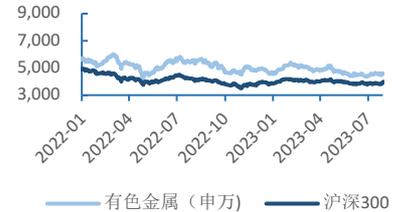


有色金属行业周报 (7.24-7.28)

加息如期落地，国内宏观利好提振工业金属，关注海外锂企 Q2 活动报告，继续推荐金、锡及铝

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	3.87%	-12.95%
相对表现 (pct)	0.0	-9.4

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】20230722 周报: 加息周期或将结束, 利好有色板块, 继续推荐金、锡及铝

【华福有色】20230715 周报: 美国通胀压力缓解, 大宗商品普涨, 继续推荐金、锡及铝

【华福有色】20230708 周报: 镕矿出口管制, 战略地位凸显, 推荐镕和锡

【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

投资要点:

➤ **贵金属: 加息如期落地, 美国经济好于预期贵金属承压。**美联储宣布加息幅度25个基点, 符合市场普遍预期。鲍威尔态度偏“鹰”, 表示经济和就业仍有韧性, 通胀有所缓和但离2%目标较远, 9月仍有加息可能, 今年不会降息。但市场认为通胀和就业市场都出现降温迹象, 宣布加息后黄金价格不降反升, 已基本消化加息预期。我们认为, 7月美联储加息或将是本轮周期最后一次加息, 美元美债或高位回落, 同时, 全球经济仍有衰退风险, 避险需求仍在, 经济衰退叠加股市低迷, 黄金板块将有超额收益。**个股: 黄金建议关注中金黄金(600489)、招金矿业(1818.HK)、山东黄金(600547), 弹性标的关注四川黄金(001337)、鹏欣资源(600490)、西部黄金(601069), 白银关注兴业矿业(000426)。**

➤ **工业金属: 国内宏观利好频出, 提振金属价格。**7月加息如期落地且美国经济数据好于预期, 但国内宏观利好消息频出, 包括优化地方债、房地产政策, 扩消费, 鼓励民间资本投资, 汇率稳定上升到最高层面, 鼓励金融市场发展, 市场信心大振, 综合来看本周工业金属价格普涨。**个股: 锡矿建议关注锡业股份(000960)、华锡有色(600301); 铝矿关注中国铝业(601600)、神火股份(000933)、天山铝业(002532)、中国宏桥(1378.HK), 以及产量供给有弹性的云铝股份(000807), 铜矿关注铜陵有色(000630)、紫金矿业(601899)、北方铜业(000737)、洛阳钼业(603993)、五矿资源(1208.HK)、西部矿业(601168)、金诚信(603979)。**

➤ **新能源金属: 关注海外锂企Q2供给以及新项目进展。**本周碳酸锂主力价格回涨但仍低于现货价, 市场看空24年锂价。本周开始海外锂企Q2生产报告陆续发布, 综合看澳矿供给相对Q1环比有较大提升, 但售价环比有较大下降, 多个锂资源项目投产继续向后推迟, 同时国内盐湖处于生产黄金期, 综合看锂盐供给充足, 因此下游继续持观望态度。根据我们测算未来两年碳酸锂处于供大于求的状态, 目前资源端延期是普遍现象, 因此总供给随着项目延期不断下调, 远期看锂价仍有韧性。基于锂价中枢的判断, 锂矿仍然是电动车产业链最优战略资产。**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: 融捷股份(002192)、中矿资源(002738)。其他板块: 低成本湿法项目利润长存, 关注力勤资源(2245.Hk)、华友钴业(603799)。**

➤ **一周市场回顾: 有色(申万)指数涨1.32%, 表现弱于沪深300。个股涨幅前十: 园城黄金(15.78%)、立中集团(11.88%)、金徽股份(11.68%)、云铝股份(10.40%)、明泰铝业(9.30%)、利源精制(9.15%)、神火股份(8.97%)、志特新材(7.30%)、天山铝业(7.12%)、中国铝业(5.97%)。**

➤ **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：加息如期落地，国内宏观利好提振工业金属，关注海外锂金 Q2 活动报告，继续推荐金、锡及铝	1
1.1 贵金属：加息如期落地，美国经济好于预期贵金属承压	1
1.2 工业金属：国内宏观利好频出，提振金属价格	1
1.3 新能源金属：关注海外锂企 Q2 供给以及新项目进展	2
1.4 其他小金属：稀土价格回暖，越南公布稀土开发计划	2
二、 一周回顾：有色指数涨 1.32%，三板子板块中镍钴锡领涨	3
2.1 行业：有色（申万）指数涨 1.32%，表现弱于沪深 300	3
2.2 个股：园城黄金涨幅 15.78%，联瑞新材跌幅 9.00%	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：美联储宣布加息 25 基点符合预期；中国政治局会议释放大量宏观利好消息	5
3.2 行业：越南公布稀土开采计划；大运会对锌产业影响披露	7
3.3 个股：洛阳钼业与 Gécamines 就 TFM 权益金问题达成共识；赣锋锂业拟在敕勒川乳业开发区投资建设一期年产 10GWh 锂电池项目	8
四、 有色金属价格及库存	10
4.1 加息背景下工业金属仍有韧性，铜铝库存下降	10
4.2 贵金属：美联储 7 月如期加息，贵金属价格走弱	12
4.3 小金属：锂钴维持弱势，稀土价格上涨	13
五、 风险提示	14

图表目录

图表 1: 申万一级指数涨跌幅.....	3
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.....	4
图表 4: 有色板块个股跌幅前十.....	4
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.....	7
图表 11: 个股动态.....	8
图表 12: 各公司陆续发布半年度业绩预告.....	9
图表 13: 基本金属价格及涨跌幅.....	11
图表 14: 全球阴极铜库存同比 (万吨).....	11
图表 15: 全球电解铝库存同比 (万吨).....	11
图表 16: 全球精铅库存同比 (万吨).....	12
图表 17: 全球精锌库存同比 (万吨).....	12
图表 18: 全球精锡库存同比 (吨).....	12
图表 19: 全球电解镍库存同比 (万吨).....	12
图表 20: 国内现货铜 TC/RC.....	12
图表 21: 国产及进口 50% 锌精矿加工费.....	12
图表 22: 贵金属价格及涨跌幅.....	13
图表 23: SPDR 黄金 ETF 持有量 (吨).....	13
图表 24: SLV 白银 ETF 持仓量 (吨).....	13
图表 25: 金属&材料价格跟踪.....	14

一、投资策略：加息如期落地，国内宏观利好提振工业金属，关注海外锂企 Q2 活动报告，继续推荐金、锡及铝

1.1 贵金属：加息如期落地，美国经济好于预期贵金属承压

行业：美国十年 TIPS 国债 6.04%和美元指数 0.62%；黄金：LBMA、COMEX、SGE 和 SHFE 分别为-0.32%、-0.26%、-0.68%和-0.76%；银价：LBMA、COMEX、SHFE 和华通分别为-2.04%、-1.23%、-1.77%和-2.06%。

点评：美联储宣布加息幅度 25 个基点，将联邦基金利率的目标区间上调至 5.25% 到 5.50%，升至二十二年来高位，幅度符合市场普遍预期。鲍威尔态度偏“鹰”，表示最近的经济指标显示经济活动继续以适度的步伐扩张，就业增长强劲，失业率保持在低位，通胀已有所缓和，但回到 2%还有很长的路要走，9 月加息和不加息都有可能，今年不会降息，FOMC 有几位成员称预计明年会降息。但市场观点与其相反，认为通胀和就业市场都出现降温迹象，宣布加息后黄金价格不降反升，已基本消化加息预期。我们认为，美国通胀超预期下降，7 月美联储加息或将是本轮周期最后一次加息，美元美债或高位回落，同时，全球经济仍有衰退风险，避险需求仍在，经济衰退叠加股市低迷，黄金板块将有超额收益。

个股：黄金建议关注中金黄金（600489）、招金矿业(1818.HK)、山东黄金（600547），弹性标的关注四川黄金（001337）、鹏欣资源（600490）、西部黄金（601069），白银关注兴业矿业（000426）。

1.2 工业金属：国内宏观利好频出，提振金属价格

行业：本周，SHFE 环比涨跌幅锌（+2.2%）>铜（+0.6%）>铝（+0.4%）>铅（+0.2%）>镍（+0.0%）>锡（-0.2%）。

点评：7 月加息如期落地且美国经济数据好于预期，但国内宏观利好消息频出，包括优化地方债、房地产政策，扩消费，鼓励民间资本投资，汇率稳定上升到最高层面，鼓励金融市场发展，市场信心大振，综合来看本周工业金属价格普涨。**铝**，供给端云南地区继续复产和新投产产能，供给略有增加；需求端终端订单好转对铝需求略有增加，铝再次累库。我们认为，8 月底需求预计开始季节性回暖，同时枯水期云南等地仍面临减产压力，继续看多铝价。长期，碳中和刚性约束供给，光伏及电动车拉动需求显著增加，铝缺口持续扩大支撑铝价持续上行。受益于煤炭、碱及石油焦等价格下跌，铝价虽未明显上涨，但电解铝盈利大幅扩张。**铜**，供给端，海外供给维持稳定，南美风浪对供给影响有限，洛钼时隔一年恢复出口，铜供给预计会小幅增加；目前仍然处于传统淡季，尽管政策端利好频出，但是实际政策还未落地，需求仍未改善，市场进入阶段性供强需弱的格局，但是本周淡季累库情况不及预期，整体看铜价有所上升。随着宏观利好政策不断，海外年内再次加息预期减弱，长期看经济复苏情绪回暖，需求预期得到改善，铜价反弹可期。**锡**，缅甸低邦禁矿期限临近，价格触及年内高点。我们认为，锡矿供应偏紧趋势难改，下游消费电子和半导体有望于下半年旺季迎来复苏，特别是光伏用锡增量明显的预期下，缺口将支撑锡价上涨。

