

有色金属行业周报（2.27-3.3）

金三小阳春或可期，重点关注电解铝、锡

投资要点：

➤ **其他小金属：**钼，受下游钢铁招标总量不及预期影响，钼矿需求不佳，钼价承压，海外钼矿供应紧张趋势未变，一旦钢厂需求恢复，支撑价格反弹。钨，原料端供应偏紧状态逐渐缓解，但目前下游消费积极性偏弱，导致钨价小幅下跌，短期内，两会限产会对供应造成一定影响，钨价上涨确定。锑锭，本周锑供需双弱，在高位成本支撑作用下，锑锭价格调整空间有限。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：**电解铝开启去库周期，铝价上行通道打开。本周LME铝库存持续去库现象表明下游市场逐渐复苏，在供给端持续受到干扰的态势下，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。

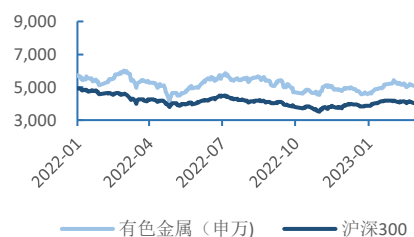
➤ **新能源金属：**下游需求修复加快，锂标的长期有配置价值。宜春市政府对采矿厂进行整顿，供给端扰动加剧，本土锂资源的战略性再次提高。中国2月PMI超预期意味着下游需求修复加快，新能源汽车需求有望恢复高速增长，锂精矿价格下跌速度低于锂盐，锂板块的利润逐渐向矿端转移，低成本、开采环境稳定的锂资源标的仍是新能源高成长赛道中的优选配置。**个股：**稳健关注：天齐锂业（002466）、永兴材料（002756）、藏格矿业（000408）；弹性关注：江特电机（002176）、融捷股份（002192）、中矿资源（002738）。其他板块：低成本湿法项目利润长存，关注华友钴业（603799）、力勤资源（2245.HK）。

➤ **一周市场回顾：**有色（申万）指数跌0.89%，表现弱于沪深300。**个股前十：**志特新材（7.74%）、安宁股份（6.98%）、安妮股份（6.98%）、宏创控股（6.87%）、坤彩科技（5.87%）、方大炭素（5.87%）、章源钨业（5.09%）、兴业矿业（5.05%）、三超新材（4.96%）、蓝晓科技（4.62%）。

➤ **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	-4.65%	-0.32%
相对表现 (pct)	-4.4	-3.0

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】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锡板块

【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、锡

【华福有色】20230225 周报：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、锡、钨

正文目录

一、	投资策略：金三小阳春或可期，重点关注电解铝、锑	1
1.1	其他小金属：长期弱供给局面难改，继续推荐锑板块	1
1.2	工业金属：电解铝开启去库周期，铝价上行通道打开	1
1.3	新能源金属：下游需求修复加快，锂标的长期有配置价值	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：有色指数跌 0.89%，子板块中黄金涨幅领先	2
2.1	行业：有色（申万）指数跌 0.89%，表现弱于沪深 300	2
2.2	个股：志特新材涨幅 7.74%，st 荣华跌幅 17.57%	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：中国制造业景气水平继续上升；美联储官员表示将坚定地站在加息 25 个基点的阵营	5
3.2	行业：工信部将进一步加大新能源汽车推广力度；特斯拉宣布永磁电机去稀土化；俄罗斯镍生产商开始以人民币计价方式向中国出售镍	5
3.3	个股：海亮股份拟建设年产 10 万吨高性能电解铜箔项目；华阳新材拟发行股票募集资金以建设新材料项目	6
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	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)	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)	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：金三小阳春或可期，重点关注电解铝、锑

1.1 其他小金属：长期弱供给局面难改，继续推荐锑板块

行业：稀土方面：氧化镨钕（期）-9.4%，氧化镱-6.8%，氧化铽-7.1%。其他小金属：钼精矿-6.6%，钨精矿-0.8%，锑锭-0.6%。

点评：稀土，本周特斯拉宣布永磁电机去稀土化，使得市场情绪变动较大，稀土价格大幅下调，然而业内人士陆续表示无稀土永磁电机商业化遥远，稀土价格震荡局面将得到缓解。钼，受下游钢铁招标总量不及预期影响，钼矿需求不佳，钼价承压，矿山多推迟出货计划，海外钼矿供应紧张趋势未变，一旦钢厂需求恢复，支撑价格反弹。钨，随着钨矿山的陆续复工复产，原料端供应偏紧状态逐渐缓解，但目前下游消费积极性偏弱，导致钨价小幅下跌，短期内，两会限产会对供应造成一定影响，钨价上涨确定。锑锭，本周锑供需双弱，厂家挺价意愿较强，短期内，在高位成本支撑作用下，锑锭价格调整空间有限。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：电解铝开启去库周期，铝价上行通道打开

行业：本周，SHFE 环比涨跌幅铝（0.8%）>铜（0.3%）>锌（-0.1%）>铅（-0.4%）>锡（-6.1%）>镍（-8.0%）。

点评：近期强劲的美国经济数据支持美元走强，美联储鹰派发言增强加息预期。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，本周 LME 铝库存持续去库现象表明下游市场逐渐复苏，在供给端持续受到干扰的态势下，需求端逐渐传导，铝价将打开上行通道。铜，本周公布的上月国内衡量服务业和建筑业活动的非制造业指标改善至 56.3，带动市场对中国经济强劲反弹的乐观预期大于美国加息拖累的担忧，而海外供应不足趋势未变，加大支持铜价反弹，未来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：下游需求修复加快，锂标的长期有配置价值

