

分析师：李泽森
登记编码：S0730523080001
lzs1@ccnew.com 021-50586702

美联储继续暂停加息，金属价格区间震荡

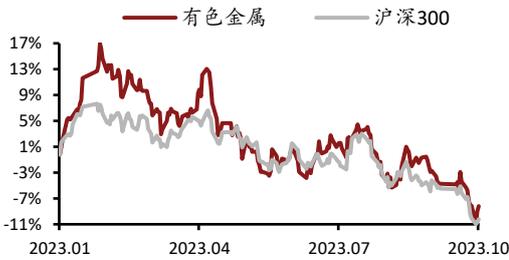
——有色金属行业月报

证券研究报告-行业月报

同步大市(维持)

有色金属相对沪深300指数表现

发布日期：2024年01月04日



资料来源：中原证券

相关报告

《有色金属行业月报：美联储继续暂停加息，贵金属价格继续上涨》 2023-12-04

《有色金属行业专题研究：有色金属行业前三季度总结：上游盈利同比增速实现正增长，中下游营收实现增长》 2023-11-14

《有色金属行业月报：地缘冲突叠加美联储转鸽，贵金属价格大涨》 2023-11-01

联系人：马崑琦

电话：021-50586973

地址：上海浦东新区世纪大道1788号16楼

邮编：200122

投资要点：

- 12月，沪深300下跌1.86%，有色板块上涨1.97%，在30个行业中排名第1，表现较好。有色子行业中，锂(9.25%)、铜(3.74%)、其他稀有金属(2.91%)、镍钴锡锑(1.24%)、铝(0.72%)、铅锌(0.56%)、黄金(0.44%)、稀土及磁性材料(-1.51%)、钨(-1.56%)
- 基本金属：LME铝、锡、锌与SHFE锡价格大涨。近期受到新疆、青海、云南等地电力供应问题，山东、河南环保管控问题等因素影响，电解铝及铝材的供给端受到一定扰动。随着国内利好政策的不断推进，地产、汽车等行业有望继续回暖，建议继续关注铝板块的投资机会。
- 贵金属：黄金价格上涨，白银价格下跌，美元指数下跌。美联储12月议息会议继续暂停加息，鲍威尔表现鸽派，市场预期2024年美联储将降息三次，共计75个基点；彭博预计2024年美联储将降息125个基点，于3月开始降息。美国11月CPI、核心CPI与PPI同比增速基本符合市场预期。受到国际局势复杂多变、全球央行持续购金、地缘政治冲突、欧美经济滞胀预期增强、美债违约预期等因素影响，建议继续关注黄金板块的投资机会。
- 锂：锂及锂盐价格继续下跌。截至12月末，电池级碳酸锂价格达9.69万元/吨，月度跌幅达26.04%。11月，国内新能源汽车产销同比继续保持较快增长。根据安泰科数据，供应方面，接近淡季，盐湖排产减少，锂辉石和云母收益倒挂，开工率下降。市场需求较弱，需求端更多致力于维持低库存，对采购持观望态度，市场成交以长协为主，行业拐点仍待观察。
- 稀土：稀土氧化物价格普遍下跌。根据安泰科数据，上游受成本影响，出货意愿较低，下游采购仍保持少量、刚需为主，采购谨慎，近期企业的少量补单和贸易商的出货带动了镨钕价格短暂的小幅上涨，后又转为弱势。预计近期稀土价格维持区间震荡格局。
- 投资建议：截至12月31日，有色板块PE为16.92倍，贵金属板块PE为21.92倍，工业金属板块PE为16.52倍，稀有金属板块PE为15.08倍。受到国际局势复杂多变、欧美经济滞胀预期增强、地缘政治冲突等因素影响，大宗商品价格波动加剧，维持有色金属行业“同步大市”评级，建议关注黄金、铝板块。

内容目录

1. 有色板块行情回顾	4
2. 金属价格及库存变动	6
2.1. 基本金属：LME 铝、锡、锌与 SHFE 锡价格大涨	6
2.2. 贵金属：黄金价格上涨，白银价格下跌，美元指数下跌	7
2.3. 小金属：钨精矿、钼铁价格继续上涨，锂及锂盐价格继续下跌	7
2.4. 稀土：稀土氧化物价格普遍下跌	7
3. 下游行业需求情况	8
3.1. 地产：房地产价格指数同比增速维持负增长	8
3.2. 汽车：汽车产销累计同比保持增长，新能源汽车产销累计同比保持较快增长	9
3.3. 家电：空调、冷柜、家用电冰箱产量累计同比增速保持增长	10
4. 宏观要闻与行业资讯	11
4.1. 宏观要闻	11
4.2. 行业与公司资讯	15
4.2.1. 行业资讯	15
4.2.2. 公司资讯	16
5. 行业观点与投资建议	17
6. 风险提示	19
7. 附录：金属价格走势	20

图表目录

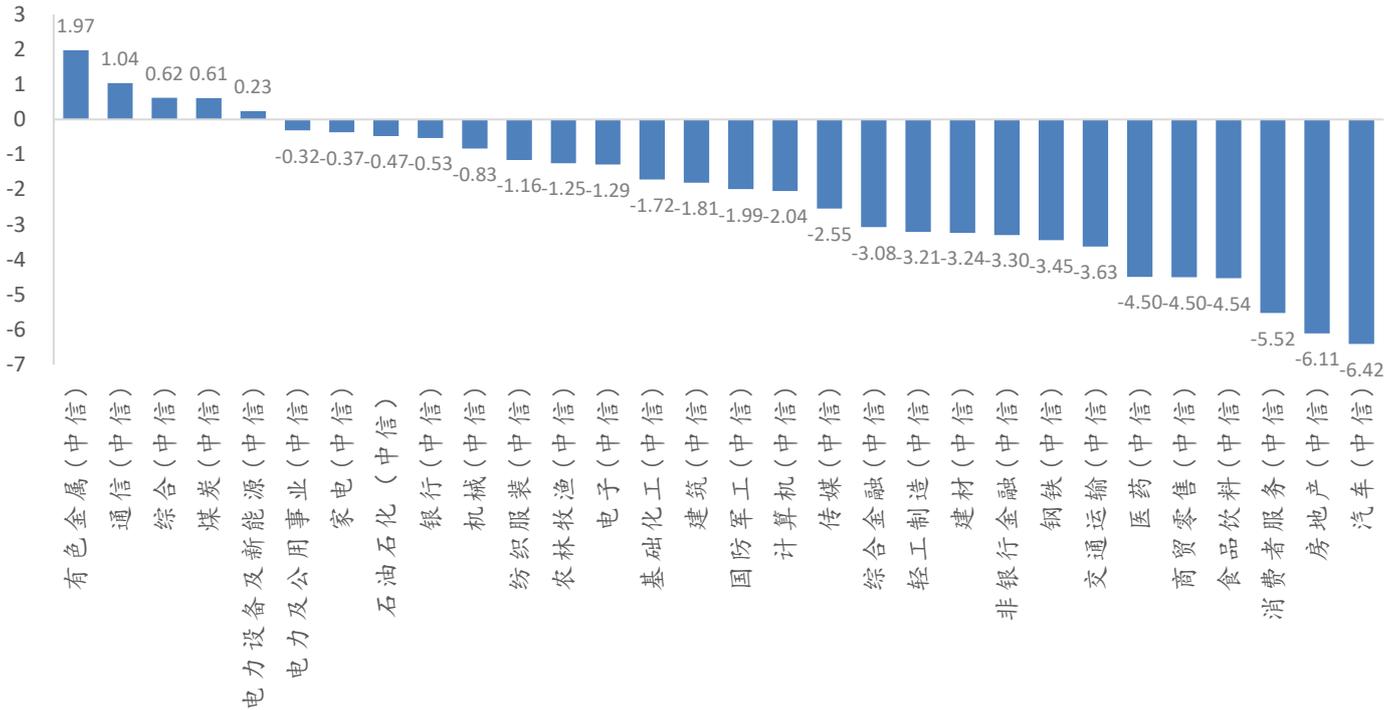
图 1：A 股各行业月度涨跌幅 (%)	4
图 2：有色子行业涨跌幅 (%)	4
图 3：有色板块公司涨幅前 10 名 (%)	5
图 4：有色板块公司涨幅居后 10 名 (%)	5
图 5：70 个大中城市新建商品住宅价格指数增速	8
图 6：70 个大中城市二手商品住宅价格指数增速	8
图 7：房地产开发投资完成额及增速	8
图 8：商品房销售面积和销售额同比增速	8
图 9：汽车产量及同比增速	9
图 10：汽车销量及同比增速	9
图 11：新能源汽车产量及同比增速	9
图 12：新能源汽车销量	9
图 13：空调产量及同比增速	10
图 14：家用电冰箱产量及同比增速	10
图 15：冷柜产量及同比增速	10
图 16：彩电产量及同比增速	10
图 17：有色板块与大盘 PE (倍) 对比	18
图 18：有色及子板块 PE (倍) 对比	18
图 19：LME 铜价及库存走势	20
图 20：SHFE 铜价及库存走势	20
图 21：LME 铝价及库存走势	20
图 22：SHFE 铝价及库存走势	20
图 23：LME 铅价及库存走势	20
图 24：SHFE 铅价及库存走势	20

图 25: LME 锌价及库存走势	21
图 26: SHFE 锌价及库存走势	21
图 27: LME 镍价及库存走势	21
图 28: SHFE 镍价及库存走势	21
图 29: LME 锡价及库存走势	21
图 30: SHFE 锡价及库存走势	21
图 31: COMEX 黄金价格与美元指数走势	22
图 32: 钴价走势 (元/吨)	22
图 33: 钨精矿价格走势 (万元/吨)	22
图 34: 仲钨酸铵价格走势 (元/吨)	22
图 35: 钼精矿价格走势 (元/吨)	23
图 36: 钼铁价格走势 (元/吨度)	23
图 37: 氧化镨价格走势 (元/吨)	23
图 38: 氧化镝价格走势 (元/公斤)	23
表 1: LME 和 SHFE 基本金属价格及涨跌幅	6
表 2: LME 基本金属全球库存	6
表 3: SHFE 基本金属总库存	6
表 4: 黄金、白银及美元指数收盘价及涨跌幅	7
表 5: 小金属价格及涨跌幅	7
表 6: 稀土价格及涨跌幅	7
表 7: 本月有色行业公司重要资讯	16

