

春节期间价格创阶段新高，关注钼与黄金

——有色钢铁行业周策略（2023年第4周）

核心观点

- **宏观：春节期间价格创阶段新高，关注钼与黄金。**今年春节黄金周可总结为三大特色，出行畅、消费旺、暖意浓，国内旅游出游突破3亿人次，餐饮、电影票房复苏强劲；国家发改委发布公告，集中下达一批中央预算内投资支持重大新型基建项目，引导支持社会资本加大相关领域投入；美国PCE升幅创一年来最低，美联储加息放缓确定性增加。
- **工业金属：假日期间国际钼价格大幅上涨，国内外钼价差显著。**29日上午大企业钼成交价涨至30万元以上，节假日期间钼价上涨主要系下游产品涨价，钼精矿价格仍维持相对稳定。本周LME铜现价环比小幅上涨1.23%，LME铝现价环比微幅上涨0.44%；盈利方面，本周新疆、山东、云南、内蒙电解铝盈利环比明显上升。
- **金：加息放缓确定性增加，金价创阶段性新高。**本周COMEX金价环比微幅下跌0.01%，黄金非商业净多头持仓数量环比明显上升2.89%；本周美国10年期国债收益率为3.52%，环比微幅下降0.32PCT。2022年12月美国核心CPI当月同比较上月环比微幅下降0.30PCT。
- **钢：普钢综合价格指数环比小幅上涨。**本周螺纹钢产量环比小幅下降1.18%，消耗量环比大幅下降75.59%。钢材社会库存和钢厂库存总和环比大幅上升20.25%。考虑一个月库存周期，长流程成本本月变动小幅上升，短流程成本本月变动小幅上升，普钢综合价格指数月变动明显上升，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。
- **新能源金属：锂矿企业22年表现普遍优异。**本周，国产99.5%电池级碳酸锂价格为47.50万元/吨，环比明显下跌1.76%；国产56.5%氢氧化锂价格为48.90万元/吨，环比小幅下跌0.10%；本周MB标准级钴环比明显下跌3.26%，三氧化二钴环比小幅下跌1.33%。镍方面，本周LME镍现货结算价格为29065美元/吨，环比小幅上涨1.45%。

投资建议与投资标的

- **钢：特钢方面，建议关注受益于风电、汽车和油气景气回升的公司，如广大特材(688186, 买入)、中信特钢(000708, 买入)；不锈钢方面建议关注甬金股份(603995, 买入)、久立特材(002318, 买入)、武进不锈(603878, 未评级)，火电高端用管建议关注盛德鑫泰(300881, 买入)，军工高温合金建议关注龙头抚顺特钢(600399, 未评级)，以及基本面健康的钼的相关的金钼股份(601958, 未评级)、洛阳钼业(603993, 未评级)。**
- **新能源金属：建议关注资源自给率较高的永兴材料(002756, 买入)、天齐锂业(002466, 未评级)、盐湖股份(000792, 未评级)、中矿资源(002738, 未评级)等锂资源丰富的企业。**
- **工业金属：关注资源端龙头企业如紫金矿业(601899, 未评级)、神火股份(000933, 未评级)、天山铝业(002532, 未评级)；关注金属新材料各细分赛道，如软磁粉芯的铂科新材(300811, 买入)、永磁材料的金力永磁(300748, 买入)，高端铜合金的博威合金(601137, 未评级)、涂炭铝箔的鼎胜新材(603876, 买入)。**
- **贵金属：优选受益于加息退潮的黄金，建议关注山东黄金(600547, 未评级)、银泰黄金(000975, 未评级)、赤峰黄金(600988, 未评级)。**

风险提示

宏观经济增速放缓；原材料价格波动

行业评级

看好（维持）

国家/地区

中国

行业

有色、钢铁行业

报告发布日期

2023年01月30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

- 美国 CPI 如期回落，金价创阶段新高：——有色钢铁行业周策略（2023年第2周） 2023-01-16
- 房地产需求端释放利好信号，关注铜铝钢等金属投资机会：——有色钢铁行业周策略（2023年第1周） 2023-01-09
- 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） 2023-01-03

目录

1. 核心观点：春节期间价格创阶段新高，关注钼与黄金	6
1.1 宏观：春节期间价格创阶段新高，关注钼与黄金	6
1.2 工业金属：假日期间国际钼价格大幅上涨，国内外钼价差显著	6
1.3 黄金：加息放缓确定性增加，金价创阶段性新高	7
1.4 钢：普钢综合价格指数环比小幅上涨	7
1.5 新能源金属：锂矿企业 22 年普遍表现优异	7
2. 钢：普钢综合价格指数环比小幅上涨	8
2.1 供需：螺纹钢消耗量环比大幅下降，产量环比小幅下降	8
2.2 库存：钢材库存环比大幅上升，同比大幅上升	9
2.3 成本：长流程环比小幅上升，短流程环比小幅上升	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微幅下降、短流程螺纹钢毛利环比小幅上升	14
2.6 重要行业及公司新闻	15
3. 新能源金属：锂矿企业 22 年表现普遍优异	17
3.1 供给：1 月碳酸锂环比明显下降 6.39%、氢氧化锂环比大幅下降 15.29%	17
3.2 需求：12 月中国新能源汽车产销量环比分别上升 3.71%、1.88%	18
3.3 价格：锂价环比明显下跌，钴环比明显下跌，伦镍环比小幅上涨	20
3.4 重要行业及公司新闻	22
4. 工业金属：假日期间国际钼价格大幅上涨，国内外钼价差显著	25
4.1 供给：TC/RC 环比明显上升	25
4.2 需求：12 月中国 PMI 环比下降，12 月美国 PMI 环比下降	27
4.3 LME 铜库存环比明显下降，LME 铝库存环比大幅下降	27
4.4 盈利：本周新疆、山东、内蒙、云南电解铝盈利环比明显上升	28
4.5 价格：铜价环比小幅上涨，铝价环比微幅上涨	30
4.6 重要行业及公司新闻	32
5. 金：加息放缓确定性增加，金价创阶段性新高	35
5.1 价格与持仓：金价环比微幅下跌、COMEX 黄金非商业净多头持仓数量环比明显上升	35
5.2 宏观指标：美国 PCE 涨幅创阶段新低	35
6. 板块表现：本周有色、钢铁表现优异	37
风险提示	38

图表目录

图 1: 本周螺纹钢消耗量 (单位: 万吨)	8
图 2: 合计产量季节性变化 (单位: 万吨)	9
图 3: 长、短流程螺纹钢产能利用率 (单位: %)	9
图 4: 钢材社会库存季节性变化(单位: 万吨)	10
图 5: 钢材钢厂库存季节性变化(单位: 万吨)	10
图 6: 铁矿 (元/湿吨) 和铁精粉价格 (元/吨)	10
图 7: 喷吹煤和二级冶金焦价格 (单位: 元/吨)	11
图 8: 废钢价格走势 (单位: 元/吨)	11
图 9: 长流程、短流程炼钢钢坯成本对比 (单位: 元/吨)	12
图 10: 铁水与废钢价差, 即时 (元/吨)	13
图 11: 电炉-转炉成本差 (元/吨)	13
图 12: 综合价格指数与钢坯价格指数走势 (单位: 元/吨)	14
图 13: 螺纹钢分工艺盈利情况 (单位: 元/吨)	15
图 14: 碳酸锂、氢氧化锂产量 (单位: 实物吨)	17
图 15: 钴矿、钴中间品进口量 (单位: 吨)	17
图 16: 红土镍矿进口量 (单位: 吨)	17
图 17: 镍生铁产量 (单位: 金属量干吨)	17
图 18: 电解镍、硫酸镍产量 (单位: 吨)	18
图 19: 中国新能源乘用车产量 (单位: 辆)	19
图 20: 中国新能源乘用车销量 (单位: 辆)	19
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)	20
图 25: 印尼不锈钢产量 (万吨)	20
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)	22
图 31: LME 镍价 (美元/吨) 和沪伦比 (右轴)	22
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

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)	26
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)	27
图 42: 汽车、新能源汽车产量 (单位: 万辆)	27
图 43: 铜交易所库存 (吨): LME+COMEX+SHFE	28
图 44: LME 铝库存 (吨)	28
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)	31
图 50: 铝现货价 (美元/吨)	31
图 51: 2023 年以来我国钼精矿价格及钼粉价格变化情况	31
图 52: 节假日期间钼酸铵等产品价格出现了明显上涨	31
图 53: 2023 年以来国内外钼铁价格变化情况	32
图 54: 2023 年以来国内外氧化钼价格变化情况	32
图 55: COMEX 黄金非商业净多头持仓数量	35
图 56: COMEX 黄金收盘价 (美元/盎司)	35
图 57: 美国 10 年期国债收益率	36
图 58: 美国 CPI 当月同比	36
图 59: 有色板块指数与上证指数比较	37
图 60: 钢铁板块指数与上证指数比较	37
图 61: 本周申万各行业涨幅排行榜	37
图 62: 有色板块涨幅前十个股	38
图 63: 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)	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	28
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)	30
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

1. 核心观点：春节期间价格创阶段新高，关注钼与黄金

1.1 宏观：春节期间价格创阶段新高，关注钼与黄金

国内：今年春节黄金周可总结为三大特色，出行畅、消费旺、暖意浓。出行方面，国内旅游出游突破 3 亿人次，国务院联防联控机制春运工作专班数据显示，1 月 21 日至 26 日，全国铁路、公路、水路、民航共发送旅客约 1.75 亿人次，全国高速公路小客车流量约 2.45 亿辆次，均高于 2022 年同期水平；消费方面，餐饮、电影票房复苏强劲，美团数据显示，春节假期前 6 天，全国多人堂食订单量同比 2022 年春节增长 53%，部分餐厅重现排队等位超过 1000 桌的火爆态势。

国家发改委发布公告，集中下达一批中央预算内投资支持重大新型基建项目。中央将进一步加力支持新型基础设施建设，引导支持社会资本加大相关领域投入。从国家层面，春节前后将集中下达一批中央预算内投资，支持新型基础设施领域重大项目建设，特别是将显著加大对中西部偏远地区信息网络建设投入，着力补齐短板弱项。

全国 31 个省市（不含港澳台）2022 年 GDP 数据已全部公布。从地区生产总值来看，广东、江苏、山东经济前三强排名屹然不动，2022 年 GDP 分别为 129118.58 亿元、122875.6 亿元和 87435 亿元。其中，广东和江苏成为唯二跻身“10 万亿俱乐部”的成员。此外，浙江、河南、四川、湖北、福建 2022 年 GDP 均突破 5 万亿元，分别为 77715 亿元、61345.05 亿元、56749.8 亿元、53734.92 亿元、53109.85 亿元。从同比增速来看，共有 29 个省市 2022 年 GDP 实现正增长。其中，16 个省市同比增速跑赢 3.0% 的“全国线”，分别是福建、江西、湖南、甘肃、山西、湖北、陕西、云南、内蒙古、宁夏、山东、河北、安徽、新疆、浙江、河南。福建、江西同比增长 4.7%，并列第一。上海、吉林为负增长，同比分别下降 0.2% 和 1.95%。

近日，上海市人民政府印发《上海市提信心扩需求稳增长促发展行动方案》，全面落实各项税费优惠政策。自 2023 年 1 月 1 日至 2023 年 12 月 31 日，全面落实增值税小规模纳税人减免增值税等政策。按照国家有关政策要求，对符合条件的制造业、批发零售业等行业企业，继续按月全额退还增值税增量留抵税额。对购置日期在 2023 年 1 月 1 日至 2023 年 12 月 31 日期间内并已列入《免征车辆购置税的新能源汽车车型目录》的纯电动汽车、插电式混合动力（含增程式）汽车、燃料电池汽车，免征车辆购置税。自 2023 年 1 月 1 日至 2024 年 12 月 31 日，继续按照 50% 幅度减免增值税小规模纳税人、小型微利企业和个体工商户的资源税、城市维护建设税、房产税、城镇土地使用税、印花税（不含证券交易印花税）、耕地占用税和教育费附加、地方教育附加等“六税两费”。对非居民用户 2023 年超定额用水，减半收取超定额累进加价水费。全面落实国家新出台的减税降费政策。

国际：美国 PCE 升幅创一年来最低，美联储加息放缓确定性增加。美国商务部 1 月 28 日公布的数据显示，12 月不含食品和能源的个人消费支出核心价格指数(PCE)同比上涨 4.4%，整体 PCE 较上年同期攀升 5%，虽然仍远高于美联储 2% 的目标，但核心和整体 PCE 升幅均为 2021 年末以来最低；芝商所的美联储观察工具显示，目前市场预计该行在 2 月会议上加息 25 个基点的概率为 97.1%，即代表市场几乎已经全部消化了这个预期。在去年 12 月的会议上，美联储已经将加息步伐从每次 75 个基点放慢到 50 个基点。

1.2 工业金属：假日期间国际钼价格大幅上涨，国内外钼价差显著

钼市新春行情持续火热，29 日上午大企业成交价涨至 30 万元以上。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，美联储加息放缓确定性增加，美国下游消费预期有所恢复，市场价格及行业利润开始走高，我们预计 2023 年铜、铝等有色市场将逐步回暖；受需求稳健、中国市场新增供应量延期、国外铜钼矿山一季度生产量下降、秘鲁动乱突发刺激、俄乌冲突持续等多重因素影响，1 月份国内外钼价相继上冲，不断创新高，29 日上午大企业成交价涨至 30 万元以上，节假日期间钼价上涨主要系下游产品涨价，钼精矿价格仍维持相对稳定。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)。

1.3 黄金：加息放缓确定性增加，金价创阶段性新高

本周 COMEX 金价环比小幅下跌 0.01%，黄金非商业净多头持仓数量环比明显上升 2.89%；截至 2023 年 1 月 27 日，美国 10 年期国债收益率为 3.52%，环比小幅下降 0.32PCT。美国商务部 1 月 27 日公布数据，2022 年 12 月不含食品和能源的个人消费支出核心价格指数 PCE 同比上涨 4.42%，符合市场预期。22 年整体 PCE 同比上涨 5%，但是核心和整体 PCE 涨幅为 2021 年底以来最低。美国 12 月 CPI 同比上涨 6.5%，连续 6 个月回落，通胀得到舒缓，2022 年，美联储累计 425bp，激进加息抑制通胀效果显现，2023 年加息放缓确定性增加。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)。

