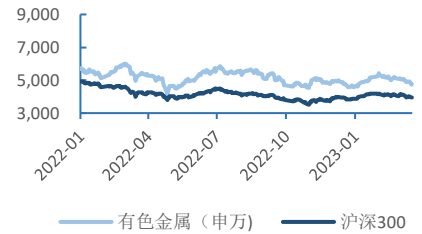


有色金属行业周报 (3.20-3.24)

美联储加息符合市场预期，继续看多有色，短期推荐贵金属

强于大市(维持评级)

一年内行业相对大盘走势



	1M	6M
绝对表现	-4.65%	-0.32%
相对表现 (pct)	-4.4	-3.0

团队成员

分析师 王保庆
 执业证书编号: S0210522090001
 邮箱: WBQ3918@moa.hfq.com.cn

相关报告

- 【华福有色】20230225 周报: 美联储加息预期扰动金属短期价格, 但方向不改, 继续推荐电解铝、锡、钨
- 【华福有色】20230304 周报: 金三小阳春或可期, 重点关注电解铝、锡
- 【华福有色】20230311 周报: 美联储加息预期增强, 有色金属承压, 重点关注电解铝、锡、钨
- 【华福有色】20230318 周报: 瑞士信贷危机带动避险需求, 短期推荐贵金属

投资要点:

- **贵金属:** 美联储加息符合预期, 贵金属价格上涨。美联储加息 25 基点符合预期, 并将基准利率再度上调至 4.75%-5%, 为金融危机爆发前夕以来的最高水平, 市场预计美国加息周期接近尾声, 推动贵金属的进一步避险需求, 金价将继续上涨, 白银因品种小, 银价弹性更大。**个股:** 黄金建议关注中金黄金 (600489)、招金矿业 (1818.HK)、山东黄金 (600547)、赤峰黄金 (600988.SH)、银泰黄金 (000975), 关注中润资源 (000506)、玉龙股份 (601028), 白银推荐兴业矿业 (000426) 和盛达资源 (000603)。
- **工业金属:** 美联储鸽派声明致美元大跌, 基本金属普涨。长期看, 欧美加息进入尾端, 人民银行降准刺激消费, 大宗商品价格利空有限。铜, 受宏观属性影响更大, 本周涨幅 3.8%, 国内消费端需求逐渐复苏带动铜现货库存去库加快, 在“金三银四”的需求旺季下, 铜价有支撑。铝, 汽车、地产板块数据向好, 季节旺季带动国内铝锭社会库存持续去库, 叠加国内外供给端持续干扰, 铝价有支持, 长期看, 光伏及电动车拉动需求仍可期, 铝价将打开上行通道。**个股:** 铝矿关注自备电厂低成本的神火股份 (000933)、天山铝业 (002532), 以及产量供给有弹性的云铝股份 (000807), 铜矿关注资源自给率较高的北方铜业 (000737)、洛阳钼业 (603993); 其他关注: 南山铝业 (600219)、江西铜业 (600362.SH)。
- **其他小金属:** 钨, 近期钨市场活跃度不高, 但在国内资源集中度逐渐提升的态势下, 钨精矿表现韧性较强, 价格回落空间有限, 一旦需求恢复将带动钨价上涨。锑, 本周锑价弱势回调, 终端产品出货不佳, 导致锑锭的消费呈现低迷状态, 持货商低价抛售频有显现。长期来看, 供应端未来增量有限, 需求受光伏玻璃提振, 锑价打开上行通道。**个股:** 建议关注中国稀土 (000831)、章源钨业 (002378)、翔鹭钨业 (002842)、厦门钨业 (600549)、洛阳钼业 (603993)、湖南黄金 (002155)、华钰矿业 (601020)、南化股份 (600301)。
- **一周市场回顾:** 有色 (申万) 指数涨 2.71%, 表现优于沪深 300。**个股前十:** 联瑞新材 (19.51%)、铂科新材 (16.96%)、鹏欣资源 (15.16%)、浩通科技 (10.93%)、云南锗业 (10.11%)、洛阳钼业 (9.68%)、电工合金 (8.45%)、西藏珠峰 (8.24%)、北方铜业 (7.32%)、株冶集团 (7.24%)。
- **风险提示:** **新能源金属:** 电动车及储能需求不及预期; **基本金属:** 中国消费修复不及预期; **贵金属:** 美国终端利率超预期

正文目录

一、	投资策略：美联储加息符合市场预期，继续看多有色，短期推荐贵金属.....	1
1.1	贵金属：美联储加息符合预期，贵金属价格上涨.....	1
1.2	工业金属：美联储鸽派声明致美元大跌，基本金属普涨.....	1
1.3	其他小金属：弱供给局面难改，铋、钨板块价格有支撑.....	1
1.4	新能源金属：新能源汽车有望恢复正常秩序，锂标的长期仍有配置价值..	2
二、	一周回顾：有色指数涨 2.71%，子板块中黄金和铜涨幅领先.....	2
2.1	行业：有色（申万）指数涨 2.71%，表现优于沪深 300.....	2
2.2	个股：联瑞新材涨幅 19.51%，力量钻石跌幅 21.39%.....	3
2.3	估值：锂板块当前盈利能力高而估值低位.....	3
三、	重大事件：.....	4
3.1	宏观：美联储加息 25 基点符合预期；欧洲央行预计通胀将在长时间内保持 过高水平.....	4
3.2	行业：我国 2 月铝土矿进口同比增加 9.09%；工信部下达 2023 年第一批稀 土指标 5	5
3.3	个股：云铝股份受云南电力供需影响计提减值准备 2.58 亿元；格林美与韩 国公司达成初步意向，将建设和运营二次动力电池用新一代超高镍多元前驱体 (PCAM) 制造工厂.....	6
四、	有色金属价格及库存.....	7
4.1	铜涨幅居前，镍库存再创年内新低.....	7
4.2	贵金属：随美国实际利率走势震荡.....	9
4.3	小金属：稀土价格下跌，锂现货价格松动.....	10
五、	风险提示.....	11

图表目录

图表 1: 申万一级指数涨跌幅	2
图表 2: 有色中信三级子版块涨跌幅	3
图表 3: 有色板块个股涨幅前十	3
图表 4: 有色板块个股跌幅前十	3
图表 5: 有色行业 PE (TTM)	4
图表 6: 有色板块中信三级子行业 PE(TTM)	4
图表 7: 有色行业 PB (LF)	4
图表 8: 有色板块中信三级子行业 PB (LF)	4
图表 9: 宏观动态	4
图表 10: 行业动态	5
图表 11: 个股动态	6
图表 12: 基本金属价格及涨跌幅	7
图表 13: 全球阴极铜库存同比 (万吨)	8
图表 14: 全球电解铝库存同比 (万吨)	8
图表 15: 全球精铅库存同比 (万吨)	8
图表 16: 全球精锌库存同比 (万吨)	8
图表 17: 全球精锡库存同比 (吨)	8
图表 18: 全球电解镍库存同比 (万吨)	8
图表 19: 国内现货铜 TC/RC	8
图表 20: 国产及进口 50% 锌精矿加工费	8
图表 21: 贵金属价格及涨跌幅	9
图表 22: SPDR 黄金 ETF 持有量 (吨)	9
图表 23: SLV 白银 ETF 持仓量 (吨)	9
图表 24: 金属&材料价格跟踪	10

