

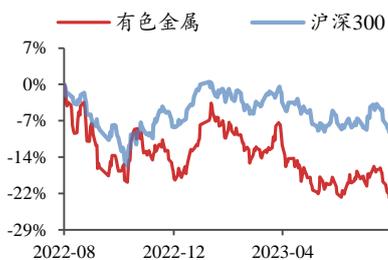
有色金属

2023年08月20日

投资评级：看好（维持）

——行业周报

行业走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

- 《铝产业链或转入被动去库，锡限产政策如期落地—行业周报》-2023.8.6
- 《黄金定价与预期理论，2023H2金价走势展望—行业深度报告》-2023.8.4
- 《政策逆周期调控逐步落地，推荐铝产业链投资机会—行业点评报告》-2023.8.2

加息预期走强压制金价，锡进口窗口开启有望缓和供给紧张

李怡然（分析师）

liyiran@kysec.cn

证书编号：S0790523050002

● 周观点：坚定看好2023H2贵金属价格上涨趋势，关注锡供需边际变化

贵金属：8月16日美联储公布7月议息会议会议纪要，政策制定者一致同意将利率提高到5.25%至5.50%范围。加息预期上行，推动美元指数走强，黄金价格承压回落。我们认为2023Q3将成为较好的黄金布局窗口，金价有望于2023Q4重新进入上涨通道。

铝：供给端，云南地区电解铝复产接近尾声，产能总体保持稳定。需求端，本周国内下游开工率整体持稳，华东及中原地区消费保旺盛，下游维持较高补库积极性，地产端铝需求总体持稳。总体看，供给端边际增量逐步递减，需求端总体维持稳定，预计电解铝价格保持区间震荡，电解铝企业维持较好盈利。

锡：锡矿供给端，由于沪伦比值不断上行，预计8-9月国内锡矿进口窗口将逐步开启，低邦停产对国内供给紧张的影响或有缓解，随着四季度国内银漫矿业产能释放，叠加此前6-7月国内提前累库，锡矿供给短期暂不紧缺，随着后续库存去化，需密切关注低邦停产周期。

● 周跟踪：有色金属跑输大2.26pct，新材料板块涨幅领先

板块来看，本周上证指数下跌1.80%，有色金属板块下跌4.06%，跑输大盘2.26pct。子板块来看，本周新材料板块涨幅领先，涨幅为3.36%。**个股来看，**本周哈焊华通、创新新材、东睦股份涨幅领先，涨幅分别为44.3%、5.7%、5.7%。

● 商品价格：本周（7.17-21）黄金价格上涨，铝、铜、锡价格下跌

黄金：8月18日，COMEX黄金收盘价1887.9美元/盎司，周度环比-1.3%；SHFE黄金收盘价455.1元/克，周度环比-0.1%。8月18日，美元指数收于103.44，周度环比变动+0.6%；美国10年期国债收益率收4.26%，周度环比变动+0.1pct。

白银：8月18日，COMEX白银收盘价23.6美元/盎司，周度变动-0.4%；SHFE白银收盘价5599.0元/千克，周度变动+0.1%。COMEX白银库存周度环比-0.32%；SHFE白银库存周度环比-3.91%。

铝：8月18日，长江有色铝现货均价18435元/吨，周度环比-0.1%；LME铝现货结算价2096.0美元/吨，周度环比-1.5%。

铜：8月18日，长江有色电解铜现货均价69010元/吨，周度环比+0.2%；LME铜现货结算价8210.0美元/吨，周度环比-0.8%。

锡：8月18日，长江有色锡锭现货均价21.33万元/吨，周度环比-4.2%；LME锡现货结算价25050美元/吨，周度环比-2.8%。

● 宏观日历：下周（8.21-8.27）重点关注美联储议息会议

下周，海外PMI数据密集发布。若PMI持续回落或对美联储加息形成掣肘，欧美经济活动将成为关注重点。

● 风险提示：国内经济下行压力，美联储加息政策不确定性，贸易摩擦等。

目 录

1、周观点：加息预期走强压制金价，锡进口窗口开启有望缓和供给紧张	3
2、周跟踪：美联储加息预期强化，有色金属表现受压制	3
2.1、板块&个股：有色金属跑输大盘 2.26pct，新材料板块涨幅领先	3
2.2、商品价格：本周（8.14-8.18）黄金价格上涨，铝、铜、锡价格下跌	4
3、行业新闻：Codelco 破产危机引发关注，全球铜供给或面临挑战	9
4、宏观日历：下周（8.21-8.27）重点关注海外 PMI 数据	10
5、风险提示	10

