

美国硅谷银行破产引发金融风险担忧，或将 成为金价重回强势的重大契机

核心观点：

- **市场行情回顾：**本周上证指数下跌 2.95%，报 3230.08 点；沪深 300 指数下跌 3.96%，报 3967.14 点；SW 有色金属行业指数本周下跌 3.46%，报 4881.21 点。在 A 股 31 个一级行业中，本周有色金属板块下跌 3.46%，涨跌幅排名第 15 名。从行业来看，本周有色金属行业 5 个二级子行业中，工业金属、贵金属、小金属、能源金属、金属新材料较上周变动幅度分别为 4.35%、1.97%、-4.88%、2.90%、-3.36%。
- **重点金属价格数据：**本周上期所铜、铝、锌、铅、镍、锡分别收于 68810 元/吨、18265 元/吨、22870 元/吨、15155 元/吨、179670 元/吨、186950 元/吨，较上周变动幅度分别为 -0.84%、-2.09%、-1.76%、-0.75%、-3.74%、-6.52%。本周伦敦本周上期所黄金、白银分别收于 416.76 元/克、4776.00 元/千克，较上周变动幅度分别为 0.50%、-2.69%。本周美元指数收于 104.65，较上周同比变化 0.12%；美国 10 年期国债实际收益率下跌 1 个 bp 至 1.44%。本周氧化镨钕、氧化铽、氧化镱、烧结钕铁硼 N35 毛坯分别收于 60.75 万元/吨、1055 万元/吨、198 万元/吨、184.5 元/公斤，较上周变动幅度分别为 -5.45%、-6.22%、-1.49%、-1.60%。本周电池级碳酸锂、工业级碳酸锂、电池级氢氧化锂、澳洲锂精矿价格分别收于 350000 元/吨、310000 元/吨、412400 元/吨、5000 美元/吨，较上周变动幅度分别为 -5.41%、-6.63%、-3.06%、-1.96%。本周国内电解钴、MB 电解钴、四氧化三钴、硫酸钴分别收于 31.5 万元/吨、17.75 美元/磅、17.25 万元/吨、4.3 万元/吨，较上周分别变动 2.44%、0.40%、1.77%、2.38%。
- **投资建议：**美国 2 月非农就业人口新增 31.1 万人，高于预期的 20.8 万人；但 2 月失业率意外升至 3.6%，高于预期的 3.4%；且 2 月平均时薪同比增长 4.6%，也低于预期的 4.7% 的增速。此外，美国硅谷银行的倒闭，引发了市场对于美联储激进加息下长短期利率倒挂使银行资产端减值亏损、负债端存款流失，最终造成银行挤兑的金融系统风险的担忧。尽管目前美国政府迅速采取行动，FDIC 接管硅谷银行，本次事件很难造成美国银行业出现系统性风险迫使美联储立即出现政策转向，但快速大幅的加息与高利率环境下所可能造成的流动性与债务危机，以及本次硅谷银行倒闭引发的余波，或将降低市场对美联储未来激进加息强度的预期。此前，美国在 2 月公布一系列强劲就业与通胀数据使美联储转鹰，市场已计入了较高的本轮加息周期峰值的预期，打压了黄金价格。但 2 月美国非农数据失业率与薪资增速并无继续超预期强势，叠加美国硅谷银行突发性倒闭事件引发的金融风险担忧，或将使市场对于美联储激进加息的预期下降。美国 10 年期国债实际利率在周五大幅下降 20 个基点，美元指数出现明显下跌，黄金价格有望在 3 月重回涨势。建议关注银泰黄金（000975）、赤峰黄金（600988）、山东黄金（600547）、湖南黄金（002155）、中金黄金（600489）、紫金矿业（601899）、华钰矿业（601020）。

有色金属行业

推荐（维持评级）

分析师

华立

☎：021-20252650

✉：huali@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130516080004

阎予露

☎：010-80927659

✉：yanyulu@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130522040004

目录

一、有色金属板块行情回顾.....	3
二、有色金属价格行情回顾.....	4
（一）基本金属	4
（二）贵金属.....	9
（三）稀有金属与小金属.....	11
三、行业动态.....	15
四、投资建议.....	15
五、风险提示.....	18

一、有色金属板块行情回顾

截止到 3 月 10 日周五收市，本周上证指数下跌 2.95%，报 3230.08 点；沪深 300 指数下跌 3.96%，报 3967.14 点；SW 有色金属行业指数本周下跌 3.46%，报 4881.21 点。2023 年以来，SW 有色金属行业指数上涨 6.50%，同期上证指数上涨 4.56%，沪深 300 指数上涨 2.47%。

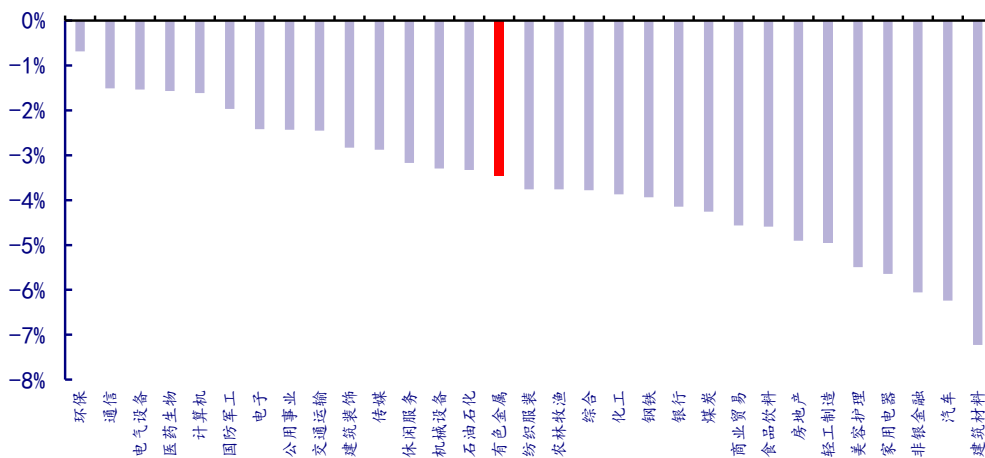
表 1：有色金属与 A 股综合指数行情回顾

证券代码	证券简称	最新股价	本周涨幅(%)	本月涨幅(%)	年初至今涨跌幅(%)
801050.SI	SW 有色金属	4881.21	-3.46	-3.67	6.50
000300.SH	沪深 300	3967.14	-3.96	-2.51	2.47
000001.SH	上证指数	3230.08	-2.95	-1.51	4.56
399001.SZ	深圳成指	11442.54	-3.45	-2.90	3.87
399006.SZ	创业板指	2370.36	-2.15	-2.42	1.01

