

## 有色金属行业周报 (5.8-5.12)

### 4月通胀如期回落印证美联储加息或将结束，继续推荐黄金标的

#### 投资要点:

➤ **贵金属:** 4月美国通胀如期回落印证美联储加息或将结束，继续关注贵金属。本周美元美债走强，贵金属价格承压。美国4月CPI及核心CPI同比增速回落，但幅度不大，市场对美联储降息的乐观情绪有所消退，支撑美元走强。长期看，加息结束预期不改，美国债务违约危机和经济衰退预期仍将给金银价格提供避险支撑。**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:** 季节性旺季继续带动库存下降，电解铝价格有支撑。铝，受宏观因素影响，铝价承压。丰水期将至，但云南电解铝企业反馈目前电力缓解暂不明显，而需求旺季带动铝社会性库存进一步下降，叠加国家对地产、汽车、光伏的支持性政策，长期看铝价利空有限。**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)。

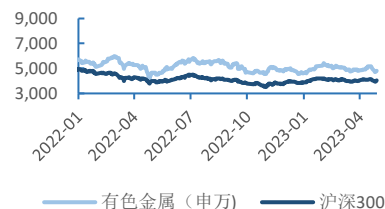
➤ **新能源金属:** 需求改善，锂价反弹，锂标的或迎配置期。本周碳酸锂、氢氧化锂价格大幅上调，主因4月中旬小型锂盐厂库存抛售完毕后库存已高度集中在几家锂盐厂手中，随着五六月需求环比改善，开始陆续增加采购量，提升库存水平，锂价快速回升。短期，锂价反弹叠加电动车复苏将带动锂矿板块超跌反弹，锂矿板块底部已至将持续波动上涨。长期，基于锂价中枢的判断，锂矿仍是电动车产业链的最优战略资产，具备投资价值。**个股:** 稳健关注：天齐锂业(002466)、永兴材料(002756)、藏格矿业(000408)；弹性关注：江特电机(002176)、融捷股份(002192)、中矿资源(002738)。其他板块：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3.54%，表现弱于沪深300。**个股前十:** 德方纳米(7.75%)、坤彩科技(5.69%)、方大炭素(5.69%)、蓝晓科技(5.59%)、金银河(5.50%)、中飞股份(5.16%)、光智科技(5.16%)、永兴材料(5.05%)、有研粉材(4.79%)、中钢天源(4.54%)。

➤ **风险提示:** **新能源金属:** 电动车及储能需求不及预期；**基本金属:** 中国消费修复不及预期；**贵金属:** 美国终端利率超预期

### 强于大市(维持评级)

#### 一年内行业相对大盘走势



	1M	6M
绝对表现	-10.06%	-11.48%
相对表现(pct)	-6.2	-15.4

#### 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】20230415 周报: 继续看多有色金属标的，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，长期仍看多有色金属标的，重点关注黄金、铝和锡

【华福有色】20230429 周报: 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

【华福有色】20230506 周报: 美联储加息或将结束，重点关注黄金、锡和铝

## 正文目录

一、	投资策略：4月通胀如期回落印证美联储加息或将结束，继续推荐黄金标的..	1
1.1	贵金属：4月美国通胀如期回落印证美联储加息或将结束，继续关注贵金属	1
1.2	工业金属：季节性旺季继续带动库存下降，电解铝价格有支撑.....	1
1.3	新能源金属：需求改善，锂价反弹，锂标的或迎配置期.....	1
1.4	其他小金属：供给短缺问题难解，锑仍有上涨空间.....	2
二、	一周回顾：有色指数跌3.54%，三级子板块中锂及锂电化学品领涨.....	2
2.1	行业：有色（申万）指数跌3.54%，表现弱于沪深300.....	2
2.2	个股：德方纳米涨幅7.75%，盛达资源跌幅19.42%.....	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：美国4月CPI同比增长符合预期；我国4月CPI和PPI同比均不及预期	5
3.2	行业：青海盐湖碳酸锂拍卖价超碳酸锂现货报价；国内多家企业新投或扩建电积镍产线.....	5
3.3	个股：豫光金铅全资子公司江西源丰拟投资建设再生铅资源高效利用及清洁生产技改工程；赣锋锂业将投资25亿元人民币在襄阳市投资建设新能源锂电池生产研发项目.....	6
四、	有色金属价格及库存.....	7
4.1	铅价表现相对平稳，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：碳酸锂现货价格反弹.....	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：4月通胀如期回落印证美联储加息或将结束，继续推荐黄金标的

### 1.1 贵金属：4月美国通胀如期回落印证美联储加息或将结束，继续关注贵金属

**行业：**美国十年 TIPS 国债 4.07%和美元指数 1.40%；黄金：COMEX、SGE 和 SHFE 分别为-0.46%、-1.20%和-0.99%；银价：LBMA、COMEX、SHFE 和华通分别为-7.68%、-6.94%、-5.23%和-6.81%。

**点评：**本周美元美债走强，贵金属价格承压。美国 4 月 CPI 及核心 CPI 同比增速回落，但幅度不大，市场对美联储降息的乐观情绪有所消退，支撑美元走强。长期看，加息结束预期不改，美国债务违约危机和经济衰退预期仍将给金银价格提供避险支撑。

**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：季节性旺季继续带动库存下降，电解铝价格有支撑

**行业：**本周，SHFE 环比涨跌幅铅(-0.7%)>铝(-2.5%)>锌(-3.0%)>铜(-3.3%)>锡(-5.6%)>镍(-7.8%)。

**点评：**本周美元走强影响基本金属价格，我国 4 月 CPI 环比下降，但降幅较上个月收窄，印证国内需求温和复苏，美国经济数据支撑美联储加息进入尾端，大宗商品价格利空有限。**铝**，受宏观因素影响，铝价承压。丰水期将至，但云南电解铝企业反馈目前电力缓解暂不明显，而需求旺季带动铝社会性库存进一步下降，叠加国家对地产、汽车、光伏的支持性政策，长期看铝价利空有限。**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。**锡**，受下游电子行业消费不佳影响，锡价继续回调。长期来看，锡光伏、电动车及 AI 等多重提振需求，缅甸政策落地将催生供应风险，锡供需缺口或进一步加大，继续看涨锡价持续上涨。