1.4 钢：普钢综合价格指数环比小幅上涨

本周螺纹钢产量环比小幅下降 1.18%，消耗量环比大幅下降 75.59%。钢材社会库存和钢厂库存总和环比大幅上升 20.25%。考虑一个月库存周期，长流程成本本月变动小幅上升，短流程成本本月变动小幅上升，普钢综合价格指数月变动小幅上涨，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。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)。

1.5 新能源金属：锂矿企业 22 年普遍表现优异

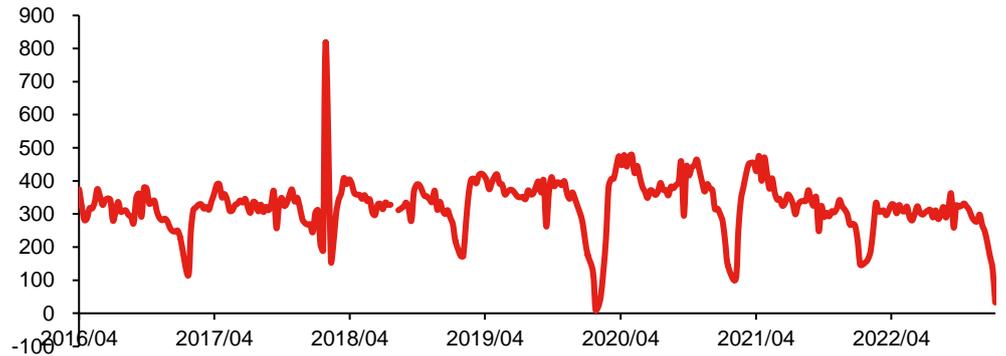
本周，国产 99.5%电池级碳酸锂价格为 47.50 万元/吨，环比明显下跌 1.76%；国产 56.5%氢氧化锂价格为 48.90 万元/吨，环比小幅下跌 0.10%。对于近期碳酸锂加速下跌的原因，SMM 调研显示，主因补贴退坡、终端需求减弱等影响，电池厂减产去库，持续倒逼材料需求。对于春节后碳酸锂价格走势，SMM 认为，2 月市场仍在存在明显的不确定性。成本端来看，据 SMM 了解，随着锂盐价格下行，盐厂采购精矿积极性下降。从价格谈判来看，当前盐厂压价意向高，但目前双方僵持。供应端来看，目前不少盐厂库存高企，但后续是降价出货还是有节奏的放货，盐厂看法不一；需求端方面，车企和电池企业 12 月底开始的减产去库，预计将于 2 月逐渐恢复；此外，正极厂库存目前处于低位，年后预计将出现补库行为；1 月份锂矿企业陆续发布 22 年营收情况，普遍表现优异。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。

2.钢：普钢综合价格指数环比小幅上涨

2.1 供需：螺纹钢消耗量环比大幅下降，产量环比小幅下降

本周螺纹钢消耗量环比大幅下降 75.59%。根据 Mysteel 数据及我们测算，本周全国螺纹钢消耗量为 33 万吨，环比大幅下降 75.59%，同比大幅下降 77.81%。

图 1：本周螺纹钢消耗量（单位：万吨）



数据来源：Mysteel、东方证券研究所

备注：我们的测算方式为螺纹钢消耗量=螺纹钢当周产量-螺纹钢社会库存周增量-螺纹钢钢厂库存周增量

本周铁水产量环比小幅上升 1.26%，螺纹钢产量环比小幅下降 1.18%，热轧产量环比明显上升 1.54%，冷轧产量环比明显下降 2.57%。根据 Mysteel 数据，本周 247 家钢企日均铁水产量 226.57 万吨，环比小幅上升 1.26%；螺纹钢产量为 227 万吨，环比小幅下降 1.18%；热轧板卷产量为 306 万吨，环比明显上升 1.54%；冷轧板卷产量为 77 万吨，环比明显下降 2.57%。

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	226.57	1.26%	1.82%	3.29%
螺纹钢产量	227	-1.18%	-16.35%	-12.83%
热轧板卷产量	306	1.54%	-1.11%	-5.26%
冷轧板卷产量	77	-2.57%	-3.14%	-6.31%

数据来源：Mysteel、东方证券研究所

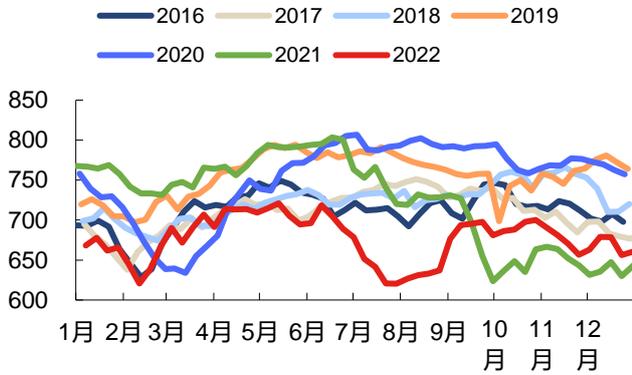
本周长流程螺纹钢产能利用率环比小幅下降 0.75%，短流程螺纹钢产能利用率环比持平。根据 Mysteel 数据，本周长流程螺纹钢产能利用率为 62.4%，环比小幅下降 0.75%；短流程螺纹钢产能利用率为 1.5%，环比持平。

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	62.4%	-0.75%	-4.95%	-7.69%
螺纹钢产能利用率：短流程	1.5%	0.00%	-28.17%	-5.95%

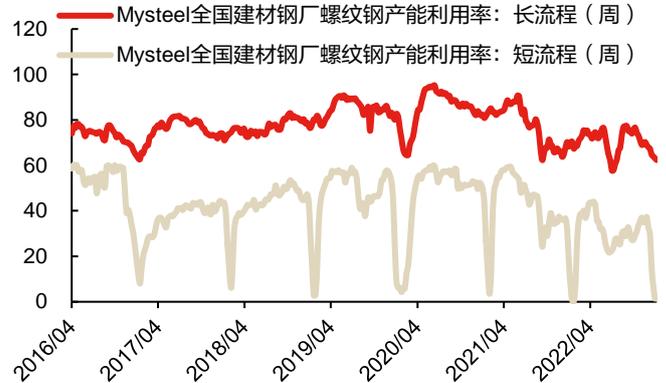
数据来源：Mysteel、东方证券研究所

图 2：合计产量季节性变化（单位：万吨）



数据来源：Mysteel、东方证券研究所

图 3：长、短流程螺纹钢产能利用率（单位：%）



数据来源：Mysteel、东方证券研究所

2.2 库存：钢材库存环比大幅上升，同比大幅上升

本周钢材社会库存环比大幅上升、同比大幅上升。根据 Mysteel 数据，本周钢材社会库存 1341 万吨，环比大幅上升 15.36%，同比大幅上升 20.09%。其中，螺纹钢社会库存环比大幅上 17.93%。

本周钢材钢厂库存环比大幅上升、同比大幅上升。根据 Mysteel 数据，本周钢材钢厂库存为 629 万吨，环比大幅上升 32.21%，同比大幅上升 44.33%。其中，螺纹钢钢厂库存环比大幅上升 47.03%。

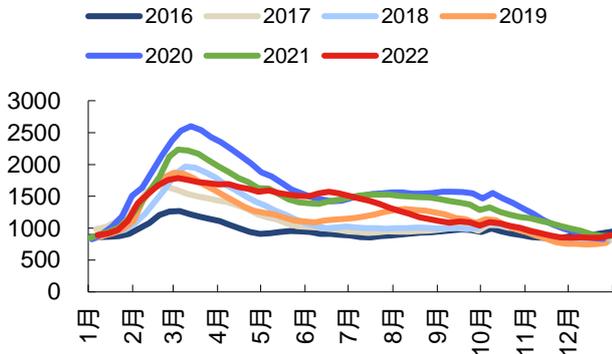
本周钢材社会和钢厂库存合计环比明显上升、同比大幅上升。根据 Mysteel 数据，本周钢材社会库存和钢厂库存总和为 1970 万吨，环比大幅上升 20.25%，同比大幅上升 26.90%。

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	1341	15.36%	50.96%	20.09%	629	32.21%	43.90%	44.33%	20.25%	26.90%
螺纹钢	674	17.93%	72.76%	30.17%	288	47.03%	60.69%	50.62%	25.36%	35.68%
线材	124	21.70%	93.05%	-7.84%	118	44.56%	91.22%	94.59%	31.86%	23.95%
热轧板	270	13.90%	32.74%	18.64%	97	17.13%	19.27%	18.74%	14.73%	18.66%
冷轧板	142	6.84%	19.36%	13.08%	43	11.80%	14.82%	18.22%	7.95%	14.23%
中厚板	131	9.96%	17.45%	7.11%	84	7.98%	7.40%	25.95%	9.18%	13.75%

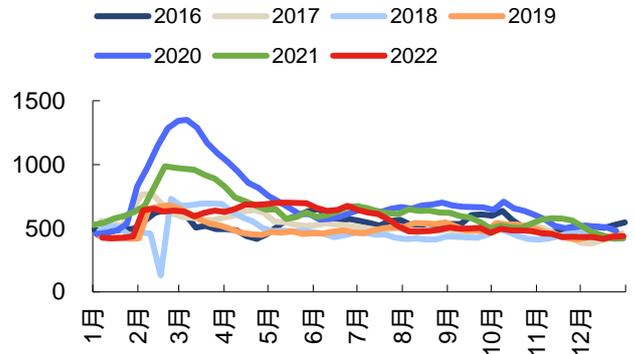
数据来源：Mysteel、东方证券研究所

图 4：钢材社会库存季节性变化(单位：万吨)



数据来源：Mysteel、东方证券研究所

图 5：钢材钢厂库存季节性变化(单位：万吨)



数据来源：Mysteel、东方证券研究所

2.3 成本：长流程环比小幅上升，短流程环比小幅上升

本周国内铁精粉价格环比明显上涨、进口矿价格总体环比明显上涨。本周车板价:青岛港:澳大利亚:PB 粉矿:61.5%价格为 880 元/吨，环比明显上涨 2.56%；铁精粉:66%:干基含税出厂价:唐山价 1127 元/吨，环比明显上涨 2.73%。

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%	880	2.56%	6.67%	-3.08%
铁精粉:66%:干基含税出厂价:唐山	1127	2.73%	8.89%	5.33%

数据来源：Wind、东方证券研究所

图 6：铁矿（元/湿吨）和铁精粉价格（元/吨）



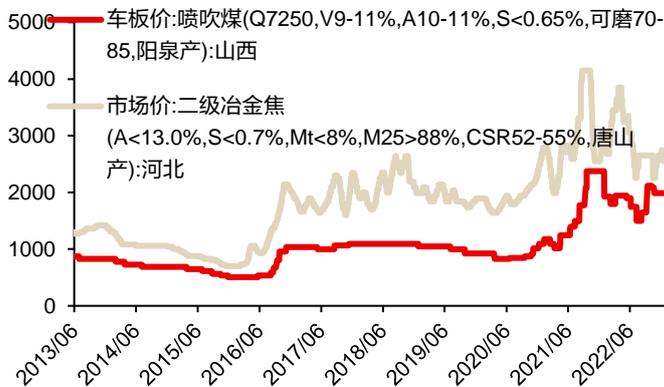
数据来源：Wind、东方证券研究所

本周废钢价格环比明显上涨，二级冶金焦价格环比持平，喷吹煤价格环比持平。本周唐山二级冶金焦含税价 2550 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 2815 元/吨，环比明显上涨 3.68%。

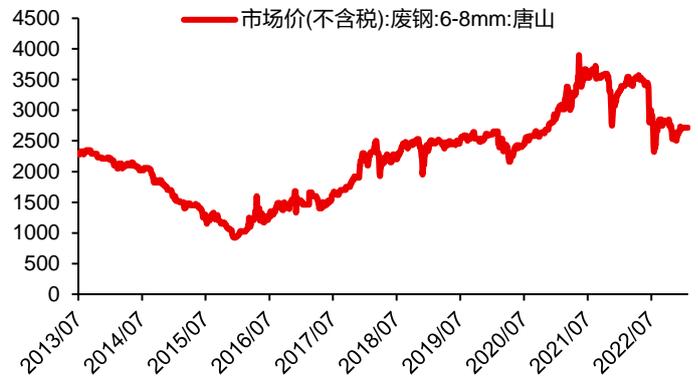
表 5：本周焦炭及废钢价格（单位：元/吨）

	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%	3.12%
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	2550	0.00%	-3.77%	-16.39%
市场价(不含税):废钢:6-8mm:唐山	2815	3.68%	3.68%	-17.08%

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升。据我们测算，长流程螺纹钢成本为 3733 元/吨，环比小幅上升 1.27%。

短流程炼钢成本：各品种钢材短流程成本环比小幅上升。据我们测算，短流程螺纹钢成本为 3600 元/吨，环比小幅上升 0.54%。

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（ $450 \times 0.425 = 191$ ）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；

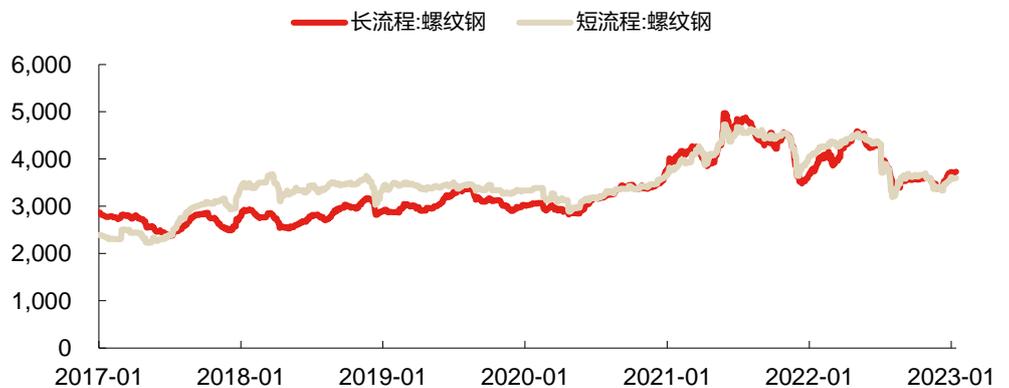
(7) 长、短流程分品种钢材成本计算方法为对应的螺纹钢成本与加工费之和，热卷、中板、冷轧吨钢加工费为 160, 180, 760 元/吨。

