

2024 年 02 月 25 日

有色金属

SDIC

行业周报

证券研究报告

# 铜精矿供给扰动增加，关注节后下游需求复苏

投资评级 **领先大市-A**  
维持评级

工业金属：LPR 下调利好政策频出，铜供给端扰动增加

国内来看，利好政策频频出台，5 年期以上 LPR 下调创单月最大降幅，多家银行密集下调存款利率，城市房地产融资机制协调加速落地。海外来看，2 月美国 Markit 制造业 PMI 进一步回升，美联储 1 月会议纪要中大多数官员强调不确定高利率持续多久、强调以评估数据判断降通胀进展的重要性，整体立场中性，市场继续预期美联储降息节点延后至 6 月，本周美元指数走弱。总的来说，美国软着陆概率增加，工业金属需求前景整体仍然向好。供给端扰动增加，预计铜价维持强势，低库存继续支撑铝价。建议关注：金诚信、西部矿业、洛阳钼业、藏格矿业、河钢资源、神火股份、云铝股份、中国铝业、天山铝业、创新新材、南山铝业、索通发展、锡业股份等。

铜：海外铜矿供给扰动不断，铜价走强关注节后需求

本周 LME 铜收报 8559 美元/吨，较上周(2 月 8 日，下同)上涨 1.03%，沪铜收报 69370 元/吨，较上周上涨 2.07%。据 SMM，供应端，第一量子 2023 年铜总产量 70.77 万吨，同比降 9%，主要因 Cobre 铜矿关闭影响产量，Q4 Cobre 铜矿四季度产量降至 6.26 万吨。淡水河谷第二大铜矿 Sossego 运营许可证被通知暂停。本周进口铜 TC 均价 23.50 美元/吨，略有上升但仍处低位。需求端，下游多数精铜杆大型企业已正常开工，建筑地产行业订单有所下滑。国内线缆企业综合开工率 71.98%，低于预期仍处淡季氛围，重点关注元宵节后下游全面复产后补库情况。库存端，铜 LME 库存本周降至 12.29 万吨，较上周-5.95%，为逾五个月低位。国内社会库存 28.64 万吨，较节前增加 11.81 万吨。上期所库存 18.13 万吨，较节前上涨 109%。未来持续关注节后复产需求情况，海外铜矿供给扰动不断，铜价整体易涨难跌。

铝：需求偏弱铝价承压，关注几内亚罢工影响

周内铝价下跌，LME 铝收报 2184 美元/吨，较上周下跌 1.44%，沪铝收报 18850 元/吨，较上周下跌 0.29%。供应端，据 SMM，国产矿供应继续偏紧，山西、河南等地矿山未闻复产消息，大面积雨雪天气影响矿山发运；几内亚工会运动计划下周进行全国罢工，关注后续影响。需求端，铝型材行业节后复产，开工率较节前上涨 8pct 至 42%，关注 3 月“小阳春”情况。原生铝合金企业下游复工缓慢，铝板带下游需求未出现转暖信号。库存端，国内铝锭社会库存 70.6 万吨，同比降 32.8%，铝锭和铝棒库存 98.3 万吨，同比降 22%，库存仍处低位支撑铝价。

锡：下游生产仍处恢复状态，锡价下跌

首选股票 目标价(元) 评级

行业表现



资料来源：Wind 资讯

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	-1.3	-1.5	-5.3
绝对收益	6.7	-3.5	-20.3

覃晶晶

分析师

SAC 执业证书编号：S1450522080001

qinj1@essence.com.cn

周古玥

联系人

SAC 执业证书编号：S1450123050031

zhouguy@essence.com.cn

相关报告

2024 年春节假期有色金属市场回顾	2024-02-17
铜精矿紧张格局持续，非农偏强市场降息预期调整	2024-02-04
国内降准叠加美国软着陆预期维持，工业金属普涨	2024-01-29
铜供给端硬约束持续，降息预期调整关注黄金配置价值	2024-01-21
国内流动性宽松预期持续，锂价磨底阶段关注节后需求	2024-01-14

周内锡价下跌，LME 锡收报 26365 美元/吨，较上周下跌 2.35%，沪锡收报 21.66 万元/吨，较上周下跌 0.36%。供给端，缅甸佤邦新实物税政策发布，将持续对进口锡矿量及成本形成影响。印尼矿山 RKAB 审批进展缓慢，市场担忧未来精锡出口供应或趋紧。云南和江西地区精炼锡冶炼企业合计开工率为 43.71%，较节前-2.06pct，预计下周随着节后复工有望回升。需求端，下游生产仍处恢复状态，目前仍以消耗节前原料库存为主。本周锡锭社会库存 12799 吨，较上周-388 吨。

#### 锌：节后开工需求不佳，锌价承压震荡

本周 LME 锌收报 2417 美元/吨，较上周上涨 1.19%，沪锌收报 20395 元/吨，较上周下跌 0.58%。据 SMM，供应端，海外矿山减产频发，市场对进口矿的预期持续回落，十四冬期间的炸药管控和贵州山火对铅锌矿生产影响不大。需求端，受大范围雨雪天气影响，终端需求表现疲软，节后镀锌企业订单表现不佳。铁塔行业表现亮眼，光伏行业订单仍待观望，基建板块相对受限。库存端，本周海外 LME 库存 26.86 万吨，环比上升 1.43%。SMM 统计七地锌锭库存 16.23 万吨，环比上周增加 6.40 万吨。

#### 能源金属：新能源汽车产销维持高增，锂价震荡

据乘联会，1 月新能源乘用车产量 73.4 万辆，同比+85.1%。1 月新能源乘用车批发销量达到 68.2 万辆，同比增长 76.2%。1 月新能源车市场零售 66.8 万辆，同比增长 101.8%。近日，商务部等九单位印发支持新能源汽车贸易合作健康发展的意见，旨在完善部门配套措施，健全物流、金融等贸易合作支撑体系，推动新能源汽车国际贸易发展，提高经营能力。新能源汽车产销量维持高增，储能远期前景向好，能源金属长期看需求仍有成长空间。建议关注：永兴材料、中矿资源、天齐锂业、赣锋锂业、藏格矿业、盐湖股份、雅化集团、盛新锂能、西藏矿业、川能动力、华友钴业、腾远钴业、盛屯矿业、寒锐钴业等。

#### 锂：市场成交清淡，锂价震荡

本周碳酸锂、氢氧化锂价格依次为 9.63 万元/吨和 8.51 万元/吨，较上周环比依次变动-0.8%、-0.1%。据 SMM，供给端，锂云母价格企稳，市场交易清淡，江西地区大部分冶炼厂产线处于检修或低水平运行状态，澳大利亚锂辉石进口以长单和包销协议为主，尼日利亚矿山有一定涨价意愿。多数锂盐企业当下对于出售碳酸锂散单的意愿低迷，市场锂盐供应偏少。需求端，市场对未来需求存在转好预期。三元正极企业逐步复工复产，由于春节前排产前置，氢氧化锂材已集中备货，节后市场以观望心态为主，锂价震荡。

#### 镍：供给端扰动影响，镍价走强

本周电解镍、硫酸镍价格依次 13.71 万元/吨、2.80 万元/吨，较上周环比依次变动+7.2%、2.9%。据 SMM，供给端，印尼镍矿 RKAB 审批速度缓慢，美国与欧盟均表示将对俄进行新一轮的制裁，市场对镍矿

供应担忧加剧。部分镍企维持较高开工率，海外电镍项目预计 Q2 陆续投产，纯镍仍有供给增加预期。需求端，合金行业假期期间存在停工减产现象，镍板下游需求承压，部分电镀厂为应对节后需求提前备库。

#### 钴：节后市场观望为主，钴价震荡

本周电解钴、硫酸钴价格依次为 21.65 万元/吨、3.18 万元/吨，较上周环比依次变动-1.6%、0%。据 SMM，供给端，本周电钴价格略有下跌，各生产企业产量稳定。需求端，市场节后表现较为平淡，采取观望策略为主，实际成交较少，下游需求较为弱势，钴价震荡承压。

