

有色金属行业周报 (2.13-2.17)

限产再起，继续推荐电解铝板块；持续关注供需缺口长存的钨、钼、锑

投资要点：

➤ **其他小金属：** 钨，本周钨价恢复强势，海外钨矿供应紧张趋势未变带动国际价格回暖，钨市信心恢复，交投热度逐渐回归，钨价涨势有支撑；锑，原料供应紧缺导致冶炼厂生产受限，锑供需长期有缺口，国内供应商惜售情绪较重，供应端未来增量有限，需求受光伏玻璃提振，锑价打开上行通道；钨，本周上下游偏于僵持，商家稳市意愿较强，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。个股：建议关注南化股份(600301)、湖南黄金(002155)、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)。

➤ **工业金属：** 云南限电在即，电解铝限产再起。因为上游来水不足、水库蓄水下降、工商业用电增加、保民生等综合因素，云南电解铝限产再起，产能限制和供应缩量，而需求端逐渐传导，继续推荐铝板块。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。

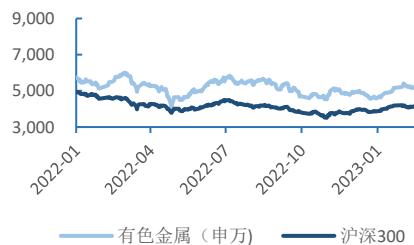
➤ **新能源金属：** 宁德时代“锂矿返利”，碳酸锂价格承压。宁德时代“锂矿返利”政策打压锂盐价格，远期结算基准直指20万元/吨，锂板块承压走低，但低成本锂资源标的仍是新能源高成长赛道中的优选配置；镍，新能源订单小幅增加，叠加电积镍对于硫酸镍的需求，炼厂对下游需求持续看好，长期关注低成本印尼湿法项目，利润高位并且标的逐渐稀缺。个股：稳健关注：天齐锂业(002466)、永兴材料(002756)、藏格矿业(000408)；弹性关注：江特电机(002176)、融捷股份(002192)、中矿资源(002738)。其他板块：低成本湿法项目利润长存，关注华友钴业(603799)、力勤资源(2245.Hk)。

➤ **一周市场回顾：** 有色(申万)指数跌2.62%，表现弱于沪深300。个股前十：深圳新星(11.34%)、建龙微纳(5.87%)、云海金属(5.49%)、北方铜业(5.04%)、st荣华(4.76%)、万里石(4.63%)、园城黄金(4.63%)、云铝股份(4.22%)、东方锆业(3.75%)、江西铜业(3.40%)。

➤ **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	1.68%	-9.77%
相对表现 (pct)	4.2	-5.4

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】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、锂矿和小金属钼、锑

【华福有色】20230211 周报：继续看多有色资源标的，重点关注供需缺口长存的锑板块

正文目录

一、 锂	投资策略：限产再起，继续推荐电解铝板块；持续关注供需缺口长存的钨、钼、	
1		
1.1	其他小金属：供需缺口难补，继续推荐锑、钨、钼板块	1
1.2	工业金属：云南限电在即，电解铝限产再起	1
1.3	新能源金属：宁德时代“锂矿返利”，碳酸锂价格承压	1
1.4	贵金属：短期震荡难改贵金属价格上行趋势	2
二、	一周回顾：有色指数跌 2.62%，除黄金外三级子版块都呈现不同程度下跌	... 2
2.1	行业：有色（申万）指数跌 2.62%，表现弱于沪深 300	2
2.2	个股：深圳新星涨幅 11.34%，龙磁科技跌幅 10.55%	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：欧盟碳关税接近通过；美国 CPI 和 PPI 均上涨并超预期	4
3.2	行业：受暴雨影响全球最大金矿、第二大铜矿 Grasberg 停产；印度首次发现锂矿床；云南电解铝或将再次减产	5
3.3	个股：各公司相继发布业绩预告；北方稀土投资参股福建省长汀金龙稀土有限公司；藏格矿业两家全资孙公司签署老挝钾盐勘探协议	5
四、	有色金属价格及库存	6
4.1	铜涨幅居前，镍库存再创年内新低	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	5
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：限产再起，继续推荐电解铝板块；持续关注供需缺口长存的钨、钼、锑

1.1 其他小金属：供需缺口难补，继续推荐锑、钨、钼板块

行业：稀土方面：氧化镨钕（期）-2.6%，氧化镝-5.4%，氧化铽-5.4%。其他小金属：钼精矿+4.0%；锑锭+1.2%。

点评：稀土，本周市场情绪持续低迷，磁材订单恢复不及预期，主动采购需求不强，商家心态悲观，低价出货增加，稀土价格下行，短期仍待指标落地。镝铽市场同步弱势，市场成交较少。钼，本周钼价恢复强势，海外钼矿供应紧张趋势未变带动国际价格回暖，钼市信心恢复，交投热度逐渐回归，钼价涨势有支撑。钨，本周上下游偏于僵持，商家稳市意愿较强，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，原料供应紧缺导致冶炼厂生产受限，锑供需长期有缺口，国内供应商惜售情绪较重，供应端未来增量有限，需求受光伏玻璃提振，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）。

1.2 工业金属：云南限电在即，电解铝限产再起

行业：本周，SHFE 环比涨跌幅铜（0.7%）>铝（-0.5%）>铅（-1.5%）>锌（-1.6%）>锡（-2.4%）>镍（-7.1%）。

点评：据美国劳工部公布数据，美国 CPI 回落不及预期，短期对基本金属形成一定的压制，但加息放缓以及经济复苏趋势难改。铝，因为上游来水不足、水库蓄水下降、工商业用电增加、保民生等综合因素，云南电解铝限产再起，产能限制和供应缩量，而需求端逐渐传导，继续推荐铝板块。铜，全球第二大铜矿因暴雨导致洪水和泥石流而停产，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。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 新能源金属：宁德时代“锂矿返利”，碳酸锂价格承压

