元/吨，环比明显下跌1.60%；国产56.5%氢氧化锂价格为55.2万元/吨，环比小幅下跌1.25%。

钴方面：本周MB标准级钴环比小幅下跌，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标准级钴环比小幅下跌0.97%，国产 $\geq 20.5\%$ 硫酸钴价格为5.15万元/吨，环比明显下跌1.90%；本周四氧化三钴为21.15万元/吨，环比小幅下跌1.17%。

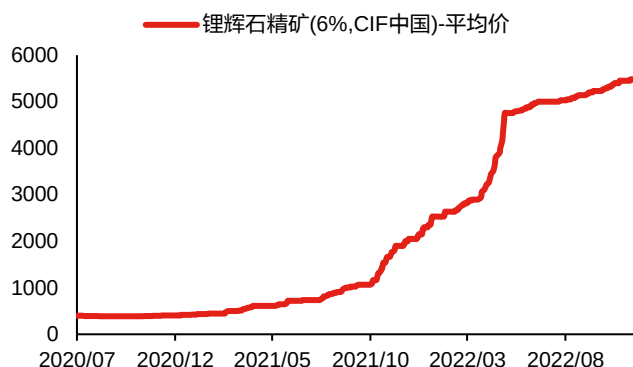
镍方面：本周LME镍环比明显下跌。根据Wind数据，截至2022年12月16日，LME镍现货结算价格为28625美元/吨，环比明显下跌7.88%；长江镍结算价格22.33万元/吨，长江硫酸镍结算价格4.46万元/吨，电池级硫酸镍平均价3.93万元/吨，环比明显下跌2.24%，8-12%高镍生铁平均价1365元/镍点，环比明显上涨1.68%。镍铁方面，不锈钢现货市场有累库出现，消费疲弱，因此在对镍铁需求走弱的局面下，大多数钢厂对持续上涨的镍铁价格接受意愿较低。需求端，不锈钢预计下半月现货成交逐渐清淡，社会库存或继续累积，现货价格也将开启下行通道。合金端，目前已进入合金行业淡季预计纯镍板块12月纯镍耗量下行。综上，目前纯镍需求呈弱叠加进口有盈利预期，预计镍价短期内或呈现偏弱走势。

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	0.00%	0.55%	156.28%
	碳酸锂(99.5%电池级/国产)-平均价	555000	-1.60%	-2.03%	101.82%
	氢氧化锂(56.5% 电池级粗颗粒/国产)-平均价	552000	-1.25%	-1.43%	148.09%
钴	硫酸钴($\geq 20.5\%$ /国产)-平均价	51500	-1.90%	-8.04%	-49.51%
	四氧化三钴($\geq 72.8\%$ /国产)-平均价	211500	-1.17%	-4.94%	-46.11%
	平均价:MB 标准级钴（美元/磅）	20	-0.97%	-5.98%	-39.45%
镍	电池级硫酸镍-平均价	39250	-2.24%	-2.85%	12.14%
	8-12%高镍生铁(出厂价-江苏)-平均价（元/镍点）	1365	1.68%	0.92%	5.41%
	现货结算价:LME 镍（美元/吨）	28625	-7.88%	8.02%	36.80%

