

春节假期海外金属价格普涨，美国通胀超预期引发金价回调

——有色金属行业周报

有色金属

推荐 (维持)

核心观点:

- 市场行情回顾:**截止2月8日收市:春节前一周上证指数上涨4.97%,报2865.90点;沪深300指数上涨5.83%,报3364.93点;SW有色金属行业指数上涨6.87%,报3802.08点,涨跌幅排名第6名。分子行业来看,春节前一周有色金属行业5个二级子行业中,工业金属、贵金属、小金属、能源金属、金属新材料较上周变动幅度分别为+5.61%、+5.00%、+10.79%、+6.68%、+9.54%。
- 重点金属价格数据:**春节前一周上期所铜、铝、锌、铅、镍、锡分别收于67,960元/吨、18,905元/吨、20,515元/吨、16,250元/吨、126,250元/吨、217,430元/吨,较上周变动幅度分别为-1.26%、+0.08%、-1.20%、+0.28%、-0.32%、+1.03%。本周伦敦LME铜、铝、锌、铅、镍、锡分别收于8,472美元/吨、2,216美元/吨、2,388美元/吨、2,070美元/吨、16,350美元/吨、27,000美元/吨,较上周变动幅度分别为+3.71%、0.00%、+3.80%、+1.87%、+2.69%、+2.40%。春节前一周上期所黄金、白银分别收于483.54元/克、5,825.00元/千克,较上周变动幅度分别为+0.07%、-1.44%。本周COMEX黄金、白银分别收于2,025.50美元/盎司、23.48美元/盎司,较上周变动幅度分别为-0.65%、+3.90%。本周美元指数收于104.28,较上周同比变动幅度+0.20%。春节前一周氧化镨钕、氧化铽、氧化镱、烧结钕铁硼N35毛坯分别收于39.90万元/吨、560万元/吨、192万元/吨、159.5元/公斤,较上周基本持平;电池级碳酸锂、工业级碳酸锂、电池级氢氧化锂、澳洲锂精矿价格分别收于97000元/吨、90000元/吨、92500元/吨、900美元/吨,较上周基本持平;国内电解钴、0.998MB电解钴、四氧化三钴、硫酸钴分别收于20.4万元/吨、16.68美元/磅、13.15万元/吨、3.25万元/吨,较上周分别变动0.00%、+1.09%、0.00%、0.00%。
- 投资建议:**国内春节期间,海外有色金属大宗商品价格实现普涨。美国1月CPI、PPI增速均超市场预期,多位美联储官员释放鹰派讯息,进一步打压市场此前对于降息的乐观预期,引发黄金价格回调一度跌穿2000美元/盎司。FedWatch显示目前市场对于美联储降息时点的预期已从此前的3月延后至6月,全年降息幅度也从此前的6次回落至4次,激进降息预期已回归至合理水平。而目前COMEX黄金期货和期权管理基金多头与全球黄金主要ETF持仓已降至2023年10月下旬市场开始以2024年激进降息预期给予黄金定价前的位置,此前乐观降息影响下投机因素对黄金的定价扰动已基本消退。中期来看,美联储今年由紧转松进入降息周期的逻辑仍较为确定,从历史复盘看在美联储持续降息的过程中政策利率下行带动的美债名义利率与实际利率的下行定会驱动黄金价格的走强。在降息前夕,金价回落至合理水平与A股黄金板块回落至历史底部估值附近的情况下,建议关注黄金板块的配置价值,推荐山东黄金(600547)、中金黄金(600489)、银泰黄金(000975)、赤峰黄金(600988)、湖南黄金(002155)。
- 风险提示:**1)国内经济复苏不及预期的风险;2)美联储加息超出预期的风险;3)有色金属价格大幅下跌的风险。

分析师

华立

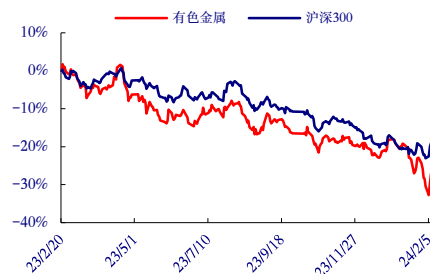
☎: 021-20252629

✉: huali@chinastock.com.cn

分析师登记编号: S0130516080004

相对沪深300表现图

2024-02-08



资料来源: 中国银河证券研究院

相关研究

行业点评报告_有色金属行业_2024年首批稀土指标增速放缓,行业供需格局有望改善

目录

一、有色金属板块行情回顾.....	3
二、有色金属价格行情回顾.....	4
(一) 基本金属	4
(二) 贵金属	8
(三) 稀有金属与小金属.....	9
三、行业动态.....	12
四、投资建议.....	14
五、风险提示.....	14

一、有色金属板块行情回顾

截止到 2 月 8 日周四收市：春节前一周上证指数上涨 4.97%，报 2865.90 点；沪深 300 指数上涨 5.83%，报 3364.93 点；SW 有色金属行业指数春节前一周上涨 6.87%，报 3802.08 点。2024 年以来，SW 有色金属行业指数下跌 9.14%，同期上证指数下跌 3.67%，沪深 300 指下跌 1.93%。

