

有色金属行业周报（2.20-2.24）

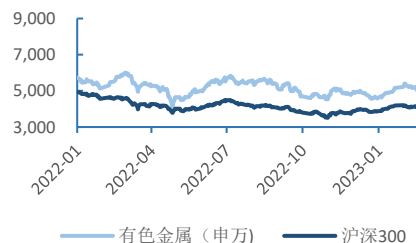
美联储加息预期扰动金属短期价格，但方向不改，继续推荐电解铝、锑、钨

强于大市（维持评级）

投资要点：

- **其他小金属：**钨，本周钨价维持强势，海外钨矿供应紧张趋势未变，矿山暂无或推迟出货计划，贸易市场较为冷清，短期内钨价涨势仍有支撑。钨，钨矿山陆续复工复产，但原料供应持续偏紧，两会限产会对供应造成进一步影响，钨价上涨确定。锑锭，受矿山整体开工水平不高影响，大量冶炼企业持续处于停产状态，持货商惜售心态强。长期看，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：**云南电解铝限产政策落地，铝价上行通道打开。云南限电确定，铝厂的压减负荷比例扩大至40%-42%不等，涉及电解铝减产产能约70-80万吨，在供给端受到干扰的情况下，需求端逐渐传导，铝价将打开上行通道。**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：**锂资源稀缺性凸显，价格将受到提振。特斯拉收购锂矿公司，墨西哥总统签署法令加强锂国有化，新疆某地锂勘探权溢价400倍成交，锂资源的战略性和稀缺性再次凸显，短期内锂价将受到提振。长期来看，在各政府主管部门继续出台促进新能源汽车发展政策下，汽车消费将要走出淡季，低成本、开采环境稳定的锂资源标的仍是新能源高成长赛道中的优选配置。**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）指数涨1.63%，跑赢沪深300。个股前十：龙磁科技（18.74%）、宏达股份（14.62%）、屹通新材（12.69%）、园城黄金（12.56%）、石英股份（12.27%）、铂科新材（10.55%）、坤彩科技（10.35%）、方大炭素（10.35%）、永茂泰（10.02%）、亚太科技（9.80%）。
- **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

一年内行业相对大盘走势



	1M	6M
绝对表现	-2.93%	-5.64%
相对表现 (pct)	-0.6	-5.1

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】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
- 【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
- 【华福有色】20230218 周报：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

正文目录

一、	投资策略：美联储加息预期扰动金属短期价格，但方向不改，继续推荐电解铝、锑、钨	1
1.1	其他小金属：供给短缺难改，继续推荐锑、钨、钼板块	1
1.2	工业金属：云南电解铝限产政策落地，铝价上行通道打开	1
1.3	新能源金属：锂资源稀缺性凸显，价格将受到提振	1
1.4	贵金属：安全边际较高，长期看好贵金属板块	2
二、	一周回顾：有色指数涨 1.63%，铅锌板块涨幅领先	2
2.1	行业：有色（申万）指数涨 1.63%，跑赢沪深 300	2
2.2	个股：龙磁科技涨幅 18.74%，st 荣华跌幅 15.91%	3
2.3	估值：锂板块当前盈利能力高而估值低位	4
三、	重大事件：	5
3.1	宏观：全球贸易将受俄乌冲突影响减少；美国 PCE 上涨超预期	5
3.2	行业：第一量子公司暂停 Cobre Panamá 铜矿业务；特斯拉考虑收购锂矿企业；云南电解铝限产政策落地	5
3.3	个股：各公司相继发布业绩预告；芳源股份拟投资磷酸铁锂电池回收及正极材料生产；天山铝业拟收购印尼公司获得铝土矿采矿权	6
四、	有色金属价格及库存	7
4.1	铜涨幅居前，镍库存再创年内新低	7
4.2	贵金属：随美国实际利率走势震荡	9
4.3	小金属：稀土价格下跌，锂现货价格松动	10
五、	风险提示	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	5
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	7
图表 13: 全球阴极铜库存同比 (万吨)	8
图表 14: 全球电解铝库存同比 (万吨)	8
图表 15: 全球精铅库存同比 (万吨)	8
图表 16: 全球精锌库存同比 (万吨)	8
图表 17: 全球精锡库存同比 (吨)	8
图表 18: 全球电解镍库存同比 (万吨)	8
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	9
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	10

一、投资策略：美联储加息预期扰动金属短期价格，但方向不改，继续推荐电解铝、锑、钼

1.1 其他小金属：供给短缺难改，继续推荐锑、钨、钼板块

行业：稀土方面：氧化镨钕（期）1.0%，氧化镱-3.1%，氧化铈-3.1%。**其他小金属：**钼精矿无变化，钨精矿-0.4%，锑锭-0.6%。

点评：稀土，本周稀土价格维持弱势，市场交投氛围持续偏弱，金属厂以刚需采购为主，商家心态悲观，继续让利出货，短期仍待指标落地。镨钕市场同步弱势，市场成交较少。**钼，**本周钼价维持强势，海外钼矿供应紧张趋势未变，矿山暂无或推迟出货计划，贸易市场较为冷清，短期内钼价涨势仍有支撑。**钨，**钨矿山陆续复工复产，但原料供应持续偏紧，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，短期内，两会限产会对供应造成进一步影响，钨价上涨确定。**锑锭，**受矿山整体开工水平不高影响，大量冶炼企业持续处于停产状态，持货商惜售心态强。长期来看，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：云南电解铝限产政策落地，铝价上行通道打开