资料来源：Wind，中国银河证券研究院

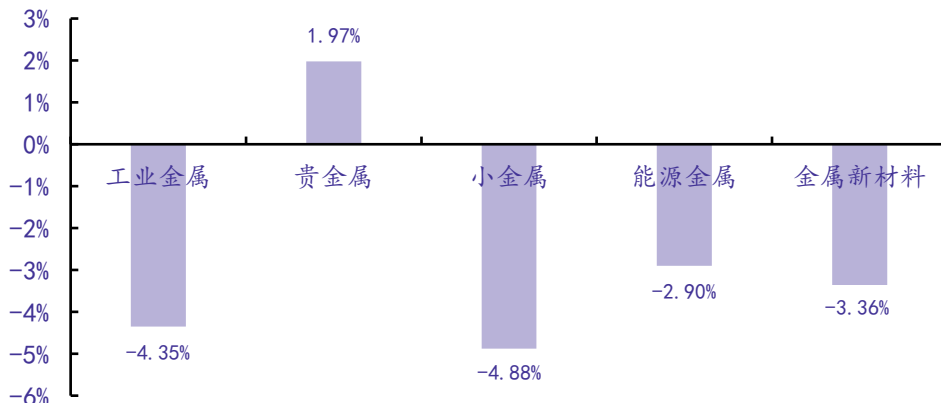
在 A 股 31 个一级行业中，本周有色金属板块下跌 3.46%，涨跌幅排名第 15 名。分子行业来看，本周有色金属行业 5 个二级子行业中，工业金属、贵金属、小金属、能源金属、金属新材料较上周变动幅度分别为 4.35%、1.97%、-4.88%、2.90%、-3.36%。

图 1：A 股一级行业周涨跌幅



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

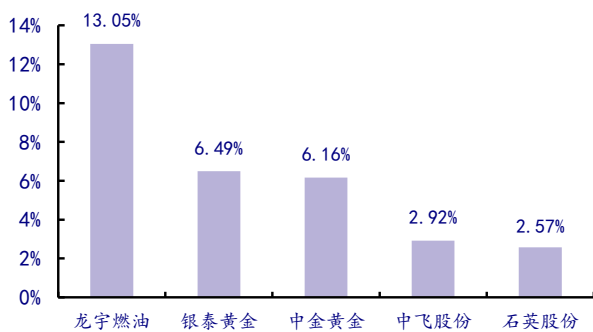
图 2：有色金属二级子行业涨跌幅



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

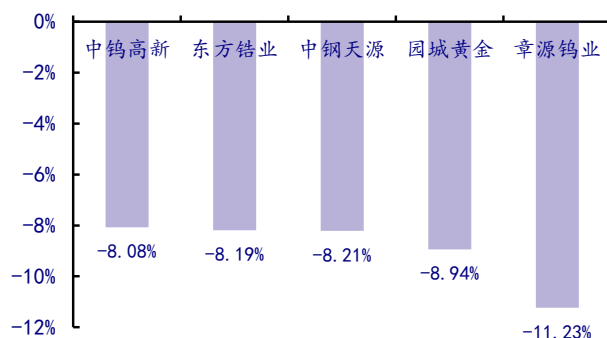
本周有色金属行业涨幅前五名的个股为龙宇燃油（+13.05%）、银泰黄金（+6.49%）、中金黄金（+6.16%）、中飞股份（+2.92%）、石英股份（+2.57%），跌幅前五名的个股为中钨高新（-8.08%）、东方锆业（-8.19%）、中钢天源（-8.21%）、园城黄金（-8.94%）、章源钨业（-11.23%）。

图 3：有色金属行业本周涨幅前五名



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

图 4：有色金属本周跌幅前五名



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

二、有色金属价格行情回顾

（一）基本金属

本周上期所铜、铝、锌、铅、镍、锡分别收于 68810 元/吨、18265 元/吨、22870 元/吨、15155 元/吨、179670 元/吨、186950 元/吨，较上周变动幅度分别为-0.84%、-2.09%、-1.76%、

-0.75%、-3.74%、-6.52%。本周伦敦 LME 铜、铝、锌、铅、镍、锡分别收于 8777 美元/吨、2307 美元/吨、2909 美元/吨、2068 美元/吨、22680 美元/吨、22655 美元/吨，较上周变动幅度分别为-2.30%、-4.10%、-5.48%、-2.43%、-7.79%、-8.46%。

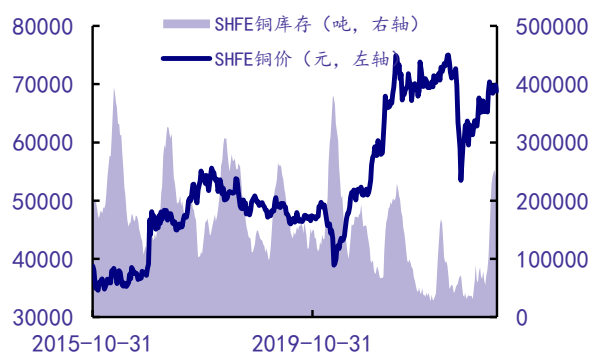
表 2：基本金属价格及涨跌幅（元/吨、美元/吨）

基本金属品种	价格	本周涨跌幅（%）	本月涨跌幅（%）	年初至今涨跌幅（%）
SHFE 铜	68,810	-0.84	0.12	4.07
SHFE 铝	18,265	-2.09	-1.16	-2.25
SHFE 锌	22,870	-1.76	-1.15	-3.52
SHFE 铅	15,155	-0.75	-1.33	-4.87
SHFE 镍	179,670	-3.74	-9.33	-21.60
SHFE 锡	186,950	-6.52	-10.85	-10.57
LME 铜	8,777	-2.30	-2.05	4.84
LME 铝	2,307	-4.10	-2.80	-3.01
LME 锌	2,909	-5.48	-3.05	-2.14
LME 铅	2,068	-2.43	-1.71	-9.81
LME 镍	22,680	-7.79	-8.53	-24.52
LME 锡	22,655	-8.46	-9.25	-8.68

资料来源：Wind，中国银河证券研究院

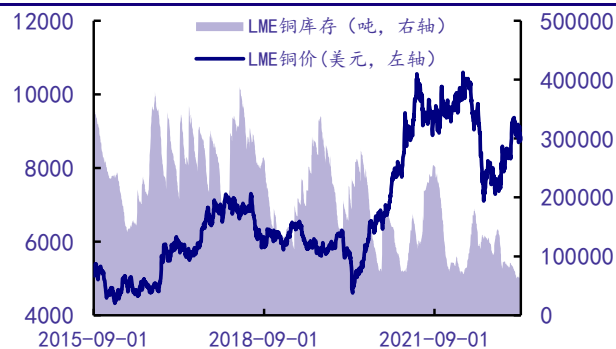
铜：本周 SHFE 铜价下跌 0.84%至 68810 元/吨，SHFE 铜库存减少 10.79%至 21.50 万吨，国内铜精矿价格下跌 0.46%至 57395 元/吨，铜冶炼厂现货 TC 上涨 1.04%至 77.90 美元/吨。本周 LME 铜价下跌 2.30%至 8777 美元/吨，LME 铜库存增加 1.67%至 7.17 万吨。美联储主席鲍威尔在国会听证会表示为遏制通胀进一步提高利率，且加息步伐可能加快，鹰派表态下美元偏强震荡运行，压制铜价。供给端主要铜生产国供应中断问题得到缓解，秘鲁局势缓和后主要矿山将恢复供应，巴拿马和第一量子就 Cobre Panamá 铜矿运营达成一致。需求端，国内消费旺季即将来临，地产、汽车、电力等行业步入稳定开工节奏，国内铜库存持续两周去库，需求有望逐渐回升。目前海外宏观局势不确定性较强，海外铜矿供给恢复，国内旺季即将来临，预计在库存低位支撑下铜价将继续震荡运行。