行业：本周，锂辉石精矿-0.3%，碳酸锂（电）-2.2%，氢氧化锂（电）-2.8%；硫酸镍（电）价格+1.5%；钴盐及金属钴价格有所反弹，硫酸钴（电）+2.6%、电钴-0.9%；前驱体价格多数随原料走跌，正磷酸铁无变化、四钴-5.7%；正极全线下调，LFP-2.1%，NCM622-1.5%、NCM811-1.3%、LCO -7.1%。

点评：锂，本周锂盐市场仍然偏淡，需求暂未有明显改善。宁德时代“锂矿返利”

政策打压锂盐价格，远期结算基准直指 20 万元/吨，锂板块承压走低。短线波动难掩长线逻辑，欧洲议会投票通过了 2035 年欧洲停售燃料发动机车辆方案，预计欧洲方面电车需求增加，低成本锂资源标的仍是新能源高成长赛道中的优选配置。镍，本周硫酸镍价格维持涨势，新能源订单小幅增加，叠加电积镍对于硫酸镍的需求，炼厂对下游需求持续看好，产量较上周有所增加，目前正处于硫酸镍和纯镍价差修复的过程，预计短期内价格会持续上调。长期来看，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）。

1.4 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 3.55% 和美元指数 0.29%；**黄金：**COMEX、SGE 和 SHFE 分别为 -1.34%、0.07% 和 -0.25%；**银价：**LBMA、COMEX、SHFE 和华通分别为 -4.07%、-1.30%、-1.33% 和 -0.67%。

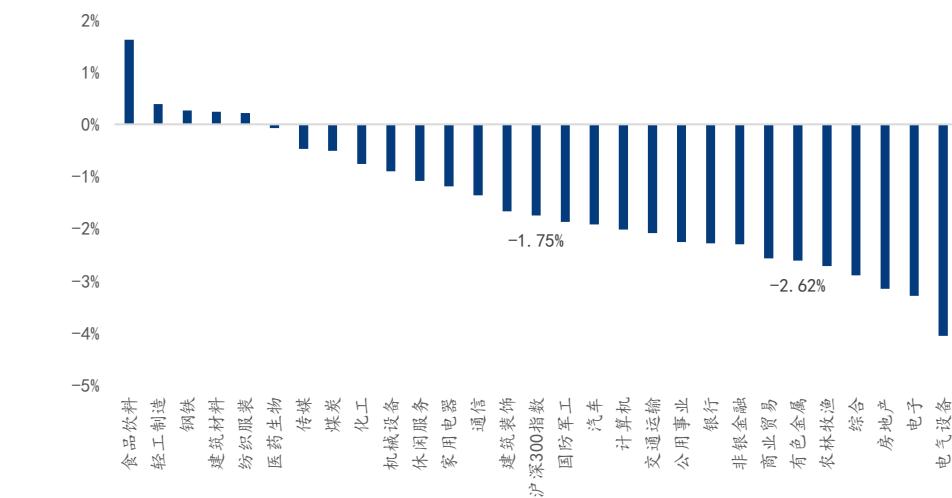
点评：美元美债持续走强，美国 1 月 CPI 数据公布后，市场对 2 月份消费者通胀预期上升，且美联储官员对加息仍持鹰派态度，对美元形成支撑，贵金属价格持续下跌。美国经济软着陆预期走强，国内经济复苏亟待加速，贵金属板块弹性不足却拥有较高的安全边际，建议关注。

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）。

二、一周回顾：有色指数跌 2.62%，除黄金外三级子版块都呈现不同程度下跌

2.1 行业：有色（申万）指数跌 2.62%，表现弱于沪深 300

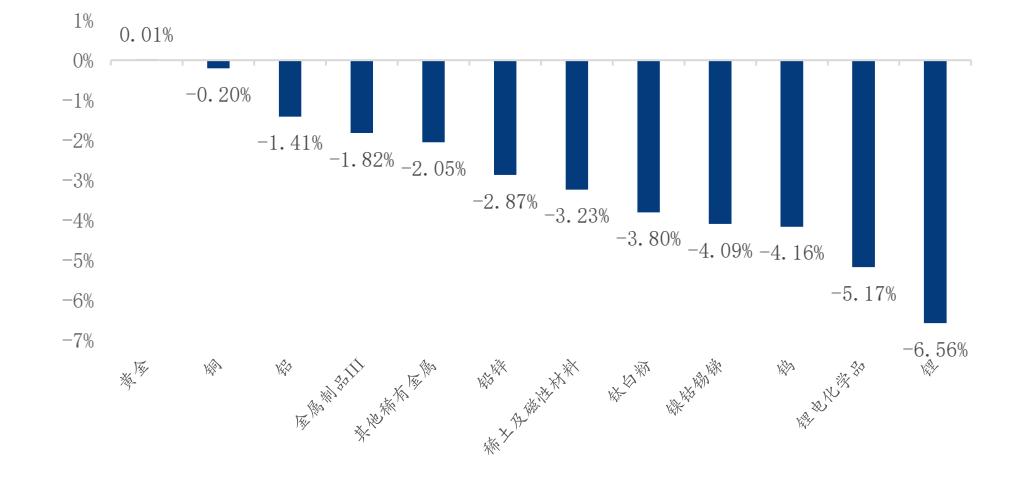
图表 1：申万一级指数涨跌幅



数据来源：wind、华福证券研究所

本周，有色板块处于弱势，三级子版块中除黄金外，其余金属都有不同程度下跌。美国 CPI 回落不及预期，市场对消费者通胀预期上升，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



