

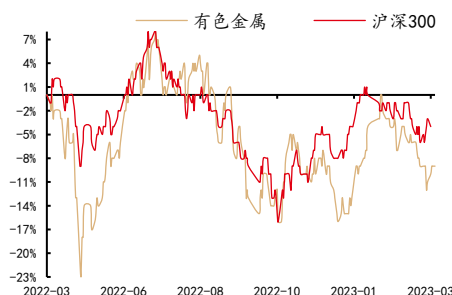
行业投资评级

强于大市|维持

行业基本情况

收盘点位	4907.58
52 周最高	5837.99
52 周最低	4126.06

行业相对指数表现



资料来源：聚源，中邮证券研究所

研究所

分析师: 李帅华
SAC 登记编号: S1340522060001
Email: lishuaihua@cnpsec.com
研究助理: 张亚桐
SAC 登记编号: S1340122080030
Email: zhangyatong@cnpsec.com

近期研究报告

《欧美银行暴雷引发市场恐慌，“白银时代”或将来临》 - 2023.03.19

有色金属行业周报 (2023.3.20-2023.3.24)

半导体行业预期转暖，金属锡需求或将进一步改善

● 投资要点

铜：本周铜价大幅下挫，大部分加工材企业积极补货。基本方面，截至 3 月 24 日本周五，SMM 全国主流地区铜库存环比上周五 22.61 万吨去库 2.61 万吨至 20 万吨。。供给端，Las Bambas 精矿运输在 2023 年 3 月 11 日后重新运作，矿山营运正在恢复满负荷生产，干扰因素陆续破解，铜精矿供应好于预期。国内方面，房地产、基建方面宏观利好政策不断，消费正逐步恢复；1-2 月房地产竣工面积累积增长 8%。短期内，宏观政策与需求回暖共振，支撑铜价上涨。

铝：去库超预期，消费旺季有望提前。国内电解铝锭社会库存 112.6 万吨，较上周四库存下降 8.5 万吨，较 3 月初库存累计下降 14.3 万吨，去库速度超预期。国内铝棒库存统计 16.79 万吨，环比减少 0.15 万吨，铝下游加工龙头企业开工率环比继续上涨 0.2pct 至 64.4%。进入 3 月贵州、四川等地虽有复产，但受云南减产的影响，国内电解铝产量仍在不断下降，随着 4 月建筑建材等的传统旺季到来，库存会进一步去化。

黄金：加息进入尾声叠加避险情绪，黄金价格有望进一步走高。北京时间 2023 年 3 月 23 日凌晨，美联储如期加息 25bp，联邦基金目标利率升至 4.75%-5%，金价再次突破 2000 美元。然而，硅谷银行倒闭瑞信因流动性问题面临被收购均显示了全球因货币紧缩政策而带来的流动性偏紧和潜在风险。尽管，通胀与劳动力就业数据仍然保持在相对高位，但美联储也表示会考虑市场对系统性风险的担忧，高度关注美国银行系统的健康状况，结合通胀缓慢回落甚至经济陷入衰退的趋势，我们预计 3 月或是美联储最后一次加息，流动性边际放松，黄金价格上行压力有所释放；同时近期市场避险情绪升温，也将进一步驱动黄金价格上涨。

白银：银价表现强势，工业需求驱动库存持续去化。本周银价表现强于黄金，一方面，美联储如期加息 25 个基点，鲍威尔会后发表偏鸽派措辞，2 月 CPI 数据由上月的 6.4% 回落至 6.0%，连续 8 个月同比涨幅下降，强化了市场加息预期的转变，另一方面，工业需求支撑白银走强，1-2 月光伏装机同比增长 30.8%，从库存看，白银自 1 月以来持续去库，目前处于 2017 年以来中位数水平，预计全球白银市场将在 2023 年维持短缺状态。

锡：海外半导体股票大涨，利好锡价上涨。基本方面，锡矿供应依旧紧张，23 年 1-2 月锡精矿累计进口 3.4 万吨，同比下降 43%，但库存高企压力较大，供应充足；下游方面，需求略有改善，尚未及预期；整体依然是供需双弱的格局。近期，国家出台系列政策支持消费电子复苏，光伏、通信等领域大力发展的影响，市场对需求预期提

升；同时受宏观经济以及海外半导体股票大涨，拉动锡价强势上涨。长期看，需求尚未好转至预期，对锡价支撑不足，有待关注。

锂：锂价继续下探空间有限，海外成本仍有支撑。周内常州碳酸锂 2304 合约价格跌破 20 万元/吨，收盘在 19.05 万元/吨。SMM 电池级碳酸锂为 27.5 万元/吨，较上周下跌 12%。虽然当前下游需求恢复不及预期叠加上游锂盐持续累库出货压力增长，市场悲观情绪蔓延，但我们认为碳酸锂价进一步的下跌空间有限，盈亏比好转。目前海外锂精矿现货价格基本在 4800-5000 美元/吨，折合碳酸锂价格约 30 万元/吨，国内外采锂盐企业成本压力较大，国内锂盐价格有望得到支撑。

