

# 美联储如预期加息 25bp，避险需求及衰退担忧之下黄金价值凸显

## 有色-基本金属行业周报

### 报告摘要:

#### ► 贵金属：美联储如预期加息 25bp，银行业危机叠加衰退担忧，黄金价值凸显

本周 COMEX 黄金下跌 0.64% 至 1,981.00 美元/盎司，COMEX 白银上涨 2.70% 至 23.37 美元/盎司。SHFE 黄金上涨 1.91% 至 440.70 元/克，SHFE 白银上涨 3.12% 至 5,217 元/千克。本周金银比走低至 84.78。本周 SPDR 黄金 ETF 持仓减少 18,591.74 金衡盎司，SLV 白银 ETF 持仓增加 689,317.50 盎司。

本周美联储召开 3 月议息会议，并如市场预期加息 25bp，并将基准利率再度上调至 4.75%-5%。同时点阵图显示，18 位官员中有 10 位预计未来利率终点将达到 5%-5.25%，也即未来仍有一次加息 25bp 的空间，与 12 月议息会议点阵图显示的结果一致。同时，美联储声明中有重要转变，不再包括“继续加息可能是合适的”此类措辞，自去年 3 月启动加息周期以来首次不再出现此类表述，变为“一些额外的紧缩政策可能是适当的”。此外，在最近备受关注的银行业风险和通胀的描述方面，联储表示美国银行体系稳健有弹性，但也关注了金融动荡可能对信贷、经济、就业、通胀等带来的压力；关于通胀的表述是“仍然很高”而非之前“已经缓解”的说法。

从声明表述上看，相较于上次会后美联储向市场传达出的加息 50bp 鹰派态度，银行业危机是促成此次加息 25bp 的重要因素，显示美联储加息对银行业危机的担忧与关注；与此同时，委员会仍高度关注通胀高黏性问题，将继续遏制通胀。鲍威尔在新闻发布会上称，会前几天联储官员确实考虑过暂停加息但加息决策一致通过；如果贷款回落对经济增长构成压力，联储就不需要如预计加息那么多。鲍威尔发言也显示在银行危机和高通胀夹击之下，此次加息 25bp 是兼顾两个因素的结果。

此外，本周除了议息会议及鲍威尔讲话，耶伦发言也成为影响市场情绪的重要因素。起因在于耶伦在参议院就新财年预算作证时表示，美国政府不考虑扩大联邦存款保险的范围，此消息一出美国银行股再度大跌。为安抚市场情绪，耶伦后续修改证词的关键部分称，如果有必要会准备采取额外的行动。同时，周五拜登发言表示美国居民的储蓄是安全的，如果出现更多不稳定状况，政府可以让联邦存款保险公司(FDIC)对 25 万美元以上的存款进行担保，预计银行业需要一段时间才能恢复平静；耶伦也在周五召开此前未安排的金融稳定监督委员会(FSOC)闭门会议，从而缓解市场担忧情绪。目前来看，银行业危机难言结束，市场情绪依旧脆弱。

目前美国银行危机仍存，前期暴力加息的负面效应显性化愈加显著，对美银行业风险担忧仍在发酵，避险情绪高涨，黄

### 评级及分析师信息

行业评级：推荐

### 行业走势图



### 分析师：晏溶

邮箱：yanrong@hx168.com.cn  
SACNO：S1120519100004

### 分析师：周志璐

邮箱：zhouzhi@hx168.com.cn  
SACNO：S1120522080002

### 研究助理：温佳贝

邮箱：wenjb@hx168.com.cn

### 研究助理：黄舒婷

邮箱：huangst@hx168.com.cn

### 相关研究：

- 《基本金属周报|美银行业危机致恐慌情绪大幅升温，衰退渐近及加息渐尽预期令黄金价值凸显》  
2023.3.19
- 《行业深度|电解铝：2023 年国内供增有限需求转暖，盈利有望迎来修复》  
2023.2.6
- 《行业点评|美联储加息 25bp 符合预期，加息渐尽 & 衰退渐近令黄金价值凸显》  
2023.3.23

金价值继续凸显。同时，为了抗击通胀，未来仍有一次 25bp 的加息空间，今年后续时间或将维持在高利率水平。更长时间且更高的利率水平将令衰退风险进一步增加，而剩余的加息空间将近一步收窄，未来加息将渐近尾声。

美国加息弊端显性化，银行风险仍存，通胀维持高韧性，加息渐尽、衰退渐近的大方向较为明晰，黄金价值凸显。

### ► 基本金属：宏观利空暂消化，消费走强支撑铝价

本周 LME 市场铜、铝、铅、锡价格较上周上涨 3.87%、2.90%、1.51%、9.63%，锌价格较上周下跌 1.35%。SHFE 市场，铜、铝、锌、锡价格较上周上涨 3.78%、1.32%、0.71%、8.76%，铅价格较上周下跌 0.10%。

#### 铜：国内部分炼厂将进入检修缓解供应压力，消费恢复仍较缓慢

宏观方面，本周美联储如预期加息 25 个基点，宏观利空落地，目前宏观方面暂无边际压力，关注后续银行业危机及美联储官员表态。

基本上，根据国际铜研究组织数据，虽然智利秘鲁铜矿受扰动，但整体上今年 1 月全球矿产铜产量同比增长 4.5%，其中铜精矿产量同比增长约 3.5%，湿法冶炼电解铜产量同比提高 9%。而近期 Grasberg、Las Bambas、Cobre Panama 均恢复正常运营，叠加智利 QB2 等矿山项目将投产，未来铜矿将进一步趋于宽松。本周铜矿 TC 环比继续上行，而 3 月下旬至 4 月，将有多家冶炼厂进行检修，进口比价之下，预计进口也较为有限，短期供应增加的压力有所缓解。中期检修恢复叠加炼厂扩建项目落地，铜产量有望继续呈现增长。

消费端，旺季将近，但目前恢复仍较为缓慢，一是本周铜价反弹抑制下游消费；二是上周在铜价显著跌势之下，下游采购增加，也抑制本周消费表现。展望未来，海外衰退担忧升温，国内消费有较好预期，叠加季节性旺季将至，供应增加压力将阶段缓解，铜价有望止跌企稳。

#### 铝：国内供应端缓慢恢复，消费走强支撑铝价

海外方面，近几周因电价问题减停产的洛文尼亚铝业公司 Talum、德国 Speira 的 Rheinwerk 铝厂、澳大利亚 Potland 冶炼厂暂无更多复产消息。海外电解铝产能恢复缓慢。而根据海关总署数据，2 月我国原铝进口 7.71 万吨，同比增长 320.07%；其中，自俄罗斯进口原铝大增至 6.48 万吨，同比增长 492.10%，环比增长 60.13%；与此同时，自其他国家进口同比降幅显著。显示海外地缘政治影响之下，俄铝流向的重新分配。

国内方面，前两个月我国在甘肃新增产能投产、四川、广西、贵州冶炼厂提高产量的背景之下，原铝产量依旧录得同比增长。目前四川、贵州电解铝企业复产缓慢，带动电解铝供应端逐渐修复，但供应增加压力暂不大。中期而言，未来在新投产能之下，电解铝生产仍将维持增量，但也逐渐逼近国内规定的产能上限，且水电荷载之下，电力扰动或仍将影响铝供应的稳定性。

本周带动铝价的主要边际变化，除了宏观情绪改善之外，还有铝消费的明显回升。本周电解铝快速去库，即将进入旺季消费可期，且后续对国内消费预期较好，利好铝下游需求。海

内外供应增加压力暂不大，而消费边际好转或带动铝价反弹。

### 铅：供应大致持稳需求小幅走弱，铅价预计弱势

供应端，本周原生铅开工率较上周小幅下滑，大部分维持正常生产，部分冶炼厂因原料供应影响产量，而当下矿端仍是偏紧；再生铅方面，开工率环比增加，但也有部分冶炼厂因利润问题停产检修，整体供应偏紧，下周将有再生铅炼厂复产带来一定增量。消费端，由于电池更换市场进入淡季，消费将开始走弱，但目前尚有订单支撑，后续出口窗口有开启预期。供应大致持稳，需求小幅走弱，目前供需紧平衡，预计铅价仍是弱势。