**个股：**铝矿关注自备电厂低成本的神火股份(000933)、天山铝业(002532)，以及产量供给有弹性的云铝股份(000807)，铜矿关注资源自给率较高的北方铜业(000737)、洛阳钼业(603993)；其他关注：南山铝业(600219)、江西铜业(600362.SH)；锡矿建议关注锡业股份(000960)、南化股份(600301)。

### 1.3 新能源金属：需求改善，锂价反弹，锂标的或迎配置期

**行业：**本周，锂辉石精矿+5.0%，碳酸锂(电)+34.4%，氢氧化锂(电)+16.5%；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-1.3%；前驱体价格下调，正磷酸铁-2.3%、四钴-4.9%；正极均呈上涨态势，LFP+2.2%，NCM622+8.7%，NCM811+5.1%、LCO+4.8%。

**点评：**锂，本周碳酸锂、氢氧化锂价格大幅上调，主因 4 月中旬小型锂盐厂库存抛售完毕后库存已高度集中在几家锂盐厂手中，随着五六月需求环比改善，开始陆续

增加采购量，提升库存水平，锂价快速回升。短期，锂价反弹叠加电动车复苏将带动锂矿板块超跌反弹，锂矿板块底部已至将持续波动上涨。长期，基于锂价中枢的判断，锂矿仍是电动车产业链的最优战略资产，具备投资价值。**镍**，随着价格持续下跌，企业生产利润出现倒挂，部分厂商选择停产，需求端受终端动力市场影响目前仍未较大改善，供需双弱，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，铋仍有上涨空间

**行业：稀土方面**：氧化镨钕（期）+6.3%，氧化镱+5.3%，氧化铽-6.1%。**其他小金属**：钨精矿-1.5%，钨精矿-0.4%，铋锭+1.2%。

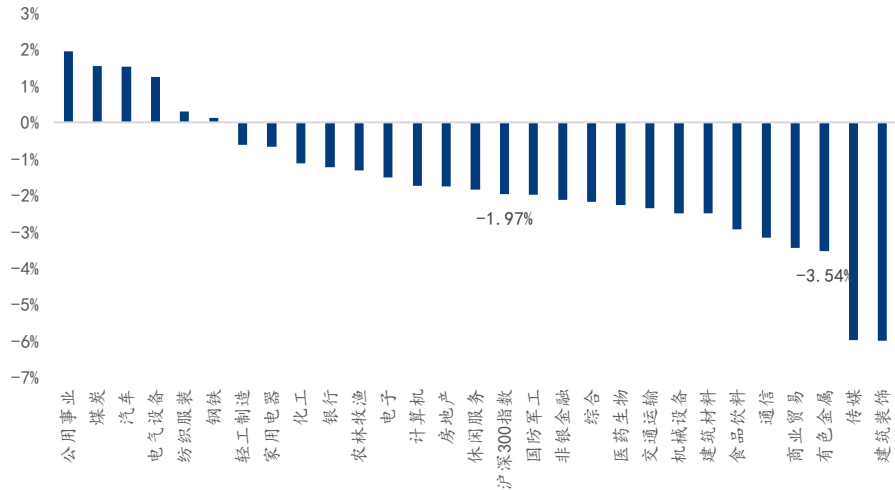
**点评：稀土**，本周稀土价格涨跌互现，镨钕受现货紧张影响价格上涨，镱市场库存成本偏高支撑价格上涨，铽终端需求不足价格继续下探。长期看，稀土价格下行已久，现货库存成本高将支撑稀土价格。**钨**，原料端供应紧张局面延续，终端消费暂未明显改善，钨精矿呈现弱稳状态，未来随着需求的不断恢复，钨价将打开上涨空间。**铋锭**，本周铋锭小幅上涨，主因矿端供应短缺问题难解导致现货流通较少。长期来看，供应端未来增量有限，需求受光伏玻璃提振，铋价打开上行通道。

**个股**：建议关注中国稀土（000831）、章源钨业（002378）、翔鹭钨业（002842）、厦门钨业（600549）、洛阳钼业（603993）、湖南黄金（002155）、华钰矿业（601020）、南化股份（600301）。

## 二、一周回顾：有色指数跌 3.54%，三级子板块中锂及锂电化学品领涨

### 2.1 行业：有色（申万）指数跌 3.54%，表现弱于沪深 300

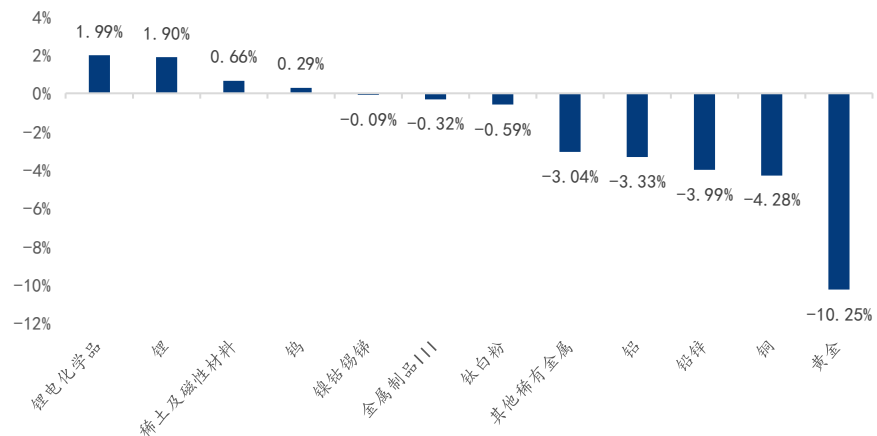
图表 1：申万一级指数涨跌幅



数据来源：wind、华福证券研究所

本周，有色板块表现不及沪深300，三级子版块中锂及锂电化学品领涨，主因美元美债走强，大宗商品价格承压。长期看，美联储加息将提前结束，国内经济逐步企稳，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

