

有色金属行业周报（4.17-4.21）

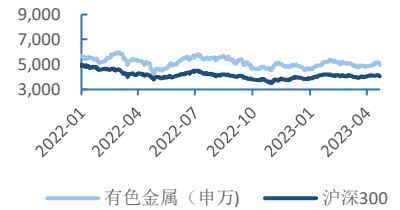
议息会议临近导致金属短期承压，长期仍看多有色金属资源标的，重点关注黄金、铝和锡

强于大市（维持评级）

投资要点：

- 贵金属：美联储发言偏鹰，贵金属价格短期承压。**本周美元美债上涨，贵金属价格承压。美联储发言偏鹰，提出将会采取进一步行动抑制通胀，5月加息25基点的概率上调至86.6%，导致美元美债反弹。我们认为，紧缩的信贷政策将会对美国经济增长产生拖累，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：缅甸佤邦拟暂停矿产资源开采，锡价有望持续上涨。**缅甸佤邦中央经济计划委员会4月15日称拟暂停矿产资源开采，供给端锡矿产量将减少，带动电子金属锡本周价格大幅上行，我们认为，锡光伏、电动车及AI等多重提振需求，但品位下降持续拖累产量增加，缅甸佤邦政策调整新增供应风险，锡供需缺口或进一步加大，继续看涨锡价持续上涨。**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）。
- 新能源金属：下游新能源汽车高增长可期，锂标的或迎配置期。**新能源汽车需求有望改善带动锂价从暴跌向缓跌转换，但锂矿标的底部已至，或将迎来个股上涨阶段。长期来看，智利总统宣布将把锂产业收归国有，进一步体现锂是电动车产业链盈利能力最强的战略资产，低成本、开发环境稳定的锂资源标的仍是新能源高成长赛道中的优选配置。**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）。
- 一周市场回顾：有色（申万）指数跌4.10%，表现弱于沪深300。个股前十：**图南股份（9.30%）、豪美新材（5.75%）、蓝晓科技（4.46%）、洛阳钼业（2.81%）、锡业股份（2.61%）、合金投资（2.42%）、铜陵有色（1.79%）、隆华科技（1.50%）、云路股份（1.30%）、国城矿业（1.17%）。
- 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	0.91%	6.17%
相对表现 (pct)	-0.4	-1.6

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】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
- 【华福有色】20230408 周报：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
- 【华福有色】20230415 周报：继续看多有色资源标的，重点关注黄金、铜铝和锂

正文目录

一、	投资策略：议息会议临近导致金属短期承压，长期仍看多有色资源标的，重点关注黄金、铝和锡	1
1.1	贵金属：美联储发言偏鹰，贵金属价格短期承压	1
1.2	工业金属：缅甸佤邦拟暂停矿产资源开采，锡价有望持续上涨	1
1.3	新能源金属：下游新能源汽车高增长可期，锂标的或迎配置期	1
1.4	其他小金属：供给短缺问题难解，锑价打开上行通道	2
二、	一周回顾：有色指数跌 4.10%，子板块均有不同程度下跌	2
2.1	行业：有色（申万）指数跌 4.10%，表现弱于沪深 300	2
2.2	个股：图南股份涨幅 9.30%，天奈科技跌幅 21.55%	3
2.3	估值：锂板块当前盈利能力高而估值低位	4
三、	重大事件：	5
3.1	宏观：美联储 5 月份加息预期提升；欧洲碳边境税靴子落地	5
3.2	行业：云南省鼓励电解铝企业参与电源建设和电煤保供；缅甸佤邦拟暂停矿产资源开采	5
3.3	个股：洛阳钼业 TFM 混合矿项目基建剥离与土建施工任务圆满完成；合盛硅业拟投资硅基新材料产业一体化项目和年产 150 万吨新能源装备用超薄高透光伏玻璃制作项目	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	5
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	9
图表 20: 国产及进口 50% 锌精矿加工费	9
图表 21: 贵金属价格及涨跌幅	9
图表 22: SPDR 黄金 ETF 持有量 (吨)	10
图表 23: SLV 白银 ETF 持仓量 (吨)	10
图表 24: 金属&材料价格跟踪	10

一、投资策略：议息会议临近导致金属短期承压，长期仍看多有色资源标的，重点关注黄金、铝和锡

1.1 贵金属：美联储发言偏鹰，贵金属价格短期承压

行业：美国十年 TIPS 国债 5.74%和美元指数 0.14%；黄金：COMEX、SGE 和 SHFE 分别为-1.17%、-3.91%和-1.62%；银价：LBMA、COMEX、SHFE 和华通分别为-3.34%、-1.22%、-1.99%和-2.63%。

点评：本周美元美债上涨，贵金属价格承压。美联储发言偏鹰，提出将会采取进一步行动抑制通胀，5月加息 25 基点的概率上调至 86.6%，导致美元美债反弹。我们认为，紧缩的信贷政策将会对美国经济增长产生拖累，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：缅甸佤邦拟暂停矿产资源开采，锡价有望持续上涨

行业：本周，SHFE 环比涨跌幅锡(7.4%)>铝(0.9%)>镍(0.0%)>铅(-0.1%)>铜(-2.0%)>锌(-2.3%)。

点评：美联储 5 月议息会议临近，加息预期提升，导致美元指数走高，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。**锡**，缅甸佤邦中央经济计划委员会 4 月 15 日称拟暂停矿产资源开采，供给端锡矿产量将减少，带动电子金属锡本周价格大幅上行，我们认为，锡光伏、电动车及 AI 等多重提振需求，但品位下降持续拖累产量增加，缅甸佤邦政策调整新增供应风险，锡供需缺口或进一步加大，继续看涨锡价持续上涨。**铝**，云南省电网第三次实行负荷管理，供给端扰动持续增加，而下游房地产及电动车需求逐渐复苏带动电解铝需求提升，铝库存继续下降，国家对光伏的支持政策将进一步提振终端需求情绪，铝价上升趋势不改。**铜**，受宏观属性影响更大，本周价格承压，伴随着房地产、家电和电网等板块的消费增加，供需偏紧将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 新能源金属：下游新能源汽车高增长可期，锂标的或迎配置期