图表目录

图 1：本周有色金属板块下跌 1.58%，跑赢大盘 0.58pct	3
图 2：本周大盘下跌 1.80%	4
图 3：新材料板块涨幅领先	4
图 4：美元指数周度变动+0.6%	5
图 5：十年期美债收益率周度变动+0.10pct	5
图 6：COMEX 黄金非商业多头最新仓单 23.31 万张	6
图 7：美国 SPDR 及 iShares 黄金 ETF 持仓 1328.87 吨	6
图 8：COMEX 白银库存周度环比-0.32%	6
图 9：SHFE 白银库存周度环比-3.91%	6
图 10：8.18 国内现货铝价 18520 元/吨，周环比-0.1%	7
图 11：国内铝现货价格高于 2022 年同期	7
图 12：LME 铝现货价 2096 美元/吨，周环比-1.5%	7
图 13：LME 铝现货价低于 2022 年同期	7
图 14：8.18 国内现货铜价 69010 元/吨，周环比+0.2%	8
图 15：国内铜现货价格高于 2022 年同期	8
图 16：LME 铜价 8210 美元/吨，周环比-0.8%	8
图 17：LME 铜价高于 2022 年同期	8
图 18：8.18 国内现货锡价 21.33 万元/吨，周环比-4.2%	9
图 19：国内锡现货价格高于 2022 年同期	9
图 20：LME 锡结算价 25050 美元/吨，周环比-2.8%	9
图 21：LME 锡价高于 2022 年同期	9
表 1：哈焊华通、创新新材、东睦股份涨幅领先，涨幅分别为 44.3%、5.7%、5.7%	4
表 2：本周 COMEX 黄金环比上涨 0.4%，SHFE 黄金环比上涨 1.2%，COMEX 白银与 SHFE 白银涨跌不一	5
表 3：下周（8.21-8.27）全球经济日历	10

1、周观点：加息预期走强压制金价，锡进口窗口开启有望缓和供给紧张

贵金属：8月16日美联储公布7月议息会议会议纪要，纪要显示，“与会者仍致力于将通胀率降至2%的目标”，政策制定者一致同意将利率提高到5.25%至5.50%范围。“大多数参与者认为，通胀率存在严重的上行风险，可能需要进一步收紧货币政策。”加息预期上行，推动美元指数走强，黄金价格承压回落。但随着加息周期逐步进入尾声，金价压制或将逐步减弱。我们认为2023Q3将成为较好的黄金布局窗口，金价有望于2023Q4重新进入上涨通道。

铝：供给端，云南地区电解铝复产接近尾声，产能总体保持稳定。需求端，本周国内下游开工率整体持稳，华东及中原地区消费保旺盛，下游维持较高补库积极性，地产端铝需求总体持稳。总体看，供给端边际增量逐步递减，需求端总体维持稳定，预计电解铝价格保持区间震荡，电解铝企业维持较好盈利。

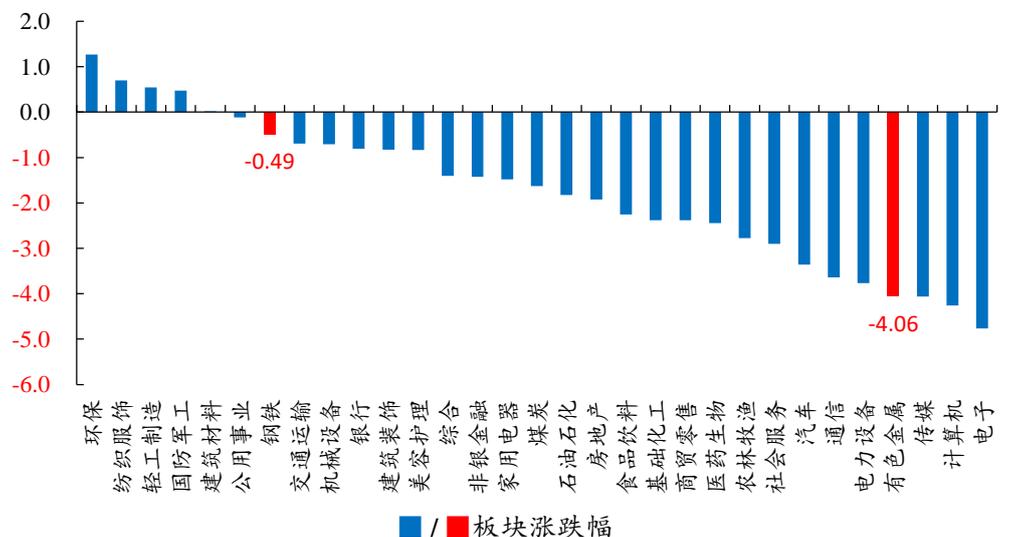
锡：锡矿供给端，由于沪伦比值不断上行，预计8-9月国内锡矿进口窗口将逐步开启，低邦停产对国内供给紧张的影响或有缓解，随着四季度国内银漫矿业产能释放，叠加此前6-7月国内提前累库，锡矿供给短期暂不紧缺，随着后续库存去化，需密切关注低邦停产周期。需求端，终端需求仍然较为疲弱，后期仍需关注供需矛盾边际变化对锡价催化。

