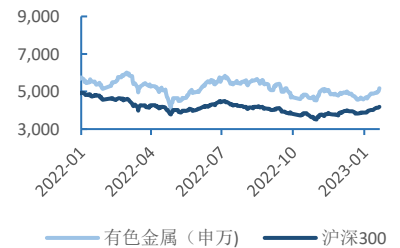


## 有色金属行业周报 (1.16-1.27)

美债美指弱勢叠加国内消费复苏预期，全面提振有色金属，继续推荐锂、电解铝板块

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	10.28%	-5.21%
相对表现 (pct)	1.1	-3.9

### 投资要点:

➤ **新能源金属:** 终端降价提振消费复苏，锂板块将迎来估值修复。青海盐湖生产进入淡季，产量有所下降，一旦年后需求修复则锂盐具有较大的向上弹性。工信部再发文称国家将进一步研究和明确新能源汽车后续的支持政策，支持新能源汽车消费，在特斯拉率先降价的影响下，问界、小鹏等国产电动车紧随其后，终端销售逐渐复苏，支撑整体板块的预期修复。我们认为，2023年锂依然供需偏紧，锂资源相关个股仍具投资价值。2022年公司业绩预告相继发布，锂资源端在新能源汽车产业链条中仍具有较高的相对收益。**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。

➤ **工业金属:** 美指美债回落叠加消费预期，继续提振金属价格。美元指数持续走低，预期市场消费向好，为金属市场价格带来强有力支撑。圣拉斐尔锡矿的暂时停产消息给锡供应端带来一定限制，锡价持续上行; 贵州的电解铝企业复产缓慢，电解铝产量仍受限，价格有所支撑; 消费提振后金铜比向下修复仍可期，铜的估值将逐渐走高。国家发改委称节后将加大对新型基础设施领域重大项目的投资建设，加上国内消费刺激政策，工业金属板块将逐渐回暖。**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); 其他关注资源自给率较高的北方铜业(000737)，资源仍有潜力并且北铜新材注入后加速下游产业链延伸。

➤ **贵金属:** 预期美国经济下行，贵金属价格有支撑。美元及美债持续走弱，美国CPI环比三年来首次下降，美联储加息有望结束，市场的降息预期开始发酵。但短期交易国内需求复苏逻辑的背景下，工业金属相对于贵金属或许具有更强的相对收益。长期看，地缘政治局势的紧张将进一步放大黄金避险功能溢价，贵金属板块具长期投资价值。**个股:** 建议关注招金矿业(1818)、赤峰黄金(600988)。

➤ **一周市场回顾:** 有色(申万)指数涨5.43%，跑赢沪深300。个股前十: 中色股份(15.18%)、东方钽业(14.41%)、西部材料(12.18%)、五矿稀土(11.01%)、联瑞新材(10.18%)、天齐锂业(9.74%)、蓝晓科技(9.72%)、云南铜业(9.66%)、融捷股份(9.59%)、吉翔股份(9.49%)。

➤ **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

### 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】永兴材料深度报告: 特钢+新能源双轮驱动，攻守兼备成长可期

【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

【华福有色】20230107 周报: 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安全边际小金属

【华福有色】20230114 周报: 美指回落和消费预期支撑金属价格，继续看多电解铝、锂矿和黄金

## 正文目录

一、	<b>投资策略：美债美指弱势叠加国内消费复苏预期，全面提振有色金属，继续推荐锂、电解铝板块</b> .....	1
1.1	新能源金属：终端降价提振消费复苏，锂板块将迎来估值修复.....	1
1.2	工业金属：美指美债回落叠加消费预期，继续提振金属价格.....	1
1.3	贵金属：预期美国经济下行，贵金属价格有支撑.....	1
1.4	其他小金属：稀土价格打开上升通道；钼矿涨势仍未停歇.....	2
二、	<b>一周回顾：有色指数涨 5.43%，三级子板块中锂和稀有金属领涨</b> .....	2
2.1	行业：有色（申万）指数涨 5.43%，跑赢沪深 300.....	2
2.2	个股：中色股份涨幅 15.18%，石英股份跌幅 8.14%.....	3
2.3	估值：锂板块当前盈利能力高而估值低位.....	3
三、	<b>重大事件：</b> .....	4
3.1	宏观：全年国内生产总值同比增长 3.0%，实际人均可支配收入增长 2.9% 4	
3.2	行业：2022 年钛矿进口量与进口价格双下降；伦锌库存仍处于下行通道， 沪锌库存大幅回升；2022 年稀土及其制品出口同比增加.....	5
3.3	个股：各公司相继发布业绩预告；西部矿业对控股子公司西豫有色增资；南 山铝业转让 10 万吨电解铝产能.....	6
四、	<b>有色金属价格及库存</b> .....	7
4.1	锡、铜、锌涨幅居前，锌库存再创年内新低.....	7
4.2	贵金属：随美国实际利率走势震荡.....	9
4.3	小金属：稀土价格互现，锂现货价格松动.....	10
五、	<b>风险提示</b> .....	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: 各公司相继发布业绩预告 .....	6
图表 13: 基本金属价格及涨跌幅 .....	7
图表 14: 全球阴极铜库存同比 (万吨) .....	8
图表 15: 全球电解铝库存同比 (万吨) .....	8
图表 16: 全球精铅库存同比 (万吨) .....	8
图表 17: 全球精锌库存同比 (万吨) .....	8
图表 18: 全球精锡库存同比 (吨) .....	8
图表 19: 全球电解镍库存同比 (万吨) .....	8
图表 20: 国内现货铜 TC/RC .....	9
图表 21: 国产及进口 50% 锌精矿加工费 .....	9
图表 22: 贵金属价格及涨跌幅 .....	9
图表 23: SPDR 黄金 ETF 持有量 (吨) .....	10
图表 24: SLV 白银 ETF 持仓量 (吨) .....	10
图表 25: 金属&材料价格跟踪 .....	10

## 一、投资策略：美债美指弱势叠加国内消费复苏预期，全面提振有色金属，继续推荐锂、电解铝板块

### 1.1 新能源金属：终端降价提振消费复苏，锂板块将迎来估值修复

**行业：**本周，锂辉石精矿、碳酸锂（电）、氢氧化锂（电）本周均没有变化；硫酸镍（电）价格+0.5%；钴盐及金属钴价格维持弱势，硫酸钴（电）-5.6%、电钴-2.1%；前驱体和正极价格本周变化不大，正磷酸铁、NCM811、LCO、NCM622均保持不变，四钴-1.3%、LFP-0.7%。

