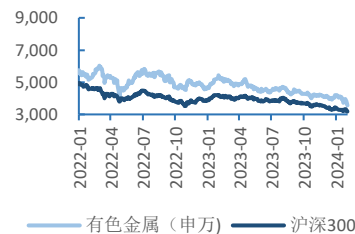


有色金属行业周报 (1.29-2.2)

中东紧张局势加剧，黄金仍有相对

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	-14.96%	-23.97%
相对表现 (pct)	-9.1	-4.1

团队成员

分析师 王保庆
 执业证书编号: S0210522090001
 邮箱: WBG3918@hfzq.com.cn

相关报告

- 【华福有色】20240127 周报: 美联储降息升温叠加国内超预期降准, 工业金属价格反弹
- 【华福有色】20240120 周报: 美联储降息预期回落, 锂板块触底反弹
- 【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多锂板块的反转机会
- 【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

投资要点:

➤ **贵金属: 中东紧张局势提振避险需求, 金价维持涨势。**本周美债下跌, 美元和贵金属价格均上涨。本周美国议息会议落地, 维持区间利率5.25%-5.5%不变, 符合预期, 但美联储主席鲍威尔称三月份不太可能降息, 打击市场降息预期, 同时, 周五公布的美国1月非农就业人口增加大超预期, 再次印证3月降息可能性落空, 美元指数上涨。然而本周美国的持续空袭加剧中东紧张局势, 避险情绪升温致贵金属价格上涨。我们认为, 短期, 地域政治动荡加强市场避险需求, 贵金属价格偏强; 中期, 美联储降息确定性强, 美元走弱减轻对贵金属的压制, 贵金属价格仍有涨势。**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。

➤ **工业金属: 临近春节, 基本金属累库致价格承压。**1月我国制造业PMI指数仍低于临界值, 但高于上月, 制造业景气水平有所回升。**铜,** 供给端, 在第一量子Cobre铜矿减产, 国内铜精矿供应受到冲击, 本周现货铜精矿TC价格已走跌至27.9美元/吨, 中国有色金属工业协会已建议铜冶炼企业减产并推迟新项目。需求端, 春节假期临近, 下游开始陆续停产需求减弱, 国内库存增加, 铜价小幅承压。我们认为, 短期, 低库存支撑铜价高位运行; 中期, 美联储降息确定性强, 叠加矿端短缺难以缓解, 支撑铜价中枢上移。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。**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。

➤ **新能源金属: 供需方仍在博弈, 预计节前锂市将平稳运行。****锂,** 本周碳酸锂和氢氧化锂市场维稳, 多空双方仍在博弈, 年前预计锂市场将继续维稳, 但年后将围绕供需关系展开博弈。供给端, 海外方面, 泰利森如预期一样将FY24全年产量指引降低10万吨至130-140万吨精矿, 并且将定价方式从Q-1调整至M-1, 目前主要澳矿商季度报告已出, 除泰利森外, 主要矿商均增产降本, 24年澳矿供给将增多; 国内方面, 外购矿和部分成本较高厂家多减产, 由于锂价持续低迷, 大部分厂家下周将开启放假, 停产周期在一周到一个月不等。需求端, 由于部分2月订单前置到1月, 且一季度为淡季, 预计2月需求较弱, 补库谨慎。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, 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, 虽锂价仍未完全见底, 但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。

➤ **一周市场回顾: 有色(申万)指数跌9.75%, 表现不及沪深300。个股涨幅前十:** 株冶集团(8.71%)、山东黄金(1.16%)、园城黄金(0.47%)、中金黄金(0.32%)、银泰黄金(0.07%)、洛阳钼业(-1.27%)、紫金矿业(-1.55%)、宏达股份(-1.89%)、赤峰黄金(-2.99%)、中国铝业(-3.32%)。

➤ **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：中东紧张局势加剧，黄金仍有相对	1
1.1	贵金属：中东紧张局势提振避险需求，金价维持涨势.....	1
1.2	工业金属：临近春节，基本金属累库致价格承压.....	1
1.3	新能源金属：供需方仍在博弈，预计节前锂市将平稳运行.....	1
1.4	其他小金属：稀土市场节前维稳运行，北方稀土大幅下调2月挂牌价格..	2
二、	一周回顾：有色指数跌9.75%，三级子板块中黄金跌幅最少	2
2.1	行业：有色（申万）指数跌9.75%，跑输沪深300.....	2
2.2	个股：株冶集团涨幅8.71%，青岛中程跌幅47.14%.....	3
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1月PMI为49.2%，比上月上升0.2个百分点.....	5
3.2	行业：国际铝业协会数据显示，2023年全球原铝产量同比增加2.25%...	6
3.3	个股：多个公司发布业绩预告.....	7
四、	有色金属价格及库存	8
4.1	工业金属：工业金属普跌，铜去库.....	8
4.2	贵金属：美元走强，美债走弱，贵金属价格涨跌不一.....	10
4.3	小金属：碳酸锂期货价格小幅下跌.....	11
五、	风险提示	12

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	3
图表 4: 有色板块个股跌幅前十	3
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)	4
图表 8: 有色板块中信三级子行业 PB (LF)	4
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: 2023Q4 有色标的业绩预告及年化业绩对应估值 (截止 2024 年 2 月 4 日) ..	7
图表 13: 基本金属价格及涨跌幅	9
图表 14: 全球阴极铜库存同比 (万吨)	9
图表 15: 全球电解铝库存同比 (万吨)	9
图表 16: 全球精铅库存同比 (万吨)	10
图表 17: 全球精锌库存同比 (万吨)	10
图表 18: 全球精锡库存同比 (吨)	10
图表 19: 全球电解镍库存同比 (万吨)	10
图表 20: 国内现货铜 TC/RC	10
图表 21: 国产及进口 50% 锌精矿加工费	10
图表 22: 贵金属价格及涨跌幅	11
图表 23: SPDR 黄金 ETF 持有量 (吨)	11
图表 24: SLV 白银 ETF 持仓量 (吨)	11
图表 25: 金属&材料价格跟踪 (截至周五中午 12 点)	11

一、投资策略：中东紧张局势加剧，黄金仍有相对

1.1 贵金属：中东紧张局势提振避险需求，金价维持涨势

行业：美国十年 TIPS 国债-1.62%和美元指数 0.47%；黄金：LBMA、COMEX、SGE 和 SHFE 分别为 0.78%、1.93%、1.56%和 1.10%；银价：LBMA、COMEX、SHFE 和华通分别为 1.37%、-0.48%、0.17%和 0.36%。

点评：本周美债下跌，美元和贵金属价格均上涨。本周美国议息会议落地，维持区间利率 5.25%-5.5% 不变，符合预期，但美联储主席鲍威尔称三月份不太可能降息，打击市场降息预期，同时，周五公布的美国 1 月非农就业人口增加大超预期，再次印证 3 月降息可能性落空，美元指数上涨。然而本周美国的持续空袭加剧中东紧张局势，避险情绪升温致贵金属价格上涨。我们认为，短期，地域政治动荡加强市场避险需求，贵金属价格偏强；中期，美联储降息确定性强，美元走弱减轻对贵金属的压制，贵金属价格仍有涨势。

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）。

1.2 工业金属：临近春节，基本金属累库致价格承压

行业：本周，SHFE 环比涨跌幅铅（+0.1%）>铜（-0.3%）>铝（-1.3%）>镍（-3.0%）>锌（-3.2%）>锡（-3.5%）。

点评：1 月我国制造业 PMI 指数仍低于临界值，但高于上月，制造业景气水平有所回升。**铜**，供给端，在第一量子 Cobre 铜矿减产，国内铜精矿供应受到冲击，本周现货铜精矿 TC 价格已走跌至 27.9 美元/吨，中国有色金属工业协会已建议铜冶炼企业减产并推迟新项目。需求端，春节假期临近，下游开始陆续停产需求减弱，国内库存增加，铜价小幅承压。我们认为，短期，低库存支撑铜价高位运行；中期，美联储降息确定性强，叠加矿端短缺难以缓解，支撑铜价中枢上移。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。**铝**，临近春节下游加工企业继续减产，铝需求下降，国内较上周累库 3.8 万吨。成本方面，氧化铝受矿端供应不足影响现货价格持续走高，电解铝理论成本小幅增加。我们认为，24 年虽地产拖累需求，但国内天花板+能源不足持续扰动，同时新能源需求仍保持旺盛，紧平衡致铝价易涨难跌。

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）。

1.3 新能源金属：供需方仍在博弈，预计节前锂市将平稳运行

行业：新能源方面：锂辉石精矿-3.3%、氢氧化锂（电）+0.2%、碳酸锂（电）

+0.6%、电碳（期）-0.9%、硫酸镍（电）+1.5%；硫酸钴（电）持平，电钴持平，三氧化二钴持平；LFP 持平、NCM622 持平、NCM811 持平，LCO 持平。