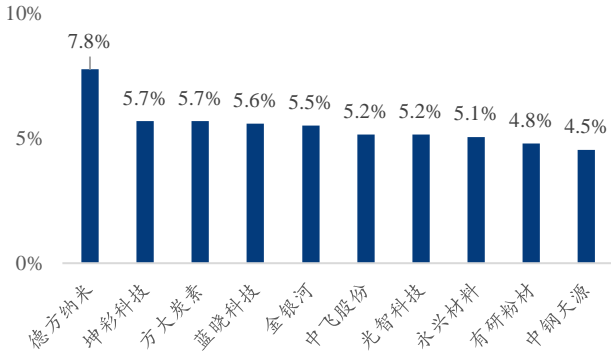
## 2.2 个股：德方纳米涨幅 7.75%，盛达资源跌幅 19.42%

**本周涨幅前十：**德方纳米（7.75%）、坤彩科技（5.69%）、方大炭素（5.69%）、蓝晓科技（5.59%）、金银河（5.50%）、中飞股份（5.16%）、光智科技（5.16%）、永兴材料（5.05%）、有研粉材（4.79%）、中钢天源（4.54%）。

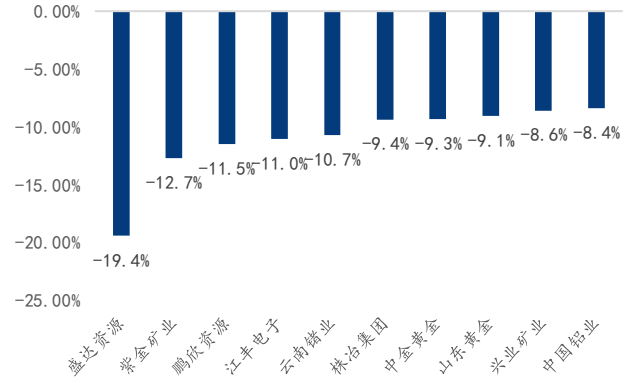
**本周跌幅前十：**盛达资源（-19.42%）、紫金矿业（-12.72%）、鹏欣资源（-11.49%）、江丰电子（-11.05%）、云南锗业（-10.74%）、株冶集团（-9.36%）、中金黄金（-9.34%）、山东黄金（-9.06%）、兴业矿业（-8.60%）、中国铝业（-8.39%）。

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

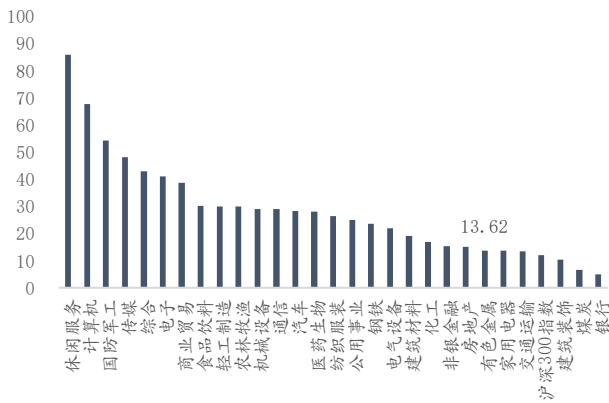


数据来源: wind、华福证券研究所

### 2.3 估值: 锂板块当前盈利能力高而估值低位

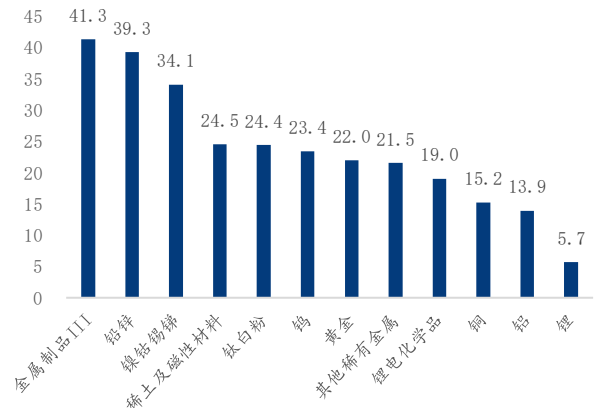
截止至5月12日,有色行业PE(TTM)估值为13.62倍,中信三级子行业中,锂估值相对低位,2023年碳酸锂价格高位放大盈利能力;铝板块估值长期处于低位,随着产能供应弹性限制以及绿色金属附加值增高,铝板块估值有待重估。

图表 5: 有色行业 PE (TTM)



数据来源: wind、华福证券研究所

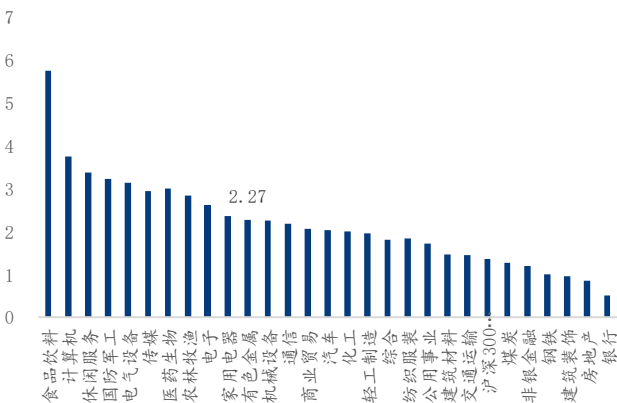
图表 6: 有色板块中信三级子行业 PE(TTM)



