©

曙光逢春已初见，周期拐点望来年

——有色钢铁行业周策略（2022 年第 51 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 26 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

核心观点

- **宏观：曙光逢春已初见，周期拐点望来年。**国内，央行、两会引导金融机构支持房地产行业重组并购。人民银行行长易纲主持召开会议，引导金融机构支持房地产行业重组并购，推动防范化解优质头部房企风险，改善头部房企资产负债状况；证监会要求，大力支持房地产市场平稳发展；银保监会表示，将加大力度落实已出台的金融支持政策。国际：日本将十年期国债收益率波动区间从目前正负 0.25 个百分点扩大至正负 0.5 个百分点，市场预期日本政策转向，受此影响美元指数偏弱运行
- **钢：长流程、短流程螺纹钢毛利环比明显上升。**本周螺纹钢产量环比明显下跌 2.80%，消耗量环比大幅下跌 10.78%。钢材社会库存和钢厂库存总和环比小幅上涨 1.35%。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。
- **新能源金属：氢氧化锂价格环比持平，碳酸锂价格环比明显下跌。**本周，国产 99.5%电池级碳酸锂价格为 54.6 万元/吨，环比明显下跌 1.62%；国产 56.5%氢氧化锂价格为 55.2 万元/吨，环比持平；本周 MB 标准级钴环比明显下跌，四氧化三钴环比明显下跌 2.84%。镍方面，本周 LME 镍现货结算价格为 28650 美元/吨，环比微幅上涨 0.09%。
- **工业金属： LME 铜铝库存环比明显下跌。**本周 LME 铜现价环比小幅上涨 1.38%，LME 铝现价环比小幅下跌 0.51%；盈利方面，本周新疆、云南、山东、内蒙电解铝盈利环比下跌。
- **金：日本央行政策转向，金价微幅上涨。**本周 COMEX 金价环比微幅上涨 0.17% ，黄金非商业净多头持仓数量明显上涨 2.55% ；本周美国 10 年期国债收益率为 3.75%，环比微幅上涨 0.04PCT。2022 年 11 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

相关报告

深蹲已过，或迎起跳：——电站锅炉不锈钢管行业报告 2022-12-19
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） 2022-12-19
普转特如箭在弦，钼需求应势而动：——钼行业深度报告③ 2022-12-17

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：曙光逢春已初见，周期拐点望来年.....6
1.1 宏观：日本政策转向美元走软，避险资产价格走高.....6
1.2 钢：长流程、短流程螺纹钢毛利环比明显上升.....6
1.3 新能源金属：氢氧化锂价格环比持平，碳酸锂价格环比明显下跌.....6
1.4 工业金属：LME 铜铝库存环比明显下跌.....7
1.5 金：日本央行政策转向，金价微幅上涨.....7
2.钢：长流程、短流程螺纹钢毛利环比明显上升.....8
2.1 供需：螺纹钢消耗量环比大幅下降，产量环比明显下降.....8
2.2 库存：钢材库存环比小幅上涨，同比小幅下跌.....9
2.3 成本：长流程环比小幅上涨，短流程环比明显下跌.....10
2.4 钢价：普钢综合价格指数环比小幅下跌.....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：氢氧化锂价格环比持平，碳酸锂价格环比明显下跌.....18
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%.....18
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%.....19
3.3 价格：锂价环比下跌，钴环比明显下跌，伦镍环比微幅上涨.....21
3.4 重要行业及公司新闻.....23
4. 工业金属：LME 铜铝库存环比明显下跌.....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 铜库存环比明显下跌，LME 铝库存环比明显下跌.....28
4.4 盈利：本周新疆、云南、山东、内蒙电解铝盈利环比下跌.....28
4.5 价格：铜价环比小幅上涨，铝价环比小幅下跌.....31
4.6 重要行业及公司新闻.....32
5. 金：日本央行政策转向，金价微幅上涨.....35
5.1 价格与持仓：金价环比微幅上涨、COMEX 黄金非商业净多头持仓数量环比明显上涨35
5.2 宏观指标：日本央行政策转向，金价微幅上涨.....35
6. 板块表现：本周钢铁、有色均表现不佳.....37
风险提示.....38

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）.....18
图 15：钴矿、钴中间品进口量（单位：吨）.....18
图 16：红土镍矿进口量（单位：吨）.....18
图 17：镍生铁产量（单位：金属量千吨）.....18
图 18：电解镍、硫酸镍产量（单位：吨）.....19
图 19：中国新能源乘用车产量（单位：辆）.....20
图 20：中国新能源乘用车销量（单位：辆）.....20
图 21：按电池类型中国动力电池产量（单位：MWH）.....20
图 22：按电池类型中国动力电池装机量（单位：MWH）.....20
图 23：中国动力电池产量（单位：MWH）.....20
图 24：中国不锈钢表观消费量（单位：万吨）.....21
图 25：印尼不锈钢产量（万吨）.....21
图 26：锂辉石精矿(6%,CIF 中国)-平均价（单位：美元/吨）.....22
图 27：碳酸锂、氢氧化锂价格（单位：元/吨）.....22
图 28：硫酸钴（元/吨）和四氧化三钴（右轴，元/吨）价格.....22
图 29：平均价:MB 标准级钴（单位：美元/磅）.....22
图 30：电池级硫酸镍（元/吨）、8-12%高镍生铁价格（右轴，元/镍点）.....23
图 31：LME 镍价（美元/吨）和沪伦比（右轴）.....23
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.....35
图 52：COMEX 黄金收盘价（美元/盎司）.....35
图 53：美国 10 年期国债收益率.....36
图 54：美国 CPI 当月同比.....36
图 55：有色板块指数与上证指数比较.....37
图 56：钢铁板块指数与上证指数比较.....37
图 57：本周申万各行业涨幅排行榜.....37
图 58：有色板块涨幅前十个股.....38
图 59：钢铁板块收益率前十个股.....38

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）.....21
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.....35
表 15：有色板块、钢铁板块指数与上证指数比较.....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。

1. 核心观点：曙光逢春已初见，周期拐点望来年

1.1 宏观：日本政策转向美元走软，避险资产价格走高

国内：央行、两会引导金融机构支持房地产行业重组并购。12 月 20 日，人民银行行长易纲主持召开会议，引导金融机构支持房地产行业重组并购，推动防范化解优质头部房企风险，改善头部房企资产负债状况。推动长租房地产市场建设，按照租购并举方向加快探索房地产新发展模式；证监会要求，大力支持房地产市场平稳发展。全面落实改善优质房资产负债表计划，继续实施民企债券融资专项支持计划和支持工具。落实好已出台的房企股权融资政策，允许符合条件的房企“借壳”已上市房企，允许房地产和建筑等密切相关行业上市公司实施涉房重组。银保监会表示，将加大力度落实已出台的金融支持政策，扎实做好“保交楼、保民生、保稳定”工作，稳定房地产开发贷款投放，积极满足优质头部房企合理融资需求，做好房地产并购融资支持。“因城施策”支持刚性和改善性住房需求，做好新市民、青年人等住房金融服务。支持长租房市场建设，加大对保障性租赁住房的金融支持，研究支持房地产业向新发展模式转型的配套措施。

山东出台先进制造业投融资三年计划，到 2025 年新增 60 家上市公司。山东省工业和信息化厅近日印发《山东省先进制造业投融资三年行动计划》。《行动计划》明确，加大财政贷款贴息和风险补偿政策引导，强化政银企通力合作；开展天使投资、创业投资、风险投资和股权投资，聚集投资资源，采取基金合作、项目直投、组团跟投、投贷联动等方式，赋能产业发展；联系对接基金投资和券商上市辅导资源，培育辅导一批企业上市融资。到 2025 年，新增先进制造业上市企业 60 家左右。

国际：日本将十年期国债收益率波动区间从目前正负 0.25 个百分点扩大至正负 0.5 个百分点，市场预期日本政策转向，受此影响美元指数偏弱运行。日本央行突然转向压力美元汇率的行为提振了避险资产的价格，黄金期货收于一周新高。

1.2 钢：长流程、短流程螺纹钢毛利环比明显上升

本周螺纹钢产量环比明显下跌 2.80%，消耗量环比大幅下跌 10.78%。钢材社会库存和钢厂库存总和环比小幅上涨 1.35%。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：氢氧化锂价格环比持平，碳酸锂价格环比明显下跌

本周，国产 99.5%电池级碳酸锂价格为 54.6 万元/吨，环比明显下跌 1.62%；国产 56.5%氢氧化锂价格为 55.2 万元/吨，环比持平。SMM 调研显示，电池级碳酸锂方面，近期大型锂盐厂给出的心理预期价格下调，有少量现货成交，不过仍有部分厂商挺价情绪较强且表示没有库存。 需求方面，下游碳酸锂需求依旧维持弱势，三元和铁锂厂的采购意愿不高，以少量散单成交为主，且成交价和意愿采购价格均有所下调，观望情绪严重。氢氧化锂方面，据 SMM 现货报价显示，本周电池级氢氧化锂报价持稳，继续维持于 54~56.4 万元/吨，均价报 55.2 万元/吨，当前氢氧化锂市

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。

场依旧维持两极分化的局面，一线厂家由于海内外价差大，仍旧以出口为主，二线厂家无法出口，因此以供应内需为主。国内氢氧化锂产量短期内预期持稳，需求或有所回落，但一线厂家国内电池级氢氧化锂价格仍然较高，不过受到碳酸锂价格回落的影响，预计电池级氢氧化锂价格以持稳为主，工业级氢氧化锂价格或继续回落。**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 铜铝库存环比明显下跌

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：日本央行政策转向，金价微幅上涨

本周 COMEX 金价环比微幅上涨 0.17%，黄金非商业净多头持仓数量环比明显上涨 2.55%；截至 2022 年 12 月 23 日，美国 10 年期国债收益率为 3.75%，环比微幅上涨 0.04PCT。2022 年 11 月美国核心 CPI 当月同比较上月环比微幅下跌 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。本周二，日本央行意外宣布修改收益率曲线控制计划(YCC)，将收益率目标从±0.25%上调至±0.5%左右，举日本央行决议公布后，10 年期日债收益率迅速从原先的 0.25%飙涨至了 0.45%上方，日本央行突然转向压力美元汇率，从而提振了避险资产的价格，黄金期货收于一周新高。**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)。**

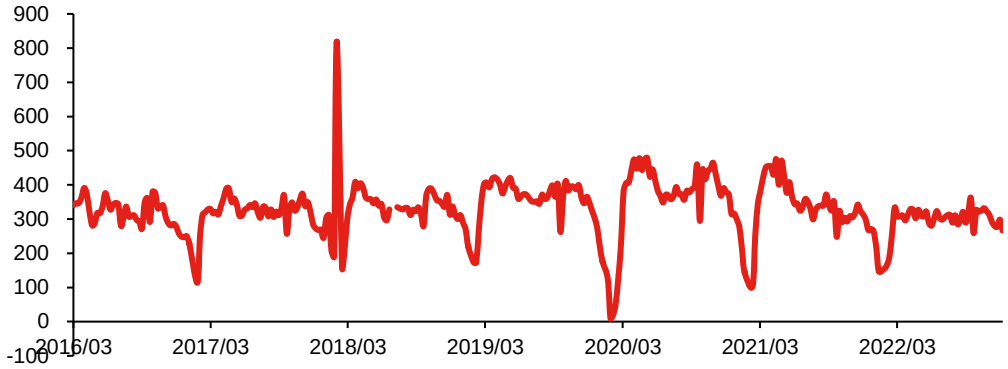
有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

2.钢：长流程、短流程螺纹钢毛利环比明显上升

2.1 供需：螺纹钢消耗量环比大幅下降，产量环比明显下降

本周螺纹钢消耗量环比大幅下降 10.78%。根据 Mysteel 数据及我们测算，本周全国螺纹钢消耗量为 266 万吨，环比大幅下降 10.78%，同比大幅下降 10.84%。

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

本周铁水产量环比微幅下降 0.42%，螺纹钢产量环比明显下降 2.80%，热轧产量环比显下降 3.47%，冷轧产量环比明显下降 4.43%。根据 Mysteel 数据，本周 247 家钢企日均铁水产量 221.95 万吨，环比微幅下降 0.42%；螺纹钢产量为 277 万吨，环比明显下降 2.80%；热轧板卷产量为 301 万吨，环比明显下降 3.47%；冷轧板卷产量为 78 万吨，环比明显下降 4.43%。

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	221.95	-0.42%	-0.27%	11.53%
螺纹钢产量	277	-2.80%	-2.79%	4.52%
热轧板卷产量	301	-3.47%	4.18%	4.11%
冷轧板卷产量	78	-4.43%	-5.42%	3.17%

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 1.00%，短流程螺纹钢产能利用率环比明显下跌 4.67%。根据 Mysteel 数据，本周长流程螺纹钢产能利用率为 68.0%，环比小幅下跌 1.00%；短流程螺纹钢产能利用率为 32.6%，环比明显下跌 4.67%。

