



有色金属

优于大市（维持）

证券分析师

翟堃

资格编号: s0120523050002

邮箱: zhaikun@tebon.com.cn

张崇欣

资格编号: S0120522100003

邮箱: zhangcx@tebon.com.cn

高嘉麒

资格编号: S0120523070003

邮箱: gaojq@tebon.com.cn

研究助理

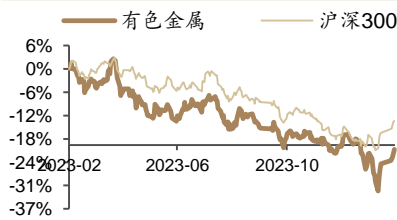
康宇豪

邮箱: kangyh@tebon.com.cn

谷瑜

邮箱: guyu5@tebon.com.cn

市场表现



相关研究

- 《有色金属周报：节前强势反弹，节后美 CPI 数据打压降息预期》，2024.2.18
- 《恒邦股份(002237.SZ)：基本盘加码，矿山提产推进》，2023.10.11
- 《电解铝：全球增量有限，国际铝价预期上行》，2023.9.28
- 《洛阳钼业(603993.SH)：矿产+贸易协同的铜钴资源龙头》，2023.9.26
- 《稀土行业点评：2023年第二批指标增速收缩，弱供给下稀土价格有望回升》，2023.9.26

有色金属周报：LPR 大幅下调 利好投资，顺周期铜铝机会显现

投资要点：

- **本周核心关注 5 年期 LPR 下调 25 个基点。**2 月 5 年期以上贷款市场报价利率 (LPR)报 3.95%，上月为 4.2%；1 年期 LPR 报 3.45%，上月为 3.45%。5 年期以上 LPR 下降有利于进一步促进投资和消费。
- **下周重要数据发布：**2 月 29 日（周四 21:30）美国 1 月核心 PCE 物价指数同比；3 月 1 日（周五 09:30）中国 2 月官方制造业 PMI；3 月 1 日（周五 23:00）美国 2 月制造业 PMI。
- **贵金属：贵金属价格偏弱。**本周，上海金交所黄金价格跌 0.3%，COMEX 银价周跌 3%。本周美联储多位重要官员周四密集发声，普遍表示应谨慎降息、推迟降息。但同时，沃勒表示美联储距离通胀目标“很近”。展望后市，尽管当下降息预期有所推迟，但是美联储年内降息仍为大概率事件，贵金属整体或有进一步市场表现，建议关注黄金、白银相关标的，如：紫金矿业、中金黄金、盛达资源等。
- **工业金属：工业金属价格涨跌不一。**本周，SHFE 铜、铝、铅、锌、锡、镍活跃合约期货收盘价分别变动 1.5%、0.4%、-0.2%、0.6%、-0.4%、7.7%。其中，镍价大幅上行主要受印尼矿商开采工作计划和预算 (RKAB) 审批效率偏慢影响，同时中国镍不锈钢产业链节后开工复苏。展望后市，国内春节假期刚过，部分下游企业仍处复产阶段，预计下游行业开工率仍有进一步上行空间。建议关注铜、铝等工业金属板块。
- **稀土、钨等小金属：国常会研究推动稀土产业高质量发展有关工作。**稀土方面：上周镨钕金属和镨钕氧化物价格止跌企稳。第一批稀土指标公布，2024 年度第一批稀土开采、冶炼分离总量控制指标分别为 13.6 万吨、12.7 万吨，同比增速分别为 12.5%、10.4%，稀土国内供给增速有所收窄。钨方面：钨精矿价格持平，目前供应偏紧，需求无明显利好，持续关注后端消费表现。
- **能源金属：镍价反弹，锂钴价格企稳，事件扰动影响能源金属价格，关注短期内能源金属反弹机会。**(1) 镍：全线价格上涨。在成本端，印尼政府审批的 RKAB 进展缓慢影响了镍矿价格，由于政策收紧，印尼 NPI 冶炼成本相应地提升。(2) 锂：碳酸锂小幅上涨，金属锂、锂精矿、氢氧化锂价格维稳。中央环保督察组或将于三月进驻江西，赣鄱省内各地正在展开环境整治全面排查。(3) 钴：硫酸钴价格小幅上涨，金属钴、四氧化三钴、氧化钴维稳。关注短期内能源金属反弹机会，关注中矿资源、赣锋锂业、天齐锂业、华友钴业、格林美、藏格矿业。
- **投资建议。2024 年预计全球货币环境由紧向松转变、国内经济逐步修复，有色金属板块或将迎来超额收益，弹性强度排序为贵金属>铜>小金属>铝>稀土，同时重点看好有色新材料领域。**1) **贵金属。**美国加息末端、降息预期逐渐提升，实际利率下降凸显黄金配置价值，白银远期弹性更大，推荐：山东黄金、中金黄金、玉龙股份、盛达资源、兴业银锡、银泰黄金。2) **工业金属。**政策推动经济预期持续向好，与国内经济相关的工业金属价格有望回升，弹性：铜>小金属>铝>稀土。铜推荐：紫金矿业、洛阳钼业、铜陵有色，关注西部矿业、云南铜业；小金属推荐：锡业股份、驰宏锌锗，关注云南锗业；铝推荐：神火股份、天山铝业、云铝股份、中国宏桥、明泰铝业，关注中国铝业、南山铝业。3) **新材料。**看好人工智能材料、人形机器人上游磁材、消费电子折叠屏零部件、钛合金材料、智能汽车零部件、卫

星/超导材料等七大领域，推荐：铂科新材、金力永磁、东睦股份、立中集团，关注银邦股份、楚江新材、东方钨业。

- **风险提示。**美国加息超预期；经济复苏进度不及预期；海外需求恢复不及预期。

内容目录

1. 行业数据回顾.....	7
1.1. 贵金属：黄金现货价格下降，黄金 ETF 持有量下降.....	7
1.2. 工业金属：价格分化.....	9
1.2.1. 铜：价格上涨，北方粗铜加工费持平.....	9
1.2.2. 铝：铝价分化，电解铝利润下降.....	11
1.2.3. 铅：铅价分化，原生铅开工率上升.....	12
1.2.4. 锌：锌价上升，精炼锌企业生产利润下降.....	13
1.2.5. 锡：锡价下跌，精炼锡开工率小幅下降.....	14
1.2.6. 镍：镍价上升，电解镍开工率下跌.....	15
1.3. 稀土&钨：镨钕氧化物价格下跌.....	16
1.4. 小金属：镁锭开工率为 57.79%，利润上升.....	18
1.5. 能源金属：本周金属锂价持平，碳酸锂价格上涨.....	20
2. 行情数据.....	22
3. 本周重要事件回顾.....	23
3.1. 行业新闻.....	23
3.2. 公司公告.....	24
4. 盈利预测.....	24
5. 风险提示.....	25

图表目录

图 1: 截至 2024 年 2 月 23 日, 上海金交所黄金现货 Au9999 收盘价 478 元/克, 周变动 -0.4%; 截至 2024 年 2 月 22 日, 期货收盘价(活跃合约):COMEX 黄金 2034 美元/盎司, 周变动 0.4%.....	7
图 2: 截至 2024 年 2 月 22 日, COMEX 银价格 22.8 美元/盎司, 周变动-3.0%; NYMEX 铂价格 906.6 美元/盎司, 周变动-0.8%; NYMEX 钯价格 969.0 美元/盎司, 周变动 2.0%.....	7
图 3: 截至 2024 年 2 月 22 日, 美国十年期国债实际收益率 2.02%, 十年期国债收益率 4.3%.....	8
图 4: 截至 2024 年 2 月 22 日, 美元指数 (1973 年 3 月=100) 为 103.94.....	8
图 5: 截至 2024 年 2 月 22 日, 黄金 ETF 持有量 1388 吨.....	8
图 6: 2024 年 2 月 23 日, 金油比 25.33, 金银比 89.04, 金铜比 528.77.....	8
图 7: 2024 年 1 月, 美国:CPI:当月同比 3.10%, 中国:CPI:当月同比-0.80%.....	8
图 8: 2023 年 12 月, 美国:PCE:当月同比 2.60%, 美国:核心 PCE:当月同比 2.93%.....	8
图 9: 2024 年 1 月, 美国:失业率:季调 3.70%.....	9
图 10: 2024 年 2 月 13 日, COMEX:黄金:非商业净持仓 131168 张.....	9
图 11: 本周 SHFE 铜价上涨 1.5%,LME 铜价上涨 1.9%.....	9
图 12: 本周 SHFE 铜库存增加 24.5%,LME 铜库存减少 5.9%.....	9
图 13: 截至 2024 年 2 月 20 日, COMEX:1 号铜:非商业净持仓-15942 张.....	10
图 14: 截至 2024 年 2 月 23 日, CMOEX 铜价/IPE 布油价 0.0479.....	10
图 15: 截至 2024 年 2 月 23 日, 南方粗铜加工费 900 元/吨, 北方粗铜加工费 950 元/吨。.....	10
图 16: 截至 2023 年 12 月, 房地产开发投资完成额累计同比-9.6%, 房屋新开工面积累计同比-20.4%, 房屋竣工面积累计同比 17.0%, 商品房销售面积-8.5%.....	10
图 17: 本周 SHFE 铝价上涨 0.4%,LME 铝价下跌 1.1%.....	11
图 18: 本周 SHFE 铝库存减少 3.1%,LME 铝库存增加 8.5%.....	11
图 19: 截至 2024 年 2 月 22 日, 电解铝成本 16884 元/吨, 周变化 0.00%, 电解铝利润 1846 元/吨, 周变化-4.65%.....	11
图 20: 截至 2024 年 2 月 22 日, 氧化铝价格 3354 元/吨.....	12
图 21: 截至 2024 年 2 月 22 日, 阳极价格 4566 元/吨.....	12
图 22: 截至 2023 年 12 月, 中国电解铝总产能 4481 万吨, 电解铝在产产能 4204 万吨, 产能利用率 94.61%.....	12
图 23: 本周 SHFE 铝价下跌 0.2%,LME 铝价上涨 1.1%.....	12

图 24: 本周 SHFE 铅库存增加 10.5%,LME 铅库存减少 2.1%	12
图 25: 2024 年 2 月 23 日, 原生铅最新周度开工率为 54.03%;2024 年 1 月 12 日,再生 铅最新周度开工率为 52.58%	13
图 26: 2024 年 1 月, 再生铅月度产量 32 万吨, 同比增加 2.41%, 2024 年 1 月, 原生 铅月度产量 29 万吨, 同比增加 3.36%.....	13
图 27: 2024 年 2 月 8 日, 铅精矿加工费 850 元/吨, 铅冶炼利润-360 元/吨。2024 年 2 月 23 日, 再生铅利润-1224 元/吨.....	13
图 28: 本周 SHFE 锌价上涨 0.6%,LME 锌价上涨 0.7%.....	14
图 29: 本周 SHFE 锌库存增加 36.3%,LME 锌库存增加 1.4%	14
图 30: 2024 年 1 月, 精炼锌月度开工率 92.58%	14
图 31: 2024 年 2 月, 锌锭月度产量 51 万吨.....	14
图 32: 截至 2024 年 2 月 22 日, 精炼锌企业生产利润-400 元/吨.....	14
图 33: 本周 SHFE 锡价下跌 0.4%,LME 锡价下跌 3.6%.....	15
图 34: 本周 SHFE 锡库存增加 0.6%,LME 锡库存减少 0.1%	15
图 35: 2024 年 1 月, 国内精炼锡企业平均开工率 63.90%.....	15
图 36: 2024 年 1 月, 精炼锡产量 15390 吨, 同比增加 28.36%, 再生锡产量 3380 吨, 同比增加 24.72%	15
图 37: 本周 SHFE 镍价上涨 7.7%,LME 镍价上涨 5.6%.....	16
图 38: 本周 SHFE 镍库存减少 0.4%,LME 镍库存减少 1.7%	16
图 39: 2024 年 1 月, 电解镍月度开工率 97.18%	16
图 40: 2024 年 1 月, 全国电解镍产量 25300 吨, 同比增加 54.27%	16
图 41: 截至 2024 年 2 月 23 日, 仲钨酸铵 18.30 万元/吨, 环比上涨 0.4%	18
图 42: 截至 2024 年 2 月 23 日, 黑钨精矿 (≥65%) 12.38 万元/吨, 上涨 0.4%; 白钨 精矿 (≥65%) 12.30 万元/吨, 上涨 0.4%.....	18
图 43: 截至 2024 年 2 月 23 日, 废钨钻头 207 元/千克, 持平; 废钨棒材 208 元/千克, 持平; 废钨合金刀片 172.00 元/千克, 持平	18
图 44: 截至 2024 年 2 月 23 日, 废钨磨削料 2.32 元/度, 持平.....	18
图 45: 2024 年 1 月, 镁锭产量 67327 吨, 同比增加 5.00%	19
图 46: 2024 年 1 月, 镁锭全国开工率 57.79%.....	19
图 47: 2024 年 1 月 12 日, 镁锭行业平均成本 18590 元/吨, 镁锭行业平均利润 1520 元/吨.....	19
图 48: 2024 年 1 月, 镉锭月度全国产量总计 7619 吨.....	20
图 49: 2024 年 1 月, 钛白粉产量 32.68 万吨, 同比增加 8.76%.....	20

