



## 继续推荐铜铝，加工板块有望阶段反弹

### 投资要点

- **行情回顾**：本周沪深 300 指数收报 3963.35,周涨 3.30%。有色金属指数收报 4585.24,周涨 1.47%。本周市场板块涨幅前三名：食品饮料 (+7.49%)、通信 (+7.00%)、机械设备 (+6.51%)；涨幅后三名：房地产 (+0.23%)、银行 (-2.21%)、公用事业 (-2.58%)。
- **贵金属**：美联储 6 月 FOMC 会议上暂停加息，但点阵图显示今年的终值利率区间从 5.1%-5.6% 上升为 5.4%-5.6%，意味着年内或仍有 2 次加息预期。明年的利率中枢显示为 4.6%，2025 年利率中枢为 3.4%，均上调 30BP。鲍威尔指出没有任何人提出今年降息的建议，贵金属价格短期缺乏驱动。长线看好黄金大周期逻辑不变：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；避险情绪频发，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**：美联储 6 月议息会议超预期放鹰后，短线对金属价格形成利空，国内 6 月 15 日 MLF 中标利率下调 10 个基点，提升市场对稳增长信心，乐观预期主导基本金属板块。铜铝微观需求表现韧性，国内库存维持去化，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+1.1%。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+5.8%；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 16 日，LME+上期所镍库存为 41247 吨，环比+1.8%，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 16 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%，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：zlsns@swsc.com.cn

联系人：黄腾飞

电话：13651914586

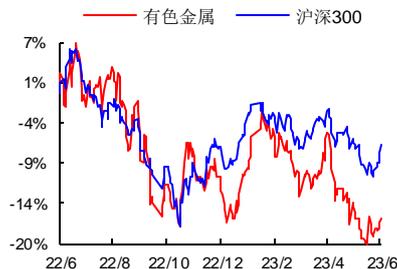
邮箱：htengf@swsc.com.cn

联系人：朱善颖

电话：18810685324

邮箱：zsyf@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	130
行业总市值(亿元)	26,828.23
流通市值(亿元)	24,789.28
行业市盈率 TTM	13.8
沪深 300 市盈率 TTM	12.0

### 相关研究

1. 有色行业周报(6.5-6.11)：继续推荐黄金铜铝(2023-06-12)
2. 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)
3. 有色行业周报(5.22-5.28)：铜铝黄金迎来布局机会(2023-05-29)
4. 有色行业周报(5.15-5.21)：黄金和铜铝将迎来买点(2023-05-22)
5. 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)

## 目 录

<b>1 行业及个股表现</b> .....	<b>1</b>
1.1 行业表现.....	1
1.2 个股表现.....	2
<b>2 行业基本面</b> .....	<b>2</b>
2.1 贵金属：美联储超预期放鹰，金价维持震荡.....	2
2.2 基本金属：铜铝价格维持修复性反弹.....	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
<b>3 行业、公司动态</b> .....	<b>13</b>
3.1 行业政策.....	13
3.2 公司公告.....	14
<b>4 核心观点及投资建议</b> .....	<b>15</b>
<b>5 重点覆盖公司盈利预测及估值</b> .....	<b>17</b>
<b>6 风险提示</b> .....	<b>17</b>

## 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

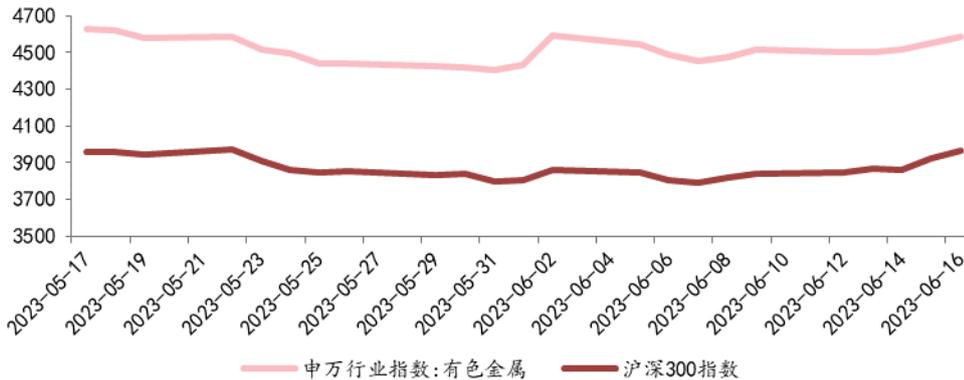
表 1: 贵金属价格及涨跌幅 .....	3
表 2: 工业金属价格及涨跌幅 .....	4
表 3: 能源金属价格及涨跌幅 .....	6
表 4: 各公司未来镍铁产能规划 .....	7
表 5: 澳洲矿山企业产量指引下调情况 .....	8
表 6: 稀土&磁材价格及涨跌幅 .....	10
表 7: 2025 年特斯拉机器人用高性能钕铁硼需求量测算 .....	11
表 8: 小金属价格涨跌幅 .....	11
表 9: 重点覆盖公司盈利预测及估值 .....	17

