

2023年02月26日



华鑫证券  
CHINA FORTUNE SECURITIES

# Cobre Panama 铜矿停产，全球铜矿再现干扰，持续看好铜价

—有色金属行业周报

## 推荐(维持)

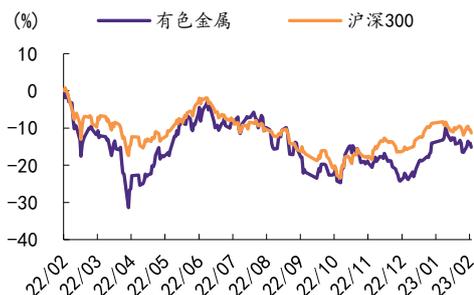
## 投资要点

分析师：傅鸿浩 S1050521120004  
fuhh@cfsc.com.cn  
联系人：杜飞 S1050121110003  
dufei2@cfsc.com.cn

### 行业相对表现

表现	1M	3M	12M
有色金属(申万)	-1.3	5.3	-13.5
沪深300	-2.9	7.6	-11.2

### 市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

### 黄金：美联储官员发言偏鹰，黄金价格受到阶段性打压

美国 FOMC 永久票委、纽约联储主席威廉姆斯：2%的通胀目标是政策制定的关键；绝对有必要稳定物价。尽管商品价格在过去几个月有所下降，但有迹象表明下降可能不会像预期的那样快。

美国四季度个人消费支出 (PCE) 年化季环比修正值 1.4%，预期 2%，前值 2.1%。

FOMC 票委的发言显示了美联储对抗通胀的决心，加上本周发布的四季度个人消费支出数据超预期，薪资-消费-通胀链条仍然较强。美国通胀水平回落速度偏慢，对黄金价格造成阶段性打压。但是我们认为美国利率距离顶点不远成为普遍共识，持续利好黄金。

### 铜：铜矿干扰持续，利好铜价

价格方面，本周 LME 铜收盘价 8826 美元/吨，环比-84 美元/吨，跌幅 0.94%。SHFE 铜收盘价 69480 元/吨，环比+600 元/吨，涨幅 0.87%。库存方面，LME 库存为 63775 吨（环比-1050 吨，同比-11100 吨）；COMEX 库存为 18614 吨（环比-3040 吨，同比-52882 吨）；SHFE 库存为 252455 吨（环比+2857 吨，同比+93432 吨）。三地合计库存 334844 吨，环比-1233 吨，同比+29450 吨。

本周加拿大矿业公司第一量子 (First Quantum Minerals) 官网消息，第一量子 2 月 23 日宣布了暂停 Cobre Panama 的矿石加工业务，该矿年产能为 35 万铜金属吨的铜矿。

此前位于秘鲁的 Las Bambas 铜矿和 Antapaccay 铜矿先后因为社区及政治问题停产。而后出现印尼最大铜矿 Grasberg 因洪水而停产。全球铜矿干扰加剧，有望对铜价形成较强支撑。

### 锑：本周价格高位盘整

价格方面，本周国内锑锭价格为 85900 元/吨，环比-100 元/吨，跌幅-0.12%。库存方面，本周国内锑锭工厂库存 6170 吨，环比-70 吨。

### 行业评级及投资策略

黄金：美国通胀水平回落速度偏慢，以及 FOMC 票委官员鹰派发言对黄金价格造成阶段性打压。但是我们认为美国利

率距离顶点不远成为普遍共识，持续利好黄金，维持黄金行业“推荐”投资评级。

**铜：**本周加拿大矿业公司第一量子宣布暂停 Cobre Panamá 的矿石加工业务，该矿年产能为 35 万铜金属吨的铜矿。

此前位于秘鲁的 Las Bambas 铜矿和 Antapaccay 铜矿先后因为社区及政治问题停产。而后出现印尼最大铜矿 Grasberg 因洪水而停产。全球铜矿干扰加剧，有望对铜价形成较强支撑。维持铜行业“推荐”投资评级。

**锑：**俄罗斯矿企出矿的消息不断被市场消化，本周锑价高位盘整。维持锑行业“推荐”投资评级。

### 重点推荐个股

推荐**赤峰黄金**：立足国内黄金矿山，出海开发增量。**紫金矿业**：铜金矿产全球布局，矿业巨头持续迈进。**金诚信**：矿服起家，切入铜矿磷矿资源领域。**湖南黄金**：全球锑矿龙头，持续受益于锑价上涨。