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	3733	1.27%	6.68%	-1.02%	3600	0.54%	5.12%	-12.37%
热卷	3893	1.22%	6.39%	-0.97%	3760	0.52%	4.89%	-11.91%
中板	3913	1.21%	6.36%	-0.97%	3780	0.52%	4.87%	-11.85%
冷轧	4493	1.05%	5.49%	-0.85%	4360	0.45%	4.19%	-10.44%

数据来源：Mysteel、Wind、东方证券研究所

图 9：长流程、短流程炼钢钢坯成本对比（单位：元/吨）



数据来源：Wind、东方证券研究所

图 10: 铁水与废钢价差, 即时 (元/吨)



数据来源: Wind、东方证券研究所

图 11: 电炉-转炉成本差 (元/吨)



数据来源: Wind、东方证券研究所

2.4 钢价: 普钢综合价格指数环比小幅上涨

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 4391 元/吨, 环比小幅上涨 0.70%; 唐山钢坯价格指数为 3894 元/吨, 环比小幅上涨 0.62%。

本周大部分地区钢价环比上涨。根据 Wind 数据, 华南地区价格指数环比涨幅最大, 为 4492 元/吨, 环比小幅上涨 1.08%; 其次是华北、中南地区价格指数, 分别为 4327 元/吨、4371 元/吨, 环比分别小幅上涨 0.89%、0.72%。

本周大部分品种钢价环比上涨。根据 Wind 数据, 本周热卷价格指数环比涨幅最大, 为 4256 元/吨, 环比小幅上涨 0.91%; 其次是螺纹、线材, 分别为 4282 元/吨、4631 元/吨, 环比小幅上涨 0.67%、小幅上涨 0.60%。

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)

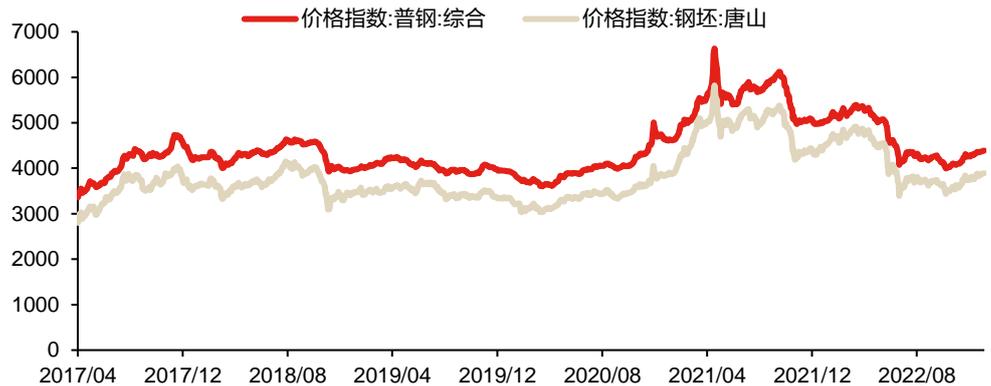
		本周价格	周变动	月变动	年变动
综合价格指数	价格指数: 普钢: 综合	4391	0.70%	2.67%	-12.95%
	价格指数: 钢坯: 唐山	3894	0.62%	2.99%	-14.23%
分区域价格指数	华东	4393	0.67%	2.49%	-12.98%
	华南	4492	1.08%	3.25%	-11.85%
	华北	4327	0.89%	3.36%	-13.87%
	中南	4371	0.72%	2.58%	-12.27%
	东北	4338	0.45%	3.01%	-12.61%
	西南	4464	0.54%	2.45%	-12.77%
分品种价格指数	西北	4458	0.36%	2.60%	-12.20%
	螺纹	4282	0.67%	3.30%	-11.21%
	线材	4631	0.60%	3.04%	-10.15%
	热卷	4256	0.91%	3.39%	-13.19%
	中厚	4273	0.56%	2.81%	-15.25%

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。并阅读本证券研究报告最后一页的免责声明。

	冷板	4584	0.59%	1.71%	-15.10%
	镀锌	4970	0.42%	0.36%	-14.38%

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微幅下降、短流程螺纹钢毛利环比小幅上升

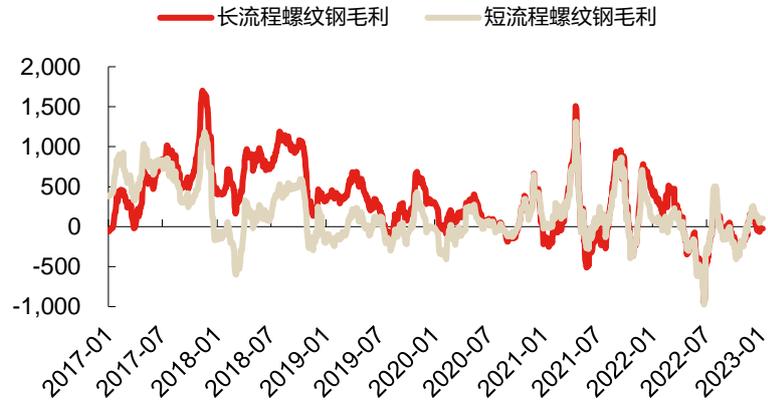
长流程螺纹钢毛利环比微幅下降、短流程螺纹钢毛利环比小幅上升。根据上述测算的成本数据和价格指数，长流程螺纹钢毛利-24 元/吨，环比微幅下降 2 元；短流程螺纹钢毛利为 102 元/吨，环比小幅上升 18 元。

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	-24	2↓	439↓
长流程:热卷毛利	-95	37↓	536↓
长流程:中板毛利	-121	16↓	632↓
长流程:冷轧毛利	-76	16↑	695↓
短流程螺纹钢毛利	102	18↑	24↑

数据来源：Mysteel、Wind、东方证券研究所

图 13: 螺纹钢分工艺盈利情况 (单位: 元/吨)



数据来源: Mysteel、Wind、东方证券研究所

2.6 重要行业及公司新闻

2.6.1 广西梧州市不锈钢产业工业产值将达到 700 亿元

近日, 由广西壮族自治区工业和信息化厅、梧州市人民政府联合举办, 广西工业振兴特派员驻梧州市工作队、梧州市工信局等承办的 2022 年广西梧州市不锈钢制品产业招商恳谈会圆满结束。自治区工业和信息化厅、梧州市有关职能部门、园区、梧州市金海不锈钢有限公司、梧州市永达钢铁集团、梧州市鑫峰特钢有限公司及来自广东的 40 多家企业代表等近 100 人参加本次招商恳谈会。

受疫情影响, 仍有 44 家企业到场参加恳谈会。据悉, 广西工业振兴特派员驻梧州市工作队自 2021 年进驻以来, 彭健铭队长先后率领工作队全力服务推动金海四机四流铸坯技改项目、24 万吨冷轧项目绿色热轧技改项目、1050mm 绿色中宽板热轧生产线、120 万吨不锈钢固溶及绿色生产线 (已顺利建成投产); 鑫峰 100 万吨不锈钢固溶酸洗绿色生产线项目 (已顺利建成投产)、30 万吨制管项目 (在建中); 永达钢铁集团 1780mm 高端轻工板材生产线技改项目 (在建中)、超纯不锈钢棒项目和退火酸洗线项目 (在建中)、1650mm 特钢连铸和不锈钢连铸生产线项目 (已经顺利投产); 毅马公司 30 万吨 PC 金属棒生产线项目 (已经顺利投产)、预热系统技改项目 (在建中); 西南特钢 1450mm 高端轻工板材智能生产技改项目 (在建中) 的投资建设工作。以上 14 个不锈钢项目全部投产达产后, 不锈钢产业链集聚效应将进一步得到强化, 预计新增工业产值约 400 亿元, 全市不锈钢产业工业产值将达到 700 亿元。

2.6.2 各家钢企 2022 年营业收入存在明显分化

1 月以来, 多家钢铁企业 2022 年业绩进行说明, 具体情况如下:

抚顺特钢

抚顺特钢 1 月 19 日晚间发布业绩预告, 预计 2022 年度实现归属于上市公司股东的净利润为 1.7 亿元至 2.5 亿元, 与上年同期相比下降 68.09%至 78.3%。业绩变动主要原因是, 主营业务影响。原材料价格及能源价格上涨的影响。

沙钢股份

1月19日晚间发布业绩预告，预计2022年归属于上市公司股东的净利润4亿元~5.2亿元，同比下降53.25%~64.04%。业绩变动主要原因是，报告期内，受复杂严峻的国内外经济形势、能源短缺、疫情反复等多重因素影响，钢铁行业面临下游需求减弱、钢材价格下跌、原燃料采购成本上升等严峻形势，特别是下半年公司盈利大幅下滑，导致2022年度归属于上市公司股东的净利润同比下降。

南京钢铁

1月14日，南钢召开祝捷迎新大会，提到2022年南钢全年实现营业收入1864亿元，利润同比增长170%。

湖南钢铁集团

1月12日，湖南钢铁集团召开2023年度工作会，提到湖南钢铁首次进入世界500强榜单，实现营业收入2201亿元，实现利润150.3亿元，重点品种钢销量占比约60%。据了解，湖南钢铁集团2021年公开利润总额150亿元，2022年利润总额同比增长0.2%。

青山控股

1月12日，青山实业董事局2022年终座谈会召开。会上介绍，2022年，青山实业各项经营指标稳步增长，不锈钢产量再创新高，镍当量产量达到88万吨，销售收入达到3680亿元。据了解，青山控股集团2021年营收首次突破千亿元，达1200多亿元。

酒钢集团

2022年，酒钢集团公司实现营业收入1204亿元，同比增长3.0%，工业总产值1002.7亿元，同比增长7.2%。实现利税49.9亿元，其中利润23.7亿元，生产钢材888.1万吨。

目前来看，各家钢企2022年营业收入存在明显分化。尚未公布全年营收的中国宝武、德龙集团、首钢集团、河钢集团、方大集团等多个大型钢企，也给我们留下了诸多期待，相信这将是2023年钢铁行业发展的指南针。

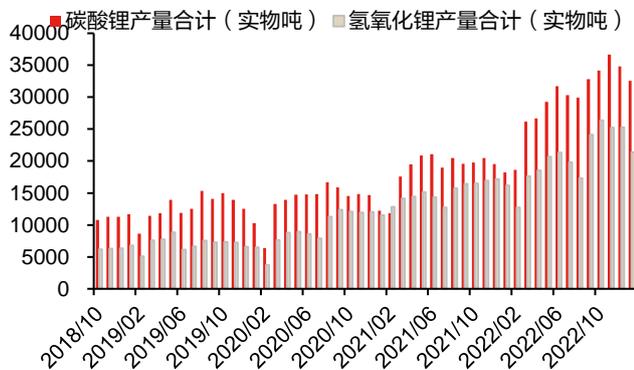
3. 新能源金属：锂矿企业 22 年表现普遍优异

3.1 供给：1 月碳酸锂环比明显下降 6.39%、氢氧化锂环比大幅下降 15.29%

锂方面，碳酸锂 1 月产量为 32587 吨，同比去年大幅上升 78.66%，较 12 月环比明显下降 6.39%，氢氧化锂 1 月产量为 21385 吨，同比去年大幅上升 32.23%，较 12 月环比大幅下降 15.29%。

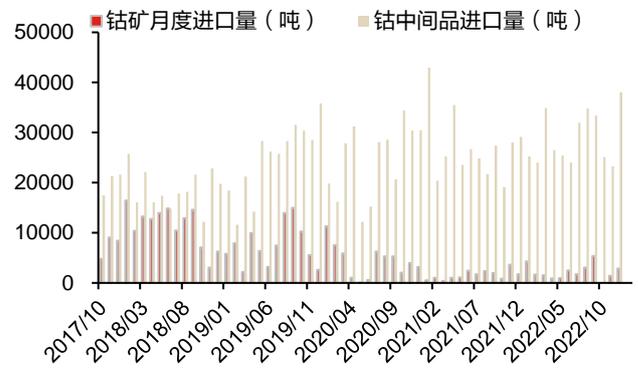
钴方面，钴矿 12 月进口量 2859 吨，同比去年大幅上升 64.22%，较 11 月环比大幅上升 100.77%，2022 年初以来已达到 2.6 万吨；钴中间品 12 月进口量 3.80 万吨，同比去年大幅上升 30.56%，较 11 月环比大幅上升 63.22%，2022 年初以来达到 34.66 万吨。

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

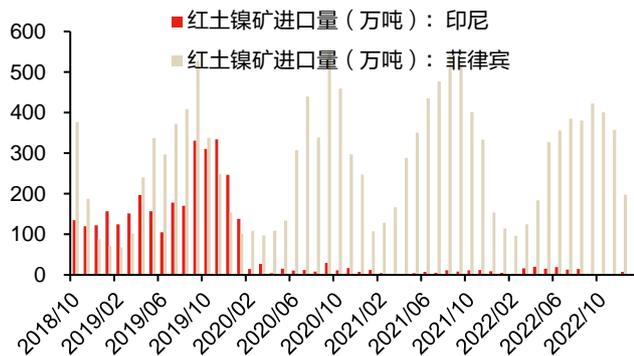
图 15：钴矿、钴中间品进口量（单位：吨）



数据来源：SMM、东方证券研究所

镍方面，矿端红土镍矿 12 月进口量 272 万吨，同比去年大幅上升 43.08%，较 11 月环比大幅下降 33.98%，年初以来合计总产量达 3974 万吨；冶炼端电解镍 1 月产量 1.5 万吨，同比大幅上升 22.59%，环比大幅下降 12.01%，2023 年初以来合计 1.47 万吨；中国镍生铁产量 12 月同比明显上升 5.64%，环比明显下降 5.25%；印尼镍生铁 1 月产量同比大幅上升 27.72%，环比明显上升 3.19%；硫酸镍产量同比大幅上升 64.75%，环比大幅上升 14.44%，2023 年初以来产量已达到 4.3 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

