

有色金属行业周报（4.24-4.28）

美国第一共和银行业绩恶化再引市场恐慌，重点关注黄金、锡和锂

强于大市（维持评级）

投资要点：

➤ **贵金属：**美国第一共和银行业绩恶化催生避险需求，金价仍有上涨空间。美国第一共和银行业绩显著恶化，导致其股价暴跌，市场恐慌情绪再起，避险情绪升温，带动金价上涨。我们认为，美联储加息不可持续，美元美债上涨空间有限，同时经济衰退预期将进一步催生避险需求，贵金属仍有上涨空间。**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）。

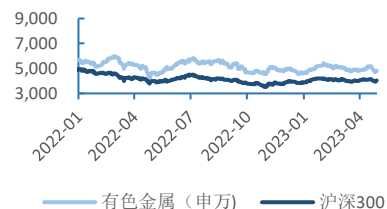
➤ **工业金属：**缅甸政策调整对锡价有支撑，继续看好电子金属锡。缅甸事件对锡矿供给端的扰动情绪支撑锡价，本周在基本金属中跌幅最小。长期来看，锡光伏、电动车及AI等多重提振需求，但品位下降持续拖累产量增加，缅甸政策调整新增供应风险，锡供需缺口或进一步加大，继续看涨锡价持续上涨。**个股：**锡矿建议关注锡业股份（000960）、南化股份（600301）；铝矿关注自备电厂低成本的神火股份（000933）、天山铝业（002532），以及产量供给有弹性的云铝股份（000807），铜矿关注资源自给率较高的北方铜业（000737）、洛阳钼业（603993）；其他关注：南山铝业（600219）、江西铜业（600362.SH）。

➤ **新能源金属：**电碳价格触底反弹，锂标的或迎配置期。本周碳酸锂价格触底反弹，氢氧化锂价格继续下跌，二者差价逐渐缩小，价格开始企稳。碳酸锂进口数据表明供给端释放没有超预期，价格仍由需求端主导，随着传统消费旺季来临，电车需求有望持续得到改善，锂价真正寻到供需平衡点。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3.04%，表现弱于沪深300。**个股前十：**建龙微纳（17.25%）、中洲特材（15.18%）、电工合金（12.27%）、海亮股份（9.14%）、铂科新材（9.14%）、银泰黄金（6.90%）、万里石（6.52%）、利源精制（6.49%）、金博股份（6.20%）、新锐股份（5.59%）。

➤ **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	-0.55%	5.28%
相对表现 (pct)	-1.3	-8.5

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】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

【华福有色】20230422 周报：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

正文目录

一、	投资策略：美国第一共和银行业绩恶化再引市场恐慌，重点关注黄金、锡和锂	1
1.1	贵金属：美国第一共和银行业绩恶化催生避险需求，金价仍有上涨空间 ..	1
1.2	工业金属：缅甸政策调整对锡价有支撑，继续看好电子金属锡	1
1.3	新能源金属：电碳价格触底反弹，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、钨打开上行通道	2
二、	一周回顾：有色指数跌 3.04%，子板块均有不同程度下跌	2
2.1	行业：有色（申万）指数跌 3.04%，表现弱于沪深 300	2
2.2	个股：建龙微纳涨幅 17.25%，园城黄金跌幅 37.74%	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：我国全面实现不动产统一登记；美国第一共和银行业绩显著恶化导致其股价暴跌	4
3.2	行业：日本经济产业省将为日企关键矿物的矿山开发及冶炼项目提供补贴；国际铅锌研究小组预计 2023 年供应缺口在 4.5 万吨左右	5
3.3	个股：南山铝业拟投资建设印尼宾坦工业园年产 25 万吨电解铝、26 万吨炭素项目；科创新源拟投资建设“高性能环保型功能高分子新材料及其制品项目”	5
四、	有色金属价格及库存	6
4.1	锡价表现相对较好，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	9
4.3	小金属：稀土价格下跌，电碳现货价格反弹	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	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：美国第一共和银行业绩恶化再引市场恐慌，重点关注黄金、锡和锂

1.1 贵金属：美国第一共和银行业绩恶化催生避险需求，金价仍有上涨空间

行业：美国十年 TIPS 国债-2.33%和美元指数-0.05%；黄金：COMEX、SGE 和 SHFE 分别为 0.27%、2.63%和-0.13%；银价：LBMA、COMEX、SHFE 和华通分别为-1.55%、0.72%、-1.15%和-0.85%。

点评：美国第一共和银行业绩显著恶化，导致其股价暴跌，市场恐慌情绪再起，避险情绪升温，带动金价上涨。我们认为，美联储加息不可持续，美元美债上涨空间有限，同时经济衰退预期将进一步催生避险需求，贵金属仍有上涨空间。

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：缅甸政策调整对锡价有支撑，继续看好电子金属锡

行业：本周，SHFE 环比涨跌幅锡(-0.1%)>铅(-0.2%)>镍(-1.6%)>铜(-1.8%)>铝(-2.2%)>锌(-2.7%)。

点评：美国通胀粘性较足支撑美联储 5 月加息预期，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**，缅甸事件对锡矿供给端的扰动情绪支撑锡价，本周在基本金属中跌幅最小。长期来看，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**，云南减产担忧逐渐修复，下游加工企业继续复产，但消费数据不及预期，铝价下跌，但铝社会性库存继续下降，国家继续支撑地产、汽车、光伏发展，铝价利空有限。**铜**，海外铜矿陆续放量压制铜价，但随着房地产、家电和电网等板块的消费增加，市场整体仍将呈现供需偏紧局面，铜价有支撑。

