

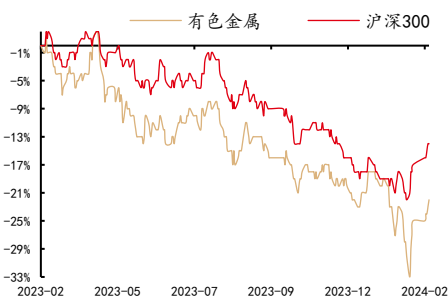
行业投资评级

强于大市|维持

行业基本情况

收盘点位	3990.54
52周最高	5193.47
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

《美联储降息预期降温，海外锂企业底部反弹》 - 2024.02.18

## 有色金属行业报告 (2024.2.19-2024.2.23)

### 中东冲突升级支撑金价，下游需求逐步恢复

#### ● 投资要点

**贵金属：贵金属震荡上行，受中东冲突升级影响。**本周黄金价格一度上涨至 2050 美元/盎司，主要是本周中东冲突再度升级导致，巴以双方的停火谈判走势尚不明晰，将支撑金价维持高位。另一方面，本周美联储公布的纪要表明，大多数美联储官员都对“较早降息”的选项表示担忧，他们认为，这一行动的风险要明显高于“将利率继续维持高位”。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：本周铜价窄幅震荡上行，升水先涨后跌。**供应端持续转好，近期 Hillgrove Resources 在成功调试加工设施后，其位于南澳大利亚的 Kanmantoo 铜矿已开始生产，预计本周将首次从铜精矿销售中获得收入。春节假期后第一周，铜杆企业陆续复工，但下游需求尚未完全恢复，多数企业以交付前期订单为主，新订单数量有限。部分地区受到降雪天气影响，物流受阻，企业以接单为主。库存方面，截至 2 月 21 日，LME 铜库存为 12.4 万吨，较上周同期减少 9750 吨，降库幅度 7.86%，海外库存持续去库。整体看，消费需求有待恢复，铜价或维持震荡。

**铝：春节累库不及预期，下游需求有所复苏。**本周电解铝行业开工产能依旧维稳，云南地区目前尚未有新的消息传出，短期复产概率不高。春节期间，下游加工企业减产、停产，电解铝企业铝水需求减少，被动增加铸锭量。恶劣天气影响，运输受限，近期仍在逐渐到库，社会库存继续增加。铝棒企业节后开始不断复产，开工持续上涨；有个别铝板企业由于下游型材厂需求未完全恢复原因稍有减产，其余春节减产企业未大规模复产。

**锂：海外锂矿下调 24 年产量指引，锂盐厂挺价意愿较强。**供应方面，虽然锂盐企业开工率下降，碳酸锂产量缩减，但市场上货源流通充足，加上盐湖产工碳对外放货，商家对后市持有悲观情绪。全球供应的增长趋势仍存在，锂盐供应不存在问题。需求方面，下游正极企业和终端电池厂普遍表示无法接受当前锂价，消费动力不足，去库存化不理想，对今年经济环境不看好，不敢扩大生产。

**锡：宏观面对锡价冲击较小，短期预计维持稳定。**本周锡锭社会库存/期货库存-2.94%/+0.59%，LME 库存持平，锡价在 21-22 万元/吨区间震荡，宏观面美国 1 月通胀数据高于预期，PPI 也高于预期，再次对 3 月降息预期进行打压，对锡价影响较小。密歇根大学消费者信心指数低于预期，表明下游需求显弱。短期印尼锡锭出口许可证审批和缅甸佤邦复产未有进展，预计锡价继续保持稳定。

**钨：钢厂需求超预期，钨价小幅上涨。**本周钨铁价格上涨 2.76%，钨精矿价格上涨 2.13%，主要由于春节期间下游钢厂开工率相对稳定，

未出现普遍的检修减产情况，节后下游企业陆续复工复产，不锈钢市场成交情况有所回温，市场询货有所增加，存在一定补库动作；其次，南方地区的大型钢厂因 2-3 月订单量可观，且交货期集中在 3 月，故 3 月份有增产预期。

