

铜矿供应短缺彻底发酵，催化铜价大幅上涨

——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:** 截止到3月15日周五收市: 本周上证指数上涨0.28%, 报3054.64点; 沪深300指数上涨0.71%, 报3569.99点; SW有色金属行业指数本周上涨5.08%, 报4472.60点, 涨跌幅排名第3名。分子行业来看, 上周有色金属行业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+5.19%、+0.85%、+7.38%、+5.74%、+3.02%。
- 重点金属价格数据:** 本周上期所铜、铝、锌、铅、镍、锡分别收于73,130元/吨、19,295元/吨、21,485元/吨、16,310元/吨、141,870元/吨、225,700元/吨, 较上周变动幅度分别为+4.62%、+0.55%、+1.34%、+1.15%、+3.19%、+1.46%。本周上期所黄金、白银分别收于508.16元/克、6,344.00元/千克, 较上周变动幅度分别为+0.55%、+3.10%。本周美元指数收于103.45, 较上周变动幅度+0.69%。本周氧化锆、氧化铍、氧化镱、烧结钨铁硼N35毛坯分别收于34.65万元/吨、532.5万元/吨、182万元/吨、154.5元/公斤, 较上周变动-1.14%、0.00%、-1.09%、0.00%。本周电池级碳酸锂、工业级碳酸锂、电池级氢氧化锂、澳洲锂精矿价格分别收于112,500元/吨、106,000元/吨、103,500元/吨、1,040美元/吨, 较上周变动+2.27%、+3.92%、+2.99%、+2.97%。本周国内电解钴、0.998MB电解钴、四氧化三钴、硫酸钴分别收于20.8万元/吨、16.88美元/磅、13.25万元/吨、3.28万元/吨, 较上周变动+0.97%、+0.78%、+0.76%、+0.92%。
- 投资建议:** 2023Q4第一量子子公司巴拿马铜矿的停产以及英美资源 Los Bronces 铜矿的减产, 使全球铜精矿2024年的产量将比预期减少约40万吨, 铜精矿产量增速由预期的3.5%下滑至1.95%, 市场对于2024年铜矿供应平衡的预期彻底扭转为短缺, 国内铜冶炼现货加工费(TC)从2023Q3的近90美元/吨, 快速锻压至下跌至目前的12.2美元/吨。据SMM估算若按此现货价格, 没有长单的中小冶炼厂采购零单将亏损1500元/吨以上。在铜加工费大幅下滑与亏损的压力下, 本周国内国家部委与大型铜冶炼企业开会协商减产, 2024Q2国内冶炼厂停产检修产能或涉及320万吨, 铜矿短期的逻辑向精炼铜延伸, 使市场对于铜供应问题的逻辑彻底发酵, 引发了本周铜价的大幅上涨。本次铜价大涨, 完全暴露了近些年因矿山老化、水资源短缺、缺电、前期资本投入不足、资源国政策收紧等扰动下全球铜精矿新增产量持续不及预期的问题, 且在2025年后本轮铜矿新增产能投产高峰期将过, 铜矿产出不足与铜矿跟冶炼新投产产能缺口愈发扩大的状况将持续存在, 这将在中期支撑铜价中枢的上行。而国内在大规模设备更新投资推动下经济或将逐步上行, 叠加海外即将进入降息周期制造业有望复苏, 全球共振补库存下, 铜需求的逻辑或也将成为未来铜价上涨的潜在催化剂。我们继续看好铜矿板块, 建议关注紫金矿业(601899)、洛阳钼业(603993)、西部矿业(601168)、铜陵有色(000630)、金诚信(603979)。此外, 在铜供应问题发酵引发铜价大涨后, 其他在供应中有限制的有色金属大宗商品或也将受到市场的关注, 建议关注电解铝板块中的云铝股份(000807)、神火股份(000933)、中国铝业(601600)、天山铝业(002532)与锡板块的锡业股份(000960)、兴业银锡(000426)。
- 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

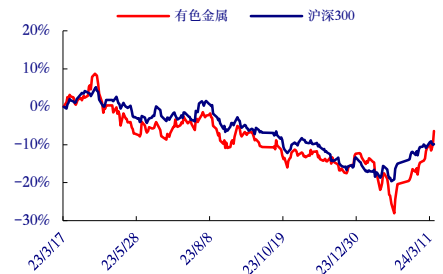
☎: 021-20252629

✉: huali@chinastock.com.cn

分析师登记编号: S0130516080004

相对沪深300表现图

2024-03-15



资料来源: 中国银河证券研究院

相关研究

【银河有色】多重利好接力刺激, 黄金价格创历史新高
0240310

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.....	13
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 3 月 15 日周五收市：本周上证指数上涨 0.28%，报 3054.64 点；沪深 300 指数上涨 0.71%，报 3569.99 点；SW 有色金属行业指数本周上涨 5.08%，报 4472.60 点。2024 年以来，SW 有色金属行业指数上涨 6.88%，同期上证指数上涨 2.68%，沪深 300 指上涨 4.05%。

