

行业投资评级

强于大市|维持

行业基本情况

收盘点位	3802.08
52周最高	5199.18
52周最低	3437.51

行业相对指数表现



资料来源：聚源，中邮证券研究所

研究所

分析师：李帅华

SAC 登记编号：S1340522060001

Email: lishuaihua@cnpsec.com

研究助理：王靖涵

SAC 登记编号：S1340122080037

Email: wangjinghan@cnpsec.com

研究助理：张亚桐

SAC 登记编号：S1340122080030

Email: zhangyatong@cnpsec.com

研究助理：魏欣

SAC 登记编号：S1340123020001

Email: weixin@cnpsec.com

近期研究报告

《市场预期美联储5月降息，金属价格高位震荡》 - 2024.02.05

有色金属行业报告 (2024.2.5-2024.2.16)

美联储降息预期降温，海外锂企业底部反弹

● 投资要点

贵金属：贵金属短期内维持震荡态势，降息起点暂不明确。本周三，美国劳工统计局公布的美国1月CPI数据全线超预期。美国1月CPI同比增3.1%，高于预期的增2.9%；美国1月核心CPI同比增3.9%，高于预期的3.7%，与持平上月。然而，美国1月份的消费零售数据却超预期环比大跌0.8%，跌幅为近一年来最大。结合本周多位美联储官员发言表示，鉴于劳动力市场和经济仍强劲，不急于降息。以上均使得降息预期继续降温，美元指数一度走高，压制金价上涨。整体来看，美联储降息或将推迟至6月份，贵金属价格短期内将维持震荡趋势。

铜：本周铜价走势偏弱，供应端有转好迹象。美国自由港在印尼建设的曼亚冶炼厂将于24年5月建成投产，预计阴极铜产量将提升至60万吨；智利国家铜业公司表示，Chuquibambilla地下矿场经过扩张，年产铜大约8万吨。消费端，春节放假期间，铜杆现货市场成交维持清淡，企业已陆续进入放假节奏，近期开始停炉休假，需求寡淡。整体看，消费需求有待恢复，铜价或维持震荡。

铝：电解铝累库低于季节性同期，氧化铝新增100万吨项目。2024年2月8日SMM统计电解铝锭社会总库存49.1万吨，稳居近七年同期低位水平。节前国内铝锭累库形势乐观，支撑期现货表现反弹。供应方面，电解铝行业运行产能持稳为主，据百川盈孚云南个别企业接到政府鼓励复产的通知，但由于担忧后续电力难以持续供应，因此对复产秉持非常谨慎的态度。2月16日阿联酋全球铝业公司(EGA)计划通过其子公司几内亚氧化铝公司(GAC)在几内亚建立一个年产100万吨氧化铝的精炼厂。

锂：海外锂企业出现底部反弹。春节期间海外锂企业出现底部反弹迹象，雅保、SQM、IGO、PLS等股价都有所上涨。一方面可能因为海外澳矿财报陆续放出，除Core下调产量指引外，Pilbara和MRL产量都在增加，且成本也在下降。另一方面新能源汽车持续高增长，根据CleanTechnica公布的全球新能源乘用车销量数据，2023年全年，全球累计销量为1368.93万辆，同比增长31%，占整体市场16%份额（其中纯电动车型占比为11%）。

锡：1月印尼基本停止出口，外盘锡价坚挺。春节期间，LME锡价上涨3.84%至2.7万元/吨，主要由于1月印尼锡基本停止出口，印度尼西亚外贸部的数据显示，1月份该国精炼锡出口量仅有0.4吨，同比下降99%，原因是矿企工作计划审批遭到延迟，在生产计划(RKAB)经政府审批前锡矿企业难以复产。我们预计印尼能矿部将陆续批准矿企生产计划，2月锡锭供给仍偏紧，3月或转宽松。