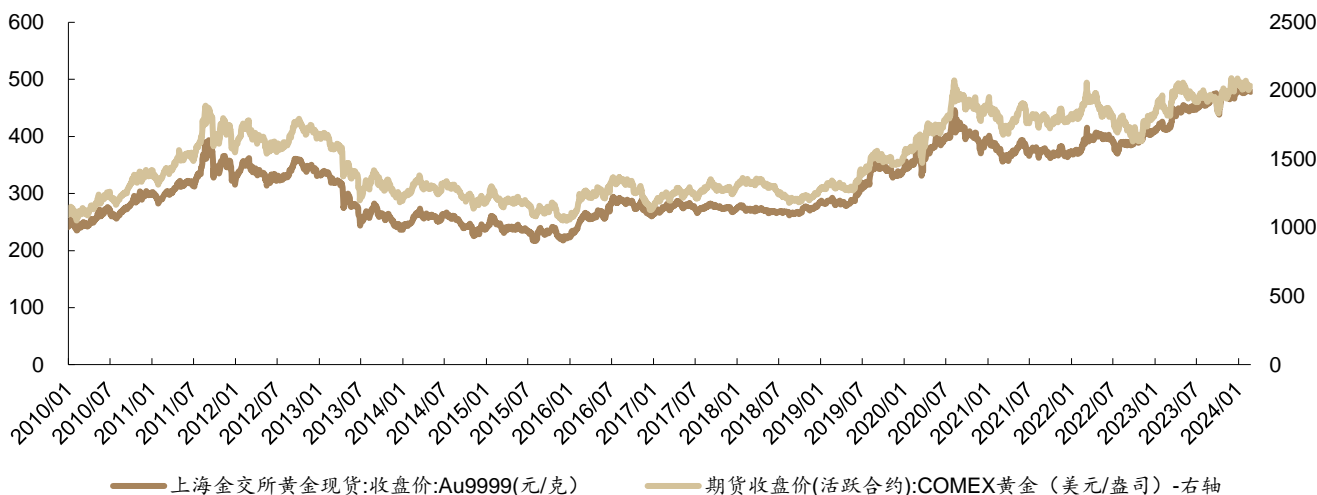
图 50: 截至 2024 年 2 月 23 日, 电池级硫酸镍较一级镍 (豆) 溢价 191 元/镍吨, 电池级硫酸镍较一级镍 (板) 溢价-3209 元/镍吨.....	21
图 51: 本周碳酸锂:99.5%:电:国产 价格下降 0.8%	21
图 52: 本周硫酸钴:21%:国产 价格持平	21
图 53: 2024 年 2 月, SMM 预计印尼氢氧化镍钴 (MHP) 产量 1.90 万镍吨, 印尼高冰镍产量 1.85 万镍吨.....	22
图 54: 本周有色金属板块跑赢大盘.....	23
图 55: 周涨跌幅排名前十&后十	23
表 1: 基本金属价格及变动概览	9
表 2: 稀土金属及其氧化物价格概览.....	16
表 3: 钨铁硼废料及毛坯价格概览.....	17
表 4: 钨价格概览.....	17
表 5: 小金属价格概览.....	18
表 6: 锂钴镍金属及化合物价格概览.....	20
表 7: 锂电池正极价格概览	21
表 8: 锂电池电解液价格概览.....	21
表 9: 已覆盖公司盈利预测 (截至 2024.2.23)	24

1. 行业数据回顾

1.1. 贵金属：黄金现货价格下降，黄金 ETF 持有量下降

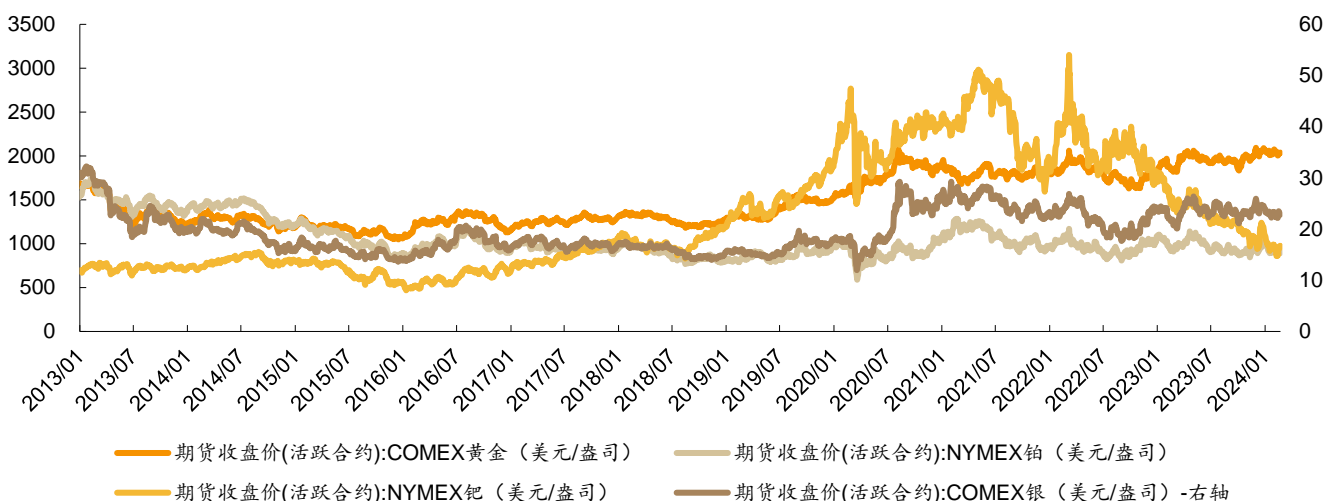
黄金现货价格下降。截至 2024 年 2 月 23 日，上海金交所黄金现货 Au9999 收盘价 478 元/克，周变动-0.36%，月变动 0.0%，年变动 15.8%。截至 2024 年 2 月 23 日，期货收盘价(活跃合约):COMEX 黄金 2034 美元/盎司，周变动 0.4%，月变动 1.0%，年变动 11.2%。

图 1：截至 2024 年 2 月 23 日，上海金交所黄金现货 Au9999 收盘价 478 元/克，周变动-0.4%；截至 2024 年 2 月 22 日，期货收盘价(活跃合约):COMEX 黄金 2034 美元/盎司，周变动 0.4%



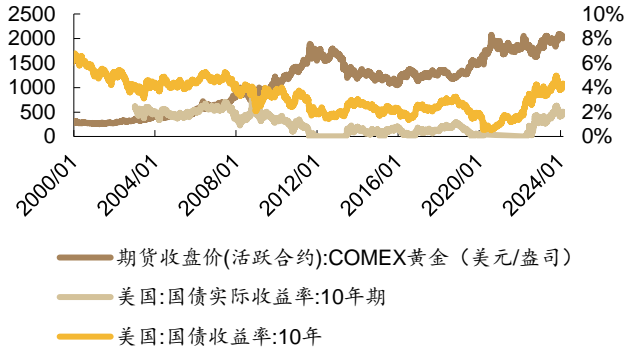
资料来源：Wind, SHFE, COMEX, 德邦研究所，数据截至 2024 年 2 月 23 日

图 2：截至 2024 年 2 月 22 日，COMEX 银价格 22.8 美元/盎司，周变动-3.0%；NYMEX 铂价格 906.6 美元/盎司，周变动-0.8%；NYMEX 钯价格 969.0 美元/盎司，周变动 2.0%



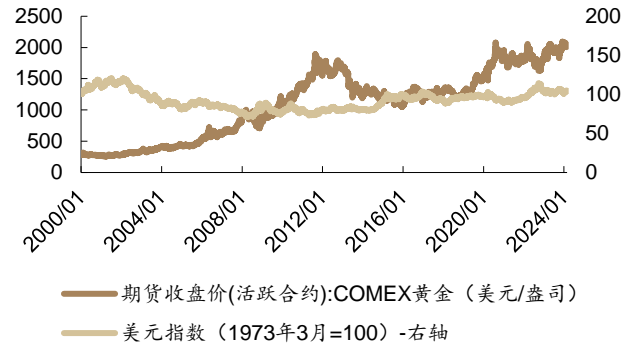
资料来源：Wind, COMEX, NYMEX, 德邦研究所，数据截至 2024 年 2 月 22 日

图3:截至2024年2月22日,美国十年期国债实际收益率2.02%,十年期国债收益率4.3%



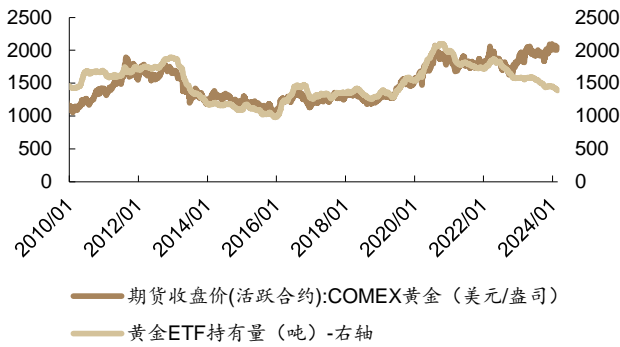
资料来源: Wind, COMEX, 美国财政部, 美联储, 德邦研究所

图4:截至2024年2月22日,美元指数(1973年3月=100)为103.94



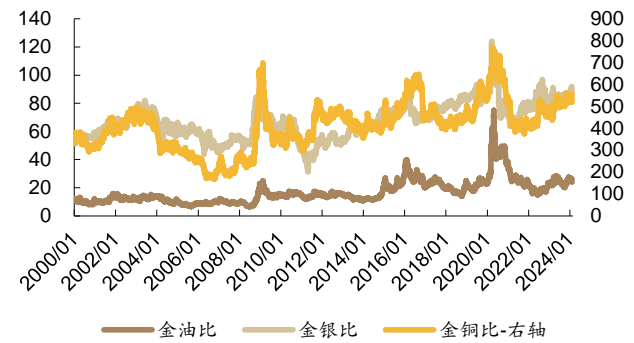
资料来源: Wind, 德邦研究所

图5:截至2024年2月22日,黄金ETF持有量1388吨



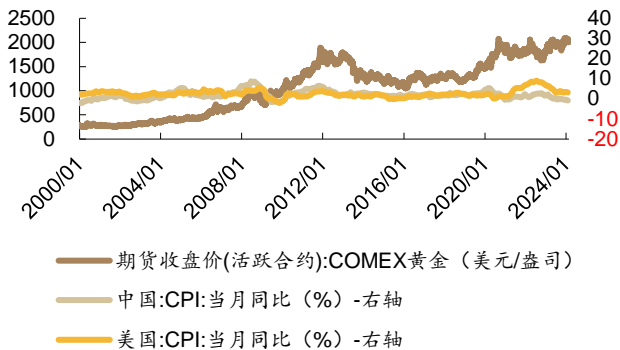
资料来源: Wind, SPDR, 德邦研究所
注: 黄金ETF持有量为六家之和, 包括 SPDR, GOLD, SGBS, PHAU, GBS, iShares