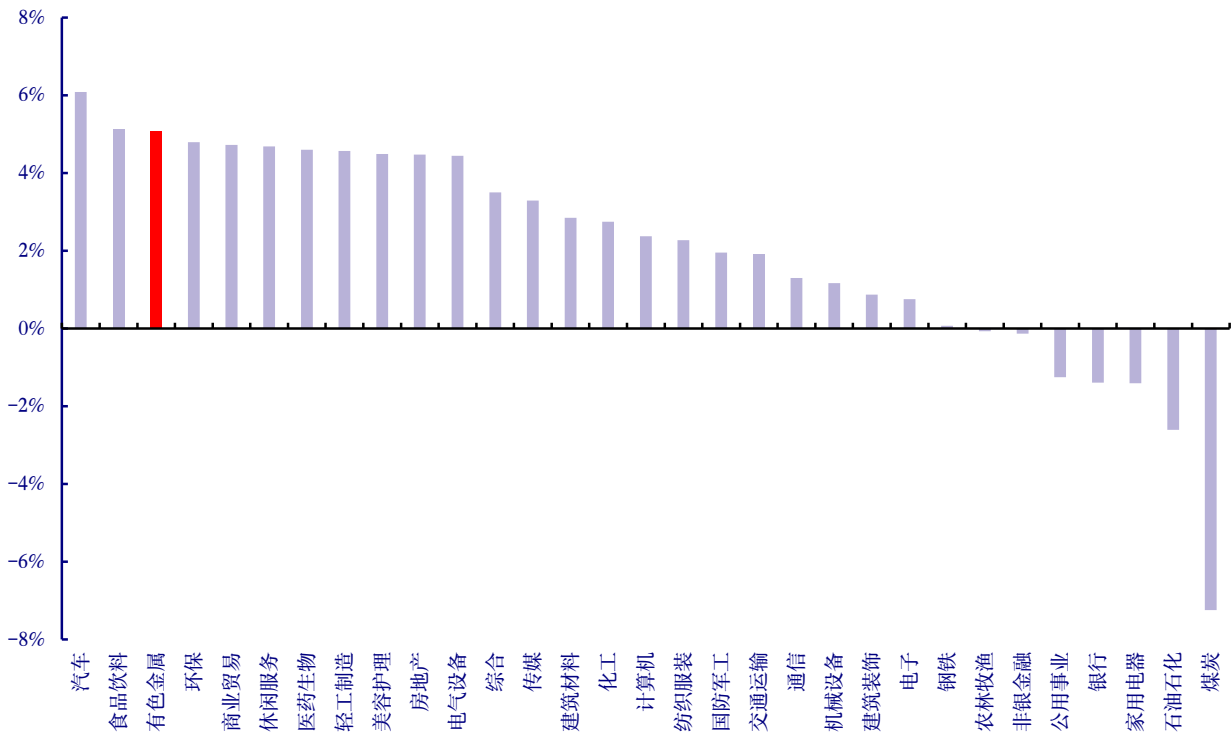
表1：有色金属与 A 股综合指数行情回顾

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)	4472.60	5.08	10.77	6.88
000300.SH	沪深 300	3569.99	0.71	1.53	4.05
000001.SH	上证指数	3054.64	0.28	1.31	2.68
399001.SZ	深证成指	9612.75	2.60	3.03	0.92
399006.SZ	创业板指	1884.09	4.25	4.26	-0.38

资料来源：Wind，中国银河证券研究院

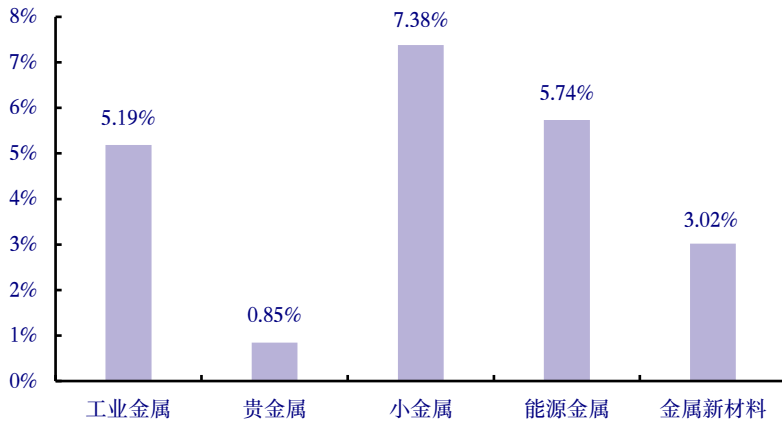
在 A 股 31 个一级行业中，本周有色金属板块上涨 5.08%，涨跌幅排名第 3 名。分子行业来看，上周有色金属行业 5 个二级子行业中，工业金属、贵金属、小金属、能源金属、金属新材料较上周变动幅度分别为+5.19%、+0.85%、+7.38%、+5.74%、+3.02%。

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

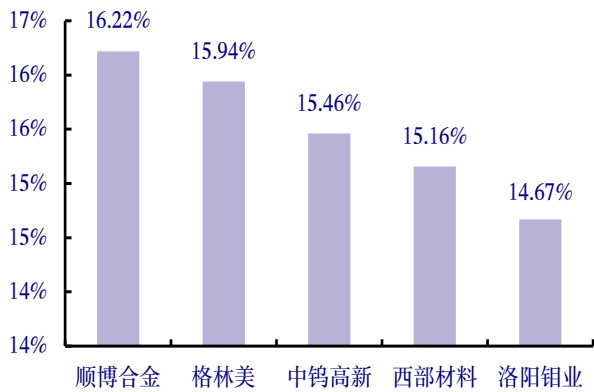
图2: 有色金属二级子行业涨跌幅



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

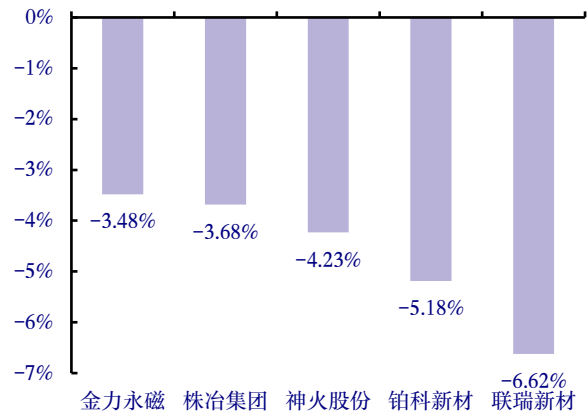
本周有色金属行业涨幅前五名的个股为顺博合金 (+16.22%)、格林美 (+15.94%)、中钨高新 (+15.46%)、西部材料 (+15.16%)、洛阳钼业 (+14.67%)，跌幅前五名的个股为联瑞新材 (-6.62%)、铂科新材 (-5.18%)、神火股份 (-4.23%)、株冶集团 (-3.68%)、金力永磁 (-3.48%)。

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

本周上期所铜、铝、锌、铅、镍、锡分别收于 73,130 元/吨、19,295 元/吨、21,485 元/吨、16,310 元/吨、141,870 元/吨、225,700 元/吨，较上周变动幅度分别为+4.62%、+0.55%、+1.34%、+1.15%、+3.19%、+1.46%。本周伦敦 LME 铜、铝、锌、铅、镍、锡分别收于 9,074 美元/吨、2,277 美元/吨、2,566 美元/吨、2,131 美元/吨、17,915 美元/吨、28,675 美元/吨，较上周变动幅度分别为+5.76%、+1.65%、+1.52%、+1.26%、-0.53%、+3.78%。

