

有色金属行业周报 (8.21-8.25)

美经济不及预期带动有色反弹，继续推荐金铝铜锡

强于大市(维持评级)

投资要点:

➤ **贵金属:** 美经济不及预期带动贵金属反弹，但鲍威尔最新表态仍然偏鹰。美国8月Markit制造业PMI初值为47，创今年2月份以来新低，预期49.3；服务业PMI初值为51，创6个月新低，预期52.2；综合PMI初值为50.4，预期51.5。尽管劳动力市场韧性仍存，但多项经济数据表现疲软低于预期，加剧了对美国第三季度经济增长力度的担忧，带动贵金属反弹。但25号鲍威尔在央行年会表示通胀仍然处于较高水平，不排除进一步加息可能，并且并未释放出降息信号，加息预期博弈下短期或将维持震荡。我们认为，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，黄金板块仍处于相对收益最明显的时间段。**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)**。

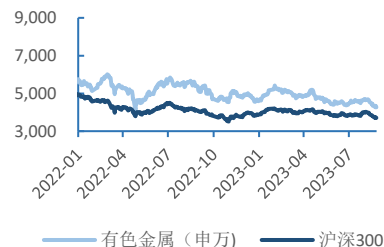
➤ **工业金属:** 宏观利好致工业金属普涨，“金九银十”或加速需求修复。供给方面，冶炼厂夏季检修结束后开始恢复生产，供给端保持稳定；需求端，在光伏、风电、空调、新能源汽车、房地产竣工的拉动下，综合考虑进出口数据，国内铜表观需求有所增长，但铜价强势运行抑制下游企业需求；宏观方面，周中铜价因宏观利好反弹，但周末美元走强并触及两个月新高，铜价再次承压。短期，23年铜消费增速超预期，即使旺季不会有爆发式增长，但低库存叠加宏观向好支撑铜价高位运行；长期看，铜矿供给短缺问题难解，而新能源高增长需求将带动铜消费持续向好，供给缺口逐渐拉大，铜价打开上行空间。**个股:** 锡矿建议关注**锡业股份(000960)**、**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)**、**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:** 锂价降幅收窄，关注9月中游排产情况。7月底由于8月高排产预期落空导致价格持续下跌后，目前市场在关注9月中游正极厂和电池厂排产信息，若是排产不及预期，价格或将继续下跌。短期看，随着非洲和美洲项目开启产能爬坡，预计Q3和Q4供给环比仍有提高，但同时需求处于旺季，叠加海外精矿高价支撑下半年价格将震荡下调；中期看，未来两年供大于需导致价格下行，但锂成本曲线整体上移，最新价格中枢高于历史价格中枢；长期看，需求仍然有望保持高速增长，资源端开发进展相对较慢，锂矿仍是电动车产业链的最优战略资产，具备投资价值。**个股:** 稳健关注：**天齐锂业(002466)**、**中矿资源(002738)**、**永兴材料(002756)**、**盛新锂能(002240)**、**雅化集团(002497)**；弹性关注：**融捷股份(002192)**、**江特电机(002176)**。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)指数跌2.18%，表现不及沪深300。个股涨幅前十：**盛达资源(14.18%)**、**东睦股份(8.88%)**、**山东黄金(8.06%)**、**银泰黄金(7.59%)**、**中金黄金(6.35%)**、**华峰铝业(6.28%)**、**建龙微纳(6.25%)**、**西部矿业(5.90%)**、**神火股份(4.85%)**、**隆华科技(3.54%)**。

➤ **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

一年内行业相对大盘走势



	1M	6M
绝对表现	-7.84%	-16.54%
相对表现(pct)	-2.6	-7.9

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】20230819 周报: 鹰派会议纪要扰动加息预期，金属价格承压；国内政策支撑叠加旺季将至，关注金铝锡铜

【华福有色】20230812 周报: 宏观博弈加剧，金属价格承压；旺季即将来临，继续推荐铝金铜锡

【华福有色】20230805 周报: 国内宏观利好政策频出，看多铝锡铜等顺周期赛道

【华福有色】20230729 周报: 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

正文目录

一、	投资策略：美经济不及预期带动有色反弹，继续推荐金铝铜锡	1
1.1	贵金属：美经济不及预期带动贵金属反弹，但鲍威尔最新表态仍然偏鹰..	1
1.2	工业金属：宏观利好致工业金属普涨，“金九银十”或加速需求修复.....	1
1.3	新能源金属：锂价降幅收窄，关注9月中游排产情况	2
1.4	其他小金属：小金属普涨，关注下半年稀土指标.....	2
二、	一周回顾：有色指数跌2.18%，三级子板块中黄金涨幅最大	3
2.1	行业：有色（申万）指数跌2.18%，表现弱于沪深300.....	3
2.2	个股：盛达资源涨幅14.18%，有研粉材跌幅14.38%	4
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：工信部、发改委等七部门印发《有色金属行业稳增长工作方案》..	5
3.2	行业：盐湖拍卖中标价格为20.4-20.7万元/吨；印度计划禁止出口锂、铍、 铌、钽等四种稀有金属.....	6
3.3	个股：紫金矿业：重组后将负责朱诺铜矿建设及运营；云铝股份：转让 万吨电解铝指标给中铝.....	7
四、	有色金属价格及库存	7
4.1	工业金属普涨，电解铝再次累库	8
4.2	贵金属：美债走弱，贵金属价格反弹	10
4.3	小金属：锂价降幅收窄，稀土价格继续反弹	11
五、	风险提示	12

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)	5
图表 8: 有色板块中信三级子行业 PB (LF)	5
图表 9: 宏观动态	5
图表 10: 行业动态	6
图表 11: 个股动态	7
图表 12: 基本金属价格及涨跌幅	8
图表 13: 全球阴极铜库存同比 (万吨)	8
图表 14: 全球电解铝库存同比 (万吨)	8
图表 15: 全球精铅库存同比 (万吨)	9
图表 16: 全球精锌库存同比 (万吨)	9
图表 17: 全球精锡库存同比 (吨)	9
图表 18: 全球电解镍库存同比 (万吨)	9
图表 19: 国内现货铜 TC/RC	9
图表 20: 国产及进口 50% 锌精矿加工费	9
图表 21: 贵金属价格及涨跌幅	10
图表 22: SPDR 黄金 ETF 持有量 (吨)	10
图表 23: SLV 白银 ETF 持仓量 (吨)	10
图表 24: 金属&材料价格跟踪	11

一、 投资策略：美经济不及预期带动有色反弹，继续推荐金铝铜锡

1.1 贵金属：美经济不及预期带动贵金属反弹，但鲍威尔最新表态仍然偏鹰

行业：美国十年 TIPS 国债-1.03%和美元指数+0.53%；黄金：LBMA、COMEX、SGE 和 SHFE 分别为+1.15%、+1.30%、+0.84%和+0.74%；银价：LBMA、COMEX、SHFE 和华通分别为+6.12%、+6.51%、+3.42%和+3.34%。

