

有色金属行业周报 (5.15-5.19)

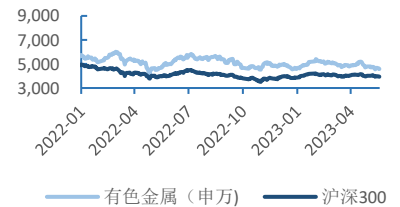
降息预期放缓，贵金属阶段性承压，继续看多贵金属和锂板块

强于大市(维持评级)

投资要点:

- 贵金属:** 美国债务上限谈判进展影响短期市场情绪，降息预期放缓致贵金属价格阶段性承压。近期多位美联储高官就6月是否加息展开讨论，鹰派论调导致市场对年内美联储降息的乐观情绪有所消退，支撑美元美债走强。长期看，加息结束预期不改，美国高通胀下经济衰退预期仍将给金银价格提供避险支撑，继续看多贵金属。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:** 中国经济复苏放缓预期减弱，工业金属触底回暖。在央行释放一系列流动性后，上周中国经济复苏放缓以及美元走强等所带来的的悲观情绪有所缓解，供给端整体维稳，下游需求修复预期随着加强，带动工业金属价格触底回暖。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:** 中游排产增多锂价反弹，坚定看多锂板块。本周碳酸锂、氢氧化锂价格大幅上调，主因系中游正极厂电池订单增多，终端需求或得到修复，同时材料厂开工率提升后补库需求大幅提高，带动库存进一步从上游转移至中游，锂价迅速反弹。短期，锂价反弹叠加电动车复苏(预期)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，锂矿是电动车产业链最优战略资产已深入人心，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)指数涨0.94%，表现强于沪深300。个股涨幅前十：宏达股份(37.50%)、三超新材(15.75%)、西部超导(13.95%)、融捷股份(11.03%)、兴业矿业(10.56%)、天华超净(9.77%)、龙宇燃油(9.26%)、沃尔德(9.21%)。
- 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	-11.38%	-5.66%
相对表现(pct)	-7.0	-9.4

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】20230513 周报: 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
- 【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
- 【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】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：降息预期放缓，贵金属阶段性承压，继续看多贵金属和锂板块...	1
1.1	贵金属：美国债务上限谈判进展影响短期市场情绪，降息预期放缓致贵金属价格阶段性承压	1
1.2	工业金属：中国经济复苏放缓预期减弱，工业金属触底回暖.....	1
1.3	新能源金属：中游排产增多锂价反弹，坚定看多锂板块.....	1
1.4	其他小金属：稀土供给改善，锑价处于底部	2
二、	一周回顾：有色指数上涨 0.94%，三级子板块中锂及铅锌领涨	2
2.1	行业：有色（申万）指数上涨 0.94%，表现强于沪深 300	2
2.2	个股：宏达股份涨幅 37.5%，中孚实业跌幅 6.6%.....	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：央行表示下半年 CPI 中枢可能温和抬升；美国面临债务违约风险..	5
3.2	行业：神火股份表示目前仍按照 2 月限产规模；智利宣布成立国家锂矿和盐湖委员会	6
3.3	个股：山东黄金控股子公司探获巨型金矿	7
四、	有色金属价格及库存.....	7
4.1	铜铝铅价格回升，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.....	10
4.3	小金属：碳酸锂现货价格反弹.....	10
五、	风险提示.....	12

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	6
图表 11: 个股动态	7
图表 12: 基本金属价格及涨跌幅	8
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)	9
图表 16: 全球精锌库存同比 (万吨)	9
图表 17: 全球精锡库存同比 (吨)	9
图表 18: 全球电解镍库存同比 (万吨)	9
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	10
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	11

一、投资策略：降息预期放缓，贵金属阶段性承压，继续看多贵金属和锂板块

1.1 贵金属：美国债务上限谈判进展影响短期市场情绪，降息预期放缓致贵金属价格阶段性承压

行业：美国十年 TIPS 国债+14.06%和美元指数+0.48%；黄金：COMEX、SGE 和 SHFE 分别为-1.77%、-0.82%和-1.30%；银价：LBMA、COMEX、SHFE 和 华通分别为-0.82%、-0.46%、-2.07%和-1.14%。

点评：本周美元美债走强，贵金属价格承压近期多位美联储高官就 6 月是否加息展开讨论，鹰派论调导致市场对年内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，美国高通胀下经济衰退预期仍将给金银价格提供避险支撑，继续看多贵金属板块。

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：中国经济复苏放缓预期减弱，工业金属触底回暖

行业：本周，SHFE 环比涨跌幅铝(+3.2%)>铜(+1.7%)>锡(+1.7%)>铅(+1.0%)>锌(+0.7%)>镍(-1.0%)。

点评：本周下游需求修复预期加强支撑基本金属价格触底后回暖。在央行释放一系列流动性后，中国经济复苏放缓以及美元走强等所带来的的悲观情绪有所缓解，下游需求修复预期加强。**铝**，悲观续期修复，铝价触底后回暖。云南电力供给环节暂不明显，但贵州电解铝复产增多，供给略有抬升；汽车出口数据继续向好，需求旺季继续带动铝库存进一步下降，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**，价格有所修复。供给端维稳，国内冶炼厂基本正常运行；前期价格持续下降后部分下游企业采购积极性提高，下半年随着国家推动一系列经济利好政策，房地产、家电和电网等板块的需求有望得到持续改善，市场整体仍将呈现供需偏紧局面，铜价有支撑。**锡**，宏观方面对锡价带来的负面影响消除。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：中游排产增多锂价反弹，坚定看多锂板块

行业：本周，锂辉石精矿+5.4%，碳酸锂(电)+20.0%，氢氧化锂(电)+29.7%；硫酸镍(电)价格-0.6%；钴板块产品价格回暖，硫酸钴(电)+5.0%、电钴+0.4%；前驱体价格微升，正磷酸铁 0.0%、四钴+1.7%；正极均呈上涨态势，LFP+16.3%，NCM622+14.0%，NCM811+9.3%、LCO+8.4%。