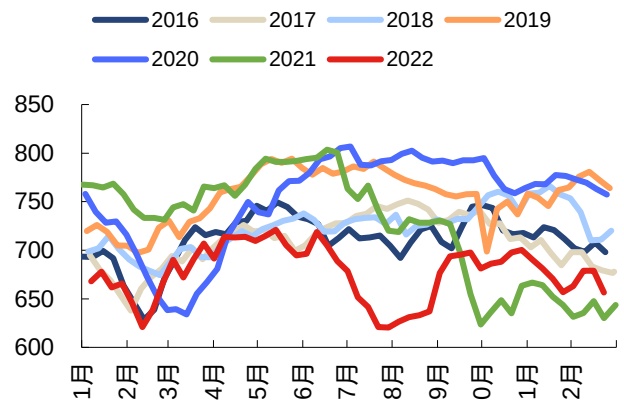
表 2：本周长、短流程螺纹钢产能利用率

	本周	周变动	月变动	周同比
螺纹钢产能利用率：长流程	68.0%	-1.00%	-1.05%	4.25%
螺纹钢产能利用率：短流程	32.6%	-4.67%	-4.41%	-3.66%

数据来源：Mysteel、东方证券研究所

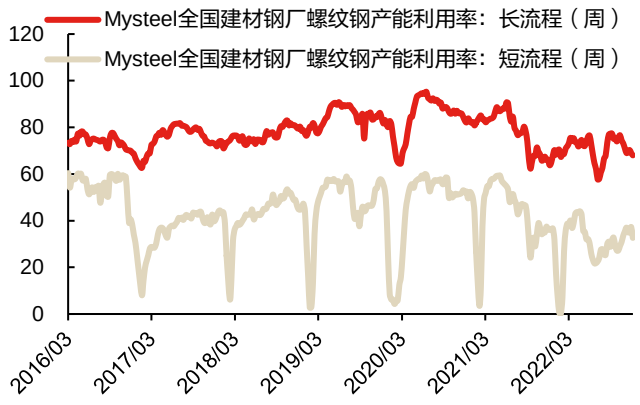
有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

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：钢材库存环比小幅上涨，同比小幅下跌

本周钢材社会库存环比微幅上涨、同比明显下跌。根据 Mysteel 数据，本周钢材社会库存 851 万吨，环比微幅上涨 0.15%，同比明显下跌 3.18%。其中，螺纹钢社会库存环比小幅上涨 0.51%。

本周钢材钢厂库存环比明显上涨、同比明显上涨。根据 Mysteel 数据，本周钢材钢厂库存为 432 万吨，环比明显上涨 3.82%，同比明显上涨 3.38%。其中，螺纹钢钢厂库存环比明显上涨 5.27%。

本周钢材社会和钢厂库存合计环比小幅上涨、同比小幅下跌。根据 Mysteel 数据，本周钢材社会库存和钢厂库存总和为 1283 万吨，环比小幅上涨 1.35%，同比小幅下跌 1.07%。

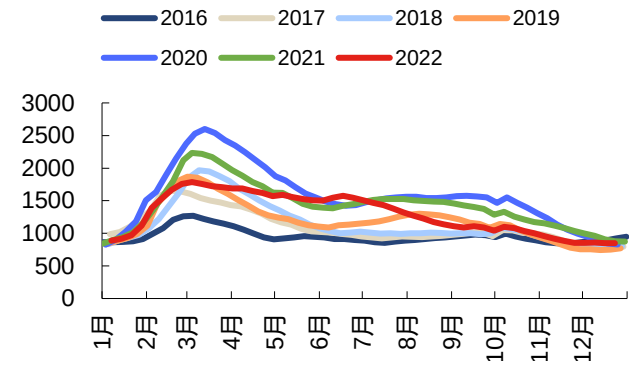
表 3：本周钢材库存指标表现（单位：万吨）

	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	851	0.15%	-0.65%	-3.18%	432	3.82%	-0.31%	3.38%	1.35%	-1.07%
螺纹钢	367	0.51%	3.80%	7.26%	177	5.27%	-0.93%	-0.19%	2.01%	4.72%
线材	59	-2.20%	-10.38%	-39.81%	56	13.85%	12.70%	9.65%	5.02%	-22.84%
热轧板	197	1.67%	-1.68%	-11.73%	83	-0.13%	-1.23%	-4.50%	1.13%	-9.71%
冷轧板	117	-0.64%	-5.11%	-3.90%	37	-2.69%	-8.51%	18.25%	-1.14%	0.67%
中厚板	111	-1.59%	-2.20%	12.72%	79	1.77%	-1.84%	10.81%	-0.22%	11.92%

数据来源：Mysteel、东方证券研究所

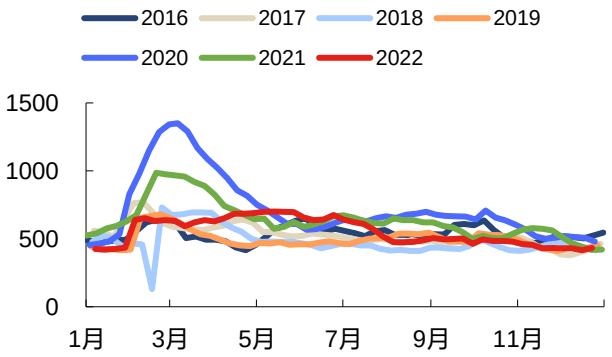
有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

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：长流程环比小幅上涨，短流程环比明显下跌

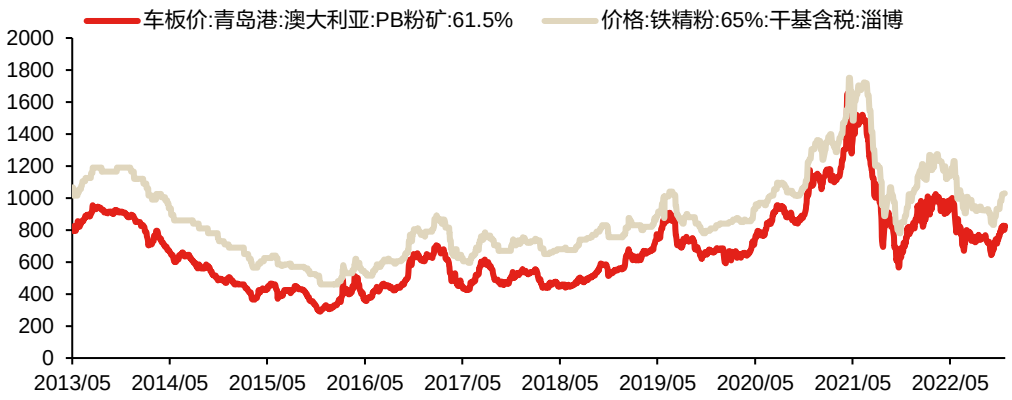
本周国内铁精粉价格环比小幅上涨、进口矿价格总体环比微幅下跌。本周车板价:青岛港:澳大利亚:PB 粉矿:61.5%价格为 826 元/吨，环比微幅下跌 0.12%；铁精粉:66%:干基含税出厂价:唐山价 1029 元/吨，环比小幅上涨 0.59%。

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%	826	-0.12%	12.38%	3.25%
铁精粉:66%:干基含税出厂价:唐山	1029	0.59%	10.41%	9.35%

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下跌，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 2715 元/吨，环比小幅下跌 0.73%。

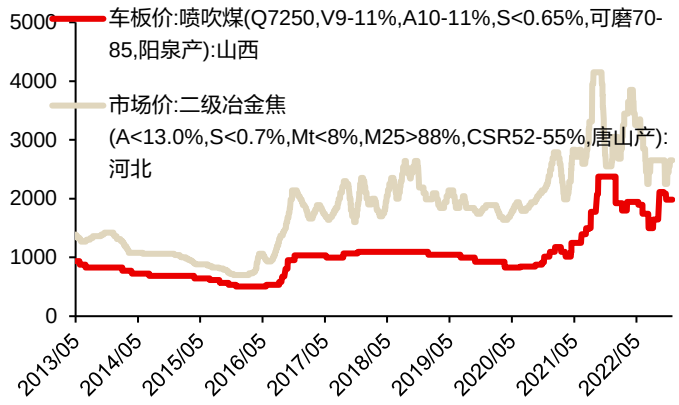
表 5：本周焦炭及废钢价格（单位：元/吨）

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。

	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	2715	-0.73%	7.10%	-16.59%

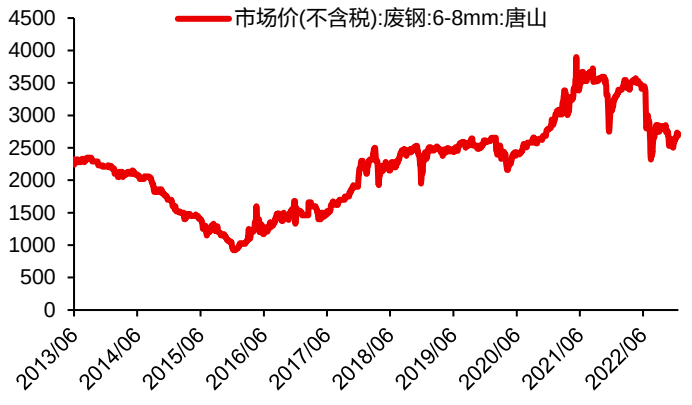
数据来源：Wind、东方证券研究所

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 3403 元/吨，环微小幅上涨 0.34%。

短流程炼钢成本：各品种钢材短流程成本环比明显下跌。据我们测算，短流程螺纹钢成本为 3341 元/吨，环比明显下跌 1.97%。

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

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。

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；

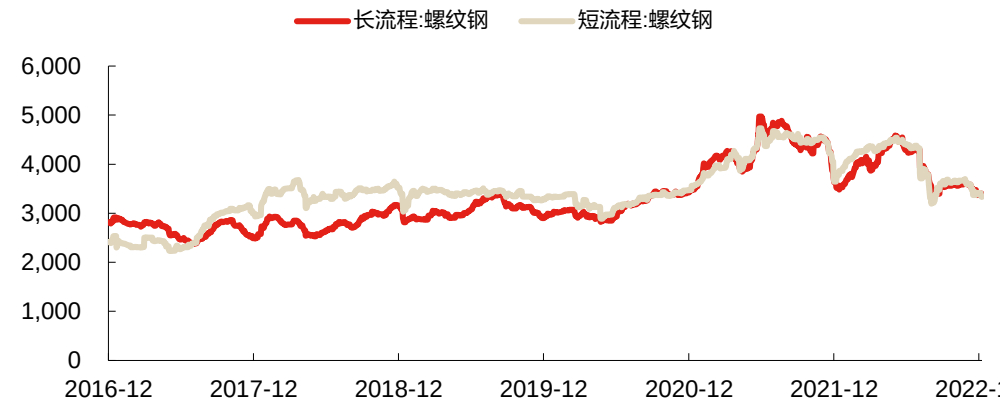
（7）长、短流程分品种钢材成本计算方法为对应的螺纹钢成本与加工费之和，热卷、中板、冷轧吨钢加工费为 160，180，760 元/吨。

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	3403	0.34%	-4.59%	-4.40%	3341	-1.97%	-6.74%	-11.67%
热卷	3563	0.32%	-4.39%	-4.21%	3501	-1.88%	-6.45%	-11.20%
中板	3583	0.32%	-4.37%	-4.19%	3521	-1.87%	-6.42%	-11.14%
冷轧	4163	0.28%	-3.78%	-3.63%	4101	-1.61%	-5.56%	-9.72%

数据来源：Mysteel、Wind、东方证券研究所

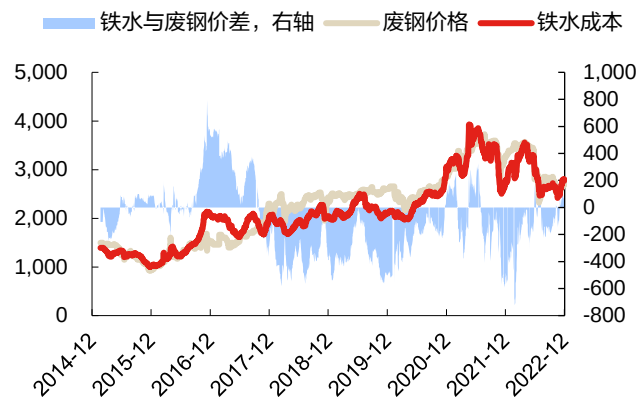
图 9：长流程、短流程炼钢钢坯成本对比（单位：元/吨）



数据来源：Wind、东方证券研究所

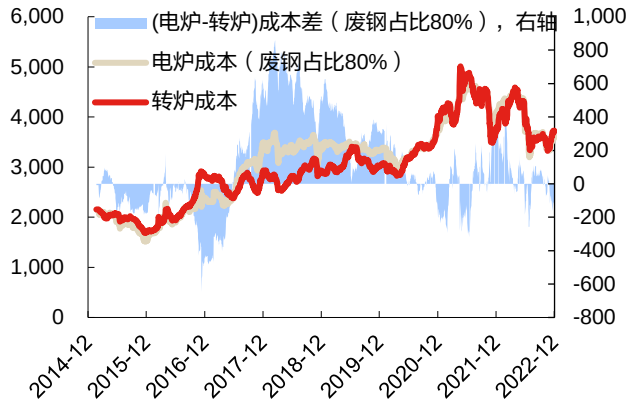
有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

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小幅下跌

本周普钢价格指数环比小幅下跌、钢坯价格指数环比明显下跌。根据 Wind 统计数据，普钢综合价格指数 4276 元/吨，环比小幅下跌 0.81%；唐山钢坯价格指数为 3754 元/吨，环比明显下跌 2.14%。

本周大部分地区钢价环比下跌。根据 Wind 数据，华北地区价格指数环比跌幅最大，为 4174 元/吨，环比小幅下跌 1.28%；其次是西南、华南地区价格指数，分别为 4378 元/吨、4350 元/吨，环比分别小幅下跌 0.96%、0.83%。

