



碳酸锂价格回暖，锂矿配置机会或现

投资要点

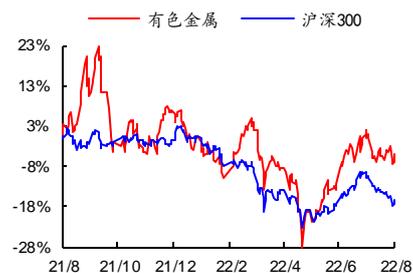
- **行情回顾**：本周沪深 300 指数收报 4156.91,周跌 0.76%。有色金属指数收报 5490.03,周跌 1.88%。本周有色金属各子板块，涨幅前三名：黄金(+3.34%)、锂(+0.96%)、铅锌(-0.65%)；涨幅后三名：钨(-3.70%)、非金属材料III(-5.93%)、磁性材料(-9.85%)。
- **贵金属**：短期来看，通胀与加息的预期博弈延续，9月美联储加息幅度仍有不确定性。中期海外需求维持回落趋势，美联储密集加息后，政策力度上预计逐渐边际减弱，而能源紧缺下通胀难有大幅下行，实际利率预计先见顶后回落，这也将对黄金价格形成向上驱动，黄金中期具备配置价值。**主要标的**：银泰黄金、赤峰黄金。
- **基本金属**：加息-衰退的恐慌预期交易过后，市场情绪处于修复过程中。工业金属的基本面来看，海外能源短缺再度成为市场关注点，高能耗品种供给受限的预期加强，国内金属冶炼端的供应释放速度不一，全球金属库存维持历史低位，基本面保有韧性。宏观面悲观情绪交易完毕后，基本面支撑下短期价格有望维持震荡反弹趋势。**主要标的**：鼎胜新材、神火股份、明泰铝业、南山铝业。
- **能源金属**：1) **镍**：中长期来看，随着印尼青山、华友等规划产能在 2022 年下半年逐步达产，高电压中镍三元材料市场占比提升，高镍三元材料需求受到压制，镍供需未来将趋于宽松，未来镍价波动上下边界预计分别为 14 万元和 18 万，目前镍价处在高位区间。**主要标的**：华友钴业、中伟股份、格林美。2) **锂**：以 PLS 拍卖价格计算，锂盐厂成本大约在 46 万元/吨，利润维持低位，上游矿端利润维持高位，我们粗略估算，锂矿企业和外购矿生产的锂盐厂吨毛利比值约为 9: 1，矿端高利润驱使更多企业加速布局海内外锂矿资源，未来规划碳酸锂供应释放加速。我们预计 2023 年，动力电池用碳酸锂需求增速 40%，供需缺口明显缩窄，2023 年初碳酸锂价格将回落，价格底部 30 万，产业链利润将向下游传导，三元电池单 wh 毛利将提升，三元渗透率将提升。**主要标的**：天齐锂业、赣锋锂业、永兴材料、中矿资源。3) **钨**：钨丝切割线将拥有渗透率提升+光伏装机高速增长双重利好，**主要标的**：厦门钨业、中钨高新。
- **稀土、磁材**：高性能稀土永磁企业拥有永磁节能电机渗透率提升+下游需求高速增长双重利好，永磁电机目前渗透率较低，随着相关企业产能不断释放，钕铁硼价格或小幅回落，节能电机渗透率或将加速提升，同时特斯机器人未来量产也将开启钕铁硼又一新的增长极。**主要标的**：金力永磁、中科三环、宁波韵升。
- **小金属、磁粉**：长期看，高端特钢占比提升，钼需求提升空间较大，国内外企业未来 2-3 年供应增量有限，钼供需偏紧维持，价格或继续上行。**主要标的**：金钼股份、洛阳钼业。
- **风险提示**：宏观经济和相关政策不及预期、产能投放不及预期。

西南证券研究发展中心

分析师：郑连声
执业证号：S1250522040001
电话：010-57758531
邮箱：zllans@swsc.com.cn

联系人：黄腾飞
电话：13651914586
邮箱：htengf@swsc.com.cn

行业相对指数表现



数据来源：聚源数据

基础数据

股票家数	128
行业总市值(亿元)	30,508.27
流通市值(亿元)	28,018.44
行业市盈率 TTM	22.2
沪深 300 市盈率 TTM	12.1

相关研究

1. 有色行业周报(7.25-7.31)：加息预期放缓，金属价格全面反弹 (2022-08-01)
2. 有色金属行业 2022Q2 机构持仓分析：行业配置连续提升，能源金属稳居前列 (2022-08-01)
3. 钨行业深度报告：供需缺口扩大，特钢金属蓄势待发 (2022-07-27)
4. 有色行业周报(7.18-7.24)：加息节奏预期放缓，金属触底反弹 (2022-07-25)
5. 有色行业周报(7.11-7.17)：基本金属短期承压，能源金属一枝独秀 (2022-07-19)

目 录

1 行业及个股表现	1
1.1 行业表现.....	1
1.2 个股表现.....	2
2 行业基本面	2
2.1 贵金属：短期通胀和加息预期博弈，中期价格维持乐观.....	2
2.2 基本金属：价格维持震荡反弹预期.....	3
2.3 能源金属：碳酸锂价格短期反弹，钴价延续弱势.....	5
2.4 稀土、磁材：磁材需求高速增长，未来确定性较高.....	8
2.5 小金属、磁粉：关注钨金属投资机会.....	8
3 行业、公司动态	9
3.1 行业政策.....	9
3.2 公司公告.....	10
4 核心观点及投资建议	11
5 风险提示	12

图 目 录

图 1: 本周有色金属指数&沪深 300 指数.....	1
图 2: 本周市场板块涨跌幅.....	1
图 3: 本周有色金属子板块涨跌幅.....	2
图 4: 本周个股涨幅前五.....	2
图 5: 本周个股跌幅前五.....	2
图 6: 通胀指数&伦现货黄金价格.....	3
图 7: 黄金指数&伦现货黄金价格.....	3
图 8: 美国国债 10 年-2 年利率及长江有色铜均价走势.....	4
图 9: 铜库存及电解铜均价走势.....	4
图 10: 铝库存及铝均价走势.....	5
图 11: 电解铝吨毛利.....	5
图 12: 锌库存及锌均价走势.....	5
图 13: 铅库存及铅均价走势.....	5
图 14: 镍库存及镍均价走势分析.....	6
图 15: 镍矿指数及长江有色镍均价.....	6
图 16: 碳酸锂&锂辉石差价.....	7
图 17: 新能源车利润模型.....	7
图 18: 钴价和钴矿指数走势.....	7
图 19: 钨价和钨矿指数走势.....	7
图 20: 稀土指数&氧化镨钕价格.....	8
图 21: 稀土永磁指数&磁材价格.....	8

