



持续推荐黄金和铜

投资要点

- **行情回顾:** 本周沪深300指数收报3569.99,周涨0.71%。有色金属指数收报4472.60,周涨5.08%。本周市场板块涨幅前三名:汽车(+6.09%)、食品饮料(+5.12%)、有色金属(+5.08%);涨幅后三名:公用事业(-1.25%)、银行(-1.39%)、家用电器(-1.41%)。
- **贵金属:** 美国2月末季调CPI为3.2%,前值3.10%,预测3.10%,通胀数据超预期,美元指数小幅反弹,金价短期进入平台震荡期。美联储议息会议在即,市场围绕降息博弈加剧,短期金价有望维持高位。长周期维持看好金价不变:美联储货币政策处于切换周期,经济增长压力增加,长端美债收益率和美元大周期仍向下;美国债务规模屡创新高,黄金作为信用货币的替代品,内在价值提升;逆全球化、全球风险事件增加、央行持续购金背景下,黄金战略配置地位提升。主要标的**山东黄金、银泰黄金、赤峰黄金**。
- **基本金属:** 国内政策利好频出,设备更新、消费品以旧换新提振上游原材料消费预期。海外矿端持续扰动,铜精矿加工费再度下行,国内冶炼厂联合减产,短期对铜价形成驱动。中期来看,美联储货币周期切换提振铜金融属性,国内政策基调积极,精炼铜库存低位支撑价格中枢,铜价中期维持看好。长期铜铝供给增速低、消费持续受益于新能源高增的逻辑不变,主要标的**紫金矿业、西部矿业、洛阳钼业、铜陵有色、神火股份、云铝股份、天山铝业、中国铝业**。
- **能源金属:**
 - 1) **镍:** **供需:** 受印尼矿端RKAB审批进展缓慢问题影响,2月印尼镍生铁产量11.39万吨,环比-6.58%。2月国内镍生铁产量约2.61万吨,环比-8.04%。**库存:** 截止3月15日,LME+上期所镍库存为94205吨,环比+1.73%,总库存为近5年低位,低库存对镍价形成支撑。**成本利润:** 截止3月15日,8%-12%高镍生铁价格960元/镍点,镍生铁最低利润率约为-5.12%。**主要标的:** 华友钴业、格林美。
 - 2) **锂:** **供需:** 2月我国碳酸锂、氢氧化锂产量分别为32475、17692吨,环比-21.8%、-21%,2月我国动力和其他电池合计产量为43.6GWh,环比-33.1%,整体2月锂盐供需维持宽松。**成本利润:** 截止3月15日,澳洲锂辉石5.5-6.5%精矿报1010美元/吨,折合锂盐生产成本约9万元/吨。短期来看,部分前期减产的锂盐企业开始恢复生产叠加智利进口量大增,需求较为平淡,价格加速探底。**主要标的:** 天齐锂业、赣锋锂业、中矿资源。
 - 3) **磁材:** **供需:** 据弗若斯特沙利文,2025年我国稀土永磁材料产量将达28.4万吨。据乘联会,2月我国新能源乘用车零售量38.8万辆,同比-11.6%,环比-42.1%。2023年我国光伏新增装机216.9GW,同比+148%;2023年我国风电新增装机75.9W,同比+105.4%。**主要标的:** 悦安新材、铂科新材。
- **风险提示:** 宏观经济不及预期,产业供需格局恶化,下游需求不及预期。

西南证券研究发展中心

分析师:黄腾飞
执业证号:S1250523070010
电话:13651914586
邮箱:htengf@swsc.com.cn

联系人:朱善颖
电话:18810685324
邮箱:zsyf@swsc.com.cn

行业相对指数表现



数据来源:聚源数据

基础数据

股票家数	130
行业总市值(亿元)	27,035.04
流通市值(亿元)	24,739.85
行业市盈率TTM	17.0
沪深300市盈率TTM	11.5

相关研究

1. 有色行业周报(3.4-3.10):持续推荐铜和黄金(2024-03-10)
2. 有色行业周报(2.26-3.3):持续推荐黄金铜铝(2024-03-03)
3. 有色行业周报(2.19-2.25):分母端扩张可期,持续推荐黄金和铜(2024-02-26)
4. 有色行业周报(1.29-2.4):黄金股迎来买点(2024-02-04)
5. 有色行业周报(1.22-1.28):央企企新增考核,继续推荐铜铝黄金(2024-01-28)
6. 有色行业周报(1.15-1.21):黄金买入机会显现,铜标的继续持有(2024-01-22)

目 录

1 行业及个股表现	1
1.1 行业表现.....	1
1.2 个股表现.....	2
2 行业基本面	2
2.1 贵金属：黄金价格高位震荡.....	2
2.2 基本金属：供给扰动驱动铜价大幅上涨.....	3
2.3 能源金属：锂价区间反弹，中长期仍要磨底.....	5
2.4 稀土磁材：政策发力稀土价格有望企稳，磁材需求依然偏弱.....	9
2.5 小金属、磁粉：光伏组件扩产预期加速，软磁和辅材将受益.....	11
3 行业、公司动态	12
3.1 行业政策.....	12
3.2 公司公告.....	12
4 核心观点及投资建议	13
5 风险提示	15

图 目 录

图 1: 本周有色金属指数&沪深 300 指数.....	1
图 2: 本周市场板块涨跌幅.....	1
图 3: 本周有色金属子板块涨跌幅.....	2
图 4: 个股涨幅前五.....	2
图 5: 个股跌幅前五.....	2
图 6: 通胀指数&伦现货黄金价格.....	3
图 7: 黄金指数&伦现货黄金价格.....	3
图 8: 美国国债 10 年-2 年利率及长江有色铜均价走势.....	4
图 9: 铜库存及电解铜均价走势.....	4
图 10: 铝库存及铝均价走势.....	5
图 11: 电解铝行业利润.....	5
图 12: 锌库存及锌均价走势.....	5
图 13: 铅库存及铅均价走势.....	5
图 14: 镍库存及镍均价走势分析.....	6
图 15: 镍矿指数及长江有色镍均价.....	6
图 16: 碳酸锂&锂辉石差价.....	8
图 17: 新能源车利润模型.....	8
图 18: 新能源汽车分车企 2024 年交付量 (辆).....	8
图 19: 中国新能源汽车渗透率.....	8
图 20: 钴价和钴矿指数走势.....	9
图 21: 钨价和钨矿指数走势.....	9
图 22: 钴原料进口量情况 (千克).....	9
图 23: 我国智能手机出货量 (万部).....	9
图 24: 稀土指数&氧化镨钕价格.....	10
图 25: 稀土永磁指数&磁材价格.....	10
图 26: 钨精矿价格 (元/吨).....	11

表 目 录

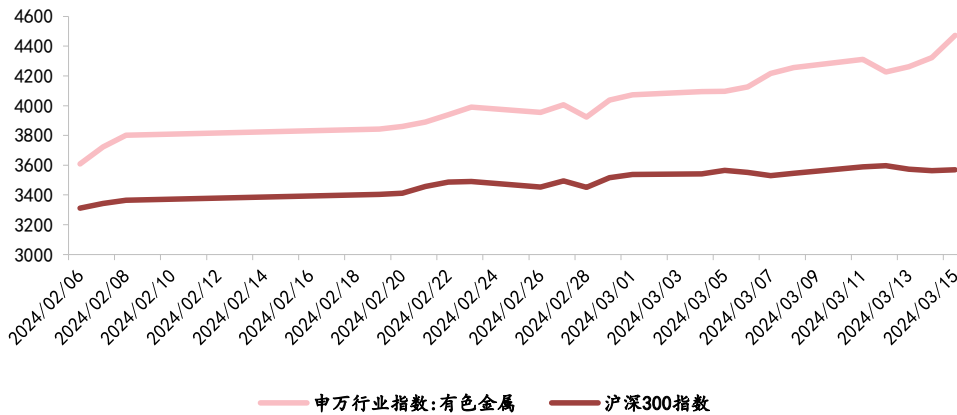
表 1: 贵金属价格及涨跌幅.....	3
表 2: 工业金属价格及涨跌幅.....	4
表 3: 能源金属价格及涨跌幅.....	6
表 4: 各公司未来镍铁产能规划.....	7
表 5: 澳洲矿山企业产量指引下调情况.....	8
表 6: 稀土&磁材价格及涨跌幅.....	10
表 7: 2025 年特斯拉机器人用高性能钕铁硼需求量测算.....	10
表 8: 小金属价格涨跌幅.....	11
表 9: 重点覆盖公司盈利预测及估值.....	15

