

房地产迎复苏，关注铜铝钢需求改善

——有色钢铁行业周策略（2023年第7周）

核心观点

- **宏观：房地产迎复苏，关注铜铝钢需求改善。** 房地产市场迎缓慢复苏，1月一二线城市新房价格止跌反弹，1月70城新房、二手房房价环比上涨城市显著增加，其中新房上涨城市数量自2021年9月以来首次超过下跌城市数量；美国1月CPI同比增长6.4%，高于市场预期，前值为6.5%，这是2021年10月以来的最小同比涨幅，金价承压。
- **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上升7.00%，消耗量环比大幅上升62.74%。钢材社会库存和钢厂库存总和环比小幅上升1.44%。考虑一个月库存周期，长流程成本本月变动微幅上升，短流程成本本月变动微幅上升，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。
- **新能源金属：锂价如期继续下行。** 本周，国产99.5%电池级碳酸锂价格为43.10万元/吨，环比明显下跌5.38%；国产56.5%氢氧化锂价格为45.20万元/吨，环比明显下跌3.32%；本周MB标准级钴环比小幅下跌0.91%，三氧化二钴环比明显下跌5.71%。镍方面，本周LME镍现货结算价格为25600美元/吨，环比明显下跌7.61%。
- **工业金属：铜价环比微幅下跌，铝价环比明显下跌。** 本周LME铜现价环比微幅下跌0.38%，LME铝现价环比明显下跌4.11%；盈利方面，本周新疆、云南、山东电解铝盈利环比小幅下降，内蒙电解铝盈利环比明显下降。
- **金：美国实际利率月环比上升，金价承压。** 本周COMEX金价环比小幅下跌1.34%，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3.82%，环比微幅上升0.45PCT。

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)、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)。**

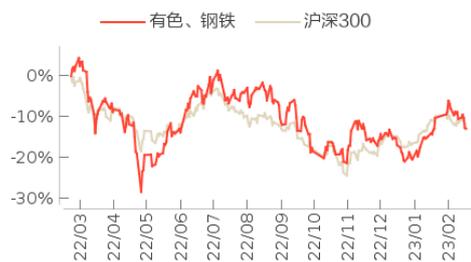
风险提示

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02月26日



证券分析师

刘洋 021-63325888*6084
 liuyang3@orientsec.com.cn
 执业证书编号：S0860520010002
 香港证监会牌照：BTB487

联系人

李一冉 liyiran@orientsec.com.cn
 孟宪博 mengxianbo@orientsec.com.cn
 滕朱军 tengzhujun@orientsec.com.cn

相关报告

电池铝箔：需求迭代升级，方显龙头本色：——新材料系列报告④ 2023-02-12
 小金属价格再创阶段新高，关注钼钨钽：——有色钢铁行业周策略（2023年第5周） 2023-02-08
 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） 2023-01-30

目录

1. 核心观点：房地产迎复苏，关注铜铝钢需求改善	6
1.1 宏观：房地产迎复苏，关注铜铝钢需求改善	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：锂价如期继续下行	7
1.4 工业金属：铜价环比微幅下跌，铝价环比明显下跌	7
1.5 黄金：美国实际利率月环比上升，金价承压	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上升，产量环比明显上升	8
2.2 库存：钢材库存环比小幅上升，同比明显上升	9
2.3 成本：长流程环比微幅上升，短流程环比微幅上升	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、短流程螺纹钢毛利环比明显上升	14
2.6 重要行业及公司新闻	15
3. 新能源金属：锂价如期继续下行	17
3.1 供给：2月碳酸锂环比明显上升 1.68%、氢氧化锂环比大幅上升 11.96%	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，钴环比小幅下跌，伦镍环比明显下跌	20
3.4 重要行业及公司新闻	21
4. 工业金属：铜价环比微幅下跌，铝价环比明显下跌	24
4.1 供给：TC/RC 环比明显下降	24
4.2 需求：1月中国 PMI 环比上升，1月美国 PMI 环比下降	26
4.3 库存：LME 铜库存环比大幅下降，LME 铝库存环比大幅上升	26
4.4 盈利：新疆、云南、山东电解铝盈利环比小幅下降，内蒙电解铝盈利环比明显下降	27
4.5 价格：铜价环比微幅下跌，铝价环比明显下跌	29
4.6 重要行业及公司新闻	30
5. 金：美国 1 月 CPI 高于预期，金价承压	32
5.1 价格与持仓：金价环比小幅下跌、COMEX 黄金非商业净多头持仓数量环比明显上升	32
5.2 宏观指标：美国实际利率月环比上升，金价承压	32
6. 板块表现：本周钢铁板块表现优异、有色表现不佳	34
风险提示	35

图表目录

图 1: 本周螺纹钢消耗量 (单位: 万吨)	8
图 2: 合计产量季节性变化 (单位: 万吨)	9
图 3: 长、短流程螺纹钢产能利用率 (单位: %)	9
图 4: 钢材社会库存季节性变化(单位: 万吨)	10
图 5: 钢材钢厂库存季节性变化(单位: 万吨)	10
图 6: 铁矿 (元/湿吨) 和铁精粉价格 (元/吨)	10
图 7: 喷吹煤和二级冶金焦价格 (单位: 元/吨)	11
图 8: 废钢价格走势 (单位: 元/吨)	11
图 9: 长流程、短流程炼钢钢坯成本对比 (单位: 元/吨)	12
图 10: 铁水与废钢价差, 即时 (元/吨)	13
图 11: 电炉-转炉成本差 (元/吨)	13
图 12: 综合价格指数与钢坯价格指数走势 (单位: 元/吨)	14
图 13: 螺纹钢分工艺盈利情况 (单位: 元/吨)	15
图 14: 碳酸锂、氢氧化锂产量 (单位: 实物吨)	17
图 15: 钴矿、钴中间品进口量 (单位: 吨)	17
图 16: 红土镍矿进口量 (单位: 吨)	17
图 17: 镍生铁产量 (单位: 金属量干吨)	17
图 18: 电解镍、硫酸镍产量 (单位: 吨)	18
图 19: 中国新能源乘用车产量 (单位: 辆)	18
图 20: 中国新能源乘用车销量 (单位: 辆)	18
图 21: 按电池类型中国动力电池产量 (单位: MWH)	19
图 22: 按电池类型中国动力电池装机量 (单位: MWH)	19
图 23: 中国动力电池产量 (单位: MWH)	19
图 24: 中国不锈钢表观消费量 (单位: 万吨)	19
图 25: 印尼不锈钢产量 (万吨)	19
图 26: 锂辉石精矿(6%,CIF 中国)-平均价 (单位: 美元/吨)	21
图 27: 碳酸锂、氢氧化锂价格 (单位: 元/吨)	21
图 28: 硫酸钴 (元/吨) 和四氧化三钴 (右轴, 元/吨) 价格	21
图 29: 平均价:MB 标准级钴 (单位: 美元/磅)	21
图 30: 电池级硫酸镍 (元/吨)、8-12%高镍生铁价格 (右轴, 元/镍点)	21
图 31: LME 镍价 (美元/吨) 和沪伦比 (右轴)	21
图 32: 26%干净铜精矿: 粗炼费 (TC, 美元/干吨)	24
图 33: ICSG:全球精炼铜产量(原生+再生) (单位: 千吨)	24

图 34: ICSG:原生精炼铜产量 (单位: 千吨)	24
图 35: 进口数量:废铜:累计值 (吨)	25
图 36: 电解铝在产产能和开工率 (右轴)	25
图 37: 电解铝产量 (单位: 万吨)	25
图 38: 未锻造的铝及铝材累计进口数量 (吨)	25
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)	26
图 42: 汽车、新能源汽车产量 (单位: 万辆)	26
图 43: 铜交易所库存 (吨): LME+COMEX+SHFE	27
图 44: LME 铝库存 (吨)	27
图 45: 氧化铝价 (元/吨)	27
图 46: 动力煤价 (山西)、焦末 (内蒙古) (元/吨)	27
图 47: 主要省份电解铝完全成本 (元/吨)	28
图 48: 主要省份电解铝盈利 (元/吨)	29
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	32
图 52: COMEX 黄金收盘价 (美元/盎司)	32
图 53: 美国 10 年期国债收益率	33
图 54: 美国 CPI 当月同比	33
图 55: 有色板块指数与上证指数比较	34
图 56: 钢铁板块指数与上证指数比较	34
图 57: 本周申万各行业涨幅排行榜	34
图 58: 有色板块涨幅前十个股	35
图 59: 钢铁板块收益率前十个股	35
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

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)	29
表 14: COMEX 金价和总持仓.....	32
表 15: 有色板块、钢铁板块指数与上证指数比较.....	34

1. 核心观点：房地产迎复苏，关注铜铝钢需求改善

1.1 宏观：房地产迎复苏，关注铜铝钢需求改善

国内：2月13日，中央发布1号文件，提出做好2023年全面推进乡村振兴重点工作。文件提出，抓紧抓好粮食和重要农产品稳产保供、加强农业基础设施建设、强化农业科技和装备支撑、推动乡村产业高质量发展、拓宽农民增收致富渠道、扎实推进宜居宜业和美乡村建设。根据31省份2022年预算执行情况和2023年预算草案报告，今年财政部顶格提前下达的地方政府新增专项债券额度，总规模首次超过2万亿元，高达2.19万亿元，比上一年增长50%。

房地产市场迎缓慢复苏，1月一二线城市新房价止跌反弹。据国家统计局2月16日发布的70城房价数据，1月70城新房、二手房房价环比上涨城市显著增加，其中新房上涨城市数量自2021年9月以来首次超过下跌城市数量。1月，新建商品住宅价格上涨城市数量36个，较上月增加21城；下跌城市33个，较上月减少22城。二手住宅价格上涨城市数量为13个，较上月增加6城；下跌城市57个，比上月减少6城。且春节后房地产市场2023元宵节后第一周建筑钢材成交均值228559吨，较去年农历周均同比增加22%，市场成交活跃度有所提升。整体来看，当前房地产市场情绪有所修复，但更多体现在部分核心一二线城市，后续还望房地产市场继续修复。

2023年2月17日，证监会发布全面实行股票发行注册制制度规则发布实施。全面实行注册制是涉及资本市场全局的重大改革。这次全面实行注册制制度规则的发布实施，标志着注册制的制度安排基本定型，标志着注册制推广到全市场和各类公开发行股票行为，在中国资本市场改革发展进程中具有里程碑意义。

工信部部长金壮龙表示，2023年将加快推进新型工业化。党的二十大报告提出到2035年基本实现新型工业化，强调坚持把发展经济的着力点放在实体经济上，推进新型工业化，加快建设制造强国。2022年12月召开的中央经济工作会议强调要加快建设现代化产业体系，并对我国制造业和数字经济发展作出了部署。这为我国工业和信息化事业发展指明了前进方向、提供了根本遵循。加速推进新型工业化对于有色钢铁、新材料向高端化转型提出更高的要求。

国际：美国劳工统计局2月14日发布的数据显示，美国1月CPI同比增长6.4%，高于市场预期，前值为6.5%，这是2021年10月以来的最小同比涨幅。同时，这也是美国CPI同比涨幅自2022年6月创出40年来峰值9.1%后连续7个月下降；美国1月核心CPI同比增长5.6%，同样高于市场预期，前值为5.7%。环比看，美国1月CPI增长0.5%，去年12月则环比下降0.1%；2月15日，美联储威廉姆斯表示，美联储可能会在2024年、2025年降息，美联储有可能需要将利率提高到高于目前预期的水平，年底联邦基金利率在5.00%至5.50%之间的前景看来是合理的。再加上就业市场强劲导致高通胀风险上升，通胀仍有高于预期的风险。