表 目 录

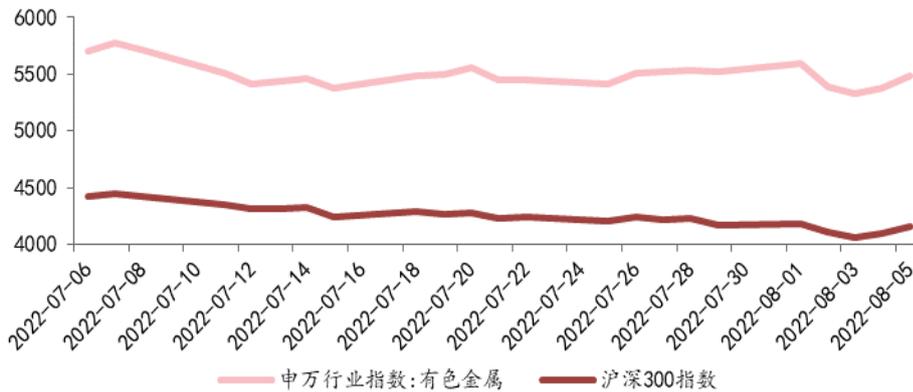
表 1: 贵金属价格及涨跌幅.....	3
表 2: 工业金属价格及涨跌幅.....	4
表 3: 能源金属价格及涨跌幅.....	6
表 4: 稀土&磁材价格及涨跌幅.....	8
表 5: 小金属价格涨跌幅.....	9

1 行业及个股表现

1.1 行业表现

本周沪深 300 指数收报 4156.91,周跌 0.76%。有色金属指数收报 5490.03,周跌 1.88%。

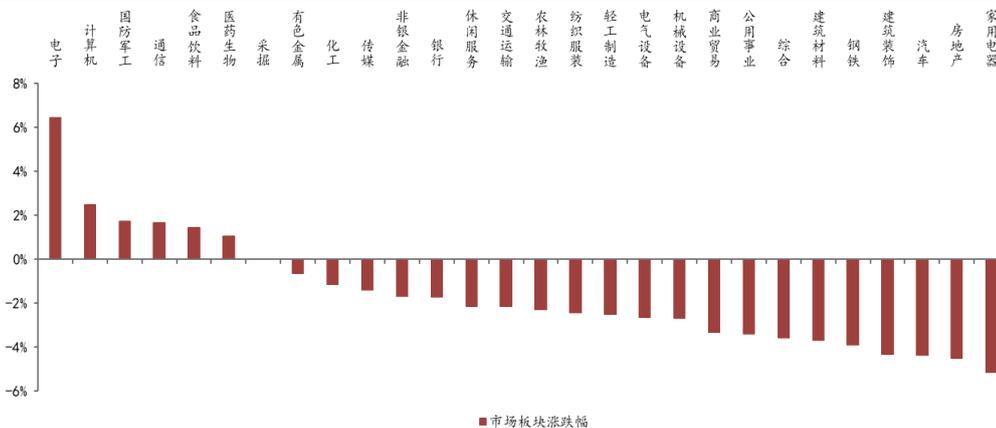
图 1: 本周有色金属指数&沪深 300 指数



数据来源: Wind, 西南证券整理

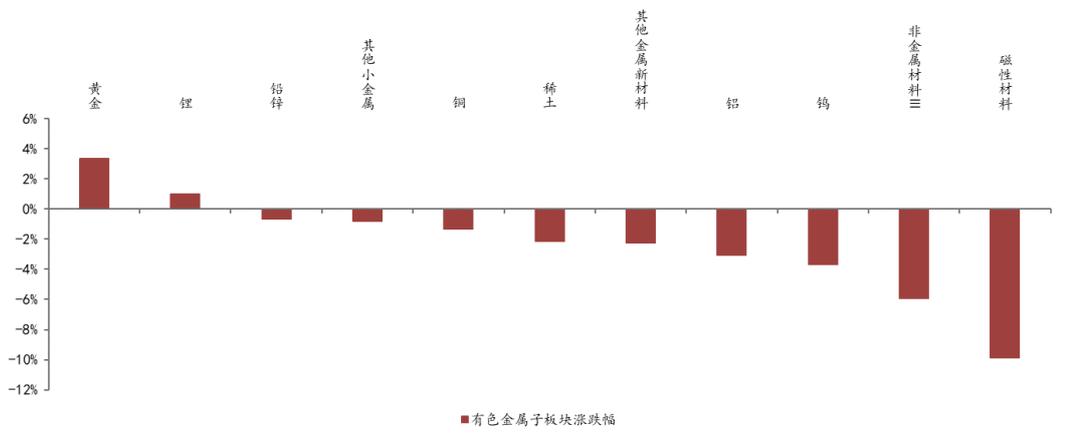
本周市场板块涨幅前三名: 电子 (+6.44%)、计算机 (+2.47%)、国防军工 (+1.70%);
 涨幅后三名: 汽车 (-4.36%)、房地产 (-4.50%)、家用电器 (-5.14%)。

图 2: 本周市场板块涨跌幅



数据来源: Wind, 西南证券整理

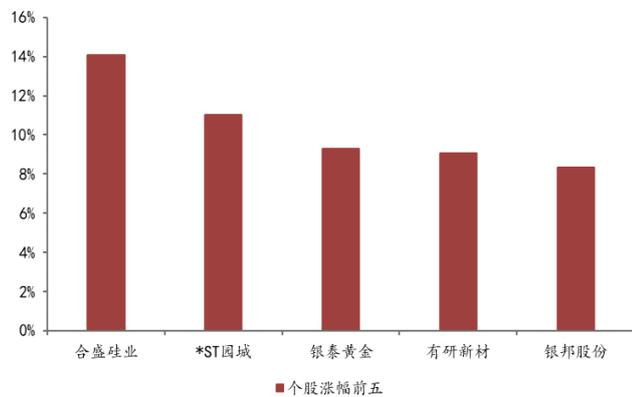
本周有色金属各子板块, 涨幅前三名: 黄金(+3.34%)、锂(+0.96%)、铅锌(-0.65%); 涨幅后三名: 钨(-3.70%)、非金属材料III (-5.93%)、磁性材料(-9.85%)。

图 3：本周有色金属子板块涨跌幅


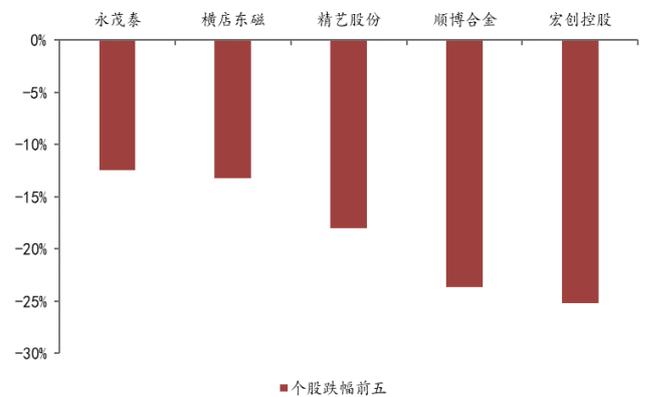
数据来源: Wind, 西南证券整理

1.2 个股表现

个股方面, 涨幅前五: 合盛硅业(+14.09%)、*ST 园城(+11.01%)、银泰黄金(+9.31%)、有研新材(+9.06%)、银邦股份(+8.35%); 涨幅后五: 永茂泰(-12.43%)、横店东磁(-13.20%)、精艺股份(-18.03%)、顺博合金(-23.66%)、宏创控股(-25.19%)。

