

## 有色金属行业周报 (3.27-3.31)

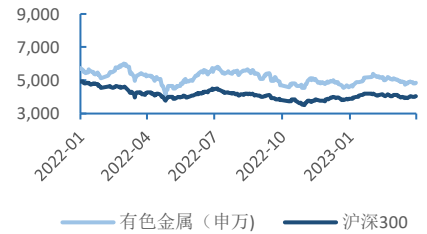
季节性旺季已至，加速去库支撑有色金属价格，  
 短期推荐电子金属锡

强于大市(维持评级)

### 投资要点:

- 贵金属：避险需求将继续推动贵金属价格上涨。**本周贵金属价格震荡运行，在美国两家银行倒闭及瑞士信贷危机后，当局采取紧急措施，本周美国第一公民银行收购硅谷银行的消息进一步安抚了投资市场情绪，黄金价格涨势暂缓，但总体上市场对欧美的衰退预期并没有得到缓释，贵金属的避险需求仍确定，价格将继续上涨。**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)，白银关注兴业矿业(000426)和盛达资源(000603)。
- 工业金属：季节性旺季已至，加速去库支撑基本金属价格。**本周美元指数微跌，利好基本金属价格。长期看，欧美加息进入尾端，国内消费持续回暖，大宗商品价格利空有限。锡，电子金属锡本周价格继续向上运行，受下游消费电子和数据中心高速发展等拉动，锡库存持续下降，短期内，受人工智能催生算力需求影响，涨价去库存局面依旧可期。铝，地产板块数据向好带动电解铝加速去库，国家支持光伏产业发展将进一步促进终端消费，铝价将开启上行通道。**个股：**锡矿建议关注锡业股份(000960)、南化股份(600301)；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，钨市场近期购销清淡带动钨价继续下调，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。锑锭，下游备货积极性暂未改善，整体交投氛围低迷，下游厂家对后市信心下滑，导致锑价继续维持弱势。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)指数跌0.86%，表现弱于沪深300。个股前十：西部矿业(11.53%)、阿石创(10.79%)、西部材料(9.84%)、国城矿业(8.52%)、金博股份(8.46%)、图南股份(8.06%)、力量钻石(7.81%)、合金投资(6.98%)、石英股份(5.86%)、园城黄金(5.55%)。**
- 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**

### 一年内行业相对大盘走势



	1M	6M
绝对表现	-3.77%	5.75%
相对表现 (pct)	-1.8	-3.1

### 团队成员

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

### 相关报告

- 【华福有色】20230304 周报：金三小阳春或可期，重点关注电解铝、锑
- 【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、锑、锡
- 【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
- 【华福有色】20230325 周报：美联储加息符合市场预期，继续看多有色，短期推荐贵金属

## 正文目录

一、	投资策略：季节性旺季已至，加速去库支撑有色金属价格，短期推荐电子金属锡	1
1.1	贵金属：避险需求将继续推动贵金属价格上涨.....	1
1.2	工业金属：季节性旺季已至，加速去库支撑基本金属价格 .....	1
1.3	其他小金属：弱供给局面难改，锑、钨板块价格有支撑.....	1
1.4	新能源金属：下游新能源汽车高增长可期，锂标的长期仍有配置价值 .....	2
二、	一周回顾：有色指数跌 0.86%，子板块中黄金和铜涨幅领先 .....	2
2.1	行业：有色（申万）指数跌 0.86%，表现弱于沪深 300 .....	2
2.2	个股：西部矿业涨幅 11.53%，融捷股份跌幅 13.88%.....	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：美国第一公民银行收购硅谷银行；国内 1-2 月工业企业利润同比下降	4
3.2	行业：伦镍亚盘交易正式恢复；全球主要锌生产商 Nexa Resources 宣布其在秘鲁的 Cerro Lindo 矿已恢复生产.....	5
3.3	个股：中矿资源将在现有 Bikita 锂矿 120 万吨/年改扩建工程的生产能力增加至 200 万吨/年；融捷股份受环评影响未能启动鸳鸯坝绿色锂产业基地主体工程建	6
四、	有色金属价格及库存 .....	6
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) .....	7
图表 14: 全球电解铝库存同比 (万吨) .....	7
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：季节性旺季已至，加速去库支撑有色金属价格，短期推荐电子金属锡

### 1.1 贵金属：避险需求将继续推动贵金属价格上涨

**行业：**美国十年 TIPS 国债与上周持平，美元指数-0.49%；黄金：COMEX、SGE 和 SHFE 分别为 0.30%、-0.39%和-0.04%；银价：LBMA、COMEX、SHFE 和华通分别为 3.09%、3.72%、2.02%和 2.36%。

**点评：**本周贵金属价格震荡运行，在美国两家银行倒闭及瑞士信贷危机后，当局采取紧急措施，本周美国第一公民银行收购硅谷银行的消息进一步安抚了投资市场情绪，黄金价格涨势暂缓，但总体上市场对欧美的衰退预期并没有得到缓释，贵金属的避险需求仍确定，价格将继续上涨。

**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)，白银关注兴业矿业(000426)和盛达资源(000603)。

### 1.2 工业金属：季节性旺季已至，加速去库支撑基本金属价格

**行业：**本周，SHFE 环比涨跌幅锡(4.5%)>铝(1.3%)>锌(0.4%)>铅(-0.7%)>铜(-0.8%)>镍(-4.0%)。

**点评：**本周美元指数微跌，利好基本金属价格。长期看，欧美加息进入尾端，国内消费持续回暖，大宗商品价格利空有限。**锡**，电子金属锡本周价格继续向上运行，受下游消费电子和数据中心高速发展等拉动，锡库存持续下降，短期内，受人工智能催生算力需求影响，涨价去库存局面依旧可期。**铝**，地产板块数据向好带动电解铝加速去库，国家支持光伏产业发展将进一步促进终端消费，铝价将开启上行通道。**铜**，受海外铜矿干扰因素减弱影响，本周铜价略微下调，但传统消费旺季带动房地产、家电和电网等板块的消费增加，导致铜现货库存去库加快，供需偏紧对铜价形成较强支撑。

