行业研究
行业定期研究
证券研究报告

有色金属行业周报（12.19-12.23）

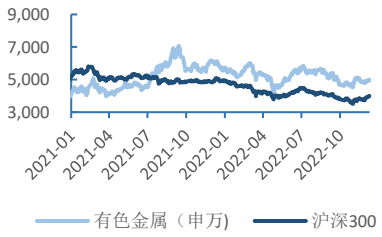
短线扰动难改周期逻辑，继续推荐贵金属板块；关注价格持续反弹的小金属

强于大市（维持评级）

投资要点：

- **贵金属：短期有扰动，中长期预计贵金属仍具备相对收益。**中长期看，全球大部分地区PMI仍处收缩区间，消费者支出放缓、全球经济风险增加，非美国家通胀高位而维持加息节奏，弱美元趋势也提振贵金属长期交易逻辑，料中期板块稳步上涨。**个股：**建议关注招金矿业（1818）、赤峰黄金（600988）。
- **工业金属：工业金属消费触底，期待向消费端的传导。**本周，工业金属消费端受短时疫情影响较大，尤其对于相对灵活的加工业而言，生产经营活跃度降低，基本有色金属消费端短期受阻。中长期看，能源矿产安全、以及绿色低碳成为工业金属未来的主旋律，欧洲碳税预计2023年底落地，再生板块仍可期待。**个股：**关注自备电厂低成本的神火股份（000933）、天山铝业（002532），印尼氧化铝南山铝业（600219），再生明泰铝业（601677）。
- **新能源金属：Pilbara长单价格给不断走低的碳酸锂价格指引。锂：**短期新能源汽车预期不明，下游电池和正极的减产阴影笼罩市场，现货价格开始走低，但中下游库存仍处于较低的位置，一旦新能源汽车改善将放大需求，支撑价格反弹。中期看，我们认为2023年供需依旧偏紧，拥有资源优势的标的仍有较强盈利能力，短期价格筑底后仍然推荐锂板块布局。**镍：**建议关注三元前驱体上下游一体化的强α标的，全产业链利润维持高位。**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）。其他板块：低成本湿法项目利润长存，关注华友钴业（603799）、力勤资源（2245.Hk）；万顺新材（300057）涂炭铝箔提高盈利水平。
- **一周市场回顾：有色（申万）指数跌4.33%，表现弱于沪深300。个股前十：**福达合金（5.31%）、金圆股份（2.57%）、西藏珠峰（2.50%）、园城黄金（0.70%）、铜陵有色（0.00%）、浩通科技（0.00%）、金银河（-0.21%）、金徽股份（-0.74%）、赤峰黄金（-1.25%）、正海磁材（-1.27%）。
- **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：**中国地产修复不及预期、全球消费长期弱势；**贵金属：**美国加息放缓不及预期

一年内行业相对大盘走势



	1M	6M
绝对表现	-6.14%	-16.72%
相对表现（pct）	-7.6	-3.8

团队成员

分析师 王保庆
执业证书编号：S0210522090001
邮箱：WBQ3918@moa.hfzq.com.cn

相关报告

【华福有色】20221118 周报：锂资源价值有待资本市场重估；有色金属碳达峰关注再生金属
【华福有色】20221125 周报：美联储会议纪要偏鸽，中国降准落地，推荐关注贵金属、铝、锂板块
【华福有色】20221202 周报：基本金属谨慎乐观，锂盐价格筑底预期偏强，继续推荐锂资源标的
【华福有色】20221209 周报：国内消费端刺激提振工业金属，美国加息放缓预期继续推涨贵金属

正文目录

一、 投资策略：短线扰动难改周期逻辑，继续推荐贵金属板块；关注价格持续反弹的小金属 1
1.1 新能源金属：Pilbara 长单价格给不断走低的碳酸锂价格指引 1
1.2 工业金属：工业金属消费触底，期待向消费端的传导 1
1.3 贵金属：短期有扰动，中长期预计贵金属仍具备相对收益 1
1.4 其他小金属：稀土继续反弹;钼、钨精矿再上涨，镓环比涨幅 13.1% 2
二、 一周回顾：有色指数跌 4.80%，铅锌、铜、黄金版块相对抗跌 2
2.1 行业：有色（申万）指数跌 4.80%，表现弱于沪深 300 2
2.2 个股：福达合金涨幅 5.31%，万邦德跌幅 15.15% 3
2.3 估值：锂板块当前盈利能力高而估值低位 3
三、 重大事件： 4
3.1 宏观：日本央行调整十年国债收益率区间致美指波动；中国多地发放消费券，涉及餐饮、家电、文旅、百货等领域；美国上周首次申领失业金人数仍处低位 4
3.2 行业：印尼禁止铝土矿、铜精矿出口；俄镍 2023 年产量预计削减 10%；钼精矿突破 3800 元/吨大关，创近 14 年新高 5
3.3 个股：金圆股份收购阿里锂源 15%股权；湖南黄金新龙矿业停产公告；南山铝业出售电解铝产能指标 6
四、 有色金属价格及库存 6
4.1 基本金属多数震荡，锡库存去化明显 6
4.2 贵金属：美国实际利率本周反弹，贵金属走势震荡 8
4.3 小金属：稀土元素多数上涨，新能源连全线走低 9
五、 风险提示 10

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 4
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 6
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） 7
图表 16：全球精锌库存同比（万吨） 7
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：进口 50%锌精矿加工费（美元/吨） 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： 短线扰动难改周期逻辑，继续推荐贵金属板块；关注价格持续反弹的小金属

1.1 新能源金属：Pilbara 长单价格给不断走低的碳酸锂价格指引

行业：本周，锂辉石精矿本周持平，碳酸锂（电）-0.9%，氢氧化锂（电）-1.2%；硫酸镍（电）价格-1.9%；钴盐及金属钴价格维持弱势，硫酸钴（电）-3.4%、电钴-0.5%；前驱体价格多数走跌，正磷酸铁-2.2%、四钴-2.8%；正极全线下调，LFP -1.8%，NCM622-2.1%、NCM811-2.1%、LCO -3.1%。