图 4：本周个股涨幅前五


数据来源: Wind, 西南证券整理

图 5：本周个股跌幅前五


数据来源: Wind, 西南证券整理

2 行业基本面

2.1 贵金属：短期通胀和加息预期博弈，中期价格维持乐观

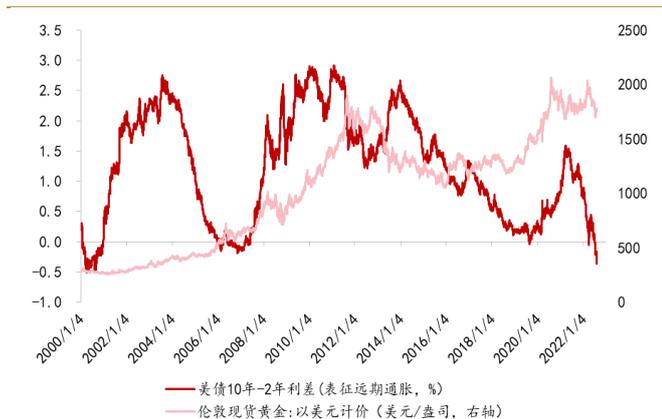
贵金属价格方面, 上金所金价收盘 390.2 元/克, 周涨 1.62%; COMEX 期金收盘价 1791.2 美元/盎司, 周涨 0.53%; 上金所银价收盘 4445 元/千克, 周涨 0.61%; COMEX 期银收盘价 19.8 美元/盎司, 周跌 1.76%; NYMEX 钯收盘价 2128.7 美元/盎司, 周跌 0.05%; NYMEX 铂收盘价 924.7 美元/盎司, 周涨 3.92%。

表 1: 贵金属价格及涨跌幅

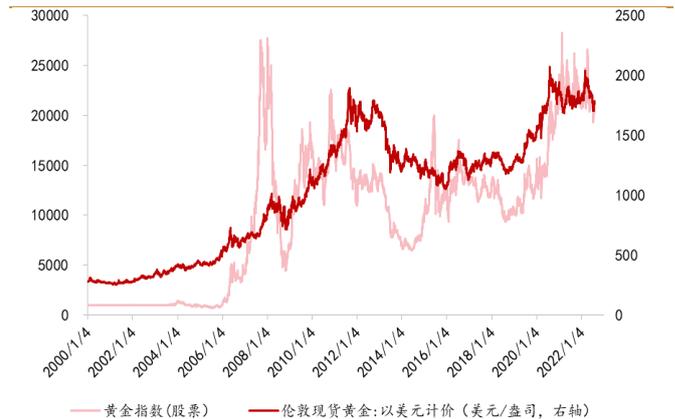
产品	单位	2022/8/5	2022/8/4	2022/7/29	2022/7/5	2021/8/5	周环比	月环比	年同比
上海金交所黄金现货:收盘价:Au9999	元/克	390.2	387.1	384.0	390.0	376.8	1.62%	0.05%	3.57%
期货结算价(活跃合约):COMEX 黄金	美元/盎司	1791.2	1806.9	1781.8	1763.9	1808.9	0.53%	1.55%	-0.98%
上海金交所白银现货:收盘价:Ag(T+D)	元/千克	4445	4417	4418	4364	5299	0.61%	1.86%	-16.12%
期货结算价(活跃合约):COMEX 银	美元/盎司	19.8	20.1	20.2	19.1	25.3	-1.76%	3.77%	-21.55%
期货结算价(活跃合约):NYMEX 钯	美元/盎司	2128.7	2077.5	2129.7	1918.8	2655.1	-0.05%	10.94%	-19.83%
期货结算价(活跃合约):NYMEX 铂	美元/盎司	924.7	924.9	889.8	850.7	1005.7	3.92%	8.70%	-8.05%

数据来源: Wind, 西南证券整理

本周黄金价格震荡上行, 从影响因素来看: 1) 美联储 7 月 FOMC 会议态度相对鸽派, 但强劲的就业数据显示美国经济仍有韧性, 9 月加息 75BP 的预期上升; 2) 本周金属等大宗商品价格反弹, 嘉能可宣称能源问题将影响锌冶炼, 催化上涨情绪, 通胀预计难以快速回落; 3) 美元指数高位震荡, 加息预期支撑下美元维持强势。短期来看, 通胀与加息的预期博弈仍在延续, 9 月加息幅度上仍有不确定性。中期来看, 海外需求呈现回落趋势, 美联储密集加息后, 政策力度上预计逐渐边际减弱, 而能源紧缺下通胀难有大幅下行, 实际利率预计先见顶后回落, 这也将对黄金价格形成向上驱动。

图 6: 通胀指数&伦敦现货黄金价格


数据来源: Wind, 西南证券整理

图 7: 黄金指数&伦敦现货黄金价格


数据来源: Wind, 西南证券整理

2.2 基本金属: 价格维持震荡反弹预期

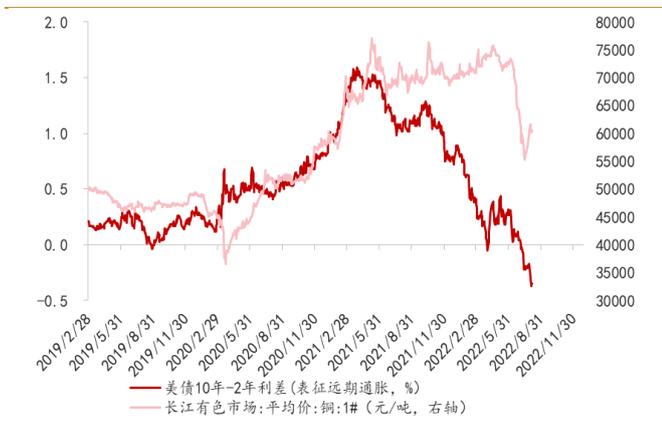
本周五, LME 铜收盘价 7831 美元/吨, 周涨 0.38%; 长江有色市场铜均价 60500 元/吨, 周涨 0.07%; LME 铝收盘价 2448 美元/吨, 周跌 0.18%; 长江有色市场铝均价 18530 元/吨, 周跌 0.43%; LME 铅收盘价 2092 美元/吨, 周涨 3.41%; 长江有色市场铅均价 15225 元/吨, 周跌 0.65%; LME 锌收盘价 3550 美元/吨, 周涨 5.94%; 长江有色市场锌均价 24780 元/吨, 周涨 2.44%; LME 锡收盘价 24755 美元/吨, 周涨 1.43%; LME 镍收盘价 22170 美元/吨, 周涨 0.54%; 长江有色市场镍均价 183850 元/吨, 周涨 0.41%。

