

银行业危机发酵，美联储降息预期升温继续 推荐黄金板块

核心观点：

- **市场行情回顾：**本周上证指数上涨 0.63%，报 3250.55 点；沪深 300 指数下跌 0.21%，报 3958.82 点；SW 有色金属行业指数本周下跌 2.12%，报 4777.89 点。在 A 股 31 个一级行业中，本周有色金属板块下跌 2.12%，涨跌幅排名第 24 名。分子行业来看，本周有色金属行业 5 个二级子行业中，工业金属、贵金属、小金属、能源金属、金属新材料较上周变动幅度分别为-1.49%、5.90%、-3.76%、-4.31%、-3.69%。
- **重点金属价格数据：**本周上期所铜、铝、锌、铅、镍、锡分别收于 67220 元/吨、18230 元/吨、22520 元/吨、15405 元/吨、175960 元/吨、183520 元/吨，较上周变动幅度分别为-2.78%、-0.74%、-2.47%、1.58%、-3.93%、-3.29%。本周上期所黄金、白银分别收于 432.44 元/克、5059.00 元/千克，较上周变动幅度分别为 3.93%、5.40%。本周 COMEX 黄金、白银分别收于 1993.70 美元/盎司、22.75 美元/盎司，较上周变动幅度分别为 6.77%、10.94%；美元指数收于 103.86，较上周同比变化-0.75%；美国 10 年期国债实际收益率下跌 15 个 bp 至 1.29%。本周氧化镨钕、氧化铽、氧化镝、烧结钕铁硼 N35 毛坯分别收于 55.75 万元/吨、985 万元/吨、197 万元/吨，182.5 元/公斤，较上周变动幅度分别为-8.23%、-6.64%、-0.51%、-1.08%。本周电池级碳酸锂、工业级碳酸锂、电池级氢氧化锂、澳洲锂精矿价格分别收于 315000 元/吨、266000 元/吨、395400 元/吨、4900 美元/吨，较上周变动幅度分别为-10.00%、-14.19%、-4.12%、-2.00%。本周国内电解钴、MB 电解钴、四氧化三钴、硫酸钴分别收于 31 万元/吨、18.13 美元/磅、17.35 万元/吨、4.3 万元/吨，较上周分别变动-1.59%、2.14%、0.58%、0.00%。
- **投资建议：**美国 2 月 CPI 同比增长 6%，连续第八个月下滑，为 2021 年 9 月以来新低；核心 CPI 同比增长 5.5%，连续第六个月下降，为 2021 年 12 月以来新低，美国通胀继续呈回落趋势。此外，尽管美联储与美国政府迅速采取措施抑制美国硅谷银行倒闭所引发的溢出效应，但美国银行业与金融市场在本周仍然遭遇到了较大冲击，并有从小银行向瑞信等大行业扩散的趋势。高利率环境下银行业所面临的资金与流动性风险正逐步暴露与放大。在银行业暴雷的风险下，美联储或将被迫放缓加息进度。目前市场对于美联储 3 月加息 50 个基点的预期已从此前最高的 80%以上下降至目前的 0%，而加息 25 个基点的概率上升至 62%；且市场对于美联储降息的预期也迅速升温，预计美联储最快将于 6 月开始降息。降息预期下本周美国 10 年期国债收益率继续下降 15bp，驱动黄金价格大幅上涨。我们继续推荐黄金板块，建议关注银泰黄金（000975）、中金黄金（600489）、赤峰黄金（600988）、山东黄金（600547）、湖南黄金（002155）、紫金矿业（601899）、华钰矿业（601020）。

有色金属行业

推荐（维持评级）

分析师

华立

☎：021-20252650

✉：huali@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130516080004

阎予露

☎：010-80927659

✉：yanyulu@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130522040004

特别感谢：金飞宇

目录

一、有色金属板块行情回顾.....	3
二、有色金属价格行情回顾.....	4
(一) 基本金属.....	4
(二) 贵金属.....	9
(三) 稀有金属与小金属.....	11
三、行业动态.....	15
四、投资建议.....	15
五、风险提示.....	18

一、有色金属板块行情回顾

截止到3月17日周五收市，本周上证指数上涨0.63%，报3250.55点；沪深300指数下跌0.21%，报3958.82点；SW有色金属行业指数本周下跌2.12%，报4777.89点。2023年以来，SW有色金属行业指数上涨4.25%，同期上证指数上涨5.22%，沪深300指数上涨2.25%。