#### 稀土：下游需求表现偏弱，稀土价格震荡

本周国内稀土先稳后降。据中钨在线，供给端，周初由于磁性材料制造商和抛光粉生产商的刚需补货需求，稀土原料供应商报价坚挺。需求端，由于下游市场需求增长缓慢，部分稀土产品产量增加，后市预期改善并不明显，供应商普遍存在让利心理。未来客户采购需求仍待观察，稀土价格整体仍以震荡为主。**建议关注：金力永磁、宁波韵升、正海磁材、中科三环、中国稀土、盛和资源、北方稀土等。**

#### 贵金属：国内黄金需求上扬，降息预期调整金价震荡

本周 COMEX 黄金周五收盘价 2045.8 美元/盎司，较上周下跌 0.19%，COMEX 白银周五收盘价 22.975 美元/盎司，较上周上涨 1.39%。2 月美国 Markit 制造业 PMI 自 1 月的 50.7 回升至 51.5。美联储公布 1 月会议纪要，大多数官员强调不确定高利率持续多久、强调以评估数据判断降通胀进展的重要性，整体立场中性，市场继续预期美联储降息节点延后至 6 月。国内黄金需求强劲，据世界黄金协会，1 月上海金交所黄金出库量 271 吨，为历史同期新高，主要受到节前金饰商积极补货提振。美联储加息周期基本确认结束，海外经济下行压力仍然存在，央行购金持续，市场避险情绪高涨，黄金配置价值仍然凸显。**建议关注：山东黄金、银泰黄金、中金黄金、赤峰黄金、玉龙股份、湖南黄金等。**

**风险提示：金属价格大幅波动，需求大幅下滑，宏观经济表现不及预期。**

## 目 录

1. 行业及个股交易数据复盘.....	6
1.1. 成交及持仓情况.....	6
1.2. 个股涨跌排名.....	6
2. 行业基本面更新.....	7
2.1. 工业金属：国内 LPR 下调利好政策频出，铜供给端扰动增加.....	7
2.1.1. 工业金属周度价格和库存表.....	7
2.1.2. 铜：海外铜矿供给扰动不断，铜价走强关注节后需求.....	8
2.1.3. 铝：需求偏弱铝价承压，关注几内亚罢工影响.....	9
2.2. 能源金属：新能源汽车产销维持高增，锂价震荡为主.....	10
2.2.1. 锂：市场成交清淡，锂价震荡.....	10
2.2.2. 镍：供给端扰动影响，镍价走强.....	11
2.2.3. 钴：节后市场观望为主，钴价震荡.....	12
2.3. 稀土：下游需求表现弱势，稀土价格震荡.....	12
2.4. 贵金属：国内黄金需求上扬，降息预期调整金价震荡.....	14
2.5. 稀有金属.....	15
3. 行业新闻点评.....	16

## 目 录

图 1. 周内涨幅前十股票.....	7
图 2. 周内跌幅前十股票.....	7
图 3. LME 和 SHFE 铜期货收盘价.....	8
图 4. 全球铜库存（万吨）.....	8
图 5. 铜精矿加工费（美元/吨）.....	9
图 6. 铜精废价差（元/吨）.....	9
图 7. LME 和 SHFE 铝期货收盘价.....	9
图 8. 全球铝库存（万吨）.....	9
图 9. 国产和进口氧化铝价.....	10
图 10. 铝价和电解铝利润.....	10
图 11. 国内碳酸锂库存情况.....	11
图 12. 锂辉石价格.....	11
图 13. 锂盐价格利润.....	11
图 14. 国产和出口氢氧化锂价格.....	11
图 15. 全球镍库存（吨）.....	11
图 16. 镍铁价格.....	11
图 17. 电池级硫酸镍较一级镍（豆）溢价.....	12
图 18. 电池级硫酸镍较一级镍（板）溢价.....	12
图 19. 全球钴库存.....	12
图 20. 钴中间品价格.....	12
图 21. 钴盐价格利润图.....	12
图 22. 海外 MB 钴价与国内金属价差.....	12
图 23. 氧化镨钕价格.....	13
图 24. 钕铁硼 50H 价格.....	13
图 25. 氧化镧价格.....	13
图 26. 氧化铈价格.....	13



图 27. 氧化镨价格 .....	13
图 28. 氧化钕价格 .....	13
图 29. 氧化镝价格 .....	14
图 30. 氧化铽价格 .....	14
图 31. 欧美央行总资产 .....	14
图 32. 美联储资产负债表组成 .....	14
图 33. COMEX 黄金和实际利率 .....	14
图 34. 美国国债长短期利差 .....	14
图 35. 金银比 .....	15
图 36. COMEX 白银期货收盘价 .....	15
图 37. 国内钼精矿报价 .....	15
图 38. 国内钨精矿报价 .....	15
图 39. 长江现货市场电解镁报价 .....	15
图 40. 长江现货市场电解锰报价 .....	15
图 41. 长江现货市场锑锭报价 .....	16
图 42. 长江现货市场海绵钛报价 .....	16
图 43. 国产精铋报价 .....	16
图 44. 精铟报价 .....	16
图 45. 钽铁矿报价 .....	16
图 46. 国产二氧化锆报价 .....	16
表 1: 主要指数持仓交易情况变动表 .....	6
表 2: 主要个股交易情况变动表 .....	6
表 3: 工业金属价格周度变化表 .....	7
表 4: 工业金属库存周度变化表 .....	8
表 5: 能源金属价格周度变化表 .....	10

## 1. 行业及个股交易数据复盘

本周指数普遍上涨。本周 A 股 5 个交易日内，上证综指上涨 4.85%，日均成交量 4027.25 亿元人民币，环比下降 12.69%；深证综指上涨 2.82%，日均成交量 4915.41 亿元人民币，环比下降 1.60%；有色金属指数上涨 4.12%。个股方面，涨幅前三的公司为吉翔股份（20.00%）、宜安科技（18.14%）、罗平锌电（17.91%）；跌幅前三的公司为海亮股份（-12.52%）、西部超导（-6.09%）、盛和资源（-4.98%）。北上资金持股方面，本周北上资金合计净流入 121.8 亿元人民币，主要增持紫金矿业。

### 1.1. 成交及持仓情况

表1：主要指数持仓交易情况变动表

代码	指数	一周走势	收盘点位 02/23	涨跌幅 (%)			上周成交量(百万股)	本周成交量(百万股)	成交量变动 (%)
				5D	30D	YTD			
000001.SH	上证综指		3004.9	4.85%	9.02%	-8.70%	206,006.59	198,756.77	-3.52%
399001.SZ	深证综指		9069.4	2.82%	6.96%	-23.79%	237,231.51	252,114.04	6.27%
399006.SZ	创业板指		1758.2	1.81%	5.48%	-28.29%	74,993.35	84,852.80	13.15%
000300.SH	沪深300		3489.7	3.71%	8.41%	-15.03%	81,238.16	79,877.58	-1.67%
000819.SH	有色金属指数		4525.6	4.12%	8.23%	-23.53%	9,164.64	8,676.19	-5.33%
8841360.WI	工业金属指数		7909.1	5.16%	6.83%	-21.54%	4,725.42	4,535.10	-4.03%
884785.WI	锂矿指数		4112.9	6.00%	-3.75%	-39.82%	2,262.27	2,103.36	-7.02%
8841082.WI	盐湖提锂指数		2062.6	5.86%	-4.25%	-41.78%	1,103.35	1,182.59	7.18%
8841089.WI	稀土指数		1294.8	1.18%	6.17%	-37.57%	2,349.63	1,946.70	-17.15%
886011.WI	贵金属指数		67903.6	5.20%	13.04%	6.46%	2,102.92	1,992.22	-5.26%

