

有色金属行业跟踪周报

美国 PCE 环比增幅回落，十年期美债收益率连续第二周下跌，海内外黄金价格强势突破新高

增持（维持）

2024年03月31日

证券分析师 孟祥文

执业证书：S0600523120001

mengxw@dwzq.com.cn

研究助理 徐毅达

执业证书：S0600123090025

xuyd@dwzq.com.cn

投资要点

■ 回顾本周行情（3月25日-3月29日），有色板块本周上涨3.72%，在全部一级行业中涨幅靠前。二级行业方面，周内申万有色金属类二级行业中金属板块上涨2.30%，能源金属板块下跌2.26%，工业金属板块上涨5.97%，金属新材料板块下跌3.22%，贵金属板块上涨9.87%。工业金属方面，美欧经济数据整体符合预期，美联储对降息态度仍不明朗，工业金属本周维持震荡走势。贵金属方面，美国 PCE 环比增幅回落，十年期美债收益率连续第二周下跌，海内外黄金价格强势突破新高。

■ 周观点：

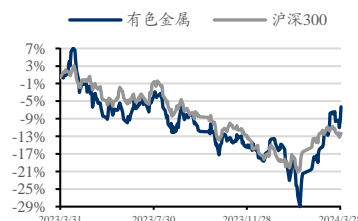
铜：沪铜持续受到国内减产预期保持强势，伦铜受美元压制本周有所回调。截至3月29日，伦铜报收8,872美元/吨，周环比下跌1.02%；沪铜报收72,530元/吨，周环比上涨0.33%。供给端，本周进口铜矿 TC 均价下跌至7美元/吨。3月28日，CSPT 于上海召开2024年第一季度总经理办公会议，但会议并未做出第二季度铜精矿现货 TC 的指导价，CSPT 小组再次倡议联合减产，建议减产幅度5-10%，具体实际情况待后期表现；需求方面，本周铜价维持高位震荡，下游畏高情绪显著，企业主要以长期订单出货为主，下游按需采购。我们认为目前市场呈现供需双弱态势，本周伦铜受到美元连续上涨压制上涨动能，沪铜持续受到减产预期的影响维持强势，预计铜价维持震荡走势。

铝：云南复产导致供给略微增长，需求旺盛支撑铝价上涨。截至3月29日，本周 LME 铝报收2,335美元/吨，较上周上涨1.13%；沪铝报收19,710元/吨，较上周上涨1.60%。供应端，四川地区技改原因减产的产能已经全部关停；云南地区开始正式释放复产产能，本周云铝复产3万吨、神火复产5万吨，本周电解铝行业开工产能4208.30万吨，较上周增加5.5万吨。需求端，本周铝棒开工率环比增长0.07%、铝板带箔开工率环比增长0.01%，电解铝的理论需求有所增长。开年以来国内光伏和新能源汽车产销数据较好，用铝需求旺盛，预计铝价短期维持震荡走势，长期需进一步观察经济的复苏状况。

黄金：美国 PCE 环比增幅回落，十年期美债收益率连续第二周下跌，海内外黄金价格强势突破新高。截至3月29日，COMEX 黄金收盘价为2254.80美元/盎司，周环比上涨3.27%；SHFE 黄金收盘价为531.30元/克，周环比上涨3.67%。本周，美国2月耐用用品订单月率初值录得同比增长1.4%，高于预期的1.1%；美国2月核心 PCE 物价指数年率录得2.8%，符合预期，环比增幅回落至0.3%；欧元区3月经济景气指数录得96.3，符合预期。本周主要经济数据表明，美欧经济数据整体符合预期，PCE 增幅的回落为通胀降温提供切实数据支撑，虽然本周美联储多位官员发言释放较为鹰派的言论，CME 利率工具显示6月降息概率较上周略有回落，但仍有超过60%的概率将于6月进行第一次降息，截至3月29日，十年期美债收益率本周下跌0.28%，为连续第二周下跌，海内外黄金价格上涨突破历史新高，预计短期黄金金属价格受到利率环境的改善与衰退预期的影响将保持震荡走势。

■ 风险提示：美元持续走强；下游需求不及预期。

行业走势



相关研究

《美联储 FOMC 释放鸽派信号，6 月降息概率上升，海内外黄金价格表现良好》

2024-03-23

《铜冶炼企业在北京座谈会成效显著，减产预期助推铜价大涨》

2024-03-16

内容目录

| | |
|---|----|
| 1. 本周行情回顾：上证综指下跌 0.23%，申万有色金属排名靠前 | 5 |
| 2. 本周基本面回顾 | 6 |
| 2.1. 工业金属：美欧经济数据整体符合预期，美联储对降息态度仍不明朗，工业金属本周维持震荡走势..... | 6 |
| 2.1.1. 铜：沪铜持续受到国内减产预期保持强势，伦铜受美元压制本周有所回调..... | 8 |
| 2.1.2. 铝：云南复产导致供给略微增长，需求旺盛支撑铝价上涨..... | 9 |
| 2.1.3. 锌：锌库存升降不一，价格环比下跌..... | 10 |
| 2.1.4. 锡：库存升降不一，锡价涨跌不一..... | 10 |
| 2.2. 贵金属：美国 PCE 环比增幅回落，十年期美债收益率连续第二周下跌，海内外黄金价格强势突破新高..... | 11 |
| 2.3. 稀土：供需无明显变化，本周稀土价格维持震荡走势..... | 13 |
| 3. 本周新闻 | 16 |
| 3.1. 宏观新闻..... | 16 |
| 3.2. 大宗交易新闻..... | 16 |
| 3.2.1. 寒锐钴业..... | 17 |
| 3.2.2. 中金黄金..... | 17 |
| 3.2.3. 中金黄金..... | 17 |
| 3.3. 公司新闻..... | 17 |
| 3.3.1. 神火股份..... | 17 |
| 3.3.2. 湖南黄金..... | 17 |
| 3.3.3. 江西铜业..... | 17 |
| 3.3.4. 盛新锂能..... | 17 |
| 3.3.5. 云铝股份..... | 17 |
| 3.3.6. 正海磁材..... | 18 |
| 3.3.7. 中国铝业..... | 18 |
| 3.3.8. 山东黄金..... | 18 |
| 3.3.9. 赣锋锂业..... | 18 |
| 3.3.10. 天齐锂业..... | 18 |
| 3.3.11. 云南锗业..... | 18 |
| 3.3.12. 银河磁体..... | 18 |
| 3.3.13. 宝钛股份..... | 19 |
| 4. 风险提示 | 19 |