行业：本周，锂辉石精矿-0.4%，碳酸锂(电)-5.5%，氢氧化锂(电)-19.2%；硫酸镍(电)价格-0.6%；钴盐及金属钴维持弱势，硫酸钴(电)-2.7%、电钴+0.4%；前驱体价格下调，正磷酸铁-1.1%、四钴-0.9%；正极全线下调，LFP-6.6%，NCM622-1.0%、NCM811-2.8%、LCO 无变化。

点评：锂，锂价继续震荡寻底，市场现货继续下跌，但期货有企稳迹象。二季度新能源汽车需求有望改善带动锂价从暴跌向缓跌转换，但锂矿标的底部已至，或将迎

来个股上涨阶段。长期来看，智利总统宣布将把锂产业收归国有，进一步体现锂是电动车产业链盈利能力最强的战略资产，低成本、开发环境稳定的锂资源标的仍是新能源高成长赛道中的优选配置。**镍**，受下游需求不佳影响，硫酸镍炼厂维持低负荷生产，供需双弱局面致使硫酸镍价格继续下探。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）。

1.4 其他小金属：供给短缺问题难解，锑价打开上行通道

行业：稀土方面：氧化镨钕（期）-0.4%，氧化镱-0.5%，氧化铈-6.5%。**其他小金属**：钼精矿-6.2%，钨精矿+2.2%，锑锭+0.6%。

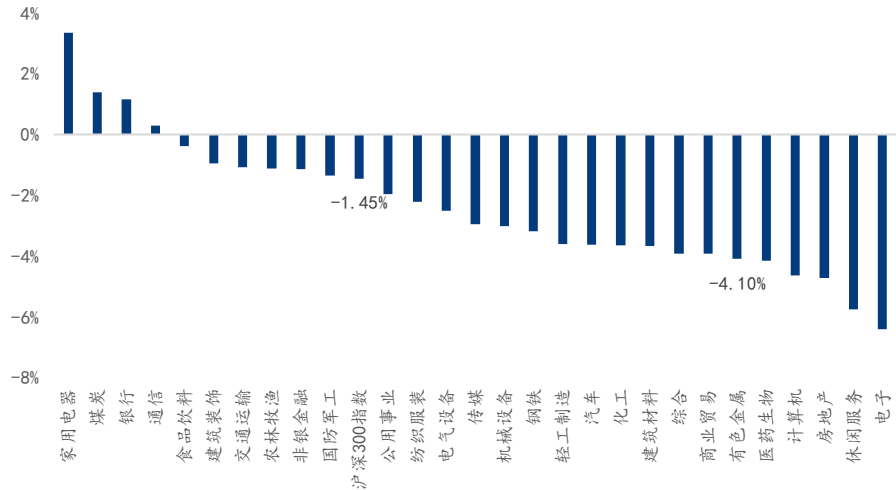
点评：稀土，本周稀土价格涨跌互现，下游需求改善缓慢，市场交投氛围较弱，价格缺少支撑，镨钕市场同步弱勢，市场成交较少。**钼**，本周钼价继续弱勢下调，矿山集中出货一定程度上缓解原料紧张局势，带动市场价格下移，随着主流钢厂集中进场招标，钼精矿价格有支撑。**钨**，本周钨价涨势延续，受环保督察及雨水天气令钨矿减产的影响，原料端挺价情绪明显，多钨企上调4月下旬的长单报价，未来随着需求的不断恢复将带动钨价进一步上涨。**锑锭**，矿端供应短缺问题难解，冶炼厂检修和焦锑酸钠询单增加支撑锑价触底反弹。长期来看，供应端未来增量有限，需求受光伏玻璃提振，锑价打开上行通道。

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）。

二、一周回顾：有色指数跌 4.10%，子板块均有不同程度下跌

2.1 行业：有色（申万）指数跌 4.10%，表现弱于沪深 300

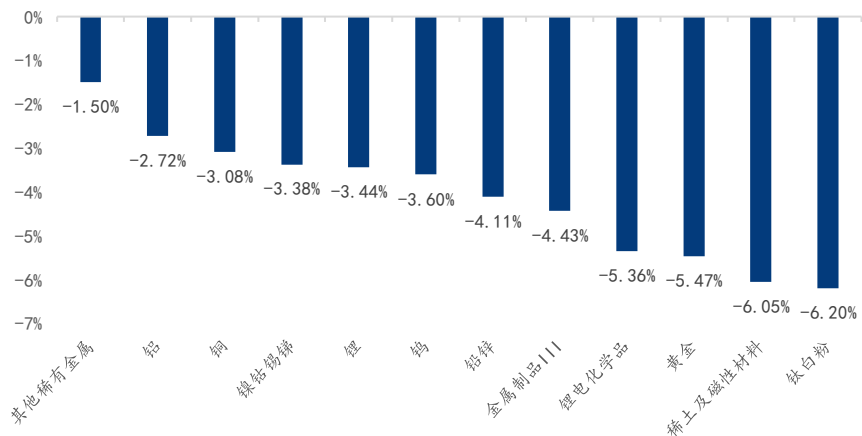
图表 1：申万一级指数涨跌幅



数据来源：wind、华福证券研究所

本周，有色板块表现不及沪深300，三级子版块均有不同程度下跌，主因美联储加息预期提升，导致美元指数走高，有色金属承压。长期看，美联储加息不可持续，或将提前结束，同时随着国内经济企稳，有色金属涨势仍有确定。