资料来源：Wind，国投证券研究中心

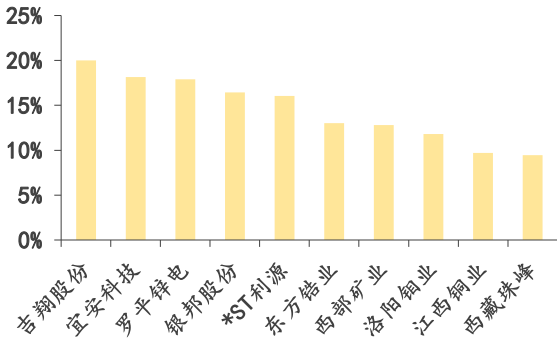
表2：主要个股交易情况变动表

上周排名	本周排名	代码	公司名	周成交额 (百万元)	月成交额 (百万元)	年初至今成交 额(百万元)	沪深股通持股市 值(百万元)	沪深股通持股占 流通市值比 (%)
105	1	601899.SH	紫金矿业	9,554.83	22,095.58	50,522.26	19,133.40	9.01%
99	2	600497.SH	驰宏锌锗	1,669.21	3,909.39	8,314.17	502.48	1.83%
2	3	600219.SH	南山铝业	979.08	2,679.25	6,808.26	2,232.09	5.34%
34	4	000933.SZ	神火股份	2,576.27	5,727.46	14,644.72	1,806.97	4.71%
7	5	002340.SZ	格林美	1,558.34	4,458.40	8,574.62	575.20	1.40%
64	6	600547.SH	山东黄金	2,472.52	5,277.59	12,367.48	1,658.93	2.22%
6	7	600988.SH	赤峰黄金	1,934.98	4,361.46	11,254.77	615.95	1.93%
62	8	603799.SH	华友钴业	3,345.04	8,258.41	23,480.27	1,989.75	1.97%
20	9	600338.SH	西藏珠峰	1,143.69	2,824.19	6,365.93	177.14	0.85%
30	10	600490.SH	鹏欣资源	343.38	790.90	1,940.86	29.32	0.45%
12	11	601388.SH	怡球资源	226.31	612.80	1,798.79	54.04	0.74%
8	12	601958.SH	金钼股份	1,137.40	2,766.14	6,283.02	851.79	2.58%
97	13	600331.SH	宏达股份	1,007.55	2,679.41	5,883.54	142.11	2.40%
19	14	600330.SH	天通股份	879.78	2,101.39	4,376.90	56.38	0.50%
50	15	002460.SZ	赣锋锂业	3,944.29	9,545.76	38,258.61	3,115.95	3.20%
102	16	000807.SZ	云铝股份	1,875.39	4,184.48	12,371.84	2,107.97	5.80%
31	17	000426.SZ	兴业矿业	965.46	2,775.95	6,584.67	321.36	3.44%
5	18	601212.SH	白银有色	387.87	1,062.54	2,470.16	91.98	0.46%
21	19	002501.SZ	*ST利源	189.70	477.82	1,103.28	9.58	0.13%
25	20	000975.SZ	银泰黄金	2,060.69	4,615.40	10,444.29	737.40	2.30%

资料来源：Wind，国投证券研究中心

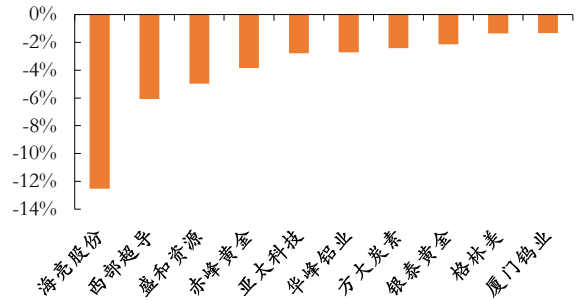
### 1.2. 个股涨跌排名

图1. 周内涨幅前十股票



资料来源: Wind, 国投证券研究中心

图2. 周内跌幅前十股票



资料来源: Wind, 国投证券研究中心

## 2. 行业基本面更新

### 2.1. 工业金属：国内 LPR 下调利好政策频出，铜供给端扰动增加

国内来看，利好政策频频出台，5 年期以上 LPR 下调创单月最大降幅，多家银行密集下调存款利率，城市房地产融资机制协调加速落地。海外来看，2 月美国 Markit 制造业 PMI 进一步回升，美联储 1 月会议纪要中大多数官员强调不确定高利率持续多久、强调以评估数据判断降通胀进展的重要性，整体立场中性，市场继续预期美联储降息节点延后至 6 月，本周美元指数走弱。总的来说，美国软着陆概率增加，工业金属需求前景整体仍然向好，供给端扰动增加预计铜价维持强势，低库存继续支撑铝价。

#### 2.1.1. 工业金属周度价格和库存表

表3: 工业金属价格周度变化表

项目	单位	数值	一周来	一月来	一年来	
LME 价格	铝(3m)	美元/吨	2,184	-1.44%	-1.71%	-8.60%
	铜(3m)	美元/吨	8,559	1.03%	-0.10%	-3.61%
	锌(3m)	美元/吨	2,417	1.19%	-6.57%	-20.33%
	铅(3m)	美元/吨	2,100	1.43%	-2.37%	2.31%
	镍(3m)	美元/吨	17,500	7.03%	4.98%	-30.76%
	锡(3m)	美元/吨	26,365	-2.35%	-0.70%	0.71%
国内价格	铝(当月)	元/吨	18,850	-0.29%	0.94%	0.91%
	铜(当月)	元/吨	69,370	2.07%	1.85%	-0.91%
	锌(当月)	元/吨	20,395	-0.58%	-2.35%	-13.29%
	铅(当月)	元/吨	15,885	-2.25%	-4.79%	3.52%
	镍(当月)	元/吨	135,620	7.42%	4.60%	-33.98%
	锡(当月)	元/吨	216,640	-0.36%	-0.62%	-0.05%

资料来源: Wind, 国投证券研究中心

表 4: 工业金属库存周度变化表

项目	单位	数值	一周来	一月来	一年来	
铝	LME 库存	万吨	58.03	8.48%	6.21%	2.02%
	上海期交所库存	万吨	17.35	65.59%	79.43%	-41.38%
铜	LME 库存	万吨	12.29	-5.95%	-22.08%	89.08%
	COMEX 库存	万吨	2.86	14.89%	22.41%	37.21%
锌	上海期交所库存	万吨	18.13	109.57%	279.71%	-28.18%
	LME 库存	万吨	26.86	1.43%	37.34%	776.35%
铅	上海期交所库存	万吨	8.86	163.78%	292.05%	-26.75%
	LME 库存	万吨	17.38	-2.13%	60.22%	592.43%
镍	上海期交所库存	万吨	5.01	32.92%	35.07%	4.45%
	LME 库存	万吨	7.03	-1.73%	1.39%	58.54%
锡	上海期交所库存	万吨	1.78	11.23%	25.85%	606.36%
	LME 库存	万吨	0.59	-0.08%	-9.31%	88.73%
	上海期交所库存	万吨	1.04	15.17%	58.00%	20.07%

