

美联储激进降息预期减弱引发金价回调，建议关注高股息有色个股

——有色金属行业周报

核心观点：

- 市场行情回顾：**本周上证指数下跌1.54%，报2929.18点；沪深300指数下跌2.97%，报3329.11点；SW有色金属行业指数本周下跌1.67%，报4114.87点，涨跌幅排名第15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-0.58%、0.14%、-2.02%、-3.57%、-4.64%。
- 重点金属价格数据：**本周上期所铜、铝、锌、铅、镍、锡分别收于68,390元/吨、19,195元/吨、21,250元/吨、16,055元/吨、123,540元/吨、207,210元/吨，较上周变动幅度分别为-0.84%、-1.51%、-1.21%、1.23%、-3.61%、-2.22%。本周上期所黄金、白银分别收于482.38元/克、5,894.00元/千克，较上周变动幅度分别为0.20%、-1.96%。本周COMEX黄金、白银分别收于2,052.60美元/盎司、23.39美元/盎司，较上周变动幅度分别为-0.93%、-2.91%。本周美元指数收于102.44，较上周同比变动幅度1.05%。本周氧化镨钕、氧化铽、氧化镓、烧结钕铁硼N35毛坯分别收于42.25万元/吨、675万元/吨、237万元/吨、162.5元/公斤，较上周变动幅度分别为-16%、-29%、-19%、-2%。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99000元/吨、92000元/吨、93750元/吨、930美元/吨，较上周变动幅度分别为0.00%、0.00%、0.00%、0.00%。本周国内电解钴、0.998MB电解钴、四氧化三钴、硫酸钴分别收于21.1万元/吨、16.13美元/磅、12.95万元/吨、3.2万元/吨，较上周分别变动-0.94%、0.94%、1.97%、0.00%。本周钨精矿、镁锭、海绵钛、钼精矿分别收于122500元/吨、21250元/吨、5.1万元/吨、3265元/吨，较上周分别变动0.00%、-0.23%、0.00%、2.51%。
- 投资建议：**美国12月新增非农就业人数21.6万，高于市场预期的17万人，失业率继续维持3.7%；且美国非农时薪边际加速，12月同比增长4.10%，环比增长0.44%。美国12月强劲的非农数据，叠加此前公布的美联储12月货币政策会议纪要并没有给出更明确的鸽派降息讯息，使市场对于此前较为乐观的降息预期有所回调，致使本周黄金价格的下跌。但美联储也在会议纪要中进一步明确了政策利率或已处于峰值，通胀风险下降，暗示加息结束，2024年适合降息。且目前CME联邦基金利率期货也显示市场对于3月首次降息的预期并未发生改变。2024年美国前景的不确定性，以及美联储大概率的多降息这一驱动金价上涨的确定性逻辑仍没有改变。近期美国劳动力数据的韧性以及红海危机导致能源等商品价格的上涨或将修正此前包含极为激进降息预期的金价，使黄金股再次处于较好的配置时机，建议关注山东黄金（600547）、中金黄金（600489）、银泰黄金（000975）、赤峰黄金（600988）、湖南黄金（002155）。此外，结合当前市场风险偏好下行的环境，建议关注业绩稳健且高股息率的金铜行业个股神火股份（000933）、西部矿业（601168）。
- 风险提示：**1）国内经济复苏不及预期的风险；2）美联储加息超出预期的风险；3）有色金属价格大幅下跌的风险。

有色金属

推荐 (维持)

分析师

华立

☎：021-20252629

✉：huali@chinastock.com.cn

分析师登记编号：S0130516080004

阎予露

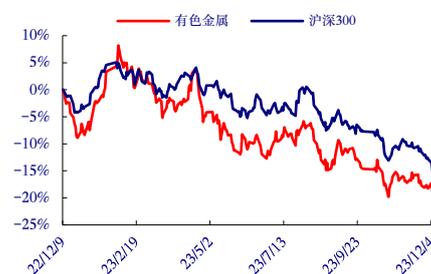
☎：010-80928627

✉：yanyulu@chinastock.com.cn

分析师登记编号：S0130522040004

相对沪深300表现图

2024-01-05



资料来源：中国银河证券研究院

相关研究

【银河有色金属团队】行业跟踪报告_多重利好齐聚，推动年底有色金属价格上行 202312

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	8
(三) 稀有金属与小金属.....	9
三、 行业动态.....	13
四、 投资建议.....	16
五、 风险提示.....	16

一、有色金属板块行情回顾

截止到1月5日周五收市，本周上证指数下跌1.54%，报2929.18点；沪深300指数下跌2.97%，报3329.11点；SW有色金属行业指数本周下跌1.67%，报4114.87点。2024年以来，SW有色金属行业指数下跌1.67%，同期上证指数下跌1.54%，沪深300指下跌2.97%。