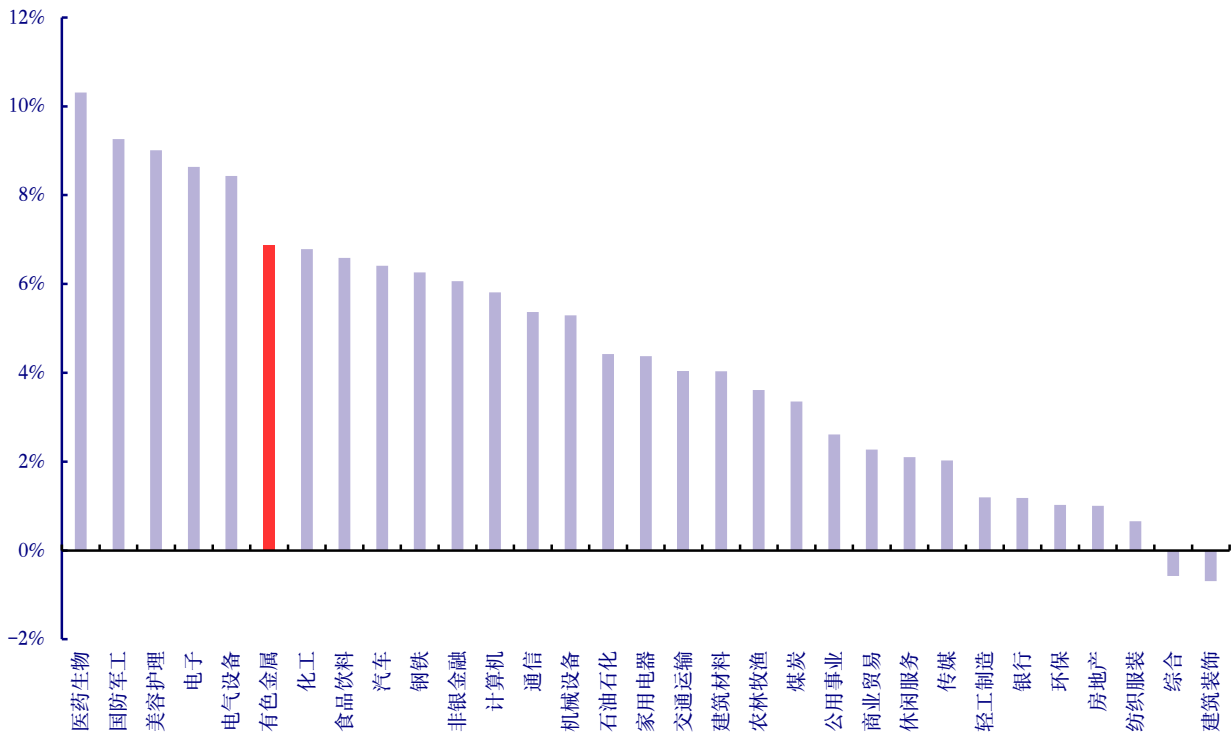
表1: 有色金属与 A 股综合指数行情回顾

证券代码	证券简称	最新股价	本周涨幅(%)	本月涨幅(%)	年初至今涨跌幅(%)
801050.SI	有色金属(申万)	3802.08	6.87	3.54	-9.14
000300.SH	沪深 300	3364.93	5.83	4.65	-1.93
000001.SH	上证指数	2865.90	4.97	2.77	-3.67
399001.SZ	深证成指	8820.60	9.49	7.40	-7.39
399006.SZ	创业板指	1726.86	11.38	9.76	-8.70

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

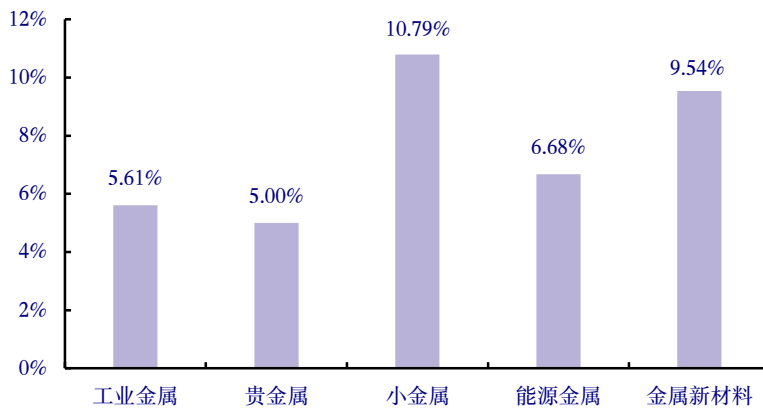
在 A 股 31 个一级行业中，春节前一周有色金属板块上涨 6.87%，涨跌幅排名第 6 名。分子行业来看，春节前一周有色金属行业 5 个二级子行业中，工业金属、贵金属、小金属、能源金属、金属新材料较上周变动幅度分别为+5.61%、+5.00%、+10.79%、+6.68%、+9.54%。

图1: A 股一级行业周涨跌幅



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

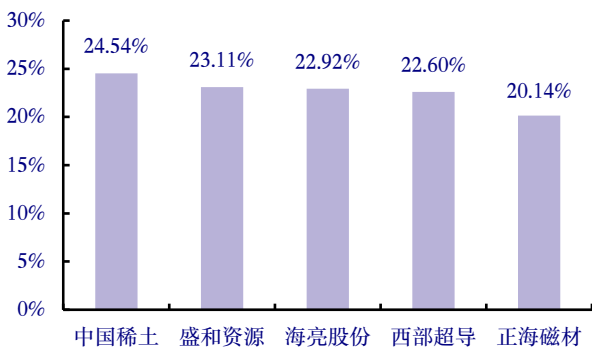
图2: 有色金属二级子行业涨跌幅



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

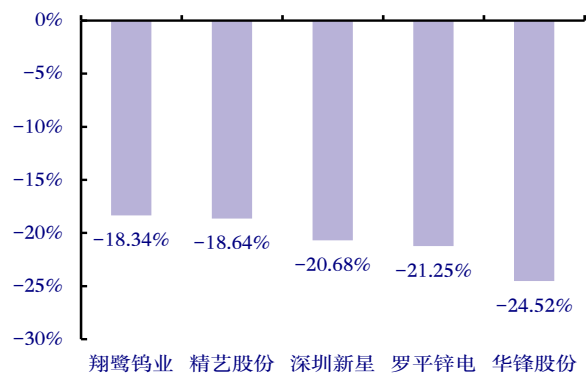
春节前一周有色金属行业涨幅前五名的个股为中国稀土(+24.54%)、盛和资源(+23.11%)、海亮股份(+22.92%)、西部超导(+22.60%)、正海磁材(+20.14%)，跌幅前五名的个股为华锋股份(-24.52%)、罗平锌电(-21.25%)、深圳新星(-20.68%)、精艺股份(-18.64%)、翔鹭钨业(-18.34%)。

图3: 有色金属行业周涨幅前五名



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图4: 有色金属周跌幅前五名



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

二、有色金属价格行情回顾

(一) 基本金属

春节前一周上期所铜、铝、锌、铅、镍、锡分别收于 67,960 元/吨、18,905 元/吨、20,515 元/吨、16,250 元/吨、126,250 元/吨、217,430 元/吨，较上周变动幅度分别为-1.26%、+0.08%、-1.20%、+0.28%、-0.32%、+1.03%。本周伦敦 LME 铜、铝、锌、铅、镍、锡分别收于 8,472 美元/吨、2,216 美元/吨、2,388 美元/吨、2,070 美元/吨、16,350 美元/吨、27,000 美元/吨，较上周变动幅度分别为+3.71%、0.00%、+3.80%、+1.87%、+2.69%、+2.40%。

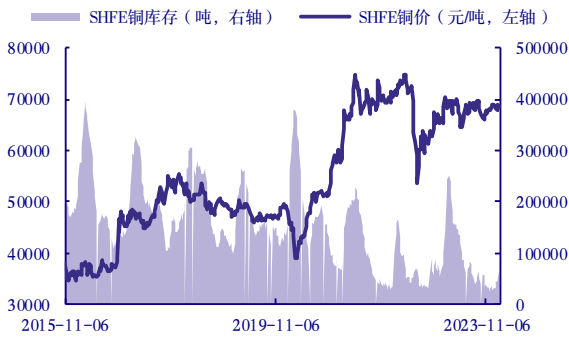
表2: 基本金属价格及涨跌幅(元/吨、美元/吨)