数据来源: wind、华福证券研究所

截止5月12日,有色行业PB(LF)估值为2.27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：美国 4 月 CPI 同比增长符合预期；我国 4 月 CPI 和 PPI 同比均不及预期

**图表 9：宏观动态**

公布日期	国家/地区	摘要	来源
2023/5/10	美国	美国 4 月末季调 CPI 同比升 4.9%，创近两年新低，预期升 5%，前值升 5%；季调后 CPI 环比升 0.4%，预期升 0.4%，前值升 0.1%；未季调核心 CPI 同比升 5.5%，预期升 5.5%，前值升 5.6%；核心 CPI 环比升 0.4%，预期升 0.4%，前值升 0.4%。	WIND
2023/5/11	美国	美国 4 月 PPI 同比升 2.3%，预期升 2.4%，前值升 2.7%；环比升 0.2%，预期升 0.3%，前值降 0.5%修正为降 0.4%。	WIND
2023/5/12	美国	美国 5 月一年期通胀率预期为 4.5%，预期 4.4%，前值 4.6%。	WIND
2023/5/12	中国	外汇局发布一季度我国国际收支平衡表初步数，2023 年一季度，我国经常账户顺差 5605 亿元，其中，货物贸易顺差 8890 亿元，服务贸易逆差 3218 亿元，初次收入逆差 435 亿元，二次收入顺差 369 亿元。资本和金融账户中，直接投资逆差 2061 亿元，储备资产增加 1740 亿元。	WIND
2023/5/12	英国	英国第一季度 GDP 初值同比升 0.2%，预期升 0.2%，去年四季度终值升 0.6%，去年四季度初值升 0.4%；环比升 0.1%，预期升 0.1%，去年四季度终值升 0.1%，去年四季度初值持平。	WIND
2023/5/12	中国	中国 4 月 CPI 同比上涨 0.1%，预期 0.4%，前值 0.7%；4 月 PPI 同比下降 3.6%，预期降 3.3%，前值降 2.5%。中国宏观经济研究院综合形势研究室主任郭丽岩表示，当前物价下行主要是高基数扰动下的回落，是阶段性、暂时性的。随着经济运行整体好转，市场需求稳步回暖，基数效应逐步减弱，下半年物价水平有望回归至合理水平。	WIND
2023/5/12	全球	石油输出国组织（欧佩克）发表月报显示，2023 年全球经济增长预测为 2.6%，全球石油需求增速预期维持在 230 万桶/日不变。	WIND

数据来源：wind、华福证券研究所

#### 3.2 行业：青海盐湖碳酸锂拍卖价超碳酸锂现货报价；国内多家企业新投或扩建电积镍产线

**图表 10：行业动态**

公布日期	行业	摘要	来源
2023/5/9	锂	在周一特斯拉在德克萨斯州的一家锂冶炼厂破土动工，该冶炼厂首席执行官埃隆·马斯克表示，到 2025 年，该工厂的锂金属产量将足以生产约 100 万辆电动汽车，使其成为北美最大的锂材料加商。	长江有色网
2023/5/9	铜	尽管阿根廷以其马尔贝克葡萄而不是矿业而闻名，但是政府设立了雄心勃勃的目标，到 2030 年时成为全球前十大铜生产国，通过创造投资者友好环境来吸引嘉能可和伦丁矿业（Lundin Mining）等全球参与者。阿根廷政府预测显示，到本十年末该国铜产量可达每年 793,000 吨，虽然远低于邻国智利的产量，但是接近澳大利亚和赞比亚等国产量。	长江有色网
2023/5/11	铜	智利政府周三预计该国 2023 年 GDP 将增长 0.3%，而此前预估则为下降 0.7%。该	长江有色网



		国政府最新预期 2023 年铜价平均为 3.85 美元/磅，高于此前预期的 3.74 美元/磅。	
2023/5/11	铝	截至 3 月 31 日止的 2023 年第一季度，俄罗斯&东欧的原铝产量为 997000 吨，较截至 12 月 31 日止的 2022 年第四季度的 102 万吨下降 2.25%。按年度计算，俄罗斯&东欧原铝于 2023 年第一季度亦录得下跌 1.58%，较 101.3 万吨减少。	长江有色网
2023/5/12	镍	2023 年，国内多家企业新投或扩建电积镍产线，截止到 4 月底已有 3 家企业新投、2 家扩建，新增产能达 3500 吨/月，至此国内正在开工的精炼镍生产企业已有 8 家，较去年同期的 3 家翻两倍有余。预计至年底前开工的精炼镍生产工厂将达到 15 家，届时运行产能将超过 2.5 万吨/月。5 月初浙江某镍冶炼厂开始大规模扩产，而更由于其自去年复产以来已稳定生产镍板满一年，符合上期所交割品的申请资格，使得市场对长久以来交割品紧缺的忧虑有所缓解。	长江有色网
2023/5/12	锌镍	花旗将锌 0-3 个月的目标价从 2700 美元/吨下调至 2400 美元/吨；将镍 0-3 个月和 6-12 个月的目标价从 22000 美元/吨下调至 20000 美元/吨。	WIND
2023/5/13	锂	2023 年 5 月 8 日，青海某盐湖发布《盐湖竞价公告》，称将在 2023 年 5 月 11 日下午 14:39~15:00 进行碳酸锂货物竞价，5 月 11 日该竞价如期举行，最终数量为 600 吨的工业级碳酸锂（碳酸锂主含量小于 99.6%，大于等于 99.2%）在拍卖时被分为 15 个标段，以 24.1 万—25.1 万元/吨成交，该成交价位高于 5 月 11 日当天工业级碳酸锂甚至是电池级碳酸锂现货报价	SMM

