



央国企新增考核，继续推荐铜铝黄金

投资要点

- **行情回顾**：本周沪深 300 指数收报 3333.82,周涨 1.96%。有色金属指数收报 3941.99,周涨 0.71%。本周市场板块涨幅前三名：房地产 (+8.98%)、建筑装饰 (+6.84%)、非银金融 (+5.83%)；涨幅后三名：医药生物 (-2.73%)、电子 (-3.27%)、电气设备 (-3.41%)。
- **贵金属**：美国 2023 四季度实际 GDP 初值季环比 3.3%，高于先前市场预期 2%，反应经济运行仍有韧性。近一周以来，CME 利率期货显示的 3 月降息概率持续下降，市场对美联储乐观的降息预期节奏逐渐修正，预计金价短期或以震荡走势为主。长周期维持看好金价不变：美联储加息进入尾声，货币周期的切换背景下，长端美债实际收益率和美元大周期仍向下；能源转型、逆全球化及服务业通胀粘性下，长期通胀中枢难以快速回落；避险情绪频发，黄金战略配置地位提升。主要标的**山东黄金、银泰黄金、赤峰黄金**。
- **基本金属**：美国经济数据保持韧性，国内央行超预期降准 0.5 个百分点，向市场提供流动性约 1 万亿元，市场风险偏好显著回升。海外矿端扰动下，铜精矿加工费再创新低，对铜价形成支撑。中期来看，美联储货币周期切换提振铜金融属性，国内政策基调积极，精炼铜库存低位支撑价格中枢，铜价中期维持看好。长期铜铝供给增速低、消费持续受益于新能源高增的逻辑不变，继续关注优质铜矿企业及低能源成本铝冶炼企业，主要标的**紫金矿业、西部矿业、洛阳钼业、铜陵有色、神火股份、云铝股份、天山铝业、中国铝业**。
- **能源金属**：
 - 1) **镍**：**供需**：受下游需求持续呈弱影响高镍生铁价格一路下行，部分印尼高镍生铁厂家进入亏损，12 月印尼镍生铁产量 12.87 万吨，环比+1.06%。12 月国内镍生铁产量约 2.85 万吨，环比-9.8%。**库存**：截止 1 月 26 日，LME+上期所镍库存为 84396 吨，环比+0.85%，总库存为近 5 年低位，低库存对镍价形成支撑。**成本利润**：截止 1 月 26 日，8%-12%高镍生铁价格 905 元/镍点，镍生铁最低利润率约为-5.12%。**主要标的**：**华友钴业、格林美**。
 - 2) **锂**：**供需**：12 月我国碳酸锂、氢氧化锂产量分别为 44000、20330 吨，环比+2.08%、-3%，12 月我国动力和其他电池合计产量为 77.7GWh，环比-11.4%，整体 12 月锂盐供需维持宽松。**成本利润**：截止 1 月 26 日，澳洲锂辉石 5.5-6.5%精矿报 910 美元/吨，折合锂盐生产成本约 9 万元/吨。短期来看，部分前期减产的锂盐企业开始恢复生产叠加智利进口量大增，需求较为平淡，价格加速探底。**主要标的**：**天齐锂业、赣锋锂业、中矿资源**。
 - 3) **磁材**：**供需**：据弗若斯特沙利文，2025 年我国稀土永磁材料产量将达 28.4 万吨。据乘联会，12 月我国新能源乘用车零售量 94.5 万辆，同比+47%，环比+12%。2023 年我国光伏新增装机 216.9GW，同比+148%；2023 年我国风电新增装机 75.9W，同比+105.4%。**主要标的**：**悦安新材、铂科新材**。
- **风险提示**：宏观经济不及预期，产业供需格局恶化，下游需求不及预期。

西南证券研究发展中心

分析师：黄腾飞
执业证号：S1250523070010
电话：13651914586
邮箱：htengf@swsc.com.cn

联系人：朱善颖
电话：18810685324
邮箱：zsyf@swsc.com.cn

行业相对指数表现



数据来源：聚源数据

基础数据

股票家数	130
行业总市值(亿元)	23,591.44
流通市值(亿元)	21,733.15
行业市盈率TTM	15.0
沪深 300 市盈率TTM	10.9

相关研究

1. 有色行业周报 (1.15-1.21)：黄金买入机会显现，铜标的继续持有 (2024-01-22)
2. 有色行业周报 (1.8-1.14)：锂矿短期反弹，中长期仍需磨底 (2024-01-14)
3. 有色行业周报 (1.1-1.7)：高股息受追捧，持续推荐铜铝高股息标的 (2024-01-07)
4. 有色行业周报 (12.25-12.31)：分母端扩张可期，持续推荐黄金铜铝 (2024-01-01)
5. 有色行业周报 (12.18-12.24)：持续推荐黄金铜铝配置机会 (2023-12-24)
6. 有色行业周报 (12.11-12.17)：降息预期打开，推荐黄金和铜 (2023-12-18)

目录

1 行业及个股表现	1
1.1 行业表现.....	1
1.2 个股表现.....	2
2 行业基本面	3
2.1 贵金属：金价延续震荡运行.....	3
2.2 基本金属：风险偏好回升，金属价格震荡走强.....	3
2.3 能源金属：锂价加速下探，中长期仍要磨底.....	5
2.4 稀土磁材：政策发力稀土价格有望企稳，磁材需求依然偏弱.....	9
2.5 小金属、磁粉：光伏组件扩产预期加速，软磁和辅材将受益.....	10
3 行业、公司动态	12
3.1 行业政策.....	12
3.2 公司公告.....	12
4 核心观点及投资建议	13
5 风险提示	15

图目录

图 1: 本周有色金属指数&沪深 300 指数.....	1
图 2: 本周市场板块涨跌幅.....	1
图 3: 本周有色金属子板块涨跌幅.....	2
图 4: 个股涨幅前五.....	2
图 5: 个股跌幅前五.....	2
图 6: 通胀指数&伦现货黄金价格.....	3
图 7: 黄金指数&伦现货黄金价格.....	3
图 8: 美国国债 10 年-2 年利率及长江有色铜均价走势.....	4
图 9: 铜库存及电解铜均价走势.....	4
图 10: 铝库存及铝均价走势.....	5
图 11: 电解铝毛利.....	5
图 12: 锌库存及锌均价走势.....	5
图 13: 铅库存及铅均价走势.....	5
图 14: 镍库存及镍均价走势分析.....	6
图 15: 镍矿指数及长江有色镍均价.....	6
图 16: 碳酸锂&锂辉石差价.....	8
图 17: 新能源车利润模型.....	8
图 18: 新能源汽车分车企 2023 年交付量（辆）.....	8
图 19: 中国新能源汽车渗透率.....	8
图 20: 钴价和钴矿指数走势.....	9
图 21: 钨价和钨矿指数走势.....	9
图 22: 钴原料进口量情况（千克）.....	9
图 23: 我国智能手机出货量（万部）.....	9
图 24: 稀土指数&氧化镨钕价格.....	10
图 25: 稀土永磁指数&磁材价格.....	10
图 26: 钼精矿价格（元/吨）.....	11

表目录

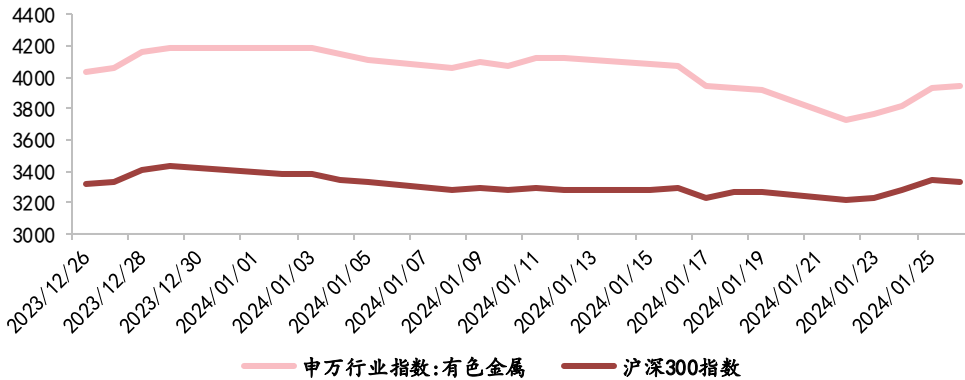
表 1: 贵金属价格及涨跌幅	3
表 2: 工业金属价格及涨跌幅	4
表 3: 能源金属价格及涨跌幅	6
表 4: 各公司未来镍铁产能规划	7
表 5: 澳洲矿山企业产量指引下调情况	8
表 6: 稀土&磁材价格及涨跌幅	10
表 7: 2025 年特斯拉机器人用高性能钕铁硼需求量测算	10
表 8: 小金属价格涨跌幅	11
表 9: 重点覆盖公司盈利预测及估值	15