● **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

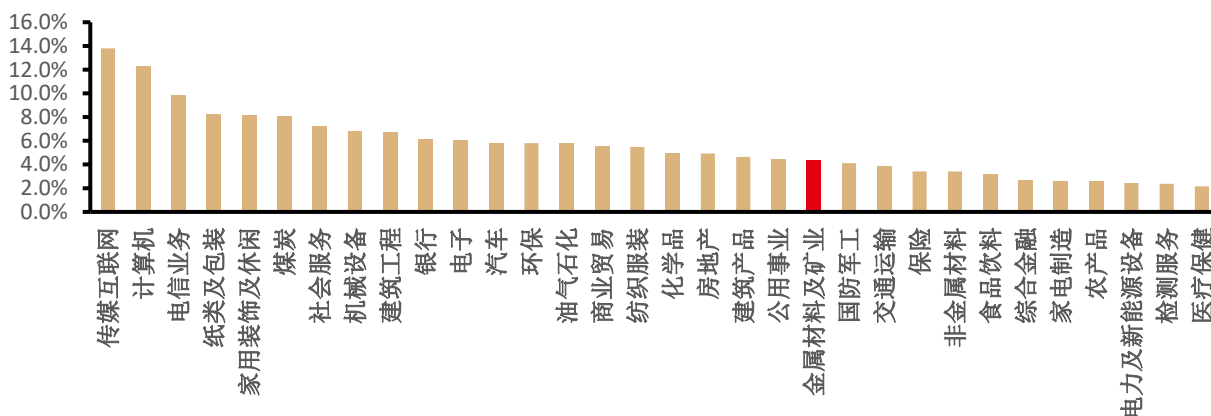
图表 1: 本周长江一级行业指数涨跌幅.....	5
图表 2: 本周涨幅前 10 只股票 .....	5
图表 3: 本周跌幅前 10 只股票 .....	5
图表 4: LME 铜价格(美元/吨) .....	7
图表 5: LME 铝价格(美元/吨) .....	7
图表 6: LME 锌价格(美元/吨) .....	7
图表 7: LME 铅价格(美元/吨) .....	7
图表 8: LME 锡价格(美元/吨) .....	8
图表 9: COMEX 黄金价格(美元/盎司) .....	8
图表 10: COMEX 白银价格(美元/盎司) .....	8
图表 11: NYMEX 铂价格(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) .....	11
图表 25: 全球交易所镍库存(吨) .....	11
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) .....	12
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，有色金属行业本周涨幅为 4.4%，排名第 21。

图表1：本周长江一级行业指数涨跌幅

本周金属材料板块涨跌幅排名（长江一级行业指数）

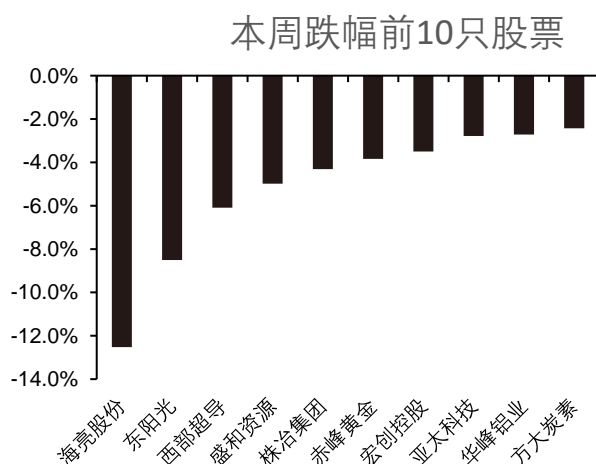
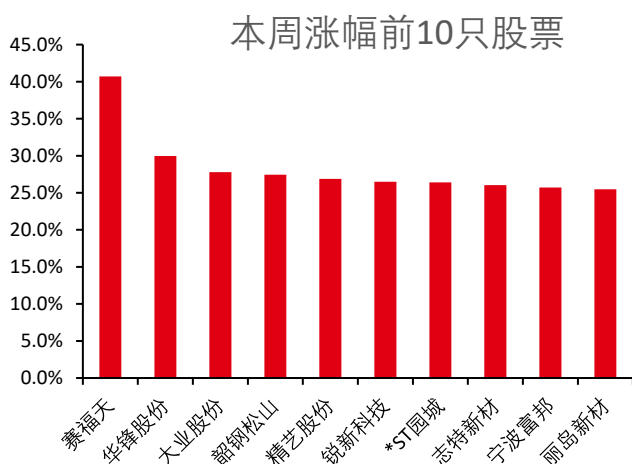