### 风险提示

1) 美国通胀再度大幅走高； 2) 美联储加息幅度超预期； 3) 国内铜需求恢复不及预期。 4) 海外锑矿投产超预期，锑需求不及预期等。

#### 重点关注公司及盈利预测

公司代码	名称	2023-02-24 股价	EPS			PE			投资评级
			2021	2022E	2023E	2021	2022E	2023E	
000975.SZ	银泰黄金	11.79	0.46	0.50	0.80	19.15	23.71	14.81	未评级
600547.SH	山东黄金	18.95	-0.04	0.30	0.51	-434.67	63.44	36.91	未评级
600988.SH	赤峰黄金	18.78	0.35	0.50	0.73	40.51	37.56	25.73	买入
601899.SH	紫金矿业	11.63	0.6	0.81	0.95	16.53	14.36	12.24	买入
000630.SZ	铜陵有色	3.4	0.29	0.25	0.34	11.81	13.57	10.13	未评级
603979.SH	金诚信	32.18	0.79	1.08	1.74	27.09	29.80	18.49	买入
603993.SH	洛阳钼业	5.99	0.24	0.34	0.42	23.60	17.83	14.16	未评级
002155.SZ	湖南黄金	17.68	0.30		0.66	34.28	36.38	26.79	买入
002466.SZ	天齐锂业	82.25	1.41	13.28	16.05	76.03	6.19	5.12	买入
002738.SZ	中矿资源	75.07	1.72	11.39	15.67	40.99	6.59	4.79	买入

资料来源：Wind，华鑫证券研究（注：未评级公司盈利预测取自万得一致预期）

## 正文目录

1、一周行情回顾.....	4
1.1、板块回顾.....	4
1.2、个股回顾.....	5
2、宏观及行业新闻.....	5
3、贵金属市场重点数据.....	6
4、工业金属数据.....	7
5、行业评级及投资策略.....	9
6、重点推荐个股.....	10
7、风险提示.....	10

## 图表目录

图表 1: 申万一级行业周涨跌幅.....	4
图表 2: 申万有色子版块周涨跌幅.....	4
图表 3: 周度涨幅前十个股.....	5
图表 4: 周度涨幅后十个股.....	5
图表 5: 宏观新闻.....	5
图表 6: 行业新闻.....	6
图表 7: 黄金及白银价格 (美元/盎司).....	6
图表 8: 黄金价格与 SPDR 持仓比较.....	6
图表 9: 白银价格和 SLV 持仓比较.....	7
图表 10: 黄金价格和 VIX 恐慌指数比较.....	7
图表 11: 金价与非商业净多头.....	7
图表 12: 银价与非商业净多头.....	7
图表 13: LME 及 SHFE 铜期货价格.....	8
图表 14: LME 铜库存 (吨).....	8
图表 15: COMEX 铜库存 (吨).....	8
图表 16: SHFE 铜库存 (吨).....	8
图表 17: 镱锭价格 (元/吨).....	8
图表 18: 镱锭工厂库存 (吨).....	8
图表 19: 工业级碳酸锂价格 (元/吨).....	9
图表 20: 碳酸锂全行业库存 (吨).....	9
图表 21: 重点关注公司及盈利预测.....	9

