

## 有色金属行业跟踪周报

### 美国通胀回落超预期，商品价格整体承压

增持（维持）

2023年05月14日

证券分析师 郭晶晶

执业证书：S0600523020001

010-66573538

guojingjing@dwzq.com.cn

证券分析师 陈李

执业证书：S0600518120001

021-60197988

yjs\_chenl@dwzq.com.cn

#### 投资要点

#### ■ 行业近况：

回顾本周行情，有色板块本周大幅下跌，其中贵金属、工业金属板块跌幅居前。工业金属、贵金属方面，美国4月通胀水平超预期回落，且本周就业市场表现强劲，通胀和失业数据双降温显示美国经济仍具韧性，衰退预期走弱。周内美元指数表现强势，重回102上方，铜、铝、黄金等大宗商品价格整体承压。能源金属方面，近期锂下游需求未见明显好转，但市场看涨情绪较为高涨，存在一定囤货需求，推高现货价格。我们认为后市锂价将继续受过热的市场情绪影响，短期内仍有一定的非理性上涨空间。未来建议关注美国通胀水平和美联储加息周期，考虑加息结束后通胀预期对金铜价格的提振作用。

#### 评论

**铜：**美元走强叠加国内总需求释放不足，本周期铜价大幅受挫。供应端，受冶炼厂检修计划影响，电解铜供应减少，预计5月电解铜产量将环比下降1.7%。需求端，4月铜材行业整体开工率75.15%，环比下降1.5pct，整体开工率回落显示电缆、房地产等下游需求相对疲弱，市场预计后期订单仍将进一步下降。价格方面，总体基本面边际弱化，美元走强叠加国内需求不足使得本周铜价走弱，但下游库存低位刚需补库会对铜价形成一定支撑，预计铜价短期仍将震荡，需继续观察美债违约风险。

**铝：**淡季氛围升温，铝价震荡下跌。需求端，多数板块均面临订单不足的问题，开工率呈现缓慢下滑，五一假期后下游需求有进入淡季的趋势。而供给端近期电解铝企业以持稳生产为主，产能呈现小幅上涨。整体来看，铝价短期仍将有所承压。

**黄金：**通胀回落超预期，海内外黄金价格下跌。美国4月通胀水平超预期回落，且本周就业市场表现强劲，支撑美联储保持高位利率，在此背景下，美国实际利率存在上行预期，黄金价格震荡下跌。

**能源金属：**锂盐价格大幅上涨，钴价有望止跌趋稳。

►锂方面，矿价上涨带动盐端成本上升，本周锂盐价格持续震荡上升。碳酸锂方面，供给端，矿端云母出现一定供应紧缺现象，矿价上涨带动盐端成本上升，同时供应商惜售心理进一步造成供应紧张；需求端，目前下游需求未见明显好转，但市场看涨情绪较为高涨，存在一定囤货需求，推高现货价格。我们认为后市锂价将继续受过热的市场情绪影响，短期内仍有一定的非理性上涨空间。

►钴方面，下游需求略有回暖，价格或将止跌趋稳。电解钴方面，供需两端保持相对稳定，价格波动主要受国外头部大厂下调出厂价并传导至国内影响。硫酸钴方面，供给端，价格低位运行下厂商出货意愿走低；需求端方面，下游三元前驱市场并未出现明显好转，消费类电子有短期回暖，但需求增量有限，预计硫酸钴价格将趋于稳定。

#### 估值与建议

我们维持行业盈利预测与评级不变。

风险提示：美元持续走强；美债违约风险上升；下游需求不及预期。

#### 行业走势



## 内容目录

|                                                |    |
|------------------------------------------------|----|
| 1. 本周行情回顾：上证综指下跌 1.86%，申万有色金属行业排名靠后 .....      | 5  |
| 2. 本周基本面回顾 .....                               | 6  |
| 2.1. 工业金属：美国通胀和就业数据超预期，美国经济相对坚韧下工业金属价格承压 ..... | 6  |
| 2.1.1. 铜：美元走强叠加国内需求弱化，铜价大幅下跌 .....             | 8  |
| 2.1.2. 铝：淡季氛围升温，铝价震荡下跌 .....                   | 9  |
| 2.1.3. 锌：国外锌价低位震荡，国内锌库存持续去化 .....              | 10 |
| 2.1.4. 锡：国内库存高位下锡价跌幅较深，海外价格弱势延续 .....          | 11 |
| 2.2. 贵金属：通胀回落超预期，海内外黄金价格下跌 .....               | 12 |
| 2.3. 能源金属：锂盐价格大幅上涨，钴价止跌趋稳，镍价偏弱运行 .....         | 14 |
| 2.3.1. 锂：市场情绪过热，锂盐价格大幅上涨 .....                 | 14 |
| 2.3.2. 钴：下游需求略有回暖，价格或将止跌趋稳 .....               | 15 |
| 2.3.3. 镍：需求未见明显改善，镍价偏弱运行 .....                 | 16 |
| 2.4. 稀土：需求端未见回暖，稀土价格短期震荡 .....                 | 17 |
| 2.5. 稀有金属 .....                                | 19 |
| 3. 本周新闻 .....                                  | 20 |
| 3.1. 宏观新闻 .....                                | 20 |
| 3.2. 行业新闻 .....                                | 21 |
| 3.2.1. 铜行业 .....                               | 21 |
| 3.2.2. 铝行业 .....                               | 21 |
| 3.2.3. 新能源金属（锂钴镍） .....                        | 21 |
| 3.2.4. 贵金属 .....                               | 21 |
| 3.3. 公司新闻 .....                                | 22 |
| 3.3.1. 赣锋锂业 .....                              | 22 |
| 3.3.2. 神火股份 .....                              | 22 |
| 3.3.3. 天齐锂业 .....                              | 22 |
| 4. 风险提示 .....                                  | 22 |

## 图表目录

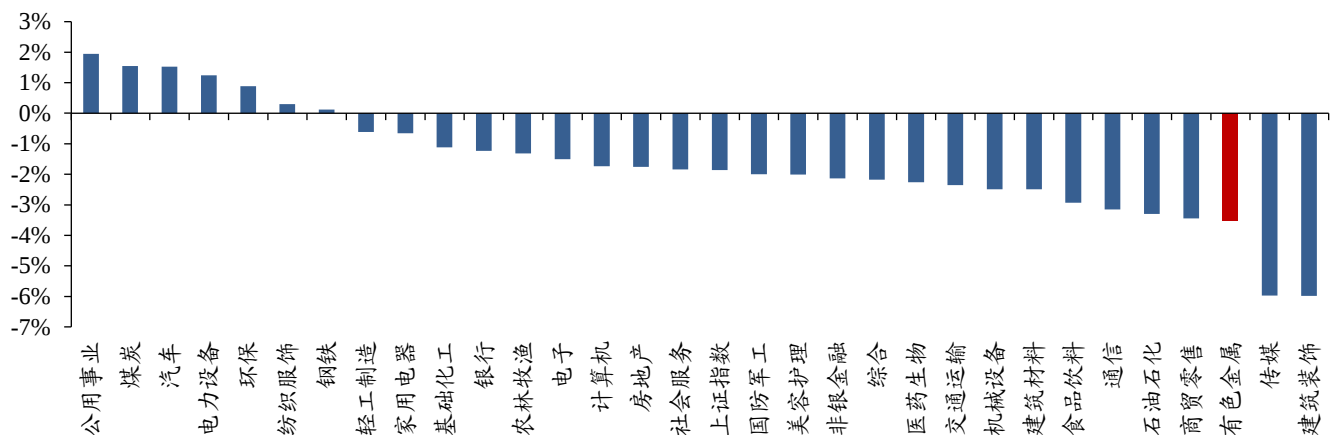
|                          |    |
|--------------------------|----|
| 图 1: 申万一级行业周涨跌幅 (%)      | 5  |
| 图 2: 申万有色二级行业周涨跌幅 (%)    | 5  |
| 图 3: 有色子行业周涨跌幅 (%)       | 5  |
| 图 4: 本周涨幅前五公司 (%)        | 6  |
| 图 5: 本周跌幅前五公司 (%)        | 6  |
| 图 6: LME 铜价及库存           | 8  |
| 图 7: SHFE 铜价及库存          | 8  |
| 图 8: 铜粗炼加工费 (美元/千吨)      | 9  |
| 图 9: 铜精废价差 (元/吨)         | 9  |
| 图 10: LME 铝价及库存          | 9  |
| 图 11: SHFE 铝价及库存         | 9  |
| 图 12: 电解铝单吨利润测算 (元/吨)    | 10 |
| 图 13: 国产和进口氧化铝价格         | 10 |
| 图 14: LME 锌价及库存          | 11 |
| 图 15: SHFE 锌价及库存         | 11 |
| 图 16: 国产-进口锌加工费周均价       | 11 |
| 图 17: 国内四地锌锭库存 (万吨)      | 11 |
| 图 18: LME 锡价及库存          | 12 |
| 图 19: SHFE 锡价及库存         | 12 |
| 图 20: 各国央行总资产            | 13 |
| 图 21: 美联储资产负债表组成         | 13 |
| 图 22: 美联储银行总资产与 Comex 黄金 | 13 |
| 图 23: 实际利率与 Comex 黄金     | 13 |
| 图 24: 美国国债长短期利差 (%)      | 13 |
| 图 25: 金银比 (金价/银价)        | 13 |
| 图 26: 黄金、白银 ETF 持仓量      | 14 |
| 图 27: Comex 黄金、白银期货收盘价   | 14 |
| 图 28: 国内碳酸锂库存情况 (吨)      | 15 |
| 图 29: 锂辉石精矿价格 (美元/吨)     | 15 |
| 图 30: 国内氢氧化铝和碳酸锂价差 (元/吨) | 15 |
| 图 31: 电池级和工业级碳酸锂价差 (元/吨) | 15 |
| 图 32: 99.8%钴价与无锡期货 (元/吨) | 16 |
| 图 33: 四氧化三钴与硫酸钴价 (元/吨)   | 16 |
| 图 34: LME 镍价与库存          | 16 |
| 图 35: SHFE 镍价与库存         | 16 |
| 图 36: 氧化镨钕价格 (元/吨)       | 17 |
| 图 37: 烧结钕铁硼 50H (元/千克)   | 17 |
| 图 38: 氧化镧价格 (元/吨)        | 18 |
| 图 39: 氧化铈价格 (元/吨)        | 18 |
| 图 40: 氧化镨价格 (元/千克)       | 18 |
| 图 41: 氧化铽价格 (元/千克)       | 18 |
| 图 42: 国内钼精矿报价 (元/吨)      | 19 |