锑：节后补库需求仍将支撑锑价高位盘整。根据生意社节后报价，锑价维持9.15万元/吨水平，从去年经验看，锑价节前受备货需求驱

动，节后往往有补库需求支撑，整体低库存水平下锡价仍有较强支撑。此外，焦锑酸钠需求持续旺盛，根据 SMM，1 月中国焦锑酸钠产量 4620 吨，环比去年 12 月份 4470 吨小幅上升 3.36%，产量连续两个月呈现向上增长趋势。

● **投资建议**

建议关注中金黄金、紫金矿业、兴业银锡、锡业股份、立中集团、中广核矿业等。

● **风险提示：**

宏观经济大幅波动，需求不及预期，供应释放超预期，公司项目进度不及预期。

目录

1 板块行情	5
2 公司公告跟踪	6
3 价格	7
4 库存	10
5 利润	11
6 风险提示	12

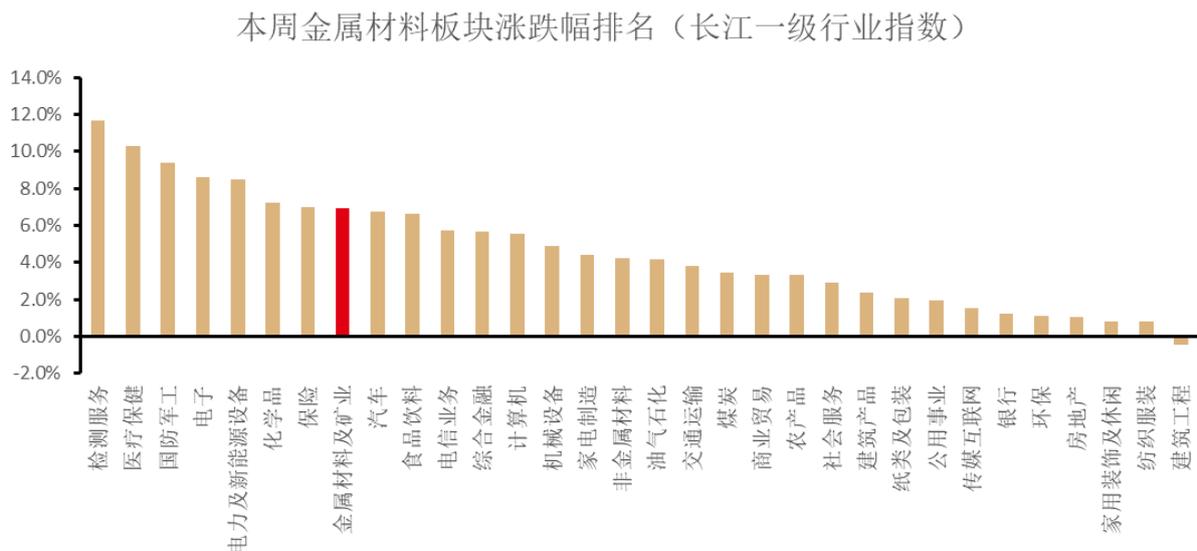
图表目录

图表 1: 本周长江一级行业指数涨跌幅.....	5
图表 2: 本周涨幅前 10 只股票	5
图表 3: 本周跌幅前 10 只股票	5
图表 4: LME 铜价格(美元/吨)	7
图表 5: LME 铝价格(美元/吨)	7
图表 6: LME 锌价格(美元/吨)	7
图表 7: LME 铅价格(美元/吨)	7
图表 8: LME 锡价格(美元/吨)	8
图表 9: COMEX 黄金价格(美元/盎司)	8
图表 10: COMEX 白银价格(美元/盎司)	8
图表 11: NYMEX 铂价格(美元/盎司)	8
图表 12: NYMEX 钯价格(美元/盎司)	8
图表 13: LME 镍价格(美元/吨)	8
图表 14: 钴价格(元/吨)	9
图表 15: 碳酸锂价格(元/吨)	9
图表 16: 氢氧化锂价格(元/吨)	9
图表 17: 长江有色金属网镁锭#1 价格(元/吨)	9
图表 18: 磷酸铁锂价格(元/吨)	9
图表 19: 三元正极材料价格(元/吨)	9
图表 20: 全球交易所铜库存(吨)	10
图表 21: 全球交易所铝库存(吨)	10
图表 22: 全球交易所锌库存(吨)	10
图表 23: 全球交易所铅库存(吨)	10
图表 24: 全球交易所锡库存(吨)	10
图表 25: 全球交易所镍库存(吨)	10
图表 26: 全球交易所黄金库存(金盎司)	11
图表 27: 全球交易所白银库存(金盎司)	11
图表 28: 国内碳酸锂利润(万元/吨)	11
图表 29: 国内电解铝利润(元/吨)	12