图6:2024年2月23日,金油比25.33,金银比89.04,金铜比528.77



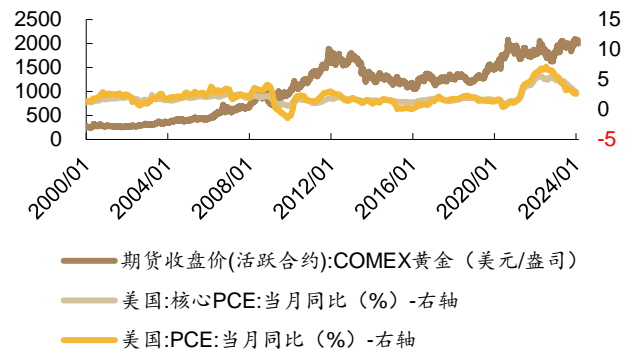
资料来源: Wind, COMEX, IPE, 德邦研究所

图7:2024年1月,美国:CPI:当月同比3.10%,中国:CPI:当月同比-0.80%



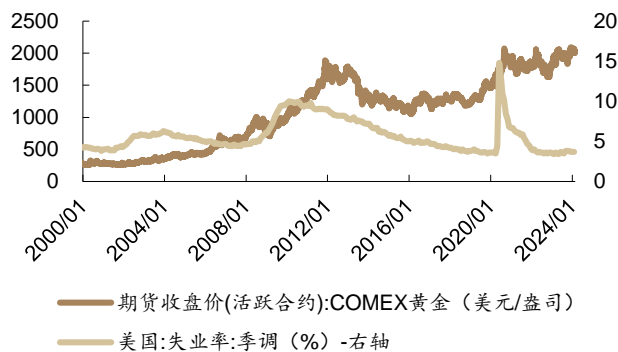
资料来源: Wind, COMEX, 国家统计局, 美国劳工部, 德邦研究所

图8:2023年12月,美国:PCE:当月同比2.60%,美国:核心PCE:当月同比2.93%



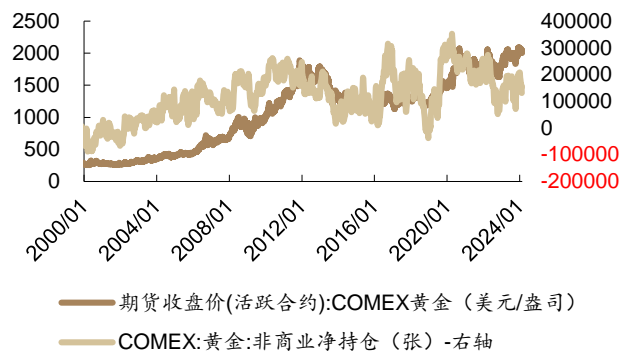
资料来源: Wind, 美国经济分析局, 德邦研究所

图 9：2024 年 1 月，美国:失业率:季调 3.70%



资料来源：Wind，美国劳工部，德邦研究所

图 10：2024 年 2 月 13 日，COMEX:黄金:非商业净持仓 131168 张



资料来源：Wind，COMEX，美国商品期货交易委员会，德邦研究所

1.2. 工业金属：价格分化

工业金属价格分化。其中，SHFE 镍价涨幅 7.7%，LME 锡价跌幅 3.6%。

表 1：基本金属价格及变动概览

品种	SHFE (元/吨)				LME (美元/吨)			
	最新价	周变化	月变化	年变化	最新价	周变化	月变化	年变化
铜	69370	1.5%	1.4%	-0.9%	8482	1.9%	0.3%	-6.4%
铝	18850	0.4%	-0.9%	0.9%	2178.5	-1.1%	-1.3%	-8.0%
铅	15885	-0.2%	-4.7%	3.5%	2085	1.1%	-4.2%	-0.2%
锌	20395	0.6%	-4.0%	-13.3%	2358	0.7%	-8.1%	-23.6%
锡	216640	-0.4%	-1.2%	-0.1%	25975	-3.6%	-1.4%	-2.0%
镍	135620	7.7%	4.5%	-34.0%	16985	5.6%	4.6%	-33.7%

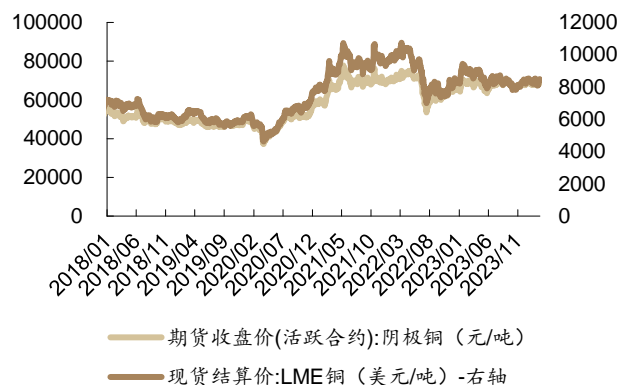
资料来源：Wind，上海期货交易所，LME，德邦研究所

注：SHFE 金属收盘价截至 2024.2.23；LME 金属收盘价为 2024.2.22

1.2.1. 铜：价格上涨，北方粗铜加工费持平

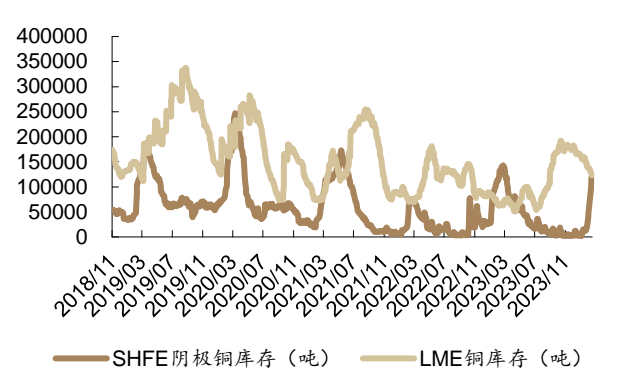
铜价上涨。截至 2024 年 2 月 23 日，SHFE 铜最新价为 69370 元/吨，周变动 1.5%，月变化 1.4%，年变化-0.9%。截至 2024 年 2 月 22 日，LME 铜最新价为 8482 美元/吨，周变动 1.9%，月变化 0.3%，年变化-6.4%。

图 11：本周 SHFE 铜价上涨 1.5%,LME 铜价上涨 1.9%



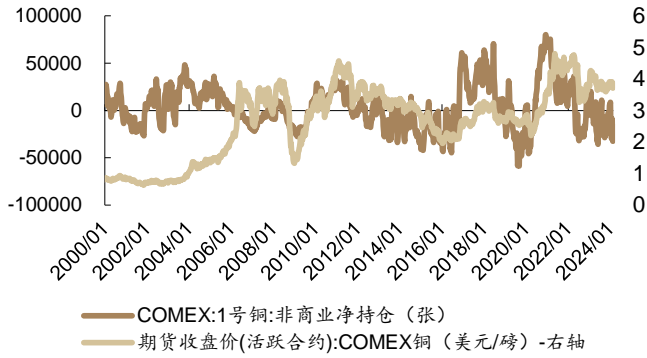
资料来源：Wind，上海期货交易所，LME，德邦研究所

图 12：本周 SHFE 铜库存增加 24.5%,LME 铜库存减少 5.9%



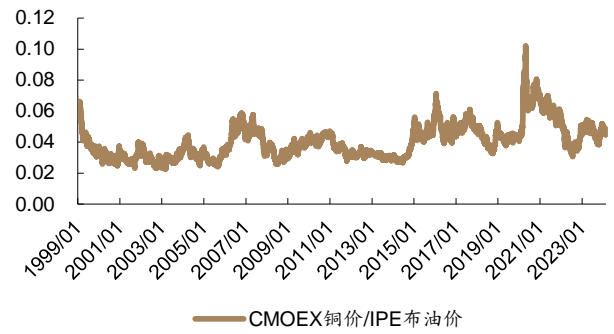
资料来源：Wind，上海期货交易所，LME，德邦研究所

图 13: 截至 2024 年 2 月 20 日, COMEX:1 号铜:非商业净持仓-15942 张



资料来源: Wind, COMEX, 德邦研究所

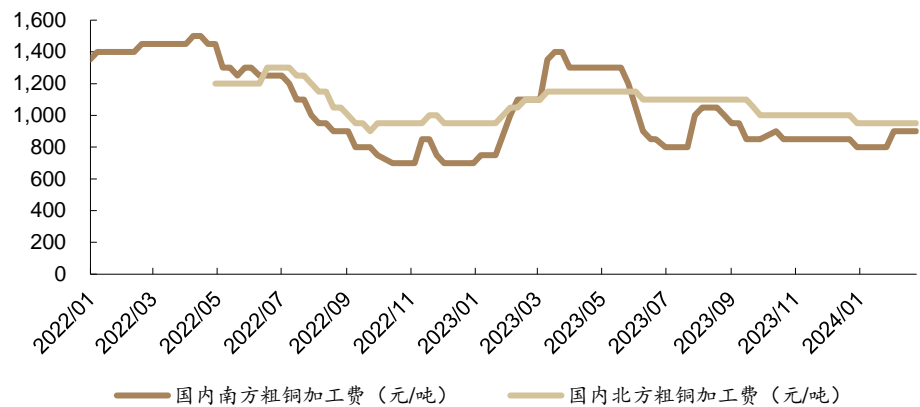
图 14: 截至 2024 年 2 月 23 日, CMOEX 铜价/IPE 布油价 0.0479



资料来源: Wind, COMEX, IPE, 德邦研究所

加工费方面。截至 2024 年 2 月 23 日, 南方粗铜加工费 900 元/吨, 北方粗铜加工费 950 元/吨。

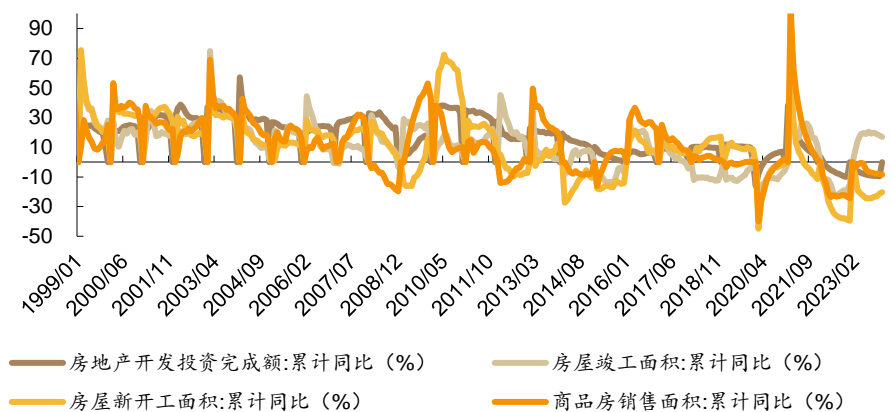
图 15: 截至 2024 年 2 月 23 日, 南方粗铜加工费 900 元/吨, 北方粗铜加工费 950 元/吨。



资料来源: SMM, 德邦研究所

下游景气度缓慢恢复。截至 2023 年 12 月, 房地产开发投资完成额累计同比-9.6%, 房屋新开工面积累计同比-20.4%, 房屋竣工面积累计同比 17.0%, 商品房销售面积-8.5%。

图 16: 截至 2023 年 12 月, 房地产开发投资完成额累计同比-9.6%, 房屋新开工面积累计同比-20.4%, 房屋竣工面积累计同比 17.0%, 商品房销售面积-8.5%

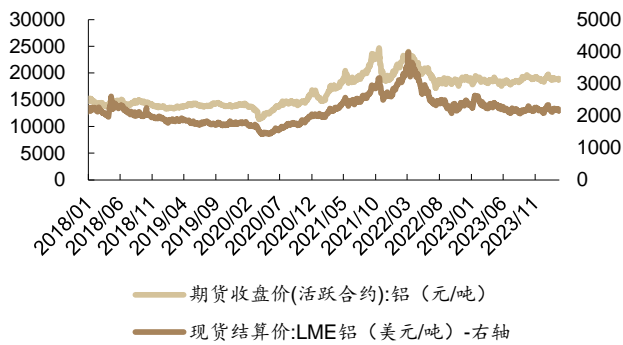


资料来源: Wind, 国家统计局, 德邦研究所

1.2.2. 铝：铝价分化，电解铝利润下降

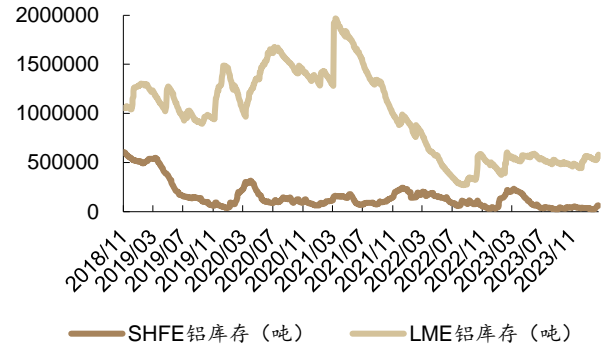
铝价分化。截至2024年2月23日，SHFE铝最新价为18850元/吨，周变动0.4%，月变化-0.9%，年变化0.9%。截至2024年2月22日，LME铝最新价为2178.5美元/吨，周变动-1.1%，月变化-1.3%，年变化-8.0%。

图 17：本周 SHFE 铝价上涨 0.4%，LME 铝价下跌 1.1%



资料来源：Wind，上海期货交易所，LME，德邦研究所

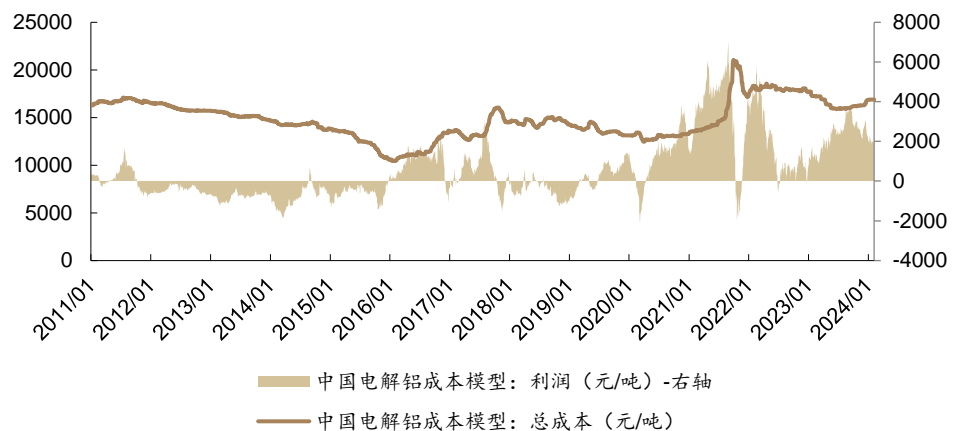
图 18：本周 SHFE 铝库存减少 3.1%，LME 铝库存增加 8.5%



资料来源：Wind，上海期货交易所，LME，德邦研究所

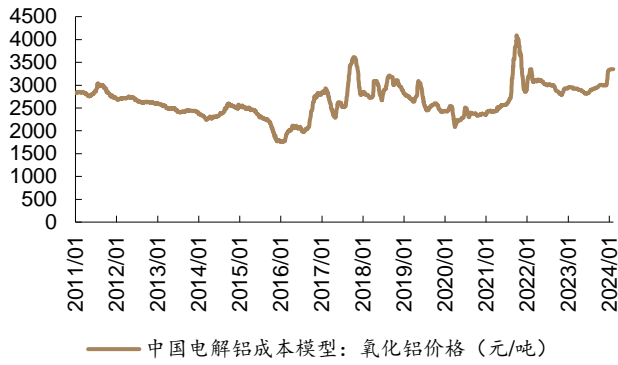
成本利润方面。截至2024年2月22日，电解铝成本16884元/吨，周变化0.00%，电解铝利润1846元/吨，周变化-4.65%。其中，氧化铝价格3354元/吨，阳极价格4566元/吨。