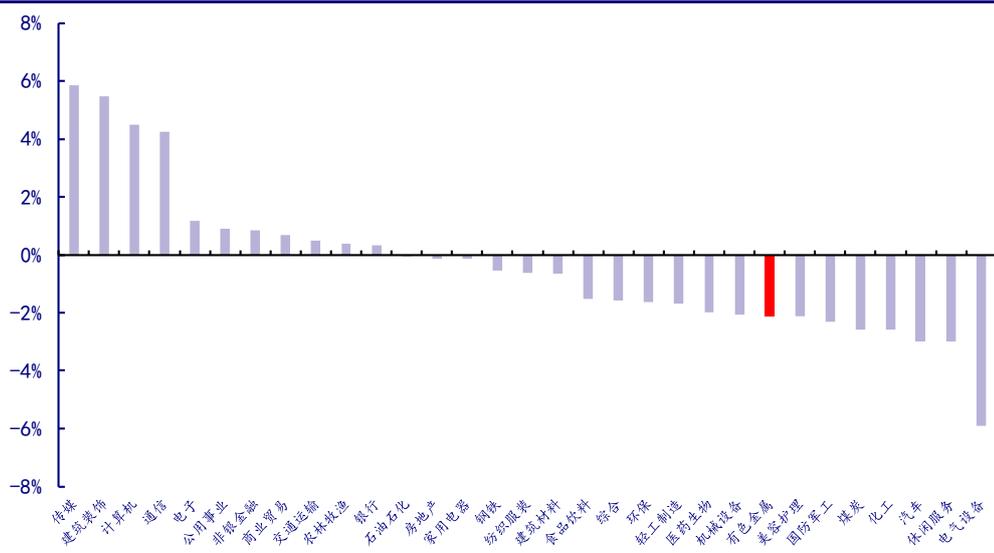
表1：有色金属与A股综合指数行情回顾

证券代码	证券简称	最新股价	本周涨幅(%)	本月涨幅(%)	年初至今涨跌幅(%)
801050.SI	SW有色金属	4777.89	-2.12	-5.71	4.25
000300.SH	沪深300	3958.82	-0.21	-2.72	2.25
000001.SH	上证指数	3250.55	0.63	-0.89	5.22
399001.SZ	深圳成指	11278.05	-1.44	-4.29	2.38
399006.SZ	创业板指	2293.67	-3.24	-5.57	-2.26

资料来源：Wind，中国银河证券研究院

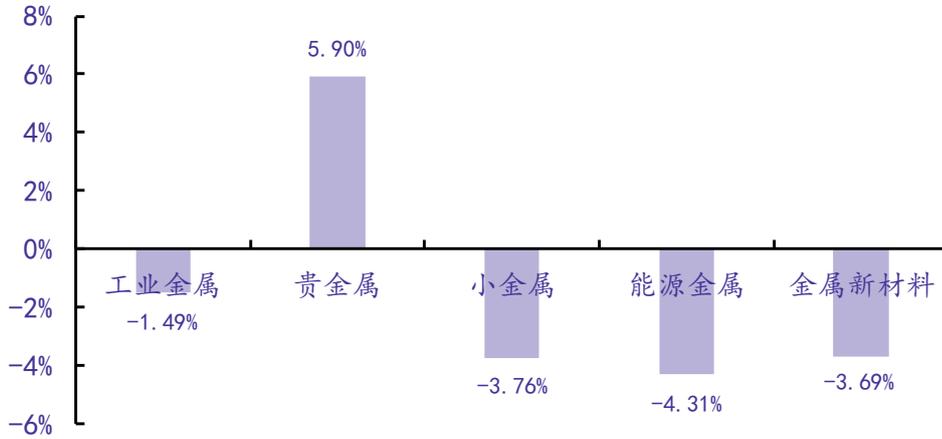
在A股31个一级行业中，本周有色金属板块下跌2.12%，涨跌幅排名第24名。分子行业来看，本周有色金属行业5个二级子行业中，工业金属、贵金属、小金属、能源金属、金属新材料较上周变动幅度分别为-1.49%、5.90%、-3.76%、-4.31%、-3.69%。

图1：A股一级行业周涨跌幅



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

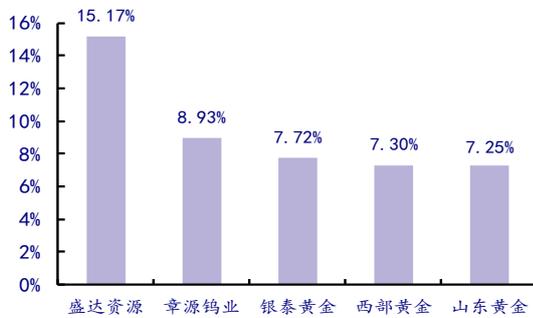
图 2：有色金属二级子行业涨跌幅



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

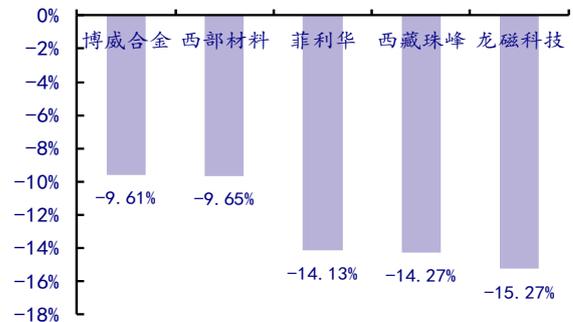
本周有色金属行业涨幅前五名的个股为盛达资源 (+15.17%)、章源钨业 (+8.93%)、银泰黄金 (+7.72%)、西部黄金 (+7.30%)、山东黄金 (+7.25%)，跌幅前五名的个股为博威合金 (-9.61%)、西部材料 (-9.65%)、菲利华 (-14.13%)、西藏珠峰 (-14.27%)、龙磁科技 (-15.27%)。

图 3：有色金属行业本周涨幅前五名



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

图 4：有色金属本周跌幅前五名



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

二、有色金属价格行情回顾

(一) 基本金属

本周上期所铜、铝、锌、铅、镍、锡分别收于 67220 元/吨、18230 元/吨、22520 元/吨、

15405 元/吨, 175960 元/吨、183520 元/吨, 较上周变动幅度分别为-2.78%、-0.74%、-2.47%、1.58%、-3.93%、-3.29%。本周伦敦 LME 铜、铝、锌、铅、镍、锡分别收于 8612 美元/吨、2278 美元/吨、2933 美元/吨、2089 美元/吨、23580 美元/吨、22700 美元/吨, 较上周变动幅度分别为-2.88%、-1.51%、-0.14%、0.58%、3.95%、-0.93%。

