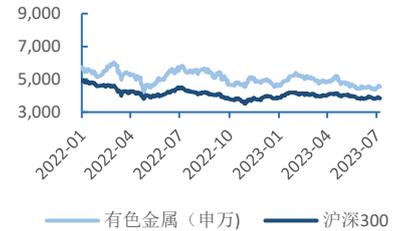


有色金属行业周报（7.3-7.7）

锗镓出口管制，战略地位凸显，推荐镓和锡

强于大市(维持评级)

一年内行业相对大盘走势



	1M	6M
绝对表现	1.61%	-4.74%
相对表现 (pct)	0.6	-0.8

团队成员

分析师 王保庆

执业证书编号: S0210522090001

邮箱: WBQ3918@hfzq.com.cn

相关报告

【华福有色】20230701 周报: 加息预期增强, 贵金属和工业金属承压, 继续推荐锡和金

【华福有色】20230624 周报: 国家政策预期向好, 大宗商品反弹可期, 继续看多铝、金、锡、铜及锂

【华福有色】20230617 周报: 6月暂停加息, 大宗商品反弹延续, 继续推荐金、铝及锡

【华福有色】20230610 周报: 世界银行上调2023年全球经济增长预期, 推荐黄金、铝及锡

投资要点:

➤ **贵金属:** 美国加息预期进一步增强, 贵金属价格震荡运行。本周美债收益率飙升创新高, 美元指数微跌, 贵金属价格震荡运行。美国6月季调后非农就业人口增加低于预期, 但平均小时工资同比增长高于预期, 表明美国通胀仍处于高位水平, 同时, 美联储6月份会议纪要再次印证今年将会有更多加息, 贵金属价格短期承压。但长期看, 美国加息不可持续叠加美国经济增长放缓预期, 贵金属价格在避险需求的支撑下仍将维持高位。

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:** 国内库存拐点将至, 锡资源标的仍处于布局较好时点。**锡,** 受基本面支撑影响, 本周锡价强势走高, 是基本金属中涨幅最高的金属。供给端利多不断, 随着缅甸佤邦停产日期的临近, 市场对资源紧张情绪加重, 同时大型冶炼厂年度检修临近, 供给或将受到进一步限制; 需求端光伏带动锡消费确定性高, AI发展新业态带动芯片封装和PCBA等电子焊料需求增加。Q3锡将迎库存拐点, 当前仍是布局较好时点。**个股:** 锡矿建议关注锡业股份(000960)、华锡有色(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)。

➤ **其他小金属:** 锗镓出口管制, 战略地位凸显。本周商务部及海关总署公告, 国家将对镓和锗相关物项实施出口管制, 镓和锗为半导体上游关键原材料, 根据USGS数据显示, 中国镓产能占全球的86%。出口管制政策提升了锗、镓的战略资源地位, 有助于促进产业升级。**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)、华锡有色(600301)、中国铝业(601600)、云南锗业(002428)、驰宏锌锗(600497)和有研新材(600206)。

➤ **一周市场回顾:** 有色(申万)指数涨1.78%, 表现强于沪深300。**个股涨幅前十:** 光智科技(46.83%)、云南锗业(38.65%)、福达合金(36.39%)、银河磁体(17.26%)、驰宏锌锗(13.94%)、罗平锌电(11.95%)、五矿稀土(11.05%)、中国铝业(10.38%)、红星发展(10.12%)、兴业银锡(10.02%)。

➤ **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

正文目录

一、	投资策略：锗镓出口管制，战略地位凸显，推荐镓和锡	1
1.1	贵金属：美国加息预期进一步增强，贵金属价格震荡运行	1
1.2	工业金属：国内库存拐点将至，锡资源标的仍处于布局较好时点	1
1.3	新能源金属：终端需求仍待改善，新能源金属维稳运行	1
1.4	其他小金属：锗镓出口管制，战略地位凸显	2
二、	一周回顾：有色指数涨 1.78%，三级子板块中铅锌领涨	2
2.1	行业：有色（申万）指数涨 1.78%，表现强于沪深 300	2
2.2	个股：光智科技涨幅 46.83%，菲利华跌幅 8.19%	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：6 月中国财新 PMI 仍处于扩张区间；美国非农就业人口增加低于预期	5
3.2	行业：镓锗实行出口管制；北方稀土发布 2023 年 7 月稀土产品挂牌价格，多稀土产品价格出现下调	5
3.3	个股：银漫矿业选厂将于 2023 年 7 月 10 日起正式恢复生产；中矿资源“津巴布韦 Bikita 锂矿 200 万吨/年（锂辉石）建设工程项目”已经建设完成	6
四、	有色金属价格及库存	6
4.1	锡价领涨，电解铝开始累库	6
4.2	贵金属：贵金属价格震荡上移	9
4.3	小金属：碳酸锂持稳运行，稀土价格大幅下降	10
五、	风险提示	11

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	5
图表 11: 个股动态	6
图表 12: 基本金属价格及涨跌幅	7
图表 13: 全球阴极铜库存同比 (万吨)	7
图表 14: 全球电解铝库存同比 (万吨)	7
图表 15: 全球精铅库存同比 (万吨)	8
图表 16: 全球精锌库存同比 (万吨)	8
图表 17: 全球精锡库存同比 (吨)	8
图表 18: 全球电解镍库存同比 (万吨)	8
图表 19: 国内现货铜 TC/RC	8
图表 20: 国产及进口 50% 锌精矿加工费	8
图表 21: 贵金属价格及涨跌幅	9
图表 22: SPDR 黄金 ETF 持有量 (吨)	9
图表 23: SLV 白银 ETF 持仓量 (吨)	9
图表 24: 金属&材料价格跟踪	10

一、 投资策略：锺稼出口管制，战略地位凸显，推荐稼和锡

1.1 贵金属：美国加息预期进一步增强，贵金属价格震荡运行

行业：美国十年 TIPS 国债 12.58%和美元指数-1.12%；黄金：COMEX、SGE 和 SHFE 分别为 0.14%、-0.12%和 0.45%；银价：LBMA、COMEX、SHFE 和华通分别为 1.09%、1.31%、0.88%和 0.52%。