图表目录

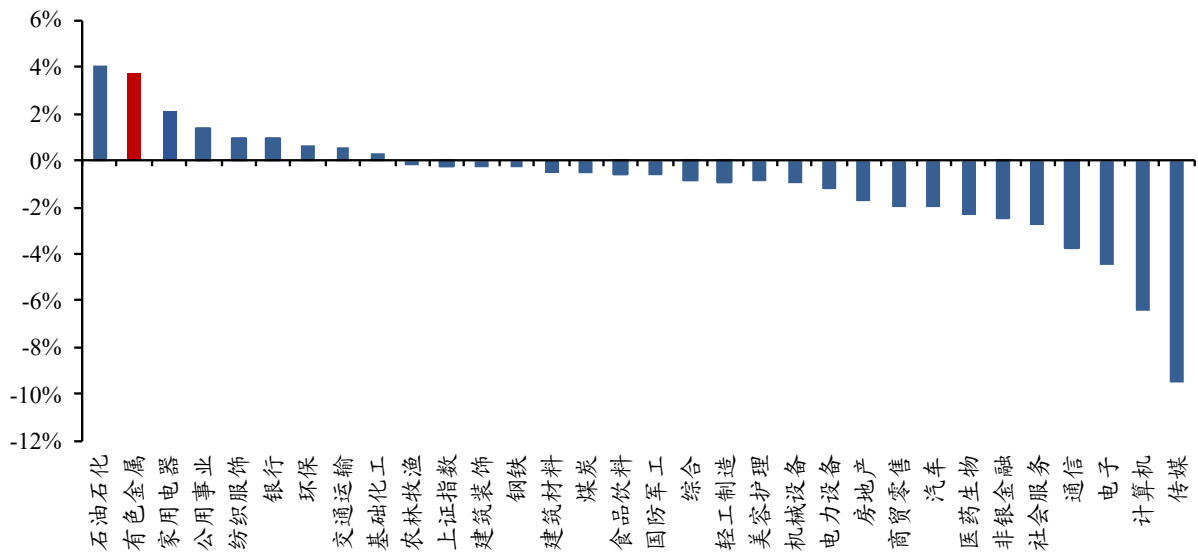
| | | |
|-------|----------------------------------|----|
| 图 1: | 申万一级行业周涨跌幅 (%) | 5 |
| 图 2: | 申万有色二级行业周涨跌幅 (%) | 5 |
| 图 3: | 有色子行业周涨跌幅 (%) | 5 |
| 图 4: | 本周涨幅前五公司 (%) | 6 |
| 图 5: | 本周跌幅前五公司 (%) | 6 |
| 图 6: | 本周主要标的涨跌幅统计 (截至 2024 年 3 月 29 日) | 6 |
| 图 7: | LME 铜价及库存 | 8 |
| 图 8: | SHFE 铜价及库存 | 8 |
| 图 9: | 铜粗炼加工费 (美元/干吨) | 9 |
| 图 10: | 铜精废价差 (元/吨) | 9 |
| 图 11: | LME 铝价及库存 | 9 |
| 图 12: | SHFE 铝价及库存 | 9 |
| 图 13: | LME 锌价及库存 | 10 |
| 图 14: | SHFE 锌价及库存 | 10 |
| 图 15: | LME 锡价及库存 | 11 |
| 图 16: | SHFE 锡价及库存 | 11 |
| 图 17: | 各国央行总资产 | 12 |
| 图 18: | 美联储资产负债表组成 | 12 |
| 图 19: | 美联储银行总资产与 Comex 黄金 | 12 |
| 图 20: | 实际利率与 Comex 黄金 | 12 |
| 图 21: | 美国国债长短期利差 (%) | 12 |
| 图 22: | 金银比 (金价/银价) | 12 |
| 图 23: | 黄金、白银 ETF 持仓量 | 13 |
| 图 24: | Comex 黄金、白银期货收盘价 | 13 |
| 图 25: | 氧化镓价格 (元/吨) | 14 |
| 图 26: | 烧结钕铁硼 50H (元/千克) | 14 |
| 图 27: | 氧化镧价格 (元/吨) | 14 |
| 图 28: | 氧化铈价格 (元/吨) | 14 |
| 图 29: | 氧化镨价格 (元/千克) | 14 |
| 图 30: | 氧化铽价格 (元/千克) | 14 |
| 图 31: | 国内钼精矿报价 (元/吨) | 15 |
| 图 32: | 国内钨精矿报价 (元/吨) | 15 |
| 图 33: | 长江现货市场电解镁报价 (元/吨) | 15 |
| 图 34: | 长江现货市场电解锰报价 (元/吨) | 15 |
| 图 35: | 长江现货市场镱锭报价 (元/吨) | 15 |
| 图 36: | 国产海绵钛报价 (元/千克) | 15 |
| 图 37: | 国产精铋 99.99% 报价 (元/吨) | 16 |
| 图 38: | 国内精铟 99.99% 报价 (元/千克) | 16 |
| 图 39: | 钽铁矿 30-35% 报价 (美元/磅) | 16 |
| 图 40: | 国产氧化锆 99.999% 报价 (元/千克) | 16 |

| | |
|-----------------------|----|
| 表 1: 工业金属价格周度变化表..... | 7 |
| 表 2: 工业金属库存周度变化表..... | 7 |
| 表 3: 贵金属价格周度变化表..... | 11 |
| 表 4: 稀土价格周度变化表..... | 13 |

1. 本周行情回顾：上证综指下跌 0.23%，申万有色金属排名靠前

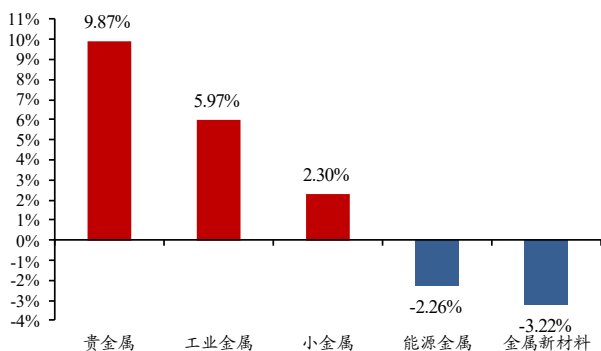
周内上证综指下跌 0.23%，31 个申万行业分类有 9 个行业上涨；其中有色金属上涨 3.72%，排名第 2 位（2/31），跑赢上证指数 3.94 个百分点。在全部申万一级行业中，石油石化（+4.08%），有色金属（+3.72%），家用电器（+2.10%）排名前三。周内申万有色金属类二级行业全线上涨。其中，小金属板块上涨 2.30%，能源金属板块下跌 2.26%，工业金属板块上涨 5.97%，金属新材料板块下跌 3.22%，贵金属板块上涨 9.87%。

图1：申万一级行业周涨跌幅（%）



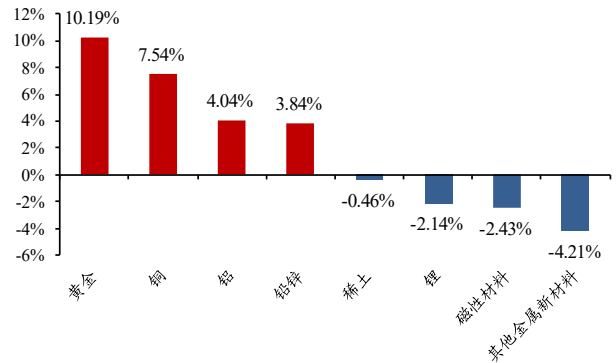
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图2：申万有色二级行业周涨跌幅（%）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

图3：有色子行业周涨跌幅（%）

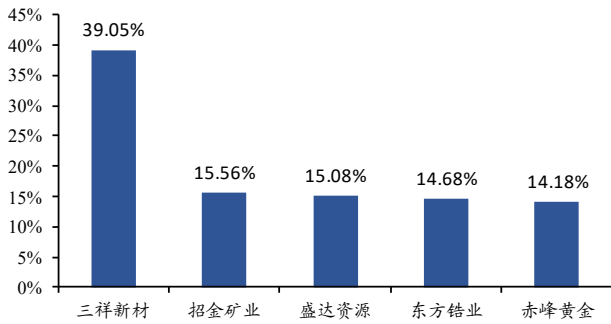


数据来源：Wind，东吴证券研究所

个股方面，本周涨幅前三的公司为三祥新材（+39.05%）、招金矿业（+15.56%）、盛达资源（+15.08%），跌幅前三的公司为鑫科材料（-13.09%）、旭升集团（-11.00%）、

