

爱建证券有限责任公司

研究所

分析师:余前广

TEL:021-32229888-32211

E-mail:yuqianguang@ajzq.com

执业编号: S0820522020001

行业评级:同步大市  
(维持)



数据来源:Wind, 爱建证券研究所

(%)	1个月	6个月	12个月
绝对表现	-0.91%	-14.08%	-24.29%
相对表现	0.88%	0.37%	-2.49%

数据来源:Wind, 爱建证券研究所

证券研究报告•周报•有色金属行业

2024年1月22日 星期一

从区域看有色：山东：黄金矿大省 新材料强链

## 投资要点

### □一周市场回顾

过去一周，上证综指下跌 1.72% 收 2832.28，深证指数下跌 2.33% 收 8787.02，沪深 300 下跌 0.44% 收 3269.78，创业板指下跌 2.60% 收 1715.44，有色金属行业指数（申万）下跌 5.07% 收 3914.14，跑输沪深 300 指数 4.63 个百分点。锂矿板块指数下跌 5.58%；钴板块指数下跌 4.58%；镍板块指数下跌 5.02%；稀土永磁板块指数下跌 5.60%；锡板块指数下跌 4.78%；钨板块指数下跌 6.51%；铝板块指数下跌 6.31%；铜板块指数下跌 3.12%；钒钛板块指数下跌 9.32%；黄金板块指数下跌 3.63%。

### □投资分析

山东属矿业大省、资源大省，查明储量居全国前 10 位的有 75 种，正充分发挥新材料等战略性新兴产业的引领作用，加快形成链式整合、园区支撑、集群带动、协同发展的生动局面。《山东省矿产资源总体规划（2021-2025 年）》明确指出：“到 2025 年，矿产资源勘查取得新突破，矿产资源开发总量管理实现新目标，矿产资源节约集约与综合利用达到新水平，矿业绿色智能发展取得新成效”。《山东省国民经济和社会发展第十四个五年规划和 2035 年远景目标纲要》指出：“壮大高性能合金、稀土功能材料等产业规模，打造国家新材料研发和产业化高地”。根据 Wind 数据，山东省有色金属行业 A 股有 8 家上市公司，其中：山东黄金 2003 年 8 月 28 日上市，截至 1 月 18 日收盘市值为 925.11 亿元；南山铝业 1999 年 12 月 23 日上市，现市值为 334.86 亿元；恒邦股份 2008 年 5 月 20 日上市，现市值为 111.24 亿元；正海磁材 2011 年 5 月 31 日上市，现市值为 84.73 亿元；云路股份 2021 年 11 月 26 日上市，现市值为 75.94 亿元；宏创控股 2010 年 3 月 31 日上市，现市值为 49.21 亿元；中润资源 1993 年 3 月 12 日上市，现市值为 34.47 亿元；济南高新 1994 年 1 月 3 日上市，现市值为 28.49 亿元。现结合《山东省国民经济和社会发展第十四个五年规划和 2035 年远景目标纲要》《山东省矿产资源总体规划（2021-2025 年）》《山东省“十四五”战略性新兴产业发展规划》及 8 家上市公司 2023 年三季报、2022 年报、投资者关系活动记录表等公开信息，对有关行业、企业基本面情况进行分析。

从有色金属产业链看：山东省矿产资源丰富、区域特色明显，金、菱镁矿、钛铁矿等储量居全国前列，探明黄金储量占全国的 1/4，胶东地区属世界第三大金矿区。根据山东省有关规划，“十四五”期间，重点勘查开采铜、金、稀土等矿种；引导矿山企业实施兼并重组，推动矿产资源向优势企业集聚；推进大型矿业集团建设，培育产业集群；发展绿色矿业，加大矿产资源勘查力度，保障战略性矿产资源供应安全；依托胶东金矿富集区，加大资源整合力度，做大做强黄金产业链，建设胶东世界级黄金产业基地。在有色金属新材料发展方面，聚焦重点领域，编

制关键核心技术攻关动态清单，每年实施重大技术攻关项目，集中突破一批“卡脖子”技术。推进特种功能材料、高端技术结构材料等国产替代。实施“强链”工程，巩固提升新材料等产业优势，培育核心技术、拳头产品和标准体系，提升产业引领力和市场占有率。加快山东省先进铝基材料与技术实验室、中国铝谷科技创新综合体、东营稀土新材料产业园、潍坊磁电产业园等建设，打造滨州、聊城、烟台、潍坊、临沂等高端铝精深加工产业基地。

从 A 股上市公司竞争优势看：根据定期报告披露，山东黄金具备完整的黄金产业链条，所辖矿山分布于中国、南美洲、非洲，是国内唯一拥有 4 座累计产金突破百吨的矿山企业的上市公司；2023 上半年完成矿产金产量 19.57 吨，相当于全国矿产金的 13.98%，继续保持国内行业领先地位；以“科技发展、资源勘查、并购整合、产业链延伸”为四大重点业务领域，拥有行业领先的科技研发体系，矿山装备水平和机械化程度始终处于国内矿业界领先地位，完成对国内黄金行业排名前十的银泰黄金控制权的收购，竞得甘肃大桥金矿采矿权，持续夯实资源优势。南山铝业具备完整的铝加工产业链，秉承“创新驱动、高端制造、精深加工”的发展战略，持续深化成本控制能力，已成为国内汽车铝板制造领航者，国内唯一一家同时为波音、空客、中商飞等主机厂供应航空板材的企业，我国铝加工行业标杆企业。恒邦股份属国家科技进步奖获奖企业、国家高新技术企业，位列中国黄金十大冶炼企业、中国黄金销售收入十大企业、中国黄金经济效益十佳企业，贵金属冶炼综合配套能力处于国内领先水平，在复杂矿处理领域保持多项技术国际领先，创立了全球砷治理的恒邦模式，采、选、冶综合回收率居行业领先水平，具备较强的技术优势、规模优势、资源综合利用优势。正海磁材属全球高性能钕铁硼永磁材料行业的龙头企业之一，以世界五百强、中国五百强、各细分市场头部企业和未来之星为客户群，与主要供应商（中国稀土集团、北方稀土集团）合作日益巩固，建成全球稀土永磁行业首家 Q1 工厂，始终保持在新能源汽车和汽车电气化领域的全球市场领先地位，多个牌号产品性能达到世界领先水平且兼具质量稳定性、成本竞争力，具备较强的客户粘性及市场在位优势，品牌认可度、市场份额和行业地位持续提升。云路股份是国内磁性材料行业鲜有的兼具材料基础研究与评价能力、极端工艺装备实现能力、产品应用拓展能力的企业，获评国家级专精特新“小巨人”企业、单项冠军示范企业，多项产品技术成果达到国际和国内领先水平，已建成全球最大非晶带材生产基地，持续完善全球化销售网络、拓展优质客户群。宏创控股属大型综合性铝加工企业，具备较强的技术优势、质量优势、营销网络优势、循环经济优势，在包装用铝箔和药用铝箔领域处于行业领先地位。中润资源持续推进以矿为主的战略规划，在斐济瓦图科拉矿山（大型金矿）拥有完整的开采冶炼产业链和采购、生产、销售体系。

从财务绩效看：山东黄金 2023 前三季度实现营收 413.23 亿元（同比+3.75%），归母净利润 13.45 亿元（同比+94.12%）。南山铝业 2023 前三季度实现营收 216.90 亿元（同比-18.24%），归母净利润 21.42 亿元（同比-24.81%）。恒邦股份 2023 前三季度实现营收 506.95 亿元（同比+46.78%），归母净利润 4.10 亿元（同比+1.38%）。正海磁材 2023 前三季度实现营收 46.27 亿元（同比+1.53%），归母净利润 3.68 亿元（同比+20.50%）。云路股份 2023 前三季度实现营收 13.03 亿元（同比+26.51%），归母净利润 2.38 亿元（同比+57.48%）。宏创控股 2023 前三季度实现营收 20.07 亿元（同比-29.43%），归母净利润-0.81 亿元（同比-314.34%）。中润资源 2023 前三季度实现营收 2.19 亿元（同比+

4.89%)，归母净利润 0.74 亿元 (同比-64.44%)。济南高新 2023 前三季度实现营收 5.04 亿元 (同比-57.72%)，归母净利润-0.56 亿元 (同比+77.65%)。从毛利率看，山东黄金 2022 年销售毛利率 14.10%，2023 前三季度毛利率 15.15%；南山铝业 2022 年销售毛利率 20.91%，2023 前三季度毛利率 20.48%；恒邦股份 2022 年销售毛利率 3.76%，2023 前三季度毛利率 2.76%；正海磁材 2022 年销售毛利率 14.39%，2023 前三季度毛利率 18.03%；云路股份 2022 年销售毛利率 26.81%，2023 前三季度毛利率 29.94%；宏创控股 2022 年销售毛利率 5.75%，2023 前三季度毛利率 1.42%；中润资源 2022 年销售毛利率-6.19%，2023 前三季度毛利率 0.73%；济南高新 2022 年销售毛利率 38.31%，2023 前三季度毛利率 24.02%。从销售费用率看，山东黄金 2022 年销售费用率为 0.35%，2023 前三季度销售费用率为 0.22%；南山铝业 2022 年销售费用率为 0.83%，2023 前三季度销售费用率为 0.87%；恒邦股份 2022 年销售费用率为 0.06%，2023 前三季度销售费用率为 0.07%；正海磁材 2022 年销售费用率为 0.79%，2023 前三季度销售费用率为 0.92%；云路股份 2022 年销售费用率为 2.67%，2023 前三季度销售费用率为 2.81%；宏创控股 2022 年销售费用率为 0.47%，2023 前三季度销售费用率为 0.38%；中润资源 2022 年销售费用率为 0.69%，2023 前三季度销售费用率为 0.07%；济南高新 2022 年销售费用率为 1.76%，2023 前三季度销售费用率为 3.39%。从存货周转率看，山东黄金 2022 年存货周转率为 12.21，2023 前三季度存货周转率为 5.47；南山铝业 2022 年存货周转率为 4.30，2023 前三季度存货周转率为 2.89；恒邦股份 2022 年存货周转率为 5.42，2023 前三季度存货周转率为 5.45；正海磁材 2022 年存货周转率为 3.79，2023 前三季度存货周转率为 2.49；云路股份 2022 年存货周转率为 10.07，2023 前三季度存货周转率为 6.29；宏创控股 2022 年存货周转率为 6.01，2023 前三季度存货周转率为 3.88；中润资源 2022 年存货周转率为 1.56，2023 前三季度存货周转率为 1.53；济南高新 2022 年存货周转率为 0.60，2023 前三季度存货周转率为 0.35。从资产负债率看，2023 前三季度，山东黄金资产负债率为 60.68%，有息负债率为 40.12%；南山铝业资产负债率为 25.08%，有息负债率为 13.40%；恒邦股份资产负债率为 57.34%，有息负债率为 44.97%；正海磁材资产负债率为 52.60%，有息负债率为 14.58%；云路股份资产负债率为 18.48%，有息负债率为 1.06%；宏创控股资产负债率为 30.84%，有息负债率为 5.85%；中润资源资产负债率为 41.00%，有息负债率为 7.36%；济南高新资产负债率为 77.10%，有息负债率为 16.00%。从净资产收益率 ROE 看，山东黄金过去三年 (2022、2021、2020) ROE 分别为 4.01%、-0.67%、8.70%；南山铝业过去三年 ROE 分别为 7.99%、8.19%、5.14%；恒邦股份过去三年 ROE 分别为 6.21%、5.94%、6.03%；正海磁材过去三年 ROE 分别为 12.59%、9.81%、5.09%；云路股份过去三年 ROE 分别为 11.77%、10.49%、23.80%；宏创控股过去三年 ROE 分别为 1.67%、-5.44%、-10.99%；中润资源过去三年 ROE 分别为 49.76%、-28.40%、-62.29%；济南高新过去三年 ROE 分别为 4.63%、3.16%、-92.47%。

从 ESG 建设看：8 家上市公司在细分领域具备竞争优势，注重生态环保、科研创新、投资者回报。根据 Wind 数据，截至 1 月 18 日收盘，山东黄金 Wind ESG 评分为 6.92；南山铝业 Wind ESG 评分为 7.39；恒邦股份 Wind ESG 评分为 6.76；正海磁材 Wind ESG 评分为 5.77；云路股份 Wind ESG 评分为 5.80；宏创控股 Wind ESG 评分为 5.70；中润资源 Wind ESG 评分为 4.39；济南高新 Wind ESG 评分为 5.32。从研发投入看，2023 前三季度，山东黄金研发费用 3.19 亿元、研发费用率 0.77%；南山铝业研发费