|                                    |    |
|------------------------------------|----|
| 图 43: 国内钨精矿报价 (元/吨) .....          | 19 |
| 图 44: 长江现货市场电解镁报价 (元/吨) .....      | 19 |
| 图 45: 长江现货市场电解锰报价 (元/吨) .....      | 19 |
| 图 46: 长江现货市场锑锭报价 (元/吨) .....       | 19 |
| 图 47: 国产海绵钛报价 (元/千克) .....         | 19 |
| 图 48: 国产精铋 99.99%报价 (元/吨) .....    | 20 |
| 图 49: 国内精铟 99.99%报价 (元/千克) .....   | 20 |
| 图 50: 钽铁矿 30-35%报价 (美元/磅) .....    | 20 |
| 图 51: 国产氧化锆 99.999%报价 (元/千克) ..... | 20 |
| <br>                               |    |
| 表 1: 本周主要标的涨跌幅统计.....              | 6  |
| 表 2: 工业金属价格周度变化表.....              | 7  |
| 表 3: 工业金属库存周度变化表.....              | 7  |
| 表 4: 铝价格统计.....                    | 9  |
| 表 5: 贵金属价格周度变化表.....               | 12 |
| 表 6: 能源金属价格周度变化表.....              | 14 |
| 表 7: 稀土价格周度变化表.....                | 17 |

## 1. 本周行情回顾：上证综指下跌 1.86%，申万有色金属行业排名靠后

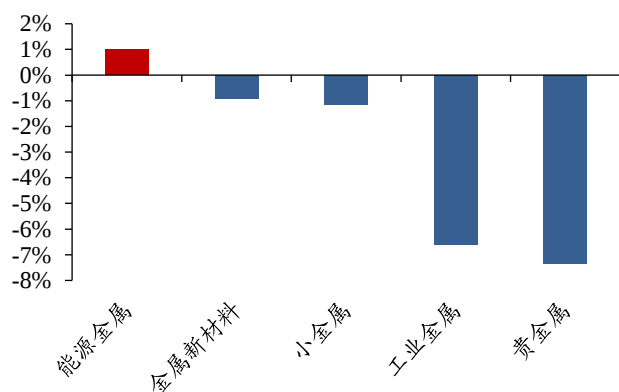
周内上证综指下跌 1.86%，31 个申万行业分类有 7 个行业上涨；其中有色金属(申万)下跌 3.54%，排名第 29 位（29/31），跑输上证指数 1.67 个百分点。在全部申万一级行业中，公用事业（+1.95%）、煤炭（+1.55%）、汽车（+1.53%）排名前三。周内申万有色金属类二级行业普遍下跌。其中，贵金属板块下跌 7.34%，工业金属板块下跌 6.60%，小金属板块下跌 1.14%，金属新材料板块下跌 0.92%，能源金属板块上涨 0.99%。

图1：申万一级行业周涨跌幅（%）



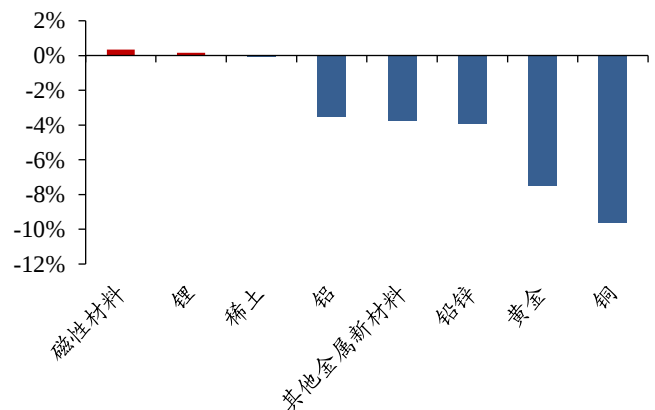
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图2：申万有色二级行业周涨跌幅（%）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

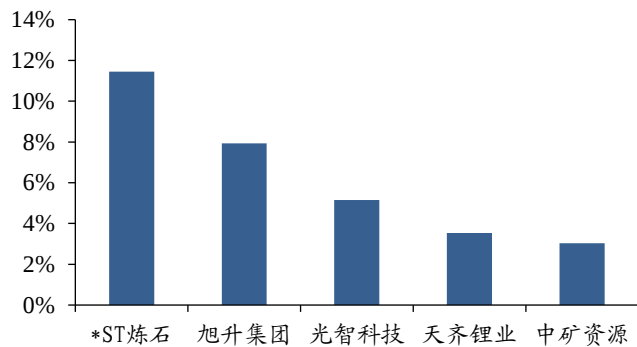
图3：有色子行业周涨跌幅（%）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

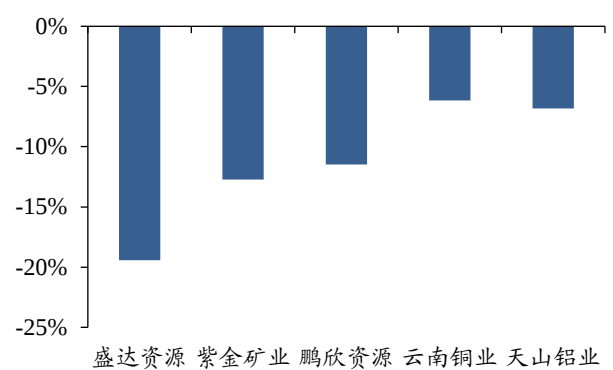
个股方面，本周涨幅前三的公司为\*ST 炼石（+11.45%）、旭升集团（+7.94%）、光智科技（+5.16%），跌幅前三的公司为盛达资源（-19.42%）、紫金矿业（-12.72%）、鹏欣资源（-11.49%）。

图4: 本周涨幅前五公司 (%)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图5: 本周跌幅前五公司 (%)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

表1: 本周主要标的涨跌幅统计

| 代码        | 股票名称 | 最新价格 (元) | 周涨跌幅    | 本月以来    | 年初至今    |
|-----------|------|----------|---------|---------|---------|
| 002466.SZ | 天齐锂业 | 74.71    | 3.53%   | 4.84%   | -5.42%  |
| 300618.SZ | 寒锐钴业 | 33.37    | 1.27%   | 0.63%   | -16.68% |
| 002460.SZ | 赣锋锂业 | 64.60    | 1.05%   | -0.60%  | -7.06%  |
| 002240.SZ | 盛新锂能 | 31.27    | 1.03%   | -1.54%  | -14.99% |
| 603799.SH | 华友钴业 | 51.83    | 0.29%   | -0.33%  | -6.83%  |
| 300224.SZ | 正海磁材 | 12.07    | -0.17%  | -2.03%  | -2.08%  |
| 000933.SZ | 神火股份 | 15.26    | -0.52%  | -6.38%  | 12.98%  |
| 000807.SZ | 云铝股份 | 12.85    | -5.24%  | -9.63%  | 15.56%  |
| 603993.SH | 洛阳钼业 | 5.30     | -5.69%  | -11.07% | 16.48%  |
| 000975.SZ | 银泰黄金 | 12.20    | -6.66%  | -5.13%  | 12.98%  |
| 600547.SH | 山东黄金 | 23.99    | -9.06%  | -6.65%  | 25.21%  |
| 601899.SH | 紫金矿业 | 10.98    | -12.72% | -14.42% | 9.80%   |

数据来源: Wind, 东吴证券研究所

## 2. 本周基本面回顾

### 2.1. 工业金属: 美国通胀和就业数据超预期, 美国经济相对坚韧下工业金属价格承压

海外方面, 周内美国通胀数据及就业数据超预期, 支撑美联储维持当前高位利率。美国公布 4 月 CPI 同比增长 4.9%, 录得增幅十连降, 且低于预期 5.0%, 通胀得到有效控制, 预计 6 月美联储或暂停进一步加息。此外美国 4 月新增非农就业人数为 25.3 万, 显著高于预期 18 万和前值 23.6 万, 失业率为 3.4%也低于预期 3.6%和前值 3.5%。劳动

力市场的强劲表现支撑美联储保持高位利率，且目前美国通胀水平仍然较高，市场预期美联储年底前开始降息周期的可能性较低。美国经济保持相对坚韧下，市场预期美国经济衰退可能性降低，周内美元指数重回 102 上方，商品价格普跌。