行业：本周，SHFE 环比涨跌幅锌（2.8%）> 铅（1.2%）> 铜（1.1%）> 铝（0.6%）> 锡（0.1%）> 镍（0.1%）。

点评：据美国商务部周五公布的 PCE 物价指数显示，消费者支出增幅高于预期，通胀出现抬头迹象，美联储或将进一步加息。我们认为，美联储继续加息仍处于尾部，短期影响商品价格震荡，长期美元走强概率低，预计大宗商品利空有限。**铝，**云南限电确定，铝厂的压减负荷比例扩大至 40%-42%不等，涉及电解铝减产产能约 70-80 万吨，在供给端受到干扰的情况下，需求端逐渐传导，铝价将打开上行通道。**铜，**加拿大第一量子公司 2 月 23 日宣布了暂停 Cobre 铜矿的运营，供应扰动对价格有所支撑，国内在政策传导下电产边际回暖，需求一旦修复仍有错配的可能。建议继续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：锂资源稀缺性凸显，价格将受到提振

行业：本周，锂辉石精矿-0.7%，碳酸锂（电）-11.0%，氢氧化锂（电）-4.5%；硫酸镍（电）价格+0.4%；钴盐及金属钴价格有所反弹，硫酸钴（电）+1.3%、电钴+1.7%；前驱体价格止跌回升，正磷酸铁无变化、四钴+1.5%；正极全线下调，LFP-2.9%，

NCM622-4.4%、NCM811-2.4%、LCO -1.4%。

点评：锂，本周锂盐市场仍然偏淡，需求暂未有明显改善。特斯拉收购锂矿公司，墨西哥总统签署法令加强锂国有化，新疆某地锂勘探权溢价 400 倍成交，锂资源的战略性和稀缺性再次凸显，短期内锂价将受到提振。长期来看，各政府主管部门继续出台促进汽车消费和新能源汽车发展政策，工信部预测今年新能源车渗透率或超 30%，叠加汽车消费将要走出淡季，锂板块需求修复确定性增强，低成本、开采环境稳定的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，受上游镍供应偏紧、价格高位震荡影响，硫酸镍价格受到提振。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、铝箔加工费维持弱稳状态，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：安全边际较高，长期看好贵金属板块

行业：美国十年 TIPS 国债 7.53%和美元指数 1.33%；黄金：COMEX、SGE 和 SHFE 分别为-1.80%、0.55%和 0.23%；银价：LBMA、COMEX、SHFE 和华通分别为-0.59%、-4.51%、0.98%和 0.89%。

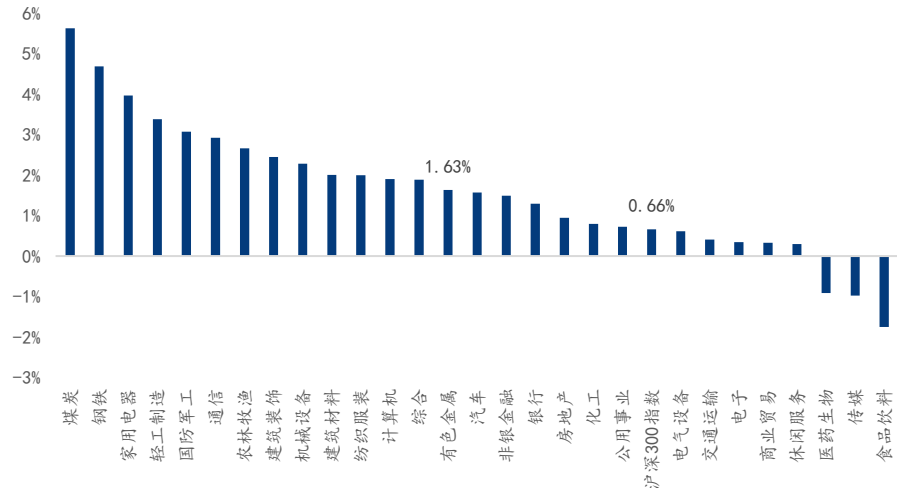
点评：美元美债持续走强，美国 1 月 PCE 数据的公布表明通胀速度暂未放缓，美联储或将进一步加息，对美元形成支撑，贵金属价格受到压制。美国经济软着陆预期走强，国内经济复苏亟待加速，贵金属板块弹性不足却拥有较高的安全边际，建议关注。