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：电碳价格触底反弹，锂标的或迎配置期

行业：本周，锂辉石精矿-0.1%，碳酸锂(电)+7.5%，氢氧化锂(电)-11.9%；硫酸镍(电)价格-2.1%；钴盐及金属钴维持弱势，硫酸钴(电)-0.7%、电钴-1.8%；前驱体价格下调，正磷酸铁-3.9%、四钴-2.5%；正极全线下调，LFP-2.1%，NCM622 无变化、NCM811-3.8%、LCO+2.9%。

点评：**锂**，本周碳酸锂价格触底反弹，氢氧化锂价格继续下跌，二者差价逐渐缩小，价格开始企稳。碳酸锂进口数据表明供给端释放没有超预期，价格仍由需求端主导，随着传统消费旺季来临，电车需求有望持续得到改善，锂价真正寻到供需平衡点。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**，新能

源汽车销量仍处于爬坡阶段，三元电池厂开工率仍较低，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，铈、钨打开上行通道

行业：稀土方面：氧化镨钕（期）-6.2%，氧化镱-1.0%，氧化铈-4.6%。**其他小金属**：钼精矿+21.8%，钨精矿+2.5%，铈锭无变化。

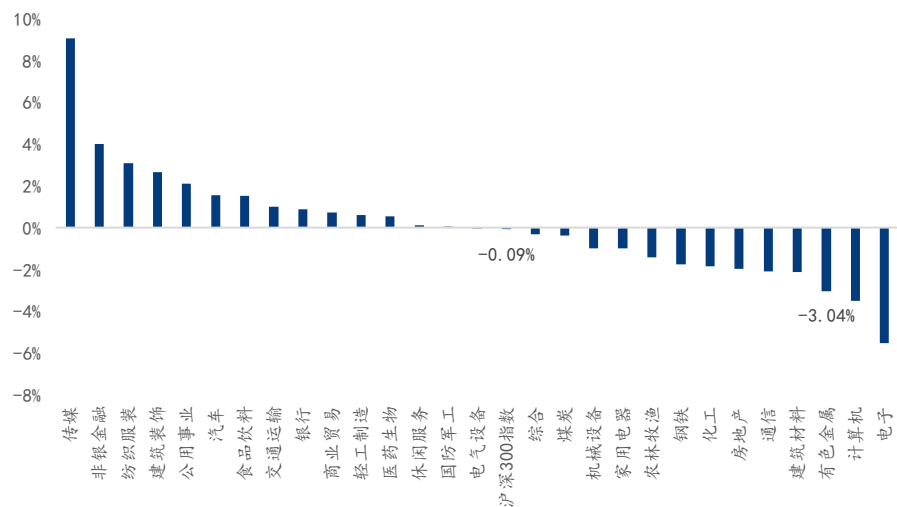
点评：稀土，稀土价格持续下探，市场情绪较悲观，下游需求改善缓慢，价格缺少支撑，镨钕市场同步弱势，市场成交较少。**钼**，河南矿山相继招标出货，钢招价格不断跟进，市场情绪高涨，钼价快速上行。随着主流钢厂不断进场招标，钼精矿价格仍有支撑。**钨**，供应端受环保督察及雨水天气令钨矿减产的影响有所减少，需求端受合金低库位补货影响略有增加，本周钨价涨势延续，未来随着需求的不断恢复将带动钨价进一步上涨。**铈锭**，矿端供应短缺问题难解，导致冶炼厂开工水平维持低位，而需求端目前也表现低迷，铈价本周维持稳定。长期来看，供应端未来增量有限，需求受光伏玻璃提振，铈价打开上行通道。

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 3.04%，子板块均有不同程度下跌

2.1 行业：有色（申万）指数跌 3.04%，表现弱于沪深 300

图表 1：申万一级指数涨跌幅

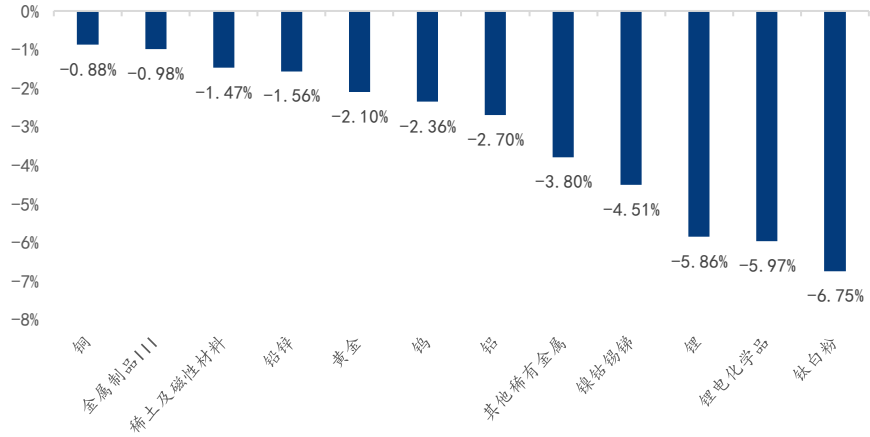


数据来源：wind、华福证券研究所

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，主因美国各

项经济数据表明其通胀粘性较足，支撑美联储 5 月加息预期，金属价格承压。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



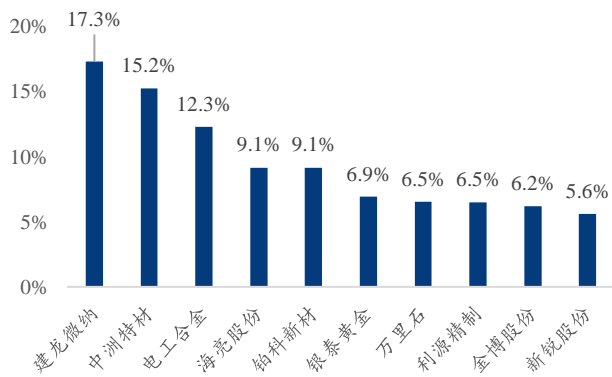
数据来源：wind、华福证券研究所

2.2 个股：建龙微纳涨幅 17.25%，园城黄金跌幅 37.74%

本周涨幅前十：建龙微纳（17.25%）、中洲特材（15.18%）、电工合金（12.27%）、海亮股份（9.14%）、铂科新材（9.14%）、银泰黄金（6.90%）、万里石（6.52%）、利源精制（6.49%）、金博股份（6.20%）、新锐股份（5.59%）。

