

➤ 本周 (3.25-3.29) 上证综指下跌 0.23%，沪深 300 指数下跌 0.21%，SW 有色指数上涨 4.09%，贵金属方面 COMEX 黄金上涨 4.08%，白银上涨 1.05%。工业金属价格 LME 铝、铜、锌、铅、镍、锡分别变动 1.13%、0.28%、-1.83%、-0.79%、-2.94%、-0.90%；工业金属库存 LME 铝、铜、锌、铅、镍、锡分别变动-1.11%、-1.21%、-0.45%、1.65%、-0.89%、-7.77%。

➤ **工业金属：国内宏观经济稳步向好，期待旺季工业金属去库。核心观点：**国内国常会要求优化房地产政策，多地发布家电等行业的以旧换新鼓励政策，“金三银四”下国内宏观经济稳步向好，冶炼厂停产检修在即，铜价即将进入主升浪。**铜方面**，供应端，本周进口铜精矿指数报 6.38 美元/吨，较上期减少 4.25 美元/吨，铜加工费继续下行，本周 CSPT 小组召开会议，倡议小组企业联合减产，减产幅度 5%-10%，并推进落实。需求端，本周 SMM 铜线缆企业开工率环比上升 2.51pct 至 73.08%。**铝方面**，供给端，云南地区部预计第一批复产涉及的 50 多万吨电解铝将在 4 月底左右完成启槽工作，其余产能复产或因水电供应不足搁置，SMM 预计 3 月份国内电解铝月度产量同比增加 4% 左右；需求端，据 SMM 最新统计，截止本周四国内铝锭社会库存 86.5 万吨，可流通库存 73.9 万吨，环比周一下降 0.5 万吨，本周铝锭库存拐点出现。**重点推荐：洛阳钼业、紫金矿业、神火股份、西部矿业、金诚信、中国有色矿业、中国铝业、云铝股份。**

➤ **能源金属：锂盐厂复产提升供应，海外锂矿招标落地。核心观点：**国内多数企业检修后初步复产，产量恢复，智利出口货源也于近期陆续到港，下游正极补库需求整体增量有限，价格震荡下行。**锂方面**，江西环保督查影响逐步消退，冶炼端产能陆续恢复，南美进口增加，海外矿端价格随着几次招标而有所上行，支撑挺价情绪。**钴方面**，供给端，原料现货供应集中度较高，卖方挺价，冶炼环节盈利较弱；需求端，前驱体端多等后续订单落地才有补库意愿，四钴由于订单交付的原因，尚有一定补库需求。**镍方面**，供给端，在产镍盐厂开工率好于预期，冶炼厂盈利回升，需求端，前驱体订单增量有限。**重点推荐：藏格矿业、永兴材料、华友钴业、中矿资源。**

➤ **贵金属：金价加速上行，继续看好黄金资产配置地位的提升。**美国 3 月 Markit 制造业 PMI 数据显示美国制造业表现强劲，但对经济贡献更大的服务业数据不及预期，美国经济下行压力仍然存在，周五公布的 2 月份核心 PCE 物价指数为 2.78%，呈现明显下行趋势，美国降息确定性不断增强，带动金价不断走高，中长期来看，全球各国央行资产配置中黄金的地位不断上升，央行购金持续增加。**重点推荐：银泰黄金、中金黄金、山东黄金、赤峰黄金、招金矿业、湖南黄金，关注中国黄金国际。**

➤ **风险提示：需求不及预期、供给超预期释放、海外地缘政治风险等。**

### 重点公司盈利预测、估值与评级

代码	简称	股价 (元)	EPS (元)			PE (倍)			评级
			2022A	2023E	2024E	2022A	2023E	2024E	
601899.SH	紫金矿业*	16.82	0.76	0.80	0.97	22	21	17	推荐
603993.SH	洛阳钼业*	8.32	0.28	0.38	0.51	30	22	16	推荐
000807.SZ	云铝股份*	13.80	1.32	1.14	1.35	10	12	10	推荐
603799.SH	华友钴业	27.12	2.29	2.38	3.21	12	11	8	推荐
002738.SZ	中矿资源	36.72	7.21	3.45	2.96	5	11	12	推荐
002756.SZ	永兴材料	47.73	11.72	6.75	3.04	4	7	16	推荐
603979.SH	金诚信	53.01	1.02	1.68	2.75	52	32	19	推荐
601168.SH	西部矿业*	19.29	1.45	1.17	1.45	13	16	13	推荐
1258.HK	中国有色矿业	6.54	0.07	0.10	0.10	93	65	65	推荐
600547.SH	山东黄金	28.23	0.28	0.46	0.65	101	61	43	推荐
600489.SH	中金黄金	13.21	0.44	0.58	0.70	30	23	19	推荐
600988.SH	赤峰黄金	16.35	0.27	0.44	0.73	61	37	22	推荐
000975.SZ	银泰黄金*	18.09	0.41	0.51	0.74	44	35	24	推荐
1818.HK	招金矿业	10.62	0.12	0.21	0.39	89	51	27	推荐
002155.SZ	湖南黄金*	13.69	0.36	0.44	0.62	38	31	22	推荐

资料来源：wind，民生证券研究院预测（注股价为 2024 年 3 月 29 日收盘价，港币/人民币 0.92，美元/港币 7.85，美元/人民币 7.22，带\*公司 2023 年 EPS 为实际值）

## 推荐

维持评级



**分析师 邱祖学**

执业证书：S0100521120001

邮箱：qiuzuxue@mszq.com

**分析师 张建业**

执业证书：S0100522080006

邮箱：zhangjianye@mszq.com

## 相关研究

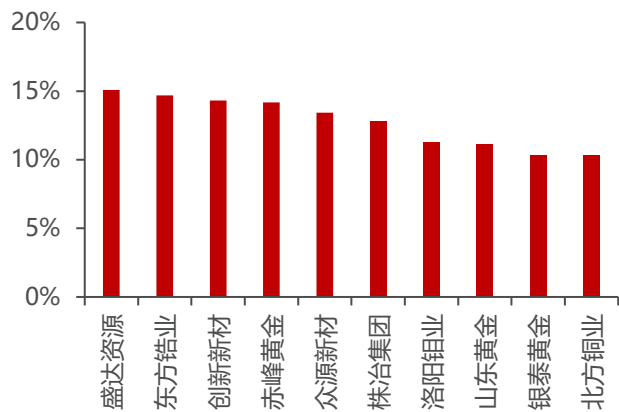
1. 有色金属周报 20240323：联储按兵不动+国内经济逐步升温，看好商品价格上行-2024/03/23
2. 铜行业动态报告：矿端紧张到铜产量下降传导即将完成，铜价进入主升浪-2024/03/19
3. 钨行业跟踪报告：钨矿供需紧张，期待登顶时刻-2024/03/18
4. 有色金属周报 20240316：铜冶炼厂减产叠加政策支持需求，看好后续铜价-2024/03/16
5. 有色金属周报 20240309：国内经济增长目标+海外降息预期共振，商品价格上行-2024/03/09

# 目录

<b>1 行业及个股表现</b>	<b>3</b>
<b>2 基本金属</b>	<b>3</b>
2.1 价格和股票相关性复盘	5
2.2 工业金属	5
<b>3 贵金属、小金属</b>	<b>14</b>
3.1 贵金属	14
3.2 能源金属	17
3.3 其他小金属	20
<b>4 稀土价格</b>	<b>23</b>
<b>5 风险提示</b>	<b>25</b>
<b>插图目录</b>	<b>26</b>
<b>表格目录</b>	<b>27</b>

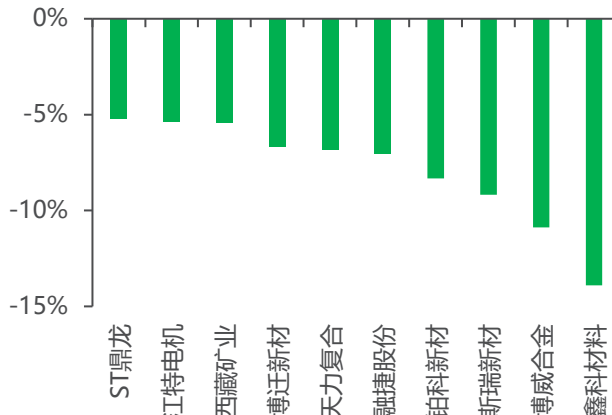
## 1 行业及个股表现

图1：期间涨幅前 10 只股票 (3/25-3/29)



资料来源：同花顺，民生证券研究院

图2：期间涨幅后 10 只股票 (3/25-3/29)



资料来源：同花顺，民生证券研究院

## 2 基本金属

表1：金属价格、库存变化表

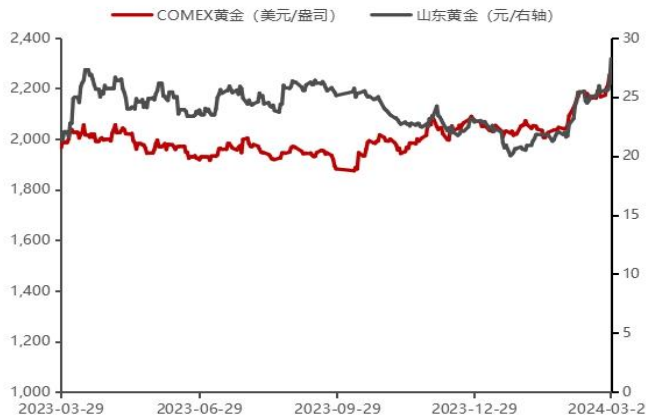
		单位	价格/库存 2024/3/29	一周以来	变化 本月以来	今年以来
<b>基本金属价格</b>						
LME 价格	铝(当月)	美元/吨	2335	1.13%	4.43%	0.41%
	铜(当月)	美元/吨	8872	0.28%	4.11%	3.98%
	锌(当月)	美元/吨	2437	-1.83%	0.18%	-6.70%
	铅(当月)	美元/吨	2053	0.79%	0.74%	-0.61%
	镍(当月)	美元/吨	16645	-2.94%	-6.25%	0.39%
	锡(当月)	美元/吨	27475	-0.90%	4.01%	9.20%
国内价格	铝(当月)	元/吨	19710	1.60%	3.93%	-0.23%
	铜(当月)	元/吨	72530	0.33%	5.24%	5.18%
	锌(当月)	元/吨	20945	-1.34%	1.70%	-3.19%
	铅(当月)	元/吨	16815	3.57%	5.29%	5.39%
	镍(当月)	元/吨	130920	-2.81%	-4.49%	2.67%
	锡(当月)	元/吨	228100	0.51%	4.64%	8.26%
<b>基本金属库存</b>						
铝	LME 库存	万吨	55.45	-1.11%	-5.87%	-2.10%
	上海期交所库存	万吨	21.68	8.55%	13.54%	118.97%
铜	LME 库存	万吨	11.25	-1.21%	-7.33%	4.19%
	COMEX 库存	万吨	3.01	-2.32%	4.18%	58.13%
锌	上海期交所库存	万吨	29.02	1.80%	35.31%	839.10%
	LME 库存	万吨	27.09	-0.45%	-1.84%	21.35%
铅	上海期交所库存	万吨	12.29	0.84%	25.90%	479.27%
	LME 库存	万吨	27.22	1.65%	51.85%	103.29%
镍	上海期交所库存	万吨	4.92	-8.22%	-6.94%	-6.92%
	LME 库存	万吨	7.71	-0.89%	4.55%	20.25%
	上海期交所库存	万吨	2.08	0.58%	12.29%	51.35%