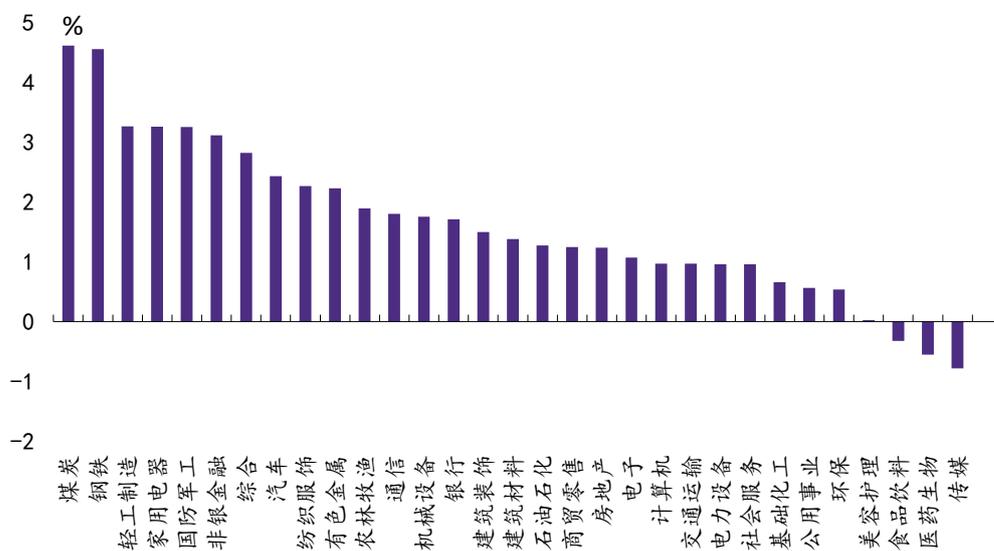
# 1、一周行情回顾

## 1.1、板块回顾

周度（2023. 2. 20-2023. 2. 24）有色金属（申万）行业板块周涨幅为 2. 223%，在所有的申万一级行业中涨幅较为靠前。

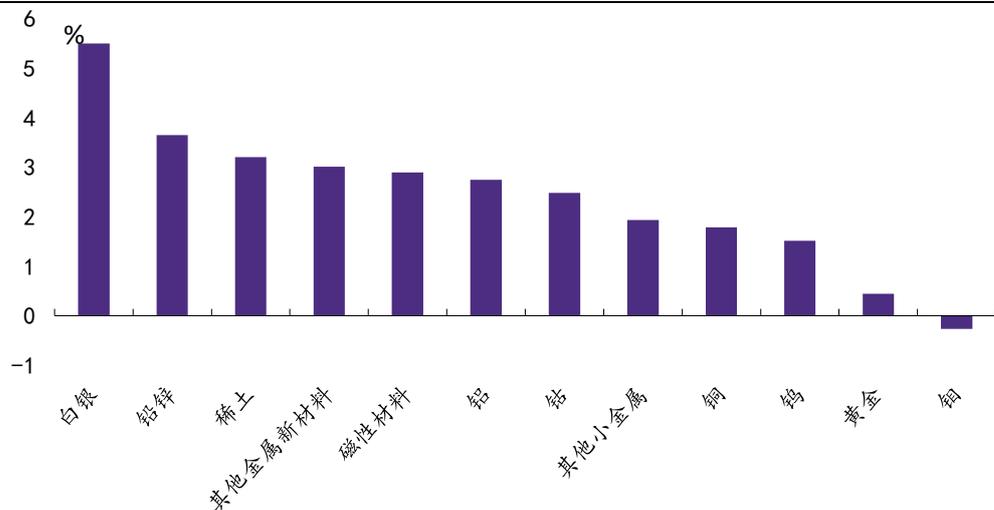
在申万有色金属板块三级子行业中，多数板块为正增长。涨幅前三的子板块为铜（-5. 50%）、铅锌（3. 65%）、稀土（3. 20%）。涨幅最后的三个三级子行业分别是钨（1. 52%）、黄金（0. 44%）、钼（-0. 26%）。

图表 1：申万一级行业周涨跌幅



资料来源：Wind，华鑫证券研究

图表 2：申万有色子版块周涨跌幅



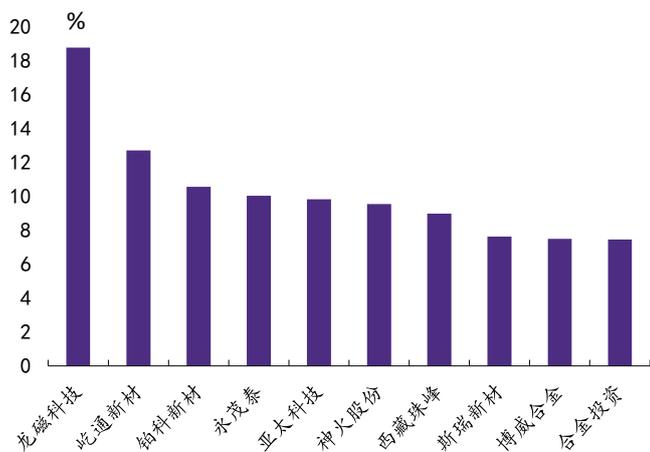
资料来源：Wind，华鑫证券研究

## 1.2、个股回顾

周度涨幅前十个股分别是龙磁科技（18.74%）、屹通新材（12.69%）、铂科新材（10.55%）、永茂泰（10.02%）、亚太科技（9.80%）、神火股份（9.52%）、西藏珠峰（8.96%）、斯瑞新材（7.62%）、博威合金（7.48%）、合金投资（7.45%）。