2、周跟踪：美联储加息预期强化，有色金属表现受压制

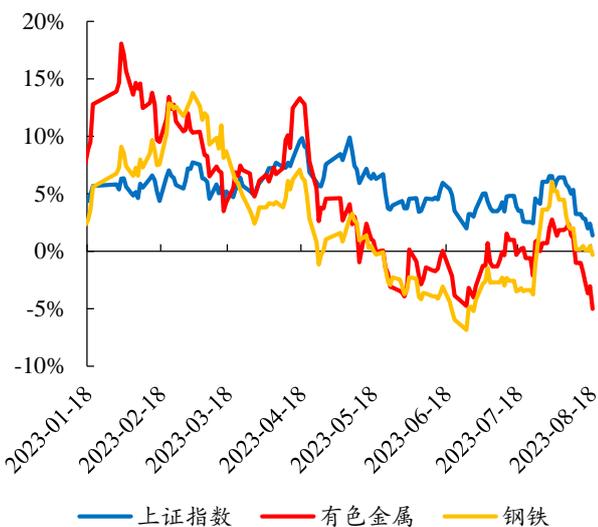
2.1、板块&个股：有色金属跑输大盘 2.26pct，新材料板块涨幅领先

板块来看，本周上证指数下跌1.80%，有色金属板块下跌4.06%，跑输大盘2.26pct。子板块来看，本周新材料板块涨幅领先，涨幅为3.63%。**个股来看，**本周哈焊华通、创新新材、东睦股份涨幅领先，涨幅分别为44.3%、5.7%、5.7%。

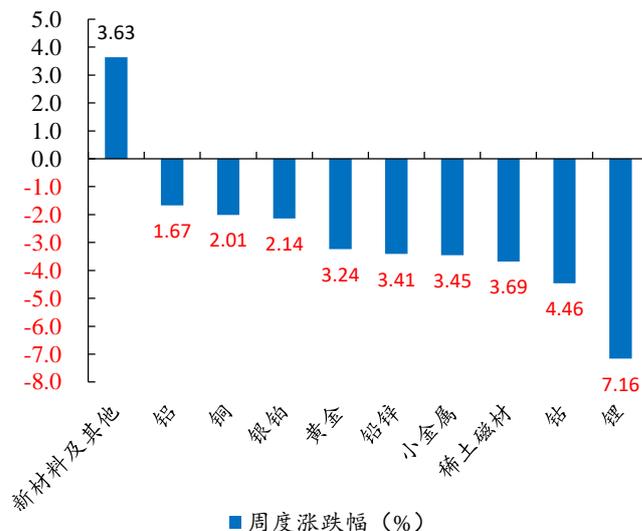
图1：本周有色金属板块下跌1.58%，跑赢大盘0.58pct



数据来源：Wind、开源证券研究所

图2：本周大盘下跌 1.80%


数据来源：Wind、开源证券研究所

图3：新材料板块涨幅领先


数据来源：Wind、开源证券研究所

表1：哈焊华通、创新新材、东睦股份涨幅领先，涨幅分别为 44.3%、5.7%、5.7%

个股简称	涨幅前 20 名	个股简称	涨幅后 20 名
哈焊华通	44.3%	锡业股份	-5.7%
创新新材	5.7%	盛新锂能	-5.9%
东睦股份	5.7%	豫光金铅	-5.9%
大西洋	4.6%	腾远钴业	-5.9%
有研粉材	3.9%	广晟有色	-6.2%
豪美新材	3.0%	和胜股份	-6.2%
云南锗业	2.9%	融捷股份	-6.3%
华光新材	2.5%	盛和资源	-6.4%
电工合金	2.2%	天华新能	-6.5%
宁波富邦	2.2%	万邦德	-6.6%
丰华股份	2.2%	国城矿业	-6.7%
华达新材	1.6%	中润资源	-6.9%
罗平锌电	1.3%	天齐锂业	-7.3%
晓程科技	1.2%	银河磁体	-7.4%
博云新材	0.8%	西藏珠峰	-8.2%
北矿科技	0.7%	西藏矿业	-8.4%
利源股份	0.6%	昆工科技	-8.5%
丽岛新材	0.6%	博迁新材	-8.7%
华阳新材	0.5%	江特电机	-10.0%
金诚信	0.3%	赣锋锂业	-10.9%

数据来源：Wind、开源证券研究所

2.2、商品价格：本周（8.14-8.18）黄金价格上涨，铝、铜、锡价格下跌

黄金：8月18日，COMEX 黄金收盘价 1887.9 美元/盎司，周度环比-1.3%；SHFE

黄金收盘价 455.1 元/克，周度环比-0.1%。8 月 18 日，美元指数收于 103.44，周度环比变动+0.6%；美国 10 年期国债收益率收 4.26%，周度环比变动+0.1pct。