**点评：**锂，春节假期物流陆续休假，市场交投清淡，受低温天气影响，青海盐湖生产进入淡季，产量有所下降，一旦年后需求修复则锂盐具有较大的向上弹性。工信部再发文称国家将进一步研究和明确新能源汽车后续的支持政策，支持新能源汽车消费，在特斯拉率先降价的影响下，问界、小鹏等国产电动车紧随其后，终端销售逐渐复苏，支撑整体板块的预期修复。我们认为，2023年锂依然供需偏紧，锂资源相关个股仍具投资价值。2022年公司业绩预告相继发布，锂资源端在新能源汽车产业链条中仍具有较高的相对收益。镍，镍与硫酸镍价差依旧高位，硫酸镍需求放缓，纯镍受宏观情绪推动有所跟涨，镍基本矛盾未变，仍是库存和现货较少导致的做空风险高位，预计短期维持震荡格局。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，并且印尼因镍资源担忧有意限制镍工厂建设，现存镍冶炼厂将逐渐稀缺。**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：美指美债回落叠加消费预期，继续提振金属价格

**行业：**本周，SHFE 环比涨跌幅锡（7.7%）>镍（5.2%）>铝（5.1%）>铜（2.6%）>锌（2.5%）>铅（-0.4%）。

**点评：**美元指数持续走低，预期市场消费向好，为金属市场价格带来强有力支撑。全球最大的锡矿之一圣拉斐尔锡矿的暂时停产消息给锡供应端带来一定限制，锡价持续上行；西南地区电力紧张局面短期内难以缓解，贵州的电解铝企业复产缓慢，广西、四川地区部分企业产量小幅增长，但电解铝产量仍受限，价格有所支撑；消费提振后金铜比向下修复仍可期，铜的估值将逐渐走高。国家发改委称节后将加大对新型基础设施领域重大项目的投资建设，加上国内消费刺激政策，工业金属板块将逐渐回暖，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，相对来看供应弹性压缩的铝板块安全边际更高。

**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）；其他关注：资源自给率较高的北方铜业（000737），资源仍有潜力并且北铜新材注入后加速下游产业链延伸。

### 1.3 贵金属：预期美国经济下行，贵金属价格有支撑

**行业：**美国十年 TIPS 国债-9.16%和美元指数-0.24%；黄金： COMEX、SGE 和 SHFE 分别为 0.24%、1.60%和 1.75%；银价： LBMA、COMEX、SHFE 和华通分别为 0.21%、-2.83%、-0.27%和 0.85%。

**点评：**美元及美债持续走弱，美国 CPI 环比三年来首次下降，美联储加息有望结束，市场的降息预期开始发酵，继续带动贵金属价格持续上涨。但短期交易需求复苏逻辑的背景下，工业金属相对于贵金属或许具有更强的相对收益。长期看，地缘政治局势的紧张将进一步放大黄金避险功能溢价，贵金属板块具长期投资价值。

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

#### 1.4 其他小金属：稀土价格打开上升通道;钼矿涨势仍未停歇

**行业：稀土方面：**氧化镨钕（期）+1.4%，氧化铈价格保持不变。**其他小金属：**钼精矿+0.7%；锑锭+0.7%。

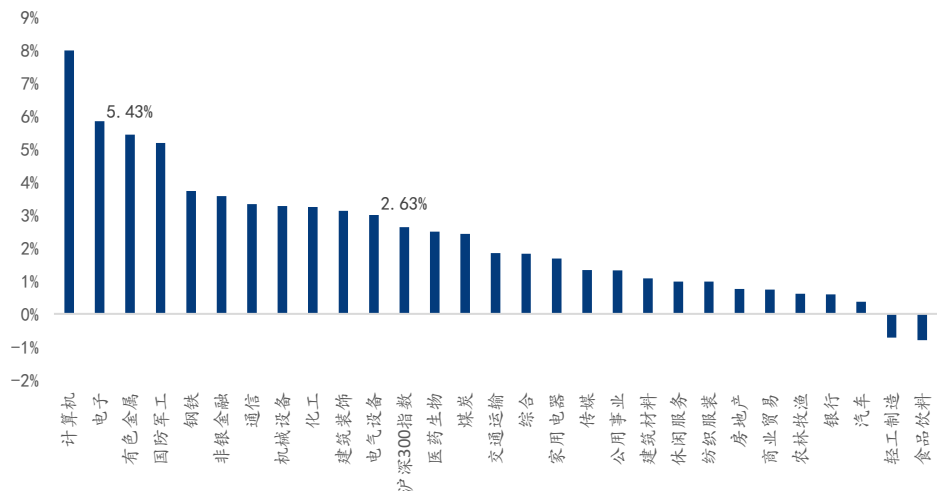
**点评：**本周稀土价格持续上行，工信部明确发声 2023 将维稳稀土价格，国内稀土指标增速将放缓，在经济逐渐复苏的大背景下，稀土价格开启上升通道；镨钕受年末物流停运、下游企业放假等影响，本周报价稀少。**钼**，钼市延续上周市场行情稳中偏强，价格稳居高位运行，虽假期临近使得整体交投活跃度不高，但持货商心态良好，节后钼矿山集中招标出货，整体交投氛围良好。**钨**，企业长单价格上行，持货商仍保持惜售挺市心态，整体让利意愿偏低，下游企业对高位原材料的接受意向不高，购销仅维持刚需。