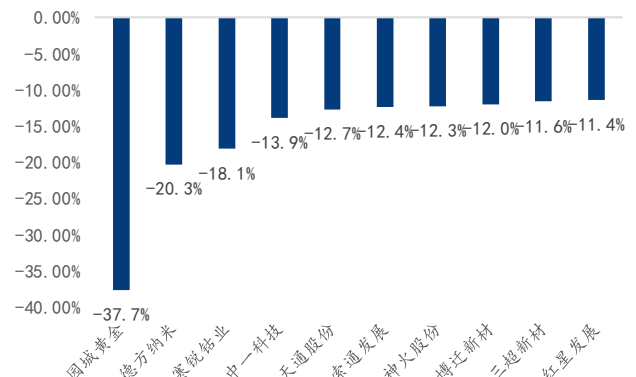
本周跌幅前十：园城黄金（-37.74%）、德方纳米（-20.32%）、寒锐钴业（-18.14%）、中一科技（-13.87%）、天通股份（-12.73%）、索通发展（-12.44%）、神火股份（-12.27%）、博迁新材（-12.02%）、三超新材（-11.64%）、红星发展（-11.40%）。

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

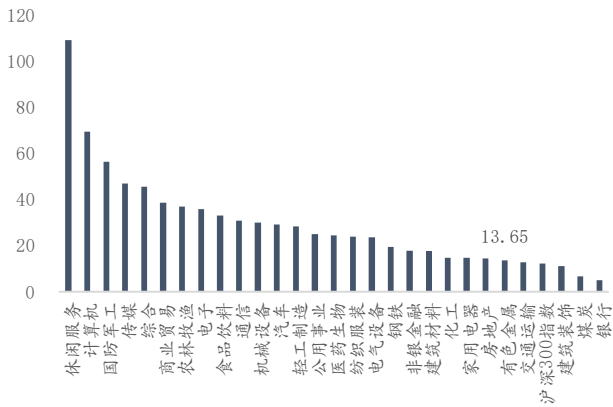


数据来源：wind、华福证券研究所

2.3 估值：锂板块当前盈利能力高而估值低位

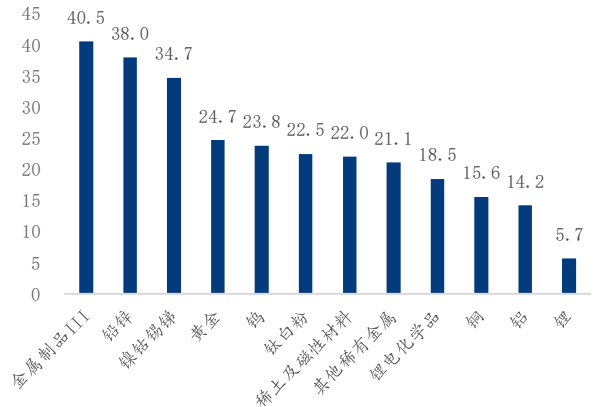
截止至 4 月 28 日，有色行业 PE (TTM) 估值为 13.65 倍，中信三级子行业中，锂估值相对低位，2023 年碳酸锂价格高位放大盈利能力；铝板块估值长期处于低位，随着产能供应弹性限制以及绿色金属附加值增高，铝板块估值有待重构。

图表 5：有色行业 PE (TTM)



数据来源：wind、华福证券研究所

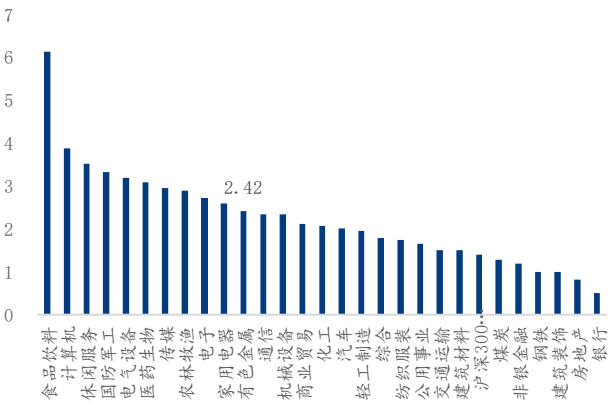
图表 6：有色板块中信三级子行业 PE(TTM)



数据来源：wind、华福证券研究所

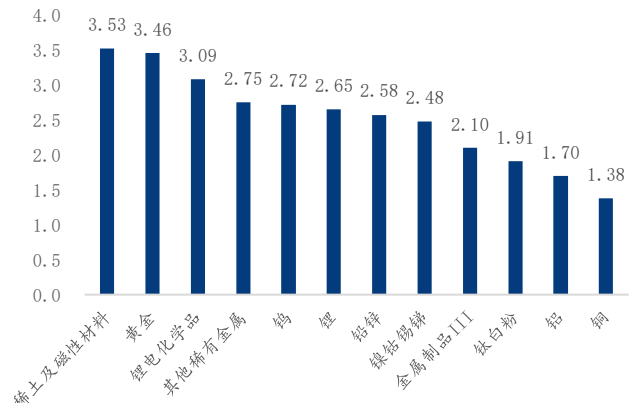
截止至 4 月 28 日，有色行业 PB (LF) 估值为 2.42 倍，位居所有行业中上水平。中信三级子行业中，铜板块 PB 估值相对较低位。

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：我国全面实现不动产统一登记；美国第一共和银行业绩显著恶化导致其股价暴跌