1 行业及个股表现

1.1 行业表现

本周沪深 300 指数收报 3333.82,周涨 1.96%。有色金属指数收报 3941.99,周涨 0.71%。

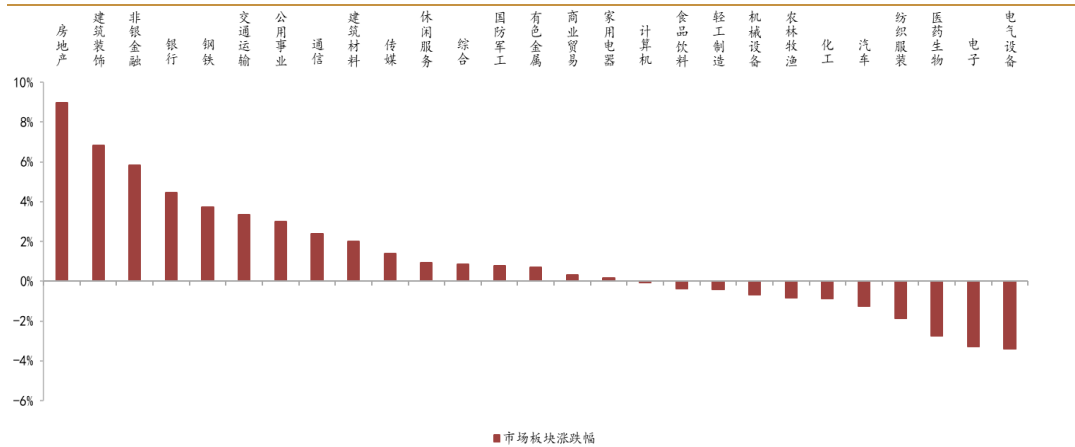
图 1: 本周有色金属指数&沪深 300 指数



数据来源: Wind, 西南证券整理

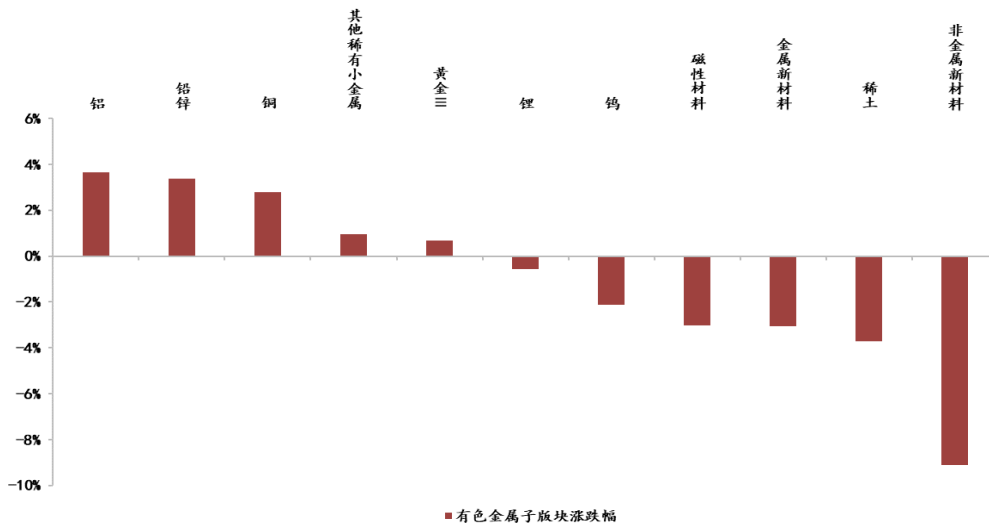
本周市场板块涨幅前三名: 房地产 (+8.98%)、建筑装饰 (+6.84%)、非银金融 (+5.83%); 涨幅后三名: 医药生物 (-2.73%)、电子 (-3.27%)、电气设备 (-3.41%)。

图 2: 本周市场板块涨跌幅



数据来源: Wind, 西南证券整理

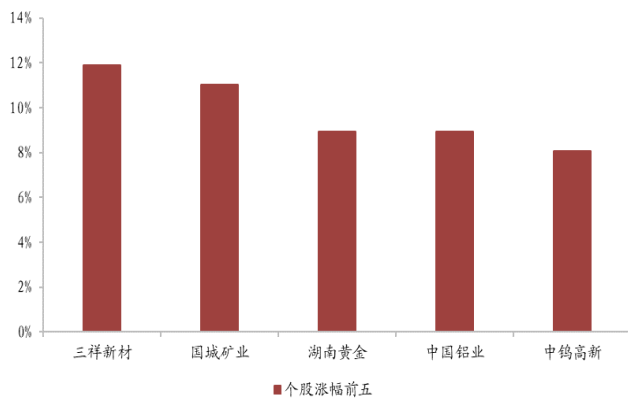
本周有色金属各子板块, 涨幅前三名: 铝(3.64%)、铅锌 (3.38%)、铜(2.78%); 涨幅后三名: 金属新材料(-3.05%)、稀土(-3.70%)、非金属新材料(-9.09%)。

图 3：本周有色金属子板块涨跌幅


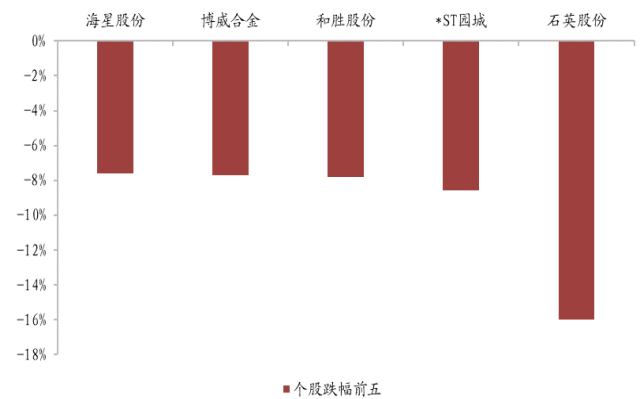
数据来源: Wind, 西南证券整理

1.2 个股表现

个股方面, 涨幅前五: 三祥新材(+11.88%)、国城矿业(+11.00%)、湖南黄金(+8.95%)、中国铝业(+8.94%)、中钨高新(+8.07%); 涨幅后五: 海星股份(-7.59%)、博威合金(-7.69%)、和胜股份(-7.83%)、*ST园城(-8.57%)、石英股份(-16.01%)。

图 4：个股涨幅前五


数据来源: Wind, 西南证券整理

图 5：个股跌幅前五


数据来源: Wind, 西南证券整理

2 行业基本面

2.1 贵金属：金价延续震荡运行

贵金属价格方面,上期所金价收盘 479.3 元/克,周跌 0.05%; COMEX 期金收盘价 2017.3 美元/盎司,周跌 0.59%; 上期所银价收盘 5920 元/千克,周持平; COMEX 期银收盘价 22.9 美元/盎司,周涨 0.71%; NYMEX 钯收盘价 961.4 美元/盎司,周涨 1.34%; NYMEX 铂收盘价 921.3 美元/盎司,周涨 1.58%。

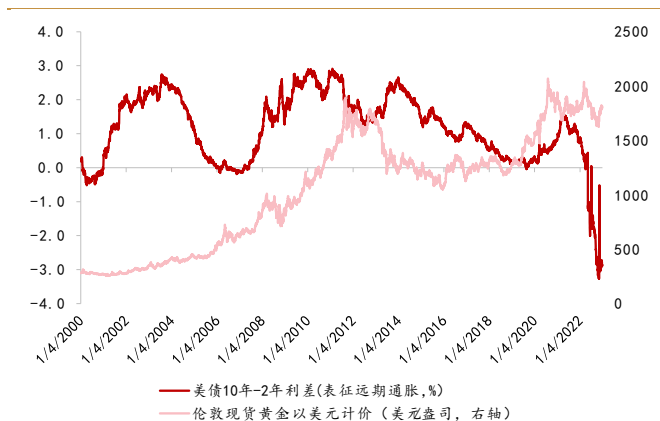
表 1: 贵金属价格及涨跌幅

产品	单位	2024/1/26	2024/1/25	2024/1/19	2023/12/27	2023/1/26	周环比	月环比	年同比
上海金交所黄金现货:收盘价:Au9999	元/克	479.26	475.80	479.51	482.17	422.45	-0.05%	-0.60%	13.45%
期货结算价(活跃合约):COMEX 黄金	美元/盎司	2017.30	2017.80	2029.30	2093.10	1930.00	-0.59%	-3.62%	4.52%
上海金交所白银现货:收盘价:Ag(T+D)	元/千克	5920.00	5885.00	5920.00	6086.00	5267.00	0.00%	-2.73%	12.40%
期货结算价(活跃合约):COMEX 银	美元/盎司	22.87	22.93	22.71	24.64	24.02	0.71%	-7.18%	-4.78%
期货结算价(活跃合约):NYMEX 钯	美元/盎司	961.40	942.90	948.70	1157.70	1663.80	1.34%	-16.96%	-42.22%
期货结算价(活跃合约):NYMEX 铂	美元/盎司	921.30	894.50	907.00	1014.60	1023.00	1.58%	-9.20%	-9.94%