点评：本周美债收益率飙升创新高，美元指数微跌，贵金属价格震荡运行。美国 6 月季调后非农就业人口增加低于预期，但平均小时工资同比增长高于预期，表明美国通胀仍处于高位水平，同时，美联储 6 月份会议纪要再次印证今年将会有更多加息，贵金属价格短期承压。但长期看，美国加息不可持续叠加美国经济增长放缓预期，贵金属价格在避险需求的支撑下仍将维持高位。

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：国内库存拐点将至，锡资源标的仍处于布局较好时点

行业：本周，SHFE 环比涨跌幅锡（+5.9%）>镍（+3.8%）>铜（+0.5%）>铅（+0.4%）>锌（-0.4%）>铝（-0.9%）。

点评：锡，受基本面支撑影响，本周锡价强势走高，是基本金属中涨幅最高的金属。供给端利多不断，随着缅甸佤邦停产日期的临近，市场对资源紧张情绪加重，同时大型冶炼厂年度检修临近，供给或将受到进一步限制；需求端光伏带动锡消费确定性高，AI 发展新业态带动芯片封装和 PCBA 等电子焊料需求增加。Q3 锡将迎库存拐点，当前仍是布局较好时点。铝，云南地区持续复产，但由于复产周期较长，短期内供应端改善不大，同时，四川地区为确保成都大运会电力供应稳定，部分电解铝企业陆续开始压降负荷，四川有望进行下一轮减产；需求端看，国家政策预期向好，需求仍有韧性，整体供需偏紧局面不改。同时，欧盟国家已将铝列入《关键原材料法案》，铝的战略地位有望带动铝价的进一步上涨。受益于煤炭、石油焦等价格下跌，短期铝价虽未上涨，但电解铝盈利持续修复，铝资源标的仍具备投资价值。铜，短期受下游空调消费向好提振影响，铜价小幅上涨。长期看国家政策预期向好，国内经济复苏情绪回暖，铜需求预期得到改善，铜社会库存持续流出以及低库存给予铜价底部支撑。政策利好增强+持续去库+板块阶段性底部+Q3 旺季预期，前期因宏观悲观预期发酵带来的影响即将消除，铜价反弹可期。

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）、华锡有色（600301）。

1.3 新能源金属：终端需求仍待改善，新能源金属维稳运行

行业：本周，锂辉石精矿-7.3%，氢氧化锂（电）-1.7%，碳酸锂（电）、硫酸镍

(电) 价格维持不变；钴板块产品价格高涨，硫酸钴（电）+4.8%、电钴+3.2%；前驱体价格有所上涨，正磷酸铁价格持平，三氧化二钴+6.0%；正极材料涨跌互现，LFP、NCM622 价格持平， NCM811-0.5%， LCO 价格+0.9%。

点评：锂，碳酸锂价格维稳运行，上下游将继续在 30 万元左右博弈。供给端，夏季是盐湖生产的黄金期，产量稳步提升，江西地区矿山开工逐步恢复，锂云母供应端也开始修复，总体来看供给端偏多，但海外精矿价格高企成本面支撑仍存，锂盐厂报价依旧坚挺；需求端，6 月新能源汽车销售环比增长 10%，在购置税优惠落地的情况下，下游需求有望进一步恢复，支撑锂价维稳。长期看，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**，印尼方面新增湿法冶炼中间品大量回流国内，同时电积镍迎投产释放期，结构性矛盾逐渐消化，镍价下行趋势更顺畅，硫酸镍炼厂利润有望增加，开工率小幅上升；需求端，新能源汽车的预期修复将带动硫酸镍市场需求小幅转暖，硫酸镍将继续维稳运行。

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：锗镓出口管制，战略地位凸显

行业：稀土方面：氧化镨钕（期）+0.5%，氧化镱-10.3%，氧化铽-16.9%。其他小金属：铟锭-1.9%，钨精矿+1.6%，钨精矿-0.8%。

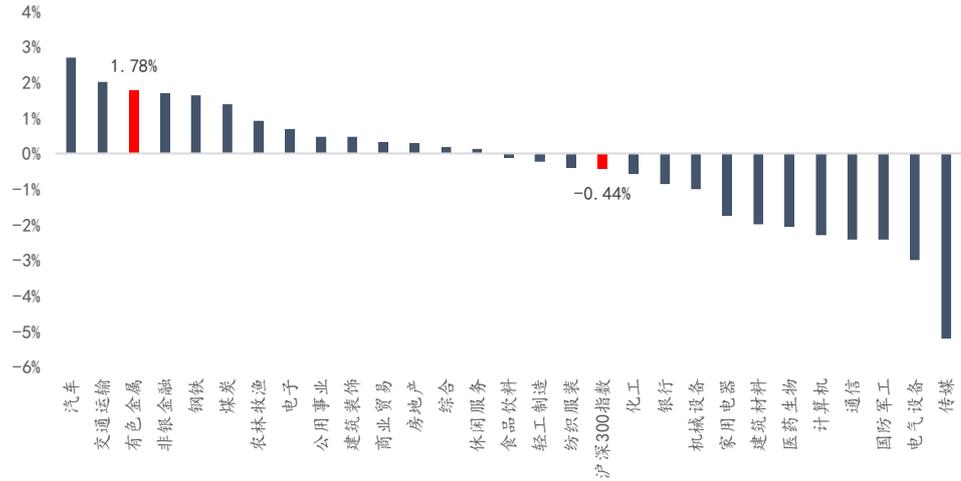
点评：稀土，本周轻稀土价格先跌后稳，中重稀土价格大幅下跌，主因北方稀土发布 2023 年 7 月稀土产品挂牌价格，多稀土产品价格出现下调。中重稀土镱铽受下游订单稀少影响，贸易商心态支撑不足，低价抛货导致现货价格大幅下跌。短期，机器人板块高景气，其核心组件伺服电机需求或将增加，带动稀土磁材需求转好，同时随着缅甸矿恢复进口和指标持续增长导致 23 年供给略大于需，稀土价格略承压；长期，供给受控，经济复苏下游需求有望向好，稀土价格仍可处于高位。**钨**，本周随着钢招陆续进场，矿山相继出货，市场整体价格重心有所上移，成本高位将支撑价格坚挺。**锗、镓**，本周商务部及海关总署公告，国家将对镓和锗相关物项实施出口管制，镓和锗为半导体上游关键原材料，根据 USGS 数据显示，中国镓产能占全球的 86%。出口管制政策提升了锗、镓的战略资源地位，有助于促进产业升级。