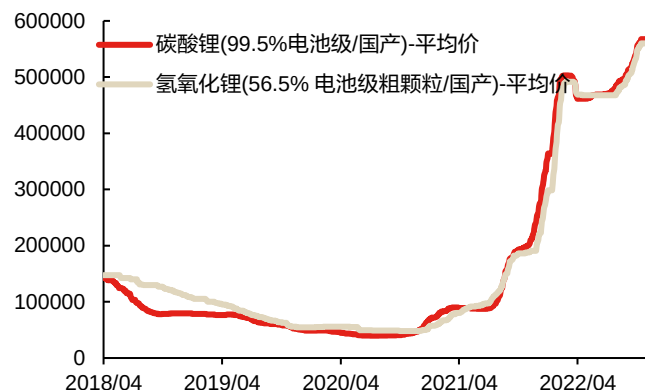
数据来源：SMM、Wind、东方证券研究所

图 26：锂辉石精矿(6%,CIF 中国)-平均价（单位：美元/吨）



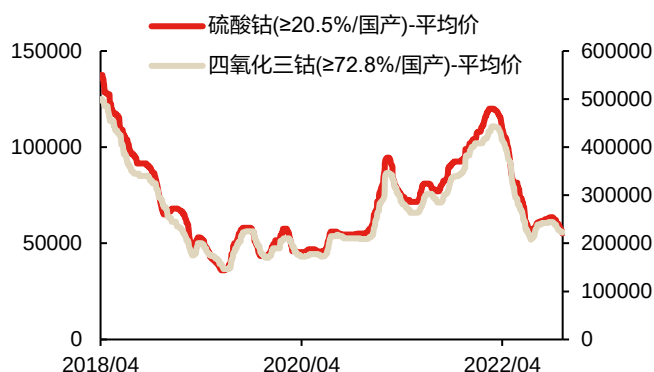
数据来源：SMM、东方证券研究所

图 27：碳酸锂、氢氧化锂价格（单位：元/吨）



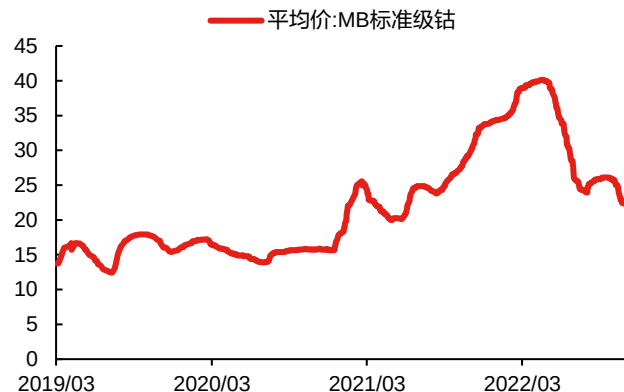
数据来源：SMM、东方证券研究所

图 28：硫酸钴（元/吨）和四氧化三钴（右轴，元/吨）价格



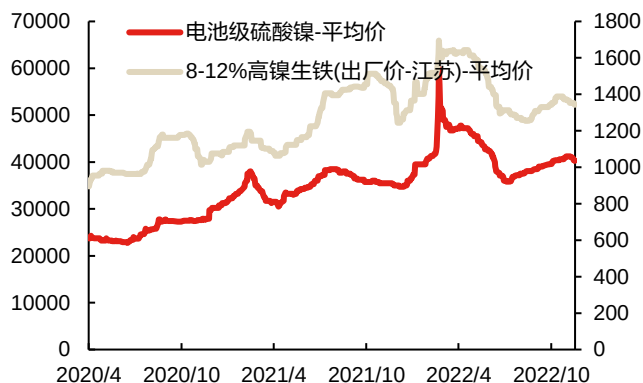
数据来源：SMM、东方证券研究所

图 29：平均价:MB 标准级钴（单位：美元/磅）



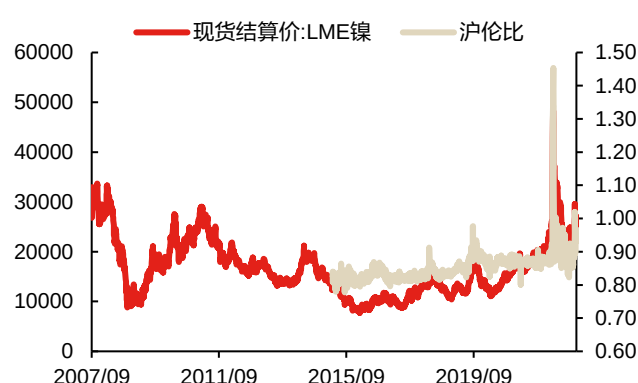
数据来源：SMM、东方证券研究所

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。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

3.4.1 供应紧张缓解，欧洲 11 月汽车销量同比增长 17%

随着供应链问题的缓解，11 月份欧洲汽车销量连续第四个月增长，然而市场越来越担心，不断恶化的经济状况可能令购车者望而却步。12 月 15 日，欧洲汽车制造商协会（ACEA）表示，欧盟、欧洲自由贸易联盟（EFTA）和英国汽车制造商上个月共交付 101 万辆，同比增长 17%，总销售额仍比去年前 11 个月下降约 6%。

主要市场的交付量均有所增长，其中德国涨幅最大（31.4%），其次是意大利（14.7%）、西班牙（10.3%）和法国（9.8%）。

在主要汽车制造商中，大众表现最为突出，交付量同比涨超 40%；丰田交付量较上年同期涨 33.7%；Stellantis 交付量同比下降 1.1%，市场份额占比第三的现代集团交付量下降 3.4%。

媒体分析指出，近几个月来，随着半导体和其他零部件短缺情况的改善，汽车交付量有所回升，这将有助于 2023 年初车企盈利，但仍远低于 2019 年的水平。此外能源危机正在推高成本，阻碍欧洲车市复苏。LMC Automotive 的分析师在一份报告中指出，他们预计汽车生产供应链将在明年进一步改善，但对汽车市场未来的需求并不乐观，报告称：即使明年会有所改善，仍将远低于疫情前的正常水平。由于高通胀、消费者信心下降和家庭预算紧张，我们认为明年汽车需求将受到影响，因此将西欧的乘用车需求预测下调至 1100 万辆以下。一些制造商已经对通货膨胀的影响发出了警告：宝马和跨国汽车制造商斯特兰蒂斯也都不约而同指出高通胀将逐步侵蚀消费者的购物欲，未来压力重重。大众汽车公司本周也表示，由于能源价格飙升开始对需求造成打击，近几个月欧洲的电动汽车销售将开始“偏离正轨”。欧洲独立金融服务公司 Kepler Cheuvreux 预计 2022 年西欧的汽车的总需求将下降 5.3%，其中轻型商用车下降 15%，并认为明年的汽车总需求量仍将远低于 2019 年之前的水平。

3.4.2 全球锂价风向标走低，澳洲锂矿商股价应声大跌

12 月 14 日晚间，澳大利亚锂矿巨头 Pilbara Minerals 发布公告称，该公司通过其数字交易平台进行了历史上第 13 次锂精矿拍卖，此次拍价格为 7505 美元/吨，较 11 月 16 日的拍卖价格 7805 美元/吨下跌 300 美元/吨，跌幅为 3.84%，是继 7 月初之后拍卖价格在年内的第二次下跌。由于 Pilbara 锂精矿拍卖价格被视为全球锂价的风向标，受此影响，澳大利亚锂矿商的股价在周四暴跌，Pilbara Minerals 跌 11.4%，Core Lithium 跌 9.4%，Liontown Resources 跌 7.9%。市场试图从此次锂精矿拍卖价格下跌寻找锂价见顶的潜在迹象。有业内人士指出，此前碳酸锂价格的疯狂上涨，主要原因是上游原料供给、下游需求增长存在不平衡矛盾，而近期新能源汽车下游需求不及预期、产业链向上采购情绪整体不高，碳酸锂价格企稳符合交易逻辑。不过，也有业内人士认为，此次拍卖价格下跌只是需求博弈下锂价的小幅波动，由于锂矿供给端新增投产项目存在较强的不确定性，锂价长期处于高位的韧性较强。值得一提的是，Pilbara 在 2021 年 7 月举行了第一次锂精矿拍卖，彼时的拍卖价格为 1250 美元/吨。尽管此次锂精矿拍卖价格下跌，但仍较第一次拍卖价格高出约 5 倍。华尔街大行对锂价的态度也出现降温。高盛在 11 月将锂电池的预期价格下调了 10%，该行预计，锂“供应过剩”和“电动车销售放缓”将给锂价带来下行压力，尤其是在 2023 年下半年。Morgan Stanley 在周四给予 Pilbara “持有”评级，并表示锂行业的波动性超过了该股的任何上升空间。Morgan Stanley 表示：“我们认为越来越多的宏观经济阻力和承诺的产量增长使看涨的情景不太可能出现。”

3.4.3 盛屯矿业：拟与成都电冶签协议 1.91 亿元收购中合镍业 100%股权

12 月 15 日，盛屯矿业公告显示，为了进一步增加公司新能源电池镍材料业务版图，与公司海外镍产品及贵州电池级硫酸镍项目形成协同效应，同时避免潜在的同业竞争，盛屯矿业集团股

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。

份有限公司（以下简称“盛屯矿业”或“公司”）拟与成都电冶有限责任公司（以下简称“成都电冶”）签署《股权转让协议》，通过现金方式收购成都电冶持有的中合镍业有限公司（以下简称“中合镍业”）100%的股权，本次交易的对价为 19,100.00 万元。中合镍业是一家有着丰富的镍冶炼经验的实体企业，团队深耕镍业多年，培养和造就了许多从事镍产品生产的专业技术人才和业界精英，拥有成熟的生产工艺和深厚的技术积淀。中合镍业采用富氧侧吹技术冶炼高冰镍，在行业内具有独特的领先技术，具备最高年产 8000 金属吨高冰镍的生产能力。中合镍业使用成都电冶位于四川省彭州市丽春镇长兴路 36 号的房屋用作员工日常住宿和培训住宿以及休闲锻炼场所。本次收购完成之后，中合镍业成为公司的全资子公司，中合镍业拟与成都电冶签署《租赁合同》，租赁成都电冶位于四川省彭州市丽春镇长兴路 36 号的房屋继续用作员工日常住宿和培训住宿以及休闲锻炼场所，租用面积为 6641.614 m²，租金为每月 15 元/m²。租金按年支付，年度租金合计 1,195,490.52 元。

