

## 有色与新材料周报

## COP 材料海外供应重大扰动，或推进其国产化突破

## 强于大市（维持）

## 行情走势图



## 证券分析师

陈潇榕 投资咨询资格编号  
S1060523110001  
chenxiaor397@pingan.com.cn

## 研究助理

马书蕾 一般证券业务资格编号  
S1060122070024  
mashulei362@pingan.com.cn



## 核心观点：

- **贵金属-黄金：美联储全年宽松基调不改，看好金价中枢向上空间。** COMEX金本周环比下跌1.1%至2031.8美元/盎司，ETF持仓环比下降0.3%至860.95吨。本周四美国公布初请失业金数据：截至1.13，申请失业金人数为18.7万，为2022年9月24日当周以来的最低水平，低于预期值20.7万。失业数据超预期一定程度降温美联储降息预期，短期金价表现承压。中期来看美国经济降温过程或非线性，短期数据波动仍存，但美联储全年宽松基调不改；同时海外部分地区地缘冲突发酵提升避险情绪，仍看好金价中枢向上空间。
- **能源金属-锂：中小型矿山开启出清，供应释放边际趋减信号。** 原料供应方面，澳洲锂矿四季度出货环比下滑，非洲高成本小型锂矿开启停产出清，短期原在产大型锂资源项目仍对供应有支撑，但中长期增量项目的减停产或使锂供需平衡表面临重估。需求方面，终端处传统消费淡季，电池厂仍以去库为主，需求仍未见改善，但当前正极材料企业碳酸锂库存已处较低水平，继续下降空间有限。基于前期锂盐已充分计价远期过剩，供应端边际变化或将在基本面改善之前率先指引预期调整，后续需继续关注高成本锂资源产能动态，平衡表动态调整之下锂价中枢或向上重估，建议关注锂资源板块估值修复行情。
- **化工新材料-氟化工：HFCs 配额核发，制冷剂延续涨价行情。** 2024年氢氟碳化物总配额量(不含R23)74.556万吨，内用占46%，头部企业巨化股份/三美股份/中华蓝天/东岳集团/永和股份/淄博飞源分别获总配额的30.7%/16.0%/13.1%/10.5%/7.6%/7.4%，呈高集中度。展望后市，配额核发落地实施，头部企业集中度提升，市场供应量将回归合理水平，制冷剂供需基本面有望改善，头部企业盈利能力或将底部反弹，氟化工产业将开启价格上行、利润增厚的长景气周期。
- **化工新材料-COP：海外供应重大扰动，国内正突破技术壁垒。** 高端COP树脂可用于TFT-LCD及OLED显示偏光片中作为PVA膜的支撑和保护。近日，环烯烃聚合物COP龙头日本瑞翁正式通知下游厂商，COP材料无限期暂停供应，主要系能登半岛地震影响。据膜法视界消息，日本瑞翁是全球柔性OLED用高端COP光学膜独家供应商，另据ACMI统计，2023年全球COC/COP总产能8.9万吨/年，日本瑞翁以4.16万吨/年产能占据全球的46.7%，此次地震或显著影响全球平板显示用COP薄膜供应。目前国内高端环烯烃聚合物正处打破海外技术垄断的国产化初期，该事件或将推动其国产化进程。

## 投资建议：

- 本周，我们建议关注黄金、锂、氟化工板块。**黄金：**美国制造业及服务业 PMI 仍处于低位，2024 年降息预期逐步发酵，当前黄金 ETF 持仓整体偏低，黄金中枢有望持续抬升。建议关注黄金业务纯度较高的龙头企业：山东黄金、赤峰黄金。**锂：**锂价持续下行使中上游面临逐步出清，短期锂资源供应或难言宽松，现阶段锂下方空间有限，建议关注矿冶高一体化企业：天齐锂业、中矿资源。**氟化工：**配额核发落地，头部高集中度，供需基本面渐修复，长景气周期将开启，建议关注三代制冷剂产能领先企业：巨化股份、三美股份、昊华科技，及上游萤石资源龙头：金石资源。

## 风险提示：

- 1) 终端需求增速不及预期。若终端新能源汽车、储能、光伏、风电装机需求增速放缓，不及预期，上下游博弈加剧，中上游材料价格可能承压。
- 2) 供应释放节奏大幅加快。
- 3) 地缘政治扰动原材料价格。
- 4) 替代技术和产品出现。
- 5) 重大安全事故发生。

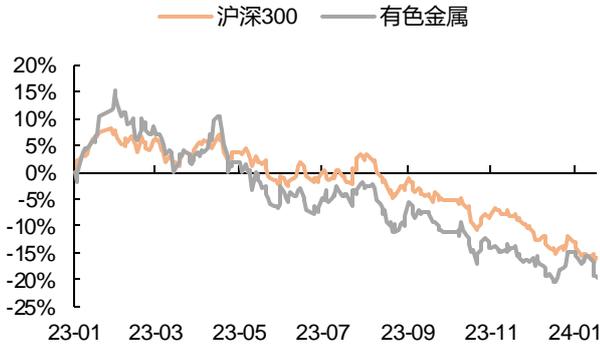
# 正文目录

一、 有色金属/新材料指数&基金行情概览.....	4
二、 贵金属：美联储全年宽松基调不改，看好金价中枢向上空间.....	4
三、 工业金属：铜原料短缺预期持续发酵.....	5
3.1 数据跟踪.....	5
3.2 市场动态.....	7
3.3 产业动态.....	7
3.4 上市公司公告.....	7
四、 能源金属：澳洲锂矿四季度出货下滑，非洲小型锂矿逐步出清.....	7
4.1 数据跟踪.....	7
4.2 市场动态.....	11
4.3 产业动态.....	11
4.4 上市公司公告.....	12
五、 化工新材料：制冷剂延续涨势，COP 材料供应受限.....	13
5.1 数据跟踪.....	13
5.2 市场动态.....	15
5.3 产业动态.....	15
5.4 上市公司公告.....	15
六、 投资建议.....	16
七、 风险提示.....	16

## 一、 有色金属/新材料指数&基金行情概览

有色及新材料指数本周呈现跌势，截至 2024 年 1 月 19 日，有色金属指数收于 4377.88 点，较上周下跌 4.57%；新材料指数收于 2815.58 点，较上周下跌 2.27%；同期，沪深 300 指数较上周下跌 0.44%。本周有色和新材料指数均跑输大盘。