资料来源: Wind, 国投证券研究中心

**2.1.2.铜: 海外铜矿供给扰动不断, 铜价走强关注节后需求**

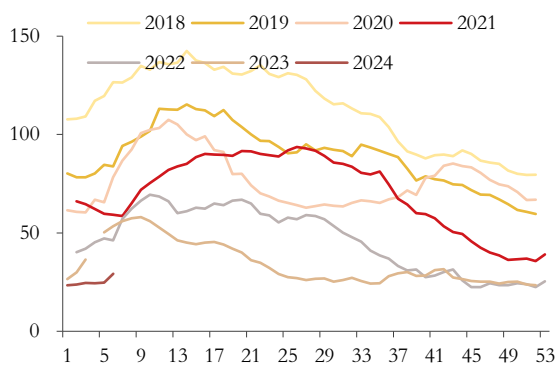
本周 LME 铜收报 8559 美元/吨, 较上周上涨 1.03%, 沪铜收报 69370 元/吨, 较上周上涨 2.07%。据 SMM, 供应端, 第一量子 2023 年铜总产量 70.77 万吨, 同比降 9%, 主要因 Cobre 铜矿关闭影响产量, Q4 Cobre 铜矿四季度产量降至 6.26 万吨。淡水河谷第二大铜矿 Sossego 运营许可证被通知暂停。本周进口铜 TC 均价 23.50 美元/吨, 略有上升但仍处低位。需求端, 下游多数精铜杆大型企业已正常开工, 建筑地产行业订单有所下滑。国内线缆企业综合开工率 71.98%, 低于预期仍处淡季氛围, 重点关注元宵节后下游全面复产后补库情况。库存端, 铜 LME 库存本周降至 12.29 万吨, 较上周-5.95%, 为逾五个月低位。国内社会库存 28.64 万吨, 较节前增加 11.81 万吨。上期所库存 18.13 万吨, 较节前上涨 109%。未来持续关注节后复产需求情况, 海外铜矿供给扰动不断, 铜价整体易涨难跌。

图3. LME 和 SHFE 铜期货收盘价



资料来源: Wind, 国投证券研究中心

图4. 全球铜库存 (万吨)

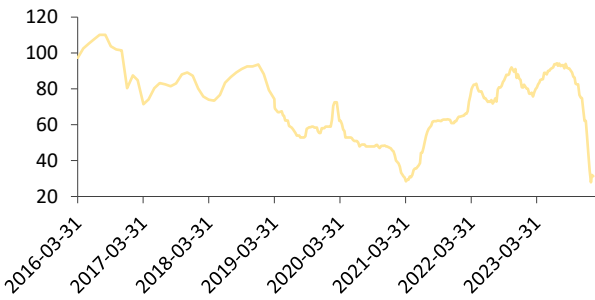


资料来源: Wind, 国投证券研究中心

注: 全球铜库存包括 SHFE、LME、COMEX 三大交易所库存, 上海、广东两个保税区库存, 广东社会库存

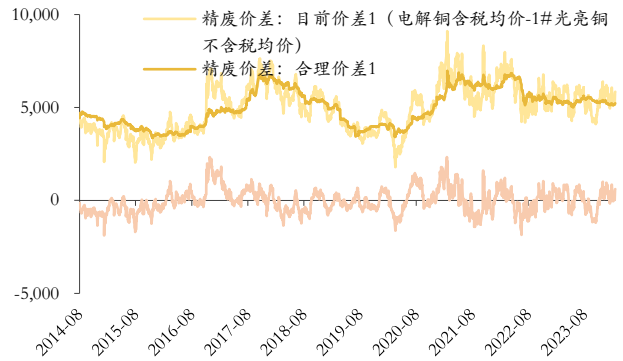


图5. 铜精矿加工费（美元/吨）



资料来源：SMM，国投证券研究中心

图6. 铜精废价差（元/吨）



资料来源：SMM，国投证券研究中心

**2.1.3. 铝：需求偏弱铝价承压，关注几内亚罢工影响**

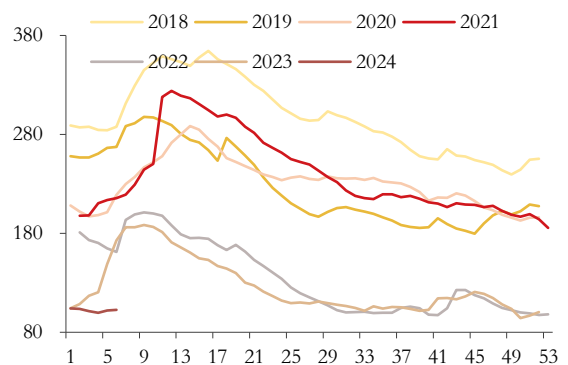
周内铝价下跌，LME 铝收报 2184 美元/吨，较上周下跌 1.44%，沪铝收报 18850 元/吨，较上周下跌 0.29%。供应端，据 SMM，国产矿供应继续偏紧，山西、河南等地矿山未闻复产消息，大面积雨雪天气影响矿山发运；几内亚工会运动计划下周进行全国罢工，关注后续影响。需求端，铝型材行业节后复产，开工率较节前上涨 8pct 至 42%，关注 3 月“小阳春”情况。原生铝合金企业下游复工缓慢，铝板带下游需求未出现转暖信号。库存端，国内铝锭社会库存 70.6 万吨，同比降 32.8%，铝锭和铝棒库存 98.3 万吨，同比降 22%，库存仍处低位支撑铝价。

图7. LME 和 SHFE 铝期货收盘价



资料来源：SMM，国投证券研究中心

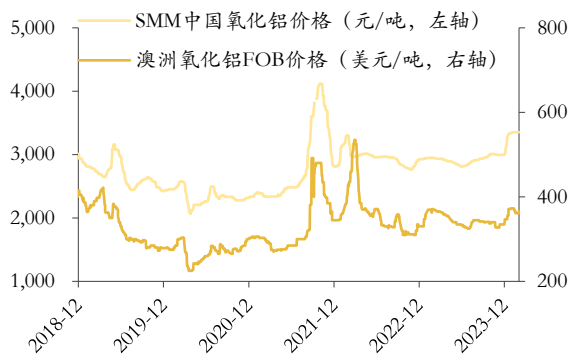
图8. 全球铝库存（万吨）



资料来源：SMM，国投证券研究中心

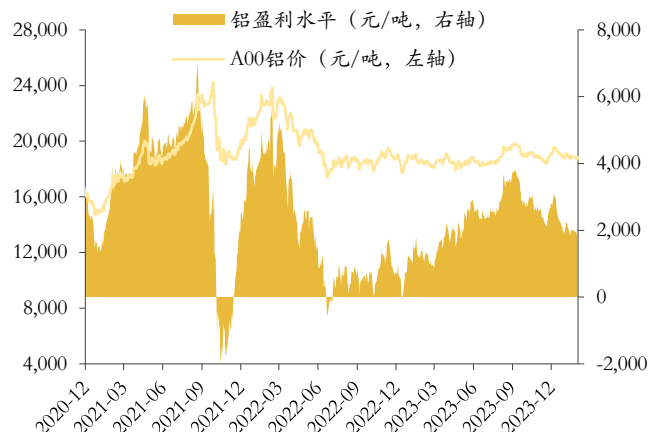
注：全球铝库存包括 LME 库存，上海保税区库存，中国分地区社会库存

图9. 国产和进口氧化铝价



资料来源: SMM, 国投证券研究中心

图10. 铝价和电解铝利润



资料来源: SMM, 国投证券研究中心

## 2.2. 能源金属：新能源汽车产销维持高增，锂价震荡为主

据乘联会，1月新能源乘用车产量73.4万辆，同比+85.1%。1月新能源乘用车批发销量达到68.2万辆，同比增长76.2%。1月新能源车市场零售66.8万辆，同比增长101.8%。近日，商务部等九单位印发支持新能源汽车贸易合作健康发展的意见，旨在完善部门配套措施，健全物流、金融等贸易合作支撑体系，推动新能源汽车国际贸易发展，提高经营能力。新能源汽车产销量维持高增，储能远期前景向好，能源金属长期看需求仍有成长空间。

