

有色与新材料周报

铜库存持续低位，重点关注节后需求复苏节奏

强于大市（维持）

行情走势图



证券分析师

陈潇榕 投资咨询资格编号
S1060523110001
chenxiao397@pingan.com.cn

研究助理

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



核心观点：

- **贵金属-黄金：美国 1 月核心通胀超预期，黄金短期整理。**2024 年 2 月 16 日 COMEX 金价较节前 2024 年 2 月 2 日收盘价下降 1.4% 至 2007.5 美元/盎司，2024 年 2 月 16 日 SPDR 黄金 ETF 持仓较节前 2024 年 2 月 2 日下降 1.6% 至 837.89 吨。美国 1 月非制造业 PMI 录得 53.4%。1 月美国核心 CPI 同比 3.9%，较前值持平；核心 PPI 同比录得 1.6%，较前值下降 0.3 个百分点。1 月美国 CPI 数据超预期或对应 3 月美联储降息概率降低，市场短期预期同步弱化，金价短期有所调整。中期来看美国通胀回落趋势之下全年降息方向不改。此外，海外地缘政治的不确定性预计将为 2024 年驱动黄金的另一重要因素，看好黄金价格中枢的长期抬升。
- **工业金属-铜：库存维持低位，关注节后需求复苏节奏。**截至 2024 年 2 月 8 日，SHFE 铜主力合约环比下跌 1% 至 67960 元/吨。基本面来看，截至 2024 年 2 月 8 日国内铜社会库存达 16.83 万吨，累库速度符合淡季水平。SMM 进口铜精矿指数达 22.43 美元/吨，仍维持低位。据 SMM 调研显示，春节前下游消费量未呈明显颓势，原料及成本库存储备相对较为积极。以精铜杆企业为例，据调研显示节前备货量环比增长接近 20%。社会库存低位水平下需进一步关注节后需求复苏节奏。长期来看，在海外新兴市场基建发力，国内宏观政策支持下全球铜需求有望实现加速增长，长期需求空间打开。原料端增长弹性减弱，基本面向好格局下铜价中枢有望持续抬升。
- **化工新材料-氟化工：萤石矿开工低迷，预期供应偏紧，制冷剂价格再上行、利润增厚。**截至节前 2 月 8 日，制冷剂 R32 价格较年初上涨 18.8%，利润较年初增加 91.4%；R134a 价格较年初涨 10.7%，利润较月初增 36.3%。2024 年度 ODS 和 HFCs 生产、使用和进口配额正式核发，氢氟碳化物总配额量(不含 R23)74.556 万吨，内用占 46%，头部企业巨化股份/三美股份/中华蓝天/东岳集团/永和股份/淄博飞源分别获主流品种总配额量的 30.7%/16.0%/13.1%/10.5%/7.6%/7.4%，呈现高集中度。展望后市，配额核发落地，头部企业集中度提升，市场供应量将回归合理水平，制冷剂供需基本面有望改善，2024 年头部企业盈利能力或将呈现边际修复态势，氟化工产业将开启价格上行、利润增厚的长景气周期。

投资建议：

- **本周，我们建议关注黄金、铜、氟化工板块。****黄金：**美国通胀数据回落，2024 年降息预期逐步发酵，当前黄金 ETF 持仓整体偏低，黄金中枢有望持续抬升。建议关注黄金业务纯度较高的龙头企业：山东黄金、赤峰黄金。**铜：**国内降准落地，打开长期需求空间，铜精矿紧缺持续发酵，原料端支撑渐显。建议关注龙头企业：紫金矿业。**氟化工：**配额核发落地，头部高集中度，供需基本面渐修复，长景气周期将开启，建议关注三代制冷剂产能领先企业：巨化股份、三美股份、昊华科技，及上游萤石资源龙头：金石资源。

风险提示：

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

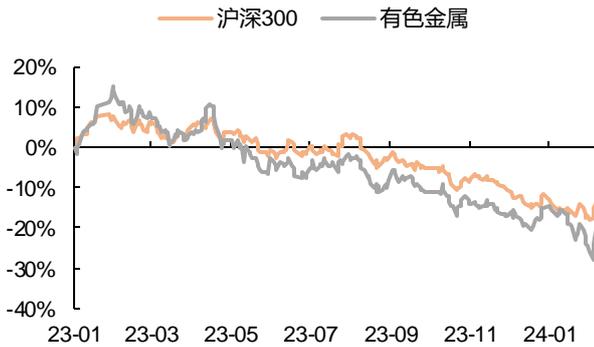
正文目录

一、	有色金属/新材料指数&基金行情概览	4
二、	贵金属：美国 1 月核心通胀超预期，黄金短期整理	4
三、	工业金属：库存维持低位，关注节后需求复苏节奏	5
	3.1 数据跟踪	5
	3.2 市场动态	7
	3.3 上市公司公告	7
四、	能源金属：2024 年第一批稀土开采指标同比有所收窄	7
	4.1 数据跟踪	7
	4.2 市场动态	11
	4.3 产业动态	11
	4.4 上市公司公告	11
五、	化工新材料：制冷剂价格延续涨势、利润持续增厚	12
	5.1 数据跟踪	12
	5.2 市场动态	14
	5.3 产业动态	14
	5.4 上市公司公告	14
六、	投资建议	14
七、	风险提示	15

一、 有色金属/新材料指数&基金行情概览

有色及新材料指数本周呈现跌势，截至 2024 年 2 月 8 日，有色金属指数 (000819.SH) 收于 4346.35 点，较上周上涨 8.07%；新材料指数 (H30597.CSI) 收于 2730.99 点，较上周上涨 10.52%；同期，沪深 300 指数较上周上涨 5.83%。本周有色和新材料指数跑赢大盘。

