

## 基本金属短期承压，能源金属一枝独秀

### 投资要点

- **行情回顾**：上周五沪深300指数收报4248.53，周跌4.07%。有色金属指数收报5377.00，周跌5.91%。有色金属各子板块中，涨幅前三名为：磁性材料(+0.87%)、非金属新材料(+0.42%)、金属新材料III(+0.19%)；涨幅后三名：其他稀有小金属(-6.29%)、铜(-6.45%)、铅锌(-6.65%)。
- **贵金属**：高通胀压力下美联储维持快节奏加息，实际利率预计仍有上行空间，同时欧洲相对更弱的基本面加速推动美元指数上行，短期黄金价格的影响因素均以利空为主，预计金价短期维持弱势。中期来看，随着通胀压力缓解和衰退压力加大，美联储密集加息后，政策力度上预计将边际减弱，实际利率上行后有回落预期，对黄金价格形成向上驱动，黄金中期具备配置价值，建议关注**银泰黄金、赤峰黄金**。
- **基本金属**：在欧洲衰退预期、美联储加速加息、美元指数持续上行的背景下，宏观面的利空情绪发酵压倒基本面，基本金属价格短期预计维持弱势运行。中期来看，稳增长背景下国内需求有修复预期，供应释放尚需时间，金属低库存的问题需要时间缓解，金属的基本面保有韧性。流畅下跌后，后续价格有阶段性反弹的预期，建议关注**鼎胜新材、神火股份、明泰铝业、南山铝业**。
- **能源金属**：1) **镍**：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，下游三元装机占比将提升。建议关注**华友钴业、中伟股份、格林美**。2) **锂**：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70%左右。以PLS第七次拍卖价格计算，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我们测算2023年碳酸锂供应缺口将缩窄，碳酸锂价格拐点有望出现在2023年下半年，我们建议关注锂矿资源自给率较高的企业，**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，建议关注**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，建议关注下游产品结构较好，且未来产能增长空间较大的企业，**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。
- **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：zslans@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        | 126       |
| 行业总市值(亿元)   | 28,629.95 |
| 流通市值(亿元)    | 26,071.46 |
| 行业市盈率TTM    | 21.5      |
| 沪深300市盈率TTM | 12.3      |

### 相关研究

1. 有色行业周报(6.6-6.12)：需求恢复趋缓，金属价格短期承压 (2022-06-13)
2. 有色行业周报(5.30-6.5)：复工复产推进，基本金属价格震荡回升 (2022-06-05)
3. 有色行业周报(5.23-5.29)：需求修复带动工业金属基本面改善 (2022-05-30)
4. 基本金属行业报告：以史为鉴看价格，铜铝有望穿越周期 (2022-05-24)
5. 有色行业周报(5.16-5.22)：需求改善带动工业金属价格回暖 (2022-05-24)

## 目 录

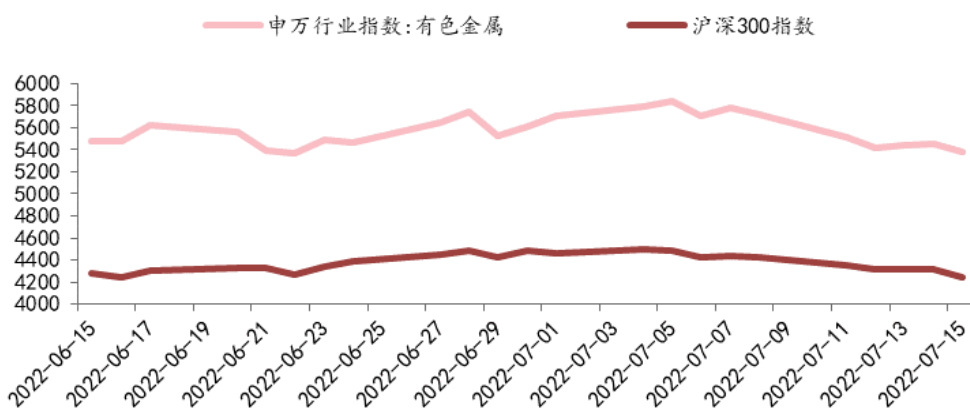
|                          |           |
|--------------------------|-----------|
| <b>1 行业及个股表现</b>         | <b>1</b>  |
| 1.1 行业表现                 | 1         |
| 1.2 个股表现                 | 2         |
| <b>2 行业基本面</b>           | <b>2</b>  |
| 2.1 贵金属：短期价格弱震荡，中期具有配置价值 | 2         |
| 2.2 基本金属：短期价格继续承压        | 3         |
| 2.3 能源金属：供应周期底部回升，需求高速增长 | 5         |
| 2.4 稀土、磁材：需求偏制造，新能源成弹性   | 8         |
| 2.5 小金属、磁粉：产品阿尔法更重要      | 8         |
| <b>3 行业、公司动态</b>         | <b>9</b>  |
| 3.1 行业政策                 | 9         |
| 3.2 公司公告                 | 11        |
| <b>4 核心观点及投资建议</b>       | <b>12</b> |
| <b>5 风险提示</b>            | <b>12</b> |

# 1 行业及个股表现

## 1.1 行业表现

上周五,沪深 300 指数收 4248.53,周跌 4.07%。有色金属指数收报 5377.00,周跌 5.91%。

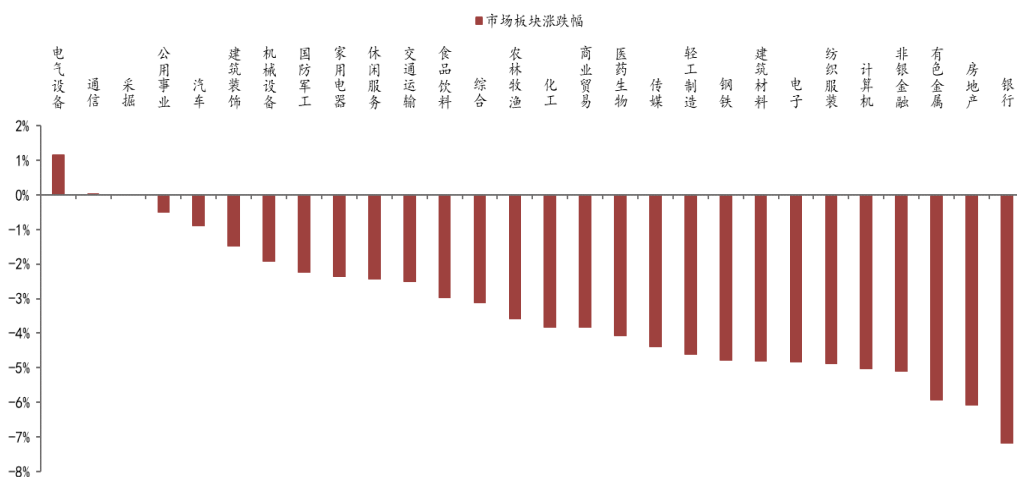
图 1: 上周有色金属指数&沪深 300 指数



数据来源: Wind, 西南证券整理

上周市场板块涨幅前三名: 电气设备 (+1.15%)、通信 (+0.02%)、采掘 (+0.00%); 涨幅后三名: 有色金属 (-5.91%)、房地产 (-6.07%)、银行 (-7.17%)。

