

美国通胀韧性升温+国内需求复苏待验证，有色金属承压

核心观点：

- **市场行情回顾：**本周上证指数下跌 0.08%，报 3260.67 点；沪深 300 指数下跌 0.85%，报 4106.31 点；SW 有色金属行业指数本周下跌 2.8%，报 5154.32 点。在 A 股 31 个一级行业中，本周有色金属板块下跌 28%，涨跌幅排名第 31 名。从子行业来看，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 -2.81%、-4.33%、-3.21%、-2.58%、-0.60%。
- **重点金属价格数据：**本周上期所铜、铝、锌、铅、镍、锡分别收于 68420 元/吨、18630 元/吨、23240 元/吨、15395 元/吨、218560 元/吨、217460 元/吨，较上周变动幅度分别为 -0.64%、-2.28%、-3.85%、0.56%、-1.28%、-5.36%。本周伦敦 LME 铜、铝、锌、铅、镍、锡分别收于 8854 美元/吨、2448 美元/吨、3026 美元/吨、2091 美元/吨、27450 美元/吨、27270 美元/吨，较上周变动幅度分别为 -1.41%、-4.73%、-6.65%、-0.40%、-4.06%、-3.91%。本周上期所黄金、白银分别收于 410.76 元/克、4928.00 元/千克，较上周变动幅度分别为 -2.50%、-6.56%。本周 COMEX 黄金、白银分别收于 1876.40 美元/盎司、22.01 美元/盎司，较上周变动幅度分别为 -0.01%、-1.79%。本周美元指数收于 103.58，较上周同比变化 0.56%。本周美国 10 年期国债实际收益率上涨 10 个 bp 至 1.41%。本周氧化镨钕、氧化铽、氧化镱、烧结钕铁硼 N35 毛坯分别收于 72.05 万元/吨、1380 万元/吨、239 万元/吨、197.5 元/公斤，较上周变动幅度分别为 -3.61%、-0.72%、-2.85%、0.00%。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 455000 元/吨、424000 元/吨、475900 元/吨、5550 美元/吨，较上周变动幅度分别为 -9.90%、-11.30%、-4.99%、0.00%。本周国内电解钴、MB 电解钴、四氧化三钴、硫酸钴分别收于 29.5 万元/吨、17.43 美元/磅、17.25 万元/吨、3.85 万元/吨，较上周分别变动 -1.34%、-2.08%、-0.58%、-3.75%。
- **投资建议：**在美国 1 月失业率超预期下跌至 3.4%，创下 53 年新低后，美联储表示或将进一步加息以抑制通胀，本轮加息周期的终端利率峰值可能会高于此前预期的水平。市场担忧强劲的就业数据引发美联储在放缓加息进程后再度转鹰，受此影响美元与美国反弹，黄金价格被压制。但美联储也确认了美国通胀正在放缓，且在高利率环境下美国经济动能减弱的趋势也愈发明确，美联储本轮加息已趋向于接近尾声。在短期加息峰值预期量提升下金价的震荡或将是较好的介入机会，已迎接黄金价格的中期上涨，建议关注关注银泰黄金（000975.SZ）、赤峰黄金（600988.SH）、湖南黄金（002155.SZ）、山东黄金（600547.SH）。国内节后下游订单逐步增长，金属加工企业开工稳步推进，工业金属消费开始出现回暖迹象，但市场仍然处于对经济与需求复苏的观测与验证时期。而国内信贷数据超预期，1 月份新增人民币贷款为 49000 亿元，大幅高于上月的 14000 亿元和去年同期的 39800 亿元，新投放信贷形成企业端实际投资支出后有望驱动需求边际改善，从而带动疫后经济与有色金属大宗商品消费复苏。建议关注紫金矿业（601899.SH）、洛阳钼业（603993.SH）、天山铝业（002532.SZ）、神火股份（000933.SZ）、云铝股份（000807.SZ）。

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

特此鸣谢：李子昕

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 2 月 10 日周五收市，本周上证指数下跌 0.08%，报 3260.67 点；沪深 300 指数下跌 0.85%，报 4106.31 点；SW 有色金属行业指数本周下跌 2.8%，报 5154.32 点。2023 年以来，SW 有色金属行业指数上涨 12.46%，同期上证指数上涨 5.55%，沪深 300 指数上涨 6.06%。

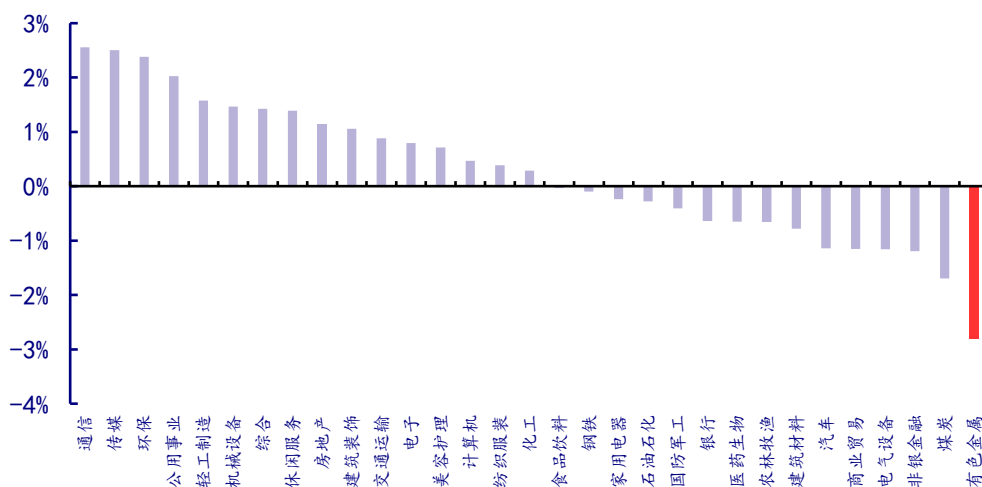
表 1：有色金属与 A 股综合指数行情回顾

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	5154.32	-2.80	-1.92	12.46
000300.SH	沪深 300	4106.31	-0.85	-1.22	6.06
000001.SH	上证指数	3260.67	-0.08	0.15	5.55
399001.SZ	深圳成指	11976.85	-0.64	-0.20	8.72
399006.SZ	创业板指	2545.16	-1.35	-1.38	8.45

资料来源：Wind，中国银河证券研究院

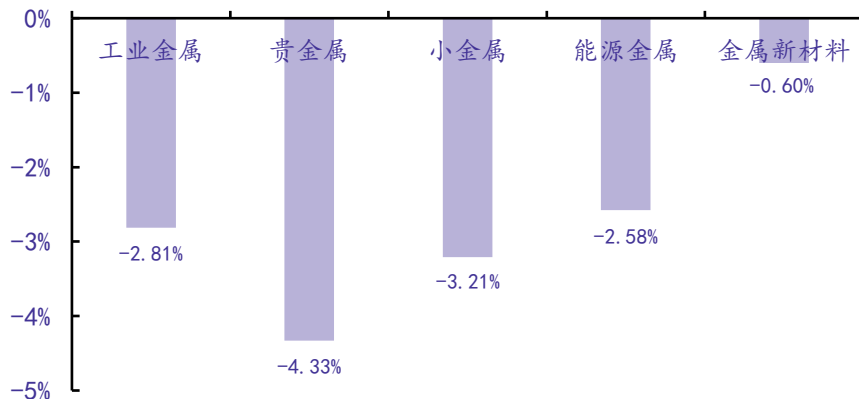
在 A 股 31 个一级行业中，本周有色金属板块下跌 2.80%，涨跌幅排名第 31 名。分子行业来看，本周有色金属行业 5 个二级子行业中，工业金属、贵金属、小金属、能源金属、金属新材料较上周变动幅度分别为-2.81%、-4.33%、-3.21%、-2.58%、-0.60%。

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

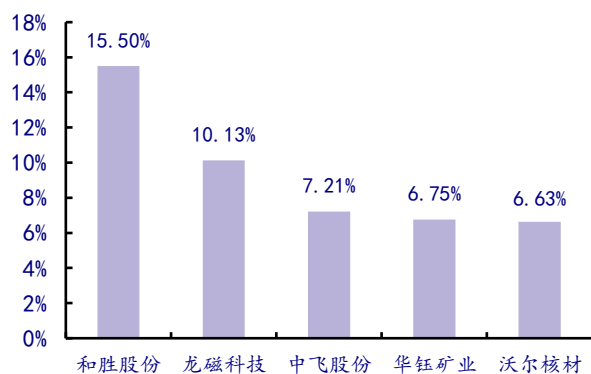
图 2：有色金属二级子行业涨跌幅



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

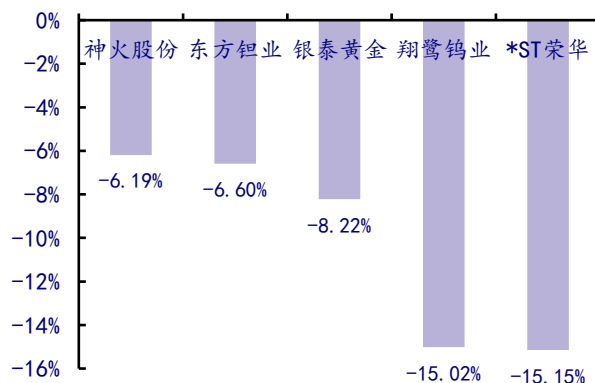
本周有色金属行业涨幅前五名个股和胜股份(+15.50%)、龙磁科技(+10.13%)、中飞股份(+7.21%)、华钰矿业(+6.75%)、沃尔核材(+6.63%)，跌幅前五名个股为神火股份(-6.19%)、东方钽业(-6.60%)、银泰黄金(-8.22%)、翔鹭钨业(-15.20%)、*ST 荣华(-15.15%)。

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 68420 元/吨、18630 元/吨、23240 元/吨、

15395 元/吨、218560 元/吨、217460 元/吨，较上周变动幅度分别为-0.64%、-2.28%、-3.85%、0.56%、-1.28%、-5.36%。本周伦敦 LME 铜、铝、锌、铅、镍、锡分别收于 8854 美元/吨、2448 美元/吨、3026 美元/吨、2091 美元/吨、27450 美元/吨、27270 美元/吨，较上周变动幅度分别为-1.41%、-4.73%、-6.65%、-0.40%、-4.06%、-3.91%。

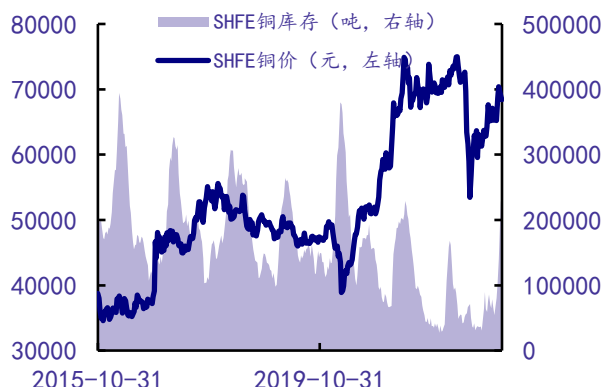
表 2：基本金属价格及涨跌幅（元/吨、美元/吨）

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	68,420	-0.64	-1.48	3.48
SHFE 铝	18,630	-2.28	-1.48	-0.29
SHFE 锌	23,240	-3.85	-4.75	-1.96
SHFE 铅	15,395	0.56	1.08	-3.36
SHFE 镍	218,560	-1.28	-1.28	-4.63
SHFE 锡	217,460	-5.36	-7.64	4.02
LME 铜	8,854	-1.41	-4.00	5.76
LME 铝	2,448	-4.73	-7.41	2.94
LME 锌	3,026	-6.65	-10.71	1.80
LME 铅	2,091	-0.40	-2.13	-8.81
LME 镍	27,450	-4.06	-9.54	-8.65
LME 锡	27,270	-3.91	-7.53	9.92

资料来源：Wind，中国银河证券研究院

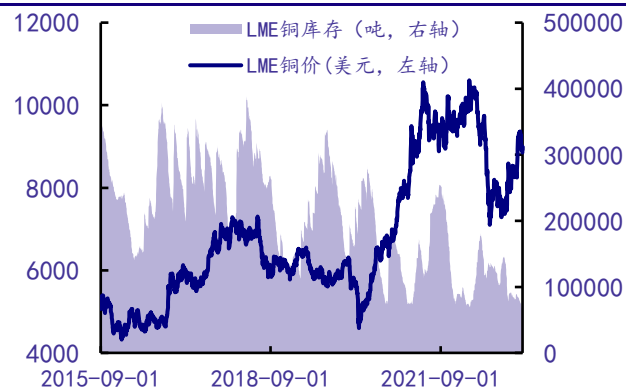
铜：本周 SHFE 铜价下跌 0.64%至 68420 元/吨，SHFE 铜库存增加 6.84%至 24.20 万吨，国内铜精矿价格下跌 0.18%至 56727 元/吨，铜冶炼厂现货 TC 下降 0.37%至 80.00 美元/吨。本周 LME 铜价下跌 1.41%至 8854 美元/吨，LME 铜库存减少 9.86%至 6.31 万吨。美国 1 月非农就业新增 51.7 万个就业岗位，远超市场预期，失业率降至 3.4%，为 1969 年 5 月以来最低水平，美元指数有所上涨。尽管非洲和拉丁美洲主要产铜区的生产中断加大了市场趋紧的可能性，SHFE 铜库存近 6 周的持续增加保障了国内短期的生产供应。年后疫情未见明显反弹，企业逐步恢复正常生产。国家电网 2023 年计划投资额达 5,200 亿，住建部也表示将加快城市基础设施更新改造。政策利好叠加消费复苏预期，铜库存或将迎来去库，铜价或将小幅上涨。

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



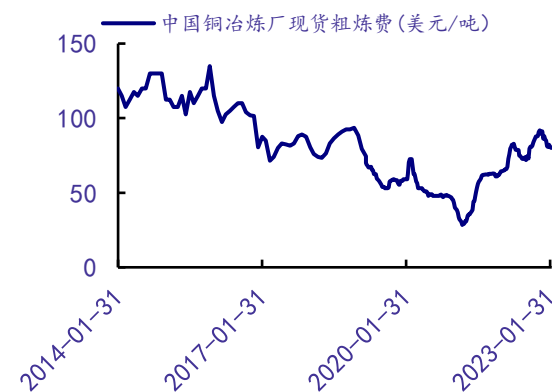
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

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

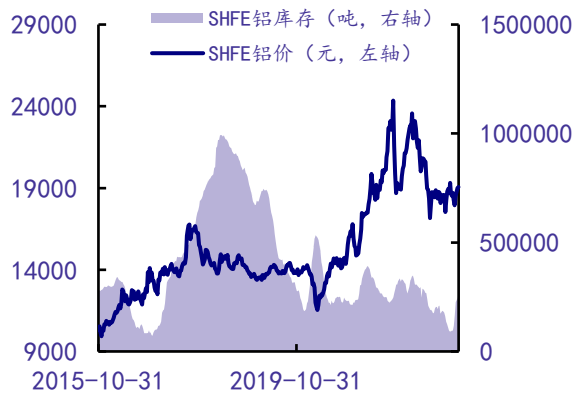
图 8: 国内铜冶炼厂现货 TC(美元/吨)



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

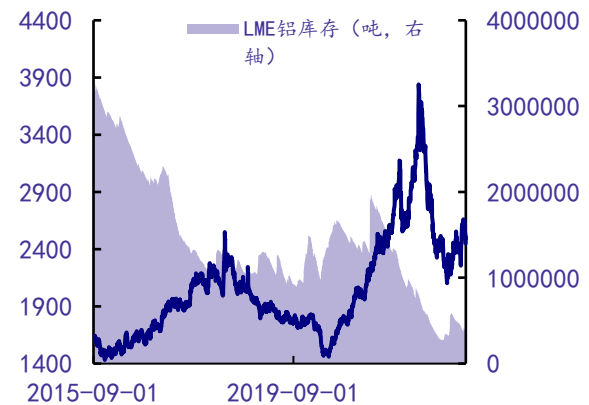
铝: 本周 SHFE 铝价下跌 2.28% 至 18630 元/吨, SHFE 铝库存增加 9.64% 至 26.89 万吨, 国内氧化铝现货价格与上周持平, 为 2920 元/吨, 国内电解铝行业平均毛利上涨 5.07% 至 1422.93 元/吨。本周 LME 铝价下跌 4.73% 至 2448 美元/吨, LME 铝库存增加 23.19% 至 48.69 万吨。美国考虑对俄铝征收 200% 关税, 如落实, 除或将抬升外盘铝价外, 亚洲市场或将吸收该部分俄铝。国内方面, 上周云南地区由于枯水期电力短缺而引发限电减产传闻, 本周云南产能暂无变化, 但据百川盈孚调研, 当地企业反馈本次限电减产概率较大。此外, 同样受电力影响, 四川地区复产较慢。内蒙古、甘肃、贵州等地本周末继续释放新投产产能。由于下游加工企业逐渐恢复生产, 春节期间积累的库存或将有所释放。预计下周铝价将继续震荡运行。

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



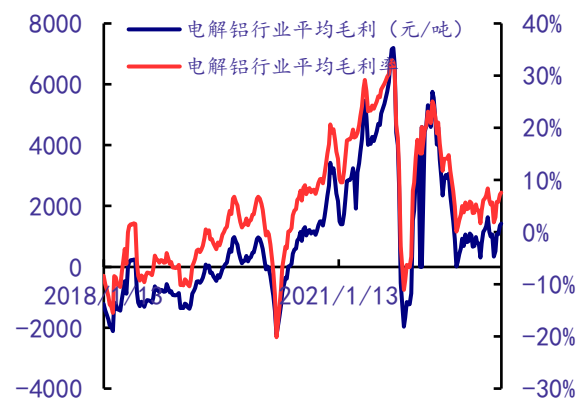
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

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

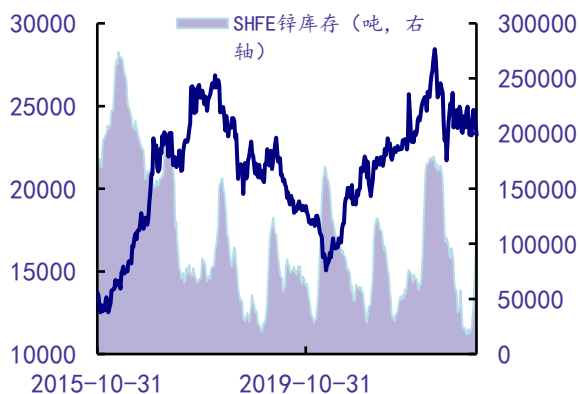
图 12: 国内电解铝行业平均毛利水平与毛利率



资料来源: 百川盈孚, 中国银河证券研究院

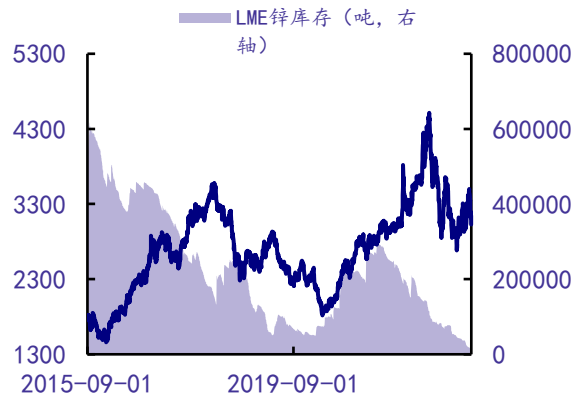
锌: 本周 SHFE 锌价下跌 3.85% 至 23240 元/吨, SHFE 锌库存增加 16.14% 至 10.57 万吨。本周 LME 锌价下跌 6.65% 至 3026 美元/吨, LME 锌库存增加 60.31% 至 2.63 万吨。

图 13: SHFE 期货锌价及库存



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

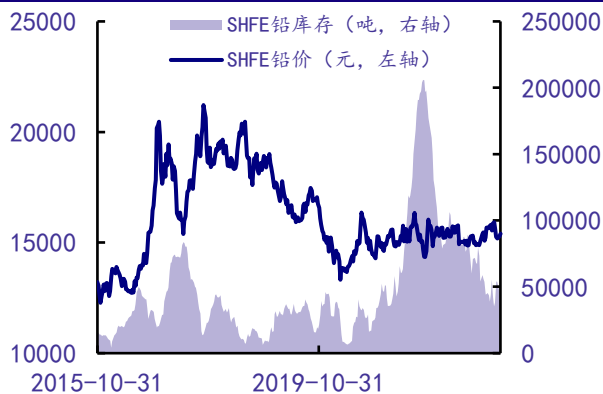
图 14: LME 期货锌价及库存



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

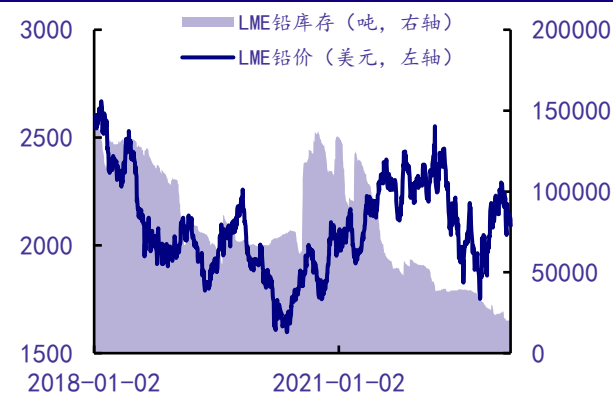
铅: 本周 SHFE 铅价上涨 0.56% 至 15395 元/吨, SHFE 铅库存增加 11.35% 至 5.09 万吨。本周 LME 铅价下跌 0.40% 至 2091 美元/吨, LME 铅库存增加 9.53% 至 2.21 万吨。

图 15: SHFE 期货铅价及库存



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

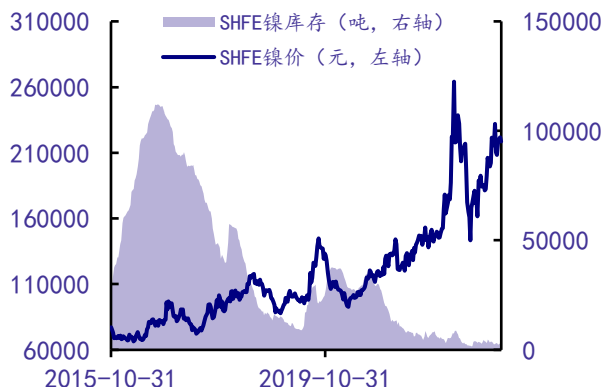
图 16: LME 期货铅价及库存



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

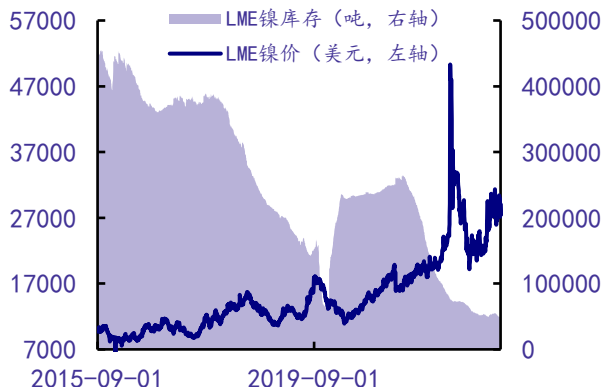
镍: 本周 SHFE 镍价下跌 1.28% 至 218560 元/吨, SHFE 镍库存增加 20.20% 至 0.34 万吨。本周 LME 镍价下跌 4.06% 至 27450 美元/吨, LME 镍库存下降 2.02% 至 4.81 万吨。

图 17: SHFE 期货镍价及库存



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

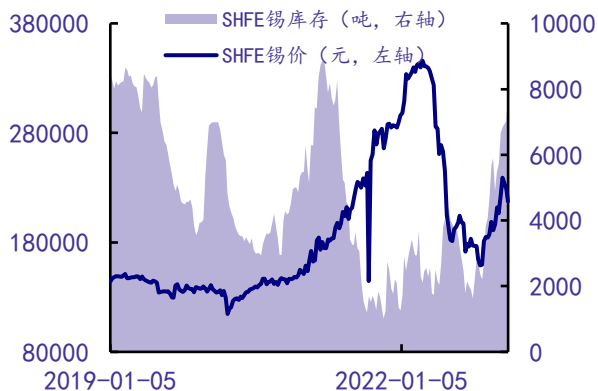
图 18: LME 期货镍价及库存



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

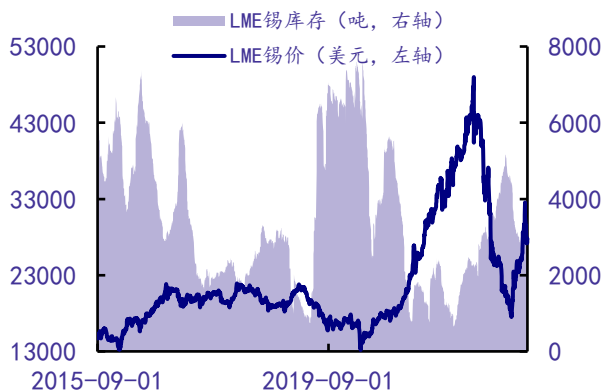
锡: 本周 SHFE 锡价下跌 5.36% 至 217460 元/吨, SHFE 锡库存增加 11.81% 至 0.79 万吨。本周 LME 锡价下跌 3.91% 至 27270 美元/吨, LME 锡库存增加 1.10% 至 0.32 万吨。

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

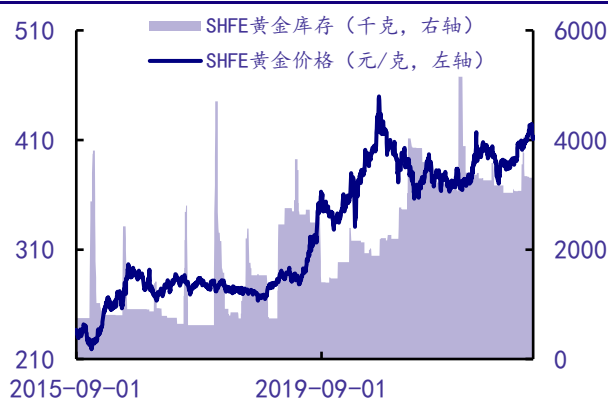
本周上期所黄金、白银分别收于 410.76 元/克、4928.00 元/千克, 较上周变动幅度分别为 -2.50%、-6.56%。本周 COMEX 黄金、白银分别收于 1876.40 美元/盎司、22.01 美元/盎司, 较上周变动幅度分别为 -0.01%、-1.79%。本周美元指数收于 103.58, 较上周同比变化 0.56%。本周美国 10 年期国债实际收益率上涨 10 个 bp 至 1.41%。

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)	410.76	-2.50	-2.46	0.33
SHFE 白银 (元/千克)	4,928.00	-6.56	-5.56	-7.87
COMEX 黄金 (美元/盎司)	1,876.40	-0.01	-3.54	2.75
COMEX 白银 (美元/盎司)	22.01	-1.79	-7.68	-8.47
美元指数	103.58	0.56	1.44	0.08

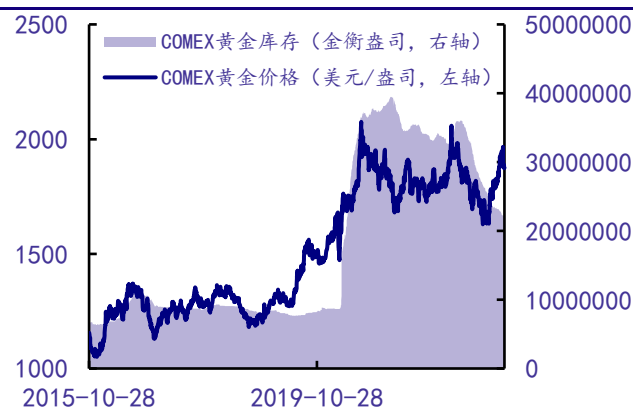
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

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



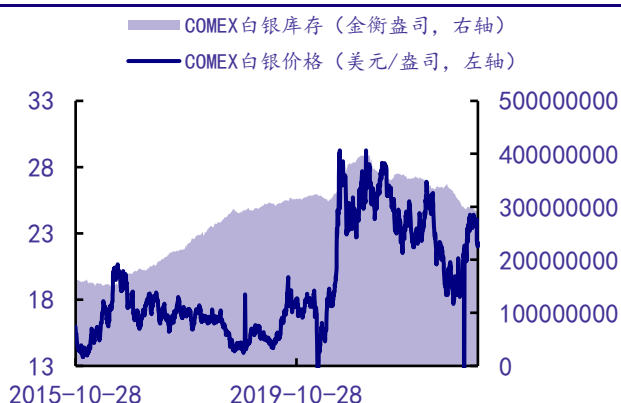
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

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



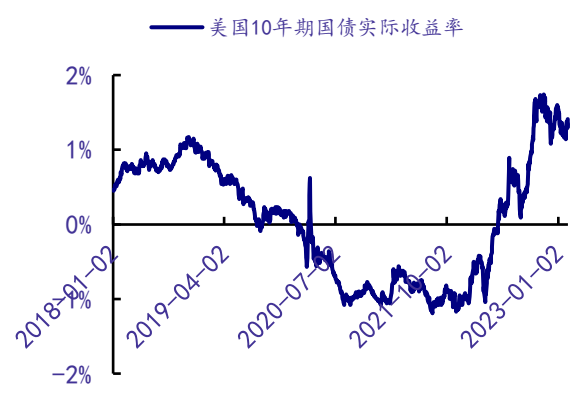
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 25: 美元指数



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 26: 美国实际利率



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 72.05 万元/吨、1380 万元/吨、239 万元/吨、197.5 元/公斤, 较上周变动幅度分别为-3.61%、-0.72%、-2.85%、0.00%。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 455000 元/吨、424000 元/吨、475900 元/吨、5550 美元/吨, 较上周变动幅度分别为-9.90%、-11.30%、-4.99%、0.00%。本周国内电解钴、MB 电解钴、三氧化二钴、硫酸钴分别收于 29.5 万元/吨、17.43 美元/磅、17.25 万元/吨、3.85 万元/吨, 较上周分别变动-1.34%、-2.08%、-0.58%、-3.75%。本周钨精矿、镁锭、海绵钛、钼精矿分别收于 122000 元/吨、23850 元/吨、8.3 万元/吨、5370 元/吨, 较上周分别变动 0.83%、-0.42%、0.00%、-2.72%。

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)	72.05	-3.61%	-2.96%	1.12%
氧化铽 (万元/吨)	1380	-0.72%	-0.36%	-1.78%
氧化镱 (万元/吨)	239	-2.85%	-2.85%	-4.59%
烧结钕铁硼 N35 毛坯 (元/公斤)	197.5	0.00%	0.00%	0.00%
电池级碳酸锂 (元/吨)	455000	-9.90%	-11.13%	-17.42%
工业级碳酸锂 (元/吨)	424000	-11.30%	-14.00%	-20.30%
电池级氢氧化锂 (元/吨)	475900	-4.99%	-7.39%	-14.47%
澳洲锂精矿 (美元/吨)	5550	0.00%	-3.48%	-15.27%
MB 电解钴 (美元/磅)	17.43	-2.08%	-5.17%	-19.86%
MB 电解钴 (美元/磅)	17.43	-2.08%	-5.17%	-19.86%

四氧化三钴（万元/吨）	17.25	-0.58%	-3.63%	-12.66%
硫酸钴（万元/吨）	3.85	-3.75%	-4.94%	-19.79%
钨精矿（元/吨）	122000	0.83%	2.52%	5.17%
镁锭（元/吨）	23850	-0.42%	0.00%	1.71%
海绵钛（万元/吨）	8.3	0.00%	-3.49%	-3.49%
钼精矿（元/吨度）	5370	-2.72%	-1.29%	25.17%

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、氧化镱、烧结钕铁硼 N35 毛坯分别收于 72.05 万元/吨、1380 万元/吨、239 万元/吨, 197.5 元/公斤, 较上周变动幅度分别为-3.61%、-0.72%、-2.85%、0.00%。

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



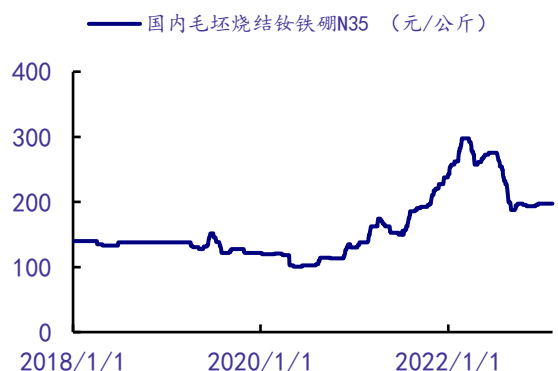
资料来源: 百川盈孚, 中国银河证券研究院

图 29: 氧化镱价格走势



资料来源: 百川盈孚, 中国银河证券研究院

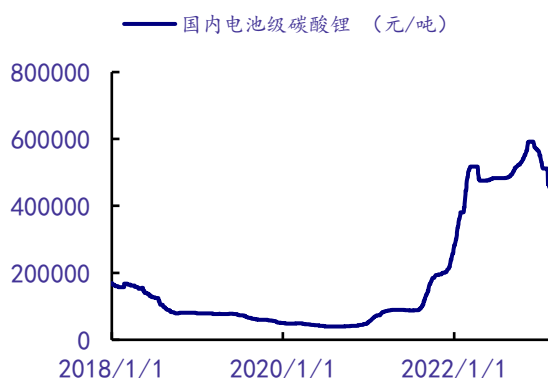
图 30: 毛坯烧结钕铁硼 N35 价格走势



资料来源: 百川盈孚, 中国银河证券研究院

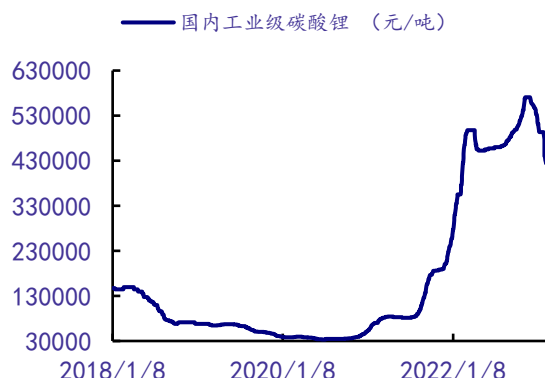
锂：本周电池级碳酸锂、工业级碳酸锂、电池级氢氧化锂、澳洲锂精矿价格分别收于 455000 元/吨、424000 元/吨、475900 元/吨、5550 美元/吨，较上周变动幅度分别为-9.90%、-11.30%、-4.99%、0.00%。本周碳酸锂价格屡屡下调。中汽协数据显示 1 月汽车产销环比、同比均下滑，其中新能源汽车产销环比分别下降 46.6%和 49.9%。受到终端需求持续疲软影响，碳酸锂市场陷入僵持，成交量少，下游厂家继续消耗库存。随着天气回暖，预计未来青海地区厂家产量将逐渐增长。后疫情期各地政府对促进汽车消费都给予了高度的重视，消费刺激政策落地后或将对锂价形成一定支撑。

图 31：电池级碳酸锂价格走势



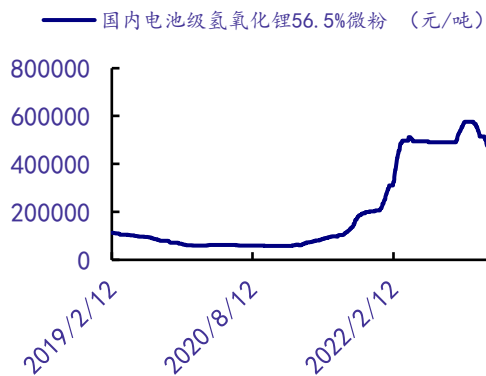
资料来源：百川盈孚，中国银河证券研究院

图 32：工业级碳酸锂价格走势



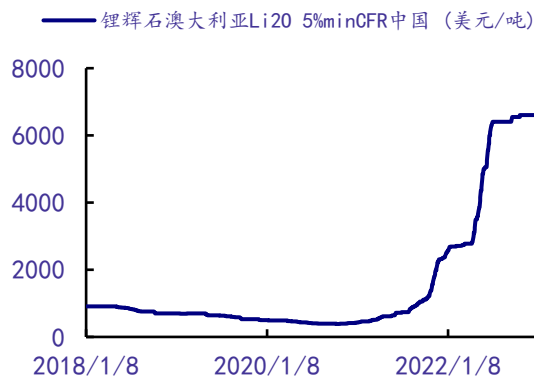
资料来源：百川盈孚，中国银河证券研究院

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

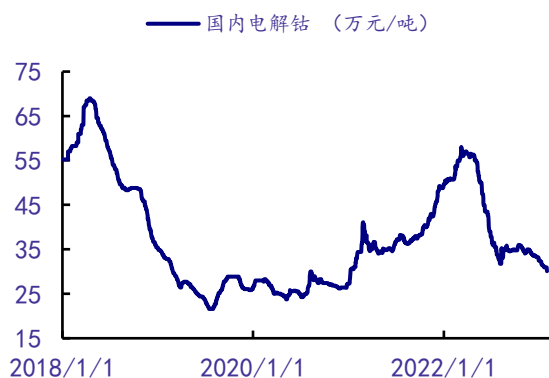
图 34：澳洲锂辉石价格走势



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、三氧化二钴、硫酸钴分别收于 29.5 万元/吨、17.43 美元/磅、17.25 万元/吨、3.85 万元/吨，较上周分别变动-1.34%、-2.08%、-0.58%、-3.75%。

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



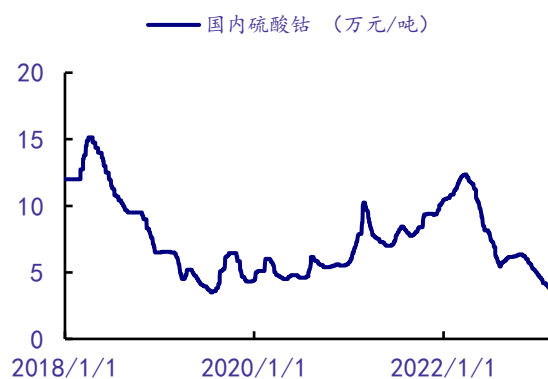
资料来源：百川盈孚，中国银河证券研究院

图 37: 三氧化二钴价格走势



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

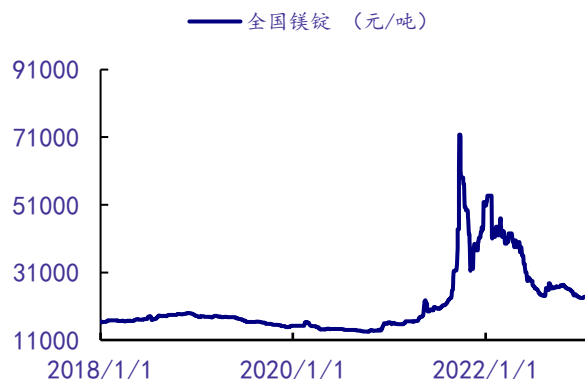
其他小金属：本周钨精矿、镁锭、海绵钛、钼精矿分别收于 122000 元/吨、23850 元/吨、8.3 万元/吨、5370 元/吨度，较上周分别变动 0.83%、-0.42%、0.00%、-2.72%。

图 39: 钨精矿价格走势



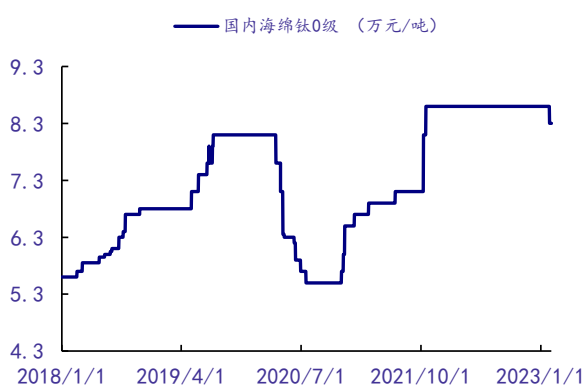
资料来源: 百川盈孚, 中国银河证券研究院

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

【行业】必和必拓 64 亿美元收购 OZ Minerals 获巴西反垄断机构批准

澳大利亚铜和黄金生产商 OZ Minerals 周一表示, 必和必拓(BHP.US)以 96 亿澳元(约合 64 亿美元)收购该公司的交易获得了巴西反垄断机构 CADE(Brazil's Administrative Council for Economic Defense)的批准。据悉, 必和必拓于去年 12 月与 OZ Minerals 签署了一项计划实施协议, 以进行收购。OZ Minerals 还表示, 该交易仍需满足其他条件, 包括澳大利亚法院和 OZ Minerals 股东的批准。OZ Minerals 董事会一致推荐了这项交易, 并表示其股东将在明年 3 月底至 4 月初举行的计划会议上对此进行投票。这将是必和必拓十多年来最大的一笔交易, 用以扩大其在清洁能源和电动汽车所使用的关键材料领域的业务。

(资料来源: <https://news.smm.cn/news/102084623>)

【铜】智利: 2025 年铜产量将突破 600 万吨 2033 年铜产量将增长 17%

智利铜业委员会 (Cochilco) 近日发布的该国 2022~2033 年铜产量预测报告显示, 2025 年智利铜产量将突破 600 万吨大关, 并于 2033 年升至 658 万吨, 产值将较 2021 年增长 17%, 但增幅低于此前几年预期。其结果表明在新冠疫情期间, 该国许多对于未来十年重要的矿山项目并未取得进展。此外, 报告修正智利铜产量峰值为 2030 年 (较此前预测时间推迟 2 年) 达 714 万吨 (较此前预期值减少)。

(资料来源: <https://news.smm.cn/news/102091153>)

【铜】Las Bambas 已确保关键物资供应 生产能够以较慢速度继续

五矿资源 2 月 10 日在港交所发布公告称, Las Bambas 铜矿已确保关键物资之供应, 使生产能够以较慢速度继续。由于关键物资供应水平持续紧张, 倘若情况不变, Las Bambas 将被迫开始处于维护状态。公司将继续监察情况, 并将适时更新动态。公告还显示, 秘鲁长时间发生全国性示威抗议活动已导致运输交通受阻, 并持续影响南部通道走廊沿线的进出物流。Las Bambas 已调动其矿山保安人员, 且仍确保财产安全。该公司于矿山的优先任务仍为全体员工、承包商和小区成员的健康、安全及保障。五矿资源在公告里表示, 其 2 月 10 日发布的公告是对其 1 月 30 日先前发布的关于 Las Bambas 铜矿生产运营公告的后续更新。五矿资源 1 月 30 日曾在港交所发布公告表示, 在运输受阻而影响进出运输后, Las Bambas 铜矿由于关键物资出现短缺, 矿山被迫开始逐步减缓营运。倘情况持续, 矿山将自 2 月 1 日 (秘鲁时间) 起暂停铜生产, 而其营运将开始处于维护状态。

(资料来源: <https://news.smm.cn/news/102090120>)

【铜】全球最大铜炼厂之一-Freeport 印尼铜炼厂今年底将完工

印尼自由港 (Freeport Indonesia) 首席执行官 Tony Wenas 日前表示, 2023 年铜矿石产量预计约为 16 亿磅 (725748 吨), 几乎与上一年相同。而其印尼 30 亿美元的铜冶炼厂也将于 2023 年底完工。据路透消息, 美国矿业巨头自由港麦克莫兰 (Freeport McMoRan) 的印度尼西亚铜冶炼厂是全球最大的铜冶炼厂之一, 将于今年年底完工, 其印度尼西亚部门的一位官员上周四表示。这座位于东爪哇 Gresik 的耗资 30 亿美元的设施将拥有 170 万吨铜精矿的产能, 预计将于 2024 年逐步投入运营。印尼自由港对外事务执行副总裁 Agung Laksamana 表示, 目前的完成率为 51.7%, 到 2023 年底, 冶炼厂的“实质性”建设将达到 100% 完成。印尼总统 Joko Widodo 上周重申, 该国将坚持禁止出口铜矿石的计划, 以刺激 6 月份的国内铜矿石加工。当被问及如果冶炼厂没有准备好, 自由港是否会被允许在 6 月之后出口时, 总统上周三表示, 虽然他还没有决定是否从宽处理, 但他将努力在不撤销禁令的情况下找到解决方案。Widodo 将自由港冶炼厂的延误归咎于疫情。

(资料来源: <https://news.smm.cn/news/102083619>)

【铜】拉美和非洲生产中断 铜供应趋紧可能性升高

外电2月3日消息,拉丁美洲和非洲主要产铜区的生产中断增加了今年市场趋紧的可能性,但分析师表示,现在下调全球供应预测还为时过早。拉丁美洲供应中断,加上最大消费国中国需求预计增长,推动铜价上个月上涨,升至每吨9,550.50美元的七个月高位。全球第二大铜生产国秘鲁自12月初以来社会动荡不断升级。在巴拿马,First Quantum Mine正在与政府就税收问题发生争执。根据美国地质调查局的数据,秘鲁去年的铜矿产量为2,200万吨,占全球铜矿供应量的10%左右。分析师通常将5%的铜矿供应量因中断而造成的生产损失考虑在内。由于在秘鲁有英美资源集团的Quellaveco等新项目,预计今年开采的铜矿供应量将增长逾5%,达到2,300至2,600万吨,市场因而有少量供应过剩。“秘鲁显然是一个令人担忧的问题,但到目前为止,生产中断还没有那么严重,”麦格理分析师Alice Fox称。“物流正在影响运进铜矿和运出铜精矿的能力,因此风险在于抗议活动和道路封锁的持续时间,但我们注意到政府正在努力解决这些问题。”

(资料来源: <https://news.smm.cn/news/102085044>)

【铝】继续施压! 美国计划本周对俄罗斯铝征收200%关税

据知情人士周一透露,美国准备最早在本周对俄罗斯生产的铝征收200%的关税,以在俄乌冲突即将满一年之际继续向莫斯科施压。受此消息影响,伦铝一度冲高2%。知情人士称,美国的这一举措已经酝酿了好几个月,除了俄乌冲突方面的考量,美国政府还认为俄罗斯一直在向美国市场倾销铝,这损害了美国公司的利益。贸易数据显示,俄罗斯是世界第二大铝生产国,俄罗斯供应的铝传统上占美国总进口量的10%左右。如此之高的关税实质上意味着美国将停止购买俄罗斯铝。拜登政府尚未正式批准这一行动,担心此举会对美国工业(包括航空航天和汽车)造成附带损害。在对俄罗斯铝加征关税之前,美国及其盟友已经对俄罗斯实施了史无前例的制裁措施,以打压和削弱俄罗斯的实力。实际上,美国在去年10月份已经考虑对俄罗斯金属实施报复性禁令,完全禁止进口、惩罚性关税和制裁相关公司均在美国政府的考量之中。消息传出后,为了避免麻烦,当月美国贸易商从俄罗斯进口的铝降至接近零的水平。但后来美国政府并未出台制裁措施,11月进口量上升至1.16万吨,12月接近1.1万吨。到了今年1月份,美国从俄罗斯进口的铝下降到了9700吨。去年铝价格下跌约15%,原因是市场担心全球经济增长放缓,影响到这种金属的需求。自去年10月以来,美国市场的买家一直在讨论万一俄罗斯金属受到禁令、关税或制裁的影响,如何才能找到替代供应商。与此同时,在俄乌冲突一周年之际,欧盟也将出台第十轮对俄制裁措施。欧盟委员会主席冯德莱恩近日表示,欧盟与七国集团正在讨论对俄石油实施新的限价措施。俄罗斯总统普京此前表示,遏制和削弱俄罗斯的政策是西方的长期战略,而制裁对世界经济造成了严重打击,俄方将解决好西方为其制造的所有问题。

(资料来源: <https://news.smm.cn/news/102085095>)

【铝】美铝：工人支持 2024 年重启其西班牙铝冶炼厂

美国铝业公司表示，在停止其位于西班牙圣西普里安铝冶炼厂生产两年后，近日大多数工人投票支持该工厂在 2024 年 1 月分阶段重启的计划。分阶段重启将于 2025 年 10 月 1 日完成，从届时起至 2026 年底，铝冶炼厂的产能将至少达到其每年 22.8 万公吨，达到产能的 75%。

(资料来源: <https://news.smm.cn/news/102086579>)

【金】全球第一、第六大金矿股确认并购报价 有望刷新 2023 年最大交易

美股上市公司、全球市值最高金矿股纽蒙特 (Newmont) 在当地时间 2 月 5 日晚间确认，公司已经向澳大利亚最大金矿股纽克雷斯 (Newcrest) 提交了一份非约束性收购协议。这项提案将以纯股票的形式完成，每股纽克雷斯将置换成 0.38 股纽蒙特股票。交易完成后，纽克雷斯的股东总共将拥有新公司 30% 的股权。按照上周五收盘价格来算，纽蒙特给纽克雷斯的估值大概为 170 亿美元，溢价水平约 20%。受此消息影响，纽克雷斯周一在澳洲股市上涨 9.27%。根据 Dealogic 统计，这笔潜在交易可能是 2023 年至今金额最大的并购，此前的纪录为科技集团 Xylem 以 75 亿美元并购水处理公司 Evoqua。虽然 170 亿连世界并购史前 30 都排不进，但对于金矿行业来说却是一件大事。根据“公司市值”网站的统计，在全球金矿股的市值排名中，纽蒙特以 395 亿美元力压巴里克黄金位列第一，纽克雷斯则位列第六。两者合并将创造出一个市值接近 500 亿美元的金矿帝国，足以拉开竞争对手一截。事实上，这两家公司历史上就曾是一家人。成立于上世纪 60 年代的纽克雷斯，本身就曾是纽蒙特的澳洲分公司。在 90 年代合并必和必拓的黄金资产后，纽克雷斯分拆成为一家独立公司。正因如此，这笔交易的完成也意味着澳大利亚最大的 5 处金矿中，将有 4 个属于同一家公司。这笔交易自然也需要取得澳大利亚政府反垄断部门的批准。交易仍存较大未知 随着美联储加息步入尾声的预期叠加资产保值需求高企影响，国际金价从去年年底开始已经从 1600 美元/盎司涨至 1800 美元，也推动了金矿板块的并购愈发活跃，特别是澳大利亚、加拿大等较为安定的地区。必和必拓正接近以 64 亿美元收购澳洲镍、铜和金矿商 OZ Minerals，而加拿大 Yamana Gold 的交易也已经获得股东大会批准。纽克雷斯在澳大利亚、加拿大和巴布亚新几内亚拥有矿产。在去年美联储暴力加息影响下，二、三季度股价一度腰斩，随后成为全球最大金矿商的收购目标。在公司前 CEO Sandeep Biswas 于去年 12 月离职后，至今没有宣布长期的继任人选。对于纽蒙特的报价，纽克雷斯董事会在周一宣布正在考虑这份报价，并披露此前已经拒绝过一次更低的报价，多少有一些“待价而沽”的意味。纽克雷斯最大股东、资管机构 Allan Gray 的首席投资官 Simon Mawhinney 也公开表示，纽克雷斯目前太便宜了，这笔交易存在稀释股东权益的风险。公司目前拥有充裕的资金，旗下长期黄金储备也非常具有价值。

(资料来源: <https://news.smm.cn/news/102085103>)

【稀土】西澳扬吉巴纳稀土矿有望明年投产

从事稀土矿产勘查开发的哈斯丁高技术金属公司 (Hastings Technology Metals) 在西澳州加斯科因地区的扬吉巴纳 (Yangibana) 项目资源量大幅增长。去年巴尔德山 (Bald Hill)、弗雷泽 (Fraser's)、西蒙斯芬德 (Simon's Find) 等矿床更新了资源，加上最近购买了卡登斯矿产公

司（Cadence Minerals）的股权，哈斯丁公司储量增长了 25%。包括扬吉巴纳在内的 6 个矿床目前的合计矿石储量为 2091 万吨，稀土氧化物（TREO）品位 0.9%。稀土氧化物含量增至 19.01 万吨，增幅 20%。其中高价值的镨钕含量为 6.95 万吨，增长 19%。按照 1.5 万吨的混合碳酸稀土年产量，矿山寿命预计为 17 年，其中镨钕氧化物含量为 3400 吨。该公司得到安德鲁·福雷斯特（Andrew Forrest）的怀洛金属公司（Wylloo Metals）以及北澳基础设施（Northern Australia Infrastructure Facility）的支持，预计将在今年开始主工程建设。扬吉巴纳是全球镨钕含量最高的稀土项目之一，在其矿权范围内有望大幅增加资源量，其勘探目标为矿石量 4000-6000 万吨，TREO 品位 0.7-1%。周边区域包括德瑞诺特资源公司（Dreadnought Resources）以及其他公司勘探成功进一步显示了加斯科因地区的潜力。哈斯丁公司需要大约 6.58 亿美元开发扬吉巴纳矿山以及下游水冶厂，该厂位于皮尔巴拉海岸昂斯洛镇附近的阿什伯顿。公司希望该项目 2024 年下半年投产。

（资料来源：<https://news.smm.cn/news/102089510>）

四、投资建议

在美国 1 月失业率超预期下跌至 3.4%，创下 53 年新低后，美联储表示或将进一步加息以抑制通胀，本轮加息周期的终端利率峰值可能会高于此前预期的水平。市场担忧强劲的就业数据引发美联储在放缓加息进程后再度转鹰，受此影响美元与美国反弹，黄金价格被压制。但美联储也确认了美国通胀正在放缓，且在高利率环境下美国经济动能减弱的趋势也愈发明确，美联储本轮加息已趋向于接近尾声。在短期加息峰值预期量提升下金价的震荡或将是较好的介入机会，已迎接黄金价格的中期上涨，建议关注银泰黄金（000975.SZ）、赤峰黄金（600988.SH）、湖南黄金（002155.SZ）、山东黄金（600547.SH）。

国内节后下游订单逐步增长，金属加工企业开工稳步推进，工业金属消费开始出现回暖迹象，但市场仍然处于对经济与需求复苏的观测与验证时期。而国内信贷数据超预期，1 月份新增人民币贷款为 49000 亿元，大幅高于上月的 14000 亿元和去年同期的 39800 亿元，新投放信贷形成企业端实际投资支出后有望驱动需求边际改善，从而带动疫后经济与有色金属大宗商品消费复苏。建议关注紫金矿业（601899.SH）、洛阳钼业（603993.SH）、天山铝业（002532.SZ）、神火股份（000933.SZ）、云铝股份（000807.SZ）。

五、风险提示

- 1) 节后疫情超出预期;
- 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;

- 5) 云南限电超出预期;
- 6) 消费复苏不及预期。

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公司或进行证券交易，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 tanqmanling_bj@chinastock.com.cn