

➤ **重点推荐铜铝、钴锂和贵金属板块。**本周(6.06-6.10)上证综指上涨2.80%，沪深300指数上涨3.65%，SW有色指数上涨8.50%，COMEX黄金上涨1.35%，白银下跌0.09%。本周主要工业金属LME铝、铜、锌、铅、镍、锡价格分别环比变动-1.52%、-0.89%、-4.47%、-0.60%、-3.61%、0%；金属库存LME铝、铜、锌、铅、镍、锡分别环比变动-5.84%、-19.32%、0.27%、0.13%、-1.24%、2.39%。

➤ **工业金属：稳增长信心增强，需求复苏推升工业金属价格。核心观点：**国会再次强调稳增长举措，复工复产节奏加快，5月份社融数据超预期，国内需求正快速恢复，推升金属价格。**铜方面**，智利、秘鲁铜矿产量下降，影响供应释放，全球通胀高企，美联储与欧央行存加息预期，然国内稳增长政策发力，下游需求逐步复苏，基本面向好，支撑铜价。**铝方面**，国内电解铝供应端小幅增长，需求端逐渐修复，铝加工板块回暖，仓储事件下铝现货贸易商出库积极，铝社会库存去库顺畅，海外供应仍紧张，国内出口旺盛，5月铝材出口超预期，海内外低库存支撑铝价走高。**重点关注：**紫金矿业、洛阳钼业、神火股份、云铝股份、南山铝业、索通发展、怡球资源、中国铝业、铜陵有色、西部矿业、中国有色矿业。

➤ **能源金属：5月新能源车产销量大幅回暖，下游需求恢复较快，锂价上行；钴的补库需求有所恢复，价格趋稳；高冰镍替代较慢，镍价表现坚挺。核心观点：**5月新能源汽车产销量环比增50%至40万辆，下游需求恢复加快，能源金属有望反弹。**锂方面**，供应端：锂矿价格高位支撑成本，锂盐企业虽然放量但供应仍然紧张；需求端：铁锂、三元排产激增，新能源车下乡活动开启，复工复产推进，需求恢复或加快，锂价或持续上行。**钴方面**，3C数码需求疲软，消费电子钴需求较弱，主要为下游低位补库需求，而供应端随着Mutanda和印尼产量释放，海外价格持续下行，MB钴价整体弱势。**镍方面**，前驱体厂家复产预期较强，三元排产或将提升，纯镍需求较强，高冰镍条线进展仍然较缓，对纯镍替代较慢，而纯镍供应较稳定，库存处于历史低位，镍价高位运行。**重点关注：**华友钴业、天齐锂业、西藏矿业、盐湖股份、赣锋锂业、永兴材料、盛屯矿业、北方稀土等。

➤ **贵金属：美国通胀再创新高，通胀之下看好黄金投资价值。核心观点：**美国5月CPI数据创新高，美联储加息预期下，美元走强，但全球强通胀预期仍存，金价或高位震荡。美国5月CPI年率为8.6%，创40年以来新高，高于预期值和前值0.3个百分点，通胀也推动了美联储加息预期增强，美元强势，金价承压，然地缘政治冲突持续，疫情导致的供应链瓶颈，或将进一步抬升全球通胀，金价或得到支撑。**重点关注：**赤峰黄金、银泰黄金、招金矿业和山东黄金。

➤ **风险提示：**需求不及预期；供给超预期释放；政策不确定性；地缘政治风险。

重点公司盈利预测、估值与评级

代码	简称	股价 (元)	EPS (元)			PE (倍)			评级
			21A	22E	23E	21A	22E	23E	
601899.SH	紫金矿业	10.19	0.60	1.04	1.20	17	10	8	推荐
603993.SH	洛阳钼业	5.68	0.24	0.39	0.42	24	15	14	推荐
000933.SZ	神火股份	15.14	1.44	2.94	3.15	11	5	5	推荐
603799.SH	华友钴业	81.70	3.19	5.09	7.49	26	16	11	推荐
002460.SZ	赣锋锂业	131.48	3.64	7.98	9.87	36	16	13	/
002466.SZ	天齐锂业	111.52	1.41	8.96	10.03	79	12	11	推荐
000792.SZ	盐湖股份	32.07	0.82	2.72	2.81	39	12	11	推荐
000762.SZ	西藏矿业	47.61	0.27	1.43	2.01	176	125	24	推荐
600988.SH	赤峰黄金	15.64	0.35	0.78	1.07	45	20	15	推荐
000975.SZ	银泰黄金	9.94	0.46	0.71	0.93	22	14	11	推荐

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为2022年6月10日收盘价；未覆盖公司为wind一致预期）

推荐

维持评级



分析师：邱祖学

执业证号：S0100521120001

电话：021-80508866

邮箱：qiuzuxue@mszq.com

研究助理：张航

执业证号：S0100122010011

邮箱：zhanghang@mszq.com

研究助理：刘小华

执业证号：S0100121120055

电话：021-80508866

邮箱：liuxiaohua@mszq.com

相关研究

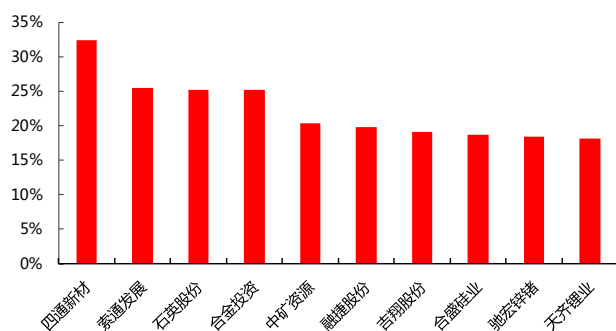
1. 有色金属周报 20220605：稳增长逐步落地，需求复苏带动金属价格反弹
2. 民生有色周报 20220529：稳经济会议召开，政策落地支撑价格
3. 民生有色周报 20220521：曙光已现，需求复苏+降息吹响工业金属反弹号角
4. 真“锂”探寻系列五：海外锂企业一季报纵览：资源为王，海外锂价上涨序幕开启
5. 有色金属周报 20220514：供需双弱+强美元压制价格，期待国内需求复苏

目录

1 行业及个股表现	3
2 基本金属	3
2.1 价格和股票相关性复盘	5
2.2 工业金属	5
2.3 铅、锡、镍	10
3 贵金属、小金属	12
3.1 贵金属	12
3.2 能源金属	15
3.3 其他小金属	18
4 稀土价格	21
5 风险提示	23
插图目录	24
表格目录	25

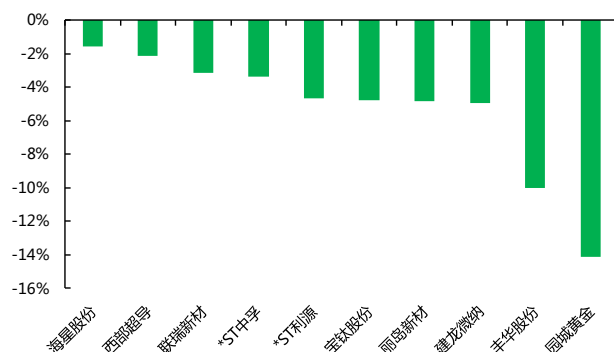
1 行业及个股表现

图 1：本周涨幅前 10 只股票



资料来源：wind，民生证券研究院

图 2：本周跌幅前 10 只股票



资料来源：wind，民生证券研究院

2 基本金属

表 1：金属价格、库存变化表

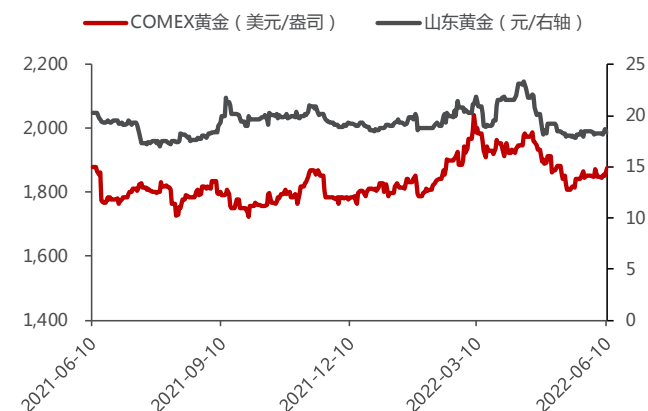
		单位	价格/库存 2022/6/10	一周来	变化 本月上	今年来
基本金属价格：						
LME 价格	铝(当月)	美元/吨	2682.5	-1.52%	-3.82%	-4.64%
	铜(当月)	美元/吨	9435	-0.89%	-0.04%	-3.28%
	锌(当月)	美元/吨	3699.5	-4.47%	-5.46%	4.61%
	铅(当月)	美元/吨	2142	-0.60%	-1.74%	-6.48%
	镍(当月)	美元/吨	27250	-3.61%	-3.69%	31.61%
	锡(当月)	美元/吨	35000	0.00%	0.72%	-10.22%
	国内价格					
	铝(当月)	元/吨	20605	-0.29%	-0.91%	1.10%
	铜(当月)	元/吨	72650	0.72%	0.73%	3.23%
	锌(当月)	元/吨	26100	-6.62%	-0.40%	8.19%
	铅(当月)	元/吨	15025	-0.03%	-1.22%	-1.80%
	镍(当月)	元/吨	216780	0.65%	0.01%	42.54%
	锡(当月)	元/吨	263150	-2.11%	-2.00%	-11.13%
基本金属库存：						
铝	LME 库存	万吨	42.74	-5.84%	-6.87%	-54.50%
	上海期交所库存	万吨	26.96	-5.60%	-5.60%	-16.68%
铜	LME 库存	万吨	11.78	-19.32%	-44.33%	9.08%
	COMEX 库存	万吨	8.05	1.78%	1.13%	15.62%
锌	上海期交所库存	万吨	5.15	23.85%	23.85%	34.76%
	LME 库存	万吨	8.38	0.27%	-1.03%	-58.01%
铅	上海期交所库存	万吨	16.58	-2.94%	-2.94%	186.32%
	LME 库存	万吨	3.89	0.13%	0.00%	-28.78%
镍	上海期交所库存	万吨	8.72	6.38%	6.38%	0.99%
	LME 库存	万吨	7.06	-1.24%	-1.58%	-30.72%