**个股：**锡矿建议关注锡业股份(000960)、南化股份(600301)；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，镱、钨板块价格有支撑

**行业：**稀土方面：氧化镨钕(期)-5.1%，氧化镱+4.0%，氧化铽+5.6%。**其他小金属：**钼精矿-24.9%，钨精矿-0.9%，镱锭-2.4%。

**点评：**稀土，本周轻稀土价格弱势调整，重稀土价格反弹上涨。下游磁材订单较少，加上市场情绪偏弱，带动氧化镨钕价格持续下调；而镱铽受近期离子型矿接近开采成本线，厂家低价出货意愿极低影响，价格有所支撑。**钨**，受下游钢招价格持续下压影响，业内多呈恐慌情绪，短期内钨价继续承压，但海外钨矿供应紧张趋势未变，支撑价格反弹。**镱**，钨市场近期购销清淡带动钨价继续下调，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**，下游备货积极性暂未改善，整体交投氛围低迷，下游厂家对后市信心下滑，导致锑价继续维持弱势。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：下游新能源汽车高增长可期，锂标的长期仍有配置价值

**行业：**本周，锂辉石精矿-8.8%，碳酸锂（电）-10.3%，氢氧化锂（电）-7.7%；硫酸镍（电）价格-1.9%；钴盐及金属钴维持弱势，硫酸钴（电）-3.0%、电钴-4.0%；前驱体价格下调，正磷酸铁-1.6%、四钴-2.6%；正极全线下调，LFP-13.3%，NCM622-5.3%、NCM811-5.8%、LCO -4.5%。

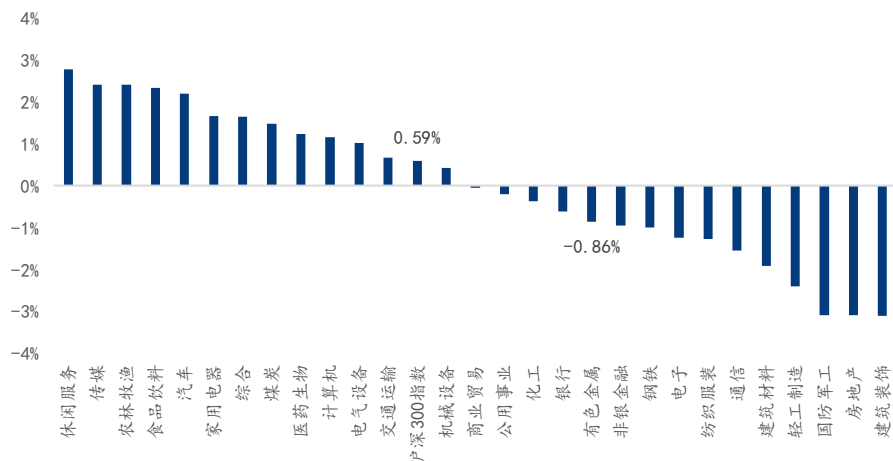
**点评：锂**，锂仍在寻找新的供需平衡点，静待锂价企稳。供给端，玻利维亚外交部呼吁拉美国共同组建“锂佩克”，政治因素正在持续干扰锂供给端；需求端，欧盟成员国达成里程碑协议，批准 2035 年起禁售化石燃料新车，锂价的进一步下跌也将促进下游尤其是储能领域仍然有可能保持像 2022 年的高增长水平。低成本、开发环境稳定、海外份额大的锂资源标的仍是新能源高成长赛道中的优选配置。**镍**，本周硫酸镍价格继续下探，下游三元电池厂开工情况依旧不佳，对原料的需求暂未增加，采购多持谨慎态度，同时，镍价的下行对硫酸镍的价格支撑也走弱。长期来看，期待新能源市场恢复，同时关注低成本印尼湿法项目，利润高位并且标的逐渐稀缺。**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：有色指数跌 0.86%，子板块中黄金和铜涨幅领先

### 2.1 行业：有色（申万）指数跌 0.86%，表现弱于沪深 300

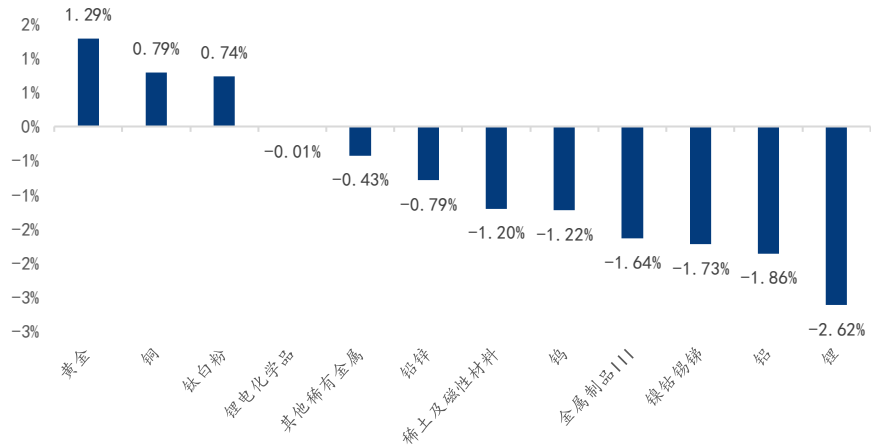
图表 1：申万一级指数涨跌幅



数据来源：wind、华福证券研究所

本周，有色板块表现弱于沪深 300，三级子版块中黄金和铜涨幅领先。美国第一公民银行收购硅谷银行的消息进一步安抚了投资市场情绪，有色金属涨势暂缓。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**