表 2：工业金属价格及涨跌幅

产品	单位	2022/8/5	2022/8/4	2022/7/29	2022/7/5	2021/8/5	周环比	月环比	年同比
现货结算价:LME 铜	美元/吨	7831	7642	7801	7807	9429	0.38%	0.30%	-16.95%
长江有色市场:铜均价	元/吨	60500	60180	60460	61430	69780	0.07%	-1.51%	-13.30%
现货结算价:LME 铝	美元/吨	2448	2374	2452	2374	2584	-0.18%	3.10%	-5.26%
长江有色市场:铝均价	元/吨	18530	18400	18610	19040	19730	-0.43%	-2.68%	-6.08%
现货结算价:LME 铅	美元/吨	2092	2020	2023	1933	2441	3.41%	8.25%	-14.30%
长江有色市场:铅均价	元/吨	15225	15175	15325	15025	15700	-0.65%	1.33%	-3.03%
现货结算价:LME 锌	美元/吨	3550	3431	3351	3041	2985	5.94%	16.74%	18.95%
长江有色市场:锌均价	元/吨	24780	24090	24190	23470	22305	2.44%	5.58%	11.10%
现货结算价:LME 锡	美元/吨	24755	24600	24405	25700	35982	1.43%	-3.68%	-31.20%
现货结算价:LME 镍	美元/吨	22170	22035	22050	21925	19279	0.54%	1.12%	15.00%
长江有色市场:镍板均价	元/吨	183850	181700	183100	188000	143600	0.41%	-2.21%	28.03%

数据来源: Wind, 西南证券整理

铜：本周铜价震荡运行，伦铜运行于 7600-8000 美元之间。铜价影响因素来看：1) 前期加息-衰退的恐慌预期交易过后，市场情绪处于修复过程中，短期宏观面对金属的边际影响降低；2) 铜基本面保持韧性，精炼铜供应修复，8 月国内精铜产量预计上升至 89 万吨，下游铜杆开工率保持稳定，国内库存震荡下行，海外库存低位震荡，全球库存总量仍处于历史低位，铜现货高升水、期货近远月价差较大。短期宏观面的悲观情绪对价格的利空减弱，铜基本面保持韧性，价格预计维持震荡反弹的趋势。

图 8：美国国债 10 年-2 年利率及长江有色铜均价走势


数据来源: Wind, 西南证券整理

图 9：铜库存及电解铜均价走势


数据来源: Wind, 西南证券整理

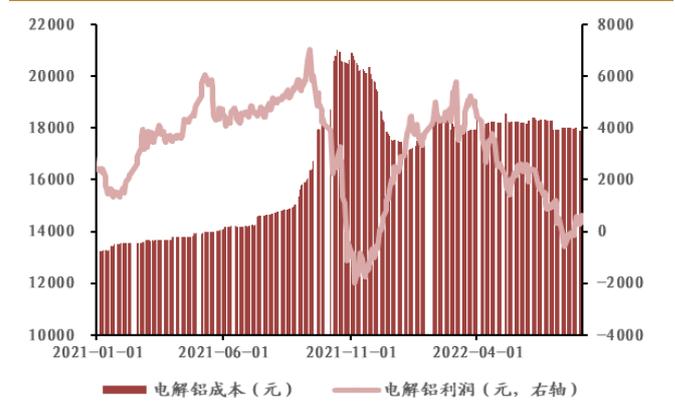
铝：本周铝价震荡运行，伦铝运行于 2400 美元一线。铝价影响因素来看：1) 前期加息-衰退的恐慌预期交易过后，市场情绪处于修复过程中，短期宏观面对金属的边际影响降低；2) 电解铝生产进入平稳运行期，西南地区高温、汛期相对偏弱的环境令市场担忧拉闸限电，但目前尚未有实质性举动，需求侧铝锭、铝棒出库量季节性降低，国内电解铝开始小幅累库。海外库存维持震荡下降，嘉能可对锌业务发声后，重燃市场对海外能源短缺的担忧，但由于欧洲火电铝产能近乎“应减尽减”，价格受到的向上驱动并不明显；3) 预焙阳极价格出现明显回落，氧化铝价格维持稳定，电解铝成本线小幅下移。短期来看，宏观面悲观情绪对价格的利空减弱，电解铝基本面运行相对平稳，价格预计延续震荡反弹的趋势。

图 10: 铝库存及铝均价走势



数据来源: Wind, 西南证券整理

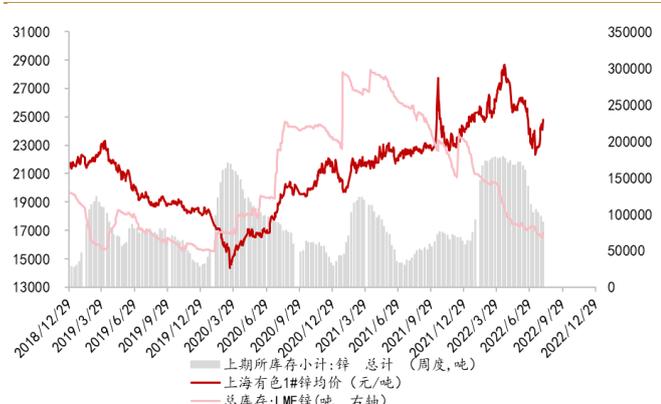
图 11: 电解铝吨毛利



数据来源: Wind, 西南证券整理

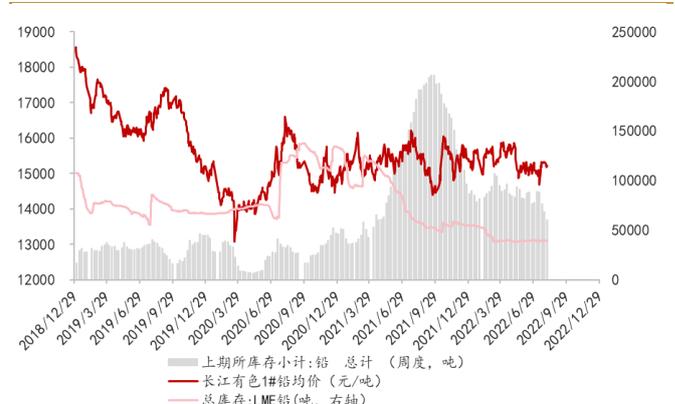
锌: 上周锌价震荡反弹, 伦锌周中上涨至 3500 美元之上。锌价影响因素来看: 1) 前期加息-衰退的恐慌预期交易过后, 市场情绪处于修复过程中, 短期宏观面对金属的边际影响降低; 2) 8 月 4 日嘉能可称欧洲的能源危机已经对锌供应构成重大威胁, 引发伦锌日内涨幅突破 7%, 由于欧洲锌运行产能仍有下降空间, 海外能源价格的上涨对锌供应的威胁有效; 3) 国内锌供应恢复速度较慢, 7 月精炼锌产量环比下降, 8 月国内电解锌产量预计恢复至 51 万吨, 国内锌锭库存维持低位。短期来看, 海外能源短缺影响下, 供给侧下行的预期将继续支撑锌价, 预计锌维持震荡反弹的价格趋势。

图 12: 锌库存及锌均价走势



数据来源: Wind, 西南证券整理

图 13: 铅库存及铅均价走势



数据来源: Wind, 西南证券整理

2.3 能源金属: 碳酸锂价格短期反弹, 钴价延续弱势

本周五, 能源金属价格方面, 国产氢氧化锂价格 46.8 万元/吨, 周持平; 澳大利亚锂辉石价格 4000 美元/吨, 周持平; 电池级碳酸锂价格 47 万元/吨, 周上涨 0.32%; 金属锂价格 297 万元/吨, 周持平; 四氧化三钴价格 21.9 万元/吨, 周下降 3.74%; 硫酸镍价格 43400 元/吨, 周 0.1496688741721852.25%; 硫酸钴 (21%) 价格 54500 元/吨, 周下降 3.54%; 硫酸钴 (20.5%) 价格 53000 元/吨, 周下降 4.50%; 磷酸铁锂价格 15.5 万元/吨, 周持平。

