

行业投资评级

强于大市|维持

行业基本情况

收盘点位	5019.45
52周最高	6015.64
52周最低	4126.06

行业相对指数表现



资料来源：聚源，中邮证券研究所

研究所

分析师:李帅华

SAC 登记编号:S1340522060001

Email:lishuaihua@cnpsec.com

研究助理:张亚桐

SAC 登记编号:S1340122080030

Email:zhangyatong@cnpsec.com

研究助理:魏欣

SAC 登记编号:S1340123020001

Email:weixin@cnpsec.com

近期研究报告

《非农数据压制金属价格，继续看好锡金属》 - 2023.02.13

有色金属行业周报 (2023.2.13-2023.2.18)

“锂矿返利”扰动市场，H1 锂价有望保持 40 万

● 投资要点

锂：碳酸锂价格继续下调，国内头部电池厂推出“锂矿返利”。周内碳酸锂价格 43.1 万元/吨，环比下跌 5.38%，下游订单恢复不太理想，市场成交清淡。36 氦报道称头部电池企业面向多家战略客户推出了一个“锂矿返利”计划，未来三年一部分动力电池的碳酸锂价格以 20 万/吨结算，与此同时，签署这项合作的车企需要承诺约 80% 的电池采购量。

我们认为：(1) 其本身锂电池利润要普遍高于二三线电池厂，存在让价空间保证未来销量；(2) 这次返利是针对核心客户的部分车型，随着未来自有锂矿逐步放量，有望满足部分合同需求；(3) 此次返利也从侧面说明其预计未来三年锂价中枢在 20 万元/吨以上。

海外锂矿售价高企，有望支撑锂盐价格 40 万元/吨。2023 年 1 月海外 Greenbushes 和 Wodgina 锂矿公布了 2023H1 锂精矿售价分别为 5957 和 5857 美元/吨，折合碳酸锂价格约 40 万元/吨，PLS 此前也曾公告 2022 年 12 月之后锂精矿承购价在 6300 美元/吨，这三家矿山的产量占到全球锂矿产量约 20%，因此今年我们预计上半年锂价仍保持在 40 万元。

黄金：1 月美国 CPI 略超预期，金价继续下探。北京时间 2 月 14 日晚，美国劳工部公布 1 月份通胀数据，美国 CPI 同比上涨 6.4%，已是连续第 7 个月放缓增速，但仍超市场预期 (6.2%)。通胀数据引起市场担忧，黄金价格继续下探至 1838 美元。我们预计美联储 3 月加息可能并非终点，短期内受加息影响，黄金价格承压；长期来看，在紧缩货币政策背景下，通胀将逐步回落，经济放缓；黄金将迎来新机遇。

铜：铜价继续保持震荡，通胀数据引发市场担忧。供应端：上游铜矿进口供应增长，且粗铜加工费也有明显回升，精铜产量预计逐渐爬升；然而，美国矿业巨头 Freeport-McMoRan 位于印尼的铜矿 Grasberg 于上周末因恶劣天气而停产，预计该矿要到本月底才能恢复运营，对供应带来一定干扰。需求端：下游铜材加工厂商基本全面复工，开工率在 80% 左右，订单情况较上周好转，长单供应恢复正常。本周精废杆价差扩大至 1110 元/吨左右，再生铜杆对比精铜杆成本优势上升。整体来看，预计随着下游企业复工，铜需求将持续好转，对铜价有所支撑。

铝：云南减产或将落地，下游地产开始复苏。周内根据 SMM 消息云南铝厂减产或将在周末进行，电力部门要求 10 天内减产到位，预计减产规模约为 65 万吨。截至 2023 年 1 月云南电解铝运行产能 404 万吨，产量为 34 万吨，此次减产势必进一步恶化国内电解铝的供应