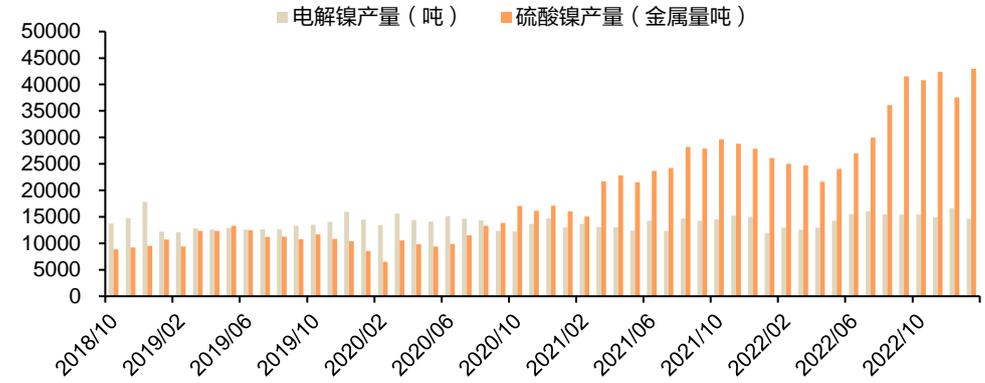
图 17：镍生铁产量（单位：金属量干吨）



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

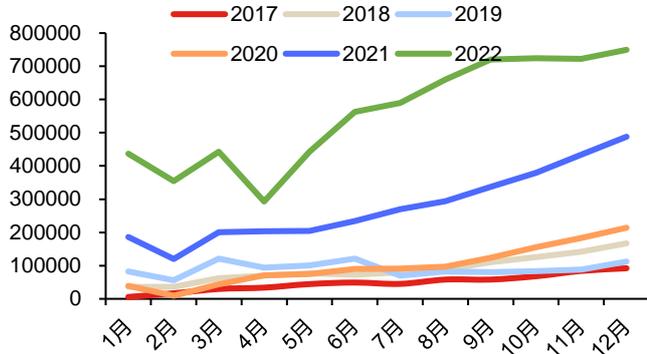
3.2 需求: 12 月中国新能源汽车产销量环比分别上升 3.71%、1.88%

12 月我国新能源汽车月产销量环比分别上升 3.71%、1.88%，同比大幅上升 53.61%、51.92%。根据中汽协统计数据，2022 年 12 月我国新能源汽车月产量为 74.96 万辆，销量为 75.66 万辆，环比分别明显上升 3.71%、1.88%，同比大幅上升 53.61%、51.92%。

12 月中国动力电池产量同比大幅上升 65.87%，磷酸铁锂同比大幅上升 68.97%。据中国汽车工业协会信息发布会数据，2022 年 12 月我国动力电池产量共计 52469 MWH，同比大幅上升 65.87%，环比大幅下降 17.25%；中国 NCM 动力电池装机量 12 月共计 114222 MWH，同比明显上升 3.29%，环比明显上升 3.51%，中国 LFP 动力电池装机量 12 月共计 24677MWH，同比大幅上升 63.94%，环比明显上升 6.87%。

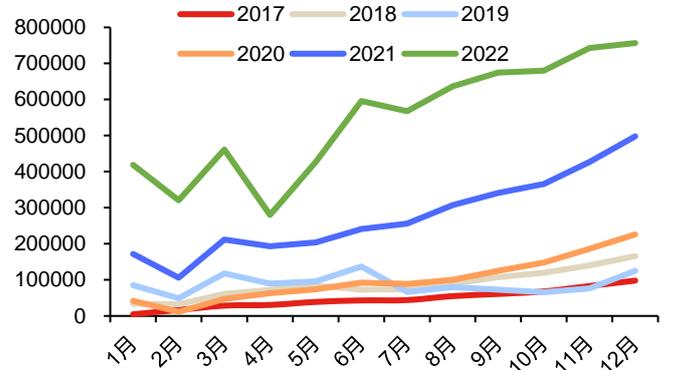
国务院常委会会议通过《新能源汽车产业发展规划》，有望刺激新能源汽车消费。由于疫情导致的销售人员不能到岗、消费者减少出行等因素影响，一季度汽车消费量受明显压制。但受限于石油资源的有限性，作为环保无污染的清洁能源，新能源车优势突出，得到全球各国产业政策支持，中长期成长趋势不改。10 月国务院常委会会议通过《新能源汽车产业发展规划》，此次规划的战略部署旨在促进新能源汽车产业发展，加快建设汽车强国，新能源汽车产业面临前所未有的发展机遇。

图 19: 中国新能源乘用车产量 (单位: 辆)



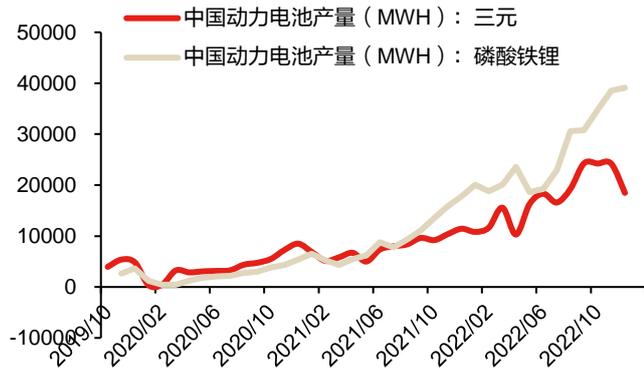
数据来源: Wind、东方证券研究所

图 20: 中国新能源乘用车销量 (单位: 辆)



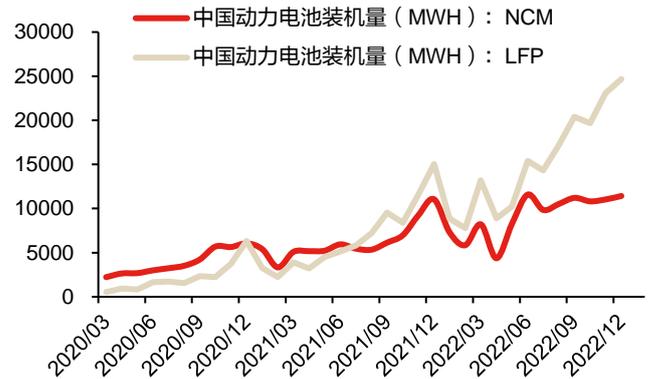
数据来源: Wind、东方证券研究所

图 21: 按电池类型中国动力电池产量 (单位: MWH)



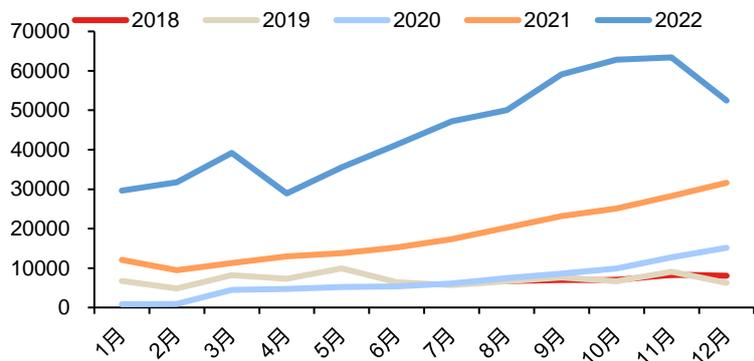
数据来源: Wind、东方证券研究所

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

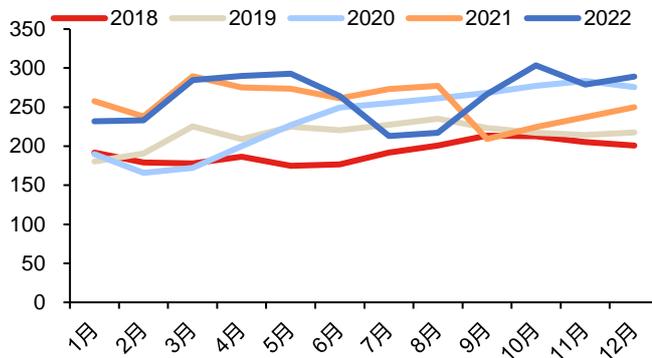
图 23: 中国动力电池产量 (单位: MWH)



数据来源: SMM、东方证券研究所

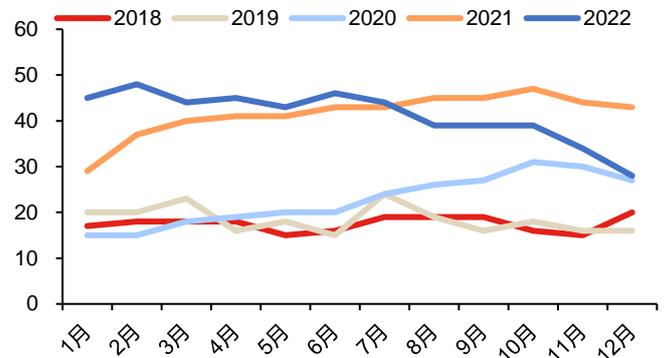
镍铁需求方面, 12 月中国不锈钢表观消费量达 274 万吨, 同比明显上升 9.12%, 环比明显下降 1.95%; 1 月印尼不锈钢产量达 28 万吨, 同比大幅下降 37.78%, 环比持平。

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：锂价环比明显下跌，钴环比明显下跌，伦镍环比小幅上涨

锂方面：锂精矿(6%,CIF 中国)平均价环比持平，氢氧化锂价格环比小幅下跌，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5475美元/吨，环比持平，国产99.5%电池级碳酸锂价格为47.50万元/吨，环比明显下跌1.76%；国产56.5%氢氧化锂价格为48.90万元/吨，环比小幅下跌0.10%。

钴方面：本周 MB 标准级钴环比明显下跌，国产 $\geq 20.5\%$ 硫酸钴环比明显下跌，四氧化三钴环比小幅下跌。根据Wind数据，本周 MB 标准级钴环比明显下跌3.26%，国产 $\geq 20.5\%$ 硫酸钴价格为4.20万元/吨，环比明显下跌5.62%；本周四氧化三钴为18.50万元/吨，环比小幅下跌1.33%。

镍方面：本周 LME 镍环比小幅上涨。根据Wind数据，截至2023年1月27日，LME 镍现货结算价格为29065美元/吨，环比小幅上涨1.45%；长江镍结算价格22.76万元/吨，长江硫酸镍结算价格4.56万元/吨，电池级硫酸镍均价3.70万元/吨，环比小幅上涨0.54%，8-12%高镍生铁均价1365元/镍点，环比微幅上涨0.18%。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。

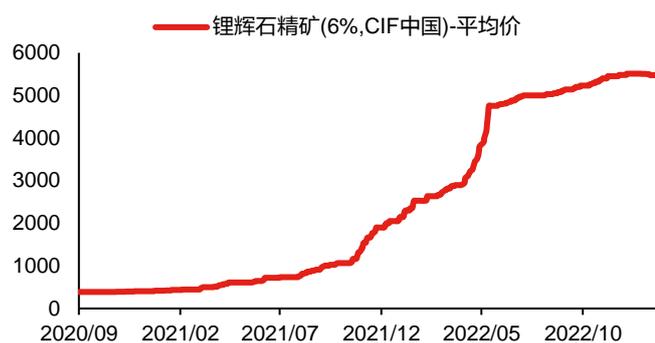
表 9：新能源金属价格（单位：元/吨）

		本周	周变动	月变动	年变动
锂	锂辉石精矿(6%,CIF 中国)-均价(美元/吨)	5475	0.00%	-0.64%	-0.54%
	碳酸锂(99.5%电池级/国产)-均价	475000	-1.76%	-13.79%	-7.23%
	氢氧化锂(56.5% 电池级粗颗粒/国产)-均价	489000	-0.10%	-11.41%	-8.34%
钴	硫酸钴($\geq 20.5\%$ /国产)-均价	42000	-5.62%	-16.83%	-12.50%
	四氧化三钴($\geq 72.8\%$ /国产)-均价	185000	-1.33%	-11.69%	-7.04%
	均价:MB 标准级钴(美元/磅)	18	-3.26%	-12.08%	-7.88%
镍	电池级硫酸镍-均价	36950	0.54%	-4.40%	-3.27%

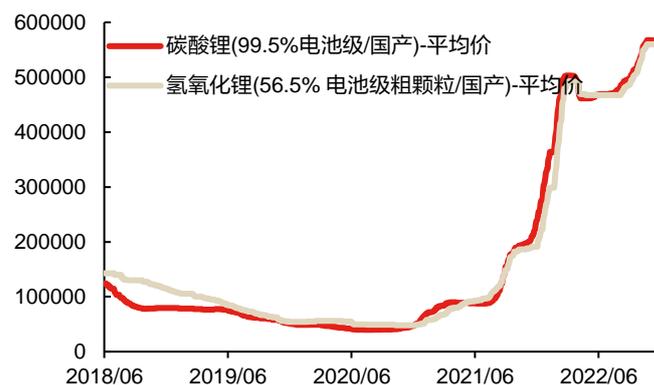
有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

8-12%高镍生铁(出厂价-江苏)-平均价 (元/镍点)	1365	0.18%	0.55%	0.18%
现货结算价:LME 镍 (美元/吨)	29065	1.45%	-4.72%	-4.47%