点评：锂，Pilbara 于 12 月 21 日发公告表示已与主要承购客户完成最新价格审查，从而提高了定价结果，在应用当前定价参考数据时，相当于平均 SC6.0 等效价格约为 6,300 美元/DMT（CIF 中国），折合碳酸锂价格 43 万元/吨，给不断走低的碳酸锂价格提供价格指引。短期新能源汽车预期不明，下游电池和正极的减产阴影笼罩市场，现货价格开始走低，但中下游库存仍处于较低的位置，一旦新能源汽车改善将放大需求，支撑价格反弹。中期看，我们认为 2023 年供需依旧偏紧，拥有资源优势的标的仍有较强盈利能力，短期价格筑底后仍然推荐锂板块布局。**镍，**价格仍保持高位，尤其当前节点国内现货进口长期处于亏损状态，我国作为纯镍的主要进口和消费国，内外价差导致国内现货紧张，升水高位，短线价格有支撑的预期，但硫酸镍、镍铁价格均未跟涨，产业链上市企业利润难跟金属价格走高，MHP 计价开始向硫酸镍基准靠拢。中长期，建议关注三元前驱体上下游一体化的强 α 标的，全产业链利润维持高位。**电池箔：**铜箔、铝箔加工费本周暂稳，重点关注新技术导入的复合铜箔和涂炭铝箔。

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）。**其他板块：**低成本湿法项目利润长存，关注华友钴业（603799）、力勤资源（2245.Hk）；万顺新材（300057）涂炭铝箔提高盈利水平。

1.2 工业金属：工业金属消费触底，期待向消费端的传导

行业：本周， SHFE 环比涨跌幅锡（2.8%）＞铅（2.0%）＞镍（0.9%）＞铜（0.3%）＞铝（-0.3%）＞锌（-3.4%）。

点评：本周，工业金属消费端受短时疫情影响较大，尤其对于相对灵活的加工业而言，生产经营活跃度降低，基本有色金属消费端短期受阻，但迭创新低的锌库存给予价格较大的弹性；锡维持供需双弱局面，库存意外下降给价格一定的支撑；印尼禁止铝土矿和铜精矿出口形成了部分扰动。中长期看，能源矿产安全、以及绿色低碳成为工业金属未来的主旋律，欧洲碳税预计 2023 年底落地，再生板块仍可期待。

个股：关注自备电厂低成本的神火股份（000933）、天山铝业（002532），印尼氧化铝南山铝业（600219），再生明泰铝业（601677）。

1.3 贵金属：短期有扰动，中长期预计贵金属仍具备相对收益

行业：美国十年 TIPS 国债 14.81%和美元指数-0.50%；黄金：COMEX、SGE 和 SHFE 分别为 0.17%、0.92%和 1.44%；银价：COMEX、SHFE 和华通分别为

2.18%、0.80%和 1.14%。

点评：本周日本央行利率决议意外宣布将允许日本 10 年期国债收益率升至 0.5%左右，日元兑美元走高，美指被动走低对贵金属价格有短期提振，随后美国就业及经济数据依旧强劲，黄金价格冲高回落。中长期看，全球大部分地区 PMI 仍处收缩区间，消费者支出放缓、全球经济风险增加，非美国家通胀高位而维持加息节奏，弱美元趋势也提振贵金属长期交易逻辑，料中期板块稳步上涨。

个股：建议关注有放量预期的招金矿业(1818)，和成本继续优化的赤峰黄金(600988)。

1.4 其他小金属：稀土继续反弹;钼、钨精矿再上涨，镓环比涨幅 13.1%

行业：稀土方面：氧化镨钕（期）+0.3%，氧化镝+1.0%，氧化铽+1.6%。**其他小金属：**钨精矿+2.7%；钼精矿+1.6%；五氧化二钒+1.6%；锑锭持平；镓环比上周+13.1%

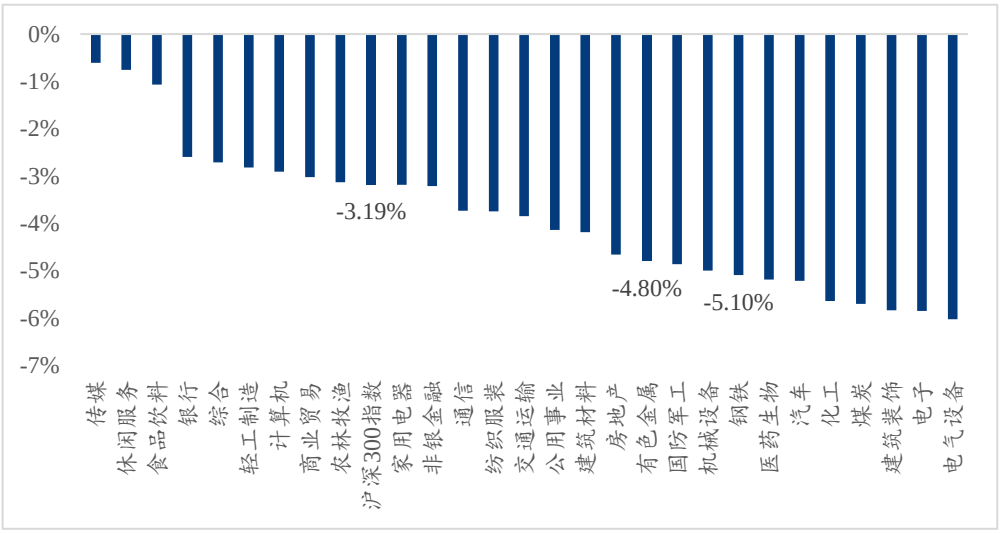
点评：稀土，本周市场成交虽未及预期，但买涨跟进，整体市场成交价及热度持续升温。中长期，工业机器人、风光电、新能源汽车等电驱动对磁材需求前景广阔，中国稀土整合，导致行业边际产能出清、竞争环境优化的预期再增强。**钨钼，**国际钼市场走高后，增强国内钼市信心提振，同时年底钢厂备货，预计本月钢招总量仍能保持万吨以上，供需仍然偏强，整体来看短期内市场仍将高位运行；部分钨矿持货商捂货不出，年前销售意愿偏低，持货商有所支撑继续上涨，但终端合金市场表现平静，下游终端消费主动性欠佳，场内成交按需为主，年末操作相对谨慎。