一、投资策略：美联储加息符合市场预期，继续看多有色，短期推荐贵金属

1.1 贵金属：美联储加息符合预期，贵金属价格上涨

行业：美国十年 TIPS 国债-10.08%和美元指数-0.73%；黄金：COMEX、SGE 和 SHFE 分别为-0.64%、2.01%和 1.87%；银价：LBMA、COMEX、SHFE 和华通分别为 5.87%、2.70%、3.64%和 3.71%。

点评：美联储加息 25 基点符合预期，并将基准利率再度上调至 4.75%-5%，为金融危机爆发前夕以来的最高水平，市场预计美国加息周期接近尾声，推动贵金属的进一步避险需求，金价将继续上涨，白银因品种小，银价弹性更大。

个股：黄金建议关注中金黄金(600489)、招金矿业(1818.HK)、山东黄金(600547)、赤峰黄金(600988.SH)、银泰黄金(000975)，关注中润资源(000506)、玉龙股份(601028)，白银推荐兴业矿业(000426)和盛达资源(000603)。

1.2 工业金属：美联储鸽派声明致美元大跌，基本金属普涨

行业：本周，SHFE 环比涨跌幅锡(8.8%)>铜(3.8%)>镍(3.1%)>铝(1.3%)>锌(0.7%)>铅(-0.1%)。

点评：本周美联储如期加息 25BP，但声明偏鸽派，致使美元指数大跌，基本金属价格普涨。长期看，欧美加息进入尾端，人民银行降准刺激消费，大宗商品价格利空有限。**锡**，本周锡价继续上调运行，锡精矿供应紧张局面难改，并持续向下传导，消费电子见底和数据中心高速发展等将拉动需求，涨价去库存局面依旧可期。**铜**，受宏观属性影响更大，本周涨幅 3.8%，国内消费端需求逐渐复苏带动铜现货库存去库加快，在“金三银四”的需求旺季下，铜价有支撑。**铝**，汽车、地产板块数据向好，季节旺季带动国内铝锭社会库存持续去库，叠加国内外供给端持续干扰，铝价有支持，长期看，光伏及电动车拉动需求仍可期，铝价将打开上行通道。

个股：铝矿关注自备电厂低成本的神火股份(000933)、天山铝业(002532)，以及产量供给有弹性的云铝股份(000807)，铜矿关注资源自给率较高的北方铜业(000737)、洛阳钼业(603993)；其他关注：南山铝业(600219)、江西铜业(600362.SH)。

1.3 其他小金属：弱供给局面难改，铋、钨板块价格有支撑

行业：稀土方面：氧化镨钕(期)+0.5%，氧化镱+1.0%，氧化铈-1.0%。**其他小金属：**钼精矿-9.4%，钨精矿-0.4%，铋锭-2.4%。

点评：稀土，本周稀土价格上行调整，在下游需求缓慢恢复下，场内询单活跃度增加，提振稀土价格。本周工信部公布了第一批稀土指标，但市场情绪已在上周消息传出时被消化，对稀土价格扰动不大。**钨**，受下游钢招价格持续下压影响，业内恐慌情绪渐显，短期内钨价继续承压，但海外钨矿供应紧张趋势未变，一旦钢厂需求恢复，支撑价格反弹。**铋**，近期铋市场活跃度不高，但在国内资源集中度逐渐提升的态势下，铋精矿表现韧性较强，价格回落空间有限，一旦需求恢复将带动铋价上涨。**铋锭**，本周铋价弱势回调，终端产品出货不佳，导致铋锭的消费呈现低迷状态，持货商低价抛

售频有显现。长期来看，供应端未来增量有限，需求受光伏玻璃提振，锑价打开上行通道。

个股：建议关注中国稀土（000831）、章源钨业（002378）、翔鹭钨业（002842）、厦门钨业（600549）、洛阳钼业（603993）、湖南黄金（002155）、华钰矿业（601020）、南化股份（600301）。

1.4 新能源金属：新能源汽车有望恢复正常秩序，锂标的长期仍有配置价值

行业：本周，锂辉石精矿-4.2%，碳酸锂（电）-13.3%，氢氧化锂（电）-4.6%；硫酸镍（电）价格-2.7%；钴盐及金属钴价格回调，硫酸钴（电）-3.5%、电钴-2.1%；前驱体价格下调，正磷酸铁-1.3%、四钴-1.4%；正极全线下调，LFP-10.2%，NCM622-5.5%、NCM811-4.5%、LCO -6.7%。

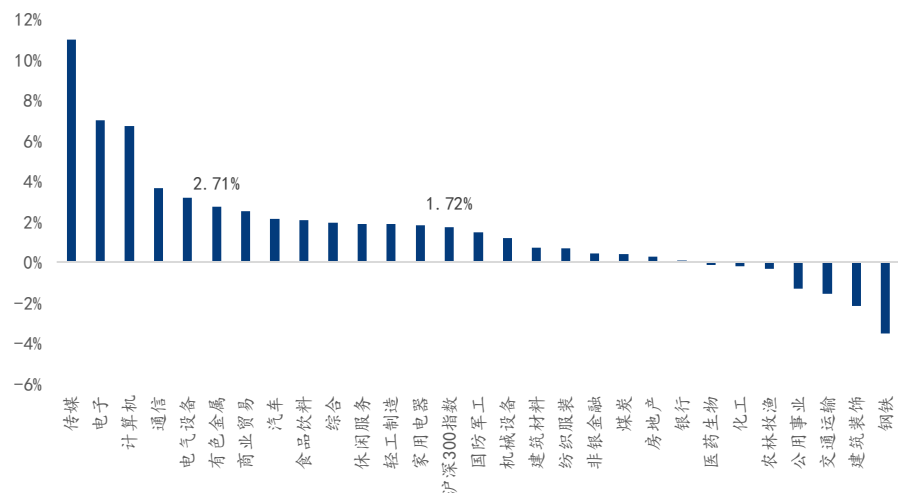
点评：锂，碳酸锂累库存情况相对氢氧化锂更严重，锂价仍在寻找供需平衡点。供给端，华友钴业前景锂矿 Arcadia 锂矿成功产出第一批产品，雅化集团四川李家沟项目以及宁德云母项目今年也会出量；需求端，燃油车促销致电动车复苏进一步推迟，但中汽协已开始呼吁市场尽快恢复正常秩序。低成本、开发环境稳定、海外份额大的锂资源标的仍是新能源高成长赛道中的优选配置。**镍，**目前下游三元电池厂开工情况依旧不佳，对原料的需求暂未增加，市场多持观望态度，一旦新能源市场恢复，三元电池产销量有望环比增长带动硫酸镍需求修复。长期来看，关注低成本印尼湿法项目，利润高位并且标的逐渐稀缺。**电池箔：**铜箔、铝箔加工费维持弱稳状态，锂电池箔产能放量压制加工费走势，相关投资重点关注新技术导入的复合铜箔和涂炭铝箔。