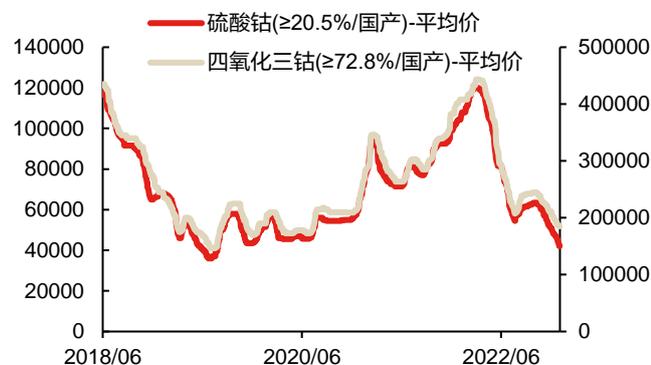
数据来源: SMM、Wind、东方证券研究所

图 26: 锂辉石精矿(6%,CIF 中国)-平均价 (单位: 美元/吨)


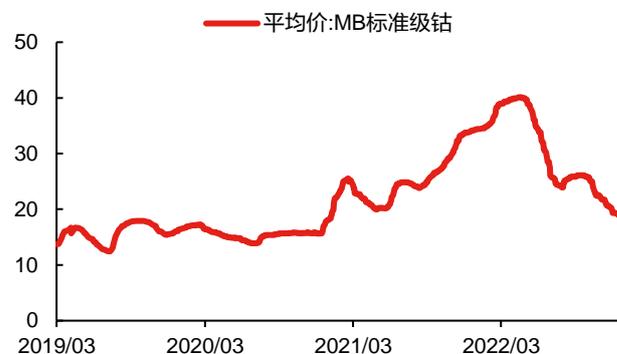
数据来源: SMM、东方证券研究所

图 27: 碳酸锂、氢氧化锂价格 (单位: 元/吨)


数据来源: SMM、东方证券研究所

图 28: 硫酸钴 (元/吨) 和四氧化三钴 (右轴, 元/吨) 价格


数据来源: SMM、东方证券研究所

图 29: 平均价:MB 标准级钴 (单位: 美元/磅)


数据来源: SMM、东方证券研究所

图 30: 电池级硫酸镍（元/吨）、8-12%高镍生铁价格（右轴，元/镍点）


数据来源: SMM、东方证券研究所

图 31: LME 镍价（美元/吨）和沪伦比（右轴）


数据来源: SMM、东方证券研究所

3.4 重要行业及公司新闻

3.4.1 2022 年碳酸锂价涨超 23 万，锂矿企业表现优异，有矿企预增 37 倍

融捷股份(002192.SZ)发布 2022 年度业绩预告，归属于上市公司股东的净利润 22 亿元—26 亿元，比上年同期增长：3,121.58%—3,707.33%。扣除非经常性损益后的净利润 22 亿元—26 亿元，比上年同期增长：3,373.19%—4,004.68%；天齐锂业(09696.HK)公告，预期集团截至 2022 年 12 月 31 日止年度(i)归属于公司股东的净利润区间预计为人民币 231 亿元至人民币 256 亿元，同比增长约 1011.19%至 1131.45%；(ii)扣除非经常性损益后的净利润区间预计为人民币 221 亿元至人民币 245 亿元，同比增长约 1556.94%至 1736.88%；(iii)基本每股收益区间预计为人民币 14.87 元/股至人民币 16.47 元/股(上年同期：人民币 1.41 元/股)；氢氧化锂出货量及销售额大增，天华超净 2022 年预盈超 64 亿元，公司预计归属于上市公司股东的净利润 64 亿元-68 亿元，同比增长 602.76%-646.68%；据盛新锂能公告显示，其预计 2022 年实现归属于上市公司股东的净利润在 54 亿元-58 亿元，同比大增 534.81%-581.83%；中矿资源发布业绩预告，预计 2022 年全年盈利 32.5 亿元至 37.5 亿元，同比大增 482.21%至 571.78%；雅化集团(002497.SZ)公布 2022 年度业绩预告，报告期归属于上市公司股东的净利润盈利 45 亿元-47 亿元，同比大增 380.45%-401.80%；西藏矿业发布公告称，预计公司 2022 年净利润在 6.5 亿元-9.5 亿元，同比大增 363.76%-577.8%；盐湖股份发布公告称，公司预计 2022 年共实现归属于上市公司股东的净利润 150 亿元-156 亿元，同比增长 234.94% - 248.33%；川能动力发布 2022 年业绩预告称，公司预计 2022 年归属于上市公司股东的净利润约 6 亿元~7.3 亿元，同比增长 72.55% ~109.94%。

3.4.2 盐湖股份：加快 4 万吨基础锂盐一体化项目进度 2022 年碳酸钾产能装置已实现达产达标

1 月 11、12、16、18 日，盐湖股份在互动平台上表示，公司碳酸锂生产使用吸附法膜法提钾工艺，相对适合于察尔汗盐湖特性；公司将按照制定计划，加快 4 万吨基础锂盐一体化项目进度，尽早投产。目前公司拥有 3 万吨碳酸钾产能装置，2022 年该装置已实现达产达标，冬季碳酸锂生产期间受气温及天然气供给影响较大。产销方面，2022 年，公司钾肥产量为 580 万吨，同比 2021 年增长约 77 万吨。除三季度因疫情受到一定影响，四季度销售符合预期，已完成年度销售

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。

目标。目前公司钾肥销售主要采取“直供、代理、联营、包销”模式，公司与各省地区农资企业的业务联系，进一步发挥了公司保障国家粮食安全的重要作用。目前，公司在高端及多种食品级、医药级钠盐产品方面尚处于前期规划论证阶段。公司作为国内氯化钾战略储备供货单位，将积极参与国储钾肥的相关工作。公司还说，目前尚未生产纯碱。公司表示，其拥有察尔汗盐湖约 3700 平方公里采矿权。目前，公司 4 万吨基础锂盐一体化项目按照投资计划有序推进。该项目建设周期是根据项目建设所需的手续办理、土建施工、设备选型等综合因素科学制定，相比与内地建设项目，该项目地处青藏高原，气候条件相对恶劣，一年中施工周期有限，加之察尔汗地区地质条件特殊，项目选址地多为盐渍土，需进行一定工程量的地基处理，公司将按照制定计划，充分借鉴 2 万吨项目经验，加快项目进度，尽早投产。有投资者问及青海汇信资产管理有限责任公司建设 50 万吨钾肥项目情况，公司回应称相关规划情况尚不掌握，如未来发生相关交易，公司将严格按照规定执行。未来，公司将聚焦钾钾核心优势主业，在钾板块公司围绕释放产能和延长产业链实施相关规划，在现有基础上积极实施建设钾盐项目，加快成为新能源的“护航者”。

3.4.3 格林美：2022 年净利同比预增 30.00%-60.00% 印尼镍资源项目一期成功投产

近日，格林美发布 2022 年度业绩预告，归属于上市公司股东的净利同比盈利 120,026.78 万元—147,725.26 万元，增幅为 30.00%-60.00%。2022 年，公司坚持“新能源材料制造+城市矿山开采”的双轨驱动业务的产业基础，全面聚焦发展三元前驱体、四氧化三钴与动力电池回收等业务，实施创新倍增计划、数字化升级与出海战略，在战略资本、镍资源、关键技术创新等领域取得一批重大成果。公司代表中国第一批上市公司在瑞士证券交易所成功发行全球存托凭证（GDR）并上市，开启中国绿色企业为欧洲绿色发展提供中国解决方案的模式。公司印尼镍资源项目一期成功投产，建成“科技+智慧+绿色”的高技术园区，以“产业、科技和文化”融合发展的模式成为中国印尼合作的亮点工程。在新能源与双碳的大频道背景下，公司顺势坐上了新能源高铁，乘上了双碳时代东风，公司销售与业绩创历史新高，走上“产能大释放，业绩大增长”的新发展阶段，推动公司盈利能力不断提升。

公司新能源业务领跑增长，核心产品动力电池用三元前驱体材料出货量超过 14 万吨，大幅增长，三元前驱体全面转向 8 系及 8 系以上高镍产品的升级并以 9 系超高镍为主导的高技术制造，主流供应 SAMSUNGSDI 供应链、ECOPRO、CATL 供应链、厦钨新能源等全球优质客户，成为世界新能源电池材料的优质关键原料，最新一代浓度梯度超高镍低钴（8 系）核壳三元前驱体实现大规模供应国际市场，高电压三元前驱体在行业首次批量商用化，在全球新一代高镍前驱体制造技术与商用化速度领域领跑行业，全面稳固全球行业核心地位。公司动力电池回收与梯级利用业务增长强劲，动力电池梯级利用产品全面进入大规模的市场化与商用化阶段。2022 年，公司核心产品产能大释放，推动公司业绩增长，提升了公司盈利能力。

公司预计 2022 年度非经常性损益对归属于上市公司股东的净利润影响约在 9,000 万元至 11,000 万元之间，主要影响因素为公司外汇远期合约交割确认的投资收益以及收到的政府补助等。

3.4.4 全球镍巨头金川集团去年利润破百亿元

得益于新能源行业快速发展，镍铜钴等金属的身价倍增，金川集团去年业绩创新高。1 月 28 日，金川集团在发布的新春贺词中披露，其 2022 年全年实现营收 3315 亿元，同比增长 25.5%；工业总产值 2199 亿元，同比增长 34.9%；利润总额突破 188 亿元，其中利润 105 亿元，同比增长 35.7%，创下扭亏为盈后的利润新高。官网显示，金川集团股份有限公司是甘肃省人民政府控股的特大型采、选、冶、化、深加工联合企业，主要生产镍、铜、钴、铂族贵金属及有色金属压

延加工产品、化工产品、有色金属化学品、有色金属新材料等。拥有世界第三大硫化镍铜矿床，是中国最大、世界领先的镍钴生产基地和铂族金属提炼中心，在全球同行业中具有较强影响力。经过六十多年的建设与发展，公司在全球 30 多个国家和地区开展有色金属矿产资源开发合作，已具备镍 20 万吨、铜 100 万吨、钴 1.5 万吨、铂族金属 10 吨、金 30 吨、银 600 吨、硒 200 吨和化工产品 560 万吨的生产能力。近年来金川国际钴生产基本维持稳定(每年约 5000 吨)，铜产量受益于 Kinsenda 项目的爬坡，产量逐渐上升，因此铜业务收入占比也逐年提升。2021 年镍产量居世界第三位，钴产量居世界第四位，铜产量居国内第四位，矿产铂族金属产量居亚洲第一。拥有世界第五座、亚洲第一座镍闪速熔炼炉，世界首座铜合成熔炼炉，世界首座富氧顶吹镍熔炼炉，世界上连续回采面积最大的机械化下向充填采矿法等国际领先的装备和工艺技术。

3.4.5 俄罗斯镍生产商 Nor Nickel 预计 2023 年镍和钯金产量将下降

俄罗斯金属生产商 Norilsk Nickel 周二表示，预计该公司今年镍和钯金产量将下降，原因是其 Nadezhda 冶炼厂计划进行翻新，此前该公司公布的 2022 年产量高于预期。2021 年受到洪水侵袭的两座矿山恢复生产，加之 Nadezhda 冶炼厂推迟检修，帮助 Nor Nickel 去年的镍产量同比增长 13%，至 218,970 吨，高于 20.5-21.5 万吨的目标值。2022 年钯产量增长 7%至 279 万盎司，高于 245.1-270.8 万盎司的预期值。运营总监 Sergey Stepanov 在一份声明中表示：“所有关键金属的产量都在增加：铜和铂金产量都符合产量指引，镍和钯金产量优于产量指引。” Nor Nickel 总裁 Vladimir Potanin 周一表示，西方针对俄罗斯在乌克兰行动的全面制裁并没有直接针对全球最大的钯和精炼镍生产商 Nor Nickel，但其能力受限，包括金融能力。根据计算，该公司 2023 年镍产量将下降 2.2%-7%，至 20.4-21.4 万吨，钯金产量预计较 2022 年下降 8%-14%，在 240.7-256.2 万盎司之间。Stepanov 表示，Nor Nickel 在去年将地缘政治风险的影响降至最低，但预计这些风险将在 2023 年持续。Stepanov 表示：“尤其是我们开拓了新的物流，并在俄罗斯国内和友好国家建立了新的采购渠道，以供应设备和备件。” Nor Nickel 称，四季度镍产量环比增长了 1%至 59,735 吨，而钯金产量下降 7%至 66.2 万盎司，钯金产量下降 6%至 16 万盎司。

4. 工业金属：假日期间国际钼价格大幅上涨，国内外钼价差显著

4.1 供给：TC/RC 环比明显上升

4.1.1 铜供给：TC/RC 环比明显上升，11 月全球精铜产量环比下降

本周铜冶炼厂粗炼费（TC）环比明显上升、精炼费（RC）环比明显上升。根据 Mysteel 数据，现货中国铜冶炼厂粗炼费为 82.2 美元/干吨，环比明显上升 1.73%，精炼费为 8.22 美分/磅，环比明显上升 1.73%。

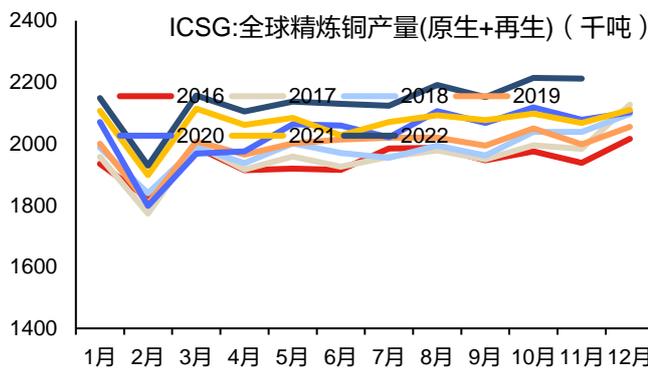
图 32：26%干净铜精矿：粗炼费（TC，美元/干吨）



数据来源：Mysteel、东方证券研究所

11 月全球精炼铜产量、原生精炼铜产量环比下降。根据 Wind 数据，11 月全球精炼铜产量(原生+再生)同比去年明显上升 7.27%，环比微幅下降 0.09%，原生精炼铜产量同比去年明显上升 6.91%，环比明显下降 1.72%。

