

## 有色金属行业周报（2.6-2.10）

继续看多有色资源标的，重点关注供需缺口长存的锑板块

### 投资要点：

➤ **新能源金属：**政策刺激加强，静待需求传导，板块仍处季节性底部。锂，关注预期的边际变化，地方各省市对新能源汽车市场纷纷出具各种促销措施，加上各新势力价格战激烈，特斯拉降价后订单情况明显改善，锂电产业链的需求修复确定性偏强，锂资源仍是产业链短板，也是具有相对收益的一环；镍，市场逐渐进入硫酸镍和纯镍价差修复的阶段，中间品、高冰镍等原材料价格基准向纯镍靠拢，关注低成本印尼湿法项目，利润高位并且标的逐渐稀缺。**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）、中矿资源（002738）。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）。

➤ **工业金属：**信贷和社融剪刀差扩大，工业金属尚有支撑。本期美元指数持续走高，对基本金属形成一定的压制，加之节后国内终端需求恢复缓慢，基本金属价格短期偏弱。细分1月份国内经济数据，企业与居民贷款需求分化，中上游积极政策的信心传导优于下游，原材料需求强于终端，有色仍处于配置期。**个股：**关注自备电厂低成本的神火股份（000933）、天山铝业（002532），以及产量供给有弹性的云铝股份（000807），再生/铝加工明泰铝业（601677）、豪美新材（002988），特高压产业链通达股份（002560），汽车产业链立中集团（300428）、银邦股份（300337）；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。

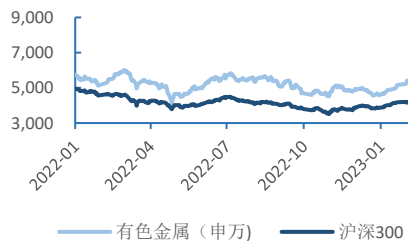
➤ **其他小金属：**钨，本周上下游偏于僵持，国内钨矿产量连续五年下降，而硬质合金及出口需求稳步增长，钨价上涨确定性高。锑锭，锑供需长期有缺口，前期库存已基本消耗，供应端未来增量有限，需求受光伏玻璃提振，短期虽有极地黄金8万吨招标扰动，但市场解读影响有限，锑价打开上行通道。**个股：**建议关注中国稀土（000831）、章源钨业（002378）、翔鹭钨业（002842）、厦门钨业（600549）、洛阳钼业（603993）、湖南黄金（002155）、华钰矿业（601020）、南化股份（600301）。

➤ **一周市场回顾：**有色（申万）指数跌2.80%，表现弱于沪深300。**个股前十：**和胜股份（15.50%）、立中集团（12.74%）、龙磁科技（10.13%）、蓝晓科技（7.50%）、中飞股份（7.21%）、光智科技（7.21%）、隆华科技（7.14%）、华钰矿业（6.75%）、钒钛股份（6.70%）、沃尔核材（6.63%）。

➤ **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

## 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       | 5.28% | -7.58% |
| 相对表现 (pct) | 3.1   | -7.5   |

### 团队成员

分析师 王保庆

执业证书编号：S0210522090001

邮箱：WBQ3918@moa.hfq.com.cn

### 相关报告

- 【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
- 【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
- 【华福有色】20230128 周报：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
- 【华福有色】20230204 周报：季节性消费底已现，继续看多有色，关注电解铝、锂矿和小金属钨、锑

## 正文目录

|     |                                                                               |    |
|-----|-------------------------------------------------------------------------------|----|
| 一、  | 投资策略：继续看多有色资源标的，重点关注供需缺口长存的锑板块.....                                           | 1  |
| 1.1 | 新能源金属：政策刺激加强，静待需求传导，板块仍处季节性底部.....                                            | 1  |
| 1.2 | 工业金属：信贷和社融剪刀差扩大，工业金属尚有支撑.....                                                 | 1  |
| 1.3 | 贵金属：短期震荡难改贵金属价格上行趋势.....                                                      | 1  |
| 1.4 | 其他小金属：供需缺口难补，继续推荐锑、钨板块.....                                                   | 2  |
| 二、  | 一周回顾：有色指数跌 2.80%，除金属制品外三级子版块都有不同程度回调 .                                        | 2  |
| 2.1 | 行业：有色（申万）指数跌 2.80%，表现弱于沪深 300.....                                            | 2  |
| 2.2 | 个股：和胜股份涨幅 15.50%，万里石跌幅 21.12%.....                                            | 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：国资委强调加强基础设施等重大工程建设；美国上周失业人数今年来首次上升.....                                    | 4  |
| 3.2 | 行业：美国考虑对俄罗斯铝加征关税至 200%；全球最大的铜生产国智利 2022 年铜产量下降；工信部称新能源汽车是全球汽车产业转型升级的主要方向 .... | 5  |
| 3.3 | 个股：各公司相继发布业绩预告；南山铝业向贵州兴仁出售 13.6 万吨电解铝产能指标；罗平锌电芦茅林铅锌矿改建工程安全设施设计获审查批复.....      | 5  |
| 四、  | 有色金属价格及库存.....                                                                | 6  |
| 4.1 | 锡、铜、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：稀土价格互现，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 .....         | 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) .....        | 7 |
| 图表 18: 全球电解镍库存同比 (万吨) .....      | 7 |
| 图表 19: 国内现货铜 TC/RC .....         | 8 |
| 图表 20: 国产及进口 50% 锌精矿加工费 .....    | 8 |
| 图表 21: 贵金属价格及涨跌幅 .....           | 8 |
| 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 .....           | 9 |

## 一、投资策略：继续看多有色资源标的，重点关注供需缺口长存的锑板块

### 1.1 新能源金属：政策刺激加强，静待需求传导，板块仍处季节性底部

**行业：**本周，锂辉石精矿本周变化不大，碳酸锂（电）-9.9%，氢氧化锂（电）-5.0%；硫酸镍（电）价格+2.3%；钴盐及金属钴价格维持弱势，硫酸钴（电）-4.9%、电钴-1.2%；前驱体价格多数随原料走跌，正磷酸铁-11.4%、四钴无变化；正极全线下调，LFP-3.4%，NCM622-1.1%、NCM811-0.9%、LCO -4.7%。

