长期向好基本面不变，笃定信心稳中求进

——有色钢铁行业周策略（2022 年第 52 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	2023 年 01 月 03 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

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） 2022-12-26
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

核心观点

- **宏观：长期向好基本面不变，笃定信心稳中求进。**1 月 1 日，习主席向全体人民发表了二〇二三年新年贺词，“2022 年我国继续保持世界第二大经济体的地位，经济稳健发展，全年国内生产总值预计超过 120 万亿元。”“中国经济韧性强、潜力大、活力足，长期向好的基本面依然不变。只要笃定信心、稳中求进，就一定能实现我们的既定目标。”；2023 年关税调整方案可概括为“惠民生、谋创新、促开放”；国家统计局发布数据，1—11 月份工业企业利润结构持续改善。
- **钢：普钢综合价格指数环比小幅上涨。**本周螺纹钢产量环比明显下跌 1.92%，消耗量环比明显下跌 7.34%。钢材社会库存和钢厂库存总和环比明显上涨 3.34%。考虑一个月库存周期，长流程成本月变动小幅下跌，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下跌、短流程螺纹钢毛利环比明显下跌。
- **新能源金属：氢氧化锂、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 51.2 万元/吨，环比明显下跌 6.23%；国产 56.5%氢氧化锂价格为 53.35 万元/吨，环比明显下跌 3.35%；本周 MB 标准级钴环比持平，四氧化三钴环比明显下跌 3.16%。镍方面，本周 LME 镍现货结算价格为 30000 美元/吨，环比明显上涨 4.71%。
- **工业金属：铜价环比小幅上涨，铝价环比小幅上涨。**本周 LME 铜现价环比小幅上涨 1.04%，LME 铝现价环比小幅上涨 1.26%；盈利方面，本周新疆、云南、山东电解铝盈利环比下跌，内蒙电解铝盈利环比上涨。
- **金：2022 年全球央行抢购黄金热情创下近 50 年新高。**本周 COMEX 金价环比小幅上涨 1.33%，黄金非商业净多头持仓数量环比明显上涨 6.23% ；本周美国 10 年期国债收益率为 3.88%，环比微幅上涨 0.2PCT。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

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：长期向好基本面不变，笃定信心稳中求进 6
1.1 宏观：长期向好基本面不变，笃定信心稳中求进 6
1.2 钢：普钢综合价格指数环比小幅上涨 6
1.3 新能源金属：氢氧化锂、碳酸锂价格环比明显下跌 7
1.4 工业金属：铜价环比小幅上涨，铝价环比小幅上涨 7
1.5 金：2022 年全球央行抢购黄金热情创下近 50 年新高 7
2.钢：普钢综合价格指数环比小幅上涨 8
2.1 供需：螺纹钢消耗量环比明显下跌，产量环比明显下跌 8
2.2 库存：钢材库存环比明显上涨，同比明显上涨 9
2.3 成本：长流程环比明显上涨，短流程环比明显上涨 10
2.4 钢价：普钢综合价格指数环比小幅上涨 13
2.5 盈利：长流程螺纹钢毛利环比明显下跌、短流程螺纹钢毛利环比明显下跌 14
2.6 重要行业及公司新闻 15
3. 新能源金属：氢氧化锂、碳酸锂价格环比明显下跌 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：锂价环比明显下跌，钴环比明显下跌，伦镍环比明显上涨 20
3.4 重要行业及公司新闻 21
4. 工业金属：铜价环比小幅上涨，铝价环比小幅上涨 24
4.1 供给：TC/RC 环比明显下跌 24
4.2 需求：12 月中国 PMI 环比下跌，11 月美国 PMI 环比下跌 26
4.3 LME 铜库存环比小幅下跌，LME 铝库存环比大幅下跌 27
4.4 盈利：本周新疆、云南、山东电解铝盈利环比下跌，内蒙电解铝盈利环比上涨 28
4.5 价格：铜价环比小幅上涨，铝价环比小幅上涨 30
4.6 重要行业及公司新闻 31
5. 金：2022 年全球央行抢购黄金热情创下近 50 年新高 33
5.1 价格与持仓：金价环比小幅上涨、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：日本央行政策转向，金价小幅上涨 33
6. 板块表现：本周钢铁、有色均表现较好 35
风险提示 36

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

图表目录

图 1：本周螺纹钢消耗量（单位：万吨）.....8
图 2：合计产量季节性变化（单位：万吨）.....9
图 3：长、短流程螺纹钢产能利用率（单位：%）.....9
图 4：钢材社会库存季节性变化(单位：万吨).....10
图 5：钢材钢厂库存季节性变化(单位：万吨).....10
图 6：铁矿（元/湿吨）和铁精粉价格（元/吨）.....10
图 7：喷吹煤和二级冶金焦价格（单位：元/吨）.....11
图 8：废钢价格走势（单位：元/吨）.....11
图 9：长流程、短流程炼钢钢坯成本对比（单位：元/吨）.....12
图 10：铁水与废钢价差，即时（元/吨）.....13
图 11：电炉-转炉成本差（元/吨）.....13
图 12：综合价格指数与钢坯价格指数走势（单位：元/吨）.....14
图 13：螺纹钢分工艺盈利情况（单位：元/吨）.....15
图 14：碳酸锂、氢氧化锂产量（单位：实物吨）.....17
图 15：钴矿、钴中间品进口量（单位：吨）.....17
图 16：红土镍矿进口量（单位：吨）.....17
图 17：镍生铁产量（单位：金属量千吨）.....17
图 18：电解镍、硫酸镍产量（单位：吨）.....18
图 19：中国新能源乘用车产量（单位：辆）.....18
图 20：中国新能源乘用车销量（单位：辆）.....18
图 21：按电池类型中国动力电池产量（单位：MWH）.....19
图 22：按电池类型中国动力电池装机量（单位：MWH）.....19
图 23：中国动力电池产量（单位：MWH）.....19
图 24：中国不锈钢表观消费量（单位：万吨）.....19
图 25：印尼不锈钢产量（万吨）.....19
图 26：锂辉石精矿(6%,CIF 中国)-平均价（单位：美元/吨）.....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

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）.....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+COME+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）、焦末（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）.....11
表 6：主要钢材品种长、短流程成本测算（单位：元/吨）.....12
表 7：综合价格指数、分区域价格指数与分品种价格指数（单位：元/吨）.....13
表 8：分品种盈利情况（单位：元/吨）.....14
表 9：新能源金属价格（单位：元/吨）.....20
表 10：LME 铜、铝总库存.....27

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

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

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：长期向好基本面不变，笃定信心稳中求进

1.1 宏观：长期向好基本面不变，笃定信心稳中求进

国内：1 月 1 日，习主席向全体人民发表了二〇二三年新年贺词，寄语中写道，“2022 年我国继续保持世界第二大经济体的地位，经济稳健发展，全年国内生产总值预计超过 120 万亿元。”“中国经济韧性强、潜力大、活力足，长期向好的基本面依然不变。只要笃定信心、稳中求进，就一定能实现我们的既定目标。”

2023 年关税调整方案可概括为“惠民生、谋创新、促开放”。国务院关税税则委员会 29 日对外发布公告，明确 2023 年我国关税调整方案，其中我国将降低锂酸锂、燃料电池所用的氧化铱、风力发电机所用的滚子轴承等商品进口关税；对钾肥、未锻轧钴实施零关税，并降低部分木材和纸制品、硼酸等商品进口关税。总体来看，调整有关协定税率等安排，将加强我国资源供应能力，有助于降低企业经营成本，支持企业更好在全球范围内配置资源，助力提升产业链供应链韧性，将动构建高标准自由贸易区网络，更好塑造国际合作和竞争新优势，提升国际循环质量和水平，践行互利共赢的开放战略，助力推进高水平对外开放。

国家统计局解读，1—11 月份工业企业利润结构持续改善。1—11 月份工业企业利润结构持续改善。11 月份受疫情反弹和需求不足等因素影响，工业生产有所放缓，企业经营压力加大，但利润结构持续改善，其中装备制造业利润继续恢复，1—11 月份，装备制造业利润同比增长 3.3%，增速较 1—10 月份加快 0.1 个百分点；装备制造业利润占规上工业的比重为 33.1%，较 1—10 月份、上半年分别提高 0.9 和 5.5 个百分点，工业企业利润行业结构持续改善。分行业看，电气机械行业在新能源产业带动下，利润同比增长 29.7%，增速较 1—10 月份加快 0.7 个百分点；铁路船舶航空航天运输设备行业利润增长 8.2%，保持较快增长；专用设备行业在半导体设备、医疗设备等产品带动下，利润增长 3.2%，增速加快 2.9 个百分点。1—11 月份，采矿业利润同比增长 51.4%，电力、热力、燃气及水生产和供应业利润同比增长 26.1%。其中，煤炭采选业利润同比增长 47.0%，保持快速增长；油气开采业受石油价格同比上涨带动，利润增长 113.1%；电力行业利润同比增长 47.2%，增速较 1—10 月份加快 19.1 个百分点。

国际：日本央行行长黑田东彦周一否认了日本短期内退出超宽松货币政策的可能性，并称劳动力短缺加剧有望促使企业提高工资，由于劳动力短缺加剧和日本就业市场的结构性变化，工资增长可能会逐渐增加，这将导致临时工的工资上涨，长期工人的数量增加。工资增长的力度被视为日本央行上调其收益率曲线控制（YCC）目标的关键。

美国首次申请失业救济人数持续在历史低位徘徊。截至 12 月 24 日一周，美国首次申请失业救济人数环比增加 9000 至 22.5 万，仍位于历史低位。

1.2 钢：普钢综合价格指数环比小幅上涨

本周螺纹钢产量环比明显下跌 1.92%，消耗量环比明显下跌 7.34%。钢材社会库存和钢厂库存总和环比明显上涨 3.34%。考虑一个月库存周期，长流程成本月变动小幅下跌，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下跌、短流程螺纹钢毛利环比明显下跌。**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、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 51.2 万元/吨，环比明显下跌 6.23%；国产 56.5%氢氧化锂价格为 53.35 万元/吨，环比明显下跌 3.35%。对于近期碳酸锂加速下跌的原因，SMM 调研显示，主因补贴退坡、终端需求减弱等影响，电池厂减产去库，持续倒逼材料需求。且据 SMM 调研显示，部分锂盐厂和贸易商年前甩货，落袋为安，导致市场低价碳酸锂层出不穷，电池级碳酸锂甩货价格进一步下探。而氢氧化锂方面，据 SMM 现货报价显示，本周维稳多日的电池级氢氧化锂现货报价终于松动，跟随碳酸锂持续走低。对于氢氧化锂下跌的原因，据 SMM 调研显示，除了受到碳酸锂价格回落的影响，氢氧化锂供应稳定但需求有所回落，正极厂表示非必要不采货，也是氢氧化锂价格下调的另一诱因。**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：铜价环比小幅上涨，铝价环比小幅上涨

本周新疆、云南、山东电解铝盈利环比下跌，内蒙电解铝盈利环比上涨。随着近期国内疫情防控优化及地产政策利好释放，叠加铜、铝锭社库达到历史低点，下游消费预期有所恢复，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：2022 年全球央行抢购黄金热情创下近 50 年新高

本周 COMEX 金价环比小幅上涨 1.33%，黄金非商业净多头持仓数量环比明显上涨 6.23%；截至 2022 年 12 月 30 日，美国 10 年期国债收益率为 3.88%，环比微幅上涨 0.2PCT。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。2022 年全球央行抢购黄金热情创下近 50 年新高，全球“去美元化”的浪潮与美国加息趋缓，我们预估 2023 年黄金或有较大机会。**优选受益于加息退潮的黄金，建议关注山东黄金(600547，未评级)、银泰黄金(000975，未评级)、赤峰黄金(600988，未评级)。**

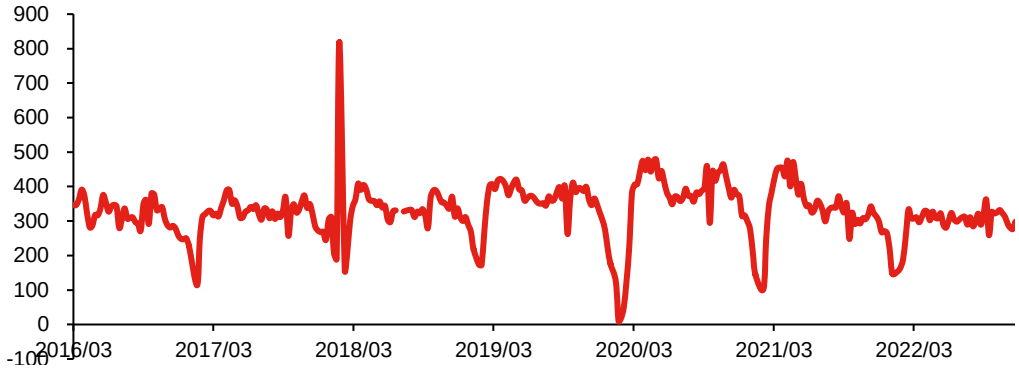
有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

2.钢：普钢综合价格指数环比小幅上涨

2.1 供需：螺纹钢消耗量环比明显下跌，产量环比明显下跌

本周螺纹钢消耗量环比明显下降 7.34%。根据 Mysteel 数据及我们测算，本周全国螺纹钢消耗量为 247 万吨，环比明显下降 7.34%，同比明显下降 7.86%。

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上涨 0.25%，螺纹钢产量环比明显下跌 1.92%，热轧产量环比明显上涨 2.70%，冷轧产量环比明显上涨 1.55%。根据 Mysteel 数据，本周 247 家钢企日均铁水产量 222.51 万吨，环比微幅上涨 0.25%；螺纹钢产量为 272 万吨，环比明显下跌 1.92%；热轧板卷产量为 309 万吨，环比明显上涨 2.70%；冷轧板卷产量为 80 万吨，环比明显上涨 1.55%。

