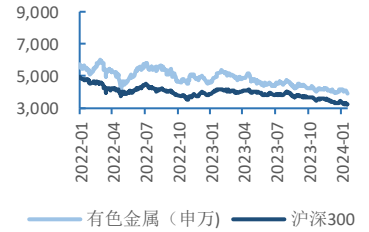


有色金属行业周报 (1.15-1.19)

美联储降息预期回落，锂板块触底反弹

强于大市(维持评级)

一年内行业相对大盘走势



	1M	6M
绝对表现	-0.72%	-14.80%
相对表现 (pct)	1.2	0.3

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】20240113 周报: 通胀预期反复不改降息预期, 22 年以来首次战略性看好锂板块的反弹机会

【华福有色】20240106 周报: 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

【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

投资要点:

➤ **新能源金属: 锂市场基本维稳, 市场围绕24年长单折扣博弈持续。**本周碳酸锂价格基本持稳, 精矿价格略降, 大厂和下游将围绕24年长单折扣继续展开博弈。供给端, 供给端仍然保持稳定, 智利抗议事件平息暂未对生产有影响, 因为锂价持续低迷, 大厂难以接受24年长单较低的折扣, 随着远期期货价格升水, 海外矿工对锂价乐观致部分精矿定价模式可能所有改变。需求端, 电池排产处于淡季, 下游依旧保持低价库存, 市场仍在期待4月下游补库。锂矿作为电动车/储能产业链最优质的战略资产之一, 锂电时代的锂行业高成长并未改变。同时, 凭借锂价的强贝塔, 19到21年锂矿板块大幅领涨电动车产业链。虽锂价仍未完全见底, 但绝对值已处于低位, 考虑上一轮股票领先锂价一年, 股票已具备提前反转可能。参考19年, 虽股票上涨会有波动, 但趋势已反转, 或已进入锂价越跌股票越买阶段。**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。

➤ **贵金属: 3月降息预期回落, 贵金属价格承压。**本周美元美债走高, 贵金属价格承压。本周美国公布的请失业金人数创2022年9月以来新低, 同时美联储官员鹰派发言不断, 降低了市场对美联储的降息预期, 根据CME FedWatch显示, 美联储3月份降息可能性由上周的80%降至46.2%, 美元美债再度走高, 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; 长期看, 经济复苏的不确定性提振避险情绪, 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资产被低估。**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。

➤ **基本金属: GDP增长低于预期, 悲观情绪致基本金属承压。**我国四季度GDP同比增长低于预期, 市场情绪悲观, 基本金属价格承压。**铝,** 临近春节, 下游总体消费偏弱, 下游铝棒铝板企业产量继续减少, 但受季节性备库影响, 社会铝锭库存继续下降; 从终端消费来看, 地产数据表现不佳, 但汽车数据持续向好, 提振消费情绪; 成本端, 氧化铝受矿端供应不足影响现货价格持续走高, 预焙阳极和电力变动不大, 整体行业平均成本上移。我们认为, 短期虽然处于消费淡季, 但受低库存支撑, 铝价下行动力较小; 长期, 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, 全球电解铝供给预计仍有缺口, 铝价易涨难跌。**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。

➤ **一周市场回顾: 有色(申万)指数跌5.07%, 跑赢沪深300。个股涨幅前十:** 横店东磁(5.69%)、云路股份(4.58%)、株冶集团(3.47%)、盛新锂能(2.23%)、科达制造(0.68%)、万里石(0.04%)、st荣华(0.00%)、中伟股份(-0.23%)、嘉元科技(-0.71%)、石英股份(-0.92%)。

➤ **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

正文目录

一、	投资策略：美联储降息预期回落，锂板块触底反弹	1
1.1	新能源金属：锂市场基本维稳，市场围绕 24 年长单折扣博弈持续	1
1.2	贵金属：3 月降息预期回落，贵金属价格承压	1
1.3	工业金属：GDP 增长低于预期，悲观情绪致基本金属承压	2
1.4	其他小金属：节前备采正当时，稀土价格维稳	2
二、	一周回顾：有色指数跌 5.07%，三级子板块中锂跌幅最少	3
2.1	行业：有色（申万）指数跌 5.07%，跑输沪深 300	3
2.2	个股：横店东磁涨幅 5.69%，铂力特跌幅 21.55%	4
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 2023 年全年 GDP 增速 5.2%	5
3.2	行业：泰国发现锂矿藏，预估锂储量约为 1480 万吨	6
3.3	个股：赣锋锂业与韩国现代汽车签署电池级氢氧化锂产品长期供货协议 ..	7
四、	有色金属价格及库存	7
4.1	工业金属：工业金属涨跌不一，铜累库	7
4.2	贵金属：美元美债走强，贵金属价格下降	9
4.3	小金属：锂系价格维稳	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)	5
图表 8: 有色板块中信三级子行业 PB (LF)	5
图表 9: 宏观动态	5
图表 10: 行业动态	6
图表 11: 个股动态	7
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	9
图表 20: 国产及进口 50% 锌精矿加工费	9
图表 21: 贵金属价格及涨跌幅	9
图表 22: SPDR 黄金 ETF 持有量 (吨)	10
图表 23: SLV 白银 ETF 持仓量 (吨)	10
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：美联储降息预期回落，锂板块触底反弹

1.1 新能源金属：锂市场基本维稳，市场围绕 24 年长单折扣博弈持续

行业：新能源方面：锂辉石精矿-1.5%、氢氧化锂（电）-0.5%、碳酸锂（电）0.3%、电碳（期）-1.5%、硫酸镍（电）+0.4%；硫酸钴（电）-1.6%，电钴与上周持平，四氧化三钴与上周持平；正极材料较上周持平。

点评：锂，本周碳酸锂价格基本持稳，精矿价格略降，大厂和下游将围绕 24 年长单折扣继续展开博弈。供给端，供给端仍然保持稳定，智利抗议事件平息暂未对生产有影响，因为锂价持续低迷，大厂难以接受 24 年长单较低的折扣，随着远期期货价格升水，海外矿商对锂价乐观致部分精矿定价模式可能所有改变。需求端，电池排产处于淡季，下游依旧保持低价库存，市场仍在期待 4 月下游补库。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。锂矿作为电动车/储能产业链最优质的战略资产之一，锂电时代的锂行业高成长并未改变。同时，凭借锂价的强贝塔，19 到 21 年锂矿板块大幅领涨电动车产业链。虽锂价仍未完全见底，但绝对值已处于低位，考虑上一轮股票领先锂价一年，股票已具备提前反转可能。参考 19 年，虽股票上涨会有波动，但趋势已反转，或已进入锂价越跌股票越买阶段。