图表 9：宏观动态

公布日期	国家/地区	摘要	来源
2023/4/25	中国	自然资源部部长王广华在全国自然资源和不动产确权登记工作会议上宣布，我国全面实现不动产统一登记。	WIND
2023/4/27	中国	国家统计局表示，3 月份，工业生产稳步回升，企业利润降幅有所收窄，3 月份，受宏观经济运行向好、市场需求恢复带动，全国规模以上工业企业营业收入同比增长 0.6%，而 1-2 月份为下降 1.3%，扭转了去年 11 月份以来持续下降的局面。总体看，工业企业利润降幅仍然较大，企业亏损面、亏损额仍较高，但上游价格同比回落有利于改善下游行业盈利状况。下阶段，应继续着力扩大市场需求，提振市场信心，改善企业预期，提高产销衔接水平，促进工业企业利润加快回升。	WIND

2023/4/28	美国	美国 3 月核心 PCE 物价指数同比升 4.6%，预期升 4.5%，前值自升 4.6%修正至升 4.7%；环比升 0.3%，预期升 0.3%，前值升 0.3%。	WIND
2023/4/28	美国	在硅谷银行引发的金融压力趋于平缓之际，美国第一共和银行业绩显著恶化，导致其股价暴跌，让市场对银行业本已脆弱的信心再受打击。分析人士认为，第一共和银行扭转局面的选项日益减少且艰难，不能排除出现类似硅谷银行和签名银行关闭的风险。	WIND
2023/4/28	欧洲	欧元区第一季度 GDP 初值同比升 1.3%，预期升 1.4%，去年第四季度终值升 1.8%；环比升 0.1%，预期升 0.2%，去年第四季度终值持平修正为降 0.1%。	WIND
2023/4/28	美国	美国商务部经济分析局（BEA）公布的数据显示，今年一季度美国实际国内生产总值（GDP）年化环比初值为 1.1%，一季度，美国 CPI 平均值为 5.8%，扣除通胀以后，实际增长-4.7%，经济萎靡，通胀仍然高企，滞涨格局已经基本形成。	WIND
2023/4/30	中国	4 月份，制造业采购经理指数、非制造业商务活动指数和综合 PMI 产出指数分别为 49.2%、56.4%和 54.4%，低于上月 2.7、1.8 和 2.6 个百分点，三大指数不同程度回落，但总体产出继续保持扩张，企业生产经营活动延续恢复发展态势。	WIND

数据来源：wind、华福证券研究所

3.2 行业：日本经济产业省将为日企关键矿物的矿山开发及冶炼项目提供补贴；国际铅锌研究小组预计 2023 年供应缺口在 4.5 万吨左右

图表 10：行业动态

公布日期	行业	摘要	来源
2023/4/24	锡	2023 年 3 月精锡进出口量仍保持双向增长。3 月内外盘均价价差较 2 月有所收窄，印尼出口许可证的进度也导致其一季度总出口量不足万吨，同比下滑 35.2%。	长江有色网
2023/4/25	锂钴	日本经济产业省将为日企关键矿物的矿山开发及冶炼项目提供补贴，最高覆盖一半成本，旨在保障制造电动汽车电池、发动机所需的锂和稀土等重要原材料。日本金属与能源安全组织将设立一个基金，从相关预算中拨出 1058 亿日元（约合 54 亿元）用于提供支持。锂、锰、镍、钴、石墨和稀土是主要目标。	长江有色网
2023/4/25	黄金	2023 年一季度，全国黄金消费量 291.58 吨，与 2022 年同期相比增长 12.03%。其中：黄金首饰 189.61 吨，同比增长 12.29%；金条及金币 83.87 吨，同比增长 20.47%；工业及其他用金 18.10 吨，同比下降 16.90%。	长江有色网
2023/4/27	铜	SMM 预计 2024 年后全球粗炼产能的集中上马加剧铜精矿紧张格局，且将改变中国原料进口结构。新能源领域依然是拉动未来铜消费的主要引擎，对于 2024 后铜供不应求担忧未减。	SMM
2023/4/28	锌	国际铅锌研究小组（ILZSG）周四表示，2023 年全球精炼锌市场或供应短缺。ILZSG 表示，2023 年全球精炼锌需求量将大于供应量，预计供应缺口在 4.5 万吨左右。预计今年全球精炼锌需求量将增长 2.1%，至 1380 万吨；2023 年矿产锌产量预计增加 3%，至 1286 万吨。预计 2023 年全球精炼铅需求量将较供应量高出 2 万吨。	长江有色网
2023/4/28	铝	2023 年 3 月份中国氧化铝行业含税加权成本为 2737.49 元/吨，较 2023 年 2 月的 2850.89 元/吨减少 113.40 元/吨，环比下跌 3.98%。3 月份涉及利润统计的氧化铝运行产能 7365 万吨，产能运行率约为 74.21%，较上月增加 2.16 个百分点。	长江有色网
2023/4/28	铜	2023 年 3 月份中国氧化铝行业含税加权成本为 2737.49 元/吨，较 2023 年 2 月的 2850.89 元/吨减少 113.40 元/吨，环比下跌 3.98%。3 月份涉及利润统计的氧化铝运行产能 7365 万吨，产能运行率约为 74.21%，较上月增加 2.16 个百分点。	财联社