数据来源：SMM、长江有色网、WIND、华福证券研究所

### 3.3 个股：豫光金铅全资子公司江西源丰拟投资建设再生铅资源高效利用及清洁生产技改工程；赣锋锂业将投资 25 亿元人民币在襄阳市投资建设新能源锂电池生产研发项目

图表 11：个股动态

公布日期	代码	简称	类型	摘要
2023/5/9	600531.SH	豫光金铅	资金投向	由于河南豫光金铅股份有限公司全资子公司江西源丰产业链条不完整，在市场竞争中逐渐处于劣势，盈利能力下降。为完善再生铅产业链，提升企业盈利能力，江西源丰拟投资建设再生铅资源高效利用及清洁生产技改工程。本项目总投资 35,172.30 万元，其中：建设投资 28,530.39 万元，建设期利息 1,040.71 万元，流动资金 5,601.20 万元。本项目建设一条 7 万吨/年再生铅冶炼生产线，主要包括再生铅火法冶炼系统、粗铅火法精炼、烟气脱硫制酸系统、废电解液资源化利用系统及其他辅助公用系统。
2023/5/12	300014.SZ	亿纬锂能	资金投向	亿纬锂能全资孙公司亿纬马来西亚与 PKL 签订谅解备忘录，亿纬马来西亚拟向 PKL 购买标的土地，在马来西亚建立锂电池制造厂。本谅解备忘录的签订，标志着公司圆柱锂电池制造项目的有效推进。
2023/5/12	600259.SH	广晟有色	其他公告	公司与兰州大学签订《战略合作框架协议》。双方将紧紧围绕国家“十四五”发展规划，深入实施创新驱动发展战略，双方结合国家和粤港澳大湾区战略产业发展需求，聚焦稀土冶炼分离及深加工应用领域存在的差距、短板和堵点，开展产业发展规划咨询，加强对广东稀土产业高质量发展战略研究。
2023/5/13	002460.SZ	赣锋锂业	资金投向	赣锋锂业为提升公司锂电池产品的生产规模、市场份额和研发能力，推动公司锂产业链结构的优化升级，增强公司核心竞争力，同意子公司赣锋锂电与襄阳市人民政府签署投资协议，赣锋锂电投资 25 亿元人民

币，在襄阳市投资建设新能源锂电池生产研发项目。项目一期建设年产5GWh 新能源锂电池电芯+Pack 封装生产基地，本项目计划 2023 年 5 月进场，预计 2023 年 12 月底投产。

2023/5/13      002466.SZ      天齐锂业      资金投向

为公司的可持续发展格局，扩充公司主营产品生产规模，持续满足全球高端动力锂电池的原料需求，公司于 2023 年 5 月 12 日召开第六届董事会第三次会议，审议通过了《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>的议案》，同意公司于江苏省苏州市张家港保税区建设电池级氢氧化锂生产基地，并与江苏省张家港保税区管理委员会签署《投资协议书》。计划总投资约 30 亿元人民币，其中一期项目总投资不超过 20 亿元人民币（含购置土地及预留土地建设，以最终可行性研究报告金额为准），资金来源为公司自筹。

数据来源：wind、华福证券研究所

## 四、 有色金属价格及库存

### 4.1 铅价表现相对平稳，镍库存再创年内新低

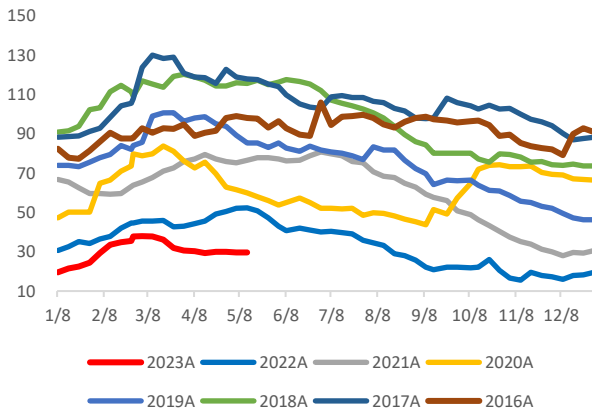
**价格：**铜价：LME、SHFE 和长江分别为-3.9%、-3.3%和-3.0%；铝价：LME、SHFE 和长江分别为-3.3%、-2.5%和-2.6%；铅价：LME、SHFE 和长江分别为-1.6%、-0.7%和-0.7%；锌价：LME、SHFE 和长江分别为-4.7%、-3.0%和-1.7%；锡价：LME、SHFE 和长江分别为-4.4%、-5.6%和-2.1%；镍价：LME、SHFE 和长江分别为-10.1%、-7.8%和-6.3%。

图表 12：基本金属价格及涨跌幅

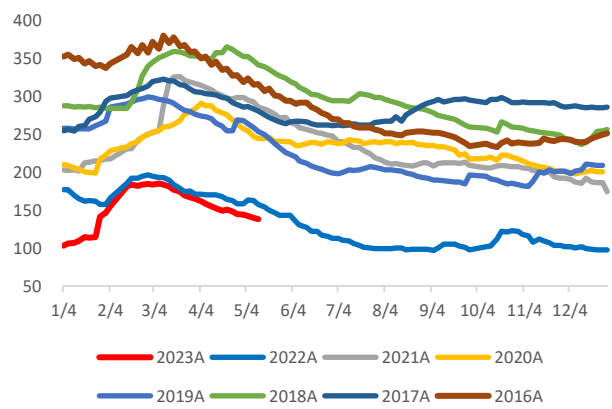
品种	类型	最新价格	价格涨跌幅		
			周	月	年
铜	LME	8,243.00	-3.9%	-4.1%	-1.6%
	SHFE	64,610.00	-3.3%	-4.2%	-2.5%
	长江	64,710.00	-3.0%	-4.1%	-2.2%
铝	LME	2,244.00	-3.3%	-4.7%	-6.0%
	SHFE	17,870.00	-2.5%	-3.2%	-4.4%
	长江	17,890.00	-2.6%	-3.2%	-4.2%
铅	LME	2,073.50	-1.6%	-3.6%	-9.5%
	SHFE	15,230.00	-0.7%	-0.2%	-4.4%
	长江	15,250.00	-0.7%	-0.5%	-3.5%
锌	LME	2,554.50	-4.7%	-3.5%	-13.9%
	SHFE	20,650.00	-3.0%	-3.0%	-13.1%
	长江	20,950.00	-1.7%	-2.1%	-12.9%
锡	LME	24,895.00	-4.4%	-4.8%	0.0%
	SHFE	197,130.00	-5.6%	-7.2%	-7.0%
	长江	201,000.00	-2.1%	-4.2%	-3.6%
镍	LME	22,210.00	-10.1%	-8.5%	-25.8%
	SHFE	168,910.00	-7.8%	-7.4%	-27.2%
	长江	178,300.00	-6.3%	-8.0%	-25.8%