锡	上海期交所库存	万吨	0.35	21.24%	21.24%	-31.03%
	LME 库存	万吨	0.30	2.39%	-0.33%	48.76%
	上海期交所库存	万吨	0.38	87.77%	87.77%	202.22%
贵金属价格：						
COMEX 价格	黄金	美元/盎司	1875.20	1.39%	1.91%	4.10%
	白银	美元/盎司	21.93	0.30%	1.76%	-4.34%
国内价格	黄金	元/克	398.02	-0.26%	-0.58%	6.22%
	白银	元/千克	4811.00	2.01%	1.39%	-1.41%
小金属价格：						
	钼精矿	元/吨度	2540	0.00%	-0.78%	9.96%
	钨精矿	元/吨	108000	-1.82%	-2.70%	-3.14%
	电解镁	元/吨	28500	-3.39%	-8.06%	-43.84%
	电解锰	元/吨	16700	3.09%	3.09%	-57.45%
	锑锭(1#)	元/吨	81000	1.25%	1.25%	8.72%
	海绵钛	元/千克	80	0.00%	0.00%	0.00%
	铬铁(高碳)	元/吨	10300	5.10%	4.04%	22.62%
	钴	元/吨	403000	-9.44%	-12.01%	-16.91%
	铋	元/吨	46500	3.33%	6.29%	4.49%
	钽铁矿	美元/磅	105	0.00%	0.00%	38.16%
	二氧化锗	元/千克	5550	0.00%	0.00%	-7.50%
	铟	元/千克	1445	0.00%	0.00%	-8.25%
	碳酸锂(工业级)	元/吨	452500	2.96%	2.96%	71.08%
	碳酸锂(电池级)	元/吨	474500	1.28%	1.28%	70.99%
	五氧化二钒	元/吨	119000	2.59%	2.59%	-6.30%
稀土						
稀土氧化物	氧化镧	元/吨	8350	0.00%	0.00%	-4.57%
	氧化铈	元/吨	8750	0.00%	0.00%	-4.37%
	氧化镨	元/吨	985000	0.25%	0.51%	11.93%
	氧化钕	元/吨	975000	0.52%	0.52%	7.14%
	氧化铈	元/千克	2540	-1.36%	-1.93%	-12.11%
	氧化铈	元/千克	14450	-1.37%	-0.69%	30.18%
	镨钕氧化物	元/吨	962500	1.05%	1.05%	14.38%
稀土金属	金属镧	元/吨	27750	0.00%	0.00%	0.00%
	金属铈	元/吨	28750	0.00%	0.00%	-3.36%
	金属镨	元/吨	1200000	0.42%	0.42%	2.56%
	金属钕	元/吨	1200000	0.42%	0.42%	14.83%
	金属铈	元/千克	3375	0.00%	-1.17%	-7.53%
	金属铈	元/千克	18450	-0.54%	-0.27%	30.39%
	镨钕合金	元/吨	962500	1.05%	1.05%	14.38%

资料来源：Wind，亚洲金属网，民生证券研究院

2.1 价格和股票相关性复盘

图 3：黄金价格与山东黄金股价走势梳理



资料来源：wind，民生证券研究院

图 4：阴极铜价格与江西铜业股价走势梳理



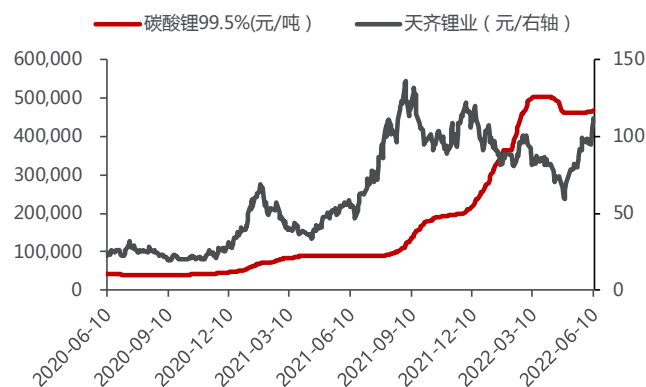
资料来源：wind，民生证券研究院

图 5：华友钴业股价与硫酸钴价格走势梳理



资料来源：wind，民生证券研究院

图 6：天齐锂业股价与碳酸锂价格走势梳理



资料来源：wind，民生证券研究院

2.2 工业金属

2.2.1 铝

（1）价格周度观点

本周(6.06-6.10) 沪铝震荡回升，主因华东疫情逐渐结束，下游需求恢复多空剧烈博弈，周期内最高点 21220 元/吨，在五月中旬探底 19825 元/吨，截至到 6 月 10 日，沪铝主力合约收报 20605 元/吨，较上月同周期小涨 345 元/吨，涨幅 1.70%。期间内伦铝三月合约冲高回落整体震荡，运行于 2717~2998 美元/吨，截止 6 月 10 日伦铝午后报 2744 美元/吨，周期内跌幅 1.22%。**新闻方面**，6 月

再生铝合金锭下游消费商采购量明显下滑，一生产商表示其 6 月上旬订单量较 5 月下旬减少 20%。华南、华东部分地区受仓单质押事件影响，企业避险情况下采购积极性不佳，贸易商出库积极。

表 2：铝价格统计

	2022-06-10	日变化		周变化		月变化	
	价格（元/吨）	元/吨	涨跌幅	元/吨	涨跌幅	元/吨	涨跌幅
电解铝	20500	-280.00	-1.35%	-40.00	-0.19%	400.00	1.99%
氧化铝	2962	0.00	0.00%	-32.00	-1.07%	-65.00	-2.15%
铝土矿（澳洲进口）	310.4	0.85	0.27%	-0.47	-0.15%	-4.19	-1.33%
铝土矿（广西）	429.2	0.00	0.00%	0.00	0.00%	0.00	0.00%
铝土矿（山西）	485.9	0.00	0.00%	0.00	0.00%	0.00	0.00%
预焙阳极	7900	0.00	0.00%	0.00	0.00%	400.00	5.33%
动力煤	857	-22.80	-2.59%	-18.60	-2.13%	25.80	3.11%