1 行业及个股表现

1.1 行业表现

本周沪深 300 指数收报 3569.99, 周涨 0.71%。有色金属指数收报 4472.60, 周涨 5.08%。

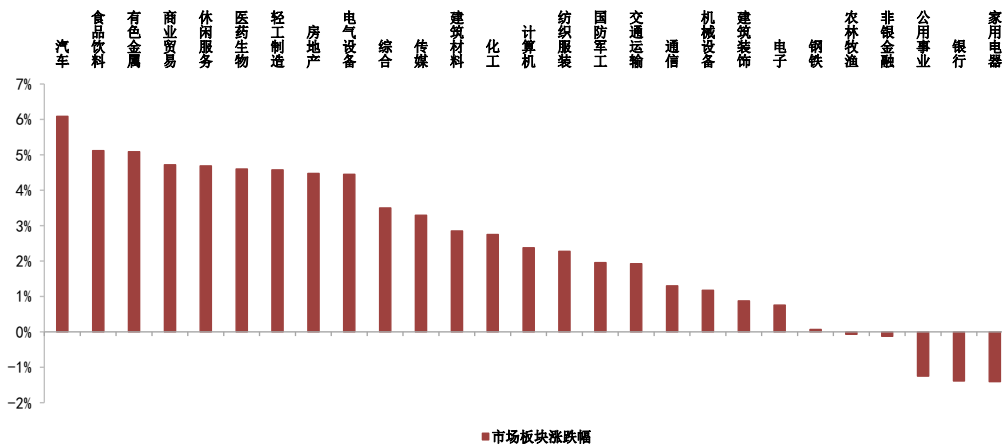
图 1: 本周有色金属指数&沪深 300 指数



数据来源: Wind, 西南证券整理

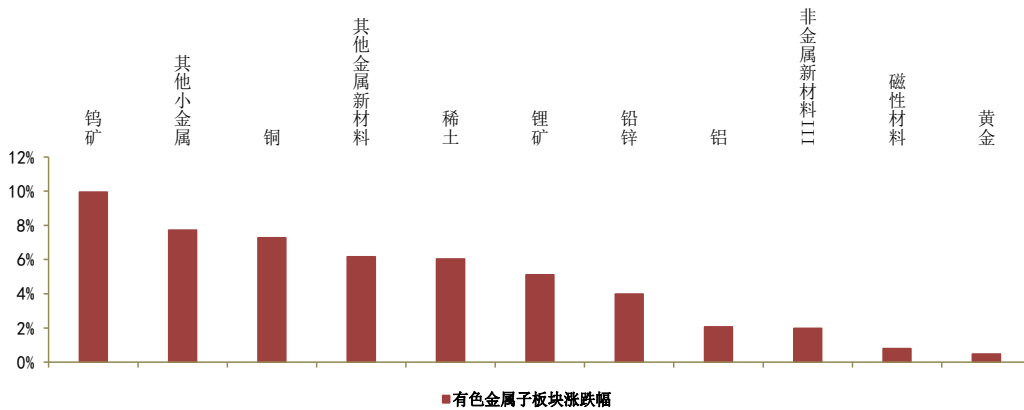
本周市场板块涨幅前三名: 汽车 (+6.09%)、食品饮料 (+5.12%)、有色金属 (+5.08%); 涨幅后三名: 公用事业 (-1.25%)、银行 (-1.39%)、家用电器 (-1.41%)。

图 2: 本周市场板块涨跌幅



数据来源: Wind, 西南证券整理

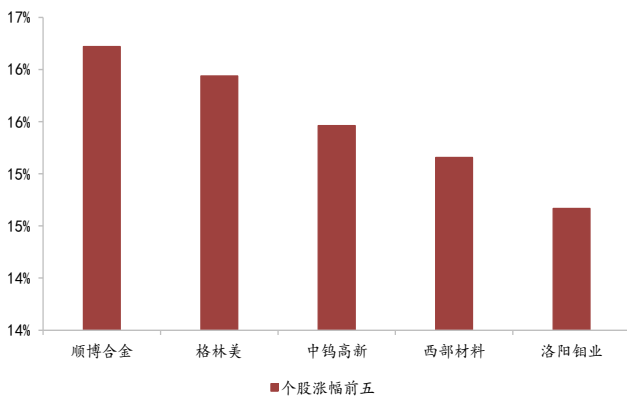
本周有色金属各子板块, 涨幅前三名: 钨矿 (9.95%)、其他小金属 (7.72%)、铜 (7.28%); 涨幅后三名: 非金属新材料 III (1.98%)、磁性材料 (0.80%)、黄金 (0.48%)。

图 3：本周有色金属子板块涨跌幅


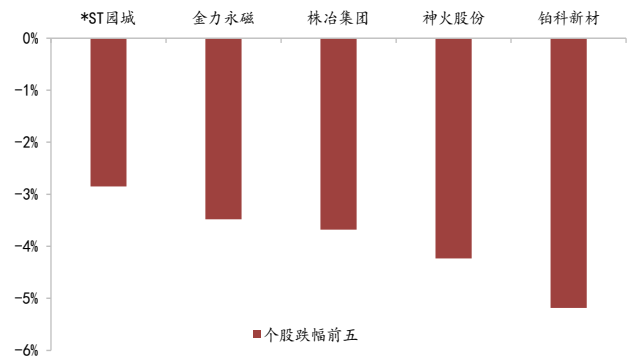
数据来源：Wind, 西南证券整理

1.2 个股表现

个股方面，涨幅前五：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%)；涨幅后五：*ST园城(-2.85%)、金力永磁(-3.48%)、株冶集团(-3.68%)、神火股份(-4.23%)、铂科新材(-5.18%)。

图 4：个股涨幅前五


数据来源：Wind, 西南证券整理

图 5：个股跌幅前五


数据来源：Wind, 西南证券整理

2 行业基本面

2.1 贵金属：黄金价格高位震荡

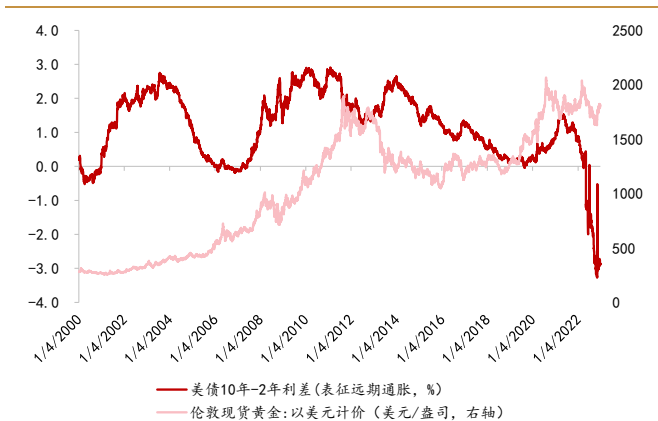
贵金属价格方面,上期所金价收盘 507.1 元/克,周涨 0.25%; COMEX 期金收盘价 2161.5 美元/盎司,周跌 1.10%; 上期所银价收盘 6343 元/千克,周涨 2.87%; COMEX 期银收盘价 25.4 美元/盎司,周涨 3.39%; NYMEX 钯收盘价 1090.3 美元/盎司,周涨 6.34%; NYMEX 铂收盘价 943.5 美元/盎司,周涨 3.14%。

表 1: 贵金属价格及涨跌幅

产品	单位	2024/3/15	2024/3/14	2024/3/8	2024/2/14	2023/3/16	周环比	月环比	年同比
上海金交所黄金现货:收盘价:Au9999	元/克	507.12	505.20	505.84	479.99	430.29	0.25%	5.65%	17.86%
期货结算价(活跃合约):COMEX 黄金	美元/盎司	2161.50	2167.50	2185.50	2004.30	1923.00	-1.10%	7.84%	12.40%
上海金交所白银现货:收盘价:Ag(T+D)	元/千克	6343.00	6281.00	6166.00	5873.00	5015.00	2.87%	8.00%	26.48%
期货结算价(活跃合约):COMEX 银	美元/盎司	25.38	25.06	24.55	22.39	21.69	3.39%	13.37%	17.01%
期货结算价(活跃合约):NYMEX 钯	美元/盎司	1090.30	1078.60	1025.30	935.00	1409.30	6.34%	16.61%	-22.64%
期货结算价(活跃合约):NYMEX 铂	美元/盎司	943.50	935.70	914.80	897.30	977.10	3.14%	5.15%	-3.44%

数据来源: Wind, 西南证券整理

上周金价高位震荡。上周公布的美国 2 月末季调 CPI 年率 3.2%，前值 3.10%，预测 3.10%，随着通胀数据的超预期，美元指数的小幅反弹，金价短期进入平台震荡期。美联储议息会议在即，市场围绕降息博弈加剧，短期金价有望维持高位。长周期维持看好金价不变：美联储货币政策处于切换周期，经济增长压力增加，长端美债收益率和美元大周期仍向下；美国债务规模屡创新高，黄金作为信用货币的替代品，内在价值提升；逆全球化、全球风险事件增加、央行持续购金背景下，黄金战略配置地位提升。