数据来源：SMM、长江有色网、财联社、华福证券研究所

3.3 个股：南山铝业拟出资建设印尼宾坦工业园年产 25 万吨电解铝、26 万吨

炭素项目；科创新源拟投资建设“高性能环保型功能高分子新材料及其制品项目”
图表 11：个股动态

公布日期	代码	简称	类型	摘要
2023/4/24	002667.SZ	鞍重股份	资产重组	为满足鞍山重型矿山机器股份有限公司战略转型需要，聚焦并加快推进公司在新能源领域的发展步伐，确保完成公司经营战略目标，公司披露了《关于拟挂牌转让控股及参股子公司相关股权事项的提示性公告》，拟将控股子公司鞍山鞍重矿山机械有限公司 100%股权、辽宁鞍重建筑科技有限公司 100%股权、参股公司湖北东明石化有限公司 49%股权、江苏众为智能科技有限公司 49%股权在上海联合产权交易所公开对外挂牌转让。目前在前述挂牌期内，未征集到意向受让方。
2023/4/25	600219.SH	南山铝业	投资公告	山东南山铝业股份有限公司在印尼宾坦南山工业园建有产能 200 万吨/年的氧化铝厂，为有效利用同一工业园区内氧化铝资源生产电解铝，降低生产电解铝成本，增强公司的盈利能力，提高公司抗风险能力，公司决定通过全资子公司出资建设印尼宾坦工业园年产 25 万吨电解铝、26 万吨炭素项目，并配套建设码头、水库和渣场等辅设施，投资金额约 60.63 亿元人民币。
2023/4/26	300731.SZ	科创新源	投资公告	为了进一步满足电力工业升级与发展过程中对关键材料与产品配套的需求，深圳科创新源新材料股份有限公司控股子公司无锡昆成新材料科技有限公司拟与安徽广德经济开发区东区管委会签署《项目投资协议》。无锡昆成拟以总投资额 10,000 万元人民币在独立工矿区-新杭镇企业孵化园内投资建设“高性能环保型功能高分子新材料及其制品项目”。
2023/4/26	000807.SZ	云铝股份	资产重组	云南铝业股份有限公司控股子公司云南云铝涌鑫铝业有限公司、云南云铝海鑫铝业有限公司将向中铝高端转让云铝涌鑫所持有的云南涌顺铝业有限公司 51%股权及云铝海鑫扁铰业务资产。按照资产评估机构出具的资产评估报告，云铝涌顺 51%股权的评估价值约为人民币 8,415.00 万元，云铝海鑫扁铰业务资产的评估价值约为人民币 5,409.05 万元，合计评估价值约为人民币 13,824.05 万元。
2023/4/28	002192.SZ	融捷股份	投资公告	为进一步打通公司上下游锂电材料产业链的布局，充分发挥产业链协同优势，经公司第八届董事会第五次会议审议批准，公司投资 1 亿元在广州市南沙区设立了全资子公司广州融捷电源材料有限公司。融捷电源拟在广州市南沙区万顷沙保税港加工制造业区块投资建设锂离子电池正极材料制造及研发基地项目，该项目将专注于高倍率、高容量及长循环的锂离子电池正极材料生产与开发，计划建成后该生产基地锂离子电池正极材料年产能 4 万吨，项目固定资产总投资不低于 9 亿元。

数据来源：wind、华福证券研究所

四、 有色金属价格及库存

4.1 锡价表现相对较好，镍库存再创年内新低

价格：铜价：LME、SHFE 和长江分别为-2.1%、-1.8%和-2.1%；铝价：LME、SHFE 和长江分别为-2.0%、-2.2%和-2.8%；铅价：LME、SHFE 和长江分别为 0.0%、-0.2%和-0.3%；锌价：LME、SHFE 和长江分别为-2.6%、-2.7%和-3.5%；锡价：LME、SHFE 和长江分别为 0.0%、-0.1%和-1.8%；镍价：LME、SHFE 和长江分别为-1.5%、

-1.6%和-1.1%。

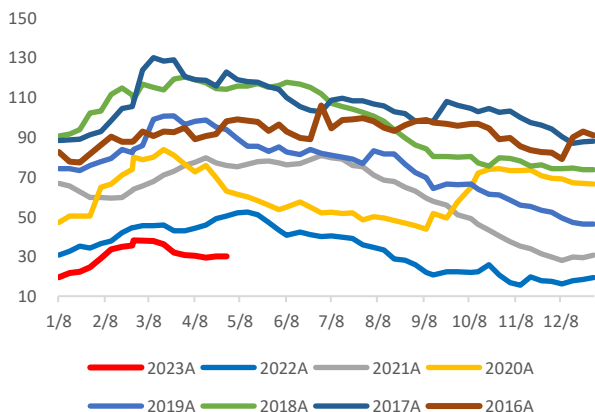
图表 12: 基本金属价格及涨跌幅

品种	类型	最新价格	价格涨跌幅		
			周	月	年
铜	LME	8,595.50	-2.1%	-4.4%	2.6%
	SHFE	67,410.00	-1.8%	-2.6%	1.7%
	长江	67,480.00	-2.1%	-3.3%	2.0%
铝	LME	2,355.00	-2.0%	-2.6%	-1.4%
	SHFE	18,470.00	-2.2%	-1.3%	-1.2%
	长江	18,480.00	-2.8%	-1.0%	-1.1%
铅	LME	2,150.50	0.0%	2.1%	-6.2%
	SHFE	15,255.00	-0.2%	-0.2%	-4.2%
	长江	15,325.00	-0.3%	0.5%	-3.0%
锌	LME	2,646.00	-2.6%	-9.0%	-10.8%
	SHFE	21,280.00	-2.7%	-6.5%	-10.5%
	长江	21,400.00	-3.5%	-6.1%	-11.1%
锡	LME	26,150.00	0.0%	0.9%	5.0%
	SHFE	212,380.00	-0.1%	1.9%	0.2%
	长江	209,750.00	-1.8%	0.8%	0.6%
镍	LME	24,285.00	-1.5%	2.8%	-18.8%
	SHFE	182,320.00	-1.6%	4.7%	-21.4%
	长江	193,700.00	-1.1%	5.6%	-19.4%