个股：铝矿关注中国铝业（601600）、神火股份（000933）、天山铝业（002532）、

中国宏桥(1378.HK),以及产量供给有弹性的云铝股份(000807);铜矿关注铜陵有色(000630)、紫金矿业(601899)、北方铜业(000737)、洛阳钼业(603993)、五矿资源(1208.HK)、西部矿业(601168)、金诚信(603979);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:关注海外锂企 Q2 供给以及新项目进展

行业: 本周,电碳(期)+4.6%,锂辉石精矿-0.9%、氢氧化锂(电)-3.2%,碳酸锂(电)-4.2%、硫酸镍(电)价格-2.4%;钴板块产品价格弱势,硫酸钴(电)-2.3%、电钴-0.7%;前驱体价格微跌,正磷酸铁价格持平,三氧化二钴-3.0%;三元材料价格下跌,LFP-1.0%,NCM622-2.3%、NCM811-2.2%,LCO 价格-1.2%。

点评: **锂,** 本周,碳酸锂主力价格回涨,但仍然低于现货价格,市场整体看空 24 年锂价;现货锂产业上中游产品均下跌。本周开始海外锂企 Q2 生产报告陆续发布,综合看澳矿供给相对 Q1 环比有较大提升,但销售价格环比有较大下降,多个锂资源项目投产时间继续向后推迟,同时国内盐湖处于生产黄金期,综合看近期锂盐供给充足,因此下游继续持观望态度。根据我们测算未来两年碳酸锂处于供大于求的状态,目前资源端延期是普遍现象,因此总供给随着项目延期不断下调,远期看锂价仍有韧性。基于锂价中枢的判断,锂矿仍然是电动车产业链最优战略资产。**镍,** 随着印尼方面镍供应持续运至国内,镍盐整体供给呈现宽松状态,多个镍项目被继续推出,中期看供应量呈现上升趋势;需求端,新能源需求环比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。长期随着镍钴原材料价格下降,电池能量密度更高的三元电池会更受青睐,三元电池渗透率有望随着原材料价格下跌而逐渐提高,继续支撑镍价。

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:** 融捷股份(002192)、中矿资源(002738)。**其他板块:** 低成本湿法项目利润长存,关注力勤资源(2245.HK)、华友钴业(603799)。

1.4 其他小金属:稀土价格回暖,越南公布稀土开发计划

行业: 稀土方面: 氧化镨钕(期)+3.3%,氧化镝+0.7%,氧化铽价格持平。其他小金属:铈锭和钨精矿价格持平,钼精矿价格+2.0%。

点评: **稀土,** 越南设定到 2030 年每年开采 200 万公吨稀土矿以及每年处理 2 万至 6 万公吨稀土氧化物总量(TREO)的目标,稀土产业壁垒性较强,应重点关注海外稀土项目进展。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。**镓,** 本周,政策热度减弱,国内下游畏高观望和海外客户询单回落,镓价上涨变缓。德国砷化镓大厂弗莱伯格表示镓几乎全部来自中国,其客户大量下单来规避风险,随着管制实施,海外镓价或再次大涨。

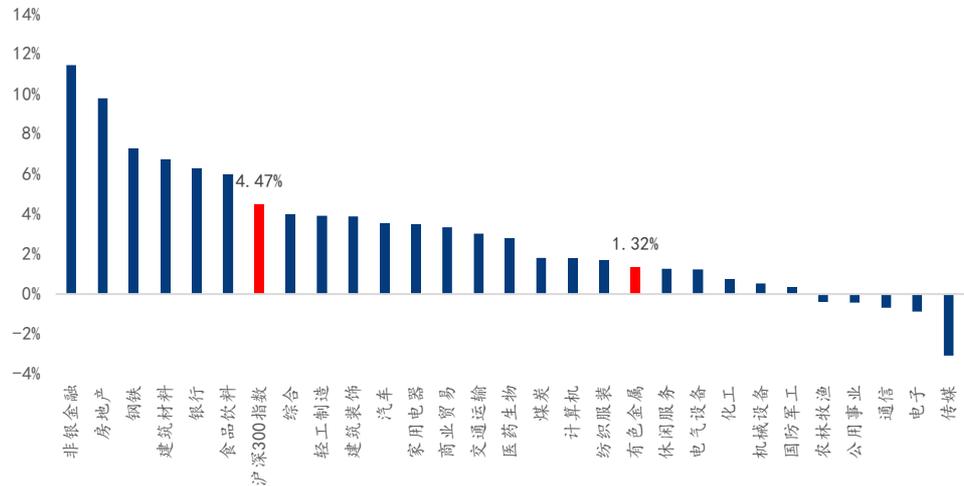
个股: 建议关注中国稀土(000831)、章源钨业(002378)、翔鹭钨业(002842)、厦门钨业(600549)、洛阳钼业(603993)、湖南黄金(002155)、华钰矿业(601020)、华锡有色(600301)、中国铝业(601600)、云南锗业(002428)、驰

宏锌锗（600497）和有研新材（600206）。

二、 一周回顾：有色指数涨 1.32%，三级子板块中镍钴锡铋领涨

2.1 行业：有色（申万）指数涨 1.32%，表现弱于于沪深 300

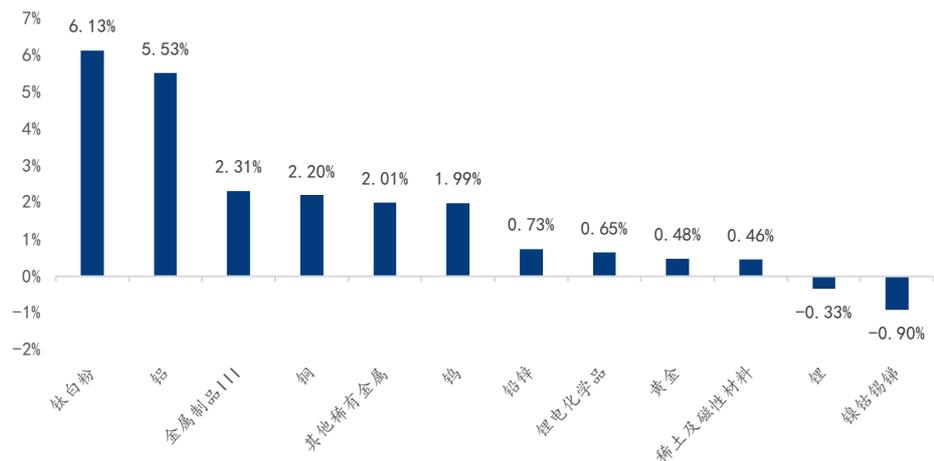
图表 1：申万一级指数涨跌幅



数据来源：wind、华福证券研究所

本周，有色板块表现弱于沪深 300，三级子版块中钛白粉和铝领涨，锂镍钴锡铋表现不佳。加息如期落地，但市场已消化预期，但美国经济仍有韧性，美股美债走强，有色板块承压；但国内宏观利好政策频出，利好有色行业。长期看，欧美经济衰退逻辑仍在，国内经济在国内政策引导下企稳，有色金属涨势仍有确定。

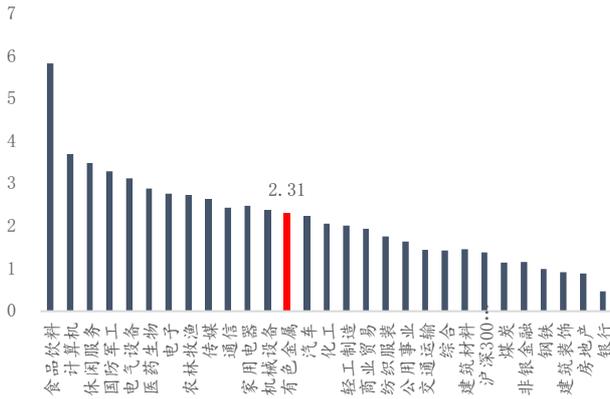
图表 2：有色中信三级子版块涨跌幅



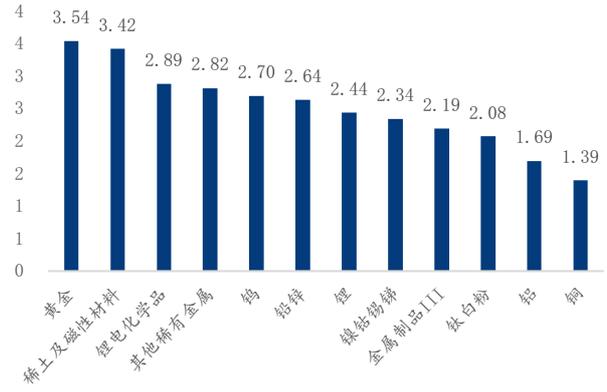
数据来源：wind、华福证券研究所

2.2 个股：园城黄金涨幅 15.78%，联瑞新材跌幅 9.00%

本周涨幅前十：园城黄金（15.78%）、立中集团（11.88%）、金徽股份（11.68%）、云铝股份（10.40%）、明泰铝业（9.30%）、利源精制（9.15%）、神火股份（8.97%）、志特新材（7.30%）、天山铝业（7.12%）、中国铝业（5.97%）。