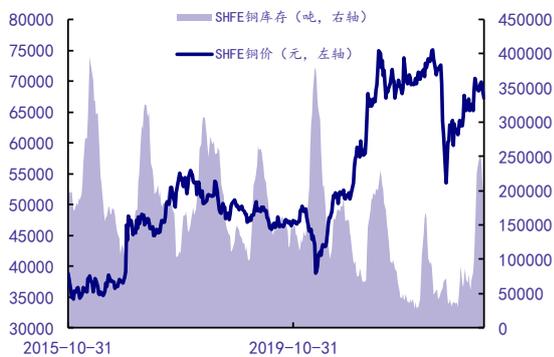
表 2: 基本金属价格及涨跌幅 (元/吨、美元/吨)

基本金属品种	价格	本周涨跌幅 (%)	本月涨跌幅 (%)	年初至今涨跌幅 (%)
SHFE 铜	67,220	-2.78	-2.20	1.66
SHFE 铝	18,230	-0.74	-1.35	-2.44
SHFE 锌	22,520	-2.47	-2.66	-5.00
SHFE 铅	15,405	1.58	0.29	-3.30
SHFE 镍	175,960	-3.93	-11.20	-23.22
SHFE 锡	183,520	-3.29	-12.49	-12.21
LME 铜	8,612	-2.88	-3.89	2.87
LME 铝	2,278	-1.51	-4.00	-4.21
LME 锌	2,933	-0.14	-2.25	-1.33
LME 铅	2,089	0.58	-0.71	-8.90
LME 镍	23,580	3.95	-4.90	-21.53
LME 锡	22,700	-0.93	-9.07	-8.50

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

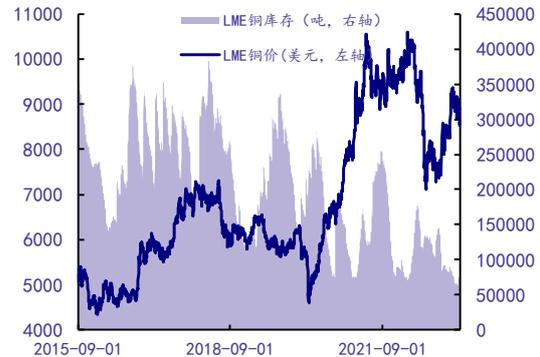
铜: 本周 SHFE 铜价下跌-2.78%至 67220 元/吨, SHFE 铜库存减少 15.18%至 18.23 万吨, 国内铜精矿价格下跌 2.56%至 55928 元/吨, 铜冶炼厂现货 TC 下跌 2.70%至 75.80 美元/吨。本周 LME 铜价下跌-2.88%至 8612 美元/吨, LME 铜库存增加 4.15%至 7.47 万吨。2 月份美国 CPI 同比上涨 6%, 环比上涨 0.4%, 符合市场预期。瑞士信贷的股价危机与美国硅谷银行的破产引发市场避险情绪发酵, 铜价在本周前半周受到重挫。供给端干扰减弱, Las Bambas 铜矿已逐渐恢复生产; 第一量子与巴拿马就 Cobre Panam 铜矿运营合同达成一致。需求端, 国内两会胜利召开为市场注入信心, 根据 SMM 调研, 地产、汽车、电力等行业步入稳定开工节奏, 加工和下游企业逐步恢复生产, 漆包线、铜管、铜板带等领域开工率超预期, 需求有望逐渐回升。本周国内去库速度加快, 反映出国内市场复苏情况稳中向好。

图 5: SHFE 期货铜价及库存



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 6: LME 期货铜价及库存



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 7: 国内铜精矿价格 (元/吨)



资料来源: 百川盈孚, 中国银河证券研究院

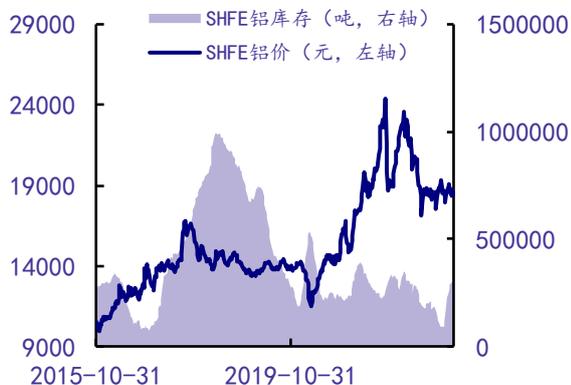
图 8: 国内铜冶炼厂现货 TC(美元/吨)



