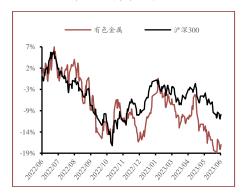


暂停加息概率提升, 金价后续看涨

■ 证券研究报告

😈 投资评级:看好(维持)

最近12月市场表现



分析师 田源 SAC证书编号: S0160522090003 tianyuan@ctsec.com

分析师 田庆争 SAC证书编号: S0160522110001 tiangz@ctsec.com

相关报告

- 《终端需求向好,铜铝价格反弹》 2023-06-04
- 2. 《美债务上限协议达成在望,金价有望探底回升》 2023-05-28
- 《成交氛围积极,锂价稳步攀升》
 2023-05-21

金属&新材料周报 20230605-20230609

核心观点

- ❖ 核心观点: 贵金属方面,美国经济和就业数据回落,美联储6月暂停加息概率提升,金价后续看涨。工业金属方面,铜宏观利好,库存去化,价格上涨;铝受云南复产预期增强影响,价格承压下行。能源金属方面,锂供需持续博弈,锂价窄幅上涨。钴下游需求恢复,钴盐价格上涨。轻稀土价格维稳,中重稀土价格稳步上涨。
- ❖ 责金属: 黃金-美联储暂停加息概率提升,金价后续看涨。伦敦现货金周度 跌 0.15%至 1960.3 美元/盎司, SHFE 金周度跌 0.33%至 451.58元/克。本周黄 金价格围绕美联储 6 月是否加息在区间内反复波动。6 月 5 日,美国非制造 业 PMI 低于预期,市场预期 6 月暂停加息,黄金短线拉涨。6 月 7 日,受加 拿大央行意外加息影响,市场又担忧美联储也将意外加息,黄金快速走弱。 6 月 8 日,美国初请数据超预期,显示就业或有所回落,金价快速拉升。美 国经济和就业数据回落,美联储 6 月暂停加息概率提升,黄金价格后续有望 上涨。
- ▶ 工业金属:铜-宏观利好,库存去化,铜价上涨。LME/SHFE 铜周度涨 0.60%/1.47%至 8390/66880 (美)元/吨。宏观方面,美国非制造业 PMI 低于预期和初期数据超预期,提升了美联储 6 月暂停加息预期,宏观利好铜价。供给方面,海外铜矿供应增加,供应端修复符合预期,部分冶炼厂检修陆续结束,精铜的供应增加。需求方面,6 月为铜棒传统订单淡季,铜棒开工率持续下降;天气逐渐炎热,空调企业排产强劲,铜管开工率持续上行,5 月铜管企业开工率 90.08%,环比增加 1.30%。库存方面,沪铜库存加速去化,本周沪铜库存 7.65 万吨,同比降低 11.74%。铝-云南复产预期增强,铝价承压下行。LME/SHFE 铝周度跌 1.03%/0.24%至 2266 /18350(美)元/吨。供给方面,本周山西地区电解铝企业常规检修停产,贵州电解铝企业复产,云南由于丰水期降至,云南电解铝企业复产预期增强,整体电解铝供应将增加。需求方面,本周铝下游加工企业有所减产,开工率下滑。
- ❖ 能源金属: 锂-供需持续博弈, 锂价窄幅上涨。碳酸锂价格周度上涨 4.16% 至 31.3 万元/吨。供应方面,本周碳酸锂开工有所恢复,周内碳酸锂产量预计 6092 吨左右,较上周产量增加 6.88%。市场缺矿问题依旧存在,特别是锂云母,拍卖价格接连上涨,整体涨幅较大,受环保等因素影响,开工恢复有限,碳酸锂缺原料问题仍存。另外,锂辉石价格居高不下,外购矿石企业受困于成本压力,对高位锂辉石采购谨慎,市场合适货源难寻,影响开工。盐湖端,随着夏季的临近,天气变暖,青海地区锂盐厂逐步进入生产黄金期,碳酸锂产量增量明显。需求方面,本周碳酸锂市场需求保持刚需补仓。终端来看,动力市场仍未有明显恢复迹象,下游储能市场需求量较好,终端汽车需求量仍较为有限。铁锂厂商生产积极性较高,部分头部企业产线拉满。正极材料企业根据自身情况向上调整装置负荷。正极材料端开工向好,前期多



有原料备货,近期碳酸锂价格波动,采购较为谨慎。钴-下游需求恢复,钴盐价格上涨。硫酸钴/四钴价格周度涨 1.99%/1.97%至 3.85/15.50 万元/吨。供给方面,本周硫酸钴和四钴厂家开工率上调,产量有所增加。需求方面,四钴下游整体需求逐渐释放,储能市场需求增量较为明显,新增订单较上月同期有所增加,硫酸钴下游三元动力需求有所好转,三元正极厂接单量有所增多。稀土-轻稀土价格维稳,中重稀土价格稳步上涨。本周稀土矿保持平价,氧化镨/氧化钕价格持平分别为 51/51.5 万元/吨,氧化铽/氧化镝上涨 0.61%/0.96%至 820/211 万元/吨。镨钕方面,本周市场情绪较好,延续周五热度,现货询单增加,下游询盘积极,贸易商补货跟进,场内低价现货收紧,成交价格保持高位。镝铽价格稳步上涨,场内现货数量不多,下游询单尚可,厂家报价坚挺为主,低价散货不多,贸易商积极采购,成交有增加,成交价格高位,多数商家看好镝铽产品后市。