图 5: SHFE 期货铜价及库存



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 6: LME 期货铜价及库存



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 7: 国内铜精矿价格 (元/吨)



资料来源: 百川盈孚, 中国银河证券研究院

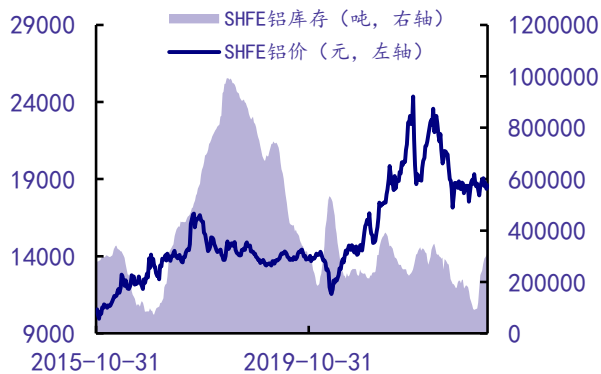
图 8: 国内铜冶炼厂现货 TC(美元/吨)



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

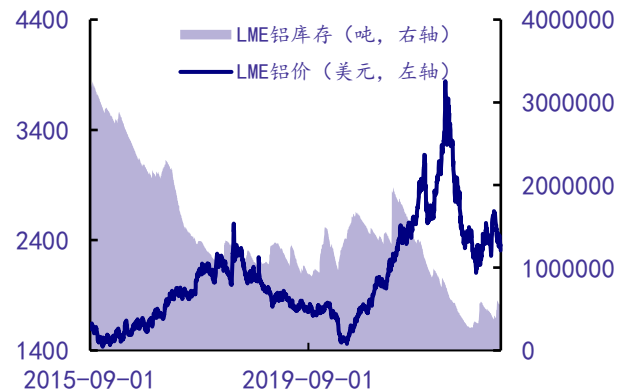
铝: 本周 SHFE 铝价下跌 2.09% 至 18265 元/吨, SHFE 铝库存增加 2.74% 至 31.09 万吨, 国内氧化铝现货价格下跌 0.51% 至 2900 元/吨, 国内电解铝行业平均毛利上升 0.95% 至 1121.71 元/吨。本周 LME 铝价下跌 4.10% 至 2307 美元/吨, LME 铝库存减少 2.89% 至 54.84 万吨。近期海外市场重新出现鹰派声音, 美联储鲍威尔表示, 如有必要, 美联储将加快加息步伐, 美元指数表现强势, 外盘铝价下跌。沪铝方面本周呈现下行趋势, 主要受到外盘、云南减产落地后供应增长预期、以及下游需求不及预期的影响。供给方面, 近期广西、贵州、四川、内蒙古地区有继续复产、新投产计划, 后续电解铝供应或继续增加, 但预计增速较为缓和。需求方面, 国家多种政策支持宏观消费, 恰逢旺季即将来临, 终端方面有望继续回暖。

图 9: SHFE 期货铝价及库存



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 10: LME 期货铝价及库存



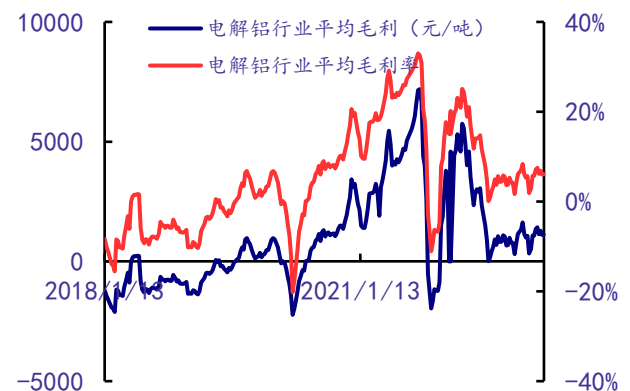
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 11: 国内氧化铝现货价格 (元/吨)



资料来源: 百川盈孚, 中国银河证券研究院

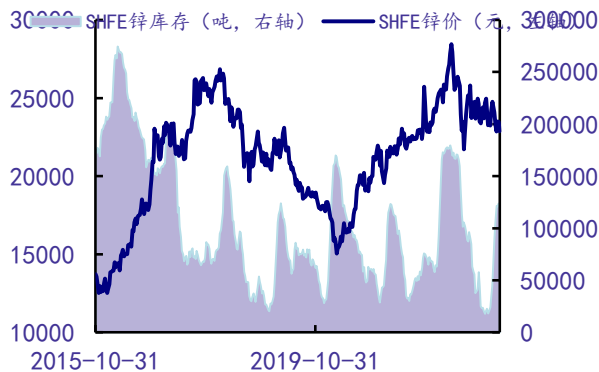
图 12: 国内电解铝行业平均毛利水平与毛利率



资料来源: 百川盈孚, 中国银河证券研究院

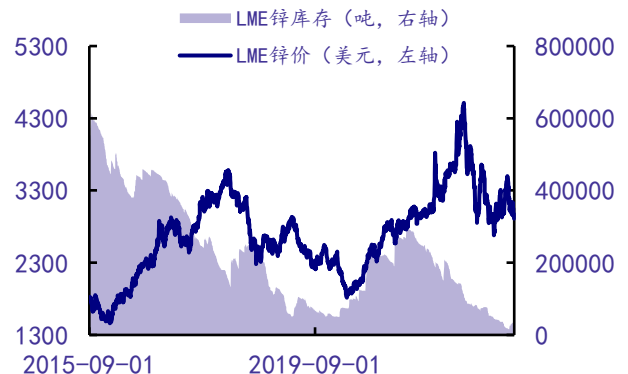
锌: 本周 SHFE 锌价下跌 1.76% 至 22870 元/吨, SHFE 锌库存增加 0.18% 至 12.39 万吨。本周 LME 锌价下跌 5.48% 至 2909 美元/吨, LME 锌库存增加 9.39% 至 2.91 万吨。

