

有色金属行业周报 (1.1-1.5)

关于降息的交易拉扯影响短期金属价格，长期仍看好金铝铜

强于大市(维持评级)

投资要点:

➤ **贵金属:** 关于降息的交易拉扯放大短期波动，长期仍看好黄金。本周美元美债上涨，黄金价格小幅下跌。美联储公布的2023年12月非农就业报告显示，当月雇主增加21.6万个就业岗位，而失业率保持在3.7%，数字远高于预期，暗示美联储首次降息的时间点较目前预期会被推迟，美元美债上涨，压制贵金属价格。我们认为，历年加息尾声到降息之前的阶段黄金表现相对偏强，但关于降息的交易拉扯放大短期波动，整体震荡偏强；长期，美国经济下行压力继续提振避险情绪，全球央行购金热情不减，黄金维持强势。金价偏强继续带动黄金个股业绩释放，市值产量比可以衡量公司业绩价格弹性，金价上涨周期中，比值相对较小则拥有更高的弹性；市值资源量比较低则自产被低估。**个股:** 建议关注中金黄金、银泰黄金、山东黄金、招金矿业、赤峰黄金，弹性标的关注恒邦股份、玉龙股份、四川黄金、西部黄金、鹏欣资源、中润资源。

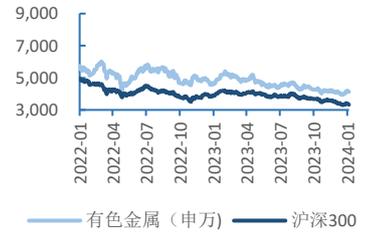
➤ **工业金属:** 美元美债上涨，压制基本金属价格。**铝:** 本周氧化铝价格上涨5.5%，电解铝跌幅1.6%。氧化铝方面，受环保、矿山事故等影响导致氧化铝近期供给偏紧，推动价格上行，同时几内亚油库爆炸事件提供情绪支撑，预计短期内价格易涨难跌。电解铝方面，本周供需端均维稳运行，前期氧化铝价格持续上涨带动电解铝价格上涨至年内新高，后受宏观压制影响略有下滑，总体仍高位震荡运行。我们认为，由于氧化铝企业矿石储备普遍于60-90天，短期内几内亚事件实质对氧化铝生产并不造成影响，若后期油库修复时间较长，我国部分氧化铝企业或将面临停产风险，氧化铝和电解铝价格将进一步上涨；长期看，国内天花板+欧洲复产缓+印尼产能落地不确定性较强，而新能源需求仍保持旺盛，电解铝供给缺口打开带动铝价中枢上移。**个股:** 电解铝关注中国铝业、神火股份、天山铝业、云铝股份、中国宏桥；铜矿关注铜陵有色、紫金矿业、洛阳钼业、西部矿业、金诚信、五矿资源、北方铜业、江西铜业。

➤ **新能源金属:** 锂盐现货价格维稳，锂矿价格大幅下调。**锂:** 本周锂盐供需双弱，碳酸锂和氢氧化锂价格维稳，锂精矿价格大幅下调。供给端，季节性影响持续，供给端仍在缩量，外购矿和回收企业仍因价格倒挂承压减产，12月智利出口中国碳酸锂8676吨，环比减少36.2%，CXO宣布不再开采Grants矿以消耗库存为主，矿端或将开始出清。需求端，淡季下中游订单环比减少，使得原料库存管理更为谨慎，对碳酸锂散单采购需求持续低迷。短期，受需求淡季影响，预计需求环比增速或将低于供给增速，碳酸锂库存仍充裕，2024年过剩已成为共识，锂价将继续承压；中长期，锂价已下跌一年，去暴利阶段完成，明年迎来去产能，后年去库存，供需平衡点预计为8万附近。长期，锂矿仍为锂电池产业链最优质资产，当前锂价或加速见底，可左侧布局低成本锂个股，待锂价止跌企稳后可加仓。**个股:** 建议关注：盐湖股份、藏格矿业、天齐锂业、赣锋锂业，其他关注：西藏矿业、江特电机、中矿资源、永兴材料。

➤ **一周市场回顾:** 有色(申万)指数跌1.67%，跑赢沪深300。个股涨幅前十：藏格矿业(5.33%)、赤峰黄金(5.21%)、伟明环保(5.13%)、兴业银锡(5.07%)、三祥新材(4.91%)、丰华股份(3.72%)、东方锆业(2.80%)、金钼股份(2.43%)、神火股份(2.38%)、国城矿业(2.13%)。

➤ **风险提示:** 新能源金属：电动车及储能需求不及预期；基本金属：中国消费修复不及预期；贵金属：美联储降息不及预期

一年内行业相对大盘走势



	1M	6M
绝对表现	1.36%	-10.84%
相对表现 (pct)	3.3	3.1

团队成员

分析师 王保庆

执业证书编号: S0210522090001

邮箱: WBQ3918@hfzq.com.cn

相关报告

【华福有色】20231230 周报: 降息预期延续，宏观利好推动金属价格普涨，国内金铜铝股仍处于底部强推补涨机会

【华福有色】20231223 周报: 美国通胀再降温，继续推荐黄金

【华福有色】20231216 周报: 美联储态度转鸽，贵金属和基本金属普涨

【华福有色】20231209 周报: 美劳动力市场韧性仍存扰动市场降息预期，见底预期增强锂板块迎来反弹，继续推荐黄金

正文目录

一、	投资策略：关于降息的交易拉扯影响短期金属价格，长期仍看好金铝铜.....	1
1.1	贵金属：关于降息的交易拉扯放大短期波动，长期仍看好黄金.....	1
1.2	工业金属：美元美债上涨，压制基本金属价格.....	1
1.3	新能源金属：锂盐现货价格维稳，锂矿价格大幅下调.....	2
1.4	其他小金属：北方稀土大幅下调稀土挂牌价，稀土市场短期承压.....	2
二、	一周回顾：有色指数跌 1.67%，三级子板块中黄金涨幅领先.....	3
2.1	行业：有色（申万）指数跌 1.67%，跑赢沪深 300.....	3
2.2	个股：藏格矿业涨幅 5.33%，龙宇燃油跌幅 17.09%.....	3
2.3	估值：锂板块当前盈利能力高而估值低位.....	4
三、	重大事件：.....	5
3.1	宏观：中国财新制造业 PMI 位于扩张区间；美国 12 月 ADP 就业人数增 16.4 万人，高于预期.....	5
3.2	行业：佶邦自 1 月 3 日起除曼相矿区外的其他矿区顺利恢复生产和运营；智利 11 月份的铜产量同比下降 3.1%.....	6
3.3	个股：立中集团与帅翼驰签署战略合作协议.....	6
四、	有色金属价格及库存.....	7
4.1	工业金属：工业金属除铅外普跌，铜淡季去库.....	7
4.2	贵金属：美元美债走弱，贵金属价格强势.....	9
4.3	小金属：锂系及稀土价格下跌.....	10
五、	风险提示.....	11