- ❖ 相关标的: 贵金属—山东黄金、银泰黄金; 工业金属—紫金矿业、天山铝业、云铝股份; 锂—天齐锂业、赣锋锂业、中矿资源; 金属加工—海亮股份、博威合金;
- ❖ 风险提示: 下游复产不及预期风险; 国内房地产需求不振的风险; 美联储加息幅度超预期风险; 新能源汽车增速不及预期风险; 海外地缘政治风险。

| 表 1: 重点公司投资评级: | | | | | | | | | | |
|----------------|------|----------|---------|-------|--------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 代码 公司 | | 总市值 | 收盘价 | | EPS(元) | | | PE | | 投资评级 |
| 11/49 | 公司 | (亿元) | (06.09) | 2022A | 2023E | 2024E | 2022A | 2023E | 2024E | 权贝 叶级 |
| 600547 | 山东黄金 | 1,136.25 | 25.40 | 0.20 | 0.47 | 0.62 | 95.80 | 54.04 | 40.97 | 增持 |
| 000975 | 银泰黄金 | 345.70 | 12.45 | 0.41 | 0.59 | 0.73 | 27.26 | 20.96 | 17.13 | 未覆盖 |
| 601899 | 紫金矿业 | 3,082.84 | 11.71 | 0.76 | 0.94 | 1.12 | 13.16 | 12.46 | 10.46 | 增持 |
| 002532 | 天山铝业 | 294.46 | 6.33 | 0.57 | 0.63 | 0.81 | 13.54 | 10.05 | 7.81 | 增持 |
| 000807 | 云铝股份 | 447.37 | 12.90 | 1.32 | 1.48 | 1.76 | 8.44 | 8.72 | 7.33 | 未覆盖 |
| 002466 | 天齐锂业 | 1,230.59 | 74.98 | 15.52 | 10.42 | 10.09 | 5.09 | 7.20 | 7.43 | 增持 |
| 002738 | 中矿资源 | 411.87 | 57.75 | 7.21 | 5.71 | 7.89 | 9.24 | 10.12 | 7.32 | 未覆盖 |
| 002203 | 海亮股份 | 234.00 | 11.78 | 0.62 | 0.91 | 1.38 | 18.23 | 12.95 | 8.54 | 买入 |
| 601137 | 博威合金 | 105.47 | 13.35 | 0.68 | 1.36 | 1.66 | 21.78 | 9.82 | 8.04 | 增持 |

数据来源:银泰黄金、云铝股份、中矿资源的 EPS 和 PE 预测来源于 wind 一致预测数据,其他公司 EPS 和 PE 预测数据来源于财通证券研究所;历史数据来源于 wind。



内容目录

| 1 | 核心观点 | 6 |
|------|----------------------------------|----|
| 1.1 | 贵金属 | 6 |
| 1.2 | 工业金属 | 6 |
| 1.3 | 能源金属 | 7 |
| 2 | 市场表现:有色板块下跌 1.56%,跑输上证指数 1.60pct | 8 |
| 2. 1 | 板块表现 | 8 |
| 2. 2 | 估值变化 | 9 |
| 3 | 贵金属 | 10 |
| 4 | 工业金属 | 11 |
| 4. 1 | 铜 | 12 |
| 4. 2 | 铝 | 13 |
| 4. 3 | 铅锌 | 14 |
| 4. 4 | 锡镍 | 15 |
| 5 | 能源金属 | 15 |
| 5. 1 | 锂 | 16 |
| 5. 2 | 钻 | 17 |
| 5. 3 | 锰镍 | 18 |
| 5. 4 | 稀土永磁 | 19 |
| 5. 5 | 下游材料 | 21 |
| 6 | 小金属 | 22 |
| 7 | 风险提示 | 23 |
| | | |
| 图表 | 表目录 | |
| 图 1 | 1. 本周有色板块涨跌幅块位居申万全行业第 21 名 | 8 |
| 图 2 | 2. 有色板块涨幅前十 | 8 |
| 图 3 | 3. 有色板块跌幅前十 | 8 |
| 图 4 | 1. 申万有色与万得全 A PE(TTM)估值走势 | 9 |
| 图 5 | 5. 申万有色与万得全 A PB(LF)估值走势 | 9 |
| 图 6 | 6. 黄金价格走势(美元/盎司-元/克) | 10 |



| 图 7. | 白银价格走势(美元/盎司-元/克) | . 10 |
|-------|-------------------|------|
| 图 8. | 钯金价格走势(美元/盎司) | . 10 |
| 图 9. | 铂金价格走势(美元/盎司) | . 10 |
| 图 10. | 铜价格走势(美元/吨-元/吨) | . 12 |
| 图 11. | 铜冶炼加工费(美元/吨) | . 12 |
| 图 12. | LME 铜库存(吨) | . 12 |
| 图 13. | 上期所库存(吨) | . 12 |
| 图 14. | 副产硫酸价格走势(元/吨) | . 12 |
| 图 15. | 铜冶炼毛利(元/吨) | . 12 |
| 图 16. | 铝价格走势(美元/吨-元/吨) | . 13 |
| 图 17. | 氧化铝价格走势(元/吨) | . 13 |
| 图 18. | 伦铝库存(吨) | . 13 |
| 图 19. | 沪铝库存(吨) | . 13 |
| 图 20. | 预焙阳极价格走势(元/吨) | . 13 |
| 图 21. | 电解铝行业毛利(元/吨) | . 13 |
| 图 22. | 铅价格走势(美元/吨-元/吨) | . 14 |
| 图 23. | 铅期货库存(吨) | . 14 |
| 图 24. | 锌价格走势(美元/吨-元/吨) | . 14 |
| 图 25. | 锌期货库存(吨) | . 14 |
| 图 26. | 锌冶炼加工费(元/吨) | . 14 |
| 图 27. | 锌矿企及冶炼毛利润(元/吨) | . 14 |
| 图 28. | 锡价格走势(美元/吨-元/吨) | . 15 |
| 图 29. | 期货锡库存(吨) | . 15 |
| 图 30. | 镍价格走势(美元/吨-元/吨) | . 15 |
| 图 31. | 期货镍库存(吨) | . 15 |
| 图 32. | 镍铁价格走势(元/镍点) | . 15 |
| 图 33. | 印尼&中国镍铁企业毛利(元/吨) | . 15 |
| 图 34. | 碳酸锂价格走势(元/吨) | . 17 |
| 图 35. | 氢氧化锂价格走势(元/吨) | . 17 |
| 图 36. | 锂辉石价格走势(美元/吨) | . 17 |
| 图 37. | 碳酸锂企业毛利(元/吨) | . 17 |
| 图 38. | MB 钴价格走势 (美元/磅) | . 17 |



