



## 有色金属

优于大市（维持）

### 证券分析师

翟堃

资格编号: S0120523050002

邮箱: zhaikun@tebon.com.cn

张崇欣

资格编号: S0120522100003

邮箱: zhangcx@tebon.com.cn

高嘉麒

资格编号: S0120523070003

邮箱: gaojq@tebon.com.cn

### 研究助理

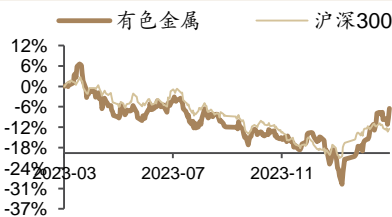
康宇豪

邮箱: kangyh@tebon.com.cn

谷瑜

邮箱: guyu5@tebon.com.cn

### 市场表现



### 相关研究

- 《驰宏锌锗 (600497.SH)：同业竞争问题进展顺利，减值因素消除后净利获大幅增长》，2024.3.30
- 《恒邦股份(002237.SZ)：基本盘加码，矿山提产推进》，2023.10.11
- 《电解铝：全球增量有限，国际铝价预期上行》，2023.9.28
- 《洛阳钼业 (603993.SH)：矿产+贸易协同的铜钴资源龙头》，2023.9.26
- 《稀土行业点评：2023年第二批指标增速收缩，弱供给下稀土价格有望回升》，2023.9.26

# 有色金属周报：紧缩周期尾声，长期配置价值支撑金银价格

## 投资要点：

- **本周核心关注美国核心 PCE 基本符合预期，鲍威尔表示不急于降息。**美国 2 月核心 PCE 物价指数同比上升 2.8%，预估为 2.8%，前值为 2.8%。鲍威尔表示 PCE 通胀报告符合预期；不需要急于削减利率；美联储可以而且将会对降息决策持谨慎态度。
- **下周重要数据发布：4 月 1 日（周一 21:45）美国 3 月 Markit 制造业 PMI:季调；4 月 5 日（周五 20:30）美国 3 月失业率:季调（%）。**
- **贵金属：黄金价格重心上移。**本周，上海金交所黄金价格涨 3.2%，COMEX 银价周涨 1.0%。继美国小幅上调今年核心 PCE 通胀预期至 2.6%，本周公布的美国 2 月核心 PCE 基本符合预期。谨慎立场下，黄金高位震荡，降息预期仍存。建议关注黄金、白银相关标的，如：紫金矿业、中金黄金、盛达资源等。
- **工业金属：工业金属价格受流动性问题缓解影响，普遍上涨。**本周，SHFE 铜、铝、铅、锌、锡、镍活跃合约期货收盘价分别变动+0.3%、+1.6%、+3.6%、-1.3%、0.5%、-2.8%。周四，CSPT 在上海召开会议，会议表示不对二季度铜精矿 TC 做出指导价，但再次倡议联合减产，市场对铜供应趋紧担忧加重，铜价持续上行。建议关注铜、铝等工业金属板块。
- **稀土、钨等小金属：国常会研究推动稀土产业高质量发展有关工作。**稀土方面：本周镨钕金属价格上涨 2.3%、镨钕氧化物价格下跌 0.6%。第一批稀土指标公布，2024 年度第一批稀土开采、冶炼分离总量控制指标分别为 13.6 万吨、12.7 万吨，同比增速分别为 12.5%、10.4%，稀土国内供给增速有所收窄。钨方面：钨精矿价格上涨，目前供应偏紧，持续关注后端消费表现。
- **能源金属：锂精矿价格上涨，供应端扰动持续存在，关注短期内锂价反弹机会。**（1）锂：碳酸锂价格下跌，氢氧化锂价格持平，锂精矿价格微涨 0.7%，供给端扰动持续存在，全球最大在产锂矿格林布什预期减产，Finniss 锂项目中 Grants 露天矿停产。（2）钴：价格持平。（3）镍：镍金属、镍板、镍豆价格下跌。关注短期内锂价反弹机会，关注中矿资源、赣锋锂业、天齐锂业、永兴材料、藏格矿业。
- **投资建议。2024 年预计全球货币环境由紧向松转变、国内经济逐步修复，有色金属板块或将迎来超额收益，弹性强度排序为贵金属>铜>小金属>铝>稀土，同时重点看好有色新材料领域。**1) **贵金属。**美国加息末端、降息预期逐渐提升，实际利率下降凸显黄金配置价值，白银远期弹性更大，推荐：山东黄金、中金黄金、玉龙股份、盛达资源、兴业银锡、银泰黄金。2) **工业金属。**政策推动经济预期持续向好，与国内经济相关的工业金属价格有望回升，弹性：铜>小金属>铝>稀土。铜推荐：紫金矿业、洛阳钼业、铜陵有色，关注西部矿业、云南铜业；小金属推荐：锡业股份、驰宏锌锗，关注云南锗业；铝推荐：神火股份、天山铝业、云铝股份、中国宏桥、明泰铝业，关注中国铝业、南山铝业。3) **新材料。**看好人工智能材料、人形机器人上游磁材、消费电子折叠屏零部件、钛合金材料、智能汽车零部件、卫星/超导材料等七大领域，推荐：铂科新材、金力永磁、东睦股份、立中集团，关注银邦股份、楚江新材、东方钨业。
- **风险提示。**美国加息超预期；经济复苏进度不及预期；海外需求恢复不及预期。

## 内容目录

1. 行业数据回顾.....	6
1.1. 贵金属：黄金现货价格上涨，黄金 ETF 持有量下降.....	6
1.2. 工业金属：国内基本金属价格上涨居多.....	8
1.2.1. 铜：价格上涨，北方粗铜加工费持平.....	8
1.2.2. 铝：铝价上涨，电解铝利润上涨.....	10
1.2.3. 铅：铅价上涨，原生铅开工率持平.....	11
1.2.4. 锌：锌价下跌，精炼锌企业生产利润下降.....	12
1.2.5. 锡：锡价上涨，精炼锡开工率下降.....	13
1.2.6. 镍：镍价下跌，开工率呈上行趋势.....	14
1.3. 稀土&钨：镨钕氧化物价格下跌.....	15
1.4. 小金属：镁锭开工率为 57.15%，利润上升.....	17
1.5. 能源金属：锂化合物价格有所下跌.....	19
2. 行情数据.....	21
3. 本周重要事件回顾.....	22
3.1. 行业新闻.....	22
3.2. 公司公告.....	23
4. 盈利预测.....	23
5. 风险提示.....	24