行业：本周，锂辉石精矿-4.8%，碳酸锂（电）-6.6%，氢氧化锂（电）-2.9%；硫酸镍（电）价格-0.5%；钴盐及金属钴维持涨势，硫酸钴（电）+5.0%、电钴+3.4%；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-2.2%，NCM622-4.7%、NCM811-4.1%、LCO -5.6%。

点评：锂，本周锂盐市场价格延续跌势，供给端，宜春市政府发布《关于严厉打击涉锂电新能源产业违法犯罪行为的通告》，选矿厂全线停产、采矿厂短暂整顿后恢复，供给端扰动加剧，本土锂资源的战略性再次提高。需求端，韩国将包括锂在内的十大矿物延长储备天数，各地继续出台新能源汽车补贴政策，中国 2 月 PMI 超预期意味着下游需求修复加快，新能源汽车需求有望恢复高增长，锂精矿价格下跌速度低于锂盐，锂板块的利润逐渐向矿端转移，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**，本周硫酸镍价格小幅波动，虽然新能源市场恢复不及预期，但受市场现货库存偏紧的影响下，硫酸镍价格暂稳。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-7.64%和美元指数-0.70%；黄金：COMEX、SGE 和 SHFE 分别为 2.46%、0.50%和 0.68%；银价：LBMA、COMEX、SHFE 和华通分别为 0.00%、3.11%、-0.89%和-0.35%。

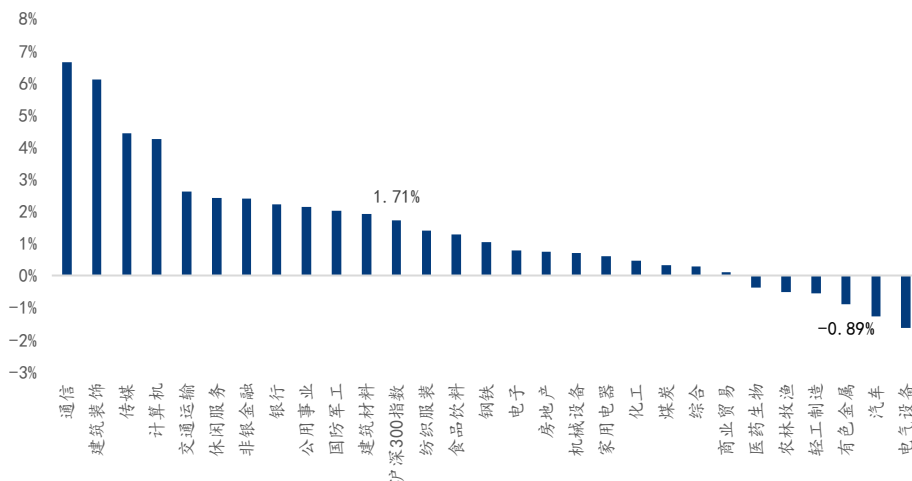
点评：本周，贵金属价格震荡运行，美元美债虽有所下调，美国上周初请失业金人数较预期下降，对美元价格仍有支撑，贵金属价格受到压制。美国经济软着陆预期走强，国内经济复苏亟待加速，贵金属板块弹性不足却拥有较高的安全边际，建议关注。

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：有色指数跌 0.89%，子板块中黄金涨幅领先

2.1 行业：有色（申万）指数跌 0.89%，表现弱于沪深 300

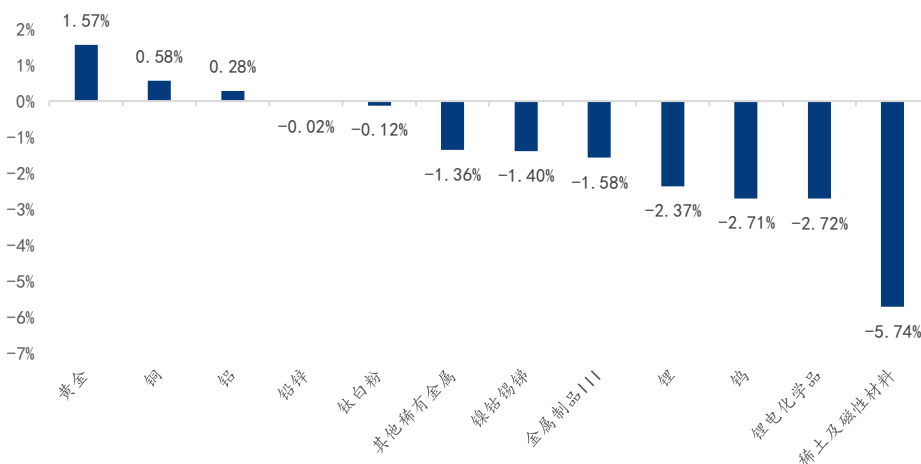
图表 1：申万一级指数涨跌幅



数据来源: wind、华福证券研究所

本周,有色板块表现不佳,不及沪深300,三级子版块中黄金、铜板块表现相对较好。近期强劲的美国经济数据支持美元走强,美联储鹰派发言增强加息预期,有色金属承压。随着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,未来涨势仍有确定。