图表1 有色指数累计涨跌幅



资料来源: iFind, 平安证券研究所

图表2 新材料指数累计涨跌幅

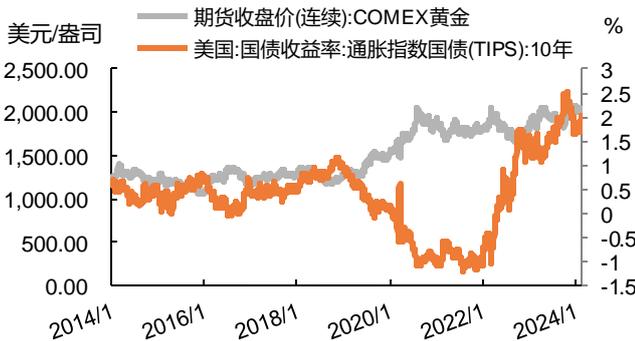


资料来源: iFind, 平安证券研究所

二、 贵金属：美国 1 月核心通胀超预期，黄金短期整理

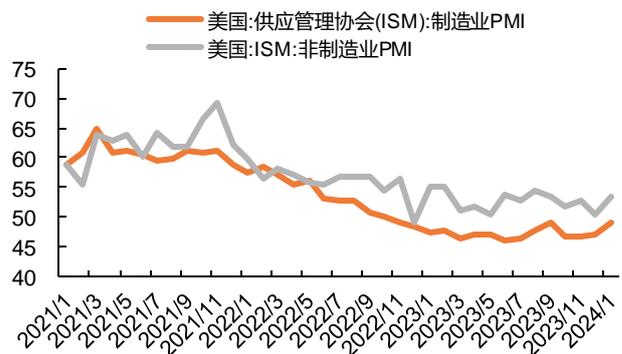
黄金：2024 年 2 月 16 日 COMEX 金价较节前 2024 年 2 月 2 日收盘价下降 1.4% 至 2007.5 美元/盎司，2024 年 2 月 16 日 SPDR 黄金 ETF 持仓较节前 2024 年 2 月 2 日下降 1.6% 至 837.89 吨。美国 1 月非制造业 PMI 录得 53.4%。1 月美国核心 CPI 同比 3.9%，较前值持平；核心 PPI 同比录得 1.6%，较前值下降 0.3 个百分点。1 月美国 CPI 数据超预期或对应 3 月美联储降息概率降低，市场短期预期同步弱化，金价短期有所调整。中期来看美国通胀回落趋势之下全年降息方向不改。此外，海外地缘政治的不确定性预计将为 2024 年驱动黄金的另一重要因素，看好黄金价格中枢的长期抬升。

图表3 COMEX 金&实际利率



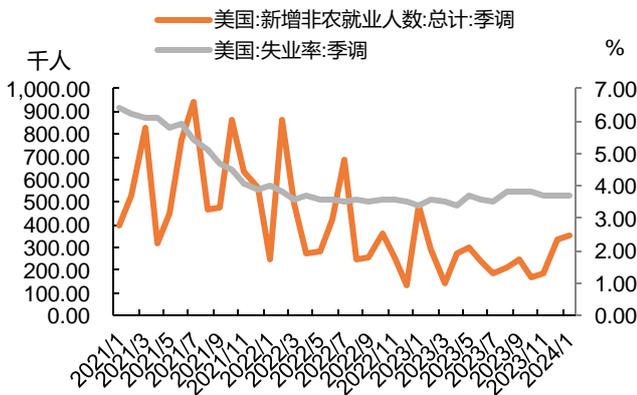
资料来源: Wind, 平安证券研究所

图表4 制造业 PMI&非制造业 PMI



资料来源: Wind, 平安证券研究所

图表5 美国新增非农就业人数及失业率数据



资料来源: Wind, 平安证券研究所

图表6 黄金 ETF 持仓



资料来源: Wind, 平安证券研究所

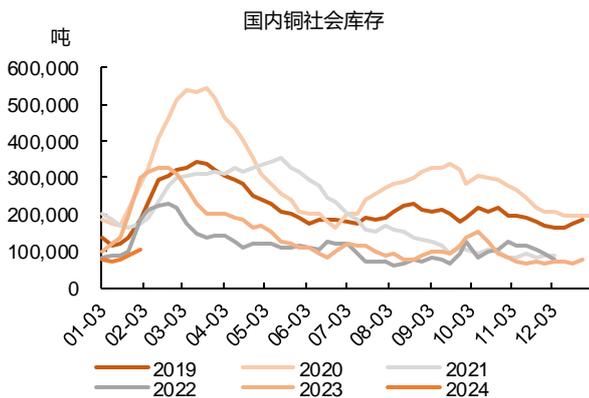
三、工业金属：库存维持低位，关注节后需求复苏节奏

3.1 数据跟踪

■ 铜

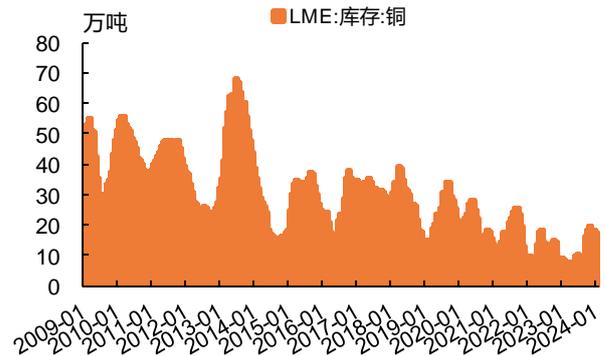
截至2024年2月8日，SHFE铜主力合约环比下跌1%至67960元/吨。基本面来看，截至2024年2月8日国内铜社会库存达16.83万吨，累库速度符合淡季水平。SMM进口铜精矿指数达22.43美元/吨，仍维持低位。据SMM调研显示，春节前下游消费量未呈明显颓势，原料及成本库存储备相对较为积极。以精铜杆企业为例，据调研显示节前备货量环比增长接近20%。社会库存低位水平下需进一步关注节后需求复苏节奏。长期来看，在海外新兴市场基建发力，国内宏观政策支持下全球铜需求有望实现加速增长，长期需求空间打开。原料端增长弹性减弱，基本面向好格局下铜价中枢有望持续抬升。