**点评：**锂，本周锂盐现货价格弱势依旧，无锡盘价格触及前期低点，节后复产伊始，产业链仍有库存压力，订单尚未有明显改善，重点关注预期的边际变化，地方各省市对新能源汽车市场纷纷出具各种促销措施，加上各新势力价格战激烈，特斯拉降价后订单情况明显改善，锂电产业链的需求修复确定性偏强，锂资源仍是产业链短板，也是具有相对收益的一环。**镍**，硫酸镍价格本周首次超越硫酸钴价格，新能源订单未有明显改善的背景下镍盐的拉涨主要由于电积镍对于硫酸镍的需求增加，市场逐渐进入硫酸镍和纯镍价差修复的阶段，中间品、高冰镍等原材料价格基准矛向纯镍靠拢，关注低成本印尼湿法项目，利润高位并且标的逐渐稀缺。**电池箔：**铜箔、铝箔加工费维持若稳状态，锂电池箔产能放量压制加工费走势，相关投资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）、中矿资源（002738）。**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）。

### 1.2 工业金属：信贷和社融剪刀差扩大，工业金属尚有支撑

**行业：**本周，SHFE 环比涨跌幅铅（0.8%）>铜（-0.7%）>镍（-1.4%）>铝（-2.4%）>锌（-3.6%）>锡（-5.0%）。

**点评：**本期美元指数持续走高，对基本金属形成一定的压制，加之节后国内终端需求恢复缓慢，基本金属价格短期偏弱。细分1月份国内经济数据，企业与居民贷款需求分化，中上游积极政策的信心传导优于下游，原材料需求强于终端，有色仍处于配置期。**铜**，矿段供应扰动对价格有所支撑，粗炼产能增量有限，需求一旦修复仍有错配的可能；**铝**，本周铝棒加工费走高，需求端有修复迹象，叠加能源供应对于铝产能影响不断，铝价格预期偏强。建议关注海外因能源价格减产和国内因限电减产的电解铝、海外矿山供应持续扰动的铜矿板块。

**个股：**关注自备电厂低成本的神火股份（000933）、天山铝业（002532），以及产量供给有弹性的云铝股份（000807），再生/铝加工明泰铝业（601677）、豪美新材（002988），特高压产业链通达股份（002560），汽车产业链立中集团（300428）、银邦股份（300337）；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：短期震荡难改贵金属价格上行趋势

**行业：**美国十年 TIPS 国债 7.63%和美元指数 0.56%；黄金：COMEX、SGE 和

SHFE 分别为-0.07%、-1.86%和-2.21%；银价：LBMA、COMEX、SHFE 和华通分别为-5.85%、-1.74%、-5.76%和-5.38%。

**点评：**美元美债持续走强，市场对美联储加息情绪暂未缓释，加上欧洲、澳洲等央行释放出的加息预期，贵金属价格持续下跌。中长期看，美国正处于滞涨到衰退的过渡期，美联储利率方向仍以加息放缓或逐步降息，提振贵金属价格。

**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：供需缺口难补，继续推荐锑、钨板块

**行业：稀土方面：**氧化镨钕（期）-4.6%，氧化镱-2.8%，氧化铈-0.4%。**其他小金属：**钼精矿-2.7%；锑锭+4.3%。

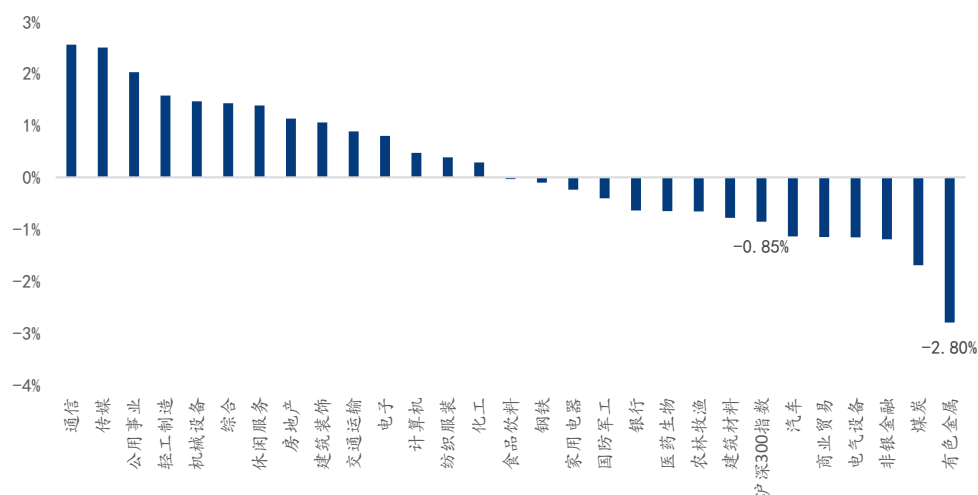
**点评：**稀土，本周市场询盘冷清，部分持货商心态不稳，报价主动下调，同时下游需求恢复情况不佳，稀土价格下行，短期仍待指标落地。镱钕市场同步弱势，市场成交较少。**钨**，本周钨价小幅回调，上周钨价冲高后，钨矿山集中出货，本周需求有所放缓，下游招标趋于谨慎，但海外钨矿供给收缩情况难以缓解，钨的高位价格仍有支撑。**钨**，本周上下游偏于僵持，国内钨矿产量连续五年下降，而硬质合金及出口需求稳步增长，钨价上涨确定性高。**锑锭**，锑供需长期有缺口，前期库存已基本消耗，供应端未来增量有限，需求受光伏玻璃提振，短期虽有极地黄金 8 万吨招标扰动，但市场解读影响有限，锑价打开上行通道。

