



继续推荐黄金铜铝

投资要点

- **行情回顾**：本周沪深 300 指数收报 3836.70,周跌 0.65%。有色金属指数收报 4518.69,周跌 1.56%。本周市场板块涨幅前三名：通信 (+2.95%)、传媒 (+2.82%)、银行 (+2.66%)；涨幅后三名：化工 (-2.67%)、国防军工 (-3.69%)、电气设备 (-4.34%)。
- **贵金属**：上周美国当周失业金初请人数超预期走高，带动美元指数小幅下行。市场预期 6 月美联储议息会议将“跳过加息”，但降息预期仍较模糊，贵金属价格短期或缺乏驱动。长线维持看好黄金大周期，把握低位配置窗口期：美联储加息进入尾声，货币周期的切换背景下，长端美债实际收益率和美元大周期仍向下；能源转型、逆全球化及服务业通胀粘性下，长期通胀中枢难以快速回落；全球央行增持黄金，战略配置地位提升。**主要标的：山东黄金、银泰黄金、赤峰黄金。**
- **基本金属**：悲观情绪冲击过后，有色商品市场情绪企稳回升，同时美元指数小幅回落对金属价格的压制放缓。铜铝微观需求表现韧性，国内库存维持快速去化，电解铝行业利润维持高位。铜铝板块估值回调至合理区间，长期供给增速低、消费持续受益于新能源高增的逻辑不变，建议把握低位布局的机会，**推荐低能源成本铝冶炼企业及优质铜矿企业**，主要标的**神火股份、云铝股份、天山铝业、紫金矿业、洛阳钼业。**
- **能源金属**：
 - 1) **镍**：**供需**：5 月印尼镍生铁产量 10.99 万吨，环比+1.13%。5 月国内镍生铁产量约 2.99 万吨，环比+5.3%。5 月我国不锈钢产量 307.33 万吨，环比+5.79%；新能源需求环比回升，5 月我国动力电池产量 56.6GWH，环比+20.4%，其中三元电池产量 18.6GWH，环比+5.8%。**库存**：截止 6 月 9 日，LME+上期所镍库存为 40524 吨，环比-1.83%，总库存为近 5 年低位，低库存对镍价形成支撑。**成本利润**：截止 6 月 9 日，8%-12%高镍生铁价格 1380 元/镍点，镍生铁利润率约为 13.04%。**主要标的：华友钴业、中伟股份、格林美。**
 - 2) **锂**：**供需**：5 月我国碳酸锂、氢氧化锂产量分别为 33382、25108 吨，环比+14%、+7.4%，5 月我国动力电池产量 56.6GWH，环比+20.4%，其中三元电池产量 18.6GWH，环比+5.8%，磷酸铁锂电池产量 37.8GWH，环比+29.0%，整体 5 月锂盐供需偏紧。**成本利润**：以 Pilbara 第 11 次拍卖锂精矿 7800 美元/吨 (FOB,5.5%) 折碳酸锂生产成本 57.7 万元/吨，模拟下游三元电池 NCM622 单 wh 盈利 0.2 元，**主要标的：赣锋锂业、融捷股份、西藏矿业。**
 - 3) **磁材**：**供需**：据弗若斯特沙利文，2025 年我国及全球稀土永磁材料产量将分别达 28.4 万吨和 31 万吨。据乘联会，5 月我国新能源乘用车零售量 58.0 万辆，同比+60.9%，环比+10.5%；4 月我国光伏新增装机 14.65GW，同比+299.18%；4 月我国风电新增装机 3.8GW，同比+134.57。**主要标的：望变电气、东睦股份。**
- **风险提示**：宏观经济不及预期，产业供需格局恶化，下游需求不及预期。

西南证券研究发展中心

分析师：郑连声

执业证号：S1250522040001

电话：010-57758531

邮箱：zllans@swsc.com.cn

联系人：黄腾飞

电话：13651914586

邮箱：htengf@swsc.com.cn

行业相对指数表现



数据来源：聚源数据

基础数据

| | |
|----------------|-----------|
| 股票家数 | 131 |
| 行业总市值(亿元) | 26,568.88 |
| 流通市值(亿元) | 24,567.72 |
| 行业市盈率 TTM | 13.5 |
| 沪深 300 市盈率 TTM | 11.9 |

相关研究

1. 有色行业周报 (5.29-6.4)：铜铝黄金迎来再次配置机会 (2023-06-05)
2. 有色行业周报 (5.22-5.28)：铜铝黄金迎来布局机会 (2023-05-29)
3. 有色行业周报 (5.15-5.21)：黄金和铜铝将迎来买点 (2023-05-22)
4. 有色金属行业 2023Q1 机构持仓分析：行业配置环比下滑，贵金属表现亮眼 (2023-05-17)
5. 有色行业周报 (5.8-5.14)：复苏短期走弱，不改长期趋势 (2023-05-16)
6. 有色行业周报 (5.1-5.7)：加息落地，降息预期主导，继续推荐铝和铜金 (2023-05-07)

目 录

| | |
|-------------------------------------|-----------|
| 1 行业及个股表现 | 1 |
| 1.1 行业表现..... | 1 |
| 1.2 个股表现..... | 2 |
| 2 行业基本面 | 2 |
| 2.1 贵金属：关注 6 月议息会议，把握低位布局窗口期..... | 2 |
| 2.2 基本金属：铜铝价格修复性反弹..... | 3 |
| 2.3 能源金属：一季度锂供需缓解，镍钴长期价格中枢下移..... | 5 |
| 2.4 稀土、磁材：稀土价格持续回落，磁材需求依然偏弱..... | 10 |
| 2.5 小金属、磁粉：光伏组件扩产预期加速，软磁和辅材将受益..... | 11 |
| 3 行业、公司动态 | 13 |
| 3.1 行业政策..... | 13 |
| 3.2 公司公告..... | 14 |
| 4 核心观点及投资建议 | 15 |
| 5 重点覆盖公司盈利预测及估值 | 17 |
| 6 风险提示 | 17 |

图 目 录

| | |
|-------------------------------------|----|
| 图 1: 本周有色金属指数&沪深 300 指数..... | 1 |
| 图 2: 本周市场板块涨跌幅..... | 1 |
| 图 3: 本周有色金属子板块涨跌幅..... | 2 |
| 图 4: 个股涨幅前五..... | 2 |
| 图 5: 个股跌幅前五..... | 2 |
| 图 6: 通胀指数&伦现货黄金价格..... | 3 |
| 图 7: 黄金指数&伦现货黄金价格..... | 3 |
| 图 8: 美国国债 10 年-2 年利率及长江有色铜均价走势..... | 4 |
| 图 9: 铜库存及电解铜均价走势..... | 4 |
| 图 10: 铝库存及铝均价走势..... | 5 |
| 图 11: 电解铝利润..... | 5 |
| 图 12: 锌库存及锌均价走势..... | 5 |
| 图 13: 铅库存及铅均价走势..... | 5 |
| 图 14: 镍库存及镍均价走势分析..... | 6 |
| 图 15: 镍矿指数及长江有色镍均价..... | 6 |
| 图 16: 碳酸锂&锂辉石差价..... | 8 |
| 图 17: 新能源车利润模型..... | 8 |
| 图 18: 新能源汽车分车企 2023 年交付量 (辆)..... | 8 |
| 图 19: 中国新能源汽车渗透率..... | 8 |
| 图 20: 钴价和钴矿指数走势..... | 9 |
| 图 21: 钨价和钨矿指数走势..... | 9 |
| 图 22: 钴原料进口量情况 (千克)..... | 9 |
| 图 23: 我国智能手机出货量 (万部)..... | 9 |
| 图 24: 稀土指数&氧化镨钕价格..... | 10 |
| 图 25: 稀土永磁指数&磁材价格..... | 10 |
| 图 26: 钼铁价格..... | 12 |
| 图 27: 取向硅钢&无取向硅钢价格..... | 12 |
| 图 28: 国内硅料价格..... | 13 |
| 图 29: 国内单晶硅片产量 (GW)..... | 13 |

表 目 录

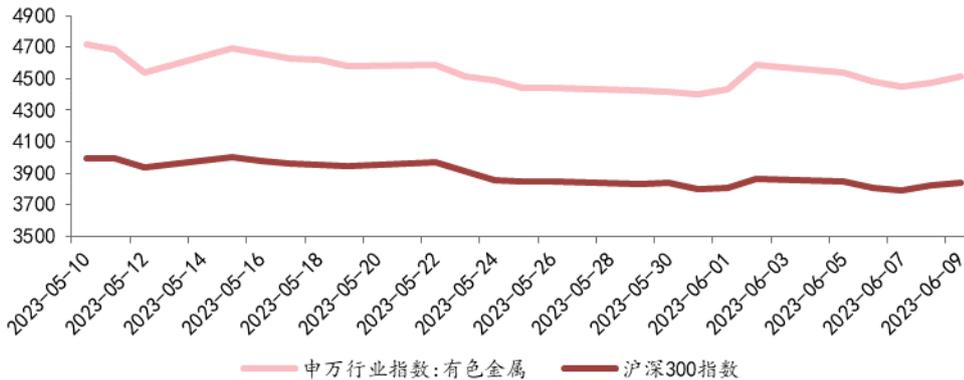
| | |
|-------------------------------------|----|
| 表 1: 贵金属价格及涨跌幅 | 3 |
| 表 2: 工业金属价格及涨跌幅 | 4 |
| 表 3: 能源金属价格及涨跌幅 | 6 |
| 表 4: 各公司未来镍铁产能规划 | 7 |
| 表 5: 澳洲矿山企业产量指引下调情况 | 8 |
| 表 6: 稀土&磁材价格及涨跌幅 | 10 |
| 表 7: 2025 年特斯拉机器人用高性能钕铁硼需求量测算 | 11 |
| 表 8: 小金属价格涨跌幅 | 11 |
| 表 9: 重点覆盖公司盈利预测及估值 | 17 |