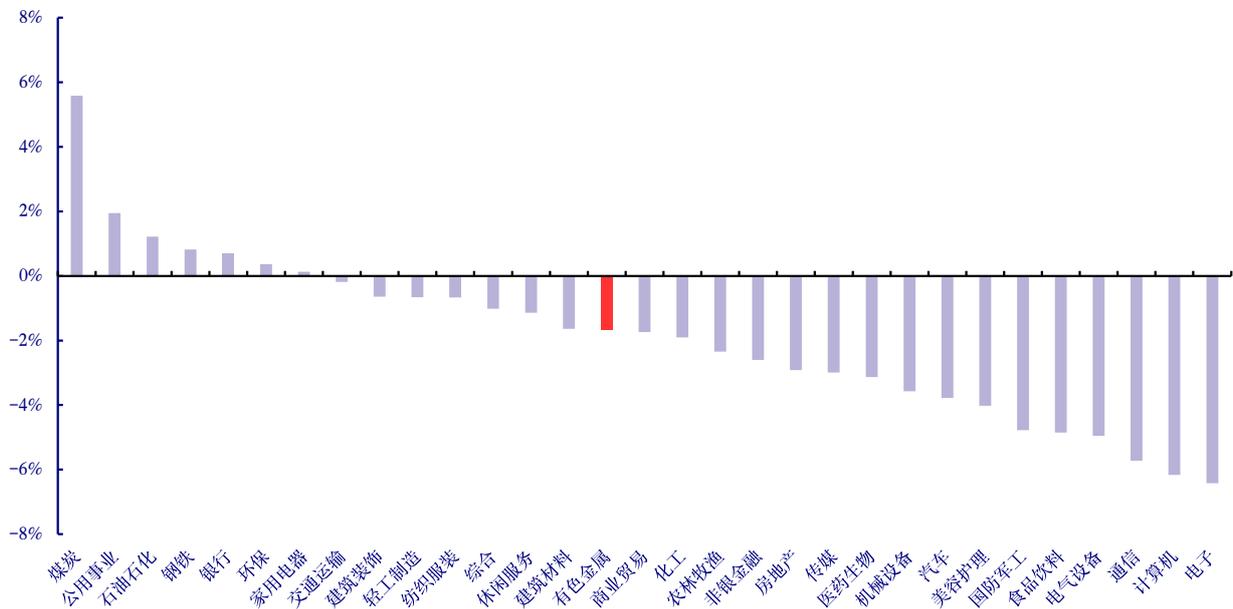
表1: 有色金属与A股综合指数行情回顾

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	有色金属(申万)	4114.87	-1.67	-1.67	-1.67
000300.SH	沪深300	3329.11	-2.97	-2.97	-2.97
000001.SH	上证指数	2929.18	-1.54	-1.54	-1.54
399001.SZ	深证成指	9116.44	-4.29	-4.29	-4.29
399006.SZ	创业板指	1775.58	-6.12	-6.12	-6.12

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

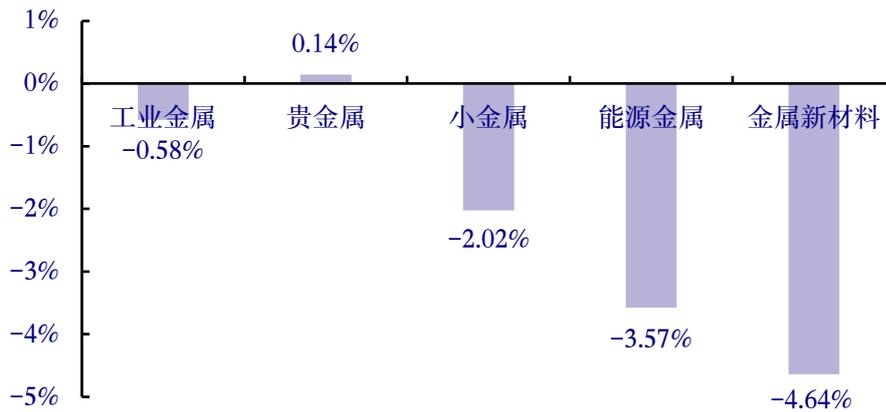
在A股31个一级行业中，本周有色金属板块下跌1.67%，涨跌幅排名第15名。分子行业来看，本周有色金属行业5个二级子行业中，工业金属、贵金属、小金属、能源金属、金属新材料较上周变动幅度分别为-0.58%、0.14%、-2.02%、-3.57%、-4.64%。

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

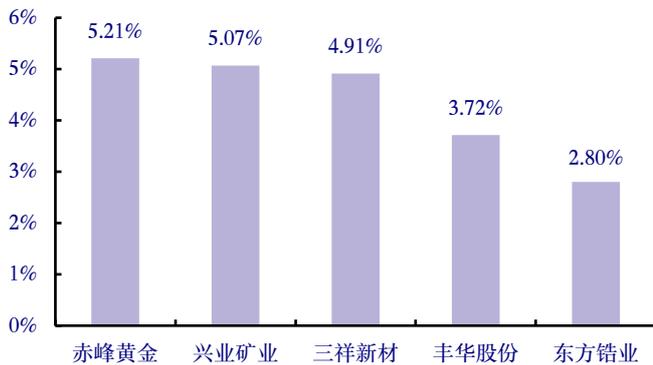
图2: 有色金属二级子行业涨跌幅



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

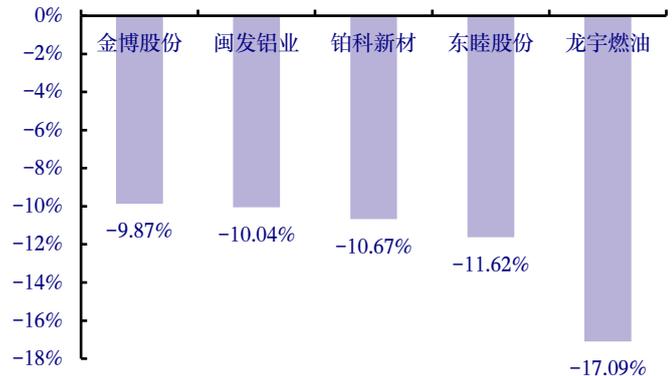
本周有色金属行业涨幅前五名的个股为赤峰黄金(+5.21%)、兴业矿业(+5.07%)、三祥新材(+4.91%)、丰华股份(+3.72%)、东方锆业(+2.80%), 跌幅前五名的个股为金博股份(-9.87%)、闽发铝业(-10.04%)、铂科新材(-10.67%)、东睦股份(-11.62%)、龙宇燃油(-17.09%)。

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 68,390 元/吨、19,195 元/吨、21,250 元/吨、16,055 元/吨、123,540 元/吨、207,210 元/吨, 较上周变动幅度分别为-0.84%、-1.51%、-1.21%、1.23%、-3.61%、-2.22%。本周伦敦 LME 铜、铝、锌、铅、镍、锡分别收于 8,415 美元/吨、2,272 美元/吨、2,544 美元/吨、2,076 美元/吨、16,345 美元/吨、24,670 美元/吨, 较上周变动幅度分别为-1.68%、-4.70%、-4.29%、0.36%、-1.55%、-2.93%。

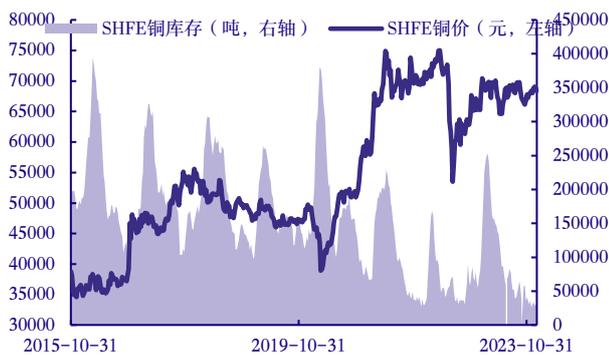
表2: 基本金属价格及涨跌幅(元/吨、美元/吨)