英国劳工市场显示经济陷入滞胀状态，英国经济在去年Q4已经陷入停滞状态，英国国家统计局的数据显示，去年Q4英国经济环比增长为零。与此同时，英国去年最后Q1通胀一直维持在40多年来的最高水平。去年10月、11月和12月，英国的CPI年率分别是11.1%、10.7%和10.5%。今年1月，英国CPI年率为10.1%。

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上升7.00%，消耗量环比大幅上升62.74%。钢材社会库存和钢厂库存总和环比小幅上升1.44%。考虑一个月库存周期，长流程成本本月变动微幅上升，短流程成本本月变动微幅上升，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**

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。

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), 以及基本面健康的钨相关企业, 如金钼股份(601958, 未评级)、洛阳钼业(603993, 未评级)。

1.3 新能源金属：锂价如期继续下行

本周, 国产 99.5%电池级碳酸锂价格为 43.10 万元/吨, 环比明显下跌 5.38%; 国产 56.5%氢氧化锂价格为 45.20 万元/吨, 环比明显下跌 3.32%。据 SMM 最新调研显示, 当前锂盐厂开始普遍反映长协提货节奏开始恢复, 且近期市场上存在些许散单成交。但是消费端正极厂订单恢复情况仍不太理想, 长协提货并未完全恢复, 零单采购零星。目前, 主流厂家报价下调, 且伴随海外矿山矿石拍卖受阻, 叠加后市悲观预期, SMM 预计短期内碳酸锂价格仍以下调为主; 目前氢氧化锂一线厂家以出口为主, 少量订单供给国内, 由于海外需求持稳, 氢氧化锂出口价格较稳; 国内需求较弱, 询价增加但鲜有零单成交, 多以观望为主, 因此国内价格持续下调。而二线厂家则以供应内需为主, SMM 预计年后氢氧化锂需求短期内仍难有起色, 且受到碳酸锂价格下调影响, 氢氧化锂价格短期内以下跌为主, 下跌幅度或小于碳酸锂。**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)、中矿资源(002738, 未评级)等锂资源丰富的企业。**

1.4 工业金属：铜价环比微幅下跌，铝价环比明显下跌

短期来看, 美国宏观数据显示, 经济仍较强劲, 再加上 1 月美 CPI 高于市场预期, 市场对于后续加息步调出现分歧, LME 铜铝价格继续下跌; 中长期来看, 大宗商品方面, 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。**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 黄金：美国实际利率月环比上升，金价承压

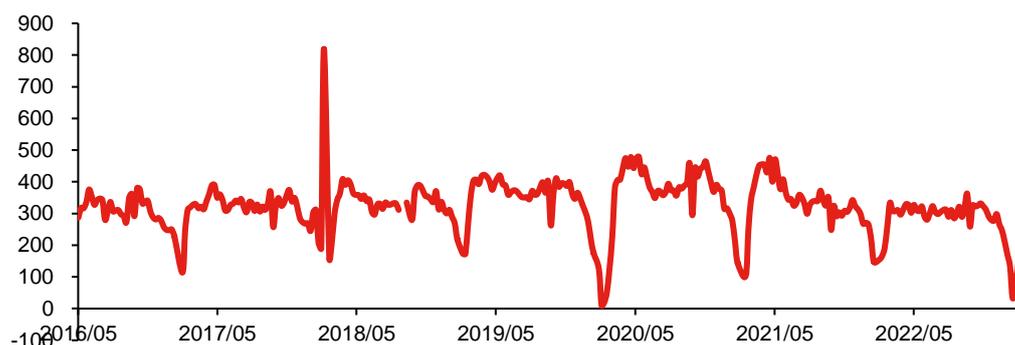
本周 COMEX 金价环比小幅下跌 1.34%, 黄金非商业净多头持仓数量环比明显上升 2.89%; 截至 2023 年 2 月 17 日, 美国 10 年期国债收益率为 3.82%, 环比微幅上升 0.45PCT。美国 1 月 CPI 同比增长 6.4%, 高于市场预期, 前值为 6.5%, 这是 2021 年 10 月以来的最小同比涨幅, 金价承压。**优选受益于加息退潮的黄金, 建议关注山东黄金(600547, 未评级)、银泰黄金(000975, 未评级)、赤峰黄金(600988, 未评级)。**

2.钢：普钢综合价格指数环比小幅上涨

2.1 供需：螺纹钢消耗量环比大幅上升，产量环比明显上升

本周螺纹钢消耗量环比大幅上升 62.74%。根据 Mysteel 数据及我们测算，本周全国螺纹钢消耗量为 222 万吨，环比大幅上升 62.74%，同比大幅上升 17.34%。

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 0.94%，螺纹钢产量环比明显上升 7.00%，热轧产量环比微幅下降 0.13%，冷轧产量环比微幅上升 0.49%。根据 Mysteel 数据，本周 247 家钢企日均铁水产量 230.81 万吨，环比小幅上升 0.94%；螺纹钢产量为 263 万吨，环比明显上升 7.00%；热轧板卷产量为 308 万吨，环比微幅下降 0.13%；冷轧板卷产量为 81 万吨，环比微幅上升 0.49%。

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	230.81	0.94%	3.16%	10.51%
螺纹钢产量	263	7.00%	14.52%	2.88%
热轧板卷产量	308	-0.13%	2.26%	2.07%
冷轧板卷产量	81	0.49%	1.58%	-0.37%

数据来源：Mysteel、东方证券研究所

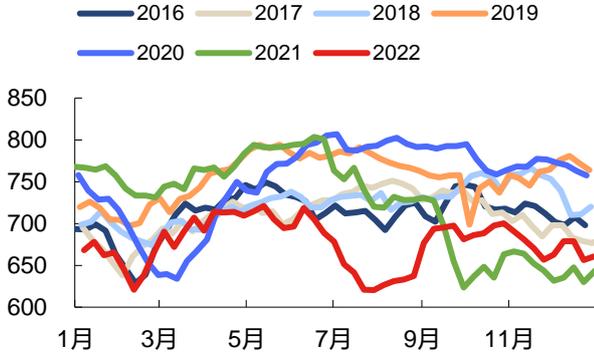
本周长流程螺纹钢产能利用率环比微幅上升 0.26%，短流程螺纹钢产能利用率环比大幅上升 17.32%。根据 Mysteel 数据，本周长流程螺纹钢产能利用率为 64.7%，环比微幅上升 0.26%；短流程螺纹钢产能利用率为 30.7%，环比大幅上升 17.32%。

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	64.7%	0.26%	1.63%	-4.10%
螺纹钢产能利用率：短流程	30.7%	17.32%	29.23%	23.63%

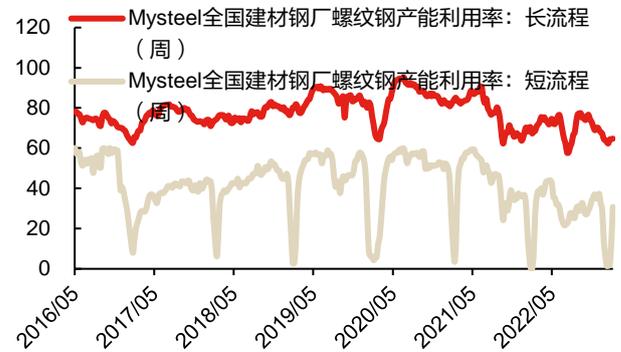
数据来源：Mysteel、东方证券研究所

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：钢材库存环比小幅上升，同比明显上升

本周钢材社会库存环比小幅上升、同比微幅上升。根据 Mysteel 数据，本周钢材社会库存 1671 万吨，环比小幅上升 1.26%，同比微幅上升 0.03%。其中，螺纹钢社会库存环比明显上升 3.09%。

本周钢材钢厂库存环比明显上升、同比大幅上升。根据 Mysteel 数据，本周钢材钢厂库存为 715 万吨，环比明显上升 1.88%，同比大幅上升 13.65%。其中，螺纹钢钢厂库存环比明显上升 4.22%。

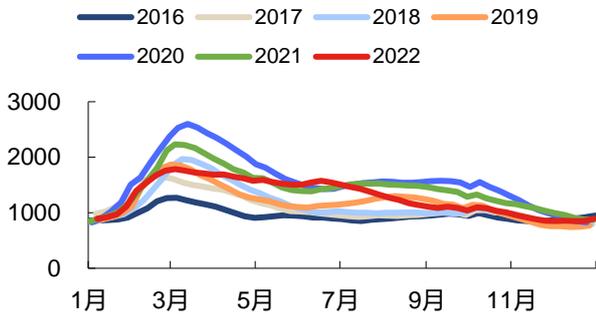
本周钢材社会和钢厂库存合计环比小幅上升、同比明显上升。根据 Mysteel 数据，本周钢材社会库存和钢厂库存总和为 2387 万吨，环比小幅上升 1.44%，同比明显上升 3.76%。

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	1671	1.26%	43.77%	0.03%	715	1.88%	50.33%	13.65%	1.44%	3.76%
螺纹钢	912	3.09%	59.70%	3.01%	353	4.22%	80.12%	11.62%	3.40%	5.27%
线材	167	3.74%	63.21%	-26.32%	150	3.96%	83.89%	45.33%	3.85%	-3.85%
热轧板	305	-2.70%	28.35%	8.51%	90	-2.24%	8.74%	-6.76%	-2.60%	4.61%
冷轧板	144	-0.76%	8.92%	1.67%	41	-4.87%	6.51%	-0.83%	-1.69%	1.11%
中厚板	143	-2.06%	20.22%	7.23%	82	-3.10%	5.76%	12.66%	-2.44%	9.15%

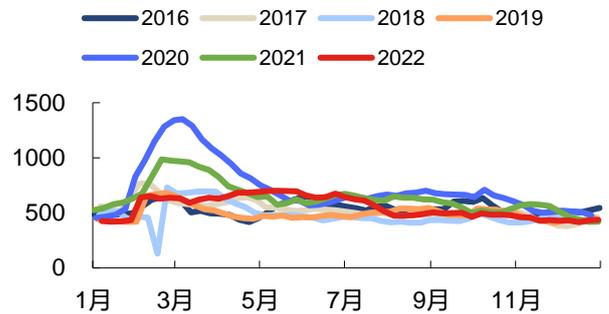
数据来源：Mysteel、东方证券研究所

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：长流程环比微幅上升，短流程环比微幅上升

本周国内铁精粉价格环比明显下降、进口矿价格总体环比小幅上升。本周车板价:青岛港:澳大利亚:PB 粉矿:61.5%价格为 888 元/吨, 环比小幅上升 1.49%; 铁精粉:65%:干基含税:淄博价 1072 元/吨, 环比明显下降 4.71%。

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%	888	1.49%	3.86%	8.29%
铁精粉:65%:干基含税:淄博	1072	-4.71%	-2.28%	-11.55%

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）



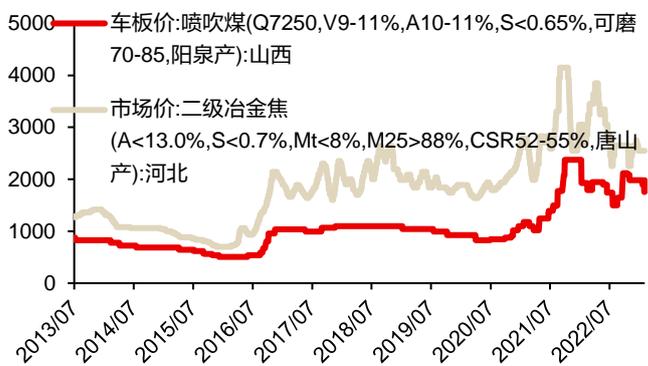
数据来源：Wind、东方证券研究所

本周废钢价格环比持平，二级冶金焦价格环比持平，喷吹煤价格环比明显上涨。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, 环比明显上涨 4.20%; 唐山 6-8mm 废钢市场均价（不含税）为 2805 元/吨, 环比持平。