点评：锂，本周碳酸锂、氢氧化锂价格大幅上调，主因系中游正极厂电池订单增多，终端需求或得到修复，同时材料厂开工率提升后补库需求大幅提高，带动库存进一步从上游转移至中游，锂价迅速反弹。短期，锂价反弹叠加电动车复苏（预期）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，锂矿是电动车产业链最优战略资产已深入人心，具备投资价值。**镍**，新能源镍需求或将得到修复，特钢镍需求仍待改善，因此终端需求仍需政策传导支持。但是随着美元走强，进口镍资源成本增加，成本支撑下镍价有望维稳。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：稀土供给改善，铍价处于底部

行业：稀土方面：氧化镨钕（期）+2.9%，氧化镱+4.5%，氧化铽+6.5%。**其他小金属**：钼精矿+2.1%，钨精矿-0.4%，铍锭+0.6%。

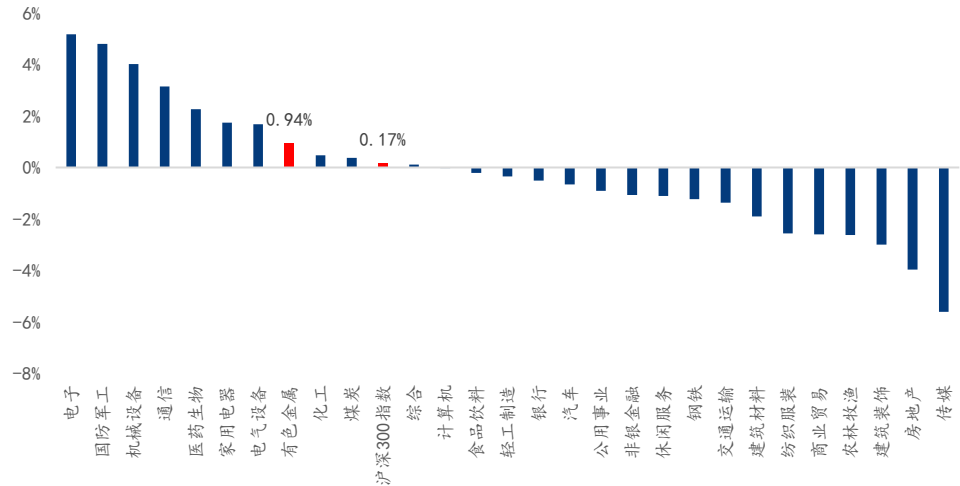
点评：稀土，本周稀土价格坚挺上行，相关产品价格已经到达部分进口稀土矿成本线，镨钕方面氧化物库存较低，金属现货紧张，带动价格持续攀升，镱铽方面下游需求转好订单增多，叠加产品低库存，带动价格上涨。长期看，稀土供大于求的现状受到需求转好和进口矿减少得到好转，低库存支撑稀土价格。**钨**，原料端供应趋于稳定，终端消费暂未明显改善，钨精矿呈现弱稳状态，未来随着需求的不断恢复，钨价将打开上涨空间。**铍锭**，铍是小金属板块基本面最强、价格比较坚挺的金属品种，远期光伏玻璃打开市场空间，供需短缺难解。短期闪星铍业检修减产，加剧铍锭供应紧张局面，上下游库存低位，下游需求缓慢修复，价格持续持续上行，突破前高确定性较强。

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：有色指数上涨 0.94%，三级子板块中锂及铅锌领涨

2.1 行业：有色（申万）指数上涨 0.94%，表现强于沪深 300

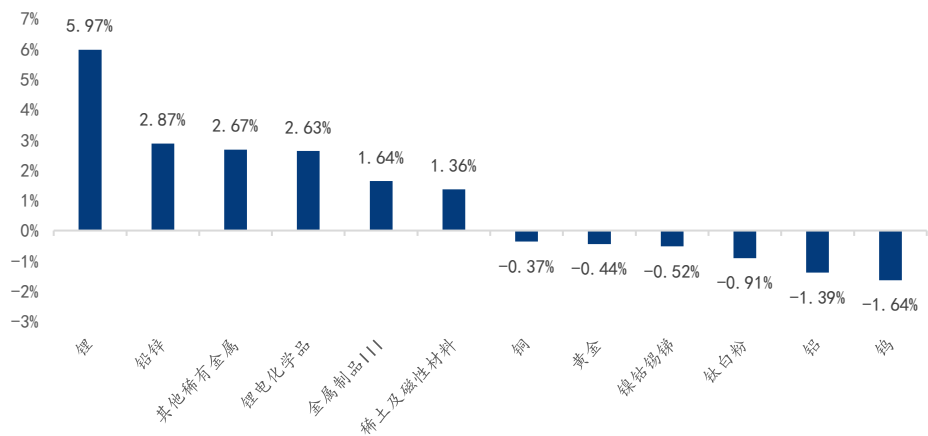
图表 1：申万一级指数涨跌幅



数据来源：wind、华福证券研究所

本周，有色板块表现优于沪深300，三级子版块中锂及铅锌领涨，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

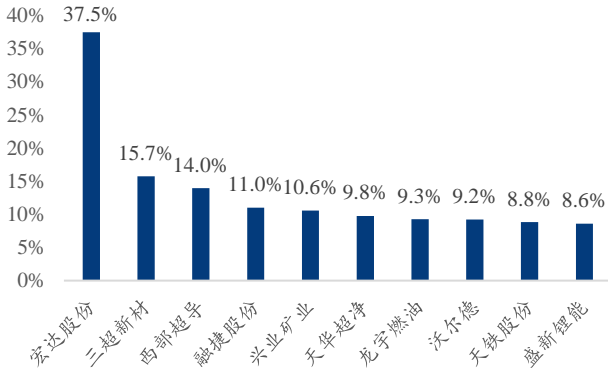
2.2 个股：宏达股份涨幅 37.5%，中孚实业跌幅 6.6%

本周涨幅前十：宏达股份（37.50%）、三超新材（15.75%）、西部超导（13.95%）、融捷股份（11.03%）、兴业矿业（10.56%）、天华超净（9.77%）、龙宇燃油（9.26%）、沃尔德（9.21%）、天铁股份（8.81%）、盛新锂能（8.57%）。