1 板块行情

根据长江一级行业划分，有色金属行业 2 月 5 日-2 月 9 日涨幅为 6.9%，排名第 8。

图表1：本周长江一级行业指数涨跌幅



资料来源：IFind，中邮证券研究所

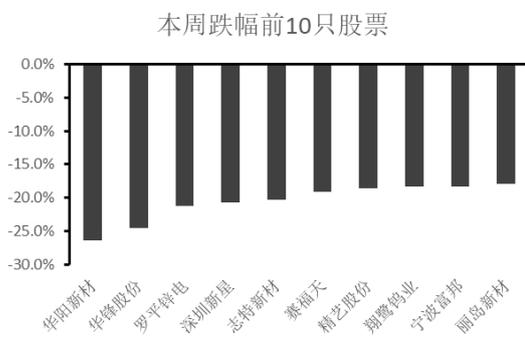
2 月 5 日-2 月 9 日有色板块涨幅排名前 5 的是东阳光、五矿稀土、盛和资源、海亮股份、西部超导；跌幅排名前 5 的是华阳新材、华锋股份、罗平锌电、深圳新星、志特新材。

图表2：本周涨幅前 10 只股票



资料来源：IFind，中邮证券研究所

图表3：本周跌幅前 10 只股票



资料来源：IFind，中邮证券研究所

2 公司公告跟踪

盛达资源	与中化地质矿山总局达成战略合作 <p>盛达资源 2 月 6 日公告，公司与中化地质矿山总局于近日签署了《战略合作框架协议》，旨在构建长期稳定、优势互补、互利共赢的合作与发展新格局，在金、银、铜以及战略化工类矿种领域的矿产勘查、矿权投资、矿业开发、矿山环境治理与生态环境修复等产业协同方面开展深度合作。</p>
盛新锂能	子公司签署锂精矿承购协议 <p>盛新锂能 2 月 7 日公告，全资子公司盛威致远国际有限公司（简称“盛威国际”）与澳大利亚锂矿生产商 Pilbara Minerals Ltd.（简称“Pilbara”）的全资子公司 Pilgangoora Operations Pty Ltd.（简称“Pilgangoora”）签订了《锂精矿承购协议》，公司将在 2024 年至 2026 年期间向 Pilgangoora 采购锂辉石精矿。</p> <p>根据本协议，Pilgangoora 2024 年向盛威国际供应锂辉石精矿 8.5 万吨、2025 年供应锂辉石精矿 15 万吨、2026 年供应锂辉石精矿 15 万吨；产品价格根据双方约定的定价公式进行计算确定。</p>
云南铜业	间接控股股东中铝集团拟增持 1%至 2%公司股份 <p>云南铜业 2 月 5 日公告，间接控股股东中铝集团拟增持股份数量不低于公司已发行总股本的 1%，即 2003.62 万股，且不超过公司已发行总股本的 2%，即 4007.25 万股。</p> <p>截至公告披露日，中铝集团通过附属公司云南铜业（集团）有限公司间接持有公司 6.37 亿股 A 股股份，占公司已发行总股本的比例为 31.82%。</p>
驰宏锌锗	间接控股股东中铝集团拟增持 1%至 2%公司股份 <p>驰宏锌锗 2 月 5 日公告，公司间接控股股东中铝集团计划自公告披露之日起不超过 6 个月内，通过上海证券交易所交易系统允许的方式增持公司股份，拟增持股份数量不低于公司已发行总股本的 1%，即 5091.29 万股，且不超过公司已发行总股本的 2%，即 1.01 亿股。</p> <p>截至本公告披露日，中铝集团未直接持有公司股份；公司控股股东云南冶金集团股份有限公司直接持有公司 19.44 亿股股份，占公司总股本的 38.19%；云南冶金集团股份有限公司为中铝集团控股子公司中国铜业有限公司的全资子公司。</p>
鑫铂股份	鑫铂股份拟 5000 万元至 8000 万元回购公司股份 <p>鑫铂股份(003038.SZ)发布公告，公司拟使用自有资金或自筹资金通过深圳证券交易所交易系统以集中竞价交易方式回购公司部分已发行的人民币普通股(A 股)股票，用于公司股权激励或员工持股计划。拟回购股份资金总额为人民币 5000 万元至 8000 万元。回购价格不超过人民币 49.605 元/股，回购股份的实施期限为自董事会审议通过本次回购股份方案之日起 12 个月内。</p>