图表目录

图表 1: 申万一级指数涨跌幅	3
图表 2: 有色中信三级子版块涨跌幅	3
图表 3: 有色板块个股涨幅前十	4
图表 4: 有色板块个股跌幅前十	4
图表 5: 有色行业 PE (TTM)	4
图表 6: 有色板块中信三级子行业 PE(TTM)	4
图表 7: 有色行业 PB (LF)	4
图表 8: 有色板块中信三级子行业 PB (LF)	4
图表 9: 宏观动态	5
图表 10: 行业动态	6
图表 11: 个股动态	6
图表 12: 基本金属价格及涨跌幅	7
图表 13: 全球阴极铜库存同比 (万吨)	8
图表 14: 全球电解铝库存同比 (万吨)	8
图表 15: 全球精铅库存同比 (万吨)	8
图表 16: 全球精锌库存同比 (万吨)	8
图表 17: 全球精锡库存同比 (吨)	8
图表 18: 全球电解镍库存同比 (万吨)	8
图表 19: 国内现货铜 TC/RC	8
图表 20: 国产及进口 50% 锌精矿加工费	8
图表 21: 贵金属价格及涨跌幅	9
图表 22: SPDR 黄金 ETF 持有量 (吨)	9
图表 23: SLV 白银 ETF 持仓量 (吨)	9
图表 24: 金属&材料价格跟踪 (截至周五中午 12 点)	10

一、投资策略：关于降息的交易拉扯影响短期金属价格，长期仍看好金铝铜

1.1 贵金属：关于降息的交易拉扯放大短期波动，长期仍看好黄金

行业：美国十年 TIPS 国债 6.40%和美元指数 1.05%；黄金：LBMA、COMEX、SGE 和 SHFE 分别为-0.29%、-0.93%、0.00%和 0.13%；银价：LBMA、COMEX、SHFE 和华通分别为-3.40%、-2.66%、-2.25%和-0.97%。

点评：本周美元美债上涨，黄金价格小幅下跌。美联储公布的 2023 年 12 月非农就业报告显示，当月雇主增加 21.6 万个就业岗位，而失业率保持在 3.7%，数字远高于预期，暗示美联储首次降息的时间点较目前预期会被推迟，美元美债上涨，压制贵金属价格。我们认为，历年加息尾声到降息之前的阶段黄金表现相对偏强，但关于降息的交易拉扯放大短期波动，整体震荡偏强；长期，美国经济下行压力继续提振避险情绪，全球央行购金热情不减，黄金维持强势。金价偏强继续带动黄金个股业绩释放，市值产量比可以衡量公司业绩价格弹性，金价上涨周期中，比值相对较小则拥有更高的弹性；市值资源量比较低则自产被低估。

个股：黄金建议关注中金黄金（600489）、银泰黄金（000975）、山东黄金（600547）、招金矿业(1818.HK)、赤峰黄金（600988），弹性标的关注恒邦股份（002237）、玉龙股份（601028）、四川黄金（001337）、西部黄金（601069）、鹏欣资源（600490）、中润资源（000506），白银关注兴业矿业（000426）。

1.2 工业金属：美元美债上涨，压制基本金属价格

行业：本周，SHFE 环比涨跌幅铅（+1.1%）>铜（-0.8%）>镍（-1.3%）>锌（-1.4%）>铝（-1.6%）>锡（-2.3%）。

点评：铝，本周氧化铝价格上涨 5.5%，电解铝跌幅 1.6%。氧化铝方面，受环保、矿山事故等影响导致氧化铝近期供给偏紧，推动价格上行，同时几内亚油库爆炸事件提供情绪支撑，预计短期内价格易涨难跌。电解铝方面，本周供需端均维稳运行，前期氧化铝价格持续上涨带动电解铝价格上涨至年内新高，后受宏观压制影响略有下滑，总体仍高位震荡运行。我们认为，由于氧化铝企业矿石储备普遍于 60-90 天，短期内几内亚事件实质对氧化铝生产并不造成影响，若后期油库修复时间较长，我国部分氧化铝企业或将面临停产风险，氧化铝和电解铝价格将进一步上涨；长期看，国内天花板+欧洲复产缓+印尼产能落地不确定性较强，而新能源需求仍保持旺盛，电解铝供给缺口打开带动铝价中枢上移。**铜**，美元指数上涨，对铜价形成压制。供给端，本周铜精矿现货 TC 仍保持快速下行，卖方继续下调预期成交价；需求端，受铜价重心下移影响，下游有刚需补库，显示国内需求韧性仍存；库存方面，本周 LME 库存维持去库，国内库存经历元旦累库后也开始下降，低社会库存支撑高位铜价。我们认为，短期，关于降息的交易拉扯将使得铜价震荡运行，但低库存支撑铜价维持高位；中期，美联储降息确定性强，美元继续下跌利好铜价，第一量子 and 英美资源矿端减产将影响 24 年铜产量约 60 万吨，整体铜供需或将转为短缺，支撑铜价上移。长期看，新能源需求强劲将带动供需缺口拉大，铜价有望迎来新涨势。

个股：电解铝关注中国铝业（601600）、神火股份（000933）、天山铝业（002532）、云铝股份（000807）、中国宏桥（1378.HK）；铜矿关注铜陵有色（000630）、紫金矿业（601899）、洛阳钼业（603993）、西部矿业（601168）、金诚信（603979）、五矿资源（1208.HK）、北方铜业（000737），新增关注江西铜业（600362.SH）；锡矿建议关注锡业股份（000960）、兴业银锡（000426）、华锡有色（600301）。

1.3 新能源金属：锂盐现货价格维稳，锂矿价格大幅下调

行业：新能源方面：锂辉石精矿-19.8%、氢氧化锂（电）无变化、碳酸锂（电）-0.4%、电碳（期）-5.3%、硫酸镍（电）与上周持平；硫酸钴（电）+0.8%，电钴无变化，四氧化三钴+2.8%；正极材料均较上周持平。

点评：锂，本周锂盐供需双弱，碳酸锂和氢氧化锂价格维稳，锂精矿价格大幅下调，调整较矿端滞后。供给端，季节性影响持续，供给端仍在缩量，外购矿和回收企业仍因价格倒挂承压减产，12月智利出口中国碳酸锂8676吨，环比减少36.2%，CXO宣布不再开采Grants矿以消耗库存为主，矿端或将开始出清。需求端，淡季下中游订单环比减少，使得原料库存管理更为谨慎，对碳酸锂散单采购需求持续低迷。短期，受需求淡季影响，预计需求环比增速或将低于供给增速，碳酸锂库存仍充裕，2024年过剩已成为共识，锂价将继续承压；中长期，锂价已下跌一年，去暴利阶段完成；明年迎来去产能；后年迎来去库存。锂价存在超跌可能，但供需平衡点预计为8万附近。长期，锂矿仍为锂电池产业链最优质资产，当前锂价或加速见底，可左侧布局低成本锂个股，待锂价止跌企稳后可加仓。

个股：建议关注：盐湖股份（000792）、藏格矿业（000408）、天齐锂业（002466）、赣锋锂业（002460）；**其他关注：**西藏矿业（000762）、江特电机（002756）、中矿资源（002738）、永兴材料（002756）。**其他板块：**低成本湿法项目利润长存，关注力勤资源（2245.HK）、华友钴业（603799）。

1.4 其他小金属：北方稀土大幅下调稀土挂牌价，稀土市场短期承压

行业：稀土方面：氧化镨钕（期）-5.2%，镨钕氧化物（现）-4.9%，氧化镱-6.0%，氧化铽-9.5%。**其他小金属：**锑锭+2.4%、钨精矿无变化、钼精矿+2.2%。