国内方面，出口稳定增长，但需求增长动力不足。海关总署周内公布 4 月进出口 3.43 万亿元，同比增长 8.9%，其中出口同比增长 16.8%，进口同比下降 0.8%，数据表明我国出口订单保持稳定增长。但 4 月中国财新 PMI 为 49.5，低于 50 的荣枯线，表明国内市场积压需求短期释放后，内生增长动力有所不足。

表2：工业金属价格周度变化表

| 工业金属   |                | 本周价格    | 周变化    | 周环比     | 月环比    | 年同比     |
|--------|----------------|---------|--------|---------|--------|---------|
| LME 价格 | LME3 月期铜（美元/吨） | 8,243   | -337   | -3.93%  | -8.00% | -8.83%  |
|        | LME3 月期铝（美元/吨） | 2,244   | -77    | -3.32%  | -3.44% | -19.45% |
|        | LME3 月期铅（美元/吨） | 2,074   | -34    | -1.59%  | -2.45% | -0.41%  |
|        | LME3 月期锌（美元/吨） | 2,555   | -127   | -4.72%  | -8.33% | -27.57% |
|        | LME3 月期镍（美元/吨） | 22,210  | -2495  | -10.10% | -6.17% | -21.03% |
|        | LME3 月期锡（美元/吨） | 24,895  | -1155  | -4.43%  | 3.17%  | -26.24% |
| 国内价格   | SHFE 当月期铜（元/吨） | 64,610  | -2200  | -3.29%  | -6.17% | -8.85%  |
|        | 现货铜（元/吨）       | 64,710  | -2020  | -3.03%  | -6.65% | -10.42% |
|        | SHFE 当月期铝（元/吨） | 17,870  | -450   | -2.46%  | -2.96% | -10.85% |
|        | 现货铝（元/吨）       | 17,890  | -470   | -2.56%  | -2.98% | -11.70% |
|        | SHFE 当月期铅（元/吨） | 15,230  | -115   | -0.75%  | -0.33% | 1.67%   |
|        | 现货铅（元/吨）       | 15,250  | -100   | -0.65%  | 0.00%  | 0.49%   |
|        | SHFE 当月期锌（元/吨） | 20,650  | -635   | -2.98%  | -5.94% | -19.16% |
|        | 现货锌（元/吨）       | 20,950  | -360   | -1.69%  | -5.25% | -19.21% |
|        | SHFE 当月期镍（元/吨） | 168,910 | -14350 | -7.83%  | -7.43% | -15.83% |
|        | 现货镍（元/吨）       | 178,300 | -12050 | -6.33%  | -6.43% | -18.02% |
|        | SHFE 当月期锡（元/吨） | 197,130 | -11700 | -5.60%  | 3.33%  | -29.42% |
|        | 现货锡（元/吨）       | 201,000 | -4250  | -2.07%  | 5.24%  | -34.42% |

数据来源：Wind，东吴证券研究所

表3：工业金属库存周度变化表

| 工业金属 | 库存类别         | 库存    | 周变化   | 周环比     | 月环比     | 年同比     |
|------|--------------|-------|-------|---------|---------|---------|
| 铜    | LME 库存（万吨）   | 7.66  | 0.62  | 8.80%   | 34.90%  | -56.68% |
|      | COMEX 库存（万吨） | 2.76  | 0.00  | 0.00%   | 32.81%  | 4.38%   |
|      | SHFE 库存(万吨)  | 11.84 | -1.65 | -12.26% | -20.81% | 113.80% |
| 铝    | LME 库存（万吨）   | 57.03 | 0.84  | 1.49%   | 8.12%   | 4.38%   |
|      | SHFE 库存（万吨）  | 20.44 | -2.35 | -10.30% | -25.49% | -29.63% |
| 铅    | LME 库存（万吨）   | 3.29  | 0.03  | 0.92%   | 26.05%  | -13.82% |
|      | SHFE 库存（万吨）  | 3.21  | 0.76  | 31.07%  | -15.38% | -65.47% |

|   |              |      |       |        |         |         |
|---|--------------|------|-------|--------|---------|---------|
| 锌 | LME 库存 (万吨)  | 4.91 | -0.30 | -5.67% | 9.79%   | -43.21% |
|   | SHFE 库存 (万吨) | 5.92 | -0.09 | -1.52% | -31.94% | -64.59% |
| 镍 | LME 库存 (万吨)  | 3.93 | -0.08 | -2.03% | -5.00%  | -46.13% |
|   | SHFE 库存 (万吨) | 0.17 | 0.06  | 55.78% | -23.51% | -53.73% |
| 锡 | LME 库存 (万吨)  | 0.16 | 0.01  | 3.21%  | -9.55%  | -48.23% |
|   | SHFE 库存 (万吨) | 0.97 | 0.03  | 3.42%  | 6.81%   | 285.84% |

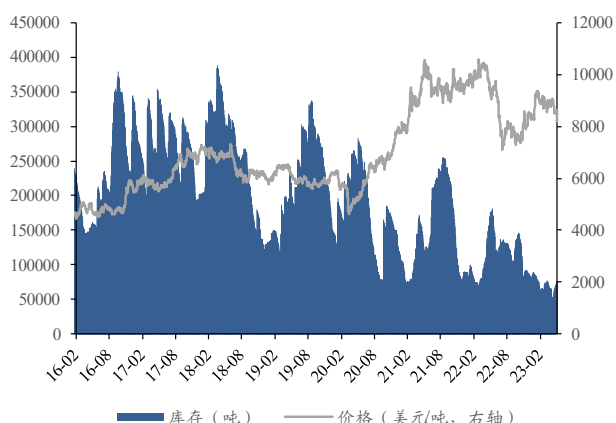
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

### 2.1.1. 铜: 美元走强叠加国内需求弱化, 铜价大幅下跌

美元走强叠加国内总需求释放不足, 本周铜价格大幅受挫。本周伦铜报收 8,243 美元/吨, 周环比下跌 3.93%; 沪铜报收 64,610 元/吨, 周环比下跌 3.29%。据 SMM, 供应端, 5 月多家冶炼厂有检修计划, 虽然 4 月检修的冶炼厂在 5 月陆续复产有助于提升产量, 但预计 5 月电解铜总产量仍将环比下降 1.7%。需求端, 4 月铜材行业整体开工率 75.15%, 环比下降 1.5pct, 整体开工率的回落显示电缆、房地产等下游需求的相对疲弱, 市场预计后期订单仍将进一步下降。价格方面, 总体基本面边际弱化, 美元走强叠加国内需求不足使得本周铜价走弱, 但下游库存低位, 刚需补库会对铜价形成一定支撑, 预计铜价短期仍将震荡, 需继续观察美债违约风险。

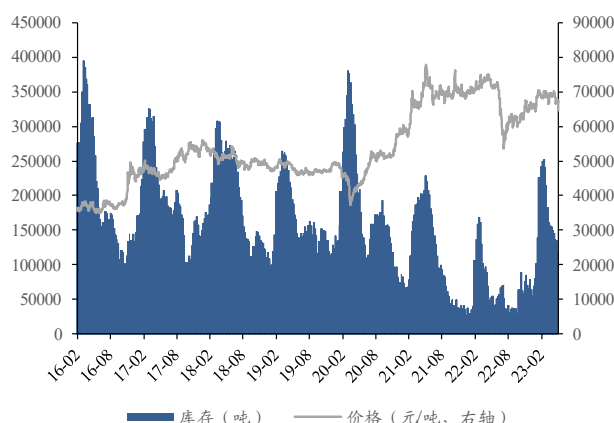
本周海外交易所库存涨跌互现, 国内交易所库存均环比下降。本周海外交易所库存涨跌互现, 其中, LME 库存 7.66 万吨, 环比上升 0.62 万吨, 周环比上升 8.80%。COMEX 库存 2.76 万吨, 环比持平。上期所库存 11.84 万吨, 环比下降 1.65 万吨, 环比下降 12.26%。铜价连续下挫下, 精废价差收窄, 下游补货积极性有所提升, 本周国内沪铜期货库存也环比下降, 国内铜市场整体进入去库存状态。

图6: LME 铜价及库存



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

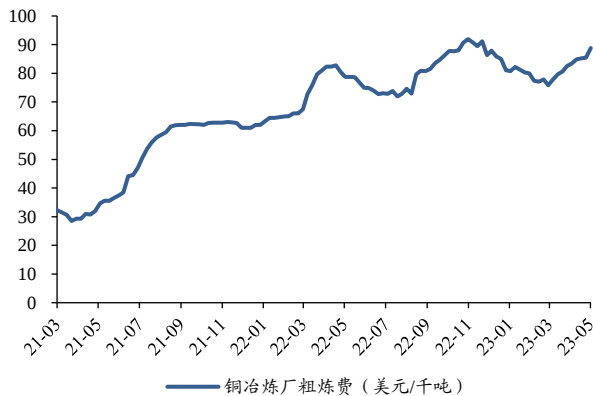
图7: SHFE 铜价及库存



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

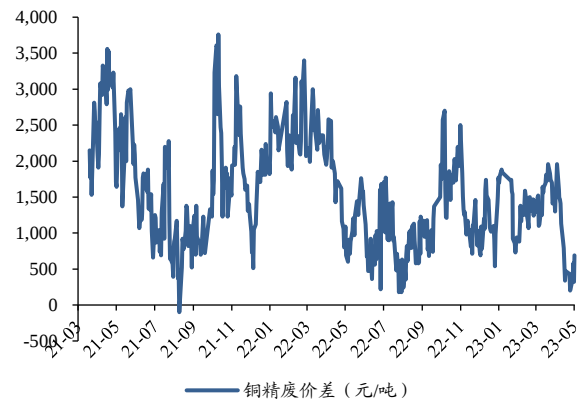
本周铜冶炼加工费高位抬升, 精废价差较上周上涨。本期粗铜冶炼加工费为 88.80 美元/千吨, 周环比增长 3.98%。国内铜价精废价差较上周上涨 490 元/吨, 周环比增长 245.00%。我们认为, 铜加工费在高位继续上行, 反映出精矿供给较为充足。