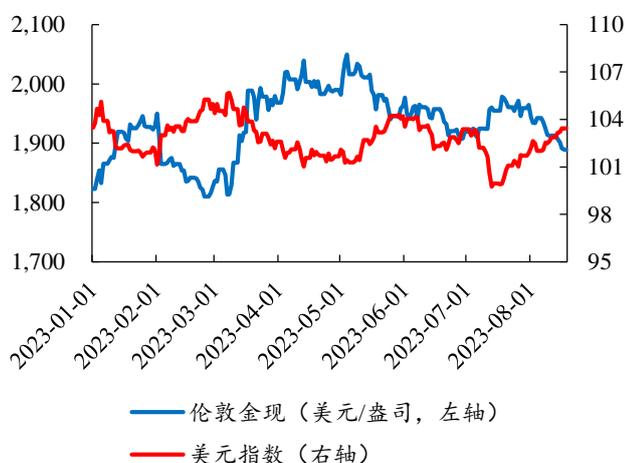
白银：8 月 18 日，COMEX 白银收盘价 23.6 美元/盎司，周度变动-0.4%；SHFE 白银收盘价 5599.0 元/千克，周度变动-0.1%。COMEX 白银库存周度环比-0.32%；SHFE 白银库存周度环比-3.91%。

表2：本周 COMEX 黄金环比上涨 0.4%，SHFE 黄金环比上涨 1.2%，COMEX 白银与 SHFE 白银涨跌不一

贵金属	品种	单位	价格	周环比 (%)	月环比 (%)	年环比 (%)
黄金	COMEX 黄金	美元/盎司	1887.9	-1.3%	-3.8%	8.0%
	SHFE 黄金	元/克	455.1	-0.1%	-0.9%	17.4%
白银	COMEX 白银	美元/盎司	23.6	-0.4%	-8.3%	18.5%
	SHFE 白银	元/千克	5599.0	-0.1%	-4.5%	30.2%
铂族	伦敦现货-铂	美元/盎司	910.0	-0.1%	-5.3%	0.7%
	国内现货-铂	元/克	221.0	0.0%	-4.3%	3.8%
	伦敦现货-钯	美元/盎司	1233.0	-6.9%	-5.0%	-42.0%
	国内现货-钯	元/克	328.0	-4.4%	-2.7%	-39.3%
	国内现货-钌	元/克	115.0	0.0%	0.0%	-3.4%
	国内现货-铑	元/克	1055.0	0.0%	0.0%	-70.7%
	国内现货-铱	元/克	1165.0	-0.4%	-0.4%	11.0%