# 1 行业及个股表现

## 1.1 行业表现

本周沪深 300 指数收报 3963.35,周涨 3.30%。有色金属指数收报 4585.24,周涨 1.47%。

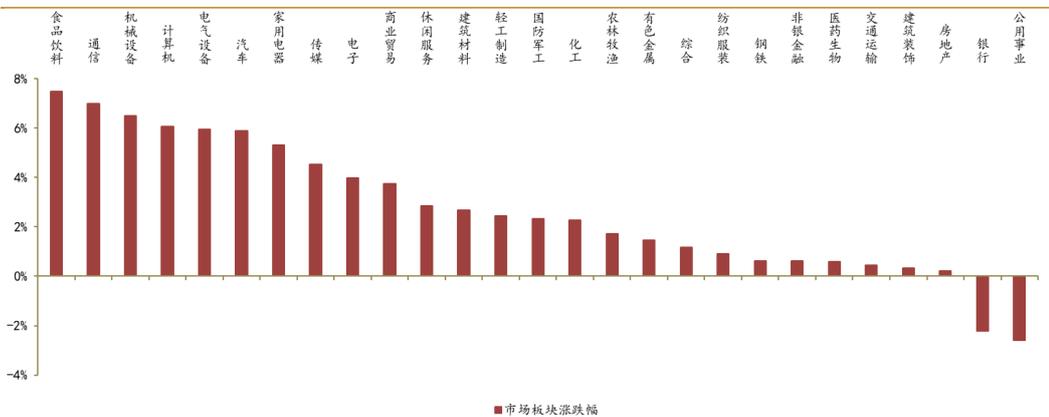
图 1: 本周有色金属指数&沪深 300 指数



数据来源: Wind, 西南证券整理

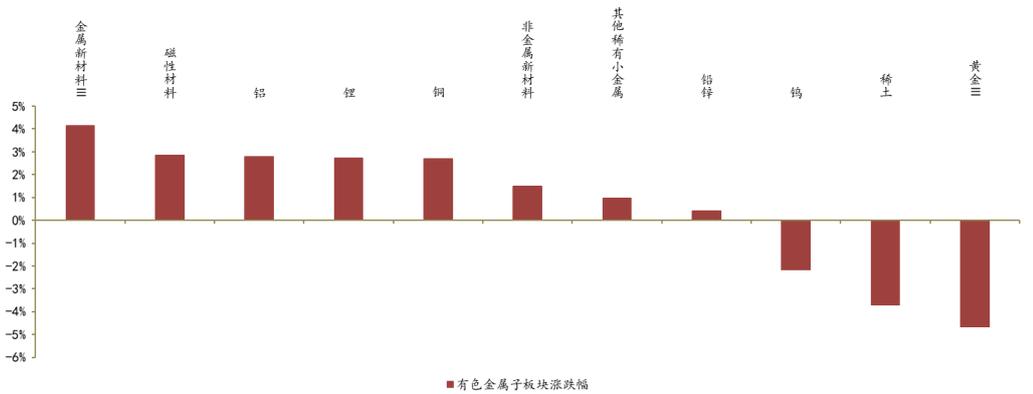
本周市场板块涨幅前三名: 食品饮料 (+7.49%)、通信 (+7.00%)、机械设备 (+6.51%); 涨幅后三名: 房地产 (+0.23%)、银行 (-2.21%)、公用事业 (-2.58%)。

图 2: 本周市场板块涨跌幅



数据来源: Wind, 西南证券整理

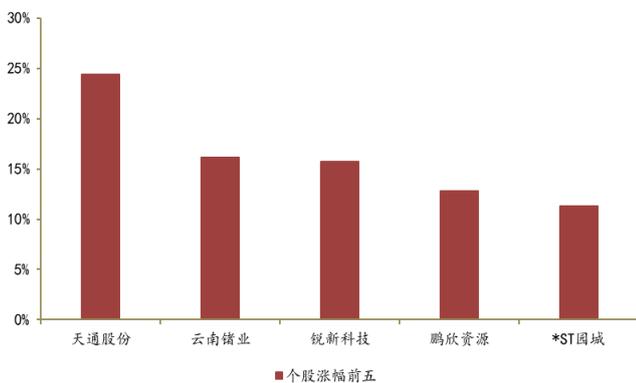
本周有色金属各子板块, 涨幅前三名: 金属新材料III (+4.15%)、磁性材料 (+2.85%)、铝 (+2.77%); 涨幅后三名: 钨 (-2.14%)、稀土 (-3.70%)、黄金III (-4.64%)。

**图 3：本周有色金属子板块涨跌幅**


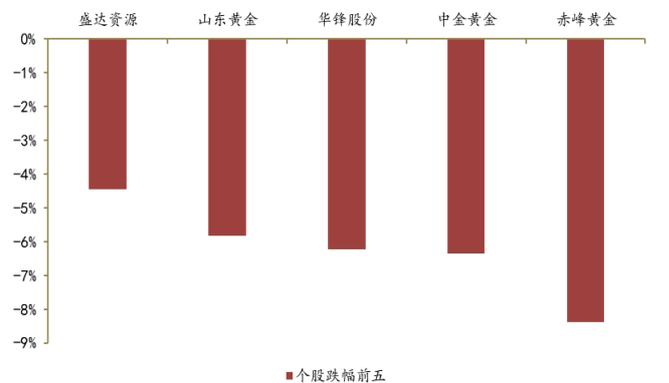
数据来源: Wind, 西南证券整理

## 1.2 个股表现

个股方面, 涨幅前五: 天通股份(+24.35%)、云南锗业(+16.10%)、锐新科技(+15.68%)、鹏欣资源(+12.80%)、\*ST园城(+11.30%); 涨幅后五: 盛达资源(-4.45%)、山东黄金(-5.83%)、华锋股份(-6.23%)、中金黄金(-6.34%)、赤峰黄金(-8.39%)。

**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：美联储超预期放鹰，金价维持震荡

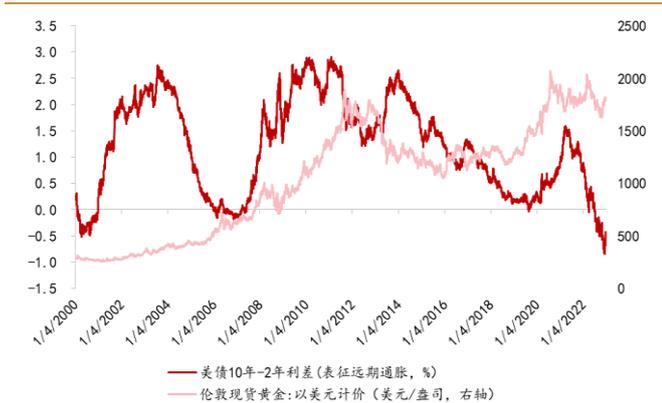
贵金属价格方面, 上期所金价收盘 450.1 元/克, 周跌 0.18%; COMEX 期金收盘价 1971.2 美元/盎司, 周跌 0.30%; 上期所银价收盘 5596 元/千克, 周跌 1.65%; COMEX 期银收盘价 24.1 美元/盎司, 周跌 1.16%; NYMEX 钯收盘价 1416.2 美元/盎司, 周涨 8.54%; NYMEX 铂收盘价 987.3 美元/盎司, 周跌 2.52%。

**表 1: 贵金属价格及涨跌幅**

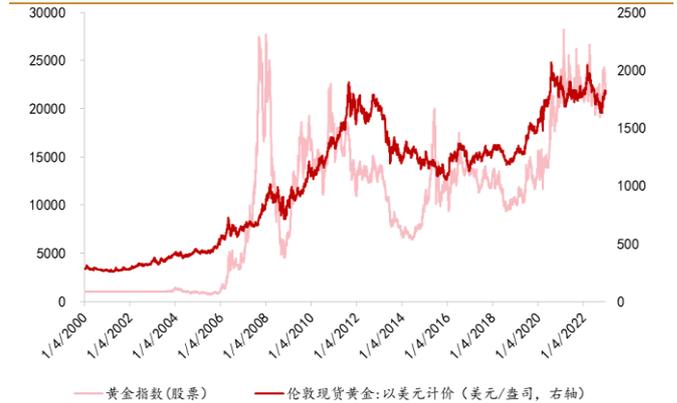
产品	单位	2023/6/16	2023/6/15	2023/6/9	2023/5/17	2022/6/16	周环比	月环比	年同比
上海金交所黄金现货:收盘价:Au9999	元/克	450.07	446.32	450.88	449.17	395.20	-0.18%	0.20%	13.88%
期货结算价(活跃合约):COMEX 黄金	美元/盎司	1971.20	1970.70	1977.20	1984.90	1849.90	-0.30%	-0.69%	6.56%
上海金交所白银现货:收盘价:Ag(T+D)	元/千克	5596.00	5490.00	5690.00	5393.00	4678.00	-1.65%	3.76%	19.62%
期货结算价(活跃合约):COMEX 银	美元/盎司	24.13	23.95	24.41	23.90	21.89	-1.16%	0.96%	10.24%
期货结算价(活跃合约):NYMEX 钯	美元/盎司	1416.20	1397.30	1304.80	1484.90	1866.50	8.54%	-4.63%	-24.13%
期货结算价(活跃合约):NYMEX 铂	美元/盎司	987.30	991.90	1012.80	1082.60	951.10	-2.52%	-8.80%	3.81%

