

滞胀担忧再升温黄金配置正当时，国内铝供应面临电力稳定性问题

有色-基本金属行业周报

报告摘要:

► 贵金属：滞胀担忧再升温，加息渐尽黄金配置正当时

本周 COMEX 黄金上涨 0.27% 至 1,999.40 美元/盎司，COMEX 白银上涨 0.72% 至 25.34 美元/盎司。SHFE 黄金上涨 0.35% 至 444.04 元/克，SHFE 白银上涨 0.18% 至 5,619 元/千克。本周金银比走低至 78.92。本周 SPDR 黄金 ETF 持仓减少 37,166.51 金衡盎司，SLV 白银 ETF 持仓减少 3,123,445.60 盎司。

本周公布的核心 PCE 数据录得 4.6%，高于预期的 4.5%，持平于前值。同时核心 PCE 环比增长 0.3%，持平于前值与预期。美国核心 PCE 数据的同比超预期增长，显示美国通胀压力依然较大，数字公布之后，市场对 5 月加息 25bp 的预期继续升温，目前市场预期这一概率为 83.9%。而与此同时，随着美联储加息的推进，美国经济及就业数据显示出更多放缓迹象。美国一季度 GDP 初值录得 1.1，低于预期的 2.0% 与前值的 2.6%，虽然依旧实现增长，但增速显著放缓。此外，美国主要制造业资本耐用品新订单降幅大于预期，发货量下滑；近期银行业危机可能致使企业融资受困，从而对制造业的发展带来更多不利影响。目前持续高利率所带来的影响将愈发显著，经济及劳动力市场显示更多衰退迹象，银行业危机也导致信贷紧缩的效果。中短期而言，美国银行担忧仍在，更长时间且更高的利率水平将令衰退风险进一步增加，加息渐近尾声。而从更长期角度看，“去美元化”的关注度提升，在此过程中黄金价值也愈发凸显。美国加息弊端显性化，通胀韧性仍强，加息渐尽、衰退渐近的大方向较为明晰，黄金配置正当时。

► 基本金属：国内铝供应面临电力稳定性问题，关注下周议息会议

本周 LME 市场铜、铝、铅、锌价格较上周下跌 2.11%、1.98%、2.65%、0.02%，锡较上周持平。SHFE 市场，铜、铝、铅、锌、锡价格较上周下跌 1.82%、2.22%、2.74%、0.23%、0.08%。

铜：智利 3 月铜产量下降不改铜矿宽松格局，跌价及备库带动节前消费

宏观方面，美国一季度 GDP 同比增速放缓，同时核心 PCE 同比高于预期，对于滞胀的担忧再度升温，目前 5 月加息 25bp 已成市场最大预期，关注下周即将召开的美联储 5 月议息会议，以及 4 月非农就业情况。

基本上，智利 3 月铜产量再度录得同比下降，降幅

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：zhouzll@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|美就业放缓加息渐尽黄金配置正当时，关注云南电力问题对铝锌供应影响》
2023.4.23
- 《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

4.7%，此前智利铜产量的下降致使我国3月铜精矿进口同环比呈现下降趋势。展望未来，智利矿业部长表态称智利铜产量在近期下滑后，未来几年应会回升；同时智利QB2项目已生产出第一批散装铜精矿并计划年底达产，将贡献增量。虽智利产量仍面临扰动，但随着秘鲁铜矿生产及发运端扰动的结束，以及海外项目投产，铜矿整体呈现宽松格局，本周铜矿TC继续上行。而冶炼端，进入4月，仍有一些冶炼厂密集检修，或影响电解铜供应的增长节奏，但由于检修冶炼厂阳极铜备库充足，且仍有新投产能，4月冶炼产量预计仍是呈现增长。而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。

消费方面，铜价下跌及节前备库因素，令本周国内库存继续呈现去库状态。一季度家电带动漆包线消费，及3-4月空调排产带动铜管需求表现，进入5月消费力度有待观察。市场消费复苏较为缓慢，有待关注后续消费表现。

铝：国内供应面临电力稳定性问题，节后订单或偏弱关注消费情况

海外方面，印尼能矿部长在4月15日接受采访时提及6月禁矿计划，从进口数据来看，3月我国铝土矿来源已进一步由印尼转移至几内亚，3月印尼进口铝土矿已降至4.34%，同时进口量实现同环比增长，加之南山铝业氧化铝二期已投产，即使禁矿如期执行，影响也不会太大。氧化铝端，美铝开始增加圣西布劳氧化铝产量，并解除西澳大利亚氧化铝业务天然气供应不可抗力；Hydro与Glencore达成协议，进一步开发巴西氧化铝精炼厂Alunorte。电解铝端也将呈现增量状态，随着劳资纠纷的结束，海德鲁旗下Hydro Ardal和Hydro Karmoy铝厂的运营以及产品运输将会恢复；印尼华青铝业通电投产也将贡献增量。此外近期欧洲能源价格回落，存在海外复产预期。

国内方面，由于新投产能开始释放，4月氧化铝产量实现同比增长，国内氧化铝继续呈现过剩格局，未来对海外氧化铝的进口需求将进一步减少。电解铝端，近期云南汛期推迟对电力带来压力，但暂未造成云南电解铝的新一轮减停产；贵州5月将进入汛期，贵州省防汛抗旱指挥部等相关部门会商研判认为，今年5-9月汛期降水总量较常年偏少。产能方面，虽然此前云南限电产能仍未恢复，但随着四川、贵州、广西等地区运行产能的缓慢抬升，电解铝产量依旧呈现增长。中期而言，限电解除及产能新投将继续贡献产量增长，但也逐渐逼近国内规定的产能上限，同时继续关注电力问题是否影响铝供应的稳定性。

消费方面，根据Mysteel调研，五一期间7成左右的铝型材生产企业有放假安排，放假情况超过去年，显示消费端订单或面临一定压力。目前仅部分铝型材企业，以及在电网旺季订单支撑下的铝线缆企业表现较好，其余行业多持稳。从终端表现上看，汽车及建筑表现偏弱，光伏有所带动。整体上，海外供应预计增长，关注云南电力问题对供应的扰动，金三银四需求旺季过后，关注后续铝订单需求情况。

铅：检修恢复供应增长，淡季延续消费偏弱

供应端，4月原生铅及再生铅检修带来供应端的减量。进入5月，部分再生铅炼厂检修结束，再生铅供应将环比增长；而原生铅方面，进入5月，原生铅厂呈现各家检修恢复及进入

检修并存的局面，但整体预计仍呈现小幅增长态势，但受铅精矿偏紧的影响，并无提产预期。总体供应端环比将呈现增长。消费端，消费淡季延续，下游铅蓄电池厂家产量降低，同时多有放假安排。在供应增长而淡季需求疲弱影响之下，铅价预期仍是弱势局面。

锌：海外矿山产量不及预期，下游消费仍偏弱

海外方面，受海外矿山生产寿命将结束、新建项目产量释放缓慢、品位下降等原因，海外一季度锌矿产量再度不及预期。而在欧洲能源价格回落的背景之下，虽锌冶炼厂暂未大幅复产，但若能源价格持续维持在较为合理的水平，锌冶炼厂或将逐步复产，届时锌矿供应不足问题或将逐渐显著。

国内方面，由于海外锌冶炼厂尚未复产，3月我国锌矿进口依旧是同比增长态势。在冶炼厂高产量的背景下，本周锌矿加工费再度录得环比下滑，精炼锌利润继续回落，4月陕西、湖南花垣、内蒙古炼厂临时检修，以及云南来水偏枯所可能导致的限电问题，均将让精炼锌供应增速开始放缓。展望后续，虽冶炼厂利润回落，但仍处于近几年较高位，检修结束后预计仍将保持产量的同比增长、中期而言，若欧洲冶炼厂开始复产，对矿的需求进一步增长，而矿端面临难放量问题，冶炼端仍可能面临原料制约，同时国内电力问题扰动也可能继续成为扰动因素。

本周锌价下跌带动下游采购，国内呈现去库，但消费端依旧偏弱，受基建订单未落地、地产表现仍偏弱等因素影响，镀锌消费不佳，同时海外消费疲弱影响合金出口，消费尚未看到更多好转迹象，同时近期海外锌升水较前期大幅回落也显示消费不佳问题。

锡：低邦消息刺激回落，驱动回归当下基本面，消费偏弱仍是当下锡价制约

本周，缅甸低邦禁矿出口的消息刺激减退，锡价回落，回归当下的基本面驱动。目前锡矿偏紧格局延续，自去年7月以来，加工费已下跌较多，目前矿加工费处于低位，已触及部分冶炼厂成本线，且3月锡矿出口依旧呈现同比下降态势，矿原料供应依旧紧张。而中期看，锡矿供应偏紧、品位走低将成为供应端的制约，锡矿出口是低邦重要财政来源，关注我国最大锡矿进口国缅甸的后续政策进展。当下基本面而言，最大的问题仍是锡消费，传统消费领域仍难见明显起色，关注光伏等领域的拉动。