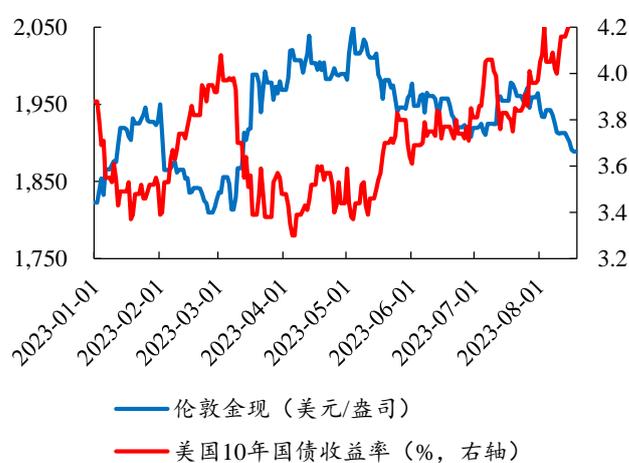
数据来源：Wind、开源证券研究所

图4：美元指数周度变动+0.6%

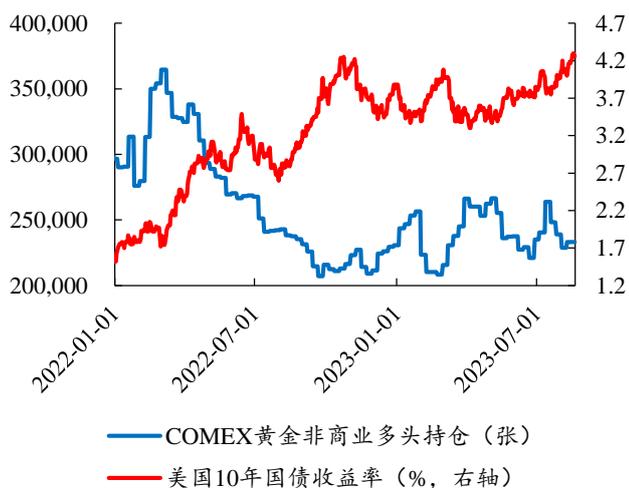


数据来源：Wind、开源证券研究所

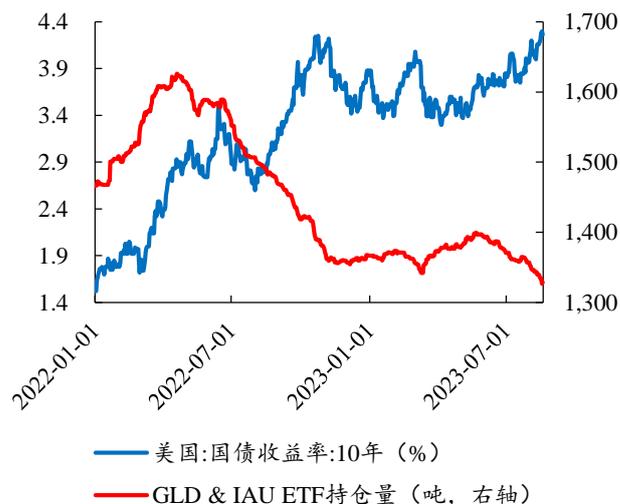
图5：十年期美债收益率周度变动+0.10pct



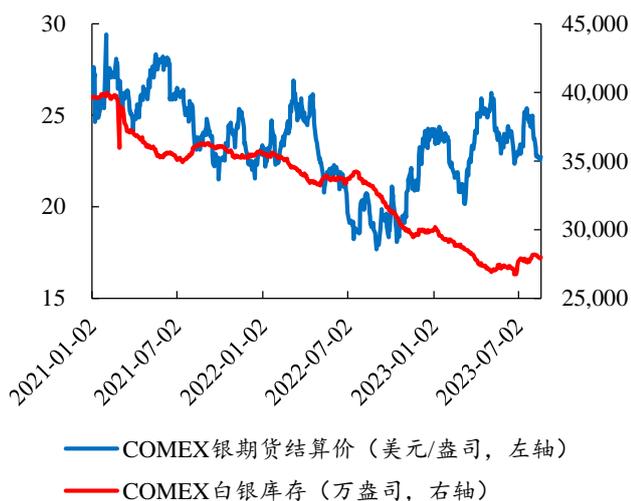
数据来源：Wind、开源证券研究所

图6: COMEX 黄金非商业多头最新仓单 23.31 万张


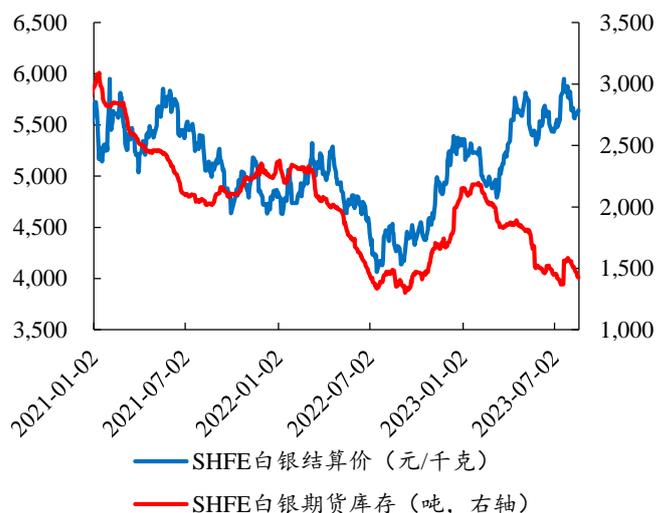
数据来源: Wind、开源证券研究所

图7: 美国 SPDR 及 iShares 黄金 ETF 持仓 1328.87 吨


数据来源: Wind、开源证券研究所

图8: COMEX 白银库存周度环比-0.32%


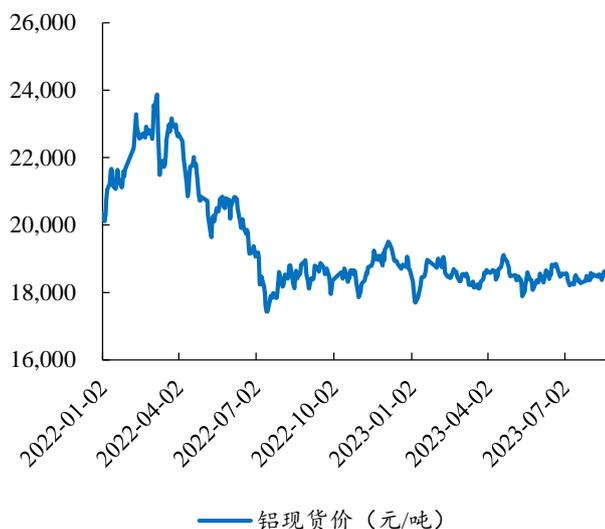
数据来源: Wind、开源证券研究所

图9: SHFE 白银库存周度环比-3.91%


数据来源: Wind、开源证券研究所

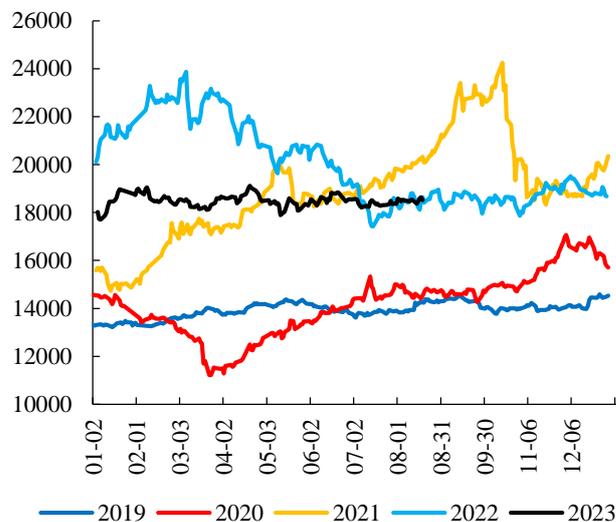
铝：8月18日，长江有色铝现货均价18520元/吨，周度环比-0.1%；LME铝现货结算价2096.0美元/吨，周度环比-1.5%。

