

美国经济数据超预期压制金价，锂价反弹势头放缓

核心观点：

- **市场行情回顾：**本周上证指数下跌2.16%，报3212.50点；沪深300指数下跌2.37%，报3850.95点；SW有色金属行业指数本周下跌3.12%，报4438.38点。本周有色金属板块下跌3.124%，涨跌幅排名第25名。分子行业来看，本周有色金属行业5个二级子行业中，工业金属、贵金属、小金属、能源金属、金属新材料较上周变动幅度分别为-2.18%、-1.36%、-2.49%、-6.33%、-0.69%。
- **重点金属价格数据：**本周上期所铜、铝、锌、铅、镍、锡分别收于64630元/吨、18185元/吨、19285元/吨、15265元/吨、168110元/吨、201240元/吨，较上周变动幅度分别为-1.12%、-1.11%、-6.72%、-0.59%、2.91%、1.76%。本周伦敦LME铜、铝、锌、铅、镍、锡分别收于8139美元/吨、2243美元/吨、2338美元/吨、2076美元/吨、21035美元/吨、24850美元/吨，较上周变动幅度分别为-1.36%、-1.77%、-5.69%、-0.86%、-1.14%、-2.36%。本周上期所黄金、白银分别收于445.50元/克、5336.00元/千克，较上周变动幅度分别为-0.40%、-1.15%。本周COMEX黄金、白银分别收于1946.10美元/盎司、23.45美元/盎司，较上周变动幅度分别为-1.79%、-2.56%。本周氧化镨钕、氧化钪、氧化镱、烧结钕铁硼N35毛坯分别收于48.55万元/吨、865万元/吨、215万元/吨、175.5元/公斤，较上周变动幅度分别为4.07%、4.85%、3.37%、1.74%。本周电池级碳酸锂、工业级碳酸锂、电池级氢氧化锂、澳洲锂精矿价格分别收于295000元/吨、275000元/吨、297400元/吨、4000美元/吨，较上周变动幅度分别为-1.67%、-1.79%、1.71%、0.00%。本周国内电解钴、MB电解钴、四氧化三钴、硫酸钴分别收于25.55万元/吨、14.63美元/磅、14.95万元/吨、3.725万元/吨，较上周分别变动-1.16%、-3.43%、1.36%、2.05%。本周钨精矿、镁锭、海绵钛、钼精矿分别收于121000元/吨、23350元/吨、7.2万元/吨、3685元/吨度，较上周分别变动0.41%、-9.67%、-1.37%、7.28%。
- **投资建议：**美国5月Markit服务业PMI继续上行再创新高，叠加美国4月核心PCE同比超预期上行，使市场对于美联储6月加息25个基点的预期上升。此外，美债临近大限且谈判博弈仍旧，美债违约风险增加促使近期美债利率上行，压制了黄金价格。但本周末美国两党就美债上限谈判达成原则性协议，美债问题的解决有利于美债利率重新下行，利好黄金价格反弹。而中期来看，美国经济衰退的风险依然存在，美联储下半年仍有降息的可能，黄金板块在经历短期的震荡后处于降息前较好的布局阶段，建议关注山东黄金(600547)、中金黄金(600489)、银泰黄金(000975)、湖南黄金(002155)、紫金矿业(601899)。
- **风险提示：**1) 美联储加息超出预期；2) 有色金属下游需求不及预期；3) 有色金属价格大幅下跌；4) 国内经济复苏不及预期。

有色金属行业

推荐(维持评级)

分析师

华立

☎：021-20252650

✉：huali@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130516080004

阎予露

☎：010-80927659

✉：yanyulu@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130522040004

特别感谢：金飞宇

目录

一、有色金属板块行情回顾.....	3
二、有色金属价格行情回顾.....	4
(一) 基本金属.....	4
(二) 贵金属.....	9
(三) 稀有金属与小金属.....	11
三、行业动态.....	15
四、投资建议.....	15
五、风险提示.....	18

一、有色金属板块行情回顾

截止到5月26日周五收市，本周上证指数下跌2.16%，报3212.50点；沪深300指数下跌2.37%，报3850.95点；SW有色金属行业指数本周下跌3.12%，报4438.38点。2023年以来，SW有色金属行业指数下跌3.16%，同期上证指数上涨3.99%，沪深300指数下跌0.53%。