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）、华锡有色（600301）、中国铝业（601600）、云南锗业（002428）、驰宏锌锗（600497）和有研新材（600206）。

二、一周回顾：有色指数涨 1.78%，三级子板块中铅锌领涨

2.1 行业：有色（申万）指数涨 1.78%，表现强于沪深 300

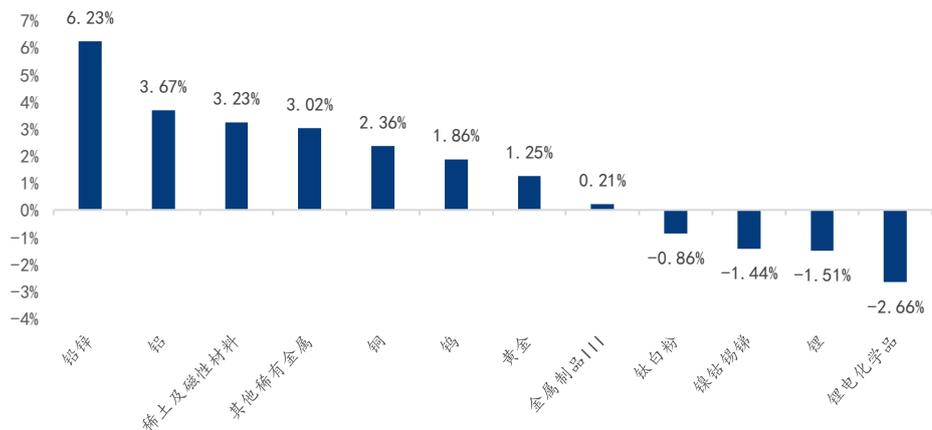
图表 1：申万一级指数涨跌幅



数据来源: wind、华福证券研究所

本周,有色板块表现强于沪深 300,三级子版块中铅锌领涨,锂及锂电化学品表现不佳。美国 6 月季调后非农就业人口增加低于预期,国内财新 PMI 仍处于扩张区间,提振有色金属板块。长期看,美国加息不可持续叠加美国经济增长放缓预期,国内经济在国内政策引导下企稳,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

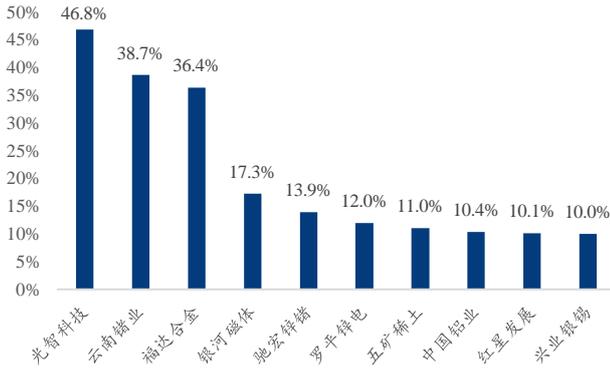
2.2 个股: 光智科技涨幅 46.83%, 菲利华跌幅 8.19%

本周涨幅前十: 光智科技 (46.83%)、云南锗业 (38.65%)、福达合金 (36.39%)、银河磁体 (17.26%)、驰宏锌锗 (13.94%)、罗平锌电 (11.95%)、五矿稀土 (11.05%)、中国铝业 (10.38%)、红星发展 (10.12%)、兴业银锡 (10.02%)。

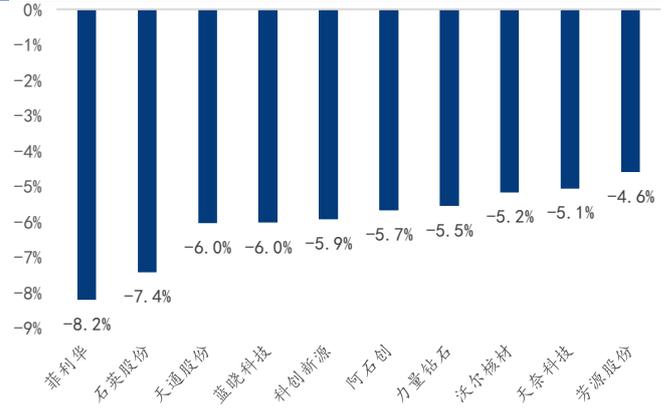
本周跌幅前十: 菲利华 (-8.19%)、石英股份 (-7.42%)、天通股份 (-6.04%)、蓝晓科技 (-6.02%)、科创新源 (-5.92%)、阿石创 (-5.68%)、力量钻石 (-5.55%)、沃尔核材 (-5.17%)、天奈科技 (-5.06%)、芳源股份 (-4.59%)。

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



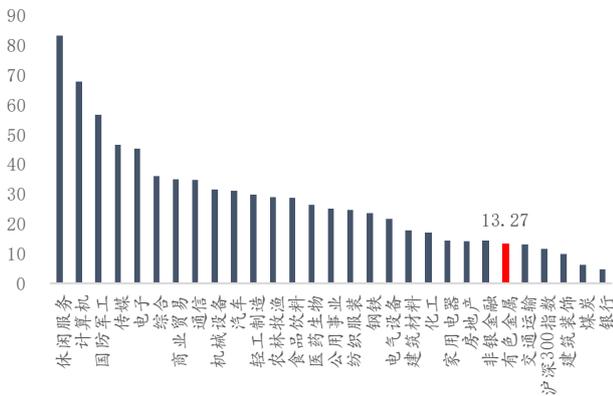
数据来源: wind、华福证券研究所



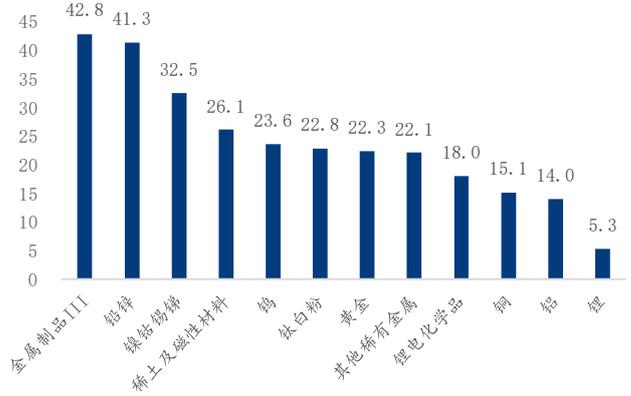
数据来源: wind、华福证券研究所

2.3 估值: 锂板块当前盈利能力高而估值低位

截止至7月7日,有色行业PE(TTM)估值为13.27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。

