



## 有色周汇报 (2023. 5. 15 - 2023. 5. 21): 锂价延续反弹, 铜铝价格企稳

行业评级: 推荐

近一年该行业相对沪深300走势



研究员 许吟倩

投资咨询证书号 S0620521100004

电话 025-58519172

邮箱 yqxu@njzq.com.cn

研究助理 姚成章

电话 025-58519173

邮箱 czyao@njzq.com.cn

➤ **工业金属:** LME铜价本周8222美元/吨, 周下跌0.2%, 国内铜现货价65590元/吨, 周上涨1.4%。铜现货加工费89美元/吨, 周小幅上调0.2%。LME铜库存9.19万吨, 较上周大幅累库20%, 上期所阴极铜库存10.25万吨, 本周延续去库13.4%。本周国内铜需求延续复苏态势, 铜价小幅调整后下游拿货意愿有所上升, 国内阴极铜延续去库节奏不变, 上期所的库存连续下降至同期较低水平, 同时海外LME铜库存从低位开始连续累库。TC冶炼费接连上调, 从年初的85美元/吨, 上调至现在的89美元/吨, 反映了铜供给端的相对充足。海外宏观方面美国最新5月联储议息会议决定继续加息25bp至5-5.25%的目标利率区间, 市场大多预期美联储此次加息为最后一次加息, 虽然近期美联储部分官员的讲话小幅提高了6月延续加息的可能, 但从美联储主席鲍威尔最新表态来看, 美联储目标仍是降低通胀至2%以下, CME“美联储观察”工具显示出市场预期中6月FOMC维持当前利率不变的概率从64%上升至82%。除了美联储主席的讲话外, 美国债务上限谈判暂停也对市场情绪造成了影响, 我们认为铜价有望在加息停止之际反弹, 建议继续重点关注铜矿企业紫金矿业、以及铜高端加工企业海亮股份、楚江新材等。本周上海有色铝价18540元/吨, 周上涨3.6%, 成本端氧化铝价格本周回落0.3%, 预焙阳极价格本月回落幅度较大。本周铝价小幅反弹, 国内电解铝社会库存去库节奏延续, 上海有色电解铝社会库存下降至70.6万吨, 周下降10.3%, 国内西南地区电解铝复产速度仍较慢, 预计随着降水降雨的到来, 该地区用电紧张局面将有所缓解, 下游铝材铝板带箔等需求水平仍较弱, 经测算后的电解铝吨铝毛利润有所反弹, 主要是因为原料端预焙阳极价格回落速度较快, 受上游石油焦、针状焦价格的快速回落影响。我们建议继续关注成本较低的铝企业云铝股份、神火股份、天山铝业等。

- **能源金属：**本周锂精矿价格3055美元/吨，电池级碳酸锂28.25万元/吨，工业级碳酸锂价格25.75万元/吨，氢氧化锂价格27.25万元/吨。本周锂价延续反弹趋势，锂盐价格反弹超过30%，目前锂盐均价部分接近30万元/吨，一季度碳酸锂价格的回落因下游需求不及预期导致，同时叠加锂盐厂22年底高位库存的抛售，尤其以盐湖系锂盐厂一季度因季节性影响处于去库状态，从锂盐厂库存来看目前已经回归较低位置，下游正极厂和电池厂采购囤货意愿短期内明显增强，虽然实际下游电动车需求仍有待验证，但短期的抢货行为支撑了锂价的反弹。我们认为本轮的反弹的持续性仍有待考验，随着2023年中国内和海外碳酸锂产量继续增加，预计碳酸锂价格将在供给端大幅释放下持续反弹将有阻力。同时需求端新能源车价格战继续，对上中游压价的趋势不改，锂价在反弹后可能仍将回归长期合理价格区间。从中长期来看我们建议继续逢低关注锂精矿高自给率的天齐锂业、永兴材料、赣锋锂业、中矿资源等。
- **稀土及小金属：**本周氧化镨钕价格46.8万元/吨，钕铁硼价格205元/千克。本周稀土磁材价格延续回暖，受下游新能源订单预期回暖影响，短期稀土价格在快速下滑后小幅反弹，5月北方稀土最新挂牌价氧化镨钕49.5万元/吨，较上月下调14.4万元/吨，仍高于市场现货价格，在此背景下我们建议继续逢低关注磁材加工企业金力永磁、正海磁材、中科三环等，同时逢低关注中重稀土企业中国稀土、广晟有色。
- **贵金属：**本周黄金价446.72元/克，周下跌0.8%。银价5398元/千克，周下跌2.1%。本周贵金属价格小幅回落，主要是受美联储部分官员的偏鹰派讲话导致市场对美联储6月延续加息的担忧，但从鲍威尔最新讲话来看，6月大概率将不会继续加息，出于避险和加息放缓预期背景下我们建议继续逢低关注中金黄金、赤峰黄金、山东黄金等。
- **投资建议小结：**建议逢低关注紫金矿业、海亮股份、云铝股份、赣锋锂业、中金黄金、赤峰黄金、山东黄金等。
- **风险提示：**各金属下游需求不及预期、各金属供应端开采不及预期、全球宏观流动性变化、国内政策变动风险等。

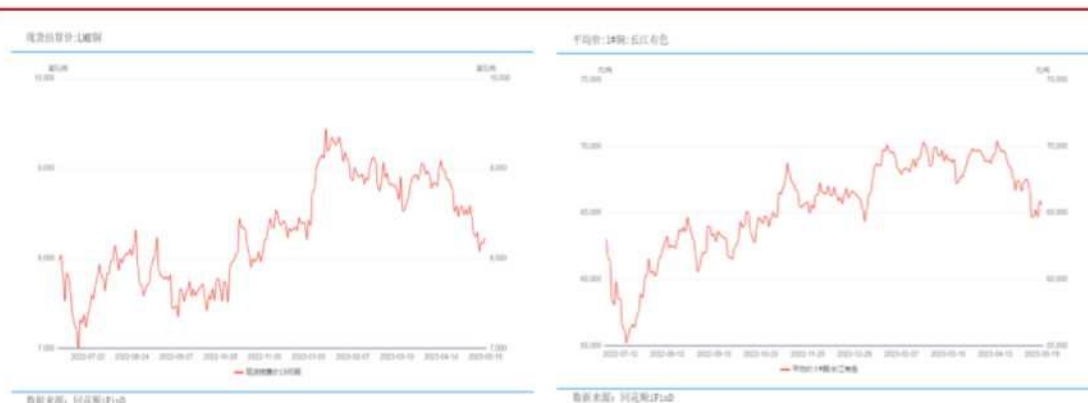
## 一、行业数据及图表

图表 1. 各金属本周数据

产品	本周	一周涨跌	本月	年初至今
铜	LME铜价（现货结算）	8222美元/吨	-0.2%	-4%
	沪铜价	65590元/吨	+1.4%	-2.7%
	TC加工费	89美元/吨	+0.2%	+4.5%
	LME库存	9.19万吨	+20%	+42.5%
	上期所库存	10.25万吨	-13.4%	-25.2%
铝	沪铝价	18540元/吨	+3.6%	+0.3%
	氧化铝价	2867元/吨	-0.3%	-0.6%
	预焙阳极价	5135元/吨	—	-14.2%
	LME库存	55.52万吨	-2.6%	-2.4%
	SMM：电解铝库存	70.6万吨	-10.3%	-17.2%
锂	锂精矿	3055美元/吨	+10.3%	+19.8%
	工业级碳酸锂	25.75万元/吨	+32%	+66.1%
	电池级碳酸锂	28.25万元/吨	+31.4%	+57%
	氢氧化锂	27.25万元/吨	+38%	+41.5%
稀土	氧化镨钕	46.8万元/吨	+2.2%	+6.8%
	钕铁硼(45N)	205元/千克	—	—
小金属	钴价	25.63万元/吨	—	-3%
	镍价	17.25万元/吨	-2.7%	-10.8%
贵金属	金价	446.72元/克	-0.8%	-0.7%
	银价	5398元/千克	-2.1%	-3.4%
时间整理：截至2023. 5. 21				

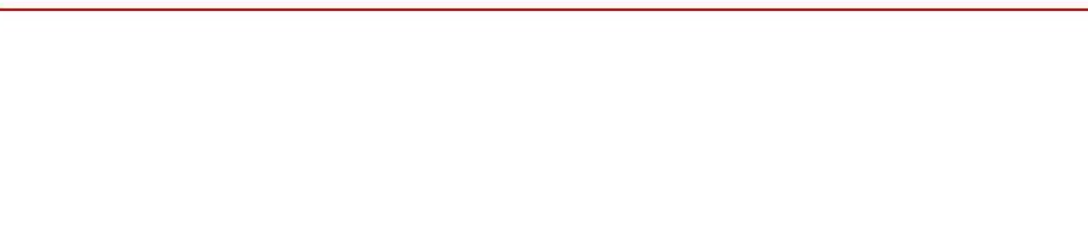
数据来源：同花顺 ifind，百川盈孚，南京证券研究所整理

图表 2. LME 铜价及长江有色铜均价

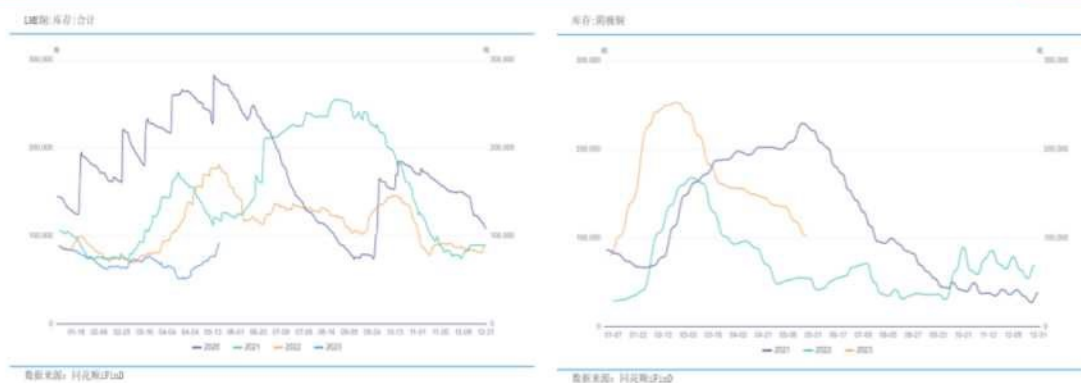


数据来源：同花顺 ifind，南京证券研究所

图表 3. LME 铜库存及上期所阴极铜库存

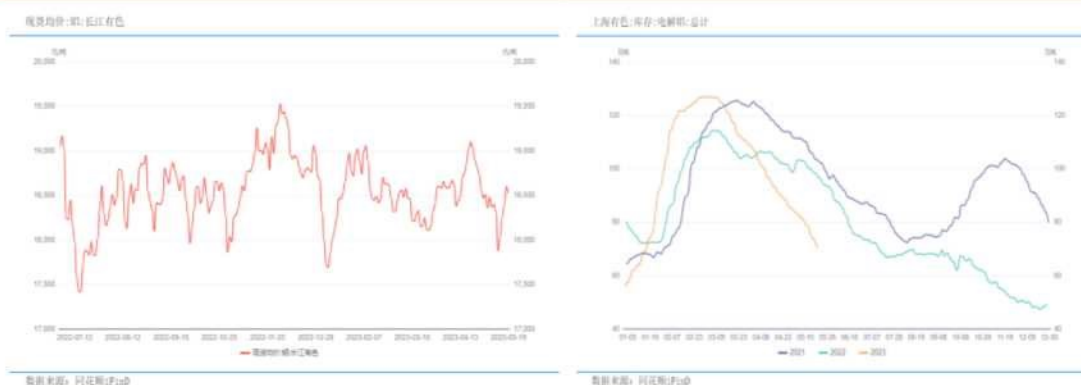






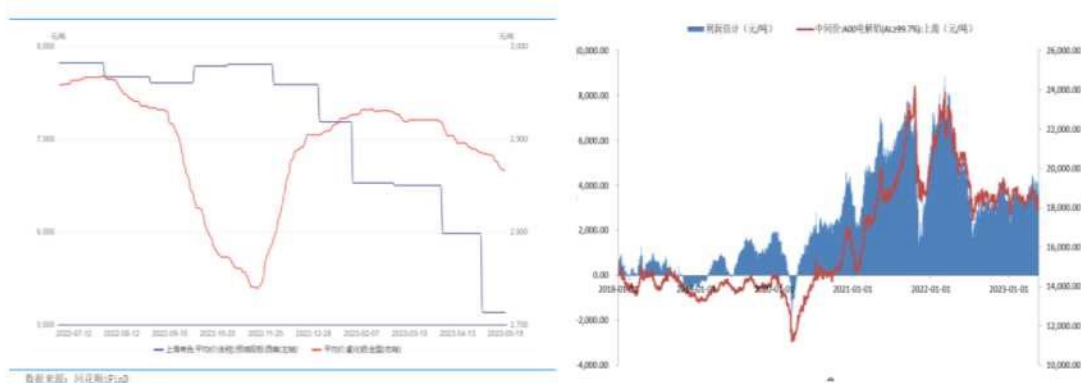
数据来源：同花顺 ifind，南京证券研究所

图表 4. 电解铝价及库存



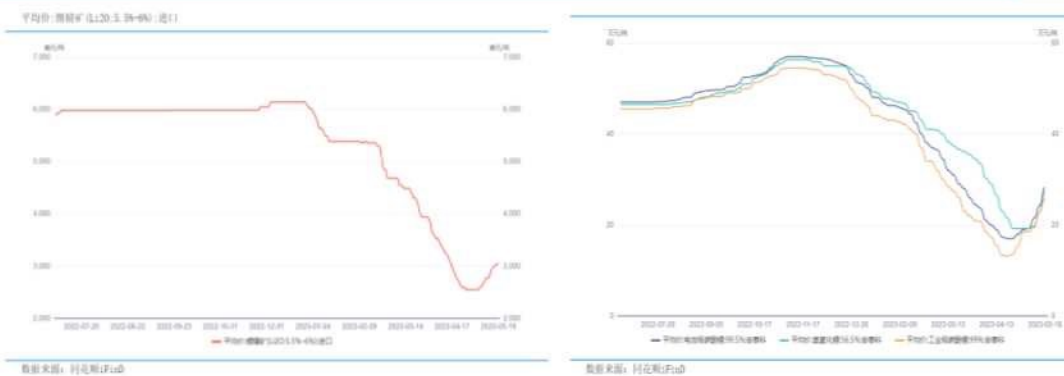
数据来源：同花顺 ifind，南京证券研究所

图表 5. 电解铝成本端价格以及行业盈利测算



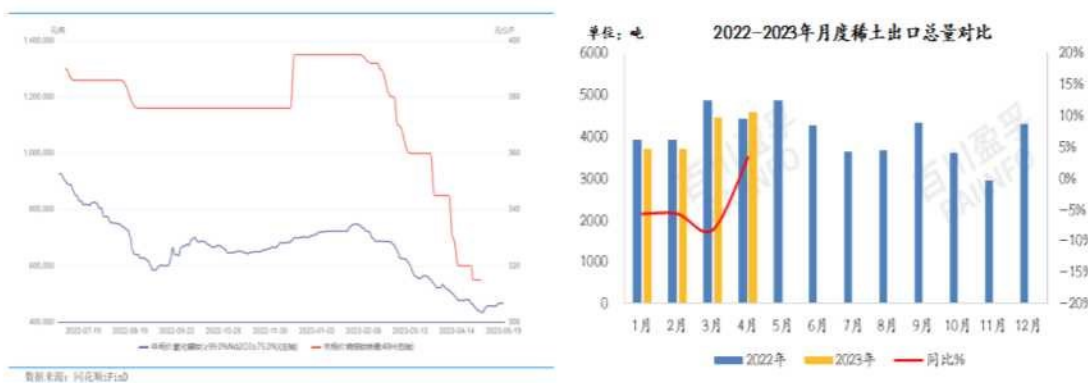
数据来源：同花顺 ifind，南京证券研究所测算

图表 6. 锂矿及锂盐价格



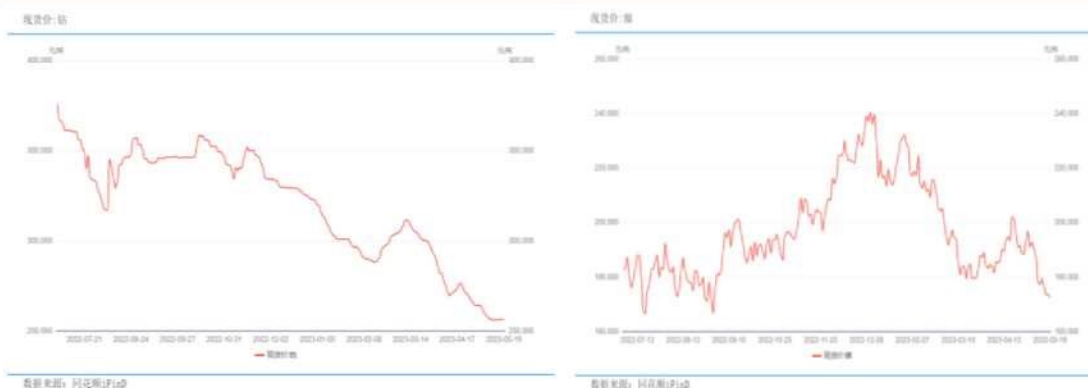
数据来源：同花顺 ifind，南京证券研究所

图表 7. 稀土价格、出口情况



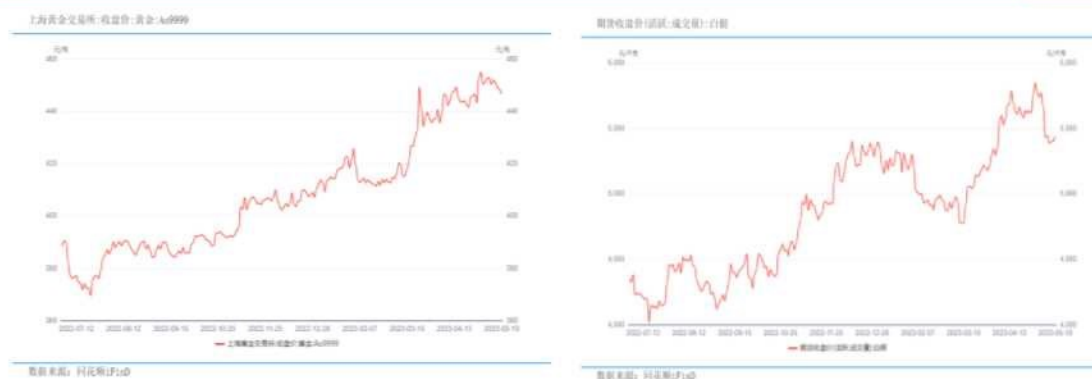
数据来源：同花顺 ifind，百川盈孚，南京证券研究所

图表 8. 小金属价格



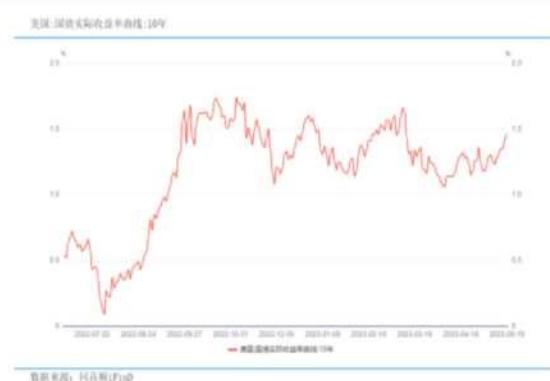
数据来源：同花顺 ifind，南京证券研究所

图表 9. 贵金属价格



数据来源：同花顺 ifind，南京证券研究所

图表 10. 美债 10 年期实际收益率



数据来源：同花顺 ifind，南京证券研究所

## 二、行业及公司新闻

- 1、国家统计局数据：4 月有色金属冶炼和压延加工业增加值同比增长 7.4%，1-4 月累计增加值同比增长 7.0%；4 月份十种有色金属产量为 604 万吨，同比增长 6.1%；1-4 月累计产量为 2413 万吨，累计同比增长 7.7%。其中电解铝 4 月份产量为 333 万吨，同比增长 0.8%；1-4 月电解铝产量为 1332 万吨，累计同比增长 3.9%。
- 2、鹏欣资源：公司将募集资金投资项目“对鹏欣矿投增资，用于新建 7000 吨/年钴金属量的氢氧化钴生产线项目”拟予以结项，并将节余募集资金 8.44 万元永久补充流动资金；将募集资金投资项目“对鹏欣矿投增资，用于新建 2 万吨/年阴极铜生产线项目”拟予以终止，并将剩余募集资金 9.85 亿元（含利息与理财收益）永久补充流动资金。本次永久性补充流动资金的募集资金用途，将用于公司日常生

产经营。

3、加拿大矿企谢里特国际（Sherritt）：2023年一季度公司精炼镍（镍豆）产量为6966吨，同比下降10.12%，环比下降15.30%，主要是受到冶炼厂混合硫化物原料可用性降低的影响，2023年的指导产量为30000-32000吨。

4、中矿资源：近日，公司收到Bikita的通知，津巴布韦政府开展了矿企企业责任和规范经营活动检查，津巴布韦Bikita矿山（主要是新建选厂分包商）存在劳工管理等问题。就相关问题Bikita矿山与当地相关部门协商并决定：Bikita矿山于当地时间2023年5月15日停产整顿，停产时间预计为1周。

5、兴业矿业：与南化股份签署战略合作备忘录，联合中国矿业大学（北京），以提高银漫矿业选厂回收率和技术升级为切入点，加快推进后续合作，并延伸拓展地质找矿、智慧矿山等领域技术合作；推进公司锡、银、锌、铅锑等精矿产品与南化股份签订采购长单合作。

6、厦门钨业：控股子公司厦门厦钨新能源材料股份有限公司下属全资子公司XTC New Energy Materials Europe GmbH于2023年5月16日分别与Orano CAM和Orano PCAM就在法国共同出资设立电池正极材料合资公司 and 前驱体合资公司事项签署了合资协议，两家合资公司初始注册资本均为2,000万欧元，其中电池正极材料合资公司由欧洲厦钨新能出资51%、Orano CAM出资49%，前驱体合资公司由欧洲厦钨新能出资49%、Orano PCAM出资51%。

7、鼎胜新材：全资子公司杭州五星铝业有限公司与SK On Co., Ltd. 签订了《Agreement on Price and Quantity》。2023年下半年-2027年期间，SK新能源及其指定的生产基地向公司全资子公司五星铝业采购锂电池铝箔，总采购量合计为3.24万吨左右，最终采购量按照双方后续具体订单为准。对于公司在意大利工厂产品的供应和采购条款，应在相关产品试样获得批准后，将另行签署相关协议。

### 三、投资建议

工业金属：本周国内铜需求延续复苏态势，铜价小幅调整后下游拿货意愿有所上升，国内阴极铜延续去库节奏不变，上期所的库存连续下降至同期较低水平，同时海外LME铜库存从低位开始连续累库。TC冶炼费接连上调，从年初的85美元/吨，上



调至现在的 89 美元/吨，反映了铜供给端的相对充足。海外宏观方面美国最新 5 月联储议息会议决定继续加息 25bp 至 5-5.25% 的目标利率区间，市场大多预期美联储此次加息为最后一次加息，虽然近期美联储部分官员的讲话小幅提高了 6 月延续加息的可能，但从美联储主席鲍威尔最新表态来看，美联储目标仍是降低通胀至 2% 以下，CME “美联储观察” 工具显示出市场预期中 6 月 FOMC 维持当前利率不变的概率从 64% 上升至 82%。除了美联储主席的讲话外，美国债务上限谈判暂停也对市场情绪造成了影响，我们认为铜价有望在加息停止之际反弹，建议继续重点关注铜矿企业紫金矿业、以及铜高端加工企业海亮股份、楚江新材等。本周铝价小幅反弹，国内电解铝社会库存去库节奏延续，上海有色电解铝社会库存下降至 70.6 万吨，周下降 10.3%，国内西南地区电解铝复产速度仍较慢，预计随着降水降雨的到来，该地区用电紧张局面将有所缓解，下游铝材铝板带箔等需求水平仍较弱，经测算后的电解铝吨铝毛利润有所反弹，主要是因为原料端预焙阳极价格回落速度较快，受上游石油焦、针状焦价格的快速回落影响。我们建议继续关注成本较低的铝企业云铝股份、神火股份、天山铝业等。

能源金属：本周锂价延续反弹趋势，锂盐价格反弹超过 30%，目前锂盐均价部分接近 30 万元/吨，一季度碳酸锂价格的回落因下游需求不及预期导致，同时叠加锂盐厂 22 年底高位库存的抛售，尤其以盐湖系锂盐厂一季度因季节性影响处于去库状态，从锂盐厂库存来看目前已经回归较低位置，下游正极厂和电池厂采购囤货意愿短期内明显增强，虽然实际下游电动车需求仍有待验证，但短期的抢货行为支撑了锂价的反弹。我们认为本轮的反弹的持续性仍有待考验，随着 2023 年中国内和海外碳酸锂产量继续增加，预计碳酸锂价格将在供给端大幅释放下持续反弹将有阻力。同时需求端新能源车价格战继续，对上中游压价的趋势不改，锂价在反弹后可能仍将回归长期合理价格区间。从中长期来看我们建议继续逢低关注锂精矿高自给率的天齐锂业、永兴材料、赣锋锂业、中矿资源等。

稀土及小金属：本周稀土磁材价格延续回暖，受下游新能源订单预期回暖影响，短期稀土价格在快速下滑后小幅反弹，5 月北方稀土最新挂牌价氧化镨钕 49.5 万元/吨，较上月下调 14.4 万元/吨，仍高于市场现货价格，在此背景下我们建议继续逢低关注磁材加工企业金力永磁、正海磁材、中科三环等，同时逢低关注中重稀土企业中国稀土、广晟有色。

贵金属：本周贵金属价格小幅回落，主要是受美联储部分官员的偏鹰派讲话导致市场对美联储 6 月延续加息的担忧，但从鲍威尔最新讲话来看，6 月大概率将不会继



续加息，出于避险和加息放缓预期背景下我们建议继续逢低关注中金黄金、赤峰黄金、山东黄金等。

投资建议小结：建议逢低关注紫金矿业、海亮股份、云铝股份、赣锋锂业、中金黄金、赤峰黄金、山东黄金等。

## 四、风险提示

主要风险：各金属下游需求不及预期、各金属供应端开采不及预期、全球宏观流动性变化、国内政策变动风险等。

## 免责声明

本报告仅供南京证券股份有限公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司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。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或征价。该等观点、建议并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，本公司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，也可能为之提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“南京证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

### 南京证券行业投资评级标准：

- 推 荐：预计 6 个月内该行业超越整体市场表现；
- 中 性：预计 6 个月内该行业与整体市场表现基本持平；
- 回 避：预计 6 个月内该行业弱于整体市场表现。

### 南京证券上市公司投资评级标准：

- 买 入：预计 6 个月内绝对涨幅大于 20%；
- 增 持：预计 6 个月内绝对涨幅为 10%-20%之间；
- 中 性：预计 6 个月内绝对涨幅为-10%-10%之间；
- 回 避：预计 6 个月内绝对涨幅为-10%及以下。

请务必阅读正文之后的重要法律声明