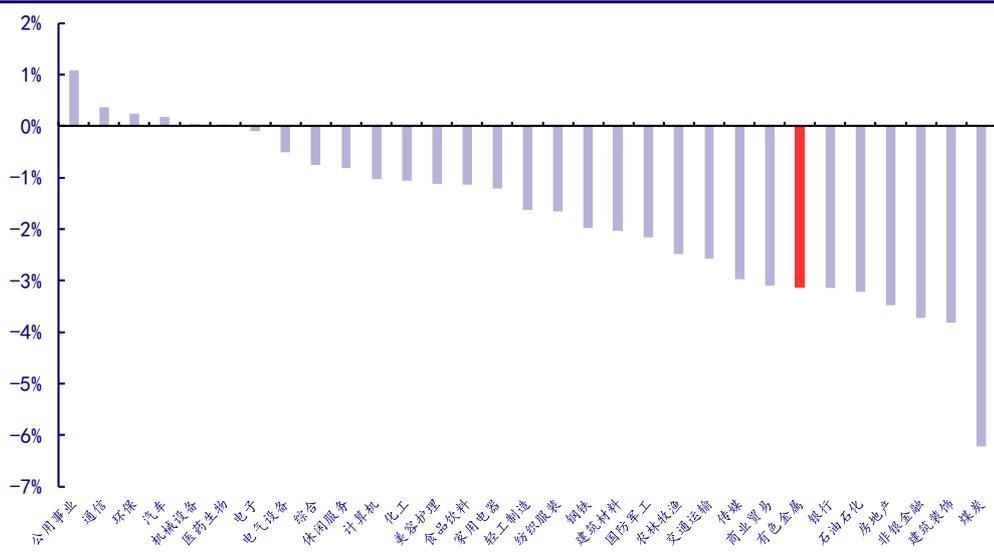
表1：有色金属与A股综合指数行情回顾

证券代码	证券简称	最新股价	本周涨幅(%)	本月涨幅(%)	年初至今涨跌幅(%)
801050.SI	SW有色金属	4438.38	-3.12	-7.40	-3.16
000300.SH	沪深300	3850.95	-2.37	-4.42	-0.53
000001.SH	上证指数	3212.50	-2.16	-3.33	3.99
399001.SZ	深圳成指	10909.65	-1.64	-3.78	-0.97
399006.SZ	创业板指	2229.27	-2.16	-4.11	-5.01

资料来源：Wind，中国银河证券研究院

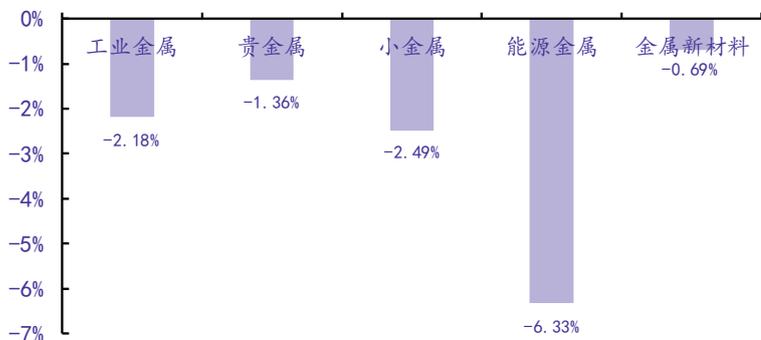
在A股31个一级行业中，本周有色金属板块下跌3.124%，涨跌幅排名第25名。分子行业来看，本周有色金属行业5个二级子行业中，工业金属、贵金属、小金属、能源金属、金属新材料较上周变动幅度分别为-2.18%、-1.36%、-2.49%、-6.33%、-0.69%。

图1：A股一级行业周涨跌幅



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

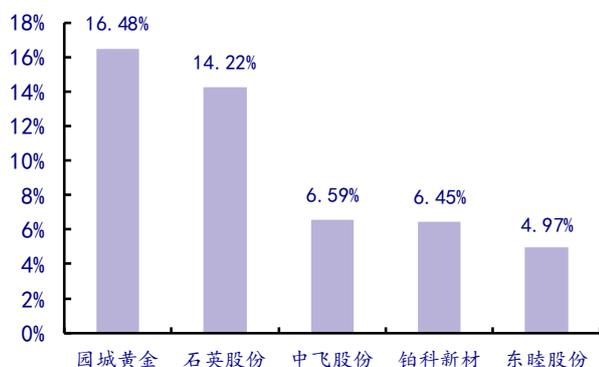
图 2：有色金属二级子行业涨跌幅



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

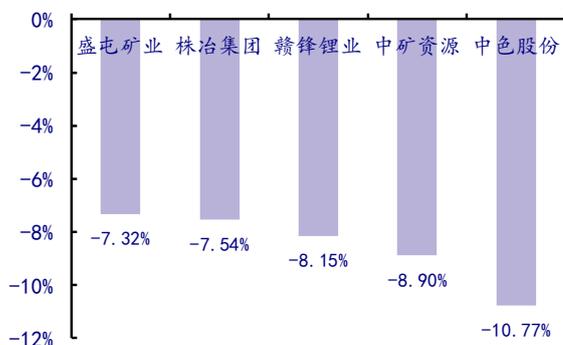
本周有色金属行业涨幅前五名的个股为园城黄金(+16.48%)、石英股份(+14.22%)、中飞股份(+6.59%)、铂科新材(+6.45%)、东睦股份(+4.97%)，跌幅前五名的个股为盛屯矿业(-7.32%)、株冶集团(-7.54%)、赣锋锂业(-8.15%)、中矿资源(-8.90%)、中色股份(-10.77%)。

图 3：有色金属行业本周涨幅前五名



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

图 4：有色金属本周跌幅前五名



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

二、有色金属价格行情回顾

（一）基本金属

本周上期所铜、铝、锌、铅、镍、锡分别收于 64630 元/吨、18185 元/吨、19285 元/吨、15265 元/吨，168110 元/吨、201240 元/吨，较上周变动幅度分别为-1.12%、-1.11%、-6.72%、-0.59%、2.91%、1.76%。本周伦敦 LME 铜、铝、锌、铅、镍、锡分别收于 8139 美元/吨、2243 美元/吨、2338 美元/吨、2076 美元/吨、21035 美元/吨、24850 美元/吨，较上周变动幅度分别为-1.36%、-1.77%、-5.69%、-0.86%、-1.14%、-2.36%。