个股：建议关注中国稀土（000831）、中钨高新（000657）。

二、 一周回顾：有色指数跌 4.80%，铅锌、铜、黄金版块相对抗跌

2.1 行业：有色（申万）指数跌 4.80%，表现弱于沪深 300

图表 1：申万一级指数涨跌幅

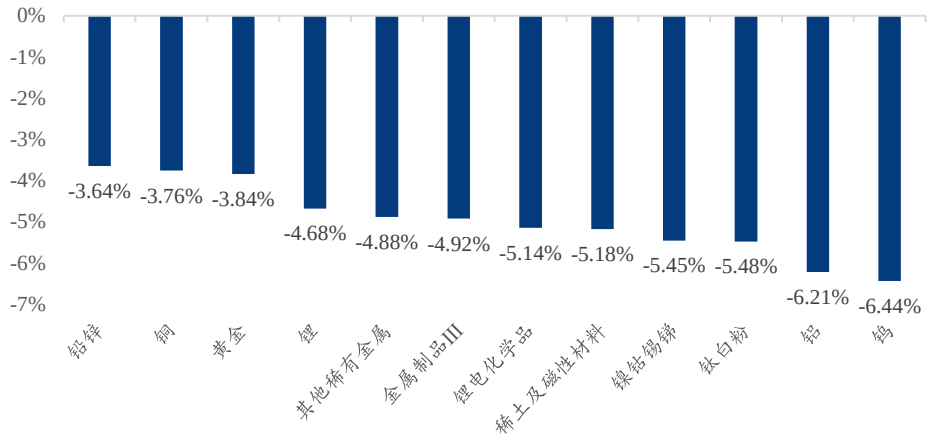


数据来源：wind、华福证券研究所

本周，国内疫情短时向高峰迈进，市场情绪较弱，北京等第一批疫情传播较早的城市复工率增加，目前市场尚处于情绪底。有色板块年前相对弱势，下游加工企业因用工紧缺以及年关将近，部分工厂提前放假，需求难有较大改善，预计随盘面呈现震荡格局。三级子版块中，黄金板块相对稳健，美元中长期弱势难改，继续关注回调后

布局机会。

图表 2：有色中信三级子版块涨跌幅



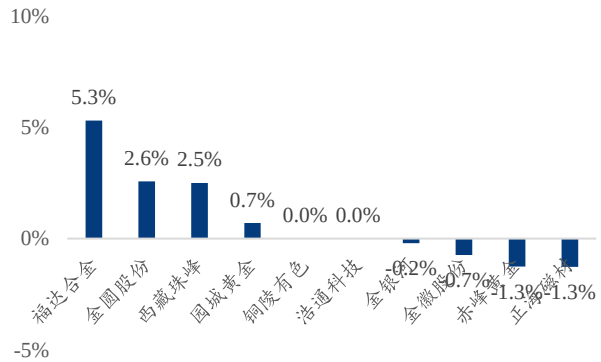
数据来源：wind、华福证券研究所

2.2 个股：福达合金涨幅 5.31%，万邦德跌幅 15.15%

本周涨幅前十：福达合金（5.31%）、金圆股份（2.57%）、西藏珠峰（2.50%）、园城黄金（0.70%）、铜陵有色（0.00%）、浩通科技（0.00%）、金银河（-0.21%）、金徽股份（-0.74%）、赤峰黄金（-1.25%）、正海磁材（-1.27%）。

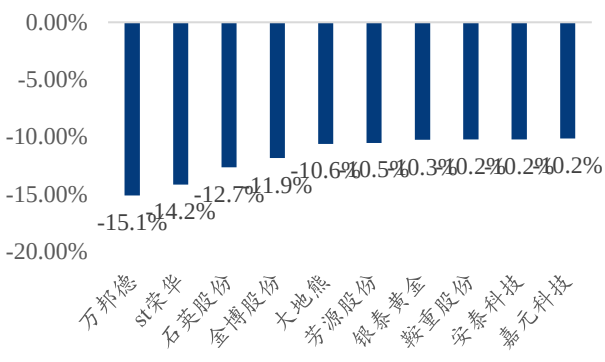
本周跌幅前十：万邦德（-15.15%）、st 荣华（-14.18%）、石英股份（-12.68%）、金博股份（-11.85%）、大地熊（-10.62%）、芳源股份（-10.54%）、银泰黄金（-10.28%）、鞍重股份（-10.25%）、安泰科技（-10.25%）、嘉元科技（-10.17%）。

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

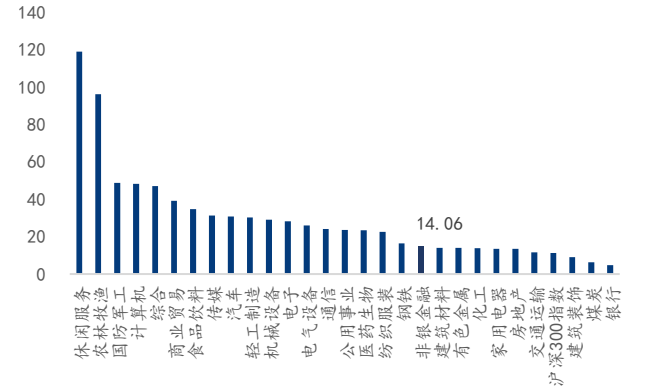


数据来源：wind、华福证券研究所

2.3 估值：锂板块当前盈利能力高而估值低位

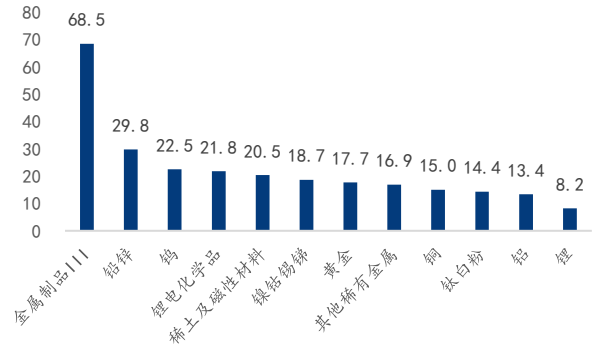
截止至 12 月 23 日，有色行业 PE（TTM）估值为 14.06 倍（-0.65），中信三级子行业中，锂估值相对低位，2022 年碳酸锂价格高位放大盈利能力；铝板块估值长期处于低位，随着产能供应弹性限制以及绿色金属附加值增高，铝板块估值有待重构，细分保级回收、原铝以及汽车/航空铝板估值有望抬升。