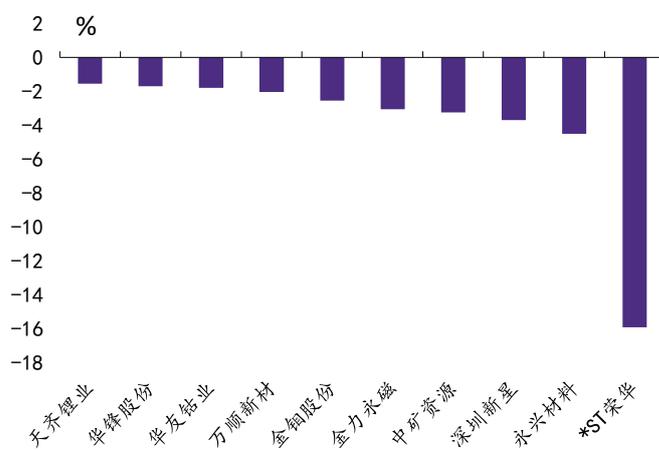
周度涨幅后十个股分别是天齐锂业（-1.56%）、华锋股份（-1.70%）、华友钴业（-1.80%）、万顺新材（-2.04%）、金钼股份（-2.54%）、金力永磁（-3.06%）、中矿资源（-3.25%）、深圳新星（-3.70%）、永兴材料（-4.50%）、\*ST荣华（-15.91%）。

图表 3：周度涨幅前十个股



资料来源：Wind，华鑫证券研究

图表 4：周度涨幅后十个股



资料来源：Wind，华鑫证券研究

## 2、宏观及行业新闻

美国发布 1 月 CPI 数据，虽然持续回落，但不及预期。1 月核心 CPI 同比 5.6%，预期 5.5%，前值 5.7%。美国 1 月 CPI 同比 6.4%，预期 6.2%，前值 6.5%。

图表 5：宏观新闻

日期	国家	内容
2023/2/20	中国	中国 2 月一年期 LPR 报价 3.65%，预期 3.65%，前值 3.65%。中国 2 月五年期 LPR 报价 4.3%，预期 4.3%，前值 4.3%。
2023/2/21	欧洲	欧元区 2 月制造业 PMI 初值 48.5，预期 49.3，前值 48.8。
2023/2/21	美国	1 月成屋销售总数年化 400 万户，预期 410 万户，前值 403 万户。
2023/2/23	美国	美联储 2 月会议纪要显示，官员们倾向进一步加息以遏制通胀，不过几乎全体成员赞成放慢升息步伐。利率市场预测 6 月加息 25 基点已几无悬念。
2023/2/23	美国	美国四季度个人消费支出 (PCE) 年化季环比修正值 1.4%，预期 2%，前值 2.1%。 美国四季度实际 GDP 年化季环比修正值 2.7%，预期 2.9%，前值 2.9%。
2023/2/24	美国	美国 1 月个人消费支出 (PCE) 环比 1.8%，预期 1.4%，前值 -0.1%。美国 1 月个人收入环比 0.6%，预期 1%，前值 0.3%

资料来源：华尔街见闻，财联社，华鑫证券研究

图表 6: 行业新闻

日期	行业	内容	来源
2023/2/23	铜	金诚信 2 月 23 日晚间公告, 公司本次拟以不超过 1 亿美元的交易金额, 通过全资子公司认购 Cordoba 矿业位于哥伦比亚的全资子公司 CMH 公司 50% 的权益。若本次交易顺利完成, 公司及 Cordoba 矿业将分别通过 CMH 公司拥有 SanMatias 项目包括 Alacran 铜金银矿在内的 50% 权益。	SMM
2023/2/23	铜	藏格矿业: 公司参股的巨龙铜业 2022 年实现铜产量 11.51 万吨, 2023 年计划实现巨龙铜矿一期 15 万吨/年全面达产; 按照矿产建设的总体规划, 将持续推进巨龙铜矿二期、三期项目建设, 计划到 2025 年实现年产铜 35 万吨, 2030 年实现年产铜 60 万吨。	SMM
2023/2/25	铜	First Quantum 与巴拿马政府就新税费合同的谈判在 2022 年 12 月起就展开“拉锯战”, 先是巴拿马政府下令 First Quantum 10 个工作日内停止其 Cobre Panama 铜矿的运营, 又因 Cobre Panama 铜矿新税务协议无法达成共识, 造成巴拿马海事局要求暂停 Cobre Panama 港口的精矿装载作业, 最终导致本周 First Quantum 宣布暂停 Cobre Panama 铜矿生产作业。	SMM
2023/2/26	锂	2 月 24 日晚, 微信公众号“宜春发布”发文称, 将依法严厉打击在全市范围内非法偷采盗采、私挖滥采、无证开采等行为, 依法严厉打击涉锂电新能源产业有组织犯罪等行为。	华尔街见闻

