

有色金属行业周报（4.3-4.7）

美国非农就业数据不及预期，金价屡创新高，继续推荐贵金属

投资要点：

➤ **贵金属：**美国非农就业数据不及预期催生贵金属价格上涨。在银行危机逐渐消退后，美国3月制造业PMI不及预期和美国非农就业数据不及预期重燃市场担忧，美国经济放缓担忧致使美联储加息预期走弱，美元美债双双下跌，贵金属价格大涨。我们认为，美国经济衰退将进一步催生贵金属的避险需求，金价仍有上涨空间。**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：**经济数据不佳致使基本金属承压，铜铝加速去库有望支撑价格。美国3月制造业PMI不及预期、财新中国制造业PMI较2月下降致使基本金属价格承压。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。铝，上下游企业均继续复工复产，3月房地产及电动车数据向好带动电解铝继续去库存，国家对光伏的支持政策将进一步提振终端需求情绪，铝价将开启上行通道。铜，南美矿端干扰逐步减弱，下游客户因铜价高位震荡多持观望态度，致使铜价继续小幅下调，但伴随着房地产、家电和电网等板块的消费增加，铜现货库存去库加快，供需偏紧对铜价形成较强支撑。**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：**锑锭，受原料供应紧缺影响工厂开工率维持低位状态，锑锭供应相对有限，同时下游备货积极性暂未改善，锑价较为平稳。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0.53%，表现弱于沪深300。**个股前十：**联瑞新材（28.33%）、江丰电子（16.81%）、山东黄金（13.29%）、鹏欣资源（10.91%）、菲利华（9.38%）、中金黄金（8.64%）、恒邦股份（7.86%）、龙宇燃油（7.69%）、株冶集团（7.58%）、五矿稀土（7.11%）。

➤ **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

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	-2.35%	6.31%
相对表现 (pct)	-4.2	-4.5

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】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

【华福有色】20230401 周报：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

正文目录

一、	投资策略：美国非农就业数据不及预期，金价屡创新高，继续推荐贵金属...	1
1.1	贵金属：美国非农就业数据不及预期催生贵金属价格上涨	1
1.2	工业金属：经济数据不佳致使基本金属承压，铜铝加速去库有望支撑价格	1
1.3	其他小金属：弱供给局面难改，锡板块价格有支撑	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：有色指数涨 0.53%，子板块中黄金涨幅领先	2
2.1	行业：有色（申万）指数涨 0.53%，表现弱于沪深 300	2
2.2	个股：联瑞新材涨幅 28.33%，金钼股份跌幅 7.72%	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：WTO 预计 2023 年全球商品贸易量预计增长不及去年；美国非农就业人口数据不及预期	4
3.2	行业：2 月份各国继续增加黄金储备；高盛下调 3/6/12 个月铝目标价	5
3.3	个股：紫金矿业协议约定尽快启动波格拉金矿的全面复产；江特电机与叶城县人民政府将投资 150 万吨选矿项目以及年产 2 万吨锂盐加工项目	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	6
4.2	贵金属：随美国实际利率走势震荡	8
4.3	小金属：稀土价格下跌，锂现货价格松动	9
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	6
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)	7
图表 16: 全球精锌库存同比 (万吨)	7
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：美国非农就业数据不及预期，金价屡创新高，继续推荐贵金属

1.1 贵金属：美国非农就业数据不及预期催生贵金属价格上涨

行业：美国十年 TIPS 国债-1.72%和美元指数-0.48%；黄金：COMEX、SGE 和 SHFE 分别为 1.85%、1.48%和 1.51%；银价：LBMA、COMEX、SHFE 和华通分别为 4.40%、3.69%、4.58%和 4.65%。

点评：在银行危机逐渐消退后，美国 3 月制造业 PMI 不及预期和美国非农就业数据不及预期重燃市场担忧，美国经济放缓担忧致使美联储加息预期走弱，美元美债双双下跌，贵金属价格大涨。我们认为，美国经济衰退将进一步催生贵金属的避险需求，金价仍有上涨空间。

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：经济数据不佳致使基本金属承压，铜铝加速去库有望支撑价格

行业：本周，SHFE 环比涨跌幅镍(2.9%)>铅(0.2%)>铝(-0.1%)>铜(-0.2%)>锌(-2.7%)>锡(-5.7%)。

点评：美国 3 月制造业 PMI 不及预期、财新中国制造业 PMI 较 2 月下降致使基本金属价格承压。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。**铝**，上下游企业均继续复工复产，3 月房地产及电动车数据向好带动电解铝继续去库存，国家对光伏的支持政策将进一步提振终端需求情绪，铝价将开启上行通道。**铜**，南美矿端干扰逐步减弱，下游客户因铜价高位震荡多持观望态度，致使铜价继续小幅下调，但伴随着房地产、家电和电网等板块的消费增加，铜现货库存去库加快，供需偏紧对铜价形成较强支撑。**锡**，本周锡库存小幅增加带动锡价下调，短期内，人工智能算力需求将带动锡需求提升，涨价局面依旧可期。

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)；锡矿建议关注锡业股份(000960)、南化股份(600301)。

1.3 其他小金属：弱供给局面难改，铟板块价格有支撑

行业：稀土方面：氧化镨钕(期)-5.2%，氧化镱-0.8%，氧化铽-0.5%。**其他小金属：**钼精矿+1.7%，钨精矿-0.4%，铟锭无变化。

点评：稀土，本周轻稀土价格继续弱勢调整，上半年轻稀土指标增加有望推动镨钕产量增加，而下游磁材订单较少，加上市场情绪偏弱，市场价格缺少支撑；镱铽由于近期离子型矿接近开采成本线，价格有所支撑。**钼**，受季节旺季影响，下游钢厂进场积极性有所提升，市场交投氛围逐渐回暖，钼价小幅上行，长期看，海外钼矿供应紧张趋势未变将进一步支撑价格反弹。**钨**，钨市场维持供需双弱致使钨价继续小幅下调，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。**铋**，受原料供应紧缺影响工厂开工率维持低位状态，铋供应相对有限，同时下游备货积极性暂未改善，铋价较为平稳。长期来看，供应端未来增量有限，需求受光伏玻璃提振，铋价打开上行通道。