个股：稳健关注：天齐锂业（002466）、永兴材料（002756）、藏格矿业（000408）；**弹性关注：**江特电机（002176）、融捷股份（002192）、中矿资源（002738）。**其他板块：**低成本湿法项目利润长存，关注力勤资源（2245.HK）、华友钴业（603799）。

二、一周回顾：有色指数涨 2.71%，子板块中黄金和铜涨幅领先

2.1 行业：有色（申万）指数涨 2.71%，表现优于沪深 300

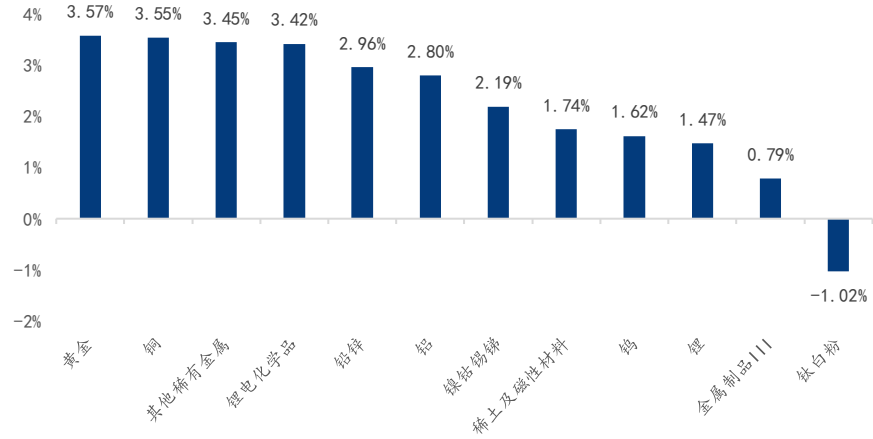
图表 1：申万一级指数涨跌幅



数据来源：wind、华福证券研究所

本周，有色板块表现较好，跑赢沪深 300，三级子版块中除钛白粉以外普涨，其中黄金和铜涨幅领先。美联储加息预期符合市场预期，鸽派声明致使美元指数大跌，有色金属价格普涨。未来随着国内经济企稳，涨势仍有确定。

图表 2：有色中信三级子版块涨跌幅



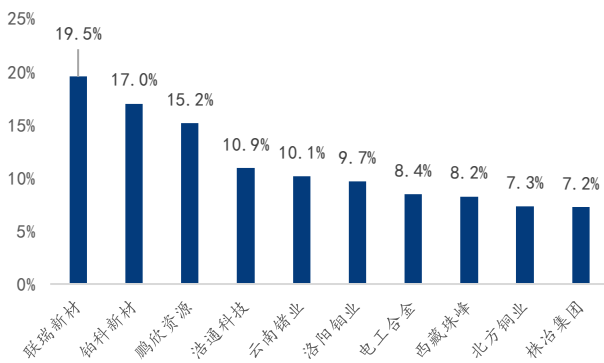
数据来源：wind、华福证券研究所

2.2 个股：联瑞新材涨幅 19.51%，力量钻石跌幅 21.39%

本周涨幅前十：联瑞新材（19.51%）、铂科新材（16.96%）、鹏欣资源（15.16%）、浩通科技（10.93%）、云南锗业（10.11%）、洛阳钼业（9.68%）、电工合金（8.45%）、西藏珠峰（8.24%）、北方铜业（7.32%）、株冶集团（7.24%）。

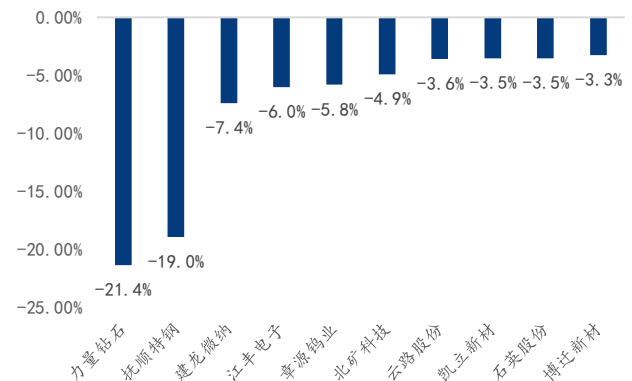
本周跌幅前十：力量钻石（-21.39%）、抚顺特钢（-18.98%）、建龙微纳（-7.42%）、江丰电子（-6.04%）、章源钨业（-5.81%）、北矿科技（-4.91%）、云路股份（-3.61%）、凯立新材（-3.52%）、石英股份（-3.52%）、博迁新材（-3.28%）。

图表 3：有色板块个股涨幅前十



数据来源：wind、华福证券研究所

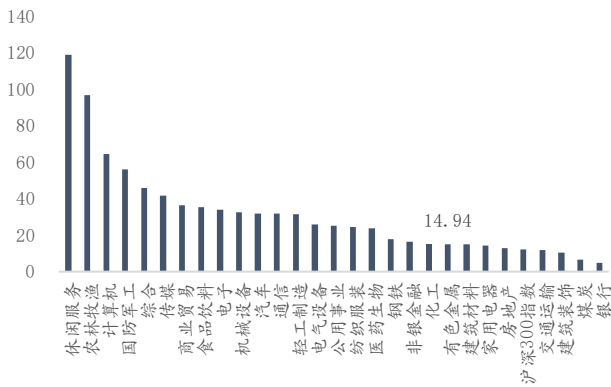
图表 4：有色板块个股跌幅前十



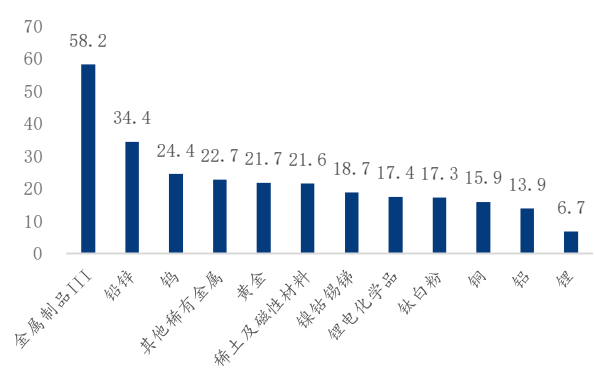
数据来源：wind、华福证券研究所

2.3 估值：锂板块当前盈利能力高而估值低位

截止至 3 月 24 日，有色行业 PE (TTM) 估值为 14.94 倍，中信三级子行业中，锂估值相对低位，2023 年碳酸锂价格高位放大盈利能力；铝板块估值长期处于低位，随着产能供应弹性限制以及绿色金属附加值增高，铝板块估值有待重构。