量。2月以来中游铝加工企业的开工率逐步回升，铝挤压龙头企业开工率环比增长0.5pct，不少企业反馈建筑型材订单开始复苏。

稀土：关注风电装机需求的超预期释放。本周稀土价格继续回落，氧化镨钕/氧化镝/氧化铽价格下跌5.44%/6.28%/5.26%，主要系下游需求未见明显改善，市场拿货意愿不高，考虑到2023年上半年稀土供给指标即将发布，市场存在增速收紧预期，稀土价格短期内调整空间不大。需求方面，据中汽协统计，1月新能源汽车由于补贴退场，产销环比分别下降46.6%和49.9%，同比分别下降6.9%和6.3%。风电装机需求方面，据国家能源局，2022年风电新增装机37.63GW，2023年在海上风机价格快速下降及已招标的存量装机需求释放的刺激下，全年或实现风电装机80GW，直驱和半直驱型交流永磁同步电机渗透率有望进一步提升。

锑：极地黄金拍卖将于本周完成，供给格局明确可预期。本周锑锭价格继续保持强势，较周初上涨1.16%至87000元/吨，价格持续高位运行，表现相对强势。据SMM，在上周俄罗斯极地黄金招标锑矿的消息传出，俄罗斯极地黄金公司（polyus）开始拍卖锑矿，将于本周拍卖完成，预计8万吨矿（锑含量20%），折合1.6万金属吨。官方表示最早预计5月出矿，下半年发完。拍卖完成后全球主要增量供给主要为华钰矿业参股塔铝金业康桥奇矿山，供给格局明确可预期。

● 重点关注

建议关注天山铝业、云铝股份、湖南黄金、中矿资源、中钢天源、龙磁科技等。

● 风险提示：

宏观经济大幅波动，需求不及预期，供应释放超预期，公司项目进度不及预期

目录

1 板块行情	5
2 公司公告跟踪	6
3 价格	7
4 库存	10
5 利润	11
6 风险提示	12

图表目录

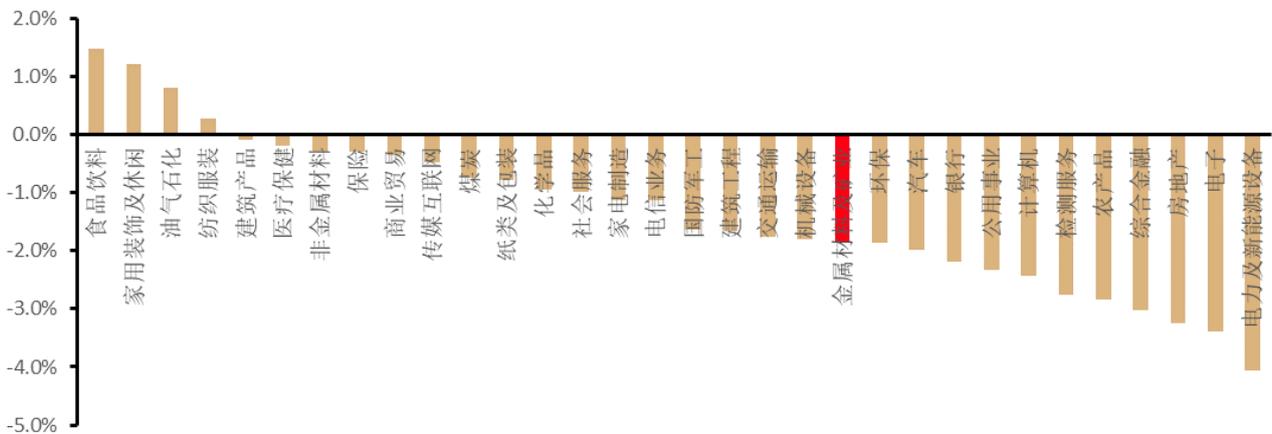
图表 1: 本周, 长江一级行业指数涨跌幅	5
图表 2: 本周涨幅前 10 只股票	5
图表 3: 本周跌幅前 10 只股票	5
图表 4: LME 铜价格(美元/吨)	7
图表 5: LME 铝价格(美元/吨)	7
图表 6: LME 锌价格(美元/吨)	7
图表 7: LME 铅价格(美元/吨)	7
图表 8: LME 锡价格(美元/吨)	8
图表 9: COMEX 黄金价格(美元/盎司)	8
图表 10: COMEX 白银价格(美元/盎司)	8
图表 11: NYMEX 铂价格(美元/盎司)	8
图表 12: NYMEX 钯价格(美元/盎司)	8
图表 13: LME 镍价格(美元/吨)	8
图表 14: 长江有色金属网钴价格(元/吨)	9
图表 15: 碳酸锂价格(元/吨)	9
图表 16: 氢氧化锂价格(元/吨)	9
图表 17: 长江有色金属网镁锭#1 价格(元/吨)	9
图表 18: 磷酸铁锂价格(万元/吨)	9
图表 19: 三元正极材料价格(万元/吨)	9
图表 20: 全球交易所铜库存(吨)	10
图表 21: 全球交易所铝库存(吨)	10
图表 22: 全球交易所锌库存(吨)	10
图表 23: 全球交易所铅库存(吨)	10
图表 24: 全球交易所锡库存(吨)	11
图表 25: 全球交易所镍库存(吨)	11
图表 26: 全球交易所黄金库存(金盎司)	11
图表 27: 全球交易所白银库存(金盎司)	11
图表 28: 国内碳酸锂利润(万元/吨)	12
图表 29: 国内电解铝利润(元/吨)	12