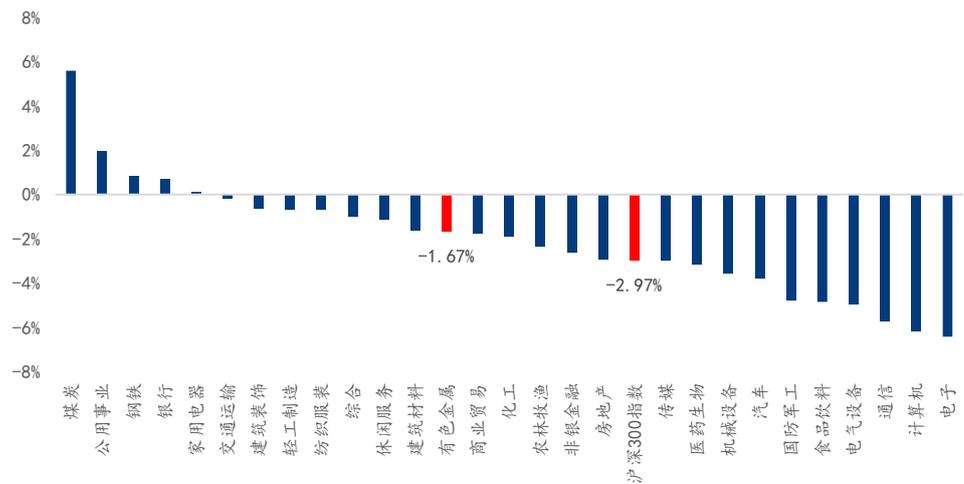
点评：稀土，本周北方稀土大幅下调轻稀土价格，氧化镨钕和金属镨钕分别为45.33万元/吨和56万元/吨，均比前次挂牌下调了8个百分点左右。元旦结束后大厂集团停止收货，叠加年报期结束后挂牌价大幅调低和春节前备货预期尚未升温，加深了市场对后市的看空预期，带动轻重稀土价格加速下行。当前整体价格下行已至2020年中的价位水平，上游到中游及下游的原料库存处于低水平状态，同时春节前备货需求和缅甸矿进口降低预期下，稀土价格有望获得一定的支撑。短期，第三批指标矿端最高增加2850吨镨钕理论供给，此时正值需求淡季，供给宽松后过短期内稀土价格或将进一步承压；中长期，预计24-25年市场仍处于供大于求局面，但考虑到指标下发和企业建设和生产存在偏差，实际供给略小于理论供给，供需有望保持紧平衡，稀土价格有望企稳，镨钕氧化物价格短期内或将在40-45万元震荡。**钨精矿，**本周钨精矿价格上涨2.2%，主要因为矿山相继进厂招标，同时钢厂陆续进场操作，钢招量价齐升，钨价迅速升温。

个股：建议关注中国稀土（000831）、北方稀土（600111）、章源钨业（002378）、翔鹭钨业（002842）、厦门钨业（600549）、洛阳钼业（603993）、湖南黄金（002155）、华钰矿业（601020）、华锡有色（600301）、中国铝业（601600）、云南锗业（002428）、驰宏锌锗（600497）和有研新材（600206）、金钼股份（601958）。

二、 一周回顾：有色指数跌 1.67%，三级子板块中黄金涨幅领先

2.1 行业：有色（申万）指数跌 1.67%，跑赢沪深 300

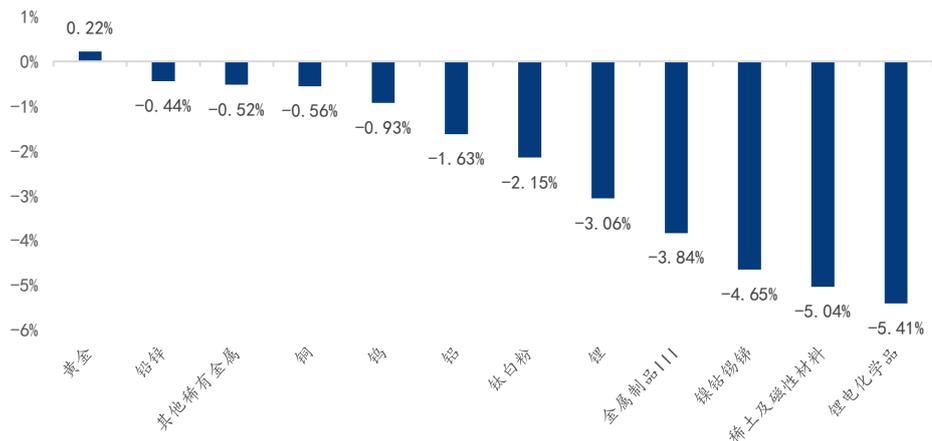
图表 1：申万一级指数涨跌幅



数据来源：wind、华福证券研究所

本周，有色板块跑赢沪深 300，三级子板块中黄金表现较好。

图表 2：有色中信三级子版块涨跌幅



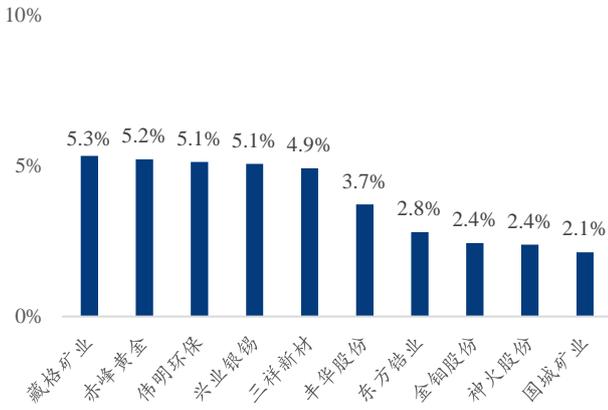
数据来源：wind、华福证券研究所

2.2 个股：藏格矿业涨幅 5.33%，龙宇燃油跌幅 17.09%

本周涨幅前十：藏格矿业（5.33%）、赤峰黄金（5.21%）、伟明环保（5.13%）、兴业银锡（5.07%）、三祥新材（4.91%）、丰华股份（3.72%）、东方锆业（2.80%）、金钼股份（2.43%）、神火股份（2.38%）、国城矿业（2.13%）。

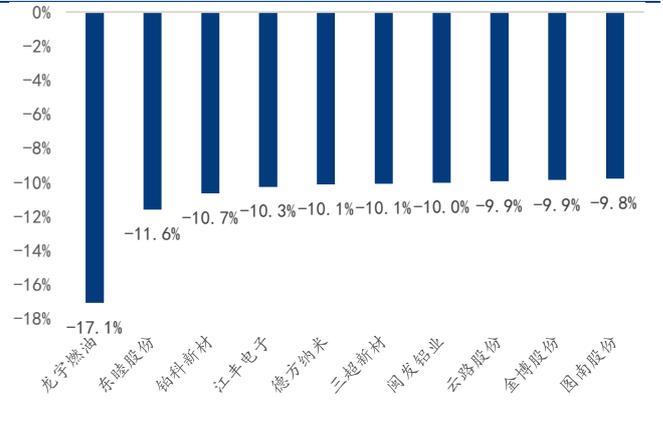
本周跌幅前十：龙宇燃油 (-17.09%)、东睦股份 (-11.62%)、铂科新材 (-10.67%)、江丰电子 (-10.28%)、德方纳米 (-10.14%)、三超新材 (-10.09%)、闽发铝业 (-10.04%)、云路股份 (-9.94%)、金博股份 (-9.87%)、图南股份 (-9.80%)。