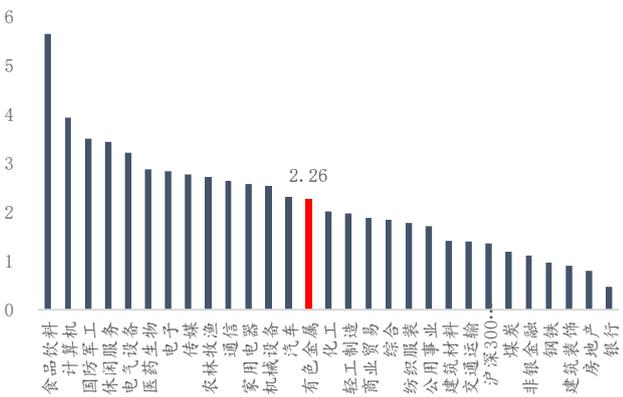
图表 5: 有色行业 PE (TTM)


数据来源: wind、华福证券研究所

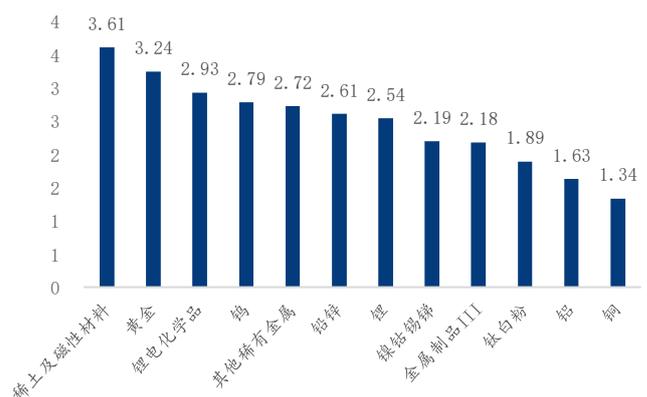
图表 6: 有色板块中信三级子行业 PE(TTM)


数据来源: wind、华福证券研究所

截止7月7日,有色行业PB(LF)估值为2.26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)


诚信专业 发现价值

图表 8: 有色板块中信三级子行业 PB (LF)


请务必阅读报告末页的重要声明

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: 6月中国财新PMI仍处于扩张区间; 美国非农就业人口增加低于预期

图表 9: 宏观动态

公布日期	国家/地区	摘要	来源
2023/7/3	中国	6月财新中国制造业PMI录得50.5, 低于上月0.4个百分点, 连续两月处于扩张区间。随着中国经济复苏环比动能减弱, 6月, 中国制造业扩张步伐放缓, 企业信心持续回落。	WIND
2023/7/3	中国	7月3日, 中国银行研究院发布《中国经济金融展望报告(2023年第3季度)》, 预计下半年全球经济增速放缓压力增大, 中国出口增长面临压力。预计三季度GDP增长4.9%左右, 全年增长5.4%左右。	WIND
2023/7/3	中国	国资委召开中央企业能源电力保供工作推进会, 要求发电企业应发尽发、多发满发, 煤炭企业要全力保障电煤供应, 电网企业要坚决守住民生用电和安全生产底线。要加大电力项目投资力度, 加强科技创新投入, 加快建设新型电力系统, 全面提升综合保供能力。	WIND
2023/7/3	欧洲	欧元区6月制造业PMI终值43.4, 预期43.6, 初值43.6。	WIND
2023/7/6	全球	标准普尔GSCI大宗商品指数显示, 全球商品价格在过去12个月里下跌了25%以上, 突出全球经济持续下滑和可能出现衰退风险。有分析师称, 一些商品价格下滑显示广泛经济活动在下滑, 尤其是在西方。	WIND
2023/7/6	美国	ADP数据显示, 美国6月份私营部门就业岗位激增49.7万个, 远好于市场对22万个就业岗位普遍预期, 这是自2022年7月以来的最大月度涨幅。这样一组数据暗示, 美联储将在本月继续加息。	WIND
2023/7/6	全球	中国物流与采购联合会: 6月份全球制造业PMI为47.8%, 较上月下降0.5个百分点, 连续4个月环比下降, 连续9个月低于50%, 再次创出自2020年6月以来的阶段新低; 全球制造业下行态势有所加剧, 复苏之路仍面临较大挑战。	WIND
2023/7/7	美国	美国6月季调后非农就业人口增20.9万人, 预期增22.5万人, 前值自增33.9万人修正至增30.6万人; 失业率为3.6%, 预期3.6%, 前值3.7%; 平均每小时工资同比升4.4%, 预期升4.2%, 前值升4.3%; 环比升0.4%, 预期升0.3%, 前值自升0.3%修正至升0.4%; 就业参与率62.6%, 预期62.6%, 前值62.6%。	WIND
2023/7/7	加拿大	加拿大6月就业人数增6万人, 预期增2万人, 前值减1.73万人; 全职就业人数增10.96万人, 前值减3.73万人; 兼职就业人数减4.98万人, 前值增1.55万人; 失业率为5.4%, 预期5.3%, 前值5.2%; 就业参与率为65.7%, 预期65.5%, 前值65.5%。	WIND
2023/7/7	欧洲	欧洲央行行长拉加德最新表态称, 鉴于欧洲地区持续高通胀, 如果企业利润和工资同时增长, 欧洲央行会继续采取紧缩政策。	WIND

数据来源: wind、华福证券研究所

3.2 行业: 镓锗实行出口管制; 北方稀土发布2023年7月稀土产品挂牌价格, 多稀土产品价格出现下调

图表 10: 行业动态

公布日期	行业	摘要	来源
2023/7/3	镓、锗	根据《中华人民共和国出口管制法》《中华人民共和国对外贸易法》《中华人民共和国海关法》有关规定, 为维护国家安全和利益, 经国务院批准, 决定对镓、锗相关物项实施出口管制。	商务部
2023/7/3	稀土	北方稀土发布2023年7月稀土产品挂牌价格, 多稀土产品价格出现下调。氧化镧及氧化铈报9800元/吨, 较2023年6月持平。氧化镨钕报495000元/吨, 较6月下跌25000元/吨, 环比跌幅5.05%; 氧化铈报478300元/吨, 较6月下跌33400元/吨, 环比跌幅6.53%; 金属镨钕报580000元/吨, 较6月下跌30000元/吨, 环比跌幅4.92%; 金属铈报590000元/吨, 较6月下跌40000元/吨, 环比跌幅6.35%。	SMM

