行业研究
行业定期研究
证券研究报告

有色金属行业周报（12.26-12.30）

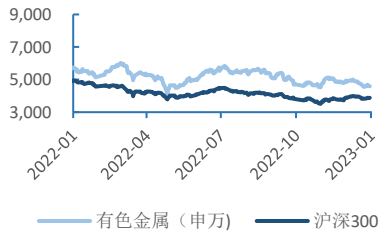
成长关注锂板块的预期修复以及钨丝增量，贵金属仍拥有相对较高的安全边际

强于大市（维持评级）

投资要点：

- **贵金属：中长期预计贵金属仍具备相对收益。**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，下游消费尚未传导，择时而动。**贵州电解铝限电再次升级，对供应端扰动增加。中长期看，基本金属的押注多存在于2023年国内消费端预期的改善，而品种的选择上更倾向于与地产\基建相关性比较大的铜铝锌，但铜资源端放量而铝供应弹性压缩，我们更倾向于消费传到后的铝板块布局。**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：碳酸锂现货价格开始松动，远期价格触底反弹。**新能源补贴退坡影响，短期新能源汽车预期有分歧，下游需求明显缩水，现货价格继续走低，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。从弹性上看，锂板块分歧和预期差大，弹性也将最大；镍主要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）指数涨0.59%，表现弱于沪深300。个股前十：**建龙微纳（21.73%）、石英股份（19.98%）、中飞股份（15.51%）、光智科技（15.51%）、菲利华（14.94%）、有研粉材（14.48%）、华峰铝业（13.95%）、图南股份（13.29%）、贵研铂业（12.99%）、中科三环（11.17%）。
- **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	-5.92%	-19.66%
相对表现（pct）	-6.4	-6.3

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】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

【华福有色】20221217 周报：中央经济会议提振信心，有色可期

【华福有色】20221224 周报：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

正文目录

一、 投资策略：成长关注锂板块的预期修复以及钨丝增量，贵金属仍拥有相对较高的安全边际 1
1.1 新能源金属：锂仍然是新能源汽车产业链的首选板块 1
1.2 工业金属：工业金属消费底部，反弹仍待需求的传导 1
1.3 贵金属：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;钼矿涨势仍未停歇 2
二、 一周回顾：有色指数涨 0.59%，中信三级子版块钨涨幅领先 2
2.1 行业：有色（申万）指数涨 0.59%，表现弱于沪深 300 2
2.2 个股：建龙微纳涨幅 21.7%，st 荣华跌幅 10.7% 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：美国首次申请失业救济人数仍处低位；中国 12 月份 PMI 指数 47.0%；日本央行正考虑上调 2024 财年通胀预期 4
3.2 行业：中国 11 月锌产量同比增加 2.9%；华创新材 1 哦万吨铜箔项目奠基；夏日哈姆镍钴矿项目试生产；日本 1-3 月当季铝升水下调至 86 美元/吨 5
3.3 个股：图南股份投资年产 1000 万件航空用中小零部件自动化产线建设项目；盛新锂能奥伊诺矿业新增资源量；神火股份神隆宝鼎通过汽车行业质量管理体系的审核 6
四、 有色金属价格及库存 6
4.1 锡、镍、锌涨幅居前，锌库存再创年内新低 6
4.2 贵金属：随美国实际利率走势震荡 8
4.3 小金属：稀土维持涨势，锂现货价格松动 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 2
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） 3
图表 6：有色板块中信三级子行业 PE(TTM) 3
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 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：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：成长关注锂板块的预期修复以及钨丝增量，贵金属仍拥有相对较高的安全边际

1.1 新能源金属：锂仍然是新能源汽车产业链的首选板块

行业：本周，锂辉石精矿本周变化不大，碳酸锂（电）-2.5%，氢氧化锂（电）-2.1%；硫酸镍（电）价格-0.8%；钴盐及金属钴价格维持弱势，硫酸钴（电）-3.5%、电钴-1.2%；前驱体价格多数随原料走跌，正磷酸铁-1.1%、四钴-3.2%；正极全线下调，LFP-2.4%，NCM622-2.3%、NCM811-0.9%、LCO -0.4%。

点评：锂，新能源补贴退坡影响，短期新能源汽车预期有分歧，下游需求明显缩水，现货价格继续走低，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，**期货价格的冲高再次背离主要消费供需链基本面，但交割品不足以及进口亏损下的国内现货紧张对期市盘面形成支撑。高企的镍价并未对上市公司带来业绩改善的预期，只有电镍生产商享受价格红利，而主流上市企业多以新能源产业链为主，而硫酸镍、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：工业金属消费底部，反弹仍待需求的传导

行业：本周， SHFE 环比涨跌幅锡（7.8%）＞镍（6.7%）＞锌（2.2%）＞铜（1.2%）＞铅（0.4%）＞铝（0.1%）。

点评：本周，工业金属多数上行，多基于消费提振和传导的预期，但从现货市场看，盘面价格的走高多迎来现货贴水的扩大或者升水的走弱，下游尚未传导，盘面交易仍处于强预期和弱现实格局。贵州电解铝限电再次升级，SMM 通过两次的限电的规模，测算，两次限产总负荷量 100 万千瓦，转换成电解铝年化产能达 64 万吨，对供应端扰动增加。中长期看，基本金属的押注多存在于 2023 年国内消费端预期的改善，而品种的选择上更倾向于与地产\基建相关性比较大的铜铝锌，但铜资源端放量而铝供应弹性压缩，我们更倾向于消费传到后的铝板块布局。另外，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：中长期预计贵金属仍具备相对收益