图表 2：有色中信三级子版块涨跌幅



数据来源：wind、华福证券研究所

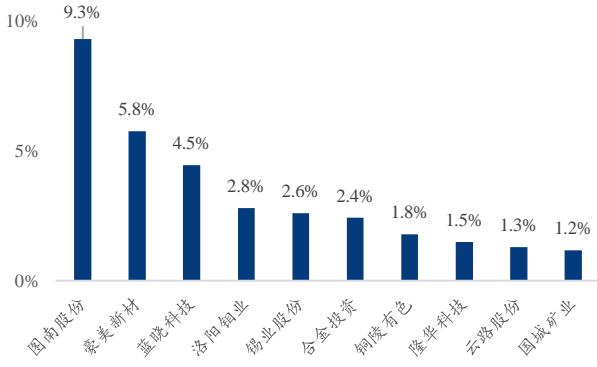
2.2 个股：图南股份涨幅 9.30%，天奈科技跌幅 21.55%

本周涨幅前十：图南股份（9.30%）、豪美新材（5.75%）、蓝晓科技（4.46%）、洛阳钼业（2.81%）、锡业股份（2.61%）、合金投资（2.42%）、铜陵有色（1.79%）、隆华科技（1.50%）、云路股份（1.30%）、国城矿业（1.17%）。

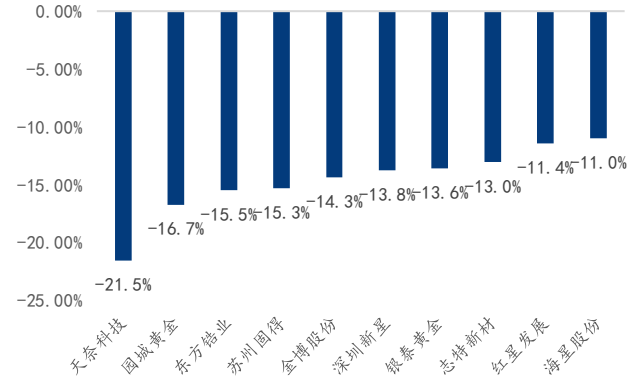
本周跌幅前十：天奈科技（-21.55%）、园城黄金（-16.73%）、东方锆业（-15.47%）、苏州固得（-15.32%）、金博股份（-14.34%）、深圳新星（-13.77%）、银泰黄金（-13.58%）、志特新材（-13.04%）、红星发展（-11.42%）、海星股份（-10.96%）。

图表 3：有色板块个股涨幅前十

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

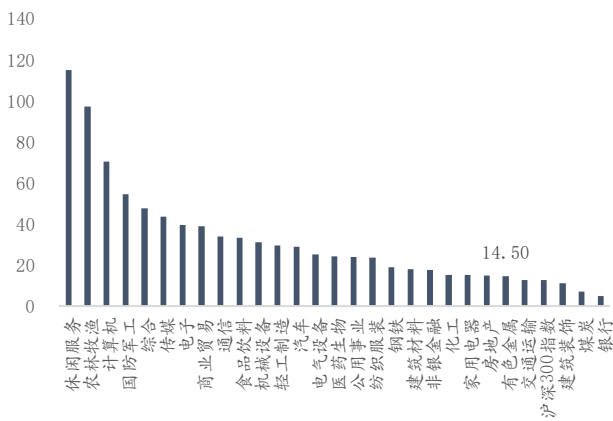


数据来源: wind、华福证券研究所

2.3 估值: 锂板块当前盈利能力高而估值低位

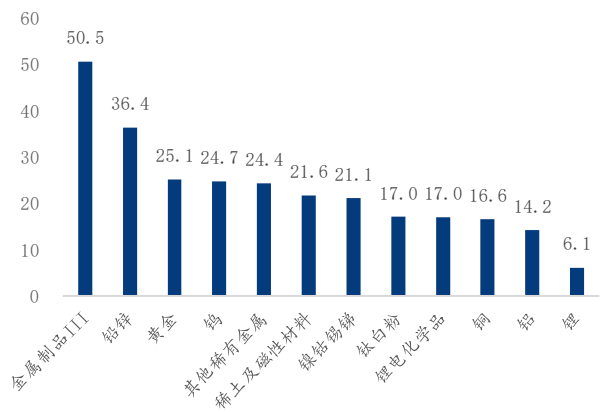
截止至4月21日,有色行业PE(TTM)估值为14.50倍,中信三级子行业中,锂估值相对低位,2023年碳酸锂价格高位放大盈利能力;铝板块估值长期处于低位,随着产能供应弹性限制以及绿色金属附加值增高,铝板块估值有待重估。

图表 5: 有色行业 PE (TTM)



数据来源: wind、华福证券研究所

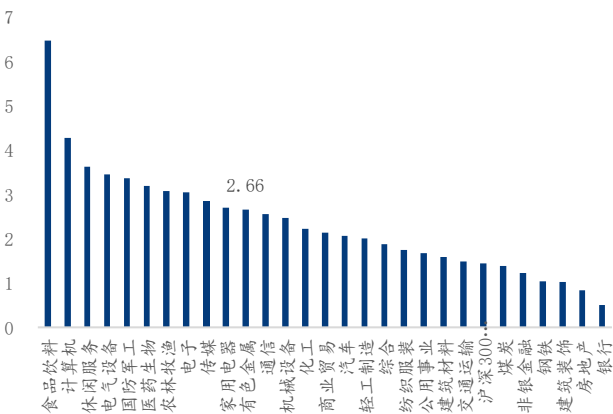
图表 6: 有色板块中信三级子行业 PE(TTM)



数据来源: wind、华福证券研究所

截止至4月21日,有色行业PB(LF)估值为2.66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

数据来源: wind、华福证券研究所

三、 重大事件:

3.1 宏观: 美联储 5 月份加息预期提升; 欧洲碳边境税靴子落地

图表 9: 宏观动态

公布日期	国家/地区	摘要	来源
2023/4/19	欧洲	欧元区 3 月 CPI 终值同比升 6.9%，预期升 6.9%，初值升 6.9%；环比升 0.9%，预期升 1.1%，初值升 0.9%。	WIND
2023/4/20	俄罗斯	包括美国在内的一些乌克兰关键盟友正考虑进一步全面禁止对俄罗斯的大部分出口，此举可能会加大俄罗斯面临的经济压力。G7 集团官员正在 5 月份领导人峰会之前讨论这一想法，目的是让欧盟成员国加入这一计划。该提议仍在讨论中，可能会有变化。	WIND
2023/4/21	中国	新一期贷款市场报价利率 (LPR) 揭晓，连续第 8 个月保持不变。市场分析均认为，一季度经济超预期回升，楼市较快回暖，降低了下调 1 年期和 5 年期以上 LPR 报价的必要性。若二季度楼市回暖过程出现反复，不排除在 MLF (中期借贷便利) 利率不动的同时，5 年期以上 LPR 报价单独下调的可能。	WIND
2023/4/21	美国	美联储哈克: 需要“额外紧缩”措施以应对高通胀; 一旦加息结束，美联储需要在一段时间内保持利率稳定; 预计银行压力将导致信贷环境收紧; 预计今年美国的 GDP 增速将低于 1%; 预计通胀今年将降至 3%-3.5%; 预计到 2025 年达到 2% 通胀目标; 预计今年失业率从当前的 3.5% 上升至 4.4%。	WIND
2023/4/21	美国	CME 的“联储观察”工具最新数据显示，美联储 5 月份加息 25 个基点的可能性为 86.6%，然后暂停加息周期，预计 11 月份开始降息。	WIND
2023/4/21	欧洲	当地时间 4 月 18 日，欧洲议会在投票后正式批准欧盟碳边境调整机制 (CBAM)。CBAM 是指基于碳排放量对一些行业的进口产品征收进口税的方法，意在提高碳密集行业的污染成本，其目的是保护欧盟制造商不因本地碳市场的高碳价而外迁，即防止“碳泄漏”。它与欧盟的碳排放交易系统平行运作，以反映和补充其对进口货物的运作。	WIND
2023/4/21	美国	美国 4 月 Markit 制造业 PMI 初值为 50.4，预期 49，3 月终值 49.2，3 月初值 49.3; 服务业 PMI 初值为 53.7，预期 51.5，3 月终值 52.6，3 月初值 53.8; 综合 PMI 初值为 53.5，预期 51.2，3 月终值 52.3，3 月初值 53.3。	WIND

数据来源: wind、华福证券研究所

3.2 行业: 云南省鼓励电解铝企业参与电源建设和电煤保供; 缅甸佤邦拟暂停矿产资源开采

图表 10: 行业动态

公布日期	行业	摘要	来源
2023/4/17	铝	云南省发改委发布关于公开征求《云南省推动铝产业加快提升能效水平促进绿色低碳转型发展的实施方案 (试行) (征求意见稿)》意见的公告，鼓励电解铝企业参与电源建设和电煤保供，可根据电解铝企业电源建设出力情况、电煤保供贡献度，由省电力运行调度工作专班研究确定，适度调减负荷管理规模。鼓励电解铝企业与发电企业自主交易超过年度发电计划的燃煤发电量，交易电价超过燃煤基准价上浮 20% 的电量不作为负荷管理范围。燃煤发电企业完成年度发电计划之外还有发电能力的，鼓励电解铝企业通过自有渠道省外购煤，与发电企业协商进行	北极星售电网

		来煤加工发电。	
2023/4/17	锡	<p>低邦中央经济计划委员会4月15日发布通知,为了保护剩余的矿产资源,在不具备成熟的开采条件之前,低邦暂停一切矿产资源的开采和挖掘。对合同尚未到期,还在开采的公司企业给予三个月时间,将于2023年8月1日后停止一切勘探、开采和加工等作业。</p>	ITA 国际锡协
2023/4/20	银	<p>4月19日消息:据美国白银协会(silver Institute)周三表示,去年全球白银需求增长18%,达到12.4亿盎司的创纪录高位,造成了巨大的供应缺口,预计未来几年还会出现更多短缺。</p>	长江有色网
2023/4/20	锂	<p>作为全球锂矿资源储量大国,阿根廷2023年第一季度的锂矿出口额超过2.33亿美元,其中3月份锂矿出口额创阿根廷月度锂矿出口额的新纪录。阿根廷是全球锂矿资源储量大国,探明锂资源储量近1900万吨,约占全球总储量的21%。据阿根廷官方统计数据,目前,该国共有38个处于不同开发阶段的锂资源项目。</p>	SMM
2023/4/21	锂	<p>智利总统开始发表讲话,宣布国家锂政策:政府将创建100%国有控股的锂公司,未来的锂矿特许权将是公私合作伙伴关系。政府将在目前的锂合同于2030年到期之前寻求国家进行参与。</p>	SMM
2023/4/21	钨	<p>据SMM了解,受环保督察及雨水天气或令钨矿减产的影响,原料端挺价情绪明显,多钨企上调4月下旬的长单报价。</p>	SMM
2023/4/21	铜	<p>铜业高管和分析师本周在世界铜业大会上表示,随着全球为了实现气候目标而推动能源转型,未来十年里铜的需求将会超过供应,除非新建数十座矿山,这一预测揭示了未来铜供应紧张形势将会日益加剧。</p>	长江有色网

数据来源: SMM、长江有色网、ITA 国际锡协、北极星售电网、华福证券研究所

3.3 个股: 洛阳钼业 TFM 混合矿项目基建剥离与土建施工任务圆满完成; 合盛硅业拟投资硅基新材料产业一体化项目和年产 150 万吨新能源装备用超薄高透光伏玻璃制作项目