图表 5：有色行业 PE（TTM）



数据来源：wind、华福证券研究所

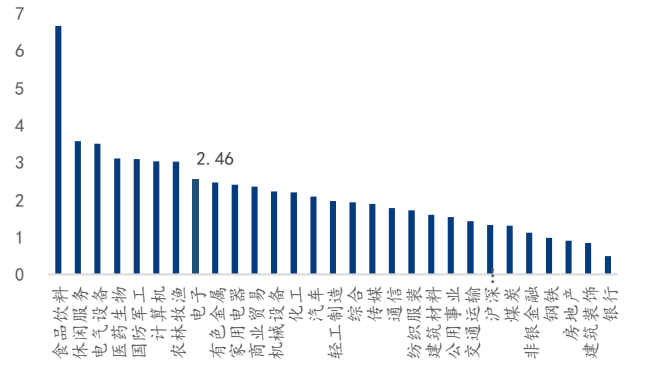
图表 6：有色板块中信三级子行业 PE(TTM)



数据来源：wind、华福证券研究所

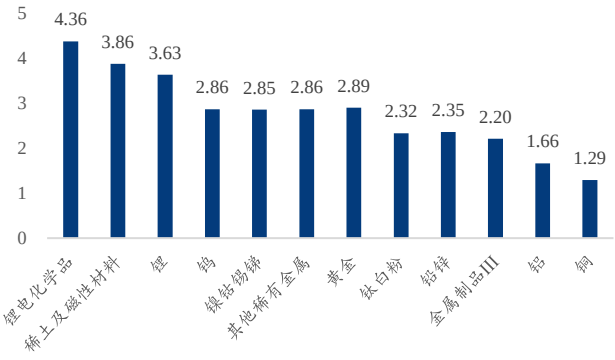
截止至 12 月 23 日，有色行业 PB（LF）估值为 2.46（-0.13）倍，位居所有行业中上水平。中信三级子行业中，铜板块 PB 估值相对较低位。

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：日本央行调整十年国债收益率区间致美指波动；中国多地发放消费券，涉及餐饮、家电、文旅、百货等领域；美国上周首次申领失业金人数仍处低位

图表 9：宏观动态

公布日期	国家/地区	摘要	来源
2022/12/20	日本	日本央行在周二公布的利率决议中意外宣布，将允许日本 10 年期国债收益率升至 0.5%左右，高于此前 0.25%的波动区间上限。	WIND
2022/12/20	德国	德国 11 月 CPI 同比上涨 28.2%，预期上涨 31.1%。德国 11 月 CPI 环比上涨 3.9%，预期下降 1.7%	WIND
2022/12/20	中国	中国人民银行授权全国银行间同业拆借中心公布，2022 年 12 月 20 日 LPR 为：1 年期 LPR 为 3.65%，5 年期以上 LPR 为 4.3%，均与上月保持一致。市场利率上行较快、稳楼市政策力度持续加码、存款利率降幅远不及贷款利率等因素削弱了 LPR 下调动力。	WIND
2022/12/20	中国	为促消费、稳经济，多地近期密集发放新一轮消费券，涉餐饮、家电、文旅、百货等多领域，规模普遍较大。新一轮消费券呈现发放领域有侧重、投放渠道多元等特点。	WIND

2022/12/22	欧洲	12 月 22 日，欧洲央行副行长金多斯接受采访称，未来两三个月的时间里，通胀率将在目前的水平附近徘徊。到 2023 年第二季度，通胀率预计将下降到 7%左右。加息 50 个基点可能会成为近期的新常态。	WIND
2022/12/23	美国	美国商务部当地时间 12 月 22 日公布的最终修正数据显示，今年第三季度美国国内生产总值(GDP)按年率计算增长 3.2%，较 11 月底发布的修正数据上调 0.3 个百分点。	WIND
2022/12/23	美国	美国劳工部公布的数据显示，截至 12 月 17 日一周，美国首次申请失业救济人数环比增加 2000 至 21.6 万，仍接近历史低位。	WIND