1. 有色板块行情回顾

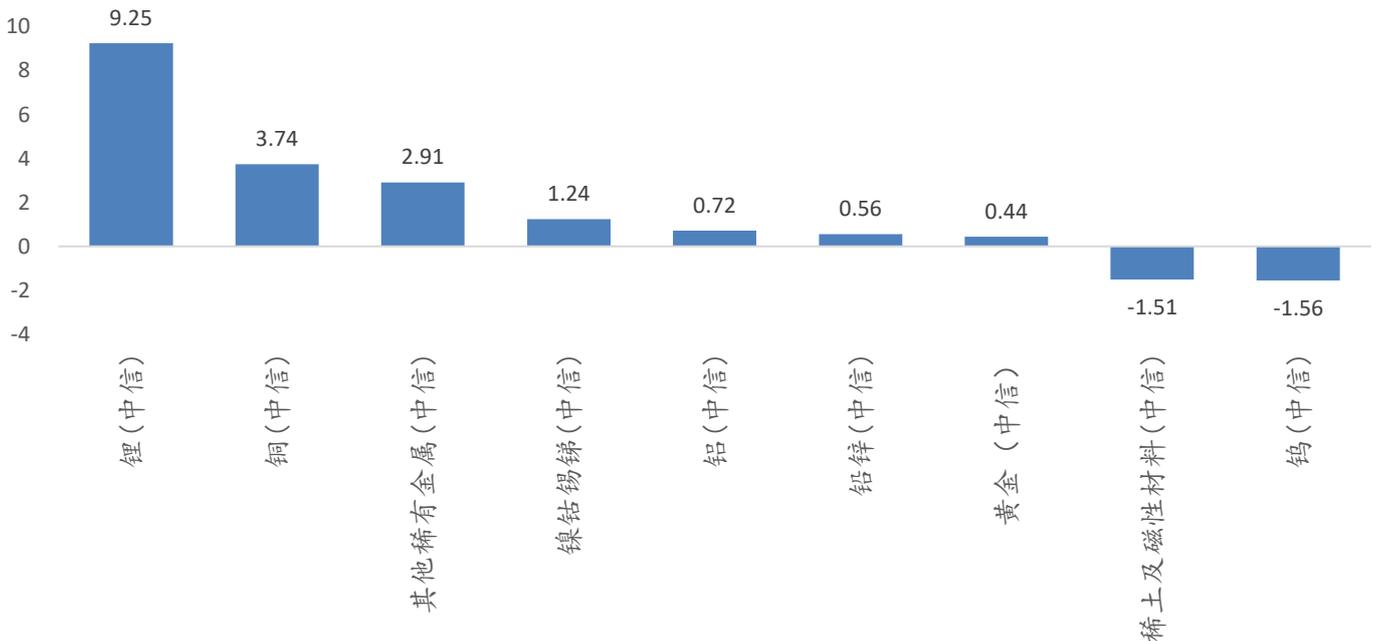
12月，沪深300下跌1.86%，有色板块上涨1.97%，在30个行业中排名第1，表现较好。有色子行业中，锂（9.25%）、铜（3.74%）、其他稀有金属（2.91%）、镍钴锡铋（1.24%）、铝（0.72%）、铅锌（0.56%）、黄金（0.44%）、稀土及磁性材料（-1.51%）、钨（-1.56%）。有色板块个股方面，61家上涨，63家下跌。

图1：A股各行业月度涨跌幅（%）



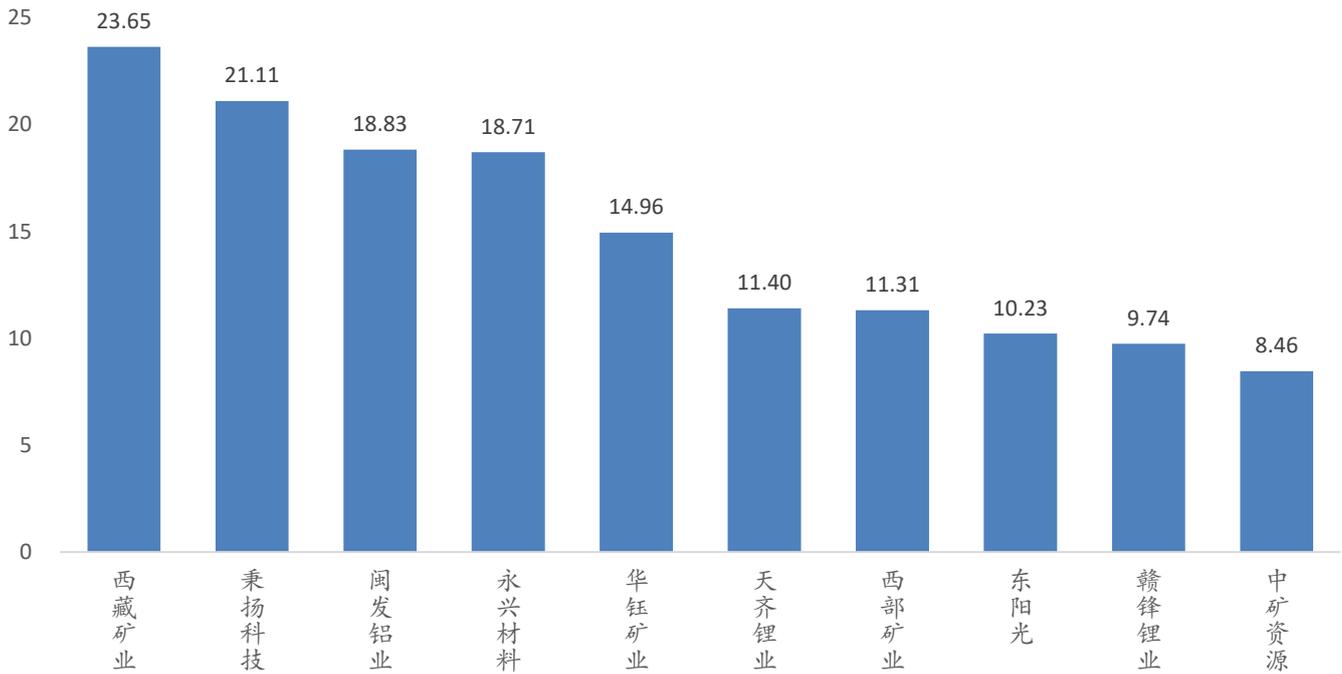
资料来源：Wind，中原证券

图2：有色子行业涨跌幅（%）



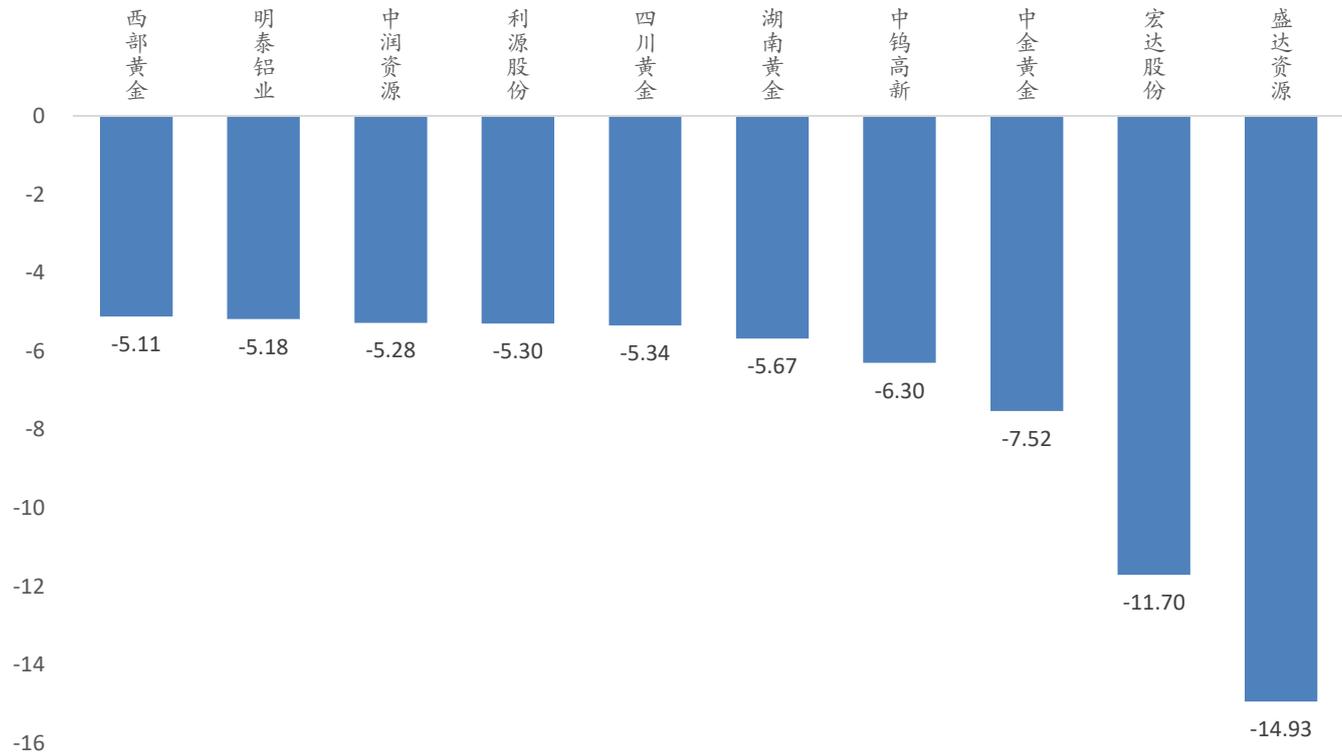
资料来源：Wind，中原证券

图 3：有色板块公司涨幅前 10 名 (%)



资料来源：Wind，中原证券

图 4：有色板块公司涨幅居后 10 名 (%)