点评：本周美元下跌，美元指数仍有韧性，金银普涨。美国 8 月 Markit 制造业 PMI 初值为 47，创今年 2 月份以来新低，预期 49.3；服务业 PMI 初值为 51，创 6 个月新低，预期 52.2；综合 PMI 初值为 50.4，预期 51.5。尽管劳动力市场韧性仍存，但多项经济数据表现疲软低于预期，加剧了对美国第三季度经济增长力度的担忧，带动贵金属反弹。但 25 号鲍威尔在央行年会表示通胀仍然处于较高水平，不排除进一步加息可能，并且并未释放出降息信号，加息预期博弈下短期或将维持震荡。我们认为，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，黄金板块仍处于相对收益最明显的时间段。

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：宏观利好致工业金属普涨，“金九银十”或加速需求修复

行业：本周，SHFE 环比涨跌幅锌（+3.8%）>铅（+2.3%）>锡（+1.8%）>铜（+1.4%）>镍（+1.4%）>铝（+0.8%）。

点评：铝，供给端，云南电解铝企业复产产能全部释放完毕，供应继续增加，后续仍有部分新投产产能等待释放，但增速有所放缓；需求端，由于部分下游企业检修，开工率受到影响，但旺季将至需求有望得到更强的改善；库存方面，由于光阳库大量交付导致库存有所上升。淡季叠加供给增加，但铝锭仍保持去库，基本面持续超预期，国内政策继续密集发布叠加旺季即将来临，铝终端需求有望进一步增加，铝价持续上涨趋势不变。长期来看，传统经济仍有压力，但供给不足叠加新能源需求，电解铝供给缺口支撑价格持续上行。**铜**，供给方面，冶炼厂夏季检修结束后开始恢复生产，供给端保持稳定；需求端，在光伏、风电、空调、新能源汽车、房地产竣工的拉动下，综合考虑进出口数据，国内铜表观需求有所增长，但铜价强势运行抑制下游企业需求；宏观方面，周中铜价因宏观利好反弹，但周末美元走强并触及两个月新高，铜价再次承压。短期，23 年铜消费增速超预期，即使旺季不会有爆发式增长，但低库存叠加宏观向好支撑铜价高位运行；长期看，铜矿供给短缺问题难解，而新能源高增长需求将带动铜消费持续向好，供给缺口逐渐拉大，铜价打开上行空间。**锡**，佤邦矿山开采继续全面禁采，但允许选厂把已采出的存量原矿加工完毕，据 mysteel 统计有 60 万吨原矿，平均品位约 0.8%-1%，可出口金属约 3000 吨，矿端供应预期小幅增加，锡价本周大幅下跌。长期看，缅甸恢复正常生产需要 1-3 个月时间，矿端供应持续紧张，锡库存拐点和需求底部双重支撑，继续看好后市锡价。

个股：铝矿关注中国铝业（601600）、云铝股份（000807）、神火股份（000933）、天山铝业（002532）、中国宏桥（1378.HK）；铜矿推荐铜陵有色（000630）、紫金矿业（601899）、洛阳钼业（603993）、五矿资源（1208.HK），关注北方铜业（000737）、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：锂价降幅收窄，关注9月中游排产情况

行业：本周，锂辉石精矿-2.2%、氢氧化锂（电）-3.6%，碳酸锂（电）-0.9%、硫酸镍（电）价格持平；钴板块产品价格维持弱势，硫酸钴（电）-4.1%、电钴-2.8%，四氧化三钴-7.2%；正极材料价格下跌，LFP-7.3%，NCM622 持平、NCM811-3.8%，LCO 价格-5.3%。

点评：锂，本周锂盐价格降幅收窄，但氢氧化锂价格降幅大于碳酸锂。7月底由于8月高排产预期落空导致价格持续下跌后，目前市场在关注9月中游正极厂和电池厂排产信息，若是排产不及预期，价格或将继续下跌。供应端，青海盐湖正处于生产黄金期，江西锂云母供给逐渐恢复，海外澳矿供给充足，南美盐湖和锂辉石开始爬坡，价格下跌后高成本小厂有望出清，整体看供应端仍较充足；需求端，碳酸锂询单变多，但氢氧化锂积极性不高，等待后续9月排产信息以及两大厂特供情况。短期看，随着非洲和美洲项目开启产能爬坡，预计Q3和Q4供给环比仍有提高，但同时需求处于旺季，叠加海外精矿高价支撑下半年价格将震荡下调；中期看，未来两年供大于需导致价格下行，但锂成本曲线整体上移，最新价格中枢高于历史价格中枢；长期看，需求仍然有望保持高增长，资源端开发进展相对较慢，锂矿仍是电动车产业链的最优战略资产，具备投资价值。**镍，**本周硫酸镍价格持平，供给端由于价格下行部分厂家减产，需求端三元排产未明显恢复，需求偏弱。长期看，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逐渐提高，支撑硫酸镍价格。

个股：稳健关注：天齐锂业（002466）、中矿资源（002738）、永兴材料（002756）、盛新锂能（002240）、雅化集团（002497）；**弹性关注：**融捷股份（002192）、江特电机（002176）。**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：小金属普涨，关注下半年稀土指标

行业：稀土方面：氧化镨钕（期）+2.3%，氧化镝+4.0%，氧化铽+8.7%。**其他小金属：**锑锭+1.3%，钨精矿+1.2%，钼精矿+1.6%。

点评：稀土，轻稀土方面，市场较为活跃，随着价格止跌后下游需求成交改善；重稀土方面，厂家收货挺价，现货货源较少带动价格上升。对于后市，下半年稀土指标或将于近期公布，根据往年情况以及包钢规划，指标或将与上半年持平；需求端，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；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，**供给端，河南某大厂检修持续，天气影响持续部分厂商仍有减产情况，供给偏紧张；需求端，钢厂开始进厂招标，截至目前钢招总量超过8000吨，本月有望达致万吨附

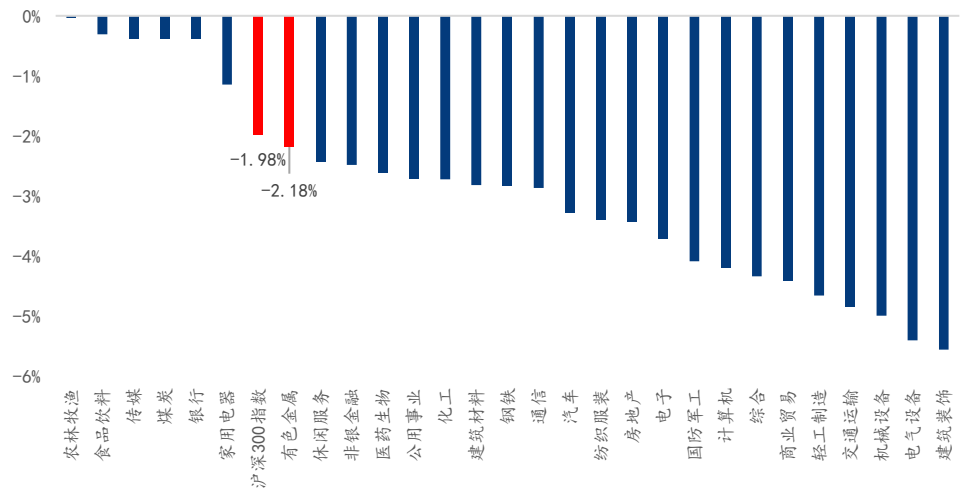
近，需求表现良好。短期，供应端钼精矿单月产量达到高峰，短期难有增长；需求端迎金九银十备货时点，预计 9 月份钢厂入市采购，将继续带动钼价上行。长期，含钼不锈钢在不锈钢中占比较低，继续看好长期国内钼消费。