图表1 有色指数累计涨跌幅



资料来源: iFind, 平安证券研究所

图表2 新材料指数累计涨跌幅

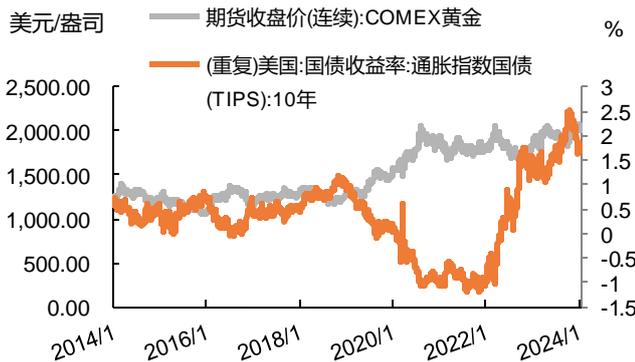


资料来源: iFind, 平安证券研究所

## 二、 贵金属：美联储全年宽松基调不改，看好金价中枢向上空间

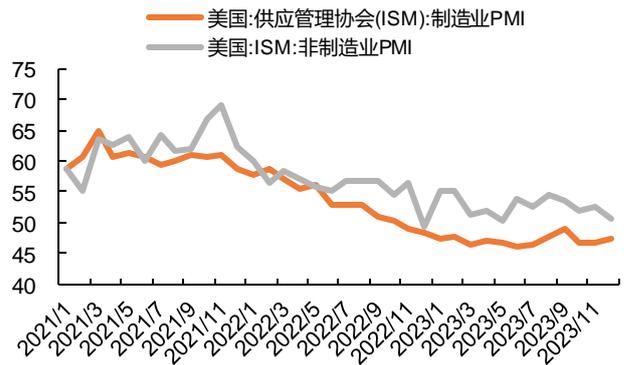
黄金：COMEX金本周环比下跌 1.1%至 2031.8 美元/盎司，ETF 持仓环比下降 0.3%至 860.95 吨。本周四美国公布初请失业金数据：截至 1.13，申请失业金人数为 18.7 万，为 2022 年 9 月 24 日当周以来的最低水平，低于预期值 20.7 万。失业数据超预期一定程度降温美联储降息预期，短期金价表现承压。中期来看美国经济降温过程或非线性，短期数据波动仍存，但美联储全年宽松基调不改；同时海外部分地区地缘冲突发酵提升避险情绪，仍看好金价中枢向上空间。

图表3 COMEX 金&实际利率



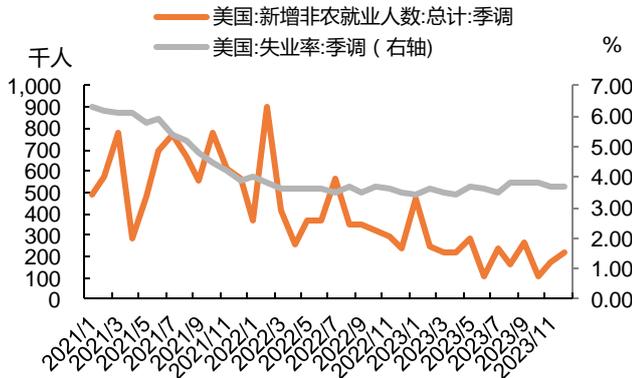
资料来源: Wind, 平安证券研究所

图表4 制造业 PMI&非制造业 PMI



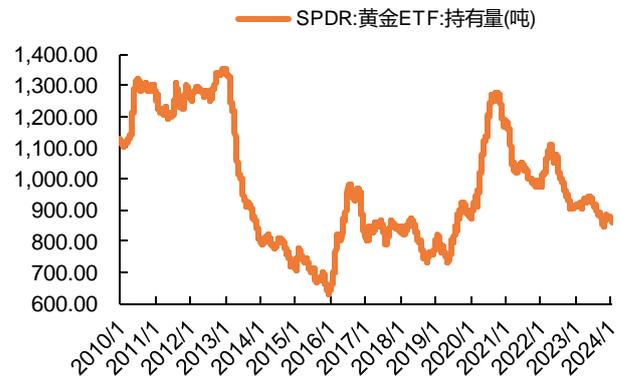
资料来源: Wind, 平安证券研究所

图表5 美国新增非农就业人数及失业率数据



资料来源: Wind, 平安证券研究所

图表6 黄金 ETF 持仓



资料来源: Wind, 平安证券研究所

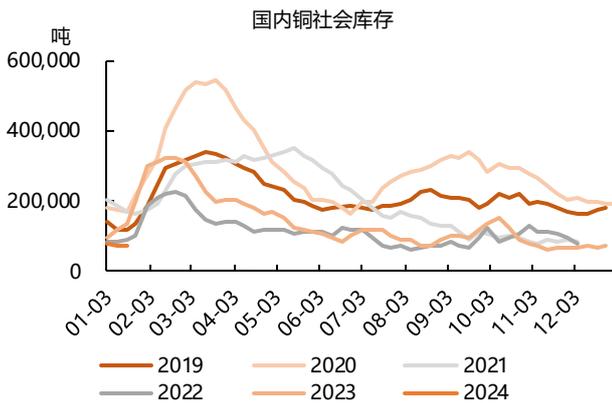
### 三、工业金属：铜原料短缺预期持续发酵

#### 3.1 数据跟踪

##### ■ 铜

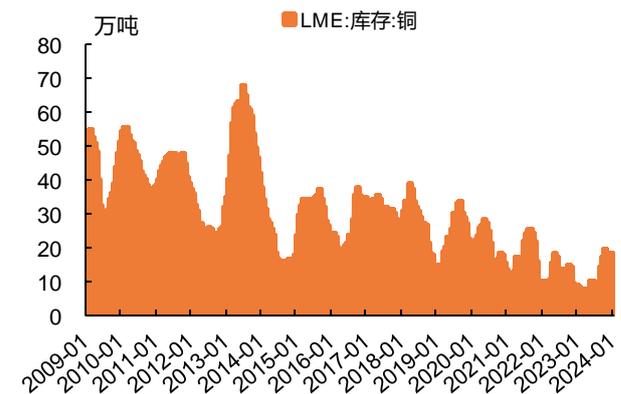
本周铜价略回调，SHFE 主力合约环比下降 0.6%。基本面来看，国内铜社会库存环比周一减少 0.23 万吨至 7.54 万吨，较上周五累库 0.34 万吨，重新进入累库状态。原料端来看，本周 SMM 进口铜精矿指数已下挫至 41.45 美元/吨，CIF 进口粗铜加工费均价下跌至 100 美元/吨。CIF 进口粗铜加工费 Benchmark 敲定于 116 美元/吨后，长单谈判进度对比往年明显缓慢。2024 年之后，铜原料短缺预期随着海外几大矿山干扰事件继续发酵，铜价有望受原料端驱动逐步打开上升空间。

