

有色金属行业周报 (1.2-1.6)

终端降价提振消费预期，关注兼具资源和成长的 锂标的估值修复

投资要点：

➤ **贵金属：**美国经济仍预测下行，中长期预计贵金属仍具备相对收益。本周黄金价格冲高回落，白银价格大幅下跌，主因美国就业数据持续向好，扰动加息放缓的预期。但从时薪水平上看，通胀有所缓和，CME对于2月份美联储加息放缓至25个基点的概率仍然较高，叠加美联储的经济衰退预期、地缘政治局势的紧张以及消费者支出的放缓，均增加各国对黄金的吸引力。中长期来看，弱美元趋势提振贵金属长期交易，贵金属板块仍具投资价值。**个股：建议关注招金矿业（1818）、赤峰黄金（600988）。**

➤ **工业金属：**工业金属的反弹仍待需求端的传导。贵州电解铝限电再次升级，SMM通过前两次限电规模的测算，根据第三次限电负荷要求，测算电解铝企业将再度减产30万吨左右，三次电解铝限电总规模达94万吨左右，对供应端扰动增加。中长期看，加息对金属价格影响逐渐减弱，金融因素压制边际缓解。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导后的铝板块布局。**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）。**

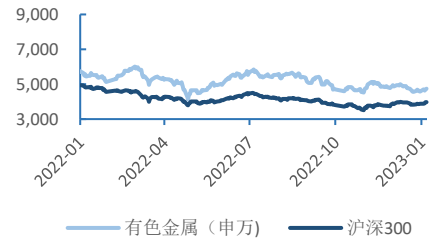
➤ **新能源金属：**股价跌势先于期货价格先于现货价格，现在现货价格缓慢下修，但是我们认为2023年锂依然供需偏紧，短期对于新能源汽车的悲观预期释放，车厂降价也能刺激终端需求的复苏，锂板块有估值修复的预期。我们认为，拥有资源优势的标的仍有较强盈利能力，短期价格筑底后仍然推荐锂板块布局，关注拥有资源和成长的公司。**个股：稳健关注：天齐锂业（002466）、永兴材料（002756）、藏格矿业（000408）；弹性关注：江特电机（002176）、融捷股份（002192）。其他板块：低成本湿法项目利润长存，关注华友钴业（603799）、力勤资源（2245.Hk）；万顺新材（300057）涂炭铝箔提高盈利水平。**

➤ **一周市场回顾：**有色（申万）指数涨3.6%，跑赢沪深300。个股前十：中矿资源（14.00%）、园城黄金（13.90%）、三超新材（13.72%）、天铁股份（13.72%）、鼎胜新材（13.38%）、鑫铂股份（12.79%）、横店东磁（12.65%）、龙磁科技（12.08%）、豪美新材（11.76%）、st荣华（11.11%）。

➤ **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

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	-4.12%	-17.79%
相对表现 (pct)	-4.4	-7.4

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】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

【华福有色】20221231 周报：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

正文目录

一、	投资策略：终端降价提振消费预期，关注兼具资源和成长的锂标的估值修复	1
1.1	新能源金属：车企降价提振消费预期，锂板块有望迎来估值修复	1
1.2	工业金属：工业金属的反弹仍待需求端的传导	1
1.3	贵金属：美国经济仍预测下行，中长期预计贵金属仍具备相对收益	2
1.4	其他小金属：稀土整体维持平稳；钼矿涨势仍未停歇	2
二、	一周回顾：有色指数涨 3.6%，锂、稀土板块涨幅领先	2
2.1	行业：有色（申万）指数涨 3.6%，跑赢沪深 300	2
2.2	个股：中矿资源涨幅 14.00%，明泰铝业跌幅 8.05%	3
2.3	估值：锂板块 2022 盈利能力高而估值低位	3
三、	重大事件：	4
3.1	宏观：英国 12 月份 PMI 指数跌至 45.3；中国将停止办理对外贸易经营备案；美联储预计就业市场压力将缓解	4
3.2	行业：贵州电网再发通知要求电解铝企业停槽减负荷；河南省政府宣布将组建省级钢铁集团；12 月全球全球铜镍冶炼产量出现下降，而中国冶炼产量上升	5
3.3	个股：湖南黄金新龙矿业恢复生产；天铁股份锂资源增储；银邦股份获取国家重点研发计划专项	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	11

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	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)	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：终端降价提振消费预期，关注兼具资源和成长的锂标的估值修复

1.1 新能源金属：车企降价提振消费预期，锂板块有望迎来估值修复

行业：本周，锂辉石精矿本周变化不大，碳酸锂（电）-3.6%，氢氧化锂（电）-3.1%；硫酸镍（电）价格-2.4%；钴盐及金属钴价格维持弱势，硫酸钴（电）-2.1%、电钴-0.5%；前驱体价格多数随原料走跌，正磷酸铁-10.2%、四钴-3.3%；正极全线下调，LFP-3.0%，NCM622-1.7%、NCM811-1.0%、LCO -1.2%。