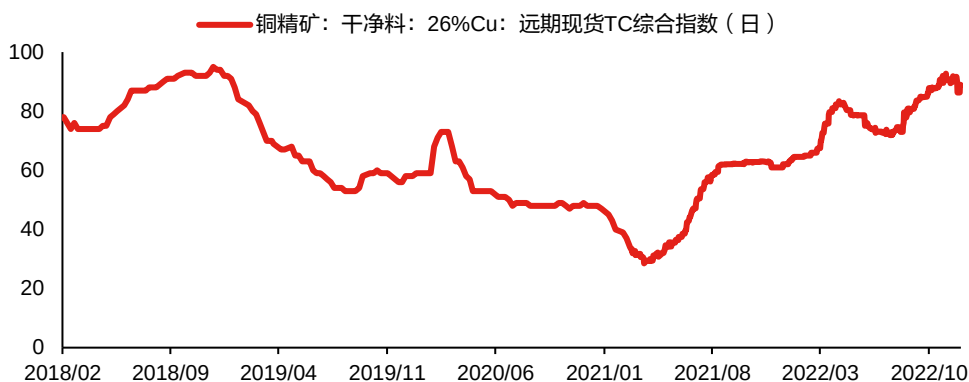
4. 工业金属：新疆、云南、山东、内蒙电解铝盈利环比下跌

4.1 供给：TC/RC 环比小幅下跌

4.1.1 铜供给：TC/RC 环比小幅下跌，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）环比小幅下跌。根据 Mysteel 数据，现货中国铜冶炼厂粗炼费为 88.9 美元/干吨，环比小幅下跌 1.11%，精炼费为 8.89 美分/磅，环比小幅下跌 1.11%。

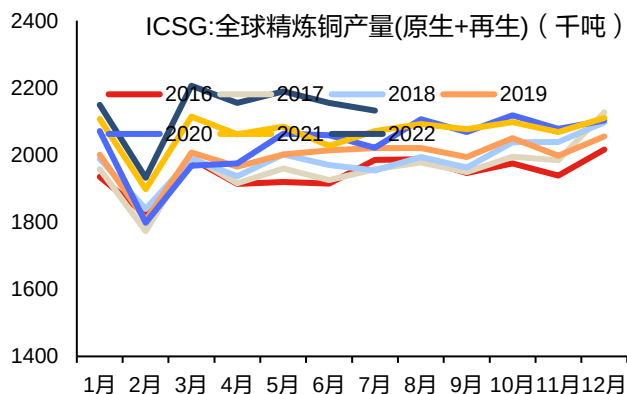
图 32：26%干净铜精矿：粗炼费（TC，美元/干吨）



数据来源：Mysteel、东方证券研究所

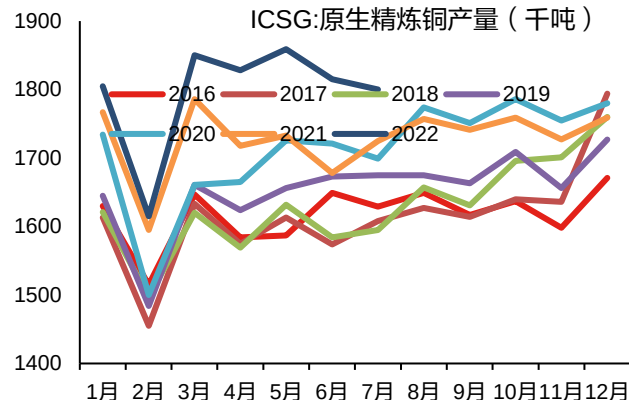
9 月全球精炼铜产量、原生精炼铜产量环比下跌。根据 Wind 数据，9 月全球精炼铜产量(原生+再生)同比去年明显上涨 3.85%，环比微幅下跌 0.42%，原生精炼铜产量同比去年明显上涨 3.68%，环比小幅下跌 0.88%。

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

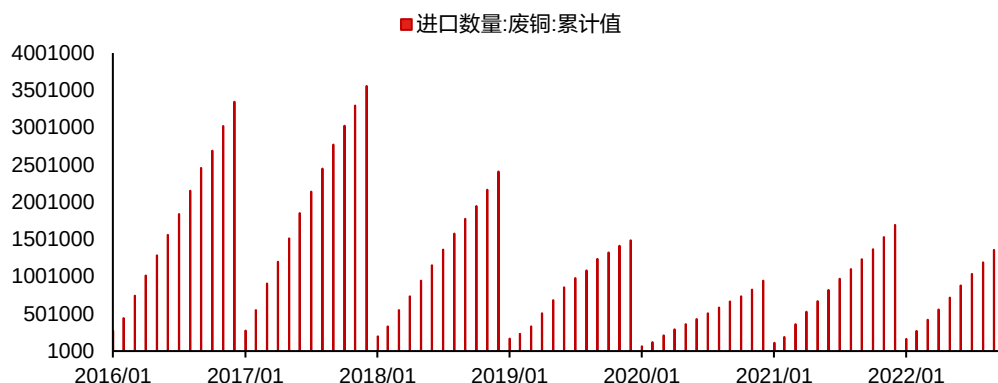
图 34：ICSG:原生精炼铜产量（单位：千吨）



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）



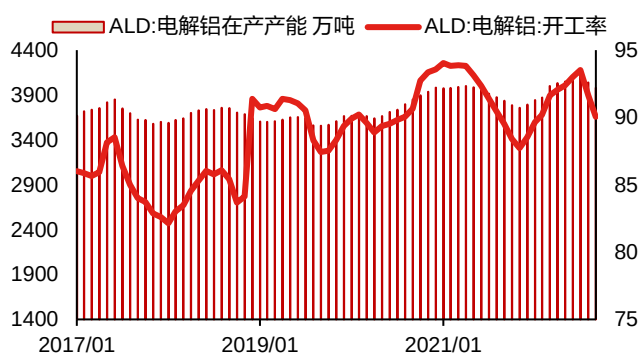
数据来源：海关总署、东方证券研究所

4.1.2 铝供给：国内铝市供需双弱

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%。

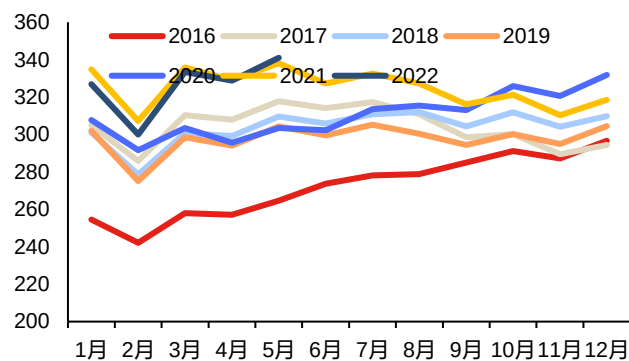
短期来看，国内铝市供需双弱，低库存高成本提振铝价。隔夜期铝受 LME 短期内国内供应端小幅修复但云南等地区区域性电力紧张或延续，国内供应端减产担忧仍在。需求方面，受疫情等因素干扰，河南部分地区出现下游开工受限的情况。近日铝价持续低迷，刺激下游补库叠加中原等地区运输效率低到货少，国内铝库存维持低位，现货流通偏紧的情况下带动铝锭现货升水市场。