1 板块行情

根据长江一级行业划分，有色金属行业本周跌幅为 1.9%，排名第 21。

图表1：本周，长江一级行业指数涨跌幅

本周金属材料板块涨跌幅排名（长江一级行业指数）

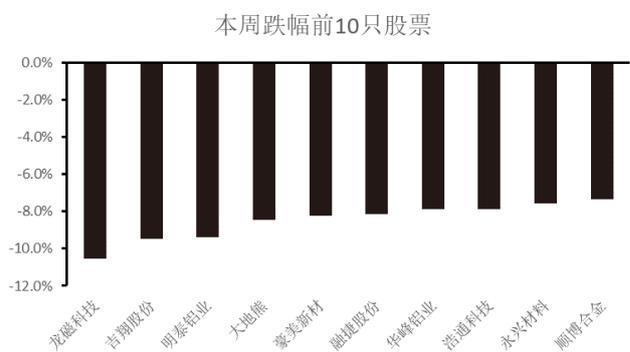
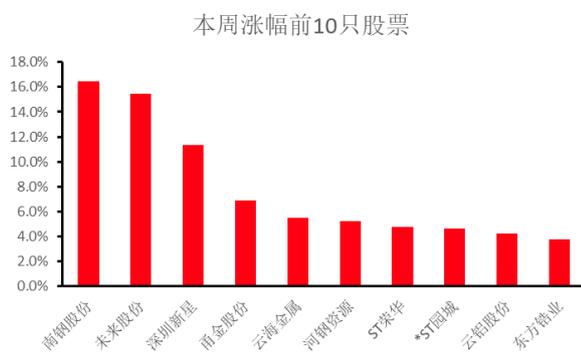