数据来源：wind、华福证券研究所

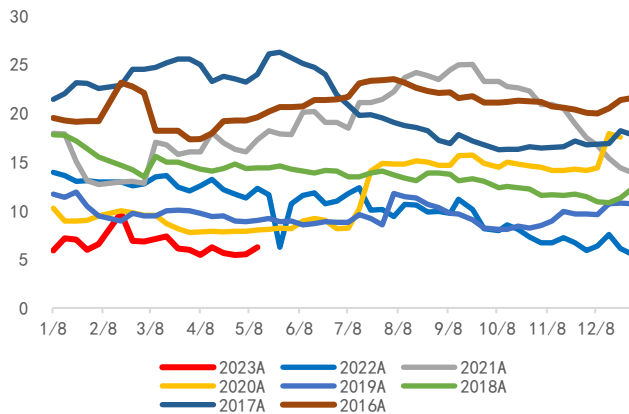
**库存：铜/铝/铅/锌/镍库存仍处历年低位。**全球铜库存 29.62 万吨，环比 0.16 万吨，同比-22.66 万吨。其中，LME7.60 万吨，环比 0.82 万吨；COMEX2.76 万吨，环比 0.00 万吨；上海保税区 13.7 万吨，环比-0.10 万吨；上期所库存 5.56 万吨，环比-0.03 万吨。全球铝库存 137.94 万吨，环比-2.17 万吨，同比-19.55 万吨。其中，LME57.00 万吨，环比 0.67 万吨；国内社会库存 78.7 万吨，环比-4.80 万吨。全球铅库存 6.23 万吨，环比 0.73 万吨，同比-6.01 万吨。全球锌库存 16.12 万吨，环比-0.10 万吨，同比-18.81 万吨。全球锡库存 10325 吨，环比 291 吨，同比 4703 吨。全球镍库存 4.03 万吨，环比-0.05 万吨，同比-3.48 万吨。

