

2023 年 04 月 09 日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

美国就业数据略超预期，黄金短期存在压力，但仍长期看好

——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

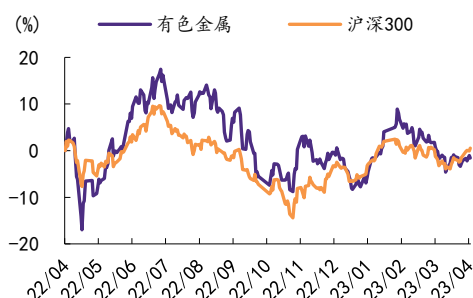
联系人：杜飞 S1050121110003

dufei2@cfsc.com.cn

行业相对表现

表现	1M	3M	12M
有色金属(申万)	-1.4	0.1	-6.5
沪深 300	2.6	2.7	-2.5

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

黄金：美国就业数据略超预期，黄金短期存在压力，但仍长期看好

美国 3 月非农就业数据略超预期。新增非农就业人数 23.6 万人，略超过预期的 23 万人。失业率从 2 月 3.6% 降至 3 月的 3.5%，比预期的 3.6% 略低。从分项来看，服务业新增 19.6 万人，是新增就业的主要贡献力量。短期就业市场的持续繁荣，叠加通胀压力仍在，5 月加息概率增大，黄金短期存在压力。

美国 3 月 PMI 数据来看，经济前景不太乐观。美国 3 月的 ISM 制造业 PMI 指数为 46.3，比预期的 47.5 要低。并且是连续 9 个月下滑，并且是连续 5 个月处于 50 的荣枯线之下。PMI 的物价和就业分项来看，分别为 49.2 和 46.9，说明美国的物价压力开始变小。同时也可以发现就业市场不是那么繁荣，劳动力需求或将开始减弱。

综合而言，美国就业数据短期向好，为黄金带来短期压力。长期来看，通胀有持续回落的驱动，叠加美国经济衰退风险加大。持续看好黄金价格将长期上行。

铜：本周美国经济数据喜忧参半，铜价震荡运行

价格方面，本周 LME 铜收盘价 8835 美元/吨，环比-97.50 美元/吨，跌幅 1.09%。SHFE 铜收盘价 69170 元/吨，环比-130 元/吨，跌幅 0.19%。库存方面，LME 库存为 65425 吨（环比+700 吨，同比-38350 吨）；COMEX 库存为 18749 吨（环比+2206 吨，同比-56624 吨）；SHFE 库存为 155761 吨（环比-815 吨，同比+59180 吨）。三地合计库存 239935 吨，环比+2091 吨，同比-35794 吨。

本周公布的美国 3 月 ISM 制造业 PMI 指数为 46.3，低于预期的 47.5，且该指数连续 5 个月处于 50 的荣枯线之下。预示着美国经济面临衰退的风险进一步增大。而周五公布的美国 3 月就业数据，则显得比较乐观，新增非农就业人数为 23.6 万人，高于预期的 23 万人。从就业市场来看，美国经济表现了一定的韧性。整体来说，本周的美国经济数据为喜忧参半，对铜价影响为中性。

锑：锑价短期底部企稳

根据百川盈孚数据，价格方面，本周国内锑锭价格为 80000 元/吨，环比+0 元/吨，涨幅 0.00%。库存方面，本周国内锑锭工厂库存 5920 吨，环比-20 吨，跌幅-0.34%。

锑锭产量方面。2023 年 3 月中国锑锭（含锑锭、粗锑折算、阴极锑等）产量实际为 7256 吨，整体大幅度上升，产量回到 7000 吨大关以上，环比上升 20.07%。

我们认为锑金属矿产全球范围内产出呈现逐年下滑态势，而需求方面在光伏玻璃及阻燃剂的带动下，边际逐步向好，持续看好后市锑价的表现。

行业评级及投资策略

黄金：美国就业数据短期向好，为黄金带来短期压力。长期来看，通胀有持续回落的驱动，叠加美国经济衰退风险加大。持续看好黄金价格将长期上行。维持黄金行业“推荐”投资评级。

铜：短期美国经济数据喜忧参半，铜价震荡运行。长期来看，国内经济修复，以及全球铜库存处于多年低位对铜价形成较强支撑，看好铜价的后续表现。维持铜行业“推荐”投资评级。