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：有色指数涨 1.63%，铅锌板块涨幅领先

2.1 行业：有色（申万）指数涨 1.63%，跑赢沪深 300

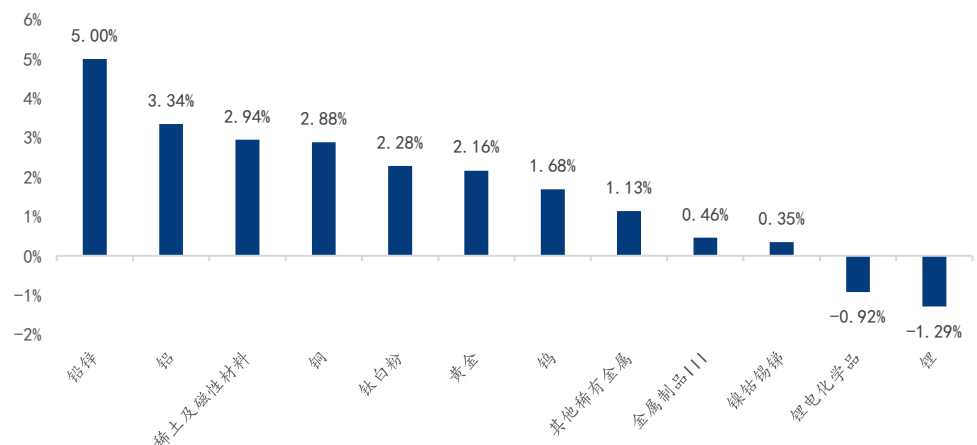
图表 1：申万一级指数涨跌幅



数据来源：wind、华福证券研究所

本周，有色板块处于中等位置，表现优于沪深300，三级子版块中铅锌、铝板块领涨。国内经济逐步开始恢复，地产出现边际好转对市场信心形成提振，基本金属领涨。

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

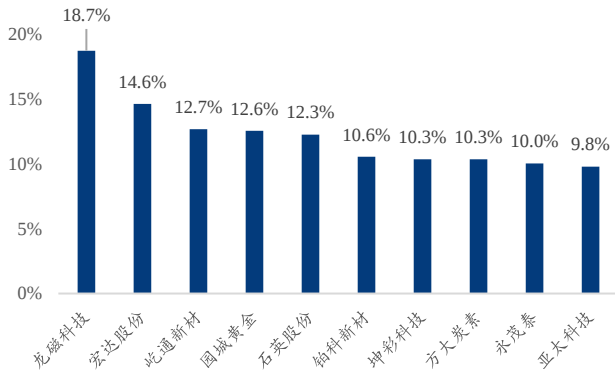
2.2 个股：龙磁科技涨幅 18.74%，st 荣华跌幅 15.91%

本周涨幅前十：龙磁科技（18.74%）、宏达股份（14.62%）、屹通新材（12.69%）、园城黄金（12.56%）、石英股份（12.27%）、铂科新材（10.55%）、坤彩科技（10.35%）、方大炭素（10.35%）、永茂泰（10.02%）、亚太科技（9.80%）。

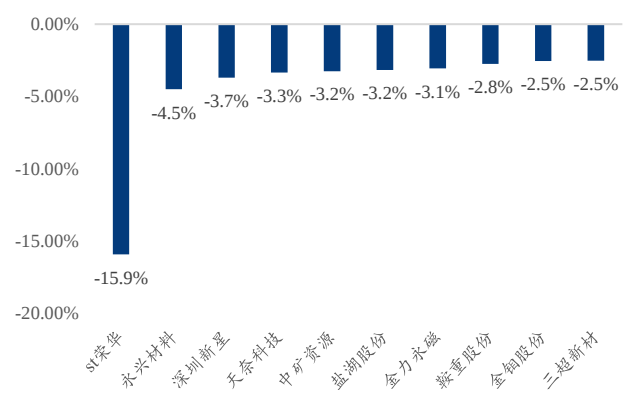
本周跌幅前十：st 荣华（-15.91%）、永兴材料（-4.50%）、深圳新星（-3.70%）、天奈科技（-3.34%）、中矿资源（-3.25%）、盐湖股份（-3.17%）、金力永磁（-3.06%）、鞍重股份（-2.75%）、金钼股份（-2.54%）、三超新材（-2.52%）。

图表 3：有色板块个股涨幅前十

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

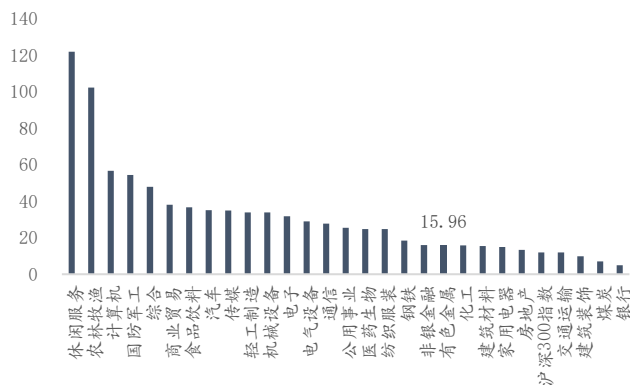


数据来源: wind、华福证券研究所

2.3 估值: 锂板块当前盈利能力高而估值低位

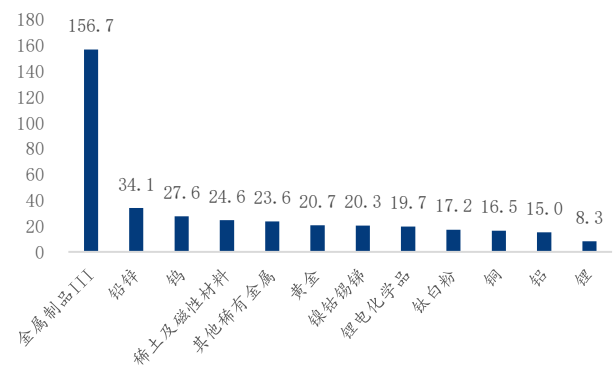
截止至2月24日,有色行业PE(TTM)估值为15.96倍,中信三级子行业中,锂估值相对低位,2023年碳酸锂价格高位放大盈利能力;铝板块估值长期处于低位,随着产能供应弹性限制以及绿色金属附加值增高,铝板块估值有待重估。

图表 5: 有色行业 PE (TTM)



数据来源: wind、华福证券研究所

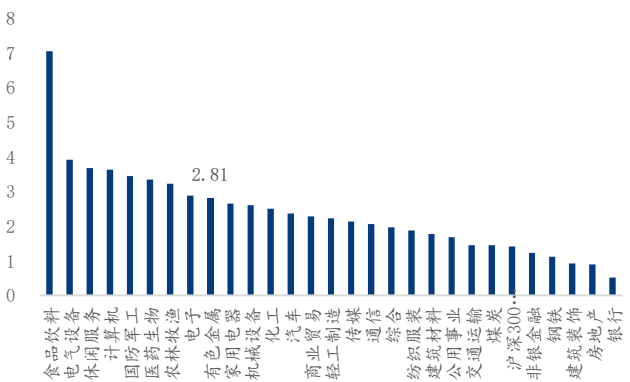
图表 6: 有色板块中信三级子行业 PE(TTM)