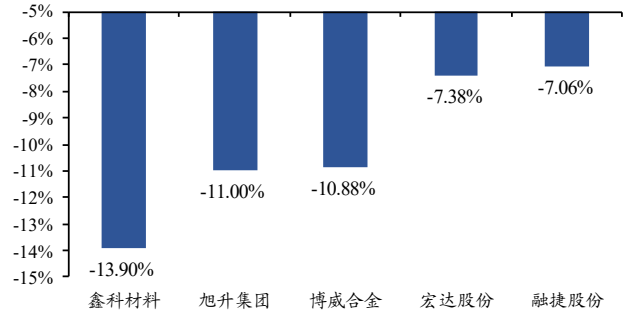
博威合金 (-10.88%)。

图4: 本周涨幅前五公司 (%)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图5: 本周跌幅前五公司 (%)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图6: 本周主要标的涨跌幅统计 (截至 2024 年 3 月 29 日)

| 代码 | 股票名称 | 最新价格 (元) | 周涨跌幅 | 本月以来 | 年初至今 |
|-----------|------|----------|--------|---------|---------|
| 002240.SZ | 盛新锂能 | 19.28 | -4.32% | -12.00% | -15.25% |
| 002460.SZ | 赣锋锂业 | 36.36 | -3.25% | -9.21% | -15.05% |
| 002466.SZ | 天齐锂业 | 47.97 | -3.67% | -10.55% | -14.02% |
| 300224.SZ | 正海磁材 | 11.21 | 2.37% | 6.26% | -4.35% |
| 603799.SH | 华友钴业 | 27.12 | -0.51% | -2.09% | -17.64% |
| 300618.SZ | 寒锐钴业 | 24.10 | -0.78% | 2.03% | -14.81% |
| 000933.SZ | 神火股份 | 19.90 | 1.84% | 7.68% | 18.45% |
| 601899.SH | 紫金矿业 | 16.82 | 9.29% | 28.30% | 34.99% |
| 600547.SH | 山东黄金 | 28.23 | 11.10% | 30.15% | 23.44% |
| 603993.SH | 洛阳钼业 | 8.32 | 11.23% | 35.28% | 60.00% |
| 000975.SZ | 银泰黄金 | 18.09 | 10.30% | 20.76% | 20.60% |
| 000807.SZ | 云铝股份 | 13.80 | 7.90% | 18.97% | 12.93% |

数据来源: Wind, 东吴证券研究所

2. 本周基本面回顾

2.1. 工业金属: 美欧经济数据整体符合预期, 美联储对降息态度仍不明朗, 工业金属本周维持震荡走势

海外方面, 美欧经济数据整体符合预期, 美联储对降息态度仍不明朗。本周, 美国 2 月耐用品订单月率初值录得同比增长 1.4%, 高于预期的 1.1%; 美国 2 月核心 PCE 物价指数年率录得 2.8%, 符合预期, 环比增幅回落至 0.3%; 欧元区 3 月经济景气指数录得 96.3, 符合预期, 环比增长 0.9。本周主要经济数据表明, 美欧经济数据整体符合预

期，本周美联储多位官员发言释放较为鹰派的言论，CME 利率工具显示 6 月降息概率较上周略有回落，截至 3 月 29 日，美元指数本周收涨 0.04%，为连续第三周上涨，国内工业金属受供需关系影响表现优于海外，预计短期金属价格受到利率环境的改善与衰退预期的影响将保持震荡走势。

国内方面，新能源拉动工业金属需求。2024 年 1-2 月，新能源汽车产销分别完成 125.2 万辆和 120.7 万辆，同比分别增长 28.2%和 29.4%；全国累计发电装机容量 297185 万千瓦，同比增长 14.7%。其中，太阳能发电装机容量 94788 万千瓦，同比增长 56.9%。我们维持中国经济稳步复苏的判断，随着经济的进一步复苏以及中央国债对整体需求的拉动作用逐渐体现，工业金属消费有望逐步好转。

表1: 工业金属价格周度变化表

| 工业金属 | | 本周价格 | 周变化 | 周环比 | 月环比 | 年同比 |
|--------|-----------------|---------|-------|--------|--------|---------|
| LME 价格 | LME3 月期铜 (美元/吨) | 8,872 | -92 | -1.02% | 4.64% | -1.35% |
| | LME3 月期铝 (美元/吨) | 2,335 | 26 | 1.13% | 4.94% | -3.39% |
| | LME3 月期铅 (美元/吨) | 2,053 | -4 | -0.19% | -0.58% | -2.54% |
| | LME3 月期锌 (美元/吨) | 2,437 | -95 | -3.75% | 0.56% | -16.18% |
| | LME3 月期镍 (美元/吨) | 16,645 | -905 | -5.16% | -6.70% | -29.54% |
| | LME3 月期锡 (美元/吨) | 27,475 | -465 | -1.66% | 3.76% | 6.00% |
| 国内价格 | SHFE 当月期铜 (元/吨) | 72,530 | 240 | 0.33% | 5.48% | 4.81% |
| | 现货铜 (元/吨) | 72,160 | 60 | 0.08% | 4.79% | 3.66% |
| | SHFE 当月期铝 (元/吨) | 19,710 | 310 | 1.60% | 4.90% | 5.32% |
| | 现货铝 (元/吨) | 19,490 | 210 | 1.09% | 3.84% | 5.12% |
| | SHFE 当月期铅 (元/吨) | 16,815 | 580 | 3.57% | 5.46% | 10.01% |
| | 现货铅 (元/吨) | 16,770 | 490 | 3.01% | 5.08% | 11.13% |
| | SHFE 当月期锌 (元/吨) | 20,945 | -285 | -1.34% | 1.97% | -7.99% |
| | 现货锌 (元/吨) | 20,880 | -270 | -1.28% | 1.70% | -7.65% |
| | SHFE 当月期镍 (元/吨) | 130,920 | -3790 | -2.81% | -2.51% | -24.83% |
| | 现货镍 (元/吨) | 131,590 | -3550 | -2.63% | -3.11% | -28.85% |
| | SHFE 当月期锡 (元/吨) | 228,100 | 1160 | 0.51% | 5.57% | 9.39% |
| | 现货锡 (元/吨) | 225,650 | -450 | -0.20% | 3.96% | 10.78% |

数据来源: Wind, 东吴证券研究所

表2: 工业金属库存周度变化表

| 工业金属 | 库存类别 | 库存 (万吨) | 周变化 (万吨) | 周环比 | 月环比 | 年同比 |
|------|----------|---------|----------|--------|---------|--------|
| 铜 | LME 库存 | 11.25 | 0.12 | 1.03% | -11.10% | 65.22% |
| | COMEX 库存 | 3.05 | 0.01 | 0.27% | 4.23% | 4.78% |
| | SHFE 库存 | 29.02 | 0.38 | 1.34% | 60.06% | 86.33% |
| 铝 | LME 库存 | 55.45 | -0.96 | -1.70% | -4.84% | 4.78% |

| | | | | | | |
|---|---------|-------|-------|---------|---------|----------|
| | SHFE 库存 | 21.68 | 1.04 | 5.05% | 24.99% | -22.45% |
| 铅 | LME 库存 | 27.22 | 0.44 | 1.65% | 59.16% | 960.18% |
| | SHFE 库存 | 4.92 | -1.79 | -26.68% | -1.83% | 59.55% |
| 锌 | LME 库存 | 27.09 | -0.21 | -0.75% | 0.89% | 588.81% |
| | SHFE 库存 | 12.29 | 0.33 | 2.77% | 38.69% | 31.51% |
| 镍 | LME 库存 | 7.71 | -0.05 | -0.63% | 10.55% | 73.08% |
| | SHFE 库存 | 2.08 | 0.07 | 3.25% | 17.32% | 1284.25% |
| 锡 | LME 库存 | 0.46 | -0.04 | -8.23% | -23.83% | 84.27% |
| | SHFE 库存 | 1.30 | 0.16 | 13.99% | 24.76% | 40.91% |

