

加息预期降温，关注贵金属投资机会

——有色钢铁行业周策略（2023 年第 10 周）

核心观点

- **宏观：加息预期降温，关注贵金属投资机会。**本周两会圆满闭幕，政府工作报告提出，积极的财政政策要加力提效，稳健的货币政策要精准有力，今年国内生产总值增长目标 5% 左右，关于有色钢铁板块，代表们提出建议，工信部部长金壮龙提出，“要千方百计、想方设法稳住电子、汽车、钢铁、有色等行业”；美 2 月非农就业数据仍强劲，但硅谷银行暴雷，失业率低于预期等影响，市场预期再次降温。
- **金：硅谷银行暴雷，美联储 3 月加息 25 基点概率提升。**本周 COMEX 金价环比小幅上涨 0.53%，黄金非商业净多头持仓数量环比小幅上升 1.49%；本周美国 10 年期国债收益率为 3.7%，环比微幅下降 0.04PCT，美 2 月非农就业数据仍强劲，但硅谷银行暴雷，失业率低于预期等影响，市场预期再次降温。
- **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 2.99%，消耗量环比大幅上升 15.34%。钢材社会库存和钢厂库存总和环比明显下降 3.60%。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明显上升，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微幅下降、短流程螺纹钢毛利环比小幅下降。
- **新能源金属：碳酸锂价格跌至 34.15 万元/吨。**本周，国产 99.5% 电池级碳酸锂价格为 34.15 万元/吨，环比明显下跌 7.70%；国产 56.5% 氢氧化锂价格为 40.60 万元/吨，环比明显下跌 3.91%；本周 MB 标准级钴环比明显上涨 2.69%，四氧化三钴环比明显上涨 2.06%。镍方面，本周 LME 镍现货结算价格为 22675 美元/吨，环比明显下跌 7.09%。
- **工业金属：铜价环比明显下跌，铝价环比明显下跌。**本周 LME 铜现货结算价为 8755 美元/吨，环比明显下跌 2.12%，LME 铝现货结算价为 2249 美元/吨，环比明显下跌 4.76%；盈利方面，本周新疆、云南、电解铝盈利环比明显下降，山东电解铝盈利环比明显上升，内蒙电解铝盈利环比小幅下降。

投资建议与投资标的

- **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)。
- **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)，以及基本面健康的钨的相关的金钼股份(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)。

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 03 月 16 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

- 兰坪突破选矿难题，提升金鼎增产潜力：——锌行业报告 2023-03-08
- 稳中求进，关注两会后稳增长发力：——有色钢铁行业周策略（2023 年第 9 周） 2023-03-06
- 供需改善叠加成本上移，关注钢价走势：——有色钢铁行业周策略（2023 年第 8 周） 2023-02-27

目录

1. 核心观点：加息预期降温，关注贵金属投资机会	6
1.1 宏观：加息预期降温，关注贵金属投资机会	6
1.2 黄金：硅谷银行暴雷，美联储 3 月加息 25 基点概率提升	6
1.3 钢：普钢综合价格指数环比小幅上涨	7
1.4 新能源金属：碳酸锂价格跌至 34.15 万元/吨	7
1.5 工业金属：铜价环比明显下跌，铝价环比明显下跌	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：钢材库存环比明显下降，同比明显下降	9
2.3 成本：长流程环比小幅上升，短流程环比明显上升	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下降	14
2.6 重要行业及公司新闻	15
3. 新能源金属：碳酸锂价格跌至 34.15 万元/吨	17
3.1 供给：2 月碳酸锂环比明显上升 1.68%、3 月氢氧化锂环比大幅上升 11.25%	17
3.2 需求：2 月中国新能源汽车产销量环比分别大幅增长 48.8%和 55.9%	18
3.3 价格：锂价环比明显下跌，钴环比明显上涨，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：铜价环比明显下跌，铝价环比明显下跌	24
4.1 供给：TC/RC 环比微幅下降	24
4.2 需求：2 月中国 PMI 环比明显上升，2 月美国 PMI 环比微幅上升	26
4.3 库存：LME 铜库存环比大幅上升，LME 铝库存环比大幅上升	26
4.4 盈利：新疆、云南电解铝盈利环比明显下降，山东电解铝盈利环比明显上升，内蒙电解铝盈利环比小幅下降	27
4.5 价格：铜价环比明显下跌，铝价环比明显下跌	30
4.6 重要行业及公司新闻	30
5. 金：硅谷银行暴雷，美联储 3 月加息 25 基点概率提升	32
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小幅上升	32
5.2 宏观指标：硅谷银行暴雷，美联储 3 月加息 25 基点概率提升	32
6. 板块表现：本周钢铁板块表现不佳，有色板块表现不佳	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

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

图 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)	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)	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）	30
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：加息预期降温，关注贵金属投资机会

1.1 宏观：加息预期降温，关注贵金属投资机会

国内：本周，随着3月5日十四届全国人大一次会议拉开帷幕，维持近一周的两会闭幕，会议期间来自全国各地的代表们积极建言献策。梳理来看，政府工作报告提出，积极的财政政策要加力提效，稳健的货币政策要精准有力，今年国内生产总值增长目标5%左右。关于有色金属行业，工信部部长金壮龙提出，要千方百计、想方设法稳住电子、汽车、钢铁、有色等行业。工信部将重点抓好以下4项工作（1）促进重点行业的增长。即上边提到的电子、汽车、钢铁、有色、石化等行业；（2）加大投资。推进产融结合，鼓励金融机构、资本市场加大对制造业的支持力度；（3）扩大消费。首先要稳住新能源汽车大宗消费，同时继续开展智能家电、绿色建材下乡活动。推动制造业“三品”行动，就是增品种、提品质、创品牌；（4）发挥地方积极性。关于再生金属行业，中铝高端制造李谢华代表提出，让有色金属更绿色。其提出，中国应探索组建再生有色金属资源公司，通过与下游产业链、政府共同建立城市废旧物资循环利用体系、工业资源综合利用基地，加快构建区域再生金属循环回收和综合利用体系。同时，加快研究和解决掣肘再生有色金属产业可持续发展的节能环保、高效回收、循环利用等问题，推进行业绿色高质量发展。关于钢铁行业，太钢集团董事长盛更红在大量调研基础上，就强化钢铁行业产业链供应链建设、加大以不锈钢为代表的钢铁产品供给与推广应用力度等方面形成三份建议，以反映推动钢铁行业高质量发展的诉求与愿望。矿业方面，国城控股集团董事长吴城提出，鼓励社会资本参与矿产资源勘查开发。

2月份CPI同比涨幅回落明显，从同比看，2月CPI上涨1.0%，涨幅比上月回落1.1pcts。2月份，受节后消费需求回落、市场供应充足等因素影响，居民消费价格环比有所下降，同比涨幅回落，从环比看，CPI由上月上涨0.8%转为下降0.5%。

2月PPI环比持平，同比继续下降，2月份，工业企业生产恢复加快，市场需求有所改善，PPI环比持平；受上年同期对比基数较高影响，同比继续下降。其中，生产资料价格由下降0.5%转为上涨0.1%；生活资料价格下降0.3%，降幅与上月相同。金属相关行业市场预期向好、需求有所恢复，黑色金属冶炼和压延加工业价格上涨1.7%，有色金属冶炼和压延加工业价格上涨1.0%。煤炭生产稳定，加之气温回升采暖用煤需求减少，煤炭开采和洗选业价格下降2.2%，降幅比上月扩大1.7个百分点。此外，计算机通信和其他电子设备制造业价格下降1.1%，农副食品加工业价格下降0.3%，纺织业价格下降0.3%，降幅均收窄。

国际：美2月非农就业数据仍强劲，但硅谷银行暴雷，失业率低于预期等影响，市场预期再次降温，周五CME期货市场显示，3月加息25基点的概率升至60%，而加息50基点的概率从周四的70%大幅降至40%。美国2月非农就业人数为31.1万人，高于预期20.5万人。但失业率高达3.6%，高于预期3.4%，2月美国失业率小幅回升0.2个百分点至3.6%，为去年10月以来首次回升，不过仍在历史低位。随着劳动力增长，失业率升至3.6%，平均时薪较前一个月增长0.2%。硅谷银行暴雷事件大幅打消了市场对于50基点加息的预期，Rosengren表示，加息太快会让美联储没有足够的时间来评估其行动的潜在影响。

1.2 黄金：硅谷银行暴雷，美联储3月加息25基点概率提升

本周COMEX金价环比小幅上涨0.53%，黄金非商业净多头持仓数量环比小幅上升1.49%；截至2023年3月10日，美国10年期国债收益率为3.7%，环比微幅下降0.04PCT。美2月非农就业数据仍强劲，但硅谷银行暴雷，失业率低于预期等影响，市场预期再次降温。硅谷银行的光速倒

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。

闭甚至可能影响到美联储的加息计划，华尔街押注美联储 3 月只加息 25 基点。**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)。**

1.3 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 2.99%，消耗量环比大幅上升 15.34%。钢材社会库存和钢厂库存总和环比明显下降 3.60%。考虑一个月库存周期，长流程成本变动小幅上升，短流程成本变动明显上升，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微幅下降、短流程螺纹钢毛利环比小幅下降。供应端来看，随着利润的修复，钢厂生产饱和度仍有一定提升空间，下周建材产量继续回升，增幅继续放缓；需求端来看，当前需求持续性较为一般，预计下周日度成交情况或将有所反复，整体呈稳中有增的态势；库存端来看，随着钢厂直供量的逐步好转，下周库存总量将继续下行；心态上来看，市场高位兑现情绪转浓。因此预计下周价格将高位盘整运行。**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)。**

1.4 新能源金属：碳酸锂价格跌至 34.15 万元/吨

本周，国产 99.5%电池级碳酸锂价格为 34.15 万元/吨，环比明显下跌 7.70%；国产 56.5%氢氧化锂价格为 40.60 万元/吨，环比明显下跌 3.91%。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。**

1.5 工业金属：铜价环比明显下跌，铝价环比明显下跌

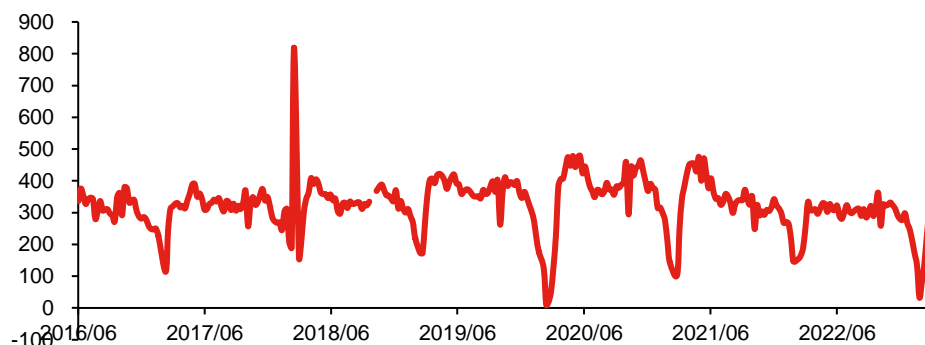
短期来看，受到美联储加息步伐的影响，美 2 月非农数据仍强劲，铜价继续下跌，但受到硅谷银行暴雷影响，加息降温；中长期看，大宗商品方面，随着近期国内疫情防控优化及地产政策利好释放，叠加铜、铝锭社库达到历史低点，美国下游消费预期有所恢复，市场价格及行业利润开始走高，我们预计 2023 年铜、铝等有色市场将逐步回暖。**考虑需求上行周期或在下半年重启，届时 β 端届时或迎来趋势性机会，可关注资源端龙头企业，如紫金矿业(601899，未评级)、神火股份(000933，未评级)、天山铝业(002532，未评级)；关注金属新材料各细分赛道，如软磁粉芯的铂科新材(300811，买入)，永磁材料的金力永磁(300748，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)。**