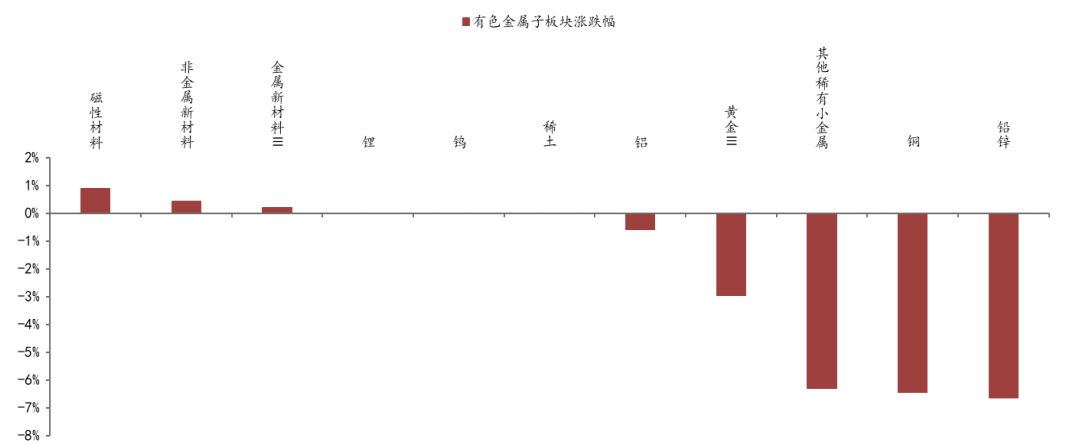
图 2: 上周市场板块涨跌幅



数据来源: Wind, 西南证券整理

上周有色金属各子板块, 涨幅前三名: 磁性材料(+0.87%)、非金属新材料(+0.42%)、金属新材料 III(+0.19%); 涨幅后三名: 其他稀有小金属(-6.29%)、铜(-6.45%)、铅锌(-6.65%)。

图 3：上周有色金属子板块涨跌幅

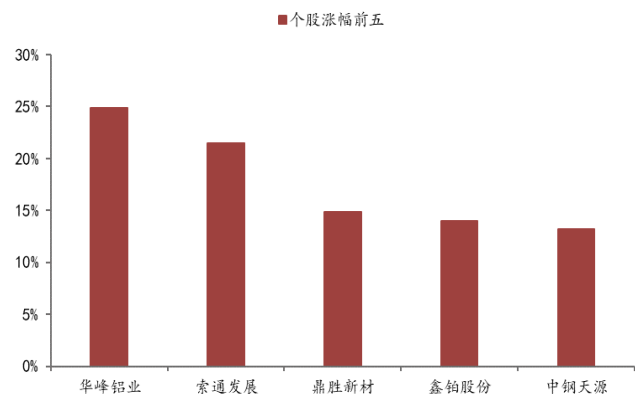


数据来源：Wind，西南证券整理

## 1.2 个股表现

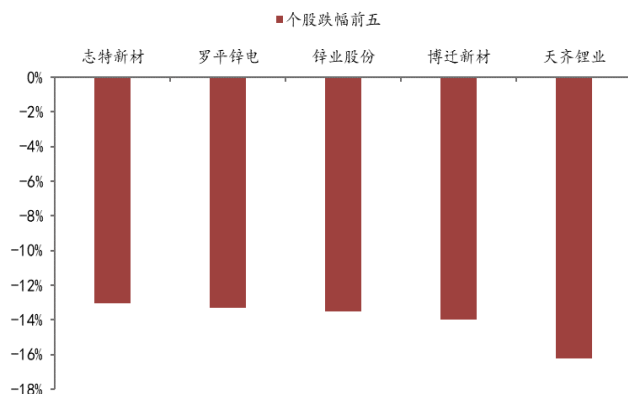
个股方面，涨幅前五：华峰铝业(+24.83%)、索通发展(+21.51%)、鼎胜新材(+14.86%)、鑫铂股份(+14.02%)、中钢天源(+13.24%)；涨幅后五：志特新材(-13.04%)、罗平锌电(-13.32%)、锌业股份(-13.54%)、博迁新材(-13.99%)、天齐锂业(-16.22%)。

图 4：上周个股涨幅前五



数据来源：Wind，西南证券整理

图 5：上周个股跌幅前五



数据来源：Wind，西南证券整理

## 2 行业基本面

### 2.1 贵金属：短期价格弱震荡，中期具有配置价值

上周五，贵金属价格方面，上期所金价收盘 373.8 元/克，周跌 0.82%；COMEX 期金收盘价 1703.6 美元/盎司，周跌 2.22%；上期所银价收盘 4065 元/千克，周跌 4.33%；COMEX 期银收盘价 18.6 美元/盎司，周跌 3.34%；NYMEX 钯收盘价 1829.4 美元/盎司，周跌 15.17%；NYMEX 铂收盘价 830.9 美元/盎司，周跌 5.88%。

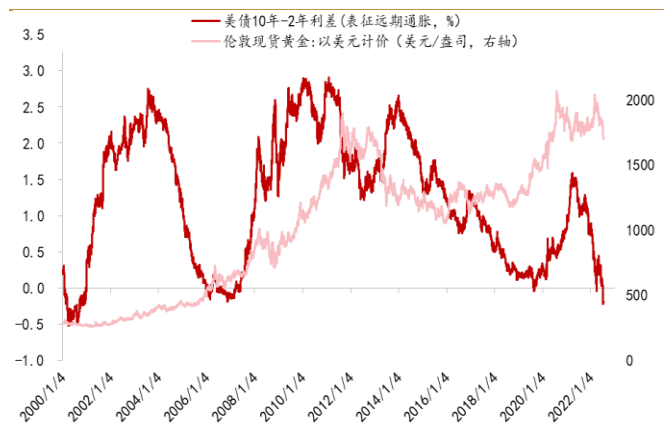
表 1: 贵金属价格及涨跌幅

| 产品             | 单位    | 2022/7/15 | 2022/7/14 | 2022/7/8 | 2022/6/15 | 2021/7/15 | 周环比     | 月环比     | 年同比     |
|----------------|-------|-----------|-----------|----------|-----------|-----------|---------|---------|---------|
| 期货结算价:黄金       | 元/克   | 373.8     | 376.9     | 376.9    | 394.6     | 381.3     | -0.82%  | -5.29%  | -1.98%  |
| 期货结算价:COMEX 黄金 | 美元/盎司 | 1703.6    | 1735.5    | 1742.3   | 1819.6    | 1829.0    | -2.22%  | -6.38%  | -6.86%  |
| 期货结算价:白银       | 元/千克  | 4065      | 4227      | 4249     | 4629      | 5499      | -4.33%  | -12.18% | -26.08% |
| 期货结算价:COMEX 银  | 美元/盎司 | 18.6      | 19.19     | 19.24    | 21.42     | 26.39     | -3.34%  | -13.19% | -29.55% |
| 期货结算价:NYMEX 钯  | 美元/盎司 | 1829.4    | 1971.4    | 2156.6   | 1834.30   | 2729.3    | -15.17% | -0.27%  | -32.97% |
| 期货结算价:NYMEX 铂  | 美元/盎司 | 830.9     | 837.8     | 882.8    | 924.6     | 1137.7    | -5.88%  | -10.13% | -26.97% |