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	68,390	-0.84	-0.84	-0.84
SHFE 铝	19,195	-1.51	-1.51	-1.51
SHFE 锌	21,250	-1.21	-1.21	-1.21
SHFE 铅	16,055	1.23	1.23	1.23
SHFE 镍	123,540	-3.61	-3.61	-3.61
SHFE 锡	207,210	-2.22	-2.22	-2.22
LME 铜	8,415	-1.68	-1.68	-1.68
LME 铝	2,272	-4.70	-4.70	-4.70
LME 锌	2,544	-4.29	-4.29	-4.29
LME 铅	2,076	0.36	0.36	0.36
LME 镍	16,345	-1.55	-1.55	-1.55
LME 锡	24,670	-2.93	-2.93	-2.93

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

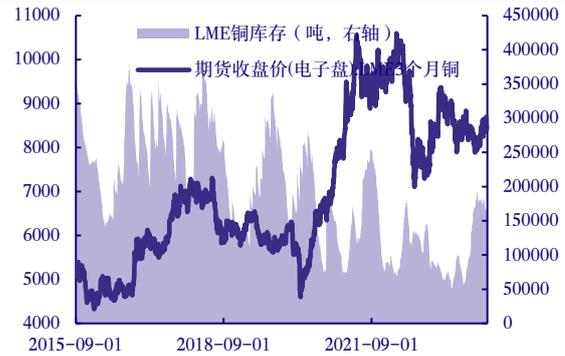
铜: 本周 SHFE 铜价下跌 0.84% 至 68,390 元/吨, SHFE 铜库存增加 7.20% 至 3.31 万吨, 国内铜精矿价格下跌 0.69% 至 57387 元/吨, 进口铜精矿 TC 下跌 4% 至 60 美元/吨。本周 LME 铜价下跌 1.68% 至 8,415 美元/吨, LME 铜库存减少 2.47% 至 16.32 万吨。宏观方面, 周四美联储会议纪要显示官员认为通胀风险降低, 但对于降息时间尚不明确, 铜价承压。美国 2023 年 12 月 Markit 制造业 PMI 终值为 47.9, 预期 48.4, 前值 48.2。美国 2023 年 11 月营建支出环比升 0.4%, 预期升 0.5%, 前值升 1.2%。12 月中国 PMI 公布, 其中 12 月官方制造业 PMI 为 49, 环比下跌 0.4 且低于市场预期的 49.5, 制造业景气水平环比有所回落; 12 月官方非制造业 PMI 为 50.4, 环比上涨 0.2 但低于市场预期的 50.5, 表明非制造业仍处于扩张区间。美联储降息时间和规模尚不明朗, 铜下游需求进入淡季, 铜价短期或承压。

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: 进口铜精矿 TC(美元/吨)



资料来源: 百川盈孚,中国银河证券研究院

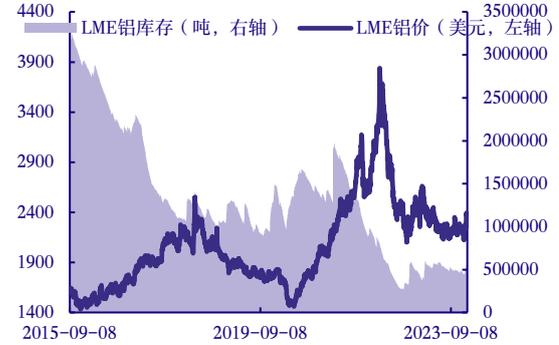
铝: 本周 SHFE 铝价下跌 1.51%至 19,195 元/吨, SHFE 铝库存减少 2.42%至 9.66 万吨, 国内氧化铝现货价格上涨 5.19%至 3245 元/吨, 国内电解铝行业平均毛利下跌 6.08%至 2571.73 元/吨。本周 LME 铝价下跌-4.70%至 2,272 美元/吨, LME 铝库存增加 1.66%至 55.82 万吨。宏观方面, 受到美国 12 月 Markit 制造业 PMI 终值、美国 12 月 ISM 制造业物价支付指数及新订单指数下行, 制造业指数连续不及预期反映美国制造业经济依旧表现低迷, 以及能源方面美国原油产量创纪录下原油价格下行, 铝价回落。供给方面, 根据百川盈孚数据, 周内电解铝行业开工产能 4207.80 万吨, 较上周相比增加 0.50 万吨。需求方面, 铝价高位的情况下, 下游加工行业对电解铝的采购热情稍有回落。政策方面继续助力, 中国央行货币政策委员会四季度例会表示, 要精准有效实施稳健的货币政策, 加大已出台政策实施力度, 一视同仁满足不同所有制房地产企业合理融资需求。

图9: SHFE 期货铝价及库存



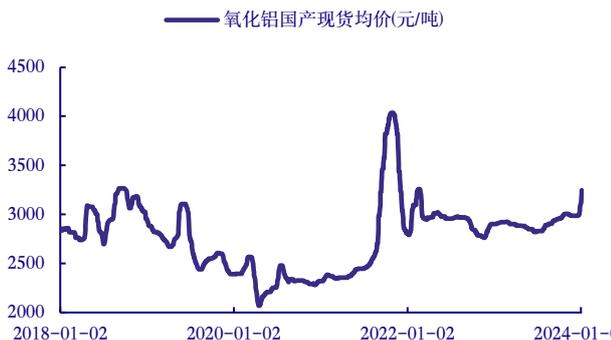
资料来源: Wind,中国银河证券研究院

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

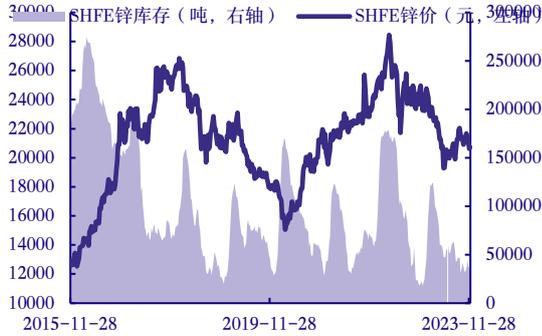
图12: 国内电解铝行业平均毛利水平与毛利率



资料来源: 百川盈孚,中国银河证券研究院

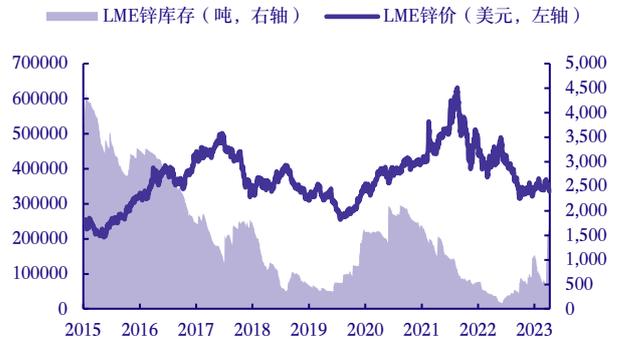
锌: 本周 SHFE 锌价下跌 1.21% 至 2,134 元/吨, SHFE 锌库存减少 30.27% 至 2.41 万吨。本周 LME 锌价下跌 4.29% 至 2,390 美元/吨, LME 锌库存减少 3.93% 至 21.55 万吨。