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

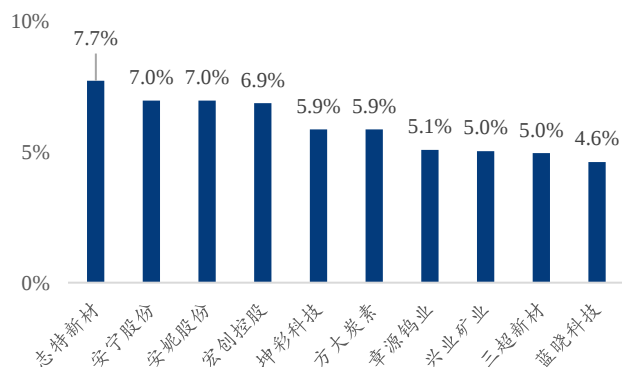
2.2 个股: 志特新材涨幅 7.74%, st 荣华跌幅 17.57%

本周涨幅前十: 志特新材 (7.74%)、安宁股份 (6.98%)、安妮股份 (6.98%)、宏创控股 (6.87%)、坤彩科技 (5.87%)、方大炭素 (5.87%)、章源钨业 (5.09%)、兴业矿业 (5.05%)、三超新材 (4.96%)、蓝晓科技 (4.62%)。

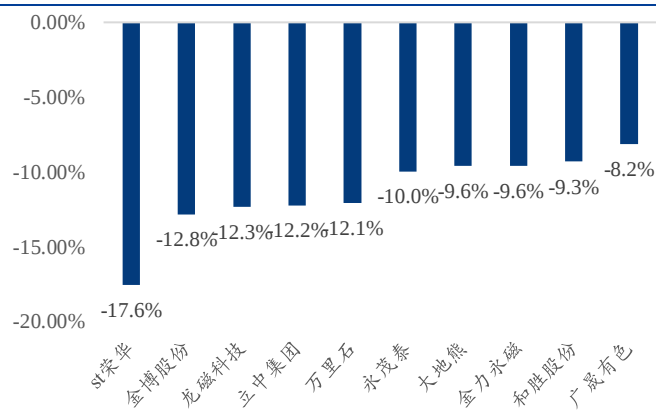
本周跌幅前十: st 荣华 (-17.57%)、金博股份 (-12.84%)、龙磁科技 (-12.32%)、立中集团 (-12.23%)、万里石 (-12.09%)、永茂泰 (-9.96%)、大地熊 (-9.61%)、金力永磁 (-9.58%)、和胜股份 (-9.32%)、广晟有色 (-8.15%)。

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

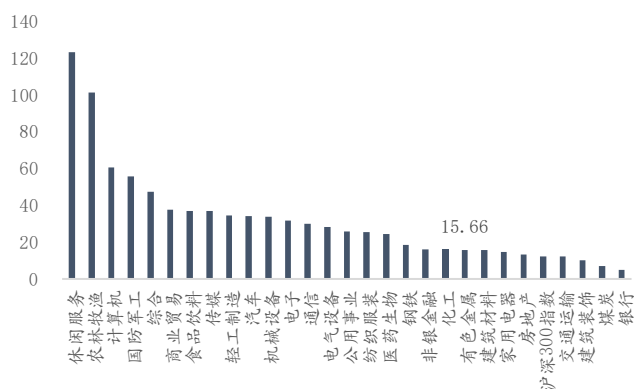


数据来源: wind、华福证券研究所

2.3 估值: 锂板块当前盈利能力高而估值低位

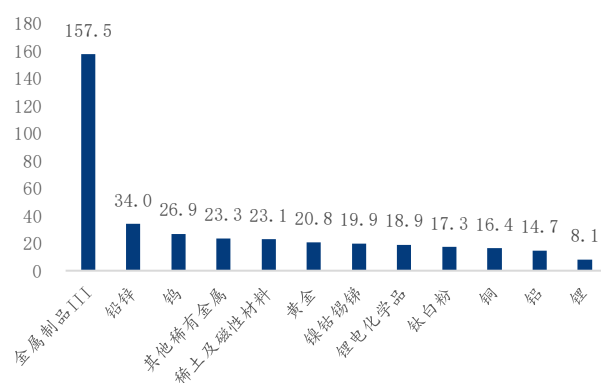
截止至3月3日, 有色行业 PE (TTM) 估值为 15.66 倍, 中信三级子行业中, 锂估值相对低位, 2023 年碳酸锂价格高位放大盈利能力; 铝板块估值长期处于低位, 随着产能供应弹性限制以及绿色金属附加值增高, 铝板块估值有待重估。

图表 5: 有色行业 PE (TTM)



数据来源: wind、华福证券研究所

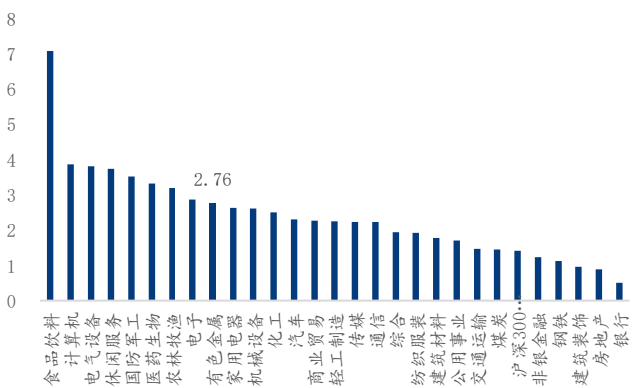
图表 6: 有色板块中信三级子行业 PE(TTM)



数据来源: wind、华福证券研究所

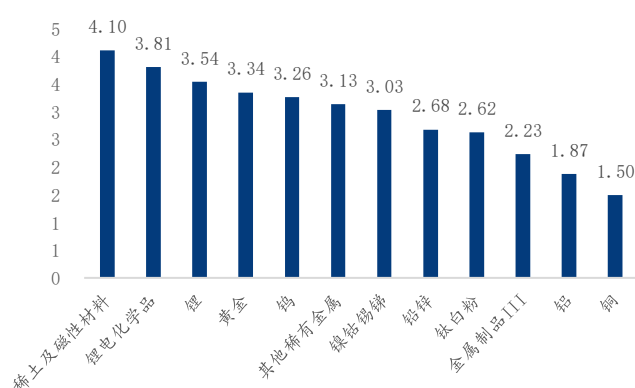
截止至3月3日, 有色行业 PB (LF) 估值为 2.76 倍, 位居所有行业中上水平。中信三级子行业中, 铜板块 PB 估值相对较低位。

