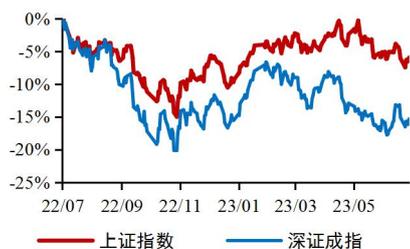


# 信义山证 汇通天下

## 研究早观点

2023年7月3日 星期一

### 市场走势



资料来源：最闻

### 国内市场主要指数

| 指数     | 收盘        | 涨跌幅% |
|--------|-----------|------|
| 上证指数   | 3,202.06  | 0.62 |
| 深证成指   | 11,026.59 | 1.02 |
| 沪深 300 | 3,842.45  | 0.54 |
| 中小板指   | 7,205.45  | 0.73 |
| 创业板指   | 2,215.00  | 1.60 |
| 科创 50  | 1,005.15  | 0.37 |

### 主要海外市场指数

| 指数         | 收盘        | 涨跌幅%  |
|------------|-----------|-------|
| 道琼斯        | 34,407.60 | 0.84  |
| 纳斯达克综合     | 13,787.92 | 1.45  |
| 标普 500     | 4,450.38  | 1.23  |
| 巴黎 CAC40   | 7,400.06  | 1.19  |
| 德国法兰克福 DAX | 16,147.90 | 1.26  |
| 日经 225     | 33,189.04 | -0.14 |
| 恒生指数       | 18,916.43 | -0.09 |

资料来源：最闻

### 【今日要点】

【山证新股】新股周报（0703-0707）：6月份科创板新股首日涨幅较5月上升而创业板下降，整体处较低水平

【山证宏观】2023年6月PMI点评兼论利率影响：数据分化，整体略有改善

【山证宏观策略】2023年7月策略观点&金股组合

【山证煤炭】行业周报：港口库存继续走低，煤价延续反弹（20230626-20230702）

【山证煤炭】山西煤炭产业月度观察：-谢和平提出负碳充填开采新理念与技术构想（2023-6）

【山证有色】行业周报（20230626-20230630）-欧美央行巩固加息预期，锂盐价格略有走弱



## 【今日要点】

【山证新股】新股周报（0703-0707）：6月份科创板新股首日涨幅较5月上升而创业板下降，整体处较低水平

叶中正 yezhongzheng@sxzq.com

## 【投资要点】

- 近端新股的观察与思考：六月份科创板新股首日涨幅较五月上升
- 截至周五(2023/06/30)，科创板6月份首发PE（摊薄）59.51倍，较5月份(77.72倍)下降；科创板6月份新股首日涨幅42.58%，较5月份(33.75%)上升；科创板6月份新股首日开板估值（TTM-PE，月度中位数）63.36倍，较5月份(55.72倍)上升。创业板6月份首发PE（摊薄）44.08倍，较5月份(43.5倍)上升；创业板6月份新股首日涨幅20.05%，较5月份(32.41%)下降；创业板6月份新股首日开板估值42.62倍，较5月份(39.25倍)上升。
- 上周共有11只新股上市，创业板广康生化、溯联股份、金杨股份、明阳电气破发，周内新股市场活跃度上升，近6个月已开板新股周内共有73只股票录得正涨幅(占比54.48%，前值15.67%)。监测周期指标来看，6月份，科创板首日涨幅较5月份上升，而创业板首日涨幅较5月份下降，整体看仍然处于较低水平。此外，Wind近端次新股指数成份估值与创业板估值最新比值为0.88，仍处折价水平，建议关注询价及上市首日定价不充分的优质新股。
- 投资建议：
- 近端已上市重点新股：
  - 2023年6月:芯动联科（高性能MEMS惯性传感器）、智翔金泰-U（单克隆抗体和双特异性抗体药物）、阿特斯（晶硅光伏组件）、西山科技（手术动力装置整机和耗材）。
  - 2023年5月:中科飞测-U（半导体检测、量测设备）、曼恩斯特（高精密狭缝式涂布模头）；
  - 2023年4月:晶升股份（半导体级单晶炉）、中船特气（电子特种气体）、华曙高科（工业级增材制造设备龙头）、高华科技（高可靠传感器）、云天励飞-U（人工智能、AI方案）；
  - 2023年3月:日联科技（工业级X射线智能检测装备）、茂莱光学（工业级精密光学：半导体检测、光刻机、基因测序、AR/VR）；
  - 2023年2月:裕太微-U（以太网物理层芯片）、龙迅股份（高清视频桥接及处理芯片）；
  - 2023年1月:百利天恒-U（双/多特异性抗体、ADC药物研发）；
  - 2022年12月:微导纳米（ALD设备）、萤石网络（萤石物联云平台）、杰华特（虚拟IDM模式的模拟芯