## 图表目录

图 1: 截至 2024 年 3 月 29 日, 上海金交所黄金现货 Au9999 收盘价 528 元/克, 周变动 3.2%; 截至 2024 年 3 月 28 日, 期货收盘价(活跃合约):COMEX 黄金 2255 美元/盎司, 周变动 4.1% .....	6
图 2: 截至 2024 年 3 月 28 日, COMEX 银价格 25.1 美元/盎司, 周变动 1.0%; NYMEX 铂价格 923.0 美元/盎司, 周变动 2.7%; NYMEX 钯价格 1023.0 美元/盎司, 周变动 3.1%.....	6
图 3: 截至 2024 年 3 月 28 日, 美国十年期国债实际收益率 1.88%, 十年期国债收益率 4.2% .....	7
图 4: 截至 2024 年 3 月 29 日, 美元指数 (1973 年 3 月=100) 为 104.51 .....	7
图 5: 截至 2024 年 3 月 22 日, 黄金 ETF 持有量 1391 吨 .....	7
图 6: 2024 年 3 月 28 日, 金油比 25.90, 金银比 89.83, 金铜比 562.08 .....	7
图 7: 2024 年 2 月, 美国:CPI:当月同比 3.20%, 中国:CPI:当月同比 0.70%.....	7
图 8: 2024 年 2 月, 美国:PCE:当月同比 2.45%, 美国:核心 PCE:当月同比 2.78%.....	7
图 9: 2024 年 2 月, 美国:失业率:季调 3.90%.....	8
图 10: 2024 年 3 月 26 日, COMEX:黄金:非商业净持仓 199294 张 .....	8
图 11: 本周 SHFE 铜价上涨 0.3%,LME 铜价下跌 0.1%.....	8
图 12: 本周 SHFE 铜库存增加 6.6%,LME 铜库存减少 1.2% .....	8
图 13: 截至 2024 年 3 月 26 日, COMEX:1 号铜:非商业净持仓 23083 张 .....	9
图 14: 截至 2024 年 3 月 28 日, CMOEX 铜价/IPE 布油价 0.0461.....	9
图 15: 截至 2024 年 3 月 29 日, 南方粗铜加工费 1050 元/吨, 北方粗铜加工费 900 元/吨.....	9
图 16: 截至 2024 年 2 月, 房地产开发投资完成额累计同比-9.0%, 房屋新开工面积累计同比-29.7%, 房屋竣工面积累计同比-20.2%, 商品房销售面积-20.5% .....	9
图 17: 本周 SHFE 铝价上涨 1.6%,LME 铝价上涨 1.0%.....	10
图 18: 本周 SHFE 铝库存增加 13.4%,LME 铝库存减少 1.1% .....	10
图 19: 截至 2024 年 3 月 28 日, 电解铝成本 16801 元/吨, 周变化-0.10%, 电解铝利润 2529 元/吨, 周变化 0.26% .....	10
图 20: 截至 2024 年 3 月 28 日, 氧化铝价格 3308 元/吨 .....	11
图 21: 截至 2024 年 3 月 28 日, 阳极价格 4566 元/吨.....	11
图 22: 截至 2024 年 1 月, 中国电解铝总产能 4481 万吨, 电解铝在产产能 4204 万吨, 产能利用率 94.50%.....	11
图 23: 本周 SHFE 铝价上涨 3.6%,LME 铝价下跌 1.4%.....	11

图 24: 本周 SHFE 铅库存减少 11.2%,LME 铅库存增加 1.7%.....	11
图 25: 2024 年 3 月 29 日, 原生铅最新周度开工率为 56.39%;2024 年 1 月 12 日,再生铅最新周度开工率为 52.58% .....	12
图 26: 2024 年 2 月, 再生铅月度产量 21 万吨, 同比减少-33.32%, 2024 年 2 月, 原生铅月度产量 28 万吨, 同比减少-2.92%.....	12
图 27: 2024 年 3 月 22 日, 铅精矿加工费 700 元/吨, 铅冶炼利润-359 元/吨。2024 年 3 月 29 日, 再生铅利润-682 元/吨.....	12
图 28: 本周 SHFE 锌价下跌 1.3%,LME 锌价下跌 2.4%.....	13
图 29: 本周 SHFE 锌库存增加 1.0%,LME 锌库存减少 0.5% .....	13
图 30: 2024 年 2 月, 精炼锌月度开工率 86.71% .....	13
图 31: 2024 年 3 月, 锌锭月度产量 51 万吨.....	13
图 32: 截至 2024 年 3 月 28 日, 精炼锌企业生产利润-550 元/吨.....	13
图 33: 本周 SHFE 锡价上涨 0.5%,LME 锡价上涨 0.4%.....	14
图 34: 本周 SHFE 锡库存增加 5.2%,LME 锡库存减少 7.8% .....	14
图 35: 2024 年 2 月, 国内精炼锡企业平均开工率 47.59%.....	14
图 36: 2024 年 2 月, 精炼锡产量 11460 吨, 同比减少-10.41%, 再生锡产量 2400 吨, 同比减少-42.24% .....	14
图 37: 本周 SHFE 镍价下跌 2.8%,LME 镍价下跌 3.7%.....	14
图 38: 本周 SHFE 镍库存增加 3.1%,LME 镍库存减少 0.9% .....	14
图 39: 2024 年 1 月, 电解镍月度开工率 97.18% .....	15
图 40: 2024 年 1 月, 全国电解镍产量 25300 吨, 同比增加 54.27% .....	15
图 41: 截至 2024 年 3 月 29 日, 仲钨酸铵 18.68 万元/吨, 环比上涨 0.7% .....	16
图 42: 截至 2024 年 3 月 29 日, 黑钨精矿 (≥65%) 12.68 万元/吨, 上涨 0.4%; 白钨精矿 (≥65%) 12.63 万元/吨, 上涨 0.4%.....	16
图 43: 截至 2024 年 3 月 29 日, 废钨钻头 208 元/千克, 上涨 0.5%; 废钨棒材 209 元/千克, 上涨 0.5%; 废钨合金刀片 173.00 元/千克, 上涨 0.6%.....	17
图 44: 截至 2024 年 3 月 29 日, 废钨磨削料 2.39 元/度, 上涨 3.0% .....	17
图 45: 2024 年 2 月, 镁锭产量 66582 吨, 同比减少-3.43%.....	18
图 46: 2024 年 2 月, 镁锭全国开工率 57.15%.....	18
图 47: 2024 年 2 月 23 日, 镁锭行业平均成本 18882 元/吨, 镁锭行业平均利润 958 元/吨.....	18
图 48: 2024 年 2 月, 镉锭月度全国产量总计 4429 吨.....	19
图 49: 2024 年 2 月, 钛白粉产量 37.29 万吨, 同比增加 13.99%.....	19