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）。

1.2 贵金属：3 月降息预期回落，贵金属价格承压

行业：美国十年 TIPS 国债 7.10%和美元指数 0.77%；黄金：LBMA、COMEX、SGE 和 SHFE 分别为-1.32%、-1.06%、0.07%和-0.06%；银价：LBMA、COMEX、SHFE 和华通分别为-1.11%、-0.79%、0.29%和 0.56%。

点评：本周美元美债走高，贵金属价格承压。本周美国公布的请失业金人数创 2022 年 9 月以来新低，同时美联储官员鹰派发言不断，降低了市场对美联储的降息预期，根据 CME FedWatch 显示，美联储 3 月份降息可能性由上周的 80%降至 46.2%，美元美债再度走高，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；长期看，经济复苏的不确定性提振避险情绪，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资产被低估。

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）。

1.3 工业金属：GDP 增长低于预期，悲观情绪致基本金属承压

行业：本周，SHFE 环比涨跌幅锡（+3.6%）>铅（+0.2%）>铜（-0.6%）>镍（-1.1%）>铝（-1.9%）>锌（-2.2%）。

点评：我国四季度 GDP 同比增长低于预期，市场情绪悲观，基本金属价格承压。**铝**，临近春节，下游总体消费偏弱，下游铝棒铝板企业产量继续减少，但受季节性备库影响，社会铝锭库存继续下降；从终端消费来看，地产数据表现不佳，但汽车数据持续向好，提振消费情绪；成本端，氧化铝受矿端供应不足影响现货价格持续走高，预焙阳极和电力变动不大，整体行业平均成本上移。我们认为，短期虽然处于消费淡季，但受低库存支撑，铝价下行动力较小；长期，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，全球电解铝供给预计仍有缺口，铝价易涨难跌。**铜**，本周美元指数走高，宏观层面对铜价有所压制。供给端，受矿端供应干扰影响叠加冬储影响，铜精矿现货 TC 保持快速下行，目前已跌至冶炼厂的成本线以下，未来或将有部分炼厂降低负荷或者提前安排检修以尽可能抵冲风险；需求端，年底需求较为疲软，但整体累库情况不及预期，侧面反映国内需求韧性仍存。我们认为，短期，低库存支撑铜价高位运行；中期，美联储降息确定性，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。**锡**，国内锡锭持续去库和需求触底的双重支撑，价格接近边际供应成本线，我们认为锡价拥有较高的安全边际，短期供应扰动凸显，预计锡价偏强；长期，新消费带动远期需求增量，预计 2023-2025 年供需仍有缺口。

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）。

1.4 其他小金属：节前备采正当时，稀土价格维稳

行业：稀土方面：氧化镨钕（期）持平，氧化镱 0.3%，氧化铽 2.2%。其他小金属：铟锭 2.3%、钨精矿无变化、钼精矿-0.9%。

点评：**稀土**，本周轻稀土价格维稳，重稀土价格略有回暖。市场虽然对后市稀土价格仍然偏空，但稀土价格位于低位，同样处于部分厂家心里低位价格，同时对稀土价格企稳的希望占据主流。市场仍然以刚需订单为主，但节前备货已经开始，成交有所转暖，在无较多利好的情况下，预计稀土市场仍然偏弱运行。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。

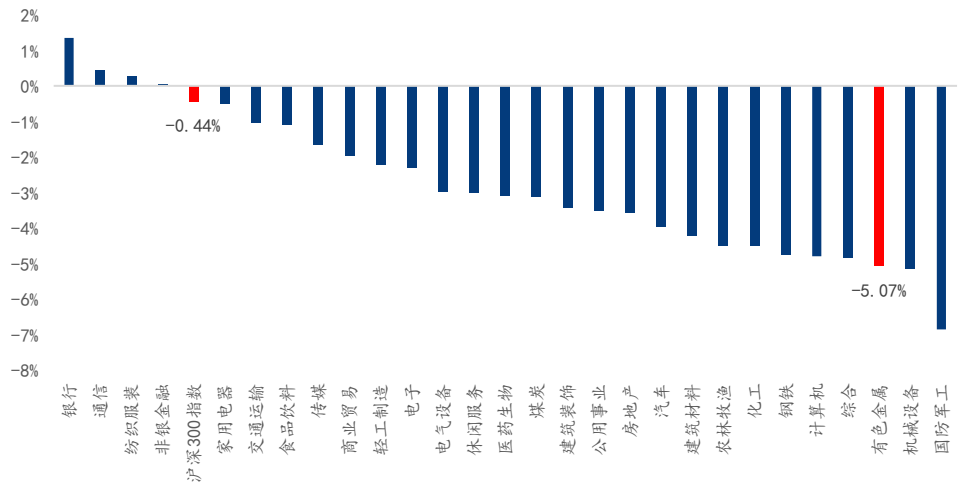
锑，国内矿山惜售，市场供应不足，仍有部分冶炼厂处于停产状态，春节期间冶炼厂季节性减产，短期锑锭供应将进一步收缩。年底备货需求叠加光伏玻璃厂入市采购，市场流通锑锭货源较少，春节冶炼厂季节性减产，备库一般带动年底均有上涨行情。短期看，备货需求继续提振一季度锑价偏强；中期看，2023年极地黄金锑产量大幅增加陆续形成供应，若海外矿山产量维持以及华钰塔金项目投产，将削弱部分上涨动力；远期看，光伏需求驱动锑消费，供需仍有缺口。