片企业)。

- 近端待上市重点新股：昊帆生物（全系列多肽合成试剂）。
- 已获得批复新股初筛：德福科技（高性能电解铜箔）、中巨芯（电子湿化学品）、华虹宏力（“特色 IC+功率器件”代工）、艾罗能源（光伏储能系统及产品）。
- 远端深度报告覆盖：安路科技、瑞华泰、维峰电子、容知日新、澳华内镜、广立微、华海清科、龙迅股份、鼎泰高科、思林杰、何氏眼科等。
- 风险提示：新股大幅波动的风险；新股业绩不达预期的风险；系统性风险

### 【山证宏观】2023 年 6 月 PMI 点评兼论利率影响：数据分化，整体略有改善

郭瑞 0351-8686977 guorui@sxzq.com

#### 【投资要点】

- 核心观点：
- 6 月 PMI 的五个特征。第一，随着疫后出行和服务需求度过恢复最快的阶段，以及地产和基建投资的回落，非制造业商务活动景气度继续回落。第二，出口需求回落加快，国内需求在政策带动下略有恢复，产成品库存去化边际加快但整体仍处于高位；第三，多数大宗商品价格 6 月跌幅收窄，企业盈利尤其是中下游企业盈利仍在趋势性改善。第四，关注就业继续收缩对经济的负反馈。第五，6 月企业信心略有回落，采购相对不积极。
- 制造业 PMI 小幅回升，非制造业景气度回落。6 月制造业 PMI 为 49.0%（前值 48.8%），连续三个月处于收缩区间。6 月非制造业商务活动 PMI 为 53.2%（前值 54.5%），景气度在枯荣线以上连续三个月回落，其中服务业 PMI 为 52.8%（前值 53.8%），建筑业 PMI 为 55.7%（前值 58.2%）。
- 出口订单收缩加快，生产边际回升。6 月制造业新订单指数为 48.6%（前值 48.3%），新出口订单指数边际回落至 46.4%（前值 47.2%），出口订单加快回落。非商务活动中，服务业新订单 49.6%，基本持平于上月，业务活动预期 60.3%，高于上月 0.2%；建筑业新订单明显回落至 48.7%（前值 49.5%），业务活动预期指数由 62.1%降至 60.3%。5 月生产回升，在手订单回落，指数分别为 50.3%、45.2%，生产和在手订单之差回升至 5.1%（前值 3.5%）。
- 工业企业库存边际改善，工业品价格降幅收窄。由于本月新订单略恢复，制造业产成品库存继续高位回落，当月产成品库存指数快速下降，但 12 个月均值仍处于 2016 年以来高位。由于多数大宗商品价格 6 月跌幅收窄，6 月制造业主要原材料购进价格指数回升至 45.0%（前值 40.8%），出厂价格指数 43.9%（前值 41.6%）。6 月出厂价格及购进价格指数价差为-1.1%（前值 0.8%），中下游企业盈利仍在趋势性改善。
- 企业信心略有回落，采购相对不积极。6 月制造业生产经营活动预期指数为 53.4%，企业信心略有回落。

企业采购边际回落至 48.9%（前值 49.0%）。采购量相对于生产略有回落，两者之差-1.4%（前值-0.6%），相对于原材料库存相对稳定，两者之差 1.5%（前值 1.4%）。

- **三大领域从业人员指数均继续收缩。**6月制造业、建筑业、服务业从业人员指数分别为 48.2%（前值 48.4%）、47.2%（前值 48.5%）、46.7%（前值 48.3%）。
- **市场启示：**经济数据分化，收益率下行趋势不变。6月 PMI 偏弱中略有改善，PMI 价格指数边际回升预示 PPI 进一步筑底。另一方面，数据也显示企业信心继续回落；6月最后一周国股银票转贴现利率快速下行，预示 6月社融不足。6月以来国常会不断布局稳增长，强调具备条件的政策措施要及时出台、抓紧实施。经济内生动能仍不足，政策托底而非强刺激，收益率中期下行趋势不改。
- **风险提示：**稳增长政策超预期；居民信心恢复超预期