### 锌：利润刺激供应端产量增长，消费带动利好锌价表现

海外方面，目前供应在于复产问题，但一方面是近两周欧洲原铝厂再传停产，未来电力问题或仍存不确定性；二是海外下游消费不佳之下冶炼厂无动力复产，因而短期供应复产压力并不大。而极低库存的现实也显示海外供需依旧紧张。

原料端，本周五矿资源旗下 Dugald River 矿山已被批准于 3 月 21 日重新运营，在前期矿冶两端分歧之下，本周国产矿及进口矿加工费仍是呈现回落态势。冶炼端，虽然加工费有所下调，但近期利润较好，在此影响之下，产量有所爬升，且多推后检修计划，预计 3 月产量将继续实现增长，但前期因限电而减停产部分尚未复产将制约增量表现。展望未来，中期全球矿产难放量，冶炼端仍可能面临国产及进口矿有限的原料紧张问题，而国内电力供应的扰动也仍可能继续导致供应不及预期。

消费端，节后补库及订单表现较好，终端基建等领域消费需求有所带动，今年节后库存拐点的高度远低于去年节后时期。本周整体仍是呈现去库状态，消费端利好锌价表现。

### 锡：原料紧张致加工费再下行，关注后续需求表现

原料端，本周锡矿加工费继续下行，显示锡矿紧张，目前尚未造成炼厂停产，但需关注未来精锡生产下降的可能性。从进口情况看，前两个月自缅甸进口锡矿由于品位、人工成本增加以及锡价弱势等影响，同环比呈现下降趋势，我国锡矿进口同比及环比下降明显，造成锡矿紧张的局面。精锡方面，前两个月进出口同比增长显著，虽自印度进口显著下滑，但自秘鲁的进口量明显增长。目前供应端暂无更多扰动，下游需求暂难言大幅提振，关注后续消费端是否有较大起色，目前供需格局较为弱势。

## ► 小金属：高价抑制需求钼价维持跌势，需求有待回暖钒价环比继续下行

本周钼精矿价格较上周下跌 15.37%，钼铁价格较上周下跌 17.24%。本周钼产品价格继续明显下移，主因仍是上游产品价格高位，抑制下游需求。但在上游价格持续下滑之下，下游钼铁钢招积极性环比有所提升。后续钼价上行动力仍在于需求，基建等终端消费领域开工率逐渐抬升，消费有望看到起色，有待关注后续需求修复情况，中期原料端难放量仍有利好。

本周五氧化二钒价格较上周持平，钒铁价格较上周下跌 1.32% 至 15.00 万元/吨，钒电池指数本周上涨 0.26% 报收 1514.23 点。本周钒价整体依旧弱势，钢招需求释放不佳，高价仍是抑制需求的原因，整体交投氛围谨慎，但目前上游原料

价格止跌企稳，成本有支撑，且未来在扩内需政策作用下，钒市有望持稳。中期而言，钒电池这一长时储能领域高景气将继续带动钒产品需求，去年下半年以来，钒产品价格稳步走强，而近几个月以来钒液流电池项目的持续推出，将令供需格局更趋紧张，继续带动钒价稳步上行。

### 投资建议

美国加息弊端显性化，通胀降温但维持高韧性，加息渐尽、衰退渐近的大方向较为明晰，对全球经济前景担忧仍在升温，避险情绪高涨，黄金价值凸显，建议关注黄金投资机会。

受益标的：【银泰黄金】、【赤峰黄金】、【中金黄金】。

电解铝海内外供应增加压力暂不大，本周铝消费明显回升，即将进入旺季消费可期，且后续对国内消费预期较好，消费边际好转或带动铝价反弹。受益标的：【天山铝业】、【云铝股份】、【中国铝业】、【南山铝业】。

精炼铜供应增加压力将阶段缓解，消费端海外衰退担忧升温，国内消费有较好预期，叠加季节性旺季将至，铜价有望止跌企稳。受益标的：【紫金矿业】、【江西铜业】。

### 风险提示

- 1) 美联储政策收紧超预期，经济衰退风险；
- 2) 俄乌冲突继续恶化；
- 3) 国内疫情影响消费超预期；
- 4) 海外能源问题再度严峻。

## 正文目录

1. 美联储如预期加息 25bp，避险需求及衰退担忧之下黄金价值凸显.....	6
1.1. 贵金属.....	6
1.2. 基本金属.....	11
1.3. 小金属.....	20
1.4. 行情回顾.....	24
2. 风险提示.....	26

## 图目录

图 1 SHFE 黄金价格及库存 (元/克, 千克) .....	10
图 2 COMEX 黄金价格及库存 (美元/盎司, 金衡盎司).....	10
图 3 SHFE 白银价格及库存 (元/千克, 公斤) .....	10
图 4 COMEX 白银价格及库存 (美元/盎司, 金衡盎司).....	10
图 5 金银比.....	11
图 6 COMEX 非商业净多持仓 (张) .....	11
图 7 SPDR 黄金 ETF 持仓 (金衡盎司) .....	11
图 8 SLV 白银 ETF 持仓 (盎司) .....	11
图 9 SHFE 基本金属涨跌 (2021.1.4 为基期) .....	19
图 10 LME 基本金属涨跌 (2021.1.4 为基期) .....	19
图 11 SHFE 铜价及库存 (元/吨, 吨) .....	19
图 12 LME 铜价及库存 (美元/吨, 吨) .....	19
图 13 SHFE 铝价及库存 (元/吨, 吨) .....	19
图 14 LME 铝价及库存 (美元/吨, 吨) .....	19
图 15 SHFE 锌价及库存 (元/吨, 吨) .....	20
图 16 LME 锌价及库存 (美元/吨, 吨) .....	20
图 17 SHFE 铅价及库存 (元/吨, 吨) .....	20
图 18 LME 铅价及库存 (美元/吨, 吨) .....	20
图 19 SHFE 锡价及库存 (元/吨, 吨) .....	20
图 20 LME 锡价及库存 (美元/吨, 吨) .....	20
图 21 钨精矿价格 (万元/吨) .....	23
图 22 钨产品价格 (万元/吨) .....	23
图 23 钼精矿及钼铁价格 (元/吨, 万元/基吨) .....	23
图 24 海绵钛价格 (万元/吨) .....	23
图 25 镁锭价格 (元/吨) .....	23
图 26 锆产品价格 (元/千克) .....	23
图 27 精铟价格 (元/千克) .....	24
图 28 铬产品价格 (元/吨) .....	24
图 29 精铋价格 (元/吨) .....	24
图 30 铋锭及铋精矿价格 (元/吨) .....	24
图 31 一周板块涨跌 (%) .....	25
图 32 有色细分行业周涨跌 (%) .....	25
图 33 个股涨幅前十 (%) .....	26
图 34 个股跌幅前十 (%) .....	26

## 1.美联储如预期加息 25bp，避险需求及衰退担忧之下黄金价值凸显

### 1.1.贵金属

#### 1.1.1.一周重点新闻

##### 1. 拜登紧急发声，耶伦临时召开会议

关键时刻，美国总统拜登紧急向市场喊话。当地时间周五，拜登表示，美国居民的储蓄是安全的，如果出现更多不稳定状况，政府可以让联邦存款保险公司(FDIC)对 25 万美元以上的存款进行担保，预计银行业需要一段时间才能恢复平静。同时，美国财政部称耶伦当天上午将召集美国主要金融监管机构负责人，召开先前未安排的金融稳定监督委员会(FSOC)闭门会议。这也一定程度缓解了市场担忧情绪，美股当日午盘后集体转涨，地区银行尾盘集体拉升，KBW 纳斯达克地区银行指数跌 2%后转涨近 3%。（券商中国）

##### 2. 银行危机和通胀之战或令全球经济复苏陷入困境

全球部分经济体继续显示出经济温和反弹的迹象，但高通胀和银行业危机可能会破坏这一趋势。标普全球对企业进行的调查显示，今年前三个月欧洲经济增长有所回升，并避免了经济衰退。日本服务业增速创下 2013 年 10 月以来的最快水平，原因是海外游客大增。但棘手的通胀正推动各国央行提高利率，给银行业带来痛苦。这可能意味着银行收紧信贷和为经济降温的力度超过央行的预期。监管机构称压力已经得到控制，但人们对银行体系的信心可能还需要几个月的时间才能完全恢复。（金十数据）