锑：本周锑价短期底部企稳，有价格触底迹象，看好国内经济修复及光伏玻璃行业对锑金属需求拉动。维持锑行业“推荐”投资评级。

重点推荐个股

推荐**山东黄金**：老牌黄金企业，矿产金产量恢复。**赤峰黄金**：立足国内黄金矿山，出海开发增量。**银泰黄金**：黄金矿产低成本优势领先。**紫金矿业**：铜金矿产全球布局，矿业巨头持续迈进。**洛阳钼业**：刚果（金）铜钴矿开始放量，主要矿产进入提升年。**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	2023-04-07 股价	EPS			PE			投资评级
			2021	2022E	2023E	2021	2022E	2023E	
000975.SZ	银泰黄金	13.57	0.46	0.40	0.60	19.15	27.26	22.62	买入
600547.SH	山东黄金	24.97	-0.04	0.28	0.52	-434.67	68.80	48.02	买入
600988.SH	赤峰黄金	18.20	0.35	0.27	0.73	40.51	66.58	24.93	买入
601899.SH	紫金矿业	12.89	0.6	0.76	0.95	16.53	13.14	13.57	买入
000630.SZ	铜陵有色	3.17	0.29	0.25	0.34	11.81	12.65	9.44	未评级
603979.SH	金诚信	29.38	0.79	1.08	1.74	27.09	27.20	16.89	买入
603993.SH	洛阳钼业	5.89	0.24	0.28	0.54	23.60	16.20	10.91	买入
002155.SZ	湖南黄金	15.69	0.30	0.36	0.66	34.28	35.59	23.77	买入

002466.SZ	天齐锂业	75.92	1.41	14.70	16.05	76.03	5.37	4.73	买入
002738.SZ	中矿资源	67.25	1.72	11.39	15.67	40.99	5.90	4.29	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.....	5
1.1、板块回顾	5
1.2、个股回顾	6
2、宏观及行业新闻.....	6
3、贵金属市场重点数据.....	7
4、工业金属数据.....	8
5、行业评级及投资策略.....	10
6、重点推荐个股.....	11
7、风险提示.....	11