图 6: 通胀指数&伦现货黄金价格


数据来源: Wind, 西南证券整理

图 7: 黄金指数&伦现货黄金价格


数据来源: Wind, 西南证券整理

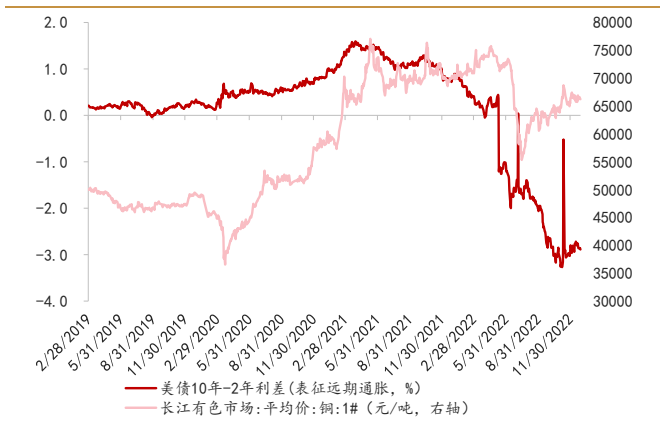
2.2 基本金属：供给扰动驱动铜价大幅上涨

LME 铜收盘价 8907 美元/吨, 周涨 4.14%; 长江有色市场铜均价 72040 元/吨, 周涨 3.43%;
 LME 铝收盘价 2219 美元/吨, 周涨 0.43%; 长江有色市场铝均价 19140 元/吨, 周跌 0.21%;
 LME 铅收盘价 2107 美元/吨, 周跌 0.85%; 长江有色市场铅均价 16320 元/吨, 周涨 1.30%;
 LME 锌收盘价 2524 美元/吨, 周涨 0.90%; 长江有色市场锌均价 21110 元/吨, 周跌 0.89%;
 LME 锡收盘价 28410 美元/吨, 周涨 3.37%; LME 镍收盘价 18000 美元/吨, 周涨 0.87%;
 长江有色市场镍均价 141140 元/吨, 周涨 2.67%。

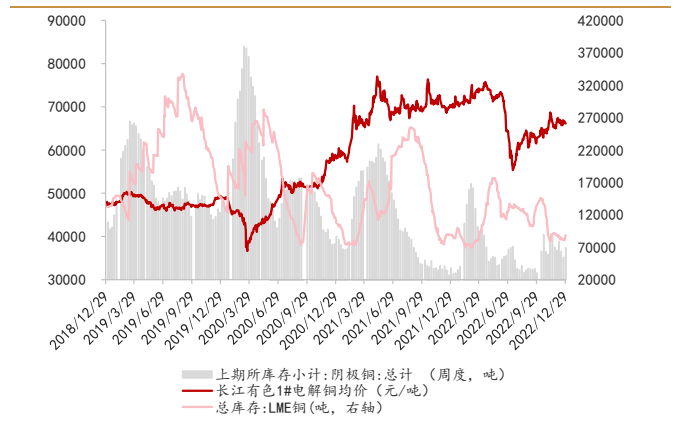
表 2：工业金属价格及涨跌幅

产品	单位	2024/3/15	2024/3/14	2024/3/8	2024/2/14	2023/3/16	周环比	月环比	年同比
现货结算价:LME 铜	美元/吨	8907	8792	8553	8134	8535	4.14%	9.50%	4.35%
长江有色市场:平均价:铜	元/吨	72040	71990	69650	67710	67280	3.43%	6.39%	7.07%
现货结算价:LME 铝	美元/吨	2219	2205	2209	2194	2238	0.43%	1.12%	-0.85%
长江有色市场:平均价:铝:A00	元/吨	19140	19230	19180	18860	18120	-0.21%	1.48%	5.63%
现货结算价:LME 铅	美元/吨	2107	2142	2125	2023	2055	-0.85%	4.15%	2.53%
长江有色市场:平均价:铅	元/吨	16320	16320	16110	16320	15290	1.30%	0.00%	6.74%
现货结算价:LME 锌	美元/吨	2524	2520	2502	2286	2864	0.90%	10.44%	-11.87%
长江有色市场:平均价:锌	元/吨	21110	21520	21300	20360	22170	-0.89%	3.68%	-4.78%
现货结算价:LME 锡	美元/吨	28410	28055	27485	27265	22225	3.37%	4.20%	27.83%
现货结算价:LME 镍	美元/吨	18000	17755	17845	16115	22650	0.87%	11.70%	-20.53%
长江有色市场:平均价:镍板	元/吨	141140	142540	137470	128120	180150	2.67%	10.16%	-21.65%

数据来源: Wind, 西南证券整理

图 8：美国国债 10 年-2 年利率及长江有色铜均价走势


数据来源: Wind, 西南证券整理

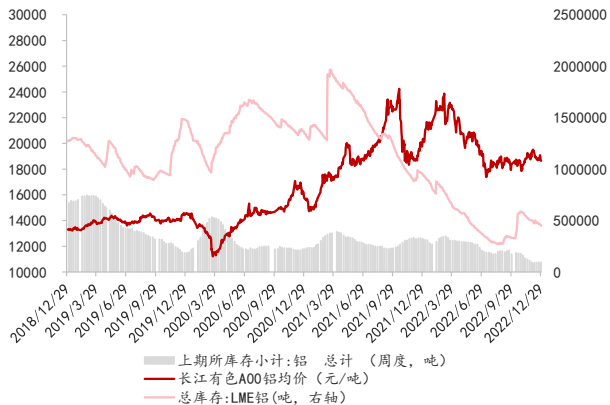
图 9：铜库存及电解铜均价走势


数据来源: Wind, 西南证券整理

铜：上周铜价大幅上涨。从铜价影响因素来看：1) 国内政策利好频出，设备更新、消费品以旧换新提振上游原材料消费预期。2) 随着海外铜精矿供应扰动持续，周度铜精矿加工费下降至 13 美元，2024 年 1 月精炼铜产量 95.0 万吨，1-2 月精铜产量累计同比增加 9.0%。国内冶炼厂就检修、限产事宜达成一致，矿紧向冶炼端的传导驱动铜价大幅上涨。3) 海外库存下降，国内精炼铜延续季节性累库（LME 铜 10.7 万吨，Comex 铜 2.7 万吨，国内铜含保税区库存共计 44.2 万吨）。

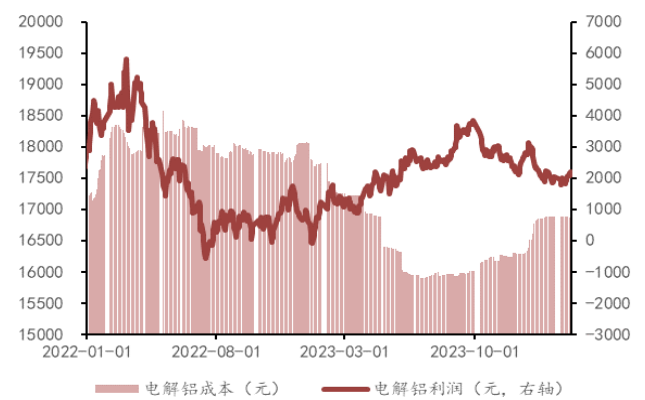
铝：上周铝价小幅上涨。铝价影响因素来看：1) 国内政策利好频出，设备更新、消费品以旧换新提振上游原材料消费预期。2) 2024 年 2 月国内生产电解铝 333.4 万吨，1-2 月产量累计同比增加 6.0%。3) 国内电解铝延续季节性累库，铝锭+铝棒库存总量 110.1 万吨，海外库存总量小幅下降，LME 总库存 57.1 万吨。

图 10: 铝库存及铝均价走势



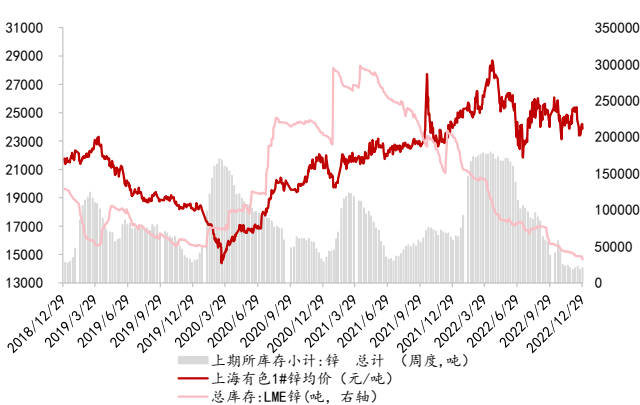
数据来源: Wind, 西南证券整理

图 11: 电解铝行业利润



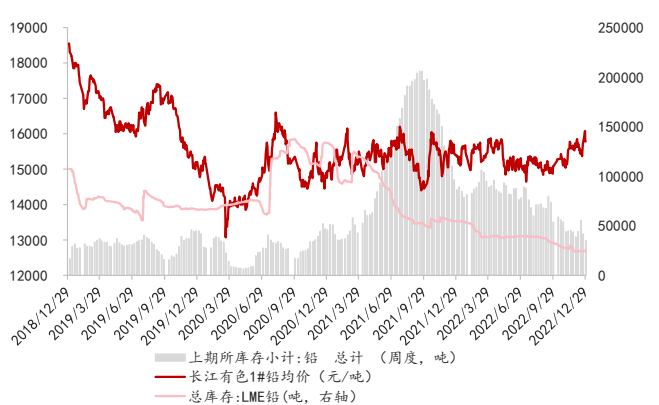
数据来源: Wind, 西南证券整理

图 12: 锌库存及锌均价走势



数据来源: Wind, 西南证券整理

图 13: 铅库存及铅均价走势



数据来源: Wind, 西南证券整理

锌: 上周锌价小幅上涨。锌价影响因素来看: 1) 国内政策利好频出, 设备更新、消费品以旧换新提振上游原材料消费预期。2) 国产锌精矿加工费为 3800 元, 进口锌精矿加工费为 80 美元, 2024 年 2 月精炼锌产量为 50.3 万吨, 产量累计同比上升 5.9%。3) 海外锌锭库存小幅下降, LME 库存总量为 26.4 万吨, 国内锌锭延续季节性累库, 国内社会库存总量为 18.8 万吨。