##### 3. 互换合约完全排除美联储 5 月加息概率 继续反映年底前降息

交易员进一步下调了美联储继续加息的预期，并加大了对 6 月开始降息的押注。对应美联储会议日期的互换合约现在显示美联储 5 月份维持利率不变。就在两天前，美联储连续第九次加息，使政策利率区间达到 4.75%-5%。周五早些时候，这些合约一度充分反映了 6 月降息 25 个基点。合约依然显示年底前美联储降息超过一个百分点。（财联社）

##### 4. 引发市场巨震后 耶伦修改证词关键部分 称准备必要时采取额外的存款行动

在 3 月 22 日周三的国会听证会上表示监管机构不打算提供“一揽子”存款保险来稳定美国银行体系的美国财长耶伦，在仅仅一天后，同样在美国国会，她宣

称，准备在必要时采取额外的存款行动；采取强有力措施，以确保银行形势安全；可能会再次使用重要的防风险蔓延工具。

在周四的证词中，耶伦删掉了以下在周三作证的这些证词：正如我上周所说，美国银行体系是健全的。联邦政府最近的行动表明我们决心采取必要措施确保储户的储蓄安全。

同时，她在周四将上述证词替换为：正如我所说，我们已经使用了重要的工具来迅速采取行动以防止事态蔓延。这些是我们可以再次使用的工具。我们采取的有力措施确保了美国人的存款是安全的。当然，如果有必要，我们会准备采取额外的行动。

耶伦早些时候曾表示，如果小型银行受到威胁，美国准备采取进一步行动保护储户。周一，有媒体报道称，美国财政部的工作人员正在研究如何在没有国会批准的情况下临时将联邦保险上限提高到 25 万美元以上，以防危机加剧。对 FDIC 25 万美元存款保险上限的永久性改变需要国会批准，但财政部可以动用外汇稳定基金中大约 300 亿美元的资金，一些官员表示可以将这些资金用于临时措施。耶伦周二在一次银行家会议上进一步表示，“如果较小的机构遭遇存款挤兑，可能造成蔓延风险”，政府随时准备重复采取行动拯救破产银行的无保险存款。

但在周三的听证会上，耶伦的表态完全相反。她说，“这不是我们考虑的事情”，并补充说现在不是确定是否应该提高限额的合适时机。

来自田纳西州的共和党籍参议员 Bill Hagerty 在听证会上警告耶伦，这将对稳定基金的“滥用”。

不过，耶伦周三暗示已就临时提高 FDIC 上限进行了进一步考虑。她向参议员 Joe Manchin 保证，如果延长保险期限，可以将其视为“特殊的一次性评估”，对于存款较少的客户来说，成本不会造成负担。（华尔街见闻）

## 5. 鲍威尔：近期资产负债表扩张与货币政策无关

美联储主席鲍威尔表示，在硅谷银行(SVB)倒闭后，美联储大幅逆转缩减资产负债表规模的努力，并不意味着正在利用所持资产为经济提供新的刺激。他表示：“资产负债表的扩张实际上是对银行的临时借贷，并没有直接改变货币政策立场的意图。”银行借贷上周激增，最明显的是通过贴现窗口发放创纪录的 1530 亿美元贷款，导致美联储的整体现金和债券储备从 3 月 8 日的 8.4 万亿美元跃升至一周前的 8.7 万亿美元。“我们还没有真正讨论过改变资产负债表的实施情况，”鲍威尔说，不过他补充道，“如果我们认为改变是合适的，就总是会愿意做出改变。”（新浪财经）

### 1.1.2. 贵金属：美联储如预期加息 25bp，银行业危机叠加衰退担忧，黄金价值凸显

本周美联储召开 3 月议息会议，并如市场预期加息 25bp，并将基准利率再度上调至 4.75%-5%。同时点阵图显示，18 位官员中有 10 位预计未来利率终点将达到 5%-5.25%，也即未来仍有一次加息 25bp 的空间，与 12 月议息会议点阵图显示的结果一致。同时，美联储声明中有重要转变，不再包括“继续加息可能是合适的”此类措辞，自去年 3 月启动加息周期以来首次不再出现此类表述，变为“一些额外的紧缩政策可能是适当的”。此外，在最近备受关注的银行业风险和通胀的描述方面，联储表示美国银行体系稳健有弹性，但也关注了金融动荡可能对信贷、经济、就业、通胀等带来的压力；关于通胀的表述是“仍然很高”而非之前“已经缓解”的说法。

从声明表述上看，相较于上次会后美联储向市场传达出的加息 50bp 鹰派态度，银行业危机是促成此次加息 25bp 的重要因素，显示美联储加息对银行业危机的担忧与关注；与此同时，委员会仍高度关注通胀高黏性问题，将继续遏制通胀。鲍威尔在新闻发布会上称，会前几天联储官员确实考虑过暂停加息但加息决策一致通过；如果贷款回落对经济增长构成压力，联储就不需要如预计加息那么多。鲍威尔发言也显示在银行危机和高通胀夹击之下，此次加息 25bp 是兼顾两个因素的结果。

此外，本周除了议息会议及鲍威尔讲话，耶伦发言也成为影响市场情绪的重要因素。起因在于耶伦在参议院就新财年预算作证时表示，美国政府不考虑扩大联邦存款保险的范围，此消息一出美国银行股再度大跌。为安抚市场情绪，耶伦后续修改证词的关键部分称，如果有必要会准备采取额外的行动。同时，周五拜登发言表示美国居民的储蓄是安全的，如果出现更多不稳定状况，政府可以让联邦存款保险公司(FDIC)对 25 万美元以上的存款进行担保，预计银行业需要一段时间才能恢复平静；耶伦也在周五召开此前未安排的金融稳定监督委员会(FSOC)闭门会议，从而缓解市场担忧情绪。目前来看，银行业危机难言结束，市场情绪依旧脆弱。

目前美国银行危机仍存，前期暴力加息的负面效应显性化愈加显著，对美银行业风险担忧仍在发酵，避险情绪高涨，黄金价值继续凸显。同时，为了抗击通胀，未来仍有一次 25bp 的加息空间，今年后续时间或将维持在高利率水平。更长时间且更高的利率水平将令衰退风险进一步增加，而剩余的加息空间将近一步收窄，未来加息将渐近尾声。

美国加息弊端显性化，银行风险仍存，通胀维持高韧性，加息渐尽、衰退渐近的大方向较为明晰，黄金价值凸显。

### 1.1.3. 价格及库存

本周 COMEX 黄金下跌 0.64% 至 1,981.00 美元/盎司，COMEX 白银上涨 2.70% 至 23.37 美元/盎司。COMEX 黄金库存减少 73,486 金衡盎司，COMEX 白银库存减少 1,652,242 金衡盎司。SHFE 黄金上涨 1.91% 至 440.70 元/克，SHFE 白银上涨 3.12% 至 5,217 元/千克。SHFE 黄金库存减少 3 千克，SHFE 白银库存减少 825 千克。

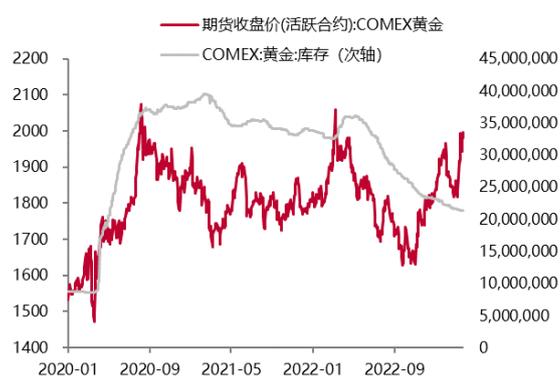
本周金银比走低至 84.78。本周 SPDR 黄金 ETF 持仓减少 18,591.74 金衡盎司，SLV 白银 ETF 持仓增加 689,317.50 盎司。

图 1 SHFE 黄金价格及库存 (元/克, 千克)



资料来源: Wind, 华西证券研究所

图 2 COMEX 黄金价格及库存(美元/盎司, 金衡盎司)



资料来源: Wind, 华西证券研究所

图 3 SHFE 白银价格及库存 (元/千克, 公斤)



资料来源: Wind, 华西证券研究所

图 4 COMEX 白银价格及库存(美元/盎司, 金衡盎司)