图13: SHFE 期货锌价及库存



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

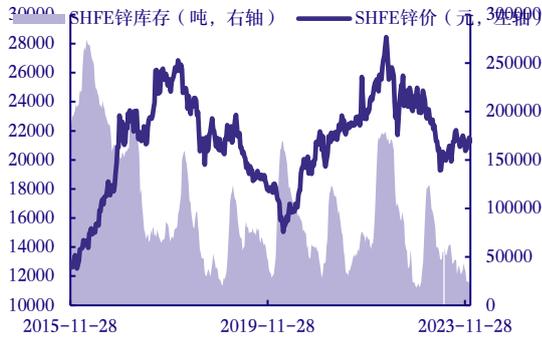
图14: LME 期货锌价及库存



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

铅: 本周 SHFE 铅价下跌 2.81% 至 21,250 元/吨, SHFE 铅库存增加 2.82% 至 2.18 万吨。本周 LME 铅价下跌 4.53% 至 2,544 美元/吨, LME 铅库存减少 2.12% 至 22.01 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

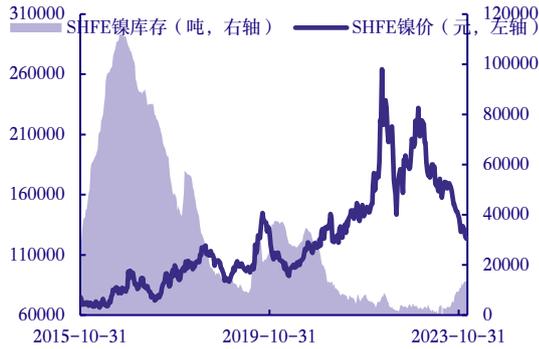
图16: LME 期货铅价及库存



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

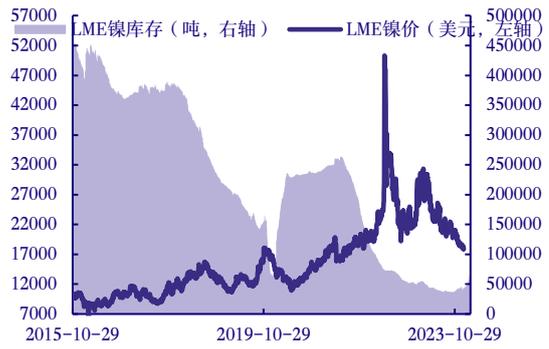
镍: 本周 SHFE 镍价下跌 3.61% 至 123,540 元/吨, SHFE 镍库存减少 2.19% 至 1.35 万吨。本周 LME 镍价下跌 1.55% 至 16,345 美元/吨, LME 镍库存增加 0.75% 至 6.45 万吨。

图17: SHFE 期货镍价及库存



资料来源: Wind,中国银河证券研究院

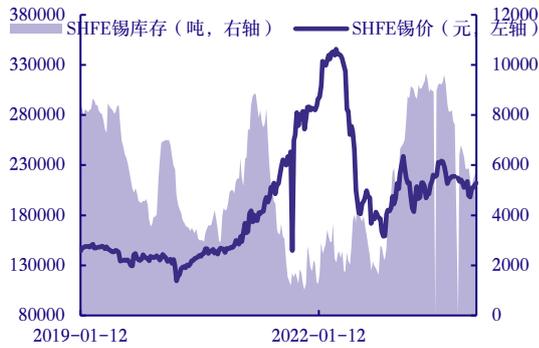
图18: LME 期货镍价及库存



资料来源: Wind,中国银河证券研究院

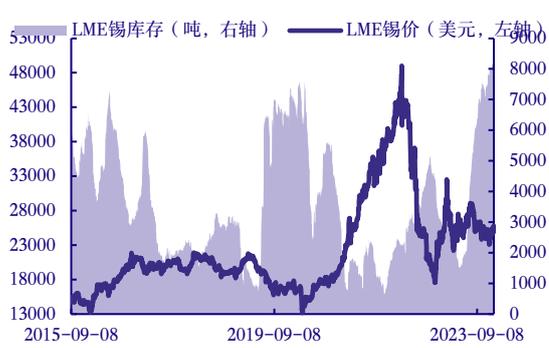
锡: 本周 SHFE 锡价下跌 2.22%至 207,210 元/吨, SHFE 锡库存增加 0.88%至 0.64 吨。本周 LME 锡价下跌 2.93%至 24,670 美元/吨, LME 锡库存减少 3.06%至 0.75 万吨。

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

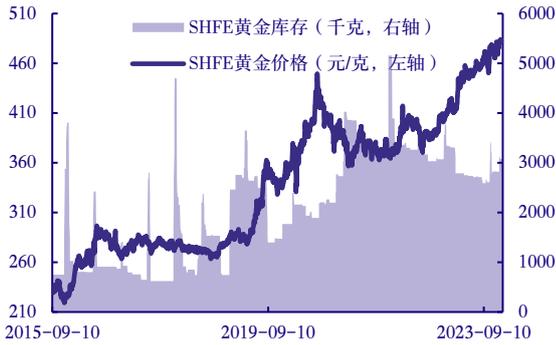
本周上期所黄金、白银分别收于 482.38 元/克、5,894.00 元/千克, 较上周变动幅度分别为 0.20%、-1.96%。本周 COMEX 黄金、白银分别收于 2,052.60 美元/盎司、23.39 美元/盎司, 较上周变动幅度分别为-0.93%、-2.91%。本周美元指数收于 102.44, 较上周同比变动幅度 1.05%。本周美国 10 年期国债实际收益率上升 11bp 至 1.83%。

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	482.38	0.20	0.20	0.20
SHFE 白银	5,894.00	-1.96	-1.96	-1.96
COMEX 黄金	2,052.60	-0.93	-0.93	-0.93
COMEX 白银	23.39	-2.91	-2.91	-2.91
美元指数	102.44	1.05	1.05	1.05