图10：8.18国内现货铝价18520元/吨，周环比-0.1%



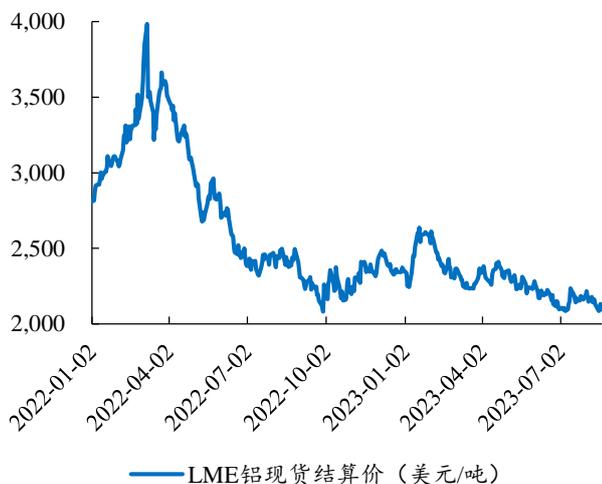
数据来源：Wind、开源证券研究所

图11：国内铝现货价格高于2022年同期



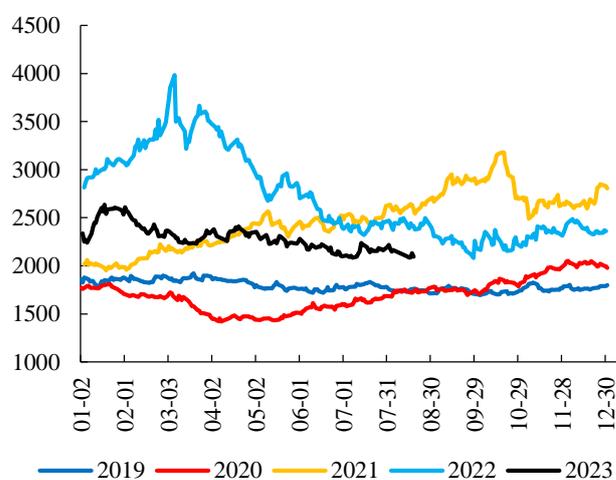
数据来源：Wind、开源证券研究所

图12：LME铝现货价2096美元/吨，周环比-1.5%



数据来源：Wind、开源证券研究所

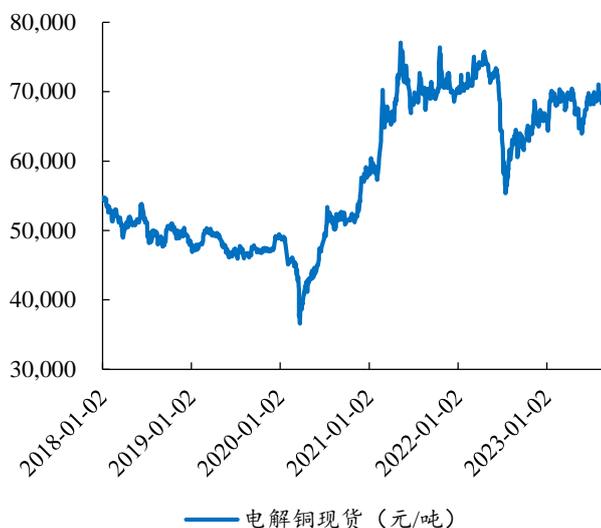
图13：LME铝现货价低于2022年同期



数据来源：Wind、开源证券研究所

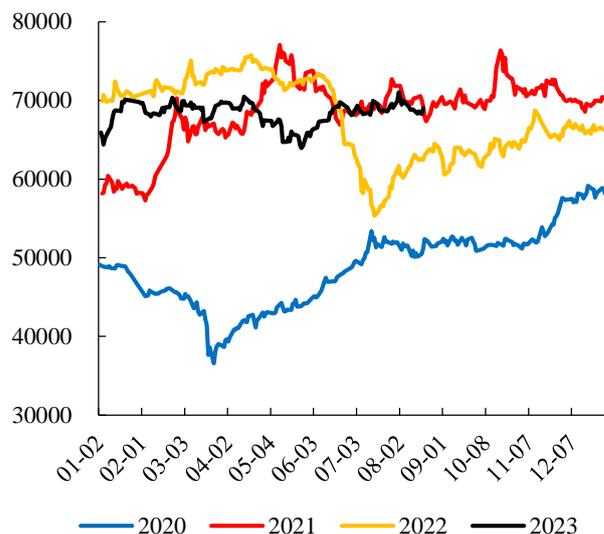
铜：8月18日，长江有色电解铜现货平均价 69010 元/吨，周度环比+0.2%；LME 铜现货结算价 8210.0 美元/吨，周度环比-0.8%。