2023/7/4	锂	智利政府计划在 2023 年底前提交锂法案，该立法草案将有助于成立国家锂公司。智利政府计划在法案中简化锂许可审批流程。	SMM
2023/7/5	新能源汽车	据乘联会初步统计，6 月乘用车市场零售 189.6 万辆，同比下降 2%，环比增长 9%。其中，新能源车市场零售 63.8 万辆，同比增长 19%，环比增长 10%。上半年，全国乘用车市场累计零售 952.8 万辆，同比增长 3%。其中，新能源车市场零售 305.9 万辆，增长 36%。	WIND
2023/7/6	铝	2023 年 6 月中国电解铝行业加权平均完全成本为 15875 元/吨，较上月下降 347 元/吨。与上海钢联 6 月铝锭现货均价 18557 元/吨对比，全行业盈利 2682 元/吨。电解铝各成本项中，氧化铝成本环比降幅占成本总降幅的 19.5%，电力成本降幅占总成本降幅的 41.4%，阳极成本降幅占总成本降幅的 41.9%。铝价环比上涨、成本环比下降，带动电解铝 6 月行业平均利润环比提高 597 元/吨。	mysteel
2023/7/6	铜	矿业部长称，赞比亚即将解决与韦丹塔资源公司 (VEDJB.UL) 就其孔科拉铜矿 (KCM) 的争端，及其部分国有企业矿山的未来达成协议，双方都希望看到矿山投入生产。	SMM
2023/7/7	铝	欧盟国家已将铝列入《关键原材料法案》(CRMA)所涵盖的矿物和金属清单。该法案是欧盟战略的核心，旨在确保其拥有必要的投入，在全球脱碳竞赛中与美国和中国竞争。	长江有色网
2023/7/7	铝	因电力保供等问题四川眉山地区电解铝后续有减产检修预期，目前该地区有两家电解铝企业总建成产能 25 万吨，运行 20 万吨左右，此次检修或面临 25%的减产，预计影响 5 万吨年化产能，四川其他地区电解铝暂稳运行。	SMM

数据来源：SMM、WIND、mysteel、长江有色网、商务部、华福证券研究所

3.3 个股：银漫矿业选厂将于 2023 年 7 月 10 日起正式恢复生产；中矿资源“津巴布韦 Bikita 锂矿 200 万吨/年（锂辉石）建设工程项目”已经建设完成

图表 11：个股动态

公布日期	代码	简称	类型	摘要
2023/7/3	002340.SZ	格林美	其他公告	格林美与盘古新能源一致同意，发挥各自优势，在“钠电材料—钠电动力电池—钠电回收”全产业链展开战略合作，于 2023 年 7 月 3 日共同签署了《钠电正极材料战略合作与产品供应合作框架协议》，自框架协议签署生效之日起至 2025 年 12 月 31 日止，在市场同等条件下，盘古新能源优先采购格林美产品，双方预计钠电正极材料的供需量约为 10,000-15,000 吨/年。
2023/7/5	002155.SZ	湖南黄金	其他公告	湖南黄金股份有限公司全资子公司黄金洞矿业收到岳阳市应急管理局出具的《现场处理措施决定书》，责令暂时停止金塘 1 号脉-165m 以上区域、金塘 3 号脉-350m 及以上区域生产；责令严密制定并严格落实暂时停产期间的安全管控措施；待相关情况调查清楚后，经应急管理部门同意方可恢复生产。华家湾金矿金塘 1 号脉和 3 号脉相关区域于 2023 年 7 月 3 日起临时停产。
2023/7/8	000426.SZ	兴业银锡	其他公告	兴业银锡全资子公司银漫矿业选厂自 2023 年 6 月 9 日起进行停产技改（采矿正常生产，未受影响），停产时间为一个月，鉴于银漫矿业需在本次停产期间进行的技改工作均已完成，银漫矿业选厂将于 2023 年 7 月 10 日起正式恢复生产。
2023/7/8	002738.SZ	中矿资源	资金投向	中矿资源集团股份有限公司全资子公司 Bikita Minerals(Private) Limited 的“津巴布韦 Bikita 锂矿 200 万吨/年（锂辉石）建设工程项目”已经建设完成，于 2023 年 7 月 7 日正式投料试生产。
2023/7/8	002237.SZ	恒邦股份	资金投向	根据该公司发展统筹规划，拟再新建一套年处理 135 万吨复杂金精矿，搭配处理 10 万吨黄金湿法冶炼废渣，2.5 万吨含铜废物 HW22 和 2.5 万吨有色冶炼废物 HW48 的造统捕金系统，同时采用最新研发的 CR 炉渣处理工艺，回收贵金属的同时，实现铜、铅、锌等多元素的综合回收。项目总投资约人民币 427,003 万元。

数据来源：wind、华福证券研究所

四、有色金属价格及库存

4.1 锡价领涨，电解铝开始累库

价格：铜价：LME、SHFE 和长江分别为 0.6%、0.5%和 0.1%；**铝价：**LME、SHFE 和长江分别为-0.7%、-0.9%和-1.8%；**铅价：**LME、SHFE 和长江分别为-1.4%、0.4%和 0.7%；**锌价：**LME、SHFE 和长江分别为-1.4%、-0.4%和 0.6%；**锡价：**LME、SHFE 和长江分别为 6.7%、5.9%和 8.0%；**镍价：**LME、SHFE 和长江分别为 1.9%、3.8%和 3.8%。