点评：锂，本周碳酸锂和氢氧化锂市场维稳，多空双方仍在博弈，年前预计锂市场将继续维稳，但年后将围绕供需关系展开博弈。供给端，海外方面，泰利森如预期一样将 FY24 全年产量指引降低 10 万吨至 130-140 万吨精矿，并且将定价方式从 Q-1 调整至 M-1，目前主要澳矿商季度报告已出，除泰利森外，主要矿商均增产降本，24 年澳矿供给将增多；国内方面，外购矿和部分成本较高厂家多减产，由于锂价持续低迷，大部分厂家下周将开启放假，停产周期在一周到一个月不等。需求端，由于部分 2 月订单前置到 1 月，且一季度为淡季，预计 2 月需求较弱，补库谨慎。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，虽锂价仍未完全见底，但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）。

1.4 其他小金属：稀土市场节前维稳运行，北方稀土大幅下调 2 月挂牌价格

行业：稀土方面：氧化镨钕（期）-3.2%，氧化镱持平，氧化铽持平。其他小金属：镱铟+1.7%、钨精矿+0.4%、钼精矿-0.3%。

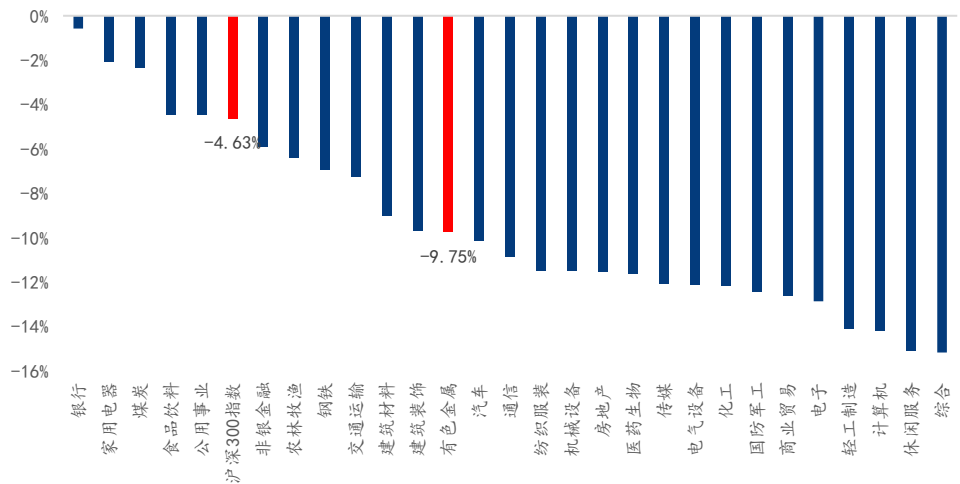
点评：稀土，本周稀土价格平稳运行，节前假期补库完毕，稀土上下游企业交易陆续步入歇业状态，下游磁材除大厂仍在生产，中小企业亦开始年前的休整。2 月 1 日北方稀土再次大幅下调产品挂牌价，其中，氧化镧、氧化铈保持不变；氧化镨钕下调 4.84 万元/吨，报 40.49 万元/吨；金属镨钕下调 5.8 万元/吨，报 50.2 万元/吨。当前镨钕价格已经接近历史低位，成本支撑力度增强，若节后开工后下游拿货增加，则镨钕价格有望企稳回调。短期，第三批指标矿端最高增加 2850 吨镨钕理论供给，此时正值需求淡季，供给宽松后过短期内稀土价格或将进一步承压；中长期，预计 24-25 年市场仍处于供大于求局面，但考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。

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 9.75%，三级子板块中黄金跌幅最少

2.1 行业：有色（申万）指数跌 9.75%，跑输沪深 300

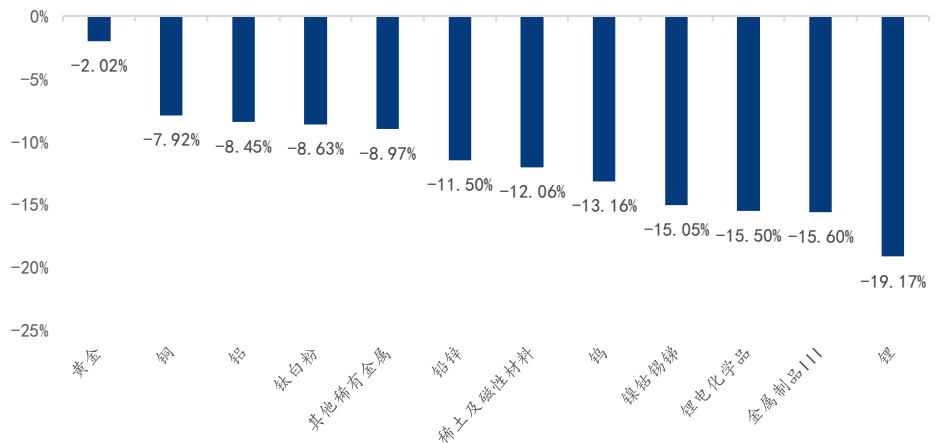
图表 1: 申万一级指数涨跌幅



数据来源: wind、华福证券研究所

本周, 有色板块跑输沪深 300, 三级子板块中黄金表现较好。

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

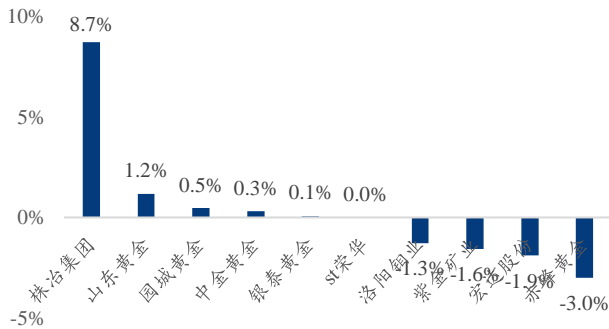
2.2 个股: 株冶集团涨幅 8.71%, 青岛中程跌幅 47.14%

本周涨幅前十: 株冶集团 (8.71%)、山东黄金 (1.16%)、园城黄金 (0.47%)、中金黄金 (0.32%)、银泰黄金 (0.07%)、洛阳钼业 (-1.27%)、紫金矿业 (-1.55%)、宏达股份 (-1.89%)、赤峰黄金 (-2.99%)、中国铝业 (-3.32%)。

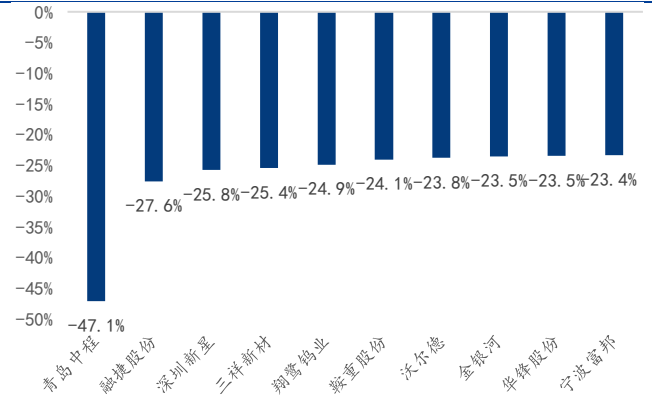
本周跌幅前十: 青岛中程 (-47.14%)、融捷股份 (-27.58%)、深圳新星 (-25.77%)、三祥新材 (-25.43%)、翔鹭钨业 (-24.90%)、鞍重股份 (-24.07%)、沃尔德 (-23.78%)、金银河 (-23.53%)、华锋股份 (-23.50%)、宁波富邦 (-23.38%)。

图表 3: 有色板块个股涨幅前十

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

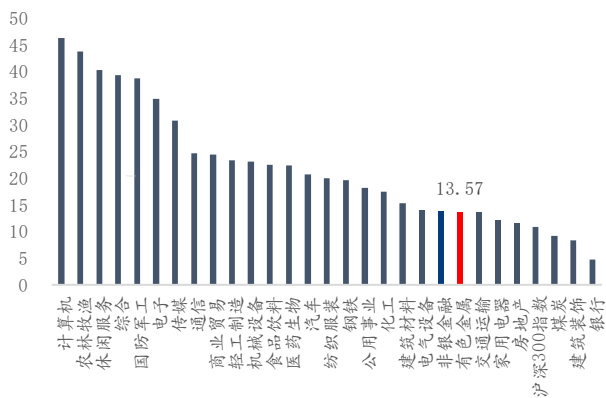


数据来源: wind、华福证券研究所

2.3 估值：锂板块当前盈利能力高而估值低位

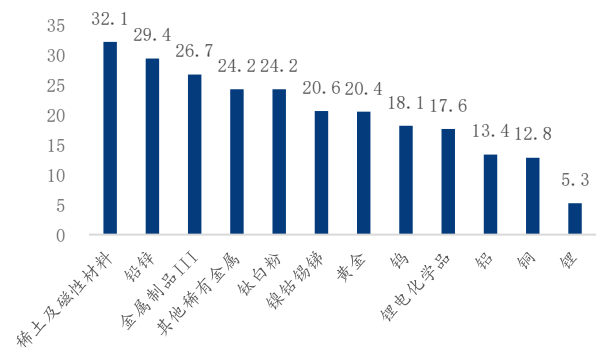
截止至2月2日，有色行业PE（TTM）估值为13.57倍，中信三级子行业中，锂估值相对低位，2023年碳酸锂价格相较历史水平仍处高位放大盈利能力；铝板块未来随着产能供应弹性限制以及绿色金属附加值增高，估值仍有上升空间。