行业：美国十年 TIPS 国债 1.94%和美元指数-0.80%；黄金： COMEX、SGE 和 SHFE 分别为 1.33%、0.86%和 0.31%；银价：LBMA、COMEX、SHFE 和华通

分别为 0.88%、1.09%、1.21%和 1.60%。

点评：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;钼矿涨势仍未停歇

行业：稀土方面：氧化镨钕（期）+3.7%，氧化镝+0.6%，氧化铽+0.7%。**其他小金属：**钼精矿+10.6%；五氧化二钒+1.6%；锑锭+3.4%。

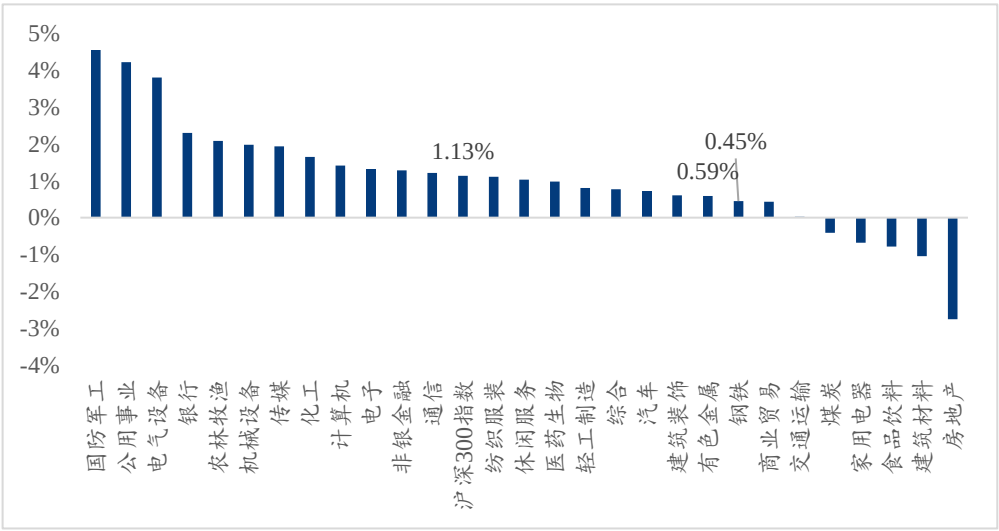
点评：稀土，磁材厂将进行春节备货，多数商家订单稳定，需求出现支撑价格上行。中长期，工业机器人、风光电、新能源汽车等电驱动对磁材需求前景广阔，中国稀土整合，导致行业边际产能出清、竞争环境优化的预期再增强。**钼，**钼市延续上周市场行情偏强走势，价格稳居高位运行，节前备货持续进行，整体交投氛围良好，海内外市场携手同行且形成双向支撑。**钨，**光伏 2023 年增长确定性强，硅片薄片化和金刚线细线化继续推进钨丝金刚线渗透，中游金刚线产量扩产正在进行中，钨丝需求放量。

个股：建议关注中国稀土（000831）、中钨高新（000657）。

二、 一周回顾：有色指数涨 0.59%，中信三级子版块钨涨幅领先

2.1 行业：有色（申万）指数涨 0.59%，表现弱于沪深 300

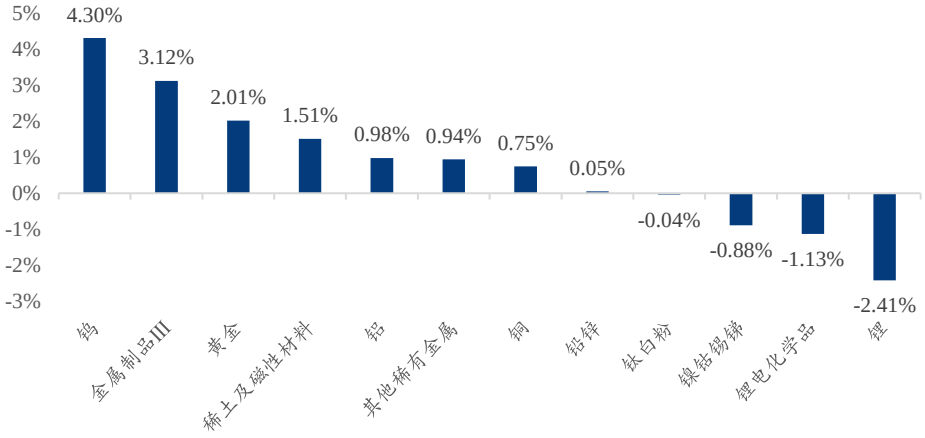
图表 1：申万一级指数涨跌幅



数据来源：wind、华福证券研究所

本周，盘面仍受益于防疫政策调整以及国内逆周期调节政策的发布。而有色板块相对弱势，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，钨板块本周涨幅最大，黄金板块相对稳健。

图表 2：有色中信三级子版块涨跌幅



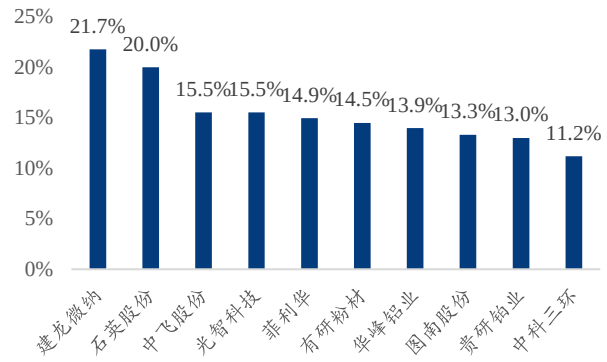
数据来源：wind、华福证券研究所

2.2 个股：建龙微纳涨幅 21.7%，st 荣华跌幅 10.7%

本周涨幅前十：建龙微纳（21.73%）、石英股份（19.98%）、中飞股份（15.51%）、光智科技（15.51%）、菲利华（14.94%）、有研粉材（14.48%）、华峰铝业（13.95%）、图南股份（13.29%）、贵研铂业（12.99%）、中科三环（11.17%）。