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

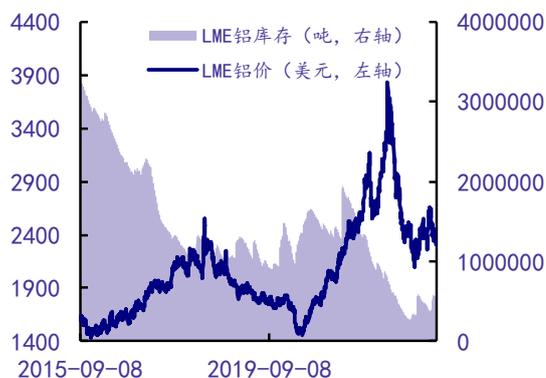
铝: 本周 SHFE 铝价下跌 0.74% 至 18230 元/吨, SHFE 铝库存增加 0.18% 至 31.15 万吨, 国内氧化铝现货价格与上周持平为 2900 元/吨, 国内电解铝行业平均毛利下降 19.01% 至 908.43 元/吨。本周 LME 铝价下跌 1.51% 至 2278 美元/吨, LME 铝库存增加 0.72% 至 55.24 万吨。由于本周国际市场动荡明显, 市场悲观情绪较为强烈, 有色金属整体呈下跌趋势, 铝价随之下行。供给方面, 四川地区前期受到电力不足减产的部分企业开始复产, 电解铝整体开工较上周小幅上涨, 目前电解铝开工产能 3987.50 万吨, 周环比增加 6 万吨。终端需求方面, 1-2 月份, 全国商品房销售面积同比增速为 -3.6%, 改善较好; 1-2 月份, 全国规模以上工业增加值同比增长 2.4%, 固定资产投资(不含农户)增长 5.5%, 增速均较去年 12 月加快; 社会消费品零售总额同比增 3.5%, 由降转增。在国家宏观政策不断提振下地产、基建、汽车行业逐渐复苏, 电解铝需求有望进一步回升。

图 9: SHFE 期货铝价及库存



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 10: LME 期货铝价及库存



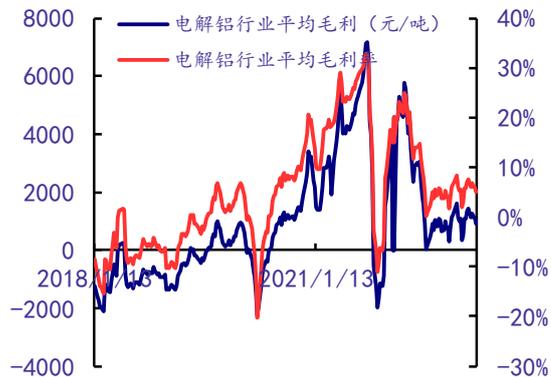
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 11: 国内氧化铝现货价格 (元/吨)



资料来源: 百川盈孚, 中国银河证券研究院

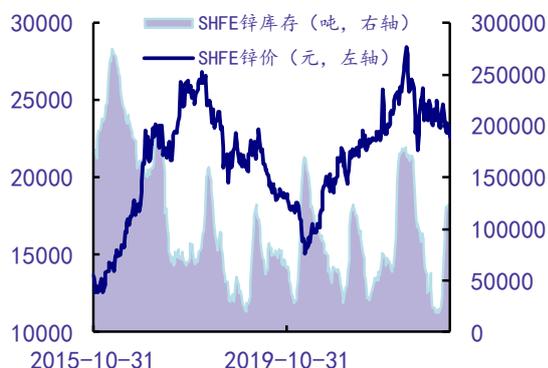
图 12: 国内电解铝行业平均毛利水平与毛利率



资料来源: 百川盈孚, 中国银河证券研究院

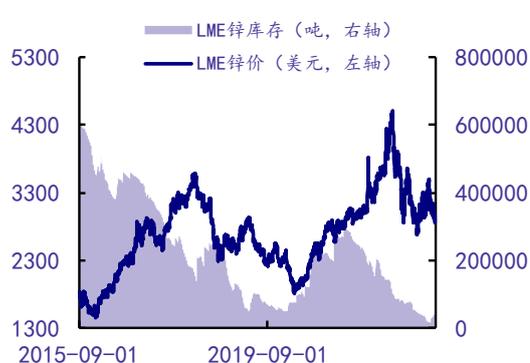
锌: 本周 SHFE 锌价下跌 2.47%至 22520 元/吨, SHFE 锌库存减少 8.36%至 11.35 万吨。本周 LME 锌价下跌 0.14%至 2933 美元/吨, LME 锌库存减少 1.89%至 3.77 万吨。

图 13: SHFE 期货锌价及库存



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

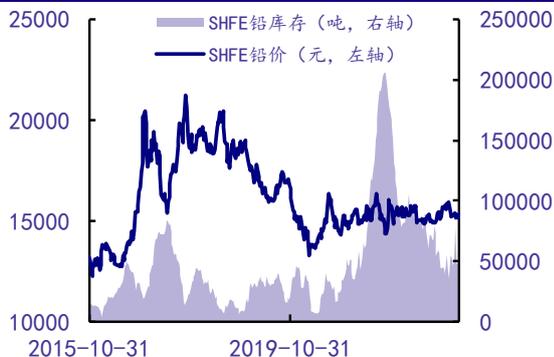
图 14: LME 期货锌价及库存



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

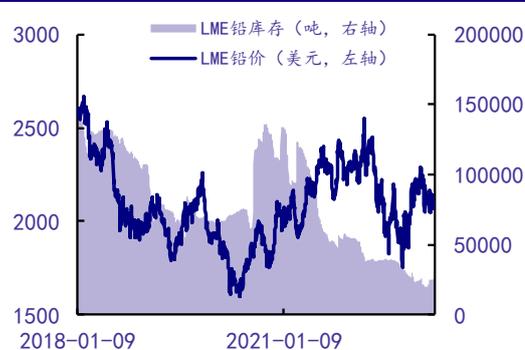
铅: 本周 SHFE 铅价下跌 1.58% 至 15405 元/吨, SHFE 铅库存增加 1.31% 至 5.01 万吨。本周 LME 铅价上涨 0.58% 至 2089 美元/吨, LME 铅库存增加 1.78% 至 2.57 万吨。