数据来源: wind、华福证券研究所

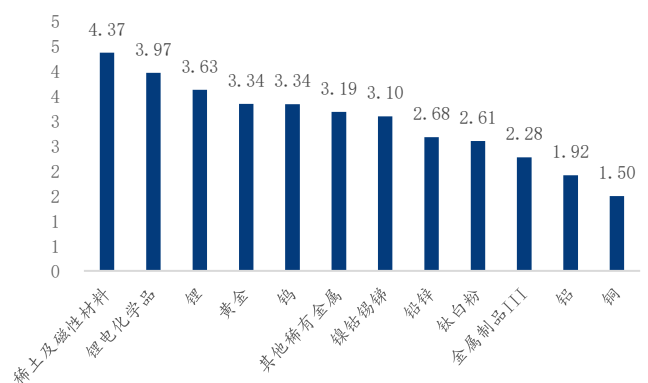
截止至2月24日,有色行业PB(LF)估值为2.81倍,位居所有行业中上水平。中信三级子行业中,铜板块PB估值相对较低位。

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：全球贸易将受俄乌冲突影响减少；美国 PCE 上涨超预期

图表 9：宏观动态

公布日期	国家/地区	摘要	来源
2023/2/21	欧洲	欧元区 2 月制造业 PMI 初值 48.5，预期 49.3，1 月终值 48.8；服务业 PMI 初值 53，预期 51，1 月终值 50.8；综合 PMI 初值 52.3，预期 50.6，1 月终值 50.3。	WIND
2023/2/23	中国	国家发展改革委正式下达 2023 年中央预算内投资计划，支持首批 11 个中西部和东北地区省份超过 100 个中小城市，加快推进 5G 和千兆光网等基础网络建设。	WIND
2023/2/23	全球	世界贸易组织发布的一份研究报告指出，全球贸易受到俄乌冲突影响小于预期。这份报告估计，2022 年全球贸易增长将高于世贸组织在 2022 年 4 月份发布的 3% 的预测数据。报告称，尽管俄乌冲突引发动荡，全球贸易具有显著的弹性，受影响严重的国家设法更换了供应商或产品，找到了替代资源来填补受影响的大多数产品的缺口，例如燃料、小麦、玉米、化肥、钯等。在受冲突严重影响的商品中，价格涨幅最高的是玉米，上涨了 24.2%，价格涨幅最低的是钯，上涨了 4.4%，均低于冲突开始时的预期。	WIND
2023/2/24	日本	日本央行行长提名人植田和男表示，日本央行需要通过宽松的货币政策来坚定地支持经济；预计 2023 财年通货膨胀率将降至 2% 以下。	WIND
2023/2/24	中国	央行、银保监会就《关于金融支持住房租赁市场发展的意见（征求意见稿）》公开征求意见。其中提出，加大对租赁住房开发建设的信贷支持力度。支持商业银行向房地产开发企业、工业园区、农村集体经济组织、企事业单位等各类主体新建、改建长期租赁住房发放开发建设贷款。租赁住房建设的项目资本金比例应不低于开发项目总投资的 20%，贷款期限一般 3 年，最长不超过 5 年。	WIND
2023/2/24	欧洲	欧元区长期通胀预期市场指数升至 9 个月来新高，为 2.4708%。	WIND
2023/2/24	美国	个人消费支出价格指数(美联储首选的通胀指标)继去年 12 月增长 5.3% 之后，1 月份同比增长 5.4%。今年 1 月，不包括食品和能源价格的核心个人消费价格指数(PCE)同比上涨 4.7%，也较去年 12 月有所上升。通胀出现抬头迹象，消费者增加支出，这可能导致美联储在未来几个月继续加息，甚至幅度超预期，以降低价格压力。	WIND

数据来源：wind、华福证券研究所

3.2 行业：第一量子公司暂停 Cobre Panamá 铜矿业务；特斯拉考虑收购锂矿企业；云南电解铝限产政策落地

图表 10：行业动态

公布日期	行业	摘要	来源
2023/2/21	铝	根据最新调研信息显示，云南省此次以 2022 年 9 月限电停产初期的企业生产及用电情况为基数，将累计压减负荷比例再度扩大，除文山某铝厂暂不要求外，其他铝厂的压减负荷比例扩大至 40-42% 不等，完成时间为截至 2 月 27 日。去年 9 月份第一轮已完成 20%，本次减产要完成剩余 20%-22% 的减产幅度。据此推算，涉及电解铝减产产能约 70-80 万吨。	SMM
2023/2/22	锂	为了应对原料成本上涨，特斯拉正考虑收购锂矿企业西格马锂业，这家锂矿公司目前的估值是 30 亿美元。据了解，西格马锂业的主要项目位于巴西米纳斯吉拉斯州一处锂矿蕴藏丰富的狭长地带。项目仍在开发阶段，产量已达试验规模，预期	SMM

		实现年产 76.6 万吨锂的目标。	
2023/2/23	稀土	美国唯一的稀土商 MP Materials 公司，2 月 22 日宣布，已与日本住友商事公司达成协议，向这家日本巨头提供钕、镨等关键稀土矿产，意图在稀土供应链中绕开中国。	长江有色网
2023/2/23	锌	国际铅锌研究小组（ILZSG）公布的数据显示，去年 12 月全球锌市短缺数量攀升至 10.05 万吨，11 月修正后为短缺 66,900 吨。2022 年全年全球锌市供应短缺 306,000 吨，2021 年为短缺 204,000 吨。	SMM
2023/2/24	镍	LME 镍市场将于 2023 年 3 月 20 日开始恢复亚洲时段交易，恢复后将对整个市场有利，并将进一步促进 LME 镍市场的流动性重建。	SMM
2023/2/24	铜	加拿大矿业公司第一量子 2 月 23 日宣布了暂停 Cobre Panamá 的矿石加工业务，2023 年的铜矿供应格局或将发生转变。第一量子此前发布的 2022 年初步产量报告显示，2022 年生产 77.6 万吨铜，比 2021 年减少 5%。其中 Cobre 铜矿的年产量达到创纪录的 35 万吨，同比增长 5.7%。	SMM
2023/2/24	钠	2 月 22 日，我国首个万吨级钠离子电池正（负）极材料产线在山西综改示范区正式开工建设，填补了国内外市场空白，万吨级钠离子电池正（负）极材料项目由山西华钠铜能（碳能）科技有限责任公司投资建设，位于综改区潇河新兴产业园区，占地面积 110 亩，总投资约 11 亿元，总建筑面积 9.57 万平方米。项目达产后，可年产钠离子电池正极材料 2 万吨、负极材料 1.2 万吨。	北极星储能网