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 15.34%。根据 Mysteel 数据及我们测算，本周全国螺纹钢消耗量为 357 万吨，环比大幅上升 15.34%，同比大幅上升 15.72%。

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 0.90%，螺纹钢产量环比明显上升 2.99%，热轧产量环比明显下降 2.07%，冷轧产量环比小幅下降 0.95%。根据 Mysteel 数据，本周 247 家钢企日均铁水产量 236.47 万吨，环比小幅上升 0.90%；螺纹钢产量为 304 万吨，环比明显上升 2.99%；热轧板卷产量为 302 万吨，环比明显下降 2.07%；冷轧板卷产量为 80 万吨，环比小幅下降 0.95%。

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	236.47	0.90%	3.42%	7.15%
螺纹钢产量	304	2.99%	23.46%	2.41%
热轧板卷产量	302	-2.07%	-2.01%	2.38%
冷轧板卷产量	80	-0.95%	0.19%	0.05%

数据来源：Mysteel、东方证券研究所

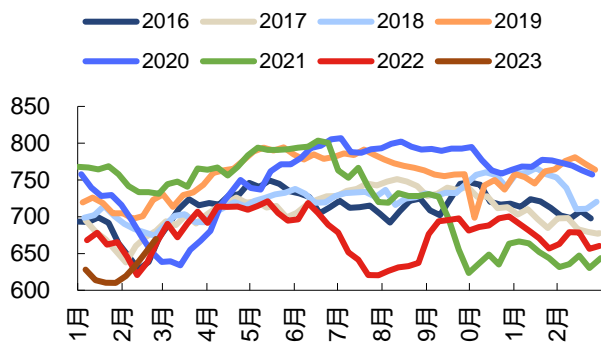
本周长流程螺纹钢产能利用率环比小幅上升 1.12%，短流程螺纹钢产能利用率环比明显上升 5.08%。根据 Mysteel 数据，本周长流程螺纹钢产能利用率为 71.4%，环比小幅上升 1.12%；短流程螺纹钢产能利用率为 48.3%，环比明显上升 5.08%。

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	71.4%	1.12%	6.90%	-0.51%
螺纹钢产能利用率：短流程	48.3%	5.08%	34.85%	9.58%

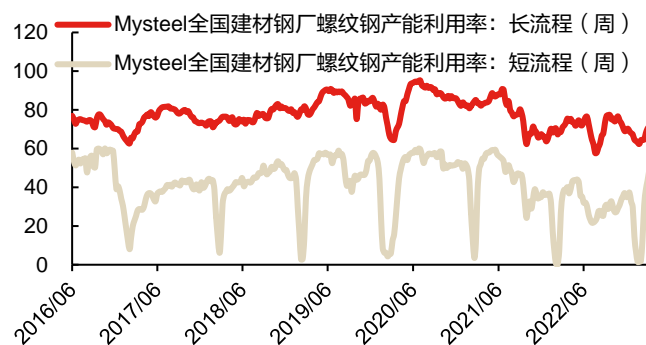
数据来源：Mysteel、东方证券研究所

图 2：合计产量季节性变化（单位：万吨）



数据来源：Mysteel、东方证券研究所

图 3：长、短流程螺纹钢产能利用率（单位：%）



数据来源：Mysteel、东方证券研究所

2.2 库存：钢材库存环比明显下降，同比明显下降

本周钢材社会库存环比明显下降、同比明显下降。根据 Mysteel 数据，本周钢材社会库存 1608 万吨，环比明显下降 2.67%，同比明显下降 8.58%。其中，螺纹钢社会库存环比明显下降 2.46%。

本周钢材钢厂库存环比明显下降、同比明显上升。根据 Mysteel 数据，本周钢材钢厂库存为 628 万吨，环比明显下降 5.91%，同比明显上升 6.03%。其中，螺纹钢钢厂库存环比明显下降 9.32%。

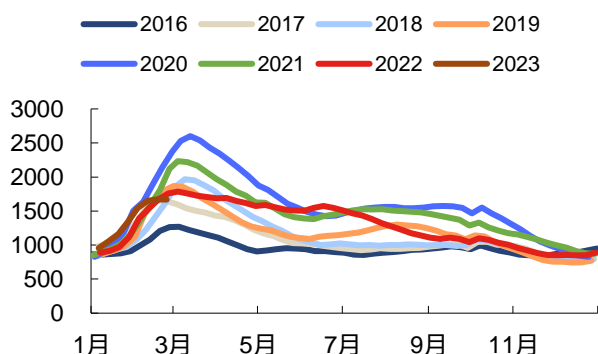
本周钢材社会和钢厂库存合计环比明显下降、同比明显下降。根据 Mysteel 数据，本周钢材社会库存和钢厂库存总和为 2236 万吨，环比明显下降 3.60%，同比明显下降 4.90%。

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	1608	-2.67%	-2.56%	-8.58%	628	-5.91%	-10.54%	6.03%	-3.60%	-4.90%
螺纹钢	889	-2.46%	0.42%	-10.42%	297	-9.32%	-12.12%	1.73%	-4.28%	-7.66%
线材	187	1.97%	16.32%	-23.44%	137	-5.34%	-5.17%	27.18%	-1.26%	-7.94%
热轧板	273	-5.38%	-12.64%	7.12%	84	-0.12%	-8.05%	-4.36%	-4.19%	4.17%
冷轧板	136	-2.36%	-6.27%	-4.90%	36	-0.47%	-15.96%	3.76%	-1.97%	-3.21%
中厚板	123	-4.97%	-15.98%	2.79%	73	-1.24%	-13.38%	5.65%	-3.61%	3.84%

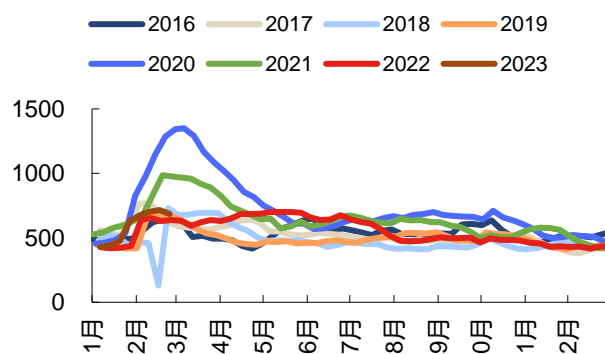
数据来源：Mysteel、东方证券研究所

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，短流程环比明显上升

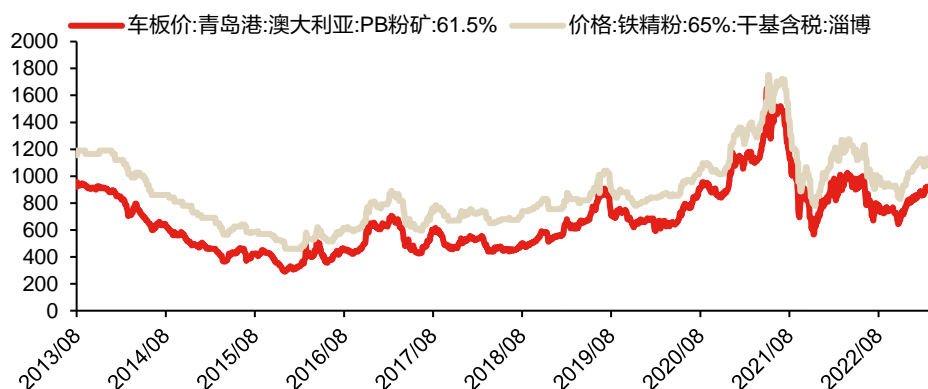
本周国内铁精粉价格环比明显下跌、进口矿价格总体环比小幅上涨。本周车板价:青岛港:澳大利亚:PB 粉矿:61.5%价格为 930 元/吨, 环比小幅上涨 1.09%; 铁精粉:65%:干基含税:淄博价 1104 元/吨, 环比明显下跌 2.30%。

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%	930	1.09%	8.14%	-6.72%
铁精粉:65%:干基含税:淄博	1104	-2.30%	2.99%	-6.60%

数据来源：Wind、东方证券研究所

图 6：铁矿（元/湿吨）和铁精粉价格（元/吨）



数据来源：Wind、东方证券研究所

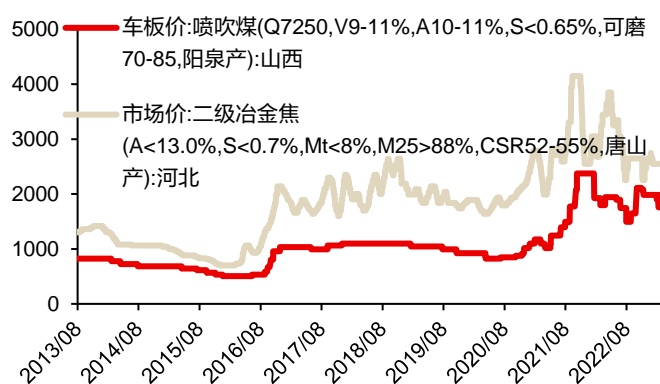
本周废钢价格环比小幅上涨，二级冶金焦价格环比持平，喷吹煤价格明显下跌。本周唐山二级冶金焦含税价 2550 元/吨, 环比持平; 山西阳泉产喷吹煤车板价为 1805 元/吨, 环比明显下跌 9.07%; 唐山 6-8mm 废钢市场均价（不含税）为 2835 元/吨, 环比小幅上涨 1.07%。

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	1805	-9.07%	2.85%	0.56%
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%	-21.54%
市场价(不含税):废钢:6-8mm:唐山	2835	1.07%	2.16%	-16.98%

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 3769 元/吨，月环比小幅上升 0.84%。

短流程炼钢成本：各品种钢材短流程成本环比明显上升。据我们测算，短流程螺纹钢成本为 3686 元/吨，月环比明显上升 2.38%。

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；

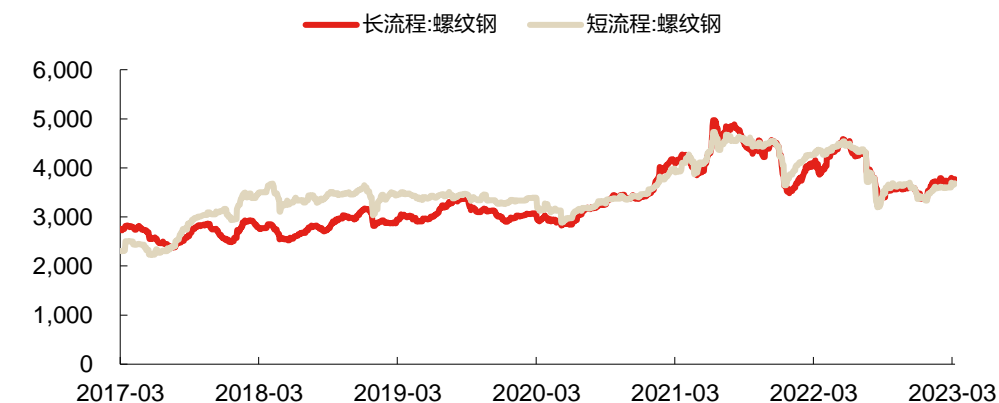
（7）长、短流程分品种钢材成本计算方法为对应的螺纹钢成本与加工费之和，热卷、中板、冷轧吨钢加工费为 160，180，760 元/吨。