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：中国制造业景气水平继续上升；美联储官员表示将坚定地站在加息 25 个基点的阵营

图表 9：宏观动态

公布日期	国家/地区	摘要	来源
2023/2/28	中国	国家统计局发布 2022 年国民经济和社会发展统计公报显示，初步核算，全年国内生产总值 1210207 亿元，同比增长 3%，全年最终消费支出拉动国内生产总值增长 1.0 个百分点，资本形成总额拉动国内生产总值增长 1.5 个百分点，国民总收入 1197215 亿元，同比增长 2.8%，城镇新增就业 1206 万人，全国城镇调查失业率平均值为 5.6%，全年居民消费价格比上年上涨 2%，工业生产者出厂价格上涨 4.1%，年末国家外汇储备 31277 亿美元，同比减少 1225 亿美元，全年人民币平均汇率为 1 美元兑 6.7261 元人民币贬值 4.1%。	WIND
2023/3/1	中国	中国 2 月官方制造业 PMI 为 52.6，预期为 50.5，前值 50.1，制造业景气水平继续上升，非制造业 PMI 为 56.3，前值 54.4，非制造业恢复发展态势向好，综合 PMI 产出指数为 56.4，前值 52.9，表明我国企业生产经营景气水平继续回升。	WIND
2023/3/1	欧洲	欧元区 2 月制造业 PMI 终值 48.5，预期 48.5，初值 48.5。	WIND
2023/3/1	美国	美国 2 月 ISM 制造业 PMI 为 47.7，预期 48，前值 47.4。2 月 ISM 非制造业 PMI 为 55.1，预期 54.5，前值 55.2。	WIND
2023/3/1	德国	德国 2 月 CPI 初值同比升 8.7%，预期升 8.5%，1 月终值及初值均升 8.7%；环比升 0.8%，预期升 0.6%，1 月终值及初值均升 1%。	WIND
2023/3/2	欧洲	欧元区 2 月 CPI 初值同比升 8.5%，预期升 8.2%，1 月终值升 8.6%，1 月初值升 8.5%；环比升 0.8%，预期升 0.5%，1 月终值降 0.2%，1 月初值降 0.4%；核心 CPI 同比升 7.4%，1 月终值升 7.1%，1 月初值升 7%；环比升 0.9%，1 月终值及初值均降 0.4%。	WIND
2023/3/3	美国	美联储博斯蒂克表示，已经看到通胀“有所放缓”，但美联储需要在对抗通胀方面保持决心；考虑到高通胀和强劲的就业市场，美联储可能不得不采取更多行动，直到确定适当的政策路径；坚定地站在加息 25 个基点的阵营；到今年春天，政策效果应该会开始显现。	WIND

数据来源：wind、华福证券研究所

3.2 行业：工信部将进一步加大新能源汽车推广力度；特斯拉宣布永磁电机去稀土化；俄罗斯镍生产商开始以人民币计价方式向中国出售镍

图表 10：行业动态

公布日期	行业	摘要	来源
2023/3/2	汽车	工信部将进一步加大新能源汽车推广应用的力度，开展公共领域车辆全面电动化先行区试点，进一步提升公务用车、出租车、邮政快递、环卫等领域车辆的电动化水平，并且会同有关部门尽快研究明确新能源汽车车购税减免等接续政策，修订发布“双积分”管理办法，以此稳定市场预期。	SMM
2023/3/2	铝	高盛预计，今年铝市场将面临 170 万吨的供应缺口，此前预计为 160 万吨；预计 2023 年铝的平均价格为 3125 美元/吨。	WIND
2023/3/2	稀土	特斯拉投资者日官宣墨西哥工厂，并宣布下一代平台将减少 75% 的碳化硅使用，下一代永磁电机不再使用稀土材料。	证券之星

2023/3/2	铜	阿尔卡尼资源公司在澳大利亚新南威尔士州的莫隆北斑岩铜矿资源量大幅增长。此次资源量增长主要是因为凯瑟矿床首次公布资源量，凯瑟铜矿首次估算的矿石资源量为 2.70 亿吨，金当量品位 0.54 克/吨，即铜金属量 48 万吨，金 205 万盎司。	SMM
2023/3/2	镍	俄罗斯最大的镍生产商 Nor Nickel 正在以人民币计价的方式向中国出售镍，现货价格定价方式为上期所和伦敦金属交易所的混合价格，对镍价形成利空。	SMM
2023/3/3	黄金	今年年初，世界各国央行继续将黄金视为储备资产，纷纷增持黄金。世界黄金协会周四报告称，2023 年 1 月，各国央行共增加了 31 吨黄金储备，比上月增长 16%。金十期货世界黄金协会预计各国央行将对黄金保持积极态度，并在今年继续增持黄金。	金十期货
2023/3/3	锂	智利化工矿业公司（SQM）称，将继续维持在锂矿产业的战略投资；争取将氢氧化锂产能提高至 10 万吨水平；已准备好让 Salar Futuro 锂业项目在 2024 年下半年正式投产；预期全球市场对锂的需求将在今年增长 25%。	SMM