数据来源：SMM、长江有色网、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；芳源股份拟投资磷酸铁锂电池回收及正极材料生产；天山铝业拟收购印尼公司获得铝土矿采矿权

图表 11：个股动态

公布日期	代码	简称	类型	摘要
2023/2/20	002167.SZ	东方锆业	资金投向	随着全球经济的整体向好，锆行业景气度的提升，新冠疫情影响的逐步减弱，下游需求的持续增长，为了加快推进铭瑞铝业 Mindarie 项目的重启工作，结合项目实施的实际需要，从矿山开发的整体经济效益考虑，公司拟对铭瑞铝业 Mindarie 项目追加投资，追加后的投资额调整为 9,500 万澳元。
2023/2/22	600595.SH	中孚实业	其他公告	2023 年 2 月 20 日，河南中孚实业股份有限公司接控股二级子公司豫联煤业通知，登封市煤炭企业兼并重组工作领导小组办公室出具了《关于同意郑州磴槽企业集团金岭煤业有限公司复产的通知》（登煤重组【2023】9 号），同意金岭煤业复产，金岭煤业为豫联煤业控股二级子公司，具有 120 万吨/年煤炭开采产能。
2023/2/23	688148.SH	芳源股份	资金投向	公司计划投资建设年报废 30 万吨磷酸铁锂电池回收、年产 8 万吨磷酸铁锂正极材料项目，开展磷酸铁锂电池回收及磷酸铁锂正极材料业务，扩大公司在新能源行业的市场规模，提升公司的核心竞争力。本次对外投资项目拟投资金额为不超过 20 亿元人民币，计划分两期建设，一期为建设年报废 30 万吨磷酸铁锂电池回收项目，二期为建设年产 8 万吨磷酸铁锂正极材料项目。
2023/2/24	002532.SZ	天山铝业	资金投向	天山铝业拟通过全资孙公司 SgCo1 和 SgCo2 以自有资金购买 ITM 公司 100%股份，从而间接取得三家矿业子公司的铝土矿采矿权，三家矿业子公司所持矿区总占地面积合计约 3 万公顷，总勘探面积达 25.90 万公顷，铝土矿资源储量预计约 6,800 多万吨。

2023/2/25 600766.SH 园城黄金 资金投向 烟台园城黄金股份有限公司拟以平价增资的方式，以人民币 2603 万元取得丰锦锂能 51%的股权。

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-3.5%、1.1%和 0.4%；铝价：LME、SHFE 和长江分别为-2.0%、0.6%和 0.1%；铅价：LME、SHFE 和长江分别为 0.5%、1.2%和 1.0%；锌价：LME、SHFE 和长江分别为-3.7%、2.8%和 2.0%；锡价：LME、SHFE 和长江分别为 0.1%、0.1%和-1.4%；镍价：LME、SHFE 和长江分别为-5.1%、0.1%和-3.2%。

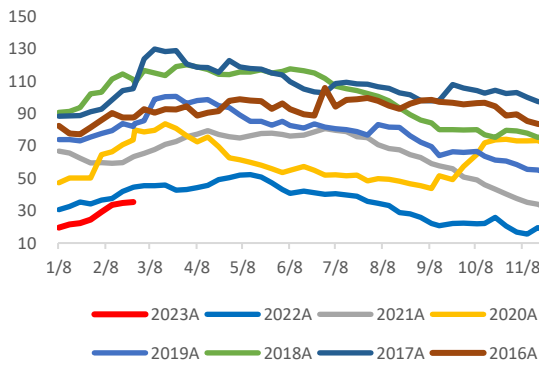
图表 12：基本金属价格及涨跌幅

品种	类型	最新价格	价格涨跌幅		
			周	月	年
铜	LME	8,694.50	-3.5%	-6.9%	-11.8%
	SHFE	69,610.00	1.1%	-1.2%	-1.5%
	长江	69,400.00	0.4%	-1.0%	-2.5%
铝	LME	2,342.00	-2.0%	-12.0%	-30.7%
	SHFE	18,635.00	0.6%	-4.3%	-17.2%
	长江	18,480.00	0.1%	-2.6%	-19.0%
铅	LME	2,082.00	0.5%	-3.0%	-12.4%
	SHFE	15,350.00	1.2%	1.1%	-1.7%
	长江	15,275.00	1.0%	0.7%	-2.1%
锌	LME	2,967.00	-3.7%	-13.6%	-18.2%
	SHFE	23,505.00	2.8%	-5.1%	-4.9%
	长江	23,450.00	2.0%	-4.2%	-6.5%
锡	LME	25,775.00	0.1%	-14.1%	-42.1%
	SHFE	212,430.00	0.1%	-11.1%	-36.8%
	长江	211,500.00	-1.4%	-8.0%	-38.0%
镍	LME	24,330.00	-5.1%	-15.4%	0.5%
	SHFE	203,370.00	0.1%	-7.2%	16.6%
	长江	205,800.00	-3.2%	-9.6%	14.2%