2.3 能源金属: 锂价区间反弹, 中长期仍要磨底

能源金属价格方面, 国产氢氧化锂价格 9.8 万元/吨, 周上涨 4.47%; 电池级碳酸锂价格 112240 元/吨, 周上涨 3.05%; 四氧化三钴价格 13.1 元/吨, 周上涨 0.77%; 硫酸镍价格 31330 元/吨, 周上涨 0.32%; 硫酸钴(21%)价格 33250 元/吨, 周持平; 硫酸钴(20.5%)价格 32150 元/吨, 周持平; 磷酸铁锂价格 4.4 万元/吨, 周持平。

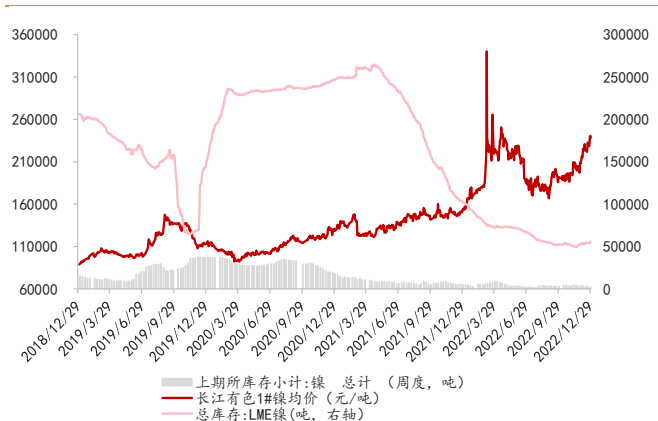
表 3：能源金属价格及涨跌幅

产品	单位	2024/3/15	2024/3/14	2024/3/8	2024/2/14	2023/3/16	周环比	月环比	年同比
氢氧化锂 56.5%:国产	元/吨	98060	98060	93860	85240	394300	4.47%	15.04%	-75.13%
价格:碳酸锂 99.5%电:国产	元/吨	112240	112240	108920.00	97130.00	320340.00	3.05%	15.56%	-64.96%
安泰科:平均价:四氧化三钴:国产	元/吨	130500	130500	129500	129500	174000	0.77%	0.77%	-25.00%
长江有色市场:平均价:硫酸镍	元/吨	31330	31330	31230	31020	45660	0.32%	1.00%	-31.38%
安泰科:平均价:硫酸钴:21%:国产	元/吨	33250	33250	33250	32550	43650	0.00%	2.15%	-23.83%
安泰科:平均价:硫酸钴:20.5%:国产	元/吨	32150	32150	32150	31650	42650	0.00%	1.58%	-24.62%
正极材料:磷酸铁锂:国产	万元/吨	4.37	4.37	4.37	4.35	12.00	0.00%	0.46%	-63.58%

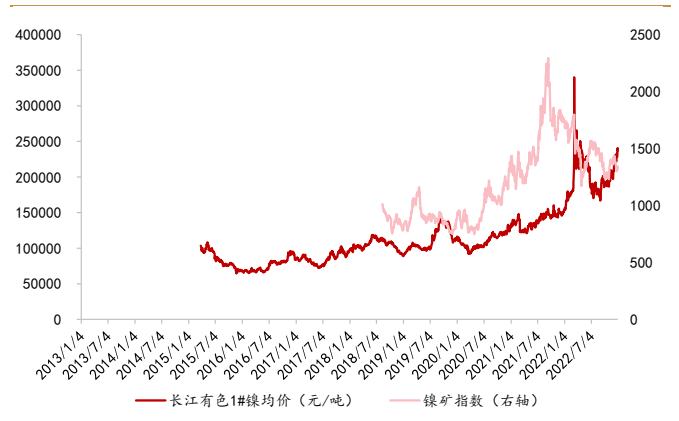
数据来源: Wind, 西南证券整理

镍: LME 镍库存为 74028 吨, 环比上周上涨 0.60%; 上期所镍库存为 20177 吨, 环比上周上涨 6.11%; 镍矿指数为 1097.44, 环比上周上涨 7.55%。

电解镍库存低位, 镍价获得支撑, 长期供需趋于宽松。**供需端):** 受印尼矿端 RKAB 审批进展缓慢问题影响, 2 月印尼镍生铁产量 11.39 万镍吨, 环比-6.58%。2 月国内镍生铁产量约 2.61 万镍吨, 环比-8.04%。不锈钢供需错配格局凸显, 钢厂受原料价格高位支撑, 利润倒挂难以维持高排产, 2 月部分钢厂陆续春节假期检修, 2 月我国不锈钢产量 260.77 万吨, 环比+24.57%。新能源需求环比走弱, 2 月我国动力和其他电池合计产量为 43.6GWh, 环比-33.1%。**库存端):** 截止 3 月 15 日, LME+上期所镍库存为 94205 吨, 环比+1.73%, 总库存为近 5 年低位, 低库存对镍价形成支撑。**成本利润端):** 截止 3 月 15 日, 8%-12% 高镍生铁价格 960 元/镍点, 国内镍生铁 RKEF 现金成本约 990 元/镍点, 镍生铁最低利润率约为 -5.12%。价差方面, 硫酸镍和镍铁价差约为 3.3 万元/吨镍, 根据测算, 当硫酸镍和镍铁价差大于 2.1 万元/吨镍时, 转产高冰镍有利可图, 目前转产动力充足。

图 14：镍库存及镍均价走势分析


数据来源: Wind, 西南证券整理

图 15：镍矿指数及长江有色镍均价


数据来源: Wind, 西南证券整理

表 4：各公司未来镍铁产能规划

公司	项目名称	股权	产能目标 (万吨)	权益产能 (万吨)
格林美	青美邦	0.72	8	5.8
华友钴业	华越	0.57	6	3.4
	华飞	0.51	12	6.1
	华科	0.7	4.5	3.2
	华山	0.68	12	8.2
	华友、淡水河谷	>70%	12	8.4
	华友、青山、大众	待定	12	6.1
	合计	0.6	58.5	35.4
中伟股份	中青新能源	0.7	6	4.2
	3个4万吨高冰镍项目	0.7	12	8.4
	DNI项目	0.501	2.75	1.4
	翡翠湾项目	0.501	2.75	1.4
	合计	0.7	23.5	15.4
青山控股	华飞	0.32	12	3.84
	华友、青山、大众	待定	12	待定
	华山	0.32	12	3.84
	华科	0.3	4.5	1.35
	青美邦	0.1	8	0.8
	华越	0.1	6	0.6
	合计	>19.14%	54.5	>10.43

数据来源：各公司公告，西南证券整理

锂：截止本周五，锂矿指数为 4452.21，环比上周上涨 5.11%。

本周电池级碳酸锂价格 112240 元/吨，环比+3.05%。**供需端）：**2月我国碳酸锂、氢氧化锂产量分别为 32475、17692 吨，环比-21.8%、-21%，2月我国动力和其他电池合计产量为 43.6GWh，环比-33.1%，**整体 1 月锂盐供需维持宽松。**据乘联会，2月我国新能源乘用车零售量 38.8 万辆，同比-11.6%，环比-42.1%。**库存端）：**电池级碳酸锂厂库约 2000 吨，处近 4 年历史低位，工业级碳酸锂厂库约 1800 吨，且三季度持续去库，氢氧化锂厂库 2500 吨，处近 4 年历史低位，整体锂盐库存较低，对锂盐价格形成支撑。**成本利润端）：**截止 3 月 15 日，澳洲锂辉石 5.5-6.5%精矿报 1010 美元/吨，折合锂盐生产成本约 9 万元/吨。**短期来看，**受宜春环保影响锂价反弹但力度有限。中长期来看，**24 年过剩格局或将进一步加剧，产业出清仍需时日，趋势性拐点还需要时间。**