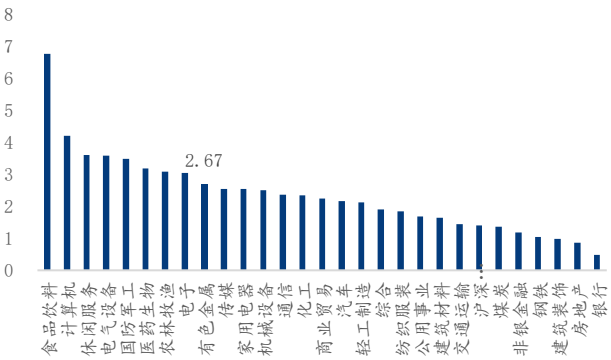
图表 5：有色行业 PE (TTM)


数据来源：wind、华福证券研究所

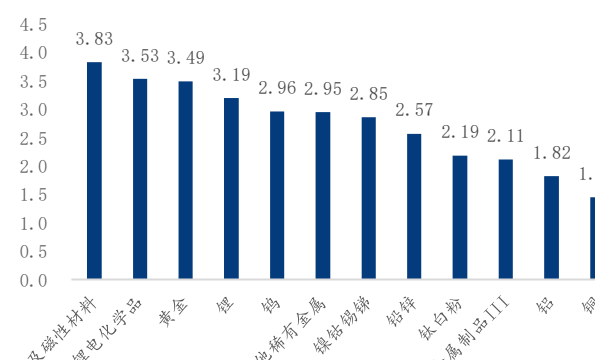
图表 6：有色板块中信三级子行业 PE(TTM)


数据来源：wind、华福证券研究所

截止至 3 月 24 日，有色行业 PB (LF) 估值为 2.67 倍，位居所有行业中上水平。中信三级子行业中，铜板块 PB 估值相对较低位。

图表 7：有色行业 PB (LF)


数据来源：wind、华福证券研究所

图表 8：有色板块中信三级子行业 PB (LF)


数据来源：wind、华福证券研究所

三、 重大事件：

3.1 宏观：美联储加息 25 基点符合预期；欧洲央行预计通胀将在长时间内保持过高水平

图表 9：宏观动态

公布日期	国家/地区	摘要	来源
2023/3/20	欧洲	欧洲央行行长拉加德：预计通胀将在过长时间保持过高水平，关键利率仍然是欧洲央行制定货币政策立场的主要工具，欧洲央行正在密切关注市场发展，并准备在必要时采取行动，以维护欧元区的物价和金融稳定，欧洲央行的未来行动将取决于数据。	WIND
2023/3/21	中国	今年前两月，全国一般公共预算支出同比增长 7.0%，高于去年全年及过去 5 年同期均值，反映出开年财政支出保持较高强度。同时，今年以来新增专项债发行逾万亿元，早发快发特征明显专家认为，财政支出加快，反映政策更加积极。后续财政资金将发挥引导和撬动作用，促进稳投资促消费，扩大国内需求，有力推动经济运行整体好转。	WIND
2023/3/21	中国	新一期贷款市场报价利率 (LPR) 揭晓，其中 1 年期 LPR 为 3.65%，5 年期以上 LPR	WIND

为 4.3%，均与上期持平，连续第 7 个月保持不变。专家表示，综合考虑经济运行状况和房地产市场恢复情况，以及中期借贷便利（MLF）利率、资金成本等因素，短期内降息和调降 LPR 的必要性不强但不排除后续 5 年期以上 LPR 单独下降的可能性。

2023/3/22	美国	美联储加息 25 个基点，将联邦基金利率目标区间上调至 4.75%-5.00%，符合预期。	WIND
2023/3/23	美国	美联储下调美国 2023 年 GDP 增长预期至 0.4%，12 月料增 0.5%，下调美国 2024 年 GDP 增长预期至 1.2%，12 月料增 1.6%，上调美国 2025 年 GDP 增长预期至 1.9%，12 月料增 1.8%，维持更长周期的美国 GDP 增幅预期在 1.8%。下调 2023 年失业率预期至 4.5%，12 月份料为 4.6%，2024 年失业率预期为 4.6%，与 12 月份持平，上调 2025 年失业率预期至 4.6%，12 月份料为 4.5%，长期失业率预期为 4.0%与 12 月份持平。上调 2023 年 PCE 通胀预期至 3.3%，12 月份料为 3.1%。2024 年 PCE 通胀预期 2.5%，与 12 月份持平。2025 年 PCE 通胀预期 2.1%，与 12 月份持平。维持更长周期的 PCE 通胀预期在 2.0%不变	WIND
2023/3/24	中国	国务院常务会议决定，延续和优化实施部分阶段性税费优惠政策，包括将符合条件行业企业研发费用税前加计扣除比例由 75%提高至 100%的政策，作为制度性安排长期实施，将减半征收物流企业大宗商品仓储用地城镇土地使用税政策、减征残疾人就业保障金政策，延续实施至 2027 年底，将减征小微企业和个体工商户年应纳税所得额不超过 100 万元部分所得税政策、降低失业和工伤保险费率政策，延续实施至 2024 年底，今年底前继续对煤炭进口实施零税率等。以上政策预计每年减负规模达 4800 多亿元。	WIND
2023/3/24	欧洲	欧元区 3 月制造业 PMI 初值为 47.1，预期 49，2 月终值、初值均为 48.5，服务业 PMI 初值为 55.6，创 10 个月新高，预期 52.5，2 月终值 52.7，2 月初值 53；综合 PMI 初值为 54.1，创 10 个月新高，预期 51.9，2 月终值 52，2 月初值 52.3。	WIND

数据来源：wind、华福证券研究所

3.2 行业：我国 2 月铝土矿进口同比增加 9.09%；工信部下达 2023 年第一批稀土指标

图表 10：行业动态

公布日期	行业	摘要	来源
2023/3/21	锌	据 MiningWeekly 报道，近日澳大利亚联邦政府发布四张新的矿产潜力图，这可能加快锌以及钴镍和锆等可再生技术所需金属的勘探工作。	长江有色网
2023/3/21	铜	海关总署 3 月 20 日公布的在线查询数据显示，中国 2 月铜矿砂及其精矿进口量为 2,276,710.74 吨，环比减少 3.46%，同比增加 9.95%。其中，智利是最大供应国。当月从该国进口铜矿砂及其精矿 697,580.21 吨，环比减少 8.38%，同比减少 15.99%。秘鲁是第二大供应国，中国当月从该国进口铜矿砂及其精矿 510,090.97 吨，环比减少 15.88%，同比减少 1.21%。	SMM
2023/3/22	铜	美国林务局(US Forest Service)计划在 7 月前重新发布一份环境报告，该报告将启动美国政府与矿业巨头里约热内卢 Tinto 之间的土地交换，允许这家矿业巨头开发亚利桑那州有争议的“决议铜矿”(Resolution Copper)项目。此举将是对长期反对该铜矿项目的美国原住民的最新打击，该项目将摧毁一个具有宗教重要性的遗址，但为美国绿色能源转型提供了超过四分之一的铜需求。	长江有色网
2023/3/22	铝	海关总署 3 月 20 日公布的在线查询数据显示，中国 2 月铝土矿（铝矿砂及其精矿）进口量为 11,236,157.91 吨，环比减少 9.25%，同比增加 9.09%。几内亚为最大供应国，当月中国自该国进口铝土矿 7,917,839.97 吨，环比减少 14%，同比	SMM