1 行业及个股表现

1.1 行业表现

本周沪深 300 指数收报 3836.70, 周跌 0.65%。有色金属指数收报 4518.69, 周跌 1.56%。

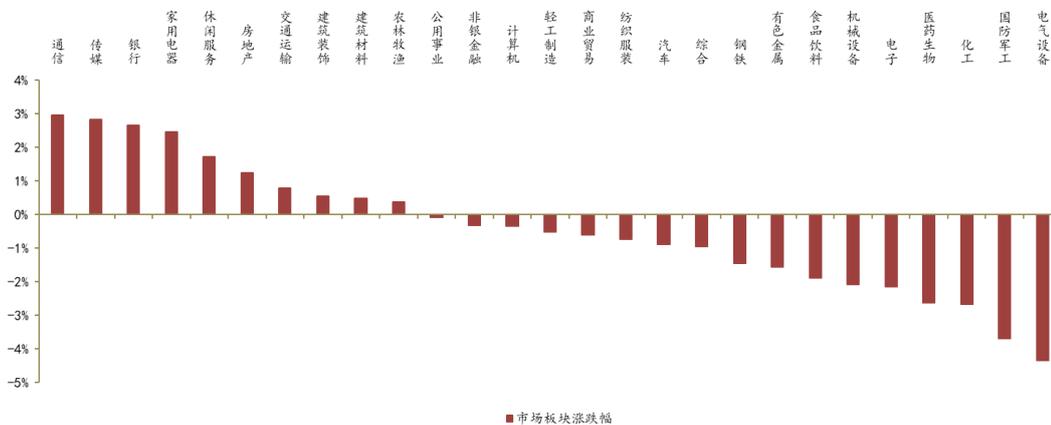
图 1: 本周有色金属指数&沪深 300 指数



数据来源: Wind, 西南证券整理

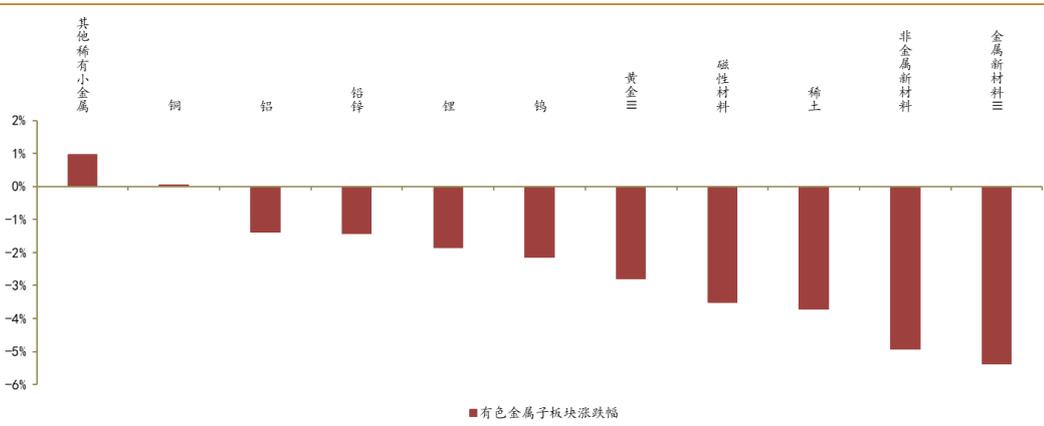
本周市场板块涨幅前三名: 通信 (+2.95%)、传媒 (+2.82%)、银行 (+2.66%); 涨幅后三名: 化工 (-2.67%)、国防军工 (-3.69%)、电气设备 (-4.34%)。

图 2: 本周市场板块涨跌幅



数据来源: Wind, 西南证券整理

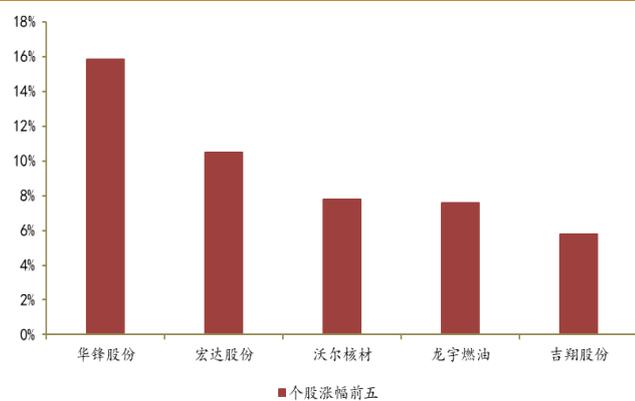
本周有色金属各子板块, 涨幅前三名: 其他稀有小金属(+0.96%)、铜(+0.04%)、铝(-1.36%); 涨幅后三名: 稀土(-3.70%)、非金属新材料(-4.92%)、金属新材料III(-5.36%)。

图 3：本周有色金属子板块涨跌幅


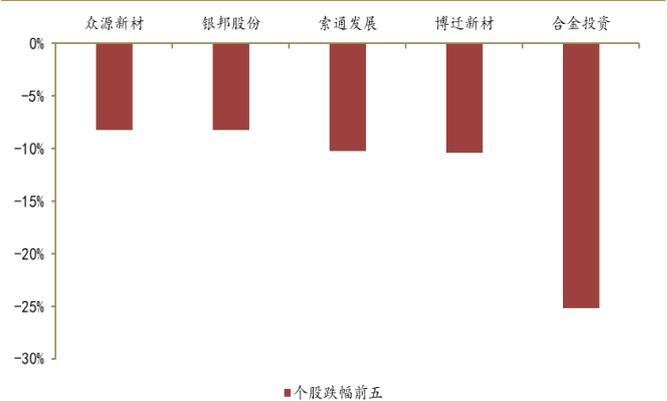
数据来源: Wind, 西南证券整理

1.2 个股表现

个股方面, 涨幅前五: 华锋股份(+15.85%)、宏达股份(+10.49%)、沃尔核材(+7.76%)、龙宇燃油(+7.59%)、吉翔股份(+5.77%); 涨幅后五: 众源新材(-8.25%)、银邦股份(-8.27%)、索通发展(-10.26%)、博迁新材(-10.40%)、合金投资(-25.17%)。

图 4：个股涨幅前五


数据来源: Wind, 西南证券整理

图 5：个股跌幅前五


数据来源: Wind, 西南证券整理

2 行业基本面

2.1 贵金属：关注 6 月议息会议，把握低位布局窗口期

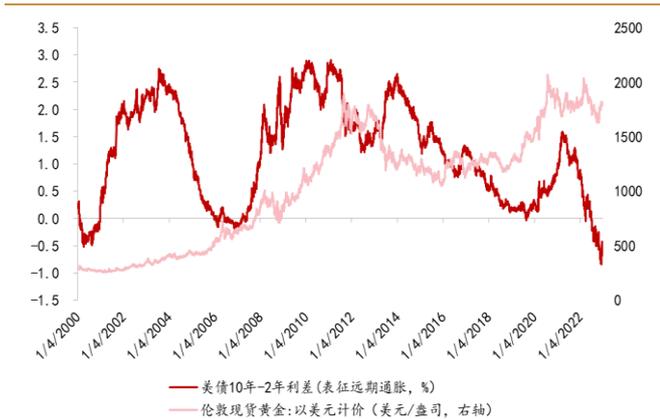
贵金属价格方面, 上期所金价收盘 450.9 元/克, 周跌 0.05%; COMEX 期金收盘价 1977.2 美元/盎司, 周涨 0.39%; 上期所银价收盘 5690 元/千克, 周涨 3.15%; COMEX 期银收盘价 24.4 美元/盎司, 周涨 2.79%; NYMEX 钯收盘价 1304.8 美元/盎司, 周跌 7.03%; NYMEX 铂收盘价 1012.8 美元/盎司, 周涨 0.93%。

表 1: 贵金属价格及涨跌幅

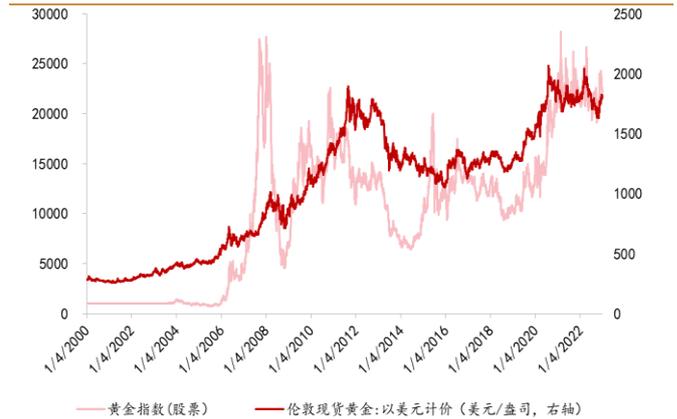
| 产品 | 单位 | 2023/6/9 | 2023/6/8 | 2023/6/2 | 2023/5/10 | 2022/6/9 | 周环比 | 月环比 | 年同比 |
|-----------------------|-------|----------|----------|----------|-----------|----------|--------|---------|---------|
| 上海金交所黄金现货:收盘价:Au9999 | 元/克 | 450.88 | 447.59 | 451.11 | 452.60 | 398.29 | -0.05% | -0.38% | 13.20% |
| 期货结算价(活跃合约):COMEX 黄金 | 美元/盎司 | 1977.20 | 1978.60 | 1969.60 | 2037.10 | 1852.80 | 0.39% | -2.94% | 6.71% |
| 上海金交所白银现货:收盘价:Ag(T+D) | 元/千克 | 5690.00 | 5520.00 | 5516.00 | 5763.00 | 4746.00 | 3.15% | -1.27% | 19.89% |
| 期货结算价(活跃合约):COMEX 银 | 美元/盎司 | 24.41 | 24.35 | 23.75 | 25.66 | 21.82 | 2.79% | -4.86% | 11.89% |
| 期货结算价(活跃合约):NYMEX 钯 | 美元/盎司 | 1304.80 | 1358.30 | 1403.50 | 1605.10 | 1915.60 | -7.03% | -18.71% | -31.89% |
| 期货结算价(活跃合约):NYMEX 铂 | 美元/盎司 | 1012.80 | 1013.90 | 1003.50 | 1119.10 | 975.90 | 0.93% | -9.50% | 3.78% |

数据来源: Wind, 西南证券整理

上周贵金属价格高位震荡。美国经济数据反复,继先前公布的保持韧性的通胀和就业数据后,上周美国公布的当周失业金初请人数超预期走高,给美元指数和美债收益率带来波动。市场预期 6 月美联储议息会议将“跳过加息”,但降息预期仍较模糊,贵金属价格短期或缺乏驱动。长线维持看好黄金大周期,把握低位配置窗口期:美联储加息进入尾声,货币周期的切换背景下,长端美债实际收益率和美元大周期仍向下;能源转型、逆全球化及服务业通胀粘性下,长期通胀中枢难以快速回落;全球央行增持黄金,战略配置地位提升。