### 【山证宏观策略】2023年7月策略观点&金股组合

张治 zhangzhi@sxzq.com

#### 【投资要点】

- **投资要点：**
- **策略观点：**
- **自6月以来，A股市场悲观情绪渐浓。**海外方面紧缩预期再度修正，美国房地产市场呈现回暖迹象，劳动力市场依然紧张，月中 FOMC 会议中，美联储委员对 2023 年终端利率的预期中值显示，在今年剩下的时间中，仍将额外再加息 50bp。但我们认为此预期在三季度仍然会有修正，主因通胀的最核心项住房与二手车通胀将进入加速下行阶段，而排除住房与二手车的超级核心通胀已进入温和上升阶段，压力不大，美联储在 6 月的会议上暂停加息也反映了其实际并不确定是否真的有必要再加 50bp。结合近期公布的数据以及鲍威尔的讲话基调看，我们认为不能排除 7 月再度加息的概率，因此短期内市场仍在上修美国政策利率预期。与此同时，根据我们对于数据的追踪，债限问题后 TGA 账户的填充主要来自于 ONRRP，因此对市场流动性的冲击并不明显。此外，澳大利亚、英国等非美国国家基于通胀韧性再度重启加息。我们认为，短期内美元大概率横盘微升，美元指数进一步上行的空间较为有限。国内方面，Q3 预计市场会博弈政策底，但在经济转型发展的大方向之下，我们认为，从月度维度看市场仍将以震荡市为主，军工、机械、电新等成长股相对占优，同时部分处于周期底部的消费板块迎来较优布局窗口期。
- **行业配置：**
- **军工、光伏、农业、煤炭**
- **风险提示：**

➤ 海外流动性超预期恶化；地缘冲突超预期发展

➤ 表 1：2023 年 7 月金股组合

➤ 001311.SZ 多利科技

➤ 002311.SZ 海大集团

➤ 002867.SZ 周大生

➤ 300593.SZ 新雷能

➤ 600256.SH 广汇能源

➤ 600732.SH 爱旭股份

➤ 601601.SH 中国太保

➤ 603806.SH 福斯特

【山证煤炭】行业周报：-港口库存继续走低，煤价延续反弹（20230626-20230702）

刘贵军 liuguijun@sxzq.com

### 【投资要点】

➤ 投资要点

➤ 动态数据跟踪

➤ **动力煤：**港口延续去库，港口煤价延续反弹。本周仍属“安全生产月”期间，叠加发生煤炭安全生产事故，煤炭供应整体平稳，略有下降；需求方面，迎峰度夏期间全国性高温天气持续，民用电力较好，但南方降水增多，水电出力对煤耗形成一定影响，电煤日耗降低至 208 万吨左右，但相对仍处高位；非电煤耗方面，本周大宗商品价格窄幅波动，非电终端利润尚可，煤炭需求有所恢复。库存方面，终端需求启动，港口库存调入继续小于调出，去库延续；海外煤价在高温及气价上涨影响下延续小幅反弹，综合影响下，本周国内动力煤价格有所上涨。展望后期，稳经济政策措施进一步落地，工业用电及非电用煤需求仍有增长空间，同时，随着迎峰度夏到来，生活用电需求也有望继续增长；另外，安全生产形势趋紧或成为常态，国内产地产量的增长空间有限，随着气温回升，南方来水不足，水电出力或受影响；叠加国际煤炭需求供需或偏紧，进口煤增量预期仍存变数，预计 6 月动力煤价格或将有所回升。截至 6 月 30 日，广州港山西优混 Q5500 库提价 895 元/吨，周变化 1.13%；6 月秦皇岛动力煤长协价 709 元/吨，环比 5 月下跌 10 元/吨，本周长协挂钩指数中 NCEI、BSPI、CCTD 分别周 1.25%、-0.28%和 1.11%。广州港山西优混与印尼煤的库提价价差-25 元/吨，外贸煤价格倒挂延续。6 月 30 日，北方港口煤炭库存 2486 万吨，周变化-5.73%；长江八港煤炭库存 732 万吨，周变化-0.41%。需求方面，沿海八省电厂日耗 208 万吨，周变化-7 万吨或-3.25%，相对仍处高位。