**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 5.43%，三级子板块中锂和稀有金属领涨

### 2.1 行业：有色（申万）指数涨 5.43%，跑赢沪深 300

图表 1：申万一级指数涨跌幅

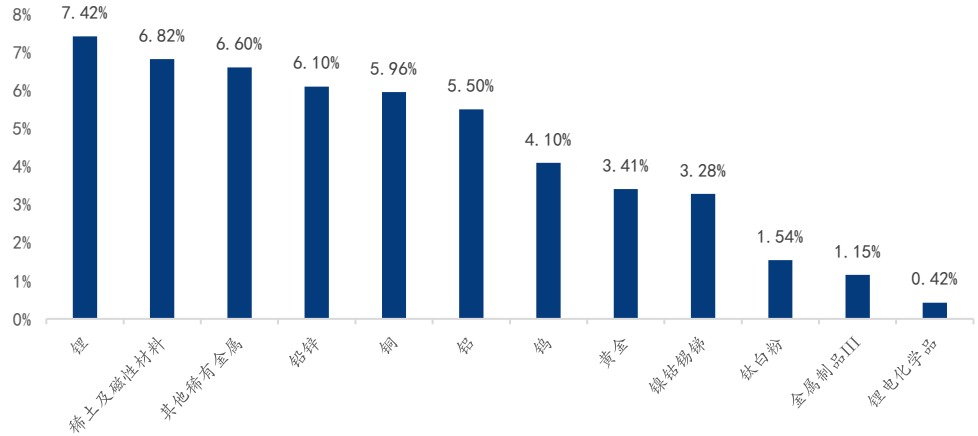


数据来源：wind、华福证券研究所

本周，有色板块的涨幅处于领先位置，三级子板块中锂和稀土涨幅最大。国内经济政策推动市场经济复苏，下游市场情绪较为乐观，同时人民币升值以及有色相对海

外市场估值较低，外资流入推涨。往后看，春节假期期间出行人数以及消费的复苏不断确认，消费端对于有色金属需求端的传导预期进一步增强，继续看好有色等金属板块。

**图表 2：有色中信三级子版块涨跌幅**



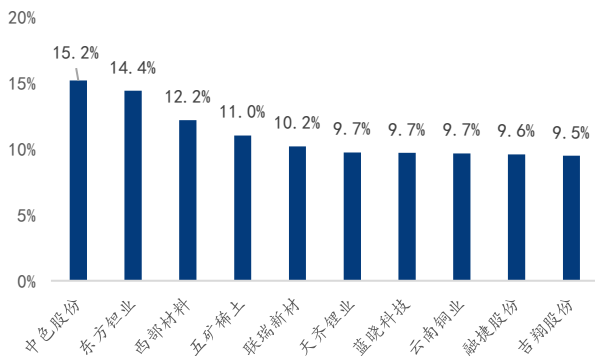
数据来源：wind、华福证券研究所

**2.2 个股：中色股份涨幅 15.18%，石英股份跌幅 8.14%**

**本周涨幅前十：**中色股份（15.18%）、东方钽业（14.41%）、西部材料（12.18%）、五矿稀土（11.01%）、联瑞新材（10.18%）、天齐锂业（9.74%）、蓝晓科技（9.72%）、云南铜业（9.66%）、融捷股份（9.59%）、吉翔股份（9.49%）。

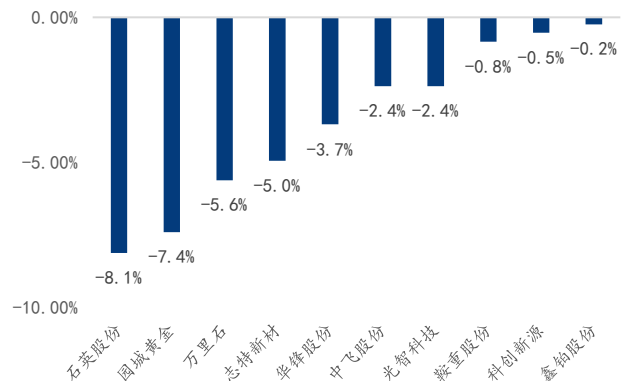
**本周跌幅前十：**石英股份（-8.14%）、园城黄金（-7.43%）、万里石（-5.63%）、志特新材（-4.96%）、华锋股份（-3.70%）、中飞股份（-2.38%）、光智科技（-2.38%）、鞍重股份（-0.85%）、科创新源（-0.53%）、鑫铂股份（-0.24%）。

**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 1 月 27 日，有色行业 PE (TTM) 估值为 15.96 倍，中信三级子行业中，锂估值相对低位，2023 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。



		3.9%，扣除价格因素，实际增长 1.9%；农村居民人均可支配收入 20133 元，增长 6.3%，扣除价格因素，实际增长 4.2%。	
2023/1/18	美国	美国 12 月 PPI 环比降 0.5%，预期降 0.1%，前值升 0.3%修正为升 0.2%；同比升 6.2%，预期升 6.8%，前值升 7.4%修正为升 7.3%。	WIND
2023/1/18	英国	英国 2022 年 12 月 CPI 同比升 10.5%，预期升 10.5%，前值升 10.7%；环比升 0.4%，预期升 0.4%，前值升 0.4%。	WIND
2023/1/18	日本	日本央行：2023 财年 GDP 增速预期为 1.7%，此前为 1.9%；将确定收益率曲线控制（YCC）资金供应业务的每笔贷款利率；2023 财年除能源外核心通胀预期为 1.8%，此前为 1.6%。	WIND
2023/1/19	日本	日本财务省当地时间 19 日公布的统计结果显示，2022 年日本贸易逆差为 199713 亿日元。受日元贬值和能源价格高涨等影响，贸易逆差额创下自 1979 年有可比数据以来新高。	WIND
2023/1/24	欧洲	欧元区 1 月制造业 PMI 初值 48.8，为 2022 年 8 月以来新高，预期 48.5，前值 47.8；服务业 PMI 初值 50.7，预期 50.2，前值 49.8；综合 PMI 初值 50.2，预期 49.8，前值 49.3。	WIND
2023/1/25	世界	联合国 1 月 25 日发布《2023 年世界经济形势与展望》报告预测，2023 年世界经济增长将从 2022 年的约 3%降至 1.9%。报告同时预测，中国经济将带动区域经济增长，2023 年中国经济增长将会加速。	WIND
2023/1/27	美国	美国 1 月一年期通胀率预期为 3.9%，创 2021 年 4 月以来新低，预期为 4%，前值为 4%。	WIND