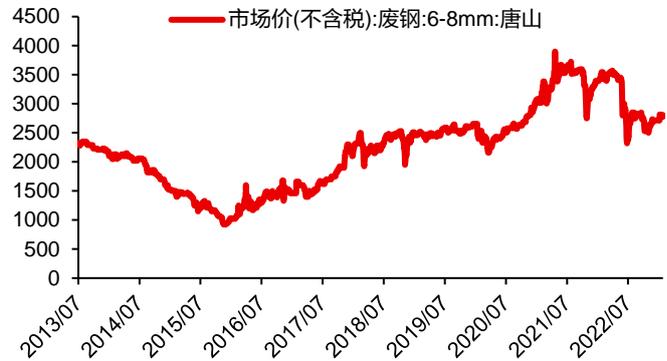
表 5：本周焦炭及废钢价格（单位：元/吨）

	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	4.20%	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%	0.00%	-4.85%
市场价(不含税):废钢:6-8mm:唐山	2805	0.00%	3.31%	-20.87%

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微幅上升。据我们测算，长流程螺纹钢成本为 3709 元/吨，环比微幅上升 0.34%。

短流程炼钢成本：各品种钢材短流程成本环比微幅上升。据我们测算，短流程螺纹钢成本为 3594 元/吨，环比微幅上涨 0.08%。

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，考虑环保和白天的电价差异因素，

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	3709	0.34%	0.31%	-7.39%	3594	0.08%	0.32%	-15.39%
热卷	3869	0.32%	0.30%	-7.11%	3754	0.08%	0.30%	-14.83%
中板	3889	0.32%	0.30%	-7.07%	3774	0.08%	0.30%	-14.76%
冷轧	4469	0.28%	0.26%	-6.21%	4354	0.07%	0.26%	-13.05%

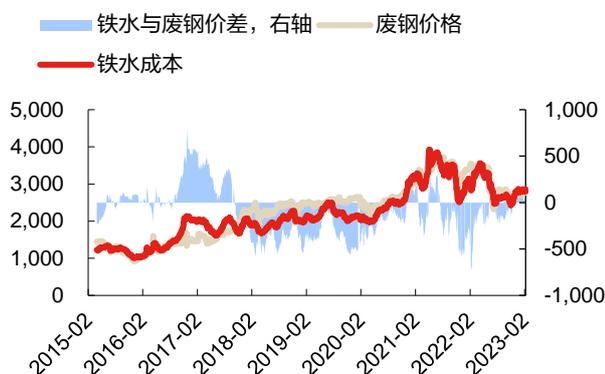
数据来源：Mysteel、Wind、东方证券研究所

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、钢坯价格指数环比明显上涨。根据 Wind 统计数据, 普钢综合价格指数 4418 元/吨, 环比小幅上涨 1.00%; 唐山钢坯价格指数为 3894 元/吨, 环比明显上涨 1.99%。

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 4339 元/吨, 环比小幅上涨 1.11%; 其次是中南、东北地区价格指数, 分别为 4405 元/吨、4357 元/吨, 环比分别小幅上涨 1.05%、0.74%。

本周多数品种钢价环比上涨。根据 Wind 数据, 本周镀锌价格指数环比涨幅最大, 为 5091 元/吨, 环比明显上涨 1.73%; 其次是热卷、中厚, 分别为 4256 元/吨、4326 元/吨, 环比小幅上涨 1.45%、0.95%。

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)

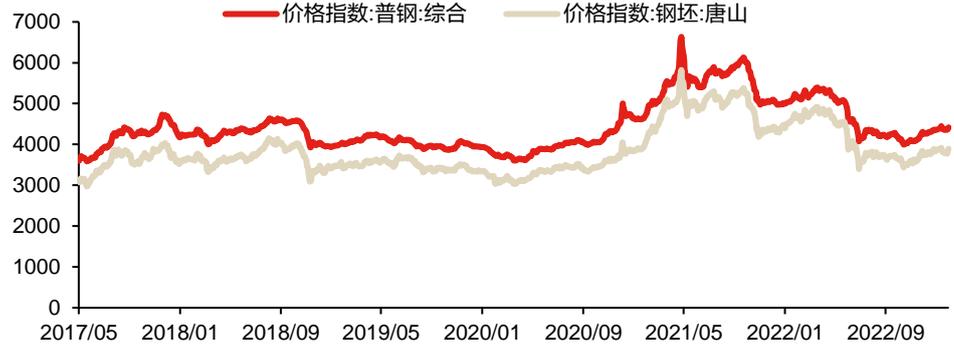
		本周价格	周变动	月变动	年变动
综合价格指数	价格指数: 普钢: 综合	4418	1.00%	1.33%	-14.04%
	价格指数: 钢坯: 唐山	3894	1.99%	0.62%	-16.40%
分区域价格指数	华东	4415	0.98%	1.16%	-13.96%
	华南	4503	0.43%	1.34%	-13.18%
	华北	4339	1.11%	1.19%	-14.86%
	中南	4405	1.05%	1.51%	-13.55%
	东北	4357	0.74%	0.89%	-14.02%
	西南	4494	0.59%	1.22%	-14.15%
分品种价格指数	西北	4493	0.14%	1.14%	-14.14%
	螺纹	4292	0.78%	0.90%	-12.89%
	线材	4645	0.64%	0.89%	-11.52%
	热卷	4256	1.45%	0.91%	-14.38%
	中厚	4326	0.95%	1.80%	-15.85%

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	4626	0.73%	1.51%	-15.97%
	镀锌	5091	1.73%	2.87%	-13.51%

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、短流程螺纹钢毛利环比明显上升

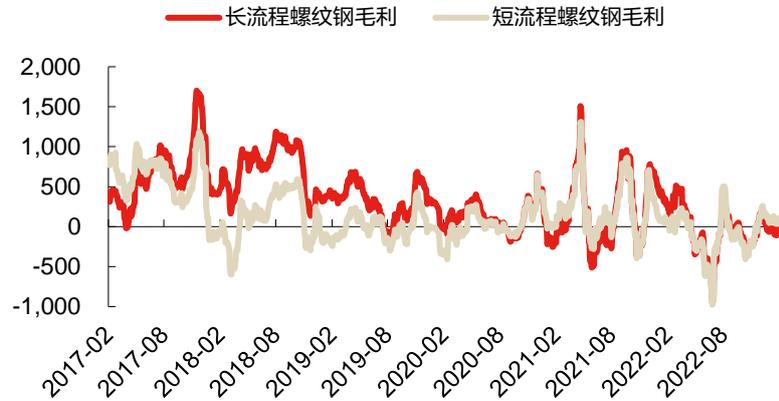
长流程螺纹钢毛利环比明显上升、短流程螺纹钢毛利环比明显上升。根据上述测算的成本数据和价格指数，长流程螺纹钢毛利-9 元/吨，环比明显上升 23 元；短流程螺纹钢毛利为 105 元/吨，环比明显上升 33 元。

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	-9	23↑	297↓
长流程:热卷毛利	-116	58↑	315↓
长流程:中板毛利	-60	24↑	425↓
长流程:冷轧毛利	-35	14↑	536↓
短流程螺纹钢毛利	105	33↑	61↑

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 箭元科技完成第二轮逾亿元融资，首发不锈钢可回收火箭预计将于 2025 年发射

据“金沙江弘禹资本”公众号报道，北京箭元科技有限责任公司（下称：箭元科技）宣布完成第二轮逾亿元融资，本轮投资由金沙江弘禹资本领投，知名投资人跟投。据了解，公司于近期完成火箭一子级静态点火试验，为国内中大型液体运载火箭采用“不锈钢+液氧 methane”方案的首次实战，标志着不锈钢材料在火箭工程化应用上取得重大突破，其首发不锈钢可回收火箭预计将于 2025 年发射。据公开资料显示，箭元科技成立于 2019 年 11 月，是国内首个采用“不锈钢箭体+液氧 methane”方案，利用工业化制造和创新回收技术，实现可回收全复用中大型运载火箭的民营企业，以支撑国家太空基建对于火箭运力需求的急剧提升，同时服务点对点运输、太空旅游、空间站建设、深空探测、小行星防御等市场。

2.6.2 宝钢德盛：热轧厂打响第一波“兔”喜

钢铁市场环境已处在冬季许久，钢铁人犹如身在寒窑过冬，在内心承受煎熬的同时，也渴望着有一把火能够驱散冬季寒冷的冰霜。1月18日，热轧厂迎来了新年“第一把火”：Q235B 五尺成功拓展至 2.0mm！1月18日上午，在同制造部计划室确认最后一波碳钢五尺 2.0mm 的轧制计划无异常后，热轧厂生技室组织了对轧制虚拟计划的数据模拟，各区域数模人员根据前期同钢种轧制积累的数据及产品性能特点，结合 CMK 对此次生产能力进行了综合性评估，初次的评估结果产生后，生技室组织各科室、作业区对此次评估结果进行了讨论并制定了相关的试轧方案，包括加热工艺、轧制工艺，从各个点出发，涵盖了整条热轧线。各科室、作业区按照制定的试轧方案组织了包括轧线各设备状态、功能精度、板道检查、各区域轧制功能等一系列检查确认工作，待一切妥当后，作业区组织并进行了全线模拟，于 19 时 57 分组织了第一卷的轧制，整个轧制过程稳定，板型可控，各项工艺指标均满足要求。十年铸剑，只为今朝倚天长鸣，此次在充分准备的前提下，热轧厂在兔年开春之际迎来的这波“兔”喜，是理所当然，也是意外之喜。

2.6.3 房地产市场迎来缓慢复苏，1 月一二线城市新房价格均止跌反弹

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声明。

房地产市场出现复苏态势。据国家统计局2月16日发布的70城房价数据，1月70城新房、二手房房价环比上涨城市显著增加，其中新房上涨城市数量自2021年9月以来首次超过下跌城市数量。

1月，新建商品住宅价格上涨城市数量36个，较上月增加21城；下跌城市33个，较上月减少22城。二手住宅价格上涨城市数量为13个，较上月增加6城；下跌城市57个，比上月减少6城。“1月房价整体跌幅收窄，上涨城市个数增多，这是市场底部修复的表现。”贝壳研究院市场分析师刘丽杰表示，市场修复有两方面原因带动，一是防疫政策优化，居民观望情绪减弱；二是行业限制性调控政策优化、房贷利率降低，有助于降低购房成本、促进住房需求释放。“去年以来政策供需两端全面发力，加之疫情防控松绑，2023年1月房地产市场迎来复苏期。此外，郑州、武汉、佛山等多个热点城市在春节前后纷纷下调首套房贷利率，也助力了市场回温步伐。”诸葛找房数据研究中心高级分析师陈霄称。

在房价涨跌方面，1月70城新建商品住宅价格指数环比持平；二手住宅价格环比下跌0.28%，跌幅较上月收窄0.14个百分点。易居房地产研究院研究总监严跃进认为，这是自2022年2月以来新房价格首次出现止跌现象，预计下月新房价格环比有望回正。

从各线城市来看，1月一二线城市新房价格均止跌反弹。其中，一线、二线、三线城市新建商品住宅销售价格环比分别为0.2%、0.1%和-0.1%，至此，一二线城市房价环比双双转正，三线城市降势放缓。在房价上涨城市中，1月上海、合肥新房价格涨幅领跑70城，环比上涨0.7%；其次是宁波、成都、湛江，环比涨幅均为0.6%。二手房价格方面，北京房价涨幅居首，深圳、西安、南京、成都、上海等次之。“一线城市及核心二线城市率先修复是由城市基本面带动的，一线城市和核心二线城市的经济、人口、产业等基本面较好，住房需求支撑性强，政策利好更易在这类城市产生效果。”刘丽杰称。