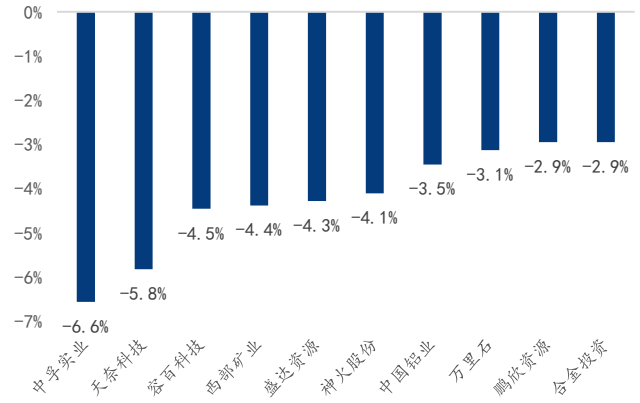
本周跌幅前十：中孚实业（-6.56%）、天奈科技（-5.82%）、容百科技（-4.45%）、西部矿业（-4.38%）、盛达资源（-4.28%）、神火股份（-4.11%）、中国铝业（-3.45%）、万里石（-3.13%）、鹏欣资源（-2.95%）、合金投资（-2.94%）。

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



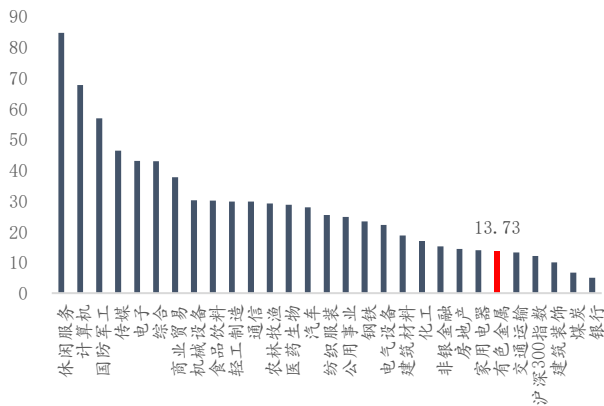
数据来源: wind、华福证券研究所



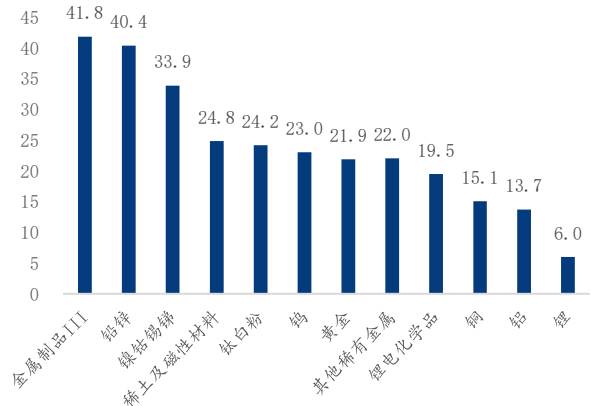
数据来源: wind、华福证券研究所

2.3 估值: 锂板块当前盈利能力高而估值低位

截止至5月20日,有色行业PE(TTM)估值为13.73倍,中信三级子行业中,锂估值相对低位,2023年碳酸锂价格相较历史水平仍处高位放大盈利能力;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)


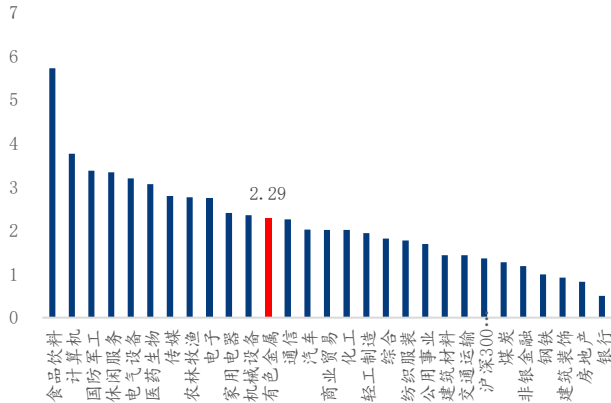
数据来源: wind、华福证券研究所

图表 6: 有色板块中信三级子行业 PE(TTM)


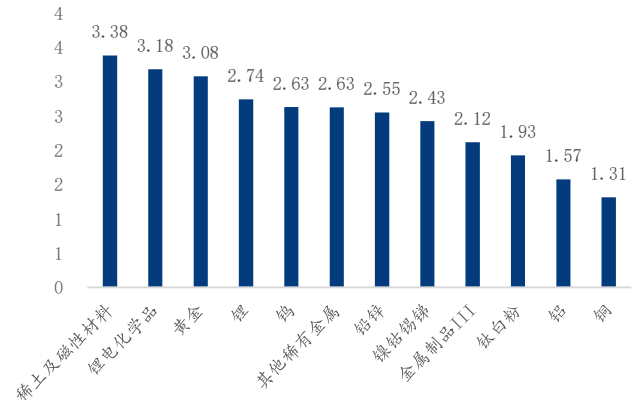
数据来源: wind、华福证券研究所

截止5月20日,有色行业PB(LF)估值为2.29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)
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



数据来源: wind、华福证券研究所

三、 重大事件:

3.1 宏观: 央行表示下半年 CPI 中枢可能温和抬升; 美国面临债务违约风险

图表 9: 宏观动态

公布日期	国家/地区	摘要	来源
2023/5/15	欧洲	欧盟委员会: 将欧元区 2023 年 GDP 增速预期上调至 1.1%, 2024 年 GDP 增速预期为 1.6%; 将欧元区 2023 年通胀预期从 5.6% 上调至 5.8%, 将 2024 年通胀预期从 2.5% 上调至 2.8%, 经济前景下行风险已经增加。	WIND
2023/5/15	中国	央行表示, 今年以来物价涨幅阶段性回落, 主要与供需恢复时间差和基数效应有关, 未来几个月受高基数等影响, CPI 将低位窄幅波动, 预计下半年 CPI 中枢可能温和抬升, 年来可能回升至近年均值水平附近当前我国经济没有出现通缩, 中长期看, 我国经济总供求基本平衡, 货币条件合理适度, 居民预期稳定不存在长期通缩或通胀的基础。	WIND
2023/5/15	美国	美联储博斯蒂克表示, 不认为通胀会迅速下降; 今年降息不是我的基本预期; 抗击通胀仍有很长的路要走。	WIND
2023/5/16	欧洲	欧元区第一季度 GDP 修正值同比升 1.3%, 预期升 1.3%, 初值升 1.3%; 环比升 0.1%, 预期升 0.1%, 初值升 0.1%。	WIND
2023/5/16	美国	美国财政部长耶伦表示, 如果不提高债务上限, 美国最早在 6 月 1 日就可能违约。等到最后一刻才提高债务上限会对企业和消费者信心造成严重伤害。下周将向国会提供更多 (关于违约日期的) 新的信息。实际违约日期可能比预估的时间点晚数天或数周。	WIND
2023/5/16	中国	4 月份, 规模以上工业增加值同比实际增长 5.6% (增加值增速均为扣除价格因素的实际增长率)。从环比看, 4 月份, 规模以上工业增加值比上月下降 0.47%。1—4 月份, 规模以上工业增加值同比增长 3.6%。	WIND
2023/5/16	美国	美国 4 月零售销售环比升 0.4%, 预期升 0.8%, 前值自降 1% 修正至降 0.6%; 核心零售销售环比升 0.4%, 预期升 0.4%, 前值自降 0.8% 修正至降 0.4%。	WIND
2023/5/17	日本	日本一季度实际 GDP 年化季环比初值增 1.6%, 预期增 0.8%, 前值增 0.1%; 实际 GDP 季环比初值增 0.4%, 预期增 0.2%, 前值持平; 名义 GDP 季环比初值增 1.7%, 预期增 1.3%, 前值增 1.2%; 实际 GDP 平减指数同比初值增 2%, 预期增 2.1%, 前值增 1.2%。	WIND
2023/5/17	欧洲	欧元区 4 月 CPI 终值同比升 7.0%, 预期 7.0%, 初值升 7.0%; 环比升 0.6%, 预期升 0.7%, 初值升 0.7%。	WIND

2023/5/18	美国	美国上周初请失业金人数为 24.2 万人，预期 25.4 万人，前值 26.4 万人；四周均值 24.425 万人，前值 24.525 万人；至 5 月 6 日当周续请失业金人数 179.9 万人，预期 181.8 万人，前值自 181.3 万人修正至 180.7 万人。	WIND
2023/5/19	美国	美联储主席鲍威尔：鉴于信贷条件收紧，利率可能不必上调得那么高；可能会继续看到供应冲击，对于政策制定者而言，无论供应冲击如何，央行仍然负责维护价格稳定。	WIND

数据来源：wind、华福证券研究所

3.2 行业：神火股份表示目前仍按照 2 月限产规模；智利宣布成立国家锂矿和盐湖委员会

图表 10：行业动态

公布日期	行业	摘要	来源
2023/5/15	金	美国金矿公司纽曼矿业(Newmont)同意以包括债务在内的价值约 288 亿美元(192 亿美元)的价格收购澳大利亚矿业公司 NewcrestMiningLtd.，这笔收购将巩固纽曼矿业作为全球最大黄金生产商的地位。	SMM
2023/5/15	稀土	智利环境评估机构(SEA)对本国企业雷尤诺(Ree Uno)投资 1.3 亿美元的莫杜罗彭科(Modulo Penco)稀土项目分析报告表示认可。阿克拉拉资源公司(Aclara Resources)下属的这家企业希望在比奥比奥大区中南部彭科附近建设一座矿山和一个粘土稀土加工厂，目标是生产 17 年，年产稀土 1700 吨。	SMM
2023/5/16	铝	国家统计局周二公布数据显示，中国 4 月原铝产量较 3 月减少 1.2%，因西南部限电限制了金属产量。国家统计局发布的数据显示，中国 4 月原铝(电解铝)产量为 333 万吨，低于 3 月的 337 万吨，但较去年同期增加 0.8%。	SMM
2023/5/17	铝	神火股份表示，公司按照供电部门的通知要求组织生产，目前仍然保持 2 月份的限产规模；云南地区的复产需要持续观察来水和蓄水情况，目前暂无法确定。	SMM
2023/5/17	锂	中矿资源表示目前公司津巴布韦 Bikita 锂矿 200 万吨/年改扩建项目的破碎系统建设已完工并试运行，整个改扩建项目正在加速推进中。公司 Bikita 矿山新建 200 万吨/年选矿建设工程和 200 万吨/年选矿改扩建工程建成达产后，公司将拥有锂辉石精矿产能 30 万吨/年、化学级透锂长石精矿产能 30 万吨/年或技术级透锂长石精矿产能 15 万吨/年，形成资源端产能与冶炼端产能的高度匹配，实现公司锂电业务原料 100%自给率的目标。	SMM
2023/5/18	铜	智利国会下议院议员周三最终批准了一项期待已久的矿业税改革，现在只需公开支持该改革的左翼总统博里奇签字，就能成为法律。根据这项改革，纯铜年产量 8 万吨以上企业的最高税率将逼近 47%，在行业内是一个很高税率。它还对纯铜年销售量 5 万吨以上的企业征收 1%的从价税，并根据矿商的经营利润率额外征收 8%至 26%的税。	SMM
2023/5/18	锂	智利政府宣布正式成立“国家锂矿和盐湖委员会”，作为专职负责管理该国锂矿开发和推进实现锂矿国有化战略的政府机构。智利矿业部发布的公告称，新组建的委员会将在智利矿业部、经济部、外交部、财政部、环境部、科技部和生产促进局派员组建的“战略理事会”领导下，协同地方政府机构共同管理该国锂矿开发与相关合作项目。	SMM
2023/5/19	金	美国金矿公司纽曼矿业(Newmont)同意以包括债务在内的价值约 288 亿美元(192 亿美元)的价格收购澳大利亚矿业公司 NewcrestMiningLtd.，这笔收购将巩固纽曼矿业作为全球最大黄金生产商的地位。	SMM