图 6: 通胀指数&伦敦现货黄金价格


数据来源: Wind, 西南证券整理

图 7: 黄金指数&伦敦现货黄金价格


数据来源: Wind, 西南证券整理

2.2 基本金属: 铜铝价格修复性反弹

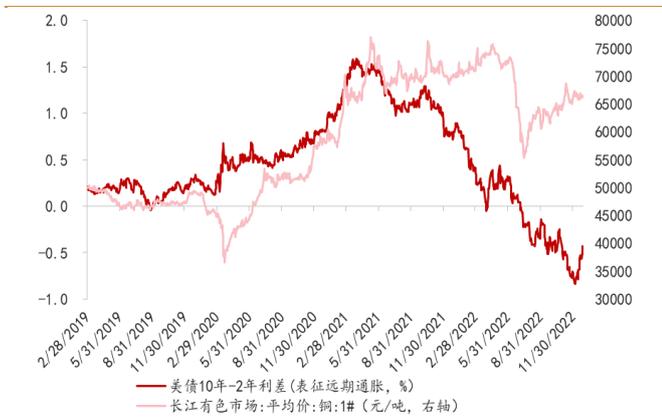
LME 铜收盘价 8368 美元/吨,周涨 0.37%;长江有色市场铜均价 67410 元/吨,周涨 1.64%;
 LME 铝收盘价 2221 美元/吨,周跌 1.88%;长江有色市场铝均价 18650 元/吨,周涨 0.48%;
 LME 铅收盘价 2060 美元/吨,周涨 2.49%;长江有色市场铅均价 15200 元/吨,周涨 0.83%;
 LME 锌收盘价 2397 美元/吨,周涨 4.13%;长江有色市场锌均价 20070 元/吨,周涨 3.77%;
 LME 锡收盘价 27075 美元/吨,周涨 2.97%;LME 镍收盘价 21390 美元/吨,周跌 0.47%;
 长江有色市场镍均价 168200 元/吨,周跌 2.38%。

表 2：工业金属价格及涨跌幅

| 产品 | 单位 | 2023/6/9 | 2023/6/8 | 2023/6/2 | 2023/5/10 | 2022/6/9 | 周环比 | 月环比 | 年同比 |
|------------------|------|----------|----------|----------|-----------|----------|--------|---------|---------|
| 现货结算价:LME 铜 | 美元/吨 | 8368 | 8243 | 8337 | 8469 | 9630 | 0.37% | -1.19% | -13.10% |
| 长江有色市场:平均价:铜 | 元/吨 | 67410 | 67370 | 66320 | 67510 | 73140 | 1.64% | -0.15% | -7.83% |
| 现货结算价:LME 铝 | 美元/吨 | 2221 | 2188 | 2264 | 2276 | 2753 | -1.88% | -2.42% | -19.31% |
| 长江有色市场:平均价:铝:A00 | 元/吨 | 18650 | 18520 | 18560 | 18390 | 20780 | 0.48% | 1.41% | -10.25% |
| 现货结算价:LME 铅 | 美元/吨 | 2060 | 2030 | 2010 | 2123 | 2198 | 2.49% | -2.94% | -6.28% |
| 长江有色市场:平均价:铅 | 元/吨 | 15200 | 15200 | 15075 | 15325 | 15325 | 0.83% | -0.82% | -0.82% |
| 现货结算价:LME 锌 | 美元/吨 | 2397 | 2371 | 2302 | 2612 | 3792 | 4.13% | -8.23% | -36.79% |
| 长江有色市场:平均价:锌 | 元/吨 | 20070 | 19970 | 19340 | 21490 | 26340 | 3.77% | -6.61% | -23.80% |
| 现货结算价:LME 锡 | 美元/吨 | 27075 | 25950 | 26295 | 26010 | 37200 | 2.97% | 4.09% | -27.22% |
| 现货结算价:LME 镍 | 美元/吨 | 21390 | 21110 | 21490 | 23035 | 28055 | -0.47% | -7.14% | -23.76% |
| 长江有色市场:平均价:镍板 | 元/吨 | 168200 | 170700 | 172300 | 187600 | 222900 | -2.38% | -10.34% | -24.54% |

数据来源: Wind, 西南证券整理

铜：上周铜价延续修复性反弹。从铜价影响因素来看：1) 悲观情绪冲击过后，市场情绪企稳，美元指数受美国失业数据超预期影响小幅回落，对金属价格的压制放缓，关注美联储 6 月议息会议表态对金属金融属性的影响。2) 周度铜精矿加工费回升至 90 美元，2023 年 5 月精炼铜产量 95.9 万吨，1-5 月精铜产量累计同比增加 11.9%。3) 海外精炼铜库存维持稳定，国内库存延续下行（LME 铜 9.8 万吨，Comex 铜 2.5 万吨，国内铜含保税区库存共计 19.7 万吨）。铜板块估值已经回落至合理水平，把握低位布局的机会。

图 8：美国国债 10 年-2 年利率及长江有色铜均价走势


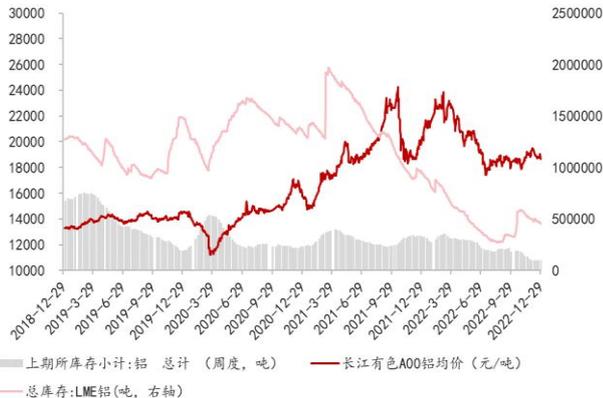
数据来源: Wind, 西南证券整理

图 9：铜库存及电解铜均价走势


数据来源: Wind, 西南证券整理

铝：上周铝价整体呈现震荡格局。铝价影响因素来看：1) 悲观情绪冲击过后，市场情绪企稳，美元指数受美国失业数据超预期影响小幅回落，对金属价格的压制放缓，关注美联储 6 月议息会议表态对金属金融属性的影响。2) 5 月国内生产电解铝 347.2 万吨，1-5 月产量累计同比增加 3.3%。云南降雨恢复后复产提上日程，具体规模仍需等待进一步通知。3) 国内电解铝总库存继续下降，铝锭+铝棒库存总量 68.5 万吨，海外库存上周保持稳定，LME 总库存 57.8 万吨。国内电解铝现货维持高升水，对价格形成支撑。4) 电解铝原料成本处于下降通道，电解铝行业利润跟随铝价反弹修复。高铝价下行业利润维持高位，铝权益板块的估值回落至合理区间，把握低位布局的机会。

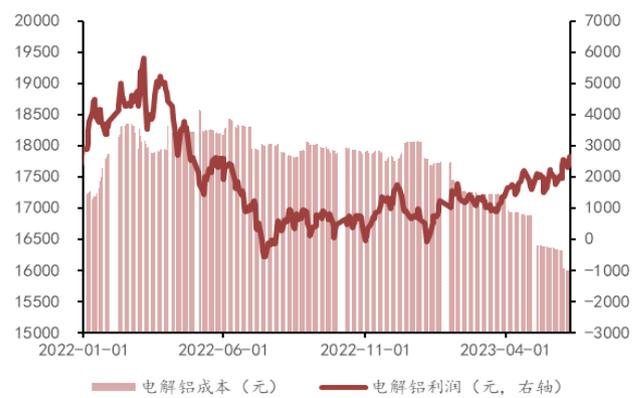
图 10: 铝库存及铝均价走势



数据来源: Wind, 西南证券整理

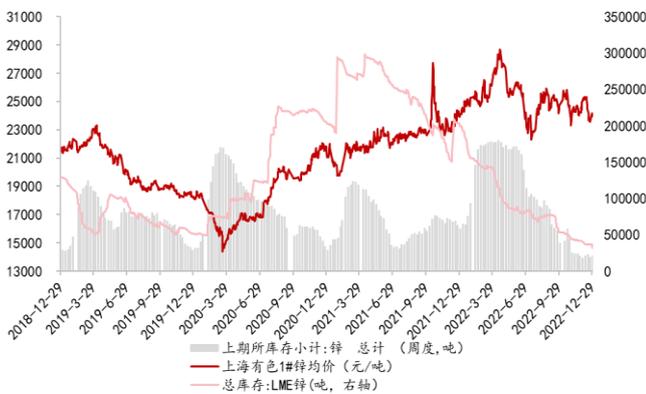
铝: 上周铝价修复性反弹。铝价影响因素来看: 1) 悲观情绪冲击过后, 市场情绪企稳, 美元指数受美国失业数据超预期影响小幅回落, 对金属价格的压制放缓, 关注美联储 6 月议息会议表态对金属金融属性的影响。2) 国产铝精矿加工费为 4850 元, 进口铝精矿加工费下降至 175 美元, 5 月精炼铝产量为 56.5 万吨, 1-5 月累计同比上升 7.6%, 精炼铝供应持续修复。3) 国内外铝库存上周变化不大, LME 库存总量为 8.6 万吨, 国内社会库存总量为 10.6 万吨。铝基本面在有色中偏弱, 价格预计低位震荡为主。

图 11: 电解铝利润



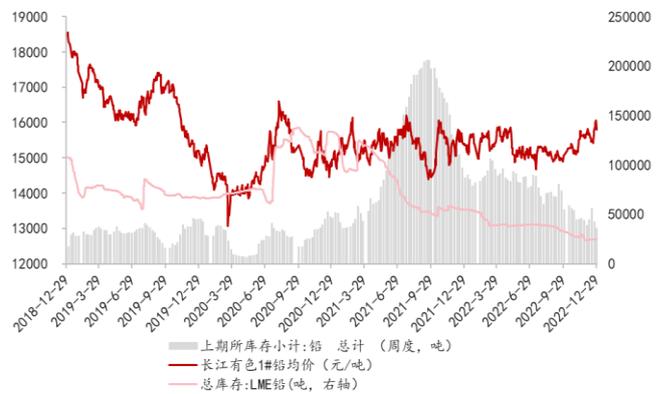
数据来源: Wind, 西南证券整理

图 12: 锌库存及锌均价走势



数据来源: Wind, 西南证券整理

图 13: 铅库存及铅均价走势



数据来源: Wind, 西南证券整理

2.3 能源金属: 一季度锂供需缓解, 镍钴长期价格中枢下移

能源金属价格方面, 国产氢氧化锂价格 29.5 万元/吨, 周上涨 1.72%; 澳大利亚辉石价格 4000 美元/吨, 周持平; 电池级碳酸锂价格 313000 万元/吨, 周上涨 4.16%; 金属锂价格 170 万元/吨, 周上涨 3.03%; 四氧化三钴价格 15.7 万元/吨, 周上涨 0.97%; 硫酸镍价格 37100 元/吨, 周持平; 硫酸钴(21%)价格 40000 元/吨, 周上涨 3.23%; 硫酸钴(20.5%)价格 39000 元/吨, 周上涨 3.31%; 磷酸铁锂价格 9.9 万元/吨, 周上涨 1.02%。