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	222.51	0.25%	-0.02%	9.61%
螺纹钢产量	272	-1.92%	-4.65%	0.93%
热轧板卷产量	309	2.70%	6.99%	4.10%
冷轧板卷产量	80	1.55%	-3.95%	2.48%

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 0.69%，短流程螺纹钢产能利用率环比明显下跌 2.96%。根据 Mysteel 数据，本周长流程螺纹钢产能利用率为 67.3%，环比小幅下跌 0.69%；短流程螺纹钢产能利用率为 29.7%，环比明显下跌 2.96%。

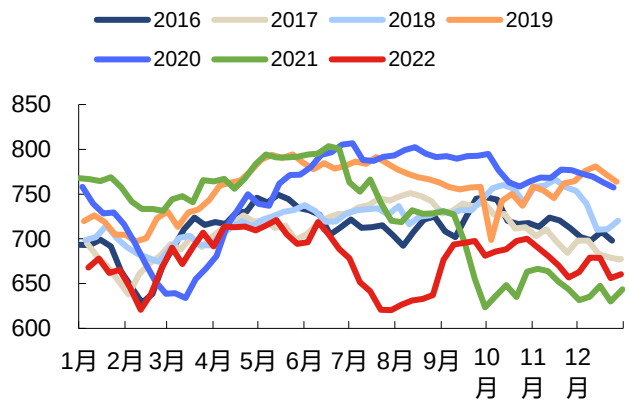
表 2：本周长、短流程螺纹钢产能利用率

	本周	周变动	月变动	周同比
螺纹钢产能利用率：长流程	67.3%	-0.69%	-1.74%	2.37%
螺纹钢产能利用率：短流程	29.7%	-2.96%	-7.37%	-6.43%

数据来源：Mysteel、东方证券研究所

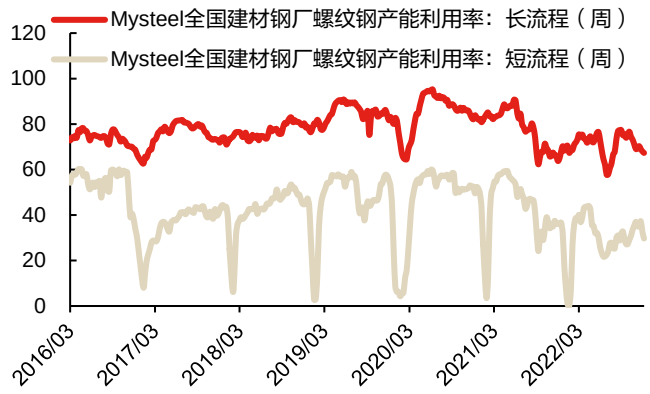
有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

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：钢材库存环比明显上涨，同比明显上涨

本周钢材社会库存环比明显上涨、同比明显上涨。根据 Mysteel 数据，本周钢材社会库存 888 万吨，环比明显上涨 4.43%，同比明显上涨 1.53%。其中，螺纹钢社会库存环比明显上涨 6.29%。

本周钢材钢厂库存环比小幅上涨、同比明显上涨。根据 Mysteel 数据，本周钢材钢厂库存为 437 万吨，环比小幅上涨 1.21%，同比明显上涨 3.88%。其中，螺纹钢钢厂库存环比小幅上涨 1.07%。

本周钢材社会和钢厂库存合计环比明显上涨、同比明显上涨。根据 Mysteel 数据，本周钢材社会库存和钢厂库存总和为 1325 万吨，环比明显上涨 3.34%，同比明显上涨 2.29%。

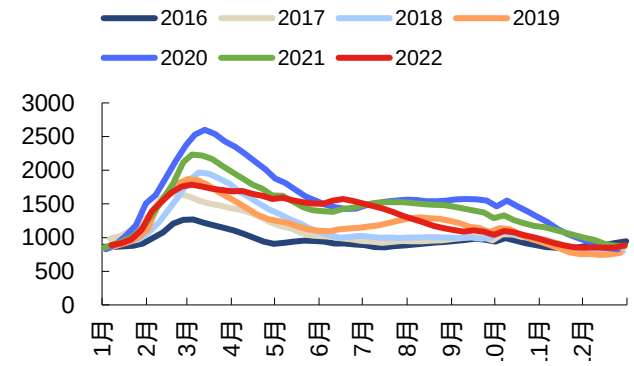
表 3：本周钢材库存指标表现（单位：万吨）

	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	888	4.43%	3.75%	1.53%	437	1.21%	0.90%	3.88%	3.34%	2.29%
螺纹钢	390	6.29%	10.33%	14.86%	179	1.07%	0.13%	-1.31%	4.59%	9.23%
线材	64	9.72%	-1.67%	-34.05%	62	10.59%	24.64%	16.39%	10.14%	-16.29%
热轧板	204	3.29%	1.55%	-6.79%	81	-2.05%	-3.26%	-1.97%	1.71%	-5.47%
冷轧板	119	1.54%	-3.65%	-1.80%	37	-0.54%	-9.00%	16.18%	1.04%	1.96%
中厚板	112	0.56%	-1.65%	8.84%	78	-0.85%	-2.68%	9.06%	-0.03%	8.93%

数据来源：Mysteel、东方证券研究所

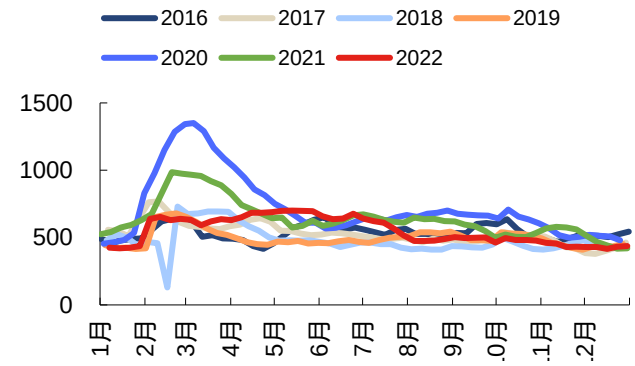
有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

图 4：钢材社会库存季节性变化(单位：万吨)



数据来源：Mysteel、东方证券研究所

图 5：钢材钢厂库存季节性变化(单位：万吨)



数据来源：Mysteel、东方证券研究所

2.3 成本：长流程环比明显上涨，短流程环比明显上涨

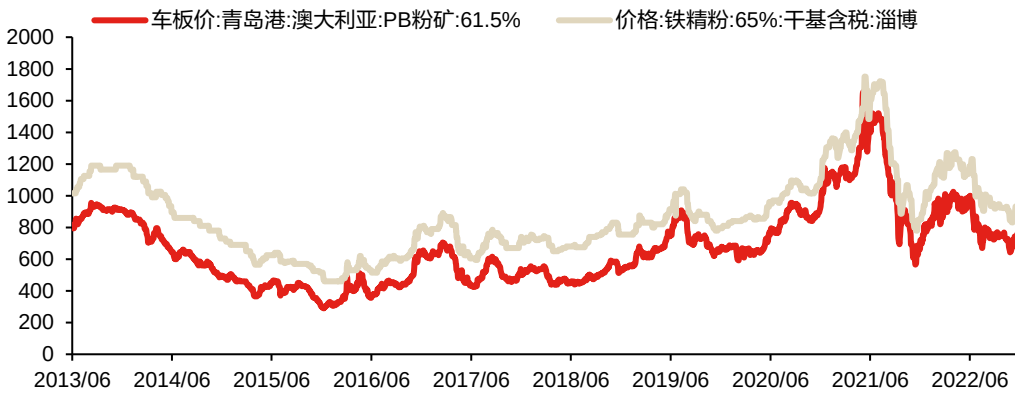
本周国内铁精粉价格环比明显上涨、进口矿价格总体环比小幅上涨。本周车板价:青岛港:澳大利亚:PB 粉矿:61.5%价格为 843 元/吨，环比明显上涨 4.07%；铁精粉:66%:干基含税出厂价:唐山价 1035 元/吨，环比小幅上涨 0.58%。

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%	843	4.07%	14.69%	8.91%
铁精粉:66%:干基含税出厂价:唐山	1035	0.58%	11.05%	1.17%

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

本周废钢价格环比持平，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，环比持平。

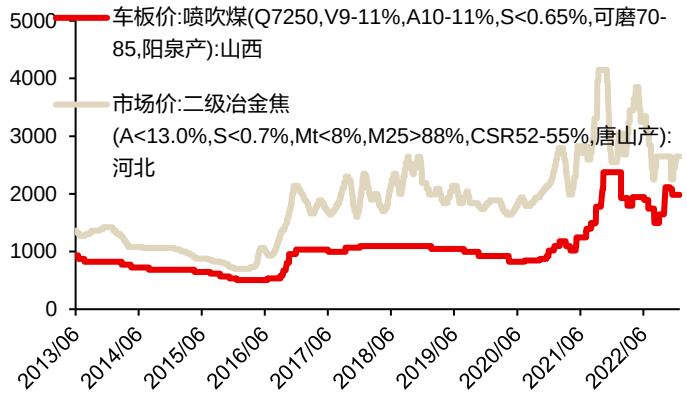
有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

表 5：本周焦炭及废钢价格（单位：元/吨）

	本周价格	周变动	月变动	年变动
车板价:喷吹煤(Q7250 阳泉产):山西	1985	0.00%	0.00%	-16.42%
市场价:二级冶金焦(A<13.0%,S<0.7%,Mt<8%,M25>88%,CSR52-55%,唐山产):河北	2650	0.00%	8.16%	3.92%
市场价(不含税):废钢:6-8mm:唐山	2715	0.00%	7.10%	-17.60%

数据来源：Wind、东方证券研究所

图 7：喷吹煤和二级冶金焦价格（单位：元/吨）



数据来源：Wind、东方证券研究所

图 8：废钢价格走势（单位：元/吨）



数据来源：Wind、东方证券研究所

长流程炼钢成本：各品种钢材长流程成本环比明显上涨。据我们测算，长流程螺纹钢成本为 3531 元/吨，环比明显上涨 4.83%。

短流程炼钢成本：各品种钢材短流程成本环比明显上涨。据我们测算，短流程螺纹钢成本为 3475 元/吨，环比明显上涨 4.25%。

备注：我们按照以下方法计算长、短流程成本：

（1）长流程吨钢成本=0.96 吨生铁+140kg 废钢+（合金+电极+耐火材料+辅助材料+电能+维检和其他等费用）400 元；

（2）生铁成本=铁矿石（1/品味）吨+焦炭 340kg +喷吹煤粉 130kg +烧结矿煤焦 65kg+100 元加工费（人力、水电等）；其中国产矿占比 10%，进口矿占比 90%；进口矿需加上港口到厂区的运费，运费取 80 元/吨；焦炭 340kg 价格+烧结矿煤焦 65kg 价格≈450KG 焦炭价格；人力、水电等约 100 元/吨。

（3）短流程吨钢成本=1.13*（80%×废钢均价+20%×铁水均价）+辅料费用 80+电费 210+耐材承包费用 80+150-86+0.0038*石墨电极平均价格+150

（4）短流程成本说明：①辅料成本包括石灰、活性石灰、萤石、碳硅粉、保护渣、电石、填充料、热电偶、取样器、铁水取样器、覆盖剂、增碳剂、稻壳、电极、浸入式水口、大包长水口、塞棒、中包水口、引流砂、氧管等，基本维持在 80 元/吨；②燃动力消耗-丙烷、液氧、液氩、天然气、精炼电耗、动力电耗等，电弧炉吨钢耗电约 450 度，考虑环保和白天夜晚电价差异因素，

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

电费标准以工业用电谷时段 0.425 元/度计算，折合吨钢电费（450*0.425=191）与卓创资讯网站测算电弧炉电费 210 元/吨基本相当；③耐材承包费用基本在 80 元/吨；④公式常数项 150 中包含合金、石墨电极成本，有数据以来计算石墨电极平均成本为 86，扣除 86 后再补加石墨电极时间序列价格*吨钢石墨电极消耗 0.0038t

（5）考虑钢厂一般维持一个月水平的库存，成本计算采用的原材料价格均为一个月前价格；

（6）钢材成本=1.03 吨粗钢，150 为轧制费；

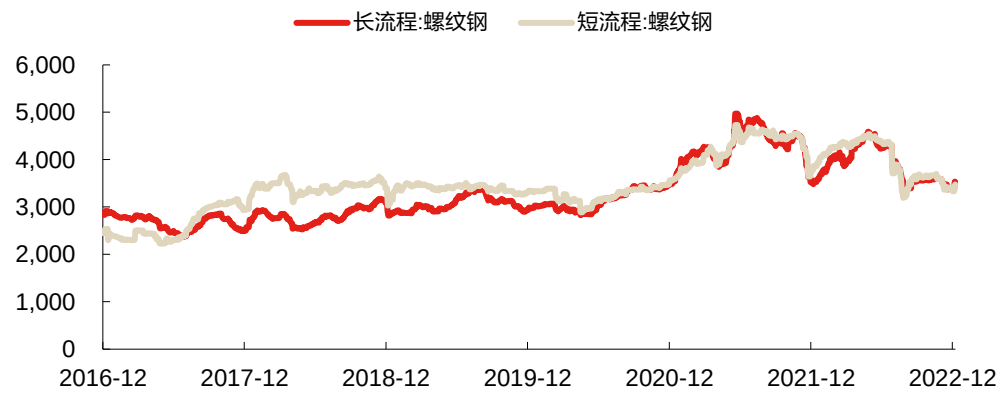
（7）长、短流程分品种钢材成本计算方法为对应的螺纹钢成本与加工费之和，热卷、中板、冷轧吨钢加工费为 160，180，760 元/吨。