数据来源: Wind, 西南证券整理

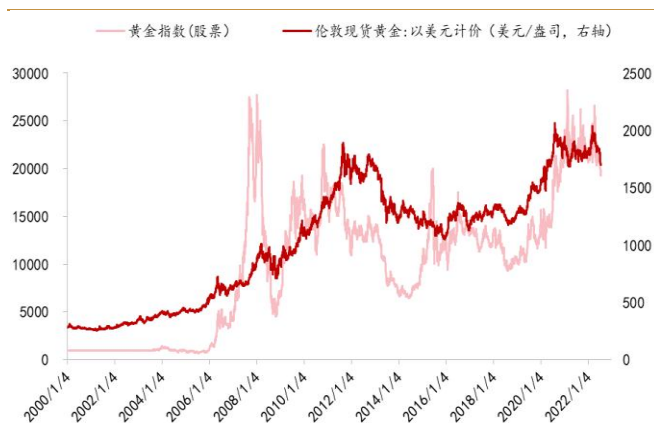
近期黄金价格下跌, 主要驱动包括: 1) 美国十年期国债收益率维持高位, 美联储仍在快节奏加息的过程中, 名义利率的抬升对实际利率仍有上行驱动; 2) 美元指数持续走高, 周内最高触及 2003 年以来的高点 109.28, 美国通胀持续超预期引发的加息力度提升、以及欧洲衰退预期的提升, 是推动美元指数走高的主要原因; 3) 大宗商品价格普遍回落, 成本通胀下行对黄金的支撑力度减弱。整体来看, 短期黄金价格的影响因素均以利空为主, 预计金价短期维持弱势。中期来看, 随着通胀压力缓解和衰退压力加大, 美联储密集加息后, 政策力度上预计将边际减弱, 实际利率上行后有回落预期, 这也将对黄金价格形成向上驱动, 黄金中期具备配置价值。

图 6: 通胀指数&amp;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&amp;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：短期价格继续承压

上周五, LME 铜收盘价 7000 美元/吨, 周跌 10.14%; 上期所铜收盘价 54600 元/吨, 周跌 8.53%; LME 铝收盘价 2321 美元/吨, 周跌 3.29%; 上期所铝收盘价 17285 元/吨, 周跌 6.59%; LME 铅收盘价 1925 美元/吨, 周跌 1.18%; 上期所铅收盘价 14520 元/吨, 周跌 3.14%; LME 锌收盘价 2921 美元/吨, 周跌 7.30%; 上期所锌收盘价 21885 元/吨, 周跌 7.07%; LME 锡收盘价 23600 美元/吨, 周跌 8.53%; 上期所锡收盘价 186270 元/吨, 周跌 1.81%; LME 镍收盘价 19100 美元/吨, 周跌 10.14%; 上期所镍收盘价 150360 元/吨, 周跌 8.66%。

表 2：工业金属价格及涨跌幅

| 产品          | 单位   | 2022/7/15 | 2022/7/14 | 2022/7/8 | 2022/6/15 | 2021/7/15 | 周环比     | 月环比     | 年同比     |
|-------------|------|-----------|-----------|----------|-----------|-----------|---------|---------|---------|
| 现货结算价:LME 铜 | 美元/吨 | 7000      | 7267      | 7790     | 9257      | 9347      | -10.14% | -24.38% | -25.11% |
| 期货结算价:阴极铜   | 元/吨  | 54600     | 55740     | 59690    | 71010     | 68580     | -8.53%  | -23.11% | -20.38% |
| 现货结算价:LME 铝 | 美元/吨 | 2321      | 2343      | 2400     | 2580      | 2495      | -3.29%  | -10.06% | -6.99%  |
| 期货结算价:铝     | 元/吨  | 17285     | 17270     | 18505    | 19915     | 19345     | -6.59%  | -13.21% | -10.65% |
| 现货结算价:LME 铅 | 美元/吨 | 1925      | 1981      | 1948     | 2082      | 2310      | -1.18%  | -7.54%  | -16.67% |
| 期货结算价:铅     | 元/吨  | 14520     | 14785     | 14990    | 14880     | 15785     | -3.14%  | -2.42%  | -8.01%  |
| 现货结算价:LME 锌 | 美元/吨 | 2921      | 3061      | 3151     | 3701      | 2933      | -7.30%  | -21.08% | -0.39%  |
| 期货结算价:锌     | 元/吨  | 21885     | 22210     | 23550    | 25905     | 21935     | -7.07%  | -15.52% | -0.23%  |
| 现货结算价:LME 锡 | 美元/吨 | 23600     | 24900     | 25800    | 32850     | 33917     | -8.53%  | -28.16% | -30.42% |
| 期货结算价:锡     | 元/吨  | 186270    | 192250    | 189700   | 242690    | 221530    | -1.81%  | -23.25% | -15.92% |
| 现货结算价:LME 镍 | 美元/吨 | 19100     | 21700     | 21255    | 25650     | 18695     | -10.14% | -25.54% | 2.17%   |
| 期货结算价:镍     | 元/吨  | 150360    | 162710    | 164610   | 199400    | 138660    | -8.66%  | -24.59% | 8.44%   |

数据来源: Wind, 西南证券整理

**铜:** 上周铜价维持下跌格局, 伦铜周中跌穿 7000 美金关口, 市场悲观情绪蔓延。从影响因素来看: 1) 美国通胀持续走高引发市场更强的加息预期, 欧洲深陷能源危机导致衰退预期加深, 美元指数上涨触及 2003 年以来的新高, 宏观层面的利空是造成上周基本金属价格下跌的主要原因; 2) 铜基本面表现来看, 6 月国内精铜产量提升至 85 万吨, 恢复节奏偏慢, 下游消费改善力度不及预期, 全球库低位震荡, 基本面短期仍有韧性。短期来看, 宏观面的利空情绪发酵压倒基本面, 铜价预计维持弱势运行, 三季度来看, 基本面的韧性叠加情绪修复, 铜在流畅下跌后有阶段性反弹的预期。

