

有色金属行业周报（3.6-3.10）

美联储加息预期增强，有色金属承压，重点关注
电解铝、锑、锡

强于大市(维持评级)

投资要点:

➤ **其他小金属:** 钼，下游钢厂目前态度仍较保守，钢招量明显下滑，短期内钼价继续承压，但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，钨矿山的陆续复工带动钨价小幅下跌，但短期内供给不足仍为常态，需求复苏有望带动钨价上涨。锑，锑供需维持双弱局面，短期内供应端紧张支撑锑价价格保持高位，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）

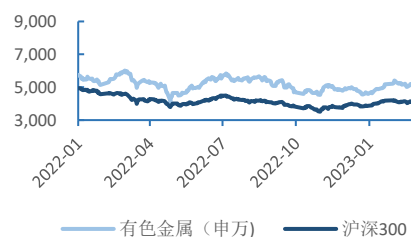
➤ **工业金属:** 美联储加息预期增强，有色金属承压。本国内铝库存继续去库表明下游市场逐渐复苏，海外受能源价格高企影响电解铝产能受到干扰，短期内，季节性复苏将带动铝价打开上行通道。**个股:** 关注自备电厂低成本的神火股份（000933）、天山铝业（002532），以及产量供给有弹性的云铝股份（000807），再生/铝加工明泰铝业（601677）、豪美新材（002988），特高压产业链通达股份（002560），汽车产业链立中集团（300428）、银邦股份（300337）；其他关注：资源自给率较高的北方铜业（000737），资源仍有潜力并且北铜新材注入后加速下游产业链延伸。

➤ **新能源金属:** 新能源市场改善可期，锂标的长期仍有配置价值。2月新能源汽车销量同环比增长，目前仍然由需求主导价格，两会期间新能源行业利好消息频出，需求端改善可期。国内外锂盐价格倒挂，利好主要客户为欧美日韩的锂企，低成本、开发环境稳定、海外收入占比高的锂资源标的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3.46%，表现略强于沪深300。**个股前十:** 龙宇燃油（13.05%）、银泰黄金（6.49%）、中金黄金（6.16%）、阿石创（4.02%）、金银河（3.25%）、中飞股份（2.92%）、光智科技（2.92%）、铜冠铜箔（2.85%）、石英股份（2.57%）、盛达资源（2.35%）。

➤ **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	-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.hfq.com.cn

相关报告

【华福有色】20230211 周报：继续看多有色金属标的，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

【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、锑、钨

【华福有色】20230304 周报：金三小阳春或可期，重点关注电解铝、锑

正文目录

一、	投资策略：美联储加息预期增强，有色金属承压，重点关注锑、电解铝.....	1
1.1	其他小金属：季节性复苏降至，弱供给局面难改，继续推荐锑板块.....	1
1.2	工业金属：美联储加息预期增强，有色金属承压.....	1
1.3	新能源金属：新能源市场改善可期，锂标的长期仍有配置价值.....	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 3.46%，子板块均呈现不同程度下跌.....	2
2.1	行业：有色（申万）指数跌 3.46%，表现略强于沪深 300.....	2
2.2	个股：龙宇燃油涨幅 13.05%，立中集团跌幅 11.46%.....	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：发改委称 5% 经济增速符合经济运行走势；美联储官员表示美国利率峰值可能高于预期.....	4
3.2	行业：伊朗首次发现巨大锂矿；秘鲁抗议活动缓解，铜锌运输恢复正常；日本首次获得重稀土权益，可满足国内三成需求.....	5
3.3	个股：云海金属拟建设年产 1.5 万吨铝挤压微通道扁管项目；紫金矿业完成 Xanadu Mines 项目投资.....	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.....	8
4.3	小金属：稀土价格下跌，锂现货价格松动.....	9
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	4
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：美联储加息预期增强，有色金属承压，重点关注锑、电解铝

1.1 其他小金属：季节性复苏降至，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）-4.5%，氧化镱-3.4%，氧化铽-9.4%。**其他小金属：**钼精矿-3.8%，钨精矿-0.8%，锑锭-0.6%。

点评：稀土，本周稀土下游需求情况仍不乐观，价格继续弱势下跌，日本为减少对中国稀土的依赖，拟在3月底前向澳大利亚莱纳斯注资获取重稀土权益，此项计划落地有望满足日本国内三成需求，短期内消息面的频繁扰动会使得稀土价格持续震荡。**钨，**下游钢厂目前态度仍较保守，钢招量明显下滑，短期内钨价继续承压，但海外钨矿供应紧张趋势未变，一旦钢厂需求恢复，支撑价格反弹。**钼，**下游需求暂未改善，钼矿山的陆续复工带动钼价小幅下跌，但短期内供给不足仍为常态，需求复苏有望带动钼价上涨。**锑锭，**锑供需维持双弱局面，下游阻燃及出口需求暂未恢复，短期内，供应端紧张支撑锑锭价格保持高位，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：美联储加息预期增强，有色金属承压

行业：本周，SHFE 环比涨跌幅铅（-0.9%）>铜（-1.4%）>锌（-2.6%）>铝（-2.7%）>镍（-4.0%）>锡（-6.3%）。

点评：本周美元指数走强带动有色金属走弱，美联储最新统计3月加息50个基点的概率提升至70.5%，短期影响商品价格震荡，长期美元走强概率低，对大宗商品价格影响有限。**铝，**国内铝库存继续去库表明下游市场逐渐复苏，海外受能源价格高企影响电解铝产能受到干扰，短期内，季节性复苏将带动铝价打开上行通道。**铜，**本周，巴拿马政府和加拿大第一量子公司运营合同达成一致，秘鲁铜矿山逐渐恢复经营，供给端改善使得铜价承压，但国内消费旺季将至提振需求端乐观预期，未来需求一旦修复仍有错配的可能。**锡，**锡精矿供应紧张局面难改，并开始向下传导，国内精锡产量将受影响，短期或将呈现涨价去库存局面。