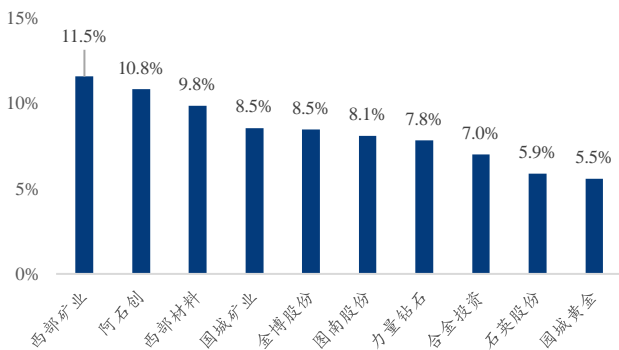
数据来源：wind、华福证券研究所

**2.2 个股：西部矿业涨幅 11.53%，融捷股份跌幅 13.88%**

**本周涨幅前十：**西部矿业（11.53%）、阿石创（10.79%）、西部材料（9.84%）、国城矿业（8.52%）、金博股份（8.46%）、图南股份（8.06%）、力量钻石（7.81%）、合金投资（6.98%）、石英股份（5.86%）、园城黄金（5.55%）。

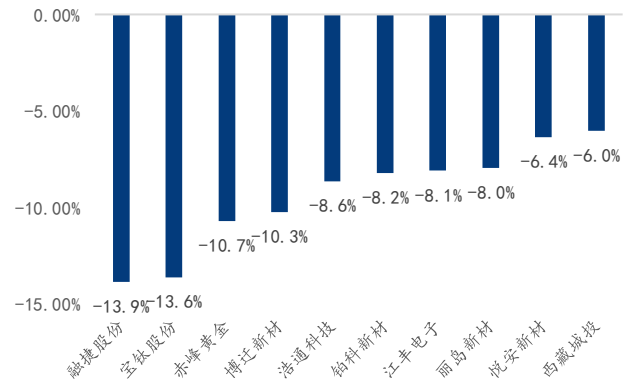
**本周跌幅前十：**融捷股份（-13.88%）、宝钛股份（-13.63%）、赤峰黄金（-10.72%）、博迁新材（-10.26%）、浩通科技（-8.64%）、铂科新材（-8.21%）、江丰电子（-8.10%）、丽岛新材（-7.96%）、悦安新材（-6.35%）、西藏城投（-6.04%）。

**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**

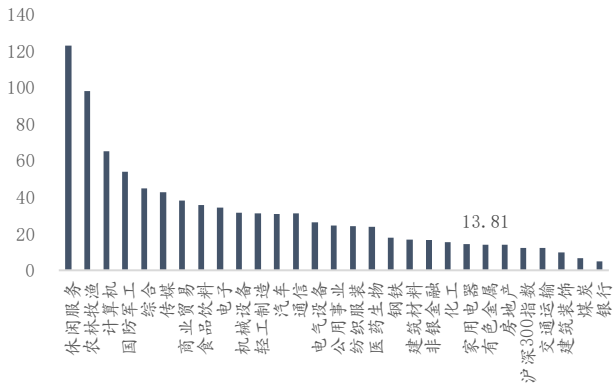


数据来源：wind、华福证券研究所

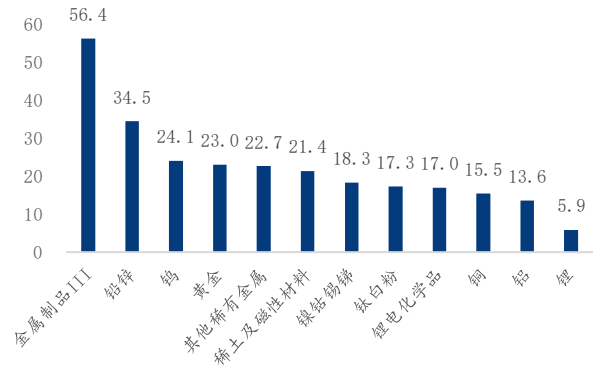
**2.3 估值：锂板块当前盈利能力高而估值低位**

截止至 3 月 31 日，有色行业 PE (TTM) 估值为 13.81 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。

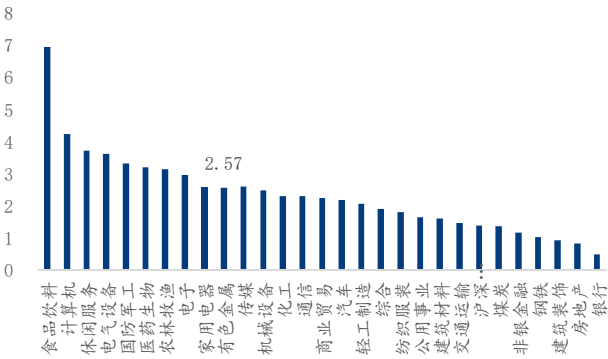
**图表 5：有色行业 PE (TTM)**


数据来源：wind、华福证券研究所

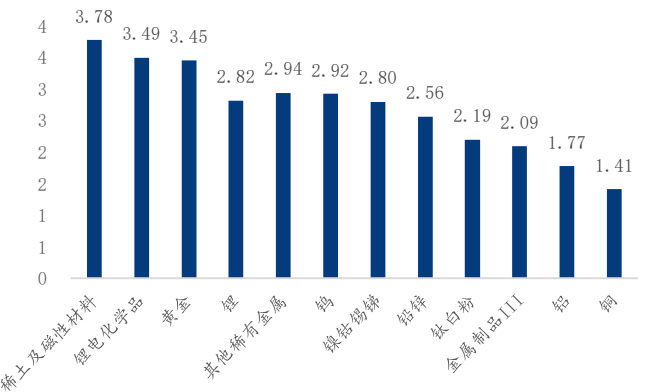
**图表 6：有色板块中信三级子行业 PE(TTM)**


数据来源：wind、华福证券研究所

截止至 3 月 31 日，有色行业 PB (LF) 估值为 2.57 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：美国第一公民银行收购硅谷银行；国内 1-2 月工业企业利润同比下降