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	3769	0.78%	0.84%	-7.55%	3686	1.14%	2.38%	-15.29%
热卷	3929	0.75%	0.80%	-7.27%	3846	1.09%	2.27%	-14.74%
中板	3949	0.74%	0.80%	-7.24%	3866	1.09%	2.26%	-14.68%
冷轧	4529	0.65%	0.69%	-6.37%	4446	0.94%	1.96%	-13.01%

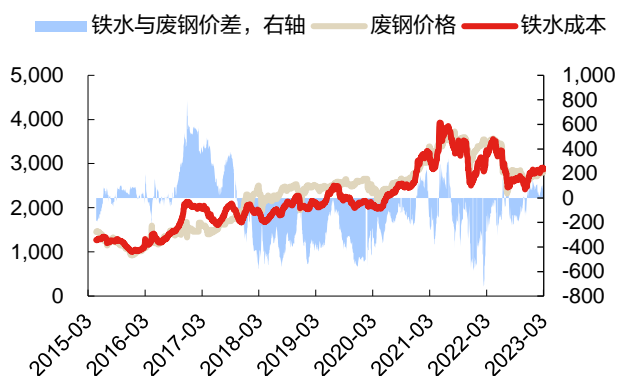
数据来源：Mysteel、Wind、东方证券研究所

图 9：长流程、短流程炼钢钢坯成本对比（单位：元/吨）



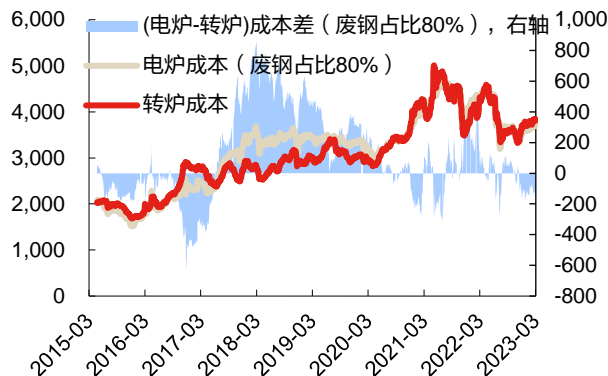
数据来源：Wind、东方证券研究所

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 4565 元/吨，环比小幅上涨 1.13%；唐山钢坯价格指数为 4046 元/吨，环比小幅上涨 0.80%。

本周大部分地区钢价环比小幅上涨。根据 Wind 数据，华东地区价格指数环比涨幅最大，为 4585 元/吨，环比小幅上涨 1.38%；其次是华南、中南地区价格指数，分别为 4594 元/吨、4567 元/吨，环比分别小幅上涨 1.22%、1.20%。

本周多数品种钢价环比小幅上涨。根据 Wind 数据，本周中厚价格指数环比涨幅最大，为 4533 元/吨，环比明显上涨 1.75%；其次是冷板、热卷，分别为 4833 元/吨、4425 元/吨，环比小幅上涨 1.19%、1.11%。

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）

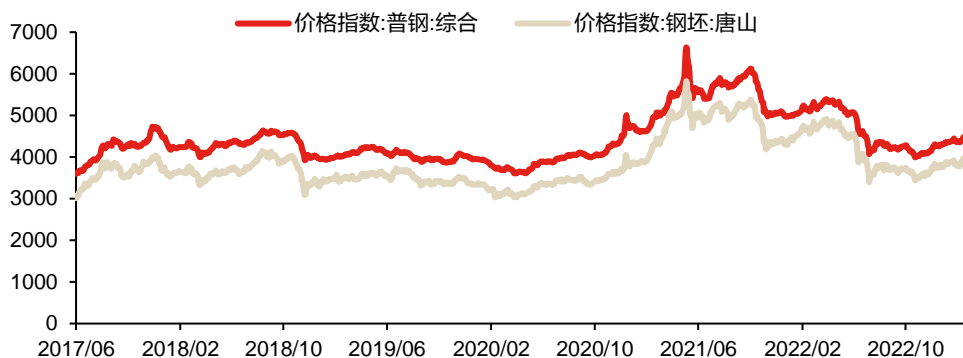
		本周价格	周变动	月变动	年变动
综合价格指数	价格指数：普钢：综合	4565	1.13%	4.31%	-12.63%
	价格指数：钢坯：唐山	4046	0.80%	5.92%	-14.79%
分区域价格指数	华东	4585	1.38%	4.88%	-12.27%
	华南	4594	1.22%	2.80%	-12.66%
	华北	4505	1.17%	4.87%	-13.23%
	中南	4567	1.20%	4.71%	-11.78%
	东北	4493	1.05%	3.89%	-13.10%
	西南	4599	1.16%	3.11%	-13.12%
	西北	4600	0.91%	2.75%	-13.00%
分品种价格指数	螺纹	4385	1.00%	3.15%	-11.66%
	线材	4746	0.84%	3.05%	-10.36%
	热卷	4425	1.11%	5.05%	-13.97%
	中厚	4533	1.75%	5.58%	-12.85%

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	4833	1.19%	5.30%	-13.50%
	镀锌	5281	0.63%	4.86%	-11.75%

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下降

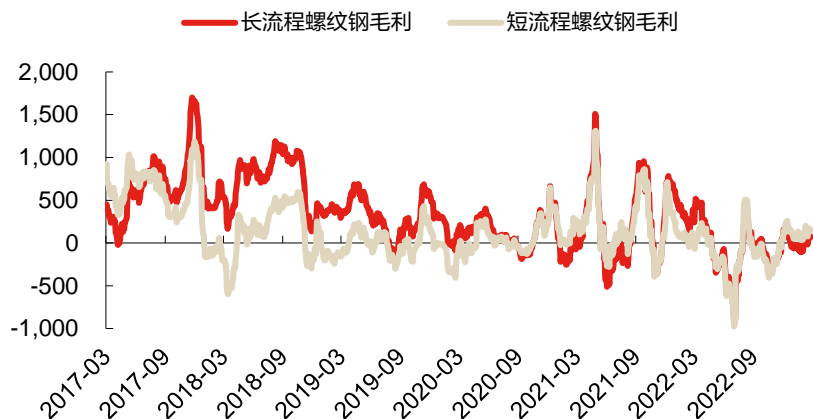
长流程螺纹钢毛利环比微幅下降、短流程螺纹钢毛利环比小幅下降。根据上述测算的成本数据和价格指数，长流程螺纹钢毛利 72 元/吨，环比微幅下降 3 元；短流程螺纹钢毛利为 154 元/吨，环比小幅下降 15 元。

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	72	3↓	241↓
长流程:热卷毛利	-35	24↑	329↓
长流程:中板毛利	62	40↑	284↓
长流程:冷轧毛利	99	33↑	400↓
短流程螺纹钢毛利	154	15↓	116↑

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 鞍钢又签百亿大单，项目涉及产能提升、电工钢

日前，以“央地融合谋发展携手共赢促振兴”为主题的辽宁省与央企深化合作座谈会在北京召开。座谈会上，鞍山市与鞍钢集团围绕东部矿区采选、新能源汽车用电工钢生产分别签约项目，计划投资总额 120.63 亿元。

本次签约的东部矿区采选联合产能提升项目，采用国内先进技术同步对选矿系统进行大型化、智能化、高效化和绿色化升级改造，共计增产铁矿石 2400 万吨/年，增产铁精矿 800 万吨/年。新能源汽车用电工钢生产项目为东北首条新能源汽车用电工钢生产线项目，主要包括冷轧硅钢厂新建连退机组（AA1）、新建无取向高牌号二十辊轧机、新建常化酸洗机组等工程。建成后能够满足鞍钢对新能源汽车高档电工钢需求，达到当今世界领先水平，为绿色出行贡献鞍钢力量。

据鞍山市招商引资服务中心介绍，地企双方将“双鞍”融合作为实现高质量发展、推动地企深化合作的头等大事，在产业融合发展、稳定供应链、升级产业链、强化资源共享等方面取得了显著成效，成功推动了项目建设不断取得新进展。

此次签约只是鞍山市今年以来围绕央企招商的一个缩影。目前，鞍山市已将国务院国资委监管的 98 家央企按主营业务分解，由各行业主管部门进行对接。《央地合作重大项目库》中已梳理处于洽谈、谋划阶段的央地合作招商项目 44 个，8 个项目更新了进展情况，其他项目均有序推进中。

2.6.2 海南矿业与宝武资源签订战略合作协议，全年供应 100 万吨铁矿石

海南矿业官微消息，3 月 7 日，海南矿业与宝武资源在上海签订 2023 年度战略合作协议。根据战略合作协议，双方将坚持“互为优先”原则，在供需不平衡时，双方优先保证对方所需的供应资源或所需的销售渠道，海南矿业全年向宝武资源供应 100 万吨铁矿石，包括块矿和精粉，服务对象包括中国宝武集团下属钢铁主业和矿山生产单元。

2.6.3 酒钢集团：碳钢薄板厂冷轧中高碳钢销量创单月历史新高

今年以来，宏兴股份碳钢薄板厂持续推行“阿米巴”绩效体系，以“三抓三促”行动为指引，品种钢生产不断取得突破。2月份，该厂中高碳钢连创纪录，冷轧中高碳钢销量4500余吨，创单月历史新高。2月份，筑鼎公司建材公司克服低温影响，有效解决了砂石料短缺问题，生产混凝土5800立方米，产量同比增长290%，顺利实现“开门红”。2月份，宏兴股份产成品服务分公司铁路外发产品53.73万吨，汽车零提外发产品7.5万吨，完成计划的107.6%，产品保持完好率100%。宏兴股份不锈钢分公司无锡博创公司以起步就是冲刺的拼劲，推动产品销量稳步增长。2月份，该公司产品销量较1月增幅27.7%，较去年同期相比增幅42.2%。近日，2022年全国机械冶金建材行业职工技术创新成果获奖名单公布，东兴嘉宇新材料公司冷轧厂职工申报的“卷取机内径缩小的系统改造项目”荣获全国三等奖。宏汇公司干馏车间干馏3#线移动床颗粒除尘装置加热炉一次性点火成功，后续生产系统已具备开车条件。

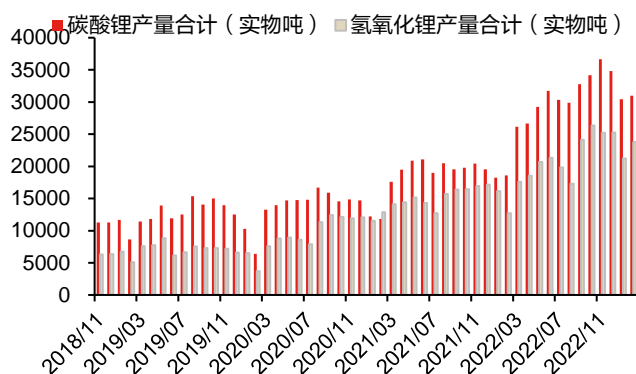
3. 新能源金属：碳酸锂价格跌至 34.15 万元/吨

3.1 供给：2 月碳酸锂环比明显上升 1.68%、3 月氢氧化锂环比大幅上升 11.25%

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 3 月产量为 27112 吨，同比去年大幅上升 53.94%，较 2 月环比大幅上升 11.25%。