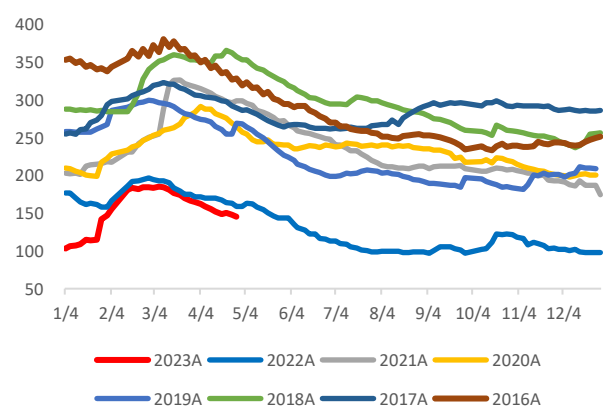
数据来源: wind、华福证券研究所

库存: 铜/铝/铅/锌/镍库存仍处历年低位。全球铜库存 30.05 万吨, 环比 0.03 万吨, 同比-20.27 万吨。其中, LME6.46 万吨, 环比 1.08 万吨; COMEX2.76 万吨, 环比 0.24 万吨; 上海保税区 14.6 万吨, 环比 0.00 万吨; 上期所库存 6.23 万吨, 环比-0.57 万吨。全球铝库存 144.82 万吨, 环比-3.19 万吨, 同比-13.73 万吨。其中, LME57.03 万吨, 环比-0.20 万吨; 国内社会库存 85.30 万吨, 环比-5.30 万吨。全球铅库存 5.43 万吨, 环比-0.23 万吨, 同比-6.25 万吨。全球锌库存 17.50 万吨, 环比-0.02 万吨, 同比-17.95 万吨。全球锡库存 10015 吨, 环比 330 吨, 同比 5511 吨。全球镍库存 4.08 万吨, 环比-0.13 万吨, 同比-3.54 万吨。

图表 13: 全球阴极铜库存同比 (万吨)

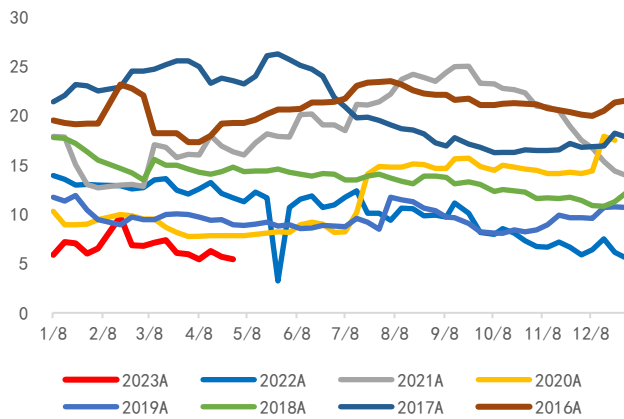


图表 14: 全球电解铝库存同比 (万吨)



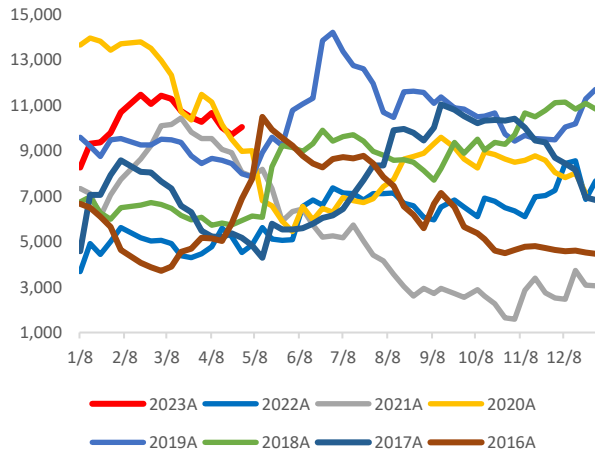
数据来源: wind、华福证券研究所

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

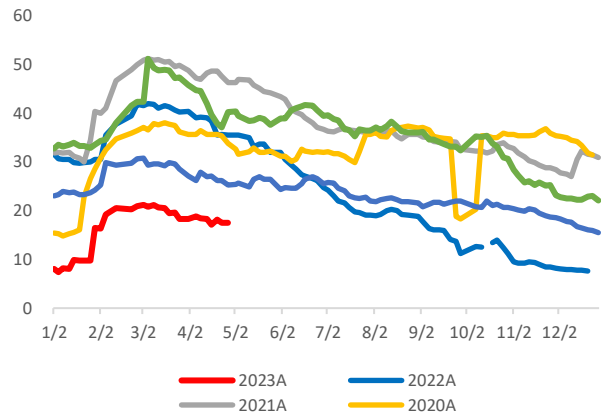
图表 17: 全球精锡库存同比 (吨)



数据来源: wind、华福证券研究所

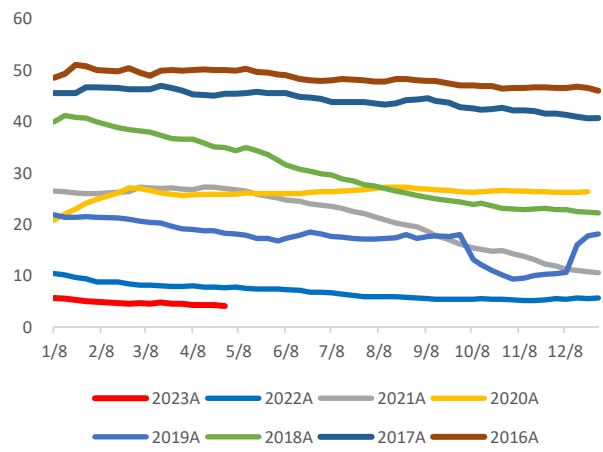
数据来源: wind、华福证券研究所

图表 16: 全球精锌库存同比 (万吨)