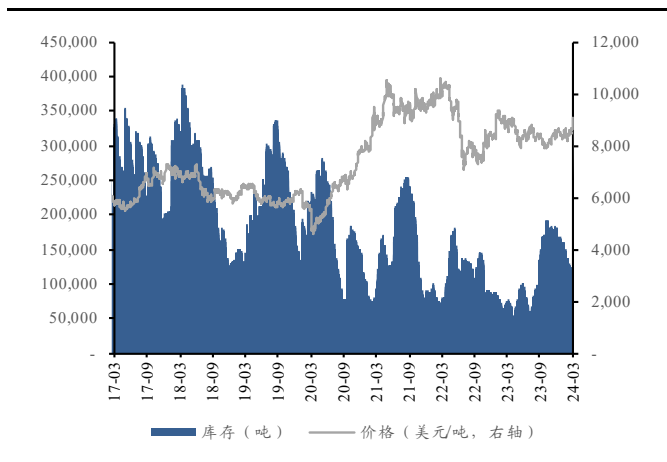
数据来源：Wind，东吴证券研究所

2.1.1. 铜：沪铜持续受到国内减产预期保持强势，伦铜受美元压制本周有所回调

伦铜价格环比下跌、沪铜价格环比上涨。截至 3 月 29 日，伦铜报收 8,872 美元/吨，周环比下跌 1.02%；沪铜报收 72,530 元/吨，周环比上涨 0.33%。供给端，本周进口铜矿 TC 均价下跌至 7 美元/吨。3 月 28 日，CSPT 于上海召开 2024 年第一季度总经理办公会议，但会议并未做出第二季度铜精矿现货 TC 的指导价，CSPT 小组再次倡议联合减产，建议减产幅度 5-10%，具体实际情况待后期表现；需求方面，本周铜价维持高位震荡，下游畏高情绪显著，企业主要以长期订单出货为主，下游按需采购。我们认为目前市场呈现供需双弱态势，本周伦铜受到美元连续上涨压制上涨动能，沪铜持续受到减产预期的影响维持强势，预计铜价维持震荡走势。

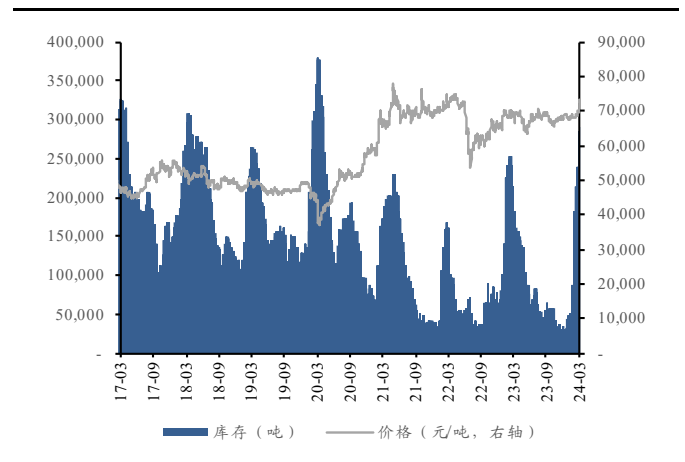
伦铜、沪铜库存环比上升。截至 3 月 29 日，LME 库存 11.25 万吨，周环比上升 1.03%；上期所库存 29.02 万吨，周环比上升 1.34%。

图7：LME 铜价及库存



数据来源：Wind，东吴证券研究所

图8：SHFE 铜价及库存



数据来源：Wind，东吴证券研究所

本周铜价精废价差、粗铜冶炼加工费环比下跌。本期粗铜冶炼加工费为 6.30 美元/千吨，环比下跌 42.20%。国内铜价精废价差为 5900 元/吨，环比下跌 1.67%。

图9：铜粗炼加工费（美元/千吨）

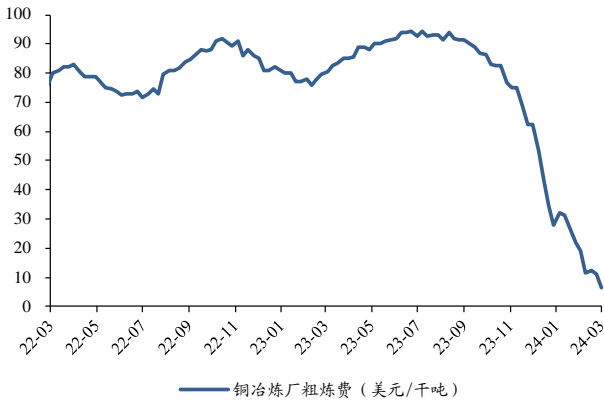
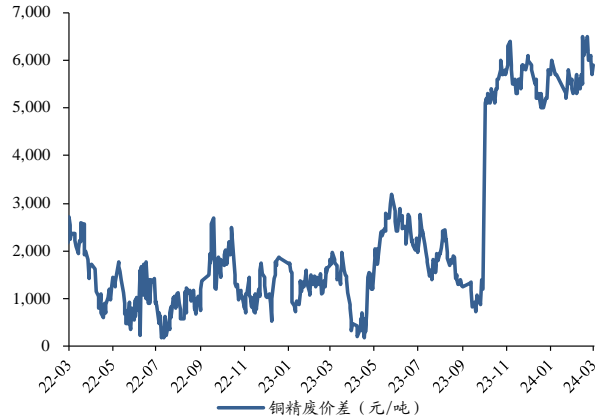


图10：铜精废价差（元/吨）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

数据来源：Wind，东吴证券研究所

2.1.2. 铝：云南复产导致供给略微增长，需求旺盛支撑铝价上涨

伦铝、沪铝价格环比上涨。截至 3 月 29 日，本周 LME 铝报收 2,335 美元/吨，较上周上涨 1.13%；沪铝报收 19,710 元/吨，较上周上涨 1.60%。库存方面，截至 3 月 29 日，LME 库存 55.45 万吨，周环比下降 1.70%；上期所库存 21.68 万吨，周环比上升 5.05%。供应端，四川地区技改原因减产的产能已经全部关停；云南地区开始正式释放复产产能，本周云铝复产 3 万吨、神火复产 5 万吨，本周电解铝行业开工产能 4208.30 万吨，较上周增加 5.5 万吨。需求端，本周铝棒开工率环比增长 0.07%、铝板带箔开工率环比增长 0.01%，电解铝的理论需求有所增长。开年以来国内光伏和新能源汽车产销数据较好，用铝需求旺盛，预计铝价短期维持震荡走势，长期需进一步观察经济的复苏状况。