用 9.12 亿元、研发费用率 4.20%；恒邦股份研发费用 1.64 亿元、研发费用率 0.32%；正海磁材研发费用 2.47 亿元、研发费用率 5.35%；云路股份研发费用 0.60 亿元、研发费用率 4.63%；宏创控股研发费用 0.34 亿元、研发费用率 1.67%；济南高新研发费用 0.08 亿元、研发费用率 1.55%。根据定期报告披露：山东黄金建有 1 个院士工作站、1 个省级新型研发机构，1 个省级技术中心，承担了黄金集团 1 个国家级研发平台、3 个省级研发平台、2 个合作共建的部级研发平台建设任务；围绕深部资源勘查开采、绿色矿山、智能矿业三大领域，持续加大科研攻关力度，若干研究填补了国内金属矿领域深部资源开发技术空白；搭建了生态矿业产业链条，所属境内 11 座在产矿山进入国家、省级绿色矿山名录。南山铝业拥有中国铝行业唯一的国家级铝合金压力加工工程技术研究中心、国家认定企业技术中心、航空铝合金材料检测中心等一流的研发检测平台，与东北大学、中南大学、西北工业大学、有研总院等专业研究机构开展深度合作；常态化践行绿色发展理念，为业内首家透明披露产品全生命周期直接及间接温室气体排放碳足迹的企业。恒邦股份生产工艺已达到国际先进水平，获得省部级科技进步一等奖 6 项、国家科技进步二等奖 1 项；黄金生产技术尤其是处理多元素复杂金精矿的技术已达到国际先进、国内领先水平；截至 2023 上半年，已获 25 项发明专利和 40 项实用新型专利，一项发明专利获中国专利优秀奖。正海磁材建有国家级企业技术中心、国家地方联合工程研究中心、山东省磁性材料工程技术研究中心等创新研发平台，获评山东省十强产业集群领军企业；截至 2023 上半年，共拥有已授权和在审中的发明专利约 190 件（包括海外地区），技术实力达到国际先进水平；联合设立“正海磁材-北京科技大学前沿材料联合研究中心”，助力公司在世界永磁材料行业持续领跑。云路股份具备全产业链深度技术拓展能力，截至 2023 上半年，累计取得专利 184 项（其中：发明专利 113 项，实用新型专利 71 项）；与中国科学院、清华大学、山东大学、北京科技大学等高校开展技术合作，持续强化研发体系；与中国科学院近代物理研究所合作研发基于纳米晶材料制成的高性能大尺寸液冷磁合金环，打破了国外垄断，解决了加速器领域长期以来的“卡脖子”问题，未来应用前景广阔。宏创控股具备行业领先的科研能力，建成铝水不落地直接生产铝板带箔产品，有效实现资源综合利用；建立完善的质量管理体系，逐步形成良好的口碑。中润资源通过全球招聘吸纳了国内外高级矿业人才，集聚了丰富的投资及矿山管理经验，优化了探矿、采矿、选矿、冶炼的流程及技术。从现金分红情况看，山东黄金自 2003 年上市以来已现金分红 21 次，2022 年度已落实现金分红 3.13 亿元、股利支付率 25.13%。南山铝业自 1999 年上市以来已现金分红 21 次，2022 年度已落实现金分红 4.68 亿元、股利支付率 13.32%。恒邦股份自 2008 年上市以来已现金分红 7 次，2022 年度未进行现金分红。正海磁材自 2011 年上市以来已现金分红 10 次，2022 年度已落实现金分红 1.64 亿元、股利支付率 40.59%。云路股份自 2021 年上市以来已现金分红 2 次，2022 年度已落实现金分红 0.68 亿元、股利支付率 30.17%。宏创控股自 2010 年上市以来已现金分红 2 次，2022 年度未进行现金分红。中润资源自 1993 年上市以来已现金分红 2 次，2022 年度未进行现金分红。济南高新自 1994 年上市以来已现金分红 3 次，2022 年度未进行现金分红。

从估值水平看：截至 1 月 18 日收盘，山东黄金 PE 为 74.25，南山铝业 PE 为 9.53，恒邦股份 PE 为 22.29，正海磁材 PE 为 20.97，云路股份 PE 为 33.50，宏创控股 PE 为 215.41，中润资源 PE 为 13.62，济南高新 PE 为 155.21。山东黄金 PB 为 3.89，南山铝业 PB 为 0.71，恒邦股份 PB 为 1.28，

正海磁材 PB 为 2.43，云路股份 PB 为 3.47，宏创控股 PB 为 2.35，中润资源 PB 为 4.78，济南高新 PB 为 10.20。山东黄金股息率 0.34%，南山铝业股息率 1.40%，正海磁材股息率 1.94%，云路股份股息率 0.90%。

#### □投资建议

从产业链跟踪数据看，关注产品价格相对坚挺的钨、钛、铝、铜、钒产业链头部上市公司。锂、镍价格中期依然承压。钼、钴价格有阶段性企稳迹象。考虑到国际形势日益复杂、地缘政治变数增多，黄金价格中期仍有上行动能。

#### □风险提示

全球经济增速放缓，地缘政治风险，监管政策变化，技术路线变化，产品供需发生较大变化。

## 目录

1、市场回顾.....	10
2、各板块行业动态及数据跟踪.....	11
2.1 锂.....	11
2.2 钴.....	13
2.3 镍.....	15
2.4 稀土永磁.....	16
2.5 锡.....	18
2.6 钨.....	18
2.7 镁.....	19
2.8 铝.....	20
2.9 铜.....	22
2.10 钼.....	24
2.11 钒.....	26
2.12 钛.....	27
2.13 黄金.....	29
3、风险提示.....	31

图表目录

图表 1:有色金属行业表现.....	10
图表 2:申万一级行业板块表现(2024/1/15-2024/1/19) .....	10
图表 3:板块涨跌幅(2024/1/15-2024/1/19) .....	11
图表 4:金属锂( $\geq 99\%$ , 工业级和电池级)(元/吨).....	12
图表 5:碳酸锂(99.5% 电池级/国产)(元/吨).....	12
图表 6:安泰科:平均价:工业级碳酸锂:99%:国产(万元/吨) .....	13
图表 7:价格:氢氧化锂 56.5%:国产(元/吨) .....	13
图表 8:价格:六氟磷酸锂(万元/吨).....	13
图表 9:安泰科:平均价:磷酸铁锂:动力型:国产(元/吨).....	13
图表 10:安泰科:平均价:氯化钴:国产(元/吨).....	14
图表 11:安泰科:平均价:碳酸钴:45%以上:国产(元/吨) .....	14
图表 12:草酸钴:31.6%:山东(元/吨) .....	14
图表 13:现货平均价:电解钴:Co99.98:华南(元/吨) .....	14
图表 14:安泰科:平均价:三氧化二钴:国产(元/吨).....	14
图表 15:安泰科:平均价:硫酸钴:20.5%:国产(元/吨) .....	14
图表 16:安泰科:平均价:金属钴:国产(元/吨).....	15
图表 17:LME 钴分地区库存 (吨) .....	15
图表 18:现货结算价:LME 镍(美元/吨).....	16
图表 19:长江有色市场:平均价:硫酸镍(元/吨).....	16
图表 20:现货平均价:电解镍:Ni9996:华南(元/吨).....	16
图表 21:长江有色市场:平均价:镍板:1#(元/吨).....	16
图表 22:库存:镍矿:港口合计(10 港口) (万吨) .....	16
图表 23:库存小计:镍:总计 (吨) .....	16
图表 24:氧化镨钕: $\geq 99\%$ Nd <sub>2</sub> O <sub>3</sub> 75%:中国(元/吨) .....	17
图表 25:氧化钕: $\geq 99\%$ :中国(元/吨) .....	17
图表 26:氧化镨: $\geq 99\%$ :中国(元/吨) .....	17
图表 27:氧化镱: $\geq 99\%$ :中国(元/公斤) .....	17
图表 28:氧化铽: $\geq 99.9\%$ :中国(元/公斤) .....	17
图表 29:出口平均单价:钕铁硼合金速凝永磁片(美元/千克).....	17
图表 30: 现货结算价:LME 锡(美元/吨).....	18
图表 31: 期货收盘价(活跃合约):锡(元/吨).....	18
图表 32: 长江有色市场:平均价:锡:(元/吨).....	18
图表 33: 库存小计:锡:总计 (吨) .....	18
图表 34:安泰科:平均价:黑钨精矿:60%和 65%:国产(万元/吨).....	19
图表 35:安泰科:平均价:白钨精矿:60%和 65%:国产(万元/吨).....	19
图表 36:碳化钨粉: $\geq 99.7\%$ :2-10um:国产(元/公斤).....	19
图表 37: 长江有色市场:平均价:镁锭:1# (元/吨) .....	20
图表 38: 出厂价:原生镁锭:MG9990 (元/吨) .....	20
图表 39: 国际现货价:镁 (美元/吨) .....	20
图表 40: 安泰科:平均价:氧化铝:一级:全国 (元/吨) .....	21
图表 41: 价格:氧化铝 FOB:澳大利亚 (美元/吨) .....	21

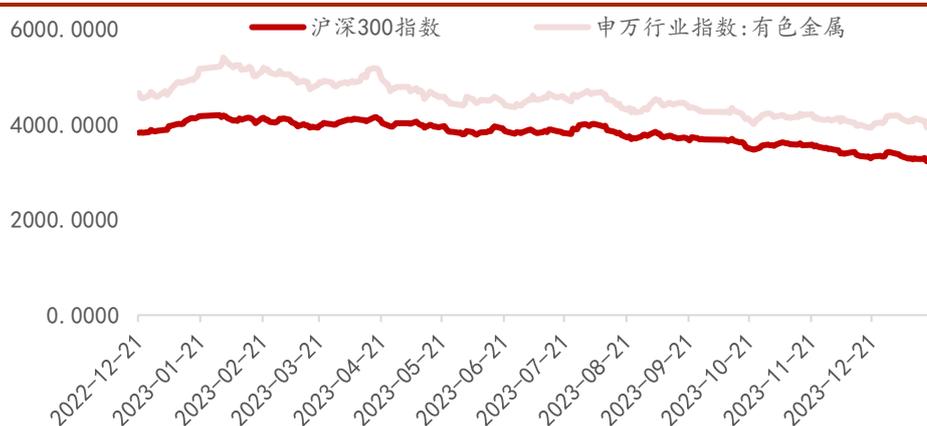
图表 42: 长江有色市场:平均价:铝:A00 (元/吨)	21
图表 43: 长江有色市场:平均价:铸造铝合金锭:ZL102 (元/吨)	21
图表 44: 价格:铝合金:ADC12(废铝):国产 (元/吨)	21
图表 45: 库存:氧化铝:合计 (万吨)	21
图表 46: 库存:电解铝:合计 (万吨)	22
图表 47: 总库存:LME 铝 (吨)	22
图表 48: 库存小计:铝:总计 (吨)	22
图表 49: 库存:6063 铝棒:合计 (万吨)	22
图表 50: 平均价:铜精矿:25%:(西藏;甘肃;内蒙古;山西;辽宁) (元/金属吨)	23
图表 51: 平均价:粗铜: $\geq$ (99%; 98.5%; 97%):上海 (元/吨)	23
图表 52: 平均价(不含税):1#废铜(Cu97%):(黑龙江;广西;吉林;四川;山西;辽宁;湖北)(元/吨)	23
图表 53: 期货结算价(活跃合约):阴极铜(元/吨)	23
图表 54: 市场价:电解铜:1#:全国 (元/吨)	23
图表 55: 长江有色市场:平均价:铜:1# (元/吨)	23
图表 56: 期货官方价:LME3 个月铜 (美元/吨)	24
图表 57: 现货结算价:LME 铜 (美元/吨)	24
图表 58: 库存小计:阴极铜:总计(吨)	24
图表 59: LME 铜:库存 (吨)	24
图表 60: 安泰科:平均价:钼精矿:45%-50%:国产 (元/吨度)	25
图表 61: 价格:氧化钼:51%以上 (元/吨度)	25
图表 62: 安泰科:平均价:高纯三氧化钼:MoO <sub>3</sub> $\geq$ 99.9%:国产 (万元/吨)	25
图表 63: 安泰科:平均价:钼铁:60%Mo:国产 (万元/基吨)	25
图表 64: 价格:1#钼: $\geq$ 99.95%:国产 (元/千克)	25
图表 65: 卖价:钼:MoO <sub>3</sub> -西方 (美元/磅)	25
图表 66: 安泰科:平均价:钼酸钠:98%,原矿料:国产 (万元/吨)	26
图表 67: 价格:钒: $\geq$ 99.5%:国产(元/千克)	27
图表 68: 安泰科:平均价:五氧化二钒:98%,片:国产 (万元/吨)	27
图表 69: 安泰科:平均价:钒铁:50%V:国产 (万元/吨)	27
图表 70: 安泰科:平均价:钒氮:VN16:国产 (万元/吨)	27
图表 71: 伦敦战略金属市场:钒铁 80%:鹿特丹仓库交货(美元/千克)	27
图表 72: 卖价:钒:Pentox (美元/磅)	27
图表 73: 出厂价:钛精矿(攀 46):TJK46 (元/吨)	28
图表 74: 现货价:钛白粉(金红石型):国内 (元/吨)	28
图表 75: 价格:海绵钛: $\geq$ 99.6%:国产 (元/千克)	28
图表 76: 伦敦战略金属市场:海绵钛 99.6%:鹿特丹仓库交货(美元/千克)	28
图表 77: 伦敦战略金属市场:钛铁 68%:鹿特丹仓库交货(美元/千克)	28
图表 78: 申万行业指数:市净率:钛白粉 (倍)	28
图表 79: COMEX:黄金:非商业多空持仓:持仓数量 (张)	29
图表 80: COMEX:黄金:商业多空持仓:持仓数量 (张)	29
图表 81: 期货结算价(活跃合约):COMEX 黄金 (美元/盎司)	30
图表 82: COMEX:黄金:库存 (金衡盎司)	30
图表 83: 库存期货:黄金:总计 (千克)	30

图表 84: 基础金价:中国黄金 (元/克) .....	30
图表 85: 期货收盘价(连续):黄金 (元/克) .....	30
图表 86: 美国:国债收益率:10 年和 2 年 (%) .....	30
图表 87: 美国:联邦基金利率(日) (%) .....	31
图表 88: 美国:联邦基金目标利率 (%) .....	31
图表 89: 美元指数.....	31
图表 90: 伦敦现货黄金:以美元计价 (美元/盎司) .....	31

## 1、市场回顾

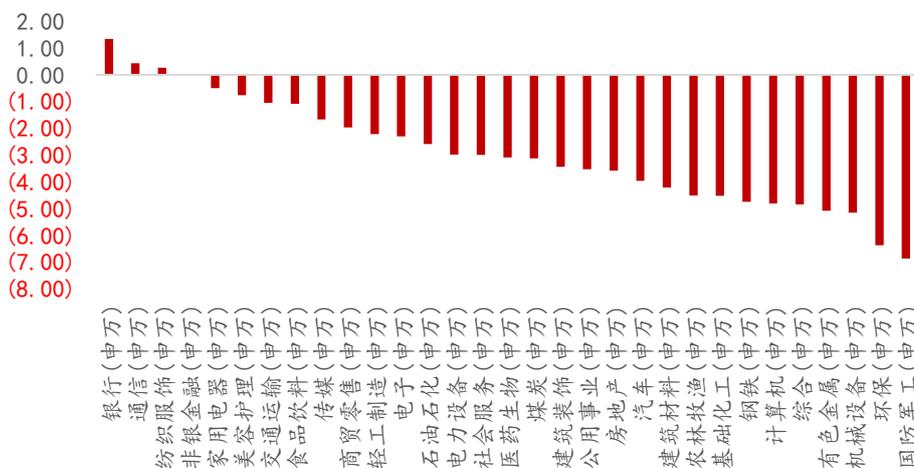
过去一周，上证综指下跌 1.72% 收 2832.28，深证指数下跌 2.33% 收 8787.02，沪深 300 下跌 0.44% 收 3269.78，创业板指下跌 2.60% 收 1715.44，有色金属行业指数（申万）下跌 5.07% 收 3914.14，跑输沪深 300 指数 4.63 个百分点。