数据来源：wind、华福证券研究所

### 3.2 行业：2022 年钛矿进口量与进口价格双下降；伦锌库存仍处于下行通道，沪锌库存大幅回升；2022 年稀土及其制品出口同比增加

**图表 10：行业动态**

公布日期	行业	摘要	来源
2023/1/16	钛	2022 年 1-11 月，全国钛矿进口量同比下降 10.4%，几种主要进口钛矿价格较 2022 年年初回落 20 美元~30 美元/吨左右，进口量与进口价格双双下降。预计 2022 年我国钛矿需求量在 480 万~490 万吨（以 TiO <sub>2</sub> 含量计），同比增长 3%~3.5%，连续 7 年保持增长，但与往年 8%以上的增速相比，2022 年增速明显放缓。	中国有色网
2023/1/17	锌	伦敦金属交易所（LME）公布数据显示，目前伦锌库存仍处于下行通道，上周库存降速放缓，最新库存水平为 20,500 吨，再刷多年来新低位。 上期所公布的数据显示，上周沪锌库存大幅回升，目前已连增三周，1 月 13 日当周，周度库存增加 46.1%至 35,098 吨，增至逾两个月新高。”	SMM
2023/1/17	锂	加拿大政府表示，已批准银河资源在魁北克的 James Bay 锂项目。按照提议，锂辉石业务将包括一个露天矿山和选矿厂、尾矿、废石、矿石和覆盖层储存区以及有关的基础设施。预计在 15 至 20 年的开采期内，该矿平均每天生产 5480 吨矿石。	长江有色网
2023/1/18	稀土	海关总署发布最新统计数据，中国 12 月份稀土及其制品出口 9161 吨，同比降 2%。2022 年累计稀土及其制品出口 112939 吨，同比增 4.8%。	财联社
2023/1/19	铅	伦敦金属交易所（LME）公布数据显示，伦铅库存仍处于下行通道，上周库存整体继续回落，最新库存水平为 29,825 吨，刷新逾十五年最低位。	SMM
2023/1/20	铝	国家统计局发布报告显示，12 月份原铝（电解铝）产量为 343 万吨，同比增长 10.3%，12 月广西、四川地区电解铝维持复产，但受贵州地区电力紧张影响，当地	SMM

连续两次要求电解铝企业停槽减产，月内电解铝产量受限。

2023/1/20	黄金	据中国黄金协会最新统计数据显示，2022年，国内原料黄金产量为372.048吨，与2021年同期相比增产43.065吨，同比增长13.09%，其中，黄金矿产金完成295.423吨，有色副产金完成76.625吨。另外，2022年进口原料产金125.784吨，同比增长9.78%。2022年，全国黄金消费量1001.74吨，与2021年同期相比下降10.63%。	长江有色网
-----------	----	---	-------

数据来源：SMM、中国有色网、长江有色网、财联社、华福证券研究所

### 3.3 个股：各公司相继发布业绩预告；西部矿业对控股子公司西豫有色增资；南山铝业转让10万吨电解铝产能

图表 11：个股动态

公布日期	代码	简称	类型	摘要
2023/1/19	000630.SZ	铜陵有色	收购兼备	铜陵有色金属集团股份有限公司拟通过向铜陵有色金属集团控股有限公司发行股份、可转换公司债券及支付现金的方式，购买其持有的中铁建铜冠投资有限公司70%股权并募集配套资金。"
2023/1/19	601168.SH	西部矿业	资金投向	为增强公司控股子公司西豫有色多金属资源综合循环利用能力，公司以非公开协议方式现金对西豫有色进行单方增资150,000万元。增资完成后，西豫有色注册资本由40,680万元增加至190,680万元，公司持有西豫有色股权由92.57%增至98.42%。
2023/1/19	600219.SH	南山铝业	其他公告	2023年1月17日，公司与贵州华仁签署了《电解铝产能指标交易协议书》，双方同意由南山铝业将其拥有的10万吨电解铝产能指标转让给贵州华仁，双方同意电解铝产能指标交易单价(含税)为6,633元/吨,按产能指标10万吨计算,交易标的总价款为人民币66,330万元。
2023/1/19	002056.SZ	横店东磁	资金投向	四川东磁拟在四川省宜宾市叙州区投资建设年产20GW新型高效电池项目第一、第二期——合计年产12GW新型高效电池项目。本项目总投资约355,356万元，其中固定资产投资约307,150万元，流动资金约48,206万元，项目建成并全部达产后预计可新增12GW TOPCon电池的产能。项目一期6GW TOPCon电池计划于2023年12月底前基本完成建设，项目二期6GW TOPCon电池在一期调试期结束前启动，启动后预计10个月内完成项目建设。
2023/1/21	600961.SH	株冶集团	收购兼备	上市公司拟通过发行股份及支付现金方式购买水口山集团持有的水口山有限100.00%的股权，其中现金支付比例为交易作价的15.00%、股份支付比例为交易作价的85.00%；同时，上市公司拟通过发行股份方式购买湘投金冶持有的株冶有色20.8333%的股权。