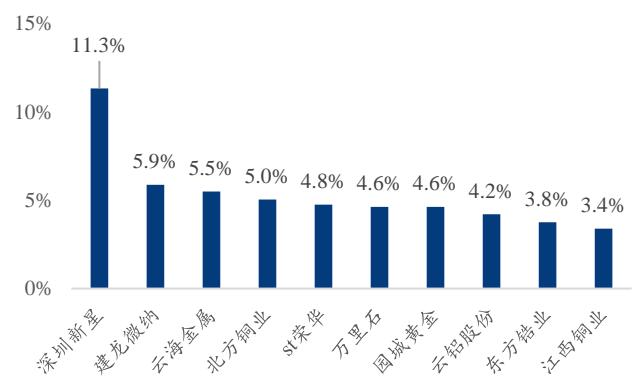
数据来源：wind、华福证券研究所

2.2 个股：深圳新星涨幅 11.34%，龙磁科技跌幅 10.55%

本周涨幅前十：深圳新星 (11.34%)、建龙微纳 (5.87%)、云海金属 (5.49%)、北方铜业 (5.04%)、st 荣华 (4.76%)、万里石 (4.63%)、园城黄金 (4.63%)、云铝股份 (4.22%)、东方锆业 (3.75%)、江西铜业 (3.40%)。

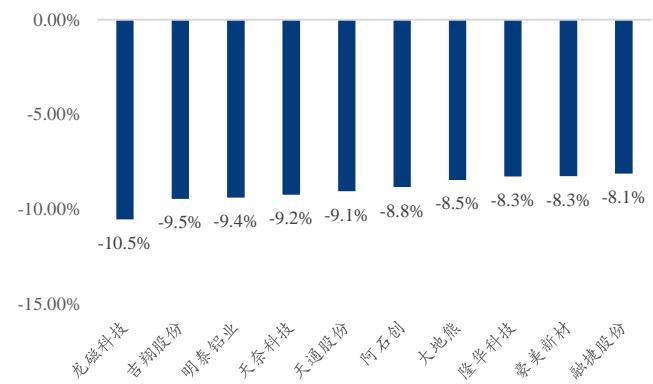
本周跌幅前十：龙磁科技 (-10.55%)、吉翔股份 (-9.46%)、明泰铝业 (-9.40%)、天奈科技 (-9.24%)、天通股份 (-9.05%)、阿石创 (-8.83%)、大地熊 (-8.46%)、隆华科技 (-8.28%)、豪美新材 (-8.25%)、融捷股份 (-8.13%)。

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



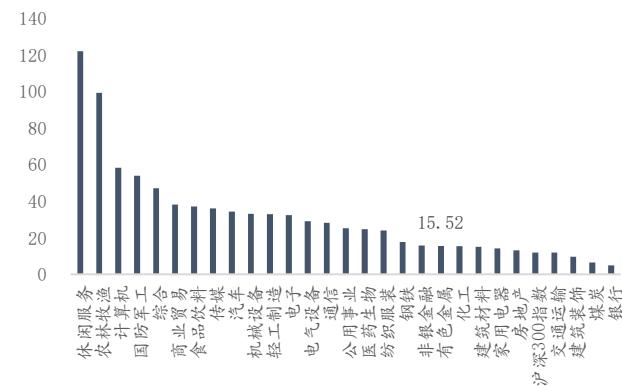
数据来源：wind、华福证券研究所

2.3 估值：锂板块当前盈利能力高而估值低位

截止至 2 月 17 日，有色行业 PE (TTM) 估值为 15.52 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，

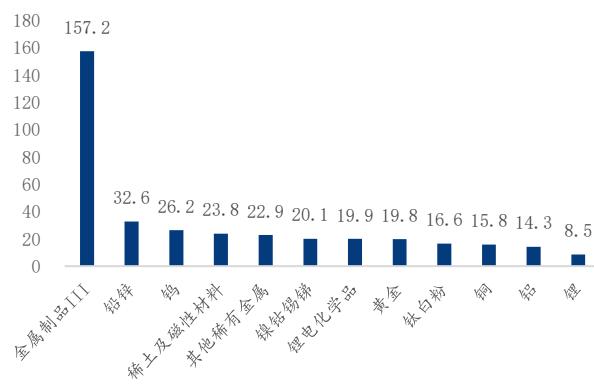
随着产能供应弹性限制以及绿色金属附加值增高，铝板块估值有待重构。

图表 5: 有色行业 PE (TTM)



数据来源：wind、华福证券研究所

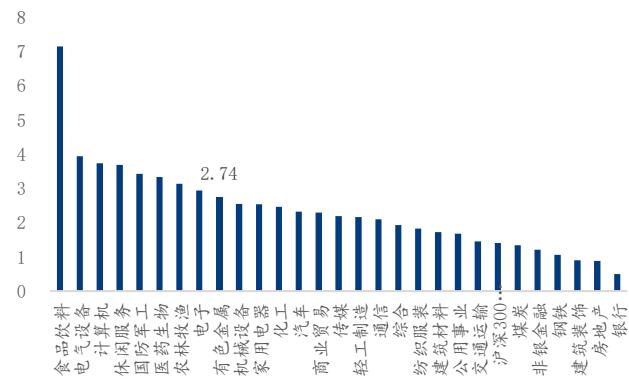
图表 6: 有色板块中信三级子行业 PE(TTM)