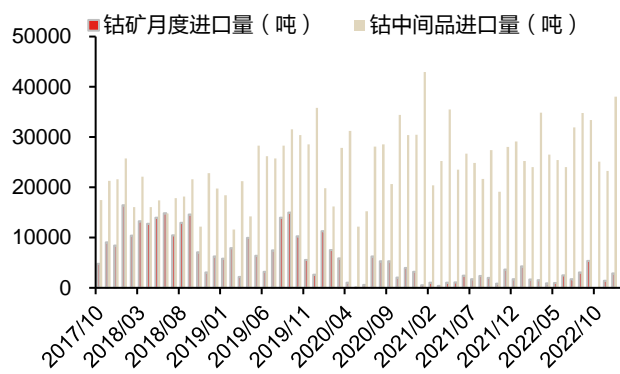
钴方面，钴矿 12 月进口量 2859 吨，同比去年大幅上升 64.22%，较 11 月环比大幅上升 100.77%，2022 年初以来已达到 2.6 万吨；钴中间品 12 月进口量 3.80 万吨，同比去年大幅上升 30.56%，较 11 月环比大幅上升 63.22%，2022 年初以来达到 34.66 万吨。

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

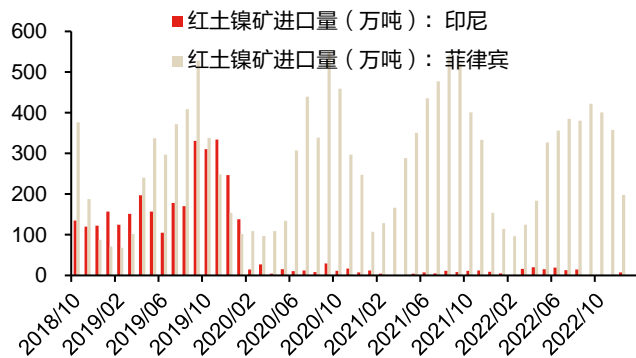
图 15：钴矿、钴中间品进口量（单位：吨）



数据来源：SMM、东方证券研究所

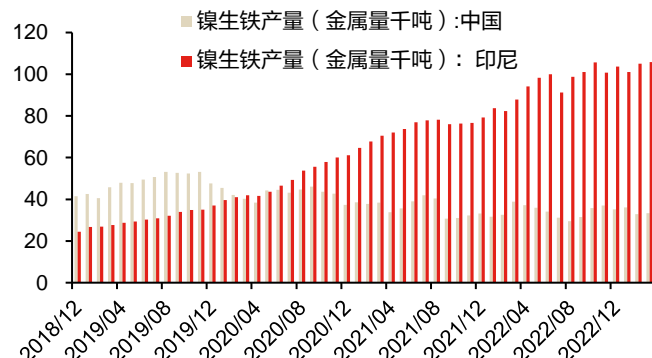
镍方面，矿端红土镍矿 12 月进口量 272 万吨，同比去年大幅上升 43.08%，较 11 月环比大幅下降 33.98%，年初以来合计总产量达 3974 万吨；冶炼端电解镍 3 月产量 1.75 万吨，同比大幅上升 38.89%，环比小幅上升 1.16%，2023 年初以来合计 5.12 万吨；中国镍生铁产量 3 月同比大幅下降 14.07%，环比明显上升 1.61%；印尼镍生铁 3 月产量同比大幅上升 20.36%，环比小幅上升 0.67%；硫酸镍产量同比大幅上升 41.79%，环比大幅上升 12.30%，2023 年初以来产量已达到 9.74 金属量万吨。

图 16：红土镍矿进口量（单位：吨）



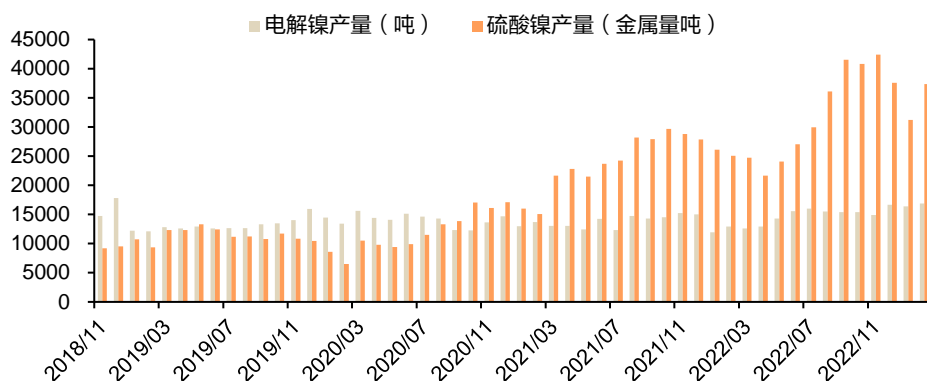
数据来源：SMM、东方证券研究所

图 17：镍生铁产量（单位：金属量千吨）



数据来源：SMM、东方证券研究所

图 18：电解镍、硫酸镍产量（单位：吨）



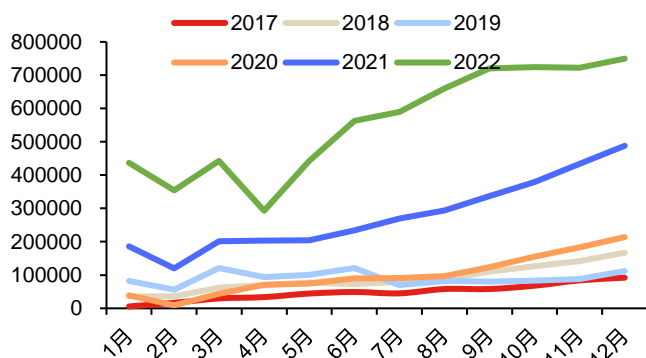
数据来源：SMM、东方证券研究所

3.2 需求：2 月中国新能源汽车产销量环比分别大幅增长 48.8%和 55.9%

2 月我国新能源汽车月产销量同比分别增长 48.8%和 55.9%。根据中汽协统计数据，2023 年 2 月我国新能源汽车月产量为 55.2 万辆，销量为 52.5 万辆，同比分别增长 48.8%和 55.9%。

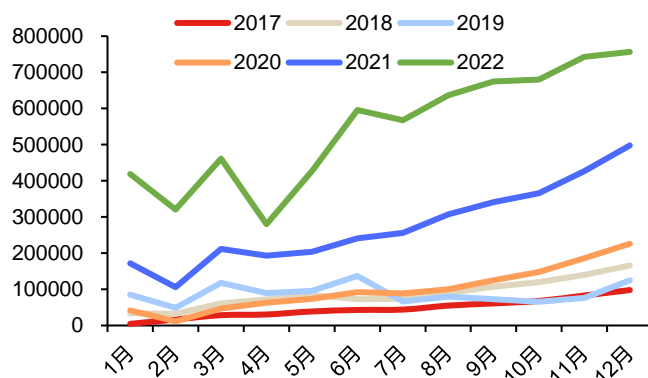
1 月中国动力电池产量同比明显下降 5.04%，磷酸铁锂同比大幅下降 45.95%。据中国汽车工业协会信息发布会数据，2023 年 1 月我国动力电池产量共计 28169MWH，同比明显下降 5.04%，环比大幅下降 46.31%；中国 NCM 动力电池装机量 1 月共计 5433 MWH，同比大幅下降 25.58%，环比大幅下降 52.43%，中国 LFP 动力电池装机量 1 月共计 10683MWH，同比大幅上升 20.39%，环比大幅下降 56.71%。

图 19：中国新能源乘用车产量（单位：辆）



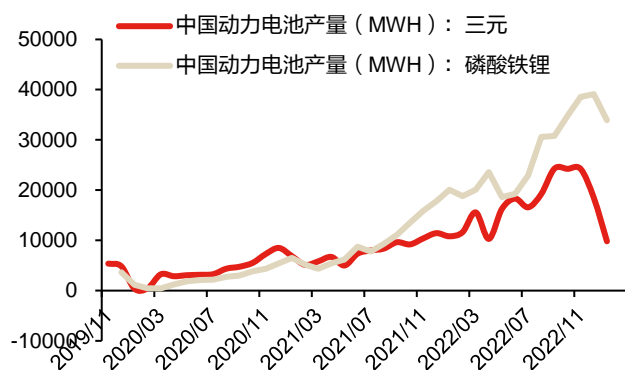
数据来源：Wind、东方证券研究所

图 20：中国新能源乘用车销量（单位：辆）



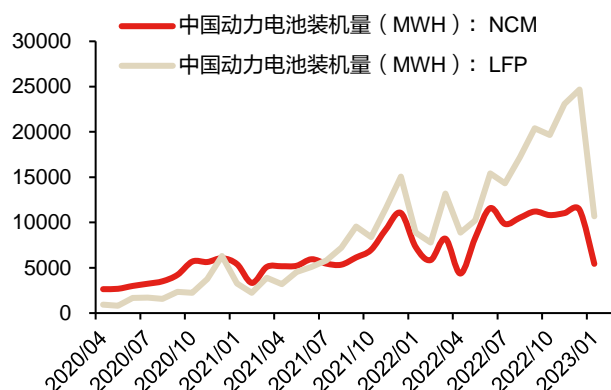
数据来源：Wind、东方证券研究所

图 21：按电池类型中国动力电池产量（单位：MWH）



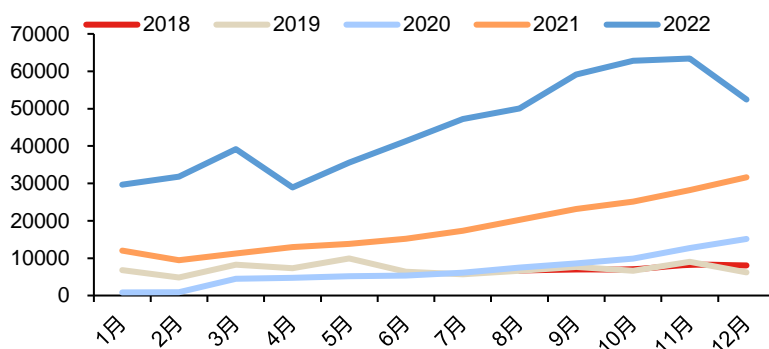
数据来源：Wind、东方证券研究所

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

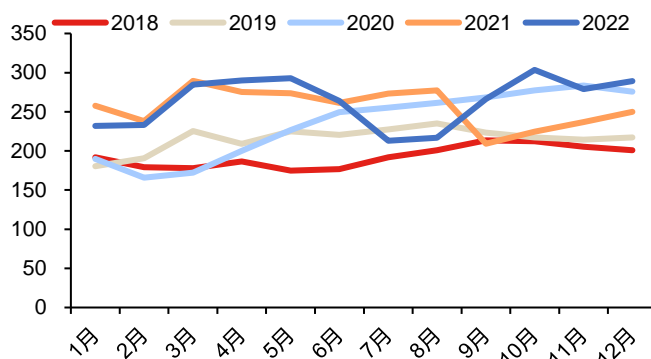
图 23：中国动力电池产量（单位：MWH）



数据来源：SMM、东方证券研究所

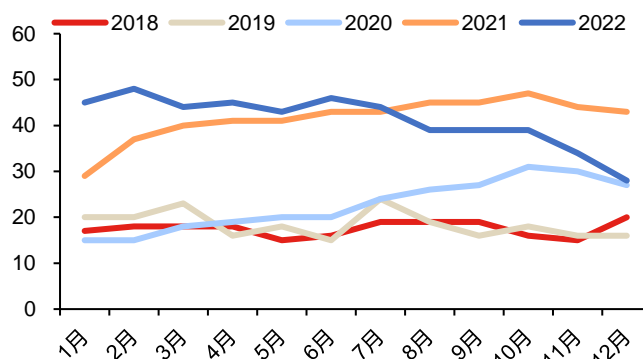
镍铁需求方面，1 月中国不锈钢表观消费量达 233 万吨，同比小幅上升 1.18%，环比大幅下降 16.07%；2 月印尼不锈钢产量达 28 万吨，同比大幅下降 28.21%，环比持平。