资料来源：IFind，中邮证券研究所

本周有色板块涨幅排名前 5 的是赛福天、华锋股份、大业股份、韶钢松山、精艺股份；跌幅排名前 5 的是海亮股份、东阳光、西部超导、盛和资源、株冶集团。

图表2：本周涨幅前 10 只股票

图表3：本周跌幅前 10 只股票



资料来源：IFind，中邮证券研究所

资料来源：IFind，中邮证券研究所

## 2 公司公告跟踪

<b>云铝股份</b>	<b>云南铝业股份有限公司关于部分暂闲置募集资金补充流动资金到期归还的公告</b> 云南铝业股份有限公司（以下简称“云铝股份”或“公司”）于2023年2月21日召开的第八届董事会第十九次会议，会议审议通过了《关于短期使用部分暂闲置募集资金补充流动资金的议案》，同意公司短期使用部分暂闲置的募集资金补充流动资金，将存放在中国进出口银行云南省分行、招商银行昆明分行营业部账户中用于2019年非公开发行股票募投项目“文山中低品位铝土矿综合利用项目”和2021年非公开发行股票募投项目“云南文山铝业有限公司绿色低碳水电铝材一体化项目”（以下简称“文山绿色铝项目”）的部分暂闲置募集资金及利息合计不超过人民币12.3亿元（含12.3亿元）暂时用于补充流动资金。
<b>雅化集团</b>	<b>关于回购股份事项前十名股东和前十名无限售条件股东持股情况的公告</b> 四川雅化实业集团股份有限公司（以下简称“公司”）于2024年2月19日召开第五届董事会第三十四次会议，审议通过了《关于以集中竞价交易方式回购股份的议案》。 根据《上市公司股份回购规则（2023年修订）》《深圳证券交易所上市公司自律监管指引第9号—回购股份（2023年修订）》等相关规定，现将公司董事会公告回购股份决议的前一个交易日（即2024年2月19日）登记在册的前十大股东和前十名无限售条件股东的名称及持股数量、比例情况公告。
<b>西藏珠峰</b>	<b>关于控股股东所持公司部分股份被司法处置拍卖的提示性公告</b> 本次被司法处置拍卖的股份为西藏珠峰资源股份有限公司（以下简称“公司”）控股股东新疆塔城国际资源有限公司（以下简称“塔城国际”）持有的公司无限售条件流通股165,116股，占公司总股本的0.02%，占塔城国际持有公司股份的0.13%。 目前处置拍卖股份事项尚在公示阶段，后续可能将涉及竞拍、缴款、法院执行法定程序、股权变更过户等环节，如上述程序完成，公司将根据最终结果，依法履行相应的信息披露义务。
<b>寒锐钴业</b>	<b>关于完成董事会、监事会换届选举的公告</b> 南京寒锐钴业股份有限公司（以下简称“公司”）于2024年2月22日召开公司2024年第二次临时股东大会，会议审议通过了董事会及监事会换届选举的相关议案，选举产生了公司第五届董事会及监事会成员。
<b>盛达资源</b>	<b>关于子公司德运矿业取得采矿许可证的公告</b> 经盛达金属资源股份有限公司（以下简称“公司”）控股子公司阿鲁科尔沁旗德运矿业有限责任公司（以下简称“德运矿业”）于近日完成巴彦包勒格区铅锌多金属矿探矿权转采矿权相关工作，并取得赤峰市自然资源局颁发的《采矿许可证》。