3 价格

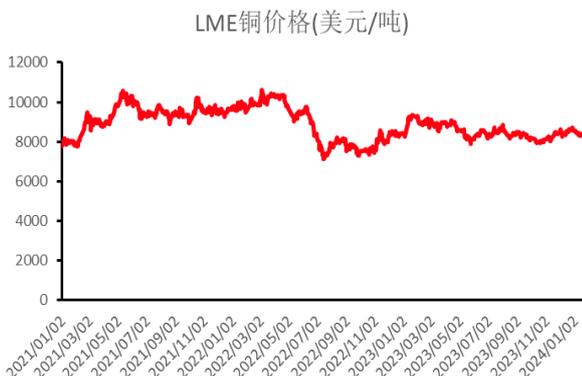
总结：铜、铝、锡、白银、镍价格上涨，其余金属价格下跌。

基本金属方面：2月5日-2月16日 LME 铜价上涨 1.16%，铝价上涨 0.52%，
 锌价下跌 1.53%，铅价下跌 1.71%，锡价上涨 8.41%。

贵金属方面：COMEX 黄金下跌 0.79%，白银上涨 4.64%。

新能源金属方面：本周 LME 镍价上涨 2.44%。

图表4：LME 铜价格(美元/吨)



资料来源：IFind，中邮证券研究所

图表5：LME 铝价格(美元/吨)



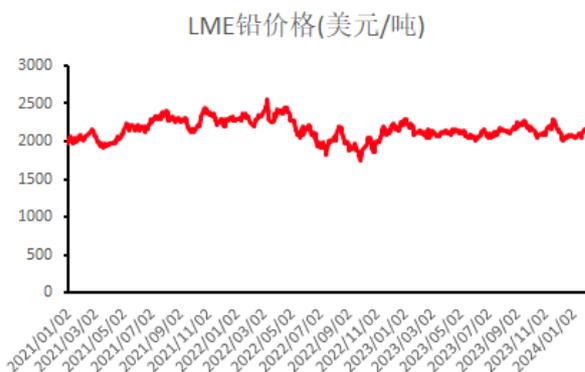
资料来源：IFind，中邮证券研究所

图表6：LME 锌价格(美元/吨)



资料来源：IFind，中邮证券研究所

图表7：LME 铅价格(美元/吨)



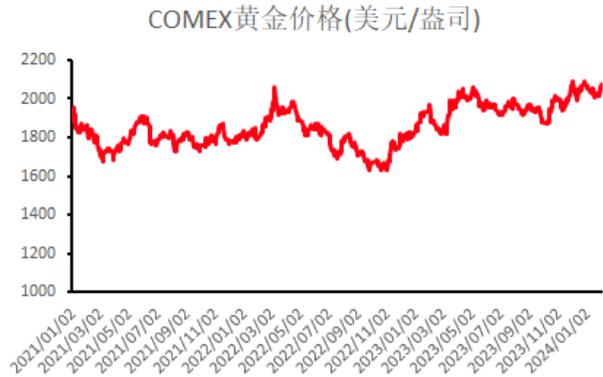
资料来源：IFind，中邮证券研究所

图表8: LME 锡价格(美元/吨)