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）、金钼股份（601958）。

二、 一周回顾：有色指数跌 2.18%，三级子板块中黄金涨幅最大

2.1 行业：有色（申万）指数跌 2.18%，表现弱于沪深 300

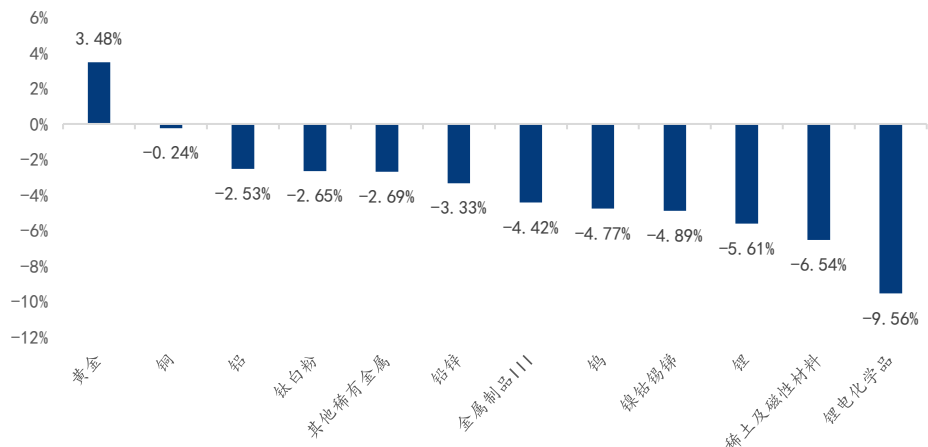
图表 1：申万一级指数涨跌幅



数据来源：wind、华福证券研究所

本周，有色板块表现不及沪深 300，三级子版块中黄金涨幅最大。周内美国经济数据不及预期致有色普涨，但鲍威尔周五讲话偏鹰，宏观情绪震荡。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



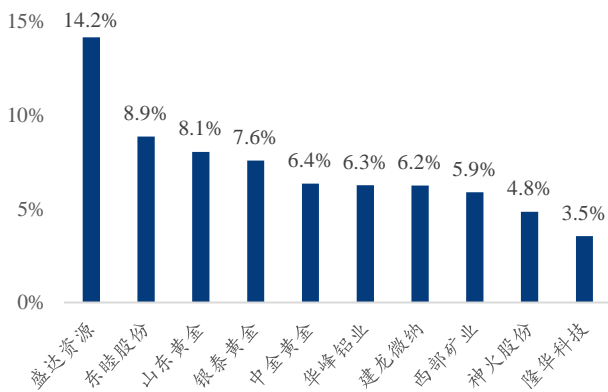
数据来源：wind、华福证券研究所

2.2 个股：盛达资源涨幅 14.18%，有研粉材跌幅 14.38%

本周涨幅前十：盛达资源（14.18%）、东睦股份（8.88%）、山东黄金（8.06%）、银泰黄金（7.59%）、中金黄金（6.35%）、华峰铝业（6.28%）、建龙微纳（6.25%）、西部矿业（5.90%）、神火股份（4.85%）、隆华科技（3.54%）。

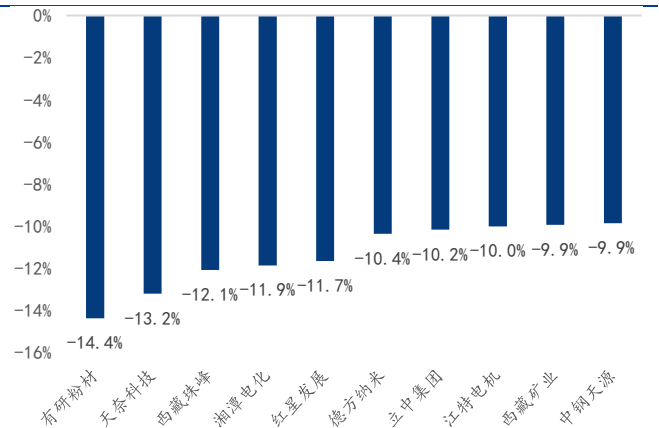
本周跌幅前十：有研粉材（-14.38%）、天奈科技（-13.22%）、西藏珠峰（-12.09%）、湘潭电化（-11.87%）、红星发展（-11.65%）、德方纳米（-10.37%）、立中集团（-10.17%）、江特电机（-10.02%）、西藏矿业（-9.94%）、中钢天源（-9.87%）。

图表 3：有色板块个股涨幅前十



数据来源：wind、华福证券研究所

图表 4：有色板块个股跌幅前十

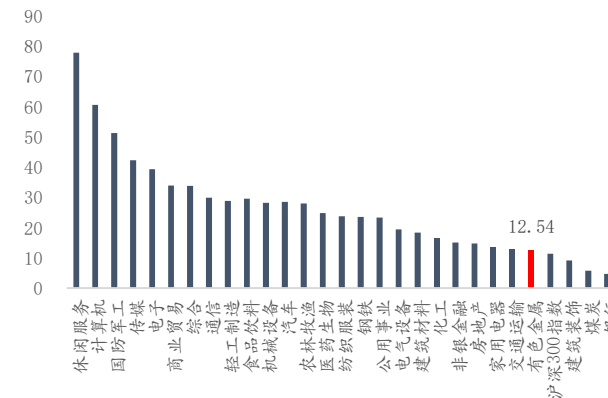


数据来源：wind、华福证券研究所

2.3 估值：锂板块当前盈利能力高而估值低位

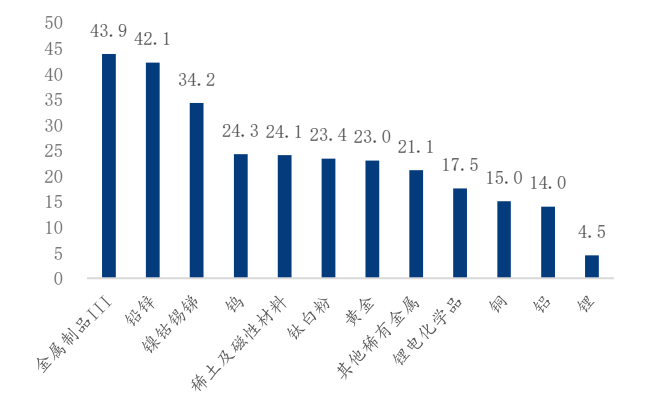
截止至8月25日，有色行业PE（TTM）估值为12.54倍，中信三级子行业中，锂估值相对低位，2023年碳酸锂价格相较历史水平仍处高位放大盈利能力；铝板块估值长期处于低位，随着产能供应弹性限制以及绿色金属附加值增高，铝板块估值有待重构。