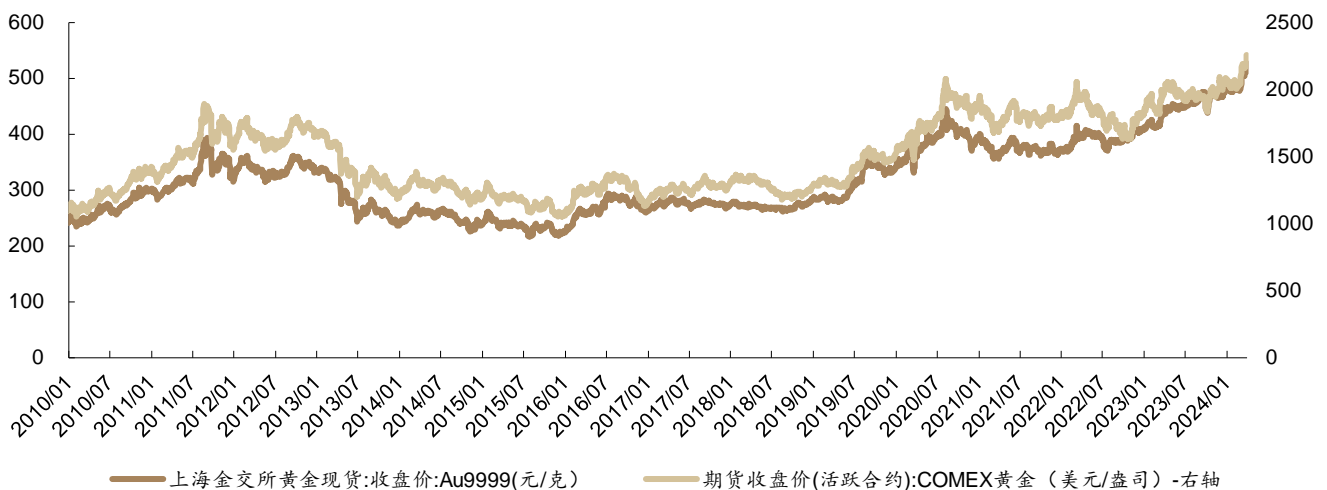
图 50: 截至 2024 年 3 月 29 日, 电池级硫酸镍较一级镍 (豆) 溢价 12873 元/镍吨, 电池级硫酸镍较一级镍 (板) 溢价 9873 元/镍吨 .....	20
图 51: 本周碳酸锂:99.5%:电:国产 价格下降 2.7% .....	20
图 52: 本周硫酸钴:21%:国产 价格持平 .....	20
图 53: 2024 年 3 月, SMM 预计印尼氢氧化镍钴 (MHP) 产量 2.15 万镍吨, 印尼高冰镍产量 1.90 万镍吨.....	21
图 54: 本周有色金属板块跑赢大盘.....	22
图 55: 周涨跌幅排名前十&后十 .....	22
表 1: 基本金属价格及变动概览 .....	8
表 2: 稀土金属及其氧化物价格概览.....	15
表 3: 钨铁硼废料及毛坯价格概览.....	15
表 4: 钨价格概览.....	16
表 5: 小金属价格概览.....	17
表 6: 锂钴镍金属及化合物价格概览.....	19
表 7: 锂电池正极价格概览 .....	20
表 8: 锂电池电解液价格概览.....	20
表 9: 已覆盖公司盈利预测 (截至 2024.3.29) .....	23

## 1. 行业数据回顾

### 1.1. 贵金属：黄金现货价格上涨，黄金 ETF 持有量下降

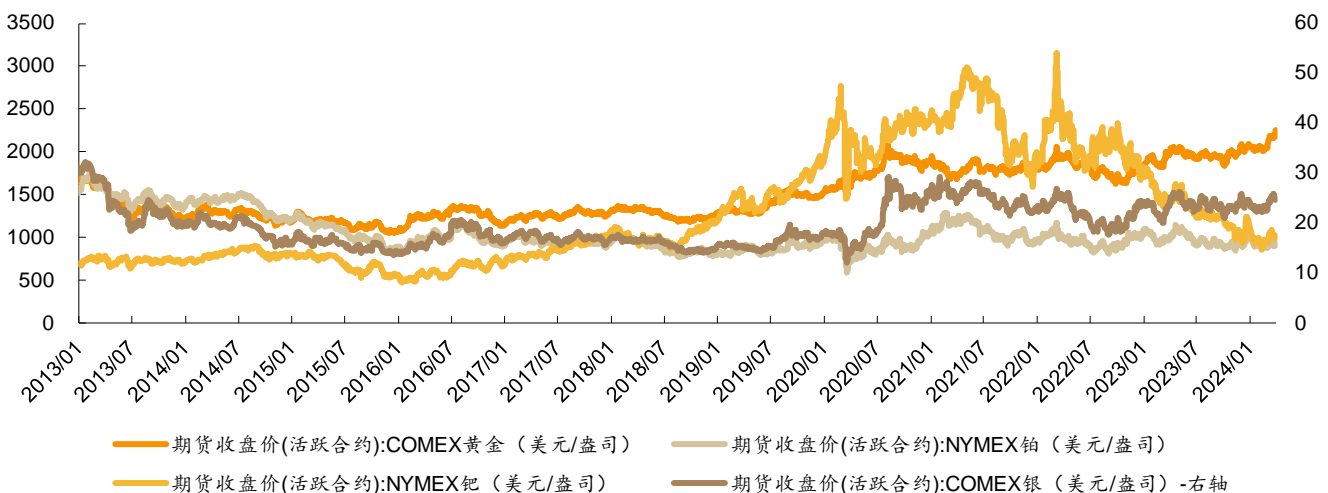
**黄金现货价格上涨。**截至 2024 年 3 月 29 日，上海金交所黄金现货 Au9999 收盘价 528 元/克，周变动 3.20%，月变动 9.9%，年变动 20.7%。截至 2024 年 3 月 28 日，期货收盘价(活跃合约):COMEX 黄金 2255 美元/盎司，周变动 4.1%，月变动 10.3%，年变动 14.7%。

图 1: 截至 2024 年 3 月 29 日，上海金交所黄金现货 Au9999 收盘价 528 元/克，周变动 3.2%；截至 2024 年 3 月 28 日，期货收盘价(活跃合约):COMEX 黄金 2255 美元/盎司，周变动 4.1%



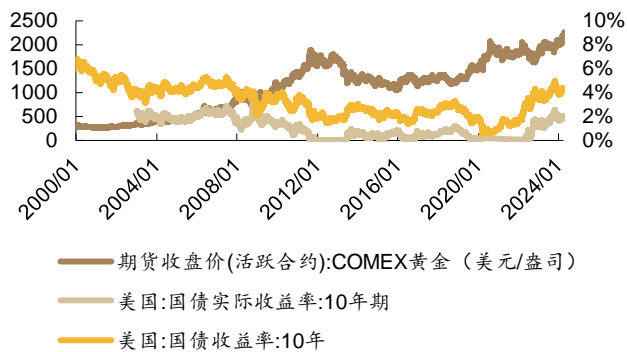
资料来源：Wind, SHFE, COMEX, 德邦研究所，数据截至 2024 年 3 月 29 日