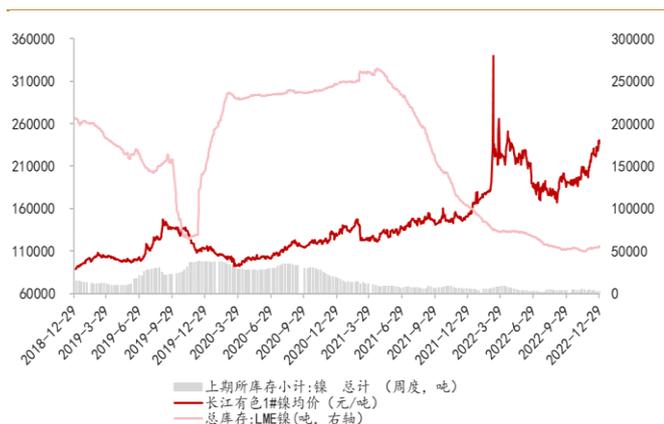
表 3：能源金属价格及涨跌幅

| 产品 | 单位 | 2023/6/9 | 2023/6/8 | 2023/6/2 | 2023/5/10 | 2022/6/9 | 周环比 | 月环比 | 年同比 |
|---------------------------------|------|----------|----------|----------|-----------|----------|-------|---------|---------|
| 价格:氢氧化锂 56.5%:国产 | 元/吨 | 295000 | 295000 | 290000 | 195000 | 467500 | 1.72% | 51.28% | -36.90% |
| 市场价格:澳大利亚锂辉石 (Li2O,5%minCFR):中国 | 美元/吨 | 4000 | 4000 | 4000 | 4000 | 3850 | 0.00% | 0.00% | 3.90% |
| 安泰科:平均价:电池级碳酸锂:99.5%:国产 | 万元/吨 | 313000.0 | 311500.0 | 300500.0 | 208500.0 | 466500.0 | 4.16% | 50.12% | -32.90% |
| 金属锂≥99%工、电:国产 | 元/吨 | 1700000 | 1700000 | 1650000 | 1550000 | 2970000 | 3.03% | 9.68% | -42.76% |
| 安泰科:平均价:四氧化三钴:国产 | 元/吨 | 156500 | 156500 | 155000 | 152000 | 332500 | 0.97% | 2.96% | -52.93% |
| 长江有色市场:平均价:硫酸镍 | 元/吨 | 37100 | 37100 | 37100 | 42600 | 47200 | 0.00% | -12.91% | -21.40% |
| 安泰科:平均价:硫酸钴 21%:国产 | 元/吨 | 40000 | 40000 | 38750 | 36000 | 83500 | 3.23% | 11.11% | -52.10% |
| 安泰科:平均价:硫酸钴 20.5%:国产 | 元/吨 | 39000 | 39000 | 37750 | 35000 | 82000 | 3.31% | 11.43% | -52.44% |
| 正极材料:磷酸铁锂:国产 | 万元/吨 | 9.9 | 9.9 | 9.8 | 7.9 | 15.5 | 1.02% | 26.11% | -36.13% |

数据来源: Wind, 西南证券整理

镍: LME 镍库存为 37230 吨, 环比上周下降 0.99%; 上期所镍库存为 3294 吨, 环比上周下降 10.44%; 镍矿指数为 1300.93, 环比上周下降 2.42%。

电解镍库存低位, 镍价获得支撑, 长期供需趋于宽松。**供需端**): 印尼镍铁逐步放量, 5 月印尼镍生铁产量 10.99 万吨, 环比+1.13%。5 月国内镍生铁产量约 2.99 万吨, 环比+5.3%。传统需求不锈钢利润好转, 5 月我国不锈钢产量 307.33 万吨, 环比+5.79%; 新能源需求环比回升, 5 月我国动力电池产量 56.6GWH, 环比+20.4%, 其中三元电池产量 18.6GWH, 环比+5.8%。**库存端**): 截止 6 月 9 日, LME+上期所镍库存为 40524 吨, 环比-1.83%, 总库存为近 5 年最低位, 低库存对镍价形成支撑。**成本利润端**): 截止 6 月 9 日, 8%-12%高镍生铁价格 1380 元/镍点, 江苏镍生铁 RKEF 现金成本约 1200 元/镍点, 镍生铁利润率约为 13.04%。价差方面, 硫酸镍和镍铁价差约为 4.5 万元/吨镍, 根据测算, 当硫酸镍和镍铁价差大于 2.1 万元/吨镍时, 转产高冰镍有利可图, 目前转产动力充足。

图 14：镍库存及镍均价走势分析


数据来源: Wind, 西南证券整理

图 15：镍矿指数及长江有色镍均价


数据来源: Wind, 西南证券整理

表 4：各公司未来镍铁产能规划

| 公司 | 项目名称 | 股权 | 产能目标 (万吨) | 权益产能 (万吨) |
|------------|----------|---------|-----------|-----------|
| 格林美 | 青美邦 | 0.72 | 8 | 5.8 |
| 华友钴业 | 华越 | 0.57 | 6 | 3.4 |
| | 华飞 | 0.51 | 12 | 6.1 |
| | 华科 | 0.7 | 4.5 | 3.2 |
| | 华山 | 0.68 | 12 | 8.2 |
| | 华友、淡水河谷 | >70% | 12 | 8.4 |
| | 华友、青山、大众 | 待定 | 12 | 6.1 |
| | 合计 | 0.6 | 58.5 | 35.4 |
| | 中伟股份 | 中青新能源 | 0.7 | 6 |
| 3个4万吨高冰镍项目 | | 0.7 | 12 | 8.4 |
| DNI项目 | | 0.501 | 2.75 | 1.4 |
| 翡翠湾项目 | | 0.501 | 2.75 | 1.4 |
| 合计 | | 0.7 | 23.5 | 15.4 |
| 青山控股 | 华飞 | 0.32 | 12 | 3.84 |
| | 华友、青山、大众 | 待定 | 12 | 待定 |
| | 华山 | 0.32 | 12 | 3.84 |
| | 华科 | 0.3 | 4.5 | 1.35 |
| | 青美邦 | 0.1 | 8 | 0.8 |
| | 华越 | 0.1 | 6 | 0.6 |
| | 合计 | >19.14% | 54.5 | >10.43 |

数据来源：各公司公告，西南证券整理

锂：截止本周五，锂矿指数为 5552.52，环比上周下降 0.56%。

本周电池级碳酸锂价格 31.3 万元/吨，周+4.16%。**供需端）：**5 月我国碳酸锂、氢氧化锂产量分别为 33382、25108 吨，环比+14%、+7.4%，5 月我国动力电池产量 56.6GWH，环比+20.4%，其中三元电池产量 18.6GWH，环比+5.8%，磷酸铁锂电池产量 37.8GWH，环比+29.0%，**整体 5 月锂盐供需偏紧。**据乘联会，5 月我国新能源乘用车零售量 58.0 万辆，同比+60.9%，环比+10.5%，前期受环保影响的云母冶炼企业逐步开始复产，产能快速爬坡，一季度锂盐整体供应有所上升。**库存端）：**电池级碳酸锂厂库约 2000 吨，处近 4 年历史低位，工业级碳酸锂厂库约 1800 吨，且一季度持续去库，氢氧化锂厂库 2500 吨，处近 4 年历史低位，整体锂盐库存较低，对锂盐价格形成支撑。**成本利润端）：**Pilbara 第 11 次锂精矿拍卖价格 7800 美元/吨（FOB,5.5%），换算为 8509 美元/吨（CIF, 6%），折算碳酸锂生产成本 57.7 万元/吨，外购锂矿生产锂盐单吨盈利接近亏损，锂盐成本支撑强劲，模拟下游三元电池 NCM622 单 wh 盈利 0.2 元，整车厂对碳酸锂价格容忍度还在。

****2023 年 5 月新能源汽车产销跟踪：**

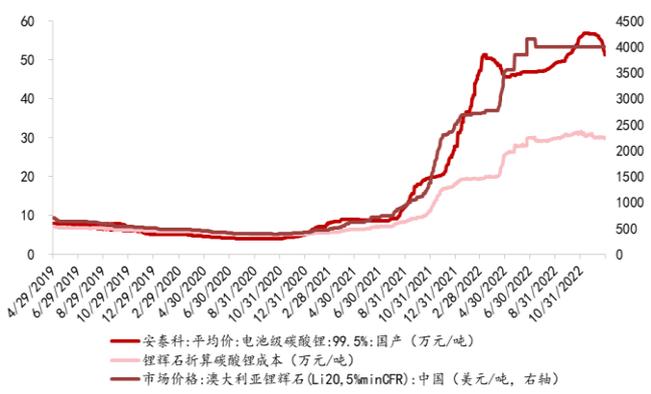
5 月大部分车企交付量环比回升~短期新能源汽车贝塔将边际修复。

哪吒：13029 辆，环比+17.59%，同比+18.35%；

零跑：12058 辆，环比+38.18%，同比+19.75%；

广汽埃安：45005 辆，同比+9.7%，环比+113.7%；
极氪：8678 辆，环比+7.1%，同比+100.4%；
创维汽车：1497 辆，环比+27.31%；
华为问界：5629 辆，环比+22.8%，同比+12.6%；
蔚来 t：6155 辆，环比-7.55%，同比-12.37%；
小鹏：7506 辆，环比+6.03%，同比-25.87%。

图 16：碳酸锂&锂辉石差价



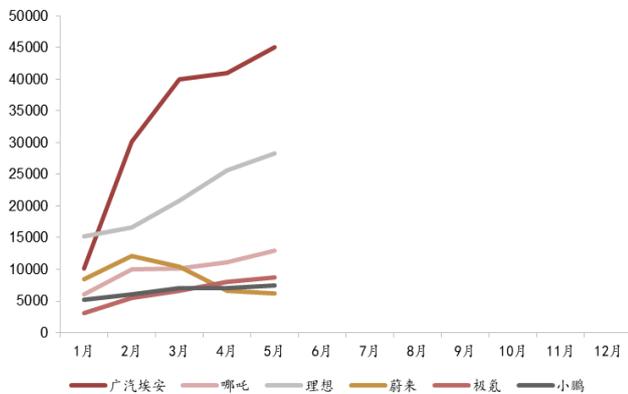
数据来源：Wind, 西南证券整理

图 17：新能源车利润模型



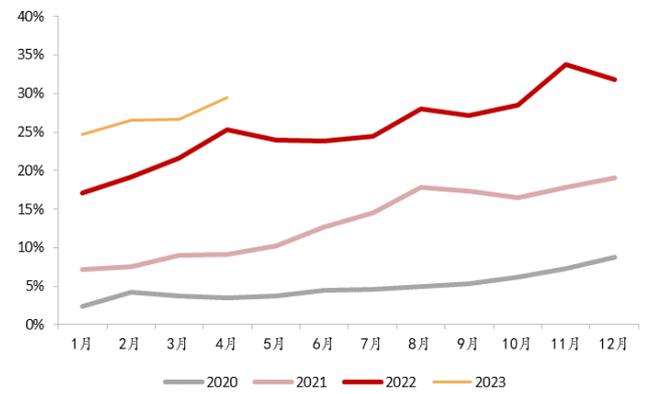
数据来源：Wind, 西南证券整理

图 18：新能源汽车分车企 2023 年交付量 (辆)