- **冶金煤：**宏观政策改善预期增强，主焦煤触底企稳。本周冶金煤生产供应受部分区域减量影响有所减少。需求方面，根据金十期货，本周全国建材成交量日均 15.20 万吨，比上周均值变化+6.67%，成材终端需求较端午假期有所恢复；铁水产量维持相对高位，炉料价格受到提振；库存方面，受唐山环保限产等影响，港口及钢厂库存有所上涨。综合影响下，炼焦煤价格较节前有所上涨。后期，焦煤矿山安监形势严峻形式常态化，国内冶金煤供应增加有限，若稳经济政策逐步落地，下游需求恢复增长；且随着美国加息节奏放缓，国际终端生产恢复或导致国际焦煤需求增长，国内进口仍存变数，冶金煤价格预计继续下跌空间不大。截至 6 月 30 日，山西吕梁主焦煤车板价 1650 元/吨，周变化 6.45%；京唐港主焦煤库提价 1870 元/吨，周变化 3.31；京唐港 1/3 焦煤库提价 1560 元/吨，周持平；阳泉喷吹煤 1075 元/吨，周持平；澳大利亚峰景矿硬焦煤现货价 248 美元/吨，周变化 2.27%。京唐港主焦煤内贸与进口平均价的价差-75 元/吨，进口炼焦煤价格持续倒挂。截至 6 月 30 日，六港口炼焦煤库存 215.5 万吨，周变化-1.95%；国内独立焦化厂、全国样本钢厂炼焦煤总库存环比上周分别变化 5.04%、0.35%；全国样本钢厂喷吹煤库存周变化 0.07%。样本独立焦化厂焦炉开工率 75.0%，周变化-0.9 个百分点。
- **焦、钢产业链：**下游价格持续回升，焦炭价格企稳。本周，受宏观政策改善消息提振，及成材价格持续上涨等影响，黑色产业链商品价格整体反弹；但受环保限产影响，钢厂开工下行，焦炭库存有所累计，焦炭现货价格以稳为主。后期，随着经济恢复信心重启，钢材需求增加导致焦炭需求恢复及山西关闭 4.3 以下焦炉等影响供给，焦炭价格下跌空间有限。截至 6 月 30 日，一级冶金焦天津港平仓价 2040 元/吨，周持平；港口平均焦、煤价差（焦炭-炼焦煤）501 元/吨，周持平。独立焦化厂、样本钢厂焦炭总库存周变化分别-1.78%、0.55%；四港口焦炭总库存 219.4 万吨，周变化 2.24%；全国样本钢厂高炉开工率 84.09%，周持平；唐山钢厂高炉开工率 57.94%，周变化-0.79 个百分点；全国市场螺纹钢平均价格 3855 元/吨，周变化-0.23%；35 城螺纹钢社会库存合计 540.35 万吨，周变化 1.86%。
- **煤炭运输：**国内煤炭需求回升，沿海运价反弹。水电出力，煤炭日耗有所下行，叠加进口煤涨幅趋缓，沿海煤炭拉运平淡，仍以长协保供为主，沿海煤炭运价回调。截止 6 月 30 日，中国沿海煤炭运价综合指数 532.73 点，周变化-7.92%；鄂尔多斯煤炭公路运输长途运输价格指数 0.22 元/吨公里，周持平，短途运输价格指数 0.84 元/吨公里，周持平；环渤海四港货船比 15.5，周持平。
- **煤炭板块行情回顾**
- **本周煤炭板块震荡收涨，跑赢上证指数。**煤炭(中信)指数周变化 3.37%，子板块中煤炭采选 II(中信)周变化 2.85%，煤化工 II(中信)周变化 7.32%。煤炭采选个股普涨，郑州煤电、兖矿能源、晋控煤业、上海能源、中煤能源周涨幅居前；煤化工个股也普涨，美锦能源、云煤能源、陕西黑猫周涨幅为正。
- **本周观点及投资建议**
- **国内市场方面，迎峰度夏保供开启，但煤矿事故多发叠加“安全生产月”要求，煤炭生产整体平稳；**全国性高温天气持续，民用电力需求仍高，但南方降雨增多，水电处理，电煤日耗回落至 208 万吨，但仍处高位；非电煤耗方面，本周大宗商品价格继续反弹，非电终端利润较好，煤炭消耗增加。库存