锡	LME 库存	万吨	0.46	-7.77%	-19.54%	-40.65%
	上海期交所库存	万吨	1.30	7.97%	22.33%	104.52%
<b>贵金属价格</b>						
COMEX 价格	黄金	美元/盎司	2254.80	4.08%	7.80%	9.05%
	白银	美元/盎司	25.10	1.05%	7.52%	5.06%
国内价格	黄金	元/克	518.80	1.49%	7.32%	7.27%
	白银	元/千克	6358.00	0.90%	7.74%	5.37%
<b>小金属价格</b>						
	钼精矿	元/吨度	3375	0.00%	0.90%	7.31%
	钨精矿	元/吨	127000	0.79%	2.01%	4.53%
	电解镁	元/吨	19600	-0.51%	-5.77%	-11.11%
	电解锰	元/吨	12550	0.00%	-1.57%	-1.95%
	锑锭(1#)	元/吨	90000	0.00%	-1.10%	6.51%
	海绵钛	元/千克	52500	0.00%	-4.55%	-4.55%
	铬铁(高碳)	元/吨	9150	-1.08%	2.23%	2.23%
	钴	元/吨	205500	0.00%	0.49%	-0.72%
	铋	元/吨	56000	0.00%	2.75%	0.90%
	钽铁矿	美元/磅	85	0.00%	6.25%	28.79%
	二氧化锗	元/千克	6350	0.00%	1.60%	1.60%
	铟	元/千克	2055	0.00%	3.53%	2.49%
	碳酸锂(工业级)	元/吨	104500	-3.69%	8.29%	20.81%
	碳酸锂(电池级)	元/吨	107500	-6.11%	2.87%	9.14%
	五氧化二钒	元/吨	79500	0.00%	-9.66%	-12.64%
<b>稀土</b>						
稀土氧化物	氧化镧	元/吨	4000	0.00%	0.00%	2.56%
	氧化铈	元/吨	7300	0.00%	4.29%	25.86%
	氧化镨	元/吨	358000	0.00%	-4.02%	-21.32%
	氧化钕	元/吨	360000	0.00%	-4.00%	-21.31%
	氧化镝	元/千克	1820	0.55%	0.55%	-26.91%
	氧化铽	元/千克	5365	1.23%	0.75%	-27.50%
	镨钕氧化物	元/吨	354000	-0.56%	-1.94%	-20.00%
稀土金属	金属镧	元/吨	25000	0.00%	0.00%	0.00%
	金属铈	元/吨	25000	0.00%	0.00%	-4.76%
	金属镨	元/吨	437500	0.00%	-6.91%	-21.17%
	金属钕	元/吨	437500	0.00%	-6.91%	-21.17%
	金属镝	元/千克	2250	0.00%	0.00%	-31.30%
	金属铽	元/千克	6600	1.54%	1.54%	-27.87%
	镨钕合金	元/吨	354000	-0.56%	-1.94%	-20.00%

资料来源: 同花顺, 亚洲金属网, 民生证券研究院

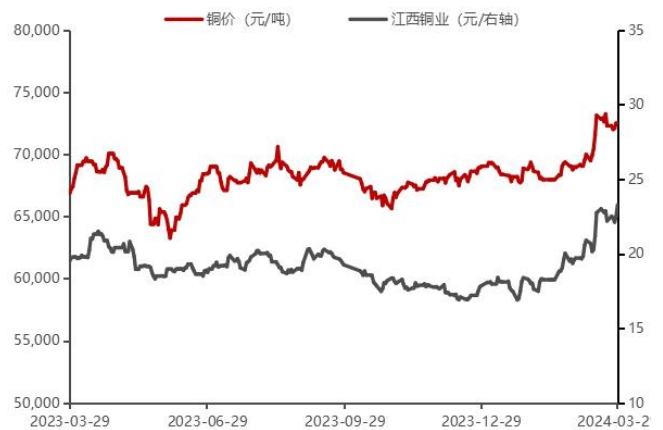
## 2.1 价格和股票相关性复盘

图3：黄金价格与山东黄金股价走势梳理



资料来源：同花顺，民生证券研究院

图4：阴极铜价格与江西铜业股价走势梳理



资料来源：同花顺，民生证券研究院

图5：华友钴业股价与硫酸钴价格走势梳理



资料来源：同花顺，民生证券研究院

图6：天齐锂业股价与碳酸锂价格走势梳理



资料来源：同花顺，民生证券研究院

## 2.2 工业金属

### 2.2.1 铝

#### (1) 价格周度观点

本周(3.25-3.29)，综合来看，宏观方面美联储理事沃勒表示不急于降息，美元指数显示出韧性，后续需密切关注美国GDP、PCE物价指数等数据。欧洲央行降息预期增强。国内国常会要求优化房地产政策，或预示更多支持政策出台，多地发布家电等行业以旧换新鼓励政策，整体国内宏观经济稳步向好为主。基本上，国内电解铝供应端维持稳步增长预期，且铝锭进口量较大，冲击国内铝现货市场，铝社会库存去库拐点延迟到来，但行业库存有见顶态势，

下游消费需求向好预期支撑铝价，现货市场拖累期铝上行空间，预计下周沪铝主力合约震荡运行于 18,990-19,600 元/吨，LME 或运行于 2,250-2,360 美元/吨。后续持续关注海内外宏观情绪及国内铝社会库存变化。**新闻方面：**据 SMM 数据，截至周四，全国氧化铝周度开工率较上周抬升 0.23%至 82.99%，其中山西地区本周氧化铝开工环比下降 1.20%至 80.00%，主因山西某氧化铝厂因矿石供应稳定性不足减产，涉及年产能约 80 万吨，减产周期视矿石供应稳定性而定。广西地区本周氧化铝开工环比下降 2.01%至 83.50%，主因当地某氧化铝厂天然气输送管道故障，于 3 月 26 日焙烧炉全停，初步预计检修周期为 3-5 天，期间产量影响 2.4 万吨左右。本周贵州地区产能开工率较上周小幅抬升 1.03%，贵州某型氧化铝厂前期因矿石供应不足停产，于 3 月中旬恢复生产，运行产能于本周提升至停产前水平，涉及年产能 60 万吨，另外，贵州地区某氧化铝厂于 3 月 25 日开始进行常规焙烧检修，检修周期 12 天，检修期间产量减半，期间影响产量约 2.6 万吨。需求方面，相关部门预测云南省存在中旱及以上等级气象干旱，4 月份云南地区降水或偏少 2 至 5 成，据 SMM 了解，此前云南省批复的用于电解铝生产的 80 万千瓦负荷电力不受影响，但后续云南电解铝复产存在被搁置的可能性。现货方面，本周国内现货成交集中在北方地区，共计询得八笔成交：山西地区询得六笔成交，共计成交 4.3 万吨，成交价在 3,225-3,280 元/吨，成交价格重心较节前一周下移；山东地区询得两笔成交，总计成交 1.3 万吨，成交价在 3,190-3,200 元/吨，成交价格重心较节前一周下移。

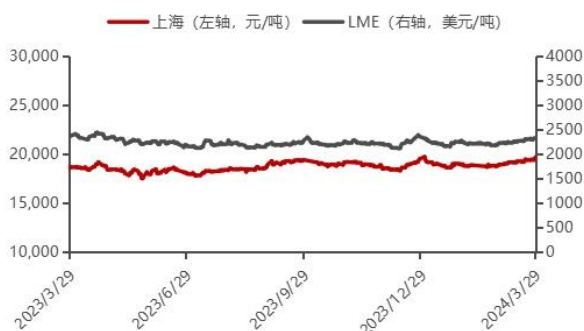
## (2) 价格和库存

表2：铝产业链价格统计

	2024-3-28		日变化		周变化		月变化	
	价格 (元/吨)	元/吨	涨跌幅	元/吨	涨跌幅	元/吨	涨跌幅	
电解铝	19,340	80	0.42%	0.0	0.00%	530.0	2.82%	
氧化铝	3,270	0.0	0.00%	-10.0	-0.30%	-80.0	-2.39%	
铝土矿 (澳洲进口)	457.34	0.40	0.09%	0.2	0.04%	7.9	1.75%	
铝土矿 (广西)	508.5	0.0	0.00%	0.0	0.00%	0.0	0.00%	
铝土矿 (山西)	621.5	0.0	0.00%	0.0	0.00%	11.3	1.85%	
预焙阳极	3,890	0.0	0.00%	20.0	0.52%	20.0	0.52%	
动力煤	838.0	-2.0	-0.24%	-12.0	-1.41%	-95.0	-10.18%	