数据来源：wind、华福证券研究所

3.2 行业：印尼禁止铝土矿、铜精矿出口；俄镍 2023 年产量预计削减 10%；钼精矿突破 3800 元/吨大关，创近 14 年新高

图表 10：行业动态

公布日期	行业	摘要	来源
2022/12/21	铝	印尼将从 2023 年 6 月起禁止铝土矿出口。印尼总统称，此举是为了鼓励陆上铝土矿加工的发展。一旦准备就绪，将禁止其他原材料的出口。12 月 23 日，印尼能矿部长警告矿商禁止铜精矿出口，并加快建设冶炼厂。此前于 2021 年 11 月印尼总统佐科曾表示将于 2023 年禁止铜精矿出口。	SMM
2022/12/21	镍	俄罗斯最大的镍生产商 Norilsk 表示，考虑将明年镍产量削减约 10%。知情人士透露，其已通知部分客户该减产计划。产出降低 10%意味着明年产量将接近 2021 年水平，当时因为两个主要矿区遭遇洪水，Norilsk 的产出受到影响。	SMM
2022/12/21	锂	津巴布韦已禁止出口未加工锂，以阻止手工采矿者。这个南部非洲国家拥有世界上最大的硬岩锂储量，这是生产清洁能源技术的重要矿物。	SMM
2022/12/22	钼	近期钼价持续走高，其中 40%钼精矿突破 3800 元/吨大关，创近 14 年新高。业内人士表示，受下游钢厂需求回暖强预期、上游矿料供应偏紧成本支撑，以及年末贸易商补货需求强烈等因素影响，短期钼价下跌空间不大，上升趋势仍存。	SMM
2022/12/22	铝	国际铝业协会（IAI）周二公布的数据显示，11 月全球原铝产量为 561.1 万吨，同比增加 3.8%。 数据还显示，11 月份，中国原铝产量为 331.1 万吨。	IAI
2022/12/23	有色金属	2022 年四季度有色金属企业信心指数为 48.4，比上季度回落 0.2 个点。信心指数持续回落，处于临界点 50 以下。另外，本期即期指数为 48.6，较上期上升 0.5 个点；预期指数为 48.2，较上期回落 0.7 个点。	中国有色金属协会
2022/12/23	铝	11 月份，中国铝冶炼产业景气指数为 36.9，较上月上升 0.1 个点，处于“正常”区间中部；先行合成指数为 56.3，较上月下降 2.1 个点。10 月份，供应端呈现减产与复产并存的局面，截至 10 月底国内电解铝建成产能为 4516 万吨，运行产能为 4034 万吨，开工率为 89.4%，环比上升 0.2%。	中国有色金属协会
2022/12/23	铅锌	11 月，中国铅锌产业月度景气指数为 55.6，较上月增长 0.6 个点，位于“正常”区间运行；先行合成指数为 91.6，较上月上升 3.1 个点。	中国有色金属协会
2022/12/23	铜	1 月份，中国铜产业月度景气指数为 37.6，较上月上升 0.7 个点，位于“正常”区间运行；先行合成指数为 80，较上月下降 4.7 个点。11 月份，国内铜冶炼企业生产经营平稳有序，虽然影响产量的不利因素仍将有所持续，但伴随较好的铜精矿加工费和硫酸价格逐渐反弹，冶炼厂生产的积极性仍在。	中国有色金属协会
2022/12/23	稀土	四季度是消费电子、变频空调、风电等稀土永磁下游需求的传统旺季，叠加工业电机、机器人需求的支撑，12 月稀土产业链相关企业开工率有望维持高位。预计产业链盈利或稳中有进，2023 年稀土价格中枢或继续稳步抬升，产业链利润有望持续释放。	SMM

数据来源：SMM、中国有色金属工业协会、IAI、华福证券研究所

3.3 个股：金圆股份收购阿里锂源 15%股权；湖南黄金新龙矿业停产公告；南山铝业出售电解铝产能指标

图表 11：个股动态

公布日期	代码	简称	类型	摘要
2022/12/20	600392.SH	盛和资源	其他公告	盛和资源控股股份有限公司（以下简称“公司”）非公开发行股票募集资金投资项目“年处理 150 万吨锆钛选矿项目”经过前期试生产，已完成对生产工艺、机器设备的安装调试，相关生产线已于近期正式投产。本次募投项目投产后，公司将新增年产 150 万吨锆钛选矿产能，有助于增强公司的盈利能力和市场竞争力，对公司的经营业绩具有积极的影响。项目全面达产后，预计可年产钛精矿 89 万吨、锆英砂 10 万吨、独居石 2 万吨，每种产品的实际产量需视所处理原料中各元素的含量情况而定。
2022/12/20	000546.SZ	金圆股份	股权收购	公司子公司西藏金藏圆锂业有限公司拟以自有或自筹资金购买刘燕、柳拓、加布合计持有西藏阿里锂源矿业开发有限公司 15.00%股权。
2022/12/21	300477.SZ	合纵科技	其他公告	北京合纵科技股份有限公司的控股子公司湖南雅城新能源股份有限公司与珠海科恒新能源材料有限公司、宜春力元新能源有限公司签订了《新能源锂电池正极材料产业基地项目战略合作框架协议》，三方本着友好协商、平等互利的原则，建立战略合作关系，拟在江西省宜春市宜丰县，共同投资建设磷酸铁锂、磷酸锰铁锂等新能源锂电池正极材料生产基地项目。
2022/12/22	002155.SZ	湖南黄金	其他公告	公司于 2022 年 12 月 21 日收到子公司新龙矿业本部临时停产的报告，复产时间尚不能确定，预计对公司的生产、经营产生一定影响。
2022/12/23	300057.SZ	万顺新材	对外投资	为满足公司业务发展需要，完善铝加工业务的产业布局，公司全资孙公司安徽中基拟使用自有资金人民币 500 万元投资设立全资子公司安徽美信，主营铝板带业务。本次投资设立有利于提升公司核心竞争力和综合实力，有利于公司的长期可持续发展。
2022/12/23	600219.SH	南山铝业	其他公告	山东南山铝业股份有限公司为调整、优化产业布局和资产结构，顺应国家产业政策发展，拟对外转让 33.6 万吨电解铝产能指标。
2022/12/24	688388.SH	嘉元科技	投资进展	江西嘉元“年产 2 万吨电解铜箔项目”目前已完成工程主体建设及内部装修，部分生产设备已完成安装、调试工作并具备试生产条件。2022 年 12 月 23 日，部分生产线正式试产，项目开始进入试生产阶段。

数据来源：wind、华福证券研究所

四、 有色金属价格及库存

4.1 基本金属多数震荡，锡库存去化明显

价格：铜价：LME、SHFE 和长江分别为 0.91%、0.29%和 0.52%；**铝价：**LME、SHFE 和长江分别为 0.69%、-0.32%和-0.27%；**铅价：**LME、SHFE 和长江分别为 5.27%、2.03%和 1.61%；**锌价：**LME、SHFE 和长江分别为-2.30%、-3.45%和-3.82%；**锡价：**LME、SHFE 和长江分别为 1.44%、2.85%和 2.61%；**镍价：**LME、SHFE 和长江分别为 5.43%、0.89%和 2.69%。

图表 12：基本金属价格及涨跌幅

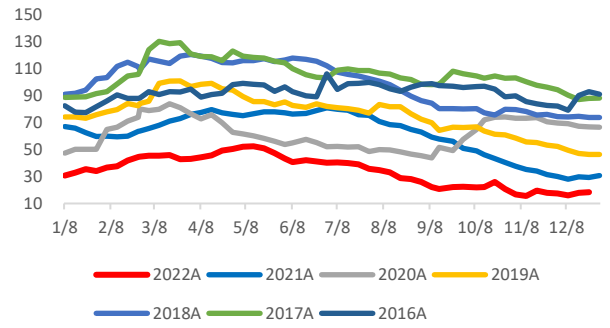
品种	类型	最新价格	价格涨跌幅		
			周	月	年
铜	LME	8,378.50	0.9%	4.8%	-12.7%