图 13: SHFE 期货锌价及库存



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

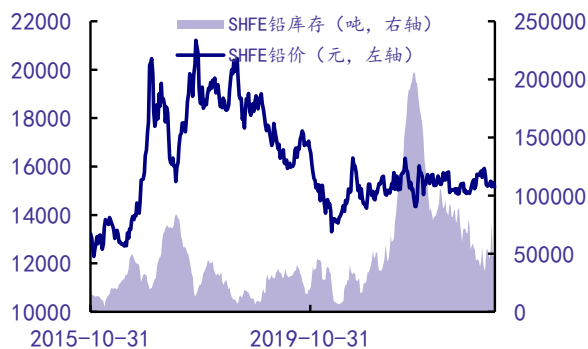
图 14: LME 期货锌价及库存



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

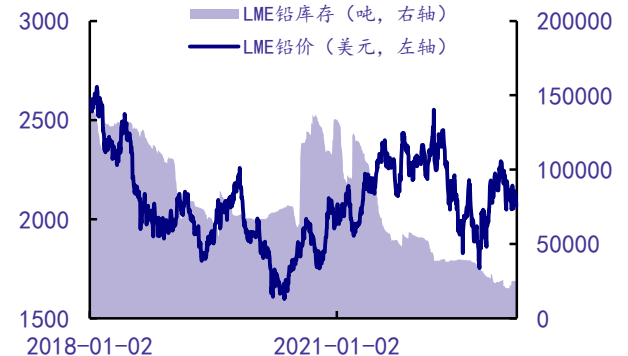
铅: 本周 SHFE 铅价下跌 0.75% 至 15155 元/吨, SHFE 铅库存增加 4.14% 至 4.95 万吨。本周 LME 铅价下跌 2.43% 至 2068 美元/吨, LME 铅库存增加 1.2% 至 2.53 万吨。

图 15: SHFE 期货铅价及库存



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

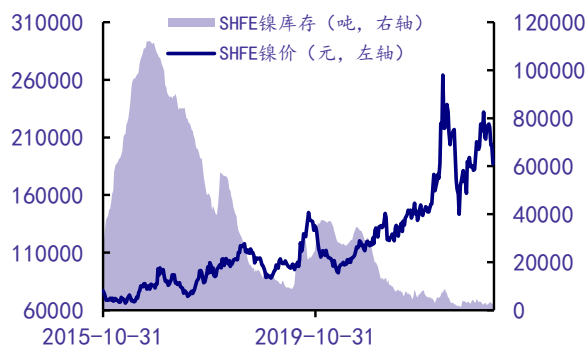
图 16: LME 期货铅价及库存



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

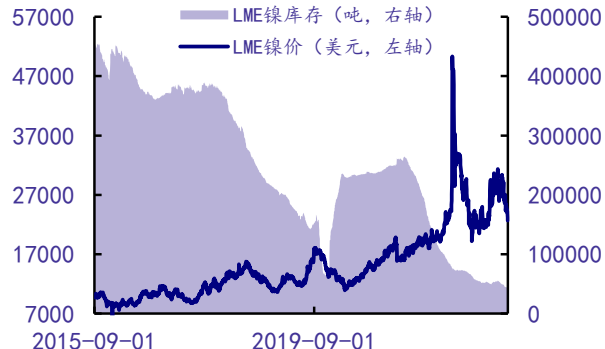
镍: 本周 SHFE 镍价下跌 3.74% 至 179670 元/吨, SHFE 镍库存增加 50.66% 至 0.43 万吨。本周 LME 镍价下跌 7.79% 至 22680 美元/吨, LME 镍库存下降 1.50% 至 4.41 万吨。

图 17: SHFE 期货镍价及库存



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

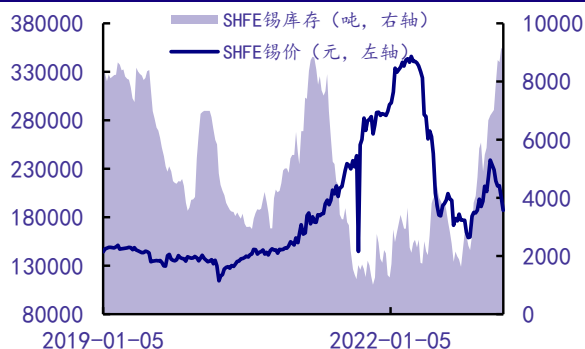
图 18: LME 期货镍价及库存



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

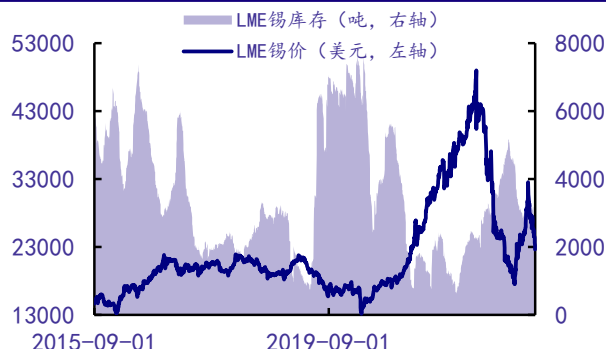
锡: 本周 SHFE 锡价下跌 6.52% 至 186950 元/吨, SHFE 锡库存减少 0.52% 至 0.91 万吨。本周 LME 锡价下跌 8.46% 至 22655 美元/吨, LME 锡库存减少 7.85% 至 0.27 万吨。

图 19: SHFE 期货锡价及库存



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 20: LME 期货锡价及库存



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

(二) 贵金属

本周上期所黄金、白银分别收于 416.76 元/克、4776.00 元/千克, 较上周变动幅度分别为 0.50%、-2.69%。本周 COMEX 黄金、白银分别收于 1872.7 美元/盎司、20.61 美元/盎司, 较上周变动幅度分别为 0.98%、-2.98%。本周美元指数收于 104.65, 较上周同比变化 0.12%。本周美国 10 年期国债实际收益率下跌 1 个 bp 至 1.44%。

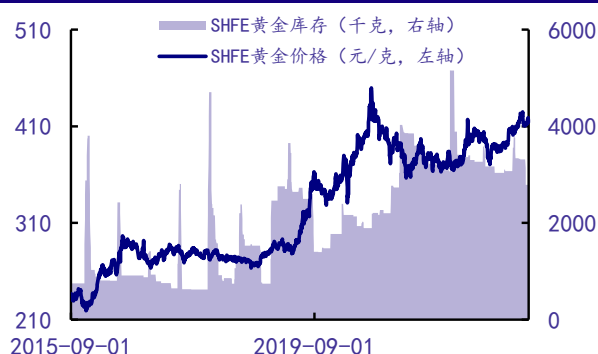
表 3: 贵金属价格及涨跌幅 (元/克、元/千克、美元/盎司)

贵金属品种	价格	本周涨跌幅 (%)	本月涨跌幅 (%)	年初至今涨跌幅 (%)
-------	----	-----------	-----------	-------------

SHFE 黄金 (元/克)	416.76	0.50	1.01	1.80
SHFE 白银 (元/千克)	4,776.00	-2.69	-2.15	-10.71
COMEX 黄金 (美元/盎司)	1,872.70	0.98	1.96	2.55
COMEX 白银 (美元/盎司)	20.61	-2.98	-2.21	-14.29
美元指数	104.65	0.12	-0.32	1.12

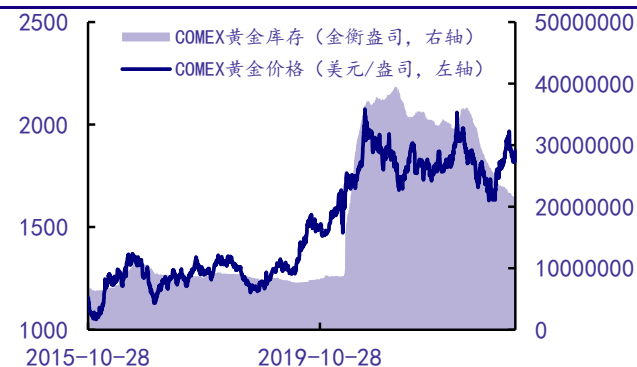
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 21: SHFE 黄金价格及库存