图表 3：有色板块个股涨幅前十



数据来源：wind、华福证券研究所

图表 4：有色板块个股跌幅前十

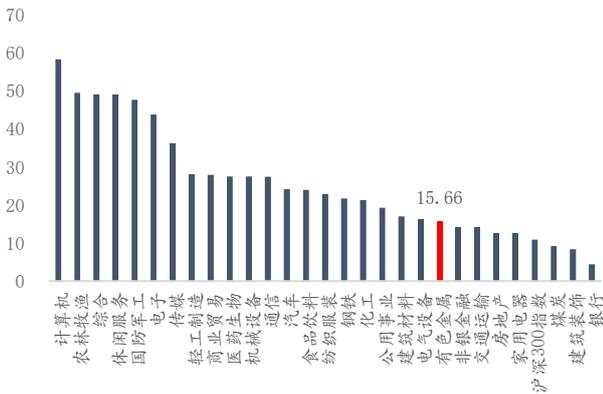


数据来源：wind、华福证券研究所

2.3 估值：锂板块当前盈利能力高而估值低位

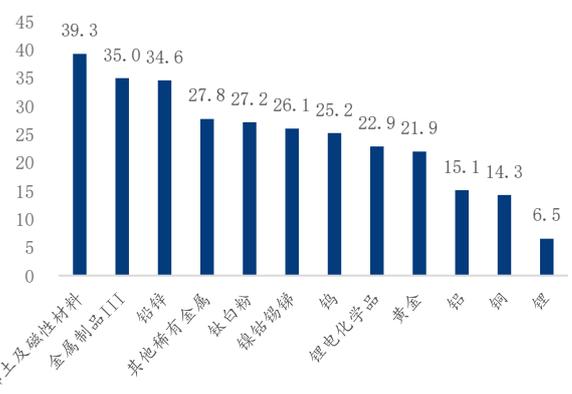
截止至 1 月 5 日，有色行业 PE (TTM) 估值为 15.66 倍，中信三级子行业中，锂估值相对低位，2023 年碳酸锂价格相较历史水平仍处高位放大盈利能力；铝板块未来随着产能供应弹性限制以及绿色金属附加值增高，估值仍有上升空间。

图表 5：有色行业 PE (TTM)



数据来源：wind、华福证券研究所

图表 6：有色板块中信三级子行业 PE(TTM)

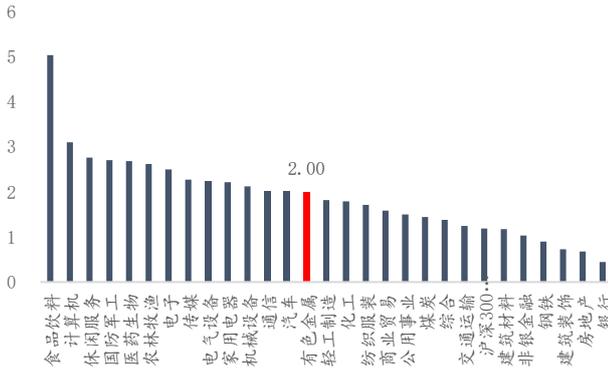


数据来源：wind、华福证券研究所

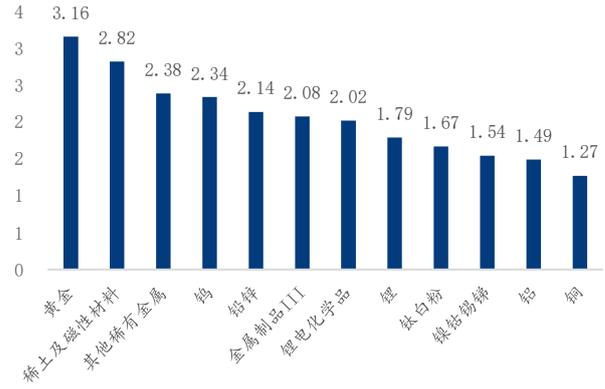
截止 1 月 5 日，有色行业 PB (LF) 估值为 2.00 倍，位居所有行业中上水平。中信三级子行业中，铜板块 PB 估值相对较低位。

图表 7：有色行业 PB (LF)

图表 8：有色板块中信三级子行业 PB (LF)



数据来源: wind、华福证券研究所



数据来源: wind、华福证券研究所

三、 重大事件:

3.1 宏观: 中国财新制造业 PMI 位于扩张区间; 美国 12 月 ADP 就业人数增 16.4 万人, 高于预期

图表 9: 宏观动态

公布日期	国家/地区	摘要	来源
2024/1/2	中国	央行表示, 2023 年 12 月, 国家开发银行、中国进出口银行、中国农业发展银行净新增抵押补充贷款 3500 亿元, 期末抵押补充贷款余额为 32522 亿元。	WIND
2024/1/2	中国	中国 12 月财新制造业 PMI 录得 50.8(预期 50.4), 高于上月 0.1 个百分点, 连续两个月位于扩张区间。中国制造业供需持续扩张, 2023 年 12 月制造业景气度升至四个月来新高。从分项指数看, 2023 年 12 月制造业生产、需求扩张速度小幅加快, 分别为 2023 年 6 月、3 月以来最高。受访企业反映, 市场需求改善, 当月消费品类与中间品类产品新订单增加, 投资品类订单降幅放缓; 生产方面, 三大品类产量均上升, 其中消费品类领先。此外, 外需边际改善, 新出口订单指数在收缩区间回升, 为近六个月来最高。	WIND
2024/1/2	美国	美国 2023 年 12 月 Markit 制造业 PMI 终值为 47.9, 预期 48.4, 前值 48.2。	WIND
2024/1/3	美国	美国 2023 年 12 月 ISM 制造业 PMI 为 47.4, 预期 47.1, 前值 46.7。	WIND
2024/1/4	日本	2023 年 12 月日本 Markit 制造业采购经理人指数 PMI 为 47.9, 前月为 48.3。	WIND
2024/1/4	美国	美国上周初请失业金人数为 20.2 万人, 预期 21.6 万人, 前值从 21.8 万人修正为 22 万人; 四周均值为 20.775 万人, 前值 21.2 万人; 2023 年 12 月 23 日当周续请失业金人数为 185.5 万人, 预期 188.3 万人, 前值从 187.5 万人修正为 188.6 万人。	WIND
2024/1/4	美国	美联储会议纪要显示, 美联储官员在去年 12 月的会议上一致认为, 始于 2022 年的加息周期可能已经结束。他们指出, 通胀有所放缓, 尤其是六个月年化通胀率, 而且有迹象显示供应链正在恢复正常, 而且随着更多的人加入劳动力市场, 劳动力市场开始放松。他们还说, 将利率提高到 5% 以上抑制了消费者需求, 从而使通胀有所缓和。他们没有讨论何时开始降息。美联点阵图显示该行计划在 2024 年降息三次。	WIND
2024/1/4	法国	法国 2023 年 12 月 CPI 初值环比升 0.1%, 预期升 0.2%, 前值降 0.2%; 同比升 3.7%, 预期 3.8%, 前值 3.5%。法国 2023 年 12 月调和 CPI 初值环比升 0.1%, 预期升 0.3%, 前值降 0.2%; 同比升 4.1%, 预期 4.1%, 前值 3.9%。	WIND
2024/1/4	美国	美国 2023 年 12 月 ADP 就业人数增 16.4 万人, 预期增 11.5 万人, 前值从增 10.3 万人修正为增 10.1 万人。	WIND
2024/1/5	欧洲	欧元区 2023 年 12 月 CPI 初值同比上升 2.9%, 预期升 3%, 2023 年 11 月终值升 2.4%; 环比升 0.2%, 预期升 0.2%, 2023 年 11 月终值降 0.6%。欧元区 2023 年 12 月核心 CPI 初值同比升 3.9%, 预期升 3.9%, 2023 年 11 月终值升 4.2%; 环比升 0.3%, 2023 年 11 月终值降 0.5%。	WIND
2024/1/5	欧洲	欧元区 2023 年 11 月 PPI 同比降 8.8%, 预期降 8.7%, 前值降 9.4%; 环比降 0.3%, 预期降 0.1%, 前值从升 0.2% 修正为升 0.3%。	WIND