	SHFE	65,450.00	0.3%	1.6%	-6.2%
	长江	66,160.00	0.5%	1.3%	-5.5%
铝	LME	2,395.50	0.7%	-1.7%	-15.1%
	SHFE	18,680.00	-0.3%	-1.0%	-7.5%
	长江	18,790.00	-0.3%	-1.2%	-6.4%
铅	LME	2,258.50	5.3%	8.5%	-0.6%
	SHFE	15,865.00	2.0%	0.8%	2.5%
	长江	15,750.00	1.6%	0.8%	1.9%
锌	LME	2,979.50	-2.3%	3.0%	-15.3%
	SHFE	23,260.00	-3.4%	-1.8%	-4.4%
	长江	23,640.00	-3.8%	-2.2%	-5.0%
锡	LME	23,940.00	1.4%	8.4%	-38.9%
	SHFE	196,550.00	2.8%	10.1%	-32.0%
	长江	196,500.00	2.6%	9.3%	-34.4%
镍	LME	29,800.00	5.4%	14.5%	48.3%
	SHFE	217,520.00	0.9%	9.7%	46.3%
	长江	229,250.00	2.7%	13.0%	51.8%

数据来源：wind、华福证券研究所

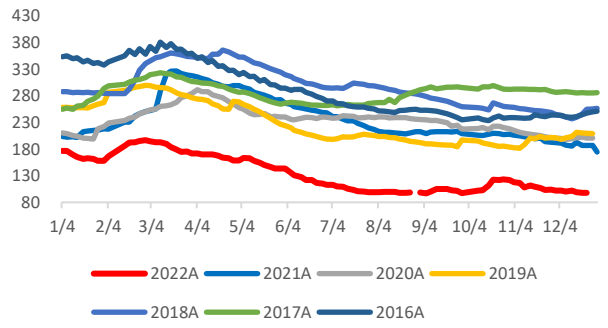
库存：锌库存迭创新低，锡库存去化明显。全球**铜库存** 18.34 万吨，环比 0.44 万吨，同比-10.95 万吨。其中，LME8.11 万吨，环比-0.26 万吨；COMEX3.57 万吨，环比 0.06 万吨；上海保税区 3.97 万吨，环比 1.42 万吨；上期所库存 2.69 万吨，环比-0.53 万吨。全球**铝库存** 97.55 万吨，环比-0.53 万吨，同比-88.77 万吨。其中，LME47.30 万吨，环比-1.085 万吨；国内社会库存 0 万吨，环比-48.20 万吨。全球**铅库存** 7.52 万吨，环比 1.15 万吨，同比-7.83 万吨。全球**锌库存** 7.61 万吨，环比-0.19 万吨，同比-23.90 万吨。全球**锡库存** 8544 吨，环比 109 吨，同比 4824 吨。全球**镍库存** 5.44 万吨，环比 0.03 万吨，同比-10.64 万吨。