图表 1:有色金属行业表现



数据来源:Wind, 爱建证券研究所

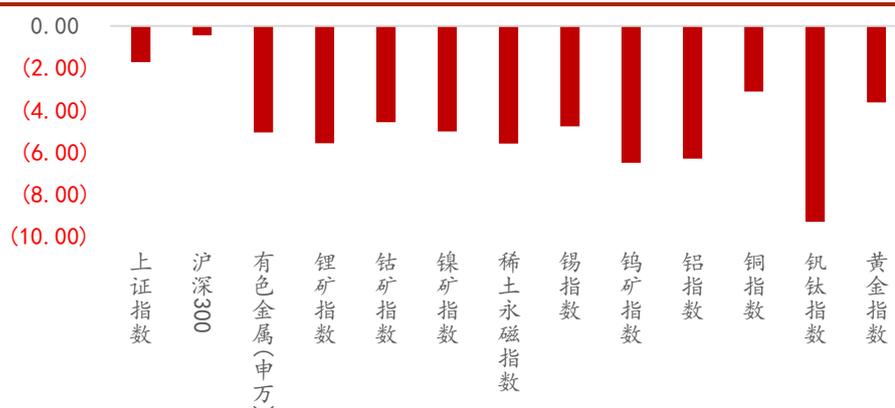
图表 2:申万一级行业板块表现(2024/1/15-2024/1/19)



数据来源:Wind, 爱建证券研究所

过去一周，有色金属行业中，铜板块表现相对较强。锂矿板块表现弱于大市，指数下跌 5.58%；钴板块表现弱于大市，指数下跌 4.58%；镍板块表现弱于大市，指数下跌 5.02%；稀土永磁板块表现弱于大市，指数下跌 5.60%；锡板块表现弱于大市，指数下跌 4.78%；钨板块表现弱于大市，指数下跌 6.51%；铝板块表现弱于大市，指数下跌 6.31%；铜板块表现弱于大市，指数下跌 3.12%；钒钛板块表现弱于大市，指数下跌 9.32%；黄金板块表现弱于大市，指数下跌 3.63%。

图 表 3: 板块涨跌幅(2024/1/15-2024/1/19)



数据来源:Wind, 爱建证券研究所

## 2、各板块行业动态及数据跟踪

### 2.1 锂

1) **碳酸锂需求存在压力, 价格跌幅收窄。**供给过剩问题仍然是市场的主线。在供给过剩的背景下, 价格可能进一步向成本逼近, 成本会对碳酸锂的价格形成一定支撑。而一些中小锂盐厂可能会转为以代工为主, 矿端和冶炼端的利润分配也会更趋于合理, 但供应端的压力仍比较大。需求方面, 新能源汽车行业逐渐进入成熟期, 对碳酸锂需求的拉动逐渐边际弱化。在今年的高基数下, 明年想实现同等增速有相当的难度。新能源汽车行业的竞争越加激烈, 车企降本压价的动力较为强烈。而期货市场参与度的提升, 期现联动将逐步引导锂产业链现货价格回归理性, 有望使我国碳酸锂行业形成统一的价格体系。2024 年碳酸锂价格的波动较 2023 年会有所变小, 矿端扰动、供给端减产及下游需求是影响碳酸锂价格的关键。预计短期如果价格不断下跌会使部分锂盐厂陷入亏损, 碳酸锂价格可能有望从低点迎来反弹, 但反弹高度有限。(根据生意社等公开信息整理)

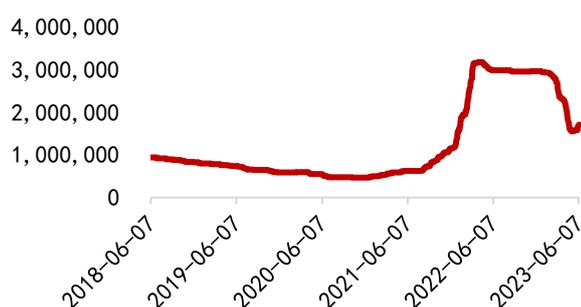
2) **赣锋锂业: 关于与韩国现代汽车签订长期供货协议的公告。**近日, 江西赣锋锂业集团股份有限公司(以下简称“公司”)与韩国 Hyundai Motor Company(以下简称“现代汽车”)签署了《长期供货协议》(以下简称“本合同”), 约定由公司及其子公司向现代汽车供应电池级氢氧化锂产品, 各年度供应数量按照协议约定执行, 实际采购数量及销售金额以最终采购订单为准。本合同为公司与现代汽车本着互利共赢的态度, 在充分考虑现阶段锂市场情况后达成的合作。

1、合同的主要内容: 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; 2、产品销售价格: 根据协议约定的定价公式进行计算确定; 3、合同生效时间及履行期限: 2024 年 1 月 1 日至 2027 年 12 月 31 日。公司本次与现代汽车签署长期供货协议, 既满足了现代汽车对电池生产的关键原材料锂的需求, 又有利于提升公司的持续盈利能力, 促进公司长远发展。本合同的签署预计在合同履行期限内对公司的经营业绩有积极影响。本合同的履行对公司业务

的独立性无影响。公司与交易对方不存在任何关联关系。(公司公告)

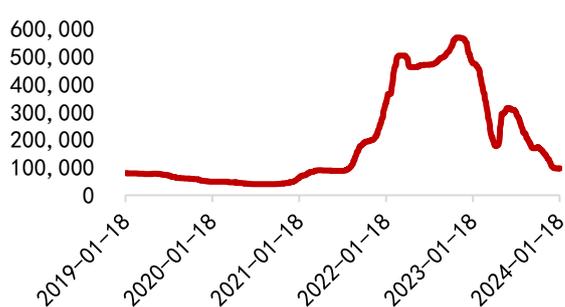
3) **盛新锂能：关于为全资子公司提供担保的公告。**盛新锂能集团股份有限公司(以下简称“公司”)全资子公司遂宁盛新锂业有限公司(以下简称“遂宁盛新”)、四川盛新金属锂业有限公司(以下简称“盛新金属”)和四川盛威锂业有限公司(以下简称“盛威锂业”)分别与四川新金路集团股份有限公司供销分公司(以下简称“新金路集团”)签署购销合同，向其采购日常生产经营所需原料。为保障合同的顺利履行，公司于近日分别向银行申请开立以遂宁盛新、盛新金属和盛威锂业为被担保人，新金路集团为受益人的履约保函，保函金额共计人民币 600 万元，其中公司为遂宁盛新开立保函金额为 500 万元，为盛新金属开立保函金额为 50 万元，为盛威锂业开立保函金额为 50 万元，上述保函有效期至 2024 年 12 月 31 日。公司分别于 2023 年 3 月 6 日、2023 年 3 月 27 日召开第七届董事会第四十三次会议和 2022 年年度股东大会，审议通过了《关于对下属子公司提供担保额度预计的议案》，同意公司(含下属子公司)在下属子公司向银行、融资租赁公司等金融及类金融机构申请融资及日常经营需要时为其提供担保，担保总金额不超过人民币 95 亿元，对外担保额度有效期为公司 2022 年年度股东大会审议通过之日起至 2023 年年度股东大会召开之日止；其中为资产负债率 70%以上的下属子公司提供担保额度不超过人民币 25 亿元，为资产负债率低于 70%的下属子公司提供的担保额度不超过 70 亿元。遂宁盛新、盛新金属和盛威锂业最近一期经审计的资产负债率低于 70%，公司本次为遂宁盛新、盛新金属和盛威锂业开立保函后，资产负债率低于 70%的子公司的可用担保额度约为 56.95 亿元。截至本公告日，公司对遂宁盛新的实际担保余额(不含本次担保)为 117,450 万元，除本次担保外，未对盛新金属、盛威锂业提供其他担保。本次担保事项在公司 2022 年年度股东大会授权额度内，符合《深圳证券交易所股票上市规则》和《公司章程》等相关规定。(公司公告)

图表 4:金属锂(≥99%，工业级和电池级)(元/吨)



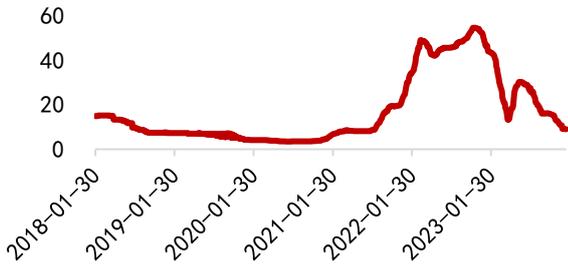
数据来源:Wind, 爱建证券研究所

图表 5:碳酸锂(99.5%电池级/国产)(元/吨)



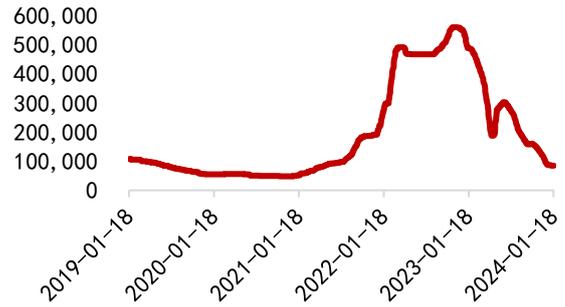
数据来源:Wind, 爱建证券研究所

图表 6:安泰科:平均价:工业级碳酸锂:99%:国产(万元/吨)



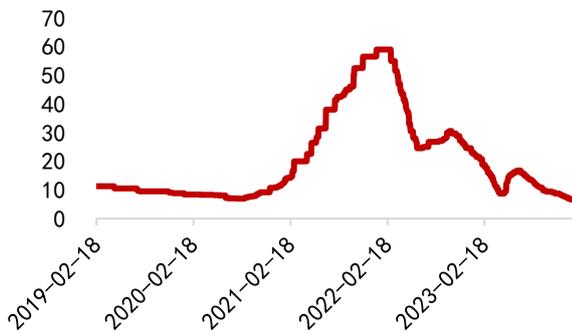
数据来源:Wind, 爱建证券研究所

图表 7:价格:氢氧化锂 56.5%:国产(元/吨)



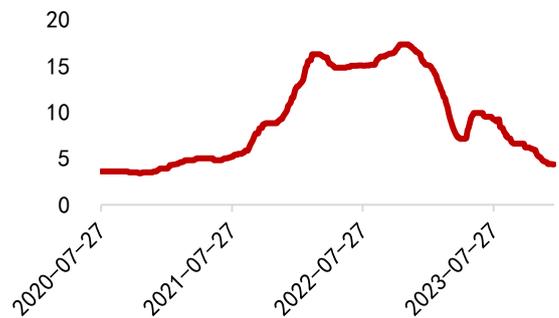
数据来源:Wind, 爱建证券研究所

图表 8:价格:六氟磷酸锂(万元/吨)



数据来源:Wind, 爱建证券研究所

图表 9:安泰科:平均价:磷酸铁锂:动力型:国产(元/吨)



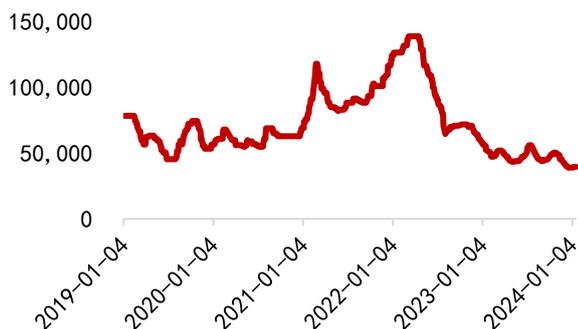
数据来源:Wind, 爱建证券研究所

## 2.2 钴

1) 钴市上涨动力仍存下跌压力减弱。1月18日国内金属钴报价205000-241000元/吨, 报价暂稳, 三元电池产量、装车量同环比上涨, 冬季三元电池装车占比上涨; 数码穿戴等新兴市场增长不佳, 四季度手机产品销量上涨, 钴市需求增长; 钴盐供给充足, 钴盐价格弱势暂稳, 钴酸锂价格趋稳, 对钴市行情利好仍存利空减弱; 总体钴市行情上涨动力仍存下跌压力减弱。(根据生意社等公开信息整理)

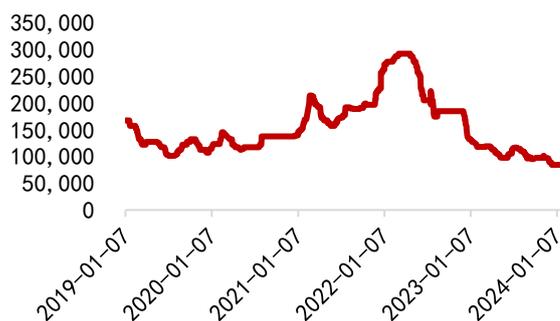
2) 寒锐钴业: 关于为全资子公司向银行申请授信提供担保的公告。因公司业务发展需要, 全资子公司安徽寒锐新材料有限公司(以下简称“安徽寒锐”)向江苏银行股份有限公司南京分行申请不超过人民币3000万元授信, 由南京寒锐钴业股份有限公司为上述授信提供连带责任担保, 担保额度为人民币3000万元, 担保期限为一年。本次融资涉及的授信及担保额度均包含在已审议的《关于公司及子公司2023年度融资及担保额度的议案》额度范围内, 无需另行审议。本次担保系公司为全资子公司提供担保, 不涉及对合并报表外单位提供担保的情形。公司及全资子公司提供担保总额未超过最近一期经审计净资产100%, 公司及全资子公司不存在对资产负债率超过70%的单位担保金额超过公司最近一期经审计净资产50%的情形。(公司公告)

图表 10:安泰科:平均价:氯化钴:国产(元/吨)



数据来源:Wind, 爱建证券研究所

图表 11:安泰科:平均价:碳酸钴:45%以上:国产(元/吨)



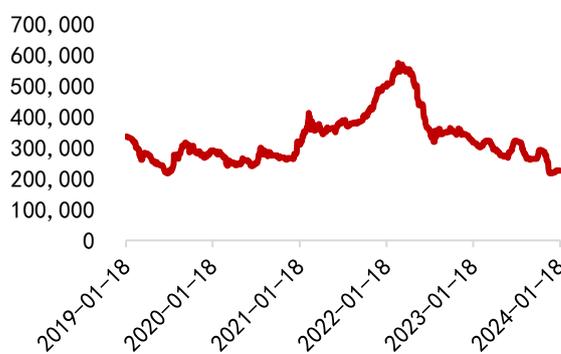
数据来源:Wind, 爱建证券研究所

图表 12:草酸钴:31.6%:山东(元/吨)