2024/1/5	日本	日本央行 5 日宣布，截至 2023 年底，货币供应量即市场上流动现金和金融机构在日本央行的活期存款总和超 673 万亿日元，比上年末增长 6.4%。此外，日本央行为抑制长期利率的上升购买了大量国债。该余额两年来首次超过上年末水平，创下年末最高纪录。	WIND
----------	----	---	------

数据来源：wind、华福证券研究所

3.2 行业：厄邦自 1 月 3 日起除曼相矿区外的其他矿区顺利恢复生产和运营；智利 11 月份的铜产量同比下降 3.1%

图表 10：行业动态

公布日期	行业	摘要	来源
2024/1/2	锡	缅甸厄邦中央经济委员会正式签署了一份关于除曼相矿区外其他矿区复工复产的通知。该通知计划自 2024 年 1 月 3 日起执行，旨在确保除曼相矿区外的其他矿区顺利恢复生产和运营。这一举措旨在促进当地经济发展，提高资源利用效率，并为全球矿业市场的稳定供应做出贡献。	长江有色网
2024/1/2	铜	智利国家统计局 (INE) 周五表示，全球最大的铜生产国智利 11 月份的铜产量同比下降 3.1%，至 444,905 吨。	长江有色网
2024/1/3	金	南非金田公司 (Gold Fields) 再次推迟了其在智利的 Salares Norte 项目的黄金生产计划。原定于 2023 年 12 月的生产时间已被推迟至 2024 年 4 月，理由是投产问题导致的延误。	长江有色网
2024/1/3	新能源车	据中国汽车流通协会 (乘联会) 最新数据，2023 年全国新能源乘用车发展优势不断巩固和扩大，12 月厂商批发销量预计达到 113 万辆，同比增长 50%，环比增长 18%。同时，1-12 月测算的累计批发销量为 888 万辆，同比增长 38%。	长江有色网
2024/1/4	铜	历经四年努力后，智利政府推行的对大型矿业公司征收权利金的法规正式生效。智利财政部证实，年产矿山铜 5 万吨以上的铜矿企业将按新税制缴纳。	SMM
2024/1/5	镍	菲律宾 Global Ferronickel Holdings Inc. (FNI) 及其子公司与宝钢资源国际有限公司共同签署了一项重要协议。根据协议内容，FNI 及其子公司将于 2024 年向宝钢资源国际有限公司出售最多达 150 万吨湿吨的镍矿石。	长江有色网
2024/1/5	铜	全球矿业巨头泰克资源公司 (Teck Resources) 近日公布，其位于智利的旗舰铜矿 Quebrada Blanca (QB) 在 2023 年的产量远低于预期。由于运营的可靠性和一致性问题，泰克预测的全年铜产量为 8 万吨，但实际产量仅为 5.62 万吨。	长江有色网
2024/1/5	铜	澳洲矿商 Core Lithium 近日宣布，将暂时暂停其 Grants 露天矿场的采矿作业，同时继续处理已建立的矿石库存。这一策略调整旨在降低公司的运营成本，并从库存矿石中产生收入，以应对当前的市场挑战。	长江有色网

数据来源：SMM、长江有色网、华福证券研究所

3.3 个股：立中集团与帅翼驰签署战略合作协议

图表 11：个股动态

公布日期	代码	简称	类型	摘要
2024/1/1	300428.SZ	立中集团	其他公告	2023 年 12 月 29 日，立中四通轻合金集团股份有限公司与帅翼驰新材料集团有限公司签署了《立中四通轻合金集团股份有限公司帅翼驰新材料集团有限公司战略合作协议》，鉴于双方在一体化压铸免热处理合金和铸造铝合金方面的产业规模、市场资源和技术创新等优势，双方经友好协商决定实行强强联合，优势互补、合作共赢发展战略，进一步将铸造铝合金业务做大、做强，达成本协议。
2024/1/1	601899.SH	紫金矿业	其他公告	2023 年矿山产铜 101 万吨，同比增长 11%；冶炼产铜 72 万吨，同比增长 4%；矿山产金 67 吨，同比增 20%；矿山产铅（锌）46.7 万吨，同比增 3%；当量碳酸锂 2903 吨。
2024/1/3	601677.SH	明泰铝业	其他公告	明泰铝业发布的 2023 年 12 月份经营快报显示，公司 12 月份铝板带箔的生产量为 10.95 万吨，销售量为 10.62 万吨，2023 年累计生产量为 125.34 万吨，累计销售量为 124.78 万吨。
2024/1/3	000688.SZ	国城矿业	其他公告	国城矿业股份有限公司于近日收到重要参股子公司（持有 48% 股权）马尔康金鑫矿业有限公司通知，金鑫矿业已取得了自然资源部核发的生产规模为 100 万吨/年的《中华人民共和国采矿许可证》。

2024/1/4	002340.SZ	格林美	其他公告	2023年,公司印尼青美邦镍资源项目完成达产、稳产与超产,产能释放率超过100%,全年实现出货27,000余吨金属镍的MHP,圆满完成全年产出26,000吨金属镍的MHP目标。
2024/1/4	603993.SH	洛阳钼业	其他公告	2023年全年洛阳钼业生产铜41.95万吨、钴5.55万吨、钼1.56万吨、钨7975吨、铌9515吨、磷肥117万吨、黄金18771盎司,同比增长51%、174%、3%、6%、3%、3%、16%。
2024/1/5	600259.SH	广晟有色	其他公告	为进一步深化国有企业改革,优化资源配置,践行保障国家战略资源安全责任,广晟集团将持有的广东稀土集团100%股权整体划转至中国稀土集团,推动中国稀土集团对广东区域稀土资源开展专业化整合工作。本次收购系中国稀土集团通过国有股权划转方式取得广东稀土集团100%股权,从而间接持有广晟有色38.45%股份。