**图表 9：宏观动态**

公布日期	国家/地区	摘要	来源
2023/3/27	中国	国家统计局表示，1-2 月份，工业企业利润同比下降，主要呈现以下特点：多因素影响工业企业利润下降，电力行业利润继续快速增长，采矿业保持较高盈利水平，消费品制造业利润降幅收窄，新动能行业利润较快增长。下阶段，随着生产生活秩序恢复正常，市场需求逐步恢复产销接水亚提高，基数效应影响减弱，工业企业利润将逐步回升。	WIND
2023/3/27	美国	当地时间 3 月 26 日，美国联邦存款保险公司 (FDIC) 发布声明称，其与位于北卡罗来纳州罗利市的第一公民银行就硅谷过桥银行 (Silicon Valley Bridge Bank) 的所有存款和贷款签订了转让和承担协议。声明指出，硅谷过桥银行的 17 家前分行将于当地时间 3 月 27 日作为第一公民银行开业。FDIC 在被加州金融保护和创	WIND

		新部指定为前硅谷银行的接管人后，于3月13日创建了硅谷过桥银行。	
2023/3/29	欧洲	欧盟理事会决定从2035年起禁售会导致碳排放的新的燃油轿车和小型客货车。不过在德国要求下，使用碳中和燃料的新的燃油车有望在2035年后继续销售。	WIND
2023/3/29	亚洲	博鳌亚洲论坛2023年年会首日，按照惯例，主办方发布了两份旗舰报告，《亚洲经济前景及一体化进程2023年度报告》和《可持续发展的亚洲与世界2023年度报告-亚洲发展融资：政府社会共行动》。报告预计，2023年，在世界经济放缓和全球化遭遇碎片化风险的大背景下，亚洲经济体加权实际国内生产总值（GDP）增长率为4.5%，较2022年的4.2%有所提升整体复苏步伐继续推进，区域生产、贸易、投资一体化和金融融合进程将加快。	WIND
2023/3/31	美国	美联储威廉姆斯：预计通胀率将在2023年降至约3.25%左右，通胀已经有所缓解，但仍远高于2%的目标，预计2023年实际GDP将温和增长，2024年将有所提高，预计失业率将上升至约4.5%。	WIND
2023/3/31	美国	美国2月核心PCE物价指数同比升4.6%，预期升4.7%，前值升4.7%，环比升0.3%，预期升0.4%，前值自升0.6%修正至升0.5%。	WIND
2023/3/31	中国	中国3月官方制造业PMI为51.9，高于临界点，制造业保持扩张态势，前值52.6。中国3月官方非制造业PMI为58.2，高于临界点，非制造业恢复发展步伐加快，前值56.3。	WIND

数据来源：wind、华福证券研究所

### 3.2 行业：伦镍亚盘交易正式恢复；全球主要锌生产商 Nexa Resources 宣布其在秘鲁的 Cerro Lindo 矿已恢复生产

**图表 10：行业动态**

公布日期	行业	摘要	来源
2023/3/27	镍	在中断一年后，2023年3月27日，伦镍亚盘交易正式恢复。截至北京时间当日下午16:00（亚洲交易时段结束），伦镍期货电子盘下跌约1.29%，报价23485美元/吨。从成交情况来看，总成交量仅有624手，较前一个交易日水平仅占约19%，恰好反映了目前伦镍亚盘市场处于一个从“冻结”到恢复的状态。	SMM
2023/3/28	镍	3月28日消息，印度总统佐科·维多多（Joko Widodo）已将世界上最大的镍储量置于一项雄心勃勃的计划的最前沿，该计划旨在将经济转变为电动汽车供应链中的关键参与者。Macquarie Group Ltd. 估计，在两年内，印度尼西亚可以供应全球65%的镍，高于2020年的30%。	长江有色网
2023/3/30	锌	全球主要锌生产商 Nexa Resources 周二宣布，其在秘鲁的 Cerro Lindo 矿已恢复生产，道路交通已恢复。但部分排水系统仍在维修中，工厂目前正在按照其17万吨/日的生产计划运行，而地下矿山脱水过程正在按计划进行，预计将在15天内完成。	长江有色网
2023/3/30	锂	江西省工业和信息化厅副厅长辛清华表示，锂电产业是一个长周期的超级赛道，目前锂盐价格高点几乎“腰斩”，但从长期来看，锂盐价格理性回归，有利于产业健康发展。	SMM
2023/3/30	钴	当地时间3月29日，澳大利亚镍钴供应商杰沃斯（Jervois）宣布，决定暂停其在爱达荷州全资拥有的爱达荷钴矿（ICO）的建设，原因是钴价持续低迷以及美国通货膨胀对建筑成本的影响。该公司预计钴价将在中期内回升，将在钴价回升时完成ICO建设并投入使用。	长江有色网
2023/3/31	铜	力拓日前宣布将与第一量子矿业公司（First Quantum Minerals Ltd.）合作开发秘鲁 La Granja 铜矿，First Quantum 将作为多数股东运营 La Granja 项目。	SMM