资料来源：wind，民生证券研究院

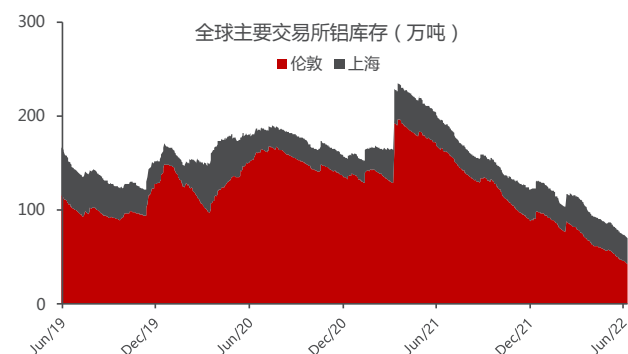
（2）价格和库存

图 7：上海期交所同 LME 当月期铝价格



资料来源：wind，民生证券研究院

图 8：全球主要交易所铝库存



资料来源：wind，民生证券研究院

（3）利润

图 9：预焙阳极单吨净利润梳理



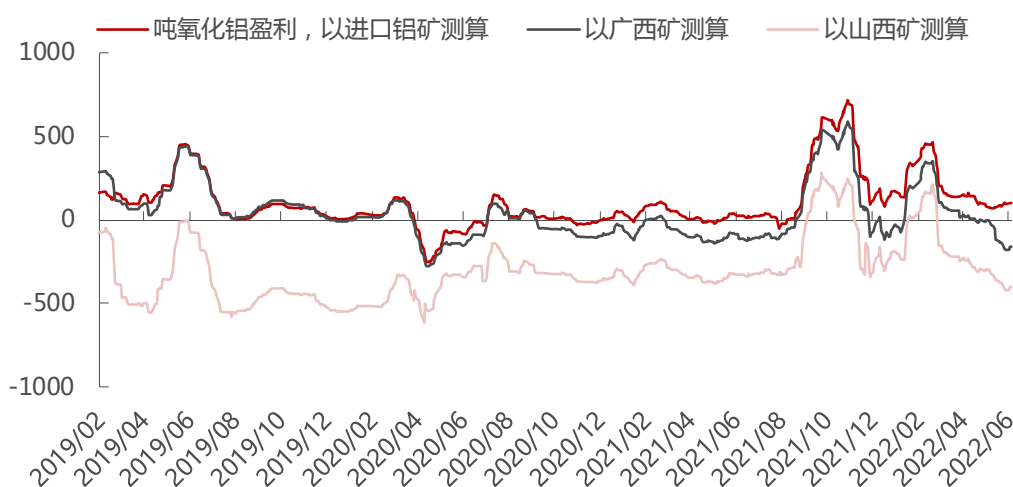
资料来源：SMM，民生证券研究院

图 10：电解铝单吨盈利梳理



资料来源：SMM，民生证券研究院

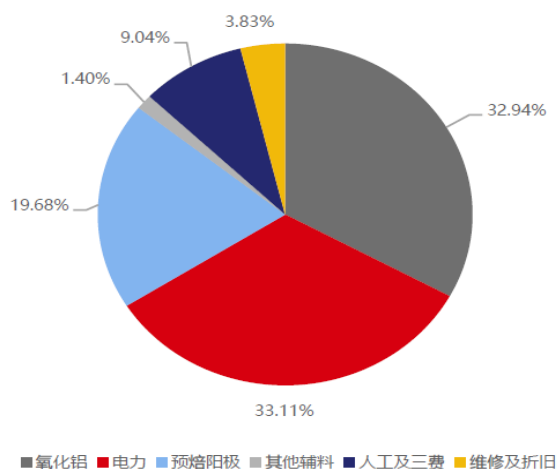
图 11：氧化铝单吨盈利梳理（单位：元）



资料来源：wind，百川资讯，民生证券研究院

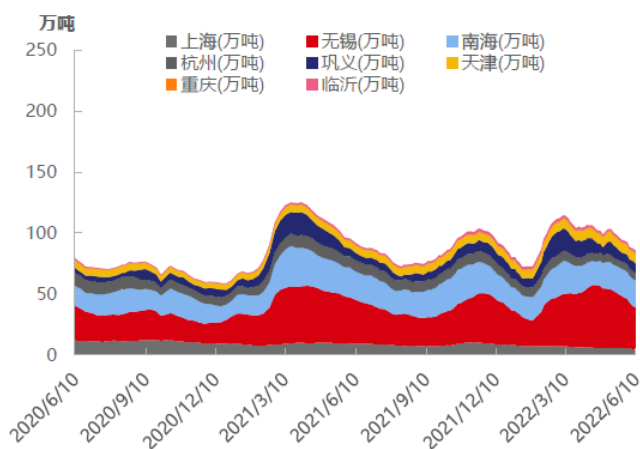
(4) 成本库存

图 12：2022 年 5 月全国平均电解铝完全成本构成



资料来源：SMM，民生证券研究院

图 13：铝国内主要消费地库存（万吨）



资料来源：SMM，民生证券研究院

图 14：国产和进口氧化铝价格走势



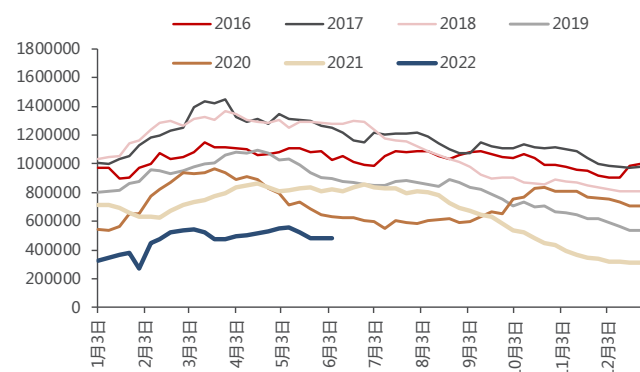
资料来源：SMM，民生证券研究院

2.2.2 铜

（1）价格周度观点

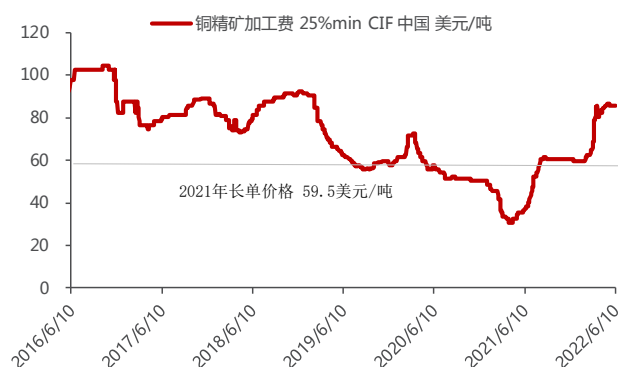
本周(6.06-6.10)，LME 铜运行区间 9435-9743 美元/吨，均价 9648.9 美元/吨。受前期美元指数回落的影响，本周铜价整体重心上移。另外随着国内疫情管控放开，市场信心有所恢复，需求有所增加。而国内又因为炼厂检修，供应不足，因此对进口铜需求有比较强的需求，这导致 LME 库存连续大幅下降。两地极低的库存刺激铜价上涨。不过由于国内需求整体表现还是比较疲软，LME 买盘力量在本周后期开始减弱，利空铜价。**新闻方面**，加拿大艾芬豪矿业旗下，卡莫阿-卡库拉项目铜月产量创 29800 吨新纪录。卡莫阿项目今年 5 月份多次计划停产，但当月产量仍创下新纪录。一期和二期工厂今年 5 月份矿石碾磨量达 660000 吨，年产量接近 800 万吨。

图 15：三大期货交易所库存合计+保税区（单位：吨）

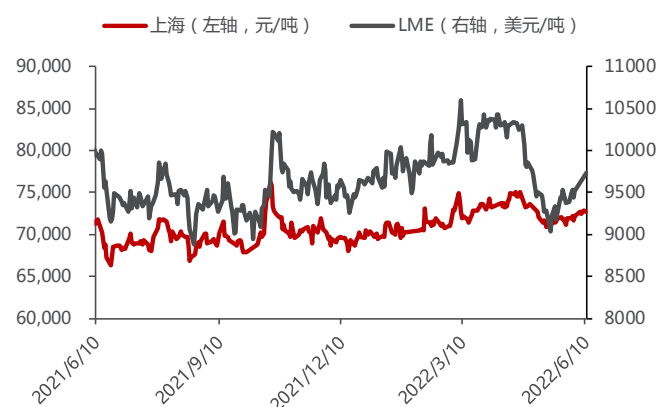


资料来源：wind，SMM，民生证券研究院

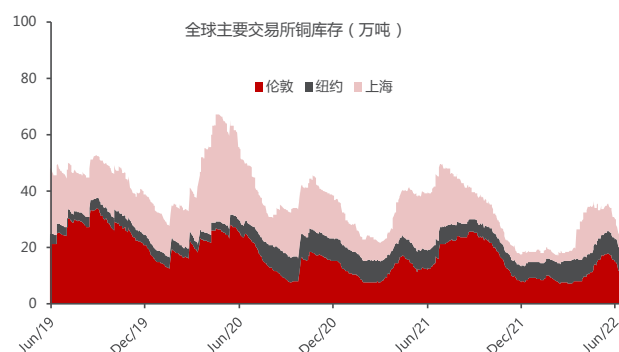
图 16：铜精矿加工费



资料来源：wind，SMM，民生证券研究院

图 17：上海期交所与 LME 当月期铜价格


资料来源：wind，民生证券研究院

图 18：全球主要交易所铜库存


资料来源：wind，民生证券研究院

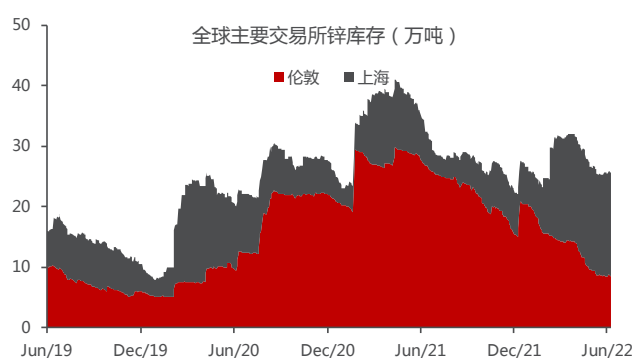
2.2.3 锌

（1）价格周度观点

本周(6.06-6.10) 沪锌方面，美国考虑取消部分对华加征关税以抗击通胀。国务院总理表示，要进一步畅通交通物流，稳住经济大盘。未来积极进出口预期一定程度上鼓励市场情绪。周初多头增仓，摸高 26775 元/吨。然现实端消费仍没有看到大幅提振，导致锌价高位压力增大，承压下跌。中国 5 月外汇储备录得 31277.8 亿美元，较预测值高 77.8 亿美元。周中低开小涨，随后维持波浪形震荡格局。本周沪锌跌 270 元/吨至 26100 元/吨，跌幅 1.02%。**新闻方面**，国内锌精矿供应紧张，进口锌精矿数量增加，过去半个月中国锌精矿加工费总体保持稳定，维持在 3450-3550 元/金属吨。