数据来源: Wind, 西南证券整理

上周贵金属价格整体维持高位震荡。美联储 6 月 FOMC 会议上如期暂停加息, 但点阵图显示今年的终点利率区间从 5.1%-5.6% 上升为 5.4%-5.6%, 这意味着年内或仍有 2 次加息预期, 同时明年的利率中枢上调为 4.6%, 2025 年利率中枢为 3.4%, 均上调 30BP。长期的利率中枢依然维持在 2.5% 不变。鲍威尔指出没有任何人提出今年降息的建议, 这也使得贵金属价格短期缺乏驱动。长线看好黄金大周期逻辑不变: 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; 避险情绪频发, 黄金战略配置地位提升。

**图 6: 通胀指数&伦现货黄金价格**


数据来源: Wind, 西南证券整理

**图 7: 黄金指数&伦现货黄金价格**


数据来源: Wind, 西南证券整理

## 2.2 基本金属: 铜铝价格维持修复性反弹

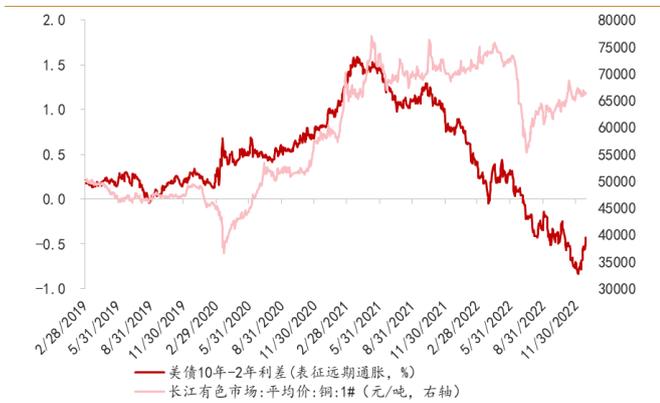
LME 铜收盘价 8479 美元/吨, 周涨 1.33%; 长江有色市场铜均价 68970 元/吨, 周涨 2.31%;  
 LME 铝收盘价 2197 美元/吨, 周跌 1.08%; 长江有色市场铝均价 18820 元/吨, 周涨 0.91%;  
 LME 铅收盘价 2165 美元/吨, 周涨 5.10%; 长江有色市场铅均价 15375 元/吨, 周涨 1.15%;  
 LME 锌收盘价 2461 美元/吨, 周涨 2.67%; 长江有色市场锌均价 20550 元/吨, 周涨 2.39%;  
 LME 锡收盘价 28900 美元/吨, 周涨 6.74%; LME 镍收盘价 22725 美元/吨, 周涨 6.24%;  
 长江有色市场镍均价 179500 元/吨, 周涨 6.72%。

**表 2：工业金属价格及涨跌幅**

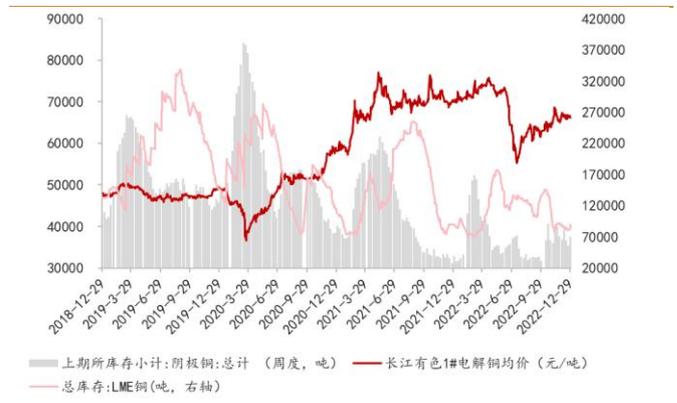
产品	单位	2023/6/16	2023/6/15	2023/6/9	2023/5/17	2022/6/16	周环比	月环比	年同比
现货结算价:LME 铜	美元/吨	8479	8479	8368	8176	9105	1.33%	3.71%	-6.88%
长江有色市场:平均价:铜	元/吨	68970	68380	67410	64800	71420	2.31%	6.44%	-3.43%
现货结算价:LME 铝	美元/吨	2197	2197	2221	2269	2501	-1.08%	-3.17%	-12.14%
长江有色市场:平均价:铝:A00	元/吨	18820	18520	18650	18390	20170	0.91%	2.34%	-6.69%
现货结算价:LME 铅	美元/吨	2165	2165	2060	2050	2067	5.10%	5.61%	4.74%
长江有色市场:平均价:铅	元/吨	15375	15350	15200	15200	15000	1.15%	1.15%	2.50%
现货结算价:LME 锌	美元/吨	2461	2461	2397	2522	3636	2.67%	-2.40%	-32.32%
长江有色市场:平均价:锌	元/吨	20550	20360	20070	20780	26150	2.39%	-1.11%	-21.41%
现货结算价:LME 锡	美元/吨	28900	28900	27075	25150	32450	6.74%	14.91%	-10.94%
现货结算价:LME 镍	美元/吨	22725	22725	21390	21320	25425	6.24%	6.59%	-10.62%
长江有色市场:平均价:镍板	元/吨	179500	178100	168200	174800	214250	6.72%	2.69%	-16.22%

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) 美联储 6 月议息会议超预期放鹰后，短线对金属价格形成利空，国内 6 月 15 日 MLF 中标利率下调 10 个基点，提升市场对稳增长信心。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) 海外精炼铜库存小幅下降，国内库存延续下行 (LME 铜 9.1 万吨，Comex 铜 2.6 万吨，国内铜含保税区库存共计 17.3 万吨)。短期对稳增长的乐观预期有望继续主导市场，基本金属仍将维持受益，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**