**图表 13：全球阴极铜库存同比（万吨）**


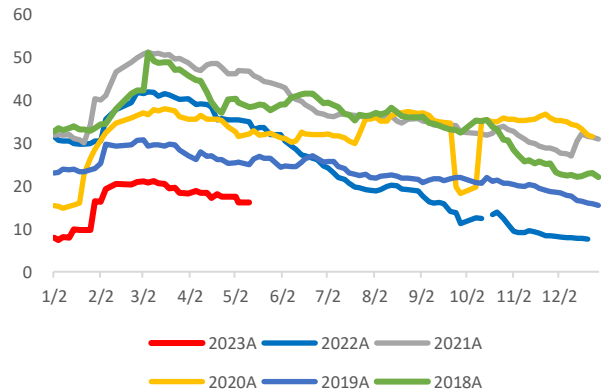
数据来源：wind、华福证券研究所

**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

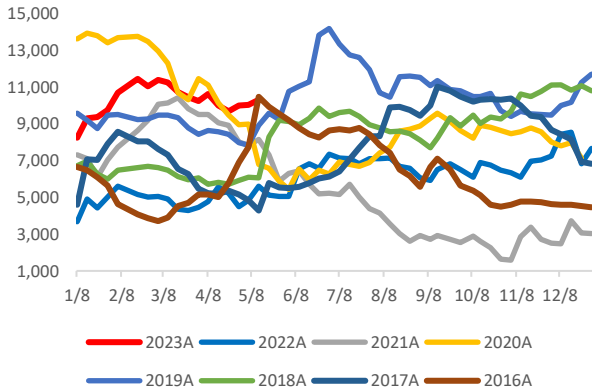
**图表 15：全球精铅库存同比（万吨）**


数据来源：wind、华福证券研究所

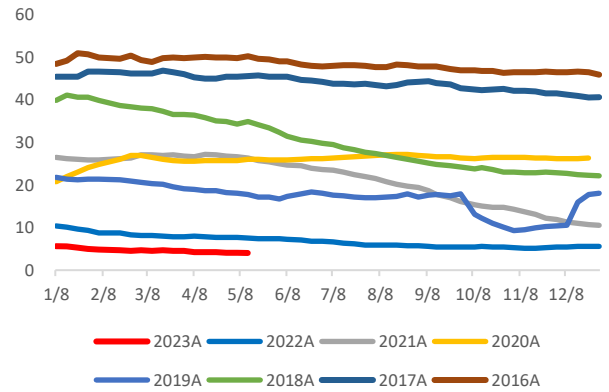
**图表 16：全球精锌库存同比（万吨）**


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）**



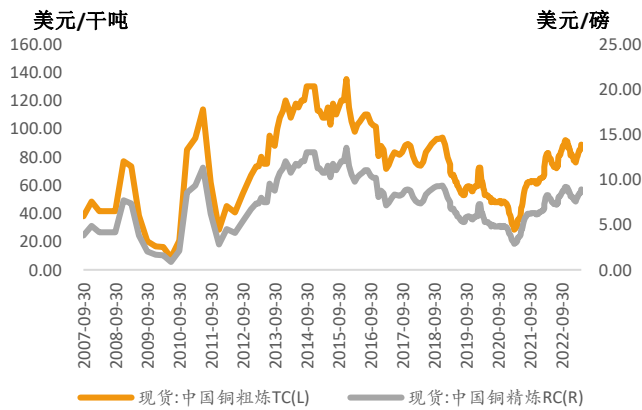
数据来源: wind、华福证券研究所



数据来源: wind、华福证券研究所

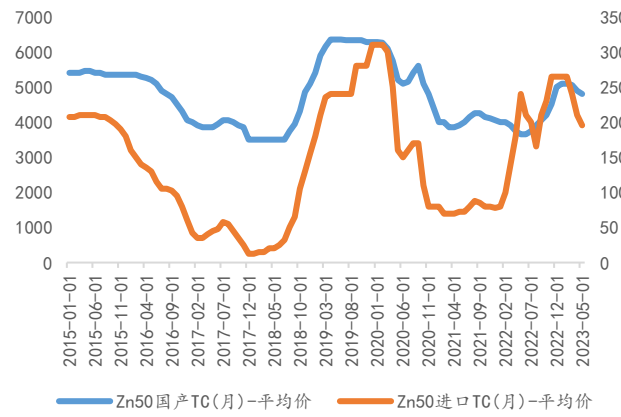
**加工费:**截至5月12日,国内现货铜粗炼加工费为88.80美元/千吨,环比3.40美元/千吨,精炼费为8.88美元/磅,环比0.34美元/磅。国内50%锌精矿平均加工费4800元/吨,环比-100元/吨。

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 4.07%和美元指数 1.40%;黄金: COMEX、SGE 和 SHFE 分别为-0.46%、-1.20%和-0.99%;银价: LBMA、COMEX、SHFE 和华通分别为-7.68%、-6.94%、-5.23%和-6.81%;铂价: SGE 和 NYMEX 分别为 4.41%和 0.12%;钯价: NYMEX 和长江分别为 1.11%和 7.63%。

图表 21: 贵金属价格及涨跌幅

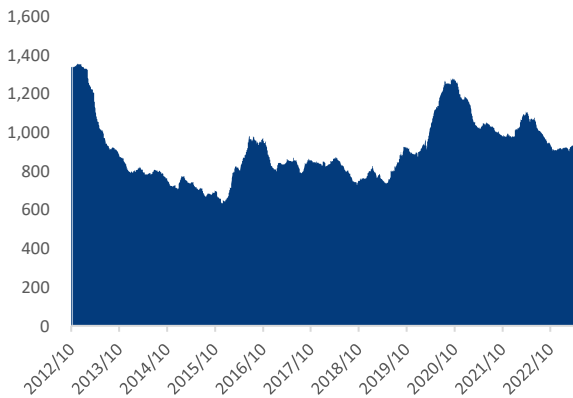
品种	类型	最新价格	价格涨跌幅		
			周	月	年
宏观	美国十年 TIPS 国债	1.28	4.07%	1.6%	19.0%
	美元指数	102.7040	1.40%	1.0%	-0.8%
黄金	LBMA	2,019.90	0.95%	1.9%	11.5%
	COMEX	2,015.60	-0.46%	0.8%	10.1%
	SGE	450.02	-1.20%	1.5%	9.8%
	SHFE	453.20	-0.99%	2.1%	10.7%

白银	LBMA	23.86	-7.68%	-3.7%	-0.4%
	COMEX	24.13	-6.94%	-4.8%	-0.2%
	SHFE	5,512.00	-5.23%	-1.3%	3.0%
	华通现货	5,435.00	-6.81%	-2.6%	1.9%
铂	LBMA	1,081.00	3.54%	0.7%	4.8%
	SGE	250.78	4.41%	0.4%	2.1%
	NYMEX	1,070.00	0.12%	-1.7%	-1.5%
钯	LBMA	1,546.00	6.25%	3.3%	-12.9%
	NYMEX	1,503.50	1.11%	0.0%	-16.0%
	长江	395.00	7.63%	5.1%	-14.5%

数据来源: wind、华福证券研究所

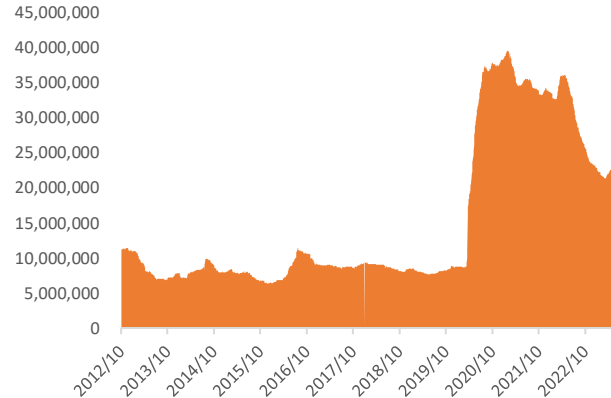
**库存:** SPDR 黄金 ETF 持有量 938 吨, 环比上周+0.62%, 同比+2.17%; SLV 白银 ETF 持仓量 14621 吨, 环比+0.95%, 同比+0.56%。

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: 碳酸锂现货价格反弹

**价格: 新能源方面:** 本周, 锂辉石精矿+5.0%, 碳酸锂(电)+34.4%, 氢氧化锂(电)+16.5%; 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-1.3%; 前驱体价格下调, 正磷酸铁-2.3%、四钴-4.9%; 正极均呈上涨态势, LFP+2.2%, NCM622+8.7%, NCM811+5.1%、LCO+4.8%。**稀土方面:** 氧化镨钕(期)+6.3%, 氧化镝+5.3%, 氧化铽-6.1%。**其他小金属:** 钼精矿-1.5%, 钨精矿-0.4%, 铋锭+1.2%。