数据来源: Wind, 西南证券整理

上周金价延续震荡运行。美国 2023 四季度实际 GDP 初值季环比 3.3%, 高于先前市场预期 2%, 反应经济运行仍有韧性。近一周以来, CME 利率期货显示的 3 月降息概率持续下降, 市场对美联储乐观的降息预期节奏逐渐修正, 预计金价短期或以震荡走势为主。长周期维持看好金价不变: 美联储加息进入尾声, 货币周期的切换背景下, 长端美债实际收益率和美元大周期仍向下; 能源转型、逆全球化及服务业通胀粘性下, 长期通胀中枢难以快速回落; 避险情绪频发, 黄金战略配置地位提升。

图 6: 通胀指数&伦敦现货黄金价格



数据来源: Wind, 西南证券整理

图 7: 黄金指数&伦敦现货黄金价格



数据来源: Wind, 西南证券整理

2.2 基本金属：风险偏好回升，金属价格震荡走强

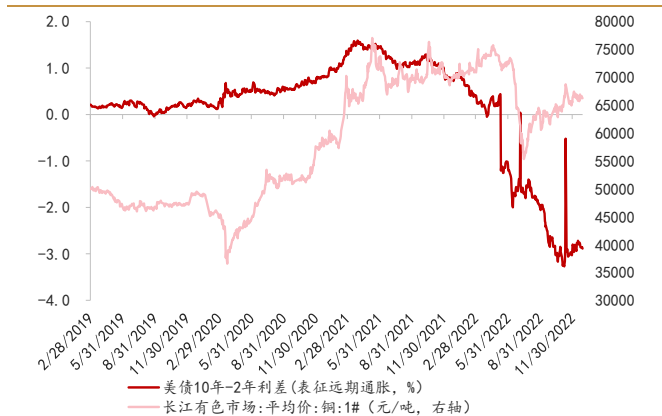
LME 铜收盘价 8447 美元/吨,周涨 2.08%; 长江有色市场铜均价 69030 元/吨,周涨 1.68%; LME 铝收盘价 2212 美元/吨,周涨 4.24%; 长江有色市场铝均价 19130 元/吨,周涨 1.70%; LME 铅收盘价 2149 美元/吨,周涨 3.47%; 长江有色市场铅均价 16330 元/吨,

周跌 0.49%；LME 锌收盘价 2582 美元/吨，周涨 5.00%；长江有色市场锌均价 21440 元/吨，周涨 3.93%；LME 锡收盘价 26550 美元/吨，周涨 3.91%；LME 镍收盘价 16535 美元/吨，周涨 1.10%；长江有色市场镍均价 132370 元/吨，周涨 3.77%。

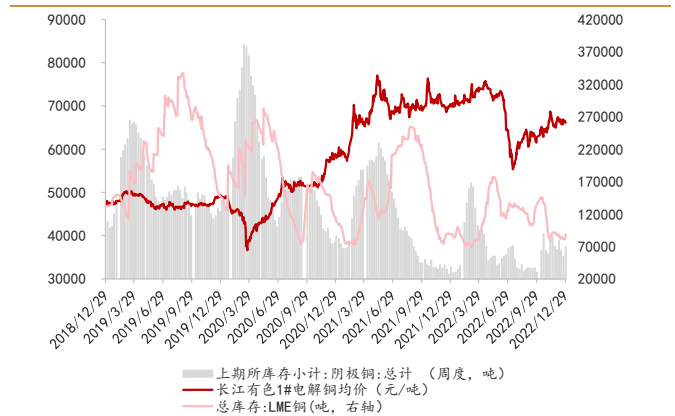
表 2：工业金属价格及涨跌幅

产品	单位	2024/1/26	2024/1/25	2024/1/19	2023/12/27	2023/1/26	周环比	月环比	年同比
现货结算价:LME 铜	美元/吨	8447	8486	8275	8512	9289	2.08%	-0.76%	-9.06%
长江有色市场:平均价:铜	元/吨	69030	68860	67890	69320	70160	1.68%	-0.42%	-1.61%
现货结算价:LME 铝	美元/吨	2212	2189	2122	2294	2598	4.24%	-3.55%	-14.86%
长江有色市场:平均价:铝:A00	元/吨	19130	18890	18810	19290	18980	1.70%	-0.83%	0.79%
现货结算价:LME 铅	美元/吨	2149	2169	2077	2046	2199	3.47%	5.03%	-2.27%
长江有色市场:平均价:铅	元/吨	16330	16430	16410	15770	15165	-0.49%	3.55%	7.68%
现货结算价:LME 锌	美元/吨	2582	2595	2459	2606	3488	5.00%	-0.90%	-25.97%
长江有色市场:平均价:锌	元/吨	21440	21370	20630	21360	24560	3.93%	0.37%	-12.70%
现货结算价:LME 锡	美元/吨	26550	26450	25550	25075	31450	3.91%	5.88%	-15.58%
现货结算价:LME 镍	美元/吨	16535	16360	15935	16355	28750	3.77%	1.10%	-42.49%
长江有色市场:平均价:镍板	元/吨	132370	131090	130570	132160	227660	1.38%	0.16%	-41.86%

数据来源: Wind, 西南证券整理

图 8：美国国债 10 年-2 年利率及长江有色铜均价走势


数据来源: Wind, 西南证券整理

图 9：铜库存及电解铜均价走势


数据来源: Wind, 西南证券整理

铜：上周铜价震荡走强。从铜价影响因素来看：1) 美国经济数据保持韧性，国内央行超预期降准 0.5 个百分点，向市场提供流动性约 1 万亿元，市场风险偏好显著回升。2) 受海外矿山停产影响，周度铜精矿加工费下降至 28 美元，国内冶炼厂和海外矿山年度长协价格处于 80 美元附近。2023 年 12 月精炼铜产量 99.9 万吨，1-12 月精铜产量累计同比增加 14.9%。3) 海外库存基本持平，国内精炼铜库存上升 (LME 铜 15.1 万吨，Comex 铜 2.2 万吨，国内铜含保税区库存共计 9.5 万吨)。美联储货币周期切换提振铜金融属性，国内政策基调积极，精炼铜库存低位支撑价格中枢，铜价中期维持看好，积极关注配置机会。

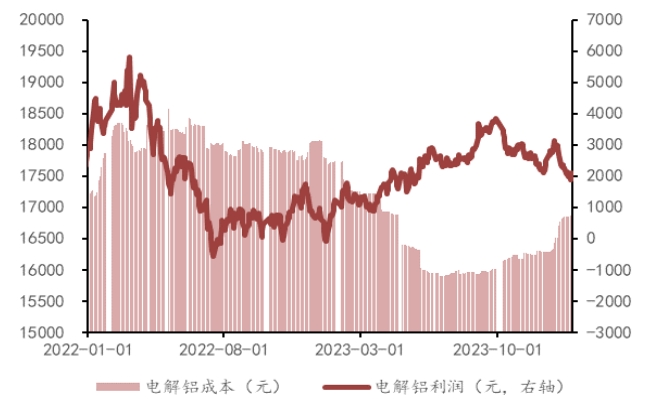
铝：上周铝价震荡反弹。铝价影响因素来看：1) 美国经济数据保持韧性，国内央行超预期降准 0.5 个百分点，向市场提供流动性约 1 万亿元，市场风险偏好显著回升。2) 2023 年 12 月国内生产电解铝 356.2 万吨，1-12 月产量累计同比增加 3.6%。云南减产基本落实到位，减产规模约 115 万吨。3) 国内电解铝库存回升，铝锭+铝棒库存总量 54.8 万吨，海外库存总量周环比小幅下降，LME 总库存 54.6 万吨。

图 10: 铝库存及铝均价走势



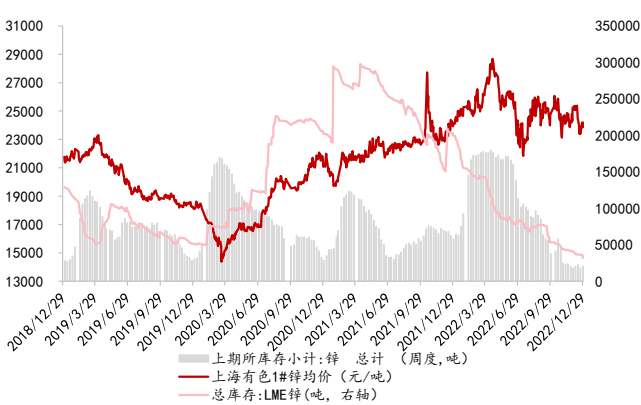
数据来源: Wind, 西南证券整理

图 11: 电解铝毛利



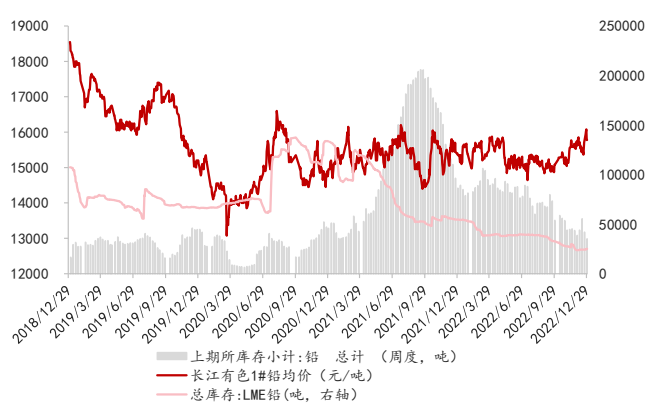
数据来源: Wind, 西南证券整理

图 12: 锌库存及锌均价走势



数据来源: Wind, 西南证券整理

图 13: 铅库存及铅均价走势



数据来源: Wind, 西南证券整理

锌: 上周锌价震荡走强。锌价影响因素来看: 1) 美国经济数据保持韧性, 国内央行超预期降准 0.5 个百分点, 向市场提供流动性约 1 万亿元, 市场风险偏好显著回升。2) 国产锌精矿加工费为 4100 元, 进口锌精矿加工费为 80 美元, 12 月精炼锌产量为 58.6 万吨, 2023 年 1-12 月产量累计同比上升 10.5%, 精炼锌供应持续修复。3) 海外锌锭库存小幅下行, LME 库存总量为 19.1 万吨, 国内锌锭回升, 国内社会库存总量为 7.8 万吨。