| 图 39. 金属钴价格走势 (美元/磅) | 17 |
|-----------------------------------|----|
| 图 40. 硫酸钴价格走势(万元/吨) | 18 |
| 图 41. 四氧化三钴价格走势(万元/吨) | 18 |
| 图 42. 国内钴冶炼厂毛利(万元/吨) | 18 |
| 图 43. 拥有刚果金原料的钴企毛利(万元/吨) | 18 |
| 图 44. 硫酸锰价格走势(万元/吨) | 19 |
| 图 45. 硫酸镍价格走势(万元/吨) | 19 |
| 图 46. 硫酸镍相对金属镍溢价走势(万元/吨) | 19 |
| 图 47. 硫酸镍相对镍铁溢价走势(万元/吨) | 19 |
| 图 48. 稀土精矿价格走势(万元/吨) | 19 |
| 图 49. 轻稀土价格走势(万元/吨) | 19 |
| 图 50. 中重稀土价格走势(万元/吨) | 20 |
| 图 51. 磁材价格走势(万元/吨) | 20 |
| 图 52. 氧化镨钕盈利变化(万元/吨) | 20 |
| 图 53. 钕铁硼盈利变化(万元/吨) | 20 |
| 图 54. 磷酸铁价格走势(万元/吨) | 21 |
| 图 55. 磷酸铁锂价格走势(万元/吨) | 21 |
| 图 56. 622 前驱体价格走势(万元/吨) | 21 |
| 图 57. 622 三元正极价格走势(万元/吨) | 21 |
| 图 58. 钨精矿及钼精矿价格走势(元/吨-万元/吨) | 22 |
| 图 59. 海绵锆及钛精矿价格走势(元/千克-元/吨) | 22 |
| 图 60. 镁锭及锑精矿价格走势(元/吨) | 22 |
| 图 61. 锗锭及铟锭价格走势(元/千克) | 22 |
| 图 62. 钒价格走势(元/千克) | 23 |
| 图 63. 镉锭价格走势(元/吨) | 23 |
| | |
| 表 1. 有色板块下跌 1.56%, 跑输上证指数 1.60pct | |
| 表 2. 申万有色板块 PE、PB 估值水平 | 9 |
| 表 3. 贵金属价格变动 | 10 |
| 表 4. 工业金属价格、库存及盈利变动 | 11 |
| 表 5. 能源金属价格走势及盈利&价差变化 | 16 |
| 表 6. 小金属价格变动 | 22 |



1 核心观点

宏观背景:

美国 5 月非制造业 PMI 不及预期。6 月 5 日, 美国公布数据, 5 月 ISM 非制造业 PMI 为 50.3, 创 2023 年新低, 预期 52.3, 前值 51.9。美国 5 月 Markit 服务业 PMI 终值为 54.9, 预期 55.1。

美国上周初请数据超预期。6月8日,美国劳工部公布至6月3日当周初请失业金人数26.1万人,刷新2021年10月30日当周以来新高,预期23.5万人,前值23.2万人修正为23.3万人。

中国 5 月 PPI 环比跌幅扩大。6 月 9 日, 国家统计局发布 5 月通胀数据, 5 月 CPI 同比上涨 0.2%, PPI 下降 4.6%, PPI 环比下降 0.9%, 降幅相比上月扩大 0.4%。

1.1 贵金属

美联储 6 月暂停加息概率提升,金价后续看涨。伦敦现货金周度跌 0.15%至 1960.3 美元/盎司,SHFE 金周度跌 0.33%至 451.58 元/克。本周黄金价格围绕美联储 6 月是否加息在区间内反复波动。6 月 5 日,美国非制造业 PMI 低于预期,市场预期 6 月暂停加息,黄金短线拉涨。6 月 7 日,受加拿大央行意外加息影响,市场又担忧美联储也将意外加息,黄金快速走弱。6 月 8 日,美国初请数据超预期,显示就业或有所回落,金价快速拉升。美国经济和就业数据回落,美联储 6 月暂停加息概率提升,黄金价格后续有望上涨。

1.2 工业金属

铜方面,宏观利好,库存去化,铜价上涨。LME/SHFE 铜周度涨 0.60%/1.47% 至 8390/66880 (美)元/吨。宏观方面,美国非制造业 PMI 低于预期和初期数据超预期,提升了美联储 6 月暂停加息预期,宏观利好铜价。供给方面,海外铜矿供应增加,供应端修复符合预期,部分冶炼厂检修陆续结束,精铜的供应增加。需求方面,6 月为铜棒传统订单淡季,铜棒开工率持续下降;天气逐渐炎热,空调企业排产强劲,铜管开工率持续上行,5 月铜管企业开工率 90.08%,环比增加1.30%。库存方面,沪铜库存加速去化,本周沪铜库存 7.65 万吨,同比降低11.74%。



铝方面,云南复产预期增强,铝价承压下行。LME/SHFE 铝周度跌 1.03%/0.24% 至 2266 /18350(美)元/吨。供给方面,本周山西地区电解铝企业常规检修停产,贵州电解铝企业复产,云南由于丰水期降至,云南电解铝企业复产预期增强,整体电解铝供应将增加。需求方面,本周铝下游加工企业有所减产,开工率下滑。