基本金属品种	价格	本周涨跌幅(%)	本月涨跌幅(%)	年初至今涨跌幅(%)
SHFE 铜	67,960	-1.26	-1.88	-1.46
SHFE 铝	18,905	0.08	-0.50	-3.00
SHFE 锌	20,515	-1.20	-3.80	-4.63
SHFE 铅	16,250	0.28	-0.06	2.46
SHFE 镍	126,250	-0.32	-0.73	-1.50
SHFE 锡	217,430	1.03	-0.31	2.60
LME 铜	8,472	3.71	-1.59	-1.02
LME 铝	2,216	0.00	-2.81	-7.05
LME 锌	2,388	3.80	-5.52	-10.16
LME 铅	2,070	1.87	-4.10	0.07
LME 镍	16,350	2.69	0.50	-1.52
LME 锡	27,000	2.40	2.92	6.24

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院 (注: SHFE 数据更新至2月8日, LME 数据更新至2月16日)

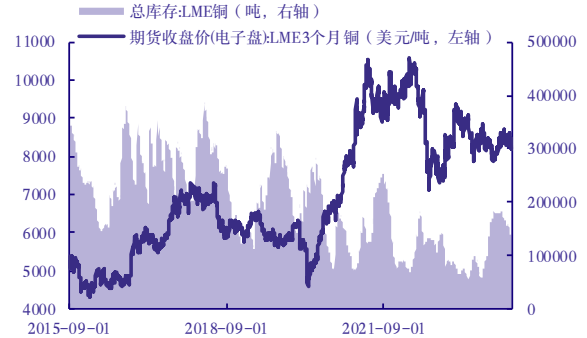
铜: 春节前一周 SHFE 铜价下跌 1.26%至 67,960 元/吨, SHFE 铜库存上涨 25.80%至 8.65 万吨, 国内铜精矿价格下跌 1.75%至 56,087 元/吨, 进口铜精矿 TC 下跌 21.43%至 22 美元/吨。本周 LME 铜价上涨 3.71%至 8,472 美元/吨, LME 铜库存下跌 4.49%至 13.07 万吨。宏观方面, 美国 1 月 CPI 数据超预期上行, 叠加非农就业数据韧性较强, 市场对美联储降息预期降温, 对铜价形成一定压制。供给方面, 国内春节假期使得库存进入季节性累库, 海外铜矿供给仍紧张导致进口铜精矿 TC 持续走低, 铜冶炼端供给或受影响。需求方面, 伴随国内稳增长政策持续发力, 以及节后下游开工率回升, 需求回暖有望对铜价提供支撑。但美联储降息时间和规模尚不明朗, 铜价上行空间受限。

图5: SHFE 期货铜价及库存



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图6: LME 期货铜价及库存



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图7: 国内铜精矿价格(元/吨)



资料来源: 百川盈孚, 中国银河证券研究院

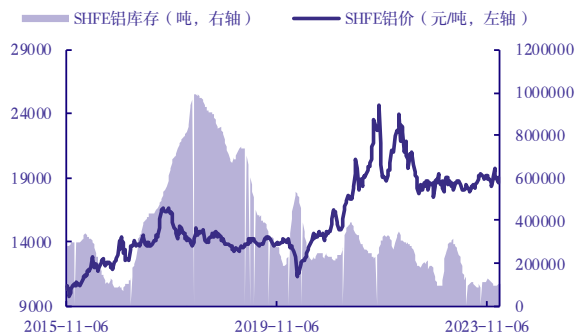
图8: 进口铜精矿 TC(美元/吨)



资料来源: 百川盈孚, 中国银河证券研究院

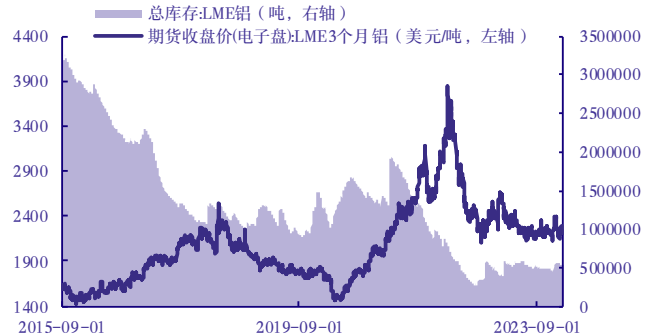
铝：春节前一周 SHFE 铝价上涨 0.08%至 18,905 元/吨，SHFE 铝库存下跌 1.32%至 10.48 万吨，国内氧化铝现货价格不变，保持在 3365 元/吨，国内电解铝行业平均毛利下降 11.68%至 1630.02 元/吨。本周 LME 铝价不变，保持在 2,216 美元/吨，LME 铝库存上涨 1.44%至 53.49 万吨。宏观层面，一线城市限购政策优化，城市房地产融资协调机制落地，各类政策持续提振地产消费情绪。供给方面，据百川盈孚，电解铝行业开工保持平稳，春节前一周电解铝行业开工产能依旧保持在 4207.8 万吨，云南以及四川等地产能恢复仍持谨慎态度。需求方面，下游加工企业受春节停产放假影响，电解铝理论需求不断减少，预计伴随节后下游陆续复产，需求回暖有望支撑铝价。

图9: SHFE 期货铝价及库存



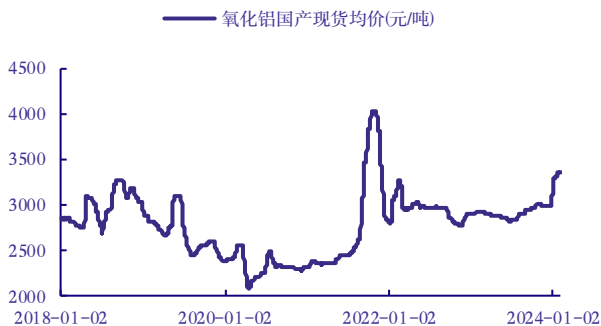
资料来源: Wind,中国银河证券研究院

图10: LME 期货铝价及库存



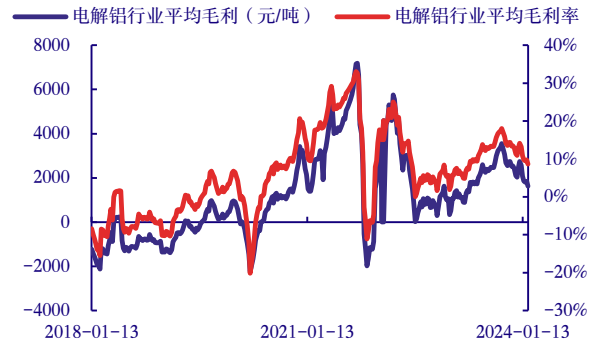
资料来源: Wind,中国银河证券研究院

图11: 国内氧化铝现货价格 (元/吨)