资料来源：Wind，中邮证券研究所

本周有色板块涨幅排名前 5 的是南钢股份、未来股份、深圳新星、甬金股份、云海金属；跌幅排名前 5 的是龙磁科技、吉翔股份、明泰铝业、大地熊、豪美新材。

图表2：本周涨幅前 10 只股票

图表3：本周跌幅前 10 只股票



资料来源：Wind，中邮证券研究所

资料来源：Wind，中邮证券研究所

2 公司公告跟踪

有研粉材	2022 年度业绩快报公告 <p>本报告期，公司实现营业收入 279,176.53 万元，较上年同期增加 0.39%；营业利润 5,376.07 万元，较上年同期减少 31.97%；利润总额 6,220.33 万元，较上年同期减少 27.62%；归属于母公司所有者的净利润 5,895.53 万元，较上年同期减少 27.42%；归属于母公司所有者的扣除非经常性损益的净利润 4,255.64 万元，较上年同期减少 22.74%。</p>
顺博合金	2022 年度业绩快报 <p>报告期内，公司实现营业总收入 1,106,630.82 万元，同比增加 108,155.21 万元，增幅 10.83%；实现归属于上市公司股东的净利润 20,156.28 万元，同比减少 14,062.81 万元，减幅 41.10%；公司基本每股收益 0.46 元，同比减幅 41.03%。</p>
厦门钨业	厦门钨业关于持股 5%以上股东减持股份计划公告 <p>近日，公司收到日本联合材料公司发来的《股份减持计划告知函》，日本联合材料公司充分认可厦门钨业公司价值，看好厦门钨业长期发展。本次系因日本联合材料公司自身资金需求，拟通过集中竞价和/或大宗交易等方式减持其持有的公司股份不超过 21,276,888 股，即不超过目前公司股份总数的 1.5%，减持价格依据市场价格确定。</p>
中矿资源	关于签署框架协议投资 URT 锂矿项目的公告 <p>为进一步加强锂矿矿产资源储备，保障锂盐业务原料多渠道供应，中矿资源集团股份有限公司与 LithiumCentury LLC（以下简称“世纪锂业”）及蒙古国籍自然人 Tsogbat Manj、Urnaa Manj、Ganbaatar Samdan 于 2023 年 2 月 12 日签署投资性《框架协议》（以下简称“本协议”），公司拟出资合计 2,000 万美元通过收购和增资取得 URT 锂矿项目 51%权益。Tsogbat Manj、Urnaa Manj、Ganbaatar Samdan 合计持有世纪锂业 100%股权，世纪锂业持有蒙古国 Tuv 省 URT 锂矿项目 100%权益。</p>
北方稀土	北方稀土关于全资子公司吸收合并的公告 <p>公司全资子公司内蒙古稀奥科贮氢合金有限公司（以下简称贮氢公司）拟吸收合并公司全资子公司内蒙古稀奥科镍氢动力电池有限公司（以下简称电池公司）。吸收合并后，贮氢公司承接电池公司的全部资产、负债、业务、人员以及其他权利和义务。电池公司将注销法人资格，贮氢公司为存续公司。公司持有存续公司 100%股权。</p>
吉翔股份	关于公司实际控制人郑永刚先生逝世的公告 <p>公司董事会沉痛公告，公司收到公司实际控制人郑永刚先生家属通知，郑永刚先生因突发心脏疾病，救治无效于 2023 年 2 月 10 日逝世，享年 65 岁。</p>