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: 美联储宣布加息 25 基点符合预期; 中国政治局会议释放大量宏观利好消息

图表 9: 宏观动态

公布日期	国家/地区	摘要	来源
2023/7/24	中国	国家发改委印发《关于进一步抓好抓实促进民间投资工作努力调动民间投资积极性的通知》提出,在交通、水利、清洁能源、新型基础设施、先进制造业、现代设施农业等领域中,选择一批市场空间大、发展潜力强、符合国家重大战略和产业政策要求、有利于推动高质量发展的细分行业,鼓励民间资本积极参与;全面梳理吸引民间资本项目清单,形成拟向民间资本推介的重大项目清单。	WIND
2023/7/24	欧洲	欧元区 7 月制造业 PMI 初值为 42.7, 预期 43.5, 6 月终值 43.4, 6 月初值 43.6; 服务业 PMI 初值为 51.1, 预期 51.5, 6 月终值 52, 初值 52.4; 综合 PMI 初值为 48.9, 预期 49.6, 6 月终值 49.9, 6 月初值 50.3。	WIND
2023/7/24	德国	德国 7 月制造业 PMI 初值为 38.8, 预期 41, 6 月终值 40.6, 6 月初值 41; 服务业 PMI 初值为 52, 预期 53.1, 6 月终值、初值均为 54.1; 综合 PMI 初值为 48.3, 预期 50.3, 6 月终值 50.6, 6 月初值 50.8。	WIND
2023/7/24	中国	多家机构人士解读 7 月 24 日中央政治局会议: 1. 提高资本市场活跃度, 相关制度有望出台; 2. 稳就业提高到战略高度; 3. 货币政策总量、结构性工具齐发力; 4. 财政政策“两头”发力, 制定实施一揽子化债方案; 5. 房地产供求关系发生重大变化, 适时调整优化政策; 6. 发挥消费拉动经济增长的基础性作用; 7. 激发“数实融合”新动能, 打造高质量发展新引擎。	WIND
2023/7/24	美国	美国 7 月 Markit 制造业 PMI 初值为 49, 创三个月高位, 预期 46.4, 6 月初值、终值均为 46.3; 服务业 PMI 初值为 52.4, 预期 54, 6 月终值 54.4, 6 月初值 54.1; 综合 PMI 初值为 52, 预期 53, 6 月终值 53.2, 6 月初值 53。	WIND
2023/7/25	中国	乘联会表示, 7 月狭义乘用车零售销量预计 173.0 万辆, 环比-8.6%, 同比-4.8%, 其中新能源零售 62.0 万辆左右, 环比-6.8%, 同比增长 27.5%, 渗透率约 35.8%。	WIND
2023/7/25	全球	IMF 将 2023 年全球经济增长预测之前 2.8% 上调至 3%。该机构表示, 短期内宏观环境进步迹象是不可否认的, 然而许多挑战仍然存在, 现在庆祝还为时过早。	WIND
2023/7/26	美国	美联储宣布加息 25 个基点, 将联邦基金利率目标区间上调至 5.25%-5.5%, 达到 2001 年以来的最高水平, 符合市场预期。自去年开启加息周期以来, 美联储已累计加息 11 次, 累计加息幅度达 525 个基点, 联邦基金利率也从 0%-0.25% 上升至 5.25%-5.50%。	WIND
2023/7/27	美国	美联储 7 月 FOMC 声明及鲍威尔新闻发布会要点: ①美联储宣布加息 25 个基点, 将联邦基金利率目标区间上调至 5.25%-5.5%, 为 2001 年以来的最高水平。②美联储政策声明显示, 经济活动以温和步伐扩张。③鲍威尔表示, 未来加息仍将取决于数据, 9 月加息和不加息都有可能; 美联储没有决定每隔一次会议加息; 今年不会降息, FOMC 有几位成员称预计明年会降息。④通胀已有所缓和, 但回到 2% 还有很长的路要走, 预计通胀率到 2025 年前后才会回落至 2%。⑤鲍威尔相信能够在不大幅损害经济的情况下降低通胀; 美联储工作人员不再预测美国经济会	WIND

		陷入衰退。	
2023/7/27	美国	美联储表示最近的经济指标显示经济活动继续以适度的步伐扩张。近几个月就业增长强劲，失业率保持在低位。通胀居高不下。美国银行体系稳健且有韧性。对家庭和企业的信贷条件收紧，可能对经济活动、招聘和通胀造成压力。这些影响的程度仍不确定。	WIND
2023/7/27	中国	中国1-6月规模以上工业企业利润总额33884.6亿元，同比下降16.8%，降幅比1-5月份收窄2.0个百分点；6月份，规模以上工业企业实现利润总额7197.6亿元，同比下降8.3%。1—6月份，在41个工业大类行业中，12个行业利润总额同比增长，29个行业下降。主要行业利润情况如下：电力、热力生产和供应业利润总额同比增长46.5%，电气机械和器材制造业增长29.1%，通用设备制造业增长17.9%，汽车制造业增长10.1%，专用设备制造业增长3.9%，石油和天然气开采业下降12.2%，煤炭开采和洗选业下降23.3%，纺织业下降23.8%，计算机、通信和其他电子设备制造业下降25.2%，非金属矿物制品业下降26.6%，农副食品加工业下降33.2%，有色金属冶炼和压延加工业下降44.0%，化学原料和化学制品制造业下降52.2%，石油、煤炭及其他燃料加工业下降92.3%，黑色金属冶炼和压延加工业下降97.6%。	WIND
2023/7/27	中国	国家发改委等6部门发布《关于推动现代煤化工产业健康发展的通知》指出，从严从紧控制现代煤化工产能规模和新增煤炭消费量，《现代煤化工产业创新发展布局方案》明确的每个示范区“十三五”期间2000万吨新增煤炭转化总量不再延续。确需新建的现代煤化工项目，应确保煤炭供应稳定，优先完成国家明确的发电供热用煤保供任务，不得通过减少保供煤用于现代煤化工项目建设。新建年产能超过100万吨的煤制甲醇项目，由省级政府核准。	WIND
2023/7/27	中国	国家金融监督管理总局表示，上半年个人住房贷款投放力度加大，92%用于支持购买首套房，合理满足刚需群体信贷需求。住房租赁贷款同比增长90.2%。保障性安居工程贷款持续增长。上半年持续加大重点领域和薄弱环节支持力度，制造业贷款新增3.5万亿元，同比多增1861亿元。普惠型小微企业贷款新增3.8万亿元，同比多增1.1万亿元。民营企业贷款新增5.5万亿元，同比多增9016亿元。	WIND
2023/7/27	欧洲	紧随美联储脚步，欧洲央行将三大关键利率均上调25个基点，符合市场预期。	WIND
2023/7/27	美国	美国第二季度核心PCE物价指数年化初值环比升3.8%，预期升4%，第一季度终值升4.9%；同比升4.4%，第一季度终值升4.6%。美国第二季度PCE物价指数年化初值环比升2.6%，第一季度终值升4.1%；同比升3.7%，第一季度终值升4.9%。美国第二季度实际个人消费支出初值环比升1.6%，预期升1.2%，第一季度终值升4.2%。	WIND
2023/7/27	美国	美国第二季度实际GDP年化季率初值升2.4%，预期升1.8%，第一季度终值升2%，修正值升1.3%，初值升1.1%。	WIND
2023/7/27	美国	美国至7月22日当周初请失业金人数22.1万人，预期23.5万人，前值22.8万人。	WIND
2023/7/28	日本	日本央行：委员会对2023财年核心CPI预期中值为2.5%，4月份为1.8%，对2024财年核心CPI预期中值为1.9%，4月份为2.0%，对2025财年核心CPI预期中值为1.6%，4月份为1.6%；委员会对2023财年实际GDP增速预期中值为1.3%，4月份为1.4%，对2024财年实际GDP增速预期中值为1.2%，4月份为1.2%，对2025财年实际GDP增速预期中值为1.0%，4月份为1.0%。	WIND
2023/7/28	中国	住建部近日提出，进一步落实好降低购买首套住房首付比例和贷款利率、改善性住房换购税费减免、个人住房贷款“认房不用认贷”等政策措施。易居研究院研究总监严跃进认为，此次住建部明确了政策“三把斧”，近期各地的房地产政策或将在这三个方向上持续发力。	WIND
2023/7/28	中国	工信部等三部门印发《轻工业稳增长工作方案（2023—2024年）》提出，2023—2024年轻工业增加值平均增速4%左右，规上企业营业收入规模突破25万亿元。围绕提高电池能量密度、降低热失控等方面，加快铅蓄电池、锂离子电池、原电池等领域关键技术及材料研究应用。大力发展高安全性锂离子电池、铅炭电池、钠离子电池等产品，扩大在新能源汽车、储能、通信等领域应用。	WIND
2023/7/28	日本	日本央行行长植田和男：如果物价观点发生变化，将调整政策；调整了YCC的效果和副作用之间的平衡，将绝对收益率控制在0.5%可能会同时增强YCC的效果和副作用；在反映经济和物价的情况下，将允许10年期国债收益率超过0.5%；在提高负利率之前还有很长的路要走，今天的举措并非迈向正常化的一步，不以汇率为目标。	WIND
2023/7/28	中国	央行：二季度末，金融机构人民币各项贷款余额230.58万亿元，同比增长11.3%；上半年人民币贷款增加15.73万亿元，同比多增2.06万亿元；二季度末，普惠小微贷款余额27.69万亿元，同比增长26.1%，增速比上年末高2.3个	WIND