资料来源: 百川盈孚,中国银河证券研究院

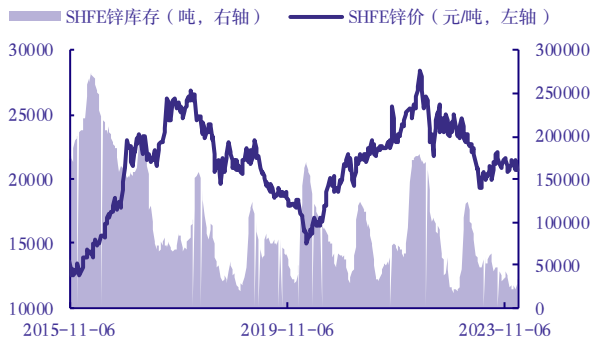
图12: 国内电解铝行业平均毛利水平与毛利率



资料来源: 百川盈孚,中国银河证券研究院

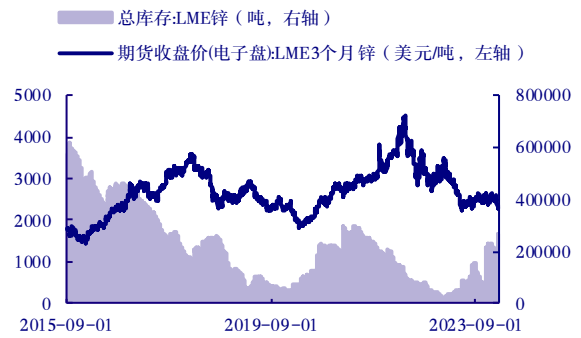
锌：春节前一周 SHFE 锌价下跌 1.20%至 20,515 元/吨，SHFE 锌库存上涨 20.48%至 3.36 万吨。本周 LME 锌价上涨 3.8%至 2,388 美元/吨，LME 锌库存上涨 16.55%至 26.48 万吨。

图13: SHFE 期货锌价及库存



资料来源: Wind,中国银河证券研究院

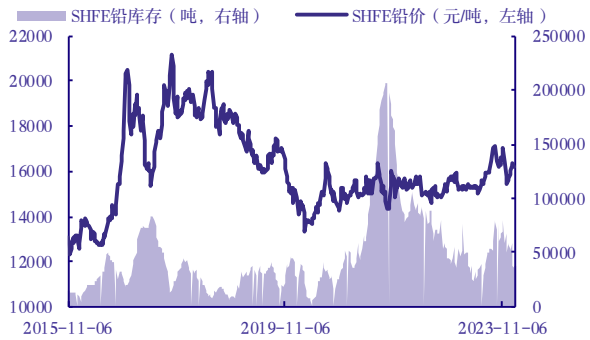
图14: LME 期货锌价及库存



资料来源: Wind,中国银河证券研究院

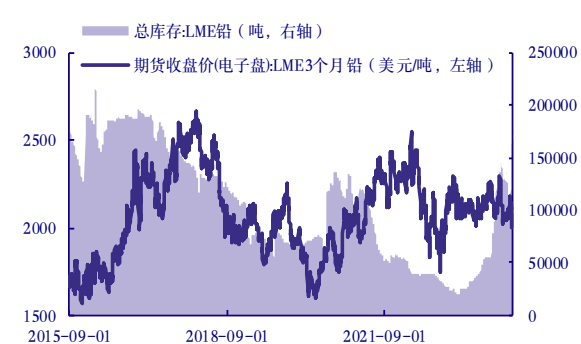
铅: 春节前一周 SHFE 铅价上涨 0.28%至 16,250 元/吨, SHFE 铅库存上涨 1.26%至 3.77 万吨。本周 LME 铅价上涨 1.87%至 2,070 美元/吨, LME 铅库存上涨 17.85%至 17.76 万吨。

图15: SHFE 期货铅价及库存



资料来源: Wind,中国银河证券研究院

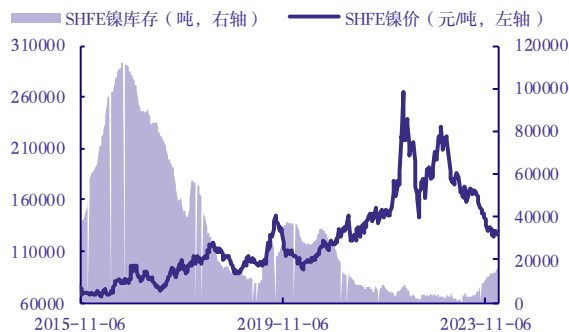
图16: LME 期货铅价及库存



资料来源: Wind,中国银河证券研究院

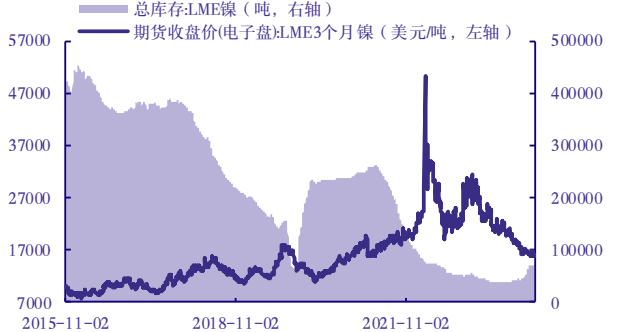
镍: 春节前一周 SHFE 镍价下跌 0.32%至 126,250 元/吨, SHFE 镍库存上涨 2.20%至 1.60 万吨。本周 LME 镍价上涨 2.69%至 16,350 美元/吨, LME 镍库存下跌 0.80%至 7.15 万吨。