稀土：2023 年第一批稀土开采、冶炼分离总量控制指标发布，轻稀土开采指标同比增长，中重稀土开采指标同比下降。3 月 24 日工信部、自然资源部发布关于下达 2023 年第一批稀土开采、冶炼分离总量控制指标的通知：2023 年第一批稀土开采、冶炼分离总量控制指标分别为 120000 吨、11500 吨。其中轻稀土/中重稀土开采指标为 109057/10943 吨，较去年同期变化+22.51%/-4.76%，冶炼分离指标较去年同期增长 18.31%。总的来看，轻稀土增长带动整体开采、冶炼指标增长，虽然较 2022 年 23.17%的增速有所下滑，但总体仍保持较高水平，供给相对充裕，考虑到 2022 年下半年至今下游需求回暖较慢，短期看轻稀土价格压力较大。

磁材：关注 AI 新场景带来的市场需求变化。随着 ChatGPT 发布，全球市场重新掀起人工智能应用的新浪潮，而人工智能底层需要算力支撑，GPU 是算力核心，随着算力要求不断提高，传统铁氧体饱和磁感应强度差，难以适应市场要求，合金软磁粉芯作为新一代软磁材料性能更优，适用于高频、大功率场景，不仅适用于充电桩、光伏逆变器等，未来在 AI 芯片电感领域也具有较大增长空间。

● 重点关注

建议关注兴业矿业、南化股份、铂科新材、中钢天源、龙磁科技、天山铝业、云铝股份、湖南黄金、中矿资源等。

● 风险提示：

宏观经济大幅波动，需求不及预期，供应释放超预期，公司项目进度不及预期。

目录

1 板块行情	5
2 公司公告跟踪	6
3 价格	7
4 库存	10
5 利润	11
6 风险提示	12

图表目录

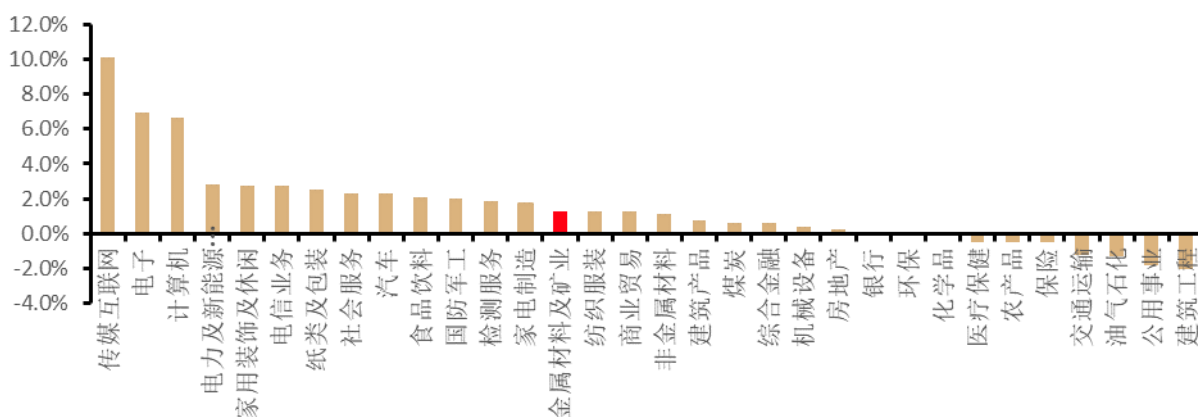
图表 1: 本周, 长江一级行业指数涨跌幅.....	5
图表 2: 本周涨幅前 10 只股票	5
图表 3: 本周跌幅前 10 只股票	5
图表 4: LME 铜价格(美元/吨)	7
图表 5: LME 铝价格(美元/吨)	7
图表 6: LME 锌价格(美元/吨)	7
图表 7: LME 铅价格(美元/吨)	7
图表 8: LME 锡价格(美元/吨)	8
图表 9: COMEX 黄金价格(美元/盎司)	8
图表 10: COMEX 白银价格(美元/盎司)	8
图表 11: NYMEX 铂价格(美元/盎司)	8
图表 12: NYMEX 钯价格(美元/盎司)	8
图表 13: LME 镍价格(美元/吨)	8
图表 14: 长江有色金属网钴价格(元/吨).....	9
图表 15: 碳酸锂价格(元/吨)	9
图表 16: 氢氧化锂价格(元/吨)	9
图表 17: 长江有色金属网镁锭#1 价格(元/吨)	9
图表 18: 磷酸铁锂价格(万元/吨)	9
图表 19: 三元正极材料价格(万元/吨)	9
图表 20: 全球交易所铜库存(吨)	10
图表 21: 全球交易所铝库存(吨)	10
图表 22: 全球交易所锌库存(吨)	10
图表 23: 全球交易所铅库存(吨)	10
图表 24: 全球交易所锡库存(吨)	11
图表 25: 全球交易所镍库存(吨)	11
图表 26: 全球交易所黄金库存(金盎司)	11
图表 27: 全球交易所白银库存(金盎司)	11
图表 28: 国内碳酸锂利润(万元/吨)	12
图表 29: 国内电解铝利润(元/吨)	12