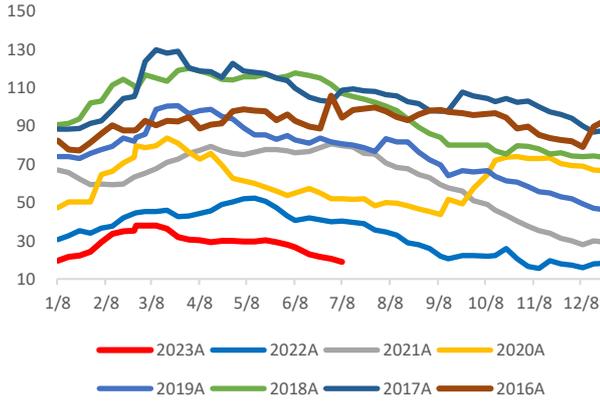
图表 12：基本金属价格及涨跌幅

品种	类型	最新价格	价格涨跌幅		
			周	月	年
铜	LME	8,366.50	0.6%	0.6%	-0.1%
	SHFE	67,610.00	0.5%	0.5%	2.0%
	长江	68,260.00	0.1%	0.1%	3.2%
铝	LME	2,141.00	-0.7%	-0.7%	-10.4%
	SHFE	17,845.00	-0.9%	-0.9%	-4.6%
	长江	18,210.00	-1.8%	-1.8%	-2.5%
铅	LME	2,058.50	-1.4%	-1.4%	-10.2%
	SHFE	15,505.00	0.4%	0.4%	-2.6%
	长江	15,475.00	0.7%	0.7%	-2.1%
锌	LME	2,361.00	-1.4%	-1.4%	-20.4%
	SHFE	19,965.00	-0.4%	-0.4%	-16.0%
	长江	20,400.00	0.6%	0.6%	-15.2%
锡	LME	28,470.00	6.7%	6.7%	14.3%
	SHFE	232,740.00	5.9%	5.9%	9.8%
	长江	234,000.00	8.0%	8.0%	12.2%
镍	LME	20,780.00	1.9%	1.9%	-30.5%
	SHFE	163,440.00	3.8%	3.8%	-29.6%
	长江	172,300.00	3.8%	3.8%	-28.3%

数据来源：wind、华福证券研究所

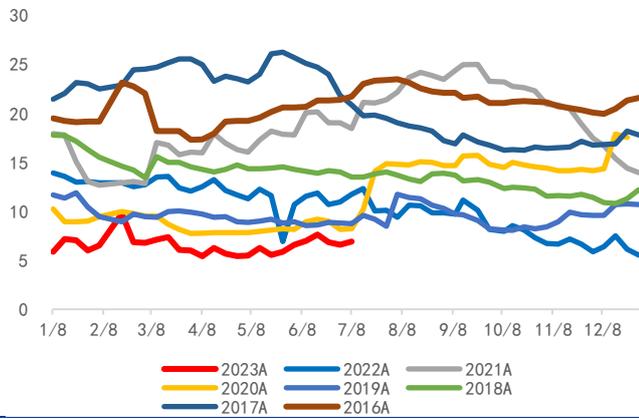
库存：铜/铝/铅/锌/镍库存仍处历年低位。全球铜库存 18.94 万吨，环比-1.60 万吨，同比-21.49 万吨。其中，LME6.52 万吨，环比-1.03 万吨；COMEX3.57 万吨，环比 0.38 万吨；上海保税区 7.2 万吨，环比-0.60 万吨；上期所库存 1.65 万吨，环比-0.35 万吨。全球铝库存 108.27 万吨，环比 1.54 万吨，同比-1.68 万吨。其中，LME53.79 万吨，环比 0.665 万吨；国内社会库存 52.5 万吨，环比 0.30 万吨。全球铅库存 6.91 万吨，环比 0.33 万吨，同比-4.83 万吨。全球锌库存 17.19 万吨，环比-0.55 万吨，同比-5.79 万吨。全球锡库存 12708 吨，环比 864 吨，同比 5574 吨。全球镍库存 3.99 万吨，环比 0.00 万吨，同比-2.63 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）



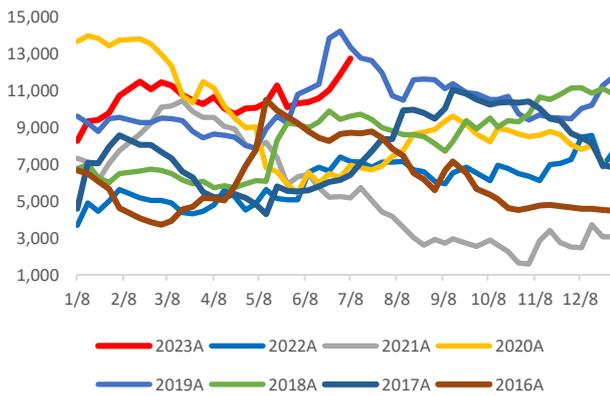
数据来源: wind、华福证券研究所

图表 15: 全球精铅库存同比 (万吨)



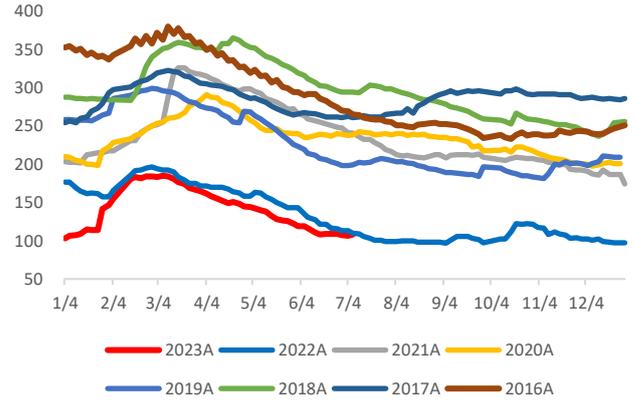
数据来源: wind、华福证券研究所

图表 17: 全球精锡库存同比 (吨)