本周大部分品种钢价环比下跌。根据 Wind 数据，本周热卷价格指数环比跌幅最大，为 4114 元/吨，环比小幅下跌 1.33%；其次是中厚和冷板，分别为 4158 元/吨、4528 元/吨，环比小幅下跌 0.88%、0.75%。

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）

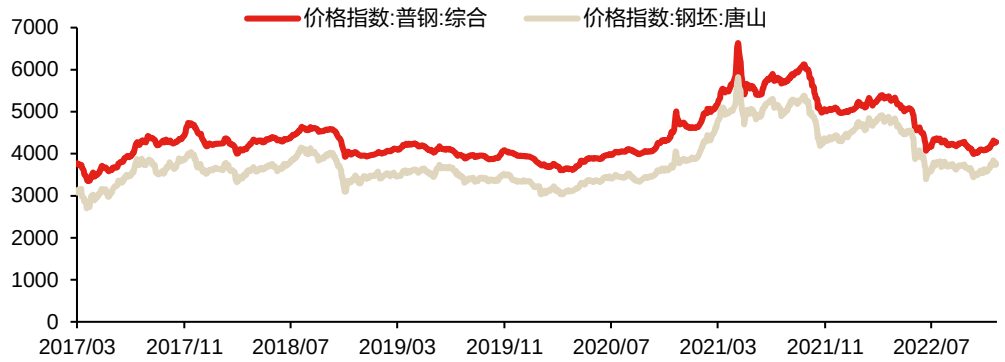
		本周价格	周变动	月变动	年变动
综合价格指数	价格指数：普钢：综合	4276	-0.81%	4.71%	-15.61%
	价格指数：钢坯：唐山	3754	-2.14%	3.36%	-15.18%
分区域价格指数	华东	4273	-0.72%	4.34%	-16.07%
	华南	4350	-0.83%	4.86%	-15.26%
	华北	4174	-1.28%	5.01%	-16.37%
	中南	4254	-0.72%	3.90%	-16.09%
	东北	4214	-0.73%	4.98%	-15.74%
	西南	4378	-0.96%	3.34%	-14.17%
	西北	4333	-0.33%	4.67%	-14.33%
分品种价格指数	螺纹	4120	-0.27%	4.49%	-15.52%
	线材	4475	-0.54%	2.98%	-14.13%
	热卷	4114	-1.33%	5.72%	-15.38%
	中厚	4158	-0.88%	6.44%	-18.34%

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	4528	-0.75%	4.40%	-16.36%
	镀锌	5008	-0.53%	5.35%	-14.70%

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 207 元/吨，环比明显上升 50 元；短流程螺纹钢毛利为 242 元/吨，环比明显上升 102 元。

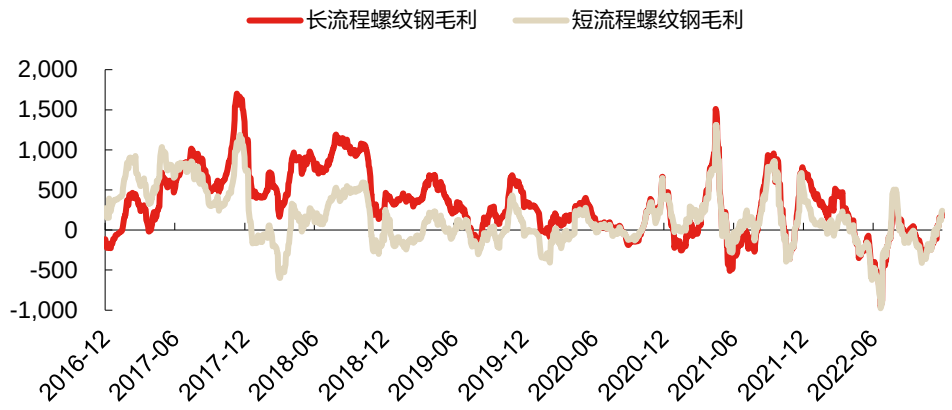
表 8：分品种盈利情况（单位：元/吨）

	本周盈利	周变动	年变动
长流程螺纹钢毛利	207	50↑	543↓
长流程:热卷毛利	91	21↓	552↓
长流程:中板毛利	-3548	3689↓	4315↓
长流程:冷轧毛利	234	6↑	685↓
短流程螺纹钢毛利	242	102↑	285↓

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 世界钢协：11 月全球粗钢产量 1.391 亿吨

2022 年 11 月全球 64 个纳入世界钢铁协会统计国家的粗钢产量为 1.391 亿吨，同比下降 2.6%。2022 年 11 月，非洲粗钢产量为 130 万吨，同比下降 11.4%；亚洲和大洋洲粗钢产量为 1.014 亿吨，同比提高 2.7%；欧盟（27）粗钢产量为 1050 万吨，同比下降 17.9%；其他欧洲国家粗钢产量为 320 万吨，同比下降 25.1%；中东粗钢产量为 400 万吨，同比提高 11.6%；北美粗钢产量为 890 万吨，同比下降 6.3%；俄罗斯和其他独联体国家+乌克兰的粗钢产量为 650 万吨，同比下降 24.6%；南美粗钢产量为 340 万吨，同比下降 14.3%。上述地区含 64 个产钢国提交的数据，其 2021 年产量占全球粗钢产量的 98%。

2022 年 11 月，中国粗钢产量为 7454 万吨，同比提高 7.3%；印度粗钢产量为 1040 万吨，同比提高 5.7%；日本粗钢产量为 720 万吨，同比下降 10.7%；美国粗钢产量为 640 万吨，同比下降 10.5%；俄罗斯粗钢预估产量为 560 万吨，同比下降 9.6%；韩国粗钢产量为 480 万吨，同比下降 18.1%；德国粗钢产量为 280 万吨，同比下降 17.9%；土耳其粗钢产量为 240 万吨，同比下降 30.7%；巴西粗钢产量为 260 万吨，同比下降 16.3%；伊朗粗钢产量为 290 万吨，同比提高 3.9%。

2.6.2 总投资近 400 亿元！国内多个重大钢铁项目签约落地

近期，一批重大钢铁项目签约落户，总投资近 400 亿元。

（1）150 亿元钢铁项目落户重庆万州

近日，全国知名企业走进重庆市万州区，考察万州的投资环境及发展优势，共商合作、共谋发展。活动举行了重点招商合作项目签约仪式，现场集中签约项目 25 个，总投资 633.4 亿元，包括投资 150 亿元的中电新能源项目，投资 150 亿元的博赛焦炭热电铬铁不锈钢一体化项目，投资 100 亿元的中铁渝东北总部项目等。在此次签约的项目中，重庆市博赛矿业（集团）有限公司（下称博赛集团）拟投资 150 亿元，在万州区建设年产 150 万吨焦炭、100 万吨铬铁、50 万吨不锈钢生产线，配套建设 1×190t/h 干法熄焦和 2×99MW 余热发电项目。

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）德龙镍业签约 1780mm 不锈钢热轧冷轧项目，总投资 106 亿

近期，江苏德龙镍业有限公司签约 1780mm 不锈钢热轧冷轧项目，总投资 106 亿。；。o 今年，响水不锈钢产业发展势头迅猛强劲，规模持续壮大，48 个不锈钢产业链项目陆续落户园区，与全国最大的 300 系不锈钢生产企业德龙公司并驾齐驱，共同描绘高质量发展的鲜明底色。

（3）投资 100 亿元，300 万吨“精品钢材项目”签约大冶市

11 月 16 日，由湖北省人民政府、国务院侨务办公室、武汉市人民政府共同主办的第二十二届华侨华人创业发展洽谈会 16 日在武汉开幕，30 个项目集中签约，总金额超 551 亿元。其中，华鑫实业与大冶市政府签约的“精品钢材项目”，单个项目投资金额 100 亿元，首屈一指。

华鑫实业公司紧扣湖北“建设全国构建新发展格局先行区”的主题，精心策划精品钢材技改项目，总投资 100 亿元，年产 300 万吨精品板材项目。主要建设 1 座 1280m³高炉和 1 台 130 吨转炉，配套建设烧结、球团、板材生产线和制氧、石灰窑、发电、污水处理等公辅设施。项目投产达效后，可实现年产值约 200 亿元，纳税约 22 亿元，安置就业 3000 人，得到黄石、大冶两级政府部门的大力支持。

（4）建龙集团与黑龙江逊克县签约 4 项投资协议，预计耗资 10.9 亿元

12 月 14 日，黑龙江省黑河市逊克县人民政府与北京建龙重工集团举行项目签约仪式，集中签约项目 4 个，签约额 10.9 亿元。

在双方的共同见证下，逊克县人民政府、北京建龙重工集团就提铁降锌、矿山设施完善、有色金属冶炼、智慧化矿山综合建设 4 个项目签订了投资协议。北京建龙重工集团表示，将充分利用逊克资源和环境优势，统筹开发翠宏山铁多金属矿及翠宏山矿区资源，推动矿山设施完善，推进有色金属冶炼，打造世界先进、国内一流的智慧矿山、绿色矿山，努力培育市县重要经济增长点，助力逊克实现矿业振兴。同时，充分依托逊克边境口岸优势，积极开拓对俄贸易相关业务，实现互利共赢、共同发展。

（5）河北省六大重点项目之一，德龙钢铁集团制氢项目签约

11 月 6 日，在第五届中国国际进口博览会开展之际，由河北省人民政府主办，河北省商务厅、贸促会、国资委、发展改革委、外办联合承办的 2022 河北省投资环境推介暨项目合作对接交流会在上海顺利举办，并举行河北省六大重点项目签约仪式。上海德龙钢铁集团焦炉煤气制氢工程作为河北省六大重点项目之一顺利完成签约。

据了解，此次签约项目工艺主要为压缩工序、净化工序、分离纯化工序、液化工序、变压吸附工序，规划建设以焦炉煤气为原料的制氢及 LNG（液化天然气）系统。项目分 3 期建设，一期氢气提纯产量为 2500 标准立方米/时，LNG 产量为 6875 标准立方米/时；二期氢气提纯产量共计 5000 标准立方米/时，LNG 产量共计 13750 标准立方米/时；三期氢气提纯产量共计 10000 标准立方米/时，LNG 产量共计 27500 标准立方米/时。

（6）总投资 10 亿元，德威不锈钢管加工项目签约江苏靖江

12 月 15 日，江苏省靖江市举行 2022 中国（靖江）高质量发展高峰论坛暨靖江经济技术开发区晋升国家级开发区 10 周年纪念活动。总投资达 331 亿元的 29 个高质量项目同时签约落地。

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。

此次活动荟聚 100 多位天南海北的企业家，29 个项目签约落户靖江经济技术开发区，涉及金属新材料、航空制造、健康营养等多个产业领域。项目“身材高大”，包括多个基地型链主型项目，包括总投资达 105 亿元的国信靖江能源基地扩建项目、总投资 15.1 亿元的丹参素钠注射液生产基地建设项目、总投资 10 亿元的德威不锈钢管加工项目等 8 个 10 亿级以上项目。

（7）年产 2.5 万吨大口径不锈钢焊管建设项目落户浙江嘉兴

12 月 13 日，浙江省嘉兴市南湖区重大项目签约仪式在新丰镇举行，5 个项目现场签约。此次签约的 5 个项目均入驻新丰镇，分别为年产 2.5 万吨大口径不锈钢焊管建设项目、新能源电力系统配套装备及储能电池包（PACK）项目、年产 2.18 万吨功能性精密新材料生产项目、年产 500 吨钠离子电池氧化物正极材料建设项目和新能源车载电机智能设备项目。

浙江德威不锈钢管业股份有限公司年产 2.5 万吨大口径不锈钢焊管的建设项目，计划投资 2.3 亿元，新建建筑面积 51000 ㎡。项目实施后，可实现年产 2.5 万吨大口径不锈钢管的生产能力。该项目将首次实现规模化量产，将进一步增强德威在全球超大口径钢管生产领域的核心竞争力，打响新丰制造名片。

2.6.3 今年全球船东订购 170 艘 LNG 船，中国订单量占比 26.5%

根据 Clarksons 的统计，到 2022 年迄今，全球船东订购了 170 艘液化天然气运输船，创历史新高，比 2021 年全年总数增长 95%。其中，中国造船厂赢得了 45 艘 LNG 船订单，占今年全球船东订造的 170 艘 LNG 船订单的 26.5%。

从全球来看，MOL、NYK Line、Global Meridian 和 Knutsen OAS 是主要的下单船东。迄今为止，最多的一家订购了多达 20 艘 LNG 运输船。作为全球最大的 LNG 运输船船东，日本 MOL 拥有一支由 38 艘 LNG 运输船组成的船队，价值 62 亿美元。

目前，市面上仍在运营的 LNG 运输船数量仍然远远不够。此前，Clarkson 曾在分析报告中指出，未来十年内 LNG 需求将增加 65%。因此，在解决市面上的 LNG 运输船不足前，LNG 运输船的运价仍然保持较好的前景，而 LNG 运输船订单也势必将继续增加。