		百分点,上半年增加 3.9 万亿元,同比多增 1.16 万亿元;二季度末,房地产开发贷款余额 13.1 万亿元,同比增长 5.3%,增速比上年末高 1.6 个百分点。	
2023/7/28	欧洲	欧洲央行: 预计 2023 年欧元区总体通胀率为 5.5%, 此前预期为 5.6%, 核心通胀预计为 5.1%, 此前预期为 4.9%; 预计 2023 年欧元区 GDP 增长率为 0.6%, 与此前预期相同, 失业率为 6.6%, 此前预期为 6.8%。	WIND
2023/7/28	德国	德国第二季度末季调 GDP 初值同比萎缩 0.6%, 第一季度终值同比萎缩 0.2%; 季调后 GDP 初值环比持平, 第一季度终值环比萎缩 0.3%。	WIND
2023/7/28	欧洲	欧元区 7 月经济景气指数 94.5, 预期 95, 前值 95.3; 7 月工业景气指数-9.4, 预期-7.5, 前值-7.2 修正为-7.3; 7 月服务业景气指数 5.7, 预期 5.4, 前值 5.7 修正为 5.9。	WIND
2023/7/28	中国	财政部: 1-6 月, 国有企业营业总收入 410188.2 亿元, 同比增长 4.9%; 利润总额 23779.8 亿元, 同比增长 5.0%; 6 月末, 国有企业资产负债率 64.9%, 上升 0.4 个百分点。	WIND
2023/7/28	美国	美国 6 月核心 PCE 物价指数同比升 4.1%, 为 2021 年 9 月来最小增幅, 预期升 4.2%, 前值升 4.6%; 环比升 0.2%, 预期升 0.2%, 前值升 0.3%。美国 6 月个人支出环比升 0.5%, 预期升 0.4%, 前值自升 0.1%修正至升 0.2%。	WIND
2023/7/28	中国	日前证监会召集了几家头部券商的相关人士, 就之前政治局会议提出的“活跃资本市场, 提振投资者信心”广泛征求了意见。某券商分析人士表示, “市场可以有更多的预期。”	WIND

数据来源: wind、华福证券研究所

3.2 行业: 越南公布稀土开采计划; 大运会对锌产业影响披露

图表 10: 行业动态

公布日期	行业	摘要	来源
2023/7/24	锂	根据外国投资审查委员会(FIRB)的建议, 澳大利亚禁止 austroid Corporation 再收购锂矿商 Alita Resources 90.10%的股份, 这将使其股份达到 100%。这是该委员会今年第二次决定阻止中国对关键矿产的投资。Alita 自 2019 年以来一直处于 Austroid 管理之下, Austroid 表示它已向 Bald Hill 投入了大量资金, 使其能够在 2022 年重新开始运营。Austroid 董事是 Mike Que, 中国的阙文斌之子, 阙文斌在中国锂电池制造商四川西部资源有限公司持有重大股权。	长江有色网
2023/7/24	镍	诺里尔斯克镍公司(Nornickel)周一表示, 2023 年上半年镍产量为 91,000 吨, 同比减少 9%。产量下降的原因在于 Nadezhda 冶金厂的一座熔炉得到替换, 以及第一季度 Talnakh 选矿厂进行计划中的维修。第二季度镍产量为 45,000 吨, 比上一季度减少了 4%。今年上半年的成就之一是 Kola 部门生产的镍阴极质量有所提高, 杂质含量与 2022 年的水平相比降低了 40%。同时, 由于运营效率提高计划, 跨贝加尔湖部门增加了金属加工和开采量, 财报还显示, 第二季度的铜产量为 95,000 吨, 比上一季度减少 13%。	长江有色网
2023/7/25	铝	全球大宗商品公司力拓(Rio Tinto)斥巨资入股一家生产和销售再生铝产品的合资企业, 帮助完成金属生产的循环。预计到 2028 年, 再生铝将占美国需求的一半以上, 力拓将斥资约 7 亿美元从 Giampaolo 手中收购 Matalco 50%的股份。Giampaolo 是北美最大的全面整合的金属管理企业之一, 在美国有 6 家工厂, 在加拿大有 1 家。詹保罗将负责向合资企业供应可回收原料, 而力拓将负责销售和营销, 从而扩大 Matalco 接触新客户的渠道。力拓表示, Matalco 有能力每年生产约 90 万吨再生铝, 并且定位于增长并满足对低碳铝日益增长的需求。	长江有色网
2023/7/26	锌	四川大运会召开在即, 市场上各种消息不断, SMM 据此针对锌产业链上下游的影响整理如下: 据 SMM 了解四川目前正常生产的锌精矿产能不足 13 万金属吨, 虽然凉山地区部分矿山于 7 月下旬进行检修, 预计检修至 8 月中下旬, 但此次检修属于常规检修, 跟大运会的影响关系不大。冶炼方面, 部分冶炼厂目前基本不受大运会影响, 后续或许会有压负荷生产。另有冶炼厂因大运会和原料生产受限, 预计影响 5000-10000 吨左右的产量。四川再生锌产能 22.5 万吨, 其中湿法炼锌产能 21 万吨, 整体受到大运会影响相对较小, 部分企业受锌焙砂原料影响略有减产, 影响量 800 吨左右; 而电炉炼锌产能 1.5 万吨, 因大运会对烟尘的相关要求已经停产, 同时次氧化锌和锌焙砂企业生产均涉及烟尘, 也已停产, 预计影响时间 7 月 24 日-8 月 13 日, 加剧了 8 月四川地区锌焙砂的紧缺情况。整体来看, 此次大运会主要影响的是冶炼端的烟尘生产线即对锌焙砂生产影响较大, 也间接影响冶炼厂产量, 其他板块影响相对较少。	SMM
2023/7/27	汽车	中国汽车工业协会整理的海关总署数据显示, 2023 年 6 月, 汽车商品进出口总额为 236.1 亿美元, 环比下降 3.4%, 同比增长 22.3%。其中进口金额 64.8 亿美元,	SMM

		环比增长 9.1%，同比下降 2.1%；出口金额 171.2 亿美元，环比下降 7.5%，同比增长 35%。2023 年上半年，全国汽车商品累计进出口总额为 1360.7 亿美元，同比增长 16.2%。其中进口金额 361 亿美元，同比下降 22.5%；出口金额 999.7 亿美元，同比增长 41.7%。	
2023/7/27	镓	据路透社报道，在中国对镓实施出口管制后，五角大楼计划在年底前首次与美国或加拿大公司签署有关回收镓的合同。五角大楼计划利用根据《国防生产法》，在 12 月 31 日之前“优先安排”合同，“侧重于从其他产品的现有废物流中回收镓”。五角大楼称，“相比开采来说，回收是更易在美国获取这些材料的 fastest 方法”。美国国防部官员拒绝透露将在合同中投入的资金以及所涉公司的数量。	SMM
2023/7/28	稀土	援引 tuoi trenews、Tuoi Tre (Youth) newspaper 的消息，根据越南副总理 Tran Hong Ha 最近签署的一项 2021-2030 年期间勘探、开采、加工和使用天然矿产的计划，越南设定了到 2030 年每年开采 200 万公吨稀土矿的目标。越南还将在莱州省和老街省投资建设三个湿法冶金项目，目标是到 2030 年每年处理 2 万至 6 万公吨稀土氧化物总量 (TREO)。到 2050 年，越南将扩大现有矿山的规模，提高运营项目的的能力，将稀土氧化物的年产量总量提高到 4 万至 8 万公吨，稀土氧化物的年产量也将与之持平。一些冶金厂将建成，稀土金属的年产量将达到 1 万公吨。	SMM