图11：LME 铝价及库存

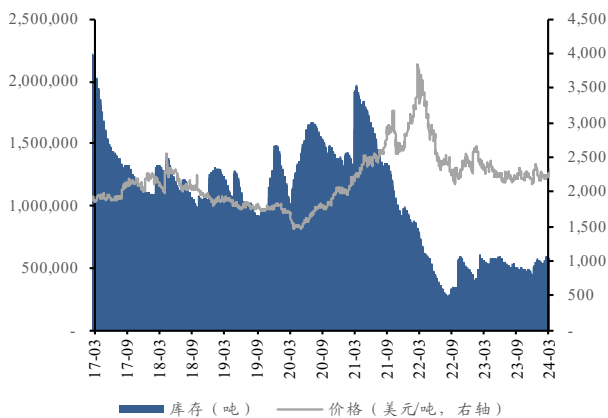
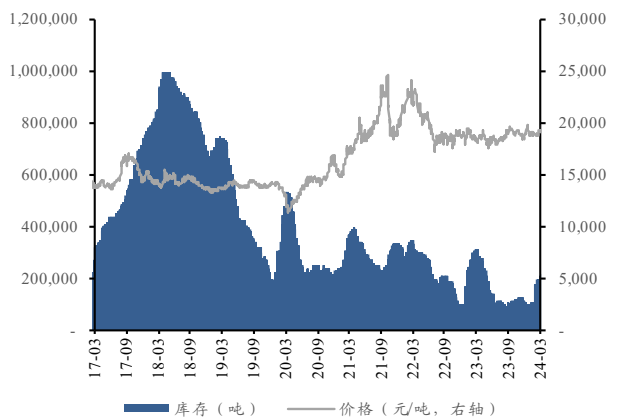


图12：SHFE 铝价及库存



数据来源：Wind，东吴证券研究所

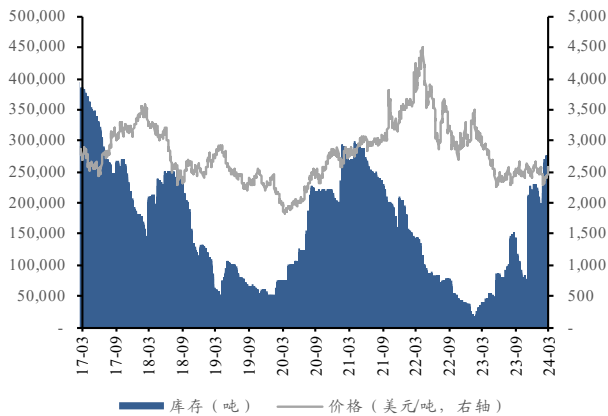
数据来源：Wind，东吴证券研究所

2.1.3. 锌：锌库存升降不一，价格环比下跌

本周伦锌、沪锌价格环比下跌。截至3月29日，伦锌收盘价为2,437美元/吨，周环比下跌3.75%；沪锌收盘价为20,945元/吨，周环比下跌1.34%。

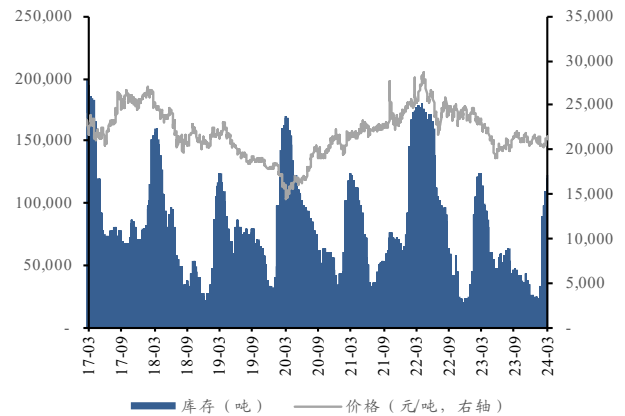
本周伦锌、沪锌库存升降不一。截至3月29日，LME库存27.09万吨，较上周环比下降0.75%；SHFE库存为12.29万吨，较上周环比上升2.77%。

图13: LME 锌价及库存



数据来源：Wind，东吴证券研究所

图14: SHFE 锌价及库存



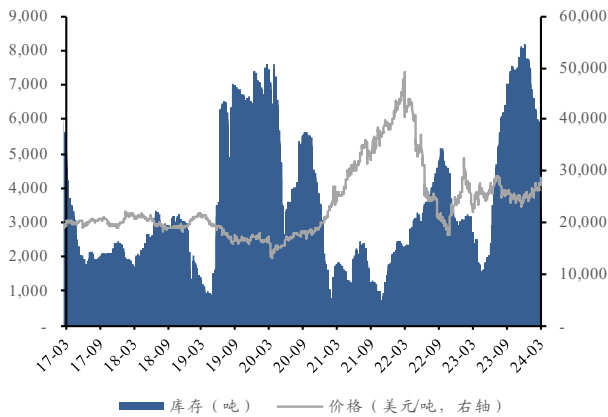
数据来源：Wind，东吴证券研究所

2.1.4. 锡：库存升降不一，锡价涨跌不一

本周伦锡沪锡价格涨跌不一。截至3月29日，LME锡收盘价为27,475美元/吨，较上周环比下跌1.66%。沪锡收盘价为228,100元/吨，较上周环比上涨0.51%。供应方面，海外锡矿供应偏紧现状暂未改变，缅矿停产持续；需求方面，周内下游开工增加，且锡价回调，下游对精锡需求有所放量。

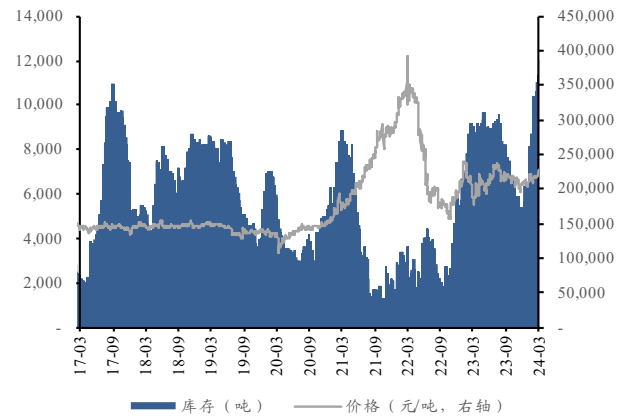
本周LME、上期所库存升降不一。截至3月29日，LME库存0.46万吨，周环比下降8.23%。上期所库存为1.30万吨，周环比上升13.99%。

图15: LME 锡价及库存



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图16: SHFE 锡价及库存



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

2.2. 贵金属: 美国 PCE 环比增幅回落, 十年期美债收益率连续第二周下跌, 海内外黄金价格强势突破新高

本周海内外黄金价格环比上涨。截至3月29日, COMEX 黄金收盘价为 2254.80 美元/盎司, 周环比上涨 3.27%; SHFE 黄金收盘价为 531.30 元/克, 周环比上涨 3.67%。