图表7 国内铜社会库存



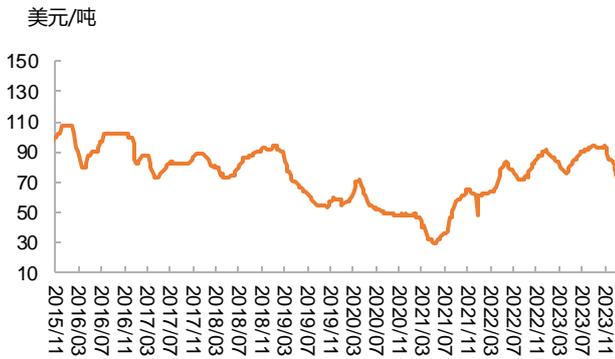
资料来源: iFind, 平安证券研究所

图表8 LME 铜库存



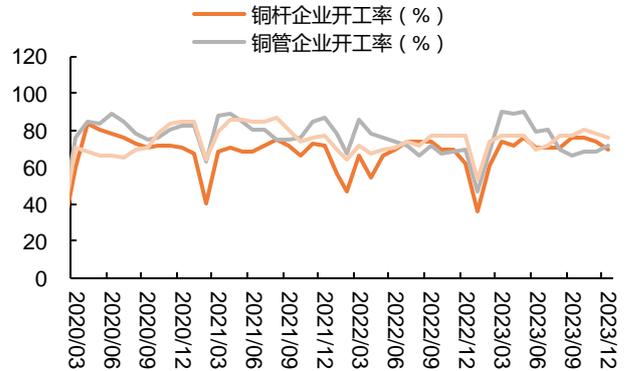
资料来源: iFind, 平安证券研究所

图表9 中国铜精矿现货TC



资料来源: SMM, 平安证券研究所

图表10 下游开工率

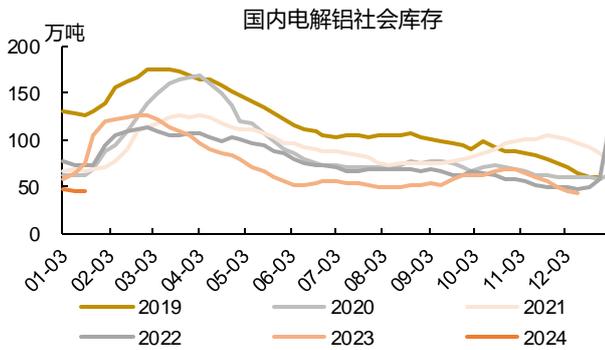


资料来源: SMM, 平安证券研究所

■ 铝

截至 2024.1.18, 国内电解铝锭社会总库存 44.1 万吨, 环比去库 1.8 万吨, 社库水位仍居近七年同期低位水平, 与去年同期的库存差已拉大至近 30 万吨。供应端来看国内电解铝产量相对平稳, 周内进口窗口打开, 海外电解铝进口量预计仍维持较高水平, 国内原铝供应相对充裕。下游需求方面随着春节临近, 预计开工逐步走低, 国内社库或在月底进入季节性累库周期。原料方面, 矿石紧张等问题持续影响氧化铝企业开工率, 氧化铝现货维持偏紧格局, 电解铝利润空间边际收窄。

图表11 国内电解铝社会库存



资料来源: SMM, 平安证券研究所

图表12 LME 铝锭库存



资料来源: Wind, 平安证券研究所

图表13 中国电解铝利润及成本



资料来源：SMM，平安证券研究所

图表14 山西氧化铝利润



资料来源：SMM，平安证券研究所

### 3.2 市场动态

**哈萨克斯坦 2023 年铜产量减少：**哈萨克斯坦统计局周四公布的数据显示，该国 2023 年精炼铜产量较上年减少 7.2%至 419,380 吨。但精炼锌产量同比增加 5.1%至 279,906 吨。氧化铝和未加工铝产量为 1,684,656 吨，同比增长 5.3%。（SMM, 01/19）

**智利本 10 年铜产量增速较预期缓慢。**智利铜业委员会（Cochilco）周三发布的一份研究报告显示，由于在建项目推迟，智利铜产量在本十年的增长速度将低于去年的估计。（SMM, 01/18）

### 3.3 产业动态

**智利马里马卡铜矿钻探取得新发现。**据 Mining.com 网站报道，马里马卡铜业公司（Marimaca Copper）周一宣布其在智利安托法加斯塔大区的铜矿项目钻探结果。主要钻探成果来自 SLR-08 钻孔，该孔位于圣劳伦佐地区规划选厂设施以南。这个特殊的钻孔在 62 米深处见矿 68 米，铜品位 0.51%，其中包括 30 米厚、品位 0.99% 的矿化。在投产后的前 6 年，这个露天开采、堆浸项目有望年产精炼铜 4 万吨。在整个 12 年的生命周期内有望产铜 43 万吨。（SMM, 01/19）

### 3.4 上市公司公告

#### 赤峰黄金：关于子公司取得采矿许可证的公告

赤峰吉隆黄金矿业股份有限公司全资子公司赤峰吉隆矿业有限责任公司于近日通过探转采方式取得一项采矿许可证。取得的采矿许可证系由吉隆矿业敖汉旗撰山子金矿四采区勘探、五采区勘探、六采区勘探及七采区勘探四项探矿权转换而来，生产规模 6 万吨/年（公司公告，01/16）

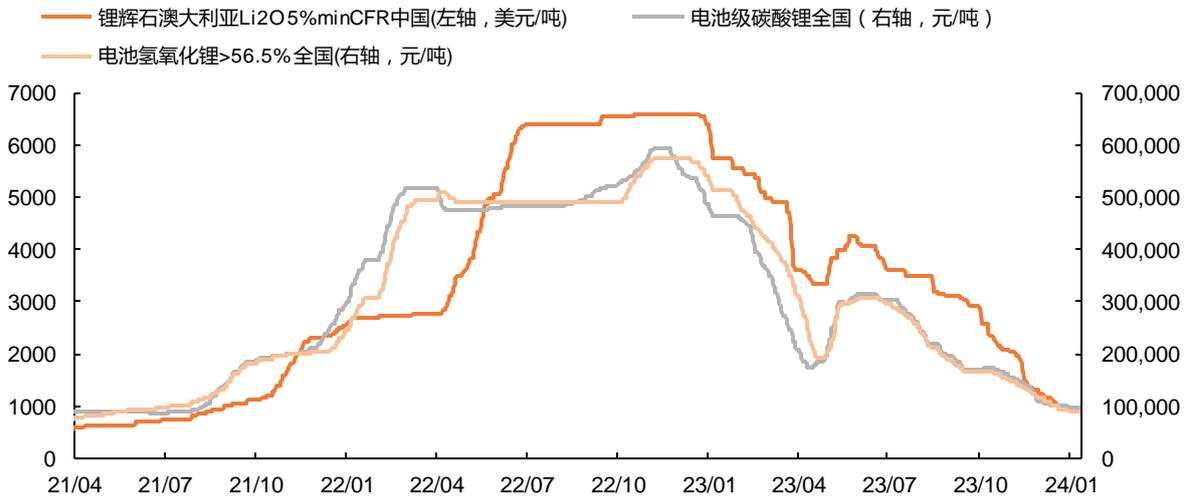
## 四、能源金属：澳洲锂矿四季度出货下滑，非洲小型矿开启出清

### 4.1 数据跟踪

价格和盈利方面：截至 2024 年 1 月 19 日，锂精矿价格 930 美元/吨，电碳均价 9.7 万元/吨，电氢均价 8.875 万元/吨。电碳周内毛利增 306 元/吨至 0.65 万元/吨，电氢周内毛利减 2461 元/吨至 2.46 万元/吨；本周，磷酸铁锂毛利约-249.5 元/吨，出现亏损，三元毛利约 45 元/吨，较上周再下行。