1.3 能源金属

锂方面,供需持续博弈,锂价窄幅上涨。碳酸锂价格周度上涨 4.16%至 31.3 万元/吨。供应方面,本周碳酸锂开工有所恢复,周内碳酸锂产量预计 6092 吨左右,较上周产量增加 6.88%。市场缺矿问题依旧存在,特别是锂云母,拍卖价格接连上涨,整体涨幅较大,受环保等因素影响,开工恢复有限,碳酸锂缺原料问题仍存。另外,锂辉石价格居高不下,外购矿石企业受困于成本压力,对高位锂辉石采购谨慎,市场合适货源难寻,影响开工。盐湖端,随着夏季的临近,天气变暖,青海地区锂盐厂逐步进入生产黄金期,碳酸锂产量增量明显。需求方面,本周碳酸锂市场需求保持刚需补仓。终端来看,动力市场仍未有明显恢复迹象,下游储能市场需求量较好,终端汽车需求量仍较为有限。铁锂厂商生产积极性较高,部分头部企业产线拉满。正极材料企业根据自身情况向上调整装置负荷。正极材料端开工向好,前期多有原料备货,近期碳酸锂价格波动,采购较为谨慎。

钴方面,下游需求恢复,钴盐价格上涨。硫酸钴/四钴价格周度涨 1.99%/1.97% 至 3.85/15.50 万元/吨。供给方面,本周硫酸钴和四钴厂家开工率上调,产量有所增加。需求方面,四钴下游整体需求逐渐释放,储能市场需求增量较为明显,新增订单较上月同期有所增加,硫酸钴下游三元动力需求有所好转,三元正极厂接单量有所增多。

稀土方面,轻稀土价格维稳,中重稀土价格稳步上涨。本周稀土矿保持平价,氧化镨/氧化钕价格持平分别为 51/51.5 万元/吨,氧化铽/氧化镝上涨 0.61%/0.96%至 820/211 万元/吨。镨钕方面,本周市场情绪较好,延续周五热度,现货询单增加,下游询盘积极,贸易商补货跟进,场内低价现货收紧,成交价格保持高位。镝铽价格稳步上涨,场内现货数量不多,下游询单尚可,厂家报价坚挺为主,低价散货不多,贸易商积极采购,成交有增加,成交价格高位,多数商家看好镝铽产品后市。



2 市场表现: 有色板块下跌 1.56%, 跑输上证指数1.60pct

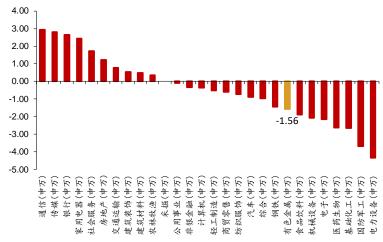
2.1 板块表现

板块表现方面:本周上证指数上涨 0.04%, 申万有色板块下跌 1.56%, 跑输上证指数 1.60pct, 位居申万板块第 21 名。个股方面,本周涨幅前五的股票是:华锋股份、宏达股份、悦安新材、沃尔核材、吉翔股份; 跌幅前五的股票是:博迁新材、索通发展、浩通科技、金博股份、嘉元科技。

| 表1.有色板块下跌 1.50 | 5%,跑输上证指数 | 1.60pct | | |
|----------------|-----------|---------|--------|---------|
| 指数 | 本周指数 | 周涨幅(%) | 月涨幅(%) | 年涨幅 (%) |
| 上证指数 | 3,231.41 | 0.04 | 0.84 | 4.60 |
| 有色(申万) | 4,518.69 | -1.56 | 2.63 | -1.41 |

数据来源: wind, 财通证券研究所

图1.本周有色板块涨跌幅块位居申万全行业第21名



数据来源: wind, 财通证券研究所



数据来源: wind, 财通证券研究所



数据来源: wind, 财通证券研究所



2.2 估值变化

PE_TTM 估值:本周申万有色板块 PE_TTM 为 13.54 倍,本周变动-0.07 倍,同期万得全 A PE_TTM 为 17.75 倍,申万有色与万得全 A 比值为 76%。

PB_LF 估值:本周申万有色板块 PB_LF 为 2.26 倍,本周变动-0.01 倍,同期万得全 A PB_LF 为 1.62 倍,申万有色与万得全 A 比值为 140%。

| 表2.申万有色板块 PE、PB 估值水平 | | | | | | | | | |
|----------------------|----------|-------|-------|-------|---------|-------|-------|-------|--|
| 指数 | PE (TTM) | | | | PB (LF) | | | | |
| 相製 | 当前估值 | 周变动 | 月变动 | 年变动 | 当前估值 | 周变动 | 月变动 | 年变动 | |
| 有色(申万) | 13.54 | -0.07 | -0.11 | -0.58 | 2.26 | -0.01 | -0.16 | -0.22 | |
| 万得全A | 17.75 | -0.15 | -0.40 | 1.02 | 1.62 | 0.00 | -0.05 | 0.03 | |
| 有色/万得全 A | 76% | 0.08 | 0.29 | -1.60 | 140% | -0.01 | -0.11 | -0.25 | |

数据来源: wind, 财通证券研究所

图4.申万有色与万得全 A PE(TTM)估值走势



数据来源: wind, 财通证券研究所

图5.申万有色与万得全APB(LF)估值走势



数据来源: wind, 财通证券研究所



贵金属

本周金跌银涨,伦敦现货黄金下跌 0.15%、上期所黄金下跌 0.33%,伦敦现货白 银上涨 1.80%、上期所白银上涨 1.97%, 钯金下跌 6.69%, 铂金下跌 0.60%。

| 表3.贵金属价格变动 | | | | | | | | | |
|------------|------|-------|----------|--------|---------|---------|--|--|--|
| 品种 | 市场 | 单位 | 价格 | 本周变动 | 本月变动 | 年初至今 | | | |
| 黄金 | 伦敦现货 | 美元/盎司 | 1,960.30 | -0.15% | -1.12% | 8.16% | | | |
| 更 並 | 上期所 | 元/克 | 451.58 | -0.33% | 1.69% | 10.30% | | | |
| 白银 | 伦敦现货 | 美元/盎司 | 24.32 | 1.80% | -1.82% | 1.55% | | | |
| 日报 | 上期所 | 元/千克 | 5,645 | 1.97% | 1.04% | 5.53% | | | |
| 钯 | 伦敦现货 | 美元/盎司 | 1,324 | -6.69% | -11.56% | -25.41% | | | |
| 鱼 铂 | 伦敦现货 | 美元/盎司 | 1,001 | -0.60% | -6.80% | -2.91% | | | |