数据来源：SMM、长江有色网、华福证券研究所

3.3 个股：洛阳钼业与 Gécamines 就 TFM 权益金问题达成共识；赣锋锂业拟在敦勒川乳业开发区投资建设一期年产 10GWh 锂电池项目

图表 11：个股动态

公布日期	代码	简称	类型	摘要
2023/7/24	000762.SZ	西藏矿业	重大合同	公司控股子公司西藏日喀则扎布耶锂业高科技有限公司与宝武清洁能源有限公司就西藏扎布耶盐湖绿色综合开发利用万吨电池级碳酸锂供能项目 (B00) 签订了《供能服务合同》。
2023/7/24	000408.SZ	藏格矿业	半年报告	藏格矿业发布 2023 年半年报显示，报告期内，公司实现营业收入 27.96 亿元，同比下降 20.33%；实现归属于上市公司股东净利润 20.26 亿元，同比下降 15.46%。公司生产经营、业绩情况符合预期，主要经营指标保持行业领先水平。公司实现氯化钾产量 53.06 万吨，同比增长 15.50%；实现销量 58.97 万吨，同比增长 19.35%。上半年，公司实现碳酸锂产量 4507 吨，同比下降 5.51%；实现销量 4865 吨，同比增长 1.21%。公司碳酸锂平均售价 (含税) 26 万元/吨，同比下降 34.67%；平均销售成本 4.15 万元/吨，同比上升 24.17%，主要由于第一季度气温较低，原材料中锂离子浓度下降，导致物料消耗增加，成本上升。
2023/7/25	000408.SZ	藏格矿业	公司公告	公司参与认购的江苏藏青新能源产业发展基金合伙企业 (有限合伙) 控股的麻米措矿业收到了西藏自治区生态环境厅《关于西藏自治区改则县麻米措盐湖矿区锂硼矿开采项目环境影响报告书的批复》(藏环审[2023]30 号)，主要内容如下：本次新建项目拟采用新工艺生产电池级碳酸锂 5 万吨/年、工业级硼砂 1.7 万吨/年所列的建设项目性质、规模、地点、采用的生产工艺和拟采取的环境保护对策措施进行项目建设。原则同意《报告书》作为建设项目实施环境管理的依据。
2023/7/26	603799.SH	华友钴业	资金投向	公司拟通过全资子公司 HUAYAO 与 STRIVE、LINDO 在印尼合资建设华翔精炼年产 5 万吨镍金属量硫酸镍项目。经初步测算，华翔精炼总投资约为 20,000 万美元 (含建设投资、建设期利息及铺底流动资金)，具体金额以本项目研报告为准。华翔精炼的授权资本为 100 万美元，其中 HUAYAO 应实缴出资 49.00 万美元，持股比例为 49.00%；STRIVE 应实缴出资 49.00 万美元，持股比例为 49.00%；LINDO 应实缴出资 2.00 万美元，持股比例为 2.00%。
2023/7/26	603799.SH	华友钴业	收购兼并	基于战略规划和业务发展需要，浙江华友钴业股份有限公司拟通过全资子公司华友国际矿业 (香港) 有限公司以 200,400,000 美元的价格收购 Perlux Limited 持有的众晶控股有限公司 50.15% 的股权和对应的股东贷款 (其中购买股权的对价为 190,032,992 美元，购买股东贷款的对价为 10,367,008 美元)，以间接获得众晶控股下属子公司 PT Andalan Metal Industry 50.1% 的股权，AMI 公司拥有 2 条 RKEF 镍铁生产线 (年产镍铁 15 万吨，折合镍金属量 2.4 万吨)。本次收购完成后，华友国际矿业将持有众晶控股 50.15% 的股权，Perlux Limited 将持有众晶控股 49.85% 的股权。

2023/7/28	002460.SZ	赣锋锂业	关联交易	公司于 2023 年 7 月 27 日召开的第五届董事会第六十五次会议及第五届监事会第四十四次会议审议通过了《关于收购蒙金矿业 70%股权暨关联交易的议案》，同意公司以总合同价款 142,407.26 万元人民币收购蒙金矿业 70%股权，合同价款包括：(1) 支付蒙金矿业 70%股权的股权转让价款 133,907.19 万元；(2) 向蒙金矿业提供借款 8,500.07 万元，专项用于偿还李良彬向蒙金矿业提供的借款本息 8,500.07 万元。该合同价款根据李良彬为收购蒙金矿业 70%股权及向蒙金矿业追加投入而付出的成本确定，该成本包括了交易本金、利息以及交易产生的需李良彬个人承担的相关税费。
2023/7/28	300618.SZ	寒锐钴业	半年报报告	寒锐钴业 2023 中报显示，公司主营收入 22.99 亿元，同比下降 17.68%；归母净利润 6595.08 万元，同比下降 78.39%；扣非净利润 9328.81 万元，同比下降 71.52%；其中 2023 年第二季度，公司单季度主营收入 11.68 亿元，同比下降 4.22%；单季度归母净利润 4820.91 万元，同比下降 63.34%；单季度扣非净利润 5742.56 万元，同比下降 43.25%；负债率 30.56%，投资收益 575.0 万元，财务费用 1418.44 万元，毛利率 15.64%。

数据来源：wind、华福证券研究所

图表 12：各公司陆续发布半年度业绩预告

证券代码	证券简称	2023Q1	2023Q2 (计算)			2023H1 (计算)		2023H1 年化预测			总市值 (亿元)
			均值	环比	同比	均值	同比	归母净利	同比	PE	
601899.SH	紫金矿业	54.4	47.6	-13%	-27%	102.0	-19%	204.0	2%	16.2	3,313
000792.SZ	盐湖股份	22.3	26.7	20%	-53%	49.0	-46%	98.0	-37%	11.1	1,085
000933.SZ	神火股份	15.5	11.5	-25%	-55%	27.0	-40%	54.0	-29%	6.4	347
603688.SH	石英股份	8.2	15.7	92%	682%	23.9	729%	47.9	355%	7.8	375
601958.SH	金铂股份	8.3	6.0	-28%	53%	14.3	115%	28.6	114%	12.7	364
300390.SZ	天华新能	8.8	5.2	-41%	-74%	14.0	-60%	28.0	-57%	9.5	265
002056.SZ	横店东磁	5.8	6.4	9%	48%	12.2	53%	24.4	46%	11.5	281
600111.SH	北方稀土	9.2	1.3	-86%	-92%	10.5	-67%	20.9	-65%	41.9	877
002497.SZ	雅化集团	5.9	3.6	-40%	-71%	9.5	-58%	19.0	-58%	10.6	201
600547.SH	山东黄金	4.4	4.4	-1%	81%	8.8	57%	17.5	40%	58.4	1,021
300919.SZ	中伟股份	3.4	4.4	29%	8%	7.8	18%	15.6	1%	26.1	407
603993.SH	洛阳钼业	3.2	3.9	22%	-84%	7.0	-83%	14.1	-77%	88.9	1,250
000960.SZ	锡业股份	2.7	4.0	51%	30%	6.7	-56%	13.4	0%	19.7	264
002240.SZ	盛新锂能	4.6	1.9	-60%	-90%	6.5	-78%	13.0	-77%	19.4	252
601137.SH	博威合金	1.9	2.6	37%	84%	4.5	62%	9.0	68%	13.2	119
000155.SZ	川能动力	2.8	1.7	-39%	49%	4.5	34%	8.9	25%	23.8	212
600595.SH	中孚实业	2.0	2.2	8%	-61%	4.2	-58%	8.3	-21%	13.9	116
600961.SH	株冶集团	1.4	2.4	71%	381%	3.8	353%	7.6	1252%	12.7	97
600988.SH	赤峰黄金	0.8	2.5	235%	6%	3.3	-20%	6.5	45%	37.2	244
002192.SZ	融捷股份	0.6	2.4	283%	-26%	3.0	-48%	6.0	-75%	26.1	157
600711.SH	盛屯矿业	0.3	1.4	339%	-61%	1.8	-76%	3.5	466%	46.4	163
600301.SH	华锡有色	0.8	0.8	12%	863%	1.6	1119%	3.2	1666%	35.0	112
000970.SZ	中科三环	1.0	0.6	-42%	-75%	1.6	-61%	3.2	-62%	45.7	146
300666.SZ	江丰电子	0.6	0.9	64%	-25%	1.5	-5%	3.0	11%	56.9	168
002125.SZ	湘潭电化	0.4	1.0	146%	-39%	1.4	-54%	2.8	-29%	27.3	76
002182.SZ	云海金属	0.5	0.8	67%	-58%	1.4	-73%	2.7	-56%	52.3	141
000612.SZ	焦作万方	0.2	1.1	351%	-41%	1.3	-66%	2.6	-14%	23.5	61
003038.SZ	鑫铂股份	0.3	1.0	285%	125%	1.3	40%	2.5	35%	21.1	54
601388.SH	怡球资源	0.7	0.3	-61%	-76%	1.0	-62%	2.1	-46%	32.6	67
600110.SH	诺德股份	0.5	0.4	-28%	-52%	0.9	-57%	1.7	-51%	70.6	122
600392.SH	盛和资源	0.8	0.1	-90%	-99%	0.9	-94%	1.7	-89%	128.3	218