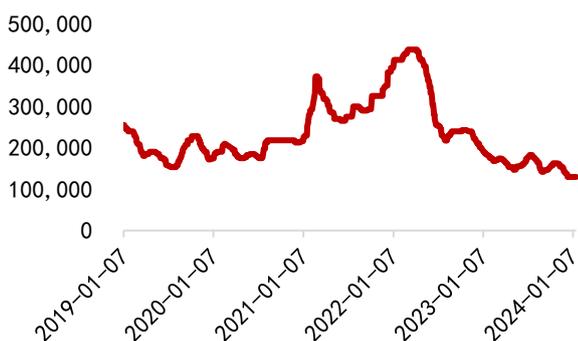
数据来源:Wind, 爱建证券研究所

图表 13:现货平均价:电解钴:Co99.98:华南(元/吨)



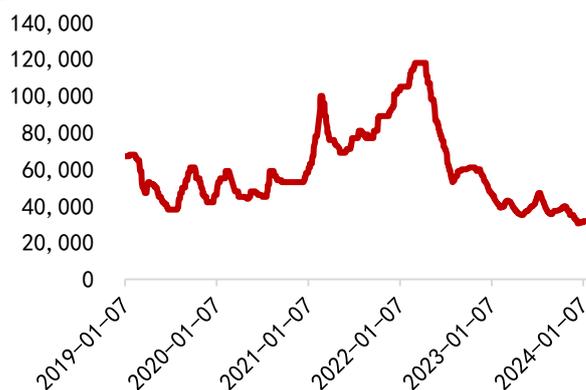
数据来源:Wind, 爱建证券研究所

图表 14:安泰科:平均价:四氧化三钴:国产(元/吨)



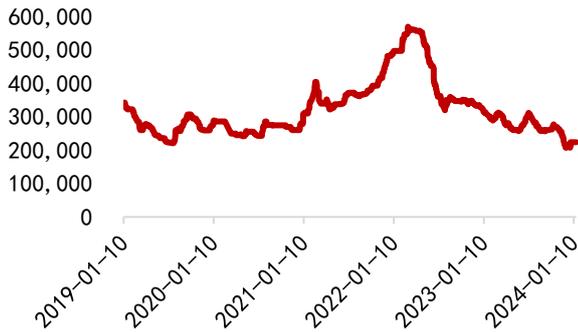
数据来源:Wind, 爱建证券研究所

图表 15:安泰科:平均价:硫酸钴:20.5%:国产(元/吨)



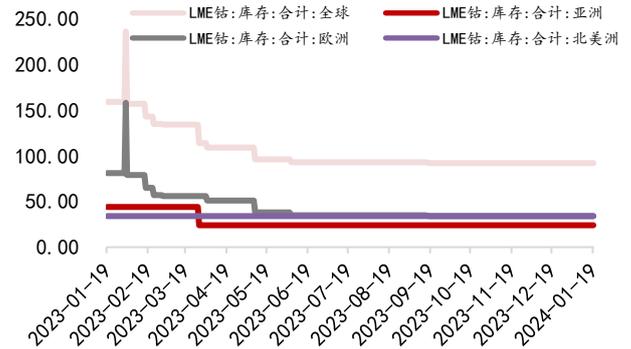
数据来源:Wind, 爱建证券研究所

图表 16:安泰科:平均价:金属钴:国产(元/吨)



数据来源:Wind, 爱建证券研究所

图表 17:LME 钴分地区库存 (吨)



数据来源:Wind, 爱建证券研究所

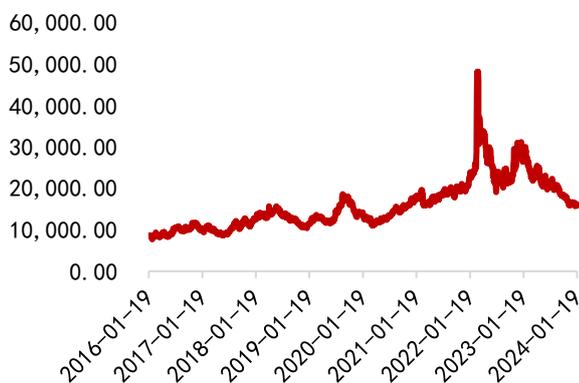
### 2.3 镍

1) **国际镍市震荡收阳，国内镍市压力仍存。**由于美国经济数据以及中国需求强劲的提振，隔夜伦敦金属市场多数品种震荡收升。伦敦三个月期镍跟随伦铜走势震荡收阳，结束之前连跌颓势，最后尾盘涨幅为 0.4%，收报每吨 16135 美元。数据显示美国初请失业金人数降至 2022 年底以来的最低水平，有助于金属价格回升。但是由于美国降息预期减弱，提振本周美元走强，金属价格趋势仍有可能面临一定压力。(根据生意社等公开信息整理)

2) **格林美：关于控股子公司动力再生与兰钧新能源签署动力电池绿色回收利用战略合作协议的公告。**为满足全球绿色供应链管理的要求，解决动力电池的污染问题，实现动力电池及其废料的绿色处理，推动新能源产业从“绿色到绿色”，格林美股份有限公司(以下简称“格林美”或“公司”)控股子公司武汉动力电池再生技术有限公司(以下简称“动力再生”)与瑞浦兰钧能源股份有限公司(以下简称“瑞浦兰钧”)控股子公司兰钧新能源科技有限公司(以下简称“兰钧新能源”)基于良好的信任，出于长远战略发展考虑，经双方友好协商，于 2024 年 1 月 10 日共同签署了《战略合作协议》，双方决定携手建立深度战略合作伙伴关系，本着“互惠、互利、恒久、稳定、高效、优质”的合作精神，以统一的资源整合优势为基础，以获得良好的社会效益和投资回报为核心，按照全球绿色供应链管理要求，构建动力电池的全生命周期绿色管理体系，形成全球一流的动力电池绿色回收利用典范模式，共同满足全球新能源绿色管理的要求。本次动力再生与兰钧新能源签署战略合作协议，有利于双方建立深度战略合作伙伴关系，整合双方优势，按照全球绿色供应链管理要求，遵循全生命周期溯源管理的来源可查、去向可追、节点可控的原则，对废旧动力蓄电池实施全过程信息管理，实现动力蓄电池实施安全回收、贮存和绿色处置，构建动力电池的全生命周期绿色管理体系，形成全球一流的动力电池绿色回收利用典范模式，共同满足全球新能源绿色管理的要求，共同打造有全球竞争力的绿色供应链和价值链，实现动力电池及其废料的绿色处理，推动新能源产业从“绿色到绿色”，实现经济效益与环境效益的协同发展，符合双方的战略发展和广大投资者的利益。本战略合作协议的签订对公司业务和经营的独立性不会产生影响，不会对公司本年度的财务状况和经营成果产生重大影响，本战略合作协议的顺利履行

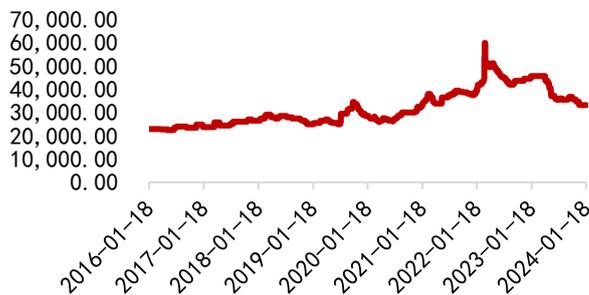
预计对公司未来经营发展将产生积极影响。(公司公告)

图表 18:现货结算价:LME 镍(美元/吨)



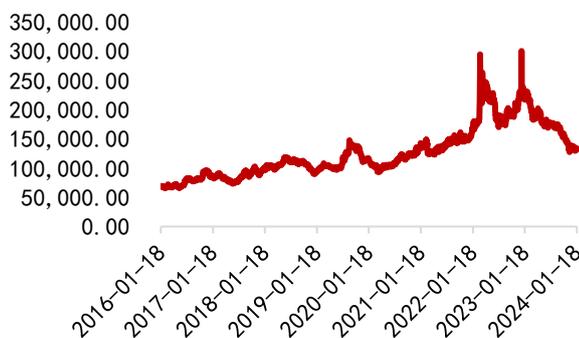
数据来源:Wind, 爱建证券研究所

图表 19:长江有色市场:平均价:硫酸镍(元/吨)



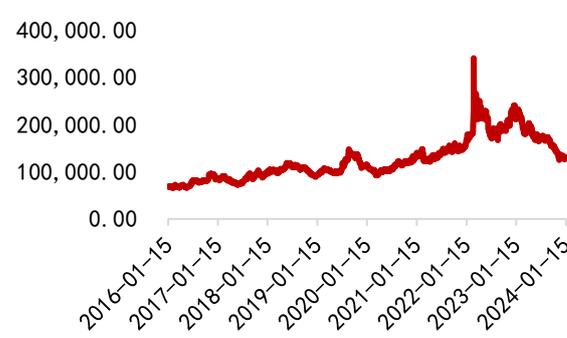
数据来源:Wind, 爱建证券研究所

图表 20:现货平均价:电解镍:Ni9996:华南(元/吨)



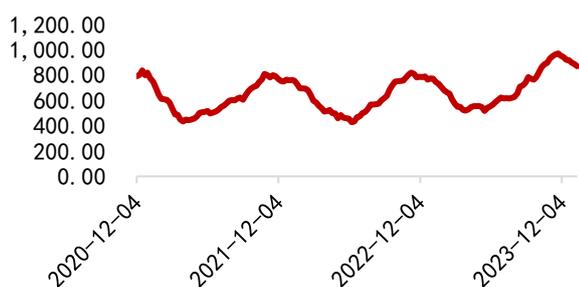
数据来源:Wind, 爱建证券研究所

图表 21:长江有色市场:平均价:镍板:1#(元/吨)



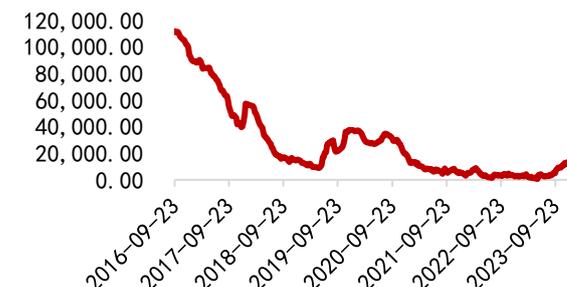
数据来源:Wind, 爱建证券研究所

图表 22:库存:镍矿:港口合计(10 港口) (万吨)



数据来源:Wind, 爱建证券研究所

图表 23:库存小计:镍:总计 (吨)



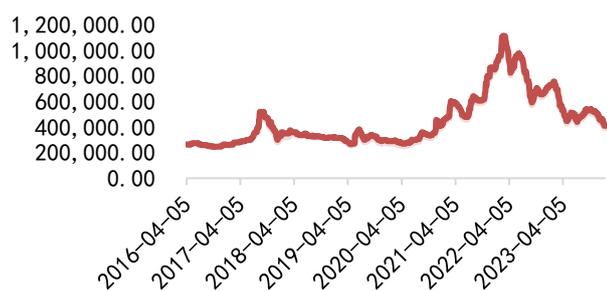
数据来源:Wind, 爱建证券研究所

## 2.4 稀土永磁

1) **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。金力永磁近期接受投资者调研时称, 为进一步提升公司规模化效应, 满足未来市场和战略客户的需求, 公司继续按计划进行产能投入, 包头二期 12000 吨/年产能项目、宁波 3000 吨/年高端磁材及 1 亿台套组件产能项目、赣州高效节能电机用磁材基地项目正在按计划建设。(中国稀土网)

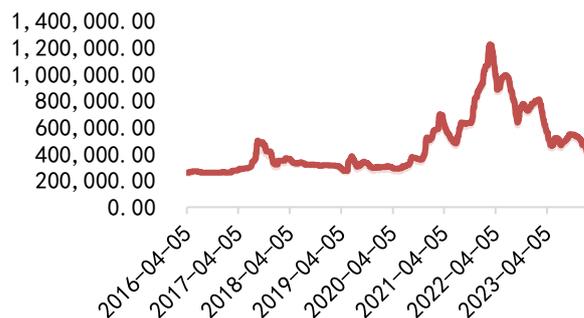
2) 中国北方稀土荣获第五届中国质量奖提名奖。近日，第五届中国质量奖和中国质量奖提名奖获奖名单公示，中国北方稀土荣获第五届中国质量奖提名奖。中国质量奖作为我国政府部门组织评选的质量领域最高奖项，旨在表彰为加快建设质量强国，在推进质量变革创新、提升质量管理水平具有显著示范带动作用的组织和个人。下一步，中国北方稀土将进一步夯实质量管理工作，提高企业质量水平和核心竞争力。(中国稀土网)

图表 24:氧化镨钕:≥99% Nd2O3 75%:中国(元/吨)



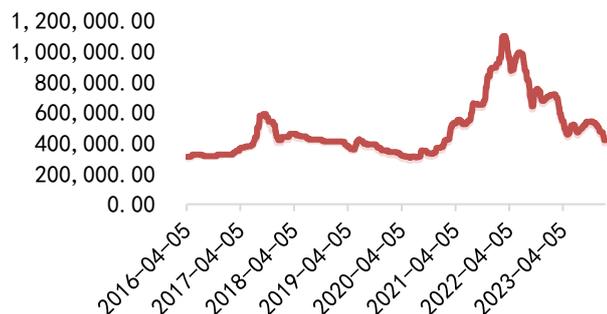
数据来源:Wind, 爱建证券研究所

图表 25:氧化铽:≥99%:中国(元/吨)



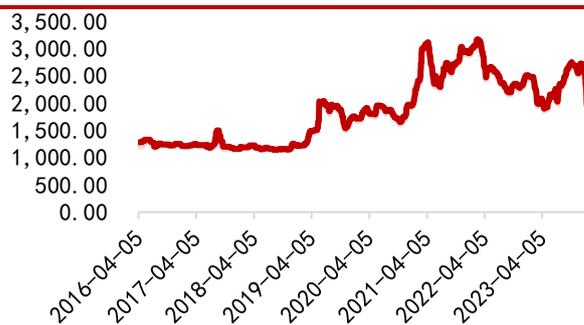
数据来源:Wind, 爱建证券研究所

图表 26:氧化镨:≥99%:中国(元/吨)