图 2: 截至 2024 年 3 月 28 日，COMEX 银价格 25.1 美元/盎司，周变动 1.0%；NYMEX 铂价格 923.0 美元/盎司，周变动 2.7%；NYMEX 钯价格 1023.0 美元/盎司，周变动 3.1%



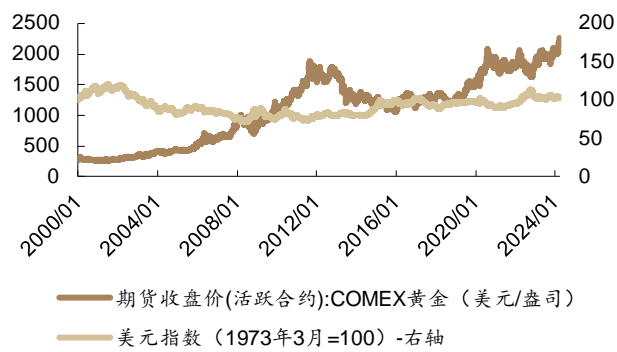
资料来源：Wind, COMEX, NYMEX, 德邦研究所，数据截至 2024 年 3 月 29 日

图3:截至2024年3月28日,美国十年期国债实际收益率1.88%,十年期国债收益率4.2%



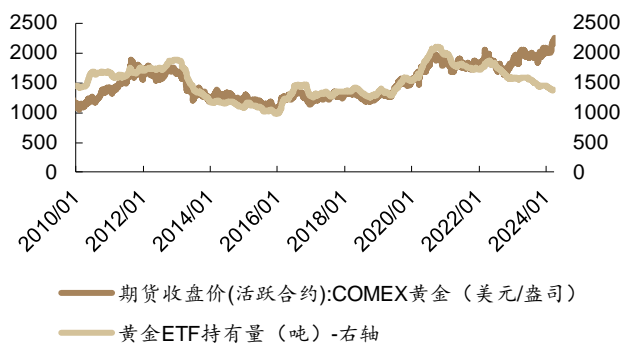
资料来源: Wind, COMEX, 美国财政部, 美联储, 德邦研究所

图4:截至2024年3月29日,美元指数(1973年3月=100)为104.51



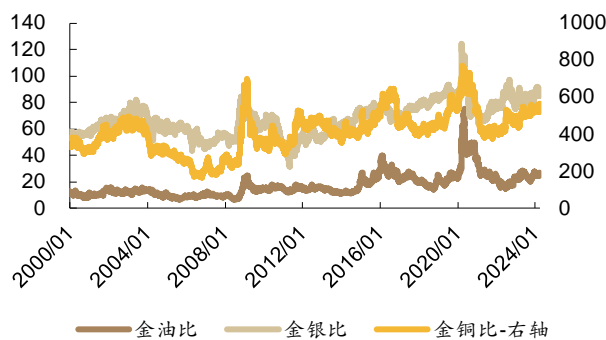
资料来源: Wind, 德邦研究所

图5:截至2024年3月22日,黄金ETF持有量1391吨



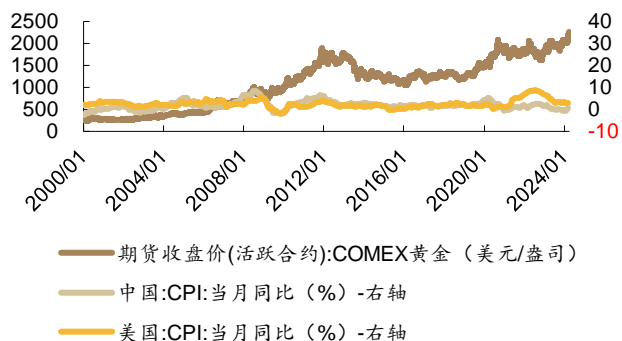
资料来源: Wind, SPDR, 德邦研究所  
注:黄金ETF持有量为六家之和,包括SPDR, GOLD, SGBS, PHAU, GBS, iShares