数据来源：wind、华福证券研究所

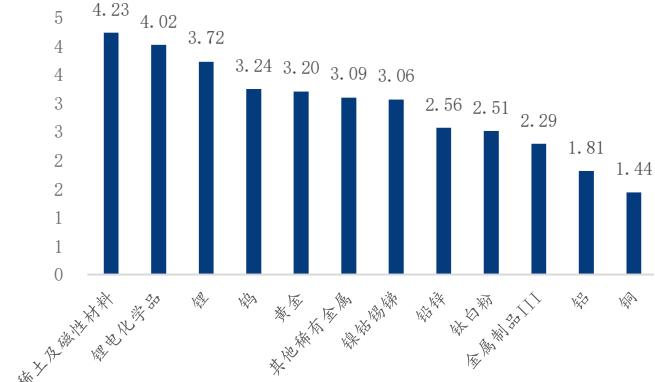
截至至 2 月 17 日，有色行业 PB(LF) 估值为 2.74 倍，位居所有行业中上水平。中信三级子行业中，铜板块 PB 估值相对较低位。

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：欧盟碳关税接近通过；美国 CPI 和 PPI 均上涨并超预期

图表 9：宏观动态

公布日期	国家/地区	摘要	来源
2023/2/13	欧洲	当地时间 2 月 9 日，欧洲议会环境、公共卫生和食品安全委员会 (ENVI) 投票赞成欧盟修订的碳市场排放交易体系 (ETS)，其中包括重大的碳市场改革，推动该法案更接近于正式通过。	WIND
2023/2/13	中国	国家能源局表示，2022 年我国可再生能源进入大规模高质量跃升发展阶段，全国风电、光伏发电新增装机突破 1.2 亿千瓦，创历史新高，带动可再生能源装机突破 12 亿千瓦。2022 年我国风电、光伏发电量突破 1 万亿千瓦时，达到 1.19 万亿千瓦时，同比增长 21%，占全社会用电量 13.8%，接近全国城乡居民生活用电量。我国可再生能源继续保持全球领先地位。全球新能源产业重心进一步向中国转移，我国生产的光伏组件、风力发电机、齿轮箱等关键零部件占全球市场份额 70%。	WIND

2023/2/14	美国	美国 1 月 CPI 同比上涨 6.4%，预估上涨 6.2%，前值为上涨 6.5%。美国 1 月 CPI 环比上涨 0.5%，预估上涨 0.5%，前值为下降 0.1%。	WIND
2023/2/14	欧洲	欧洲议会在斯特拉斯堡以 340 票赞成，279 票反对和 21 票弃权，通过了 2035 年欧洲停售燃料发动机车辆议案。	WIND
2023/2/15	英国	英国 1 月 CPI 同比升 10.1%，预期升 10.3%，前值升 10.5%；环比降 0.6%，预期降 0.4%，前值升 0.4%；核心 CPI 同比升 5.8%，预期升 6.2%，前值升 6.3%；环比降 0.9%，预期降 0.5%，前值升 0.5%；零售物价指数同比升 13.4%，预期升 13.2%，前值升 13.4%；环比持平，预期降 0.2%，前值升 0.6%。	WIND
2023/2/16	中国	国家统计局数据显示，1 月份，70 个大中城市中商品住宅销售价格环比上涨城市个数增加；一线城市商品住宅销售价格环比转涨、二三线城市环比降势趋缓，一线城市商品住宅销售价格同比上涨、二三线城市同比下降。	WIND
2023/2/16	美国	美国 1 月 PPI 同比升 6.0%，预期升 5.4%，前值升 6.2% 修正为升 6.5%；环比升 0.7%，预期升 0.4%，前值降 0.5% 修正为降 0.4%。	WIND

数据来源：wind、华福证券研究所

3.2 行业：受暴雨影响全球最大金矿、第二大铜矿 Grasberg 停产；印度首次发现锂矿床；云南电解铝或将再次减产

图表 10：行业动态

公布日期	行业	摘要	来源
2023/2/13	锂	印度地质调查局 (GSI) 周四表示，在印度首次发现了锂矿床，推断至少能生产 590 万吨锂。	SMM
2023/2/14	铜	因周末暴雨引发的洪水造成全球最大金矿、第二大铜矿 Grasberg 停产，美国矿业巨头 Freeport-McMoRan 下调今年一季度的铜销售预估，有色金属板块震荡走强。	SMM
2023/2/15	黄金	世界黄金协会周三表示，随着疫情防控措施优化，中国黄金进口在去年下半年强势反弹，全年共进口 1343 吨黄金，同比大增 64%，创 2018 年以来最高水平。	黄金网
2023/2/16	铝	云南电解铝将再次减产，预计 2 月 15 号落地，省内电解铝总减产 100 万千瓦负荷量，折合电解铝产能约 65 万吨。预计该省 2 月的运行产能约 340 万吨，乐观估计 5 月水量走丰后逐步恢复产能。	WIND
2023/2/16	锂	雅化集团表示 2022 年底已完成 3 万吨产线的建设任务，新产线在今年将会开始生产产品供应市场；三期产线规划正在制定中。到 2025 年，公司锂盐产品综合产能将超过 10 万吨。	SMM
2023/2/16	镍	世界金属统计局 (WBMS) 公布的最新报告显示，2022 年 12 月全球精炼镍产量为 26.07 万吨，消费量为 26.71 万吨，全球精炼镍市场供应短缺 0.64 万吨。2022 年全球精炼镍总产量为 299.97 万吨，消费量为 306.02 万吨，全球精炼镍市场供应短缺 6.05 万吨。	SMM
2023/2/17	钒	葡萄牙公用事业厂商 EDP España 公司表示，已经获准在西班牙阿斯图里亚斯一家即将退役的热电厂部署 1MWh 钒液流电池系统，以作为混合储能项目的一部分。	北极星储能网