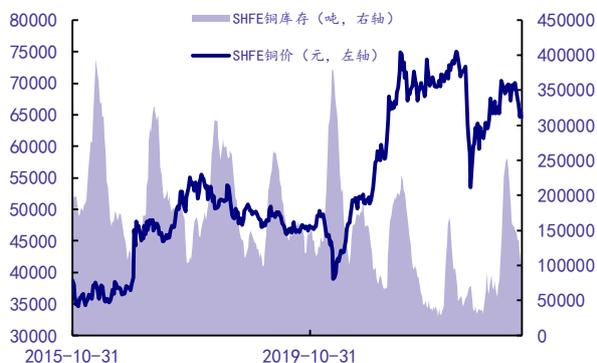
表 2：基本金属价格及涨跌幅（元/吨、美元/吨）

基本金属品种	价格	本周涨跌幅 (%)	本月涨跌幅 (%)	年初至今涨跌幅 (%)
SHFE 铜	64,630	-1.12	-3.39	-2.25
SHFE 铝	18,185	-1.11	-1.38	-2.68
SHFE 锌	19,285	-6.72	-9.03	-18.65
SHFE 铅	15,265	-0.59	0.07	-4.17
SHFE 镍	168,110	2.91	-7.68	-26.65
SHFE 锡	201,240	1.76	-3.86	-3.74
LME 铜	8,139	-1.36	-5.31	-2.78
LME 铝	2,243	-1.77	-4.80	-5.68
LME 锌	2,338	-5.69	-11.69	-21.35
LME 铅	2,076	-0.86	-3.38	-9.49
LME 镍	21,035	-1.14	-13.15	-30.00
LME 锡	24,850	-2.36	-4.75	0.17

资料来源：Wind，中国银河证券研究院

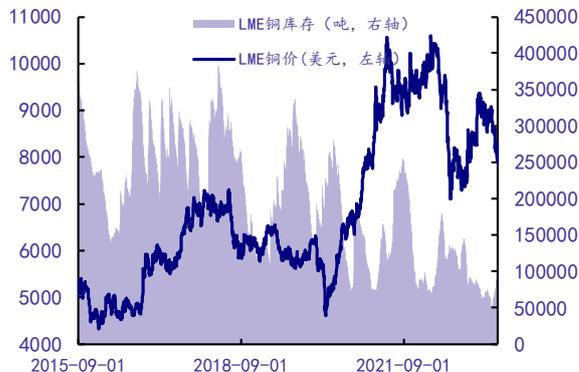
铜：本周 SHFE 铜价下跌 1.12% 至 64630 元/吨，SHFE 铜库存减少 15.93% 至 8.62 万吨，国内铜精矿价格下跌 2.51% 至 53193 元/吨，铜冶炼厂现货 TC 下跌 1.01% 至 88.10 美元/吨。本周 LME 铜价下跌 1.36% 至 8139 美元/吨，LME 铜库存增加 6.25% 至 9.77 万吨。美国 5 月 PMI 数据喜忧参半，Markit 制造业 PMI 数据录得 48.5，低于预期与前值；非制造业 PMI 录得 55.1，超过预期。美国债务上限谈判悬而未决，谈判进度依然缓慢，国内化债压力较大，引发市场担忧情绪，扰动铜价市场表现。供给端，海外矿的生产端和港口运输端问题陆续得到解决，部分炼厂的原料库存开始累库，供应端修复符合预期。需求端，本周下游趁低价下单量有所增加，且精铜杆企业原本在手订单充足，本周开工率持续回升。库存方面，周五 SMM 全国主流地区铜库存环比周一减少 0.43 万吨至 11.84 万吨，较上周五下降 0.51 万吨，已经连续 3 周下降。

图 5: SHFE 期货铜价及库存



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 6: LME 期货铜价及库存



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 7: 国内铜精矿价格 (元/吨)



资料来源: 百川盈孚, 中国银河证券研究院

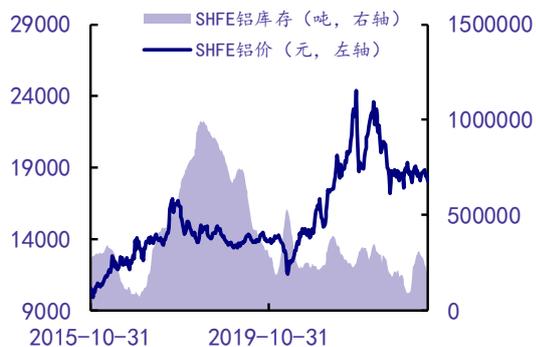
图 8: 国内铜冶炼厂现货 TC(美元/吨)



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

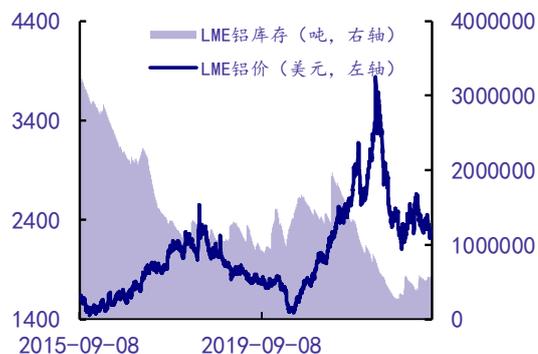
铝: 本周 SHFE 铝价下跌 1.11%至 18185 元/吨, SHFE 铝库存减少 16.84%至 15.48 万吨, 国内氧化铝现货价格下跌 0.52%至 2850 元/吨, 国内电解铝行业平均毛利下降 5.26%至 1725.45 元/吨。本周 LME 铝价下跌 1.77%至 2243 美元/吨, LME 铝库存增加 4.43%至 57.98 万吨。供给端, 5 月国内电解铝运行产能维持增长态势, 且市场普遍关注云南丰水期铝厂的复产情况, 据 SMM 调研情况来看, 云南地区或在 6 月中旬丰水期有少量复产。需求方面, 本周下游加工企业整体产量较上周有所减少, 主要受到加工行业需求回落影响。对电解铝的理论需求较上周下降。终端需求方面虽有不断的政策支持, 但地产依旧表现的较为弱势。在需求减弱, 供给增加风险走高的压制下, 铝价近期弱势运行。