图表7 国内铜社会库存



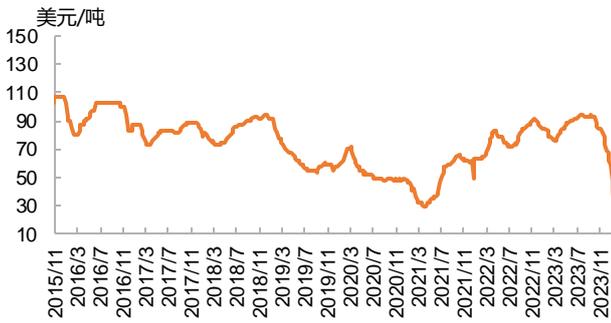
资料来源: iFind, 平安证券研究所

图表8 LME铜库存



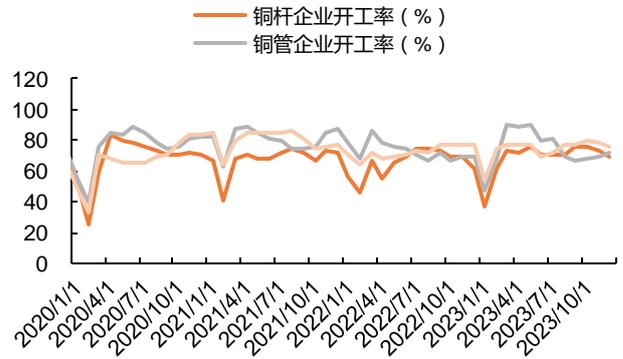
资料来源: iFind, 平安证券研究所

图表9 中国铜精矿现货TC



资料来源：SMM，平安证券研究所

图表10 下游开工率

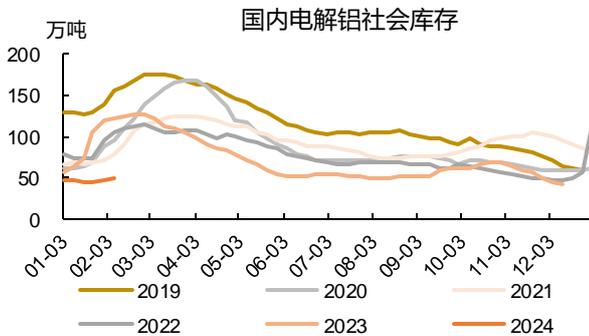


资料来源：SMM，平安证券研究所

■ 铝

截至 2024 年 2 月 8 日，SHFE 铝主力合约环比上涨 0.5% 至 18905 元/吨。截至 2024 年 2 月 8 日，国内电解铝锭社会总库存 49.1 万吨，环比累库 1.9 万吨，仍稳居近七年同期低位水平。春节期间 LME 库存变动较小，截至 2024 年 2 月 16 日，LME 铝库存较 2.2 累库 0.15 万吨至 53.5 万吨。基本面来看，节内国内电解铝厂持稳运行，国内铝水加工下游企业开工率走弱。消费方面维持春节淡季水平，考虑到春节期间铸锭量增加且运行产能高于去年同期水平，预计铝锭社会库存短期处于累库周期。整体来看，国内宏观利好政策持续加码，随着节后下游加工企业陆续复产，需求呈现回暖趋势，铝价获一定支撑。

图表11 国内电解铝社会库存



资料来源：SMM，平安证券研究所

图表12 LME 铝锭库存



资料来源：Wind，平安证券研究所

图表13 中国电解铝利润及成本



资料来源：SMM，平安证券研究所

图表14 山西氧化铝利润



资料来源：SMM，平安证券研究所

3.2 市场动态

英美资源集团 2023 年铜产量增长 24% 但低于指导目标。全球化矿产商英美资源集团（Anglo American）周四报告称，2023 年铜产量增长 24% 至 82.6 万吨，低于此前预估的 83-87 万吨区间。该公司维持 2024 年铜产量指导目标在 73-79 万吨不变。该公司 2023 年镍产量为 4 万吨，较 2022 年的 3.98 万吨增加 1%。（SMM，02/08）

加拿大 KSM 铜金矿资源量大幅增长。海桥黄金公司（Seabridge Gold）更新其在加拿大不列颠哥伦比亚省东北部的 KSM 铜金项目科尔（Kerr）和铁铠铺（Iron Cap）矿床资源量更新结果。推测资源量增加了 590 万盎司金、33 亿磅铜、5540 万盎司银和 5100 万磅钼。推定资源量增加了 30 万盎司金、2 亿磅铜、350 万盎司银和 200 万磅钼。（SMM，02/08）

智利国家铜业公司加快老矿山转型。据 BNamericas 网站报道，世界最大产铜国智利铜产量增长乏力，很大程度上是由于巨型老铜矿可露天开采资源枯竭，矿山被迫转入地下开采。智利国家铜业公司（Codelco）2023 年铜产量继续下滑，降至 132.5 万吨，再创多年来新低。为此，Codelco 将加快推进老露天矿山转地下开采项目，以维持产量。（SMM，02/08）

3.3 上市公司公告

赤峰黄金：部分董事、高管及其他核心管理人员增持公司股份

基于对公司未来高质量发展的坚定决心和信心及对公司投资价值的认可，公司董事长、董事/总裁、董事、副总裁兼总工程师，高级管理人员及其他核心管理人员做出增持公司股份的决定。（公司公告，02/06）