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。

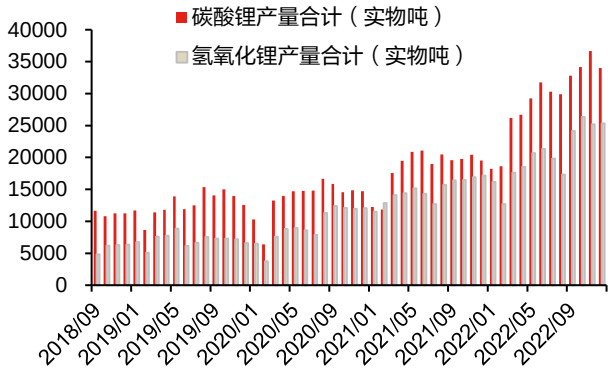
3. 新能源金属：氢氧化锂价格环比持平，碳酸锂价格环比明显下跌

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%。

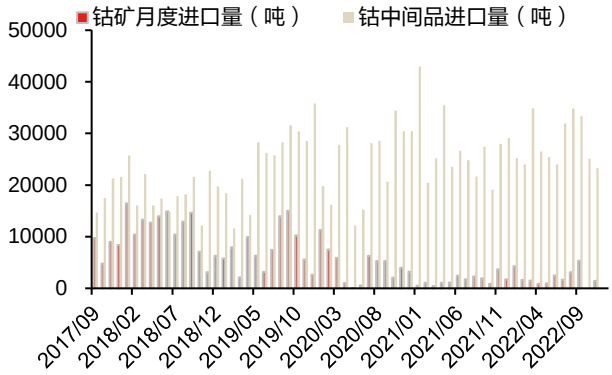
钴方面，钴矿 11 月进口量 1424 吨，同比去年大幅下跌 61.12%，较 10 月环比大幅下跌 73.42%，2022 年初以来已达到 2.4 万吨；钴中间品 11 月进口量 2.33 万吨，同比去年大幅下跌 16.84%，较 10 月环比明显下跌 7.28%，2022 年初以来达到 31.29 万吨。

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 11 月进口量 412 万吨，同比去年明显上升 4.20%，较 10 月环比大幅下降 12.46%，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）

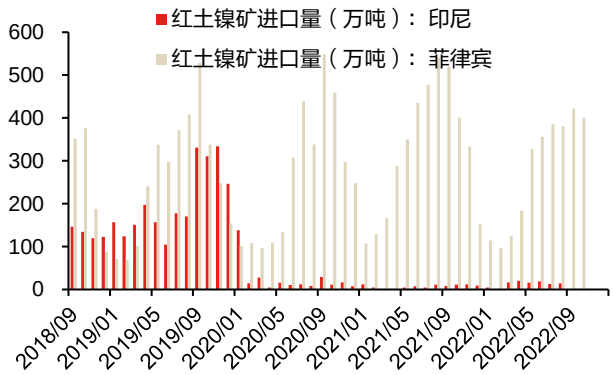
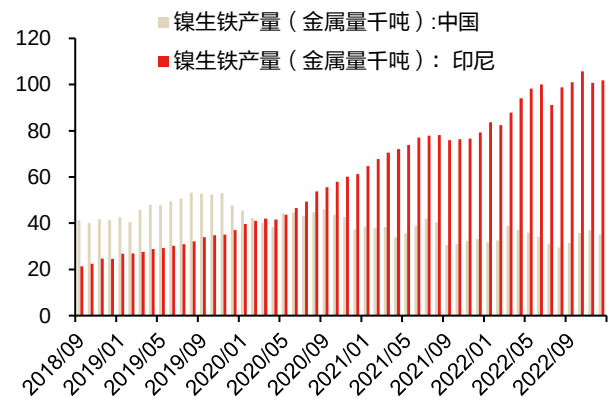


图 17：镍生铁产量（单位：金属量干吨）

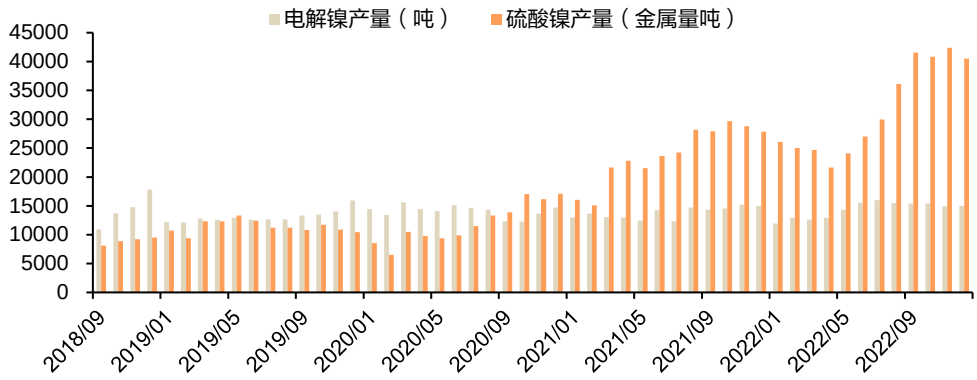


有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

数据来源：SMM、东方证券研究所

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%

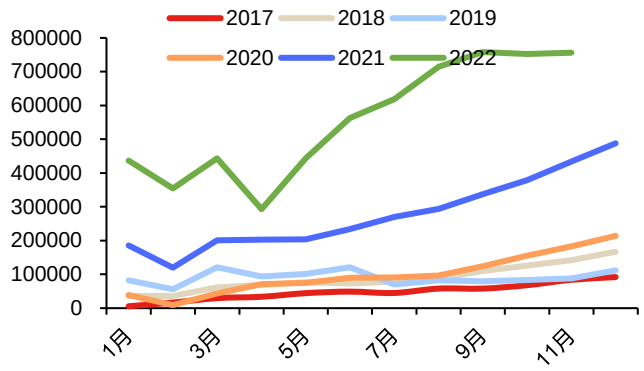
11 月我国新能源汽车月产销量环比分别上涨 0.53%、10.19%，同比大幅上涨 58.49%、74.79%。根据中汽协统计数据，2022 年 11 月我国新能源汽车月产量为 75.6 万辆，销量为 78.6 万辆，环比分别上涨 0.53%、10.19%，同比大幅上涨 58.49%、74.79%。

11 月中国动力电池产量同比大幅增长 124.60%，磷酸铁锂同比大幅增长 119.74%。据中国汽车工业协会信息发布会数据，2022 年 11 月我国动力电池产量共计 63406 MWH，同比大幅增长 124.60%，环比小幅增长 0.93%；中国 NCM 动力电池装机量 11 月共计 11035 MWH，同比大幅增长 19.49%，环比明显增长 2.02%，中国 LFP 动力电池装机量 11 月共计 23090 MWH，同比大幅增长 99.50%，环比大幅增长 17.42%。

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。

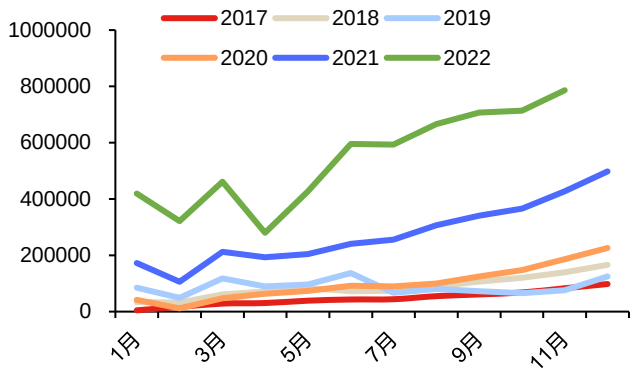
有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

图 19：中国新能源乘用车产量（单位：辆）



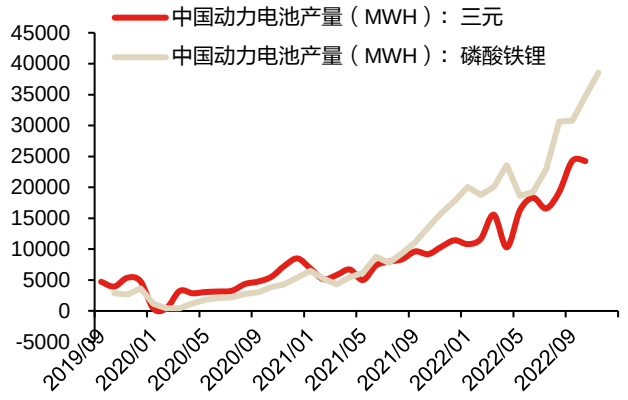
数据来源：Wind、东方证券研究所

图 20：中国新能源乘用车销量（单位：辆）



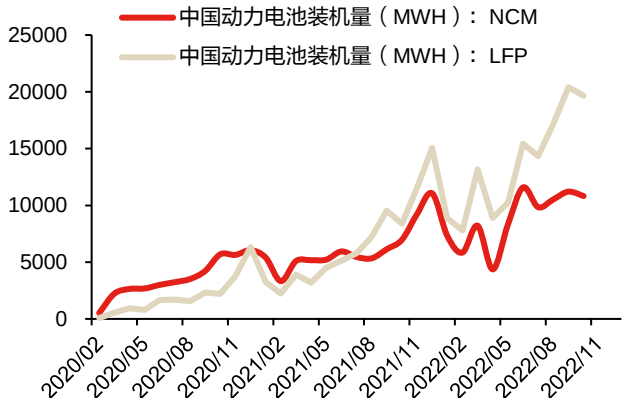
数据来源：Wind、东方证券研究所

图 21：按电池类型中国动力电池产量（单位：MWH）



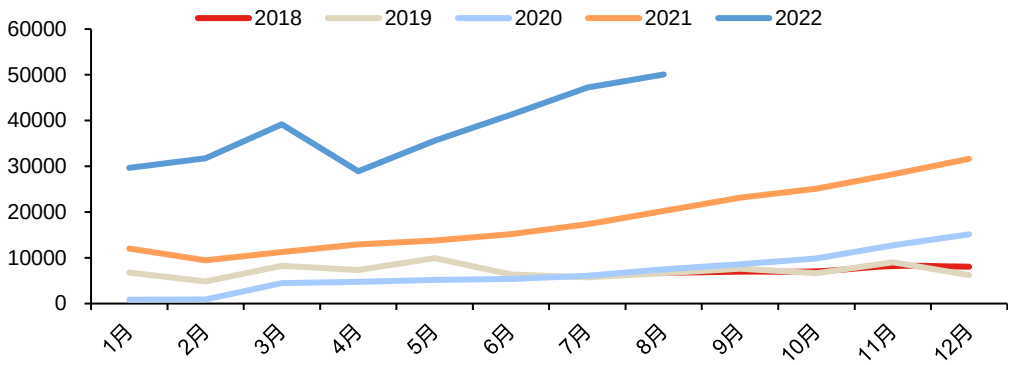
数据来源：Wind、东方证券研究所

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）

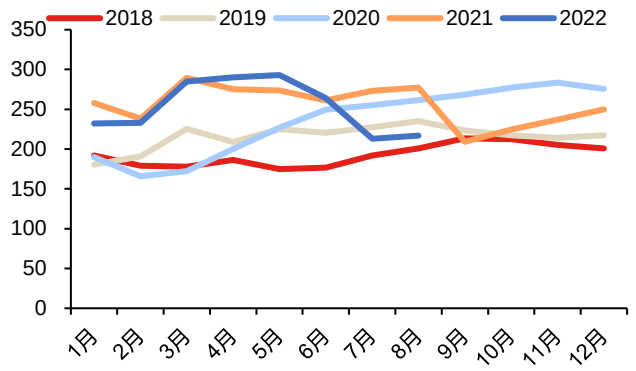


数据来源：SMM、东方证券研究所

镍铁需求方面，11 月中国不锈钢表观消费量达 279 万吨，同比大幅上涨 12.81%，环比明显下跌 8.05%；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%。

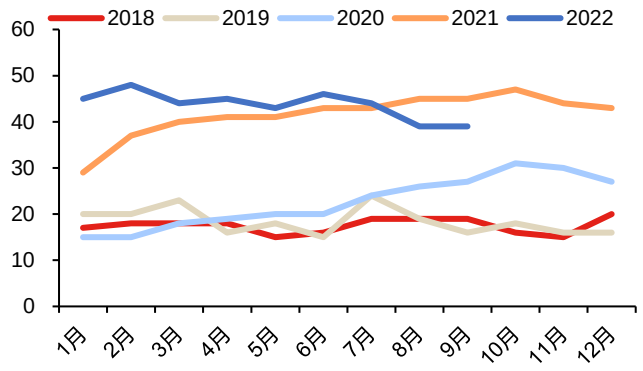
有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

图 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，钴环比明显下跌，伦镍环比微幅上涨

锂方面：锂精矿(6%,CIF 中国)平均价环比持平，氢氧化锂价格环比持平，碳酸锂价格环比明显下跌。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 54.6 万元/吨，环比明显下跌 1.62%；国产 56.5%氢氧化锂价格为 55.2 万元/吨，环比持平。

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 5.38%，国产≥20.5%硫酸钴价格为 4.98 万元/吨，环比明显下跌 3.40%；本周四氧化三钴为 20.55 万元/吨，环比明显下跌 2.84%。

镍方面：本周 LME 镍环比微幅上涨。根据 Wind 数据，截至 2022 年 12 月 23 日，LME 镍现货结算价格为 28650 美元/吨，环比微幅上涨 0.09%；长江镍结算价格 22.93 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 3.85 万元/吨，环比明显下跌 1.91%，8-12%高镍生铁平均价 1358 元/镍点，环比小幅下跌 0.55%。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）