资料来源: SMM, 华鑫证券研究

### 3、贵金属市场重点数据

**周内金价小幅回落:** 周内伦敦黄金价格为 1810.95 美元/盎司, 环比下跌 23.00 美元/盎司, 跌幅为 1.25%。周内伦敦白银价格为 21.09 美元/盎司, 环比下跌 0.13 美元/盎司, 跌幅为 0.59%。

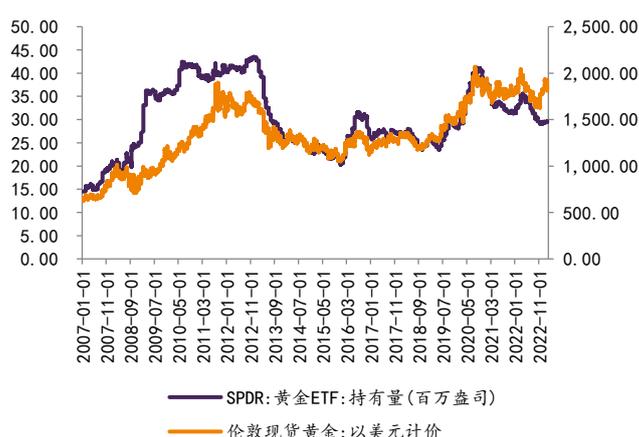
**持仓方面:** 本周 SPDR 黄金 ETF 持仓为 2948 万盎司, 环比下降 8 万盎司。本周 SLV 白银 ETF 持仓为 4.82 亿盎司, 环比下降 395 万盎司。

图表 7: 黄金及白银价格 (美元/盎司)