方面，港口库存调入持续小于调出，港口库存延续出库；海外市场方面，荷兰关闭气田导致气价上涨带动的反弹影响减弱，原油价格宽幅波动，海外煤价涨幅减缓；综合影响下，本周国内动力煤价格延续反弹。焦煤、焦炭方面，供应受局部区域减量影响也有所走低，叠加近期宏观政策改善预期逐步走强，双焦、铁矿石及螺纹钢等黑色期货价格延续反弹，黑色产业链现货价格也有所上涨，焦煤焦炭价格上涨。受唐山环保限产等影响，钢厂、独立焦化厂开工率有所下降，双焦库存整体有所增加。但值得注意的是，港口主焦煤价格倒挂延续，后续进口增量预计不大；综合影响下，预计焦煤焦炭价格或将企稳回升。后期，生产方面安监趋紧有望延续，国内煤炭产量的增加空间有限。随着欧美银行危机缓解，美元加息节奏放缓，夏季度峰需求增加，国际煤炭市场有望重新活跃，印尼、蒙古煤价整体向上调整，我国煤炭进口的边际成本增加，2023年煤炭进口仍存变数；需求方面，随着稳经济政策加大力度落地，工业用电及非电用煤需求增长空间仍存，煤炭行业景气度有望维持。同时，随着市场调整，煤炭股板块动态估值仍然偏低，叠加高股息率水平，板块后期安全边际较高，有较高的配置价值。配置建议如下：预计7-8月份煤炭价格具有较强支撑，价格将是交易重点，动力煤看水火替代，焦煤看补库。配置排序如下。第一，央企国企价值临重估风口，煤炭全产业链龙头+高分红延续的【中国神华】。第二，若动力煤价格反弹，【广汇能源】、【山煤国际】、【潞安环能】、【陕西煤业】、【兖矿能源】、【盘江股份】、【平煤股份】等弹性标的值得关注。

#### ➤ 风险提示

- 供给释放超预期；需求端改善不及预期；欧盟煤炭缺口不及预期，进口煤大量涌入国内市场；价格强管控；煤企转型失败等。

### 【山证煤炭】山西煤炭产业月度观察：谢和平提出负碳充填开采新理念与技术构想（2023-6）

刘贵军 liuguijun@sxzq.com

#### 【投资要点】

- 投资要点：
- 行业数据观察
- 煤炭产、销、运及价格。临近迎峰度夏，监管机构强调能源保供，5月国内煤炭生产供应比4月有所恢复。5月国内原煤产量38545万吨，同比增长4.79%；环比增长1.05%；日均产量1243万吨，较最高水平明显回落。5月煤及褐煤进口4068万吨，同比增加92.60%，环比变化-2.7%；5月国内煤炭供应（国产煤与净进口合计）41073.96万吨，同比增加8.67%，环比增加1.07%。山西省在保供影响下，5月生产原煤11328.2万吨，同比增长6.48%，环比增长1.78%；2023年6月，国际能源价格宽幅震荡，主要原因一是美元加息步伐没有停止，欧美经济衰退预期仍存；但另一方面，OPEC减产叠加地缘政治危机反复，原油缺乏持续下跌动力；荷兰关停天然气田引发天然气短缺顾虑，欧洲天然气价格反弹。国内煤价在5月大幅回调后，受6月迎来气温回升，电煤日耗增加及地产政策边际改善等影响，煤价有所

企稳。截止 6 月 29 日，广州港山西优混库提价 880 元/吨，京唐港主焦煤库提价 1900 元/吨，天津港一级冶金焦 2040 元/吨，环比 5 月底分别变化 0%、5.56%、0%。