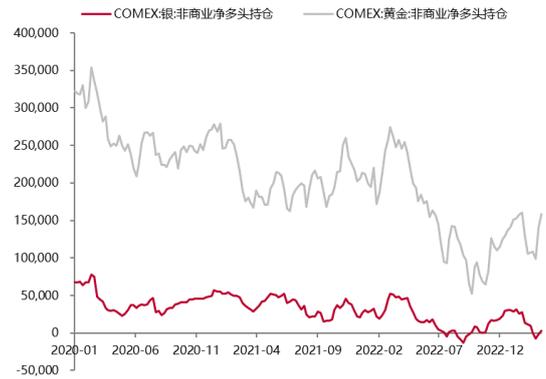
资料来源: Wind, 华西证券研究所

图 5 金银比



资料来源：Wind，华西证券研究所

图 6 COMEX 非商业净多持仓（张）



资料来源：Wind，华西证券研究所

图 7 SPDR 黄金 ETF 持仓（金衡盎司）



资料来源：Wind，华西证券研究所

图 8 SLV 白银 ETF 持仓（盎司）



资料来源：Wind，华西证券研究所

## 1.2.基本金属

### 1.2.1.本周上市公司年报披露情况

#### 1.中国铝业公布年报

据公司公告，2022 年全年中铝实现营业收入 2909.88 亿元，同比下降 2.64%；实现归母净利润 41.92 亿元，同比下降 27.22%；基本每股收益 0.239 元/股。第四季度公司实现营业收入 650.12 亿元，环比下降 3.75%，同比下降 13.11%；实现归母净利润-7.08 亿元，环比由盈转亏，下降 874.22%，同比亏损增长 210.63%。氧化铝板块营收增加，主要是氧化铝销售价格同比上升；税前盈利减少主因是原材料价格上涨导致产品利润同比下降。原铝板块营收同比增加，主要是销售价格同比上涨；税前利润减少，主因是原燃材料价格上涨导致产品利润同比降低。能源

板块税前利润为 22.01 亿元，较去年同期的-2.35 亿元增利 24.36 亿元，主要是煤炭产量上升、火电毛利增加。贸易板块税前利润为 20.13 亿元，同比增长 50.67%，主要是进口焦煤贸易量同比增加。

## 2. 云铝股份公布年报

云铝股份年报显示，2022 年公司主营收入 484.63 亿元，同比上升 16.08%；归母净利润 45.69 亿元，同比上升 37.07%；扣非净利润 43.46 亿元，同比上升 30.69%；基本每股收益 1.32 元；拟每 10 股派发现金红利 1.6 元（含税）。其中 2022 年第四季度，公司主营收入 109.14 亿元，同比上升 14.33%；归母净利润 8.05 亿元，同比上升 823.35%；扣非净利润 6.25 亿元，同比上升 540.32%；负债率 35.29%，投资收益 1.21 亿元，财务费用 2.33 亿元，毛利率 14.94%。

2022 年，公司积极争取最大用电负荷，加快推进电解铝产能复产以及云铝海鑫水电铝项目二期投产。2022 年 9 月以来，面对限电的不利影响，公司通过安排设备检修维护、合理组织生产、优化产品结构等方式积极应对，保持生产稳健运行。2022 年公司生产氧化铝 140.13 万吨，同比增长 2.51%；生产炭素制品 82.4 万吨，同比增长 5.42%；生产原铝 259.67 万吨，同比增长 12.89%；生产铝合金及加工产品 139.55 万吨，同比增长 12.37%，产量再创新高，产品结构进一步优化。

## 3. 紫金矿业公布年报

紫金矿业公告，2022 年全年公司实现营业收入 2703.29 亿元，同比增长 20.09%；实现归母净利润 200.42 亿元，同比增长 27.88%；基本每股收益 0.76 元/股。第四季度公司实现营业收入 661.38 亿元，环比下降 7.80%，同比增长 17.84%；实现归母净利润 33.75 亿元，环比下降 16.40%，同比增长 8.26%。

2022 年全年，公司新增矿产铜 29 万吨，约占全球净增量的 40%，成为全球主要铜企业矿产铜增长最多的公司。2023 年矿产铜计划产量 95 万吨，同比增长 8.32%。黄金业务是公司重要营收和利润贡献点，2022 年一大批黄金项目成果投资并购，资源量及产能显著提升，新增资源量占公司黄金总资源量的 22%。2023 年矿产金计划产量 72 吨，同比增长 28.57%。2022 年紫金锌业四期浮选系统已投料试产。2023 年矿产锌计划产量 45 万吨，同比增长 11.94%。2022 年公司白银资源储量大幅增加，矿产银产量国内领先。2023 年矿产白银计划产量 390 吨，同比增长 0.08%。2023 年锂盐业务产量释放或即将投产。绿色发电及新材料业务有序推进，收购并控股了龙净环保，实施“环保+新能源”双轮驱动战略部署，全力拓展风光电和储能新能源产业。

## 1.2.2.海关总署公布2月进出口数据

### 1.2月铜进出口数据

根据海关总署公布数据，2月铜矿砂及其精矿进口量为227.67万吨，环比减少3.46%，同比增加9.95%。其中，智利是最大供应国，2月从智利进口铜矿砂及其精矿69.76万吨，环比减少8.38%，同比减少15.99%；秘鲁是第二大供应国，当月从秘鲁进口铜矿砂及其精矿51.01万吨，环比减少15.88%，同比减少1.21%。

2月我国精炼铜进口量为24.67万吨，环比减少17.75%，同比减少13.59%。其中，智利为最大进口国，自智利进口精炼铜6.79万吨，环比减少6.8%，同比增加28.96%；其次为刚果（金）及哈萨克斯坦。

2月废铜进口量为17.38万吨，环比增加33.96%，同比增加58.30%。其中，美国为最大来源国，自美国进口废铜29,121.55吨，环比增加8.84%，同比增长64.84%。（海关总署）

### 2.2月铝进出口数据

根据海关总署公布数据，中国2月铝土矿进口量为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%，同比增加31.83%。

我国2月氧化铝进口量为18.32万吨，环比减少11.51%，同比增加7.93%。其中，澳大利亚是最大供应国，当月自澳大利亚进口氧化铝9.53万吨，环比小幅增加1.46%，同比增加51.23%；2月自印尼进口氧化铝8.21万吨，同比减少12.34%。

我国2月进口原铝77053.77吨，同比增320.07%。其中，自俄罗斯进口6.48万吨，环比增加60.13%，同比增加492.10%。其次是巴林、伊朗等国家，自阿曼、马来西亚、印度、澳大利亚等国的原铝进口同比则录得较大降幅。

2月废铝进口量为14.05万吨，环比增加38.45%，同比增加72.04%。马来西亚为最大供应国，当月自该国进口废铝2.77万吨，环比增加46.87%，同比减少11.71%。（海关总署）

### 3.2月锌进出口数据

根据海关总署公布数据，我国2月锌矿砂及其精矿进口量为47.11万吨，环比增加9.24%，同比增加78.02%。其中，澳大利亚为最大供应国，当月从该国进口

锌矿砂及其精矿 13.75 万吨，环比增加 34.77%，同比增加 137.89%。其次为秘鲁、玻利维亚及南非等，进口量同比分别增加 27.55%、540.05%、14.29%。

我国 2 月精炼锌进口量为 4728.86 吨，环比大增 158.03%，同比减少 13.76%。前四大精炼锌进口国分别为哈萨克斯坦、澳大利亚、日本、韩国，进口量分别为 2248.87 吨、1006.06 吨、883.02 吨、338.29 吨。同环比增量主要来自于日本及韩国，环比增长分别为 763.96%、448.43%；同比增量分别为 309.84%、89.50%。（海关总署）

#### 4.2 月铅进出口数据

根据海关总署公布数据，我国 2 月进口铅矿砂及精矿 11.16 万吨，同比增长 99.77%，环比减少 7.22%。其中，前五大进口国为俄罗斯、尼日利亚、土耳其、秘鲁、美国，进口量分别为 2.46 万吨、1.72 万吨、1.33 万吨、1.12 万吨、1.08 万吨。我国 2 月末进口精炼铅，1 月进口为 294.93 吨，去年同期为进口 19.598 吨，同比飙升 1922.56%。（海关总署）