资料来源：Wind，中原证券

2. 金属价格及库存变动

2.1. 基本金属：LME 铝、锡、锌与 SHFE 锡价格大涨

12月，LME 期货市场基本金属价格涨跌幅度：铝（8.87%）、锡（8.84%）、锌（7.53%）、铜（1.15%）、镍（-0.15%）、铅（-2.64%）；SHFE 期货市场基本金属价格涨跌幅度：锡（8.24%）、锌（3.58%）、铜（1.13%）、铝（0.16%）、铅（0.03%）、镍（-5.69%）。

表 1：LME 和 SHFE 基本金属价格及涨跌幅

名称	报价单位	收盘价	月涨跌幅 (%)	年初以来涨跌幅 (%)
LME 铜	美元/吨	8562.00	1.15	2.27
SHFE 铜	人民币元/吨	68920.00	1.13	4.23
LME 铝	美元/吨	2387.50	8.87	0.40
SHFE 铝	人民币元/吨	19505.00	4.98	4.39
LME 铅	美元/吨	2067.00	-2.64	-9.86
SHFE 铅	人民币元/吨	15875.00	0.03	-0.35
LME 锌	美元/吨	2662.00	7.53	-10.45
SHFE 锌	人民币元/吨	21545.00	3.58	-9.11
LME 镍	美元/吨	16620.00	-0.15	-44.69
SHFE 镍	人民币元/吨	125210.00	-5.69	-45.37
LME 锡	美元/吨	25300.00	8.84	1.98
SHFE 锡	人民币元/吨	212100.00	8.24	1.46

资料来源：LME, SHFE, 中原证券

12月，LME 期货市场基本金属库存增减幅度：镍（38.24%）、铝（19.52%）、锌（-0.63%）、铅（-4.15%）、铜（-4.54%）、锡（-5.24%）。

表 2：LME 基本金属全球库存

	LME 铜	LME 铝	LME 铅	LME 锌	LME 镍	LME 锡
月末库存量 (吨)	167,300	549,050	135,700	224,825	64,056	7,685
月度变动幅度	-4.54%	19.52%	-4.15%	-0.63%	38.24%	-5.24%
年初以来变动幅度	88.93%	22.76%	439.56%	637.74%	15.67%	156.59%

资料来源：LME, 中原证券

12月，SHFE 期货市场基本金属库存增减幅度：铜（290.65%）、锡（20.90%）、镍（9.27%）、铝（-6.11%）、铅（-14.61%）、锌（-44.04%）。

表 3：SHFE 基本金属总库存

	SHFE 铜	SHFE 铝	SHFE 铅	SHFE 锌	SHFE 镍	SHFE 锡
月末库存量 (吨)	5,977	39,292	47,903	4,527	11,301	6,073
月度变动幅度	290.65%	-6.11%	-14.61%	-44.04%	9.27%	20.90%
年初以来变动幅度	-80.32%	-3.38%	57.60%	1534.30%	586.99%	27.48%

资料来源：SHFE, 中原证券

2.2. 贵金属：黄金价格上涨，白银价格下跌，美元指数下跌

12月，COMEX 黄金上涨 1.65%，SHFE 黄金价格上涨 1.24%；COMEX 白银下跌 6.85%，SHFE 白银价格下跌 2.57%；美元指数下跌 2.06%。

表 4：黄金、白银及美元指数收盘价及涨跌幅

名称	报价单位	收盘价	月涨跌幅 (%)	年初以来涨跌幅 (%)
COMEX 黄金连续	美元/金衡盎司	2071.80	1.65	13.85
沪金连三	人民币元/克	482.16	1.24	17.54
COMEX 白银连续	美元/金衡盎司	23.56	-6.85	-1.27
沪银连三	人民币元/千克	5989.00	-2.57	11.59
美元指数	—	101.38	-2.06	-2.04

资料来源：COMEX，上海期货交易所，中原证券

2.3. 小金属：钨精矿、钨铁价格继续上涨，锂及锂盐价格继续下跌

12月，主要小金属价格涨跌幅度：钨精矿（5.65%）、钨铁（4.95%）、钨精矿（0.94%）、仲钨酸铵（0.28%）、伦敦钴锭（0.00%）、钴（-0.27%）、海绵钛（-9.17%）、锂（-13.45%）、碳酸锂（-26.04%）。

表 5：小金属价格及涨跌幅

	钨精矿	仲钨酸铵	钨精矿	钨铁	伦敦钴锭	钴:≥99.8%	碳酸锂 99.5%	锂≥99%	海绵钛
单位	元/吨	元/吨	元/吨	元/吨	美元/磅	元/吨	元/吨	万元/吨	元/千克
月末价格	122,239	180,500	3,178	212,000	23	220,900	96,860	97	51
月度涨跌幅	0.94%	0.28%	5.65%	4.95%	0.00%	-0.27%	-26.04%	-13.45%	-9.17%
年初以来涨跌幅	6.29%	3.74%	-25.75%	-28.14%	0.00%	-31.57%	-81.01%	-67.18%	-36.88%

资料来源：Wind，中原证券

2.4. 稀土：稀土氧化物价格普遍下跌

12月，主要稀土品种价格涨跌幅：氧化镧（0.00%）、氧化铈（0.00%）、氧化钇（0.00%）、氧化铽（-6.51%）、氧化镨（-7.12%）、氧化镝（-7.25%）、氧化铽（-8.28%）、氧化镱（-10.17%）。

表 6：稀土价格及涨跌幅

	氧化镧	氧化铈	氧化镝	氧化铽	氧化铽	氧化镨	氧化镱	氧化镱
单位	元/吨	元/吨	元/吨	元/吨	元/公斤	元/公斤	元/吨	元/吨
月末价格	3,000	5,000	448,000	443,000	7,395	2,480	433,000	42,000
月度涨跌幅	0.00%	0.00%	-7.25%	-8.28%	-6.51%	-7.12%	-10.17%	0.00%
年初以来涨跌幅	-50.00%	-28.57%	-34.60%	-41.71%	-46.88%	0.40%	-38.32%	0.00%

资料来源：中国稀土行业协会，中原证券

3. 下游行业需求情况

3.1. 地产：房地产价格指数同比增速维持负增长

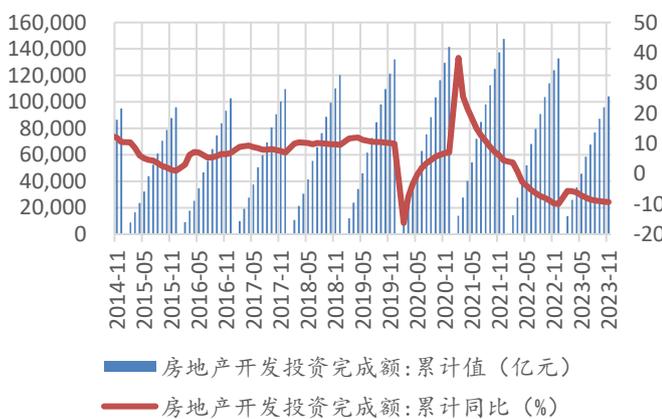
房地产价格指数增速维持负增长。2023年11月，70个大中城市新建商品住宅价格指数同比下跌0.7%，环比下降0.4%；二手住宅价格指数同比下跌3.7%，环比下降0.8%。根据国家统计局数据，1—11月份，全国房地产开发投资104045亿元，同比下降9.4%；其中，住宅投资78852亿元，下降9.0%。1—11月份，房地产开发企业房屋施工面积831345万平方米，同比下降7.2%；其中，住宅施工面积585309万平方米，下降7.6%。房屋新开工面积87456万平方米，下降21.2%；其中，住宅新开工面积63737万平方米，下降21.5%。房屋竣工面积65237万平方米，增长17.9%；其中，住宅竣工面积47581万平方米，增长18.5%。11月末，商品房待售面积65385万平方米，同比增长18.0%；其中，住宅待售面积增长20.4%。1—11月份，房地产开发企业到位资金117044亿元，同比下降13.4%；其中，国内贷款14227亿元，下降9.8%；利用外资42亿元，下降35.1%；自筹资金38505亿元，下降20.3%；定金及预收款39583亿元，下降10.9%；个人按揭贷款19982亿元，下降8.1%。

图 5：70 个大中城市新建商品住宅价格指数增速



资料来源：国家统计局，中原证券

图 7：房地产开发投资完成额及增速



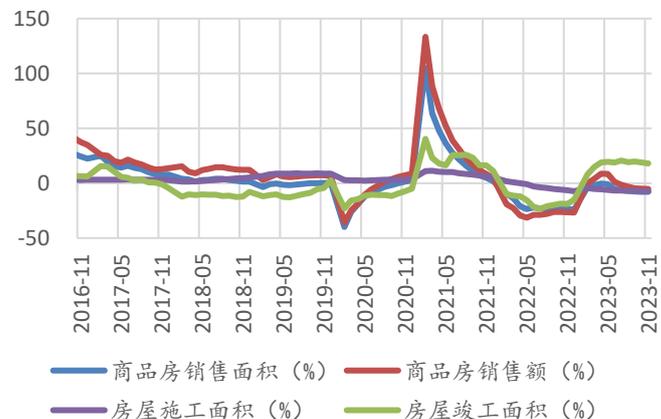
资料来源：国家统计局，中原证券

图 6：70 个大中城市二手商品住宅价格指数增速



资料来源：国家统计局，中原证券

图 8：商品房销售面积和销售额同比增速



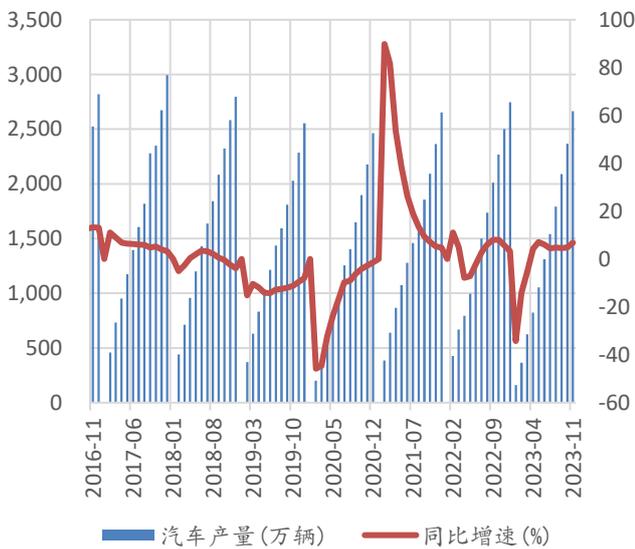
资料来源：国家统计局，中原证券

3.2. 汽车：汽车产销累计同比保持增长，新能源汽车产销累计同比保持较快增长

2023年1-11月，汽车累计产销同比保持增长。根据汽车工业协会的数据，2023年11月，汽车产销分别完成309.3万辆和297万辆，环比分别增长7%和4.1%，同比分别增长29.4%和27.4%。2023年1-11月，汽车产销分别完成2711.1万辆和2693.8万辆，同比分别增长10%和10.8%。