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 5.07%，三级子板块中锂跌幅最少

2.1 行业：有色（申万）指数跌 5.07%，跑输沪深 300

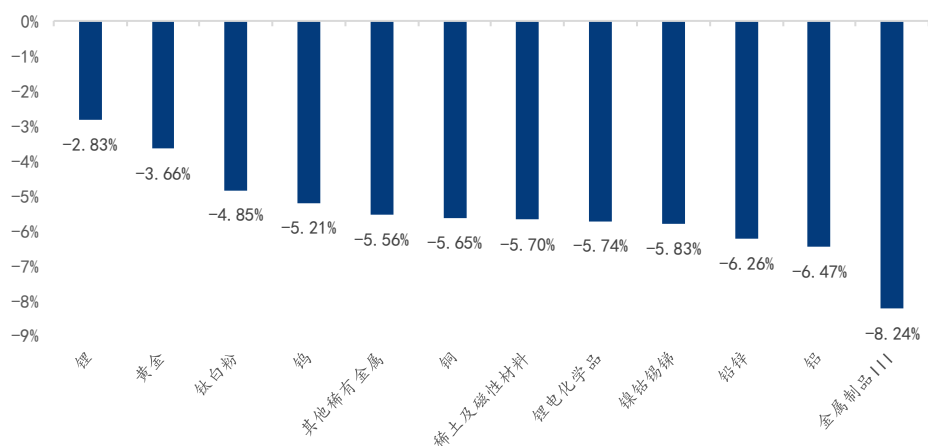
图表 1：申万一级指数涨跌幅



数据来源：wind、华福证券研究所

本周，有色板块跑输沪深 300，三级子板块中锂表现较好。

图表 2：有色中信三级子版块涨跌幅



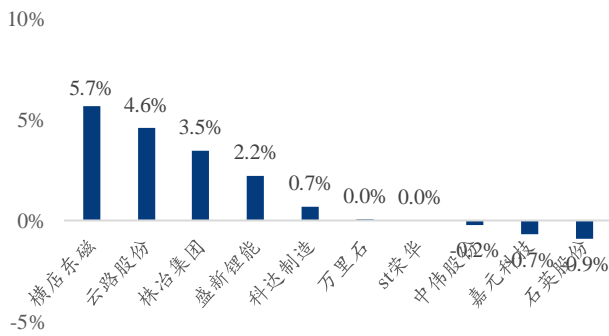
数据来源：wind、华福证券研究所

2.2 个股：横店东磁涨幅 5.69%，铂力特跌幅 21.55%

本周涨幅前十：横店东磁（5.69%）、云路股份（4.58%）、株冶集团（3.47%）、盛新锂能（2.23%）、科达制造（0.68%）、万里石（0.04%）、st 荣华（0.00%）、中伟股份（-0.23%）、嘉元科技（-0.71%）、石英股份（-0.92%）。

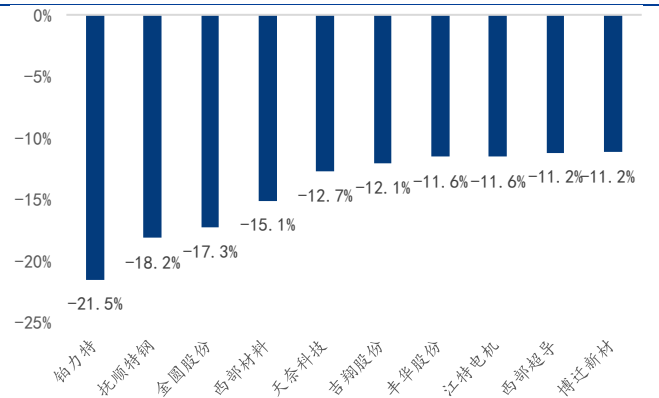
本周跌幅前十：铂力特（-21.55%）、抚顺特钢（-18.18%）、金圆股份（-17.26%）、西部材料（-15.12%）、天奈科技（-12.75%）、吉翔股份（-12.06%）、丰华股份（-11.57%）、江特电机（-11.56%）、西部超导（-11.22%）、博迁新材（-11.17%）。

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

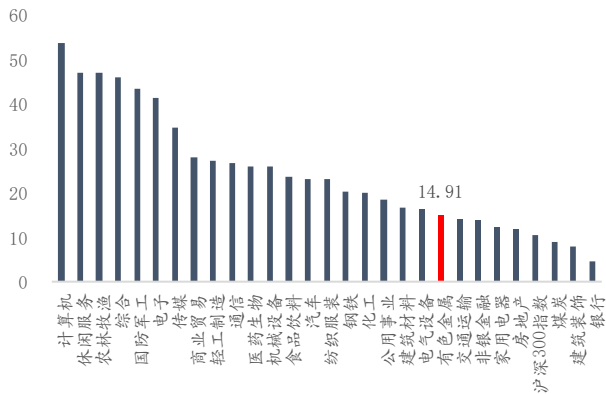


数据来源：wind、华福证券研究所

2.3 估值：锂板块当前盈利能力高而估值低位

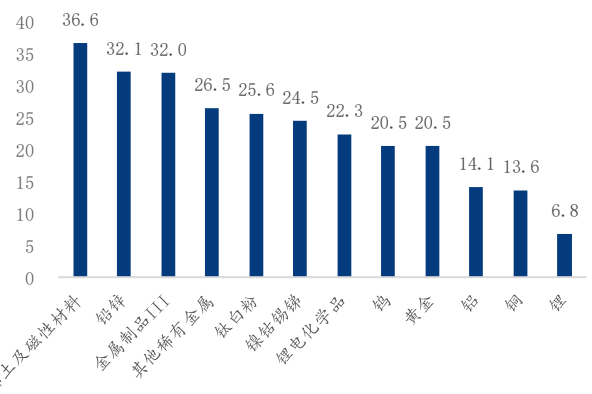
截止至 1 月 19 日，有色行业 PE (TTM) 估值为 14.91 倍，中信三级子行业中，锂估值相对低位，2023 年碳酸锂价格相较历史水平仍处高位放大盈利能力；铝板块未来随着产能供应弹性限制以及绿色金属附加值增高，估值仍有上升空间。

图表 5：有色行业 PE (TTM)



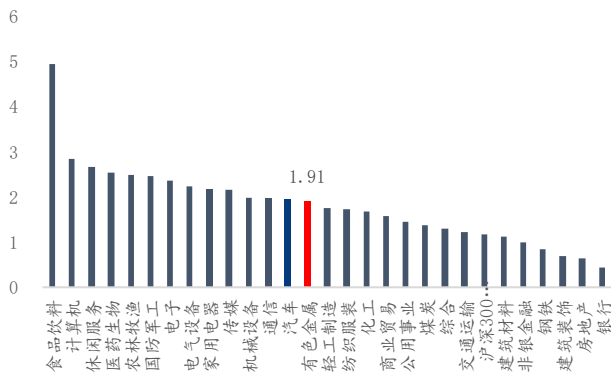
数据来源：wind、华福证券研究所

图表 6：有色板块中信三级子行业 PE(TTM)