3 价格

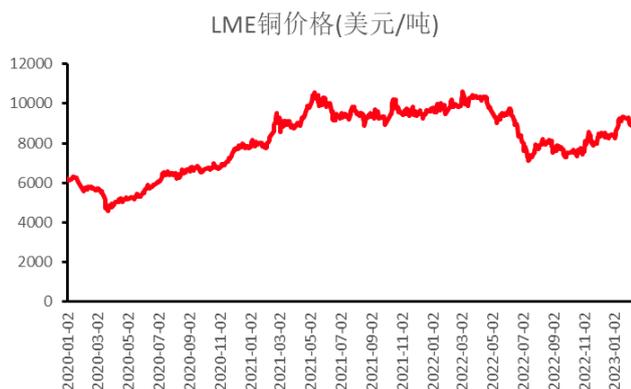
总结：除铜、锡外，其余金属价格下跌。

基本金属方面：本周 LME 铜价上涨 1.75%，铝价下跌 2.37%，锌价下跌 5.57%，铅价下跌 0.96%，锡价上涨 1.82%。

贵金属方面：本周 COMEX 黄金下跌 1.34%，白银下跌 1.30%，钯金下跌 1.57%，铂金下跌 3.00%。

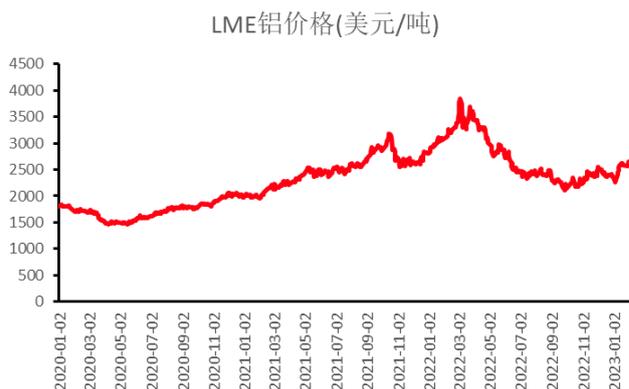
新能源金属方面：本周 LME 镍价下跌 3.01%，钴价上涨 0.00%，碳酸锂下跌 5.38%，氢氧化锂下跌 3.32%。

图表4：LME 铜价格(美元/吨)



资料来源：Wind，中邮证券研究所

图表5：LME 铝价格(美元/吨)



资料来源：Wind，中邮证券研究所

图表6：LME 锌价格(美元/吨)



资料来源：Wind，中邮证券研究所

图表7：LME 铅价格(美元/吨)



资料来源：Wind，中邮证券研究所

图表8: LME 锡价格(美元/吨)


资料来源: Wind, 中邮证券研究所

图表9: COMEX 黄金价格(美元/盎司)

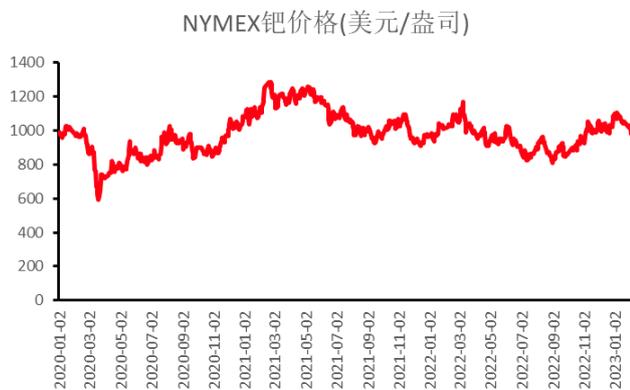

资料来源: Wind, 中邮证券研究所

图表10: COMEX 白银价格(美元/盎司)

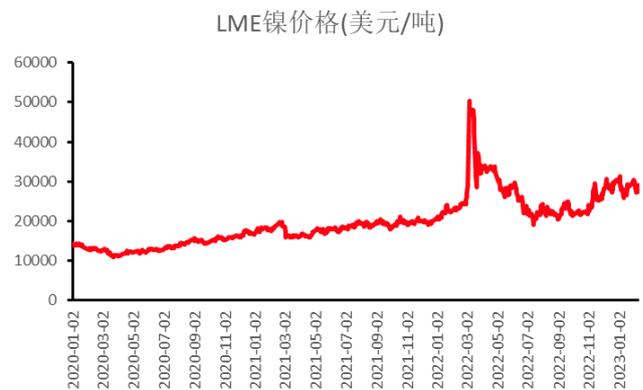

资料来源: Wind, 中邮证券研究所

图表11: NYMEX 铂价格(美元/盎司)


资料来源: Wind, 中邮证券研究所

图表12: NYMEX 钯价格(美元/盎司)


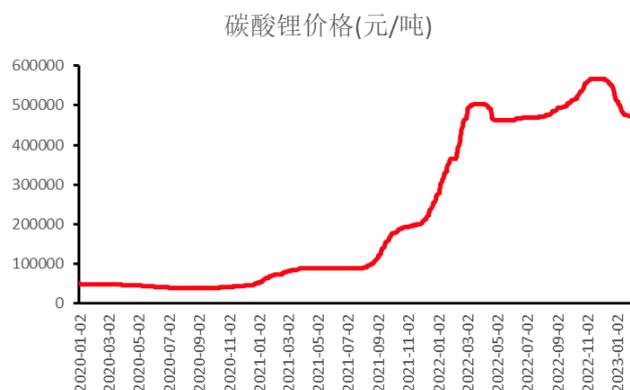
资料来源: Wind, 中邮证券研究所

图表13: LME 镍价格(美元/吨)