图 19：上海期交所同 LME 当月期锌价格

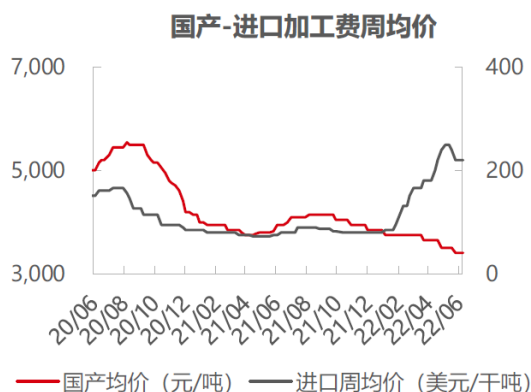

资料来源：wind，民生证券研究院

图 20：全球主要交易所锌库存


资料来源：wind，民生证券研究院

(2) 加工费&社会库存

图 21：国产-进口锌加工费周均价



资料来源：SMM，民生证券研究院

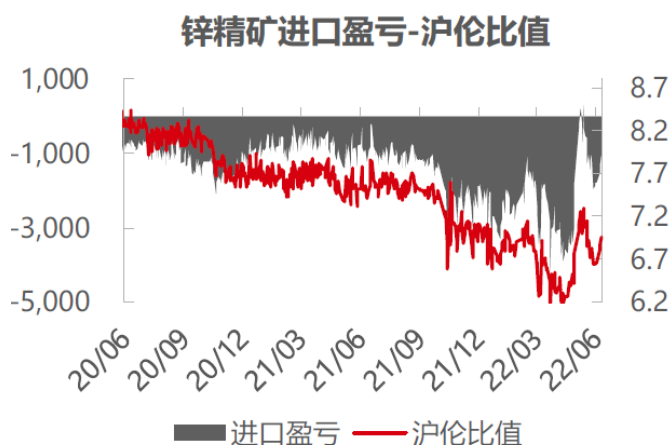
备注：图 21 中进口周均价为右轴

图 22：锌七地库存（万吨）

地区	2022/5/5	2022/5/13	2022/5/20	2022/5/27	2022/6/2	2022/6/10
上海	9.08	8.70	8.18	7.47	6.85	6.29
广东	5.93	6.01	5.99	6.10	6.13	6.10
天津	11.33	10.64	11.11	10.10	9.50	9.37
江苏	0.54	0.48	0.34	0.50	0.46	0.42
浙江	0.53	0.25	0.28	0.28	0.26	0.37
山东	0.58	0.50	0.48	0.46	0.48	0.46
河北	0.12	0.11	0.20	0.19	0.18	0.17
七地库存	28.11	26.69	26.58	25.10	23.86	23.18

资料来源：SMM，民生证券研究院

图 23：锌进口比值及盈亏



资料来源：SMM，民生证券研究院

注：沪伦比值为右轴，进口盈亏单位为元/吨

2.3 铅、锡、镍

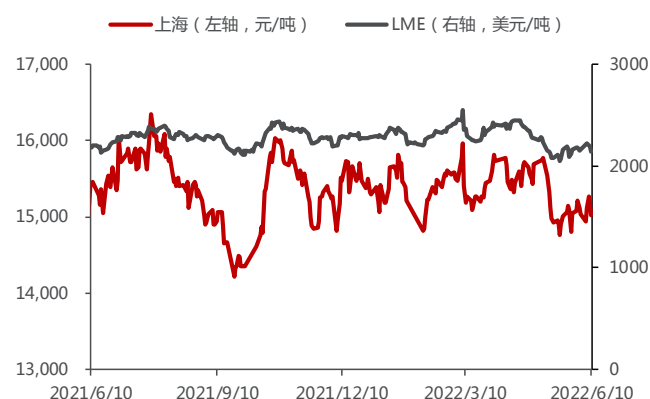
铅：本周(6.06 -6.10) 本周沪铅主力 2207 合约开于 14970 元/吨，在伦铅周中冲高的带动下，运行重心上移，周内探高至 15310 美元/吨，临近周末时在有色普跌氛围中回落，周五向下试探 15000 元/吨一线支撑位，终收于 15025 元/吨，周 K 线录得星形阳线。**新闻方面**，湖北金洋冶金作为湖北主要的再生铅锭生产商，于 5 月底复工生产铅锭，预计 6 月份生产 9000 吨；澳大利亚阿波罗矿产公布了其加蓬锌铅项目勘探进展，其 1 号勘探区地表岩石锌铅品位达到 5.1%。

锡：本周(6.06-6.10) 本周期现锡价走势下探后出现反弹，整体价格走势仍维持在横盘区间内。6 月 10 日 LME 锡收报 35000 美元/吨，沪锡报 263150 元/吨。

本周国内现货锡市场 1#锡锭主流报价区间 259000-262000 元/吨,均价 260500 元/吨,相较于期货主力价格贴水 2650.00 元/吨。现阶段市场中空头资金仍占据主动,但资金持仓意愿不足表现较为谨慎。基本面供需上,导致锡价大幅走弱强势利空因素减弱。因此,短期内市场矛盾缓和走势维持横盘整理概率较大。**新闻方面**,毛里求斯阿尔法敏资源公司宣布了更新后的姆帕马南矿产资源估算,预计该项目含有 84 万吨品位 2.53%和 499 万吨品位 2.50%的锡;东莞绿志岛金属有限公司 6 月份将减产焊锡至 150 吨左右,较上月减产 50%。

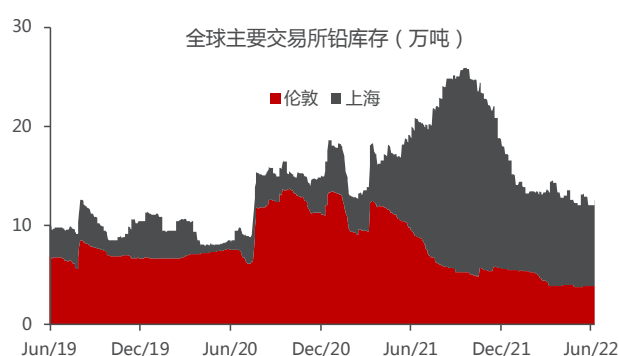
镍:本周(6.06 -6.10)下游需求疲弱的情况下纯镍供给略显宽松。镍铁方面,铁厂成本仍高,但需求偏淡上游价格也在逐步让步,报价下行。硫酸镍方面,6 月份原料供应继续增量,原料成本让步下镍盐生产驱动较前期有所好转,且随着 6/7 月份三元前驱对镍盐需求好转,整体市场供应量有一定增量。需求端,不锈钢盘面翻红,佛山市场跟调,但成交仍然偏弱,盘面刺激消费的成效不太显著。合金方面,受目前沪镍高位影响纯镍现货价格居高,下游采购不及预期。综上,相对于目前需求端的疲软纯镍供给端略显宽松,预计下周沪镍价格 205000-220000 元/吨。**新闻方面**,淡水河谷公司已完成可能在加拿大魁北克开发的硫酸镍项目的可研,预计项目产能 25000 吨硫酸镍;澳大利亚科拉松矿业公布其林恩湖镍铜钴硫化项目最新进展,目前钻孔已达到目标深度 618 米。