图表 5：有色行业 PE（TTM）



数据来源: wind、华福证券研究所

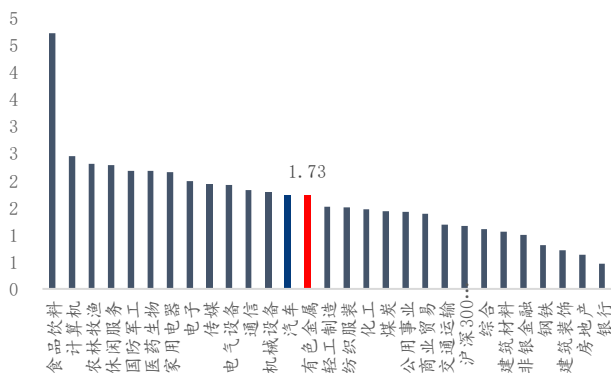
图表 6：有色板块中信三级子行业 PE(TTM)



数据来源: wind、华福证券研究所

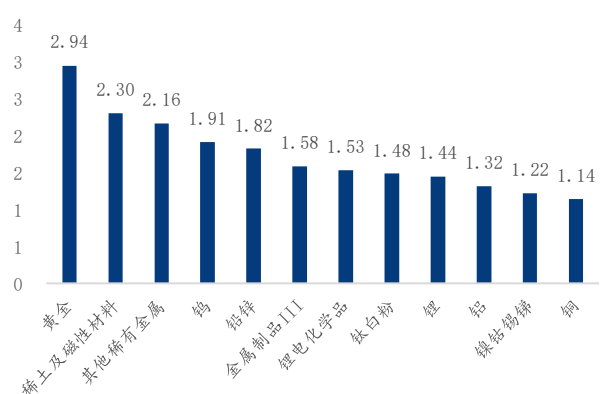
截止2月2日，有色行业PB（LF）估值为1.73倍，位居所有行业中上水平。中信三级子行业中，铜板块PB估值相对较低位。

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 1 月 PMI 为 49.2%, 比上月上升 0.2 个百分点

图表 9: 宏观动态

公布日期	国家/地区	摘要	来源
2024/1/30	中国	国家金融与发展实验室(NIFD)发布《2023年度宏观杠杆率》(下称《报告》),宏观杠杆率全年上升13.5个百分点,从2022年末的274.3%上升至287.8%。其中,实体经济部门总债务全年同比增长9.8%,居民部门和企业部门同比增长6.9%和9.1%,在较低水平徘徊。	WIND
2024/1/30	法国	法国2023年第四季度GDP初值同比升0.7%,预期升0.7%,第三季度终值升0.6%;环比持平,预期持平,第三季度终值降0.1%。法国2023年12月消费者支出同比1.3%,预期升1.1%,前值降1.1%;环比升0.3%,预期升0.3%,前值升0.7%。	WIND
2024/1/30	欧洲	欧元区2023年第四季度GDP初值同比升0.1%,预期持平,三季度终值持平,三季度修正值、初值均升0.1%;环比持平,预期降0.1%,三季度终值、修正值、初值均降0.1%。	WIND
2024/1/30	全球	国际货币基金组织(IMF)在南非约翰内斯堡召开新闻发布会,公布最新《世界经济展望》。IMF将2024年全球经济增速上调至3.1%,较去年10月的预测值高出0.2个百分点,预测2025年全球经济的增速为3.2%,与前值持平。报告称,通胀放缓和增长平稳开辟了通往经济软着陆的道路,全球增长面临的风险大致平衡。	WIND
2024/1/30	美国	美国2023年12月JOLTs职位空缺为902.6万人,创2023年9月以来新高,预期875万人,前值由879万人修正至892.5万人。	WIND
2024/1/31	欧洲	欧洲央行行长拉加德表示,欧洲央行只有一项使命,就是实现2%的通胀率。欧洲央行将致力实现这一目标。欧洲央行将适时达到2%通胀率目标。所有欧洲央行决策层官员都同意下一步行动将是降息。	WIND
2024/1/31	日本	日本央行发布1月政策会议委员会成员的意见摘要显示,一名成员认为需要继续耐心实施宽松措施;一名成员认为,如果通胀目标即将实现,将考虑结束负利率政策;一名成员认为,结束负利率政策的条件正在增加;一名成员认为,需要开始讨论退出负利率政策。	WIND
2024/1/31	中国	1月份,制造业采购经理指数(PMI)为49.2%,比上月上升0.2个百分点,制造业景气水平有所回升。从企业规模看,大型企业PMI为50.4%,比上月上升0.4个百分点,高于临界点;中型企业PMI为48.9%,比上月上升0.2个百分点,低于临界点;小型企业PMI为47.2%,比上月下降0.1个百分点,低于临界点。从分类指数看,在构成制造业PMI的5个分类指数中,生产指数和供应商配送时间指数高于临界点,新订单指数、原材料库存指数和从业人员指数低于临界点。	WIND
2024/1/31	美国	美国1月ADP就业人数增加10.7万人,预期增14.5万人,前值自增16.4万人修正至增15.8万人。	WIND
2024/2/1	美国	美联储FOMC声明显示,目标风险“正趋于更好的平衡”;在更有信心通胀接近2%之前,不会降息;美联储将考虑对利率进行“任何调整”;重申通胀在过去一年有所缓解,但仍然居高不下。美联储政策声明称,如果维持物价稳定和实现充分就业的目标面临风险,准备调整政策;删除了“可能进一步收紧政策”的措辞;实现就业和通胀目标的风险正在变得更平衡;将按同样的幅度继续削减所持美国国债和抵押贷款支持证券(MBS)。	WIND
2024/2/1	美国	美联储主席鲍威尔表示,今年某个时候开始降息可能是合适的;政策利率可能已达到峰值;如果经济按预期发展,美联储将在今年调整政策利率;如有需要,准备长期维持当前政策利率;通胀能否持续获得进展仍“不确定”。	WIND
2024/2/1	美国	美联储宣布,将联邦基金利率目标区间维持在5.25%-5.5%不变,符合预期。这是自去年9月议息会议以来,美联储连续第四次按兵不动。美联储暗示对降息持开放态度,但不一定马上采取行动。美联储主席鲍威尔认为三月份不太可能降息。	WIND
2024/2/1	中国	2024年1月财新中国制造业采购经理指数(PMI)录得50.8,与上月持平。自2021年6月以来,该指数首次连续三个月位于扩张区间。	WIND
2024/2/1	欧洲	欧元区1月CPI初值同比升2.8%,预期升2.8%,2023年12月终值升2.9%;环比降0.4%,预期降0.4%,2023年12月终值升0.2%。核心CPI初值同比升3.6%,2023年12月终值升3.9%;环比降0.6%,2023年12月终值升0.3%。	WIND
2024/2/1	英国	英国央行将基准利率维持在5.25%不变,符合市场预期;投票结果为6-3,与去年12月投票结果一致。	WIND

2024/2/1	美国	美国上周初请失业金人数为 22.4 万人，预期 21.2 万人，前值自 21.4 万人修正至 21.5 万人；四周均值 20.775 万人，前值自 20.225 万人修正至 20.25 万人；至 1 月 20 日当周续请失业金人数 189.8 万人，预期 184 万人，前值自 183.3 万人修正至 182.8 万人。	WIND
2024/2/1	美国	美国 1 月 Markit 制造业 PMI 终值为 50.7，预期 50.3，前值 50.3。	WIND
2024/2/1	美国	美国 1 月 ISM 制造业 PMI 为 49.1，预期 47，前值由 47.4 修正至 47.1。	WIND