图表 5：有色行业 PE（TTM）



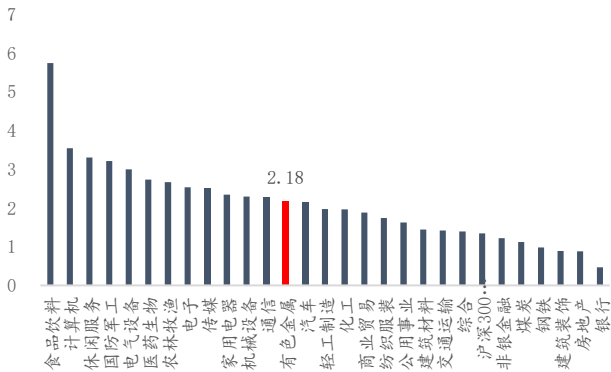
数据来源：wind、华福证券研究所

图表 6：有色板块中信三级子行业 PE(TTM)

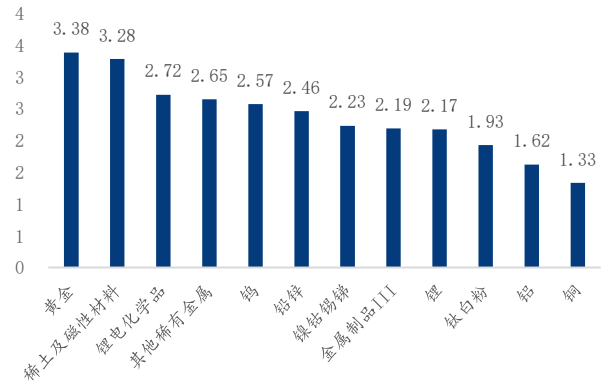


数据来源：wind、华福证券研究所

截止8月25日，有色行业PB（LF）估值为2.18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)


数据来源：wind、华福证券研究所

图表 8：有色板块中信三级子行业 PB (LF)


数据来源：wind、华福证券研究所

三、 重大事件：

3.1 宏观：工信部、发改委等七部门印发《有色金属行业稳增长工作方案》

图表 9：宏观动态

公布日期	国家/地区	摘要	来源
2023/8/21	中国	财政部公布数据显示，1-7月累计，全国一般公共预算收入139334亿元，同比增长11.5%；一般公共预算支出151623亿元，增长3.3%。主要税收收入项目方面，国内增值税43578亿元，同比增长84.2%，主要是去年同期留抵退税较多，基数较低；个人所得税9027亿元，下降0.6%；关税1462亿元，下降13.2%；印花税2679亿元，同比下降8.3%，其中，证券交易印花税1280亿元，下降30.7%。前7月地方政府性基金预算本级收入26382亿元，同比下降15.5%，其中，国有土地使用权出让收入22875亿元，下降19.1%。	WIND
2023/8/21	中国	新一期贷款市场报价利率（LPR）公布，1年期LPR下降10个基点至3.45%，5年期以上LPR维持4.2%不变。受访专家认为，8月1年期LPR下降10个基点，将有效降低企业融资成本和居民消费贷款成本，5年期以上LPR维持不变，或是为存量按揭利率调整预留空间。	WIND
2023/8/22	日本	日本政府举行相关阁僚会议后宣布，将从24日开始，将福岛第一核电站核污水排入海洋。	WIND
2023/8/22	中国	财政部、税务总局公告称，居民个人取得股票期权、股票增值权、限制性股票、股权激励等股权激励符合相关条件的，不并入当年综合所得，全额单独适用综合所得税率表，计算纳税。公告执行至2027年12月31日。	WIND
2023/8/23	欧洲	欧元区8月制造业PMI初值43.7，预期42.6，7月终值42.7；服务业PMI初值48.3，预期50.5，7月终值50.9；综合PMI初值47，预期48.5，7月终值48.6。	WIND
2023/8/23	美国	美国8月Markit制造业PMI初值为47，预期49.3，7月终值及初值均为49；服务业PMI初值为51，创6个月新低，预期52.2，7月终值52.3，7月初值52.4；综合PMI初值为50.4，预期51.5，7月终值及初值均为52。	WIND
2023/8/24	美国	美国上周初请失业金人数为23万人，预期24万人，前值自23.9万人修正至24万人；四周均值23.675万人，前值自23.425万人修正至23.45万人；至8月12日当周续请失业金人数170.2万人，预期170.8万人，前值自171.6万人修正至171.1万人。	WIND
2023/8/25	中国	工信部、发改委等七部门印发《有色金属行业稳增长工作方案》提出，2023-2024年，铜、铝等主要产品产量保持平稳增长，十种有色金属产量年均增长5%左右，铜、锂等国内资源开发取得积极进展。力争2023年有色金属工业增加值同比增长5.5%左右，2024年增长5.5%以上。	WIND
2023/8/25	中国	工信部、国资委印发《前沿材料产业化重点发展指导目录（第一批）》，其中包括超导材料、石墨烯、液态金属、钙钛矿材料、量子点材料、先进光学晶体材料、先进3D打印材料等共15类材料。	WIND
2023/8/25	德国	德国8月IFO商业景气指数录得85.7，刷新2022年10月以来新低，预期86.7，前值87.3修正为87.4；8月IFO商业现况指数89，预期90，前值91.3修正为91.4；8月IFO商业预期指数82.6，预期83.8，前值83.5修正为83.6。	WIND

2023/8/25	美国	美联储主席鲍威尔：将谨慎地决定是否再次加息；在通胀持续放缓之前，将采取限制性政策；实际利率为正值，远高于大多数中性预期；持续的高于趋势的增长可能需要收紧货币政策。鲍威尔在杰克逊霍尔举行央行年度会议上呼吁在抗击通胀方面提高警惕，并警告称美联储未来可能还会进一步加息，并称没有迹象表明央行准备在短期内开始放松货币政策。	WIND
-----------	----	---	------