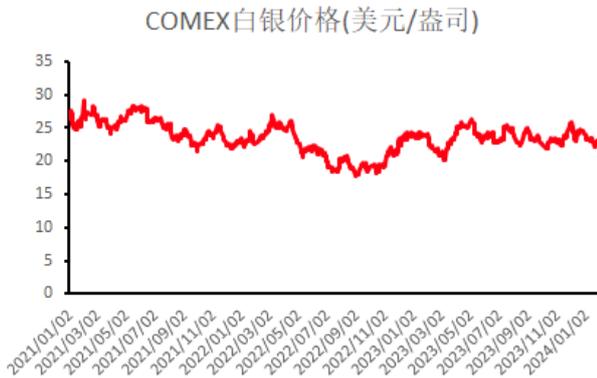
资料来源: IFind, 中邮证券研究所

图表9: COMEX 黄金价格(美元/盎司)



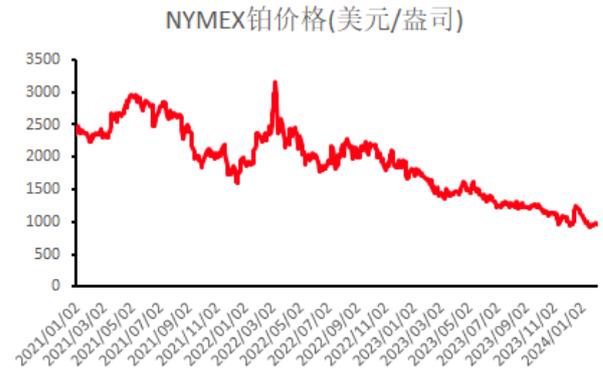
资料来源: IFind, 中邮证券研究所

图表10: COMEX 白银价格(美元/盎司)



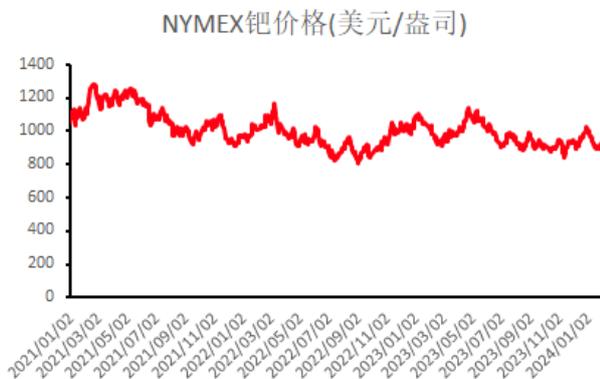
资料来源: IFind, 中邮证券研究所

图表11: NYMEX 铂价格(美元/盎司)



资料来源: IFind, 中邮证券研究所

图表12: NYMEX 钯价格(美元/盎司)



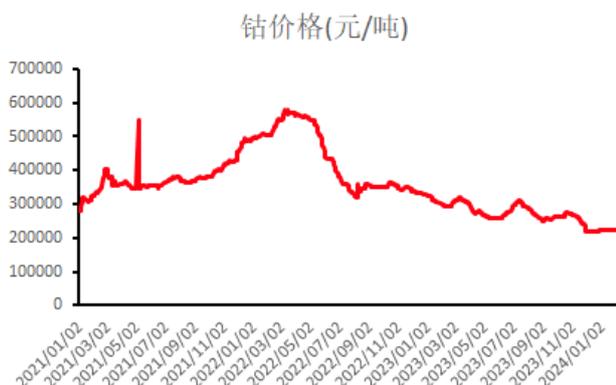
资料来源: IFind, 中邮证券研究所

图表13: LME 镍价格(美元/吨)