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：新能源市场改善可期，锂标的长期仍有配置价值

行业：本周，锂辉石精矿-1.8%，碳酸锂（电）-5.4%，氢氧化锂（电）-3.7%；硫酸镍（电）价格-1.6%；钴盐及金属钴维持涨势，硫酸钴（电）+1.2%、电钴+3.6%；前驱体价格止跌回升，正磷酸铁无变化、四钴+2.1%；正极全线下调，LFP-4.5%，

NCM622-6.8%、NCM811-4.9%、LCO -3.0%。

点评：锂，本周锂盐市场价格延续跌势，氢氧化锂跌幅小于碳酸锂。供给端，天气转暖后盐湖端生产有所恢复，整体供应略有增加，伊朗首次发现锂矿储量为 850 万吨，全球首个海水提锂项目落地青岛并预计 12 月底投产运行；需求端，2 月新能源汽车销量同环比增长，目前仍然由需求主导价格，两会期间新能源行业利好消息频出，需求端改善可期。国内外锂盐价格倒挂，利好主要客户为欧美日韩的锂企，低成本、开发环境稳定、海外收入占比高的锂资源标的是新能源高成长赛道中的优选配置。**镍**，乘联会最新数据表明新能源市场逐渐恢复，受产业链传导影响，三元电池产销量有望环比增长带动硫酸镍需求修复。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-0.69%和美元指数 0.12%；黄金：COMEX、SGE 和 SHFE 分别为 0.53%、0.31%和 0.34%；银价：LBMA、COMEX、SHFE 和华通分别为-4.74%、-3.65%、-2.20%和-2.87%。

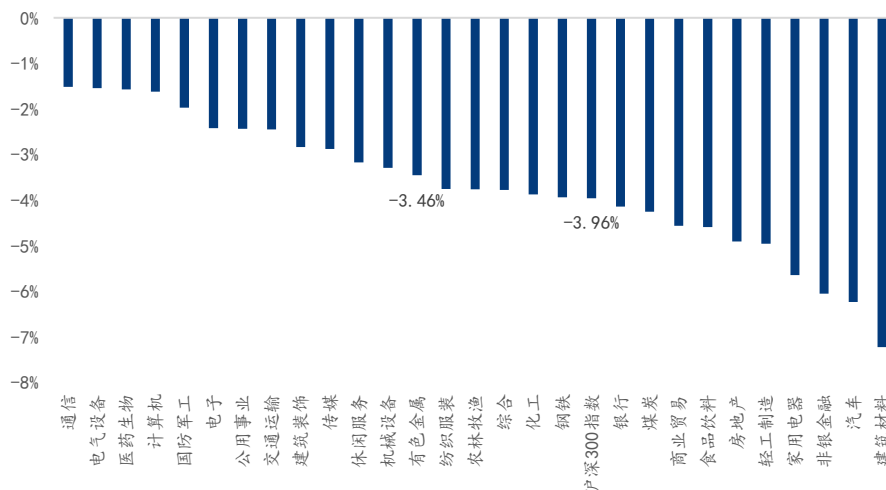
点评：本周，贵金属价格震荡运行，美联储主席鲍威尔鹰派发言称利率峰值可能高于预期，贵金属价格将继续承压。美国经济软着陆预期走强，国内经济复苏亟待加速，贵金属板块弹性不足却拥有较高的安全边际，建议关注。

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 3.46%，子板块均呈现不同程度下跌

2.1 行业：有色（申万）指数跌 3.46%，表现略强于沪深 300

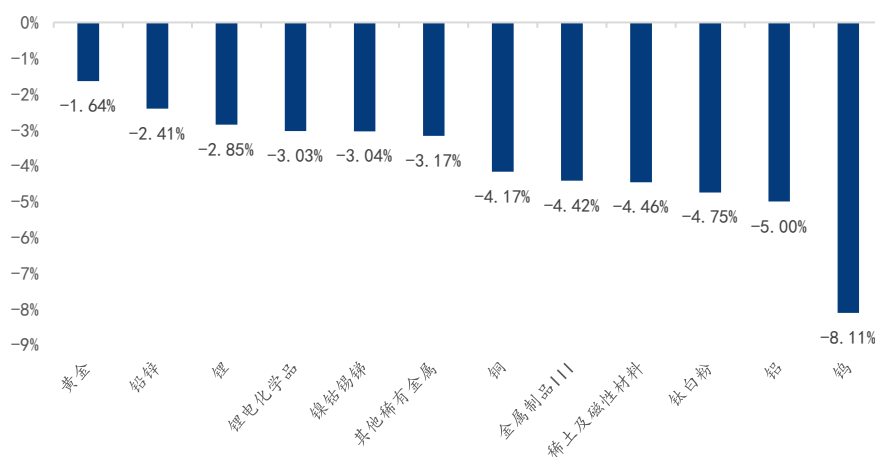
图表 1：申万一级指数涨跌幅



数据来源：wind、华福证券研究所

本周，有色板块表现不佳，但略强于沪深 300，三级子版块呈现不同程度下跌。近期强劲的美国经济数据支持美元走强，美联储鹰派发言频出，有色金属承压。两会利好政策频出，国内经济企稳，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