数据来源：SMM、WIND、华福证券研究所

3.3 个股：山东黄金控股子公司探获巨型金矿

图表 11：个股动态

公布日期	代码	简称	类型	摘要
2023/5/16	600549.SH	厦门钨业	公司公告	控股子公司厦钨新能下属全资子公司 XTC New Energy Materials Europe GmbH 于 2023 年 5 月 16 日（北京时间）分别与 Orano CAM 和 Orano PCAM 就在法国共同出资设立电池正极材料合资公司和前驱体合资公司事项签署了合资协议，两家合资公司初始注册资本均为 2,000 万欧元，其中电池正极材料合资公司由欧洲厦钨新能出资 51%、Orano CAM 出资 49%，前驱体合资公司由欧洲厦钨新能出资 49%、Orano PCAM 出资 51%。
2023/5/16	601899.SH	紫金矿业	公司公告	控股子公司西藏巨龙铜业有限公司外协单位—福建兴万祥建设集团有限公司（以下简称“兴万祥”）在所承包的巨龙铜多金属矿露天采场排水巷道相关竖井工程施工过程中发生一起吊笼坠落事故，造成 6 名兴万祥员工失联。截至目前，失联人员仍在全力搜救中。
2023/5/16	002155.SZ	湖南黄金	收购兼并	为优化公司组织架构和管理体系，整合公司内部资源，提高管理和运营效率，公司拟将持有的新邵四维矿产有限公司 76.48% 股份以截至 2022 年 12 月 31 日的账面净资产无偿划转至公司全资子公司湖南新龙矿业有限责任公司。
2023/5/17	600110.SH	诺德股份	资金投向	拟在欧洲比利时瓦隆州投资设立生产基地，一期项目规划投资建设年产能 3 万吨锂电铜箔、FDC100 万片、PI 加热膜 100 万片，项目总投资预计 5 亿欧元。
2023/5/17	002738.SZ	中矿资源	个股及其他公告	公司收到 Bikita 的通知，津巴布韦政府开展了矿企企业责任和规范经营活动检查，津巴布韦 Bikita 矿山（主要是新建选厂分包商）存在劳工管理等问题。就相关问题 Bikita 矿山与当地相关部门协商并决定：Bikita 矿山于当地时间 2023 年 5 月 15 日停产整顿，停产时间预计为 1 周。
2023/5/19	600547.SH	山东黄金	公司公告	于 2023 年 5 月 18 日接到控股股东山东黄金集团有限公司书面通知：“山东省莱州市三山岛矿区西岭村金矿勘探”探矿权（以下简称“西岭金矿探矿权”）的探矿权人为山东黄金集团的全资子公司山东黄金地质矿产勘查有限公司，山东黄金地勘公司自 2000 年起在西岭金矿探矿权范围内进行勘查工作。2017 年 3 月 8 日，山东省国土资源厅出具了《〈山东省莱州市三山岛矿区西岭金矿详查报告〉矿产资源储量评审备案证明》，西岭金矿探矿权范围内经备案的金金属量为 382.58 吨。西岭金矿是目前为止国内探获的最大单体金矿床，属世界级巨型单体金矿，对于进一步稳固山东省全国最大黄金生产基地地位有着重要意义。

数据来源：wind、华福证券研究所

四、有色金属价格及库存

4.1 铜铝铅价格回升，镍库存再创年内新低

价格：铜价：LME、SHFE 和长江分别为 0.0%、1.7%和 1.5%；铝价：LME、SHFE 和长江分别为 1.8%、3.2%和 3.6%；铅价：LME、SHFE 和长江分别为 0.8%、1.0%和 0.5%；锌价：LME、SHFE 和长江分别为-3.1%、0.7%和-0.7%；锡价：LME、SHFE 和长江分别为 2.0%、1.7%和-2.5%；镍价：LME、SHFE 和长江分别为-3.3%、

-1.0%和-2.6%。

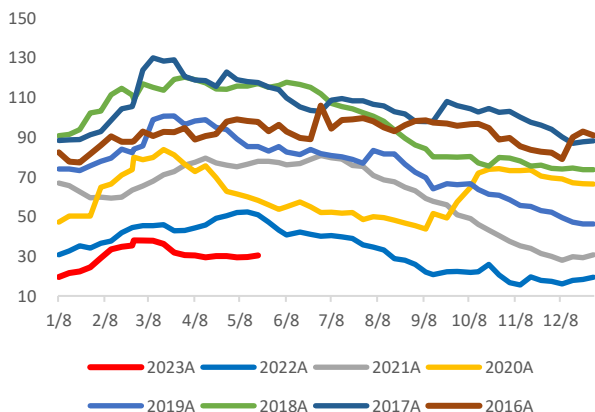
图表 12: 基本金属价格及涨跌幅

品种	类型	最新价格	价格涨跌幅		
			周	月	年
铜	LME	8,242.00	0.0%	-4.1%	-1.6%
	SHFE	65,690.00	1.7%	-2.6%	-0.9%
	长江	65,690.00	1.5%	-2.7%	-0.7%
铝	LME	2,284.00	1.8%	-3.0%	-4.4%
	SHFE	18,450.00	3.2%	-0.1%	-1.3%
	长江	18,530.00	3.6%	0.3%	-0.8%
铅	LME	2,091.00	0.8%	-2.8%	-8.8%
	SHFE	15,380.00	1.0%	0.8%	-3.4%
	长江	15,325.00	0.5%	0.0%	-3.0%
锌	LME	2,476.50	-3.1%	-6.4%	-16.5%
	SHFE	20,795.00	0.7%	-2.3%	-12.5%
	长江	20,800.00	-0.7%	-2.8%	-13.5%
锡	LME	25,405.00	2.0%	-2.8%	2.0%
	SHFE	200,570.00	1.7%	-5.6%	-5.3%
	长江	196,000.00	-2.5%	-6.6%	-6.0%
镍	LME	21,470.00	-3.3%	-11.6%	-28.2%
	SHFE	167,300.00	-1.0%	-8.2%	-27.9%
	长江	173,600.00	-2.6%	-10.4%	-27.7%