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

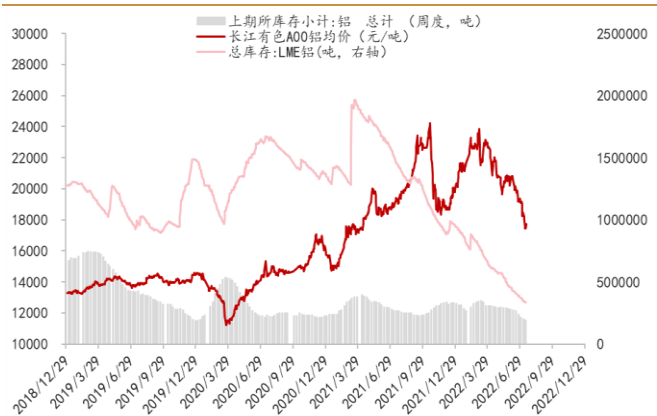
图 9：铜库存及电解铜均价走势



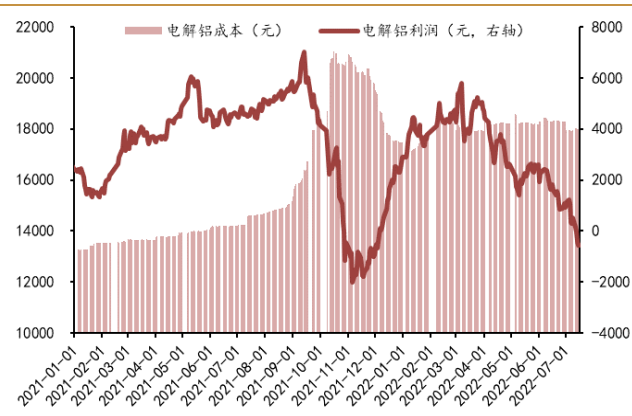
数据来源: Wind, 西南证券整理

**铝:** 上周铝价持续下跌, 沪铝跌至 17000 元/吨一线, 在基本金属板块中跌幅偏低。从影响因素来看: 1) 美国通胀持续走高引发市场更强的加息预期, 欧洲深陷能源危机导致衰退预期加深, 美元指数上涨触及 2003 年以来的新高, 宏观层面的利空是造成上周金属价格下跌的主要原因; 2) 铝基本面表现来看, 6 月国内电解铝日均产量恢复至 11.2 万吨, 供应释放速度边际放缓, 下游产业链仍拖累消费, 但新能源相关需求仍然向好, 海外电解铝库存持续下行, 国内社库维持震荡下行; 3) 电解铝完全成本线处于 18000 元/吨附近, 铝价已经

跌破完全成本，能源价格不崩塌的情况下，成本对价格有支撑力度。短期来看，宏观面的利空情绪发酵压倒基本面，铝价也将弱势运行，但跌破成本线后，价格继续向下空间有限，预计底部震荡为主。中期来看，铝基本面保有韧性，价格超跌后有阶段性反弹的预期。

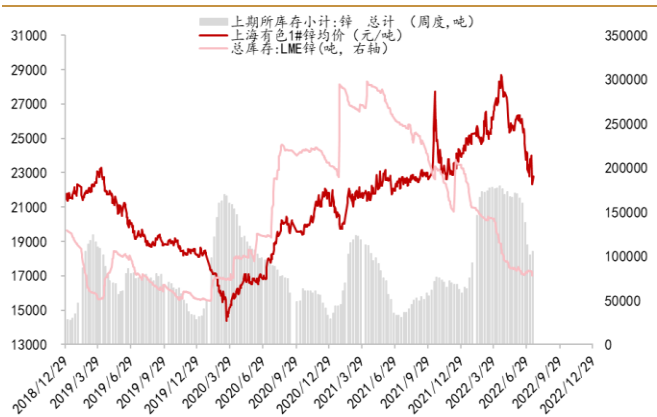
**图 10：铝库存及铝均价走势**


数据来源：Wind，西南证券整理

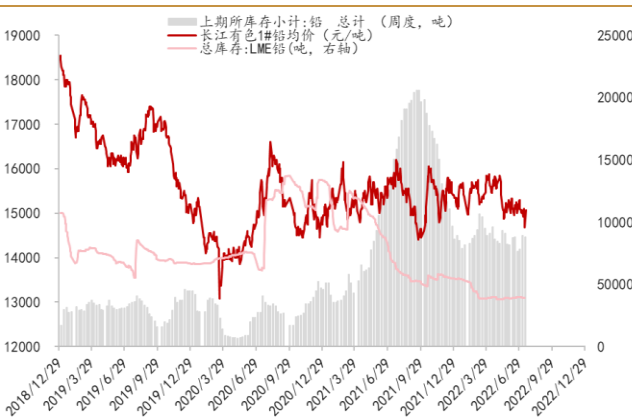
**图 11：电解铝吨毛利**


数据来源：Wind，西南证券整理

**锌：**上周锌价大幅下跌，沪锌跌破 22000 一线，在基本金属板块中跌幅较大。从影响因素来看：1) 美国通胀持续走高引发市场更强的加息预期，欧洲深陷能源危机导致衰退预期加深，美元指数上涨触及 2003 年以来的新高，宏观层面的利空是造成上周金属价格下跌的主要原因；2) 锌基本面表现来看，6 月国内电解锌产量为 48.8 万吨，供应释放速度不及预期，国内及海外的电解锌库存延续震荡下行，锌基本面保有韧性。短期来看，宏观面的利空情绪发酵压倒基本面，锌价在铜铝大跌之后开始补跌，短期预计维持震荡下行的走势。中期来看，锌供应释放速度偏慢，稳增长下财政发力有望提振需求，三季度锌基本面有韧性，大跌后价格有阶段性反弹的预期。

**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：供应周期底部回升，需求高速增长

上周五，能源金属价格方面，国产氢氧化锂价格 467500 元/吨，周持平；澳大利亚锂辉石价格 5000 美元/吨，周持平；电池级碳酸锂价格 47 万元/吨，周持平；金属锂价格 297 万

元/吨，周持平；四氧化三钴价格 25.25 万元/吨，周持平；金属钴价格 48.24 万元/吨，周持平；硫酸镍价格 45200 元/吨，周持平；硫酸钴(21%)价格 64750 元/吨，周下降 9.44%；硫酸钴(20.5%)价格 63500 元/吨，周下降 9.93%；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**