图 19：截至2024年2月22日，电解铝成本16884元/吨，周变化0.00%，电解铝利润1846元/吨，周变化-4.65%



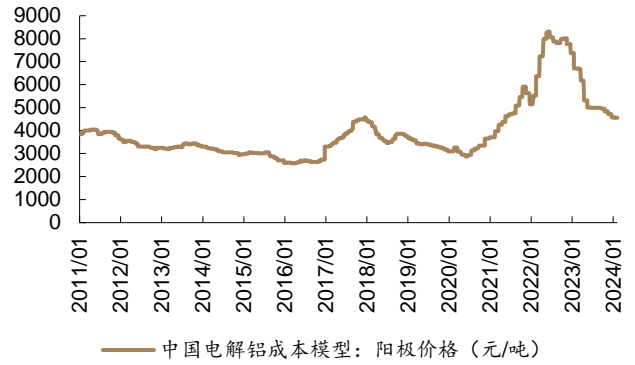
资料来源：SMM，德邦研究所

图 20: 截至 2024 年 2 月 22 日, 氧化铝价格 3354 元/吨



资料来源: SMM, 德邦研究所

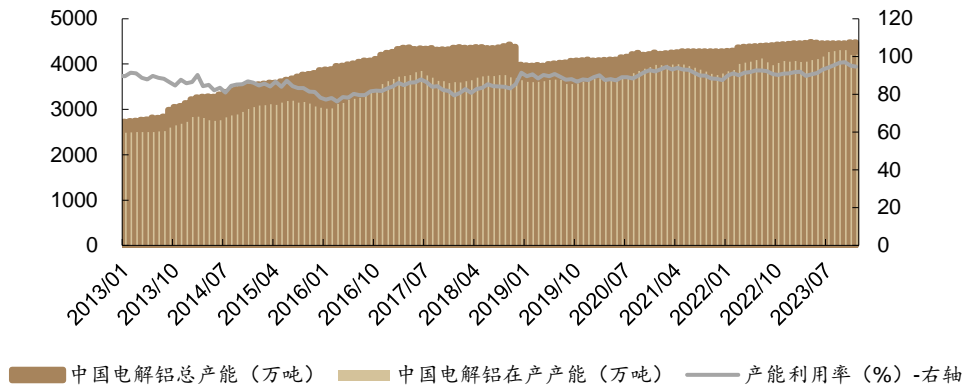
图 21: 截至 2024 年 2 月 22 日, 阳极价格 4566 元/吨



资料来源: SMM, 德邦研究所

总产能和在产产能。截至 2023 年 12 月, 中国电解铝总产能 4481 万吨, 电解铝在产产能 4204 万吨, 产能利用率 94.61%。

图 22: 截至 2023 年 12 月, 中国电解铝总产能 4481 万吨, 电解铝在产产能 4204 万吨, 产能利用率 94.61%

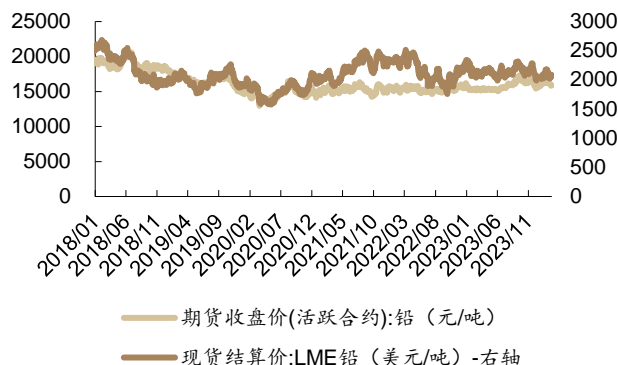


资料来源: Wind, 阿拉丁, 德邦研究所

1.2.3. 铅: 铅价分化, 原生铅开工率上升

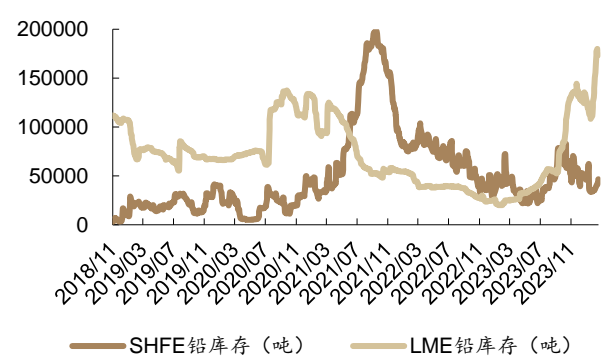
铅价分化。截至 2024 年 2 月 23 日, SHFE 铅最新价为 15885 元/吨, 周变动-0.2%, 月变化-4.7%, 年变化 3.5%。截至 2024 年 2 月 22 日, LME 铅最新价为 2085 美元/吨, 周变动 1.1%, 月变化-4.2%, 年变化-0.2%。

图 23: 本周 SHFE 铅价下跌 0.2%,LME 铅价上涨 1.1%



资料来源: Wind, 上海期货交易所, LME, 德邦研究所

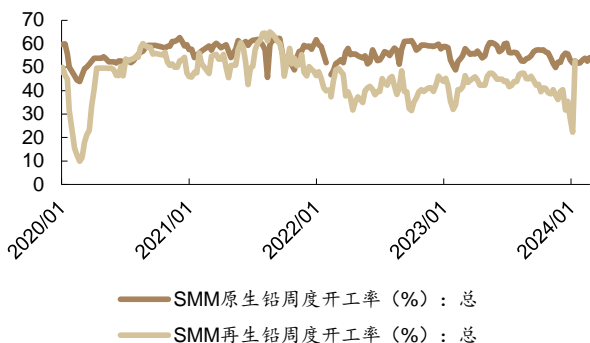
图 24: 本周 SHFE 铅库存增加 10.5%,LME 铅库存减少 2.1%



资料来源: Wind, 上海期货交易所, LME, 德邦研究所

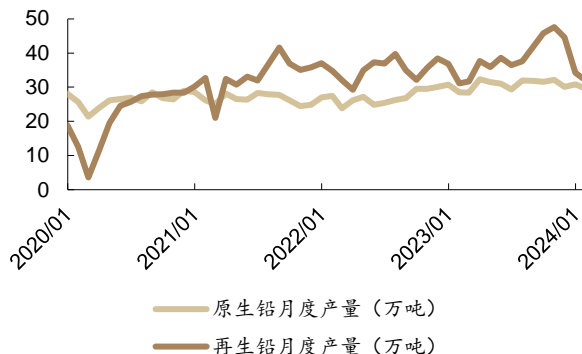
开工率和产量。2024年2月23日,原生铅最新周度开工率为54.03%;2024年1月12日,再生铅最新周度开工率为52.58%。2024年1月,再生铅月度产量32万吨,同比增加2.41%,2024年1月,原生铅月度产量29万吨,同比增加3.36%。

图 25:2024 年 2 月 23 日,原生铅最新周度开工率为 54.03%;2024 年 1 月 12 日,再生铅最新周度开工率为 52.58%



资料来源: SMM, 德邦研究所

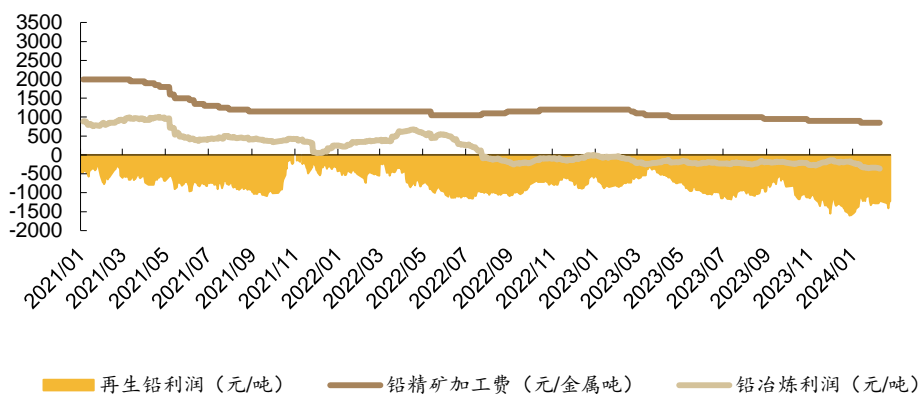
图 26: 2024 年 1 月,再生铅月度产量 32 万吨,同比增加 2.41%, 2024 年 1 月,原生铅月度产量 29 万吨,同比增加 3.36%



资料来源: SMM, 德邦研究所

加工费和利润。2024年2月8日,铅精矿加工费850元/吨,铅冶炼利润-360元/吨。2024年2月23日,再生铅利润-1224元/吨。

图 27: 2024 年 2 月 8 日,铅精矿加工费 850 元/吨,铅冶炼利润-360 元/吨。2024 年 2 月 23 日,再生铅利润-1224 元/吨

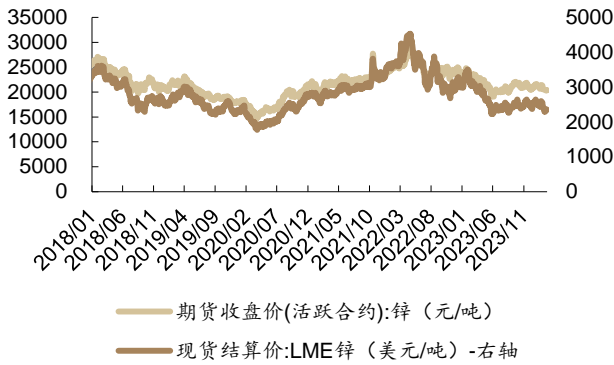


资料来源: SMM, 德邦研究所

1.2.4. 锌: 锌价上升, 精炼锌企业生产利润下降

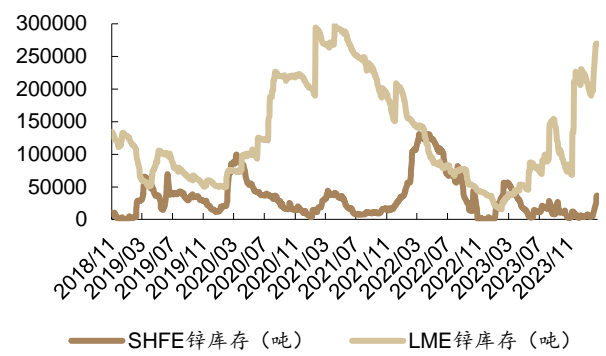
锌价上升。截至2024年2月23日,SHFE 锌最新价为20395元/吨,周变动0.6%,月变化-4.0%,年变化-13.3%。截至2024年2月22日,LME 锌最新价为2358美元/吨,周变动0.7%,月变化-8.1%,年变化-23.6%。

图 28: 本周 SHFE 锌价上涨 0.6%,LME 锌价上涨 0.7%



资料来源: Wind, 上海期货交易所, LME, 德邦研究所

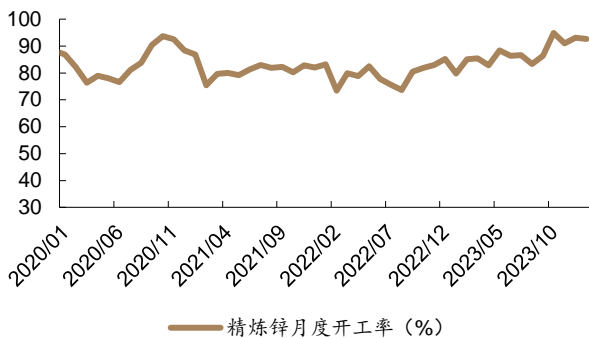
图 29: 本周 SHFE 锌库存增加 36.3%,LME 锌库存增加 1.4%