点评：锂，新能源汽车购置税补贴退坡影响车市预期，中下游排产也在下降，锂市场现货价格缓慢跟跌前期期价，但中下游库存仍处于较低的位置，发改委称 2023 年将把恢复和扩大消费摆在优先位置，支持新能源汽车消费，一旦新能源汽车改善将放大需求，支撑价格反弹。股价跌势先于期货价格先于现货价格，现在现货价格缓慢下修，但是我们认为 2023 年锂依然供需偏紧，短期对于新能源汽车的悲观预期释放，车厂降价也能刺激终端需求的复苏，锂板块有估值修复的预期。我们认为，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，关注拥有资源和成长的公司。**镍**，本周青山找格林美代工 1500 吨电积镍的消息压制价格走势，情绪上有所放大，主要因为镍价的支撑多在于纯镍货源的紧张，电镍的补充部分缓解现状，并且吹响了纯镍扩产增量的号角。镍价的下跌是多方面共同作用的结果，纯镍较主流产品溢价较高，价格脱离基本面，此次顺势下行。实际上，基本面并未有明显变化，多是情绪的主导。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。**钴**：周末电解钴厂家突发事故，钴价格短期会有提振，但钴盐依旧需求较弱。**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：工业金属的反弹仍待需求端的传导

行业：本周，SHFE 环比涨跌幅镍（-8.2%）>铝（-4.5%）>锌（-2.4%）>铅（-1.8%）>铜（-1.8%）>锡（-0.6%）。

点评：贵州电解铝限电再次升级，SMM 通过前两次限电规模的测算，根据第三次限电负荷要求，测算电解铝企业将再度减产 30 万吨左右，三次电解铝限电总规模达 94 万吨左右，对供应端扰动增加。中长期看，加息对金属价格影响逐渐减弱，金融因素压制边际缓解。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导后的铝板块布局。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：美国经济仍预测下行，中长期预计贵金属仍具备相对收益

行业：美国十年 TIPS 国债-15.19%和美元指数 0.41%；黄金： COMEX、SGE 和 SHFE 分别为 2.21%、-0.20%和 0.24%；银价：LBMA、COMEX、SHFE 和华通分别为-0.25%、-0.83%、-3.57%和-3.79%。

点评：本周黄金价格冲高回落，白银价格大幅下跌，主因美国就业数据持续向好，扰动加息放缓的预期。但从时薪水平上看，通胀有所缓和，CME 对于 2 月份美联储加息放缓至 25 个基点的概率仍然较高，叠加美联储的经济衰退预期、地缘政治局势的紧张以及消费者支出的放缓，均增加各国对黄金的吸引力。中长期来看，弱美元趋势提振贵金属长期交易，贵金属板块仍具投资价值。

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：稀土整体维持平稳;钼矿涨势仍未停歇

行业：稀土方面：氧化镨钕（期）-0.1%，氧化镱-0.4%，氧化铈-0.4%。**其他小金属：**钼精矿+2.3%；五氧化二钒+1.2%；锑锭+1.3%。

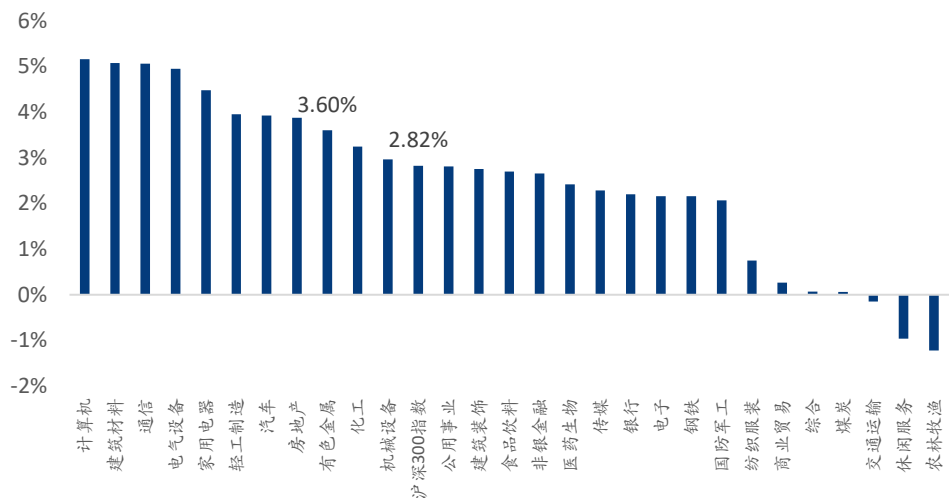
点评：稀土，节后市场反应平淡，商家多持观望状态，但因市场现货不多，报价相对坚挺。中长期，全国疫情放开，经济逐渐恢复，国家重视对稀土行业的整合和规划，工业机器人、风光电、新能源汽车等电驱动对磁材需求前景广阔，导致行业边际产能出清、竞争环境优化的预期再增强。**钼**，钼市延续上周市场行情偏强走势，价格稳居高位运行，节后钼矿山集中招标出货，整体交投氛围良好。钨，持货商信心良好，整体让利意愿偏低，下游企业对高位原材料的接受意向不高，购销仅维持刚需。