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-10.5%，碳酸锂（电）-15.1%，氢氧化锂（电）-10.3%；硫酸镍（电）价格-2.4%；钴盐及金属钴维持弱势，硫酸钴（电）-3.8%、电钴-5.3%；前驱体价格下调，正磷酸铁-2.3%、四钴-3.0%；正极全线下调，LFP-6.0%，NCM622-3.1%、NCM811-2.3%、LCO -5.6%。

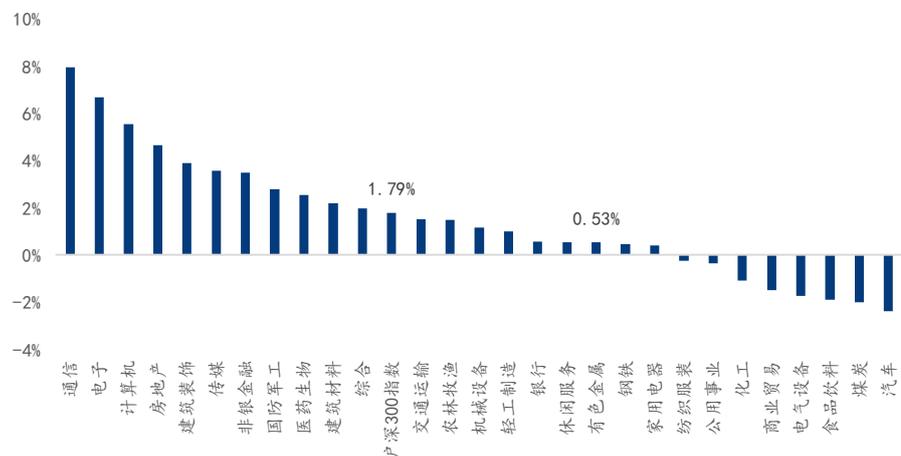
点评：锂，锂仍在寻找新的供需平衡点，静待锂价企稳。供给端，工信部称要推动国内重点矿产项目，四川锂矿开发进度有望提高；需求端，乘联会新能源乘用车数据向好，预计二季度电车需求有望继续改善，带动需求持续修复。低成本、开发环境稳定、海外订单多的的锂资源标的仍是新能源高成长赛道中的优选配置。**镍**，大型炼厂投产增加推动硫酸镍市场供应量预期走高，需求端下游三元电池厂开工情况依旧不佳，对原料的需求暂未增加，硫酸镍价格继续下探，同时，镍价的下行对硫酸镍的价格支撑也走弱。长期来看，期待新能源市场恢复，同时关注低成本印尼湿法项目，利润高位并且标的逐渐稀缺。**电池箔：**铜箔、铝箔加工费维持弱稳状态，锂电池箔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：有色指数涨 0.53%，子板块中黄金涨幅领先

2.1 行业：有色（申万）指数涨 0.53%，表现弱于沪深 300

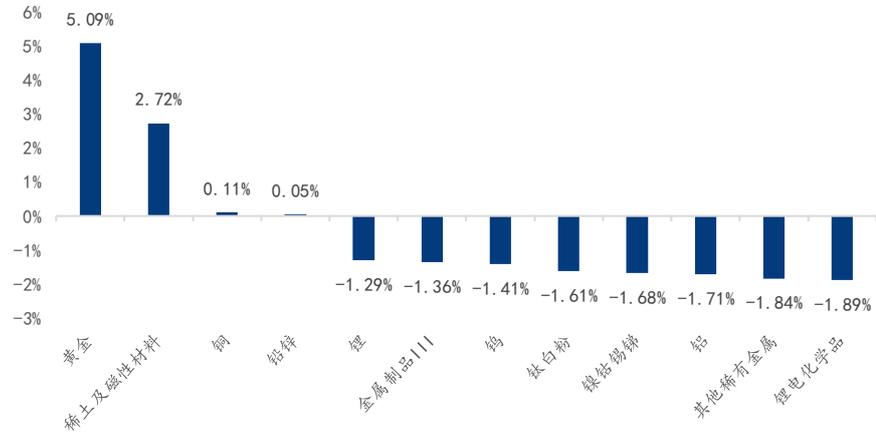
图表 1：申万一级指数涨跌幅



数据来源：wind、华福证券研究所

本周，有色板块表现弱于沪深 300，三级子板块中黄金涨幅领先。美国经济放缓催生贵金属避险需求，贵金属价格大涨，同时经济数据不佳带动其他金属承压，但随着国内经济企稳，有色金属涨势仍有确定。

图表 2：有色中信三级子板块涨跌幅



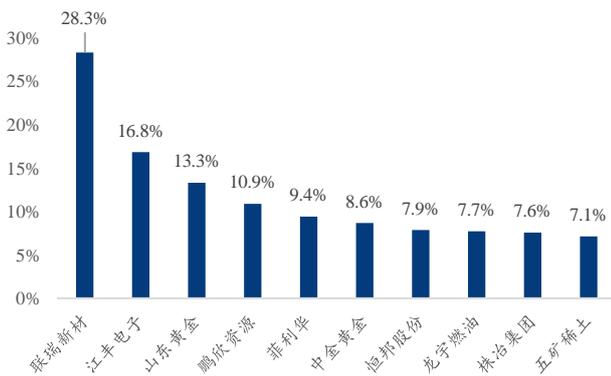
数据来源：wind、华福证券研究所

2.2 个股：联瑞新材涨幅 28.33%，金钼股份跌幅 7.72%

本周涨幅前十：联瑞新材（28.33%）、江丰电子（16.81%）、山东黄金（13.29%）、鹏欣资源（10.91%）、菲利华（9.38%）、中金黄金（8.64%）、恒邦股份（7.86%）、龙宇燃油（7.69%）、株冶集团（7.58%）、五矿稀土（7.11%）。