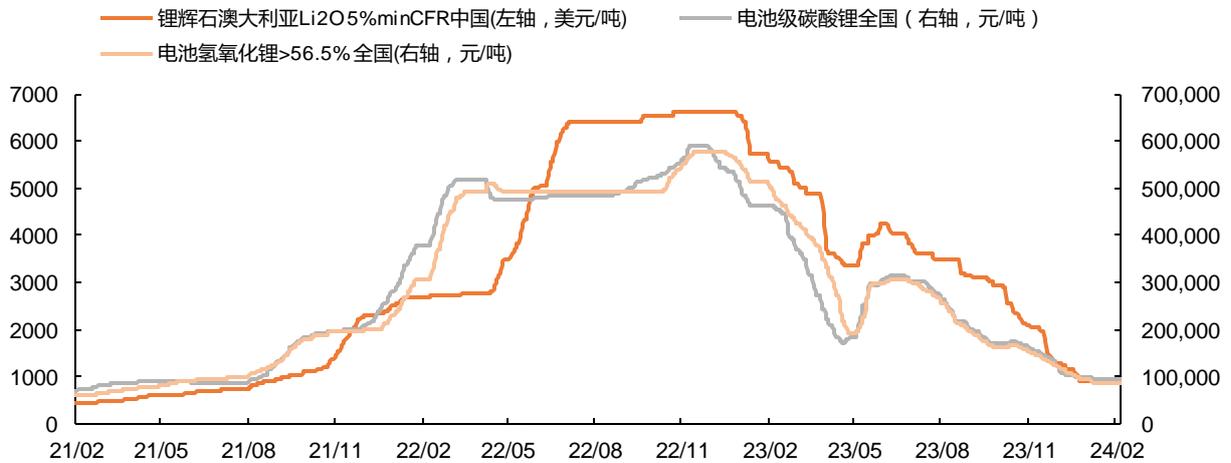
四、 能源金属：2024 年第一批稀土开采指标同比有所收窄

4.1 数据跟踪

价格和盈利方面：截至春节前 2024 年 2 月 8 日，锂精矿价格 900 美元/吨，电碳均价 9.7 万元/吨，电氢均价 8.875 万元/吨。电碳周内毛利增 2708 元/吨至 0.997 万元/吨，电氢周内毛利减 1400 元/吨至 2.07 万元/吨；本周，磷酸铁锂毛利约-354 元/吨，延续亏损态势，三元毛利较上周再下行。

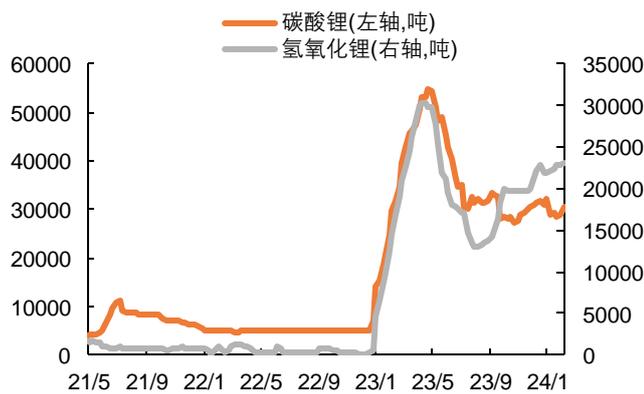
供需方面：原料方面，雅保、Core 等全球锂矿大企业收缩资本开支，长期将影响新建项目进程；锂盐供应端，本周碳酸锂周内产量约 6945 吨，较上周环比减少 1332 吨，外采矿厂家大多已停工。需求方面，目前处于消费淡季，正极厂开工率较低，因部分 2 月订单前置到 1 月，下游谨慎增加补库，整体需求未见改善。本周，磷酸铁锂产量约 30097 吨，周减 1536 吨，开工率 30.67%；三元材料产量约 12153 吨，周减 100 吨，开工率 40.43%。