#### 5.2 月锡进出口数据

根据海关总署公布数据，我国 1-2 月锡矿砂及其精矿累计进口量为 33573 吨（折合 10754 金属吨）同比减少 43.81%，其中 1-2 月从缅甸的进口量为 24131 吨（折合 6032.5 金属吨）同比减少 53.27%；除缅甸外从其他国家 1-2 月合计进口量为 9442 吨（折合 4721.5 金属吨）同比增加 16.55%。从老挝、越南、泰国和澳大利亚进口锡矿砂及其精矿进口量保持稳定，2 月份从刚果（金）进口锡矿砂及其精矿进口量大幅减少，2 月环比减少 54.39%。

1-2 月国内精锡累计进口量为 2581 吨，同比增长 233.63%。1-2 月进口精锡中印度尼西亚、马来西亚和秘鲁依旧为主要进口国，分别进口 1352 吨、240 吨和 901 吨，其中一月份印尼进口精锡量由于印尼国内出口证更新问题，仅有 297 吨，但当月从秘鲁进口精锡 600 吨，填补了一月进口精锡量，2 月份印尼精锡出口配额重新发放，当月从印尼进口精锡 1055 吨，但从秘鲁进口精锡仅有 300 吨。国内 1-2 月累计出口精锡为 2181 吨，同比增加 74.88%。前 2 个月累计净进口精锡 400 吨。（海关总署）

### 1.2.3.一周重点新闻

#### 1. ICSG: 2023 年 1 月份世界矿铜产量同比增长 4.5%

国际铜研究组织月度数据显示，2023年1月份世界矿铜产量同比增长4.5%，其中铜精矿产量同比增长约3.5%，湿法冶炼电解铜产量同比提高9%。智利1月份矿铜产量同比增加3%，同比较减少1.5%。1月智利的铜精矿产量增长0.8%，湿法冶炼电解铜产量增长8%；秘鲁，当地社区的行动影响了各大铜矿的生产，导致1月份该国的产量下降0.3%。其中铜精矿产量下降了1.6%，因为受到影响的矿场主要生产铜精矿；1月份刚果铜矿产量增长约15%，原因是新的卡莫阿铜矿和其他铜矿新增或扩大产能。中国产量增加了1%，美国的产量下降了5%。（博易大师）

## 2. 惠誉：全球短期增长前景改善 但加息影响犹存

近日惠誉评级在发布的最新一期《全球经济展望》中指出，自12月以来，2023年全球增长前景已显著改善，但加息对实体经济的影响犹存，并可能在今年晚些时候将美国经济推入衰退。惠誉目前预计，2023年全球经济增速为2.0%，高于2022年12月版《全球经济展望》报告预测的1.4%。惠誉已将中国2023年增速预测值自4.1%上调至5.2%，欧元区预测值自0.2%上调至0.8%，美国预测值自0.2%上调至1.0%。

得益于中国疫后重新开放、欧洲天然气危机得到实质性缓解，以及短期内美国消费需求展现出超预期的韧性，全球短期增长前景改善。这是自俄乌冲突爆发以来，惠誉首次上调未来一年的全球经济增长预测。不过，惠誉将2024年全球增长预测从2.7%下调至2.4%，以反映美联储和欧洲央行迅速加息对经济增长的滞后影响。（智通财经）

## 3. 贵州元豪铝业39台420KA电解槽通电

近日，由十一冶四分公司贵州兴义元豪项目部负责承建的黔西南州元豪煤电铝一体化330kt/a铝合金板带材加工项目首批39台电解槽顺利通电，业主单位正式拉开了启动生产的帷幕，项目建设取得阶段性胜利！黔西南州元豪煤电铝一体化330kt/a铝合金板带材加工项目主要的建设内容为第一阶段81台GP400KA电解槽主体设备及母线的制作、安装与施工。截止目前，AB列前41台电解槽已全部施工完毕并交付业主。按业主方起槽计划，本次共39台电解槽进行通电投产。随着该项目首批39台电解槽顺利通电，亦标志着贵州元豪铝业公司正式拉开了启动生产的帷幕。（十一冶集团四分公司）

## 4. 五矿资源：Dugald River 矿山已被批准于3月21日重新运营

五矿资源发布公告，在与昆士兰矿务督察持续磋商后，Dugald River 矿山已被批准于2023年3月21日(星期二)重新运营。公司衷心感谢当地社区和合作伙伴对

Dugald River 运营的鼎力支持及承诺。公司的优先任务仍为员工的安全及福祉，及公司自地下开采重新启动，已就此提供额外支援。（五矿资源）

### 5. 缅甸输送量下降 中国前两个月锡矿进口量下滑

海关总署在线查询平台数据显示，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。（文华财经）

### 1.2.4.铜：国内部分炼厂将进入检修缓解供应压力，消费恢复仍较缓慢

宏观方面，本周美联储如预期加息 25 个基点，宏观利空落地，目前宏观方面暂无边际压力，关注后续银行业危机及美联储官员表态。

基本上，根据国际铜研究组织数据，虽然智利秘鲁铜矿受扰动，但整体上今年 1 月全球矿产铜产量同比增长 4.5%，其中铜精矿产量同比增长约 3.5%，湿法冶炼电解铜产量同比提高 9%。而近期 Grasberg、Las Bambas、Cobre Panama 均恢复正常运营，叠加智利 QB2 等矿山项目将投产，未来铜矿将进一步趋于宽松。本周铜矿 TC 环比继续上行，而 3 月下旬至 4 月，将有多家冶炼厂进行检修，进口比价之下，预计进口也较为有限，短期供应增加的压力有所缓解。中期检修恢复叠加炼厂扩建项目落地，铜产量有望继续呈现增长。

消费端，旺季将近，但目前恢复仍较为缓慢，一是本周铜价反弹抑制下游消费；二是上周在铜价显著跌势之下，下游采购增加，也抑制本周消费表现。展望未来，海外衰退担忧升温，国内消费有较好预期，叠加季节性旺季将至，供应增加压力将阶段缓解，铜价有望止跌企稳。

### 1.2.5.铝：国内供应端缓慢恢复，消费走强支撑铝价

海外方面，近几周因电价问题减停产的洛文尼亚铝业公司 Talum、德国 Speira 的 Rheinwerk 铝厂、澳大利亚 Potland 冶炼厂暂无更多复产消息。海外电解铝产能恢复缓慢。而根据海关总署数据，2 月我国原料进口 7.71 万吨，同比增长 320.07%；其中，自俄罗斯进口原铝大增至 6.48 万吨，同比增长 492.10%，环比增

长 60.13%；与此同时，自其他国家进口同比降幅显著。显示海外地缘政治影响之下，俄铝流向的重新分配。

国内方面，前两个月我国在甘肃新增产能投产、四川、广西、贵州冶炼厂提高产量的背景之下，原铝产量依旧录得同比增长。目前四川、贵州电解铝企业复产缓慢，带动电解铝供应端逐渐修复，但供应增加压力暂不大。中期而言，未来在新投产能之下，电解铝生产仍将维持增量，但也逐渐逼近国内规定的产能上限，且水电荷载之下，电力扰动或仍将影响铝供应的稳定性。

本周带动铝价的主要边际变化，除了宏观情绪改善之外，还有铝消费的明显回升。本周电解铝快速去库，即将进入旺季消费可期，且后续对国内消费预期较好，利好铝下游需求。海内外供应增加压力暂不大，而消费边际好转或带动铝价反弹。

### 1.2.6. 铅：供应大致持稳需求小幅走弱，铅价预计弱勢

供应端，本周原生铅开工率较上周小幅下滑，大部分维持正常生产，部分冶炼厂因原料供应影响产量，而当下矿端仍是偏紧；再生铅方面，开工率环比增加，但也有部分冶炼厂因利润问题停产检修，整体供应偏紧，下周将有再生铅炼厂复产带来一定增量。消费端，由于电池更换市场进入淡季，消费将开始走弱，但目前尚有订单支撑，后续出口窗口有开启预期。供应大致持稳，需求小幅走弱，目前供需紧平衡，预计铅价仍是弱勢。