图表目录

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

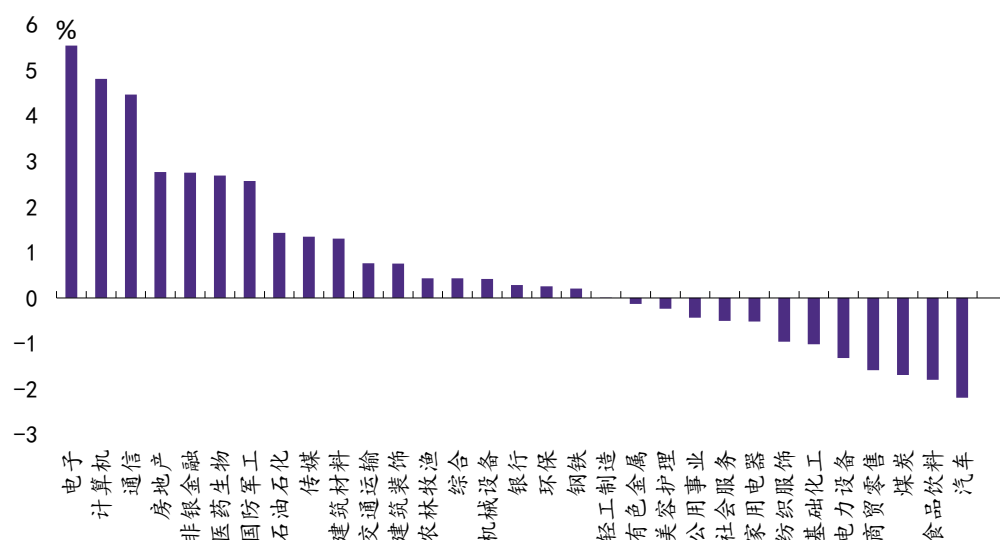
1、一周行情回顾

1.1、板块回顾

周度（2023.4.3-2023.4.7）有色金属（申万）行业板块周跌幅为-0.132%，在所有的申万一级行业中跌幅最小。

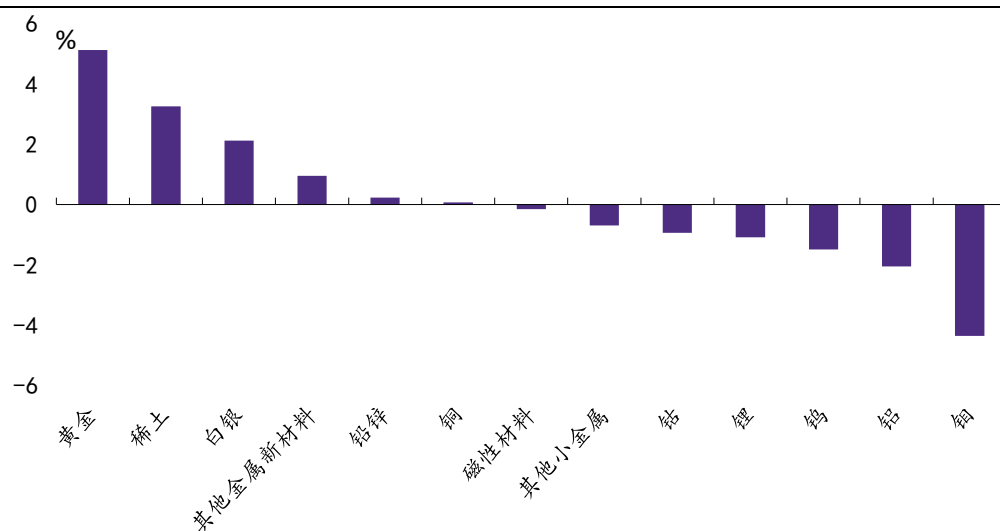
在申万有色金属板块三级子行业中，大部分板块为正增长。涨幅前三的子板块为黄金（5.12%）、稀土（3.25%）、白银（2.12%）。涨幅最后的三个三级子行业分别是钨（-1.48%）、铝（-2.05%）、钼（-4.36%）。

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



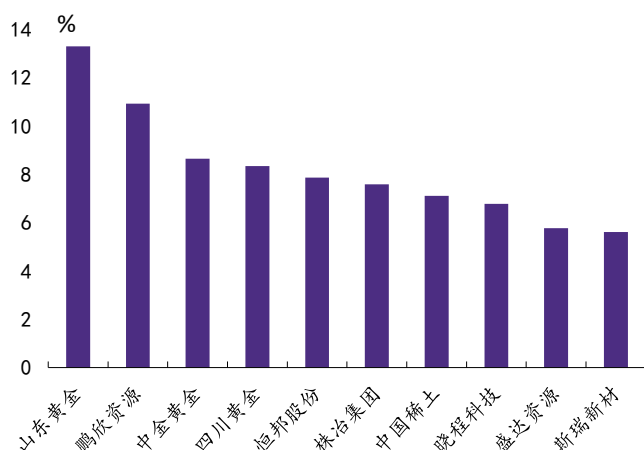
资料来源：Wind，华鑫证券研究

1.2、个股回顾

周度涨幅前十个股分别是山东黄金（13.29%）、鹏欣资源（10.91%）、中金黄金（8.64%）、四川黄金（8.33%）、恒邦股份（7.86%）、株冶集团（7.58%）、中国稀土（7.11%）、晓程科技（6.77%）、盛达资源（5.76%）、斯瑞新材（5.61%）。

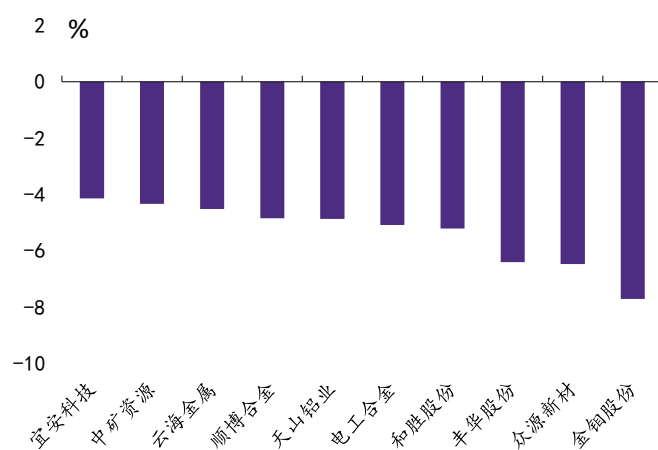
周度涨幅后十个股分别是宜安科技（-4.15%）、中矿资源（-4.34%）、云海金属（-4.52%）、顺博合金（-4.85%）、天山铝业（-4.87%）、电工合金（-5.08%）、和胜股份（-5.22%）、丰华股份（-6.41%）、众源新材（-6.48%）、金钼股份（-7.72%）。