数据来源：Wind, 西南证券整理

图 19：中国新能源汽车渗透率



数据来源：Wind, 西南证券整理

表 5：澳洲矿山企业产量指下调情况

| 矿山企业 | 下调项目 | 原指引 | 最新指引 |
|--------------|------------|--------------|--------------|
| Pilbara | 2022 财年 | 46-51 万吨 | 40-45 万吨 |
| Core Lithium | Finniss 项目 | 7.9 万吨 | 18.3 万吨 |
| Allkem | 2023 财年 | 16-17 万吨 | 14-15 万吨 |
| Mt Cattlin | 2022 财年 | 19.6-20.4 万吨 | 19.2-19.6 万吨 |

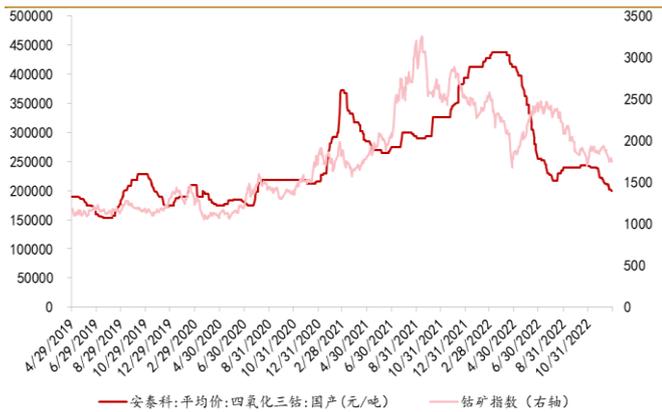
数据来源：各公司公告, 西南证券整理

钴、钨：截止本周五，钴矿指数为 1666.81，环比上周下降 2.48%；钨矿指数为 1306.14，环比上周下降 3.33%。

本周硫酸钴（21%）4 万元/吨，环比+3.09%，四氧化三钴 15.7 万元/吨，环比+0.79%，价格依然偏弱。**供需端）：**据 SMM，5 月我国硫酸钴、四氧化三钴产量分别为 6449 吨、7046 吨（均为金属吨），环比分别+3%、+13%，5 月三元电池产量 18.6GWH，环比+5.8%，钴酸锂产量 6918 吨，环比+13%，5 月四氧化三钴供需增速环比回升，1-4 月中国钴原料进口总量 3.2 万金属吨，同比+5.4%。**成本利润端）：**随着海外金属导报（MB）钴价回调，目前钴冶炼利润处盈亏平衡线附近，环比有所修复。

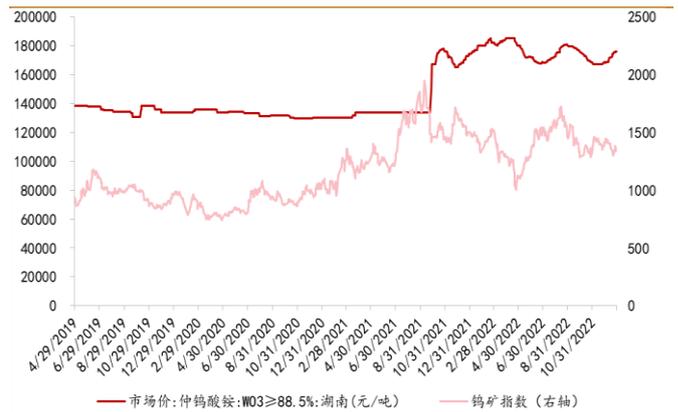
截止 6 月 9 日，APT 仲钨酸铵价格为 18.15 万元/吨，环比+0.14%。**供需端）：**据中国钨业协会统计数据，2022 年全国钨精矿产量为 12.73 万吨，同比-6.04%；硬质合金产量 5.05 万吨，同比-0.98%。供应端增量有限，需求端硬质合金产品出现严重分化，高端刀具、非标模具订单良好，传统棒材、地矿合金依旧低迷，后市或延续弱势态势。**成本利润端）：**当前 55-60 钨精矿市场不含税议价区间在 1.52-1.54 元/公斤度，散货市场 APT 议价水平在 16.6-16.7 万元/吨，碳化钨报价参考在 248-250 元/公斤，我国成熟钨矿山完全成本 8.5 万元/标吨，新建矿山完全成本约 13 万元/标吨。

图 20：钴价和钴矿指数走势



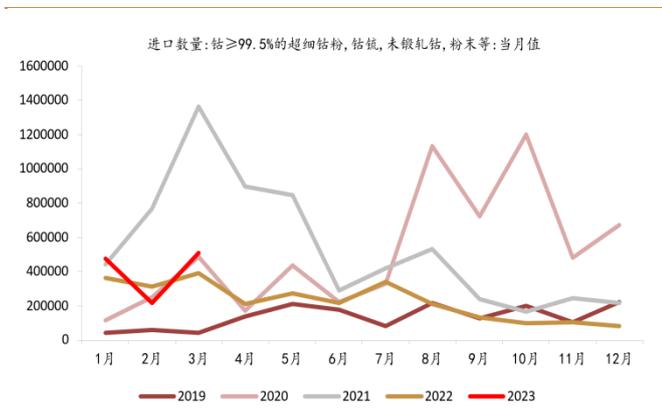
数据来源：Wind，西南证券整理

图 21：钨价和钨矿指数走势



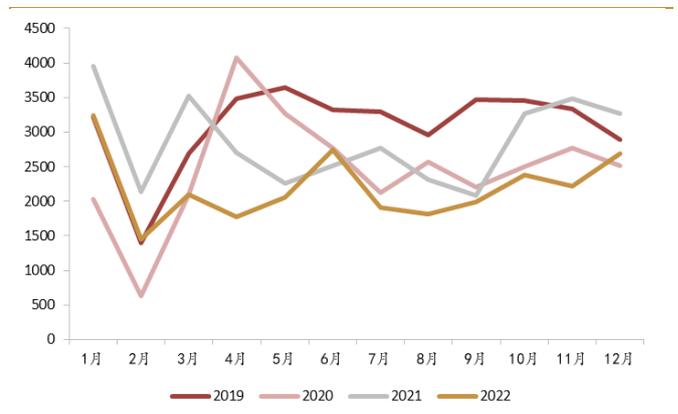
数据来源：Wind，西南证券整理

图 22：钴原料进口量情况（千克）



数据来源：Wind，西南证券整理

图 23：我国智能手机出货量（万部）



数据来源：Wind，西南证券整理

2.4 稀土、磁材：稀土价格持续回落，磁材需求依然偏弱

截止本周五，稀土指数为 1580.37，环比上周下降 3.26%；稀土永磁指数为 4338.81，环比上周下降 3.58%。

表 6：稀土&磁材价格及涨跌幅

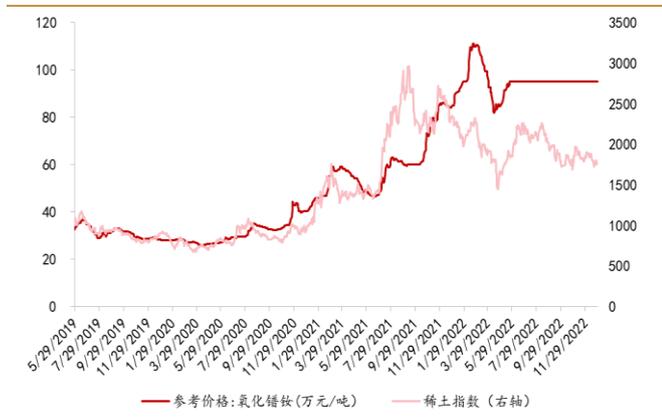
| 产品 | 单位 | 2023/6/9 | 2023/6/8 | 2023/6/2 | 2023/5/10 | 2022/6/9 | 周环比 | 月环比 | 年同比 |
|--------------|------|----------|----------|----------|-----------|----------|-------|-------|-------|
| 参考价格:氧化镨钕 | 万元/吨 | 95.00 | 95.00 | 95.00 | 95.00 | 95.00 | 0.00% | 0.00% | 0.00% |
| 参考价格:钕铁硼 N35 | 元/公斤 | 272.50 | 272.50 | 272.50 | 272.50 | 272.50 | 0.00% | 0.00% | 0.00% |

数据来源: Wind, 西南证券整理

稀土、磁材：稀土与磁材价格方面，氧化镨钕价格 95.0 万元/吨，周持平；烧结钕铁硼 N35 价格 272.5 元/公斤，周持平。

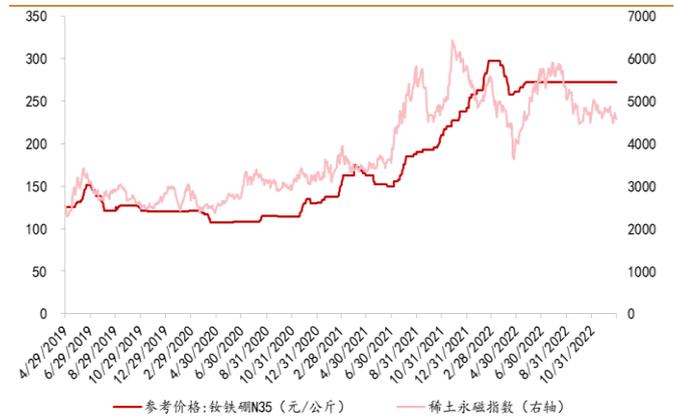
本周氧化镨钕主流价格回升至 49.1 万元/吨，金属镨钕回升至 59.5 万元/吨。**供需端：**据中国稀土行业协会数据，我国 2022 年上半年烧结钕铁硼毛坯产量 11.6 万吨，同比+15%，根据弗若斯特沙利文预测，2025 年我国及全球稀土永磁材料产量将分别达到 28.4 万吨和 31 万吨。下游需求端，**①新能源车：**据乘联会，5 月我国新能源乘用车零售量 58.0 万辆，同比+60.9%，环比+10.5%。**②光伏：**2023 年 1-4 月国内累计新增光伏装机 48.31GW，同比+186.2%，其中 4 月新增装机 14.65GW，同比+299.18%，2023 年 4 月，国内光伏项目招标量 52.70GW，环比+153.53%，中标量 111.73GW，环比+845.30%。**③风电：**2023 年 1-4 月我国累计新增风电装机 14.20GW，同比+48.23%，其中 4 月新增装机 3.8GW，同比+134.57%。**④空调：**智能变频空调预计产量年同比增速在 5%附近。