数据来源: wind、华福证券研究所

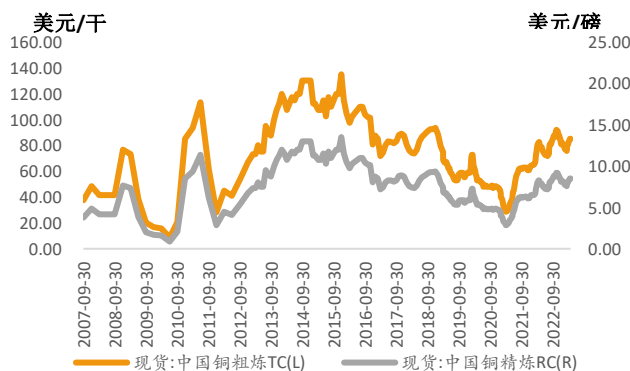
图表 18: 全球电解镍库存同比 (万吨)



数据来源: wind、华福证券研究所

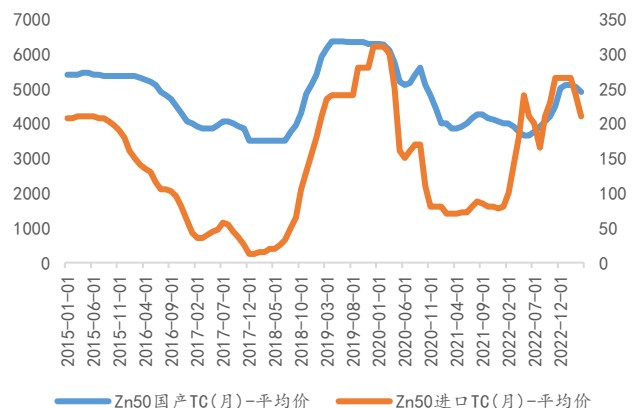
加工费: 截至 4 月 28 日, 国内现货铜粗炼加工费为 85.20 美元/千吨, 环比 0.30 美元/千吨, 精炼费为 8.52 美元/磅, 环比 0.03 美元/磅。国内 50% 锌精矿平均加工费 4900 元/吨, 环比-150 元/吨。

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-2.33%和美元指数-0.05%；黄金：COMEX、SGE 和 SHFE 分别为 0.27%、2.63%和-0.13%；银价：LBMA、COMEX、SHFE 和华通分别为-1.55%、0.72%、-1.15%和-0.85%；铂价：SGE 和 NYMEX 分别为-0.58%和-4.63%；钯价：NYMEX 和长江分别为-6.18%和-6.23%。

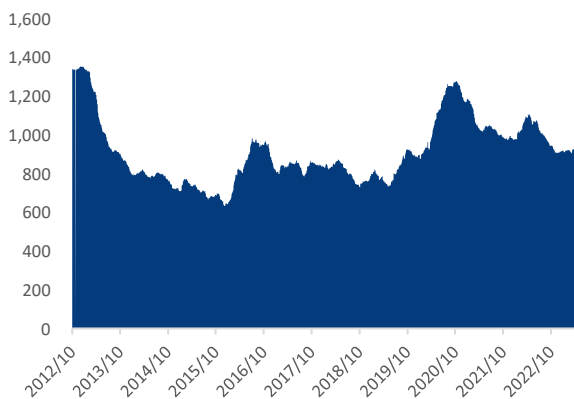
图表 21：贵金属价格及涨跌幅

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	1.26	-2.33%	8.6%	20.3%
	美元指数	101.6645	-0.05%	-0.9%	-1.8%
黄金	LBMA	1,982.55	0.45%	0.1%	9.4%
	COMEX	1,999.40	0.27%	0.6%	9.3%
	SGE	443.34	2.63%	0.8%	8.2%
	SHFE	444.06	-0.13%	1.0%	8.5%
白银	LBMA	24.77	-1.55%	3.7%	3.4%
	COMEX	25.34	0.72%	4.5%	4.8%
	SHFE	5,587.00	-1.15%	5.2%	4.4%
	华通现货	5,579.00	-0.85%	5.4%	4.6%
铂	LBMA	1,074.00	-4.8%	9.5%	4.2%
	SGE	249.90	-0.58%	9.9%	1.8%
	NYMEX	1,088.50	-4.63%	8.8%	0.2%
钯	LBMA	1,497.00	-8.05%	0.5%	-15.7%
	NYMEX	1,503.00	-6.18%	3.3%	-16.0%
	长江	376.00	-6.23%	2.5%	-18.6%

数据来源：wind、华福证券研究所

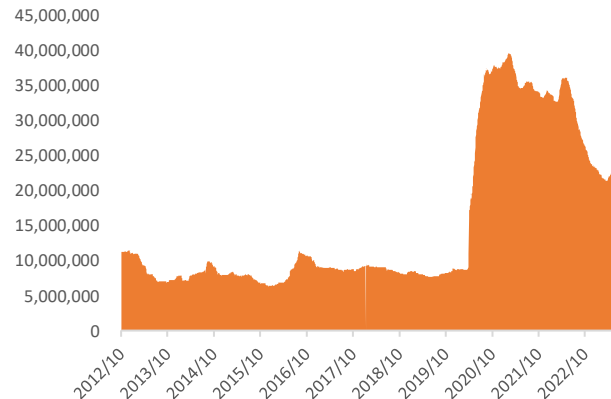
库存：SPDR 黄金 ETF 持有量 926 吨，环比上周+0.28%，同比+0.94%；SLV 白银 ETF 持仓量 14565 吨，环比+1.04%，同比+0.17%。

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，电碳现货价格反弹

价格：新能源方面：本周，锂辉石精矿-0.1%，碳酸锂（电）+7.5%，氢氧化锂（电）-11.9%；硫酸镍（电）价格-2.1%；钴盐及金属钴维持弱势，硫酸钴（电）-0.7%、电钴-1.8%；前驱体价格下调，正磷酸铁-3.9%、四钴-2.5%；正极全线下调，LFP-2.1%，NCM622 无变化、NCM811-3.8%、LCO+2.9%。**稀土方面：**氧化镨钕（期）-6.2%，氧化镝-1.0%，氧化铽-4.6%。**其他小金属：**钼精矿+21.8%，钨精矿+2.5%，锑锭无变化。