图 9：SHFE 期货铝价及库存



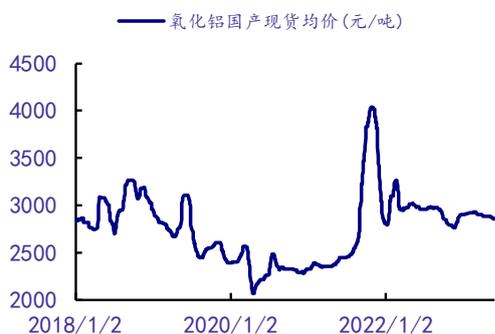
资料来源：Wind, 中国银河证券研究院

图 10：LME 期货铝价及库存



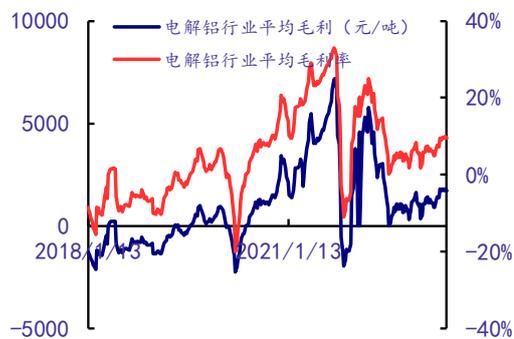
资料来源：Wind, 中国银河证券研究院

图 11：国内氧化铝现货价格（元/吨）



资料来源：百川盈孚, 中国银河证券研究院

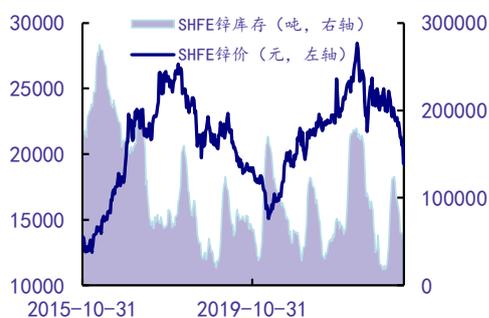
图 12：国内电解铝行业平均毛利水平与毛利率



资料来源：百川盈孚, 中国银河证券研究院

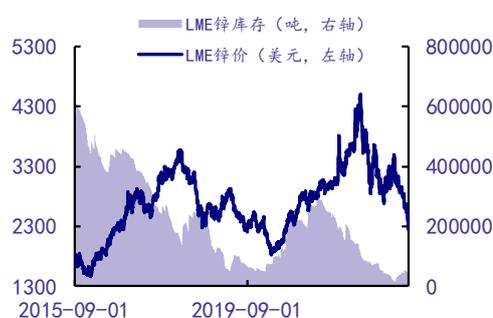
锌：本周 SHFE 锌价下跌 6.72%至 19285 元/吨，SHFE 锌库存减少 13.00%至 4.76 万吨。本周 LME 锌价下跌 5.69%至 2338 美元/吨，LME 锌库存增加 58.70%至 7.5 万吨。

图 13: SHFE 期货锌价及库存



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

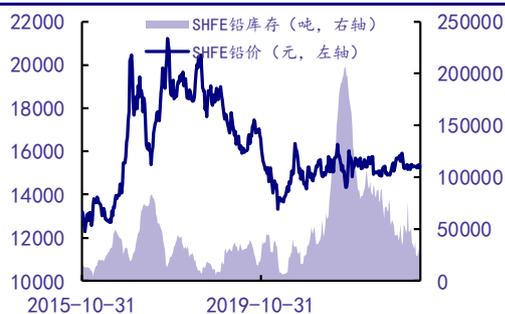
图 14: LME 期货锌价及库存



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

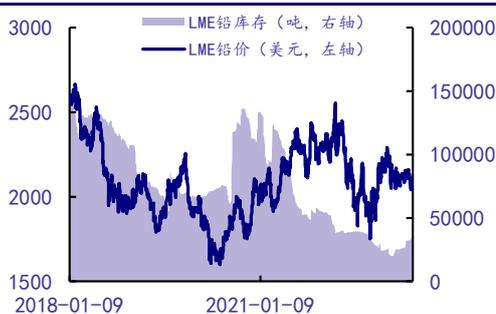
铅: 本周 SHFE 铅价下跌 0.59%至 15265 元/吨, SHFE 铅库存增加 10.72%至 2.84 万吨。本周 LME 铅价下跌 0.86%至 2076 美元/吨, LME 铅库存增加 4.57%至 3.55 万吨。

图 15: SHFE 期货铅价及库存



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

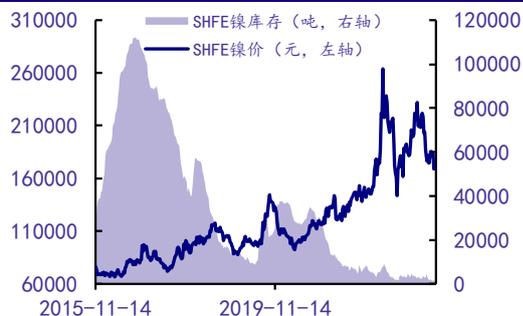
图 16: LME 期货铅价及库存



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

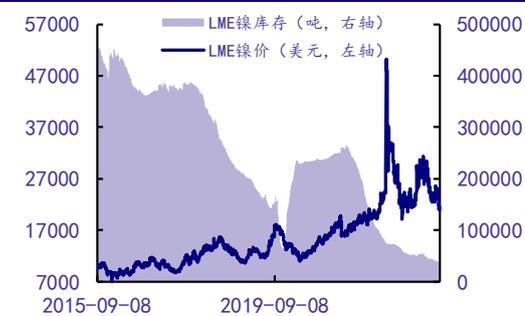
镍: 本周 SHFE 镍价上涨 2.91%至 168110 元/吨, SHFE 镍库存减少 38.33%至 0.06 万吨。本周 LME 镍价下跌 1.14%至 21035 美元/吨, LME 镍库存减少 1.21%至 3.87 万吨。