图 36：电解铝在产产能和开工率（右轴）



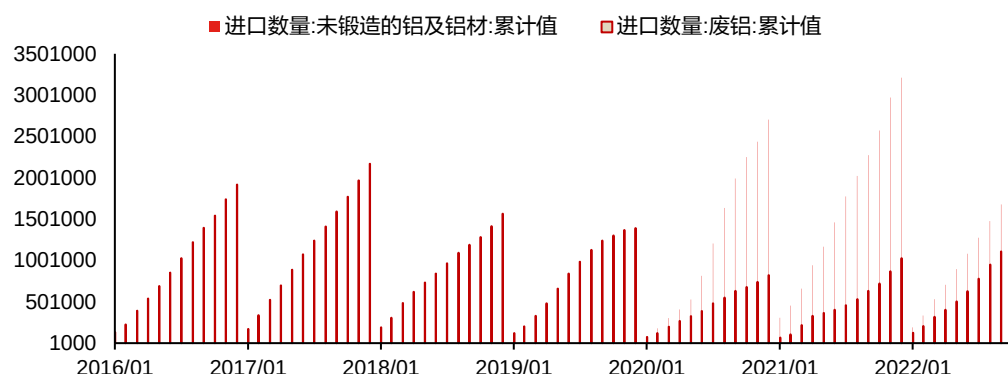
数据来源：ALD、东方证券研究所

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）



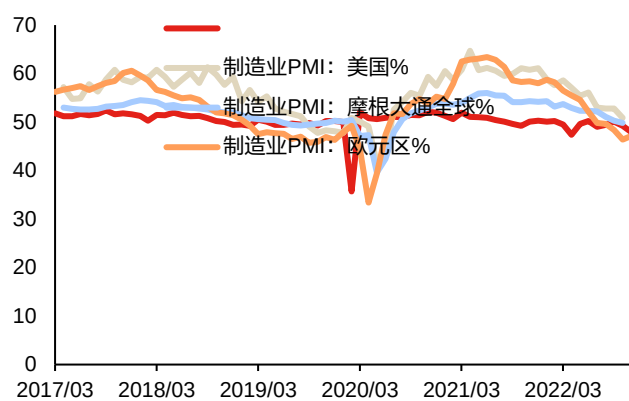
数据来源：海关总署、东方证券研究所

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 12 月欧洲制造业 PMI 为 47.8，环比小幅上涨 0.7PCT。

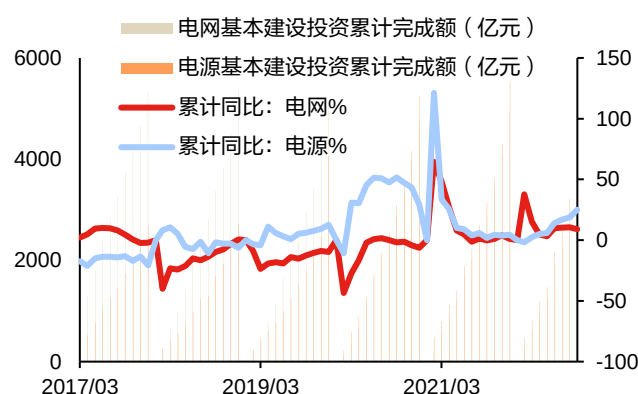
2022 年 1-11 月，疫情影响削弱，国内生产逐步恢复，国内房屋新开工面积累计同比大幅下跌 38.94%，竣工面积累计同比大幅下跌 18.97%。房地产新开工及竣工环比改善，将拉升国内房地产用电缆、电缆、电站以及白色家电用铜需求。

图 39：美国、中国、欧元区、摩根大通 PMI



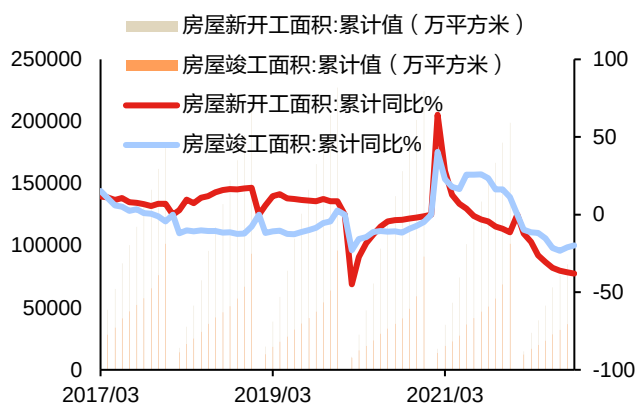
数据来源：Wind、国家统计局、东方证券研究所

图 40：电网、电源基本建设投资完成额



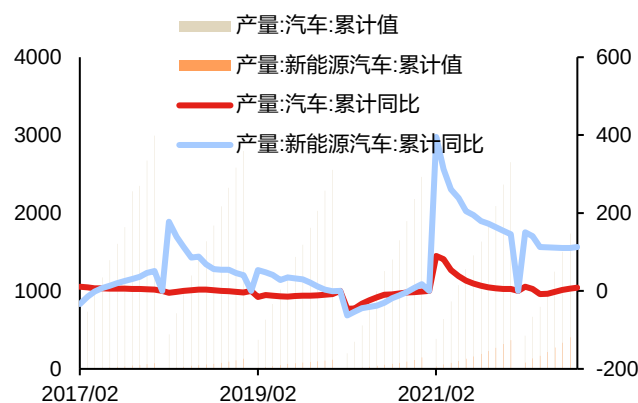
数据来源：国家统计局、东方证券研究所

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 铜库存环比明显下跌，LME 铝库存环比明显下跌

本周 LME 铜总库存为 8.41 万吨，月环比明显下跌 6.3%，COMEX 铜总库存为 3.14 万吨，月环比明显下跌 6.46%，上期所铜总库存为 6.4 万吨，月环比大幅下跌 25.37%；本周 LME 铝总库存为 47.77 万吨，月环比明显下跌 8.91%，上期所铝库存为 9.24 万吨，月环比大幅下跌 26.02%。