表 6：主要钢材品种长、短流程成本测算（单位：元/吨）

	长流程				短流程			
	本周成本	周变动	月变动	年变动	本周成本	周变动	月变动	年变动
螺纹钢	3531	4.83%	-1.00%	-0.81%	3475	4.25%	-3.01%	-8.13%
热卷	3691	4.61%	-0.96%	-0.77%	3635	4.06%	-2.88%	-7.80%
中板	3711	4.59%	-0.95%	-0.77%	3655	4.03%	-2.87%	-7.76%
冷轧	4291	3.94%	-0.82%	-0.66%	4235	3.46%	-2.48%	-6.77%

数据来源：Mysteel、Wind、东方证券研究所

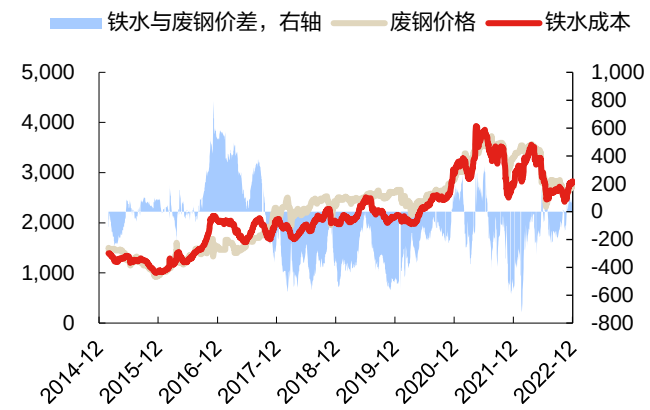
图 9：长流程、短流程炼钢钢坯成本对比（单位：元/吨）



数据来源：Wind、东方证券研究所

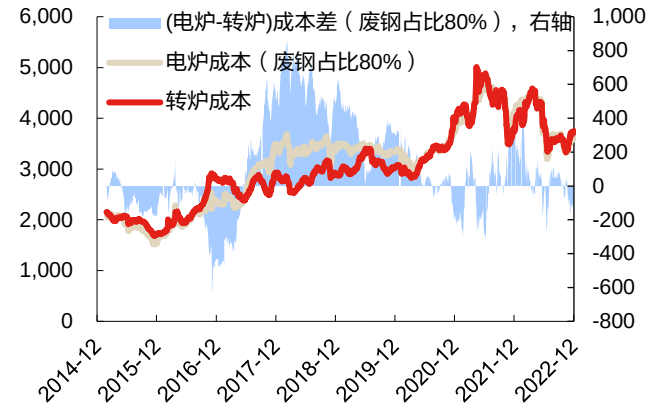
有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

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上涨

本周普钢价格指数环比小幅上涨、钢坯价格指数环比小幅上涨。根据 Wind 统计数据，普钢综合价格指数 4297 元/吨，环比小幅上涨 0.62%；唐山钢坯价格指数为 3816 元/吨，环比小幅上涨 1.44%。

本周大部分地区钢价环比上涨。根据 Wind 数据，华北地区价格指数环比涨幅最大，为 4216 元/吨，环比小幅上涨 1.08%；其次是华东、中南地区价格指数，分别为 4311 元/吨、4287 元/吨，环比分别小幅上涨 0.94%、0.87%。

本周大部分品种钢价环比上涨。根据 Wind 数据，本周螺纹价格指数环比涨幅最大，为 4171 元/吨，环比小幅上涨 1.28%；其次是线材和热卷，分别为 4524 元/吨、4154 元/吨，环比小幅上涨 1.09%、1.21%。

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）

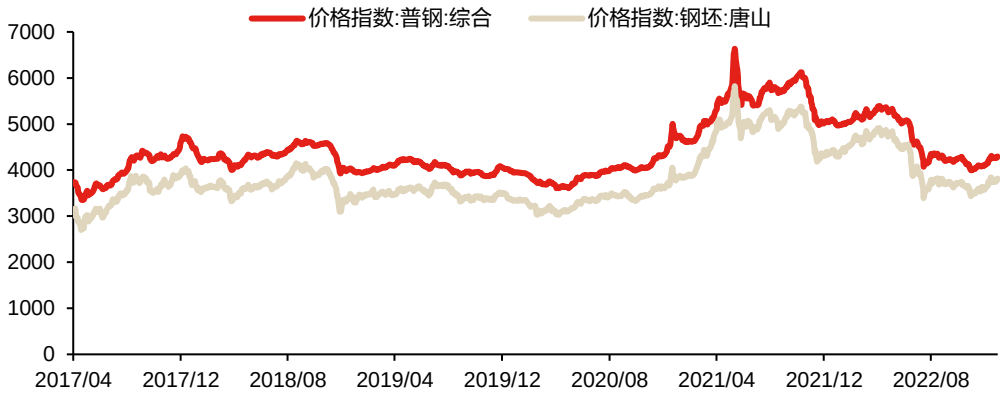
		本周价格	周变动	月变动	年变动
综合价格指数	价格指数：普钢：综合	4297	0.62%	5.23%	-15.19%
	价格指数：钢坯：唐山	3816	1.44%	5.07%	-13.78%
分区域价格指数	华东	4311	0.94%	5.26%	-15.33%
	华南	4369	0.50%	5.33%	-14.88%
	华北	4216	1.08%	6.08%	-15.52%
	中南	4287	0.87%	4.69%	-15.44%
	东北	4233	0.62%	5.46%	-15.35%
	西南	4373	0.12%	3.21%	-14.27%
	西北	4363	0.71%	5.39%	-13.74%
分品种价格指数	螺纹	4171	1.28%	5.80%	-14.47%
	线材	4524	1.09%	4.11%	-13.19%
	热卷	4154	1.21%	6.75%	-14.55%
	中厚	4158	0.07%	6.45%	-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	4509	-0.32%	3.98%	-16.80%
	镀锌	4932	-1.50%	3.76%	-15.98%

数据来源：Wind、东方证券研 98

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下跌、短流程螺纹钢毛利环比明显下跌

长流程螺纹钢毛利环比明显下跌、短流程螺纹钢毛利环比明显下跌。根据上述测算的成本数据和价格指数，长流程螺纹钢毛利 97 元/吨，环比明显下跌 110 元；短流程螺纹钢毛利为 153 元/吨，环比明显下跌 89 元。

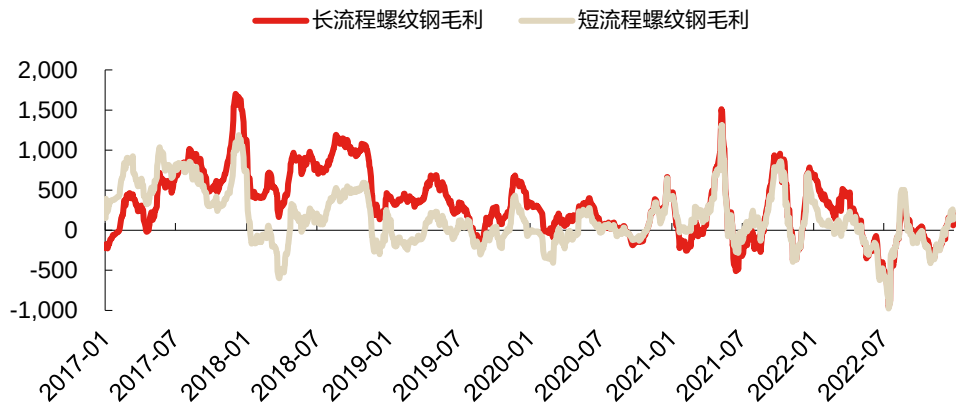
表 8：分品种盈利情况（单位：元/吨）

	本周盈利	周变动	年变动
长流程螺纹钢毛利	97	110↓	443↓
长流程:热卷毛利	8	83↓	523↓
长流程:中板毛利	-32	160↓	739↓
长流程:冷轧毛利	-4291	4526↓	5381↓
短流程螺纹钢毛利	153	89↓	155↓

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 统计局：11 月中国钢筋产量 1978.5 万吨，同比增 8.5%

国家统计局最新数据显示，2022 年 11 月份，中国钢筋产量为 1978.5 万吨，同比增长 8.5%；1-11 月累计产量为 21815.1 万吨，同比下降 8.1%；11 月份，中国中厚宽钢带产量为 1485.0 万吨，同比增长 15.0%；1-11 月累计产量为 17116.0 万吨，同比增长 4.8%；11 月份，中国线材（盘条）产量为 1073.1 万吨，同比下降 0.3%；1-11 月累计产量为 13034.6 吨，同比下降 7.7%；11 月份，中国铁矿石原矿产量为 7953.6 万吨，同比增长 0.6%；1-11 月累计产量为 88904.6 万吨，同比下降 0.5%。

2.6.2 上海：加快碳纤维、气凝胶、特种钢材等基础材料研发

上海市发改委等印发《上海市推进重点区域、园区等开展碳达峰碳中和试点示范建设的实施方案》。其中提出，开展先进适用绿色低碳技术研发和示范应用。加快碳纤维、气凝胶、特种钢材等基础材料研发，在新能源装备、新能源汽车及核心部件、节能环保、资源循环利用等领域开展示范应用，争取实现关键技术突破。打造绿色数据中心和数字化基础设施。通过模式创新和先进技术的试点示范应用，探索多样化能源供应，提高能源利用效率。

2.6.3 印度将成明年全球钢铁需求主要增长引擎

随着美国和欧洲可能在明年陷入经济衰退，众多新兴经济体也尚未彻底走出疫情和能源危机的阴霾，印度似乎正有望成为明年全球钢铁需求主要的增长引擎。 目前，印度正处于一轮全新的基建热潮之中，印度总理莫迪(Narendra Modi)正在寻求实现公路、铁路网络和港口的现代化。根据世界钢铁协会(World steel Association)的数据，这将意味着印度 2023 年钢铁需求将进一步增长 6.7%，至约 1.2 亿吨，这将是全球主要经济体中增速最快的。印度钢铁需求今年也出现了类似的高速增长——预计将达 6.1%。目前印度已经是仅次于中国的全球第二大钢铁消费国。 印度国内

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。

最大的钢铁生产商 JSW steel 副总经理 Jayant Acharya 表示，“任何经济体在国家大力建设阶段都需要大量钢铁和大宗商品。而印度正在经历这个阶段，到2030年，这可能会将该国的钢铁年消费量提高到 2 亿吨以上。” 印度欣欣向荣的基建前景已引发了一轮投资热。ArcelorMittal Nippon Steel India Ltd.是印度米塔尔家族和新日本制铁公司共同创建的合资企业，该公司计划在未来十年将钢铁产能提高两倍以上，达到年产 3000 万吨。 韩国钢铁制造商浦项制铁和亚洲首富阿达尼(Gautam Adani)也在探索在印度建立新的钢铁厂。 尽管印度自身也是钢铁生产大国，其国内产出能满足以往的大部分需求，但随着近年来需求不断增长，印度如今也不得不依赖于更多的钢铁进口来填补供应空白。根据印度政府数据，印度 4 月至 10 月的进口钢铁货物同比增长了 15%至 310 万吨。 其中，从中国进口的钢铁量占到了 10 月份该国总钢铁进口量的逾四分之一，而部分被西方国家排斥的俄罗斯钢铁也在出口向印度。 当然，就消费总量而言，目前印度距离中国仍然存在有不小的差距。根据世界钢铁协会的数据，尽管印度明年的钢铁需求有望攀升至 1.23 亿吨，但仍将不到中国 9.14 亿吨的七分之一。而印度究竟能以多快的速度缩小这一差距，无疑将很大程度上取决于莫迪政府推行的基础设施建设计划是否能成功。印度财政部预计，到2025年印度国家基础设施的建设将需要花费约 1.4 万亿美元的资金。

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。

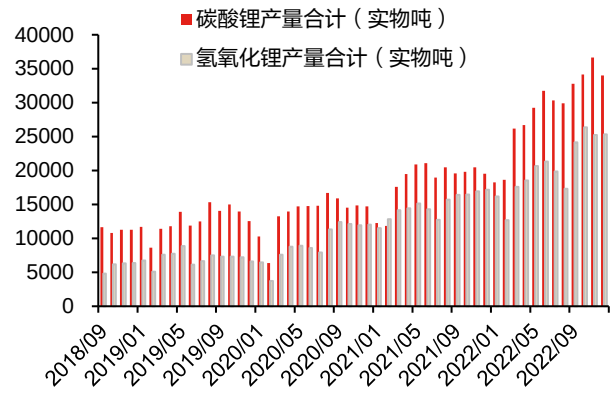
3. 新能源金属：氢氧化锂、碳酸锂价格环比明显下跌

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%。

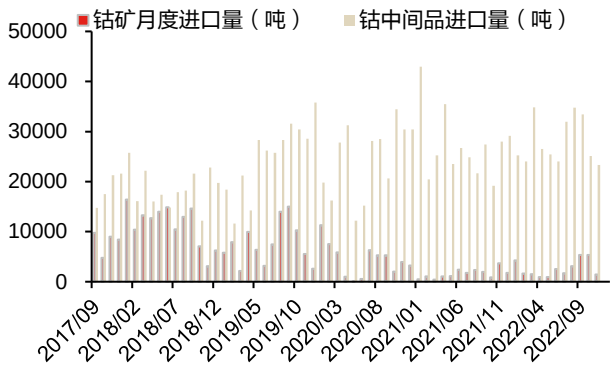
钴方面，钴矿 11 月进口量 1424 吨，同比去年大幅下跌 61.12%，较 10 月环比大幅下跌 73.42%，2022 年初以来已达到 2.4 万吨；钴中间品 11 月进口量 2.33 万吨，同比去年大幅下跌 16.84%，较 10 月环比明显下跌 7.28%，2022 年初以来达到 31.29 万吨。