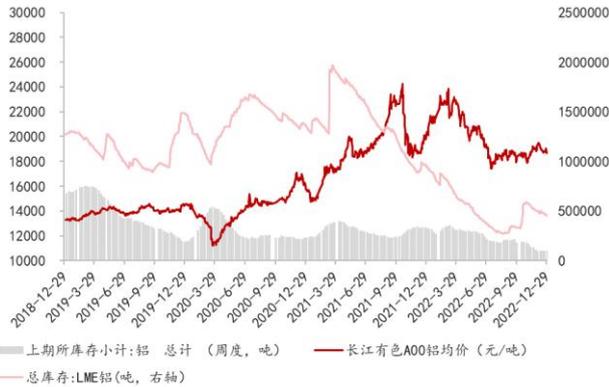
数据来源: Wind, 西南证券整理

**图 9：铜库存及电解铜均价走势**


数据来源: Wind, 西南证券整理

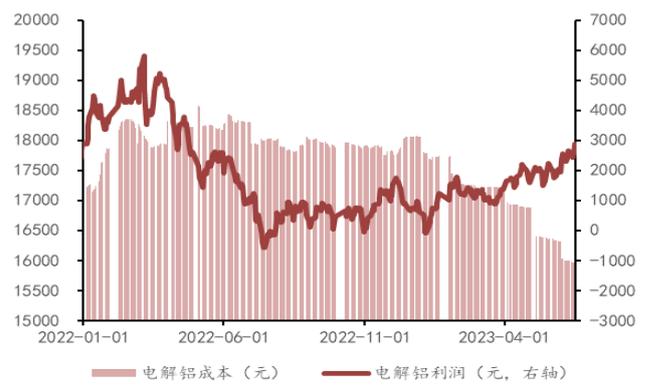
**铝：**上周铝价小幅回升。铝价影响因素来看：1) 美联储 6 月议息会议超预期放鹰后，短线对金属价格形成利空，国内 6 月 15 日 MLF 中标利率下调 10 个基点，提升市场对稳增长信心。2) 5 月国内生产电解铝 347.2 万吨，1-5 月产量累计同比增加 3.3%。云南降雨恢复后复产提上日程，SMM 预计复产规模在 110 万吨附近。3) 国内电解铝总库存继续下降，铝锭+铝棒库存总量 66.2 万吨，海外库存总量同步下移，LME 总库存 56.5 万吨。4) 电解铝原料成本处于下降通道，电解铝行业利润跟随铝价反弹修复。高铝价下行业利润继续扩张，铝权益板块的估值回落至合理区间，把握低位布局的机会。

图 10: 铝库存及铝均价走势



数据来源: Wind, 西南证券整理

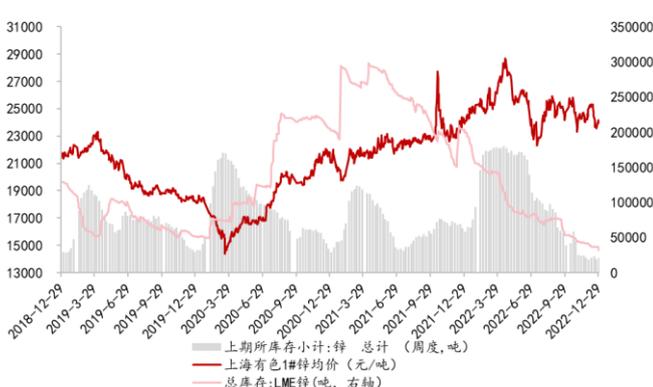
图 11: 电解铝利润



数据来源: Wind, 西南证券整理

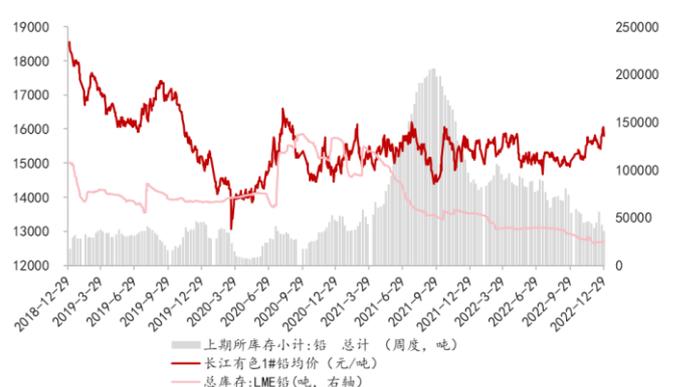
**铝:** 上周铝价维持修复性反弹。铝价影响因素来看: 1) 美联储 6 月议息会议超预期放鹰后, 短线对金属价格形成利空, 国内 6 月 15 日 MLF 中标利率下调 10 个基点, 提升市场对稳增长信心。2) 国产铝精矿加工费为 4850 元, 进口铝精矿加工费下降至 175 美元, 5 月精炼铝产量为 56.5 万吨, 1-5 月累计同比上升 7.6%, 精炼铝供应持续修复。3) 国内外铝库存上周变化不大, LME 库存总量为 8.1 万吨, 国内社会库存总量为 10.7 万吨。铝跟随基本金属板块反弹但预计空间有限, 维持震荡判断。

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 30.3 万元/吨, 周上涨 2.54%; 澳大利亚锂辉石价格 4000 美元/吨, 周持平; 电池级碳酸锂价格 314000 万元/吨, 周上涨 0.32%; 金属锂价格 170 万元/吨, 周持平; 三氧化二钴价格 16.0 万元/吨, 周上涨 2.24%; 硫酸镍价格 37200 元/吨, 周上涨 0.27%; 硫酸钴(21%)价格 41000 元/吨, 周上涨 2.50%; 硫酸钴(20.5%)价格 40000 元/吨, 周上涨 2.56%; 磷酸铁锂价格 9.9 万元/吨, 周持平。

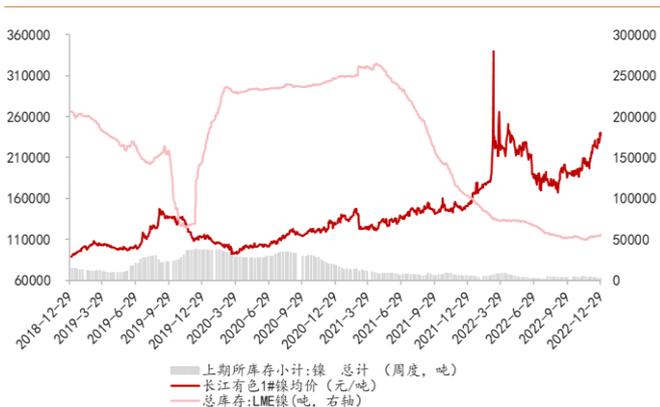
**表 3：能源金属价格及涨跌幅**

产品	单位	2023/6/16	2023/6/15	2023/6/9	2023/5/17	2022/6/16	周环比	月环比	年同比
价格:氢氧化锂 56.5%:国产	元/吨	302500	302500	295000	257000	467500	2.54%	17.70%	-35.29%
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	314000.0	313000.0	313000.0	274000.0	468000.0	0.32%	14.60%	-32.91%
金属锂≥99%工、电:国产	元/吨	1700000	1700000	1700000	1570000	2970000	0.00%	8.28%	-42.76%
安泰科:平均价:四氧化三钴:国产	元/吨	160000	160000	156500	147500	305000	2.24%	8.47%	-47.54%
长江有色市场:平均价:硫酸镍	元/吨	37200	37200	37100	40600	47200	0.27%	-8.37%	-21.19%
安泰科:平均价:硫酸钴 21%:国产	元/吨	41000	40500	40000	36500	80500	2.50%	12.33%	-49.07%
安泰科:平均价:硫酸钴 20.5%:国产	元/吨	40000	39500	39000	35500	78500	2.56%	12.68%	-49.04%
正极材料:磷酸铁锂:国产	万元/吨	9.9	9.9	9.9	9.0	15.5	0.00%	10.00%	-36.13%