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

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

图 35：进口数量:废铜:累计值（吨）

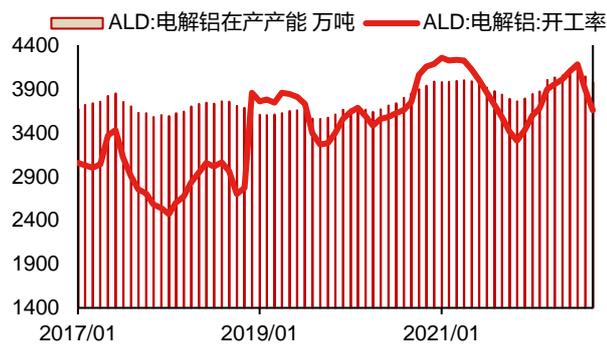


数据来源：海关总署、东方证券研究所

4.1.2 铝供给：电解铝 9 月开工率为 90%，环比明显下降 1.57PCT

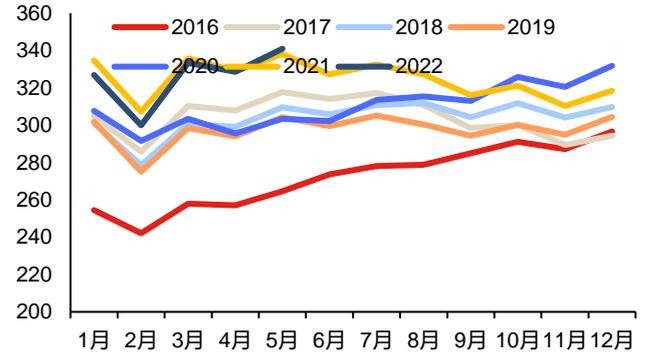
电解铝 9 月开工率为 90%，环比明显下降 1.57PCT。

图 36：电解铝在产产能和开工率（右轴）



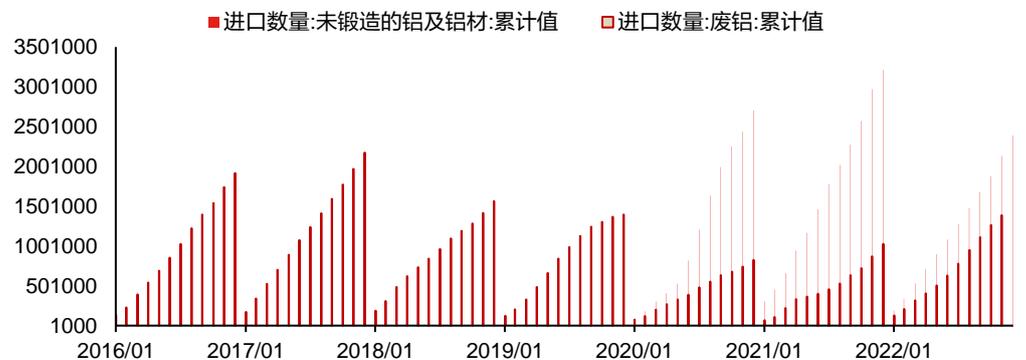
数据来源：ALD、东方证券研究所

图 37：电解铝产量（单位：万吨）



数据来源：ALD、东方证券研究所

图 38：未锻造的铝及铝材累计进口数量（吨）



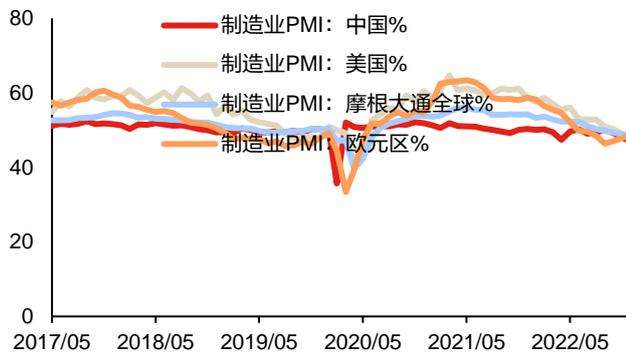
数据来源：海关总署、东方证券研究所

4.2 需求：12月中国 PMI 环比下降，12月美国 PMI 环比下降

12月中国 PMI 环比下降，12月美国 PMI 环比下降。根据 Wind 数据，2022 年 12 月中国制造业 PMI 为 47，环比小幅下降 1.0PCT，美国 12 月制造业 PMI 为 48.4，环比小幅下降 0.6PCT，摩根大通制造业 PMI 为 48.6，环比微幅下降 0.2PCT；2023 年 1 月欧洲制造业 PMI 为 48.8，环比小幅上升 1.0PCT。

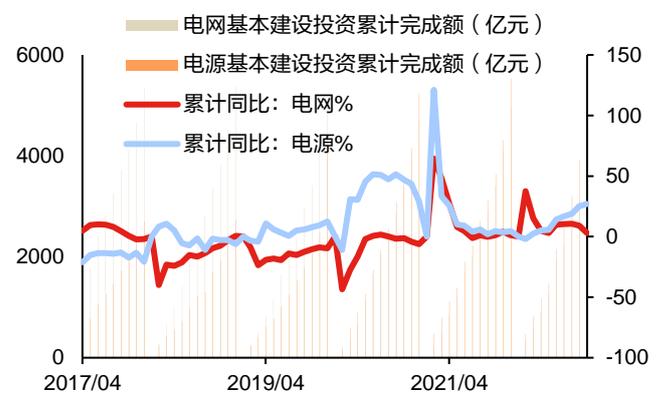
2022 年 1-12 月，疫情影响削弱，国内生产逐步恢复，国内房屋新开工面积累计同比大幅下降 39.37%，竣工面积累计同比大幅下降 14.98%。房地产新开工及竣工环比改善，将拉升国内房地产用电缆、电缆、电站以及白色家电用铜需求。

图 39：美国、中国、欧元区、摩根大通 PMI



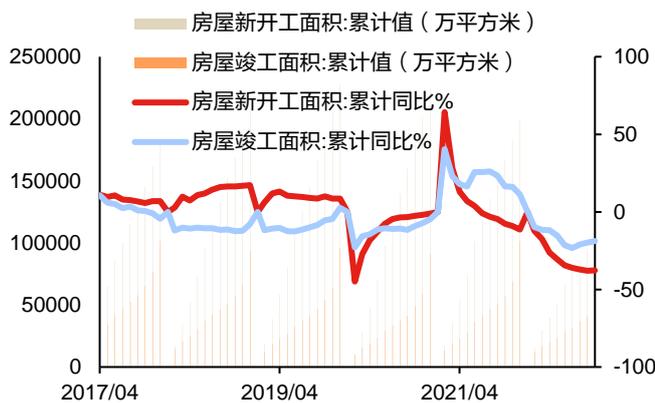
数据来源：Wind、国家统计局、东方证券研究所

图 40：电网、电源基本建设投资完成额



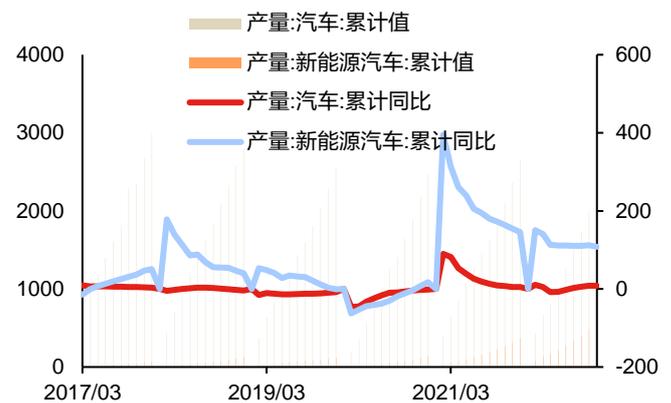
数据来源：国家统计局、东方证券研究所

图 41：房屋新开工面积、竣工面积（万平方米）



数据来源：Wind、国家统计局、东方证券研究所

图 42：汽车、新能源汽车产量（单位：万辆）



数据来源：国家统计局、东方证券研究所

4.3 LME 铜库存环比明显下降，LME 铝库存环比大幅下降

本周 LME 铜总库存为 7.40 万吨，月环比明显下降 9.12%，COMEX 铜总库存为 2.89 万吨，月环比明显下降 7.83%，上期所铜总库存为 14.00 万吨，月环比大幅上升 118.56%；本周 LME 铝总库存为 41.55 万吨，月环比大幅下降 10.01%，上期所铝库存为 22.64 万吨，月环比大幅上升 145.09%。

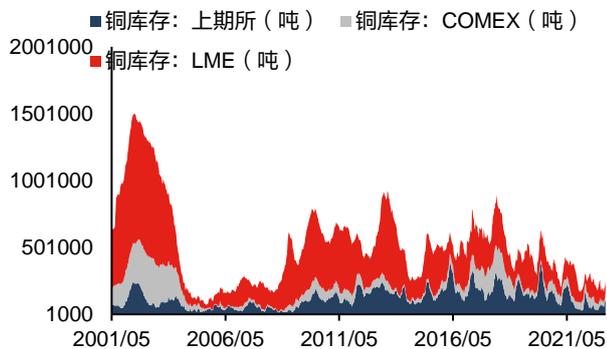
表 10: LME 铜、铝总库存

	本周	周变动	月变动	年变动
库存: LME 铜 (吨)	73975	-7.56%	-9.12%	-19.02%
库存: LME 铝 (吨)	415525	9.01%	-10.01%	-49.54%

数据来源: LME、东方证券研究所

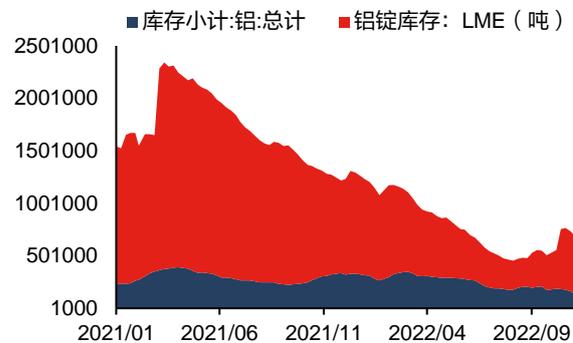
注: 如无特殊说明, 本文“周变动”指环比上周变动, “月变动”指本月以来变动, “年变动”指今年以来变动, “周同比”指较去年同期变动, 下同

图 43: 铜交易所库存 (吨): LME+COMEX+SHFE



数据来源: LME、东方证券研究所

图 44: LME 铝库存 (吨)

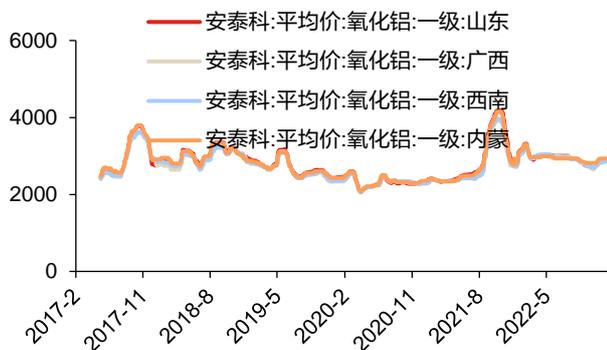


数据来源: LME、东方证券研究所

4.4 盈利: 本周新疆、山东、内蒙、云南电解铝盈利环比明显上升

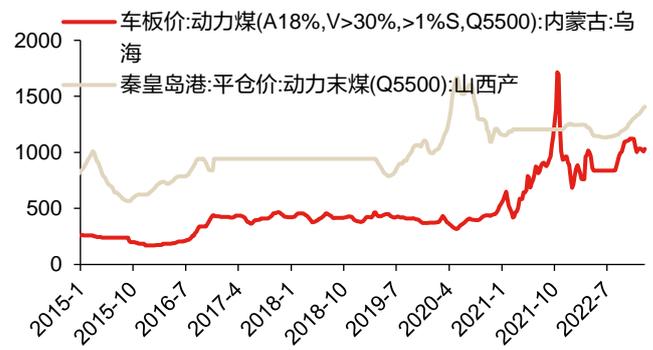
本周铝土矿价格环比微幅上涨, 动力煤价格环比明显上涨。本周全国铝土矿价格为 3122 元/吨, 环比微幅上涨 0.3%。内蒙 5500 大卡动力煤乌海产价格为 1031 元/吨, 环比明显上涨 2.2%; 山西产 5000 大卡动力煤秦皇岛价为 1050 元/吨, 环比持平; 新疆巴里坤哈萨克自治县 6600 大卡动力煤坑口价为 838 元/吨, 环比持平。

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

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。

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升，山东电解铝成本环比微幅下降，内蒙电解铝成本环比微幅上升，云南电解铝成本环比微幅上升。根据我们的测算，本周新疆电解铝完全成本为 13706 元/吨，环比微幅上升 0.25%，同比明显上升 1.99%；山东电解铝完全成本为 17451 元/吨，环比微幅下降 0.23%，同比大幅上升 15.89%；内蒙电解铝完全成本为 17029 元/吨，环比微幅上升 0.05%，同比大幅上升 15.58%；云南电解铝完全成本为 15689 元/吨，环比微幅上升 0.22%，同比明显上升 6.64%。

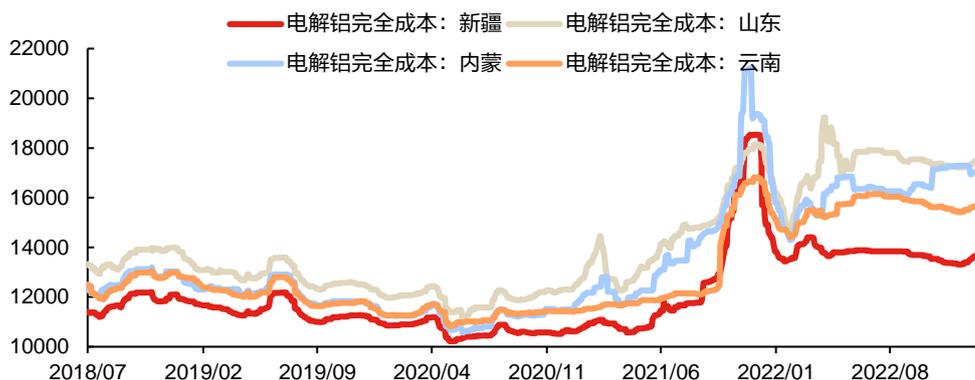
表 11：主要省份电解铝完全成本（元/吨）

	本周	环比	同比	年变动
电解铝完全成本：新疆	13706	0.25%	1.99%	2.32%
电解铝完全成本：山东	17451	-0.23%	15.89%	0.91%
电解铝完全成本：内蒙	17029	0.05%	15.58%	-1.47%
电解铝完全成本：云南	15689	0.22%	6.64%	1.16%