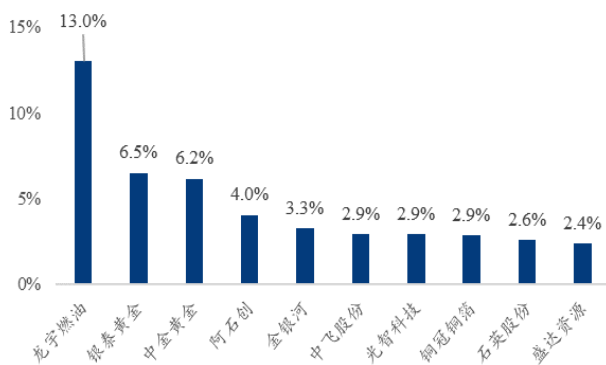
数据来源：wind、华福证券研究所

2.2 个股：龙宇燃油涨幅 13.05%，立中集团跌幅 11.46%

本周涨幅前十：龙宇燃油（13.05%）、银泰黄金（6.49%）、中金黄金（6.16%）、阿石创（4.02%）、金银河（3.25%）、中飞股份（2.92%）、光智科技（2.92%）、铜冠铜箔（2.85%）、石英股份（2.57%）、盛达资源（2.35%）。

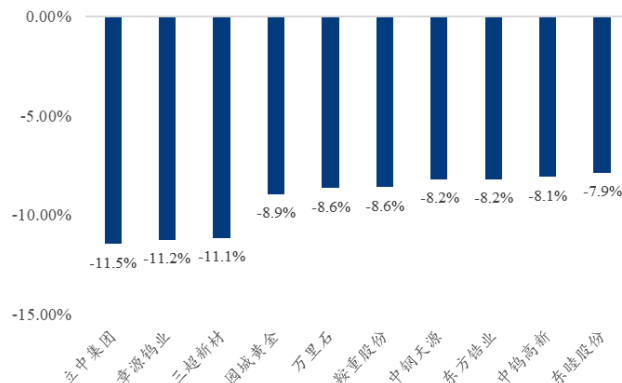
本周跌幅前十：立中集团（-11.46%）、章源钨业（-11.23%）、三超新材（-11.14%）、园城黄金（-8.94%）、万里石（-8.64%）、鞍重股份（-8.59%）、中钢天源（-8.21%）、东方锆业（-8.19%）、中钨高新（-8.08%）、东睦股份（-7.88%）。

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



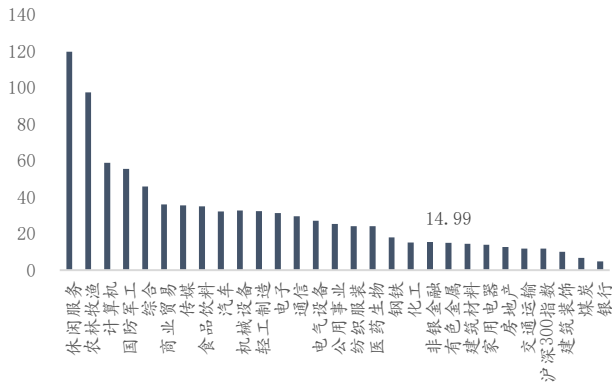
数据来源：wind、华福证券研究所

2.3 估值：锂板块当前盈利能力高而估值低位

截止至 3 月 10 日，有色行业 PE (TTM) 估值为 14.99 倍，中信三级子行业中，

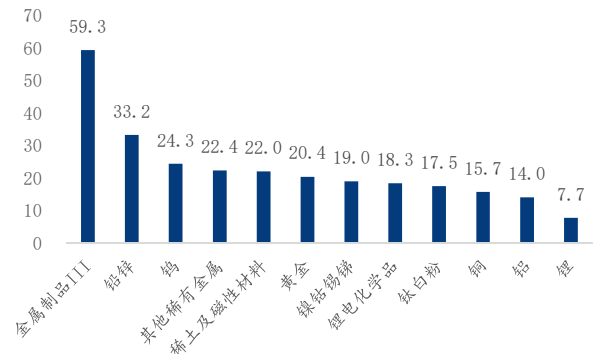
锂估值相对低位,2023 年碳酸锂价格高位放大盈利能力;铝板块估值长期处于低位,随着产能供应弹性限制以及绿色金属附加值增高,铝板块估值有待重构。

图表 5: 有色行业 PE (TTM)



数据来源: wind、华福证券研究所

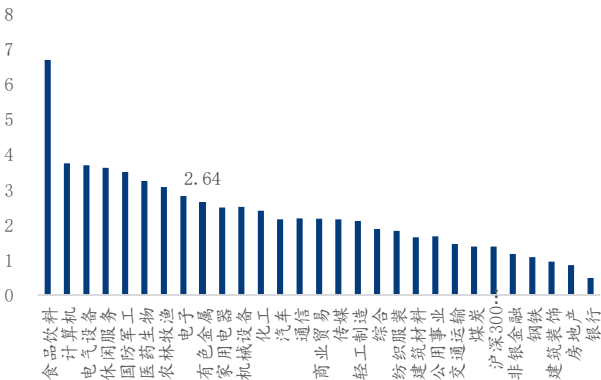
图表 6: 有色板块中信三级子行业 PE(TTM)



数据来源: wind、华福证券研究所

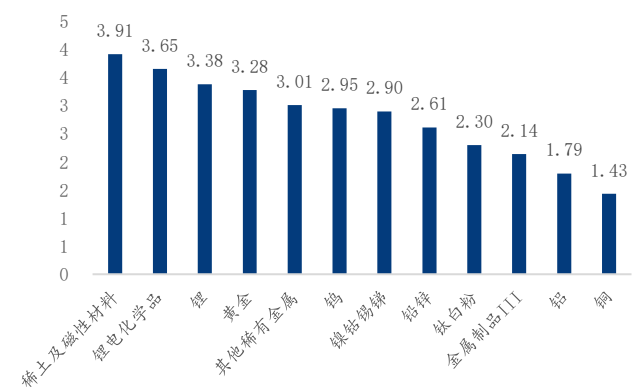
截止至 3 月 10 日,有色行业 PB (LF) 估值为 2.64 倍,位居所有行业中上水平。中信三级子行业中,铜板块 PB 估值相对较低位。