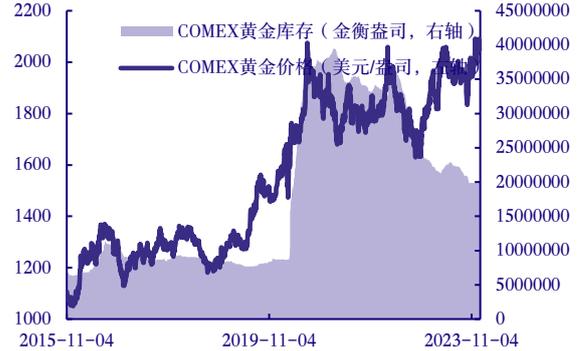
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

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



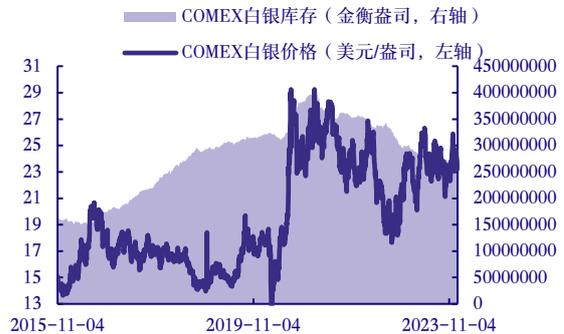
资料来源: Wind,中国银河证券研究院

图23: SHFE 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 42.25 万元/吨、675 万元/吨、237 万元/吨，162.5 元/公斤，较上周变动幅度分别为-16%、-29%、-19%、-2%。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 99000 元/吨、92000 元/吨、93750 元/吨、930 美元/吨，较上周变动幅度分别为 0.00%、0.00%、0.00%、0.00%。本周国内电解钴、0.998MB 电解钴、四氧化三钴、硫酸钴分别收于 21.1 万元/吨、16.13 美元/磅、12.95 万元/吨、3.2 万元/吨，较上周分别变动-0.94%、0.94%、1.97%、0.00%。本周钨精矿、镁锭、海绵钛、钼精矿分别收于 122500 元/吨、21250 元/吨、5.1 万元/吨、3265 元/吨，较上周分别变动 0.00%、-0.23%、0.00%、2.51%。

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)	42.25	-16%	-16%	-16%
氧化铽 (万元/吨)	675	-29%	-29%	-29%
氧化镝 (万元/吨)	237	-19%	-19%	-19%
烧结钕铁硼 N35 毛坯 (元/公斤)	162.5	-2%	-2%	-2%
电池级碳酸锂 (元/吨)	99000	0.00%	0.00%	0.00%
工业级碳酸锂 (元/吨)	92000	0.00%	0.00%	0.00%
电池级氢氧化锂 (元/吨)	93750	0.00%	0.00%	0.00%
澳洲锂精矿 (美元/吨)	930	0.00%	0.00%	0.00%
国内电解钴 (万元/吨)	21.1	-0.94%	-0.94%	-0.94%
MB 电解钴 (美元/磅)	16.13	0.94%	0.94%	0.94%
四氧化三钴 (万元/吨)	12.95	1.97%	1.97%	1.97%
硫酸钴 (万元/吨)	3.2	0.00%	0.00%	0.00%
钨精矿 (元/吨)	122500	0.00%	0.00%	0.00%
镁锭 (元/吨)	21250	-0.23%	-0.23%	-0.23%
海绵钛 (万元/吨)	5.1	0.00%	0.00%	0.00%
钼精矿 (元/吨度)	3265	2.51%	2.51%	2.51%

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

稀土: 本周氧化镨钕、氧化铽、氧化镝、烧结钕铁硼 N35 毛坯分别收于 42.25 万元/吨、675 万元/吨、237 万元/吨、162.5 元/公斤, 较上周变动幅度分别为-16%、-29%、-19%、-2%。

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: 氧化镝价格走势



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

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 99000 元/吨、92000 元/吨、93750 元/吨、930 美元/吨，较上周变动幅度分别为 0.00%、0.00%、0.00%、0.00%。供给方面，百川盈孚统计本周国内碳酸锂产量 6700 吨，环比下降 4.16%，开工率下降至 46.92%，江西部分小型企业因代工订单减少已开始停产。需求方面下游正极材料企业订单量有所减少，碳酸锂散单采购需求持续低迷。终端需求方面，2023 年 12 月国内新能源乘用车厂商批发销量达 113 万辆，同比增长 50%，环比增长 18%。2023 全年批发销量为 888 万辆，同比增长 38%。供需双弱的格局基调仍未改变，外购矿企业成本压力较大，自有矿企业及矿端仍有利润空间。

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、0.998MB 电解钴、四氧化三钴、硫酸钴分别收于 21.1 万元/吨、16.13 美元/磅、12.95 万元/吨、3.2 万元/吨，较上周分别变动-0.94%、0.94%、1.97%、0.00%。

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37：四氧化三钴价格走势



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

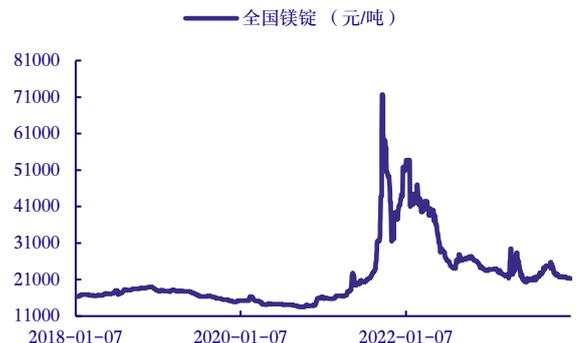
其他小金属：本周钨精矿、镁锭、海绵钛、钼精矿分别收于 122500 元/吨、21250 元/吨、5.1 万元/吨、3265 元/吨，较上周分别变动 0.00%、-0.23%、0.00%、2.51%。