图 15: SHFE 期货铅价及库存



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

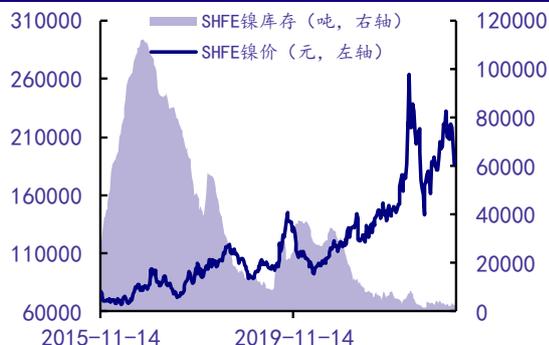
图 16: LME 期货铅价及库存



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

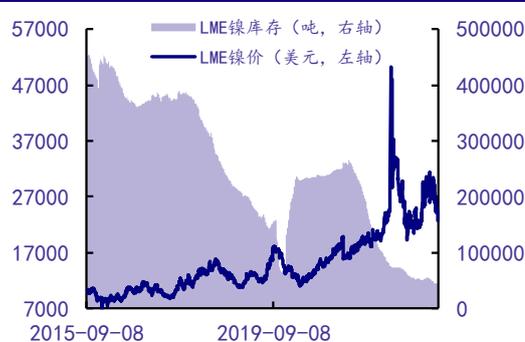
镍: 本周 SHFE 镍价下跌 3.93% 至 175960 元/吨, SHFE 镍库存下跌 31.28% 至 0.30 万吨。本周 LME 镍价上涨 3.95% 至 23580 美元/吨, LME 镍库存上涨 1.35% 至 4.47 万吨。

图 17: SHFE 期货镍价及库存



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

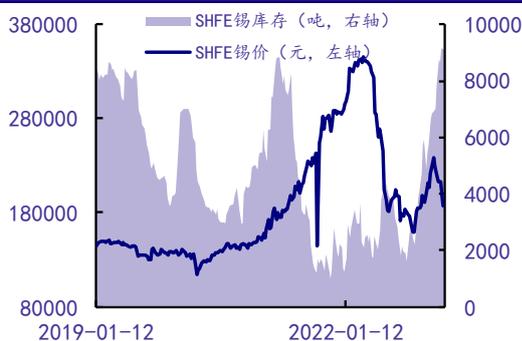
图 18: LME 期货镍价及库存



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

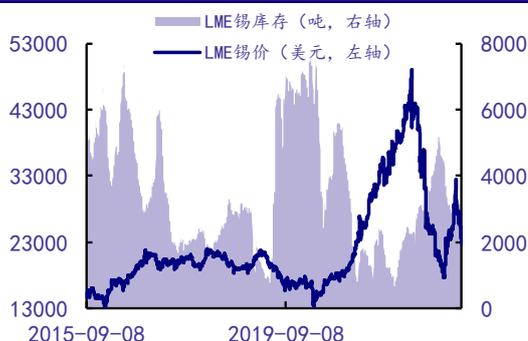
锡: 本周 SHFE 锡价下跌 3.29%至 183520 元/吨, SHFE 锡库存减少 0.87%至 0.90 万吨。本周 LME 锡价下跌 0.93%至 22700 美元/吨, LME 锡库存减少 12.22%至 0.24 万吨。

图 19: SHFE 期货锡价及库存



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 20: LME 期货锡价及库存



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

(二) 贵金属

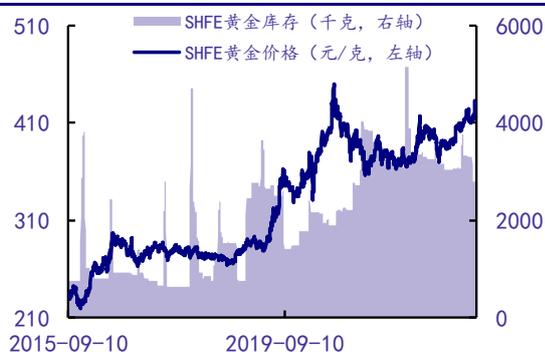
本周上期所黄金、白银分别收于 432.44 元/克、5059.00 元/千克, 较上周变动幅度分别为 3.93%、5.40%。本周 COMEX 黄金、白银分别收于 1993.70 美元/盎司、22.75 美元/盎司, 较上周变动幅度分别为 6.77%、10.94%。本周美元指数收于 103.86, 较上周同比变化-0.75%。本周美国 10 年期国债实际收益率下跌 15 个 bp 至 1.29%。

表 3: 贵金属价格及涨跌幅 (元/克、元/千克、美元/盎司)

贵金属品种	价格	本周涨跌幅 (%)	本月涨跌幅 (%)	年初至今涨跌幅 (%)
SHFE 黄金 (元/克)	432.44	3.93	4.81	5.63
SHFE 白银 (元/千克)	5059.00	5.40	3.65	-5.42
COMEX 黄金 (美元/盎司)	1,993.70	6.77	8.55	9.17
COMEX 白银 (美元/盎司)	22.75	10.94	7.97	-5.37
美元指数	103.86	-0.75	-1.07	0.36

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 21: SHFE 黄金价格及库存



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 22: COMEX 黄金价格及库存



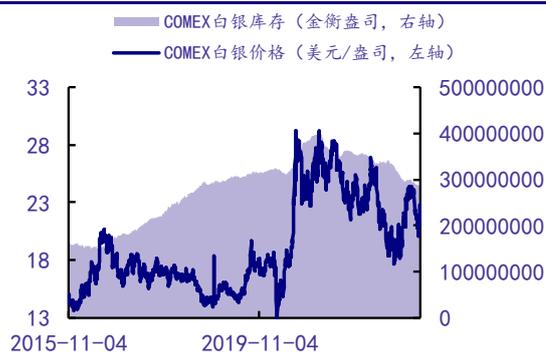
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 23: SHEF 白银价格及库存