- **煤炭股票市场。**截止 6 月 29 日，煤炭板块随煤价触底后开启反弹，中信煤炭行业指数 6 月累计变化 2.51%，并跑赢大盘指数。个股方面，截止 6 月 29 日，山西省目前共有 10 只煤炭行业个股，合计市值 2610.7 亿元，环比 5 月底下跌 219.47 亿元，跌幅 7.75%；山西省煤炭上市公司市值占行业板块总市值的 17.6%，比 5 月底变化-1.15 个百分点；其中，山西焦煤、潞安环能、美锦能源位列山西煤炭板块市值前三，分别为 512.64、475.04、327.94 亿元，分别占行业板块总市值的 3.46%、3.20%、2.21%，山西焦煤重回山西煤炭板块第一名。股价表现方面，美锦能源、山煤国际、山西焦煤 6 月涨势较好。后期随着经济修复开启，应峰度夏到来，煤炭价格有望企稳，煤炭板块仍值得关注。
- **煤炭债券市场。**截至 2023 年 6 月 30 日，山西省煤炭行业（统计口径为 wind 四级行业煤炭与消费用燃料+华阳新材料集团-晋控电力集团）存量债券 217 只，占山西省存量债券总数量的 41.97%，存量余额合计 2552.48 亿元，占山西省存量债券余额的 48.69%。6 月，山西煤炭企业新发债券 3 只，分别为华阳集团和潞安集团发行的中期票据，规模合计 40 亿元。6 月份山西省煤炭行业偿还债券 8 只，规模 63.1 亿元，债券净融资规模-23.1 亿元，延续债券净偿还趋势；6 月山西省没有推迟或取消发行的债券。2023 年 7 月到 2024 年 5 月山西省煤炭企业待偿债券余额分别为 115.48、69.3、58.1、67、122.8、113.1、56.97、39、23.5、78、85、219.8、73.6 亿元，其中 8、9 月是 2023 年山西煤炭债待偿高峰。利差方面，近期煤炭债信用利差及超额利差维持低位。
- **煤炭企业并购重组。**2023 年 6 月，煤炭行业并购交易进展不多，存量并购事件 3 起，涉及交易金额合人民币约 7.5 亿元左右；3 例为省外区域发布。从进展来看，湖南轨道收购湖南煤业 2.3294%股权事项已完成；河南热力公司收购郑州煤电 5.45%股权事项获国资委批准；云煤能源出售五一煤矿 100%股权，大舍煤矿 100%股权，瓦鲁煤矿 100%股权及对应债权事宜仍在进行。随着煤炭经济景气度回升，煤炭行业并购重组较为活跃，预计未来上市公司定增收购集团公司非上市资产仍将为主要交易方式。
- **转型发展动态**
  - **科技前沿：**【多项新能源新材料前沿科技成果亮相 2023 世界新能源新材料大会】【谢和平院士提出负碳充填开采新理念与技术构想，可望实现煤炭开采利用“自身碳中和”】【国际领先！中国煤炭科工自主研发的 10 米超大采高刮板输送装备正式发布】等。
  - **转型实践：**【大庆石化科技创新推动转型升级】【向“氢冶金”转型！河钢 6 项成果入选《国际氢能先进技术成果册》】等。
- **行业重要新闻**
  - 【山西一煤矿发生顶板煤矿，已有 3 人获救，仍有 1 人被困】【山西发布高瓦斯和煤与瓦斯突出矿井采煤工作面实现风电闭锁的通知】【山西开展矿山井下辅助运输风险隐患排查整治】等。

➤ 风险提示:

- 煤炭价格超预期下跌、安全生产风险、进口超预期增加、二级市场下跌等。

**【山证有色】行业周报（20230626-20230630）-欧美央行巩固加息预期，锂盐价格略有走弱**

杨立宏 yanglihong@sxzq.com

**【投资要点】**

➤ 板块市场表现

- 板块涨跌幅：有色金属板块报收 4398.67，周变化-0.17%，排名第 17，跑赢上证综指 0.31pct。
- 子板块表现：磁性材料领涨，稀土、黄金紧随其后。其中，子板块市场表现前三名：磁性材料（6.72%）、稀土（1.82%）、黄金（1.15%）；子板块市场表现后三位：铜（-0.91%）、钴（-1.11%）、锂（-2.59%）。