### 3 价格

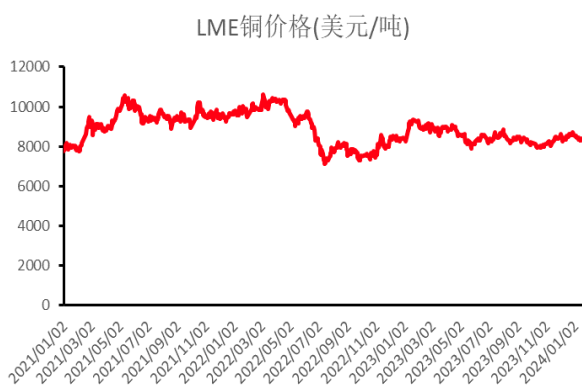
**总结：本周铜、铝、铅、白银、镍价格上涨，其余金属价格下跌。**

基本金属方面：本周 LME 铜价上涨 2.14%，铝价上涨 0.16%，锌价下跌 0.62%，铅价上涨 2.73%，锡价下跌 1.07%。

贵金属方面：本周 COMEX 黄金下跌 0.75%，白银上涨 0.53%，钯金下跌 0.77%，铂金下跌 0.43%。

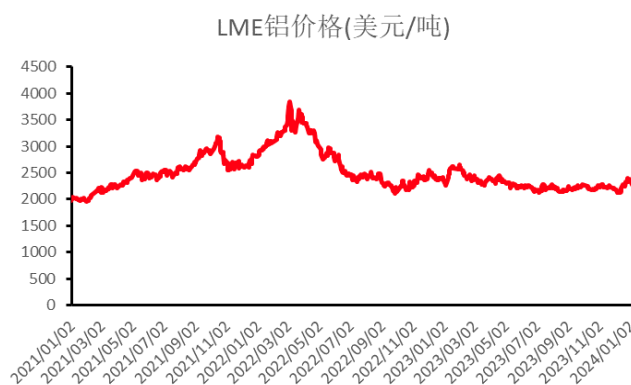
新能源金属方面：本周 LME 镍价上涨 6.19%，钴价下跌 1.36%，碳酸锂下跌 0.62%，氢氧化锂下跌 0.12%。

图表4：LME 铜价格(美元/吨)



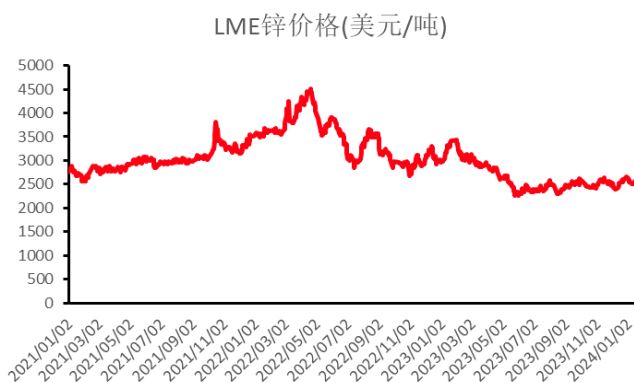
资料来源：IFind，中邮证券研究所

图表5：LME 铝价格(美元/吨)



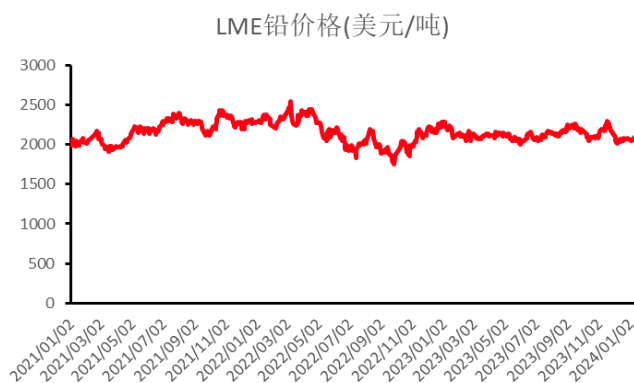
资料来源：IFind，中邮证券研究所

图表6：LME 锌价格(美元/吨)