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，钴环比明显上涨，伦镍环比明显下跌

锂方面：锂精矿(6%,CIF 中国)平均价环比明显下跌，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 5060 美元/吨，环比明显下跌 1.84%，国产 99.5%电池级碳酸锂价格为 34.15 万元/吨，环比明显下跌 7.70%；国产 56.5%氢氧化锂价格为 40.60 万元/吨，环比明显下跌 3.91%。

钴方面：本周 MB 标准级钴环比明显上涨，国产 $\geq 20.5\%$ 硫酸钴环比小幅上涨，四氧化三钴环比明显上涨。根据 Wind 数据，本周 MB 标准级钴环比明显上涨 2.69%，国产 $\geq 20.5\%$ 硫酸钴价格为 4.25 万元/吨，环比小幅上涨 1.19%；本周四氧化三钴为 17.35 万元/吨，环比明显上涨 2.06%。

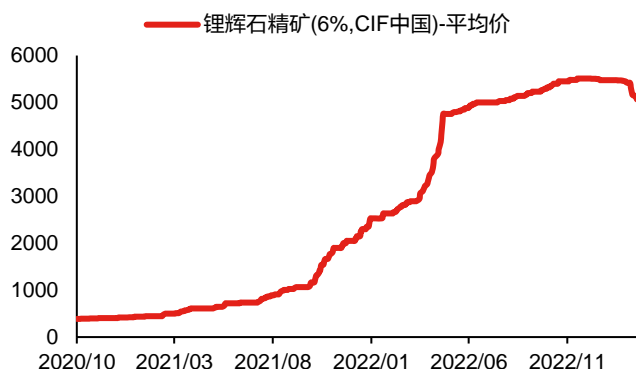
镍方面：本周 LME 镍环比明显下跌。根据 Wind 数据，截至 2023 年 3 月 10 日，LME 镍现货结算价格为 22675 美元/吨，环比明显下跌 7.09%；长江镍结算价格 18.63 万元/吨，长江硫酸镍结算价格 4.56 万元/吨，电池级硫酸镍平均价 3.93 万元/吨，环比明显下跌 1.63%，8-12%高镍生铁平均价 1255 元/镍点，环比明显下跌 5.28%。镍铁方面，不锈钢现货市场有累库出现，消费疲弱，因此在对镍铁需求走弱的局面下，大多数钢厂对持续上涨的镍铁价格接受意愿较低。需求端，不锈钢预计下半月现货成交逐渐清淡，社会库存或继续累积，现货价格也将开启下行通道。合金端，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）	5060	-1.84%	-7.50%	81.69%
	碳酸锂(99.5%电池级/国产)-平均价	341500	-7.70%	-25.03%	-31.84%
	氢氧化锂(56.5% 电池级粗颗粒/国产)-平均价	406000	-3.91%	-13.16%	-15.33%
钴	硫酸钴($\geq 20.5\%$ /国产)-平均价	42500	1.19%	10.39%	-64.58%
	四氧化三钴($\geq 72.8\%$ /国产)-平均价	173500	2.06%	-0.86%	-59.88%
	平均价:MB 标准级钴（美元/磅）	16	2.69%	-0.61%	-57.46%
镍	电池级硫酸镍-平均价	39300	-1.63%	-0.25%	-30.44%
	8-12%高镍生铁(出厂价-江苏)-平均价（元/镍点）	1255	-5.28%	-8.56%	-23.01%
	现货结算价:LME 镍（美元/吨）	22675	-7.09%	-18.17%	-53.00%

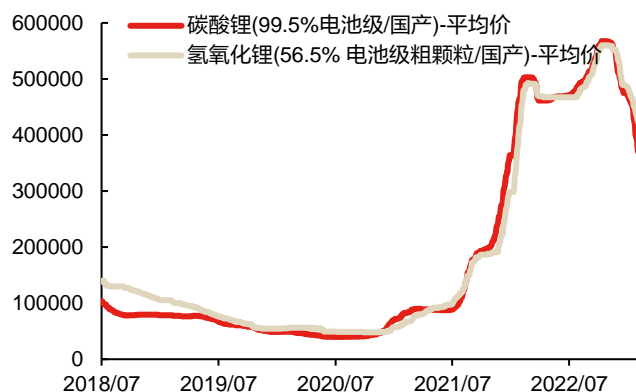
数据来源：SMM、Wind、东方证券研究所

图 26：锂辉石精矿(6%,CIF 中国)-平均价（单位：美元/吨）



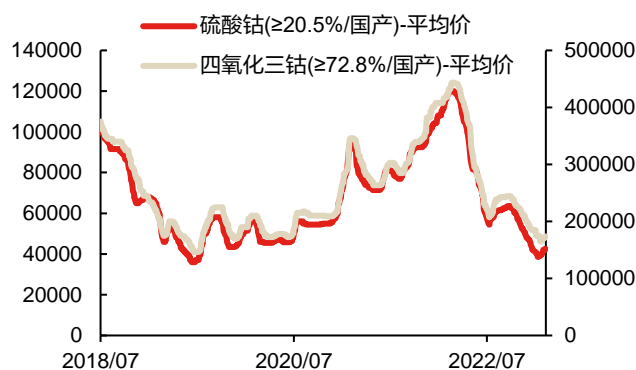
数据来源：SMM、东方证券研究所

图 27：碳酸锂、氢氧化锂价格（单位：元/吨）



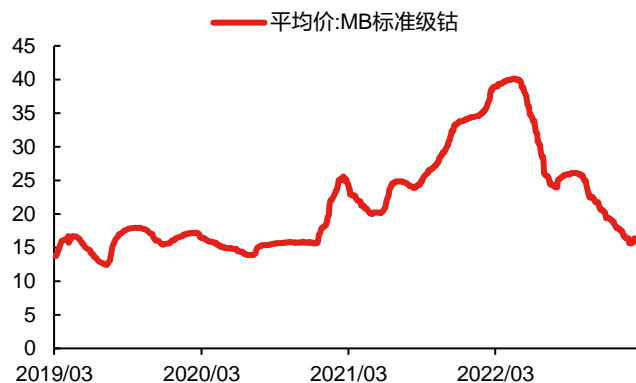
数据来源：SMM、东方证券研究所

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）



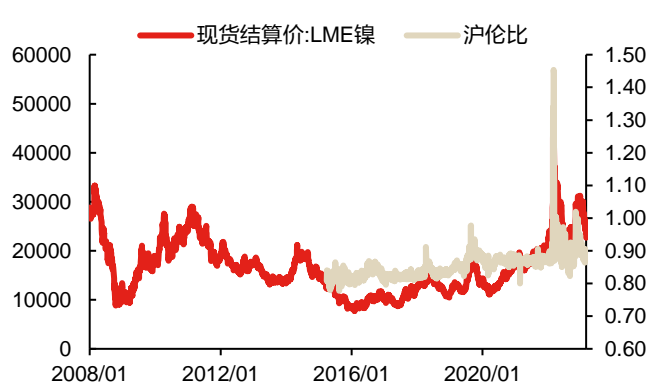
数据来源：SMM、东方证券研究所

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。并阅读本证券研究报告最后一页的免责声明。

3.4.1 超 30 个汽车品牌加入降价大军

3 月 9 日，一场从新能源汽车开启，席卷燃油车的“降价潮”正在迅速袭来。据媒体报道，中国一汽推出“旗惠吉林——亿元限时惠民补贴”活动，补贴总额达 1.5 亿元，单车补贴金额最高可达 37000 元。济宁东风标致车型可享政府补贴 30000 元，企业补贴高达 75000 元，上汽通用别克宣布截至 3 月 31 日，旗下多种车型均享有补贴资格，湖北消费者可享政企补贴最高 7 万。广汽本田皓影、雅阁优惠 2 万-3 万元，一汽-大众推出任意品牌置换揽巡、揽境，可享受 16000 元置换支持，广汽丰田汉兰达落地 30.88 万元，预售期间再享 5000 元购车礼。

上汽奥迪 A7L 最高优惠有 3.8 万元，奔驰部分车型降价高达 12 万元，一汽奥迪 A6L 降价 9 万元，福特电马宣布全系在售车型清库存，降价 4 万元，该优惠活动将持续至 4 月 30 日，特惠后车辆售价为 20.99 万-32.99 万元不等。截至目前已有至少 30 个汽车品牌参与这场价格战，最高优惠超过 10 万元。值得注意的是，今年 7 月 1 日起，被称为最严苛排放标准的“国六 B”也将正式实施。这意味着，此前使用“国六 A”排放标准车型过渡的车企必须在 7 月 1 日前加大库存清理力度，而放价优惠是最有效的手段之一。

3.4.2 宁德时代宜春锂矿选矿厂主体预计 4 月份完工

3 月 8 日，从知情人士处获悉，受天气等原因影响，宁德时代旗下柘林下窝矿区选矿厂一期主体建设预期于 4 月份完工。另据福建建投集团公众号显示，上述选矿厂配套尾矿库工程一期排洪主洞已贯通。

3.4.3 中汽协：2 月新能源汽车产销同比分别增长 48.8%和 55.9%

3 月 10 日，中汽协发布数据显示，2 月，新能源汽车产销分别完成 55.2 万辆和 52.5 万辆，同比分别增长 48.8%和 55.9%，市场占有率达到 26.6%。1-2 月，新能源汽车产销分别完成 97.7 万辆和 93.3 万辆，同比分别增长 18.1%和 20.8%，市场占有率达到 25.7%。

3.4.4 伊朗发现大型锂矿 850 万吨，储量位或居全球第二

3 月 7 日消息，伊朗工业、矿业、贸易部官员日前表示，伊朗首次在西部省份 Hamedan 发现锂储备。伊朗政府认为，当地的锂矿储量为 850 万吨。如果勘探数据确切，那将仅次于智利 920 万吨的探明储量，居全球第二。

据报道，伊朗工业、矿业和贸易部官员 Ebrahim Ali Molabeigi 称，投资者已做好准备，该矿将在未来两年内启动。他表示，有望在该省发现其他锂矿。

3.4.5 盛新锂能 2022 净利同比增 541.32%，已建成锂盐产能 7 万吨和金属锂产能 500 吨

盛新锂能(002240.SZ)发布 2022 年年度报告，该公司营业收入为 120.39 亿元，同比(调整后，下同)增长 299.03%。归属于上市公司股东的净利润为 55.52 亿元，同比增长 541.32%。归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润为 55.41 亿元，同比增长 531.87%。基本每股收益为 6.4 元。

报告期内，公司已建成锂盐产能 7 万吨和金属锂产能 500 吨。其中，致远锂业 4 万吨锂盐生产线运行情况良好，产品品质稳定，获得越来越多优质客户的认可；遂宁盛新在四川射洪投资建设的年产 3 万吨锂盐项目，已于 2022 年 1 月建成投产，产品品质满足行业标准并获得核心客户的认可；印尼盛拓在印尼中苏拉威西省投资建设的年产 6 万吨锂盐项目正在积极建设中，目前各项工作

进展顺利，预计 2023 年底一次性建成;盛威锂业重点加强工艺、技术和研发工作，为固态/半固态电池的发展提前做好准备，目前已建成金属锂产能 500 吨，剩余 500 吨产能在积极建设中;此外，公司在遂宁还规划了年产 1 万吨的锂盐项目，利用盐湖锂资源原料生产电池级碳酸锂或氯化锂。报告期内，公司锂产品产量 4.77 万吨，同比增长 18.29%;销量 4.75 万吨，同比增长 12.77%。