1 板块行情

根据长江一级行业划分，有色金属行业本周涨幅为 1.3%，排名第 14。

图表1：本周，长江一级行业指数涨跌幅

本周金属材料板块涨跌幅排名（长江一级行业指数）



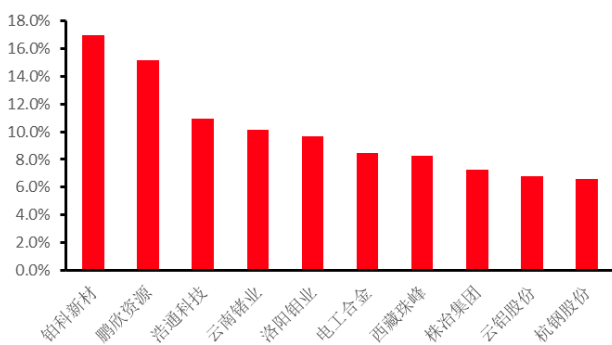
资料来源：Wind，中邮证券研究所

本周有色板块涨幅排名前 5 的是铂科新材、鹏欣资源、浩通科技、云南锗业、洛阳钼业；跌幅排名前 5 的是力量钻石、抚顺特钢、未来股份、方大特钢、柳钢股份。

图表2：本周涨幅前 10 只股票

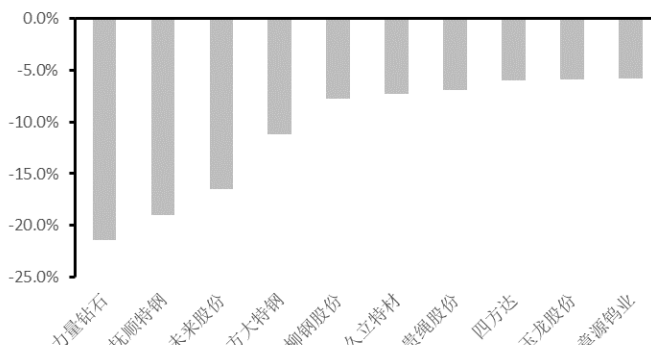
图表3：本周跌幅前 10 只股票

本周涨幅前10只股票



资料来源：Wind，中邮证券研究所

本周跌幅前10只股票



资料来源：Wind，中邮证券研究所

2 公司公告跟踪

紫金矿业	2022 年年度报告 公司 2022 年实现营业收入 2,703.29 亿元，利润总额 299.93 亿元，其中归属于上市公司股东净利润 200.42 亿元，分别同比增长 20.09%、20.97%、27.88%。报告期，紫金矿业主营矿产品产量大幅提升，全年实现矿产铜 87.73 万吨、矿产金 56.36 吨、矿产锌（铅）44.20 万吨、矿产银 387.5 吨，分别同比增长 48.72%、18.76%、1.75%、25.47%。公司新增矿产铜 29 万吨，增量贡献约占全球当年净增量的 40%，成为全球主要铜企矿产铜增长最多的公司，进入全球一流铜矿企业行列。
云铝股份	2022 年年度报告 2022 年公司实现营业收入 484.63 亿元，同比增长 16.08%；归属于上市公司股东的净利润 45.69 亿元，同比增长 37.07%。报告期内公司产品结构持续优化，生产氧化铝 140.13 万吨，同比增长 2.51%；生产炭素制品 82.4 万吨，同比增长 5.42%；生产原铝 259.67 万吨，同比增长 12.89%；生产铝合金及加工产品 139.55 万吨，同比增长 12.37%，产量再创新高。
华友钴业	关于津巴布韦 Arcadia 锂矿开发项目进展的公告 公司 2021 年 12 月收购澳大利亚上市公司 Prospect Resources Ltd 全资子公司新加坡 Prospect Minerals Pte Ltd 持有的津巴布韦 Prospect Lithium Zimbabwe (Pvt) Ltd（以下简称“前景锂矿公司”）87%的股权以及《公司间贷款协议》项下的 Prospect 对前景锂矿公司的关联债权。目前前景锂矿 Arcadia 锂矿开发项目全部产线已完成设备安装调试工作，并投料试生产，成功产出第一批产品。该项目顺利建成并试产成功符合公司战略规划预期，是公司锂资源开发进程中的里程碑。后续若项目实现全面达产，将有助于进一步提高公司的综合竞争力，为公司高质量发展提供重要支持。
楚江新材	关于将全资子公司清远楚江铜业有限公司整体重组合并至全资子公司清远楚江高精铜带有限公司的进展公告 公司 2022 年 12 月 30 日发布公告拟将全资子公司清远楚江铜业有限公司整体重组合并至全资子公司清远楚江高精铜带有限公司，近日，上述重组合并事项已完成，清远楚江已完成工商注销登记手续，清远高精铜带亦完成工商变更登记手续，并取得由清远市清城区市场监督管理局换发的营业执照。
鼎胜新材	关于公司及子公司与宁德时代签订全球战略合作协议的公告 近日，公司及全资子公司杭州五星铝业有限公司、内蒙古联晟新能源材料有限公司与宁德时代新能源科技股份有限公司签订了《战略合作协议》。在 2023 年-2025 年期间，基于鼎胜新材生产较行业水平具有一定竞争优势，为宁德时代提供最具有竞争力的产品。同时公司供应宁德时代的锂电池铝箔份额不低于其需求的 50%，在同等条件下，根据乙方实际质量提升情况，增加乙方在甲方的供应配额，最终供应量按照双方后续具体订单为准。双方将进一步加强海外多区域的相关业务合作，进而增强双方的核心竞争力和可持续发展能力，构建全球化合作关系。