### 1.2.7. 锌：利润刺激供应端产量增长，消费带动利好锌价表现

海外方面，目前供应在于复产问题，但一方面是近两周欧洲原铝厂再传停产，未来电力问题或仍存不确定性；二是海外下游消费不佳之下冶炼厂无动力复产，因而短期供应复产压力并不大。而极低库存的现实也显示海外供需依旧紧张。

原料端，本周五矿资源旗下 Dugald River 矿山已被批准于 3 月 21 日重新运营，在前期矿冶两端分歧之下，本周国产矿及进口矿加工费仍是呈现回落态势。冶炼端，虽然加工费有所下调，但近期利润较好，在此影响之下，产量有所爬升，且多推后检修计划，预计 3 月产量将继续实现增长，但前期因限电而减产部分尚未复产将制约增量表现。展望未来，中期全球矿产难放量，冶炼端仍可能

面临国产及进口矿有限的原料紧张问题，而国内电力供应的扰动也仍可能继续导致供应不及预期。

消费端，节后补库及订单表现较好，终端基建等领域消费需求有所带动，今年节后库存拐点的高度远低于去年节后时期。本周整体仍是呈现去库状态，消费端利好锌价表现。

### 1.2.8.锡：原料紧张致加工费再下行，关注后续需求表现

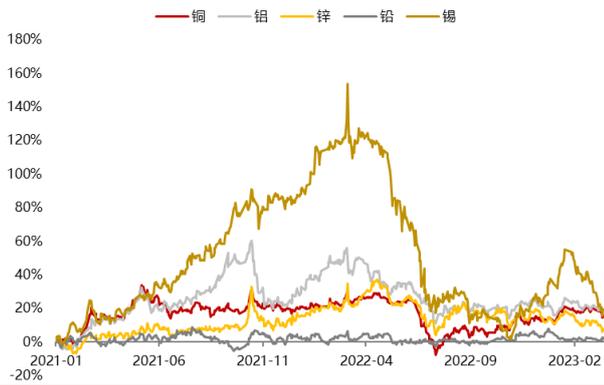
原料端，本周锡矿加工费继续下行，显示锡矿紧张，目前尚未造成炼厂停产，但需关注未来精锡生产下降的可能性。从进口情况看，前两个月自缅甸进口锡矿由于品位、人工成本增加以及锡价弱势等影响，同环比呈现下降趋势，我国锡矿进口同比及环比下降明显，造成锡矿紧张的局面。精锡方面，前两个月进出口同比增长显著，虽自印度进口显著下滑，但自秘鲁的进口量明显增长。目前供应端暂无更多扰动，下游需求暂难言大幅提振，关注后续消费端是否有较大起色，目前供需格局较为弱势。

### 1.2.9.价格及库存

本周 LME 市场铜、铝、铅、锡价格较上周上涨 3.87%、2.90%、1.51%、9.63%，锌价格较上周下跌 1.35%。SHFE 市场，铜、铝、锌、锡价格较上周上涨 3.78%、1.32%、0.71%、8.76%，铅价格较上周下跌 0.10%。

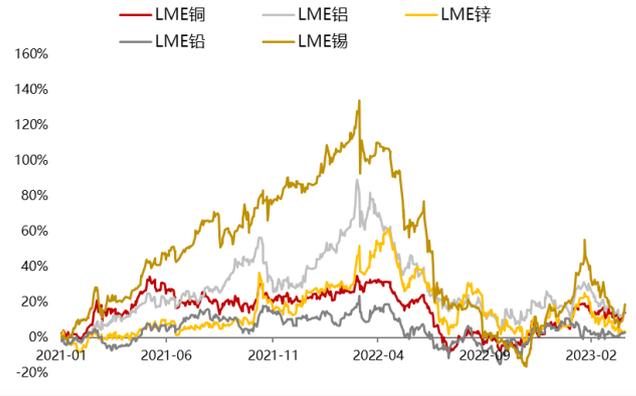
库存方面，LME 市场铜、铝、铅库存较上周减少 2.71%、3.55%、0.10%，锌、锡库存较上周增加 5.10%、1.69%。SHFE 市场铜、铝、铅、锌、锡库存较上周减少 11.62%、5.83%、25.13%、12.06%、3.12%。

图 9 SHFE 基本金属涨跌 (2021.1.4 为基期)



资料来源: Wind, 华西证券研究所

图 10 LME 基本金属涨跌 (2021.1.4 为基期)



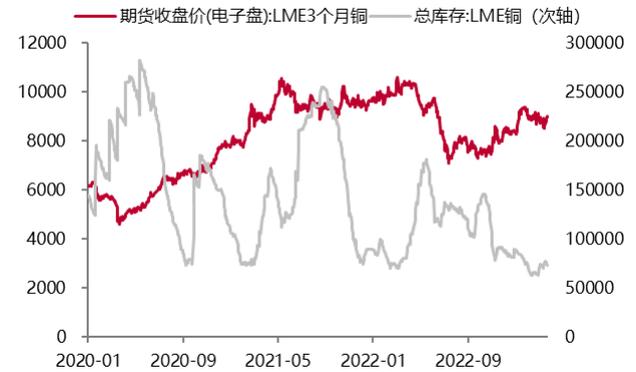
资料来源: Wind, 华西证券研究所

图 11 SHFE 铜价及库存 (元/吨, 吨)



资料来源: Wind, 华西证券研究所

图 12 LME 铜价及库存 (美元/吨, 吨)



资料来源: Wind, 华西证券研究所

图 13 SHFE 铝价及库存 (元/吨, 吨)



资料来源: Wind, 华西证券研究所

图 14 LME 铝价及库存 (美元/吨, 吨)



资料来源: Wind, 华西证券研究所

图 15 SHFE 锌价及库存 (元/吨, 吨)



资料来源：Wind，华西证券研究所

图 16 LME 锌价及库存 (美元/吨, 吨)



资料来源：Wind，华西证券研究所

图 17 SHFE 铅价及库存 (元/吨, 吨)



资料来源：Wind，华西证券研究所

图 18 LME 铅价及库存 (美元/吨, 吨)



资料来源：Wind，华西证券研究所

图 19 SHFE 锡价及库存 (元/吨, 吨)



资料来源：Wind，华西证券研究所

图 20 LME 锡价及库存 (美元/吨, 吨)



资料来源：Wind，华西证券研究所

### 1.3. 小金属

### 1.3.1.一周重点新闻

#### 1. 锁定钒钛矿资源！中核钛白：拟成立哈密钒钛子公司 注册资本 5 亿元

3 月 17 日晚间，中核钛白发布公告称，为优化资源配置，完善战略布局，促进产业健康发展，公司拟出资设立哈密中合钒钛有限公司(以下简称“哈密钒钛”)，注册资本 5 亿元，公司持有其 100% 股份。

中核钛白表示，钒钛资源是公司现有主营业务金红石型钛白粉及规划投资的全钒液流电池产业的重要原材料，设立哈密钒钛将有利于公司锁定上游钒钛矿资源和产能，提高资源保障程度。(长江有色金属网)

#### 2. 东方钽业入选“创建世界一流专精特新示范企业”

3 月 20 日，东方钽业发布公告称，公司入选国务院国资委“创建世界一流专精特新示范企业”名单。

公告显示，公司是国内最大的钽、铌产品研发制造基地，是集钽铌湿法冶金、火法冶金及其制品加工的全产业链企业，是国家高新技术企业。公司专注于钽粉、钽丝、钽金属及其合金制品和铌金属及其合金制品的研发、生产、销售和进出口业务。产品被广泛应用于电子、通讯、航空、航天、冶金、石油、化工、医疗、原子能、照明等领域。2022 年，公司荣获“宁夏钽铌冶炼加工新技术及新产品应用研究人才小高地”称号。

东方钽业表示，本次入选“创建世界一流专精特新示范企业”名单，对提升公司核心竞争力和品牌影响力将产生积极影响。公司将严格按照国务院国资委统一部署，围绕企业中长期发展战略规划，深入做好创建工作，不断强化公司的自主创新能力，加快建设“专业突出、创新驱动、管理精益、特色明显”的世界一流专精特新企业，持续提高公司的核心竞争力和行业影响力。(长江有色金属网)