数据来源：wind、华福证券研究所

图表 12：各公司相继发布业绩预告

证券代码	证券简称	2021Q4	2021Q1	2022Q2	2022Q3	2022Q4 (计算)					2022		总市值 (亿元)	
						上限	下限	均值	环比	同比	归母净利	同比		PE
002192.SZ	融捷股份	0.41	2.54	3.22	6.79	13.45	9.45	11.5	68.76%	2679.3%	24.00	3414.45%	11.4	273.91
002756.SZ	永兴材料	3.37	8.11	14.52	20.07	23.29	20.29	21.8	8.59%	547.2%	64.50	627.10%	6.9	442.81
002738.SZ	中矿资源	2.56	7.75	5.48	7.29	16.99	11.99	14.5	98.84%	466.1%	35.00	526.99%	11.0	385.40
002318.SZ	久立特材	1.82	1.94	3.12	3.71	4.72	3.14	3.9	5.81%	116.2%	12.71	60.00%	12.1	153.22
600399.SH	抚顺特钢	0.98	0.85	0.98	1.16	-0.49	-1.29	(0.9)	-176.91%	-190.6%	2.10	-73.19%	140.2	294.43
600888.SH	新疆众和	2.63	3.80	4.09	4.65	3.77	2.37	3.1	-34.02%	16.8%	15.60	82.87%	7.7	120.15
002340.SZ	格林美	2.07	3.32	3.50	3.25	4.71	1.94	3.3	2.54%	61.0%	13.39	45.00%	29.6	396.47
002240.SZ	盛新锂能	3.12	10.70	19.49	13.31	14.50	10.50	12.5	-6.08%	300.3%	56.00	558.32%	6.6	367.77
000933.SZ	神火股份	9.35	19.48	25.88	13.19	15.65	15.65	15.7	-34.02%	67.4%	74.20	129.43%	5.2	386.72
600392.SH	盛和资源	2.45	7.13	6.35	1.38	2.15	0.65	1.4	1.29%	-42.8%	16.25	51.02%	16.5	267.83
002716.SZ	金贵银业	0.10	-0.10	-0.20	-0.67	-0.33	-0.83	(0.6)	13.09%	-687.8%	-1.55	-1137.77%	-43.6	67.64
600281.SH	华阳新材	-0.34	0.03	-0.01	-0.04	-0.32	-0.50	(0.4)	-870.99%	-21.2%	-0.43	3.86%	-54.2	23.30
002497.SZ	雅化股份	3.04	10.22	12.40	12.82	11.56	9.56	10.6	-17.66%	246.9%	46.00	391.12%	6.2	287.45
300487.SZ	蓝晓科技	0.73	0.81	1.17	1.16	2.76	1.86	2.3	99.06%	216.1%	5.45	75.32%	49.7	270.79
300855.SZ	图南股份	0.50	0.40	0.77	0.68	0.73	0.63	0.7	0.37%	36.4%	2.53	39.52%	55.9	141.31
002466.SZ	天齐锂业	15.49	33.28	70.00	56.54	96.19	71.19	83.7	48.02%	440.2%	243.50	1071.32%	5.8	1,409.38
000960.SZ	锡业股份	10.21	12.11	3.10	-1.75	0.55	-1.45	(0.5)	74.11%	-104.4%	13.00	-53.85%	18.6	241.77
301219.SZ	腾远钴业	3.90	4.57	0.91	-1.25	-1.11	-1.78	(1.4)	-15.50%	-137.0%	2.78	-75.86%	56.7	157.38
600499.SH	科达制造	2.47	9.01	12.19	14.80	8.99	5.99	7.5	-49.4%	203.3%	43.50	332.5%	6.9	299.47
002056.SZ	横店东磁	2.35	3.66	4.31	4.11	5.29	3.61	4.4	8.3%	89.2%	16.53	47.5%	21.5	355.11
000155.SZ	川能动力	1.15	2.19	1.13	1.03	2.95	1.65	2.3	123.8%	100.3%	6.65	95.6%	42.0	279.39
603663.SH	三祥新材	0.31	0.30	0.52	0.45	0.34	0.19	0.3	-42.3%	-15.7%	1.54	52.8%	26.7	40.93
600259.SH	广晟有色	0.13	0.81	1.06	0.25	0.48	0.08	0.3	9.0%	109.9%	2.40	72.6%	61.7	148.10
300618.SZ	寒锐钴业	1.77	1.74	1.32	-0.51	0.46	-0.24	0.1	122.0%	-93.6%	2.65	-60.0%	49.6	131.49
603399.SH	吉翔股份	-0.26	0.02	-0.32	1.77	3.53	2.53	3.0	71.6%	1247.2%	4.50	2633.7%	17.9	80.44
300919.SZ	中伟股份	1.74	2.55	4.06	4.24	4.85	4.25	4.6	7.4%	162.2%	15.40	64.0%	31.7	488.22
000762.SZ	西藏矿业	0.12	1.32	3.43	0.03	4.72	1.72	3.2	1222.2%	2523.0%	8.00	470.8%	27.7	221.65
000792.SZ	盐湖股份	7.63	34.97	56.61	29.25	35.18	29.18	32.2	10.0%	321.7%	153.00	241.6%	8.8	1,346.81
600114.SH	东睦股份	-0.59	0.07	0.41	0.46	0.71	0.51	0.6	33.4%	203.9%	1.55	500.3%	37.1	57.57
300073.SZ	当升科技	3.64	3.87	5.25	5.66	8.22	7.22	7.7	36.4%	112.4%	22.50	106.2%	14.3	321.12
601137.SH	博威合金	0.48	1.36	1.41	1.44	1.64	1.01	1.3	-8.3%	176.3%	5.54	78.4%	25.6	141.73
601958.SH	金铂股份	0.74	2.75	3.90	3.08	4.77	2.77	3.8	22.2%	410.6%	13.50	172.8%	27.4	369.77
300986.SZ	志特新材	0.60	0.05	0.66	0.57	0.96	0.48	0.7	26.8%	20.0%	1.99	21.3%	32.9	65.69
300390.SZ	天华超净	3.60	15.18	19.93	16.43	16.45	12.45	14.5	-12.1%	301.0%	66.00	624.7%	6.0	394.94
688005.SH	容百科技	3.62	2.93	4.43	1.82	4.82	4.02	4.4	142.5%	22.0%	13.60	49.3%	25.4	345.65

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、铜、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 0.3%、2.6%和 2.0%; 铝价: LME、SHFE 和长江分别为 1.4%、5.1%和 2.8%; 铅价: LME、SHFE 和长江分别为-2.9%、-0.4%和-0.8%; 锌价: LME、SHFE 和长江分别为 3.9%、2.5%和 1.5%; 锡价: LME、SHFE 和长江分别为 7.4%、7.7%和 4.0%; 镍价: LME、SHFE 和长江分别为 7.4%、5.2%和 3.4%。