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 3.6%，锂、稀土板块涨幅领先

2.1 行业：有色（申万）指数涨 3.6%，跑赢沪深 300

图表 1：申万一级指数涨跌幅

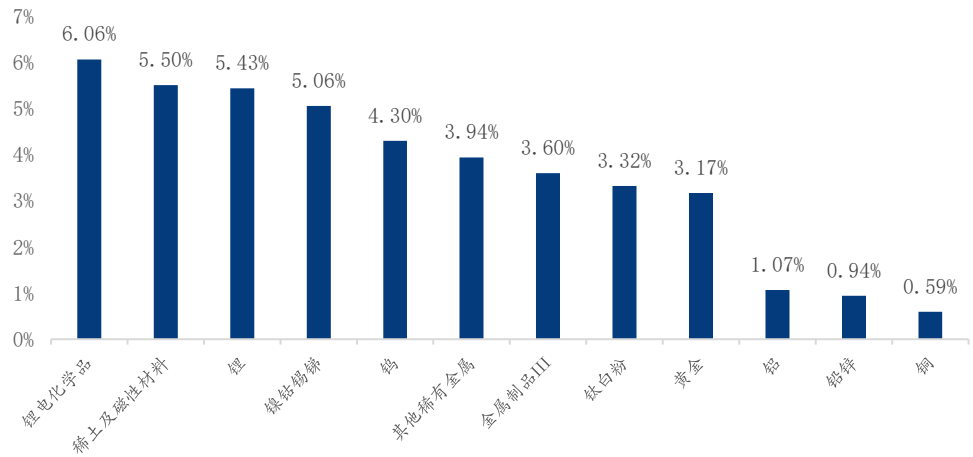


数据来源：wind、华福证券研究所

本周，有色板块的涨幅处于中等偏上位置，主要得益于疫情政策放松，市场出现

回暖迹象。保交楼政策的推进带来小幅需求利好，下游市场悲观情绪好转。三级子版块中，锂电、稀土板块本周涨幅最大，铜板块相对稳健。

图表 2：有色中信三级子版块涨跌幅



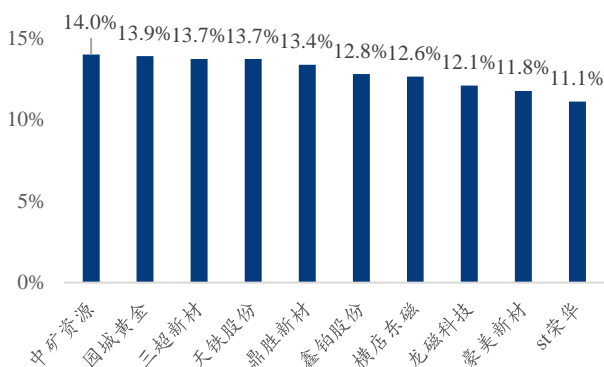
数据来源：wind、华福证券研究所

2.2 个股：中矿资源涨幅 14.00%，明泰铝业跌幅 8.05%

本周涨幅前十：中矿资源（14.00%）、园城黄金（13.90%）、三超新材（13.72%）、天铁股份（13.72%）、鼎胜新材（13.38%）、鑫铂股份（12.79%）、横店东磁（12.65%）、龙磁科技（12.08%）、豪美新材（11.76%）、st 荣华（11.11%）。

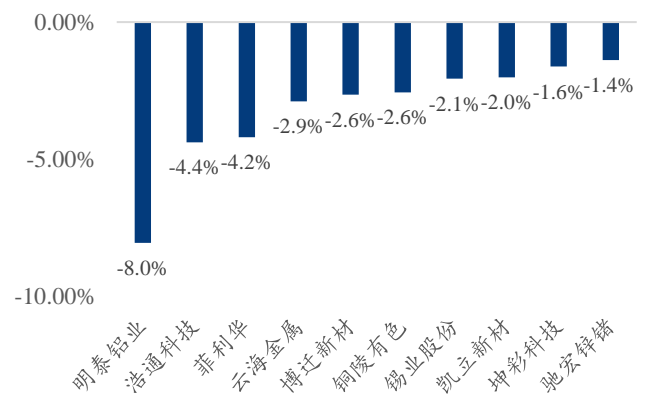
本周跌幅前十：明泰铝业（-8.05%）、浩通科技（-4.38%）、菲利华（-4.20%）、云海金属（-2.89%）、博迁新材（-2.65%）、铜陵有色（-2.56%）、锡业股份（-2.06%）、凯立新材（-2.02%）、坤彩科技（-1.62%）、驰宏锌锗（-1.38%）。

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

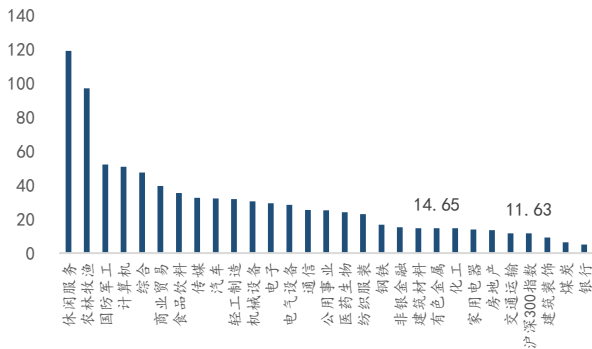
图表 4：有色板块个股跌幅前十



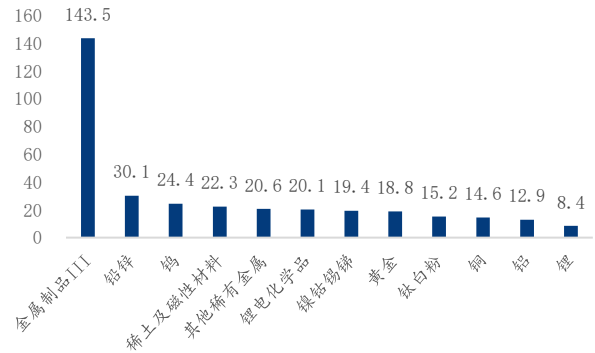
数据来源：wind、华福证券研究所

2.3 估值：锂板块 2022 盈利能力高而估值低位

截止至 1 月 6 日，有色行业 PE (TTM) 估值为 14.65 倍，中信三级子行业中，锂估值相对低位；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。