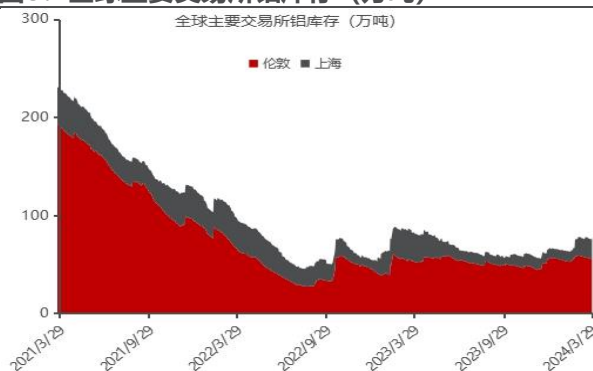
资料来源：同花顺，民生证券研究院整理

图7：上海期交所同 LME 当月期铝价格



资料来源：同花顺，民生证券研究院

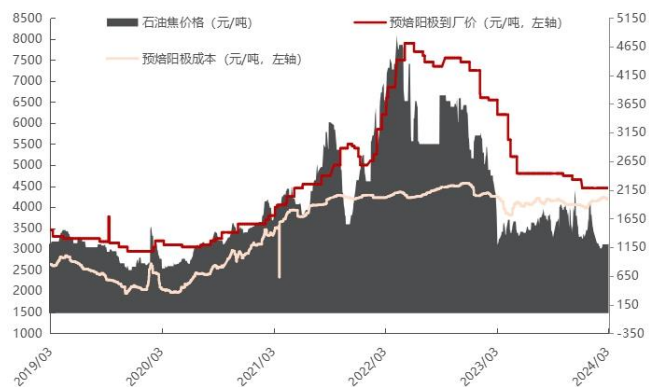
图8：全球主要交易所铝库存 (万吨)



资料来源：同花顺，民生证券研究院

(3) 利润

图9：预焙阳极盈利梳理



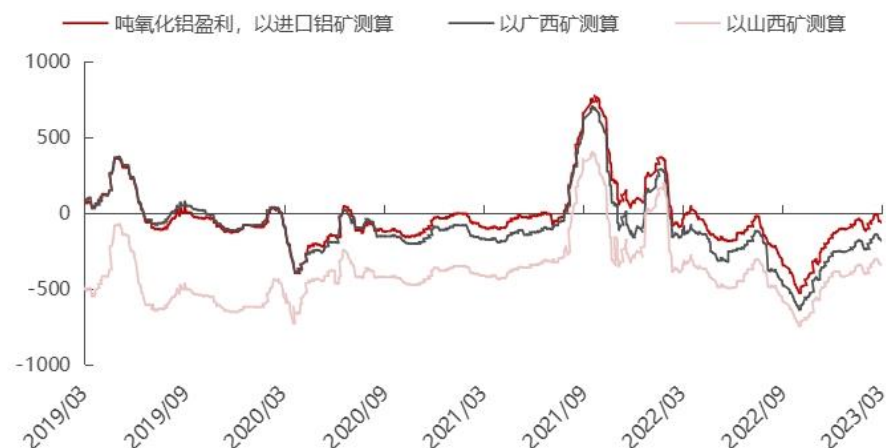
资料来源：SMM，民生证券研究院

图10：电解铝单吨盈利梳理



资料来源：SMM，民生证券研究院

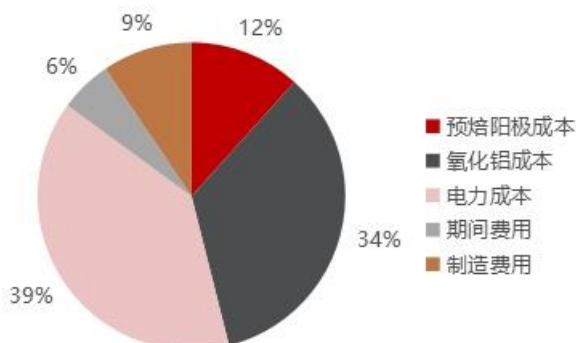
图11：氧化铝单吨盈利梳理（单位：元）



资料来源：同花顺，百川资讯，民生证券研究院测算

(4) 成本库存

图12: 2024年3月全国平均电解铝完全成本构成



资料来源: SMM, 民生证券研究院

表3: 国内主要地区电解铝社会库存 (单位: 万吨)

日期	上海	无锡	南海	杭州	巩义	天津	重庆	临沂	合计
2024/3/21	6.6	26.7	24.5	5.0	16.2	3.5	1.1	1.5	85.1
2024/3/25	6.6	27.8	25.5	5.0	16.0	3.6	0.9	1.6	87.0
2024/3/28	6.3	27.7	26.1	4.9	15.4	3.4	1.1	1.6	86.5
较上周四变化	-0.3	1.0	1.6	-0.1	-0.8	-0.1	0.0	0.1	1.4

资料来源: wind, 民生证券研究院

图13: 国产和进口氧化铝价格走势



资料来源: SMM, 民生证券研究院; 注: 图中澳大利亚氧化铝 FOB 价格为右轴

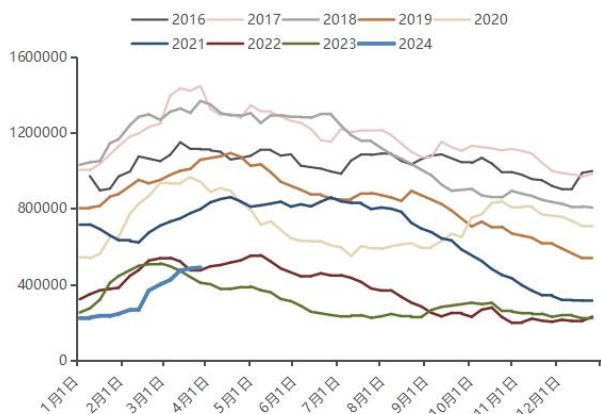
## 2.2.2 铜

### (1) 价格周度观点



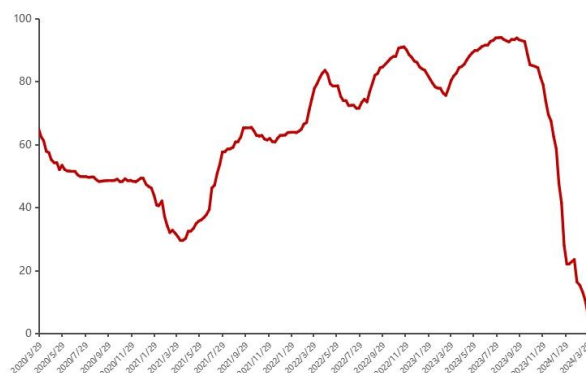
本周(3.25-3.29)，洋山铜溢价提单成交周均价格区间 45-59 美元/吨 QP4 月，均价为 52 美元/吨，环比上涨 5 美元/吨；仓单 39-54 美元/吨，均价为 46 美元/吨，周环比下跌 1 美元/吨，QP4 月。EQ 铜 CIF 提单为 10-16 美元/吨，均价为 13 美元/吨，环比上涨 3 美元/吨，QP4 月。截至 3 月 28 日 15:00 收盘，对沪铜 04 合约沪伦比值为 8.14，进口盈亏-350.75 元/吨附近，对 LME0-3 除汇比为 1.13。周内进口铜比价先扬后抑，洋山铜溢价亦随之周成交重心下移。国内社会库存处于同期高位，沪铜 04 合约贴水局面未见改善，比价未见明显起色下，洋山铜即期交货的仓单以及月底到港的提单，溢价遭受踩踏，实盘成交极低。目前市场需求集中于清明节后的船期，但比价未见明显好转下，市场宣货节奏较慢，部分于 5 月合约反套者仍在等待机会，4 月 Date 与 5 月 Date 为 Contango38.49 美金/吨，预计靠近中旬到港货源流通节奏将明显变慢，溢价虽上方有所承压，但仍将处于同期高位。另外巴尔的摩 LME 注册仓库暂未受到桥梁坍塌的影响，该仓库铜库存较低，维持在 50 吨左右水平。**库存方面**，本周四(3 月 28 日)国内保税区铜库存环比(3 月 21 日)增长 0.25 万吨至 5.98 万吨。其中上海保税区环比增长 0.27 万吨至 5.61 万吨；广东保税环比下降 0.02 万吨至 0.37 万吨。随着 3 月底、4 月初的到来，国内冶炼厂陆续发往保税区货源到货已在库存上有所体现。进入 4 月份仍有炼厂继续将货源运往保税库中，而沪铜 4 月合约贴水局面难有改善，对沪铜现货窗口基本处于关闭状态，洋山铜仓提单溢价倒挂，预计国内保税库存仍将持续累库。

图14：三大期货交易所铜库存合计+保税区(单位：吨)



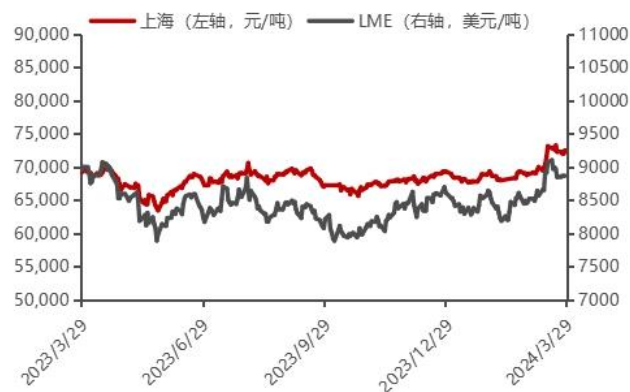
资料来源：同花顺，SMM，同花顺，民生证券研究院  
注：2023 年以来铜保税区库存数据采用同花顺数据来源

图15：铜精矿加工费(美元/吨)



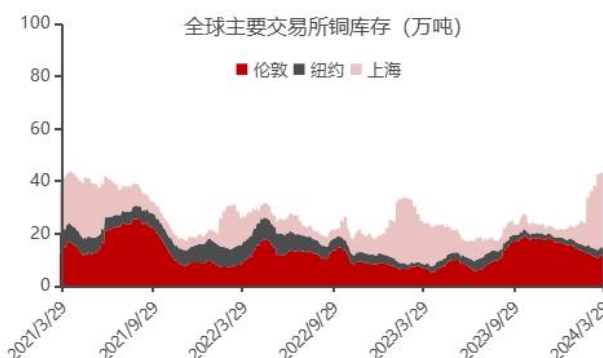
资料来源：同花顺，SMM，民生证券研究院

图16：上海期交所同 LME 当月期铜价格



资料来源：同花顺，民生证券研究院

图17：全球主要交易所铜库存(万吨)