图8: 铜粗炼加工费 (美元/千吨)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图9: 铜精废价差 (元/吨)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

### 2.1.2. 铝: 淡季氛围升温, 铝价震荡下跌

国内库存维持去化, 本周铝价小幅下跌。价格方面, 本周 LME 铝报收 2,244 美元/吨, 较上周下跌 3.32%; 沪铝报收 17,870 元/吨, 较上周下跌 2.46%。库存方面, 本周 LME 库存 57.03 万吨, 周环比上升 1.49%; 上期所库存 20.44 万吨, 周环比下降 10.30%。

需求端来看, 多数板块均面临订单不足的问题, 开工率呈缓慢下滑, 五一假期后下游需求有进入淡季的趋势。而供给端近期电解铝企业以持稳生产为主, 产能呈现小幅上涨。整体来看, 铝价短期仍将有所承压。

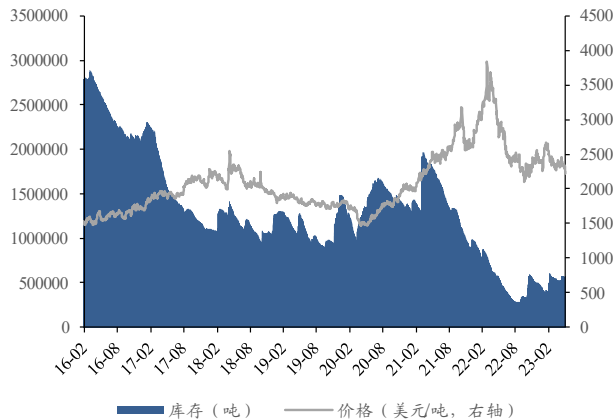
表4: 铝价格统计

|             | 最新价格      | 周变化     | 周环比    | 月环比    | 年同比     |
|-------------|-----------|---------|--------|--------|---------|
| 电解铝 (元/吨)   | 17,890.00 | -470.00 | -2.56% | -2.98% | -11.74% |
| 氧化铝 (元/吨)   | 2,950.00  | -10.00  | -0.34% | -0.34% | -4.07%  |
| 澳洲铝矿 (美元/吨) | 47.00     | 0.00    | 0.00%  | 0.00%  | 2.17%   |

数据来源: Wind, 东吴证券研究所

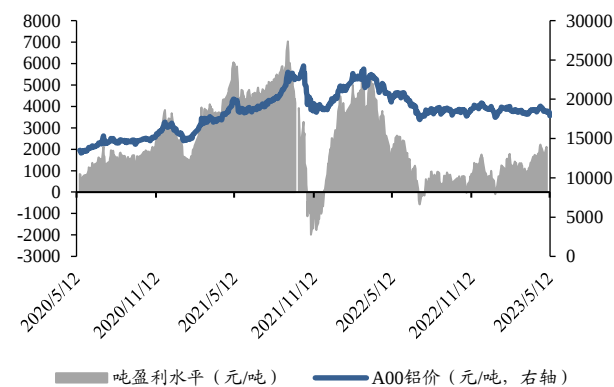
图10: LME 铝价及库存

图11: SHFE 铝价及库存

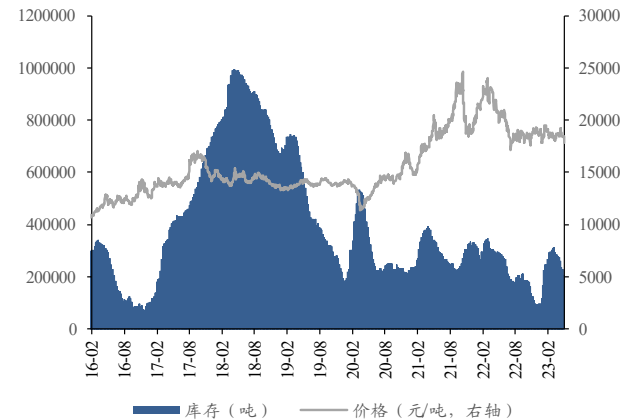


数据来源：Wind，东吴证券研究所

图12: 电解铝单吨利润测算 (元/吨)

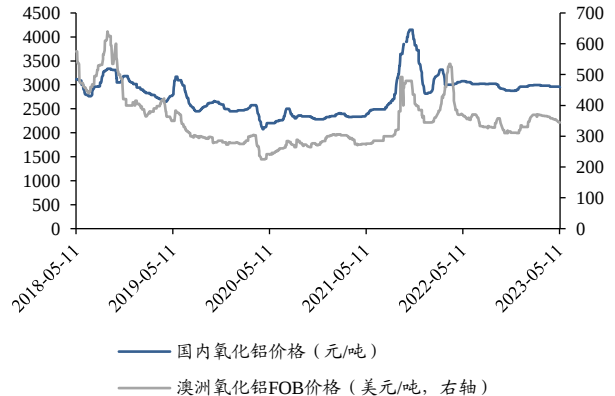


数据来源：Wind，东吴证券研究所



数据来源：Wind，东吴证券研究所

图13: 国产和进口氧化铝价格



数据来源：Wind，东吴证券研究所

### 2.1.3. 锌：国外锌价低位震荡，国内锌库存持续去化

本周伦锌与沪锌收盘价均下降。本周伦锌收盘价为 2555 美元/吨，较上周下跌 127 美元/吨，周环比下跌 4.72%；本周沪锌收盘价为 20650 元/吨，较上周下跌 635 元/吨，周环比下跌 2.98%。

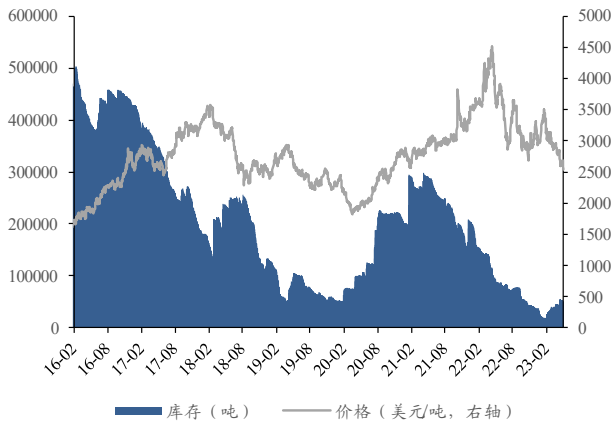
伦锌沪锌库存低位运行。本周 LME 库存 4.91 万吨，环比下降 0.30 万吨，环比下降 5.67%；SHFE 库存为 5.92 万吨，环比下降 0.09 万吨，环比下降 1.52%。目前伦锌、沪锌库存均处于历史低位，对价格形成一定支撑。

国内、进口锌冶炼加工费周环比保持不变。本周 SMM 国产锌精矿周度加工费为 4850 元/吨，周度环比持平；SMM 进口锌精矿周度加工费为 195 美元/千吨，周度环比持平。

国内四地锌锭库存环比小幅下降。据 Wind，本周上海、广东、天津、山东各地锌锭

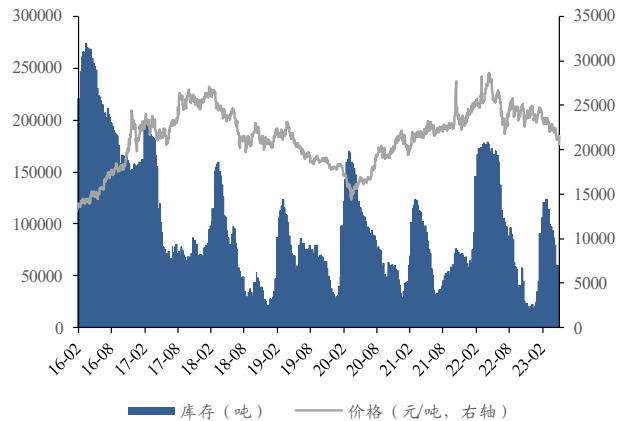
库存分别周环比分别+0.33%，-17.32%，1.12%，0%，四地合计库存环比下降 0.15 万吨，环比下降 1.50%。

图14: LME 锌价及库存



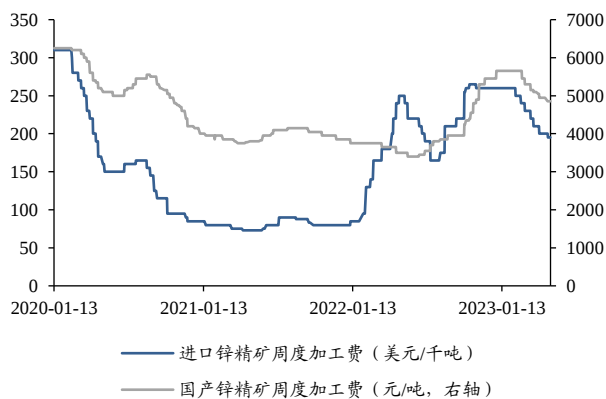
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图15: SHFE 锌价及库存