图 24：上海期交所同 LME 当月期铅价格



资料来源：wind，民生证券研究院

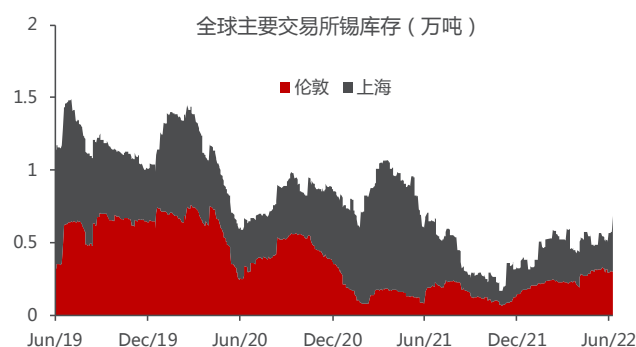
图 25：全球主要交易所铅库存



资料来源：wind，民生证券研究院

图 26：上海期交所同 LME 当月期锡价格

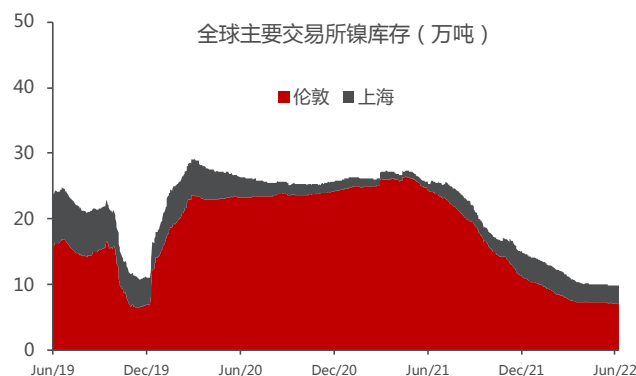

资料来源：wind，民生证券研究院

图 27：全球主要交易所锡库存


资料来源：wind，民生证券研究院

图 28：上海期交所同 LME 当月期镍价格


资料来源：wind，民生证券研究院

图 29：全球主要交易所镍库存


资料来源：wind，民生证券研究院

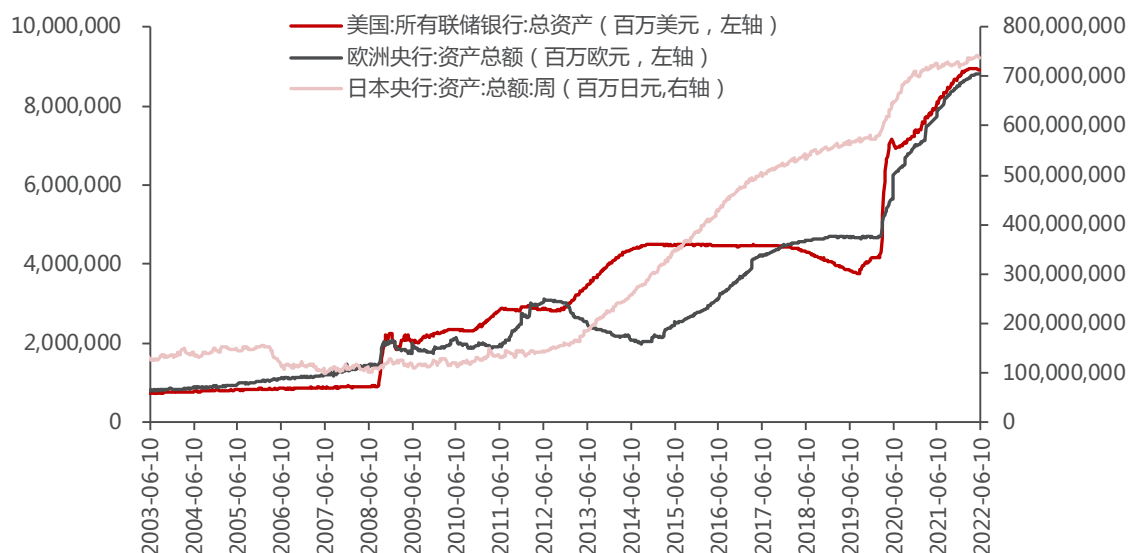
3 贵金属、小金属

3.1 贵金属

● **黄金。**6 月 10 日，金价跌破 200 日均线后受到技术性抛售压力，并因美国通胀数据的初步反应而延长跌势；但金价在触及 5 月 19 日以来的最低水平 1825 美元后，收复了全部跌幅并大幅上涨。美国 5 月份通货膨胀率攀升至几十年来的最高水平，同比增长 8.6%；华尔街主要股指均大幅下挫，风险情绪的负面转变提升了对避险债券的需求，暂时限制了收益率的上行空间。市场普遍预期美联储下周将加息 50 个基点，将联邦基准利率推升至 1.25%-1.5% 区间。如果美联储主席鲍威尔反对 9 月份加息，这可能被视为鸽派指引，并导致美国国债收益率下降。在这种情况下，黄金可能会积聚上涨势

头；如果美联储保留 9 月再次升息的可能性，美元应会继续跑赢竞争对手，并打压黄金的表现。

图 30：美联储开启加息周期



资料来源：wind，民生证券研究院

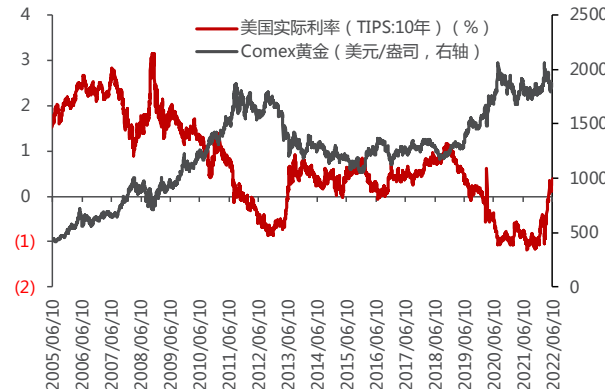
（1）央行 BS、实际利率与黄金

图 31：Comex 黄金与美联储资产



资料来源：wind，民生证券研究院

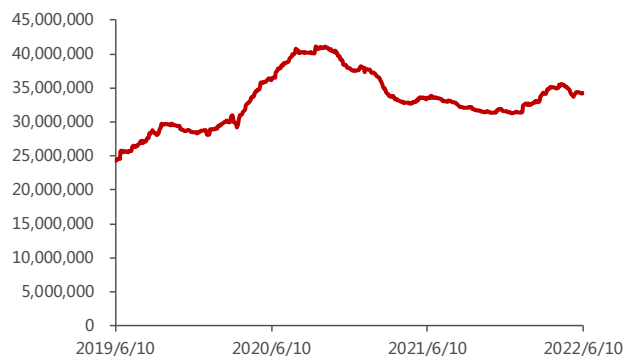
图 32：Comex 黄金与实际利率



资料来源：wind，民生证券研究院

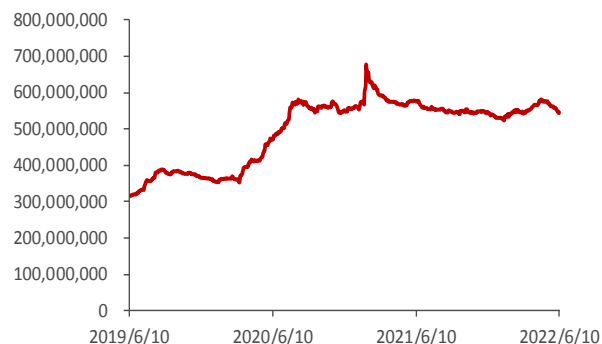
(2) ETF 持仓

图 33：黄金 ETF 持仓（单位：金衡盎司）



资料来源：wind，民生证券研究院

图 34：白银 ETF 持仓（单位：盎司）



资料来源：wind，民生证券研究院

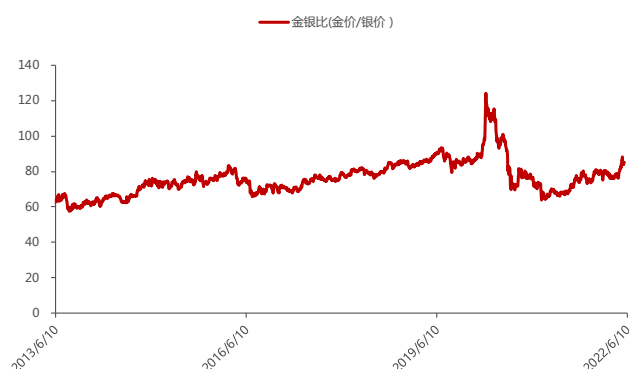
(3) 长短端利差和金银比

图 35：美国国债收益率（%）



资料来源：wind，民生证券研究院

图 36：金银比



资料来源：wind，民生证券研究院

(4) COMEX 期货收盘价

图 37：COMEX 黄金期货结算价（美元/盎司）



资料来源：wind，民生证券研究院

图 38：COMEX 白银期货结算价（美元/盎司）



资料来源：wind，民生证券研究院

3.2 能源金属

3.2.1 钴

- **电解钴及中间品**：电解钴及钴中间品：本周电解钴价格开始趋于稳定，本月电钴冶炼厂产量较上月变化不大，电钴社会库存量仍处于低位，**疫情缓解下游开工率有所恢复，稳定了市场对于现货价格的信心**，期货趋于稳定价格走势随之趋稳。本周中间品价格继续下调，当前全球绝大多数钴需求来自于中国的新能源市场，自3月下旬起国内钴需求惨淡，成本与售价背道而驰，价差增大对国际原料市场交易造成反噬，**近期 MB 价格与折扣系数双双下行，以修复国内外价差，中间品价格随之下行**。本周 SMM 电解钴 ($\geq 99.8\%$ /金、赞) 价格为 41.5-45.5 万元/吨，均价较上周持平。SMM 钴中间品 (25%-35%, CIF 中国) 价格为 27-27.5 美金/磅，均价较上周下跌 1.75 美金/磅。
- **钴盐及四钴**：本周钴盐市场报价出现止跌现象，5 月受中间品到港减少以及国内需求惨淡影响钴盐产量大幅下滑，**疫情缓解下游前驱厂家产量有所恢复，前驱厂家原料库存处于低位**，近期询单逐渐频繁，近期采购主要来自回收料钴盐厂，当前回收料钴盐厂库存低位，中间品钴盐厂挺价意愿坚决对价格起到止跌作用。本周四钴价格在 30 万至 32 万左右，整体市场成交清淡。成本端海外钴原料价格近期持续下调，成本降低。供应端，**因国内钴盐企业 5 月已出现减产停产，供给大幅减量**；需求端，因国内市场 3C 数码需求疲软，市场对四钴需求偏弱状况仍未改善，整体市场活跃度较低，市场观望情绪较重；但下游会存在低位补库的需求，预计会安排少量补库，采购节点会相对分散。本周 SMM 硫酸钴 (20.5%/国产) 价格为 8-8.3 万元/吨，均价较上周下跌 0.25 万元/吨。SMM 氯化钴当前价格为 10-10.3 万元/吨，均价较上周下跌 0.2 万元/吨。本周 SMM 四氧化三钴 ($\geq 72.8\%$ /国产) 价格为 30-31 万元/吨，均价较上周下跌 2.25 万元/吨。
- **三元前驱体**：本周前驱体价格小幅下降。成本来看，本周钴盐价格逐步止跌，镍盐价格小幅下降，前驱体成本小幅下跌。动力需求恢复较好，头部前驱企业产量恢复。**数码市场恢复仍较慢，中小企业订单较少，市场成交仍淡，价格小幅下行**。本周 SMM 三元前驱体 523 (多晶/消费型) 价格为 12.95-13.2 万元/吨，均价较上周下跌 0.05 万元/吨。SMM 三元前驱体 523 (单晶/动力型) 13.25-13.5 万元/吨，均价较上周下跌 0.05 万元/吨。SMM 三元前驱体 622 (多晶/消费型) 价格为 14.2-14.5 万元/吨，均价较上周下跌 0.05 万元/吨。SMM 三元前驱体 811 (多晶/动力型) 价格为 15.4-15.75 万元/吨，均价较上周下跌 0.05 万元/吨。