此外，拟向全体股东每 10 股派发现金红利 6.5 元(含税)。

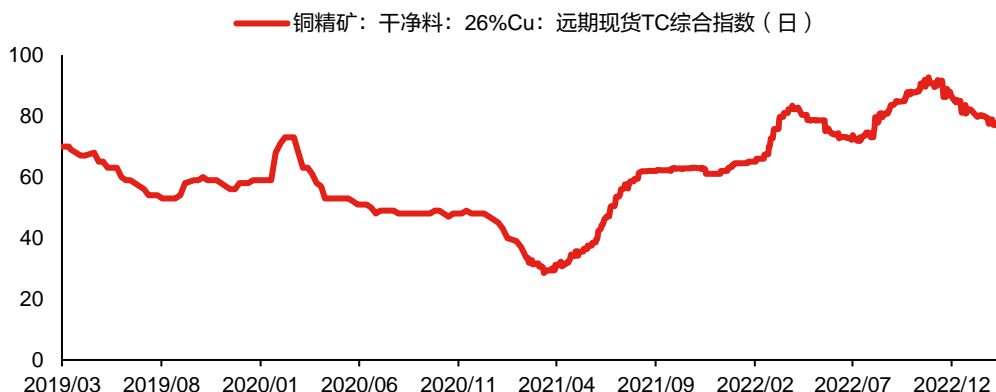
4. 工业金属：铜价环比明显下跌，铝价环比明显下跌

4.1 供给：TC/RC 环比微幅下降

4.1.1 铜供给：TC/RC 环比微幅下降，12 月全球精铜产量环比上升

本周铜冶炼厂粗炼费（TC）环比微幅下降、精炼费（RC）环比微幅下降。根据 Mysteel 数据，现货中国铜冶炼厂粗炼费为 78.00 美元/干吨，环比微幅下降 0.26%，精炼费为 7.80 美分/磅，环比微幅下降 0.26%。

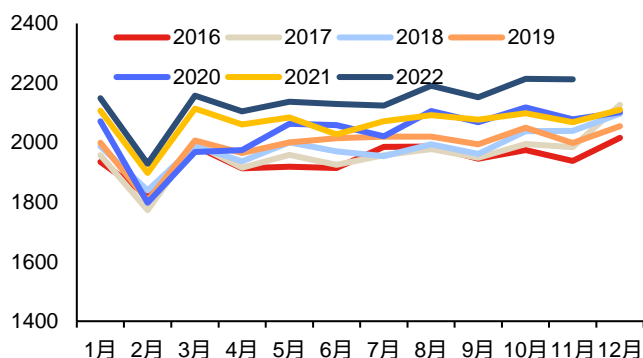
图 32：26%干净铜精矿：粗炼费（TC，美元/干吨）



数据来源：Mysteel、东方证券研究所

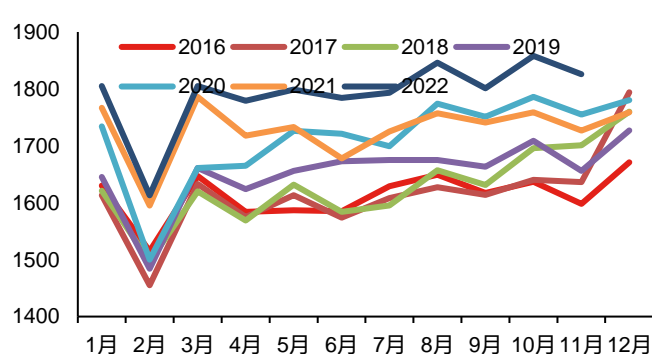
12 月全球精炼铜产量、原生精炼铜产量同比明显上升。根据 Wind 数据，12 月全球精炼铜产量（原生+再生）同比去年明显上升 4.88%，环比明显上升 1.51%，原生精炼铜产量同比去年明显上升 5.94%，环比明显上升 2.65%。

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

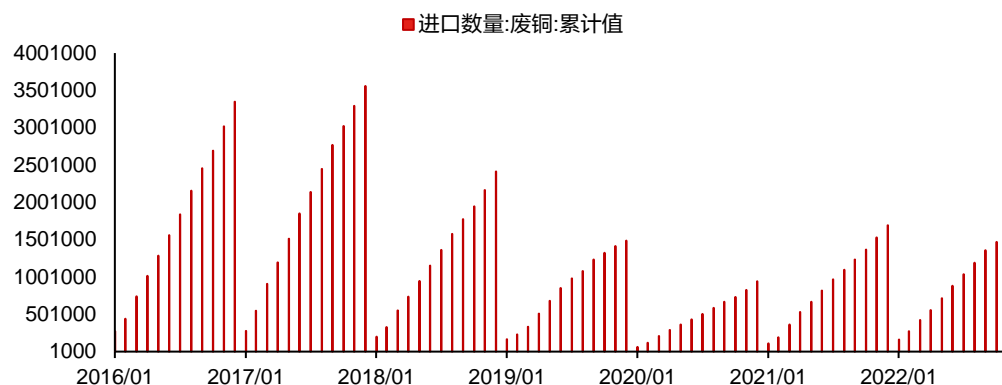
图 34：ICSG:原生精炼铜产量（单位：千吨）



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 8.53%，同比明显上升 4.63%。

图 35：进口数量:废铜:累计值（吨）

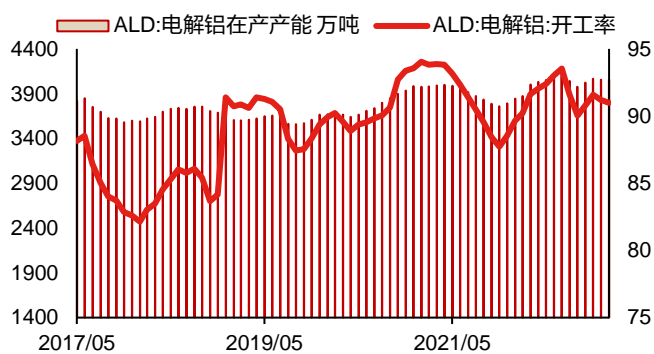


数据来源：海关总署、东方证券研究所

4.1.2 铝供给：电解铝 1 月开工率为 91%，环比微幅下降 0.21PCT

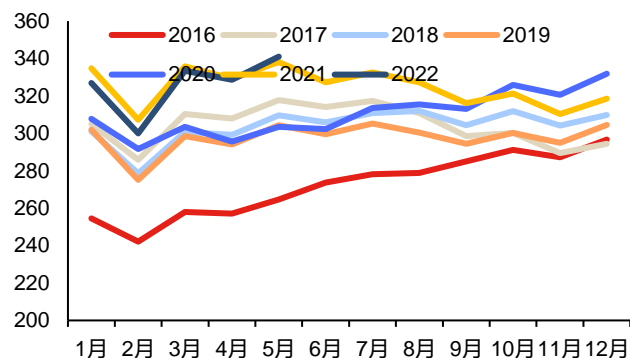
电解铝 1 月开工率为 91%，环比微幅下降 0.21PCT。

图 36：电解铝在产产能和开工率（右轴）



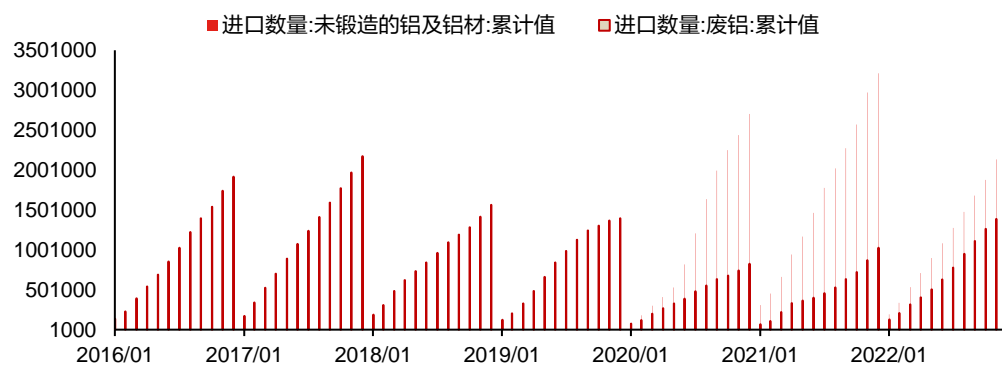
数据来源：ALD、东方证券研究所

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）



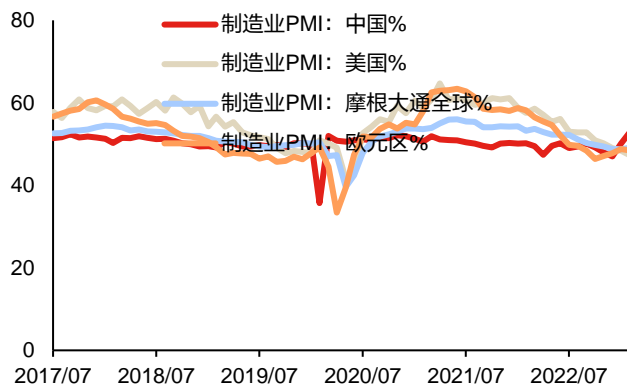
数据来源：海关总署、东方证券研究所

4.2 需求：2 月中国 PMI 环比明显上升，2 月美国 PMI 环比微幅上升

2 月中国 PMI 环比明显上升，2 月美国 PMI 环比微幅上升。根据 Wind 数据，2023 年 2 月中国制造业 PMI 为 52.6，环比明显上升 2.5PCT，美国 2 月制造业 PMI 为 47.7，环比微幅上升 0.3CT，摩根大通制造业 PMI 为 50.0，环比小幅上升 0.9PCT；2023 年 2 月欧洲制造业 PMI 为 48.5，环比微幅下降 0.3PCT。

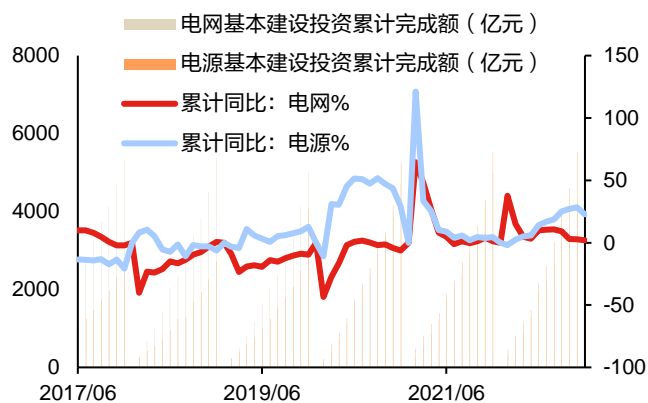
2022 年 1-12 月，疫情影响削弱，国内生产逐步恢复，国内房屋新开工面积累计同比大幅下降 39.37%，竣工面积累计同比大幅下降 14.98%。房地产新开工及竣工环比改善，将拉升国内房地产用电缆、电缆、电站以及白色家电用铜需求。