数据来源: Wind, 西南证券整理

**镍:** LME 镍库存为 37026 吨, 环比上周下降 0.55%; 上期所镍库存为 4221 吨, 环比上周上涨 28.14%; 镍矿指数为 1336.15, 环比上周上涨 2.71%。

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 16 日, LME+上期所镍库存为 41247 吨, 环比+1.78%, 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 16 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	4.2
	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 5568.81，环比上周上涨 0.29%。

本周电池级碳酸锂价格 31.4 万元/吨，周+0.32%。**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：**

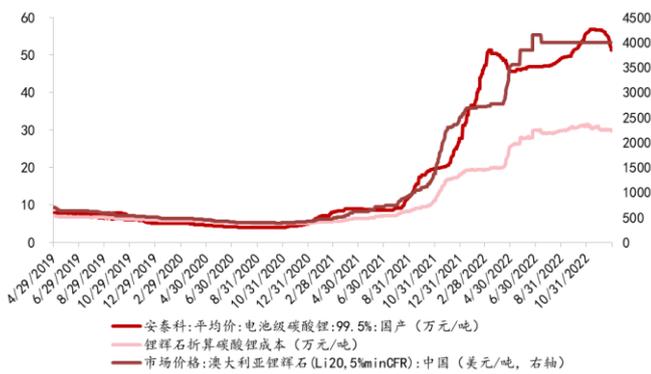
5 月大部分车企交付量环比回升~短期新能源汽车贝塔将边际修复。

哪吒：13029 辆，环比+17.59%，同比+18.35%；

零跑：12058 辆，环比+38.18%，同比+19.75%；

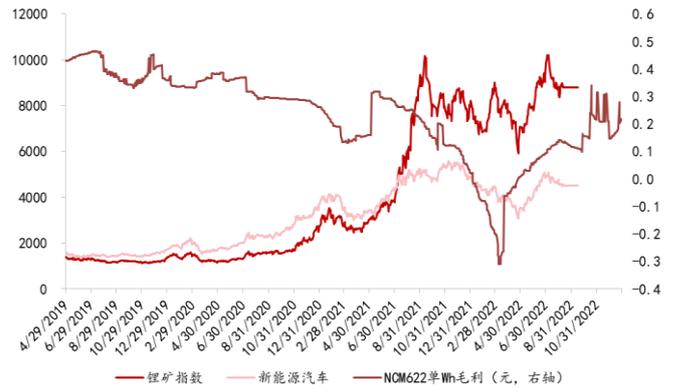
广汽埃安：45005 辆，同比+9.7%，环比+113.7%；  
极氪：8678 辆，环比+7.1%，同比+100.4%；  
创维汽车：1497 辆，环比+27.31%；  
华为问界：5629 辆，环比+22.8%，同比+12.6%；  
蔚来 t：6155 辆，环比-7.55%，同比-12.37%；  
小鹏：7506 辆，环比+6.03%，同比-25.87%。

图 16：碳酸锂&锂辉石差价



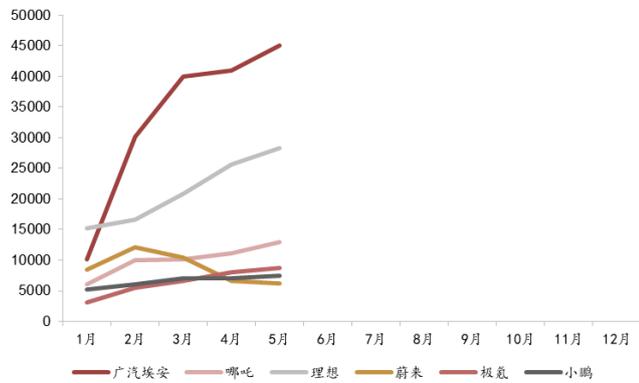
数据来源：Wind, 西南证券整理

图 17：新能源车利润模型



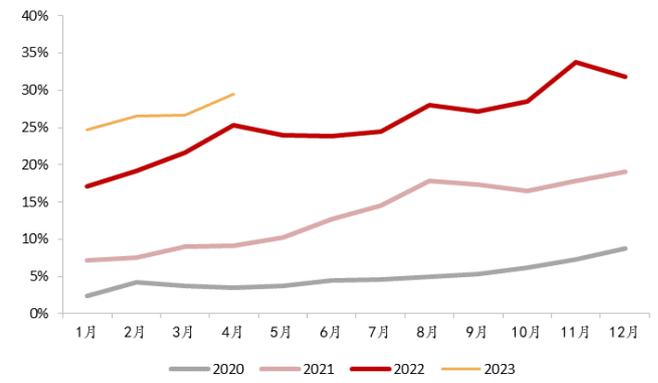
数据来源：Wind, 西南证券整理

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

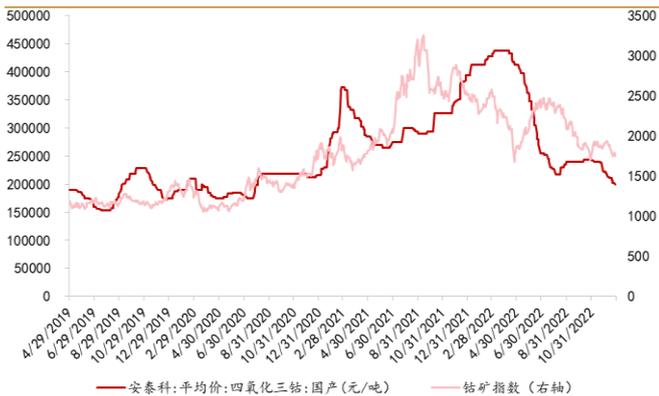
数据来源：各公司公告, 西南证券整理

**钴、钨：**钴矿指数为 1704.15，环比上周上涨 2.24%；钨矿指数为 1354.54，环比上周上涨 3.71%。

本周硫酸钴（21%）4.1 万元/吨，环比+2.5%，四氧化三钴 16 万元/吨，环比+2.24%，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。

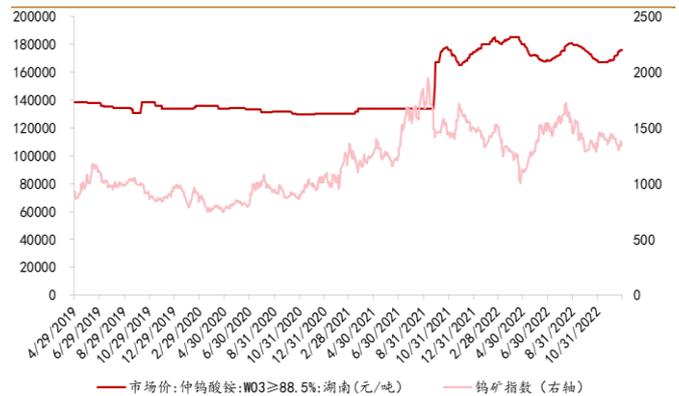
截止 6 月 16 日，APT 仲钨酸铵价格为 18.15 万元/吨，周持平。**供需端）：**据中国钨业协会统计数据，2022 年全国钨精矿产量为 12.73 万吨，同比-6.04%；硬质合金产量 5.05 万吨，同比-0.98%。供应端增量有限，需求端硬质合金产品出现严重分化，高端刀具、非标模具订单良好，传统棒材、地矿合金依旧低迷，后市或延续弱势态势。**成本利润端）：**当前 55-60 钨精矿市场不含税议价区间在 1.52-1.54 元/公斤度，散货市场 APT 议价水平在 16.6-16.7 万元/吨，碳化钨报价参考在 248-250 元/公斤，我国成熟钨矿山完全成本 8.5 万元/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