2.3 能源金属: 锂价加速下探, 中长期仍要磨底

能源金属价格方面, 国产氢氧化锂价格 8.5 万元/吨, 周下降 0.09%; 电池级碳酸锂价格 96560 元/吨, 周持平; 四氧化三钴价格 13.0 万元/吨, 周持平; 硫酸镍价格 33190 元/吨, 周持平; 硫酸钴(21%)价格 32550 元/吨, 周持平; 硫酸钴(20.5%)价格 31650 元/吨, 周持平; 磷酸铁锂价格 4.4 万元/吨, 周持平。

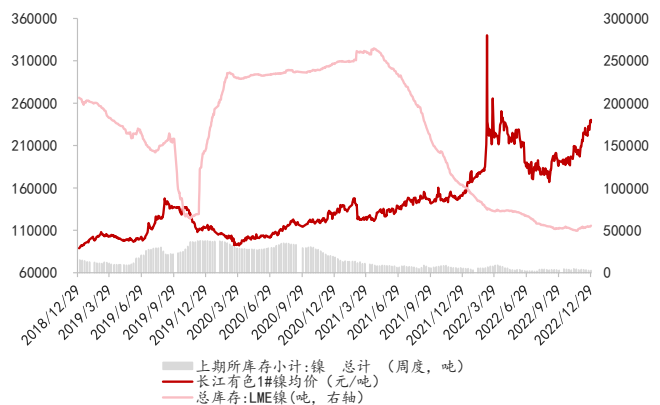
表 3：能源金属价格及涨跌幅

产品	单位	2024/1/26	2024/1/25	2024/1/19	2023/12/27	2023/1/26	周环比	月环比	年同比
氢氧化锂 56.5%:国产	元/吨	84560	84560	84640	86260	488700	-0.09%	-1.97%	-82.70%
价格:碳酸锂 99.5%电:国产	元/吨	96560	96560	96560.00	96960.00	474860.00	0.00%	-0.41%	-79.67%
安泰科:平均价:四氧化三钴:国产	元/吨	129500	129500	129500	129500	184500	0.00%	0.00%	-29.81%
长江有色市场:平均价:硫酸镍	元/吨	33190.00	33190.00	33190.00	33190.00	45660.00	0.00%	0.00%	-27.31%
安泰科:平均价:硫酸钴:21%:国产	元/吨	32550.00	32550.00	32550.00	32050.00	45000.00	0.00%	1.56%	-27.67%
安泰科:平均价:硫酸钴:20.5%:国产	元/吨	31650.00	31650.00	31650.00	31000.00	44000.00	0.00%	2.10%	-28.07%
正极材料:磷酸铁锂:国产	万元/吨	4.35	4.35	4.35	4.43	15.15	0.00%	-1.69%	-71.29%

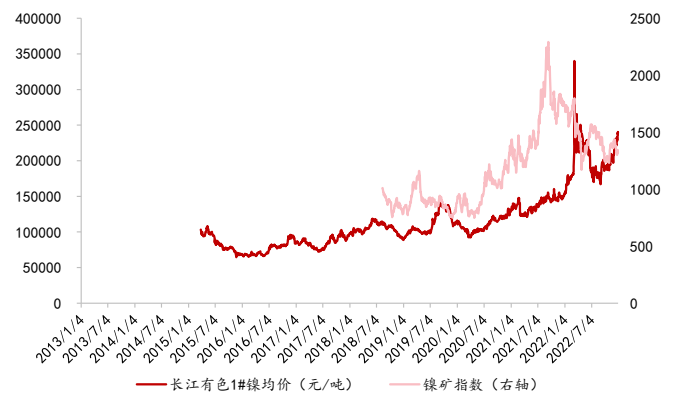
数据来源: Wind, 西南证券整理

镍: LME 镍库存为 69276 吨, 环比上周下降 0.43%; 上期所镍库存为 15120 吨, 环比上周上涨 7.15%; 镍矿指数为 1107.96, 环比上周上涨 1.30%。

电解镍库存低位, 镍价获得支撑, 长期供需趋于宽松。**供需端**): 受下游需求持续呈弱影响高镍生铁价格一路下行, 部分印尼高镍生铁厂家进入亏损, 12 月印尼镍生铁产量 12.87 万镍吨, 环比+1.06%。12 月国内镍生铁产量约 2.85 万镍吨, 环比-9.8%。不锈钢供需错配格局凸显, 钢厂受原料价格高位支撑, 利润倒挂难以维持高排产, 12 月部分钢厂陆续检修减产, 12 月我国不锈钢产量 301.5 万吨, 环比+0.22%。新能源需求环比走弱, 12 月我国动力和其他电池合计产量为 77.7GWh, 环比-11.4%。**库存端**): 截止 1 月 26 日, LME+上期所镍库存为 84396 吨, 环比+0.85%, 总库存为近 5 年低位, 低库存对镍价形成支撑。**成本利润端**): 截止 1 月 26 日, 8%-12% 高镍生铁价格 905 元/镍点, 国内镍生铁 RKEF 现金成本约 990 元/镍点, 镍生铁最低利润率约为 -5.12%。价差方面, 硫酸镍和镍铁价差约为 3.3 万元/吨镍, 根据测算, 当硫酸镍和镍铁价差大于 2.1 万元/吨镍时, 转产高冰镍有利可图, 目前转产动力充足。

图 14：镍库存及镍均价走势分析


数据来源: Wind, 西南证券整理

图 15：镍矿指数及长江有色镍均价


数据来源: Wind, 西南证券整理

表 4：各公司未来镍铁产能规划

公司	项目名称	股权	产能目标 (万吨)	权益产能 (万吨)
格林美	青美邦	0.72	8	5.8
华友钴业	华越	0.57	6	3.4
	华飞	0.51	12	6.1
	华科	0.7	4.5	3.2
	华山	0.68	12	8.2
	华友、淡水河谷	>70%	12	8.4
	华友、青山、大众	待定	12	6.1
	合计	0.6	58.5	35.4
中伟股份	中青新能源	0.7	6	4.2
	3个4万吨高冰镍项目	0.7	12	8.4
	DNI项目	0.501	2.75	1.4
	翡翠湾项目	0.501	2.75	1.4
	合计	0.7	23.5	15.4
青山控股	华飞	0.32	12	3.84
	华友、青山、大众	待定	12	待定
	华山	0.32	12	3.84
	华科	0.3	4.5	1.35
	青美邦	0.1	8	0.8
	华越	0.1	6	0.6
	合计	>19.14%	54.5	>10.43

数据来源：各公司公告，西南证券整理

锂：截止本周五，锂矿指数为 4419.44，环比上周下降 3.01%。

本周电池级碳酸锂价格 96560 元/吨，周持平。**供需端）：**12 月我国碳酸锂、氢氧化锂产量分别为 44000、20330 吨，环比+2.08%、-3%，12 月我国动力和其他电池合计产量为 77.7GWh，环比-11.4%，**整体 12 月锂盐供需维持宽松。**据乘联会，12 月我国新能源乘用车零售量 94.5 万辆，同比+47.3%，环比+12.1%。**库存端）：**电池级碳酸锂厂库约 2000 吨，处近 4 年历史低位，工业级碳酸锂厂库约 1800 吨，且三季度持续去库，氢氧化锂厂库 2500 吨，处近 4 年历史低位，整体锂盐库存较低，对锂盐价格形成支撑。**成本利润端）：**截止 1 月 26 日，澳洲锂辉石 5.5-6.5%精矿报 920 美元/吨，折合锂盐生产成本约 9 万元/吨。**短期来看，前期部分减产锂盐企业开始恢复生产叠加智利进口量大增，需求较为平淡，价格加速探底。中长期来看，24 年过剩格局或将进一步加剧，产业出清仍需时日，趋势性拐点还需要时间。**