图 39：美国、中国、欧元区、摩根大通 PMI



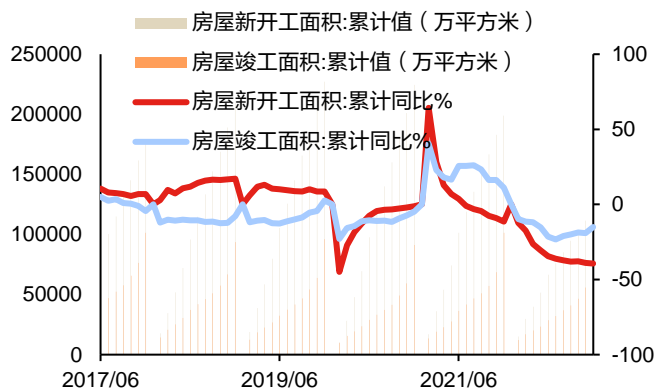
数据来源：Wind、国家统计局、东方证券研究所

图 40：电网、电源基本建设投资完成额



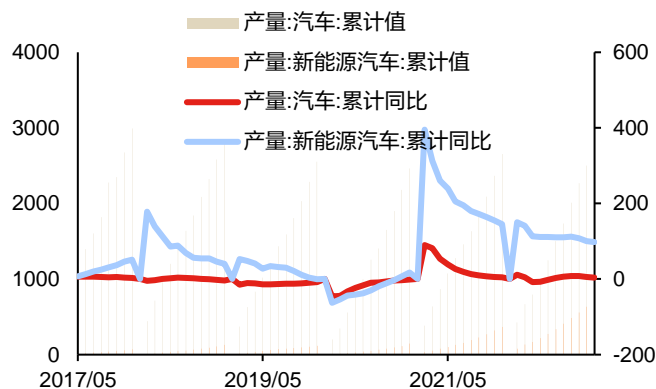
数据来源：国家统计局、东方证券研究所

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 库存：LME 铜库存环比大幅上升，LME 铝库存环比大幅上升

本周 LME 铜总库存为 7.17 万吨，月环比大幅上升 13.67%，COMEX 铜总库存为 1.36 万吨，月环比大幅下降 37.38%，上期所铜总库存为 21.50 万吨，月环比大幅下降 11.17%；本周 LME 铝总库存为 54.84 万吨，月环比大幅上升 12.62%，上期所铝库存为 31.09 万吨，月环比大幅上 15.58%。

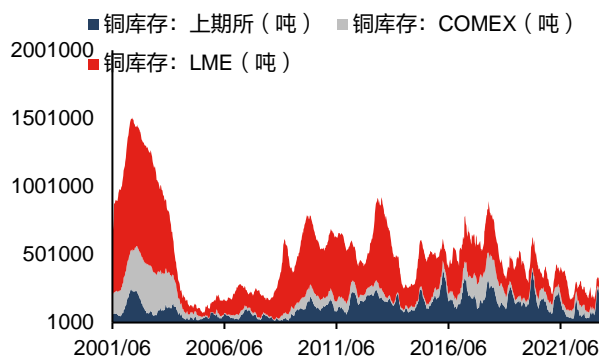
表 10: LME 铜、铝总库存

	本周	周变动	月变动	年变动
库存: LME 铜 (吨)	71725	1.67%	13.67%	-3.34%
库存: LME 铝 (吨)	548375	-2.89%	12.62%	-27.46%

数据来源: LME、东方证券研究所

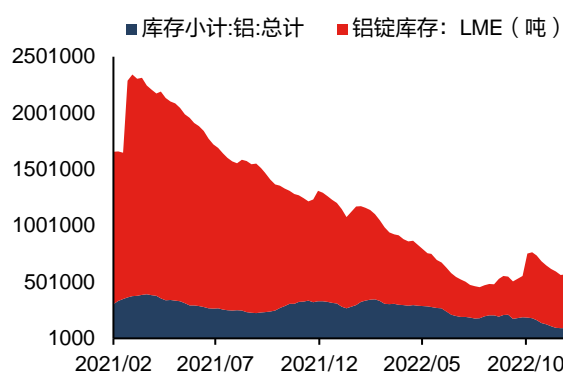
注: 如无特殊说明, 本文“周变动”指环比上周变动, “月变动”指本月以来变动, “年变动”指今年以来变动, “周同比”指较去年同期变动, 下同

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)

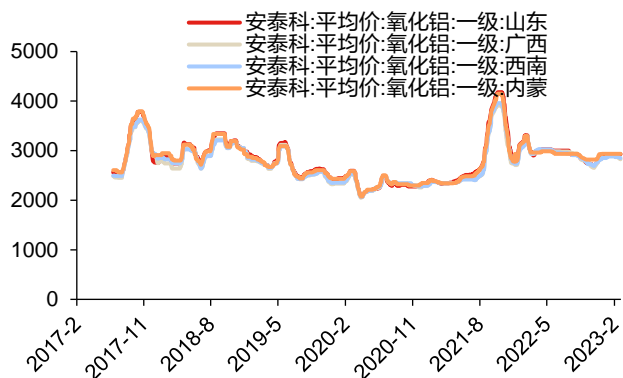


数据来源: LME、东方证券研究所

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

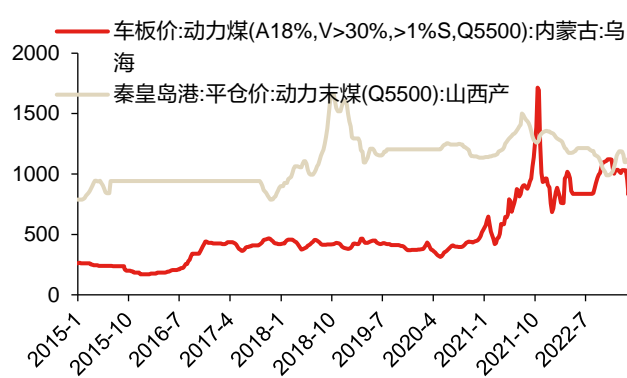
本周铝土矿价格环比持平, 动力煤价格环比上涨。本周全国铝土矿价格为 3133 元/吨, 环比持平。内蒙 5500 大卡动力煤乌海产价格为 986 元/吨, 环比明显上涨 6.4%; 山西产 5000 大卡动力煤秦皇岛价为 1133 元/吨, 环比明显上涨 3.2%; 新疆巴里坤哈萨克自治县 6600 大卡动力煤坑口价为 838 元/吨, 环比持平。

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）、焦煤（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，本周山东、内蒙电解铝成本环比明显下降，新疆电解铝成本环比微幅上升，云南电解铝成本环比微幅下降。根据我们的测算，本周新疆电解铝完全成本为 13723 元/吨，环比微幅上升 0.12%，同比明显下降 3.74%；山东电解铝完全成本为 16016 元/吨，环比明显下降 4.67%，同比明显下降 4.43%；内蒙电解铝完全成本为 16160 元/吨，环比明显下降 2.18%，同比小幅上升 1.46%；云南电解铝完全成本为 15271 元/吨，环比微幅下降 0.01%，同比微幅上升 0.04%。

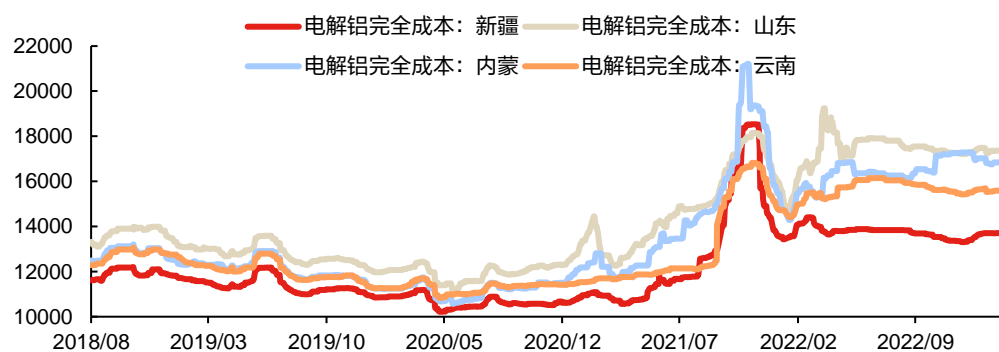
表 11：主要省份电解铝完全成本（元/吨）

	本周	环比	同比	年变动
电解铝完全成本：新疆	13723	0.12%	-3.74%	2.45%
电解铝完全成本：山东	16016	-4.67%	-4.43%	-7.39%
电解铝完全成本：内蒙	16160	-2.18%	1.46%	-6.50%
电解铝完全成本：云南	15271	-0.01%	0.04%	-1.54%

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。

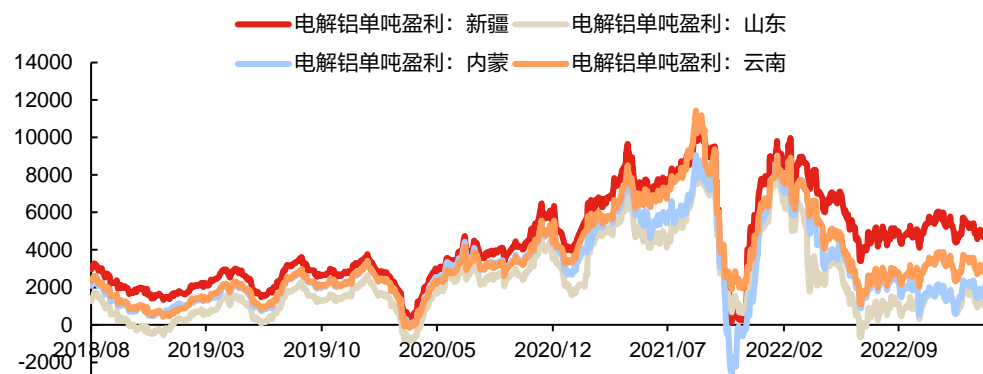
本周新疆、云南电解铝盈利环比明显下降，山东电解铝盈利环比明显上升，内蒙电解铝盈利环比小幅下降。根据我们的测算，本周新疆电解铝盈利为 4517 元/吨，环比明显下降 511 元/吨，同比大幅下降 2986 元/吨；山东电解铝盈利为 2224 元/吨，环比明显上升 290 元/吨，同比大幅下降 5280 元/吨；内蒙电解铝盈利为 2080 元/吨，环比小幅下降 134 元/吨，同比大幅下降 5423 元/吨；云南电解铝盈利为 2969 元/吨，环比明显下降 494 元/吨，同比大幅下降 4535 元/吨。

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	4517	511 ↓	2986 ↓	418 ↓
电解铝单吨盈利：山东	2224	290 ↑	5280 ↓	2711 ↓
电解铝单吨盈利：内蒙	2080	134 ↓	5423 ↓	2855 ↓
电解铝单吨盈利：云南	2969	494 ↓	4535 ↓	1966 ↓

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：铜价环比明显下跌，铝价环比明显下跌

本周铜价环比明显下跌，铝价环比明显下跌。根据 LME 数据，本周 LME 铜现货结算价为 8755 美元/吨，环比明显下跌 2.12%；本周上期所铝价环比明显下跌 1.72%，LME 铝现货结算价为 2249 美元/吨，环比明显下跌 4.76%。

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	8755	-2.12%	-1.68%	-13.69%
现货结算价：LME 铝	2249	-4.76%	-7.64%	-36.38%

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 必和必拓：将加大力度投资铜和镍，但对锂没兴趣

矿业巨头必和必拓表示，公司将继续致力于扩大铜和镍项目的投资组合，但对锂不感兴趣，原因是其认为锂市场供应充足。必和必拓 Xipor 副总裁 Sonia Scarselli 表示，该公司认为锂并不像铜和镍那样紧缺，锂市场将保持平稳。Xipor 是必和必拓新成立不久的部门，专注于投资小型矿业公司。出于对需求放缓的担忧，锂价近来一直在下滑。分析师预计，由于主要电动汽车市场预计将放缓，锂价今年将跌 25%。必和必拓预计，全球铜和镍供应仍将低于需求，因为近期这两种金属几乎没有新矿投产。