3 价格

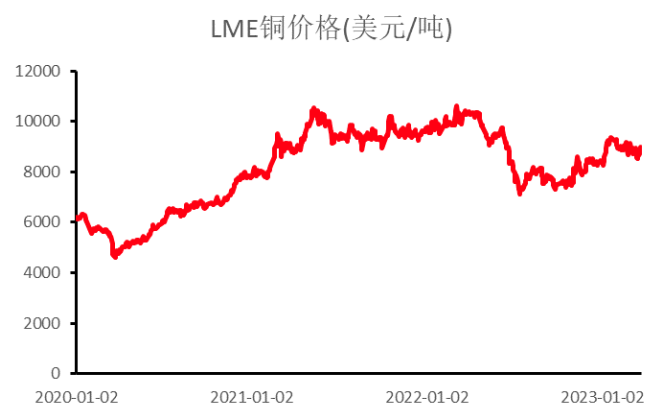
总结：除铜、铝、铅、锡、白银、钯金外，其余金属价格下跌。

基本金属方面：本周 LME 铜价上涨 2.69%，铝价上涨 2.63%，锌价下跌 0.16%，铅价上涨 0.24%，锡价上涨 8.91%。

贵金属方面：本周 COMEX 黄金下跌 0.09%，白银上涨 3.07%，钯金上涨 1.17%，铂金下跌 0.51%。

新能源金属方面：本周 LME 镍价下跌 1.14%，钴价下跌 1.29%，碳酸锂下跌 8.79%，氢氧化锂下跌 4.66%。

图表4：LME 铜价格(美元/吨)



资料来源：Wind，中邮证券研究所

图表5：LME 铝价格(美元/吨)



资料来源：Wind，中邮证券研究所

图表6：LME 锌价格(美元/吨)



资料来源：Wind，中邮证券研究所

图表7：LME 铅价格(美元/吨)



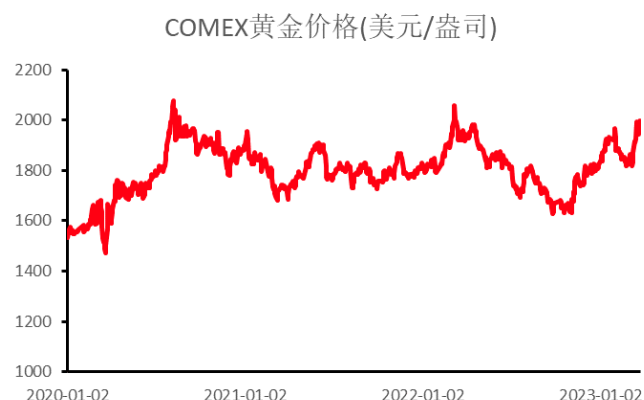
资料来源：Wind，中邮证券研究所

图表8: LME 锡价格(美元/吨)



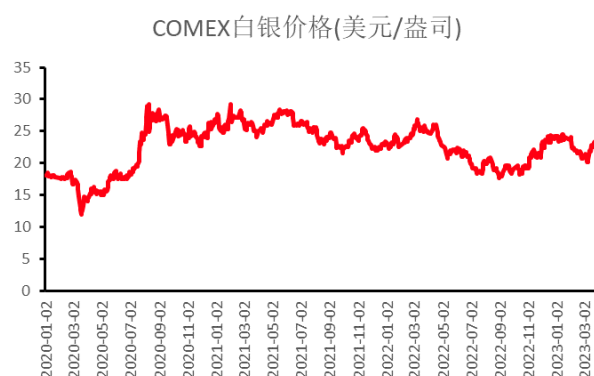
资料来源: Wind, 中邮证券研究所

图表9: COMEX 黄金价格(美元/盎司)