		增加 31.83%。	
2023/3/23	锡	中国前两个月锡矿砂及其精矿进口量分别为 16399 吨和 17174 吨，双双不及去年同期，且低于去年年底水平。主要供应国缅甸输送量下滑，因开采成本受矿石品位下降、人工成本上升、锡价大跌等因素影响，缅甸地区锡矿供应预计减少，近期国内锡矿加工费也持续走低，暗示锡矿供应紧张。	SMM
2023/3/23	锂	3 月 20 日，云南省应急管理厅发布《云南省新能源行业领域产业链企业安全生产专项整治工作方案的通知》，其中提到，重点整治范围为光伏产业和锂电池相关企业，具体来看，光伏产业包括工业硅、多晶硅、单晶硅、单晶硅切片、太阳能电池板等制造企业或项目；锂电池方面包括三元铁锂和磷酸铁锂系等电池正极材料，锂电池负极材料以及锂电池用隔膜材料生产企业或项目。	SMM
2023/3/24	稀土	工信部、自然资源部下达 2023 年第一批稀土开采、冶炼分离总量控制指标：2023 年第一批稀土开采、冶炼分离总量控制指标分别为 120000 吨、115000 吨。	中国工信产业网

数据来源：SMM、长江有色网、中国工信产业网、华福证券研究所

3.3 个股：云铝股份受云南电力供需影响计提减值准备 2.58 亿元；格林美与韩国公司达成初步意向，将建设和运营二次动力电池用新一代超高镍多元前驱体（PCAM）制造工厂

图表 11：个股动态

公布日期	代码	简称	类型	摘要
2023/3/22	000807.SZ	云铝股份	其他公告	2022 年 9 月公司及所属企业接到供电部门《关于紧急启动电解铝用能管理的通知》，由于云南省内电力供需形势严峻，水电蓄能同比大幅减少，以停槽方式开展用能管理的实际，为真实反映公司截止 2022 年 12 月 31 日的财务状况、资产价值及经营成果，基于谨慎性原则，公司对公司合并报表范围内的各类资产进行了全面检查和减值测试，对所属企业电解铝等资产进行排查，对老旧、不符合未来能效管理的机器设备等制定了改造、清理或处置计划，并相应进行了减值测试。根据公司 2022 年各报告期末资产减值测试结果，公司 2022 年计提各项信用减值准备和资产减值准备共计 257,810,994.90 元。
2023/3/22	603876.SH	鼎胜新材	重大合同	鼎胜新材及全资子公司杭五星铝业、联晟新材与宁德时代签订了《战略合作协议》。在 2023 年-2025 年期间，基于鼎胜新材生产较行业水平具有一定竞争优势，为宁德时代提供最具有竞争力的产品。同时公司供应宁德时代的锂电池铝箔份额不低于其需求的 50%，在同等条件下，根据乙方实际质量提升情况，增加乙方在甲方的供应配额。
2023/3/23	688116.SH	天奈科技	其他公告	天奈科技于 2023 年 3 月 22 日召开董事会审议通过《关于部分募投项目结项并将节余募集资金用于其他募投项目的议案》，同意公司将募集资金投资项目“年产 300 吨纳米碳材与 2,000 吨导电母粒、8,000 吨导电浆料项目”予以结项，并将节余募集资金用于募投项目“碳纳米材料研发中心建设项目”。
2023/3/25	002171.SZ	楚江新材	其他公告	安徽楚江科技新材料股份有限公司已完成将全资子公司清远楚江铜业有限公司整体重组合并至全资子公司清远楚江高精铜带有限公司。”
2023/3/25	002340.SZ	格林美	资金投向	近日，公司与韩国 SK On Co., Ltd.、ECOPRO MATERIALS Co., Ltd. 在韩国共同签订了《谅解备忘录》，该备忘录确认了格林美与 SK On、ECOPRO 或其关联方在大韩民国建立和投资一家合资公司的部分高级条款的初步意向，该合资公司成立的目的是建设和运营二次动力电池

用新一代超高镍多元前驱体（PCAM）制造工厂，该工厂在韩国每年最低产能为 43,000 吨以及配套的镍钴锰原料体系。

数据来源：wind、华福证券研究所

四、 有色金属价格及库存

4.1 铜涨幅居前，镍库存再创年内新低

价格：铜价：LME、SHFE 和长江分别为 3.9%、3.8%和 2.8%；铝价：LME、SHFE 和长江分别为 2.9%、1.3%和 0.9%；铅价：LME、SHFE 和长江分别为 1.5%、-0.1%和 0.0%；锌价：LME、SHFE 和长江分别为-1.3%、0.7%和 0.1%；锡价：LME、SHFE 和长江分别为 9.6%、8.8%和 6.9%；镍价：LME、SHFE 和长江分别为 0.4%、3.1%和-0.3%。

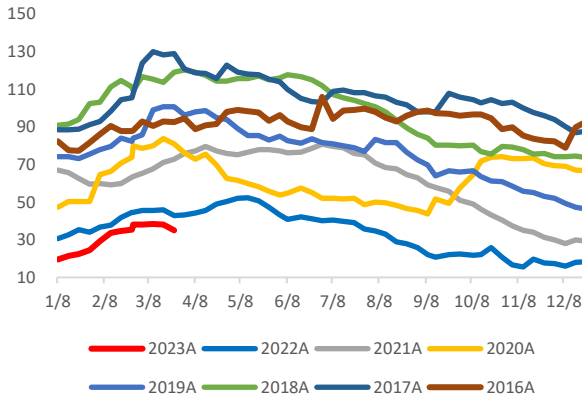
图表 12：基本金属价格及涨跌幅

品种	类型	最新价格	价格涨跌幅		
			周	月	年
铜	LME	8,945.00	3.9%	2.9%	-13.0%
	SHFE	69,760.00	3.8%	0.2%	-5.2%
	长江	69,300.00	2.8%	-0.1%	-6.2%
铝	LME	2,344.00	2.9%	0.1%	-35.3%
	SHFE	18,470.00	1.3%	-0.9%	-20.0%
	长江	18,320.00	0.9%	-0.9%	-20.3%
铅	LME	2,120.50	1.5%	1.8%	-9.1%
	SHFE	15,390.00	-0.1%	0.3%	-0.4%
	长江	15,400.00	0.0%	0.8%	-0.2%
锌	LME	2,893.50	-1.3%	-2.5%	-29.1%
	SHFE	22,680.00	0.7%	-3.5%	-14.0%
	长江	22,520.00	0.1%	-4.0%	-14.4%
锡	LME	24,885.00	9.6%	-3.5%	-41.2%
	SHFE	199,600.00	8.8%	-6.0%	-42.3%
	长江	196,500.00	6.9%	-7.1%	-43.7%
镍	LME	23,680.00	0.4%	-2.7%	-34.8%
	SHFE	181,410.00	3.1%	-10.8%	-31.3%
	长江	183,350.00	-0.3%	-10.9%	-30.9%