图17: SHFE 期货镍价及库存



资料来源: Wind,中国银河证券研究院

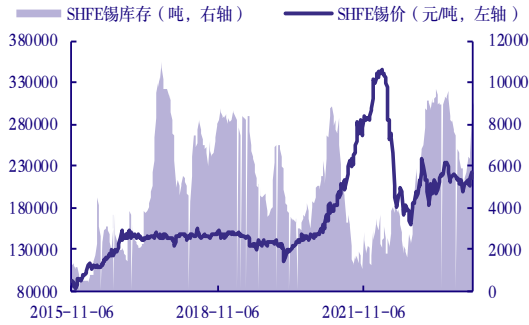
图18: LME 期货镍价及库存



资料来源: Wind,中国银河证券研究院

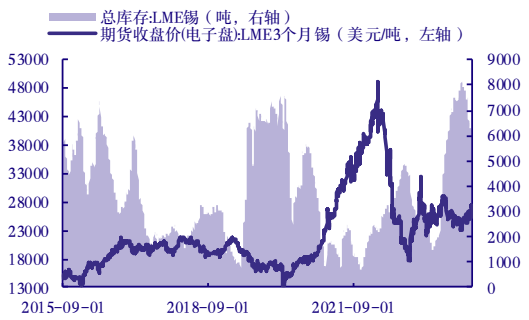
锡: 春节前一周 SHFE 锡价上涨 1.03%至 217,430 元/吨, SHFE 锡库存上涨 4.02%至 0.90 万吨。本周 LME 锡价上涨 2.40%至 27,000 美元/吨, LME 锡库存下跌 5.56%至 0.60 万吨。

图19: SHFE 期货锡价及库存



资料来源: Wind,中国银河证券研究院

图20: LME 期货锡价及库存



资料来源: Wind,中国银河证券研究院

(二) 贵金属

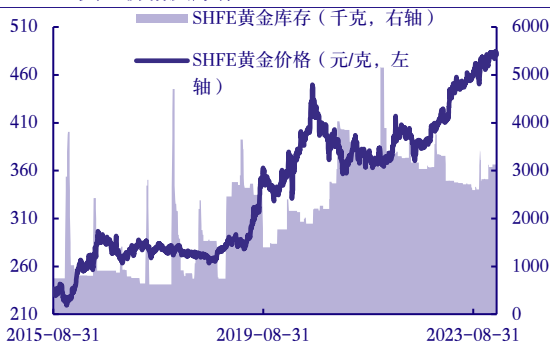
春节前一周上期所黄金、白银分别收于 483.54 元/克、5,825.00 元/千克，较上周变动幅度分别为 0.07%、-1.44%。本周 COMEX 黄金、白银分别收于 2,025.50 美元/盎司、23.48 美元/盎司，较上周变动幅度分别为-0.65%、+3.9%。本周美元指数收于 104.28，较上周同比变动幅度+0.20%。本周美国 10 年期国债实际收益率上升 5bp 至 1.97%。

表3: 贵金属价格及涨跌幅 (元/克、元/千克、美元/盎司)

贵金属品种	价格	本周涨跌幅 (%)	本月涨跌幅 (%)	年初至今涨跌幅 (%)
SHFE 黄金	483.54	0.07	0.42	0.44
SHFE 白银	5,825.00	-1.44	-2.22	-3.11
COMEX 黄金	2,025.50	-0.65	-2.03	-2.23
COMEX 白银	23.48	3.90	1.32	-2.54
美元指数	104.28	0.20	0.73	2.86

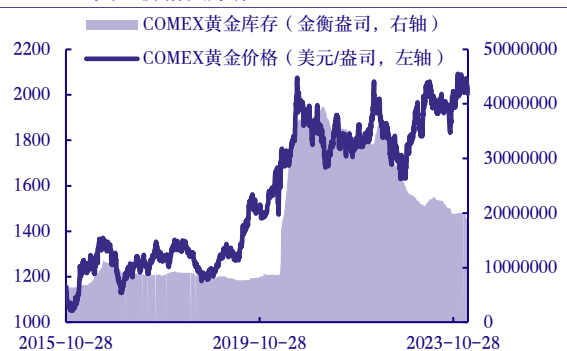
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院 (注: SHFE 数据更新至 2 月 8 日, 其余数据更新至 2 月 16 日)

图21: SHFE 黄金价格及库存



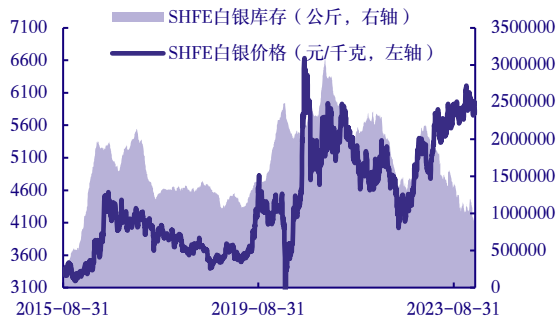
资料来源: Wind,中国银河证券研究院

图22: COMEX 黄金价格及库存



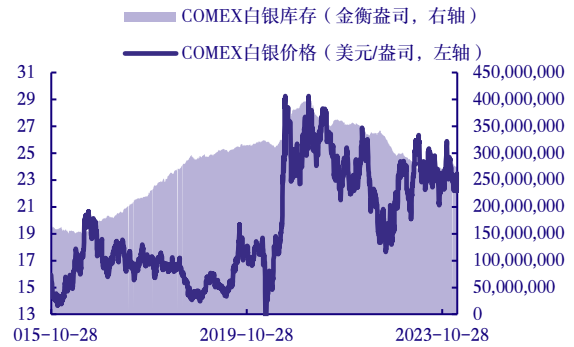
资料来源: Wind,中国银河证券研究院

图23: SHEF 白银价格及库存



资料来源: Wind,中国银河证券研究院

图24: COMEX 白银价格及库存



资料来源: Wind,中国银河证券研究院

图25: 美元指数



资料来源: Wind,中国银河证券研究院

图26: 美国实际利率



资料来源: Wind,中国银河证券研究院

（三）稀有金属与小金属

春节前一周氧化镨钕、氧化铽、氧化镝、烧结钕铁硼 N35 毛坯分别收于 39.90 万元/吨、560 万元/吨、192 万元/吨，159.5 元/公斤，较上周均基本持平。春节前一周电池级碳酸锂、工业级碳酸锂、电池级氢氧化锂、澳洲锂精矿价格分别收于 97000 元/吨、90000 元/吨、92500 元/吨、900 美元/吨，较上周均基本持平。春节前一周国内电解钴、0.998MB 电解钴、四氧化三钴、硫酸钴分别收于 20.4 万元/吨、16.68 美元/磅、13.15 万元/吨、3.25 万元/吨，较上周分别变动 0.00%、+1.09%、0.00%、0.00%。春节前一周钨精矿、镁锭、海绵钛、钼精矿分别收于 123500 元/吨、20133 元/吨、5.1 万元/吨、3285 元/吨，较上周均基本持平。