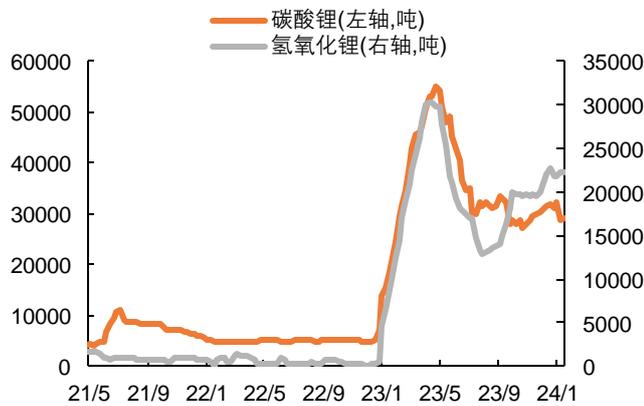
供需方面：锂盐供应端，本周碳酸锂周内产量约 8804 吨，较上周环比增加 191 吨，国内矿山开工率短期偏低，海外高成本小型矿山开始停止出矿。需求方面，目前处于碳酸锂消费淡季，电池厂仍以去库为主，正极厂开工率有所回升但仍偏低，锂盐需求未见改善，但当前正极材料企业碳酸锂库存已处较低水平，继续下降空间有限。本周，磷酸铁锂产量约 34357 吨，周增 6354 吨，开工率 35.01%；三元材料产量约 12888 吨，周增 115 吨，开工率 42.88%。

图表 15 本周锂精矿、电碳和电氢价均持稳



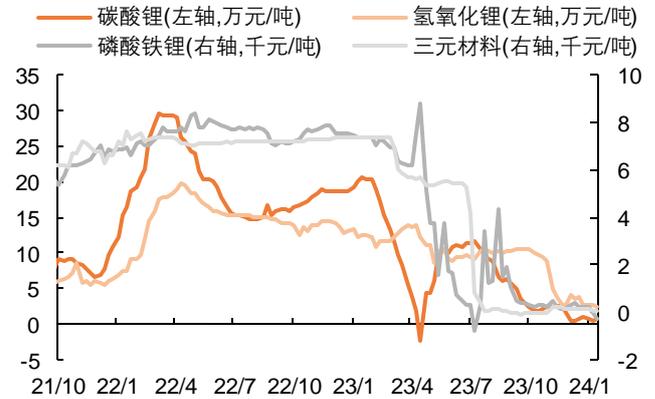
资料来源：百川盈孚，平安证券研究所

图表 16 碳酸锂和氢氧化锂周度库存变化



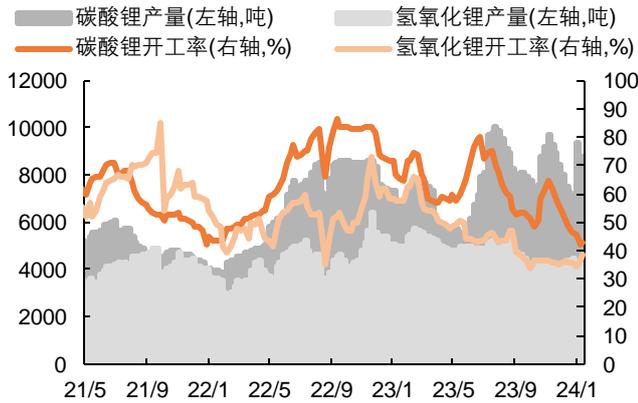
资料来源：百川盈孚，平安证券研究所

图表 17 锂盐和正极材料毛利周度变化



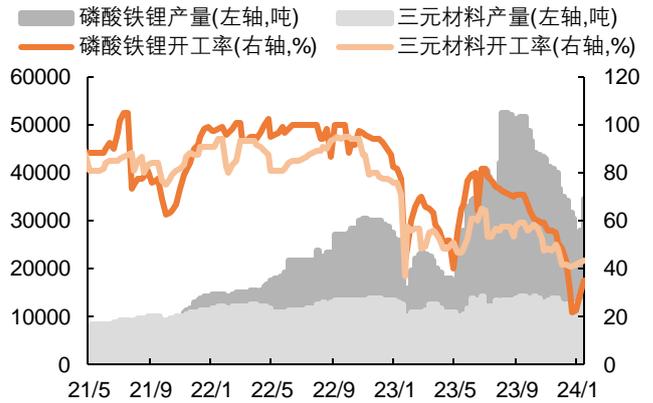
资料来源：百川盈孚，平安证券研究所

图表18 锂盐周度产量和开工率变动



资料来源：百川盈孚，平安证券研究所

图表19 正极材料周度产量和开工率变动



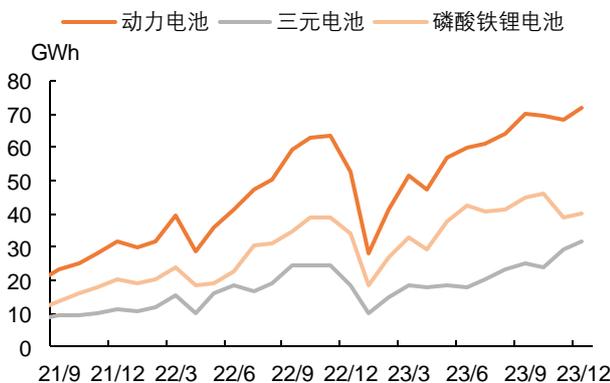
资料来源：百川盈孚，平安证券研究所

图表20 锂相关产品价格变化

品种	主要指标	单位	当期值	周环比	月环比	年同比
锂精矿	澳大利亚 5% CFR 中国	美元/吨	930.0	0.0%	-19.1%	-83.8%
碳酸锂	电池级碳酸锂 99.5%全国	万元/吨	9.7	0.0%	-4.9%	-79.1%
氢氧化锂	56.5%电池级氢氧化锂全国	万元/吨	8.9	0.0%	-15.0%	-82.7%
三元正极 622 型	镍:钴:锰=8:1:1 全国	万元/吨	12.3	0.0%	-9.2%	-64.3%
三元正极 811 型	镍:钴:锰=6:2:2 全国	万元/吨	15.6	0.0%	-4.9%	-59.3%
磷酸铁锂	动力电池正极:全国	万元/吨	4.1	-3.3%	-7.9%	-45.6%