**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）、南化股份（600301）。

## 二、一周回顾：有色指数跌 2.80%，除金属制品外三级子版块都有不同程度回调

### 2.1 行业：有色（申万）指数跌 2.80%，表现弱于沪深 300

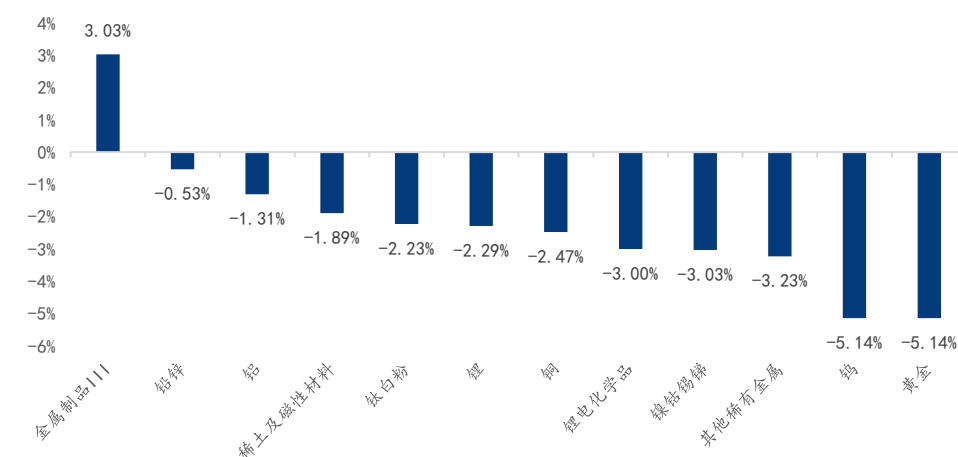
图表 1：申万一级指数涨跌幅



数据来源：wind、华福证券研究所

本周，有色板块处于弱势，三级子版块中除金属制品领涨外，其余金属都有不同程度下跌。受美联储加息周期尚未结束消息面影响，再加上需求放缓、地缘冲突、产业链重构等因素，短期内悲观情绪释放，产业链、供应链与国际市场密切相关的有色金属领跌。

图表 2：有色中信三级子版块涨跌幅



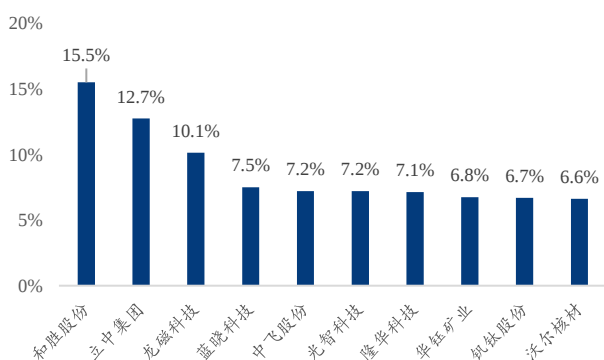
数据来源：wind、华福证券研究所

## 2.2 个股：和胜股份涨幅 15.50%，万里石跌幅 21.12%

**本周涨幅前十：**和胜股份（15.50%）、立中集团（12.74%）、龙磁科技（10.13%）、蓝晓科技（7.50%）、中飞股份（7.21%）、光智科技（7.21%）、隆华科技（7.14%）、华钰矿业（6.75%）、钨钛股份（6.70%）、沃尔核材（6.63%）。

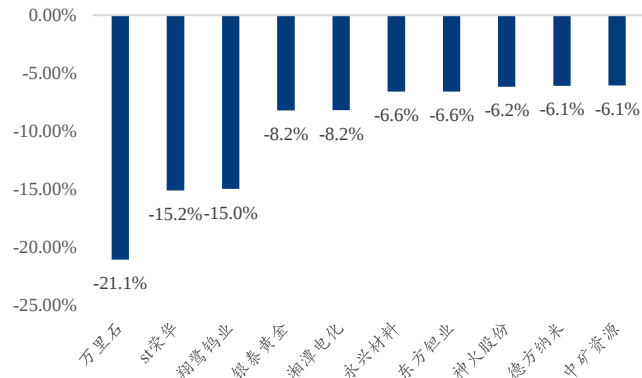
**本周跌幅前十：**万里石（-21.12%）、st 荣华（-15.15%）、翔鹭钨业（-15.02%）、银泰黄金（-8.22%）、湘潭电化（-8.21%）、永兴材料（-6.60%）、东方钽业（-6.60%）、神火股份（-6.19%）、德方纳米（-6.10%）、中矿资源（-6.08%）。

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



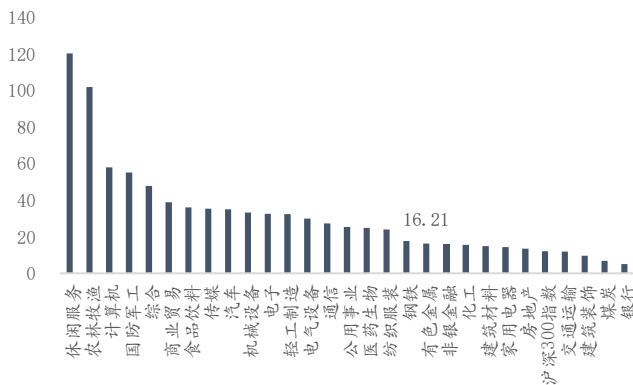
数据来源：wind、华福证券研究所

## 2.3 估值：锂板块当前盈利能力高而估值低位

截止至 2 月 10 日，有色行业 PE（TTM）估值为 16.21 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，

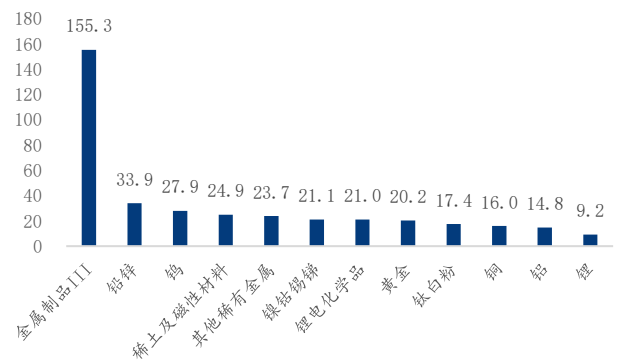
随着产能供应弹性限制以及绿色金属附加值增高，铝板块估值有待重构。

图表 5：有色行业 PE（TTM）



数据来源：wind、华福证券研究所

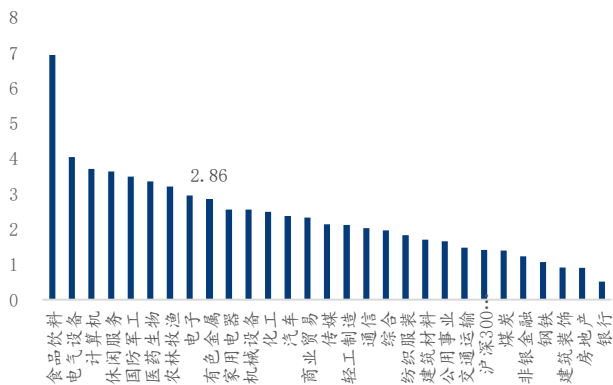
图表 6：有色板块中信三级子行业 PE(TTM)