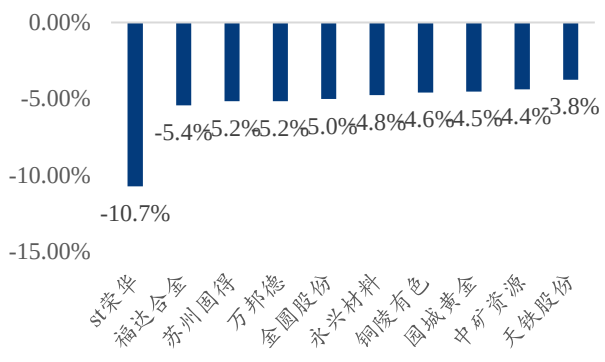
本周跌幅前十：st 荣华（-10.74%）、福达合金（-5.44%）、苏州固得（-5.17%）、万邦德（-5.16%）、金圆股份（-5.02%）、永兴材料（-4.76%）、铜陵有色（-4.59%）、园城黄金（-4.53%）、中矿资源（-4.38%）、天铁股份（-3.76%）。

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



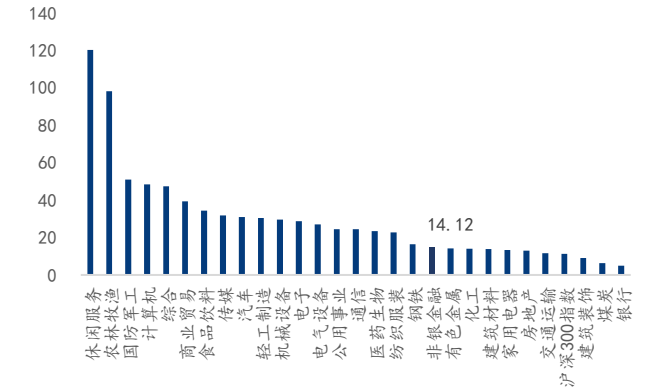
数据来源：wind、华福证券研究所

2.3 估值：锂板块当前盈利能力高而估值低位

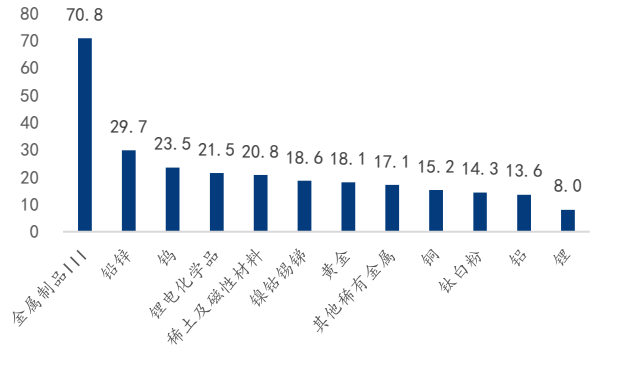
截止至 12 月 30 日，有色行业 PE（TTM）估值为 14.12 倍，中信三级子行业中，锂估值相对低位，2022 年碳酸锂价格高位放大盈利能力；铝板块估值长期处于低位，随着产能供应弹性限制以及绿色金属附加值增高，铝板块估值有待重构。

图表 5：有色行业 PE（TTM）

图表 6：有色板块中信三级子行业 PE(TTM)



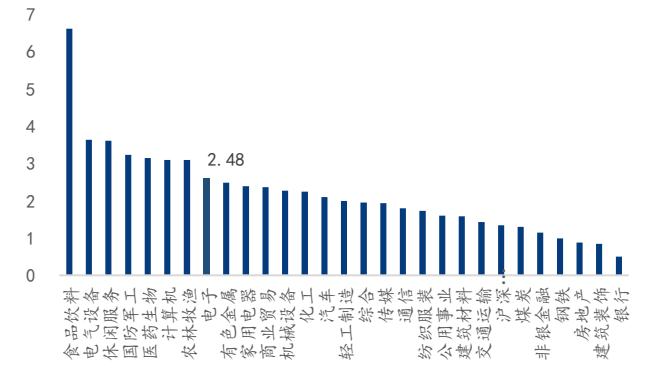
数据来源：wind、华福证券研究所



数据来源：wind、华福证券研究所

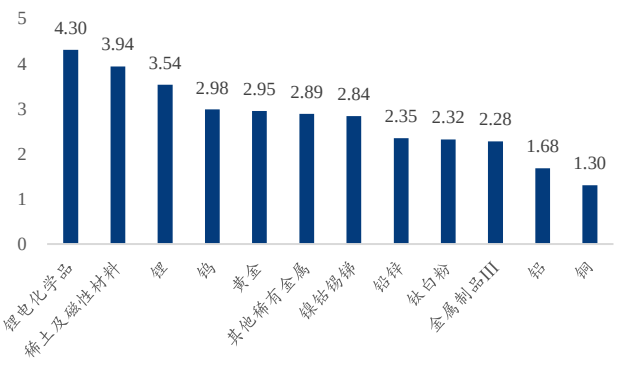
截止至 12 月 30 日，有色行业 PB（LF）估值为 2.48 倍，位居所有行业中上水平。中信三级子行业中，铜板块 PB 估值相对较低位。