#### 3. 总投资 15 亿元！全钒液流电池储能项目预计 6 月投产

近年来，随着新能源在全球能源结构中占比的逐渐提高，储能成为新能源发展的新机遇。基于此，2021 年 5 月，中宁县积极引进全钒液流电池储能装备制造项目，进一步推广应用“新能源+储能”示范运营新模式，有效提升风、光、电转化效率。项目总投资 15 亿元，一期投资 5 亿元，年内将实现一期达产 200MW 电堆生产线，达产后年产值可达 24 亿元。

“目前项目主体结构已经完成 90%，正在进行二次结构施工，计划 4 月份设备进厂，5 月份安装调试，6 月份达到试生产条件。”宁夏伟力得绿色能源有限公

司全钒液流电池储能装备制造项目经理万宁安说，项目投产后将服务于宁夏及周边西北新型储能市场，保障电网安全，助力新能源产业快速发展。（中卫天天网）

### 1.3.2. 小金属：高价抑制需求钼价维持跌势，需求有待回暖钒价环比继续下行

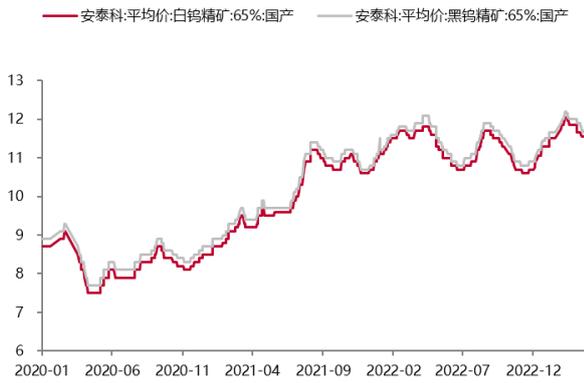
本周钼精矿价格较上周下跌 15.37%，钼铁价格较上周下跌 17.24%。本周钼产品价格继续明显下移，主因仍是上游产品价格高位，抑制下游需求。但在上游价格持续下滑之下，下游钼铁钢招积极性环比有所提升。后续钼价上行动力仍在于需求，基建等终端消费领域开工率逐渐抬升，消费有望看到起色，有待关注后续需求修复情况,中期原料端难放量仍有利好。

本周五氧化二钒价格较上周持平，钒铁价格较上周下跌 1.32%至 15.00 万元/吨，钒电池指数本周上涨 0.26%报收 1514.23 点。本周钒价整体依旧弱势，钢招需求释放不佳，高价仍是抑制需求的原因，整体交投氛围谨慎，但目前上游原料价格止跌企稳，成本有支撑，且未来在扩内需政策作用下，钒市有望持稳。中期而言，钒电池这一长时储能领域高景气将继续带动钒产品需求，去年下半年以来，钒产品价格稳步走强，而近几个月以来钒液流电池项目的持续推出，将令供需格局更趋紧张，继续带动钒价稳步上行。

精铋价格较上周上涨 2.73%。二氧化锆、锆锭价格较上周上涨 0.77%、0.53%，金属铬价格较上周持平。白钨精矿、钨铁价格较上周持平，黑钨精矿、APT 价格较上周下跌 0.43%、0.57%。镁锭价格较上周持平。高碳铬铁价格较上周下跌 1.07%。精铟价格较上周下跌 0.68%。海绵钛价格较上周持平。锑锭价格较上周下跌 1.78%至 8.3 万元/吨、锑精矿价格较上周下跌 1.38%至 7.15 万元/吨。

### 1.3.3. 价格变化

图 21 钨精矿价格 (万元/吨)



资料来源: Wind, 华西证券研究所

图 22 钨产品价格 (万元/吨)



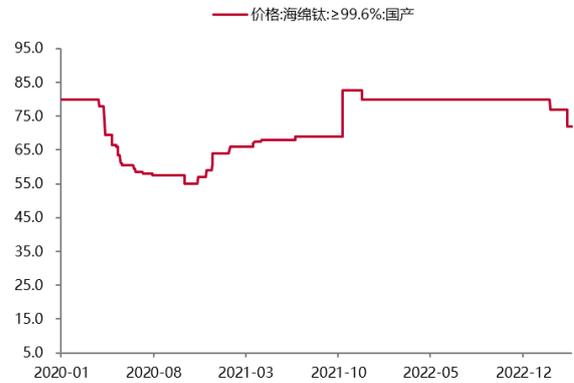
资料来源: Wind, 华西证券研究所

图 23 钼精矿及钼铁价格 (元/吨, 万元/基吨)



资料来源: Wind, 华西证券研究所

图 24 海绵钛价格 (万元/吨)



资料来源: Wind, 华西证券研究所

图 25 镁锭价格 (元/吨)



资料来源: Wind, 华西证券研究所

图 26 钒产品价格 (元/千克)