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 22: COMEX 黄金价格及库存



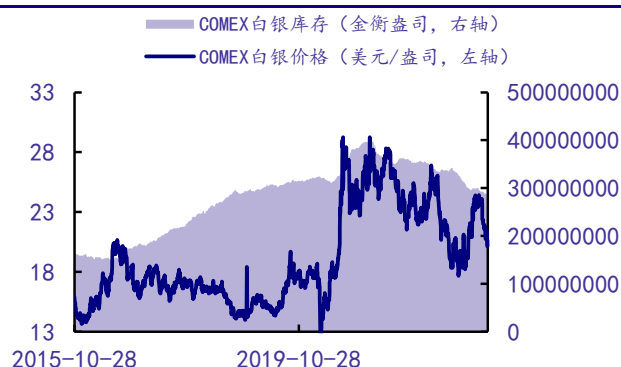
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 23: SHEF 白银价格及库存



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 24: COMEX 白银价格及库存



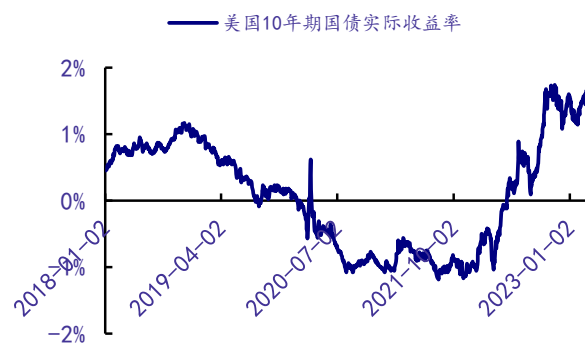
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 25: 美元指数

图 26: 美国实际利率



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

(三) 稀有金属与小金属

本周氧化镨钕、氧化铽、氧化镱、烧结钕铁硼 N35 毛坯分别收于 60.75 万元/吨、1055 万元/吨、198 万元/吨、184.5 元/公斤, 较上周变动幅度分别为-5.45%、-6.22%、-1.49%、-1.60%。本周电池级碳酸锂、工业级碳酸锂、电池级氢氧化锂、澳洲锂精矿价格分别收于 350000 元/吨、310000 元/吨、412400 元/吨、5000 美元/吨, 较上周变动幅度分别为-5.41%、-6.63%、-3.06%、-1.96%。本周国内电解钴、MB 电解钴、四氧化三钴、硫酸钴分别收于 31.5 万元/吨、17.75 美元/磅、17.25 万元/吨、4.3 万元/吨, 较上周分别变动 2.44%、0.40%、1.77%、2.38%。本周钨精矿、镁锭、海绵钛、钼精矿分别收于 118000 元/吨、22450 元/吨、8.3 万元/吨、4855 元/吨度, 较上周分别变动-0.84%、-1.75%、0.00%、-5.08%。

表 4: 稀有金属与小金属价格及涨跌幅

稀有金属与小金属品种	价格	本周涨跌幅 (%)	本月涨跌幅 (%)	年初至今涨跌幅 (%)
氧化镨钕 (万元/吨)	60.75	-5.45%	-10.73%	-14.74%
氧化铽 (万元/吨)	1055	-6.22%	-13.88%	-24.91%
氧化镱 (万元/吨)	198	-1.49%	-7.04%	-20.96%
烧结钕铁硼 N35 毛坯 (元/公斤)	184.5	-1.60%	-2.64%	-6.58%
电池级碳酸锂 (元/吨)	350000	-5.41%	-10.26%	-36.48%
工业级碳酸锂 (元/吨)	310000	-6.63%	-13.65%	-41.73%
电池级氢氧化锂 (元/吨)	412400	-3.06%	-5.50%	-25.88%
澳洲锂精矿 (美元/吨)	5000	-1.96%	-3.85%	-23.66%
国内电解钴 (万元/吨)	31.5	2.44%	2.44%	-2.93%
MB 电解钴 (美元/磅)	17.75	0.40%	3.32%	-18.39%
四氧化三钴 (万元/吨)	17.25	1.77%	1.77%	-12.66%
硫酸钴 (万元/吨)	4.3	2.38%	4.88%	-10.42%
钨精矿 (元/吨)	118000	-0.84%	-1.26%	1.72%

镁锭（元/吨）	22450	-1.75%	-3.02%	-4.26%
海绵钛（万元/吨）	8.3	0.00%	0.00%	-3.49%
钼精矿（元/吨度）	4855	-5.08%	-8.65%	13.17%

资料来源：Wind，百川资讯，中国银河证券研究院

稀土：本周氧化镨钕、氧化铽、氧化镝、烧结钕铁硼 N35 毛坯分别收于 60.75 万元/吨、1055 万元/吨、198 万元/吨，184.5 元/公斤，较上周变动幅度分别为-5.45%、-6.22%、-1.49%、-1.60%。

图 27：氧化镨钕价格走势



资料来源：百川盈孚，中国银河证券研究院

图 28：氧化铽价格走势



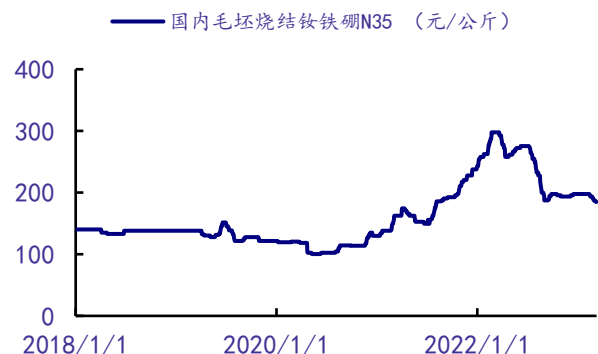
资料来源：百川盈孚，中国银河证券研究院

图 29：氧化镝价格走势



资料来源：百川盈孚，中国银河证券研究院

图 30：毛坯烧结钕铁硼 N35 价格走势

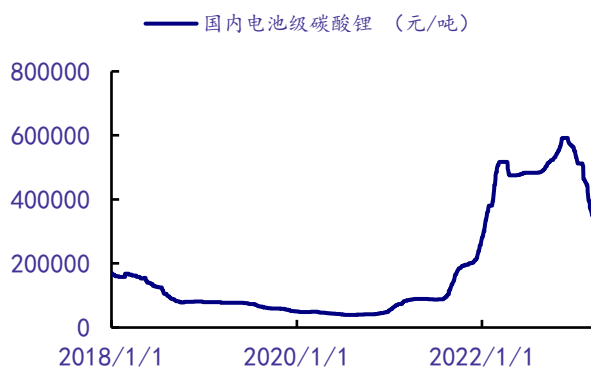


资料来源：百川盈孚，中国银河证券研究院

锂：本周电池级碳酸锂、工业级碳酸锂、电池级氢氧化锂、澳洲锂精矿价格分别收于 350000 元/吨、310000 元/吨、412400 元/吨、5000 美元/吨，较上周变动幅度分别为-5.41%、-6.63%、