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

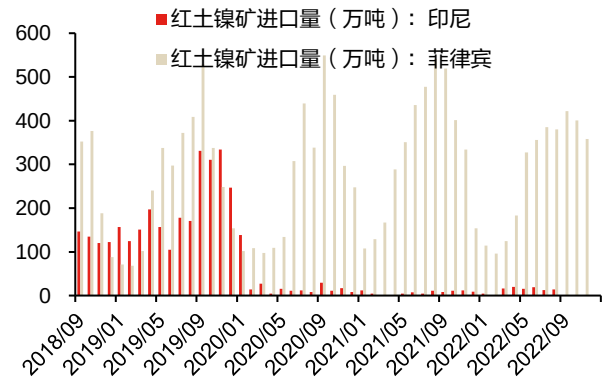
图 15：钴矿、钴中间品进口量（单位：吨）



数据来源：SMM、东方证券研究所

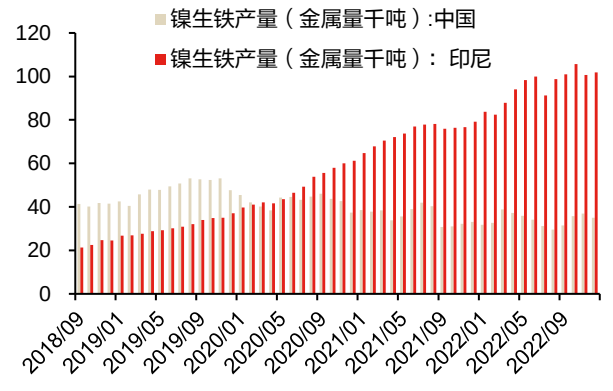
镍方面，矿端红土镍矿 11 月进口量 412 万吨，同比去年明显上升 4.20%，较 10 月环比大幅下降 12.46%，年初以来合计总产量达 4216 万吨；冶炼端电解镍 12 月产量 1.5 万吨，同比微幅下跌 0.08%，环比微幅上涨 0.47%，2022 年初以来合计 10.78 万吨；中国镍生铁产量 12 月同比明显上涨 5.64%，环比明显下跌 5.25%；印尼镍生铁 12 月产量同比大幅上涨 28.66%，环比小幅上涨 1.19%；硫酸镍产量同比大幅上涨 45.40%，环比明显下跌 4.54%，年初以来产量已达到 25.84 金属量万吨。

图 16：红土镍矿进口量（单位：吨）



数据来源：SMM、东方证券研究所

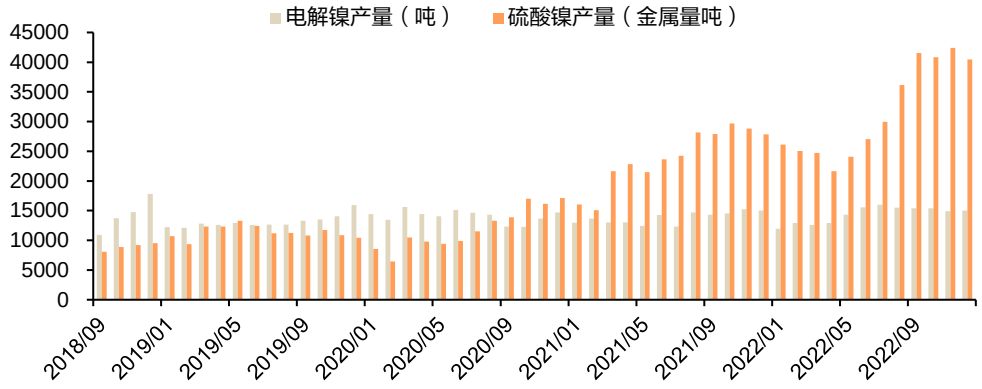
图 17：镍生铁产量（单位：金属量干吨）



数据来源：SMM、东方证券研究所

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

图 18：电解镍、硫酸镍产量（单位：吨）



数据来源：SMM、东方证券研究所

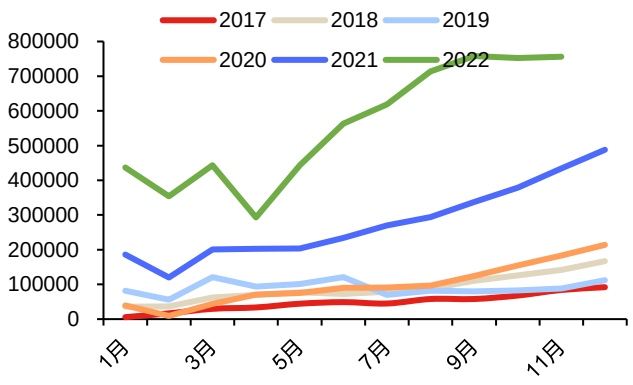
3.2 需求：11 月中国新能源汽车产销量环比分别上涨 0.5%、10.2%

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%。

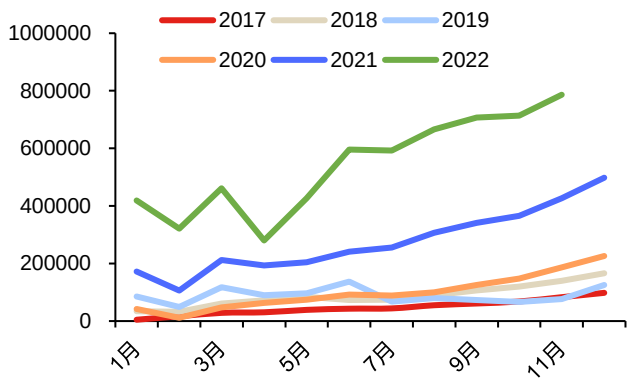
国务院常委会会议通过《新能源汽车产业发展规划》，有望刺激新能源汽车消费。由于疫情导致的销售人员不能到岗、消费者减少出行等因素影响，一季度汽车消费量受明显压制。但受限于石油资源的有限性，作为环保无污染的清洁能源，新能源车优势突出，得到全球各国产业政策支持，中长期成长趋势不改。10 月国务院常委会会议通过《新能源汽车产业发展规划》，此次规划的战略部署旨在促进新能源汽车产业发展，加快建设汽车强国，新能源汽车产业面临前所未有的发展机遇。

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

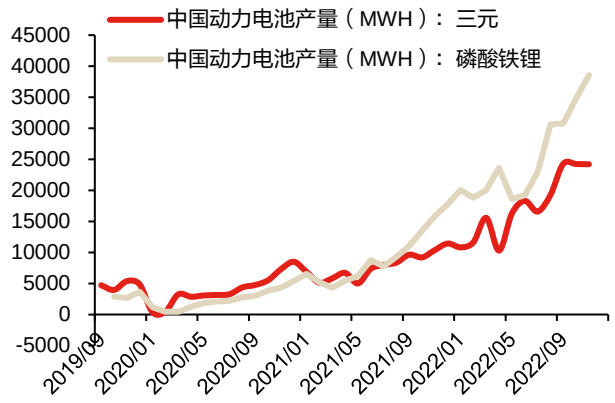
图 20：中国新能源乘用车销量（单位：辆）



数据来源：Wind、东方证券研究所

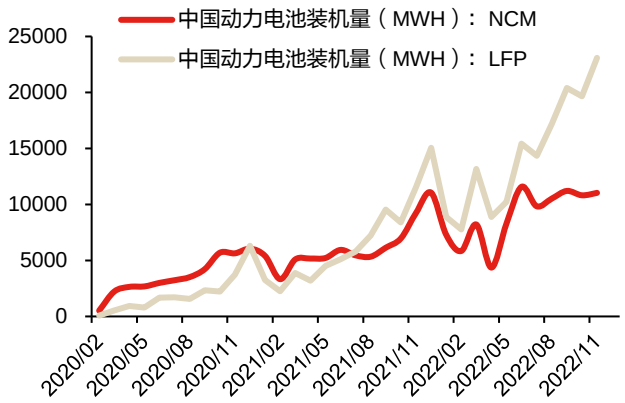
有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

图 21：按电池类型中国动力电池产量（单位：MWH）



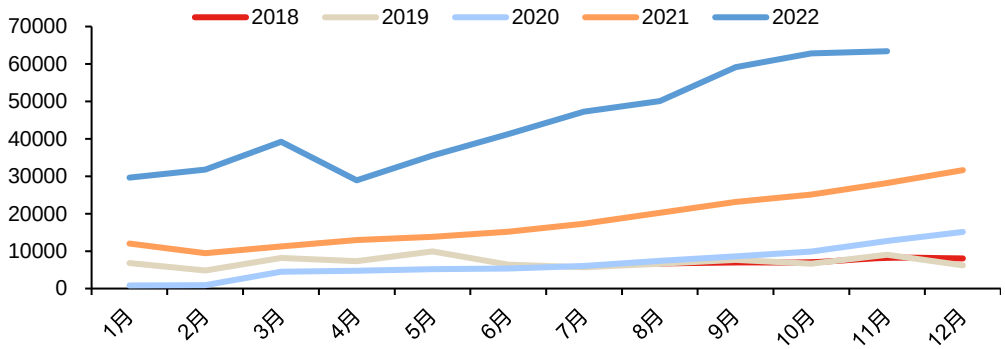
数据来源：Wind、东方证券研究所

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

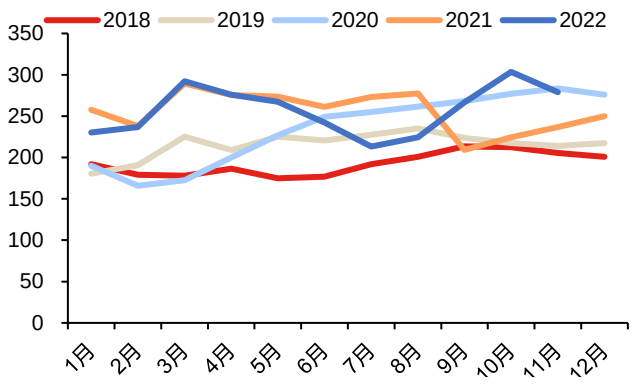
图 23：中国动力电池产量（单位：MWH）



数据来源：SMM、东方证券研究所

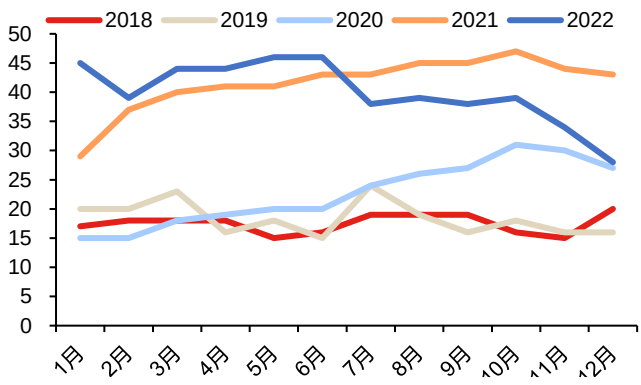
镍铁需求方面，12 月中国不锈钢表观消费量达 279 万吨，同比大幅上涨 12.81%，环比明显下跌 8.05%；12 月印尼不锈钢产量达 28 万吨，同比大幅下跌 34.88%，环比大幅下跌 17.65%。

图 24：中国不锈钢表观消费量（单位：万吨）



数据来源：SMM、东方证券研究所

图 25：印尼不锈钢产量（万吨）



数据来源：SMM、东方证券研究所

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

3.3 价格：锂价环比明显下跌，钴环比明显下跌，伦镍环比明显上涨

锂方面：锂精矿(6%,CIF 中国)平均价环比持平，氢氧化锂价格环比明显下跌，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5505美元/吨，环比持平，国产99.5%电池级碳酸锂价格为 51.2 万元/吨，环比明显下跌 6.23%；国产 56.5%氢氧化锂价格为 53.35 万元/吨，环比明显下跌 3.35%。

钴方面：本周 MB 标准级钴环比持平，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 标准级钴环比持平，国产≥20.5%硫酸钴价格为 4.8 万元/吨，环比明显下跌 3.52%；本周四氧化三钴为 19.9 万元/吨，环比明显下跌 3.16%。

镍方面：本周 LME 镍环比明显上涨。根据 Wind 数据，截至 2022 年 12 月 30 日，LME 镍现货结算价格为 30000 美元/吨，环比明显上涨 4.71%；长江镍结算价格 24.02 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 3.82 万元/吨，环比小幅下跌 0.78%，8-12%高镍生铁平均价 1363 元/镍点，环比微幅上涨 0.37%。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。

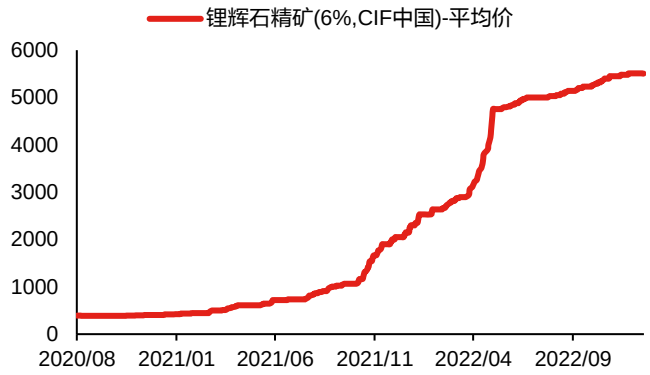
表 9：新能源金属价格（单位：元/吨）

		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）	5505	-0.09%	0.46%	156.05%
	碳酸锂(99.5%电池级/国产)-平均价	512000	-6.23%	-9.62%	86.18%
	氢氧化锂(56.5% 电池级粗颗粒/国产)-平均价	533500	-3.35%	-4.73%	139.78%
钴	硫酸钴(>=20.5%/国产)-平均价	48000	-3.52%	-14.29%	-52.94%
	四氧化三钴(≥72.8%/国产)-平均价	199000	-3.16%	-10.56%	-49.30%
	平均价:MB 标准级钴（美元/磅）	19	0.00%	-11.03%	-42.71%
镍	电池级硫酸镍-平均价	38200	-0.78%	-5.45%	9.14%
	8-12%高镍生铁(出厂价-江苏)-平均价（元/镍点）	1363	0.37%	0.74%	5.21%
	现货结算价:LME 镍（美元/吨）	30000	4.71%	13.21%	43.37%