数据来源：wind、华福证券研究所

3.2 行业：盐湖拍卖中标价格为 20.4-20.7 万元/吨；印度计划禁止出口锂、铍、铌、钽等四种稀有金属

图表 10：行业动态

公布日期	行业	摘要	来源
2023/8/21	锂、铍、铌、钽	印度政府计划禁止出口锂、铍、铌、钽等四种稀有金属，以确保本国在重要矿产资源方面的自给自足。这一举措旨在保障印度在能源领域的发展，并确保国家安全和科技成果的取得。	长江有色网
2023/8/21	铜	据悉，全球最大铜生产商的头衔正进行三方竞争。必和必拓集团通过收购澳大利亚矿业公司 OZ Minerals Ltd. 挑战了全球矿业巨头 Codelco 的地位。Codelco 正努力对智利老化的业务进行改革，但产量下滑。必和必拓上季度的产量超过了 Codelco，因此有可能在未来超过 Codelco 成为全球最大铜生产商。去年，自由港麦克莫兰公司在印度尼西亚增加地下采矿后一度跃居第一，但在交出一半的资产作为签署新合同的条件下，其产量份额有所下降。根据分析师的预测，自由港排在未来几年的第三位，而 Codelco 与必和必拓争夺头衔。	长江有色网
2023/8/21	铜	国际铜业研究组织 (ICSG) 表示，2023 年上半年全球精炼铜市场过剩 21.3 万吨，而去年同期供应短缺 19.6 万吨。今年上半年，中国和刚果民主共和国 (DRC) 的精炼铜产量增加，超过了其他地区产量的降幅，使得全球精炼铜总产量达到 1,350 万吨，同比增长 7%。尽管智利、中国、印度尼西亚、巴拿马和美国出现了运营问题，并且秘鲁社区举行了旨在阻碍采矿作业的抗议活动，但是随着多次重启和扩建，全球铜矿产量仍增长了 2%。智利国有铜业公司 Codelco 正在努力将产量从 25 年来的最低水平提高，但是由于多个矿山受到运营问题、品位下降和供水减少的影响，智利上半年的铜产量同比下降 4%。从需求来看，今年上半年，全球精炼铜用量为 1330 万吨，同比提高 4%，因为中国需求强劲增长，超过了欧盟、日本和美国表现需求下降。ICSG 表示，6 月份全球精炼铜市场出现 9 万吨缺口，而 5 月份的缺口为 5.8 万吨。	长江有色网
2023/8/23	镍	中国主要镍生产商青山集团在印度尼西亚莫罗瓦利开始商业化生产精炼镍是一个重要的举措。该工厂计划年产能为 5 万吨，最近已经开始商业生产。虽然目前尚不清楚该工厂的实际产能以及何时能够达到 5 万吨的目标，但已经开始生产镍板。	长江有色网
2023/8/23	多晶硅	中国光伏行业协会 2023 年 7 月份光伏产品的产量报告显示，多晶硅的太阳能级产量月环比下降 8.1%，但与去年同期相比增长了 3.5%。硅片、电池片和组件的产量均呈现增长态势，而逆变器的产量则有所下降。	长江有色网
2023/8/23	锌	SMM 大数据部总监李代胜表示，当前国内外锌价将继续维持内强外弱格局。供需平衡方面，据 SMM 测算，2023 年 8 月国内锌市场或呈现小幅紧缺的情况，未来 10 月或再度转为小幅紧缺的态势，其他月份或多维持小幅过剩的局面。	SMM
2023/8/23	锌	SMM 预计 2023 年海外锌矿产量同比增加 2.1%，虽然产量增量不及预期，不过多数公司并没有下修年度指引量。且据 SMM 调研预计，秘鲁以及澳大利亚矿及加拿大贡献海外矿主要减量。至于矿山产量情况，SMM 对全球新增及在投矿山生产情况做出预测。据 SMM 统计，预计 2023 年国内锌矿产量或将增加 6 万吨左右，海外矿山产量或将增加 20.66 万吨左右。	SMM
2023/8/24	锂	盐湖碳酸锂拍卖落下帷幕，中标价格为 20.4-20.7 万元/吨，市场观点分歧较为严重。且正值月末节点，下游正极材料厂大多等待 9 月排产预期，对于市场碳酸锂价格多以观望为主。经历前期涨跌波动，产业链各环节均较为谨慎，因此碳酸锂价格暂稳运行。	SMM
2023/8/24	钛	随着传统旺季的到来，钛精矿进口量和钛白粉出口量均有所增加，表明市场需求有一定的改善，叠加多地陆续出台促进房地产市场平稳健康发展的政策与措施，市场对金九银十有乐观的期待。矿端供应偏紧以及传统旺季的效应，市场看涨情绪浓。中核钛白率先在 8 月 24 日发布了上调钛白粉售价的公告。SMM 预计其他钛白粉企业应该也将陆续发布上调钛白粉售价公告。	SMM
2023/8/25	铜	智利众议院议员宣布，由智利国有铜生产商 Codelco 运营的采矿项目将接受国会一个委员会的调查。目前，这种关键工业金属的产量持续下降。发起调查的动议	长江有色网

		周三晚间获得一致通过，旨在审查全球最大铜矿商 Code lco 的行政和监管。根据国会的一份声明，调查将特别关注项目延误和规划，以及 Code lco 的公司结构。调查委员会的成员尚未确定，参与调查的议员将有两个月的时间将调查结果提交报告。	
2023/8/25	铝	广西某氧化铝厂计划 8 月底对一台焙烧炉进行计划内检修，为期 10-15 天，涉及年产能约 40 万吨；北方地区某中型氧化铝厂近期对一台焙烧炉进行检修，涉及产能约 60 万吨；西南某中型氧化铝厂一台焙烧炉进行检修，为期 8-10 天，涉及产能约 100 万吨。	SMM
2023/8/25	镍	新加坡 Abaxx 大宗商品交易所 (Abaxx) 计划上市硫酸镍期货，目前已向新加坡监管机构提交上市申请。该交易所表示，电池对硫酸镍的需求巨大且持续增长，促使镍生产商寻找其他低成本的方法，而不是使用当前交易所传统库存中的精炼镍。	SMM

数据来源：SMM、长江有色网、华福证券研究所

3.3 个股：紫金矿业：重组后将负责朱诺铜矿建设及运营；云铝股份：转让 10 万吨电解铝指标给中铝

图表 11：个股动态

公布日期	代码	简称	类型	摘要
2023/8/21	607899.SH	紫金矿业	收购兼并	紫金实业将通过受让中汇实业股权，及对中汇实业和紫隆矿业增资等方式，共计出资人民币 164,602.12 万元，穿透后合计最终获得中汇实业 48.591% 股权。本次重组及探矿权变更事宜已经西藏自治区政府相关部门同意，重组完成后，中汇实业将持有西藏日喀则昂仁县朱诺铜矿探矿权，朱诺铜矿为超大型铜矿，矿区内控制+推断级铜金属资源量约 220 万吨，平均品位 0.62%；另有低品位铜金属资源量约 134 万吨，平均品位 0.29%。本次重组后，紫金实业将主导朱诺铜矿建设及运营。项目为露天开采，设计采选规模为 2,400 万吨/年，总服务年限 20 年（不含基建期 2 年），达产年平均产铜 9.9 万吨。
2023/8/23	000807.SZ	云铝股份	收购兼并	为盘活资产、实现资产保值增值，公司将原通过司法拍卖方式从关联方山东华宇合金材料有限公司购买的 13.5 万吨电解铝产能指标中的 10 万吨电解铝产能指标按照市场化原则，以非公开协议转让方式转让给公司控股股东中国铝业股份有限公司下属的中国铝业股份有限公司青海分公司。按照资产评估机构出具的资产评估报告，公司转让的 10 万吨电解铝产能指标的评估价值约为人民币 60,187.80 万元（含税）。目前正在履行国资备案程序，最终转让对价以经国有资产有权管理部门备案的资产评估价值为准。
2023/8/23	600547.SH	山东黄金	收购兼并	拟以现金方式收购山东黄金金创集团有限公司所持烟台市蓬莱区大柳行金矿燕山矿区相关资产及负债的资产包，包括山东黄金金创集团有限公司燕山矿区采矿权、山东省烟台市蓬莱区磁山矿区金矿勘探探矿权、山东省烟台市蓬莱区土屋金矿区深部金矿详查探矿权等 3 宗矿业权及相关资产、负债及人员。本次交易参考深圳市鹏信资产评估土地房地产估价有限公司出具的《山东黄金金创集团有限公司拟转让所持有的烟台市蓬莱区大柳行金矿燕山矿区部分资产及负债市场价值资产评估报告》作为定价依据，经协商确定资产包的合计转让价款为 422,183,204.57 元。
2023/8/25	600459.SH	贵研铂业	资金投向	为进一步强化贵金属产业强链、延链、补链的战略举措，持续提升产业综合竞争力和高质量发展的能力，贵研铂业股份有限公司全资子公司贵研化学材料（云南）有限公司拟投资建设铂抗癌药物原料药产业化项目，项目总投资 12000.00 万元。
2023/8/26	603799.SH	华友钴业	项目进展	华友钴业发布公告，基于前期合作框架协议的约定原则，公司与淡水河谷印尼就合作华利镍业（印尼）有限公司索洛瓦科 HPAL 项目与华利公司一起签署了《确定性合作协议》。该协议进一步明确了各方在 HPAL 项目开发中的权利和责任，标志着公司在印尼的镍资源开发战略取得了重要进展。