图 24：稀土指数&氧化镨钕价格



数据来源: Wind, 西南证券整理

图 25：稀土永磁指数&磁材价格



数据来源: Wind, 西南证券整理

表 7：2025 年特斯拉机器人用高性能钕铁硼需求量测算

| 关节部位 | 电机数量(台) | 小电机(台) | 中电机(台) | 大电机(台) | 钕铁硼用量(吨) | | |
|------|---------|--------|--------|--------|----------|-------|-------|
| | | | | | 保守 | 中性 | 乐观 |
| 肩部 | 6 | 0 | 3 | 3 | 1050 | 2625 | 4200 |
| 双臂 | 8 | 0 | 4 | 4 | 1400 | 3500 | 5600 |
| 双手 | 12 | 12 | 0 | 0 | 1200 | 3000 | 4800 |
| 双腿 | 6 | 0 | 2 | 4 | 1100 | 2750 | 4400 |
| 躯干 | 8 | 0 | 4 | 4 | 1400 | 3500 | 5600 |
| 总计 | 40 | 12 | 13 | 15 | 6150 | 15375 | 24600 |

数据来源：Tesla AI Day, 产业信息网, 西南证券整理

2.5 小金属、磁粉：光伏组件扩产预期加速，软磁和辅材将受益

小金属价格方面，钛白粉收盘价 15780 元/吨，周持平；海绵锆收盘价 200 元/千克，周下降 1.23%；镱收盘价 82000 元/吨，周下降 1.20%；粗钼收盘价 1370 元/千克，周上涨 0.74%；黑钨精矿收盘价 12 万元/吨，周持平；白钨精矿收盘价 12 万元/吨，周持平；仲钨酸铵收盘价 182500 元/吨，周上涨 0.27%。

表 8：小金属价格涨跌幅

| 产品 | 单位 | 2023/6/9 | 2023/6/8 | 2023/6/2 | 2023/5/10 | 2022/6/9 | 周环比 | 月环比 |
|-----------------------|------|----------|----------|----------|-----------|----------|--------|--------|
| 现货价:钛白粉(金红石型):国内 | 元/吨 | 15780 | 15780 | 15780 | 15820 | 19550 | 0.00% | -0.25% |
| 价格:海绵锆:≥99%:国产 | 元/千克 | 200 | 200 | 203 | 213 | 220 | -1.23% | -5.88% |
| 长江有色市场:平均价:镱:1# | 元/吨 | 82000 | 82000 | 83000 | 82000 | 80500 | -1.20% | 0.00% |
| 安泰科:最低价:粗钼:≥99%:国产 | 元/千克 | 1370 | 1370 | 1360 | 1330 | 1320 | 0.74% | 3.01% |
| 安泰科:平均价:黑钨精矿:65%:国产 | 万元/吨 | 12.1 | 12.1 | 12.1 | 12.1 | 10.9 | 0.00% | 0.00% |
| 安泰科:平均价:白钨精矿:65%:国产 | 万元/吨 | 11.9 | 11.9 | 11.9 | 11.9 | 10.8 | 0.00% | 0.00% |
| 市场价:仲钨酸铵:WO3≥88.5%:湖南 | 元/吨 | 182500 | 182500 | 182000 | 180000 | 170000 | 0.27% | 1.39% |

数据来源：Wind, 西南证券整理

钼观点更新：本周钼价小幅回落，Mo 35-40%钼精矿现报 3690-3720 元/吨度，安泰科数据显示，6月9日品位 45-50%的钼精矿均价保持在 3810 元/吨度。复盘钼价，发现钼天然是军工和钢铁金属：1) 1990 年受海湾战争影响，军工对钼需求大幅增加，钼价上行。2) 2000-2005 年国内不锈钢需求维持高速增长，拉动钼需求大幅增长。3) 2016 年至今，钢铁传统产能被淘汰，高端特钢渗透率提升+国产替代，钼价目前 2920 元/吨度，已经接近 2008 年水平。全球钼供应 28 万吨，国内 15 万吨左右，未来 3 年，全球钼基本无新增产能，供应相对刚性，伴随国内制造业升级+绿色能源飞速发展，钼下游高强钢、高速工具钢、风电叶片、军工高温合金钼需求未来空间较大。

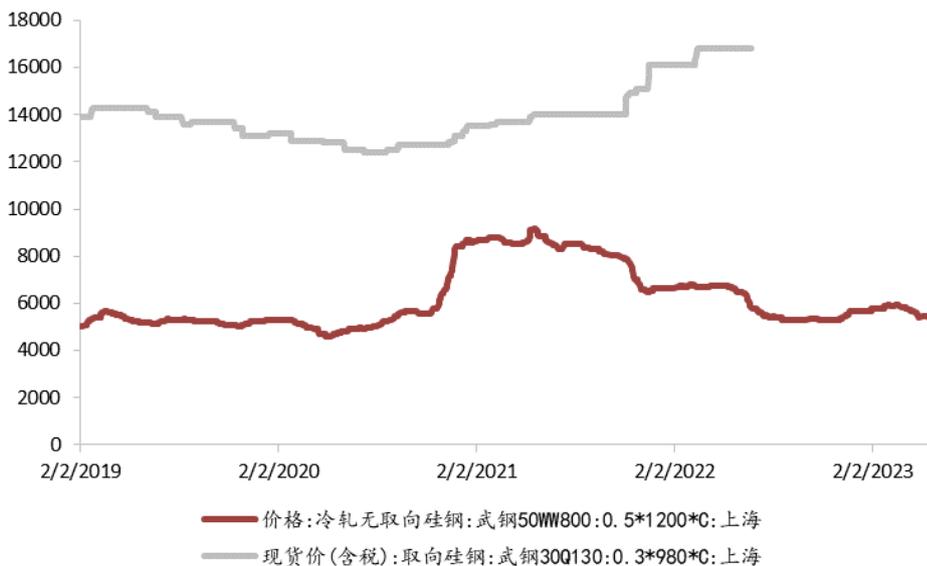
图 26: 钼铁价格



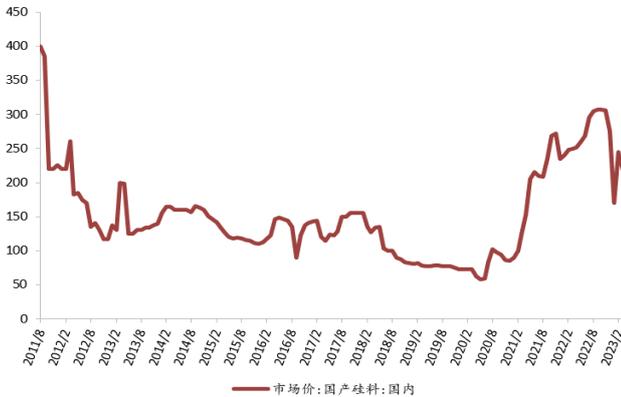
数据来源: Wind, 西南证券整理

取向硅钢观点更新: 取向硅钢做为金属软磁材料, 下游主要为变压器和输配电站设备, 低牌号 CGO 产品过剩, 高牌号 HIB 产品供不应求, 随着变压器能效等级提升, 高牌号取向硅钢产品价格有望上涨, 对于未来产能规划增长空间较大的企业, 将充分受益。

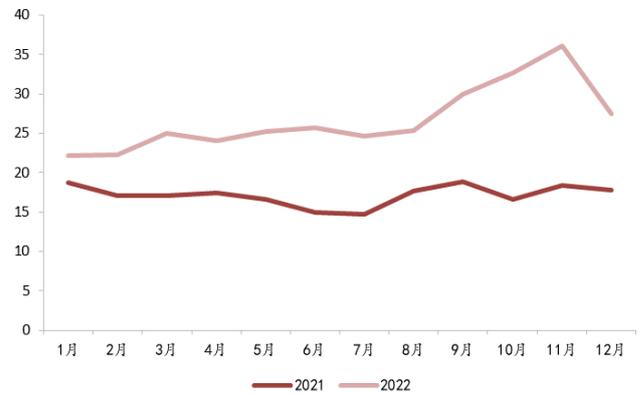
图 27: 取向硅钢&无取向硅钢价格



数据来源: Wind, 西南证券整理

图 28: 国内硅料价格


数据来源: Wind, 西南证券整理

图 29: 国内单晶硅片产量 (GW)


数据来源: Wind, 西南证券整理

3 行业、公司动态

3.1 行业政策

- 6月5日,广东省发展改革委、广东省能源局印发《广东省促进新型储能电站发展若干措施》。其中提出,推进新能源发电配建新型储能,争取到2025年,全省新能源发电项目配建新型储能电站规模100万千瓦以上,到2027年达到200万千瓦以上,“十五五”期末达到300万千瓦以上。(SMM)
- 乘联会初步统计,5月1-31日,乘用车市场零售175.9万辆,同比增长30%,环比增长8%。今年以来累计零售765.4万辆,同比增长4%;全国乘用车厂商批发201.5万辆,同比增长27%,环比增长13%。今年以来累计批发885.7万辆,同比增长11%。5月1-31日,乘用车市场新能源零售55.7万辆,同比增长55%,环比增长6%。今年以来累计零售240万辆,同比增长40%。(乘联会)
- 据海关统计,今年前5个月,我国外贸进出口总值16.77万亿元人民币,同比增长4.7%,其中出口9.62万亿元,同比增长8.1%;进口7.15万亿元,同比增长0.5%。前5个月,东盟继续为我国第一大贸易伙伴,进出口2.59万亿元,同比增长9.9%,占我国外贸总值的15.4%。对欧盟进出口2.28万亿元,同比增长3.6%。同期,对“一带一路”沿线国家进出口5.78万亿元,同比增长13.2%,其中对哈萨克斯坦等中亚五国增长44%。对RCEP其他成员国进出口5.11万亿元,同比增长4.5%。(SMM)
- 据SNE Research数据显示,2023年1-4月,全球新能源汽车动力电池共实现装车182.5Gwh,同比增长49%。其中宁德时代1-4月全球装机量达65.6GWh,同比大增55.6%,位列第一。比亚迪与LGES分别装机29.4Gwh与25.7Gwh,同增108%与49%分列二三。(SMM)
- 为进一步稳定和扩大汽车消费,根据“2023消费提振年”活动安排,商务部将组织开展汽车促消费活动。建立“百城联动”重点活动清单。各地统筹部署汽车促消费活动,择优推荐3-5个“百城联动”候选城市及其重点汽车促消费活动安排。商务部将选取特色鲜明、优势互补的约100个城市,形成“百城联动”重点活动清单。(SMM)