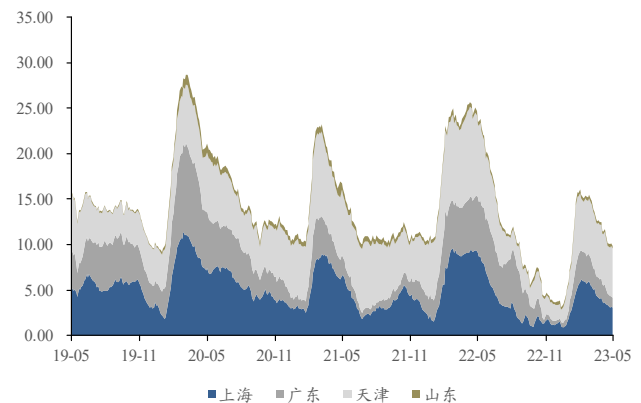
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图16: 国产-进口锌加工费周均价



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图17: 国内四地锌锭库存（万吨）



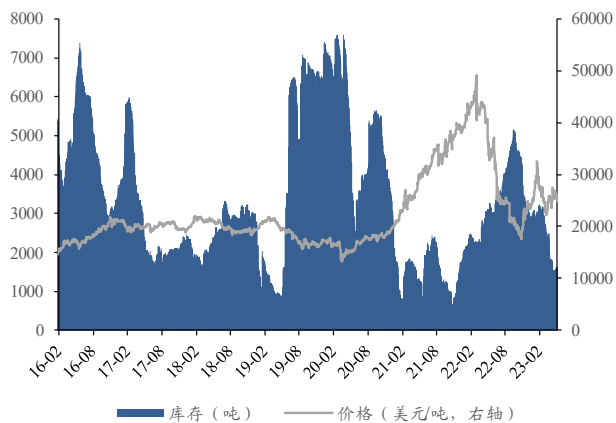
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

#### 2.1.4. 锡: 国内库存高位下锡价跌幅较深, 海外价格弱势延续

本周伦锡、沪锡收盘价环比下降。本周 LME 锡收盘价为 24,895 美元/吨, 较上周下跌 1,155 美元/吨, 环比下跌 4.43%。沪锡收盘价为 197,130 元/吨, 较上周下跌 11,700 元/吨, 环比下跌 5.60%。

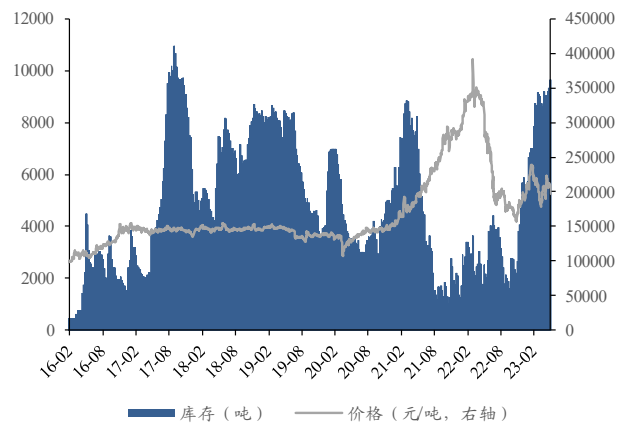
本周 LME 和上期所锡库存上升。本周 LME 库存 0.16 万吨, 环比增加 0.01 万吨, 周环比上升 3.21%。上期所库存为 0.97 万吨, 环比增加 0.03 万吨, 周环比上升 3.42%。海外库存维持历史低位; 而国内库存处于历史高位, 且仍呈上升趋势。

图18: LME 锡价及库存



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图19: SHFE 锡价及库存



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

## 2.2. 贵金属: 通胀回落超预期, 海内外黄金价格下跌

本周海内外黄金收盘价均下跌。本周 COMEX 黄金收盘价为 2,020.50 美元/盎司, 较上周下跌 38.10 美元/盎司, 周环比下跌 1.85%; SHFE 黄金收盘价为 451.50 元/克, 较上周下跌 6.42 元/克, 周环比下跌 1.40%。

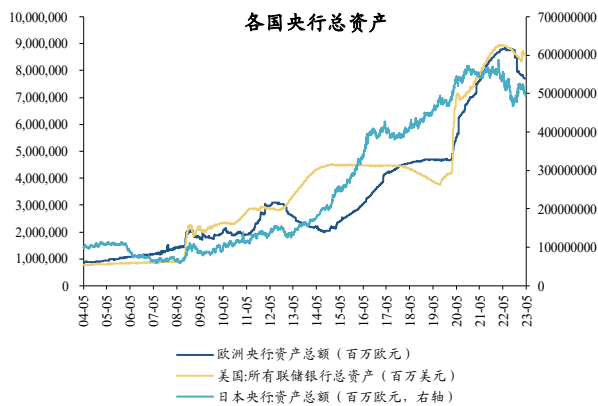
5月10日, 美国公布4月CPI同比增长4.9%, 低于预期和前值5.0%, 通胀回落下, 预计6月美联储或暂停进一步加息。此外美国4月新增非农就业人数为25.3万, 显著高于预期18万和前值23.6万, 失业率为3.4%也低于预期3.6%和前值3.5%, 劳动力市场强劲表现, 支撑美联储保持高位利率。在此背景下, 美国实际利率存在上行预期, 黄金价格有所下跌。

表5: 贵金属价格周度变化表

| 工业金属     | 单位    | 最新价格     | 周变化     | 周环比    | 月环比    | 年同比    |
|----------|-------|----------|---------|--------|--------|--------|
| Comex 黄金 | 美元/盎司 | 2,020.50 | -38.10  | -1.85% | 0.07%  | 9.09%  |
| Comex 白银 | 美元/盎司 | 24.36    | -2.00   | -7.59% | -3.28% | 12.99% |
| SHFE 金   | 元/克   | 451.50   | -6.42   | -1.40% | 0.59%  | 12.97% |
| SHFE 银   | 元/吨   | 5,431.00 | -415.00 | -7.10% | -4.27% | 15.11% |

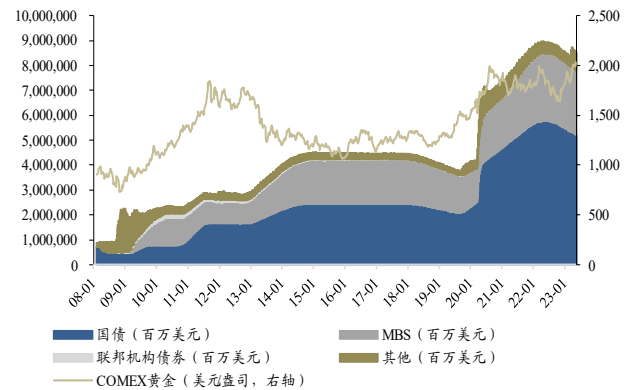
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图20: 各国央行总资产



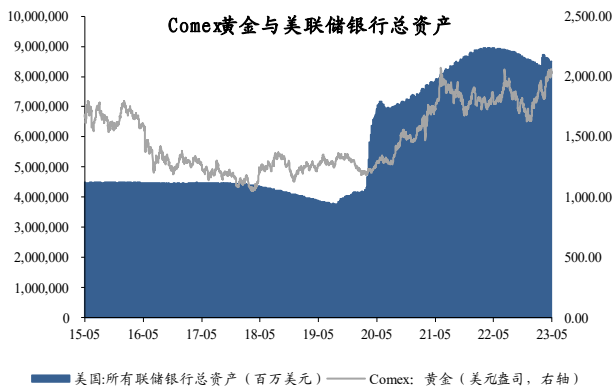
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图21: 美联储资产负债表组成



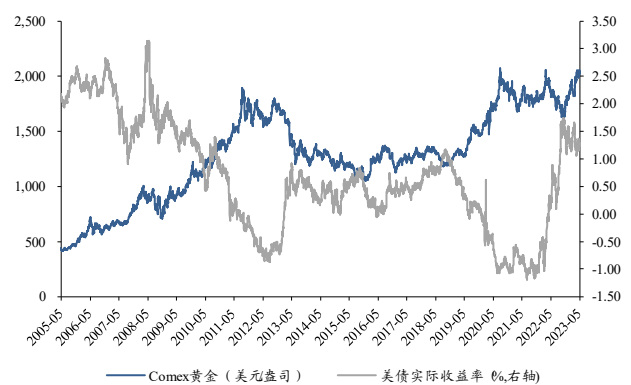
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图22: 美联储银行总资产与 Comex 黄金



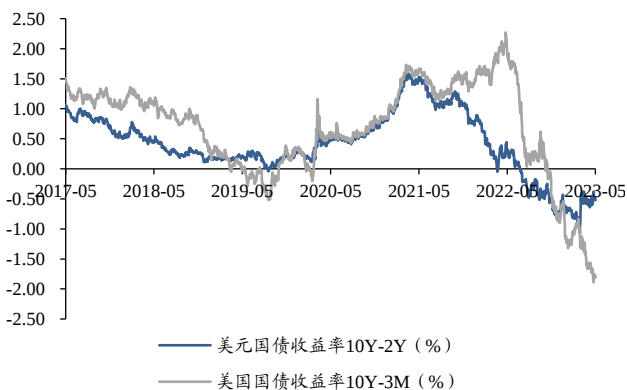
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图23: 实际利率与 Comex 黄金



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图24: 美国国债长短期利差 (%)