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: 发改委称 5%经济增速符合经济运行走势;美联储官员表示美国利率峰值可能高于预期

图表 9: 宏观动态

公布日期	国家/地区	摘要	来源
2023/3/6	中国	国家发改委会指出, 5%左右的预期目标符合经济运行走势, 符合经济发展规律, 稳妥处置化解房地产、金融、地方政府债务等领域风险, 将制定出台关于恢复和扩大消费的政策文件;进一步强化能源等大宗商品的保供稳价。	WIND
2023/3/7	中国	海关总署: 今年前 2 个月, 我国进出口总值 6.18 万亿元人民币, 同比微降 0.8%, 其中, 出口 3.5 万亿元同比增长 0.9%, 进口 2.68 万亿元, 同比下降 2.9%, 贸易顺差 8103.2 亿元, 同比扩大 16.2%。	WIND
2023/3/8	美国	鲍威尔参议院银行委员会听证会要点总结 1、利率政策: 美联储利率“可能会高	WIND

		于”先前预估的水平。如果需要，将做好加快加息步伐的准备。美联储需要采取更严厉的控制措施，加息或需更大步伐。由于最新经济数据强于预期，最终利率水平或高于此前预期。2、通胀：美联储拥有工具去逐步实现2%的通胀率控制目标。当前的通胀水平仍远远高于美联储“维持价格稳定”的任务目标。3、就业市场：劳动力供给与需求的错配很明显。4、经济：从劳动力市场看，经济衰退还很远。	
2023/3/8	美国	据CME“美联储观察”，美联储3月加息25个基点至4.75%-5.00%区间的概率为29.5%，加息50个基点至5.00%-5.25%区间的概率为70.5%；到5月累计加息50个基点的概率为22.1%，累计加息75个基点至5.25%-5.50%区间的概率为60.3%，累计加息100个基点至5.50%-5.75%区间的概率为17.6%。	WIND
2023/3/9	中国	乘联会公布数据显示，中国2月乘用车市场零售销量达139万辆，同比增长10.4%，环比增长7.5%。其中，新能源乘用车零售销量达43.9万辆，同比增长61.0%，环比增长32.8%。乘联会指出，3月较去年有更充裕完整的生产销售时间，有利于汽车产销增量。湖北省推出限时一个月，企业+政府空前优惠购车补贴政策，展现汽车大省对稳定、促进汽车消费的政策决心。目前看，到店、下订人群规模向好，短期内或将对中部省份销量结构形成虹吸效应。	WIND
2023/3/9	中国	中国2月CPI同比上涨1%，预期涨1.8%，前值涨2.1%，环比下降0.5%。1-2月平均，中国CPI同比上涨1.5%。中国2月PPI同比下降1.4%，预期降1.3%，前值降0.8%，环比持平，工业生产者购进价格同比下降0.5%，环比下降0.2%。1-2月平均，中国PPI同比下降1.1%，工业生产者购进价格下降0.2%。	WIND
2023/3/10	美国	美国2月季调后非农就业人口增31.1万人，预期增20.5万人，前值自增51.7万人修正至增50.4万人；失业率为3.6%，市场预期维持在3.4%不变；平均每小时工资同比升4.62%，预期升4.7%，前值升4.4%；环比升0.2%，预期升0.3%，前值升0.3%；就业参与率为62.5%，预期62.4%，前值62.4%。	WIND

数据来源：wind、华福证券研究所

3.2 行业：伊朗首次发现巨大锂矿；秘鲁抗议活动缓解，铜锌运输恢复正常；日本首次获得重稀土权益，可满足国内三成需求

图表 10：行业动态

公布日期	行业	摘要	来源
2023/3/6	铝	据海外媒体消息，斯洛文尼亚铝业公司Talium将于4月关闭其剩余的电解槽，公司计划转向铝加工和其他利润更高的生产活动。	铝道网
2023/3/8	铜	巴拿马政府和加拿大第一量子矿业公司就经营科布雷铜矿(Cobre Panama)运营合同的最终文本达成一致。新合同将保证巴拿马政府每年至少有3.75亿美元的收入，合同有效期为20年，并可续约20年。	长江有色网
2023/3/8	锂	伊朗工业、矿业和贸易部官员Mohammad Hadi Ahmadi表示，在该国西部哈马丹省首次发现巨大锂矿藏，据悉锂矿石储备近850万吨。伊朗工业、矿业和贸易部官员Ebrahim Ali Molabeigi称，投资者已做好准备，该矿将在未来两年内启动。他表示，有望在该省发现其他锂矿。	SMM
2023/3/9	铜锌	秘鲁的抗议活动有缓解的迹象。作为第二大铜和锌生产国的秘鲁政府预计，随着路障基本清除，之前滞留的铜锌运输将开始恢复正常。	SMM
2023/3/9	稀土	日本商社双日与日本石油天然气金属矿产资源机构将采购澳大利亚莱纳斯即将开始生产的重稀土，目前双方已签订合同，最早将于3月内向莱纳斯出资约2亿澳元，莱纳斯最早于几年内开始生产镱和铽，最多向日本供应其中的65%。日本每年采购的镱和铽合计达到数百吨。据日本经济产业省介绍，此次签约可满足日本国内的约3成需求。	财联社