数据来源：wind、华福证券研究所

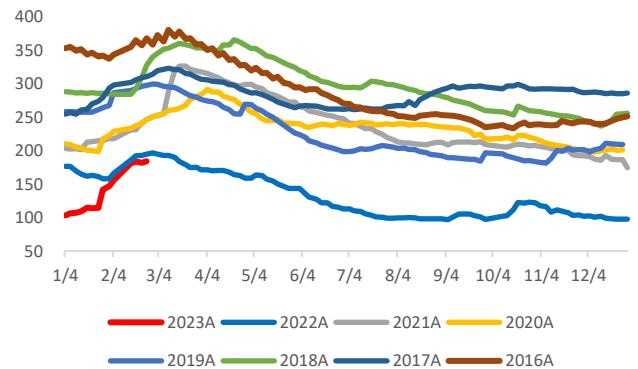
库存：铜/铝/铅/锌/镍库存仍处历年低位。全球铜库存 35.33 万吨，环比 0.55 万吨，同比-9.09 万吨。其中，LME6.50 万吨，环比 0.00 万吨；COMEX1.93 万吨，环比-0.30 万吨；上海保税区 12.9 万吨，环比 12.90 万吨；上期所库存 14.00 万吨，环比 0.86 万吨。全球铝库存 183.92 万吨，环比 2.04 万吨，同比-10.76 万吨。其中，LME56.88 万吨，环比-2.90 万吨；国内社会库存 124.8 万吨，环比 3.20 万吨。全球铅库存 6.87 万吨，环比-2.89 万吨，同比-5.67 万吨。全球锌库存 20.28 万吨，环比-0.18 万吨，同比-19.12 万吨。全球锡库存 11048 吨，环比-401 吨，同比 6038 吨。全球镍库存 4.57 万吨，环比-0.09 万吨，同比-3.78 万吨。

图表 13: 全球阴极铜库存同比 (万吨)



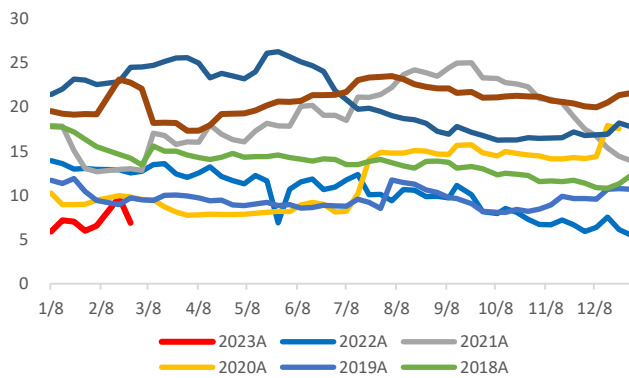
数据来源: wind、华福证券研究所

图表 14: 全球电解铝库存同比 (万吨)



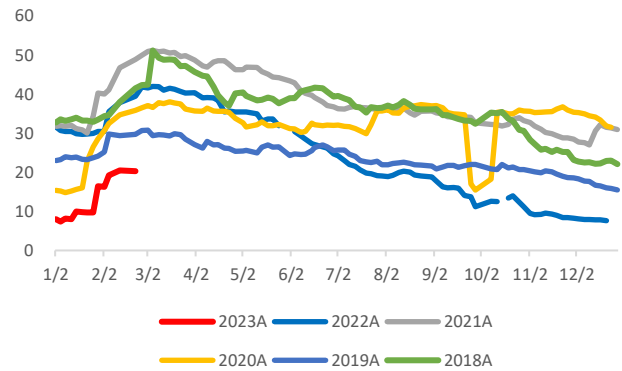
数据来源: wind、华福证券研究所

图表 15: 全球精铅库存同比 (万吨)



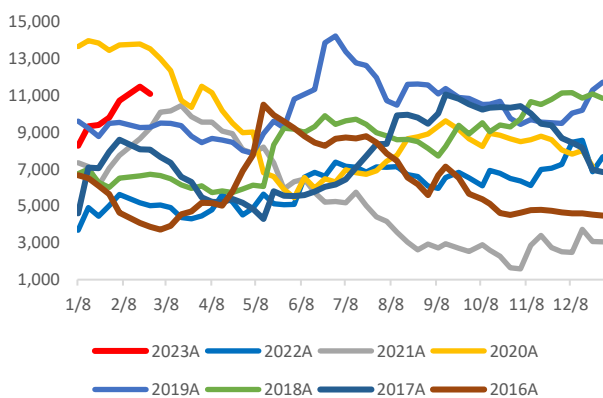
数据来源: wind、华福证券研究所

图表 16: 全球精锌库存同比 (万吨)



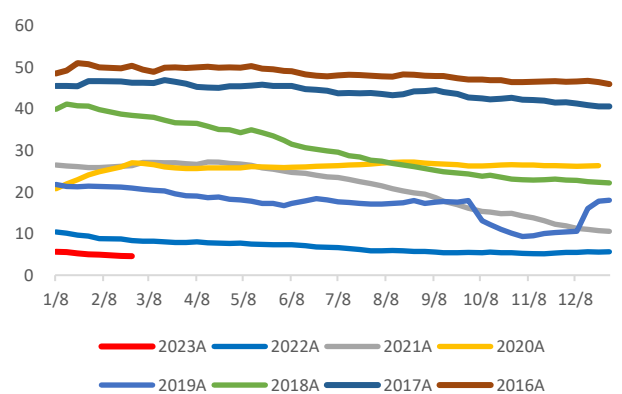
数据来源: wind、华福证券研究所

图表 17: 全球精锡库存同比 (吨)



数据来源: wind、华福证券研究所

图表 18: 全球电解镍库存同比 (万吨)