中指院分析师表示，整体来看，当前房地产市场情绪有所修复，但更多体现在部分核心一二线城市，多数城市购房者观望情绪仍较重，市场修复仍需时间。短期来看，需求端政策有望继续跟进，针对多孩家庭、人才的住房支持政策有望进一步向高能级城市扩围。

近日，央行在2023年金融市场工作会议中亦强调将“动态监测分析房地产市场边际变化，因城施策实施好差别化住房信贷政策”。上述中指院分析师认为，未来各地房地产市场的变化与信贷政策密切关联，将给予购房者更多更有针对性的支持。

“楼市小阳春即将到来，预计一季度楼市复苏进程将会延续，楼市价格将进一步走稳。”陈霄称。

2.6.4 需求回暖，钢材出货量明显增加

受下游地产、基建新春开工率回升影响，钢铁需求出现回暖。机构数据显示，近期中厚板、型材钢厂出库量增加比较多，部分地区出货量出现爆发式增长。需求向好背景下，钢铁产量出现上涨，以热卷、中板、冷镀为主的板材开始去库存。

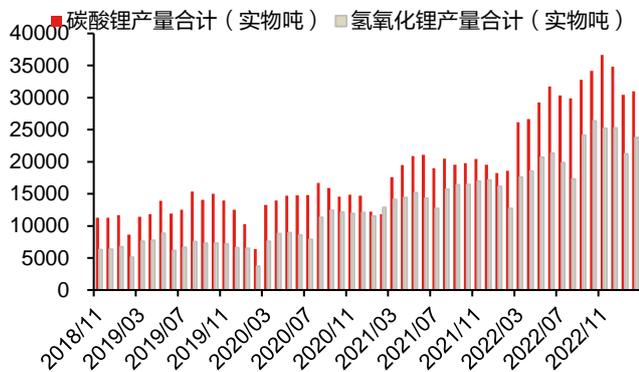
3. 新能源金属：锂价如期继续下行

3.1 供给：2月碳酸锂环比明显上升1.68%、氢氧化锂环比大幅上升11.96%

锂方面，碳酸锂2月产量为30960吨，同比去年大幅上升66.37%，较1月环比明显上升1.68%，氢氧化锂2月产量为23774吨，同比去年大幅上升87.17%，较1月环比大幅上升11.96%。

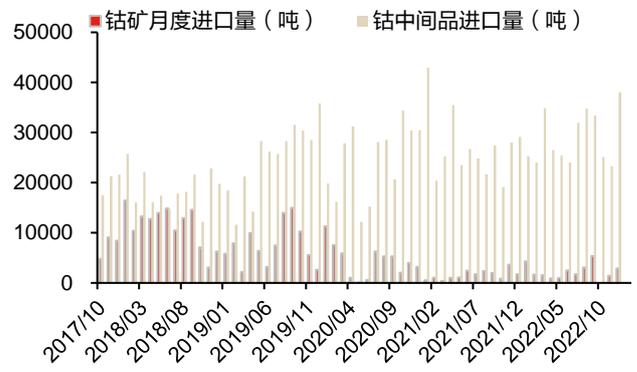
钴方面，钴矿12月进口量2859吨，同比去年大幅上升64.22%，较11月环比大幅上升100.77%，2022年初以来已达到2.6万吨；钴中间品12月进口量3.80万吨，同比去年大幅上升30.56%，较11月环比大幅上升63.22%，2022年初以来达到34.66万吨。

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

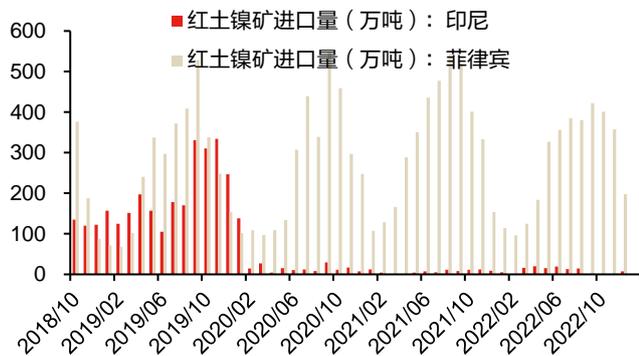
图 15：钴矿、钴中间品进口量（单位：吨）



数据来源：SMM、东方证券研究所

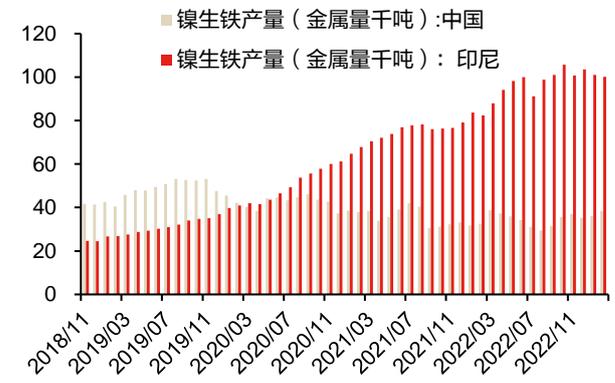
镍方面，矿端红土镍矿12月进口量272万吨，同比去年大幅上升43.08%，较11月环比大幅下降33.98%，年初以来合计总产量达3974万吨；冶炼端电解镍2月产量1.69万吨，同比大幅上升30.80%，环比明显上升3.05%，2023年初以来合计3.33万吨；中国镍生铁产量2月同比大幅上升18.11%，环比明显上升6.68%；印尼镍生铁2月产量同比大幅上升21.48%，环比小幅下降0.99%；硫酸镍产量同比大幅上升49.13%，环比大幅上升19.70%，2023年初以来产量已达到6.85金属量万吨。

图 16：红土镍矿进口量（单位：万吨）



数据来源：SMM、东方证券研究所

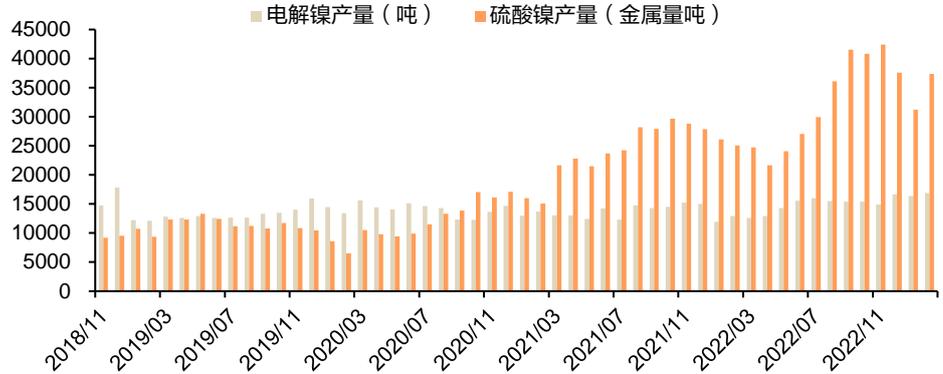
图 17：镍生铁产量（单位：金属量千吨）



数据来源：SMM、东方证券研究所

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

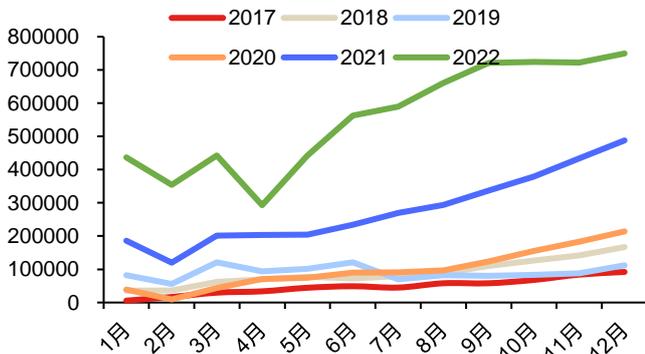
3.2 需求：12 月中国新能源汽车产销量环比分别上升 3.71%、1.88%

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%。

1 月中国动力电池产量同比明显下降 5.04%，磷酸铁锂同比大幅下降 45.95%。据中国汽车工业协会信息发布会数据，2023 年 1 月我国动力电池产量共计 28169MWH，同比明显下降 5.04%，环比大幅下降 46.31%；中国 NCM 动力电池装机量 1 月共计 5433 MWH，同比大幅下降 25.58%，环比大幅下降 52.43%，中国 LFP 动力电池装机量 1 月共计 10683MWH，同比大幅上升 20.39%，环比大幅下降 56.71%。

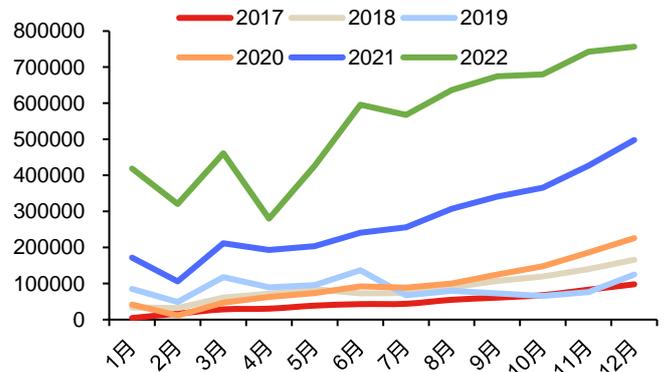
国务院常委会会议通过《新能源汽车产业发展规划》，有望刺激新能源汽车消费。由于疫情导致的销售人员不能到岗、消费者减少出行等因素影响，一季度汽车消费量受明显压制。但受限于石油资源的有限性，作为环保无污染的清洁能源，新能源车优势突出，得到全球各国产业政策支持，中长期成长趋势不改。10 月国务院常委会会议通过《新能源汽车产业发展规划》，此次规划的战略部署旨在促进新能源汽车产业发展，加快建设汽车强国，新能源汽车产业面临前所未有的发展机遇。

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

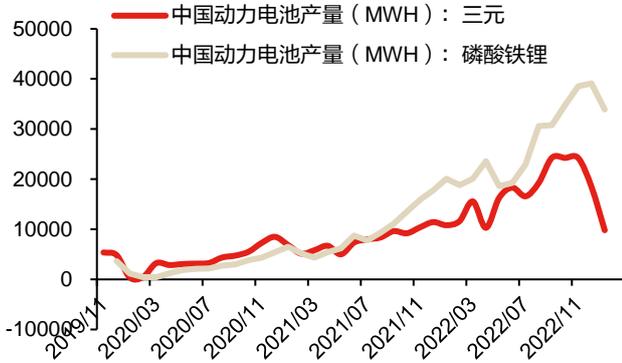
图 20：中国新能源乘用车销量（单位：辆）



数据来源：Wind、东方证券研究所

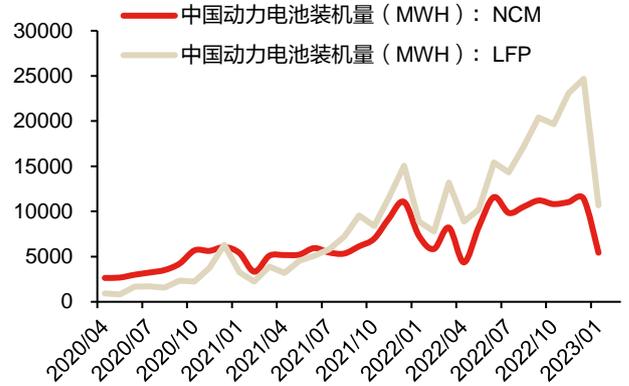
有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

图 21: 按电池类型中国动力电池产量 (单位: MWH)