图表15 本周锂精矿价格、电碳和电氢价低位维稳



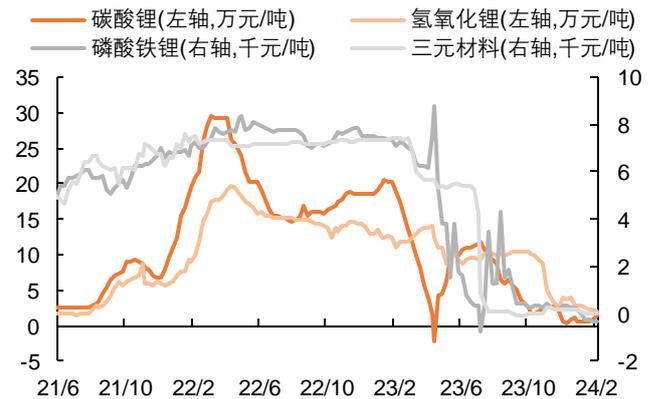
资料来源：百川盈孚，平安证券研究所

图表16 碳酸锂和氢氧化锂周度库存变化



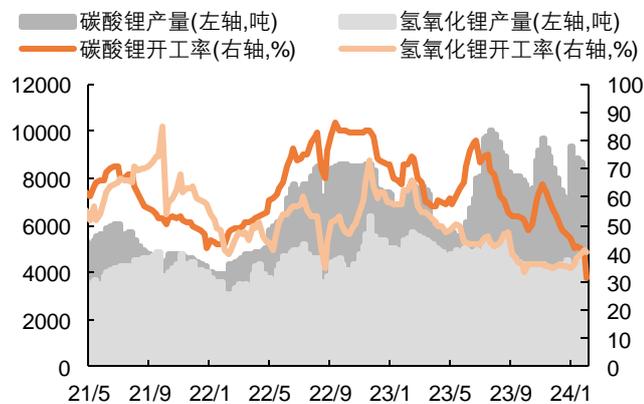
资料来源：百川盈孚，平安证券研究所

图表17 锂盐和正极材料毛利周度变化



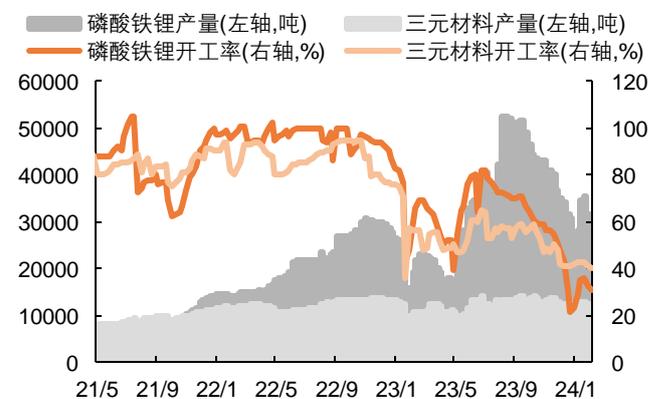
资料来源：百川盈孚，平安证券研究所

图表18 锂盐周度产量和开工率变动



资料来源：百川盈孚，平安证券研究所

图表19 正极材料周度产量和开工率变动



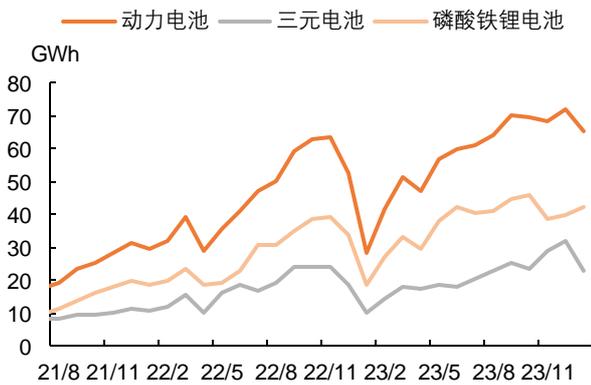
资料来源：百川盈孚，平安证券研究所

图表20 锂相关产品价格变化

品种	主要指标	单位	当期值	周环比	月环比	年同比
锂精矿	澳大利亚 5% CFR 中国	美元/吨	900.0	0.0%	-3.2%	-83.8%
碳酸锂	电池级碳酸锂 99.5%全国	万元/吨	9.7	0.0%	-1.0%	-79.0%
氢氧化锂	56.5%电池级氢氧化锂全国	万元/吨	8.9	0.0%	-2.7%	-81.7%
三元正极 622 型	镍:钴:锰=8:1:1 全国	万元/吨	12.3	0.0%	0.0%	-64.1%
三元正极 811 型	镍:钴:锰=6:2:2 全国	万元/吨	15.6	0.0%	0.0%	-59.3%
磷酸铁锂	动力电池正极:全国	万元/吨	4.1	0.0%	-3.3%	-33.1%

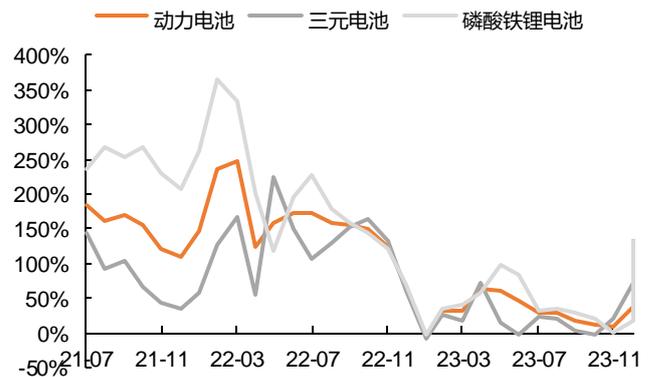
资料来源: SMM, 百川盈孚, 平安证券研究所

图表21 2024年1月国内动力电池产量约65.2GWh



资料来源: 中国汽车工业协会, 平安证券研究所

图表22 2024年1月国内动力电池产量同增约131%



资料来源: 中国汽车工业协会, 平安证券研究所

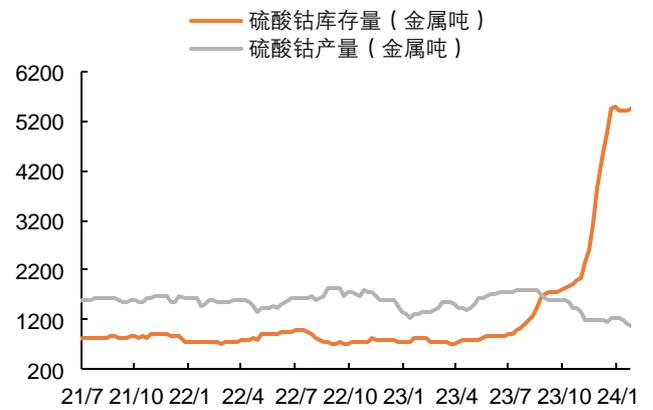
钴: 本周硫酸钴市场价格低位维稳, 终端表现仍较弱, 动力和消费锂电池需求无明显增量; 春节期间, 部分中小企业放假停产, 整体产量呈减少走势。成本方面, 国内钴中间品价格偏稳运行, 钴盐生产成本继续承压。

图表23 本周钴中间品、硫酸钴价格环比持平



资料来源: 百川盈孚, 平安证券研究所

图表24 硫酸钴产量1060金属吨, 库存5460金属吨



资料来源: 百川盈孚, 平安证券研究所

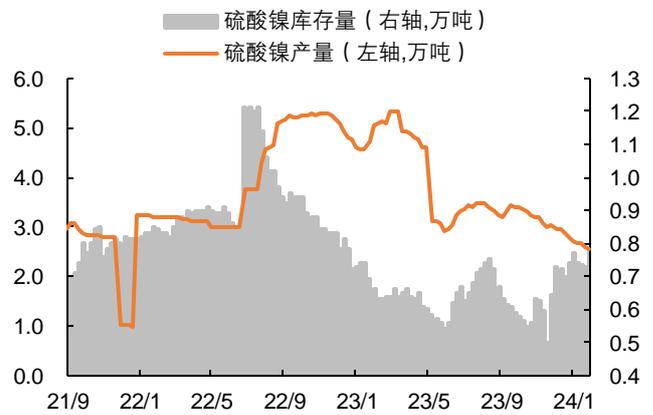
镍：本周（截至春节前）电池级硫酸镍价格环比持平，供应持续下滑，冶炼厂挺价。供应端，原料供应过剩格局基本确定，春节期间，中小企业停产放假，硫酸镍产量有所下降。需求端，截至1月中旬，车市维持高优惠力度，促进购车需求在春节前延续释放，但春节前动力电池企业以去库存为主，产业链整体价格延续弱稳运行。前期镍盐价格跌幅已较深，春节前后冶炼厂减停产，供应持续下行推动其价格小幅回调，但由于短期需求仍显疲软，镍价或持续弱势运行。