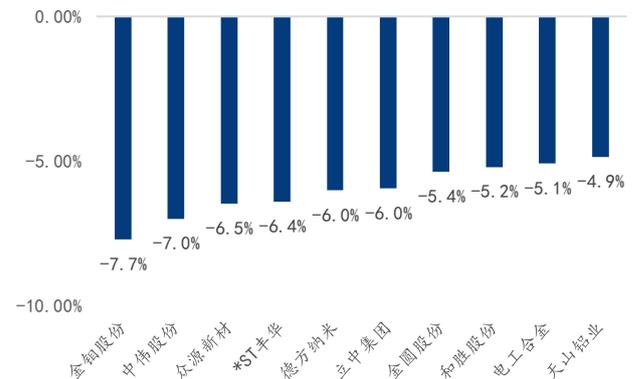
本周跌幅前十：金钼股份（-7.72%）、中伟股份（-7.01%）、众源新材（-6.48%）、*ST 丰华（-6.41%）、德方纳米（-6.03%）、立中集团（-5.96%）、金圆股份（-5.38%）、和胜股份（-5.22%）、电工合金（-5.08%）、天山铝业（-4.87%）。

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

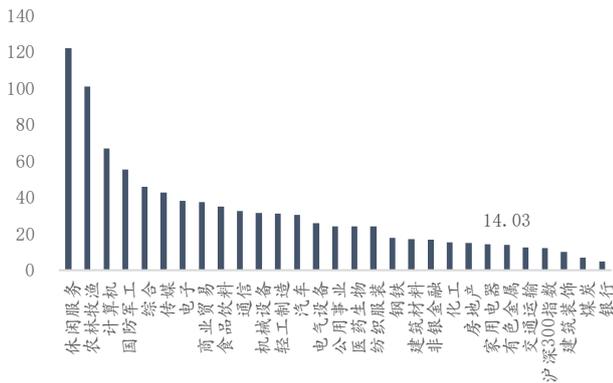
图表 4：有色板块个股跌幅前十



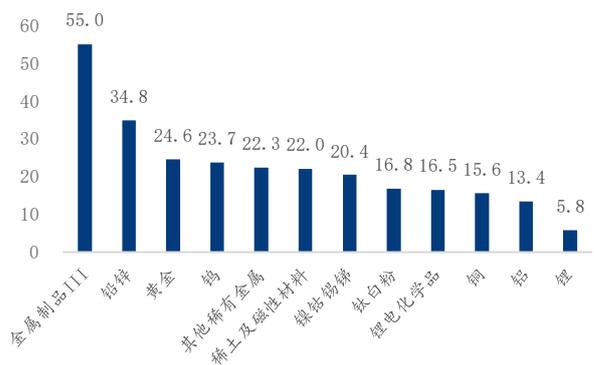
数据来源：wind、华福证券研究所

2.3 估值：锂板块当前盈利能力高而估值低位

截止至 4 月 7 日，有色行业 PE (TTM) 估值为 14.03 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。

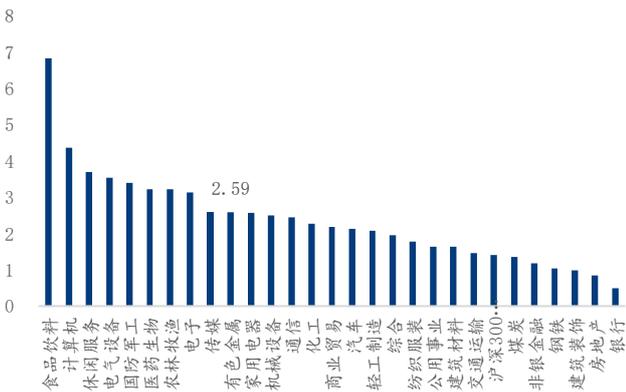
图表 5：有色行业 PE (TTM)


数据来源：wind、华福证券研究所

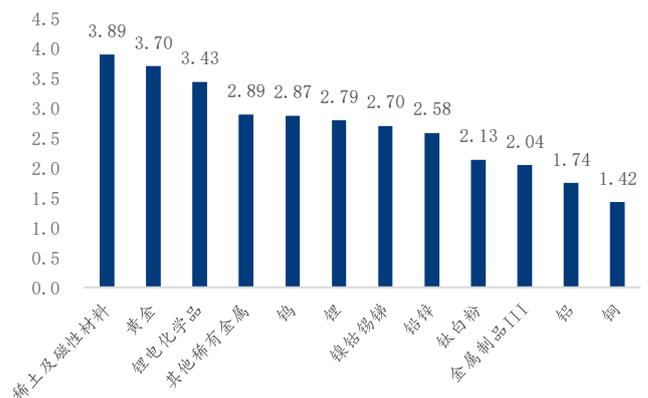
图表 6：有色板块中信三级子行业 PE(TTM)


数据来源：wind、华福证券研究所

截止至 4 月 7 日，有色行业 PB (LF) 估值为 2.59 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：WTO 预计 2023 年全球商品贸易量预计增长不及去年；美国非农就业人口数据不及预期