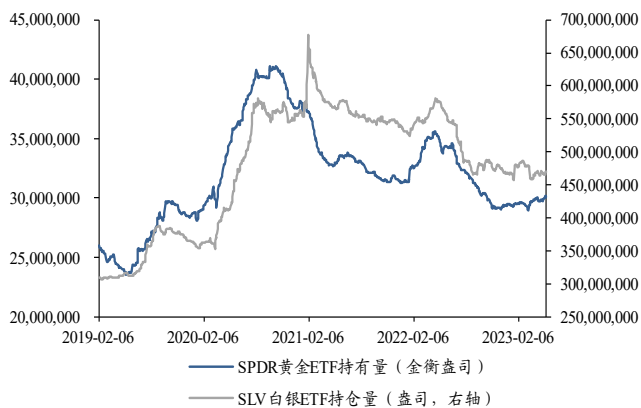
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图25: 金银比 (金价/银价)



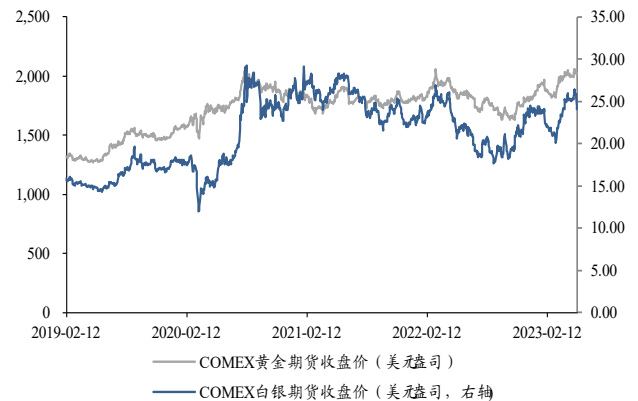
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图26: 黄金、白银 ETF 持仓量



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图27: Comex 黄金、白银期货收盘价



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

### 2.3. 能源金属: 锂盐价格大幅上涨, 钴价止跌趋稳, 镍价偏弱运行

表6: 能源金属价格周度变化表

| 能源金属        | 单位   | 最新价格     | 周变化    | 周涨跌幅   | 月涨跌幅    | 年涨跌幅    |
|-------------|------|----------|--------|--------|---------|---------|
| 锂辉石         | 美元/吨 | 3,920.00 | 185.00 | 4.95%  | 3.98%   | -14.88% |
| 电池级碳酸锂      | 万元/吨 | 21.50    | 2.50   | 13.16% | 7.50%   | -52.75% |
| 电池级氢氧化锂     | 万元/吨 | 23.55    | 4.00   | 20.46% | -20.97% | -50.73% |
| 电解镍         | 万元/吨 | 17.68    | -1.31  | -6.87% | -6.92%  | -18.77% |
| 高镍生铁        | 元/镍点 | 1,125.00 | -20.00 | 1.81%  | 7.40%   | -30.12% |
| 硫酸镍         | 万元/吨 | 3.38     | -0.06  | -1.74% | -5.19%  | -32.06% |
| 99.8%钴价     | 万元/吨 | 25.63    | -0.36  | -1.39% | -4.93%  | -50.89% |
| 99.8%钴-无锡期货 | 万元/吨 | 22.90    | 0.15   | 0.66%  | -1.51%  | -51.99% |
| 四氧化三钴       | 万元/吨 | 14.50    | -0.75  | -4.92% | -9.66%  | -63.10% |
| 电解钴         | 万元/吨 | 25.75    | -0.35  | -1.34% | -5.50%  | -51.91% |
| 钴中间品        | 美元/磅 | 7.25     | -0.35  | -4.61% | -12.65% | -78.68% |
| 硫酸钴         | 万元/吨 | 3.48     | -0.03  | -0.71% | -6.71%  | -66.59% |
| 镍钴锰酸锂 622   | 万元/吨 | 10.05    | 0.00   | 0.00%  | -0.99%  | -36.19% |
| 磷酸铁锂        | 万元/吨 | 8.55     | 1.10   | 14.77% | 3.64%   | -44.84% |
| 钴酸锂         | 万元/吨 | 24.50    | 1.00   | 4.26%  | -8.07%  | -55.05% |
| 锰酸锂         | 万元/吨 | 8.10     | 1.65   | 25.58% | 32.79%  | -35.20% |

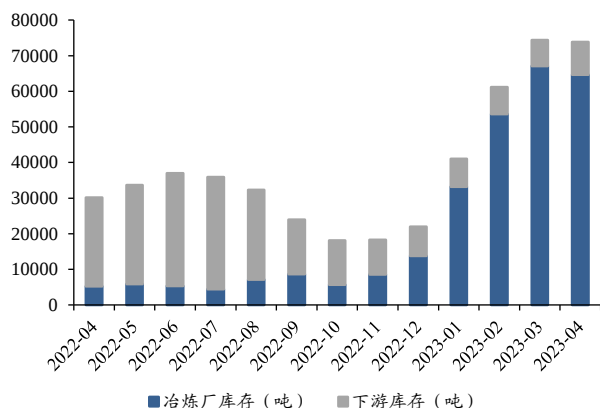
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

#### 2.3.1. 锂: 市场情绪过热, 锂盐价格大幅上涨

本周锂价持续震荡上涨。锂辉石价格收报 3920.00 美元/吨, 较上周上涨 4.95%; 电

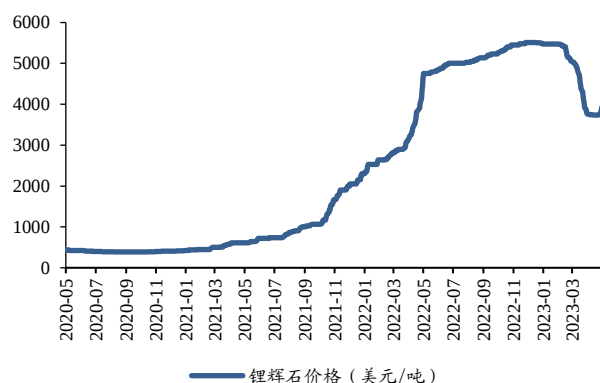
池级碳酸锂价格 21.50 万元/吨，较上周上涨 13.16%；电池级氢氧化锂价格 23.55 万元/吨，较上周上涨 20.46%。碳酸锂方面，据 SMM，在供给端，矿端云母方面出现一定供应紧缺现象，矿价上涨带动盐端成本上升，同时供应商惜售心理进一步造成供应紧张；需求端，目前下游需求未见明显好转，但市场看涨情绪较为高涨，存在一定囤货需求，推高现货价格。我们认为后市锂价将继续受过热的市场情绪影响，短期内仍有一定的非理性上涨空间。

图28: 国内碳酸锂库存情况 (吨)



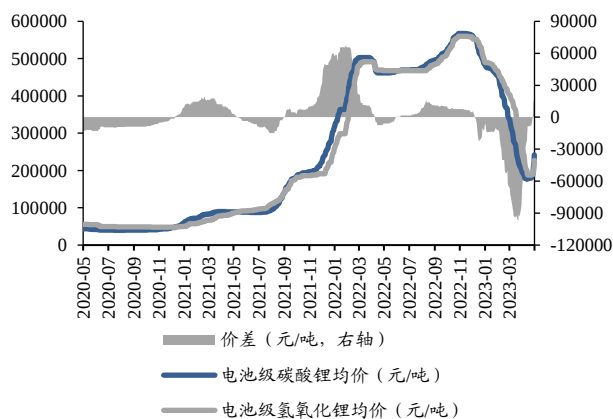
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图29: 锂辉石精矿价格 (美元/吨)



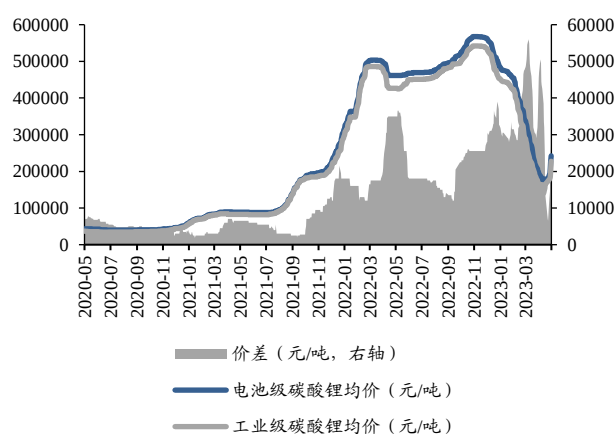
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图30: 国内氢氧化铝和碳酸锂价差 (元/吨)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图31: 电池级和工业级碳酸锂价差 (元/吨)



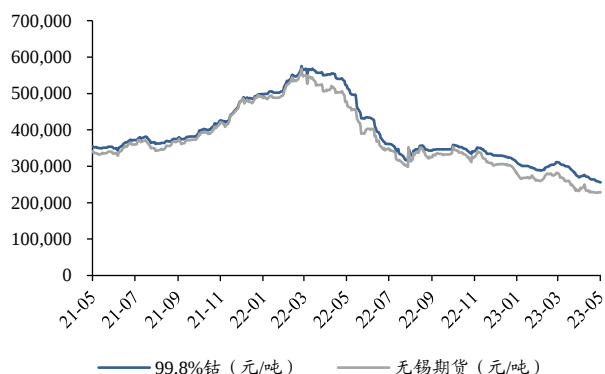
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

### 2.3.2. 钴: 下游需求略有回暖, 价格或将止跌趋稳

本周四氧化三钴价格环比下跌 4.92%，硫酸钴价格环比下跌 0.71%。本周 99.8% 钴均价 25.63 万元/吨，环比下跌 1.39%；无锡期货钴价均价 22.9 万元/吨，环比上涨 0.66%；硫酸钴均价 3.48 万元/吨，环比下跌 0.71%；四氧化三钴均价 14.50 万元/吨，环比下跌 4.92%。