数据来源: wind, 财通证券研究所

图6.黄金价格走势(美元/盎司-元/克)



数据来源: wind, 财通证券研究所



图8.钯金价格走势(美元



数据来源: wind, 财通证券研究所

伦敦现货白银:以美元计价 (左轴) 期货结算价(活跃合约):白银 (右轴) 30.00 6.500.00 28.00 6.000.00 26.00 5,500.00 24.00 5,000.00 22.00 20.00 4,500.00 18.00 4 000 00 16.00 3.500.00 14.00 3,000.00 12.00

图7.白银价格走势(美元/盎司-元/克)

2021-03-19
2021-04-19
2021-06-19
2021-06-19
2021-07-19
2021-10-19
2022-03-19
2022-04-19
2022-04-19
2022-04-19
2022-04-19
2022-04-19
2022-04-19
2022-04-19
2022-04-19
2022-04-19

数据来源: wind, 财通证券研究所



数据来源: wind, 财通证券研究所

2,500.00



4 工业金属

| 表4.工业金 | :属价格、库存及盈利变动 | 1 | | | |
|--------|--------------|------|--------|---------|-----------|
| | 品种 | 单位 | 价格/库存 | 本周变动 | 本月变动 |
| | 伦铜价格 | 美元/吨 | 8390 | 0.60% | -2.27% |
| | 沪铜价格 | 元/吨 | 66880 | 1.47% | -0.03% |
| | 伦铜库存 | 旽 | 97650 | -1.04% | 51.28% |
| 铜 | 沪铜库存 | 吨 | 76473 | -11.74% | -44.22% |
| | 散单冶炼费 | 美元/吨 | 90 | 0.00% | 5.63% |
| | 副产硫酸均价 | 元/吨 | 95 | 0.00% | -50.00% |
| | 冶炼毛利 | 元/吨 | 1508 | 0.00% | -5.07% |
| | 伦铝价格 | 美元/吨 | 2266 | -1.03% | -3.27% |
| | 沪铝价格 | 元/吨 | 18350 | -0.24% | -0.49% |
| | 伦铝库存 | 万吨 | 58 | -0.13% | 1.72% |
| Les | 沪铝库存 | 万吨 | 12 | -15.89% | -47.56% |
| 铝 | 现货库存 | 万吨 | 55 | -7.06% | -35.17% |
| | 氧化铝 | 元/吨 | 2920 | 0.00% | -1.68% |
| | 预焙阳极 | 元/吨 | 4483 | 0.00% | -20.42% |
| | 铝企毛利 | 元/吨 | 2879 | 3.26% | 45.08% |
| | 伦铅价格 | 美元/吨 | 2047 | 2.15% | -3.90% |
| ₽11. | 沪铅价格 | 元/吨 | 15165 | 0.76% | -0.59% |
| 铅 | 伦铅库存 | 吨 | 37150 | 1.92% | 15.02% |
| | 沪铅库存 | 吨 | 36471 | 6.99% | 51.38% |
| | 伦锌价格 | 美元/吨 | 2402.5 | 3.51% | -10.29% |
| | 沪锌价格 | 元/吨 | 19885 | 3.38% | -6.20% |
| | 伦锌库存 | 吨 | 85800 | -1.89% | 61.96% |
| 锌 | 沪锌库存 | 吨 | 47655 | 1.37% | -20.63% |
| | 锌冶炼加工费 | 元/吨 | 4937.5 | 0.25% | -1.25% |
| | 矿企毛利 | 元/吨 | 4198.5 | 15.76% | -18.00% |
| | 冶炼毛利 | 元/吨 | 971.5 | 19.50% | -24.10% |
| | 伦锡价格 | 美元/吨 | 26350 | 1.74% | 1.15% |
| 锡 | 沪锡价格 | 元/吨 | 211310 | 0.84% | 0.95% |
| 177] | 伦锡库存 | 吨 | 2025 | 2.79% | 32.79% |
| | 沪锡库存 | 旽 | 8976 | -0.68% | -2.41% |
| | 伦镍价格 | 美元/吨 | 21540 | -0.12% | -10.34% |
| | 沪镍价格 | 元/吨 | 159950 | -0.65% | -12.16% |
| | 伦镍库存 | 吨 | 37230 | -0.99% | -8.83% |
| 镍 | 沪镍库存 | 旽 | 3294 | -10.44% | 120.19% |
| | 镍铁(10-15%) | 元/镍点 | 1100 | 0.00% | 0.92% |
| | 国内镍铁企业盈利 | 元/吨 | 1299 | -72.55% | -1208.12% |
| | 印尼镍铁企业盈利 | 元/吨 | 26908 | -7.05% | 4.45% |

数据来源: wind, 财通证券研究所



4.1铜

本周伦铜上涨 0.60%, 沪铜上涨 1.47%; 伦铜库存下跌 1.04%, 沪铜库存下跌 11.74%。冶炼费 90.0 美元/吨; 硫酸价格持平, 冶炼毛利持平。