2023 年 12 月新能源汽车产销跟踪：

哪吒：5135 辆，环比-58.94%，同比-34.12%；

零跑：18618 辆，环比+0.59%，同比+119.22%；

广汽埃安：45947 辆，环比+ 10.54%，同比+53.12%；

极氪：13476 辆，环比+2.84%，同比+ 18.87%；

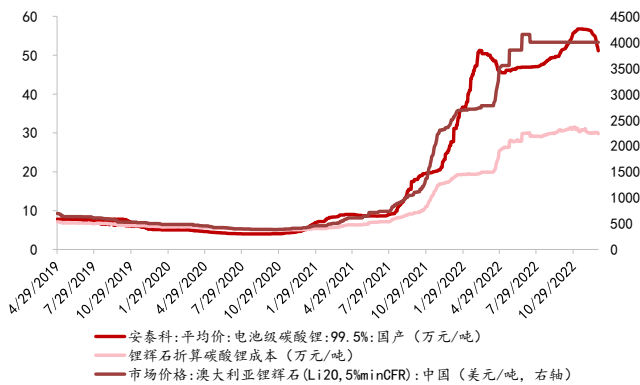
赛力斯：31490 辆，环比+56.32%，同比+210.03%；

蔚来：18012 辆，环比+12.86%，同比+13.89%；

小鹏：20115 辆，环比+0.37%，同比+78.13%；

理想：50353 辆，环比+22.72%，同比+137.15%。

图 16：碳酸锂&锂辉石差价



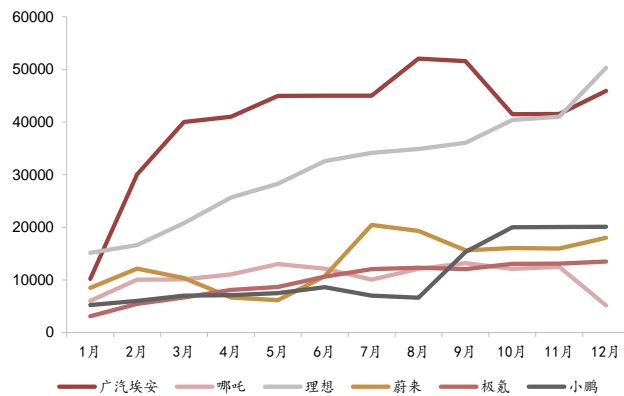
数据来源：Wind，西南证券整理

图 17：新能源车利润模型



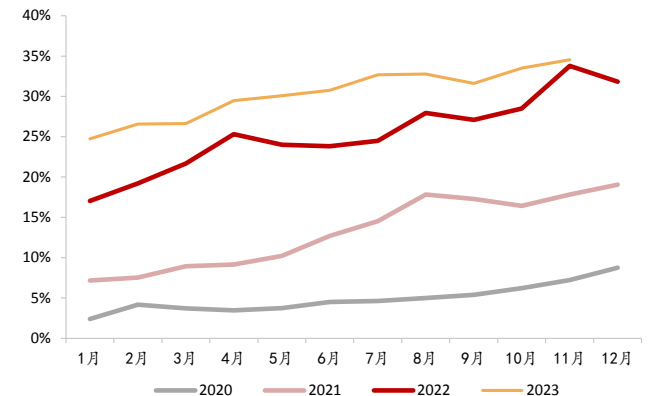
数据来源：Wind，西南证券整理

图 18：新能源汽车分车企 2023 年交付量 (辆)



数据来源：Wind，西南证券整理

图 19：中国新能源汽车渗透率



数据来源：Wind，西南证券整理

表 5：澳洲矿山企业产量指引下调情况

矿山企业	下调项目	原指引	最新指引
Pilbara	2022 财年	46-51 万吨	40-45 万吨
Core Lithium	Finniss 项目	7.9 万吨	18.3 万吨
Allkem	2023 财年	16-17 万吨	14-15 万吨
Mt Cattlin	2022 财年	19.6-20.4 万吨	19.2-19.6 万吨

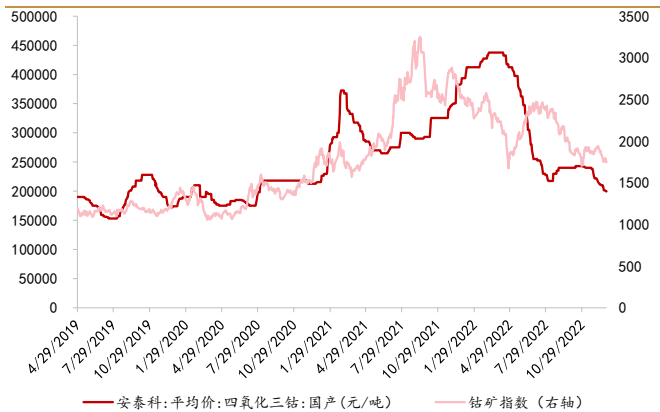
数据来源：各公司公告，西南证券整理

钻、钨：钴矿指数为 1381.71，环比上周下降 0.21%；钨矿指数为 1204.3，环比上周上涨 1.70%。

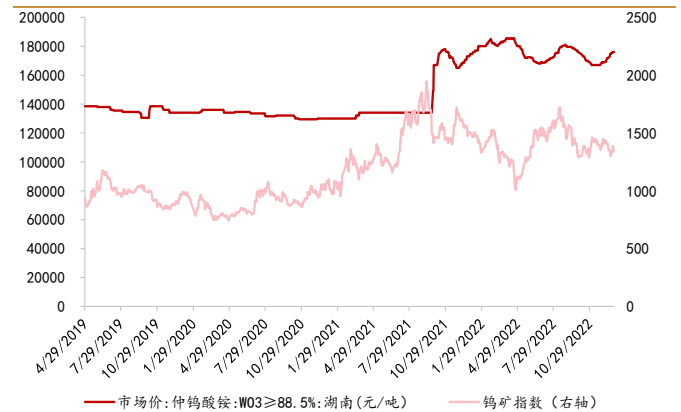
本周硫酸钴 (21%) 3.26 万元/吨，与上周持平；四氧化三钴 12.95 万元/吨，与上周持平。供需端：据 SMM，12 月我国硫酸钴、四氧化三钴产量分别为 5193 吨、6291 吨 (均

为金属吨), 环比分别-10%、-5%, 12月我国动力和其他电池合计产量为 77.7GWh, 环比-11.4%, 钴酸锂产量 6326 吨, 环比-9%, 12月各家维持交前期订单, 新增订单寥寥。而成本端钴盐价格同步下跌, 成本支撑走弱, 1-7月中国钴原料进口总量 6.35 万金属吨, 同比+39%。**成本利润端**: 随着海外金属导报 (MB) 钴价回调, 目前钴冶炼利润处盈亏平衡线附近, 环比有所修复。

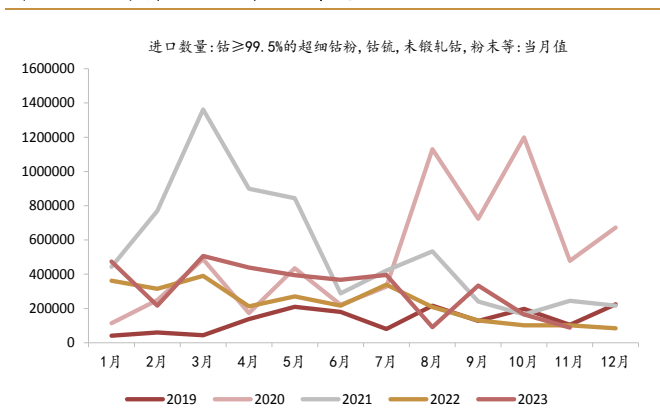
截止 1月 26日, APT 仲钨酸铵价格为 18.15 万元/吨, 同比上涨 0.43%。**供需端**: 据中国钨业协会统计数据, 2022 年全国钨精矿产量为 12.73 万吨, 同比-6.04%; 硬质合金产量 5.05 万吨, 同比-0.98%。供应端增量有限, 需求端硬质合金产品出现严重分化, 高端刀具、非标模具订单良好, 传统棒材、地矿合金依旧低迷, 后市或延续弱势态势。**成本利润端**: 当前 55-60 钨精矿市场不含税议价区间在 1.52-1.54 元/公斤度, 散货市场 APT 议价水平在 18.05-18.1 万元/吨, 碳化钨报价参考在 265-268 元/公斤, 我国成熟钨矿山完全成本 8.5 万元/标吨, 新建矿山完全成本约 13 万元/标吨。

图 20: 钴价和钴矿指数走势


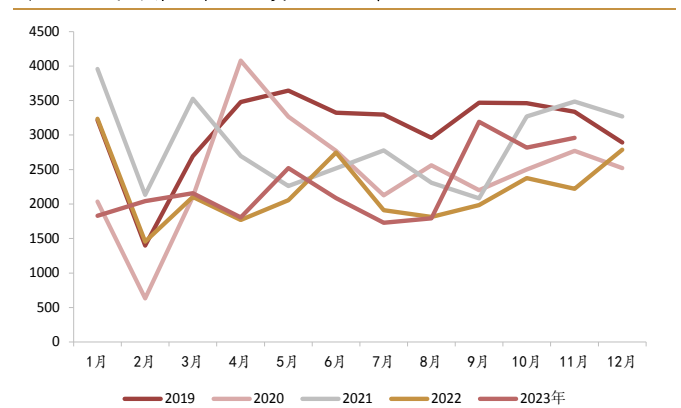
数据来源: Wind, 西南证券整理

图 21: 钨价和钨矿指数走势


数据来源: Wind, 西南证券整理

图 22: 钴原料进口量情况 (千克)