2024 年 2 月新能源汽车产销跟踪：

哪吒：6085 辆，环比-39.34%，同比-39.59%；

零跑：6566 辆，环比-46.52%，同比+105.30%；

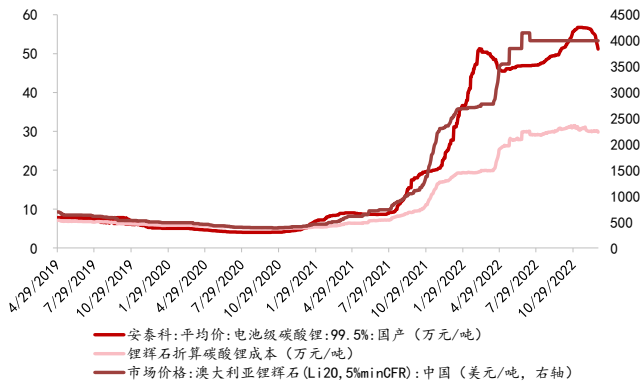
广汽埃安：16676 辆，环比-33.15%，同比-44.57%；

极氪：7510 辆，环比-40.10%，同比+37.67%；

赛力斯：30257 辆，环比-17.86%，同比+555.30%；

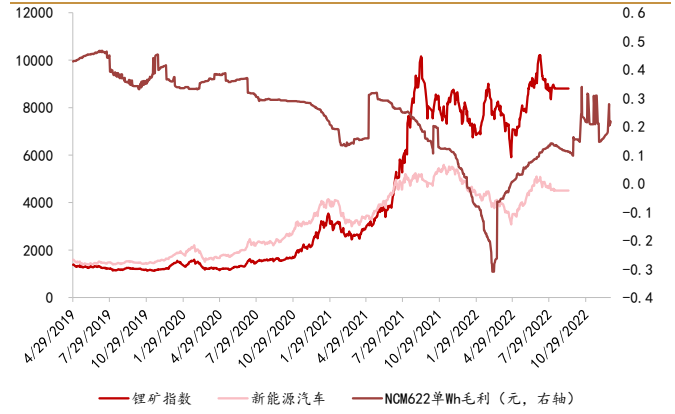
蔚来：8132 辆，环比-19.12%，同比-33.11%；
小鹏：4545 辆，环比-44.91%，同比-24.38%；
理想：20251 辆，环比-35.02%，同比+21.85%

图 16：碳酸锂&锂辉石差价



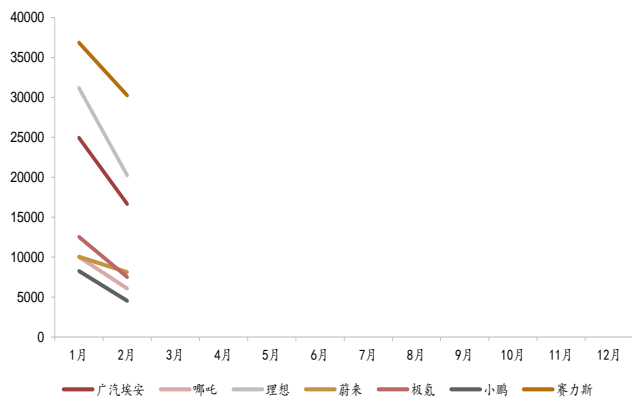
数据来源：Wind, 西南证券整理

图 17：新能源车利润模型



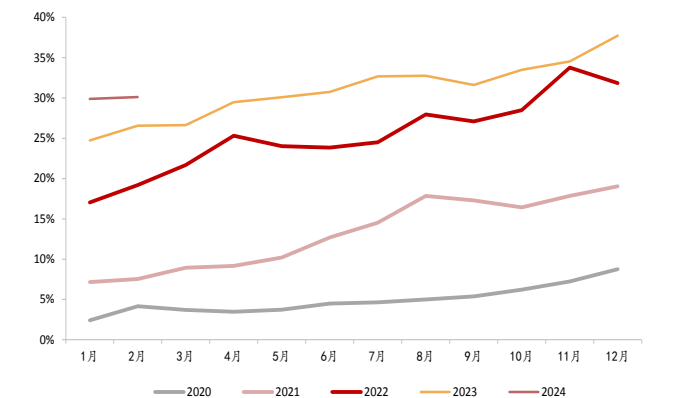
数据来源：Wind, 西南证券整理

图 18：新能源汽车分车企 2024 年交付量 (辆)



数据来源：Wind, 西南证券整理

图 19：中国新能源汽车渗透率



数据来源：Wind, 西南证券整理

表 5：澳洲矿山企业产量指引下调情况

矿山企业	下调项目	原指引	最新指引
Pilbara	2022 财年	46-51 万吨	40-45 万吨
Core Lithium	Finniss 项目	7.9 万吨	18.3 万吨
Allkem	2023 财年	16-17 万吨	14-15 万吨
Mt Cattlin	2022 财年	19.6-20.4 万吨	19.2-19.6 万吨

数据来源：各公司公告, 西南证券整理

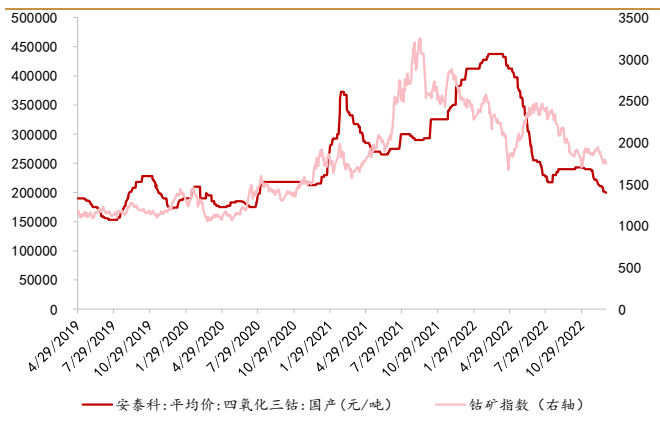
钴、钨：钴矿指数为 1502.18，环比上周上涨 8.52%；钨矿指数为 1356.98，环比上周上涨 9.95%。

本周硫酸钴 (21%) 3.325 万元/吨，与上周持平；四氧化三钴 13.05 万元/吨，环比上周上涨 0.77%。供需端：据 SMM，2 月我国硫酸钴、四氧化三钴产量分别为 4058 吨、6476 吨 (均为金属吨)，环比分别-27%、-13%，2 月我国动力和其他电池合计产量为 43.6GWh，

环比-33.1%，2月我国钴酸锂产量4400吨，环比-41%，一季度为消费市场淡季叠加春节假期，厂家大多数均有放假计划，极少数可以维持产线不停的状态。而成本端碳酸锂价格上行带动钴酸锂制造成本上行，2023年1-11月中国钴原料进口总量10.38万金属吨，同比+13.3%。**成本利润端**：随着海外金属导报（MB）钴价回调，目前钴冶炼利润处盈亏平衡线附近，环比有所修复。

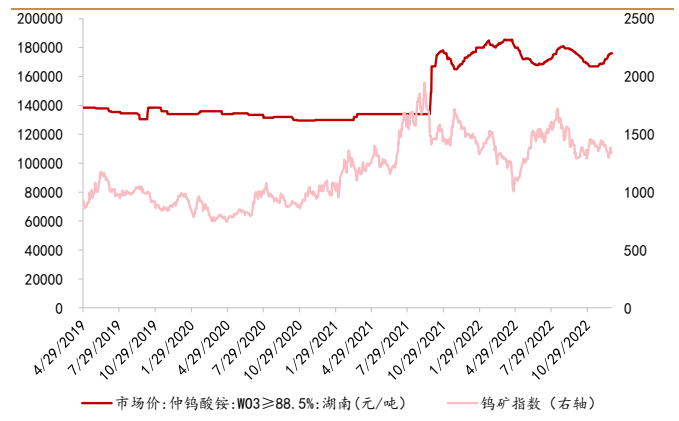
截止3月15日，APT仲钨酸铵价格为18.55万元/吨，环比上涨0.27%。**供需端**：据中国钨业协会统计数据，2022年全国钨精矿产量为12.73万吨，同比-6.04%；硬质合金产量5.05万吨，同比-0.98%。供应端增量有限，需求端硬质合金产品出现严重分化，高端刀具、非标模具订单良好，传统棒材、地矿合金依旧低迷，后市或延续弱势态势。**成本利润端**：当前55-60钨精矿市场不含税议价区间在1.52-1.54元/公斤度，散货市场APT议价水平在18.05-18.1万元/吨，碳化钨报价参考在265-268元/公斤，我国成熟钨矿山完全成本8.5万元/标吨，新建矿山完全成本约13万元/标吨。