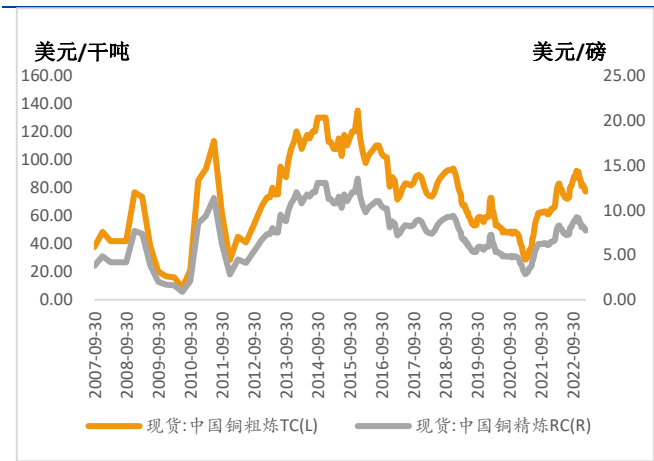


数据来源: wind、华福证券研究所

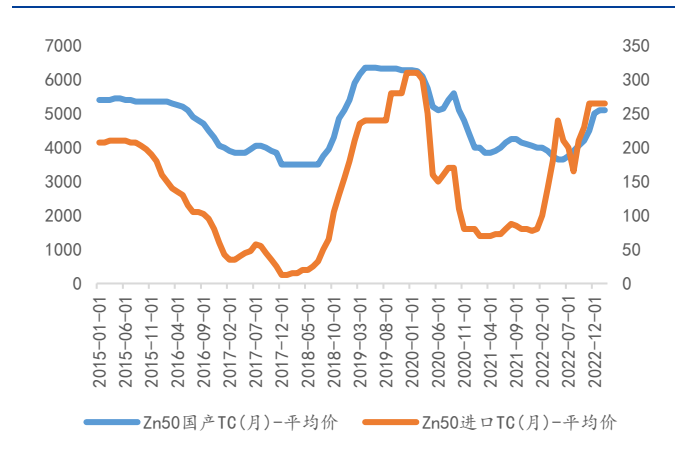
加工费: 截至 2 月 24 日, 国内现货铜粗炼加工费为 77.10 美元/千吨, 环比-0.30 美元/千吨; 精炼费为 7.71 美元/磅, 环比-0.03 美元/磅。国内 50% 锌精矿平均加工费 5100 元/吨, 无变化。

图表 19: 国内现货铜 TC/RC

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 7.53%和美元指数 1.33%；黄金：COMEX、SGE 和 SHFE 分别为-1.80%、0.55%和 0.23%；银价：LBMA、COMEX、SHFE 和华通分别为-0.59%、-4.51%、0.98%和 0.89%；铂价：SGE 和 NYMEX 分别为 3.94%和-1.24%；钯价：NYMEX 和长江分别为-6.43%和-1.31%。。

图表 21：贵金属价格及涨跌幅

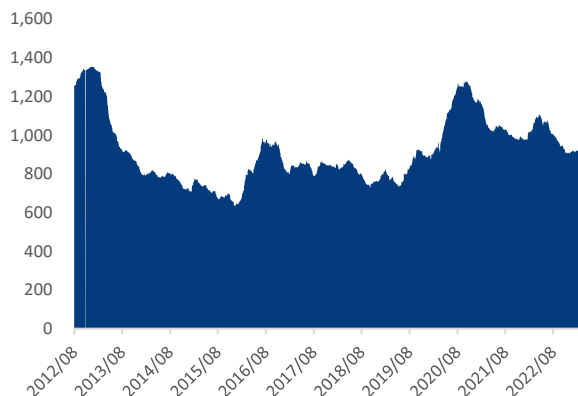
品种	类型	最新价格	价格涨跌幅		
			周	月	年
宏观	美国十年 TIPS 国债	1.57	7.53%	31.9%	366.1%
	美元指数	105.2618	1.33%	3.3%	8.4%
黄金	LBMA	1,810.95	-1.25%	-5.7%	-6.5%
	COMEX	1,818.00	-1.80%	-6.2%	-4.6%
	SGE	413.95	0.55%	-1.7%	5.5%
	SHFE	411.88	0.23%	-2.5%	5.2%
白银	LBMA	21.09	-0.59%	-11.1%	-16.7%
	COMEX	20.74	-4.51%	-12.8%	-14.5%
	SHFE	4,952.00	0.98%	-5.3%	-1.9%
	华通现货	4,901.00	0.89%	-6.2%	-2.2%
铂	LBMA	928.00	1.6%	-11.5%	-15.7%
	SGE	220.76	3.94%	-5.8%	-5.7%
	NYMEX	909.40	-1.24%	-14.8%	-14.1%
钯	LBMA	1,394.00	-5.87%	-18.2%	-48.0%
	NYMEX	1,397.00	-6.43%	-19.7%	-42.2%
	长江	377.00	-1.31%	-13.5%	-34.1%

数据来源: wind、华福证券研究所

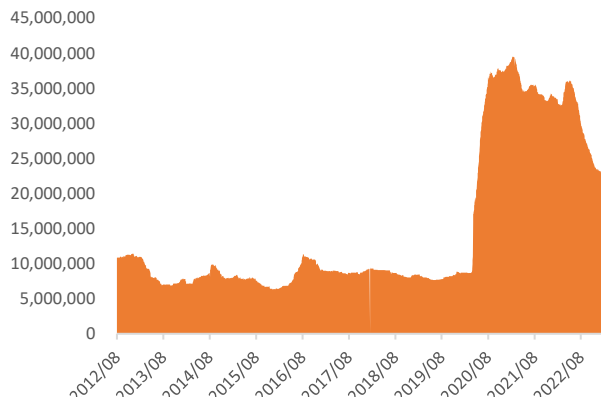
库存：SPDR 黄金 ETF 持有量 917 吨，环比上周-0.41%，同比-10.4%；SLV 银 ETF 持仓量 15005 吨，环比-0.49%，同比-12.54%。