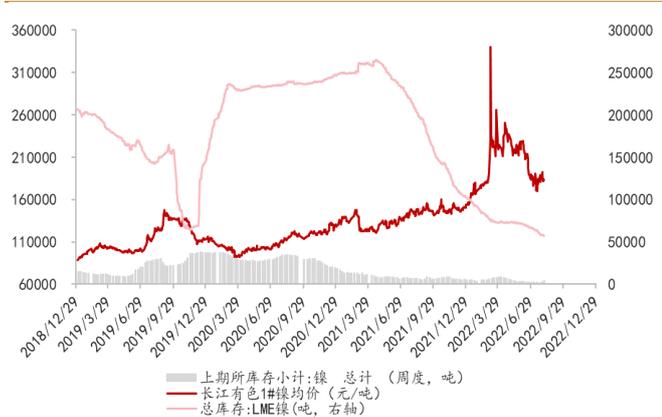
表 3: 能源金属价格及涨跌幅

产品	单位	2022/8/5	2022/8/4	2022/7/29	2022/7/5	2021/8/5	周环比	月环比	年同比
价格:氢氧化锂 56.5%:国产	元/吨	467500	467500	467500	467500	105000	0.00%	0.00%	345.24%
市场价格:澳大利亚锂辉石 (Li2O,5%minCFR):中国	美元/吨	4000	4000	4000	4150	805	0.00%	-3.61%	396.89%
安泰科:平均价:电池级碳酸锂	万元/吨	47.3	47.3	47.1	47.0	9.2	0.32%	0.53%	413.59%
价格:金属锂≥99%工、电:国产	元/吨	2970000	2970000	2970000	2970000	620000	0.00%	0.00%	379.03%
安泰科:平均价:四氧化三钴:国产	元/吨	219000	219000	227500	255000	300000	-3.74%	-14.12%	-27.00%
长江有色市场:平均价:硫酸镍	元/吨	43400	43400	44400	45700	37750	-2.25%	-5.03%	14.97%
安泰科:平均价:硫酸钴:21%:国产	元/吨	54500	54500	56500	72500	83000	-3.54%	-24.83%	-34.34%
安泰科:平均价:硫酸钴:20.5%:国产	元/吨	53000	53000	55500	71500	81000	-4.50%	-25.87%	-34.57%
价格:正极材料:磷酸铁锂:国产	万元/吨	15.5	15.5	15.5	15.5	5.4	0.00%	0.00%	187.04%

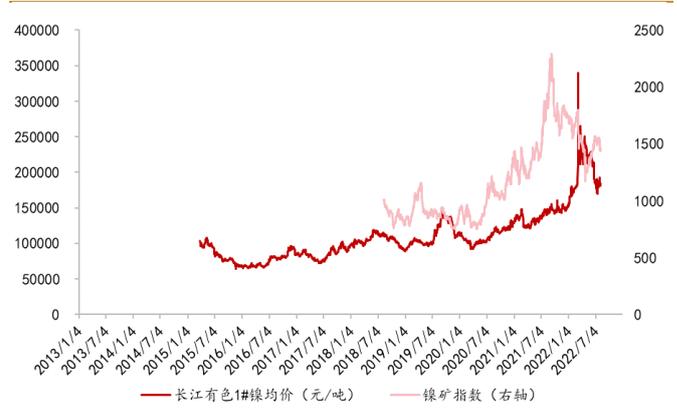
数据来源: Wind, 西南证券整理

镍: 截止本周五, LME 镍库存为 57624 吨, 环比上周下降 0.31%; 上期所镍库存为 3632 吨, 环比上周上涨 108.62%; 镍矿指数为 1461.24, 环比上周下降 3.84%。

本周镍价企稳并小幅反弹, 我们分析主要有两方面因素: 1) 短期来看, 美债 2 年和 10 年期利率倒挂边际修复, 市场预期美联储在经济衰退的背景下将放缓加息节奏。2) 中长期来看, 随着印尼青山、华友等规划产能在 2022 年下半年逐步达产, 高电压中镍三元材料市场占比提升, 高镍三元材料需求受到压制, 镍供需未来将趋于宽松, 未来镍价波动上下边界预计分别为 14 万元和 18 万, 目前镍价处在高位区间。

图 14: 镍库存及镍均价走势分析


数据来源: Wind, 西南证券整理

图 15: 镍矿指数及长江有色镍均价


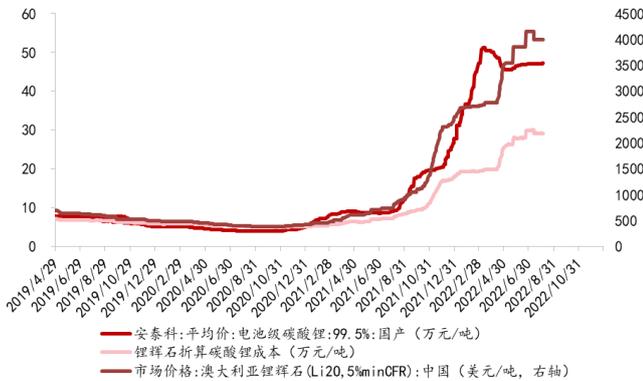
数据来源: Wind, 西南证券整理

锂: 本周, 锂矿指数为 8809.90, 环比上周上涨 1.29%。

8 月 2 日, Pilbara Minerals 新一轮锂精矿拍卖收盘价 6350 美元/吨, 较 7 月 13 日成交价上涨 162 美元/吨 (+2.6%), 该价格是自 Pilbara 拍卖以来的最高价格, 反映出拍卖企业对锂价短期偏紧, 保持乐观的态度。我们认为: 1) 受全球新能源汽车产销和渗透率加速提升, 碳酸锂需求有望在 2022 年下半年维持高位, 全年新能源汽车用碳酸锂需求同比增速将达 60% 左右。2) 以 PLS 拍卖价格计算, 锂盐厂成本大约在 46 万元/吨, 利润维持低位, 上游矿端利润维持高位, 我们粗略估算, 锂矿企业和外购矿生产的锂盐厂吨毛利比值约为 9: 1, 矿端高利润驱使更多企业加速布局海内外锂矿资源, 未来规划碳酸锂供应释放加速。我们预计 2023