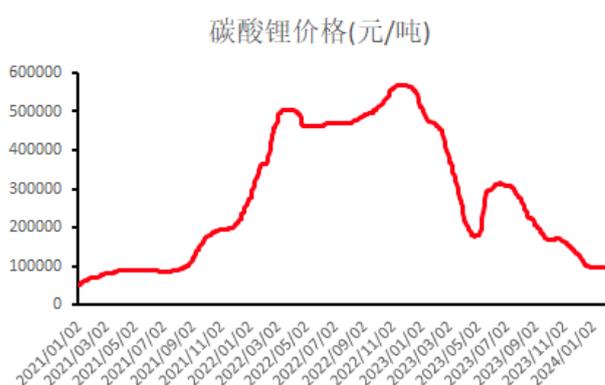
资料来源: IFind, 中邮证券研究所

图表14: 钴价格(元/吨)



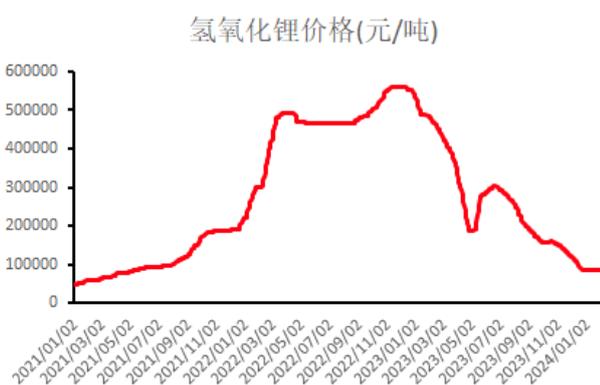
资料来源: IFind, 中邮证券研究所

图表15: 碳酸锂价格(元/吨)



资料来源: IFind, 中邮证券研究所

图表16: 氢氧化锂价格(元/吨)



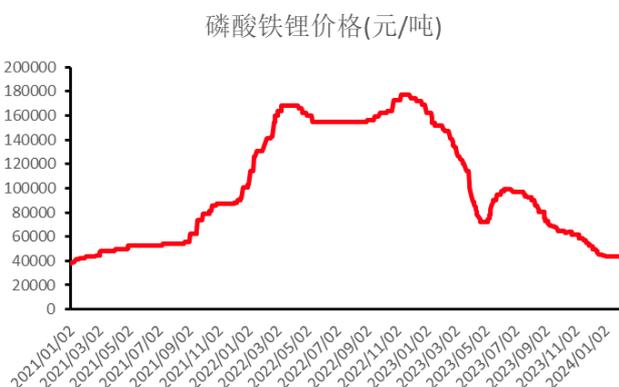
资料来源: IFind, 中邮证券研究所

图表17: 长江有色金属网镁锭#1 价格(元/吨)



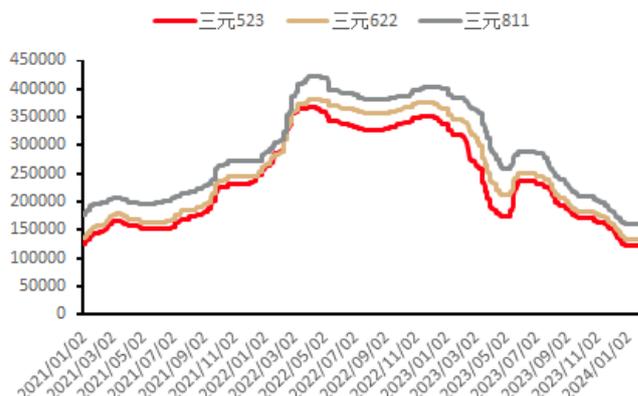
资料来源: IFind, 中邮证券研究所

图表18: 磷酸铁锂价格(元/吨)