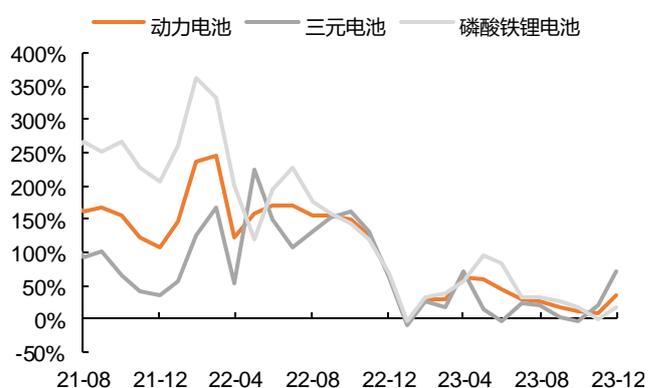
资料来源：SMM，百川盈孚，平安证券研究所

图表21 2023年12月国内动力电池产量约72GWh



资料来源：中国汽车工业协会，平安证券研究所

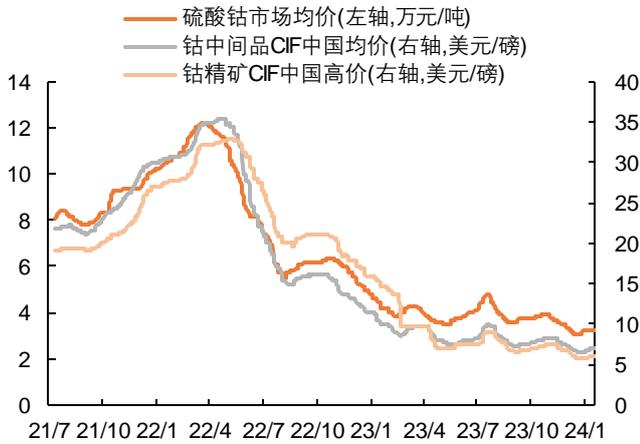
图表22 2023年12月国内动力电池产量同增约37.3%



资料来源：中国汽车工业协会，平安证券研究所

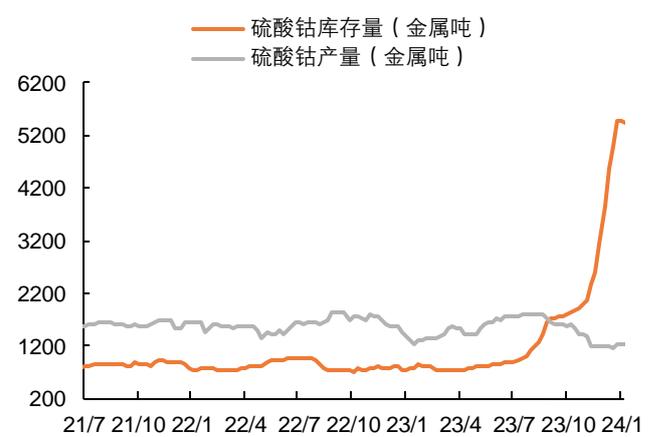
**钴：**本周硫酸钴市场价格小幅回升，但终端表现仍较弱，动力锂电池低速增长，三元材料刚需补库，整体需求仍显疲软，钴盐库存持续累积、市场供大于求局面延续。成本方面，国内钴中间品价格小幅上行，钴盐生产成本继续承压。

图表23 本周钴中间品、硫酸钴价格小幅回升



资料来源：百川盈孚，平安证券研究所

图表24 硫酸钴产量 1225 金属吨，库存 5430 金属吨



资料来源：百川盈孚，平安证券研究所

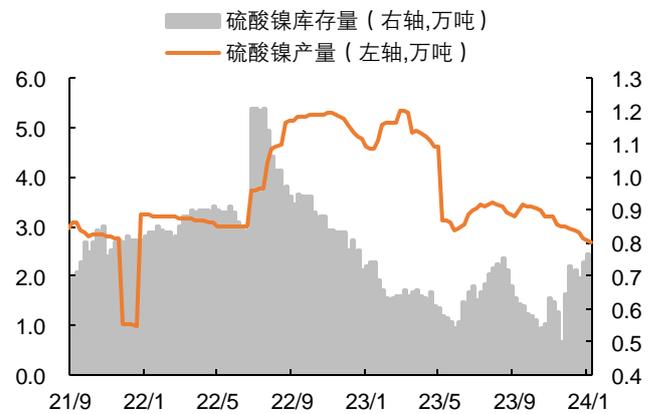
**镍：**本周电池级硫酸镍价格低位维稳。供应端，国内外镍产能逐步释放，供应过剩格局基本确定，受价格低位打击，硫酸镍企业减产情况较多，产量下滑，一体化企业或逐步占据主导地位。需求端，1月为传统终端消费淡季，电芯厂减产去库、三元正极厂开工仍偏低，镍盐市场整体仍延续供强需弱状态。但是前期镍盐价格跌幅已较深，现阶段硫酸镍价格开始探底，厂家释放减产消息，但需求端仍较疲软，短期镍价或持续弱势震荡。

图表25 本周硫酸镍价格低位维稳



资料来源：百川盈孚，平安证券研究所

图表26 本周硫酸镍产量 2.69 万吨，库存 0.74 万吨



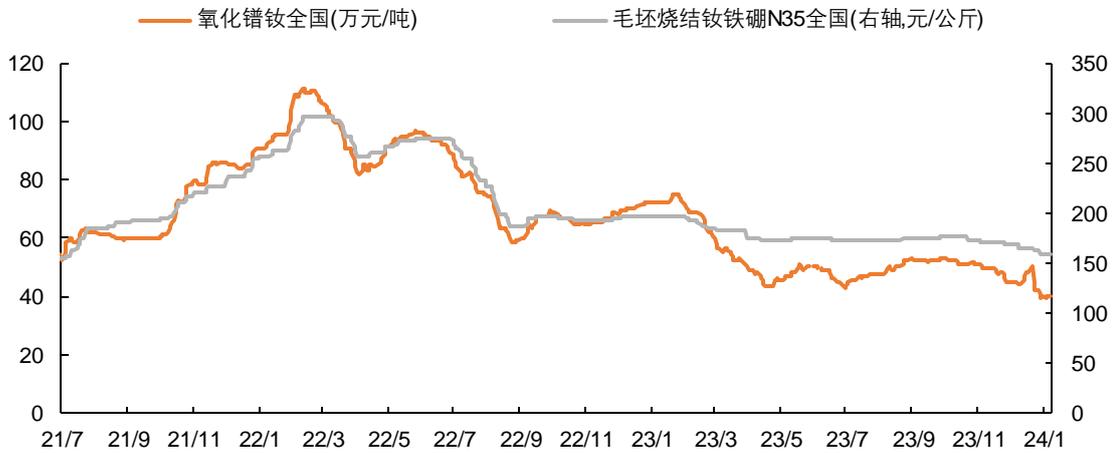
资料来源：百川盈孚，平安证券研究所

图表27 钴、镍主要品种价格变化

品种	主要指标	单位	当期值	周环比	月环比	年同比
钴精矿	CIF 中国高价	美元/磅	6.1	1.7%	7.0%	-58.2%
钴中间品	CIF 中国均价	美元/磅	7.1	0.7%	7.6%	-30.0%
硫酸钴	电池级市场均价	万元/吨	3.3	0.0%	4.8%	-22.6%
硫酸镍	电池级全国高位	万元/吨	2.6	0.0%	0.0%	-29.9%