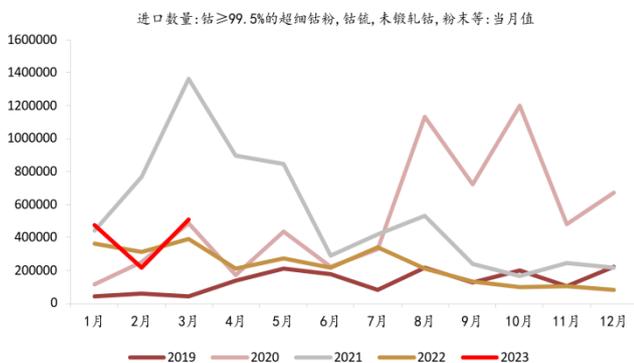
数据来源：Wind，西南证券整理

图 21：钨价和钨矿指数走势



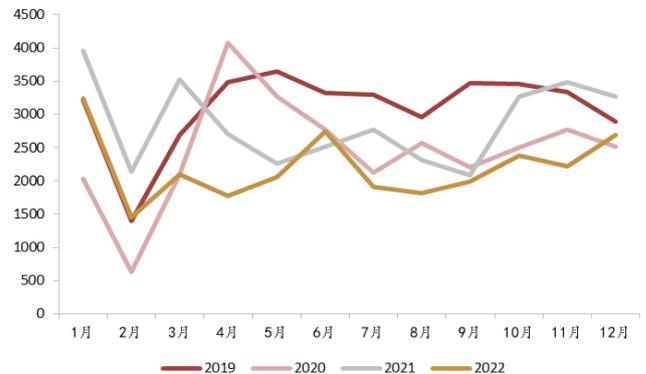
数据来源：Wind，西南证券整理

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 1629.92，环比上周上涨 3.14%；稀土永磁指数为 4514.90，环比上周上涨 4.06。

表 6：稀土&磁材价格及涨跌幅

产品	单位	2023/6/16	2023/6/15	2023/6/9	2023/5/17	2022/6/16	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。

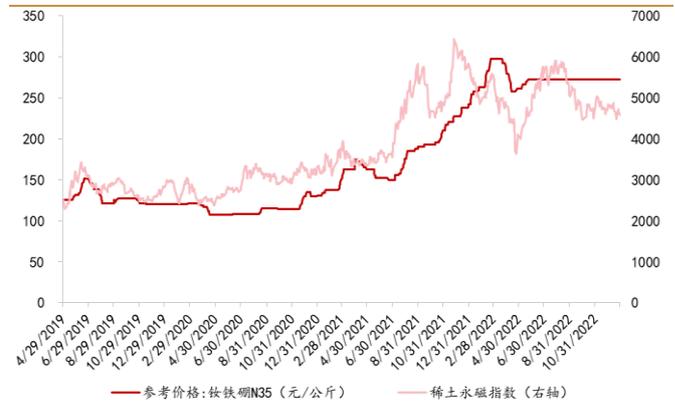
本周氧化镨钕主流价格保持在 49.1 万元/吨，金属镨钕回升至 59.8 万元/吨。**供需端：**据中国稀土行业协会数据，我国 2022 年上半年烧结钕铁硼毛坯产量 11.6 万吨，同比+15%，根据弗若斯特沙利文预测，2025 年我国及全球稀土永磁材料产量将分别达到 28.4 万吨和 31 万吨。下游需求端，**①新能源车：**据乘联会，5 月我国新能源乘用车零售量 58.0 万辆，同比+60.9%，环比+10.5%。**②光伏：**2023 年 1-4 月国内累计新增光伏装机 48.31GW，同比+186.2%，其中 4 月新增装机 14.65GW，同比+299.18%，2023 年 4 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 15650 元/吨，周下降 0.82%；海绵锆收盘价 200 元/千克，周持平；锑收盘价 81500 元/吨，周下降 0.61%；粗钼收盘价 1440 元/千克，周上涨 5.11%；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，周持平。

**表 8：小金属价格涨跌幅**

产品	单位	2023/6/16	2023/6/15	2023/6/9	2023/5/17	2022/6/16	周环比	月环比
现货价:钛白粉(金红石型):国内	元/吨	15650	15650	15780	15780	19500	-0.82%	-0.82%
价格:海绵锆:≥99%:国产	元/千克	200	200	200	213	220	0.00%	-5.88%
长江有色市场:平均价:锑:1#	元/吨	81500	81500	82000	83000	81000	-0.61%	-1.81%
安泰科:最低价:粗钼:≥99%:国产	元/千克	1440	1420	1370	1330	1340	5.11%	8.27%
安泰科:平均价:黑钨精矿:65%:国产	万元/吨	12.1	12.1	12.1	12.0	10.9	0.00%	0.83%
安泰科:平均价:白钨精矿:65%:国产	万元/吨	11.9	11.9	11.9	11.8	10.8	0.00%	0.85%
市场价:仲钨酸铵:WO3≥88.5%:湖南	元/吨	182500	182500	182500	181000	168500	0.00%	0.83%

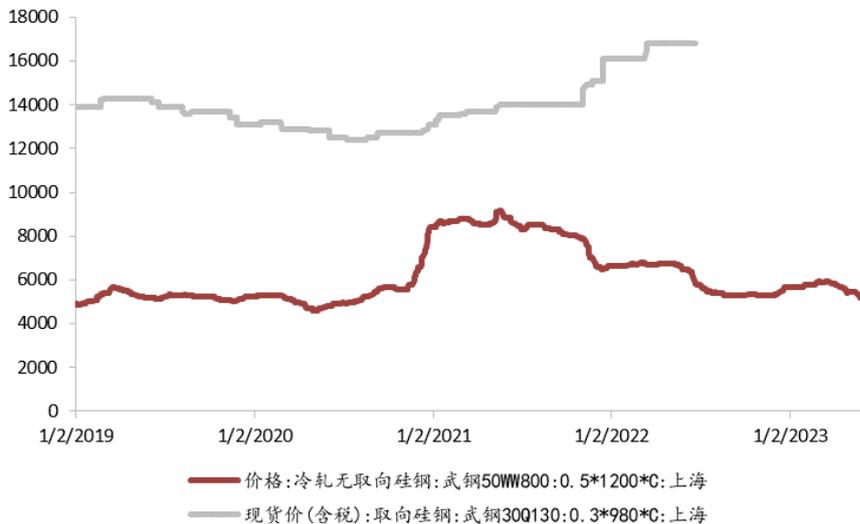
数据来源: Wind, 西南证券整理

钼观点更新：本周钼价小幅回落，Mo 35-40%钼精矿现报 3570-3600 元/吨度，安泰科数据显示，6月16日品位 45-50%的钼精矿均价回落至 3685 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。