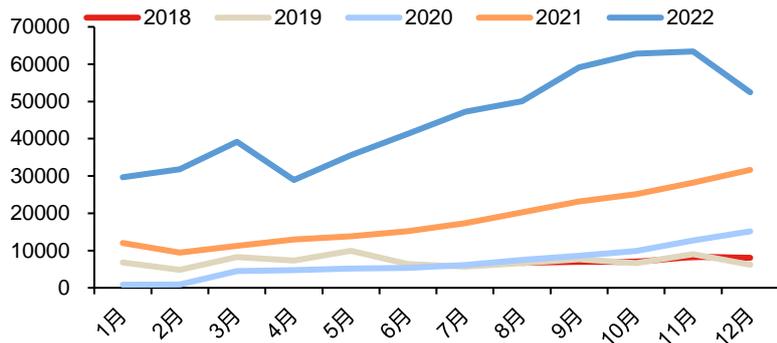
数据来源: Wind、东方证券研究所

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

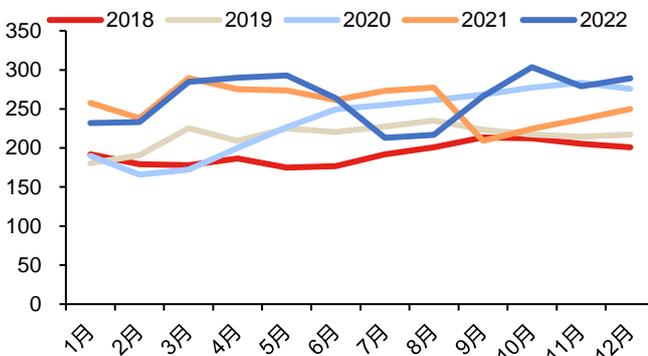
图 23: 中国动力电池产量 (单位: MWH)



数据来源: SMM、东方证券研究所

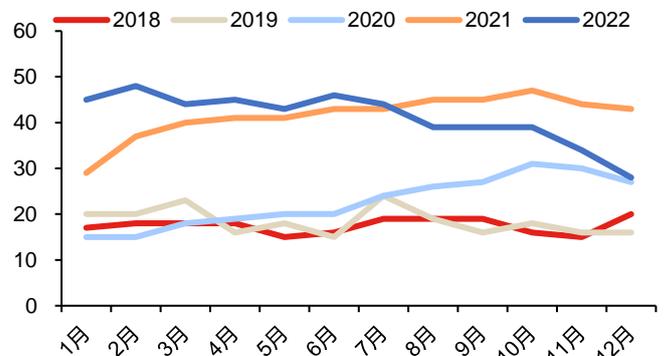
镍铁需求方面, 1 月中国不锈钢表观消费量达 233 万吨, 同比小幅上升 1.18%, 环比大幅下降 16.07%; 2 月印尼不锈钢产量达 28 万吨, 同比大幅下降 28.21%, 环比持平。

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，钴环比小幅下跌，伦镍环比明显下跌

锂方面：锂精矿(6%,CIF 中国)平均价环比微幅下跌，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 5455 美元/吨，环比微幅下跌 0.27%，国产 99.5%电池级碳酸锂价格为 43.10 万元/吨，环比明显下跌 5.38%；国产 56.5%氢氧化锂价格为 45.20 万元/吨，环比明显下跌 3.32%。

钴方面：本周 MB 标准级钴环比小幅下跌，国产 $\geq 20.5\%$ 硫酸钴环比明显上涨，四氧化三钴环比明显下跌。根据 Wind 数据，本周 MB 标准级钴环比小幅下跌 0.91%，国产 $\geq 20.5\%$ 硫酸钴价格为 3.95 万元/吨，环比明显上涨 2.60%；本周四氧化三钴为 16.50 万元/吨，环比明显下跌 5.71%。

镍方面：本周 LME 镍环比明显下跌。根据 Wind 数据，截至 2023 年 2 月 17 日，LME 镍现货结算价格为 25600 美元/吨，环比明显下跌 7.61%；长江镍结算价格 21.26 万元/吨，长江硫酸镍结算价格 4.56 万元/吨，电池级硫酸镍平均价 4.00 万元/吨，环比明显上涨 1.52%，8-12%高镍生铁平均价 1355 元/镍点，环比小幅下跌 1.28%。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)	5455	-0.27%	-0.37%	-0.91%
	碳酸锂(99.5%电池级/国产)-平均价	431000	-5.38%	-9.26%	-15.49%
	氢氧化锂(56.5% 电池级粗颗粒/国产)-平均价	452000	-3.32%	-7.57%	-14.72%
钴	硫酸钴($\geq 20.5\%$ /国产)-平均价	39500	2.60%	-8.14%	-16.84%
	四氧化三钴($\geq 72.8\%$ /国产)-平均价	165000	-5.71%	-10.81%	-16.03%
	平均价:MB 标准级钴(美元/磅)	16	-0.91%	-9.42%	-14.51%
镍	电池级硫酸镍-平均价	40000	1.52%	8.99%	5.26%
	8-12%高镍生铁(出厂价-江苏)-平均价(元/镍点)	1355	-1.28%	-0.73%	-0.55%
	现货结算价:LME 镍(美元/吨)	25600	-7.61%	-4.30%	-17.95%

数据来源：SMM、Wind、东方证券研究所

图 26: 锂辉石精矿(6%,CIF 中国)-平均价 (单位: 美元/吨)



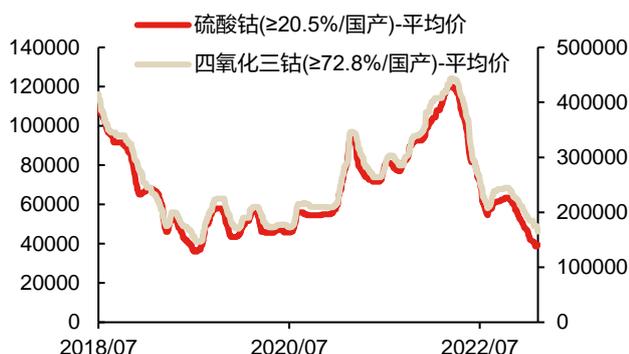
数据来源: SMM、东方证券研究所

图 27: 碳酸锂、氢氧化锂价格 (单位: 元/吨)



数据来源: SMM、东方证券研究所

图 28: 硫酸钴 (元/吨) 和四氧化三钴 (右轴, 元/吨) 价格



数据来源: SMM、东方证券研究所

图 29: 平均价:MB 标准级钴 (单位: 美元/磅)



数据来源: SMM、东方证券研究所

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



数据来源: SMM、东方证券研究所

图 31: LME 镍价 (美元/吨) 和沪伦比 (右轴)



数据来源: SMM、东方证券研究所

3.4 重要行业及公司新闻

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

3.4.1 宁德时代向车企推出“锂矿返利”计划，以实现电池降价

2月17日，据多位产业链人士透露，宁德时代近期正向车企主动推行一个锂矿返利计划，以实现电池降价。消息人士透露，该计划并非针对所有客户，而是面向理想汽车、蔚来汽车、华为、极氪汽车等多家战略客户，核心条款是：未来三年，一部分动力电池的碳酸锂价格以20万/吨结算，与此同时，签署这项合作的车企，需要将约80%的电池采购量承诺给宁德时代。

3.4.2 碳酸锂价格今年下半年有望降至每吨35万-40万元

2月17日，中国科学院院士、中国电动车百人会副理事长欧阳明高今日表示，今年国内锂离子电池出货量约10亿千瓦时，增长率将大幅下降。原因为新能源整车增长率降低，及插混等带电量较低车型对动力电池需求量较低。欧阳明高表示，这将缓解市场对锂离子电池的需求压力，预计今年下半年碳酸锂价格将降至35万至40万元/吨；为保证电池回收行业的发展，较为合理的平衡价格区间为30万至40万元/吨。

3.4.3 国家能源局：2022年锂离子电池储能技术占比达94.2% 仍处绝对主导地位

国家能源局能源节约和科技装备司副司长刘亚芳13日在新闻发布会表示，从2022年新增储能装机技术占比来看，锂离子电池储能技术占比达94.2%，仍处于绝对主导地位，新增压缩空气储能、液流电池储能技术占比分别达3.4%、2.3%，占比增速明显加快。此外，飞轮、重力、钠离子等多种储能技术也已进入工程化示范阶段。

3.4.4 中矿资源拟出资2000万美元收购蒙古一锂矿51%权益

SMM 2月14日讯：2月13日盘后，中矿资源发布公告称，为进一步加强锂矿矿产资源储备，保障锂盐业务原料多渠道供应，公司与世纪锂业及蒙古国籍自然人 Tsogbat Manj 等签署投资性《框架协议》。中矿资源拟出资合计2000万美元通过收购和增资取得URT锂矿项目51%权益。

公告显示，蒙古国籍自然人 Tsogbat Manj 等人合计持有世纪锂业100%股权，而世纪锂业持有蒙古国Tuv省URT锂矿项目100%权益。URT锂矿项目的探矿权面积为332.02公顷。经公司专业地质团队对于初级勘查结果进行核实，URT锂矿项目截止于2023年2月1日的资源量估算结果：控制+推断类别锂矿资源量174.3万吨矿石量，氧化锂(Li₂O)平均品位约为0.9%(未经第三方机构评审认定)。目前勘查区域占探矿权范围的10.5%，其余区域经地球物理勘查工作及地表槽探揭露，已证实地表露头及浅部的云英岩化花岗伟晶岩含锂在0.1-0.8%之间，表明矿区已探获资源量之外的区域仍具有较大的找矿潜力。

提及对公司的影响，中矿资源表示，本协议的签署符合公司战略规划和主营业务的发展方向，有助于公司继续扩大矿产资源优势，进一步提高锂盐业务原料自给率，保障公司锂盐业务原料多渠道供应，增强公司主营业务盈利能力和可持续发展能力，符合公司全体股东的利益。值得一提的是，中矿资源特意提到，本次协议的签署不会对公司当期业绩产生较大影响，不过预计会对未来公司的生产和经营产生积极影响。

该公告甫一发布，股价连跌3日的中矿资源迎来反弹，盘中最高一度涨逾1.5%。据此前披露的消息显示，中矿资源锂盐生产线的原料端已于2022年开始使用自有矿山供应的锂精矿，目前其自有矿的使用比例也在逐步提高。且公司加拿大Tanco矿山自2021年10月恢复锂辉石采选系统后，已经于2022年第三季度完成了18万吨矿石/年生产线改扩建；另外，公司还在2022年收

购了津巴布韦 Bikita 锂矿 100%权益，充分发挥 Bikita 锂矿现有 70 万吨/年选矿产能的同时加快新产能建设，进一步保障公司自有锂矿的供应。

受益于新能源市场需求增长显著，公司主要产品锂盐业务生产经营良好。公司还发布业绩预告称，预计 2022 年全年盈利 32.5 亿元至 37.5 亿元，同比上年增 482.21%至 571.78%。不过需要注意的是，近期锂价在需求疲软的背景下，价格一路下调。其中电池级碳酸锂现货报价更是回调明显，不过相比于年后首周，目前碳酸锂价格下跌的趋势已经有所放缓。截止 2 月 13 日，国产电池级碳酸锂现货报价跌至 44.7~46.2 万元/吨，均价报 45.45 万元/吨。

4. 工业金属：铜价环比微幅下跌，铝价环比明显下跌

4.1 供给：TC/RC 环比明显下降

4.1.1 铜供给：TC/RC 环比明显下降，11 月全球精铜产量环比下降

本周铜冶炼厂粗炼费（TC）环比明显下降、精炼费（RC）环比明显下降。根据 Mysteel 数据，现货中国铜冶炼厂粗炼费为 77.4 美元/干吨，环比明显下降 3.25%，精炼费为 7.74 美分/磅，环比明显下降 3.25%。