资料来源: IFind, 中邮证券研究所

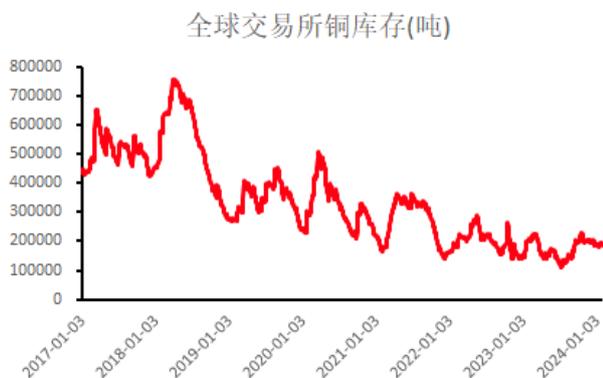
图表19: 三元正极材料价格(元/吨)



资料来源: IFind, 中邮证券研究所

4 库存

图表20: 全球交易所铜库存(吨)



资料来源: IFind, 中邮证券研究所

图表21: 全球交易所铝库存(吨)



资料来源: IFind, 中邮证券研究所

图表22: 全球交易所锌库存(吨)



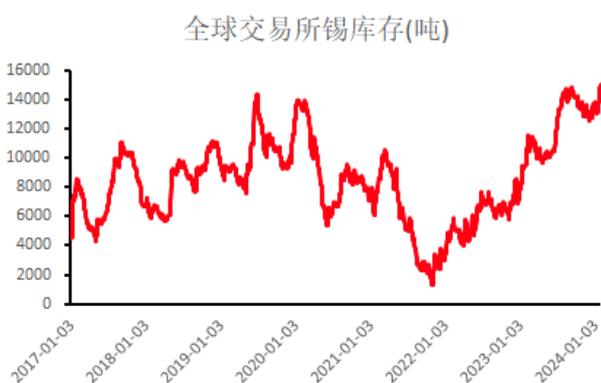
资料来源: IFind, 中邮证券研究所

图表23: 全球交易所铅库存(吨)



资料来源: IFind, 中邮证券研究所

图表24: 全球交易所锡库存(吨)



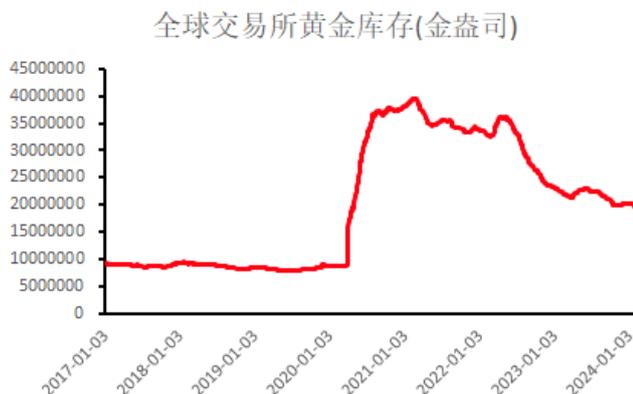
资料来源: IFind, 中邮证券研究所

图表25: 全球交易所镍库存(吨)



资料来源: IFind, 中邮证券研究所

图表26: 全球交易所黄金库存(金盎司)



资料来源: IFind, 中邮证券研究所

图表27: 全球交易所白银库存(金盎司)