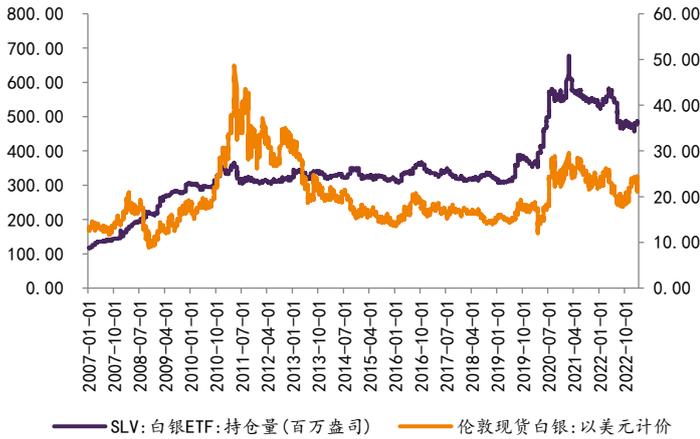
资料来源: Wind, 华鑫证券研究

图表 8: 黄金价格与 SPDR 持仓比较



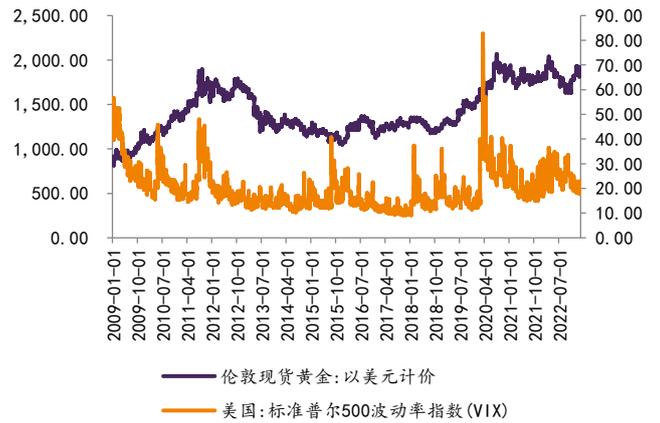
资料来源: Wind, 华鑫证券研究

图表 9：白银价格和 SLV 持仓比较



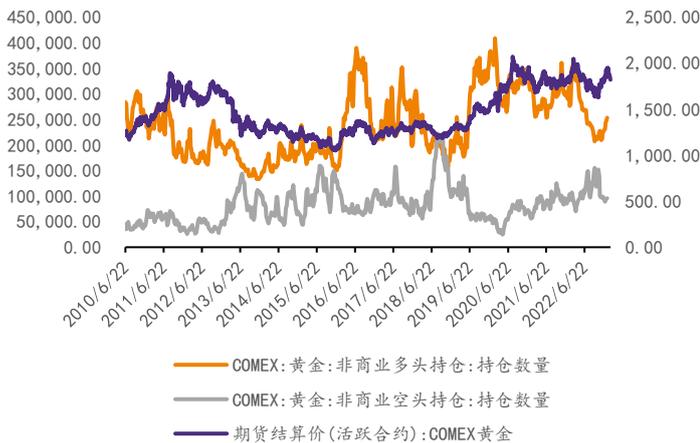
资料来源：Wind，华鑫证券研究

图表 10：黄金价格和 VIX 恐慌指数比较



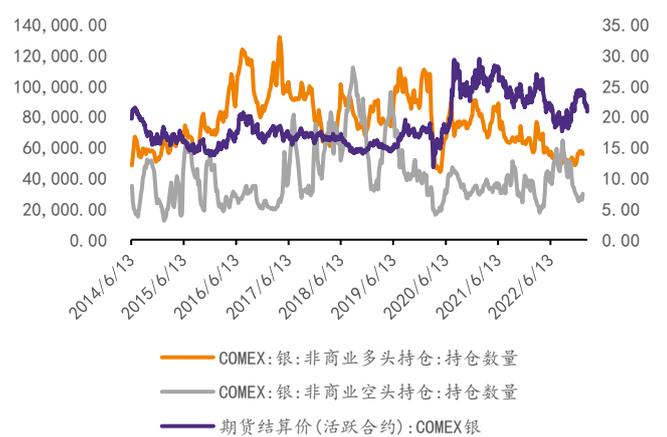
资料来源：Wind，华鑫证券研究

图表 11：金价与非商业净多头



资料来源：Wind，华鑫证券研究

图表 12：银价与非商业净多头



资料来源：Wind，华鑫证券研究

## 4、工业金属数据

**铜：**价格方面，本周 LME 铜收盘价 8826 美元/吨，环比-84 美元/吨，跌幅 0.94%。SHFE 铜收盘价 69480 元/吨，环比+600 元/吨，涨幅 0.87%。库存方面，LME 库存为 63775 吨（环比-1050 吨，同比-11100 吨）；COMEX 库存为 18614 吨（环比-3040 吨，同比-52882 吨）；SHFE 库存为 252455 吨（环比+2857 吨，同比+93432 吨）。三地合计库存 334844 吨，环比-1233 吨，同比+29450 吨。

**镉：**根据百川盈孚数据，价格方面，本周国内镉锭价格为 85900 元/吨，环比-100 元/吨，跌幅-0.12%。库存方面，本周国内镉锭工厂库存 6170 吨，环比-70 吨。

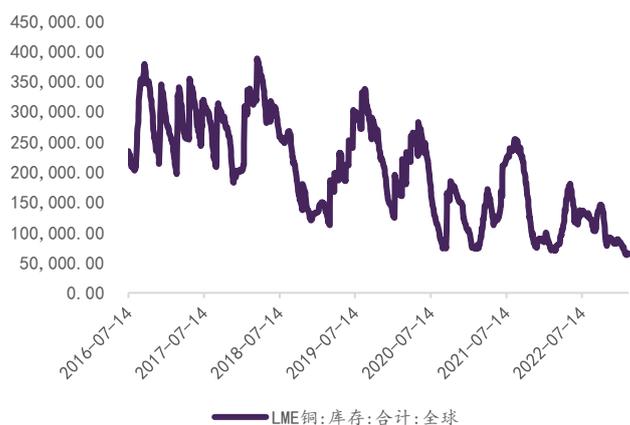
**锂：**根据百川盈孚数据，价格方面，本周国内工业级碳酸锂价格为 36.5 万元/吨，环比-4.7 万元/吨，跌幅 11.41%。库存方面，本周国内碳酸锂全行业库存 5450 吨，环比-25 吨。

图表 13: LME 及 SHFE 铜期货价格



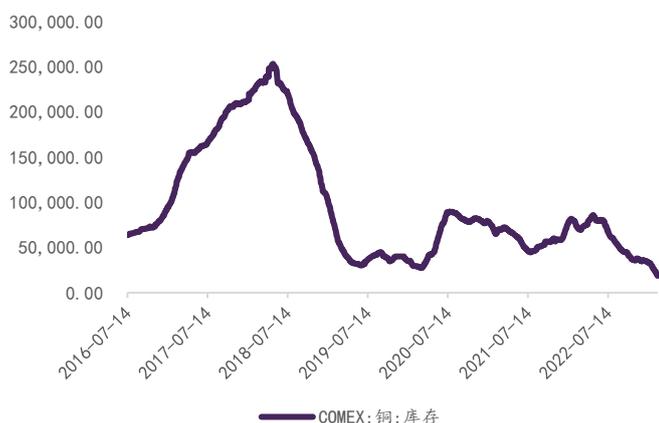
资料来源: Wind, 华鑫证券研究

图表 14: LME 铜库存 (吨)