图表 9：宏观动态

公布日期	国家/地区	摘要	来源
2023/4/3	欧洲	欧元区 3 月制造业 PMI 终值 47.3，预期 47.1，初值 47.1，2 月终值 48.5。	WIND
2023/4/3	中国	4 月 3 日，中国银行研究院发布《中国经济金融展望报告》。报告预计，一季度中国 GDP 增长 4.1% 左右。展望二季度，中国经济将全面进入疫后修复期，消费有望延续较好恢复势头，基建和制造业投资将继续较快增长，房地产投资逐步企稳，出口增速有望筑底修复，降幅或继续收窄。加之 2022 年同期基数较低，预计二季度 GDP 增长 7.6% 左右，增速较一季度上升 3.5 个百分点左右，或将为全年高点。	WIND
2023/4/5	全球	世贸组织 (WTO) 发布最新《全球贸易展望和统计报告》，在其中 WTO 表示 2023 年全球贸易增长仍将低于平均水平，预计受俄乌冲突、居高不下的通胀、紧缩的货币政策和金融市场不确定性的影响，继 2022 年增长 2.7% 之后，今年全球商品贸	WIND

		易量预计将增长 1.7%。WTO 表示，按照其贸易预测估计，按市场汇率计算，2023 年全球实际国内生产总值（GDP）增长率为 2.4%。贸易和 GDP 增长的预测均低于过去 12 年的平均水平（分别为 2.6%和 2.7%）。	
2023/4/7	美国	美国 3 月季调后非农就业人口增 23.6 万人，预期增 23.9 万人，前值自增 31.1 万人修正至增 32.6 万人；失业率为 3.5%，预期维持在 3.6%不变；平均每小时工资同比升 4.2%，预期升 4.3%，前值升 4.6%；环比升 0.3%，预期升 0.3%，前值升 0.2%；就业参与率为 62.6%，预期维持在 62.5%不变。	WIND
2023/4/7	中国	中国 3 月末外汇储备规模为 31838.7 亿美元，环比 2 月增加 507.19 亿美元，预期 31490 亿美元，前值 31331.53 亿美元。	WIND
2023/4/7	日本	截至 2023 年 3 月底，日本央行持有的国债为 581.7206 万亿日元，较去年 3 月底增加了 10.6%，创历史同期新高。日本央行实施大规模货币宽松政策，通过大量购买国债以将长期利率控制在较低水平，是造成这一结果的主要原因。	WIND
2023/4/7	美国	据 CME “美联储观察”，美联储 5 月维持利率不变的概率为 48.6%，加息 25 个基点至 5.00%-5.25%区间的概率为 51.4%；到 6 月累计降息 25 个基点的概率为 6.8%，维持利率不变的概率为 49.0%，累计加息 25 个基点的概率为 44.2%。	WIND

数据来源：wind、华福证券研究所

3.2 行业：2 月份各国继续增加黄金储备；高盛下调 3/6/12 个月铝目标价

图表 10：行业动态

公布日期	行业	摘要	来源
2023/4/4	锂	彭博通讯社报道，随着全球加快从化石燃料向清洁能源的转型，未来 5 年，澳大利亚锂矿行业的重要性将逐渐接近煤矿。澳大利亚政府周一发布的预计数据显示，2027/2028 财年这种电池金属的出口额将达到 190 亿澳元（130 亿美元），接近本财年创下的纪录。与此同时，动力煤的出口同期将下降 71%。	长江有色网
2023/4/4	锌	4 月 4 日泰克资源和韩国锌业公司将 2023 年亚洲锌精矿 benchmark 价格确定为 274 美元/干吨，同时该合同还包括价格超过 3000 美元以上的部分有 6%的价格分成。本次价格高于市场预期的 270 美元/干吨，较 2022 年 230 美元/干吨的基准价格也增长 19%，这是自 2008 年以来的第二高水平。	长江有色网
2023/4/5	铝	高盛将 3/6/12 个月铝目标价调整为 2,650/2,800/3,200 美元/吨（此前为 2,850/3,100/3,750 美元/吨），2023 年 LME 铝均价预估调整为 2,700 美元/吨（此前为 3,125 美元/吨）。高盛认为，随着库存水平在 2023 年下半年和 2024 年接近极低水平，铝价将上涨	SMM
2023/4/5	镍	外媒 4 月 5 日消息，全球最大的钢铁生产商、中国国有企业宝武（Baowu）也准备与青山钢铁（Tsingshan）一起引领不锈钢生产。印度领先的不锈钢公司金达尔（Jindal）已准备好融入中国的生态系统，使印尼成为最大的镍产品出口国之一。	长江有色网
2023/4/6	黄金	根据世界黄金协会（WGC）发布的最新数据，随着各国在 2 月份继续增加黄金储备，黄金市场继续得到各国央行的支持，这是至少自 2010 年以来最强劲的年度开局。该协会周二表示，2 月份全球黄金储备增加 52 吨，这是连续第 11 个月增长。今年 1 月，各国央行购买了 74 吨黄金，去年的购买量达到了创纪录的 1136 吨。	SMM
2023/4/6	铜	4 月 5 日，惠誉集团（Fitch Group）旗下的惠誉解决方案（Fitch Solutions）国家风险和行业研究部在一份报告中说，我们将（2023 年）铜价预测从之前的每吨 8,500 美元上调至 9,000 美元，因为需求走高，全球供应趋紧。	长江有色网
2023/4/6	钠	随着传艺科技、众钠能源、派能科技等代表性企业相继入局，钠离子电池产业化进程开始加速推进，正负极及电解液等相关材料配套产业链也初步形成。2023 年，	长江有色网