数据来源：SMM、WIND、黄金网、北极星储能网、华福证券研究所

3.3 个股：各公司相继发布业绩预告；北方稀土投资参股福建省长汀金龙稀土有限公司；藏格矿业两家全资孙公司签署老挝钾盐勘探协议

图表 11：个股动态

公布日期	代码	简称	类型	摘要
------	----	----	----	----

2023/2/16	300328.SZ	宜安科技	其他公告	宜安科技已完成可降解镁骨内固定螺钉 184 例病例的临床试验入组工作。
2023/2/16	605376.SH	博迁新材	其他公告	2023 年 2 月 15 日, 博迁新材子公司广豫储能以成交总金额为 12,266,870.00 元的价格竞得地块编号 2022 宿豫 H3 (321311115004GB00011) 的国有建设用地使用权。
2023/2/17	603612.SH	索通发展	资金投向	索通发展及控股子公司重庆锦旗经过详尽考察, 拟在重庆綦江工业园区建设年产 25 万吨高导电节能型铝用炭材料和 5 万吨锂电池高端负极材料生产用箱板项目, 并与重庆市綦江区人民政府签署《招商引资协议》, 以促进该项目在园区的顺利落户。项目计划总投资约 12.5 亿元, 由甲方国有公司实施项目建设。
2023/2/18	600111.SH	北方稀土	资金投向	为践行国家稀土资源战略, 深化与简称厦门钨业战略合作关系, 实现优势互补, 提升公司行业影响力和市场话语权, 经公司董事会审议通过, 公司决定参与厦门钨业全资子公司金龙稀土增资扩股同步引入员工持股暨混合所有制改革, 即公司拟以货币资金出资约 10,500 万元, 以非公开协议方式投资参股金龙稀土。
2023/2/18	000408.SZ	藏格矿业	资金投向	藏格矿业两家全资孙公司与老挝签订协议, 获得特许经营区面积分别为 198.97 平方公里和 199.28 平方公里, 预计协议涉及的两个勘探区域内折合氯化钾的资源量总计约 6 亿吨, 初步规划一期产能为氯化钾 200 万吨/年。

数据来源: wind、华福证券研究所

四、 有色金属价格及库存

4.1 铜涨幅居前, 镍库存再创年内新低

价格: 铜价: LME、SHFE 和长江分别为 1.8%、0.7% 和 1.2%; 铝价: LME、SHFE 和长江分别为 -2.4%、-0.5% 和 -0.6%; 铅价: LME、SHFE 和长江分别为 -1.0%、-1.5% 和 -1.5%; 锌价: LME、SHFE 和长江分别为 1.8%、-1.6% 和 -0.9%; 锡价: LME、SHFE 和长江分别为 -5.6%、-2.4% 和 -1.4%; 镍价: LME、SHFE 和长江分别为 -6.6%、-7.1% 和 -5.3%。

图表 12: 基本金属价格及涨跌幅

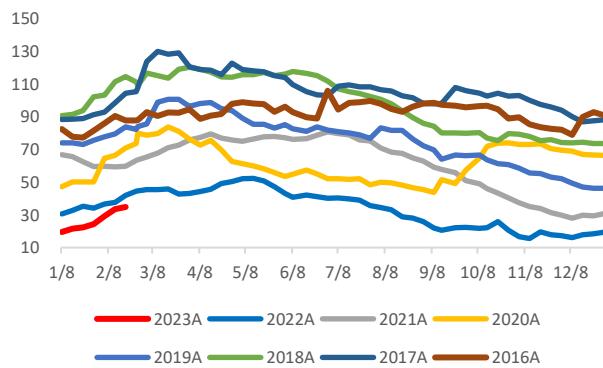
品种	类型	最新价格	价格涨跌幅		
			周	月	年
铜	LME	9,009.00	1.8%	-3.1%	-9.5%
	SHFE	68,880.00	0.7%	0.7%	-4.2%
	长江	69,120.00	1.2%	0.8%	-3.5%
铝	LME	2,390.00	-2.4%	-8.9%	-26.8%
	SHFE	18,530.00	-0.5%	-0.3%	-18.9%
	长江	18,460.00	-0.6%	-0.3%	-18.8%
铅	LME	2,071.00	-1.0%	-6.7%	-11.2%
	SHFE	15,170.00	-1.5%	-1.3%	-1.9%
	长江	15,125.00	-1.5%	-1.1%	-3.7%
锌	LME	3,081.00	1.8%	-6.7%	-13.9%
	SHFE	22,865.00	-1.6%	-5.0%	-9.5%
	长江	22,980.00	-0.9%	-4.6%	-9.9%

锡	LME	25,750.00	-5.6%	-9.1%	-41.4%
	SHFE	212,320.00	-2.4%	-5.5%	-37.6%
	长江	214,500.00	-1.4%	-4.8%	-37.1%
镍	LME	25,630.00	-6.6%	-3.6%	5.6%
	SHFE	203,100.00	-7.1%	-0.8%	14.2%
	长江	212,600.00	-5.3%	-1.0%	19.2%