数据来源：SMM、Wind、东方证券研究所

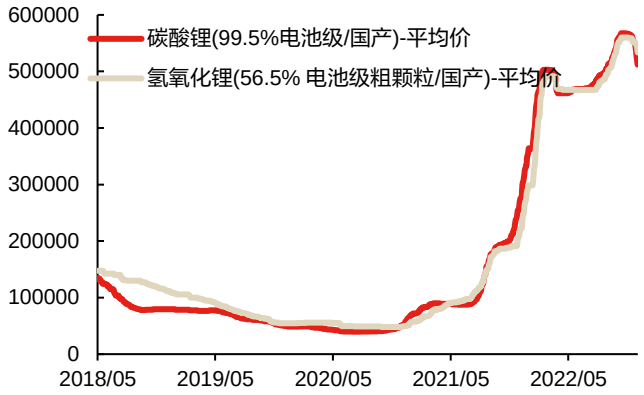
有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

图 26：锂辉石精矿(6%,CIF 中国)-平均价（单位：美元/吨）



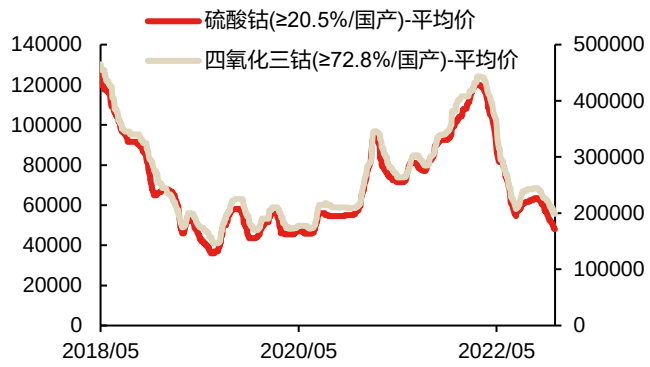
数据来源：SMM、东方证券研究所

图 27：碳酸锂、氢氧化锂价格（单位：元/吨）



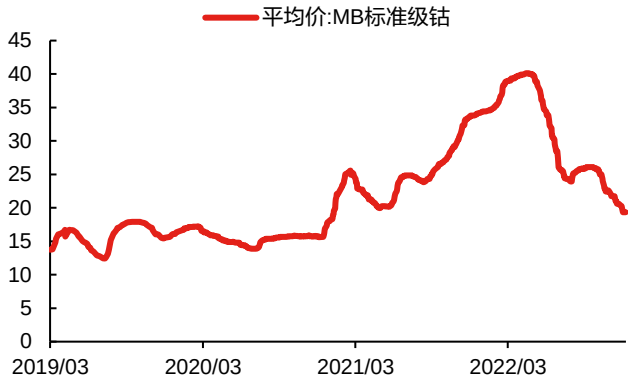
数据来源：SMM、东方证券研究所

图 28：硫酸钴（元/吨）和四氧化三钴（右轴，元/吨）价格



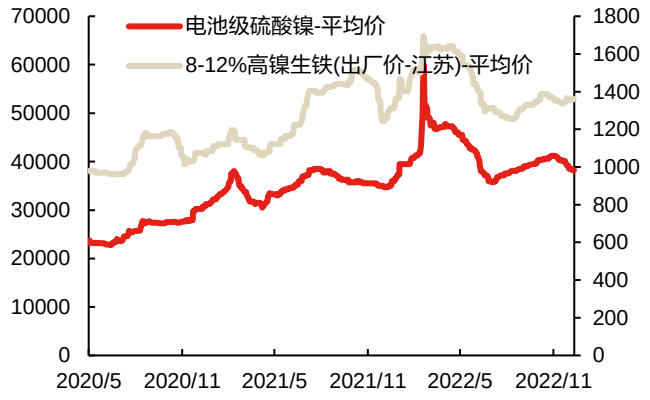
数据来源：SMM、东方证券研究所

图 29：平均价:MB 标准级钴（单位：美元/磅）



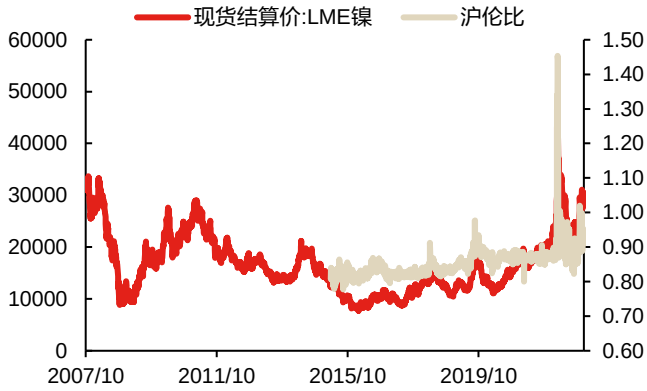
数据来源：SMM、东方证券研究所

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 全球最大锂矿商：行业已发生巨变 锂价未来数年都有基本面支撑

面对全球经济前景不确定性和供应快速增长的现状，全球最大锂矿商美国雅保（Albemarle）颇为自信地对媒体表示，锂价不会重蹈两年前的覆辙，未来数年内都将维持在高位运行。 作为背景，从 11 月中旬开始电池级碳酸锂的价格出现了一轮逾 10%的显著回落，这也引发了市场对于锂价前景走势的争论。雅保：此时此刻与彼时彼刻截然不同 以史为鉴，在 2018 至 2020 年期间，受到超额供应和电动车补贴政策退坡影响，锂价市场的价格一度出现崩盘，从 2.5 万美元/吨跳水至 6000 美元/吨。到了 2020 年以后，受到疫情和产业政策的协同刺激，锂价已经翻十倍至 8 万美元/吨。 在接受媒体采访时，美国雅保的锂矿业务主管 Eric Norris 明确否认周期论的担忧，他强调不能再用三年前的眼光来考量市场，随着电动车销量的突飞猛进，锂矿行业的基本面已经发生翻天覆地的变化。 Norris 介绍称，2019 年锂矿产业大概也就 30 万吨的规模，每年增长大约 3-5 万吨，而今天的市场增速大约为 20 万吨一年，差不多等于 3 年前整个市场的量。作为参考，新上项目的平均供应大约为 5000 吨。 根据雅保公司此前预计，今年其从分布在智利、美国、澳大利亚和中国的设施中，能生产 13-14 万吨的碳酸锂产品。受到涨价带动，预期本财年调整后的息、税、折旧、摊销前利润预期能翻四倍至 33-35 亿美元。 锂价“底在何处”？ 各方众说纷纭 雅保的回应恰逢市场议论纷纷的当口，锂价是否会出现“商品泡沫破灭周期”一直是商品分析师们关注的焦点，但电动车产业的蓬勃发展也给这项资产提供了“结构性短缺”的支撑。

高盛此前曾预测，随着电动车产能的过剩，叠加智利、澳大利亚和中国的产能上线，未来两年锂价将出现明显回落，到 2024 年碳酸锂价格可能会骤然调整至 1.1 万美元/吨。 不过一些分析师也表示，由于许多开发中的锂矿资源等级并不高，所以高企的成本也令锂价很难跌破 2 万美元/吨。 作为商品出口国，澳大利亚政府本月也亲自下场预测商品价格，预判另一个电池级锂材料氢氧化锂的价格到 2024 年最多跌至 4.8 万美元/吨。 澳大利亚政府同时表示，一些小型的矿企经常会出现开发延误的情况，可能会导致“未来数年里持续出现供应短缺”。 澳洲政府也指出，锂精炼厂和电池制造商的库存增加构成了未知因素，可能会推动价格比预期更快地下跌。

3.4.2 非洲最大锂矿国收紧出口管制，中国三大矿业公司不受禁令约束

根据津巴布韦矿产和矿业发展部的一份文件，自 12 月 21 日起，津巴布韦政府将对原锂的出口实施严格限制。 据该部部长 Winston Chitando 称，除非获得部长的书面许可，否则津巴布韦矿商不得将任何含锂矿石或未经提炼的锂金属从津巴布韦出口到其他国家。 津巴布韦政府解释称，此举是为了遏制黑市销售并防止数十亿美元的矿产收益流向外国公司。津巴布韦政府希望依靠矿产偿还近 140 亿美元的外债，并实现成为中高收入经济体的愿景。 全球未来的最大锂出口国之一津巴布韦拥有非洲最大的锂矿床，其硬岩锂储量更是位居世界第一，在充分开发锂资源后，有望满足全球 20%的锂需求，成为全球最大的锂金属出口国之一。 而矿产也是津巴布韦收入的主要来源。其矿产出口占该国总出口收入的 60%，采矿行业的收入则占到 GDP 总值的 16%。 但非法出口却让该国蒙失巨大损失。据报道，2015 年，由于当地小规模企业和跨国公司的非法贸易，该国预计损失了 120 亿美元。 津巴布韦总统 Emmerson Mnangagwa 此前表示，成群结队的手工采矿者被高价吸引，进入废弃矿山挖掘含锂岩石，并通过津巴布韦的邻国出口。

矿业部副部长 Polite Kambamura 则指出，如果津巴布韦继续出口原锂，该国工业将得不到发展。津巴布韦希望在国内发展锂电池，构建自己的工业体系。 但津巴布韦这一禁令并不适用于锂精矿的出口。据 Kambamura 称，正在津巴布韦建设加工厂的矿业公司将被排除在该禁令之外。据媒体解释，中国三大矿业公司——浙江华友钴业、中矿资源集团和诚信锂业集团，就不在受限之列。 这三家公司过去一年中收购了津巴布韦总价值 6.78 亿美元的锂矿和相关项目，并在当地建设了加工厂参与开发矿山，这将使他们不受禁令限制。

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 海南矿业：2 万吨氢氧化锂项目已开工建设

12 月 23 日，海南矿业(601969.SH)在接受调研时表示，公司 2 万吨氢氧化锂项目（一期）7 月落户海南洋浦经济开发区，2022 年 11 月 30 日完成土地摘牌，12 月 15 日已正式开工建设。该项目占地面积约 200 亩，总投资 10.56 亿元，其中固定资产投资 9 亿元，由海南矿业全资子公司海南星之海新材料有限公司实施投资建设和运营，预计 2024 年一季度竣工投产，投产后，将成为公司效益新的重要增长点。经公司内部测算，项目单位加工成本不高于国内同行业同标准产线的平均水平，项目主要优势在于地处海南自贸港的运输成本和税收优惠。 海南矿业表示，从 2020 年年底开始筹划氢氧化锂项目以来，公司理想化的产业布局是形成包括最上游的资源开采并匹配锂盐加工一体化的经营模式。公司一直密切关注全球优质锂矿资源项目，严格遵守投资纪律及平衡各方面的优劣势，综合考量风险控制、项目进度及估值情况等因素决定是否并购。此外，公司也会积极考虑采取长协包销、参股合作等形式锁定上游资源。同时，通过不断加强加工环节成本控制，及时做好成本测算，最大化利用项目地处海南的运输优势及海南自贸港税收优势，保障锂盐加工环节的利润空间。 洛克石油的生产经营及销售盈利模式方面，海南矿业称，洛克石油四川八角场气田脱烃处理厂及压缩站建设已完成征地及通电、通水、通路和地面平整工作，压缩机组装也已完成，正在推进管线施工及其他设备采购安装工作，预计明年一季度可以投产。届时如果能与中石油就销售方案达成一致，预计能够提升八角场气田约 25%的天然气产量。此外，洛克石油在涠洲 12-8 油田东区第一阶段开发钻完井作业于今年 7 月底完成，并于 12 月初获得第二阶段的第一口新钻水平井，这是涠洲 12-8 东油田投产以来的又一口高产能井，使油田日产量达到超 8000 桶/天的水平。洛克团队将根据这口井的实钻情况，及时部署调整开发第二阶段剩余钻完井作业。

3.4.4 容百科技：2022 年净利同比预增 44%-53% 建成高镍产能 25 万吨 加快布局发展磷酸锰铁锂、钠电正极材料业务

《科创板日报》27 日讯，容百科技公告，预计 2022 年年度实现归母净利润为 13.2 亿元到 14 亿元，同比增长 44.89%到 53.67%。2022 年，公司 NCM811 等高镍正极材料出货同比增长约 70%，建成高镍产能 25 万吨，产能和销量全球领先。公司高镍低钴、超高镍 9 系等前沿材料已实现千吨级出货；公司加快布局发展磷酸锰铁锂（LMFP）和钠电正极材料业务，目前 LMFP 累计出货近千吨级，钠电正极累计出货几十吨级，商业化进度行业领先。 小财注：Q3 净利 1.82 亿元，据此计算，预计 Q4 净利 4.02 亿元-4.82 亿元，环比增长 121%-165%。