数据来源: Wind, 西南证券整理

图 23: 我国智能手机出货量 (万部)


数据来源: Wind, 西南证券整理

2.4 稀土磁材: 政策发力稀土价格有望企稳, 磁材需求依然偏弱

稀土指数为 1305.29, 环比上周上涨 1.28%; 稀土永磁指数为 3715.37, 环比上周下降 0.48%

表 6：稀土&磁材价格及涨跌幅

产品	单位	2024/1/26	2024/1/25	2024/1/19	2023/12/27	2023/1/26	周环比	月环比	年同比
参考价格:氧化镨钕	万元/吨	95	95	95	95	95	0.00%	0.00%	0.00%
参考价格:钕铁硼 N35	元/公斤	272.5	272.5	272.5	272.5	272.5	0.00%	0.00%	0.00%

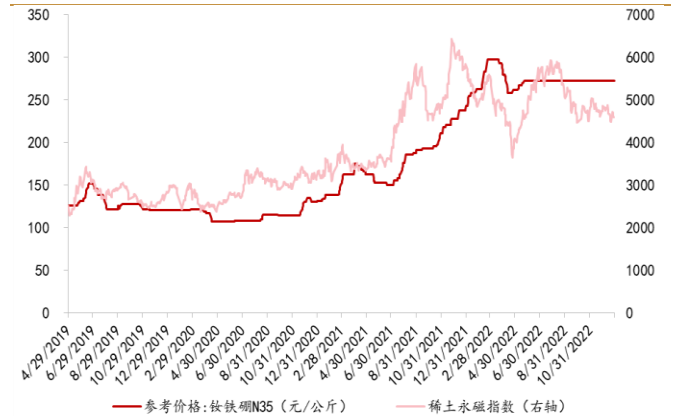
数据来源: Wind, 西南证券整理

稀土、磁材：稀土与磁材价格方面，氧化镨钕价格 95 万元/吨，周持平；烧结钕铁硼 N35 价格 272.5 元/公斤，周持平。

本周氧化镨钕主流价格 38.9 万元/吨，金属镨钕 48.6 万元/吨。**供需端）：**据中国稀土行业协会数据，我国 2022 年上半年烧结钕铁硼毛坯产量 11.6 万吨，同比+15%，根据弗若斯特沙利文预测，2025 年我国及全球稀土永磁材料产量将分别达到 28.4 万吨和 31 万吨。下游需求端，**①新能源车：**据乘联会，12 月我国新能源乘用车零售量 94.5 万辆，同比+47.3%，环比+12.1%。**②光伏：**2023 年光伏新增装机 216.9GW，同比+148%。**③风电：**2023 年我国风电新增装机 75.9W，同比+105.4%。**④空调：**智能变频空调预计产量年同比增速在 10%附近。

图 24：稀土指数&氧化镨钕价格


数据来源: Wind, 西南证券整理

图 25：稀土永磁指数&磁材价格


数据来源: Wind, 西南证券整理

表 7：2025 年特斯拉机器人用高性能钕铁硼需求量测算

关节部位	电机数量 (台)	小电机 (台)	中电机 (台)	大电机 (台)	钕铁硼用量 (吨)		
					保守	中性	乐观
肩部	6	0	3	3	1050	2625	4200
双臂	8	0	4	4	1400	3500	5600
双手	12	12	0	0	1200	3000	4800
双腿	6	0	2	4	1100	2750	4400
躯干	8	0	4	4	1400	3500	5600
总计	40	12	13	15	6150	15375	24600

数据来源: Tesla AI Day, 产业信息网, 西南证券整理

2.5 小金属、磁粉：光伏组件扩产预期加速，软磁和辅材将受益

小金属价格方面，钛白粉收盘价 15800 元/吨，周持平；海绵锆收盘价 187 元/千克，周持平；锑收盘价 90560 元/吨，周上涨 1.68%；粗钨收盘价 1870 元/千克，周持平；黑钨

精矿收盘价 12 万元/吨，周持平；白钨精矿收盘价 12 万元/吨，周持平；仲钨酸铵收盘价 182500 元/吨，周上涨 0.55%。

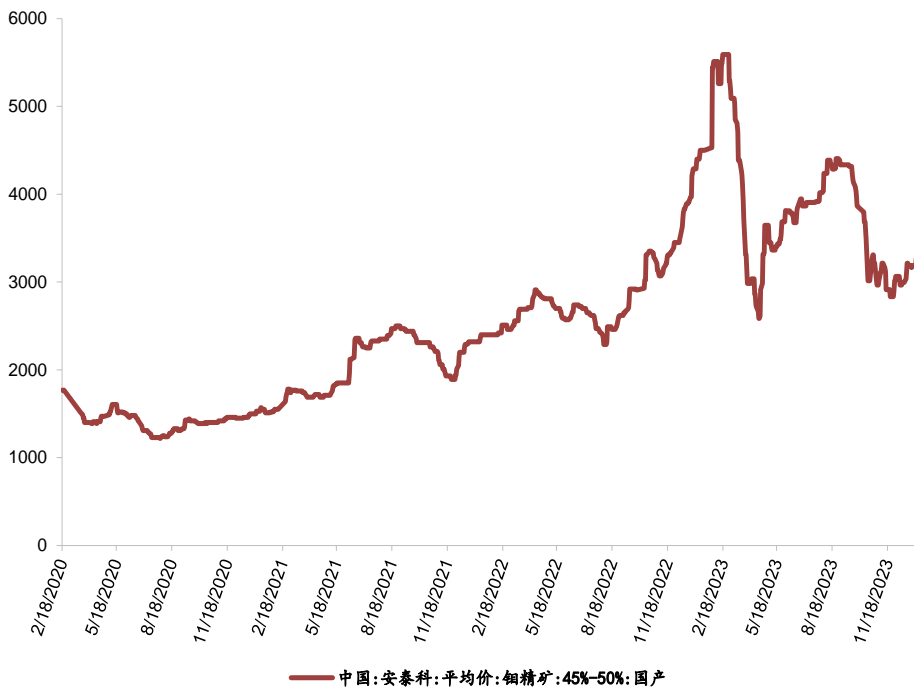
表 8：小金属价格涨跌幅

产品	单位	2024/1/26	2024/1/25	2024/1/19	2023/12/27	2023/1/26	周环比	年环比
现货价:钛白粉(金红石型):国内	元/吨	15800	15800	15800	16100	14970	0.00%	5.54%
海绵锆:≥99%:国产	元/千克	187.00	187.00	187.00	187.00	207.30	0.00%	-9.79%
长江有色市场:平均价:锶:1#	元/吨	90560	90560	89060	81020	78560	1.68%	15.27%
安泰科:最低价:粗钼:≥99%:国产	元/千克	1870	1870	1870	1880	1300	0.00%	43.85%
安泰科:平均价:黑钨精矿:65%:国产	万元/吨	12	12	12	12	12	0.41%	5.15%
安泰科:平均价:白钨精矿:65%:国产	万元/吨	12	12	12	12	12	0.83%	5.65%
市场价:仲钨酸铵:WO ₃ ≥88.5%:湖南	元/吨	182500	182500	181500	181500	179500	0.55%	1.67%

数据来源: Wind, 西南证券整理

钼观点更新: 本周钼价上涨, 截止 1 月 26 日, Mo 35-40% 钼精矿现报 3190-3220 元/吨度, 品位 45-50% 的钼精矿报价 3250-3280 元/吨度。复盘钼价, 发现钼天然就是军工和钢铁金属: 1) 1990 年受海湾战争影响, 军工对钼需求大幅增加, 钼价上行。2) 2000-2005 年国内不锈钢需求维持高速增长, 拉动钼需求大幅增长。3) 2016 年至今, 钢铁传统产能被淘汰, 高端特钢渗透率提升+国产替代, 钼价目前 2920 元/吨度, 已经接近 2008 年水平。全球钼供应 28 万吨, 国内 15 万吨左右, 未来 3 年, 全球钼基本无新增产能, 供应相对刚性, 伴随国内制造业升级+绿色能源飞速发展, 钼下游高强钢、高速工具钢、风电叶片、军工高温合金钼需求未来空间较大。

图 26: 钼精矿价格 (元/吨)