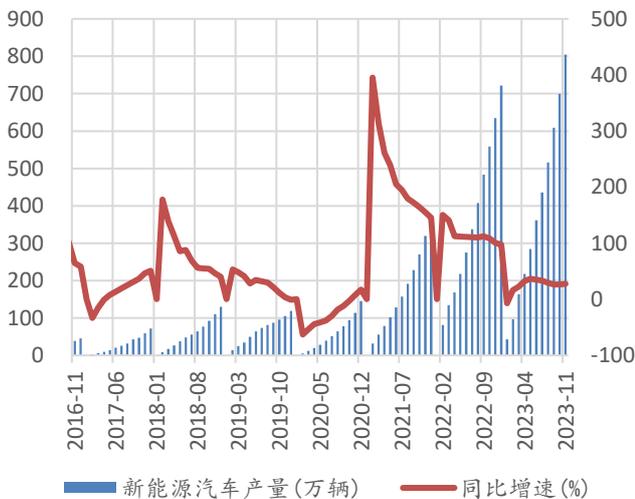
2023年1-11月，新能源汽车产销累计同比保持较快增长。根据汽车工业协会的数据，2023年11月，新能源汽车产销分别完成107.4万辆和102.6万辆，同比分别增长39.2%和30%，市场占有率34.5%。2023年1-11月，新能源汽车产销分别完成842.6万辆和830.4万辆，同比分别增长34.5%和36.7%。市场占有率30.8%。

图9：汽车产量及同比增速



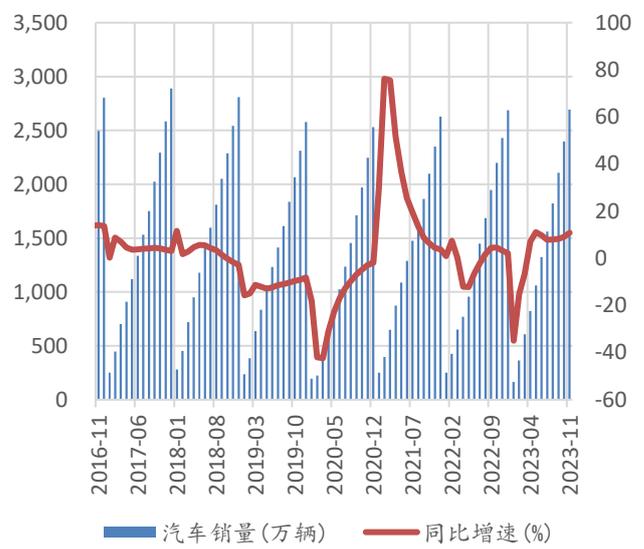
资料来源：中国汽车工业协会，中原证券

图11：新能源汽车产量及同比增速



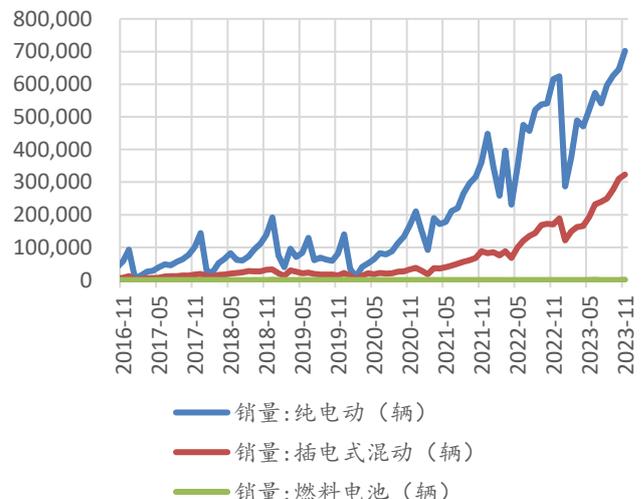
资料来源：中国汽车工业协会，中原证券

图10：汽车销量及同比增速



资料来源：中国汽车工业协会，中原证券

图12：新能源汽车销量



资料来源：中国汽车工业协会，中原证券

3.3. 家电：空调、冷柜、家用电冰箱产量累计同比增速保持增长

11月，空调、冷柜、家用电冰箱产量累计同比增速保持较快增长，彩电产量累计同比增速小幅下降。根据国家统计局数据，截至2023年11月，我国空调累计产量22334.10万台，同比上升12.60%；家用电冰箱累计产量8815.40万台，同比上升14.50%；冷柜累计产量2327.50万台，同比上升14.50%；彩电累计产量17650.90万台，同比下降1.30%。

图 13：空调产量及同比增速

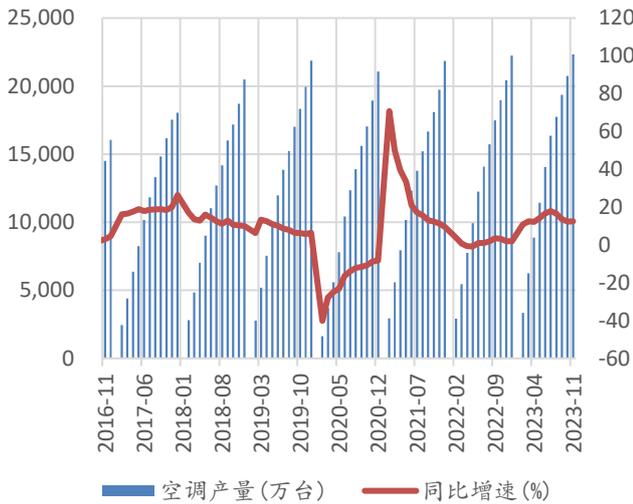
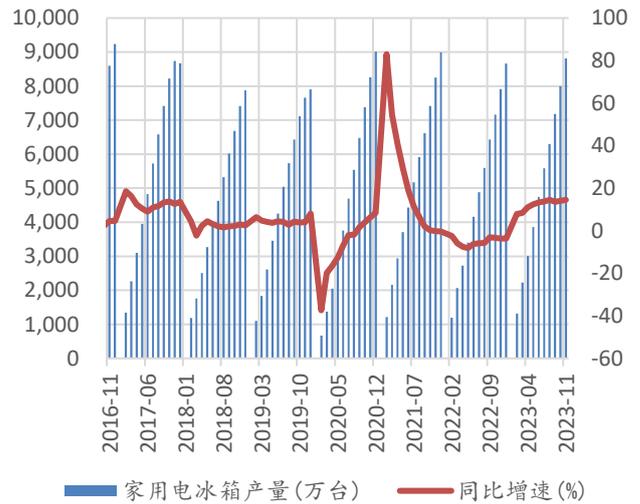


图 14：家用电冰箱产量及同比增速



资料来源：国家统计局，中原证券

资料来源：国家统计局，中原证券

图 15：冷柜产量及同比增速

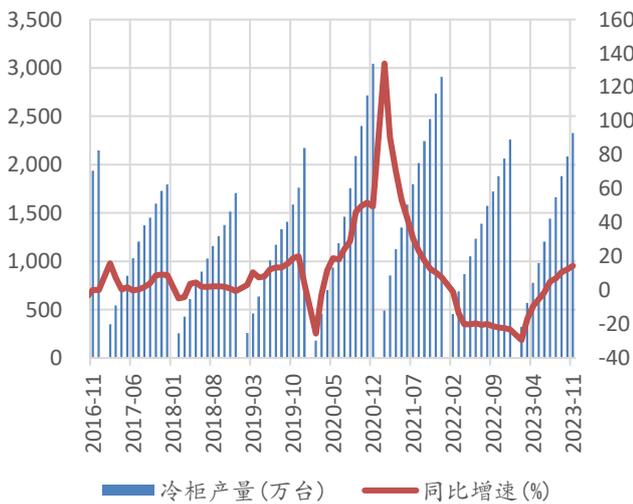
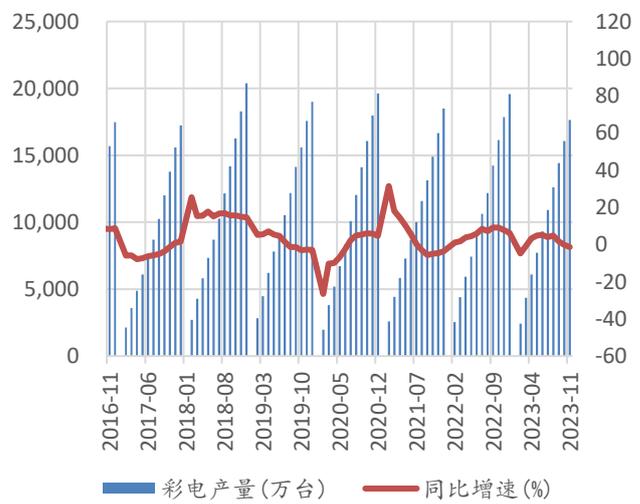


图 16：彩电产量及同比增速



资料来源：国家统计局，中原证券

资料来源：国家统计局，中原证券

4. 宏观要闻与行业资讯

4.1. 宏观要闻

【中央经济工作会议在北京举行 习近平发表重要讲话】

中央经济工作会议 12 月 11 日至 12 日在北京举行。中共中央总书记、国家主席、中央军委主席习近平出席会议并发表重要讲话。中共中央政治局常委李强、赵乐际、王沪宁、蔡奇、丁薛祥、李希出席会议。