资料来源：百川盈孚，平安证券研究所

图表28 稀土永磁材料价格走势



资料来源:百川盈孚,平安证券研究所

图表29 风力电机用稀土永磁材料价格走势

分类	品种	主要指标	当期值	周环比	月环比	年同比
轻稀土	氧化镨	全国 (万元/吨)	41.3	1.2%	-8.8%	-41.5%
	氧化钕	全国 (万元/吨)	40.8	1.2%	-8.9%	-49.4%
	氧化镨钕	全国 (万元/吨)	40.4	1.3%	-9.0%	-44.2%
	氧化镨钕	北方稀土 (万元/吨)	45.3	0.0%	-8.1%	-29.5%
中游材料	毛坯烧结钕铁硼 N35	全国 (万元/吨)	159.5	0.0%	-5.3%	-19.2%
重稀土	氧化铽	全国 (万元/吨)	585.0	3.5%	-36.4%	-57.8%
	氧化镝	全国 (万元/吨)	195.0	1.3%	-33.4%	-20.7%

资料来源: SMM, 百川盈孚, 平安证券研究所

## 4.2 市场动态

**澳大利亚 2023 年第四季度供应前瞻。**根据蓝迪兹的锂出货量跟踪, 尽管 TQL 在第四季度暂停提货, 澳大利亚 2023 年第四季度锂辉石 (包括 DSO 折算) 总出货量约为 100.1 千吨 LCE, 季度环比下降 6%。(蓝迪兹 Randiz, 01/16)

**韩国 12 月锂化学品(折 LCE)进口量同增 44%、环降 1%。**2023 年 12 月, 韩国锂化学品 (折 LCE) 进口量同比上升 44%, 环比下降 1%。全年韩国累计锂化学品(折 LCE)进口量同比上升 41%。数量上, 12 月韩国碳酸锂进口量 3.1 千吨, 环比上升 23%; 氢氧化锂进口量 12.0 千吨, 环比下降 6%。价格上, 12 月韩国碳酸锂的进口均价达到 2.87 万美元/吨, 同比下降 50%, 环比下降 17%; 氢氧化锂的进口均价达 2.96 万美元/吨, 同比下降 48%, 环比下降 9%。(蓝迪兹 Randiz, 01/17)

**我国在四川雅江探获锂资源近百万吨。**从自然资源部获悉, 我国在四川雅江探获锂资源近百万吨, 是亚洲迄今探明最大规模伟晶岩型单体锂矿。(SMM 新能源, 01/18)

## 4.3 产业动态

**皮尔巴拉更新与 GFL 包销协议。**澳大利亚锂生产商皮尔巴拉宣布，已与 GFL 签署了一项对现有承购协议的修订，该协议大幅增加了对 GFL 锂辉石精矿的中短期供应。修订如下：CY24 - 额外供应 150kt 锂辉石精矿，使 CY24 总供应量达 310kt；CY25 和 CY26-分别额外供应 100kt（可由皮尔巴拉选择增加到 150kt）锂辉石精矿，使 CY25 和 CY26 的年供应量均达 260kt - 310kt。（蓝迪兹 Randiz，01/15）

**Atacama 原住民社区抗议已结束。**Atacama 原住民社区抗议已在当地时间上周五结束，整个抗议也就维持了 5 天，正如蓝迪兹 Randiz 判断的那样对 SQM 的实际影响微乎其微，但是我们也看到了 SQM 的一些主动作为。（蓝迪兹 Randiz，01/15）

**宁德时代乌尤尼盐湖提锂产线敲定。**宁德时代—宁德邦普—洛阳钼业联合体（CBC）代表周清华与玻国家锂业公司（YLB）总裁卡尔德隆在玻总统府签署《波托西省乌尤尼盐湖基于直接提锂技术建设中试工厂协议》。（SMM 新能源，01/18）

**金力永磁：规划到 2025 年建成 4 万吨高性能稀土永磁材料产能。**目前公司的高性能钕铁硼永磁材料毛坯年产能达 23,000 吨，规划到 2025 年建成 40,000 吨高性能稀土永磁材料产能。其中，包头二期 12000 吨/年产能、宁波 3000 吨/年高端磁材及 1 亿台套组件产能、赣州高效节能电机用磁材基地项目正在按计划建设。（SMM，01/18）

**西藏珠峰：公司实控阿根廷锂钾的环评报告还在当地政府部门的审核程序中。**西藏珠峰 1 月 18 日在投资者互动平台表示，公司实控阿根廷锂钾的环评报告还在当地政府部门的审核程序中，有关工作进展符合当地政府行政的实际情况，未收到现场团队涉及“障碍”的报告。（CBC 锂电新能源，01/19）

## 4.4 上市公司公告

**厦门钨业：2023 年营收同比下降 18.25%，净利润同比增长 10.57%**

厦门钨业 1 月 16 日晚间发布业绩快报，2023 年实现营业总收入 394.20 亿元，同比下降 18.25%；净利润 15.99 亿元，同比增长 10.57%；基本每股收益 1.13 元。报告期，公司围绕三大主业，稳健经营，持续提升公司整体盈利水平，同时积极退出房地产业务，取得一定成效。（公司公告，01/16）

**赣锋锂业：关于收购 Mali Lithium 公司部分股权涉及矿业权投资的公告**

公司于 2024 年 1 月 15 日召开的第五届董事会第七十二次会议审议通过了《关于收购 Mali Lithium 公司部分股权涉及矿业权投资的议案》，同意全资子公司赣锋国际有限公司拟以自有资金不超过 6,500 万美元向 Leo Lithium Limited 收购旗下 Mali Lithium 公司（涉及 Goulamina 锂辉石项目采矿权）不超过 5% 股权。（公司公告，01/17）

**赣锋锂业：关于与韩国现代汽车签订合作协议的公告**

近日，公司与韩国现代汽车签署了《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，各年度供应数量按照协议约定执行，实际采购数量及销售金额以最终采购订单为准。（公司公告，01/18）

**中矿资源：关于 2020 年股票期权与限制性股票激励计划暂缓授予部分限制性股票第三个解除限售期解除限售股份上市流通的提示性公告**

公司 2020 年股票期权与限制性股票激励计划暂缓授予部分限制性股票第三个解除限售期符合解除限售条件的激励对象共计 3 人，可解除限售的限制性股票数量为 48.608 万股（调整后），占公司 2024 年 1 月 10 日总股本的 0.0667%。本次解除限售的限制性股票上市流通日为 2024 年 1 月 23 日。（公司公告，01/19）