图6:2024年3月28日,金油比25.90,金银比89.83,金铜比562.08



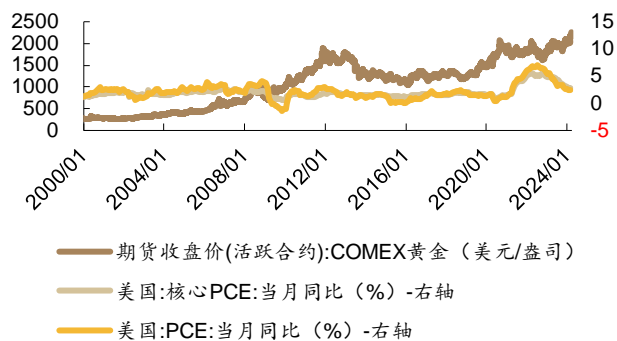
资料来源: Wind, COMEX, IPE, 德邦研究所

图7:2024年2月,美国:CPI:当月同比3.20%,中国:CPI:当月同比0.70%



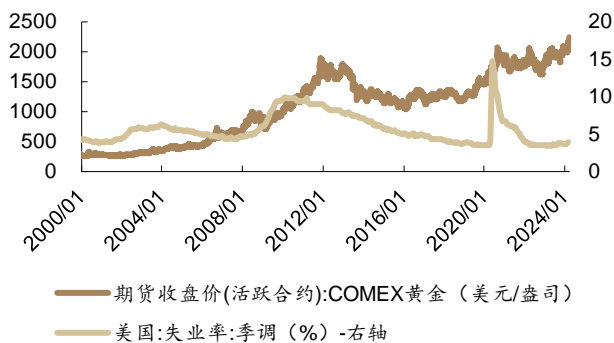
资料来源: Wind, COMEX, 国家统计局, 美国劳工部, 德邦研究所

图8:2024年2月,美国:PCE:当月同比2.45%,美国:核心PCE:当月同比2.78%



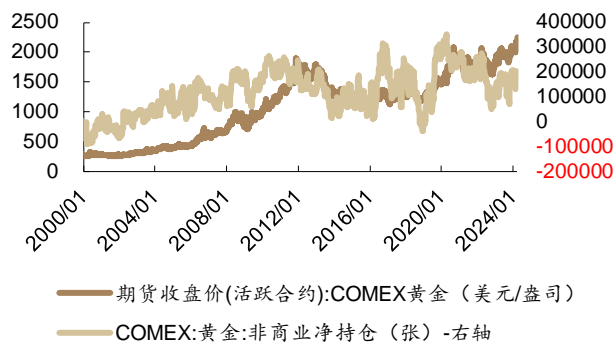
资料来源: Wind, 美国经济分析局, 德邦研究所

图 9：2024 年 2 月，美国:失业率:季调 3.90%



资料来源：Wind，美国劳工部，德邦研究所

图 10：2024 年 3 月 26 日，COMEX:黄金:非商业净持仓 199294 张



资料来源：Wind，COMEX，美国商品期货交易委员会，德邦研究所

## 1.2. 工业金属：国内基本金属价格上涨居多

国内工业金属价格上涨居多。其中，SHFE 铅价涨幅 3.6%，SHFE 铝价涨幅 1.6%。

表 1：基本金属价格及变动概览

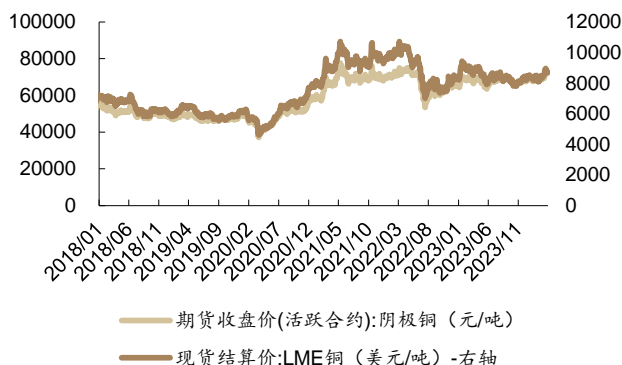
品种	SHFE (元/吨)				LME (美元/吨)			
	最新价	周变化	月变化	年变化	最新价	周变化	月变化	年变化
铜	72530	0.3%	5.5%	4.7%	8729	-0.1%	4.7%	-3.6%
铝	19710	1.6%	4.9%	5.5%	2270	1.0%	6.6%	-4.1%
铅	16815	3.6%	5.5%	10.2%	1965	-1.4%	-6.0%	-9.9%
锌	20945	-1.3%	2.0%	-7.9%	2391	-2.4%	2.1%	-21.2%
锡	228100	0.5%	5.6%	10.7%	27650	0.4%	5.9%	5.9%
镍	130920	-2.8%	-2.5%	-27.1%	16530	-3.7%	-3.6%	-31.7%

资料来源：Wind，上海期货交易所，LME，德邦研究所  
注：SHFE 金属收盘价截至 2024.3.29；LME 金属收盘价为 2024.3.28

### 1.2.1. 铜：价格上涨，北方粗铜加工费持平

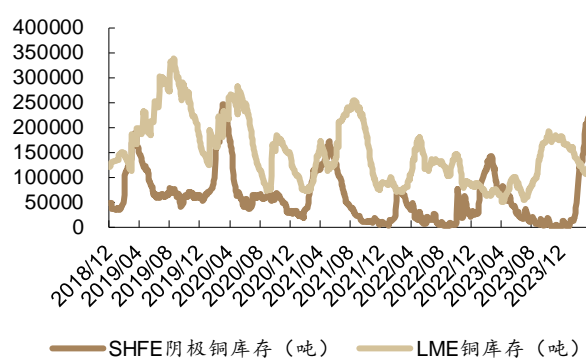
铜价上涨。截至 2024 年 3 月 29 日，SHFE 铜最新价为 72530 元/吨，周变动 0.3%，月变化 5.5%，年变化 4.7%。截至 2024 年 3 月 28 日，LME 铜最新价为 8729 美元/吨，周变动-0.1%，月变化 4.7%，年变化-3.6%。

图 11：本周 SHFE 铜价上涨 0.3%,LME 铜价下跌 0.1%



资料来源：Wind，上海期货交易所，LME，德邦研究所

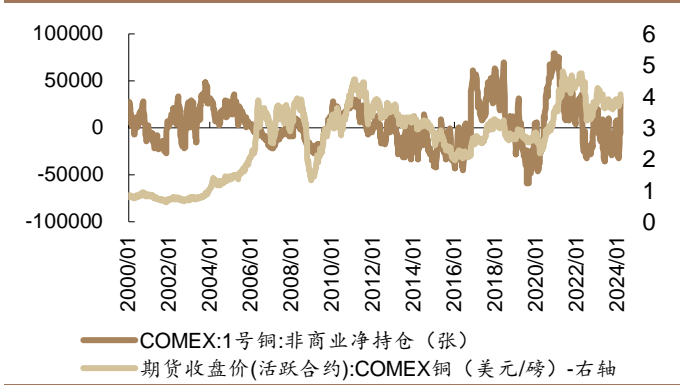
图 12：本周 SHFE 铜库存增加 6.6%,LME 铜库存减少 1.2%



资料来源：Wind，上海期货交易所，LME，德邦研究所

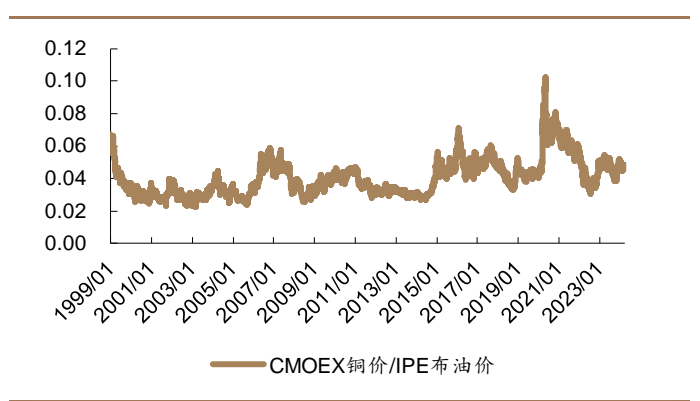


图 13: 截至 2024 年 3 月 26 日, COMEX:1 号铜:非商业净持仓 23083 张



资料来源: Wind, COMEX, 德邦研究所

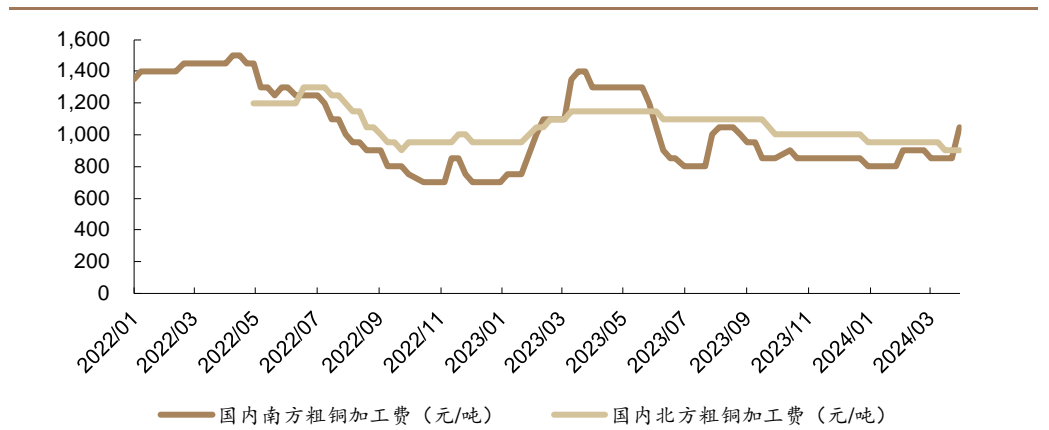
图 14: 截至 2024 年 3 月 28 日, CMOEX 铜价/IPE 布油价 0.0461