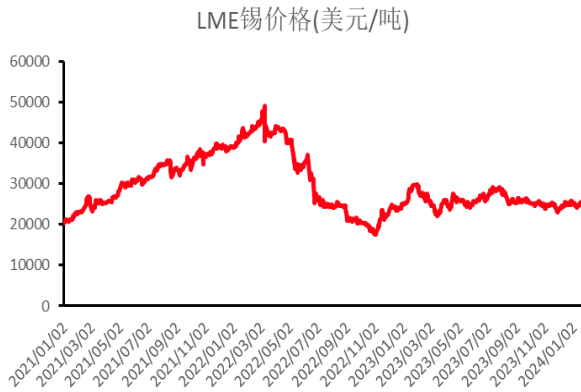
资料来源：IFind，中邮证券研究所

图表7：LME 铅价格(美元/吨)

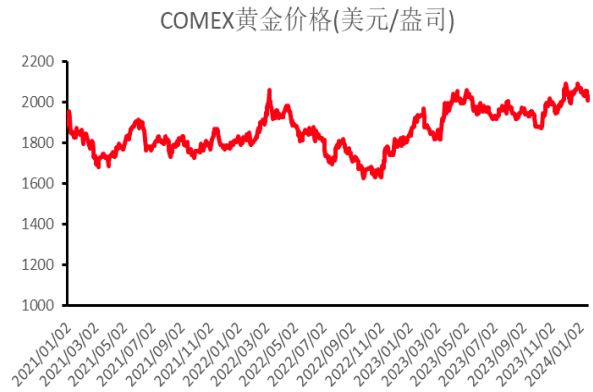


资料来源：IFind，中邮证券研究所

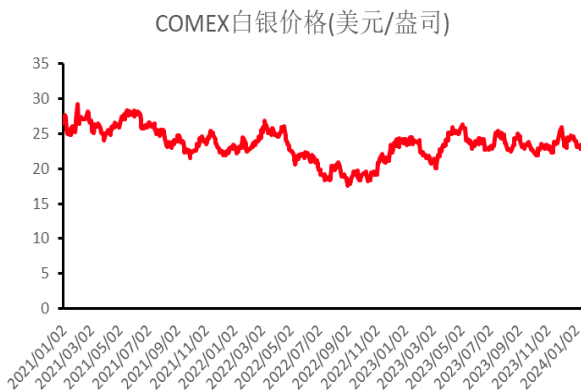


**图表8：LME 锡价格(美元/吨)**


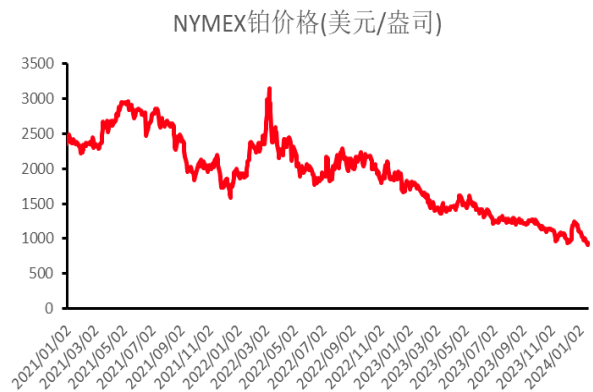
资料来源：IFind，中邮证券研究所

**图表9：COMEX 黄金价格(美元/盎司)**


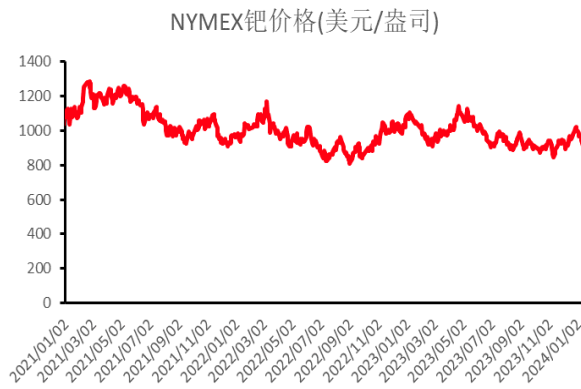
资料来源：IFind，中邮证券研究所

**图表10：COMEX 白银价格(美元/盎司)**


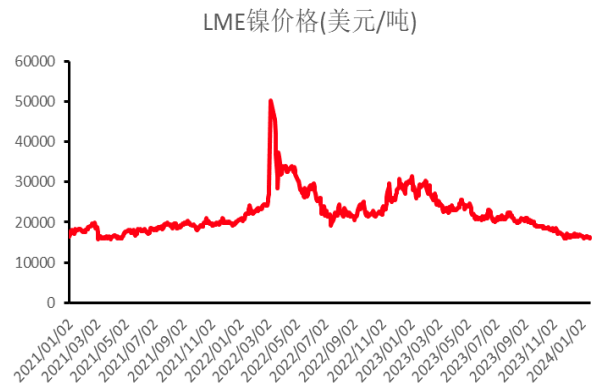
资料来源：IFind，中邮证券研究所