图 17: SHFE 期货镍价及库存



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

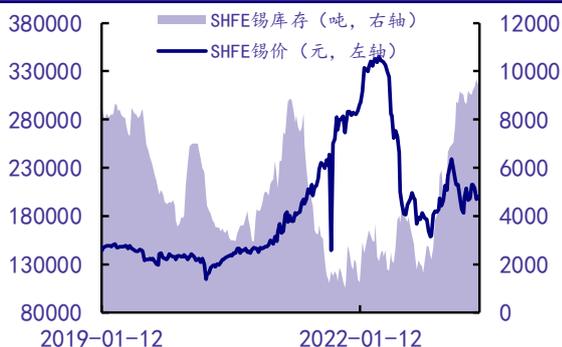
图 18: LME 期货镍价及库存



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

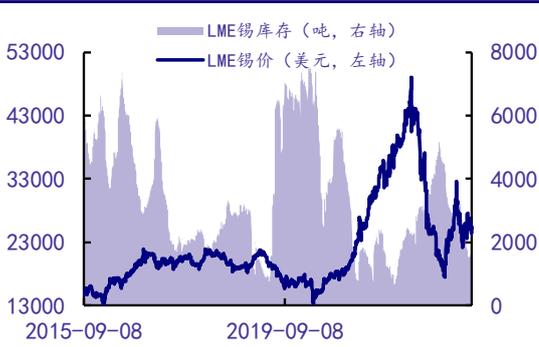
锡: 本周 SHFE 锡价上涨 1.76%至 201240 元/吨, SHFE 锡库存减少 5.39%至 0.89 万吨。本周 LME 锡价下跌 2.36%至 24850 美元/吨, LME 锡库存增加 4.90%至 0.19 万吨。

图 19: SHFE 期货锡价及库存



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 20: LME 期货锡价及库存



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

(二) 贵金属

本周上期所黄金、白银分别收于 445.50 元/克、5336.00 元/千克, 较上周变动幅度分别为 -0.40%、-1.15%。本周 COMEX 黄金、白银分别收于 1946.10 美元/盎司、23.45 美元/盎司, 较上周变动幅度分别为-1.79%、-2.56%。本周美元指数收于 104.21, 较上周同比变化 0.99%。本周美国 10 年期国债实际收益率上涨 11 个 bp 至 1.57%。

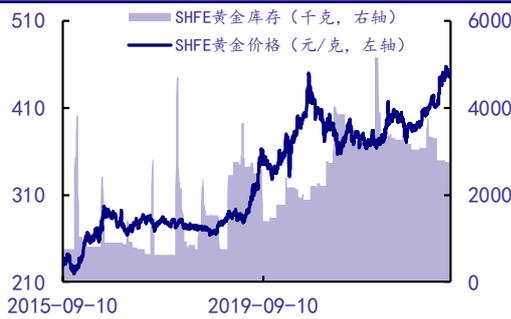
表 3: 贵金属价格及涨跌幅 (元/克、元/千克、美元/盎司)

贵金属品种	价格	本周涨跌幅 (%)	本月涨跌幅 (%)	年初至今涨跌幅 (%)
SHFE 黄金 (元/克)	445.50	-0.40	0.32	8.82

SHFE 白银 (元/千克)	5,336.00	-1.15	-4.49	-0.24
COMEX 黄金 (美元/盎司)	1,946.10	-1.79	-2.65	6.57
COMEX 白银 (美元/盎司)	23.45	-2.56	-7.06	-2.48
美元指数	104.21	0.99	2.51	0.70

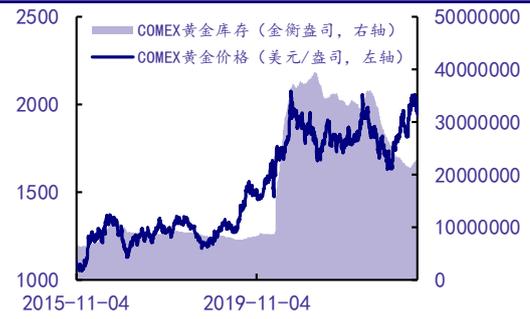
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 21: SHFE 黄金价格及库存



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 22: COMEX 黄金价格及库存



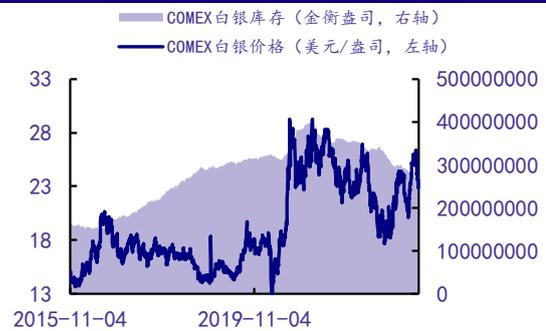
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 23: SHEF 白银价格及库存



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 24: COMEX 白银价格及库存



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 25: 美元指数



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 26: 美国实际利率



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

(三) 稀有金属与小金属

本周氧化镨钕、氧化铽、氧化镝、烧结钕铁硼 N35 毛坯分别收于 48.55 万元/吨、865 万元/吨、215 万元/吨，175.5 元/公斤，较上周变动幅度分别为 4.07%、4.85%、3.37%、1.74%。本周电池级碳酸锂、工业级碳酸锂、电池级氢氧化锂、澳洲锂精矿价格分别收于 295000 元/吨、275000 元/吨、297400 元/吨、4000 美元/吨，较上周变动幅度分别为-1.67%、-1.79%、1.71%、0.00%。本周国内电解钴、MB 电解钴、四氧化三钴、硫酸钴分别收于 25.55 万元/吨、14.63 美元/磅、14.95 万元/吨、3.725 万元/吨，较上周分别变动-1.16%、-3.43%、1.36%、2.05%。本周钨精矿、镁锭、海绵钛、钼精矿分别收于 121000 元/吨、23350 元/吨、7.2 万元/吨、3685 元/吨度，较上周分别变动 0.41%、-9.67%、-1.37%、7.28%。