数据来源：wind、华福证券研究所

四、有色金属价格及库存

4.1 工业金属普涨，电解铝再次累库

价格：铜价：LME、SHFE 和长江分别为 1.0%、1.4%和 0.6%；铝价：LME、SHFE 和长江分别为 0.6%、0.8%和 1.6%；铅价：LME、SHFE 和长江分别为 0.6%、2.3%和 1.4%；锌价：LME、SHFE 和长江分别为 3.8%、3.8%和 3.2%；锡价：LME、SHFE 和长江分别为 1.3%、1.8%和 1.2%；镍价：LME、SHFE 和长江分别为 3.2%、1.4%和 0.0%。

图表 12：基本金属价格及涨跌幅

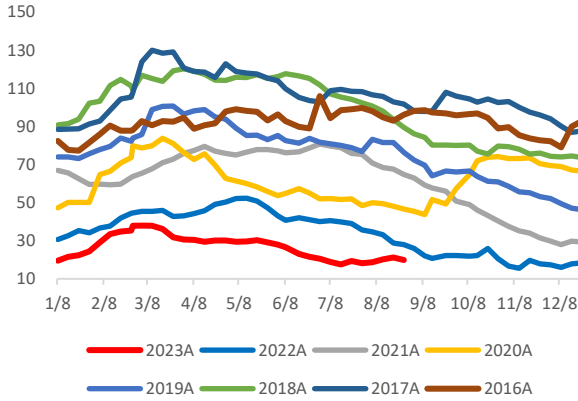
品种	类型	最新价格	价格涨跌幅		
			周	月	年
铜	LME	8,359.00	1.0%	-5.4%	-0.2%
	SHFE	68,930.00	1.4%	-0.9%	4.0%
	长江	69,440.00	0.6%	-0.7%	5.0%
铝	LME	2,152.00	0.6%	-5.9%	-9.9%
	SHFE	18,555.00	0.8%	1.0%	-0.8%
	长江	18,820.00	1.6%	2.4%	0.7%
铅	LME	2,160.00	0.6%	-0.2%	-5.8%
	SHFE	16,435.00	2.3%	2.9%	3.2%
	长江	16,250.00	1.4%	2.4%	2.8%
锌	LME	2,398.50	3.8%	-6.9%	-19.2%
	SHFE	20,650.00	3.8%	-1.1%	-13.1%
	长江	20,840.00	3.2%	-0.4%	-13.4%
锡	LME	25,585.00	1.3%	-10.5%	2.8%
	SHFE	215,450.00	1.8%	-7.6%	1.7%
	长江	215,750.00	1.2%	-7.5%	3.5%
镍	LME	20,770.00	3.2%	-6.9%	-30.6%
	SHFE	169,500.00	1.4%	-1.6%	-26.9%
	长江	171,850.00	0.0%	-2.1%	-28.5%

数据来源：wind、华福证券研究所

库存：铜、镍库存仍处历年低位。全球铜库存 19.92 万吨，环比-1.33 万吨，同比-8.04 万吨。其中，LME9.75 万吨，环比+0.53 万吨；COMEX3.50 万吨，环比-0.65 万吨；上海保税区 5.7 万吨，环比-0.60 万吨；上期所库存 0.98 万吨，环比-0.62 万吨。全球铝库存 103.89 万吨，环比+4.16 万吨，同比 5.61 万吨。其中，LME52.76 万吨，环比+4.26 万吨；国内社会库存 49.4 万吨，环比+0.40 万吨。全球铅库存 10.45 万吨，环比-0.26 万吨，同比+0.62 万吨。全球锌库存 22.65 万吨，环比-1.55 万吨，同比+3.58 万吨。全球锡库存 14089 吨，环比+8 吨，同比+7515 吨。全球镍库存 3.883 万吨，环比-0.03 万吨，同比-1.86 万吨。

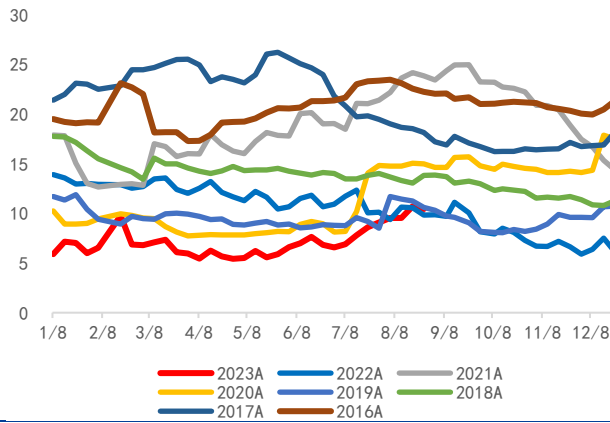
图表 13：全球阴极铜库存同比（万吨）

图表 14：全球电解铝库存同比（万吨）



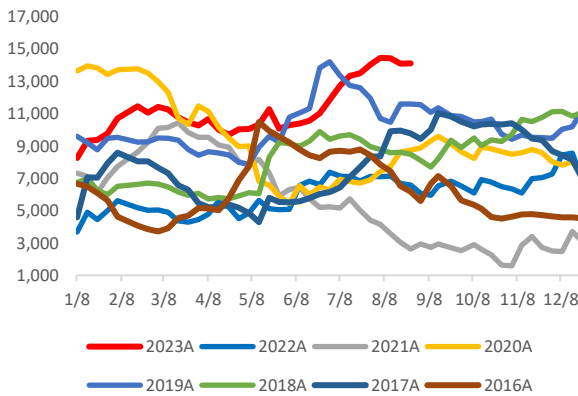
数据来源: wind、华福证券研究所

图表 15: 全球精铅库存同比 (万吨)