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 24: COMEX 白银价格及库存



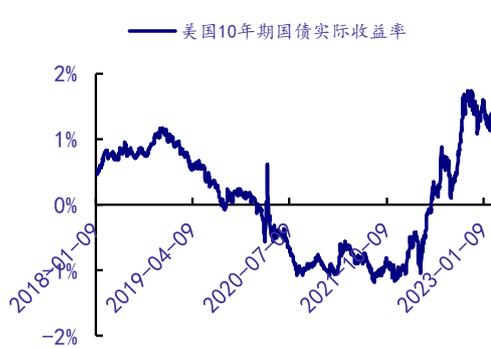
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 25: 美元指数



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 26: 美国实际利率



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

(三) 稀有金属与小金属

本周氧化镨钕、氧化铽、氧化镝、烧结钕铁硼 N35 毛坯分别收于 55.75 万元/吨、985 万元/吨、197 万元/吨, 182.5 元/公斤, 较上周变动幅度分别为-8.23%、-6.64%、-0.51%、-1.08%。本周电池级碳酸锂、工业级碳酸锂、电池级氢氧化锂、澳洲锂精矿价格分别收于 315000 元/吨、266000 元/吨、395400 元/吨、4900 美元/吨, 较上周变动幅度分别为-10.00%、-14.19%、-4.12%、-2.00%。本周国内电解钴、MB 电解钴、四氧化三钴、硫酸钴分别收于 31 万元/吨、18.13 美元/磅、17.35 万元/吨、4.3 万元/吨, 较上周分别变动-1.59%、2.14%、0.58%、0.00%。本周钨精矿、镁锭、海绵钛、钼精矿分别收于 117500 元/吨、22150 元/吨、8.3 万元/吨、4385 元/吨度, 较上周分别变动-0.42%、1.35%、0.00%、-9.68%。

表 4: 稀有金属与小金属价格及涨跌幅

稀有金属与小金属品种	价格	本周涨跌幅 (%)	本月涨跌幅 (%)	年初至今涨跌幅 (%)
氧化镨钕 (万元/吨)	55.75	-8.23%	-18.07%	-21.75%
氧化铽 (万元/吨)	985	-6.64%	-19.59%	-29.89%
氧化镝 (万元/吨)	197	-0.51%	-7.51%	-21.36%
烧结钕铁硼 N35 毛坯 (元/公斤)	182.5	-1.08%	-3.69%	-7.59%
电池级碳酸锂 (元/吨)	315000	-10.00%	-19.23%	-42.83%
工业级碳酸锂 (元/吨)	266000	-14.19%	-25.91%	-50.00%
电池级氢氧化锂 (元/吨)	395400	-4.12%	-9.40%	-28.94%
澳洲锂精矿 (美元/吨)	4900	-2.00%	-5.77%	-25.19%
国内电解钴 (万元/吨)	31	-1.59%	0.81%	-4.47%
MB 电解钴 (美元/磅)	18.13	2.14%	5.53%	-0.66%
四氧化三钴 (万元/吨)	17.35	0.58%	2.36%	-12.15%
硫酸钴 (万元/吨)	4.3	0.00%	4.88%	-10.42%

钨精矿 (元/吨)	117500	-0.42%	-1.67%	1.29%
镁锭 (元/吨)	22150	1.35%	-4.32%	-5.54%
海绵钛 (万元/吨)	8.3	0.00%	0.00%	-3.49%
钼精矿 (元/吨度)	4385	-9.68%	-17.50%	2.21%

资料来源: Wind, 百川资讯, 中国银河证券研究院

稀土: 本周氧化镨钕、氧化铈、氧化镝、烧结钕铁硼 N35 毛坯分别收于 55.75 万元/吨、985 万元/吨、197 万元/吨, 182.5 元/公斤, 较上周变动幅度分别为-8.23%、-6.64%、-0.51%、-1.08%。

图 27: 氧化镨钕价格走势



资料来源: 百川盈孚, 中国银河证券研究院

图 28: 氧化铈价格走势



资料来源: 百川盈孚, 中国银河证券研究院

图 29: 氧化镝价格走势



资料来源: 百川盈孚, 中国银河证券研究院

图 30: 毛坯烧结钕铁硼 N35 价格走势



资料来源: 百川盈孚, 中国银河证券研究院

锂: 本周电池级碳酸锂、工业级碳酸锂、电池级氢氧化锂、澳洲锂精矿价格分别收于 315000 元/吨、266000 元/吨、395400 元/吨、4900 美元/吨, 较上周变动幅度分别为-10.00%、-14.19%、

-4.12%、-2.00%。本周，碳酸锂价格延续下跌走势，供给端随着天气回暖，产量提升，库存逐渐累积。受市场价格持续下跌、库存、成本等因素影响，碳酸锂有所减产。需求端，2月新能源汽车产销量有所回暖，但正极厂家开工保持相对偏低水平，原材料需求仍未明显回升。