数据来源：wind、华福证券研究所

3.2 行业：国际铝业协会数据显示，2023 年全球原铝产量同比增加 2.25%

图表 10：行业动态

公布日期	行业	摘要	来源
2024/1/29	锡	加拿大锡生产商 Alphamin Resources 表示，2023 年锡产量达到创纪录的 12,568 吨，同比增长 1%。在第四季度，产量也达到了 3,126 吨，同比增长 1%。Alphamin Resources 的成功得益于其位于刚果的高品位 Mpama North 矿。该公司正在积极开发附近的 Mpama South 扩建项目，该项目初步开发已按时完成，但加工开始时间推迟到 2024 年 3 月底。一旦建成并运行，预计锡产量将增加 60%，为市场带来更多的供应。	长江有色网
2024/1/29	锂	澳大利亚矿业公司 IGO 最近表示，由于销售下降和库存增加，其参股的全球最大锂辉石矿项目格林布什锂矿（Greenbushes）的产量可能会减少。根据公司的表态，本财年锂辉石精矿的产量指导值被下调至 130 万吨至 140 万吨之间，减少了 10 万吨。	长江有色网
2024/1/29	铝	据国际铝业协会（IAI）最新数据显示，2023 年全球原铝产量同比增加 2.25%，达到 7059.3 万吨。这一增长数据相较于 2022 年的 3%，呈现出放缓的态势。值得注意的是，12 月全球原铝产量环比增长 3.25%，达到 604 万吨，同比增长 2.03%。这一增长主要得益于欧洲能源危机的缓解，许多冶炼厂得以恢复生产。	长江有色网
2024/1/30	镍	俄罗斯金属生产商诺里尔斯克镍业公司（Nornickel）近日表示，由于地缘政治风险继续影响公司运营，预计 2024 年镍产量将在去年下降的基础上再度下滑。根据 Nornickel 的预测，2023 年镍产量已经降至 20.9 万吨，较前一年下降了 5%。而 2024 年的预测产量将在 18.4-19.4 万吨之间，这意味着镍产量将连续两年下滑。	长江有色网
2024/2/1	镍、铜	专注于曼尼托巴省的加拿大公司 NiCAN 在马尼托巴省中西部的 Wine 地产上取得了重大突破。新的分析结果显示，该公司在此地发现了迄今为止最长的镍当量矿化带。据悉，Wine 23-29 钻石钻孔从 36.5 米的深度切入 31.5 米，平均铜含量为 1.9%，镍含量为 1.92%（相当于 2.31%的镍）。更令人振奋的是，该洞包括一段 9.6 米，品位高达 2.2%的铜和 1.56%的镍的部分。	长江有色网
2024/2/1	铝	根据国际铝业协会（IAI）最新公布的数据，2023 年 12 月份非洲的原铝产量为 13.3 万吨，环比增加 1000 吨，但同比去年同期的 14 万吨下降了 5.71%。值得注意的是，12 月份的日均产量为 4300 吨，略低于 11 月份，同比减少了 4.44%。纵观整年，2023 年非洲的原铝产量达到 159.6 万吨，与 2022 年的 162 万吨相比，下降了 1.48%。这一年度产量的下降，主要是由于 2 月份和 4 月份的产量极低，分别为 12.3 万吨和 12.9 万吨。分季度来看，第一季度产量为 39.2 万吨，二季度产量为 39.7 万吨，三季度产量为 40.3 万吨，四季度产量为 40.4 万吨。虽然各季度之间的产量波动较小，但整体趋势表明，非洲的原铝产量在过去的一年中呈现下滑态势。	长江有色网
2024/2/1	铜、镍、钴	全球矿业巨头嘉能可公布了 2023 年全年生产报告，报告显示，与 2022 年相比，嘉能可的铜、镍和钴产量均有所下滑。在铜方面，嘉能可 2023 年全年自有铜产量为 101.01 万吨，同比减少 5%。嘉能可对未来一年的铜产量给出了明确的指导范围，预计在 95-101 万吨之间。在镍方面，嘉能可 2023 年全年自有镍产量为 9.76 万吨，同比减少 9%。尽管如此，嘉能可第四季度自有镍产量却同比增长了 13%，达到 2.92 万吨。对于 2024 年，嘉能可预计镍产量将在 8-9 万吨之间。钴的产量数据同样不容乐观。嘉能可 2023 年全年自有钴产量为 4.13 万吨，同比减少 6%。而在第四季度，其自有钴产量更是同比下降了 18%，仅为 8800 吨。不过，与铜和镍一样，嘉能可也给出了未来一年的钴产量指导，预计在一定范围内。	长江有色网
2024/2/2	稀土	美国地质机构大幅下调了对越南稀土产量的估计，并预计其产量将进一步下降，尽管越南资源基础丰富。报告显示，主要生产国中国的稀土产量有所上升。	长江有色网

2024/2/2	铝	为应对欧洲能源转型计划，铝生产商挪威海德鲁（Hydro）将投资 1.8 亿欧元在西班牙新建一座铝回收厂，该厂年产能将在 12 万吨。海德鲁位于西班牙东北部的 Torija 工厂计划于 2026 年投入运营，该工厂将于 2024 年下半年开始建设。	SMM
----------	---	---	-----

数据来源：SMM、长江有色网、华福证券研究所

3.3 个股：多个公司发布业绩预告

图表 11：个股动态

公布日期	代码	简称	类型	摘要
2024/1/31	300390.SZ	天华新能	业绩预告	天华新能披露 2023 年度业绩预告，预计 2023 年归母净利润 16.5 亿元至 17.5 亿元，同比下降 73.43%-74.95%；扣非净利润预计 13.63 亿元-14.63 亿元，同比下降 77.67%-79.19%。
2024/1/31	300769.SZ	德方纳米	业绩预告	德方纳米披露 2023 年度业绩预告，预计 2023 年归母净利润亏损 14 亿元至 16.5 亿元，上年同期盈利 23.8 亿元；扣非净利润亏损 14.3 亿元至 16.8 亿元，上年同期盈利 23.19 亿元。
2024/1/31	600259.SH	广晟有色	其他公告	中国稀土集团收到国务院国有资产监督管理委员会批复，同意将广晟集团所持广东稀土集团 100% 股权无偿划转给中国稀土集团。
2024/2/1	000155.SZ	川能动力	业绩预告	川能动力发布 2023 年业绩预告，公司预计 2023 年实现归属于上市公司股东的净利润 7.00 亿元至 7.80 亿元，同比增长-1.38%至 9.89%；实现扣除非经常性损益后的净利润 6.60 亿元至 7.40 亿元，同比增长-0.02%至 12.10%。
2024/2/2	300587.SZ	天铁股份	股权激励	天铁股份披露 2024 年限制性股票激励计划(草案)，公司拟向激励对象(总人数为 68 人)授予 7932.0416 万股限制性股票，授予价格为 1.95 元/股。