数据来源:wind、华福证券研究所

四、 有色金属价格及库存

4.1 工业金属:工业金属除铅外普跌,铜淡季去库

价格:铜价:LME、SHFE和长江分别为-1.7%、-0.8%和-0.6%;铝价:LME、SHFE和长江分别为-4.8%、-1.6%和-1.2%;铅价:LME、SHFE和长江分别为0.4%、1.1%和1.3%;锌价:LME、SHFE和长江分别为-4.4%、-1.4%和-0.8%;锡价:LME、SHFE和长江分别为-2.5%、-2.3%和-1.4%;镍价:LME、SHFE和长江分别为-1.7%、-1.3%和-3.2%。

图表 12:基本金属价格及涨跌幅

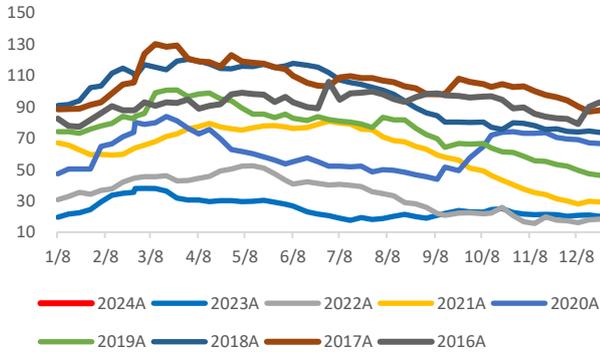
品种	类型	最新价格	价格涨跌幅		
			周	月	年
铜	LME	8,415	-1.7%	-1.7%	-1.7%
	SHFE	68,390	-0.8%	-0.8%	-0.8%
	长江	68,830	-0.6%	-0.6%	-0.6%
铝	LME	2,272	-4.8%	-4.8%	-4.8%
	SHFE	19,195	-1.6%	-1.6%	-1.6%
	长江	19,280	-1.2%	-1.2%	-1.2%
铅	LME	2,076	0.4%	0.4%	0.4%
	SHFE	16,055	1.1%	1.1%	1.1%
	长江	16,060	1.3%	1.3%	1.3%
锌	LME	2,544	-4.4%	-4.4%	-4.4%
	SHFE	21,250	-1.4%	-1.4%	-1.4%
	长江	21,420	-0.8%	-0.8%	-0.8%
锡	LME	24,670	-2.5%	-2.5%	-2.5%
	SHFE	207,210	-2.3%	-2.3%	-2.3%
	长江	208,100	-1.4%	-1.4%	-1.4%
镍	LME	16,345	-1.7%	-1.7%	-1.7%
	SHFE	123,540	-1.3%	-1.3%	-1.3%
	长江	125,820	-3.2%	-3.2%	-3.2%

数据来源:wind、华福证券研究所

库存:铜淡季去库,铝累库。全球铜库存19.19万吨,环比-0.75万吨,同比-0.33万吨。其中,LME16.32万吨,环比-0.36万吨;COMEX1.96万吨,环比0.14万吨;上海保税区0.61万吨,环比0.00万吨;上期所库存0.31万吨,环比-0.27万吨。全球铝库存107.20万吨,环比4.55万吨,同比4.07万吨。其中,LME56.16万吨,环比1.2525万吨;国内社会库存46.4万吨,环比0.30万吨。全球铅库存

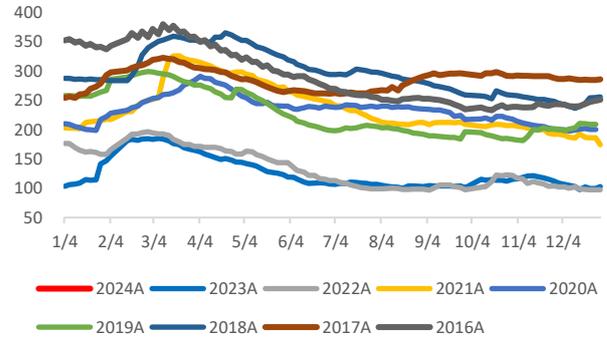
17.37 万吨，环比-0.99 万吨，同比 11.48 万吨。全球**锌**库存 24.14 万吨，环比-3.01 万吨，同比 16.76 万吨。全球**锡**库存 13548 吨，环比-210 吨，同比 5299 吨。全球**镍**库存 7.63 万吨，环比 0.09 万吨，同比 2.00 万吨。

图表 13: 全球阴极铜库存同比 (万吨)



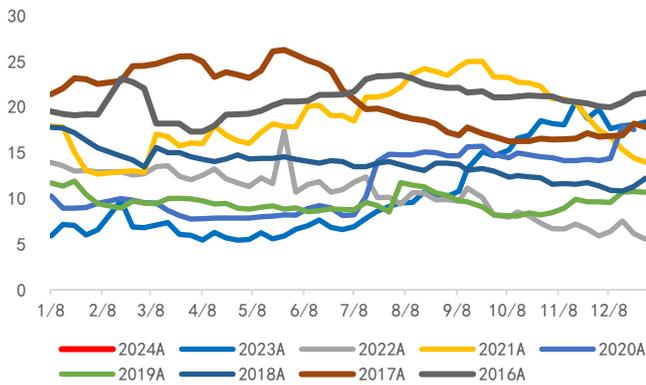
数据来源: wind、华福证券研究所

图表 14: 全球电解铝库存同比 (万吨)



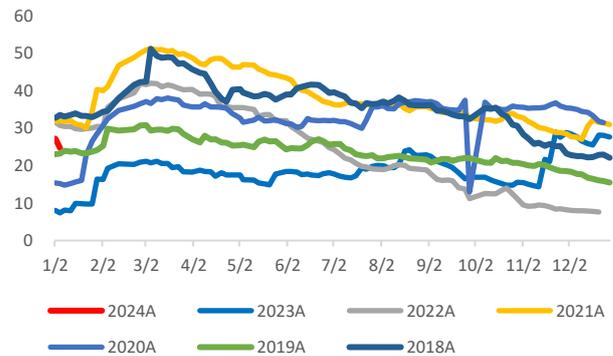
数据来源: wind、华福证券研究所

图表 15: 全球精铅库存同比 (万吨)



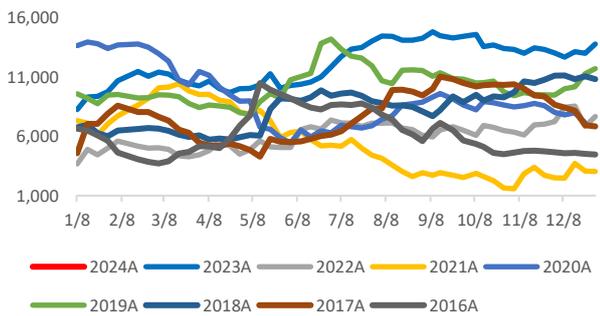
数据来源: wind、华福证券研究所

图表 16: 全球精锌库存同比 (万吨)



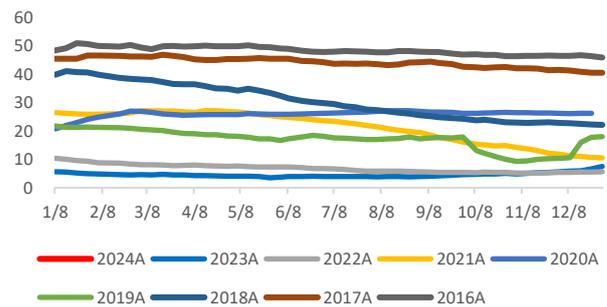
数据来源: wind、华福证券研究所

图表 17: 全球精锡库存同比 (吨)