2023/3/31 铜 欧洲最大的铜冶炼厂奥努比斯 (AURUBIS) 将和 SMS 集团在美国建设一家综合回收厂。作为战略合作伙伴关系的一部分, 该公司签署了自佐治亚州奥努比斯里士满回收工厂项目以来的第二个工厂模块供应合同。新厂将增加目前正在建的里士满金属回收厂的产能, 从每年 90,000 吨复杂金属废料材料增加到每年 180,000 吨。奥姆比斯计划为项目的两个阶段花费 6.4 亿欧元。 WIND

数据来源: SMM、长江有色网、WIND、华福证券研究所

### 3.3 个股: 中矿资源将在现有 Bikita 锂矿 120 万吨/年改扩建工程的生产能力增加至 200 万吨/年; 融捷股份受环评影响未能启动鸳鸯坝绿色锂产业基地主体工程建设

图表 11: 个股动态

公布日期	代码	简称	类型	摘要
2023/3/27	002738.SZ	中矿资源	资金投向	中矿资源审议通过了《关于使用自有资金增加部分募投项目投资总额暨投资建设津巴布韦 Bikita200 万吨/年改扩建工程的议案》, 同意公司将现有 Bikita 锂矿 120 万吨/年改扩建工程的生产能力增加至 200 万吨/年, 在原投资额 36,421.00 万元的基础上使用自有资金增加投资 29,974.40 万元, 项目总投资额增加至 66,395.40 万元。
2023/3/30	002192.SZ	融捷股份	资金投向	甘孜州经信局《审查意见函》称鸳鸯坝绿色锂产业基地存在规划的主导产业与《中华人民共和国长江保护法》等法律法规标准不符, 不满足《长江经济带发展负面清单》等准入要求, 该环评进展影响了公司项目环评进展及投资建设进度, 目前公司项目尚未能启动主体工程建设, 公司将就锂矿精选扩能项目选址等问题与康定市作进一步沟通, 项目投产时间存在较大的不确定性。
2023/3/30	600547.SH	山东黄金	收购兼并	为进一步加强金洲公司与公司战略协同, 充分发挥其发展潜力, 公司拟以自有或自筹资金收购金洲公司少数股东乳山市国有资本运营有限公司持有的 24.775% 股权, 李振江、孙玉堂、王吉青等 8 名自然人合计持有的 12.048% 股权, 转让价格为上述股权以 2022 年 3 月 31 日为评估基准日的评估价值 39,968.92 万元人民币。股权转让完成后, 金洲公司成为公司 100% 持股的全资子公司。
2023/3/31	300769.SZ	德方纳米	资金投向	深圳市德方纳米科技股份有限公司于 2023 年 3 月 29 日召开的第三届董事会第三十五次会议审议通过了《关于签订年产 11 万吨新型磷酸盐系正极材料生产基地项目投资协议书的议案》, 经友好协商, 公司拟与会泽县人民政府签订《年产 11 万吨新型磷酸盐系正极材料生产基地项目投资协议书》, 公司拟在会泽县建设“年产 11 万吨新型磷酸盐系正极材料生产基地项目”, 项目总投资约 25 亿元。
2023/3/31	002466.SZ	天齐锂业	资金投向	天齐锂业于 2023 年 3 月 30 日召开的第五届董事会第三十五次会议和第五届监事会第二十五次会议审议通过了《关于对全资子公司增资的议案》, 公司全资子公司天齐鑫隆作为收购 SQM 股权实施主体, 在股权收购及归还境外并购银团贷款的过程中产生一定金额的内部关联往来借款。为增强天齐鑫隆资本实力, 本次拟以货币资金 57 亿元人民币对其进行增资, 并全部计入注册资本。

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 0.5%、-0.8%和 0.6%；铝价：LME、SHFE 和长江分别为 3.1%、1.3%和 1.9%；铅价：LME、SHFE 和长江分别为-0.7%、-0.7%和-1.0%；锌价：LME、SHFE 和长江分别为 0.5%、0.4%和 1.2%；锡价：LME、SHFE 和长江分别为 4.2%、4.5%和 5.9%；镍价：LME、SHFE 和长江分别为-0.2%、-4.0%和 0.1%。

图表 12：基本金属价格及涨跌幅

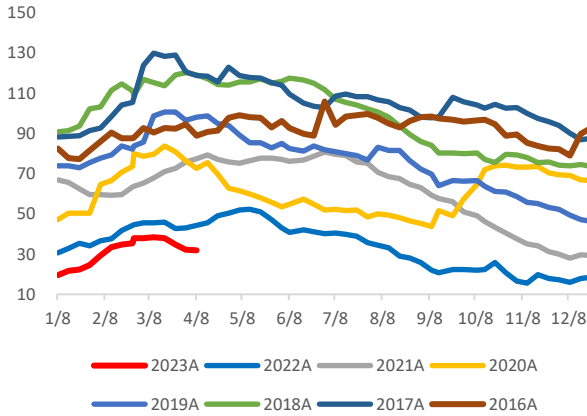
品种	类型	最新价格	价格涨跌幅		
			周	月	年
铜	LME	8,993.50	0.5%	0.2%	7.4%
	SHFE	69,200.00	-0.8%	0.2%	4.4%
	长江	69,750.00	0.6%	1.6%	5.4%
铝	LME	2,417.00	3.1%	1.9%	1.2%
	SHFE	18,715.00	1.3%	1.4%	0.1%
	长江	18,660.00	1.9%	1.8%	-0.1%
铅	LME	2,106.50	-0.7%	0.0%	-8.1%
	SHFE	15,285.00	-0.7%	-0.4%	-4.0%
	长江	15,250.00	-1.0%	0.0%	-3.5%
锌	LME	2,907.50	0.5%	-4.2%	-2.0%
	SHFE	22,765.00	0.4%	-1.7%	-4.2%
	长江	22,800.00	1.2%	-1.3%	-5.2%
锡	LME	25,920.00	4.2%	3.4%	4.1%
	SHFE	208,520.00	4.5%	-0.3%	-1.6%
	长江	208,000.00	5.9%	-1.0%	-0.2%
镍	LME	23,625.00	-0.2%	-5.1%	-21.0%
	SHFE	174,170.00	-4.0%	-12.0%	-24.9%
	长江	183,500.00	0.1%	-10.7%	-23.6%