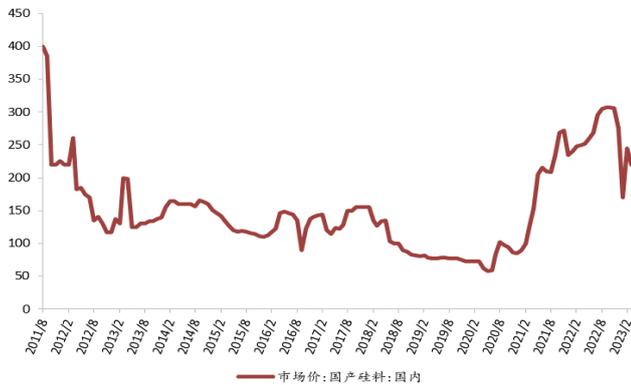
**图 26: 钼铁价格**


数据来源: Wind, 西南证券整理

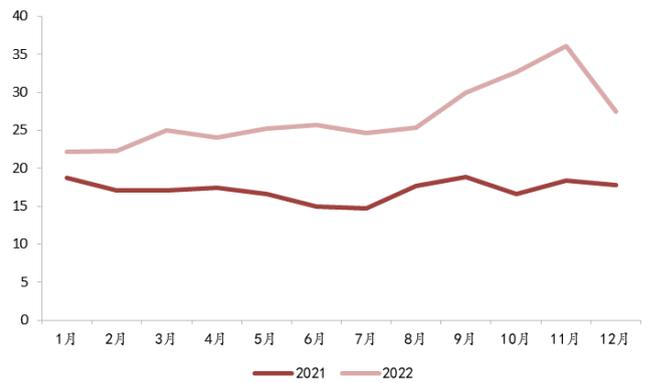
取向硅钢观点更新: 取向硅钢做为金属软磁材料, 下游主要为变压器和输配电站设备, 低牌号 CGO 产品过剩, 高牌号 HIB 产品供不应求, 随着变压器能效等级提升, 高牌号取向硅钢产品价格有望上涨, 对于未来产能规划增长空间较大的企业, 将充分受益。

**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

- 5 月份, 全社会用电量 7222 亿千瓦时, 同比增长 7.4%。分产业看, 第一产业用电量 103 亿千瓦时, 同比增长 16.9%; 第二产业用电量 4958 亿千瓦时, 同比增长 4.1%; 第三产业用电量 1285 亿千瓦时, 同比增长 20.9%; 城乡居民生活用电量 876 亿千瓦时, 同比增长 8.2%。前 5 月, 全社会用电量累计 35325 亿千瓦时, 同比增长 5.2%。(国家能源局)
- 国家外汇管理局新闻发言人王春英表示, 未来, 随着宏观政策靠前协同发力, 我国经济运行持续回升向好, 对我国外汇市场的支撑作用将进一步增强。主要发达经济体货币政策紧缩周期接近尾声, 美元走强较难持续, 有关外溢影响将逐步减弱。同时, 我国外汇市场呈现出韧性增强的新特征, 适应外部环境变化的能力明显提升, 我国跨境资金流动有望继续保持平稳有序。(国家外汇管理局)
- 国家统计局 6 月 15 日公布的数据显示, 中国 5 月十种有色金属产量为 615 万吨, 同比增长 5.1%。1-5 月十种有色金属产量为 3024 万吨, 同比增 7.4%。其中, 中国 5 月原铝(电解铝)产量为 342 万吨, 同比增 1.1%。1-5 月原铝产量为 1671 万吨, 同比增 3.4%。(统计局)
- 年产 100GW 单晶硅片及 50GW 单晶电池项目 6 月 15 日在陕西省西咸新区泾河新城正式开工。该项目总投资约 452 亿元, 占地 3081 亩, 是目前全球建设规模最大、产能最高、技术最先进的光伏生产基地, 建成后将带动就业 1.5 万人。年产 50GW 的单晶电池可实现每年发电约 1330 亿度, 可减少 4800 万吨标准煤消耗, 进而减少 1.03 亿吨二氧化碳排放, 相当于增加植树造林 422 万亩。(SMM)
- 2023 年 6 月 9 日, 泰国倾销和补贴审查委员会发布公告, 对原产于中国的铝挤压产品作出反倾销终裁, 裁定中国涉案产品存在倾销, 但是未对国内产业造成实质损害, 因此不对中国涉案产品采取反倾销措施。涉案产品的泰国海关编码为 7604.10.10.000、

7604.10.90.000、7604.21.90.000、7604.29.10.000、7604.29.90.001、7604.29.90.090、7610.10.10.000、7610.10.90.000。公告自公布次日起生效。(泰国政府公报网)

- 沈阳决定6月18日至30日对在沈阳市相关区域内纳入限上统计体系的汽车销售企业购买新车的个人消费者(户籍不限),一次性发放总额1亿元的汽车消费补贴。本次补贴,对购买新车发票价税合计金额5万元(含)-10万元(含)的,发放汽车消费补贴2000元;发票价税合计金额10万元(不含)-20万元(含)的,发放汽车消费补贴3000元;发票价税合计金额20万元(不含)以上的,发放汽车消费补贴4000元。新能源汽车在以上补贴基础上再增加发放1000元汽车消费补贴。(SMM)