➤ 金属价格表现

- 基本金属：LME 铜报收 8240 美元/吨，周变动-4.09%；上期所阴极铜（活跃合约）报收 67230 元/吨，周变动-1.95%。LME 铝报收 2132 美元/吨，周变动-0.15%；上期所铝（活跃合约）报收 17980 元/吨，周变动-3.05%。
- 贵金属：COMEX 黄金报收 1912.30 美元/盎司，周变动-1.00%；国内黄金期货价格（活跃合约）报收 449.49 元/克，周变动-0.31%。COMEX 白银报收 22.87 美元/盎司，周变动-0.68%；国内白银期货价格（活跃合约）报收 5446.00 元/千克，周变动-0.67%。
- 能源金属：氢氧化锂价格 29.40 万元/吨，周变动-2.81%；工业级碳酸锂价格 29.50 万元/吨，周变动-1.34%；电池级碳酸锂价格 30.50 万元/吨，周变动-1.61%。钴酸锂价格 29.75 万元/吨，周变动 0.00%；电解钴价格 29.15 万元/吨，周变动 6.19%；硫酸钴价格 41.75 元/千克，周变动 3.73%；三氧化二钴价格 167.50 元/千克，周变动 3.72%。LME 镍收盘价 20645 美元/吨，周变动-2.32%；SHFE 镍收盘价 158280 元/吨，周变动-6.02%；电池级硫酸镍价格 33700 元/吨，周变动 0.30%。
- 小金属：镁锭价格 21750 元/吨，周变动 1.87%；钼价格 328 元/克，周变动-8.38%；钛铁价格 34700 元/吨，周变动-0.57%；金属硅价格 17900 元/吨，周变动-0.28%；镨钕氧化物价格 455000 元/吨，周变动-7.33%。

➤ 投资建议

- 基本金属：欧美央行巩固鹰派加息预期，美元指数大幅反弹，铜价承压回调；本周国内电解铜产量 19.86 万吨，周环比增长 0.63%；下游消费积极性不高，铜加工企业开工率低，以消耗库存为主。云南全面放开电解铝负荷后，电解铝产量逐渐增加，本周国内电解铝产量 79.13 万吨，周环比增长 0.60%，开工率增加了 0.51%至 86.59%；考虑到丰水期短、下游铝加工产品需求较弱等因素，电解铝厂对于全面复产仍处于观望态度。

- **能源金属：**本周，电碳价格回调至 30.5 万元/吨，工碳价格回调至 29.5 万元/吨，氢氧化锂价格回调至 29.5 万元/吨。锂盐厂开工率持续恢复，本周碳酸锂产量为 7950 吨，周环比增长 11.11%。下游正极材料端开工率逐渐恢复，受储能需求带动，磷酸铁锂恢复情况好于三元材料；本周磷酸铁锂产量 4.05 万吨，周环比增长 17.79%，开工率约 81%；三元材料产量 1.5 万吨，周环比增长 13.2%，开工率约 63%。高价碳酸锂向下传到困难，供需双方持续博弈。
- **风险提示**
- 终端需求恢复不及预期；供给超预期释放；海外地缘政治风险。

### 值周研究员:

李召麒 执业登记编码: S0760521050001 电话: 010-83496307 邮箱: lizhaoqi@sxzq.com

### 分析师承诺:

本人已在中国证券业协会登记为证券分析师,本人承诺,以勤勉的职业态度,独立、客观地出具本报告。本人对证券研究报告的内容和观点负责,保证信息来源合法合规,研究方法专业审慎,分析结论具有合理依据。本报告清晰地反映本人的研究观点。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直接或间接接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位或执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

### 免责声明:

山西证券股份有限公司(以下简称“公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于公司认为可靠的已公开信息,但公司不保证该等信息的准确性和完整性。入市有风险,投资需谨慎。在任何情况下,本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下,公司不对任何人因使用本报告中的任何内容引致的损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映发布当日的判断。在不同时期,公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司发行的证券或投资标的,还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。公司在知晓范围内履行披露义务。本报告版权归公司所有。公司对本报告保留一切权利。未经公司事先书面授权,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,或以任何侵犯公司版权的其他方式使用。否则,公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明,禁止公司员工将公司证券研究报告私自提供给未经公司授权的任何媒体或机构;禁止任何媒体或机构未经授权私自刊载或转发公司证券研究报告。刊载或转发公司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定,且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示公司证券研究业务客户不得将公司证券研究报告转发给他人,提示公司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知公司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

### 山西证券研究所:

#### 上海

上海市浦东新区滨江大道 5159 号陆家嘴滨江中心 N5 座 3 楼

#### 太原

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层  
电话: 0351-8686981  
<http://www.i618.com.cn>

#### 深圳

广东省深圳市福田区林创路新一代产业园 5 栋 17 层

#### 北京

北京市西城区平安里西大街 28 号中海国际中心七层  
电话: 010-83496336