图表 24: 金属&材料价格跟踪

品种	2023/5/12	2023/5/12			品种	2023/5/12	2023/5/12				
		周	月	年			周	月	年		
贵金属	伦敦金	2,011	-1.9%	1.1%	10.6%	锂	锂辉石精矿	3,920	5.0%	5.0%	-28.8%
	沪金	452	-1.5%	1.6%	10.2%		电碳(期)	27.60	11.3%	25.2%	-36.2%
	华通银	5,435	-6.8%	-2.6%	1.9%		碳酸锂(工)	24.00	52.9%	52.9%	-54.9%
基本金属	阴极铜	6.46	-3.1%	-4.2%	-2.4%	碳酸锂(电)	25.00	34.4%	34.4%	-54.6%	
	铝锭	1.79	-2.6%	-3.2%	-4.2%	氢氧化锂(电)	22.54	16.5%	16.5%	-59.5%	
	精铅	1.51	-0.5%	-0.3%	-4.0%	MB 标准级钴	14.55	-4.3%	-6.6%	-24.8%	

	精锌	2.10	-1.6%	-2.1%	-12.7%	钴 镍 锰	氢氧化钴系数	52.00	-1.0%	-1.0%	-12.6%
	锡锭	20.15	-1.8%	-3.8%	-3.1%		电钴(期)	22.90	0.2%	-1.3%	-24.9%
	电解镍	17.68	-6.9%	-8.2%	-26.4%		电钴	25.65	-1.3%	-4.1%	-20.6%
	氧化铝	2,888	-0.2%	-0.2%	-1.3%		硫酸钴(电)	3.48	-0.7%	-1.4%	-27.6%
	40%云南锡精矿	18.78	-2.0%	-4.1%	-2.2%		硫酸镍(电)	3.32	-2.1%	-3.5%	-13.1%
	8-12%高镍生铁	17.68	1.8%	3.0%	-17.3%		硫酸锰(电)	0.62	-1.2%	-1.2%	-4.6%
稀土 磁材	镨钕氧化物(期)	45.30	6.3%	3.0%	-37.0%	前 驱 体	正磷酸铁	1.30	-2.3%	-3.7%	-40.9%
	镨钕氧化物	45.75	5.1%	5.8%	-35.8%		NCM622(动)	9.65	-0.8%	-1.0%	-16.8%
	氧化镨	199	5.3%	5.3%	-20.6%		NCM811(动)	10.65	-2.7%	-3.8%	-18.7%
	氧化钕	775	-6.1%	-6.1%	-44.8%		四氧化三钴	14.50	-4.9%	-5.5%	-27.1%
	35H毛坯钕铁硼	245	0.0%	0.0%	-9.3%		磷酸铁锂(动)	7.05	2.2%	2.2%	-57.0%
硅	553#工业硅	1.46	-2.0%	-2.0%	-18.9%	正 极	NCM622(动)	21.75	8.7%	8.7%	-37.3%
	有机硅DMC	2.08	0.0%	0.0%	0.0%		NCM811(动)	25.75	5.1%	3.0%	-35.9%
	多晶硅(复投料)	162	-12.9%	-12.9%	-29.9%		钴酸锂(4.4V)	24.90	4.8%	6.4%	-41.4%
	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	1.10	0.0%	-8.3%	-26.7%
	单晶PERC组件	1.72	0.0%	0.0%	-11.3%		人造石墨(中端)	3.80	0.0%	-11.6%	-28.3%
	镁锭	2.80	-2.7%	-3.8%	-18.7%	隔 膜	天然石墨(中端)	4.00	0.0%	0.0%	-4.8%
	海绵钛	7.00	-2.8%	-2.8%	-14.6%		7μm/湿基膜	2.00	0.0%	0.0%	0.0%
	海绵锆	220	0.0%	0.0%	-2.2%		9μm/湿基膜	1.48	0.0%	0.0%	0.0%
锡钨 钨钼	锡锭	8.15	1.2%	1.2%	8.7%	电 解 液	16μm/干基膜	0.95	0.0%	0.0%	0.0%
	钨精矿	12.10	-0.4%	-0.4%	4.3%		六氟磷酸锂(国产)	10.70	24.4%	25.9%	-55.8%
	钼精矿	3,365	-1.5%	-7.4%	-21.6%		电解液(铁锂)	3.40	9.7%	9.7%	-39.3%
	五氧化二钒	10.25	-1.0%	-2.8%	-19.0%		电解液(三元)	4.70	0.0%	0.0%	-34.7%
钨钼 锆铈	氧化钨	1,820	-0.5%	-0.5%	9.0%	铜 箔	6μm锂电铜箔	2.20	0.0%	0.0%	-40.5%
	锆锭	9,325	0.3%	0.3%	17.3%		8μm锂电铜箔	1.45	0.0%	0.0%	-40.8%
	精铈	1,495	0.0%	0.0%	4.2%		12μm锂电铝箔	2.00	0.0%	0.0%	0.0%
	铈	1,755	-1.1%	-3.8%	-8.8%	辅 材	PVDF(电池级)	43.00	0.0%	0.0%	0.0%
氟	萤石	3,425	0.0%	1.5%	0.7%		碳纳米管	6.95	0.0%	0.0%	0.0%
	氢氟酸	0.96	0.0%	0.0%	-9.0%	DMC(电池级)	0.70	0.0%	0.0%	0.0%	
农化	钾肥	3,200	0.0%	0.0%	-8.6%	电 池	方动电芯(铁锂)	0.66	-5.7%	-9.6%	-31.3%
	黄磷	2.00	-10.7%	-13.0%	-34.9%		方动电芯(三元)	0.76	-3.8%	-8.5%	-29.1%

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