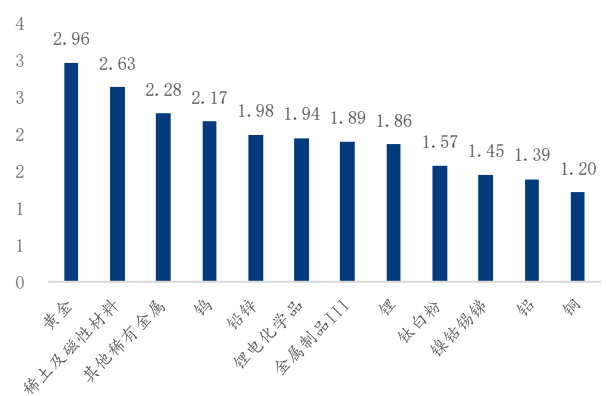


数据来源：wind、华福证券研究所

截止 1 月 19 日，有色行业 PB (LF) 估值为 1.91 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)


数据来源：wind、华福证券研究所

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

三、重大事件：

3.1 宏观：中国 2023 年全年 GDP 增速 5.2%

图表 9：宏观动态

公布日期	国家/地区	摘要	来源
2024/1/15	中国	人民银行开展 890 亿元公开市场逆回购操作和 9950 亿元中期借贷便利 (MLF) 操作，利率均维持不变。当日 MLF 到期量为 7790 亿元，超额续做 2160 亿元。	WIND
2024/1/15	欧洲	欧洲央行管理委员会成员罗伯特·霍尔兹曼表示，欧洲央行可能会无视市场预期，在 2024 年全年都不会开始降息。从更广泛的方面来说，这对于那些认为美联储可能会大幅降息的投资者来说也是一个重要的警告。	WIND
2024/1/16	美国	美国 1 月纽约联储制造业指数为-43.7，为 2020 年 5 月以来最低水平，预期-5，前值-14.5；就业指数为-6.9，前值-8.4；新订单指数为-49.4，前值-11.3；物价获得指数为 9.5，前值 11.5。	WIND
2024/1/17	美国	美联储理事沃勒表示，如果通胀不反弹，美联储可以在今年降息。需要更多信息确认通胀下降至目标水平。降息应谨慎有序进行，无需像过去那样迅速降息。	WIND
2024/1/17	欧洲	欧洲央行管委 Muller 表示，市场对欧洲央行 2024 年降息的预期“是激进的”。	WIND
2024/1/17	中国	1 月 17 日上午，国务院新闻办公室举行新闻发布会介绍 2023 年国民经济运行情况。据介绍，初步核算，2023 年全年国内生产总值 1260582 亿元，按不变价格计算，比上年增长 5.2%。分产业看，第一产业增加值 89755 亿元，比上年增长 4.1%；第二产业增加值 482589 亿元，增长 4.7%；第三产业增加值 688238 亿元，增长 5.8%。分季度看，一季度国内生产总值同比增长 4.5%，二季度增长 6.3%，三季度增长 4.9%，四季度增长 5.2%。从环比看，四季度国内生产总值增长 1.0%。	WIND
2024/1/17	中国	统计局发布数据显示，中国 2023 年 12 月规模以上工业增加值同比增 6.8%，预期增 6.6%，前值增 6.6%。2023 年四季度，全国规模以上工业产能利用率为 75.9%，比上年同期上升 0.2 个百分点，比上季度上升 0.3 个百分点。	WIND
2024/1/17	中国	统计局发布数据显示，中国 2023 年 12 月社会消费品零售同比增 7.4%，预期增 8.2%，前值增 10.1%。	WIND
2024/1/17	中国	国家统计局 1 月 17 日发布数据显示，2023 年，全国固定资产投资（不含农户）503036 亿元，比上年增长 3.0%（按可比口径计算），增速比 11 月份加快 0.1 个百分点。其中，制造业投资增长 6.5%，增速加快 0.2 个百分点；基础设施投资（不含电力、热力、燃气及水生产和供应业）增长 5.9%，增速加快 0.1 个百分点。从环比看，12 月份固定资产投资（不含农户）增长 0.09%。2023 年，民间固定资产投资 253544 亿元，比上年下降 0.4%，降幅比 1-11 月份收窄 0.1 个百分点。	WIND
2024/1/17	英国	1 月 17 日公布的数据显示，英国 2023 年 12 月 CPI 同比升 4%，预期 3.8%，前值 3.9%；环比升 0.4%，预期升 0.2%，前值降 0.20%。英国 2023 年 12 月核心 CPI 同比升 5.1%，预期 4.9%，前值 5.1%；环比升 0.6%，预期 0.4%，前值降 0.3%。	WIND
2024/1/17	欧洲	欧洲央行行长拉加德表示，通胀还未回落到欧洲央行所期望的水平；欧洲央行对通胀回落 2% 目标充满信心；不会对市场发表评论，市场会履行自己的职责；市	WIND

		场过于乐观对欧洲央行的通胀斗争没有帮助；在通胀未回落至 2%之前不能宣布胜利；将关注工资、利润率、能源和供应链情况；通胀的第二轮效应将成为令人担忧的原因；在将来不受到重大冲击的情况下，欧洲央行已达到峰值利率。	
2024/1/17	欧洲	欧元区 2023 年 12 月 CPI 终值同比升 2.9%，预期升 2.9%，初值升 2.9%；环比升 0.2%，预期升 0.2%，初值升 0.2%。欧元区 2023 年 12 月核心 CPI 终值同比升 3.9%，预期升 3.9%，初值升 3.9%；环比升 0.3%，预期升 0.3%，初值升 0.3%。	WIND
2024/1/17	美国	美国 2023 年 12 月工业产出环比升 0.1%，预期 0.00%，前值由升 0.2%修正至 0%。	WIND
2024/1/18	美国	美联储褐皮书称，12 个地区联储的大多数报告称，自上次褐皮书发布以来，经济活动几乎没有变化。大多数地区的消费者在假日期间增加支出，其中三个地区的消费超出了预期。几个地区提到休闲旅游的增长。几乎所有地区都报告了制造业活动的下降。各地区继续指出，高利率限制了汽车销售和房地产交易。然而，各地区的许多联系人认为，利率下降的前景是乐观情绪的一个来源。总体而言，大多数地区表示，其企业对未来增长的预期是积极的，或者有所改善，或者两者兼而有之。	WIND
2024/1/18	中国	国家能源局 1 月 18 日发布的数据显示，2023 年全社会用电量 92241 亿千瓦时，同比增长 6.7%。规模以上工业发电量为 89091 亿千瓦时。分产业看，第一产业用电量 1278 亿千瓦时，同比增长 11.5%；第二产业用电量 60745 亿千瓦时，同比增长 6.5%；第三产业用电量 16694 亿千瓦时，同比增长 12.2%。城乡居民生活用电量 13524 亿千瓦时，同比增长 0.9%。	WIND
2024/1/18	美国	美国上周初请失业金人数为 18.7 万人，为 2022 年 9 月 24 日当周以来新低，预期 20.7 万人，前值从 20.2 万人修正为 20.3 万人；四周均值为 20.325 万人，前值从 20.775 万人修正为 20.8 万人。美国至 1 月 6 日当周续请失业金人数为 180.6 万人，预期 184.5 万人，前值从 183.4 万人修正为 183.2 万人。	WIND