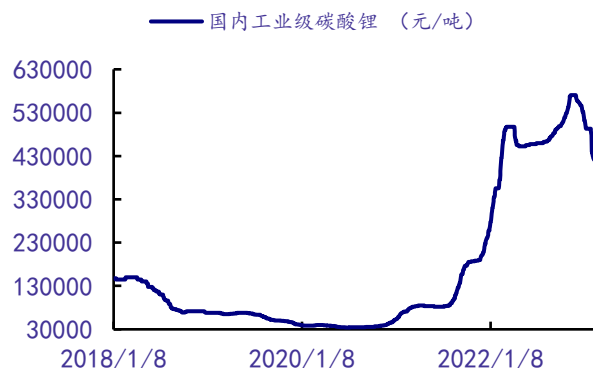
-3.06%、-1.96%。本周碳酸锂市场延续下跌，库存逐步累积。随着天气转暖，盐湖产量提升形成供给增量，两会期间江西部分地区常规性停产，锂盐厂原料备货充足产量稳定。下游需求持续疲软，材料厂家开工偏低，受需求不足影响价格尚无回升迹象。终端需求方面，2月新能源恢复高位增长，国内2月份乘用车国内零售销量43.96万辆，同比增长61%，环比增长32.8%，新能源车国内零售渗透率达到31.6%，较2021年2月21.7%的渗透率提升10个百分点。

图 31: 电池级碳酸锂价格走势



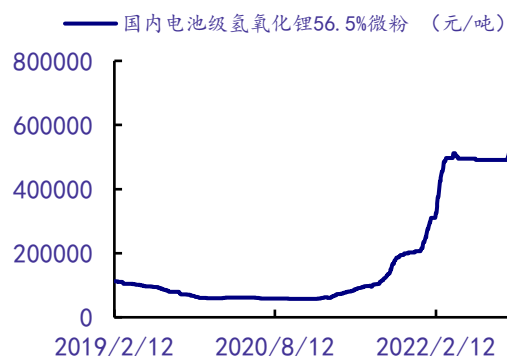
资料来源：百川盈孚，中国银河证券研究院

图 32: 工业级碳酸锂价格走势



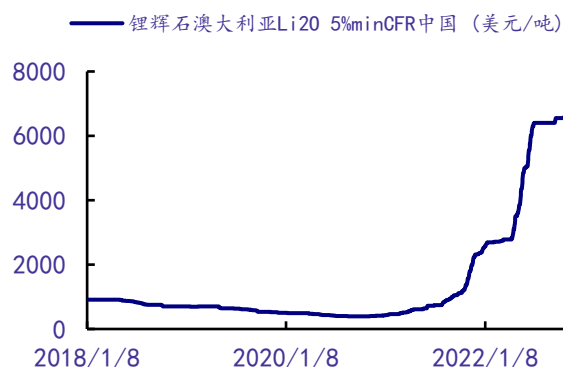
资料来源：百川盈孚，中国银河证券研究院

图 33: 电池级氢氧化锂价格走势



资料来源：百川盈孚，中国银河证券研究院

图 34: 澳洲锂辉石价格走势

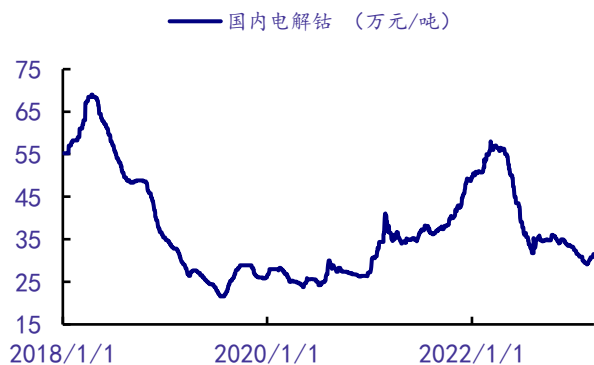


资料来源：百川盈孚，中国银河证券研究院

钴：本周国内电解钴、MB 电解钴、四氧化三钴、硫酸钴分别收于 31.5 万元/吨、17.75 美元/

磅、17.25 万元/吨、4.3 万元/吨，较上周分别变动 2.44%、0.40%、1.77%、2.38%。

图 35: 国内电解钴价格走势



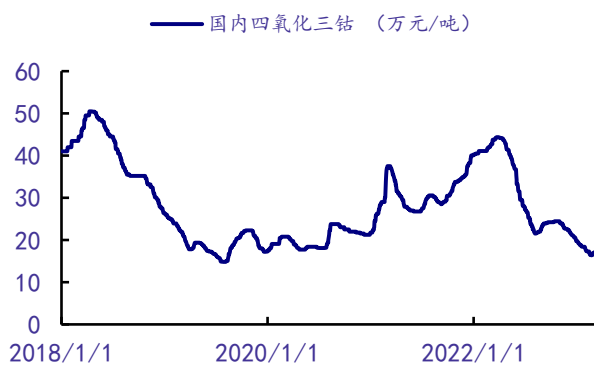
资料来源: 百川盈孚, 中国银河证券研究院

图 36: 电解钴 MB 价格走势



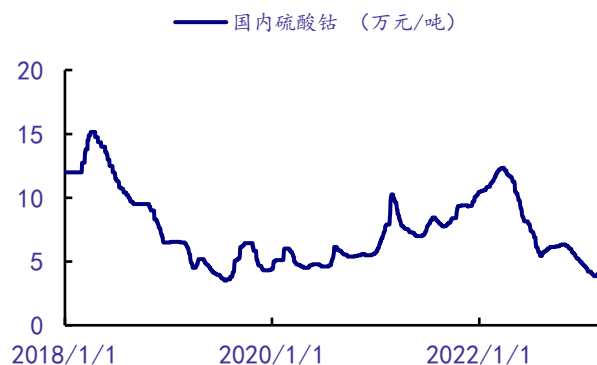
资料来源: 百川盈孚, 中国银河证券研究院

图 37: 四氧化三钴价格走势



资料来源: 百川盈孚, 中国银河证券研究院

图 38: 硫酸钴价格走势



资料来源: 百川盈孚, 中国银河证券研究院

其他小金属: 本周钨精矿、镁锭、海绵钛、钼精矿分别收于 118000 元/吨、22450 元/吨、8.3 万元/吨、4855 元/吨度，较上周分别变动-0.84%、-1.75%、0.00%、-5.08%。