图表 11: 个股动态

公布日期	代码	简称	类型	摘要
2023/4/19	603993.SH	洛阳钼业	投资公告	<p>TFM 混合矿项目是洛阳栾川钼业集团股份有限公司将资源优势转化为产能优势,提升盈利能力及核心竞争力的重要举措,截至目前: 1、扩产项目进展: TFM 混合矿项目基建剥离与土建施工任务圆满完成,中区项目已实现短流程投料试车,东区工程进度按照里程碑进程顺利推进。2、权益金谈判进展: 刚果(金)当地时间4月18日,洛阳钼业与刚果(金)国家矿业公司(G é camines)就 TFM 权益金问题达成共识。</p>
2023/4/19	000688.SZ	国城矿业	其他公告	<p>经相关方友好协商一致,国城矿业股份有限公司拟以人民币零元价格向天奈科技转让公司以认缴方式持有的四川天奈锦城材料科技有限公司15%的股权(尚未实缴出资),转让后公司将不再持有天奈锦城的股权。此外,公司将不再参与设立前驱体公司(尚未设立)。</p>
2023/4/19	002460.SZ	赣锋锂业	投资公告	<p>江西赣锋锂业集团股份有限公司以自有资金31,500万元人民币投资上海聚锦归企业管理合伙企业(有限合伙)的可转债,期限为两年;上海聚锦归同意以其持有的新余赣锋矿业有限公司18%的股权向公司提供质押担保;近日,新余赣锋矿业18%股权的工商变更已经完成,截至本公告披露日,公司持有新余赣锋矿业80%股权。</p>
2023/4/20	600399.SH	抚顺特钢	投资公告	<p>为进一步扩大公司高端产品产能,提升核心产品交付能力及产品质量,提升公司绿色发展水平,保持并扩大在行业中的竞争优势,实现战略布</p>

局及长期规划,抚顺特殊钢股份有限公司拟未来两年(2023年-2024年)投资建设相关技术改造项目,通过研发和技术改造的投入聚焦高温合金、超高强度钢等战略产品,致力提高航空航天、国防军工等重点行业原材料需求的保障能力。

2023/4/21 603260.SH 合盛硅业 投资公告

合盛硅业股份有限公司拟通过全资子公司新疆中部合盛硅业有限公司在乌鲁木齐甘泉堡经济技术开发区内进行“新疆中部合盛硅业有限公司硅基新材料产业一体化项目(年产20GW光伏组件项目)”;在乌鲁木齐甘泉堡经济技术开发区(工业区)内进行“新疆中部合盛硅业有限公司年产150万吨新能源装备用超薄高透光伏玻璃制作项目”。

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-2.9%、-2.0%和-2.1%; 铝价: LME、SHFE 和长江分别为 0.5%、0.9%和 1.8%; 铅价: LME、SHFE 和长江分别为-0.3%、-0.1%和 0.3%; 锌价: LME、SHFE 和长江分别为-4.5%、-2.3%和-1.2%; 锡价: LME、SHFE 和长江分别为 4.4%、7.4%和 8.4%; 镍价: LME、SHFE 和长江分别为 0.2%、0.0%和 1.0%。

图表 12: 基本金属价格及涨跌幅

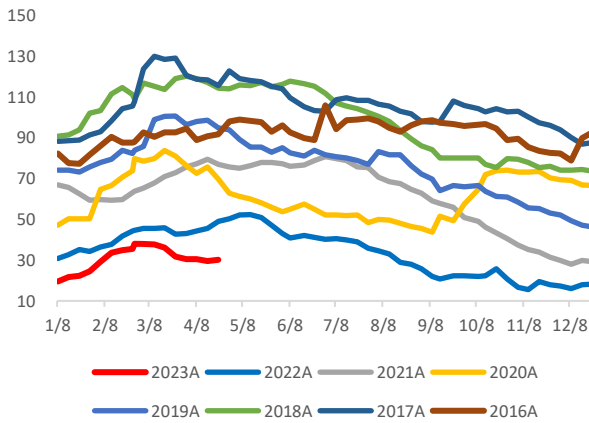
品种	类型	最新价格	价格涨跌幅		
			周	月	年
铜	LME	8,781.00	-2.9%	-2.4%	4.9%
	SHFE	68,660.00	-2.0%	-0.8%	3.6%
	长江	68,950.00	-2.1%	-1.1%	4.2%
铝	LME	2,402.50	0.5%	-0.6%	0.6%
	SHFE	18,890.00	0.9%	0.9%	1.0%
	长江	19,020.00	1.8%	1.9%	1.8%
铅	LME	2,151.00	-0.3%	2.1%	-6.2%
	SHFE	15,290.00	-0.1%	0.0%	-4.0%
	长江	15,375.00	0.3%	0.8%	-2.7%
锌	LME	2,718.00	-4.5%	-6.5%	-8.4%
	SHFE	21,880.00	-2.3%	-3.9%	-7.9%
	长江	22,180.00	-1.2%	-2.7%	-7.8%
锡	LME	26,150.00	4.4%	0.9%	5.0%
	SHFE	212,550.00	7.4%	1.9%	0.3%
	长江	213,500.00	8.4%	2.6%	2.4%
镍	LME	24,650.00	0.2%	4.3%	-17.6%
	SHFE	185,200.00	0.0%	6.3%	-20.2%
	长江	195,800.00	1.0%	6.7%	-18.5%

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 30.02 万吨, 环比 0.63 万吨, 同比-19.07 万吨。其中, LME5.19 万吨, 环比-0.26 万吨; COMEX2.53 万吨,