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：美国首次申请失业救济人数仍处低位；中国 12 月份 PMI 指数 47.0%；日本央行正考虑上调 2024 财年通胀预期

图表 9：宏观动态

公布日期	国家/地区	摘要	来源
2022/12/26	中国	新冠病毒感染将自 2023 年 1 月 8 日起由“乙类甲管”调整为“乙类乙管”，这是我国新冠疫情防控政策的一次重大调整。	WIND
2022/12/27	中国	1—11 月份，全国规模以上工业企业实现利润总额 77179.6 亿元，同比下降 3.6%	WIND
2022/12/29	中国	国务院关税税则委员会发布公告，2023 年将调整部分商品的进出口关税。2023 年 1 月 1 日起，根据国内产业发展和供需情况变化，在我国加入世界贸易组织承诺范围内，提高部分商品进出口关税。其中，对栗子、甘草及其制品、大型轮胎、甘蔗收获机等取消进口暂定税率，恢复实施最惠国税率；为促进相关行业转型升级和高质量发展，提高铝和铝合金出口关税。	WIND
2022/12/30	美国	美国劳工部 12 月 29 日公布的数据显示，截至 12 月 24 日一周，美国首次申请失业救济人数环比增加 9000 至 22.5 万，仍位于历史低位。	WIND

2022/12/31	中国	12 月份，制造业采购经理指数（PMI）为 47.0%，比上月下降 1.0 个百分点，低于临界点，制造业生产经营景气水平较上月有所回落。	WIND
2022/12/31	日本	日本央行正在考虑上调 2024 财年的通胀预期，以显示物价上涨接近央行 2%的通胀目标，为脱离超宽松货币政策铺路。日本央行可能在 1 月 17 日至 18 日议息会议之后公布的季度经济展望中，将不包括生鲜食品的核心消费者价格指数预期在 2022 财年调整为涨约 3%，预计在 2023 财年为上涨 1.6%至 2%之间，2024 财年为上涨近 2%。日本财政年度从每年四月开始，2022 财年于 2023 年 3 月底结束。	SMM

数据来源：wind、华福证券研究所

3.2 行业：中国 11 月锌产量同比增加 2.9%；华创新材 1 哦万吨铜箔项目奠基；夏日哈姆镍钴矿项目试生产；日本 1-3 月当季铝升水下调至 86 美元/吨

图表 10：行业动态

公布日期	行业	摘要	来源
2022/12/26	锌	中国 11 月锌产量为 60.5 万吨，同比增加 2.9%。11 月国内精炼锌产量较 10 月增加，主要由于部分企业产量超过预期。进入 12 月，各地冶炼厂逐步开始复产，SMM 表示，四川地区炼厂恢复正常生产，贡献主要增量，青海部分炼厂疫情影响逐步结束，将逐步恢复正常生产，陕西、新疆等地部分炼厂进一步提产，但云南部分炼厂受疫情影响，产量小幅缩减，预计 12 月锌产量环比将有增加。	SMM
2022/12/27	不锈钢	据世界不锈钢协会数据显示，2022 年前三季度全球不锈钢粗钢产量同比降 5.1%，至 4190 万吨。 其中，今年前三季度欧洲不锈钢粗钢产量同比降 11.2%；美国产量同比降 13.2%；中国产量同比降 5.2%；亚洲（包含中国、韩国以外的亚洲其他国家）产量同比降 0.4%；巴西、俄罗斯、南非、韩国、印尼产量同比降 1%。	SMM
2022/12/27	铜箔	12 月 27 日，浙江衢州华创新材铜箔有限公司年产 10 万吨高性能铜箔项目奠基仪式在浙江衢州华创铜箔项目地正式举行。项目总投资约 100 亿元，分两期建设，一期 2.5 万吨于 2022 年 12 月 27 日正式奠基，计划于 2024 年 6 月投产；二期 7.5 万吨计划于 2026 年 12 月前全面建成。	起点锂电
2022/12/28	铝	三名参与价格谈判的人士周三表示，部分日本买家同意将 1-3 月当季铝升水定为每吨 86 美元，较当前季度的 99 美元下滑 13%。 这标志着铝升水连续第五个季度下降，也是 2020 年 10-12 月当季以来的最低水平。[转载需保留出处 - 上海有色网] 部分日本买家将一季度铝升水定为 86 美元/吨 季环比跌 13%日本买家与包括力拓和 South32 在内的全球供应商之间的季度价格谈判于 11 月底开始，预计将持续到下个月，比往常时间更长。 市场人士称，由于需求疲软和库存充足，生产商已将报价从最初的每吨 95-105 美元下调。 丸红株式会社本月称，截至 11 月底，日本三大港口的铝库存为 378,550 吨，而一年前为 268,600 吨。	财联社
2022/12/29	铝	2023 年 1 月 1 日起，根据国内产业发展和供需情况变化，在我国加入世界贸易组织承诺范围内，提高部分商品进出口关税。其中，对栗子、甘草及其制品、大型轮胎、甘蔗收获机等取消进口暂定税率，恢复实施最惠国税率；为促进相关行业转型升级和高质量发展，提高铝和铝合金出口关税。	Mysteel
2022/12/31	钛白粉	受下游需求低迷影响，年末钛白粉价格继续走低，国内主要厂商硫酸法金红石型钛白粉报价在 15000 元/吨附近，接近 2022 年价格最低点。作为建筑涂料的原料，今年下半年钛白粉需求与房地产行业低迷有直接关系。 在需求低迷的同时，2022 年钛白粉行业新增产能 29 万吨，其中最大的是龙佰集团（002601.SZ）10 万吨氯化法产能，在今年 1 月投产。	SMM