习近平在重要讲话中全面总结 2023 年经济工作，深刻分析当前经济形势，系统部署 2024 年经济工作。李强作总结讲话，对贯彻落实习近平总书记重要讲话精神、做好明年经济工作提出要求。

会议认为，今年是全面贯彻党的二十大精神开局之年，是三年新冠疫情防控转段后经济恢复发展的一年。以习近平同志为核心的党中央团结带领全党全国各族人民，顶住外部压力、克服内部困难，全面深化改革开放，加大宏观调控力度，着力扩大内需、优化结构、提振信心、防范化解风险，我国经济回升向好，高质量发展扎实推进。现代化产业体系建设取得重要进展，科技创新实现新的突破，改革开放向纵深推进，安全发展基础巩固夯实，民生保障有力有效，全面建设社会主义现代化国家迈出坚实步伐。

会议指出，进一步推动经济回升向好需要克服一些困难和挑战，主要是有效需求不足、部分行业产能过剩、社会预期偏弱、风险隐患仍然较多，国内大循环存在堵点，外部环境的复杂性、严峻性、不确定性上升。要增强忧患意识，有效应对和解决这些问题。综合起来看，我国发展面临的有利条件强于不利因素，经济回升向好、长期向好的基本趋势没有改变，要增强信心和底气。

会议认为，近年来，在党中央坚强领导下，我们有效统筹国内国际两个大局、统筹疫情防控和经济社会发展、统筹发展和安全，深化了新时代做好经济工作的规律性认识。必须把坚持高质量发展作为新时代的硬道理，完整、准确、全面贯彻新发展理念，推动经济实现质的有效提升和量的合理增长。必须坚持深化供给侧结构性改革和着力扩大有效需求协同发力，发挥超大规模市场和强大生产能力的优势，使国内大循环建立在内需主动力的基础上，提升国际循环质量和水平。必须坚持依靠改革开放增强发展内生动力，统筹推进深层次改革和高水平开放，不断解放和发展社会生产力、激发和增强社会活力。必须坚持高质量发展和高水平安全良性互动，以高质量发展促进高水平安全，以高水平安全保障高质量发展，发展和安全要动态平衡、相得益彰。必须把推进中国式现代化作为最大的政治，在党的统一领导下，团结最广大人民，聚焦经济建设这一中心工作和高质量发展这一首要任务，把中国式现代化宏伟蓝图一步步变成美好现实。

会议强调，做好明年经济工作，要以习近平新时代中国特色社会主义思想为指导，全面贯彻落实党的二十大和二十届二中全会精神，坚持稳中求进工作总基调，完整、准确、全面贯彻

新发展理念，加快构建新发展格局，着力推动高质量发展，全面深化改革开放，推动高水平科技自立自强，加大宏观调控力度，统筹扩大内需和深化供给侧结构性改革，统筹新型城镇化和乡村全面振兴，统筹高质量发展和高水平安全，切实增强经济活力、防范化解风险、改善社会预期，巩固和增强经济回升向好态势，持续推动经济实现质的有效提升和量的合理增长，增进民生福祉，保持社会稳定，以中国式现代化全面推进强国建设、民族复兴伟业。

会议要求，明年要坚持稳中求进、以进促稳、先立后破，多出有利于稳预期、稳增长、稳就业的政策，在转方式、调结构、提质量、增效益上积极进取，不断巩固稳中向好的基础。要强化宏观政策逆周期和跨周期调节，继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，加强政策工具创新和协调配合。

积极的财政政策要适度加力、提质增效。要用好财政政策空间，提高资金效益和政策效果。优化财政支出结构，强化国家重大战略任务财力保障。合理扩大地方政府专项债券用作资本金范围。落实好结构性减税降费政策，重点支持科技创新和制造业发展。严格转移支付资金监管，严肃财经纪律。增强财政可持续性，兜牢基层“三保”底线。严控一般性支出。党政机关要习惯过紧日子。

稳健的货币政策要灵活适度、精准有效。保持流动性合理充裕，社会融资规模、货币供应量同经济增长和价格水平预期目标相匹配。发挥好货币政策工具总量和结构双重功能，盘活存量、提升效能，引导金融机构加大对科技创新、绿色转型、普惠小微、数字经济等方面的支持力度。促进社会综合融资成本稳中有降。保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定。

要增强宏观政策取向一致性。加强财政、货币、就业、产业、区域、科技、环保等政策协调配合，把非经济性政策纳入宏观政策取向一致性评估，强化政策统筹，确保同向发力、形成合力。加强经济宣传和舆论引导，唱响中国经济光明论。

会议强调，明年要围绕推动高质量发展，突出重点，把握关键，扎实做好经济工作。

一是以科技创新引领现代化产业体系建设。要以科技创新推动产业创新，特别是以颠覆性技术和前沿技术催生新产业、新模式、新动能，发展新质生产力。完善新型举国体制，实施制造业重点产业链高质量发展行动，加强质量支撑和标准引领，提升产业链供应链韧性和安全水平。要大力推进新型工业化，发展数字经济，加快推动人工智能发展。打造生物制造、商业航天、低空经济等若干战略性新兴产业，开辟量子、生命科学等未来产业新赛道，广泛应用数智技术、绿色技术，加快传统产业转型升级。加强应用基础研究和前沿研究，强化企业科技创新主体地位。鼓励发展创业投资、股权投资。

二是着力扩大国内需求。要激发有潜能的消费，扩大有效益的投资，形成消费和投资相互促进的良性循环。推动消费从疫后恢复转向持续扩大，培育壮大新型消费，大力发展数字消费、绿色消费、健康消费，积极培育智能家居、文娱旅游、体育赛事、国货“潮品”等新的消费增长点。稳定和扩大传统消费，提振新能源汽车、电子产品等大宗消费。增加城乡居民收入，扩大中等收入群体规模，优化消费环境。要以提高技术、能耗、排放等标准为牵引，推动大规模

设备更新和消费品以旧换新。发挥好政府投资的带动放大效应，重点支持关键核心技术攻关、新型基础设施、节能减排降碳，培育发展新动能。完善投融资机制，实施政府和社会资本合作新机制，支持社会资本参与新型基础设施等领域建设。

三是深化重点领域改革。要谋划进一步全面深化改革重大举措，为推动高质量发展、加快中国式现代化建设持续注入强大动力。不断完善落实“两个毫不动摇”的体制机制，充分激发各类经营主体的内生动力和创新活力。深入实施国有企业改革深化提升行动，增强核心功能、提高核心竞争力。促进民营企业发展壮大，在市场准入、要素获取、公平执法、权益保护等方面落实一批举措。促进中小企业专精特新发展。加快全国统一大市场建设，着力破除各种形式的地方保护和市场分割。有效降低全社会物流成本。要谋划新一轮财税体制改革，落实金融体制改革。

四是扩大高水平对外开放。要加快培育外贸新动能，巩固外贸外资基本盘，拓展中间品贸易、服务贸易、数字贸易、跨境电商出口。放宽电信、医疗等服务业市场准入，对标国际高标准经贸规则，认真解决数据跨境流动、平等参与政府采购等问题，持续建设市场化、法治化、国际化一流营商环境，打造“投资中国”品牌。切实打通外籍人员来华经商、学习、旅游的堵点。抓好支持高质量共建“一带一路”八项行动的落实落地，统筹推进重大标志性工程和“小而美”民生项目。

五是持续有效防范化解重点领域风险。要统筹化解房地产、地方债务、中小金融机构等风险，严厉打击非法金融活动，坚决守住不发生系统性风险的底线。积极稳妥化解房地产风险，一视同仁满足不同所有制房地产企业的合理融资需求，促进房地产市场平稳健康发展。加快推进保障性住房建设、“平急两用”公共基础设施建设、城中村改造等“三大工程”。完善相关基础性制度，加快构建房地产发展新模式。统筹好地方债务风险化解和稳定发展，经济大省要真正挑起大梁，为稳定全国经济作出更大贡献。

六是坚持不懈抓好“三农”工作。要锚定建设农业强国目标，学习运用“千万工程”经验，有力有效推进乡村全面振兴，以确保国家粮食安全、确保不发生规模性返贫为底线，以提升乡村产业发展水平、提升乡村建设水平、提升乡村治理水平为重点，强化科技和改革双轮驱动，强化农民增收举措，集中力量抓好办成一一批群众可感可及的实事，建设宜居宜业和美乡村。毫不放松抓好粮食等重要农产品稳定安全供给，探索建立粮食产销区省际横向利益补偿机制，改革完善耕地占补平衡制度，提高高标准农田建设投入标准。树立大农业观、大食物观，把农业建成现代化大产业。

七是推动城乡融合、区域协调发展。要把推进新型城镇化和乡村全面振兴有机结合起来，促进各类要素双向流动，推动以县城为重要载体的新型城镇化建设，形成城乡融合发展新格局。实施城市更新行动，打造宜居、韧性、智慧城市。充分发挥各地区比较优势，按照主体功能定位，积极融入和服务构建新发展格局。优化重大生产力布局，加强国家战略腹地建设。大力发展海洋经济，建设海洋强国。

八是深入推进生态文明建设和绿色低碳发展。建设美丽中国先行区，打造绿色低碳发展高地。积极稳妥推进碳达峰碳中和，加快打造绿色低碳供应链。持续深入打好蓝天、碧水、净土保卫战。完善生态产品价值实现机制。落实集体林权制度改革。加快建设新型能源体系，加强资源节约集约循环高效利用，提高能源资源安全保障能力。

九是切实保障和改善民生。要坚持尽力而为、量力而行，兜住、兜准、兜牢民生底线。更加突出就业优先导向，确保重点群体就业稳定。织密扎牢社会保障网，健全分层分类的社会救助体系。加快完善生育支持政策体系，发展银发经济，推动人口高质量发展。