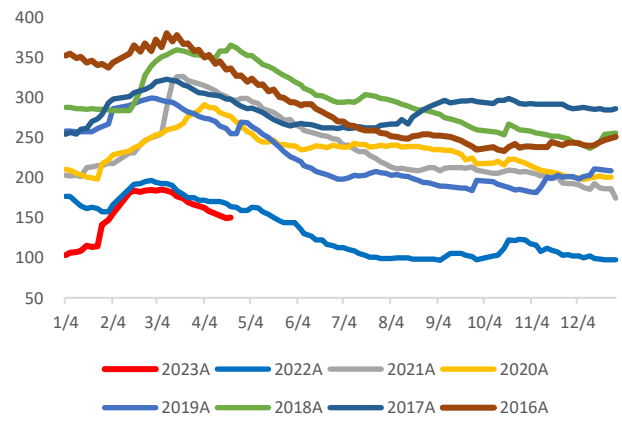
环比 0.36 万吨；上海保税区 14.8 万吨，环比-0.40 万吨；上期所库存 7.51 万吨，环比-0.36 万吨。全球铝库存 150.51 万吨，环比 1.52 万吨，同比-13.36 万吨。其中，LME57.23 万吨，环比 4.15 万吨；国内社会库存 90.6 万吨，环比-6.00 万吨。全球铅库存 5.66 万吨，环比-0.59 万吨，同比-6.46 万吨。全球锌库存 18.09 万吨，环比 0.93 万吨，同比-17.36 万吨。全球锡库存 9685 吨，环比-314 吨，同比 4465 吨。全球镍库存 4.21 万吨，环比-0.05 万吨，同比-3.50 万吨。

图表 13: 全球阴极铜库存同比 (万吨)



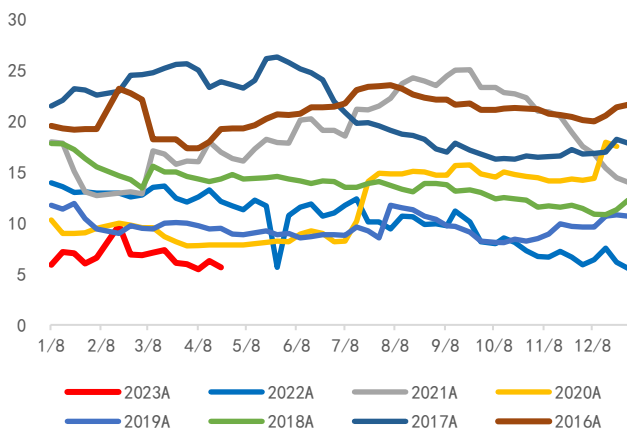
数据来源: wind、华福证券研究所

图表 14: 全球电解铝库存同比 (万吨)



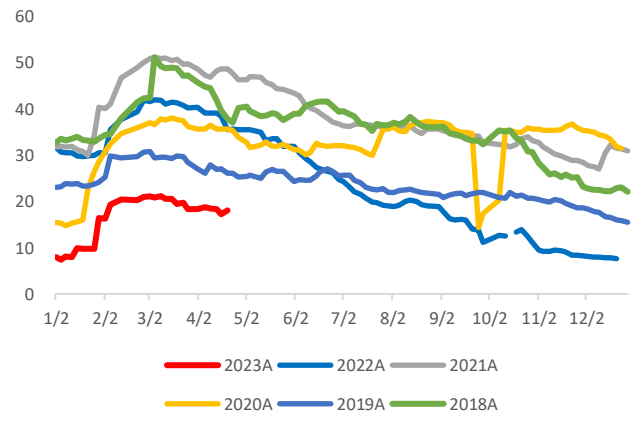
数据来源: wind、华福证券研究所

图表 15: 全球精铅库存同比 (万吨)



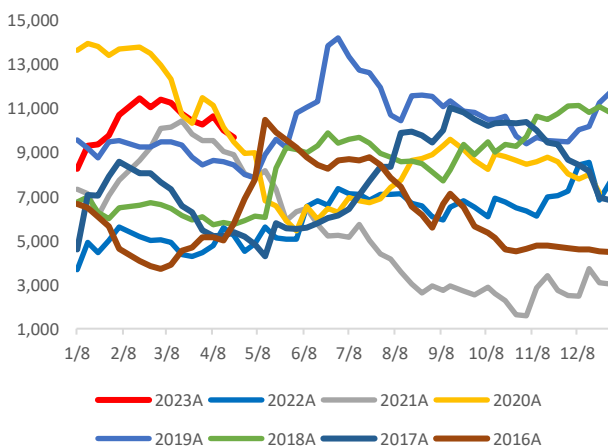
数据来源: wind、华福证券研究所

图表 16: 全球精锌库存同比 (万吨)

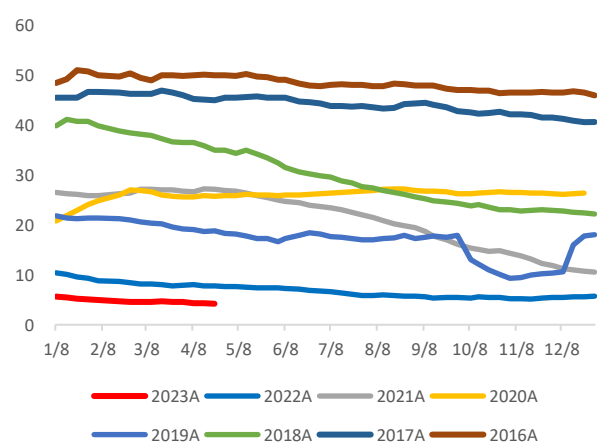


数据来源: wind、华福证券研究所

图表 17: 全球精锡库存同比 (吨)