2022/12/31	镍钴	夏日哈木镍钴矿采选项目总投资约 50 亿元，设计年产 561 万吨矿石，配套建设年处理量 561 万吨、年产镍钴精矿 30 万吨的选矿厂。工程包含基建剥离、选矿系统、尾矿库等主要工程和进矿专用道路、外部供水、生活区工程等辅助工程。目前，选矿系统等主要工程和辅助工程均基本建成投运，项目正式进入试生产阶段。	黄河水电

数据来源：SMM、起点锂电、财联社、Mysteel、黄河水电、华福证券研究所

3.3 个股：图南股份投资年产 1000 万件航空用中小零部件自动化产线建设项目；盛新锂能奥伊诺矿业新增资源量；神火股份神隆宝鼎通过汽车行业质量管理体系的审核

图表 11：个股动态

公布日期	代码	简称	类型	摘要
2022/12/27	300855.SZ	图南股份	资金投向	公司拟通过全资子公司图南智造在辽宁省沈阳市浑南区航空动力产业园投资建设“年产 1,000 万件航空用中小零部件自动化产线建设项目”（以下简称“项目”），项目计划投资总额为人民币 85,500 万元。
2022/12/29	002240.SZ	盛新锂能	其他公告	金川奥伊诺矿业有限公司业隆沟锂辉石矿新增资源量的公告：1、通过生产勘探，有效扩大了矿区资源量规模，初步估算自 2020 年-2022 年期间共求获新增探明资源量+控制资源量+推断资源量矿石量 615.5 万吨，含 Li20 资源量 85,091 吨，伴生 Nb205 资源量 630 吨，伴生 Ta205 资源量 558 吨。2、 矿区内累计求获探明资源量+控制资源量+推断资源量矿石量 1,269.5 万吨，含 Li20 资源量 169,547 吨，平均品位 1.34%，伴生 Nb205 资源量 1,225 吨，平均品位 0.0096%，伴生 Ta205 资源量 1,009 吨，平均品位 0.0079%。矿区氧化锂资源量达大型规模。
2022/12/29	301219.SZ	腾远钴业	投资进展	公司募投项目“年产 2 万吨钴、1 万吨镍金属量系列产品异地智能化技术改造升级及原辅材料配套生产项目扩能及完善相关配套建设项目”中的“年产 2 万吨钴、1 万吨镍金属量系列产品异地智能化技术改造升级及原辅材料配套生产项目（二期）”中 13,500 金属吨钴盐，10,000 金属吨镍、15,000 吨电池废料综合回收的相关生产车间已经建设完成，设备现已调试完毕，目前已进入试生产阶段。
2022/12/30	000933.SZ	神火股份	其他公告	公司控股子公司神隆宝鼎新材料有限公司于近日通过汽车行业质量管理体系的审核并于 2022 年 12 月 29 日取得 IATF16949:2016 认证证书。上述证书的取得标志着公司进入汽车电池箔相关的研发和生产领域，有利于产业链延伸和产能的有效利用，从而提升公司核心竞争力和盈利能力。
2022/12/30	600988.SH	赤峰黄金	股权收购	公司拟以现金方式收购新恒河矿业合计 51%股权，交易对价为人民币 6,120 万元。新恒河矿业持有锦泰矿业 90%股权，锦泰矿业核心资产为云南省洱源县溪灯坪金矿，拥有一宗采矿权和一宗探矿权。

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、镍、锌涨幅居前，锌库存再创年内新低

价格：铜价：LME、SHFE 和长江分别为-0.05%、1.24%和 0.00%；**铝价：**LME、SHFE 和长江分别为-0.29%、0.11%和-0.59%；**铅价：**LME、SHFE 和长江分别为 1.48%、0.38%和 0.32%；**锌价：**LME、SHFE 和长江分别为-0.40%、2.17%和 1.78%；**锡价：**LME、SHFE 和长江分别为 4.01%、7.80%和 6.11%；**镍价：**LME、SHFE 和

长江分别为 0.40%、6.66%和 4.78%。

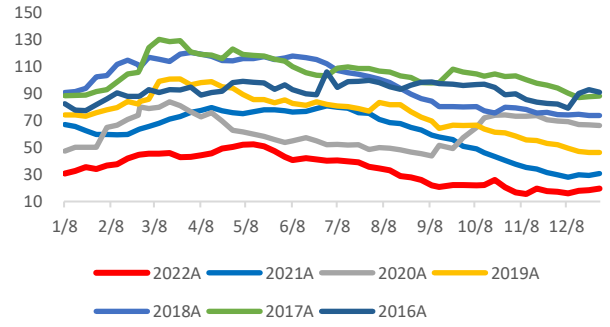
图表 12：基本金属价格及涨跌幅

品种	类型	最新价格	价格涨跌幅		
			周	月	年
铜	LME	8,374.00	-0.1%	4.1%	-14.2%
	SHFE	66,260.00	1.2%	1.8%	-5.9%
	长江	66,160.00	0.0%	0.7%	-5.5%
铝	LME	2,388.50	-0.3%	0.3%	-15.1%
	SHFE	18,700.00	0.1%	-1.7%	-8.2%
	长江	18,680.00	-0.6%	-2.6%	-8.3%
铅	LME	2,292.00	1.5%	7.4%	0.1%
	SHFE	15,925.00	0.4%	1.6%	4.1%
	长江	15,800.00	0.3%	1.4%	2.9%
锌	LME	2,967.50	-0.4%	1.2%	-16.1%
	SHFE	23,765.00	2.2%	-0.9%	-1.5%
	长江	24,060.00	1.8%	-2.6%	-2.4%
锡	LME	24,900.00	4.0%	10.3%	-36.1%
	SHFE	211,890.00	7.8%	14.7%	-28.4%
	长江	208,500.00	6.1%	12.1%	-30.8%
镍	LME	29,920.00	0.4%	11.1%	44.5%
	SHFE	232,000.00	6.7%	19.0%	52.6%
	长江	240,200.00	4.8%	18.9%	55.7%