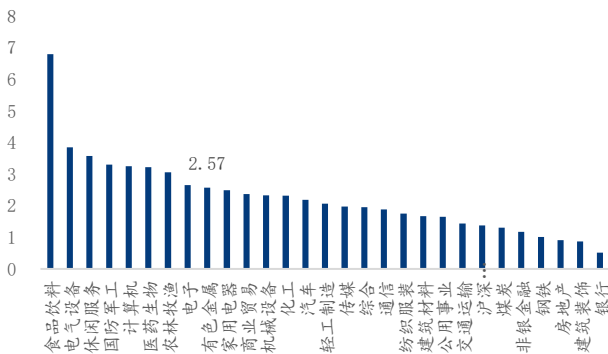
图表 5：有色行业 PE (TTM)


数据来源：wind、华福证券研究所

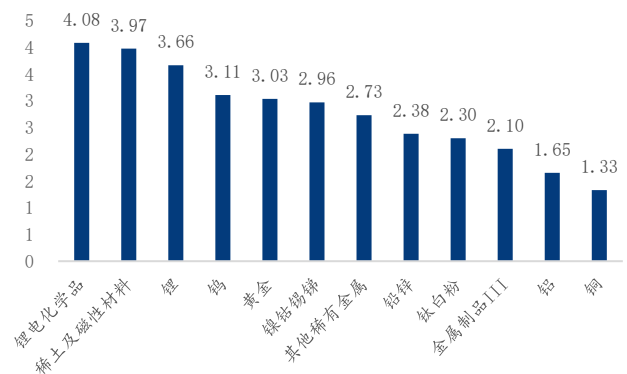
图表 6：有色板块中信三级子行业 PE(TTM)


数据来源：wind、华福证券研究所

截止至1月6日，有色行业 PB (LF) 估值为 2.57 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：英国 12 月份 PMI 指数跌至 45.3；中国将停止办理对外贸易经营备案；美联储预计就业市场压力将缓解

图表 9：宏观动态

公布日期	国家/地区	摘要	来源
2023/1/3	英国	美国标普全球公司和英国特许采购与供应协会 3 日公布的月度调查显示，英国 2022 年 12 月制造业采购经理人指数 (PMI) 跌至 45.3，为 31 个月以来的最低点，也是连续第五个月下降。经济学家加布里埃尔·迪肯认为，2023 年上半年整体 PMI 仍将疲弱。	WIND
2023/1/3	中国	据商务部，十三届全国人大常委会第三十八次会议经表决，自 2022 年 12 月 30 日起，各地商务主管部门停止办理对外贸易经营者备案登记。	WIND
2023/1/5	欧洲	欧盟委员会预测 2023 年欧盟和欧元区 GDP 仅增长 0.3%，2023 年通胀率将有所下降，但仍处于高位，欧盟通胀率将达到 7%，欧元区达 6.1%。鉴于目前欧元区通胀水平及预期仍远高于欧洲央行 2% 的通胀目标，欧洲央行将继续提高利率，收紧融资条件。2022 年 7 月至今，欧洲央行已连续四次大幅加息共 250 个基点以遏制通	WIND

胀，并将在较长时间内继续以 50 个基点的幅度加息。

2022/1/5	中国	2022 年 12 月财新中国通用服务业经营活动指数（服务业 PMI）录得 48.0，高于 11 月 1.3 个百分点，但仍低于临界点。此前公布的 2022 年 12 月财新中国制造业 PMI 下降 0.4 个百分点至 49.0，降至近三个月来最低。从分项数据看，受疫情影响，12 月服务业生产、需求继续收缩，但防疫政策优化等因素，带动生产经营指数、新订单指数边际改善；出口未能延续前月的扩张趋势，新出口订单指数再度降至收缩区间。	WIND
2023/1/7	中国	据国家外汇管理局统计，中国 2022 年 12 月外汇储备规模为 31277 亿美元，环比增加 102 亿美元，升幅为 0.33%，预期 31500 亿美元，前值 31174.88 亿美元；黄金储备为 6464 万盎司，环比增加 97 万盎司，为连续两个月增加。	WIND
2023/1/7	美国	美联储博斯蒂克表示，预计 2023 年美国 GDP 增速为 1%，预计就业市场压力将缓解，年底失业率将在 4% 左右，预计年底通货膨胀率在 3% 左右。	WIND

数据来源：wind、华福证券研究所

3.2 行业：贵州电网再发通知要求电解铝企业停槽减负荷；河南省政府宣布将组建省级钢铁集团；12 月全球全球铜镍冶炼产量出现下降，而中国冶炼产量上升

图表 10：行业动态

公布日期	行业	摘要	来源
2023/1/4	锂	据 SMM 现货价格显示，自进入 2022 年以来，国产电池级碳酸锂现货报价一路上行，最高一度触及 56.75 万元/吨的高位；而动力型磷酸铁锂现货报价也整体呈现上行态势。在 2022 年 11 月 16 日一度触及三年历史高位 17.4 万元/吨，虽然临近年末在需求减弱以及锂盐价格看跌的双重因素影响下，铁锂企业整体生产意愿不高，磷酸铁锂现货报价明显下滑，但依旧维持相对高位。	SMM
2023/1/5	铝	1 月 5 日，贵州电网再发通知，表示由于气温大幅降低，取暖负荷激增，全省用电负荷持续高位运行，再对省内电解铝企业实施两轮压减负荷管理后，仍无法覆盖电力缺口，水电蓄能仍然呈现快速下滑趋势。经省能源局同意，决定对省内电解铝企业实施第三轮停槽减负荷。	SMM
2023/1/5	镍铁	印尼国营矿商—阿内卡矿业公司（Aneka Tambang）周三表示，计划在 2023 年下半年启动位于哈尔马赫拉岛的新镍铁工厂的运营，该项目因电力供应问题，启动已经推迟了数年。这座镍铁工厂年产能 13,500 吨，将把 Antam 全年整体镍铁产能提高至 40,500 吨。	SMM
2023/1/5	钢铁	河南省人民政府印发大力提振市场信心促进经济稳定向好政策措施的通知。文件指出：推进先进基础材料高端化发展，着力扩大再生金属生产规模，加快钢铁企业装备大型化改造，组建省钢铁集团、新材料投资集团，推进开封时代新能源全钒液流电池基地建设。	Mysteel
2023/1/6	钛白粉	2022 年我国全行业具有正常生产条件的全流程型钛白粉生产企业共 41 家，钛白粉行业总产量达到 386.1 万吨，同比增加了 7.1 万吨，增幅为 1.87%。钛白粉产量创历史新高主要原因是全球经济大环境需求向好所致，国外钛白粉生产商产能逐步处在关闭状态，多年没有有效产能增加，使得中国钛白粉出口量逐年递增。	中国化工报
2023/1/6	铜镍	经历了一年的低迷活动后，一些冶炼厂关闭进行维修，12 月全球铜镍冶炼产量出现下降，衡量冶炼厂活动指标的全球铜分散指数从 11 月的 48.9 降至 12 月的 48.0。这是连续第 10 个月低于 50。作为全球最大的精炼铜生产国，中国 12 月的分散指数从一个月前的 45.5 升至 46.3。在镍方面，全球分散指数从 11 月的 53.5	SMM