2023/3/10	铝	德国铝生产商斯佩拉（Speira）周四表示，由于能源价格高企，将关闭旗下 Rheinwerk 铝冶炼厂的运营，该公司在去年 10 月削减该厂铝产量 50%，2023 年下半年将关闭 Rheinwerk 剩余的 7 万吨液态铝生产，这将使其转型成为一个铝轧制和回收公司。	长江有色网
2023/3/10	锂	青岛市举行全球首个海水淡化浓盐水提锂合作项目签约仪式。据了解，该项目将由青岛水务集团海水淡化公司与礼思（上海）科技公司共同完成，从海水淡化浓盐水中提取有价值元素锂，预计 12 月底正式投产运行。	SMM

数据来源：SMM、长江有色网、财联社、铝道网、华福证券研究所

3.3 个股：云海金属拟建设年产 1.5 万吨铝挤压微通道扁管项目；紫金矿业完成 Xanadu Mines 项目投资

图表 11：个股动态

公布日期	代码	简称	类型	摘要
2023/3/7	603612.SH	索通发展	重大合同	索通发展股份有限公司与北京北摩高科摩擦材料股份有限公司签署的《合作协议》，共同推进碳/碳、碳/陶复合材料在锂电池负极材料行业以及电解铝行业的应用。
2023/3/7	002182.SZ	云海金属	投资公告	南京云海特种金属股份有限公司第六届董事会第十三次会议审议通过了《关于公司投资建设年产 1.5 万吨铝挤压微通道扁管项目的议案》，在南京工厂现有土地新建年产 1.5 万吨铝挤压微通道扁管项目。项目投资额为 31,130 万元人民币，项目达产后预计实现年净利润为 2,611 万元，投资回收期为 6.94 年(不含建设期)。
2023/3/11	688148.SH	芳源股份	其他公告	股东大会审议通过《关于拟投资磷酸铁锂电池回收及正极材料生产项目的议案》。
2023/3/11	600595.SH	中孚实业	其他公告	截至 2023 年 3 月 10 日，广元林丰、广元中孚合计 50 万吨/年电解铝产能已全部启动完成并恢复正常生产。本次复产有利于公司充分发挥“绿色水电铝”能源结构和成本优势，增强公司盈利能力；同时可与公司下游铝精深加工形成良好的产业协同效应，提升公司可持续发展能力。
2023/3/11	601899.SH	紫金矿业	资金投向	紫金矿业于 2022 年 4 月 20 日披露了关于与 Xanadu Mines 签署股权认购协议的公告》，公司拟分阶段认购仙乐都矿业股权以及仙乐都矿业下属辉腾金属（拥有蒙古哈马戈泰铜金矿项目 76.5%的权益）股权，2022 年 4 月 27 日完成第一阶段股权认购，第二阶段及第三阶段投资于 2023 年 3 月 10 日完成，交易完成后拥有蒙古哈马戈泰铜金矿项目约 45.7%权益，并在该项目预可研（PFS）交付或自本交易交割之日起 18 个月（两者孰早）后主导项目开发运营。

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-1.6%、-1.4%和-0.5%；铝价：LME、SHFE 和长江分别为-3.7%、-2.7%和-1.7%；铅价：LME、SHFE 和长江分别为-2.4%、-0.9%和-0.3%；锌价：LME、SHFE 和长江分别为-4.4%、-2.6%和-1.8%；锡价：LME、SHFE 和长江分别为-8.1%、-6.3%和-5.8%；镍价：LME、SHFE 和长江分别为-7.7%、

-4.0%和-3.1%。

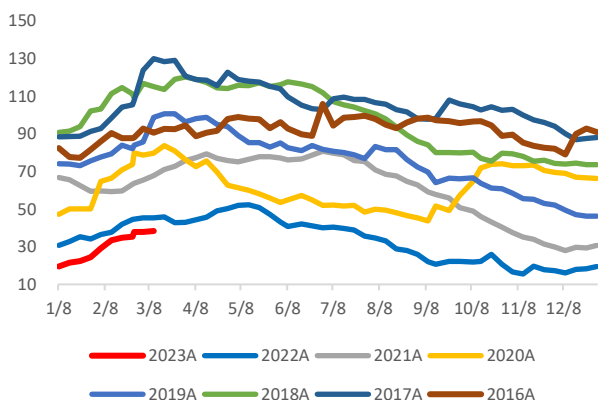
图表 12：基本金属价格及涨跌幅

品种	类型	最新价格	价格涨跌幅		
			周	月	年
铜	LME	8,777.00	-1.6%	-0.9%	-13.1%
	SHFE	68,810.00	-1.4%	0.6%	-4.6%
	长江	69,060.00	-0.5%	1.1%	-4.4%
铝	LME	2,306.50	-3.7%	-5.8%	-33.7%
	SHFE	18,265.00	-2.7%	-2.0%	-17.1%
	长江	18,230.00	-1.7%	-1.9%	-16.7%
铅	LME	2,068.00	-2.4%	-1.1%	-9.9%
	SHFE	15,155.00	-0.9%	-1.6%	-0.8%
	长江	15,125.00	-0.3%	-1.5%	-0.8%
锌	LME	2,909.00	-4.4%	-3.9%	-24.0%
	SHFE	22,870.00	-2.6%	-1.6%	-10.5%
	长江	22,850.00	-1.8%	-1.4%	-10.6%
锡	LME	22,655.00	-8.1%	-16.9%	-48.8%
	SHFE	186,950.00	-6.3%	-14.0%	-45.6%
	长江	187,000.00	-5.8%	-14.0%	-45.7%
镍	LME	22,680.00	-7.7%	-17.4%	-52.8%
	SHFE	179,670.00	-4.0%	-17.8%	-19.1%
	长江	186,300.00	-3.1%	-17.1%	-20.8%