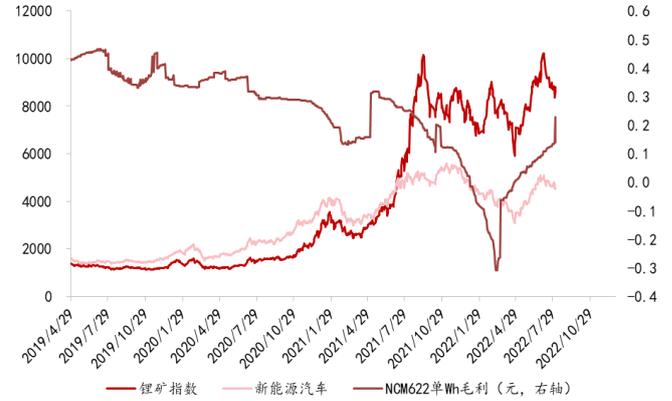
年, 动力电池用碳酸锂需求增速 40%, 供需缺口明显缩窄, 2023 年初碳酸锂价格将回落, 价格底部 30 万, 产业链利润将向下游传导, 三元电池单 wh 毛利将提升, 三元渗透率将提升。

图 16: 碳酸锂&锂辉石差价



数据来源: Wind, 西南证券整理

图 17: 新能源车利润模型



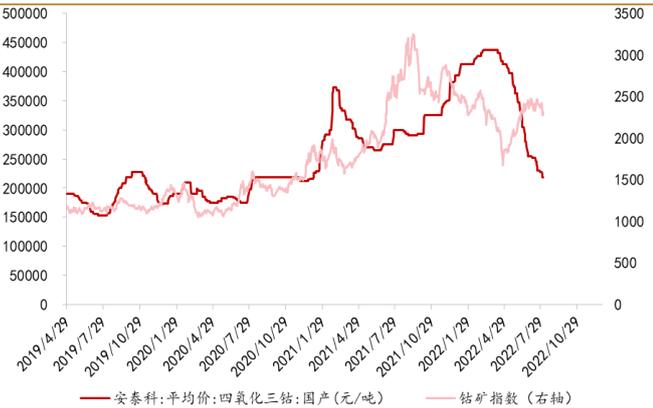
数据来源: Wind, 西南证券整理

钴、钨: 截止本周五, 钴矿指数为 2313.89, 环比上周下降 2.35%; 钨矿指数为 1568.03, 环比上周下降 1.58%。

近一个月, 四氧化三钴价格回落 17.21%。钴价格高昂, 导致三元正极材料成本占整个电池成本的比例超过 40%, 目前很多正极材料厂和电池厂都在积极研发低钴或无钴电池技术, 市场预期钴未来需求有走弱风险。同时, 钴的最大下游消费电子表现疲弱, 直接拖累钴价。

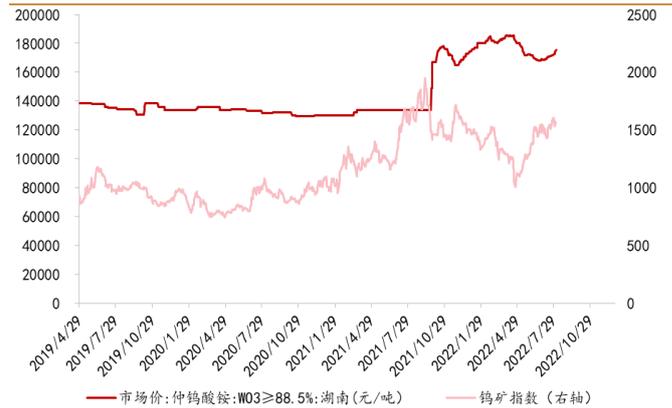
本周仲钨酸铵价格小幅回升, 钨一般用来制作硬质合金和切削工具, 传统需求领域比较稳, 同时硅片薄片化趋势明显, 传统硅片切割工具钢基金刚线细线化程度已经做到极致, 而钨基金刚线可以做到更细, 韧性更高, 未来随着硅料价格下滑, 钨基金刚线替代钢基金刚线的趋势将加快, 钨丝切割线将拥有渗透率提升+光伏装机高速增长双重利好。

图 18: 钴价和钴矿指数走势



数据来源: Wind, 西南证券整理

图 19: 钨价和钨矿指数走势



数据来源: Wind, 西南证券整理

2.4 稀土、磁材：磁材需求高速增长，未来确定性较高

本周五，稀土与磁材价格方面，氧化镨钕价格 95.0 万元/吨，周持平；烧结钕铁硼 N35 价格 272.5 元/公斤，周持平。

表 4：稀土&磁材价格及涨跌幅

产品	单位	2022/8/5	2022/8/4	2022/7/29	2022/7/5	2021/8/5	周环比	月环比	年同比
参考价格:氧化镨钕	万元/吨	95.00	95.00	95.00	95.00	62.35	0.00%	0.00%	52.37%
参考价格:钕铁硼 N35	元/公斤	272.50	272.50	272.50	272.50	185.50	0.00%	0.00%	46.90%

数据来源: Wind, 西南证券整理

稀土、磁材：截止本周五，稀土指数为 2124.83，环比上周下降 0.27%；稀土永磁指数为 5667.26，环比上周下降 3.67%

高性能稀土永磁企业拥有永磁节能电机渗透率提升+下游需求高速增长双重利好，是稀土磁材产业链中未来供需格局比较确定的环节，高性能钕铁硼主要下游是节能电机，由于价格昂贵，下游电机企业会有成本顾虑，目前渗透率较低，随着相关企业规划产能的不断释放，未来钕铁硼价格或小幅回落，节能电机渗透率将加速提升，同时特斯机器人未来量产也将开启钕铁硼又一新的增长极，我们建议关注下游产品结构较好，需求主要集中在新能源车用电机领域，且未来产能增长空间较大的企业。

图 20：稀土指数&氧化镨钕价格



数据来源: Wind, 西南证券整理

图 21：稀土永磁指数&磁材价格



数据来源: Wind, 西南证券整理

2.5 小金属、磁粉：关注钼金属投资机会

本周五，小金属价格方面，钛白粉收盘价 17600 元/吨，周下降 3.30%；海绵锆收盘价 225 元/千克，周下降 1.10%；镨收盘价 82000 元/吨，周下降 0.61%；粗钼收盘价 1340 元/千克，周下降 2.90%；黑钨精矿收盘价 11 万元/吨，周上涨 2.70%；白钨精矿收盘价 11 万元/吨，周上涨 2.75%；仲钨酸铵收盘价 175500 元/吨，周上涨 1.74%。

表 5：小金属价格涨跌幅

产品	单位	2022/8/5	2022/8/4	2022/7/29	2022/7/5	2021/8/5	周环比	月环比	年同比
现货价:钛白粉(金红石型):国内	元/吨	17600	17600	18200	19200	19300	-3.30%	-8.33%	-8.81%
价格:海绵锆:≥99%:国产	元/千克	225	225	228	228	143	-1.10%	-1.10%	57.89%
长江有色市场:平均价:锑:1#	元/吨	82000	82000	82500	83000	69500	-0.61%	-1.20%	17.99%
安泰科:最低价:粗钨:≥99%:国产	元/千克	1340	1340	1380	1440	1050	-2.90%	-6.94%	27.62%
安泰科:平均价:黑钨精矿:65%:国产	万元/吨	11.4	11.4	11.1	10.9	11.1	2.70%	4.59%	2.70%
安泰科:平均价:白钨精矿:65%:国产	万元/吨	11.2	11.2	10.9	10.7	10.9	2.75%	4.67%	2.75%
市场价:仲钨酸铵:WO3≥88.5%:湖南	元/吨	175500	175000	172500	168500	134000	1.74%	4.15%	30.97%