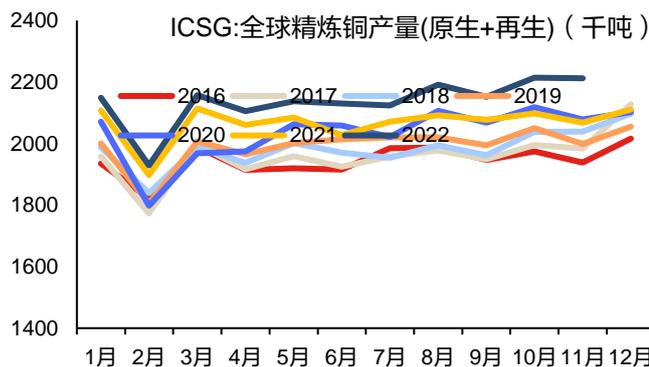
图 32：26%干净铜精矿：粗炼费（TC，美元/干吨）



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

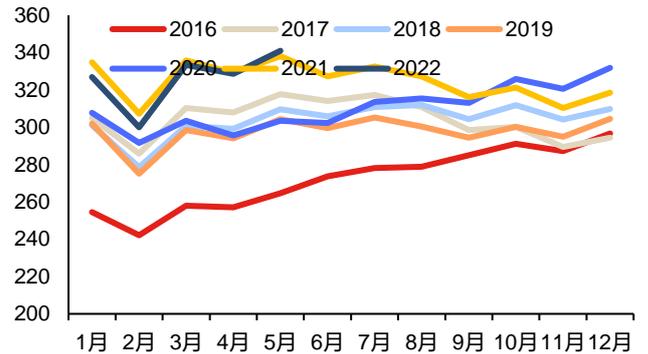
4.1.2 铝供给：电解铝 12 月开工率为 91%，环比微幅下降 0.39PCT。 电解铝 12 月开工率为 91%，环比微幅下降 0.39PCT。

图 36：电解铝在产产能和开工率（右轴）



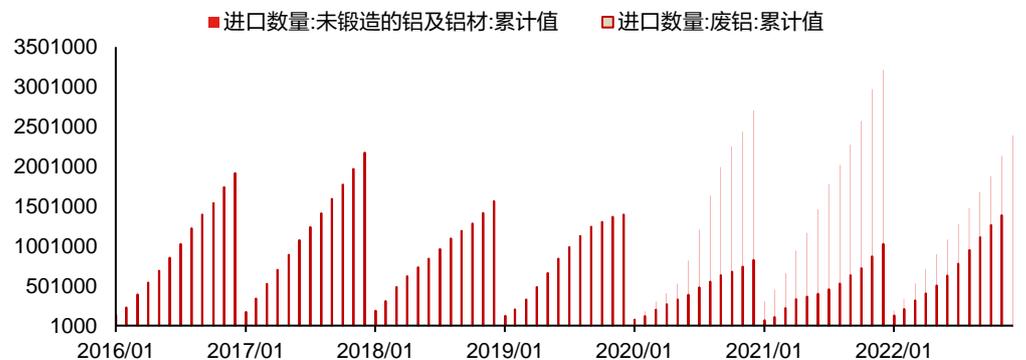
数据来源：ALD、东方证券研究所

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）



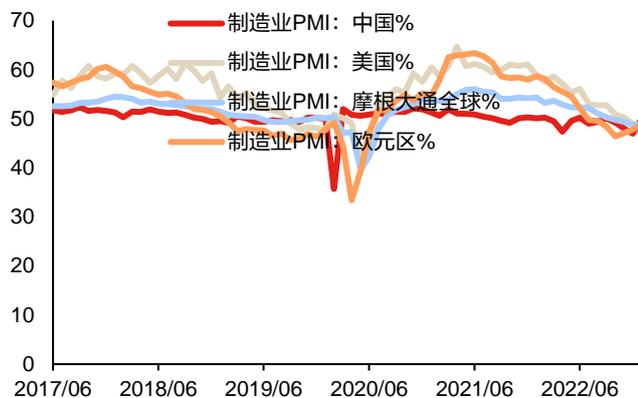
数据来源：海关总署、东方证券研究所

4.2 需求：1 月中国 PMI 环比上升，1 月美国 PMI 环比下降

1 月中国 PMI 环比上升，1 月美国 PMI 环比下降。根据 Wind 数据，2023 年 1 月中国制造业 PMI 为 50.1，环比明显上升 3.1PCT，美国 1 月制造业 PMI 为 47.4，环比小幅下降 1.0PCT，摩根大通制造业 PMI 为 49.1，环比微幅上升 0.4PCT；2023 年 1 月欧洲制造业 PMI 为 48.8，环比小幅上升 1.0PCT。

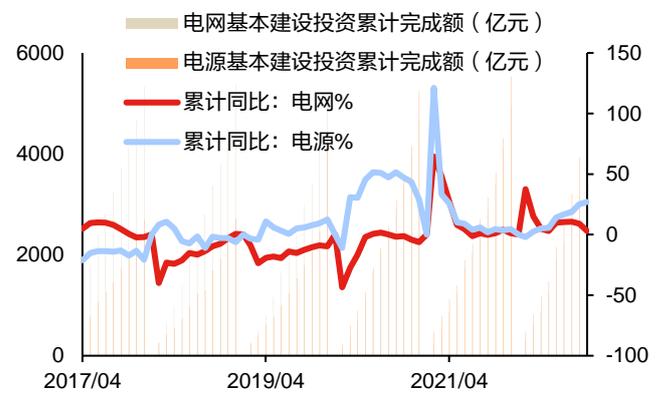
2022 年 1-12 月，疫情影响削弱，国内生产逐步恢复，国内房屋新开工面积累计同比大幅下降 39.37%，竣工面积累计同比大幅下降 14.98%。房地产新开工及竣工环比改善，将拉升国内房地产生产用铜需求。

图 39：美国、中国、欧元区、摩根大通 PMI



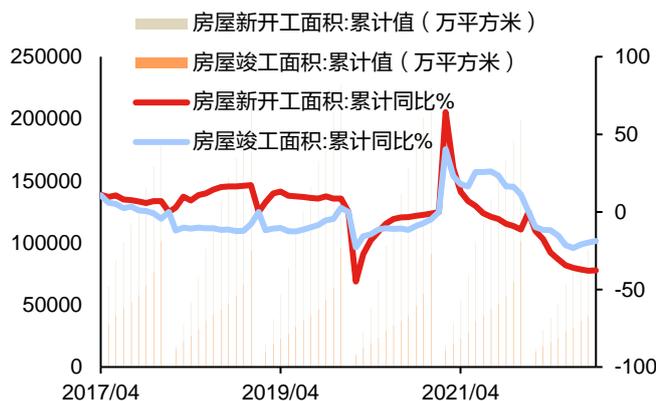
数据来源：Wind、国家统计局、东方证券研究所

图 40：电网、电源基本建设投资完成额



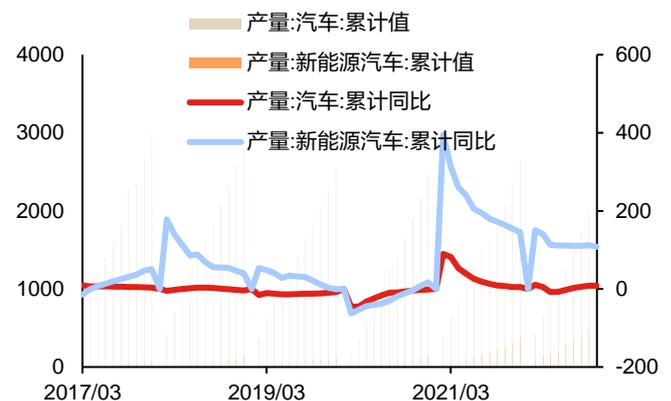
数据来源：国家统计局、东方证券研究所

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 库存：LME 铜库存环比大幅下降，LME 铝库存环比大幅上升

本周 LME 铜总库存为 6.48 万吨，月环比大幅下降 22.20%，COMEX 铜总库存为 1.95 万吨，月环比大幅下降 34.85%，上期所铜总库存为 24.96 万吨，月环比大幅上升 143.53%；本周 LME 铝总库存为 58.74 万吨，月环比大幅上升 48.66%，上期所铝库存为 29.14 万吨，月环比大幅上升 74.77%。

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。

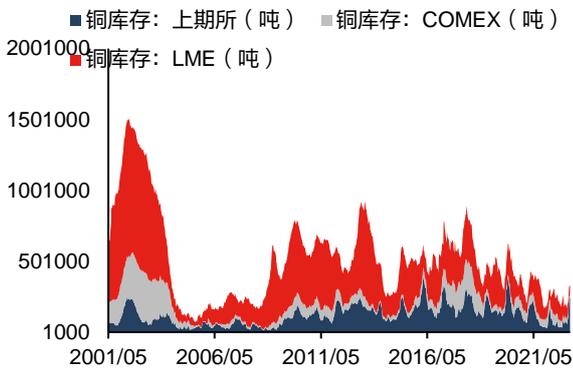
表 10: LME 铜、铝总库存

	本周	周变动	月变动	年变动
库存: LME 铜 (吨)	64825	2.73%	-22.20%	-12.52%
库存: LME 铝 (吨)	587425	20.64%	48.66%	-32.88%

数据来源: LME、东方证券研究所

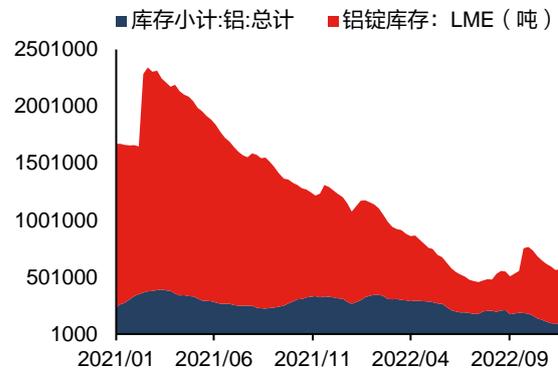
注: 如无特殊说明, 本文“周变动”指环比上周变动, “月变动”指本月以来变动, “年变动”指今年以来变动, “周同比”指较去年同期变动, 下同

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)

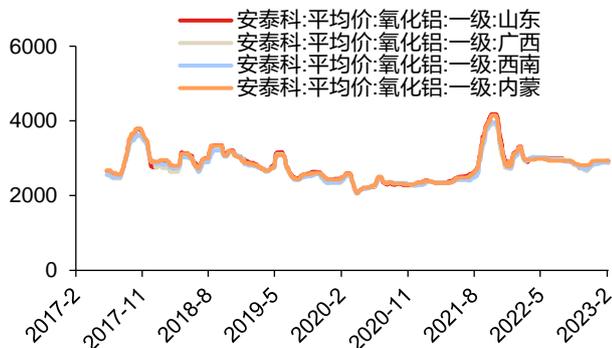


数据来源: LME、东方证券研究所

4.4 盈利: 新疆、云南、山东电解铝盈利环比小幅下降, 内蒙电解铝盈利环比明显下降

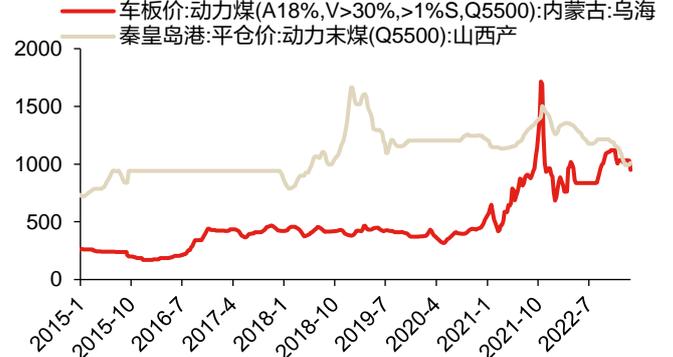
本周铝土矿价格环比小幅上涨, 动力煤价格环比下跌。本周全国铝土矿价格为 3157 元/吨, 环比小幅上涨 0.1%。内蒙 5500 大卡动力煤乌海产价格为 950 元/吨, 环比明显下跌 7.8%; 山西产 5000 大卡动力煤秦皇岛价为 820 元/吨, 环比明显下跌 2.1%; 新疆巴里坤哈萨克自治县 6600 大卡动力煤坑口价为 838 元/吨, 环比持平。