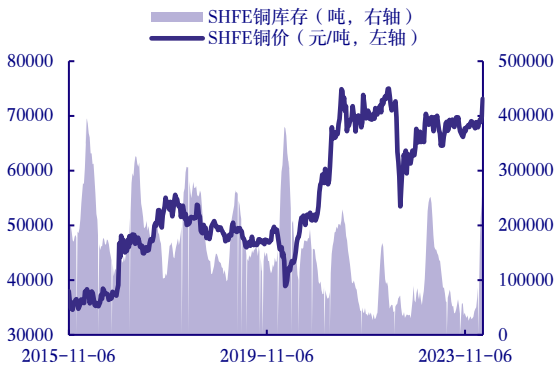
表2: 基本金属价格及涨跌幅(元/吨、美元/吨)

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	73,130	4.62	6.31	6.03
SHFE 铝	19,295	0.55	2.42	-1.00
SHFE 锌	21,485	1.34	4.58	-0.12
SHFE 铅	16,310	1.15	2.29	2.84
SHFE 镍	141,870	3.19	3.59	10.69
SHFE 锡	225,700	1.46	3.39	6.51
LME 铜	9,074	5.76	6.83	6.02
LME 铝	2,277	1.65	2.20	-4.49
LME 锌	2,566	1.52	5.88	-3.46
LME 铅	2,131	1.26	3.50	3.02
LME 镍	17,915	-0.53	0.11	7.90
LME 锡	28,675	3.78	7.98	12.83

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

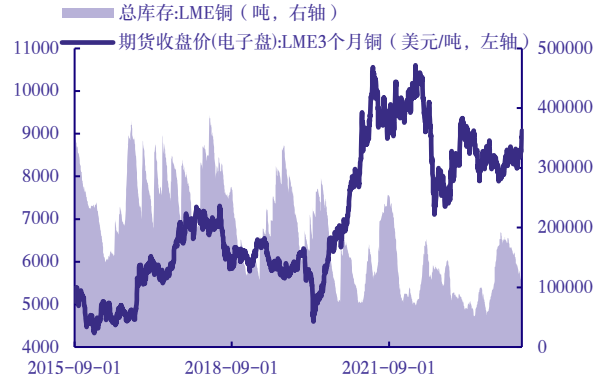
铜: 本周 SHFE 铜价上涨 4.62%至 73,130 元/吨, SHFE 铜库存上涨 19.71%至 28.64 万吨, 国内铜精矿价格上涨 3.65%至 59,587 元/吨, 进口铜精矿 TC 下跌 7.69%至 12 美元/吨。本周 LME 铜价上涨 5.76%至 9,074 美元/吨, LME 铜库存下跌 4.88%至 10.73 万吨。供应方面, 进口铜矿TC 持续下降, 影响铜冶炼利润和可能降低一季度精炼铜产量。需求方面, 面对高价, 下游持观望态度, 部分刚需和套保企业采购。宏观方面, 国内两会提出“设备更新及以旧换新”行动方案, 有效提振了市场对后市铜需求改善的预期。3 月 13 日召开的铜冶炼企业座谈会, 就继续推进铜原料结构调整、调整冶炼生产节奏、提高准入门槛及严控铜冶炼产能扩张等方面取得共识。会议强化了市场对冶炼厂减产的预期, 及对供应短缺的忧虑, 多头情绪大幅释放, 铜价持续突破近一年高位。

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



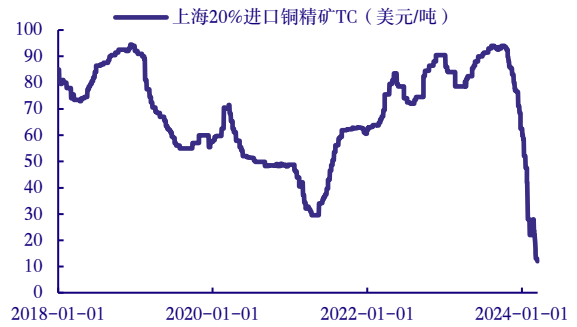
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

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

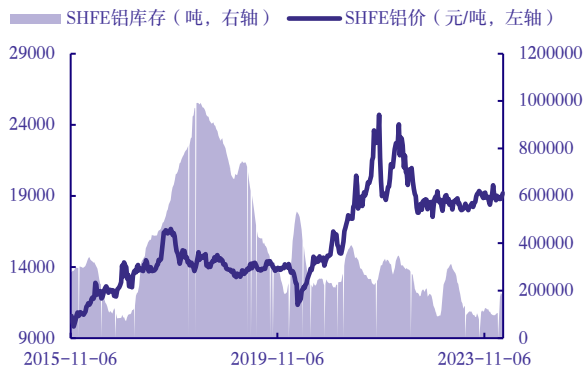
图8: 进口铜精矿 TC(美元/吨)



资料来源: 百川盈孚,中国银河证券研究院

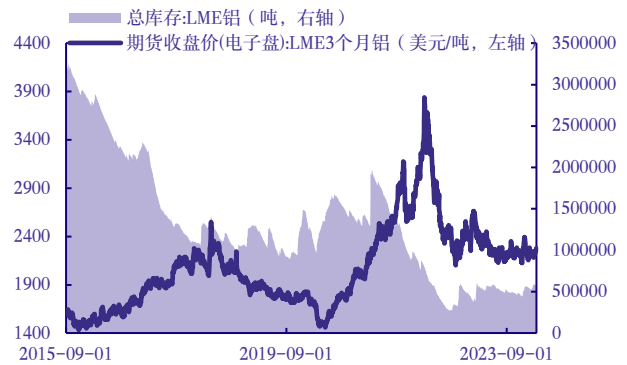
铝: 本周 SHFE 铝价上涨 0.55%至 19,295 元/吨, SHFE 铝库存上涨 12.02%至 20.64 万吨, 国内氧化铝现货价格下跌 0.30%至 3325 元/吨, 国内电解铝行业平均毛利上涨 8.58%至 1999.85 元/吨。本周 LME 铝价上涨 1.65%至 2,277 美元/吨, LME 铝库存下跌 1.43%至 57.18 万吨。供给方面, 四川有个别电解铝企业计划技改, 于本周开始减产, 影响运行产能约 2 万吨。需求方面, 下游加工企业活动回升, 河南、内蒙古地区的铝棒企业继续复产, 推动电解铝理论需求增长。整体来看, 消费旺季带动铝消费逐渐改善, 长期需进一步观察基本面修复情况。