资料来源: Wind, COMEX, IPE, 德邦研究所

**加工费方面。**截至 2024 年 3 月 29 日, 南方粗铜加工费 1050 元/吨, 北方粗铜加工费 900 元/吨。

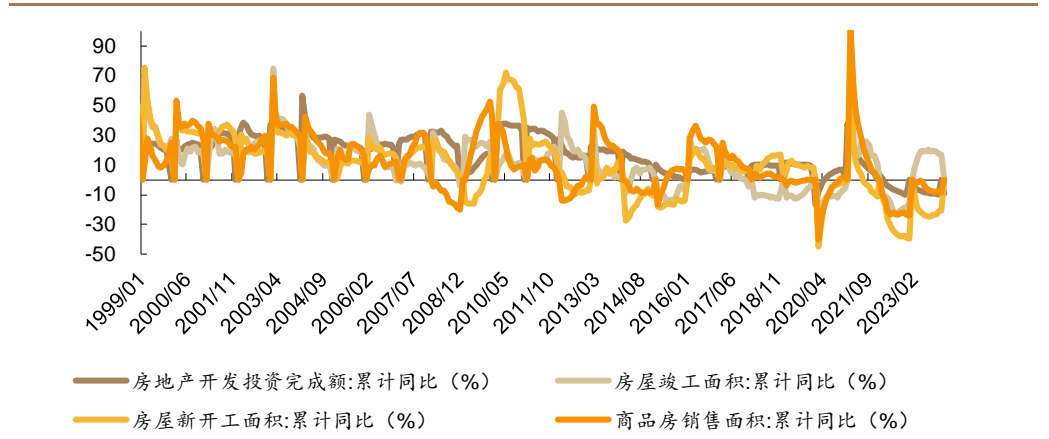
图 15: 截至 2024 年 3 月 29 日, 南方粗铜加工费 1050 元/吨, 北方粗铜加工费 900 元/吨



资料来源: SMM, 德邦研究所

**下游景气度缓慢恢复。**截至 2024 年 2 月, 房地产开发投资完成额累计同比-9.0%, 房屋新开工面积累计同比-29.7%, 房屋竣工面积累计同比-20.2%, 商品房销售面积-20.5%。

图 16: 截至 2024 年 2 月, 房地产开发投资完成额累计同比-9.0%, 房屋新开工面积累计同比-29.7%, 房屋竣工面积累计同比-20.2%, 商品房销售面积-20.5%

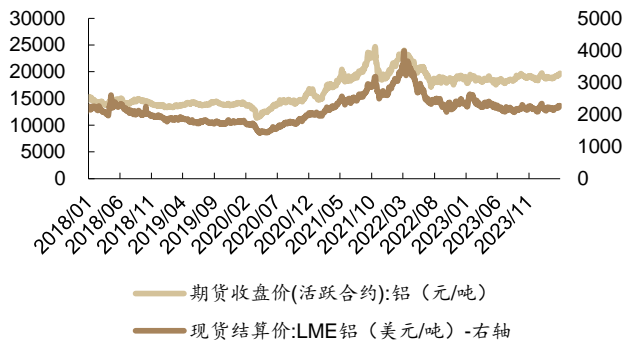


资料来源: Wind, 国家统计局, 德邦研究所

### 1.2.2. 铝：铝价上涨，电解铝利润上涨

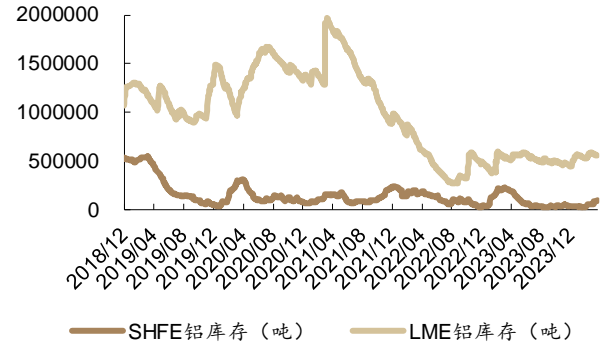
铝价上涨。截至2024年3月29日，SHFE铝最新价为19710元/吨，周变动1.6%，月变化4.9%，年变化5.5%。截至2024年3月28日，LME铝最新价为2270美元/吨，周变动1.0%，月变化6.6%，年变化-4.1%。

图 17：本周 SHFE 铝价上涨 1.6%,LME 铝价上涨 1.0%



资料来源：Wind，上海期货交易所，LME，德邦研究所

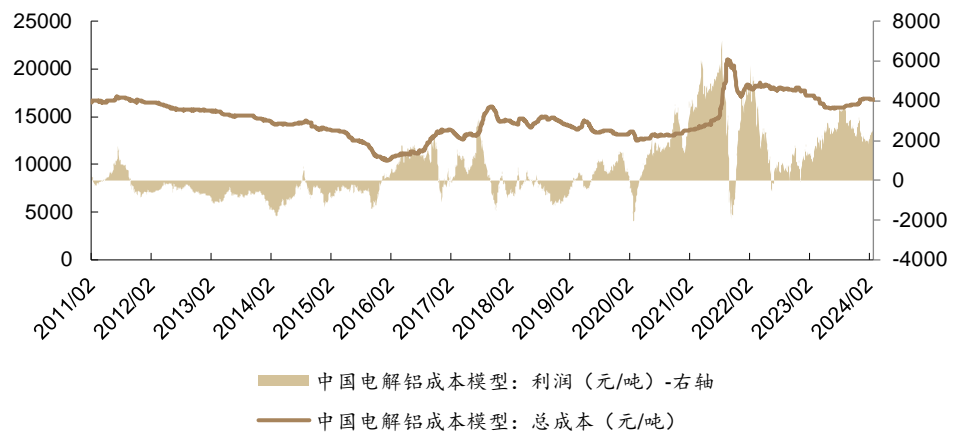
图 18：本周 SHFE 铝库存增加 13.4%,LME 铝库存减少 1.1%



资料来源：Wind，上海期货交易所，LME，德邦研究所

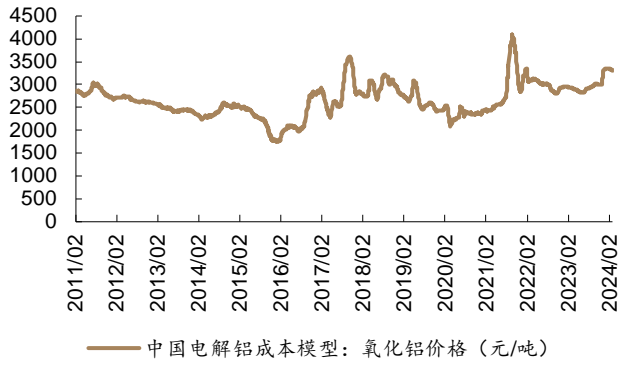
成本利润方面。截至2024年3月28日，电解铝成本16801元/吨，周变化-0.10%，电解铝利润2529元/吨，周变化0.26%。其中，氧化铝价格3308元/吨，阳极价格4566元/吨。