数据来源：wind、华福证券研究所

图表 12：2023Q4 有色标的业绩预告及年化业绩对应估值（截止 2024 年 2 月 4 日）

证券代码	证券简称	2022Q4	2023Q1	2023Q2	2023Q3	2023Q4 (计算)					2023			总市值 (亿元)
						上限	下限	均值	环比	同比	归母净利润	同比	PE	
000155.SZ	川能动力	2.75	2.76	1.80	1.07	2.16	1.36	1.8	64.13%	-35.92%	7.40	4.26%	18.7	138.74
600547.SH	山东黄金	5.53	4.39	4.41	4.65	11.55	6.55	9.0	94.41%	63.65%	22.50	80.60%	37.6	846.27
600766.SH	园城黄金	0.00	0.00	0.01	0.06	-0.02	-0.03	(0.0)	-149.27%	-662.60%	0.04	412.77%	880.6	33.90
600673.SH	东阳光	5.28	0.66	-2.05	-0.83	-0.01	-1.01	(0.5)	37.72%	-109.74%	-2.73	-121.96%	-68.3	186.56
002785.SZ	万里石	-0.33	-0.04	0.08	-0.01	-0.35	-0.44	(0.4)	-2890.34%	-18.96%	-0.37	-34.32%	-155.3	56.70
002379.SZ	宏创控股	-0.15	-0.36	-0.12	-0.34	-0.44	-0.82	(0.6)	-86.17%	-319.52%	-1.44	-731.44%	-31.5	45.45
601069.SH	西部黄金	1.10	-0.62	-0.10	0.08	-1.86	-2.56	(2.2)	-2893.46%	-301.56%	-2.85	-261.75%	-31.6	90.07
002716.SZ	金贵银业	-0.70	-0.05	-0.03	-0.11	-0.76	-1.31	(1.0)	-831.65%	-47.69%	-1.23	26.66%	-41.0	50.18
002056.SZ	横店东磁	4.61	5.83	6.29	4.38	2.70	1.10	1.9	-56.60%	-58.81%	18.40	10.23%	10.3	189.35
600392.SH	盛和资源	1.08	0.77	0.07	0.74	2.32	1.42	1.9	151.72%	72.55%	3.45	-78.35%	38.9	134.27
000970.SZ	中科三环	2.32	1.01	0.62	0.61	1.27	0.27	0.8	25.72%	-66.97%	3.00	-64.62%	31.6	94.83
600615.SH	丰华股份	-0.01	-0.03	0.00	0.03	0.05	0.03	0.0	10.29%	439.08%	0.04	146.53%	443.7	16.64
002160.SZ	常铝股份	-2.93	0.03	0.00	-0.27	0.44	0.38	0.4	250.68%	114.07%	0.17	104.46%	194.8	32.64
603876.SH	鼎胜新材	3.48	1.55	1.96	1.18	1.32	0.32	0.8	-30.45%	-76.50%	5.50	-60.19%	13.8	75.90
000603.SZ	盛达资源	1.44	0.16	0.45	0.73	0.36	0.06	0.2	-71.05%	-85.41%	1.55	-57.49%	36.1	55.89
300666.SZ	江丰电子	0.42	0.56	0.97	0.40	0.71	0.18	0.4	10.11%	5.34%	2.37	-10.51%	42.3	100.49
002428.SZ	云南锗业	-0.55	-0.09	0.02	0.02	0.13	0.10	0.1	385.32%	120.98%	0.07	110.82%	841.8	56.82
601388.SH	怡球资源	0.91	0.74	0.32	0.18	0.72	-0.03	0.3	97.07%	-61.81%	1.59	-58.34%	28.3	44.90
000795.SZ	英洛华	0.48	0.39	0.18	0.26	0.23	-0.12	0.1	-79.86%	-89.04%	0.88	-66.16%	57.3	50.11
002460.SZ	赣锋锂业	57.09	23.97	34.54	1.60	1.90	-18.10	(8.1)	-607.23%	-114.19%	52.00	-74.64%	11.7	610.74
600301.SH	华锡有色	0.01	0.75	0.85	0.88	1.02	0.42	0.7	-18.19%	5850.94%	3.20	1665.52%	21.0	67.05
002240.SZ	盛新锂能	12.03	4.64	1.48	4.83	-2.95	-3.95	(3.4)	-171.33%	-128.67%	7.50	-86.49%	23.4	175.78
600110.SH	诺德股份	0.72	0.50	0.36	-0.51	-0.04	-0.04	(0.0)	91.64%	-105.96%	0.30	-91.48%	232.9	69.86
002501.SZ	利源精制	-2.01	-0.42	-0.38	-0.36	-0.44	-1.24	(0.8)	-129.55%	58.29%	-2.00	50.76%	-19.3	38.70
600338.SH	西藏珠峰	-1.37	0.04	0.58	0.12	-1.73	-2.23	(2.0)	-1810.48%	-44.61%	-1.24	-130.09%	-63.4	78.62
002176.SZ	江特电机	3.67	0.51	-1.04	-0.43	-1.54	-2.74	(2.1)	-401.96%	-158.50%	-3.10	-113.33%	-48.8	151.18
000688.SZ	国城矿业	0.27	0.17	-0.14	-0.06	0.81	0.55	0.7	1179.78%	154.13%	0.65	-64.94%	143.1	92.99
300055.SZ	万邦达	-0.24	0.23	0.16	0.03	-1.93	-2.43	(2.2)	-6828.67%	-811.36%	-1.75	-323.08%	-22.4	39.24
300769.SZ	德方纳米	5.53	-7.17	-3.27	0.48	-4.04	-6.54	(5.3)	-1208.00%	-195.72%	-15.25	-164.07%	-7.0	106.87
002167.SZ	东方锆业	-0.29	0.10	0.17	-0.34	-0.37	-0.60	(0.5)	-42.66%	-66.58%	-0.56	-156.82%	-63.4	35.65
688388.SH	嘉元科技	0.83	0.37	-0.16	0.10	-0.11	-0.16	(0.1)	-237.18%	-116.69%	0.18	-96.64%	376.8	65.94