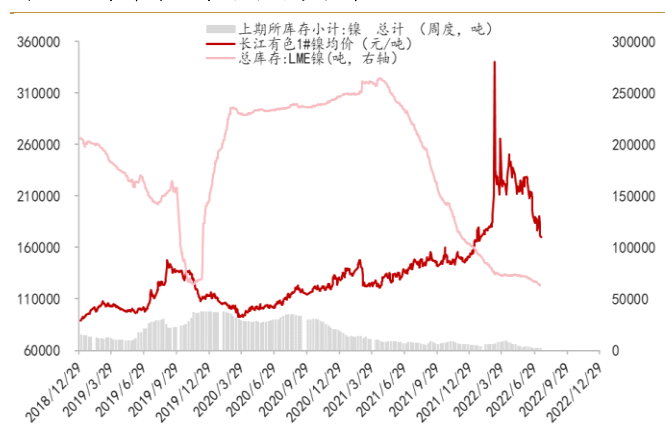
| 产品                              | 单位   | 2022/7/15 | 2022/7/14 | 2022/7/8 | 2022/6/15 | 2021/7/15 | 周环比    | 月环比     | 年同比     |
|---------------------------------|------|-----------|-----------|----------|-----------|-----------|--------|---------|---------|
| 价格:氢氧化锂 56.5%:国产                | 元/吨  | 467500    | 467500    | 467500   | 467500    | 97000     | 0.00%  | 0.00%   | 381.96% |
| 市场价格:澳大利亚锂辉石 (Li2O,5%minCFR):中国 | 美元/吨 | 5000      | 5000      | 5000     | 5000      | 735       | 0.00%  | 0.00%   | 580.27% |
| 安泰科:平均价:电池级碳酸锂 :99.5%:国产        | 万元/吨 | 47.00     | 47.00     | 47.00    | 46.90     | 8.65      | 0.00%  | 0.21%   | 443.35% |
| 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  | 252500    | 252500    | 252500   | 305000    | 275000    | 0.00%  | -17.21% | -8.18%  |
| 参考价格:金属钴                        | 元/吨  | 482400    | 482400    | 482400   | 482400    | 369900    | 0.00%  | 0.00%   | 30.41%  |
| 长江有色市场:平均价:硫酸镍                  | 元/吨  | 45200     | 45200     | 45200    | 47200     | 37500     | 0.00%  | -4.24%  | 20.53%  |
| 安泰科:平均价:硫酸钴:21%:国产              | 元/吨  | 64750     | 64750     | 71500    | 80500     | 79000     | -9.44% | -19.57% | -18.04% |
| 安泰科:平均价:硫酸钴:20.5%:国产            | 元/吨  | 63500     | 63500     | 70500    | 78500     | 77000     | -9.93% | -19.11% | -17.53% |
| 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**: 截止上周五, LME 镍库存为 63084 吨, 周下降 3.59%; 上期所镍库存为 1826 吨, 周下降 3.64%; 镍矿指数为 1490.90, 周下降 2.85%。

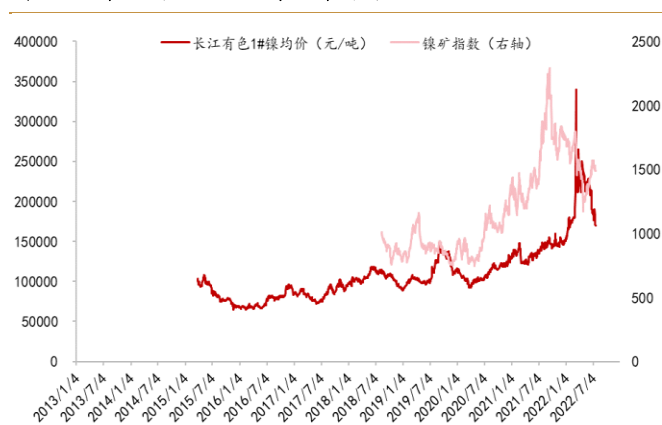
上周镍价继续下挫, 我们分析主要有两方面因素: 1) 美债 2 年和 10 年期利率倒挂加深, 美国经济衰退担忧加剧, 全球大宗商品继续大幅回落, 镍价受此带动, 表现疲弱。2) 随着印尼青山、华友等规划产能在 2022 年下半年逐步达产, 高电压中镍三元材料市场占比提升, 高镍三元材料需求受到压制, 镍供需未来将趋于宽松。

**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**

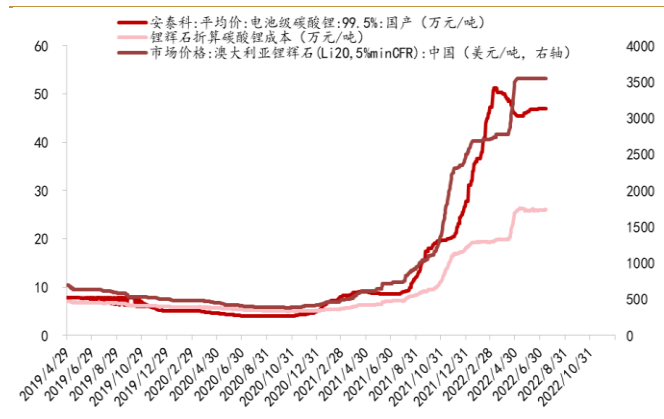


数据来源: Wind, 西南证券整理

**锂**: 截止上周五, 锂矿指数为 9212.00, 周下降 8.77%, 下游新能源汽车指数也环比回落。

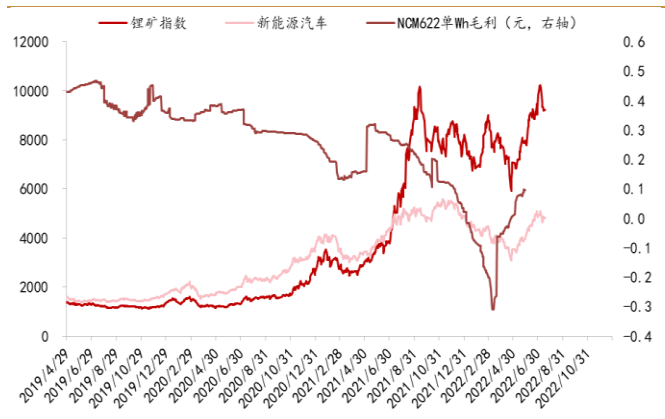
上周 PLS 第七次拍卖, 拍卖价格 6188 美元/吨, 环比上次拍卖价格回落 162 美元/吨。我们认为: 1) 受全球新能源汽车产销和渗透率加速提升, 碳酸锂需求有望在 2022 年下半年维持高位, 全年新能源汽车用碳酸锂需求同比增速将达 70% 左右。2) 以 PLS 拍卖价格计算, 锂盐厂成本大约在 46 万元/吨, 利润维持低位, 上游矿端利润维持高位, 我们粗略估算, 锂矿企业和外购矿生产的锂盐厂吨毛利比值约为 9: 1, 矿端高利润驱使更多企业加速布局海内外锂矿资源, 未来规划碳酸锂供应释放加速。我们测算 2023 年碳酸锂供应缺口将缩窄, 碳酸锂价格的拐点有望出现在 2023 年下半年, 我们建议关注锂矿资源自给率较高的企业。

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:** 截止上周五, 钴矿指数为 2333.51, 周下降 3.73%; 钨矿指数为 1440.9579, 周下降 4.32%。