图 39: 钨精矿价格走势



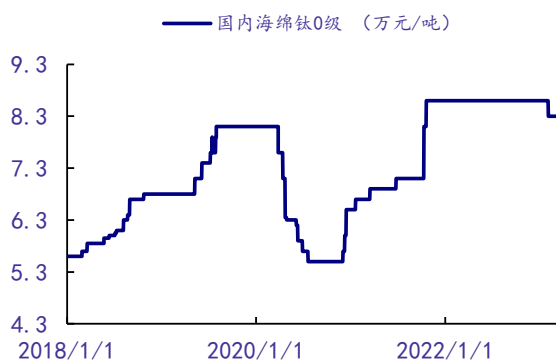
资料来源: 百川盈孚, 中国银河证券研究院

图 40: 镁锭价格走势



资料来源: 百川盈孚, 中国银河证券研究院

图 41: 海绵钛价格走势



资料来源: 百川盈孚, 中国银河证券研究院

图 42: 钼精矿价格走势



资料来源: 百川盈孚, 中国银河证券研究院

三、行业动态

【铜】巴拿马和第一量子就 Cobre Panamá 铜矿运营合同达成一致

扰动全球铜矿供应一大事件——巴拿马政府和加拿大第一量子矿业公司 (First Quantum Minerals) 的纷纷扰扰终于要告一段落了, 双方就 Cobre Panamá 铜矿的运营合同达成一致。据路透消息, 巴拿马政府和第一量子周三签署的一份声明显示, 双方就一座关键铜矿运营合同的最终文本达成一致。该声明显示, 新合同保证巴拿马的最低年收入为 3.75 亿美元, 有效期为 20 年, 可选择续签 20 年。通过这份合同, 巴拿马预计将获得比上一份合同多十倍的收入。第一量子此前的数据显示, 该公司在 2021 年向巴拿马政府支付了 6100 万美元的特许权使用费, 而 Cobre 铜矿当年的销售收入为 32 亿美元。第一量子首席执行官 Tristan Pascall 表示, 双方都同意所有新的经济条款。他在敲定合同文本后会见了巴拿马总统, 并确保其保证运营的“稳定和持久”。Pascall 表示, 巴拿马当局周三发布了一项决议, 要求 First Quantum 的当地子公司 Minera Panama 恢复精矿装载作业, 其表示, 一艘船将在数小

时内开始装载。第一量子公司正努力召回因停工而休假的约 1000 名工人，预计未来几天将恢复矿石加工作业。第一量子于 2 月 23 日暂停了 Cobre 铜矿的矿石加工作业，此前巴拿马海事局下令暂停了该矿 Punta Rincón 港口装载作业的指令，这一指令限制了该公司储存铜的能力。据悉，拟议的特许权合同须经过 30 天的公众咨询程序，并得到巴拿马内阁、共和国主计长和国民议会的批准。Cobre 巴拿马铜矿的建设成本约为 100 亿美元，是第一量子公司最大的资产，也是中美洲国家的经济引擎。该厂每年的铜产量可达 30 万吨，约占全球铜产量的 1.5%。第一量子日前发布的 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%。Cobre Panama 的 2022 年铜产量达到创纪录的 35 万吨。2021 年，巴拿马 Cobre 铜矿占第一量子公司息税折旧及摊销前利润的一半以上。它还占巴拿马国内生产总值的 3.5% 左右。

(资料来源: <https://news.smm.cn/news/102127814>)

【铜】抗议活动有所缓解 秘鲁铜运输和开采预计将逐渐恢复

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。据彭博消息，秘鲁政府预计，随着该国几十年来最严重的街头抗议活动的缓解，这些商品的运输将在几天内开始正常化。新任命的能源和矿业部长 Oscar Vera 在一次采访中表示：“目前，抗议问题已降至最低。采矿走廊现在已经开放，在未来几天，矿物将开始开采。” Vera 周一在多伦多一个会议的间隙说，当局通过与社区建立沟通渠道并理解他们的担忧来缓解紧张局势。在许多情况下，冲突与当地供水和卫生项目投资停滞有关。政府已经加大了努力，确保公共工程完工。Vera 说，直接和持续的沟通以及解决需求的具体行动正在取得成效，即使在 MMG 的 Las Bambas 矿也是如此。该矿在其 7 年的历史中已经遭遇了 400 多天的路障。由于封锁程度最低，Las Bambas 可能会在“今明两天”恢复铜运输。Vera 希望能有一个持久的解决方案，在公路沿线部署军事人员，并在当地建立当局，以确保矿产的承诺得到履行。还有人提议改变将矿石运输到港口的路线。秘鲁的铜产量可能受到抗议活动的打击，但 Vera 非常乐观地认为，未来几天一切都将开始正常化，铜产量将在今年剩余时间内恢复。秘鲁能源和矿业部 (MINEM) 报告显示，对 2022 年 1 月至 12 月的产量进行累计，秘鲁 2022 年铜产量增长 4.8%，铁矿石增长 6.5%，锡产量增长 4.6%。该报告详细说明了 2022 年的铜产量达到 243.86 万公吨，这意味着与 2021 年同期 (232.60 万公吨) 相比增加了 4.8%，这是因为 Compañía Minera Antamina 作为主要生产商的良好表现，该铜矿占秘鲁铜矿总产量的 19.2%，其次是 Sociedad Minera Cerro Verde 和 Southern Peru copper Corporation，分别占 18.8% 和 14.0%。

(资料来源: <https://news.smm.cn/news/102129050>)

【行业】加拿大表示不会强迫中国国有投资者剥离在该国的三个大型矿业公司的股份

据路透消息称，加拿大自然资源部长表示，加拿大不会强迫中国国有投资者剥离在该国的三个大型矿业公司的股份，因担心政策不确定性会打击未来投资者的信心。加拿大自然资源部部长 Jonathan Wilkinson 称：“加拿大当然会继续与中国进行贸易，其中一些可能涉及关键

矿产的贸易。”这是加拿大政府官员首次阐明中资企业，特别是中国国企对加矿产企业投资的前景。加拿大三大矿业公司——泰克资源 (TECKb.T0)、艾芬豪矿业有限公司 (IVN.T0) 和第一量子矿业有限公司 (FM.T0) ——它们的最大单一股东都是中国国有企业。2022 年 11 月 2 日，加拿大曾经以国家安全为由，要求包括中矿资源旗下中矿(香港)稀有金属资源有限公司、盛新锂能香港孙公司盛泽锂业国际有限公司、以及藏格矿业旗下子公司 Zangge Mining Investment (Chengdu) Co Ltd 在内的三家中国公司在 90 天内剥离或撤销在加拿大本地的锂矿资产，随后中矿资源火速撤资。此举引起了采矿界人士的批评，并引发了中国质疑在加拿大采矿业的其他投资的未来。对此，11 月 3 日，外交部发言人赵立坚在主持例行记者会时回应称：“全球矿产资源产业链供应链的形成和发展是市场规律和企业选择共同作用的结果。加方泛化国家安全概念、人为地对中加企业间正常的经贸投资合作设置障碍的做法，与其自身标榜的市场经济原则和国际经贸规则背道而驰，不利于有关产业发展，有损全球产业链供应链的稳定。中方敦促加方停止对中国企业的无理打压，为中国企业在加正常经营提供公平、公正、非歧视的营商环境。中国政府将继续坚定维护本国企业的正当合法权益。”有行业人士称，加方前后矛盾的做法，说明加方既需要中国技术与资金为加拿大矿产开采行业带来的发展，又对中资处处提防，时刻准备以强制手段“逼走中资”，这是典型的“薅羊毛”态度，加方的态度在对中加经贸、投资互信构成冲击。据加官方数据，加拿大拥有全球近一半的公开上市的采矿和勘探企业，业务遍及逾百个国家，总市值达 5200 亿加元。加拿大采矿业内认为，相对于其他矿藏，锂矿勘探是长期性、高风险投资，如果拒绝中资入股，加拿大矿企、尤其中小矿企将很难吸引资金，不但中资，其他商业性投资也会因盈利前景不明而变得裹足不前。据了解，自加拿大去年底发布的消息以来，该国正在寻求勘探筹集资金的小规模矿业公司感到了担忧。业内人士认为，加拿大虽然资源充裕，大量资源待开发，但加本国开发实力不足。中资是全球最具综合实力的投资方，兼具资金、技术、市场、经验等多重要素，加拿大将中资中企拒之门外，带来的影响不止包括资金的缺失，一定程度上也会影响加矿产对华出口。而中企也是矿物开采、冶炼、加工领域的领军方，缺失中资带来的“鲶鱼效应”后，加拿大在矿物领域的长期竞争能力，很可能受到影响。对于加方的此次转变态度，行业人士提醒，对于信誉受损的加方，投资者仍需保持谨慎，除了口头言论，加方更需要付之实际行动才能恢复信任！