数据来源：wind、华福证券研究所

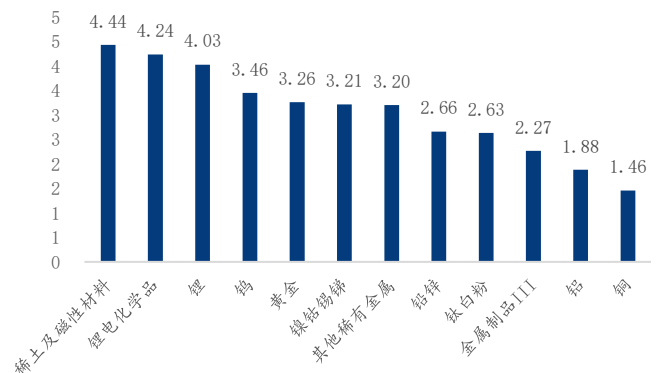
截止至 2 月 10 日，有色行业 PB (LF) 估值为 2.86 倍，位居所有行业中上水平。中信三级子行业中，铜板块 PB 估值相对较低位。

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：国资委强调加强基础设施等重大工程建设；美国上周失业人数今年以来首次上升**

图表 9：宏观动态

| 公布日期     | 国家/地区 | 摘要                                                                                                                                             | 来源   |
|----------|-------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------|
| 2023/2/6 | 中国    | 国资委党委召开会议强调，要聚焦新型基础设施、新型城镇化、交通水利等重大工程建设和短板领域扩大有效投资，汇集优势资源加大关键材料、核心元器件、基础软件等重点领域公权力度。                                                           | WIND |
| 2023/2/8 | 日本    | 日本去年 12 月末季调经常帐盈余 334 亿日元，预期 984 亿日元，前值 18036 亿日元；季调后经常帐盈余 11821 亿日元，预期 12363 亿日元，前值 19185 亿日元。                                                | WIND |
| 2023/2/9 | 美国    | 美国上周初请失业金人数为 19.6 万人，6 周末首次上升，预期 19 万人，前值 18.3 万人；四周均值 18.925 万人，前值 19.175 万人；至 1 月 28 日当周续请失业金人数 168.8 万人，预期 165.8 万人，前值自 165.5 万人修正至 165 万人。 | WIND |

|           |     |                                                                                                                                                                                                                                 |      |
|-----------|-----|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------|
| 2023/2/10 | 中国  | 1 月份, 受春节效应和疫情防控政策优化调整等因素影响, 居民消费价格有所上涨。从同比看, 食品价格上涨 6.2%, 涨幅比上月扩大 1.4 个百分点, 影响 CPI 上涨约 1.13 个百分点; 受国际原油价格波动和国内煤炭价格下行等因素影响, 工业品价格整体持续下降。                                                                                        | WIND |
| 2023/2/10 | 英国  | 英国 2022 年第四季度 GDP 初值同比升 0.4%, 预期升 0.4%, 第三季度终值升 1.9%, 第三季度初值升 2.4%; 环比持平, 预期持平, 第三季度终值降 0.3%, 第三季度初值降 0.2%。                                                                                                                     | WIND |
| 2023/2/10 | 加拿大 | 加拿大 1 月就业人数增 15 万人, 创去年 2 月来新高, 预期增 1.5 万人, 前值自增 10.4 万人修正至增 6.92 万人; 失业率为 5%, 预期 5.1%, 前值 5%; 全职就业人数增 12.11 万人, 前值自增 8.45 万人修正至增 7.09 万人; 兼职就业人数增 2.89 万人, 前值自增 1.95 万人修正至降 0.17 万人; 就业参与率为 65.7%, 预期 65.4%, 前值自 65%修正至 65.4%。 | WIND |
| 2023/2/10 | 中国  | 中国 1 月社会融资规模 59800 亿元, 预期 54000 亿元, 前值 13100 亿元。中国 1 月 M2 货币供应年率 12.6%, 预期 11.6%, 前值 11.80%。中国 1 月新增人民币贷款 49000 亿元, 预期 40000 亿元, 前值 14000 亿元。                                                                                   | WIND |

数据来源: wind、华福证券研究所

### 3.2 行业: 美国考虑对俄罗斯铝加征关税至 200%; 全球最大的铜生产国智利 2022 年铜产量下降; 工信部称新能源汽车是全球汽车产业转型升级的主要方向

图表 10: 行业动态

| 公布日期      | 行业 | 摘要                                                                                                                                                                                               | 来源    |
|-----------|----|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------|
| 2023/2/8  | 铝  | 美国当地官员称, 美国考虑将俄罗斯生产的铝的进口关税提高到 200%, 以在俄乌冲突问题上向莫斯科施加更大压力。                                                                                                                                         | 中国经济网 |
| 2023/2/9  | 铜  | 根据智利铜业委员会的数据, 全球最大的铜生产国智利 2022 年铜产量下降 5.4%, 至 532.3 万吨, 低于 2021 年的 562.5 万吨。智利国有铜矿商 Codeco 是全球最大的铜矿开采公司, 其 2022 年的产量同比下降 10.6%, 至 144.6 万吨。                                                      | SMM   |
| 2023/2/9  | 镍  | 格林美调研活动信息显示, 公司印尼青美邦镍资源项目分两期建设, 一期 3 万吨金属镍/年项目已于 2022 年下半年建成, 预计 2023 年一季度产出 5,000 吨金属镍的 MHP, 2023 年全年产出 25,000 吨金属镍的 MHP。二期 4.3 万吨金属镍/年项目的建设也已开启了加速器, 力争于 2023 年底正式开通, 为格林美新能源材料产业快速发展提供强有力的保障。 | SMM   |
| 2023/2/9  | 锂  | 海南矿业发布公告, 拟以 1.18 亿美元现金方式增资 KOD 及其全资子公司 KMUK, 从而获得马里的 Bougouni 锂矿资产。Bougouni 锂矿矿石资源量 2131 万吨, 氧化锂平均品位 1.11%。                                                                                     | SMM   |
| 2023/2/10 | 汽车 | 工信部称, 新能源汽车是全球汽车产业转型升级的主要方向, 也是我国实现二氧化碳减排目标和产业高质量发展的战略选择。将从优化政策供给、保障稳定运行、支持创新突破、优化发展环境四个方面做好新能源汽车关键原材料保供稳价工作。                                                                                    | WIND  |
| 2023/2/10 | 镍  | 全球商品和原油贸易巨头托克在官网发布声明, 披露公司在镍交易过程中碰上了一起骗局公司预期最多可能造成 5.77 亿美元的损失, 并将计入 2023 年上半年的财报中。                                                                                                              | SMM   |