资料来源: Wind, 中邮证券研究所

图表10: COMEX 白银价格(美元/盎司)



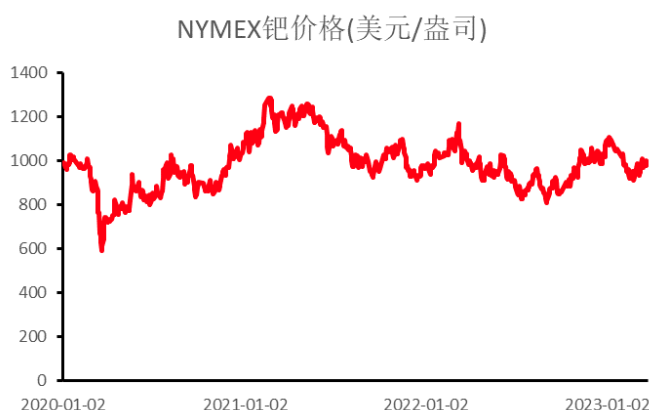
资料来源: Wind, 中邮证券研究所

图表11: NYMEX 铂价格(美元/盎司)



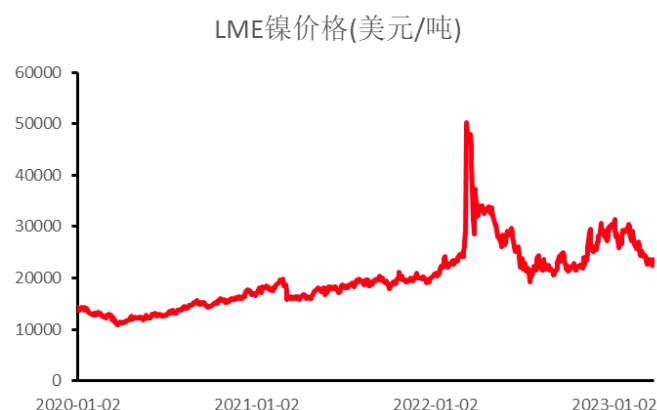
资料来源: Wind, 中邮证券研究所

图表12: NYMEX 钯价格(美元/盎司)



资料来源: Wind, 中邮证券研究所

图表13: LME 镍价格(美元/吨)



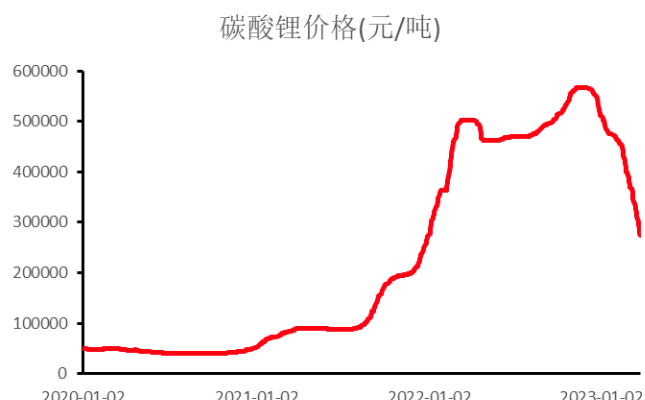
资料来源: Wind, 中邮证券研究所

图表14: 长江有色金属网钴价格(元/吨)



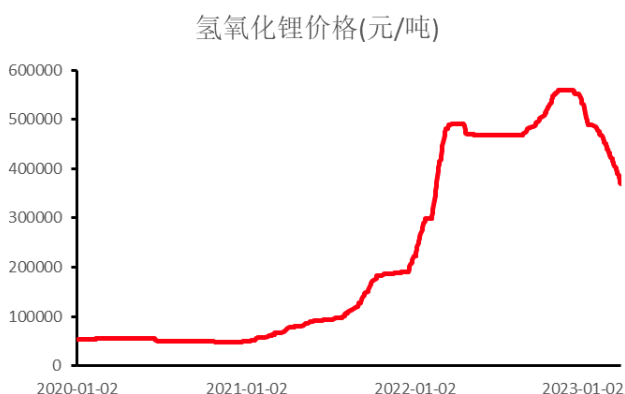
资料来源: Wind, 中邮证券研究所

图表15: 碳酸锂价格(元/吨)



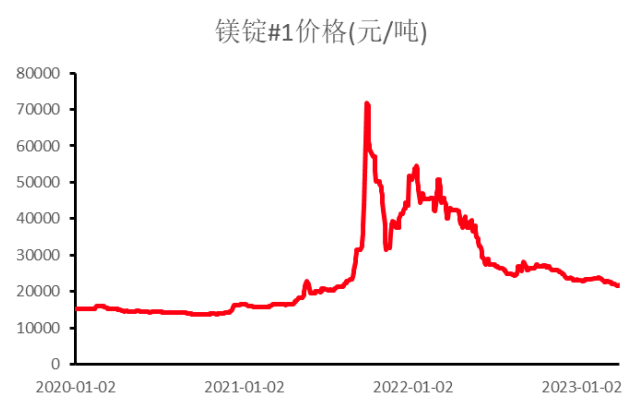
资料来源: Wind, 中邮证券研究所

图表16: 氢氧化锂价格(元/吨)