数据来源: Wind, 西南证券整理

3 行业、公司动态

3.1 行业政策

- 1月22日,【中美新能源竞争加深 美国国防部被禁购宁德时代、比亚迪等品牌】据美国彭博社20日报道,美国会已禁止国防部自2027年10月起购买来自中国顶级制造商(包括宁德时代和比亚迪)的电池。报道称,此举是去年12月22日通过的“2024财年国防授权法案”的一部分,旨在削减与中国供应商的联系以增强国家安全。(SMM)
- 1月23日,从1月22日起,印度政府将用于制作珠宝的金银和贵金属硬币的进口关税从11%提高到15%,使其与金银条的关税保持一致。在周一发布的一份通知中,印度财政部还将含贵金属的废催化剂的进口关税从10.1%上调至14.35%。(SMM)
- 1月24日,【SMM分析:2023年全年预焙阳极出口总量下滑至176.21万吨 海外新增产能投产带动今年出口订单表现尚可】据海关数据显示,12月我国预焙阳极出口13.83万吨,环比减少19.63%,同比减少7.08%,粗略计算12月份预焙阳极出口单价约为704.81美元/吨,环比减少4.04%。2023年我国预焙阳极累计出口总量为176.21万吨,环比减少11.18%。(SMM)
- 1月25日,【金融监管总局:近期将加快推进城市房地产融资协调机制落地见效】今日在国新办举行的新闻发布会上,国家金融监督管理总局副局长肖远企表示,近一段时间以来,我们积极配合行业主管部门和地方政府从房地产市场供需两端综合市场,不断加大金融支持力度。房地产产业链条长、涉及面广,对国民经济具有重要影响,与广大人民群众生活也息息相关。金融业责无旁贷,必须大力支持。近期还将重点展开几个主要工作,一是加快推进城市房地产融资协调机制落地见效。近期还将召开相关工作部署会,要求银行尽快行动起来。二是指导金融机构落实好经营性物业贷款管理要求。三是继续做好个人住房贷款金融服务。四是指导和要求银行等金融机构大力支持重大基础设施、城中村改造、三大工程建设。(SMM)
- 1月26日,【国家金融监督管理总局:筛选确定可以给予融资支持的房地产项目名单 向金融机构推送】国家金融监督管理总局召开会议部署落实城市房地产融资协调机制相关工作。会议强调,金融机构要高度重视,加强组织领导,建立内部机制,明确工作规则。对符合授信条件的项目,要建立授信绿色通道,优化审批流程、缩短审批时限,积极满足合理融资需求。对开发建设暂时遇到困难但资金基本能够平衡的项目,不盲目抽贷、断贷、压贷,通过存量贷款展期、调整还款安排、新增贷款等方式予以支持。同时,金融机构要加强资金封闭管理,严防信贷资金被挪用。(SMM)

3.2 公司公告

- 【济南高新 2024.1.22】本次向特定对象发行A股股票的发行对象为舜正投资。截至本说明书披露日,济南高新城市建设发展有限公司及其一致行动人直接持有公司255,878,689股股份,占本次发行前公司总股本的28.92%,为公司控股股东。舜正投资为公司控股股东济南高新城市建设发展有限公司、济南高新控股集团有限公司共同出资设立的企业,持股比例分别为60.00%和40.00%,系公司控股股东控制的关联方,舜

正投资与公司构成关联关系。本次发行前，舜正投资未持有公司股份。(Wind, 公司公告)

- **【正海磁材 2024.1.23】**2024 年 1 月 22 日，公司首次通过股票回购专用证券账户以集中竞价交易方式回购股份，回购股份数量为 328,500 股，占公司目前总股本的 0.04%，回购的最高成交价为 9.90 元/股，最低成交价为 9.58 元/股，成交总金额为 3,231,281 元（不含交易费用）。本次回购符合公司回购股份方案及相关法律法规的要求。(Wind, 公司公告)
- **【新疆众和 2024.1.24】**根据新疆众和股份有限公司生产经营需要，公司拟接受特变电工股份有限公司控股子公司特变电工集团财务有限公司向公司提供的金融服务，其中 2024 年度每日最高存款余额（含应计利息）不超过 5 亿元，2024 年度每日最高贷款余额（含应计利息）不超过 13 亿元，2024 年度每日承兑与贴现票据额度不超过 5 亿元，其他金融服务 2024 年度累计发生额不超过 0.1 亿元。(Wind, 公司公告)
- **【楚江新材 2024.1.25】**公司以债转股的方式对全资子公司安徽楚江高新电材有限公司增资 1.5 亿元。本次增资完成后，楚江电材注册资本由 4.18 亿元增加至 5.68 亿元。(Wind, 公司公告)
- **【银邦股份 2024.1.26】**本次募集资金投资项目为“年产 35 万吨新能源用再生低碳铝热传输材料项目（一期）”，项目总投资金额为 225,643 万元，本次拟向不特定对象发行可转换公司债券并使用本次拟募集资金不超过 78,500 万元用于该项目建设。该项目实施将进一步完善公司战略布局，提升经营稳定性与盈利能力。本次发行证券的种类为可转换为公司股票的公司债券。(Wind, 公司公告)

4 核心观点及投资建议

贵金属：美国 2023 四季度实际 GDP 初值季环比 3.3%，高于先前市场预期 2%，反应经济运行仍有韧性。近一周以来，CME 利率期货显示的 3 月降息概率持续下降，市场对美联储乐观的降息预期节奏逐渐修正，预计金价短期或以震荡走势为主。长周期维持看好金价不变：美联储加息进入尾声，货币周期的切换背景下，长端美债实际收益率和美元大周期仍向下；能源转型、逆全球化及服务业通胀粘性下，长期通胀中枢难以快速回落；避险情绪频发，黄金战略配置地位提升。主要标的**山东黄金、银泰黄金、赤峰黄金**。

基本金属：美国经济数据保持韧性，国内央行超预期降准 0.5 个百分点，向市场提供流动性约 1 万亿元，市场风险偏好显著回升。海外矿端扰动下，铜精矿加工费再创新低，对铜价形成支撑。中期来看，美联储货币周期切换提振铜金融属性，国内政策基调积极，精炼铜库存低位支撑价格中枢，铜价中期维持看好。长期铜铝供给增速低、消费持续受益于新能源高增的逻辑不变，继续关注**优质铜矿企业及低能源成本铝冶炼企业**，主要标的**紫金矿业、西部矿业、洛阳钼业、铜陵有色、神火股份、云铝股份、天山铝业、中国铝业**。

能源金属：

1) 镍：电解镍库存低位，镍价获得支撑，长期供需趋于宽松。**供需端）：**受下游需求持续呈弱影响高镍生铁价格一路下行，部分印尼高镍生铁厂家进入亏损，12 月印尼镍生铁产量 12.87 万吨，环比+1.06%。12 月国内镍生铁产量约 2.85 万吨，环比-9.8%。不锈钢供需错配格局凸显，钢厂受原料价格高位支撑，利润倒挂难以维持高排产，12 月部分钢厂

陆续检修减产，12月我国不锈钢产量301.5万吨，环比+0.22%。新能源需求环比走弱，12月我国动力和其他电池合计产量为77.7GWh，环比-11.4%。**库存端**)：截止1月26日，LME+上期所镍库存为84396吨，环比+0.85%，总库存为近5年低位，低库存对镍价形成支撑。**成本利润端**)：截止1月26日，8%-12%高镍生铁价格905元/镍点，国内镍生铁RKEF现金成本约990元/镍点，镍生铁最低利润率约为-5.12%。价差方面，硫酸镍和镍铁价差约为3.3万元/吨镍，根据测算，当硫酸镍和镍铁价差大于2.1万元/吨镍时，转产高冰镍有利可图，目前转产动力充足。

2) 锂：电池级碳酸锂价格9.66万元/吨，周持平%。**供需端**)：12月我国碳酸锂、氢氧化锂产量分别为44000、20330吨，环比+2.08%、-3%，12月我国动力和其他电池合计产量为77.7GWh，环比-11.4%，**整体12月锂盐供需维持宽松**。据乘联会，12月我国新能源车零售量94.5万辆，同比+47.3%，环比+12.1%。**库存端**)：电池级碳酸锂厂库约2000吨，处近4年历史低位，工业级碳酸锂厂库约1800吨，且三季度持续去库，氢氧化锂厂库2500吨，处近4年历史低位，整体锂盐库存较低，对锂盐价格形成支撑。**成本利润端**)：截止1月26日，澳洲锂辉石5.5-6.5%精矿报910美元/吨，折合锂盐生产成本约9万元/吨。短期来看，前期部分减产锂盐企业开始恢复生产叠加智利进口量大增，需求较为平淡，价格加速探底。中长期来看，24年过剩格局或将进一步加剧，产业出清仍需时日，趋势性拐点还需要时间。主要标的**天齐锂业、赣锋锂业、中矿资源**。

3) 钴：本周硫酸钴(21%)3.26万元/吨，与上周持平；四氧化三钴12.95万元/吨，与上周持平。**供需端**)：据SMM，12月我国硫酸钴、四氧化三钴产量分别为5193吨、6291吨(均为金属吨)，环比分别-10%、-5%，12月我国动力和其他电池合计产量为77.7GWh，环比-11.4%，钴酸锂产量6326吨，环比-9%，12月各家维持交前期订单，新增订单寥寥。而成本端钴盐价格同步下跌，成本支撑走弱，1-7月中国钴原料进口总量6.35万金属吨，同比+39%。**成本利润端**)：随着海外金属导报(MB)钴价回调，目前钴冶炼利润处盈亏平衡线附近，环比有所修复。