会议指出，要深刻领会党中央对经济形势的科学判断，切实增强做好经济工作的责任感使命感，抓住一切有利时机，利用一切有利条件，看准了就抓紧干，能多干就多干一些，努力以自身工作的确定性应对形势变化的不确定性。要全面贯彻明年经济工作的总体要求，注意把握和处理速度与质量、宏观数据与微观感受、发展经济与改善民生、发展与安全的关系，不断巩固和增强经济回升向好态势。要准确把握明年经济工作的政策取向，在政策实施上强化协同联动、放大组合效应，在政策储备上打好提前量、留出冗余度，在政策效果评价上注重有效性、增强获得感，着力提升宏观政策支持高质量发展的效果。要讲求工作推进的方式方法，抓住主要矛盾，突破瓶颈制约，注重前瞻布局，确保明年经济工作重点任务落地落实。要始终保持奋发有为的精神状态，胸怀“国之大者”，主动担当作为，加强协同配合，积极谋划用好牵引性、撬动性强的工作抓手，扎实推动高质量发展。

会议强调，要坚持和加强党的全面领导，深入贯彻落实党中央关于经济工作的决策部署。要不折不扣抓落实，确保最终效果符合党中央决策意图。要雷厉风行抓落实，统筹把握时度效。要求真务实抓落实，坚决纠治形式主义、官僚主义。要敢作善为抓落实，坚持正确用人导向，充分发挥各级领导干部的积极性主动性创造性。要巩固拓展主题教育成果，并转化为推动高质量发展的成效。

会议要求，要做好岁末年初重要民生商品保供稳价，保障农民工工资按时足额发放，关心困难群众生产生活，深入落实安全生产责任制，守护好人民群众生命财产安全和身体健康。

会议号召，全党要紧密团结在以习近平同志为核心的党中央周围，坚定信心、开拓奋进，努力实现经济社会发展各项目标任务，以高质量发展的实际行动和成效，为以中国式现代化全面推进强国建设、民族复兴伟业作出新的更大贡献。（新华社）

【2023年12月中国采购经理指数运行情况】

一、中国制造业采购经理指数运行情况

12月份，制造业采购经理指数（PMI）为49.0%，比上月下降0.4个百分点，制造业景气水平有所回落。

从企业规模看，大型企业PMI为50.0%，比上月下降0.5个百分点，位于临界点；中、小型企业PMI分别为48.7%和47.3%，比上月下降0.1和0.5个百分点，均低于临界点。

从分类指数看，在构成制造业 PMI 的 5 个分类指数中，生产指数和供应商配送时间指数高于临界点，新订单指数、原材料库存指数和从业人员指数低于临界点。

生产指数为 50.2%，比上月下降 0.5 个百分点，仍高于临界点，表明制造业生产延续扩张。

新订单指数为 48.7%，比上月下降 0.7 个百分点，表明制造业市场需求有所下降。

原材料库存指数为 47.7%，比上月下降 0.3 个百分点，表明制造业主要原材料库存量减少。

从业人员指数为 47.9%，比上月下降 0.2 个百分点，表明制造业企业用工景气度有所回落。

供应商配送时间指数为 50.3%，与上月持平，高于临界点，表明制造业原材料供应商交货时间继续加快。

二、中国综合 PMI 产出指数运行情况

12 月份，综合 PMI 产出指数为 50.3%，比上月下降 0.1 个百分点，高于临界点，表明我国企业生产经营活动总体保持扩张。（国家统计局）

4.2. 行业与公司资讯

4.2.1. 行业资讯

【中国恩菲承建的阿斯马拉铜金多金属矿项目开工】

12 月 2 日，中国恩菲工程技术有限公司承建的厄立特里亚阿斯马拉铜金多金属矿项目铜锌选厂磨矿车间举行开工仪式，标志着该项目正式进入基建期。

中国恩菲承担阿斯马拉铜金多金属矿项目的设计和其金浸出厂、铜锌选矿厂、尾矿库的设备供货及施工工作。该项目包括埃巴多哈（Emba Derho）、迪巴瓦（Debarwa）、阿迪纳法斯（Adi Nefas）、古泊（Gupo）4 个矿区，其中，3 个矿为露天矿、1 个矿为地下矿，金浸出选矿厂规模 50 万吨/年，铜锌选矿厂规模 400 万吨/年，建成后将成为厄立特里亚规模最大的多金属矿山。针对该项目采选难度大的特点，中国恩菲将充分运用多金属矿露天地下联合采矿和复杂多金属矿选矿技术优势，帮助当地高效开发有色金属资源。（中国有色金属报）

4.2.2. 公司资讯

表 7：本月有色行业公司重要资讯

行业分类	公司名称	资讯分类	资讯内容
贵金属	西部黄金 (601069)	重大事项	12月25日公告, 公司拟收购新疆有色金属工业(集团)有限责任公司持有的富蕴恒盛铍业有限责任公司 100%股权, 交易价格为 1.07 亿元。收购完成后将充分发挥双方在冶炼、技术设备、采购销售以及运营管理等方面的协同效应。
基本金属	海南矿业 (601969)	重大事项	12月25日公告, 公告, 在综合考虑当前资本市场环境、政策变化、公司发展规划及市场融资环境等诸多因素后, 经与相关各方充分沟通及审慎分析, 公司决定终止本次向不特定对象发行可转换公司债券事项。
小金属	三祥新材 (603663)	重大事项	12月25日公告, 与南京佑天金属科技有限公司于 12月22日签署《战略合作框架协议》, 双方就各自在产业市场、产品技术等方面的优势, 建立长期、稳定的合作伙伴关系, 充分发挥各方技术优势形成铝铅产业链深度融合及一体化协同发展, 打造“铝铅生态链”, 共同助力行业发展。
稀土	包钢股份 (600010)	重大事项	12月20日公告, 公司控股股东包钢集团 2023年累计获得的岩矿型稀土氧化物开采总量控制指标将较 2022年大幅增长, 增幅为 26.12%。公司将持续推动以白云鄂博资源为原料利用稀土选矿生产线加大稀土精矿的生产力度。
稀土	中科磁业 (301141)	重大事项	12月12日公告, 为促使公司原产地多元化, 加快构建公司的东南亚市场体系, 公司拟通过中科磁业(新加坡)在越南设立中科磁业(越南)有限公司新建永磁材料生产项目。该项目投资总额 990 万美元, 折合人民币约 7425 万元。项目建设期约 10 个月。
贵金属	贵研铂业 (600459)	重大事项	12月11日公告, 公司拟向全资子公司贵研黄金(云南)有限公司增资 5000 万元, 向全资子公司云南贵金属实验室有限公司(简称“贵金属实验室”)增资 1.2 亿元。同时, 公司拟通过全资子公司贵金属实验室投资设立贵研粉体材料公司并同步实施创新项目跟投; 投资设立贵研镀膜材料公司并同步实施创新项目跟投。此次投资有助于增强贵金属核心材料的自主可控能力和创新能力。引入跟投机制, 将投资风险与骨干人员利益绑定, 有利于增强团队的经营管理积极性和责任感。
稀土	正海磁材 (300224)	回购	12月18日晚间公告, 拟使用自有资金, 通过集中竞价方式以 5000 万元—1 亿元回购公司股份, 回购价格不超过 18.06 元/股。
基本金属	南山铝业 (600219)	回购	12月13日公告, 公司拟回购股份, 回购金额不低于 3 亿元(含), 不超过 6 亿元(含), 用于注销并减少公司注册资本, 回购价格不超过 4.43 元/股。
贵金属	金贵银业 (002716)	增减持	12月25日晚间公告, 公司控股股东郴州产投与其一致行动人财信资产管理(郴州)有限公司、中国长城资产管理股份有限公司之间的《关于合作重整郴州市金贵银业股份有限公司的一致行动协议书》(简称“《一致行动协议》”)已于 12月10日到期。郴州产投承诺自《一致行动协议》到期后六个月内(即 2023 年 12月10日至 2024 年 6月9日)不减持金贵银业股份。
小金属	厦门钨业 (600549)	增减持	12月20日公告, 公司间接控股股东福建冶金计划自 12月25日起 6 个月内增持公司股份, 累计增持金额不低于 5000 万元、不超过 1 亿元。本次增持计划未设定价格区间。
贵金属	银泰黄金 (000975)	增减持	12月6日晚间公告, 2023 年 4月27日-12月6日, 公司控股股东山东黄金通过集中竞价交易方式合计增持公司股份 1.39 亿股, 占公司总股本的 5%。本次权益变动后, 山东黄金持股比例由 20.93%增至 25.93%。

资料来源: Wind, 中原证券

5. 行业观点与投资建议

12月，沪深300下跌1.86%，有色板块上涨1.97%，在30个行业中排名第1，表现较好。有色子行业中，锂（9.25%）、铜（3.74%）、其他稀有金属（2.91%）、镍钴锡铋（1.24%）、铝（0.72%）、铅锌（0.56%）、黄金（0.44%）、稀土及磁性材料（-1.51%）、钨（-1.56%）。有色板块个股方面，61家上涨，63家下跌。

基本金属：LME铝、锡、锌与SHFE锡价格大涨。近期受到新疆、青海、云南等地电力供应问题，山东、河南环保管控问题等因素影响，电解铝及铝材供给受到一定扰动。随着国内利好政策的不断推进，地产、汽车等行业有望继续回暖，建议继续关注铝板块的投资机会。