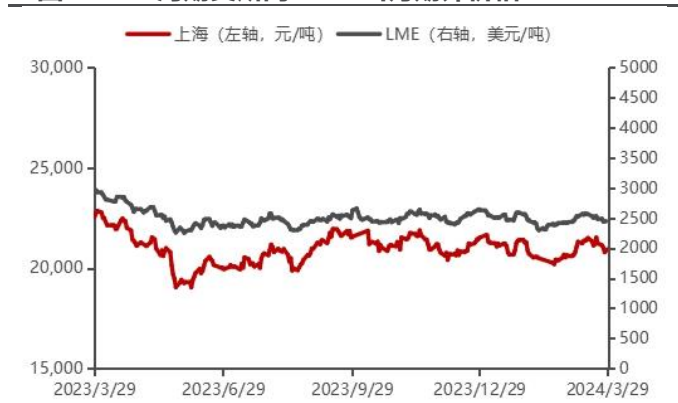
资料来源：同花顺，民生证券研究院

## 2.2.3 锌

### (1) 价格周度观点

**本周 (3.25-3.29) , 伦锌方面:** 周初, 美联储官员鹰派鸽派相继发言, 且美国 2 月新屋销售意外环比下滑不及预期, 数据不佳打压伦锌上涨动力, 伦锌震荡运行重心微沉; 随后美国 2 月份美国耐用品订单的增幅超过预期, 经济数据表现强劲, 3 月份消费者信心低于预估, 美国第一季度的经济增长前景依然乐观, 美元指数先跌后涨一路走强, 伦锌承压大幅下跌趋势明显; 接着美联储谨慎降息观点再起, 伦锌再次下跌降至周内低位; 随后市场对中国市场需求期待回升, 伦锌跌势暂缓有所回涨, 期待后续美联储相关通胀指标数据发布。周内伦锌重心下移, 截止本周四 15:00, 伦锌终收 2446 美元/吨, 周内跌 36.5 美元/吨, 跌幅 1.47%。**沪锌方面:** 周初, 国内锌精矿加工费再次下跌, 矿端紧缺支撑锌价震荡运行, 沪锌重心微沉; 然截止本周一, SMM 国内锌锭再次累库, 去库拐点一再推迟, 现货消费持续不佳, 市场信心不足锌价开启下跌走势, 叠加外盘拉扯, 沪锌一路下行接连破位; 锌价下跌下游消费有所好转, 叠加冶炼厂成本支撑较强沪锌跌势暂缓; 随后国家统计局公布 1—2 月份全国规模以上工业企业实现利润总额 9140.6 亿元, 同比增长 10.2%, 数据表明中国经济企稳发展, 市场信心有所恢复, 沪锌回涨重心微升。周内锌价下跌明显, 截止本周四 15:00, 沪锌终收 20880 元/吨, 周内跌 350 元/吨, 跌幅 1.65%。**新闻方面:** 据 SMM 调研, 截至本周四 (3 月 28 日), SMM 七地锌锭库存总量为 19.93 万吨, 较 3 月 21 日增加 0.11 万吨, 较 3 月 25 日降低 0.43 万吨, 国内库存录减。周内上海库存降低, 本周进口锌锭继续流入, 然锌价较低下游逢低点价提货较多, 整体库存录减。广东地区库存录减, 周内仓库到货提货均较多, 盘面下跌下游采买情绪高涨, 整体库存录减明显。天津地区库存小幅减少, 天津地区周末仓库正常到货, 锌价低位运行, 下游逢低点价提货有所滞后, 整体库存录减不多。整体来看, 原三地库存降低 0.24 万吨, 七地库存降低 0.43 万吨。

图 18: 上海期交所同 LME 当月期锌价格



资料来源: 同花顺, 民生证券研究院

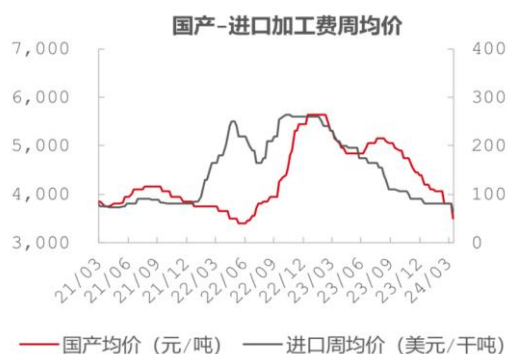
图 19: 全球主要交易所锌库存 (万吨)



资料来源: 同花顺, 民生证券研究院

(2) 加工费&社会库存

图 20: 国产-进口锌加工费周均价



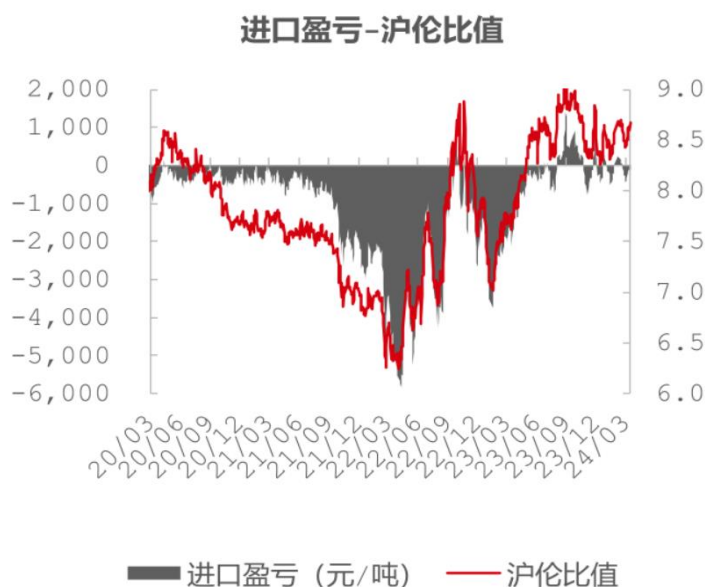
资料来源: SMM, 民生证券研究院, 注: 图中进口周均价为右轴

表 4: 锌七地库存 (万吨)

国内主流消费地锌锭社会库存 (含SHFE仓单 单位: 万吨)									
日期	上海	广东	天津	江苏	浙江	山东	河北	原三地总计	七地总计
2024/3/7	7.42	2.67	6.37	0.87	0.26	0.17	0.27	16.46	18.03
2024/3/11	7.84	2.72	6.28	0.98	0.35	0.17	0.27	16.84	18.61
2024/3/14	7.99	2.63	6.61	0.85	0.27	0.17	0.27	17.23	18.79
2024/3/18	8.40	2.68	6.82	0.98	0.53	0.17	0.27	17.90	19.85
2024/3/21	8.70	2.55	6.66	0.93	0.54	0.17	0.27	17.91	19.82
2024/3/25	8.94	2.76	6.65	0.89	0.68	0.17	0.27	18.35	20.36
2024/3/28	8.84	2.64	6.63	0.87	0.51	0.17	0.27	18.11	19.93
较上周四变化	0.14	0.09	-0.03	-0.06	-0.03	0.00	0.00	0.20	0.11
较本周一变化	-0.10	-0.12	-0.02	-0.02	-0.17	0.00	0.00	-0.24	-0.43

资料来源: SMM, 民生证券研究院

图 21: 锌进口比值及盈亏



资料来源: SMM, 民生证券研究院;