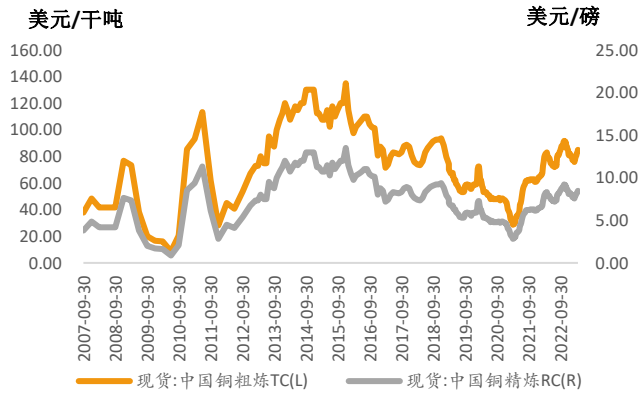
图表 18: 全球电解镍库存同比 (万吨)



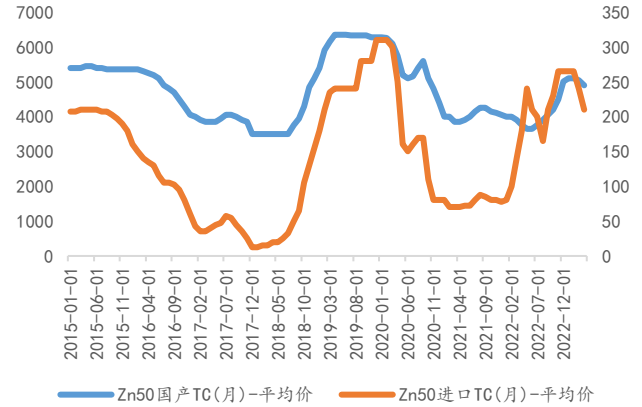
数据来源: wind、华福证券研究所

数据来源: wind、华福证券研究所

加工费:截至4月21日,国内现货铜粗炼加工费为84.90美元/千吨,环比1.40美元/千吨,精炼费为8.49美元/磅,环比0.14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

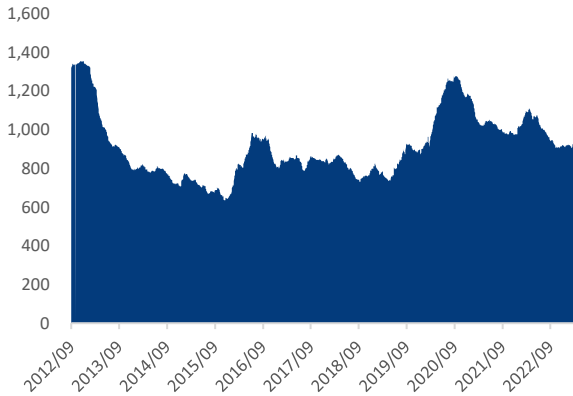
价格:美国十年 TIPS 国债 5.74%和美元指数 0.14%;黄金: COMEX、SGE 和 SHFE 分别为-1.17%、-3.91%和-1.62%;银价: LBMA、COMEX、SHFE 和华通分别为-3.34%、-1.22%、-1.99%和-2.63%;铂价: SGE 和 NYMEX 分别为 4.51%和 7.82%;钯价: NYMEX 和长江分别为 6.52%和 4.97%。

图表 21: 贵金属价格及涨跌幅

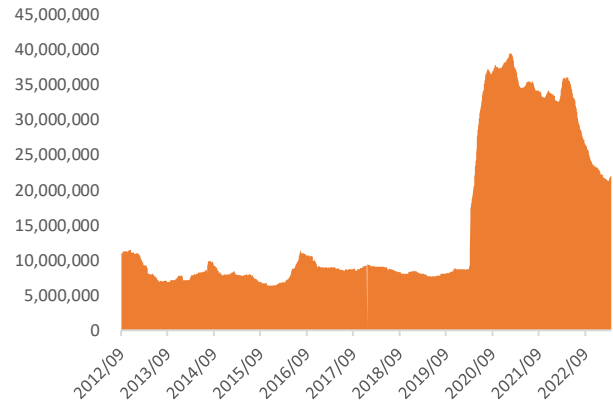
品种	类型	最新价格	价格涨跌幅		
			周	月	年
宏观	美国十年 TIPS 国债	1.29	5.74%	11.2%	18.4%
	美元指数	101.7201	0.14%	-0.9%	-1.7%
黄金	LBMA	1,973.65	-2.27%	-0.3%	8.9%
	COMEX	1,994.10	-1.17%	0.4%	9.0%
	SGE	431.97	-3.91%	-1.8%	5.4%
	SHFE	444.64	-1.62%	1.1%	8.6%
白银	LBMA	25.16	-3.34%	5.3%	5.1%
	COMEX	25.16	-1.22%	3.8%	4.0%
	SHFE	5,652.00	-1.99%	6.5%	5.7%
	华通现货	5,627.00	-2.63%	6.3%	5.5%
铂	LBMA	1,128.00	8.1%	15.0%	9.4%
	SGE	251.36	4.51%	10.6%	2.4%
	NYMEX	1,141.30	7.82%	14.1%	5.1%
钯	LBMA	1,628.00	9.70%	9.3%	-8.3%
	NYMEX	1,602.00	6.52%	10.1%	-10.5%
	长江	401.00	4.97%	9.3%	-13.2%

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-0.44%, 同比+0.66%; SLV 银 ETF 持仓量 14415 吨, 环比-1.35%, 同比-0.86%。

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-0.4%, 碳酸锂(电)-5.5%, 氢氧化锂(电)-19.2%; 硫酸镍(电)价格-0.6%; 钴盐及金属钴维持弱势, 硫酸钴(电)-2.7%、电钴+0.4%; 前驱体价格下调, 正磷酸铁-1.1%、四钴-0.9%; 正极全线下调, LFP-6.6%, NCM622-1.0%、NCM811-2.8%、LCO 无变化。**稀土方面:** 氧化镨钕(期)-0.4%, 氧化镱-0.5%, 氧化铽-6.5%。**其他小金属:** 钼精矿-6.2%, 钨精矿+2.2%, 锑锭+0.6%。