## 3.2 公司公告

- **【中孚实业 2023.6.12】**本次河南中孚实业股份有限公司(以下简称“公司”)及全资子公司四川中孚科技发展有限公司(以下简称“四川中孚”)、控股二级子公司广元市林丰铝电有限公司(以下简称“广元林丰”)拟为广元高精铝材在浙江民泰商业银行股份有限公司广元利州支行申请的不超过2,000万元融资额度提供连带责任担保。本次担保已经公司第十届董事会第十七次会议审议通过,尚须提交公司股东大会审议。截至目前,公司及控股子公司对广元高精铝材累计实际担保金额为1.93亿元。公司无逾期对外担保。(Wind, 公司公告)
- **【众源新材 2023.6.13】**为满足全资子公司永杰铜业的资金需要,近日,公司与扬子银行签订《保证合同》,公司为永杰铜业提供2,000万元的连带责任保证担保,上述担保不存在反担保。截至2023年6月12日,公司为永杰铜业提供的担保余额为40,500万元(不含本次担保金额)。公司及控股子公司实际对外担保总额137,489.48万元(不含本次担保金额),占公司最近一期经审计净资产(不包含少数股东权益)的119.31%。(Wind, 公司公告)
- **【洛阳钼业 2023.6.13】**公司第六届董事会第九次临时会议于2023年1月30日审议通过《关于公司2023年度对外担保安排的议案》,同意公司向合营公司富川矿业提供总额不超过10亿元人民币的融资担保,有效期至2023年年度股东大会召开之日。本次担保金额为人民币1亿元。截至本公告披露之日,公司为富川矿业提供的担保余额为人民币9.6亿元(含本次担保金额1亿元)。截至本公告日,公司直接持有富川矿业10%股权,并通过徐州环宇铜业有限公司持有富川矿业45%股权。(Wind, 公司公告)
- **【鑫铂股份 2023.6.14】**公司于2022年10月11日召开第二届董事会第二十二次会议、第二届监事会第二十一次会议和2022年10月28日召开的2022年第四次临时股东大会,审议通过了《关于签订〈年产60万吨再生铝项目投资协议书〉并设立全资子公司的议案》。近日公司收到通知,鑫铂环保已竞得天长市自然资源和规划局挂牌出让的位于安徽省天长市纬二路南侧、经十六路西侧的国有建设用地使用权。本次所竞得之国有建设用地使用权,将用于年产60万吨再生铝项目,为公司投资建设提供土地资源,进一步扩大公司的竞争优势,扩大业务规模,促进公司实现未来的发展战略,对公司可持续发展将产生积极的影响。本次竞买国有建设土地使用权的资金来源为自有资金,对上市公司财务状况及经营业绩不会产生重大影响。(Wind, 公司公告)
- **【铨业股份 2023.6.15】**2023年年初至本公告日,公司及子公司陆续获得政府补助,金额合计624万元,占公司2022年经审计净利润的9.48%。根据《企业会计准则16号

—政府补助》的规定,公司获得的政府补助金额合计 624 万元为与收益相关的政府补助。按照《企业会计准则第 16 号——政府补助》的相关规定,企业收到与收益相关的政府补助,与企业日常活动相关的政府补助,按照经济业务实质,计入其他收益或冲减相关成本费用,上述政府补助 624 万元为与日常活动相关,因此计入其他收益。(Wind, 公司公告)

- **【亚太科技 2023.6.15】**江苏亚太轻合金科技股份有限公司(以下简称“公司”)第六届董事会第十次会议审议通过了《关于向全资子公司亚太轻合金(南通)科技有限公司增资的议案》:同意公司使用募集资金向全资子公司亚太轻合金(南通)科技有限公司(以下简称“亚通科技”)增资包括募集资金本金 669,674,168.81 元及募集资金全额所产生的利息(其中 25,000 万元计入注册资本,其余计入资本公积);本次增资完成后,亚通科技注册资本由 25,000 万元增至 50,000 万元;本次增资资金全部用于年产 1200 万件汽车用轻量化高性能铝型材零部件项目、航空用高性能高精特种铝型材制造项目、年产 14000 吨高效高耐腐家用空调铝管项目的建设。公司第六届董事会第十次会议审议通过了《关于向子公司江苏亚太菱铝科技发展有限公司增资的议案》:同意公司使用募集资金向控股子公司江苏亚太菱铝科技发展有限公司(以下简称“亚太菱铝”)增资 480,000,000 元(全部计入注册资本);本次增资完成后,亚太菱铝注册资本由 10,000 万元增至 58,000 万元;本次增资资金全部用于年产 200 万套新能源汽车用高强度铝制系统部件项目。(Wind, 公司公告)

## 4 核心观点及投资建议

**贵金属:**美联储 6 月 FOMC 会议上暂停加息,但点阵图显示今年的终值利率区间从 5.1%-5.6% 上升为 5.4%-5.6%,意味着年内或仍有 2 次加息预期,同时明年的利率中枢显示为 4.6%,2025 年利率中枢为 3.4%,均上调 30BP。鲍威尔指出没有任何人提出今年降息的建议,这也使得贵金属价格短期缺乏驱动。长线看好黄金大周期逻辑不变: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;避险情绪频发,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:**美联储 6 月议息会议超预期放鹰后,短线对金属价格形成利空,国内 6 月 15 日 MLF 中标利率下调 10 个基点,提升市场对稳增长信心,乐观预期主导基本金属板块。铜铝微观需求表现韧性,国内库存维持去化,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 16 日,LME+上期所镍库存为 41247 吨,环比+1.78%,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 16

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+0.32%。**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%)4.1 万元/吨, 环比+2.5%, 四氧化三钴 16 万元/吨, 环比+2.24%, 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 16 日, APT 仲钨酸铵价格为 18.15 万元/吨, 周持平。**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保持在 49.1 万元/吨, 金属镨钕回升至 59.8 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 3570-3600 元/吨度, 安泰科数据显示, 6 月 16 日品位 45-50%的钼精矿均价回落至 3675 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	1317.41	65.31	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	1247.66	76.02	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	239.94	14.42	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	340.70	12.27	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	113.85	14.41	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	93.95	7.04	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	355.75	65.99	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	225.47	26.87	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	46.54	7.55	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	115.79	58.25	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	61.97	18.60	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	274.33	19.34	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	171.21	19.39	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	1222.52	5.66	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	304.23	6.54	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 16 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。

本报告及附录版权为西南证券所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用须注明出处为“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
	谭世泽	销售经理	13122900886	13122900886	tsz@swsc.com.cn
	薛世宇	销售经理	18502146429	18502146429	xsy@swsc.com.cn
	刘中一	销售经理	19821158911	19821158911	lzhongy@swsc.com.cn
	岑宇婷	销售经理	18616243268	18616243268	cyrif@swsc.com.cn
	汪艺	销售经理	13127920536	13127920536	wyyf@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	cyyf@swsc.com.cn
	李煜	销售经理	18801732511	18801732511	yfiiyu@swsc.com.cn
卞黎旸	销售经理	13262983309	13262983309	bly@swsc.com.cn	
龙思宇	销售经理	18062608256	18062608256	lsyu@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
	杨薇	高级销售经理	15652285702	15652285702	yangwei@swsc.com.cn
	王一菲	销售经理	18040060359	18040060359	wyf@swsc.com.cn
	姚航	销售经理	15652026677	15652026677	yhang@swsc.com.cn
	徐铭婉	销售经理	15204539291	15204539291	xumw@swsc.com.cn
	胡青璇	销售经理	18800123955	18800123955	hqx@swsc.com.cn
	王宇飞	销售经理	18500981866	18500981866	wangyuf@swsc.com.cn
	路漫天	销售经理	18610741553	18610741553	lmtf@swsc.com.cn
	巢语欢	销售经理	13667084989	13667084989	cyh@swsc.com.cn

**西南证券机构销售团队**

区域	姓名	职务	座机	手机	邮箱
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
	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
	张文锋	销售经理	13642639789	13642639789	zwf@swsc.com.cn
	陈紫琳	销售经理	13266723634	13266723634	chzlyf@swsc.com.cn
	陈韵然	销售经理	18208801355	18208801355	cyryf@swsc.com.cn