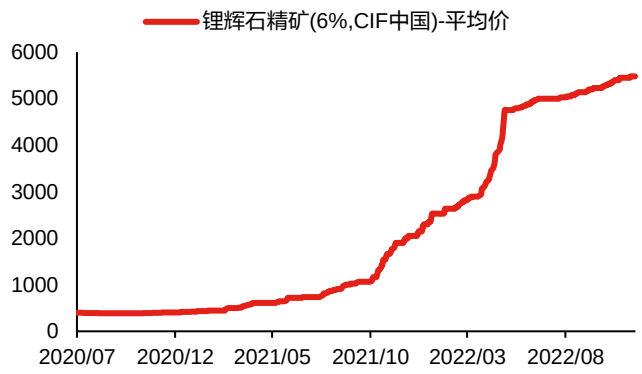
		本周	周变动	月变动	年变动
锂	锂辉石精矿(6%,CIF 中国)-平均价（美元/吨）	5510	0.00%	0.55%	156.28%
	碳酸锂(99.5%电池级/国产)-平均价	546000	-1.62%	-3.62%	98.55%
	氢氧化锂(56.5% 电池级粗颗粒/国产)-平均价	552000	0.00%	-1.43%	148.09%
钴	硫酸钴(>=20.5%/国产)-平均价	49750	-3.40%	-11.16%	-51.23%
	四氧化三钴(≥72.8%/国产)-平均价	205500	-2.84%	-7.64%	-47.64%
	平均价:MB 标准级钴（美元/磅）	19	-5.38%	-11.03%	-42.71%
镍	电池级硫酸镍-平均价	38500	-1.91%	-4.70%	10.00%

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。

	8-12%高镍生铁(出厂价-江苏)-平均价（元/镍点）	1358	-0.55%	0.37%	4.83%
	现货结算价:LME 镍（美元/吨）	28650	0.09%	8.11%	36.92%

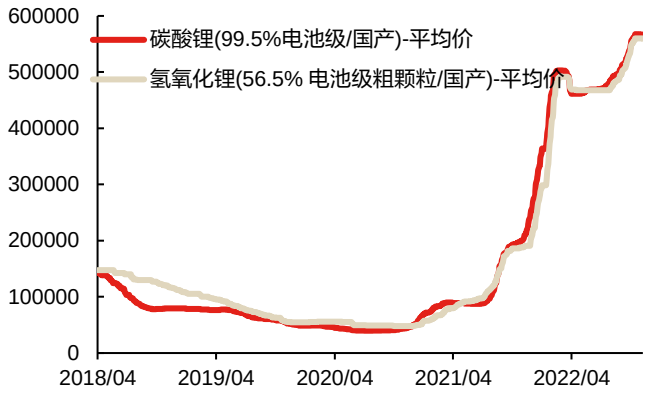
数据来源：SMM、Wind、东方证券研究所

图 26：锂辉石精矿(6%,CIF 中国)-平均价（单位：美元/吨）



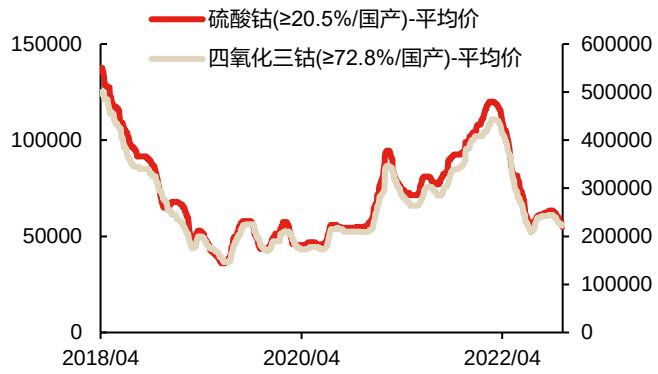
数据来源：SMM、东方证券研究所

图 27：碳酸锂、氢氧化锂价格（单位：元/吨）



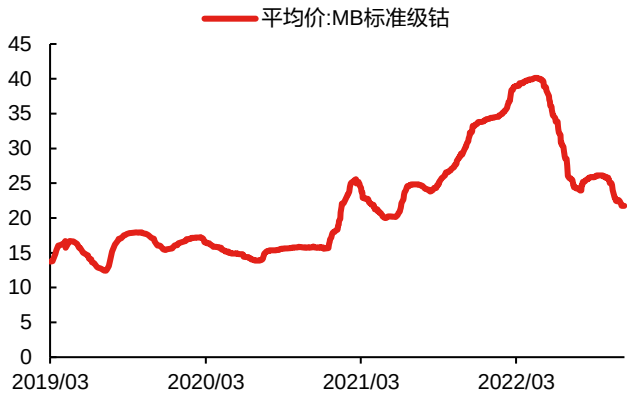
数据来源：SMM、东方证券研究所

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

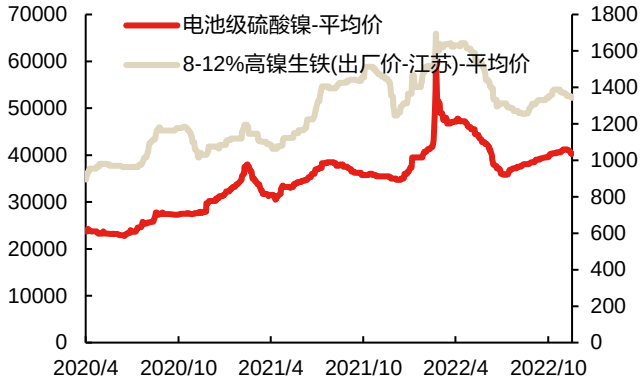
图 29：平均价:MB 标准级钴（单位：美元/磅）



数据来源：SMM、东方证券研究所

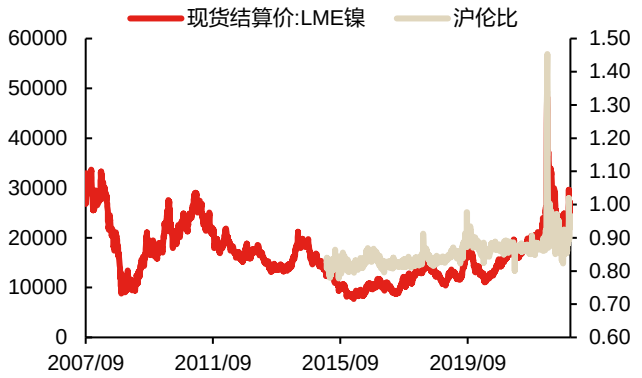
有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

图 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 天力锂能拟收购两家锂矿公司各约 10%股权，完善新能源上游布局

12 月 22 日晚间，天力锂能（301152）发布公告，公司拟与江西省宜丰县同安矿产品开发有限公司（简称“江西同安”）、江西鼎兴矿业有限公司（简称“鼎兴矿业”）、江西兴锂科技有限公司（简称“兴锂科技”）签署《投资意向协议》，受让江西同安持有的鼎兴矿业约 10%的股权和兴锂科技约 10%的股权。公告显示，鼎兴矿业经营范围包括宜丰县同安乡境内矿产资源的收储、经营；锂电产业和微晶玻璃产业投资和产品开发、营销、咨询及策划；锂电新能源及其他矿产资源产业投资与管理;道路普通货物运输。据悉，兴锂科技经营范围包括锂矿石、锂云母、锂瓷石、锂长石、钽铌、锡的收储、选矿、加工、销售；锂电池研制、开发;锂电产业项目投资和产品开发、营销、咨询及策划；锂电新能源及其他矿产资源产业投资与管理。天力锂能是一家专业从事锂电池三元材料及其前驱体的研发、生产及销售，具有自主研发和创新能力的高新技术企业。公司是国内较早从事三元材料研发与生产的企业之一，拥有三元材料及其前驱体一体化研发与生产能力。天力锂能表示，受国际政治经济形势、宏观政策环境、市场供求状况及大宗商品交易价格波动等因素的影响，公司产品生产所需的主要原材料价格波动较大，从而对公司的成本管理和销售定价造成一定影响。公司收购标的公司是基于公司经营发展、拓展新业务、提升公司盈利能力等需求考虑，通过本次交易有利于提升公司完善新能源上游产业链布局。

3.4.2 宁德时代与 Gresham House 达成全球战略合作 共同推动 10 GWh 储能应用落地

近日，宁德时代与英国新能源投资商 Gresham House 储能基金公司达成近 7.5GWh 长期供货意向协议。双方将根据市场需求，努力将合作规模扩大至 10GWh，共同推动公用事业规模储能的应用落地。此次战略合作是宁德时代首次与运营储能项目的资产管理公司直接合作，开创了行业合作新模式。作为各自领域的领导者，双方建立互利共赢的长期战略合作伙伴关系，将进一步加速电池储能这一关键技术的大规模应用，助力全球能源转型，为实现全球碳中和目标贡献绿色力量。Gresham House plc 是一家专业的另类资产管理集团，致力于以 ESG 为核心的多行业实物投资。其子公司 Gresham House 储能基金公司聚焦可再生能源转型，是英国最大的投资公用事业规模电池储能系统的基金。

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。

3.4.3 西澳大利亚 Savannah 镍项目的镍矿开采与处理继续爬坡

全景资源发布的报告显示，在重启之后，其西澳大利亚 Savannah 镍项目的地下采矿与矿石处理（选矿）继续爬坡，2023 财年第一季（2022 年 7-9 月）的镍矿开采量环比增长约 29%至 15.1045 万干吨，矿石处理量环比增长近 22%至 15.4196 万干吨，镍精矿产量环比增长近 28%至 18010 干吨（镍含量增长 32%至 1331 吨，铜含量增长 49%至 817 吨，钴含量增长 22%至 87 吨），镍精矿发货量环比增长约 70%至 16135 干吨（镍含量增长 64%至 1170 吨，铜含量增长 65%至 672 吨，钴含量增长 67%至 77 吨），C1 现金成本环比下降近 15%至 11.92 澳元/磅镍。该季共向金川集团发运了 2 船镍铜钴精矿：7 月初一船 7030 湿吨离开 Wyndham 港，8 月底一船 10902 湿吨离开 Wyndham 港。12 月季发运三船：10 月 9 日一船 9466 湿吨离开 Wyndham 港，11 月中期和 12 月中期各发运一船。

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。

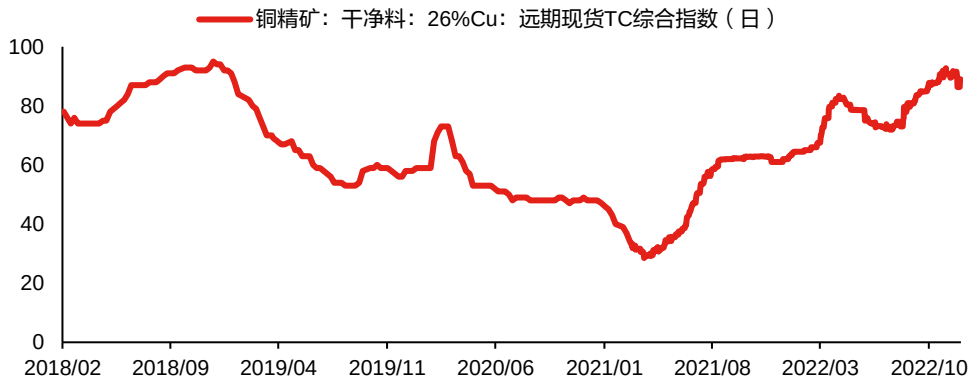
4. 工业金属：LME 铜铝库存环比明显下跌

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，10 月全球精铜产量环比上涨

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 85.9 美元/干吨，环比明显下跌 2.28%，精炼费为 8.59 美分/磅，环比小幅下跌 2.28%。

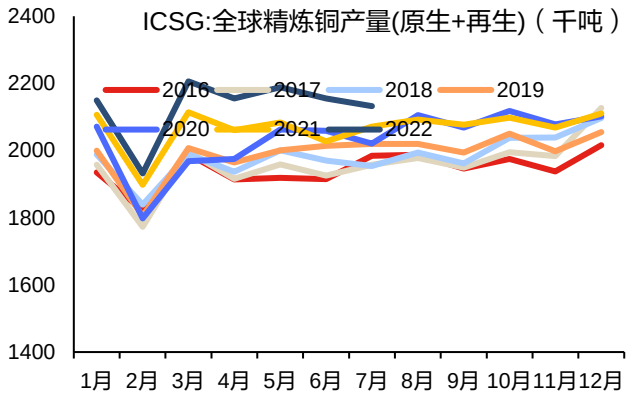
图 32：26%干净铜精矿：粗炼费（TC，美元/干吨）



数据来源：Mysteel、东方证券研究所

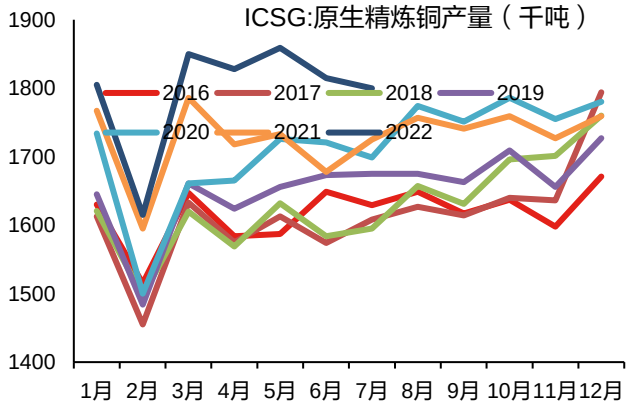
10 月全球精炼铜产量、原生精炼铜产量环比上涨。根据 Wind 数据，10 月全球精炼铜产量(原生+再生)同比去年明显上涨 4.86%，环比明显上涨 1.94%，原生精炼铜产量同比去年明显上涨 5.60%，环比明显上涨 2.16%。