图14：8.18 国内现货铜价 69010 元/吨，周环比+0.2%



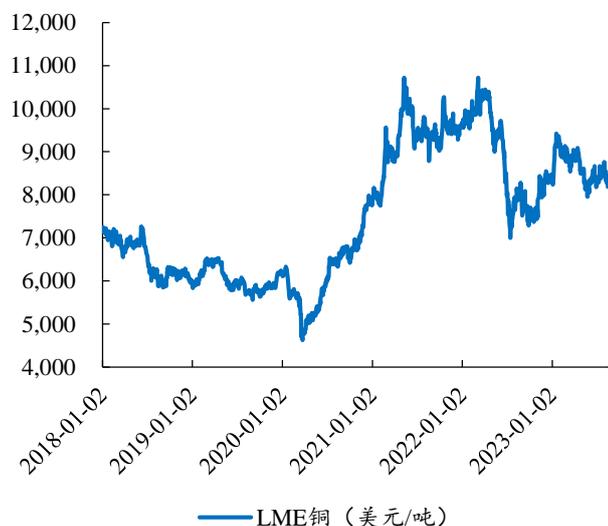
数据来源：Wind、开源证券研究所

图15：国内铜现货价格高于 2022 年同期



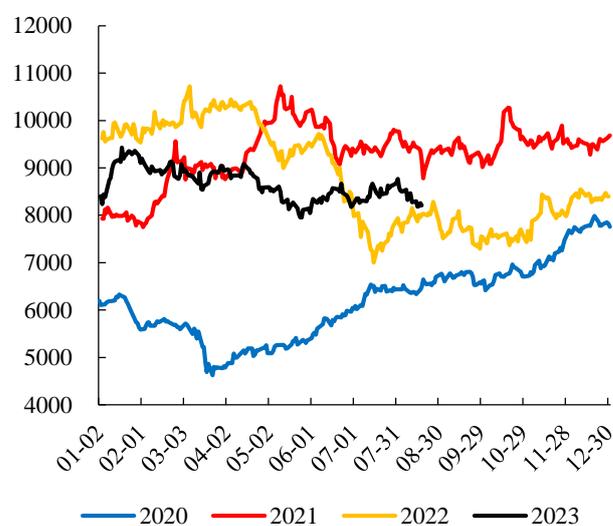
数据来源：Wind、开源证券研究所

图16：LME 铜价 8210 美元/吨，周环比-0.8%



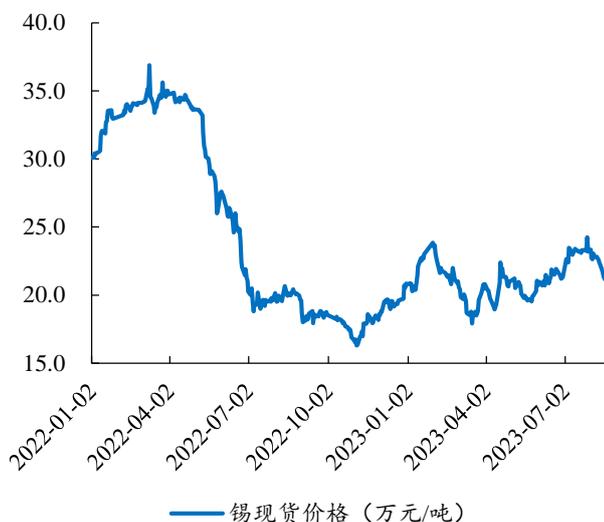
数据来源：Wind、开源证券研究所

图17：LME 铜价高于 2022 年同期

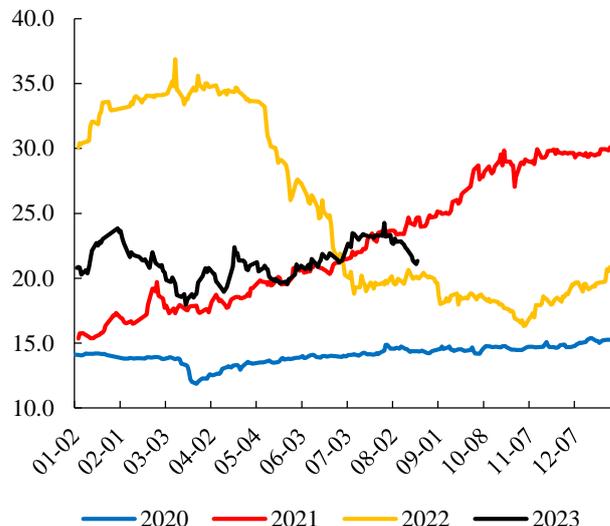


数据来源：Wind、开源证券研究所

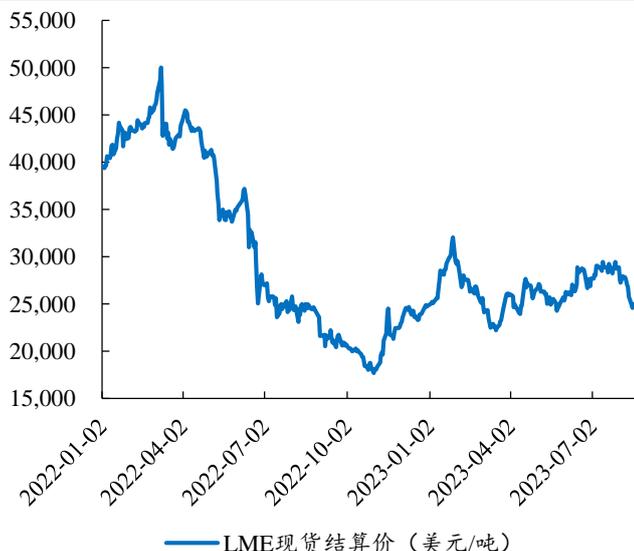
锡：8月18日，长江有色锡锭现货平均价 21.33 万元/吨，周度环比-4.2%；LME 锡现货结算价 25050 美元/吨，周度环比-2.8%。