图 31: 电池级碳酸锂价格走势



资料来源: 百川盈孚, 中国银河证券研究院

图 32: 工业级碳酸锂价格走势



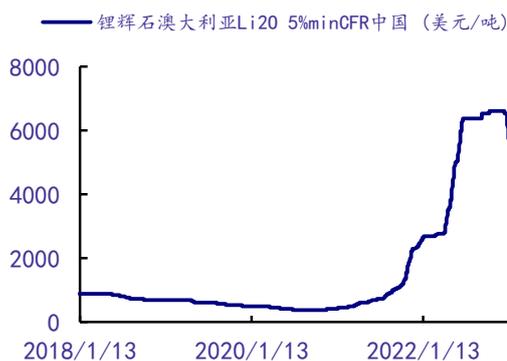
资料来源: 百川盈孚, 中国银河证券研究院

图 33: 电池级氢氧化锂价格走势



资料来源: 百川盈孚, 中国银河证券研究院

图 34: 澳洲锂辉石价格走势



资料来源: 百川盈孚, 中国银河证券研究院

钴: 本周国内电解钴、MB 电解钴、三氧化二钴、硫酸钴分别收于 31 万元/吨、18.13 美元/磅、17.35 万元/吨、4.3 万元/吨，较上周分别变动-1.59%、2.14%、0.58%、0.00%。

图 35: 国内电解钴价格走势



资料来源: 百川盈孚, 中国银河证券研究院

图 36: 电解钴 MB 价格走势



资料来源: 百川盈孚, 中国银河证券研究院

图 37: 四氧化三钴价格走势



资料来源: 百川盈孚, 中国银河证券研究院

图 38: 硫酸钴价格走势



资料来源: 百川盈孚, 中国银河证券研究院

其他小金属: 本周钨精矿、镁锭、海绵钛、钼精矿分别收于 117500 元/吨、22150 元/吨、8.3 万元/吨、4385 元/吨度, 较上周分别变动-0.42%、1.35%、0.00%、-9.68%。

图 39: 钨精矿价格走势

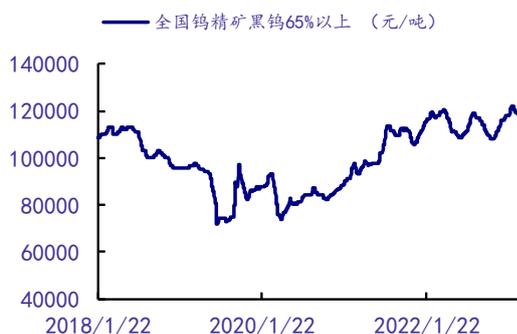


图 40: 镁锭价格走势



资料来源：百川盈孚，中国银河证券研究院

资料来源：百川盈孚，中国银河证券研究院

图 41：海绵钛价格走势



资料来源：百川盈孚，中国银河证券研究院

图 42：铜精矿价格走势



资料来源：百川盈孚，中国银河证券研究院

三、行业动态

【铜】巴拿马已取消暂停 Cobre 铜矿港口装载作业指令

在巴拿马政府和加拿大第一量子矿业公司(First Quantum Minerals)就 Cobre Panamá 铜矿的运营合同达成一致之后，一切正朝着转好的方向发展。据路透消息，巴拿马消息人士上周五晚间表示，巴拿马海事局已取消暂停第一量子矿业公司在蓬塔林孔港(Punta Rincón)业务的命令，第一量子利用该港口出口其关键的 Cobre 巴拿马矿的铜精矿。第一量子公司的巴拿马子公司 Minera Panama 的两名发言人表示，1 月 26 日的暂停已经结束，巴拿马海事管理局的消息人士证实了这一消息。此前巴拿马海事局下令暂停了该矿蓬塔林孔港口装载作业指令，这一指令限制了该公司储存铜的能力。第一量子公司于 2 月 23 日在巴拿马多诺索地区的铜矿铜精矿达到最大储存水平(约 1 万吨)后暂停了 Cobre 铜矿的矿石加工业务。由于在蓬塔林孔无法工作，第一量子公司于 2 月 23 日在巴拿马多诺索地区的铜矿铜精矿达到最大储存水平(约 1 万吨)后停止了矿石加工作业。据悉，通过蓬塔林孔出口的铜精矿中，约 60% 运往中国的工厂。其余的出口到西班牙和德国等其他市场。Cobre 巴拿马铜矿的建设成本约为 100 亿美元，是第一量子公司最大的资产，也是中美洲国家的经济引擎。该厂每年的铜产量可达 30 万吨，约占全球铜产量的 1.5%。第一量子日前发布的 2022 年初步产量报告显示，2022 年生产 77.6 万吨铜，比 2021 年减少 5%。Cobre Panama 的 2022 年铜产量达到创纪录的 35 万吨。2021 年，巴拿马 Cobre 铜矿占第一量子公司息税折旧及摊销前利润的一半以上。它还占巴拿马国内生产总值的 3.5% 左右。

(资料来源：<https://news.smm.cn/news/102132590>)

【行业】货币政策尚有空间 将促进包括有色的重点行业的增长

无论是消费投资、工业经济的回升向好，还是进出口贸易有望延续向好态势，亦或是货币政策对实体经济的鼎力支持，无不体现着中国经济长期向好的基本面没有改变，且处处彰显着韧性强、潜力足的特性。3月10日上午，全国人大代表、央行副行长刘国强在人民大会堂接受媒体采访时表示：“今年中国经济整体好转是肯定的，但也不会‘躺赢’。”在首场“部长通道”采访活动中，工信部部长金壮龙表示下一步将重点抓好促进重点行业的增长、加大投资、扩大消费、发挥地方积极性四项工作。在促进重点行业增长方面，金仕龙表示，工业行业中有一部分行业规模比较大，占GDP比重在1%以上，比如电子、汽车、钢铁、有色、石化等行业。这些行业对稳增长十分重要，我们要千方百计、想方设法稳住这些行业。