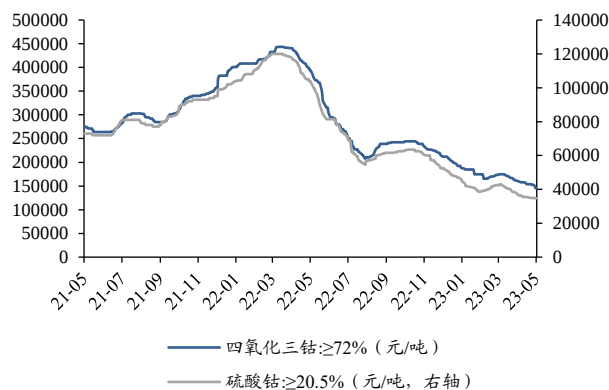
据 SMM，电解钴方面，供需两端保持相对稳定，价格波动主要受国外头部大厂下调出厂价并传导至国内影响。硫酸钴方面，供给端，价格低位运行下厂商出货意愿走低；需求端方面，下游三元前驱市场并未出现明显好转，消费类电子有短期回暖，但需求增量有限，预计硫酸钴价格将趋于稳定。

图32: 99.8%钴价与无锡期货（元/吨）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

图33: 四氧化三钴与硫酸钴价（元/吨）

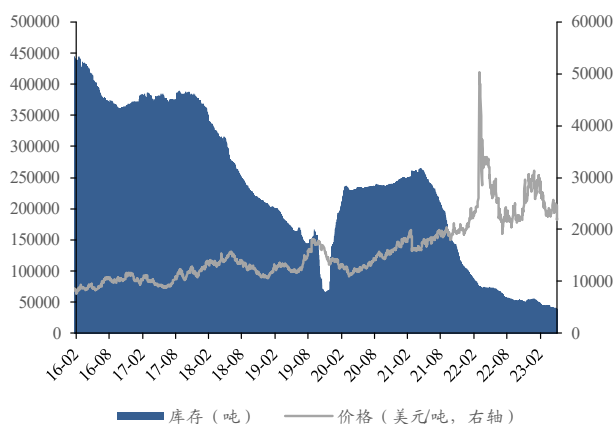


数据来源：Wind，东吴证券研究所

### 2.3.3. 镍：需求未见明显改善，镍价偏弱运行

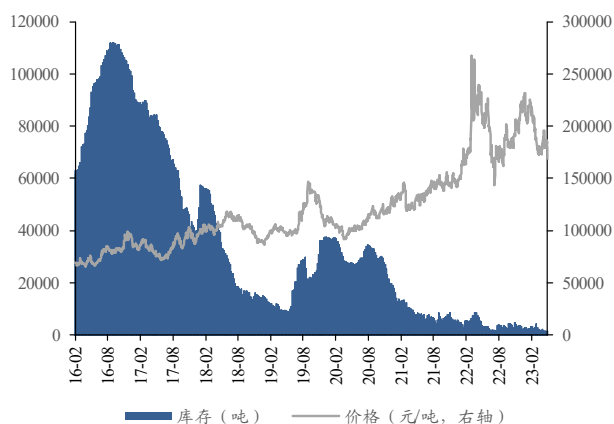
本周镍价偏弱运行。电解镍收报 17.68 万元/吨，环比下跌 6.87%；硫酸镍收报 3.38 万元/吨，环比下跌 1.74%。据 SMM，精炼镍方面，供给端，5 月仍有海外纯镍清关至国内且 5 月电解镍放量的预期仍存；需求端，镍价走低后下游需求出现明显回暖。硫酸镍方面，供给端，镍盐企业供给较为充足，库存积压较多；需求侧，下游前驱体生产企业排产略有降低，需求并无好转迹象，不过近期锂价的反弹使得下游企业对镍盐的询价积极性有所提振。我们认为在下游需求难以恢复的情况下，预计硫酸镍价格仍将承压。

图34: LME 镍价与库存



数据来源：Wind，东吴证券研究所

图35: SHFE 镍价与库存



数据来源：Wind，东吴证券研究所

## 2.4. 稀土：需求端未见回暖，稀土价格短期震荡

本周镨、钕涨跌互现，氧化镨钕涨幅明显。氧化镨收报 46.00 万元/吨，较上周下跌 0.65%；氧化钕收报 46.00 万元/吨，较上周无变化；氧化镨钕收报 44.80 万元/吨，较上周增长 4.67%。据 SMM，供给端，一季度我国增加稀土进口，氧化镨钕和稀土矿的供给较为充足；需求端，下游磁材企业仍以消耗现有库存为主，少量开始询价，成交活跃度较低。我们认为在当前稀土需求未见明显好转的情况下，短期内稀土价格走势预计将保持窄幅震荡。

表7：稀土价格周度变化表

| 稀土              | 本周价格    | 周变化   | 周环比    | 月环比     | 年同比     |
|-----------------|---------|-------|--------|---------|---------|
| 氧化镨钕（元/吨）       | 448,000 | 20000 | 4.67%  | -9.49%  | -50.50% |
| 烧结钕铁硼 50H（元/千克） | 320     | 0     | 0.00%  | -8.57%  | -18.99% |
| 氧化镧（元/吨）        | 5,000   | 0     | 0.00%  | 0.00%   | -28.57% |
| 氧化铈（元/吨）        | 5,500   | 0     | 0.00%  | 0.00%   | -37.14% |
| 氧化镨（元/吨）        | 460,000 | -3000 | -0.65% | -12.88% | -50.27% |
| 氧化钕（元/千克）       | 2,000   | 100   | 5.26%  | 1.78%   | -24.24% |
| 氧化铽（元/千克）       | 7,800   | -600  | -7.14% | -20.81% | -48.34% |

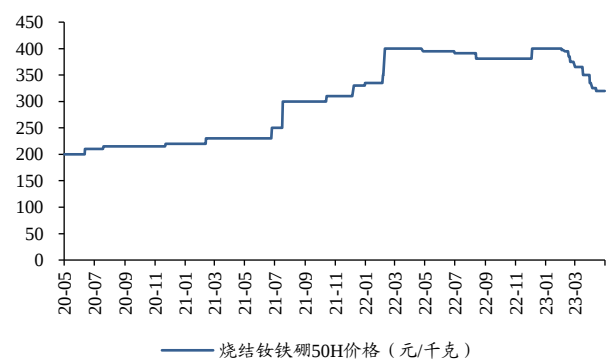
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图36：氧化镨钕价格（元/吨）



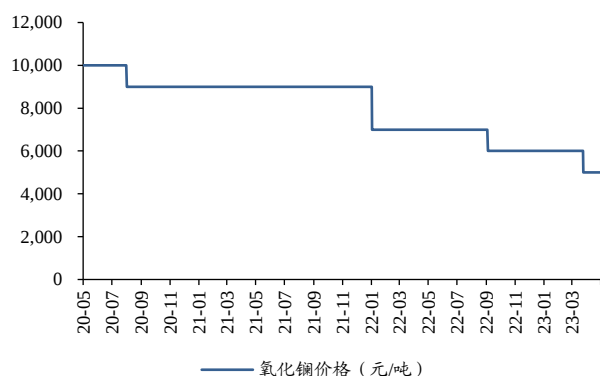
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图37：烧结钕铁硼 50H（元/千克）



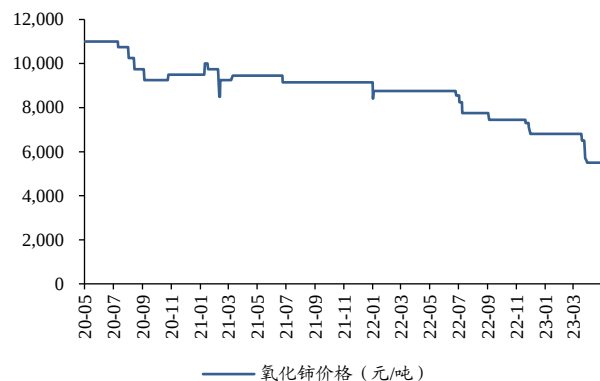
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图38: 氧化镧价格 (元/吨)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图39: 氧化铈价格 (元/吨)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图40: 氧化镨价格 (元/千克)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图41: 氧化铽价格 (元/千克)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

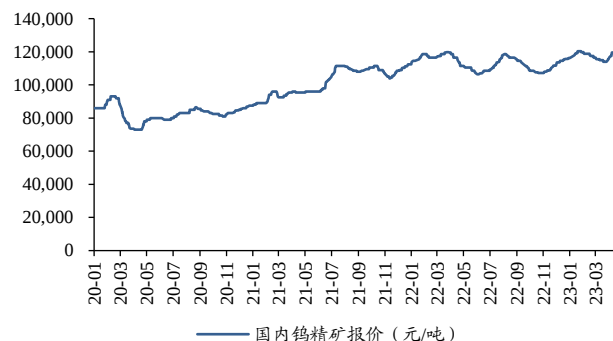
## 2.5. 稀有金属

图42: 国内钼精矿报价 (元/吨)



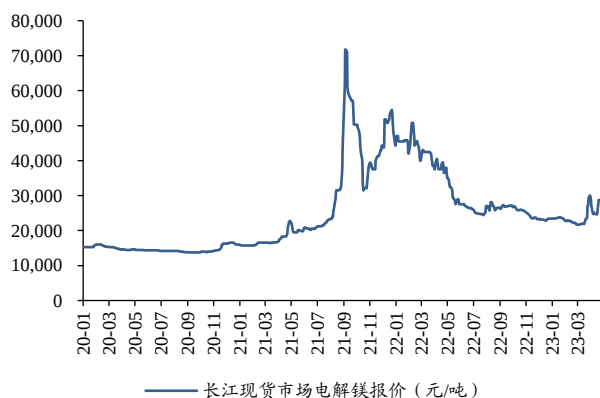
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图43: 国内钨精矿报价 (元/吨)