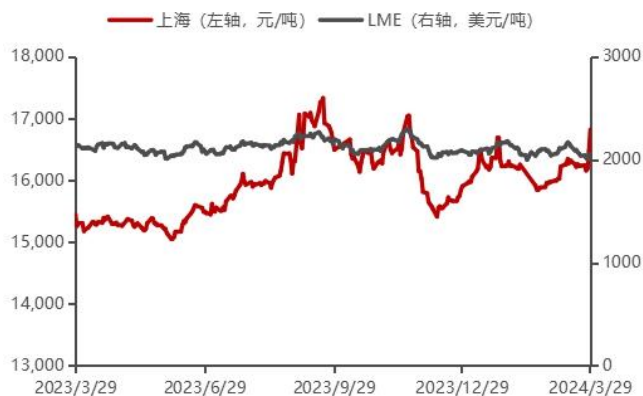
注: 沪伦比值为右轴, 进口盈亏单位为元/吨

## 2.3 铅、锡、镍

- 铅：本周 (3.25-3.29)** 本周伦铅开于 2036.5 美元/吨，开盘后伦铅震荡下行，下半周探低 1995 美元/吨，随后在有色普涨的氛围带动下，伦铅震荡上行摸高 2063 美元/吨，本周五因耶稣受难日假期伦敦金属交易所休市，终收于 2053 美元/吨，跌幅 0.79%。本周沪铅开于 16225 元/吨，上半周沪铅小幅波动下行，周中探低 16120 元/吨，后续因部分原生铅企业检修，铅锭供应减量，社会库存止增转降，去库态势显现，同时因临近清明节假期，部分铅蓄电池存在节前备库的情况，沪铅震荡上行摸高 16895 元/吨，终收于 16815 元/吨，涨幅 3.67%。现货市场上，本周 (03 月 25 日-03 月 29 日) SMM1#铅价运行于 16025-16425 元/吨。临近周末部分蓄电池企业节前备库及河南地区冶炼厂 4 月检修计划发酵，铅价反弹上行。月底下游消费逐渐进入淡季，除了个别企业集中采购外，节前下游备库积极性普遍较差，期现价差扩大后，冶炼厂升水亦同步上涨。湖南、广东等地区消费表现相对转淡，持货商维持贴水报价，云南地区流通货源亦不充裕，少量非交割品牌冶炼厂对 SMM1#铅维持贴水 310-280 元/吨。本周贸易市场江浙沪地区仓单报价流通仍然较少，上海市场持货商对沪铅 2405 合约升水 100-120 元/吨报价；江浙地区吃货商对沪铅 2404 合约或沪铅 2405 合约升水 50-100 元/吨报价，挺价出货。再生精铅方面，周中持货商主流价格对 SMM1#铅均价贴水 100-75 元/吨出厂，临近周末出现对 SMM1#铅均价贴水 225-150 元/吨的情况，成交较差，下游企业普遍观望。
- 锡：本周 (3.25-3.29)** 周初锡价自 22.6 万元/吨附近持续下行至近期低位 22.1 万元/吨企稳，周三、周四沪锡价格维持横盘波动，周五沪锡价格受市场情绪影响再次拉升至 22.8 万元/吨附近。本周下游企业采买情绪略有提高，自周初开始，沪锡价格降至周内低位，使得下游及终端企业进行了部分补库，但现货市场成交仍以刚需采买为主，下游企业观望态度并无明确改善，多数贸易企业反馈本周成交活跃度依旧不高。总体来说本周现货市场成交较为冷清。**新闻方面：**据 SMM 调研云南地区锡矿供应依然处于趋紧状态，有部分冶炼企业表示其从 23 年 11 月份下旬之后的原料供应开始减少。另外了解到目前缅甸佤邦当地约 80% 的选矿厂处于停工状态。虽然缅甸佤邦当局并未明确当地锡矿何时复产，但市场普遍预期难于在今年 4 月份之前恢复，而在此之前，预期后续将有更多当地选矿厂面临原料紧缺情况，或也将影响其出口至国内锡矿量级。本周调研了解到锡矿加工费较上周持平，云南地区 40% 锡含量的锡矿加工费用多集中于 13500 元/吨至 14500 元/吨，个别杂质含量高的锡精矿的加工费用在 15500 元/吨，故本周云南地区 40% 锡矿加工费保持为 13500-15500 元/吨。
- 镍：本周 (3.25-3.29)** 整体较上周相比镍价主连延续跌势，但周四开始小幅回弹至 130920 元/吨。近期镍价逻辑处于主体回归基本面，但仍受成本端消息影响，波动运行在 13 万元上下。宏观面来看，周四 (3 月 28 日) 美股盘前，美国经济分析局公布的最新报告上调了美国 2023 年第四季度国内生产总值 (GDP) 增速，同时，报告中的关键通胀指标也有所下修。但在本周三美联储理事沃勒表示，没有必要急于降息，他强调最近的美国经济数据显示应该推迟降息或是减少今年的降息次数。沃勒在讲话中四次使用了“不必急于行动”一词，包括当日发言的标题。美元指数期货继续上涨，这或也是在交易今年降息延迟的预期。基本面来看，纯镍周内现货市场表现仍然强劲，这主要由于此前镍价高企下游被迫暂缓采购备货需求，转而消耗厂内原料库存，据此前 SMM 预计本轮库存周期将在 3 月下旬消耗完毕叠加镍价自两周前开启的下行通道影响下，下游采购情绪高涨，本轮采购预计将持续至 4 月上旬。从供给端来看，本周迎来 24 年首批海外镍板长单到货，国内镍厂产量仍然保持爬坡阶段，综合来看国内纯镍供给周内仍然保持增量。但另一方面，受硫酸镍与镍豆价差随盘面下行愈加扩大，最终二者价差增加至万元附近，这让镍豆酸溶硫酸镍出现实际利润。在国内 MHP 等中间品现货供给仍然紧张背景下，部分新能源相

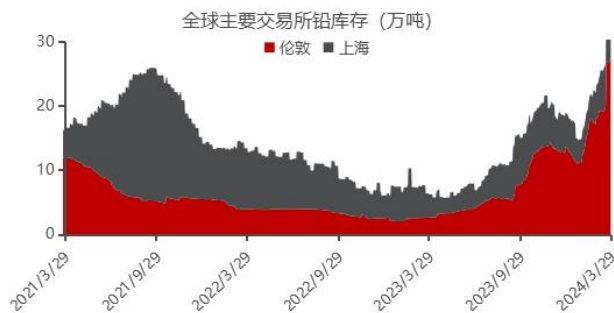
关企业开始在市场进行镍豆采购。又受国内镍豆库存有限，而纯镍的进口窗口持续关闭的情况下，海外镍豆进入国内的难度较大，因此现阶段来看，国内镍豆供需处于供给极度紧张的状态。但后续随着海外中间品的放量和到货，镍豆需求又会回落。综上，本周镍价以基本面逻辑运行，后续镍价易受宏观情绪影响，预计下周 2405 合约镍价运行区间 128000-135000 元/吨。

图 22：上海期交所同 LME 当月期铅价格



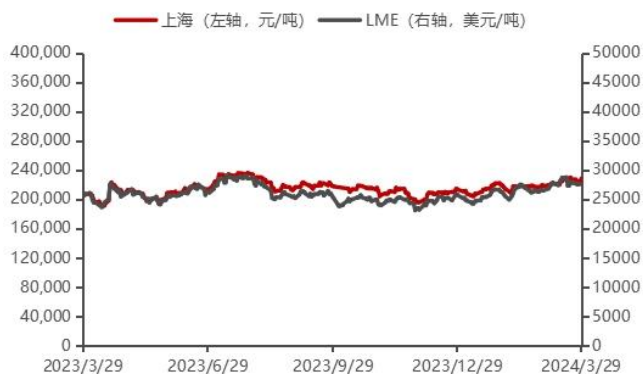
资料来源：同花顺，民生证券研究院

图 23：全球主要交易所铅库存（万吨）



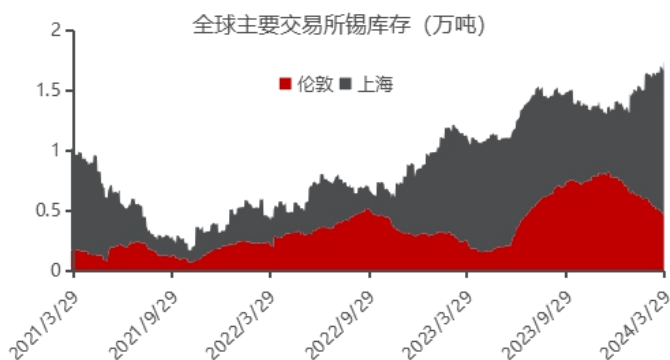
资料来源：同花顺，民生证券研究院

图 24：上海期交所同 LME 当月期锡价格



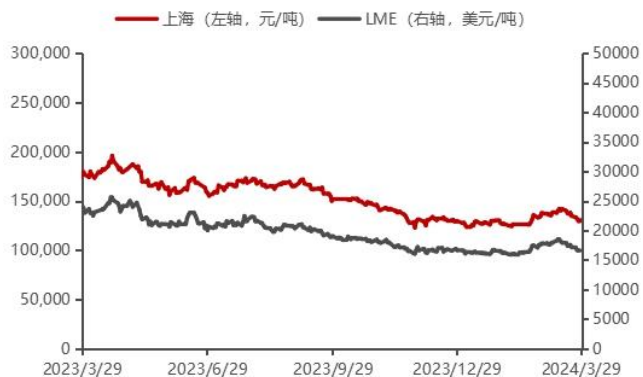
资料来源：同花顺，民生证券研究院

图 25：全球主要交易所锡库存（万吨）



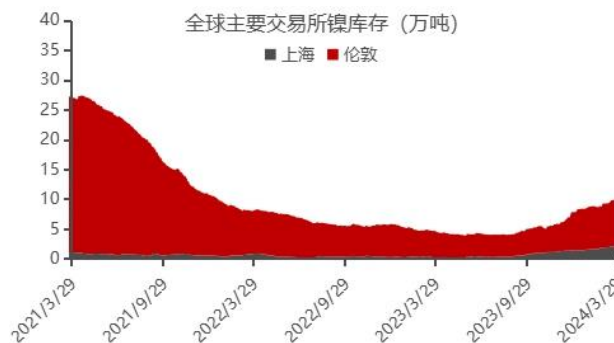
资料来源：同花顺，民生证券研究院

图 26：上海期交所同 LME 当月期镍价格



资料来源：同花顺，民生证券研究院

图 27：全球主要交易所镍库存（万吨）



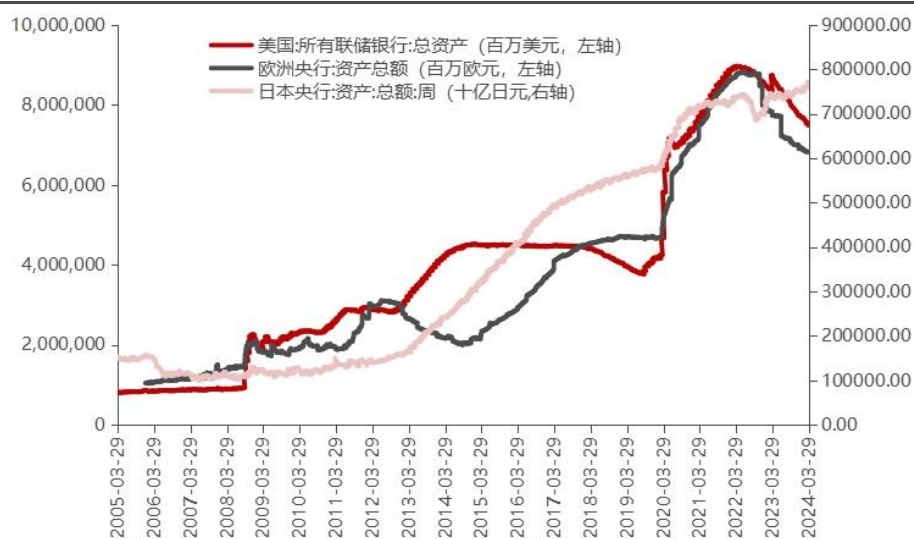
资料来源：同花顺，民生证券研究院

## 3 贵金属、小金属

### 3.1 贵金属

- **金银：本周（3.25-3.29）黄金价格上涨。**截至3月28日，国内99.95%黄金市场均价为514.83元/克，较上周上涨2.37%。周内，市场继续评估美联储6月降息预期，金银价格高位震荡。周中前期，一方面多头获利了结短暂离场，一方面美国上周初请失业金人数意外下降，而2月份成屋销售创下一年来最大增幅，这些迹象表明第一季度经济依然稳健。美元指数反弹，COMEX金银承压回落最低至2180.2和24.445美元/盎司，国内金银跟跌至508.92元/克和5296元/千克。周中后期，COMEX金银在美元指数上行的压力下重回2200和24.7美元/盎司附近，等待2月PCE数据和美联储官员言论带来的线索指引，沪金沪银主连分别在515-520元/克和5300-5400元/千克区间内震荡。