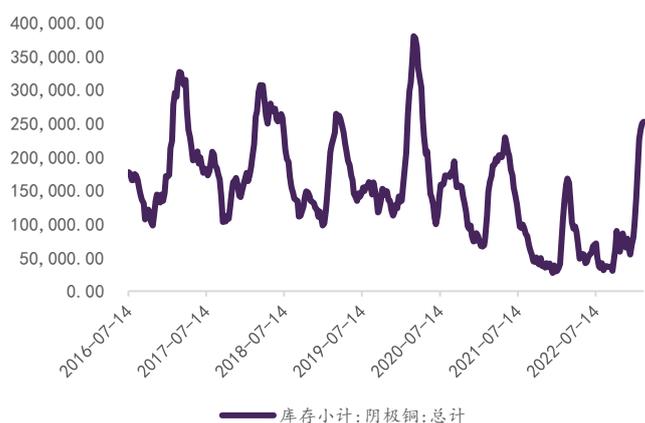
资料来源: Wind, 华鑫证券研究

图表 15: COMEX 铜库存 (吨)



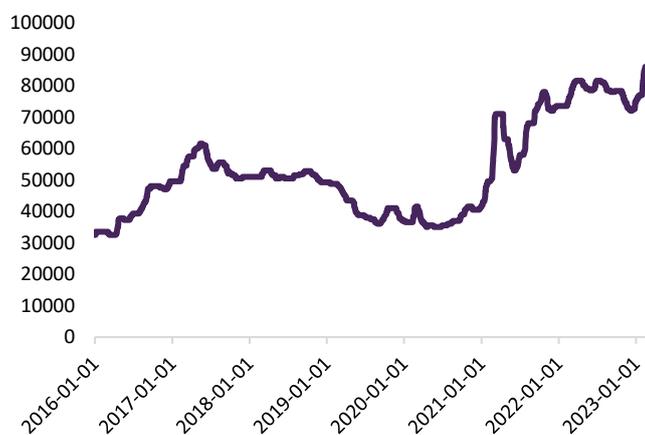
资料来源: Wind, 华鑫证券研究

图表 16: SHFE 铜库存 (吨)



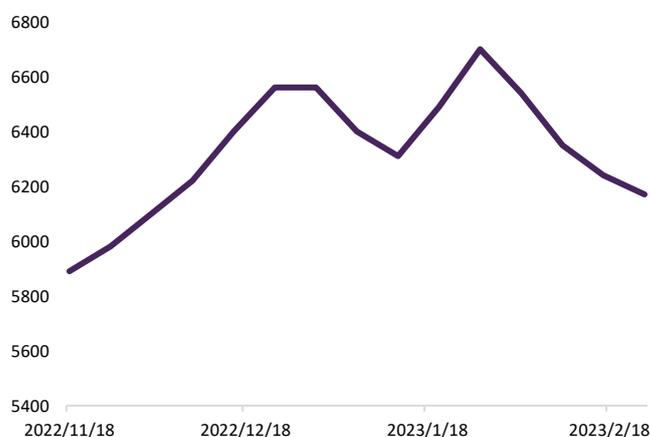
资料来源: Wind, 华鑫证券研究

图表 17: 镱锭价格 (元/吨)



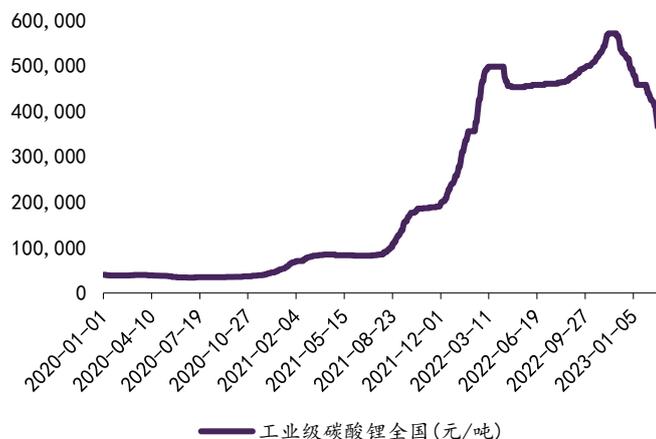
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 18: 镱锭工厂库存 (吨)