图 19：截至2024年3月28日，电解铝成本16801元/吨，周变化-0.10%，电解铝利润2529元/吨，周变化0.26%



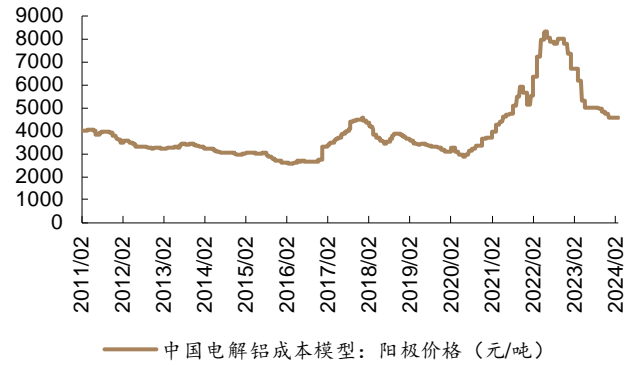
资料来源：SMM，德邦研究所

图 20: 截至 2024 年 3 月 28 日, 氧化铝价格 3308 元/吨



资料来源: SMM, 德邦研究所

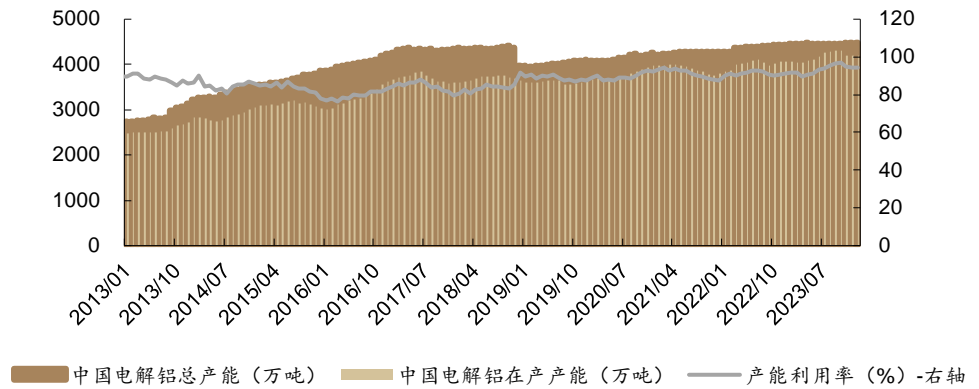
图 21: 截至 2024 年 3 月 28 日, 阳极价格 4566 元/吨



资料来源: SMM, 德邦研究所

**总产能和在产产能。**截至 2024 年 1 月, 中国电解铝总产能 4481 万吨, 电解铝在产产能 4204 万吨, 产能利用率 94.50%。

图 22: 截至 2024 年 1 月, 中国电解铝总产能 4481 万吨, 电解铝在产产能 4204 万吨, 产能利用率 94.50%

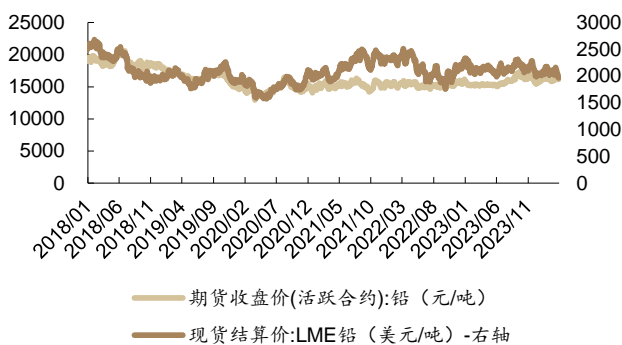


资料来源: Wind, 阿拉丁, 德邦研究所

### 1.2.3. 铅: 铅价上涨, 原生铅开工率持平

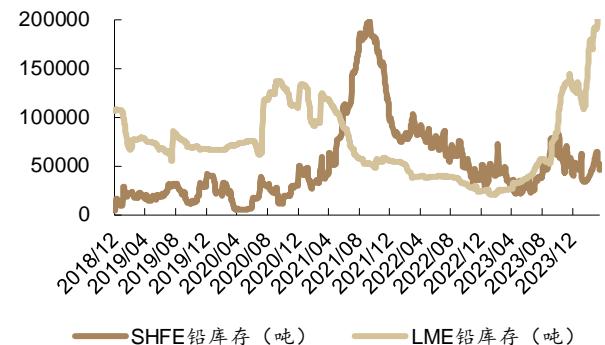
**铅价上涨。**截至 2024 年 3 月 29 日, SHFE 铅最新价为 16815 元/吨, 周变动 3.6%, 月变化 5.5%, 年变化 10.2%。截至 2024 年 3 月 28 日, LME 铅最新价为 1965 美元/吨, 周变动-1.4%, 月变化-6.0%, 年变化-9.9%。

图 23: 本周 SHFE 铅价上涨 3.6%, LME 铅价下跌 1.4%



资料来源: Wind, 上海期货交易所, LME, 德邦研究所

图 24: 本周 SHFE 铅库存减少 11.2%, LME 铅库存增加 1.7%



资料来源: Wind, 上海期货交易所, LME, 德邦研究所

**开工率和产量。**2024年3月29日,原生铅最新周度开工率为56.39%;2024年1月12日,再生铅最新周度开工率为52.58%。2024年2月,再生铅月度产量21万吨,同比减少-33.32%,2024年2月,原生铅月度产量28万吨,同比减少-2.92%。