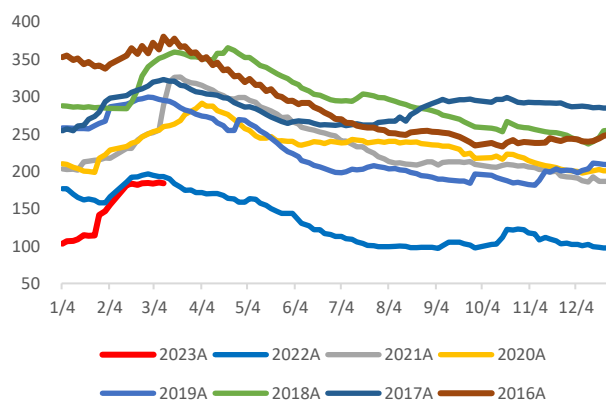
数据来源：wind、华福证券研究所

库存：铜/铝/铅/锌/镍库存仍处历年低位。全球铜库存 38.35 万吨，环比 0.44 万吨，同比-7.06 万吨。其中，LME7.24 万吨，环比 0.82 万吨；COMEX1.52 万吨，环比-0.11 万吨；上海保税区 16.68 万吨，环比 16.68 万吨；上期所库存 12.91 万吨，环比-1.87 万吨。全球铝库存 184.04 万吨，环比-0.92 万吨，同比-8.77 万吨。其中，LME55.12 万吨，环比 0.44 万吨；国内社会库存 126.7 万吨，环比-0.20 万吨。全球铅库存 7.09 万吨，环比 0.29 万吨，同比-6.38 万吨。全球锌库存 21.15 万吨，环比 0.39 万吨，同比-20.71 万吨。全球锡库存 11252 吨，环比-153 吨，同比 6349 吨。全球镍库存 4.53 万吨，环比-0.10 万吨，同比-3.60 万吨。

图表 13：全球阴极铜库存同比（万吨）

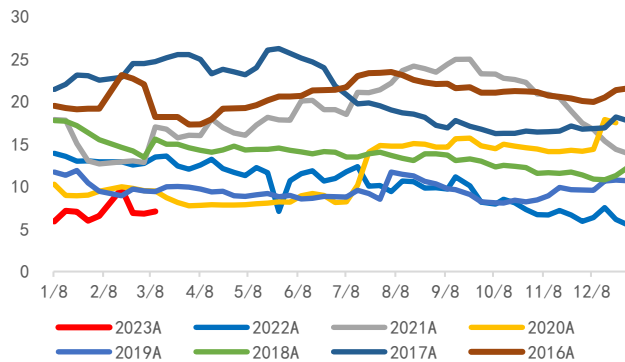


图表 14：全球电解铝库存同比（万吨）



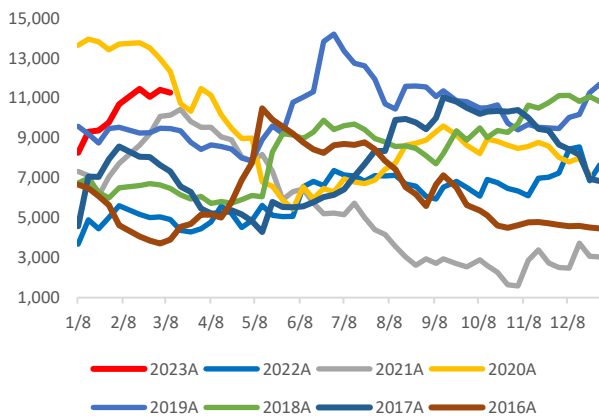
数据来源: wind、华福证券研究所

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

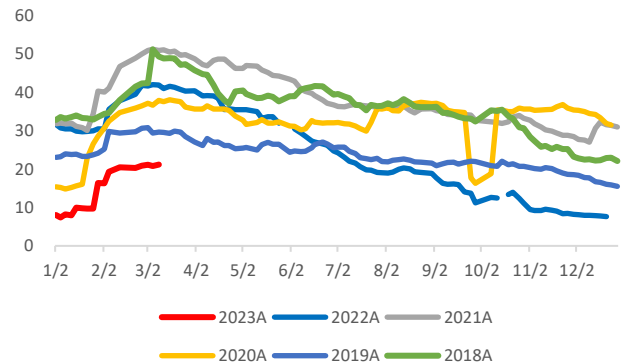
图表 17: 全球精锡库存同比 (吨)



数据来源: wind、华福证券研究所

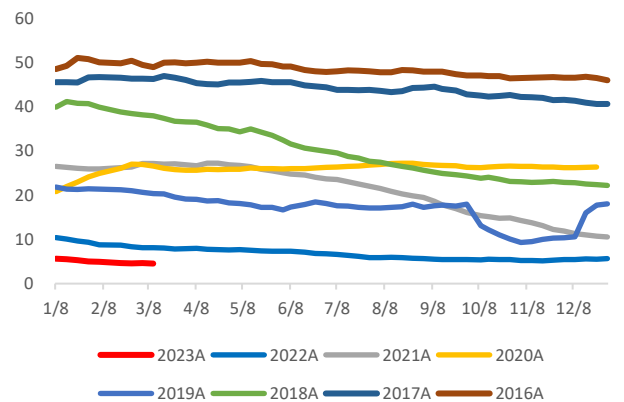
数据来源: wind、华福证券研究所

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

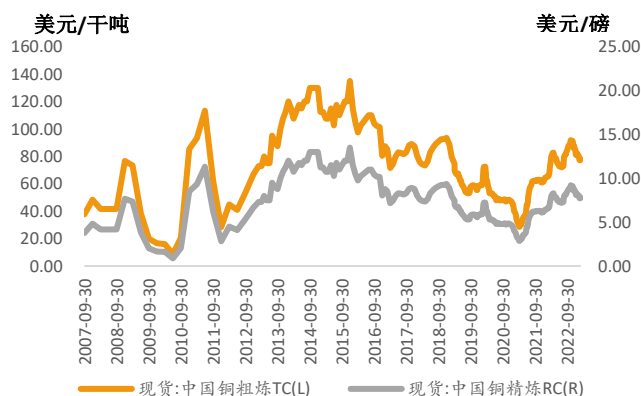
图表 18: 全球电解镍库存同比 (万吨)