600366.SH	宁波韵升	0.24	0.19	-2.06	-0.60	0.27	-0.03	0.1	119.83%	-50.93%	-2.35	-166.07%	-24.6	57.92
002466.SZ	天齐锂业	81.43	48.75	15.77	16.46	8.51	-14.79	(3.1)	-119.05%	-103.85%	77.85	-67.73%	9.0	702.66
688077.SH	大地熊	0.09	-0.42	0.04	0.04	-0.02	-0.09	(0.1)	-240.61%	-158.56%	-0.40	-126.36%	-43.9	17.35
300390.SZ	天华超净	14.31	8.81	4.93	4.47	-0.72	-1.72	(1.2)	-127.20%	-108.50%	17.00	-74.19%	9.0	152.35
300057.SZ	万顺新材	0.42	-0.05	0.36	-0.16	-0.55	-0.65	(0.6)	-277.88%	-245.14%	-0.45	-122.01%	-85.5	38.49
002114.SZ	罗平锌电	-1.18	-0.07	-0.88	-0.19	-0.66	-1.06	(0.9)	-346.34%	27.04%	-2.00	15.42%	-8.8	17.66
002497.SZ	雅化集团	9.94	5.93	3.58	-1.43	-7.47	-7.67	(7.6)	-428.17%	-176.19%	0.50	-98.90%	213.2	106.61
002578.SZ	闽发铝业	0.11	0.10	0.13	0.06	-0.01	-0.09	(0.0)	-177.17%	-144.46%	0.25	-50.92%	110.0	26.94
603003.SH	龙宇股份	0.05	0.29	0.11	0.14	0.27	0.14	0.2	40.82%	298.50%	0.75	129.87%	45.4	33.81
688148.SH	芳源股份	-0.17	0.01	-0.15	-0.69	-2.67	-3.97	(3.3)	-383.50%	-1815.58%	-4.15	-8770.04%	-6.0	25.00
601020.SH	华钰矿业	0.09	0.15	0.67	0.42	-0.40	-0.65	(0.5)	-223.64%	-709.54%	0.73	-51.57%	80.1	58.10
688598.SH	金博股份	0.54	1.18	1.65	0.29	-0.82	-1.12	(1.0)	-436.13%	-278.09%	2.15	-60.99%	27.0	58.02
000546.SZ	金圆股份	-4.35	-0.15	-0.16	-0.45	-4.24	-6.19	(5.2)	-1068.54%	-19.83%	-5.98	-183.72%	-7.1	42.68
600281.SH	华阳新材	-0.35	-0.29	-0.63	-0.33	-0.45	-1.05	(0.8)	-127.53%	-116.56%	-2.00	-439.09%	-8.7	17.34
600768.SH	宁波富邦	1.71	0.01	0.00	0.00	0.20	0.13	0.2	6134.84%	-90.16%	0.18	-89.80%	63.4	11.09
002842.SZ	翔鹭钨业	-0.63	0.02	-0.20	-0.22	-0.59	-1.04	(0.8)	-269.52%	-29.53%	-1.23	-196.88%	-12.8	15.66
002192.SZ	融捷股份	11.85	0.62	2.40	0.56	0.42	-0.18	0.1	-78.33%	-98.98%	3.70	-84.84%	25.5	94.49
601899.SH	紫金矿业	33.75	54.42	48.60	58.63	49.35	49.35	49.4	-15.82%	46.23%	211.00	5.28%	14.7	3,095.81
600331.SH	宏达股份	-0.36	0.09	-0.76	-0.02	-0.11	-0.27	(0.2)	-673.96%	46.62%	-0.88	-246.28%	-107.6	94.69
600988.SH	赤峰黄金	0.55	0.75	2.37	2.08	3.10	2.40	2.8	32.33%	400.35%	7.95	76.23%	25.1	199.67
600497.SH	驰宏锌锗	-7.52	5.80	4.89	5.63	-1.53	-1.53	(1.5)	-127.15%	79.65%	14.80	121.03%	15.6	230.64
600111.SH	北方稀土	13.52	9.22	1.34	3.24	9.50	7.90	8.7	168.04%	-35.70%	22.50	-62.40%	26.1	587.81
600711.SH	盛屯矿业	-8.71	0.32	1.32	0.67	0.69	-0.01	0.3	-48.42%	103.94%	2.65	377.38%	40.8	108.04
000612.SZ	焦作万方	-0.49	0.24	1.08	2.21	2.97	1.47	2.2	0.08%	551.28%	5.75	89.72%	9.5	54.36
600259.SH	广晟有色	0.20	0.06	0.96	0.64	0.54	0.14	0.3	-47.80%	68.80%	2.00	-13.91%	42.3	84.51
600490.SH	鹏欣资源	-3.04	0.21	0.14	-0.79	-0.50	-0.96	(0.7)	8.26%	76.12%	-1.16	81.38%	-43.9	50.90
300263.SZ	隆华科技	-0.89	0.79	0.40	0.58	0.03	-0.52	(0.2)	-142.46%	72.45%	1.53	137.16%	30.6	46.66
301150.SZ	中一科技	1.07	0.45	-0.11	-0.09	0.38	0.24	0.3	442.82%	-71.53%	0.56	-86.57%	53.2	29.55
002079.SZ	苏州固德	1.73	0.23	0.33	0.27	0.86	0.40	0.6	130.67%	-63.51%	1.46	-60.64%	43.6	63.59
300489.SZ	光智科技	-0.32	-0.53	-0.51	-0.30	-0.36	-1.21	(0.8)	-159.69%	-144.48%	-2.13	-86.56%	-9.2	19.51
605376.SH	博迁新材	0.18	0.02	0.15	-0.04	-0.34	-0.45	(0.4)	-891.57%	-319.35%	-0.27	-117.59%	-173.9	46.96
300587.SZ	天铁股份	0.73	-0.09	0.52	-0.86	-4.92	-6.52	(5.7)	-563.10%	-877.95%	-6.15	-249.91%	-6.8	41.58
603399.SH	吉翔股份	3.46	0.34	-0.25	-2.05	-0.74	-1.44	(1.1)	46.68%	-131.59%	-3.05	-161.96%	-11.0	33.40
300986.SZ	志特新材	0.50	0.02	0.34	-0.35	-0.20	-0.38	(0.3)	17.39%	-158.30%	-0.29	-116.21%	-75.6	21.73
002806.SZ	华锋股份	0.04	-0.14	-0.15	-0.22	-2.29	-2.99	(2.6)	-1086.89%	-6337.57%	-3.15	-3179.37%	-5.1	15.97
300619.SZ	金银河	0.20	0.21	0.38	0.49	0.01	-0.21	(0.1)	-119.77%	-149.59%	0.99	48.58%	38.4	38.00
603978.SH	深圳新星	-0.70	-0.13	-0.36	-0.16	-0.33	-0.82	(0.6)	-261.42%	17.34%	-1.23	-154.76%	-15.1	18.45
300208.SZ	青岛中程	-0.47	-0.48	0.20	-0.56	-6.86	-9.94	(8.4)	-1389.79%	-1687.66%	-9.24	-502.94%	-2.6	24.21
301217.SZ	铜冠铜箔	0.37	0.26	0.02	-0.22	0.14	0.10	0.1	154.38%	-67.39%	0.18	-93.21%	398.4	71.71
300731.SZ	科创新源	0.05	-0.06	0.17	-0.01	0.17	0.08	0.1	1706.96%	152.37%	0.23	186.10%	75.4	17.35
600489.SH	中金黄金	4.01	5.95	8.77	6.01	9.08	4.11	6.6	9.78%	64.54%	27.31	29.02%	16.7	457.10
601600.SH	中国铝业	-3.75	18.13	16.04	19.36	19.48	9.48	14.5	-25.22%	486.03%	68.00	62.22%	12.7	864.95
000792.SZ	盐湖股份	34.82	22.25	28.72	5.02	25.00	20.00	22.5	348.01%	-35.39%	78.50	-49.57%	9.6	754.63
600499.SH	科达制造	6.50	4.02	8.66	7.51	1.31	1.31	1.3	-82.61%	-79.89%	21.50	-49.42%	9.3	200.30
002540.SZ	亚太科技	3.79	1.04	1.25	1.68	2.15	1.53	1.8	9.54%	-51.42%	5.81	-14.07%	11.2	65.26
000426.SZ	兴业银锡	-0.56	0.14	1.19	4.10	5.07	4.22	4.6	13.19%	930.00%	10.08	479.35%	14.4	144.77
600330.SH	天通股份	0.17	0.87	1.00	0.92	1.23	-0.11	0.6	-39.75%	227.45%	3.35	-50.00%	22.9	76.60
600367.SH	红星发展	-0.06	-0.06	0.10	0.15	0.07	-0.01	0.0	-81.14%	149.19%	0.21	-90.09%	145.3	30.94
000762.SZ	西藏矿业	3.17	0.17	0.08	0.88	0.27	-0.18	0.0	-94.96%	-98.60%	1.18	-85.23%	89.4	105.07
605208.SH	永茂泰	0.32	-0.15	0.18	0.26	0.03	-0.07	(0.0)	-108.71%	-107.02%	0.26	-72.40%	83.2	21.64
688028.SH	沃尔德	0.29	0.10	0.27	0.37	0.33	0.15	0.2	-33.63%	-15.32%	0.99	57.59%	23.7	23.46
002667.SZ	鞍重股份	-0.02	0.01	-0.37	-0.38	-1.16	-1.76	(1.5)	-287.07%	-7440.19%	-2.20	-367.01%	-8.1	17.81
300337.SZ	银邦股份	-0.02	0.12	0.20	0.36	0.16	0.06	0.1	-69.81%	586.96%	0.80	18.86%	57.1	45.70
000758.SZ	中色股份	-2.71	0.76	2.05	0.33	1.06	0.06	0.6	70.67%	120.65%	3.70	152.11%	22.4	82.92
603688.SH	石英股份	4.82	8.21	16.10	17.76	11.23	5.43	8.3	-53.10%	72.67%	50.40	379.00%	4.8	242.89
002171.SZ	楚江新材	0.34	0.95	1.19	1.32	2.05	1.55	1.8	36.21%	435.17%	5.25	292.76%	15.2	79.81
003038.SZ	鑫铂股份	0.58	0.26	1.02	0.83	1.29	0.79	1.0	24.18%	78.88%	3.15	67.53%	15.1	47.66
300487.SZ	蓝晓科技	2.24	1.34	2.12	1.72	3.37	1.51	2.4	41.76%	9.03%	7.62	41.82%	27.3	207.81
600255.SH	鑫科材料	-0.05	-0.09	-0.17	-0.09	-0.25	-0.33	(0.3)	-215.20%	-449.47%	-0.64	-165.50%	-45.7	29.26
300554.SZ	三超新材	0.09	0.01	0.04	0.20	0.07	-0.02	0.0	-89.13%	-75.56%	0.27	110.43%	71.9	19.42
300073.SZ	当升科技	7.81	4.31	4.95	5.66	5.08	3.58	4.3	-23.43%	-44.47%	19.25	-14.77%	7.8	150.38
300919.SZ	中伟股份	4.59	3.41	4.27	6.18	6.13	5.13	5.6	-8.87%	22.81%	19.50	26.33%	14.4	280.05
002988.SZ	豪美新材	-1.36	0.21	0.46	0.57	0.91	0.36	0.6	10.72%	146.42%	1.88	268.28%	22.7	42.55
688190.SH	云路股份	0.75	0.73	0.91	0.74	0.97	0.87	0.9	24.11%	21.65%	3.30	45.56%	19.7	64.90
601702.SH	华峰铝业	1.49	1.70	2.44	2.50	2.97	1.97	2.5	-1.39%	65.35%	9.10	36.68%	16.1	146.78
688333.SH	铂力特	1.02	-0.28	0.46	0.21	1.10	1.10	1.1	427.56%	7.79%	1.48	86.17%	90.8	134.43
600399.SH	抚顺特钢	-1.03	0.60	0.97	1.25	1.68	0.78	1.2	-2.06%	219.64%	4.05	106.10%	27.5	111.42
300855.SZ	图南股份	0.70	0.84	0.95	0.82	0.79	0.59	0.7	-15.59%	-0.76%	3.30	29.51%	23.1	76.33
603612.SH	索通发展	-0.60	-2.73	-1.36	0.77	-1.90	-3.46	(2.7)	-449.06%	-349.25%	-6.00	-166.28%	-9.4	56.52
601137.SH	博威合金	1.16	1.90	2.70	3.31	4.39	2.89	3.6	10.03%	214.92%	11.55	115.06%	8.6	99.14
600961.SH	株冶集团	-0.16	1.40	2.34	1.56	1.89	0.69	1.3	-17.49%	906.12%	6.60	1074.15%	15.8	104.50

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: 工业金属普跌, 铜去库

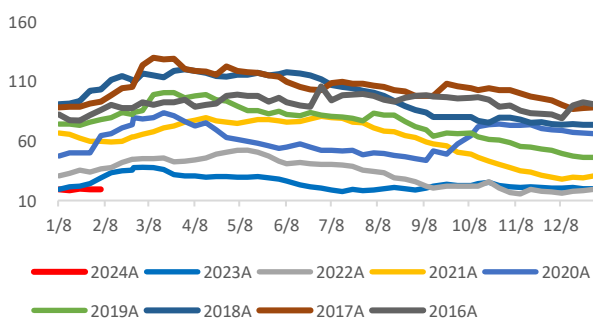
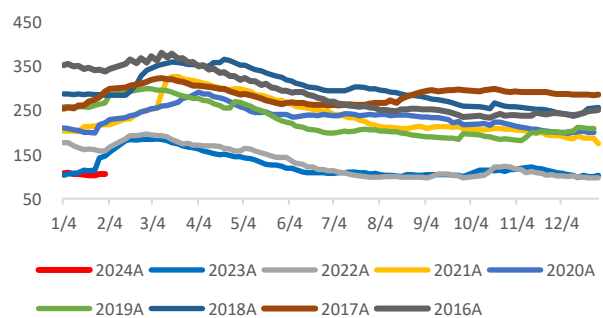
价格：铜价：LME、SHFE 和长江分别为-0.8%、-0.3%和-0.3%；铝价：LME、SHFE 和长江分别为-1.0%、-1.3%和-1.3%；铅价：LME、SHFE 和长江分别为-1.2%、0.1%和-0.6%；锌价：LME、SHFE 和长江分别为-5.3%、-3.2%和-3.3%；锡价：LME、SHFE 和长江分别为-4.1%、-3.5%和-3.5%；镍价：LME、SHFE 和长江分别为-2.1%、-3.0%和-2.9%。