数据来源: wind, 财通证券研究所



数据来源: wind, 财通证券研究所



数据来源: wind, 财通证券研究所



数据来源: wind, 财通证券研究所



数据来源: wind, 财通证券研究所



数据来源: wind, 财通证券研究所



4.2 铝

本周伦铝下跌 1.03%, 沪铝下跌 0.24%; 库存方面, 伦铝库存下跌 0.13%、沪铝库存下跌 15.89%, 现货库存下跌 7.06%; 原料方面, 本周氧化铝价格持平, 阳极价格持平, 铝企毛利上涨 3.26%至 2879 元/吨。

图 16. 铝价格走势 (美元/吨-元/吨) ——他组 (左轴) ——沪组 (右轴) ——他组 (左轴) ——沪组 (右轴) 4.500 4.500 3.000 2.5,000 1.5,00

数据来源: wind, 财通证券研究所

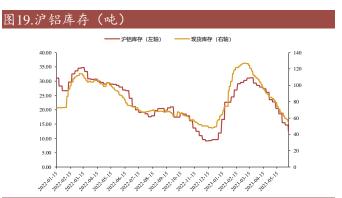
图17.氧化铝价格走势(元/吨) ——氧化铝 4,500 4,000 3,500 2,500

数据来源: wind, 财通证券研究所

2021-09-07 - 2021-11-07 - 2021-12-07 - 2022-12-07 - 2022-01-07



数据来源: wind, 财通证券研究所



数据来源: wind, 财通证券研究所



数据来源: wind, 财通证券研究所



数据来源: wind, 财通证券研究所



4.3 铅锌

本周伦铅价格上涨 2.15%、沪铅上涨 0.76%; 库存方面, 伦铅库存上涨 1.92%, 沪铅上涨 6.99%。本周伦锌价格上涨 3.51%, 沪锌价格上涨 3.38%; 库存方面, 伦锌下跌 1.89%, 沪锌上涨 1.37%; 冶炼加工费上涨 0.25%至 4937.5 元/吨; 矿企毛利上涨 15.76%至 4198.5 元/吨、冶炼毛利上涨 19.50% 至 971.5 元/吨。

图 22. 铅价格走势 (美元/吨-元/吨) ——俗铅 (左轴) ——沪铅 (右轴) 2,700 2,500 2,100 1,500 1,500 1,500 1,500 1,500 1,500 1,500 1,500 1,500 1,500

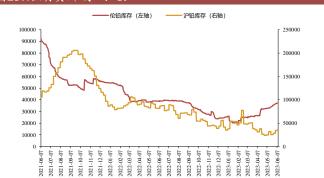
数据来源: wind, 财通证券研究所

图24.锌价格走势(美元/吨-元/吨)



数据来源:wind,财通证券研究所

图23.铅期货库存(吨)



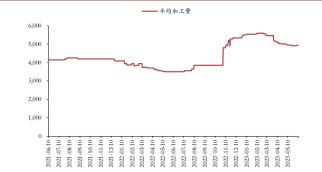
数据来源: wind, 财通证券研究所

图25.锌期货库存(吨)



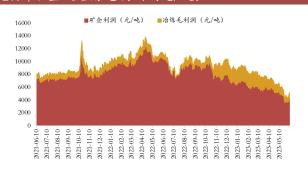
数据来源: wind, 财通证券研究所

图26.锌冶炼加工费(元/吨)



数据来源: wind, 财通证券研究所

图27.锌矿企及冶炼毛利润(元/吨)



数据来源: wind, 财通证券研究所



4.4锡镍

本周伦锡价格上涨 1.74%, 沪锡价格上涨 0.84%; 库存方面, 伦锡库存上涨 2.79%, 沪锡库存下跌 0.68%。伦镍下跌 0.12%, 沪镍下跌 0.65%; 库存方面, 伦镍库存下跌 0.99%, 沪镍库存下跌 10.44%; 镍铁价格持平为 1100 元/镍点, 国内镍铁企业毛利下跌 72.55%至 1299 元/吨, 印尼镍铁企业毛利下跌 7.05%至 26908 元/吨。

图28.锡价格走势(美元/吨-元/吨)



数据来源: wind, 财通证券研究所

图30.镍价格走势(美元/吨-元/吨)



数据来源: wind, 财通证券研究所

图32.镍铁价格走势(元/镍点)



数据来源: wind. 财通证券研究所

5 能源金属

图29.期货锡库存(吨)



数据来源: wind, 财通证券研究所

图31.期货镍库存(吨)



数据来源: wind, 财通证券研究所

图33.印尼&中国镍铁企业毛利 (元/吨)