资料来源: Wind, 上海期货交易所, LME, 德邦研究所

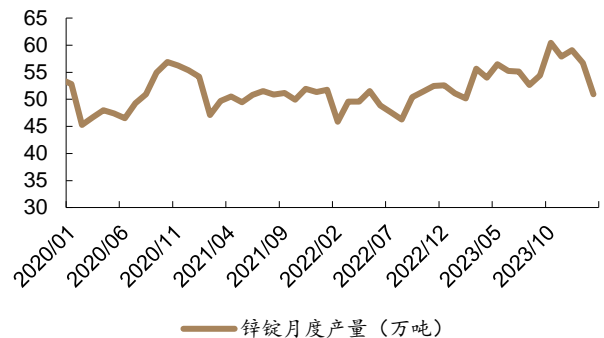
开工率和产量。2024 年 1 月, 精炼锌月度开工率 92.58%。2024 年 2 月, 锌锭月度产量 51 万吨。

图 30: 2024 年 1 月, 精炼锌月度开工率 92.58%



资料来源: SMM, 德邦研究所

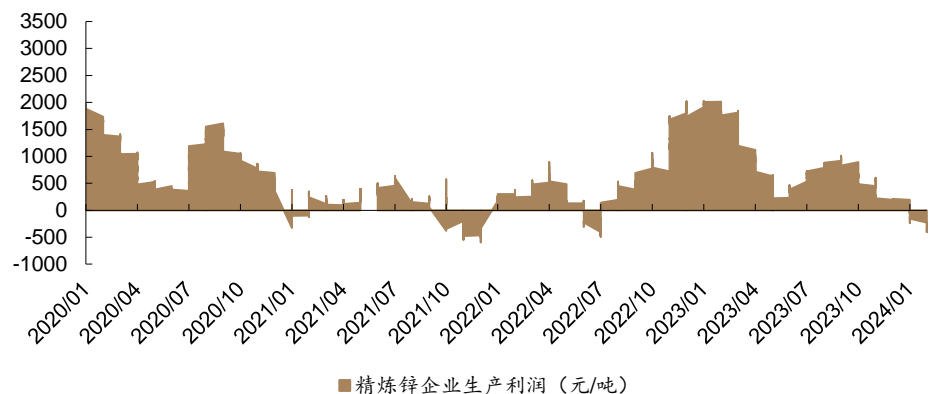
图 31: 2024 年 2 月, 锌锭月度产量 51 万吨



资料来源: SMM, 德邦研究所

生产利润。截至 2024 年 2 月 22 日, 精炼锌企业生产利润-400 元/吨。

图 32: 截至 2024 年 2 月 22 日, 精炼锌企业生产利润-400 元/吨



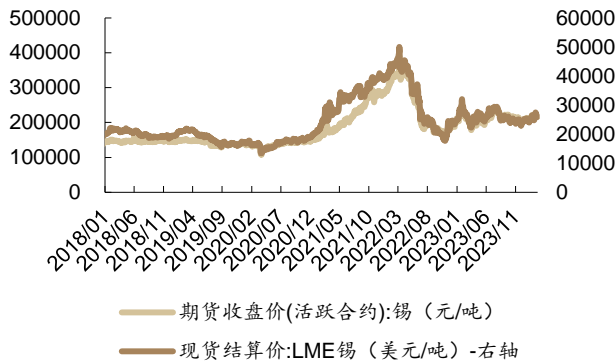
资料来源: SMM, 德邦研究所

1.2.5. 锡: 锡价下跌, 精炼锡开工率小幅下降

锡价下跌。截至 2024 年 2 月 23 日, SHFE 锡最新价为 216640 元/吨, 周变动-0.4%, 月变化-1.2%, 年变化-0.1%。截至 2024 年 2 月 22 日, LME 锡最新价

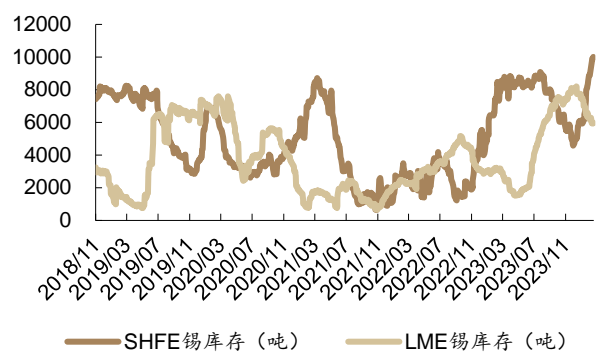
为 25975 美元/吨，周变动-3.6%，月变化-1.4%，年变化-2.0%。

图 33：本周 SHFE 锡价下跌 0.4%，LME 锡价下跌 3.6%



资料来源：Wind，上海期货交易所，LME，德邦研究所

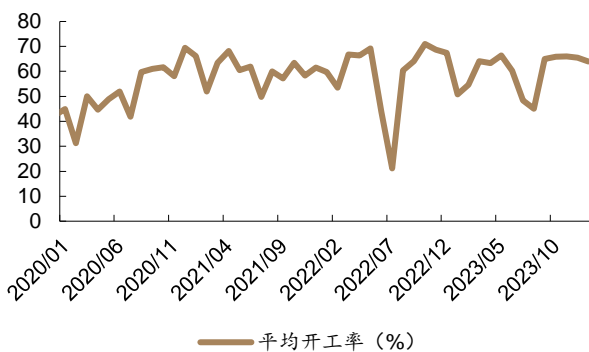
图 34：本周 SHFE 锡库存增加 0.6%，LME 锡库存减少 0.1%



资料来源：Wind，上海期货交易所，LME，德邦研究所

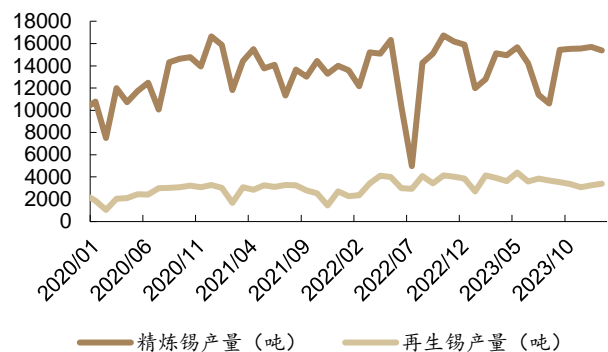
开工率和产量。2024 年 1 月，精炼锡产量 15390 吨，同比增加 28.36%，再生锡产量 3380 吨，同比增加 24.72%。2024 年 1 月，国内精炼锡企业平均开工率 63.90%。

图 35：2024 年 1 月，国内精炼锡企业平均开工率 63.90%



资料来源：SMM，德邦研究所

图 36：2024 年 1 月，精炼锡产量 15390 吨，同比增加 28.36%，再生锡产量 3380 吨，同比增加 24.72%

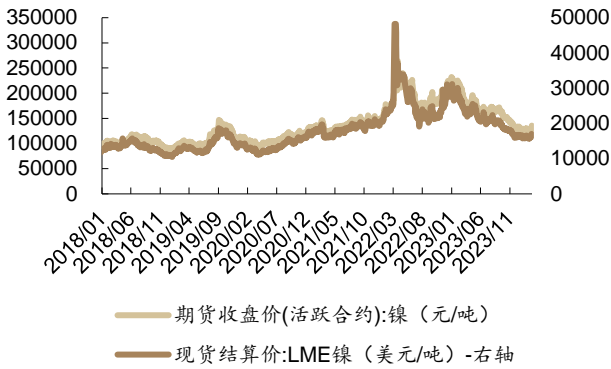


资料来源：SMM，德邦研究所

1.2.6. 镍：镍价上升，电解镍开工率下跌

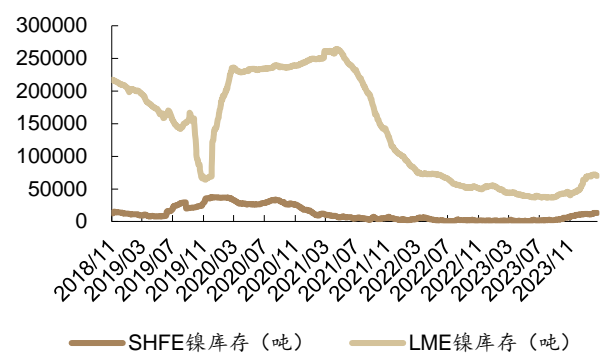
镍价上升。截至 2024 年 2 月 23 日，SHFE 镍最新价为 135620 元/吨，周变动 7.7%，月变化 4.5%，年变化-34.0%。截至 2024 年 2 月 22 日，LME 镍最新价为 16985 美元/吨，周变动 5.6%，月变化 4.6%，年变化-33.7%。

图 37: 本周 SHFE 镍价上涨 7.7%,LME 镍价上涨 5.6%



资料来源: Wind, 上海期货交易所, LME, 德邦研究所

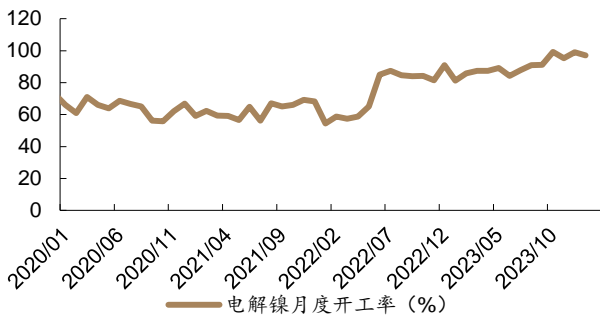
图 38: 本周 SHFE 镍库存减少 0.4%,LME 镍库存减少 1.7%



资料来源: Wind, 上海期货交易所, LME, 德邦研究所

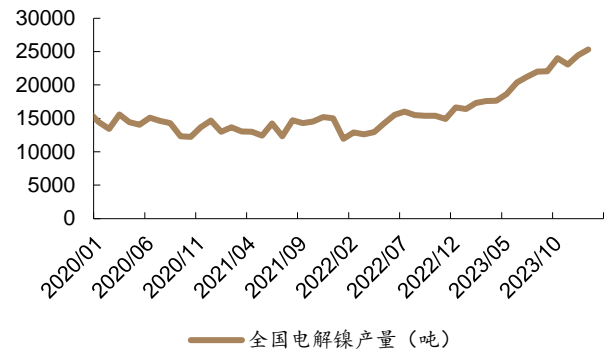
开工率和产量。2024 年 1 月,全国电解镍产量 25300 吨,同比增加 54.27%,
电解镍月度开工率 97.18%。

图 39: 2024 年 1 月, 电解镍月度开工率 97.18%



资料来源: SMM, 德邦研究所

图 40:2024 年 1 月,全国电解镍产量 25300 吨,同比增加 54.27%



资料来源: SMM, 德邦研究所

1.3. 稀土&钨: 镨钕氧化物价格下跌

镨钕氧化物价格下跌。截至 2024 年 2 月 23 日,镨钕氧化物 38 万元/吨,周
变动-5.1%,月变动-6.5%,年变动-45.4%。

表 2: 稀土金属及其氧化物价格概览

名称 (万元/吨)	价格	周涨幅	月涨幅	年涨幅	名称 (万元/吨)	价格	周涨幅	月涨幅	年涨幅
金属镨	235.0	-7.8%	-9.6%	-22.3%	镨钕氧化物	37.5	-5.1%	-6.5%	-45.4%
金属铈	2.5	0.0%	0.0%	-3.8%	氧化镨	185.0	-3.4%	-4.1%	-16.3%
金属钕	48.5	-4.0%	-4.0%	-46.7%	氧化铈	28.8	0.0%	0.0%	4.5%
金属镨	54.5	-3.5%	-3.5%	-39.1%	氧化钆	16.5	-7.0%	-7.8%	-56.3%
金属铈	2.6	-2.9%	-2.9%	-3.8%	氧化钪	39.5	-2.5%	-2.5%	-44.0%
金属铈	660.0	-5.7%	-5.7%	-59.3%	氧化镧	0.4	0.0%	0.0%	-39.8%
金属钆	23.5	0.0%	0.0%	0.0%	氧化镨	555.0	0.0%	0.0%	-5.1%
金属铈	2650.0	0.0%	0.0%	8.2%	氧化钕	38.8	-4.9%	-4.9%	-47.3%
金属钆	8.6	0.0%	0.0%	-3.4%	氧化钪	4.3	0.0%	0.0%	-18.9%
镨钕金属	47.5	-3.8%	-4.5%	-42.6%	氧化铈	19.5	0.0%	0.0%	0.0%
镨钕合金	184.0	-3.2%	-3.7%	-16.6%	氧化铈	0.7	5.4%	5.4%	0.7%
镨钕金属(电池级)	2.2	0.0%	0.0%	-17.0%	氧化镨	39.0	-4.9%	-4.9%	-43.1%
镨钕金属(合金级)	1.8	0.0%	0.0%	-21.7%	氧化钆	1.5	0.0%	0.0%	0.0%
电池级混合稀土金属	14.3	-3.8%	-4.5%	-13.9%	氧化铈	535.0	-4.8%	-5.3%	-57.7%