数据来源: SMM、WIND、中国经济网、华福证券研究所

### 3.3 个股: 各公司相继发布业绩预告; 南山铝业向贵州兴仁出售 13.6 万吨电解铝产能指标; 罗平锌电芦茅林铅锌矿改建工程安全设施设计获审查批复

图表 11：个股动态

| 公布日期      | 代码        | 简称   | 类型   | 摘要                                                                                                         |
|-----------|-----------|------|------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2023/2/8  | 600338.SH | 西藏珠峰 | 其他公告 | 公司阿根廷孙公司的“年产 5 万吨碳酸锂盐湖提锂建设项目”提交环评报告后，因涉及境外政府行政许可的程序及标准，审核批准时间有不确定性，导致项目整体进展最终较预期计划延迟等风险。                   |
| 2023/2/10 | 000408.SZ | 藏格矿业 | 收购兼并 | 藏格矿业于 2023 年 2 月 9 日收到股东永鸿实业的通知，其向自然人叶亚峰协议转让公司股份 50,700,000 股事项已于 2023 年 2 月 8 日办理完成过户登记手续。                |
| 2023/2/11 | 000688.SZ | 国城矿业 | 资金投向 | 为落实新能源战略发展规划，充分发挥锂矿资源优势，通过延伸产业链布局基础锂盐业务，进一步提升可持续发展能力，公司拟投资人民币 100,000 万元设立全资子公司四川国城锂业有限公司。                 |
| 2023/2/11 | 600219.SH | 南山铝业 | 其他公告 | 南山铝业与贵州兴仁签订协议，将其拥有的 13.6 万吨电解铝产能指标转让给贵州兴仁，交易单价为 6633 元/吨，交易标的总价为 90208.8 万元。                               |
| 2023/2/11 | 002114.SZ | 罗平锌电 | 其他公告 | 罗平锌电全资子公司向荣矿业芦茅林铅锌矿改建工程安全设施设计获审查批复，施工建设期间为 2023 年 2 月 8 日至 2024 年 1 月 7 日止，因矿山施工建设，芦茅林铅锌矿预计每月将减少 3 万吨原矿产量。 |

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-0.8%、-0.7%和-0.2%；铝价：LME、SHFE 和长江分别为-4.6%、-2.4%和-1.5%；铅价：LME、SHFE 和长江分别为-0.6%、0.8%和 0.7%；锌价：LME、SHFE 和长江分别为-5.9%、-3.6%和-3.6%；锡价：LME、SHFE 和长江分别为-2.6%、-5.0%和-4.2%；镍价：LME、SHFE 和长江分别为-3.5%、-1.4%和-1.3%。

图表 12：基本金属价格及涨跌幅

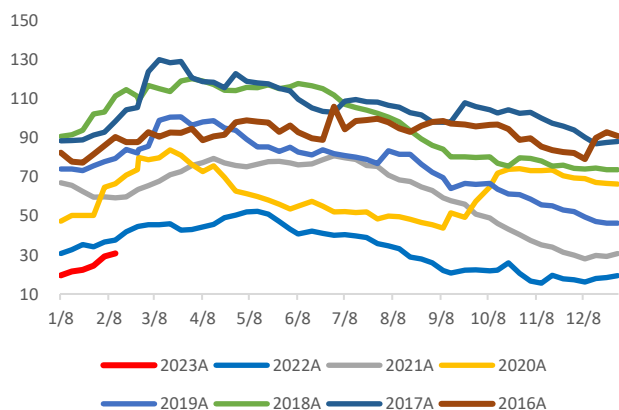
| 品种 | 类型   | 最新价格      | 价格涨跌幅 |       |        |
|----|------|-----------|-------|-------|--------|
|    |      |           | 周     | 月     | 年      |
| 铜  | LME  | 8,854.00  | -0.8% | -0.9% | -9.9%  |
|    | SHFE | 68,420.00 | -0.7% | 2.7%  | -4.3%  |
|    | 长江   | 68,310.00 | -0.2% | 2.6%  | -5.9%  |
| 铝  | LME  | 2,448.00  | -4.6% | -0.4% | -23.5% |
|    | SHFE | 18,630.00 | -2.4% | 2.6%  | -17.8% |
|    | 长江   | 18,580.00 | -1.5% | 3.3%  | -18.9% |
| 铅  | LME  | 2,091.00  | -0.6% | -4.3% | -8.6%  |
|    | SHFE | 15,395.00 | 0.8%  | -0.9% | 1.1%   |
|    | 长江   | 15,350.00 | 0.7%  | -1.3% | -0.6%  |
| 锌  | LME  | 3,026.00  | -5.9% | -4.5% | -17.2% |
|    | SHFE | 23,240.00 | -3.6% | -2.1% | -9.0%  |
|    | 长江   | 23,180.00 | -3.6% | -2.9% | -11.3% |
| 锡  | LME  | 27,270.00 | -2.6% | 5.2%  | -37.7% |

|   |      |            |       |      |        |
|---|------|------------|-------|------|--------|
| 镍 | SHFE | 217,460.00 | -5.0% | 6.9% | -35.1% |
|   | 长江   | 217,500.00 | -4.2% | 6.7% | -36.1% |
|   | LME  | 27,450.00  | -3.5% | 0.7% | 18.1%  |
|   | SHFE | 218,560.00 | -1.4% | 6.1% | 27.0%  |
|   | 长江   | 224,600.00 | -1.3% | 3.5% | 27.2%  |

数据来源: wind、华福证券研究所

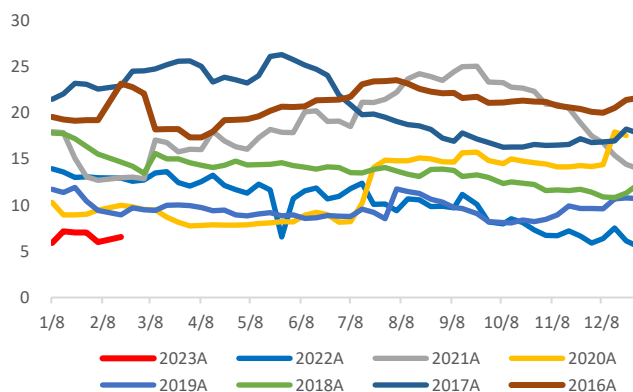
**库存: 铜/铝/铅/锌/镍库存仍处历年低位。**全球铜库存 30.76 万吨, 环比 1.58 万吨, 同比-6.84 万吨。其中, LME6.45 万吨, 环比-0.80 万吨; COMEX2.51 万吨, 环比-0.26 万吨; 上海保税区 10.3 万吨, 环比 1.97 万吨; 上期所库存 11.50 万吨, 环比 0.37 万吨。全球铝库存 170.30 万吨, 环比 15.03 万吨, 同比-15.45 万吨。其中, LME49.06 万吨, 环比 9.10 万吨; 国内社会库存 119 万吨, 环比 14.30 万吨。全球铅库存 6.55 万吨, 环比 0.56 万吨, 同比-6.35 万吨。全球锌库存 19.76 万吨, 环比 0.52 万吨, 同比-18.00 万吨。全球锡库存 10682 吨, 环比 915 吨, 同比 5517 吨。全球镍库存 4.91 万吨, 环比-0.12 万吨, 同比-3.78 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