表4：稀有金属与小金属价格及涨跌幅

稀有金属与小金属品种	价格	春节前一周涨跌幅	本月涨跌幅	年初至今涨跌幅
氧化镨钕（万元/吨）	39.9	0.00%	0.00%	-20.28%
氧化铽（万元/吨）	560	0.00%	0.00%	-41.36%
氧化镝（万元/吨）	192	0.00%	0.00%	-34.47%
烧结钕铁硼 N35 毛坯（元/公斤）	159.5	0.00%	0.00%	-3.63%
电池级碳酸锂（元/吨）	97000	0.00%	0.00%	-2.02%
工业级碳酸锂（元/吨）	90000	0.00%	0.00%	-2.17%
电池级氢氧化锂（元/吨）	92500	0.00%	0.00%	-5.13%
澳洲锂精矿（美元/吨）	900	0.00%	0.00%	-3.23%
国内电解钴（万元/吨）	20.4	0.00%	0.00%	-4.23%
MB 电解钴（美元/磅）	16.68	1.09%	2.65%	4.38%
四氧化三钴（万元/吨）	13.15	0.00%	0.00%	3.54%
硫酸钴（万元/吨）	3.25	0.00%	0.00%	1.56%
钨精矿（元/吨）	123500	0.00%	0.41%	0.82%
镁锭（元/吨）	20133	0.00%	0.00%	-1.13%
海绵钛（万元/吨）	5.1	0.00%	0.00%	0.00%
钼精矿（元/吨度）	3285	0.00%	0.00%	3.14%

资料来源：百川盈孚，中国银河证券研究院

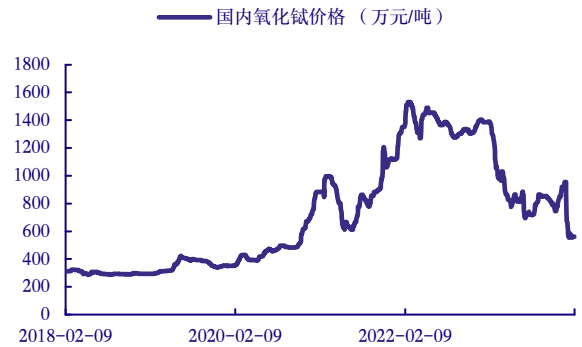
稀土：春节前一周氧化镨钕、氧化铽、氧化镝、烧结钕铁硼 N35 毛坯分别收于 39.90 万元/吨、560 万元/吨、192 万元/吨、159.5 元/公斤，较上周均基本持平。

图27：氧化镨钕价格走势



资料来源：百川盈孚,中国银河证券研究院

图28：氧化铽价格走势



资料来源：百川盈孚,中国银河证券研究院

图29：氧化镝价格走势



资料来源：百川盈孚,中国银河证券研究院

图30：毛坯烧结钕铁硼 N35 价格走势



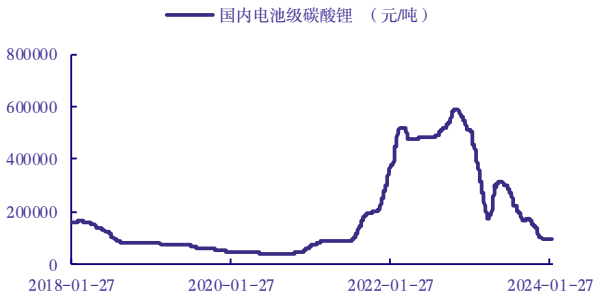
资料来源：百川盈孚,中国银河证券研究院

锂：春节前一周电池级碳酸锂、工业级碳酸锂、电池级氢氧化锂、澳洲锂精矿价格分别收于 97000

请务必阅读正文最后的中国银河证券股份有限公司免责声明。

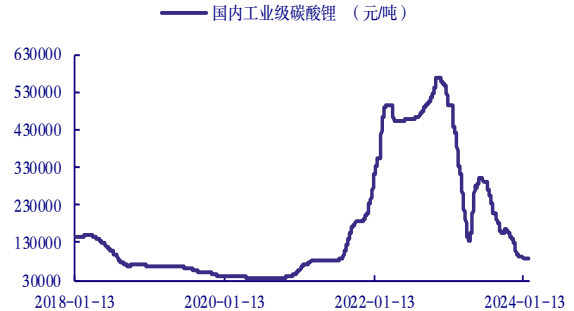
元/吨、90000 元/吨、92500 元/吨、900 美元/吨，较上周均基本持平。供给方面，临近春节，外采矿企业大多停工，自有矿企业逐渐停工，春节前一周国内碳酸锂产量较上周有所下滑。需求方面，传统淡季叠加节前备货需求接近尾声，需求支撑也有所减弱。锂盐市场供需双弱的格局基调仍未改变，外购矿企业成本压力较大，自有矿企业具备一定成本优势。

图31：电池级碳酸锂价格走势



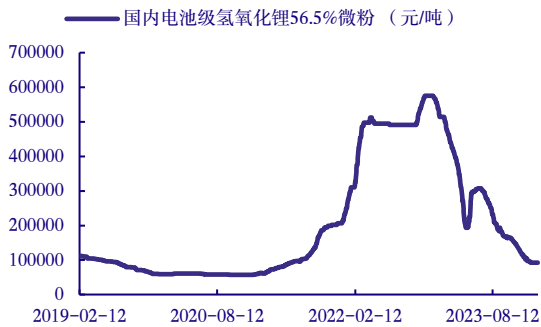
资料来源：百川盈孚,中国银河证券研究院

图32：工业级碳酸锂价格走势



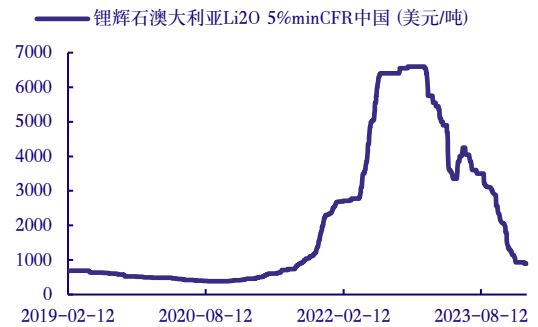
资料来源：百川盈孚,中国银河证券研究院

图33：电池级氢氧化锂价格走势



资料来源：百川盈孚,中国银河证券研究院

图34：澳洲锂辉石价格走势



资料来源：百川盈孚,中国银河证券研究院

钴：春节前一周国内电解钴、0.998MB 电解钴、四氧化三钴、硫酸钴分别收于 20.4 万元/吨、16.68 美元/磅、13.15 万元/吨、3.25 万元/吨，较上周分别变动 0.00%、+1.09%、0.00%、0.00%。