**图表11：NYMEX 铂价格(美元/盎司)**


资料来源：IFind，中邮证券研究所

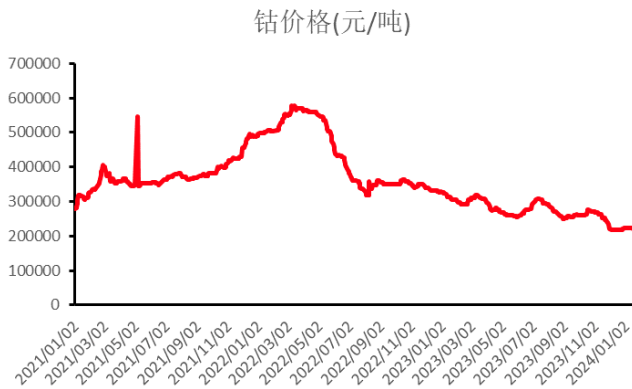
**图表12：NYMEX 钯价格(美元/盎司)**


资料来源：IFind，中邮证券研究所

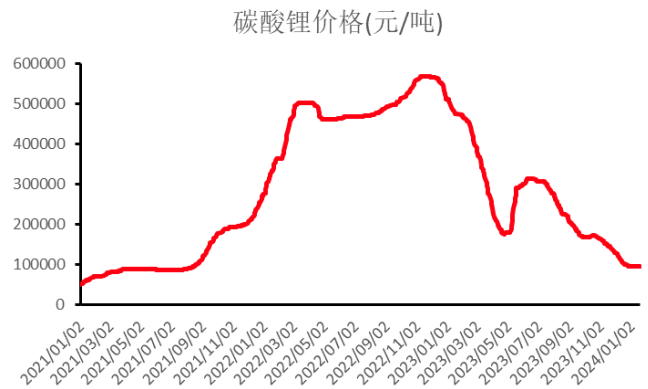
**图表13：LME 镍价格(美元/吨)**


资料来源：IFind，中邮证券研究所

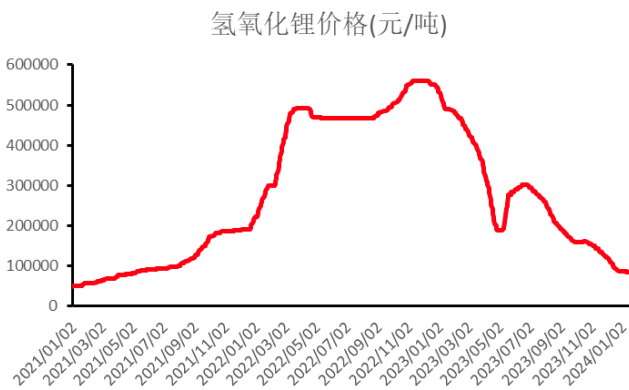


**图表14: 钴价格(元/吨)**


资料来源: IFind, 中邮证券研究所

**图表15: 碳酸锂价格(元/吨)**


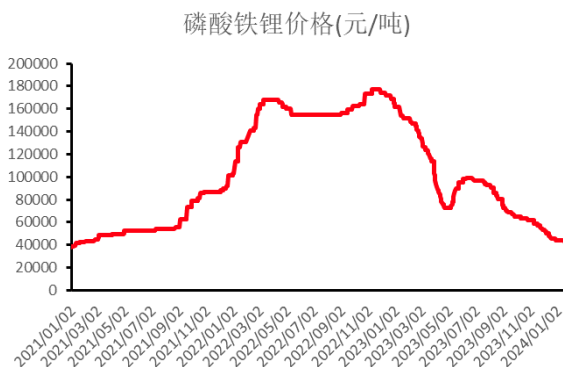
资料来源: IFind, 中邮证券研究所

**图表16: 氢氧化锂价格(元/吨)**


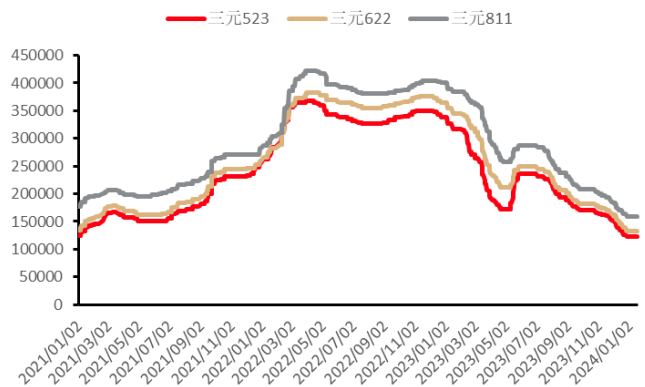
资料来源: IFind, 中邮证券研究所