钌铁	16.4	-6.3%	-6.3%	-55.7%	氧化镱	10.0	0.0%	0.0%	5.3%
钽铁	41.5	-2.4%	-2.4%	-42.8%	氧化铪	620.0	0.0%	0.0%	0.0%
碳酸稀土	3.0	-5.0%	-6.5%	-45.4%	高纯氧化钆	19.5	-4.9%	-4.9%	-52.4%
碳酸铟	0.2	0.0%	0.0%	-34.0%					
中钨富钨矿	17.3	-3.4%	-4.2%	-40.9%					

资料来源：SMM，德邦研究所

表 3：钨铁硼废料及毛坯价格概览

名称 (元/千克)	价格	周涨幅	月涨幅	年涨幅	名称 (元/千克)	价格	周涨幅	月涨幅	年涨幅
钨铁硼毛坯 N35	125	-7.4%	-7.4%	-56.1%	钨铁硼废料钨	5335	-3.9%	-3.9%	-48.7%
钨铁硼废料钨	392.5	-2.5%	-2.5%	-47.3%	钨铁硼废料钼	105	-8.7%	-8.7%	-50.0%
钨铁硼废料钨	1770	-5.9%	-5.9%	-16.3%	钨铁硼废料钽	270	-1.8%	-1.8%	-34.9%

资料来源：SMM，德邦研究所

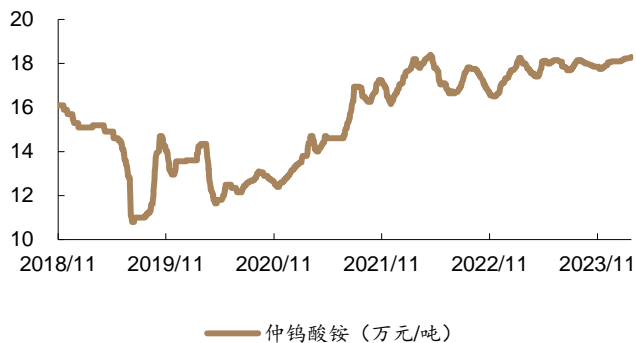
钨精矿价格上涨。截至 2024 年 2 月 23 日，国产仲钨酸铵 183000 元/吨，周变动 0.3%，月变动 0.8%，年变动 1.7%。

表 4：钨价格概览

名称	价格	周涨幅	月涨幅	年涨幅
黑钨精矿 ≥55% (元/吨)	122500	0.0%	1.0%	3.8%
黑钨精矿 ≥65% (元/吨)	123750	0.0%	0.8%	3.6%
白钨精矿 30-40% (元/标吨)	116250	0.0%	0.9%	4.3%
白钨精矿 ≥55% (元/标吨)	121750	0.0%	1.2%	4.1%
白钨精矿 ≥65% (元/标吨)	123000	0.0%	1.0%	3.8%
1#钨条 (元/千克)	330	0.8%	0.8%	1.5%
仲钨酸铵(出口) (美元/吨)	307.5	0.8%	0.8%	-7.5%
仲钨酸铵(国产) (元/吨)	183000	0.3%	0.8%	1.7%
钨铁 75-85% (元/吨)	188000	0.5%	1.6%	1.6%
钨铁 ≥70% (元/吨)	178500	0.8%	1.4%	0.8%
钨酸钠 (元/吨)	141000	0.0%	0.0%	-1.7%
氧化钨 (元/吨)	207500	0.5%	0.7%	1.5%
废钨钻头 (元/千克)	207	0.0%	0.0%	-3.7%
废钨棒材 (元/千克)	208	0.0%	0.0%	-3.7%
废钨磨削料 (元/度)	2.32	0.0%	0.0%	0.0%
废钨合金刀片(国产) (元/千克)	172	0.0%	0.0%	-3.1%
金刚线母线用钨丝 35-45μm (元/千米)	30	0.0%	0.0%	-18.9%

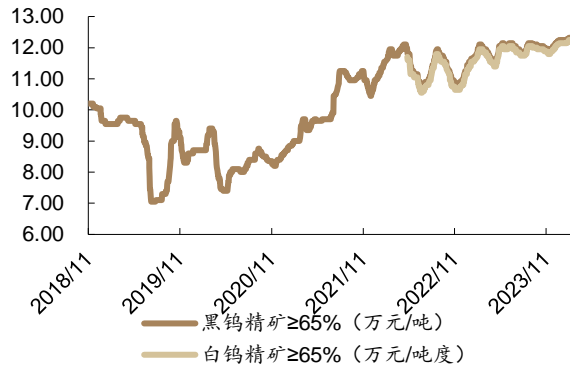
资料来源：SMM，德邦研究所

图 41: 截至 2024 年 2 月 23 日, 仲钨酸铵 18.30 万元/吨, 环比上涨 0.4%



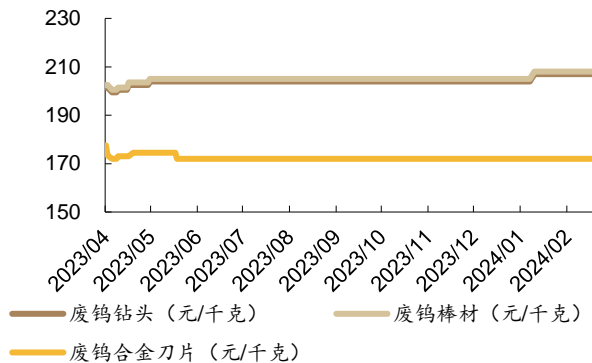
资料来源: SMM, 德邦研究所

图 42: 截至 2024 年 2 月 23 日, 黑钨精矿 (≥65%) 12.38 万元/吨, 上涨 0.4%; 白钨精矿 (≥65%) 12.30 万元/吨, 上涨 0.4%



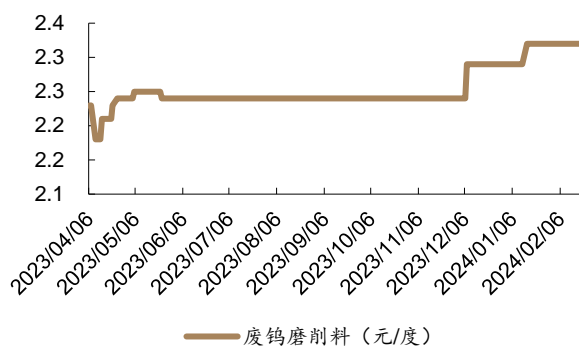
资料来源: SMM, 德邦研究所

图 43: 截至 2024 年 2 月 23 日, 废钨钻头 207 元/千克, 持平; 废钨棒材 208 元/千克, 持平; 废钨合金刀片 172.00 元/千克, 持平



资料来源: SMM, 德邦研究所

图 44: 截至 2024 年 2 月 23 日, 废钨磨削料 2.32 元/度, 持平



资料来源: SMM, 德邦研究所

1.4. 小金属: 镁锭开工率为 57.79%, 利润上升

本周镁价格下跌, 铋、钛价格持平。镁价格下跌 1.1%, 精铋、海绵钛价格持平。

表 5: 小金属价格概览

品种	产品	单位	SMM 最新价	周变化	月变化	年变化
锰	长江 1#电解锰	元/吨	12900	0.0%	-0.8%	-19.1%
镁	长江 1#镁	元/吨	21900	-1.1%	-2.0%	-4.6%
铋	0#铋锭	元/吨	92500	0.0%	2.2%	5.1%
铋	精铋	元/吨	54000	0.0%	0.0%	6.9%
镉	0#镉锭	元/吨	32200	0.0%	0.0%	9.9%
铬	1#铬	元/吨	68000	0.0%	0.0%	-10.5%
砷	金属砷	元/吨	7750	0.0%	0.0%	-6.1%
硒	硒锭 ≥99.9%	元/千克	212.5	0.0%	0.0%	28.8%
镓	镓	元/千克	2125	2.4%	5.5%	4.9%
锗	锗锭	元/千克	9400	0.0%	0.0%	9.9%
铟	精铟	元/千克	2005	0.0%	0.0%	27.3%
锆	海绵锆	元/千克	188	0.0%	0.0%	-11.8%
钒	钒	元/千克	1250	0.0%	0.0%	-28.6%
钨	钨精粉(一级)	元/千克	430	1.8%	1.2%	-35.3%

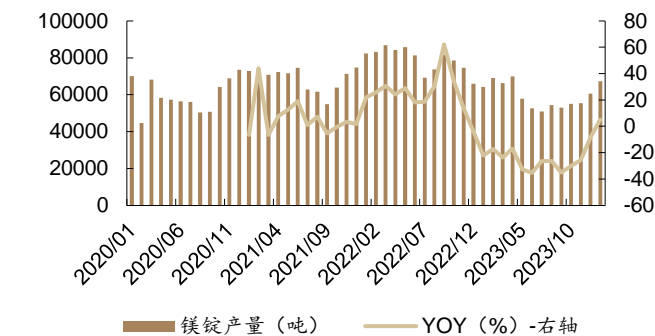
品种	产品	单位	最新价	周变化	月变化	年变化
钛	海绵钛	元/千克	51	0.0%	4.1%	-33.8%
钽	钽锭 (Ta≥99.95%)	元/千克	2550	2.0%	2.0%	-10.5%

伦敦战略金属市场						
品种	产品	单位	最新价	周变化	月变化	年变化
锰	金属锰 99.7%	美元/吨	2100	6.3%	6.3%	-13.4%
镁	镁 99.9%	美元/吨	3250	0.0%	0.0%	-11.0%
锑	锑 99.65%	美元/吨	13299	17.2%	17.2%	14.2%
铋	铋 99.99%	美元/磅	3.96	-0.8%	-0.8%	8.8%
镉	镉(0.95)99.95%	美元/磅	1.64	-1.2%	-1.2%	1.2%
铬	铬铁	美元/磅	2.54	8.5%	8.5%	-1.9%
砷	砷 99.0%	美元/磅	1.79	0.0%	0.0%	9.1%
硒	硒 99.5%	美元/磅	9.99	0.0%	0.0%	25.0%
镓	镓锭 99.99%	美元/千克	675	0.0%	0.0%	26.5%
锗	金属锗 50 欧姆	美元/千克	1650	0.0%	0.0%	34.7%
铟	铟锭 99.99%	美元/千克	265	3.9%	3.9%	5.6%
钛	海绵钛 99.6%	美元/千克	12.72	0.0%	0.0%	41.8%

资料来源：商务部，SMM，德邦研究所，伦敦战略金属市场数据截至 2024 年 1 月 19 日，SMM 数据截至 2024 年 2 月 23 日

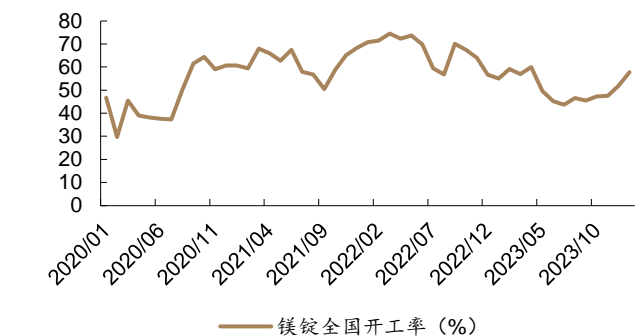
镁产量和开工率方面。2024 年 1 月，镁锭产量 67327 吨，同比增加 5.00%，镁锭全国开工率 57.79%。