数据来源: Wind, 西南证券整理

钨观点更新: 复盘钨价, 发现钨天然就是军工和钢铁金属: 1) 1990 年受海湾战争影响, 军工对钨需求大幅增加, 钨价上行。2) 2005 年国内不锈钢从 0-1 开启, 拉动钨需求大幅增长。3) 2016 年至今, 钢铁传统产能被淘汰, 高端特钢渗透率提升+国产替代, 钨价目前 2600 元/吨度, 已经接近 2008 年水平。全球钨供应 28 万吨, 国内 15 万吨左右, 未来 3 年, 全球钨基本无新增产能, 供应相对刚性, 伴随国内制造业升级+绿色能源飞速发展, 钨下游高强度钢、高速工具钢、风电叶片、军工高温合金钨需求未来空间较大。2022 年上半年钨行业供需缺口接近 1 万吨, 未来 3 年, 缺口仍然存在, 钨价有望开启一轮长周期上行, 我们建议关注国内钨头部相关企业。

3 行业、公司动态

3.1 行业政策

- 近日, 市场监管总局组织 3 个调查组分别赴山西、内蒙古、陕西开展调查, 进一步加强电煤价格监管, 明确法律红线, 规范电煤价格秩序。通过调查, 初步认定 18 家煤炭企业涉嫌哄抬煤炭价格, 3 家交易中心涉嫌不执行政府定价。持续加强煤炭价格监管, 集中曝光典型案例, 形成有力震慑, 引导煤炭价格在合理区间运行。指导各级市场监管部门开展煤炭价格专项调查。(SMM)
- 8 月 1 日, 工信部节能与综合利用司召开新能源汽车动力电池综合利用工作座谈会。下一步, 节能与综合利用司将坚持问题导向, 研究制定《新能源汽车动力蓄电池回收利用管理办法》和行业急需标准, 健全动力电池回收利用体系, 支持柔性拆解、高效再生利用等一批关键技术攻关和推广应用, 持续实施行业规范管理, 提高动力电池回收利用水平。(工信部)
- 8 月 2 日, 广东省地方金融监管局引发关于《关于完善期现货联动市场体系 推动实体经济高质量发展实施方案》的通知。其中提到, 要高标准建设广州期货交易所。基于现货市场和优势产业, 丰富区域特色商品期货品种, 支持碳排放权、电力、商品指数、工业硅、多晶硅、锂等期货品种在广州期货交易所上市。强化广州期货交易所与香港联合交易所、深圳证券交易所的联动合作, 打造服务经济高质量发展、粤港澳大湾区建设和“一带一路”倡议的重要平台。(广东省金管局)
- 在工业污染管控方面, 全市所有工业企业在严格执行浓度、总量“双达标”基础上, 采

取减排措施,其中,太钢焦化压产 10%,清徐县梗阳、美锦、亚鑫焦化压产 20%,西山焦化一厂压产 35%。据 SMM 调研,太原焦化年产能 330 万吨,梗阳新能源年产能 435 万吨,美锦华盛化工 385 万吨,亚新煤焦化 280 万吨,西山焦化一厂 60 万吨,均已执行压产政策,影响焦化产能达 274 万吨,约占山西年产能的 1.9%。(SMM)

- 中国炼焦行业协会发布《焦化行业碳达峰碳中和行动方案》。其中提到,到 2025 年焦化废水产生量减少 30%,氮氧化物和二氧化硫产生量分别减少 20%;能源管控中心普及率到达 50%以上;全流程信息化管控系统应用达到 50%以上,智能制造在焦化行业有所突破;以及重点区域企业超低排放改造、提高节能降耗效率水平等措施。到 2035 年具备减碳 30%的能力。(中国炼焦行业协会)

3.2 公司公告

- **【华阳股份 2022.8.5】控股子公司开元矿停产的公告:**山西华阳集团新能股份有限公司于 2022 年 8 月 4 日收到国家矿山安全监察局山西局《行政处罚决定书》(晋煤安监执六罚〔2022〕10801 号),要求下属控股子公司阳煤集团寿阳开元矿业有限责任公司停产整顿。开元矿于 2022 年 6 月 10 日发生一起事故,造成 1 人死亡,根据安全事故等级划分为一般事故。开元矿已于 8 月 4 日 24 时停产,正在按照有关要求落实整改措施,在履行程序验收合格后恢复生产。开元矿核定产能 300 万吨/年,占全公司煤矿核定产能的 7.77%。2021 年实现营业收入 18.40 亿元,占公司 2021 年度经审计营业收入的 4.84%。此次停产对公司业绩影响暂无法预测,公司将积极做好煤矿停产整顿工作,争取早日验收复产。敬请广大投资者注意投资风险。
- **【白银有色 2022.8.5】关于财务总监辞职的公告:**白银有色集团股份有限公司董事会于近日收到公司财务总监吴贵毅先生提交的书面辞职报告。因工作安排原因,吴贵毅先生辞去公司财务总监职务。辞去上述职务后,吴贵毅先生仍然在公司担任党委委员、副总经理。根据《公司章程》和《公司法》等相关规定,吴贵毅先生的辞职报告自送达公司董事会时生效,吴贵毅先生的辞职不会影响公司的正常运行。公司将按照《公司法》和《公司章程》的有关规定聘任新的财务总监。
- **【方大特钢业 2022.8.4】方大特钢:**2022 年 8 月 4 日,方大特钢科技股份有限公司(以下简称“方大特钢”或“公司”)收到控股股东江西方大钢铁集团有限公司(以下简称“方大钢铁”)及实际控制人方威先生发来的中国证券登记结算有限责任公司上海分公司出具的《过户登记确认书》,2022 年 8 月 3 日,方大钢铁及实际控制人方威先生通过协议转让方式向徐惠工先生转让公司股份过户登记手续办理完毕。转让完成后,方威先生通过公司控股股东方大钢铁及其一致行动人合计持有公司股份的比例由 43.72%减少至 38.71%,公司控股股东及实际控制人未发生变化。
- **【*ST 丰华 2022.8.4】关于公司股票可能被终止上市的风险提示公告:**上海丰华(集团)股份有限公司(以下简称“公司”)已于 2022 年 4 月 26 日向上海证券交易所申请撤销公司股票退市风险警示。根据《上海证券交易所股票上市规则》相关规定,上市公司申请撤销风险警示的,上海证券交易所可以要求上市公司提供补充材料,公司回复期间不计入上海证券交易所作出相关决定的期限。若公司撤销退市风险警示申请未被上海证券交易所同意,将触及退市情形。公司于 4 月 29 日收到上海证券交易所《关于对上海丰华(集团)股份有限公司 2021 年度报告的信息披露监管问询函》【上证公函(2022)0297 号】(以下简

称“《年报问询函》”)。6月6日,公司对《年报问询函》进行了回复。同日,公司收到上海证券交易所《关于上海丰华(集团)股份有限公司2021年年度报告的信息披露监管二次问询函》(以下简称“《年报二次问询函》”) (上证公函【2022】0567号)。目前,《年报二次问询函》的回复工作仍在进行中,公司争取尽快完成回复并及时履行信息披露义务。