数据来源: wind、华福证券研究所

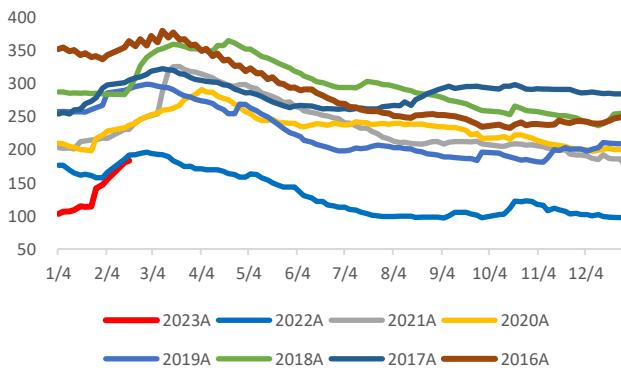
库存: 铜/铝/铅/锌/镍库存仍处历年低位。全球铜库存 34.78 万吨, 环比 1.31 万吨, 同比-7.07 万吨。其中, LME6.50 万吨, 环比 0.05 万吨; COMEX2.23 万吨, 环比-0.27 万吨; 上海保税区 12.8 万吨, 环比 2.50 万吨; 上期所库存 13.25 万吨, 环比 1.72 万吨。全球铝库存 183.51 万吨, 环比 2.39 万吨, 同比-8.51 万吨。其中, LME59.78 万吨, 环比 10.7275 万吨; 国内社会库存 121.6 万吨, 环比 2.60 万吨。全球铅库存 9.76 万吨, 环比 3.21 万吨, 同比-3.14 万吨。全球锌库存 20.86 万吨, 环比 0.39 万吨, 同比-18.55 万吨。全球锡库存 11449 吨, 环比 767 吨, 同比 6284 吨。全球镍库存 4.6566 万吨, 环比-0.25 万吨, 同比-4.03 万吨。

图表 13: 全球阴极铜库存同比 (万吨)



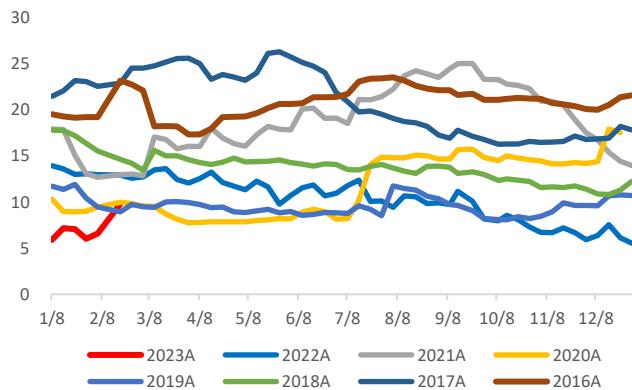
数据来源: wind、华福证券研究所

图表 14: 全球电解铝库存同比 (万吨)



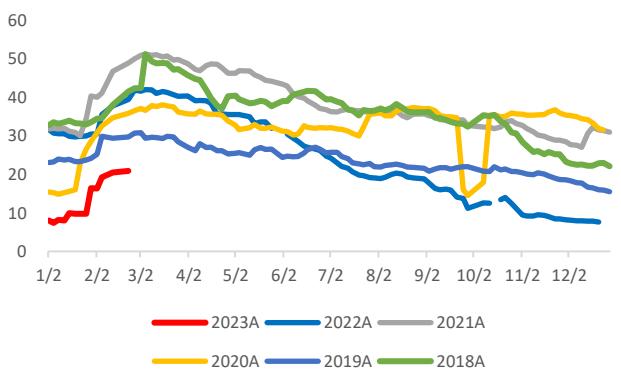
数据来源: wind、华福证券研究所

图表 15: 全球精铅库存同比 (万吨)



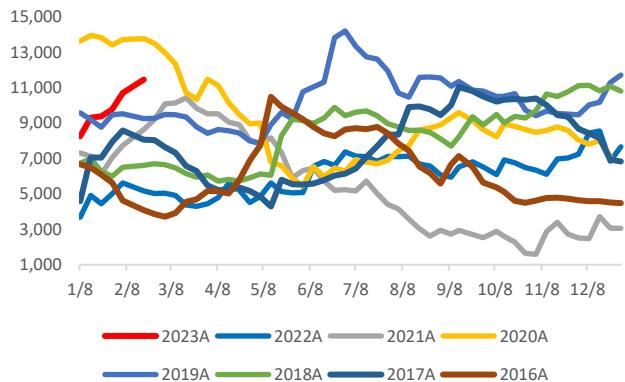
数据来源: wind、华福证券研究所

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

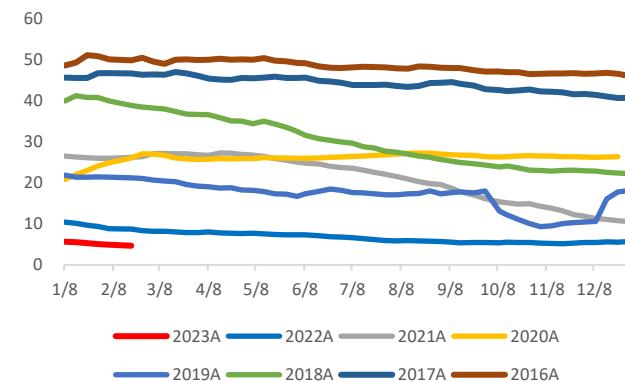
图表 17: 全球精锡库存同比 (吨)