002996.SZ	顺博合金	0.5	0.3	-34%	-61%	0.8	-60%	1.7	-16%	32.5	55
601020.SH	华钰矿业	0.2	0.7	343%	31%	0.8	73%	1.7	12%	44.5	75
002079.SZ	苏州固锝	0.2	0.5	97%	-45%	0.7	-52%	1.4	-63%	74.4	101
002988.SZ	豪美新材	0.2	0.5	119%	885%	0.7	72%	1.4	221%	31.7	43
600338.SH	西藏珠峰	0.0	0.6	1279%	-84%	0.6	-86%	1.3	-68%	127.1	164
000795.SZ	英洛华	0.4	0.2	-58%	-76%	0.6	-56%	1.1	-57%	69.9	77
600206.SH	有研新材	0.4	0.1	-66%	-84%	0.5	-73%	1.0	-62%	108.0	112
000831.SZ	中国稀土	0.2	0.3	31%	-81%	0.5	-85%	0.9	-78%	327.0	294
603003.SH	龙宇股份	0.3	0.1	-64%	2366%	0.4	73%	0.8	144%	45.5	36
603115.SH	海星股份	0.1	0.3	105%	-62%	0.4	-71%	0.8	-66%	44.9	35
600490.SH	鹏欣资源	0.2	0.1	-40%	-107%	0.3	-127%	0.7	111%	116.8	79
002167.SZ	东方锆业	0.1	0.2	59%	-74%	0.3	-79%	0.5	-48%	111.8	57
000762.SZ	西藏矿业	0.2	0.1	-56%	-98%	0.3	-95%	0.5	-94%	320.0	160
605376.SH	博迁新材	0.0	0.1	677%	-76%	0.2	-84%	0.3	-79%	281.3	89
600367.SH	红星发展	-0.1	0.2	-364%	-85%	0.1	-95%	0.2	-90%	197.3	41
603399.SH	吉翔股份	0.3	-0.2	-171%	-24%	0.1	-133%	0.2	-96%	292.5	59
000688.SZ	国城矿业	0.2	-0.1	-176%	-116%	0.0	-97%	0.1	-96%	1982.0	164
605208.SH	永茂泰	-0.2	0.2	-221%	-153%	0.0	-94%	0.1	-93%	534.8	33
600615.SH	丰华股份	0.0	0.0	-91%	-230%	0.0	9%	-0.1	13%	-248.7	17
002716.SZ	金贵银业	-0.1	0.0	-52%	-88%	-0.1	-75%	-0.2	91%	-437.7	66
002428.SZ	云南锆业	-0.1	0.0	-116%	-58%	-0.1	-165%	-0.2	74%	-607.4	97
002842.SZ	翔鹭钨业	0.0	-0.2	-1083%	-241%	-0.2	-165%	-0.3	27%	-81.3	24
600255.SH	鑫科材料	-0.1	-0.2	100%	-135%	-0.3	-141%	-0.5	-153%	-76.1	40
002806.SZ	华锋股份	-0.1	-0.2	17%	199%	-0.3	-1918%	-0.6	-514%	-38.0	22
000546.SZ	ST金圆	-0.1	-0.2	2%	-139%	-0.3	-224%	-0.6	72%	-90.6	54
002667.SZ	威领股份	0.0	-0.4	-4260%	-288%	-0.4	-174%	-0.7	-187%	-50.2	36
603978.SH	深圳新星	-0.1	-0.3	149%	209%	-0.5	-344%	-0.9	-95%	-32.1	30
002379.SZ	宏创控股	-0.4	-0.1	-64%	-131%	-0.5	-192%	-1.0	-525%	-42.1	41
002176.SZ	江特电机	0.5	-1.0	-299%	-115%	-0.5	-104%	-1.0	-104%	-197.9	198
600331.SH	宏达股份	0.1	-0.7	-919%	-190%	-0.7	-157%	-1.3	-316%	-69.4	90
601212.SH	白银有色	-0.7	0.0	-97%	-120%	-0.7	-238%	-1.4	-520%	-155.0	217
601069.SH	西部黄金	-0.6	-0.1	-80%	-182%	-0.7	92%	-1.5	-184%	-90.4	134
002501.SZ	利源股份	-0.4	-0.4	-1%	-43%	-0.8	-44%	-1.7	59%	-35.9	59
002114.SZ	罗平锌电	-0.1	-0.8	1043%	177%	-0.9	18%	-1.7	27%	-14.0	24
600281.SH	华阳新材	-0.3	-0.6	123%	6985%	-0.9	-5130%	-1.9	-399%	-12.0	22
600673.SH	东阳光	0.7	-2.2	-429%	-164%	-1.5	-124%	-3.0	-124%	-70.6	212
600366.SH	宁波韵升	0.2	-1.9	-1125%	-217%	-1.8	-173%	-3.5	-198%	-25.2	88
603612.SH	索通发展	-2.7	-1.2	-55%	-130%	-4.0	-170%	-7.9	-187%	-12.3	97
300487.SZ	蓝晓科技	1.3	2.1	58%	81%	3.5	75%	6.9	29%	42.8	296
600259.SH	广晟有色	0.1	0.9	1567%	-11%	1.0	-47%	2.0	-14%	63.3	127

数据来源: wind、华福证券研究所

四、 有色金属价格及库存

4.1 加息背景下工业金属仍有韧性，铜铝库存下降

价格: 铜价: LME、SHFE 和长江分别为 2.8%、0.6%和 0.4%; 铝价: LME、SHFE 和长江分别为 0.7%、0.4%和 0.3%; 铅价: LME、SHFE 和长江分别为 1.0%、0.2%和 0.8%; 锌价: LME、SHFE 和长江分别为 4.6%、2.2%和 1.2%; 锡价:

LME、SHFE 和长江分别为 0.4%、-0.2%和-0.4%；镍价：LME、SHFE 和长江分别为 7.2%、0.0%和-1.2%。

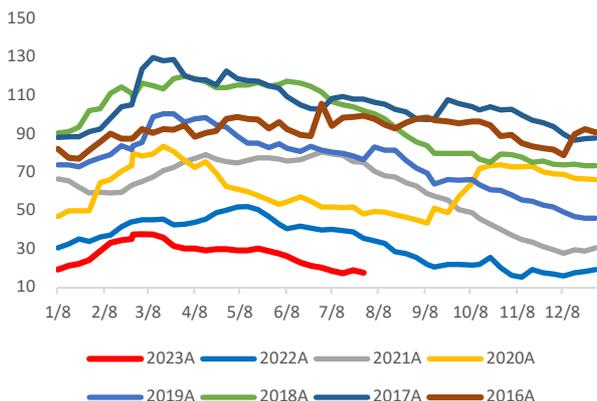
图表 13：基本金属价格及涨跌幅

品种	类型	最新价格	价格涨跌幅		
			周	月	年
铜	LME	8,675.00	2.8%	4.3%	3.6%
	SHFE	69,100.00	0.6%	2.7%	4.3%
	长江	69,040.00	0.4%	1.2%	4.4%
铝	LME	2,227.00	0.7%	3.3%	-6.8%
	SHFE	18,390.00	0.4%	2.1%	-1.7%
	长江	18,360.00	0.3%	-1.0%	-1.7%
铅	LME	2,155.00	1.0%	3.2%	-6.0%
	SHFE	15,960.00	0.2%	3.4%	0.2%
	长江	15,875.00	0.8%	3.3%	0.5%
锌	LME	2,493.00	4.6%	4.1%	-16.0%
	SHFE	20,645.00	2.2%	3.0%	-13.1%
	长江	20,580.00	1.2%	1.5%	-14.5%
锡	LME	28,675.00	0.4%	7.5%	15.2%
	SHFE	233,660.00	-0.2%	6.4%	10.3%
	长江	232,000.00	-0.4%	7.0%	11.3%
镍	LME	22,300.00	7.2%	9.3%	-25.5%
	SHFE	170,460.00	0.0%	8.2%	-26.5%
	长江	172,200.00	-1.2%	3.7%	-28.3%

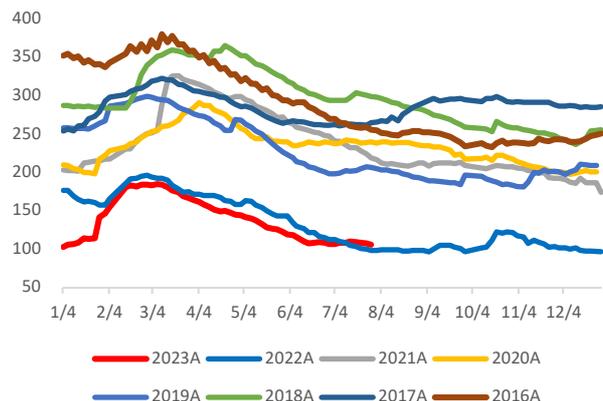
数据来源：wind、华福证券研究所

库存：铜/铅/锌/镍库存仍处历年低位。全球铜库存 17.85 万吨，环比-1.44 万吨，同比-17.84 万吨。其中，LME6.23 万吨，环比+0.35 万吨；COMEX4.53 万吨，环比+0.24 万吨；上海保税区 5.45 万吨，环比-0.20 万吨；上期所库存 1.97 万吨，环比-1.51 万吨。全球铝库存 106.45 万吨，环比-1.70 万吨，同比+7.42 万吨。其中，LME51.10 万吨，环比-0.21 万吨；国内社会库存 53.6 万吨，环比-1.80 万吨。全球铅库存 9.09 万吨，环比+0.47 万吨，同比-1.02 万吨。全球锌库存 20.06 万吨，环比+1.00 万吨，同比+0.93 万吨。全球镍库存 20.06 万吨，环比+0.31 万吨，同比+1.05 万吨。全球镍库存 3.9218 万吨，环比+0.01 万吨，同比-1.96 万吨。