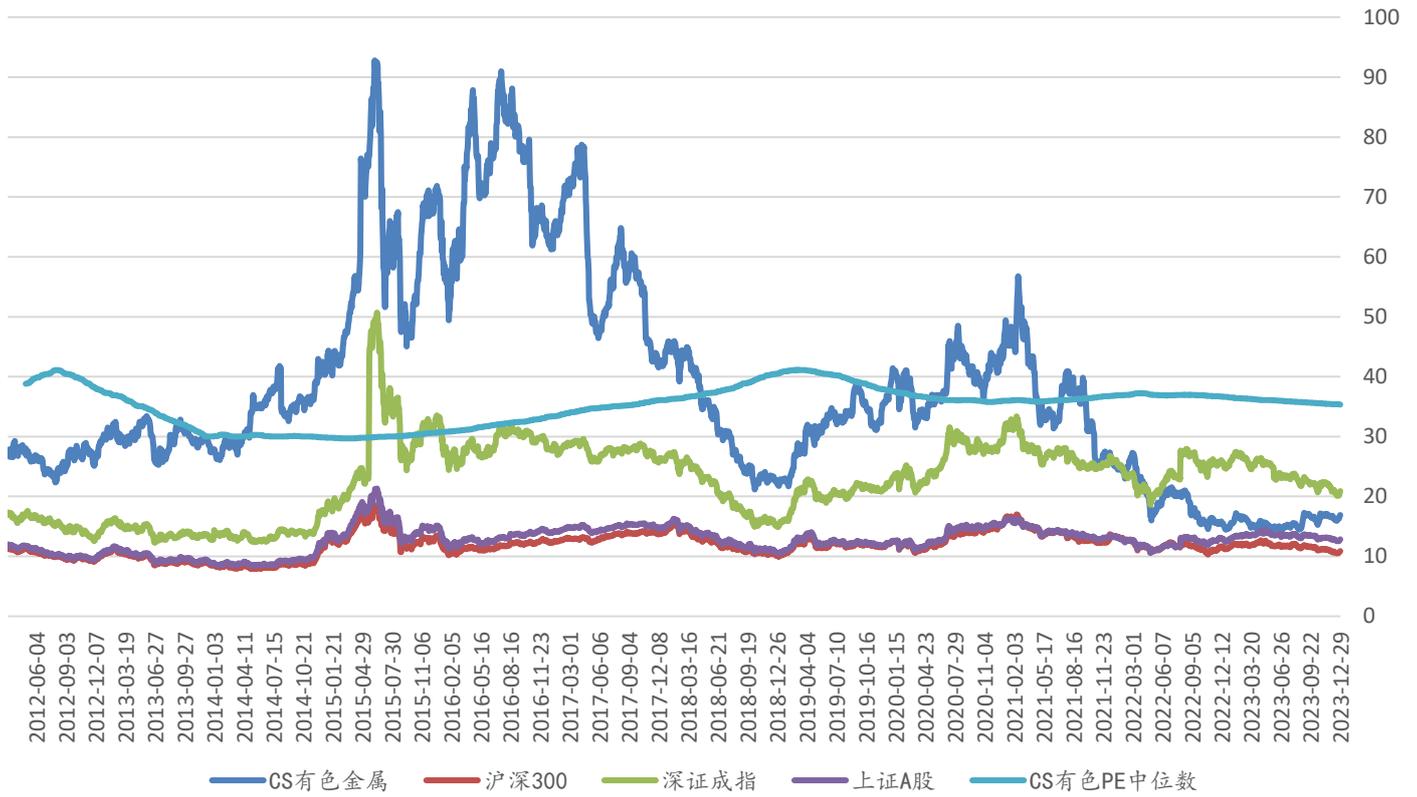
贵金属：黄金价格上涨，白银价格下跌，美元指数下跌。美联储12月议息会议继续暂停加息，鲍威尔表现鸽派，市场预期2024年美联储将降息三次，共计75个基点；彭博预计2024年美联储将降息125个基点，于3月开始降息。美国11月CPI、核心CPI与PPI同比增速基本符合市场预期。受到国际局势复杂多变、全球央行持续购金、地缘政治冲突、欧美经济滞胀预期增强、美债违约预期等因素影响，建议继续关注黄金板块的投资机会。

锂：锂及锂盐价格继续下跌。截至12月末，电池级碳酸锂价格达9.69万元/吨，月度跌幅达26.04%。根据安泰科数据，供应方面，接近淡季，盐湖排产减少，锂辉石和云母收益倒挂，开工率下降。市场需求较弱，需求端更多致力于维持低库存，对采购持观望态度，市场成交以长协为主，行业拐点仍待观察。

稀土：稀土氧化物价格普遍下跌。根据安泰科数据，上游受成本影响，出货意愿较低，下游采购仍保持少量、刚需为主，采购谨慎，近期企业的少量补单和贸易商的出货带动了镨钕价格短暂的小幅上涨，后又转为弱势。预计近期稀土价格维持区间震荡格局。

投资建议：截至12月31日，有色板块PE为16.92倍，贵金属板块PE为21.92倍，工业金属板块PE为16.52倍，稀有金属板块PE为15.08倍。受到国际局势复杂多变、欧美经济滞胀预期增强、地缘政治冲突等因素影响，大宗商品价格波动加剧，维持有色金属行业“同步大市”评级，建议关注黄金、铝板块。