数据来源: wind、华福证券研究所

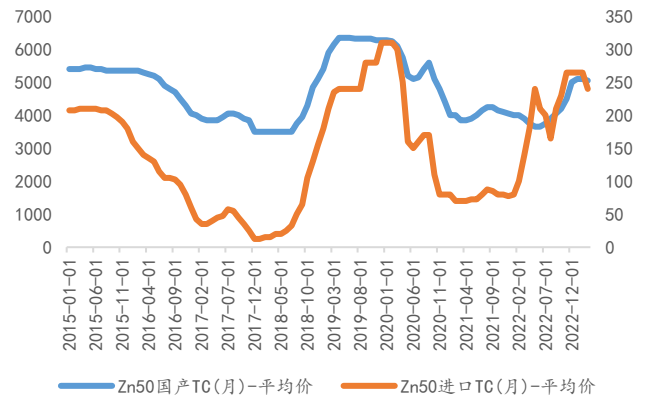
加工费: 截至 3 月 10 日, 国内现货铜粗炼加工费为 77.90 美元/千吨, 精炼费为 7.79 美元/磅, 环比无变化。国内 50% 锌精矿平均加工费 5050 元/吨, 环比-50 元/吨。

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

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-0.69%和美元指数 0.12%；黄金：COMEX、SGE 和 SHFE 分别为 0.53%、0.31%和 0.34%；银价：LBMA、COMEX、SHFE 和华通分别为-4.74%、-3.65%、-2.20%和-2.87%；铂价：SGE 和 NYMEX 分别为-2.04%和-2.10%；钯价：NYMEX 和长江分别为-5.46%和-3.80%。

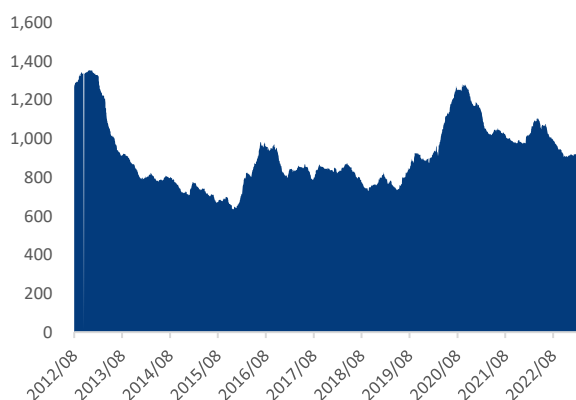
图表 21：贵金属价格及涨跌幅

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	1.44	-0.69%	2.1%	263.6%
	美元指数	104.6502	0.12%	1.0%	6.2%
黄金	LBMA	1,861.25	1.09%	0.1%	-6.8%
	COMEX	1,872.70	0.53%	-0.2%	-6.4%
	SGE	417.30	0.31%	1.4%	3.6%
	SHFE	416.10	0.34%	1.0%	2.9%
白银	LBMA	20.09	-4.74%	-9.2%	-22.6%
	COMEX	20.61	-3.65%	-6.4%	-21.5%
	SHFE	4,800.00	-2.20%	-3.4%	-7.2%
	华通现货	4,744.00	-2.87%	-3.0%	-7.1%
铂	LBMA	953.00	-2.6%	-1.3%	-12.4%
	SGE	219.08	-2.04%	0.5%	-3.8%
	NYMEX	963.20	-2.10%	1.3%	-11.3%
钯	LBMA	1,389.00	-4.27%	-10.6%	-52.6%
	NYMEX	1,368.00	-5.46%	-10.3%	-53.4%
	长江	354.00	-3.80%	-13.0%	-46.7%

数据来源：wind、华福证券研究所

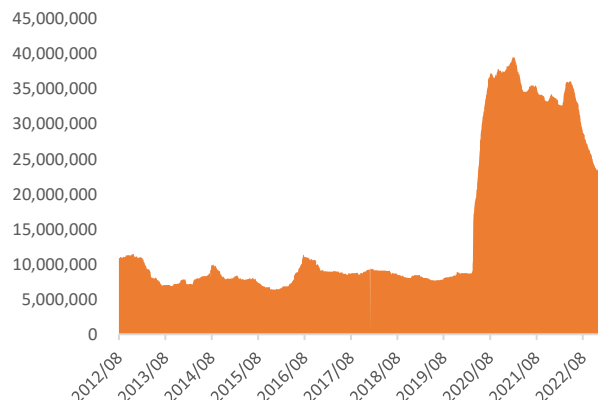
库存：SPDR 黄金 ETF 持有量 903 吨，环比上周-0.98%，同比-15.38%；SLV 银 ETF 持仓量 14895 吨，环比-0.04%，同比-12.62%。

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：稀土价格下跌，锂现货价格松动

价格：新能源方面：本周，锂辉石精矿-1.8%，碳酸锂（电）-5.4%，氢氧化锂（电）

-3.7%；硫酸镍（电）价格-1.6%；钴盐及金属钴维持涨势，硫酸钴（电）+1.2%、电钴+3.6%；前驱体价格止跌回升，正磷酸铁无变化、四钴+2.1%；正极全线下调，LFP-4.5%，NCM622-6.8%、NCM811-4.9%、LCO-3.0%。**稀土方面：**氧化镨钕市场价格-6.3%，氧化镱-3.4%，氧化铽-9.4%。**其他小金属：**钼精矿-3.8%，钨精矿-0.8%，锑锭-0.6%。