注：考虑一个月原材料库存；

数据来源：Wind、东方证券研究所

图 47：主要省份电解铝完全成本（元/吨）



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 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、内蒙、山东电解铝盈利环比明显上升。根据我们的测算，本周新疆电解铝盈利为 5718 元/吨，环比明显上升 841 元/吨，同比大幅下降 2186 元/吨；山东电解铝盈利为 1899 元/

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。

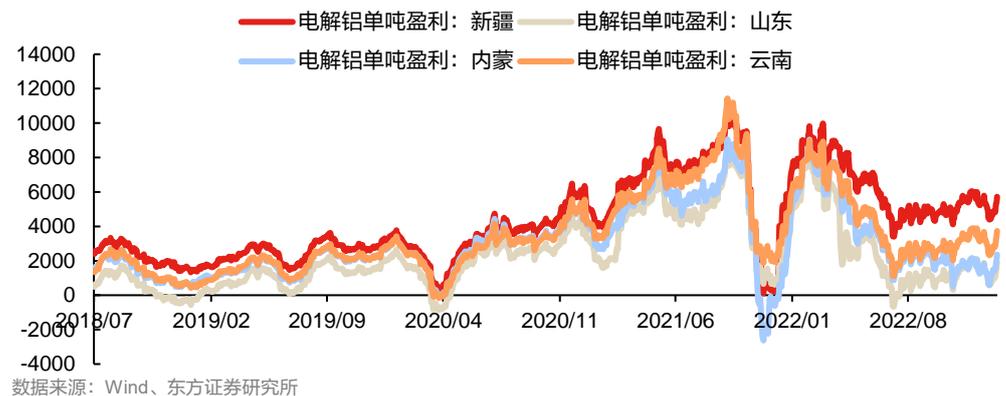
吨，环比明显上升 841 元/吨，同比大幅下降 6005 元/吨；内蒙电解铝盈利为 2370 元/吨，环比明显上升 888 元/吨，同比大幅下降 5535 元/吨；云南电解铝盈利为 3735 元/吨，环比明显上升 884 元/吨，同比大幅下降 4170 元/吨。

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	5718	841 ↑	2186 ↓	389 ↑
电解铝单吨盈利：山东	1899	841 ↑	6005 ↓	3430 ↓
电解铝单吨盈利：内蒙	2370	888 ↑	5535 ↓	2960 ↓
电解铝单吨盈利：云南	3735	884 ↑	4170 ↓	1595 ↓

数据来源：Wind、东方证券研究所

图 48：主要省份电解铝盈利（元/吨）



数据来源：Wind、东方证券研究所

4.5 价格：铜价环比小幅上涨，铝价环比微幅上涨

本周铜价环比小幅上涨、铝价环比微幅上涨。根据 LME 数据，本周 LME 铜现货结算价为 9346 美元/吨，环比小幅上涨 1.23%；本周上期所铝价环比明显上涨 4.92%，LME 铝现货结算价为 2597 美元/吨，环比微幅上涨 0.44%。

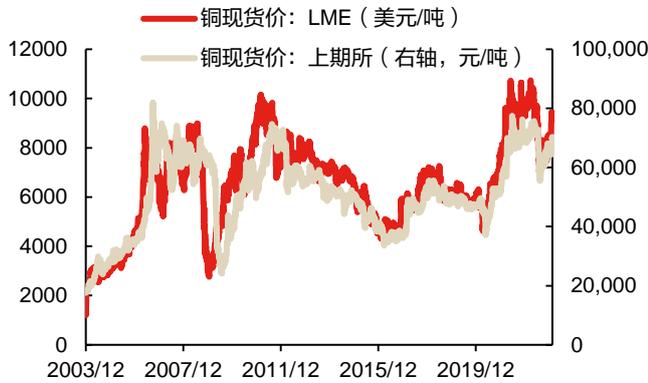
表 13：LME 铜价和铝价（美元/吨）

	本周	周变动	月变动	年变动
现货结算价：LME 铜	9346	1.23%	10.58%	-5.33%
现货结算价：LME 铝	2597	0.44%	10.84%	-16.41%

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)

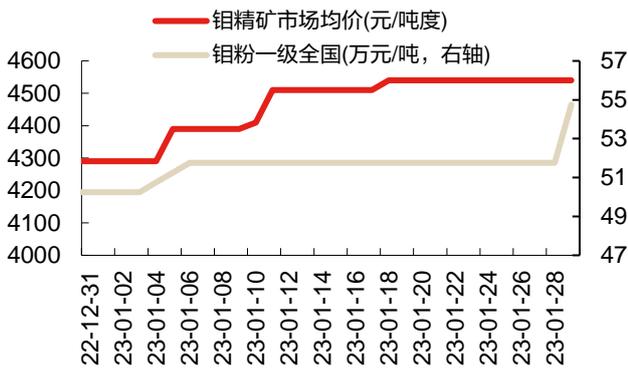


数据来源: LME、东方证券研究所

钼: 假日期间国际钼价格大幅上涨, 国内外钼价差显著。参考 1 月 28 日钨钼云商商讯, 假日期间国际钼价格大幅上涨, 其中国际氧化钼最新报价较春节前大涨 8.3%, 欧洲钼铁较春节前大涨 14.1%。目前国际氧化钼低价 32.5 美元折人民币约 4860 元, 欧洲钼铁 85 美元折人民币约 34.5 万元, 国外钼价高于中国、价差显著。

同时国内市场春节后开局偏强, 太钢等钢厂快速进场积极采购钼铁, 推动钼铁价格大幅上涨。1 月 29 日, 大型钢厂开标价涨至现款 33 万元, 同时钼酸铵、钼制品市场价格也快速跟进, 29 日上午大企业成交价涨至 30 万元以上, 钼制品企业多数暂停报价。但节假日期间钼价上涨主要系下游产品涨价, 钼精矿价格仍维持相对稳定。

图 51: 2023 年以来我国钼精矿价格及钼粉价格变化情况



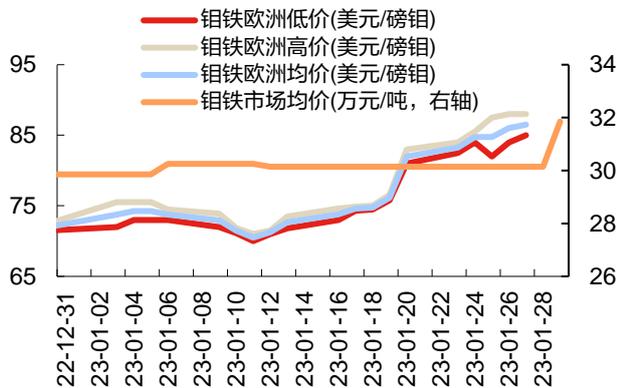
数据来源: wind, 东方证券研究所

图 52: 节假日期间钼酸铵等产品价格出现了明显上涨



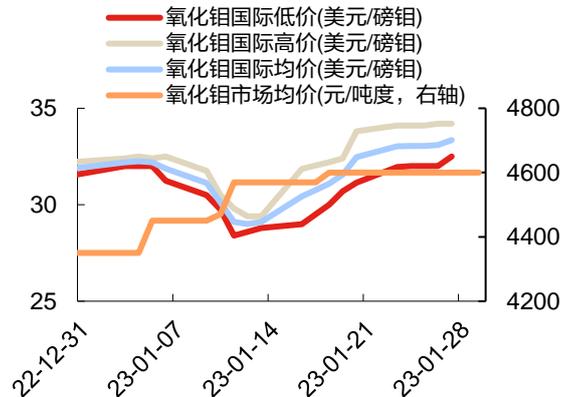
数据来源: wind, 东方证券研究所

图 53：2023 年以来国内外钼铁价格变化情况



数据来源: wind, 东方证券研究所

图 54：2023 年以来国内外氧化钼价格变化情况



数据来源: wind, 东方证券研究所

4.6 重要行业及公司新闻

4.6.1 智利未来 10 年铜产量增速低于预期 峰值推迟至 2030 年到来

智利国家铜业公司 (Codelco) 刚宣布了 2022 年铜产量较 2021 年相比减少 17.2 万吨的消息。与此同时, 智利的一份政府报告日前显示, 智利的铜产量在未来 10 年的增长速度将低于此前的预期, 产量峰值将晚于一年前的预估。据路透消息, Cochilco 的一份报告显示, 由于智利的采矿项目受到延误, 2030 年铜的产量可能会达到 714 万吨左右, 比预期晚两年。而这也远低于该监管机构一年前在其十年展望中估计的 2028 年 762 万吨的峰值。

该报告显示, 2022 年的产量较 2021 年有所下降, 但其表示这“应该会结束与新冠疫情相关的产量损失周期。”在 2030 年高峰之后, 铜产量也可能会下降, 因为一些运营关闭或产量减少, “没有预期的替代项目, 这将允许连续性”。报告称: “疫情期间, 未来十年的许多重要项目在工程或环境基线方面都没有取得进展。其前景“远低于前几年的预测”。尽管智利的增长预期放缓, 但该报告预测到 2033 年产量将增长 17%, 达到 658 万吨。2022 年预计产量为 534.5 万吨, 2023 年为 546.7 万吨, 2024 年为 589.1 万吨。该报告指出, 其预测取决于当前投资组合中的所有计划采矿项目, 并补充说, 维护和扩大现有矿山的项目本身不足以满足预测。报告补充道: “国家投资组合的所有新举措都有必要实现, 到 2033 年, 这些举措将贡献 17% 的产量。” Cochilco 研究负责人 Víctor Garay 在表示, 高峰不会提前到来, 因为新项目需要研究和分析, 这“需要很长时间”。智利的铜是该国最大的出口品目, 在政府最近拒绝批准多明加(Dominga)钢铁和铜项目以及新宪法存在不确定性之后, 该国的铜行业投资要求获得更多的“法律确定性”。周三, 矿业公司 Freeport-McMoRan 首席执行官表示, 智利的扩张项目一直处于搁置状态, 直到该国的政治局势更加明朗。

4.6.2 SMM: 进口铜精矿指数连降八周 秘鲁又遭抗议活动危及 30% 铜产量

在全球铜库存低位的背景下, 秘鲁愈演愈烈的抗议活动将影响该国 30% 的铜产量引发了市场对铜矿供应的担忧。近期 SMM 进口铜精矿指数 (周) 走出“八连降”行情。而供应扰动风险仍在持续。据彭博消息, 全球第二大铜供应国秘鲁的抗议活动正在影响其铜产量, 该国约 30% 的铜产量面临风险。

据行业组织 SNMPE 称，示威者冲进一铜矿现场后致其停产，另一个铜矿的货物被路障堵塞，而其他铜矿则放慢了运营速度。Las Bambas 铜矿的运营商 MMG 公司表示，由于与封锁相关的供应挑战，该矿正在以较低的速度开采。该协会采矿业委员会负责人 Magaly Bardales 在接受电话采访时表示，Las Bambas 目前的开工率仅为 20%，尽管该公司仍在现场加工矿石。位于阿雷基帕的 Cerro Verde 矿并未受到抗议活动的直接影响，但运营商 Freeport-McMoRan 本周在财报电话会议上表示，在“非常复杂”的政治局势下，为了节约石灰等供应，过去几天已将工厂运营速度放缓了 10-15%。北部的其他矿山，如必和必拓集团的 Antamina 矿山都在正常运行，南部的矿山也在正常运行，这些矿山不依赖所谓的采矿走廊运输物资、铜和人员。Bardales 表示，虽然半成品铜运往港口的运输出现了一些中断，但港口本身运行正常。她没有听说任何“相关”的影响。矿业协会继续预计，随着一座新铜矿的投产，秘鲁今年的铜产量将会增加，不过这在很大程度上取决于当前抗议活动持续多久。Bardales 表示：“抗议和暴力升级的情况影响了该行业，我们希望能够找到与当局的谅解和对话，以提供迅速的解决方案。” BTG Pactual 分析师 Cesar Perez-Novoa 表示，在全球需要加速脱碳和增加电动交通所需的矿产资源之际，这场骚乱也危及了 537 亿美元的潜在投资。其他地区的不稳定因素加在一起，可能会对铜价施加上行压力。1 月 20 日 SMM 进口铜精矿指数（周）报 83.56 美元/吨，较 1 月 13 日指数减少 0.41 美元/吨。SMM 进口铜精矿指数自 2022 年 11 月 25 日的 91.08 美元/吨以来录得“八连降”，主因近期进口铜精矿现货面和供应面处于多事之秋。在现货面上，除了前期疫情和时至春节假期原因导致市场参与者工作效率降低报盘减少之外，贸易商更倾向于将现货头寸挪至 2023 年一季度以期能够博取更有利的加工费水平。在铜矿供应面上，秘鲁 Ventanas 港口失火造成的影响时间或比市场预期的要久、Glencore 旗下位于秘鲁的 Antapaccay 铜矿生产情况受到秘鲁抗议示威群众冲击、Las Bambas 持续受到秘鲁政治抗议示威和物流发运不畅的负面影响以及巴拿马 Cobre Panama 铜矿的生产情况受到政府的税费威胁。不过，虽然最近南美洲生产端波澜再起，但 SMM 认为这对中国铜精矿现货时长的影响有限，因为南美洲遭受港口失火、堵路和社区抗议的负面冲击只是阻碍了铜精矿的发运，但并未对铜精矿的生产造成过多的负面影响，眼下的发运困难是暂时性的，整体铜精矿供需格局并未发生变化。