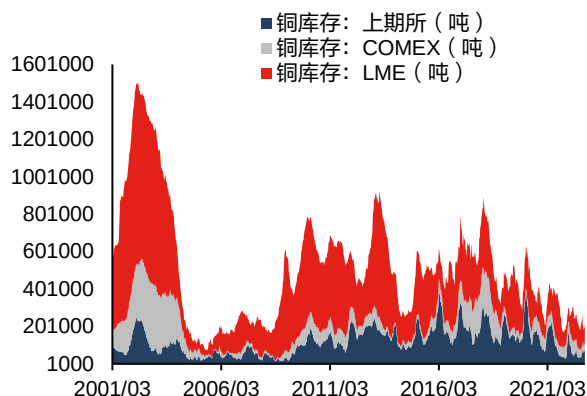
表 10：LME 铜、铝总库存

	本周	周变动	月变动	年变动
库存：LME 铜（吨）	84100	-1.55%	-6.30%	2.84%
库存：LME 铝（吨）	477650	1.29%	-8.91%	-47.69%

数据来源：LME、东方证券研究所

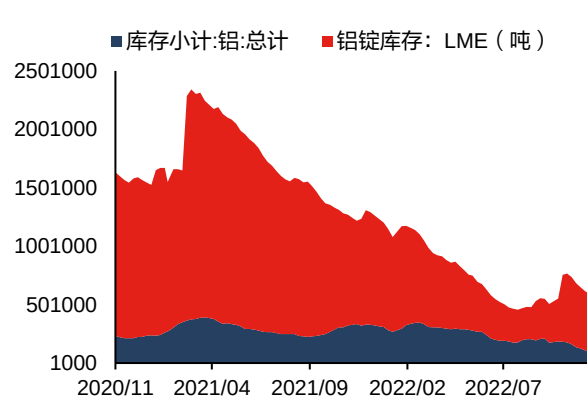
注：如无特殊说明，本文“周变动”指环比上周变动，“月变动”指本月以来变动，“年变动”指今年以来变动，“周同比”指较去年同期变动，下同

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下跌

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。

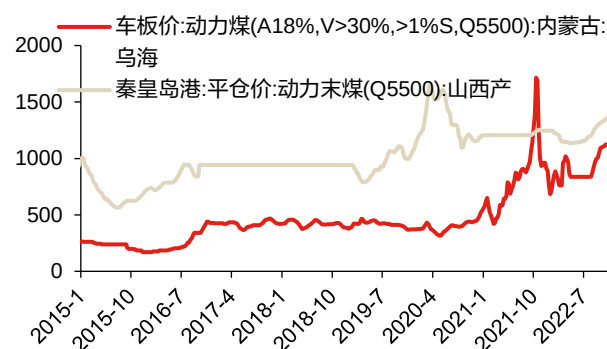
本周铝土矿价格环比小幅上涨，动力煤价格环比上涨。本周全国铝土矿价格为 3090 元/吨，环比小幅上涨 0.5%。内蒙 5500 大卡动力煤乌海产价格为 1030 元/吨，环比明显上涨 2.6%；山西产 5000 大卡动力煤秦皇岛价为 1408 元/吨，环比明显上涨 4.7%；新疆巴里坤哈萨克自治县 6600 大卡动力煤坑口价为 838 元/吨，环比持平。

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微幅下跌，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 13309 元/吨，环比微幅下跌 0.32%，同比大幅下跌 28.19%；山东电解铝完全成本为 17208 元/吨，环比微幅下跌 0.25%，同比明显下跌 5.16%；内蒙电解铝完全成本为 17283 元/吨，环比微幅上涨 0.15%，同比大幅下跌 10.79%；云南电解铝完全成本为 15424 元/吨，环比微幅下跌 0.28%，同比明显下跌 8.30%。

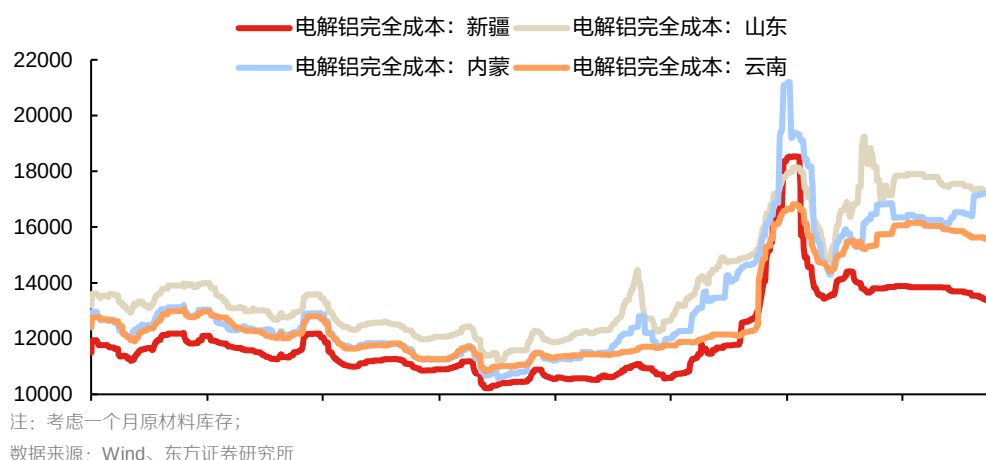
表 11：主要省份电解铝完全成本（元/吨）

	本周	环比	同比	年变动
电解铝完全成本：新疆	13309	-0.32%	-28.19%	-8.62%
电解铝完全成本：山东	17208	-0.25%	-5.16%	0.86%
电解铝完全成本：内蒙	17283	0.15%	-10.79%	-4.91%
电解铝完全成本：云南	15424	-0.28%	-8.30%	-1.59%

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。

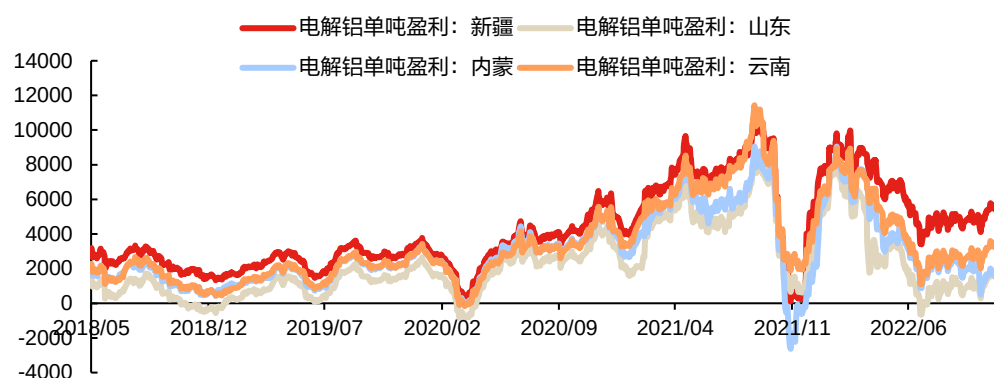
本周新疆、云南、山东、内蒙电解铝盈利环比下跌。根据我们的测算，本周新疆电解铝盈利为 5431 元/吨，环比明显下跌 562 元/吨，同比大幅上涨 5194 元/吨；山东电解铝盈利为 1532 元/吨，环比明显下跌 562 元/吨，同比大幅上涨 1295 元/吨；内蒙电解铝盈利为 1457 元/吨，环比明显下跌 630 元/吨，同比大幅上涨 1220 元/吨；云南电解铝盈利为 3316 元/吨，环比明显下跌 562 元/吨，同比大幅上涨 3079 元/吨。