图表 13：全球阴极铜库存同比（万吨）



数据来源：wind、华福证券研究所

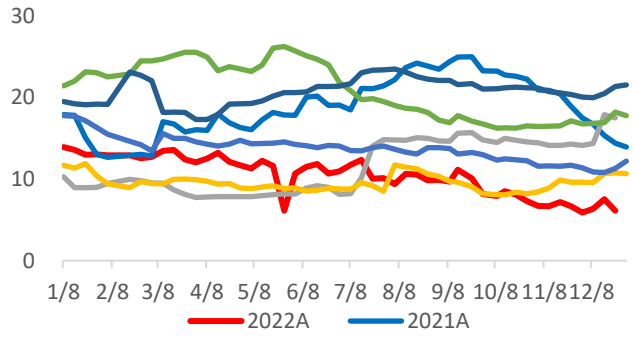
图表 14：全球电解铝库存同比（万吨）



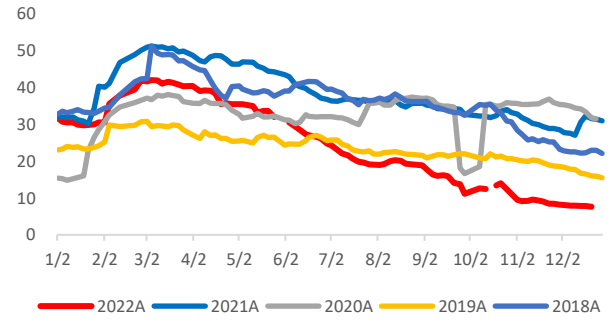
数据来源：wind、华福证券研究所

图表 15：全球精铅库存同比（万吨）

图表 16：全球精锌库存同比（万吨）

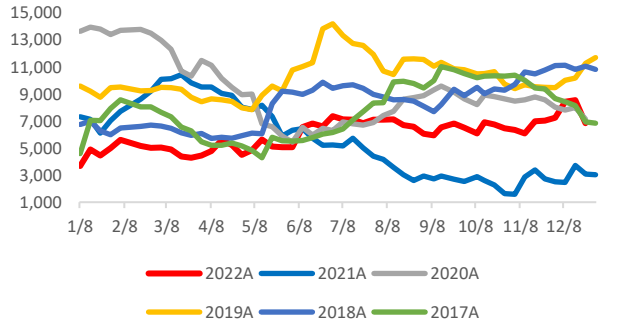


数据来源：wind、华福证券研究所



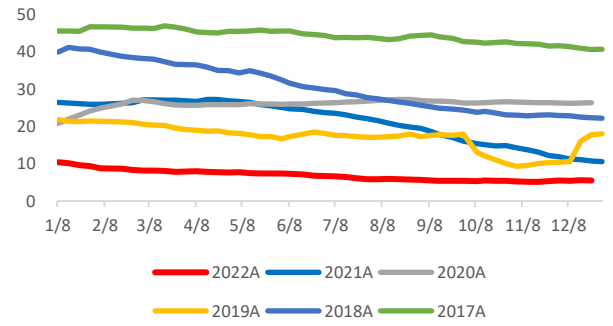
数据来源：wind、华福证券研究所

图表 17：全球精锡库存同比（吨）



数据来源：wind、华福证券研究所

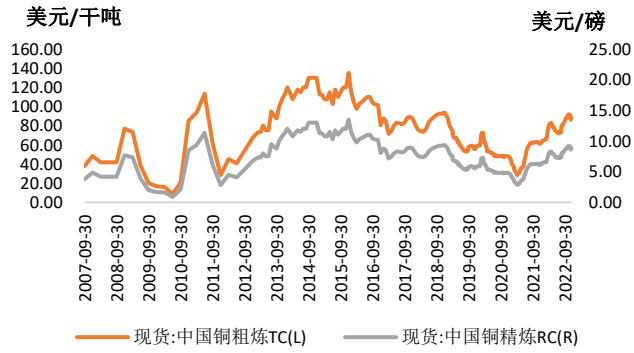
图表 18：全球电解镍库存同比（万吨）



数据来源：wind、华福证券研究所

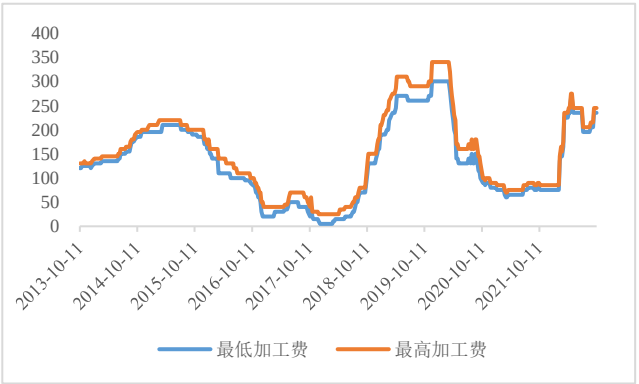
加工费：截至 12 月 16 日，国内现货铜粗炼加工费为 87.9 美元/干吨，环比-3.2 美元/干吨；精炼费为 8.79 美元/磅，环比-0.32 美元/磅。进口 50%锌精矿加工费 260 美元/吨，环比上周持平；截止 12 月 23 日，国内 50%锌精矿平均加工费云南 5350 元/吨，环比持平；内蒙 5450 元/吨，环比+100 元/吨。

图表 19：国内现货铜 TC/RC



数据来源：wind、华福证券研究所

图表 20：进口 50%锌精矿加工费（美元/吨）



数据来源：wind、华福证券研究所

4.2 贵金属：美国实际利率本周反弹，贵金属走势震荡

价格：美国十年 TIPS 国债 14.81%和美元指数-0.50%；黄金：COMEX、SGE 和 SHFE 分别为 0.17%、0.92%和 1.44%；银价：COMEX、SHFE 和华通分别为 2.18%、0.80%和 1.14%；铂价： SGE 和 NYMEX 分别为-1.08%和 3.18%；钯价：NYMEX 和长江分别为 2.76%和-6.25%。

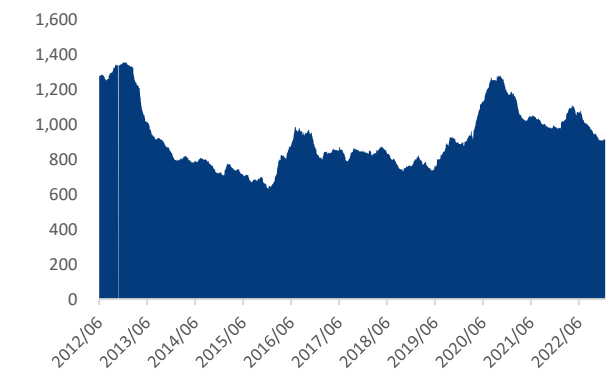
图表 21：贵金属价格及涨跌幅

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	1.55	14.8%	7.6%	259.8%
	美元指数	104.3235	-0.5%	-2.7%	8.6%
黄金	LBMA	/	/	/	/
	COMEX	1,806.00	0.2%	3.7%	-0.2%
	SGE	406.42	0.9%	0.4%	9.4%
	SHFE	408.14	1.4%	0.8%	9.9%
白银	LBMA	23.74	4.0%	11.6%	4.0%
	COMEX	23.92	2.2%	13.3%	4.4%
	SHFE	5,285.00	0.8%	9.5%	8.9%
	华通现货	5,252.00	1.1%	8.5%	9.9%
铂	LBMA	/	/	/	/
	SGE	231.76	-1.1%	-2.1%	11.4%
	NYMEX	1,030.90	3.2%	3.1%	5.8%
钯	LBMA	/	/	/	/
	NYMEX	1,752.50	2.8%	-5.7%	-9.8%
	长江	435.00	-6.3%	-12.7%	0.2%

数据来源：wind、华福证券研究所

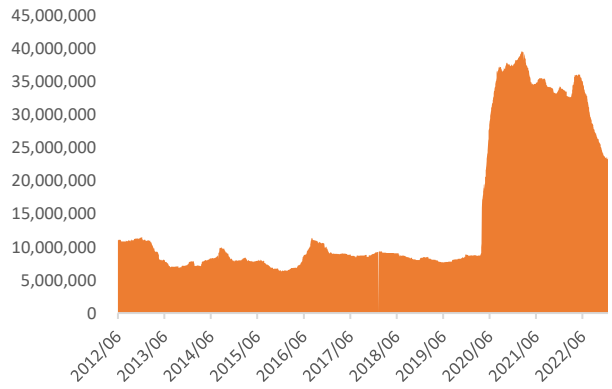
库存：SPDR 黄金 ETF 持有量 913 吨，环比上周+0.29%，同比-6.23%；SLV 白银 ETF 持仓量 14541 吨，环比-0.05%，同比-13.25%。

图表 22：SPDR 黄金 ETF 持有量（吨）



数据来源：wind、华福证券研究所

图表 23：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：稀土元素多数上涨，新能源连全线走低

价格：新能源方面：锂辉石精矿本周持平，碳酸锂（电）-0.9%，氢氧化锂（电）-1.2%；硫酸镍（电）价格-1.9%；钴盐及金属钴价格维持弱势，硫酸钴（电）-3.4%、电钴-0.5%；前驱体价格多数走跌，正磷酸铁-2.2%、四钴-2.8%；正极全线下调，LFP-1.8%，NCM622-2.1%、NCM811-2.1%、LCO-3.1%；工业硅价格-1.4%、多晶硅-1.4%。**稀土方面：**氧化镨钕（期）+0.3%，氧化镝+1.0%，氧化铽+1.6%。**其他小金属：**钨精矿+2.7%；钼精矿+1.6%；五氧化二钒+1.6%；锑锭持平。