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）

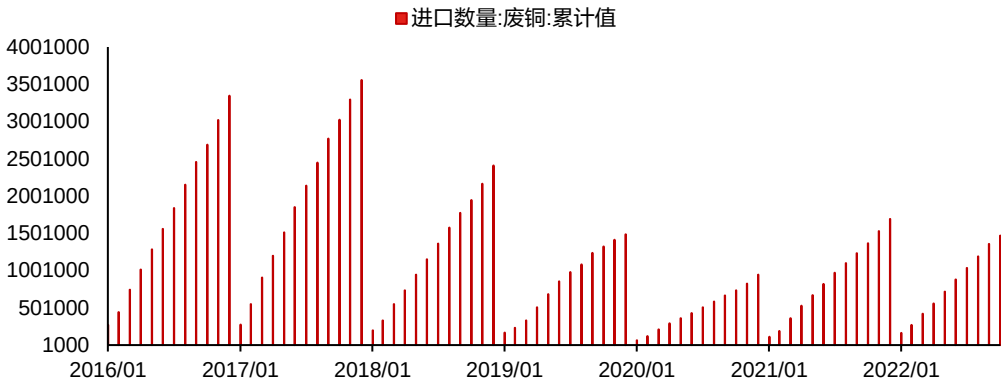


数据来源：国家统计局、东方证券研究所

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）



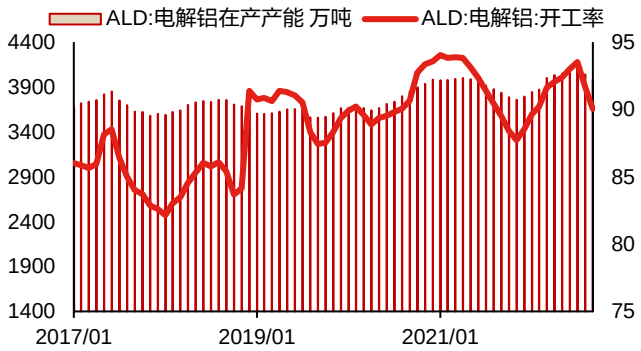
数据来源：海关总署、东方证券研究所

4.1.2 铝供给：国内铝市供需双弱

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%。

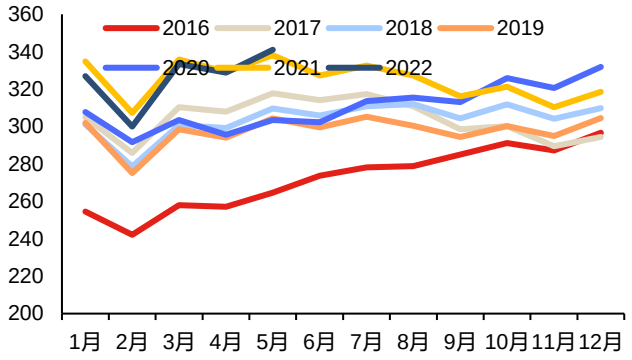
短期来看，国内铝市供需双弱，低库存高成本提振铝价。隔夜期铝受 LME 短期内国内供应端小幅修复但云南等地区区域性电力紧张或延续，国内供应端减产担忧仍在。需求方面，受疫情等因素干扰，河南局部地区出现下游开工受限的情况。近日铝价持续低迷，刺激下游补库叠加中原等地区运输效率低到货少，国内铝库存维持低位，现货流通偏紧的情况下带动铝锭现货升水市场。

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

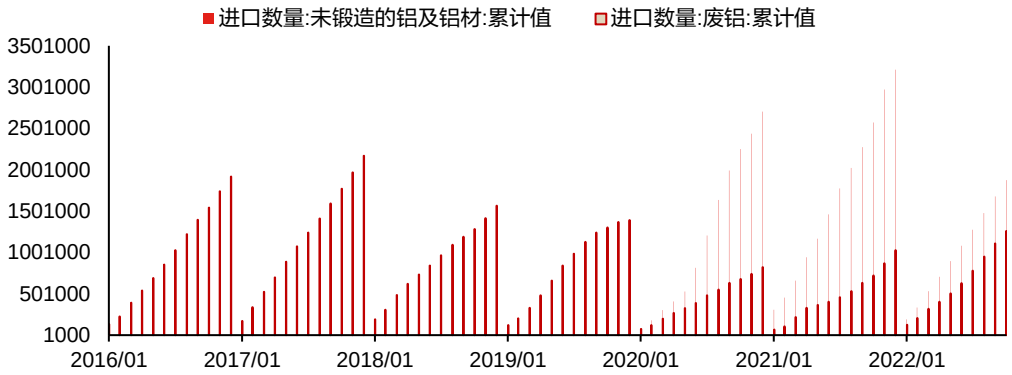
图 37：电解铝产量（单位：万吨）



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）



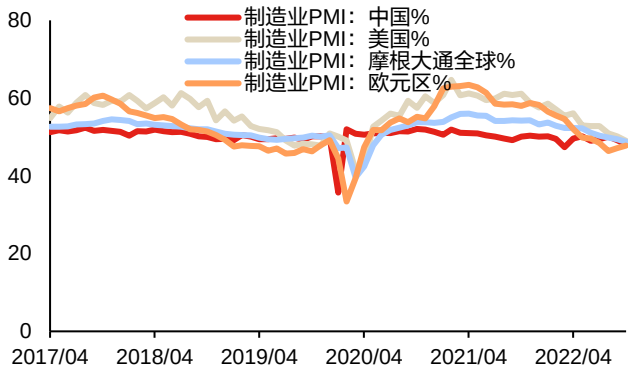
数据来源：海关总署、东方证券研究所

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 12 月欧洲制造业 PMI 为 47.8，环比小幅上涨 0.7PCT。

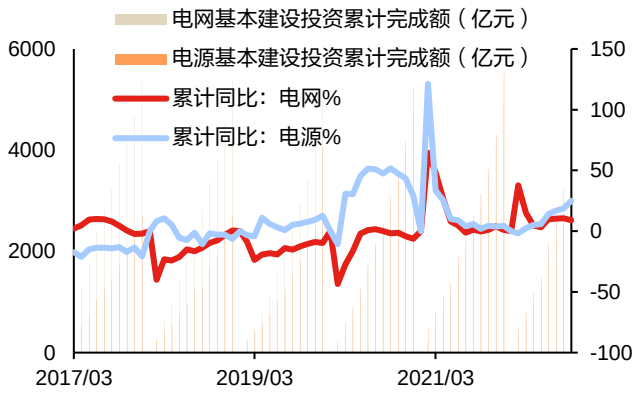
2022 年 1-11 月，疫情影响削弱，国内生产逐步恢复，国内房屋新开工面积累计同比大幅下跌 38.94%，竣工面积累计同比大幅下跌 18.97%。房地产新开工及竣工环比改善，将拉升国内房地产用电线、电缆、电站以及白色家电用铜需求。

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

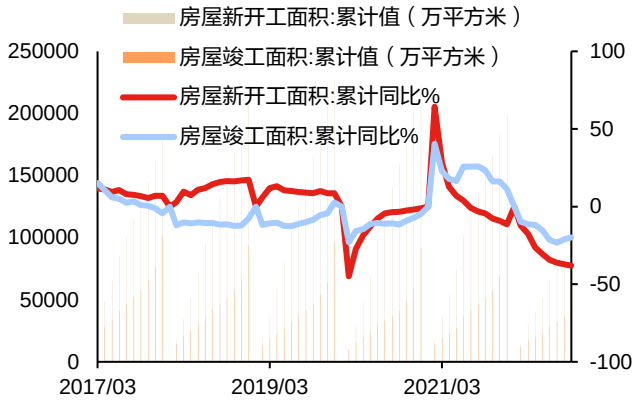
图 40：电网、电源基本建设投资完成额



数据来源：国家统计局、东方证券研究所

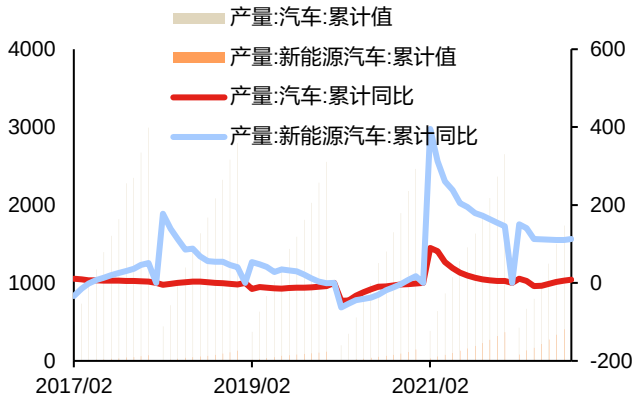
有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

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 铜库存环比明显下跌，LME 铝库存环比明显下跌

本周 LME 铜总库存为 8.15 万吨，月环比大幅下跌 10.22%，COMEX 铜总库存为 3.19 万吨，月环比明显下跌 5.59%，上期所铜总库存为 5.46 万吨，月环比大幅下跌 22.32%；本周 LME 铝总库存为 46.66 万吨，月环比明显下跌 7.84%，上期所铝库存为 9.55 万吨，月环比大幅下跌 13.16%。

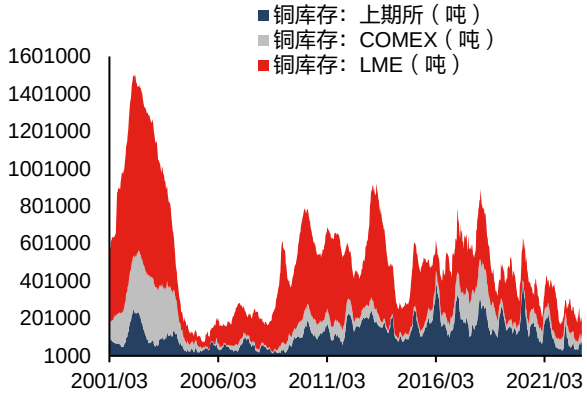
表 10：LME 铜、铝总库存

	本周	周变动	月变动	年变动
库存：LME 铜（吨）	81475	-3.12%	-10.22%	-8.74%
库存：LME 铝（吨）	466600	-2.31%	-7.84%	-51.61%

数据来源：LME、东方证券研究所

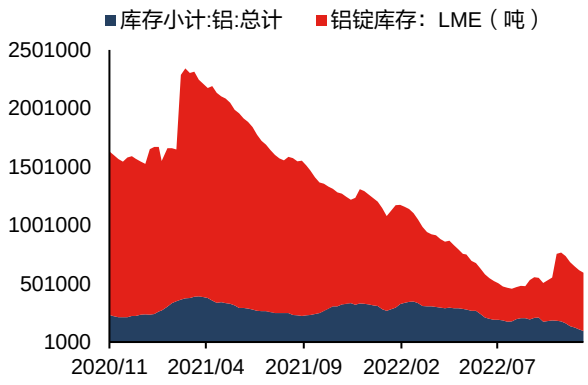
注：如无特殊说明，本文“周变动”指环比上周变动，“月变动”指本月以来变动，“年变动”指今年以来变动，“周同比”指较去年同期变动，下同

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）



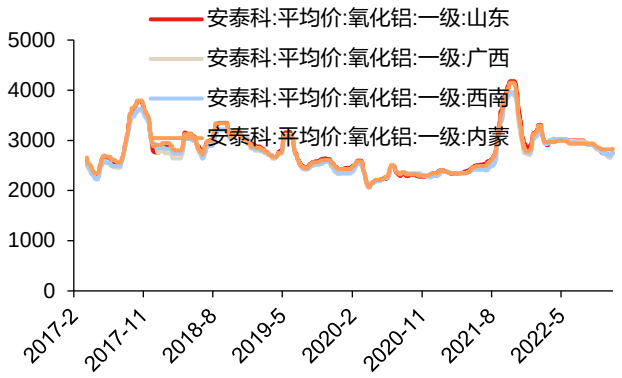
数据来源：LME、东方证券研究所

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。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

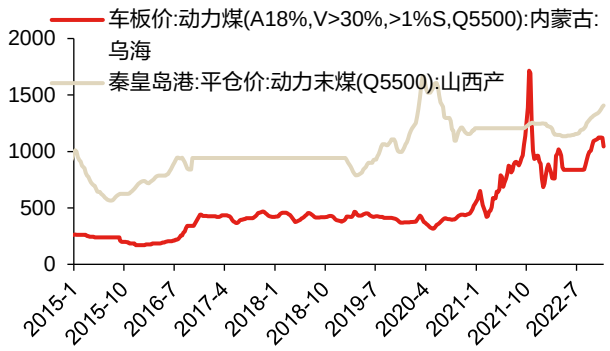
本周铝土矿价格环比微幅上涨，动力煤价格环比上涨。本周全国铝土矿价格为 3102 元/吨，环比微幅上涨 0.4%。内蒙 5500 大卡动力煤乌海产价格为 1035 元/吨，环比小幅上涨 0.5%；山西产 5000 大卡动力煤秦皇岛价为 1408 元/吨，环比明显上涨 4.7%；新疆巴里坤哈萨克自治县 6600 大卡动力煤坑口价为 838 元/吨，环比持平。

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上涨，山东电解铝成本环比微幅上涨，内蒙电解铝成本环比持平，云南电解铝成本环比微幅上涨。根据我们的测算，本周新疆电解铝完全成本为 13327 元/吨，环比微幅上涨 0.13%，同比大幅下跌 11.60%；山东电解铝完全成本为 17225 元/吨，环比微幅上涨 0.10%，同比明显下跌 1.85%；内蒙电解铝完全成本为 17283 元/吨，环比持平，同比明显下跌 7.09%；云南电解铝完全成本为 15433 元/吨，环比微幅上涨 0.06%，同比明显下跌 5.25%。