图35：国内电解钴价格走势



资料来源：百川盈孚,中国银河证券研究院

图36：电解钴 MB 价格走势



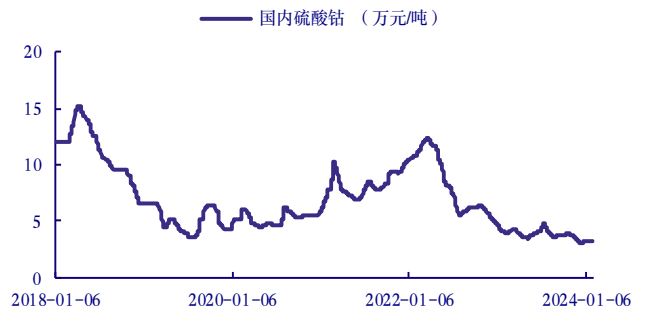
资料来源：百川盈孚,中国银河证券研究院

图37：四氧化三钴价格走势



资料来源：百川盈孚,中国银河证券研究院

图38：硫酸钴价格走势



资料来源：百川盈孚,中国银河证券研究院

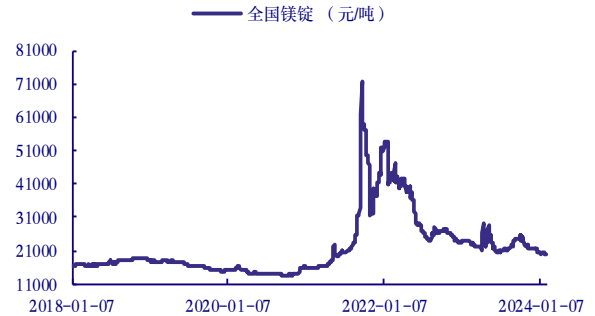
其他小金属：春节前一周钨精矿、镁锭、海绵钛、钼精矿分别收于 123500 元/吨、20133 元/吨、5.1 万元/吨、3285 元/吨，较上周均基本持平。

图39：钨精矿价格走势



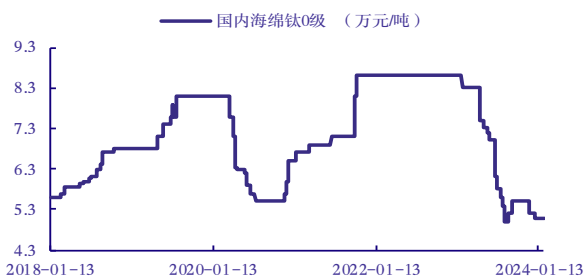
资料来源：百川盈孚,中国银河证券研究院

图40：镁锭价格走势



资料来源：百川盈孚,中国银河证券研究院

图41：海绵钛价格走势



资料来源：百川盈孚,中国银河证券研究院

图42：钼精矿价格走势



资料来源：百川盈孚,中国银河证券研究院

三、行业动态

【铜】KoBold Metals 发现巨型铜矿储量

根据最新消息，利用 AI 勘探铜、锂等绿色转型所需金属的硅谷独角兽 KoBold Metals 宣布，公司在赞比亚 Mingomba 项目上发现了巨型铜矿储量。从这个项目中，也能看出 AI 的效率——KoBold Metals 是在 2022 年 12 月中旬“拜登非洲行”期间，宣布出资近 1.5 亿美元买下 Mingomba 矿床的多数股权，随后花了仅仅一年多的时间就取得成果。对于新发现铜矿储量的规模，KoBold 总裁 Josh Goldman 举

例称，Mingomba 矿床未来的开发潜力，类似于艾芬豪矿业、紫金矿业在民主刚果边境地区的 Kakula 铜矿，这一世界级的铜矿去年产出接近 40 万吨的铜。Goldman 表示：“Mingomba 的故事，不论从规模还是品味，都与 Kakula 相似。这将会是全球品位最高的大型地下矿山之一。”据悉，KoBold 使用其人工智能技术处理钻探数据，来优化 Mingomba 铜矿的勘探工作。虽然公司的目标是在 2030 年后首次实现产出，但公司现在就要准备新的资源评估报告，并完成可行性研究，以推进建设矿山的决策。Goldman 预期，要开发这样一座矿山，需要的投资额可能会超过 20 亿美元。

(资料来源: <https://news.smm.cn/news/102614512>)

【锡】1 月份印尼锡出口几乎停止

据 MiningWeekly 援引路透社报道，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。环比看，去年 12 月份，该国锡出口量近 6000 吨。数据显示，1 月份锡出口全部为锡焊料，没有锡锭出口。印尼锡出口协会执行会长贾宾·苏菲安托 (Jabin Sufianto) 认为，出口似乎受到矿业公司年度工作计划审批推迟的影响，包括锡矿企业。印尼所有矿企，包括锡矿公司，都必须有生产计划，即 RKAB。从今年开始，政府将 RKAB 有效期从以前的一年改为三年，将减少一些繁琐程序。贾宾向路透社记者表示，“RKAB 尚未颁发，没有人敢生产”。印度最大锡矿企业蒂马赫 (PT Timah) 公司秘书阿卜杜拉·乌马尔 (Abdullah Umar) 透露，上个月没有出口，但本月 RKAB 已经获准。矿企与能矿部之间沟通不畅也是造成延迟的原因，贾宾补充说。上个月，能矿部官员特里·维纳诺 (Tri Winarno) 称，1 月中旬矿业部仍在处理矿业公司递交的数百份 RKAB 申请，周一，他没有回应关于审批最新进展的请求。

(资料来源: <https://news.smm.cn/news/102619888>)

【稀土】第一批稀土开采指标同比增 12.5%，轻稀土增幅缩窄

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缩窄。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。

(资料来源: <https://news.smm.cn/news/102616796>)

【金】加拿大 KSM 铜金矿资源量大幅增长

据 Mining.com 网站报道，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。此次资源量估算采用的金属价格与 2022 年米切尔 (Mithell) 和东米切尔露天采坑相同，即金 1820 美元/盎司、铜 4.2 美元/磅、银 28 美元/盎司和钼 13.5 美元/磅。虽然部分可以露天矿坑开采，但科尔和铁铠铺矿床主要为地下矿山，将以块段崩落法开采。科尔矿床的推定矿石资源量为 3.84 亿吨，金品位 0.22 克/吨，铜 0.41%，银 1.2 克/吨，钼 0.0005%。推测矿石资源量为 25.9 亿吨，金品位 0.27 克/吨，铜 0.35%，银 1.7 克/吨，钼 0.0021%。铁铠铺矿床推定矿石资源量为 4.71 亿吨，金品位 0.38 克/吨，铜 0.21%，银 4.3 克/吨，钼 0.0039%。推测矿石资源量为 23.1 亿吨，金品位 0.41 克/吨，铜 0.27%，银 2.5 克/吨，钼 0.0031%。海桥公司首席执行官和总裁鲁迪·弗朗科 (Rudi Fronk) 透露，公司正在寻找 KSM 项目合作伙伴。新增加的资源量只有在露天矿坑储量开采 33 年后才能动用。这些新增加矿产资源量对于未来一段时间的现金流影响不大。米切尔、东米切尔和苏尔弗雷茨 (Sulphurets) 三个矿床合计证实和概略矿石储量为 22.9 亿吨，金品位 0.64 克/吨，铜 0.14%，