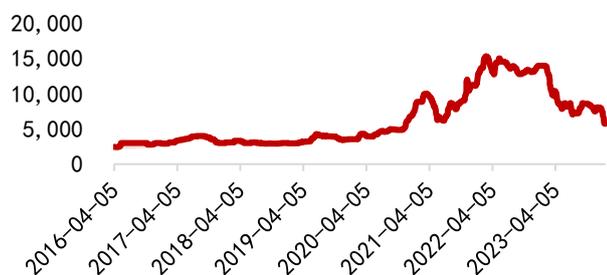
数据来源:Wind, 爱建证券研究所

图表 27:氧化镱:≥99%:中国(元/公斤)



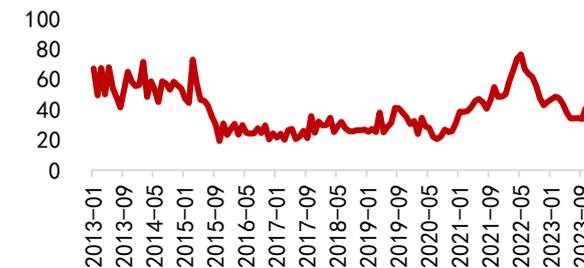
数据来源:Wind, 爱建证券研究所

图表 28:氧化铽:≥99.9%:中国(元/公斤)



数据来源:Wind, 爱建证券研究所

图表 29:出口平均单价:钕铁硼合金速凝永磁片(美元/千克)

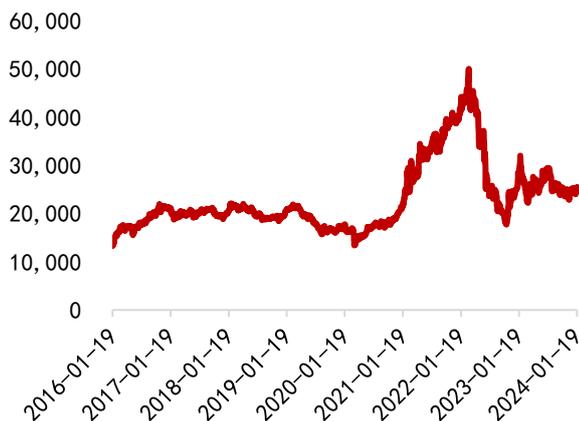


数据来源:Wind, 爱建证券研究所

## 2.5 锡

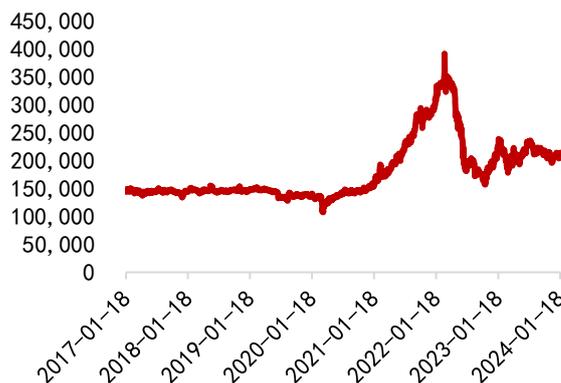
1) **云锡与厦门钨业签署战略合作协议**。1月12日，云南锡业集团与厦门钨业在昆明签署战略合作协议，共同展望双方未来在矿产资源科学高效开发利用、锡钨原料保障及产业链延伸、人才培养及技术合作等领域携手奋进的美好前景。  
(有色新闻)

图表 30: 现货结算价:LME 锡(美元/吨)



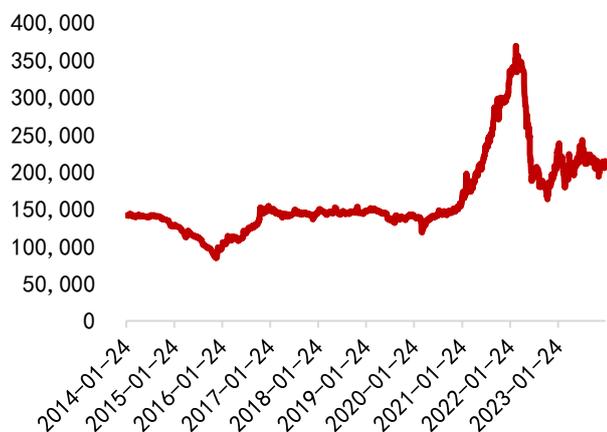
数据来源:Wind, 爱建证券研究所

图表 31: 期货收盘价(活跃合约):锡(元/吨)



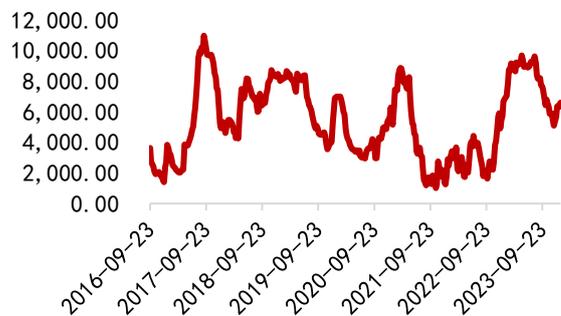
数据来源:Wind, 爱建证券研究所

图表 32: 长江有色市场:平均价:锡:(元/吨)



数据来源:Wind, 爱建证券研究所

图表 33: 库存小计:锡:总计 (吨)



数据来源:Wind, 爱建证券研究所

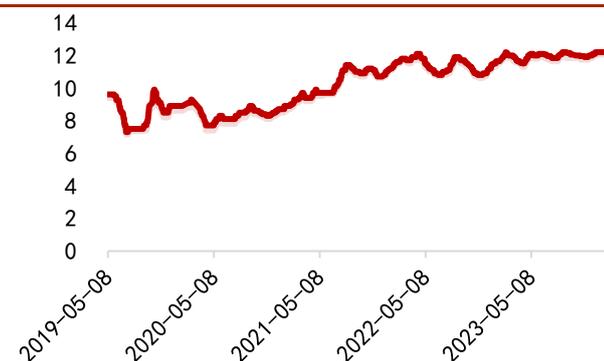
## 2.6 钨

1) **钨市周评: 周内维稳僵持, 整体暂无波动**。本周国内钨价保持稳定态势, 周内行情暂无明显波动迹象, 市场整体仍旧以稳定为主。目前产业链上下游持续博弈, 消息面并无方向性更新, 大型钨企新一轮长单价格继续环比持平, 对于市场释放维稳信号, 且春运高峰即将到来及春节假期日益临近, 短期内钨市总体购销活动按需清淡。(全球合金网)

2) **厦门钨业: 2023 年年度业绩快报公告**。2023 年度营业收入约 394.2 亿元,

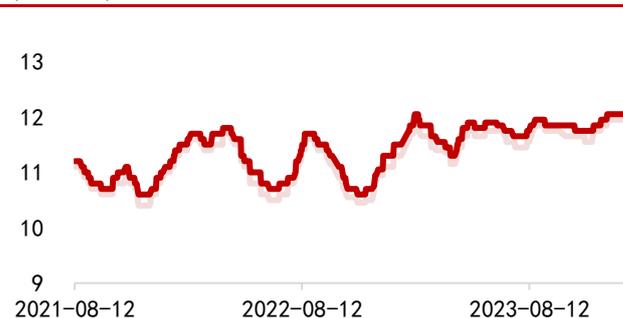
同比减少 18.25%；归属于上市公司股东的净利润约 15.99 亿元，同比增加 10.57%；基本每股收益 1.1333 元，同比增加 10.19%。在钨钼业务方面，公司钨钼等有色金属业务实现营业收入 165.85 亿元，同比增长 26.03%；实现利润总额 23.46 亿元，同比增长 61.76%。2023 年度公司钨钼业务整体向好，主要深加工产品产销量和盈利保持增长态势，其中细钨丝产品主要得益于光伏用细钨丝在技术、质量、规模等方面的竞争优势，产销量快速增长，所有细钨丝产品共实现销量 868 亿米，同比增长 219%，销售收入同比增长 169%；切削工具产品国内外市场销售进一步增长，销售收入同比增幅 9%。（公司公告）

图表 34:安泰科:平均价:黑钨精矿:60%和 65%:国产(万元/吨)



数据来源:Wind, 爱建证券研究所

图表 35:安泰科:平均价:白钨精矿:60%和 65%:国产(万元/吨)



数据来源:Wind, 爱建证券研究所

图表 36:碳化钨粉:≥99.7%:2-10um:国产(元/公斤)



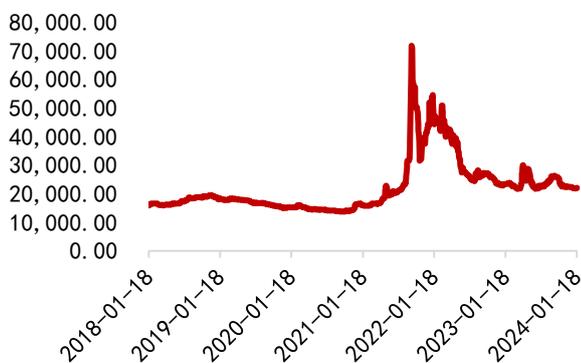
数据来源:Wind, 爱建证券研究所

## 2.7 镁

1) **金属镁周评：周内累涨三百，涨势逐步趋缓。**本周国内金属镁市场迎来反弹上涨，整体行情持续温和小幅回升，周内价格累计涨幅达 300 元/吨。不过近两日涨势逐步放缓，市场渐渐趋于平静状态，下游对于高价接货愈发谨慎，且部

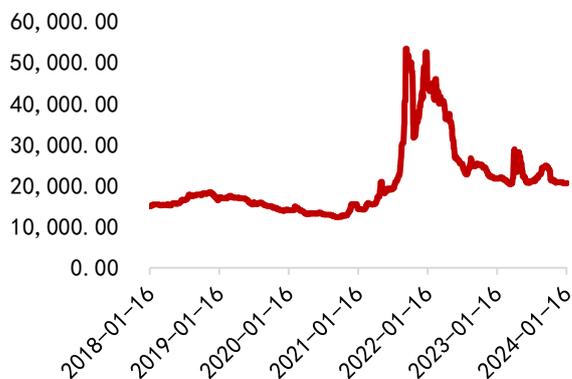
分采购备货已经完成，零售散货成交节奏放缓，再加之春节假期日益临近，春运高峰也即将到来，留给镁市波动时日不多，不排除下周将趋稳为主运行。（全球合金网）

图表 37: 长江有色市场:平均价:镁锭:1# (元/吨)



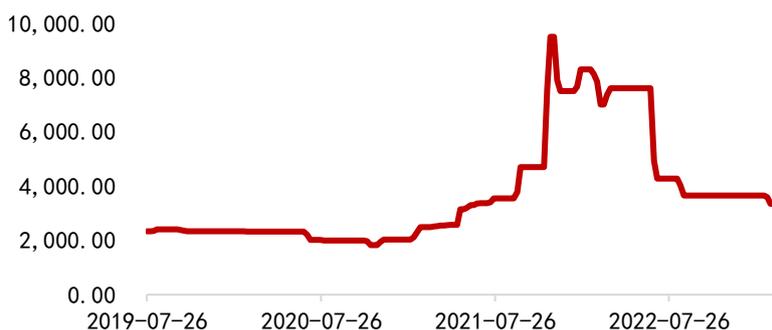
数据来源:Wind, 爱建证券研究所

图表 38: 出厂价:原生镁锭:MG9990 (元/吨)



数据来源:Wind, 爱建证券研究所

图表 39: 国际现货价:镁 (美元/吨)



数据来源:Wind, 爱建证券研究所

## 2.8 铝

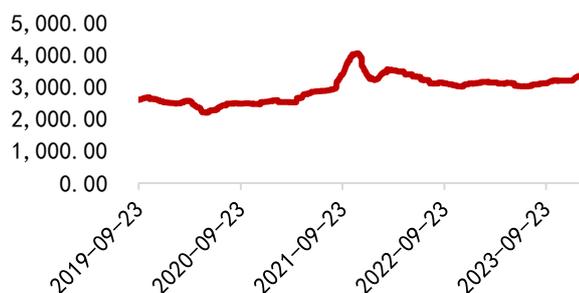
1) **国家统计局: 2023 年原铝产量为 4159 万吨。**国家统计局发布的数据显示, 2023 年 12 月原铝(电解铝)产量为 359 万吨, 同比增长 4.9%; 2023 年 1-12 月, 原铝(电解铝)产量为 4159 万吨, 同比增长 3.7%。(根据安泰科等公开信息整理)

2) **中铝集团 11 项成果荣获 2023 年度中国有色金属工业科学技术奖一等奖。**近日, 中国有色金属工业协会、中国有色金属学会公布 2023 年度中国有色金属工业科学技术奖获奖名单。中铝集团所属企业作为第一完成单位的获奖成果 28 项, 其中一等奖 11 项、二等奖 10 项、三等奖 7 项。(中国有色金属报)

3) **华峰铝业: 2023 年年度业绩预增公告。**新能源汽车产业持续火热发展, 进

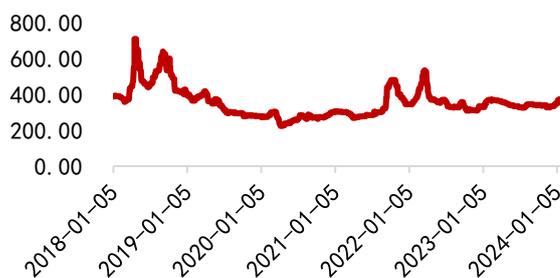
一步拉动铝轧制材的需求。得益于下游行业所带来的旺盛市场需求，公司在2023年度产销两旺，新能源业务增速明显，总体产量、销量较上年同期均有一定提升，总体盈利稳步增长。预计2023年度实现归属于上市公司股东的净利润为8.6亿元至9.6亿元，与上年同期相比，将增加1.94亿元到2.94亿元，同比增加29.13%到44.14%。（公司公告）

图表 40: 安泰科:平均价:氧化铝:一级:全国 (元/吨)



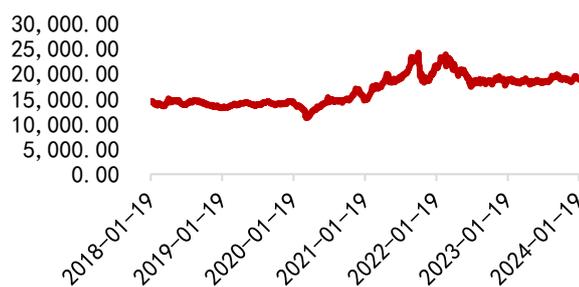
数据来源:Wind, 爱建证券研究所

图表 41: 价格:氧化铝 FOB:澳大利亚 (美元/吨)