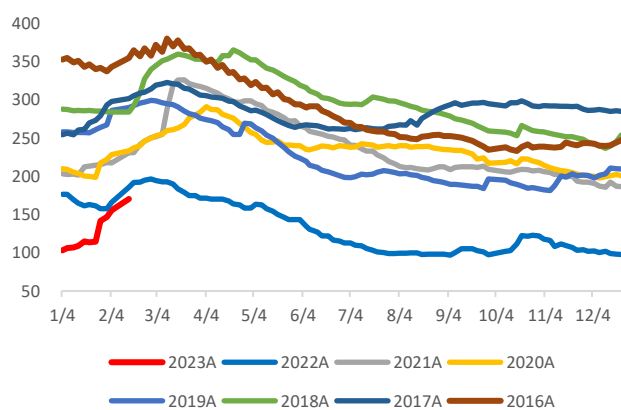
图表 15: 全球精铅库存同比 (万吨)



数据来源: wind、华福证券研究所

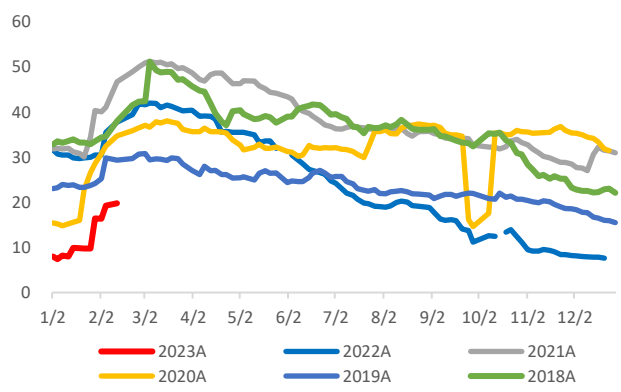
图表 17: 全球精锡库存同比 (吨)

图表 14: 全球电解铝库存同比 (万吨)



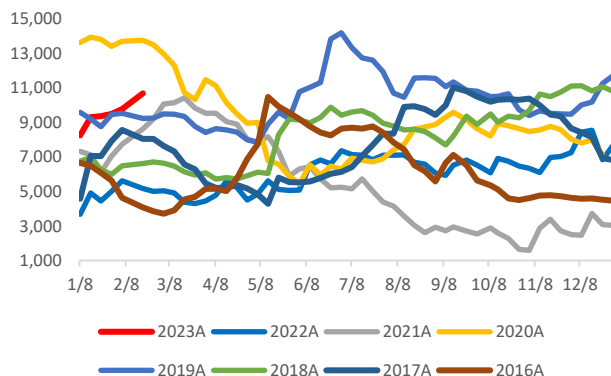
数据来源: wind、华福证券研究所

图表 16: 全球精锌库存同比 (万吨)

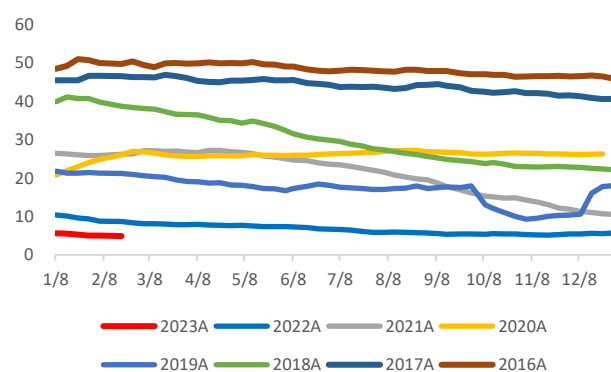


数据来源: wind、华福证券研究所

图表 18: 全球电解镍库存同比 (万吨)



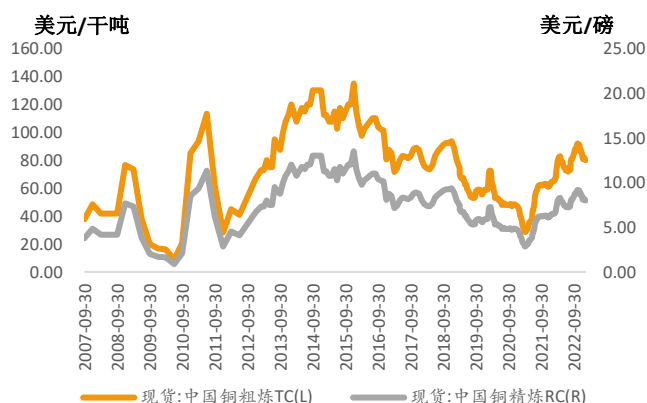
数据来源: wind、华福证券研究所



数据来源: wind、华福证券研究所

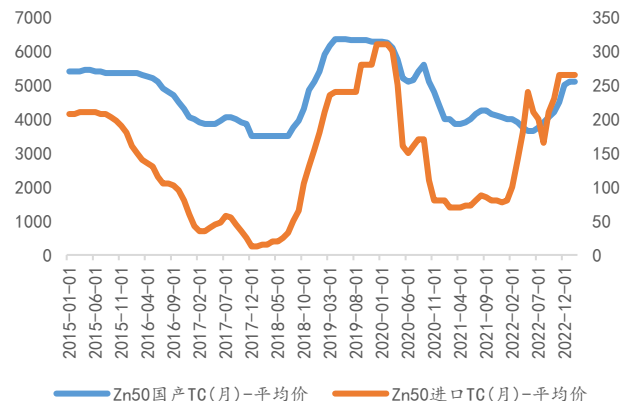
**加工费:**截至2月10日,国内现货铜粗炼加工费为80.00美元/千吨,环比-0.30美元/千吨;精炼费为8.00美元/磅,环比-0.03美元/磅。国内50%锌精矿平均加工费5100元/吨,无变化。