图表25 本周硫酸镍价格环比持平



资料来源：百川盈孚，平安证券研究所

图表26 本周硫酸镍产量2.55万吨，库存0.78万吨



资料来源：百川盈孚，平安证券研究所

图表27 钴、镍主要品种价格变化

品种	主要指标	单位	当期值	周环比	月环比	年同比
钴精矿	CIF 中国高价	美元/磅	6.1	0.0%	1.7%	-55.1%
钴中间品	CIF 中国均价	美元/磅	7.1	0.0%	2.9%	-23.7%
硫酸钴	电池级市场均价	万元/吨	3.3	0.0%	1.6%	-16.7%
硫酸镍	电池级全国高位	万元/吨	2.7	0.0%	1.1%	-31.5%

资料来源：百川盈孚，平安证券研究所

图表28 稀土永磁材料价格走势



资料来源：百川盈孚，平安证券研究所

图表29 风力电机用稀土永磁材料价格走势

分类	品种	主要指标	当期值	周环比	月环比	年同比
轻稀土	氧化镨	全国(万元/吨)	41.3	0.0%	-3.5%	-42.3%
	氧化钕	全国(万元/吨)	40.8	0.0%	-4.7%	-48.7%
	氧化镨钕	全国(万元/吨)	39.9	0.0%	-4.9%	-45.8%
	氧化镨钕	北方稀土(万元/吨)	40.5	0.0%	-10.7%	-37.0%
中游材料	毛坯烧结钕铁硼 N35	全国(万元/吨)	159.5	0.0%	-1.8%	-19.2%
重稀土	氧化铽	全国(万元/吨)	560.0	0.0%	-15.8%	-59.6%
	氧化镱	全国(万元/吨)	192.0	0.0%	-16.5%	-21.3%

资料来源: SMM, 百川盈孚, 平安证券研究所

4.2 市场动态

第一批稀土开采指标同比增 12.5%，轻稀土增幅缩窄 中重稀土降幅扩大至 7.34%。工业和信息化部、自然资源部日前下达 2024 年第一批稀土开采、冶炼分离总量控制指标，2024 年第一批稀土开采、冶炼分离总量控制指标分别为 135000 吨、127000 吨。稀土开采指标 2024 年与 2023 年的第一批开采指标相比，增加了 15000 吨，同比增幅为 12.5%，较往年相比增幅有所收窄。其中，轻稀土指标同比增幅有所缩窄，中重稀土同比降幅有所扩大。(SMM, 02/17)

2024 年 1 月新能源汽车产销情况简析。据中国汽车工业协会统计分析，2024 年 1 月，新能源汽车产销同比高速增长，市场占有率达到 29.9%。1 月，新能源汽车产销分别完成 78.7 万辆和 72.9 万辆，环比分别下降 32.9%和 38.8%，同比分别增长 85.3%和 78.8%。2024 年 1 月，新能源汽车国内销量 62.9 万辆，环比下降 41.8%，同比增长 93.3%。2024 年 1 月，新能源汽车出口 10.1 万辆，环比下降 9.8%，同比增长 21.7%。(中汽协, 02/18)

4.3 产业动态

1 月国内碳酸锂产量约 4.2 万吨，环比-5.6%，同比 15.6%。分原料情况看，部分辉石料锂盐企业由于行情低迷，且冬季矿端的开采和运输效率较低，存在减停产情况导致产量减少，但部分锂盐企业代工订单增量和个别新投产企业爬产而抵消整体减量；而多数外购锂云母的中小型锂盐企业持续亏损而整体减量；多数回收料锂盐企业也在持续亏损状态下选择进行减停产；进入 2 月，多数锂盐企业的生产部门春节假期休假和集中检修季将成为碳酸锂产量的主要扰动因素，叠加行情低迷情况下多数中小型锂盐企业于 1 月中下旬开始选择进行、减、停产，国内碳酸锂产量将显著减少，预计国内 2 月碳酸锂产量约 3.2 万吨，环比-22.9%，同比 3.9%。(SMM, 02/06)

4.4 上市公司公告

赣锋锂业：使用自有资金不超过（含）150 亿元人民币或等值外币，开展外汇套期保值业务

2月5日，公司公告称，为了有效防范公司经营过程中存在的利率及汇率风险，同意公司及纳入公司合并报表范围内的子公司，使用自有资金不超过（含）150 亿元人民币或等值外币，开展外汇套期保值业务。同时，为了降低产品价格波动给公司带来的经营风险，保持公司经营业绩持续、稳定，公司及控股子公司拟开展商品期货期权套期保值业务，交易保证金和权利金上限不超过人民币 2 亿元，且任一交易日持有的最高合约价值不超过（含）人民币 3 亿元。(公司公告, 02/05)

华友钴业：关于公司控股股东及一致行动人部分股份解除质押及质押的公告

截至本公告日，公司控股股东华友控股及一致行动人陈雪华先生共持有本公司股 370,320,428 股，占公司总股本的 21.65%；其中已累计质押 258,889,994 股，占其所持公司股份总数的 69.91%，占公司总股本 15.14%。(公司公告, 02/08)