表5: 能源金属价格周度变化表

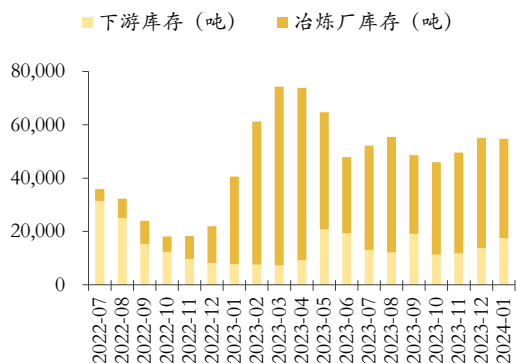
项目	单位	价格	一周来	一月来	一年来	
锂	锂辉石	美元/吨	910	-3.0%	-8.1%	-83.2%
	电池级碳酸锂	元/吨	96,250	-0.8%	-0.3%	-75.9%
	电池级氢氧化锂	元/吨	85,050	-0.1%	0.5%	-80.7%
镍	电解镍	元/吨	137,100	7.2%	4.7%	-35.1%
	高镍生铁	元/镍点	940	0.8%	1.1%	-30.4%
	菲律宾镍矿	美元/吨	37	0.0%	0.0%	-42.6%
	硫酸镍	元/吨	28,000	2.9%	5.3%	-30.3%
钴	四氧化三钴	元/吨	131,500	0.0%	0.0%	-21.5%
	电解钴	元/吨	216,500	-1.6%	-1.6%	-26.6%
	钴中间品	美元/磅	7.05	0.0%	0.0%	0.0%
	硫酸钴	元/吨	31,750	0.0%	0.0%	-20.6%
	四氧化三钴	元/吨	131,500	0.0%	0.0%	-21.5%
正极	镍钴锰酸锂811	元/吨	160,500	0.0%	0.0%	-56.6%
	磷酸铁锂	元/吨	42,850	-1.2%	-0.9%	-68.5%
	钴酸锂	元/吨	175,000	0.0%	0.0%	-50.7%
	锰酸锂	元/吨	42,500	0.0%	6.3%	-63.7%

资料来源: Wind, 国投证券研究中心

### 2.2.1. 锂：市场成交清淡，锂价震荡

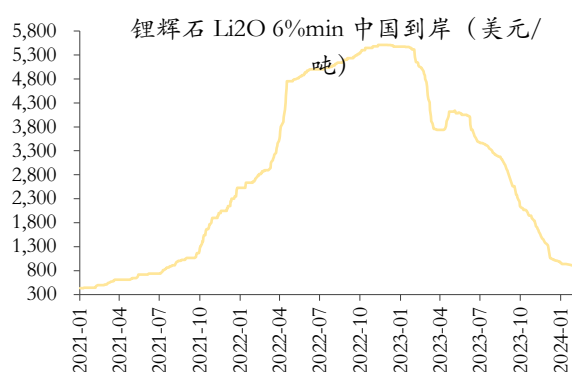
本周碳酸锂、氢氧化锂价格依次为9.63万元/吨和8.51万元/吨，较2月8日环比依次变动-0.8%、0%。据SMM，供给端，锂云母价格企稳，市场交易清淡，江西地区大部分冶炼厂产线处于检修或低水平运行状态，澳大利亚锂辉石进口以长单和包销协议为主，尼日利亚矿山有一定涨价意愿。多数锂盐企业当下对于出售碳酸锂散单的意愿低迷，市场锂盐供应偏少。需求端，市场对未来需求存在转好预期。三元正极企业逐步复工复产，由于春节前排产前置，氢氧化锂材已集中备货，节后市场以观望心态为主，锂价震荡。

图11. 国内碳酸锂库存情况



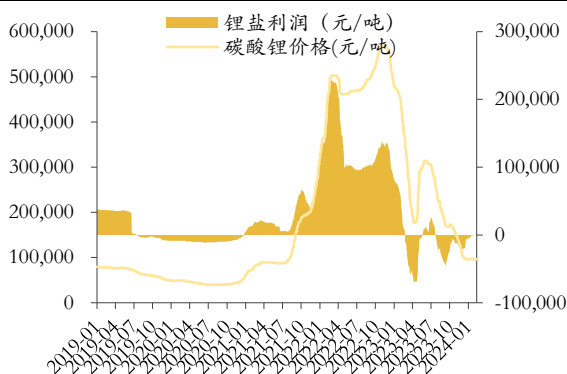
资料来源: Wind, 国投证券研究中心

图12. 锂辉石价格



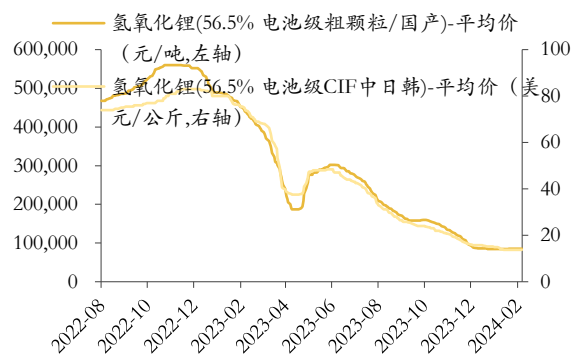
资料来源: Wind, 国投证券研究中心

图13. 锂盐价格利润



资料来源: Wind, 国投证券研究中心

图14. 国产和出口氢氧化锂价格

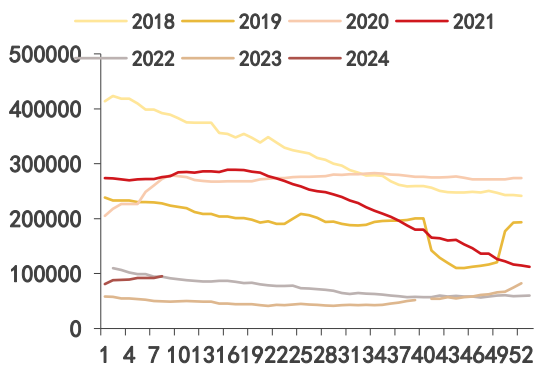


资料来源: Wind, 国投证券研究中心

### 2.2.2. 镍：供给端扰动影响，镍价走强

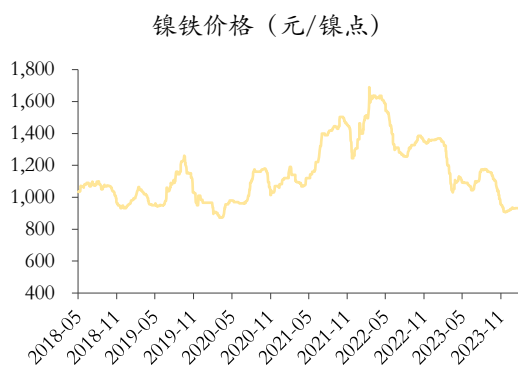
本周电解镍、硫酸镍价格依次 13.71 万元/吨、2.80 万元/吨，较 2 月 8 日环比依次变动+7.2%、2.9%。据 SMM，供给端，印尼镍矿 RKAB 审批速度缓慢，美国与欧盟均表示将对俄进行新一轮的制裁，市场对镍矿供应担忧加剧。部分镍企维持较高开工率，海外电镍项目预计 Q2 陆续投产，纯镍仍有供给增加预期。需求端，合金行业假期期间存在停工减产现象，镍板下游需求承压，部分电镀厂为应对节后需求提前备库。