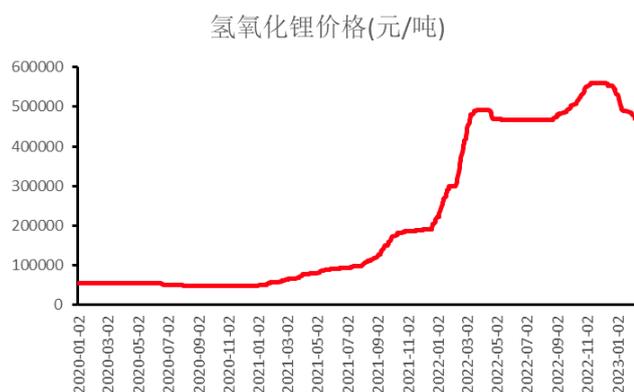
资料来源: Wind, 中邮证券研究所

图表14: 长江有色金属网钴价格(元/吨)

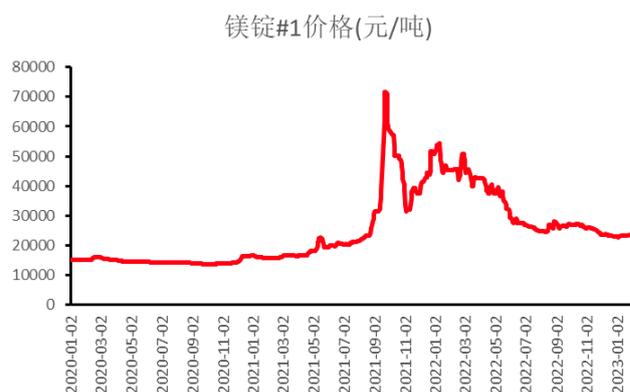

资料来源: Wind, 中邮证券研究所

图表15: 碳酸锂价格(元/吨)


资料来源: Wind, 中邮证券研究所

图表16: 氢氧化锂价格(元/吨)


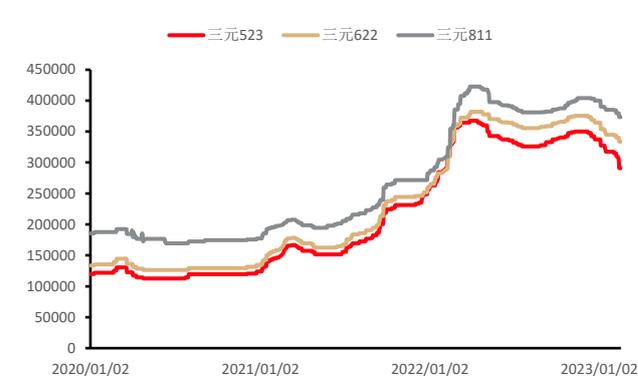
资料来源: Wind, 中邮证券研究所

图表17: 长江有色金属网镁锭#1 价格(元/吨)


资料来源: Wind, 中邮证券研究所

图表18: 磷酸铁锂价格(万元/吨)


资料来源: Wind, 中邮证券研究所

图表19: 三元正极材料价格(万元/吨)


资料来源: Wind, 中邮证券研究所

4 库存

总结：镍、贵金属去库，其余金属全面累库。

基本金属方面：本周全球显性库存铜累库 16424 吨，铝累库 145243 吨，锌累库 24617 吨，铅累库 32094 吨，锡累库 767 吨，镍去库 2120 吨。

贵金属方面：黄金去库 45.47 万金盎司，白银去库 475.71 万金盎司。

图表20：全球交易所铜库存(吨)