图 20：钴价和钴矿指数走势



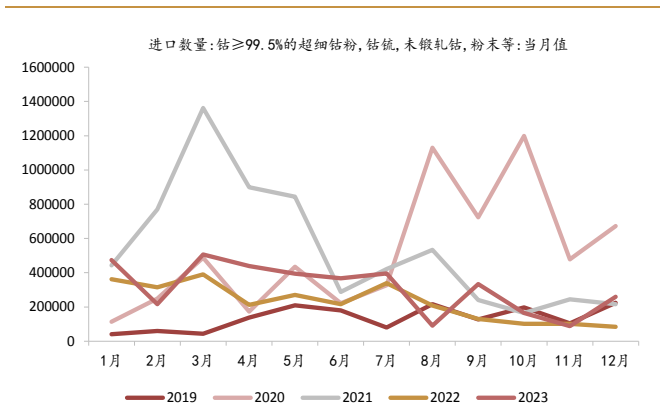
数据来源：Wind, 西南证券整理

图 21：钨价和钨矿指数走势



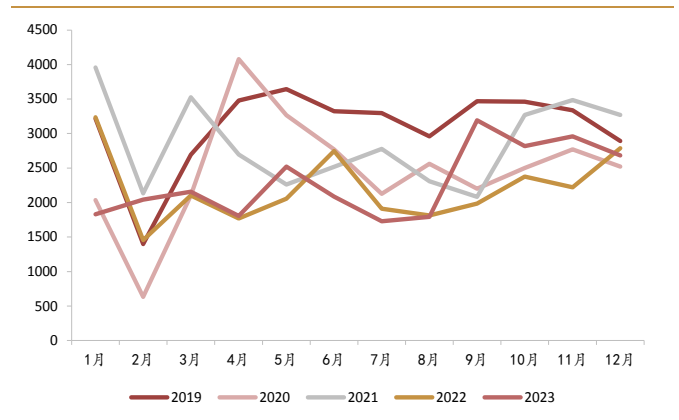
数据来源：Wind, 西南证券整理

图 22：钴原料进口量情况（千克）



数据来源：Wind, 西南证券整理

图 23：我国智能手机出货量（万部）



数据来源：Wind, 西南证券整理

2.4 稀土磁材：政策发力稀土价格有望企稳，磁材需求依然偏弱

截止本周五，稀土指数为 1431.25，环比上周上涨 6.04%；稀土永磁指数为 3949.69，环比上周上涨 2.31%。

表 6：稀土&磁材价格及涨跌幅

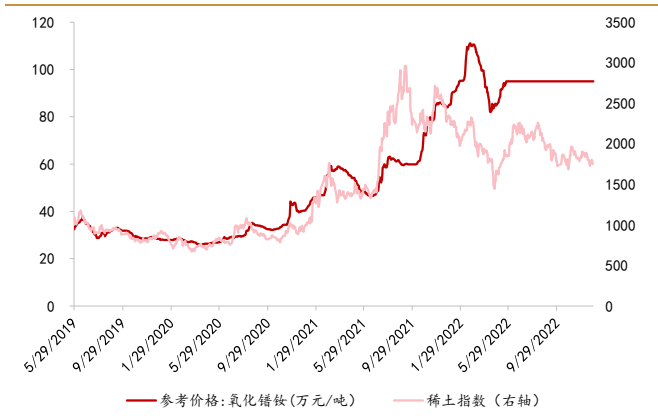
产品	单位	2024/3/15	2024/3/14	2024/3/8	2024/2/14	2023/3/16	周环比	月环比	年同比
参考价格:氧化镨钕	万元/吨	95	95	95	95	95	0.00%	0.00%	0.00%
参考价格:钕铁硼 N35	元/公斤	272.50	272.50	272.50	272.50	272.50	0.00%	0.00%	0.00%

数据来源: Wind, 西南证券整理

稀土、磁材: 稀土与磁材价格方面，氧化镨钕价格 95 万元/吨，周持平；烧结钕铁硼 N35 价格 272.5 元/公斤，周持平。

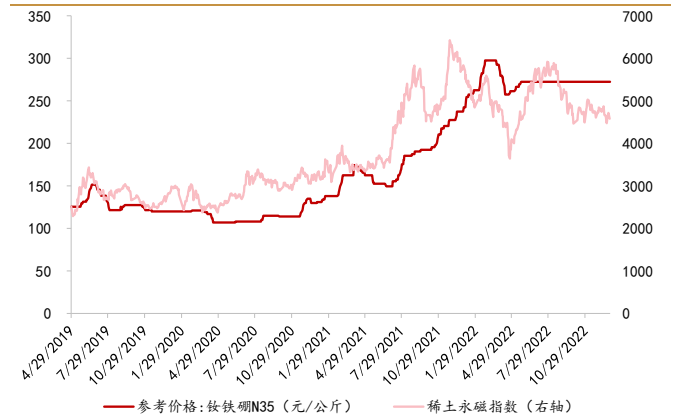
本周氧化镨钕主流价格 33.8 万元/吨，金属镨钕 41.6 万元/吨。**供需端):** 据中国稀土行业协会数据，我国 2023 年 1-11 月烧结钕铁硼磁材产量 18.7 万吨，同比+8.6%，根据弗若斯特沙利文预测，2025 年我国及全球稀土永磁材料产量将分别达到 28.4 万吨和 31 万吨。下游需求端，**①新能源车:** 据乘联会，2 月我国新能源乘用车零售量 38.8 万辆，同比-11.6%，环比-42.1%。**②光伏:** 2023 年光伏新增装机 216.9GW，同比+148%。**③风电:** 2023 年我国风电新增装机 75.9W，同比+105.4%。**④空调:** 智能变频空调预计产量年同比增速在 10% 附近。

图 24：稀土指数&氧化镨钕价格



数据来源: Wind, 西南证券整理

图 25：稀土永磁指数&磁材价格



数据来源: Wind, 西南证券整理

表 7：2025 年特斯拉机器人用高性能钕铁硼需求量测算

关节部位	电机数量(台)	小电机(台)	中电机(台)	大电机(台)	钕铁硼用量(吨)		
					保守	中性	乐观
肩部	6	0	3	3	1050	2625	4200
双臂	8	0	4	4	1400	3500	5600
双手	12	12	0	0	1200	3000	4800
双腿	6	0	2	4	1100	2750	4400
躯干	8	0	4	4	1400	3500	5600
总计	40	12	13	15	6150	15375	24600

数据来源: Tesla AI Day, 产业信息网, 西南证券整理

2.5 小金属、磁粉：光伏组件扩产预期加速，软磁和辅材将受益

小金属价格方面，钛白粉收盘价 16800 元/吨，周持平；海绵锆收盘价 193 元/千克，周上涨 3.05%；镱收盘价 90940 元/吨，周下降 0.66%；粗钼收盘价 1860 元/千克，周持平；黑钨精矿收盘价 13 万元/吨，周持平；白钨精矿收盘价 12 万元/吨，周上涨 0.81%；仲钨酸铵收盘价 185000 元/吨，周持平。

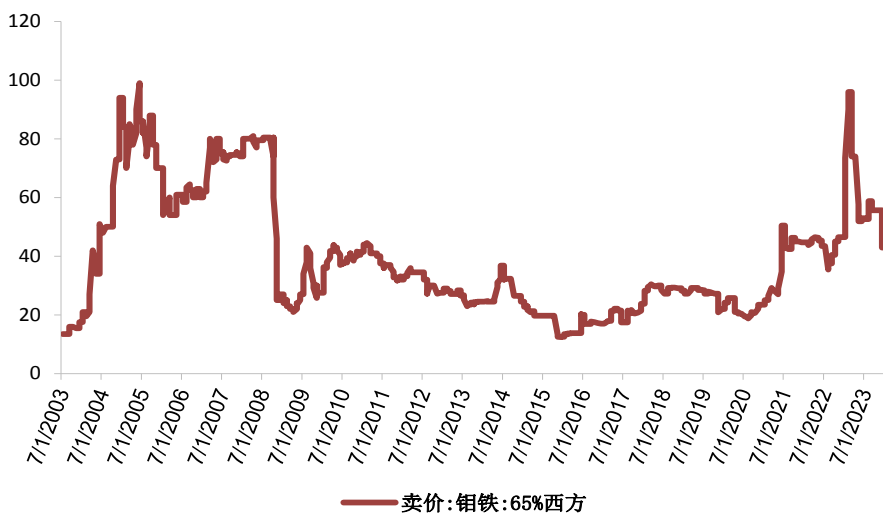
表 8：小金属价格涨跌幅

产品	单位	2024/3/15	2024/3/14	2024/3/8	2024/2/14	2023/3/16	周环比	月环比
现货价:钛白粉(金红石型):国内	元/吨	16800	16800	16800	15900	15400	0.00%	5.66%
海绵锆:≥99%:国产	元/千克	193	193	187	187	213	3.05%	3.05%
长江有色市场:平均价:镱:1#	元/吨	90940	90940	91540	91540	85980	-0.66%	-0.66%
安泰科:最低价:粗钼:≥99%:国产	元/千克	1860	1860	1860	1870	1380	0.00%	-0.53%
安泰科:平均价:黑钨精矿:65%:国产	万元/吨	12.55	12.55	12.55	12.35	11.80	0.00%	1.62%
安泰科:平均价:白钨精矿:65%:国产	万元/吨	12.45	12.45	12.35	12.25	11.60	0.81%	1.63%
市场价:仲钨酸铵:WO3≥88.5%:湖南	元/吨	185000	185000	185000	182500	180000	0.00%	1.37%

数据来源: Wind, 西南证券整理

钼观点更新: 本周钼价上涨, 截止 3 月 15 日, 品位 45-50% 的钼精矿报价 3380-3410 元/吨度。复盘钼价, 发现钼天然就是军工和钢铁金属: 1) 1990 年受海湾战争影响, 军工对钼需求大幅增加, 钼价上行。2) 2000-2005 年国内不锈钢需求维持高速增长, 拉动钼需求大幅增长。3) 2016 年至今, 钢铁传统产能被淘汰, 高端特钢渗透率提升+国产替代, 钼价目前 2920 元/吨度, 已经接近 2008 年水平。全球钼供应 28 万吨, 国内 15 万吨左右, 未来 3 年, 全球钼基本无新增产能, 供应相对刚性, 伴随国内制造业升级+绿色能源飞速发展, 钼下游高强钢、高速工具钢、风电叶片、军工高温合金钼需求未来空间较大。

图 26: 钼精矿价格 (元/吨)