▶ 小金属：钢招量价齐升带动钼价反弹，钢材偏弱制约钒价表现

本周钼精矿价格较上周上涨 25.26%，钼铁价格较上周上涨 23.08%。本周钼产品价格大幅回升，主因钢材价格抬升、基建及建筑等需求回升以及节前备库等因素之下，钢招量价齐升，促使供应端趁势抬升价格，同时亦有国际钼价的带动。但目前价格对下游而言已明显偏高，下游接受度大幅下降，后续涨价的可持续性较弱，仍需关注国际钼价带动情况，以及基建及建筑施工等消费的本质好转情况。中期而言，近两年钼矿供应难放量，供应端受限之下持续关注需求表现。

本周五氧化二钒价格较上周下跌 4.60% 至 11.40 万元/吨，钒铁价格较上周下跌 6.92% 至 12.10 万元/吨，钒电池指数本周

下跌 0.88% 报收 1435.98 点。本周钒市延续弱势，钢招表现依旧低迷，价格再创低点且无明显需求增量，下游钢材偏弱运行，甚至有检修减产，制约钒市表现。未来在扩内需政策作用下，钒市有望持稳。中期而言，钒液流电池项目持续推出，需求增量空间广阔，将令供需格局趋于紧张，继续带动钒价稳步上行。

投资建议

美国加息弊端显性化，通胀韧性仍强，滞涨担忧再升温，加息渐尽、衰退渐近的大方向较为明晰，黄金价值凸显。受益标的：【中金黄金】、【招金矿业】、【山东黄金】、【银泰黄金】、【赤峰黄金】。

海内外供应增加缓慢，铝供应面临电力问题，下游去库较好，或带动铝价表现。受益标的：【天山铝业】、【云铝股份】、【中国铝业】、【南山铝业】。

铜供应面临增长压力，消费端海外衰退担忧升温，国内消费有支撑，铜价有望企稳。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. 美就业数据有所降温关注黄金机会，铝继续去库旺季消费可期	6
1.1. 贵金属	6
1.2. 基本金属	10
1.3. 小金属	22
1.4. 行情回顾	26
2. 风险提示	28

图目录

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

1.美就业数据有所降温关注黄金机会，铝继续去库旺季消费可期

1.1.贵金属

1.1.1.一周重点新闻

1. 通胀压力持续 债券交易员巩固对美联储 5 月加息押注

在联邦公开市场委员会会议前，美国发布的最后几份主要通胀数据巩固了交易员对美联储再加息一次的押注。在雇佣成本指数和备受关注的个人消费支出价格指数显示通胀压力仍然强劲后，与美联储会议日期相关的短期互换合约利率上升，表明预计美联储在 5 月几乎肯定会加息 25 个基点。市场价格体现的美联储到 6 月底前的累计加息幅度略超过 25 个基点，反映出对年中之前加息的信心增强。“更强劲的雇佣成本指数将继续给美联储带来加息压力，”道明证券全球利率策略主管 Priya Misra 说，“鲍威尔将雇佣成本指数视为薪资通胀的最佳指标，而薪资通胀将推动核心服务通胀。”（汇通财经）

2. 美国 3 月核心资本耐用品订单和发货量下降，料拖累 GDP 增速

3 月，美国主要制造业资本耐用品新订单降幅大于预期，发货量下滑，表明企业设备支出可能拖累第一季经济成长。美国商务部周三公布，受密切关注的衡量企业支出计划的指标——不包括飞机在内的非国防资本耐用品订单环比下降 0.4%。2 月份的数据从-0.1%向下修正至-0.7%。在最近的金融市场动荡之后，信贷紧缩可能使家庭和企业更难获得融资，从而给设备投资、乃至制造业带来压力。在美国经济中占 11.3%的制造业正受到美联储快速加息带来的影响。消费也在从商品转向服务，而全球需求疲软正在抑制出口。

库存周期也在转变，企业的补货速度正在放缓，以应对需求降温。核心资本耐用品发货量继 2 月份下降 0.4%之后，3 月份又下降了 0.4%。多数经济学家预计，周四公布的美国第一季度 GDP 初值将出现小幅下滑。经济学家料美国 1-3 月当季 GDP 折合成年率可能增长 2.0%，而去年第四季度为 2.6%。（金十数据）

3. 经济前景黯淡，美国消费者信心跌至去年 7 月以来最低

由于对经济前景的看法更为悲观，美国消费者信心本月降至去年 7 月以来的最低水平。周二公布的数据显示，美国谘商会消费者信心从 3 月份的 104 降至 4 月份的 101.3，预期中值为 104。而消费者预期指数降至 68.1，也是去年 7 月以来的最低水平。然而，消费者现况指数上升至 151.1。（金十数据）

4. 萨默斯：如果美国经济不衰退 通胀不会回到 2%

美国前财政部长劳伦斯·萨默斯，抑制通货膨胀可能会导致“有意义的”经济衰退。他在芝加哥晨星投资会议上表示，疫情期间的财政刺激和低利率使美国从“2%的通胀率国家变成了5%的通胀率国家”。

萨默斯表示：“我认为，除非经济大幅放缓，否则我们很难接近2%的通胀目标。”最新的3月份通胀数据显示，3月份美国核心CPI同比涨幅录得5.6%，较2月份5.5%水平小幅上扬，结束五连降。

据了解，萨默斯是哈佛大学教授，在本月早些时候，他表示，美国经济衰退的可能性正在增加，美联储加息的步伐即将结束。此外，萨默斯还表示，美联储在下周的利率决议上正确的做法是加息25个基点。他重申了自己的观点，即美联储已经失去了信誉，因为他们在抗击通胀方面“落后于曲线”。

在谈到最近的银行危机时，萨默斯称，其影响正在导致“信贷紧缩”，这在一定程度上起到了美联储加息的作用。他说：“如果银行系统运转正常，我们不需要那么多的利率上调。”萨默斯表示，美联储倾向于“集体思考”，尤其是在宏观经济模型方面。

同时，他仍然对美国经济相对于世界其他地区持乐观态度：“如果你看看所有美国公司相对于所有非美国公司的总体价值，就会发现这是有史以来的最高水平。”关于财政悬崖，萨默斯表示，政府违约的几率“低于2%”。（金融界）

5. 美专家：“去美元化”将持续加速

美国《地缘政治经济报告》创始人、外交政策专家本杰明·诺顿（Benjamin Norton）指出，随着越来越多的国家认识到“美元霸权”带来的危机和风险，“去美元化”潮流将持续加速。诺顿指出，几十年来，全球南方国家一直在尝试寻找替代方案以取代美元为主导的货币体系，现在这种趋势更加明显。一直以来，美国将美元“武器化”，通过实施经济制裁、调整国内货币政策等方式对其他国家进行控制和压榨。这种行为不断给全球经济带来威胁，让许多国家深陷经济危机泥潭。因此寻找新的替代方案，已成为越来越多国家的共识。（央视新闻）

1.1.2. 贵金属：滞胀担忧再升温，加息渐尽黄金配置正当时

本周公布的核心PCE数据录得4.6%，高于预期的4.5%，持平于前值。同时核心PCE环比增长0.3%，持平于前值与预期。美国核心PCE数据的同比超预期增长，显示美国通胀压力依然较大，数字公布之后，市场对5月加息25bp的预期

继续升温，目前市场预期这一概率为 83.9%。而本周美国前财长萨默斯发表言论称，在下周的议息会议上应再加息 25bp，同时之前的银行业危机也起到信贷紧缩的作用，如果银行业运转正常，并不需要那么多的利率上调；同时表示，美国在抗击通胀方面“落后于曲线”，除非经济大幅放缓，否则很难接近 2% 的通胀目标。目前 5 月加息 25bp 已是最大预期，关注下周节后美联储议息会议结果。

而与此同时，随着美联储加息的推进，美国经济及就业数据显示出更多放缓迹象。美国一季度 GDP 初值录得 1.1，低于预期的 2.0% 与前值的 2.6%，虽然依旧实现增长，但增速显著放缓。就业数据方面，上周初请失业金人数录得 23 万人，低于前值的 24.6 万人与预期的 24.8 万人，虽然初请失业金人数依然相较强劲，高于 20 万人，但已显示出放缓迹象，同时各州续请失业金人数持续恶化，也显示出更多衰退迹象。此外，美国主要制造业资本耐用品新订单降幅大于预期，发货量下滑；近期银行业危机可能致使企业融资受困，从而对制造业的发展带来更多不利影响。此外，本周美国众议院通过了债务上限法案，但众议院及参议院观点呈现分歧，若债务违约，将带来更多风险。而关于“去美元化”的讨论近期也仍在升温。

目前持续高利率所带来的影响将愈发显著，经济及劳动力市场显示更多衰退迹象，银行业危机也导致信贷紧缩的效果。中短期而言，美国银行担忧仍在，更长时间且更高的利率水平将令衰退风险进一步增加，加息渐近尾声。而从更长期角度看，“去美元化”的关注度提升，在此过程中黄金价值也愈发凸显。美国加息弊端显性化，通胀韧性仍强，加息渐尽、衰退渐近的大方向较为明晰，黄金配置正当时。