图表 24：金属&材料价格跟踪

品种		2023/4/28	2023/4/28			品种		2023/4/28	2023/4/28		
			周	月	年				周	月	年
贵金属	伦敦金	1,989	-0.7%	0.4%	9.4%	锂	锂辉石精矿	3,735	-0.1%	-14.7%	-32.2%
	沪金	445	-0.2%	1.0%	8.4%		电碳（期）	22.05	28.6%	18.9%	-49.0%
	华通银	5,579	-0.9%	5.4%	4.6%		碳酸锂（工）	15.70	18.0%	-24.5%	-70.5%
基本金属	阴极铜	6.74	-2.1%	-3.2%	1.9%	钴	碳酸锂（电）	18.60	7.5%	-24.1%	-66.2%
	铝锭	1.85	-2.9%	-1.0%	-1.1%		氢氧化锂（电）	19.34	-11.9%	-44.5%	-65.2%
	精铝	1.52	-0.5%	0.2%	-3.7%		MB 标准级钴	15.58	-5.4%	-7.8%	-19.5%
	精锌	2.14	-3.5%	-6.2%	-10.8%	镍	氢氧化钴系数	52.50	-3.7%	-11.0%	-11.8%
	锡锭	20.95	-1.8%	0.7%	0.7%		电钴（期）	23.20	-2.3%	-8.3%	-23.9%
	电解镍	19.25	-1.9%	5.1%	-19.9%		电钴	26.75	-1.8%	-7.9%	-17.2%
	氧化铝	2,895	-0.1%	-1.3%	-1.1%	锰	硫酸钴（电）	3.53	-0.7%	-11.3%	-26.6%
	40%云南锡精矿	19.58	-1.9%	0.8%	2.0%		硫酸镍（电）	3.44	-2.1%	-6.6%	-9.9%
	8-12%高镍生铁	19.25	-1.4%	0.9%	-19.7%		硫酸锰（电）	0.63	0.0%	-1.6%	-3.5%
稀土磁材	镨钕氧化物（期）	44.00	-6.2%	-16.0%	-38.8%	前驱体	正磷酸铁	1.35	-3.9%	-9.7%	-38.6%
	镨钕氧化物	43.25	-10.4%	-17.2%	-39.3%		NCM622（动）	9.75	0.0%	-3.9%	-15.9%
	氧化镝	189	-1.0%	-8.7%	-24.6%		NCM811（动）	11.08	-1.3%	-6.1%	-15.5%
	氧化铽	825	-4.6%	-19.9%	-41.3%		四氧化三钴	15.35	-2.5%	-8.4%	-22.9%
	35H 毛坯铁硼	245	-0.8%	-3.9%	-9.3%		磷酸铁锂（动）	6.90	-2.1%	-24.6%	-57.9%
硅	553#工业硅	1.49	-1.3%	-6.0%	-17.2%	正极	NCM622（动）	20.00	0.0%	-6.1%	-42.4%
	有机硅 DMC	2.08	0.0%	0.0%	0.0%		NCM811（动）	25.00	-3.8%	-11.5%	-37.7%
	多晶硅（复投料）	186	-4.1%	-14.7%	-19.5%		钴酸锂（4.4V）	23.40	2.9%	-12.5%	-44.9%
	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	1.20	-4.0%	-4.0%	-20.0%
	单晶 PERC 组件	1.72	0.0%	0.0%	-11.3%		人造石墨（中端）	4.30	-6.5%	-6.5%	-18.9%
	镁锭	2.35	-1.3%	-6.1%	-15.5%		天然石墨（中端）	4.00	0.0%	0.0%	-4.8%
镁钨钼钨	海绵钛	7.20	-8.9%	-8.9%	-12.2%	隔膜	7 μm/湿基膜	2.00	0.0%	0.0%	0.0%
	海绵钨	220	0.0%	0.0%	-2.2%		9 μm/湿基膜	1.48	0.0%	0.0%	0.0%
	锑锭	8.05	0.0%	0.6%	7.3%		16 μm/干基膜	0.95	0.0%	0.0%	0.0%
钨钼	钨精矿	12.15	2.5%	4.7%	4.7%	电解液	六氟磷酸锂（国产）	8.50	-3.4%	-10.5%	-64.9%
	钼精矿	3,635	21.8%	21.8%	-15.3%		电解液（铁锂）	3.10	-1.6%	-8.8%	-44.6%
	五氧化二钒	10.55	-6.6%	-21.0%	-16.6%		电解液（三元）	4.70	-4.1%	-14.5%	-34.7%
钨钼钨	氧化钨	1,830	0.0%	-2.1%	9.6%	铜箔	6 μm 锂电铜箔	2.20	0.0%	0.0%	-40.5%
	锗锭	9,300	0.0%	4.5%	17.0%		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%
	铯	1,825	0.0%	12.3%	-5.2%	辅材	PVDF（电池级）	43.00	0.0%	0.0%	0.0%
萤石	3,375	0.0%	6.3%	-0.7%	碳纳米管		6.95	0.0%	0.0%	0.0%	
氟磷酸	0.96	-1.0%	-1.0%	-9.0%	DMC（电池级）		0.70	0.0%	0.0%	0.0%	

农化	钾肥	3,200	0.0%	-8.6%	-8.6%	电 池	方动电芯（铁锂）	0.73	-3.9%	-3.9%	-24.0%
	黄磷	2.30	-0.9%	-11.5%	-25.1%		方动电芯（三元）	0.83	-2.4%	-2.4%	-22.5%

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