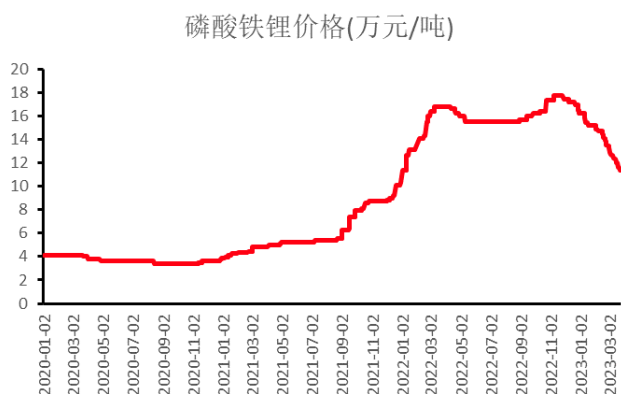
资料来源: Wind, 中邮证券研究所

图表17: 长江有色金属网镁锭#1 价格(元/吨)



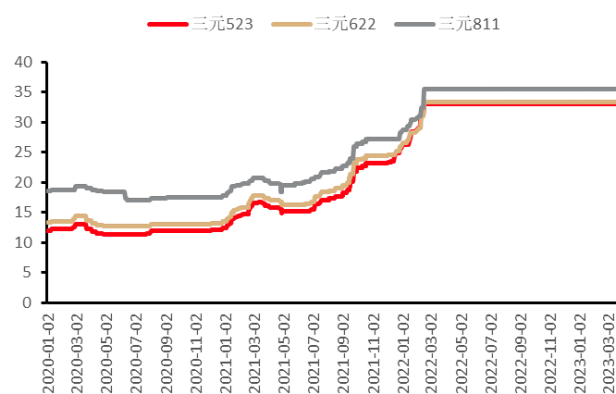
资料来源: Wind, 中邮证券研究所

图表18: 磷酸铁锂价格(万元/吨)



资料来源: Wind, 中邮证券研究所

图表19: 三元正极材料价格(万元/吨)



资料来源: Wind, 中邮证券研究所

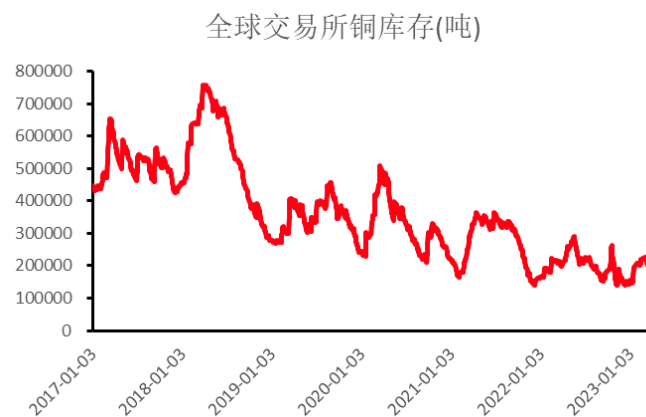
4 库存

总结：本周主要金属全面去库

基本金属方面：本周全球显性库存铜去库 19549 吨，铝去库 25365 吨，锌去库 3282 吨，铅去库 4385 吨，锡去库 100 吨，镍去库 712 吨。

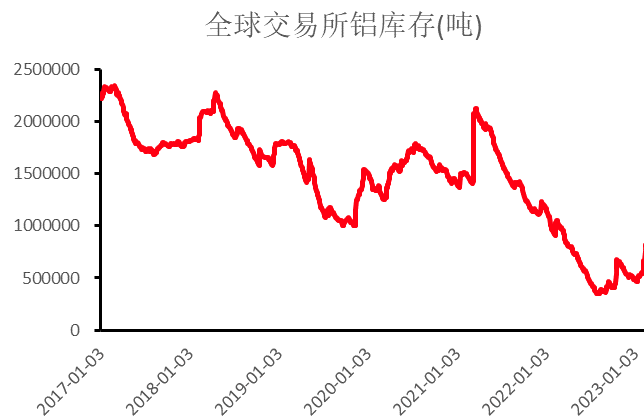
贵金属方面：黄金去库 7.12 万金盎司，白银去库 131.81 万金盎司。

图表20：全球交易所铜库存(吨)



资料来源：Wind，中邮证券研究所

图表21：全球交易所铝库存(吨)



资料来源：Wind，中邮证券研究所

图表22：全球交易所锌库存(吨)