图表 14：全球阴极铜库存同比（万吨）

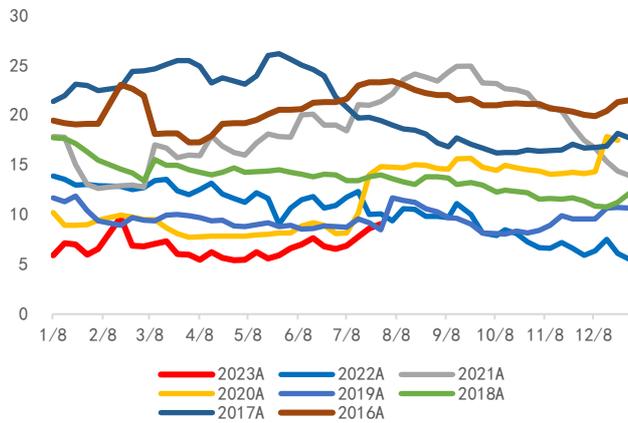


图表 15：全球电解铝库存同比（万吨）



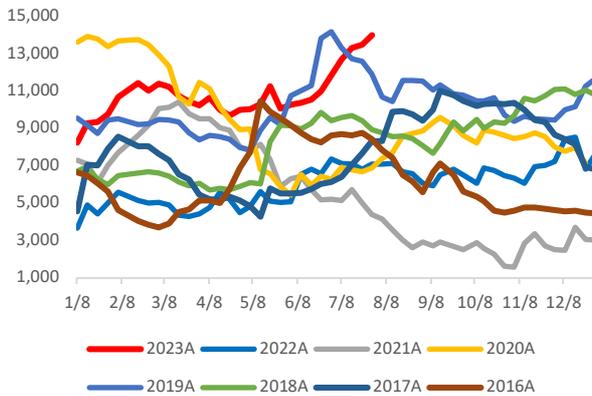
数据来源: wind、华福证券研究所

图表 16: 全球精铅库存同比 (万吨)



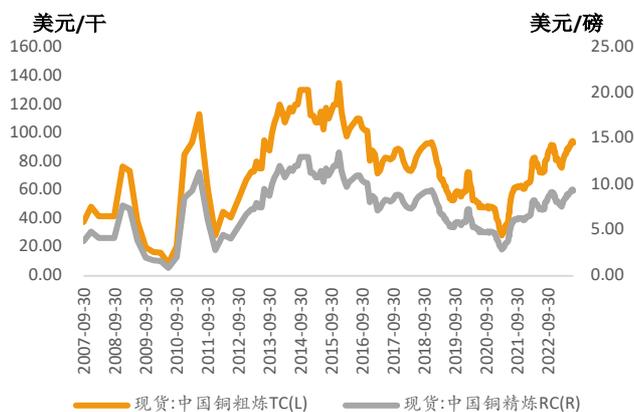
数据来源: wind、华福证券研究所

图表 18: 全球精锡库存同比 (吨)



数据来源: wind、华福证券研究所

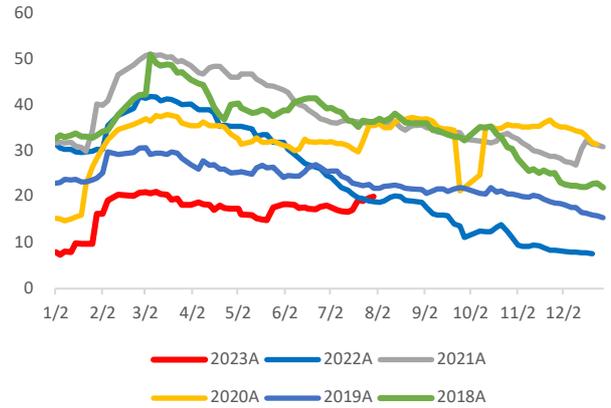
图表 20: 国内现货铜 TC/RC



数据来源: wind、华福证券研究所

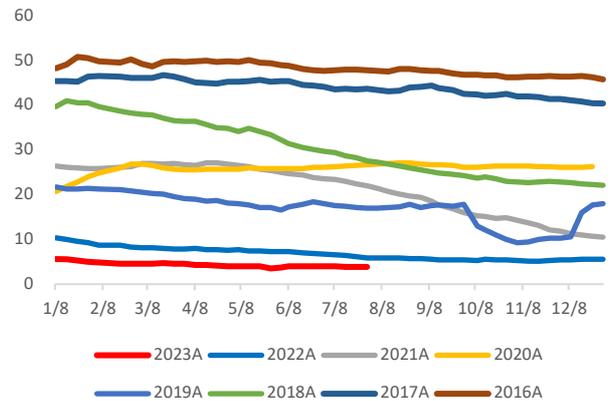
数据来源: wind、华福证券研究所

图表 17: 全球精锌库存同比 (万吨)



数据来源: wind、华福证券研究所

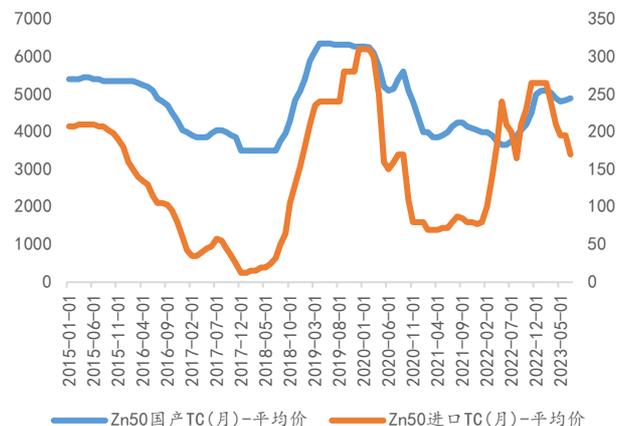
图表 19: 全球电解镍库存同比 (万吨)



数据来源: wind、华福证券研究所

加工费: 截至 7 月 29 日, 国内现货铜粗炼加工费为 92.90 美元/千吨, 环比-1.40 美元/千吨, 精炼费为 9.29 美元/磅, 环比-0.14 美元/磅。国内 50% 锌精矿平均加工费 4900 元/吨, 月环比+50 元/吨。

图表 21: 国产及进口 50% 锌精矿加工费



数据来源: wind、华福证券研究所

4.2 贵金属: 美联储 7 月如期加息, 贵金属价格走弱

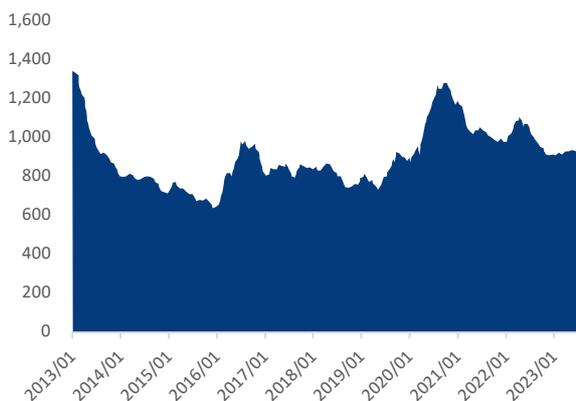
价格: 美国十年 TIPS 国债 6.04%和美元指数 0.62%; 黄金: LBMA、COMEX、SGE 和 SHFE 分别为-0.32%、-0.26%、-0.68%和-0.76%; 银价: LBMA、COMEX、SHFE 和华通分别为-2.04%、-1.23%、-1.77%和-2.06%; 铂价: SGE 和 NYMEX 分别为-2.13%和-2.84%; 钯价: NYMEX 和长江分别为-3.65%和-3.57%。