数据来源：wind、华福证券研究所

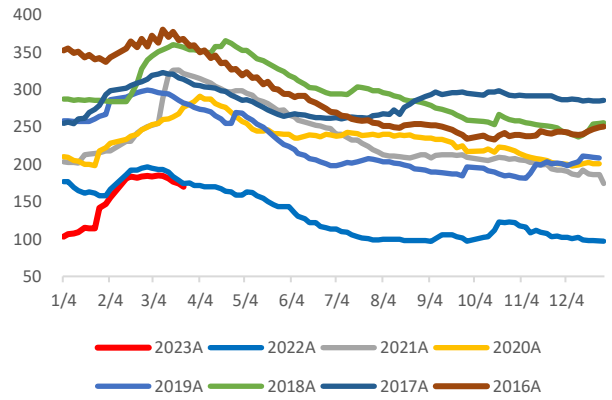
库存：铜/铝/铅/锌/镍库存仍处历年低位。全球铜库存 34.87 万吨，环比-3.13 万吨，同比-7.85 万吨。其中，LME7.35 万吨，环比-0.15 万吨；COMEX1.46 万吨，环比-0.05 万吨；上海保税区 17.3 万吨，环比-0.10 万吨；上期所库存 8.76 万吨，环比-2.61 万吨。全球铝库存 169.47 万吨，环比-4.68 万吨，同比-5.04 万吨。其中，LME53.90 万吨，环比 0.84 万吨；国内社会库存 112.6 万吨，环比-8.50 万吨。全球铅库存 6.08 万吨，环比-1.28 万吨，同比-6.33 万吨。全球锌库存 19.66 万吨，环比 0.23 万吨，同比-21.01 万吨。全球锡库存 10446 吨，环比-296 吨，同比 6156 吨。全球镍库存 4.56 万吨，环比-0.16 万吨，同比-3.27 万吨。

图表 13: 全球阴极铜库存同比 (万吨)



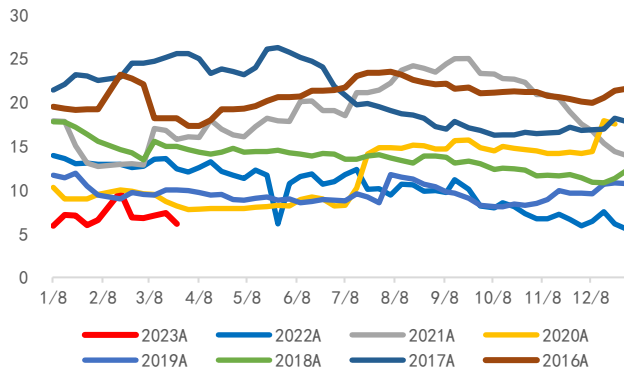
数据来源: wind、华福证券研究所

图表 14: 全球电解铝库存同比 (万吨)



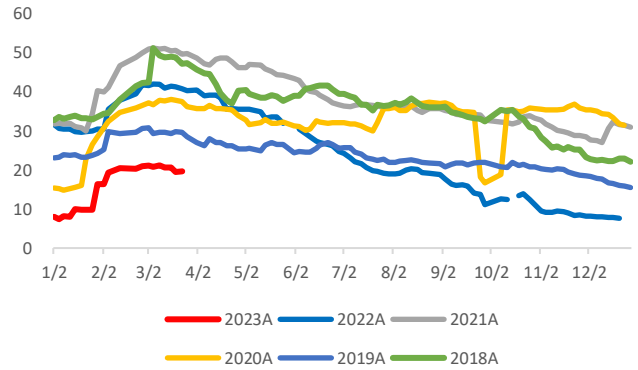
数据来源: wind、华福证券研究所

图表 15: 全球精铅库存同比 (万吨)



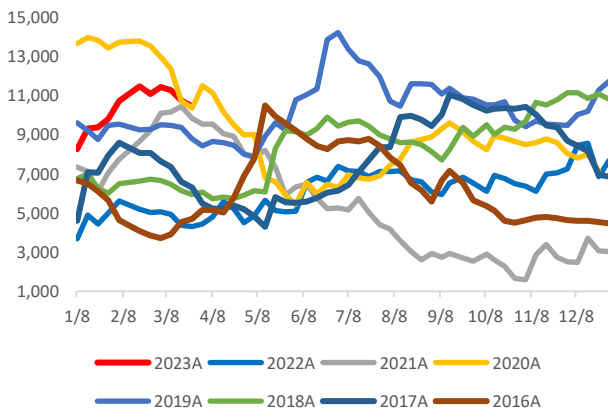
数据来源: wind、华福证券研究所

图表 16: 全球精锌库存同比 (万吨)



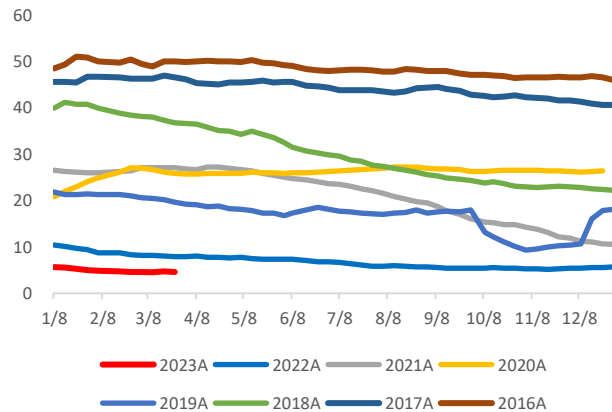
数据来源: wind、华福证券研究所

图表 17: 全球精锡库存同比 (吨)



数据来源: wind、华福证券研究所

图表 18: 全球电解镍库存同比 (万吨)