数据来源：wind、华福证券研究所

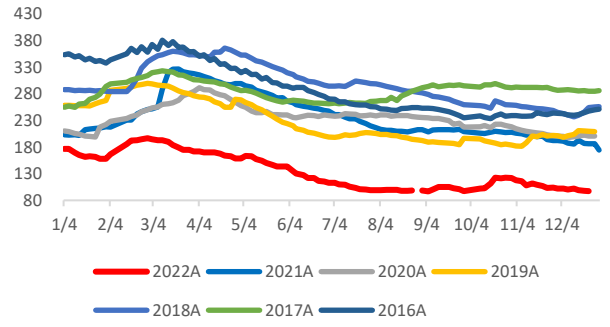
库存：锌库存再创年内新低。全球**铜库存** 19.47 万吨，环比 1.13 万吨，同比-11.22 万吨。其中，LME8.60 万吨，环比 0.49 万吨；COMEX3.54 万吨，环比-0.03 万吨；上海保税区 4.45 万吨，环比 0.48 万吨；上期所库存 2.88 万吨，环比 0.18 万吨。全球**铝库存** 97.40 万吨，环比-0.15 万吨，同比-76.85 万吨。其中，LME45.34 万吨，环比-1.9625 万吨；国内社会库存 49.3 万吨，环比 1.80 万吨。全球**铅库存** 7.52 万吨，环比 1.15 万吨，同比-7.83 万吨。全球**锌库存** 7.32 万吨，环比-0.29 万吨，同比-23.60 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）