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。

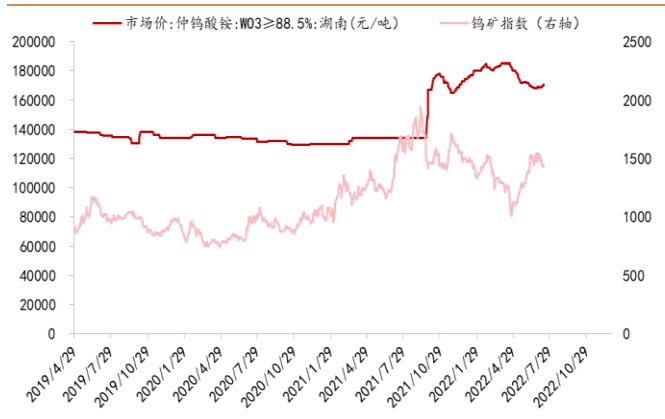
上周仲钨酸铵价格小幅回升, 钨一般用来制作硬质合金和切削工具, 传统需求领域比较稳, 同时硅片薄片化趋势明显, 传统硅片切割工具钢基金刚线细线化程度已经做到极致, 而钨基金刚线可以做到更细, 韧性更高, 未来随着硅料价格下滑, 钨基金刚线替代钢基金刚线的趋势将加快, 钨丝切割线将拥有渗透率提升+光伏装机高速增长双重利好。

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：需求偏制造，新能源成弹性

上周五，稀土与磁材价格方面，氧化镨钕价格 95.5 万元/吨，周持平；镨铁价格 259 万元/吨，周持平；氧化铈价格 0.85 万元/吨，周持平；氧化铽价格 1455 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

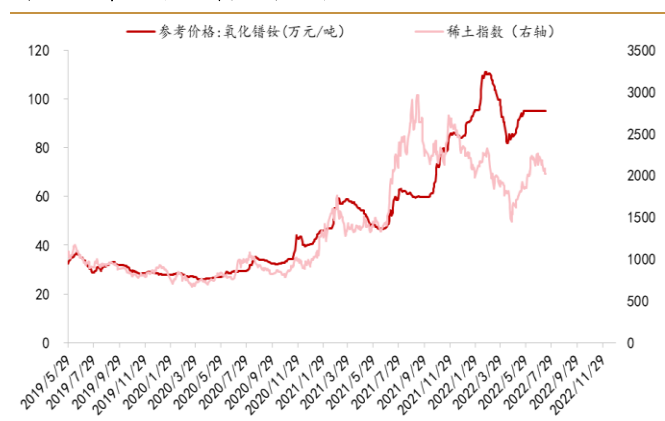
| 产品           | 单位   | 2022/7/15 | 2022/7/14 | 2022/7/8 | 2022/6/15 | 2021/7/15 | 周环比   | 月环比   | 年同比     |
|--------------|------|-----------|-----------|----------|-----------|-----------|-------|-------|---------|
| 参考价格:氧化镨钕    | 万元/吨 | 95.50     | 95.50     | 95.50    | 95.50     | 55.35     | 0.00% | 0.00% | 72.54%  |
| 参考价格:镨铁      | 万元/吨 | 259       | 259       | 259      | 259       | 248       | 0.00% | 0.00% | 4.44%   |
| 市场价格:氧化铈:全国  | 万元/吨 | 0.85      | 0.85      | 0.85     | 0.85      | 0.87      | 0.00% | 0.00% | -2.30%  |
| 参考价格:氧化铽     | 万元/吨 | 1455      | 1455      | 1455     | 1455      | 697.5     | 0.00% | 0.00% | 108.60% |
| 参考价格:钕铁硼 N35 | 元/公斤 | 272.5     | 272.5     | 272.5    | 272.5     | 155.5     | 0.00% | 0.00% | 75.24%  |

数据来源: Wind, 西南证券整理

**稀土、磁材:**截止上周五,稀土指数为 2016.89,周下降 7.62%;稀土永磁指数为 5508.75,周下降 2.46%。

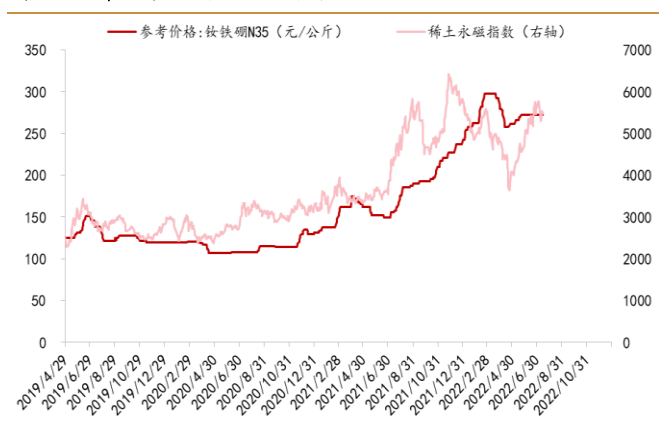
高性能稀土永磁企业拥有永磁节能电机渗透率提升+下游需求高速增长双重利好,是稀土磁材产业链中未来供需格局比较确定的环节,高性能钕铁硼主要下游是节能电机,由于价格昂贵,下游电机企业会有成本顾虑,目前渗透率较低,随着相关企业规划产能的不断释放,未来钕铁硼价格或小幅回落,节能电机渗透率将加速提升,同时特斯拉机器人未来量产也将开启钕铁硼又一新的增长极,我们建议关注下游产品结构较好,需求主要集中在新能源车用电机领域,且未来产能增长空间较大的企业。

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：产品阿尔法更重要

上周五，小金属价格方面，钛白粉收盘价 18700 元/吨，周下降 1.06%；锆英砂收盘价 19750 元/吨，周持平；硅酸锆收盘价 21500 元/吨，周持平；海绵锆收盘价 227.5 元/千克，周持平；镁锭收盘价 30750 元/吨，周持平；镨锭收盘价 78500 元/吨，周持平；镱收盘价 82500 元/吨，周下降 0.60%；金属镨收盘价 8800 元/公斤，周持平；粗钼收盘价 1410 元/

千克, 周持平; 氧化钽收盘价 1560 元/公斤, 周持平; 黑钨精矿收盘价 11 万元/吨, 周持平; 白钨精矿收盘价 10.8 万元/吨, 周持平; 仲钨酸铵收盘价 170500 元/吨, 周上涨 0.89%。