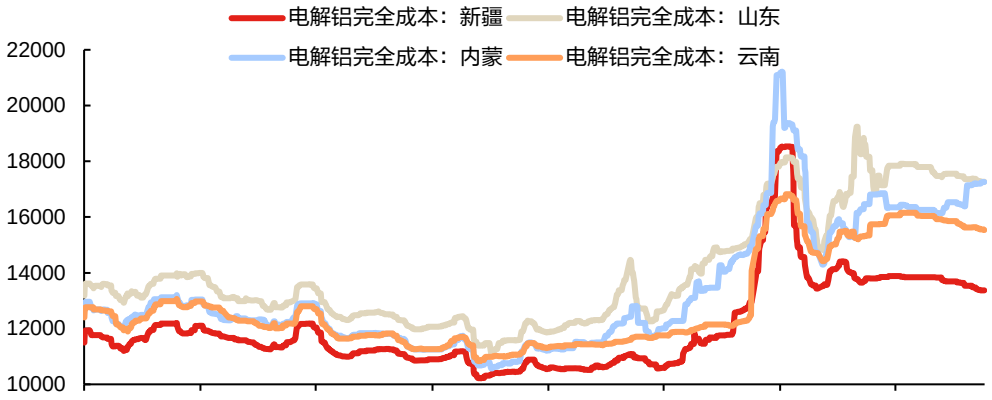
表 11：主要省份电解铝完全成本（元/吨）

	本周	环比	同比	年变动
电解铝完全成本：新疆	13327	0.13%	-11.60%	-8.51%
电解铝完全成本：山东	17225	0.10%	-1.85%	0.96%
电解铝完全成本：内蒙	17283	0.00%	-7.09%	-4.91%
电解铝完全成本：云南	15433	0.06%	-5.25%	-1.53%

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、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 5353 元/吨，环比小幅下跌 77 元/吨，同比明显上涨 168 元/吨；山东电解铝盈利为 1455 元/吨，环比小幅下跌 77 元/吨，同比大幅下跌 3731 元/吨；内蒙电解铝盈利为 1397 元/吨，环比小幅下跌 60 元/吨，同比大幅下跌 3789 元/吨；云南电解铝盈利为 3247 元/吨，环比小幅下跌 69 元/吨，同比大幅下跌 1938 元/吨。

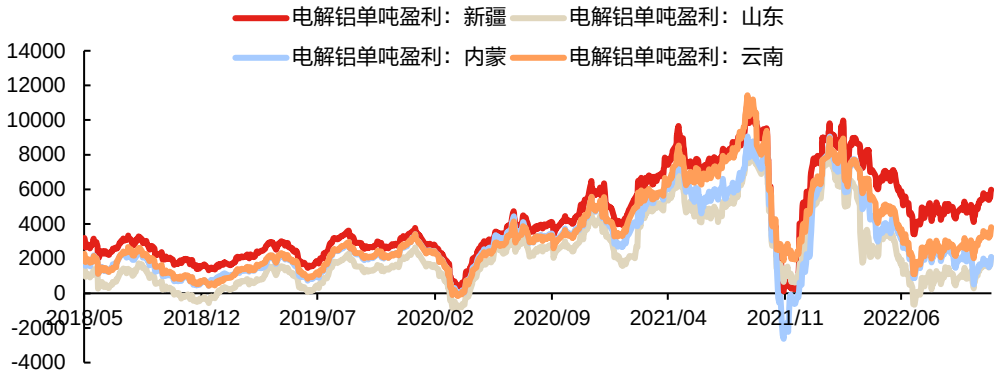
表 12：主要省份电解铝盈利（元/吨）

	本周	环比	同比	年变动
电解铝单吨盈利：新疆	5353	77↓	168↑	481↓
电解铝单吨盈利：山东	1455	77↓	3731↓	4380↓
电解铝单吨盈利：内蒙	1397	60↓	3789↓	4438↓
电解铝单吨盈利：云南	3247	69↓	1938↓	2587↓

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：铜价环比小幅上涨，铝价环比小幅下跌

本周铜价环比小幅上涨、铝价环比小幅下跌。根据 LME 数据，本周 LME 铜现货结算价为 8346 美元/吨，环比小幅上涨 1.38%；本周上期所铝价环比微幅下跌 0.32%，LME 铝现货结算价为 2342 美元/吨，环比小幅下跌 0.51%。

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	8346	1.38%	1.80%	-12.90%
现货结算价：LME 铝	2342	-0.51%	-1.89%	-16.89%

数据来源：LME、东方证券研究所

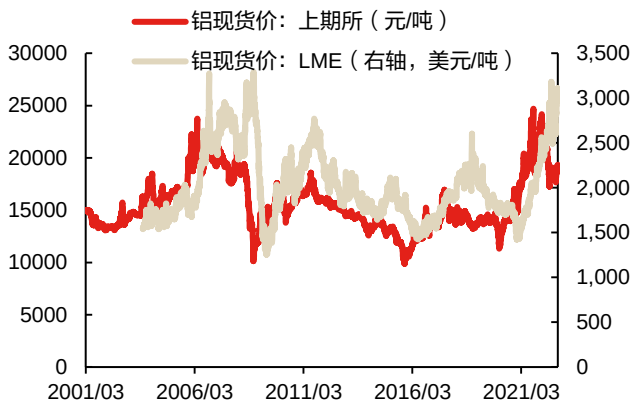
注：如无特殊说明，本文“周变动”指环比上周变动，“月变动”指本月以来变动，“年变动”指今年以来变动，“周同比“指较去年同期变动，下同

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 嘉元科技：“年产 2 万吨电解铜箔项目”部分生产线进入试生产阶段

嘉元科技 12 月 23 日公告称，广东嘉元科技股份有限公司 2021 年度向特定对象发行股票募集资金投资项目“年产 2 万吨电解铜箔项目”由公司全资子公司江西嘉元科技有限公司实施，实施地点位于江西省赣州市龙南市龙南经济技术开发区，设计产能为 20000 吨电解铜箔/年，项目生产线可用于生产锂电铜箔和 CCL/PCB 用铜箔，公司将根据市场需求灵活切换产品。项目主要产品为极薄锂电铜箔、高密互连多层 HDI 电路板和 5G 高频高速电路板用高端电解铜箔，具体包括反转型铜箔（RTF）、甚低轮廓铜箔（VLP）、极低轮廓铜箔（HVLP）等产品。 谈到募集资金投资项目的进展情况，其公告显示，江西嘉元“年产 2 万吨电解铜箔项目”目前已完成工程主体建设及内部装修，部分生产设备已完成安装、调试工作并具备试生产条件。2022 年 12 月 23 日，部分生产线正式试产，项目开始进入试生产阶段。 对于该项目存在的风险及对公司的影响，公告称，江西嘉元“年产 2 万吨电解铜箔项目”是公司加强在 PCB 高端铜箔领域布局、满足市场需求的必要举措，项目建成后有利于丰富和优化公司电解铜箔产品结构，有效提升公司对不同需求端的供应能力，为公司争取更大的市场占有率，进一步提升公司盈利水平和综合竞争力。鉴于目前该项目仅部分生产线进入试生产阶段，从试生产到完全达产、释放产能尚需一定时间，在前期试生产阶段，项目生产设备调试、产品产量及质量的稳定性有待于持续观察与不断提升，以及生产可能面临潜在风险，包括但不限于未来可能存在市场环境变化、竞争加剧、产品销售价格波动、原材料价格波动等风险。

4.6.2 必和必拓拟十几年来最大手笔收购澳铜生产商 OZ Minerals

必和必拓集团拟以 96 亿澳元(合 64 亿美元)收购澳大利亚铜生产商 OZ Minerals 公司，这是必和必拓十多年来最大的一笔交易，并扩大了其在清洁能源和电动汽车所使用的关键材料领域的业务范围。必和必拓周四在一份监管文件中表示，11 月首次宣布的每股 28.25 澳元的收购要约将于 3 月底或 4 月初提交股东批准。近 5 个月前，OZ Minerals 拒绝了其每股 25 澳元的首次报价。 这笔交易得到了 OZ Minerals 董事会的一致支持，将巩固必和必拓作为全球最大的铜生产商之一的地位，铜是清洁能源转型的核心金属，预计未来二十年需求将飙升近 60%。 这家矿业巨头表示，随着铁矿石使用平稳和世界远离化石燃料，所谓的“面向未来”的金属（包括镍和化肥成分钾肥），是其增长的核心。 必和必拓首席执行官 Mike Henry 在声明中表示:“必和必拓与 OZ Minerals 的资产、技能和技术专长的结合，提供了单独所有权无法获得的独特机会。” 这是必和必拓自 2011 年以 121 亿美元收购 Petrohawk Energy Corp.以来最大的一次收购。OZ Minerals 的业务毗邻必和必拓在南澳大利亚州的大型奥林匹克坝铜矿，该公司将使必和必拓的铜年产量增加约 7%。该公司还在巴西拥有矿山，并在西澳大利亚州拥有一个重要的镍项目。 必和必拓近年来减少了煤炭业务，并于今年将其整个石油和天然气业务出售给了 Woodside 能源集团。

4.6.3 11 月份中国铝冶炼产业景气指数为 36.9 出现小幅回升

中国铝冶炼产业月度景气指数报告 2022 年 11 月 11 月份，中国铝冶炼产业景气指数为 36.9，较上月上升 0.1 个点，处于“正常”区间中部；先行合成指数为 56.3，较上月下降 2.1 个点。11 月份铝冶炼行业景气度总体处于正常区间中部，运行特点具体表现为： 一是多重因素使得铝价上行。进入 11 月份，铝价呈持续上涨走势。国内方面，近期国内宏观面整体向好，加之中央不断出台利好政策，下游消费持续回暖，企业拿货意愿增强，多重因素支撑铝价走强；国际方面，美联

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。

储主席鲍威尔也在 11 月 30 日发表讲话称美联储可能在 2022 年最后一次会议上将加息幅度降至 50 个基点。市场对美联储放缓加息的预期逐步加强，美元指数也随之逐步走低。11 月份，沪铝主力合约价格在 17745 元/吨～19245 元/吨之间，均价为 18540 元/吨，环比上升 554 元/吨，涨幅 3.1%，同比下降 660 元/吨，降幅 3.4%。

二是生产总体保持平稳。10 月份，供应端呈现减产与复产并存的局面，截至 10 月底国内电解铝建成产能为 4516 万吨，运行产能为 4034 万吨，开工率为 89.4%，环比上升 0.2%。电解铝增产主要集中在四川、内蒙古地区。近期河南、山东地区部分电解铝厂因高成本企业盈利不佳及采暖季环保要求计划减产部分产能，预计减产规模达 20 万吨左右。目前西南地区复产进度缓慢，而山西、河南地区部分电解铝企业减产。10 月份，全国电解铝产量为 344.9 万吨，同比增长 9.5%，日均产量 11.5 万吨，环比增长 0.2 万吨，同比增长 0.9 万吨；氧化铝产量为 710.8 万吨，同比增长 12.8%，日均产量 23.7 万吨，环比增长 0.5 万吨，同比增长 1.4 万吨。

三是国内铝表观消费小幅回暖。11 月份，下游迎来好转，但较往年相比仍表现不佳，以铝箔、工业型材、铝电缆为主的铝加工企业开工率小幅增长，消费市场整体仍呈现缓慢恢复态势，房地产板块表现欠佳，汽车产销量保持平稳增长，铝材及铝合金产量同比有所增长。从主要铝消费领域看，房地产方面，10 月份全国房地产开发投资 10386.8 亿元，同比下降 16.1%，房地产开发企业房屋施工面积 9974.4 万平方米，同比下降 34.4%，新开工面积 8954.5 万平方米，同比下降 35.1%。汽车方面，10 月份汽车产销分别完成 259.9 万辆和 250.5 万辆，同比分别增长 11.1%和 6.9%。；铝材方面，10 月份全国产量 525.4 万吨，同比增长 6.2%；铝合金方面，10 月份产量 108.6 万吨，同比增长 22.5%。 四是铝土矿进口增长、铝材出口下降。由于国内铝土矿禀赋不佳，铝资源维持净进口。铝土矿方面，10 月份我国进口铝土矿 897 万吨，环比增长 11.5%，同比增长 9.3%。其中，自几内亚进口 441 万吨，环比增长 6.3%，同比增长 6.1%;自澳大利亚进口 330 万吨，环比增长 18.5%，同比增长 10.6%；自印度尼西亚进口 106 万吨，环比增长 17.9%，同比增长 22.3%；铝材方面，继续保持以国内循环为主、国际国内互促双循环的发展格局。10 月份我国未锻轧铝及铝材出口 46 万吨，环比下降 2.2%，同比下降 9.8%。 综上所述，在国民经济继续延续恢复发展态势前提下，我们预计未来一段时期我国铝冶炼行业将会继续在“正常”区间运行。