数据来源：wind、华福证券研究所

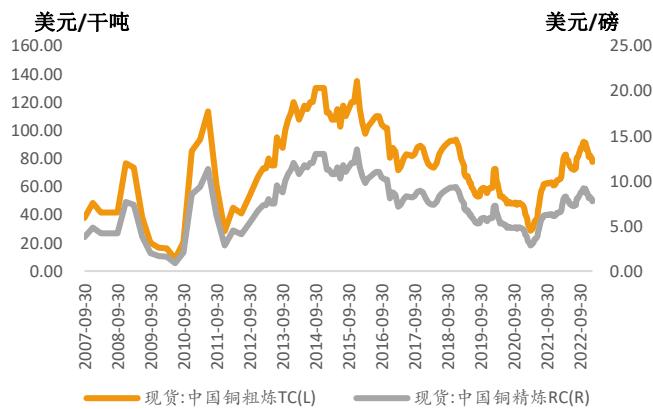
加工费：截至2月17日，国内现货铜粗炼加工费为77.40美元/千吨，环比-2.60美元/千吨；精炼费为7.74美元/磅，环比-0.26美元/磅。国内50%锌精矿平均加工费5100元/吨，无变化。

图表 19：国内现货铜 TC/RC

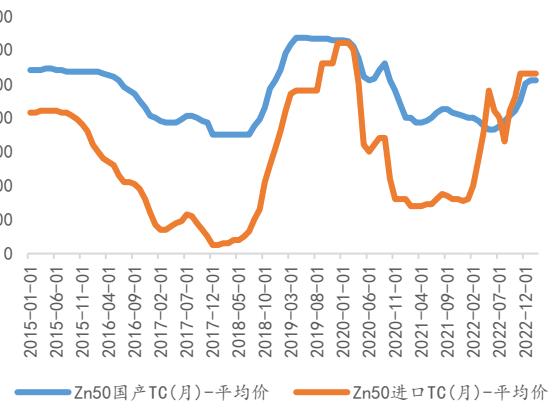


数据来源：wind、华福证券研究所

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



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3.55%和美元指数0.29%；黄金：COMEX、SGE和SHFE分别为-1.34%、0.07%和-0.25%；银价：LBMA、COMEX、SHFE和华通分别为-4.07%、-1.30%、-1.33%和-0.67%；铂价：SGE和NYMEX分别为-2.56%和3.21%；钯价：NYMEX和长江分别为-2.07%和-6.14%。

图表 21：贵金属价格及涨跌幅

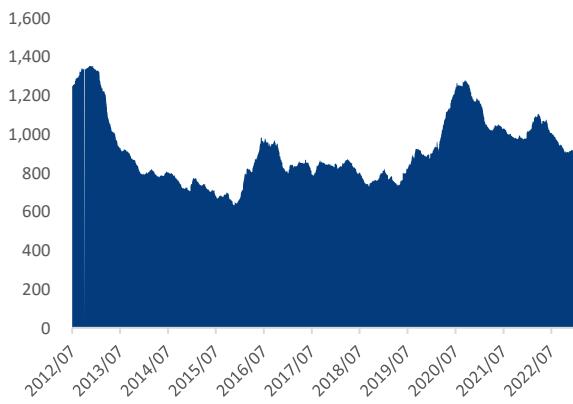
品种	类型	最新价格	价格涨跌幅		
			周	月	年
宏观	美国十年TIPS国债	1.46	3.55%	7.4%	417.4%
	美元指数	103.8812	0.29%	1.5%	8.4%
黄金	LBMA	1,833.95	-1.38%	-4.2%	-3.1%
	COMEX	1,851.30	-1.34%	-3.1%	-2.6%
	SGE	411.70	0.07%	-1.6%	7.8%
	SHFE	410.94	-0.25%	-1.9%	7.7%

白银	LBMA	21.22	-4.07%	-12.0%	-10.0%
	COMEX	21.72	-1.30%	-9.8%	-8.9%
	SHFE	4,904.00	-1.33%	-7.8%	1.6%
	华通现货	4,858.00	-0.67%	-8.1%	1.3%
铂	LBMA	913.00	-5.5%	-13.3%	-15.4%
	SGE	212.40	-2.56%	-10.9%	-6.4%
	NYMEX	920.80	-3.21%	-12.1%	-15.8%
钯	LBMA	1,481.00	-4.64%	-14.3%	-37.6%
	NYMEX	1,493.00	-2.07%	-14.1%	-37.0%
	长江	382.00	-6.14%	-12.2%	-28.1%

数据来源: wind、华福证券研究所

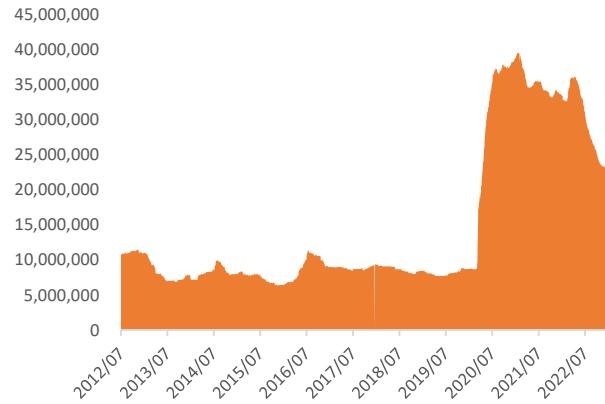
库存: SPDR 黄金 ETF 持有量 920 吨, 环比上周-0.09%, 同比-9.8%; SLV 银 ETF 持仓量 15128 吨, 环比 0.5%, 同比-11.2%。

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: 本周, 锂辉石精矿-0.3%, 碳酸锂(电)-2.2%, 氢氧化锂(电)-2.8%; 硫酸镍(电)价格+1.5%; 钴盐及金属钴价格维持弱势, 硫酸钴(电)+2.6%、电钴+1.9%; 前驱体价格多数随原料走跌, 正磷酸铁无变化、四钴-5.7%; 正极全线下调, LFP-2.1%, NCM622-1.5%、NCM811-1.3%、LCO-7.1%。稀土方面: 氧化镨钕市场价格-4.6%, 氧化镝-5.4%, 氧化铽-5.4%。其他小金属: 钨精矿-1.2%; 钼精矿+4.0%; 五氧化二钒无变化; 锰镍+1.2%。