数据来源：wind、华福证券研究所

3.2 行业：泰国发现锂矿藏，预估锂储量约为 1480 万吨

图表 10：行业动态

公布日期	行业	摘要	来源
2024/1/15	铜	智利国家铜业公司 Codelco 最近公布了其上季度的铜产量数据。数据显示产量同比下降，这是因为该公司正在努力从采矿事故和项目延误中恢复。上季度铜产量为 35.8 万吨，而 2022 年第四季度约为 38.4 万吨。	长江有色网
2024/1/16	镍	加拿大矿业巨头第一量子 (First Quantum Minerals) 宣布，由于 2023 年镍价大跌，公司决定削减成本，暂停其在澳大利亚西澳州 Ravensthorpe 镍钴矿的运作。这一决定将导致公司裁员 30%，以应对市场变化带来的经营压力。	长江有色网
2024/1/16	锌	据 Nyrstar 网站消息，由于能源成本高企和市场状况不断恶化，该公司决定将其荷兰的 Budel 锌冶炼厂从 2024 年 1 月下半月起进入保养维护期。	长江有色网
2024/1/17	铜	第一量子 (First Quantum) 近日公布了 2024 年至 2026 年的生产、资本支出和成本指导。在提及未来和之前年份的生产数据时，指导不包括科布雷巴拿马项目。2024 年的铜产量指导为 37-42 万吨。预计随着 Kansanshi S3 扩建项目的投产，2025 年和 2026 年的铜产量将增加至 40-46 万吨。	长江有色网
2024/1/17	铜	全球矿业巨头力拓 (Rio Tinto) 公布了其美国 Kennecott 铜矿的 2023 年第四季度生产报告。报告显示，尽管该季度矿铜产量同比增加 1%，环比减少 2%，全年累计产量同比减少 15%，但力拓对于未来的生产稳定仍然抱有信心。	长江有色网
2024/1/17	铜	印尼矿产部一名官员表示，印尼已批准自由港 (Freeport Indonesia) 未来三年总计 2.198 亿吨铜矿石的开采配额。	长江有色网
2024/1/18	铜	智利矿业巨头 Antofagasta 公司报告，2023 年铜产量增长了 2%，达到 66.06 万吨。这一增长主要得益于该公司改善了水资源供应，使得旗舰项目 Los Pelambres 的产量增加。Antofagasta 公司还表示，计划在 2024 年将资本支出提高至 27 亿美元，以支持其持续的扩张计划。	长江有色网
2024/1/18	铝	美国铝业公司 (美铝) 发布的 2023 年年报显示，西澳大利亚州政府已批准了美铝公司最新的五年矿山计划，即 2023-2027 年采矿和管理计划 (MMP)，用于其 Huntly 和 Willowdale 铝土矿。这一批准标志着美铝在澳大利亚的采矿活动将得以继续进行。	长江有色网
2024/1/19	锂	泰国总理府副发言人宣布，该国在攀牙府发现了两个储量丰富的锂矿藏，有望用于生产电动汽车的动力电池。该发言人援引了泰国基础工业与矿业厅提供的信息称，两个锂矿位于泰国南部的攀牙府，据估计锂储量约为 1480 万吨，有望使泰国成为全球前三的锂资源储量国，仅次于南美洲的玻利维亚和阿根廷。	SMM

数据来源：SMM、长江有色网、华福证券研究所

3.3 个股：赣锋锂业与韩国现代汽车签署电池级氢氧化锂产品长期供货协议

图表 11：个股动态

公布日期	代码	简称	类型	摘要
2024/1/18	603568.SH	伟明环保	其他公告	伟明环保发布 2023 年度第四季度主要经营数据公告。据公司初步统计，2023 年第四季度，公司及下属相关控股子公司合计完成发电量 101471.16 万度，上网电量 83575.18 万度，平均上网电价 0.596 元/度，垃圾入库量 305.96 万吨（含生活、餐厨、污泥等垃圾，其中生活垃圾入库量 289.75 万吨）。2023 年全年，公司及下属相关控股子公司合计完成累计发电量 385298.32 万度，累计上网电量 315813.27 万度，平均上网电价 0.591 元/度，累计完成已结算电量 285628.58 万度，累计垃圾入库量 1176.33 万吨（含生活、餐厨、污泥等垃圾，其中生活垃圾入库量 1120.07 万吨）。
2024/1/18	002988.SZ	豪美新材	其他公告	豪美新材披露 2023 年业绩预告，预计公司 2023 年度归属于上市公司股东的净利润为 1.6 亿元至 2.15 亿元。
2024/1/18	002460.SZ	赣锋锂业	其他公告	赣锋锂业发布公告称，已与韩国现代汽车签署了一份长期供货协议，约定由公司及其子公司向现代汽车供应电池级氢氧化锂产品。
2024/1/19	601677.SH	明泰铝业	其他公告	明泰铝业公布 2024 年限制性股票激励计划，本激励计划拟向激励对象授予 5,140.50 万股公司限制性股票，约占本激励计划公告时公司股本总额 119,249.20 万股的 4.31%。
2024/1/19	300919.SZ	中伟股份	其他公告	中伟股份发布业绩预告，预计 2023 年全年归属净利润盈利 19 亿元至 20 亿元，同比上年增 23.09%至 29.57%。

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：工业金属涨跌不一，铜累库

价格：铜价：LME、SHFE 和长江分别为 1.0%、-0.6%和-0.2%；铝价：LME、SHFE 和长江分别为-1.9%、-1.9%和-1.8%；铅价：LME、SHFE 和长江分别为 0.8%、0.2%和-0.1%；锌价：LME、SHFE 和长江分别为-1.4%、-2.2%和-2.2%；锡价：LME、SHFE 和长江分别为 2.2%、3.6%和 3.4%；镍价：LME、SHFE 和长江分别为-1.3%、-1.1%和-0.8%。