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持平，内蒙电解铝成本环比小幅下降，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 13707 元/吨，环比微幅上升 0.01%，同比小幅上升 0.39%；山东电解铝完全成本为 17366 元/吨，环比持平，同比大幅上升 12.64%；内蒙电解铝完全成本为 16844 元/吨，环比小幅上升 0.54%，同比大幅上升 13.39%；云南电解铝完全成本为 15591 元/吨，环比微幅上升 0.23%，同比明显上升 6.73%。

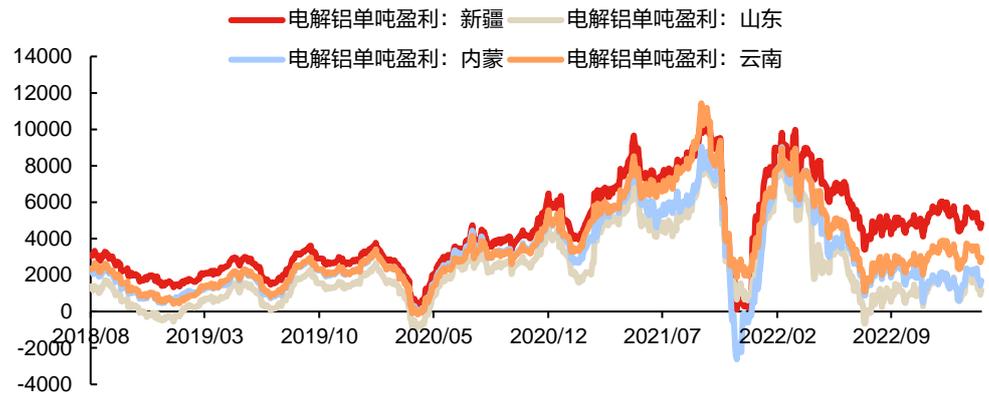
表 11：主要省份电解铝完全成本（元/吨）

	本周	环比	同比	年变动
电解铝完全成本：新疆	13707	0.01%	0.39%	2.33%
电解铝完全成本：山东	17366	0.00%	12.64%	0.42%
电解铝完全成本：内蒙	16844	0.54%	13.39%	-2.54%
电解铝完全成本：云南	15591	0.23%	6.73%	0.52%

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 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小幅下降，内蒙电解铝盈利环比明显下降。根据我们的测算，本周新疆电解铝盈利为 4823 元/吨，环比小幅下降 81 元/吨，同比大幅下降 4108 元/吨；山

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。

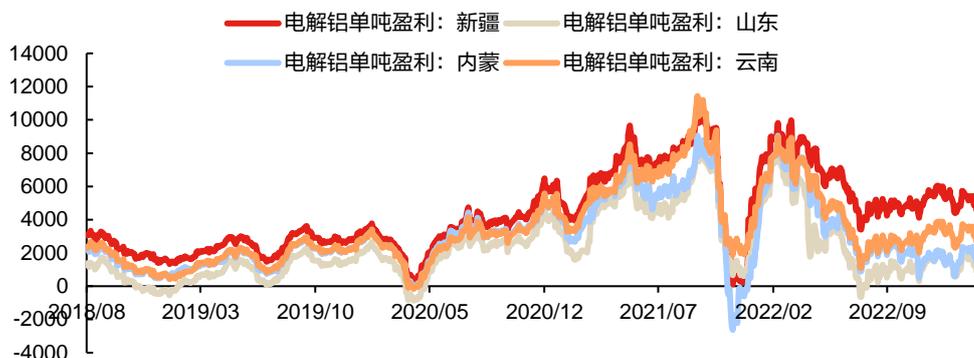
东电解铝盈利为 1164 元/吨，环比小幅下降 81 元/吨，同比大幅下降 7768 元/吨；内蒙电解铝盈利为 1686 元/吨，环比明显下降 171 元/吨，同比大幅下降 7245 元/吨；云南电解铝盈利为 2939 元/吨，环比小幅下降 115 元/吨，同比大幅下降 5993 元/吨。

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	4823	81 ↓	4108 ↓	507 ↓
电解铝单吨盈利：山东	1164	81 ↓	7768 ↓	4166 ↓
电解铝单吨盈利：内蒙	1686	171 ↓	7245 ↓	3643 ↓
电解铝单吨盈利：云南	2939	115 ↓	5993 ↓	2391 ↓

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：铜价环比微幅下跌，铝价环比明显下跌

本周铜价环比微幅下跌，铝价环比明显下跌。根据 LME 数据，本周 LME 铜现货结算价为 8871 美元/吨，环比微幅下跌 0.38%；本周上期所铝价环比微幅上涨 0.11%，LME 铝现货结算价为 2335 美元/吨，环比明显下跌 4.11%。

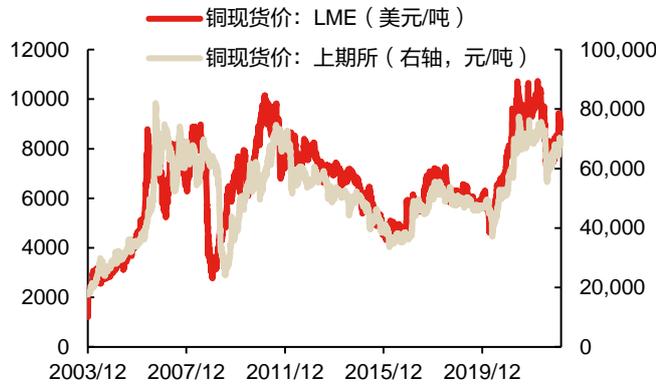
表 13：LME 铜价和铝价（美元/吨）

	本周	周变动	月变动	年变动
现货结算价：LME 铜	8871	-0.38%	-2.67%	-11.38%
现货结算价：LME 铝	2335	-4.11%	-11.42%	-29.11%

数据来源：LME、东方证券研究所

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

图 49: 铜现货价 (美元/吨)



数据来源: LME、东方证券研究所

图 50: 铝现货价 (美元/吨)



数据来源: LME、东方证券研究所

4.6 重要行业及公司新闻

4.6.1 山西发布矿产资源总体规划，涉及煤炭、铝土矿、铜矿、铁矿

近日，山西省人民政府办公厅发布《山西省矿产资源总体规划》。其中提到，到 2025 年，煤炭产能稳定在 15.6 亿吨/年以内、煤炭产量保持在 14 亿吨/年，煤矿数量 900 座左右；煤层气抽采量力争达到 200 亿~250 亿立方米；铝土矿产量达到 7000 万~8000 万吨、大中型矿山比例达到 50%、矿山数量 60 个左右；铁矿产量达到 6000 万吨、大中型矿山比例达到 20%、矿山数量 230 个左右；铜矿稳定在 1100 万吨左右/年、大中型矿山比例达到 40%、矿山数量 20 个左右；金矿大中型矿山比例达到 40%、矿山数量 20 个左右。对部分特殊煤种和稀缺煤种进行战略储备，战略储备矿产地数量为 10 处左右。

4.6.2 加拿大对涉华铜管件发起双反再调查

据中国贸易救济信息网消息，2023 年 2 月 15 日，加拿大边境服务署（CBSA）发布公告称，对进口自中国、美国和韩国的铜管件（Copper Pipe Fittings）发起反倾销再调查、对中国铜管件产品发起反补贴再调查，审查是否更新正常价值和出口价格。涉案产品的加拿大税号为 7412.10.00.11、7412.10.00.19、7412.10.00.90、7412.20.00.11、7412.20.00.12、7412.20.00.19、7412.20.00.90。利益相关方应于 2023 年 3 月 24 日前提交本案调查问卷。2006 年 6 月 8 日，加拿大边境服务署对进口自中国、美国和韩国的铜管件启动反倾销调查，同时对中国铜管件启动反补贴调查。2007 年 1 月 18 日，加拿大边境服务署对此案作出双反终裁。2012 年 2 月 17 日，加拿大第一次延长中国、美国和韩国涉案产品的反倾销措施，同时延长中国涉案产品的反补贴措施。2016 年 11 月 28 日，加拿大修改并第二次延长中国、美国和韩国铜管件的反倾销措施，同时延长中国涉案产品的反补贴措施。2021 年 11 月 8 日和 9 日，加拿大国际贸易法庭和加拿大边境服务署分别发布公告，对原产于或进口自中国、美国和韩国的铜管件启动第三次反倾销日落复审调查，对原产于或进口自中国的铜管件启动第三次反补贴日落复审调查。2022 年 4 月 7 日，加拿大边境服务署对原产于或进口自中国、美国和韩国的铜管件作出第三次反倾销日落复审终裁、对原产于或进口自中国的铜管件作出第三次反补贴日落复审终裁。

4.6.3 中金岭南：将持续在国内外并购铅锌铜优质矿产等资源

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。

据中金岭南消息，自 2 月 15 日起，中金岭南推出“贯彻全省高质量发展大会精神”系列报道，记录该公司及各企业贯彻落实全省高质量发展大会，加快建设千亿级、世界一流的多金属国际化全产业链资源公司的思路和举措，推动公司在高质量发展新征程上阔步前行。并购重组是企业发展壮大的“助推器”，在拓展资本市场融资功能、增强企业外生增长动力等方面都发挥着重要作用。下一步，中金岭南将聚焦主责主业，持续在国内外并购铅锌铜优质矿产资源、新材料产业等能增强企业核心能力、发挥产业协同作用的目标企业，进一步提升矿产资源拥有量，增强产业链供应链韧性和安全水平，目前正开展相关意向企业的考察调研等工作。充分利用上市公司融资平台优势，聚焦公司主业和产业链延伸，积极推进再融资工作，推进产业链向绿色、循环、高端方向延伸发展，提升公司的估值和市值。大抓项目 抓大项目 抓好项目 为中金岭南高质量发展蓄势赋能 习近平总书记在党的第二十次代表大会报告中指出：“高质量发展是全面建设社会主义现代化国家的首要任务。”1 月 28 日召开的全省高质量发展大会紧扣高质量发展主题对全年重点工作进行动员部署，中金岭南以党的第二十次代表大会精神为指引，坚决落实全省高质量发展大会和广晟集团部署，坚定不移以制造业高质量发展为主攻方向，以重大项目建设和产业并购为主抓手，通过“一增一减”（“一增”即增加实体产业比重，“一减”即减少贸易比重），调整优化产业结构，努力实现企业发展质的有效提升（2023 年实体制造业营收比 2022 年翻两番）和量的快速增长（2023 年总营收比 2022 年增长约 50%），以“制造业当家”推动公司高质量发展。高效推进重点项目建设 打造高质量发展引擎 重点项目建设是企业战略布局的“压舱石”，是全方位推动高质量发展的“强引擎”。中金岭南坚持抓项目就是抓发展，抓优质项目就是推动高质量发展的理念，以“战时状态”加快重点项目建设：铅锌板块重点推进广西矿业 6000 吨/日采选扩产改造、迈蒙矿采选扩产改造和韶冶厂稀散金属综合回收等项目进度；铜板块分近期、中期重点实施东营方圆提质增效技术改造、资源综合利用、铜冶炼行业 A 级企业改造等项目，实现镓、锗、铟、铜、银、金等金属的综合回收，进一步扩大铅锌铜冶炼产品深加工发展规模，打造铅锌冶炼及精深加工、铜冶炼及精深加工的全产业链，推动产业向价值链中高端迈进。建立健全项目建设“一个项目、一个领导、一套人马、一抓到底”的“四个一”工作机制，出台重点项目管理办法和考核评价办法，严格项目建设“质量、进度、安全、成本”四大控制，确保重点项目早投产早达效。聚焦主业加大项目并购 拓展高质量发展空间 并购重组是企业发展壮大的“助推器”，在拓展资本市场融资功能、增强企业外生增长动力等方面都发挥着重要作用。中金岭南抢抓金融机构加大对实体经济支持力度的有利时机，借助公司海内外优质平台，通过合作整合、并购重组一些有核心竞争力、巨大成长空间、良好市场发展前景和经济效益的优质企业，实现外延式发展。2022 年 7 月，中金岭南成为方圆有色等 20 家公司的重整投资人，12 月 27 日，正式接管方圆系企业，标志着在铜产业布局上取得重大突破，正式进入铜冶炼及精深加工领域，获得了 70 万吨阴极铜产能，迈出了进军铜产业的关键一步。下一步，中金岭南将聚焦主责主业，持续在国内外并购铅锌铜优质矿产资源、新材料产业等能增强企业核心能力、发挥产业协同作用的目标企业，进一步提升矿产资源拥有量，增强产业链供应链韧性和安全水平，目前正开展相关意向企业的考察调研等工作。充分利用上市公司融资平台优势，聚焦公司主业和产业链延伸，积极推进再融资工作，推进产业链向绿色、循环、高端方向延伸发展，提升公司的估值和市值。