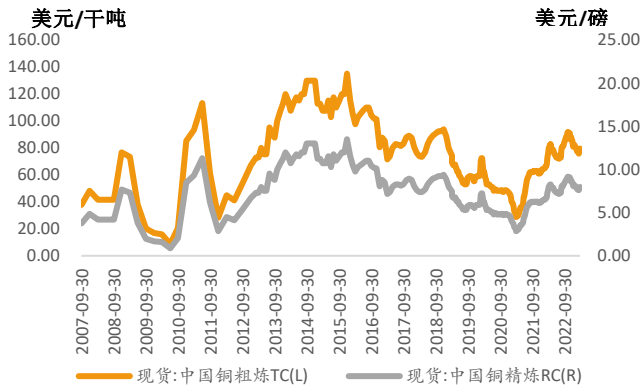


数据来源: wind、华福证券研究所

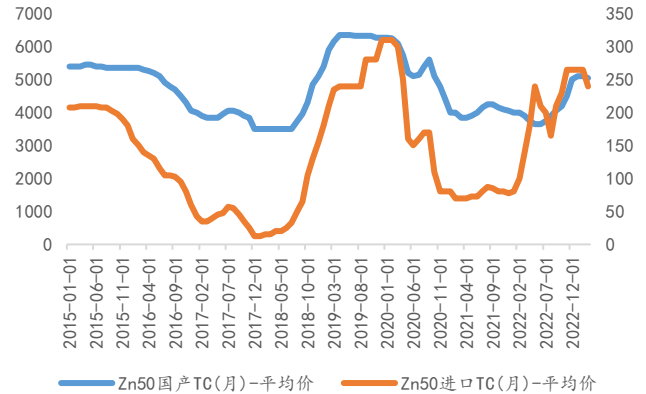
加工费: 截至 3 月 24 日, 国内现货铜粗炼加工费为 79.70 美元/千吨, 环比 1.80 美元/千吨, 精炼费为 7.97 美元/磅, 环比 0.18 美元/磅。国内 50% 锌精矿平均加工费 5050 元/吨, 环比 -50 元/吨。

图表 19: 国内现货铜 TC/RC

图表 20: 国产及进口 50% 锌精矿加工费



数据来源: wind、华福证券研究所



数据来源: wind、华福证券研究所

4.2 贵金属: 随美国实际利率走势震荡

价格: 美国十年 TIPS 国债-10.08%和美元指数-0.73%; 黄金: COMEX、SGE 和 SHFE 分别为-0.64%、2.01%和 1.87%; 银价: LBMA、COMEX、SHFE 和华通分别为 5.87%、2.70%、3.64%和 3.71%; 铂价: SGE 和 NYMEX 分别为-0.43%和 0.55%; 钯价: NYMEX 和长江分别为-0.21%和-1.37%。

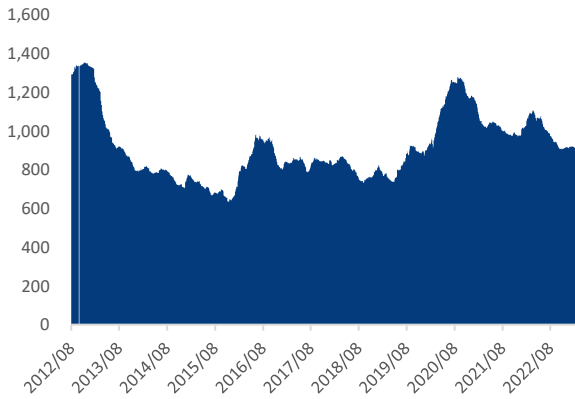
图表 21: 贵金属价格及涨跌幅

品种	类型	最新价格	价格涨跌幅		
			周	月	年
宏观	美国十年 TIPS 国债	1.16	-10.08%	-26.1%	300.0%
	美元指数	103.1060	-0.73%	-2.0%	4.4%
黄金	LBMA	1,993.80	1.62%	10.1%	1.5%
	COMEX	1,981.00	-0.64%	9.0%	1.2%
	SGE	441.49	2.01%	6.7%	10.6%
	SHFE	439.84	1.87%	6.8%	10.4%
白银	LBMA	23.17	5.87%	9.9%	-8.5%
	COMEX	23.37	2.70%	12.7%	-9.5%
	SHFE	5,204.00	3.64%	5.1%	1.4%
	华通现货	5,171.00	3.71%	5.5%	1.1%
铂	LBMA	976.00	-0.3%	5.2%	-4.3%
	SGE	225.69	-0.43%	2.2%	4.0%
	NYMEX	986.30	0.55%	8.5%	-4.1%
钯	LBMA	1,418.00	2.09%	1.7%	-43.5%
	NYMEX	1,412.00	-0.21%	1.1%	-44.2%
	长江	360.00	-1.37%	-4.5%	-39.2%

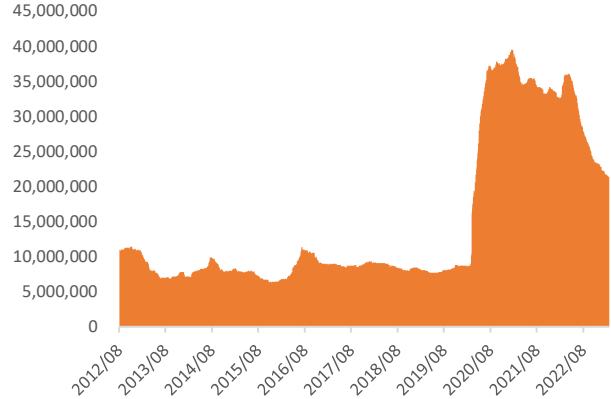
数据来源: wind、华福证券研究所

库存: SPDR 黄金 ETF 持有量 924 吨, 环比上周 0.31%, 同比-14.73%; SLV 银 ETF 持仓量 14284 吨, 环比-0.02%, 同比-16.54%。

图表 22: SPDR 黄金 ETF 持有量 (吨)
图表 23: SLV 白银 ETF 持仓量 (吨)



数据来源: wind、华福证券研究所



数据来源: wind、华福证券研究所

4.3 小金属：稀土价格下跌，锂现货价格松动

价格：新能源方面：本周，锂辉石精矿-4.2%，碳酸锂（电）-13.3%，氢氧化锂（电）-4.6%；硫酸镍（电）价格-2.7%；钴盐及金属钴价格回调，硫酸钴（电）-3.5%、电钴-2.1%；前驱体价格下调，正磷酸铁-1.3%、四钴-1.4%；正极全线下调，LFP-10.2%，NCM622-5.5%、NCM811-4.5%、LCO -6.7%。**稀土方面：**氧化镨钕（期）+0.5%，氧化镝+1.0%，氧化铽-1.0%。**其他小金属：**钼精矿-9.4%，钨精矿-0.4%，锑锭-2.4%。