1.1.3. 价格及库存

本周 COMEX 黄金上涨 0.27% 至 1,999.40 美元/盎司，COMEX 白银上涨 0.72% 至 25.34 美元/盎司。COMEX 黄金库存增加 181,355 金衡盎司，COMEX 白银库存减少 2,792,652 金衡盎司。SHFE 黄金上涨 0.35% 至 444.04 元/克，SHFE 白银上涨 0.18% 至 5,619 元/千克。SHFE 黄金库存较上周持平，SHFE 白银库存减少 14,162 千克。

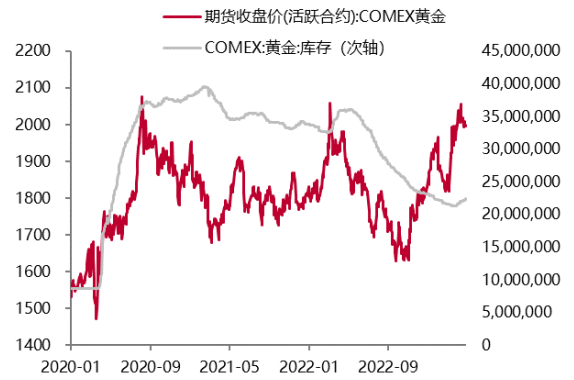
本周金银比走低至 78.92。本周 SPDR 黄金 ETF 持仓减少 37,166.51 金衡盎司，SLV 白银 ETF 持仓减少 3,123,445.60 盎司。

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)



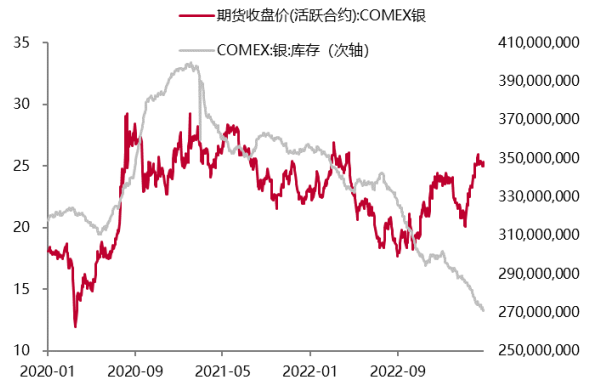
资料来源: Wind, 华西证券研究所

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)



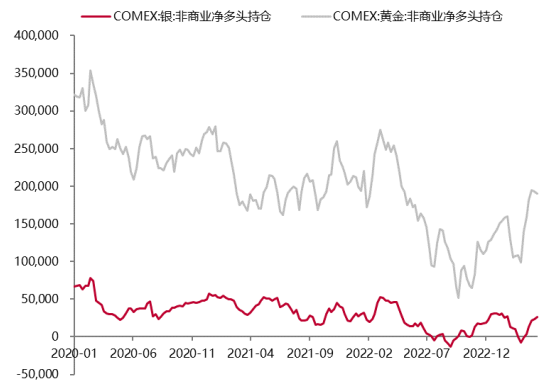
资料来源: Wind, 华西证券研究所

图 5 金银比



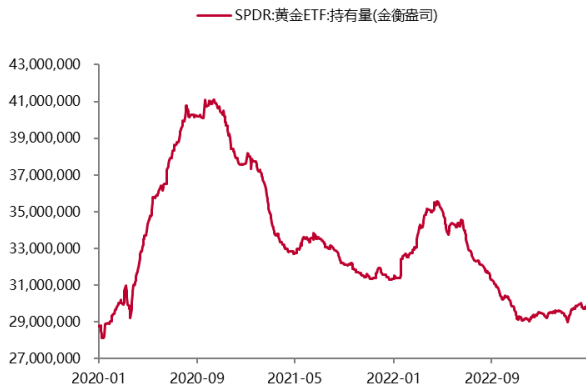
资料来源：Wind，华西证券研究所

图 6 COMEX 非商业净多持仓（张）



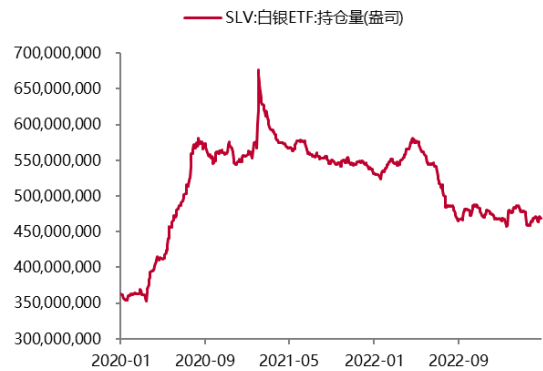
资料来源：Wind，华西证券研究所

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. 和胜股份公告 2022 年报及一季报

据公司公告，2022 年全年公司实现营业收入 29.99 亿元，同比增长 24.44%；实现归母净利润 2.05 亿元，同比下降 0.81%。基本每股收益 1.08 元/股。第四季度公司实现营业收入 8.74 亿元，环比增长 13.11%，同比增长 3.03%；实现归母净利润 0.63 亿元，环比增长 11.24%，同比下降 21.29%。铝型材产品营收 28.09 亿元，占公司营收的 93.46%。

2023Q1，公司实现营收 5.31 亿元，同比下降 22.15%，环比下降 39.26%；实现归母净利润 0.25 亿元，同比下降 51.23%，环比下降 61.05%。基本每股收益 0.12 元/股。

2022 年全年，公司汽车零部件产销均实现同比增长。公司 2022 年汽车零部件产品的产量、销量同比增长较多，主要是电池下箱体及箱体配件、电芯外壳等产品增长较多。2022 年，公司向全球领先的锂电池制造企业和汽车制造企业交付电池箱体共计 56 万套左右，出货量位居行业前列。未来公司将继续发力电池结构件市场。在消费电子领域，公司坚持以技术创新为核心竞争力，是国内少数能够量产屈服强度超 400MPa 高强度高亮度 6 系铝合金等材料的企业。公司坚持与全球最知名的科技巨头和精密加工企业保持深度合作。

2. 海亮股份公告 2022 年报及一季报

据公司公告，2022 年全年公司实现营业收入 738.65 亿元，同比增长 16.67%；实现归母净利润 12.08 亿元，同比增长 9.13%。基本每股收益 0.62 元/股。第四季度公司实现营业收入 165.10 亿元，环比下降 14.50%，同比增长 19.05%；实现归母净利润 2.75 亿元，环比下降 2.48%，同比增长 48.87%。

2023Q1，公司实现营收 194.73 亿元，同比增长 4.84%，环比增长 17.65%；实现归母净利润 3.33 亿元，同比增长 6.77%，环比增长 21.31%。基本每股收益 0.1681 元/股。公司营收同比增长主要原因为报告期公司原材料贸易业务增加所致。

2022 年，公司铜加工行业产量 86.49 万吨，同比减少 7.13%；销量 86.45 万吨，同比减少 5.38%。2022 年，公司充分利用全球多品牌、多基地优势，大力拓展海外市场和国内终端市场，实现了境内产品出口持续快速增长，出口销量逆势增长 13%。截止 2022 年末，公司全资子公司海亮新材年产 15 万吨高性能铜箔材料项目累计投资总额达 24.9 亿元，主要为厂房土建和设备款。截至目前，海亮新材已具备 4.5-9 微米铜箔的规模量产能力，攻克了 3.5 微米铜箔生产技术，并已完成 ISO 三体系和 IATF16949 体系认证工作，产品性能满足客户的技术要求，蜂巢能源、多氟多、兰钧、鹏辉、安驰等客户实现批量供货。截止 2022 年末，公司美国年产 6 万吨空调制冷管智能化生产线项目一期建设工作完成了设备安装与调试工作，进入试运行状态。截至目前，公司美国生产基地已具备 3 万吨铜管生产能力，项目二期的 3 万吨精密铜管生产线也正在抓紧建设当中，并力争在 2023 年底前完成建设，为公司深度开发北美市场创造良好的条件。

3. 华峰铝业公告 2022 年报及 2023 年一季报

据公司公告，2022 年全年公司实现营业收入 85.45 亿元，同比增长 32.51%；实现归母净利润 6.66 亿元，同比增长 33.11%。基本每股收益 0.67 元/股。2022Q4 公司实现营业收入 22.20 亿元，同比增长 22.99%，环比下降 0.28%；实现归母净利润 1.49 亿元，同比增长 9.58%，环比下降 28.38%。

2023Q1，公司实现营收 19.97 亿元，同比增长 0.58%，环比下降 10.04%；实现归母净利润 1.70 亿元，同比增长 65.03%，环比增长 13.65%。归母净利润增长主要原因为公司业绩增长所致的利润增长。

2022 年度公司铝加工主营业务增长主要是下游客户行业，包括新能源产业等高速发展带来的销量增长；另外，虽然 2022 年铝价呈回落走势，但是全年平均铝价仍较上年上升。由于销量和平均售价都较上期增加，共同导致收入规模增长。2022 年毛利率同比下降，主要系公司产品售价和材料采购单价受市场铝价波动影响的时间性差异导致，2022 年度铝价持续下降，毛利率相应下降；另外，由于公司 2022 年在手订单较多，受限于前道工序产能，半成品采购增加，也导致毛利率呈下降趋势。