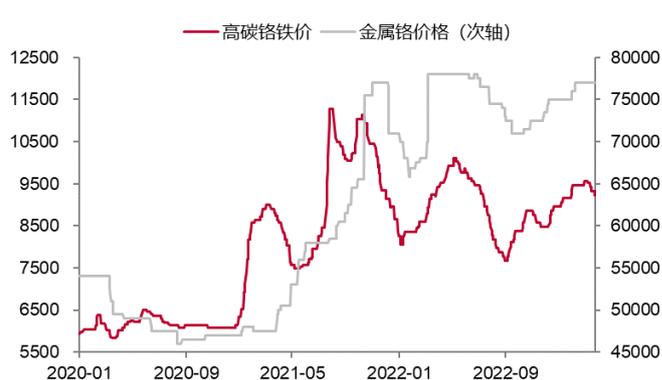
资料来源: Wind, 华西证券研究所

图 27 精钢价格（元/千克）



资料来源：Wind，华西证券研究所

图 28 铬产品价格（元/吨）



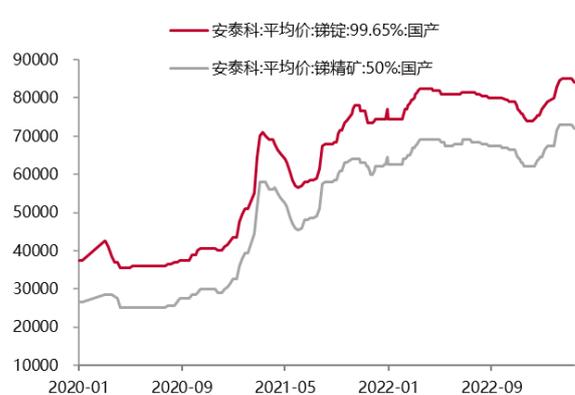
资料来源：Wind，华西证券研究所

图 29 精铋价格（元/吨）



资料来源：Wind，华西证券研究所

图 30 锑锭及锑精矿价格（元/吨）

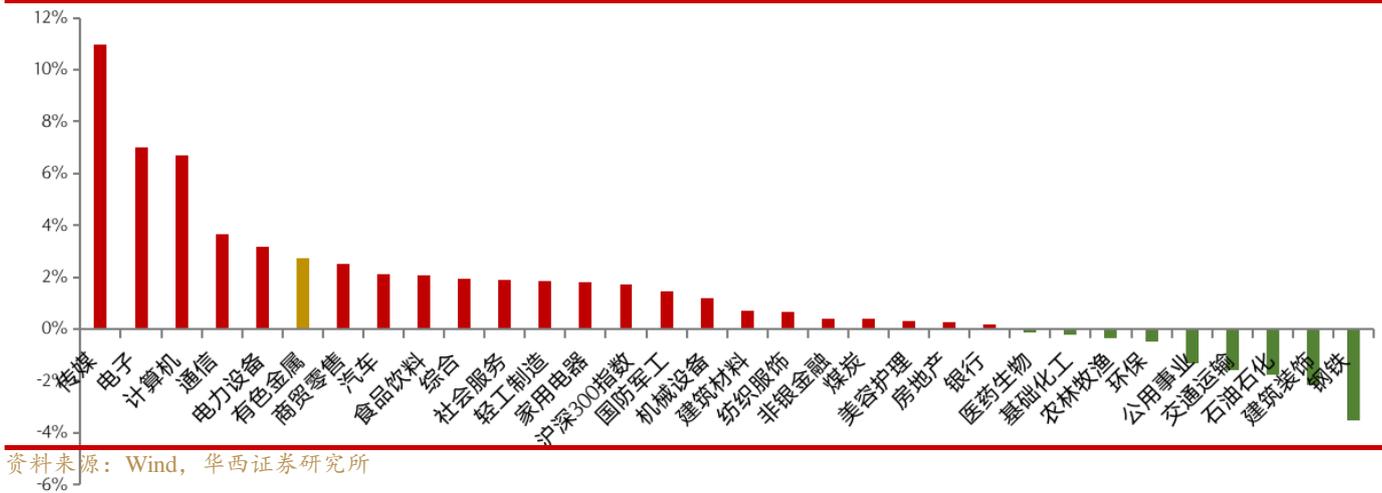


资料来源：Wind，华西证券研究所

## 1.4.行情回顾

### 1.4.1.行业板块表现

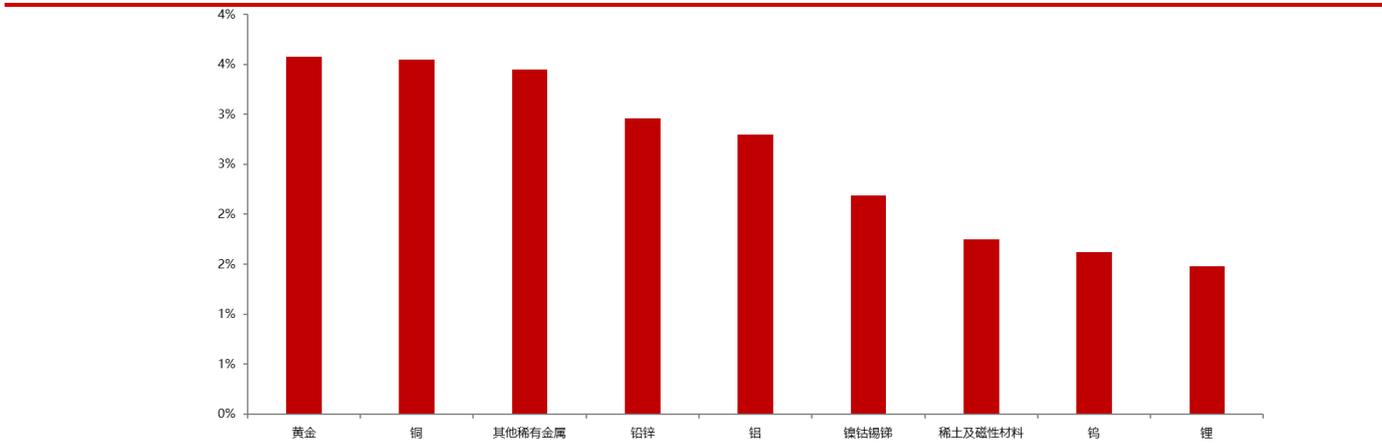
图 31 一周板块涨跌 (%)



本周上证指数报收 3,265.65 点, 周涨幅 0.46%; 沪深 300 报收 4027.05 点, 周涨幅 1.72%; 本周 SW 有色金属板块涨幅 2.71%。

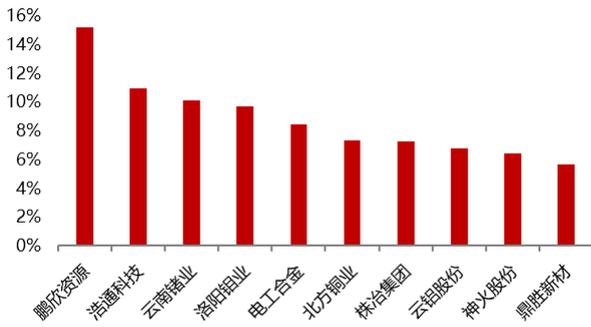
从细分行业看, 子行业中黄金、铜、其他稀有金属、铅锌、铝、镍钴锡锑、稀土及磁性材料、钨、锂涨幅分别为 3.57%、3.55%、3.45%、2.96%、2.80%、2.19%、1.74%、1.62%、1.47%。

图 32 有色细分行业周涨跌 (%)



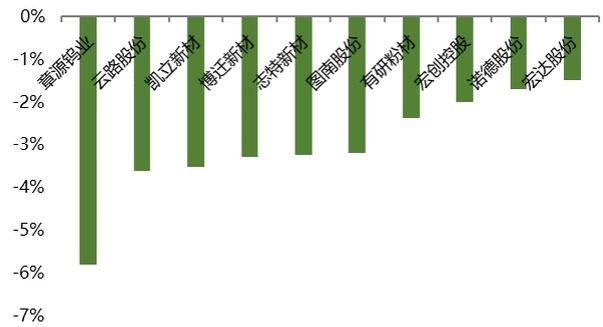
### 1.4.2. 个股表现

图 33 个股涨幅前十 (%)



资料来源: Wind, 华西证券研究所

图 34 个股跌幅前十 (%)



资料来源: Wind, 华西证券研究所

基本金属、贵金属、除稀土外的小金属、除磁材外的金属新材料的上市公司中, 周涨幅前五分别是鹏欣资源、浩通科技、云南锗业、洛阳钼业、电工合金, 涨幅分别为 15%、11%、10%、10%、8%。跌幅前五分别是章源钨业、云铝股份、凯立新材、博迁新材、志特新材, 跌幅分别为 6%、4%、4%、3%、3%。

## 2.风险提示

- 1) 美联储政策收紧超预期, 经济衰退风险;
- 2) 俄乌冲突继续恶化;
- 3) 国内疫情影响消费超预期;
- 4) 海外能源问题再度严峻。

### 分析师与研究助理简介

晏溶：2019年加入华西证券，现任环保公用行业首席分析师。华南理工大学环境工程硕士毕业，中级工程师，曾就职于广东省环保厅直属单位，6年行业工作经验+1年买方工作经验+3年卖方经验。2021年入围新财富最佳分析师评选电力及公用事业行业，2021年新浪金麒麟最佳新锐分析师公用事业行业第二名，2021年Wind金牌分析师电力及公用事业行业第四名；2020年Wind金牌分析师电力及公用事业行业第三名，2020年同花顺iFind环保行业最受欢迎分析师。

周志璐：2020年加入华西证券，澳大利亚昆士兰会计学硕士，两年卖方研究经验。

温佳贝：2022年4月加入华西证券。英国布里斯托大学理学硕士，FRM Holder。

黄舒婷：2022年4月加入华西证券，2年有色金属研究经验，曾就职于招商期货担任有色金属研究员。

### 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或相当的专业胜任能力，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，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

### 评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的6个月内公司股价相对上证指数的涨跌幅为基准。	买入	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数达到或超过15%
	增持	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数在5%—15%之间
	中性	分析师预测在此期间股价相对上证指数在-5%—5%之间
	减持	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数5%—15%之间
	卖出	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数达到或超过15%
行业评级标准		
以报告发布日后的6个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测在此期间行业指数相对强于上证指数达到或超过10%
	中性	分析师预测在此期间行业指数相对上证指数在-10%—10%之间
	回避	分析师预测在此期间行业指数相对弱于上证指数达到或超过10%

### 华西证券研究所：

地址：北京市西城区太平桥大街丰汇园11号丰汇时代大厦南座5层

网址：<http://www.hx168.com.cn/hxzq/hxindex.html>

## 华西证券免责声明

华西证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司签约客户使用。本公司不会因接收人收到或者经由其他渠道转发收到本报告而直接视其为本公司客户。

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为的已经公开的资料或者研究人员的实地调研资料，但本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载资料、意见以及推测仅于本报告发布当日的判断，且这种判断受到研究方法、研究依据等多方面的制约。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及预测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息始终保持在最新状态。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，投资者需自行关注相应更新或修改。

在任何情况下，本报告仅提供给签约客户参考使用，任何信息或所表述的意见绝不构成对任何人的投资建议。市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为做出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在任何情况下，本报告均未考虑到个别客户的特殊投资目标、财务状况或需求，不能作为客户进行客户买卖、认购证券或者其他金融工具的保证或邀请。在任何情况下，本公司、本公司员工或者其他关联方均不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告而导致的任何可能损失负有任何责任。投资者因使用本公司研究报告做出的任何投资决策均是独立行为，与本公司、本公司员工及其他关联方无关。

本公司建立起信息隔离墙制度、跨墙制度来规范管理跨部门、跨关联机构之间的信息流动。务请投资者注意，在法律许可的前提下，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。在法律许可的前提下，本公司的董事、高级职员或员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为华西证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。