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。

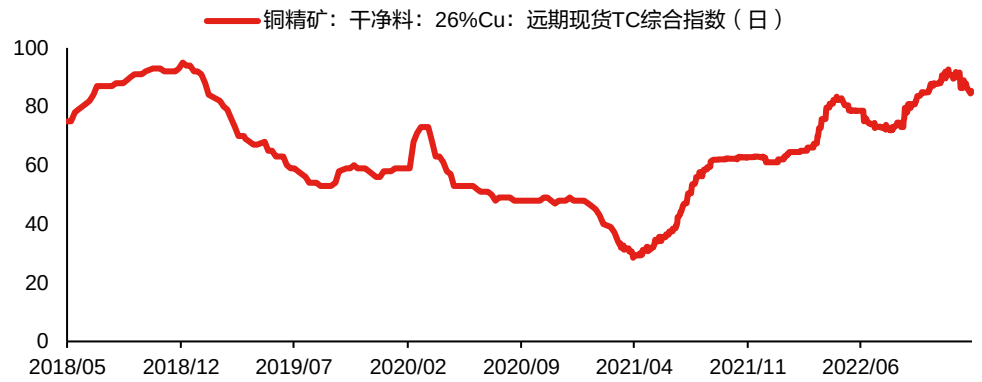
4. 工业金属：铜价环比小幅上涨，铝价环比小幅上涨

4.1 供给：TC/RC 环比明显下跌

4.1.1 铜供给：TC/RC 环比明显下跌，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）环比小幅下跌。根据 Mysteel 数据，现货中国铜冶炼厂粗炼费为 85 美元/千吨，环比小幅下跌 1.05%，精炼费为 8.59 美分/磅，环比小幅下跌 1.05%。

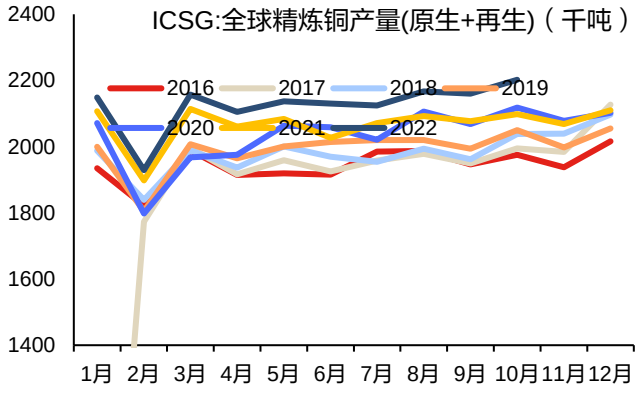
图 32：26%干净铜精矿：粗炼费（TC，美元/千吨）



数据来源：Mysteel、东方证券研究所

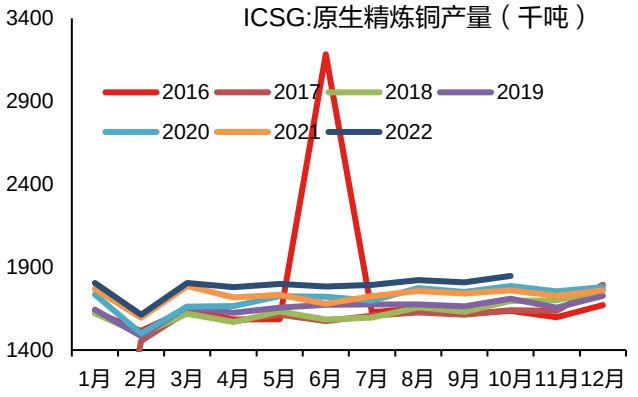
10 月全球精炼铜产量、原生精炼铜产量环比上涨。根据 Wind 数据，10 月全球精炼铜产量(原生+再生)同比去年明显上涨 4.86%，环比明显上涨 1.94%，原生精炼铜产量同比去年明显上涨 5.60%，环比明显上涨 2.16%。

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）

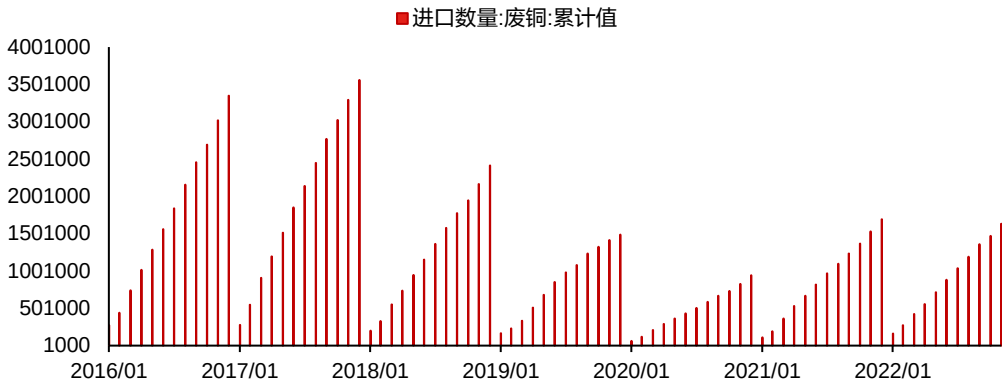


数据来源：国家统计局、东方证券研究所

11 月废铜累计进口量环比明显上涨 10.99%，同比明显上涨 6.59%，年初以来增长幅度高达 902.18%。

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）



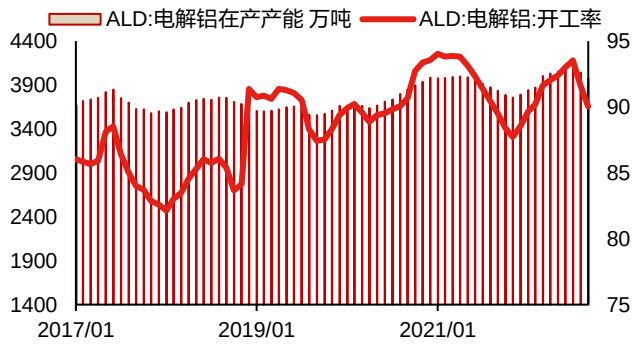
数据来源：海关总署、东方证券研究所

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%。

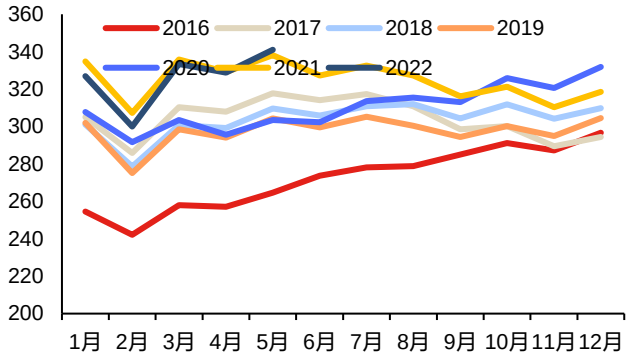
短期来看，国内铝市供需双弱，低库存高成本提振铝价。隔夜期铝受 LME 短期内国内供应端小幅修复但云南等地区区域性电力紧张或延续，国内供应端减产担忧仍在。需求方面，受疫情等因素干扰，河南局部地区出现下游开工受限的情况。近日铝价持续低迷，刺激下游补库叠加中原等地区运输效率低到货少，国内铝库存维持低位，现货流通偏紧的情况下带动铝锭现货升水市场。

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

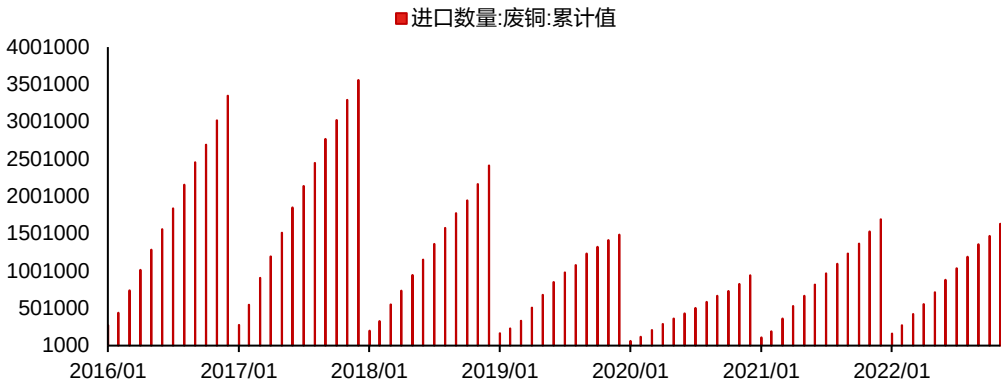
图 37：电解铝产量（单位：万吨）



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）



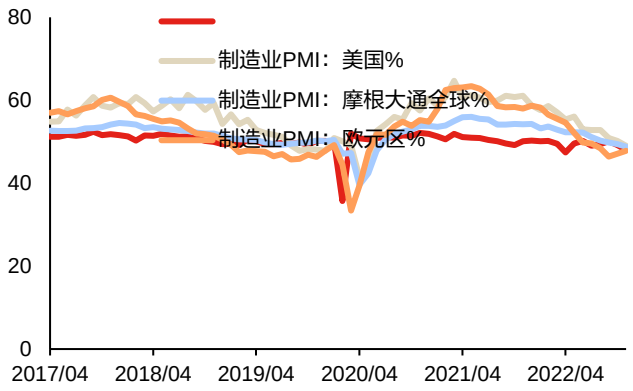
数据来源：海关总署、东方证券研究所

4.2 需求：12 月中国 PMI 环比下跌，11 月美国 PMI 环比下跌

12 月中国 PMI 环比下跌，11 月美国 PMI 环比下跌。根据 Wind 数据，2022 年 12 月中国制造业 PMI 为 47，环比小幅下跌 1.0PCT，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。

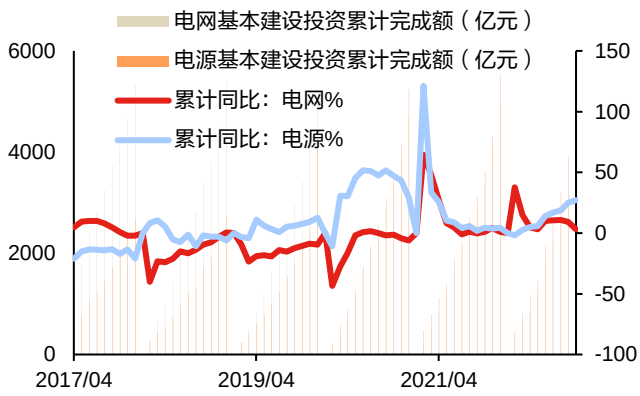
2022 年 1-11 月，疫情影响削弱，国内生产逐步恢复，国内房屋新开工面积累计同比大幅下跌 38.94%，竣工面积累计同比大幅下跌 18.97%。房地产新开工及竣工环比改善，将拉升国内房地产用电线、电缆、电站以及白色家电用铜需求。

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

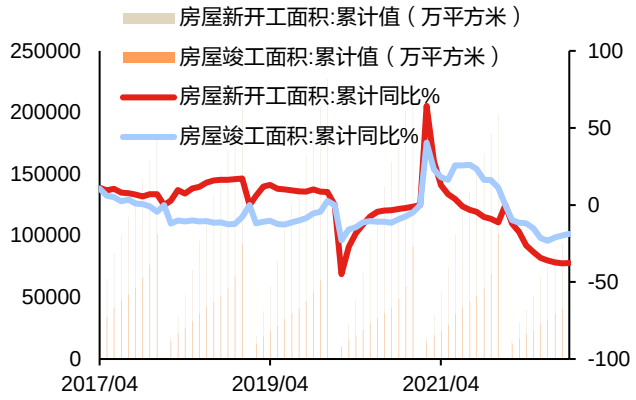
图 40：电网、电源基本建设投资完成额



数据来源：国家统计局、东方证券研究所

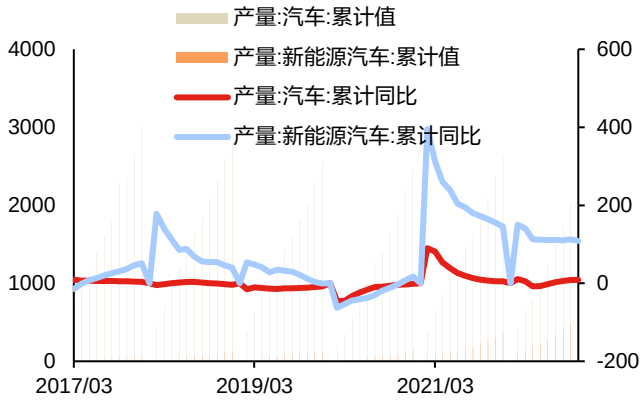
有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

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 铜库存环比小幅下跌，LME 铝库存环比大幅下跌

本周 LME 铜总库存为 8.89 万吨，月环比小幅下跌 0.86%，COMEX 铜总库存为 3.16 万吨，月环比明显下跌 6.66%，上期所铜总库存为 6.93 万吨，月环比小幅下跌 1.40%；本周 LME 铝总库存为 45.03 万吨，月环比大幅下跌 10.16%，上期所铝库存为 9.59 万吨，月环比大幅下跌 12.85%。

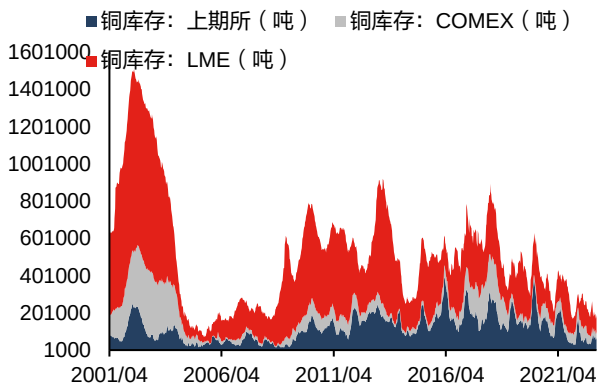
表 10：LME 铜、铝总库存

	本周	周变动	月变动	年变动
库存：LME 铜（吨）	88925	9.14%	-0.86%	-0.03%
库存：LME 铝（吨）	450300	-3.49%	-10.16%	-52.05%