## 五、化工新材料：制冷剂延续涨势，COP材料供应扰动大

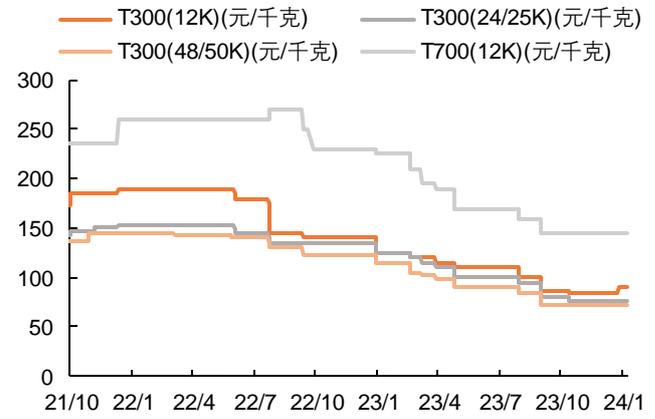
### 5.1 数据跟踪

图表30 原油和丙烯腈价格走势



资料来源：百川盈孚，平安证券研究所

图表31 国产碳纤维（华东市场）价格走势（元/千克）



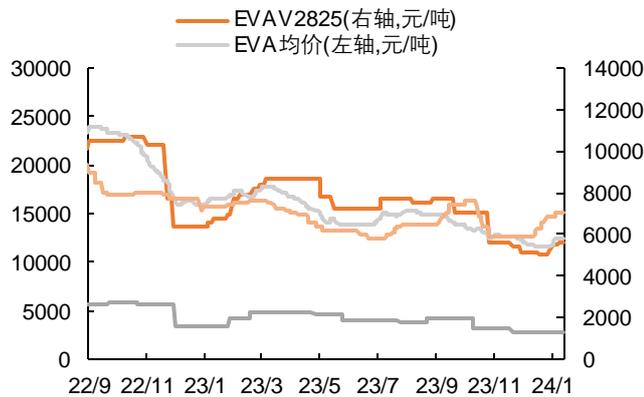
资料来源：百川盈孚，平安证券研究所

图表32 碳纤维库存量高位，单吨毛利润为负



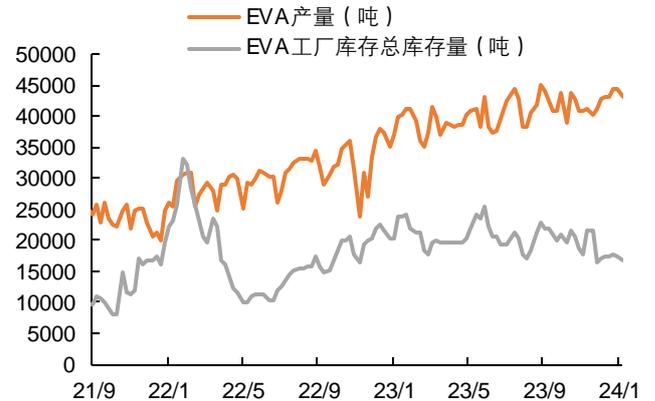
资料来源：百川盈孚，平安证券研究所

图表33 EVA树脂价格走势



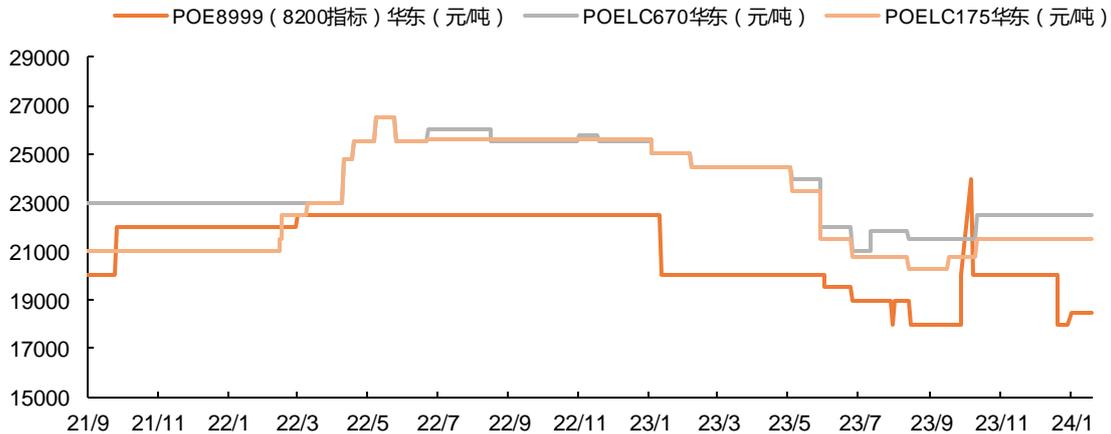
资料来源：百川盈孚，平安证券研究所

图表34 本周EVA产量减少1300吨，库存减少640吨



资料来源：百川盈孚，平安证券研究所

图表35 POE树脂价格走势



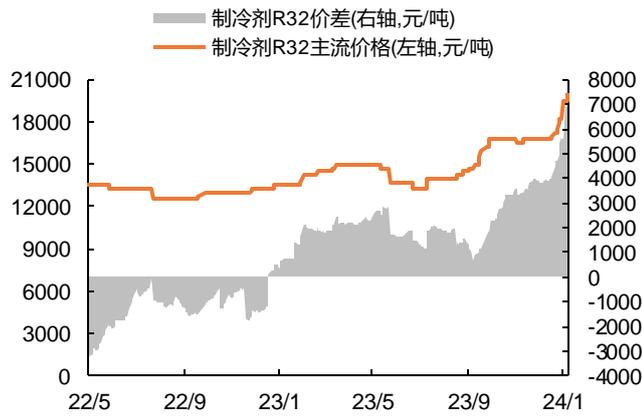
资料来源：百川盈孚，平安证券研究所

图表36 《基加利修正案》HFCs第三代制冷剂削减时间表

	非 A5 缔约方（主要发达国家）第一组	非 A5 缔约方第二组	A5 缔约方（发展中国家）第一组	A5 缔约方（发展中国家）第二组
基线消费量公式	2011-2013 年 HFC 平均生产/消费量+HCFC 基线值*15%	2011-2013 年 HFC 平均生产/消费量+HCFC 基线值*25%	2020-2022 年 HFC 平均生产/消费量+HCFC 基线值*65%	2024-2026 年 HFC 平均生产/消费量+HCFC 基线值*65%
冻结时间	-	-	2024 年	2028 年
第一步	2019 年 -10%	2020 年 -5%	2029 年 -10%	2032 年 -10%
第二步	2024 年 -40%	2025 年 -35%	2035 年 -30%	2037 年 -20%
第三步	2029 年 -70%	2029 年 -70%	2040 年 -50%	2042 年 -30%
第四步	2034 年 -80%	2034 年 -80%	-	-
稳定期	2036 年 -85%	2036 年 -85%	2045 年 -80%	2045 年 -85%

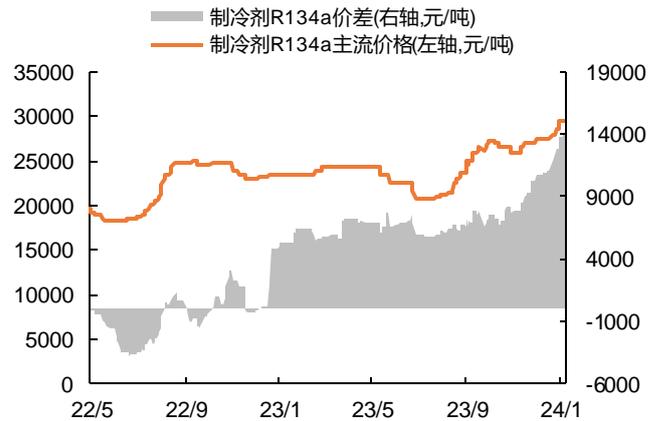
资料来源：生态环境部，隆众咨询，平安证券研究所，注：我国属于 A5 缔约方（发展中国家）第 1 组，HCFCs 为氢氯氟烃类制冷剂-第二代制冷剂，HFCs 为氢氟烃类制冷剂-第三代制冷剂