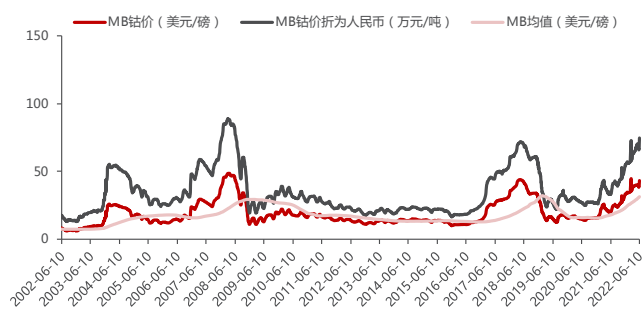
表 3：钴系产品价格一览

品种	产品	价格单位	当周价格	1 个月变动	月初至今	YTD	12 个月最高	12 个月最低
钴粉	99.5%min 中国	元/公斤	460.50	-25.43%	-15.43%	-21.88%	652.50	372.50
MB 钴	低级钴	美元/磅	36.75	-8.41%	-5.04%	8.49%	40.13	20.15
金属钴	99.8%min 中国	元/公斤	403.00	-23.24%	-9.44%	-16.91%	560.00	330.00
钴精矿	6-8%中国到岸	美元/磅	26.25	-9.01%	-3.67%	6.06%	29.15	15.95
四氧化三钴	73.5%min 中国	元/公斤	304.50	-24.35%	-7.02%	-21.42%	427.50	257.50
硫酸钴	20%min 中国	元/吨	74000.00	-27.45%	-9.76%	-26.73%	122000.00	69000.00
氧化钴	72%min 中国	元/公斤	294.50	-24.00%	-6.36%	-19.86%	402.50	252.50

资料来源：Wind，LME，上期所，COMEX，民生证券研究院

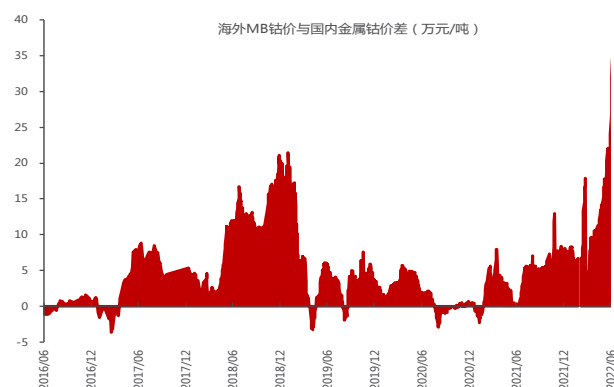
注：数据截至 2022 年 06 月 10 日

(1) 价差跟踪

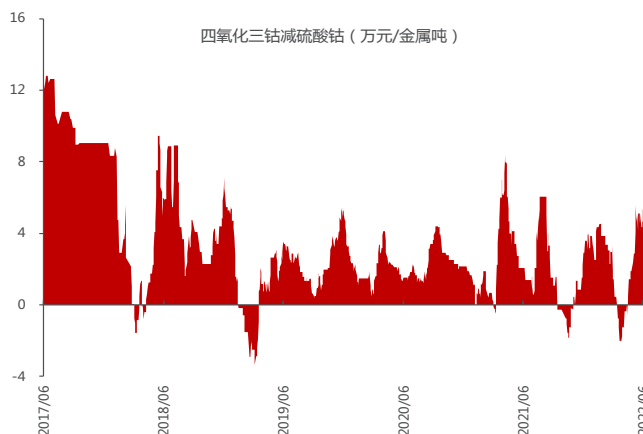
图 39：MB 钴美金及折合人民币价格


资料来源：亚洲金属网，民生证券研究院

注：美元汇率为对应当日中间汇率

图 40：国外-国内钴价差（单位：万元/吨）


资料来源：亚洲金属网，民生证券研究院

图 41：四氧化三钴和硫酸钴价差（单位：万元/金属吨）


资料来源：亚洲金属网，民生证券研究院

图 42：金属钴现货和无锡盘价格差（单位：万元/吨）


资料来源：亚洲金属网，民生证券研究院

3.2.2 锂

(1) 高频价格跟踪及观点

碳酸锂：本周碳酸锂价格小幅上行。供需面，受铁锂方面排产激增的影响，供需结构或于本月重回小幅去库状态。**市场表现来看，本周市场活跃度较高，询盘成交增加。上游主流大厂报价趋稳，并随终端需求回暖价格小幅上调。**部分中小企业及贸易商因后市预期较好惜售情绪再起，报价上抬明显。下游材料厂现多为长单采购，部分中小型厂家出于刚需采购，存在部分小单高价成交。整体市场价格稳中有升，后市预期价格仍将随需求端回暖逐步上行。本周 SMM 电池级碳酸锂 (99.5%/国产) 价格为 46-47.5 万元/吨，均价较上周上涨 0.4 万元/吨。SMM 工业零级碳酸锂 (99.2%/国产) 价格为 44.5-45.3 万元/吨，均价较上周上涨 1.1 万元/吨。

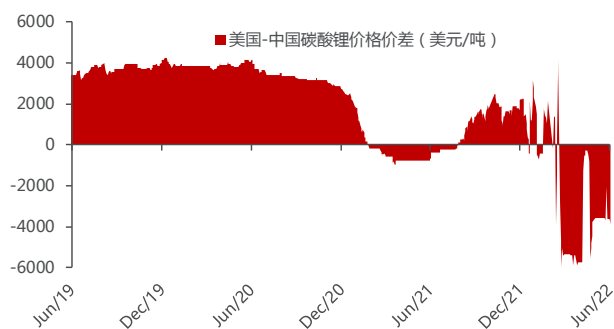
氢氧化锂：本周氢氧化锂价格持稳。供需方面，供应增加但高镍部分需求上行之势较弱，整体累库幅度较上月微弱小降。氢氧化锂主流大厂报价趋稳，但受碳酸锂涨价的带动，后续意欲上调价格。下游材料厂整体采购价趋稳，但随工碳价格提涨，苛化加工路线成本上行，整体采购成本有小幅上行。后市预期因高镍需求或于中下旬回暖，短期内氢氧化锂价格维稳为主，但受碳酸锂价格上行影响，价格具有上行驱动。本周 SMM 电池级氢氧化锂 (56.5%粗颗粒/国产) 价格为 46-47.5 万元/吨，均价较上周持平。本周 SMM 电池级氢氧化锂 (56.5%微粉型/国产) 价格为 46.8-48.3 万元/吨，均价较上周持平。SMM 工业级氢氧化锂 (56.5%/国产) 价格为 44.5-46 万元/吨，均价较上周持平。

钴酸锂：本周 4.4v 钴酸锂市场报价范围在 49~51 万左右，因最近四钴价格下跌，各家因采购节点不同，存在成本差异，钴酸锂的价差较大。供应端，四钴企业 5 月已减产调整，供给减量。**需求端，钴酸锂市场整体需求疲软，下游刚需采购。**据相关企业反映 6 月钴酸锂订单相较于 5 月表现平平，预计钴酸锂正极材料价格近期仍有下行空间。本周 SMM 钴酸锂 (60%、4.4V/国产) 价格为 49-51 万元/吨，均价较上周下跌 1.25 万元/吨。