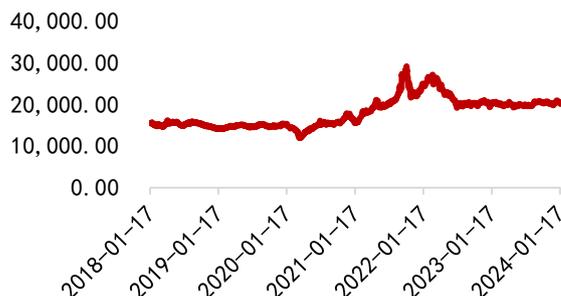
数据来源:Wind, 爱建证券研究所

图表 42: 长江有色市场:平均价:铝:A00 (元/吨)



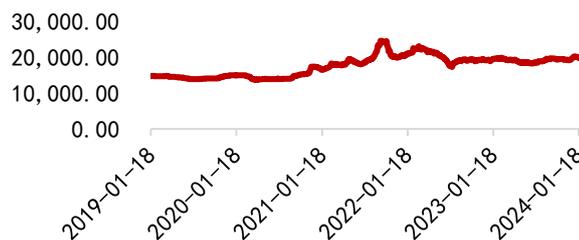
数据来源:Wind, 爱建证券研究所

图表 43: 长江有色市场:平均价:铸造铝合金锭:ZL102 (元/吨)



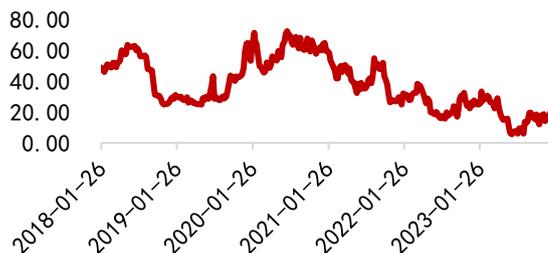
数据来源:Wind, 爱建证券研究所

图表 44: 价格:铝合金:ADC12(废铝):国产 (元/吨)



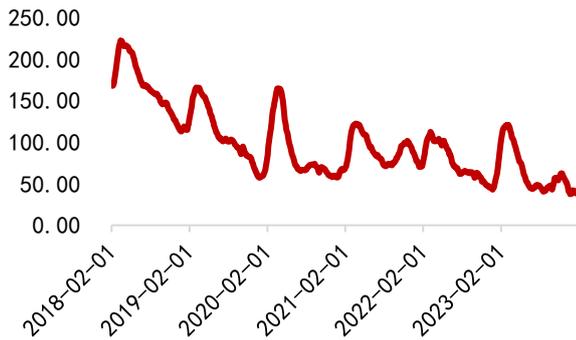
数据来源:Wind, 爱建证券研究所

图表 45: 库存:氧化铝:合计 (万吨)



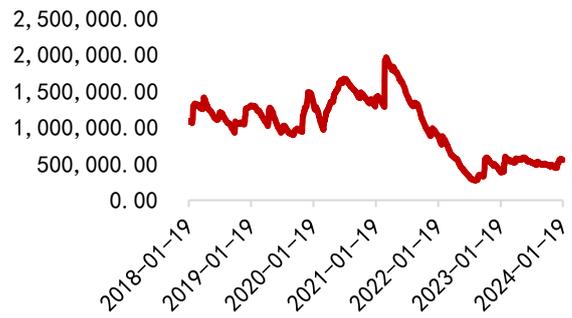
数据来源:Wind, 爱建证券研究所

图表 46: 库存:电解铝:合计 (万吨)



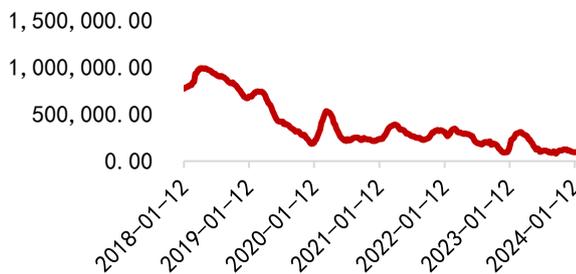
数据来源:Wind, 爱建证券研究所

图表 47: 总库存:LME 铝 (吨)



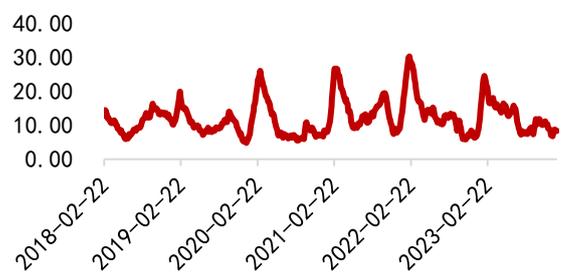
数据来源:Wind, 爱建证券研究所

图表 48: 库存小计:铝:总计 (吨)



数据来源:Wind, 爱建证券研究所

图表 49: 库存:6063 铝棒:合计 (万吨)



数据来源:Wind, 爱建证券研究所

## 2.9 铜

1) **紫金矿业首次位列全球 ESG 评级行业第一。**近日, 全球最主要的评级公司之一路孚特 ESG 更新了紫金矿业的最新 ESG 评分, 紫金矿业分数进一步提升至 92 分, 位列全球 671 家金属与采矿行业公司第一名, 同时位列可查询的近 5000 公司第三名。紫金矿业在 E、S、G 三大主题的得分分别为 95 分、92 分、90 分。在社会、治理维度均处于领先水平, 在环境维度处于全球最领先水平。(紫金矿业)

2) **紫金矿业投资 9700 万美元收 Solaris Resources 15% 的股份。**中国紫金矿业集团子公司通过私募普通股向 Solaris Resources 投资约 1.3 亿加元 (约 9700 万美元), Solaris 打算用这笔资金推进其在厄瓜多尔东南部的旗舰 Warintza 铜矿项目。紫金将以每股 4.55 加元的价格购买约 2850 万股 Solaris 股票, 比 1 月 10 日收盘价溢价 14%。(根据安泰科等公开信息整理)

3) **江铜集团成功入选 2023 中国工业碳达峰“领跑者”企业。**近日, 由中国工业经济联合会主办的第二届中国工业碳达峰论坛在合肥举行。中国工业经济联合会联合国家发改委、工信部、生态环境部等国家八部委, 发布了 2023 中国工业碳达峰“领跑者”企业研究成果, 公布了 63 家 2023 中国工业碳达峰“领跑者”企业名单。江西铜业集团有限公司 (以下简称“江铜集团”) 成功入选

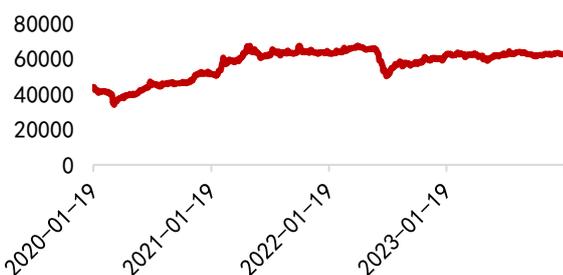
2023 中国工业碳达峰“领跑者”企业，成为江西省唯一一家入围企业。（有色新闻）

图表 50: 平均价:铜精矿:25%:(西藏;甘肃;内蒙古;山西;辽宁)(元/金属吨)



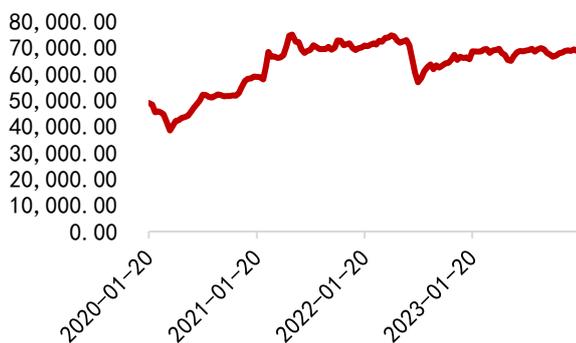
数据来源:Wind, 爱建证券研究所

图表 52: 平均价(不含税):1#废铜(Cu97%):(黑龙江;广西;吉林;四川;山西;辽宁;湖北)(元/吨)



数据来源:Wind, 爱建证券研究所

图表 54: 市场价:电解铜:1#:全国(元/吨)



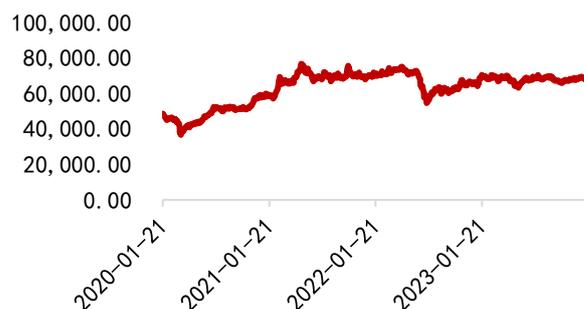
数据来源:Wind, 爱建证券研究所

图表 51: 平均价:粗铜:≥(99%; 98.5%; 97%):上海(元/吨)



数据来源:Wind, 爱建证券研究所

图表 53: 期货结算价(活跃合约):阴极铜(元/吨)



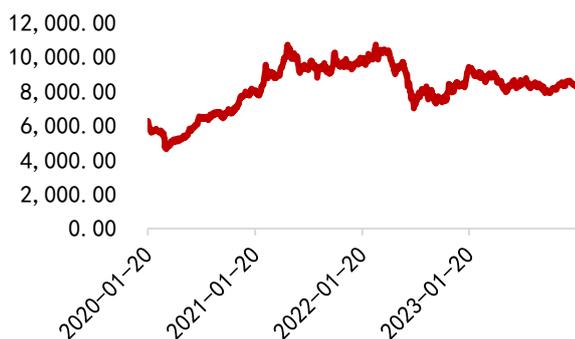
数据来源:Wind, 爱建证券研究所

图表 55: 长江有色市场:平均价:铜:1#(元/吨)



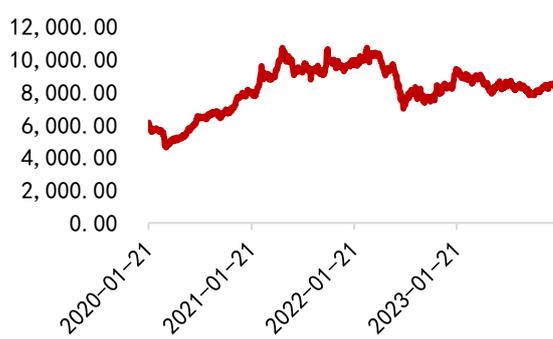
数据来源:Wind, 爱建证券研究所

图表 56: 期货官方价:LME3 个月铜 (美元/吨)



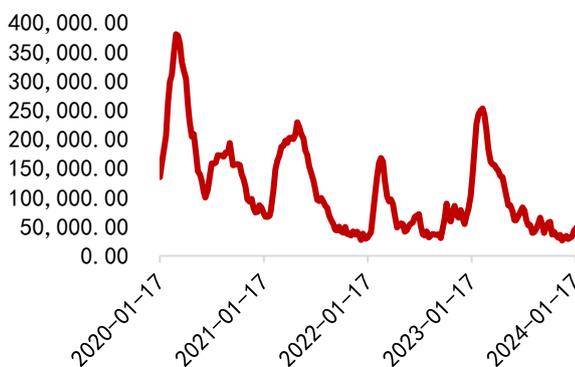
数据来源:Wind, 爱建证券研究所

图表 57: 现货结算价:LME 铜 (美元/吨)



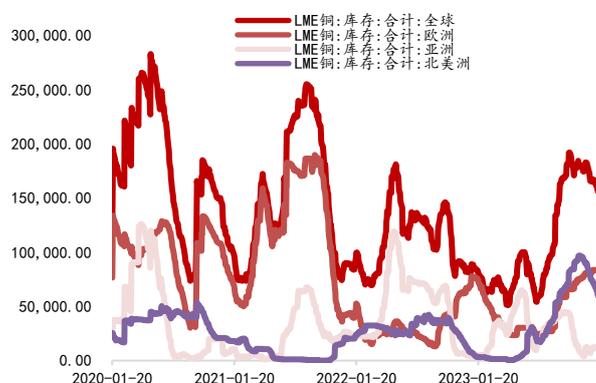
数据来源:Wind, 爱建证券研究所

图表 58: 库存小计:阴极铜:总计(吨)



数据来源:Wind, 爱建证券研究所

图表 59: LME 铜:库存 (吨)



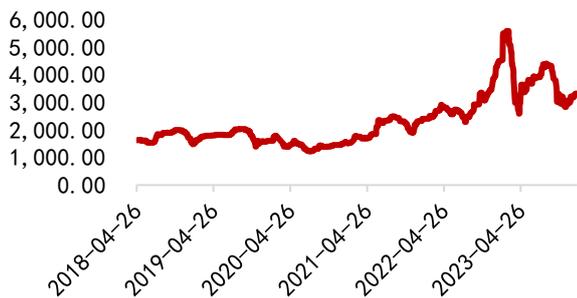
数据来源:Wind, 爱建证券研究所

## 2.10 钼

1) **钼市周评: 周内连续回落, 钢招量增价弱。**本周国内钼价连续呈现小幅回落, 整体行情延续上周末端跌势, 其中周内钼精矿、氧化钼价格累计跌幅达 50 元/吨度; 钼铁价格累计跌幅达 0.4 万元/吨。一方面受国际钼价持续下跌影响, 另外一方面部分获利出货了结及回吐增多, 再加之钢厂招标价格不断缩水及连续下压, 最近钢厂再度集中入场采购, 整体呈现量增价弱发展态势, 本月钢招累计总量已然超过 7500 吨, 后续钢厂与矿山或再现博弈现象, 农历年末钼市仍旧偏于震荡局势。(全球合金网)