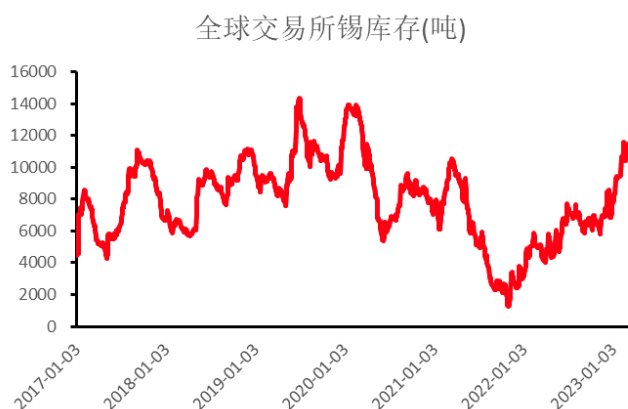
资料来源：Wind，中邮证券研究所

图表23：全球交易所铅库存(吨)



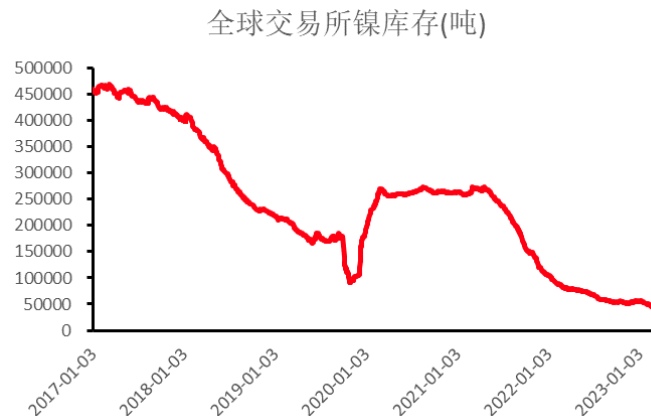
资料来源：Wind，中邮证券研究所

图表24：全球交易所锡库存(吨)



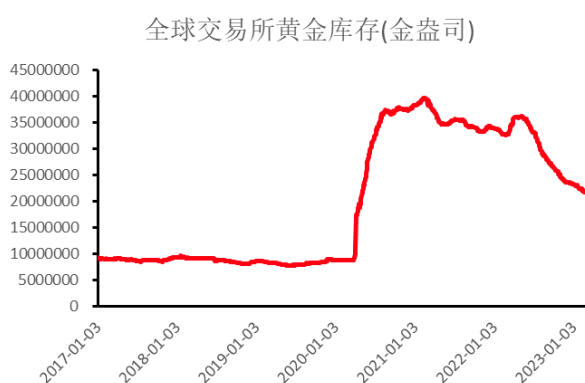
资料来源：Wind，中邮证券研究所

图表25：全球交易所镍库存(吨)



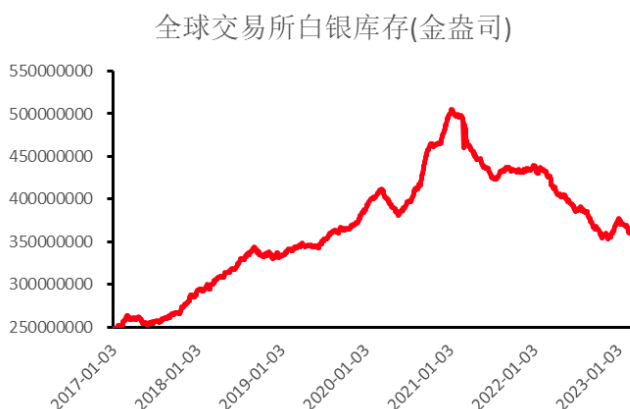
资料来源：Wind，中邮证券研究所

图表26：全球交易所黄金库存(金盎司)



资料来源：Wind，中邮证券研究所

图表27：全球交易所白银库存(金盎司)