数据来源: Wind, 西南证券整理

3 行业、公司动态

3.1 行业政策

- 3月11日,【金融监管总局:进一步推动落实城市房地产融资协调机制】国家金融监督管理总局局长李云泽3月11日在十四届全国人大二次会议第三场“部长通道”集中采访活动上表示,金融监管总局会进一步加大对重点工程、重大项目的资金供给,同时进一步推动落实城市房地产融资协调机制,积极支持保障房等三大工程建设。国家将推动社会综合融资成本持续下降,贷款利率已降至历史低位,随着人民银行存量首套房贷利率下降的推动,每年可以为广大购房者节约利息支出1700亿。(SMM)
- 3月12日,【全文发布|政府工作报告】①综合分析研判,今年我国发展面临的环境仍是战略机遇和风险挑战并存,有利条件强于不利因素。②今年发展主要预期目标是:国内生产总值增长5%左右;城镇新增就业1200万人以上,城镇调查失业率5.5%左右;居民消费价格涨幅3%左右。(SMM)
- 3月13日,【国务院印发《推动大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案》】①《行动方案》提出,到2027年,工业、农业、建筑、交通、教育、文旅、医疗等领域设备投资规模较2023年增长25%以上。②开展汽车、家电产品以旧换新,推动家装消费品换新。(SMM)
- 3月14日,【美国会议员提出支持深海采矿法案】据Mining.com网站报道,美国国会议员卡罗尔·米勒(Carol Miller)和约翰·乔伊斯(John Joyce)提出一项支持深海采矿的法案。该法案呼吁政府协调并加快建设美国国内多金属结核选冶基础设施。钴、镍、铜和锰等多种金属在海底土豆般大小的结核中都能发现。其储量价值在8万亿—16万亿美元,成为矿业公司计划开采的目标。(SMM)
- 3月15日,【李强主持召开国务院第四次全体会议部署2024年重点工作】①要集中精力稳预期稳增长,牢牢把握“稳”这个大局和基础。②要坚定不移转方式增动能,强化企业科技创新主体地位,推动传统产业转型升级,完善新兴产业支持政策。(SMM)

3.2 公司公告

- 【金贵银业 2024.3.11】郴州市金贵银业股份有限公司(以下简称“公司”)暂未取得上海黄金交易所的标准黄金产品交割资质,为进一步整合资源,发挥协同效应,实现优势互补,拓宽公司黄金销售渠道,公司拟与湖南黄金珠宝实业有限公司签订《产品销售合作协议》,2024年预计产生的交易金额为150,000万元。(Wind,公司公告)
- 【南山铝业 2024.3.12】山东南山铝业股份有限公司(以下简称“公司”或“本公司”)于2024年3月11日召开第十一届董事会第十次会议审议通过了《关于为控股子公司PT. Bintan Alumina Indonesia提供担保展期并增加担保额度的议案》。为满足公司控股子公司PT. Bintan Alumina Indonesia(以下简称“BAI”)公司采购原材料及产成品销售融资需求,公司拟与印度尼西亚曼迪利银行签署《担保合同修改协议》,为BAI公司在曼迪利银行申请额度为2,000万美元的担保展期,并将担保额度增加至3,500万美元。本次担保期限自董事会审议通过后双方有权签字人签署《担保合同修改协议》并加盖公章之日起生效,有效期至2025年2月25日。(Wind,公司公告)

- **【雅化集团 2024.3.13】** 近日，四川雅化实业集团股份有限公司（以下简称“雅化集团”或“公司”）与澳大利亚锂矿生产商 Pilbara Minerals Ltd.（以下简称“Pilbara”）的全资子公司 Pilgangoora Operations PtyLtd.（以下简称“Pilgangoora”）签订了《锂辉石精矿承购协议》，（以下简称“本协议”或“协议”），公司将在 2024 年至 2026 年期间向 Pilgangoora 采购锂辉石精矿。（Wind，公司公告）
- **【顺博合金 2024.3.14】** 重庆顺博铝合金股份有限公司（以下简称“公司”）于 2024 年 3 月 13 日召开第四届董事会第十七次会议、第四届监事会第十四次会议，审议通过《关于开展商品期货期权套期保值业务的议案》。为降低公司原材料产品市场价格波动给公司带来的经营风险，公司拟利用金融工具的套期保值功能，对生产经营业务相关的产品风险敞口择机开展商品期货期权套期保值业务。投资种类仅限于公司及下属公司经营相关原材料，且任一时点套期保值业务保证金和权利金最高余额不超过 9,600 万元，有效期内可循环滚动使用。（Wind，公司公告）
- **【云南锗业 2024.3.15】** 云南临沧鑫圆锗业股份有限公司（以下简称“公司”）子公司昆明云锗高新技术有限公司、云南鑫耀半导体材料有限公司、云南中科鑫圆晶体材料有限公司、云南东昌金属加工有限公司、武汉云晶飞光纤材料有限公司、云南东润进出口有限公司 2024 年 1 月 10 日至 2024 年 3 月 13 日期间收到各类政府补助共 9 笔，合计金额 357.61 万元。其中：收到与收益相关的政府补助合计 357.61 万元，占公司最近一期经审计的归属于上市公司股东的净利润（绝对值）5.73%。（Wind，公司公告）

4 核心观点及投资建议

贵金属：上周公布的美国 2 月末季调 CPI 年率 3.2%，前值 3.10%，预测 3.10%，随着通胀数据的超预期，美元指数的小幅反弹，金价短期进入平台震荡期。美联储议息会议在即，市场围绕降息博弈加剧，短期金价有望维持高位。长周期维持看好金价不变：美联储货币政策处于切换周期，经济增长压力增加，长端美债收益率和美元大周期仍向下；美国债务规模屡创新高，黄金作为信用货币的替代品，内在价值提升；逆全球化、全球风险事件增加、央行持续购金背景下，黄金战略配置地位提升。主要标的**山东黄金、银泰黄金、赤峰黄金**。

基本金属：国内政策利好频出，设备更新、消费品以旧换新提振上游原材料消费预期。海外矿端持续扰动，铜精矿加工费再度下行，国内冶炼厂联合减产，短期对铜价形成驱动。中期来看，美联储货币周期切换提振铜金融属性，国内政策基调积极，精炼铜库存低位支撑价格中枢，铜价中期维持看好。长期铜铝供给增速低、消费持续受益于新能源高增的逻辑不变，继续关注**优质铜矿企业及低能源成本铝冶炼企业**，主要标的**紫金矿业、西部矿业、洛阳钼业、铜陵有色、神火股份、云铝股份、天山铝业、中国铝业**。

能源金属：

1) 镍：电解镍库存低位，镍价获得支撑，长期供需趋于宽松。**供需端）：**受印尼矿端 RKAB 审批进展缓慢问题影响，2 月印尼镍生铁产量 11.39 万吨，环比-6.58%。2.61 万吨，环比-8.04%。不锈钢供需错配格局凸显，钢厂受原料价格高位支撑，利润倒挂难以维持高排产，2 月部分钢厂陆续春节假期检修，2 月我国不锈钢产量 260.77 万吨，环比+24.57%。新能源需求环比走弱，2 月我国动力和其他电池合计产量为 43.6GWh，环比-33.1%。**库存端）：**截止 3 月 15 日，截止 3 月 15 日，LME+上期所镍库存为 94205 吨，环比+1.73%，总库存为近 5 年低位，低库存对镍价形成支撑。**成本利润端）：**截止 3 月 15 日，8%-12% 高镍生铁

价格 960 元/镍点,国内镍生铁 RKEF 现金成本约 990 元/镍点,镍生铁最低利润率约为-5.12%。价差方面,硫酸镍和镍铁价差约为 3.3 万元/吨镍,根据测算,当硫酸镍和镍铁价差大于 2.1 万元/吨镍时,转产高冰镍有利可图,目前转产动力充足。

2) 锂: 2月我国碳酸锂、氢氧化锂产量分别为 32475、17692 吨,环比-21.8%、-21%, 2月我国动力和其他电池合计产量为 43.6GWh,环比-33.1%,整体 2月锂盐供需维持宽松。据乘联会,2月我国新能源乘用车零售量 38.8 万辆,同比-11.6%,环比-42.1%。**库存端):** 电池级碳酸锂厂库约 2000 吨,处近 4 年历史低位,工业级碳酸锂厂库约 1800 吨,且三季度持续去库,氢氧化锂厂库 2500 吨,处近 4 年历史低位,整体锂盐库存较低,对锂盐价格形成支撑。**成本利润端):** 截止 3 月 15 日,澳洲锂辉石 5.5-6.5%精矿报 1010 美元/吨,折合锂盐生产成本约 9 万元/吨。**短期来看,受宜春环保影响锂价反弹但力度有限。中长期来看,24 年过剩格局或将进一步加剧,产业出清仍需时日,趋势性拐点还需要时间。**

3) 钴: 本周硫酸钴(21%) 3.325 万元/吨,与上周持平;四氧化三钴 13.05 万元/吨,环比上周上涨 0.77%。**供需端):** 据 SMM,2月我国硫酸钴、四氧化三钴产量分别为 4058 吨、6476 吨(均为金属吨),环比分别-27%、-13%,2月我国动力和其他电池合计产量为 43.6GWh,环比-33.1%,2月我国钴酸锂产量 4400 吨,环比-41%,一季度为消费市场淡季叠加春节假期,厂家大多数均有放假计划,极少数可以维持产线不停的状态。而成本端碳酸锂价格上行带动钴酸锂制造成本上行,1-11 月中国钴原料进口总量 10.38 万金属吨,同比+13.3%。**成本利润端):** 随着海外金属导报(MB)钴价回调,目前钴冶炼利润处盈亏平衡线附近,环比有所修复。