5. 金：美国 1 月 CPI 高于预期，金价承压

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

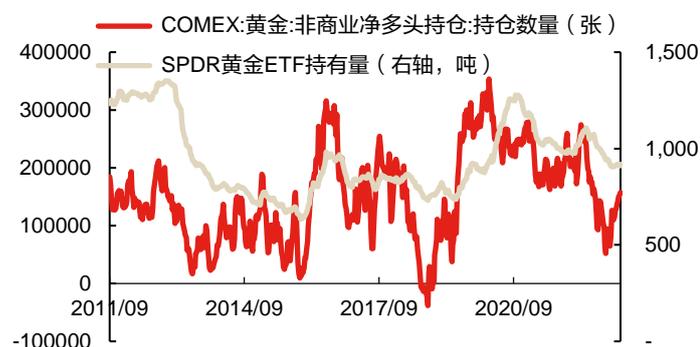
本周金价环比小幅下跌、COMEX 黄金非商业净多头持仓量环比明显上升。据 COMEX 数据，2023 年 2 月 17 日，COMEX 活跃黄金合约收盘价为 1851.3 美元/盎司，环比小幅下跌 1.34%；截至 2023 年 1 月 24 日，COMEX 黄金非商业净多头持仓数量为 15.77 万张，环比明显上升 2.89%。

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)	1851.3	-1.34%	-3.13%	-2.60%
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 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：美国实际利率月环比上升，金价承压

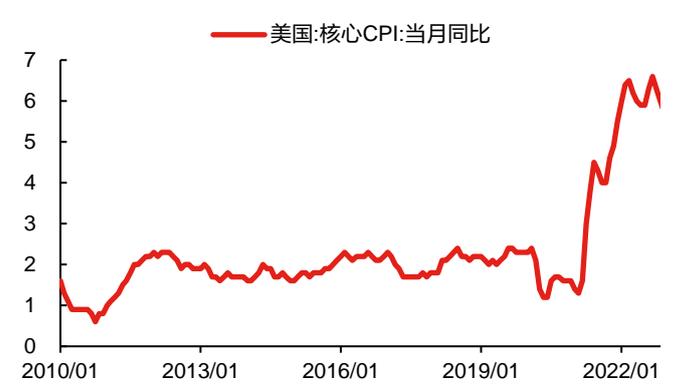
美国名义利率月环比微幅上升，实际利率月环比微幅上升。根据美联储和美国劳工部数据，截至 2023 年 2 月 17 日，美国 10 年期国债收益率为 3.82%，环比微幅上升 0.45PCT；2 月 17 日，美国 10 年期国债实际收益率为 1.46%，周环比微幅上升 0.05PCT，月环比微幅上升 0.10PCT。

图 53: 美国 10 年期国债收益率



数据来源: 美联储、东方证券研究所

图 54: 美国 CPI 当月同比



数据来源: 美国劳工部、东方证券研究所

6. 板块表现：本周钢铁板块表现优异、有色表现不佳

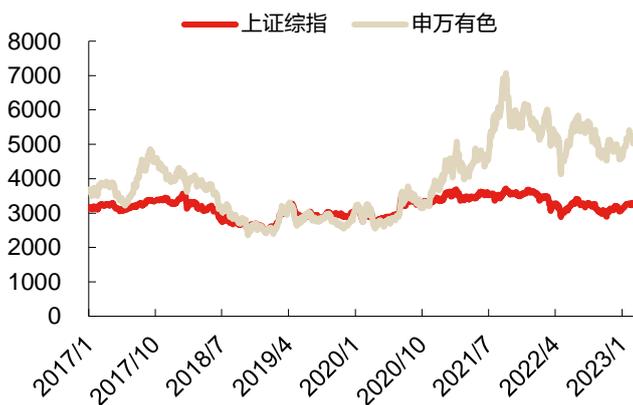
板块表现方面，本周钢铁板块表现优异、有色表现不佳。根据 Wind 数据，本周申万有色板块环比明显下降 2.62%，比上证综指低 1.49 个百分点，位居申万全行业第 23 名；本周申万钢铁板块环比微幅上升 0.27%，比上证综指高 1.39 个百分点，位居申万全行业 3 名。

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	3224	-1.12%	-0.01%	-7.64%
申万有色	5019	-2.62%	1.68%	-12.87%
申万钢铁	2459	0.27%	5.14%	-19.42%

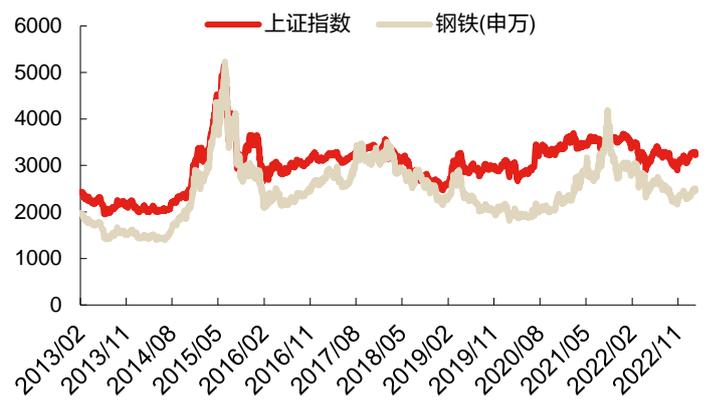
数据来源：Wind、东方证券研究所

图 55：有色板块指数与上证指数比较



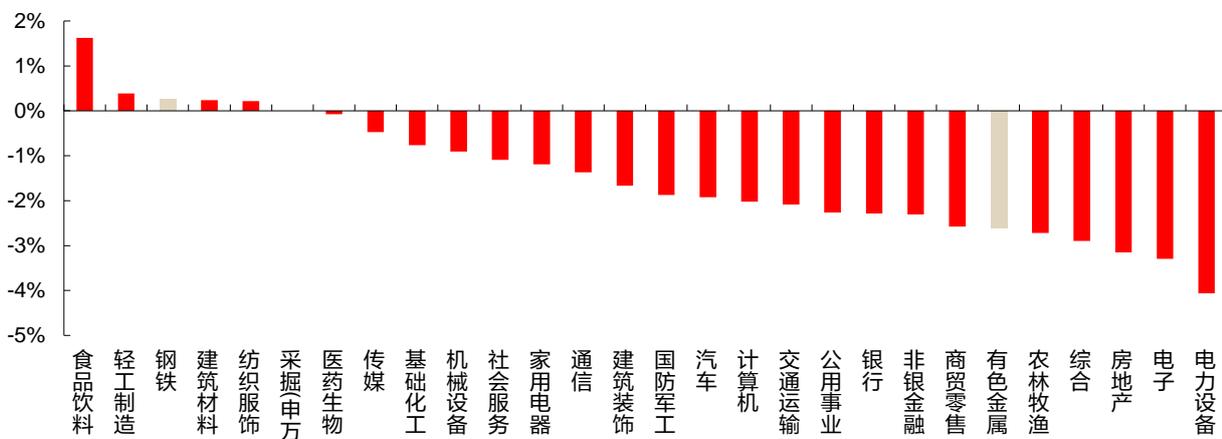
数据来源：Wind、东方证券研究所

图 56：钢铁板块指数与上证指数比较



数据来源：Wind、东方证券研究所

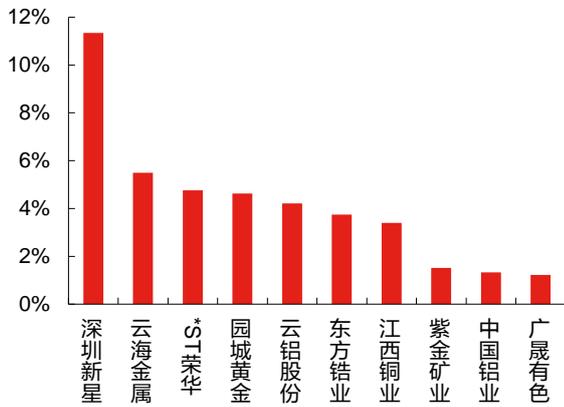
图 57：本周申万各行业涨幅排行榜



数据来源：Wind、东方证券研究所

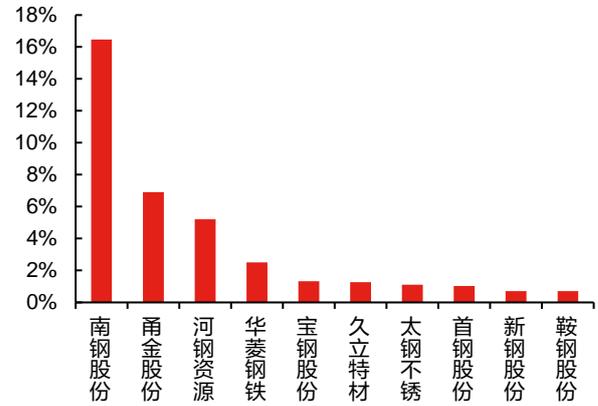
个股方面，深圳新星领涨申万有色板块，南钢股份领涨申万钢铁板块。本周申万有色板块涨幅前五的个股为深圳新星、云海金属、*ST 荣华、园城黄金、云铝股份；申万钢铁板块收益率前五的个股为南钢股份、甬金股份、河钢资源、华菱钢铁、宝钢股份。

图 58：有色板块涨幅前十个股



数据来源：Wind、东方证券研究所

图 59：钢铁板块收益率前十个股



数据来源：Wind、东方证券研究所

风险提示

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

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

信息披露

依据《发布证券研究报告暂行规定》以下条款：

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

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

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

提请客户在阅读和使用本研究报告时充分考虑以上披露信息。

分析师申明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明：

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

投资评级和相关定义

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

公司投资评级的量化标准

买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；

增持：相对强于市场基准指数收益率 5% ~ 15%；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5% ~ +5%之间波动；

减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。

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

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

行业投资评级的量化标准：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5%以上；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5% ~ +5%之间波动；

看淡：相对于市场基准指数收益率在-5%以下。

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

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

免责声明

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

。本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。