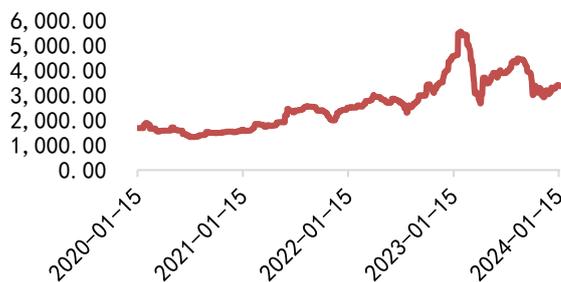
2) **洛阳钼业 2024 年计划产铜超 50 万吨, 有望跻身全球前十大铜生产商。**1 月 19 日, 洛阳钼业公布 2024 年主要产品产量和实物贸易量指引, 公司铜、钴产量继续高速增长。根据指引, 公司 2024 年计划产铜 (按金属量计, 下同) 52-57 万吨, 产钴 6-7 万吨, 较 2023 年增加铜产能 10 万吨以上、钴产能 1 万吨以上。此外, 公司计划产钼 1.2-1.5 万吨, 产钨 0.65-0.75 万吨, 产铌 0.9-1 万吨, 产磷肥 105-125 万吨, 实现实物贸易量 500-600 万吨, 较 2023 年保持稳定。(洛阳钼业)

图表 60: 安泰科:平均价:钼精矿:45%-50%:国产 (元/吨度)



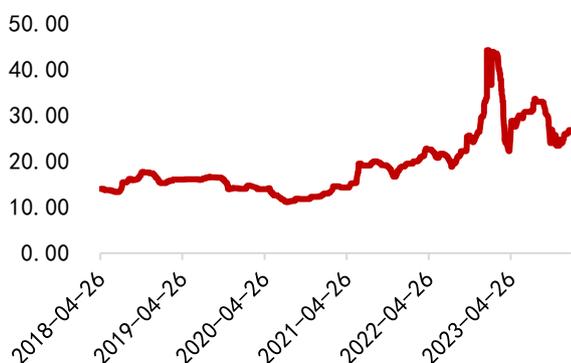
数据来源:Wind, 爱建证券研究所

图表 61: 价格:氧化钼:51%以上 (元/吨度)



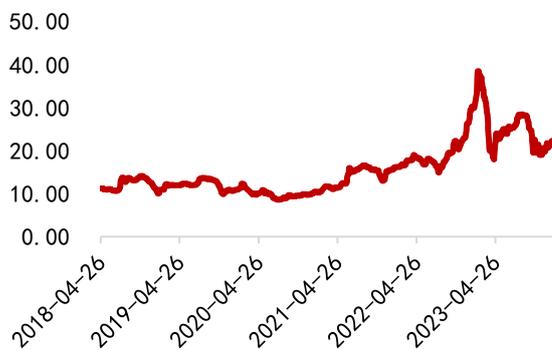
数据来源:Wind, 爱建证券研究所

图表 62: 安泰科:平均价:高纯三氧化钼:MoO3≥99.9%:国产 (万元/吨)



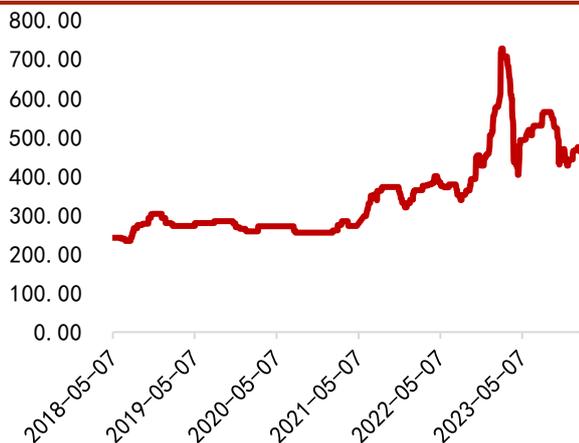
数据来源:Wind, 爱建证券研究所

图表 63: 安泰科:平均价:钼铁:60%Mo:国产 (万元/基吨)



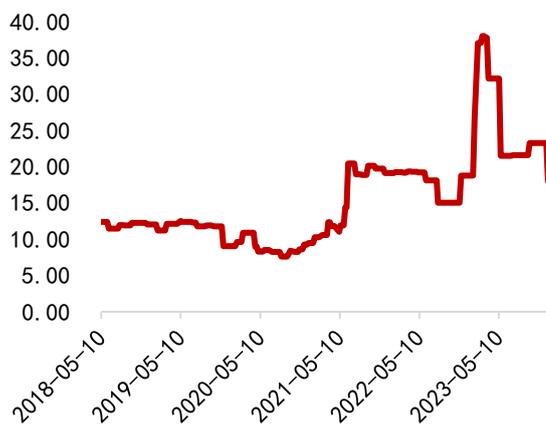
数据来源:Wind, 爱建证券研究所

图表 64: 价格:1#钼:≥99.95%:国产 (元/千克)



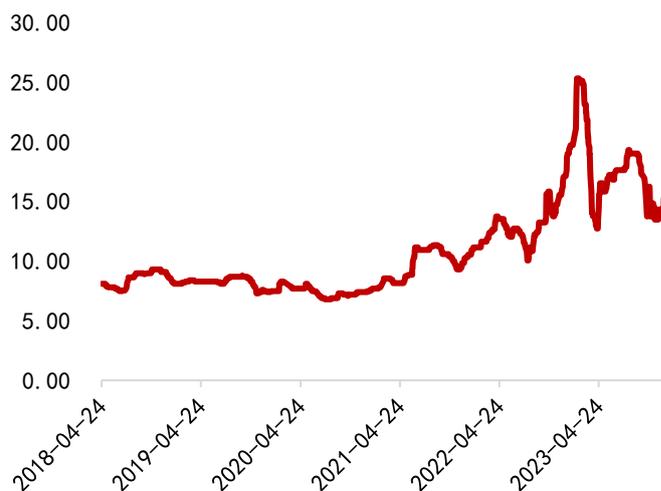
数据来源:Wind, 爱建证券研究所

图表 65: 卖价:钼:MoO3-西方 (美元/磅)



数据来源:Wind, 爱建证券研究所

图表 66: 安泰科:平均价:钼酸钠:98%,原矿料:国产 (万元/吨)



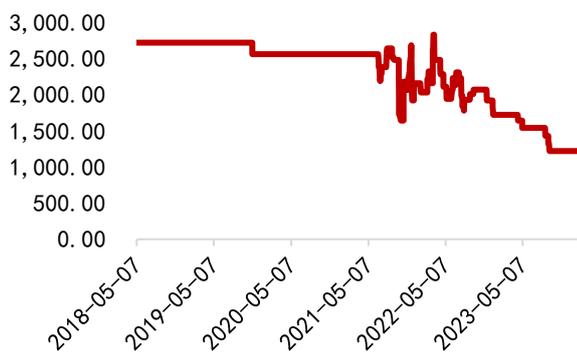
数据来源:Wind, 爱建证券研究所

## 2.11 钒

1) **钒市周评：钢招持续走低，价格加速承压回落。**本周，国内钒价加速承压回落，市场整体氛围偏弱，尽管主流钢厂新一轮采招集中启动，但成交定价持续走低，贸易商年前操作也多较谨慎，观望心态普遍偏强；本周钒氮合金价格累计跌幅最大超过 1 万元/吨，钒铁跌幅较小在 3000 元/吨左右，而五氧化二钒及偏钒酸铵累计跌幅多在 4000-6000 元/吨水平。由于多数厂商并不看好节后市场，节前订单竞争较为激烈，叠加部分节前仍有资金回笼需求的厂商继续降价出货，导致市场整体被动受压，钢厂合金招标价格持续下压，钒原料降价压力也不断增大，短期来看春节临近，后市预期尚不明朗，预测各方将延续弱势观望心态，价格仍有进一步走弱可能。（全球合金网）

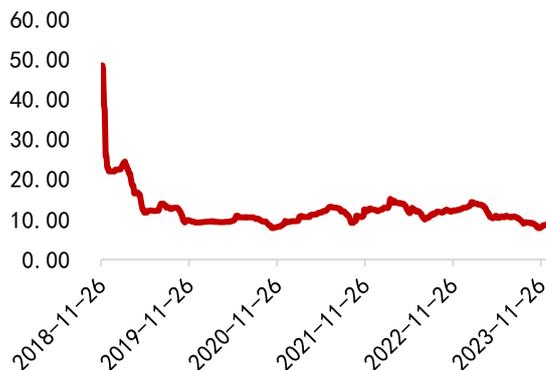
2) **钒钛股份：发布投资者关系管理信息。**公司与大连融科于 2021 年 10 月，按照双方签订的战略合作协议，进一步签订了《三方合作协议》，公司委托大连融科将多钒酸铵原料加工成钒储能介质后，公司再将加工好的钒储能介质销售给大连融科，全部用于“大连液流电池储能调峰电站国家示范项目（一期）”全钒液流电池建设项目中。2022 年 12 月，公司与大连融科签订《2023 年钒电池储能原料合作年度框架协议》，协议约定双方采取多钒酸铵原料购销的合作模式，2023 年度预计总数量 8,000 吨（折合五氧化二钒）。根据公司统计，2023 年实际向大连融科销售的钒产品 8,700 余吨（折合五氧化二钒）。《2024 年钒储能原料合作年度框架协议》，协议约定双方采取多钒酸铵原料购销的合作模式，2024 年度预计总数量 16,000 吨（折合五氧化二钒），溢短装±10%，该数量不含公司与大连融科成立的钒储能合资公司及其他专项重大储能项目所需原料。（公司公告）

图表 67: 价格:钒:≥99.5%:国产(元/千克)



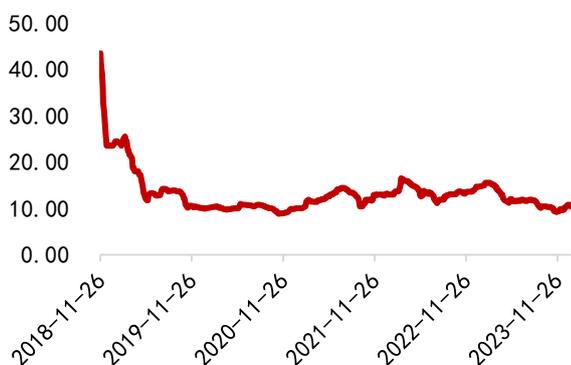
数据来源:Wind, 爱建证券研究所

图表 68: 安泰科:平均价:五氧化二钒:98%,片:国产 (万元/吨)



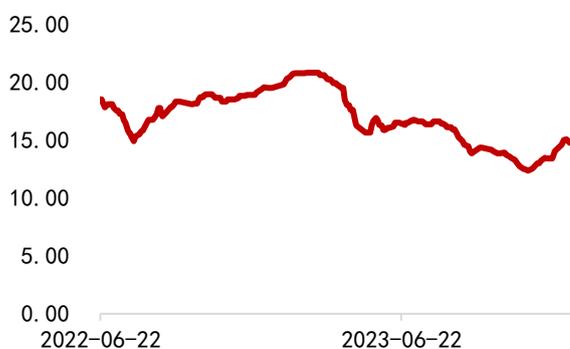
数据来源:Wind, 爱建证券研究所

图表 69: 安泰科:平均价:钒铁:50%V:国产 (万元/吨)



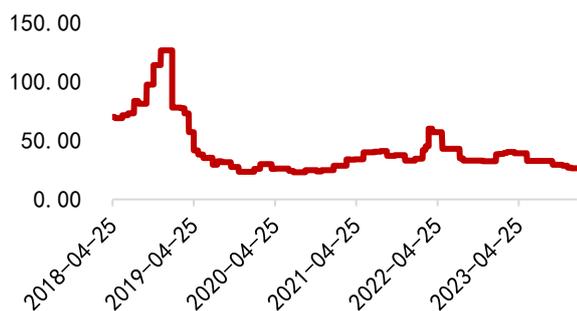
数据来源:Wind, 爱建证券研究所

图表 70: 安泰科:平均价:钒氮:VN16:国产 (万元/吨)



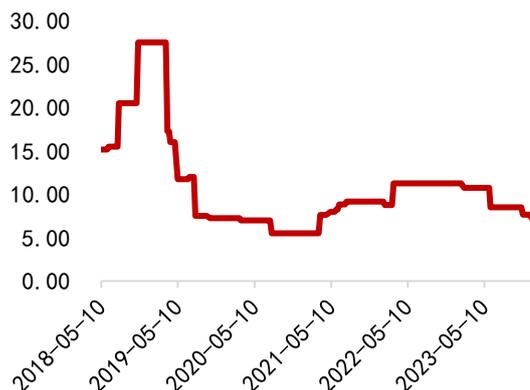
数据来源:Wind, 爱建证券研究所

图表 71: 伦敦战略金属市场:钒铁 80%:鹿特丹仓库交货 (美元/千克)



数据来源:Wind, 爱建证券研究所

图表 72: 卖价:钒:Pentox (美元/磅)



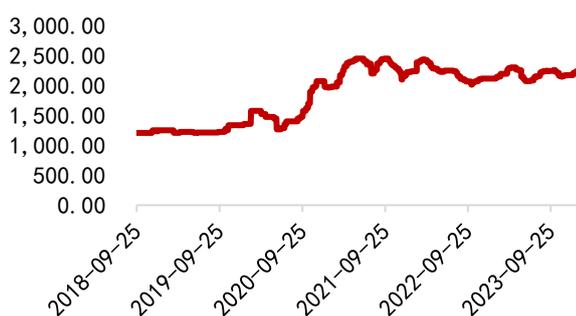
数据来源:Wind, 爱建证券研究所

## 2.12 钛

1) 宝钛股份: 发布投资者关系管理信息。公司采用国际先进水平的技术标准和质量体系, 获得了美国波音公司、法国宇航公司、空中客车公司、英国

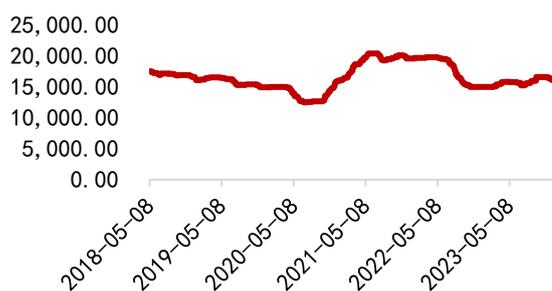
罗罗公司、欧洲宇航工业协会和美国 RMI 等多家国际知名公司的质量体系和产品认证，囊括了进入世界航空航天等高端应用领域所有的通行证，并成为国际第三方质量见证机构以及分析检测基地。航空航天是公司产品重要的应用领域，未来公司将着力提升公司产品在航空、航天、舰船、深海等领域的应用比例，稳步拓宽产品应用领域。公司已形成 5 万吨钛产品及一定量的锆、镍等金属产品生产能力，巩固和提升行业龙头引领作用，建成国际钛业强企。(公司公告)

图表 73: 出厂价:钛精矿(攀 46):TJK46 (元/吨)