图表 13：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	8,464	-0.8%	-1.1%	-1.1%
	SHFE	68,630	-0.3%	-0.4%	-0.4%
	长江	68,800	-0.3%	-0.7%	-0.7%
铝	LME	2,237	-1.0%	-6.3%	-6.3%
	SHFE	18,810	-1.3%	-3.6%	-3.6%
	长江	18,890	-1.3%	-3.2%	-3.2%
铅	LME	2,137	-1.2%	3.4%	3.4%
	SHFE	16,240	0.1%	2.3%	2.3%
	长江	16,230	-0.6%	2.3%	2.3%
锌	LME	2,452	-5.3%	-7.9%	-7.9%
	SHFE	20,715	-3.2%	-3.9%	-3.9%
	长江	20,740	-3.3%	-3.9%	-3.9%
锡	LME	25,500	-4.1%	0.8%	0.8%
	SHFE	214,010	-3.5%	0.9%	0.9%
	长江	214,820	-3.5%	1.8%	1.8%
镍	LME	16,215	-2.1%	-2.4%	-2.4%
	SHFE	126,430	-3.0%	1.0%	1.0%
	长江	128,510	-2.9%	-1.1%	-1.1%

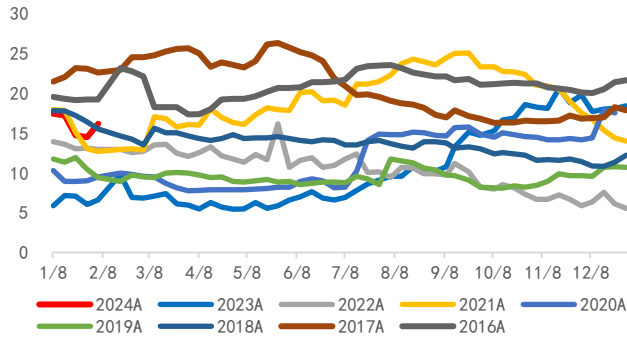
数据来源：wind、华福证券研究所

库存：铜去库，铝累库。全球铜库存 19.39 万吨，环比-0.14 万吨，同比-9.79 万吨。其中，LME14.02 万吨，环比-1.11 万吨；COMEX2.47 万吨，环比 0.03 万吨；上海保税区 0.8 万吨，环比 0.07 万吨；上期所库存 2.10 万吨，环比 0.87 万吨。全球铝库存 105.39 万吨，环比 0.01 万吨，同比-41.47 万吨。其中，LME53.56 万吨，环比-0.225 万吨；国内社会库存 47.3 万吨，环比 0.40 万吨。全球铅库存 16.11 万吨，环比 1.66 万吨，同比 9.56 万吨。全球锌库存 25.70 万吨，环比 0.90 万吨，同比 9.40 万吨。全球锡库存 14946 吨，环比 421 吨，同比 4264 吨。全球镍库存 8.3029 万吨，环比 0.28 万吨，同比 3.40 万吨。

图表 14：全球阴极铜库存同比（万吨）

图表 15：全球电解铝库存同比（万吨）


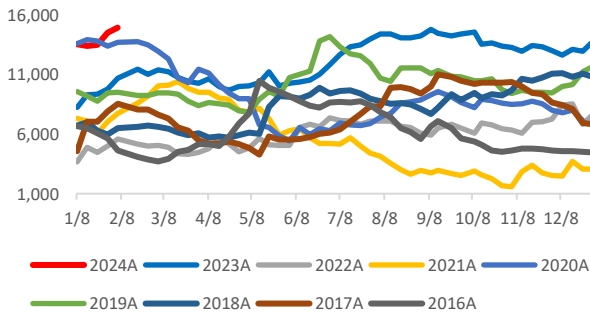
数据来源: wind、华福证券研究所

图表 16: 全球精铅库存同比 (万吨)



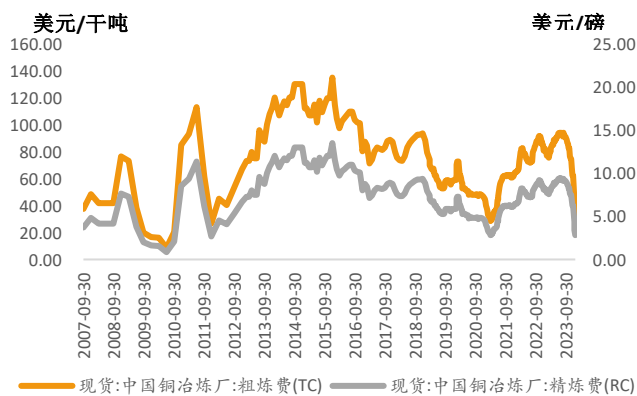
数据来源: wind、华福证券研究所

图表 18: 全球精锡库存同比 (吨)



数据来源: wind、华福证券研究所

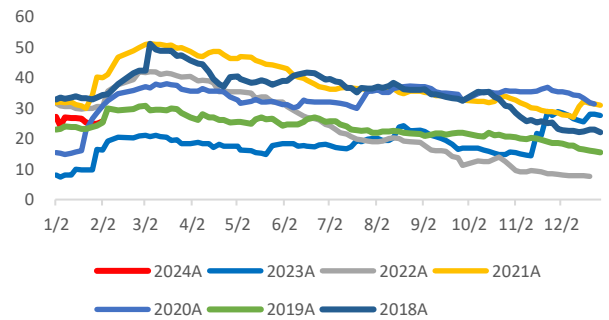
图表 20: 国内现货铜 TC/RC



数据来源: wind、mysteel、华福证券研究所

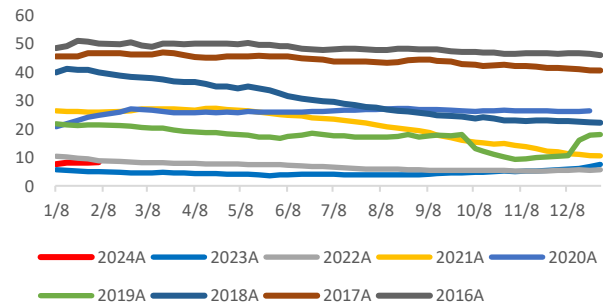
数据来源: wind、华福证券研究所

图表 17: 全球精锌库存同比 (万吨)



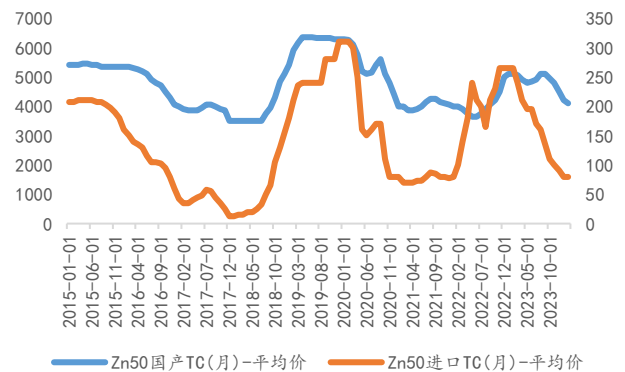
数据来源: wind、华福证券研究所

图表 19: 全球电解镍库存同比 (万吨)



数据来源: wind、华福证券研究所

图表 21: 国产及进口 50% 锌精矿加工费



数据来源: wind、华福证券研究所

加工费: 截至 1 月 26 日, 国内现货铜粗炼加工费为 27.9 美元/吨, 环比-6.6 美元/吨, 精炼费为 2.79 美元/磅, 环比-0.66 美元/磅。2 月, 国内 50% 锌精矿平均加工费 4100 元/吨, 月环比-100 元/吨。

4.2 贵金属: 美元走强, 美债走弱, 贵金属价格涨跌不一

价格: 美国十年 TIPS 国债-1.62%和美元指数 0.47%; 黄金: LBMA、COMEX、SGE 和 SHFE 分别为 0.78%、1.93%、1.56%和 1.10%; 银价: LBMA、COMEX、SHFE 和华通分别为 1.37%、-0.48%、0.17%和 0.36%; 铂价: LBMA、SGE 和