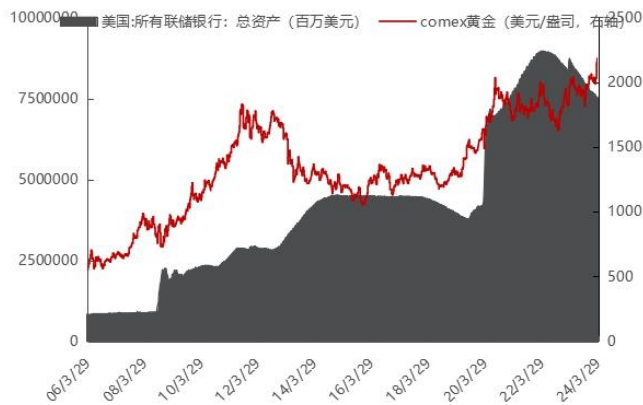
图 28：各国央行的资产总额情况



资料来源：同花顺，民生证券研究院

(1) 央行 BS、实际利率与黄金

图 29: 美联储资产负债表资产



资料来源: 同花顺, 民生证券研究院

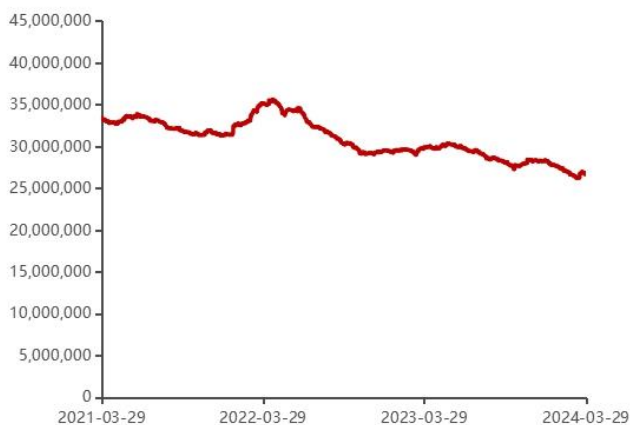
图 30: Comex 黄金与实际利率



资料来源: 同花顺, 民生证券研究院

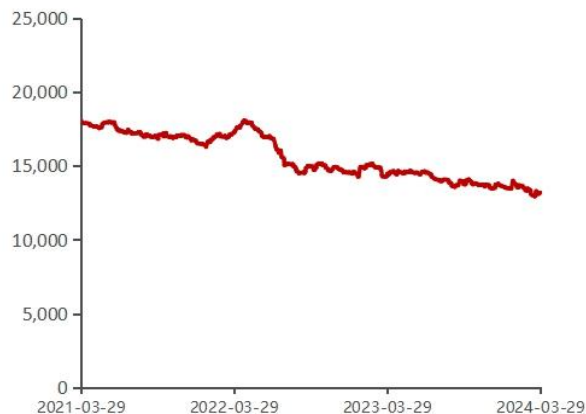
(2) ETF 持仓

图 31: 黄金 ETF 持仓 (单位: 金衡盎司)



资料来源: 同花顺, 民生证券研究院

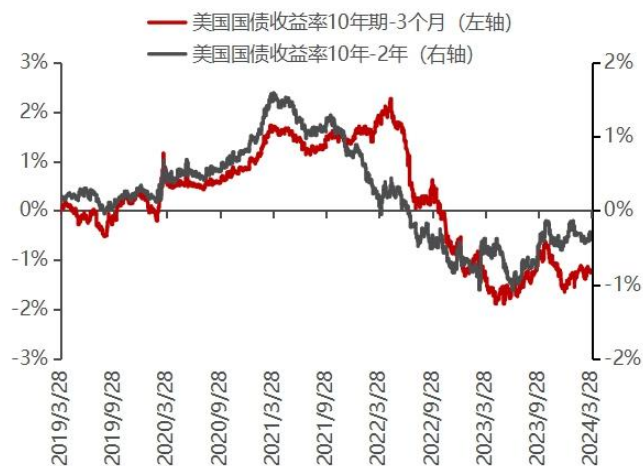
图 32: 白银 ETF 持仓 (单位: 盎司)



资料来源: 同花顺, 民生证券研究院

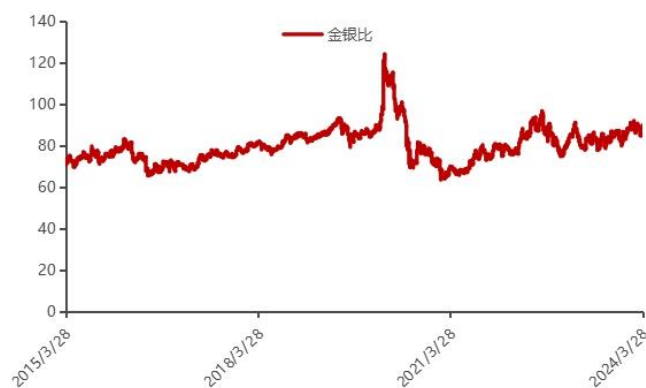
(3) 长短端利差和金银比

图 33: 美国国债收益率 (%)



资料来源: 同花顺, 民生证券研究院

图 34: 金银比



资料来源: 同花顺, 民生证券研究院

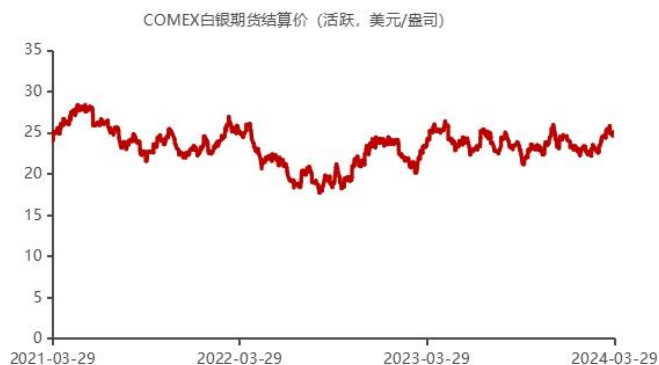
(4) COMEX 期货收盘价

图 35: COMEX 黄金期货结算价



资料来源: 同花顺, 民生证券研究院

图 36: COMEX 白银期货结算价



资料来源: 同花顺, 民生证券研究院



## 3.2 能源金属

### 3.2.1 钴

#### (1) 高频价格跟踪及观点

- **电解钴：本周（3.25-3.29）** 电钴价格维持下行。从供应端来看，目前电钴开工率相对稳定，新增产能暂未释放，冶炼厂库存较少，整体供给略显偏紧。从需求端来看，传统金三银四需求有所滞后，市场终端成交较为有限，周内询盘成交较为冷清。从市场方面来看，由于需求恢复滞后，且电钴仍有一定利润空间，供需博弈下，现货价格承压下跌。
- **钴盐及四钴：本周（3.25-3.29）** 钴盐价格小幅阴跌。由于原料价格表现坚挺，即期成本倒挂下，钴盐产量维持稳定。需求端来看，前驱端多等后续订单落地才有补库意愿；四钴由于订单交付的原因，尚有一定补库需求。从整体市场情况来看，本周冶炼厂挺价意愿有所松动，贸易环节出货意愿较高，整体成交价格及意向价格有所回落。预计下周，由于目前整体需求较弱，供需博弈下钴盐价格或随中间品价格的回落而有所下行。
- **三元材料：本周（3.25-3.29）** 三元材料价格小幅下行。成本端，锂价下行带动正极材料制造成本走低。供应端，头部中高镍三元材料厂家受益于新订单增量开工率维持上行。从市场总体情况来看，4月份仍维持增量状态，但是环比增速有所放缓。需求端来看，国内头部电芯厂的高镍需求未见明显增量，但同时也存在对供应商的调配，中镍需求较好，低镍持稳。二线电芯厂三元需求有所分化，总体需求稳中小增，但是部分电芯厂家由于车企全年销量预期的下滑近期三元需求量有所走弱。海外电芯需求，全年增速虽有限，但是存在季节性的小幅复苏。预期后市，三元材料价格随金属价格存在小幅波动的可能性。

表5：钴系产品价格一览

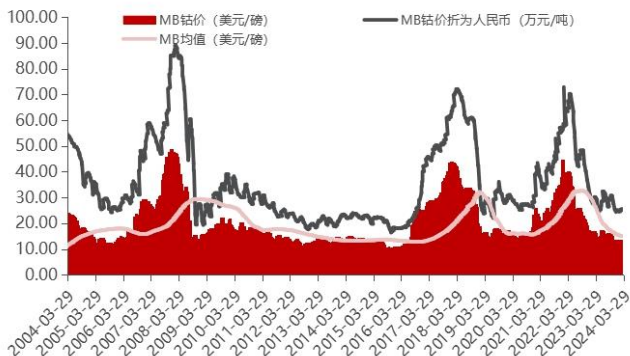
品种	产品类别	价格单位	当周价格	双周变动	1个月变动	年初至今	12个月最高	12个月最低
钴粉	99.5%min 中国	元/公斤	200.50	0.00%	0.00%	-5.65%	282.50	200.50
MB 钴	低级钴	美元/磅	13.70	0.55%	0.88%	1.56%	17.40	13.25
金属钴	99.8%min 中国	元/公斤	202.50	-3.34%	-0.98%	-2.17%	285.00	202.50
钴精矿	6-8%中国到岸	美元/磅	5.85	0.00%	0.00%	5.41%	8.75	5.55
四氧化三钴	73.5%min 中国	元/公斤	132.50	1.53%	3.92%	3.92%	182.50	127.50
硫酸钴	20%min 中国	元/吨	32000.00	-1.54%	3.23%	6.67%	47000.00	30000.00
氧化钴	72%min 中国	元/公斤	128.50	0.00%	0.78%	0.78%	179.50	127.50