图表 13: 基本金属价格及涨跌幅

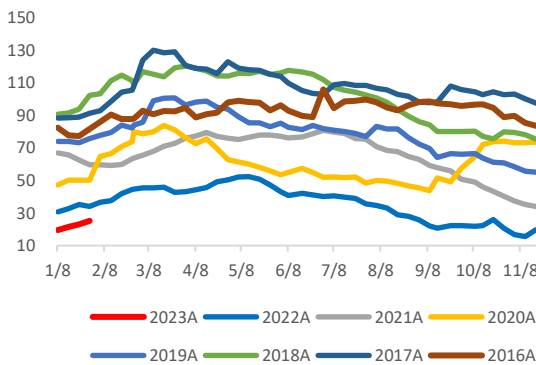
品种	类型	最新价格	价格涨跌幅		
			周	月	年
铜	LME	9,270.00	0.3%	10.1%	-2.4%
	SHFE	70,420.00	2.6%	6.0%	0.2%
	长江	70,120.00	2.0%	5.6%	-0.7%
铝	LME	2,627.50	1.4%	10.6%	-14.1%
	SHFE	19,465.00	5.1%	3.6%	-11.3%
	长江	18,970.00	2.8%	0.0%	-12.3%
铅	LME	2,179.50	-2.9%	-1.9%	-3.1%
	SHFE	15,190.00	-0.4%	-6.1%	-0.1%
	长江	15,175.00	-0.8%	-5.5%	-1.3%
锌	LME	3,448.00	3.9%	14.5%	-4.8%
	SHFE	24,765.00	2.5%	3.3%	-2.1%

	长江	24,470.00	1.5%	1.5%	-4.8%
锡	LME	30,740.00	7.4%	23.5%	-26.3%
	SHFE	238,960.00	7.7%	14.2%	-27.5%
	长江	230,000.00	4.0%	11.1%	-30.3%
镍	LME	29,010.00	7.4%	-4.5%	30.8%
	SHFE	219,240.00	5.2%	-3.9%	33.9%
	长江	227,600.00	3.4%	-5.0%	33.8%

数据来源: wind、华福证券研究所

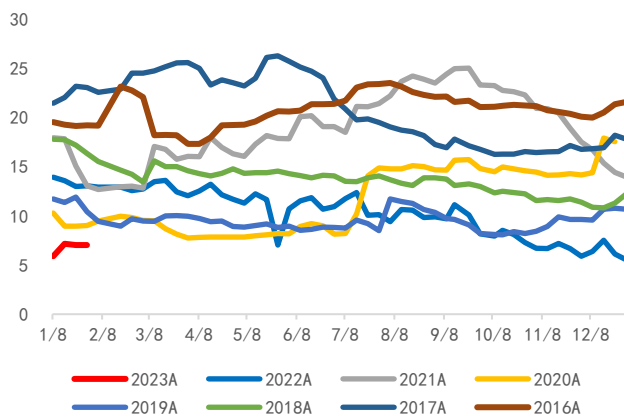
**库存: 铜/铝/铅/锌/镍库存仍处历年低位。**全球铜库存 24.39 万吨, 环比 2.87 万吨, 同比-9.68 万吨。其中, LME7.59 万吨, 环比-0.87 万吨; COMEX3.07 万吨, 环比-0.26 万吨; 上海保税区 5.02 万吨, 环比不变; 上期所库存 8.72 万吨, 环比 3.33 万吨。全球铝库存 114.32 万吨, 环比 5.35 万吨, 同比-46.97 万吨。其中, LME41.88 万吨, 环比 0.995 万吨; 国内社会库存 74.4 万吨, 环比 10.20 万吨。全球铅库存 7.03 万吨, 环比-0.12 万吨, 同比-6.01 万吨。全球锌库存 9.73 万吨, 环比-0.19 万吨, 同比-20.23 万吨。全球锡库存 9491 吨, 环比 189 吨, 同比 4491 吨。全球镍库存 5.04 万吨, 环比-0.48 万吨, 同比-4.33 万吨。

图表 14: 全球阴极铜库存同比 (万吨)



数据来源: wind、华福证券研究所

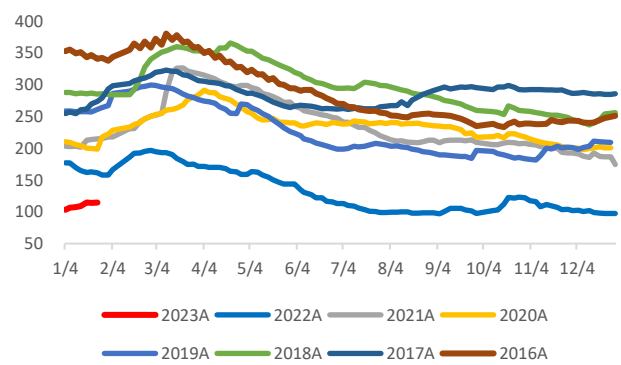
图表 16: 全球精铅库存同比 (万吨)



数据来源: wind、华福证券研究所

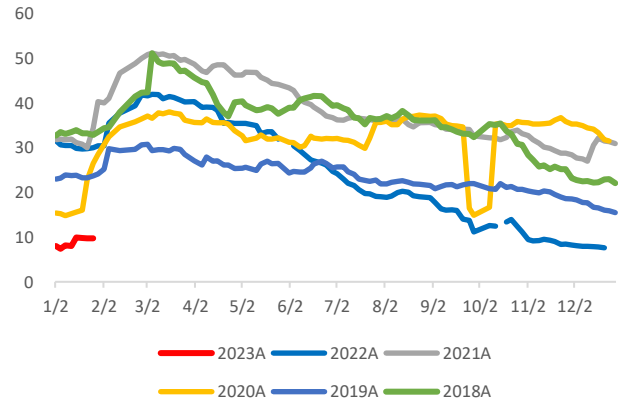
图表 18: 全球精锡库存同比 (吨)

图表 15: 全球电解铝库存同比 (万吨)



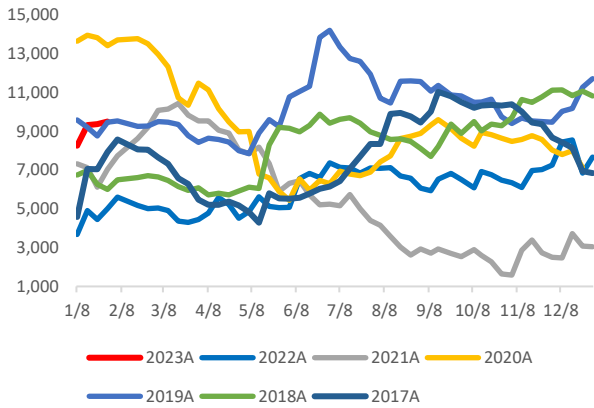
数据来源: wind、华福证券研究所

图表 17: 全球精锌库存同比 (万吨)