银 2.2 克/吨，钼 0.0076%。按金属量计为金 4730 万盎司，铜 73.2 亿磅，银 1.6 亿盎司，钼 3.85 亿磅。

(资料来源：<https://news.smm.cn/news/102619898>)

四、投资建议

国内春节期间，海外有色金属大宗商品价格实现普涨。美国 1 月 CPI、PPI 增速均超市场预期，多位美联储官员释放鹰派讯息，进一步打压市场此前对于降息的乐观预期，引发黄金价格回调一度跌穿 2000 美元/盎司。FedWatch 显示目前市场对于美联储降息时点的预期已从此前的 3 月延后至 6 月，全年降息幅度也已从此前的 6 次回落至 4 次，激进降息预期已回归至合理水平。而目前 COMEX 黄金期货和期权管理基金多头与全球黄金主要 ETF 持仓已降至 2023 年 10 月下旬市场开始以 2024 年激进降息预期给予黄金定价前的位置，此前乐观降息影响下投机因素对黄金的定价扰动已基本消退。中期来看，美联储今年由紧转送进入降息周期的逻辑仍较为确定，从历史复盘看在美联储持续降息的过程中政策利率下行带动的美债名义利率与实际利率的下行定会驱动黄金价格的走强。在降息前夕，金价回落至合理水平与 A 股黄金板块回落至历史底部估值附近的情况下，建议关注黄金板块的配置价值，推荐山东黄金（600547）、中金黄金（600489）、银泰黄金（000975）、赤峰黄金（600988）、湖南黄金（002155）。

春节前夕工信部与自然资源部下达 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、冶炼分离指标较 2023 年第一批分别同比增长 12.5%、10.4%，增速较 2023 年第一批分别下降 6.6、7.9 个百分点。其中，2024 年第一批轻稀土开采指标 124860 吨，增长 15803 吨，增幅 14.5%，增速较 2023 年同批下降 7.6 个百分点；中重稀土开采指标 10140 吨，较 2023 年同批减少 803 吨，降幅扩大至 7.3%。假设国内 2024 年第二批稀土开采、冶炼分离总量控制指标与第一批相同，且不再特殊下发第三批指标，则 2024 年全年国内稀土开采总量为 27 万吨，较 2023 年同比仅增长 5.9%，增速较 2023 年下降 15.5 个百分点。国内稀土矿供给增量的显著放缓，将使稀土供需结构大幅改善，且整合成双巨头并立稀土行业格局进一步优化，稀土价格有望从底部稳步上行，稀土企业盈利能力将得到大幅改善，建议关注中国稀土（000831）、北方稀土（600111）、广晟有色（600259）、盛和资源（600392）。

五、风险提示

- 1) 国内经济复苏不及预期的风险；
- 2) 美联储加息超出预期的风险；
- 3) 有色金属价格大幅下跌的风险。

图表目录

图 1: A 股一级行业周涨跌幅.....	3
图 2: 有色金属二级子行业涨跌幅.....	4
图 3: 有色金属行业周涨幅前五名.....	4
图 4: 有色金属周跌幅前五名.....	4
图 5: SHFE 期货铜价及库存.....	5
图 6: LME 期货铜价及库存.....	5
图 7: 国内铜精矿价格(元/吨).....	5
图 8: 进口铜精矿 TC(美元/吨).....	5
图 9: SHFE 期货铝价及库存.....	6
图 10: LME 期货铝价及库存.....	6
图 11: 国内氧化铝现货价格(元/吨).....	6
图 12: 国内电解铝行业平均毛利水平与毛利率.....	6
图 13: SHFE 期货锌价及库存.....	7
图 14: LME 期货锌价及库存.....	7
图 15: SHFE 期货铅价及库存.....	7
图 16: LME 期货铅价及库存.....	7
图 17: SHFE 期货镍价及库存.....	7
图 18: LME 期货镍价及库存.....	7
图 19: SHFE 期货锡价及库存.....	8
图 20: LME 期货锡价及库存.....	8
图 21: SHFE 黄金价格及库存.....	8
图 22: COMEX 黄金价格及库存.....	8
图 23: SHEF 白银价格及库存.....	9
图 24: COMEX 白银价格及库存.....	9
图 25: 美元指数.....	9
图 26: 美国实际利率.....	9
图 27: 氧化镨钕价格走势.....	10
图 28: 氧化铽价格走势.....	10
图 29: 氧化镝价格走势.....	10
图 30: 毛坯烧结钕铁硼 N35 价格走势.....	10
图 31: 电池级碳酸锂价格走势.....	11
图 32: 工业级碳酸锂价格走势.....	11
图 33: 电池级氢氧化锂价格走势.....	11
图 34: 澳洲锂辉石价格走势.....	11
图 35: 国内电解钴价格走势.....	11
图 36: 电解钴 MB 价格走势.....	11
图 37: 四氧化三钴价格走势.....	12
图 38: 硫酸钴价格走势.....	12
图 39: 钨精矿价格走势.....	12
图 40: 镁锭价格走势.....	12
图 41: 海绵钛价格走势.....	12
图 42: 钼精矿价格走势.....	12

表格目录

表 1: 有色金属与 A 股综合指数行情回顾.....	3
表 2: 基本金属价格及涨跌幅（元/吨、美元/吨）.....	5
表 3: 贵金属价格及涨跌幅（元/克、元/千克、美元/盎司）.....	8
表 4: 稀有金属与小金属价格及涨跌幅.....	10

分析师承诺及简介

本人承诺以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰地反映本人的研究观点。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的具体推荐或观点直接或间接相关。

华立，金融投资专业硕士研究生毕业，2014年加入银河证券研究院，从事有色金属行业研究。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

评级标准

评级标准	评级	说明
评级标准为报告发布日后的6到12个月行业指数（或公司股价）相对市场表现，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，北交所市场以北证50指数为基准，香港市场以摩根士丹利中国指数为基准。	行业评级	推荐：相对基准指数涨幅10%以上 中性：相对基准指数涨幅在-5%~10%之间 回避：相对基准指数跌幅5%以上
	公司评级	推荐：相对基准指数涨幅20%以上 谨慎推荐：相对基准指数涨幅在5%~20%之间 中性：相对基准指数涨幅在-5%~5%之间 回避：相对基准指数跌幅5%以上

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层

上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层

北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：程曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn

苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

上海地区：陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn

李洋洋 021-20252671 liyangyang_yj@chinastock.com.cn

北京地区：田薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn

唐嫚玲 010-80927722 tangmanling_bj@chinastock.com.cn