资料来源：同花顺，LME，上期所，COMEX，民生证券研究院整理

注：数据截至 2024 年 3 月 29 日

(2) 价差跟踪

图 37: MB 钴美金及折合人民币价格



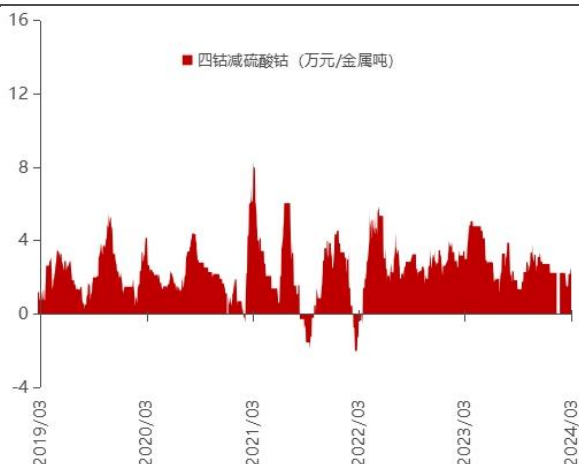
资料来源: 亚洲金属网, 民生证券研究院  
注: 美元汇率为对应当日中间汇率

图 38: 海内外钴价及价差



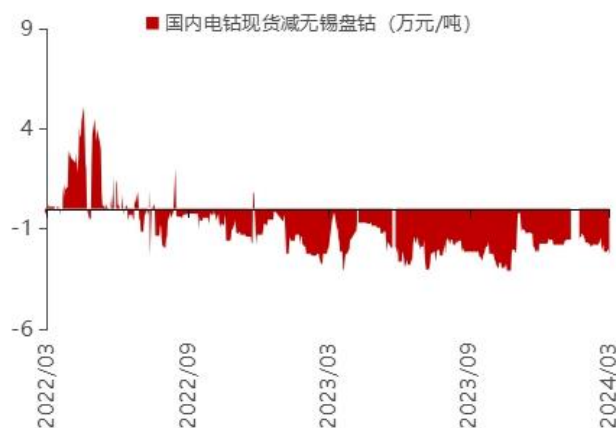
资料来源: 亚洲金属网, 民生证券研究院

图 39: 硫酸钴和四氧化三钴价差



资料来源: 亚洲金属网, 民生证券研究院

图 40: 金属钴现货和无锡盘价格差



资料来源: 亚洲金属网, 民生证券研究院

3.2.2 锂

(1) 高频价格跟踪及观点

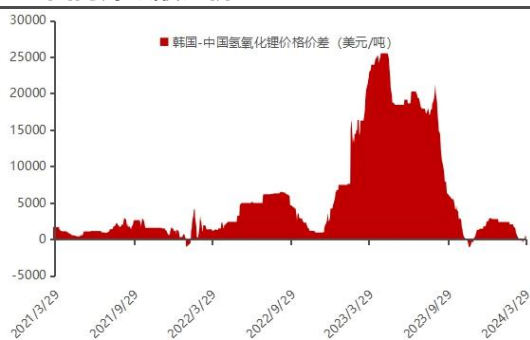
- **碳酸锂: 本周 (3.25-3.29)** 碳酸锂价格走弱。进入 3 月上旬, 国内多数锂盐企业在检修后逐渐恢复正常生产, 国内碳酸锂周度产量恢复至 23 年 11 月前后的水平; 且存在理论生产利润情况下, 上周部分锂盐企业散单挺价情绪较前期亏损时期有所松动; 智利出口至中国的碳酸锂也于近期陆续到港。以上共同补充国内碳酸锂现货市场的流动性货源, 且随着时间延续, 前期国内碳酸锂现货市场流动性紧缺的情况将得到扭转, 本周碳酸锂现货价格逐渐走弱, 对后续价格仍存走弱预期。不过当下部分锂盐企业散单挺价情绪再度升温; 虽然锂盐企业对近期锂矿的涨价接受度并不高, 但近期雅保等企业锂矿招标传达出市场中的某些企业对高价原料存在接受度, 或间

接对碳酸锂价格起到支撑作用。预期后续短期碳酸锂现货市场价格波动幅度将逐渐放缓。

- **氢氧化锂：本周（3.25-3.29）** 氢氧化锂价格小幅下行。从市场情况来看，受碳酸锂跌价因素扰动，近期冶炼端虽暂未出现大规模下调报价的情况，但部分厂商的挺价及惜售情绪有所松动，报价普遍集中在 9.7-10 的范围区间，而正极厂商近期接货意愿亦偏消极，采买收紧，除少数企业外，当前刚需采买成交意向向下移明显，高幅承接力度较弱，市场重心小幅下移。
- **磷酸铁锂：本周（3.25-3.29）** 碳酸锂价格虽有所松动，但铁锂与锂盐厂的折扣谈判依然困难。铁锂正极价格在折扣方面，若下游仍希望争取，折扣范围大致在 95-97% 左右，但正极厂会相应提高加工费；若电芯厂接受无碳酸锂折扣条件，正极厂则会在加工费上作出一定让步。4 月订单相较 3 月有所改善，下游储能和动力市场正在恢复，一些头部大厂预计将出现显著增长。对于那些一季度排产未达预期的企业来说，二季度将设立冲量目标以弥补之前的不足。
- **钴酸锂：本周（3.25-3.29）** 碳酸锂价格虽有所松动，但铁锂与锂盐厂的折扣谈判依然困难。铁锂正极价格在折扣方面，若下游仍希望争取，折扣范围大致在 95-97% 左右，但正极厂会相应提高加工费；若电芯厂接受无碳酸锂折扣条件，正极厂则会在加工费上作出一定让步。4 月订单相较 3 月有所改善，下游储能和动力市场正在恢复，一些头部大厂预计将出现显著增长。对于那些一季度排产未达预期的企业来说，二季度将设立冲量目标以弥补之前的不足。