图15. 全球镍库存（吨）



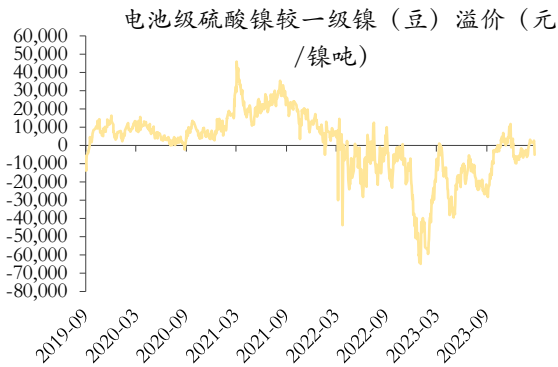
资料来源: Wind, 国投证券研究中心

图16. 镍铁价格



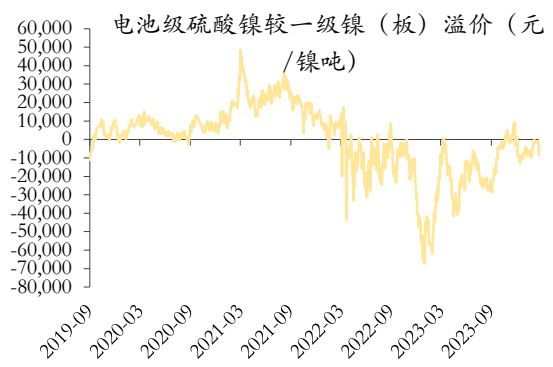
资料来源: Wind, 国投证券研究中心

图17. 电池级硫酸镍较一级镍（豆）溢价



资料来源: Wind, 国投证券研究中心

图18. 电池级硫酸镍较一级镍（板）溢价

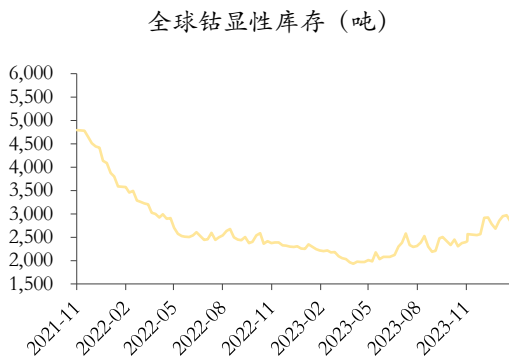


资料来源: Wind, 国投证券研究中心

**2.2.3. 钴: 节后市场观望为主, 钴价震荡**

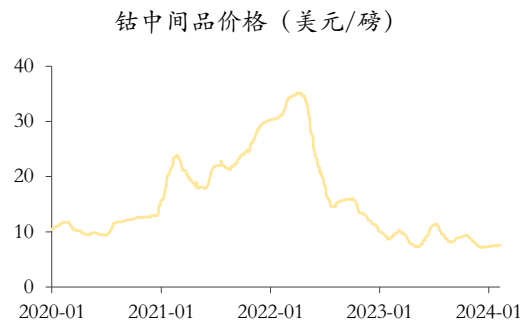
本周电解钴、硫酸钴价格依次为 21.65 万元/吨、3.18 万元/吨, 较 2 月 8 日环比依次变动-1.6%、0%。据 SMM, 供给端, 本周电钴价格略有下跌, 各生产企业产量稳定。需求端, 市场节后表现较为平淡, 采取观望策略为主, 实际成交较少, 下游需求较为弱势, 钴价震荡承压。

图19. 全球钴库存



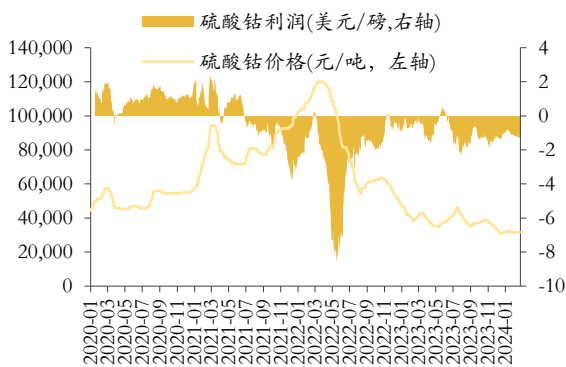
资料来源: Wind, 国投证券研究中心

图20. 钴中间品价格



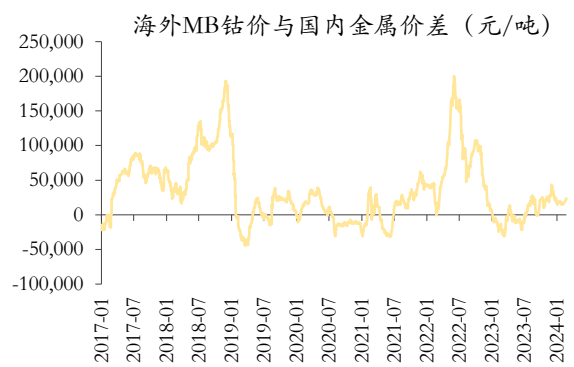
资料来源: Wind, 国投证券研究中心

图21. 钴盐价格利润图



资料来源: Wind, 国投证券研究中心

图22. 海外 MB 钴价与国内金属价差

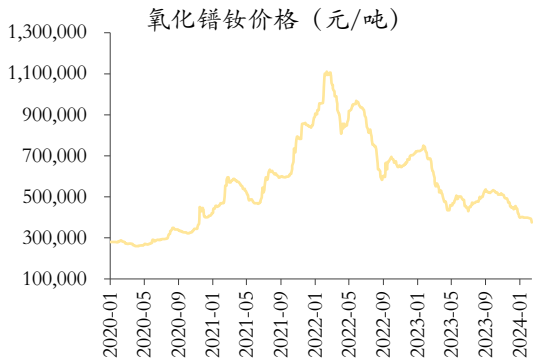


资料来源: Wind, 国投证券研究中心

**2.3. 稀土: 下游需求表现弱势, 稀土价格震荡**

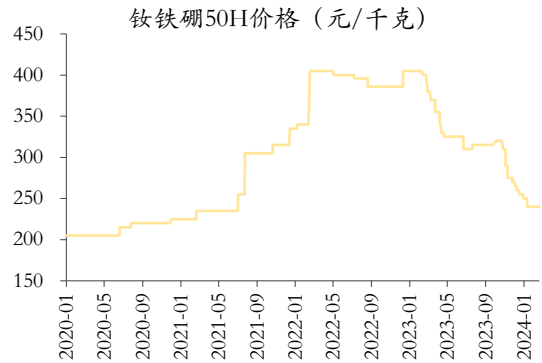
本周国内稀土先稳后降。据中钨在线, 供给端, 周初由于磁性材料制造商和抛光粉生产商的刚需补货需求, 稀土原料供应商报价坚挺。需求端, 由于下游市场需求增长缓慢, 部分稀土产品产量增加, 后市预期改善并不明显, 供应商普遍存在让利心理。未来客户采购需求仍待观察, 稀土价格整体仍以震荡为主。