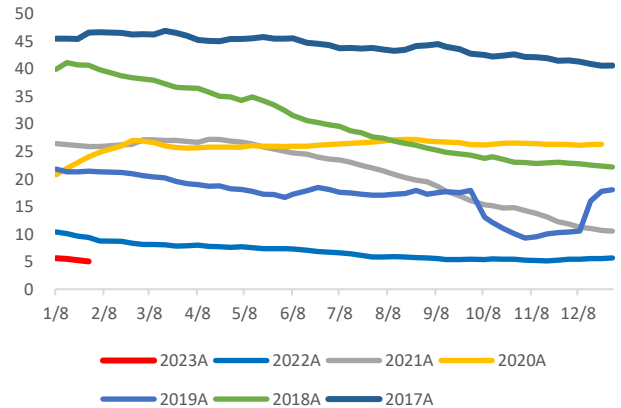


数据来源: wind、华福证券研究所

图表 19: 全球电解镍库存同比 (万吨)



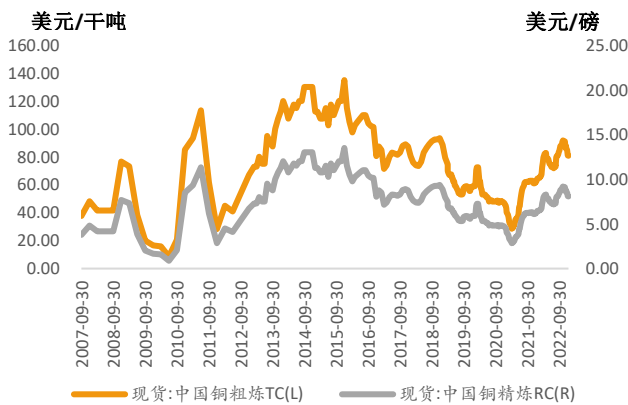
数据来源: wind、华福证券研究所



数据来源: wind、华福证券研究所

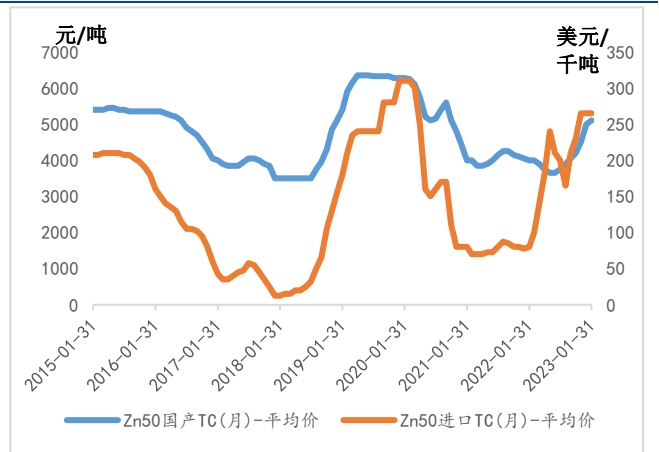
**加工费:**截至1月27日,国内现货铜粗炼加工费为82.20美元/千吨,环比+1.40美元/千吨;精炼费为8.22美元/磅,环比+0.14美元/磅。国内50%锌精矿平均加工费5100元/吨,环比增加100元/吨。

图表 20: 国内现货铜 TC/RC



数据来源: wind、华福证券研究所

图表 21: 国产及进口 50% 锌精矿加工费



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-9.16%和美元指数-0.24%; 黄金: COMEX、SGE 和 SHFE 分别为 0.24%、1.60%和 1.75%; 银价: LBMA、COMEX、SHFE 和华通分别为 0.21%、-2.83%、-0.27%和 0.85%; 铂价: SGE 和 NYMEX 分别为-2.30%和-5.21%; 钯价: NYMEX 和长江分别为-10.18%和-2.46%。

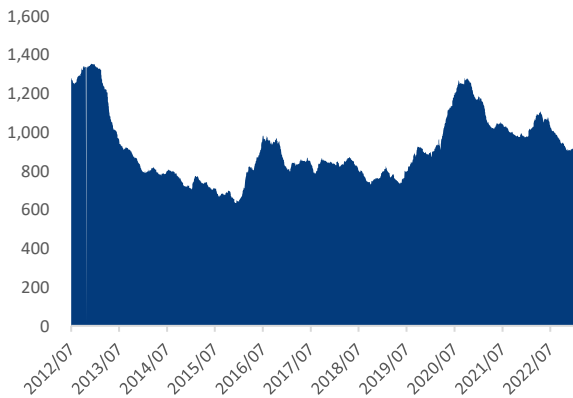
图表 22: 贵金属价格及涨跌幅

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	1.19	-9.16%	-24.7%	301.7%
	美元指数	101.9220	-0.24%	-2.2%	4.8%
黄金	LBMA	1,923.05	0.83%	#DIV/0!	6.4%
	COMEX	1,927.60	0.24%	5.8%	7.3%
	SGE	421.16	1.60%	3.4%	13.9%
	SHFE	422.28	1.75%	3.7%	12.7%

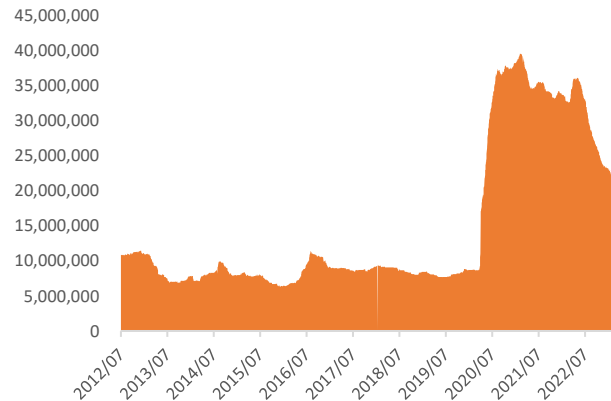
白银	LBMA	23.73	0.21%	#DIV/0!	2.4%
	COMEX	23.73	-2.83%	-2.1%	4.1%
	SHFE	5,227.00	-0.27%	-2.2%	7.3%
	华通现货	5,226.00	0.85%	-1.3%	9.1%
铂	LBMA	1,010.00	-4.4%	#DIV/0!	-1.1%
	SGE	234.47	-2.30%	-1.9%	7.8%
	NYMEX	1,019.00	-5.21%	-0.7%	-0.5%
钯	LBMA	1,642.00	-5.58%	#DIV/0!	-28.0%
	NYMEX	1,606.00	-10.18%	-12.0%	-32.1%
	长江	436.00	-2.46%	-3.1%	-18.8%