公司于上海设立年产 14-15 万吨规模生产基地，于重庆设立年产 20 万吨规模生产基地（不包括公司拟将筹建的二期“年产 15 万吨新能源汽车用高端铝板带箔项目”），以沪渝两地合力，实现公司 34-35 万吨/年的产能规模优势。

4. 华钰矿业公告 2022 年报及 2023 年一季度报

据公司公告，2022 年全年公司实现营业收入 5.64 亿元，同比下降 59.93%；实现归母净利润 1.50 亿元，同比下降 0.64%。基本每股收益 0.27 元/股。第四季度公司实现营业收入 0.12 亿元，同比下降 96.51%，环比下降 96.04%；实现归母净利润 0.09 亿元，同比由亏转盈，环比下降 90.75%。营业收入变动主要为 2022 年公司业务结构调整，未开展贸易业务所致。

2023Q1，公司实现营收 1.53 亿元，同比增长 72.90%，环比增长 1191.34%；实现归母净利润 0.15 亿元，同比由亏转盈，环比增长 80.48%。营收大幅增长主要是去年受运输管控尚未外运的存货实现对外销售所致；归母净利润同比由亏转盈主要是本期营业收入增加所致。

2022 年综合采选成本控制良好，实际总成本比预算成本有所降低，其中，单位综合采矿成本低于预算 18.7 元，单位综合选矿成本低于预算 6 元。2022 年国内业务收入同比下降，主因公司业务结构调整，2022 年未开展贸易业务；国内矿山为合理利用资源，矿山充填工程及对应区域底柱及残采矿石回收量有所增加，相应产出的矿石品位有所下降，导致年产金属量下降，自产品业务收入减少。国外

业务方面，本年塔铝金业由基建期转入生产期，根据矿业行业特征，在未来 1-2 年内实现爬坡达产，已产生自产品业务收入，毛利率较低。

5. 中金黄金公告 2022 年报及 2023 年一季度报

据公司公告，2022 年全年公司实现营业收入 571.51 亿元，同比增长 1.87%；实现归母净利润 21.17 亿元，同比增长 24.70%。基本每股收益 0.44 元/股。2022Q4 公司实现营业收入 171.15 亿元，同比增长 13.57%，环比增长 18.68%；实现归母净利润 4.01 亿元，同比增长 28.85%，环比下降 21.52%。

2023Q1，公司实现营收 133.47 亿元，同比下降 2.07%，环比下降 22.01%；实现归母净利润 5.95 亿元，同比增长 20.39%，环比增长 48.44%。基本每股收益 0.12 元/股。

2022 年，公司大力推进项目建设，重点项目进展顺利。辽宁新都整体搬迁改造项目按期完成建设并投产，2022 年生产冶炼金 4.152 吨，电解铜 1,025 吨，冶炼银 11,342 吨，新增冶炼金 591 公斤。2022 年，公司在建项目累计完成投资 10,178 万元。2022 年，公司新增金金属量 30.7 吨、铜金属量 6244 吨；全年完成矿业权延续 25 宗，新立探矿权 1 宗，总计涉及矿权面积 97.42 平方公里。截至 2022 年底，公司保有资源储量金金属量 507.3 吨，铜金属量 226 万吨，钼金属量 46.96 万吨，矿权面积达到 640.14 平方公里。

2023 年公司计划生产矿产金 19.37 吨，冶炼金 34.22 吨，精炼金 45.26 吨；生产电解铜 393,392.27 吨，矿山铜 76,400.00 吨；电解银 304,771.61 千克，矿山银 62,602.13 千克；硫酸 156.33 万吨，铁精矿 19.25 万吨；新增金金属储量 27.9 吨，铜金属储量 8.1 万吨。

6. 楚江新材公告 2022 年报及 2023 年一季度报

据公司公告，2022 年全年公司实现营业收入 405.96 亿元，同比增长 8.69%；实现归母净利润 1.34 亿元，同比下降 76.43%。基本每股收益 0.10 元/股。2022Q4 公司实现营业收入 107.76 亿元，同比增长 5.91%，环比增长 16.51%；实现归母净利润 0.34 亿元，同比下降 78.95%，环比由亏转盈。

2023Q1，公司实现营收 95.80 亿元，同比增长 1.44%，环比下降 11.10%；实现归母净利润 0.95 亿元，同比下降 16.94%，环比增长 181.88%。基本每股收益 0.07 元/股。

2022 年，公司金属材料研发及制造生产量 84.75 万吨，同比 3.36%；销售量 84.32 万吨，同比增长 3.57%。5) 根据中国有色金属加工工业协会综合排名，公司是中国铜带材“十强企业”第一名。2022 年公司年产高精度铜合金板带材产销量

超 30 万吨，稳居全国第一位，铜合金线、高端铜导体产品保持细分行业头部地位，同时具备进一步做大做强的条件。

7. 鼎胜新材公告 2022 年报及 2023 年一季报

据公司公告，2022 年全年公司实现营业收入 216.05 亿元，同比增长 18.92%；实现归母净利润 13.82 亿元，同比增长 221.26%。基本每股收益 2.82 元/股。2022Q4 公司实现营业收入 49.60 亿元，同比下降 6.48%，环比下降 4.62%；实现归母净利润 3.48 亿元，同比增长 108.22%，环比下降 66.27%。

2023Q1，公司实现营收 45.09 亿元，同比下降 20.17%，环比下降 9.10%；实现归母净利润 1.55 亿元，同比下降 28.18%，环比下降 55.61%。基本每股收益 0.32 元/股。

2022 年，全球动力电池需求增长带动了动力电池铝箔需求量攀升。公司及时调整产品结构，将低附加值产线陆续转产生动力电池铝箔，产销量虽同比有所下降，但电池箔及包装箔产品占比大幅提升；同时，传统类包装铝箔下游市场需求旺盛，提升公司盈利水平。2019 年至 2022 年，公司铝箔产销量、市场占有率均位居国内第一。规模优势是获得市场优势的重要保证。

8. 中钨高新公告 2022 年报及 2023 年一季报

据公司公告，2022 年全年公司实现营业收入 130.80 亿元，同比增长 8.16%；实现归母净利润 5.35 亿元，同比增长 1.32%。基本每股收益 0.50 元/股。2022Q4 公司实现营业收入 31.09 亿元，同比增长 29.31%，环比下降 2.39%；实现归母净利润 1.36 亿元，同比增长 4.61%，环比下降 18.96%。

2023Q1，公司实现营收 30.57 亿元，同比增长 0.98%，环比下降 1.67%；实现归母净利润 1.00 亿元，同比下降 7.40%，环比下降 26.64%。基本每股收益 0.09 元/股。利润总额同比下降 15.52%，主要原因为产品原材料价格上涨，公司产品毛利减少所致。

2022 年，公司实现毛利 22.93 亿元，同比减少 5,031 万元，主要原因是 2022 年原料价格大幅上升，成本增加，毛利率从 2021 年 19.38% 降至 17.53%，下降 1.85 个百分点。从影响毛利的因素看，因营业收入规模增长，影响毛利额增加 1.38 亿元；因毛利率下降，影响毛利额减少 1.88 亿元。

2022 年，期间费用同比减少 1,168 万元。其中，管理费用同比增加 5,961 万元，主要是股权激励费用同比增加 2,947 万元，安全生产费同比增加 474 万元，资产折旧同比增加 486 万元。财务费用 3,420 万元，同比减少 7,989 万元，主要是本期汇率变动产生汇兑收益以及置换部分借款，利息支出同比减少。

9. 常铝股份公告 2022 年报及 2023 年一季报

据公司公告，2022 年全年公司实现营业收入 67.85 亿元，同比增长 8.85%；实现归母净利润-3.75 亿元，同比由盈转亏。基本每股收益-0.4719 元/股。2022Q4 公司实现营业收入 17.40 亿元，同比增长 1.82%，环比下降 2.58%；实现归母净利润-2.93 亿元，同比由盈转亏。

2023Q1，公司实现营收 15.75 亿元，同比增长 10.35%，环比下降 9.48%；实现归母净利润 0.03 亿元，同比下降 88.17%。基本每股收益 0.0027 元/股。

2023 年，公司将加快在建项目建设步伐，加快包括电池箔、水冷板、电池壳等在内的新产品推向新市场。铝加工板块将把材料成本及制造成本的控制和改进作为 2023 年重点工作推进，此外，集团将加大对三项费用的管控。公司 2023 年按计划完成非公开发行工作，改善公司资本结构，降低公司财务成本。

10. 金田股份公告 2022 年报及 2023 年一季报

据公司公告，2022 年全年公司实现营业收入 1011.90 亿元，同比增长 24.68%；实现归母净利润 4.20 亿元，同比下降 43.30%。基本每股收益 0.29 元/股。2022Q4 公司实现营业收入 248.45 亿元，同比增长 10.04%，环比下降 4.07%；实现归母净利润 0.19 亿元，同比下降 90.55%，环比增长 57.63%。