图23. 氧化镨钕价格



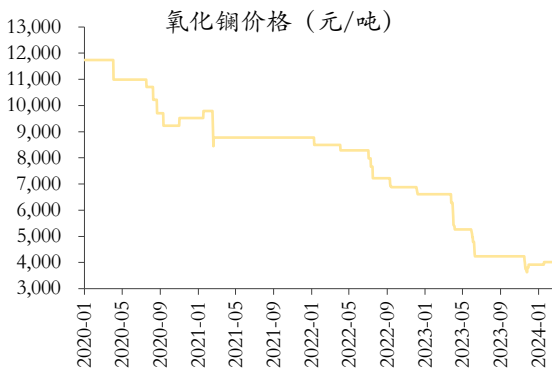
资料来源: Wind, 国投证券研究中心

图24. 钕铁硼 50H 价格



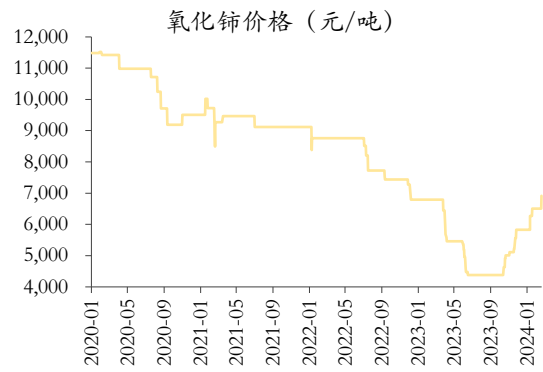
资料来源: Wind, 国投证券研究中心

图25. 氧化铜价格



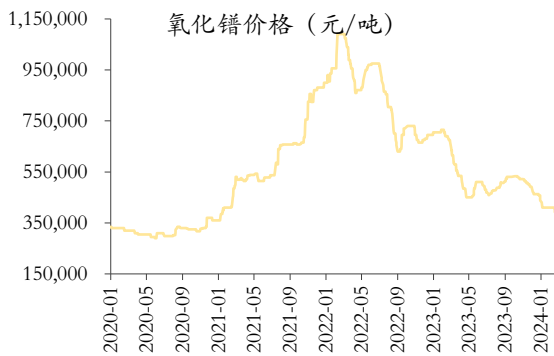
资料来源: Wind, 国投证券研究中心

图26. 氧化铈价格



资料来源: Wind, 国投证券研究中心

图27. 氧化镨价格



资料来源: Wind, 国投证券研究中心

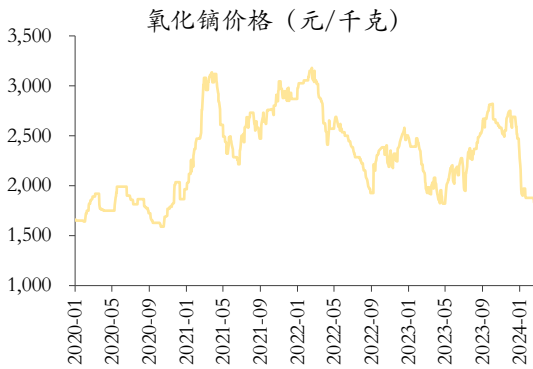
图28. 氧化钕价格



资料来源: Wind, 国投证券研究中心



图29. 氧化镉价格



资料来源: Wind, 国投证券研究中心

图30. 氧化铟价格

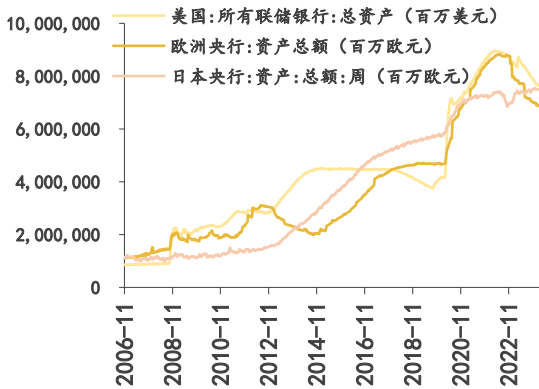


资料来源: Wind, 国投证券研究中心

### 2.4. 贵金属：国内黄金需求上扬，降息预期调整金价震荡

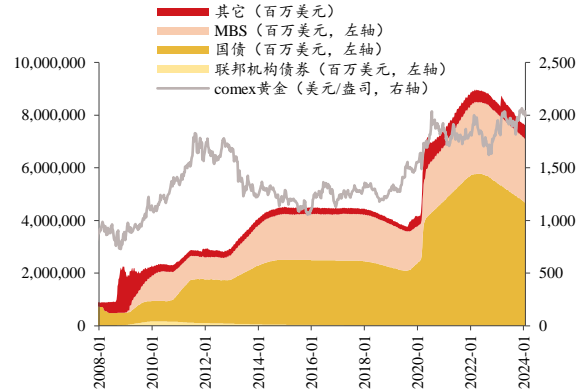
本周 COMEX 黄金周五收盘价 2045.8 美元/盎司，较上周下跌 0.19%，COMEX 白银周五收盘价 22.975 美元/盎司，较上周上涨 1.39%。2 月美国 Markit 制造业 PMI 自 1 月的 50.7 回升至 51.5，美联储公布 1 月会议纪要，大多数官员强调不确定高利率持续多久、强调以评估数据判断降通胀进展的重要性，整体立场中性，市场继续预期美联储降息节点延后至 6 月。国内黄金需求强劲，据世界黄金协会，1 月上海金交所黄金出库量 271 吨，为历史同期新高，主要受到节前金饰商积极补货提振。美联储加息周期基本确认结束，海外经济下行压力仍然存在，央行购金持续，市场避险情绪高涨，黄金配置价值仍然凸显。