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	5431	562↓	5194↑	404↓
电解铝单吨盈利：山东	1532	562↓	1295↑	4303↓
电解铝单吨盈利：内蒙	1457	630↓	1220↑	4378↓
电解铝单吨盈利：云南	3316	562↓	3079↑	2519↓

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：铜价环比小幅下跌，铝价环比明显下跌

本周铜价环比小幅下跌、铝价环比明显下跌。根据 LME 数据，本周 LME 铜现货结算价为 8383 美元/吨，环比小幅下跌 1.27%；本周上期所铝价环比明显下跌 3.13%，LME 铝现货结算价为 2354 美元/吨，环比明显下跌 4.06%。

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	8383	-1.27%	2.26%	-12.16%
现货结算价：LME 铝	2354	-4.06%	-1.38%	-10.51%

数据来源：LME、东方证券研究所

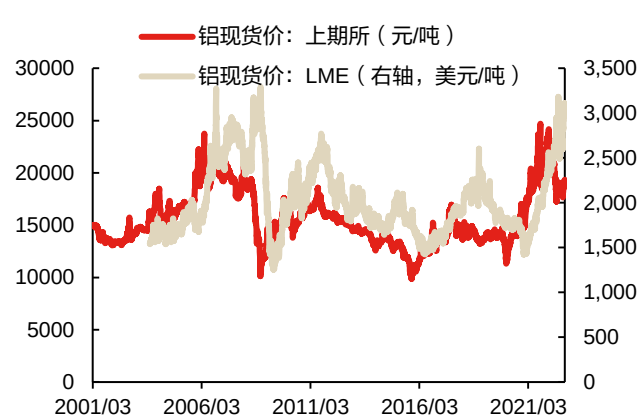
注：如无特殊说明，本文“周变动”指环比上周变动，“月变动”指本月以来变动，“年变动”指今年以来变动，“周同比”指较去年同期变动，下同

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 高盛：大宗商品仍会是 2023 年表现最好的资产之一 有望再涨 40%

在疫情导致的供应链混乱、俄乌冲突等罕见外部因素的连番推动下，过去两年大宗商品相关标的一直在收益表现中名列前茅。面对 2022 年下半年开始的一轮调整，高盛分析师继续在最新报告中强调，决定大宗商品上涨的基本面因素并没有发生变化，明年仍能带来亮眼的回报。高盛大宗商品研究主管 Jeff Currie、天然气研究主管 Samantha Dart 等人在周二发布的报告中预期，大宗商品的衡量基准，即标普高盛商品总指数（S&P GSCI Total Return Index）能够在今年实现 20%+收益率的背景下，在 2023 年进一步走高 43%。

4.6.2 Turquoise Hill 股东同意力拓 33 亿美元收购报价

周五，加拿大绿 Turquoise Hill 的股东投票支持力拓集团 33 亿美元的收购要约，力拓将其私有化，并获得对蒙古一座巨型铜矿的直接控制权。Turquoise Hill 表示，86.6%的人投票赞成力拓收购其尚未拥有的 49%的股份，这使得这家英澳矿业公司拥有全球已知最大的铜金矿 Oyu Tolgoi 66%的股份。这家加拿大矿业公司表示，该交易也获得了少数股东约 60.5%的投票支持。此次投票为力拓获得对 Oyu Tolgoi 的更多自主权扫清了道路。Turquoise Hill 拥有 Oyu Tolgoi 66%的股份，蒙古政府拥有 34%的股份。然而，私有化过程并非一帆风顺。由于绿松石山主要少数股东（包括基金 Pentwater Capital 和 SailingStone Capital）的反对，周五的股东大会一再推迟。力拓曾同意让两个持不同意见的政党保留投票权，并通过仲裁程序提出索赔，但由于引发监管方面的担忧，该协议随后被取消。过去，这家矿业巨头与 Turquoise Hill 在如何为 Oyu Tolgoi 70 亿美元的矿山扩张计划提供资金方面关系紧张。今年 1 月，力拓和蒙古就该矿的经济效益达成协议，免除了该国政府所欠的 24 亿美元债务，解决了长期以来的争端。力拓仍面临由 Pentwater 牵头的美国投资者诉讼，指控其隐瞒 Oyu Tolgoi 的进度推迟了两年半，并超出预算 19 亿美元。Turquoise Hill 周五表示，预计交易将于 12 月 16 日或不久之后完成。

4.6.3 智利矿石品位不佳，英美资源下调明年铜产量预估

全球矿业公司英美资源集团周五下调了 2023 年的铜产量预期，原因是智利矿山的矿石品位恶化，并下调了 2022 年铜产量目标的上限。这家在伦敦上市的矿商预计，到 2023 年，其铜矿的产量将在 84 万至 93 万吨之间，而此前估计的铜矿产量为 91 万吨至 102 万吨。2022 年，英美资源集团的目标是生产 65 万至 66 万吨铜，而早先的指导意见为 64 万至 68 万吨。去年 7 月，由英美资源集团运营的秘鲁 Quellaveco 矿开始试产铜精矿。英美资源集团估计，在前 10 年，该公司每年的产量将达到 30 万吨左右。该公司还预测，由于 Quellaveco 的产能提升和强劲的钻石产量只能部分弥补其他地区产量的下降，因此本日历年的总产量将下降 3%。该公司表示，2023 年的产量将较 2022 年增长约 5%。首席执行官 Duncan Wanblad 告诉投资者，该公司 2022 年的重点是在新冠肺炎疫情中断后恢复了正常运营。英美资源集团开采铂族金属和铁矿石，还生产对电动汽车至关重要的铜和镍。Wanblad 表示，推动全球能源转型所需的材料可能会出现“结构性短缺”，并补充许可是阻碍新矿开发的主要因素。该公司预计未来三年每年将花费 50 亿至 65 亿美元，产量增长能持续到 2024 年，预计 2025 年之后将趋于平稳。Anglo 表示，在英国北约克沼泽国家公园开发 Woodsmith 肥料营养物质矿床，需要在 2022 年投资 5 亿美元，明年投资 8 亿美元。英美资源集团表示，开发英国 (North York Moors National Park) 的 Woodsmith 肥料养分矿床，需要在 2022 年投资 5 亿美元，明年投资 8 亿美元。该公司还表示，除了智利的低品位和缺水将影响铜产量外，其南非 Kumba 铁矿的产量将因铁路运力不佳而受到影响。今年，因罢工和铜缆盗窃激增