下滑至 12 月的 52.3，主要原因是印尼镍生铁活动下降。

2023/1/7

稀土

本周，稀土市场价格继续上涨，但年末将至，物流陆续停运，下游磁材企业需求渐弱，稀土价格增长速度有所放缓，但由于 2022 年 12 月分离企业和废料回收企业减产较多，稀土市场氧化镨钕现货供应紧张情况仍较为严重，氧化镨钕价格增长趋势依旧明确；镨钕持货商近日出货量有所增长，成交价格也有一定程度的下调，但考虑到长协锁单、终端行业高速发展，业内对于来年稀土行业的发展信心仍然较高。

SMM

数据来源：SMM、Mysteel、中国化工报、华福证券研究所

3.3 个股：湖南黄金新龙矿业恢复生产；天铁股份锂资源增储；银邦股份获取国家重点研发计划专项

图表 11：个股动态

公布日期	代码	简称	类型	摘要
2023/1/4	002155.SZ	湖南黄金	其他公告	子公司新龙矿业本部于 2023 年 1 月 2 日恢复生产。
2023/1/4	600549.SH	厦门钨业	资金投向	下属公司厦门厦钨嘉泰私募基金管理有限公司作为普通合伙人，全资子公司厦门厦钨投资有限公司作为有限合伙人与其他有限合伙人共同投资嘉泰绿能（长汀）投资合伙企业（有限合伙）。截至目前，绿能基金已募集完成，各合伙人已完成 50% 的首期出资义务。
2023/1/6	300587.SZ	天铁股份	股权回购	基于最新的氯化锂资源储量结果，贾立新解除其在《股权转让协议》及《关于保障回购义务的承诺函》所承担的“如后续补充勘探，储量核实后，西藏中鑫所持采矿权范围内保有氯化锂资源储量（332、333）合计低于 19.14 万吨”时回购天铁股份所持有的西藏中鑫股权的义务。
2023/1/6	300337.SZ	银邦股份	其他公告	“公司承担的国家重点研发计划“先进结构与复合材料”重点专项 2022 年度项目，于近日获取了《关于国家重点研发计划“先进结构与复合材料”重点专项 2022 年度项目立项的通知》（国科高发计字[2022]48 号），该项目获得中国科技部批准立项。”
2023/1/7	603978.SH	深圳新星	其他公告	全资子公司赣州市松立新能源装备有限公司通过竞拍的方式以人民币 189.50 万元取得全南县自然资源局挂牌出让的宗地编号为“DBI2022025”的国有建设土地使用权，宗地面积 29,366.40 平方米。

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

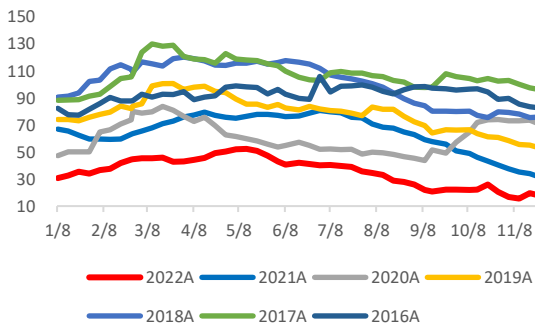
价格：铜价：LME、SHFE 和长江分别为 2.1%、-1.8%和-1.6%；铝价：LME、SHFE 和长江分别为-4.3%、-4.5%和-5.3%；铅价：LME、SHFE 和长江分别为-2.2%、-1.8%和-1.1%；锌价：LME、SHFE 和长江分别为 2.2%、-2.4%和-3.1%；锡价：LME、SHFE 和长江分别为 1.0%、-0.6%和-1.3%；镍价：LME、SHFE 和长江分别为-3.8%、-8.2%和-8.5%。