图表 24: 金属&材料价格跟踪

品种		2023/2/17				品种		2023/2/17			
			周	月	年				周	月	年
贵金属	伦敦金	1,826	-1.5%	0.5%	0.5%	锂	锂辉石精矿	5,455	-0.3%	-0.9%	-0.9%
	沪金	411	0.1%	0.1%	0.1%		碳酸锂(期)	39.35	-5.1%	-9.1%	-9.1%
	华通银	4,858	-0.7%	-9.0%	-9.0%		碳酸锂(工)	41.20	-2.8%	-22.6%	-22.6%
基本金属	阴极铜	6.90	1.1%	4.3%	4.3%		碳酸锂(电)	44.50	-2.2%	-19.2%	-19.2%
	铝锭	1.85	-0.6%	-1.2%	-1.2%		氢氧化锂(电)	46.24	-2.8%	-16.9%	-16.9%
	精铅	1.50	-1.3%	-4.8%	-4.8%		MB 标准级钴	16.35	0.0%	-15.5%	-15.5%

精锌	2.30	-0.9%	-4.3%	-4.3%	钴 镍 锰	氢氧化钴系数	54.00	-1.8%	-9.2%	-9.2%	
	21.43	-1.5%	3.0%	3.0%		电钴(期)	26.90	1.9%	-11.8%	-11.8%	
	21.22	-5.4%	-11.7%	-11.7%		电钴	29.00	-0.9%	-10.2%	-10.2%	
	2,946	-0.1%	0.6%	0.6%		硫酸钴(电)	3.95	2.6%	-17.7%	-17.7%	
	40%云南锡精矿	-2.0%	3.3%	3.3%		硫酸镍(电)	4.00	1.5%	4.7%	4.7%	
	8-12%高镍生铁	-1.5%	-0.7%	-0.7%		硫酸锰(电)	0.65	0.0%	0.0%	0.0%	
稀土 磁材	镨钕氧化物(期)	68.30	-2.6%	-5.0%	-5.0%	前 驱 体	正磷酸铁	1.55	0.0%	-29.5%	-29.5%
	镨钕氧化物	68.75	-4.6%	-3.5%	-3.5%		NCM622(动)	10.20	0.0%	-12.1%	-12.1%
	氧化镝	226	-5.4%	-9.8%	-9.8%		NCM811(动)	11.85	0.0%	-9.5%	-9.5%
	氧化铽	1,305	-5.4%	-7.1%	-7.1%		四氧化三钴	16.50	-5.7%	-17.1%	-17.1%
	35H毛坯钕铁硼	266	-1.5%	-1.5%	-1.5%	正 极	磷酸铁锂(动)	14.00	-2.1%	-14.6%	-14.6%
硅	553#工业硅	1.71	0.9%	-5.3%	-5.3%		NCM622(动)	32.15	-1.5%	-7.3%	-7.3%
	有机硅DMC	2.08	0.0%	0.0%	0.0%		NCM811(动)	37.90	-1.3%	-5.6%	-5.6%
	多晶硅(复投料)	243	2.1%	5.2%	5.2%		钴酸锂(4.4V)	36.00	-7.1%	-15.3%	-15.3%
	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	1.40	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	0.0%	-11.3%	-11.3%
	镁锭	2	0.0%	-9.5%	-9.5%		天然石墨(中端)	4.10	0.0%	-2.4%	-2.4%
海绵钛	海绵钛	7.90	0.0%	-3.7%	-3.7%	隔 膜	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%
	钛精矿	8.60	1.2%	14.7%	14.7%		16μm/干基膜	0.95	0.0%	0.0%	0.0%
钛 钼 铌	钛精矿	12.05	-1.2%	3.9%	3.9%	电 解 液	六氟磷酸锂(国产)	18.50	-2.6%	-23.6%	-23.6%
	钼精矿	5,585	4.0%	30.2%	30.2%		电解液(铁锂)	4.60	-2.1%	-17.9%	-17.9%
	五氧化二铌	14.10	0.0%	11.5%	11.5%		电解液(三元)	6.30	-3.1%	-12.5%	-12.5%
钽 铌 镓	氧化钽	1,810	1.1%	8.4%	8.4%	铜 铝 箔	6μm锂电铜箔	3.40	0.0%	-8.1%	-8.1%
	镓	8,500	1.8%	6.9%	6.9%		8μm锂电铜箔	2.25	0.0%	-8.2%	-8.2%
	精钽	1,575	9.8%	9.8%	9.8%		12μm锂电铝箔	2.00	0.0%	0.0%	0.0%
氟	萤石	2,025	0.0%	5.2%	5.2%	辅 材	PVDF(电池级)	43.00	0.0%	0.0%	0.0%
	氢氟酸	3,125	-1.6%	-8.1%	-8.1%		碳纳米管	6.95	0.0%	0.0%	0.0%
农化	钾肥	0.95	0.0%	-10.2%	-10.2%		DMC(电池级)	0.70	0.0%	0.0%	0.0%
	黄磷	3,500	0.0%	0.0%	0.0%		方动电芯(铁锂)	0.96	0.0%	0.0%	0.0%
	黄磷	2.75	-7.4%	-10.4%	-10.4%		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受到任何形式的补偿。

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提供。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、意见及预测不一致的报告。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、意见及预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：hfjs@hfzq.com.cn