数据来源：SMM、WIND、金十期货、证券之星、华福证券研究所

3.3 个股：海亮股份拟建设年产 10 万吨高性能电解铜箔项目；华阳新材拟发行股票募集资金以建设新材料项目

图表 11：个股动态

公布日期	代码	简称	类型	摘要
2023/2/27	002203.SZ	海亮股份	投资公告	浙江海亮股份有限公司于 2023 年 2 月 27 日召开第八届董事会第五次会议，会议审议通过了《关于在印尼投资建设年产 10 万吨高性能电解铜箔项目的议案》，同意公司在印尼投资建设年产 10 万吨高性能电解铜箔项目。
2023/2/28	603799.SH	华友钴业	股份转让	华骐香港与淡水河谷印尼和 KNI 签署《终止和解除协议》，华友钴业与淡水河谷印尼和 KNI 签署《经修订和重述的确定性合作协议》，华骐新加坡与淡水河谷印尼和 KNI 签署新的《股份认购协议》及《合资协议》。本次变更及认购完成后，华骐新加坡将持有 KNI 80%的股份，淡水河谷印尼将持有 KNI 20%。
2023/2/28	600281.SH	华阳新材	资金投向	华阳新材拟向特定对象发行股票募集资金，拟用于建设“新材料 6 万吨/年 PBAT 项目”、“2 万吨/年生物降解改性材料及塑料制品项目”和“2 万吨/年全系列生物降解新材料项目”。项目建设落成后，华阳新材将具备从生产 PBAT 到下游改性吹膜母粒、片材以及塑料制品的能力。
2023/3/2	002155.SZ	湖南黄金	资产重组	湖南黄金股份有限公司第六届董事会第五次会议和第六届监事会第五次会议，审议通过了《关于挂牌转让所持三级控股子公司新邵辰鑫 55% 股权及债权的议案》，同意通过公开挂牌竞价方式转让子公司湖南新龙矿业有限责任公司所持有的新邵辰鑫矿产有限责任公司 55% 股权和公司子公司械有限责任公司、怀化辰州运输有限责任公司持有的新邵辰鑫的债权。
2023/3/3	600259.SH	广晟有色	重大合同	广晟有色金属股份有限公司与卧龙控股集团有限公司签订《战略合作协议》，拟在磁材产品供应、科技研发、项目股权合作等多个领域深入开展全面合作。

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 2.6%、0.3%和 0.0%；铝价：LME、SHFE 和长江分别为 2.2%、0.8%和 0.4%；铅价：LME、SHFE 和长江分别为 1.7%、-0.4%和-0.7%；锌价：LME、SHFE 和长江分别为 2.6%、-0.1%和-0.7%；锡价：LME、SHFE 和长江分别为-4.4%、-6.1%和-6.1%；镍价：LME、SHFE 和长江分别为 1.0%、-8.0%和-6.6%。

图表 12：基本金属价格及涨跌幅

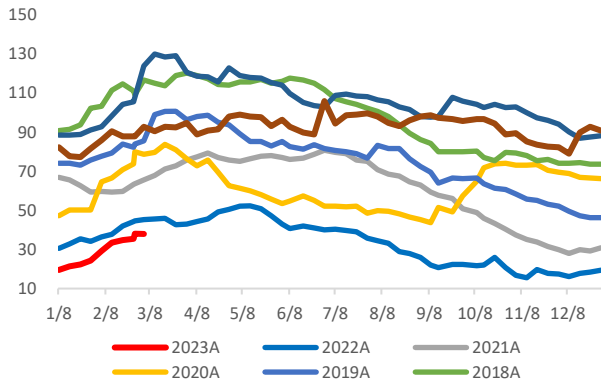
品种	类型	最新价格	价格涨跌幅		
			周	月	年
铜	LME	8,923.50	2.6%	0.0%	-15.8%
	SHFE	69,820.00	0.3%	1.3%	-4.2%
	长江	69,400.00	0.0%	1.4%	-4.9%
铝	LME	2,394.00	2.2%	-6.7%	-37.7%
	SHFE	18,775.00	0.8%	-1.7%	-20.3%
	长江	18,550.00	0.4%	-1.7%	-20.9%
铅	LME	2,118.00	1.7%	0.7%	-14.1%
	SHFE	15,295.00	-0.4%	0.1%	-1.2%
	长江	15,175.00	-0.7%	-0.5%	-2.4%
锌	LME	3,043.00	2.6%	-5.3%	-25.6%
	SHFE	23,475.00	-0.1%	-2.6%	-9.3%
	长江	23,280.00	-0.7%	-3.2%	-10.0%
锡	LME	24,640.00	-4.4%	-12.0%	-48.4%
	SHFE	199,500.00	-6.1%	-12.8%	-41.7%
	长江	198,500.00	-6.1%	-12.6%	-42.1%
镍	LME	24,570.00	1.0%	-13.7%	-15.7%
	SHFE	187,090.00	-8.0%	-15.6%	-0.1%
	长江	192,200.00	-6.6%	-15.5%	0.1%

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 37.91 万吨，环比 0.00 万吨，同比-7.48 万吨。其中，LME6.42 万吨，环比-0.08 万吨；COMEX1.63 万吨，环比-0.30 万吨；上海保税区 15.66 万吨，环比 2.76 万吨；上期所库存 14.20 万吨，环比 0.07 万吨。全球铝库存 183.67 万吨，环比-0.81 万吨，同比-10.80 万吨。其中，LME54.68 万吨，环比-2.20 万吨；国内社会库存 126.9 万吨，环比 2.10 万吨。全球铅库存 6.79 万吨，环比-0.08 万吨，同比-5.92 万吨。全球锌库存 21.13 万吨，环比 0.23 万吨，同比-20.45 万吨。全球锡库存 11405 吨，环比 357 吨，同比 6369 吨。全球镍库存 4.63 万吨，环比 0.06 万吨，同比-3.50 万吨。