图表 12: 基本金属价格及涨跌幅

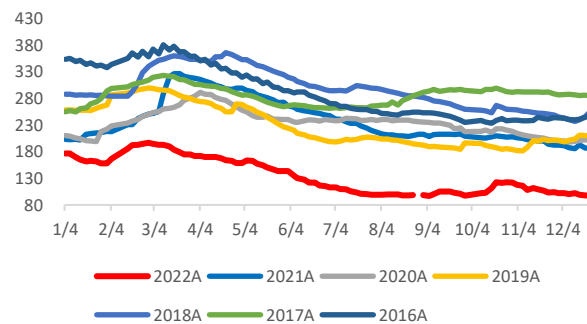
品种	类型	最新价格	价格涨跌幅		
			周	月	年
铜	LME	8,610.00	2.1%	3.0%	-11.0%
	SHFE	65,240.00	-1.8%	-1.5%	-6.2%
	长江	65,230.00	-1.6%	-3.2%	-6.6%
铝	LME	2,307.50	-4.3%	-8.0%	-21.0%
	SHFE	17,850.00	-4.5%	-7.6%	-15.5%
	长江	17,700.00	-5.3%	-9.3%	-15.9%
铅	LME	2,227.00	-2.2%	-0.2%	-2.9%
	SHFE	15,620.00	-1.8%	-2.4%	1.3%
	长江	15,625.00	-1.1%	-1.1%	1.8%
锌	LME	3,039.00	2.2%	-2.4%	-14.1%
	SHFE	23,230.00	-2.4%	-5.3%	-5.2%
	长江	23,490.00	-3.1%	-7.2%	-6.5%
锡	LME	25,350.00	1.0%	3.6%	-36.6%
	SHFE	206,470.00	-0.6%	6.1%	-30.7%
	长江	202,750.00	-1.3%	4.0%	-33.4%
镍	LME	28,850.00	-3.8%	1.2%	38.9%
	SHFE	210,200.00	-8.2%	1.2%	37.8%
	长江	217,100.00	-8.5%	0.2%	40.6%

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 19.52 万吨, 环比 0.05 万吨, 同比-11.12 万吨。其中, LME8.78 万吨, 环比 0.64 万吨; COMEX3.48 万吨, 环比-0.05 万吨; 上海保税区 4.52 万吨, 环比 4.52 万吨; 上期所库存 2.73 万吨, 环比-0.15 万吨。全球铝库存 103.72 万吨, 环比 6.32 万吨, 同比-72.87 万吨。其中, LME43.65 万吨, 环比-2.5225 万吨; 国内社会库存 57.6 万吨, 环比 8.30 万吨。全球铅库存 5.89 万吨, 环比 0.36 万吨, 同比-8.02 万吨。全球锌库存 7.38 万吨, 环比-0.62 万吨, 同比-23.28 万吨。全球锡库存 8249 吨, 环比 593 吨, 同比 4574 吨。全球镍库存 5.63 万吨, 环比-0.03 万吨, 同比-4.76 万吨。

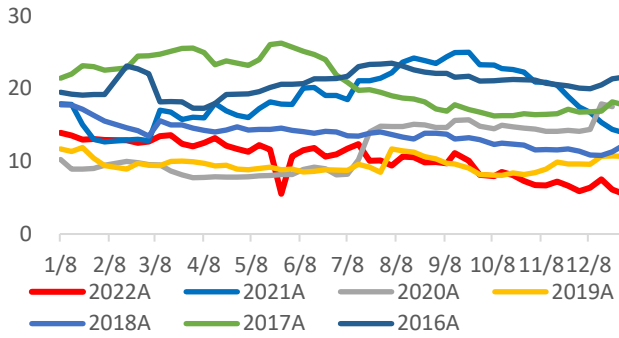
图表 13: 全球阴极铜库存同比 (万吨)


数据来源: wind、华福证券研究所

图表 15: 全球精铅库存同比 (万吨)
图表 14: 全球电解铝库存同比 (万吨)


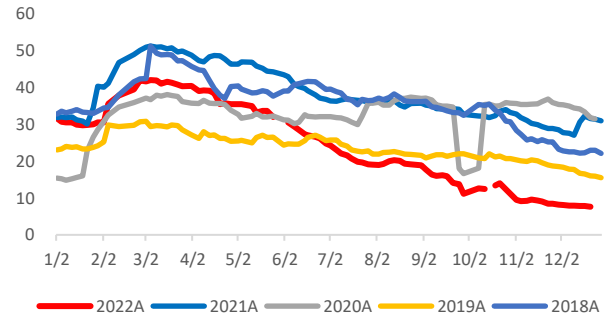
数据来源: wind、华福证券研究所

图表 16: 全球精锌库存同比 (万吨)



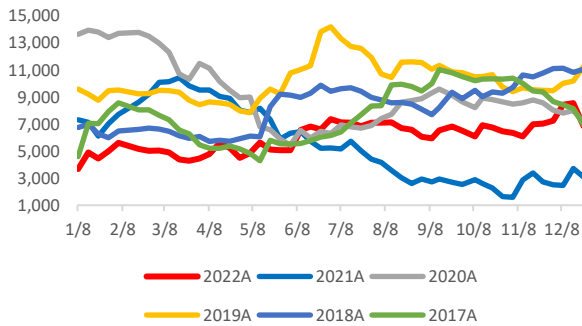
数据来源: wind、华福证券研究所

图表 17: 全球精锡库存同比 (吨)

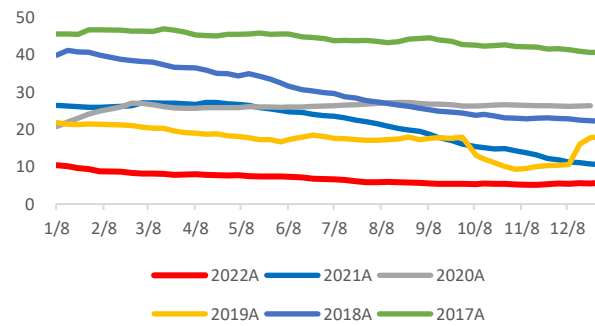


数据来源: wind、华福证券研究所

图表 18: 全球电解镍库存同比 (万吨)