磷酸铁锂：本周磷酸铁锂价格不变。近期磷酸铁价格承压，锂盐价格持续上行，带动磷酸铁锂成本小幅上行。近期动力，储能端需求恢复较好，电芯厂库存消耗并对后市持较好预期，下游询盘单日渐活跃，多数磷酸铁锂企业开工率持续走高，市场整体向好。预计后市铁锂价格或仍将企稳。本周 SMM 磷酸铁锂 (动力型) 价格为 15.2-15.9 万元/吨，均价较上周持平。SMM 磷酸铁锂 (储能型) 价格为 14.35-14.75 万元/吨，均价较上周持平。

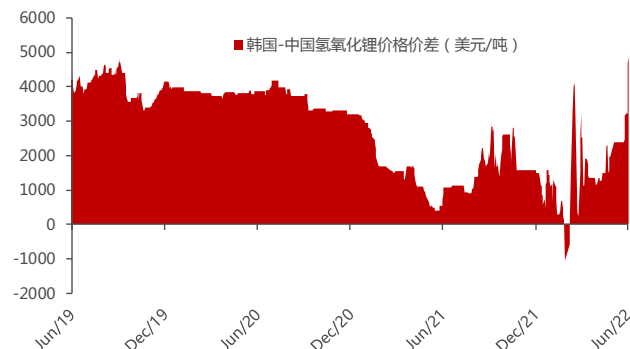
(2) 价差跟踪

图 43：国内外碳酸锂价差



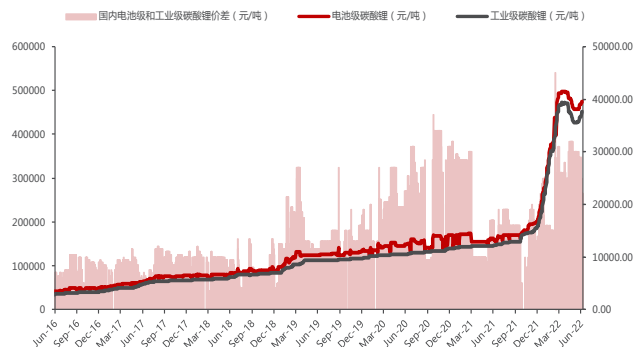
资料来源：wind，亚洲金属网，民生证券研究院

图 44：国内外氢氧化锂价差



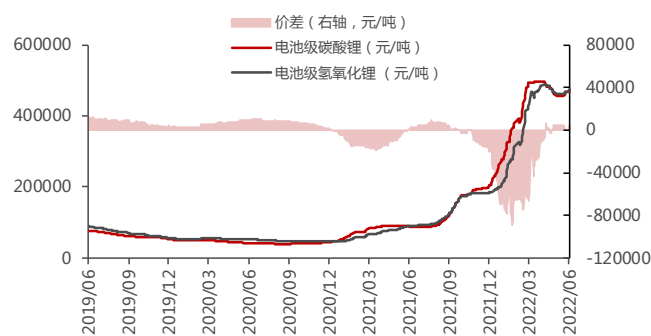
资料来源：wind，亚洲金属网，民生证券研究院

图 45：国内电池级碳酸锂和工业级碳酸锂价差



资料来源：wind，亚洲金属网，民生证券研究院

图 46：国内氢氧化锂和碳酸锂价差



资料来源：wind，亚洲金属网，民生证券研究院

3.3 其他小金属

图 47：国内钼精矿价格



资料来源：亚洲金属网，民生证券研究院

图 48：国内钨精矿价格



资料来源：亚洲金属网，民生证券研究院

图 49：长江现货市场电解镁价格



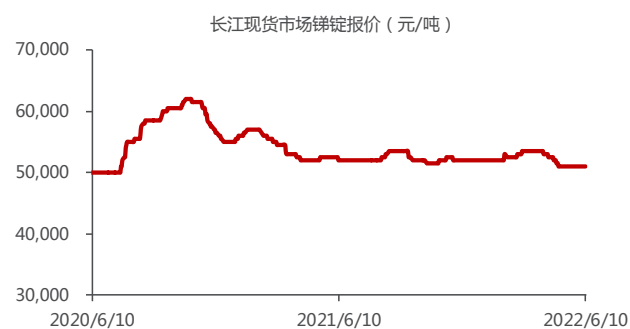
资料来源：wind，民生证券研究院

图 50：长江现货市场电解锰价格



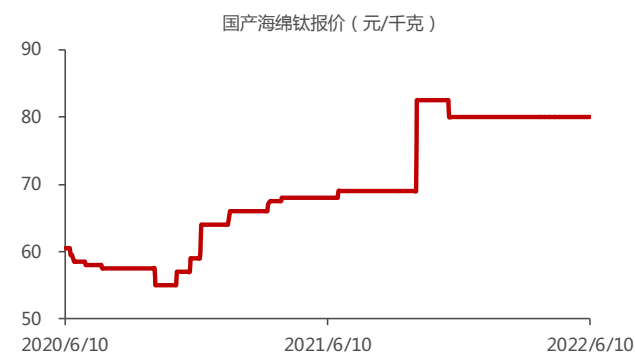
资料来源：wind，民生证券研究院

图 51：长江现货市场锑锭价格



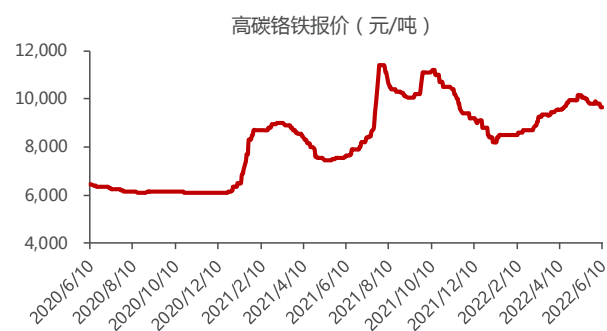
资料来源：wind，民生证券研究院

图 52：国产海绵钛价格



资料来源：wind，民生证券研究院

图 53：国产高碳铬铁价格



资料来源：wind，民生证券研究院

图 54：长江现货市场金属钴价格



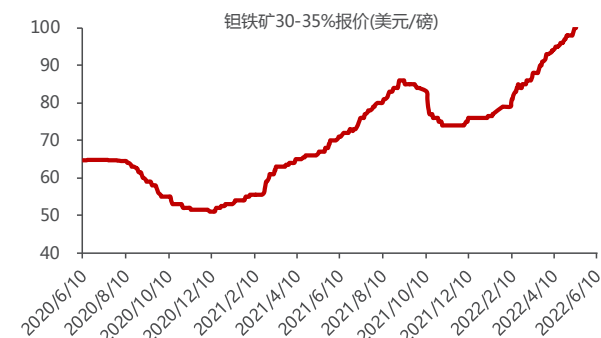
资料来源：wind，民生证券研究院

图 55：国内精钢 99.99% 价格



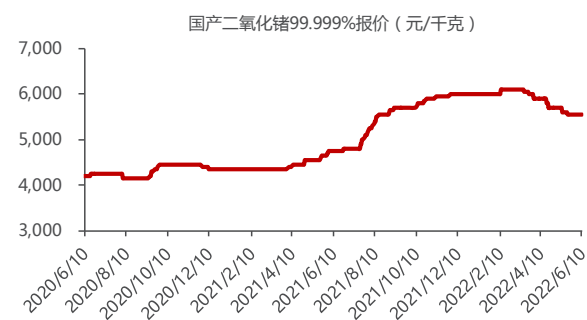
资料来源：wind，民生证券研究院

图 56：钽铁矿 30%-35% 价格



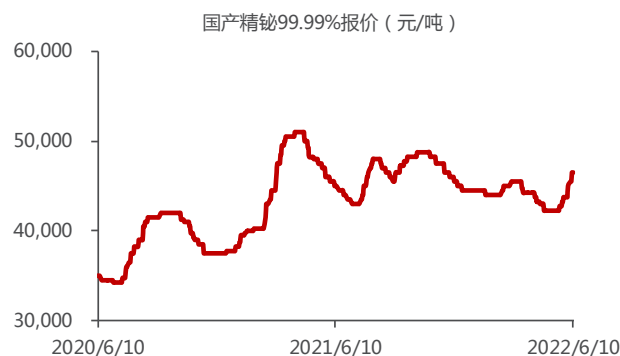
资料来源：wind，民生证券研究院

图 57：国产二氧化锆价格



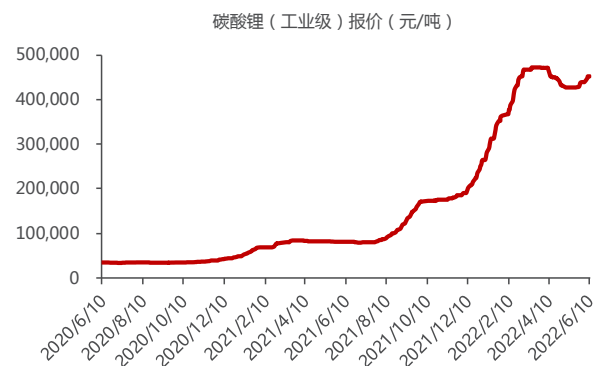
资料来源：wind，民生证券研究院

图 58：国产精铋价格



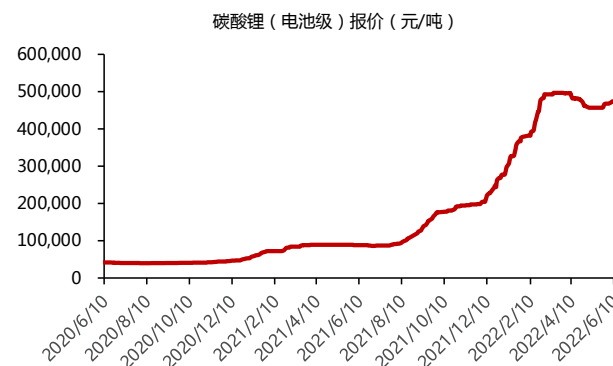
资料来源：wind，民生证券研究院

图 59：碳酸锂（工业级）价格



资料来源：亚洲金属网，民生证券研究院

图 60：碳酸锂（电池级）价格

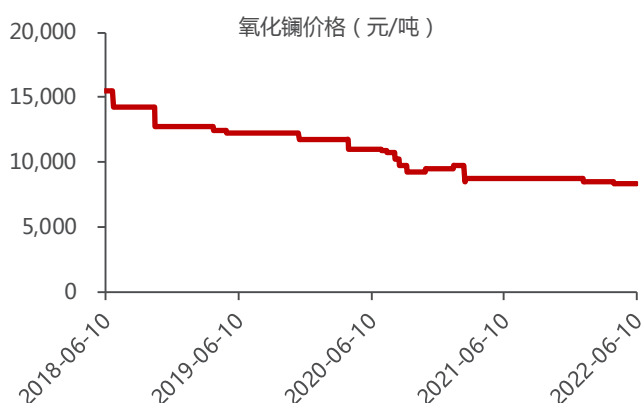


资料来源：亚洲金属网，民生证券研究院

4 稀土价格

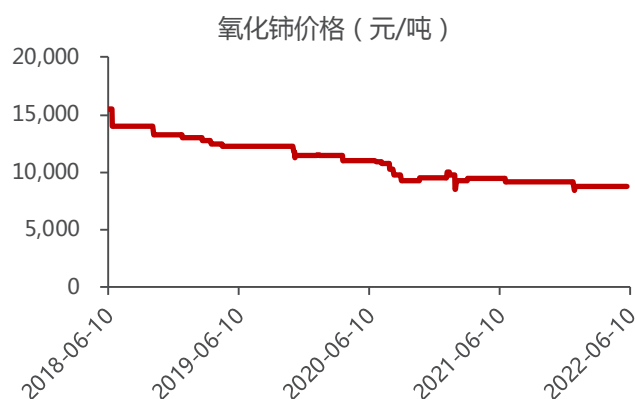
本周稀土镨钕市场以稳为主。周初，市场商谈氛围尚可，氧化镨钕主流价格上调至 96.5-97 万元/吨，镨钕金属主流价格上调至 116-117 万元/吨，氧化镨钕。镨钕金属均有少量成交；周内中后期，场内商谈氛围转淡，业者观望情绪加重，氧化镨钕价格小幅回落至 96-96.5 万元/吨，96.5 万元/吨较难成交。镨钕金属报价持稳，主流价格延续 116-117 万元/吨，场内成交偏少。下游磁材企业新增订单量有限，存在竞争压力，利润情况不可观，因此废料价格报至高位，93-94 万元/吨均有所耳闻。本周氧化铽、氧化镱市场偏弱整理，氧化铽主流成交价格由周初 1460-1470 万元/吨下调至 1440-1450 万元/吨，氧化镱主流价格由周初 257-258 万元/吨下调至 252-256 万元/吨。

图 61：氧化镧价格



资料来源：wind，民生证券研究院

图 62：氧化铈价格



资料来源：wind，民生证券研究院

图 63：氧化镨价格



图 64：氧化钕价格



资料来源：wind，民生证券研究院

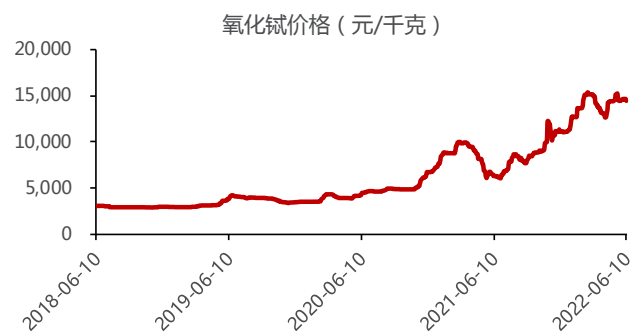
图 65：氧化镓价格



资料来源：wind，民生证券研究院

资料来源：wind，民生证券研究院

图 66：氧化铯价格



资料来源：wind，民生证券研究院

5 风险提示

- 1、**需求不及预期**：美联储加息，经济有下行风险，加上国内疫情可能反复，需求或弱于预期
- 2、**供给超预期释放**：受限于产能，加上供应干扰较大，供给端释放较慢，若资本开支大幅上升，供应可能有超预期释放。
- 3、**政策不确定性**：国内铝有产能天花板限制，新能源产业政策支持力度较大，政策受限于经济压力，可能会有风险。