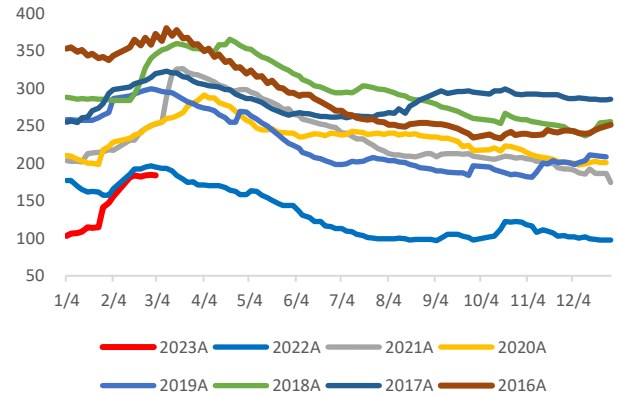
图表 13：全球阴极铜库存同比（万吨）

图表 14：全球电解铝库存同比（万吨）



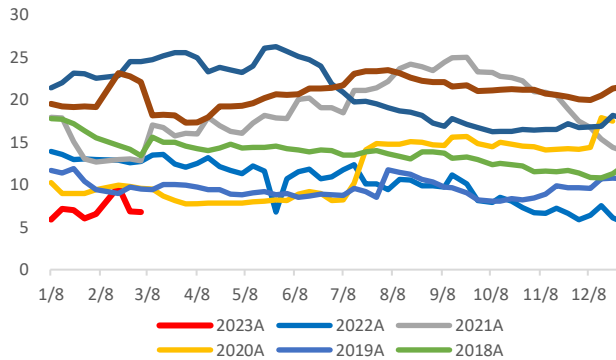
数据来源: wind、华福证券研究所

图表 15: 全球精铅库存同比 (万吨)



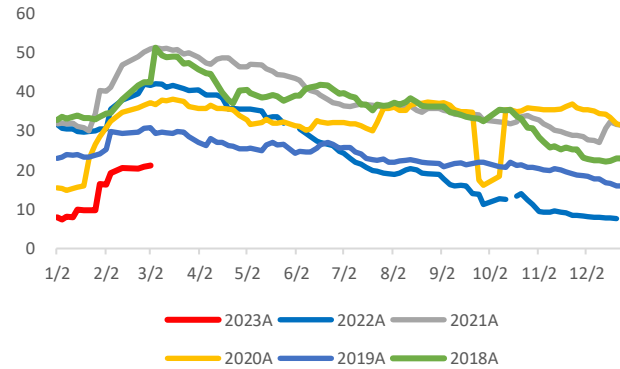
数据来源: wind、华福证券研究所

图表 16: 全球精锌库存同比 (万吨)



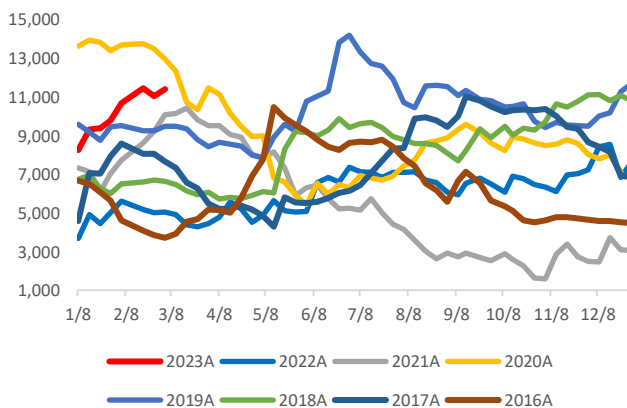
数据来源: wind、华福证券研究所

图表 17: 全球精锡库存同比 (吨)