图表37 制冷剂 R32 价格价差



资料来源：百川盈孚，平安证券研究所，注：R32 价差=R32 主流价格-1.8\*二氟甲烷-0.8\*无水氢氟酸

图表38 制冷剂 R134a 价格价差



资料来源：百川盈孚，平安证券研究所，注：R134a 价差=R134a 主流价格-1.35\*三氟乙烯-0.88\*无水氢氟酸

## 5.2 市场动态

**欧洲议会通过含氟气体法规修订提案。**当地时间 1 月 16 日，欧洲议会以 457 票赞成、92 票反对和 32 票弃权，批准了与理事会达成的进一步减少氟化气体排放的协议。根据该协议，欧洲预计到 2050 年将完全淘汰氢氟碳化物（HFC），包括在 2024-2049 年之间减少欧盟消费配额的轨迹。该协议提出了严格的要求，禁止在欧盟市场上投放含有含氟气体的产品，还包括在在家用制冷、空调和热泵等领域使用含氟气体的具体淘汰日期。（氟化工，01/18）

## 5.3 产业动态

**浙江巨化汉正新材料有限公司 1500t/a 二氟乙酰氟项目环境影响报告书拟审批公示。**该项目拟在一期项目原 2000t/a 二氟乙酸乙酯装置的基础上进行技术改造，新增二氟乙酰氟产能，根据市场需求，形成二氟乙酸乙酯（0~2000t/a）和二氟乙酰氟（0~1500t/a）柔性生产线。（氟化工，01/16）

**高端光刻胶总部项目签约。**近日，江苏苏州吴中经济技术开发区举办招商项目集中签约仪式，总投资 63 亿元的 6 个项目顺利落户，其中包括瑞红集成电路用高端光刻胶总部项目。瑞红苏州计划总投资 15 亿元，新拿地建设半导体用光刻胶及配套试剂项目。（化工新材料，01/18）

**日本瑞翁 COP 材料无限期暂停供应。**据 Wit Display 消息，近日，环烯烃聚合物 COP 材料厂商日本瑞翁正式通知下游厂商，COP 材料无限期暂停供应，主要受能登半岛地震影响。在 COP 材料方面，日本瑞翁目前在冈山县水岛的生产基地拥有 4.16 万吨/年的环烯烃聚合物原树脂生产能力，其中 Zeonex 树脂和 Zeonor 薄膜产能各 50%。（化工新材料，01/19）

## 5.4 上市公司公告

### 金石资源：共同投资开发内蒙古矿

合作方（明利达公司）拟引入金石资源作为战略合作方共同投资开发蒙古矿权；投资方（金石资源）同意投资 13400 万人民币，以股权收购和资产收购的方式投资控制明利达名下的矿权等资产 67% 的权益，并投资 4020 万元-6700 万元进行后续的项目开发建设等。各方拟定在蒙古国成立蒙古子公司，在 1-2 年内建设年处理能力 100 万吨/年的预处理厂、供水设施，以及对现有矿山进行采矿能力升级改造。（公司公告，01/16）

### 金石资源：发布 2023 年年度业绩预增公告

经财务部门初步测算，预计 2023 年度实现归母净利润 33,300 万元到 37,800 万元，同比增加 11,057 万元到 15,557 万元，同比增长 50%到 70%；预计 2023 年度实现归母扣非净利润 33,000 万元到 37,300 万元，与上年同期相比，将增加 11,713 万元到 16,013 万元，同比增加 55%到 75%；报告期内包头迭化一体项目及江西金岭锂业实现盈利。（公司公告，01/16）

### 上海新阳：2023 年度业绩预告

报告期内，预计归母净利润同比增加 200.56%-238.13%，主要是去年同期金融资产公允价值变动影响投资收益为-5,837.71 万元，本报告期投资收益增加净利润 4,117.86 万元；扣非归母净利润同比增长 7.52%-25.44%，主要是晶圆制造用关键工艺化学材料销量增加较多，但涂料业务的整体下滑影响了公司整体的销售和利润增长。（公司公告，01/18）

## 六、 投资建议

本周，我们建议关注黄金、锂、氟化工板块。

**黄金：**美国制造业及服务业 PMI 仍处于低位，2024 年降息预期逐步发酵，当前黄金 ETF 持仓整体偏低，黄金中枢有望持续抬升。建议关注黄金业务纯度较高的龙头企业：山东黄金、赤峰黄金。

**锂：**锂价持续下行使中上游面临逐步出清，短期锂资源供应或难言宽松，现阶段锂下方空间有限，建议关注矿冶高一体化企业：天齐锂业、中矿资源。

**氟化工：**配额核发落地，头部高集中度，供需基本面渐修复，长景气周期将开启，建议关注三代制冷剂产能领先企业：巨化股份、三美股份、昊华科技，及上游萤石资源龙头：金石资源。

## 七、 风险提示

- 1、终端需求增速不及预期。**若终端新能源汽车、储能、光伏、风电装机需求增速放缓，不及预期，上下游博弈加剧，中上游材料价格可能承压。
- 2、供应释放节奏大幅加快。**受政策和利润驱使，新材料企业持续大规模扩产，长期可能造成供过于求的情况，市场竞争激烈，导致行业和相关公司利润受到影响。
- 3、地缘政治扰动原材料价格。**受海外政治经济局势较大变动的的影响，原材料价格波动明显，进而可能影响中游材料生产企业的业绩表现。
- 4、替代技术和产品出现。**新材料作为高新技术产业，技术迭代时有发生，若企业无法及时跟上产品的更新进程，可能造成业绩大幅下滑、产品滞销的情况。
- 5、重大安全事故发生。**材料生产加工过程中易引发安全事故，重大事故的发生导致开工延缓、产量缩减、价格上升，进而影响产业链上企业的经营。

## 平安证券研究所投资评级：

### 股票投资评级：

强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于市场表现 20% 以上）  
推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于市场表现 10% 至 20% 之间）  
中 性（预计 6 个月内，股价表现相对市场表现在  $\pm 10\%$  之间）  
回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于市场表现 10% 以上）

### 行业投资评级：

强于大市（预计 6 个月内，行业指数表现强于市场表现 5% 以上）  
中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对市场表现在  $\pm 5\%$  之间）  
弱于大市（预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场表现 5% 以上）

### 公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。

市场有风险，投资需谨慎。

### 免责声明：

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司 2024 版权所有。保留一切权利。

## 平安证券

### 平安证券研究所

电话：4008866338

#### 深圳

深圳市福田区福田街道益田路 5023 号平安金融中心 B 座 25 层

#### 上海

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融大厦 26 楼

#### 北京

北京市丰台区金泽西路 4 号院 1 号楼丽泽平安金融中心 B 座 25 层