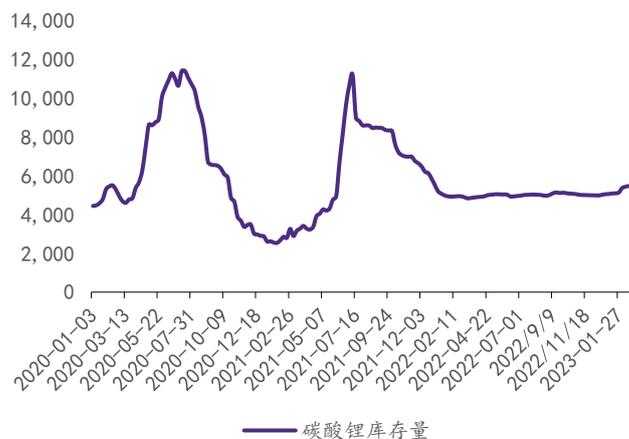


资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 19: 工业级碳酸锂价格 (元/吨)



图表 20: 碳酸锂全行业库存 (吨)



资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

## 5、行业评级及投资策略

**黄金:** 美国通胀水平回落速度偏慢, 以及 FOMC 票委官员鹰派发言对黄金价格造成阶段性打压。但是我们认为美国利率距离顶点不远成为普遍共识, 持续利好黄金, 维持黄金行业“推荐”投资评级。

**铜:** 本周加拿大矿业公司第一量子宣布暂停 Cobre Panamá 的矿石加工业务, 该矿年产能能为 35 万铜金属吨的铜矿。

此前位于秘鲁的 Las Bambas 铜矿和 Antapaccay 铜矿先后因为社区及政治问题停产。而后出现印尼最大铜矿 Grasberg 因洪水而停产。全球铜矿干扰加剧, 有望对铜价形成较强支撑。维持铜行业“推荐”投资评级。

**锑:** 俄罗斯矿企出矿的消息不断被市场消化, 本周锑价高位盘整。维持锑行业“推荐”投资评级。

图表 21: 重点关注公司及盈利预测

公司代码	名称	2023-02-24			EPS			PE			投资评级
		股价	2021	2022E	2023E	2021	2022E	2023E			
000975.SZ	银泰黄金	11.79	0.46	0.50	0.80	19.15	23.71	14.81	未评级		
600547.SH	山东黄金	18.95	-0.04	0.30	0.51	-434.67	63.44	36.91	未评级		
600988.SH	赤峰黄金	18.78	0.35	0.50	0.73	40.51	37.56	25.73	买入		
601899.SH	紫金矿业	11.63	0.6	0.81	0.95	16.53	14.36	12.24	买入		
000630.SZ	铜陵有色	3.4	0.29	0.25	0.34	11.81	13.57	10.13	未评级		
603979.SH	金诚信	32.18	0.79	1.08	1.74	27.09	29.80	18.49	买入		
603993.SH	洛阳钼业	5.99	0.24	0.34	0.42	23.60	17.83	14.16	未评级		
002155.SZ	湖南黄金	17.68	0.30		0.66	34.28	36.38	26.79	买入		
002466.SZ	天齐锂业	82.25	1.41	13.28	16.05	76.03	6.19	5.12	买入		

公司代码	名称	2023-02-24		EPS			PE		投资评级
002738.SZ	中矿资源	75.07	1.72	11.39	15.67	40.99	6.59	4.79	买入

资料来源: Wind, 华鑫证券研究 (注: 未评级公司盈利预测取自万得一致预期)

## 6、重点推荐个股

推荐**赤峰黄金**: 立足国内黄金矿山, 出海开发增量; **紫金矿业**: 铜金矿产全球布局, 矿业巨头持续迈进; **金诚信**: 矿服起家, 切入铜矿磷矿资源领域。 **湖南黄金**: 全球锑矿龙头, 持续受益于锑价上涨。

## 7、风险提示

1) 美国通胀再度大幅走高; 2) 美联储加息幅度超预期; 3) 国内铜需求恢复不及预期。 4) 海外锑矿投产超预期, 锑需求不及预期等。

## ■ 新材料组介绍

**傅鸿浩：**所长助理、碳中和组长，电力设备首席分析师，中国科学院工学硕士，央企战略与6年新能源研究经验。

**杜飞：**碳中和组成员，中山大学理学学士，香港中文大学理学硕士，3年大宗商品研究经验，负责有色及新材料研究工作。

## ■ 证券分析师承诺

本报告署名分析师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。

## ■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的12个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

**相关证券市场代表性指数说明：**A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

## ■ 免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准

确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。