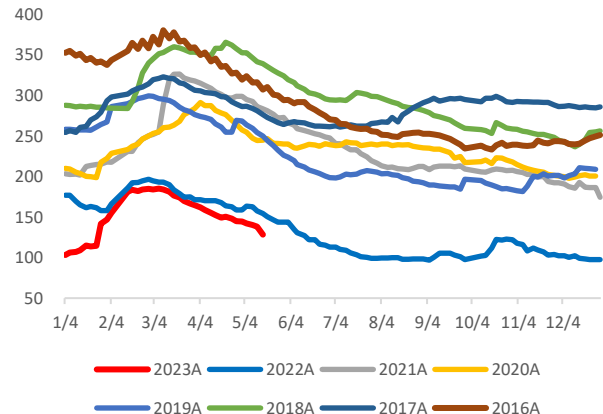
数据来源: wind、华福证券研究所

库存: 铜/铝/铅/锌/镍库存仍处历年低位。全球铜库存 30.36 万吨, 环比+0.74 万吨, 同比-20.43 万吨。其中, LME9.04 万吨, 环比+1.54 万吨; COMEX2.76 万吨, 环比 0.00 万吨; 上海保税区 13.7 万吨, 环比 0.00 万吨; 上期所库存 5.77 万吨, 环比-0.79 万吨。全球铝库存 128.22 万吨, 环比-9.72 万吨, 同比-26.02 万吨。其中, LME55.66 万吨, 环比-1.51 万吨; 国内社会库存 70.6 万吨, 环比-8.10 万吨。全球铅库存 5.57 万吨, 环比-0.66 万吨, 同比-6.05 万吨。全球锌库存 15.11 万吨, 环比-0.21 万吨, 同比-18.48 万吨。全球锡库存 10319 吨, 环比-6 吨, 同比+5202 吨。全球镍库存 3.95 万吨, 环比-0.08 万吨, 同比-3.43 万吨。

图表 13: 全球阴极铜库存同比 (万吨)

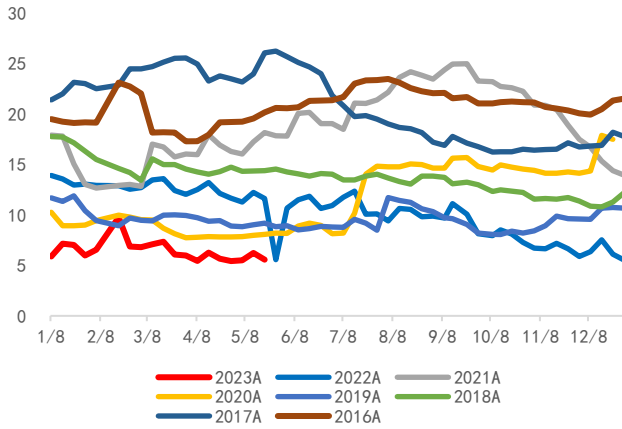


图表 14: 全球电解铝库存同比 (万吨)



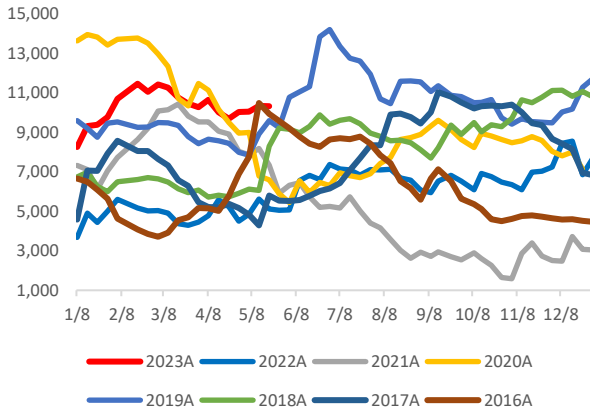
数据来源: wind、华福证券研究所

图表 15: 全球精铅库存同比 (万吨)



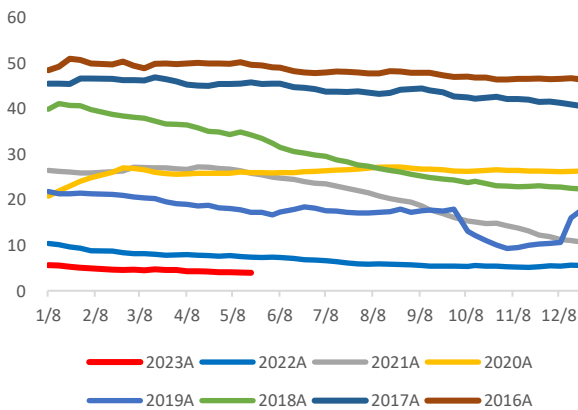
数据来源: wind、华福证券研究所

图表 17: 全球精锡库存同比 (吨)