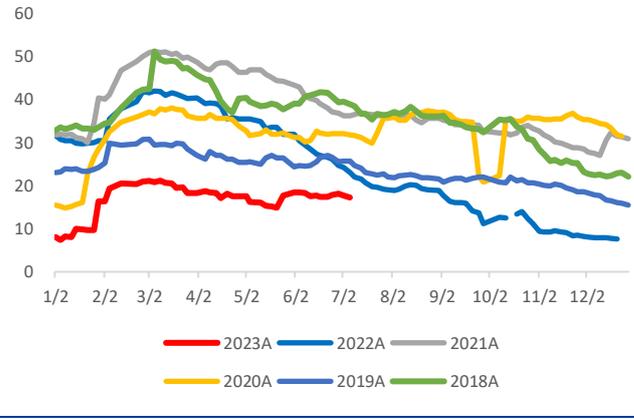
数据来源: wind、华福证券研究所

图表 19: 国内现货铜 TC/RC



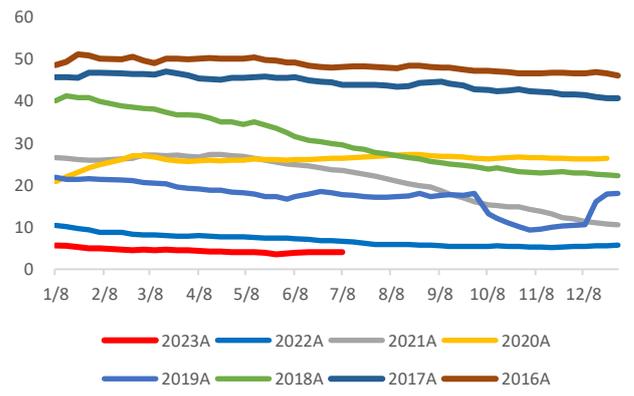
数据来源: wind、华福证券研究所

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

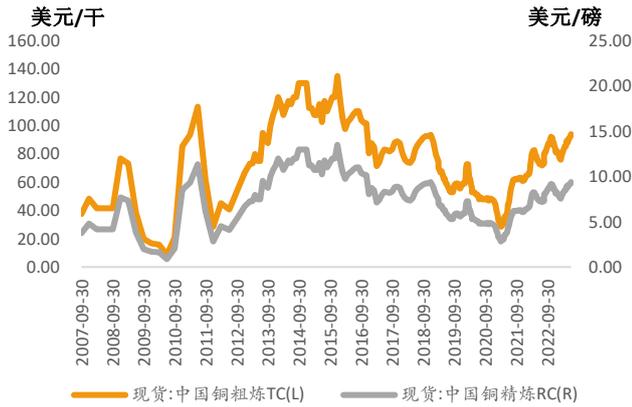
图表 18: 全球电解镍库存同比 (万吨)



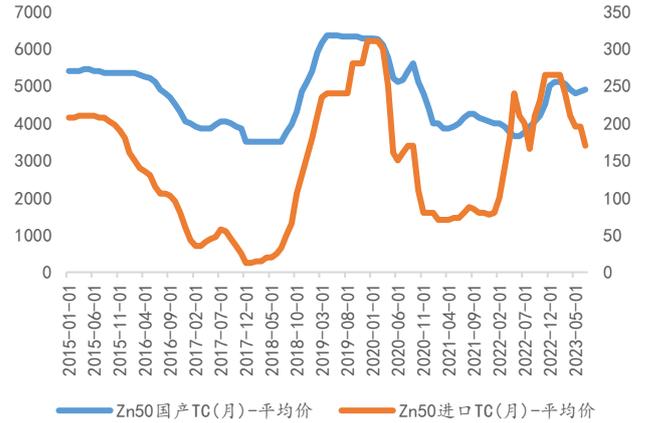
数据来源: wind、华福证券研究所

图表 20: 国产及进口 50% 锌精矿加工费

加工费: 截至 7 月 7 日, 国内现货铜粗炼加工费为 93.70 美元/千吨, 环比+1.70 美元/千吨, 精炼费为 9.37 美元/磅, 环比+0.17 美元/磅。国内 50% 锌精矿平均加工费 4900 元/吨, 环比+50 元/吨。



数据来源: wind、华福证券研究所



数据来源: wind、华福证券研究所

4.2 贵金属: 贵金属价格震荡上移

价格: 美国十年 TIPS 国债 12.58%和美元指数-1.12%; 黄金: COMEX、SGE 和 SHFE 分别为 0.14%、-0.12%和 0.45%; 银价: LBMA、COMEX、SHFE 和华通 分别为 1.09%、1.31%、0.88%和 0.52%; 铂价: SGE 和 NYMEX 分别为 0.34%和 0.71%; 钯价: NYMEX 和长江分别为 1.18%和 0.61%。

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	1.79	12.58%	15.5%	-13.3%
	美元指数	102.2254	-1.12%	-0.1%	-1.2%
黄金	LBMA	1,922.30	0.53%	-1.9%	6.1%
	COMEX	1,930.50	0.14%	-2.0%	5.5%
	SGE	449.44	-0.12%	-0.5%	9.6%
	SHFE	449.90	0.45%	0.0%	9.9%
白银	LBMA	22.72	1.09%	-5.3%	-5.1%
	COMEX	23.29	1.31%	-4.1%	-3.7%
	SHFE	5,480.00	0.88%	-1.8%	2.4%
	华通现货	5,454.00	0.52%	-2.4%	2.2%
铂	LBMA	907.00	1.1%	-8.1%	-12.0%
	SGE	218.03	0.34%	-7.2%	-11.2%
	NYMEX	916.70	0.71%	-7.2%	-15.6%
钯	LBMA	1,239.00	-1.20%	-11.4%	-30.2%
	NYMEX	1,240.00	1.18%	-12.1%	-30.7%
	长江	330.00	0.61%	-9.3%	-28.6%

数据来源: wind、华福证券研究所

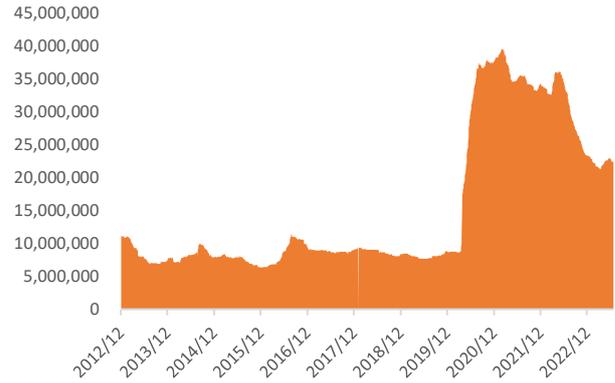
库存: SPDR 黄金 ETF 持有量 915 吨, 环比上周-0.72%, 同比-0.26%; SLV 银 ETF 持仓量 14458 吨, 环比-0.71%, 同比-0.56%。

图表 22: SPDR 黄金 ETF 持有量 (吨)

图表 23: SLV 白银 ETF 持仓量 (吨)