图 17: 有色板块与大盘 PE (倍) 对比



资料来源: Wind, 中原证券

图 18: 有色及子板块 PE (倍) 对比



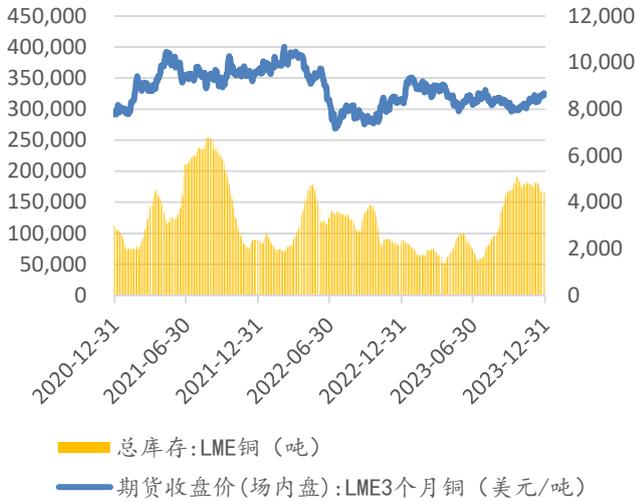
资料来源: Wind, 中原证券

6. 风险提示

- (1) 宏观经济加速下行导致需求不足；
- (2) 地缘政治冲突加剧扰动供需端平衡；
- (3) 供给端超预期导致价格回落。

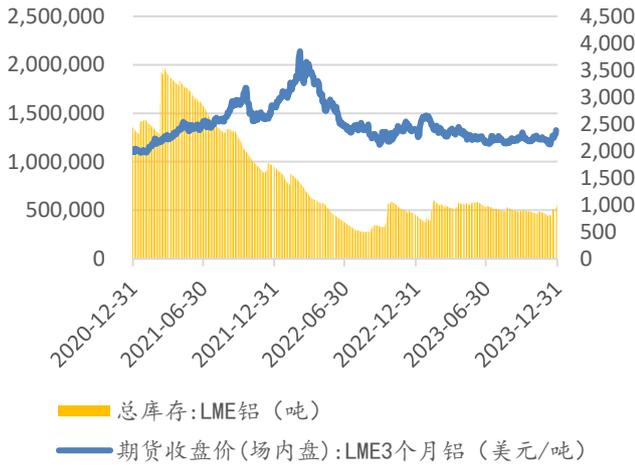
7. 附录：金属价格走势

图 19: LME 铜价及库存走势



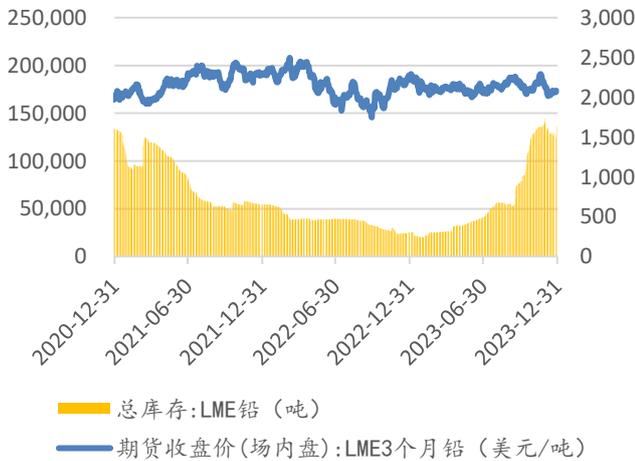
资料来源：LME，中原证券

图 21: LME 铝价及库存走势



资料来源：LME，中原证券

图 23: LME 铅价及库存走势



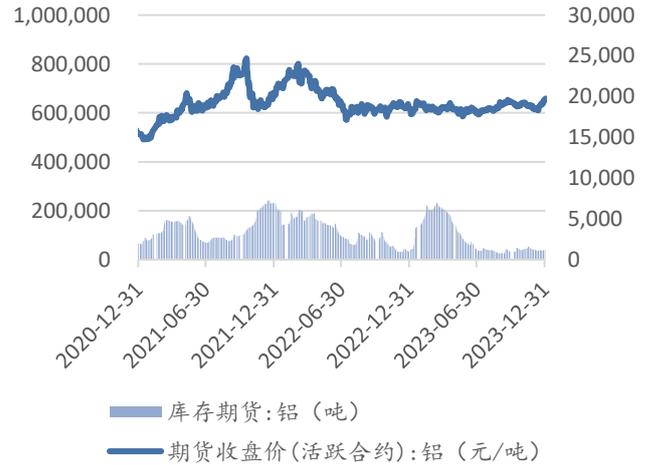
资料来源：LME，中原证券

图 20: SHFE 铜价及库存走势



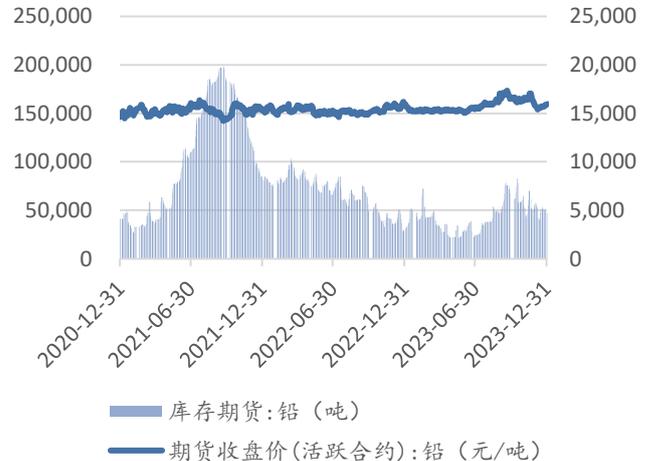
资料来源：SHFE，中原证券

图 22: SHFE 铝价及库存走势



资料来源：SHFE，中原证券

图 24: SHFE 铅价及库存走势



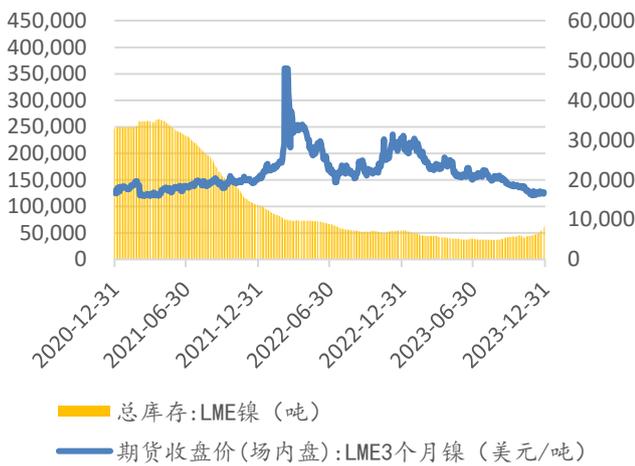
资料来源：SHFE，中原证券

图 25: LME 锌价及库存走势



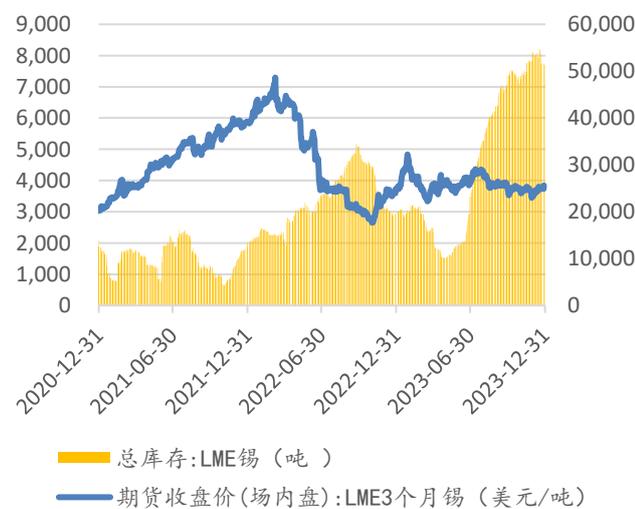
资料来源: LME, 中原证券

图 27: LME 镍价及库存走势



资料来源: LME, 中原证券

图 29: LME 锡价及库存走势



资料来源: LME, 中原证券

图 26: SHFE 锌价及库存走势



资料来源: SHFE, 中原证券

图 28: SHFE 镍价及库存走势



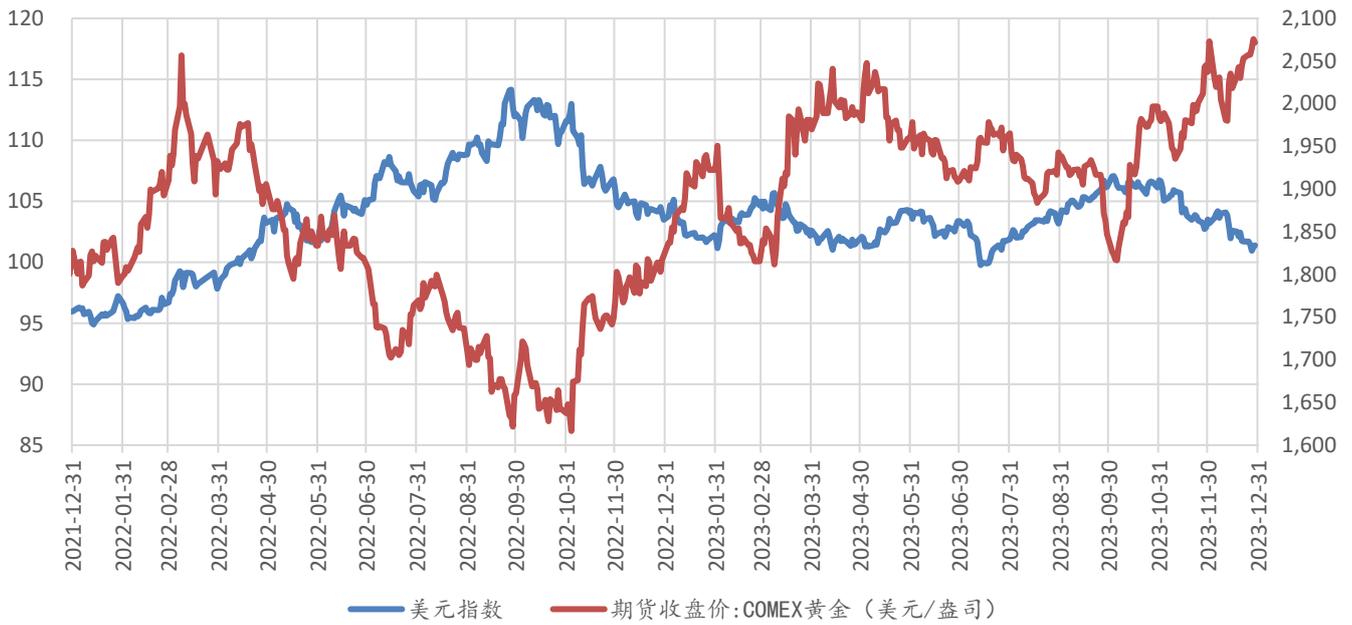
资料来源: SHFE, 中原证券

图 30: SHFE 锡价及库存走势



资料来源: SHFE, 中原证券

图 31: COMEX 黄金价格与美元指数走势



资料来源: Wind, 中原证券

图 32: 钴价走势 (元/吨)



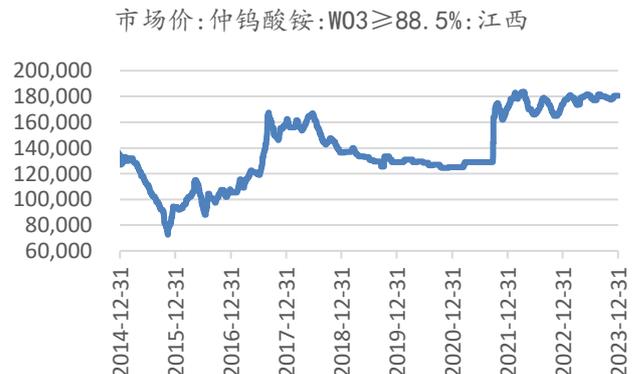
资料来源: Wind, 中原证券

图 33: 钨精矿价格走势 (万元/吨)



资料来源: 百川盈孚, 中原证券

图 34: 仲钨酸铵价格走势 (元/吨)



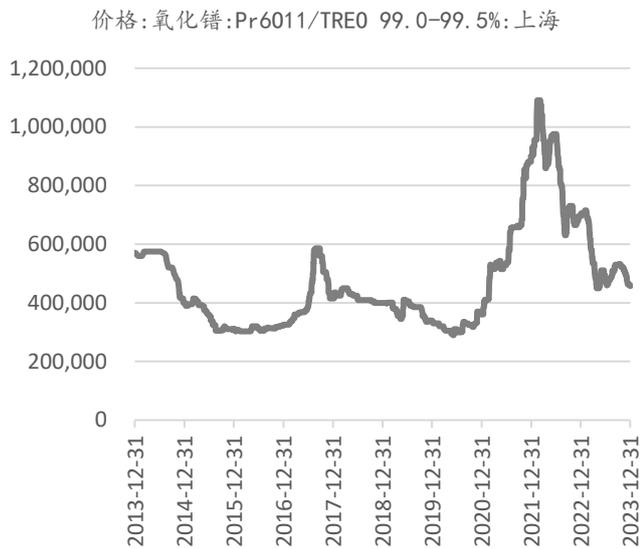
资料来源: Wind, 中原证券

图 35: 钼精矿价格走势 (元/吨)



资料来源: Wind, 中原证券

图 37: 氧化镨价格走势 (元/吨)



资料来源: Wind, 中原证券

图 36: 钼铁价格走势 (元/吨度)



资料来源: Wind, 中原证券

图 38: 氧化镉价格走势 (元/公斤)



资料来源: Wind, 中原证券

行业投资评级

强于大市：未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 涨幅 10% 以上；

同步大市：未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 涨幅-10% 至 10% 之间；

弱于大市：未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 跌幅 10% 以上。

公司投资评级

买入：未来 6 个月内公司相对沪深 300 涨幅 15% 以上；

增持：未来 6 个月内公司相对沪深 300 涨幅 5% 至 15%；

谨慎增持：未来 6 个月内公司相对沪深 300 涨幅-10% 至 5%；

坚持：未来 6 个月内公司相对沪深 300 涨幅-15% 至-10%；

卖出：未来 6 个月内公司相对沪深 300 跌幅 15% 以上。

证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券分析师执业资格，本人任职符合监管机构相关合规要求。本人基于认真审慎的职业态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑，独立、客观的制作本报告。本报告准确的反映了本人的研究观点，本人对报告内容和观点负责，保证报告信息来源合法合规。

重要声明

中原证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本报告由中原证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作并仅向本公司客户发布，本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，也不保证所含的信息不会发生任何变更。本报告中的推测、预测、评估、建议均为报告发布日的判断，本报告中的证券或投资标的的价格、价值及投资带来的收益可能会波动，过往的业绩表现也不应当作为未来证券或投资标的表现的依据和担保。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。本报告所含观点和建议并未考虑投资者的具体投资目标、财务状况以及特殊需求，任何时候不应视为对特定投资者关于特定证券或投资标的的推荐。

本报告具有专业性，仅供专业投资者和合格投资者参考。根据《证券期货投资者适当性管理办法》相关规定，本报告作为资讯类服务属于低风险（R1）等级，普通投资者应在投资顾问指导下谨慎使用。

本报告版权归本公司所有，未经本公司书面授权，任何机构、个人不得刊载、转发本报告或本报告任何部分，不得以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的刊载、转发，本公司不承担任何刊载、转发责任。获得本公司书面授权的刊载、转发、引用，须在本公司允许的范围内使用，并注明报告出处、发布人、发布日期，提示使用本报告的风险。

若本公司客户（以下简称“该客户”）向第三方发送本报告，则由该客户独自为其发送行为负责，提醒通过该种途径获得本报告的投资者注意，本公司不对通过该种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

特别声明

在合法合规的前提下，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，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问等各种服务。本公司资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告意见或者建议不一致的投资决策。投资者应当考虑到潜在的利益冲突，勿将本报告作为投资或者其他决定的唯一信赖依据。