(资料来源: <https://news.smm.cn/news/102129796>)

【锂】伊朗宣布在该国发现大型锂矿 储量位居全球第二

据伊朗国家电视台报道，伊朗工业、矿业和贸易部官员 Mohammad Hadi Ahmadi 近日表示，在该国西部哈马丹省首次发现巨大锂矿藏，据悉锂矿石储量近 850 万吨，仅次于智利位居全球第二。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。根据美国地质调查局的数据，如果伊朗政府的数据属实，这将使该矿床成为仅次于智利的世界第二大已探明锂储量，智利拥有 920 万吨锂储量。根据美国地质调查局 2022 年发表的一份报告，全球范围内共发现 8900 万吨锂储量。

(资料来源: <https://news.smm.cn/news/102124370>)

【锂】全球首个海水提锂项目签约 海水淡化产业有望迎转机

3月8日，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。海水中储有2300亿吨锂资源，且海水作为一种非传统资源，不受地缘政治的限制，可将海水提锂应用场景拓展至直接利用海水的沿海电厂、工业项目，业务全面拓展后，将助力我国锂资源自主可控，解决锂资源严重依赖进口的问题，并将进一步延展海水淡化产业链条，具有重要的战略意义和现实意义。

（资料来源：<https://news.smm.cn/news/102129395>）

【锂镍】美欧将启动锂镍等矿物贸易谈判 讨论组建买家俱乐部

随着电动汽车的发展，用于制造电动汽车的锂和镍资源愈发受重视。据报道，美国与欧盟将于周五在华盛顿启动主要涉及锂镍矿的物贸易谈判。据《华尔街日报》、路透等的消息，美国总统乔·拜登和欧盟委员会主席乌苏拉·冯·德莱恩预计将就一项重要的矿产贸易协定展开谈判，以确保欧盟获得类似自由贸易协定的地位。消息人士称，该协议将侧重于生产锂和镍等关键矿物的环境和劳工标准，虽然它将提供某些补贴，但它不会是具有较低关税条款的传统自由贸易协议。援引一位欧盟高级官员的话说，美国和欧盟正在努力使欧洲矿产有资格根据4300亿美元的美国通货膨胀降低法案获得税收抵免，该法律要求来自美国或自由贸易协定（FTA）合作伙伴的电池矿物比例不断提高。据美国和欧盟官员称，作为周五白宫会议的内容，美国和欧盟的目标是宣布将开始就一项协议的条款展开谈判，不过美国官员表示只有在与国会协商后才会宣布。据悉，美国和欧洲官员正讨论组建关键矿产买家俱乐部，在采购清洁能源技术中使用的矿物方面合作，同时修补美国对电动汽车提供补贴引发的裂痕。根据计划，美国将与包括日本、欧盟和英国在内的盟国谈判侧重于此类矿产的贸易协定。据悉，在这些盟国之间达成贸易协议后，他们将尝试与乌克兰或赞比亚等国家达成其他协议，以确保电池和其他清洁能源技术所需的原材料供应。

（资料来源：<https://news.smm.cn/news/102128932>）

四、投资建议

美国2月非农就业人口新增31.1万人，高于预期的20.8万人；但2月失业率意外升至3.6%，高于预期的3.4%；且2月平均时薪同比增长4.6%，也低于预期的4.7%的增速。此外，美国硅谷银行的倒闭，引发了市场对于美联储激进加息下长短期利率倒挂使银行资产端减值亏损、负债端存款流失，最终造成银行挤兑的金融系统风险的担忧。尽管目前美国政府迅速采取行动，FDIC接管硅谷银行，本次事件很难造成美国银行业出现系统性风险迫使美联储立即出现政策转向，但快速大幅的加息与高利率环境下所可能造成的流动性与债务危机，以及本次硅谷银行倒闭引发的余波，或将降低市场对美联储未来激进加息强度的预期。此前，美国在2月公布一系列强劲的就业与通胀数据使美联储转鹰，市场已计入了较高的本轮加息周期峰值的预期，打压了黄金价格。但2月美国非农数据失业率与薪资增速并无继续超预期强势，叠加美国硅谷银行突发性倒闭事件引发的金融风险担忧，或将使市场对于美联储激进加息的预期下降。美国10年期国债实际利率在周五大幅下降20个基点，美元指数也出现明显下跌。黄金

价格有望在 3 月重回涨势。建议关注银泰黄金(000975)、赤峰黄金(600988)、山东黄金(600547)、湖南黄金 (002155)、中金黄金 (600489)、紫金矿业 (601899)、华钰矿业 (601020)。

五、风险提示

- 1) 消费复苏不及预期。
- 2) 疫苗效用及普及不及预期;
- 3) 金属价格大幅下滑;
- 4) 矿端出货量远不及预期;

分析师简介及承诺

分析师：华立，金融学硕士，2014 年加入银河证券研究院投资研究部，从事有色金属行业研究。

阎予露，2021 年加入银河证券研究院，从事有色金属行业研究。

本人承诺，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

评级标准

行业评级体系

未来 6-12 个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）相对于基准指数（交易所指数或市场中主要的指数）

推荐：行业指数超越基准指数平均回报 20%及以上。

谨慎推荐：行业指数超越基准指数平均回报。

中性：行业指数与基准指数平均回报相当。

回避：行业指数低于基准指数平均回报 10%及以上。

公司评级体系

推荐：指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 20%及以上。

谨慎推荐：指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10% - 20%。

中性：指未来 6-12 个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。

回避：指未来 6-12 个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%及以上。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险，应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层

北京市丰台区西营街 8 号院 1 号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

程曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn

上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn

陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn

北京地区：唐嫚玲 010-80927722 tangmanling_bj@chinastock.com.cn