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 31.79 万吨，环比-1.69 万吨，同比-12.46 万吨。其中，LME6.95 万吨，环比-0.40 万吨；COMEX1.63 万吨，环比 0.17 万吨；上海保税区 16 万吨，环比 16.00 万吨；上期所库存 7.21 万吨，环比-1.07 万吨。全球铝库存 164.68 万吨，环比-1.71 万吨，同比-6.69 万吨。其中，LME52.53 万吨，环比-1.3675 万吨；国内社会库存 108.8 万吨，环比-3.80 万吨。全球铅库存 5.97 万吨，环比-0.11 万吨，同比-6.06 万吨。全球锌库存 18.27 万吨，环比-0.05 万吨，同比-22.06 万吨。全球锡库存 10258 吨，环比-188 吨，同比 5813 吨。全球镍库存 4.552 万吨，环比-0.01 万吨，同比-3.31 万吨。

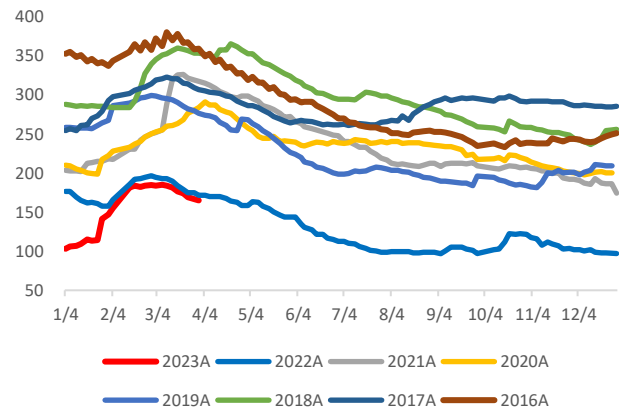
图表 13：全球阴极铜库存同比（万吨）

图表 14：全球电解铝库存同比（万吨）



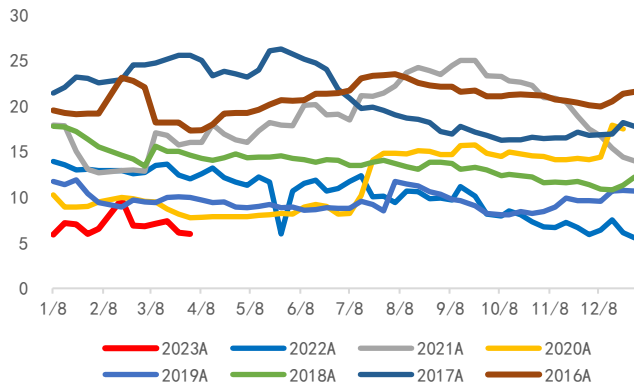
数据来源: wind、华福证券研究所

**图表 15: 全球精铅库存同比 (万吨)**



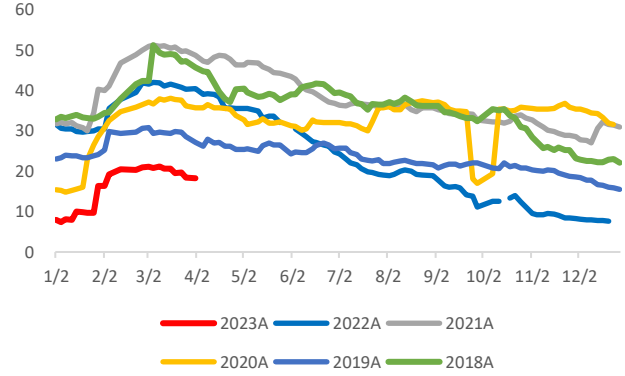
数据来源: wind、华福证券研究所

**图表 16: 全球精锌库存同比 (万吨)**



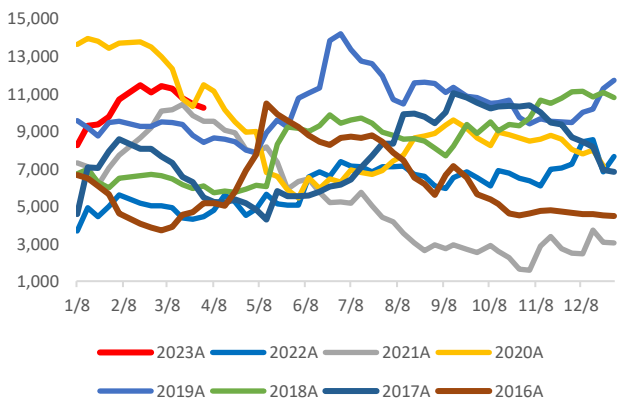
数据来源: wind、华福证券研究所

**图表 17: 全球精锡库存同比 (吨)**



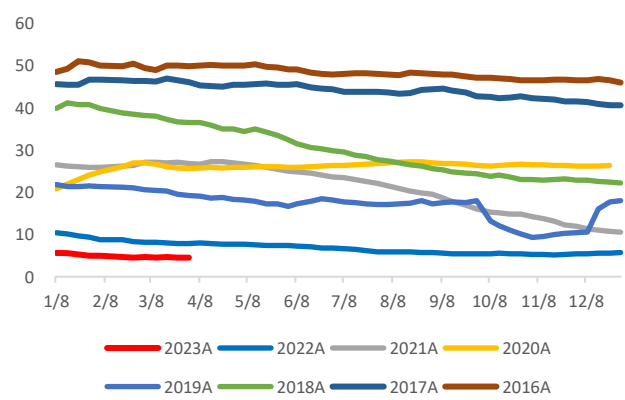
数据来源: wind、华福证券研究所

**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

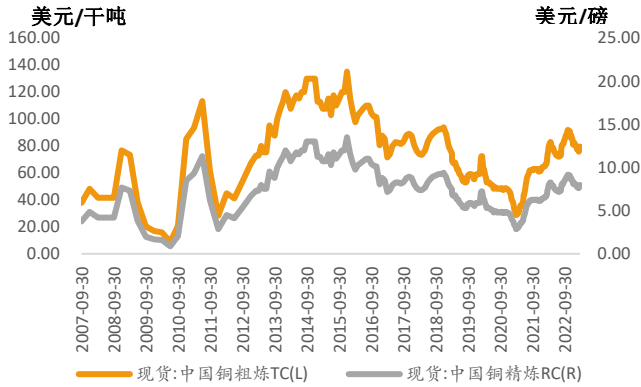
**图表 19: 国内现货铜 TC/RC**



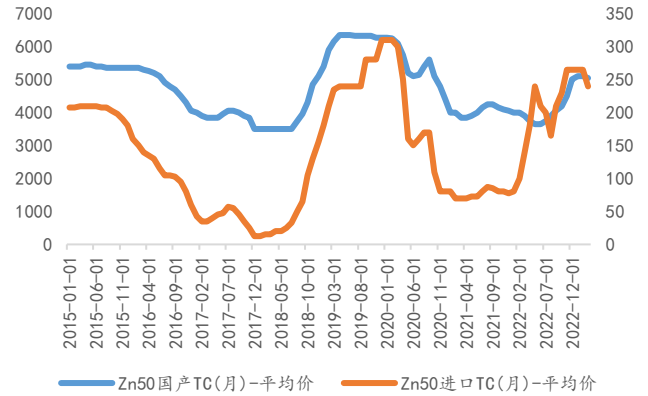