表 5: 小金属价格涨跌幅

| 产品                                    | 单位   | 2022/7/15 | 2022/7/14 | 2022/7/8 | 2022/6/15 | 2021/7/15 | 周环比    | 月环比    | 年同比    |
|---------------------------------------|------|-----------|-----------|----------|-----------|-----------|--------|--------|--------|
| 现货价: 钛白粉(金红石型): 国内                    | 元/吨  | 18700     | 18700     | 18900    | 19500     | 20400     | -1.06% | -4.10% | -8.33% |
| 参考价格: 锆英砂                             | 元/吨  | 19750     | 19750     | 19750    | 19750     | 15750     | 0.00%  | 0.00%  | 25.40% |
| 参考价格: 硅酸锆                             | 元/吨  | 21500     | 21500     | 21500    | 21500     | 18250     | 0.00%  | 0.00%  | 17.81% |
| 价格: 海绵锆: ≥99%: 国产                     | 元/千克 | 228       | 228       | 228      | 220       | 138       | 0.00%  | 3.41%  | 65.45% |
| 市场价格: 镁锭(99.95%min): 闻喜               | 元/吨  | 30750     | 30750     | 30750    | 30750     | 21700     | 0.00%  | 0.00%  | 41.71% |
| 市场均价: 锑锭                              | 元/吨  | 78500     | 78500     | 78500    | 78500     | 58000     | 0.00%  | 0.00%  | 35.34% |
| 长江有色市场: 平均价: 锑: 1#                    | 元/吨  | 82500     | 82500     | 83000    | 81000     | 58000     | -0.60% | 1.85%  | 42.24% |
| 市场价格: 金属锆(99.99%min): 全国              | 元/公斤 | 8800      | 8800      | 8800     | 8800      | 7625      | 0.00%  | 0.00%  | 15.41% |
| 安泰科: 最低价: 粗钼: ≥99%: 国产                | 元/千克 | 1410      | 1410      | 1410     | 1340      | 1050      | 0.00%  | 5.22%  | 34.29% |
| 参考价格: 氧化钽                             | 元/公斤 | 1560.00   | 1560.00   | 1560.00  | 1560.00   | 1440.00   | 0.00%  | 0.00%  | 8.33%  |
| 安泰科: 平均价: 黑钨精矿: 65%: 国产               | 万元/吨 | 11.00     | 11.00     | 11.00    | 10.90     | 10.50     | 0.00%  | 0.92%  | 4.76%  |
| 安泰科: 平均价: 白钨精矿: 65%: 国产               | 万元/吨 | 10.80     | 10.80     | 10.80    | 10.80     | 10.30     | 0.00%  | 0.00%  | 4.85%  |
| 市场价: 仲钨酸铵: WO <sub>3</sub> ≥88.5%: 湖南 | 元/吨  | 170500    | 170000    | 169000   | 169000    | 134000    | 0.89%  | 0.89%  | 27.24% |

数据来源: Wind, 西南证券整理

钼观点更新: 复盘钼价, 发现钼天然就是军工和钢铁金属: 1) 1990 年受海湾战争影响, 军工对钼需求大幅增加, 钼价上行。2) 2005 年国内不锈钢从 0-1 开启, 拉动钼需求大幅增长。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, 钼价目前 2600 元/吨度, 已经接近 2008 年水平。全球钼供应 28 万吨, 国内 15 万吨左右, 未来 3 年, 全球钼基本无新增产能, 供应相对刚性, 伴随国内制造业升级+绿色能源飞速发展, 钼下游游高强度钢、高速工具钢、风电叶片、军工高温合金钼需求未来空间较大。2022 年上半年钼行业供需缺口接近 1 万吨, 未来 3 年, 缺口仍然存在, 钼价有望开启一轮长周期上行, 我们建议关注国内钼头部相关企业。

## 3 行业、公司动态

### 3.1 行业政策

- 国务院常务会议宣布加大汽车消费支持政策, 研究新能源汽车购置税减免政策延期, 并计划于 2022 年 8 月 1 日取消二手车限迁。(SMM)
- 伦敦金属交易 (LME) 公布数据显示, 伦铝库存目前处于较为流畅的下行之路, 上周库存继续回落, 库存水平或仍未见底, 最新库存水平为 347175 吨, 再刷逾二十一年新低位。上期所公布的数据显示, 上周沪铝库存继续下滑, 目前已连降九周, 7 月 8 日当周, 周度库存减少 5.08% 至 200247 吨, 刷新逾两年新低位。(SMM)
- 乘联会最新公布数据显示, 6 月新能源乘用车批发销量达到 57.1 万辆, 同比增长 141.4%, 环比增长 35.3%, 在车购税减半政策下, 新能源车不仅没有受到影响, 环比改善超过预期。(乘联会)

- 中国汽车工业协会消息，汽车行业已经走出 4 月份的最低谷，6 月产销表现更是好于历史同期。最新数据显示，6 月份，我国汽车产销分别完成 249.9 万辆和 250.2 万辆，同比分别增长 28.2%和 23.8%。其中乘用车产销 223.9 万辆和 222.2 万辆，同比分别增长 43.6%和 41.2%。在国家购置税减半政策、地方政府促汽车消费政策叠加下，我国汽车市场表现良好。中汽协的最新数据同时显示，6 月份，新能源汽车产销创历史新高，分别完成 59 万辆和 59.6 万辆，同比均增长 1.3 倍。其中纯电动汽车产销量同比均增长 1.2 倍。与此同时，上半年，汽车企业出口 121.8 万辆，同比增长 47.1%。（中国汽车工业协会）
- 据国家统计局统计，“迎峰度夏”备煤需求增加，6 月份煤炭开采和洗选业价格环比上涨 0.8%。受投资增速放缓等因素影响，钢材行业需求相对较弱，黑色金属冶炼和压延加工业价格下降 3.1%。同比来看，煤炭开采和洗选业上涨 31.4%，回落 5.8 个百分点；黑色金属冶炼和压延加工业价格下降 3.7%，降幅比上月扩大 2.4 个百分点。（国家统计局）
- 国家发展改革委运行局局长李云卿在媒体吹风会上表示，今年以来能源供需总体平稳，受重点行业用电增长、气温升高等因素影响，入夏以来全国日发电量快速攀升，7 月 13 日全国调度发电量达到 278.54 亿千瓦时，最高调度负荷达到 12.22 亿千瓦，均创历史新高，用能需求明显回升。（国家发展改革委）
- 清华大学全固态锂电池研究取得新突破。近日，清华大学材料学院南策文院士、沈洋教授团队报道了一种可弯曲的、具备高锂离子电导率的超薄复合固体电解质膜，采用该薄型复合电解质膜组装的全固态电池显示出优异的循环性能。据介绍，该电池在室温下 1.0mA/cm<sup>2</sup> 的电流密度下，1000 次循环后的容量保持率为 92%，即使在 20000 次循环后也有 71%。这是迄今为止报道中室温下循环寿命最长的全固态电池。（SMM）
- 德国主要港口陷入瘫痪，码头迎 40 多年来最长的罢工。由于与雇主的工资谈判陷入僵局，德国码头工人将于周四开始 48 小时罢工。12000 名港口工人的罢工将使汉堡、不来梅港和威廉港等主要集装箱枢纽港的运营陷入瘫痪，这将是日益激烈的劳资纠纷中第三次--最长的一次罢工，也是德国 40 多年来最长的港口罢工。如果罢工继续进行下去，将对班轮运输网络造成严重影响，并使北欧集装箱枢纽本已存在的供应链拥堵问题进一步恶化。（SMM）
- 动力电池退役潮将至，多家企业抢抓动力电池回收风口越来越多的企业开始抢抓动力电池回收市场风口。7 月 12 日，大众汽车美国公司宣布与 Redwood 达成协议，在美国回收大众和奥迪电动汽车的电池。大规模动力电池退役潮即将到来，通过电池回收获取原材料日益成为主要路径之一。GGII 数据显示，2021 年国内锂电池理论退役量达到 51.2 万吨，锂电池回收市场迎来第一个小高峰。业内预测，2025 年我国电池回收规模将达 125GWh；2050 年前后，回收资源与原始矿产资源的供给量将达到相当水平。（SMM）
- 锂电铝箔加工费走高，行业掀起扩产潮。市场焦虑供求拐点来临受下游锂电池需求拉动，锂电铝箔景气度持续升温，继而引发行业上下游厂商涌入，行业拐点或加速来临。据了解，今年以来锂电铝箔加工费持续走高，市场普遍预计行业景气度有望贯穿全年。但受扩产潮影响，明年加工费价格中枢走低预期有所增强。纵观这轮扩产潮，行业内外不乏争议之声，有观点指出，锂电铝箔的客户认证、良品率和技术迭代等各环节都面临重重考验，实际产出和产能规划或存较大偏差。（SMM）