数据来源：LME、东方证券研究所

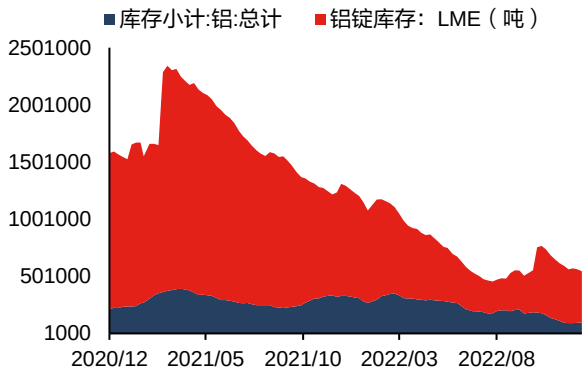
注：如无特殊说明，本文“周变动”指环比上周变动，“月变动”指本月以来变动，“年变动”指今年以来变动，“周同比”指较去年同期变动，下同

图 43：铜交易所库存（吨）：LME+COME+SHFE



数据来源：LME、东方证券研究所

图 44：LME 铝库存（吨）



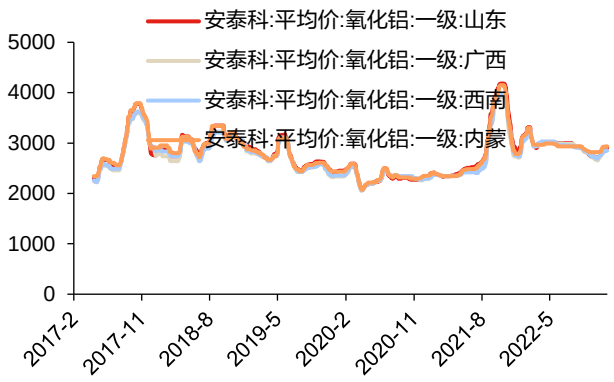
数据来源：LME、东方证券研究所

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

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

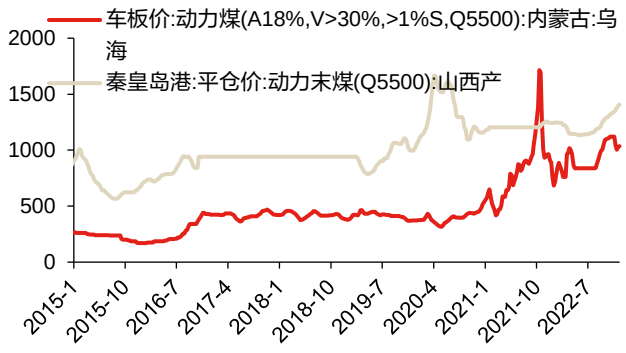
本周铝土矿价格环比微幅上涨，动力煤价格环比上涨。本周全国铝土矿价格为 3112 元/吨，环比微幅上涨 0.3%。内蒙 5500 大卡动力煤乌海产价格为 1035 元/吨，环比小幅上涨 0.5%；山西产 5000 大卡动力煤秦皇岛价为 1035 元/吨，环比小幅下跌 1.4%；新疆巴里坤哈萨克自治县 6600 大卡动力煤坑口价为 838 元/吨，环比持平。

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小幅上涨，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小幅上涨。根据我们的测算，本周新疆电解铝完全成本为 13395 元/吨，环比小幅上涨 0.52%，同比明显下跌 8.03%；山东电解铝完全成本为 17294 元/吨，环比微幅上涨 0.40%，同比小幅上涨 1.37%；内蒙电解铝完全成本为 17283 元/吨，环比持平，同比明显下跌 4.91%；云南电解铝完全成本为 15510 元/吨，环比小幅上涨 0.50%，同比小幅下跌 1.04%。

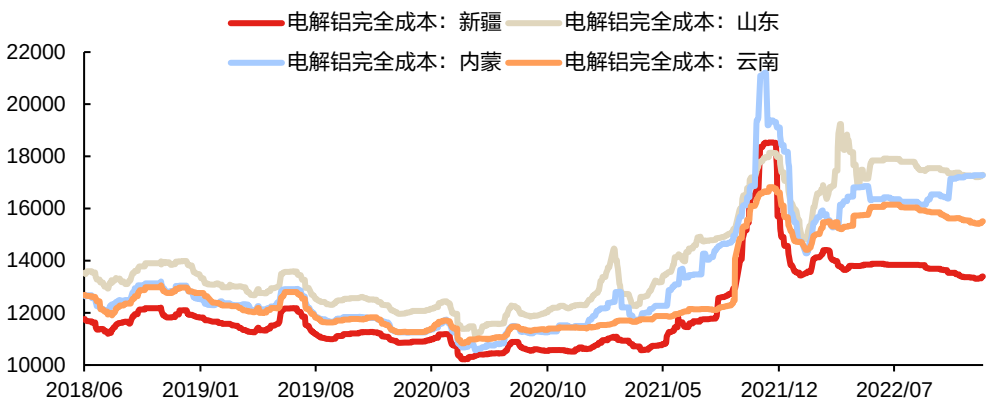
表 11：主要省份电解铝完全成本（元/吨）

	本周	环比	同比	年变动
电解铝完全成本：新疆	13395	0.52%	-8.03%	-8.03%
电解铝完全成本：山东	17294	0.40%	1.37%	1.37%
电解铝完全成本：内蒙	17283	0.00%	-4.91%	-4.91%
电解铝完全成本：云南	15510	0.50%	-1.04%	-1.04%

注：考虑一个月原材料库存；
数据来源：Wind、东方证券研究所

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

图 47：主要省份电解铝完全成本（元/吨）



注：考虑一个月原材料库存；

数据来源：Wind、东方证券研究所

备注：我们按照以下方法计算电解铝完全成本：

（1） 单吨电解铝原材料现金成本=0.45 吨预焙阳极+1.94 吨氧化铝+0.03 吨氟化铝+0.05 吨冰晶石+13300 度电；

（2） 自备电厂发电成本=0.11 元/度制造费用+300 克标煤；云南 2021 年 10 月后电价假设为 0.37 元/度，之前为 0.25 元/度；

（3） 完全成本=材料现金成本+人工 150 元/吨+维修 400 费元/吨+三费 1500 元/吨+折旧 300 元/吨；

（4） 新疆额外考虑氧化铝和电解铝运输成本 1200 元/吨。

本周新疆、云南、山东电解铝盈利环比下跌，内蒙电解铝盈利环比上涨。根据我们的测算，本周新疆电解铝盈利为 5330 元/吨，环比微幅下跌 24 元/吨，同比明显下跌 540 元/吨；山东电解铝盈利为 1431 元/吨，环比微幅下跌 24 元/吨，同比大幅下跌 4439 元/吨；内蒙电解铝盈利为 1442 元/吨，环比微幅上涨 45 元/吨，同比大幅下跌 4428 元/吨；云南电解铝盈利为 3215 元/吨，环比微幅下跌 32 元/吨，同比大幅下跌 2655 元/吨。

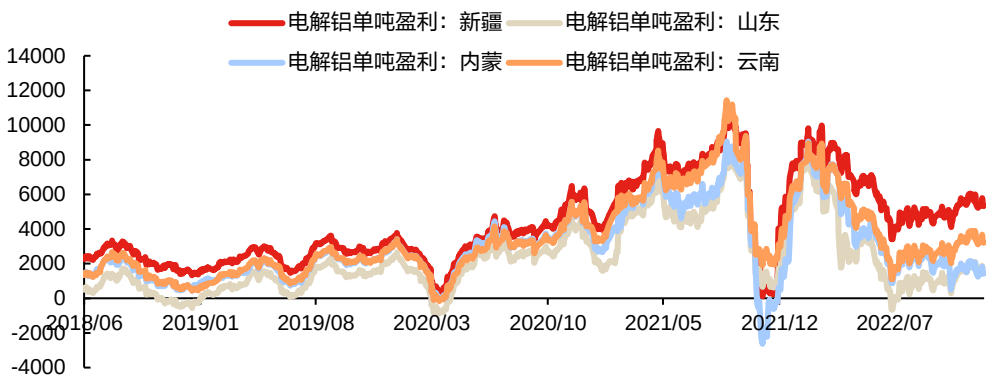
表 12：主要省份电解铝盈利（元/吨）

	本周	环比	同比	年变动
电解铝单吨盈利：新疆	5330	24↓	540↓	505↓
电解铝单吨盈利：山东	1431	24↓	4439↓	4404↓
电解铝单吨盈利：内蒙	1442	45↑	4428↓	4393↓
电解铝单吨盈利：云南	3215	32↓	2655↓	2620↓

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，铝价环比小幅上涨

本周铜价环比小幅上涨、铝价环比小幅上涨。根据 LME 数据，本周 LME 铜现货结算价为 8395 美元/吨，环比小幅上涨 1.04%；本周上期所铝价环比微幅上涨 0.24%，LME 铝现货结算价为 2372 美元/吨，环比小幅上涨 1.26%。

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	8395	1.04%	2.40%	-13.38%
现货结算价：LME 铝	2372	1.26%	-0.65%	-16.19%

数据来源：LME、东方证券研究所

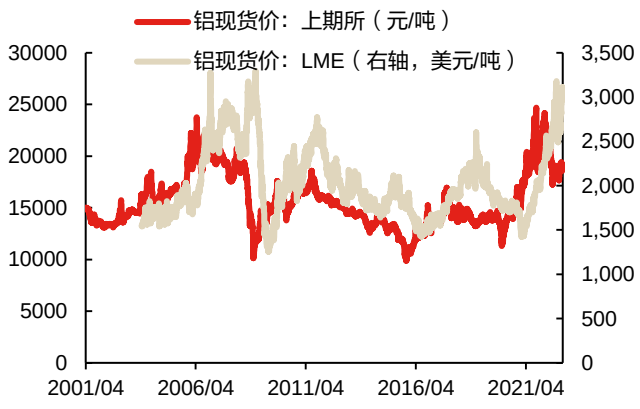
注：如无特殊说明，本文“周变动”指环比上周变动，“月变动”指本月以来变动，“年变动”指今年以来变动，“周同比“指较去年同期变动，下同

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 铜陵有色绿色智能铜基新材料项目开工

12 月 28 日，铜陵有色绿色智能铜基新材料项目开工仪式在铜陵经开区西部园区举行。 铜陵有色绿色智能铜基新材料项目，是铜陵有色基于对世界铜产业竞争格局的研判，充分发挥公司在铜基材料制造领域的综合优势，在充分调研论证的基础上启动实施的又一重大标志性项目，项目总投资 103 亿元，建成后将使公司冶炼总产能超过 200 万吨，实现铜冶炼世界第一目标，巩固铜陵在世界铜制造版图中的龙头地位，并对保障我国铜产业链供应链韧性和安全水平发挥重要作用。同时，项目将带动铜材精深加工、硫化工、建材、港口、物流等一大批产业发展，增加就业岗位 2000 余个，有效发挥对区域经济社会发展的战略支撑和带动作用，为构建新时代市企命运共同体注入更加丰富的内涵。 铜陵有色集团党委副书记、总经理丁士启在开工仪式致辞中指出，长期以来，铜陵有色始终坚持把打造世界铜冠、实现产业报国作为自身使命和追求，突出强链补链，推动产业升级，奋力做强做优做大，为我国铜工业的进步和地方经济的发展作出了积极贡献。

特别是近年来，在安徽省委省政府的正确领导下，在铜陵市委市政府的大力支持下，铜陵有色持续做强做优做大，不断争先进位，奋力书写高质量发展新篇章。 绿色智能铜基新材料项目正是铜陵有色与铜陵市委市政府坚决贯彻安徽省委省政府决策部署，推动二产提质扩量增效，打造市企融合发展命运共同体的又一重大战略合作成果。 站在新的历史起点上，铜陵有色将完整、准确、全面贯彻新发展理念，锚定高端化、智能化、绿色化发展目标，以敢于“同先进比高下”的志气建设绿色智能铜基新材料项目，用产业放飞梦想，以责任抒写荣光，在加快建设世界一流企业的征程上阔步前行。 铜陵有色人有信心有能力打造全球有色行业的灯塔工厂，把项目建成为世界铜行业的精品工程和样板工程，为铜陵经济总量迈进 2000 亿、实现工业经济倍增贡献有色力量。

4.6.2 才达成薪资协议的 Antofagasta 智利 Los Pelambres 铜矿又被封锁

Antofagasta 刚刚与智利铜矿监工达成薪资协议，避免了工人罢工。据路透消息，矿业公司 Antofagasta 表示其进入智利科金博地区 Los Pelambres 铜矿的通道又被封锁。 Antofagasta 表示，这些人要求赔偿以清理通道，其物资和人员的运输受到影响。由于封锁，该矿的开发工作减少。不过，其生产没有受到实质性影响。公司正在与当局和当地社区代表合作解决这一问题。 据 SMM 统计的全球铜矿产量数据显示，2019 年全球铜矿产量为 1712.2 万金属吨，2020 年全球铜矿产量为 1720.6 万金属吨，2021 年全球铜矿产量为 1784.8 万金属吨。预计 2022 年全球铜矿产量将达到 1868 万金属吨。2021-2022 年间，全球铜精矿原料供应始终存在一定缺口，但缺口逐渐呈现收窄态势。 五矿期货有限公司有色研究员吴坤金表示，2023 年全球铜矿供应增速有望提高，增量主要来自新建铜矿投产（Quellaveco、Quebrada Blanca 二期等）、扩产项目爬产（Kamoa-Kakula、巨龙铜矿及部分湿法项目等），以及部分矿山开工率提升。15 家大中型铜矿企业 2023 年生产指引预估比 2022 年增加约 87 万吨，折合全球产量增速约 4.0%-4.5%。铜价中期仍有向下压力，长期看电气化趋势下铜价的每次大跌都是较好的买入机会。