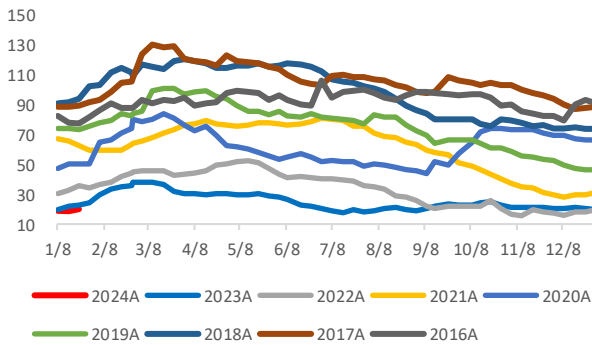
图表 12：基本金属价格及涨跌幅

品种	类型	最新价格	价格涨跌幅		
			周	月	年
铜	LME	8,380	1.0%	-2.1%	-2.1%
	SHFE	67,770	-0.6%	-1.7%	-1.7%
	长江	67,890	-0.2%	-2.0%	-2.0%
铝	LME	2,173	-1.9%	-9.0%	-9.0%
	SHFE	18,660	-1.9%	-4.3%	-4.3%
	长江	18,810	-1.8%	-3.6%	-3.6%
铅	LME	2,108	0.8%	2.0%	2.0%
	SHFE	16,360	0.2%	3.1%	3.1%
	长江	16,410	-0.1%	3.5%	3.5%
锌	LME	2,473	-1.4%	-7.1%	-7.1%
	SHFE	20,675	-2.2%	-4.0%	-4.0%
	长江	20,850	-2.2%	-3.4%	-3.4%
锡	LME	25,295	2.2%	0.0%	0.0%

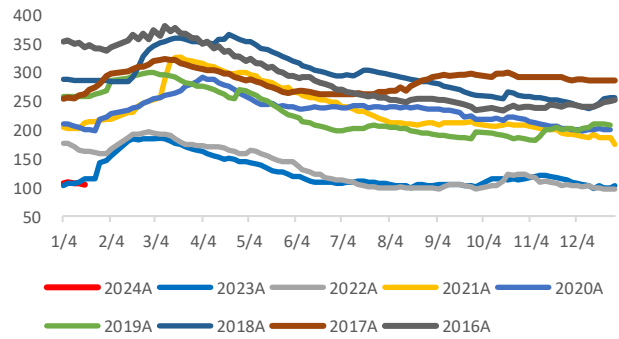
	SHFE	214,230	3.6%	1.0%	1.0%
	长江	214,180	3.4%	1.5%	1.5%
镍	LME	16,040	-1.3%	-3.5%	-3.5%
	SHFE	127,950	-1.1%	2.2%	2.2%
	长江	130,570	-0.8%	0.5%	0.5%

数据来源: wind、华福证券研究所

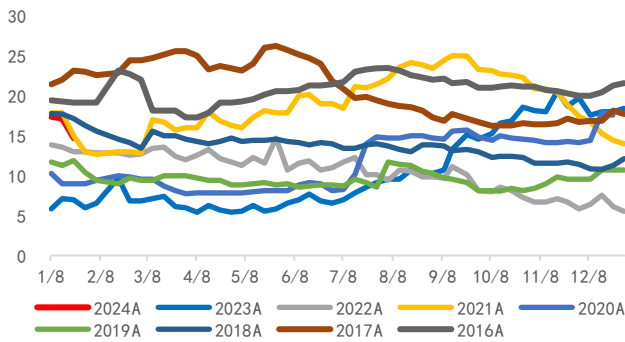
库存: 铜累库, 铝去库。全球铜库存 19.95 万吨, 环比 1.36 万吨, 同比-2.39 万吨。其中, LME15.79 万吨, 环比 0.21 万吨; COMEX2.10 万吨, 环比 0.14 万吨; 上海保税区 0.71 万吨, 环比 0.09 万吨; 上期所库存 1.36 万吨, 环比 0.93 万吨。全球铝库存 104.34 万吨, 环比-1.83 万吨, 同比-10.32 万吨。其中, LME55.63 万吨, 环比-0.225 万吨; 国内社会库存 43.9 万吨, 环比-1.60 万吨。全球铅库存 14.69 万吨, 环比-2.44 万吨, 同比 7.66 万吨。全球锌库存 26.48 万吨, 环比-0.32 万吨, 同比 16.69 万吨。全球锡库存 13614 吨, 环比 205 吨, 同比 4248 吨。全球镍库存 8.073 万吨, 环比 0.00 万吨, 同比 2.81 万吨。

图表 13: 全球阴极铜库存同比 (万吨)


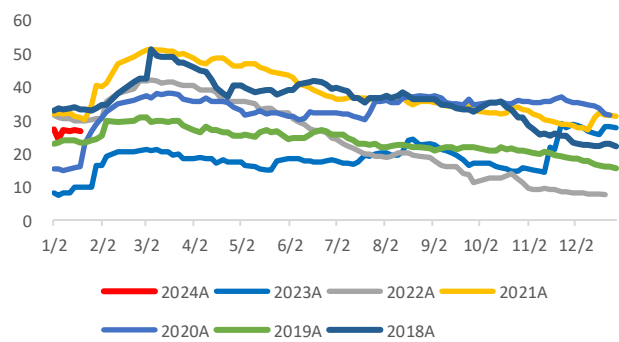
数据来源: wind、华福证券研究所

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

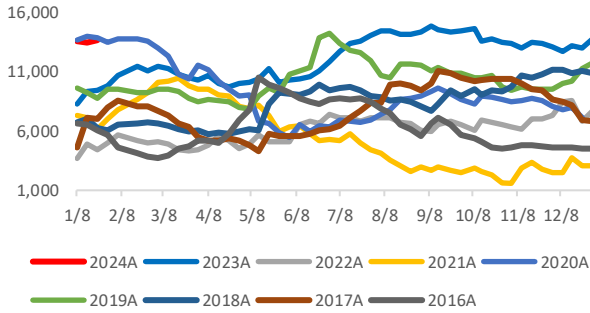
图表 15: 全球精铅库存同比 (万吨)


数据来源: wind、华福证券研究所

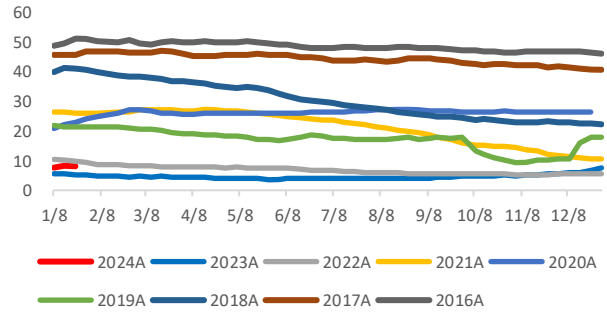
图表 16: 全球精锌库存同比 (万吨)