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

中国发布 3 月财新服务业 PMI 数据，其小幅上涨且超预期。3 月财新服务业 PMI 终值 57.8，预期 55，前值 55。

图表 5：宏观新闻

日期	国家	内容
2023/4/3	中国	中国 3 月财新制造业 PMI 终值 50，预期 51.4，前值 51.6。
2023/4/3	美国	美国 3 月 ISM 制造业指数终值 46.3，预期 47.5，前值 47.7。
2023/4/5	美国	美国 3 月 ADP 就业人数变动终值 14.5 万人，预期 20.5 万人，前值 26.1 万人。
2023/4/5	美国	美国 2 月贸易帐终值-705 亿美元，预期-685 亿美元，前值-687 亿美元。
2023/4/6	美国	美国 4 月 1 日当周首次申请失业救济人数终值 22.8 万人，预期 20 万人，前值 24.6 万人。
2023/4/7	中国	中国 3 月外汇储备终值 31838.7 亿美元，预期 31580 亿美元，前值 31331.5 亿美元。
2023/4/7	美国	拜登经济顾问布雷纳德表示：3 月非农就业报告表现“相当不错”，就业市场存在许多亮点。
2023/4/7	美国	美国 3 月非农就业人口变动终值 23.6 万人，预期 23 万人，前值 32.6 万人。

资料来源：华尔街见闻，华鑫证券研究

图表 6: 行业新闻

日期	行业	内容	来源
2023/4/6	铬	经南非监管机构批准, 中国钢铁巨头宝武钢铁正式获得萨曼科铬控股公司的实际控制权。	SMM
2023/4/6	锂	韩国锂电巨头 LGES: 将与中国锂盐头部企业雅化集团于摩洛哥建立合资氢氧化锂厂。	SMM
2023/4/6	钴	洛阳钼业: 一季度新增锂资源板块布局, TFM 铜、钴产量分别完成预算的 107% 与 135%。	SMM
2023/4/6	锑	2023 年 3 月中国锑锭 (含锑锭、粗锑折算、阴极锑等) 产量实际为 7256 吨, 整体大幅度上升, 产量回到 7000 吨大关以上, 环比上升 20.07%。	SMM
2023/4/7	铜	全球最大规模之一的上市铜生产商麦克莫兰铜金表示, 大宗商品贸易巨头嘉能可提议以 230 亿美元收购泰克资源为铜行业整合趋势的一部分, 铜矿企业投资者们对铜行业新矿资源的开采需求与预期将不断增长。	SMM

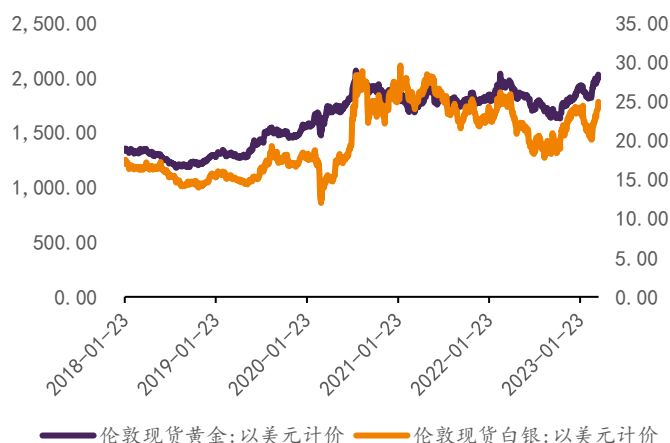
资料来源: SMM, 华鑫证券研究

3、贵金属市场重点数据

周内金价上涨: 周内伦敦黄金价格为 2001.90 美元/盎司, 环比上涨 22.20 美元/盎司, 涨幅为 1.12%。周内伦敦白银价格为 24.94 美元/盎司, 环比上涨 1.05 美元/盎司, 涨幅为 4.40%。