4) 钨: 截止 3 月 15 日,APT 仲钨酸铵价格为 18.55 万元/吨,环比上涨 0.27%。**供需端):** 据中国钨业协会统计数据,2022 年全国钨精矿产量为 12.73 万吨,同比-6.04%;硬质合金产量 5.05 万吨,同比-0.98%。供应端增量有限,需求端硬质合金产品出现严重分化,高端刀具、非标模具订单良好,传统棒材、地矿合金依旧低迷,后市或延续弱势态势。**成本利润端):** 当前 55-60 钨精矿市场不含税议价区间在 1.52-1.54 元/公斤度,散货市场 APT 议价水平在 18.05-18.1 万元/吨,碳化钨报价参考在 265-268 元/公斤,我国成熟钨矿山完全成本 8.5 万元/标吨,新建矿山完全成本约 13 万元/标吨。

5) 稀土、磁材: 本周氧化镨钕主流价格 33.8 万元/吨,金属镨钕 41.6 万元/吨。**供需端):** 据中国稀土行业协会数据,我国 2023 年 1-11 月烧结钕铁硼磁材产量 18.7 万吨,同比+8.6%,根据弗若斯特沙利文预测,2025 年我国及全球稀土永磁材料产量将分别达到 28.4 万吨和 31 万吨。下游需求端,①**新能源车:** 据乘联会,2月我国新能源乘用车零售量 38.8 万辆,同比-11.6%,环比-42.1%。②**光伏:** 2023 年光伏新增装机 216.9GW,同比+148%。③**风电:** 2023 年我国风电新增装机 75.9W,同比+105.4%。④**空调:** 智能变频空调预计产量年同比增速在 10%附近。

6) 钼和取向硅钢: 截止 3 月 15 日,品位 45-50%的钼精矿报价 3380-3410 元/吨度。主要标的:金钼股份。

表 9：重点覆盖公司盈利预测及估值

代码	覆盖公司	市值	股价	归母净利润 (亿元)			归母净利润增速			EPS			PE			评级
		(亿)	(元)	22A	23E	24E	22A	23E	24E	22A	23E	24E	22A	23E	24E	
600988.SH	赤峰黄金	245.93	14.78	4.51	9.22	13.43	-23%	104%	46%	0.27	0.55	0.81	67	33	22	买入
000975.SZ	银泰黄金	461.77	16.63	11.24	21.86	26.75	-12%	94%	22%	0.41	0.79	0.96	27	15	12	买入
600547.SH	山东黄金	1121.04	25.06	12.46	21.46	26.93	743%	72%	25%	0.28	0.48	0.60	89	51	41	持有
601137.SH	博威合金	122.75	15.70	5.37	10.04	11.66	73%	87%	16%	0.69	1.28	1.49	21	11	9	买入
600549.SH	厦门钨业	269.62	19.01	14.46	22.90	30.26	23%	58%	32%	1.02	1.61	2.13	19	15	12	买入
603993.SH	洛阳钼业	1671.78	7.74	60.67	106.39	124.30	19%	75%	17%	0.28	0.49	0.58	19	11	9	买入
002532.SZ	天山铝业	286.56	6.16	26.50	33.82	39.39	-31%	28%	16%	0.57	0.73	0.85	13	10	9	买入
002182.SZ	宝武镁业	126.17	17.81	6.11	5.14	9.87	24%	-16%	92%	0.95	0.79	1.53	22	26	14	买入
000630.SZ	铜陵有色	506.68	4.00	27.30	36.28	41.02	-12%	33%	13%	0.22	0.29	0.32	14	11	10	买入
000960.SZ	锡业股份	253.12	15.38	13.46	16.32	23.30	-52%	21%	43%	0.82	0.99	1.42	14	10	8	买入
601168.SH	西部矿业	468.74	19.67	34.45	30.93	34.22	18%	-10%	11%	1.45	1.30	1.44	9	10	9	买入
000426.SZ	兴业银锡	196.21	10.68	1.74	9.77	16.83	-29%	462%	72%	0.09	0.53	0.92	95	17	10	买入
000933.SZ	神火股份	432.62	19.23	75.71	54.75	62.00	134%	-28%	13%	3.36	2.43	2.75	5	6	6	买入

数据来源：Wind，西南证券。注：市值和股价取 3 月 15 日收盘价

5 风险提示

宏观经济不及预期，产业供需格局恶化，下游需求不及预期。

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，报告所采用的数据均来自合法合规渠道，分析逻辑基于分析师的职业理解，通过合理判断得出结论，独立、客观地出具本报告。分析师承诺不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接获取任何形式的补偿。

投资评级说明

报告中投资建议所涉及的评级分为公司评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 个月内的相对市场表现，即：以报告发布日后 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。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；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。

公司评级	买入：未来 6 个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 20% 以上
	持有：未来 6 个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于 10% 与 20% 之间
	中性：未来 6 个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于 -10% 与 10% 之间
	回避：未来 6 个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于 -20% 与 -10% 之间
	卖出：未来 6 个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 -20% 以下
行业评级	强于大市：未来 6 个月内，行业整体回报高于同期相关证券市场代表性指数 5% 以上
	跟随大市：未来 6 个月内，行业整体回报介于同期相关证券市场代表性指数 -5% 与 5% 之间
	弱于大市：未来 6 个月内，行业整体回报低于同期相关证券市场代表性指数 -5% 以下

重要声明

西南证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本公司与作者在自身所知知情范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

《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，本报告仅供本公司签约客户使用，若您并非本公司签约客户，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。本公司也不会因接收人收到、阅读或关注自媒体推送本报告中的内容而视其为客户。本公司或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或争取提供投资银行或财务顾问服务。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。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、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据。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，本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可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。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，本公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

须注明出处为“西南证券”，且不得对本报告及附录进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本报告及附录的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

请务必阅读正文后的重要声明部分

西南证券研究发展中心

上海

地址：上海市浦东新区陆家嘴 21 世纪大厦 10 楼

邮编：200120

北京

地址：北京市西城区金融大街 35 号国际企业大厦 A 座 8 楼

邮编：100033

深圳

地址：深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 22 楼

邮编：518038

重庆

地址：重庆市江北区金沙门路 32 号西南证券总部大楼 21 楼

邮编：400025

西南证券机构销售团队

区域	姓名	职务	座机	手机	邮箱
上海	蒋诗烽	总经理助理、销售总监	021-68415309	18621310081	jsf@swsc.com.cn
	崔露文	销售副总监	15642960315	15642960315	clw@swsc.com.cn
	谭世泽	高级销售经理	13122900886	13122900886	tsz@swsc.com.cn
	汪艺	高级销售经理	13127920536	13127920536	wyyf@swsc.com.cn
	李煜	高级销售经理	18801732511	18801732511	yfliyu@swsc.com.cn
	卞黎旻	高级销售经理	13262983309	13262983309	bly@swsc.com.cn
	田婧雯	高级销售经理	18817337408	18817337408	tjw@swsc.com.cn
	张玉梅	销售经理	18957157330	18957157330	zymyf@swsc.com.cn
	龙思宇	销售经理	18062608256	18062608256	lsyu@swsc.com.cn
	阚钰	销售经理	17275202601	17275202601	kyu@swsc.com.cn
魏晓阳	销售经理	15026480118	15026480118	wxyang@swsc.com.cn	
北京	李杨	销售总监	18601139362	18601139362	yfly@swsc.com.cn
	张岚	销售副总监	18601241803	18601241803	zhanglan@swsc.com.cn
	杨薇	资深销售经理	15652285702	15652285702	yangwei@swsc.com.cn
	姚航	高级销售经理	15652026677	15652026677	yhang@swsc.com.cn
	胡青璇	高级销售经理	18800123955	18800123955	hqx@swsc.com.cn
	张鑫	高级销售经理	15981953220	15981953220	zhxin@swsc.com.cn
	王一菲	销售经理	18040060359	18040060359	wyf@swsc.com.cn

	王宇飞	销售经理	18500981866	18500981866	wangyuf@swsc.com
	路漫天	销售经理	18610741553	18610741553	lmtf@swsc.com.cn
	马冰竹	销售经理	13126590325	13126590325	mbz@swsc.com.cn
	郑龔	广深销售负责人	18825189744	18825189744	zhengyan@swsc.com.cn
	杨新意	广深销售联席负责人	17628609919	17628609919	yxy@swsc.com.cn
	张文锋	高级销售经理	13642639789	13642639789	zwf@swsc.com.cn
广深	龚之涵	销售经理	15808001926	15808001926	gongzh@swsc.com.cn
	丁凡	销售经理	15559989681	15559989681	dingfyf@swsc.com.cn
	陈紫琳	销售经理	13266723634	13266723634	chzlyf@swsc.com.cn
	陈韵然	销售经理	18208801355	18208801355	cyryf@swsc.com.cn