图31. 欧美央行总资产



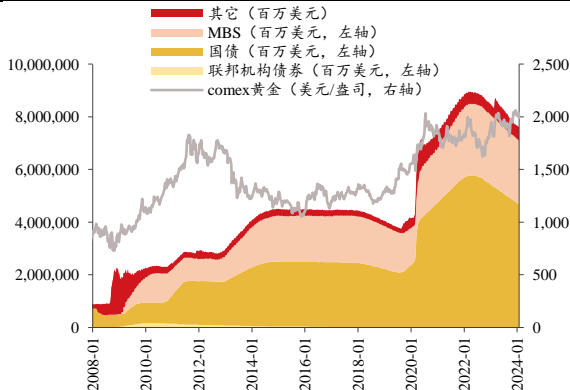
资料来源: Wind, 国投证券研究中心

图32. 美联储资产负债表组成



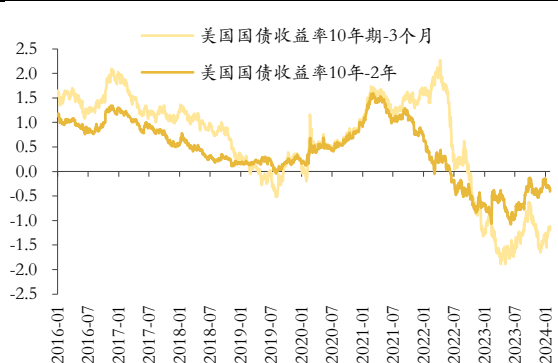
资料来源: Wind, 国投证券研究中心

图33. COMEX 黄金和实际利率



资料来源: Wind, 国投证券研究中心

图34. 美国国债长短期利差



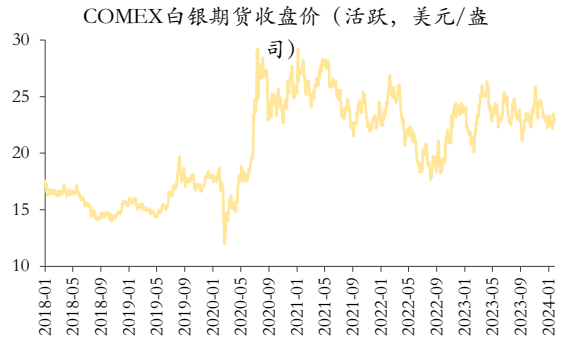
资料来源: Wind, 国投证券研究中心

图35. 金银比



资料来源: Wind, 国投证券研究中心

图36. COMEX 白银期货收盘价



资料来源: Wind, 国投证券研究中心

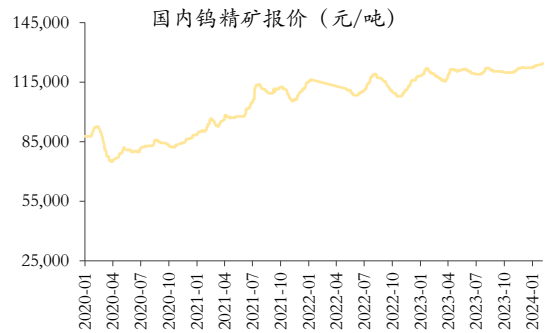
## 2.5. 稀有金属

图37. 国内钼精矿报价



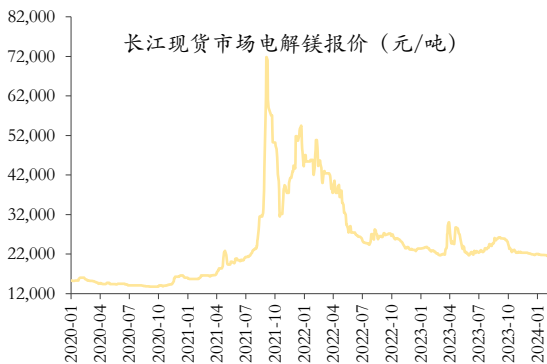
资料来源: Wind, 国投证券研究中心

图38. 国内钨精矿报价



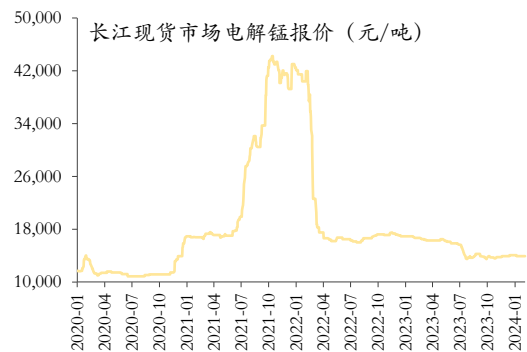
资料来源: Wind, 国投证券研究中心

图39. 长江现货市场电解镁报价



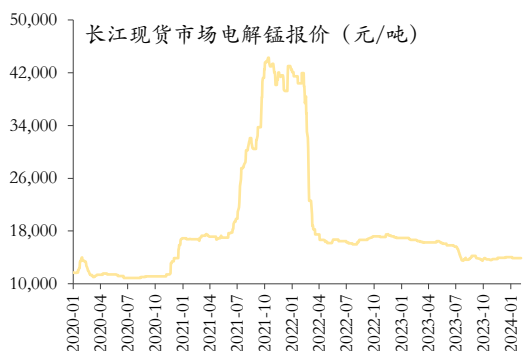
资料来源: Wind, 国投证券研究中心

图40. 长江现货市场电解锰报价



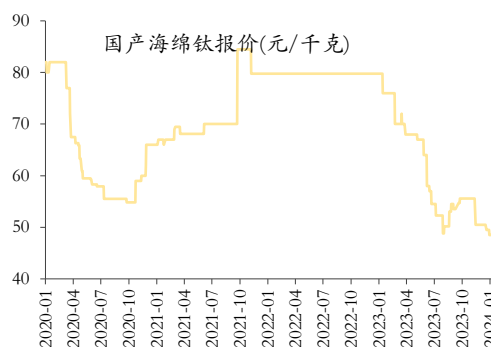
资料来源: Wind, 国投证券研究中心

图41. 长江现货市场镭锭报价



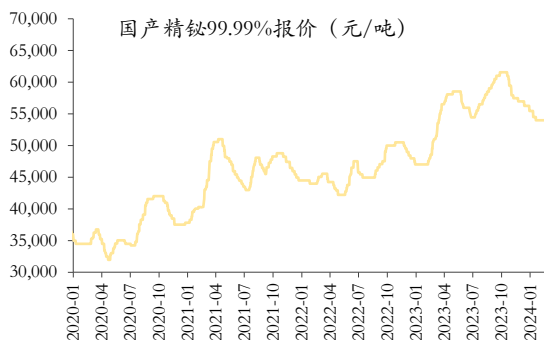
资料来源: Wind, 国投证券研究中心

图42. 长江现货市场海绵钛报价



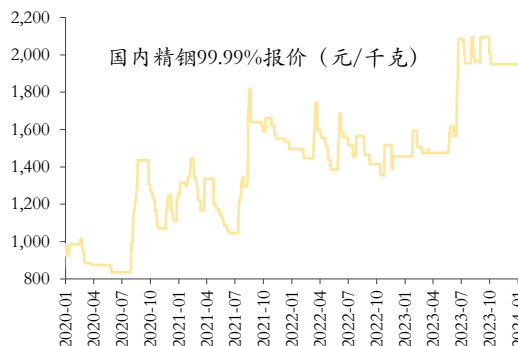
资料来源: Wind, 国投证券研究中心

图43. 国产精铋报价



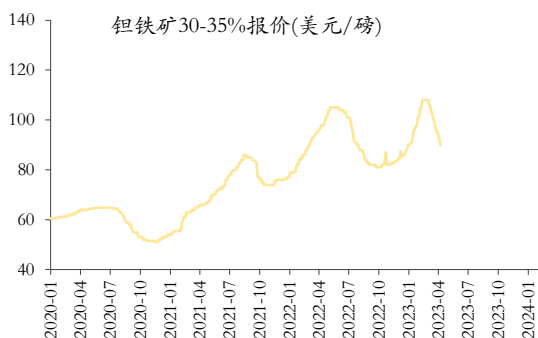
资料来源: Wind, 国投证券研究中心

图44. 精铟报价



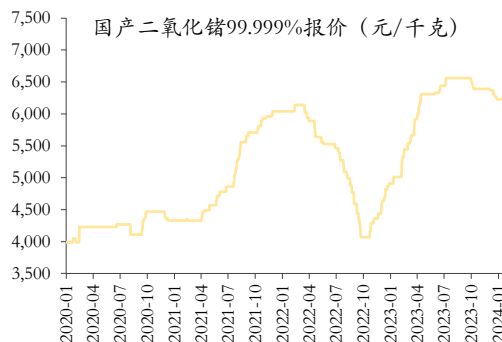
资料来源: Wind, 国投证券研究中心

图45. 钽铁矿报价



资料来源: Wind, 国投证券研究中心

图46. 国产二氧化锆报价



资料来源: Wind, 国投证券研究中心

### 3. 行业新闻点评

**新闻:** 据路透消息, 淡水河谷收到巴西环境部长 Para 暂停其 Sossego 铜矿的经营许可证的通知信函。

**事件:** 据路透消息, 巴西矿业巨头淡水河谷(Vale)2024年2月21日表示, 已收到巴西环境部长 Para 暂停其 Sossego 铜矿的经营许可证的通知信函。

**点评:**

据路透消息,巴西矿业巨头淡水河谷(Vale)2024年2月21日表示,已收到巴西环境部长Para暂停其Sossego铜矿的经营许可证的通知信函。

Sossego铜矿是淡水河谷产量第二大铜矿,仅次于同样位于帕拉州的Salobo铜矿。2023年Q4季报显示,Sossego铜矿Q4铜精矿产量2.14万吨,环比+25.1%,同比+39.9%;2023年全年铜精矿产量为6.68万吨,同比+54.63%。

淡水河谷Q4铜精矿产量9.91万吨,环比+21.4%,同比+49.5%;2023年全年铜精矿产量32.66万吨,同比+29%。2024年全年铜精矿的原产量指引为32-35.5万吨,但若Sossego铜矿停产问题得不到解决,或会导致淡水河谷全年产量减少约6-7万吨,为公司完成2024年生产指引造成一定压力。

2022年以来,铜矿供给扰动不断,多家海外矿企下修产量预期,2024年全年全球铜精矿供应增量面临下修,同时也会进一步影响精铜冶炼产量。在供给端硬约束下,铜价易涨难跌。

## 目 行业评级体系

收益评级：

领先大市 —— 未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 10%及以上；

同步大市 —— 未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-10%至 10%；

落后大市 —— 未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 10%及以上；

风险评级：

A —— 正常风险，未来 6 个月的投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B —— 较高风险，未来 6 个月的投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

## 目 分析师声明

本报告署名分析师声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

## 目 本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

国投证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。



## 目 免责声明

本报告仅供国投证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议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，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息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。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下，本公司及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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“国投证券股份有限公司研究中心”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

本报告的估值结果和分析结论是基于所预定的假设，并采用适当的估值方法和模型得出的，由于假设、估值方法和模型均存在一定的局限性，估值结果和分析结论也存在局限性，请谨慎使用。

国投证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

### 国投证券研究中心

深圳市

地址： 深圳市福田区福田街道福华一路 119 号安信金融大厦 33 楼

邮编： 518026

上海市

地址： 上海市虹口区东大名路 638 号国投大厦 3 层

邮编： 200080

北京市

地址： 北京市西城区阜成门北大街 2 号楼国投金融大厦 15 层

邮编： 100034