2023Q1，公司实现营收 240.13 亿元，同比增长 12.11%，环比下降 3.35%；实现归母净利润 0.84 亿元，同比下降 37.10%，环比增长 348.49%。基本每股收益 0.06 元/股。归母净利润同比下降主要系面对激烈的市场竞争，公司持续拓展市场，产销量保持增长趋势，但受宏观经济波动影响下游市场需求疲软，新增产能处于爬坡状态，固定成本增加，盈利能力尚未显现。

2022 年，受宏观经济波动影响，下游市场需求疲软，市场竞争加剧，产品加工费有所下降；天然气、电力等生产要素价格上涨，导致营业成本上升。面对复杂的外部环境，公司积极推进产能建设、产品升级以及管理变革，为高质量发展奠定基础；但新增产能尚处于爬坡状态，部分产品产能利用率有所下降，固定成本增加，新项目盈利尚未显现。

11. 南山铝业公告 2022 年报及 2023 年一季报

据公司公告，2022 年全年公司实现营业收入 349.51 亿元，同比增长 21.68%；实现归母净利润 35.16 亿元，同比增长 3.07%。基本每股收益 0.29 元/股。2022Q4 公司实现营业收入 84.24 亿元，同比增长 1.00%，环比下降 2.25%；实现归母净利润 6.67 亿元，同比下降 25.20%，环比下降 34.81%。

2023Q1，公司实现营收 68.34 亿元，同比下降 22.83%，环比下降 18.87%；实现归母净利润 5.19 亿元，同比下降 28.12%，环比下降 22.18%。基本每股收益 0.04 元/股。

2022 年，公司主营业务收入及主营业务成本较上年同期增加，主要系公司报告期内铝锭受市场影响均价上涨收入增加；主要原辅材料采购价格上涨；印尼 200 万吨氧化铝项目产能逐步释放，收入、成本增加所致。2022 年，公司铝深加工产品收入占比 88.58%，氧化铝粉产品收入占比 10.60%；境外收入增加主要源于印尼 200 万吨产能释放所致

12. 鹏欣资源公告 2022 年报及 2023 年一季报

据公司公告，2022 年全年公司实现营业收入 83.52 亿元，同比下降 2.74%；实现归母净利润-6.23 亿元，同比由盈转亏。基本每股收益-0.2815 元/股。2022Q4 公司实现营业收入 21.58 亿元，同比增长 102.03%，环比下降 35.92%；实现归母净利润-3.04 亿元。

2023Q1，公司实现营收 20.06 亿元，同比增长 64.79%，环比下降 7.05%；实现归母净利润 0.21 亿元，同比下降 67.45%。基本每股收益 0.0096 元/股。

归属于上市公司股东的净利润由盈转亏，主要系 2022 年氢氧化钴市场销售价格全年下跌幅度超过 60%，氢氧化钴产品销售利润大幅下降；同时由于氢氧化钴市场价格下跌，对于钴产品、原材料计提存货跌价准备 3.74 亿元。2022 年，公司营收变化系硫酸、氢氧化钴等工业产品的销售收入较去年同期增加 5.98 亿元；大宗商品贸易业务收入较去年同期减少 8.32 亿元。

1.2.2. 一周重点新闻

1. 美铝解除西澳大利亚氧化铝业务天然气供应不可抗力

据外媒报道，美国铝业发言人 4 月 26 日向媒体证实，美国铝业已解除其西澳大利亚氧化铝业务的不可抗力。在美铝确认之前，多位市场消息人士表示，他们早在 4 月 21 日就收到了不可抗力解除的通知。根据美国铝业在 2023 年季度业绩中发布的生产和产能信息，截至 3 月 31 日，Kwinana 工厂约 20%（约 438,000 公吨/年的产能）的氧化铝精炼产能仍处于削减状态，但主要是因为铝土矿品位问题。Kwinana 氧化铝精炼厂的铭牌产能接近 220 万吨/年，其中 85%为冶炼级氧化铝，其余为非冶金氧化铝。（上海金属网）

2. 印尼将在 6 月实施禁止金属原料出口

外媒 4 月 25 日消息，印尼能源和矿业部长阿里芬·塔斯里夫(Arifin Tasrif) 4 月 15 日在接受采访时说，印尼将在 6 月实施禁止出口铝土矿、钴和锡的计划，这是印尼从丰富的自然资源中获取更多经济利益的战略的一部分。Tasrif 在日本北部札幌举行的七国集团气候、能源和环境部长会议上表示，我们不允许出口原材料，因为这些矿产是不可再生的。我们有 2.7 亿人口，而且每年都在增长，怎样才能满足他们的需求?我们必须创造就业机会。为了创造就业机会，我们必须开发项目和经济活动。虽然我们不允许出口原材料，但我们欢迎合作伙伴与我们合作，共同创造价值，然后分享利益。(上海金属网)

3.5 月 1 日起 贵州将全面进入汛期

记者从贵州省 2023 年防汛防灾新闻发布会获悉，5 月 1 日起，贵州将全面进入汛期。贵州省防汛抗旱指挥部等相关部门会商研判认为，今年汛期（5—9 月）贵州省降水量预计在 550~1100 毫米，降水总量较常年偏少。主汛期（6、7 月）降水集中、极端性强，局地发生山洪、滑坡、泥石流和城市内涝的风险高。7 月下旬至 8 月上旬，将出现阶段性高温，贵州省的东部、北部、南部边缘地区可能有中等到略偏重的伏旱，防汛抗旱形势复杂严峻。(央视新闻)

4. 五一期间 7 成左右的铝型材生产企业有放假安排

从调研结果来看，今年五一期间，有 7 成左右的铝型材生产企业都有时长不一的放假安排，其中更有超过半数的企业放假时长在 3 天以上。不同的是，去年同期只有 3 成左右的铝型材生产企业放假超过 3 天，有近 4 成以上的铝型材生产企业保持持续生产，另外今年五一期间新增 1 成左右的企业放假达 4 天。多数铝型材生产企业今年五一放假时间偏长主要还是受在手订单不足或新增订单不佳的影响。目前看，5 月份铝型材行业难言再创佳绩，即使太阳能光伏型材持续发力，依旧难以弥补地产及汽车行业带来的建筑型材和工业型材订单缺口。(Mysteel)

5. 海外上市矿山企业锌精矿供应不及预期

近日，海外上市矿山企业陆续公布了 2022 年的产量以及未来的产量指引，从已披露的报告来看，锌精矿供应不及预期。从表中可以看出，多数海外矿山企业 2022 年的锌精矿产量较 2021 年有所下滑。与此同时，近年来，包括 Hudbay、Matagami、Kidd、Lady Loretta 在内的部分海外矿山寿命即将结束，且新建项目产能释放缓慢，叠加近两年锌冶炼项目集中投产，因此预计 2023 年海外锌精矿供应改善有限，2024 年锌精矿供应或将再度转为紧缺。(安泰科)

1.2.3.铜：智利 3 月铜产量下降不改铜矿宽松格局，跌价及备库带动节前消费

宏观方面，美国一季度 GDP 同比增速放缓，同时核心 PCE 同比高于预期，对于滞涨的担忧再度升温，目前 5 月加息 25bp 已成市场最大预期，关注下周即将召开的美联储 5 月议息会议，以及 4 月非农就业情况。

基本上，智利 3 月铜产量再度录得同比下降，降幅 4.7%，此前智利铜产量的下降致使我国 3 月铜精矿进口同环比呈现下降趋势。展望未来，智利矿业部长表态称智利铜产量在近期下滑后，未来几年应会回升；同时智利 QB2 项目已生产出第一批散装铜精矿并计划年底达产，将贡献增量。虽智利产量仍面临扰动，但随着秘鲁铜矿生产及发运端扰动的结束，以及海外项目投产，铜矿整体呈现宽松格局，本周铜矿 TC 继续上行。而冶炼端，进入 4 月，仍有一些冶炼厂密集检修，或影响电解铜供应的增长节奏，但由于检修冶炼厂阳极铜备库充足，且仍有新投产产能，4 月冶炼产量预计仍是呈现增长。而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。

消费方面，铜价下跌及节前备库因素，令本周国内库存继续呈现去库状态。一季度家电带动漆包线消费，及 3-4 月空调排产带动铜管需求表现，进入 5 月消费力度有待观察。市场消费复苏较为缓慢，有待关注后续消费表现。

1.2.4.铝：国内供应面临电力稳定性问题，节后订单或偏弱关注消费情况

海外方面，印尼能矿部长在 4 月 15 日接受采访时提及 6 月禁矿计划，从进口数据来看，3 月我国铝土矿来源已进一步由印尼转移至几内亚，3 月印尼进口铝土矿已降至 4.34%，同时进口量实现同环比增长，加之南山铝业氧化铝二期已投产，即使禁矿如期执行，影响也不会太大。氧化铝端，美铝开始增加圣西布劳氧化铝产量，并解除西澳大利亚氧化铝业务天然气供应不可抗力；Hydro 与 Glencore 达成协议，进一步开发巴西氧化铝精炼厂 Alunorte。电解铝端也将呈现增量状态，随着劳资纠纷的结束，海德鲁旗下 Hydro Ardal 和 Hydro Karmoy 铝厂的运营以及产品运输将会恢复；印尼华青铝业通电投产也将贡献增量。此外近期欧洲能源价格回落，存在海外复产预期。