**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

**总结：本周铜、铝、锌、锡、白银以累库为主，其余以去库为主。**

基本金属方面：本周全球显性库存铜累库 23359 吨，铝累库 28724 吨，锌累库 8268 吨，铅去库 1747 吨，锡累库 58 吨，镍去库 83 吨。

贵金属方面：黄金去库 79.41 万盎司，白银累库 552.43 万盎司。

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)



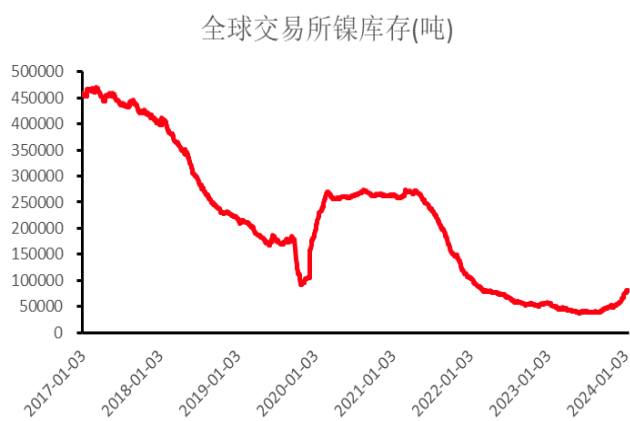
资料来源：IFind，中邮证券研究所

图表24: 全球交易所锡库存(吨)



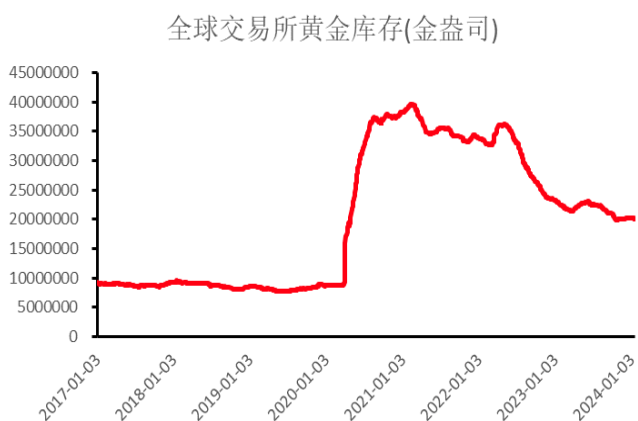
资料来源: IFind, 中邮证券研究所

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)