钠离子电池将迎来量产元年，且有望在储能、两轮电动车及低速电动车领域率先实现应用。

数据来源：SMM、长江有色网、华福证券研究所

3.3 个股：紫金矿业协议约定尽快启动波格拉金矿的全面复产；江特电机与叶城县人民政府将投资 150 万吨选矿项目以及年产 2 万吨锂盐加工项目

图表 11：个股动态

公布日期	代码	简称	类型	摘要
2023/4/3	601899.SH	紫金矿业	其他公告	紫金矿业集团股份有限公司和巴里克黄金公司 Barrick Gold Corporation 在巴布亚新几内亚的合资公司巴里克（新几内亚）有限公司（以下简称“BNL”，公司和巴里克黄金分别持有 50% 股权）于近日与巴新政府、新波格拉合营公司（以下简称“新波格拉公司”，BNL 持有 49% 股权，巴新利益相关方合计持有 51% 股权）签署一份《新波格拉推进协议》，协议三方均同意尽快启动波格拉金矿的全面复产。
2023/4/4	002176.SZ	江特电机	重大合同	为进一步降低生产成本和提升综合竞争力，并发挥各方的优势，实现共同发展，互利共赢，江西特种电机股份有限公司拟与叶城县人民政府签署《投资项目合同书》，投资内容包含矿权投资、150 万吨选矿项目、年产 2 万吨锂盐加工项目（一期），上述项目总投资不超过 20 亿元人民币。
2023/4/4	603612.SH	索通发展	投资公告	索通发展股份有限公司与山东创新集团有限公司、山东宏拓实业有限公司按照各自在山东创新炭材料有限公司的持股比例，以现金方式分别向创新炭材料增资人民币 6,630 万元、人民币 3,770 万元、人民币 2,600 万元，共计增资 13,000 万元。本次增资完成后，公司仍为创新炭材料的控股股东，仍拥有对创新炭材料的实际控制权。
2023/4/7	002667.SZ	鞍重股份	收购兼并	近日，鞍山重型矿山机器股份有限公司接到上海联合产权交易所通知，鞍山鞍重 100% 股权、辽宁鞍重 100% 股权、湖北东明 49% 股权、江苏众为 49% 股权已在上海联合产权交易所正式挂牌。
2023/4/8	002114.SZ	罗平锌电	其他公告	近日，宏泰矿业玉合铅锌矿收到贵州省应急管理厅颁发的《安全生产许可证》及普定县应急管理局下发的《关于同意普定县宏泰矿业有限公司玉合铅锌矿恢复生产的批复》，批复称：公司玉合铅锌矿达到恢复生产安全条件，同意普定县宏泰矿业有限公司（玉合铅锌矿）恢复生产。

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，镍库存再创新年内新低

价格：铜价：LME、SHFE 和长江分别为-1.5%、-0.2%和-1.1%；铝价：LME、SHFE 和长江分别为-3.2%、-0.1%和 0.0%；铅价：LME、SHFE 和长江分别为 0.6%、0.2%和 0.2%；锌价：LME、SHFE 和长江分别为-3.6%、-2.7%和-2.7%；锡价：LME、SHFE 和长江分别为-5.6%、-5.7%和-5.8%；镍价：LME、SHFE 和长江分别为-2.3%、2.9%和 1.3%。

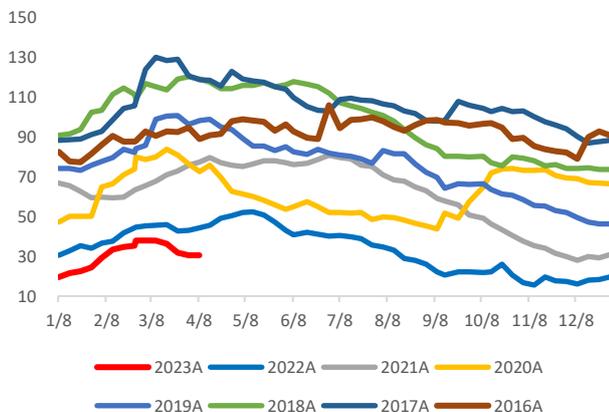
图表 12：基本金属价格及涨跌幅

品种	类型	最新价格	价格涨跌幅
----	----	------	-------

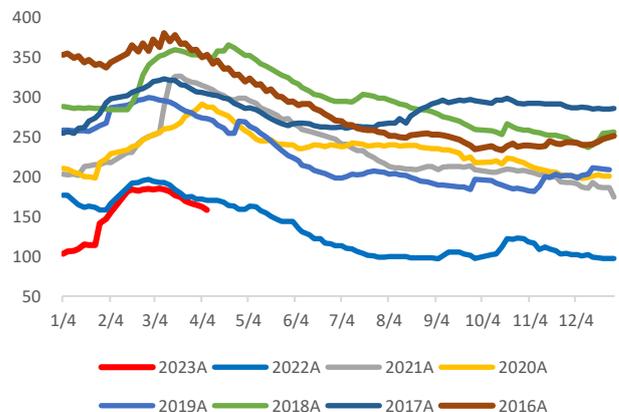
		周		月		年	
铜	LME	8,861.50	-1.5%	-1.5%	5.8%		
	SHFE	69,040.00	-0.2%	-0.2%	4.2%		
	长江	68,960.00	-1.1%	-1.1%	4.2%		
铝	LME	2,340.00	-3.2%	-3.2%	-2.0%		
	SHFE	18,690.00	-0.1%	-0.1%	-0.1%		
	长江	18,660.00	0.0%	0.0%	-0.1%		
铅	LME	2,119.00	0.6%	0.6%	-7.5%		
	SHFE	15,320.00	0.2%	0.2%	-3.8%		
	长江	15,275.00	0.2%	0.2%	-3.3%		
锌	LME	2,804.00	-3.6%	-3.6%	-5.5%		
	SHFE	22,140.00	-2.7%	-2.7%	-6.8%		
	长江	22,190.00	-2.7%	-2.7%	-7.8%		
锡	LME	24,460.00	-5.6%	-5.6%	-1.8%		
	SHFE	196,700.00	-5.7%	-5.7%	-7.2%		
	长江	196,000.00	-5.8%	-5.8%	-6.0%		
镍	LME	23,075.00	-2.3%	-2.3%	-22.9%		
	SHFE	179,300.00	2.9%	2.9%	-22.7%		
	长江	185,800.00	1.3%	1.3%	-22.6%		