NYMEX 分别为-0.22%、2.06%和-2.22%；钯价：LBMA、NYMEX 和长江分别为 0.85%、-1.14%和 2.43%。

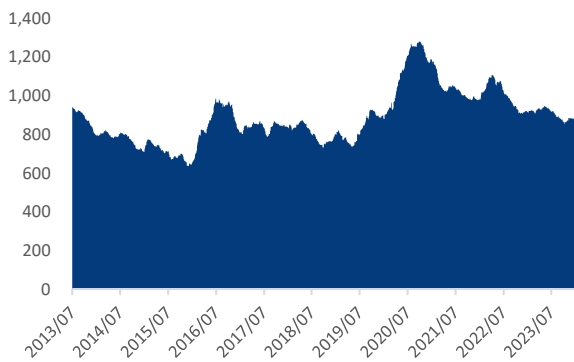
图表 22：贵金属价格及涨跌幅

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	1.82	-1.6%	5.8%	-5.8%
	美元指数	104.0	0.5%	2.6%	2.6%
黄金	LBMA	2,034.2	0.8%	-1.4%	-1.4%
	COMEX	2,057.1	1.9%	-0.7%	-0.7%
	SGE	483.6	1.6%	0.7%	0.7%
	SHFE	483.2	1.1%	0.4%	0.4%
白银	LBMA	23.2	1.4%	-2.4%	-2.4%
	COMEX	22.8	-0.5%	-5.1%	-5.1%
	SHFE	5,910.0	0.2%	-1.7%	-1.7%
	华通现货	5,925.0	0.4%	-0.6%	-0.6%
铂	LBMA	905.0	-0.2%	-9.5%	-9.5%
	SGE	218.6	2.1%	-7.9%	-7.9%
	NYMEX	901.2	-2.2%	-10.4%	-10.4%
钯	LBMA	954.0	0.8%	-16.0%	-16.0%
	NYMEX	951.0	-1.1%	-14.0%	-14.0%
	长江	253.0	2.4%	-15.4%	-15.4%

数据来源：wind、华福证券研究所

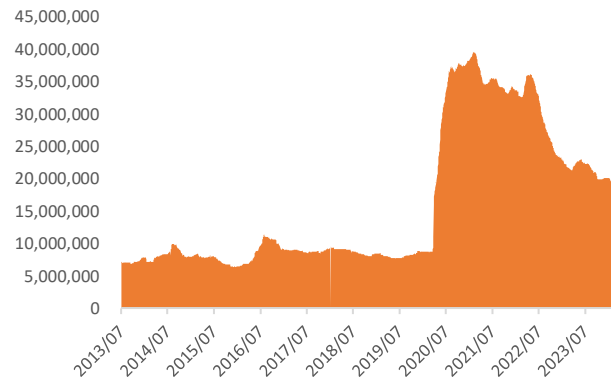
库存：SPDR 黄金 ETF 持有量 852 吨，环比上周-0.51%，较年初-3.12%；SLV 白银 ETF 持仓量 13535 吨，环比-2.12%，较年初-0.50%。

图表 23：SPDR 黄金 ETF 持有量（吨）



数据来源：wind、华福证券研究所

图表 24：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：碳酸锂期货价格小幅下跌

价格：新能源方面：锂辉石精矿-3.3%、氢氧化锂（电）+0.2%、碳酸锂（电）+0.6%、电碳（期）-0.9%、硫酸镍（电）+1.5%；硫酸钴（电）持平，电钴持平，四氧化三钴持平；LFP 持平、NCM622 持平、NCM811 持平，LCO 持平。**稀土方面：**氧化镨钕（期）-3.2%，氧化镱持平，氧化铽持平。**其他小金属：**锑锭+1.7%、钨精矿+0.4%、钼精矿-0.3%。

图表 25：金属&材料价格跟踪（截至周五中午 12 点）

品种	2024/2/2	2024/2/2			品种	2024/2/2	2024/2/2					
		周	月	年			周	月	年			
贵金属	伦敦金	2,054	1.6%	1.0%	-0.7%	锂	锂辉石精矿	938	-3.3%	0.0%	-28.7%	
	沪金	484	1.2%	0.6%	0.8%		电碳(期)	9.69	-0.9%	0.6%	-3.8%	
	华通银	5,925	0.4%	-0.3%	-0.6%		碳酸锂(工)	8.95	1.0%	0.3%	1.7%	
基本金属	阴极铜	6.88	-0.1%	-0.5%	-0.6%	钴镍锰	碳酸锂(电)	9.71	0.6%	0.3%	0.2%	
	铝锭	1.89	-1.1%	-0.3%	-3.4%		氢氧化锂(电)	9.08	0.2%	0.2%	-2.7%	
	精铝	1.61	-0.6%	-0.5%	2.7%		MB标准级钴	13.45	0.0%	0.0%	-1.0%	
	精锌	2.08	-3.1%	-2.4%	-3.9%		氢氧化钴系数	57.50	0.0%	0.0%	0.0%	
	锡锭	21.48	-3.5%	-1.4%	1.9%		电钴(期)	19.85	-1.5%	-0.3%	-4.6%	
	电解镍	12.85	-2.9%	-0.5%	-1.3%		电钴	22.00	0.0%	0.0%	-1.1%	
	氧化铝	3,354	0.2%	0.0%	7.5%		硫酸钴(电)	3.18	0.0%	0.0%	0.0%	
	40%云南锡精矿	20.03	-3.7%	-1.5%	2.6%		硫酸镍(电)	2.70	1.5%	0.7%	2.3%	
	8-12%高镍生铁	933	0.3%	0.0%	1.9%		硫酸锰(电)	0.49	0.0%	0.0%	-1.0%	
	稀土磁材	镨钕氧化物(期)	38.80	-3.2%	-2.8%		-11.6%	前驱体	正磷酸铁	1.02	-0.5%	-0.5%
镨钕氧化物		39.90	0.0%	0.0%	-9.8%	NCM622(动)	7.74		0.0%	0.0%	0.0%	
氧化镨		192	0.0%	0.0%	-23.1%	NCM811(动)	8.29		0.0%	0.0%	0.0%	
氧化钕		562	0.0%	0.0%	-24.1%	四氧化三钴	13.15		0.0%	0.0%	4.0%	
35H毛坯钕铁硼		190	0.0%	0.0%	-5.0%	磷酸铁锂(动)	4.33		0.0%	0.0%	-0.5%	
硅	553#工业硅	1.60	-0.3%	0.0%	-2.7%	正极	NCM622(动)	12.50	0.0%	0.0%	0.0%	
	有机硅DMC	1.53	0.0%	0.0%	7.4%		NCM811(动)	16.05	0.0%	0.0%	0.0%	
	多晶硅(复投料)	62	3.4%	0.0%	-1.6%		钴酸锂(4.4V)	17.50	0.0%	0.0%	0.6%	
	单晶硅片	1.98	0.0%	0.0%	8.2%		负极	1#低硫石油焦	3045.00	0.0%	0.0%	18.7%
	单晶PERC电池片	0.38	0.0%	0.0%	0.0%			石墨化	1.55	0.0%	0.0%	1.6%
	单晶PERC组件	0.89	0.0%	0.0%	-9.2%			人造石墨(中端)	2.96	-0.5%	0.0%	-3.4%
镁锭	2.04	-0.5%	0.0%	0.0%	天然石墨(中端)	3.44		0.0%	0.0%	-1.6%		
镍钴钨钼	海绵钛	4.90	0.0%	0.0%	-4.9%	隔膜	7μm/湿基膜	1.23	-2.4%	-0.8%	-5.4%	
	海绵锆	188	0.0%	0.0%	0.0%		9μm/湿基膜	1.06	-2.8%	-0.9%	-6.2%	
	镉锭	9.10	1.7%	0.0%	11.0%		16μm/干基膜	0.58	-3.3%	0.0%	-4.9%	
钨钼钨钼	钨精矿	12.33	0.4%	0.0%	0.6%	电解液	六氟磷酸锂(国产)	6.50	0.0%	0.0%	-3.0%	
	钼精矿	3,275	-0.3%	0.0%	2.8%		电解液(铁锂)	2.18	0.0%	0.0%	0.0%	
	五氧化二钨	9.10	7.1%	0.6%	1.1%		电解液(三元)	2.75	0.0%	0.0%	-0.9%	
	氧化钨	1,690	0.0%	0.0%	0.0%		铜铝箔	6μm锂电铜箔	1.75	0.0%	0.0%	-2.8%
镉锭	9,400	0.0%	0.0%	0.0%	8μm锂电铜箔	1.60		0.0%	0.0%	-5.9%		
精铜	2,005	0.0%	0.0%	0.0%	12μm锂电铜箔	1.65		-2.9%	-2.9%	-2.9%		
氟	镓	2,045	1.5%	1.5%	6.8%	辅材	PVDF(电池级)	9.25	0.0%	0.0%	-2.6%	
	萤石	3,400	0.0%	0.0%	-5.6%		碳纳米管	3.55	0.0%	0.0%	0.0%	
农化	氢氟酸	1.01	-2.4%	-2.4%	-4.7%	电池	DMC(电池级)	0.45	0.0%	0.0%	-1.1%	
	钾肥	2,860	0.0%	0.0%	5.9%		方动电芯(铁锂)	0.42	0.0%	0.0%	0.0%	
	黄磷	2.38	0.4%	0.0%	-5.9%		方动电芯(三元)	0.47	0.0%	0.0%	-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