(资料来源: <https://news.smm.cn/live/detail/102132200>)

【锡】秘鲁煤炭供应受限 全球第八大锡生产商EM Vinto处于不可抗力状态

因为冶炼厂采购煤炭受限以及债务问题，全球第八大锡生产商EM Vinto宣布已经进入不可抗力状态。因为秘鲁Puno地区的持续抗议活动通过各种方式封锁了道路，玻利维亚和秘鲁相邻的陆地边界的贸易受到了严重限制。边境城镇Desaguadero已经陷入停顿。秘鲁外贸协会的数据显示，1月份与玻利维亚的贸易与去年同月相比下降了三分之二。2月份的数据预计会更糟糕。虽然冶炼厂正努力从秘鲁采购足够的煤炭为其冶炼厂供电，但由于贸易受到限制，煤炭供应受限仍然触发了不可抗力。其每周的锡产量损失可能达到200吨。事实上，抗议活动已经对锡的供应产生了实质性的影响；Minsur公司位于Puno地区的San Rafael矿自1月中旬起已经暂停运营。贸易受限是Vinto公司面临的问题之一，他们在采购精矿方面也面临融资问题。据报道，因为Vinto正在努力支付过去几年中购买精矿所积累的大约9000万美元的债务，玻利维亚的Huanuni和Calquiri矿已经两个多月没有向冶炼厂供应精矿了。另有报道称，Huanuni矿工在La Paz举行抗议活动，要求取消这些债务。

(资料来源: <https://news.smm.cn/news/102133896>)

【铝】云南减产冲击暂时有限 2023年前两月中国原铝产量同比增加

国家统计局发布报告显示，中国1-2月原铝（电解铝）产量为674万吨，同比增加7.5%，为至少2015年以来同期最高水平。今年1月和2月，甘肃省新增产能投产，包括贵州、广西和四川在内的西南地区的冶炼厂也提高了产量。尽管由于电力供应紧张，云南省今年2月要求当地铝生产商进一步减少用电量，但铝产量还是出现了增长。进入3月份，云南等地区前期的减产影响将逐步体现，贵州、四川等地区运行产能虽有复产预期，但新启动的电解槽对产量贡献极小，国内电解铝日均产量将呈现回落状态。

(资料来源: <https://news.smm.cn/news/102135804>)

【锂】市场监管总局将加强对锂离子电池等产品的产品认证

3月14日，按照《国务院办公厅关于深化电子电器行业管理制度改革的意见》（国办发

[2022] 31号) 有关要求, 市场监管总局决定对电子电器产品使用的锂离子电池和电池组、移动电源以及电信终端产品配套用电源适配器/充电器(以下统称新纳入产品) 实施强制性产品认证(CCC认证) 管理。自2023年8月1日起, 指定认证机构开始受理新纳入产品CCC认证委托, 按照《强制性产品认证实施规则 信息技术设备》和附件中列明的适用标准开展认证工作; 自2024年8月1日起, 未获得CCC认证证书和标注认证标志的, 不得出厂、销售、进口或在其他经营活动中使用。新纳入产品指定认证机构和实验室名录另行公告。

(资料来源: <https://news.smm.cn/news/102137458>)

四、投资建议

美国2月CPI同比增长6%, 连续第八个月下滑, 为2021年9月以来新低; 核心CPI同比增长5.5%, 连续第六个月下降, 为2021年12月以来新低, 美国通胀继续呈回落趋势。此外, 尽管美联储与美国政府迅速采取措施抑制美国硅谷银行倒闭所引发的溢出效应, 但美国银行业与金融市场在本周仍然遭遇到了较大冲击, 并有从小银行向瑞信等大行业扩散的趋势。高利率环境下银行业所面临的资金与流动性风险正逐步暴露与放大。在银行业暴雷的风险下, 美联储或将被迫放缓加息进度。目前市场对于美联储3月加息50个基点的预期已从此前最高的80%以上下降至目前的0%, 而加息25个基点的概率上升至62%; 且市场对于美联储降息的预期也迅速升温, 预计美联储最快将于6月开始降息。降息预期下本周美国10年期国债收益率继续下降15bp, 驱动黄金价格大幅上涨。我们继续推荐黄金板块, 建议关注银泰黄金(000975)、中金黄金(600489)、赤峰黄金(600988)、山东黄金(600547)、湖南黄金(002155)、紫金矿业(601899)、华钰矿业(601020)。

五、风险提示

- 1) 消费复苏不及预期。
- 2) 疫苗效用及普及不及预期;
- 3) 金属价格大幅下滑;
- 4) 矿端出货量远不及预期;

分析师简介及承诺

分析师：华立，金融学硕士，2014年加入银河证券研究院投资研究部，从事有色金属行业研究。

阎予露，2021年加入银河证券研究院，从事有色金属行业研究。

本人承诺，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

评级标准

行业评级体系

未来6-12个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）相对于基准指数（交易所指数或市场中主要的指数）

推荐：行业指数超越基准指数平均回报20%及以上。

谨慎推荐：行业指数超越基准指数平均回报。

中性：行业指数与基准指数平均回报相当。

回避：行业指数低于基准指数平均回报10%及以上。

公司评级体系

推荐：指未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报20%及以上。

谨慎推荐：指未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%—20%。

中性：指未来6-12个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。

回避：指未来6-12个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%及以上。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒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。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层

上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层

北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

程曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn

上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn

陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn

北京地区：唐嫚羚 010-80927722 tangmanling_bj@chinastock.com.cn