数据来源: wind、华福证券研究所

图表 18: 全球电解镍库存同比 (万吨)

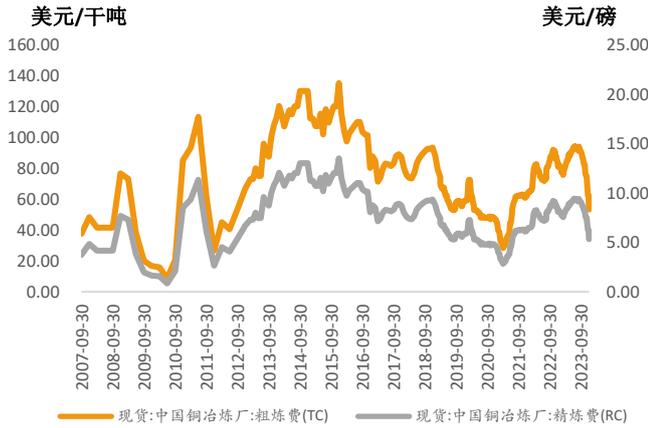


数据来源: wind、华福证券研究所

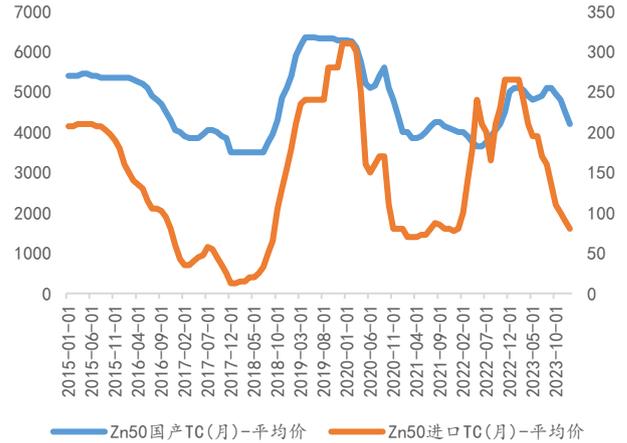
加工费: 截至 1 月 5 日, 国内现货铜粗炼加工费为 53.3 美元/吨, 环比-8.9 美元/吨, 精炼费为 5.32 美元/磅, 环比-0.91 美元/磅。1 月, 国内 50% 锌精矿平均加工费 4200 元/吨, 月环比-300 元/吨。

图表 19: 国内现货铜 TC/RC

图表 20: 国产及进口 50% 锌精矿加工费



数据来源: wind、mysteel、华福证券研究所



数据来源: wind、华福证券研究所

4.2 贵金属: 美元美债走弱, 贵金属价格强势

价格: 美国十年 TIPS 国债 6.40%和美元指数 1.05%; 黄金: LBMA、COMEX、SGE 和 SHFE 分别为-0.29%、-0.93%、0.00%和 0.13%; 银价: LBMA、COMEX、SHFE 和华通分别为-3.40%、-2.66%、-2.25%和-0.97%; 铂价: LBMA、SGE 和 NYMEX 分别为-4.40%、-4.02%和-2.51%; 钯价: LBMA、NYMEX 和长江分别为-8.45%、-6.92%和-8.03%。

图表 21: 贵金属价格及涨跌幅

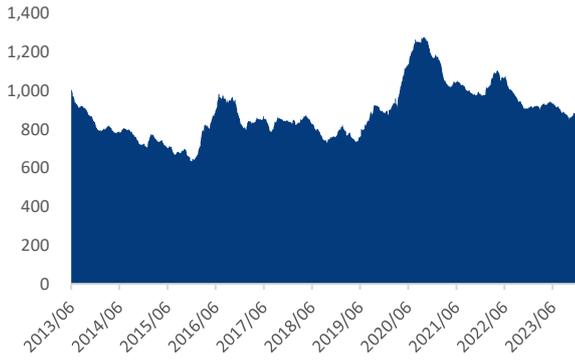
品种	类型	最新价格	价格涨跌幅		
			周	月	年
宏观	美国十年 TIPS 国债	1.83	6.4%	6.4%	-6.4%
	美元指数	102.4	1.0%	1.0%	1.0%
黄金	LBMA	2,056.4	-0.3%	-0.3%	-0.3%
	COMEX	2,052.6	-0.9%	-0.9%	-0.9%
	SGE	480.4	0.0%	0.0%	0.0%
	SHFE	482.0	0.1%	0.1%	0.1%
白银	LBMA	23.0	-3.4%	-3.4%	-3.4%
	COMEX	23.4	-2.7%	-2.7%	-2.7%
	SHFE	5,877.0	-2.2%	-2.2%	-2.2%
	华通现货	5,902.0	-1.0%	-1.0%	-1.0%
铂	LBMA	956.0	-4.4%	-4.4%	-4.4%
	SGE	227.8	-4.0%	-4.0%	-4.0%
	NYMEX	980.3	-2.5%	-2.5%	-2.5%
钯	LBMA	1,040.0	-8.5%	-8.5%	-8.5%
	NYMEX	1,029.5	-6.9%	-6.9%	-6.9%
	长江	275.0	-8.0%	-8.0%	-8.0%

数据来源: wind、华福证券研究所

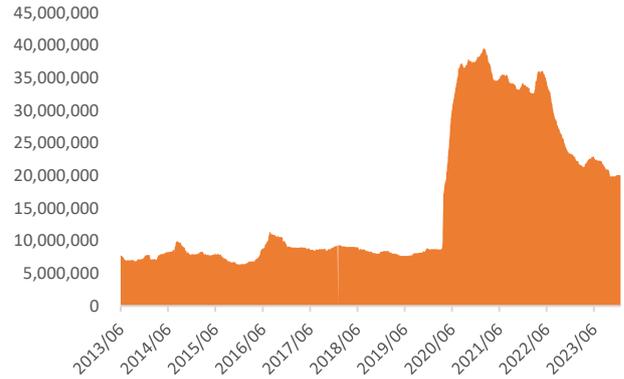
库存: SPDR 黄金 ETF 持有量 870 吨, 环比上周-1.08%, 较年初-1.08%; SLV 银 ETF 持仓量 13510 吨, 环比-0.68%, 较年初-0.68%。

图表 22: SPDR 黄金 ETF 持有量 (吨)

图表 23: SLV 白银 ETF 持仓量 (吨)



数据来源: wind、华福证券研究所



数据来源: wind、华福证券研究所

4.3 小金属: 锂系及稀土价格下跌

价格: 新能源方面: 锂辉石精矿-19.8%、氢氧化锂(电)无变化、碳酸锂(电)-0.4%、电碳(期)-5.3%、硫酸镍(电)与上周持平; 硫酸钴(电)+0.8%, 电钴无变化, 四氧化三钴+2.8%; 正极材料均较上周持平。**稀土方面:** 氧化镨钕(期)-5.2%, 镨钕氧化物(现)-4.9%, 氧化镱-6.0%, 氧化铽-9.5%。**其他小金属:** 锑锭+2.4%、钨精矿无变化、钼精矿+2.2%。