图表 24：金属&材料价格跟踪

品种		2023/3/10	2023/3/10			品种		2023/3/10	2023/3/10		
			周	月	年				周	月	年
贵金属	伦敦金	1,828	-0.6%	0.6%	0.6%	锂	锂辉石精矿	5,060	-1.8%	-5.0%	-8.1%
	沪金	416	0.3%	0.9%	1.5%		电碳（期）	28.80	-5.0%	-13.3%	-33.4%
	华通银	4,744	-2.9%	-2.0%	-11.1%		碳酸锂（工）	31.00	-6.6%	-13.6%	-41.7%
基本金属	阴极铜	6.90	-0.5%	0.6%	4.3%	钴	碳酸锂（电）	35.00	-5.4%	-10.3%	-36.5%
	铝锭	1.82	-1.7%	-0.5%	-2.4%		氢氧化锂（电）	41.24	-3.7%	-5.5%	-25.9%
	精铝	1.51	-0.2%	-0.8%	-4.3%		MB 标准级钴	16.25	-0.6%	2.7%	-16.0%
	精锌	2.29	-1.8%	-1.0%	-4.7%		氢氧化钴系数	59.00	3.5%	4.4%	-0.8%
	锡锭	18.70	-6.0%	-10.8%	-10.1%		电钴（期）	28.30	1.8%	0.0%	-7.2%
	电解镍	18.52	-3.2%	-9.7%	-22.9%		电钴	31.60	3.6%	5.3%	-2.2%
	氧化铝	2,936	-0.2%	-0.3%	0.3%		硫酸钴（电）	4.25	1.2%	3.7%	-11.5%
	40%云南锡精矿	18.18	-4.7%	-6.7%	-5.3%		硫酸镍（电）	3.93	-1.6%	-2.1%	2.9%
	8-12%高镍生铁	18.52	-5.5%	-5.7%	-8.1%		硫酸锰（电）	0.65	0.0%	0.0%	0.0%
稀土磁材	镨钕氧化物（期）	59.70	-4.5%	-10.2%	-17.0%	前驱体	正磷酸铁	1.55	0.0%	0.0%	-29.5%
	镨钕氧化物	62.05	-6.3%	-8.8%	-12.9%		NCM622（动）	10.60	-0.5%	1.9%	-8.6%
	氧化镨	197	-3.4%	-9.2%	-21.4%		NCM811（动）	12.25	-1.6%	1.2%	-6.5%
	氧化铽	1,065	-9.4%	-14.5%	-24.2%		四氧化三钴	17.35	2.1%	2.1%	-12.8%
	35H 毛坯铁硼	257	-1.2%	-1.9%	-4.8%		磷酸铁锂（动）	12.70	-4.5%	-5.9%	-22.6%
硅	553#工业硅	1.69	-1.2%	-1.2%	-6.4%	正极	NCM622（动）	27.30	-6.8%	-10.6%	-21.3%
	有机硅 DMC	2.08	0.0%	0.0%	0.0%		NCM811（动）	33.75	-4.9%	-8.3%	-15.9%
	多晶硅（复投料）	240	-1.2%	-1.2%	3.9%		钴酸锂（4.4V）	32.50	-3.0%	-8.5%	-23.5%
	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	1.35	0.0%	0.0%	-10.0%
	单晶 PERC 组件	1.72	0.0%	-1.7%	-11.3%		人造石墨（中端）	4.70	0.0%	0.0%	-11.3%
	镁锭	2	-1.6%	1.2%	-6.5%		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%	隔膜	7μm/湿基膜	2.00	0.0%	0.0%	0.0%
	海绵钴	220	0.0%	0.0%	-2.2%		9μm/湿基膜	1.48	0.0%	0.0%	0.0%
锡钨钼钨	锡锭	8.45	-0.6%	-1.2%	12.7%		16μm/干基膜	0.95	0.0%	0.0%	0.0%
	钨精矿	11.80	-0.8%	-1.3%	1.7%	电解液	六氟磷酸锂（国产）	15.50	-3.1%	-11.4%	-36.0%
	钼精矿	5,015	-3.8%	-9.1%	16.9%		电解液（铁锂）	4.10	-4.7%	-6.8%	-26.8%
	五氧化二钒	13.85	-1.4%	-1.4%	9.5%		电解液（三元）	6.00	-3.2%	-3.2%	-16.7%
钨钼钨钼	氧化钨	1,900	1.1%	2.2%	13.8%	铜箔	6μm 锂电铜箔	3.00	0.0%	-11.8%	-18.9%
	锗锭	8,750	1.2%	1.2%	10.1%		8μm 锂电铜箔	2.05	0.0%	-8.9%	-16.3%
	精铜	1,525	0.0%	-0.7%	6.3%		12μm 锂电铝箔	2.00	0.0%	0.0%	0.0%
	镓	1,825	-5.2%	-6.6%	-5.2%	辅材	PVDF（电池级）	43.00	0.0%	0.0%	0.0%
氟	萤石	3,050	0.0%	-2.4%	-10.3%		碳纳米管	6.95	0.0%	0.0%	0.0%
	氢氟酸	0.92	0.0%	-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%		方动电芯（铁锂）	0.88	-4.3%	-4.3%	-8.3%

	黄磷	2.80	-5.1%	-5.7%	-8.8%	电 池	方动电芯（三元）	0.99	-3.9%	-3.9%	-7.5%
--	----	------	-------	-------	-------	--------	----------	------	-------	-------	-------

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@hfzq.com.cn