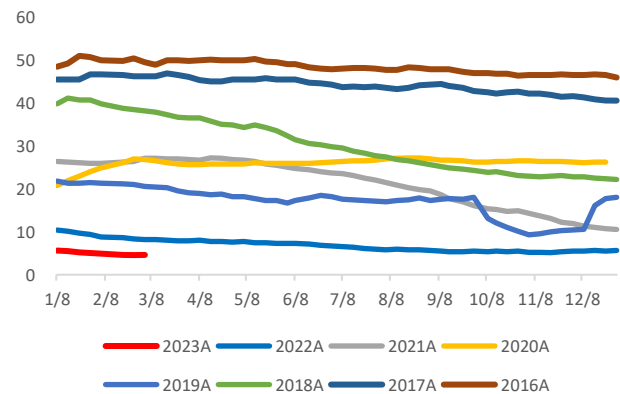
数据来源: wind、华福证券研究所

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

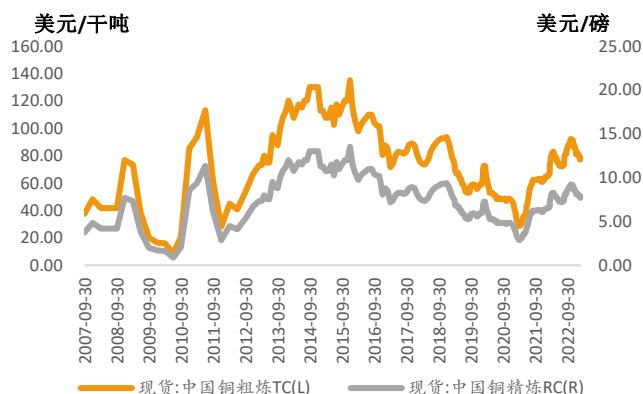
图表 19: 国内现货铜 TC/RC



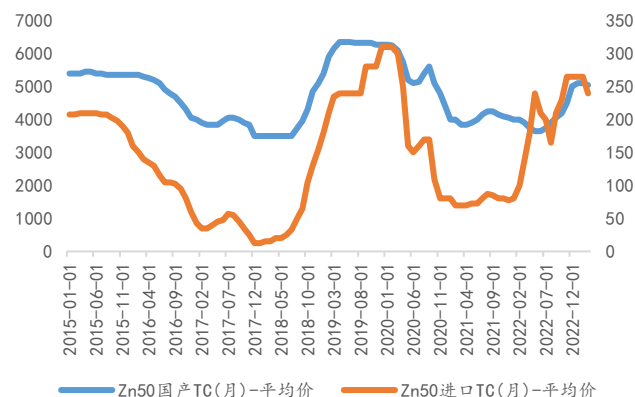
数据来源: wind、华福证券研究所

图表 20: 国产及进口 50% 锌精矿加工费

加工费: 截至 3 月 3 日, 国内现货铜粗炼加工费为 77.90 美元/千吨, 环比 0.80 美元/千吨; 精炼费为 7.79 美元/磅, 环比 0.08 美元/磅。国内 50% 锌精矿平均加工费 5050 元/吨, 环比 -50 元/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

4.2 贵金属：随美国实际利率走势震荡

价格：美国十年 TIPS 国债-7.64%和美元指数-0.70%；黄金：COMEX、SGE 和 SHFE 分别为 2.46%、0.50%和 0.68%；银价：LBMA、COMEX、SHFE 和华通分别为 0.00%、3.11%、-0.89%和-0.35%；铂价：SGE 和 NYMEX 分别为 1.31%和 8.19%；钯价：NYMEX 和长江分别为 3.58%和-2.39%。

图表 21：贵金属价格及涨跌幅

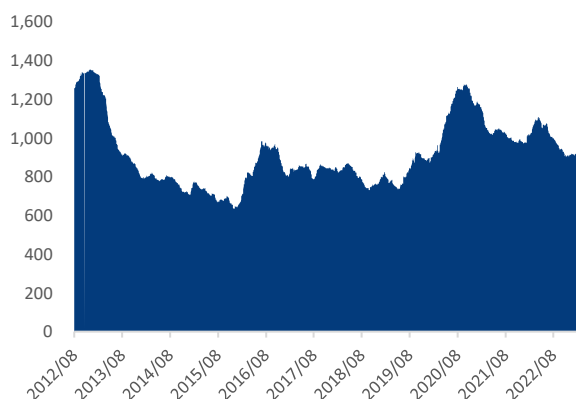
品种	类型	最新价格	价格涨跌幅		
			周	月	年
宏观	美国十年 TIPS 国债	1.45	-7.64%	10.7%	274.7%
	美元指数	104.5288	-0.70%	1.5%	7.0%
黄金	LBMA	1,841.15	1.67%	-1.8%	-4.6%
	COMEX	1,862.80	2.46%	-0.8%	-3.9%
	SGE	416.00	0.50%	-0.8%	6.1%
	SHFE	414.70	0.68%	-1.6%	5.6%
白银	LBMA	21.09	0.00%	-10.2%	-16.7%
	COMEX	21.39	3.11%	-4.5%	-15.4%
	SHFE	4,908.00	-0.89%	-6.9%	-3.3%
	华通现货	4,884.00	-0.35%	-5.5%	-3.2%
铂	LBMA	978.00	5.4%	-2.7%	-9.9%
	SGE	223.65	1.31%	-3.5%	-1.8%
	NYMEX	983.90	8.19%	0.4%	-9.2%
钯	LBMA	1,451.00	4.09%	-10.7%	-47.5%
	NYMEX	1,447.00	3.58%	-10.3%	-47.9%
	长江	368.00	-2.39%	-10.9%	-40.0%

数据来源: wind、华福证券研究所

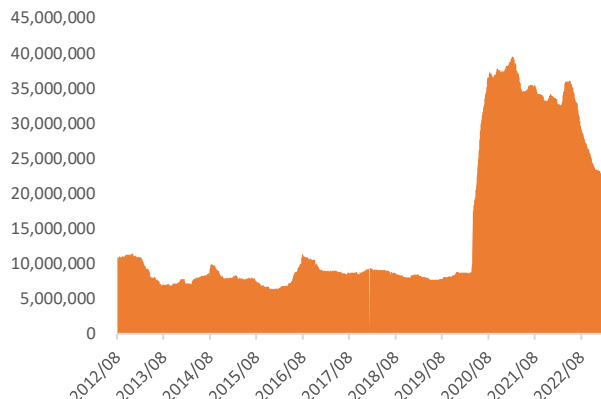
库存：SPDR 黄金 ETF 持有量 912 吨，环比上周-0.57%，同比-12.50%；SLV 银 ETF 持仓量 14901 吨，环比-0.70%，同比-12.27%。

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-4.8%, 碳酸锂(电)-6.6%, 氢氧化锂(电)-2.9%; 硫酸镍(电) 价格-0.5%; 钴盐及金属钴维持涨势, 硫酸钴(电)+5.0%、电钴+3.4%; 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-2.2%, NCM622-4.7%、NCM811-4.1%、LCO-5.6%。**稀土方面:** 氧化镨钕市场价格-3.4%, 氧化镱-6.8%, 氧化铽-7.1%。**其他小金属:** 钼精矿-6.6%, 钨精矿-0.8%, 锑锭-0.6%。