表 4：稀有金属与小金属价格及涨跌幅

稀有金属与小金属品种	价格	本周涨跌幅 (%)	本月涨跌幅 (%)	年初至今涨跌幅 (%)
氧化镨钕 (万元/吨)	48.55	4.07%	12.25%	-31.86%
氧化铽 (万元/吨)	865	4.85%	4.85%	-38.43%
氧化镝 (万元/吨)	215	3.37%	13.76%	-14.17%
烧结钕铁硼 N35 毛坯 (元/公斤)	175.5	1.74%	1.74%	-11.14%
电池级碳酸锂 (元/吨)	295000	-1.67%	58.60%	-46.46%
工业级碳酸锂 (元/吨)	275000	-1.79%	75.16%	-48.31%
电池级氢氧化锂 (元/吨)	297400	1.71%	53.77%	-46.55%
澳洲锂精矿 (美元/吨)	4000	0.00%	19.40%	-38.93%
国内电解钴 (万元/吨)	25.55	-1.16%	-4.84%	-21.26%
MB 电解钴 (美元/磅)	14.63	-3.43%	-7.11%	-32.74%
四氧化三钴 (万元/吨)	14.95	1.36%	-1.64%	-24.30%
硫酸钴 (万元/吨)	3.725	2.05%	4.93%	-22.40%
钨精矿 (元/吨)	121000	0.41%	-0.41%	4.31%
镁锭 (元/吨)	23350	-9.67%	0.00%	-0.43%
海绵钛 (万元/吨)	7.2	-1.37%	-4.00%	-16.28%
钼精矿 (元/吨度)	3685	7.28%	1.38%	-14.10%

资料来源：Wind，百川资讯，中国银河证券研究院

稀土：本周氧化镨钕、氧化铽、氧化镝、烧结钕铁硼 N35 毛坯分别收于 48.55 万元/吨、865 万元/吨、215 万元/吨，175.5 元/公斤，较上周变动幅度分别为 4.07%、4.85%、3.37%、1.74%。

图 27: 氧化镨钕价格走势



资料来源: 百川盈孚, 中国银河证券研究院

图 28: 氧化铈价格走势



资料来源: 百川盈孚, 中国银河证券研究院

图 29: 氧化镨价格走势



资料来源: 百川盈孚, 中国银河证券研究院

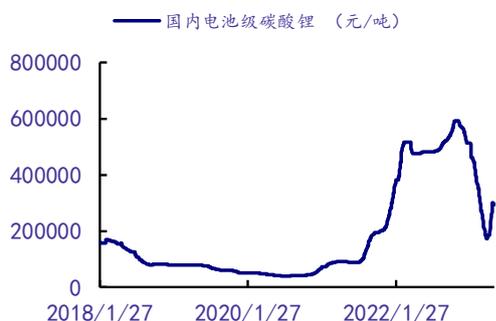
图 30: 毛坯烧结钕铁硼 N35 价格走势



资料来源: 百川盈孚, 中国银河证券研究院

锂: 本周电池级碳酸锂、工业级碳酸锂、电池级氢氧化锂、澳洲锂精矿价格分别收于 295000 元/吨、275000 元/吨、297400 元/吨、4000 美元/吨, 较上周变动幅度分别为-1.67%、-1.79%、1.71%、0.00%。供给方面, 百川盈孚统计本周碳酸锂开工保持低位水平, 周内碳酸锂产量预计 5554 吨左右, 较上周产量减少 0.37%。江西地区锂云母受惜售情绪影响开工仍处低位; 锂辉石方面开工率受制于澳矿价格高位导致的成本高企; 青海地区天气转暖下碳酸锂供应量逐步增加。综合统计各地区、各工艺开工, 本周碳酸锂整体产量较上周略有下滑。需求方面, 本周下游采购节奏放缓, 终端动力电池需求未见明显好转, 叠加前期碳酸锂价格上涨, 下游材料及经销商备货量增加, 现多消耗原料库存。正极材料市场成本压力仍存, 对碳酸锂高价接受度降低, 采购较以刚需补库为主。

图 31: 电池级碳酸锂价格走势



资料来源: 百川盈孚, 中国银河证券研究院

图 32: 工业级碳酸锂价格走势



资料来源: 百川盈孚, 中国银河证券研究院

图 33: 电池级氢氧化锂价格走势



资料来源: 百川盈孚, 中国银河证券研究院

图 34: 澳洲锂辉石价格走势



资料来源: 百川盈孚, 中国银河证券研究院

钴: 本周国内电解钴、MB 电解钴、四氧化三钴、硫酸钴分别收于 25.55 万元/吨、14.63 美元/磅、14.95 万元/吨、3.725 万元/吨, 较上周分别变动-1.16%、-3.43%、1.36%、2.05%。

图 35: 国内电解钴价格走势



资料来源: 百川盈孚, 中国银河证券研究院

图 36: 电解钴 MB 价格走势



资料来源: 百川盈孚, 中国银河证券研究院

图 37: 四氧化三钴价格走势



资料来源: 百川盈孚, 中国银河证券研究院

图 38: 硫酸钴价格走势



资料来源: 百川盈孚, 中国银河证券研究院

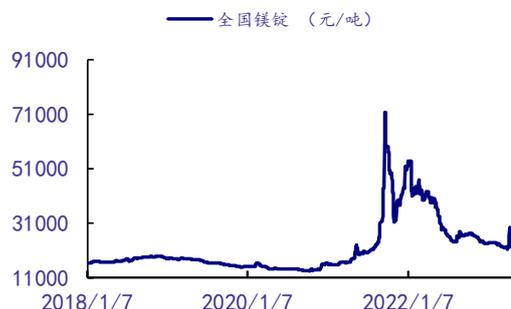
其他小金属: 本周钨精矿、镁锭、海绵钛、钼精矿分别收于 121000 元/吨、23350 元/吨、7.2 万元/吨、3685 元/吨度, 较上周分别变动 0.41%、-9.67%、-1.37%、7.28%。