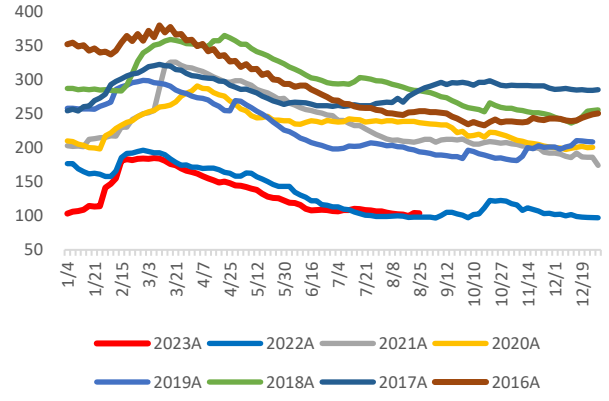
数据来源: wind、华福证券研究所

图表 17: 全球精锡库存同比 (吨)



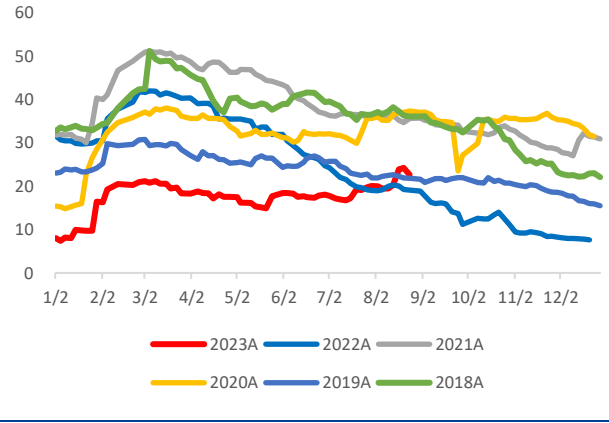
数据来源: wind、华福证券研究所

图表 19: 国内现货铜 TC/RC



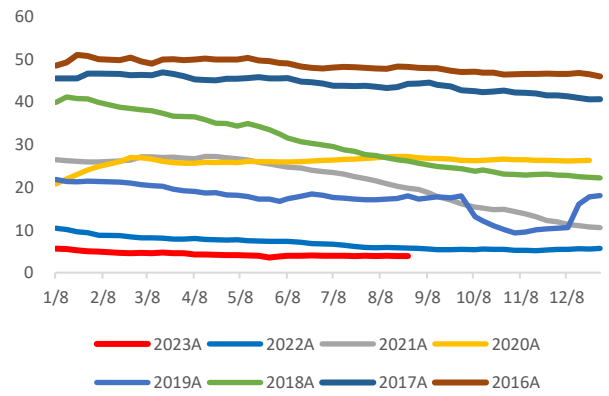
数据来源: wind、华福证券研究所

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

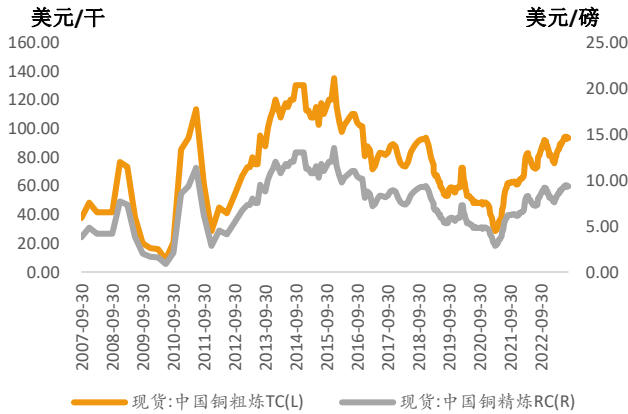
图表 18: 全球电解镍库存同比 (万吨)



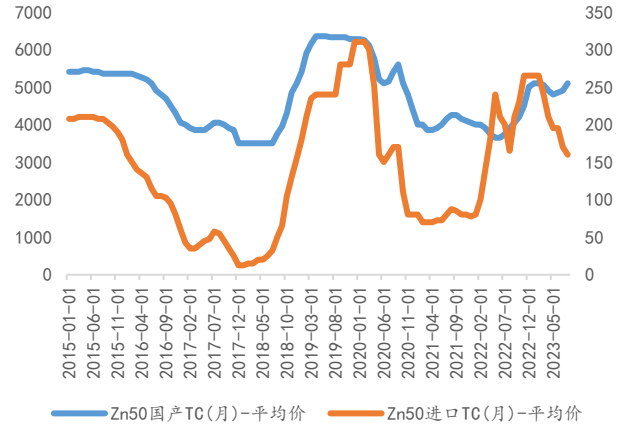
数据来源: wind、华福证券研究所

图表 20: 国产及进口 50% 锌精矿加工费

加工费: 截至 8 月 26 日, 国内现货铜粗炼加工费为 93.20 美元/千吨, 环比持平, 精炼费为 9.32 美元/磅, 环比持平。国内 50% 锌精矿平均加工费 5100 元/吨, 月环比+200 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: 美债走弱, 贵金属价格反弹

价格: 美国十年 TIPS 国债-1.03%和美元指数+0.53%; 黄金: LBMA、COMEX、SGE 和 SHFE 分别为+1.15%、+1.30%、+0.84%和+0.74%; 银价: LBMA、COMEX、SHFE 和华通分别为+6.12%、+6.51%、+3.42%和+3.34%; 铂价: SGE 和 NYMEX 分别为+4.10%和+3.87%; 钯价 NYMEX 和长江分别为-2.27%和+1.55%。

图表 21: 贵金属价格及涨跌幅

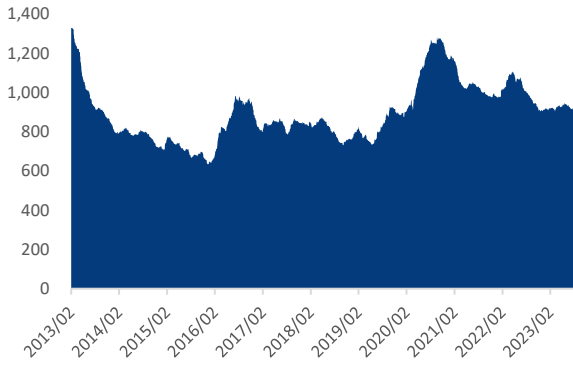
品种	类型	最新价格	价格涨跌幅		
			周	月	年
宏观	美国十年 TIPS 国债	1.92	-1.03%	14.3%	-21.5%
	美元指数	103.9865	0.53%	1.9%	0.5%
黄金	LBMA	1,915.50	1.15%	-0.8%	5.7%
	COMEX	1,943.30	1.30%	-1.4%	6.2%
	SGE	459.14	0.84%	0.9%	12.0%
	SHFE	459.18	0.74%	0.8%	12.2%
白银	LBMA	24.19	6.12%	3.4%	1.0%
	COMEX	24.29	6.51%	4.7%	0.4%
	SHFE	5,838.00	3.42%	3.0%	9.1%
	华通现货	5,813.00	3.34%	2.9%	8.9%
铂	LBMA	933.00	3.21%	0.3%	-9.5%
	SGE	226.36	4.10%	2.1%	-7.8%
	NYMEX	951.70	3.87%	2.7%	-12.4%
钯	LBMA	1,244.00	1.22%	-1.3%	-29.9%
	NYMEX	1,229.00	-2.27%	-0.8%	-31.3%
	长江	328.00	1.55%	0.9%	-29.0%