国内方面，由于新投产产能开始释放，4 月氧化铝产量实现同比增长，国内氧化铝继续呈现过剩格局，未来对海外氧化铝的进口需求将进一步减少。电解铝端，

近期云南汛期推迟对电力带来压力，但暂未造成云南电解铝的新一轮减停产；贵州5月将进入汛期，贵州省防汛抗旱指挥部等相关部门会商研判认为，今年5-9月汛期降水总量较常年偏少。产能方面，虽然此前云南限电产能仍未恢复，但随着四川、贵州、广西等地区运行产能的缓慢抬升，电解铝产量依旧呈现增长。中期而言，限电解除及产能新投将继续贡献产量增长，但也逐渐逼近国内规定的产能上限，同时继续关注电力问题是否影响铝供应的稳定性。

消费方面，根据Mysteel调研，五一期间7成左右的铝型材生产企业有放假安排，放假情况超过去年，显示消费端订单或面临一定压力。目前仅部分铝型材企业，以及在电网旺季订单支撑下的铝线缆企业表现较好，其余行业多持稳。从终端表现上看，汽车及建筑表现偏弱，光伏有所带动。整体上，海外供应预计增长，关注云南电力问题对供应的扰动，金三银四需求旺季过后，关注后续铝订单需求情况。

1.2.5. 铅：检修恢复供应增长，淡季延续消费偏弱

供应端，4月原生铅及再生铅检修带来供应端的减量。进入5月，部分再生铅炼厂检修结束，再生铅供应将环比增长；而原生铅方面，进入5月，原生铅厂呈现各家检修恢复及进入检修并存的局面，但整体预计仍呈现小幅增长态势，但受铅精矿偏紧的影响，并无提产预期。总体供应端环比将呈现增长。消费端，消费淡季延续，下游铅蓄电池厂家产量降低，同时多有放假安排。在供应增长而淡季需求疲弱影响之下，铅价预期仍是弱势局面。

1.2.6. 锌：海外矿山产量不及预期，下游消费仍偏弱

海外方面，受海外矿山生产寿命将结束、新建项目产量释放缓慢、品位下降等原因，海外一季度锌矿产量再度不及预期。而在欧洲能源价格回落的背景之下，虽锌冶炼厂暂未大幅复产，但若能源价格持续维持在较为合理的水平，锌冶炼厂或将逐步复产，届时锌矿供应不足问题或将逐渐显著。

国内方面，由于海外锌冶炼厂尚未复产，3月我国锌矿进口依旧是同比增长态势。在冶炼厂高产量的背景下，本周锌矿加工费再度录得环比下滑，精炼锌利润继续回落，4月陕西、湖南花垣、内蒙古炼厂临时检修，以及云南来水偏枯所可能导致的限电问题，均将让精炼锌供应增速开始放缓。展望后续，虽冶炼厂利润回落，但仍处于近几年较高位，检修结束后预计仍将保持产量的同比增长、中期而言，若欧洲冶炼厂开始复产，对矿的需求进一步增长，而矿端面临难放量问

题，冶炼端仍可能面临原料制约，同时国内电力问题扰动也可能继续成为扰动因素。

本周锌价下跌带动下游采购，国内呈现去库，但消费端依旧偏弱，受基建订单未落地、地产表现仍偏弱等因素影响，镀锌消费不佳，同时海外消费疲弱影响合金出口，消费尚未看到更多好转迹象，同时近期海外锌升水较前期大幅回落也显示消费不佳问题。

1.2.7.锡：低邦消息刺激回落，驱动回归当下基本面，消费偏弱仍是当下锡价制约

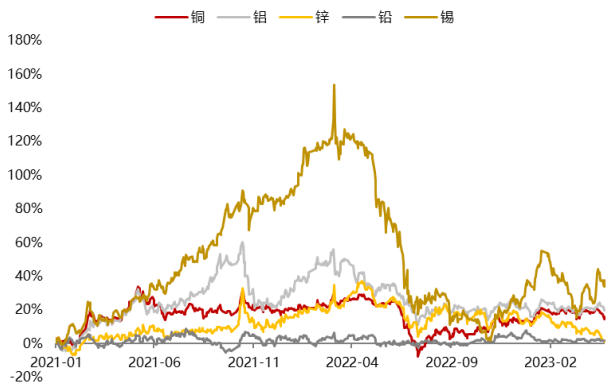
本周，缅甸低邦禁矿出口的消息刺激减退，锡价回落，回归当下的基本面驱动。目前锡矿偏紧格局延续，自去年 7 月以来，加工费已下跌较多，目前矿加工费处于低位，已触及部分冶炼厂成本线，且 3 月锡矿出口依旧呈现同比下降态势，矿原料供应依旧紧张。而中期看，锡矿供应偏紧、品位走低将成为供应端的制约，锡矿出口是低邦重要财政来源，关注我国最大锡矿进口国缅甸的后续政策进展。当下基本面而言，最大的问题仍是锡消费，传统消费领域仍难见明显起色，关注光伏等领域的拉动。

1.2.8.价格及库存

本周 LME 市场铜、铝、铅、锌价格较上周下跌 2.11%、1.98%、2.65%、0.02%，锡较上周持平。SHFE 市场，铜、铝、铅、锌、锡价格较上周下跌 1.82%、2.22%、2.74%、0.23%、0.08%。

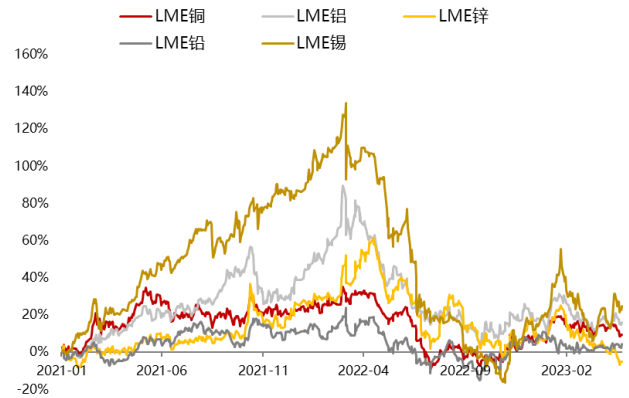
库存方面，LME 市场铜、铅库存较上周增加 24.43%、0.31%，铝、锌、锡库存较上周减少 0.51%、0.98%、0.65%。SHFE 市场锡库存较上周增加 1.47%，铜、铝、铅、锌库存较上周减少 6.11%、9.87%、6.71%、24.89%。

图 9 SHFE 基本金属涨跌 (2021.1.4 为基期)



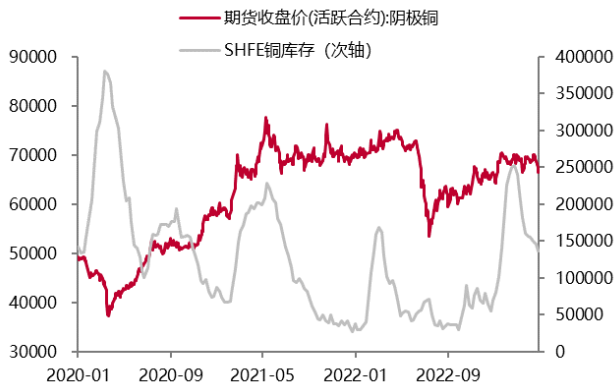
资料来源: Wind, 华西证券研究所

图 10 LME 基本金属涨跌 (2021.1.4 为基期)



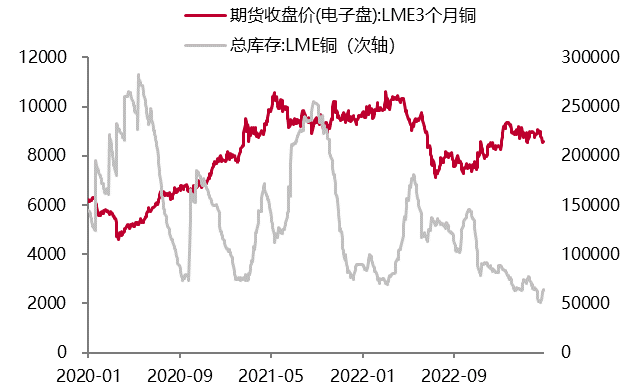
资料来源: Wind, 华西证券研究所

图 11 SHFE 铜价及库存 (元/吨, 吨)



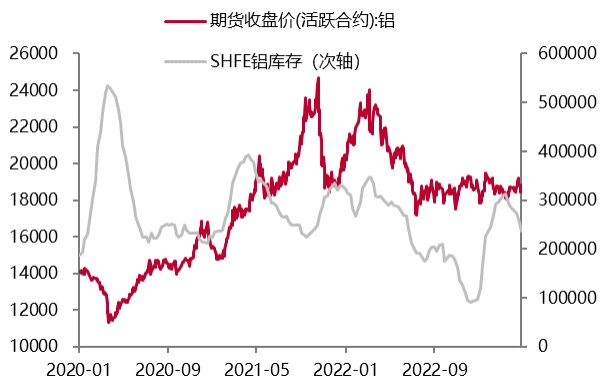
资料来源: Wind, 华西证券研究所

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)