4.6.3 复产与减产并存，中国 12 月原铝产量环比微增

国家统计局发布报告显示，12 月份原铝（电解铝）产量为 343 万吨，同比增长 10.3%，12 月广西、四川地区电解铝维持复产，但受贵州地区电力紧张影响，当地连续两次要求电解铝企业停槽减产，月内电解铝产量受限。1-12 月产量为 4021 万吨，同比增长 4.5%，由于用电限制的放松，加上新产能的启动，2022 年冶炼厂的产量有所上升，主要是在中国北部的内蒙古以及东南部的广西和云南省。进入 1 月份，SMM 表示，国内电解铝供应端暂无规模性增产预期，西南地区电力紧张局面短期难以缓解，1 月份贵州电解铝企业将继续大幅减产，四川、广西地区受电力方面及利润方面因素制约复产进度放缓。

4.6.4 美国铝业四季度营收同比降 20%，净亏损 3.74 亿美元

1 月 18 日美股盘后，美国铝业公布了其 2022 年第四季度及全年财务业绩。财报显示，美国铝业 Q4 营收为 26.63 亿美元，市场预期为 26.7 亿美元，上年同期为 33.40 亿美元，同比下降 20%；归属于公司的净亏损为 3.74 亿美元，上年同期归属于公司的净亏损为 3.92 亿美元；基本及摊薄后每股亏损为 2.12 美元，上年同期每股亏损为 2.11 美元。经调整后的净亏损为 1.23 亿美元，上年同期经调整后的净利润为 4.75 亿美元；经调整后的每股亏损为 0.70 美元，好于市场预期的 0.73 美元。剔除特殊项目的调整后息税折旧摊销前利润(EBITDA)为 2900 万美元，上年同期为

8.96 亿美元。财报显示，该公司 Q4 铝产量为 51.6 万公吨，上一季度为 49.7 万公吨；氧化铝产量为 301.7 万公吨，上一季度为 309.2 万公吨。每公吨铝的实际平均价格为 2889 美元，上一季度为 3204 美元，环比下降 10%；每公吨氧化铝的实际平均价格为 342 美元，上一季度为 371 美元，环比下降 8%。此外，财报透露，该公司通过经营产生的现金为 1.18 亿美元，截至四季度末持有的现金及其等价物为 13.63 亿美元。该公司在 Q4 支付了每股 0.10 美元的现金股息，总共 1700 万美元。2022 年全年，该公司营收为 124.51 亿美元，上年同期为 121.52 亿美元，同比增长 2%；经调整后的净利润为 8.90 亿美元，上年同期为 12.97 亿美元；经调整后的每股收益为 4.83 美元，上年同期为 6.83 美元。展望未来，该公司预计 2023 年铝发货量为 25-万-260 万吨，与 2022 年一致，Alumar 和波特兰冶炼厂重启后增加的出货量被预期交易量减少所抵消；氧化铝发货量为 1270 万-1290 万吨，较 2022 年减少 50 万吨，原因是 San Ciprián 炼油厂的部分停产和澳大利亚炼油厂铝土矿质量下降。

5. 金：加息放缓确定性增加，金价创阶段性新高

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

本周金价环比微幅下跌、COMEX 黄金非商业净多头持仓量环比明显上升。据 COMEX 数据，2023 年 1 月 27 日，COMEX 活跃黄金合约收盘价为 1927.6 美元/盎司，环比微幅下跌 0.01%；截至 2023 年 1 月 24 日，COMEX 黄金非商业净多头持仓数量为 15.77 万张，环比明显上升 2.89%。

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)	1927.6	-0.01%	5.81%	7.29%
COMEX 黄金非商业净多头 持仓数量 (张)	157673	2.89%	15.19%	-28.38%

数据来源：COMEX、东方证券研究所

图 55: 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 56: 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：美国 PCE 涨幅创阶段新低

美国名义利率月环比微幅下降，实际利率月环比微幅下降。根据美联储和美国劳工部数据，截至 2023 年 1 月 27 日，美国 10 年期国债收益率为 3.52%，环比微幅下降 0.32PCT；1 月 27 日，美国 10 年期国债实际收益率为 1.19%，周环比微幅下降 0.06PCT，月环比微幅下降 0.39PCT。

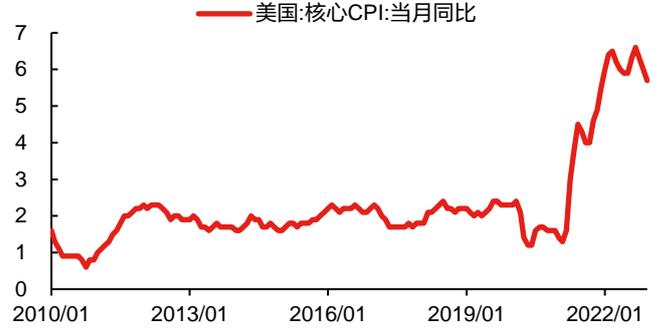
美国 PCE 涨幅创一年来最低，放慢加息步伐确定性增加。美国商务部 1 月 27 日公布数据，2022 年 12 月不含食品和能源的个人消费支出核心价格指数 PCE 同比上涨 4.42%，符合市场预期。22 年整体 PCE 同比上涨 5%，但是核心和整体 PCE 涨幅为 2021 年底以来最低。美国 12 月 CPI 同比上涨 6.5%，连续 6 个月回落，通胀得到舒缓，2022 年，美联储累计 425bp，激进加息抑制通胀效果显现，2023 年加息放缓确定性增加。

图 57: 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 58: 美国 CPI 当月同比



数据来源: 美国劳工部、东方证券研究所

6. 板块表现：本周有色、钢铁表现优异

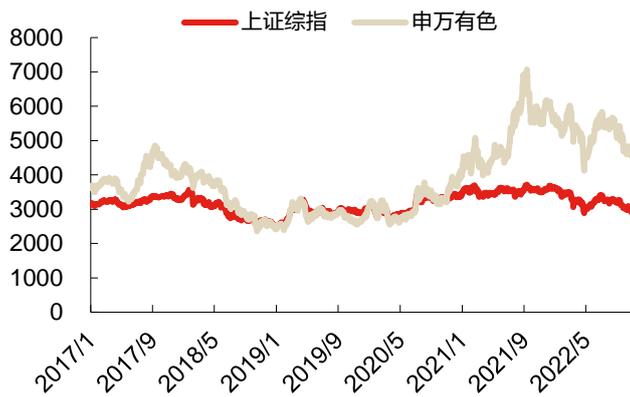
板块表现方面，本周有色、钢铁板块表现优异。根据 Wind 数据，本周申万有色板块环比明显上升 5.43%，比上证综指高 3.25 个百分点，位居申万全行业第 3 名；本周申万钢铁板块环比明显上升 3.72%，比上证综指高 1.55 个百分点，位居申万全行业 5 名。

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	3265	2.18%	6.22%	5.68%
申万有色	5170	5.43%	10.28%	12.81%
申万钢铁	2414	3.72%	3.79%	5.59%

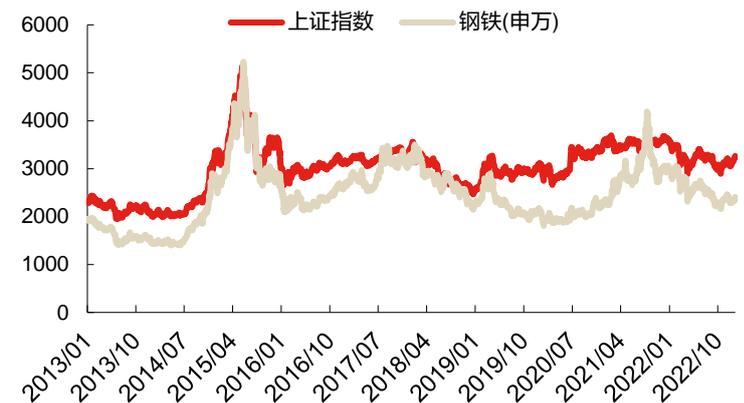
数据来源：Wind、东方证券研究所

图 59：有色板块指数与上证指数比较



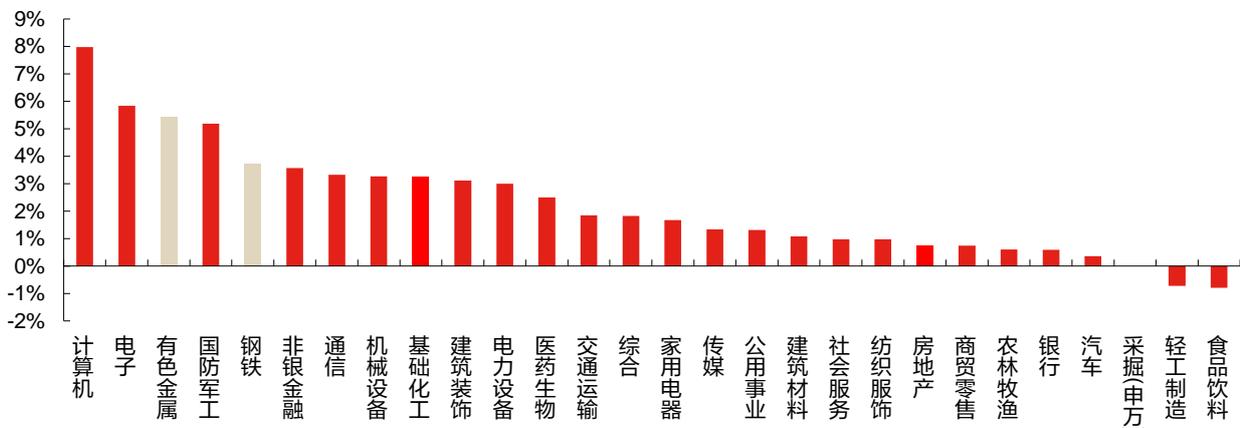
数据来源：Wind、东方证券研究所

图 60：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

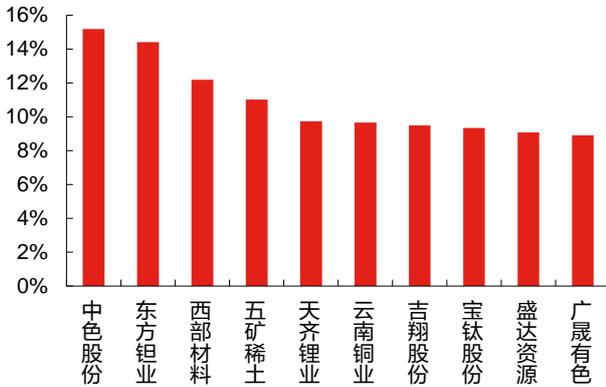
图 61：本周申万各行业涨幅排行榜



数据来源：Wind、东方证券研究所

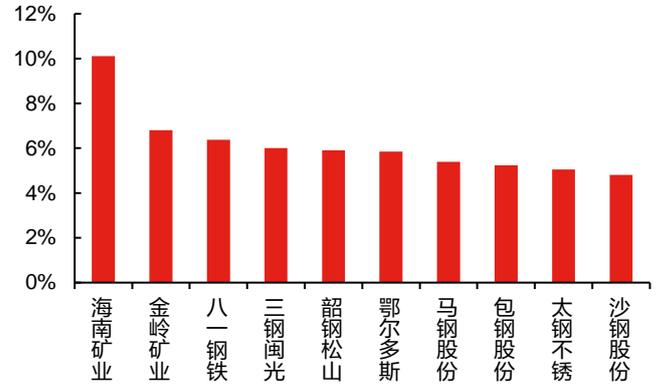
个股方面，中色股份领涨申万有色板块，海南矿业领涨申万钢铁板块。本周申万有色板块涨幅前五的个股为中色股份、东方钽业、西部材料、五矿稀土、天齐锂业；申万钢铁板块收益率前五的个股为海南矿业、金岭矿业、八一钢铁、三钢闽光、韶钢松山。

图 62：有色板块涨幅前十个股



数据来源：Wind、东方证券研究所

图 63：钢铁板块收益率前十个股



数据来源：Wind、东方证券研究所

风险提示

宏观经济增速放缓。若国内宏观经济增速发生较大波动，则各种金属需求或将受到较大影响，相关企业盈利存在波动风险。

原材料价格波动。上游原材料价格波动或将引起金属价格波动，对行业供需关系和竞争格局造成影响。

信息披露

依据《发布证券研究报告暂行规定》以下条款：

发布对具体股票作出明确估值和投资评级的证券研究报告时，公司持有该股票达到相关上市公司已发行股份 1%以上的，应当在证券研究报告中向客户披露本公司持有该股票的情况，

就本证券研究报告中涉及符合上述条件的股票，向客户披露本公司持有该股票的情况如下：

截止本报告发布之日，东证资管、私募业务合计持有鼎胜新材(603876)股票达到相关上市公司已发行股份 1%以上。

提请客户在阅读和使用本研究报告时充分考虑以上披露信息。

分析师申明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明：

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本研究报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

投资评级和相关定义

报告发布日后的 12 个月内的公司的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准；

公司投资评级的量化标准

- 买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；
- 增持：相对强于市场基准指数收益率 5% ~ 15%；
- 中性：相对于市场基准指数收益率在-5% ~ +5%之间波动；
- 减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级 —— 由于在报告发出之时该股票不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该股票的研究状况，未给予投资评级相关信息。

暂停评级 —— 根据监管制度及本公司相关规定，研究报告发布之时该投资对象可能与本公司存在潜在的利益冲突情形；亦或是研究报告发布当时该股票的价值和价格分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确投资评级；分析师在上述情况下暂停对该股票给予投资评级等信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该股票的投资评级、盈利预测及目标价格等信息不再有效。

行业投资评级的量化标准：

- 看好：相对强于市场基准指数收益率 5%以上；
- 中性：相对于市场基准指数收益率在-5% ~ +5%之间波动；
- 看淡：相对于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级：由于在报告发出之时该行业不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该行业的研究状况，未给予投资评级等相关信息。

暂停评级：由于研究报告发布当时该行业的投资价值分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确行业投资评级；分析师在上述情况下暂停对该行业给予投资评级信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该行业的投资评级信息不再有效。

免责声明

本证券研究报告（以下简称“本报告”）由东方证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

。本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。