4.6.3 部分日本买家将一季度铝升水定为 86 美元/吨，季环比跌 13%

三名参与价格谈判的人士周三表示，部分日本买家同意将 1-3 月当季铝升水定为每吨 86 美元，较当前季度的 99 美元下滑 13%。 这标志着铝升水连续第五个季度下降，也是 2020 年 10-12 月当季以来的最低水平。 日本是亚洲最大的铝金属进口国，其同意每季度为原铝较伦敦金属交易所

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。

(LME)的现货价格支付的溢价，为该地区设定基准。 一家日本贸易公司的人士表示：”我们周二与两家生产商达成每吨 86 美元的交易。” 他说：”我们想以 85 美元以下的价格购买，但我们妥协了，因为即将进入新年假期。” 一家生产商的另一位人士表示，截至周三，该公司已与多个买家达成每吨 86 美元的协议，但仍在与其他买家谈判，谈判可能会持续到下月初。 日本买家与包括力拓和 South32 在内的全球供应商之间的季度价格谈判于 11 月底开始，预计将持续到下个月，比往常时间更长。市场人士称，由于需求疲软和库存充足，生产商已将报价从最初的每吨 95-105 美元下调。 丸红株式会社本月称，截至 11 月底，日本三大港口的铝库存为 378,550 吨，而一年前为 268,600 吨。

4.6.4 顺博合金：再生铝细分市场市场占有率约 6% 安徽顺博一期项目预期产能 40 万吨再生铝

12 月 23 日，顺博合金在调研活动上表示，公司再生铝细分市场市场占有率 6%左右，产能目前能满足订单需求。另外，公司目前在建的项目是安徽马鞍山顺博合金新材料产业基地项目，其中安徽顺博一期项目预期产能为 40 万吨再生铝。顺博合金还称，公司结合铝原料及产品库存，防止铝价下跌风险，在上海期交所卖出 AL 铝期货合约，进行套保交易，实施风险控制，取得预期效果。 顺博合金透露，安徽顺博首批已建成的 10 万吨产能中 5 万吨产能装置已率先完成设备调试，并于 2022 年 11 月 6 日开始投入试运行，待整体评估达到量产条件后，将正式投产；剩余已建成的约 5 万吨产能装置将视设备最终安装调试进度情况，其余的 30 万吨产能装置将按照前期既定的建设进度、结合公司市场拓展和运营情况予以统筹推进。 对于公司耗电量，顺博合金指出，以重庆工厂为例，过去三年单吨产品的电耗在 60-64 度之间。此外，顺博合金称，回收熔炉的热能能重新利用，“‘碳达峰，碳中和’的目标也是今后企业持续发展的重要目标。” 据悉，顺博合金为原材料供应商，下游客户包括但不限于传统汽车、新能源汽车、通用机械、五金机电、电子电器、通信等行业。2020 年、2021 年顺博合金的研发投入占营业收入比例分别为 4.71%、4.09%。至于如何管控上游原料成本，顺博合金表示，一将根据原材料价格上涨或下跌的变动趋势，相应加快或放慢原材料的采购节奏，进而控制原材料的存货成本；二加快存货周转速度；三部分客户的产品定价与最近一个月内的原材料市场价格挂钩，建立产品与原材料之间的价格联动机制。 会上，有投资者问到公司的原材料采购模式，对此，顺博合金表示，公司采购环节主要是根据生产计划及现有原材料情况，合理制定当期采购计划，确保各主要原材料满足合理安全库存的要求，保障生产经营的连续运转。同时，考虑到市场供求关系、部分原材料市场价格波动、公司生产设备检修计划等情形，公司对部分原材料在特定时期会适当加大采购力度，降低因原材料不足导致的企业运营风险。采购模式仍以向再生资源回收企业、生产企业或贸易企业的直接采购为主。

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：2022 年全球央行抢购黄金热情创下近 50 年新高

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

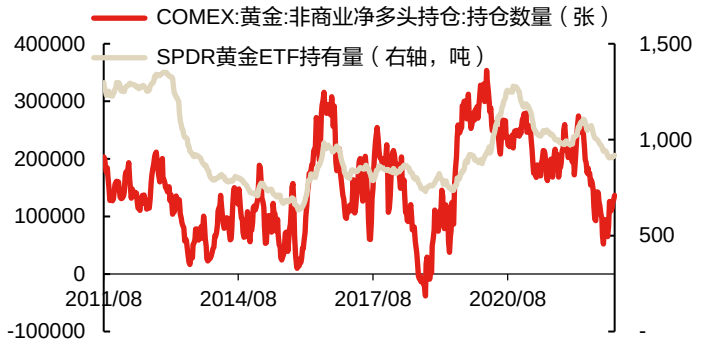
本周金价环比小幅上涨、COMEX 黄金非商业净多头持仓量环比明显上涨。据 COMEX 数据，2022 年 12 月 30 日，COMEX 活跃黄金合约收盘价为 1830.1 美元/盎司，环比小幅上涨 1.33%；截至 12 月 27 日，COMEX 黄金非商业净多头持仓数量为 13.69 万张，环比明显上涨 6.23%。

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）	1830.1	1.33%	2.65%	-0.02%
COMEX 黄金非商业净多头持仓数量（张）	136880	6.23%	24.43%	-35.78%

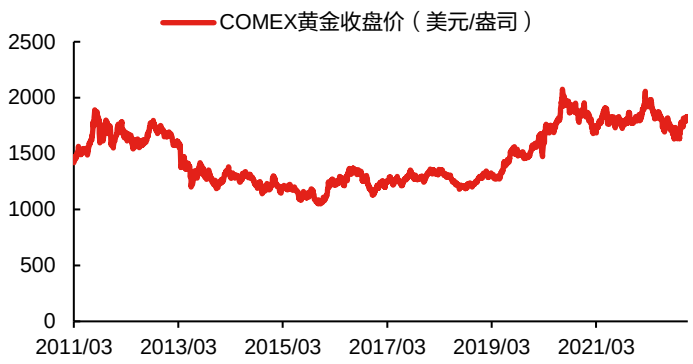
数据来源：COMEX、东方证券研究所

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，金价小幅上涨

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 30 日，美国 10 年期国债收益率为 3.88%，环比微幅上涨 0.2PCT；12 月 30 日，美国 10 年期国债实际收益率为 1.58%，周环比微幅上涨 0.03PCT，月环比微幅上涨 0.24PCT。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。

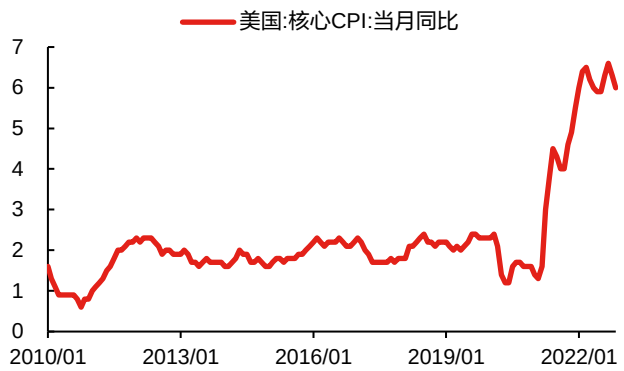
有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

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、有色均表现较好

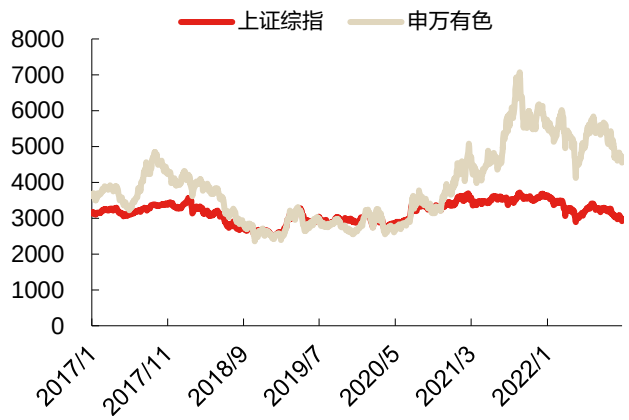
板块表现方面，本周钢铁、有色均表现较好。根据 Wind 数据，本周申万有色板块环比小幅上涨 0.59%，比上证综指低 0.83 个百分点，位居申万全行业第 20 名；本周申万钢铁板块环比微幅上涨 0.45%，比上证综指低 0.97 个百分点，位居申万全行业 21 名。

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	3089	1.42%	-1.97%	-15.12%
申万有色	4583	0.59%	-5.92%	-20.31%
申万钢铁	2286	0.45%	-4.60%	-23.78%

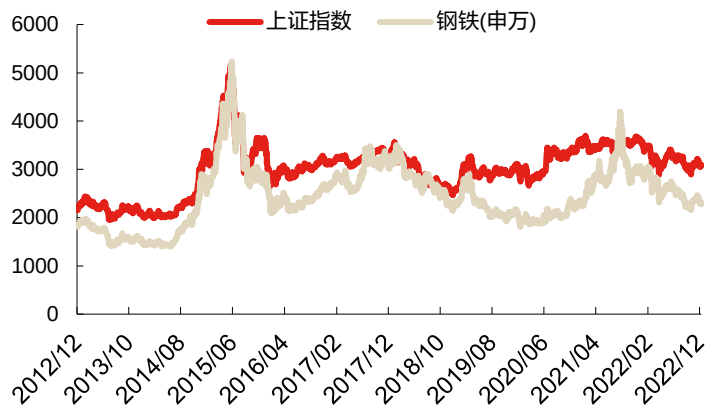
数据来源：Wind、东方证券研究所

图 55：有色板块指数与上证指数比较



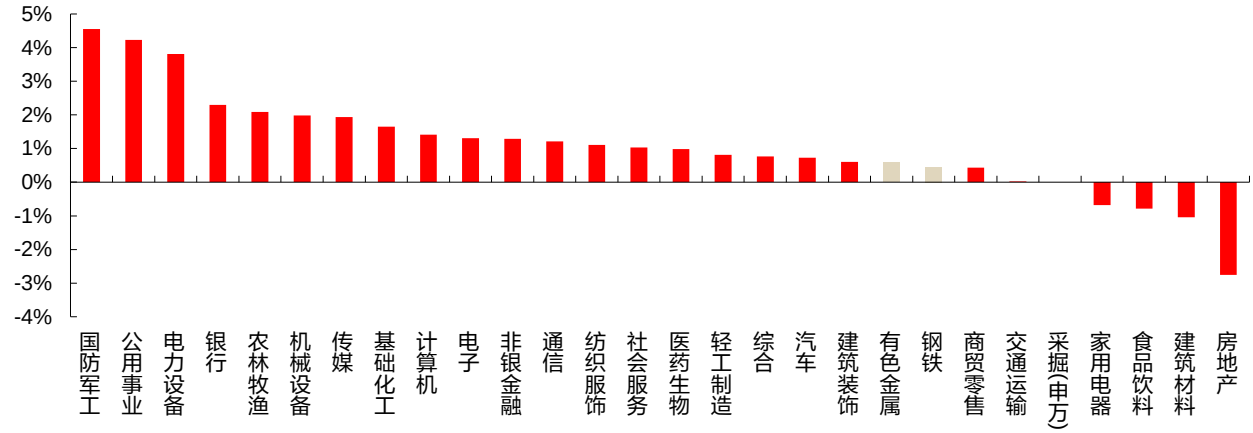
数据来源：Wind、东方证券研究所

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

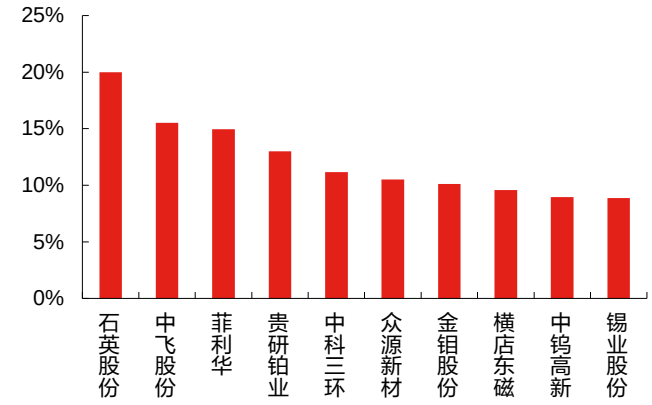


数据来源：Wind、东方证券研究所

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。

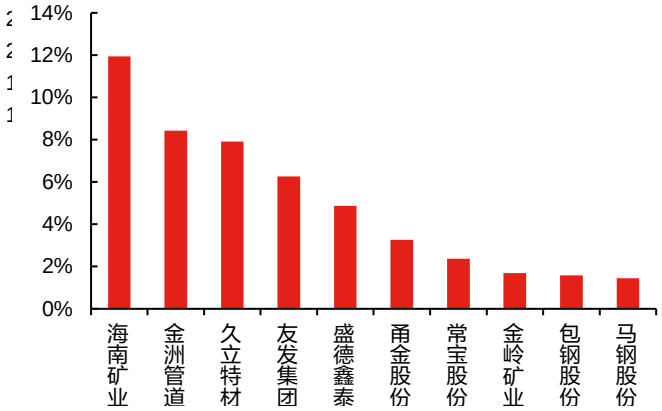
个股方面，石英股份领涨申万有色板块，海南矿业领涨申万钢铁板块。本周申万有色板块涨幅前五的个股为石英股份、中飞股份、菲利华、贵研铂业、中科三环；申万钢铁板块收益率前五的个股为海南矿业、金洲管道、久立特材、友发集团、盛德鑫泰。

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。