资料来源：Wind，中邮证券研究所

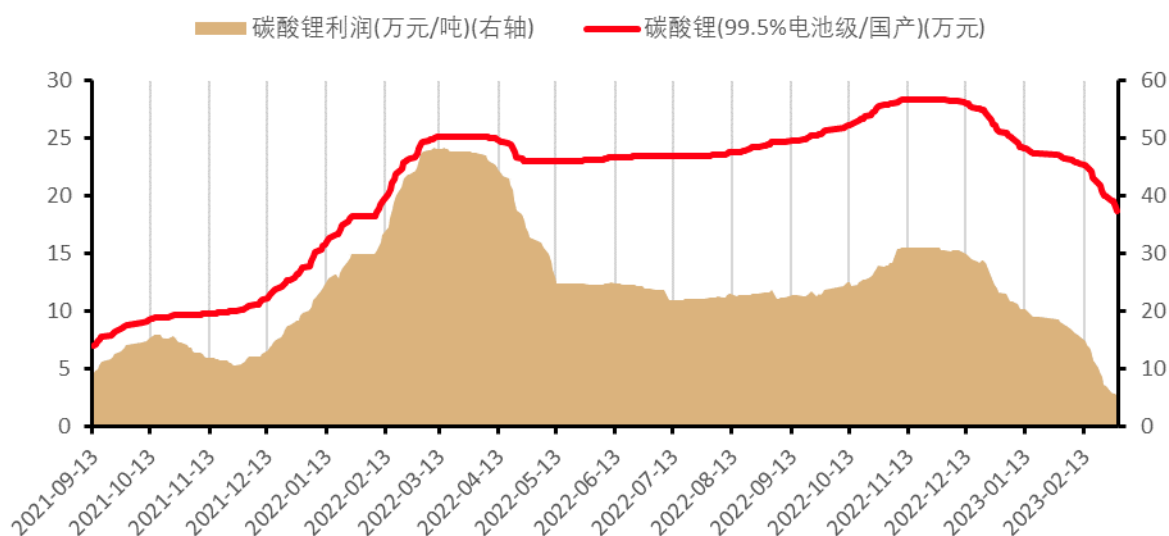
5 利润

总结：锂盐利润有所下降，电解铝利润不断震荡。

碳酸锂利润：目前国内碳酸锂利润在 2.60 万元/吨，锂盐利润有所下降。

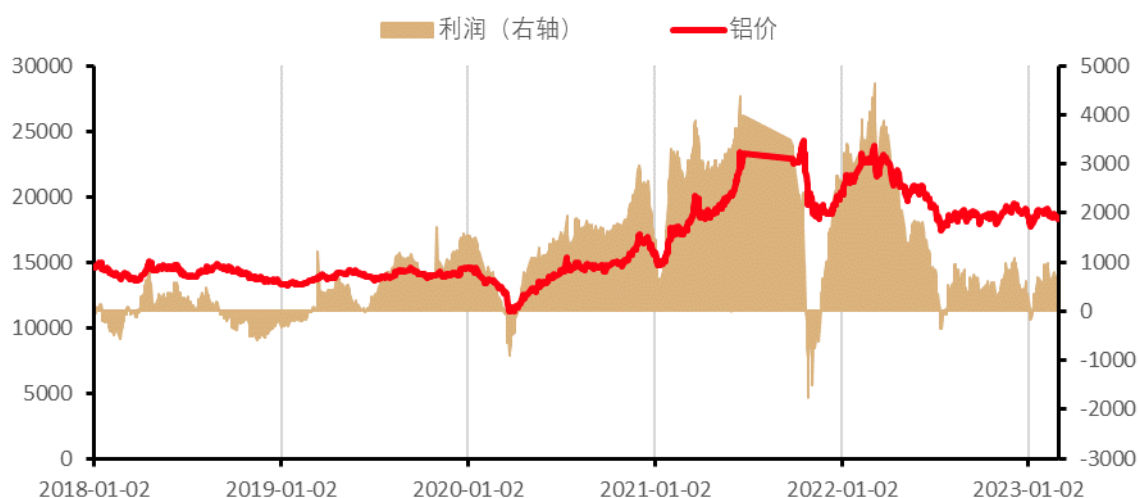
电解铝利润：目前国内电解铝利润为 521 元/吨，电解铝利润有所下降。

图表28：国内碳酸锂利润（万元/吨）



资料来源：Wind，中邮证券研究所

图表29：国内电解铝利润（元/吨）



资料来源：Wind，中邮证券研究所

6 风险提示

宏观环境变化，需求不及预期，政策不确定性。

中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

中邮证券可发出其它与本报告所载信息不一致或有不同结论的报告。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

中邮证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供中邮证券客户中的专业投资者使用，若您非中邮证券客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为专业投资者。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本声明具有最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司，2002 年 9 月经中国证券监督管理委员会批准设立，注册资本 50.6 亿元人民币。中邮证券是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司。

中邮证券的经营经营范围包括证券经纪、证券投资咨询、证券投资基金销售、融资融券、代销金融产品、证券资产管理、证券承销与保荐、证券自营和与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问等。中邮证券目前已经在北京、陕西、深圳、山东、江苏、四川、江西、湖北、湖南、福建、辽宁、吉林、黑龙江、广东、浙江、贵州、新疆、河南、山西等地设有分支机构。

中邮证券紧紧依托中国邮政集团有限公司雄厚的实力，坚持诚信经营，践行普惠服务，为社会大众提供全方位专业化的证券投、融资服务，帮助客户实现价值增长。中邮证券努力成为客户认同、社会尊重，股东满意，员工自豪的优秀企业。

中邮证券研究所

北京

电话：010-67017788

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：北京市东城区前门街道珠市口东大街 17 号

邮编：100050

上海

电话：18717767929

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：上海市虹口区东大名路 1080 号邮储银行大厦 3 楼

邮编：200000

深圳

电话：15800181922

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：深圳市福田区滨河大道 9023 号国通大厦二楼

邮编：518048