数据来源: wind、华福证券研究所

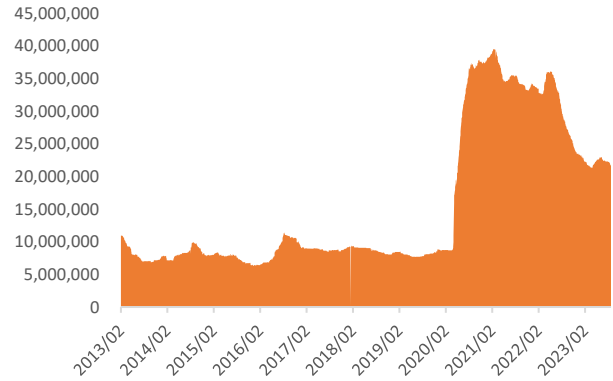
库存: SPDR 黄金 ETF 持有量 884 吨, 环比上周-0.68%, 较年初-3.66%; SLV 白银 ETF 持仓量 13837 吨, 环比-1.44%, 较年初-4.83%。

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：锂价降幅收窄，稀土价格继续反弹

价格：新能源方面：本周，锂辉石精矿-2.2%、氢氧化锂（电）-3.6%，碳酸锂（电）-0.9%、硫酸镍（电）价格持平；钴板块产品价格维持弱势，硫酸钴（电）-4.1%、电钴-2.8%，四氧化三钴-7.2%；正极材料价格下跌，LFP-7.3%，NCM622持平、NCM811-3.8%，LCO 价格-5.3%。**稀土方面：**氧化镨钕（期）+2.3%，氧化镝+4.0%，氧化铽+8.7%。**其他小金属：**锑锭+1.3%，钨精矿+1.2%，钼精矿+1.6%。

图表 24：金属&材料价格跟踪

品种		2023/8/25	2023/8/25			品种		2023/8/25	2023/8/25		
			周	月	年				周	月	年
贵金属	伦敦金	1,914	1.2%	-2.2%	5.3%	锂	锂辉石精矿	3,265	-2.2%	-5.8%	-40.7%
	沪金	459	0.8%	0.7%	12.0%		电碳（期）	19.89	0.9%	-14.1%	/
	华通银	5,813	3.3%	1.4%	8.9%		碳酸锂（工）	20.70	-1.0%	-20.1%	-61.1%
基本金属	阴极铜	6.93	0.7%	-0.7%	4.8%	碳酸锂（电）	22.00	-0.9%	-19.7%	-60.1%	
	铝锭	1.88	1.7%	2.4%	0.8%	氢氧化锂（电）	21.14	-3.6%	-21.5%	-62.0%	
	精铝	1.61	1.6%	2.4%	2.5%	MB 标准级钴	16.62	0.0%	-3.9%	-14.1%	
	精锌	2.08	3.2%	-0.4%	-13.2%	氢氧化钴系数	58.50	0.0%	-9.3%	-1.7%	
	锡锭	21.60	1.2%	-7.4%	3.8%	电钴（期）	23.60	-0.6%	-2.7%	-22.6%	
	电解镍	17.17	0.4%	-1.8%	-28.5%	电钴	25.65	-2.8%	-11.1%	-20.6%	
	氧化铝	2,913	0.0%	1.4%	-0.5%	硫酸钴（电）	3.55	-4.1%	-15.5%	-26.0%	
	40%云南锡精矿	20.10	1.3%	-7.9%	4.7%	硫酸镍（电）	3.14	0.0%	-4.3%	-17.8%	
稀土磁材	8-12%高镍生铁	1,175	3.3%	7.6%	-13.6%	硫酸锰（电）	0.58	0.0%	-0.2%	-10.6%	
	镨钕氧化物（期）	49.60	2.3%	4.4%	-31.0%	前驱体	正磷酸铁	1.22	0.0%	0.0%	-44.5%
	镨钕氧化物	49.15	2.8%	4.0%	-31.0%		NCM622（动）	8.97	-0.6%	-9.8%	-22.7%
	氧化镝	245	4.0%	5.8%	-2.4%		NCM811（动）	9.88	-0.5%	-7.2%	-24.6%
	氧化铽	785	8.7%	8.3%	-44.1%		四氧化三钴	14.75	-7.2%	-16.0%	-25.9%
35H 毛坯钕铁硼	245	0.0%	0.0%	-9.3%	磷酸铁锂（动）		7.60	-7.3%	-19.6%	-53.7%	
硅	553#工业硅	1.32	1.9%	2.3%	-26.9%	正极	NCM622（动）	20.15	0.0%	-13.0%	-41.9%
	有机硅 DMC	2.08	0.0%	0.0%	0.0%		NCM811（动）	22.75	-3.8%	-13.5%	-43.3%
	多晶硅（复投料）	74	1.4%	5.7%	-68.0%		钴酸锂（4.4V）	25.25	-5.3%	-14.1%	-40.6%
	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%
	镁锭	2.31	4.5%	-7.2%	-24.6%		天然石墨（中端）	4.00	0.0%	0.0%	-4.8%
隔膜	海绵钛	4.60	0.0%	-14.8%	-43.9%	7μm/湿基膜	1.85	-5.1%	-7.5%	-7.5%	
	海绵锆	210	0.0%	0.0%	-6.7%	9μm/湿基膜	1.35	-5.3%	-8.5%	-8.5%	
	锑锭	8.00	1.3%	6.7%	6.7%	16μm/干基膜	0.95	0.0%	0.0%	0.0%	

锡钨 钨钼	钨精矿	12.20	1.2%	2.5%	5.2%	电 解 液	六氟磷酸锂（国产）	11.60	-7.9%	-18.3%	-52.1%
	钨精矿	4,365	0.5%	8.7%	1.7%		电解液（铁锂）	3.10	0.0%	-13.9%	-44.6%
	五氧化二钨	10.20	-2.4%	-4.2%	-19.4%		电解液（三元）	4.10	0.0%	-22.6%	-43.1%
钽铌 锆铪	氧化钽	1,720	-0.6%	-2.8%	3.0%	铜 铝 箔	6 μ m 锂电铜箔	2.05	-10.9%	-10.9%	-44.6%
	锆锭	9,650	0.0%	0.5%	21.4%		8 μ m 锂电铜箔	1.55	-6.1%	-6.1%	-36.7%
	精铌	2,075	5.1%	2.5%	44.6%		12 μ m 锂电铝箔	2.00	0.0%	0.0%	0.0%
	铌	1,880	2.5%	-10.4%	-2.3%	辅 材	PVDF（电池级）	43.00	0.0%	0.0%	0.0%
氟	萤石	3,425	3.0%	4.6%	0.7%		碳纳米管	6.95	0.0%	0.0%	0.0%
	氢氟酸	0.91	0.0%	0.6%	-13.7%	DMC（电池级）	0.70	0.0%	0.0%	0.0%	
农化	钾肥	2,250	0.0%	0.0%	-35.7%	电 池	方动电芯（铁锂）	0.57	-1.7%	-10.9%	-40.6%
	黄磷	2.58	5.3%	9.3%	-16.0%		方动电芯（三元）	0.63	-1.6%	-13.8%	-41.3%

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