五、化工新材料：制冷剂价格延续涨势、利润持续增厚

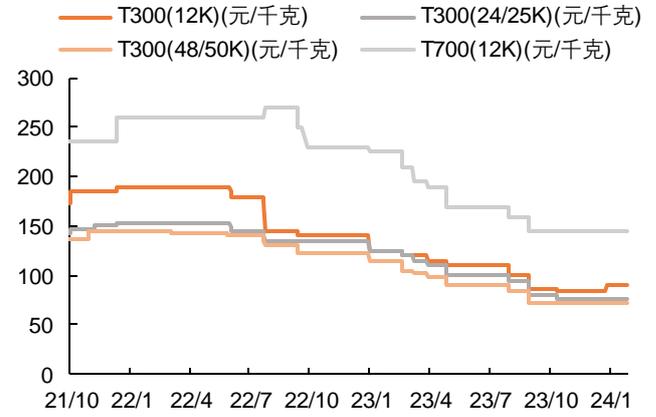
5.1 数据跟踪

图表30 原油和丙烯腈价格走势



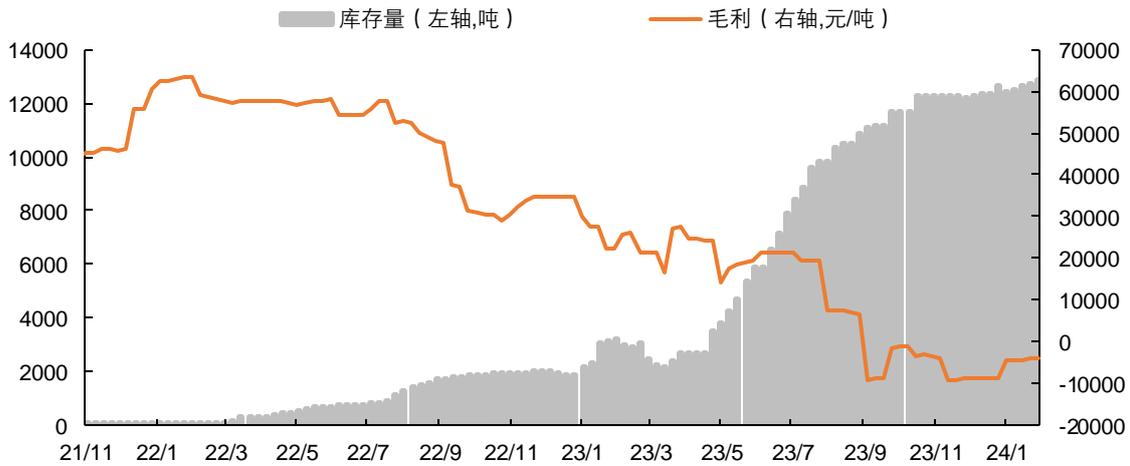
资料来源：百川盈孚，平安证券研究所

图表31 国产碳纤维（华东市场）价格走势（元/千克）



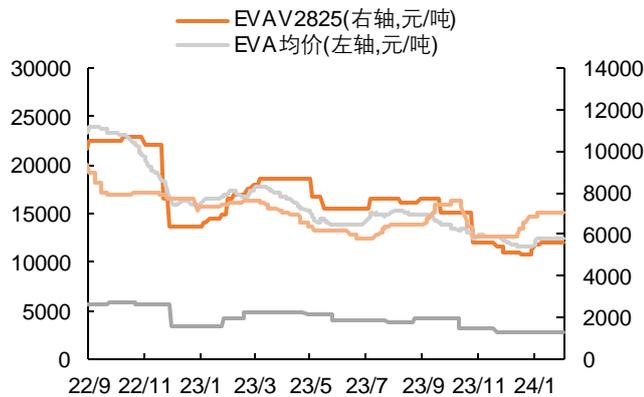
资料来源：百川盈孚，平安证券研究所

图表32 碳纤维库存量高位，单吨毛利润为负



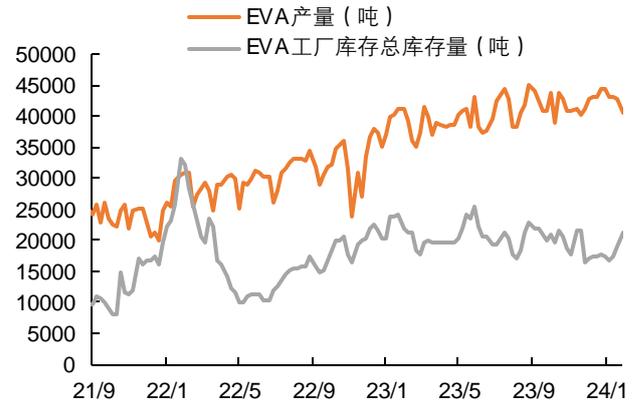
资料来源：百川盈孚，平安证券研究所

图表33 EVA树脂价格走势



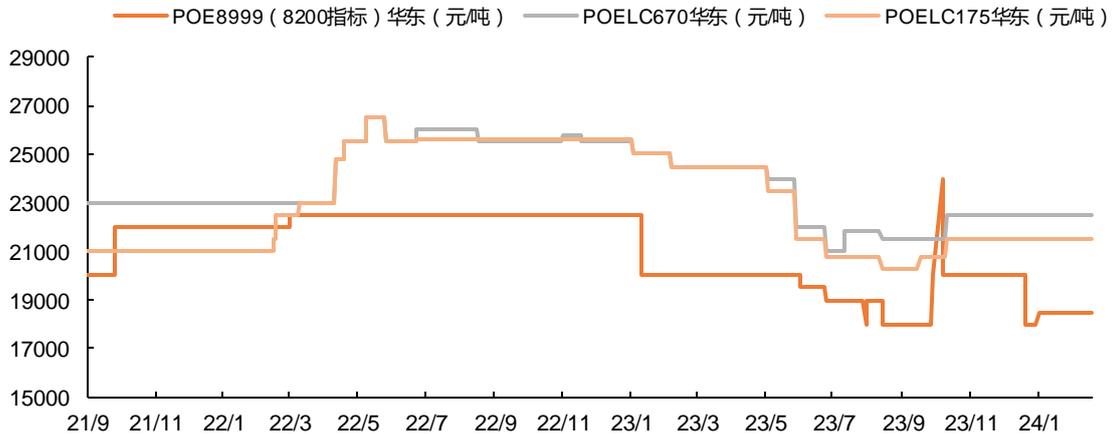
资料来源：百川盈孚，平安证券研究所

图表34 EVA产量和库存走势



资料来源：百川盈孚，平安证券研究所

图表35 POE树脂价格走势



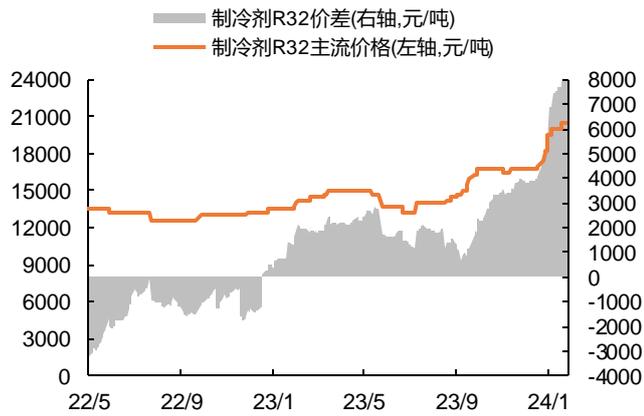
资料来源：百川盈孚，平安证券研究所

图表36 《基加利修正案》HFCs第三代制冷剂削减时间表

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

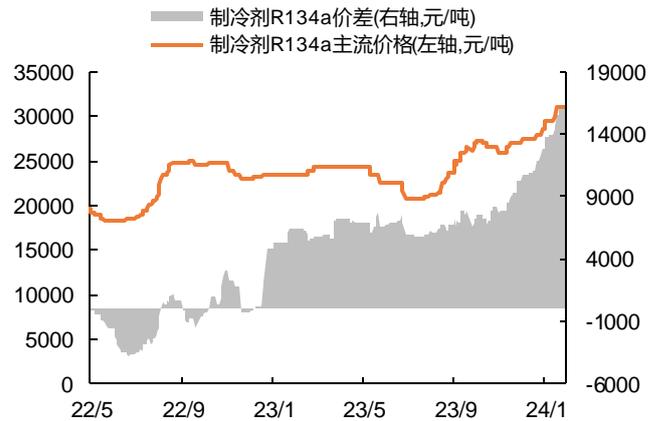
资料来源：生态环境部，隆众咨询，平安证券研究所，注：我国属于 A5 缔约方（发展中国家）第 1 组，HCFCs 为氢氯氟烃类制冷剂-第二代制冷剂，HFCs 为氢氟烃类制冷剂-第三代制冷剂

图表37 制冷剂 R32 价格价差



资料来源：百川盈孚，平安证券研究所，注：R32 价差=R32 主流价格-1.8*二氯甲烷-0.8*无水氢氟酸

图表38 制冷剂 R134a 价格价差



资料来源：百川盈孚，平安证券研究所，注：R134a 价差=R134a 主流价格-1.35*三氯乙烯-0.88*无水氢氟酸

5.2 市场动态

生态环境部：严控第二批氢氟碳化物化工生产建设项目。2月4日，生态环境部发布关于征求《关于严格控制第二批氢氟碳化物化工生产建设项目的通知（征求意见稿）》意见的函。（氟化工，02/05）

5.3 产业动态

福建清流拟建光伏级氢氟酸及钠电材料项目。2月5日，清流生态环境局公示福建中欣氟材高宝科技有限公司年产3万吨电子级（光伏级）氢氟酸及中欣高宝新型电解液材料建设项目。公示显示，中欣氟材拟投资5.02亿元，在福建省清流县氟新材料产业园建设年产3万吨电子级（光伏级）氢氟酸；年产6000吨氟化钠、10000吨六氟磷酸钠项目。（氟化工，02/05）

巨化集团新项目获批。2月5日，衢州市生态环境局智造新城分局对浙江巨化汉正新材料有限公司1500t/a二氟乙酰氟项目环境影响报告书做出审批决定并予以公告。（氟化工，02/06）

5.4 上市公司公告

南大光电：发布2-1重大资产重组报告书(修订稿)