数据来源: wind, 财通证券研究所



| 表5.能源公 | 金属价格走势及盈利&价差 | 变化 | | | | |
|--------|--------------|------|--------|---------|----------|----------|
| | | 单位 | 价格 | 本周变动 | 本月变动 | 年初至今 |
| | 碳酸锂 | 元/吨 | 313000 | 4.16% | 74.86% | -38.87% |
| 鋰 | 氢氧化锂 | 元/吨 | 295000 | 1.72% | 57.33% | -44.70% |
| 任 | 锂辉石 | 美元/吨 | 4250 | 0.00% | 26.87% | -35.11% |
| | 碳酸锂毛利 | 元/吨 | 72000 | 21.01% | -573.68% | -52.44% |
| | MB 钴 | 美元/磅 | 13.9 | 0.18% | -10.61% | -28.17% |
| | 金属钴 | 万元/吨 | 26.60 | 3.10% | -0.75% | -18.90% |
| 钴 | 硫酸钴 | 万元/吨 | 3.85 | 1.99% | 9.22% | -19.79% |
| 70 | 四钴 | 万元/吨 | 15.50 | 1.97% | 0.98% | -22.11% |
| | 国内冶炼厂毛利 | 万元/吨 | 11.35 | -0.14% | -2.18% | -11.35% |
| | 刚果原料钴企毛利 | 万元/吨 | 12.37 | 6.82% | 4.10% | -24.11% |
| | 硫酸锰 | 万元/吨 | 0.62 | 0.00% | -3.13% | -6.06% |
| 锰镍 | 硫酸镍 | 万元/吨 | 3.35 | 0.00% | -4.29% | -13.66% |
| 垭环 | 硫酸镍相对金属镍溢价 | 万元/吨 | -1.11 | -8.67% | -61.54% | -80.50% |
| | 硫酸镍相对镍铁溢价 | 万元/吨 | 2.44 | 0.00% | -44.99% | -32.15% |
| | 轻稀土矿 | 万元/吨 | 7.8 | 0.00% | 0.00% | 0.00% |
| | 中重稀土矿 | 万元/吨 | 21.75 | 0.00% | 0.00% | 0.00% |
| 稀土 | 氧化镨 | 万元/吨 | 51 | 0.00% | 13.33% | -26.62% |
| 柳上 | 氧化钕 | 万元/吨 | 51.5 | 0.00% | 11.96% | -33.12% |
| | 氧化铽 | 万元/吨 | 820 | 0.61% | -2.38% | -41.22% |
| | 氧化镝 | 万元/吨 | 211 | 0.96% | 11.05% | -15.43% |
| | 钕铁硼 40SH | 万元/吨 | 28 | 0.00% | 0.00% | -31.71% |
| 磁材 | 钕铁硼 38UH | 万元/吨 | 33 | 0.00% | 0.00% | -26.67% |
| ~2417 | 氧化镨钕盈利 | 万元/吨 | -18.32 | -2.52% | -17.65% | 325.34% |
| | 钕铁硼盈利-4个月库存 | 万元/吨 | -1.17 | -20.50% | 9.24% | -115.70% |
| | 磷酸铁 | 万元/吨 | 1.23 | 0.00% | -12.14% | -45.09% |
| 前驱体& | 磷酸铁锂 | 万元/吨 | 9.90 | 1.02% | 36.55% | -38.89% |
| 正极 | 前驱体 622 | 万元/吨 | 9.70 | 0.52% | 0.00% | -16.02% |
| | 三元正极 622 | 万元/吨 | 25.30 | 0.00% | 16.06% | -32.71% |

数据来源: wind, 财通证券研究所



本周碳酸锂价格上涨 4.16%至 31.3 万元/吨, 氢氧化锂价格上涨 1.72%至 29.50万元/吨、锂辉石价格持平 0%至 4250 美元/吨。碳酸锂毛利上涨 21.01%至 7.2 万元/吨。



数据来源: wind, 财通证券研究所

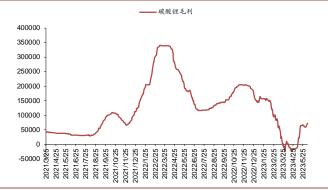


数据来源: wind, 财通证券研究所



数据来源: wind, 财通证券研究所

图37.碳酸锂企业毛利 (元/吨)



数据来源: wind, 财通证券研究所

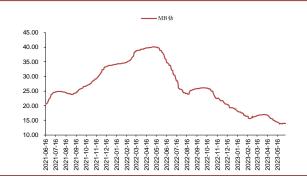
5.2 钴

本周海外 MB 钴价上涨 0.18%至 13.9 美元/磅, 国内电钴价格上涨 3.1%至 26.60 万元/吨, 国内外价差扩大 22.79%, 为-4.09 万元/吨(国外-国内)。上涨 1.99% 至 3.85 万元/吨、金属钴相对硫酸钴溢价 7.82 万元/吨, 四钴价格上涨 1.97%至 15.5 万元/吨, 金属钴相对四钴溢价 5.65 万元/吨。国内冶炼厂毛利下跌 0.14% 至 11.35 万元/吨; 刚果原料钴企毛利上涨 6.82%至 12.37 万元/吨。

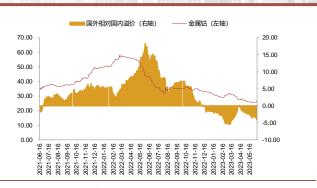
图38.MB 钴价格走势(美元/磅)

图39.金属钴价格走势(美元/磅)

行业投资策略周报/证券研究报告



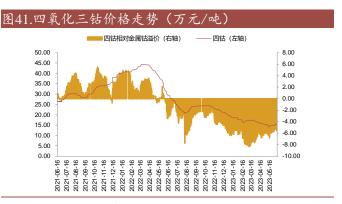
数据来源: wind. 财通证券研究所



数据来源: wind, 财通证券研究所



数据来源: wind, 财通证券研究所



数据来源:wind,财通证券研究所



数据来源: wind, 财通证券研究所



数据来源: wind, 财通证券研究所



本周硫酸锰价格持平为 0.62 万元/吨, 硫酸镍价格持平为 3.35 万元/吨。硫酸镍相对金属镍折价 1.11 万元/吨; 相对镍铁溢价 2.44 万元/吨。



数据来源: wind, 财通证券研究所

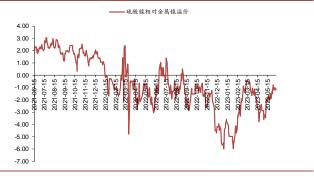
图45.硫酸镍价格走势(万元/吨) ——硫酸镍 7.00 6.00 6.00 6.00 1.00

2022-10-18 2022-11-18 2022-12-18

数据来源: wind, 财通证券研究所

2021-06-18 + 2021-07-18 - 2021-08-18 - 2021-09-18 - 2021-11-18 - 2021-11-18 - 2022-01-18 - 2022-03-18 - 2022-





数据来源: wind, 财通证券研究所

图47.硫酸镍相对镍铁溢价走势(万元/吨)