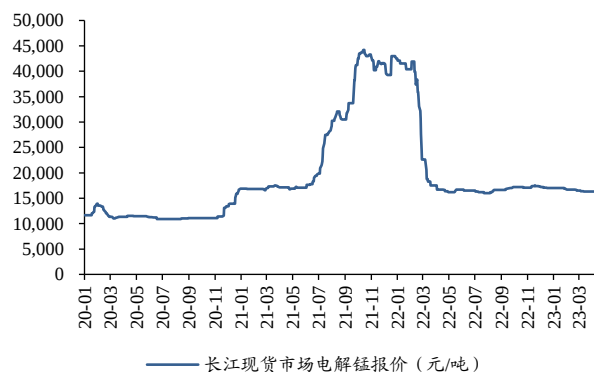
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图44: 长江现货市场电解镁报价 (元/吨)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图45: 长江现货市场电解锰报价 (元/吨)



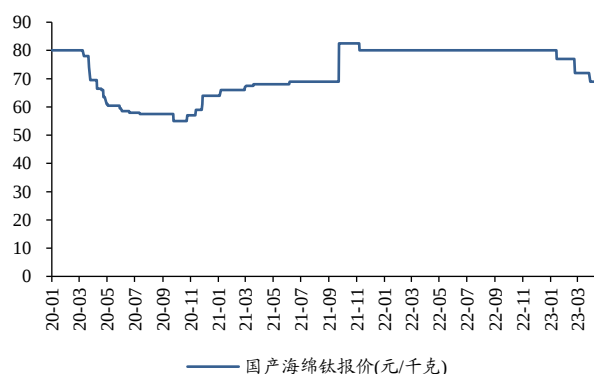
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图46: 长江现货市场镱铟报价 (元/吨)



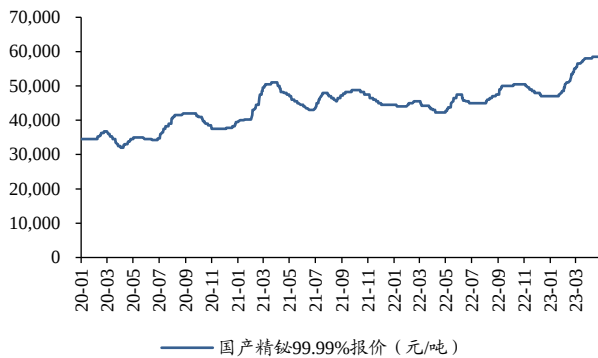
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图47: 国产海绵钛报价 (元/千克)



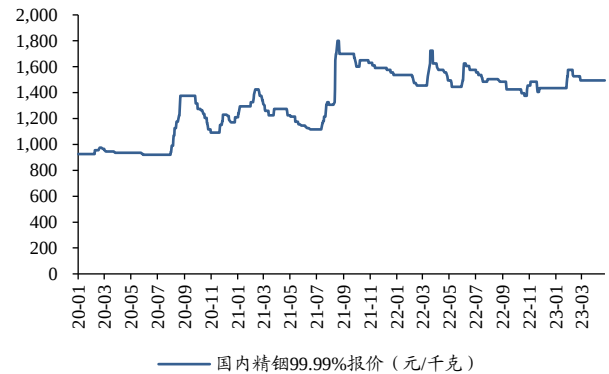
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图48: 国产精铋 99.99%报价 (元/吨)



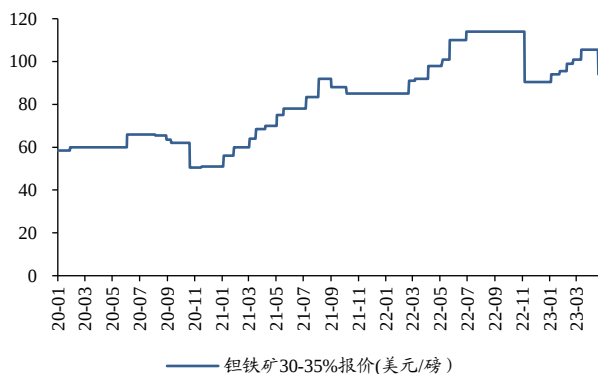
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图49: 国内精铜 99.99%报价 (元/千克)



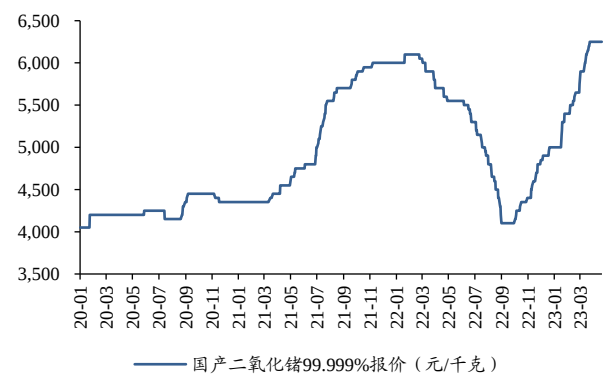
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图50: 钼铁矿 30-35%报价 (美元/磅)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图51: 国产二氧化锆 99.999%报价 (元/千克)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

### 3. 本周新闻

#### 3.1. 宏观新闻

5月9日 SMM 消息, 5月8日美联储发布的《金融稳定报告》指出, 银行对经济增长放缓的担忧将减少贷款发放, 从而导致经济加速下滑。

5月11日 SMM 消息, 4月美国 CPI 同比上升 4.9%, 预估 5.0%, 前值 5.0%; 核心 CPI 同比上升 5.5%, 预估 5.5%, 前值 6.6%。4月通胀数据创两年新低, 强化美联储暂停加息计划, 市场押注 9月降息概率飙升至 80%。

5月12日 SMM 消息, 英国央行连续第 12 次加息, 基准利率从 4.25% 上调至 4.5%, 同时大幅上修经济增长预期。

### 3.2. 行业新闻

#### 3.2.1. 铜行业

5月9日 SMM 消息，4月智利铜出口收入达 35.4 亿美元，同比增长 3.09%。

5月10日 SMM 消息，秘鲁3月铜产量 21.93 万吨，同比增长 20%；1-3月铜产量 61.55 万吨，同比增长 11.2%。

5月11日 SMM 消息，智利政府预期 2023 年铜均价上调至 3.85 美元/磅。

5月11日 SMM 消息，澳新银行预期 2023 铜需求增长 4.1%，供应面普遍受限情况下，预计今年铜市再度陷入供应短缺局面。

#### 3.2.2. 铝行业

5月11日 SMM 消息，因巴生港库存大幅增加，5月10日 LME 铝库存攀升 8700 吨。

5月12日 SMM 消息，4月原生铝棒产量 135.3 万吨，环比增加 4.7 万吨，环比增长 3.6%，同比增长 9.7%。全球铝棒产量自 3 月创两年历史新高后，4 月产量进一步提升。

#### 3.2.3. 新能源金属（锂钴镍）

5月11日 SMM 消息，5月10日 LME 镍库存下降 468 吨，至十余年来最低水平。

5月12日 SMM 消息，国际钴业协会发布报告显示，2022 全球钴产量达 19.8 万吨；2022 全球钴需求增长 13%至 18.7 万吨，电动汽车行业需求表现最为强劲，消耗 7.4 万吨，占比总需求近 40%。

#### 3.2.4. 贵金属

5月10日 SMM 消息，受企业检修影响，4月白银产量环比降低，实际产量为 1334.3 吨（其中矿产银的产量为 1052.3 吨），环比减少 8.29%，同比增加 6.77%。

5月8日 SMM 消息，全球央行囤黄金，中国连续第六个月增加黄金储备，今年黄金投资需求将成为主角。

### 3.3. 公司新闻

#### 3.3.1. 赣锋锂业

5月9日 赣锋锂业《关于全资子公司青海良承收购锦泰铷肥 5.4885%股权暨关联交易的公告》

【赣锋锂业】公司全资子公司青海良承拟收购锦泰钾肥 5.4885%股权, 交易对价 2.74 亿元, 交易完成后, 青海良承共持有锦泰钾肥 39.15%的股权。

#### 3.3.2. 神火股份

5月12日 神火股份《2022 年年度权益分派实施公告》

【神火股份】公司将以总股本 22.51 亿股为基数, 每 10 股派 10 元人民币现金(含税), 不送红股, 不以资本公积转增股本

#### 3.3.3. 天齐锂业

5月13日 天齐锂业《关于建设年产 3 万吨电池级单水氢氧化锂项目暨签署投资协议书的公告》

【天齐锂业】公司计划于张家港建设氢氧化钾生产基地项目, 计划总投资约 30 亿元人民币, 其中年产 3 万吨电池级单水氢氧化钾项目(一期)总投资不超过 20 亿元人民币, 资金来源为公司自筹, 预计建设周期为 2 年, 其余资金拟用于二期项目。

## 4. 风险提示

美元持续走强; 美债违约风险上升; 下游需求不及预期。

## 免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“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，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

## 东吴证券投资评级标准：

### 公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15%以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5%与 15%之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-5%与 5%之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-15%与-5%之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在-15%以下。

### 行业投资评级：

增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5%以上；

中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘-5%与 5%；

减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5%以上。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>