图表 24：金属&材料价格跟踪

品种	2023/3/24	2023/3/24			品种	2023/3/24	2023/3/24				
		周	月	年			周	月	年		
贵金属	伦敦金	1,991	3.2%	9.6%	9.5%	锂	锂辉石精矿	4,800	-4.2%	-9.9%	-12.8%
	沪金	441	2.3%	7.0%	7.6%		电碳（期）	18.75	-20.2%	-43.5%	-56.7%
	华通银	5,192	4.1%	7.3%	-2.7%		碳酸锂（工）	22.50	-15.4%	-37.3%	-57.7%
基本金属	阴极铜	6.92	2.9%	1.0%	4.6%	碳酸锂（电）	27.30	-13.3%	-30.0%	-50.5%	
	铝锭	1.83	0.9%	-0.1%	-1.9%	氢氧化锂（电）	37.74	-4.6%	-13.5%	-32.2%	
	精铝	1.53	-0.2%	0.5%	-3.0%	钴	MB 标准级钴	16.83	1.4%	6.3%	-13.0%
	精锌	2.25	0.2%	-2.5%	-6.1%		氢氧化钴系数	59.00	0.0%	4.4%	-0.8%
	锡锭	19.68	6.9%	-6.2%	-5.4%		电钴（期）	26.20	-3.3%	-7.5%	-14.1%
	电解镍	18.21	-0.5%	-11.2%	-24.2%	电钴	30.25	-2.1%	0.8%	-6.3%	
	氧化铝	2,936	0.0%	-0.3%	0.3%	镍	硫酸钴（电）	4.10	-3.5%	0.0%	-14.6%
	40%云南锡精矿	17.45	5.3%	-10.4%	-9.1%		硫酸镍（电）	3.76	-2.7%	-6.5%	-1.7%
	8-12%高镍生铁	18.21	-4.4%	-13.4%	-15.6%		硫酸锰（电）	0.64	-1.2%	-1.5%	-1.5%
稀土磁材	镨钕氧化物（期）	55.20	0.5%	-17.0%	-23.2%	前驱体	正磷酸铁	1.52	-1.3%	-1.9%	-30.9%
	镨钕氧化物	56.25	0.9%	-17.3%	-21.1%		NCM622（动）	10.50	-0.9%	1.0%	-9.5%
	氧化镝	199	1.0%	-8.3%	-20.6%		NCM811（动）	12.15	-0.8%	0.4%	-7.3%
	氧化铽	975	-1.0%	-21.7%	-30.6%		四氧化三钴	17.20	-1.4%	1.2%	-13.6%
	35H 毛坯铁硼	255	0.0%	-2.7%	-5.6%		正极	磷酸铁锂（动）	10.55	-10.2%	-21.9%
硅	553#工业硅	1.59	-2.8%	-7.0%	-11.9%	NCM622（动）		22.50	-5.5%	-26.4%	-35.2%
	有机硅 DMC	2.08	0.0%	0.0%	0.0%	NCM811（动）		30.00	-4.5%	-18.5%	-25.3%
	多晶硅（复投料）	234	-1.3%	-3.7%	1.3%	钴酸锂（4.4V）		28.00	-6.7%	-21.1%	-34.1%
	单晶硅片	5.60	0.0%	0.0%	0.0%	1#低硫石油焦	0.90	0.0%	0.0%	0.0%	

	单晶 PERC 电池片	1.10	0.0%	0.0%	0.0%	负板	石墨化	1.35	0.0%	0.0%	-10.0%	
	单晶 PERC 组件	1.72	0.0%	-1.7%	-11.3%		人造石墨(中端)	4.70	0.0%	0.0%	-11.3%	
	镁锭	2	-0.8%	0.4%	-7.3%	隔膜	天然石墨(中端)	4.10	0.0%	0.0%	-2.4%	
	海绵钛	7.90	0.0%	0.0%	-3.7%		7 μm/湿基膜	2.00	0.0%	0.0%	0.0%	
	海绵锆	220	0.0%	0.0%	-2.2%		9 μm/湿基膜	1.48	0.0%	0.0%	0.0%	
锡钨 钨钼	锡锭	8.20	-2.4%	-4.1%	9.3%	电解液	16 μm/干基膜	0.95	0.0%	0.0%	0.0%	
	钨精矿	11.70	-0.4%	-2.1%	0.9%		六氟磷酸锂(国产)	12.50	-3.8%	-28.6%	-48.3%	
	钼精矿	3,975	-9.4%	-27.9%	-7.3%		电解液(铁锂)	3.70	-2.6%	-15.9%	-33.9%	
	五氧化二钒	13.65	0.0%	-2.8%	7.9%		电解液(三元)	5.70	-1.7%	-8.1%	-20.8%	
钨钼 锗镓	氧化钨	1,890	-0.5%	1.6%	13.2%	箔	铜	6 μm 锂电铜箔	2.70	0.0%	-20.6%	-27.0%
	锗锭	8,900	1.1%	2.9%	11.9%		铝	8 μm 锂电铜箔	1.75	0.0%	-22.2%	-28.6%
	精钨	1,495	0.0%	-2.6%	4.2%			12 μm 锂电铝箔	2.00	0.0%	0.0%	0.0%
	镓	1,645	-5.7%	-15.9%	-14.5%		辅材	PVDF(电池级)	43.00	0.0%	0.0%	0.0%
氟	萤石	3,050	0.0%	-2.4%	-10.3%			碳纳米管	6.95	0.0%	0.0%	0.0%
	氢氟酸	0.92	0.0%	-2.9%	-12.8%			DMC(电池级)	0.70	0.0%	0.0%	0.0%
农化	钾肥	3,500	0.0%	0.0%	0.0%	电池	方动电芯(铁锂)	0.80	-2.4%	-13.0%	-16.7%	
	黄磷	2.70	-3.6%	-9.1%	-12.1%			方动电芯(三元)	0.89	-2.2%	-13.7%	-16.9%

数据来源: wind、百川、SMM、无锡不锈钢、华福证券研究所

五、 风险提示

风险提示: 新能源金属: 电动车及储能需求不及预期; **基本金属:** 中国消费修复不及预期; **贵金属:** 美国加息节奏不及预期

分析师声明

本人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，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，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收到任何形式的补偿。

一般声明

华福证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，该等公开资料的准确性及完整性由其发布者负责，本公司及其研究人员对该等信息不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，之后可能会随情况的变化而调整。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及资料保持在最新状态，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。

在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。投资者应自行决策，自担投资风险。

本报告版权归“华福证券有限责任公司”所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，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。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	评级	评级说明
公司评级	买入	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在 20%以上
	持有	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于 10%与 20%之间
	中性	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-10%与 10%之间
	回避	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-20%与-10%之间
	卖出	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在-20%以下
行业评级	强于大市	未来 6 个月内，行业整体回报高于市场基准指数 5%以上
	跟随大市	未来 6 个月内，行业整体回报介于市场基准指数-5%与 5%之间
	弱于大市	未来 6 个月内，行业整体回报低于市场基准指数-5%以下

备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中，A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）。

联系方式

华福证券研究所 上海

公司地址：上海市浦东新区浦明路 1436 号陆家嘴滨江中心 MT 座 20 层

邮编：200120

邮箱：hfyjs@hfzq.com.cn