图表 24: 金属&材料价格跟踪 (截至周五中午 12 点)

品种	2024/1/5	2024/1/5			品种	2024/1/5	2024/1/5				
		周	月	年			周	月	年		
贵金属	伦敦金	2,045	-1.2%	-1.2%	-1.2%	锂	锂辉石精矿	1,055	-19.8%	-19.8%	-19.8%
	沪金	482	0.3%	0.3%	0.3%		电碳(期)	9.54	-5.3%	-5.3%	-5.3%
	华通银	5,902	-1.0%	-1.0%	-1.0%		碳酸锂(工)	8.90	1.1%	1.1%	1.1%
基本金属	阴极铜	6.88	-0.6%	-0.6%	-0.6%	碳酸锂(电)	9.65	-0.4%	-0.4%	-0.4%	
	铝锭	1.93	-1.4%	-1.4%	-1.4%	氢氧化锂(电)	9.33	0.0%	0.0%	0.0%	
	精铅	1.59	1.4%	1.4%	1.4%	MB 标准级钴	13.49	-0.7%	-0.7%	-0.7%	
	精锌	2.14	-0.9%	-0.9%	-0.9%	氢氧化钴系数	57.50	0.0%	0.0%	0.0%	
	锡锭	20.83	-1.2%	-1.2%	-1.2%	电钴(期)	20.65	-0.7%	-0.7%	-0.7%	
	电解镍	12.61	-3.2%	-3.2%	-3.2%	电钴	22.25	0.0%	0.0%	0.0%	
	氧化铝	3,292	5.5%	5.5%	5.5%	硫酸钴(电)	3.20	0.8%	0.8%	0.8%	
	40%云南锡精矿	19.33	-1.0%	-1.0%	-1.0%	硫酸镍(电)	2.64	0.0%	0.0%	0.0%	
	8-12%高镍生铁	923	0.8%	0.8%	0.8%	硫酸锰(电)	0.50	-0.5%	-0.5%	-0.5%	
稀土磁材	镨钕氧化物(期)	41.60	-5.2%	-5.2%	-5.2%	前驱体	正磷酸铁	1.06	-0.9%	-0.9%	-0.9%
	镨钕氧化物	42.10	-4.9%	-4.9%	-4.9%		NCM622(动)	7.74	0.0%	0.0%	0.0%
	氧化镱	234	-6.0%	-6.0%	-6.0%		NCM811(动)	8.29	0.0%	0.0%	0.0%
	氧化铽	670	-9.5%	-9.5%	-9.5%		四氧化三钴	13.00	2.8%	2.8%	2.8%
	35H 毛坯钕铁硼	195	-2.5%	-2.5%	-2.5%		磷酸铁锂(动)	4.35	0.0%	0.0%	0.0%
硅	553#工业硅	1.64	0.0%	0.0%	0.0%	正极	NCM622(动)	12.50	0.0%	0.0%	0.0%
	有机硅 DMC	1.44	0.7%	0.7%	0.7%		NCM811(动)	16.05	0.0%	0.0%	0.0%
	多晶硅(复投料)	60	-4.8%	-4.8%	-4.8%		钴酸锂(4.4V)	17.40	0.0%	0.0%	0.0%
	单晶硅片	1.83	0.0%	0.0%	0.0%	负极	1#低硫石油焦	2595.00	1.2%	1.2%	1.2%
	单晶 PERC 电池片	0.38	0.0%	0.0%	0.0%		石墨化	1.53	0.0%	0.0%	0.0%
	单晶 PERC 组件	0.95	-3.1%	-3.1%	-3.1%		人造石墨(中端)	3.04	-0.8%	-0.8%	-0.8%
隔膜	镁锭	2.05	-0.5%	-0.5%	0.0%	天然石墨(中端)	3.49	-0.3%	-0.3%	-0.3%	
	海绵钛	5.15	0.0%	0.0%	0.0%	7 μm/湿基膜	1.28	-1.5%	-1.5%	-1.5%	
	海绵钴	188	0.0%	0.0%	0.0%	9 μm/湿基膜	1.11	-1.8%	-1.8%	-1.8%	
	锑锭	8.40	2.4%	2.4%	2.4%	16 μm/干基膜	0.61	0.0%	0.0%	0.0%	

锡钨 钨钼	钨精矿	12.25	0.0%	0.0%	0.0%	电 解 液	六氟磷酸锂(国产)	6.65	-0.7%	-0.7%	-0.7%
	钨精矿	3,255	2.2%	2.2%	2.2%		电解液(铁锂)	2.18	0.0%	0.0%	0.0%
	五氧化二钨	9.60	6.7%	6.7%	6.7%		电解液(三元)	2.78	0.0%	0.0%	0.0%
钽铌 锆铪	氧化钽	1,690	0.0%	0.0%	0.0%	铜 铝 箔	6 μ m锂电铜箔	1.80	0.0%	0.0%	0.0%
	锆锭	9,400	0.0%	0.0%	0.0%		8 μ m锂电铜箔	1.70	0.0%	0.0%	0.0%
	精铌	2,005	0.0%	0.0%	0.0%		12 μ m锂电铝箔	1.70	0.0%	0.0%	0.0%
	铌	1,935	1.0%	1.0%	1.0%	辅 材	PVDF(电池级)	9.50	0.0%	0.0%	0.0%
氟	萤石	3,600	0.0%	0.0%	0.0%		碳纳米管	3.55	0.0%	0.0%	0.0%
	氢氟酸	1.03	-2.4%	-2.4%	-2.4%	DMC(电池级)	0.45	-1.1%	-1.1%	-1.1%	
农化	钾肥	2,700	0.0%	0.0%	0.0%	电 池	方动电芯(铁锂)	0.42	0.0%	0.0%	0.0%
	黄磷	2.53	0.0%	0.0%	0.0%		方动电芯(三元)	0.47	-4.1%	-4.1%	-4.1%

数据来源: wind、百川、SMM、无锡不锈钢、华福证券研究所

五、 风险提示

风险提示: 新能源金属: 电动车及储能需求不及预期; **基本金属:** 中国消费修复不及预期; **贵金属:** 美联储降息不及预期

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并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，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。

一般声明

华福证券有限责任公司（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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，该等公开资料的准确性及完整性由其发布者负责，本公司及其研究人员对该等信息不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，之后可能会随情况的变化而调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，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。

在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。投资者应自行决策，自担投资风险。

本报告版权归“华福证券有限责任公司”所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本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。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	评级	评级说明
公司评级	买入	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在 20%以上
	持有	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于 10%与 20%之间
	中性	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-10%与 10%之间
	回避	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-20%与-10%之间
	卖出	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在-20%以下
行业评级	强于大市	未来 6 个月内，行业整体回报高于市场基准指数 5%以上
	跟随大市	未来 6 个月内，行业整体回报介于市场基准指数-5%与 5%之间
	弱于大市	未来 6 个月内，行业整体回报低于市场基准指数-5%以下

备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中，A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）。

联系方式

华福证券研究所 上海

公司地址：上海市浦东新区浦明路 1436 号陆家嘴滨江中心 MT 座 20 层

邮编：200120

邮箱：hfyjs@hfzq.com.cn