图9: SHFE 期货铝价及库存



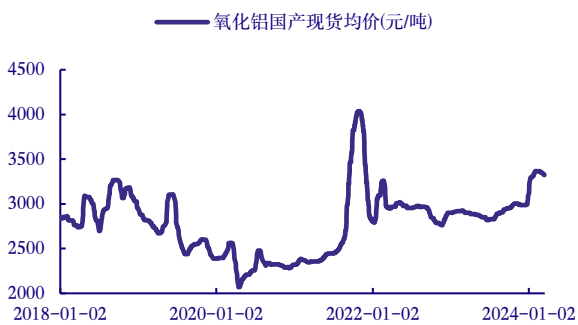
资料来源: Wind,中国银河证券研究院

图10: LME 期货铝价及库存



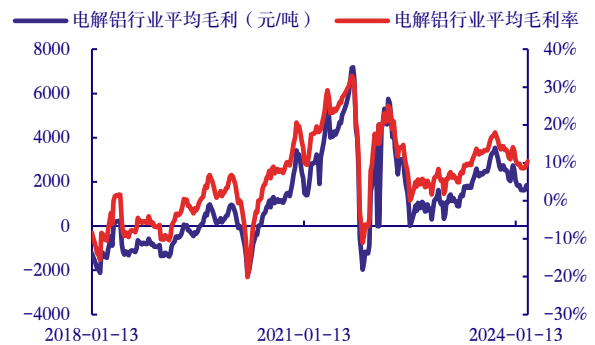
资料来源: Wind,中国银河证券研究院

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

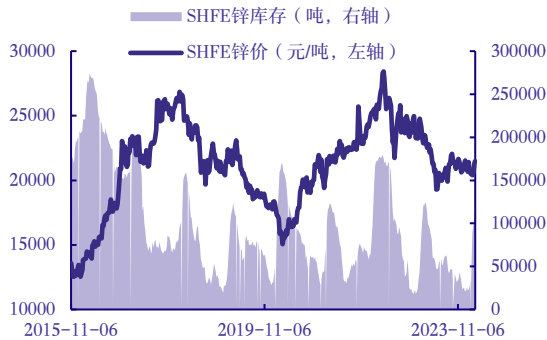


资料来源: 百川盈孚,中国银河证券研究院

锌: 本周 SHFE 锌价上涨 1.34%至 21,485 元/吨, SHFE 锌库存上涨 10.04%至 11.96 万吨。本周

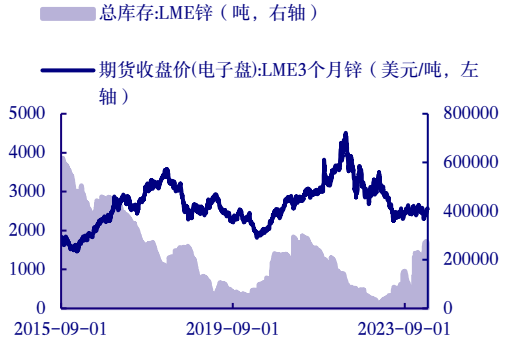
LME 锌价上涨 1.52%至 2,566 美元/吨，LME 锌库存下跌 2.99%至 26.41 万吨。

图13: SHFE 期货锌价及库存



资料来源: Wind,中国银河证券研究院

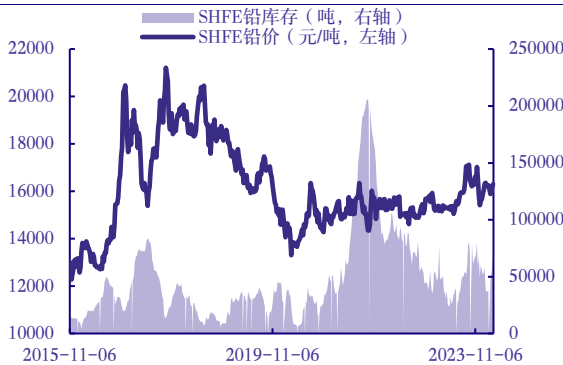
图14: LME 期货锌价及库存



资料来源: Wind,中国银河证券研究院

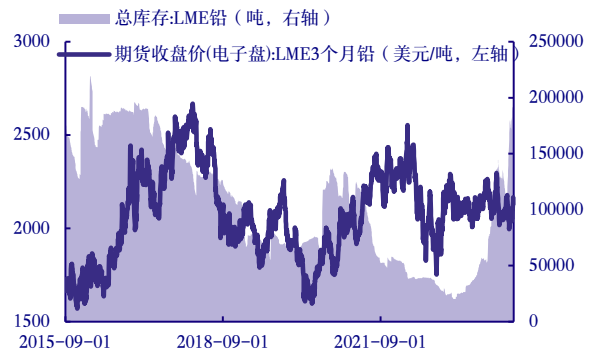
铅: 春节前一周 SHFE 铅价上涨 1.15%至 16,310 元/吨，SHFE 铅库存上涨 6.89%至 6.71 万吨。本周 LME 铅价上涨 1.26%至 2,131 美元/吨，LME 铅库存下跌 0.52%至 19.06 万吨。

图15: SHFE 期货铅价及库存



资料来源: Wind,中国银河证券研究院

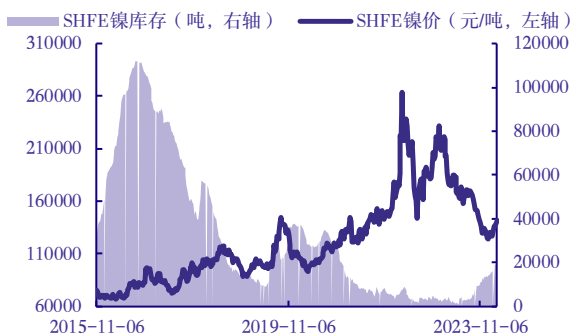
图16: LME 期货铅价及库存



资料来源: Wind,中国银河证券研究院

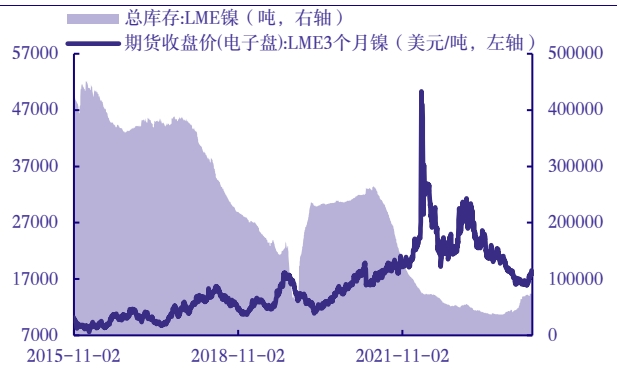
镍: 春节前一周 SHFE 镍价上涨 3.19%至 141,870 元/吨，SHFE 镍库存上涨 6.11%至 2.02 万吨。本周 LME 镍价下跌 0.53%至 17,915 美元/吨，LME 镍库存上涨 0.60%至 7.40 万吨。