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。

加剧了南非国家物流公司 Transnet 的糟糕表现。货运铁路服务不足使包括 Kumba 铁矿在内的出口商损失了数百万美元。Wanblad 表示，英美资源集团已与南非政府部门进行谈判，以提高 Transnet 的运力。RBC Capital 分析师表示，与同行相比，今年的挑战给该矿商带来了“巨大压力”。“这是...他们说，这在很大程度上是由于潜在增长率较高，这使得运营失误更加明显，以及一些资产特定的挑战——例如智利的水或南非的 Transnet 铁路问题。他们表示：“在很大程度上是因为潜在增长率较高，也因为一些特定资产的挑战——比如智利的水资源问题或南非的 Transnet 铁路问题，这使得经营失误更加引人注目。”

4.6.4 万顺新材：加速电池铝箔产业链扩产 在建项目有 7.2 万吨高精度电子铝箔生产

12 月 14 日，万顺新材在接受调研时指出，公司聚焦新材料领域，围绕新能源动力、储能、光伏市场，加速电池铝箔产业链扩产进度，推进光伏用高阻隔膜、电池用铜膜等新材料的产业化进程，推进公司产业结构升级。公司的高阻隔膜材料生产基地项目产能开始释放，应用于便携式光伏产品的高阻隔膜已开始供应下游光伏板厂商；此外，公司还开发出可回收单一材料(PP)、耐蒸煮的透明高阻隔膜开始供应客户。铝箔方面，江苏中基以包装铝箔为主，现有产能 8.3 万吨；安徽中基以电池铝箔为主，有在建 7.2 万吨高精度电子铝箔生产项目，其中一期 4 万吨项目于去年底开始投产，二期 3.2 万吨项目计划明年开始投产。另外，公司正在安徽中基筹建年产 10 万吨动力及储能电池箔项目，项目全部建成后 2024 年将形成 25.5 万吨铝箔总产能。近期，安徽中基已与宁德时代签署了 2023 年至 2026 年最低供货量 32 万吨的合作框架协议，根据现有以及在建两期项目的产能释放进展逐年提高供货量。铝板带方面，江苏华丰、安徽中基现有产能 11 万吨，四川万顺中基年产 13 万吨高精铝板带项目正在加紧建设，明年形成 24 万吨铝板带总产能。涂碳箔方面，深圳宇翔现有产能 3700 吨/年，并开始筹建年产 5 万吨新能源涂碳箔项目。高阻隔膜项目方面，公司的高阻隔膜材料生产基地项目产能开始释放，产品已应用于光伏、包装、量子点显示等领域。其中，公司开发的应用于便携式光伏产品的高阻隔膜已开始供应下游光伏板厂商；另外，为满足全球绿色低碳循环发展趋势对包装材料的要求，公司开发出可回收单一材料(PP)、耐蒸煮的透明高阻隔膜开始供应客户。关于复合铜膜项目，公司表示，目前复合铜膜样品持续送往下游送样，正在配合下游客户放大卷长认证。公司拥有多套磁控溅射设备、电子束镀膜设备、水镀设备，可满足生产需求。

5. 金：第七次加息落地，终端利率指引上调至 5%以上

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

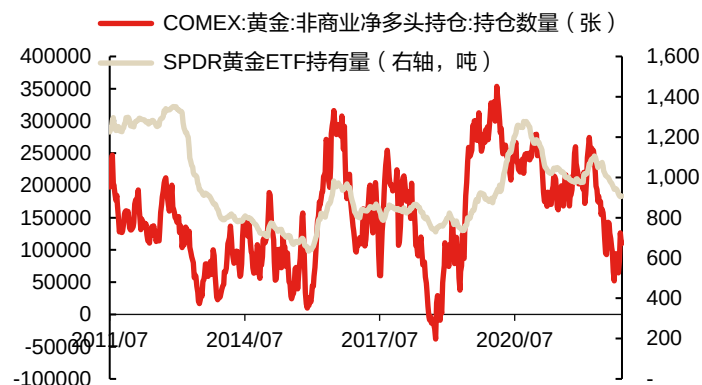
本周金价环比微幅下跌、COMEX 黄金非商业净多头持仓量环比明显上涨。据 COMEX 数据，2022 年 12 月 16 日，COMEX 活跃黄金合约收盘价为 1803 美元/盎司，环比微幅下跌 0.35%；截至 12 月 13 日，COMEX 黄金非商业净多头持仓数量为 12.56 万张，环比明显上涨 9.14%。

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)	1803	-0.35%	1.46%	-1.50%
COMEX 黄金非商业净多头 持仓数量 (张)	125649	9.14%	-0.49%	-41.44%

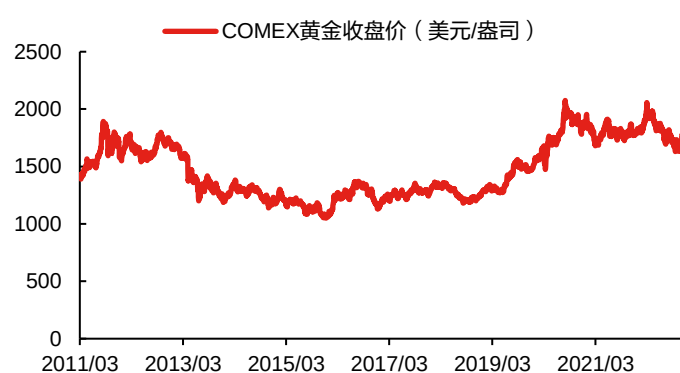
数据来源：COMEX、东方证券研究所

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：第七次加息落地，终端利率指引上调至 5%以上

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 16 日，美国 10 年期国债收益率为 3.48%，环比微幅下降 0.19PCT；12 月 16 日，美国 10 年期国债实际收益率为 1.35%，周环比微幅上涨 0.04PCT，月环比微幅下跌 0.03PCT。12 月 16 日，美国劳工统计局公布的数据显示，美国 11 月 CPI 同比上涨 7.1%，较上月回落 0.6 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%；11 月核心 CPI 同比上涨 6%，较上月继续走高，为 1982 年以来的最高水平。