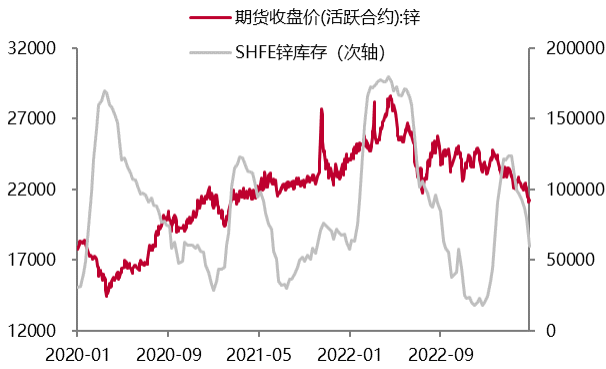
资料来源: Wind, 华西证券研究所

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)



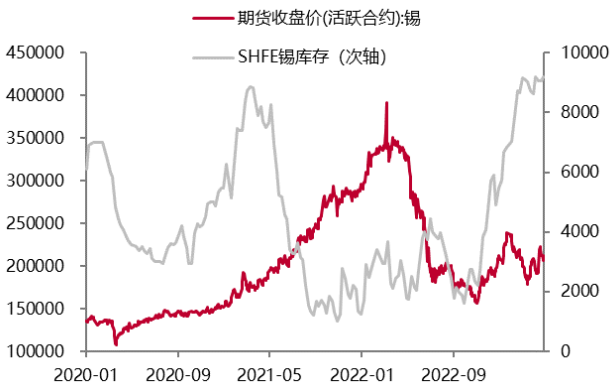
资料来源: Wind, 华西证券研究所

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. 聚焦全钒液流电池，永泰能源 2022 年净利增长近 7 成

4 月 27 日，永泰能源发布 2022 年业绩报告，2022 年实现营收 355.36 亿元，同比增长 30.81%；归属上市公司净利润 19.09 亿元，同比增长 69.3%；扣非净利润达 16.65 亿元，同比增长 101.13%；每股基本收益 0.09 元，同比增长 69.09%。

永泰能源表示，高举储能大旗、紧盯储能赛道、聚焦全钒液流电池，坚定不移地向储能行业转型。公司将结合自身产业、管理优势，通过与央企、地方国企、科研院所及储能行业头部企业合作，在现有已形成的全钒液流电池全产业链基本架构基础上，全面打造和完善储能材料资源整合、提纯冶炼、储能新材料、装备制造和项目系统集成等储能全产业链，实现从储能材料资源整合、储能装备制造与集成到投资储能项目的全面发展，为新能源及传统电力系统提供全方位、全产业链储能系统解决方案。（长江有色金属网）

2. 广西一钨钼多金属矿产地质调查项目通过验收

广西陆川县大桥-博白县宁潭钨钼多金属矿产地质调查评价项目近日通过广西地矿局专家组的验收。该项目由广西第六地质队承担实施。

项目调查区位于广西东南部陆川—博白交接地带，面积 950 平方千米，属于新一轮找矿突破战略行动拟设钨钼矿重点调查评价区范围内。六队地质工作者通过系统收集、分析研究调查区区域地质、矿产、物化探、遥感、科研成果等资料的基础上，以该地区发现的油麻坡、三叉冲等典型矿床为重点研究对象，明确调查区钨钼多金属成矿地质体、成矿构造、成矿作用等特征标志，初步建立陆川大桥-博白宁潭地区钨钼多金属找矿地质预测模型，为下一步找矿勘查部署工作提供依据。

项目于 2022 年 3 月开展野外工作，同年 12 月完成批复的年度全部实物工作量，包括 1:10000 地质测量 40 平方千米，1:2000 地质剖面测量超过 5000 米，1:10000 土壤剖面测量近 40 千米，1:10000 激电中梯剖面测量超过 40 千米，激电测深 8 个点，槽探超过 6000 立方米，钻探超过 400 米，化探分析样近 1700 件，基本分析样近 400 件，光谱样 80 件，岩矿测试样 70 件。

通过地质工作者近 10 个月的努力，项目取得了较好的找矿成果，构建了该区钨钼多金属矿床模式及有针对性的找矿方法，划出 3 个重点调查区，圈出 8 个化探异常、17 个物探异常及 30 个钨（钼）矿（化）体、5 个找矿靶区。

下一步，项目组将继续对有利矿体进行揭露控制，对已有矿权外围空白区进行详细调查，以期发现新矿体，扩大找矿成果，在新一轮找矿突破战略行动中发挥更大作用。（中国矿业报）

3. 池州：一季度宝镁轻合金等项目投资加速放量 成为投资增长“压舱石”

4月27日上午，池州市召开新闻发布会，公布池州市一季度经济运行情况。地区生产总值统一核算结果显示，一季度，池州市实现生产总值269.1亿元，同比增长7.8%，居全省第1位，比上年全年加快2.4个百分点。宝镁轻合金、中建材新材料暨港廊一体化等项目投资加速放量，成为池州市投资增长的“压舱石”。（池州市人民政府）

1.3.2. 小金属：钢招量价齐升带动钼价反弹，钢材偏弱制约钒价表现

本周钼精矿价格较上周上涨25.26%，钼铁价格较上周上涨23.08%。本周钼产品价格大幅回升，主因钢材价格抬升、基建及建筑等需求回升以及节前备库等因素之下，钢招量价齐升，促使供应端趁势抬升价格，同时亦有国际钼价的带动。但目前价格对下游而言已明显偏高，下游接受度大幅下降，后续涨价的可持续性较弱，仍需关注国际钼价带动情况，以及基建及建筑施工等消费的本质好转情况。中期而言，近两年钼矿供应难放量，供应端受限之下持续关注需求表现。

本周五氧化二钒价格较上周下跌4.60%至11.40万元/吨，钒铁价格较上周下跌6.92%至12.10万元/吨，钒电池指数本周下跌0.88%报收1435.98点。本周钒市延续弱势，钢招表现依旧低迷，价格再创低点且无明显需求增量，下游钢材偏弱运行，甚至有检修减产，制约钒市表现。未来在扩内需政策作用下，钒市有望持稳。中期而言，钒液流电池项目持续推出，需求增量空间广阔，将令供需格局趋于紧张，继续带动钒价稳步上行。

镁锭价格较上周下跌8.82%。精铋价格较上周持平。二氧化锗、锗锭价格较上周上涨0.76%、0.53%，金属铬价格较上周持平。精钨价格较上周持平。海绵钛价格较上周持平。高碳铬铁价格较上周上涨1.14%。白钨精矿、黑钨精矿、APT、钨铁价格较上周上涨1.72%、1.69%、1.41%、0.57%。锑精矿价格较上周持平，锑锭价格较上周上涨0.61%。

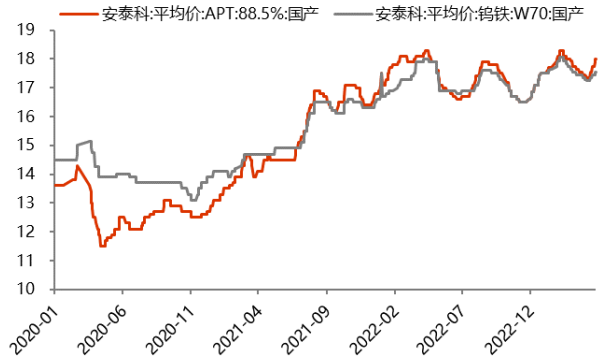
1.3.3. 价格变化

图 21 钨精矿价格 (万元/吨)



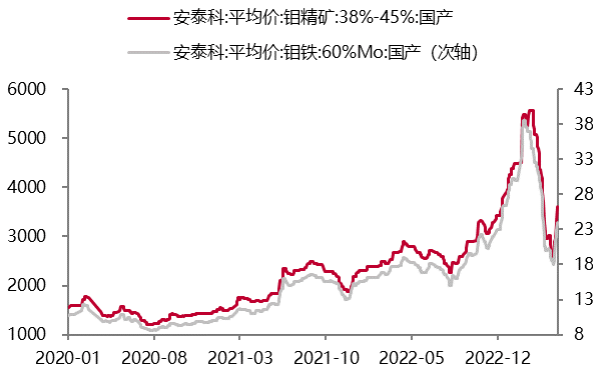
资料来源: Wind, 华西证券研究所

图 22 钨产品价格 (万元/吨)