图 39: 钨精矿价格走势



资料来源: 百川盈孚, 中国银河证券研究院

图 40: 镁锭价格走势



资料来源: 百川盈孚, 中国银河证券研究院

图 41: 海绵钛价格走势



资料来源: 百川盈孚, 中国银河证券研究院

图 42: 钼精矿价格走势



资料来源: 百川盈孚, 中国银河证券研究院

三、行业动态

【行业】刚果（金）总统将访华 可能进行矿产换基础设施协议合同谈判

外交部消息，刚果民主共和国总统费利克斯·安托万·齐塞克迪·奇隆博将于5月24日至29日对中国进行国事访问。有消息称，两国有望完成一项62亿美元的矿产换基础设施协议合同谈判。据彭博等消息，在中国访问期间，刚果民主共和国或将与中国进行采矿合同谈判。两国有望完成一项62亿美元的矿产换基础设施协议合同谈判。齐塞克迪总统将和刚果矿业部长、水电部长和国防部长等政府高官一起访问北京、上海和深圳。齐塞克迪计划访问一些电池、能源、采矿和科技公司。中国是刚果最大的贸易伙伴。根据彭博社汇编的数据，两国在2022年的贸易额为217亿美元。中国是刚果大部分铜和钴的主要出口目的地，而铜和钴是电动汽车电池的关键成分。这个中非国家的钴产量占全球的70%，去年与秘鲁并列铜的第二大来源国。2008年，刚果与中国国有企业签署了一项协议，用32亿美元的铜矿和钴矿的收益为30亿美元的基础设施项目提供资金。这项具有里程碑意义的协议是在刚果经历多年战争后难以获得资金的时候签署的。今年1月份，齐塞克迪曾表示这份合同内容可能要重新调整。刚果民主共和国财政部长Nicolas Kazadi在今年年初接受采访时表示，刚果民主共和国预计今年将与中国达成一项60亿美元的基础设施换矿产协议。Kazadi在瑞士达沃斯世界经济论坛上表示，政府正与华刚矿业(Sicomines)的代表进行积极谈判，华刚矿业是一家与中国国有企业集团共同设立的国际化矿业公司。Kazadi称：“我们必须达成明确的协议，因为这是现在发展资金的来源。目前已经有了一个框架，有些关键的变革要素，我们希望促成这项协议。”

(资料来源：<https://news.smm.cn/news/102225019>)

【行业】上期所理事长田向阳：加快上市氧化铝期货等品种

在5月25日举行的第二十届上海衍生品市场论坛上，上期所党委书记、理事长田向阳表示，作为国家重要金融基础设施，上期所一直以强烈的使命担当，积极融入中国式现代化的期货实践之中。他表示，健全市场功能、提升市场质量、稳固市场根源，是服务实体经济的重要出发点。一方面，上期所紧紧围绕产业需求，完善产品体系，去年年底上市了螺纹钢、白银期权，后续还将加快上市氧化铝期货、集装箱运价指数期货、合成橡胶期货与期权、天然气期货与期权等品种。另一方面，上期所立足功能发挥，聚焦螺纹钢、铜、天然橡胶等多个品种，创设8个激励项目，携手期货公司、产业集团等有关各方，引导和支持实体企业运用期货工具管理风险。截至2022年年底，上期所和上期能源法人客户数同比分别增长14.6%和25.6%。今年，上期所围绕“功能”和“服务”两大板块，推出全新的“上期强源助企”项目，覆盖范围拓展至金属、能源、化工等19个期货与期权品种，力争让工具更好用、企业更会用，更好服务“保供稳价”大局。目前，上期所已有5个特定品种可以直接引入境外交易者参与交易，另有11个期货和期权品种已向合格境外投资者打开大门。下一步，上期所将上市更多对外开放品种，稳步推动黄金期货国际化，加大境外推广范围和力度，力争成为期货市场更高水平开放的排头兵。

(资料来源: <https://news.smm.cn/news/102228749>)

【行业】有色行业“三化”特征加深

5月25日下午,第二十届上海衍生品市场论坛上有色论坛在上海举行。中国金属矿业经济研究院副院长周枫在论坛上对有色市场发展趋势进行了详细介绍,并就供需变化展开了深入分析。他认为,有色市场发展面临三大趋势,一是部分资源国陷入债务危机和政治动荡,ESG、气候、社区等问题和争议容易被放大;二是部分国家将关键矿产政治化、工具化、武器化,破坏产业链供应链稳定;三是地缘冲突等持续对有色矿业发展带来一定影响。这些挑战导致生产成本增加、开发节奏放慢、产能不及预期。在他看来,当前及未来一段时间,有色市场发展关键看需求。一方面,受全球经济放缓影响,房地产、家电等的需求承压;另一方面,新能源汽车、光伏、风电等新兴产业快速发展,将带动铜、铝、铅、锌、镍、钴、锂等需求。有色行业“三化”特征加深,即产业金融化、竞争资本化、实现方式窗口化加深。在“产业周期”与“资本周期”合力作用下,有色行业金融属性更加明显,国内产业企业面临定价权受制于人、金融市场易受国际资本关注的多方风险。

(资料来源: <https://news.smm.cn/news/102228745>)