数据来源: wind、华福证券研究所

**图表 20: 国产及进口 50% 锌精矿加工费**

**加工费:** 截至 3 月 31 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。



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 国债较上周持平 and 美元指数-0.49%；黄金：COMEX、SGE 和 SHFE 分别为 0.30%、-0.39%和-0.04%；银价：LBMA、COMEX、SHFE 和华通分别为 3.09%、3.72%、2.02%和 2.36%；铂价：SGE 和 NYMEX 分别为 0.72%和 1.42%；钯价：NYMEX 和长江分别为 3.08%和 1.94%。

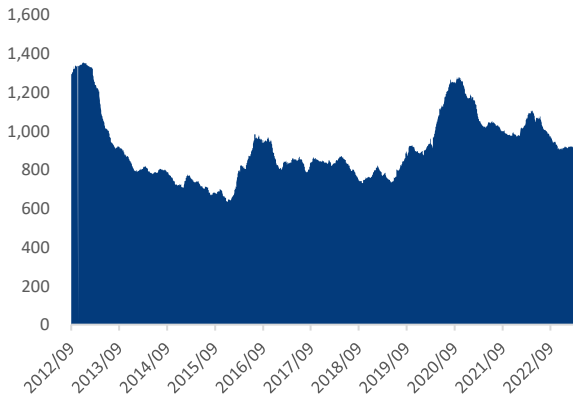
**图表 21：贵金属价格及涨跌幅**

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	0.00%	-22.1%	26.6%
	美元指数	102.5970	-0.49%	-2.3%	-0.9%
黄金	LBMA	1,979.70	-0.71%	8.5%	9.2%
	COMEX	1,987.00	0.30%	8.4%	8.6%
	SGE	439.77	-0.39%	6.4%	7.3%
	SHFE	439.68	-0.04%	6.6%	7.4%
白银	LBMA	23.89	3.09%	16.4%	-0.3%
	COMEX	24.24	3.72%	15.3%	0.2%
	SHFE	5,309.00	2.02%	8.8%	-0.7%
	华通现货	5,293.00	2.36%	9.3%	-0.8%
铂	LBMA	981.00	0.5%	3.2%	-4.8%
	SGE	227.32	0.72%	3.3%	-7.4%
	NYMEX	1,000.30	1.42%	4.7%	-7.9%
钯	LBMA	1,490.00	5.08%	5.4%	-16.1%
	NYMEX	1,455.50	3.08%	2.8%	-18.6%
	长江	367.00	1.94%	1.1%	-20.6%