数据来源: wind、华福证券研究所

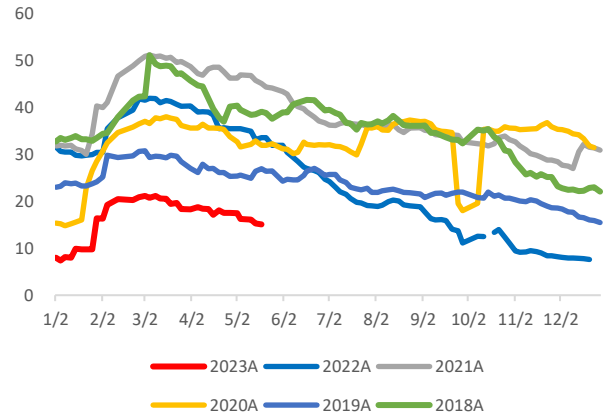
图表 19: 国内现货铜 TC/RC



数据来源: wind、华福证券研究所

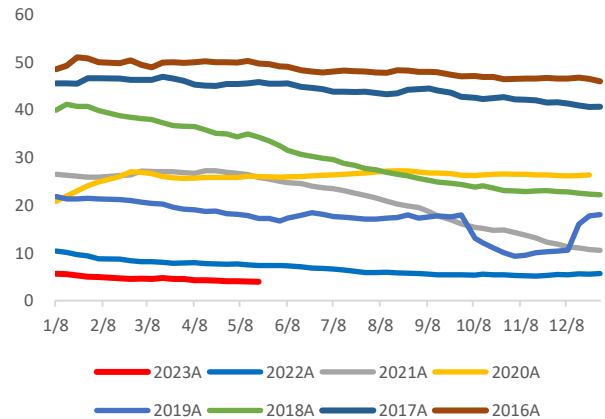
数据来源: wind、华福证券研究所

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

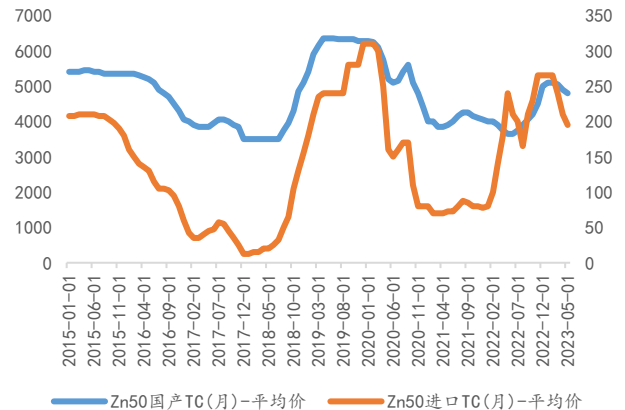
图表 18: 全球电解镍库存同比 (万吨)



数据来源: wind、华福证券研究所

加工费: 截至 5 月 19 日, 国内现货铜粗炼加工费为 89.0 美元/千吨, 环比+0.2 美元/千吨, 精炼费为 8.9 美元/磅, 环比+0.02 美元/磅。国内 50% 锌精矿平均加工费 4800 元/吨, 环比-100 元/吨。

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+14.06%和美元指数+0.48%；黄金：COMEX、SGE 和 SHFE 分别为-1.77%、-0.82%和-1.30%；银价：LBMA、COMEX、SHFE 和华通分别为-0.82%、-0.46%、-2.07%和-1.14%；铂价：SGE 和 NYMEX 分别为-1.89%和+0.16%；钯价：NYMEX 和长江分别为+0.47%和-4.56%。

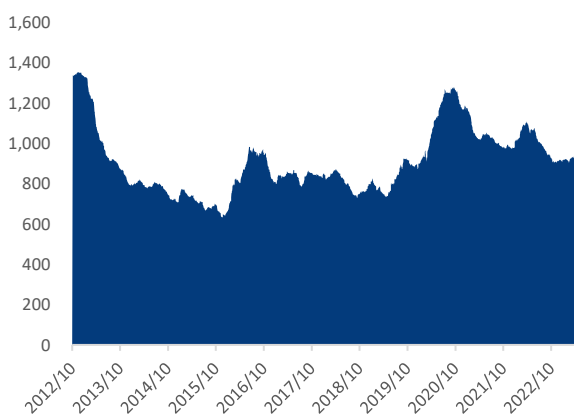
图表 21：贵金属价格及涨跌幅

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	1.46	14.06%	15.9%	7.6%
	美元指数	103.1921	0.48%	1.5%	-0.3%
黄金	LBMA	1,961.60	-2.89%	-1.1%	8.2%
	COMEX	1,979.90	-1.77%	-1.0%	8.2%
	SGE	446.33	-0.82%	0.7%	8.9%
	SHFE	447.30	-1.30%	0.7%	9.3%
白银	LBMA	23.66	-0.82%	-4.5%	-1.2%
	COMEX	24.02	-0.46%	-5.2%	-0.7%
	SHFE	5,398.00	-2.07%	-3.4%	0.9%
	华通现货	5,373.00	-1.14%	-3.7%	0.7%
铂	LBMA	1,071.00	-0.93%	-0.3%	3.9%
	SGE	246.03	-1.89%	-1.5%	0.2%
	NYMEX	1,071.70	0.16%	-1.5%	-1.3%
钯	LBMA	1,518.00	-1.81%	1.4%	-14.5%
	NYMEX	1,510.50	0.47%	0.5%	-15.6%
	长江	377.00	-4.56%	0.3%	-18.4%

数据来源：wind、华福证券研究所

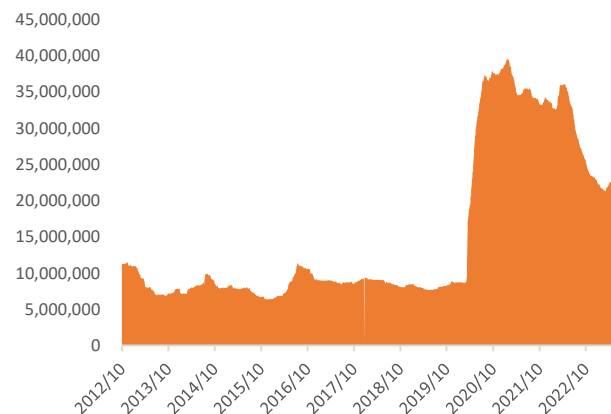
库存：SPDR 黄金 ETF 持有量 943 吨，环比上周+0.55%，同比+1.8%；SLV 银 ETF 持仓量 14573 吨，环比-0.33%，同比+0.06%。