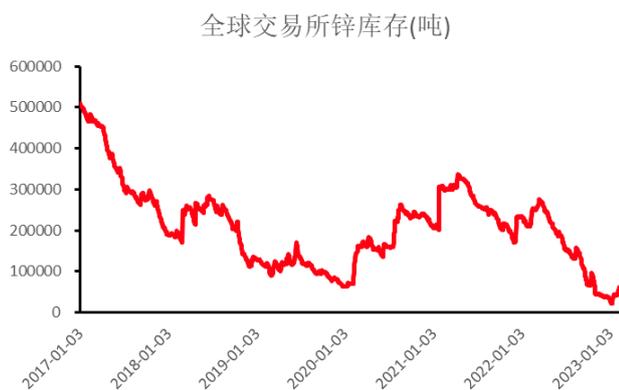
资料来源：Wind，中邮证券研究所

图表21：全球交易所铝库存(吨)



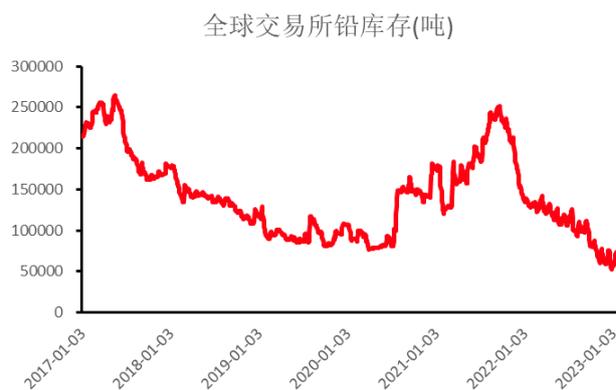
资料来源：Wind，中邮证券研究所

图表22：全球交易所锌库存(吨)

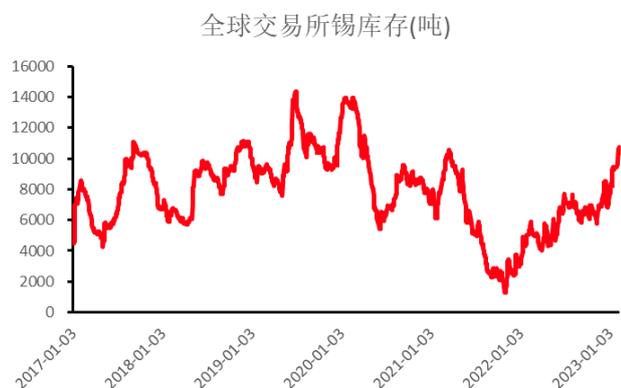


资料来源：Wind，中邮证券研究所

图表23：全球交易所铅库存(吨)



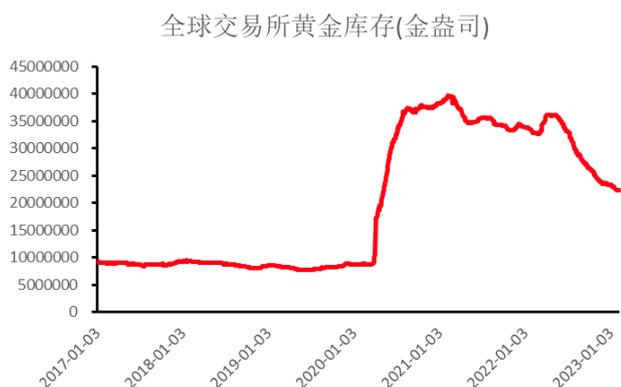
资料来源：Wind，中邮证券研究所

图表24：全球交易所锡库存(吨)


资料来源：Wind，中邮证券研究所

图表25：全球交易所镍库存(吨)


资料来源：Wind，中邮证券研究所

图表26：全球交易所黄金库存(金盎司)


资料来源：Wind，中邮证券研究所

图表27：全球交易所白银库存(金盎司)