图表 24：金属&材料价格跟踪

品种		2022/12/23	周	月	年	品种		2022/12/23	周	月	年
贵金属	伦敦金	1,793	0.8%	2.3%	-1.3%	锂	锂辉石精矿	5,510	0.0%	0.5%	156.3%
	沪金	406	1.0%	0.1%	8.7%		电碳（期）	44.40	-12.6%	-21.1%	25.1%
	华通银	5,252	1.2%	7.0%	9.8%		碳酸锂（工）	54.70	-1.1%	-4.1%	112.4%
基本金属	阴极铜	6.60	0.4%	1.1%	-5.7%		碳酸锂（电）	56.50	-0.9%	-4.6%	100.0%
	铝锭	1.88	-0.2%	-0.9%	-7.7%		氢氧化锂（电）	56.84	-1.2%	-1.3%	147.2%
	精铅	1.57	2.0%	1.1%	2.1%	钴镍锰	MB 标准级钴	19.35	-5.4%	-11.0%	-42.7%
	精锌	2.36	-3.8%	-3.6%	-4.2%		氢氧化钴系数	59.50	-0.8%	-2.5%	-33.1%
	锡锭	19.65	2.7%	6.5%	-34.8%		电钴（期）	31.00	-2.1%	-4.8%	-36.6%
	电解镍	22.90	2.7%	11.0%	48.4%		电钴	32.70	-0.5%	-3.8%	-32.9%
	氧化铝	2,927	0.6%	4.4%	3.9%		硫酸钴（电）	4.98	-3.4%	-11.2%	-51.2%
	40%云南锡精矿	18.05	2.6%	7.8%	-34.7%		硫酸镍（电）	3.85	-1.9%	-4.4%	10.0%
	8-12%高镍生铁	22.90	-0.6%	0.4%	4.6%		硫酸锰（电）	0.65	0.0%	-0.4%	-35.3%
稀土磁材	镨钕氧化物（期）	70.00	0.3%	4.6%	-19.0%	前驱体	正磷酸铁	2.23	-2.2%	-3.3%	-1.1%
	镨钕氧化物	70.25	0.7%	5.6%	-17.4%		NCM622（动）	11.63	0.0%	-3.7%	-17.3%
	氧化镝	249	1.0%	7.6%	-14.6%		NCM811（动）	13.13	0.0%	-2.2%	-12.5%
	氧化铽	1,395	1.6%	6.0%	24.0%		四氧化三钴	20.55	-2.8%	-7.6%	-47.6%
	35H 毛坯钕铁硼	270	0.0%	1.5%	-10.0%	正极	磷酸铁锂（动）	16.80	-1.8%	-3.4%	54.1%
硅	553#工业硅	1.81	-1.4%	-1.6%	-5.5%		NCM622（动）	35.50	-2.1%	-1.9%	36.0%
	有机硅 DMC	2.08	0.0%	0.0%	-19.4%		NCM811（动）	40.50	-2.1%	-1.2%	49.4%
	多晶硅（复投料）	286	-1.4%	-6.5%	22.7%		钴酸锂（4.4V）	42.65	-3.1%	-5.2%	-0.2%
	单晶硅片	7.28	0.0%	0.0%	47.1%	负极	1#低硫石油焦	0.90	0.0%	0.0%	25.0%
	单晶 PERC 电池片	1.28	0.0%	0.0%	12.3%		石墨化	1.50	0.0%	-25.0%	-40.0%
	单晶 PERC 组件	1.94	0.0%	0.0%	-4.4%		人造石墨（中端）	5.30	0.0%	0.0%	-3.6%
镁钛锆	镁锭	2	0.0%	-2.2%	-12.5%		天然石墨（中端）	4.20	0.0%	0.0%	5.0%
	海绵钛	8.20	0.0%	0.0%	0.0%	隔膜	7μm/湿基膜	2.00	0.0%	0.0%	0.0%
	海绵锆	225	0.0%	0.0%	-4.3%		9μm/湿基膜	1.48	0.0%	0.0%	5.4%
锑钨钼钒	锑锭	7.25	0.0%	0.0%	-1.4%		16μm/干基膜	0.95	0.0%	0.0%	2.2%
	钨精矿	11.60	2.7%	4.5%	4.0%	电解液	六氟磷酸锂（国产）	25.00	-3.8%	-7.4%	-54.5%
	钼精矿	3,880	1.6%	13.5%	67.2%		电解液（铁锂）	5.80	-13.4%	-15.3%	-51.3%
	五氧化二钒	12.45	1.6%	2.9%	0.0%		电解液（三元）	7.45	-11.3%	-13.4%	-41.8%
钽铟锗镓	氧化钽	1,660	1.2%	1.8%	12.9%	铜铝箔	6μm 锂电铜箔	3.70	0.0%	-1.3%	2.8%
	锗锭	7,900	0.6%	5.3%	-15.5%		8μm 锂电铜箔	2.45	0.0%	-2.0%	-46.7%
	精铟	1,435	0.0%	-3.4%	-8.9%		12μm 锂电铝箔	2.00	0.0%	0.0%	0.0%
	镓	1,725	13.1%	25.5%	-24.2%	辅材	PVDF（电池级）	43.00	0.0%	0.0%	-3.4%
氟	萤石	3,000	0.0%	0.0%	1.7%		碳纳米管	6.95	0.0%	0.0%	-1.4%
	氢氟酸	1.09	0.0%	0.0%	-7.7%		DMC（电池级）	0.70	0.0%	0.0%	-33.3%
农化	钾肥	4,880	0.0%	0.0%	46.5%	电池	方动电芯（铁锂）	0.96	0.0%	0.0%	37.1%
	黄磷	3.60	0.0%	0.0%	-4.8%		方动电芯（三元）	1.07	0.0%	0.0%	15.1%

数据来源：wind、百川、SMM、Mysteel、隆众、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：**中国地产修复不及预期、全球消费长期弱势；**贵金属：**美国加息放缓不及预期

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