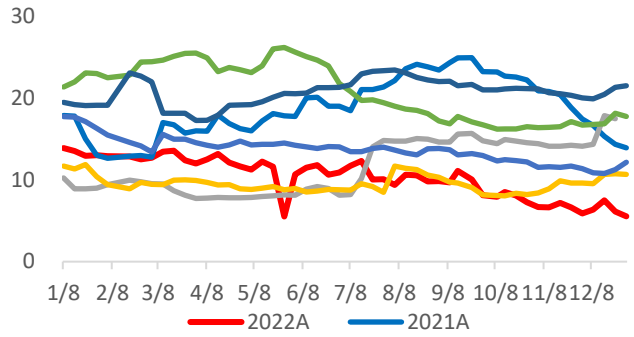
数据来源：wind、华福证券研究所

图表 14：全球电解铝库存同比（万吨）



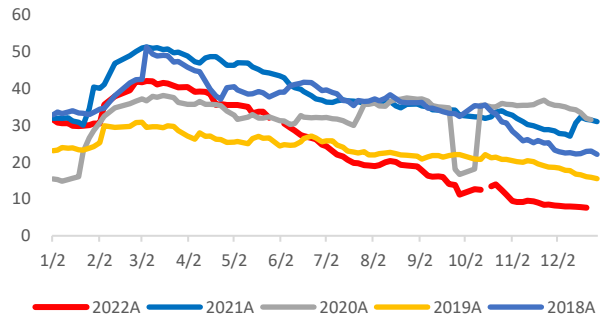
数据来源：wind、华福证券研究所

图表 15：全球精铅库存同比（万吨）



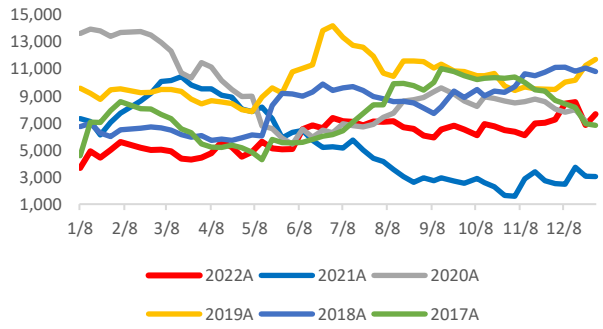
数据来源：wind、华福证券研究所

图表 16：全球精锌库存同比（万吨）



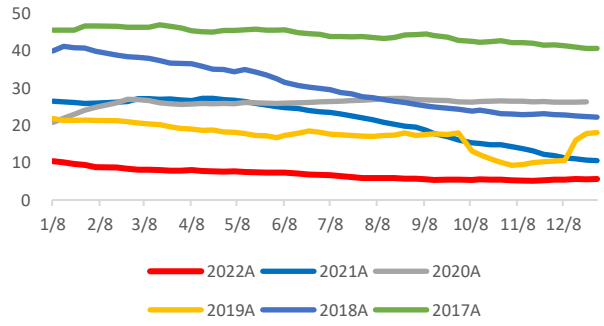
数据来源：wind、华福证券研究所

图表 17：全球精锡库存同比（吨）



数据来源：wind、华福证券研究所

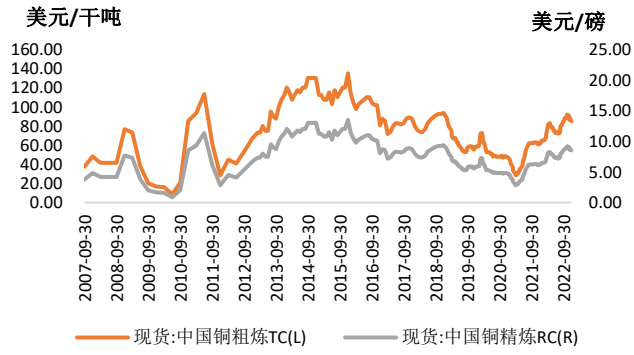
图表 18：全球电解镍库存同比（万吨）



数据来源：wind、华福证券研究所

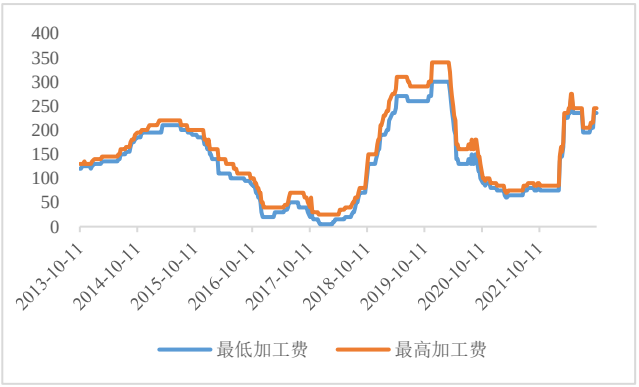
加工费：截至 12 月 30 日，国内现货铜粗炼加工费为 85 美元/干吨，环比-0.9 美元/干吨；精炼费为 8.5 美元/磅，环比-0.09 美元/磅。国内 50%锌精矿平均加工费云南 5500 元/吨，环比+150 元/吨；内蒙 5700 元/吨，环比+250 元/吨。

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：随美国实际利率走势震荡

价格：美国十年 TIPS 国债 1.94%和美元指数-0.80%；黄金： COMEX、SGE 和 SHFE 分别为 1.33%、0.86%和 0.31%；银价：LBMA、COMEX、SHFE 和华通分别为 0.88%、1.09%、1.21%和 1.60%；铂价： SGE 和 NYMEX 分别为 5.94%和 5.34%；钯价： NYMEX 和长江分别为 2.08%和 6.21%。

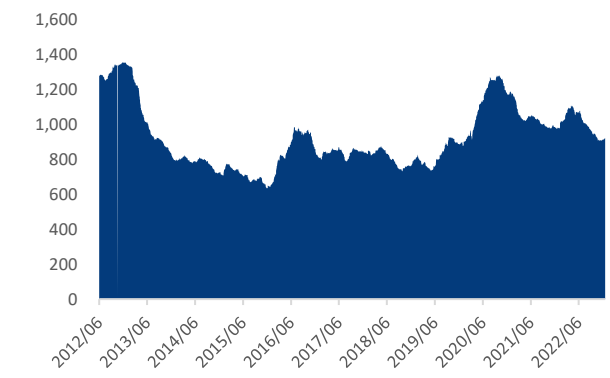
图表 21：贵金属价格及涨跌幅

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	1.58	1.9%	5.3%	249.1%
	美元指数	103.4895	-0.8%	-3.1%	7.8%
黄金	LBMA	/	/	/	/
	COMEX	1,830.10	1.3%	4.7%	0.8%
	SGE	409.93	0.9%	0.9%	10.9%
	SHFE	409.40	0.3%	0.5%	10.4%
白银	LBMA	23.95	0.9%	12.1%	5.2%
	COMEX	24.18	1.1%	12.9%	4.8%
	SHFE	5,349.00	1.2%	8.6%	11.5%
	华通现货	5,336.00	1.6%	8.9%	12.8%
铂	LBMA	/	/	/	/
	SGE	245.52	5.9%	2.4%	18.9%
	NYMEX	1,086.00	5.3%	7.4%	12.8%
钯	LBMA	/	/	/	/
	NYMEX	1,789.00	2.1%	-2.5%	-8.9%
	长江	462.00	6.2%	-5.7%	0.2%

数据来源：wind、华福证券研究所

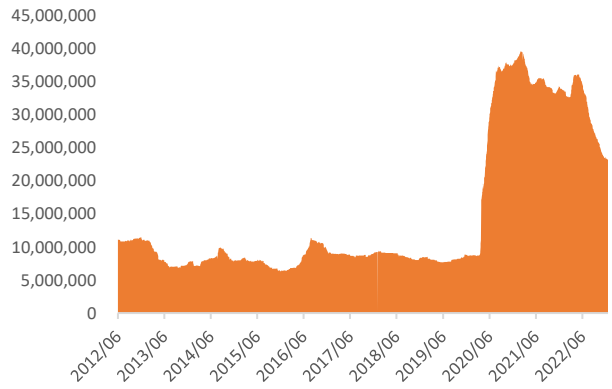
库存：SPDR 黄金 ETF 持有量 918 吨，环比上周+0.41%，同比-5.95%；SLV 白银 ETF 持仓量 14540 吨，环比-0.01%，同比-12.62%。

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：稀土维持涨势，锂现货价格松动

价格：新能源方面：锂辉石精矿本周变化不大，碳酸锂（电）-2.5%，氢氧化锂（电）-2.1%；硫酸镍（电）价格-0.8%；钴盐及金属钴价格维持弱势，硫酸钴（电）-3.5%、电钴-1.2%；前驱体价格多数随原料走跌，正磷酸铁-1.1%、四钴-3.2%；正极全线下调，LFP-2.4%，NCM622-2.3%、NCM811-0.9%、LCO-0.4%；工业硅价格-0.6%、多晶硅-11.5%。**稀土方面：**氧化镨钕（期）+3.7%，氧化镝+0.6%，氧化铽+0.7%。**其他小金属：**钨精矿+0.0%；钼精矿+10.6%；五氧化二钒+1.6%；锑锭+3.4%。