美国联邦储备委员会 14 日宣布，将联邦基金利率目标区间上调 50 个基点到 4.25%至 4.5%的水平，符合市场普遍预期。这是美联储今年连续第七次加息。当天，美联储还将终端利率指引上调至 5%以上。

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

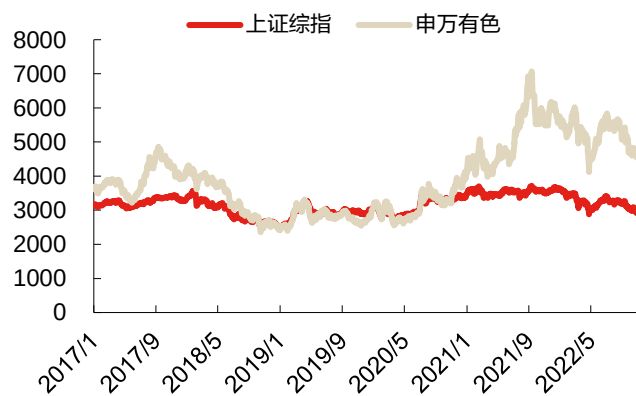
板块表现方面，本周钢铁、有色均表现不佳。根据 Wind 数据，本周申万有色板块环比明显下跌 4.33%，比上证综指低 3.11 个百分点，位居申万全行业第 28 名；本周申万钢铁板块环比明显下跌 1.96%，比上证综指低 0.74 个百分点，位居申万全行业 18 名。

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	3168	-1.22%	0.52%	-12.97%
申万有色	4786	-4.33%	-1.76%	-18.54%
申万钢铁	2398	-1.96%	11.03%	-20.05%

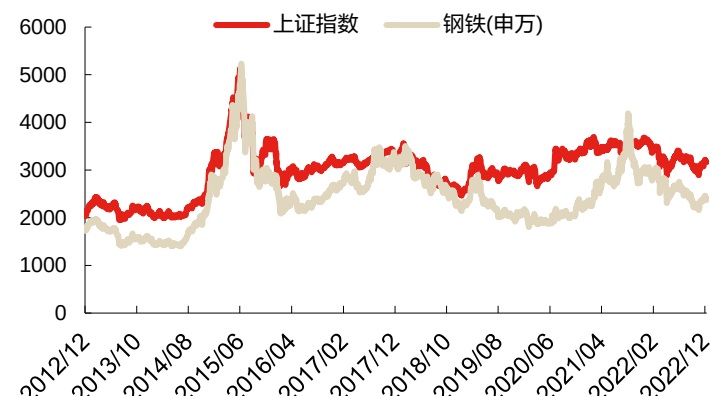
数据来源：Wind、东方证券研究所

图 55：有色板块指数与上证指数比较



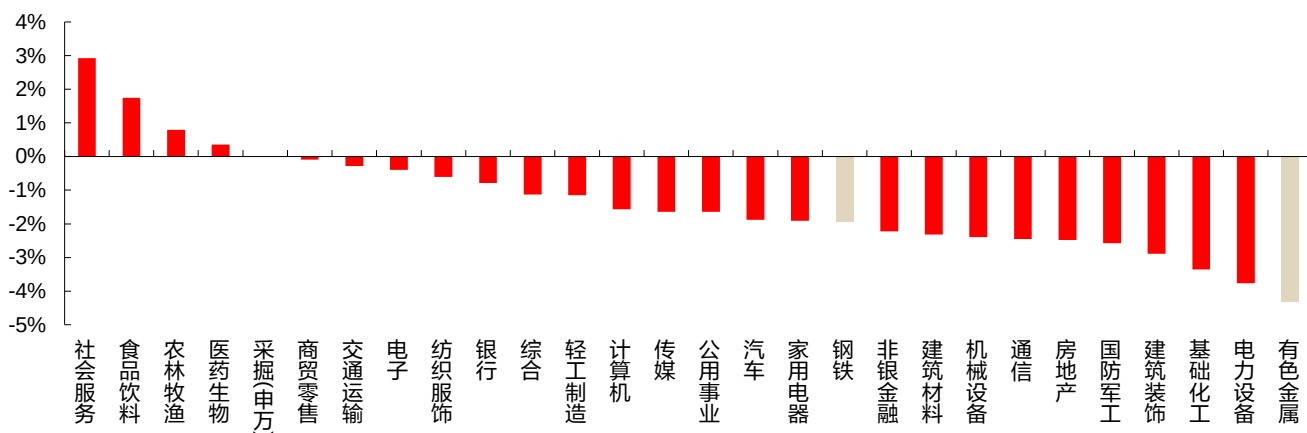
数据来源：Wind、东方证券研究所

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

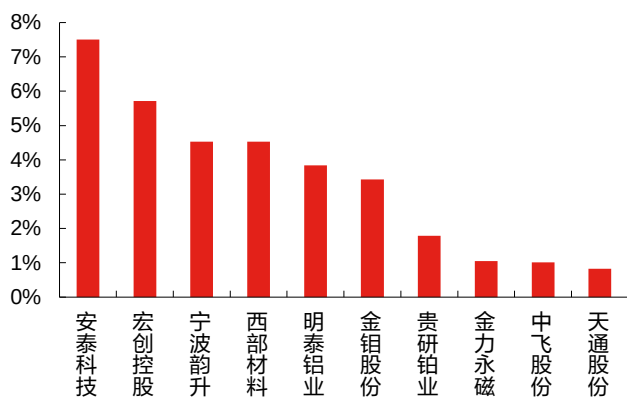
图 57：本周申万各行业涨幅排行榜



数据来源：Wind、东方证券研究所

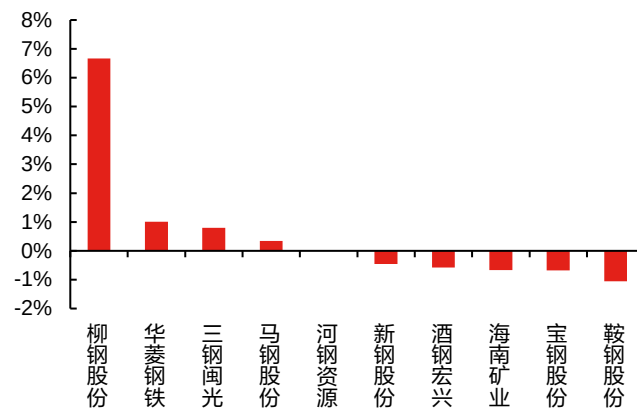
个股方面，安泰科技领涨申万有色板块，柳钢股份领涨申万钢铁板块。本周申万有色板块涨幅前五的个股为安泰科技、宏创控股、宁波韵升、西部材料、明泰铝业；申万钢铁板块收益率前五的个股为柳钢股份、华菱钢铁、三钢闽光、马钢股份、河钢资源。

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。

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。

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。