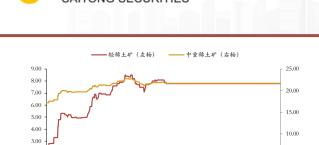
数据来源: wind, 财通证券研究所

5.4 稀土永磁

本周轻稀土矿保持平价,为 7.80 万元/吨,中重稀土矿保持平价,为 21.75 万元/吨,氧化镨保持平价,为 51.00 万元/吨,氧化钕保持平价,为 51.50 万元/吨,氧化钛上涨 0.61%至 820 万元/吨,氧化镝上涨 0.96%至 211 万元/吨,钕铁硼 40SH 保持平价,为 28.00 万元/吨,钕铁硼 38UH 保持平价,为 33.00 万元/吨,氧化镨钕亏损 18.32 万元/吨,钕铁硼亏损 1.17 万元/吨。

图48.稀土精矿价格走势(万元/吨)

图49.轻稀土价格走势(万元/吨)



2021-12-16 -2022-01-16 -2022-02-16 -2022-03-16 -

数据来源: wind, 财通证券研究所

2.00

1.00



数据来源: wind, 财通证券研究所

5.00

2022-12-16

图 50. 中重稀土价格走势 (万元/吨) —氧化铽 (左轴) —氧化锔 (石轴) 1800 — 氧化铽 (左轴) — 氧化锔 (石轴) 1800 — 氧化锔 (石轴) 1800 — 91.50 EGG 1000 — 91.50 EGG 91.50 E

数据来源: wind. 财通证券研究所



数据来源: wind, 财通证券研究所



数据来源: wind, 财通证券研究所



数据来源: wind, 财通证券研究所



5.5 下游材料

本周磷酸铁价格持平为 1.23 万元/吨,磷酸铁锂价格上涨 1.02%至 9.90 万元/吨,前驱体 622 价格上涨 0.52%至 9.70 万元/吨,三元正极 622 价格持平为 25.30 万元/吨,六氟磷酸锂价格上涨 3.83%至 16.25 万元/吨。



数据来源: wind, 财通证券研究所



数据来源: wind, 财通证券研究所



数据来源: wind, 财通证券研究所





数据来源: wind, 财通证券研究所



6 小金属

本周小金属价格出现变动的主要有:镁锭下跌 6.25%, 镉下跌 1.75%, 钛精矿下跌 1.43%, 海绵锆下跌 1.23%。

| 表6.小金属价格变动 | | | | | | | | |
|------------|-------|---------|--------|---------|--------|--|--|--|
| | 单位 | 价格 | 本周变动 | 本月变动 | 年初至今 | | | |
| 钨精矿 | 元/吨 | 121,000 | 0.00% | 0.83% | 5.2% | | | |
| 钼精矿 | 元/吨度 | 3,820 | 0.00% | 14.03% | -10.1% | | | |
| 海绵锆 | 元/千克 | 200 | -1.23% | -5.88% | -3.6% | | | |
| 钛精矿 | 元/吨 | 2,075 | -1.43% | -8.39% | -1.9% | | | |
| 镁锭 | 元/吨 | 22,500 | -6.25% | -9.27% | -2.6% | | | |
| 锑精矿 | 元/金属吨 | 69,500 | 0.00% | 0.72% | 9.4% | | | |
| 锗锭 | 元/千克 | 9,550 | 0.00% | 0.00% | 7.3% | | | |
| 铟 | 元/千克 | 1,495 | 0.00% | 0.00% | 4.2% | | | |
| 钒 | 元/千克 | 1,550 | 0.00% | -6.06% | -11.4% | | | |
| 镉 | 元/吨 | 28,000 | -1.75% | -13.04% | -3.1% | | | |

数据来源: wind, 财通证券研究所

图58.钨精矿及钼精矿价格走势(元/吨-万元/吨)



数据来源: wind, 财通证券研究所

图59.海绵锆及钛精矿价格走势(元/千克-元/吨)



数据来源: wind, 财通证券研究所

图60.镁锭及锑精矿价格走势(元/吨)



数据来源: wind, 财通证券研究所

图61.锗锭及铟锭价格走势(元/千克)



数据来源: wind, 财通证券研究所







图 63. 镉锭价格走势(元/吨) 40,000 35,000 25,000 20,000 10,000 10,000 5,000 20,000 10,0

数据来源: wind, 财通证券研究所

7 风险提示

下游复产不及预期风险;国内房地产需求不振的风险;美联储加息幅度超预期风险;新能源汽车增速不及预期风险;海外地缘政治风险。



信息披露

● 分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格,并注册为证券分析师,具备专业胜任能力,保证报告所采用的数据均来自合规渠道,分析逻辑基于作者的职业理解。本报告清晰地反映了作者的研究观点,力求独立、客观和公正,结论不受任何第三方的授意或影响,作者也不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

● 资质声明

财通证券股份有限公司具备中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。

● 公司评级

买入: 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于10%;

增持:相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在5%~10%之间;

中性:相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间;

减持:相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%;

无评级:由于我们无法获取必要的资料,或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件,或者其他原因,致使我们无法给出明确的投资评级。

● 行业评级

看好:相对表现优于同期相关证券市场代表性指数; 中性:相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平; 看淡:相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数。

● 免责声明

本报告仅供财通证券股份有限公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告的信息来源于已公开的资料,本公司不保证该等信息的准确性、完整性。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邀请或向他人作出邀请。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断,本报告所指的证券或投资标的价格、价值及投资收入可能会波动。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报告。

本公司通过信息隔离墙对可能存在利益冲突的业务部门或关联机构之间的信息流动进行控制。因此,客户应注意,在法律许可的情况下,本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易,也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的情况下,本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户,不构成客户私人咨询建议。在任何情况下,本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下,本公司不对任何人使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告仅作为客户作出投资决策和公司投资顾问为客户提供投资建议的参考。客户应当独立作出投资决策,而基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前应咨询所在证券机构投资顾问和服务人员的意见;

本报告的版权归本公司所有, 未经书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用, 或再次分发给任何其他人, 或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。