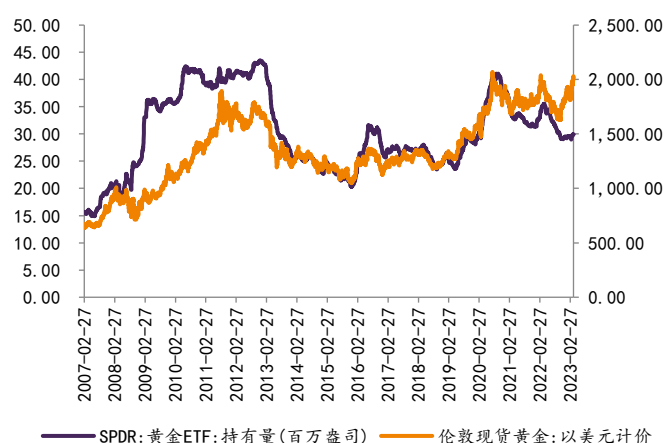
持仓方面: 本周 SPDR 黄金 ETF 持仓为 2993 万盎司, 环比上涨 9 万盎司。本周 SLV 白银 ETF 持仓为 4.69 亿盎司, 环比上涨 317 万盎司。

图表 7: 黄金及白银价格 (美元/盎司)



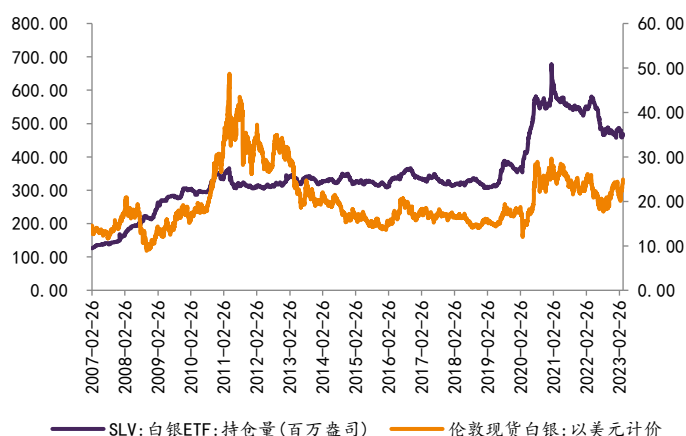
资料来源: Wind, 华鑫证券研究

图表 8: 黄金价格与 SPDR 持仓比较



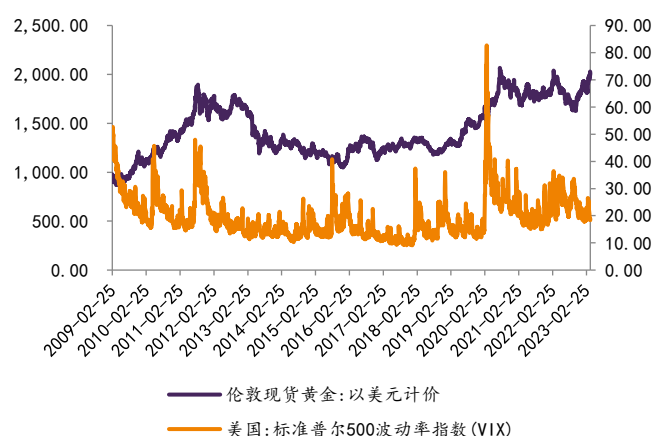
资料来源: Wind, 华鑫证券研究

图表 9：白银价格和 SLV 持仓比较



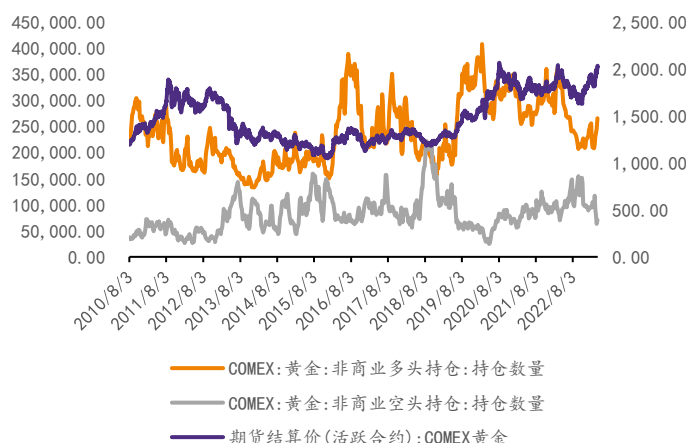
资料来源：Wind，华鑫证券研究

图表 10：黄金价格和 VIX 恐慌指数比较



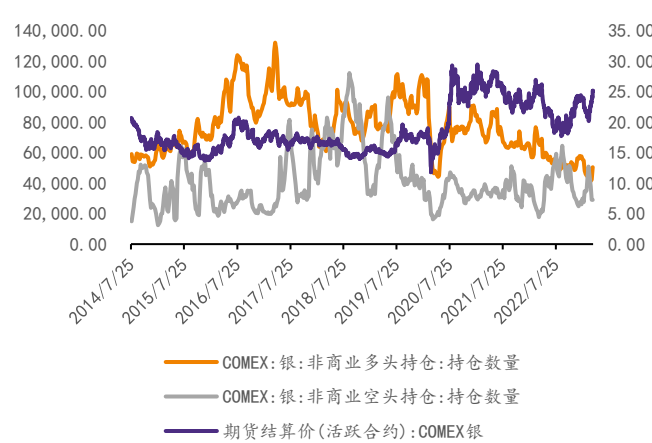
资料来源：Wind，华鑫证券研究

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