- **【金能科技 2022.8.3】关于为全资子公司青岛西海岸金能投资有限公司之全资子公司提供担保的进展公告:** 为满足原料采购资金需求,保证生产顺利进行,金能化学向中国民生银行股份有限公司青岛分行(以下简称“民生银行”)申请开立15,000万元银行承兑汇票,于2022年8月2日与民生银行签订编号为公承兑字第ZX22000000392338号的《银行承兑协议》。2022年6月1日,公司与民生银行签订了《最高额保证合同》,合同编号:公高保字第DB2200000024774号,担保期限自2022年6月1日至2023年5月31日,担保金额最高不超过人民币12,000万元。
- **【恒邦股份 2022. 8.3】2022年半年度报告摘要:** 公司2022年上半年营业收入为21,441,670,177.61元,比上年同期增加0.46%;归属于上市公司股东的净利润为265,457,646.23元,比上年同期增加14.02%;归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润为256,346,404.44元,比上年同期减少21.79%;经营活动产生的现金流量净额为1,489,587,664.30元;基本每股收益为0.23元/股,比上年同期增加15%;稀释每股收益为0.23元/股,比上年同期增加15%。

4 核心观点及投资建议

贵金属: 短期来看,通胀与加息的预期博弈延续,9月美联储加息幅度仍有不确定性。中期海外需求维持回落趋势,美联储密集加息后,政策力度上预计逐渐边际减弱,能源紧缺下通胀难以大幅回落,实际利率预计先见顶后回落,这也将对黄金价格形成向上驱动,黄金中期具备配置价值。**主要标的: 银泰黄金、赤峰黄金。**

基本金属: 加息-衰退的恐慌预期交易过后,市场情绪处于修复过程中,宏观面情绪对金属的影响边际减弱。工业金属的基本面来看,海外能源短缺再度成为市场关注点,高能耗品种供给受限的预期加强,国内金属冶炼端的供应释放速度不一,全球金属库存维持历史低位,金属基本面保有韧性。宏观面悲观情绪交易完毕后,基本面支撑下短期价格有望维持震荡反弹趋势。**主要标的: 鼎胜新材、神火股份、明泰铝业、南山铝业。**

能源金属: (1) **镍:** 中长期来看,随着印尼青山、华友等规划产能在2022年下半年逐步达产,高电压中镍三元材料市场占比提升,高镍三元材料需求受到压制,镍供需未来将趋于宽松,未来镍价波动上下边界预计分别为14万元和18万,目前镍价处在高位区间。**主要标的: 华友钴业、中伟股份、格林美。** (2) **锂:** 以PLS拍卖价格计算,锂盐厂成本大约在46万元/吨,利润维持低位,上游矿端利润维持高位,我们粗略估算,锂矿企业和外购矿生产的锂盐厂吨毛利比值约为9:1,矿端高利润驱使更多企业加速布局海内外锂矿资源,未来规划碳酸锂供应释放加速。我们预计2023年,动力电池用碳酸锂需求增速40%,供需缺口明显缩窄,2023年初碳酸锂价格将回落,价格底部30万,产业链利润将向下游传导,三元电池单wh毛利将提升,三元渗透率将提升。**主要标的: 天齐锂业、赣锋锂业、永兴材料、中矿资源。** (3) **钨:** 钨丝切割线将拥有渗透率提升+光伏装机高速增长双重利好,**主要标的: 厦门钨业、中钨高新。**

稀土磁材：高性能稀土永磁企业拥有永磁节能电机渗透率提升+下游需求高速增长双重利好，是稀土磁材产业链中未来供需格局比较确定的环节，高性能钕铁硼主要下游是节能电机，由于价格昂贵，下游电机企业会有成本顾虑，目前渗透率较低，随着相关企业规划产能的不断释放，未来钕铁硼价格或小幅回落，节能电机渗透率将加速提升，同时特斯机器人未来量产也将开启钕铁硼又一新的增长极，我们建议关注下游产品结构较好，需求主要集中在新能源车用电机领域，且未来产能增长空间较大的企业。**主要标的：金力永磁、中科三环、宁波韵升。**

小金属、磁粉：长期看，高端特钢占比提升，钼需求提升空间较大，国内外企业未来 2-3 年供应增量有限，钼供需偏紧维持，价格或继续上行。**主要标的：金钼股份、洛阳钼业。**

5 风险提示

宏观经济和相关政策不及预期、产能投放不及预期。

分析师承诺

本报告署名分析师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，报告所采用的数据均来自合法合规渠道，分析逻辑基于分析师的职业理解，通过合理判断得出结论，独立、客观地出具本报告。分析师承诺不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接获取任何形式的补偿。

投资评级说明

公司评级	买入：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 20%以上
	持有：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 10%与 20%之间
	中性：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-10%与 10%之间
	回避：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-20%与-10%之间
行业评级	卖出：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在-20%以下
	强于大市：未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上
	跟随大市：未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间
	弱于大市：未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数-5%以下

重要声明

西南证券股份有限公司(以下简称“本公司”)具有中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本公司与作者在自身所知情范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供本公司客户中的专业投资者使用，若您并非本公司客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司也不会因接收人收到、阅读或关注自媒体推送本报告中的内容而视其为客户。本公司或关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。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的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据。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，本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，本公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

本报告及附录版权为西南证券所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用须注明出处为“西南证券”，且不得对本报告及附录进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本报告及附录的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

西南证券研究发展中心**上海**

地址：上海市浦东新区陆家嘴东路166号中国保险大厦20楼

邮编：200120

北京

地址：北京市西城区金融大街35号国际企业大厦A座8楼

邮编：100033

深圳

地址：深圳市福田区深南大道6023号创建大厦4楼

邮编：518040

重庆

地址：重庆市江北区金沙门路32号西南证券总部大楼

邮编：400025

西南证券机构销售团队

区域	姓名	职务	座机	手机	邮箱
上海	蒋诗烽	总经理助理 销售总监	021-68415309	18621310081	jsf@swsc.com.cn
	崔露文	高级销售经理	15642960315	15642960315	clw@swsc.com.cn
	王昕宇	高级销售经理	17751018376	17751018376	wangxy@swsc.com.cn
	薛世宇	销售经理	18502146429	18502146429	xsy@swsc.com.cn
	张玉梅	销售经理	18957157330	18957157330	zymf@swsc.com.cn
北京	李杨	销售总监	18601139362	18601139362	yfly@swsc.com.cn
	张岚	销售副总监	18601241803	18601241803	zhanglan@swsc.com.cn
	杜小双	高级销售经理	18810922935	18810922935	dxyf@swsc.com.cn
	来趣儿	销售经理	15609289380	15609289380	lqe@swsc.com.cn
	王宇飞	销售经理	18500981866	18500981866	wangyuf@swsc.com
广深	郑龔	广州销售负责人 销售经理	18825189744	18825189744	zhengyan@swsc.com.cn
	陈慧玲	销售经理	18500709330	18500709330	chl@swsc.com.cn
	杨新意	销售经理	17628609919	17628609919	yxy@swsc.com.cn
	张文锋	销售经理	13642639789	13642639789	zwf@swsc.com.cn