图17: SHFE 期货镍价及库存



资料来源: Wind,中国银河证券研究院

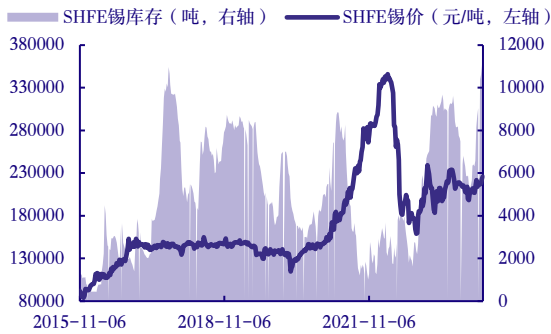
图18: LME 期货镍价及库存



资料来源: Wind,中国银河证券研究院

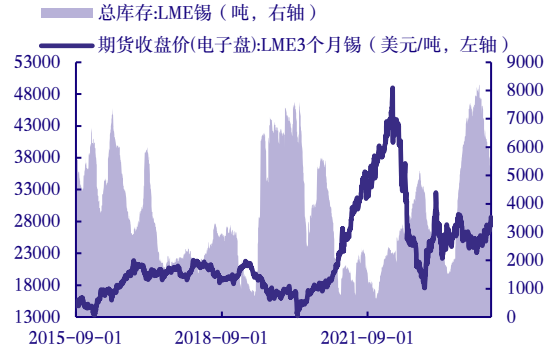
锡：春节前一周 SHFE 锡价上涨 2.46%至 225,700 元/吨，SHFE 锡库存上涨 2.84%至 1.14 万吨。本周 LME 锡价上涨 3.78%至 28,675 美元/吨，LME 锡库存下跌 4.97%至 0.51 万吨。

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

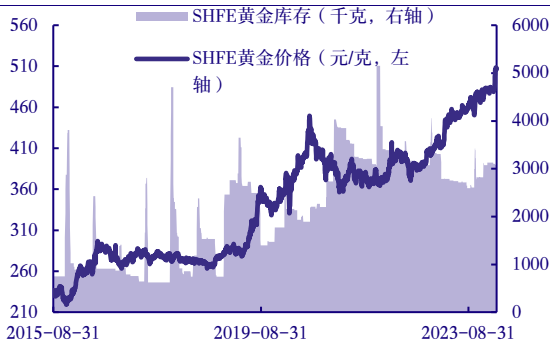
本周上期所黄金、白银分别收于 508.16 元/克、6,344.00 元/千克，较上周变动幅度分别为+0.55%、+3.10%。本周 COMEX 黄金、白银分别收于 2,159.40 美元/盎司、25.41 美元/盎司，较上周变动幅度分别为-1.19%、+3.49%。本周美元指数收于 103.45，较上周变动+0.69%。本周美国 10 年期国债实际收益率上涨 18bp 至 1.99%。

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	508.16	0.55	5.48	5.55
SHFE 白银	6,344.00	3.10	8.19	5.52
COMEX 黄金	2,159.40	-1.19	5.10	4.23
COMEX 白银	25.41	3.49	11.01	5.48
美元指数	103.45	0.69	-0.66	2.05