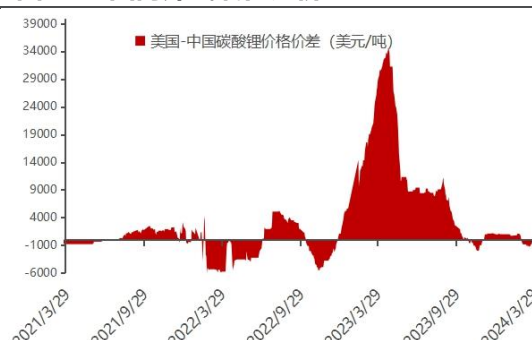
(2) 价差跟踪

图 41：国内外碳酸锂价差



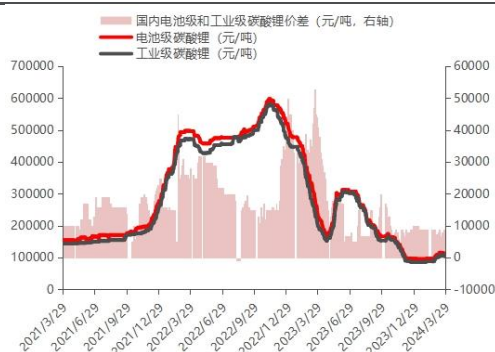
资料来源：同花顺，亚洲金属网，民生证券研究院

图 42：国内外氢氧化锂价差



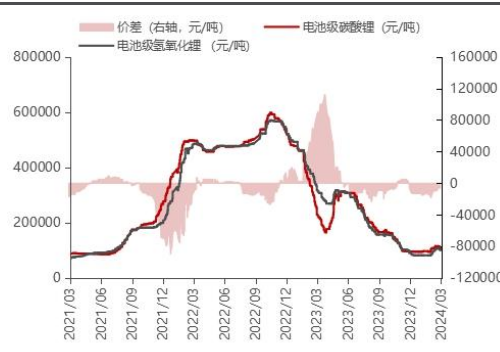
资料来源：同花顺，亚洲金属网，民生证券研究院

图 43：国内电池级碳酸锂和工业级碳酸锂价差



资料来源：同花顺，亚洲金属网，民生证券研究院

图 44：国内氢氧化锂和碳酸锂价差



资料来源：同花顺，亚洲金属网，民生证券研究院

### 3.3 其他小金属

图 45: 国内钼精矿价格



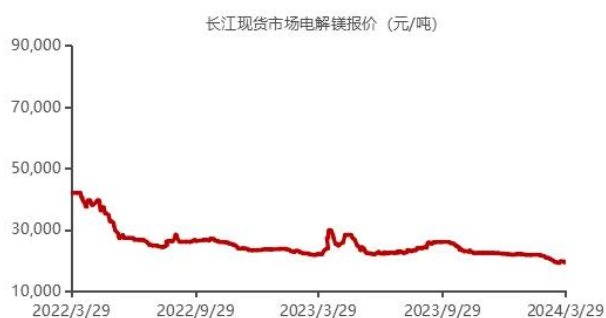
资料来源: 亚洲金属网, 民生证券研究院

图 46: 国内钨精矿价格



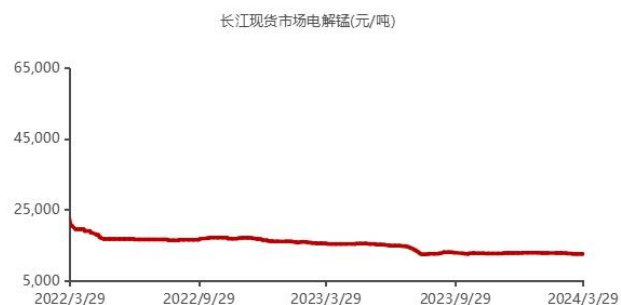
资料来源: 亚洲金属网, 民生证券研究院

图 47: 长江现货市场电解镁价格



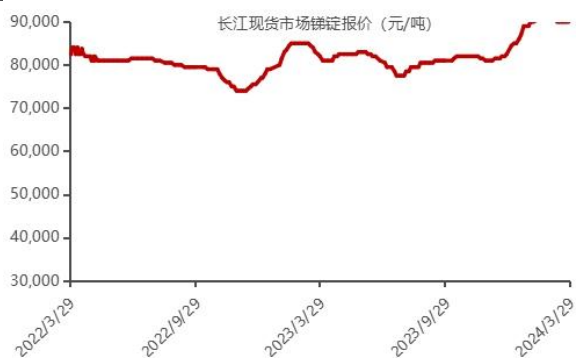
资料来源: 同花顺, 民生证券研究院

图 48: 长江现货市场电解锰价格



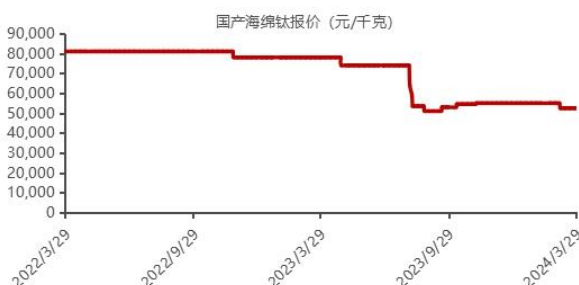
资料来源: 同花顺, 民生证券研究院

图 49: 长江现货市场锑锭价格



资料来源: 同花顺, 民生证券研究院

图 50: 国产海绵钛价格



资料来源: 同花顺, 民生证券研究院

图 51: 国产高碳铬铁价格



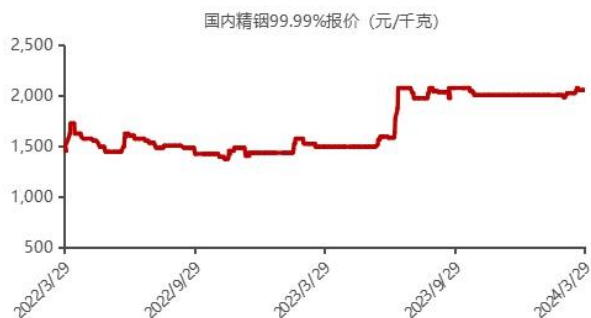
资料来源: 同花顺, 民生证券研究院

图 52: 长江现货市场金属钴价格



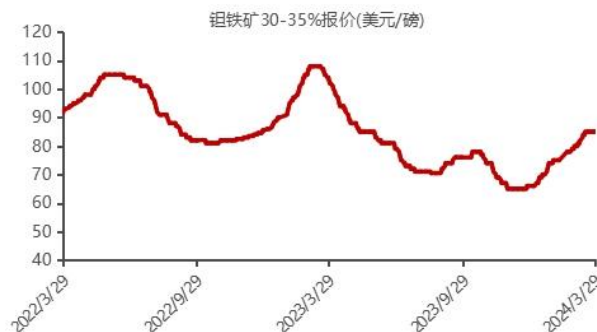
资料来源: 同花顺, 民生证券研究院

图 53: 国内精钢 99.99%价格



资料来源: 同花顺, 民生证券研究院

图 54: 钽铁矿 30%-35%价格



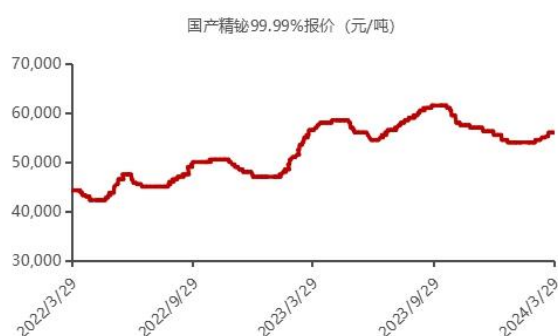
资料来源: 同花顺, 民生证券研究院

图 55: 国产二氧化锆价格



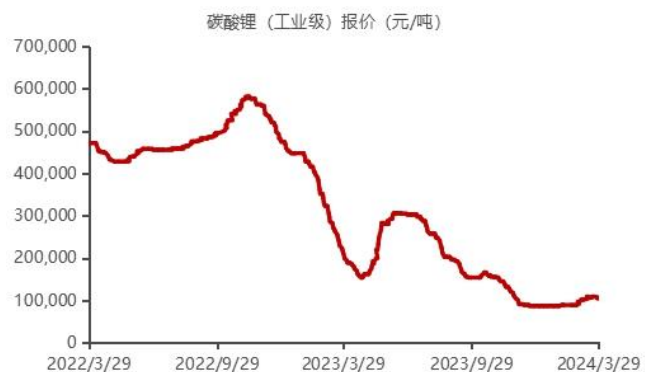
资料来源: 同花顺, 民生证券研究院

图 56: 国产精铋价格



资料来源: 同花顺, 民生证券研究院

**图 57: 碳酸锂 (工业级) 价格**



资料来源: 亚洲金属网, 民生证券研究院

**图 58: 碳酸锂 (电池级) 价格**



资料来源: 亚洲金属网, 民生证券研究院

## 4 稀土价格

- **稀土磁材：**本周（3.25-3.29）稀土价格整体走势出现回暖。周内，镨钕产品在大厂采购和消息面因素的影响下，市场成交价格呈震荡上行走势。中重稀土在矿端持货商挺价惜售的带动下，稀土市场询单活跃度增加，实际成交价格也有所上涨。

图 59：氧化镧价格



资料来源：同花顺，民生证券研究院

图 60：氧化铈价格



资料来源：同花顺，民生证券研究院

图 61：氧化镨价格



资料来源：同花顺，民生证券研究院

图 62：氧化钕价格



资料来源：同花顺，民生证券研究院

图 63: 氧化镓价格



资料来源: 同花顺, 民生证券研究院

图 64: 氧化铯价格



资料来源: 同花顺, 民生证券研究院



## 5 风险提示

**1、需求不及预期：**若全球经济出现系统性下滑风险，则会对各类金属需求端产生打击，需求恢复或存在弱于预期的风险。

**2、供给超预期释放：**受限于产能，加上供应干扰较大，供给端释放较慢，若资本开支大幅上升，供应可能有超预期释放。

**3、海外地缘政治风险：**俄乌冲突持续影响供应，同时地缘冲突风险也影响市场避险情绪，影响未来金属需求。

## 插图目录

图 1: 期间涨幅前 10 只股票 (3/25-3/29)	3
图 2: 期间涨幅后 10 只股票 (3/25-3/29)	3
图 3: 黄金价格与山东黄金股价走势梳理	5
图 4: 阴极铜价格与江西铜业股价走势梳理	5
图 5: 华友钴业股价与硫酸钴价格走势梳理	5
图 6: 天齐锂业股价与碳酸锂价格走势梳理	5
图 7: 上海期交所同 LME 当月期铝价格	6
图 8: 全球主要交易所铝库存 (万吨)	6
图 9: 预焙阳极盈利梳理	7
图 10: 电解铝单吨盈利梳理	7
图 11: 氧化铝单吨盈利梳理 (单位: 元)	7
图 12: 2024 年 3 月全国平均电解铝完全成本构成	8
图 13: 国产和进口氧化铝价格走势	8
图 14: 三大期货交易所铜库存合计+保税区 (单位: 吨)	9
图 15: 铜精矿加工费 (美元/吨)	9
图 16: 上海期交所同 LME 当月期铜价格	9
图 17: 全球主要交易所铜库存 (万吨)	9
图 18: 上海期交所同 LME 当月期锌价格	10
图 19: 全球主要交易所锌库存 (万吨)	10
图 20: 国产-进口锌加工费周均价	11
图 21: 锌进口比值及盈亏	11
图 22: 上海期交所同 LME 当月期铅价格	13
图 23: 全球主要交易所铅库存 (万吨)	13
图 24: 上海期交所同 LME 当月期锡价格	13
图 25: 全球主要交易所锡库存 (万吨)	13
图 26: 上海期交所同 LME 当月期镍价格	13
图 27: 全球主要交易所镍库存 (万吨)	13
图 28: 各国央行的资产总额情况	14
图 29: 美联储资产负债表资产	15
图 30: Comex 黄金与实际利率	15
图 31: 黄金 ETF 持仓 (单位: 金衡盎司)	15
图 32: 白银 ETF 持仓 (单位: 盎司)	15
图 33: 美国国债收益率 (%)	16
图 34: 金银比	16
图 35: COMEX 黄金期货结算价	16
图 36: COMEX 白银期货结算价	16
图 37: MB 钴美金及折合人民币价格	18
图 38: 海内外钴价及价差	18
图 39: 硫酸钴和四氧化三钴价差	18
图 40: 金属钴现货和无锡盘价格差	18
图 41: 国内外碳酸锂价差	19
图 42: 国内外氢氧化锂价差	19
图 43: 国内电池级碳酸锂和工业级碳酸锂价差	19
图 44: 国内氢氧化锂和碳酸锂价差	19
图 45: 国内钼精矿价格	20
图 46: 国内钨精矿价格	20
图 47: 长江现货市场电解镁价格	20
图 48: 长江现货市场电解锰价格	20
图 49: 长江现货市场锑锭价格	20
图 50: 国产海绵钛价格	20
图 51: 国产高碳铬铁价格	21
图 52: 长江现货市场金属钴价格	21
图 53: 国内精钢 99.99% 价格	21
图 54: 钽铁矿 30%-35% 价格	21

图 55: 国产氧化锆价格 .....	21
图 56: 国产精铋价格 .....	21
图 57: 碳酸锂 (工业级) 价格 .....	22
图 58: 碳酸锂 (电池级) 价格 .....	22
图 59: 氧化镧价格 .....	23
图 60: 氧化铈价格 .....	23
图 61: 氧化镨价格 .....	23
图 62: 氧化钕价格 .....	23
图 63: 氧化镝价格 .....	24
图 64: 氧化铽价格 .....	24

## 表格目录

重点公司盈利预测、估值与评级 .....	1
表 1: 金属价格、库存变化表 .....	3
表 2: 铝产业链价格统计 .....	6
表 3: 国内主要地区电解铝社会库存 (单位: 万吨) .....	8
表 4: 锌七地库存 (万吨) .....	11
表 5: 钴系产品价格一览 .....	17

## 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登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、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收到任何形式的补偿。

## 评级说明

投资建议评级标准	评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
	谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上

## 免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。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而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

## 民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F；200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层；100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元；518026