- 6月8日,工信部对《免征车辆购置税的新能源汽车车型目录》(第六十六批)予以公告,发布第66批免征车辆购置税的新能源汽车车型,比亚迪、吉利、赛力斯、长城汽车等多款车型均在列。(工信部)
- 中汽协数据显示,5月,新能源汽车产销分别完成71.3万辆和71.7万辆,同比分别增长53%和60.2%,市场占有率达到30.1%。1-5月,新能源汽车产销分别完成300.5万辆和294万辆,同比分别增长45.1%和46.8%,市场占有率达到27.7%。汽车企业出口38.9万辆,环比增长3.4%,同比增长58.7%。分车型看,乘用车本月出口32.5万辆,环比增长3.1%,同比增长66.3%;商用车出口6.3万辆,环比增长5.2%,同比增长28.6%;新能源汽车出口10.8万辆,环比增长7.9%,同比增长1.5倍。1-5月,汽车企业出口175.8万辆,同比增长81.5%。(中汽协)

3.2 公司公告

- **【赣锋锂业 2023.6.5】**江西赣锋锂业集团股份有限公司(以下简称“公司”)经第五届董事会第六十二次会议审议通过了《关于对外提供财务资助的议案》,同意公司或子公司为某公司提供总额不超过2.5亿元人民币的财务资助,财务资助期限为3年,年利率为5.8%,某公司以其持有的某矿业公司5%的股权作为向公司借款本息、违约金及实现债权费用的质押担保,主要用于某公司的经营周转。授权公司经营层在本议案额度内代表公司办理相关手续,并签署相关法律文件。(Wind,公司公告)
- **【福达合金 2023.6.6】**2023年6月6日,公司与中国光大银行股份有限公司温州瑞安支行(以下简称“光大银行”)签订了《最高额保证合同》,担保的主债权为自2023年6月6日至2024年6月5日期间(包括该期间的起始日和届满日),在人民币叁仟万元整(小写:3,000万元)的最高余额内,光大银行依据与浙江福达合金材料科技有限公司(以下简称“福达科技”)签订的主合同而享有的对福达科技的债权。担保方式为连带责任保证。(Wind,公司公告)
- **【山东黄金 2023.6.8】**山东黄金矿业股份有限公司(以下简称“公司”)拟通过协议转让方式收购中国银泰投资有限公司(以下简称“中国银泰”)所持银泰黄金股份有限公司(以下简称“银泰黄金”)401,060,950股股份、沈国军先生所持银泰黄金180,120,118股股份,合计581,181,068股股份,占银泰黄金总股本的20.93%(以下简称“本次交易”)。本次交易完成后,公司将成为银泰黄金控股股东。公司已取得山东省国有资产监督管理委员会出具的《关于山东黄金矿业股份有限公司协议受让银泰黄金股份有限公司控股股权的批复》以及国家市场监督管理总局下发的《经营者集中反垄断审查不实施进一步审查决定书》。2023年6月8日,公司收到香港联合交易所有限公司发出的无意见函,表示其对本次交易的股东大会通函无进一步意见。(Wind,公司公告)
- **【博威合金 2023.6.8】**基于宁波博威合金材料股份有限公司(以下简称“公司”)旗下全资子公司博德高科(香港)日常经营的实际需要以及原担保合同已到期,公司及博德高科本次共同为博德高科(香港)提供的担保金额为人民币1,200万元。主要用于博德高科(香港)向银行申请贷款、开立信用证、银行保函等综合授信业务;保证方式为连带责任保证。截止本公告日,公司及博德高科已与中国农业银行股份有限公司宁波高新区支行签订了《最高额保证合同》。(Wind,公司公告)

- **【金田股份 2023.6.9】** 2023年6月9日,根据现阶段可转债募投项目资金需求,公司提前将1,400万元归还至可转债募集资金专用账户,用于可转债募投项目建设资金的支付,并及时将上述募集资金的归还情况告知公司保荐机构及保荐代表人。截至本公告披露日,公司已累计归还可转债募集资金1,400万元,现闲置可转债募集资金暂时补充流动资金余额为7,300万元,公司将在暂时补充流动资金的募集资金到期之前归还,届时公司将及时履行信息披露义务。(Wind,公司公告)
- **【和胜股份 2023.6.9】** 广东和胜工业铝材股份有限公司(以下简称“公司”)于近日取得由中华人民共和国国家知识产权局颁发的《发明专利证书》。本发明公布了一种铝基材料及其制备方法和应用。本发明的铝基材料,通过成分的配比及制备方法的改进,能够改善所得铝基材料的变形性能、耐腐蚀性能、外观性能和力学性能,满足电子产品、家居装饰、工业机械和建筑等领域中的要求,具备广阔的应用场景。上述专利的取得不会对公司生产经营产生重大影响,但有利于公司产品质量提升和新品类产品开发,进一步增强公司的技术储备,提升公司产品的市场价值和技术核心竞争力,对公司未来发展产生积极影响。(Wind,公司公告)
- **【洛阳钼业 2023.6.9】** 为满足本公司参股公司 HONG KONG CBC INVESTMENT LIMITED(以下简称“CBC INVESTMENT”)经营计划及资金需求,CBC INVESTMENT各股东拟按照持股比例向其进行现金增资。其中,本公司拟通过全资子公司 CMOC Beta Limited(以下简称“洛钼 Beta”)按照所持股权比例向该公司现金增资不超过3,399.66万美元。CBC INVESTMENT系 Hongkong Brunp and Catl Co.,Limited(“香港邦普时代新能源有限公司”,以下简称“邦普时代”)的控股子公司,CBC INVESTMENT的间接控股股东为宁德时代新能源科技股份有限公司(以下简称“宁德时代”)。由于宁德时代间接持有本公司24.68%的股份,根据《上海证券交易所股票上市规则》《香港联合交易所有限公司证券上市规则》规定,宁德时代及其控股子公司构成本公司的关联方,因此本公司与关联方共同向 CBC INVESTMENT 增资构成本公司的关联交易。(Wind,公司公告)

4 核心观点及投资建议

贵金属: 上周美国当周失业金初请人数超预期走高,带动美元指数小幅下行。市场预期6月美联储议息会议将“跳过加息”,但降息预期仍较模糊,贵金属价格短期或缺乏驱动。长线维持看好黄金大周期,把握低位配置窗口期:美联储加息进入尾声,货币周期的切换背景下,长端美债实际收益率和美元大周期仍向下;能源转型、逆全球化及服务业通胀粘性下,长期通胀中枢难以快速回落;全球央行增持黄金,战略配置地位提升。主要标的**山东黄金、银泰黄金、赤峰黄金**。

基本金属: 悲观情绪冲击过后,有色商品市场情绪企稳回升,同时美元指数小幅回落对金属价格的压制放缓。铜铝微观需求表现韧性,国内库存维持快速去化,电解铝行业利润维持高位。铜铝板块估值回调至合理区间,长期供给增速低、消费持续受益于新能源高增的逻辑不变,建议把握低位布局的机会,推荐**低能源成本铝冶炼企业及优质铜矿企业**,主要标的**神火股份、云铝股份、天山铝业、紫金矿业、洛阳钼业**。

能源金属:

1) **镍:** 电解镍库存低位,镍价获得支撑,长期供需趋于宽松。**供需端):** 印尼镍铁逐

步放量，5月印尼镍生铁产量10.99万吨，环比+1.13%。5月国内镍生铁产量约2.99万吨，环比+5.3%。传统需求不锈钢利润好转，5月我国不锈钢产量307.33万吨，环比+5.79%；新能源需求环比回升，5月我国动力电池产量56.6GWH，环比+20.4%，其中三元电池产量18.6GWH，环比+5.8%。**库存端**：截止6月9日，LME+上期所镍库存为40524吨，环比-1.83%，总库存为近5年最低位，低库存对镍价形成支撑。**成本利润端**：截止6月9日，8%-12%高镍生铁价格1380元/镍点，江苏镍生铁RKEF现金成本约1200元/镍点，镍生铁利润率约为13.04%。价差方面，硫酸镍和镍铁价差约为4.5万元/吨镍，根据测算，当硫酸镍和镍铁价差大于2.1万元/吨镍时，转产高冰镍有利可图，目前转产动力充足。

2) 锂：本周电池级碳酸锂价格31.3万元/吨，周+1.86%。**供需端**：5月我国碳酸锂、氢氧化锂产量分别为33382、25108吨，环比+14%、+7.4%，5月我国动力电池产量56.6GWH，环比+20.4%，其中三元电池产量18.6GWH，环比+5.8%，磷酸铁锂电池产量37.8GWH，环比+29.0%，**整体5月锂盐供需偏紧**。据乘联会，5月我国新能源乘用车零售量58.0万辆，同比+60.9%，环比+10.5%，前期受环保影响的云母冶炼企业逐步开始复产，产能快速爬坡，一季度锂盐整体供应有所上升。**库存端**：电池级碳酸锂厂库约2000吨，处近4年历史低位，工业级碳酸锂厂库约1800吨，且一季度持续去库，氢氧化锂厂库2500吨，处近4年历史低位，整体锂盐库存较低，对锂盐价格形成支撑。**成本利润端**：Pilbara第11次锂精矿拍卖价格7800美元/吨(FOB,5.5%)，换算为8509美元/吨(CIF,6%)，折算碳酸锂生产成本57.7万元/吨，外购锂矿生产锂盐单吨盈利接近亏损，锂盐成本支撑强劲，模拟下游三元电池NCM622单wh盈利0.2元，整车厂对碳酸锂价格容忍度还在。主要标的**永兴材料、融捷股份、西藏矿业、天齐锂业、赣锋锂业**。

3) 钴：本周硫酸钴(21%)4万元/吨，环比+3.09%，四氧化三钴15.65万元/吨，环比+0.97%，价格依然偏弱。**供需端**：据SMM，5月我国硫酸钴、四氧化三钴产量分别为6449吨、7046吨(均为金属吨)，环比分别+3%、+13%，5月三元电池产量18.6GWH，环比+5.8%，钴酸锂产量6918吨，环比+13%，5月四氧化三钴供需增速环比回升，1-4月中国钴原料进口总量3.2万金属吨，同比+5.4%。**成本利润端**：随着海外金属导报(MB)钴价回调，目前钴冶炼利润处盈亏平衡线附近，环比有所修复。

4) 钨：截止6月9日，APT仲钨酸铵价格为18.15万元/吨，环比+0.14%。**供需端**：据中国钨业协会统计数据，2022年全国钨精矿产量为12.73万吨，同比-6.04%；硬质合金产量5.05万吨，同比-0.98%。供应端增量有限，需求端硬质合金产品出现严重分化，高端刀具、非标模具订单良好，传统棒材、地矿合金依旧低迷，后市或延续弱势态势。**成本利润端**：当前55-60钨精矿市场不含税议价区间在1.52-1.54元/公斤度，散货市场APT议价水平在16.6-16.7万元/吨，碳化钨报价参考在248-250元/公斤，我国成熟钨矿山完全成本8.5万元/标吨，新建矿山完全成本约13万元/标吨。