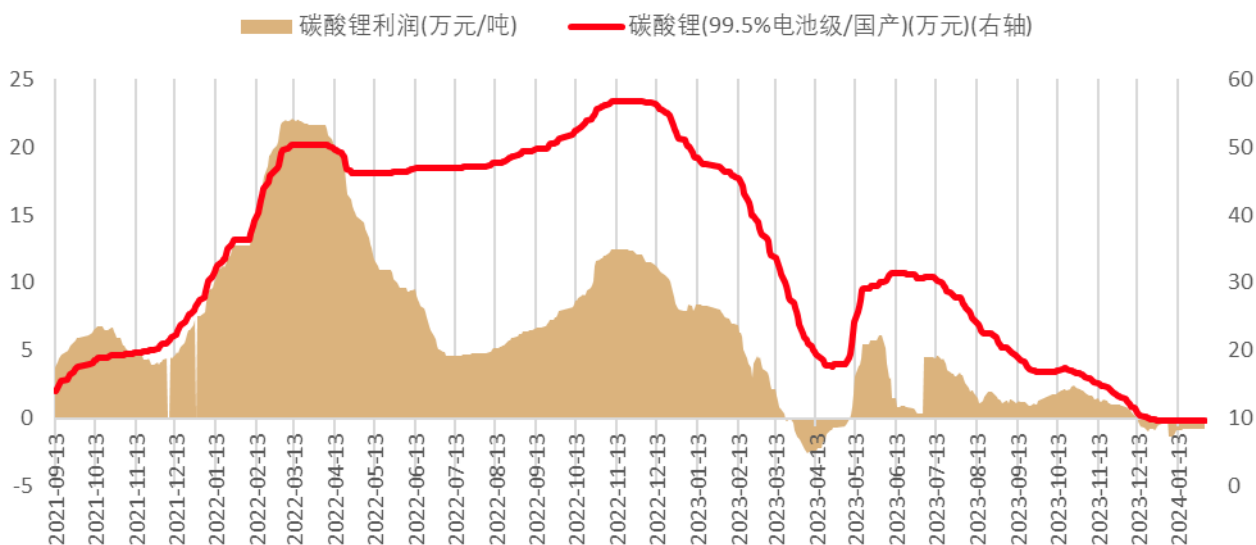
资料来源: IFind, 中邮证券研究所

## 5 利润

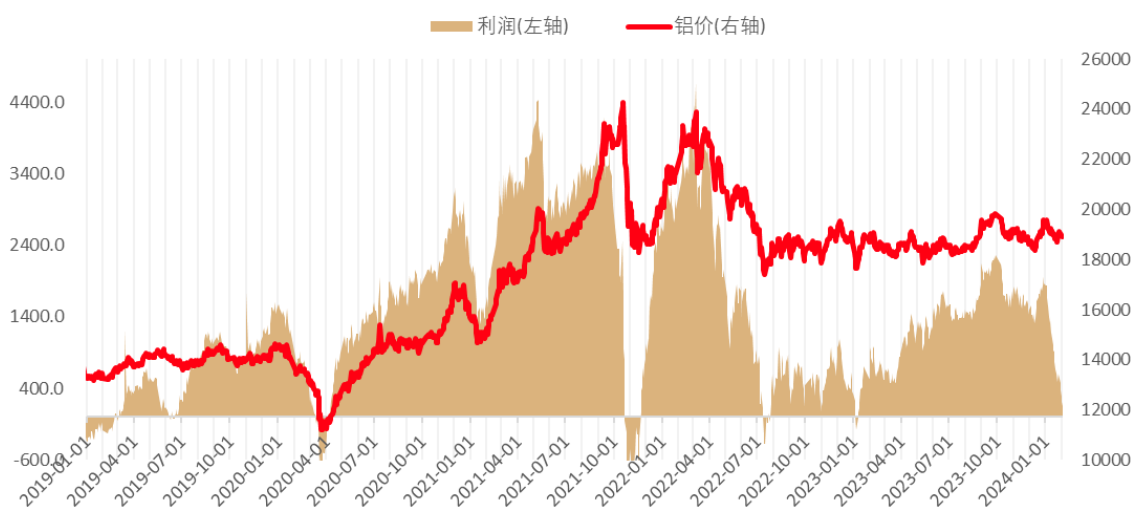
**总结: 本周锂盐利润下滑, 电解铝利润有所下降。**

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