资料来源: IFind, 中邮证券研究所

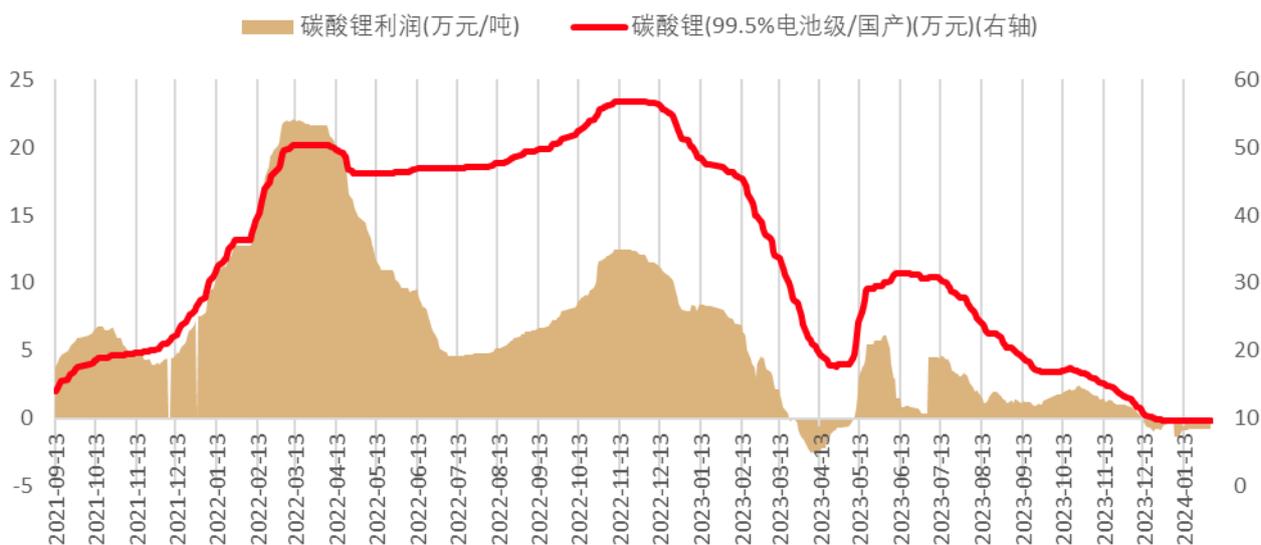
5 利润

总结: 本周锂盐利润下滑, 电解铝利润有所上升。

碳酸锂利润: 目前国内碳酸锂利润在-0.77 万元/吨, 锂盐利润盈利下滑。

电解铝利润: 目前国内电解铝利润为 147 元/吨, 电解铝利润有所下降。

图表28: 国内碳酸锂利润(万元/吨)



资料来源: IFind, 中邮证券研究所

图表29：国内电解铝利润（元/吨）


资料来源：IFind，中邮证券研究所

6 风险提示

宏观经济大幅波动，需求不及预期，供应释放超预期，公司项目进度不及预期。

中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

中邮证券可发出其它与本报告所载信息不一致或有不同结论的报告。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

中邮证券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头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《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，本报告仅供中邮证券客户中的专业投资者使用，若您非中邮证券客户中的专业投资者，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。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为专业投资者。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本声明具有最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司，2002年9月经中国证券监督管理委员会批准设立，注册资本50.6亿元人民币。中邮证券是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司。

公司经营范围包括：证券经纪；证券自营；证券投资咨询；证券资产管理；融资融券；证券投资基金销售；证券承销与保荐；代理销售金融产品；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问。此外，公司还具有：证券经纪人业务资格；企业债券主承销资格；沪港通；深港通；利率互换；投资管理人受托管理保险资金；全国银行间同业拆借；作为主办券商在全国中小企业股份转让系统从事经纪、做市、推荐业务资格等业务资格。

公司目前已经在北京、陕西、深圳、山东、江苏、四川、江西、湖北、湖南、福建、辽宁、吉林、黑龙江、广东、浙江、贵州、新疆、河南、山西、上海、云南、内蒙古、重庆、天津、河北等地设有分支机构，全国多家分支机构正在建设中。

中邮证券紧紧依托中国邮政集团有限公司雄厚的实力，坚持诚信经营，践行普惠服务，为社会大众提供全方位专业化的证券投、融资服务，帮助客户实现价值增长，努力成为客户认同、社会尊重、股东满意、员工自豪的优秀企业。

中邮证券研究所

北京

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：北京市东城区前门街道珠市口东大街17号

邮编：100050

上海

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：上海市虹口区东大名路1080号邮储银行大厦3楼

邮编：200000

深圳

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：深圳市福田区滨河大道9023号国通大厦二楼

邮编：518048