5) 稀土、磁材：本周氧化镨钕主流价格回升至49.1万元/吨，金属镨钕回升至59.5万元/吨。**供需端**：据中国稀土行业协会数据，我国2022年上半年烧结钕铁硼毛坯产量11.6万吨，同比+15%，根据弗若斯特沙利文预测，2025年我国及全球稀土永磁材料产量将分别达到28.4万吨和31万吨。下游需求端，**①新能源车**：据乘联会，5月我国新能源乘用车零售量58.0万辆，同比+60.9%，环比+10.5%。**②光伏**：2023年1-4月国内累计新增光伏装机48.31GW，同比+186.2%，其中4月新增装机14.65GW，同比+299.18%，2023年4月，国内光伏项目招标量52.70GW，环比+153.53%，中标量111.73GW，环比+845.30%。**③风电**：2023年1-4月我国累计新增风电装机14.20GW，同比+48.23%，其中4月新增装机

3.8GW，同比+134.57%。

6) 钼和取向硅钢：本周钼价小幅回落，Mo 35-40%钼精矿现报 3690-3720 元/吨度，安泰科数据显示，6月9日品位 45-50%的钼精矿均价保持在 3810 元/吨度。主要标的：金钼股份。

5 重点覆盖公司盈利预测及估值

表 9：重点覆盖公司盈利预测及估值

| 代码 | 覆盖公司 | 市值 (亿) | 股价 (元) | 归母净利润(亿元) | | | 归母净利润增速 | | | EPS | | | PE | | | 评级 |
|-----------|------|-----------|-----------|-----------|--------|--------|---------|------|-----|-------|-------|-------|-----|-----|-----|----|
| | | | | 22A | 23E | 24E | 22A | 23E | 24E | 22A | 23E | 24E | 22A | 23E | 24E | |
| 002460.SZ | 赣锋锂业 | 1289.16 | 63.91 | 205.04 | 202.48 | 213.73 | 292% | -1% | 6% | 10.17 | 10.04 | 10.60 | 9 | 8 | 7 | 买入 |
| 002466.SZ | 天齐锂业 | 1230.59 | 74.98 | 241.25 | 208.28 | 224.66 | 1060% | -14% | 8% | 14.70 | 12.69 | 13.69 | 5 | 8 | 7 | 买入 |
| 600988.SH | 赤峰黄金 | 261.90 | 15.74 | 4.51 | 9.22 | 13.43 | -23% | 104% | 46% | 0.27 | 0.55 | 0.81 | 67 | 33 | 22 | 买入 |
| 000975.SZ | 银泰黄金 | 345.70 | 12.45 | 11.24 | 21.86 | 26.75 | -12% | 94% | 22% | 0.41 | 0.79 | 0.96 | 27 | 15 | 12 | 买入 |
| 601137.SH | 博威合金 | 105.47 | 13.35 | 5.37 | 8.61 | 10.37 | 73% | 60% | 20% | 0.68 | 1.08 | 1.31 | 22 | 15 | 12 | 买入 |
| 002171.SZ | 楚江新材 | 91.82 | 6.88 | 1.34 | 9.75 | 11.93 | -76% | 627% | 22% | 0.10 | 0.73 | 0.89 | 73 | 13 | 11 | 买入 |
| 002756.SZ | 永兴材料 | 353.06 | 65.49 | 63.20 | 63.57 | 65.46 | 612% | 1% | 3% | 15.24 | 15.33 | 15.78 | 8 | 8 | 8 | 买入 |
| 300748.SZ | 金力永磁 | 228.91 | 27.28 | 7.03 | 12.75 | 16.40 | 55% | 81% | 29% | 0.84 | 1.52 | 1.96 | 35 | 21 | 17 | 买入 |
| 600114.SH | 东睦股份 | 45.92 | 7.45 | 1.56 | 3.18 | 4.19 | 473% | 104% | 32% | 0.25 | 0.52 | 0.68 | 34 | 17 | 13 | 买入 |
| 300811.SZ | 铂科新材 | 110.66 | 100.20 | 1.93 | 2.65 | 3.81 | 61% | 37% | 44% | 1.76 | 2.54 | 3.65 | 49 | 41 | 28 | 买入 |
| 603191.SH | 望变电气 | 59.94 | 17.99 | 2.98 | 3.75 | 5.64 | 67% | 26% | 50% | 0.89 | 1.11 | 1.79 | 25 | 21 | 13 | 买入 |
| 600549.SH | 厦门钨业 | 264.54 | 18.65 | 14.46 | 22.90 | 30.26 | 23% | 58% | 32% | 1.02 | 1.61 | 2.13 | 19 | 15 | 12 | 买入 |
| 603876.SH | 鼎胜新材 | 166.80 | 18.89 | 13.82 | 17.80 | 22.04 | 221% | 29% | 24% | 2.82 | 3.63 | 4.49 | 15 | 15 | 12 | 买入 |
| 603993.SH | 洛阳钼业 | 1166.36 | 5.40 | 60.67 | 106.39 | 124.30 | 19% | 75% | 17% | 0.28 | 0.49 | 0.58 | 19 | 11 | 9 | 买入 |
| 002532.SZ | 天山铝业 | 294.46 | 6.33 | 26.50 | 33.82 | 39.39 | -31% | 28% | 16% | 0.57 | 0.73 | 0.85 | 13 | 10 | 9 | 买入 |

数据来源：Wind，西南证券。注：市值和股价取 6 月 9 日收盘价

6 风险提示

宏观经济不及预期，产业供需格局恶化，下游需求不及预期。

分析师承诺

本报告署名分析师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，报告所采用的数据均来自合法合规渠道，分析逻辑基于分析师的职业理解，通过合理判断得出结论，独立、客观地出具本报告。分析师承诺不曾因，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获取任何形式的补偿。

投资评级说明

报告中投资建议所涉及的评级分为公司评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 个月内的相对市场表现，即：以报告发布日后 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A 股市场以沪深 300 指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。

| | |
|------|--|
| 公司评级 | 买入：未来 6 个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 20% 以上 |
| | 持有：未来 6 个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于 10% 与 20% 之间 |
| | 中性：未来 6 个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于 -10% 与 10% 之间 |
| | 回避：未来 6 个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于 -20% 与 -10% 之间 |
| | 卖出：未来 6 个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 -20% 以下 |
| 行业评级 | 强于大市：未来 6 个月内，行业整体回报高于同期相关证券市场代表性指数 5% 以上 |
| | 跟随大市：未来 6 个月内，行业整体回报介于同期相关证券市场代表性指数 -5% 与 5% 之间 |
| | 弱于大市：未来 6 个月内，行业整体回报低于同期相关证券市场代表性指数 -5% 以下 |

重要声明

西南证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本公司与作者在自身所知知情范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供本公司签约客户使用，若您并非本公司签约客户，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司也不会因接收人收到、阅读或关注自媒体推送本报告中的内容而视其为客户。本公司或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或争取提供投资银行或财务顾问服务。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据。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保持在最新状态。同时，本公司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。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，本公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

须注明出处为“西南证券”，且不得对本报告及附录进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本报告及附录的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

请务必阅读正文后的重要声明部分

西南证券研究发展中心**上海**

地址：上海市浦东新区陆家嘴东路 166 号中国保险大厦 20 楼

邮编：200120

北京

地址：北京市西城区金融大街 35 号国际企业大厦 A 座 8 楼

邮编：100033

深圳

地址：深圳市福田区深南大道 6023 号创建大厦 4 楼

邮编：518040

重庆

地址：重庆市江北区金沙门路 32 号西南证券总部大楼

邮编：400025

西南证券机构销售团队

| 区域 | 姓名 | 职务 | 座机 | 手机 | 邮箱 |
|-----|------|-------------|--------------|-----------------|----------------------|
| 上海 | 蒋诗烽 | 总经理助理、销售总监 | 021-68415309 | 18621310081 | jsf@swsc.com.cn |
| | 崔露文 | 销售经理 | 15642960315 | 15642960315 | clw@swsc.com.cn |
| | 薛世宇 | 销售经理 | 18502146429 | 18502146429 | xsy@swsc.com.cn |
| | 汪艺 | 销售经理 | 13127920536 | 13127920536 | wyfy@swsc.com.cn |
| | 岑宇婷 | 销售经理 | 18616243268 | 18616243268 | cyryf@swsc.com.cn |
| | 张玉梅 | 销售经理 | 18957157330 | 18957157330 | zymyf@swsc.com.cn |
| | 陈阳阳 | 销售经理 | 17863111858 | 17863111858 | cyyfy@swsc.com.cn |
| | 李煜 | 销售经理 | 18801732511 | 18801732511 | yfliyu@swsc.com.cn |
| | 谭世泽 | 销售经理 | 13122900886 | 13122900886 | tsz@swsc.com.cn |
| 卞黎旸 | 销售经理 | 13262983309 | 13262983309 | bly@swsc.com.cn | |
| 北京 | 李杨 | 销售总监 | 18601139362 | 18601139362 | yfly@swsc.com.cn |
| | 张岚 | 销售副总监 | 18601241803 | 18601241803 | zhanglan@swsc.com.cn |
| | 杜小双 | 高级销售经理 | 18810922935 | 18810922935 | dxsyf@swsc.com.cn |
| | 杨薇 | 高级销售经理 | 15652285702 | 15652285702 | yangwei@swsc.com.cn |
| | 胡青璇 | 销售经理 | 18800123955 | 18800123955 | hqx@swsc.com.cn |
| | 王一菲 | 销售经理 | 18040060359 | 18040060359 | wyf@swsc.com.cn |
| | 王宇飞 | 销售经理 | 18500981866 | 18500981866 | wangyuf@swsc.com.cn |
| | 巢语欢 | 销售经理 | 13667084989 | 13667084989 | cyh@swsc.com.cn |
| 广深 | 郑龔 | 广深销售负责人 | 18825189744 | 18825189744 | zhengyan@swsc.com.cn |
| | 杨新意 | 销售经理 | 17628609919 | 17628609919 | yxy@swsc.com.cn |
| | 张文锋 | 销售经理 | 13642639789 | 13642639789 | zwf@swsc.com.cn |
| | 陈韵然 | 销售经理 | 18208801355 | 18208801355 | cyryf@swsc.com.cn |
| | 龚之涵 | 销售经理 | 15808001926 | 15808001926 | gongzh@swsc.com.cn |
| | 丁凡 | 销售经理 | 15559989681 | 15559989681 | dingfyf@swsc.com.cn |