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: 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 7.63%和美元指数 0.56%;黄金: COMEX、SGE 和 SHFE 分别为-0.07%、-1.86%和-2.21%;银价: LBMA、COMEX、SHFE 和华通分别为-5.85%、-1.74%、-5.76%和-5.38%;铂价: SGE 和 NYMEX 分别为-5.93%和-2.93%;钯价: NYMEX 和长江分别为-5.49%和-1.45%。

图表 21: 贵金属价格及涨跌幅

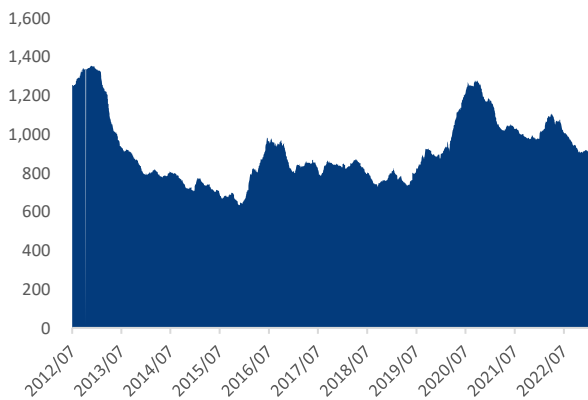
| 品种 | 类型           | 最新价格     | 价格涨跌幅  |       |        |
|----|--------------|----------|--------|-------|--------|
|    |              |          | 周      | 月     | 年      |
| 宏观 | 美国十年 TIPS 国债 | 1.41     | 7.63%  | 2.9%  | 435.7% |
|    | 美元指数         | 103.5757 | 0.56%  | 0.3%  | 8.3%   |
| 黄金 | LBMA         | 1,859.70 | -0.83% | -1.0% | 1.3%   |
|    | COMEX        | 1,876.40 | -0.07% | -0.3% | 2.7%   |
|    | SGE          | 411.42   | -1.86% | -0.4% | 9.5%   |
|    | SHFE         | 411.98   | -2.21% | -0.3% | 9.3%   |
| 白银 | LBMA         | 22.12    | -5.85% | -6.0% | -5.3%  |

|   |       |          |        |        |        |
|---|-------|----------|--------|--------|--------|
|   | COMEX | 22.01    | -1.74% | -7.2%  | -5.2%  |
|   | SHFE  | 4,970.00 | -5.76% | -4.6%  | 3.2%   |
|   | 华通现货  | 4,891.00 | -5.38% | -5.4%  | 2.5%   |
| 铂 | LBMA  | 966.00   | -3.9%  | -10.9% | -5.9%  |
|   | SGE   | 217.97   | -5.93% | -11.1% | -1.2%  |
|   | NYMEX | 951.30   | -2.93% | -12.8% | -7.5%  |
| 钯 | LBMA  | 1,553.00 | -4.43% | -13.8% | -32.2% |
|   | NYMEX | 1,524.50 | -5.49% | -14.1% | -32.3% |
|   | 长江    | 407.00   | -1.45% | -9.2%  | -23.4% |

数据来源: wind、华福证券研究所

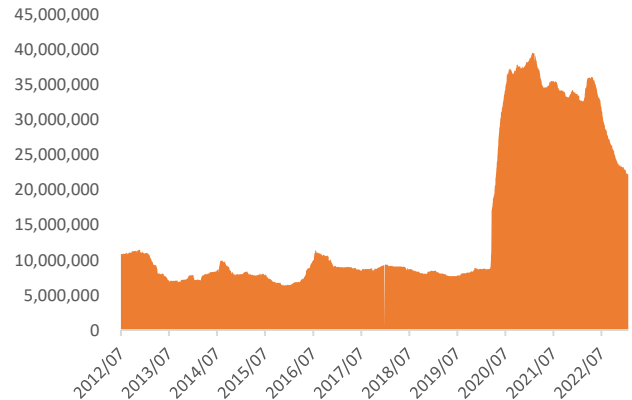
**库存:** SPDR 黄金 ETF 持有量 921 吨, 环比上周 0.06%, 同比-9.4%; SLV 银 ETF 持仓量 15047 吨, 环比 1.5%, 同比-11.2%。

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: 稀土价格互现, 锂现货价格松动

**价格: 新能源方面:** 辉石精矿本周变化不大, 碳酸锂(电)-9.9%, 氢氧化锂(电)-5.0%; 硫酸镍(电)价格 2.3%; 钴盐及金属钴价格维持弱势, 硫酸钴(电)-4.9%、电钴-1.2%; 前驱体价格多数随原料涨跌, 正磷酸铁-11.4%、四钴无变化; 正极全线下调, LFP-3.4%, NCM622-1.1%、NCM811-0.9%、LCO-4.7%。**稀土方面:** 氧化镨钕市场价格-3.6%, 氧化镱-2.8%, 氧化铈-0.7%。**其他小金属:** 钨精矿+0.8%; 钼精矿-2.7%; 五氧化二钒+5.2%; 锑锭+4.3%。

图表 24: 金属&amp;材料价格跟踪

| 品种   |     | 2023/2/10 |       |       |       | 品种 | 2023/2/10 |       |        |        |
|------|-----|-----------|-------|-------|-------|----|-----------|-------|--------|--------|
|      |     |           | 周     | 月     | 年     |    |           | 周     | 月      | 年      |
| 贵金属  | 伦敦金 | 1,854     | -3.2% | 2.0%  | 2.0%  | 锂  | 锂辉石精矿     | 5,470 | -0.1%  | -0.6%  |
|      | 沪金  | 410       | -2.2% | 0.0%  | 0.0%  |    | 电碳(期)     | 41.45 | -6.7%  | -4.2%  |
|      | 华通银 | 4,891     | -5.4% | -8.3% | -8.3% |    | 碳酸锂(工)    | 42.40 | -11.3% | -20.3% |
| 基本金属 | 阴极铜 | 6.83      | -0.1% | 3.2%  | 3.2%  |    | 碳酸锂(电)    | 45.50 | -9.9%  | -17.4% |
|      | 铝锭  | 1.86      | -1.6% | -0.6% | -0.6% |    | 氢氧化锂(电)   | 47.59 | -5.0%  | -14.5% |
|      | 精铝  | 1.52      | 0.3%  | -3.5% | -3.5% |    | MB 标准级钴   | 16.35 | -4.7%  | -15.5% |
|      | 精锌  | 2.32      | -3.5% | -3.3% | -3.3% |    | 氢氧化钴系数    | 55.00 | -1.8%  | -7.6%  |