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+5.4%，碳酸锂（电）+20.0%，氢氧化锂（电）+29.7%；硫酸镍（电）价格-0.6%；钴板块产品价格回暖，硫酸钴（电）+5.0%、电钴+0.4%；前驱体价格微升，正磷酸铁 0.0%、四钴+1.7%；正极均呈上涨态势，LFP+16.3%，NCM622+14.0%，NCM811+9.3%、LCO+8.4%。**稀土方面：**氧化镨钕（期）+2.9%，氧化镝+4.5%，氧化铽+6.5%。**其他小金属：**钼精矿+2.1%，钨精矿-0.4%，锑锭+0.6%。

图表 24：金属&材料价格跟踪

品种		2023/5/19	2023/5/19			品种		2023/5/19	2023/5/19		
			周	月	年				周	月	年
贵金属	伦敦金	1,963	-2.4%	-1.3%	8.0%	锂	锂辉石精矿	4,130	5.4%	10.6%	-25.0%
	沪金	448	-0.9%	0.7%	9.2%		电碳（期）	29.65	7.4%	34.5%	-31.5%
	华通银	5,373	-1.1%	-3.7%	0.7%		碳酸锂（工）	28.00	16.7%	78.3%	-47.4%
基本金属	阴极铜	6.57	1.7%	-2.6%	-0.7%	钴	碳酸锂（电）	30.00	20.0%	61.3%	-45.6%
	铝锭	1.85	3.6%	0.3%	-0.7%		氢氧化锂（电）	29.24	29.7%	51.2%	-47.4%
	精铝	1.52	0.5%	0.2%	-3.5%		MB 标准级钴	14.38	-1.2%	-7.7%	-25.7%
	精锌	2.08	-0.7%	-2.8%	-13.3%	镍	氢氧化钴系数	52.00	0.0%	-1.0%	-12.6%
	锡锭	19.65	-2.5%	-6.2%	-5.5%		电钴（期）	23.05	0.7%	-0.6%	-24.4%
	电解镍	17.16	-2.9%	-10.9%	-28.6%		电钴	25.75	0.4%	-3.7%	-20.3%
	氧化铝	2,875	-0.5%	-0.7%	-1.8%	锰	硫酸钴（电）	3.65	5.0%	3.5%	-24.0%
	40%云南锡精矿	18.28	-2.7%	-6.6%	-4.8%		硫酸镍（电）	3.30	-0.6%	-4.1%	-13.6%
	8-12%高镍生铁	17.16	-1.1%	1.8%	-18.2%		硫酸锰（电）	0.59	-5.3%	-6.4%	-9.7%
稀土磁材	镨钕氧化物（期）	46.60	2.9%	5.9%	-35.2%	前驱体	正磷酸铁	1.30	0.0%	-3.7%	-40.9%
	镨钕氧化物	46.65	2.0%	7.9%	-34.5%		NCM622（动）	9.65	0.0%	-1.0%	-16.8%
	氧化镨	208	4.5%	10.1%	-17.0%		NCM811（动）	10.65	0.0%	-3.8%	-18.7%
	氧化铽	825	6.5%	0.0%	-41.3%		四氧化三钴	14.75	1.7%	-3.9%	-25.9%
	35H 毛坯铁硼	245	0.0%	0.0%	-9.3%		磷酸铁锂（动）	8.20	16.3%	18.8%	-50.0%
硅	553#工业硅	1.40	-4.5%	-6.4%	-22.5%	正极	NCM622（动）	24.80	14.0%	24.0%	-28.5%
	有机硅 DMC	2.08	0.0%	0.0%	0.0%		NCM811（动）	28.15	9.3%	12.6%	-29.9%
	多晶硅（复投料）	144	-11.1%	-22.6%	-37.7%		钴酸锂（4.4V）	27.00	8.4%	15.4%	-36.5%
	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	1.65	-4.1%	-4.1%	-14.9%		人造石墨（中端）	3.80	0.0%	-11.6%	-28.3%
镁钨钼钨	镁锭	2.55	0.0%	-3.8%	-18.7%	隔膜	天然石墨（中端）	4.00	0.0%	0.0%	-4.8%
	海绵钨	7.00	0.0%	-2.8%	-14.6%		7 μm/湿基膜	2.00	0.0%	0.0%	0.0%
	海绵钼	220	0.0%	0.0%	-2.2%		9 μm/湿基膜	1.48	0.0%	0.0%	0.0%
钨钼钨钼	锑锭	8.20	0.6%	1.9%	9.3%	电液	16 μm/干基膜	0.95	0.0%	0.0%	0.0%
	钨精矿	12.05	-0.4%	-0.8%	3.9%		六氟磷酸锂（国产）	14.90	39.3%	75.3%	-38.4%
	钼精矿	3,435	2.1%	-5.5%	-19.9%		电解液（铁锂）	3.80	11.8%	22.6%	-32.1%
钨钼钨钼	五氧化二钨	10.65	3.9%	0.9%	-15.8%	铜箔	电解液（三元）	5.00	6.4%	6.4%	-30.6%
	氧化钨	1,820	0.0%	-0.5%	9.0%		6 μm 锂电铜箔	2.20	0.0%	0.0%	-40.5%
	锗锭	9,350	0.3%	0.5%	17.6%		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 锂电铜箔	2.00	0.0%	0.0%	0.0%
氟	镓	1,695	-3.4%	-7.1%	-11.9%	辅材	PVDF（电池级）	43.00	0.0%	0.0%	0.0%
	萤石	3,475	1.5%	3.0%	2.2%		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）	0.64	-3.0%	-12.3%	-33.3%
	黄磷	1.87	-6.5%	-18.7%	-39.1%		方动电芯（三元）	0.74	-2.6%	-10.9%	-31.0%

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