数据来源: wind、华福证券研究所

图表 17: 全球精锡库存同比 (吨)
图表 18: 全球电解镍库存同比 (万吨)

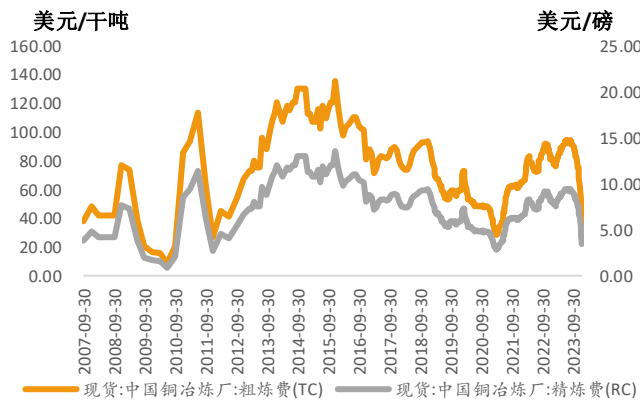


数据来源: wind、华福证券研究所

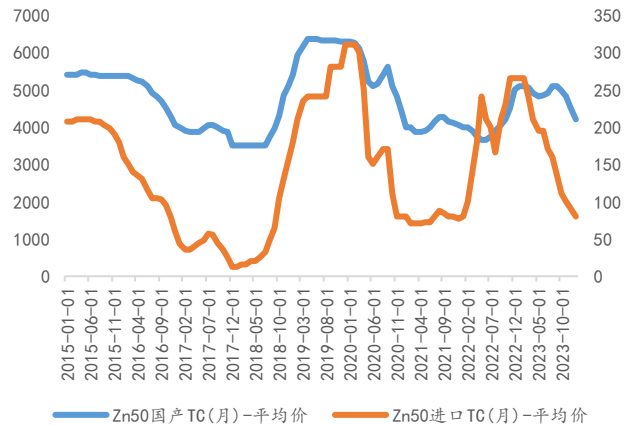


数据来源: wind、华福证券研究所

加工费: 截至 1 月 19 日, 国内现货铜粗炼加工费为 34.5 美元/吨, 环比-9.1 美元/吨, 精炼费为 3.45 美元/磅, 环比-0.92 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


数据来源: wind、mysteel、华福证券研究所

图表 20: 国产及进口 50% 锌精矿加工费


数据来源: wind、华福证券研究所

4.2 贵金属: 美元美债走强, 贵金属价格下降

价格: 美国十年 TIPS 国债 7.10% 和美元指数 0.77%; 黄金: LBMA、COMEX、SGE 和 SHFE 分别为-1.32%、-1.06%、0.07% 和-0.06%; 银价: LBMA、COMEX、SHFE 和华通分别为-1.11%、-0.79%、0.29% 和 0.56%; 铂价: LBMA、SGE 和 NYMEX 分别为-2.16%、-0.55% 和-0.84%; 钯价: LBMA、NYMEX 和长江分别为-5.42%、-2.56% 和-3.42%。

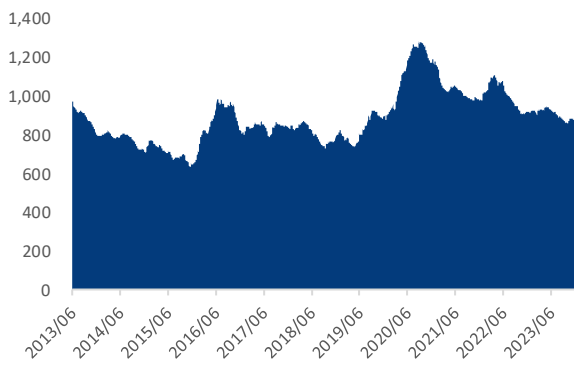
图表 21: 贵金属价格及涨跌幅

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	1.81	7.1%	5.2%	-5.2%
	美元指数	103.2	0.8%	1.8%	1.8%
黄金	LBMA	2,028.6	-1.3%	-1.6%	-1.6%
	COMEX	2,031.8	-1.1%	-1.9%	-1.9%
	SGE	479.7	0.1%	-0.1%	-0.1%
	SHFE	479.6	-0.1%	-0.4%	-0.4%
白银	LBMA	22.8	-1.1%	-4.2%	-4.2%
	COMEX	23.2	-0.8%	-3.5%	-3.5%

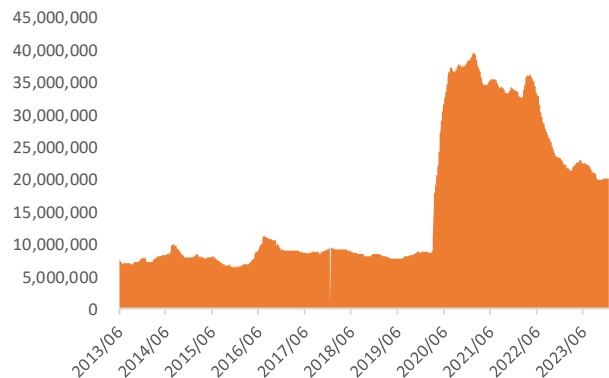
	SHFE	5,899.0	0.3%	-1.9%	-1.9%
	华通现货	5,913.0	0.6%	-0.8%	-0.8%
铂	LBMA	908.0	-2.2%	-9.2%	-9.2%
	SGE	218.2	-0.6%	-8.1%	-8.1%
	NYMEX	908.9	-0.8%	-9.6%	-9.6%
钯	LBMA	942.0	-5.4%	-17.1%	-17.1%
	NYMEX	952.0	-2.6%	-13.9%	-13.9%
	长江	254.0	-3.4%	-15.1%	-15.1%

数据来源: wind、华福证券研究所

库存: SPDR黄金ETF持有量 861 吨, 环比上周-0.33%, 较年初-2.07%; SLV 银ETF持仓量 13452 吨, 环比-0.23%, 较年初-1.11%。

图表 22: SPDR 黄金 ETF 持有量 (吨)


数据来源: wind、华福证券研究所

图表 23: SLV 白银 ETF 持仓量 (吨)