图表 22：SPDR 黄金 ETF 持有量（吨）

图表 23：SLV 白银 ETF 持仓量（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

4.3 小金属：稀土价格下跌，锂现货价格松动

价格：新能源方面：本周，锂辉石精矿-0.7%，碳酸锂（电）-11.0%，氢氧化锂（电）-4.5%；硫酸镍（电）价格+0.4%；钴盐及金属钴价格维持弱势，硫酸钴（电）+1.3%、电钴+1.7%；前驱体价格止跌回升，正磷酸铁无变化、四钴+1.5%；正极全线下调，LFP-2.9%，NCM622-4.4%、NCM811-2.4%、LCO-1.4%。**稀土方面：**氧化镨钕市场价格-0.3%，氧化镝-3.1%，氧化铽-3.1%。**其他小金属：**钨精矿-0.4%；钼精矿无变化；五氧化二钒-0.4%；锑锭-0.6%。

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	1,825	-0.1%	0.4%	0.4%	锂	锂辉石精矿	5,415	-0.7%	-1.6%	-1.6%
	沪金	413	0.7%	0.8%	0.8%		电碳（期）	35.15	-10.7%	-18.8%	-18.8%
	华通银	4,901	0.9%	-8.2%	-8.2%		碳酸锂（工）	36.50	-11.4%	-31.4%	-31.4%
基本金属	阴极铜	6.92	0.3%	4.6%	4.6%	钴	碳酸锂（电）	39.60	-11.0%	-28.1%	-28.1%
	铝锭	1.85	0.1%	-1.1%	-1.1%		氢氧化锂（电）	44.14	-4.5%	-20.7%	-20.7%
	精铝	1.51	1.0%	-3.8%	-3.8%		MB 标准级钴	15.63	-4.4%	-19.3%	-19.3%
	精锌	2.34	2.0%	-2.3%	-2.3%	镍	氢氧化钴系数	56.50	4.6%	-5.0%	-5.0%
	锡锭	21.15	-1.3%	1.7%	1.7%		电钴（期）	28.15	4.6%	-7.7%	-7.7%
	电解镍	20.50	-3.4%	-14.7%	-14.7%		电钴	29.50	1.7%	-8.7%	-8.7%
	氧化铝	2,947	0.0%	0.7%	0.7%	锰	硫酸钴（电）	4.00	1.3%	-16.7%	-16.7%
	40%云南锡精矿	20.15	1.6%	4.9%	4.9%		硫酸镍（电）	4.02	0.4%	5.1%	5.1%
	8-12%高镍生铁	20.50	-0.4%	-1.1%	-1.1%		硫酸锰（电）	0.65	0.0%	0.0%	0.0%
稀土磁材	镨钕氧化物（期）	69.00	1.0%	-4.0%	-4.0%	前驱体	正磷酸铁	1.55	0.0%	-29.5%	-29.5%
	镨钕氧化物	68.55	-0.3%	-3.8%	-3.8%		NCM622（动）	10.25	0.5%	-11.6%	-11.6%
	氧化镝	219	-3.1%	-12.6%	-12.6%		NCM811（动）	11.95	0.8%	-8.8%	-8.8%
	氧化铽	1,265	-3.1%	-10.0%	-10.0%		四氧化三钴	16.75	1.5%	-15.8%	-15.8%
	35H 毛坯铁硼	264	-0.8%	-2.2%	-2.2%	正极	磷酸铁锂（动）	13.60	-2.9%	-17.1%	-17.1%
硅	553#工业硅	1.71	0.0%	-5.3%	-5.3%		NCM622（动）	30.75	-4.4%	-11.4%	-11.4%
	有机硅 DMC	2.08	0.0%	0.0%	0.0%		NCM811（动）	37.00	-2.4%	-7.8%	-7.8%
	多晶硅（复投料）	243	0.0%	5.2%	5.2%		钴酸锂（4.4V）	35.50	-1.4%	-16.5%	-16.5%
	单晶硅片	5.60	0.0%	0.0%	0.0%		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%	负极	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	0.8%	-8.8%	-8.8%	隔膜	天然石墨（中端）	4.10	0.0%	-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%
	海绵锆	225	0.0%	0.0%	0.0%		9 μm/湿基膜	1.48	0.0%	0.0%	0.0%
锡钨 钨钼	锡锭	8.55	-0.6%	14.0%	14.0%	电解液	16 μm/干基膜	0.95	0.0%	0.0%	0.0%
	钨精矿	12.00	-0.4%	3.4%	3.4%		六氟磷酸锂（国产）	18.00	-2.7%	-25.6%	-25.6%
	钼精矿	5,585	0.0%	30.2%	30.2%		电解液（铁锂）	4.50	-2.2%	-19.6%	-19.6%
	五氧化二钒	14.05	-0.4%	11.1%	11.1%		电解液（三元）	6.30	0.0%	-12.5%	-12.5%
钨钼 锗镓	氧化钨	1,850	2.2%	10.8%	10.8%	铜箔	6 μm 锂电铜箔	3.40	0.0%	-8.1%	-8.1%
	锗锭	8,550	0.6%	7.5%	7.5%		8 μm 锂电铜箔	2.25	0.0%	-8.2%	-8.2%
	精钨	1,575	0.0%	9.8%	9.8%		12 μm 锂电铝箔	2.00	0.0%	0.0%	0.0%
	镓	2,025	0.0%	5.2%	5.2%		PVDF（电池级）	43.00	0.0%	0.0%	0.0%
氟	萤石	3,125	0.0%	-8.1%	-8.1%	辅材	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%	电池	方动电芯（铁锂）	0.92	-4.2%	-4.2%	-4.2%
	黄磷	2.90	5.5%	-5.5%	-5.5%		方动电芯（三元）	1.03	-3.8%	-3.8%	-3.8%

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