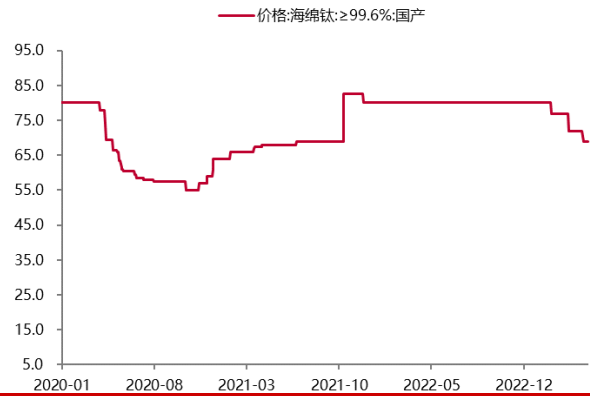
资料来源: Wind, 华西证券研究所

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)



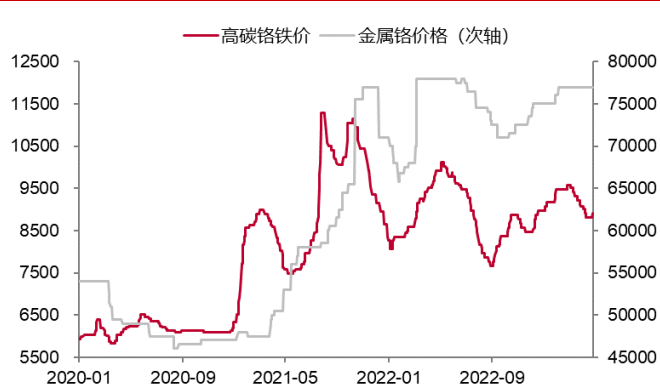
资料来源: Wind, 华西证券研究所

图 27 精钢价格（元/千克）



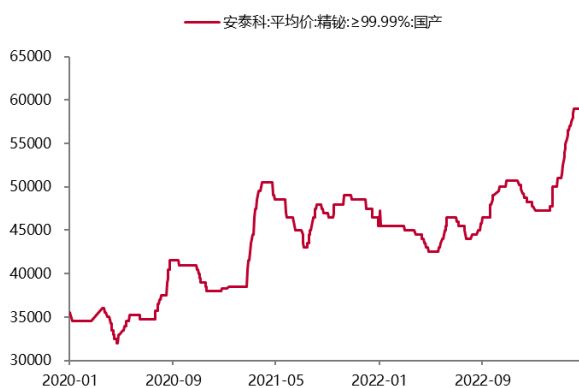
资料来源：Wind，华西证券研究所

图 28 铬产品价格（元/吨）



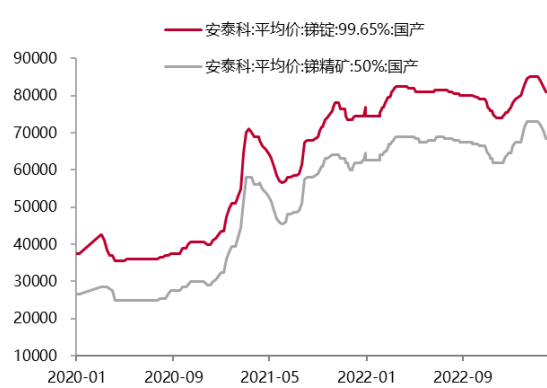
资料来源：Wind，华西证券研究所

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）

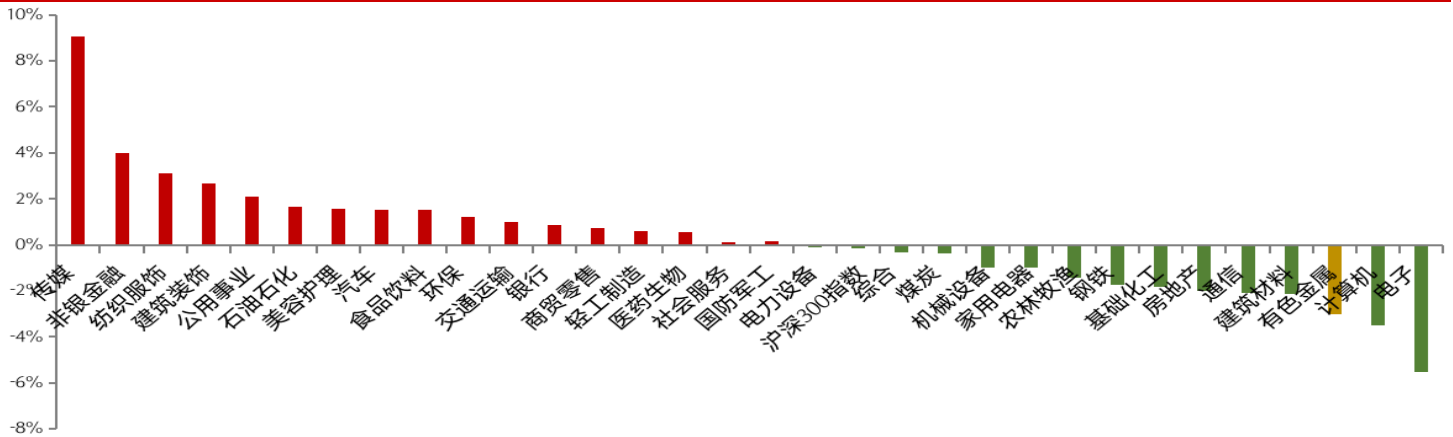


资料来源：Wind，华西证券研究所

1.4.行情回顾

1.4.1.行业板块表现

图 31 一周板块涨跌 (%)

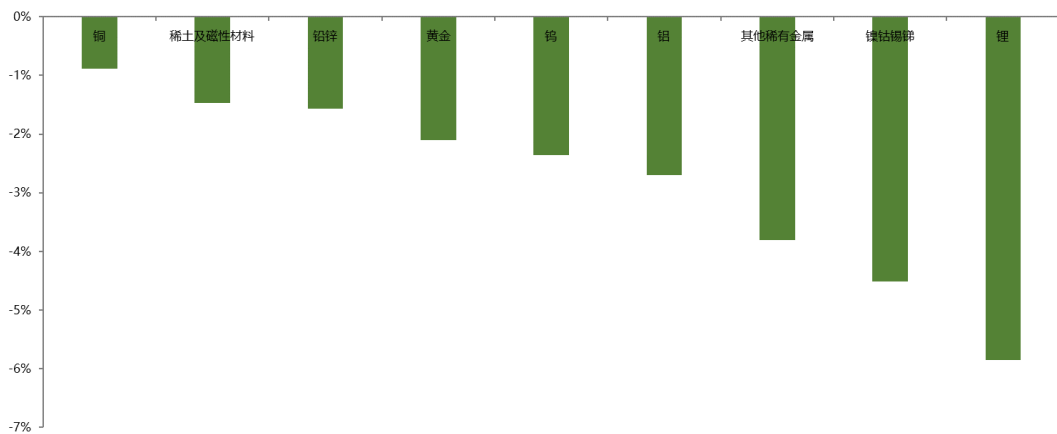


资料来源: Wind, 华西证券研究所

本周上证指数报收 3,323.27 点, 周涨幅 0.67%; 沪深 300 报收 4,029.09 点, 周跌幅 0.09%; 本周 SW 有色金属板块跌幅 3.04%。

从细分行业看, 子行业中铜、稀土及磁性材料、铅锌、黄金、钨、铝、其他稀有金属、镍钴锡铋、锂跌幅分别为 0.88%、1.47%、1.56%、2.10%、2.36%、2.70%、3.80%、4.51%、5.86%。

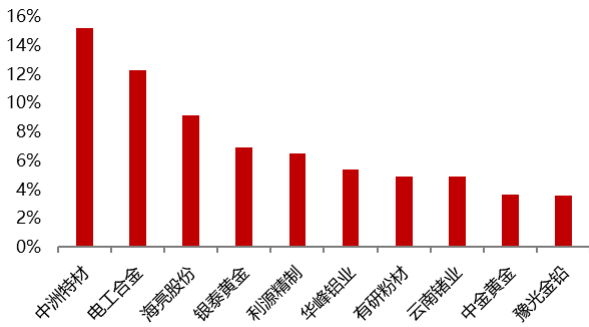
图 32 有色细分行业周涨跌 (%)



资料来源: Wind, 华西证券研究所

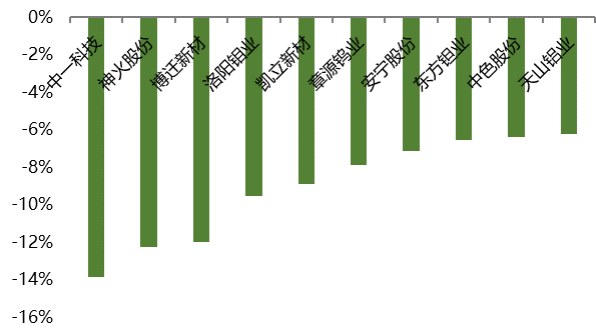
1.4.2. 个股表现

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, 周涨幅前五分别是中洲特材、电工合金、海亮股份、银泰黄金、利源精制, 涨幅分别为 15%、12%、9%、7%、6%。跌幅前五分别是中一科技、神火股份、博迁新材、洛阳钼业、凯立新材, 跌幅分别为 14%、12%、12%、10%、9%。

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。