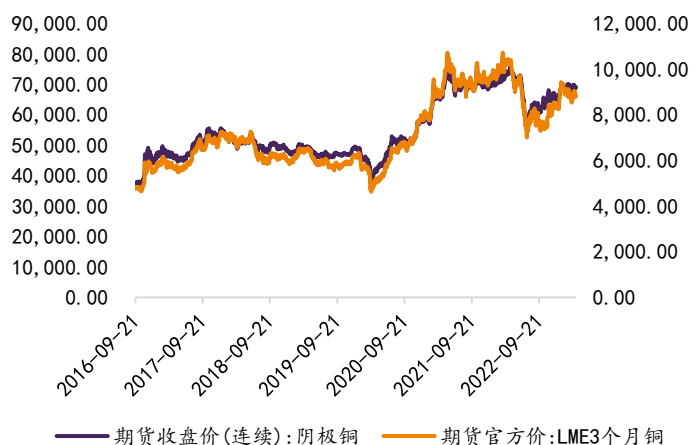
4、工业金属数据

铜：价格方面，本周 LME 铜收盘价 8835 美元/吨，环比-97.50 美元/吨，跌幅 1.09%。SHFE 铜收盘价 69170 元/吨，环比-130 元/吨，跌幅 0.19%。库存方面，LME 库存为 65425 吨（环比+700 吨，同比-38350 吨）；COMEX 库存为 18749 吨（环比+2206 吨，同比-56624 吨）；SHFE 库存为 155761 吨（环比-815 吨，同比+59180 吨）。三地合计库存 239935 吨，环比+2091 吨，同比-35794 吨。

锡：根据百川盈孚数据，价格方面，本周国内锡锭价格为 80000 元/吨，环比+0 元/吨，涨幅 0.00%。库存方面，本周国内锡锭工厂库存 5920 吨，环比-20 吨，跌幅-0.34%。

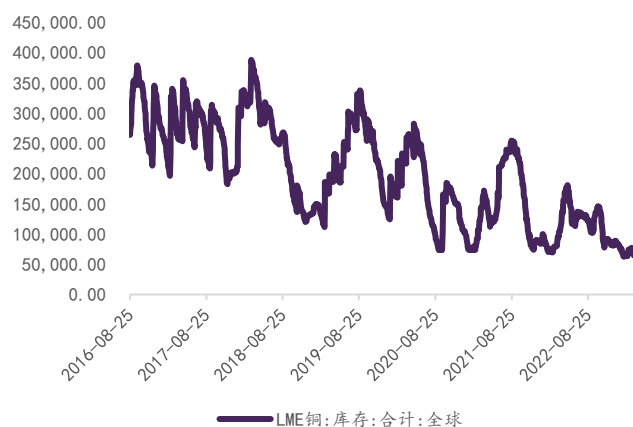
锂：根据百川盈孚数据，价格方面，本周国内工业级碳酸锂价格为 17.50 万元/吨，环比-3.3 万元/吨，跌幅-15.87%。库存方面，本周国内碳酸锂全行业库存 23212 吨，环比+1705 吨。