数据来源: wind、华福证券研究所

4.3 小金属: 锂系价格维稳

价格: 新能源方面: 锂辉石精矿-1.5%、氢氧化锂(电)-0.5%、碳酸锂(电)0.3%、电碳(期)-1.5%、硫酸镍(电)+0.4%; 硫酸钴(电)-1.6%, 电钴与上周持平, 四氧化三钴与上周持平; LFP 持平、NCM622 持平、NCM811 持平, LCO 持平。**稀土方面:** 氧化镨钕(期)持平, 氧化镝 0.3%, 氧化铽 2.2%。**其他小金属:** 锑锭 2.3%、钨精矿无变化、钼精矿-0.9%。

图表 24: 金属&材料价格跟踪 (截至周五中午 12 点)

品种	2024/1/19	2024/1/19			品种	2024/1/19	2024/1/19				
		周	月	年			周	月	年		
贵金属	伦敦金	2,022	-0.6%	-2.3%	-2.3%	锂	锂辉石精矿	1,005	-1.5%	-23.6%	-23.6%
	沪金	480	-0.1%	-0.1%	-0.1%		电碳(期)	9.71	-1.5%	-3.6%	-3.6%
	华通银	5,913	0.6%	-0.8%	-0.8%		碳酸锂(工)	8.83	0.8%	0.3%	0.3%
基本金属	阴极铜	6.79	-0.7%	-2.0%	-2.0%	碳酸锂(电)	9.65	0.3%	-0.4%	-0.4%	
	铝锭	1.88	-1.6%	-3.8%	-3.8%	氢氧化锂(电)	9.13	-0.5%	-2.1%	-2.1%	
	精铝	1.62	-0.3%	3.7%	3.7%	MB 标准级钴	13.53	0.2%	-0.4%	-0.4%	
	精锌	2.09	-2.2%	-3.4%	-3.4%	氢氧化钴系数	57.50	0.0%	0.0%	0.0%	
	锡锭	21.40	3.6%	1.5%	1.5%	电钴(期)	20.20	-0.2%	-2.9%	-2.9%	
	电解镍	13.05	-0.7%	0.2%	0.2%	电钴	22.00	0.0%	-1.1%	-1.1%	
	氧化铝	3,336	0.1%	7.0%	7.0%	硫酸钴(电)	3.18	-1.6%	0.0%	0.0%	
	40%云南锡精矿	19.95	3.9%	2.2%	2.2%	硫酸镍(电)	2.65	0.4%	0.4%	0.4%	
	8-12%高镍生铁	935	0.8%	2.2%	2.2%	硫酸锰(电)	0.49	0.0%	-1.0%	-1.0%	
	镨钕氧化物(期)	40.10	0.0%	-8.7%	-8.7%	正磷酸铁	1.03	0.5%	-4.2%	-4.2%	

稀土磁材	锗钨氧化物	40.15	0.6%	-9.3%	-9.3%	前驱体	NCM622 (动)	7.74	0.0%	0.0%	0.0%
	氧化镨	194	0.3%	-22.1%	-22.1%		NCM811 (动)	8.29	0.0%	0.0%	0.0%
	氧化钕	585	2.2%	-20.9%	-20.9%		四氧化三钴	13.15	0.0%	4.0%	4.0%
	35H 毛坯钕铁硼	190	-2.6%	-5.0%	-5.0%		磷酸铁锂 (动)	4.33	0.0%	-0.5%	-0.5%
硅	553#工业硅	1.62	-1.5%	-1.5%	-1.5%	正极	NCM622 (动)	12.50	0.0%	0.0%	0.0%
	有机硅 DMC	1.47	0.0%	3.2%	3.2%		NCM811 (动)	16.05	0.0%	0.0%	0.0%
	多晶硅 (复投料)	60	0.0%	-4.8%	-4.8%		钴酸锂 (4.4V)	17.50	0.0%	0.6%	0.6%
	单晶硅片	1.92	0.0%	4.9%	4.9%	负极	1#低硫石油焦	2895.00	5.1%	12.9%	12.9%
	单晶 PERC 电池片	0.38	0.0%	0.0%	0.0%		石墨化	1.55	0.0%	1.6%	1.6%
	单晶 PERC 组件	0.92	-3.2%	-6.1%	-6.1%		人造石墨 (中端)	2.99	-1.2%	-2.4%	-2.4%
	镁锭	2.07	1.2%	0.0%	0.0%	隔膜	天然石墨 (中端)	3.46	-0.4%	-1.1%	-1.1%
	海绵钛	4.90	-2.0%	-4.9%	-4.9%		7 μm/湿基膜	1.26	-1.6%	-3.1%	-3.1%
	海绵钴	188	0.0%	0.0%	0.0%		9 μm/湿基膜	1.09	-1.8%	-3.5%	-3.5%
锡钨钼钽	锡锭	8.85	2.3%	7.9%	7.9%	电解液	16 μm/干基膜	0.60	-1.6%	-1.6%	-1.6%
	钨精矿	12.25	0.0%	0.0%	0.0%		六氟磷酸锂 (国产)	6.50	0.0%	-3.0%	-3.0%
	钼精矿	3,285	-0.9%	3.1%	3.1%		电解液 (铁锂)	2.18	0.0%	0.0%	0.0%
	五氧化二钒	9.10	-4.7%	1.1%	1.1%		电解液 (三元)	2.75	-0.9%	-0.9%	-0.9%
钽钨钨钽	氧化钽	1,690	0.0%	0.0%	0.0%	铜铝箔	6 μm 锂电铜箔	1.75	0.0%	-2.8%	-2.8%
	锗锭	9,400	0.0%	0.0%	0.0%		8 μm 锂电铜箔	1.60	0.0%	-5.9%	-5.9%
	精钨	2,005	0.0%	0.0%	0.0%		12 μm 锂电铝箔	1.70	0.0%	0.0%	0.0%
	铯	2,015	0.0%	5.2%	5.2%	辅材	PVDF (电池级)	9.25	0.0%	-2.6%	-2.6%
萤石	3,400	0.0%	-5.6%	-5.6%	碳纳米管		3.55	0.0%	0.0%	0.0%	
氟	氢氟酸	1.03	0.0%	-2.4%	-2.4%	电池	DMC (电池级)	0.45	0.0%	-1.1%	-1.1%
	钾肥	2,860	0.0%	5.9%	5.9%		方动电芯 (铁锂)	0.42	0.0%	0.0%	0.0%
农化	黄磷	2.34	-4.5%	-7.5%	-7.5%		方动电芯 (三元)	0.47	0.0%	-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