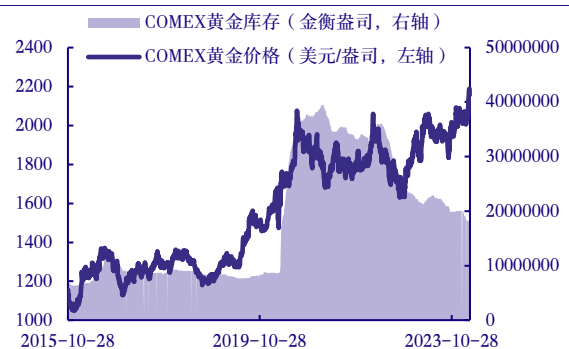
资料来源：Wind, 中国银河证券研究院

图21：SHFE 黄金价格及库存



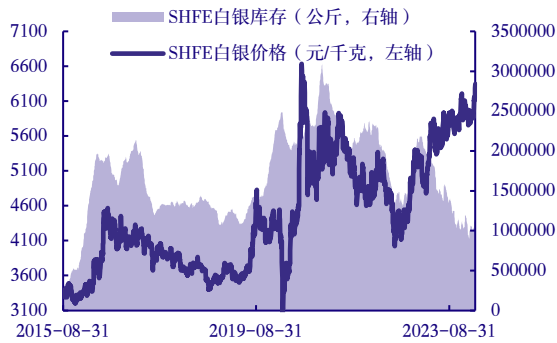
资料来源：Wind, 中国银河证券研究院

图22：COMEX 黄金价格及库存



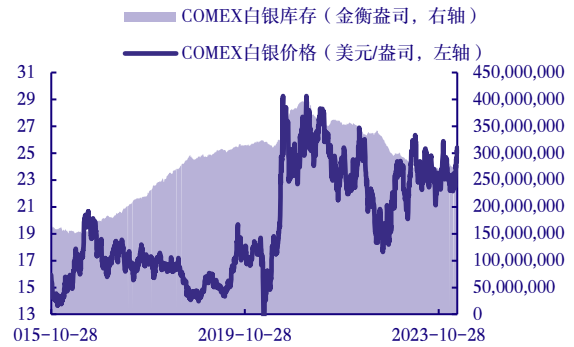
资料来源：Wind, 中国银河证券研究院

图23: SHFE 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

本周氧化镨钕、氧化铽、氧化镝、烧结钕铁硼 N35 毛坯分别收于 34.65 万元/吨、532.5 万元/吨、182 万元/吨、154.5 元/公斤，较上周变动-1.14%、0.00%、-1.09%、0.00%。本周电池级碳酸锂、工业级碳酸锂、电池级氢氧化锂、澳洲锂精矿价格分别收于 112,500 元/吨、106,000 元/吨、103,500 元/吨、1,040 美元/吨，较上周变动+2.27%、+3.92%、+2.99%、+2.97%。本周国内电解钴、0.998MB 电解钴、四氧化三钴、硫酸钴分别收于 20.8 万元/吨、16.88 美元/磅、13.25 万元/吨、3.28 万元/吨，较上周变动+0.97%、+0.78%、+0.76%、+0.92%。本周钨精矿、镁锭、海绵钛、钼精矿分别收于 126,000 元/吨、17,821 元/吨、5.2 万元/吨、3415 元/吨，较上周分别变动 0.00%、-3.27%、0.00%、-0.87%。

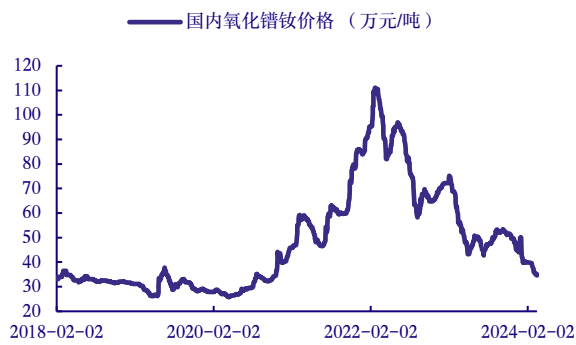
表4：稀有金属与小金属价格及涨跌幅

稀有金属与小金属品种	价格	较上周涨跌幅	本月涨跌幅	年初至今涨跌幅
氧化镨钕（万元/吨）	34.65	-1.14%	-4.15%	-30.77%
氧化铽（万元/吨）	532.5	0.00%	0.95%	-44.24%
氧化镝（万元/吨）	182	-1.09%	0.55%	-37.88%
烧结钕铁硼 N35 毛坯（元/公斤）	154.5	0.00%	0.00%	-6.65%
电池级碳酸锂（元/吨）	112500	2.27%	13.07%	13.64%
工业级碳酸锂（元/吨）	106000	3.92%	13.98%	15.22%
电池级氢氧化锂（元/吨）	103500	2.99%	8.38%	6.15%
澳洲锂精矿（美元/吨）	1040	2.97%	6.12%	11.83%
国内电解钴（万元/吨）	20.8	0.97%	1.46%	-2.35%
MB 电解钴（美元/磅）	16.88	0.78%	0.78%	5.63%
四氧化三钴（万元/吨）	13.25	0.76%	0.76%	4.33%
硫酸钴（万元/吨）	3.28	0.92%	0.92%	2.50%
钨精矿（元/吨）	126000	0.00%	0.40%	2.86%
镁锭（元/吨）	17821	-3.27%	-7.00%	-12.49%
海绵钛（万元/吨）	5.2	0.00%	1.96%	1.96%
钼精矿（元/吨度）	3415	-0.87%	1.49%	7.22%

资料来源：百川盈孚，中国银河证券研究院

稀土：本周氧化镨钕、氧化铽、氧化镝、烧结钕铁硼 N35 毛坯分别收于 34.65 万元/吨、532.5 万元/吨、182 万元/吨，154.5 元/公斤，较上周变动-1.14%、0.00%、-1.09%、0.00%。本周稀土价格稳中有升趋势，镨钕价格上涨，镝铽价格相对平稳。市场询盘量上升，但主要为刚需采购，终端补货增加，交易氛围改善，低价现货少，推动了镨钕价格上调；镝铽氧化物价格保持稳定，市场补货按需进行，交易活跃度较好。

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: 氧化镨价格走势



资料来源: 百川盈孚,中国银河证券研究院

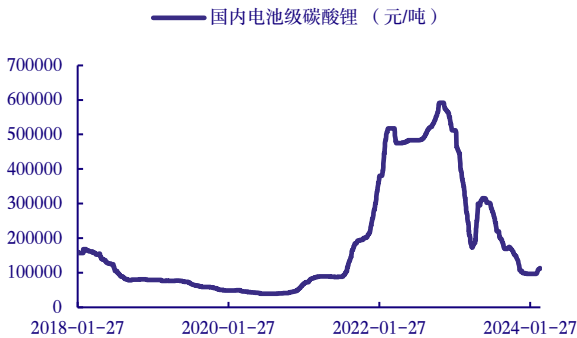
图30: 毛坯烧结钕铁硼 N35 价格走势



资料来源: 百川盈孚,中国银河证券研究院

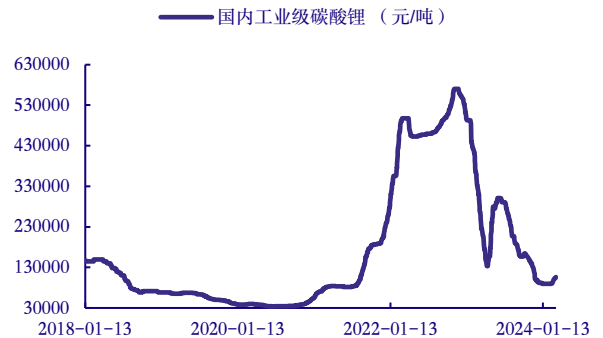
锂: 本周电池级碳酸锂、工业级碳酸锂、电池级氢氧化锂、澳洲锂精矿价格分别收于 112,500 元/吨、106,000 元/吨、103,500 元/吨、1,040 美元/吨, 较上周变动+2.27%、+3.92%、+2.99%、+2.97%。供给方面, 江西地区受两会和环保政策影响, 开工率偏低, 但预计随两会结束缓解, 矿山和冶炼企业或将恢复正常生产。需求方面, 预计新能源汽车需求将逐步增温, 正极材料厂订单改善。现货市场挺价情绪持续, 下游维持刚需采购。