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 30.41 万吨, 环比-3.06 万吨, 同比-13.84 万吨。其中, LME6.54 万吨, 环比-0.41 万吨; COMEX1.87 万吨, 环比 0.25 万吨; 上海保税区 15.4 万吨, 环比-0.60 万吨; 上期所库存 6.59 万吨, 环比-0.74 万吨。全球铝库存 158.43 万吨, 环比-3.53 万吨, 同比-11.48 万吨。其中, LME51.68 万吨, 环比-0.8475 万吨; 国内社会库存 103.8 万吨, 环比-5.00 万吨。全球铅库存 5.44 万吨, 环比-0.53 万吨, 同比-7.09 万吨。全球锌库存 18.77 万吨, 环比 0.50 万吨, 同比-20.24 万吨。全球锡库存 10643 吨, 环比 385 吨, 同比 5867 吨。全球镍库存 4.28 万吨, 环比-0.27 万吨, 同比-3.70 万吨。

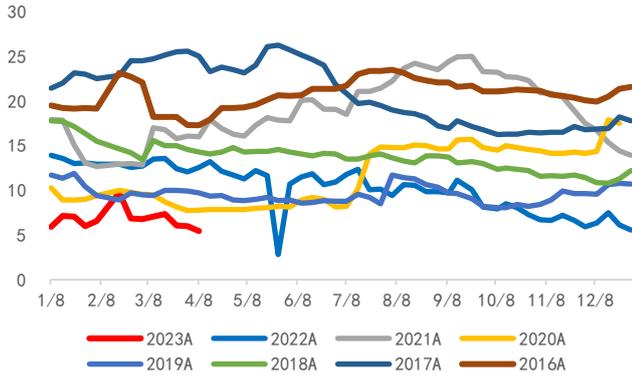
图表 13: 全球阴极铜库存同比 (万吨)


数据来源: wind、华福证券研究所

图表 15: 全球精铅库存同比 (万吨)
图表 14: 全球电解铝库存同比 (万吨)


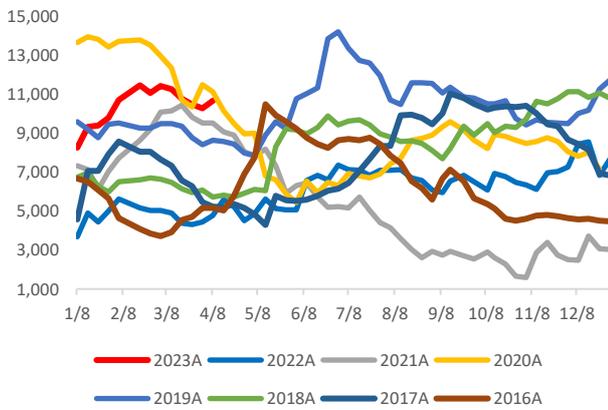
数据来源: wind、华福证券研究所

图表 16: 全球精锌库存同比 (万吨)

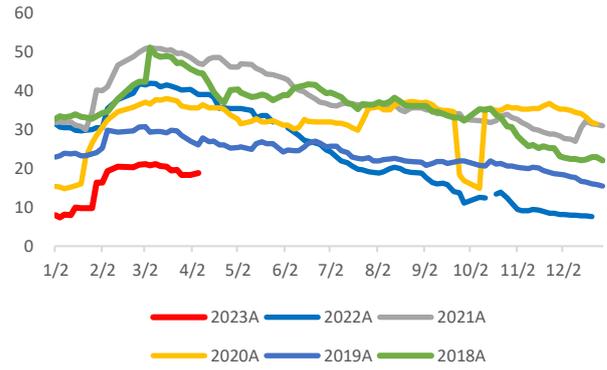


数据来源: wind、华福证券研究所

图表 17: 全球精锡库存同比 (吨)

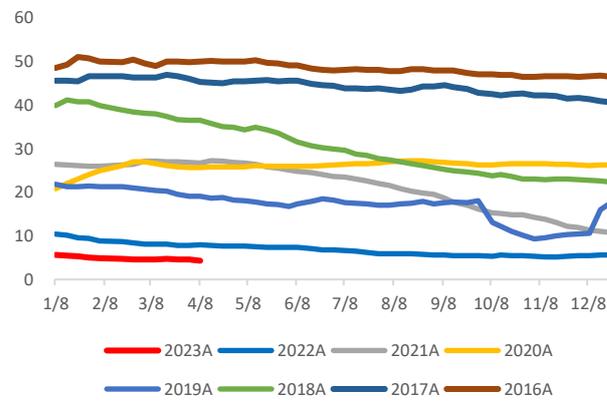


数据来源: wind、华福证券研究所



数据来源: wind、华福证券研究所

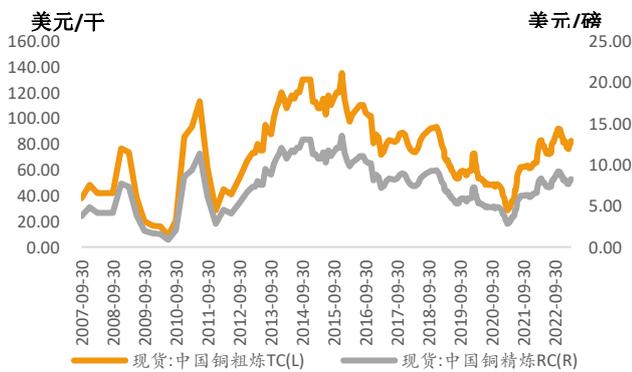
图表 18: 全球电解镍库存同比 (万吨)