图表 24: 金属&材料价格跟踪

品种		2023/3/3				品种		2023/3/3			
			周	月	年				周	月	年
贵金属	伦敦金	1,839	0.8%	1.3%	1.2%	锂	锂辉石精矿	5,155	-4.8%	-3.2%	-6.4%
	沪金	415	0.4%	0.5%	1.2%		电碳(期)	30.30	-13.8%	-8.7%	-30.0%
	华通银	4,884	-0.3%	0.9%	-8.5%		碳酸锂(工)	33.20	-9.0%	-7.5%	-37.6%
基本金属	阴极铜	6.93	0.2%	1.1%	4.8%	钴	碳酸锂(电)	37.00	-6.6%	-5.1%	-32.8%
	铝锭	1.86	0.4%	1.2%	-0.7%		氢氧化锂(电)	42.84	-2.9%	-1.8%	-23.0%
	精铝	1.51	-0.3%	-0.7%	-4.1%	镍	MB 标准级钴	16.35	4.6%	3.3%	-15.5%
	精锌	2.33	-0.7%	0.8%	-3.0%		氢氧化钴系数	57.00	0.9%	0.9%	-4.2%
	锡锭	19.90	-5.9%	-5.1%	-4.3%		电钴(期)	27.80	-1.2%	-1.8%	-8.9%
	电解镍	19.13	-6.7%	-6.7%	-20.4%	锰	电钴	30.50	3.4%	1.7%	-5.6%
	氧化铝	2,941	-0.2%	-0.2%	0.5%		硫酸钴(电)	4.20	5.0%	2.4%	-12.5%
	40%云南锡精矿	19.07	-5.4%	-2.1%	-0.7%		硫酸镍(电)	4.00	-0.5%	-0.5%	4.6%
	8-12%高镍生铁	19.13	-1.7%	-0.2%	-2.8%	前驱体	硫酸锰(电)	0.65	0.0%	0.0%	0.0%
稀土磁材	镨钕氧化物(期)	62.50	-9.4%	-6.0%	-13.1%		正磷酸铁	1.55	0.0%	0.0%	-29.5%
	镨钕氧化物	66.25	-3.4%	-2.6%	-7.0%		NCM622(动)	10.65	3.9%	2.4%	-8.2%
	氧化镱	204	-6.8%	-6.0%	-18.6%	正极	NCM811(动)	12.45	4.2%	2.9%	-5.0%
	氧化铽	1,175	-7.1%	-5.6%	-16.4%		四氧化三钴	17.00	1.5%	0.0%	-14.6%
	35H 毛坯铁硼	260	-1.5%	-0.8%	-3.7%		磷酸铁锂(动)	13.30	-2.2%	-1.5%	-18.9%
硅	553#工业硅	1.71	0.0%	0.0%	-5.3%	正极	NCM622(动)	29.30	-4.7%	-4.1%	-15.6%
	有机硅 DMC	2.08	0.0%	0.0%	0.0%		NCM811(动)	35.50	-4.1%	-3.5%	-11.6%
	多晶硅(复投料)	243	0.0%	0.0%	5.2%		钴酸锂(4.4V)	33.50	-5.6%	-5.6%	-21.2%
	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	1.35	-3.6%	0.0%	-10.0%
	单晶 PERC 组件	1.72	-1.7%	-1.7%	-11.3%		人造石墨（中端）	4.70	0.0%	0.0%	-11.3%
	镁锭	2	4.2%	2.9%	-5.0%	隔膜	天然石墨（中端）	4.10	0.0%	0.0%	-2.4%
	海绵钛	7.90	0.0%	0.0%	-3.7%		7 μm/湿基膜	2.00	0.0%	0.0%	0.0%
	海绵锆	220	-2.2%	0.0%	-2.2%		9 μm/湿基膜	1.48	0.0%	0.0%	0.0%
锡钨 钨钼	锡锭	8.50	-0.6%	-0.6%	13.3%	电解液	16 μm/干基膜	0.95	0.0%	0.0%	0.0%
	钨精矿	11.90	-0.8%	-0.4%	2.6%		六氟磷酸锂（国产）	16.00	-11.1%	-8.6%	-33.9%
	钼精矿	5,215	-6.6%	-5.4%	21.6%		电解液（铁锂）	4.30	-4.4%	-2.3%	-23.2%
	五氧化二钒	14.05	0.0%	0.0%	11.1%		电解液（三元）	6.20	-1.6%	0.0%	-13.9%
钽铌 锗镓	氧化钽	1,880	1.6%	1.1%	12.6%	铜箔	6 μm 锂电铜箔	3.00	-11.8%	-11.8%	-18.9%
	锗锭	8,650	1.2%	0.0%	8.8%		8 μm 锂电铜箔	2.05	-8.9%	-8.9%	-16.3%
	精铌	1,525	-3.2%	-0.7%	6.3%		12 μm 锂电铝箔	2.00	0.0%	0.0%	0.0%
	镓	1,925	-4.9%	-1.5%	0.0%	辅材	PVDF（电池级）	43.00	0.0%	0.0%	0.0%
氟	萤石	3,050	-2.4%	-2.4%	-10.3%		碳纳米管	6.95	0.0%	0.0%	0.0%
	氢氟酸	0.92	-2.9%	-2.9%	-12.8%		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	0.0%	0.0%	-4.2%
	黄磷	2.95	1.7%	-0.7%	-3.9%		方动电芯（三元）	1.03	0.0%	0.0%	-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：hfyjs@hfzq.com.cn