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



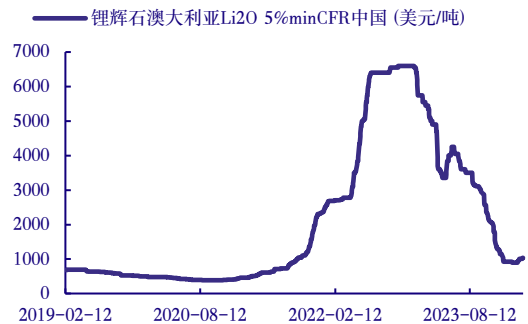
资料来源: 百川盈孚,中国银河证券研究院

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: 本周国内电解钴、0.998MB 电解钴、四氧化三钴、硫酸钴分别收于 20.8 万元/吨、16.88 美元/磅、13.25 万元/吨、3.28 万元/吨, 较上周变动+0.97%、+0.78%、+0.76%、+0.92%。

图35: 国内电解钴价格走势



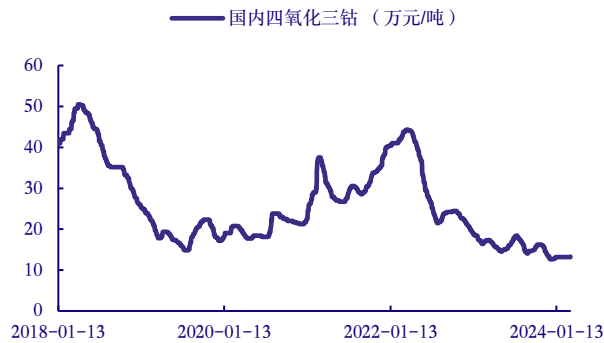
资料来源: 百川盈孚,中国银河证券研究院

图36: 电解钴 MB 价格走势



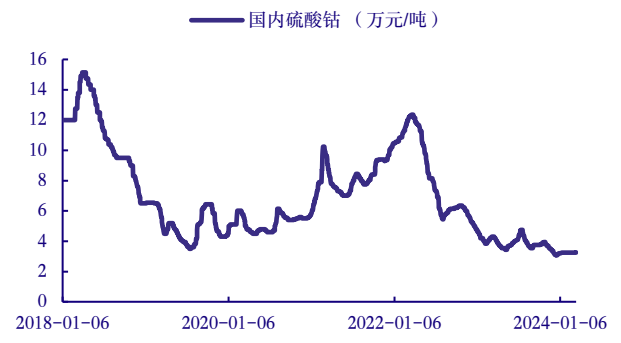
资料来源: 百川盈孚,中国银河证券研究院

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

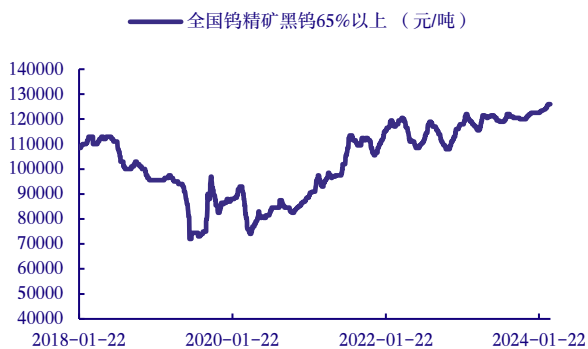
图38: 硫酸钴价格走势



资料来源: 百川盈孚,中国银河证券研究院

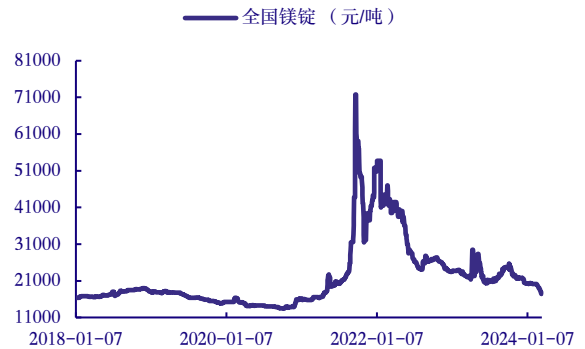
其他小金属: 本周钨精矿、镁锭、海绵钛、钼精矿分别收于 126,000 元/吨、17,821 元/吨、5.2 万元/吨、3415 元/吨, 较上周分别变动 0.00%、-3.27%、0.00%、-0.87%。

图39: 钨精矿价格走势



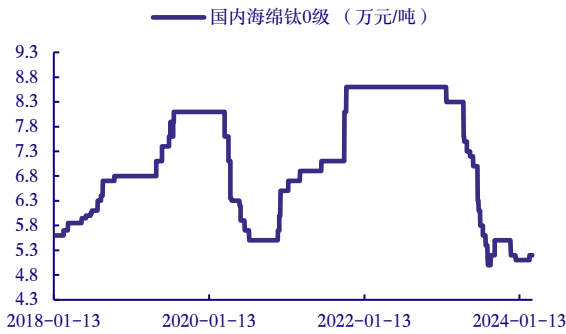
资料来源: 百川盈孚,中国银河证券研究院

图40: 镁锭价格走势



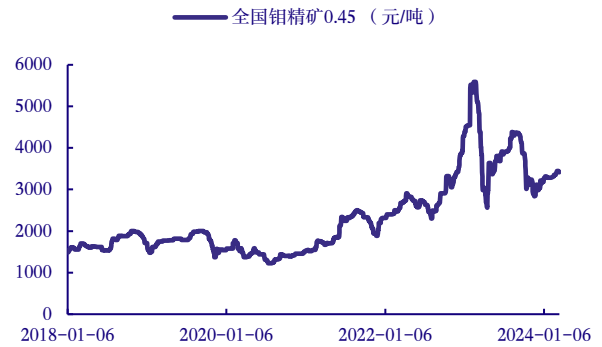
资料来源: 百川盈孚,中国银河证券研究院

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】铜冶炼企业召开座谈会就调整冶炼生产节奏达成一致

据中国有色金属报消息：3月13日，中国有色金属工业协会在北京组织召开了铜冶炼企业座谈会。国内19家铜冶炼企业主要负责人到会，国家相关部委领导出席会议听取意见。会议针对行业自律与产能治理问题进行了深入探讨，并形成以下几点共识：一、就继续推进铜原料结构调整达成共识，与会企业将继续贯彻落实“五点共识”，加快国内外矿山项目建设，增加原料供给，同时将继续加大国内废杂铜原料采购及使用力度。二、就调整冶炼生产节奏达成一致，针对当前矿山原料供应情况和市场变化，为共同维护全球铜冶炼行业健康发展，与会企业就调整现有生产线检修计划及压减生产负荷、新建产能推迟投运以及推迟达产达标时间等方面达成一致。三、在提高准入门槛及严控铜冶炼产能扩张方面取得共识，针对铜冶炼行业近年来产能增长过快问题，国家将提高新建项目准入门槛。