## 3.2 公司公告

- **【赣锋锂业 2022.7.11】关于赣锋国际或其全资子公司收购 Lithea 公司 100%股份涉及矿业权投资的公告：**本次收购总对价不超过 9.62 亿美元，该收购总对价包含 Lithea 公司全部股权价值及公司将承担的 Lithea 公司相关债务的价值。本次交易完成前，公司未持有 Lithea 公司的股权；本次交易完成后，赣锋国际或其全资子公司将持有 Lithea 公司不超过 100%的股权。
- **【ST 丰华 2022.7.11】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。
- **【广晟有色 2022.7.11】关于控股子公司取得稀土采矿权证的公告：**继控股子公司平远县华企稀土实业有限公司稀土矿山扩界整合成功后，新丰公司顺利取得左坑稀土采矿许可证，系公司实施稀土资源控制战略的又一重大成果。该采矿权证的成功办获，公司新增 11.1362 万吨南方离子型稀土储量资源，为目前公司在采稀土矿山合计资源储量的 8 倍，极大增厚了公司稀土资源储量，将为公司稀土全产业链快速发展提供充足、稳定的稀土资源保障。
- **【华峰铝业 2022.7.14】关于对外投资进展暨签署相关投资协议的公告：**上海华峰铝业股份有限公司将通过全资子公司——华峰铝业有限公司，投资 198001 万元在重庆白涛工业园区建设“年产 15 万吨新能源汽车用高端铝板带箔项目”。本项目通过引进 2400mm 四机架热精轧机组、高速冷轧机、高速铝箔轧机等先进的铝加工设备和生产工艺，建设高端铝轧制材生产线，控制材料在轧制过程中的成型，制造高精度铝板带箔，提高公司产品技术含量和附加值，提升公司持续盈利能力。
- **【紫金矿业 2022.7.15】关于收购新疆乌恰县萨瓦亚尔顿金矿的公告：**2022 年 7 月 14 日，紫金矿业集团股份有限公司下属全资子公司紫金矿业集团西北有限公司通过协议转让方式，收购阿历克斯投资有限公司持有的新疆伟福矿业有限公司 100%股权，股权转让价款为人民币 46108.39 万元，同时出资 3823.61 万元收购阿历克斯等债权人持有的对伟福矿业和新疆同源矿业有限公司的债权，合计出资人民币 49932.00 万元。本次收购完成后，公司将持有同源矿业 70%的股权以及对同源矿业 2.63 亿元的债权，同源矿业持有新疆乌恰县萨瓦亚尔顿金矿 100%权益。
- **【华峰铝业 2022.7.15】关于对外投资进展暨签署相关投资协议的公告：**上海华峰铝业股份有限公司于 2022 年 2 月 11 日、2022 年 5 月 18 日分别召开第三届董事会第十四次会议和 2021 年年度股东大会，审议通过了《关于投资建设年产 15 万吨新能源汽车用高端铝板带箔项目的议案》，公司将通过全资子公司——华峰铝业有限公司(以下简称“重庆华峰”)，投资 198001 万元在重庆白涛工业园区建设“年产 15 万吨新能源汽车用高端铝板带箔项目”。本项目通过引进 2400mm 四机架热精轧机组、高速冷轧机、高速铝箔轧机等先进的铝加工设备和生产工艺，建设高端铝轧制材生产线，控制材料在轧制过程中的成型，制造高精度铝板带箔，提高公司产品技术含量和附加值，提升公司持续盈利能力。

## 4 核心观点及投资建议

**贵金属：**高通胀压力下美联储维持快节奏加息，实际利率预计仍有上行空间，同时欧洲相对更弱的基本面加速推动美元指数上行，短期黄金价格的影响因素均以利空为主，预计金价短期维持弱势。中期来看，随着通胀压力缓解和衰退压力加大，美联储密集加息后，政策力度上预计将边际减弱，实际利率上行后有回落预期，对黄金价格形成向上驱动，黄金中期具备配置价值，建议关注**银泰黄金、赤峰黄金**。

**基本金属：**在欧洲衰退预期、美联储加速加息、美元指数持续上行的背景下，宏观面的利空情绪发酵压倒基本面，基本金属价格短期预计维持弱势运行。中期来看，稳增长背景下国内需求有修复预期，供应释放尚需时间，金属低库存的问题需要时间缓解，金属的基本面保有韧性。流畅下跌后，后续价格有阶段性反弹的预期，建议关注**鼎胜新材、神火股份、明泰铝业、南山铝业**。

**能源金属：（1）镍：**上周镍价继续下挫，我们分析主要有两方面因素：1）美债2年和10年期利率倒挂加深，美国经济衰退担忧加剧，全球大宗商品继续大幅回落，镍价受此带动，表现疲弱。2）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，下游三元装机占比将提升。建议关注**华友钴业、中伟股份、格林美**。（2）**锂：**上周PLS第七次拍卖，拍卖价格6188美元/吨，环比上次拍卖价格回落162美元/吨。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70%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。我们测算2023年碳酸锂供应缺口将缩窄，碳酸锂价格的拐点有望出现在2023年下半年，我们建议关注锂矿资源自给率较高的企业，**天齐锂业、赣锋锂业、永兴材料、中矿资源**。（3）**钨：**上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，建议关注**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，**金力永磁、中科三环、宁波韵升**。

## 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  
卖出：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在-20%以下

### 行业评级

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<br>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      |
|    | 黄滢  | 高级销售经理          | 18818215593  | 18818215593 | hying@swsc.com.cn    |
|    | 王昕宇 | 高级销售经理          | 17751018376  | 17751018376 | wangxy@swsc.com.cn   |
|    | 陈慧琳 | 销售经理            | 18523487775  | 18523487775 | chhl@swsc.com.cn     |
|    | 薛世宇 | 销售经理            | 18502146429  | 18502146429 | xsy@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 | dxsyf@swsc.com.cn    |
|    | 王兴  | 销售经理            | 13167383522  | 13167383522 | wxing@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<br>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 | xyy@swsc.com.cn      |
|    | 张文锋 | 销售经理            | 13642639789  | 13642639789 | zwf@swsc.com.cn      |