4) 钨：截止1月26日，APT仲钨酸铵价格为18.15万元/吨，同比上涨0.43%。**供需端**)：据中国钨业协会统计数据，2022年全国钨精矿产量为12.73万吨，同比-6.04%；硬质合金产量5.05万吨，同比-0.98%。供应端增量有限，需求端硬质合金产品出现严重分化，高端刀具、非标模具订单良好，传统棒材、地矿合金依旧低迷，后市或延续弱势态势。**成本利润端**)：当前55-60钨精矿市场不含税议价区间在1.52-1.54元/公斤度，散货市场APT议价水平在18.05-18.1万元/吨，碳化钨报价参考在265-268元/公斤，我国成熟钨矿山完全成本8.5万元/标吨，新建矿山完全成本约13万元/标吨。

5) 稀土、磁材：本周氧化镨钕主流价格38.9万元/吨，金属镨钕48.6万元/吨。**供需端**)：据中国稀土行业协会数据，我国2022年上半年烧结钕铁硼毛坯产量11.6万吨，同比+15%，根据弗若斯特沙利文预测，2025年我国及全球稀土永磁材料产量将分别达到28.4万吨和31万吨。下游需求端，**①新能源车**：据乘联会，12月我国新能源车零售量94.5万辆，同比+47.3%，环比+12.1%。**②光伏**：2023年光伏新增装机216.9GW，同比+148%。**③风电**：2023年我国风电新增装机75.9GW，同比+105.4%。**④空调**：智能变频空调预计产量年同比增速在10%附近。

6) 钼和取向硅钢：截止1月26日，Mo35-40%钼精矿现报3190-3220元/吨度，品位45-50%的钼精矿报价3250-3280元/吨度。主要标的：**金钼股份**。

表 9：重点覆盖公司盈利预测及估值

代码	覆盖公司	市值 (亿)	股价 (元)	归母净利润 (亿元)			归母净利润增速			EPS			PE			评级
				22A	23E	24E	22A	23E	24E	22A	23E	24E	22A	23E	24E	
600988.SH	赤峰黄金	205.83	12.37	4.51	9.22	13.43	-23%	104%	46%	0.27	0.55	0.81	67	33	22	买入
000975.SZ	银泰黄金	391.80	14.11	11.24	21.86	26.75	-12%	94%	22%	0.41	0.79	0.96	27	15	12	买入
600547.SH	山东黄金	923.32	20.64	12.46	21.46	26.93	743%	72%	25%	0.28	0.48	0.60	89	51	41	持有
601137.SH	博威合金	110.79	14.17	5.37	10.04	11.66	73%	87%	16%	0.69	1.28	1.49	21	11	9	买入
600549.SH	厦门钨业	234.30	16.52	14.46	22.90	30.26	23%	58%	32%	1.02	1.61	2.13	19	15	12	买入
603993.SH	洛阳钼业	1187.96	5.50	60.67	106.39	124.30	19%	75%	17%	0.28	0.49	0.58	19	11	9	买入
002532.SZ	天山铝业	257.25	5.53	26.50	33.82	39.39	-31%	28%	16%	0.57	0.73	0.85	13	10	9	买入
002182.SZ	宝武镁业	119.30	16.84	6.11	5.14	9.87	24%	-16%	92%	0.95	0.79	1.53	22	26	14	买入
000630.SZ	铜陵有色	400.28	3.16	27.30	36.28	41.02	-12%	33%	13%	0.22	0.29	0.32	14	11	10	买入
000960.SZ	锡业股份	223.17	13.56	13.46	16.32	23.30	-52%	21%	43%	0.82	0.99	1.42	14	10	8	买入
601168.SH	西部矿业	347.44	14.58	34.45	30.93	34.22	18%	-10%	11%	1.45	1.30	1.44	9	10	9	买入
000426.SZ	兴业银锡	172.51	9.39	1.74	9.77	16.83	-29%	462%	72%	0.09	0.53	0.92	95	17	10	买入
000933.SZ	神火股份	386.05	17.16	75.71	54.75	62.00	134%	-28%	13%	3.36	2.43	2.75	5	6	6	买入

数据来源：Wind，西南证券。注：市值和股价取 1 月 26 日收盘价

5 风险提示

宏观经济不及预期，产业供需格局恶化，下游需求不及预期。

分析师承诺

本报告署名分析师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，报告所采用的数据均来自合法合规渠道，分析逻辑基于分析师的职业理解，通过合理判断得出结论，独立、客观地出具本报告。分析师承诺不曾因，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获取任何形式的补偿。

投资评级说明

报告中投资建议所涉及的评级分为公司评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 个月内的相对市场表现，即：以报告发布日后 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A 股市场以沪深 300 指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。

公司评级	买入：未来 6 个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 20% 以上
	持有：未来 6 个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于 10% 与 20% 之间
	中性：未来 6 个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于 -10% 与 10% 之间
	回避：未来 6 个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于 -20% 与 -10% 之间
	卖出：未来 6 个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 -20% 以下
行业评级	强于大市：未来 6 个月内，行业整体回报高于同期相关证券市场代表性指数 5% 以上
	跟随大市：未来 6 个月内，行业整体回报介于同期相关证券市场代表性指数 -5% 与 5% 之间
	弱于大市：未来 6 个月内，行业整体回报低于同期相关证券市场代表性指数 -5% 以下

重要声明

西南证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本公司与作者在自身所知情范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供本公司签约客户使用，若您并非本公司签约客户，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司也不会因接收人收到、阅读或关注自媒体推送本报告中的内容而视其为客户。本公司或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，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据。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保持在最新状态。同时，本公司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。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，本公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

本报告

须注明出处为“西南证券”，且不得对本报告及附录进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本报告及附录的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

西南证券研究发展中心

上海

地址：上海市浦东新区陆家嘴 21 世纪大厦 10 楼

邮编：200120

北京

地址：北京市西城区金融大街 35 号国际企业大厦 A 座 8 楼

邮编：100033

深圳

地址：深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 22 楼

邮编：518038

重庆

地址：重庆市江北区金沙门路 32 号西南证券总部大楼 21 楼

邮编：400025

西南证券机构销售团队

区域	姓名	职务	座机	手机	邮箱
上海	蒋诗烽	总经理助理、销售总监	021-68415309	18621310081	jsf@swsc.com.cn
	崔露文	销售经理	15642960315	15642960315	clw@swsc.com.cn
	谭世泽	销售经理	13122900886	13122900886	tsz@swsc.com.cn
	岑宇婷	销售经理	18616243268	18616243268	cyryf@swsc.com.cn
	汪艺	销售经理	13127920536	13127920536	wyyf@swsc.com.cn
	张玉梅	销售经理	18957157330	18957157330	zymyf@swsc.com.cn
	李煜	销售经理	18801732511	18801732511	yfliyu@swsc.com.cn
	卞黎旸	销售经理	13262983309	13262983309	bly@swsc.com.cn
	龙思宇	销售经理	18062608256	18062608256	lsyu@swsc.com.cn
	田婧雯	销售经理	18817337408	18817337408	tjw@swsc.com.cn
	阙钰	销售经理	17275202601	17275202601	kyu@swsc.com.cn
魏晓阳	销售经理	15026480118	15026480118	wxyang@swsc.com.cn	
北京	李杨	销售总监	18601139362	18601139362	yfly@swsc.com.cn
	张岚	销售副总监	18601241803	18601241803	zhanglan@swsc.com.cn
	杨薇	高级销售经理	15652285702	15652285702	yangwei@swsc.com.cn
	王一菲	销售经理	18040060359	18040060359	wyf@swsc.com.cn
	姚航	销售经理	15652026677	15652026677	yhang@swsc.com.cn
	胡青璇	销售经理	18800123955	18800123955	hqx@swsc.com.cn

	张鑫	销售经理	15981953220	15981953220	zhxin@swsc.com.cn
	王宇飞	销售经理	18500981866	18500981866	wangyuf@swsc.com
	路漫天	销售经理	18610741553	18610741553	lmtyf@swsc.com.cn
	马冰竹	销售经理	13126590325	13126590325	mbz@swsc.com.cn
	郑龔	广深销售负责人	18825189744	18825189744	zhengyan@swsc.com.cn
	杨新意	销售经理	17628609919	17628609919	yxy@swsc.com.cn
	龚之涵	销售经理	15808001926	15808001926	gongzh@swsc.com.cn
广深	丁凡	销售经理	15559989681	15559989681	dingfyf@swsc.com.cn
	张文锋	销售经理	13642639789	13642639789	zwf@swsc.com.cn
	陈紫琳	销售经理	13266723634	13266723634	chzlyf@swsc.com.cn
	陈韵然	销售经理	18208801355	18208801355	cyryf@swsc.com.cn