图表 24：金属&材料价格跟踪

品种		2022/12/30	周	月	年	品种		2022/12/30	周	月	年
贵金属	伦敦金	1,818	1.4%	3.7%	0.1%	锂	锂辉石精矿	5,505	-0.1%	0.5%	156.0%
	沪金	410	0.9%	1.1%	9.7%		电碳（期）	47.80	7.7%	-15.1%	34.6%
	华通银	5,336	1.6%	8.7%	11.6%		碳酸锂（工）	53.20	-2.7%	-6.7%	106.6%
基本金属	阴极铜	6.62	0.2%	1.3%	-5.5%		碳酸锂（电）	55.10	-2.5%	-6.9%	95.1%
	铝锭	1.87	-0.6%	-1.5%	-8.3%		氢氧化锂（电）	55.64	-2.1%	-3.4%	142.0%
	精铅	1.57	0.3%	1.5%	2.4%	钴镍锰	MB 标准级钴	19.35	0.0%	-11.0%	-42.7%
	精锌	2.40	1.6%	-2.0%	-2.7%		氢氧化钴系数	59.50	0.0%	-2.5%	-33.1%
	锡锭	20.80	5.9%	12.7%	-31.0%		电钴（期）	31.05	0.2%	-4.6%	-36.5%
	电解镍	24.03	4.9%	16.5%	55.7%		电钴	32.30	-1.2%	-5.0%	-33.7%
	氧化铝	2,927	0.0%	4.4%	3.9%		硫酸钴（电）	4.80	-3.5%	-14.3%	-52.9%
	40%云南锡精矿	19.20	6.4%	14.6%	-30.6%		硫酸镍（电）	3.82	-0.8%	-5.2%	9.1%
	8-12%高镍生铁	24.03	0.4%	0.7%	5.0%		硫酸锰（电）	0.65	0.0%	-0.4%	-35.3%
稀土磁材	镨钕氧化物（期）	72.60	3.7%	8.5%	-16.0%	前驱体	正磷酸铁	2.20	-1.1%	-4.3%	-2.2%
	镨钕氧化物	71.25	1.4%	7.1%	-16.2%		NCM622（动）	11.60	0.0%	-3.9%	-17.4%
	氧化镝	251	0.6%	8.2%	-14.1%		NCM811（动）	13.10	-0.2%	-2.4%	-12.7%
	氧化铽	1,405	0.7%	6.8%	24.9%		四氧化三钴	19.90	-3.2%	-10.6%	-49.3%
	35H 毛坯钕铁硼	270	0.0%	1.5%	-10.0%	正极	磷酸铁锂（动）	16.40	-2.4%	-5.7%	50.5%
硅	553#工业硅	1.80	-0.6%	-2.2%	-6.0%		NCM622（动）	34.70	-2.3%	-4.1%	33.0%
	有机硅 DMC	2.08	0.0%	0.0%	-19.4%		NCM811（动）	40.15	-0.9%	-2.1%	48.2%
	多晶硅（复投料）	231	-11.5%	-24.5%	-0.9%		钴酸锂（4.4V）	42.50	-0.4%	-5.6%	-0.6%
	单晶硅片	5.60	-22.2%	-23.1%	13.1%	负极	1#低硫石油焦	0.90	0.0%	0.0%	25.0%
	单晶 PERC 电池片	1.10	-14.1%	-14.1%	-3.5%		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	-0.2%	-2.4%	-12.7%		天然石墨（中端）	4.20	0.0%	0.0%	5.0%
	海绵钛	/	/	/	/	隔膜	7μm/湿基膜	2.00	0.0%	0.0%	0.0%
	海绵锆	/	/	/	/		9μm/湿基膜	1.48	0.0%	0.0%	5.4%
锑钨钼钒	锑锭	7.50	3.4%	3.4%	2.0%		16μm/干基膜	0.95	0.0%	0.0%	2.2%
	钨精矿	11.60	0.0%	4.5%	4.0%	电解液	六氟磷酸锂（国产）	24.20	-3.2%	-10.4%	-56.0%
	钼精矿	4,290	10.6%	25.4%	84.9%		电解液（铁锂）	5.60	-3.4%	-18.2%	-52.9%
	五氧化二钒	12.65	1.6%	4.5%	1.6%		电解液（三元）	7.20	-3.4%	-16.3%	-43.8%
钽铌锗镓	氧化钽	1,670	0.6%	2.5%	13.6%	铜铝箔	6μm 锂电铜箔	3.70	0.0%	-1.3%	2.8%
	锗锭	7,950	0.6%	6.0%	-15.0%		8μm 锂电铜箔	2.45	0.0%	-2.0%	-46.7%
	精铌	1,435	0.0%	-3.4%	-8.9%		12μm 锂电铝箔	2.00	0.0%	0.0%	0.0%
	镓	1,925	11.6%	40.0%	-15.4%	辅材	PVDF（电池级）	43.00	0.0%	0.0%	-3.4%
氟	萤石	/	/	/	/		碳纳米管	6.95	0.0%	0.0%	-1.4%
	氢氟酸	/	/	/	/		DMC（电池级）	0.70	0.0%	0.0%	-33.3%
农化	钾肥	/	/	/	/	电池	方动电芯（铁锂）	0.96	0.0%	0.0%	37.1%
	黄磷	/	/	/	/		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