4.6.2 惠誉：秘鲁矿企经营面临重大风险

据 Mining.com 网站援引路透社报道，惠誉评级（Fitch Ratings）周四警告，受到抗议活动和封锁的影响，在世界第二大产铜国秘鲁的矿企业经营将面临“重大风险”，这些企业将面临供应短缺和矿石运输到港口的问题。

“我们认为，抗议和封锁超过 3 个月可能对矿山经营带来重大风险，包括物流”，惠誉在报告中称。该机构特别强调有重要铜矿床区域出现冲突所带来的不确定性。

去年 12 月份以来，这个南美国家遭遇严重抗议和封锁冲击，造成数十人死亡。由于缺少供应和矿山运输至该国沿海港口面临困难，只在秘鲁的矿业企业布埃纳文图拉（Buenaventura）和沃尔坎（Volcan）公司面临的风险更高。

不过，经营多矿种和流动性稳定的企业将矿产品运输到港口所面临的困难不大。本周初，秘鲁能源部长奥斯卡·维拉（Oscar Vera）表示，该国关键矿业走廊“实际上没有封锁”，本月初的数据显示，尽管存在不确定性，但主要铜矿山恢复了经营。

4.6.3 1 月份智利铜产量同比增长 2.9%，Codelco 产量为 12.7 万吨

据 Mining.com 援引路透社报道，智利国家铜业委员会（Cochilco）2 日公布的数据显示，1 月份智利铜产量为 43.79 万吨，同比增长 2.9%。其中，智利国家铜业公司（Codelco）产量为 12.7 万吨，增长 5.1%。必和必拓控股的埃斯康迪达（Escondida）铜产量为 9.33 万吨，增长 15.2%。英美集团与嘉能可合资的科亚瓦西（Collahuasi）铜产量为 4.29 万吨，下降 16.4%。

4.6.4 云海金属：拟投建年产 1.5 万吨铝挤压微通道扁管项目

3 月 6 日，云海金属发布公告，近几年，随着铝扁管生产工艺成熟及模具国产化，加工费大幅度降低，应用的领域也逐步拓展，不仅在汽车领域应用增加，在家用和商用空调以及新能源车电池等领域应用需求也增加。公司根据未来发展规划，并参考未来市场需求等相关因素综合考虑，在南京工厂现有土地新建年产 1.5 万吨铝挤压微通道扁管项目。项目投资额为 31,130 万元人民币，项目达产后预计实现年净利润为 2,611 万元，投资回收期为 6.94 年（不含建设期）。

5. 金：硅谷银行暴雷，美联储 3 月加息 25 基点概率提升

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小幅上升

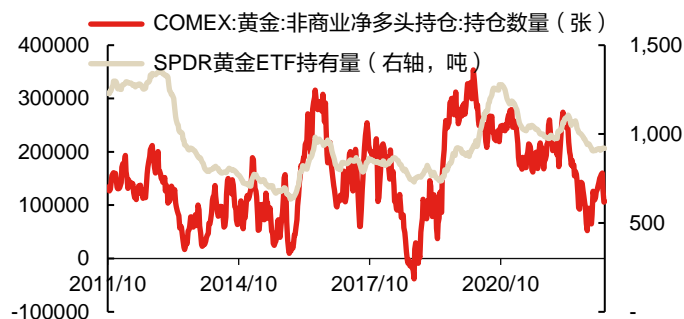
本周金价环比小幅上涨、COMEX 黄金非商业净多头持仓量环比小幅上升。据 COMEX 数据，2023 年 3 月 10 日，COMEX 活跃黄金合约收盘价为 1872.7 美元/盎司，环比小幅上涨 0.53%；截至 2023 年 2 月 21 日，COMEX 黄金非商业净多头持仓数量为 10.71 万张，环比小幅上升 1.49%。

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)	1872.7	0.53%	-0.20%	-6.45%
COMEX 黄金非商业净多头 持仓数量 (张)	107101	1.49%	-30.11%	-55.95%

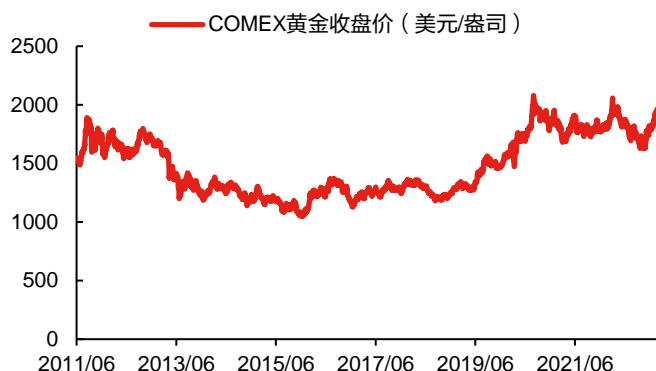
数据来源：COMEX、东方证券研究所

图 51：COMEX 黄金非商业净多头持仓数量



数据来源：COMEX、东方证券研究所

图 52：COMEX 黄金收盘价 (美元/盎司)



数据来源：COMEX、东方证券研究所

5.2 宏观指标：硅谷银行暴雷，美联储 3 月加息 25 基点概率提升

美国名义利率月环比微幅下降，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 3 月 10 日，美国 10 年期国债收益率为 3.7%，月环比微幅下降 0.04PCT；3 月 10 日，美国 10 年期国债实际收益率为 1.44%，周环比微幅下降 0.01PCT，月环比微幅上升 0.03PCT。硅谷银行的光速倒闭甚至可能影响到美联储的加息计划，华尔街押注美联储 3 月只加息 25 基点。

图 53：美国 10 年期国债收益率



图 54：美国 CPI 当月同比



6. 板块表现：本周钢铁板块表现不佳，有色板块表现不佳

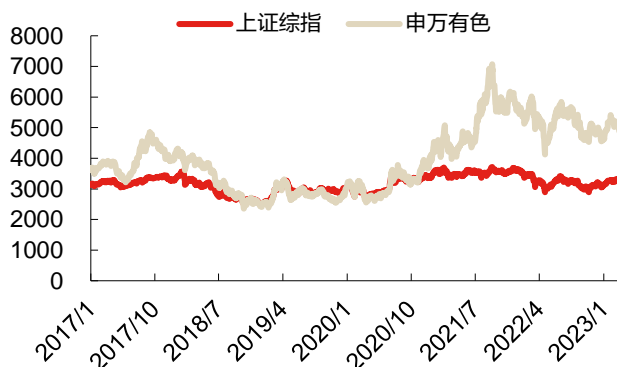
板块表现方面，本周钢铁板块表现不佳，有色板块表现不佳。根据 Wind 数据，本周申万有色板块环比明显下降 3.46%，比上证综指低 0.50 个百分点，位居申万全行业第 14 名；本周申万钢铁板块环比明显下降 3.94%，比上证综指低 0.98 个百分点，位居申万全行业 19 名。

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	3230	-2.95%	-1.92%	0.20%
申万有色	4881	-3.46%	-6.41%	-6.46%
申万钢铁	2499	-3.94%	-0.35%	-7.95%

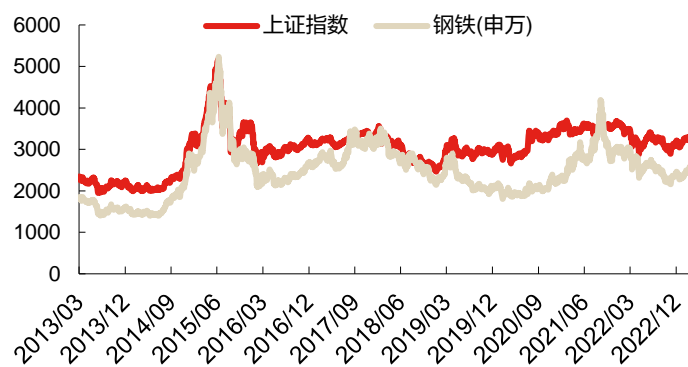
数据来源：Wind、东方证券研究所

图 55：有色板块指数与上证指数比较



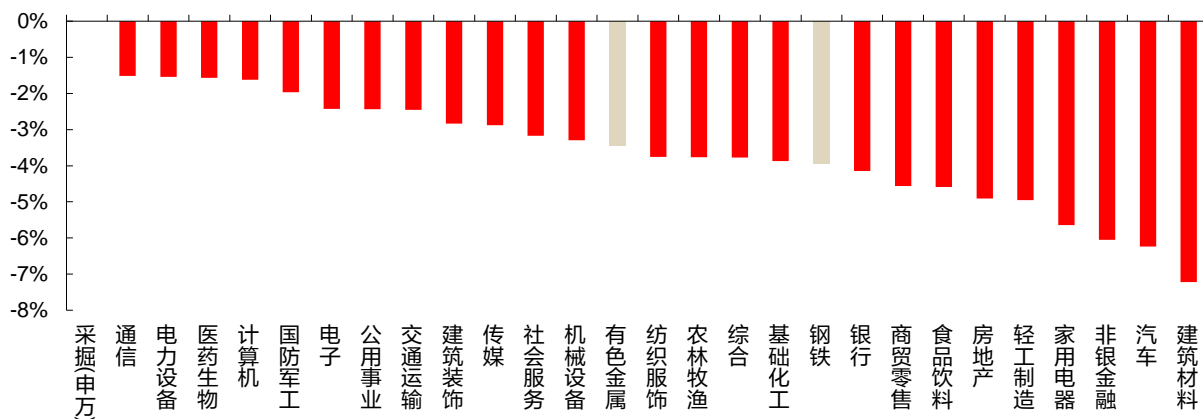
数据来源：Wind、东方证券研究所

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

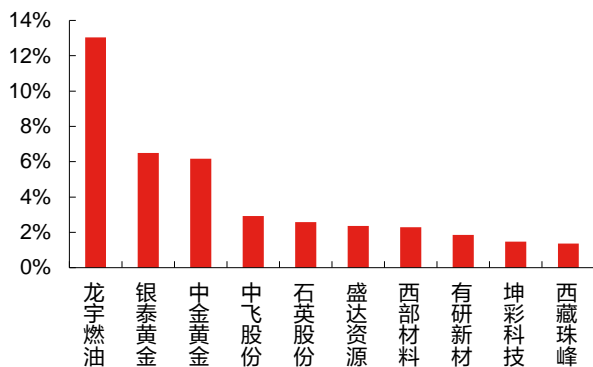


数据来源：Wind、东方证券研究所

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。

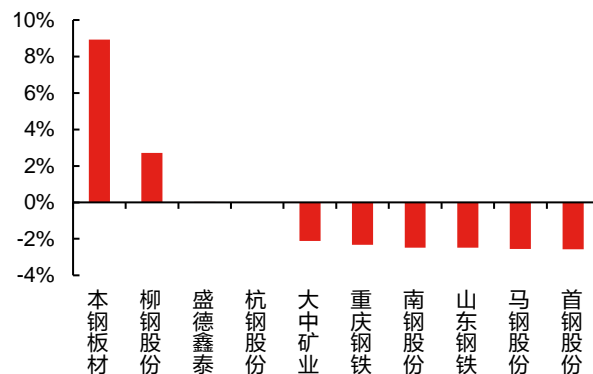
个股方面，龙宇燃油领涨申万有色板块，本钢板材领涨申万钢铁板块。本周申万有色板块涨幅前五的个股为龙宇燃油、银泰黄金、中金黄金、中飞股份、石英股份；申万钢铁板块收益率前五的个股为本钢板材、柳钢股份、盛德鑫泰、杭钢股份、大中矿业。

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。