(资料来源：<https://news.smm.cn/news/102662351>)

【铜】今年前两个月全球铜冶炼厂活动减少

据kiteo消息，来自金属加工厂的卫星监测数据显示，与去年同期相比，今年前两个月有更多的全球铜冶炼厂没有开工，主要原因是中国的铜冶炼厂不活跃。该公司称，今年1月和2月期间，平均有11.5%的铜冶炼厂产能处于闲置状态，而去去年同期的这一比例为8.6%。

(资料来源：<https://news.smm.cn/live/detail/102662824>)

【金】山东黄金再收金矿，净资产评估增值超20倍

近日山东黄金(600547.SH)公告，拟以约4.71亿元的价格收购包头市昶泰矿业有限责任公司(下称：昶泰矿业)70%股权。公告显示，本次资产评估采用的是资产基础法，昶泰矿业总资产账面价值约0.73亿元，评估价值约为7.25亿元，评估增值率为894.44%；总负债账面价值约0.43亿元，评估后无增减值；净资产账面价值约0.3亿元，评估值为6.82亿元，增值率为2203.85%。据相关矿产勘探报告，截至2023年6月30日，陶勒盖金矿采矿权、探矿权采用折现现金流量法估值为6.77亿元。评估范围内保有资源量金矿石量368.3万吨，金金属量16148千克，平均品位4.38克/吨。保有资源量伴生银矿石量311.5万吨，银金属量38659千克，平均品位12.41克/吨。产能方面，昶泰矿业建有实际生产能力200吨/天的选矿厂一座，尾矿库一座。预计2024年生产黄金约400千克。本次收购完成后，公司将新增保有黄金资源量16余吨，且通过探矿增储，到2024年底预计保有黄金资源量有望增至20余吨。昶泰矿业生产系统较为完备，通过产能提升将为公司增加一个吨金矿山。通过本次收

购，公司将实现在内蒙西部地区的资源从无到有、以点带面的战略布局，有利于打造新的黄金矿产资源开发基地。

(资料来源: <https://news.smm.cn/news/102657072>)

【锂】阿根廷卡塔马卡省停止颁布锂矿开采许可证

阿根廷卡塔马卡省法院 3 月 14 日宣布，将停止颁布新的采矿许可证，并要求对当地锂矿项目开展环境影响评估。该法令源于当地锂矿因用水问题与本土居民产生的纠纷，覆盖范围涵盖阿根廷洛斯帕托斯河-翁布雷穆埃尔托 (Los Patos River-Salardel Hombre Muerto) 盐湖地带，目前国际锂矿巨头阿卡迪姆锂业 (Arcadium Lithium Plc) 在该地区正在运营一个锂矿项目。

(资料来源: <https://news.smm.cn/live/detail/102664702>)

【稀土】澳大利亚资助建设第三座稀土厂

据 Mining.com 网站报道，澳大利亚总理安东尼·阿尔巴尼斯周四透露，政府将为阿拉弗拉稀土公司 (Arafura Rare Earths) 在北领地的首个采选冶一体化稀土项目提供高达 8.4 亿澳元 (5.5 亿美元) 的资金。阿拉弗拉公司预计，这笔主要为政府贷款的资金将用于澳大利亚中部爱丽斯泉北面的诺兰斯 (Nolans) 项目，希望同时能够获得国际和商业金融机构的投资。

(资料来源: <https://news.smm.cn/live/detail/102665245>)

四、投资建议

2023Q4 第一量子公司巴拿马铜矿的停产以及英美资源 Los Bronces 铜矿的减产，使全球铜精矿 2024 年的产量将比预期减少约 40 万吨，铜精矿产量增速由预期的 3.5% 下滑至 1.95%，市场对于 2024 年铜矿供应平衡的预期彻底扭转为短缺，国内铜冶炼现货加工费 (TC) 从 2023Q3 的近 90 美元/吨，快速锻压至下跌至目前的 12.2 美元/吨。据 SMM 估算若按此现货价格，没有长单的中小冶炼厂采购零单将亏损 1500 元/吨以上。在铜加工费大幅下滑与亏损的压力下，本周国内国家部委与大型铜冶炼企业开会协商减产，2024Q2 国内冶炼厂停产检修产能或涉及 320 万吨，铜矿短期的逻辑向精炼铜延伸，使市场对于铜供应问题的逻辑彻底发酵，引发了本周铜价的大幅上涨。本次铜价大涨，完全暴露了近些年因矿山老化、水资源短缺、缺电、前期资本投入不足、资源国政策收紧等扰动下全球铜精矿新增产量持续不及预期的问题，且在 2025 年后本轮铜矿新增产能投产高峰期将过，铜矿产出不足与铜矿跟冶炼新投产产能缺口愈发扩大的状况将持续存在，这将在中期支撑铜价中枢的上行。而国内在大规模设备更新投资推动下经济或将逐步上行，叠加海外即将进入降息周期制造业有望复苏，全球共振补库存下，铜需求的逻辑或也将成为未来铜价上涨的潜在催化剂。我们继续看好铜矿板块，建议关注紫金矿业 (601899)、洛阳钼业 (603993)、西部矿业 (601168)、铜陵有色 (000630)、金诚信 (603979)。此外，在铜供应问题发酵引发铜价大涨后，其他在供应中有限制的有色金属大宗商品或也将受到市场的关注，建议关注电解铝板块中的云铝股份 (000807)、神火股份 (000933)、中国铝业 (601600)、天山铝业 (002532) 与锡板块的锡业股份 (000960)、兴业银锡 (000426)。

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)	6
图 8: 进口铜精矿 TC(美元/吨)	6
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	11
图 30: 毛坯烧结钕铁硼 N35 价格走势	11
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	12
图 36: 电解钴 MB 价格走势	12
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	13
图 42: 钼精矿价格走势	13

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 0755-83471683chengxi_yj@chinastock.com.cn

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

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

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

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

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