图表 13: LME 及 SHFE 铜期货价格



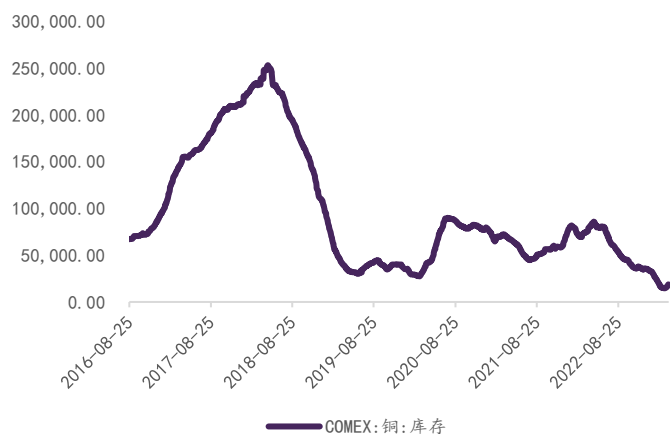
资料来源: Wind, 华鑫证券研究

图表 14: LME 铜库存 (吨)



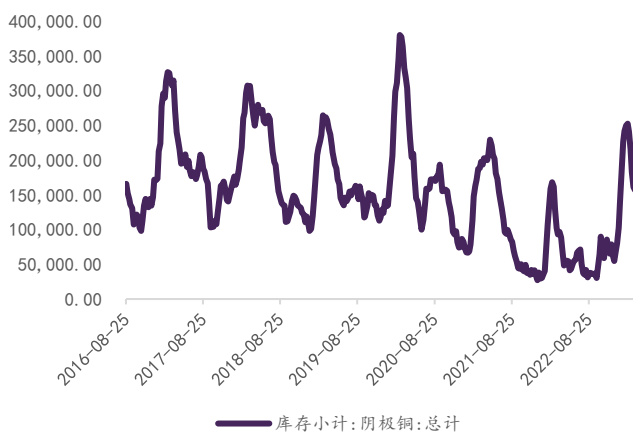
资料来源: Wind, 华鑫证券研究

图表 15: COMEX 铜库存 (吨)



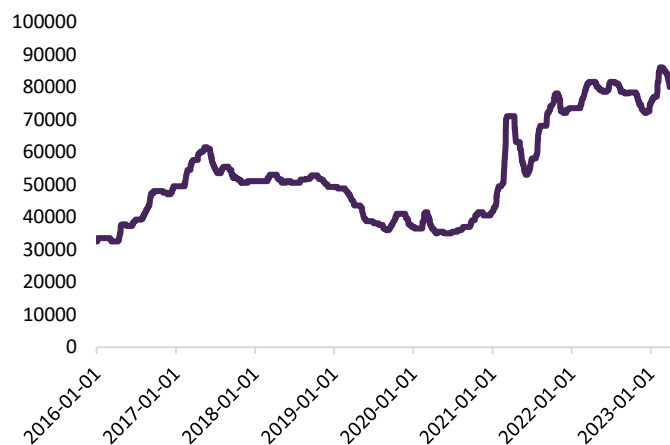
资料来源: Wind, 华鑫证券研究

图表 16: SHFE 铜库存 (吨)



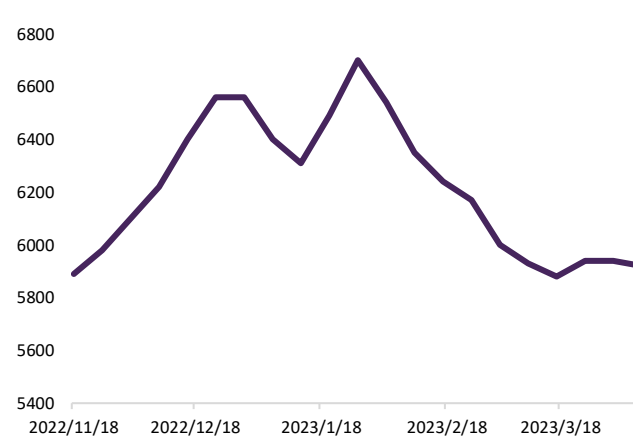
资料来源: Wind, 华鑫证券研究

图表 17: 锡锭价格 (元/吨)