数据来源: wind、华福证券研究所



数据来源: wind、华福证券研究所

4.3 小金属: 碳酸锂持稳运行, 稀土价格大幅下降

价格: 新能源方面: 本周, 锂辉石精矿-7.3%, 氢氧化锂(电)-1.7%, 碳酸锂(电)、硫酸镍(电)价格维持不变; 钴板块产品价格高涨, 硫酸钴(电)+4.8%、电钴+3.2%; 前驱体价格有所上涨, 正磷酸铁价格持平, 四氧化三钴+6.0%; 正极材料涨跌互现, LFP、NCM622价格持平, NCM811-0.5%, LCO价格+0.9%。**稀土方面:** 氧化镨钕(期)+0.5%, 氧化镱-10.3%, 氧化铽-16.9%。其他小金属: 铋锭-1.9%, 钼精矿+1.6%, 钨精矿-0.8%。

图表 24: 金属&材料价格跟踪

品种		2023/7/7	2023/7/7			品种		2023/7/7	2023/7/7			
			周	月	年				周	月	年	
贵金属	伦敦金	1,912	0.2%	0.2%	5.1%	锂	锂辉石精矿	3,735	-7.3%	-7.3%	-32.2%	
	沪金	450	0.4%	0.4%	9.8%		电碳(期)	27.85	3.7%	3.7%	-35.6%	
	华通银	5,454	0.5%	0.5%	2.2%		碳酸锂(工)	29.10	0.0%	0.0%	-45.3%	
基本金属	阴极铜	6.82	0.3%	0.3%	3.0%	碳酸锂(电)	30.30	0.0%	0.0%	-45.0%		
	铝锭	1.82	-1.8%	-1.8%	-2.5%	氢氧化锂(电)	29.74	-1.7%	-1.7%	-46.5%		
	精铝	1.52	0.3%	0.3%	-3.2%	钴镍锰	MB标准级钴	15.93	5.3%	5.3%	-17.7%	
	精锌	2.04	0.6%	0.6%	-15.0%		氢氧化钴系数	64.50	3.2%	3.2%	8.4%	
	锡锭	23.40	7.8%	7.8%	12.5%		电钴(期)	27.90	4.1%	4.1%	-8.5%	
	电解镍	17.20	4.2%	4.2%	-28.4%		电钴	30.25	3.2%	3.2%	-6.3%	
	氧化铝	2,822	0.2%	0.2%	-3.6%		硫酸钴(电)	4.38	4.8%	4.8%	-8.9%	
	40%云南锡精矿	22.03	8.4%	8.4%	14.7%		硫酸镍(电)	3.38	0.0%	0.0%	-11.5%	
	8-12%高镍生铁	17.20	-2.3%	-2.3%	-23.2%		硫酸锰(电)	0.58	0.0%	0.0%	-10.4%	
	稀土磁材	镨钕氧化物(期)	44.60	0.5%	0.5%		-38.0%	前驱体	正磷酸铁	1.22	0.0%	0.0%
镨钕氧化物		45.05	-3.1%	-3.1%	-36.8%		NCM622(动)		9.89	1.0%	1.0%	-14.7%
氧化镱		204	-10.3%	-10.3%	-18.6%		NCM811(动)		10.75	0.4%	0.4%	-17.9%
氧化铽		735	-16.9%	-16.9%	-47.7%	四氧化三钴	17.75		6.0%	6.0%	-10.8%	
35H毛坯钕铁硼		245	0.0%	0.0%	-9.3%	正极	磷酸铁锂(动)		9.75	0.0%	0.0%	-40.5%
硅	553#工业硅	1.28	0.0%	0.0%	-28.9%		NCM622(动)	24.85	0.0%	0.0%	-28.4%	
	有机硅DMC	2.08	0.0%	0.0%	0.0%		NCM811(动)	27.75	-0.5%	-0.5%	-30.9%	
	多晶硅(复投料)	66	-2.9%	-2.9%	-71.4%		钴酸锂(4.4V)	29.25	0.9%	0.9%	-31.2%	
	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%	0.0%	-26.7%	
	单晶PERC组件	1.58	0.0%	0.0%	-18.6%	人造石墨(中端)		3.40	0.0%	0.0%	-35.8%	
	其他	镁锭	2.08	1.0%	0.4%	-17.9%		天然石墨(中端)	4.00	0.0%	0.0%	-4.8%
海绵钛		5.90	-3.3%	-3.3%	-28.0%	7μm/湿基膜		2.00	0.0%	0.0%	0.0%	

	海绵钴	210	0.0%	0.0%	-6.7%	隔膜	9 μm/湿基膜	1.48	0.0%	0.0%	0.0%
锡钨钼钼	锑锭	7.80	-1.9%	-1.9%	4.0%	隔膜	16 μm/干基膜	0.95	0.0%	0.0%	0.0%
	钨精矿	11.95	-0.8%	-0.8%	3.0%		电解液	六氟磷酸锂（国产）	15.70	0.0%	0.0%
	钼精矿	3,905	1.6%	1.6%	-9.0%	电解液（铁锂）		4.00	0.0%	0.0%	-28.6%
	五氧化二钒	10.90	1.4%	1.4%	-13.8%	电解液（三元）		5.50	0.0%	0.0%	-23.6%
钽铌锆铈	氧化钽	1,790	-0.6%	-0.6%	7.2%	铜铝箔	6 μm 锂电铜箔	2.20	0.0%	0.0%	-40.5%
	锆锭	9,550	1.1%	1.1%	20.1%		8 μm 锂电铜箔	1.45	0.0%	0.0%	-40.8%
	精铌	1,775	12.0%	12.0%	23.7%		12 μm 锂电铝箔	2.00	0.0%	0.0%	0.0%
	铈	1,675	0.0%	0.0%	-13.0%	辅材	PVDF（电池级）	43.00	0.0%	0.0%	0.0%
氟	萤石	3,300	0.0%	0.0%	-2.9%		碳纳米管	6.95	0.0%	0.0%	0.0%
	氢氟酸	0.91	-2.7%	-2.7%	-14.2%		DMC（电池级）	0.70	0.0%	0.0%	0.0%
农化	钾肥	2,700	0.0%	0.0%	-22.9%	电池	方动电芯（铁锂）	0.64	0.0%	0.0%	-33.3%
	黄磷	2.20	6.3%	6.3%	-28.3%		方动电芯（三元）	0.74	0.0%	0.0%	-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：**美国终端利率超预期

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