【锂】智利国家铜业公司希望能在今年内与SQM达成创建国有锂业公司的协议

智利国家铜业公司(Codelco)5月24日表示,它对今年内与锂矿商智利化工矿业公司(SQM)达成协议,从而建立新的国有控股的公私合营企业,有一种“紧迫感”。智利国家铜业公司董事长Maximo Pacheco说,他预计在未来几天会给出与SQM启动谈判的信息。今年4月20日,智利总统加夫列尔·博里奇表示,将把该国的锂产业国有化,未来的锂矿合同将只向国家控制下的公私合营企业发放。不过,他说智利政府不会终止目前的合同,但希望锂矿商在合同到期前对国家参与持开放态度。目前,智利化工矿业的合同将于2030年到期,雅保公司的合同将于2043年到期。

(资料来源: <https://news.smm.cn/news/102227126>)

【铜】智利拟定针对大型铜矿山的权利金系列配套政策措施

据BNAmericas网站报道,经历长达四年的反复修改,智利针对大型铜矿山的权利金法案已经在国会通过,该法案是总统博里奇税收改革的一部分。近日,智利国会众议院以101票赞成、24票反对、3票弃权通过了参议院修改的权利金法案。至此,该法案已经完成了国会审议。总体上看,该法案为每年铜产量超过5万吨的矿山确立一个新税制,即按照每年铜销售额的1%征收从价税,并且按照经营利润的8%-26%征收附加税。企业按年产量不同最大税负在45.5%-46.5%。新税法将于2024年生效,作为一项制度,预计将使智利GDP增长0.45%(大约13.5亿美元),其中4.5亿美元将用于大区和市生产发展。财政部长马里奥·马塞尔(Mario Marcel)强调,2018年发起这项动议目光远大,议员和行业付出了很多,使得该法案在审议过程中逐步得以完善,在保持行业可持续发展的同时能够提高国家从矿业中获得的收益。“今天,我

可以告诉矿业界，他们将不得不缴纳更多的税，但他们知道自己的作用。他们能够更明白地评估和启动这些项目，并落实对该行业非常重要的投资”，他说。关于为大区和社区分配的资金，财政部补充说，“我们正在谈论的只是权利金收入的1/3。另外三分之二的收入头几年将用于提高公安和司法系统能力建设，以打击犯罪活动。另外，权利金还将用于增加采矿业大区和地方政府之外的其他投资。我们还将权利金用于投资研发以促进国家发展。因此，这是促进发展的举措，因为权利金收入将为工程、基础设施、研发规划和项目以及安全提供资金保障”。智利矿业部长马塞拉·赫尔南多 (Marcela Hernando) 称，“法律稳定对于采矿业投资最为重要。目前智利矿业项目有53个，投资总额为736亿美元，60%的投资正在推进。这些投资很有可能在2031年前完成，现在我们拥有了权利金制度。2022年，我们同行业相关人员进行了深入交流，其中大多数大型矿企赞同权利金制度”。“这是历史一刻，我们最终看到权利金提案成为法律，我认为原因是整个国家都参与其中，此举为立法造福所有智利人提供了可能。”同时，总统府秘书长阿尔瓦罗·埃利萨尔德 (Álvaro Elizalde) 强调，“对于政府这是好消息，对于国家来说更是好消息。我们赞赏议员们能够通过和支持这项重要举措，大区和市政当局将有更多资金来推进有效的权力下放和更广泛的区域公平。增加的收入能够为所有智利人带来更多福利。这无疑是在向前迈进的一大步，我们希望能够继续加强对话和理解，将人们期望的各项措施落地。”最后，负责区域和行政发展的副秘书长尼克拉斯·卡塔尔多 (Nicolás Cataldo) 指出，“这项制度有利于大区、省和市政府，也有利于政府的其他行动，从而为政府财政分权注入非常重要的资金。4.5亿美元将使各地区拥有更多自主权，促进发展和公平”。

(资料来源: <https://news.smm.cn/news/102227058>)

四、投资建议

美国5月Markit服务业PMI继续上行再创新高，叠加美国4月核心PCE同比超预期上行，使市场对于美联储6月加息25个基点的预期上升。此外，美债临近大限且谈判博弈仍旧，美债违约风险增加促使近期美债利率上行，压制了黄金价格。但本周末美国两党就美债上限谈判达成原则性协议，美债问题的解决有利于美债利率重新下行，利好黄金价格反弹。而中期来看，美国经济衰退的风险依然存在，美联储下半年仍有降息的可能，黄金板块在经历短期的震荡后处于降息前较好的布局阶段，建议关注山东黄金(600547)、中金黄金(600489)、银泰黄金(000975)、湖南黄金(002155)、紫金矿业(601899)。

五、风险提示

- 1) 美联储加息超出预期;
- 2) 有色金属下游需求不及预期;
- 3) 有色金属价格大幅下跌;

4) 国内经济复苏不及预期。

分析师简介及承诺

分析师：华立，金融学硕士，2014年加入银河证券研究院投资研究部，从事有色金属行业研究。

阎予露，2021年加入银河证券研究院，从事有色金属行业研究。

本人承诺，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

评级标准

行业评级体系

未来6-12个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）相对于基准指数（交易所指数或市场中主要的指数）

推荐：行业指数超越基准指数平均回报20%及以上。

谨慎推荐：行业指数超越基准指数平均回报。

中性：行业指数与基准指数平均回报相当。

回避：行业指数低于基准指数平均回报10%及以上。

公司评级体系

推荐：指未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报20%及以上。

谨慎推荐：指未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%—20%。

中性：指未来6-12个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。

回避：指未来6-12个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%及以上。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的公司证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层

上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层

北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

程曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn

上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn

陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn

北京地区：唐嫚羚 010-80927722 tangmanling_bj@chinastock.com.cn