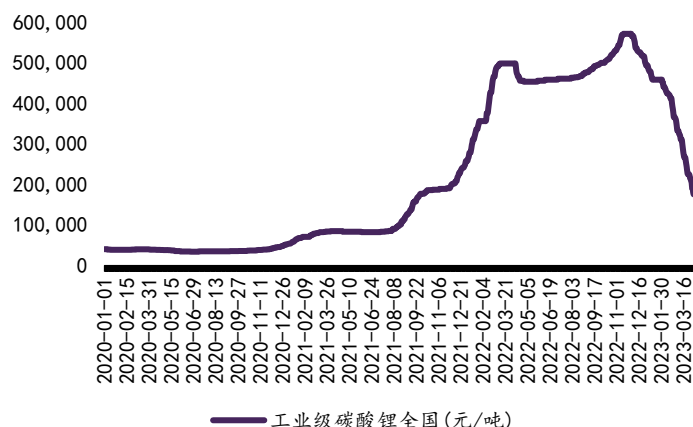
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 18: 锡锭工厂库存 (吨)

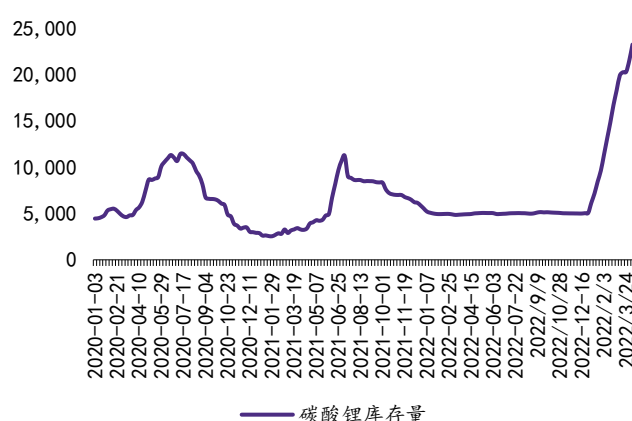


资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

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：美国就业数据短期向好，为黄金带来短期压力。长期来看，通胀有持续回落的驱动，叠加美国经济衰退风险加大。持续看好黄金价格将长期上行。维持黄金行业“推荐”投资评级。

铜：短期美国经济数据喜忧参半，铜价震荡运行。长期来看，国内经济修复，以及全球铜库存处于多年低位对铜价形成较强支撑，看好铜价的后续表现。维持铜行业“推荐”投资评级。

锡：本周锡价短期底部企稳，有价格触底迹象，看好国内经济修复及光伏玻璃行业对锡金属需求拉动。维持锡行业“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	2023-04-07	EPS			PE			投资评级
		股价	2021	2022E	2023E	2021	2022E	2023E	
000975.SZ	银泰黄金	13.57	0.46	0.40	0.60	19.15	27.26	22.62	买入
600547.SH	山东黄金	24.97	-0.04	0.28	0.52	-434.67	68.80	48.02	买入
600988.SH	赤峰黄金	18.20	0.35	0.27	0.73	40.51	66.58	24.93	买入
601899.SH	紫金矿业	12.89	0.6	0.76	0.95	16.53	13.14	13.57	买入
000630.SZ	铜陵有色	3.17	0.29	0.25	0.34	11.81	12.65	9.44	未评级
603979.SH	金诚信	29.38	0.79	1.08	1.74	27.09	27.20	16.89	买入
603993.SH	洛阳钼业	5.89	0.24	0.28	0.54	23.60	16.20	10.91	买入
002155.SZ	湖南黄金	15.69	0.30	0.36	0.66	34.28	35.59	23.77	买入
002466.SZ	天齐锂业	75.92	1.41	14.70	16.05	76.03	5.37	4.73	买入
002738.SZ	中矿资源	67.25	1.72	11.39	15.67	40.99	5.90	4.29	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**山东黄金**：老牌黄金企业，矿产金产量恢复。**赤峰黄金**：立足国内黄金矿山，出海开发增量。**银泰黄金**：黄金矿产低成本优势领先。**紫金矿业**：铜金矿产全球布局，矿业巨头持续迈进。**洛阳钼业**：刚果（金）铜钴矿开始放量，主要矿产进入提升年。**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。