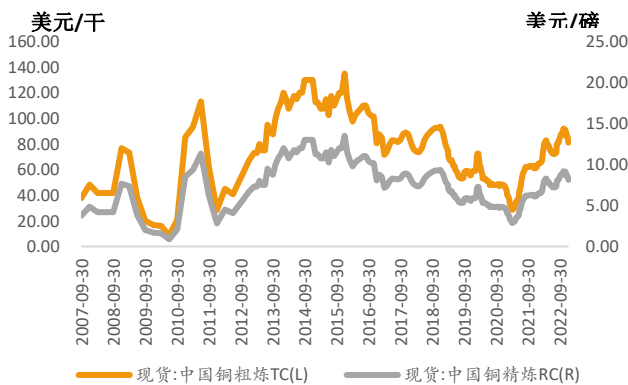
数据来源: wind、华福证券研究所



数据来源: wind、华福证券研究所

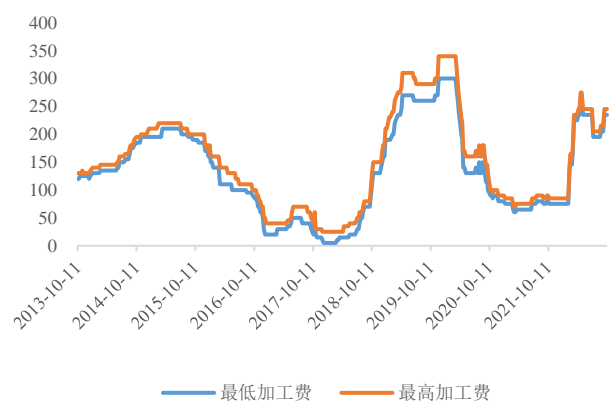
加工费: 截至 1 月 6 日, 国内现货铜粗炼加工费为 81.10 美元/千吨, 环比-3.9 美元/千吨; 精炼费为 8.11 美元/磅, 环比-0.39 美元/磅。国内 50% 锌精矿平均加工费云南 5500 元/吨, 环比持平; 内蒙 5700 元/吨, 环比持平。

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-15.19%和美元指数 0.41%; 黄金: COMEX、SGE 和 SHFE 分别为 2.21%、-0.20%和 0.24%; 银价: LBMA、COMEX、SHFE 和华通分别为-2.05%、-0.83%、-3.57%和-3.79%; 铂价: SGE 和 NYMEX 分别为-1.26%和 1.69%; 钯价: NYMEX 和长江分别为 1.12%和-4.98%。

图表 21：贵金属价格及涨跌幅

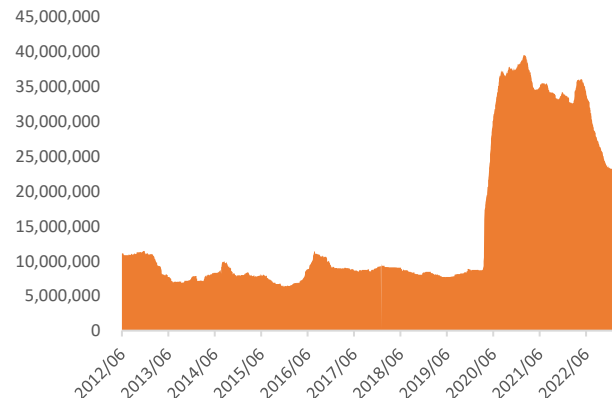
品种	类型	最新价格	价格涨跌幅		
			周	月	年
宏观	美国十年 TIPS 国债	1.34	-15.19%	11.7%	283.6%
	美元指数	103.9091	0.41%	-1.6%	8.0%
黄金	LBMA	1,852.20	2.20%	4.4%	3.5%
	COMEX	1,870.50	2.21%	4.9%	4.4%
	SGE	409.10	-0.20%	1.8%	10.5%
	SHFE	410.38	0.24%	1.9%	9.9%
白银	LBMA	23.46	-2.05%	4.1%	5.4%
	COMEX	23.98	-0.83%	7.3%	8.0%
	SHFE	5,158.00	-3.57%	0.3%	8.2%
	华通现货	5,134.00	-3.79%	0.5%	10.0%
铂	LBMA	1,073.00		7.5%	11.0%
	SGE	242.43	-1.26%	4.2%	16.1%
	NYMEX	1,104.40	1.69%	11.0%	14.4%
钯	LBMA	1,784.00		-4.7%	-3.8%
	NYMEX	1,809.00	1.12%	-2.1%	-3.5%
	长江	439.00	-4.98%	-9.5%	0.2%

数据来源：wind、华福证券研究所

库存：SPDR 黄金 ETF 持有量 917 吨，环比上周-0.19%，同比-6.5%；SLV 白银 ETF 持仓量 14585 吨，环比 0.1%，同比-11.7%。

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）-3.6%，氢氧化锂（电）-3.1%；硫酸镍（电）价格-2.4%；钴盐及金属钴价格维持弱势，硫酸钴（电）-2.1%、电钴-0.5%；前驱体价格多数随原料走跌，正磷酸铁-10.2%、四钴-3.3%；正极全线下调，LFP-3.0%，NCM622-1.7%、NCM811-1.0%、LCO-1.2%；工业硅价格-0.8%、多晶硅-20.3%。**稀土方面：**氧化镨钕（期）-0.1%，氧化镱-0.4%，氧化铈-0.4%。**其他小金属：**钨精矿+0.9%；钼精矿+2.3%；五氧化二钒+1.2%；铋锭+1.3%。