图18：8.18 国内现货锡价 21.33 万元/吨，周环比-4.2%


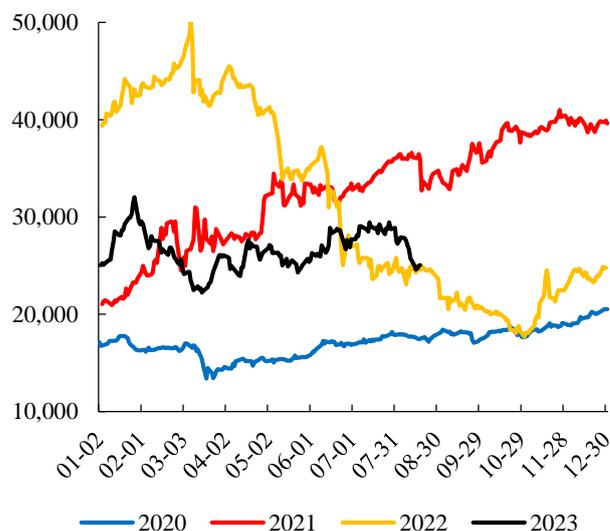
数据来源：Wind、开源证券研究所

图19：国内锡现货价格高于 2022 年同期


数据来源：Wind、开源证券研究所

图20：LME 锡结算价 25050 美元/吨，周环比-2.8%


数据来源：Wind、开源证券研究所

图21：LME 锡价高于 2022 年同期


数据来源：Wind、开源证券研究所

3、行业新闻：Codelco 破产危机引发关注，全球铜供给或面临挑战

Codelco 破产危机引发关注，智利经济及全球铜市场面临重大挑战。据智利铜与矿业研究中心(CESCO)在8月17日发布的报告披露，全球最大的铜生产商智利国家铜业公司(Codelco)面临破产的风险。该报告指出，成本上升以及项目未能达到预期产量目标导致的债务不断增加，可能使得该公司的债务到2030年从目前的180亿美元

元增至 300 亿美元。(SMM)

欧盟电池法规生效：2027 年起，动力电池入欧需持“数字护照”。2023 年 8 月 17 日，欧盟电池与废旧电池法规(EU) 2023/1542 正式生效，并于 2024 年 2 月 18 日起开始实施。自 2027 年起，动力电池出口到欧洲需要持有符合要求的“数字护照”。法规内容显示，“数字护照”用以记录电池的制造商、材料成分、技术规格、碳足迹和供应链等信息。(电子工程世界)

特斯拉再降价，纯电市场再现“价格战”。8 月 14 日，特斯拉宣布对旗下多款车型进行降价，其中 Model Y 长续航版由 31.39 万调整到 29.99 万元，售价下降 4.5%：Model Y 性能版的现在起售价为 34.99 万元，下降 3.9%：Model 3 虽然没有直接宣布降价，但是给出了 8000 元的保险补贴，相当于变相降价 3.5%。(钛媒体)

华友钴业与 LG 新能源合资建企 加强废旧电池循环体系建设。华友钴业旗下公司与 LG 新能源合作，在中国成立电池回收合资企业。该项目旨在回收废旧电池并提取金属，为 LG 新能源提供再生原料。合资公司将设立预处理工厂和后处理工厂，于 2024 年年底投产。双方将共同实现闭循环模式，并扩大海外电池回收范围。(中国化工报)

4、宏观日历：下周(8.21-8.27)重点关注海外 PMI 数据

下周，海外 PMI 数据密集发布。若 PMI 持续回落或对美联储加息形成掣肘，欧美经济活动将成为关注重点。

表3：下周(8.21-8.27)全球经济日历

国家/区域	星期一	星期二	星期三	星期四	星期五	星期六
中国	贷款市场报价利率(LPR):1 年 贷款市场报价利率(LPR):5 年				7 月服务贸易差额:当月值(亿美元)	
美国			8 月 Markit 制造业 PMI:季调	8 月 19 日当周初次申请失业金人数:季调(人)	8 月密歇根大学消费者预期指数	
欧元区			8 月德国制造业 PMI(初值)	8 月欧元区:制造业 PMI(初值)		
日本						
其他国家/区域						

资料来源：Wind、开源证券研究所

5、风险提示

国内经济下行压力，美联储加息政策不确定性，贸易摩擦等。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20% 以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在 -5%~+5% 之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5% 以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。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、价值及投资收入可能会波动。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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，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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。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。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼10层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn