



有色金属

优于大市（维持）

证券分析师

翟堃

资格编号: S0120523050002

邮箱: zhaikun@tebon.com.cn

张崇欣

资格编号: S0120522100003

邮箱: zhangcx@tebon.com.cn

高嘉麒

资格编号: S0120523070003

邮箱: gaojq@tebon.com.cn

研究助理

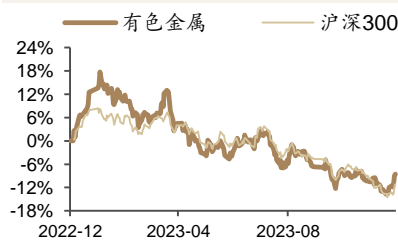
康宇豪

邮箱: kangyh@tebon.com.cn

谷瑜

邮箱: guyu5@tebon.com.cn

市场表现



相关研究

- 《锆-重要卫星金属之一，我国星链计划有望为锆带来较大需求增量》，2023.12.26
- 《恒邦股份(002237.SZ): 基本盘加码，矿山提产推进》，2023.10.11
- 《电解铝：全球增量有限，国际铝价预期上行》，2023.9.28
- 《洛阳钼业(603993.SH)：矿产+贸易协同的铜钴资源龙头》，2023.9.26
- 《稀土行业点评：2023年第二批指标增速收缩，弱供给下稀土价格有望回升》，2023.9.26

有色金属周报：行业领涨，顺周期机会显现

投资要点：

- **本周核心关注财政释放积极信号。**财政部部长蓝佛安表示，明年积极的财政政策将适度加力、提质增效，保持适当支出强度。
- **下周重要数据发布：1月3日（周三 23:00）美国12月制造业PMI。**
- **贵金属：贵金属价格涨跌不易。**本周，上海金交所黄金价格涨0.2%，COMEX银价周跌1.1%。展望后市，伴随美国通胀情况缓和，美国政策利率或逐步下行，贵金属整体或有进一步市场表现，建议关注黄金、白银相关标的，如：紫金矿业、中金黄金、盛达资源等。
- **工业金属：工业金属价格涨跌不一。**本周，SHFE铜、铝、铅、锌、锡、镍活跃合约期货收盘价分别变动-0.2%、1.8%、1.3%、1.5%、1.0%、-4.2%。展望后市，国内经济复苏预期下，工业金属整体需求或有提升。建议关注铜、铝等工业金属板块。
- **稀土、钨等小金属：国常会研究推动稀土产业高质量发展有关工作。**稀土方面：本周镨钕金属上涨0.5%，镨钕氧化物下跌0.8%。年内第三批稀土指标公布，2023年度稀土开采、冶炼分离总量控制指标分别为255000吨、243850吨，同比增速分别为21.4%、20.7%。钨方面：黑钨精矿价格微涨0.2%，目前供应偏紧，需求无明显利好，持续关注后端消费表现。
- **能源金属：锂镍价格总体下跌，钴价格企稳反弹，看好节后能源金属反弹机会。**（1）锂方面：本周锂精矿、碳酸锂、氢氧化锂、金属锂价格下跌。钴方面：金属钴、氧化钴、硫酸钴价格上涨，四氧化三钴价格持平。镍方面：镍金属、镍板、镍豆、硫酸镍价格下跌，镍矿价格持平（2）锂钴价格总体下跌，等待能源金属止跌后的反弹机会，重点关注：中矿资源、天齐锂业、赣锋锂业、融捷股份、永兴材料、藏格矿业、西藏矿业。
- **投资建议。2024年预计全球货币环境由紧向松转变、国内经济逐步修复，有色金属板块将迎来超额收益，弹性强度排序为贵金属>铜>小金属>铝>稀土，同时重点看好有色新材料领域。**1) **贵金属。**美国加息末端、降息预期逐渐提升，实际利率下降凸显黄金配置价值，白银远期弹性更大，推荐：山东黄金、中金黄金、玉龙股份、盛达资源、兴业银锡、银泰黄金。2) **工业金属。**政策推动经济预期持续向好，与国内经济相关的工业金属价格有望回升，弹性：铜>小金属>铝>稀土。铜推荐：紫金矿业、洛阳钼业、铜陵有色，关注西部矿业、云南铜业；小金属推荐：锡业股份、驰宏锌锗，关注云南锗业；铝推荐：神火股份、天山铝业、云铝股份、中国宏桥、明泰铝业，关注中国铝业、南山铝业。3) **新材料。**看好人工智能材料、人形机器人上游磁材、消费电子折叠屏零部件、钛合金材料、智能汽车零部件、卫星/超导材料等七大领域，推荐：铂科新材、金力永磁、东睦股份、立中集团，关注银邦股份、楚江新材、东方钨业。
- **风险提示。**美国加息超预期；经济复苏进度不及预期；海外需求恢复不及预期。

内容目录

1. 行业数据回顾.....	6
1.1. 贵金属：黄金现货价格上升，黄金 ETF 持有量小幅上升.....	6
1.2. 工业金属：价格普涨.....	8
1.2.1. 铜：价格分化，北方粗铜加工费下降.....	8
1.2.2. 铝：铝价上涨，电解铝利润上行.....	10
1.2.3. 铅：铅价上涨，原生铅开工率下降.....	11
1.2.4. 锌：锌价上涨，精炼锌企业生产利润上升.....	12
1.2.5. 锡：锡价上涨，精炼锡开工率有所下降.....	13
1.2.6. 镍：镍价分化，电解镍开工率下降.....	14
1.3. 稀土&钨：镨钕氧化物价格下跌.....	15
1.4. 小金属：镁锭开工率为 47.54%，利润下降.....	17
1.5. 能源金属：本周金属锂价下跌，锂化合物价格下跌.....	19
2. 行情数据.....	21
3. 本周重要事件回顾.....	22
3.1. 行业新闻.....	22
3.2. 公司公告.....	23
4. 盈利预测.....	23
5. 风险提示.....	24

图表目录

图 1: 截至 2023 年 12 月 29 日, 上海金交所黄金现货 Au9999 收盘价 480 元/克, 周变动 0.2%; 期货收盘价(活跃合约):COMEX 黄金 2076 美元/盎司, 周变动 0.5%	6
图 2: 截至 2023 年 12 月 29 日, COMEX 银价格 24.2 美元/盎司, 周变动-1.0%; NYMEX 铂价格 1022.5 美元/盎司, 周变动 4.3%; NYMEX 钯价格 1139.5 美元/盎司, 周变动-6.4%.....	6
图 3: 截至 2023 年 12 月 28 日, 美国十年期国债实际收益率 1.68%, 十年期国债收益率 3.8%	7
图 4: 截至 2023 年 12 月 28 日, 美元指数 (1973 年 3 月=100) 为 101.24	7
图 5: 截至 2023 年 11 月 24 日, 黄金 ETF 持有量 1456 吨.....	7
图 6: 2023 年 12 月 28 日, 金油比 26.79, 金银比 85.65, 金铜比 529.99	7
图 7: 2023 年 11 月, 美国:CPI:当月同比 3.10%, 中国:CPI:当月同比-0.50%.....	7
图 8: 2023 年 11 月, 美国:PCE:当月同比 2.64%, 美国:核心 PCE:当月同比 3.16%	7
图 9: 2023 年 11 月, 美国:失业率:季调 3.70%	8
图 10: 2023 年 12 月 19 日, COMEX:黄金:非商业净持仓 201339 张	8
图 11: 本周 SHFE 铜价下跌 0.2%,LME 铜价上涨 0.4%.....	8
图 12 本周 SHFE 铝库存增加 5.6%,LME 铝库存增加 7.9%	8
图 13: 截至 2023 年 12 月 19 日, COMEX:1 号铜:非商业净持仓 5559 张	9
图 14: 截至 2023 年 12 月 27 日, CMOEX 铜价/IPE 布油价 0.0499.....	9
图 15: 截至 2023 年 12 月 29 日, 南方粗铜加工费 800 元/吨, 北方粗铜加工费 950 元/吨.....	9
图 16: 截至 2023 年 11 月, 房地产开发投资完成额累计同比-9.4%, 房屋新开工面积累计同比-21.2%, 房屋竣工面积累计同比 17.9%, 商品房销售面积-8.0%	9
图 17: 本周 SHFE 铝价上涨 1.8%,LME 铝价上涨 3.5%.....	10
图 18: 本周 SHFE 铝库存增加 5.6%,LME 铝库存增加 7.9%	10
图 19: 截至 2023 年 12 月 28 日, 电解铝成本 16430 元/吨, 周变化 0.78%, 电解铝利润 3140 元/吨, 周变化 11.43%	10
图 20: 截至 2023 年 12 月 28 日, 氧化铝价格 3072 元/吨	11
图 21: 截至 2023 年 12 月 28 日, 阳极价格 4729 元/吨	11
图 22: 截至 2023 年 10 月, 中国电解铝总产能 4461 万吨, 电解铝在产产能 4304 万吨, 产能利用率 96.98%.....	11
图 23: 本周 SHFE 铅价上涨 1.3%,LME 铅价上涨 0.7%.....	11
图 24: 本周 SHFE 铅库存减少 7.1%,LME 铅库存增加 5.4%	11

图 25: 2023 年 12 月 29 日, 原生铅最新周度开工率为 52.98%,再生铅最新周度开工率为 27.88%	12
图 26: 2023 年 11 月, 再生铅月度产量 45 万吨, 同比增加 15.89%, 2023 年 11 月, 原生铅月度产量 30 万吨, 同比增加 0.13%	12
图 27: 2023 年 12 月 22 日, 铅精矿加工费 900 元/吨, 铅冶炼利润-177 元/吨。2023 年 12 月 29 日, 再生铅利润-1592 元/吨	12
图 28: 本周 SHFE 锌价上涨 1.5%,LME 锌价上涨 1.7%.....	13
图 29: 本周 SHFE 锌库存减少 12.1%,LME 锌库存减少 1.9%	13
图 30: 2023 年 11 月, 精炼锌月度开工率 91.02%	13
图 31: 2023 年 12 月, SMM 预计锌锭月度产量 59 万吨.....	13
图 32: 截至 2023 年 12 月 28 日, 精炼锌企业生产利润 208 元/吨	13
图 33: 本周 SHFE 锡价上涨 1.0%,LME 锡价上涨 1.3%.....	14
图 34: 本周 SHFE 锡库存增加 16.1%,LME 锡库存减少 0.9%	14
图 35: 2023 年 12 月, SMM 预计国内精炼锡企业平均开工率 65.49%	14
图 36: 2023 年 12 月, SMM 预计精炼锡产量 15445 吨, 同比减少-2.89%, 再生锡产量 3205 吨, 同比减少-16.75%	14
图 37: 本周 SHFE 镍价下跌 4.2%,LME 镍价上涨 0.3%.....	14
图 38: 本周 SHFE 镍库存增加 2.9%,LME 镍库存增加 14.3%	14
图 39: 2023 年 11 月, 电解镍月度开工率 95.32%	15
图 40: 2023 年 11 月, 全国电解镍产量 23060 吨, 同比增加 54.45%	15
图 41: 截至 2023 年 12 月 29 日, 仲钨酸铵 18.10 万元/吨, 环比持平	16
图 42: 截至 2023 年 12 月 29 日, 黑钨精矿 (≥65%) 12.25 万元/吨, 上涨 0.2%; 白钨精矿 (≥65%) 12.15 万元/吨, 上涨 0.2%.....	16
图 43: 截至 2023 年 12 月 29 日, 废钨钻头 204 元/千克, 持平; 废钨棒材 205 元/千克, 持平; 废钨合金刀片 172.00 元/千克, 持平.....	17
图 44: 截至 2023 年 12 月 29 日, 废钨磨削料 2.29 元/度, 持平.....	17
图 45: 2023 年 11 月, 镁锭产量 55388 吨, 同比减少-25.74%	18
图 46: 2023 年 11 月, 镁锭全国开工率 47.54%	18
图 47: 2023 年 12 月 22 日, 镁锭行业平均成本 19119 元/吨, 镁锭行业平均利润 1311 元/吨.....	18
图 48: 2023 年 11 月, 铋锭月度全国产量总计 6948 吨.....	19
图 49: 2023 年 11 月, 钛白粉产量 33.47 万吨, 同比增加 7.69%	19

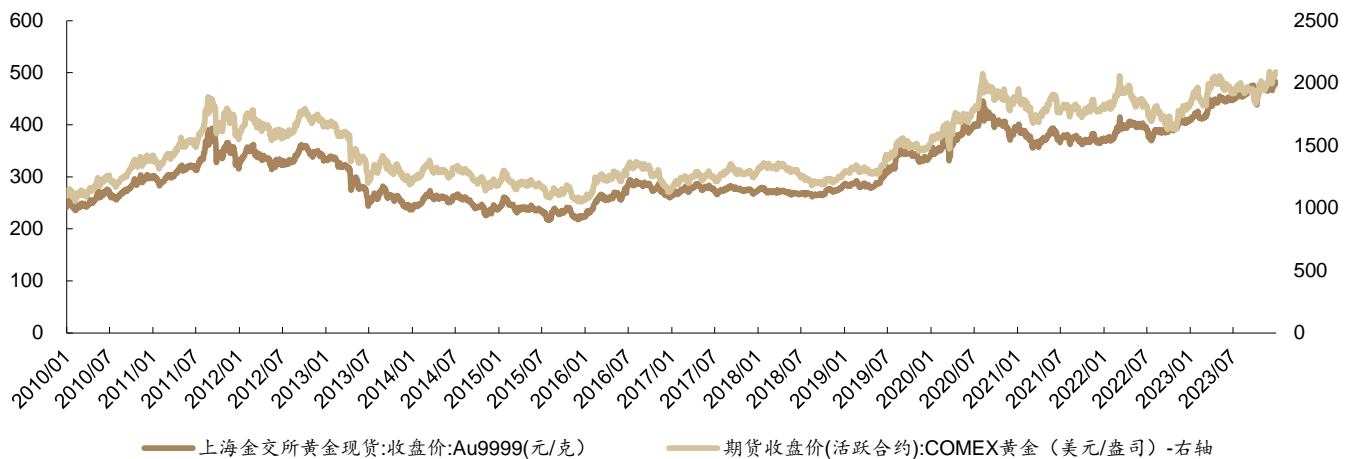
图 50: 截至 2023 年 12 月 29 日, 电池级硫酸镍较一级镍 (豆) 溢价-5850 元/镍吨, 电 池级硫酸镍较一级镍 (板) 溢价-8350 元/镍吨	20
图 51: 本周碳酸锂:99.5%:电:国产 价格下降 2.6%	20
图 52: 本周硫酸钴:21%:国产 价格上涨 1.6%	20
图 53: 2023 年 12 月, SMM 预计印尼氢氧化镍钴 (MHP) 产量 2.05 万镍吨, 印尼高 冰镍产量 1.75 万镍吨	21
图 54: 本周有色金属板块跑赢大盘	22
图 55: 周涨跌幅排名前十&后十	22
表 1: 基本金属价格及变动概览	8
表 2: 稀土金属及其氧化物价格概览	15
表 3: 钨铁硼废料及毛坯价格概览	15
表 4: 钨价格概览	16
表 5: 小金属价格概览	17
表 6: 锂钴镍金属及化合物价格概览	19
表 7: 锂电池正极价格概览	20
表 8: 锂电池电解液价格概览	20
表 9: 已覆盖公司盈利预测 (截至 2023.12.29)	23

1. 行业数据回顾

1.1. 贵金属：黄金现货价格上升，黄金 ETF 持有量小幅上升

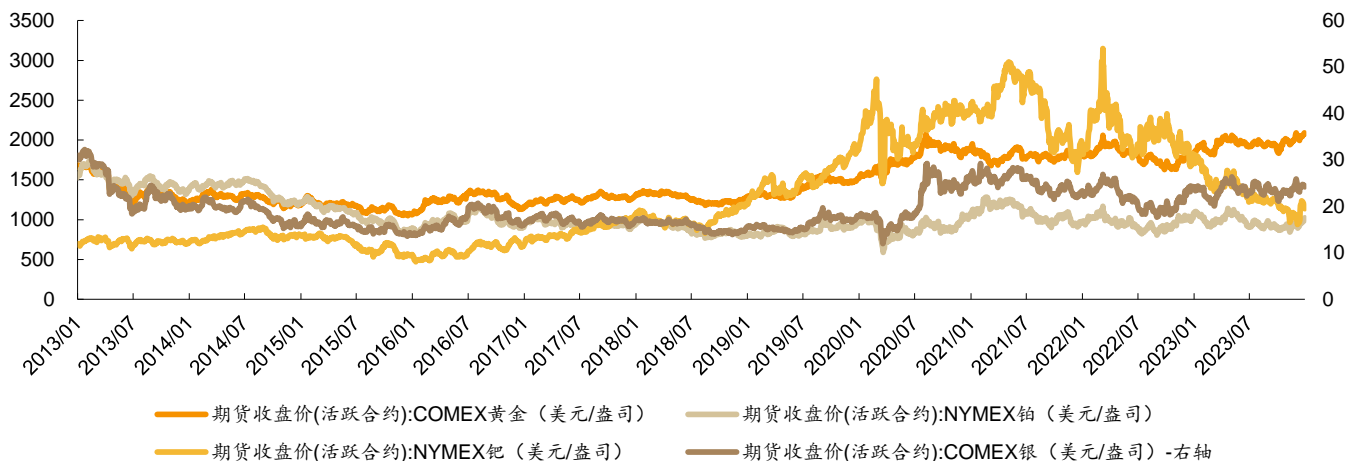
黄金现货价格上升。截至 2023 年 12 月 29 日，上海金交所黄金现货 Au9999 收盘价 480 元/克，周变动 0.19%，月变动 1.1%，年变动 17.8%。截至 2023 年 12 月 29 日，期货收盘价(活跃合约):COMEX 黄金 2076 美元/盎司，周变动 0.5%，月变动 0.5%，年变动 13.9%。

图 1：截至 2023 年 12 月 29 日，上海金交所黄金现货 Au9999 收盘价 480 元/克，周变动 0.2%；期货收盘价(活跃合约):COMEX 黄金 2076 美元/盎司，周变动 0.5%



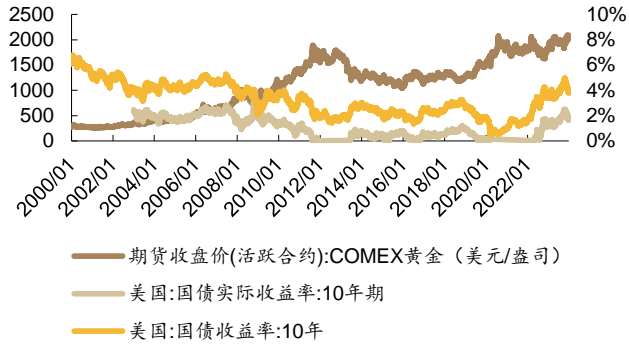
资料来源：Wind, SHFE, COMEX, 德邦研究所，数据截至 2023 年 12 月 29 日

图 2：截至 2023 年 12 月 29 日，COMEX 银价格 24.2 美元/盎司，周变动-1.0%；NYMEX 铂价格 1022.5 美元/盎司，周变动 4.3%；NYMEX 钯价格 1139.5 美元/盎司，周变动-6.4%



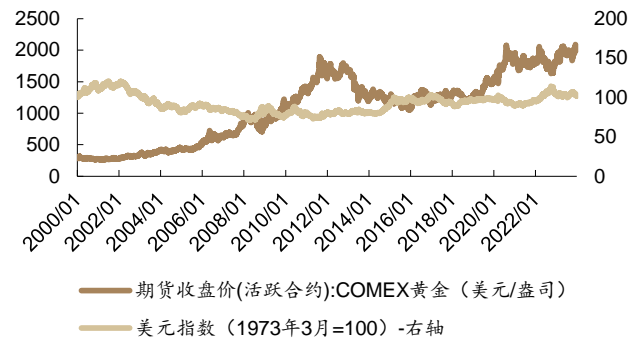
资料来源：Wind, COMEX, NYMEX, 德邦研究所，数据截至 2023 年 12 月 29 日

图 3: 截至 2023 年 12 月 28 日, 美国十年期国债实际收益率 1.68%, 十年期国债收益率 3.8%



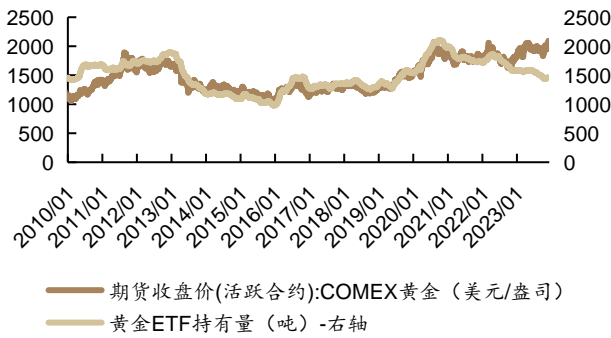
资料来源: Wind, COMEX, 美国财政部, 美联储, 德邦研究所

图 4: 截至 2023 年 12 月 28 日, 美元指数 (1973 年 3 月=100) 为 101.24



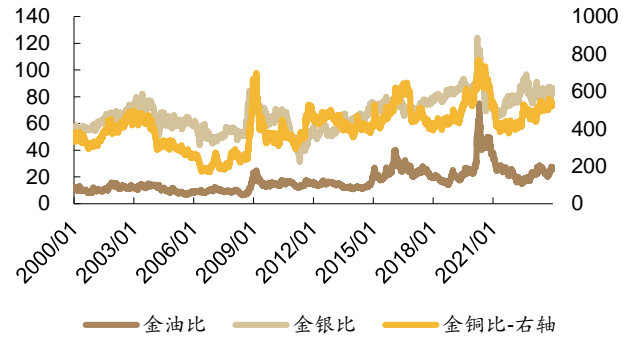
资料来源: Wind, 德邦研究所

图 5: 截至 2023 年 11 月 24 日, 黄金 ETF 持有量 1456 吨



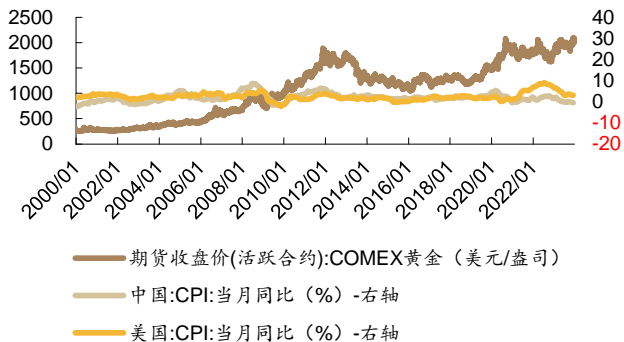
资料来源: Wind, SPDR, 德邦研究所
注: 黄金 ETF 持有量为六家之和, 包括 SPDR, GOLD, SGBS, PHAU, GBS, iShares

图 6: 2023 年 12 月 28 日, 金油比 26.79, 金银比 85.65, 金铜比 529.99



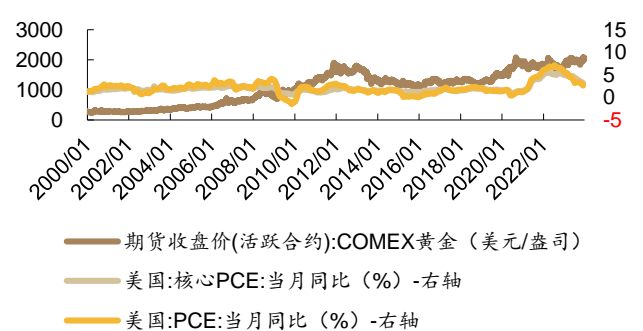
资料来源: Wind, COMEX, IPE, 德邦研究所

图 7: 2023 年 11 月, 美国:CPI:当月同比 3.10%, 中国:CPI:当月同比-0.50%



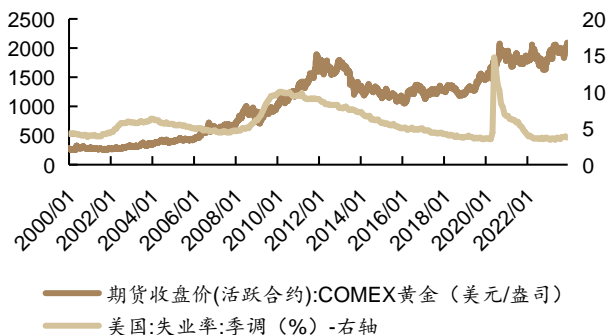
资料来源: Wind, COMEX, 国家统计局, 美国劳工部, 德邦研究所

图 8: 2023 年 11 月, 美国:PCE:当月同比 2.64%, 美国:核心 PCE:当月同比 3.16%



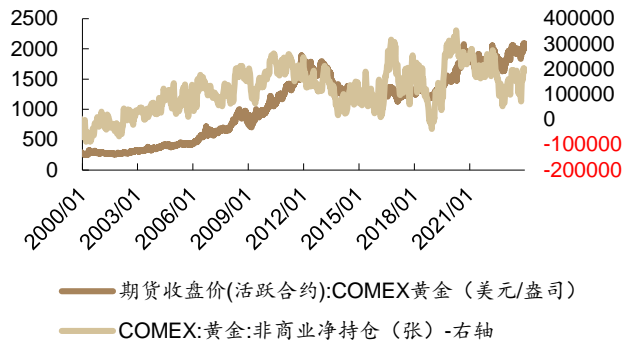
资料来源: Wind, 美国经济分析局, 德邦研究所

图 9：2023 年 11 月，美国:失业率:季调 3.70%



资料来源：Wind，美国劳工部，德邦研究所

图 10：2023 年 12 月 19 日，COMEX:黄金:非商业净持仓 201339 张



资料来源：Wind，COMEX，美国商品期货交易委员会，德邦研究所

1.2. 工业金属：价格普涨

工业金属价格普涨。其中，SHFE 铝价涨幅达 1.8%，LME 铝价涨幅达 3.5%。

表 1：基本金属价格及变动概览

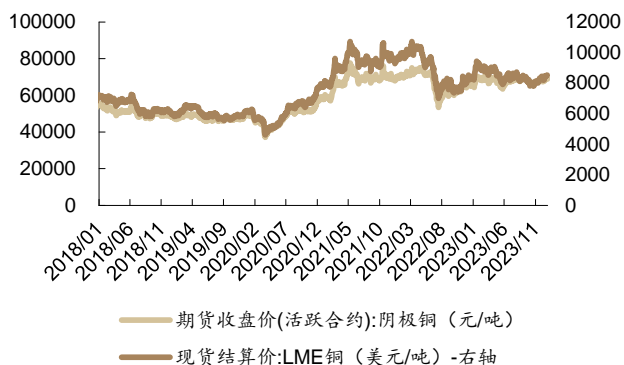
品种	SHFE (元/吨)				LME (美元/吨)			
	最新价	周变化	月变化	年变化	最新价	周变化	月变化	年变化
铜	68920	-0.2%	1.2%	3.7%	8530	0.4%	1.7%	1.6%
铝	19505	1.8%	5.3%	4.4%	2313.5	3.5%	6.2%	-2.4%
铅	15875	1.3%	-0.9%	-0.2%	2054	0.7%	-3.0%	-11.2%
锌	21545	1.5%	3.0%	-9.5%	2620	1.7%	4.5%	-13.2%
锡	212100	1.0%	8.4%	2.1%	25360	1.3%	9.7%	2.6%
镍	125210	-4.2%	-4.5%	-45.3%	16405	0.3%	-1.5%	-45.3%

资料来源：Wind，上海期货交易所，LME，德邦研究所
注：SHFE 金属收盘价截至 2023.12.29；LME 金属收盘价为 2023.12.28

1.2.1. 铜：价格分化，北方粗铜加工费下降

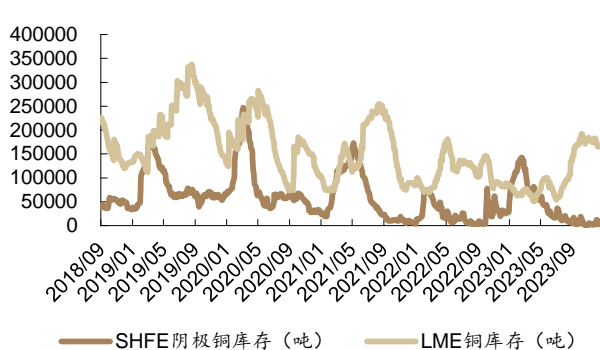
铜价分化。截至 2023 年 12 月 29 日，SHFE 铜最新价为 68920 元/吨，周变动-0.2%，月变化 1.2%，年变化 3.7%。截至 2023 年 12 月 28 日，LME 铜最新价为 8530 美元/吨，周变动 0.4%，月变化 1.7%，年变化 1.6%。

图 11：本周 SHFE 铜价下跌 0.2%，LME 铜价上涨 0.4%



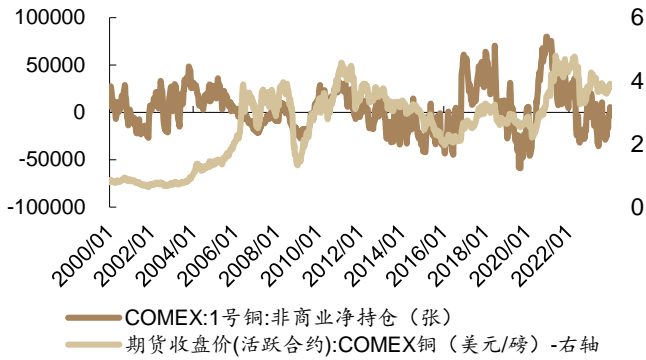
资料来源：Wind，上海期货交易所，LME，德邦研究所

图 12 本周 SHFE 铝库存增加 5.6%，LME 铝库存增加 7.9%



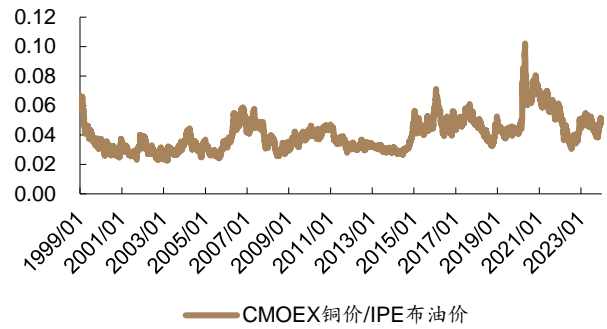
资料来源：Wind，上海期货交易所，LME，德邦研究所

图 13: 截至 2023 年 12 月 19 日, COMEX:1 号铜:非商业净持仓 5559 张



资料来源: Wind, COMEX, 德邦研究所

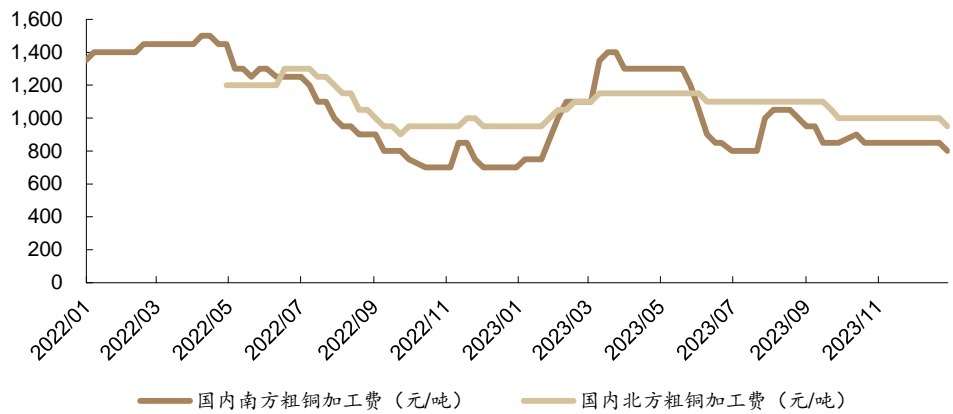
图 14:截至 2023 年 12 月 27 日, CMOEX 铜价/IPE 布油价 0.0499



资料来源: Wind, COMEX, IPE, 德邦研究所

加工费方面。截至 2023 年 12 月 29 日, 南方粗铜加工费 800 元/吨, 北方粗铜加工费 950 元/吨。

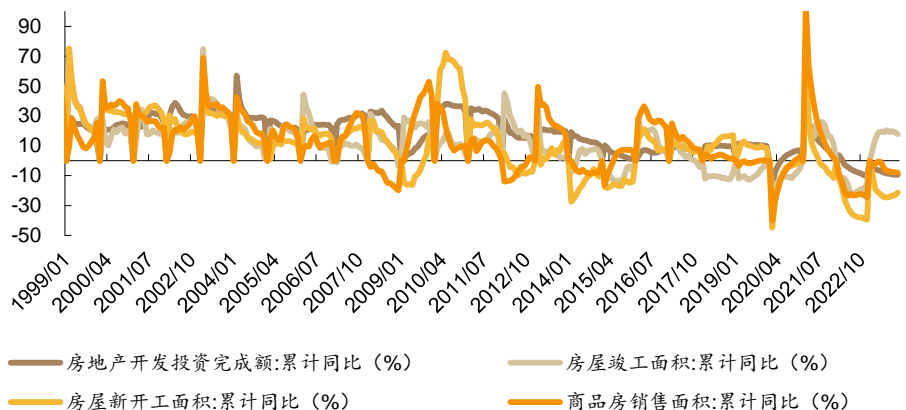
图 15: 截至 2023 年 12 月 29 日, 南方粗铜加工费 800 元/吨, 北方粗铜加工费 950 元/吨



资料来源: SMM, 德邦研究所

下游景气度缓慢恢复。截至 2023 年 11 月, 房地产开发投资完成额累计同比-9.4%, 房屋新开工面积累计同比-21.2%, 房屋竣工面积累计同比 17.9%, 商品房销售面积-8.0%。

图 16: 截至 2023 年 11 月, 房地产开发投资完成额累计同比-9.4%, 房屋新开工面积累计同比-21.2%, 房屋竣工面积累计同比 17.9%, 商品房销售面积-8.0%

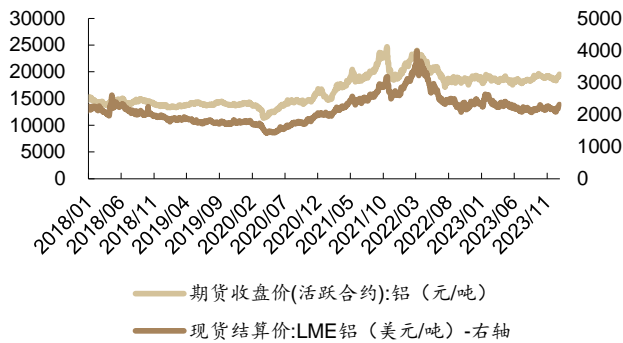


资料来源: Wind, 国家统计局, 德邦研究所

1.2.2. 铝：铝价上涨，电解铝利润上行

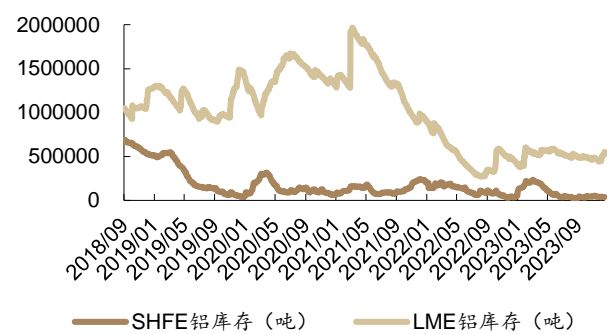
铝价上涨。截至2023年12月29日，SHFE铝最新价为19505元/吨，周变动1.8%，月变化5.3%，年变化4.4%。截至2023年12月28日，LME铝最新价为2313.5美元/吨，周变动3.5%，月变化6.2%，年变化-2.4%。

图 17：本周 SHFE 铝价上涨 1.8%，LME 铝价上涨 3.5%



资料来源：Wind，上海期货交易所，LME，德邦研究所

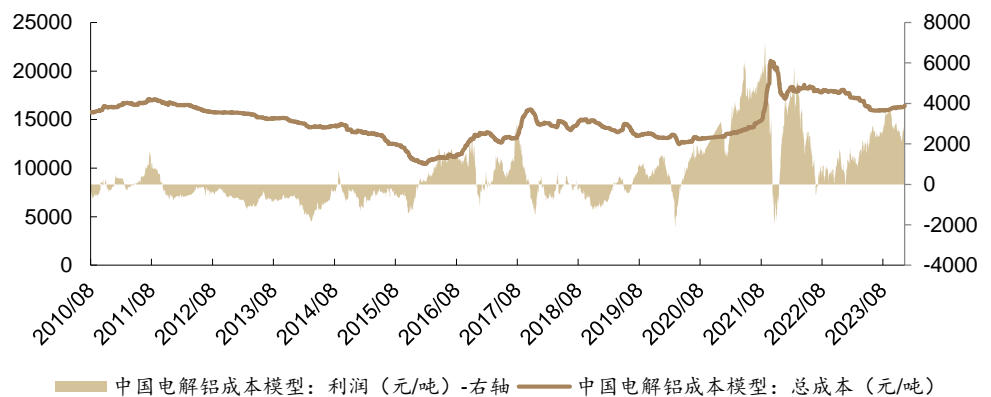
图 18：本周 SHFE 铝库存增加 5.6%，LME 铝库存增加 7.9%



资料来源：Wind，上海期货交易所，LME，德邦研究所

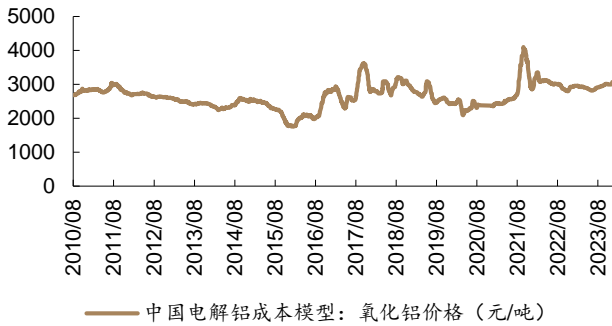
成本利润方面。截至2023年12月28日，电解铝成本16430元/吨，周变化0.78%，电解铝利润3140元/吨，周变化11.43%。其中，氧化铝价格3072元/吨，阳极价格4729元/吨。

图 19：截至 2023 年 12 月 28 日，电解铝成本 16430 元/吨，周变化 0.78%，电解铝利润 3140 元/吨，周变化 11.43%



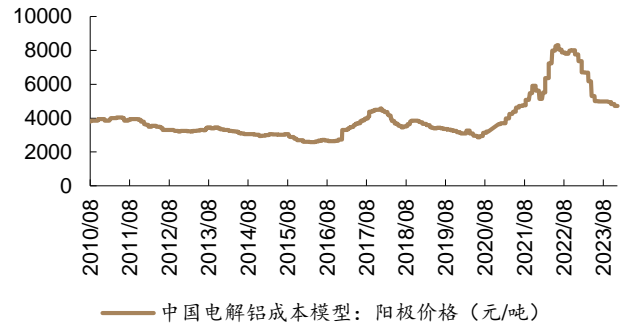
资料来源：SMM，德邦研究所

图 20: 截至 2023 年 12 月 28 日, 氧化铝价格 3072 元/吨



资料来源: SMM, 德邦研究所

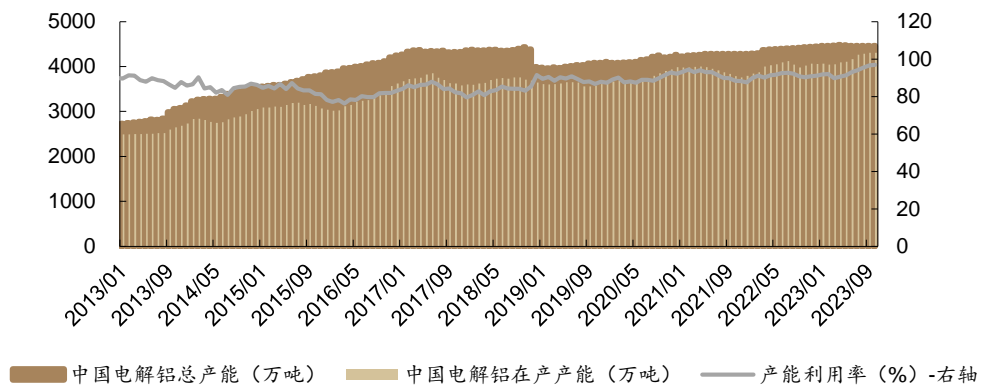
图 21: 截至 2023 年 12 月 28 日, 阳极价格 4729 元/吨



资料来源: SMM, 德邦研究所

总产能和在产产能。截至 2023 年 10 月, 中国电解铝总产能 4461 万吨, 电解铝在产产能 4304 万吨, 产能利用率 96.98%。

图 22: 截至 2023 年 10 月, 中国电解铝总产能 4461 万吨, 电解铝在产产能 4304 万吨, 产能利用率 96.98%

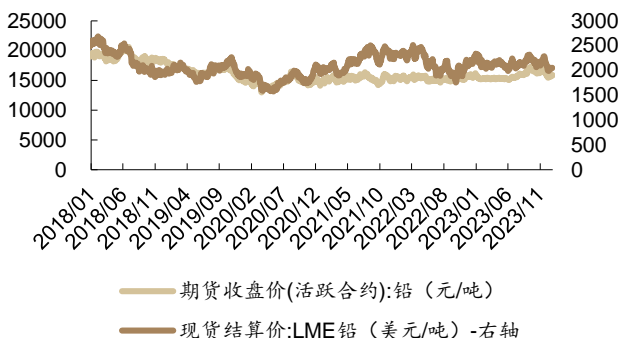


资料来源: Wind, 阿拉丁, 德邦研究所

1.2.3. 铅: 铅价上涨, 原生铅开工率下降

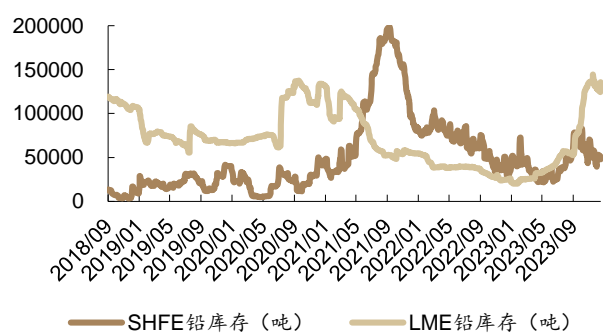
铅价上涨。截至 2023 年 12 月 29 日, SHFE 铅最新价为 15875 元/吨, 周变动 1.3%, 月变化-0.9%, 年变化-0.2%。截至 2023 年 12 月 28 日, LME 铅最新价为 2054 美元/吨, 周变动 0.7%, 月变化-3.0%, 年变化-11.2%。

图 23: 本周 SHFE 铅价上涨 1.3%, LME 铅价上涨 0.7%



资料来源: Wind, 上海期货交易所, LME, 德邦研究所

图 24: 本周 SHFE 铅库存减少 7.1%, LME 铅库存增加 5.4%



资料来源: Wind, 上海期货交易所, LME, 德邦研究所

开工率和产量。2023年12月29日，原生铅最新周度开工率为52.98%，再生铅最新周度开工率为27.88%。2023年11月，再生铅月度产量45万吨，同比增加15.89%，2023年11月，原生铅月度产量30万吨，同比增加0.13%。

图 25：2023 年 12 月 29 日，原生铅最新周度开工率为 52.98%，再生铅最新周度开工率为 27.88%

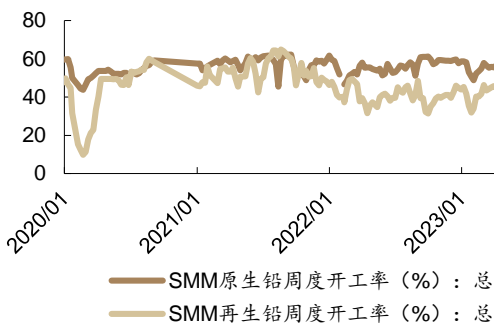
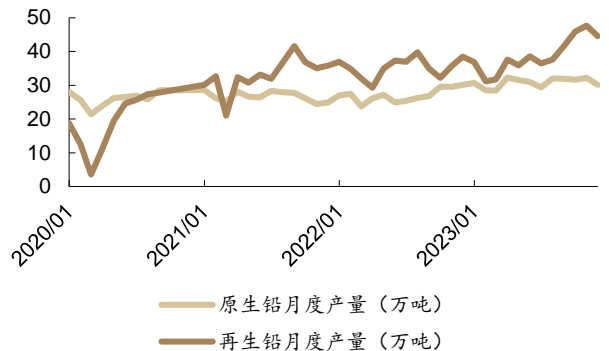


图 26：2023 年 11 月，再生铅月度产量 45 万吨，同比增加 15.89%，2023 年 11 月，原生铅月度产量 30 万吨，同比增加 0.13%

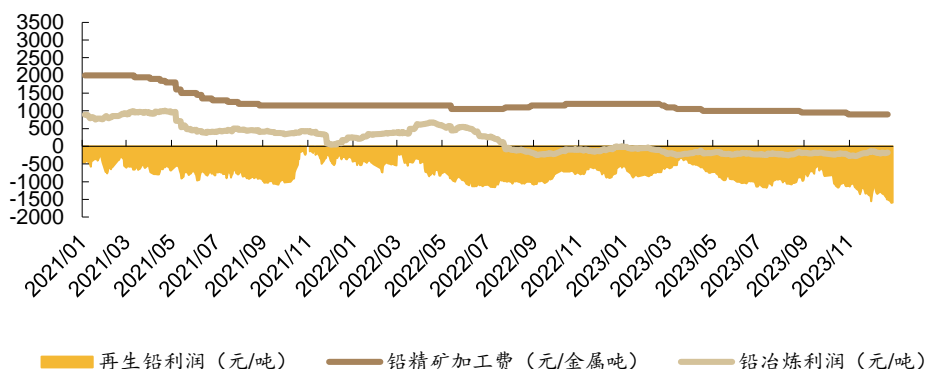


资料来源：SMM，德邦研究所

资料来源：SMM，德邦研究所

加工费和利润。2023年12月22日，铅精矿加工费900元/吨，铅冶炼利润-177元/吨。2023年12月29日，再生铅利润-1592元/吨。

图 27：2023 年 12 月 22 日，铅精矿加工费 900 元/吨，铅冶炼利润-177 元/吨。2023 年 12 月 29 日，再生铅利润-1592 元/吨

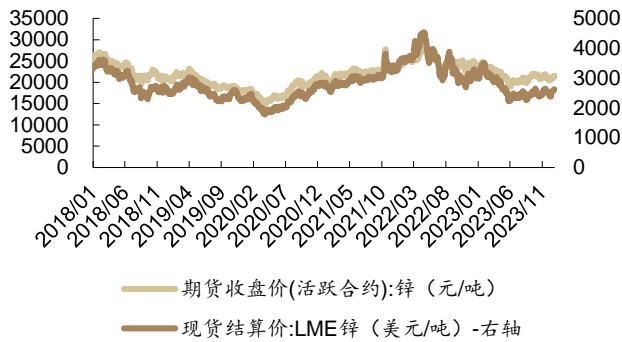


资料来源：SMM，德邦研究所

1.2.4. 锌：锌价上涨，精炼锌企业生产利润上升

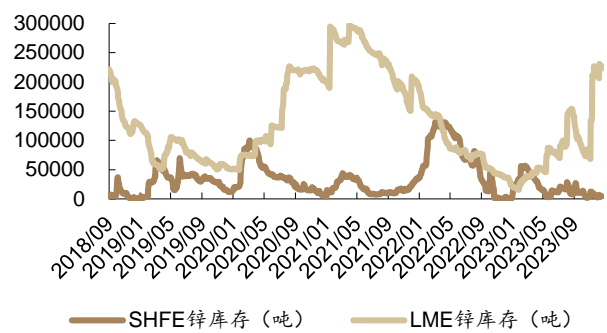
锌价上涨。截至2023年12月29日，SHFE 锌最新价为21545元/吨，周变动1.5%，月变化3.0%，年变化-9.5%。截至2023年12月28日，LME 锌最新价为2620美元/吨，周变动1.7%，月变化4.5%，年变化-13.2%。

图 28: 本周 SHFE 锌价上涨 1.5%,LME 锌价上涨 1.7%



资料来源: Wind, 上海期货交易所, LME, 德邦研究所

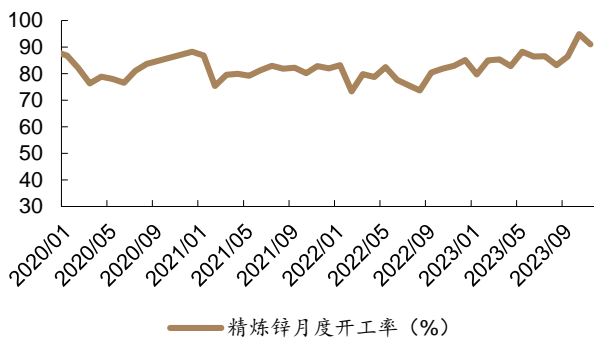
图 29: 本周 SHFE 锌库存减少 12.1%,LME 锌库存减少 1.9%



资料来源: Wind, 上海期货交易所, LME, 德邦研究所

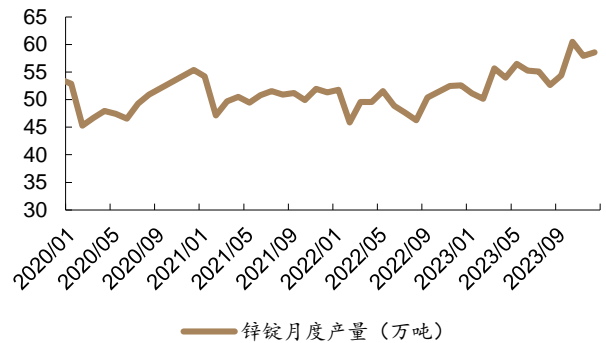
开工率和产量。2023 年 11 月, 精炼锌月度开工率 91.02%。2023 年 12 月, SMM 预计锌锭月度产量 59 万吨。

图 30: 2023 年 11 月, 精炼锌月度开工率 91.02%



资料来源: SMM, 德邦研究所

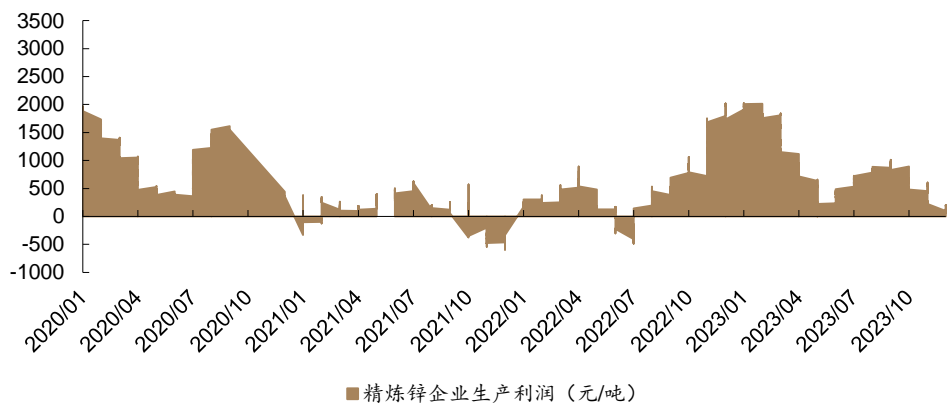
图 31: 2023 年 12 月, SMM 预计锌锭月度产量 59 万吨



资料来源: SMM, 德邦研究所

生产利润。截至 2023 年 12 月 28 日, 精炼锌企业生产利润 208 元/吨。

图 32: 截至 2023 年 12 月 28 日, 精炼锌企业生产利润 208 元/吨

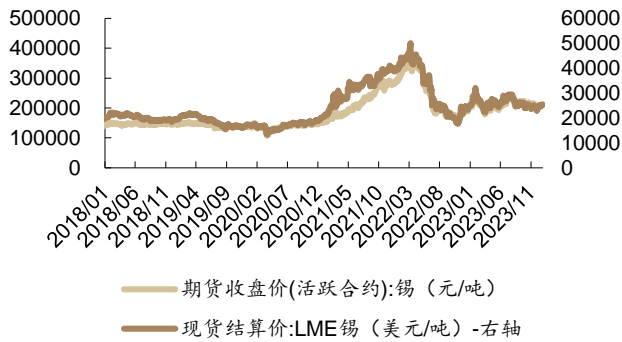


资料来源: SMM, 德邦研究所

1.2.5. 锡: 锡价上涨, 精炼锡开工率有所下降

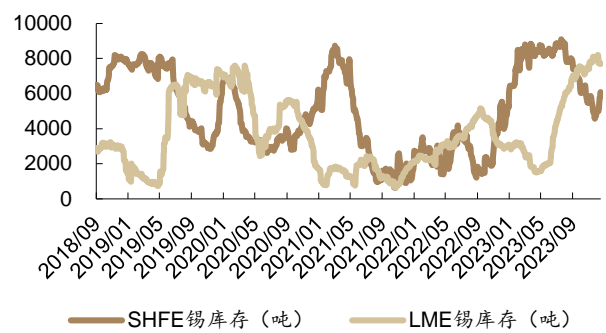
锡价上涨。截至 2023 年 12 月 29 日, SHFE 锡最新价为 212100 元/吨, 周变动 1.0%, 月变化 8.4%, 年变化 2.1%。截至 2023 年 12 月 28 日, LME 锡最新价为 25360 美元/吨, 周变动 1.3%, 月变化 9.7%, 年变化 2.6%。

图 33: 本周 SHFE 锡价上涨 1.0%,LME 锡价上涨 1.3%



资料来源: Wind, 上海期货交易所, LME, 德邦研究所

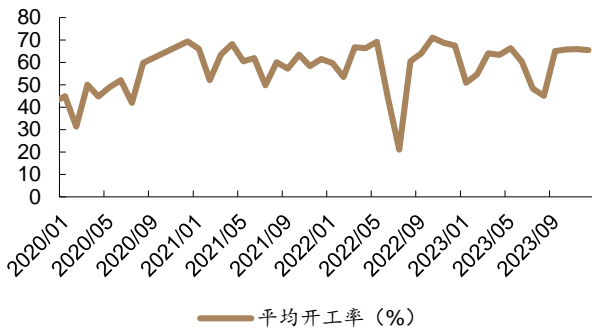
图 34: 本周 SHFE 锡库存增加 16.1%,LME 锡库存减少 0.9%



资料来源: Wind, 上海期货交易所, LME, 德邦研究所

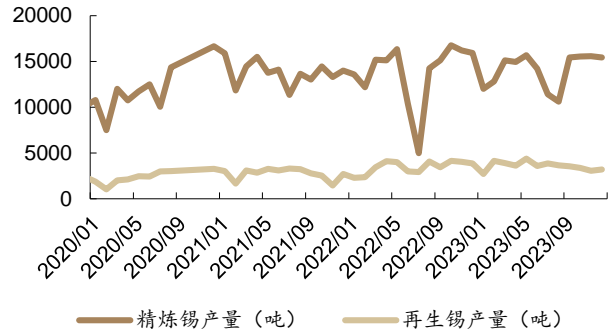
开工率和产量。2023 年 12 月, SMM 预计精炼锡产量 15445 吨, 同比减少-2.89%, 再生锡产量 3205 吨, 同比减少-16.75%。2023 年 12 月, SMM 预计国内精炼锡企业平均开工率 65.49%。

图 35: 2023 年 12 月, SMM 预计国内精炼锡企业平均开工率 65.49%



资料来源: SMM, 德邦研究所

图 36: 2023 年 12 月, SMM 预计精炼锡产量 15445 吨, 同比减少-2.89%, 再生锡产量 3205 吨, 同比减少-16.75%

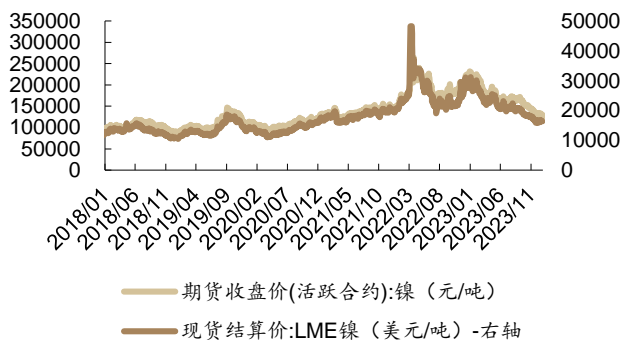


资料来源: SMM, 德邦研究所

1.2.6. 镍: 镍价分化, 电解镍开工率下降

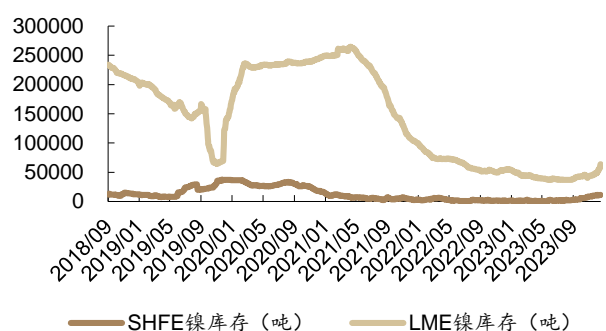
镍价分化。截至 2023 年 12 月 29 日, SHFE 镍最新价为 125210 元/吨, 周变动-4.2%, 月变化-4.5%, 年变化-45.3%。截至 2023 年 12 月 28 日, LME 镍最新价为 16405 美元/吨, 周变动 0.3%, 月变化-1.5%, 年变化-45.3%。

图 37: 本周 SHFE 镍价下跌 4.2%,LME 镍价上涨 0.3%



资料来源: Wind, 上海期货交易所, LME, 德邦研究所

图 38: 本周 SHFE 镍库存增加 2.9%,LME 镍库存增加 14.3%

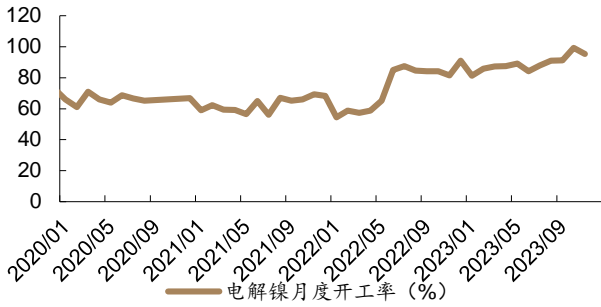


资料来源: Wind, 上海期货交易所, LME, 德邦研究所

开工率和产量。2023 年 11 月, 全国电解镍产量 23060 吨, 同比增加 54.45%,

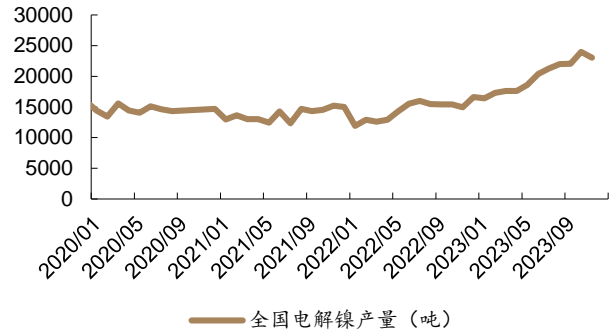
电解镍月度开工率 95.32%。

图 39: 2023 年 11 月, 电解镍月度开工率 95.32%



资料来源: SMM, 德邦研究所

图 40: 2023 年 11 月, 全国电解镍产量 23060 吨, 同比增加 54.45%



资料来源: SMM, 德邦研究所

1.3. 稀土&钨: 镨钕氧化物价格下跌

镨钕氧化物价格下跌。截至 2023 年 12 月 29 日, 镨钕氧化物 44.3 万元/吨, 周变动-0.8%, 月变动-8.8%, 年变动-37.5%。

表 2: 稀土金属及其氧化物价格概览

名称 (万元/吨)	价格	周涨幅	月涨幅	年涨幅	名称 (万元/吨)	价格	周涨幅	月涨幅	年涨幅
金属镨	327.5	-4.4%	-3.0%	3.1%	镨钕氧化物	44.3	-0.8%	-8.8%	-37.5%
金属铈	2.5	0.0%	0.0%	-3.8%	氧化镨	249.0	-6.0%	-6.6%	-0.2%
金属钕	55.5	-0.9%	-9.0%	-41.6%	氧化铈	27.3	0.0%	-3.5%	-7.6%
金属镱	60.5	0.0%	-6.9%	-34.6%	氧化钆	20.3	0.2%	-13.6%	-53.6%
金属铈	2.6	0.0%	0.0%	1.0%	氧化钇	45.5	-2.2%	-7.1%	-50.8%
金属铈	915.0	-6.2%	-4.2%	-47.9%	氧化镧	0.4	0.0%	6.8%	-41.4%
金属钇	23.5	0.0%	0.0%	0.0%	氧化镱	555.0	0.0%	0.0%	-5.1%
金属铈	2650.0	-1.9%	-1.9%	10.4%	氧化钕	45.5	-0.5%	-8.3%	-40.9%
金属钐	8.6	0.0%	0.0%	-2.3%	氧化钪	4.4	0.0%	0.0%	-17.0%
镨钕金属	54.0	0.5%	-8.7%	-37.0%	氧化镱	19.5	0.0%	0.0%	0.0%
镨钕合金	244.0	-3.9%	-4.3%	-1.8%	氧化铈	0.6	0.0%	5.5%	-14.7%
镧钕金属(电池级)	2.2	0.0%	0.0%	-20.0%	氧化镨	45.8	-1.1%	-7.6%	-34.2%
镧钕金属(合金级)	1.8	0.0%	0.0%	-25.0%	氧化钐	1.5	0.0%	0.0%	0.0%
电池级混合稀土金属	16.2	0.5%	-8.7%	-5.5%	氧化铈	740.0	-5.7%	-4.2%	-47.0%
钕铁	19.3	-2.5%	-15.4%	-53.6%	氧化铈	10.0	0.0%	0.0%	5.3%
钕铁	47.5	-2.1%	-4.0%	-49.2%	氧化铈	620.0	-3.1%	-3.1%	-1.6%
碳酸稀土	3.6	-1.0%	-8.9%	-37.5%	高纯氧化钆	22.0	-1.1%	-14.6%	-51.4%
碳酸镧钕	0.2	0.0%	0.0%	-36.5%					
中钕富钕矿	21.6	-2.9%	-6.7%	-31.3%					

资料来源: SMM, 德邦研究所

表 3: 钕铁硼废料及毛坯价格概览

名称 (元/千克)	价格	周涨幅	月涨幅	年涨幅	名称 (元/千克)	价格	周涨幅	月涨幅	年涨幅
钕铁硼毛坯 N35	140	0.0%	-12.5%	-54.1%	钕铁硼废料钕	6910	0.0%	0.1%	-32.9%
钕铁硼废料镨钕	455	0.6%	-10.3%	-39.7%	钕铁硼废料钆	140	-1.8%	-11.1%	-33.3%
钕铁硼废料镱	2350	-0.6%	-0.6%	11.1%	钕铁硼废料钪	305	-4.7%	-4.7%	-26.5%

资料来源: SMM, 德邦研究所

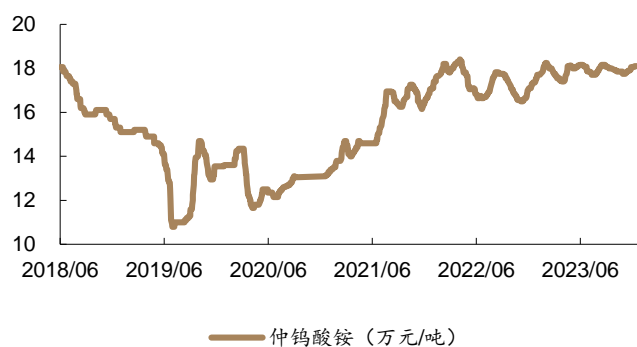
钨精矿价格持平。截至2023年12月29日，国产仲钨酸铵181000元/吨，周变动0.0%，月变动1.1%，年变动4.3%。

表 4：钨价格概览

名称	价格	周涨幅	月涨幅	年涨幅
黑钨精矿≥55% (元/吨)	120750	0.0%	1.5%	6.4%
黑钨精矿≥65% (元/吨)	122500	0.2%	1.7%	6.1%
白钨精矿 30-40% (元/标吨)	115000	0.2%	1.8%	7.0%
白钨精矿≥55% (元/标吨)	119750	0.0%	1.5%	6.9%
白钨精矿≥65% (元/标吨)	121500	0.2%	1.7%	6.6%
1#钨条 (元/千克)	327.5	0.0%	0.8%	2.3%
仲钨酸铵(出口) (美元/吨)	305	0.0%	-0.8%	-7.0%
仲钨酸铵(国产) (元/吨)	181000	0.0%	1.1%	4.3%
钨铁 75-85% (元/吨)	183000	0.0%	0.8%	2.2%
钨铁≥70% (元/吨)	175000	0.6%	1.2%	1.2%
钨酸钠 (元/吨)	139000	0.0%	0.0%	3.7%
氧化钨 (元/吨)	205000	0.0%	1.2%	4.1%
废钨钻头 (元/千克)	204	0.0%	0.0%	-3.3%
废钨棒材 (元/千克)	205	0.0%	0.0%	-4.0%
废钨磨削料 (元/度)	2.29	0.0%	2.2%	5.5%
废钨合金刀片(国产) (元/千克)	172	0.0%	0.0%	6.8%
金刚线母线用钨丝 35-45μm (元/千米)	37	0.0%	0.0%	0.0%

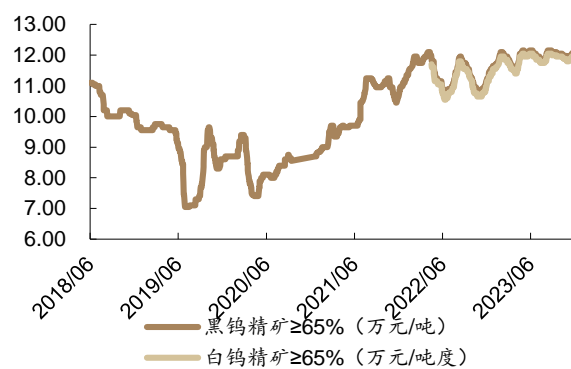
资料来源：SMM，德邦研究所

图 41：截至2023年12月29日，仲钨酸铵18.10万元/吨，环比持平



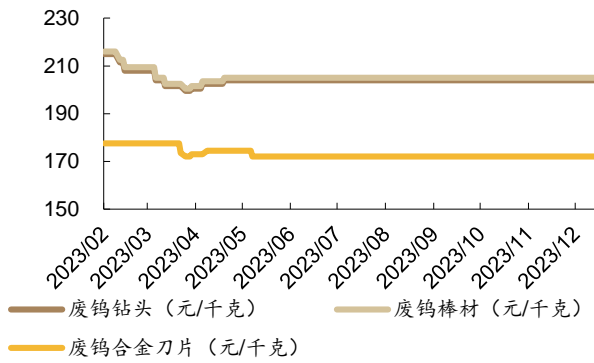
资料来源：SMM，德邦研究所

图 42：截至2023年12月29日，黑钨精矿（≥65%）12.25万元/吨，上涨0.2%；白钨精矿（≥65%）12.15万元/吨，上涨0.2%



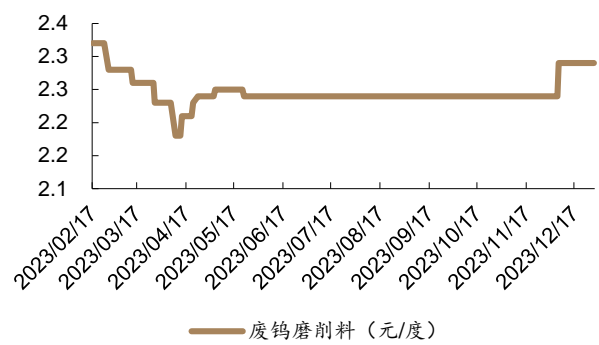
资料来源：SMM，德邦研究所

图 43: 截至 2023 年 12 月 29 日, 废钨钻头 204 元/千克, 持平; 废钨棒材 205 元/千克, 持平; 废钨合金刀片 172.00 元/千克, 持平



资料来源: SMM, 德邦研究所

图 44: 截至 2023 年 12 月 29 日, 废钨磨削料 2.29 元/度, 持平



资料来源: SMM, 德邦研究所

1.4. 小金属: 镁锭开工率为 47.54%, 利润下降

本周镁、铋、镉、锗价格下降。0#镉锭价格下降 2.5%，镁、铋、锗锭价格分别下跌 0.9%、1.3、0.5%。

表 5: 小金属价格概览

			SMM			
品种	产品	单位	最新价	周变化	月变化	年变化
锰	长江 1#电解锰	元/吨	12900	0.0%	1.6%	-21.3%
镁	长江 1#镁	元/吨	22550	-0.9%	-1.7%	-3.4%
铋	0#铋锭	元/吨	82500	0.6%	1.2%	8.6%
铋	精铋	元/吨	55500	-1.3%	-2.6%	18.1%
镉	0#镉锭	元/吨	31050	-2.5%	-2.2%	7.4%
铬	1#铬	元/吨	69500	0.0%	0.0%	-7.3%
砷	金属砷	元/吨	7750	0.0%	0.0%	-6.1%
硒	硒锭≥99.9%	元/千克	212.5	0.0%	0.0%	28.8%
镓	镓	元/千克	1915	1.6%	3.2%	-0.5%
锗	锗锭	元/千克	9400	-0.5%	-2.1%	18.2%
铟	精铟	元/千克	2005	0.0%	0.0%	39.7%
锆	海绵锆	元/千克	188	0.0%	0.0%	-9.6%
钒	钒	元/千克	1250	0.0%	0.0%	-28.6%
钼	钼精粉(一级)	元/千克	417.5	0.6%	7.1%	-15.2%
钛	海绵钛	元/千克	51.5	0.0%	-7.2%	-35.6%
钽	钽锭 (Ta≥99.95%)	元/千克	2500	0.0%	-3.8%	-5.7%
伦敦战略金属市场						
品种	产品	单位	最新价	周变化	月变化	年变化
锰	金属锰 99.7%	美元/吨	1975	-4.8%	-4.8%	-15.1%
镁	镁 99.9%	美元/吨	3250	-3.7%	-3.7%	-11.0%
铋	铋 99.65%	美元/吨	11349	-0.6%	-2.9%	4.1%
铋	铋 99.99%	美元/磅	3.99	0.0%	0.0%	6.7%
镉	镉(0.95)99.95%	美元/磅	1.66	-14.4%	-14.4%	2.5%
铬	铬铁	美元/磅	2.34	0.0%	-4.9%	-35.7%
砷	砷 99.0%	美元/磅	1.79	0.0%	0.0%	9.1%
硒	硒 99.5%	美元/磅	9.99	-1.3%	8.1%	8.1%
镓	镓锭 99.99%	美元/千克	675	8.0%	22.7%	37.8%
锗	金属锗 50 欧姆	美元/千克	1650	8.2%	8.2%	40.4%
铟	铟锭 99.99%	美元/千克	255	-4.7%	-9.7%	13.3%

钛 海绵钛 99.6% 美元/千克 12.72 2.4% 6.1% 26.4%

资料来源：商务部，SMM，德邦研究所，伦敦战略金属市场数据截至 2023 年 12 月 29 日，SMM 数据截至 2023 年 12 月 22 日

镁产量和开工率方面。2023 年 11 月，镁锭产量 55388 吨，同比减少 25.74%，镁锭全国开工率 47.54%。

图 45：2023 年 11 月，镁锭产量 55388 吨，同比减少-25.74%

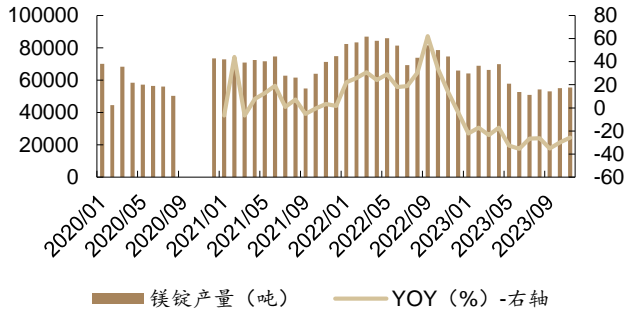
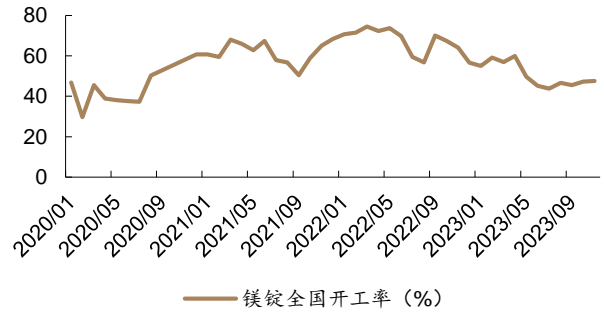


图 46：2023 年 11 月，镁锭全国开工率 47.54%

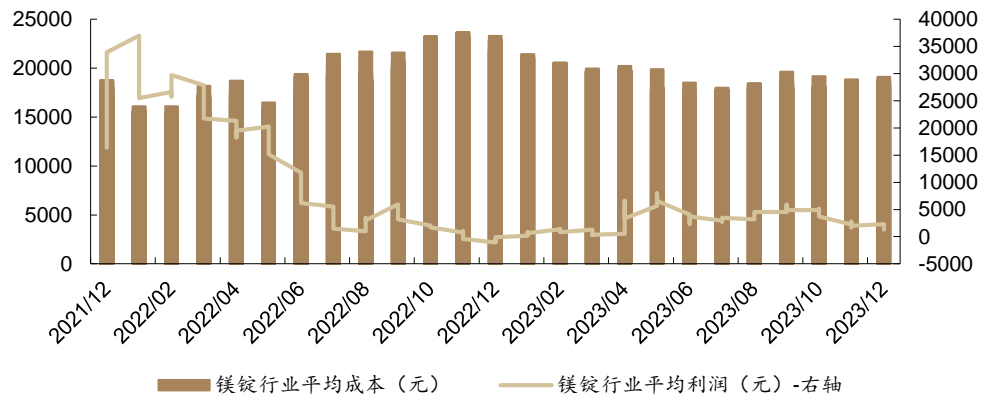


资料来源：SMM，德邦研究所

资料来源：SMM，德邦研究所

成本及利润方面。2023 年 12 月 22 日，镁锭行业平均成本 19119 元/吨，镁锭行业平均利润 1311 元/吨。

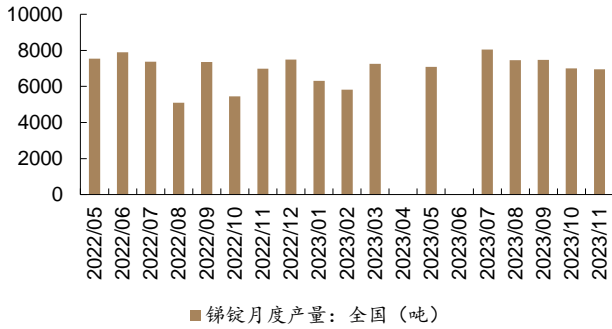
图 47：2023 年 12 月 22 日，镁锭行业平均成本 19119 元/吨，镁锭行业平均利润 1311 元/吨



资料来源：SMM，德邦研究所

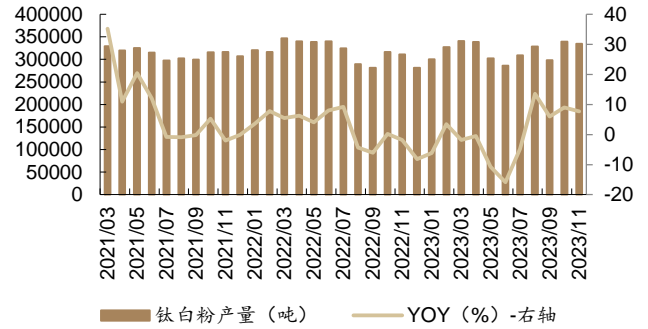
锑、钛产量方面。2023 年 11 月，锑锭月度全国产量总计 6948 吨。2023 年 11 月，钛白粉产量 33.47 万吨，同比增加 7.69%。

图 48: 2023 年 11 月, 铋锭月度全国产量总计 6948 吨



资料来源: SMM, 德邦研究所

图 49: 2023 年 11 月, 钛白粉产量 33.47 万吨, 同比增加 7.69%



资料来源: SMM, 德邦研究所

1.5. 能源金属: 本周金属锂价下跌, 锂化合物价格下跌

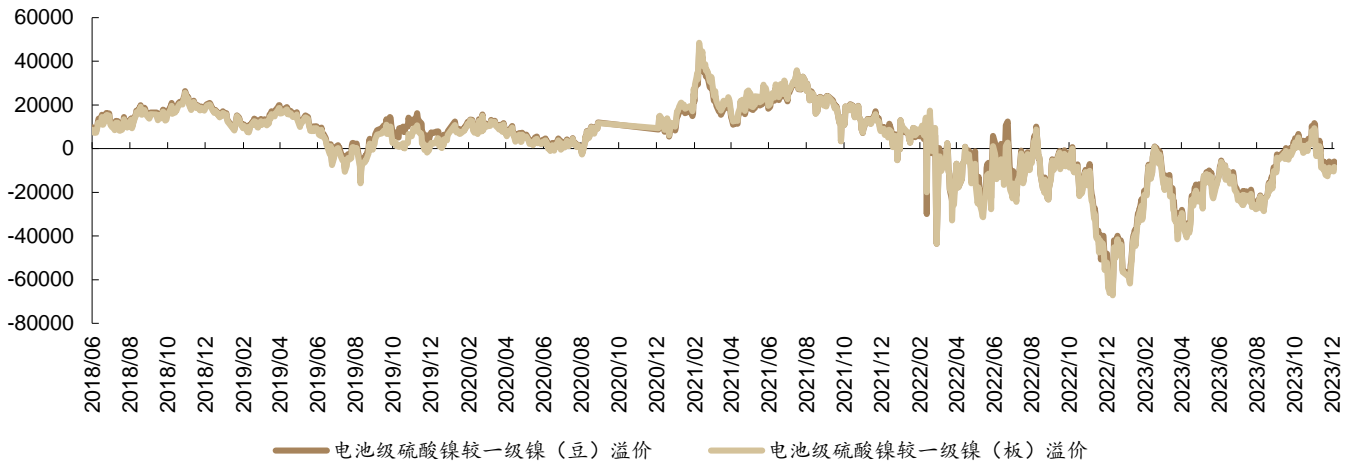
本周金属锂价下跌, 锂化合物价格下跌。碳酸锂(工业级)(Li2CO3≥99%) 价格跌幅达 1.1%, 碳酸锂(电池级)(Li2CO3≥99.5%) 价格跌幅达 1.5%。

表 6: 锂钴镍金属及化合物价格概览

产品	单位	价格	周涨幅	月涨幅	年涨幅
锂精矿(Li2O:5.5%-6%)	元/吨	7500	-15.3%	-30.9%	-84.4%
金属锂≥99%	元/吨	796200	-10.7%	-21.2%	-72.9%
碳酸锂(工业级)(Li2CO3≥99%)	元/吨	89000	-1.1%	-26.4%	-82.1%
碳酸锂(电池级)(Li2CO3≥99.5%)	元/吨	97000	-1.5%	-26.0%	-81.6%
氢氧化锂(工业级)(LiOH≥56.5%)	元/吨	80500	-2.4%	-30.0%	-84.4%
氢氧化锂(电池级)(LiOH≥56.5%)	元/吨	88200	-2.2%	-28.6%	-83.6%
氢氧化锂(电池级 56.5%微粉)	元/吨	95200	-2.1%	-28.2%	-82.5%
金属钴(Co:≥99.8%)	元/吨	224000	5.4%	-1.1%	-31.7%
氯化钴(Co:≥24%)	元/吨	39150	0.3%	-9.0%	-33.1%
硫酸钴(Co:≥21%)	元/吨	32050	1.6%	-8.4%	-35.9%
碳酸钴(Co:≥45%)	元/吨	84500	0.0%	-12.7%	-36.5%
四氧化三钴(Co:≥73.5%)	元/吨	129500	0.0%	-10.1%	-35.1%
红土镍矿 1.8%(CIF)	美元/湿吨	80	0.0%	-7.0%	-23.1%
红土镍矿 1.8%(FOB)	美元/湿吨	66	0.0%	-7.0%	-21.0%
镍:Ni9990	元/吨	130033	-1.9%	-1.5%	-45.2%
镍板	元/吨	129920	-2.1%	-1.7%	-45.2%
镍豆	元/吨	125850	-1.5%	-1.7%	-46.1%
硫酸镍	元/吨	33190	0.0%	-4.5%	-25.6%
电池级硫酸镍(镍 22.2%, 钴 0.4%)	元/吨	26400	0.0%	-8.2%	-31.0%
电镀级硫酸镍(镍 22.2%, 钴≤0.05%)	元/吨	33500	-1.5%	-4.3%	-31.3%
电池级硫酸镍折合纯镍均价	元/镍吨	120000	0.0%	-8.2%	-31.0%
指标	单位	当日溢价	周初溢价	月初溢价 (TTM)	年初溢价 (TTM)
电池级硫酸镍较一级镍(豆)溢价	元/镍吨	-7850	-7750	2682	-59536
电池级硫酸镍较一级镍(板)溢价	元/镍吨	-10400	-12640	-1498	-63296

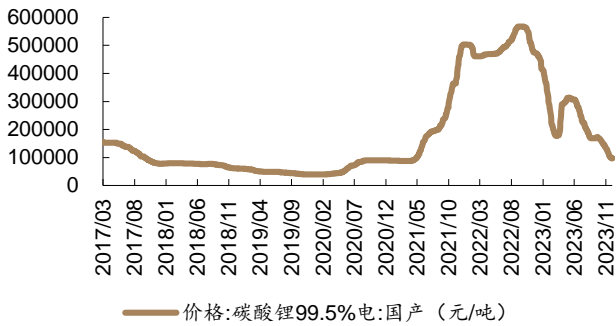
资料来源: Wind, SMM, 安泰科, 隆众化工, CBC 锂电新能源微信公众号, 德邦研究所 (价格数据截至 2023 年 12 月 29 日)

图 50: 截至 2023 年 12 月 29 日, 电池级硫酸镍较一级镍 (豆) 溢价-5850 元/镍吨, 电池级硫酸镍较一级镍 (板) 溢价-8350 元/镍吨



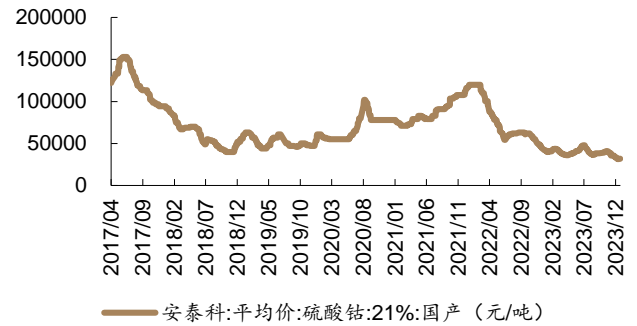
资料来源: SMM, 德邦研究所

图 51: 本周碳酸锂:99.5%:电:国产 价格下降 2.6%



资料来源: Wind, 德邦研究所

图 52: 本周硫酸钴:21%:国产 价格上涨 1.6%



资料来源: Wind, 安泰科, 德邦研究所

表 7: 锂电池正极价格概览

产品 (万元/吨)	价格	周涨幅	月涨幅	年涨幅	产品 (万元/吨)	价格	周涨幅	月涨幅	年涨幅
三元材料 5 系 (动力型)	12.20	-3.2%	-20.3%	-63.9%	三元前驱体 523	6.95	0.0%	-7.9%	-32.5%
三元材料 6 系 (单晶型)	13.30	-2.9%	-18.4%	-62.0%	三元前驱体 622	7.85	0.0%	-8.2%	-32.0%
三元材料 7 系 (数码型)	11.60	-3.3%	-23.4%	-65.8%	三元前驱体 811	8.50	0.0%	-10.1%	-34.6%
三元材料 8 系 (811 型)	15.95	-2.7%	-14.2%	-60.1%	锰酸锂 (小动力)	4.03	-0.6%	-24.5%	-72.3%
磷酸铁锂 (动力型)	4.40	-6.4%	-15.4%	-73.6%	锰酸锂 (高压实)	3.83	-0.6%	-24.0%	-73.0%
钴酸锂 (4.35V)	16.75	-1.5%	-15.2%	-60.6%	锰酸锂 (低容量型)	3.53	-0.7%	-25.3%	-74.5%

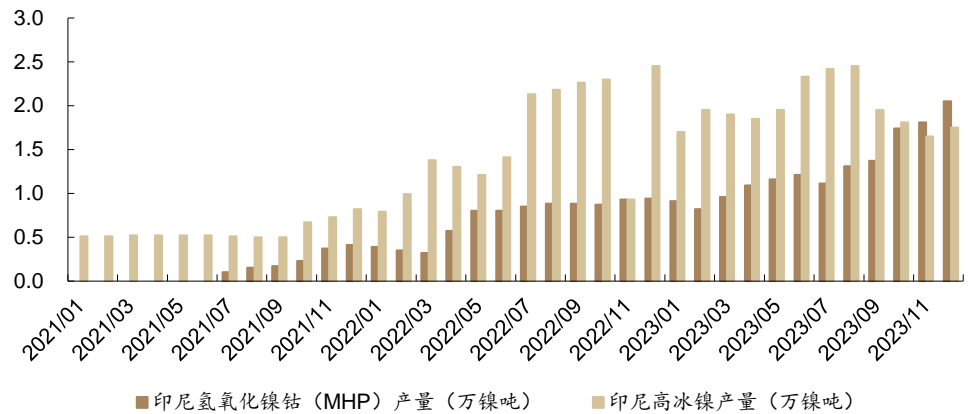
资料来源: Wind, 隆众化工, 德邦研究所, 数据截至 2023 年 12 月 29 日

表 8: 锂电池电解液价格概览

产品 (万元/吨)	价格	周涨幅	月涨幅	年涨幅	产品 (万元/吨)	价格	周涨幅	月涨幅	年涨幅
电解液 (三元圆柱 2.6Ah)	2.58	-4.6%	-11.2%	-61.0%	电解液 (锰酸锂)	1.68	-5.6%	-9.5%	-62.8%
六氟磷酸锂	7.20	-4.0%	-15.8%	-70.7%	电解液 (磷酸铁锂)	1.93	-4.9%	-14.4%	-65.0%

资料来源: Wind, 德邦研究所, 数据截至 2023 年 12 月 29 日

图 53: 2023 年 12 月, SMM 预计印尼氢氧化镍钴 (MHP) 产量 2.05 万镍吨, 印尼高冰镍产量 1.75 万镍吨

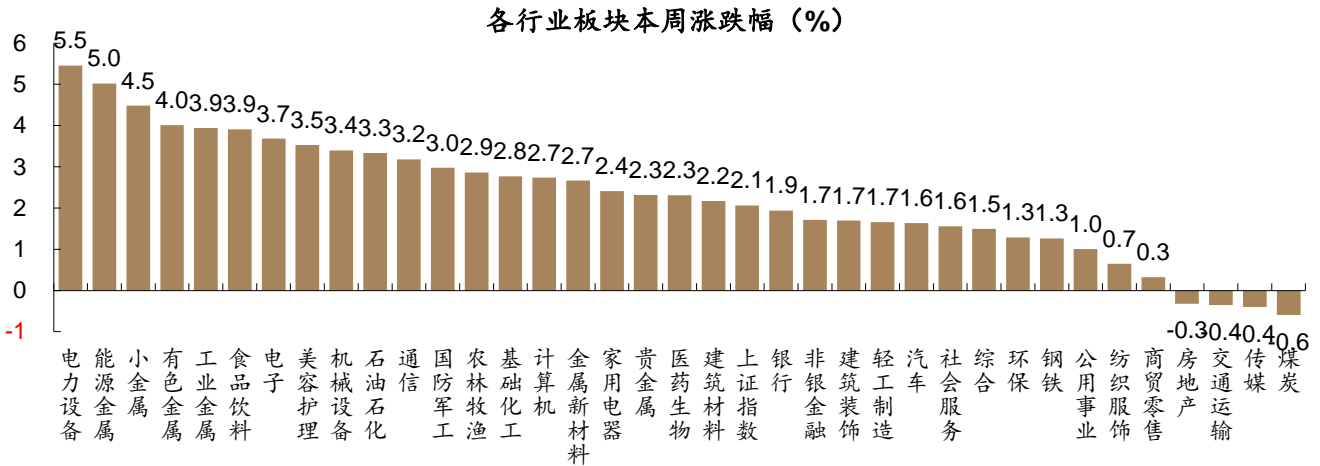


资料来源: SMM, 德邦研究所

2. 行情数据

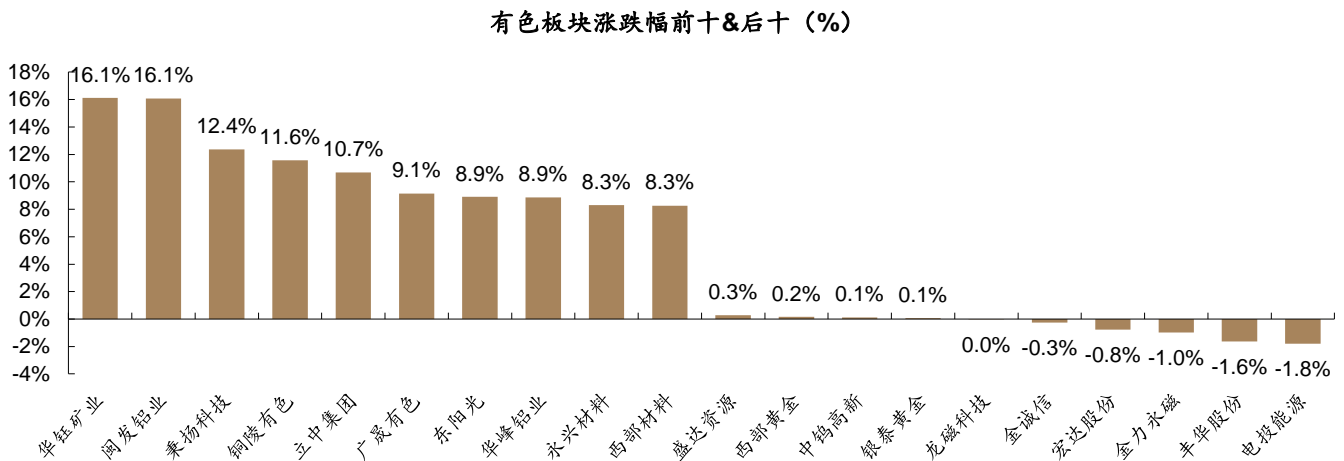
- 上证综指上涨 2.06%、有色金属板块上涨 4.01%，金属新材料、贵金属、小金属、工业金属、能源金属分别上涨 2.66%、上涨 2.32%、上涨 4.48%、上涨 3.94%、上涨 5.02%。
- 涨幅前十名：华钰矿业（16.12%）、闽发铝业（16.06%）、秉扬科技（12.37%）、铜陵有色（11.56%）、立中集团（10.69%）、广晟有色（9.14%）、东阳光（8.92%）、华峰铝业（8.85%）、永兴材料（8.30%）、西部材料（8.26%）。
- 跌幅前十名：电投能源（-1.79%）、丰华股份（-1.62%）、金力永磁（-0.98%）、宏达股份（-0.77%）、金诚信（-0.26%）、龙磁科技（-0.03%）、银泰黄金（0.07%）、中钨高新（0.12%）、西部黄金（0.17%）、盛达资源（0.27%）。

图 54：本周有色金属板块跑赢大盘



资料来源：Wind，德邦研究所

图 55：周涨跌幅排名前十&后十



资料来源：Wind，德邦研究所

3. 本周重要事件回顾

3.1. 行业新闻

【财政部部长蓝佛安：明年积极的财政政策将适度加力、提质增效 保持适当支出强度】“全面推进中国式现代化建设”经济形势系列报告会第三场报告会 28 日在京举行，财政部党组书记、部长蓝佛安作了“实施积极的财政政策为全面建设社会主义现代化国家提供财政保障”的专题报告。

[财政部部长蓝佛安：明年积极的财政政策将适度加力、提质增效 保持适当支出强度](#)

【财政部：1-11 月国有企业利润总额 41215.3 亿元，同比增长 7%】金融界 12 月 28 日消息 财政部公布 2023 年 1-11 月国有及国有控股企业经济运行情

况，1-11月，全国国有及国有控股企业（以下称国有企业）主要效益指标继续保持增长，回升向好态势逐步稳固。

[财政部：1-11月国有企业利润总额41215.3亿元，同比增长7%](#)

3.2. 公司公告

1、【中钨高新】拟收购柿竹园公司100%股权，股票停牌

公司拟采用发行股份及支付现金相结合的方式收购五矿钨业和沃溪矿业持有的柿竹园公司100%股权；公司股票自2023年12月26日（星期二）开市起停牌，公司预计停牌时间不超过10个交易日。

2、【金徽股份】关于现金收购股权暨关联交易的进展公告

公司于2023年12月15日与关联方徽县亚鑫房地产开发有限公司及非关联方自然人崔腾仙签署《股权转让协议》，并于2023年12月20日支付40%的股权转让款。2023年12月26日完成本次股权转让的工商变更登记和备案手续，并取得了由徽县市场监督管理局换发的《营业执照》，公司现持有徽县向阳山矿业有限责任公司100%股权。

4. 盈利预测

表9：已覆盖公司盈利预测（截至2023.12.29）

公司简称	代码	EPS (元/股)			PE			投资评级	收盘价 (元)
		2022A	2023E	2024E	2022A	2023E	2024E		
玉龙股份	601028.SH	0.37	0.71	0.77	28.79	15.08	13.91	买入	10.71
大中矿业	001203.SZ	0.65	0.77	1.00	15.65	13.21	10.17	买入	10.17
翔鹭钨业	002842.SZ	(0.15)	0.36	0.53	NA	24.22	16.45	买入	8.72
华宏科技	002645.SZ	0.71	(0.11)	1.33	15.92	NA	8.50	增持	11.30
厦门钨业	600549.SH	1.03	1.13	1.50	16.70	15.20	11.45	买入	17.18
驰宏锌锗	600497.SH	0.13	0.43	0.48	38.40	11.74	10.52	买入	5.05
明泰铝业	601677.SH	1.50	1.30	1.59	7.56	8.72	7.13	买入	11.34
中矿资源	002738.SZ	6.99	4.61	7.95	5.34	8.09	4.69	买入	37.31
金力永磁	300748.SZ	0.84	0.55	0.77	24.07	36.76	26.26	买入	20.22
赤峰黄金	600988.SH	0.27	0.49	0.82	51.89	28.59	17.09	买入	14.01
金田股份	601609.SH	0.28	0.47	0.61	24.18	14.40	11.10	买入	6.77
铂科新材	300811.SZ	1.85	1.35	1.92	28.58	39.16	27.54	买入	52.87
甬金股份	603995.SH	1.34	1.41	2.37	14.35	13.64	8.11	买入	19.23
中钨高新	000657.SZ	0.50	0.45	0.57	16.96	18.84	14.88	买入	8.48
章源钨业	002378.SZ	0.22	0.20	0.26	25.73	28.30	21.77	买入	5.66
宝武镁业	002182.SZ	0.95	0.54	1.39	20.79	36.41	14.14	买入	19.66
悦安新材	688786.SH	1.16	1.20	1.75	38.31	37.03	25.39	买入	44.44
山东黄金	600547.SH	0.20	0.52	0.73	114.35	43.98	31.33	买入	22.87
紫金矿业	601899.SH	0.76	0.82	0.96	16.39	15.20	12.98	买入	12.46
锡业股份	000960.SZ	0.82	1.11	1.18	17.51	12.90	12.14	买入	14.32
湖南黄金	002155.SZ	0.36	0.60	0.85	30.94	18.57	13.11	买入	11.14
天山铝业	002532.SZ	0.57	0.48	0.67	10.54	12.52	8.97	买入	6.01
中金黄金	600489.SH	0.44	0.60	0.65	22.80	16.60	15.32	买入	9.96

盛达资源	000603.SZ	0.53	0.57	0.71	20.85	19.39	15.56	买入	11.05
云铝股份	000807.SZ	1.32	1.20	1.56	9.26	10.18	7.83	买入	12.22
洛阳钼业	603993.SH	0.28	0.33	0.44	18.57	15.76	11.82	买入	5.20
立中集团	300428.SZ	0.79	1.03	1.45	26.73	20.50	14.57	买入	21.12
恒邦股份	002237.SZ	0.43	0.54	0.62	25.07	19.96	17.39	买入	10.78
中国宏桥	1378.HK	0.94	1.10	1.23	6.83	5.81	5.20	买入	6.39
中洲特材	300963.SZ	0.51	0.45	0.59	25.58	29.16	22.24	买入	13.12
中广核矿业	1164.HK	0.07	0.07	0.10	23.96	24.57	17.20	买入	1.72
兴业银锡	000426.SZ	0.09	0.59	0.95	95.88	15.39	9.56	买入	9.08
东睦股份	600114.SH	0.25	0.24	0.33	61.96	64.54	46.94	买入	15.49
铜陵有色	000630.SZ	0.26	0.27	0.35	12.62	12.15	9.37	买入	3.28
格林美	002340.SZ	0.26	0.22	0.31	21.00	24.82	17.61	买入	5.46
金徽股份	603132.SH	0.49	0.35	0.43	27.92	39.09	31.81	买入	13.68
银泰黄金	000975.SZ	0.41	0.55	0.69	37.04	27.27	21.74	买入	15.00

资料来源：Wind，德邦研究所预测，中广核矿业相关数据为港币

5. 风险提示

美国加息超预期；经济复苏进度不及预期；海外需求恢复不及预期。

信息披露

分析师与研究助理简介

翟堃，所长助理，能源开采&有色金属行业首席分析师，中国人民大学金融硕士，天津大学工学学士，8年证券研究经验，2022年上海证券报能源行业第二名，2021年新财富能源开采行业入围，2020年机构投资者（II）钢铁、煤炭和铁行业第二名，2019年机构投资者（II）金属与采矿行业第三名。研究基础扎实，产业、政府资源丰富，擅长从库存周期角度把握周期节奏，深挖优质弹性标的。

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资评级说明

	类别	评级	说明
1. 投资评级的比较和评级标准： 以报告发布后的6个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后6个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期市场基准指数的涨跌幅；	股票投资评级	买入	相对强于市场表现 20%以上；
		增持	相对强于市场表现 5%~20%；
		中性	相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
		减持	相对弱于市场表现 5%以下。
2. 市场基准指数的比较标准： A股市场以上证综指或深证成指为基准；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。	行业投资评级	优于大市	预期行业整体回报高于基准指数整体水平 10%以上；
		中性	预期行业整体回报介于基准指数整体水平-10%与 10%之间；
		弱于大市	预期行业整体回报低于基准指数整体水平 10%以下。

法律声明

本报告仅供德邦证券股份有限公司（以下简称“本公司”）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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。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所引致的任何损失负任何责任。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，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。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

市场有风险，投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只提供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。在法律许可的情况下，德邦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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经德邦证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。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。如欲引用或转载本文内容，务必联络德邦证券研究所并获得许可，并需注明出处为德邦证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，德邦证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。