数据来源: wind、华福证券研究所

**库存:** SPDR 黄金 ETF 持有量 919 吨, 环比上周 0.16%, 同比-9.3%; SLV 银 ETF 持仓量 14936 吨, 环比 4.7%, 同比-10.2%。

**图表 23: SPDR 黄金 ETF 持有量 (吨)**


数据来源: wind、华福证券研究所

**图表 24: 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: 稀土价格互现, 锂现货价格松动

**价格: 新能源方面:** 锂辉石精矿、碳酸锂(电)、氢氧化锂(电)本周无变化; 硫酸镍(电)价格+0.5%; 钴盐及金属钴价格维持弱势, 硫酸钴(电)-5.6%、电钴-2.1%; 前驱体价格多数随原料走跌, 正磷酸铁无变化、四钴-1.3%; 正极小幅下调, LFP-0.7%, NCM622、NCM811、LCO 无变化; 多晶硅+16.2%。**稀土方面:** 氧化镨钕(期)1.4%, 氧化镱、氧化铽无变化。**其他小金属:** 钼精矿+0.7%; 锑锭+0.7%; 钨精矿、五氧化二钒无变化。

**图表 25: 金属&材料价格跟踪**

品种	2023/1/27	2023/1/27			品种	2023/1/27	2023/1/27				
		周	月	年			周	月	年		
贵金属	伦敦金	1,925	1.4%	5.9%	5.9%	锂	锂辉石精矿	5,475	0.0%	-0.5%	-0.5%
	沪金	423	1.9%	3.2%	3.2%		电碳(期)	46.65	5.9%	7.8%	7.8%
	华通银	5,226	0.8%	-2.1%	-2.1%		碳酸锂(工)	49.30	0.0%	-7.3%	-7.3%
基本金属	阴极铜	7.02	2.1%	6.0%	6.0%	碳酸锂(电)	51.20	0.0%	-7.1%	-7.1%	
	铝锭	1.90	2.8%	1.6%	1.6%	氢氧化锂(电)	51.39	0.0%	-7.6%	-7.6%	
	精铅	1.51	-0.7%	-4.0%	-4.0%	MB 标准级钴	17.83	-3.3%	-7.9%	-7.9%	

	精锌	2.45	1.6%	1.9%	1.9%	钴 镍 锰	氢氧化钴系数	56.50	-5.0%	-5.0%	-5.0%
	锡锭	22.98	4.2%	10.5%	10.5%		电钴(期)	27.15	-2.2%	-11.0%	-11.0%
	电解镍	22.54	3.1%	-6.2%	-6.2%		电钴	30.25	-2.1%	-6.3%	-6.3%
	氧化铝	2,945	0.4%	0.6%	0.6%		硫酸钴(电)	4.20	-5.6%	-12.5%	-12.5%
	40%云南锡精矿	21.43	4.5%	11.6%	11.6%		硫酸镍(电)	3.70	0.5%	-3.3%	-3.3%
	8-12%高镍生铁	22.54	0.2%	0.2%	0.2%		硫酸锰(电)	0.65	0.0%	0.0%	0.0%
稀土 磁材	镨钕氧化物(期)	73.00	1.4%	1.5%	1.5%	前 驱 体	正磷酸铁	1.85	0.0%	-15.9%	-15.9%
	镨钕氧化物	72.25	0.0%	1.4%	1.4%		NCM622(动)	10.55	-0.9%	-9.1%	-9.1%
	氧化镨	246	0.0%	-1.8%	-1.8%		NCM811(动)	12.15	0.0%	-7.3%	-7.3%
	氧化钕	1,385	0.0%	-1.4%	-1.4%		四氧化三钴	18.50	-1.3%	-7.0%	-7.0%
	35H毛坯钕铁硼	270	0.0%	0.0%	0.0%		磷酸铁锂(动)	15.10	-0.7%	-7.9%	-7.9%
硅	553#工业硅	1.73	0.0%	-4.2%	-4.2%	正 极	NCM622(动)	33.50	0.0%	-3.5%	-3.5%
	有机硅DMC	2.08	0.0%	0.0%	0.0%		NCM811(动)	39.15	0.0%	-2.5%	-2.5%
	多晶硅(复投料)	158	16.2%	-31.6%	-31.6%		钴酸锂(4.4V)	41.65	0.0%	-2.0%	-2.0%
	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	1.75	0.0%	-9.8%	-9.8%		人造石墨(中端)	5.30	0.0%	0.0%	0.0%
	镁锭	2	0.0%	-7.3%	-7.3%	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%
锡钨 钨钼	锡锭	7.70	0.7%	2.7%	2.7%	电 解 液	16μm/干基膜	0.95	0.0%	0.0%	0.0%
	钨精矿	11.80	0.0%	1.7%	1.7%		六氟磷酸锂(国产)	22.00	0.0%	-9.1%	-9.1%
	钼精矿	4,540	0.7%	5.8%	5.8%		电解液(铁锂)	5.10	0.0%	-8.9%	-8.9%
	五氧化二钒	12.95	0.0%	2.4%	2.4%		电解液(三元)	7.00	0.0%	-2.8%	-2.8%
钨钼 锆铈	氧化钨	1,730	0.6%	3.6%	3.6%	铜 箔	6μm锂电铜箔	3.55	0.0%	-4.1%	-4.1%
	锆锭	8,050	0.0%	1.3%	1.3%		8μm锂电铜箔	2.30	0.0%	-6.1%	-6.1%
	精铈	1,435	0.0%	0.0%	0.0%		12μm锂电铝箔	2.00	0.0%	0.0%	0.0%
	铈	2,025	0.0%	5.2%	5.2%	辅 材	PVDF(电池级)	43.00	0.0%	0.0%	0.0%
氟	萤石	3,350	0.0%	-1.5%	-1.5%		碳纳米管	6.95	0.0%	0.0%	0.0%
	氢氟酸	1.02	0.0%	-3.3%	-3.3%	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	3.03	0.0%	-1.3%	-1.3%		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