图39：钨精矿价格走势



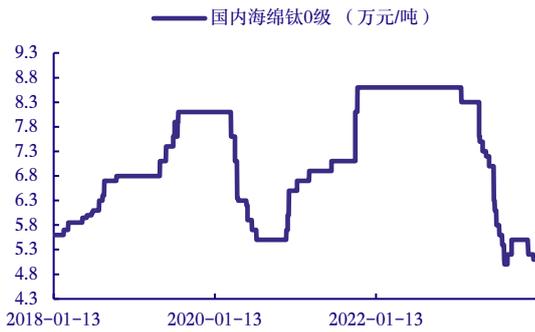
资料来源：百川盈孚,中国银河证券研究院

图40：镁锭价格走势



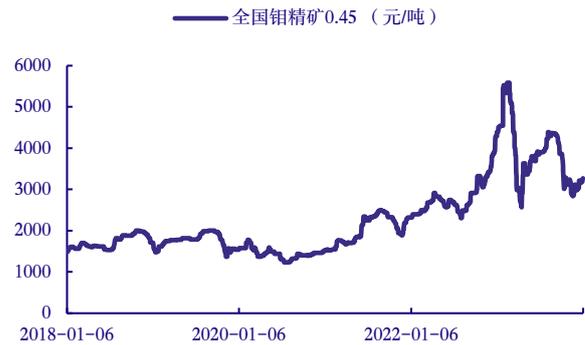
资料来源：百川盈孚,中国银河证券研究院

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】我国拟修法促进矿产资源合理开发利用

矿产资源是经济社会发展的重要物质基础, 矿产资源勘探开发事关国计民生和国家安全。25 日首次提请全国人大常委会会议审议的矿产资源法修订草案, 突出加强矿产资源勘探开发、建立储备和应急制度, 促进矿产资源合理开发利用, 保障国家矿产资源安全, 推动矿业高质量发展。现行矿产资源法施行 30 多年来, 对于促进矿业发展, 加强矿产资源勘查开发利用和保护发挥了积极作用。随着经济社会发展, 矿产资源领域出现不少新情况新问题, 保障国家矿产资源安全问题日益凸显, 现行法律亟需修改完善。修订草案共八章七十六条, 对现行矿产资源法作出较为全面的修订, 包括加强政策支持、完善矿业权制度、强化战略性矿产资源保护、完善相关矿业用地制度, 突出加强矿产资源国内勘探开发和增储上产。修订草案突出保障国家矿产资源安全目标, 着力为加强重要矿产资源国内勘探开发和增储上产、提高节约集约利用水平、提升应急保供能力提供制度保障, 全方位夯实国家矿产资源安全制度根基。修订草案明确建立矿产资源储备和应急制度, 增加“矿产资源储备和应急”一章, 规定国家构建产品储备、产能储备和产地储备相结合的战略性和应急性矿产资源储备体系, 并就矿产品储备的组织实施、产能储备的责任落实、战略性矿产资源储备地的划定, 以及出现矿产资源应急状态时可以采取的处置措施作了明确规定。修订草案增加了“矿区生态修复”一章, 明确矿区生态修复责任主体; 鼓励社会资本参与矿区生态修复; 明确矿区生态修复应当经验收合格; 要求采矿权人按规定提取矿区生态修复费用。

(资料来源: <https://news.smm.cn/news/102547076>)

【行业】两部门公布《中国禁止出口限制出口技术目录》包括稀土技术外交部回应

外交部发言人汪文斌主持 12 月 22 日例行记者会。会上彭博社记者提问称: 中国日前宣布修订《中国禁止出口限制出口技术目录》, 很多其他技术也将不得在海外进行流通, 尤其是稀土、还有磁铁技术, 您对此有何回应? “我想你问到的是涉及中国政府相关部门公布了《中国禁止出口限制出口技术目录》这件事情,” 汪文斌对此表示, 中方主管部门已经就此作出回应。本次《中国禁止出口限制出口技术目录》修订, 是中国适应技术发展形势变化, 完善技术贸易管理的具体举措和例行调整。修订之后, 目录由 164 项压缩到 134 项。中国始终坚持以开放促改革、促发展, 我们将在维护国家经济安全和发展利益的基础上, 为促进国际经贸合作创造积极条件。据商务部网站消息: 12 月 21 日, 商务部、科技部发布了关于公布《中国禁止出口限制出口技术目录》的公告。公告显示: 根据《中华人民共和国对外贸易法》和《中华人民共和国技术进出口管理条例》, 现公布《中国禁止出口限制出口技术目录》, 自公布之日起实施, 商务部、科技部公告 2020 年第 38 号(《中国禁止出口限制出口

技术目录)调整内容))同时废止。属于军民两用技术的,纳入出口管制管理。商务部服贸司负责同志就《目录》有关问题答记者问。据介绍,本次《目录》修订共删除34项技术条目,新增4项,修改37项。主要包括——删除绿色植物生产调节剂制造技术等6项禁止出口的技术条目,以及医用诊断器械及设备制造技术、目标特征提取及识别技术等28项限制出口的技术条目。新增1项禁止类技术条目,即用于人的细胞克隆和基因编辑技术。新增农作物杂交优势利用技术、散料装卸输送技术、激光雷达系统等3项限制出口的技术条目,经营主体可依法按照许可程序进行出口申请。对37项技术条目的控制要点和技术参数进行调整,涉及中药材资源及生产等6项禁止出口的技术条目,以及经济作物栽培繁育技术、有色金属冶金技术、大型高速风洞设计建设技术等31项限制出口的技术条目。对比此前发布的《中国禁止出口限制出口技术目录》(商务部科技部令2008年第12号)和《中国禁止出口限制出口技术目录)调整内容》(商务部、科技部公告2020年第38号)可以到,其中,“稀土的采矿、选矿、冶炼技术”为此次《目录》新增表述。

(资料来源: <https://news.smm.cn/news/102542067>)

【铜】智利开始实施新的权利金制度年产矿山铜5万吨以上矿企将按新税制缴纳

据BNAmericas网站报道,1月1日(周一),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。去年5月份,经过长达四年的讨论后,上一次智利议会全体会议决定新征收权利金的1/3将分配给区政府。财政部长马里奥·马塞尔(Mario Marcel)承诺,新税制将让所有相关部门都感到满意,与某些提议不同的是,这次欢迎采矿业投资。“我们会达成建设性协议并提出创新型解决方案,可以让所有相关行业满意”,这位财政部长称。“3月-6月估计的未来5年矿业投资额将增加100亿美元,去年最后几个月我们看到一些新项目已经加入,比如克夫拉达布兰卡(Quebrada Blanca)和森蒂内拉(Centinela)”马塞尔称。这位财政部长透露,铜产量超过5万吨的将被视为大型采矿企业,这些公司既要缴纳从价计征部分(按照销售额的1%征收),也要按照经营利润的8%-26%缴纳利润税。新税制还设定最大有效税率(即大型矿企纳税上限)为经营利润的46.5%。需要指出的是,智利矿山铜产量占世界的28%,即年产铜近600万吨。采矿业占这个南美国家GDP的15%。该国可采锂储量世界第一,锂被成为“白金”,对电动化至关重要。征收权利金后,智利政府每年从采矿业获得的收入占GDP的0.45%(大约13.5亿美元),其中4.5亿美元将用于智利区市发展。