图表 22: 贵金属价格及涨跌幅

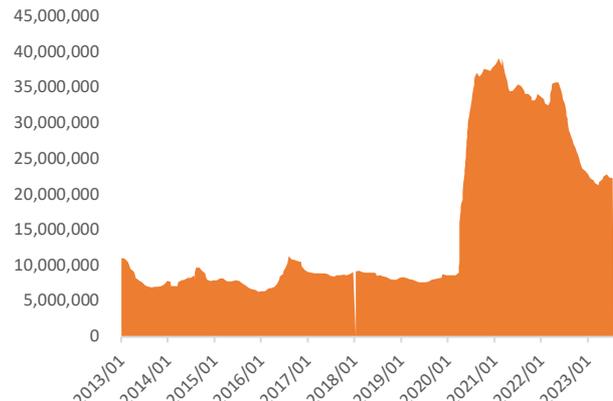
品种	类型	最新价格	价格涨跌幅		
			周	月	年
宏观	美国十年 TIPS 国债	1.58	6.04%	-11.7%	0.0%
	美元指数	101.7130	0.62%	-0.5%	-1.7%
黄金	LBMA	1,954.25	-0.32%	1.7%	7.8%
	COMEX	1,958.80	-0.26%	1.5%	7.0%
	SGE	455.09	-0.68%	1.3%	11.0%
	SHFE	456.24	-0.76%	1.4%	11.4%
白银	LBMA	24.23	-2.04%	6.6%	1.2%
	COMEX	24.48	-1.23%	5.1%	1.2%
	SHFE	5,771.00	-1.77%	5.3%	7.9%
	华通现货	5,716.00	-2.06%	4.8%	7.1%
铂	LBMA	933.00	-2.91%	2.9%	-9.5%
	SGE	224.21	-2.13%	2.8%	-8.7%
	NYMEX	943.90	-2.84%	3.0%	-13.1%
钯	LBMA	1,246.00	-4.01%	0.6%	-29.8%
	NYMEX	1,241.50	-3.65%	0.1%	-30.6%
	长江	324.00	-3.57%	-1.8%	-29.9%

数据来源: wind、华福证券研究所

库存: SPDR 黄金 ETF 持有量 913 吨, 环比上周-0.66%, 较年初-0.51%; SLV 银 ETF 持仓量 14051 吨, 环比-0.16%, 较年初-3.36%。

图表 23: SPDR 黄金 ETF 持有量 (吨)


数据来源: wind、华福证券研究所

图表 24: SLV 白银 ETF 持仓量 (吨)


数据来源: wind、华福证券研究所

4.3 小金属: 锂钴维持弱势, 稀土价格上涨

价格: 新能源方面: 本周, 锂辉石精矿-0.9%、氢氧化锂(电)-3.2%, 碳酸锂(电)-4.2%、硫酸镍(电)价格-2.4%; 钴板块产品价格弱势, 硫酸钴(电)-2.3%、电钴-0.7%; 前驱体价格微跌, 正磷酸铁价格持平, 三氧化二钴-3.0%; 三元材料价格下跌, LFP-1.0%, NCM622-2.3%、NCM811-2.2%, LCO 价格-1.2%。稀

土方面：氧化镨钕（期）+3.3%，氧化镨+0.7%，氧化铈价格持平。其他小金属：铋锭和钨精矿价格持平，钼精矿价格+2.0%。

图表 25：金属&材料价格跟踪

品种		2023/7/28	2023/7/21			品种		2023/7/21	2023/7/21		
			周	月	年				周	月	年
贵金属	伦敦金	1,954	-0.8%	2.4%	7.5%	锂	锂辉石精矿	3,465	-0.9%	-14.0%	-37.1%
	沪金	456	-0.6%	1.8%	11.3%		电碳（期）	22.81	4.6%	/	/
	华通银	5,716	-2.1%	5.3%	7.1%		碳酸锂（工）	26.10	-5.1%	-10.3%	-50.9%
基本金属	阴极铜	6.90	0.5%	1.5%	4.3%	钴镍锰	碳酸锂（电）	27.60	-4.2%	-8.9%	-49.9%
	铝锭	1.84	0.2%	-1.0%	-1.8%		氢氧化锂（电）	27.14	-3.2%	-10.3%	-51.2%
	精铝	1.57	0.6%	3.6%	0.0%		MB 标准级钴	17.25	-0.9%	14.0%	-10.9%
	精锌	2.06	1.2%	1.6%	-14.2%		氢氧化钴系数	66.00	-0.8%	5.6%	10.9%
	锡锭	23.23	-0.3%	7.0%	11.7%		电钴（期）	24.45	-2.6%	-8.8%	-19.8%
	电解镍	17.23	-0.9%	4.4%	-28.3%		电钴	29.00	-0.7%	-1.0%	-10.2%
	氧化铝	2,871	0.8%	2.0%	-1.9%		硫酸钴（电）	4.25	-2.3%	1.8%	-11.5%
	40%云南锡精矿	21.73	-0.3%	6.9%	13.2%		硫酸镍（电）	3.29	-2.4%	-2.7%	-13.9%
	8-12%高镍生铁	1,093	2.1%	2.1%	-19.7%		硫酸锰（电）	0.58	0.0%	0.0%	-10.4%
	稀土磁材	镨钕氧化物（期）	46.60	3.3%	5.0%		-35.2%	前驱体	正磷酸铁	1.22	0.0%
镨钕氧化物		46.75	2.9%	0.5%	-34.4%	NCM622（动）	9.95		-0.5%	1.6%	-14.3%
氧化镨		231	0.7%	1.3%	-8.0%	NCM811（动）	10.65		-0.5%	-0.6%	-18.7%
氧化铈		725	0.0%	-18.1%	-48.4%	四氧化三钴	17.75		-3.0%	6.0%	-10.8%
35H 毛坯钕铁硼		245	0.0%	0.0%	-9.3%	磷酸铁锂（动）	9.50		-1.0%	-2.6%	-42.1%
硅	553#工业硅	1.29	0.0%	0.4%	-28.6%	正极	NCM622（动）	23.15	-2.3%	-6.8%	-33.3%
	有机硅 DMC	2.08	0.0%	0.0%	0.0%		NCM811（动）	26.30	-2.2%	-5.7%	-34.5%
	多晶硅（复投料）	70	1.4%	2.9%	-69.7%		钴酸锂（4.4V）	29.40	-1.2%	1.4%	-30.8%
	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%
镁钨钼钽	镁锭	2.16	3.8%	-0.6%	-18.7%	天然石墨（中端）	4.00	0.0%	0.0%	-4.8%	
	海绵钛	5.40	-3.6%	-11.5%	-34.1%	隔膜	7 μm/湿基膜	2.00	0.0%	0.0%	0.0%
	海绵锆	210	0.0%	0.0%	-6.7%		9 μm/湿基膜	1.48	0.0%	0.0%	0.0%
铋锭	7.55	0.0%	-5.0%	0.7%	16 μm/干基膜		0.95	0.0%	0.0%	0.0%	
钨钼钽	钨精矿	11.90	0.0%	-1.2%	2.6%	电解液	六氟磷酸锂（国产）	14.20	-6.6%	-9.6%	-41.3%
	钼精矿	3,985	2.0%	3.6%	-7.1%		电解液（铁锂）	3.60	-2.7%	-10.0%	-35.7%
	五氧化二钒	10.65	0.7%	-0.9%	-15.8%		电解液（三元）	5.30	0.0%	-3.6%	-26.4%
	钽钨钼钽	氧化钽	1,770	-1.1%	-1.7%	6.0%	铜铝箔	6 μm 锂电铜箔	2.30	0.0%	4.5%
锆锭		9,600	0.0%	1.6%	20.8%	8 μm 锂电铜箔		1.65	0.0%	13.8%	-32.7%
精铜		2,075	0.0%	30.9%	44.6%	12 μm 锂电铜箔		2.00	0.0%	0.0%	0.0%
镓		2,108	-5.3%	25.8%	9.5%	辅材	PVDF（电池级）	43.00	0.0%	0.0%	0.0%
氟	萤石	3,275	0.0%	-0.8%	-3.7%		碳纳米管	6.95	0.0%	0.0%	0.0%
	氢氟酸	0.91	0.0%	-2.7%	-14.2%		DMC（电池级）	0.70	0.0%	0.0%	0.0%
农化	钾肥	2,400	0.0%	-11.1%	-31.4%	电池	方动电芯（铁锂）	0.64	0.0%	0.0%	-33.3%
	黄磷	2.36	-0.4%	14.0%	-23.1%		方动电芯（三元）	0.73	0.0%	-1.4%	-31.9%

数据来源：wind、百川、SMM、无锡不锈钢、华福证券研究所

五、风险提示

风险提示：新能源金属：电动车及储能需求不及预期；基本金属：中国消费修复不及预期；贵金属：美国加息节奏不及预期

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

一般声明

华福证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，该等公开资料的准确性及完整性由其发布者负责，本公司及其研究人员对该等信息不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，之后可能会随情况的变化而调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。投资者应自行决策，自担投资风险。

本报告版权归“华福证券有限责任公司”所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	评级	评级说明
公司评级	买入	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在 20% 以上
	持有	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于 10% 与 20% 之间
	中性	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于 -10% 与 10% 之间
	回避	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于 -20% 与 -10% 之间
	卖出	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在 -20% 以下
行业评级	强于大市	未来 6 个月内，行业整体回报高于市场基准指数 5% 以上
	跟随大市	未来 6 个月内，行业整体回报介于市场基准指数 -5% 与 5% 之间
	弱于大市	未来 6 个月内，行业整体回报低于市场基准指数 -5% 以下

备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中，A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）。

联系方式

华福证券研究所 上海

公司地址：上海市浦东新区浦明路 1436 号陆家嘴滨江中心 MT 座 20 层

邮编：200120

邮箱：hfyjs@hfzq.com.cn