数据来源: wind、华福证券研究所

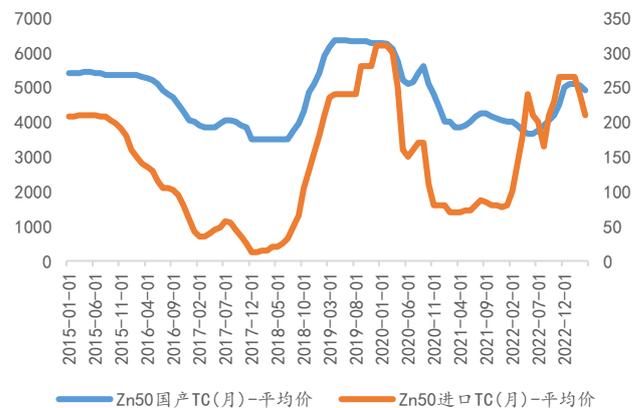
加工费: 截至 4 月 7 日, 国内现货铜粗炼加工费为 82.50 美元/千吨, 环比 1.90 美元/千吨, 精炼费为 8.25 美元/磅, 环比 0.19 美元/磅。国内 50% 锌精矿平均加工费 4900 元/吨, 环比-150 元/吨。

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



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-1.72%和美元指数-0.48%; 黄金: COMEX、SGE 和 SHFE 分别为 1.85%、1.48%和 1.51%; 银价: LBMA、COMEX、SHFE 和华通分别

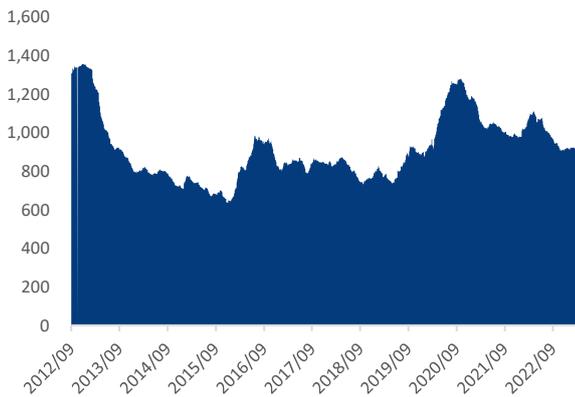
为 4.40%、3.69%、4.58%和 4.65%；铂价：SGE 和 NYMEX 分别为 2.33%和 1.67%；钯价：NYMEX 和长江分别为 0.65%和-0.82%。

图表 21：贵金属价格及涨跌幅

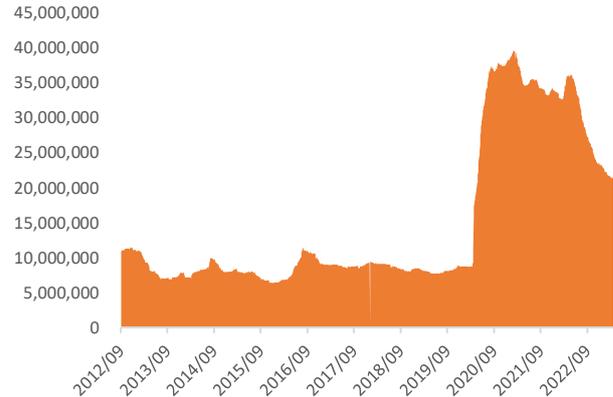
品种	类型	最新价格	价格涨跌幅		
			周	月	年
宏观	美国十年 TIPS 国债	1.14	-1.72%	-1.7%	27.8%
	美元指数	102.1053	-0.48%	-0.5%	-1.3%
黄金	LBMA	2,001.90	1.12%	1.1%	10.5%
	COMEX	2,023.70	1.85%	1.8%	10.6%
	SGE	446.30	1.48%	1.5%	8.9%
	SHFE	446.34	1.51%	1.5%	9.0%
白银	LBMA	24.94	4.40%	4.4%	4.1%
	COMEX	25.13	3.69%	3.7%	3.9%
	SHFE	5,552.00	4.58%	4.6%	3.8%
	华通现货	5,539.00	4.65%	4.6%	3.8%
铂	LBMA	999.00	1.8%	1.8%	-3.1%
	SGE	232.62	2.33%	2.3%	-5.3%
	NYMEX	1,017.00	1.67%	1.7%	-6.4%
钯	LBMA	1,445.00	-3.02%	-3.0%	-18.6%
	NYMEX	1,465.00	0.65%	0.7%	-18.1%
	长江	364.00	-0.82%	-0.8%	-21.2%

数据来源：wind、华福证券研究所

库存：SPDR 黄金 ETF 持有量 931 吨，环比上周 0.31%，同比+1.45%；SLV 银 ETF 持仓量 14575 吨，环比+0.68%，同比+0.24%。

图表 22：SPDR 黄金 ETF 持有量（吨）


数据来源：wind、华福证券研究所

图表 23：SLV 白银 ETF 持仓量（吨）


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-10.5%，碳酸锂（电）-15.1%，氢氧化锂（电）-10.3%；硫酸镍（电）价格-2.4%；钴盐及金属钴维持弱势，硫酸钴（电）-3.8%、电钴-5.3%；前驱体价格下调，正磷酸铁-2.3%、四钴-3.0%；正极全线下调，LFP-6.0%，

NCM622-3.1%、NCM811-2.3%、LCO -5.6%。稀土方面：氧化镨钕（期）-5.2%，氧化镱-0.8%，氧化铈-0.5%。其他小金属：钼精矿+1.7%，钨精矿-0.4%，锑锭无变化。