(资料来源: <https://news.smm.cn/news/102562800>)

【铜】秘鲁 Trapiche 铜矿将投入开发

据BNAmericas网站报道,布埃纳文图拉矿业公司(Compañía de Minas Buenaventura)董事会主席罗克·贝纳维德斯(Roque Benavides)称,秘鲁矿业项目投资额近570亿美元,其中大多数为开发铜矿。然而,他乐观地指出,秘鲁尚未发现地表无露头的深部矿床。“所有已知矿床都有地表露头。当然,也有隐藏的深部矿床,类似蒙古和世界其他地方发现的矿床”,贝纳维德斯在秘鲁矿业工程研究所(IIMP)称。另外,贝纳维德斯称,公司愿意与其他企业合作开发矿业项目。“对于位于阿普里马克大区、价值12亿美元-13亿美元的特拉皮切(Trapiche)铜矿来说,我们当然希望其他企业能一起开发这个项目”,贝纳维德斯称,公司正在继续勘探该项目。特拉皮切铜矿预计2027或2028年投产,可年产铜7万吨。同样,贝纳维德斯还提到圣加布里埃尔(San Gabriel)项目,该项目位于莫克瓜大区,需要投资5亿美元,2025年投产。最近,贝纳维德斯透露,该项目目前正在建设初期阶段,扩产需要两年时间,总共需要四年时间。关于海外项目,贝纳维德斯也没有排除其可能性。“我们通常会评估秘鲁以外的某些项目。过去我们也在其他国家勘探。但是每次去国外,我们都会在这里发现另一个矿床,全世界都对秘鲁感兴趣”。最近,贝纳维德斯证实,特拉皮切和其他项目已引起智利安托法加斯塔矿业公司的兴趣,后者有意购买公司19%的股份。

(资料来源: <https://news.smm.cn/news/102562842>)

【稀土】澳大利亚北巴克利稀土矿等项目进展

绿色关键矿产公司 (GreenCriticalMinerals) 在北领地的北巴克利 (NorthBarkly) 项目最近钻探见到平均品位 0.1268% 的粘土型稀土矿化, 其中磁体稀土氧化物品位 29.7%, 70% 的磁体稀土为镨钕。该矿沿走向长 15 公里, 公司仅对其中的 200 米长土壤异常进行了小范围验证, 有可能品位更高的稀土矿体尚未发现。***金菲舍尔矿业公司 (KingfisherMining) 在西澳州加斯科因地区的麦克维尔 (MickWell) 稀土矿碳酸岩筒规模扩大。该岩筒沿走向长 20 公里, 在 MW14 矿床稀土品位高达 3%。***WA1 资源公司 (WA1Resources) 在西澳州阿伦塔地区的 P2 新发现铈品位更高。间隔 800 米的反循环调查孔证实存在一个大型碳酸岩体。主要见矿情况为: ◎在 55 米深处见矿 18 米, 铈品位 0.6%, 其中包括 3 米厚、品位 1.3% 的矿体; ◎在 52 米深处见矿 114 米, 品位 0.5%, 其中包括 5 米厚、品位 1.5% 的矿体。P2 稀土矿床位于鲁尼 (Luni) 稀土矿床以西 30 公里。

(资料来源: <https://news.smm.cn/news/102553585>)

【稀土】乌干达 Makuutu 稀土矿获得采矿许可证

据 Mining.com 网站报道, 艾昂尼克稀土公司 (IonicRareEarthsLtd) 已经临时获得其在乌干达的马库图 (Makuutu) 稀土矿采矿许可证。这是乌干达政府发放的首个大规模采矿许可证。“这是公司在能源转型、先进制造和国防所需重稀土开采、冶炼和回收方面迈出的重要一步”, 艾昂尼克公司经理蒂姆·哈里森 (TimHarrison)。“这确立了马库图重稀土项目作为世界规模最大、进展最快重稀土元素矿山的地位”。马库图重稀土项目面积近 300 平方公里, 第一阶段采矿许可证面积大约 44 平方公里。按照 0.02% 的总稀土氧化物 (TREO) 边界品位, 目前, 马库图稀土矿石资源量估算为 5.32 亿吨, 平均 TREO (不包括 CeO₂) 品位 0.064%。2023 年 3 月份, 公司宣布第一阶段最终可行性研究结果良好。公司称, 第一阶段项目设计矿山寿命 35 年, 可生产富磁体稀土和重稀土碳酸盐系列产品。

(资料来源: <https://news.smm.cn/news/102562787>)

【镍】ArdeaResources 推进西澳大利亚红土镍矿项目

ArdeaResources 是全球镍钴生产领域的新兴力量, 正在稳步推进其位于西澳大利亚孟席斯附近的 GoongarrieHub 项目的最终可行性研究(DFS)。该公司在住友金属矿业和三菱商事株式会社(MC)等著名行业巨头的支持下, 寻求开发锂离子电池的关键部件, 从而确立自己在新兴电动汽车(EV)领域的关键参与者地位。三井物产退出后财团重组该项目最初由三井物产公司参与, 现在将在没有后者的情况下继续进行。尽管联盟发生了这种转变, 该团队仍然充满信心地推进 DFS, 将其分为六个主要工作包。目前这些项目正在招标中, 为认真制定预算奠定了基础。GoongarrieHub 预测的令人印象深刻的回报最近 7 月份公布的预可行性研究(PFS)描绘了乐观的财务状况。报告指出, 预计 31 亿美元的投资可以在三年多一点的时间内收回成本。此外, 该公司预计年度 EBITDA 高达 8 亿美元, 这预示着预计 40 年的业务将繁荣发展。该矿山作业设计为露天开采, 剥采率较低, 预计每年可生产约 30000 吨镍和 2000 吨钴。将焦点转向红土镍矿石 GoongarrieHub 是更大的卡尔古利镍矿项目(KNP)的一部分, 该项目专注于红土镍矿石。这些资源占世界镍储量的 70%。随着该行业逐渐远离日益减少的硫化镍资源, 焦点正在转向红土矿石。高压酸浸(HPAL)和常压浸出(AL)回路等先进加工技术增强了人们对这些资源可行性的信心。随着 Ardea 继续与其他感兴趣的各方合作, 该公司及其财团合作伙伴重申了对 KNP 的承诺, 渴望在来年有效启动 DFS。