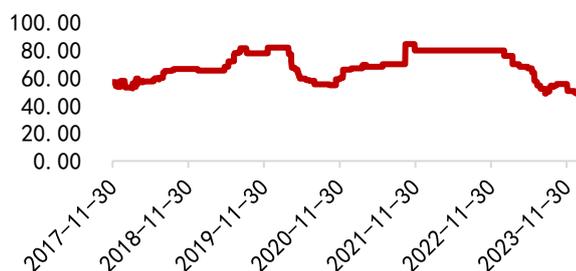
数据来源:Wind, 爱建证券研究所

图表 74: 现货价:钛白粉(金红石型):国内 (元/吨)



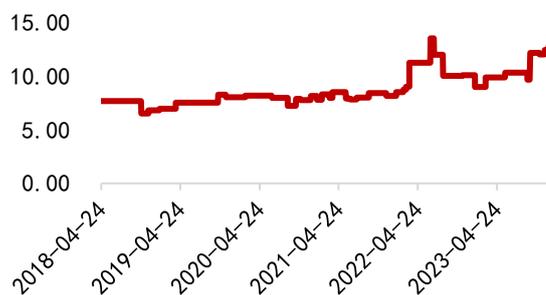
数据来源:Wind, 爱建证券研究所

图表 75: 价格:海绵钛:≥99.6%:国产 (元/千克)



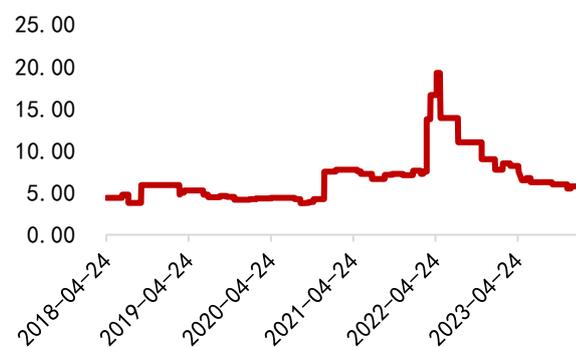
数据来源:Wind, 爱建证券研究所

图表 76: 伦敦战略金属市场:海绵钛 99.6%:鹿特丹仓库交货(美元/千克)



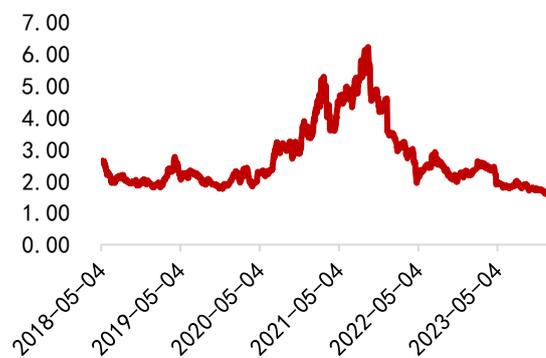
数据来源:Wind, 爱建证券研究所

图表 77: 伦敦战略金属市场:钛铁 68%:鹿特丹仓库交货 (美元/千克)



数据来源:Wind, 爱建证券研究所

图表 78: 申万行业指数:市净率:钛白粉 (倍)



数据来源:Wind, 爱建证券研究所

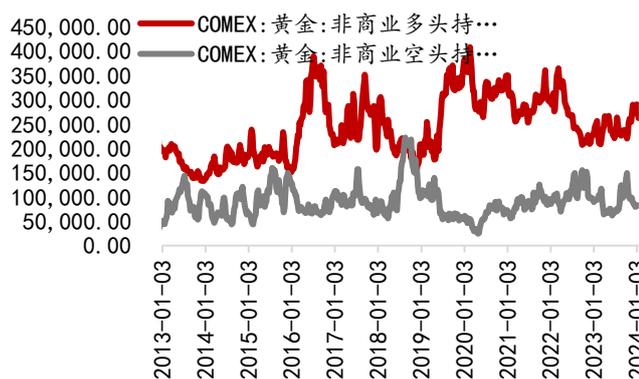
### 2.13 黄金

1) **黄金金价大涨逼近 2025 美元。**受中东紧张局势刺激，黄金价格周四大幅攀升。分析人士指出，中东冲突带来的避险需求推动金价上涨。现货黄金周四收市大涨 16.86 美元，涨幅 0.84%，报 2023.04 美元/盎司。RJO Futures 高级市场策略师 Daniel Pavilonis 表示，黄金市场存在较大的不确定性，地缘政治紧张局势无意中帮助将金价保持在 2000 美元/盎司上方的努力。知名机构 Windsor Brokers 分析师 Slobodan Drvenica 表示，金价从五周低点走高，在 2000 美元/盎司的心理位上方找到坚实的基础。根据 Drvenica，金价在突破首个阻力 2015 美元/盎司（55 日移动平均线）之后，金价下一阻力在 2030 美元/盎司（10 日移动平均线）。（根据金融界等公开信息整理）

2) **赤峰黄金：关于子公司取得采矿许可证的公告。**近年来，吉隆矿业持续投资在矿区外围和深部进行资源勘探并取得显著成果。本次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，有效期限自 2023 年 12 月 27 日至 2032 年 3 月 27 日，矿区面积 9.1340 平方公里，该采矿许可证有助于提高吉隆矿业采矿规模，进一步提高未来黄金产量。（公司公告）

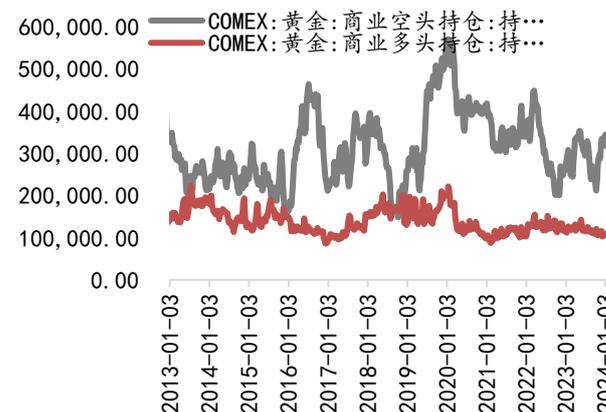
3) **华钰矿业：泥堡金矿项目达产后年处理矿石量约 30 万吨。**1 月 19 日华钰矿业泥堡金矿项目分为露天矿及硐采矿两部分，露天矿部分待政府相关部门通过验收后，即可组织生产，达产后年处理矿石量约 30 万吨。（铝云汇）

图表 79: COMEX:黄金:非商业多空持仓:持仓数量 (张)



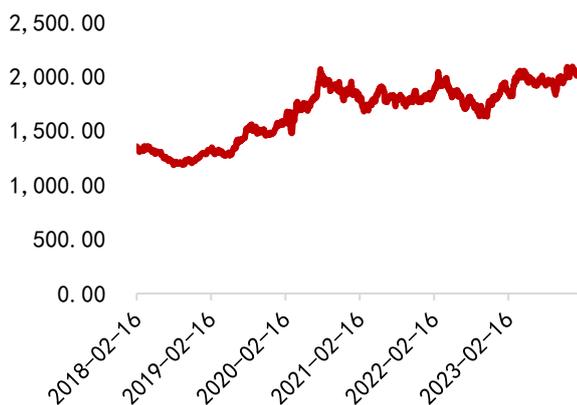
数据来源:Wind, 爱建证券研究所

图表 80: COMEX:黄金:商业多空持仓:持仓数量 (张)



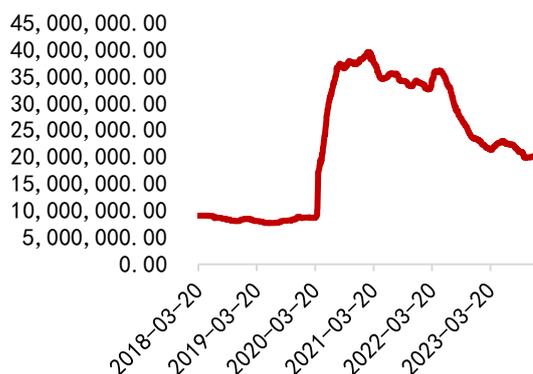
数据来源:Wind, 爱建证券研究所

图表 81: 期货结算价(活跃合约):COMEX 黄金 (美元/盎司)



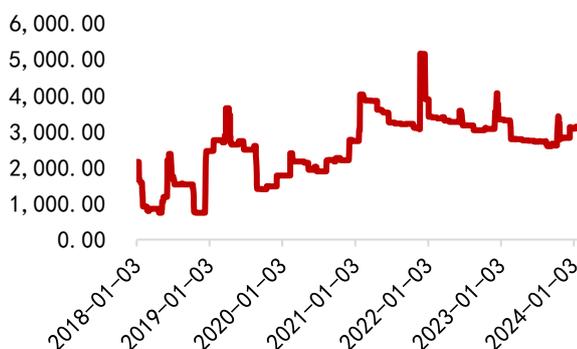
数据来源:Wind, 爱建证券研究所

图表 82: COMEX:黄金:库存 (金衡盎司)



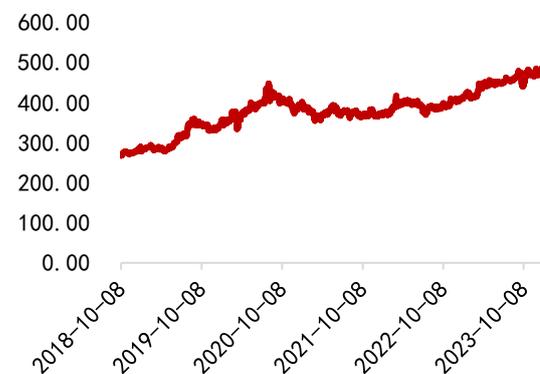
数据来源:Wind, 爱建证券研究所

图表 83: 库存期货:黄金: 总计 (千克)



数据来源:Wind, 爱建证券研究所

图表 84: 基础金价:中国黄金 (元/克)



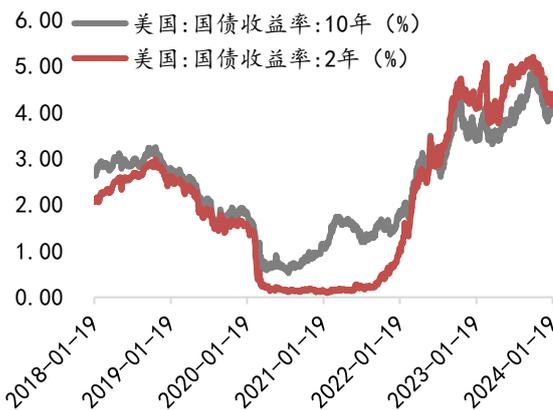
数据来源:Wind, 爱建证券研究所

图表 85: 期货收盘价(连续):黄金 (元/克)



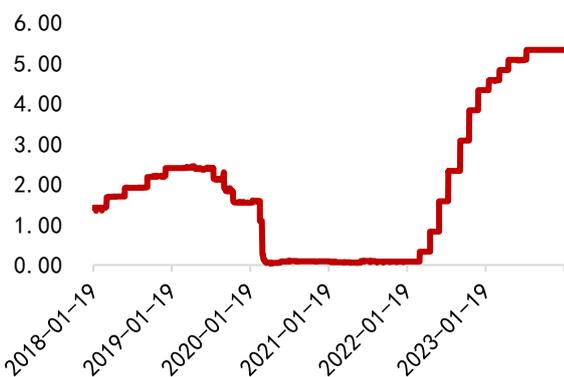
数据来源:Wind, 爱建证券研究所

图表 86: 美国:国债收益率:10年和2年 (%)



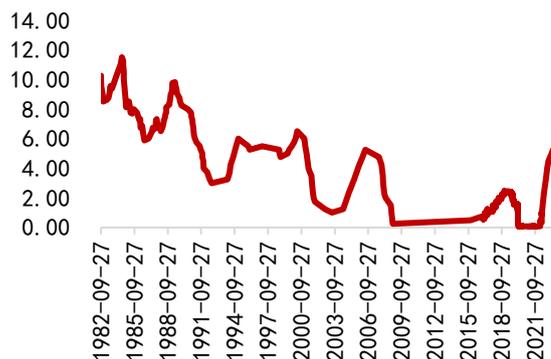
数据来源:Wind, 爱建证券研究所

图表 87: 美国:联邦基金利率(日) (%)



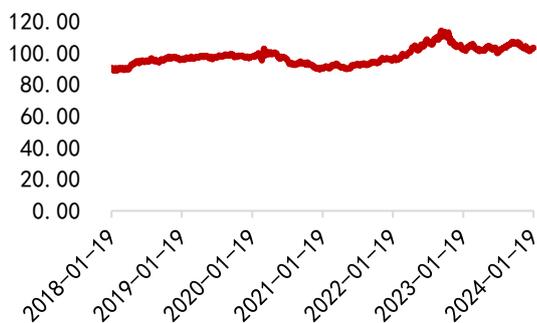
数据来源:Wind, 爱建证券研究所

图表 88: 美国:联邦基金目标利率 (%)



数据来源:Wind, 爱建证券研究所

图表 89: 美元指数



数据来源:Wind, 爱建证券研究所

图表 90: 伦敦现货黄金:以美元计价 (美元/盎司)



数据来源:Wind, 爱建证券研究所

### 3、风险提示

- 全球经济增速放缓
- 地缘政治风险
- 监管政策变化
- 技术路线变化
- 产品供需发生较大变化

## 分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。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中的具体推荐或观点直接或间接相关。

## 投资评级说明

报告发布日后的6个月内，公司/行业的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准。

## 公司评级

强烈推荐:预期未来6个月内，个股相对大盘涨幅15%以上

推荐:预期未来6个月内，个股相对大盘涨幅5%~15%

中性:预期未来6个月内，个股相对大盘变动在±5%以内

回避:预期未来6个月内，个股相对大盘跌幅5%以上

## 行业评级

强于大市:相对强于市场基准指数收益率5%以上;

同步大市:相对于市场基准指数收益率在~5%~+5%之间波动;

弱于大市:相对弱于市场基准指数收益率在~5%以下。

## 重要免责声明

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与我公司和研究员无关。我公司及研究员对所评价或推荐的证券不存在利害关系。

我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并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行服务或其他服务。

本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式发表、复制。如引用、刊发，需注明出处为爱建证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

## 爱建证券有限责任公司

地址:上海市浦东新区世纪大道1600号33楼(陆家嘴商务广场)

电话:021-32229888 邮编:200122

网站:www.ajzq.com