图 45：2024 年 1 月，镁锭产量 67327 吨，同比增加 5.00%



资料来源：SMM，德邦研究所

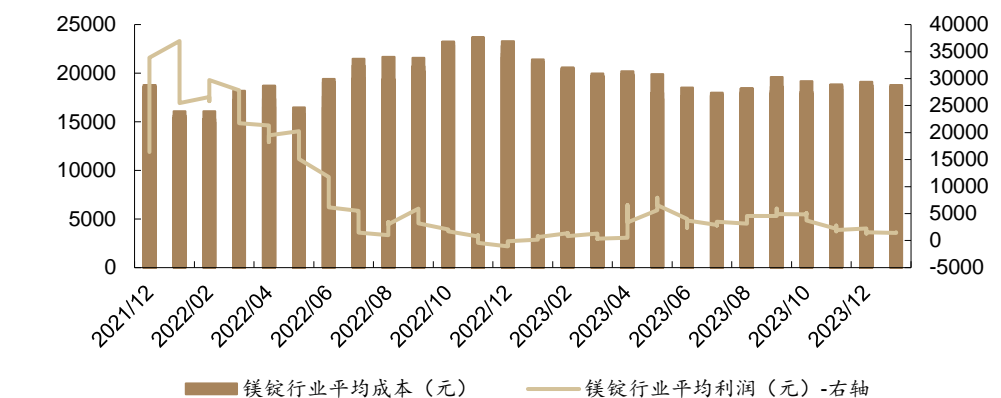
图 46：2024 年 1 月，镁锭全国开工率 57.79%



资料来源：SMM，德邦研究所

成本及利润方面。2024 年 1 月 12 日，镁锭行业平均成本 18590 元/吨，镁锭行业平均利润 1520 元/吨。

图 47：2024 年 1 月 12 日，镁锭行业平均成本 18590 元/吨，镁锭行业平均利润 1520 元/吨



资料来源：SMM，德邦研究所

铈、钛产量方面。2024年1月，铈锭月度全国产量总计7619吨。2024年1月，钛白粉产量32.68万吨，同比增加8.76%。

图 48：2024 年 1 月，铈锭月度全国产量总计 7619 吨

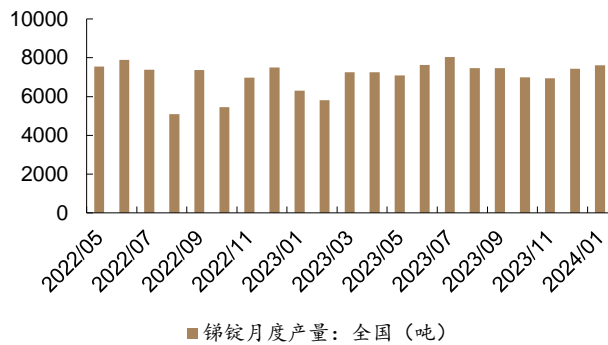
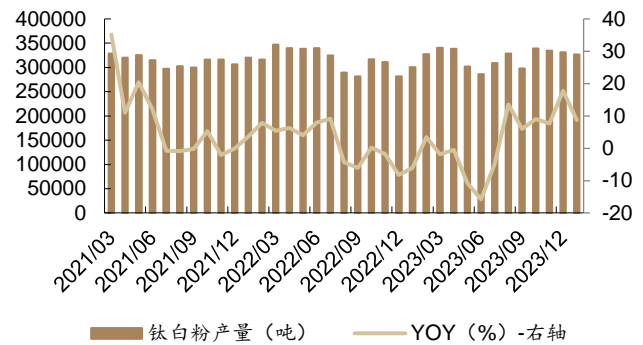


图 49：2024 年 1 月，钛白粉产量 32.68 万吨，同比增加 8.76%



资料来源：SMM，德邦研究所

资料来源：SMM，德邦研究所

1.5. 能源金属：本周金属锂价持平，碳酸锂价格上涨

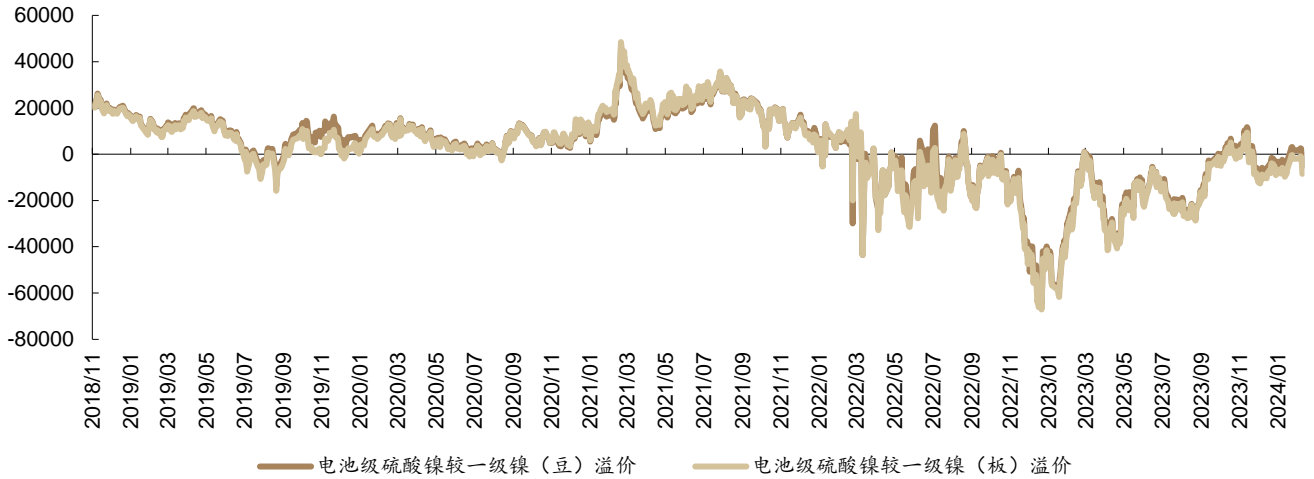
本周金属锂价持平，碳酸锂价格上涨，氢氧化锂价格持平。碳酸锂(工业级)(Li₂CO₃≥99%)价格持平，碳酸锂(电池级)(Li₂CO₃≥99.5%)价格涨幅0.5%。

表 6：锂钴镍金属及化合物价格概览

产品	单位	价格	周涨幅	月涨幅	年涨幅
锂精矿(Li ₂ O:5.5%-6%)	元/吨	7500	0.0%	0.0%	-81.1%
金属锂≥99%	元/吨	785200	0.0%	0.0%	-71.9%
碳酸锂(工业级)(Li ₂ CO ₃ ≥99%)	元/吨	88500	0.0%	0.6%	-77.0%
碳酸锂(电池级)(Li ₂ CO ₃ ≥99.5%)	元/吨	96000	0.5%	0.0%	-76.9%
氢氧化锂(工业级)(LiOH≥56.5%)	元/吨	79300	0.0%	0.4%	-80.4%
氢氧化锂(电池级)(LiOH≥56.5%)	元/吨	86900	0.0%	0.3%	-79.8%
氢氧化锂(电池级 56.5%微粉)	元/吨	93300	0.0%	0.3%	-78.7%
金属钴(Co:≥99.8%)	元/吨	224000	0.0%	0.0%	-24.1%
氯化钴(Co:≥24%)	元/吨	39450	0.0%	0.0%	-17.4%
硫酸钴(Co:≥21%)	元/吨	32550	0.5%	0.0%	-19.6%
碳酸钴(Co:≥45%)	元/吨	84500	0.0%	0.0%	-28.4%
四氧化三钴(Co:≥73.5%)	元/吨	129500	0.0%	0.0%	-22.9%
红土镍矿 1.8%(CIF)	美元/湿吨	75	0.0%	-6.3%	-28.2%
红土镍矿 1.8%(FOB)	美元/湿吨	66	0.0%	0.0%	-21.0%
镍:Ni9990	元/吨	137417	6.6%	5.0%	-34.9%
镍板	元/吨	137640	6.7%	5.1%	-34.8%
镍豆	元/吨	132400	7.1%	5.4%	-36.4%
硫酸镍	元/吨	31020	0.0%	-6.5%	-32.1%
电池级硫酸镍(镍 22.2%,钴 0.4%)	元/吨	28000	0.9%	5.3%	-30.3%
电镀级硫酸镍(镍 22.2%,钴≤0.05%)	元/吨	33500	0.0%	0.0%	-28.7%
电池级硫酸镍折合纯镍均价	元/镍吨	127273	0.9%	5.3%	-30.3%
指标	单位	当日溢价	周初溢价	月初溢价 (TTM)	年初溢价 (TTM)
电池级硫酸镍较一级镍(豆)溢价	元/镍吨	191	2561	-4741	-25600
电池级硫酸镍较一级镍(板)溢价	元/镍吨	-3209	-2854	-10051	-28590

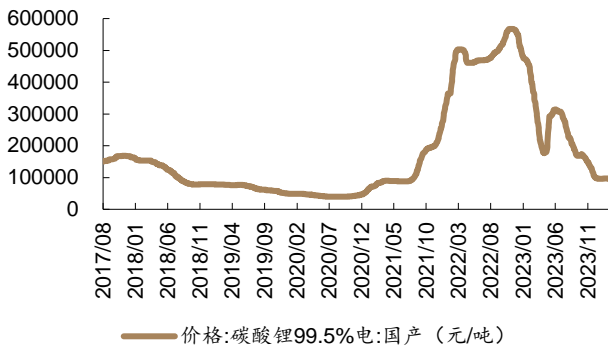
资料来源：Wind，SMM，安泰科，隆众化工，CBC 锂电新能源微信公众号，德邦研究所（价格数据截至 2024 年 2 月 23 日）

图 50: 截至 2024 年 2 月 23 日, 电池级硫酸镍较一级镍 (豆) 溢价 191 元/镍吨, 电池级硫酸镍较一级镍 (板) 溢价 -3209 元/镍吨



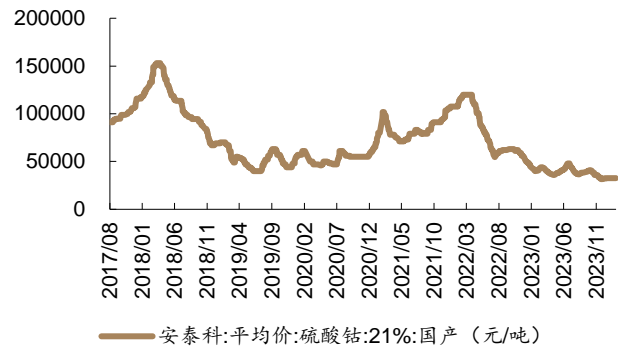
资料来源: SMM, 德邦研究所

图 51: 本周碳酸锂:99.5%:电:国产 价格下降 0.8%



资料来源: Wind, 德邦研究所

图 52: 本周硫酸钴:21%:国产 价格持平



资料来源: Wind, 安泰科, 德邦研究所

表 7: 锂电池正极价格概览

产品 (万元/吨)	价格	周涨幅	月涨幅	年涨幅	产品 (万元/吨)	价格	周涨幅	月涨幅	年涨幅
三元材料 5 系 (动力型)	12.20	0.0%	0.0%	-55.0%	三元前驱体 523	6.95	0.0%	0.0%	-25.3%
三元材料 6 系 (单晶型)	13.30	0.0%	0.0%	-52.6%	三元前驱体 622	7.85	0.0%	0.0%	-24.9%
三元材料 7 系 (数码型)	11.60	0.0%	0.0%	-56.6%	三元前驱体 811	8.50	0.0%	0.0%	-31.5%
三元材料 8 系 (811 型)	15.95	0.0%	0.0%	-56.3%	锰酸锂 (小动力)	3.90	-2.5%	-2.5%	-63.2%
磷酸铁锂 (动力型)	4.20	0.0%	0.0%	-69.8%	锰酸锂 (高压实)	3.70	-2.6%	-2.6%	-63.7%
钴酸锂 (4.35V)	17.00	0.0%	0.0%	-49.3%	锰酸锂 (低容量型)	3.40	-2.9%	-2.9%	-66.0%

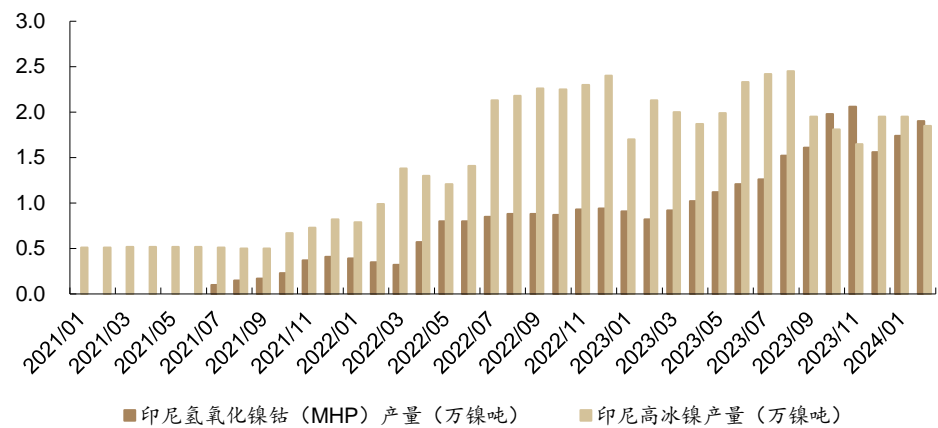
资料来源: Wind, 隆众化工, 德邦研究所, 数据截至 2024 年 2 月 23 日

表 8: 锂电池电解液价格概览

产品 (万元/吨)	价格	周涨幅	月涨幅	年涨幅	产品 (万元/吨)	价格	周涨幅	月涨幅	年涨幅
电解液 (三元圆柱 2.6Ah)	2.50	0.0%	0.0%	-56.9%	电解液 (锰酸锂)	1.60	0.0%	0.0%	-57.1%
六氟磷酸锂	6.65	0.0%	0.0%	-62.5%	电解液 (磷酸铁锂)	1.85	0.0%	0.0%	-60.2%