- 4、**地缘政治风险**：俄乌冲突加剧以及南美左倾均影响供应，同时地缘冲突风险也影响市场避险情绪，影响未来金属需求。

插图目录

图 1：本周涨幅前 10 只股票	3
图 2：本周跌幅前 10 只股票	3
图 3：黄金价格与山东黄金股价走势梳理	5
图 4：阴极铜价格与江西铜业股价走势梳理	5
图 5：华友钴业股价与硫酸钴价格走势梳理	5
图 6：天齐锂业股价与碳酸锂价格走势梳理	5
图 7：上海期交所同 LME 当月期铝价格	6
图 8：全球主要交易所铝库存	6
图 9：预焙阳极单吨净利润梳理	6
图 10：电解铝单吨盈利梳理	6
图 11：氧化铝单吨盈利梳理（单位：元）	7
图 12：2022 年 5 月全国平均电解铝完全成本构成	7
图 13：铝国内主要消费地库存（万吨）	7
图 14：国产和进口氧化铝价格走势	8
图 15：三大期货交易所库存合计+保税区（单位：吨）	8
图 16：铜精矿加工费	8
图 17：上海期交所与 LME 当月期铜价格	9
图 18：全球主要交易所铜库存	9
图 19：上海期交所同 LME 当月期锌价格	9
图 20：全球主要交易所锌库存	9
图 21：国产-进口锌加工费周均价	10
图 22：锌七地库存（万吨）	10
图 23：锌进口比值及盈亏	10
图 24：上海期交所同 LME 当月期铅价格	11
图 25：全球主要交易所铅库存	11
图 26：上海期交所同 LME 当月期锡价格	12
图 27：全球主要交易所锡库存	12
图 28：上海期交所同 LME 当月期镍价格	12
图 29：全球主要交易所镍库存	12
图 30：美联储开启加息周期	13
图 31：Comex 黄金与美联储资产	13
图 32：Comex 黄金与实际利率	13
图 33：黄金 ETF 持仓（单位：金衡盎司）	14
图 34：白银 ETF 持仓（单位：盎司）	14
图 35：美国国债收益率（%）	14
图 36：金银比	14
图 37：COMEX 黄金期货结算价（美元/盎司）	14
图 38：COMEX 白银期货结算价（美元/盎司）	14
图 39：MB 钴美金及折合人民币价格	16
图 40：国外-国内钴价差（单位：万元/吨）	16
图 41：四氧化三钴和硫酸钴价差（单位：万元/金属吨）	16
图 42：金属钴现货和无锡盘价格差（单位：万元/吨）	16
图 43：国内外碳酸锂价差	18
图 44：国内外氢氧化锂价差	18
图 45：国内电池级碳酸锂和工业级碳酸锂价差	18
图 46：国内氢氧化锂和碳酸锂价差	18
图 47：国内钼精矿价格	18
图 48：国内钨精矿价格	18
图 49：长江现货市场电解镁价格	19
图 50：长江现货市场电解锰价格	19
图 51：长江现货市场锑锭价格	19
图 52：国产海绵钛价格	19
图 53：国产高碳铬铁价格	19
图 54：长江现货市场金属钴价格	19

图 55：国内精铟 99.99%价格	20
图 56：钼铁矿 30%-35%价格	20
图 57：国产二氧化锗价格	20
图 58：国产精铋价格	20
图 59：碳酸锂（工业级）价格	20
图 60：碳酸锂（电池级）价格	20
图 61：氧化镧价格	21
图 62：氧化铈价格	21
图 63：氧化镨价格	21
图 64：氧化钹价格	21
图 65：氧化镉价格	22
图 66：氧化铯价格	22

表格目录

重点公司盈利预测、估值与评级	1
表 1：金属价格、库存变化表	3
表 2：铝价格统计	6
表 3：钴系产品价格一览	16

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登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、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。

评级说明

投资建议评级标准	评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
	谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
	中性	相对基准指数涨幅 -5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅 -5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（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。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。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而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F；200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层；100005

深圳：广东省深圳市深南东路 5016 号京基一百大厦 A 座 6701-01 单元；518001