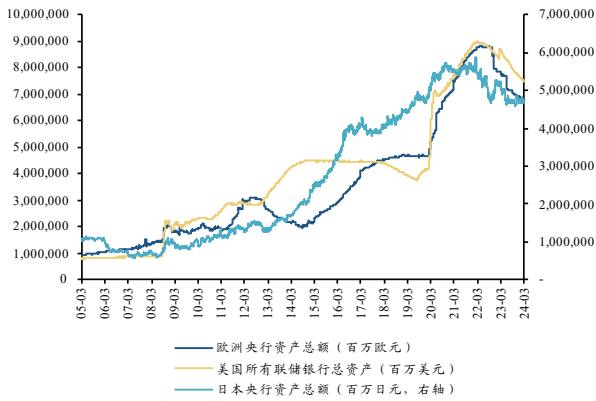
海外方面, 美国 PCE 环比增幅回落, 十年期美债收益率连续第二周下跌。本周, 美国 2 月耐用品订单月率初值录得同比增长 1.4%, 高于预期的 1.1%; 美国 2 月核心 PCE 物价指数年率录得 2.8%, 符合预期, 环比增幅回落至 0.3%; 欧元区 3 月经济景气指数录得 96.3, 符合预期。本周主要经济数据表明, 美欧经济数据整体符合预期, PCE 增幅的回落为通胀降温提供切实数据支撑, 虽然本周美联储多位官员发言释放较为鹰派的言论, CME 利率工具显示 6 月降息概率较上周略有回落, 但仍有超过 60% 的概率将于 6 月进行第一次降息, 截至 3 月 29 日, 十年期美债收益率本周下跌 0.28%, 为连续第二周下跌, 海内外黄金价格上涨突破历史新高, 预计短期黄金金属价格受到利率环境的改善与衰退预期的影响将保持震荡走势。

表3: 贵金属价格周度变化表

| 工业金属 | 单位 | 最新价格 | 周变化 | 周环比 | 月环比 | 年同比 |
|----------|-------|----------|--------|-------|--------|--------|
| Comex 黄金 | 美元/盎司 | 2,254.80 | 71.50 | 3.27% | 10.56% | 12.64% |
| Comex 白银 | 美元/盎司 | 25.06 | 0.14 | 0.55% | 10.59% | 3.99% |
| SHFE 金 | 元/克 | 531.30 | 18.82 | 3.67% | 10.27% | 21.37% |
| SHFE 银 | 元/吨 | 6,471.00 | 155.00 | 2.45% | 10.16% | 24.16% |

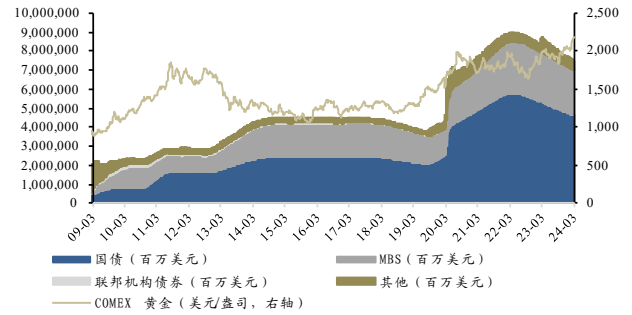
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图17: 各国央行总资产



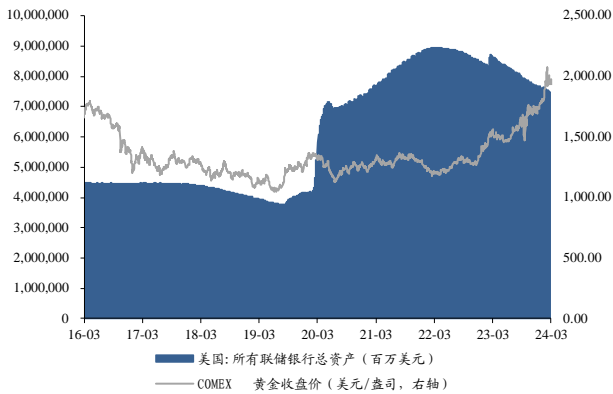
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图18: 美联储资产负债表组成



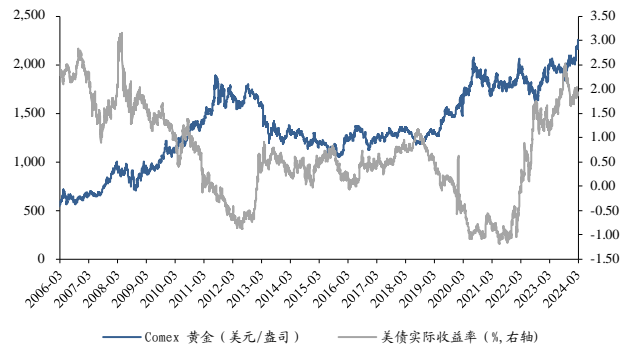
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图19: 美联储银行总资产与 Comex 黄金



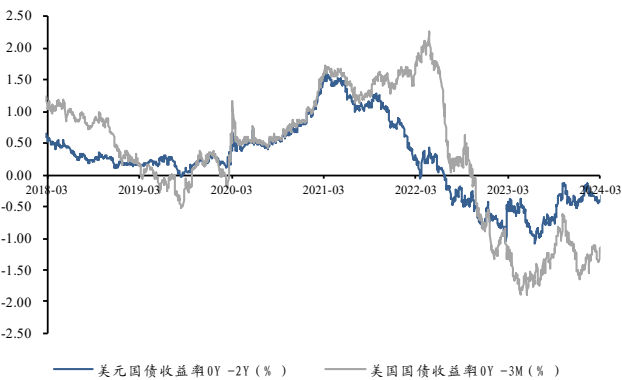
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图20: 实际利率与 Comex 黄金



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图21: 美国国债长短期利差 (%)



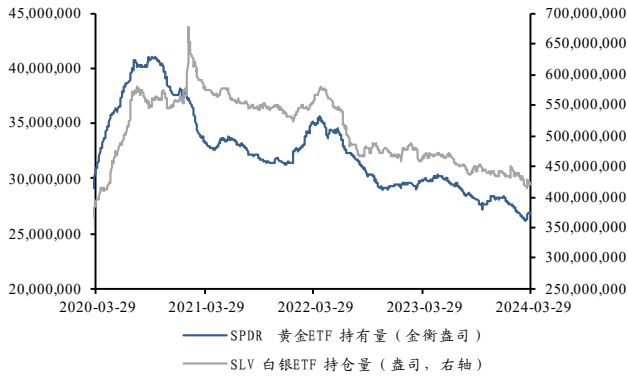
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图22: 金银比 (金价/银价)



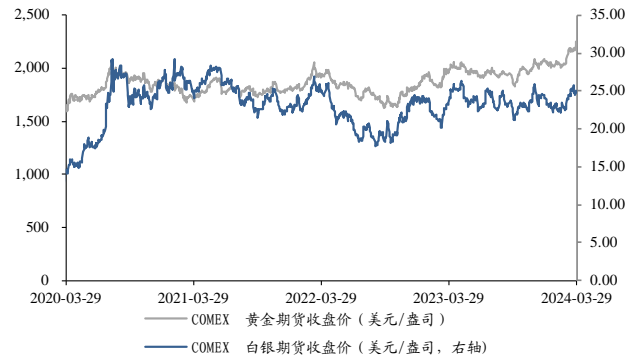
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图23: 黄金、白银 ETF 持仓量



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图24: Comex 黄金、白银期货收盘价



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

2.3. 稀土: 供需无明显变化, 本周稀土价格维持震荡走势

本周稀土价格表现稳定。氧化镨钕收报 34.40 万元/吨, 较上周环比下跌 0.58%; 氧化镨收报 36.80 万元/吨, 较上周持平; 氧化镝收报 1,850 元/千克, 较上周环比上涨 1.09%; 氧化铽收报 5,430 元/千克, 较上周环比上涨 3.63%。

供应端, 稀土上游分离企业个别小厂有停减产, 大厂生产稳定, 整体产量影响不大。需求端, 下游新增订单不多, 且采购周期缩短, 灵活补货为主, 价格接受度不高, 但多数钕铁硼企业开工稳定, 长期需求仍存。长期来看, 人形机器人等新兴领域有望长期提振稀土需求。

表4: 稀土价格周度变化表

| 稀土 | 本周价格 | 周变化 | 周环比 | 月环比 | 年同比 |
|------------|---------|-------|--------|--------|---------|
| 氧化镨钕 (元/吨) | 344,000 | -2000 | -0.58% | -5.23% | -32.94% |
| 氧化镨 (元/吨) | 368,000 | 0 | 0.00% | -8.00% | -32.48% |
| 氧化镝 (元/千克) | 1,850 | 20 | 1.09% | 0.54% | -11.06% |
| 氧化铽 (元/千克) | 5,430 | 190 | 3.63% | -0.73% | -47.84% |

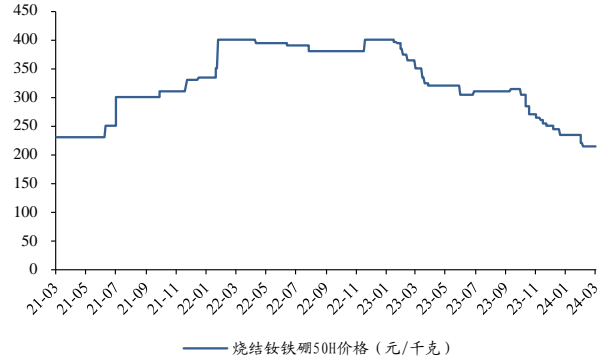
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图25: 氧化锆价格 (元/吨)



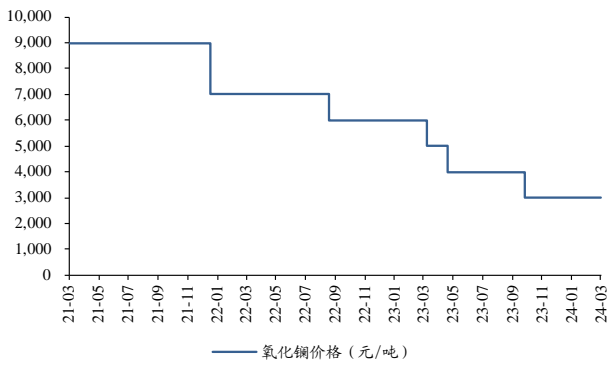
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图26: 烧结钕铁硼 50H (元/千克)



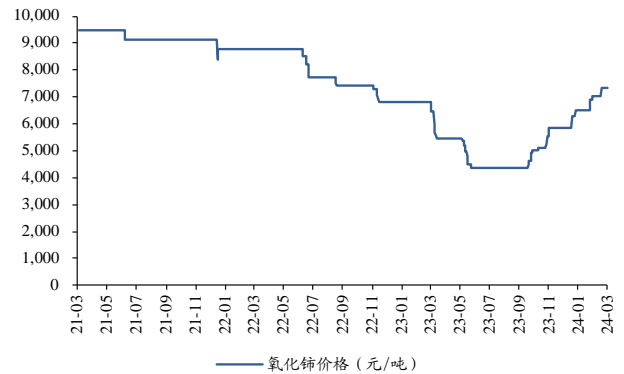
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图27: 氧化镧价格 (元/吨)



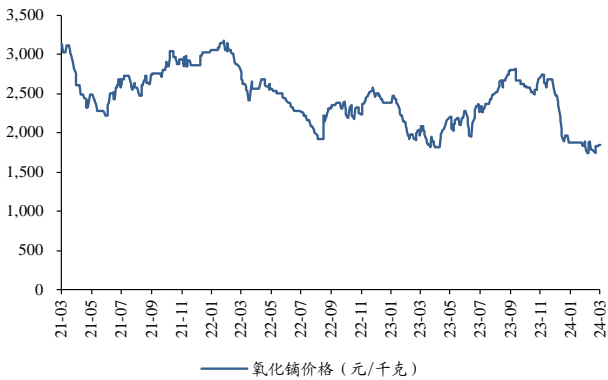
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图28: 氧化铈价格 (元/吨)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图29: 氧化镨价格 (元/千克)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图30: 氧化铽价格 (元/千克)



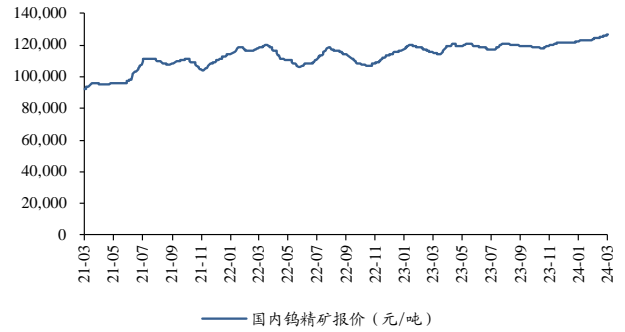
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图31: 国内钼精矿报价 (元/吨)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图32: 国内钨精矿报价 (元/吨)



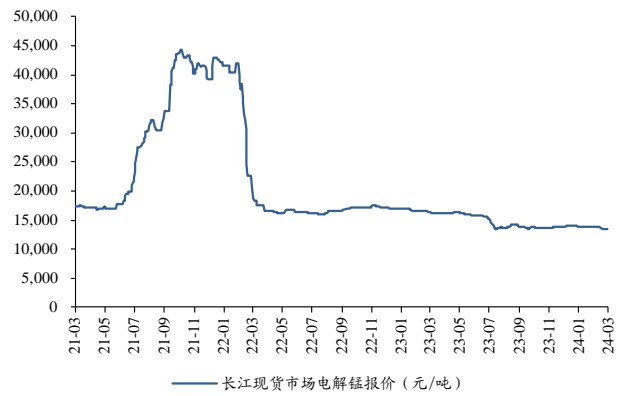
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图33: 长江现货市场电解镁报价 (元/吨)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图34: 长江现货市场电解锰报价 (元/吨)



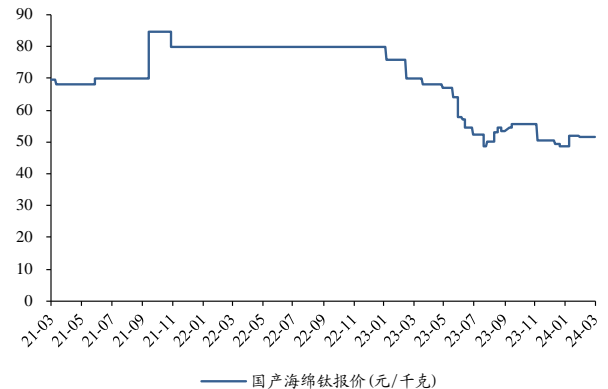
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图35: 长江现货市场镓锭报价 (元/吨)



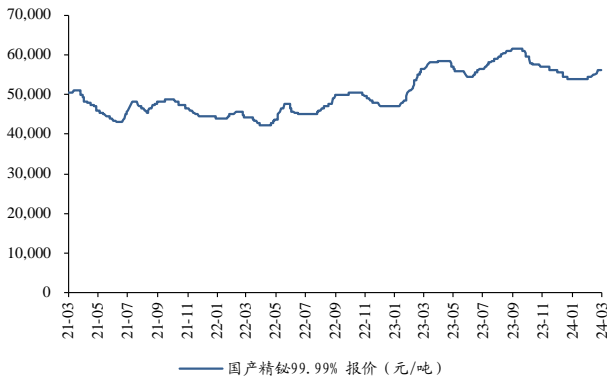
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图36: 国产海绵钛报价 (元/千克)



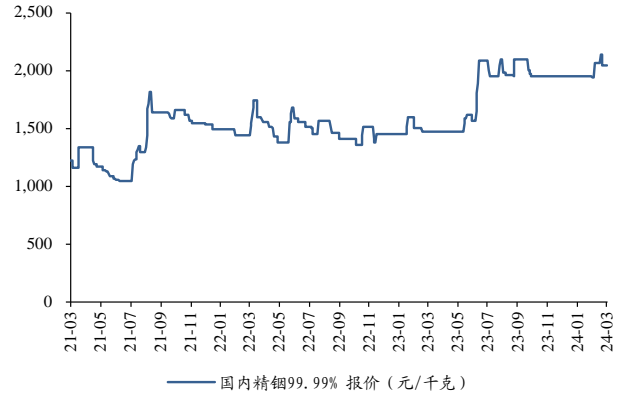
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图37: 国产精铋 99.99%报价 (元/吨)



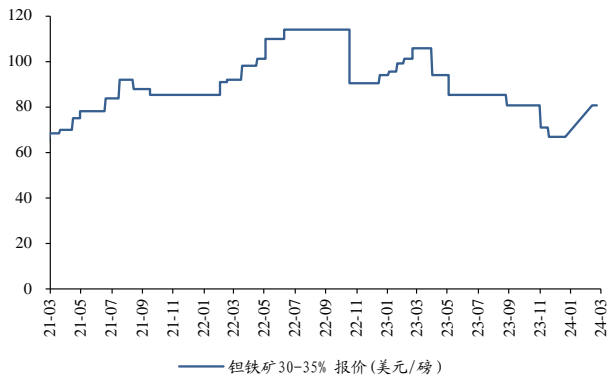
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图38: 国内精铟 99.99%报价 (元/千克)



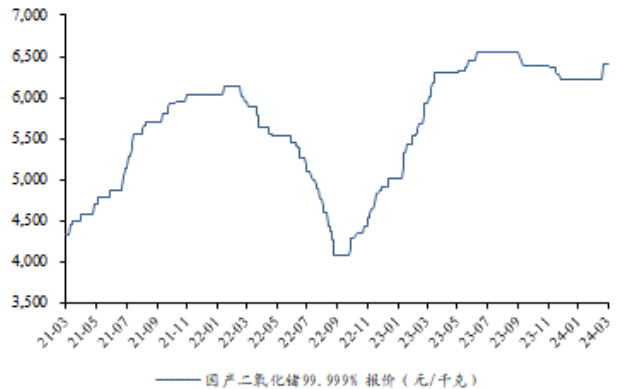
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图39: 钽铁矿 30-35%报价 (美元/磅)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图40: 国产二氧化锗 99.999%报价 (元/千克)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

3. 本周新闻

3.1. 宏观新闻

3月25日, 马来西亚2月核心CPI年率录得1.4%, 低于预期的1.5%, 前值为1.8%。

3月25日, 新加坡2月核心CPI年率录得3.6%, 高于预期的3.4%, 前值为3.1%。

3月27日, 澳大利亚2月加权CPI年率终值录得3.4%, 与预期持平, 前值为3.5%。

3月28日, 英国第四季度生产法GDP年率终值录得-0.2%, 与预期持平, 前值为-0.2%。

3月29日, 日本3月东京CPI年率录得2.6%, 高于预期的2.5%, 前值为2.6%。

3.2. 大宗交易新闻

3.2.1. 寒锐钴业

3月26日，【寒锐钴业】成交价24.24元，成交量62.00万股，相对于当日收盘价平价。

3.2.2. 中金黄金

3月27日，【中金黄金】成交价12.07元，成交量107.00万股，相对于当日收盘价平价。

3.2.3. 中金黄金

3月29日，【中金黄金】成交价13.21元，成交量44.00万股，相对于当日收盘价平价。

3.3. 公司新闻

3.3.1. 神火股份

3月25日，神火股份《2023年度报告》

公司营业总收入376.25亿元，较上年同期减少11.89%；归属于上市公司股东的净利润59.05亿元，较上年同期减少22.07%。

3.3.2. 湖南黄金

3月26日，湖南黄金《2023年度报告》

公司实现营业收入233.03亿元，同比增加10.75%；实现归属于母公司股东的净利润4.89亿元，同比增加11.20%。

3.3.3. 江西铜业

3月27日，江西铜业《2023年度报告》

公司营业总收入5218.93亿元，较上年同期增长8.74%；归属于上市公司股东的净利润65.05亿元，较上年同期增长8.53%。

3.3.4. 盛新锂能

3月27日，盛新锂能《2023年度报告》

公司营业总收入79.51亿元，较上年同期减少33.96%；归属于上市公司股东的净利润7.02亿元，较上年同期减少8.53%。

3.3.5. 云铝股份

3月27日，云铝股份《2023年度报告》

公司营业总收入 426.69 亿元，较上年同期减少 11.96%；归属于上市公司股东的净利润 39.56 亿元，较上年同期减少 13.41%。

3.3.6. 正海磁材

3 月 27 日，正海磁材《2023 年度报告》

公司营业总收入 57.84 亿元，较上年同期减少 7.05%；归属于上市公司股东的净利润 4.48 亿元，较上年同期增长 10.74%。

3.3.7. 中国铝业

3 月 27 日，中国铝业《2023 年度报告》

公司营业总收入 2,250.71 亿元，较上年同期减少 22.65%；归属于上市公司股东的净利润 125.84 亿元，较上年同期增长 60.23%。

3.3.8. 山东黄金

3 月 28 日，山东黄金《2023 年度报告》

公司实现营业总收入 592.75 亿元，同比增长 17.83%；归属于上市公司股东的净利润 23.28 亿元，同比减少 86.57%。

3.3.9. 赣锋锂业

3 月 28 日，赣锋锂业《2023 年度报告》

公司实现营业收入 329.72 亿元，同比下降 21.16%；归属于上市公司股东的净利润 49.47 亿元，同比下降 75.87%。

3.3.10. 天齐锂业

3 月 28 日，天齐锂业《2023 年度报告》

公司实现营业总收入 405.03 亿元，同比增长 0.13%；归属于上市公司股东的净利润 72.97 亿元，同比减少 69.75%。

3.3.11. 云南锆业

3 月 28 日，云南锆业《2023 年度报告》

公司实现营业总收入 6.72 亿元，同比增长 25.23%；归属于上市公司股东的净利润 0.07 亿元，同比增加 111.18%。

3.3.12. 银河磁体

3 月 29 日，银河磁体《2023 年度报告》

公司实现营业收入 8.24 亿元，比上年同期减少 16.95%；实现归属于上市公司股东的净利润 1.61 亿元，比上年同期减少 6.10%。

3.3.13. 宝钛股份

3 月 29 日，宝钛股份《2023 年度报告》

公司实现营业收入 69.27 亿元，同比增加 4.41%，归属于上市公司股东的净利润 5.44 亿元，同比减少 2.29%。

4. 风险提示

- 1) **美元持续走强。**金属价格走势受到美元指数影响较大，若美联储继续加息导致美元走强，金属将持续承压。
- 2) **下游需求不及预期。**有色金属具有较强的商品属性，受下游需求影响较大，若需求不及预期，金属价格将持续承压。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（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，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

在法律许可的情况下，东吴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。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15% 以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5% 与 15% 之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -5% 与 5% 之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -15% 与 -5% 之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 -15% 以下。

行业投资评级：

增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5% 以上；

中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准 -5% 与 5%；

减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5% 以上。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>