|          |             |       |       |        |        |             |            |       |        |        |        |
|----------|-------------|-------|-------|--------|--------|-------------|------------|-------|--------|--------|--------|
|          | 锡锭          | 21.75 | -4.1% | 4.6%   | 4.6%   | 钴           | 电钴（期）      | 26.40 | -2.9%  | -13.4% | -13.4% |
|          | 电解镍         | 22.42 | -1.9% | -6.7%  | -6.7%  |             | 电钴         | 29.25 | -1.2%  | -9.4%  | -9.4%  |
|          | 氧化铝         | 2,950 | 0.1%  | 0.8%   | 0.8%   |             | 硫酸钴（电）     | 3.85  | -4.9%  | -19.8% | -19.8% |
|          | 40%云南锡精矿    | 20.23 | -4.3% | 5.3%   | 5.3%   |             | 硫酸镍（电）     | 3.94  | 2.3%   | 3.1%   | 3.1%   |
|          | 8-12%高镍生铁   | 22.42 | 0.0%  | 0.7%   | 0.7%   |             | 硫酸锰（电）     | 0.65  | 0.0%   | 0.0%   | 0.0%   |
| 稀土<br>磁材 | 镨钕氧化物（期）    | 70.10 | -4.6% | -2.5%  | -2.5%  | 前<br>驱<br>体 | 正磷酸铁       | 1.55  | -11.4% | -29.5% | -29.5% |
|          | 镨钕氧化物       | 72.05 | -3.6% | 1.1%   | 1.1%   |             | NCM622（动）  | 10.20 | -0.5%  | -12.1% | -12.1% |
|          | 氧化镨         | 239   | -2.8% | -4.6%  | -4.6%  |             | NCM811（动）  | 11.85 | -0.8%  | -9.5%  | -9.5%  |
|          | 氧化钕         | 1,380 | -0.7% | -1.8%  | -1.8%  |             | 四氧化三钴      | 17.50 | 0.0%   | -12.1% | -12.1% |
|          | 35H 毛坯钕铁硼   | 270   | 0.0%  | 0.0%   | 0.0%   |             | 磷酸铁锂（动）    | 14.30 | -3.4%  | -12.8% | -12.8% |
| 硅        | 553#工业硅     | 1.69  | -1.5% | -6.1%  | -6.1%  | 正<br>极      | NCM622（动）  | 32.65 | -1.1%  | -5.9%  | -5.9%  |
|          | 有机硅 DMC     | 2.08  | 0.0%  | 0.0%   | 0.0%   |             | NCM811（动）  | 38.40 | -0.9%  | -4.4%  | -4.4%  |
|          | 多晶硅（复投料）    | 238   | 17.2% | 3.0%   | 3.0%   |             | 钴酸锂（4.4V）  | 38.75 | -4.7%  | -8.8%  | -8.8%  |
|          | 单晶硅片        | 5.60  | 0.0%  | 0.0%   | 0.0%   | 负<br>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        | 1.40  | 0.0%   | -6.7%  | -6.7%  |
|          | 单晶 PERC 组件  | 1.75  | 0.0%  | -9.8%  | -9.8%  |             | 人造石墨（中端）   | 4.70  | -11.3% | -11.3% | -11.3% |
|          | 镁锭          | 2     | -0.8% | -9.5%  | -9.5%  | 隔<br>膜      | 天然石墨（中端）   | 4.10  | -2.4%  | -2.4%  | -2.4%  |
|          | 海绵钛         | 7.90  | 0.0%  | -3.7%  | -3.7%  |             | 7 μm/湿基膜   | 2.00  | 0.0%   | 0.0%   | 0.0%   |
|          | 海绵钴         | 225   | 0.0%  | 0.0%   | 0.0%   |             | 9 μm/湿基膜   | 1.48  | 0.0%   | 0.0%   | 0.0%   |
| 锡钨<br>钨钼 | 锡锭          | 8.50  | 4.3%  | 13.3%  | 13.3%  | 电<br>解<br>液 | 16 μm/干基膜  | 0.95  | 0.0%   | 0.0%   | 0.0%   |
|          | 钨精矿         | 12.20 | 0.8%  | 5.2%   | 5.2%   |             | 六氟磷酸锂（国产）  | 19.00 | -2.6%  | -21.5% | -21.5% |
|          | 钼精矿         | 5,370 | -2.7% | 25.2%  | 25.2%  |             | 电解液（铁锂）    | 4.70  | -4.1%  | -16.1% | -16.1% |
|          | 五氧化二钒       | 14.10 | 5.2%  | 11.5%  | 11.5%  |             | 电解液（三元）    | 6.50  | -4.4%  | -9.7%  | -9.7%  |
| 钨钼<br>钨钼 | 氧化钨         | 1,790 | 2.3%  | 7.2%   | 7.2%   | 铜<br>箔      | 6 μm 锂电铜箔  | 3.40  | -4.2%  | -8.1%  | -8.1%  |
|          | 钨锭          | 8,350 | 3.7%  | 5.0%   | 5.0%   |             | 8 μm 锂电铜箔  | 2.25  | -2.2%  | -8.2%  | -8.2%  |
|          | 精钨          | 1,435 | 0.0%  | 0.0%   | 0.0%   |             | 12 μm 锂电铝箔 | 2.00  | 0.0%   | 0.0%   | 0.0%   |
|          | 钨           | 2,025 | 0.0%  | 5.2%   | 5.2%   | 辅<br>材      | PVDF（电池级）  | 43.00 | 0.0%   | 0.0%   | 0.0%   |
| 氟        | 萤石          | 3,175 | -2.3% | -6.6%  | -6.6%  |             | 碳纳米管       | 6.95  | 0.0%   | 0.0%   | 0.0%   |
|          | 氢氟酸         | 0.95  | 0.0%  | -10.2% | -10.2% |             | 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<br>池      | 方动电芯（铁锂）   | 0.96  | 0.0%   | 0.0%   | 0.0%   |
|          | 黄磷          | 2.97  | -2.6% | -3.3%  | -3.3%  |             | 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。

## 投资评级说明

| 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@hfyq.com.cn