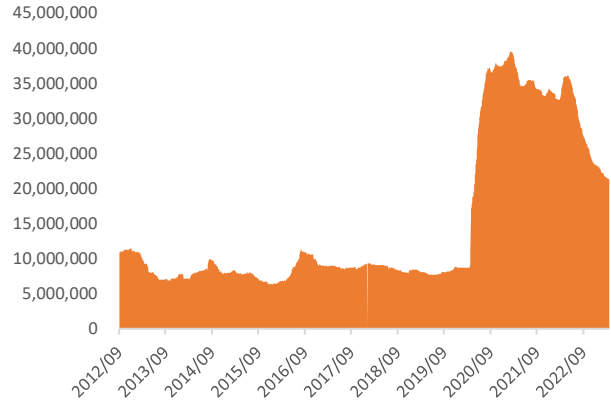
数据来源: wind、华福证券研究所

**库存：**SPDR 黄金 ETF 持有量 928 吨，环比上周 0.44%，同比+1.13%；SLV 银 ETF 持仓量 14476 吨，环比+1.34%，同比-0.44%。

**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-8.8%，碳酸锂（电）-10.3%，氢氧化锂（电）-7.7%；硫酸镍（电）价格-1.9%；钴盐及金属钴维持弱势，硫酸钴（电）-3.0%、电钴-4.0%；前驱体价格下调，正磷酸铁-1.6%、四钴-2.6%；正极全线下调，LFP-13.3%，NCM622-5.3%、NCM811-5.8%、LCO -4.5%。**稀土方面：**氧化镨钕（期）-5.1%，氧化镱+4.0%，氧化铽+5.6%。**其他小金属：**钼精矿-24.9%，钨精矿-0.9%，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	1,981	-0.5%	9.1%	9.0%	锂	锂辉石精矿	4,380	-8.8%	-17.7%	-20.4%
	沪金	440	-0.3%	6.6%	7.3%		电碳（期）	18.55	-1.1%	-44.1%	-57.1%
	华通银	5,293	1.9%	9.3%	-0.8%		碳酸锂（工）	20.80	-7.6%	-42.1%	-60.9%
基本金属	阴极铜	6.97	0.6%	1.6%	5.3%	碳酸锂（电）	24.50	-10.3%	-37.2%	-55.5%	
	铝锭	1.87	1.9%	1.9%	-0.1%	氢氧化锂（电）	34.84	-7.7%	-20.2%	-37.4%	
	精铝	1.51	-0.8%	-0.3%	-3.8%	钴	MB 标准级钴	16.90	0.4%	6.8%	-12.7%
	精锌	2.28	1.3%	-1.3%	-4.9%		氢氧化钴系数	59.00	0.0%	4.4%	-0.8%
	锡锭	20.80	5.7%	-0.8%	0.0%		电钴（期）	25.30	-3.4%	-10.6%	-17.0%
	电解镍	18.32	0.6%	-10.7%	-23.8%	镍	电钴	29.05	-4.0%	-3.2%	-10.1%
	氧化铝	2,934	-0.1%	-0.4%	0.2%		硫酸钴（电）	3.98	-3.0%	-3.0%	-17.2%
	40%云南锡精矿	19.43	11.3%	-0.3%	1.2%		硫酸镍（电）	3.69	-1.9%	-8.2%	-3.5%
	8-12%高镍生铁	18.32	-5.7%	-18.3%	-20.4%	硫酸锰（电）	0.64	-0.4%	-1.9%	-1.9%	
稀土磁材	镨钕氧化物（期）	52.40	-5.1%	-21.2%	-27.1%	前驱体	正磷酸铁	1.50	-1.6%	-3.5%	-32.0%
	镨钕氧化物	52.25	-7.1%	-23.2%	-26.7%		NCM622（动）	10.15	-3.3%	-2.4%	-12.5%
	氧化镨	207	4.0%	-4.6%	-17.4%		NCM811（动）	11.80	-2.9%	-2.5%	-9.9%
	氧化铽	1,030	5.6%	-17.3%	-26.7%		四氧化三钴	16.75	-2.6%	-1.5%	-15.8%
	35H 毛坯钨铁硼	255	0.0%	-2.7%	-5.6%	正极	磷酸铁锂（动）	9.15	-13.3%	-32.2%	-44.2%
硅	553#工业硅	1.59	0.0%	-7.0%	-11.9%		NCM622（动）	21.30	-5.3%	-30.3%	-38.6%
	有机硅 DMC	2.08	0.0%	0.0%	0.0%		NCM811（动）	28.25	-5.8%	-23.2%	-29.6%
	多晶硅（复投料）	218	-6.8%	-10.3%	-5.6%	钴酸锂（4.4V）	26.75	-4.5%	-24.6%	-37.1%	
	单晶硅片	5.60	0.0%	0.0%	0.0%	负极	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%		石墨化	1.25	-7.4%	-7.4%	-16.7%

	单晶 PERC 组件	1.72	0.0%	-1.7%	-11.3%		人造石墨（中端）	4.60	-2.1%	-2.1%	-13.2%
	镁锭	2	-2.9%	-2.5%	-9.9%		天然石墨（中端）	4.00	-2.4%	-2.4%	-4.8%
	海绵钛	7.90	0.0%	0.0%	-3.7%	隔膜	7 μm/湿基膜	2.00	0.0%	0.0%	0.0%
	海绵钴	220	0.0%	0.0%	-2.2%		9 μm/湿基膜	1.48	0.0%	0.0%	0.0%
	锑锭	8.00	-2.4%	-6.4%	6.7%		16 μm/干基膜	0.95	0.0%	0.0%	0.0%
锡钨	钨精矿	11.60	-0.9%	-2.9%	0.0%	电解液	六氟磷酸锂（国产）	9.50	-24.0%	-45.7%	-60.7%
	钼精矿	2,985	-24.9%	-45.9%	-30.4%		电解液（铁锂）	3.40	-8.1%	-22.7%	-39.3%
钨钼	五氧化二钒	13.35	-2.2%	-5.0%	5.5%		电解液（三元）	5.50	-3.5%	-11.3%	-23.6%
钨钼	氯化钨	1,870	-1.1%	0.5%	12.0%	铜箔	6 μm 锂电铜箔	2.70	0.0%	-20.6%	-27.0%
	锗锭	8,900	0.0%	2.9%	11.9%		8 μm 锂电铜箔	1.75	0.0%	-22.2%	-28.6%
锗锭	精钨	1,495	0.0%	-2.6%	4.2%		铝箔	12 μm 锂电铝箔	2.00	0.0%	0.0%
	镓	1,625	-1.2%	-16.9%	-15.6%	PVDF（电池级）		43.00	0.0%	0.0%	0.0%
氟	萤石	3,175	4.1%	1.6%	-6.6%	辅材		碳纳米管	6.95	0.0%	0.0%
	氢氟酸	0.97	5.4%	2.4%	-8.1%		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）	0.76	-5.0%	-17.4%
	黄磷	2.60	-3.7%	-12.5%	-15.3%	方动电芯（三元）		0.85	-4.5%	-17.6%	-20.7%

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