4.6.4 WBMS：2022 年 1-10 月全球原铝供应短缺 98.1 万吨

世界金属统计局(WBMS)公布的最新报告显示，今年前 10 个月，全球原铝市场供应短缺 98.1 万吨，2021 年全年为短缺 173.4 万吨。 今年 1-10 月，全球原铝需求为 5,772 万吨，较上年同期高出 1.8 万吨。1-10 月原铝产量增加 37.8 万吨，欧洲产量减少，但被中国和亚洲其他地区增产所抵消。 截至 10 月底的总的可报告库存较截至 2021 年 12 月底低 60.4 万吨。截至 10 月末，LME 总库存为 68.1 万吨，2021 年底为 121.34 万吨。上海期交所 10 月原铝库存增加，但截至 10 月底水平较 2021 年底低 14.5 万吨。整体来看，2022 年 1-10 月全球原铝产量较上年同期增加 37.8 万吨。中国产量预计同比增长 3%，其产量目前约占到全球总产量的 59%。中国表观需求同比增长 0.7%。2020 年，中国成为未锻造铝的净进口国。 今年前 10 个月，中国净出口铝半成制品 490.1 万吨，同比增长 20.8%，2021 年全年为 492.6 万吨。 日本的需求增加 2.27 万吨；美国需求增加 39.6 万吨。今年前 10 个月，全球需求小幅增加 0.03%。 10 月全球原铝产量为 577.36 万吨，需求为 583.21 万吨。

4.6.5 印尼宣布明年 6 月起禁止铝土矿出口

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。

印度尼西亚将从明年年中开始实施铝土矿出口禁令，这是该国旨在促进本土矿产资源加工的最新举措，希望借此吸引外资赴印尼投资并增加当地就业机会。 印尼总统佐科·维多多（又称佐科威）周三宣布：“从 2023 年 6 月开始，政府将禁止铝土矿出口，并推动在本国加工铝土矿的发展。” 铝土矿是一种用于制造铝的矿石。根据美国地质调查局的一份报告，印尼是世界第六大铝土矿生产国，储量位列全球第五。 该国是中国的第三大铝土矿供应国，仅次于几内亚和澳大利亚。明年或出台更多原材料出口禁令 佐科威还表示，2023 年可能会出台更多的原材料出口禁令。 作为东南亚最大的经济体，印尼过去几年一直在推行旨在通过在国内加工更多自然资源、从而给国内创造就业机会和收入的政策。 佐科威本月早些时候表示，印尼不会遵循彻底开放的经济模式，他指责这种模式几十年来削弱了一些国家的增长前景。 今年早些时候，印尼曾短暂禁止煤炭和棕榈油出口，造成相关市场经历了数周的动荡。 意图复制镍加工成功经验 佐科威表示，政府希望复制镍加工的成功经验。此前出台的镍矿出口禁令成效良好，为国内经济带来许多好处。 印尼曾经是全球最大的镍矿石出口国，但在 2020 年 1 月停止了镍矿出口，此举吸引了外国投资者在这个资源丰富的东南亚国家建设冶炼厂。 不过，在欧盟提出申诉后，世界贸易组织（WTO）上月裁定，印尼镍矿出口禁令违反了国际贸易规则。印尼方面正在对 WTO 的最新裁定提出上诉。 佐科威周三表示，他确信印尼的下一个出口禁令将同样面临诉讼，但他不会退让。 佐科威此前曾表示，他希望将出口禁令扩大到锡、铝土矿、黄金、铜和棕榈油。

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：日本央行政策转向，金价微幅上涨

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

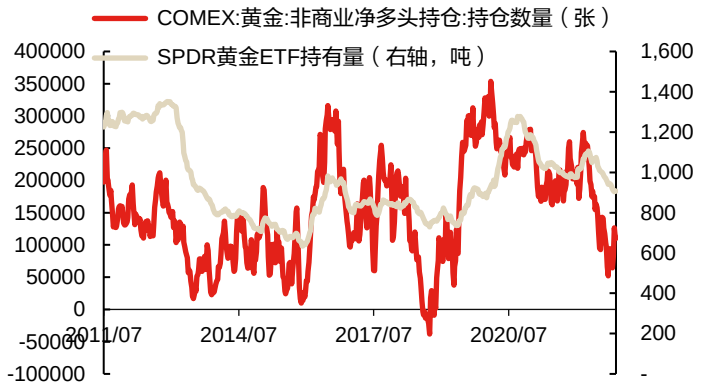
本周金价环比微幅上涨、COMEX 黄金非商业净多头持仓量环比明显上涨。据 COMEX 数据，2022 年 12 月 23 日，COMEX 活跃黄金合约收盘价为 1806 美元/盎司，环比微幅上涨 0.17%；截至 12 月 20 日，COMEX 黄金非商业净多头持仓数量为 12.88 万张，环比明显上涨 2.55%。

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）	1806	0.17%	3.17%	-0.23%
COMEX 黄金非商业净多头持仓数量（张）	128848	2.55%	10.97%	-39.95%

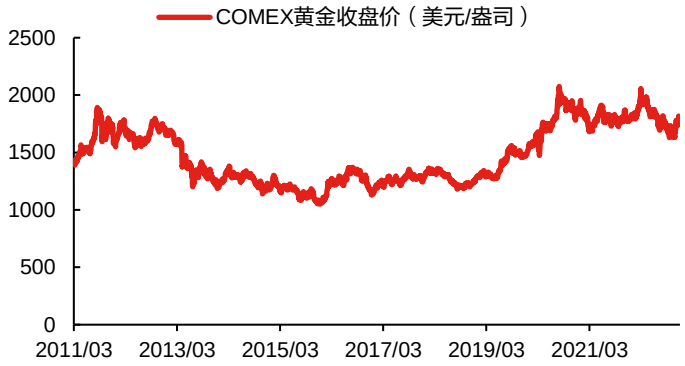
数据来源：COMEX、东方证券研究所

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：日本央行政策转向，金价微幅上涨

美国名义利率月环比微幅上涨，实际利率月环比微幅上涨。根据美联储和美国劳工部数据，截至 2022 年 12 月 23 日，美国 10 年期国债收益率为 3.75%，环比微幅上涨 0.04PCT； 12 月 23 日，美国 10 年期国债实际收益率为 1.55%，周环比微幅上涨 0.20PCT，月环比微幅上涨 0.16PCT。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。

周二，日本央行意外宣布修改收益率曲线控制计划(YCC)，将收益率目标从±0.25%上调至±0.5%左右，举日本央行决议公布后，10 年期日债收益率迅速从原先的 0.25%飙涨至了 0.45%上方，日本央行突然转向压力美元汇率，从而提振了避险资产的价格，黄金期货收于一周新高。

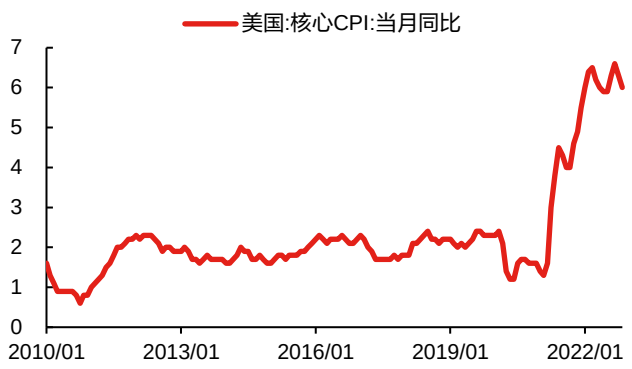
有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

图 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

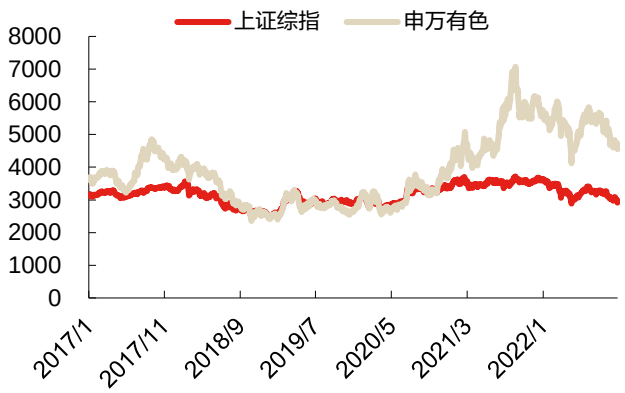
板块表现方面，本周钢铁、有色均表现不佳。根据 Wind 数据，本周申万有色板块环比明显下跌 4.80%，比上证综指低 0.95 个百分点，位居申万全行业第 19 名；本周申万钢铁板块环比明显下跌 5.10%，比上证综指低 1.25 个百分点，位居申万全行业 22 名。

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	3046	-3.85%	5.27%	-16.32%
申万有色	4556	-4.80%	-6.47%	-20.78%
申万钢铁	2276	-5.10%	5.37%	-24.13%

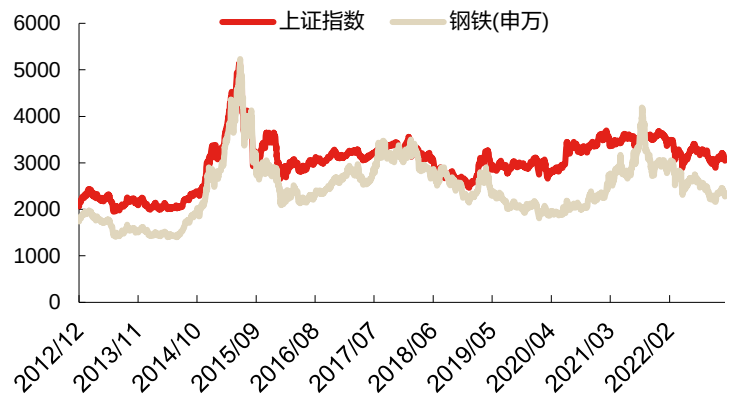
数据来源：Wind、东方证券研究所

图 55：有色板块指数与上证指数比较



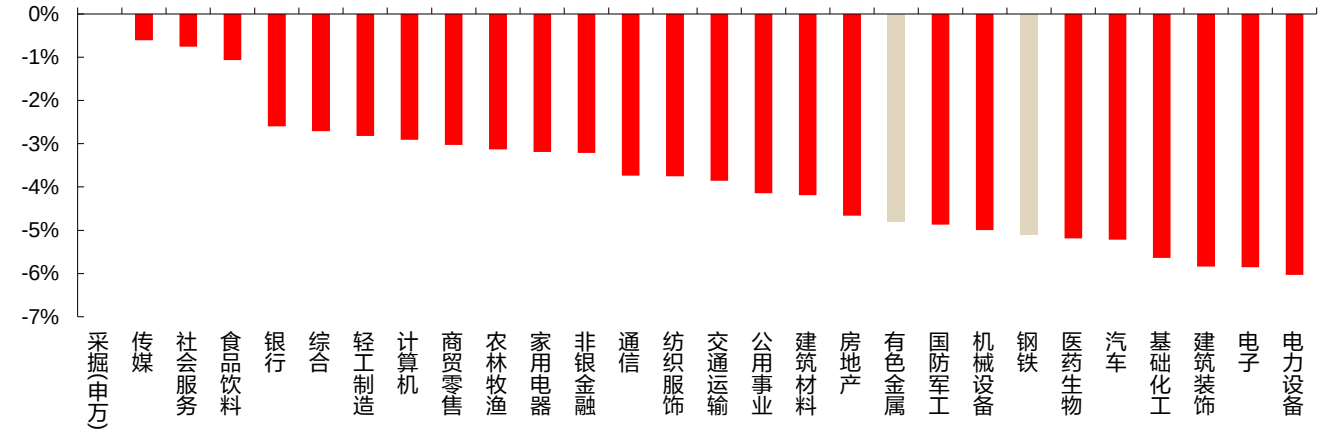
数据来源：Wind、东方证券研究所

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

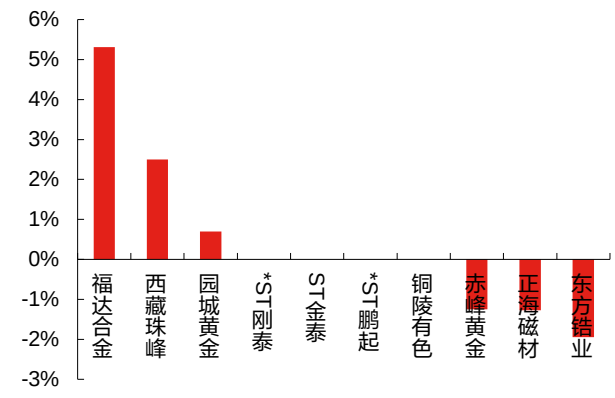


数据来源：Wind、东方证券研究所

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。

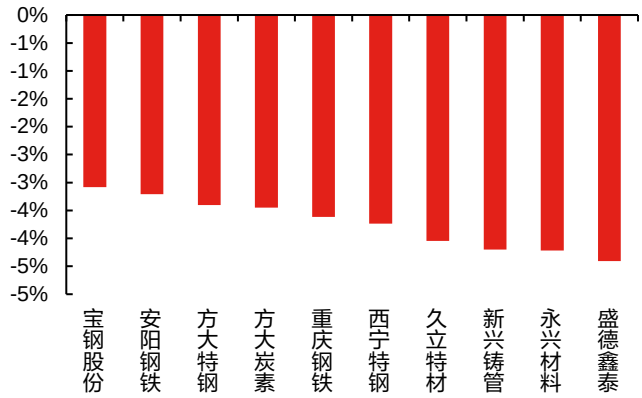
个股方面，福达合金领涨申万有色板块，宝钢股份领涨申万钢铁板块。本周申万有色板块涨幅前五的个股为福达合金、西藏珠峰、园城黄金、*ST 刚泰、ST 金泰；申万钢铁板块收益率前五的个股为宝刚股份、安阳钢铁、方大特钢、方大碳素、重庆钢铁。

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。