图表 24：金属&材料价格跟踪

品种		2023/1/8	涨跌幅			品种		2023/1/8	涨跌幅		
			周	月	年				周	月	年
贵金属	伦敦金	1,840	1.2%	1.2%	1.2%	锂	锂辉石精矿	5,500	-0.1%	-0.1%	-0.1%
	沪金	410	-0.1%	-0.1%	-0.1%		电碳(期)	44.30	2.4%	2.4%	2.4%
	华通银	5,134	-3.8%	-3.8%	-3.8%		碳酸锂(工)	51.20	-3.8%	-3.8%	-3.8%
基本金属	阴极铜	6.52	-1.5%	-1.5%	-1.5%	钴镍锰	碳酸锂(电)	53.10	-3.6%	-3.6%	-3.6%
	铝锭	1.77	-5.2%	-5.2%	-5.2%		氢氧化锂(电)	53.89	-3.1%	-3.1%	-3.1%
	精铝	1.55	-1.3%	-1.3%	-1.3%		MB标准级钴	19.13	-1.2%	-1.2%	-1.2%
	精锌	2.35	-2.2%	-2.2%	-2.2%		氢氧化钴系数	59.50	0.0%	0.0%	0.0%
	锡锭	20.25	-2.6%	-2.6%	-2.6%		电钴(期)	30.30	-0.7%	-0.7%	-0.7%
	电解镍	21.62	-10.0%	-10.0%	-10.0%		电钴	32.15	-0.5%	-0.5%	-0.5%
	氧化铝	2,929	0.1%	0.1%	0.1%		硫酸钴(电)	4.70	-2.1%	-2.1%	-2.1%
	40%云南锡精矿	18.65	-2.9%	-2.9%	-2.9%		硫酸镍(电)	3.73	-2.4%	-2.4%	-2.4%
8-12%高镍生铁	21.62	0.0%	0.0%	0.0%	硫酸锰(电)	0.65	0.0%	0.0%	0.0%		
稀土磁材	镨钕氧化物(期)	71.80	-0.1%	-0.1%	-0.1%	前驱体	正磷酸铁	1.98	-10.2%	-10.2%	-10.2%
	镨钕氧化物	72.05	1.1%	1.1%	1.1%		NCM622(动)	11.15	-3.9%	-3.9%	-3.9%
	氧化镧	250	-0.4%	-0.4%	-0.4%		NCM811(动)	12.65	-3.4%	-3.4%	-3.4%
	氧化铈	1,400	-0.4%	-0.4%	-0.4%		四氧化三钴	19.25	-3.3%	-3.3%	-3.3%
	35H毛坯钕铁硼	270	0.0%	0.0%	0.0%		磷酸铁锂(动)	15.90	-3.0%	-3.0%	-3.0%
硅	553#工业硅	1.79	-0.8%	-0.8%	-0.8%	正极	NCM622(动)	34.10	-1.7%	-1.7%	-1.7%
	有机硅DMC	2.08	0.0%	0.0%	0.0%		NCM811(动)	39.75	-1.0%	-1.0%	-1.0%
	多晶硅(复投料)	184	-20.3%	-20.3%	-20.3%		钴酸锂(4.4V)	42.00	-1.2%	-1.2%	-1.2%
	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	1.50	0.0%	0.0%	0.0%
	单晶PERC组件	1.94	0.0%	0.0%	0.0%		人造石墨(中端)	5.30	0.0%	0.0%	0.0%
镁钨	镁锭	2	-3.4%	-3.4%	-3.4%	隔膜	天然石墨(中端)	4.20	0.0%	0.0%	0.0%
	海绵钛	8.20	0.0%	0.0%	0.0%		7μm/湿基膜	2.00	0.0%	0.0%	0.0%
	海绵锆	225	0.0%	0.0%	0.0%		9μm/湿基膜	1.48	0.0%	0.0%	0.0%
钨钼钽钨	锡锭	7.60	1.3%	1.3%	1.3%	电解液	16μm/干基膜	0.95	0.0%	0.0%	0.0%
	钨精矿	11.70	0.9%	0.9%	0.9%		六氟磷酸锂(国产)	23.20	-4.1%	-4.1%	-4.1%
	钼精矿	4,390	2.3%	2.3%	2.3%		电解液(铁锂)	5.30	-5.4%	-5.4%	-5.4%
	五氧化二钨	12.80	1.2%	1.2%	1.2%	电解液(三元)	7.00	-2.8%	-2.8%	-2.8%	
钽铌	氧化钽	1,690	1.2%	1.2%	1.2%	铜铝箔	6μm锂电铜箔	3.55	-4.1%	-4.1%	-4.1%
	锆锭	7,950	0.0%	0.0%	0.0%		8μm锂电铜箔	2.30	-6.1%	-6.1%	-6.1%
	精铌	1,435	0.0%	0.0%	0.0%		12μm锂电铜箔	2.00	0.0%	0.0%	0.0%
	铌	1,925	0.0%	0.0%	0.0%	辅材	PVDF(电池级)	43.00	0.0%	0.0%	0.0%
氟	萤石	3,350	-1.5%	-1.5%	-1.5%		碳纳米管	6.95	0.0%	0.0%	0.0%
	氢氟酸	1.06	0.0%	0.0%	0.0%	DMC(电池级)	0.70	0.0%	0.0%	0.0%	
农化	钾肥	3,500	0.0%	0.0%	0.0%	电池	方动电芯(铁锂)	0.96	0.0%	0.0%	0.0%
	黄磷	3.10	1.0%	1.0%	1.0%		方动电芯(三元)	1.07	0.0%	0.0%	0.0%

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