图表 24: 金属&材料价格跟踪

品种	2023/4/21	2023/4/21			品种	2023/4/21	2023/4/21				
		周	月	年			周	月	年		
贵金属	伦敦金	2,002	-2.0%	1.0%	10.1%	锂	锂辉石精矿	3,740	-0.4%	-14.6%	-32.1%
	沪金	445	-1.4%	1.2%	8.6%		电碳(期)	17.15	18.7%	-7.5%	-60.4%
	华通银	5,627	-2.6%	6.3%	5.5%		碳酸锂(工)	13.30	-9.5%	-36.1%	-75.0%
基本金属	阴极铜	6.89	-2.0%	-1.1%	4.1%	碳酸锂(电)	17.30	-5.5%	-29.4%	-68.6%	
	铝锭	1.90	1.7%	1.9%	1.9%	氢氧化锂(电)	21.94	-19.2%	-37.0%	-60.6%	
	精铝	1.52	0.3%	0.7%	-3.2%	MB 标准级钴	16.48	-2.5%	-2.5%	-14.9%	
	精锌	2.22	-1.2%	-2.8%	-7.5%	氢氧化钴系数	54.50	-4.4%	-7.6%	-8.4%	
	锡锭	21.33	8.1%	2.5%	2.5%	电钴(期)	23.75	-1.9%	-6.1%	-22.1%	
	电解镍	19.63	1.7%	7.2%	-18.3%	电钴	27.25	0.4%	-6.2%	-15.6%	
	氧化铝	2,898	-0.7%	-1.2%	-1.0%	镍	硫酸钴(电)	3.55	-2.7%	-10.7%	-26.0%
	40%云南锡精矿	20.53	11.7%	5.7%	6.9%	锰	硫酸镍(电)	3.52	-0.6%	-4.6%	-8.0%
8-12%高镍生铁	19.63	5.2%	2.3%	-18.6%	电	硫酸锰(电)	0.63	0.0%	-1.6%	-3.5%	
稀土磁材	镨钕氧化物(期)	46.90	-0.4%	-10.5%	-34.8%	前驱体	正磷酸铁	1.41	-1.1%	-6.0%	-36.1%
	镨钕氧化物	48.25	-2.0%	-7.7%	-32.3%		NCM622(动)	9.75	-0.5%	-3.9%	-15.9%
	氧化镱	191	-0.5%	-7.7%	-23.8%		NCM811(动)	11.23	-1.1%	-4.9%	-14.3%
	氧化铽	865	-6.5%	-16.0%	-38.4%		四氧化三钴	15.75	-0.9%	-6.0%	-20.9%
	35H 毛坯钕铁硼	247	0.0%	-3.1%	-8.5%		磷酸铁锂(动)	7.05	-6.6%	-23.0%	-57.0%

硅	553#工业硅	1.51	-0.7%	-4.7%	-16.1%	正 极	NCM622 (动)	20.00	-1.0%	-6.1%	-42.4%	
	有机硅 DMC	2.08	0.0%	0.0%	0.0%		NCM811 (动)	26.00	-2.8%	-8.0%	-35.2%	
	多晶硅 (复投料)	194	-5.8%	-11.0%	-16.0%		钴酸锂 (4.4V)	22.75	0.0%	-15.0%	-46.5%	
	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	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%
					天然石墨 (中端)	4.00		0.0%	0.0%	-4.8%		
	镁锭	2.54	-1.1%	-4.9%	-14.3%	隔 膜	7 μm/湿基膜	2.00	0.0%	0.0%	0.0%	
	海绵钛	7.90	0.0%	0.0%	-3.7%		9 μm/湿基膜	1.48	0.0%	0.0%	0.0%	
	海绵钴	220	0.0%	0.0%	-2.2%		16 μm/干基膜	0.95	0.0%	0.0%	0.0%	
锡钨 钨钼	锡锭	8.05	0.6%	0.6%	7.3%	电 解 液	六氟磷酸锂 (国产)	8.80	-2.2%	-7.4%	-63.6%	
	钨精矿	11.85	2.2%	2.2%	2.2%		电解液 (铁锂)	3.15	-4.5%	-7.4%	-43.8%	
	钼精矿	2,565	-6.2%	-14.1%	-40.2%		电解液 (三元)	4.90	-5.8%	-10.9%	-31.9%	
	五氧化二钒	11.30	-6.2%	-15.4%	-10.7%		铜 铝 箔	6 μm 锂电铜箔	2.20	0.0%	0.0%	-40.5%
钽铟 锗镓	氧化钽	1,830	0.0%	-2.1%	9.6%	8 μm 锂电铜箔		1.45	0.0%	0.0%	-40.8%	
	锗锭	9,300	0.5%	4.5%	17.0%	12 μm 锂电铝箔		2.00	0.0%	0.0%	0.0%	
	精铟	1,495	0.0%	0.0%	4.2%	辅 材		PVDF (电池级)	43.00	0.0%	0.0%	0.0%
氟	镓	1,825	5.8%	12.3%	-5.2%		碳纳米管	6.95	0.0%	0.0%	0.0%	
	萤石	3,375	3.1%	6.3%	-0.7%		DMC (电池级)	0.70	0.0%	0.0%	0.0%	
农化	氢氟酸	0.97	0.0%	0.0%	-8.1%	电 池	方动电芯 (铁锂)	0.76	0.0%	0.0%	-20.8%	
	钾肥	3,200	-8.6%	-8.6%	-8.6%		方动电芯 (三元)	0.85	0.0%	0.0%	-20.7%	
	黄磷	2.32	0.0%	-10.8%	-24.4%							

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