图表 24：金属&材料价格跟踪

品种	2023/4/7	2023/4/7			品种	2023/4/7	2023/4/7				
		周	月	年			周	月	年		
贵金属	伦敦金	2,007	1.3%	1.3%	10.4%	锂	锂辉石精矿	3,920	-10.5%	-10.5%	-28.8%
	沪金	447	1.6%	1.6%	9.1%		电碳（期）	14.65	-12.3%	-12.3%	-66.1%
	华通银	5,539	4.6%	4.6%	3.8%		碳酸锂（工）	17.50	-15.9%	-15.9%	-67.1%
基本金属	阴极铜	6.89	-1.1%	-1.1%	4.1%	钴	碳酸锂（电）	20.80	-15.1%	-15.1%	-62.3%
	铝锭	1.87	0.0%	0.0%	-0.1%		氢氧化锂（电）	31.24	-10.3%	-10.3%	-43.9%
	精铝	1.52	0.3%	0.3%	-3.5%		MB 标准级钴	16.95	0.3%	0.3%	-12.4%
	精锌	2.22	-2.8%	-2.8%	-7.6%	镍	氢氧化钴系数	58.00	-1.7%	-1.7%	-2.5%
	锡锭	19.58	-5.9%	-5.9%	-5.9%		电钴（期）	23.80	-5.9%	-5.9%	-22.0%
	电解镍	18.56	1.3%	1.3%	-22.7%		电钴	27.50	-5.3%	-5.3%	-14.9%
	氧化铝	2,920	-0.5%	-0.5%	-0.2%	锰	硫酸钴（电）	3.83	-3.8%	-3.8%	-20.3%
	40%云南锡精矿	18.20	-6.3%	-6.3%	-5.2%		硫酸镍（电）	3.60	-2.4%	-2.4%	-5.9%
	8-12%高镍生铁	18.56	-3.7%	-3.7%	-23.3%		硫酸锰（电）	0.63	-1.6%	-1.6%	-3.5%
稀土磁材	镨钕氧化物（期）	49.70	-5.2%	-5.2%	-30.9%	前驱体	正磷酸铁	1.46	-2.3%	-2.3%	-33.6%
	镨钕氧化物	52.75	1.0%	1.0%	-26.0%		NCM622（动）	9.93	-2.2%	-2.2%	-14.4%
	氧化镱	205	-0.8%	-0.8%	-18.0%		NCM811（动）	11.50	-2.5%	-2.5%	-12.2%
	氧化铈	1,025	-0.5%	-0.5%	-27.0%		四氧化三钴	16.25	-3.0%	-3.0%	-18.3%
	35H 毛坯钕铁硼	255	0.0%	0.0%	-5.6%		正极	磷酸铁锂（动）	8.60	-6.0%	-6.0%
硅	553#工业硅	1.55	-2.5%	-2.5%	-14.2%	NCM622（动）		20.65	-3.1%	-3.1%	-40.5%
	有机硅 DMC	2.08	0.0%	0.0%	0.0%	NCM811（动）		27.60	-2.3%	-2.3%	-31.3%
	多晶硅（复投料）	208	-4.6%	-4.6%	-10.0%	钴酸锂（4.4V）		25.25	-5.6%	-5.6%	-40.6%
	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%
	单晶 PERC 电池片	1.10	0.0%	0.0%	0.0%		石墨化	1.25	0.0%	0.0%	-16.7%
	单晶 PERC 组件	1.72	0.0%	0.0%	-11.3%		人造石墨（中端）	4.60	0.0%	0.0%	-13.2%
	镁铝	镁锭	2	-2.5%	-2.5%	-12.2%	隔膜	天然石墨（中端）	4.00	0.0%	0.0%
海绵钛		7.90	0.0%	0.0%	-3.7%	7 μm/湿基膜		2.00	0.0%	0.0%	0.0%
海绵铝		220	0.0%	0.0%	-2.2%	9 μm/湿基膜		1.48	0.0%	0.0%	0.0%
锡钨钼钨	锑锭	8.00	0.0%	0.0%	6.7%	电液	16 μm/干基膜	0.95	0.0%	0.0%	0.0%
	钨精矿	11.55	-0.4%	-0.4%	-0.4%		六氟磷酸锂（国产）	9.00	-5.3%	-5.3%	-62.8%
	钼精矿	3,035	1.7%	1.7%	-29.3%		电解液（铁锂）	3.30	-2.9%	-2.9%	-41.1%
钨钼	五氧化二钒	12.95	-3.0%	-3.0%	2.4%	铜箔	电解液（三元）	5.40	-1.8%	-1.8%	-25.0%
	氧化钨	1,850	-1.1%	-1.1%	10.8%		6 μm 锂电铜箔	2.20	0.0%	0.0%	-40.5%
	锗锭	9,100	2.2%	2.2%	14.5%		8 μm 锂电铜箔	1.45	0.0%	0.0%	-40.8%
	精钨	1,495	0.0%	0.0%	4.2%		12 μm 锂电铝箔	2.00	0.0%	0.0%	0.0%
氟	镓	1,625	0.0%	0.0%	-15.6%	辅材	PVDF（电池级）	43.00	0.0%	0.0%	0.0%
	萤石	3,225	1.6%	1.6%	-5.1%		碳纳米管	6.95	0.0%	0.0%	0.0%
农化	氢氟酸	0.97	0.0%	0.0%	-8.1%	电池	DMC（电池级）	0.70	0.0%	0.0%	0.0%
	钾肥	3,500	0.0%	0.0%	0.0%		方动电芯（铁锂）	0.76	0.0%	0.0%	-20.8%
	黄磷	2.38	-8.5%	-8.5%	-22.5%		方动电芯（三元）	0.85	0.0%	0.0%	-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