资料来源: Wind, 德邦研究所, 数据截至 2024 年 2 月 23 日

图 53: 2024 年 2 月, SMM 预计印尼氢氧化镍钴 (MHP) 产量 1.90 万镍吨, 印尼高冰镍产量 1.85 万镍吨

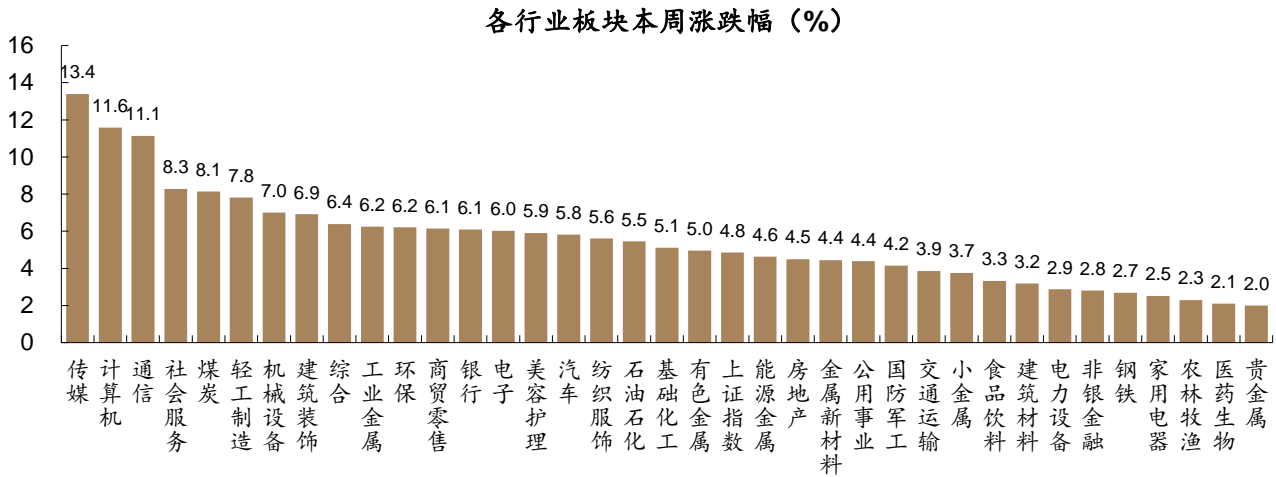


资料来源: SMM, 德邦研究所

2. 行情数据

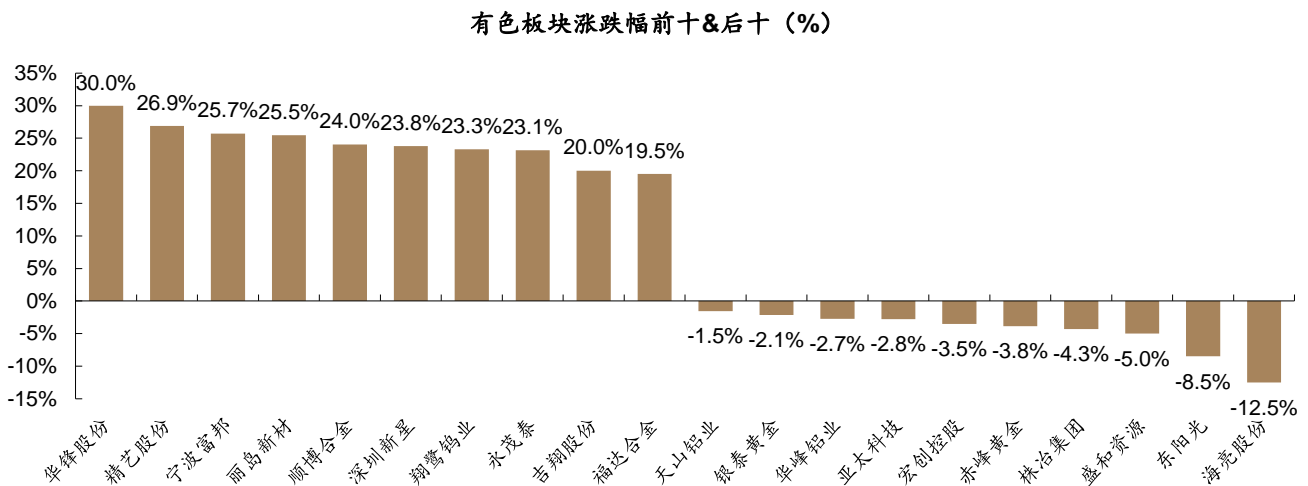
- 上证综指上涨 4.85%、有色金属板块上涨 4.96%，金属新材料、贵金属、小金属、工业金属、能源金属分别上涨 4.44%、上涨 2.00%、上涨 3.75%、上涨 6.25%、上涨 4.62%。
- 涨幅前十名：华锋股份（29.97%）、精艺股份（26.87%）、宁波富邦（25.70%）、丽岛新材（25.47%）、顺博合金（24.02%）、深圳新星（23.81%）、翔鹭钨业（23.33%）、永茂泰（23.15%）、吉翔股份（20.00%）、福达合金（19.50%）。
- 跌幅前十名：海亮股份（-12.52%）、东阳光（-8.50%）、盛和资源（-4.98%）、株冶集团（-4.31%）、赤峰黄金（-3.84%）、宏创控股（-3.50%）、亚太科技（-2.78%）、华峰铝业（-2.71%）、银泰黄金（-2.15%）、天山铝业（-1.54%）。

图 54：本周有色金属板块跑赢大盘



资料来源：Wind，德邦研究所

图 55：周涨跌幅排名前十&后十



资料来源：Wind，德邦研究所

3. 本周重要事件回顾

3.1. 行业新闻

- 1、【5年期以上 LPR 下降，有利于进一步促进投资和消费】降低 5 年期以上 LPR 至 3.95% 的举措为经济注入了新的动力。这一举措不仅有利于推动投资和消费的进一步增长，尤其是通过降低居民房贷利率，有效减轻了借款人的利息负担，进而鼓励更多的购房需求和消费活动。此外，对银行净息差影响有限的综合考量，既保障了金融机构的健康发展，又有效地促进了实体经济的增长。

[金融时报：5 年期以上 LPR 下降，有利于进一步促进投资和消费](#)

3.2. 公司公告

1、【紫金矿业】巨龙铜矿二期改扩建工程获批及立项公告

2024年2月22日通过改扩建新增生产规模20万吨/日，形成35万吨/日生产总规模。预计2025年底建成投产，开采方式为露天开采，矿山服务年限为36年，估算总投资为174.6亿元。截至2023年12月31日，巨龙铜业资产总额为2,621,666万元，总负债为1,729,690万元，净资产891,976万元。2023年1-12月实现销售收入为1,026,631万元，净利润为432,280万元。

2、【江西铜业5亿美元注资第一量子，签订阳极铜供应协议】

加拿大矿业公司第一量子近日宣布，其最大股东江西铜业向其注资5亿美元。除资金注入外，双方还签订了一份为期三年的预付协议，根据协议，第一量子将每年向江西铜业交付5万吨阳极铜，这些材料将来自于赞比亚的Kansanshi矿山开采，按市场价格支付。这一举措进一步巩固了双方在矿业领域的合作关系，为未来合作奠定了坚实基础。

3、【江西铜业：拟回购1.5亿元-3亿元公司股份，回购价不超26元/股】

公司拟以1.5亿元至3亿元回购股份，回购价格上限为26元/股（含），回购股份的目的系维护公司价值及股东权益所需，所回购股份将按照有关规定用于出售。

4. 盈利预测

表9：已覆盖公司盈利预测（截至2024.2.23）

公司简称	代码	EPS (元/股)			PE			投资评级	收盘价 (元)
		2022A	2023E	2024E	2022A	2023E	2024E		
玉龙股份	601028.SH	0.37	0.67	0.77	23.87	13.25	11.53	买入	8.88
大中矿业	001203.SZ	0.65	0.77	1.00	14.51	12.25	9.43	买入	9.43
翔鹭钨业	002842.SZ	(0.15)	0.36	0.53	NA	15.86	10.77	买入	5.71
华宏科技	002645.SZ	0.71	(0.11)	1.33	11.39	NA	6.08	增持	8.09
厦门钨业	600549.SH	1.03	1.13	1.50	15.80	14.38	10.83	买入	16.25
驰宏锌锗	600497.SH	0.13	0.43	0.48	38.63	11.81	10.58	买入	5.08
明泰铝业	601677.SH	1.50	1.30	1.59	6.88	7.94	6.49	买入	10.32
中矿资源	002738.SZ	6.99	4.61	7.95	4.69	7.11	4.12	买入	32.79
金力永磁	300748.SZ	0.84	0.55	0.77	20.30	31.00	22.14	买入	17.05
赤峰黄金	600988.SH	0.27	0.49	0.82	48.22	26.57	15.88	买入	13.02
金田股份	601609.SH	0.28	0.47	0.61	20.86	12.43	9.57	买入	5.84
铂科新材	300811.SZ	1.85	1.35	1.92	28.84	39.53	27.79	买入	53.36
甬金股份	603995.SH	1.34	1.41	2.37	12.21	11.60	6.90	买入	16.36
中钨高新	000657.SZ	0.50	0.45	0.57	16.26	18.07	14.26	买入	8.13
章源钨业	002378.SZ	0.22	0.20	0.26	21.91	24.10	18.54	买入	4.82
宝武镁业	002182.SZ	0.95	0.54	1.39	16.96	29.70	11.54	买入	16.04
悦安新材	688786.SH	1.16	1.20	1.75	32.48	31.40	21.53	买入	37.68
山东黄金	600547.SH	0.20	0.52	0.73	110.15	42.37	30.18	买入	22.03
紫金矿业	601899.SH	0.76	0.82	0.96	17.76	16.46	14.06	买入	13.50

锡业股份	000960.SZ	0.82	1.11	1.18	16.59	12.23	11.50	买入	13.57
湖南黄金	002155.SZ	0.36	0.60	0.85	32.78	19.67	13.88	买入	11.80
天山铝业	002532.SZ	0.57	0.48	0.67	10.07	11.96	8.57	买入	5.74
中金黄金	600489.SH	0.44	0.60	0.65	24.08	17.53	16.18	买入	10.52
盛达资源	000603.SZ	0.53	0.57	0.71	17.34	16.12	12.94	买入	9.19
云铝股份	000807.SZ	1.32	1.20	1.56	8.86	9.74	7.49	买入	11.69
洛阳钼业	603993.SH	0.28	0.33	0.44	22.68	19.24	14.43	买入	6.35
立中集团	300428.SZ	0.79	1.03	1.45	22.01	16.88	11.99	买入	17.39
恒邦股份	002237.SZ	0.43	0.54	0.62	22.33	17.78	15.48	买入	9.60
中国宏桥	1378.HK	0.94	1.10	1.23	6.70	5.70	5.10	买入	6.27
中洲特材	300963.SZ	0.51	0.45	0.59	18.68	21.29	16.24	买入	9.58
中广核矿业	1164.HK	0.07	0.07	0.10	28.55	29.29	20.50	买入	2.05
兴业银锡	000426.SZ	0.09	0.59	0.95	96.30	15.46	9.60	买入	9.12
东睦股份	600114.SH	0.25	0.24	0.33	54.40	56.67	41.21	买入	13.60
铜陵有色	000630.SZ	0.26	0.27	0.35	13.19	12.70	9.80	买入	3.43
格林美	002340.SZ	0.26	0.22	0.31	19.54	23.09	16.39	买入	5.08
金徽股份	603132.SH	0.49	0.35	0.43	23.67	33.14	26.98	买入	11.60
银泰黄金	000975.SZ	0.41	0.55	0.69	35.98	26.49	21.12	买入	14.57
金钼股份	601958.SH	0.41	0.97	1.09	24.46	10.34	9.20	买入	10.03
华钰矿业	601020.SH	0.27	0.20	0.42	29.15	39.35	18.74	买入	7.87
怡球资源	601388.SH	0.17	0.09	0.21	12.67	24.44	10.48	增持	2.20

资料来源：Wind，德邦研究所预测，中广核矿业相关数据为港币

5. 风险提示

美国加息超预期；经济复苏进度不及预期；海外需求恢复不及预期。

信息披露

分析师与研究助理简介

翟堃，所长助理，能源开采&有色金属行业首席分析师，中国人民大学金融硕士，天津大学工学学士，8年证券研究经验，2022年上海证券报能源行业第二名，2021年新财富能源开采行业入围，2020年机构投资者（II）钢铁、煤炭和铁行业第二名，2019年机构投资者（II）金属与采矿行业第三名。研究基础扎实，产业、政府资源丰富，擅长从库存周期角度把握周期节奏，深挖优质弹性标的。

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，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资评级说明

	类别	评级	说明
1. 投资评级的比较和评级标准： 以报告发布后的6个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后6个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期市场基准指数的涨跌幅； 2. 市场基准指数的比较标准： A股市场以上证综指或深证成指为基准；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。	股票投资评级	买入	相对强于市场表现 20%以上；
		增持	相对强于市场表现 5%~20%；
		中性	相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
		减持	相对弱于市场表现 5%以下。
	行业投资评级	优于大市	预期行业整体回报高于基准指数整体水平 10%以上；
		中性	预期行业整体回报介于基准指数整体水平-10%与 10%之间；
		弱于大市	预期行业整体回报低于基准指数整体水平 10%以下。

法律声明

本报告仅供德邦证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司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。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

市场有风险，投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只提供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。在法律许可的情况下，德邦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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经德邦证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。如欲引用或转载本文内容，务必联络德邦证券研究所并获得许可，并需注明出处为德邦证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，德邦证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。