(资料来源: <https://news.smm.cn/news/102558921>)

四、投资建议

美国 12 月新增非农就业人数 21.6 万，高于市场预期的 17 万人，失业率继续维持 3.7%；且美国非农时薪边际加速，12 月同比增长 4.10%，环比增长 0.44%。美国 12 月强劲的非农数据，叠加此前公布的美联储 12 月货币政策会议纪要并没有给出更明确的鸽派降息讯息，使市场对于此前较为乐观的降息预期有所回调，致使本周黄金价格的下跌。但美联储也在会议纪要中进一步明确了政策利率或已处于峰值，通胀风险下降，暗示加息结束，2024 年适合降息。且目前 CME 联邦基金利率期货也显示市场对于 3 月首次降息的预期并未发生改变。2024 年美国前景的不确定性，以及美联储大概率的多降降息这一驱动金价上涨的确定性逻辑仍没有改变。近期美国劳动力数据的韧性以及红海危机导致能源等商品价格的上涨或将修正此前包含极为激进降息预期的金价，使黄金股再次处于较好的配置时机，建议关注山东黄金（600547）、中金黄金（600489）、银泰黄金（000975）、赤峰黄金（600988）、湖南黄金（002155）。

此前国内因天气污染严重造成一些北方氧化铝与铝土矿产能停产，叠加几内亚油库爆炸或扰动铝土矿生产的事件催化，使国内氧化铝期货价格大幅上涨，带动现货价格抬升了解铝原料成本，压缩了电解铝行业利润。但根据 SMM 数据目前几内亚铝土矿的海运出货量并未受影响，且北方氧化铝厂逐步恢复开工，未来氧化铝价格或将回落，电解铝行业利润有望回升。此外，铜矿供应端扰动持续，CSPT 小组敲定 2024Q1 铜精矿现货采购指导加工费为 80 美元/吨及 8 美分/磅，较 2023Q4 现货铜精矿采购指导加工费减少 15 美元/吨及 1.5 美分/磅，矿端紧张致使 TC 下行利好铜精矿生产商。结合当前市场风险偏好下行的环境，建议关注业绩稳健且高股息率的有色金属行业个股神火股份（000933）、西部矿业（601168）。

五、风险提示

- 1) 国内经济复苏不及预期的风险；
- 2) 美联储加息超出预期的风险；
- 3) 有色金属价格大幅下跌的风险。

图表目录

图 1: A 股一级行业周涨跌幅.....	3
图 2: 有色金属二级子行业涨跌幅.....	4
图 3: 有色金属行业本周涨幅前五名.....	4
图 4: 有色金属本周跌幅前五名.....	4
图 5: SHFE 期货铜价及库存.....	5
图 6: LME 期货铜价及库存.....	5
图 7: 国内铜精矿价格(元/吨).....	6
图 8: 进口铜精矿 TC(美元/吨).....	6
图 9: SHFE 期货铝价及库存.....	6
图 10: LME 期货铝价及库存.....	6
图 11: 国内氧化铝现货价格(元/吨).....	6
图 12: 国内电解铝行业平均毛利水平与毛利率.....	6
图 13: SHFE 期货锌价及库存.....	7
图 14: LME 期货锌价及库存.....	7
图 15: SHFE 期货铅价及库存.....	7
图 16: LME 期货铅价及库存.....	7
图 17: SHFE 期货镍价及库存.....	8
图 18: LME 期货镍价及库存.....	8
图 19: SHFE 期货锡价及库存.....	8
图 20: LME 期货锡价及库存.....	8
图 21: SHFE 黄金价格及库存.....	9
图 22: COMEX 黄金价格及库存.....	9
图 23: SHEF 白银价格及库存.....	9
图 24: COMEX 白银价格及库存.....	9
图 25: 美元指数.....	9
图 26: 美国实际利率.....	9
图 27: 氧化镨钕价格走势.....	10
图 28: 氧化铽价格走势.....	10
图 29: 氧化镝价格走势.....	10
图 30: 毛坯烧结钕铁硼 N35 价格走势.....	10
图 31: 电池级碳酸锂价格走势.....	11
图 32: 工业级碳酸锂价格走势.....	11
图 33: 电池级氢氧化锂价格走势.....	11
图 34: 澳洲锂辉石价格走势.....	11
图 35: 国内电解钴价格走势.....	12
图 36: 电解钴 MB 价格走势.....	12
图 37: 四氧化三钴价格走势.....	12
图 38: 硫酸钴价格走势.....	12
图 39: 钨精矿价格走势.....	12
图 40: 镁锭价格走势.....	12
图 41: 海绵钛价格走势.....	13
图 42: 钼精矿价格走势.....	13

表格目录

表 1: 有色金属与 A 股综合指数行情回顾.....	3
表 2: 基本金属价格及涨跌幅（元/吨、美元/吨）.....	5
表 3: 贵金属价格及涨跌幅（元/克、元/千克、美元/盎司）.....	8
表 4: 稀有金属与小金属价格及涨跌幅.....	10

分析师承诺及简介

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。

华立,金融投资专业硕士研究生毕业, 2014 年加入银河证券研究院, 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。

评级标准

行业评级体系

未来 6-12 个月, 行业指数相对于基准指数 (沪深 300 指数)

推荐: 预计超越基准指数平均回报 20%及以上。

谨慎推荐: 预计超越基准指数平均回报。

中性: 预计与基准指数平均回报相当。

回避: 预计低于基准指数。

公司评级体系

未来 6-12 个月, 公司股价相对于基准指数 (沪深 300 指数)

推荐: 预计超越基准指数平均回报 20%及以上。

谨慎推荐: 预计超越基准指数平均回报。

中性: 预计与基准指数平均回报相当。

回避: 预计低于基准指数。

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证券或进行证券交易, 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: 程曦 0755-83471683chengxi_yj@chinastock.com.cn

苏一耘 0755-83479312suyiyun_yj@chinastock.com.cn

上海地区: 陆韵如 021-60387901luyunru_yj@chinastock.com.cn

李洋洋 021-20252671liyongyang_yj@chinastock.com.cn

北京地区: 田薇 010-80927721tianwei@chinastock.com.cn

唐嫚玲 010-80927722tangmanling_bj@chinastock.com.cn