资料来源：Wind，中邮证券研究所

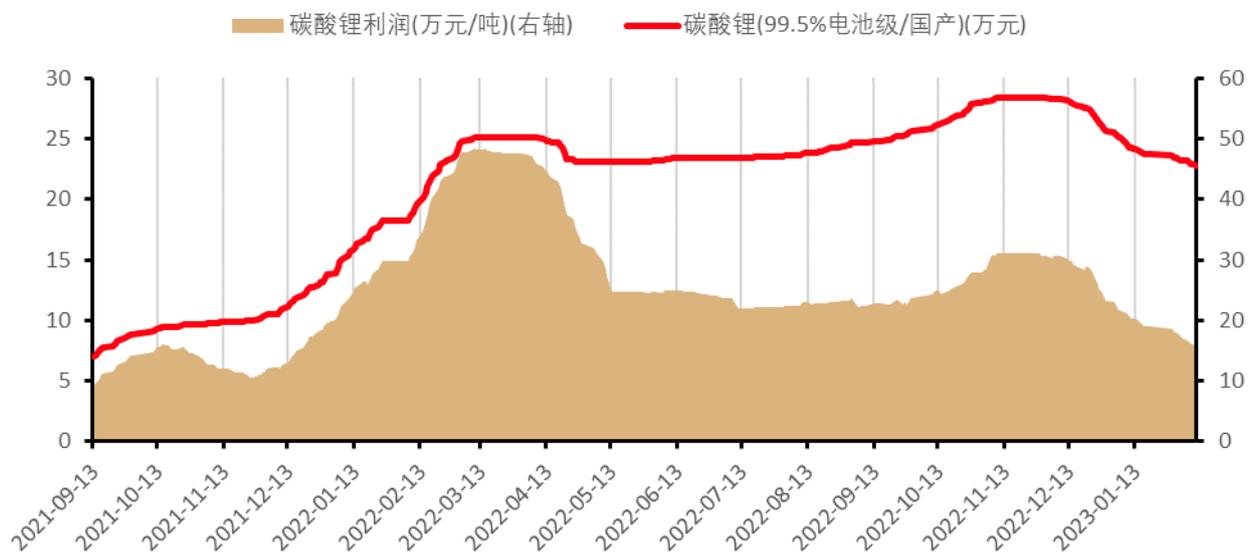
5 利润

总结：锂盐利润有所下降，电解铝利润不断震荡。

碳酸锂利润：目前国内碳酸锂利润在 6.77 万元/吨，锂盐利润有所下降。

电解铝利润：目前国内电解铝利润为 829 元/吨。

图表28：国内碳酸锂利润（万元/吨）



资料来源：Wind，中邮证券研究所

图表29：国内电解铝利润（元/吨）



资料来源：Wind，中邮证券研究所

6 风险提示

宏观环境变化，需求不及预期，政策不确定性。

中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的6个月内的相对市场表现，即报告发布日后的6个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在10%与20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在5%与10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

中邮证券可发出其它与本报告所载信息不一致或有不同结论的报告。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

中邮证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于2017年7月1日起正式实施，本报告仅供中邮证券客户中的专业投资者使用，若您非中邮证券客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为专业投资者。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本申明具有最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司，2002年9月经中国证券监督管理委员会批准设立，注册资本50.6亿元人民币。中邮证券是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司。

中邮证券的经营经营范围包括证券经纪、证券投资咨询、证券投资基金销售、融资融券、代销金融产品、证券资产管理、证券承销与保荐、证券自营和与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问等。中邮证券目前已经在北京、陕西、深圳、山东、江苏、四川、江西、湖北、湖南、福建、辽宁、吉林、黑龙江、广东、浙江、贵州、新疆、河南、山西等地设有分支机构。

中邮证券紧紧依托中国邮政集团有限公司雄厚的实力，坚持诚信经营，践行普惠服务，为社会大众提供全方位专业化的证券投、融资服务，帮助客户实现价值增长。中邮证券努力成为客户认同、社会尊重，股东满意，员工自豪的优秀企业。

中邮证券研究所

北京

电话：010-67017788

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：北京市东城区前门街道珠市口东大街17号

邮编：100050

上海

电话：18717767929

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：上海市虹口区东大名路1080号邮储银行大厦3楼

邮编：200000

深圳

电话：15800181922

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：深圳市福田区滨河大道9023号国通大厦二楼

邮编：518048