公司拟通过发行股份及支付现金的方式向南晟壹号购买其持有的全椒南大16.5398%股权。本次交易前，全椒南大为上市公司控股子公司；本次交易后，全椒南大将成为上市公司全资子公司。同时，上市公司拟向不超过35名特定投资者发行股份募集配套资金，募集配套资金总额不超过11,193.3325万元，不超过本次交易中上市公司以发行股份方式购买资产的交易价格的100.00%；且发行股份数量不超过163,111,751股，即不超过本次交易前（截至上市公司第八届董事会第二十四次会议审议日）上市公司总股本的30.00%。（公司公告，02/05）

六、 投资建议

本周，我们建议关注黄金、铜、氟化工板块。

黄金：美国通胀数据回落，2024年降息预期逐步发酵，当前黄金ETF持仓整体偏低，黄金中枢有望持续抬升。建议关注黄金业务纯度较高的龙头企业：山东黄金、赤峰黄金。

铜：国内降准落地，打开长期需求空间，铜精矿紧缺持续发酵，原料端支撑渐显。建议关注龙头企业：紫金矿业。

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

七、风险提示

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

平安证券研究所投资评级：

股票投资评级：

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

行业投资评级：

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

公司声明及风险提示：

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

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

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

市场有风险，投资需谨慎。

免责声明：

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

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

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

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

平安证券股份有限公司 2024 版权所有。保留一切权利。

平安证券

平安证券研究所

电话：4008866338

深圳

深圳市福田区福田街道益田路 5023 号平安金融中心 B 座 25 层

上海

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融大厦 26 楼

北京

北京市丰台区金泽西路 4 号院 1 号楼丽泽平安金融中心 B 座 25 层