图 25:2024 年 3 月 29 日,原生铅最新周度开工率为 56.39%;2024 年 1 月 12 日,再生铅最新周度开工率为 52.58%

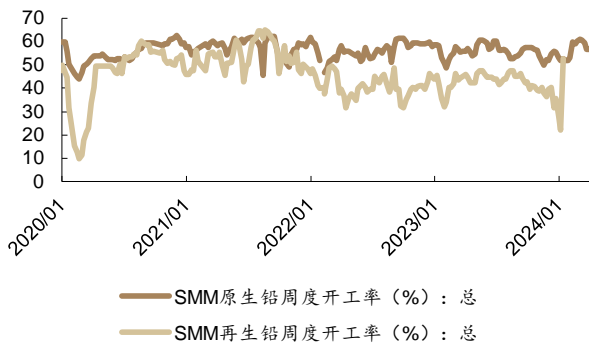
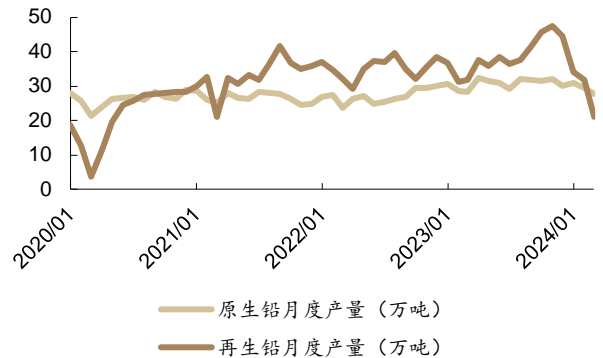


图 26:2024 年 2 月,再生铅月度产量 21 万吨,同比减少-33.32%,2024 年 2 月,原生铅月度产量 28 万吨,同比减少-2.92%

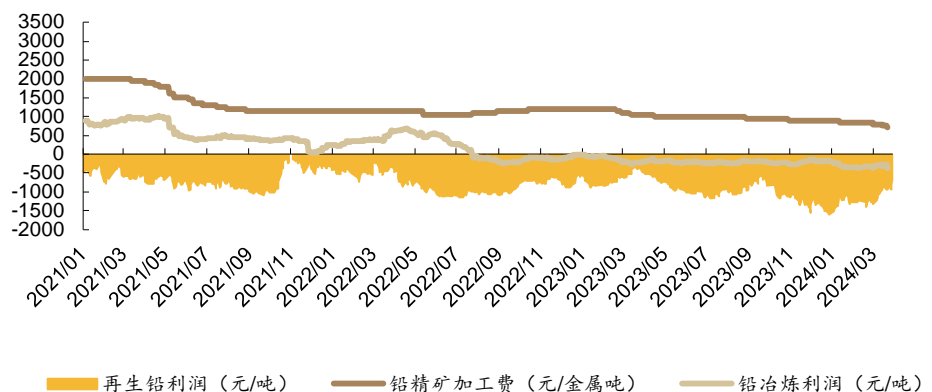


资料来源: SMM, 德邦研究所

资料来源: SMM, 德邦研究所

**加工费和利润。**2024年3月22日,铅精矿加工费700元/吨,铅冶炼利润-359元/吨。2024年3月29日,再生铅利润-682元/吨。

图 27: 2024 年 3 月 22 日,铅精矿加工费 700 元/吨,铅冶炼利润-359 元/吨。2024 年 3 月 29 日,再生铅利润-682 元/吨

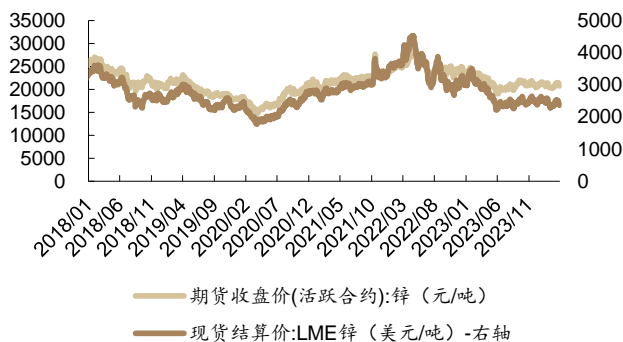


资料来源: SMM, 德邦研究所

#### 1.2.4. 锌: 锌价下跌, 精炼锌企业生产利润下降

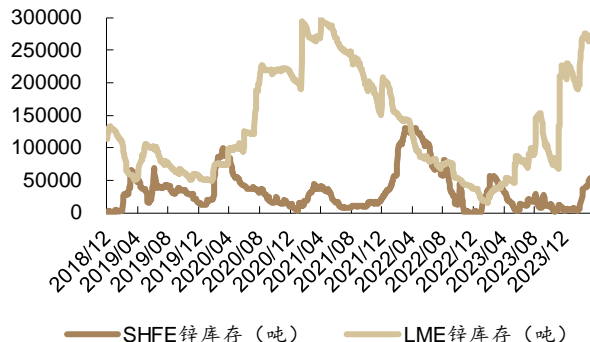
**锌价下跌。**截至2024年3月29日,SHFE锌最新价为20945元/吨,周变动-1.3%,月变化2.0%,年变化-7.9%。截至2024年3月28日,LME锌最新价为2391美元/吨,周变动-2.4%,月变化2.1%,年变化-21.2%。

图 28: 本周 SHFE 锌价下跌 1.3%,LME 锌价下跌 2.4%



资料来源: Wind, 上海期货交易所, LME, 德邦研究所

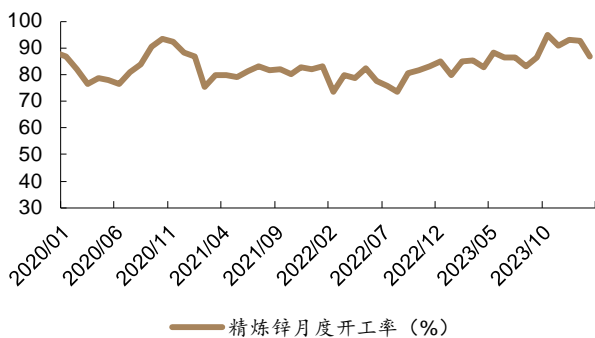
图 29: 本周 SHFE 锌库存增加 1.0%,LME 锌库存减少 0.5%



资料来源: Wind, 上海期货交易所, LME, 德邦研究所

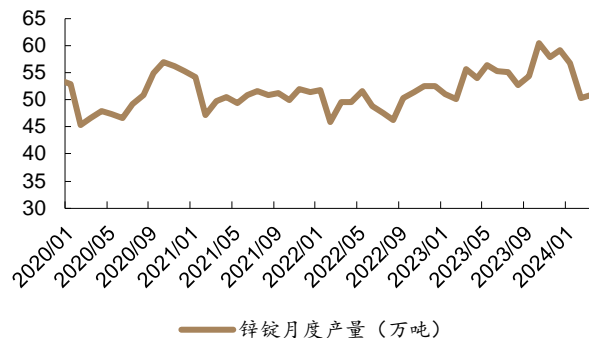
**开工率和产量。**2024 年 2 月, 精炼锌月度开工率 86.71%。2024 年 3 月, 锌锭月度产量 51 万吨。

图 30: 2024 年 2 月, 精炼锌月度开工率 86.71%



资料来源: SMM, 德邦研究所

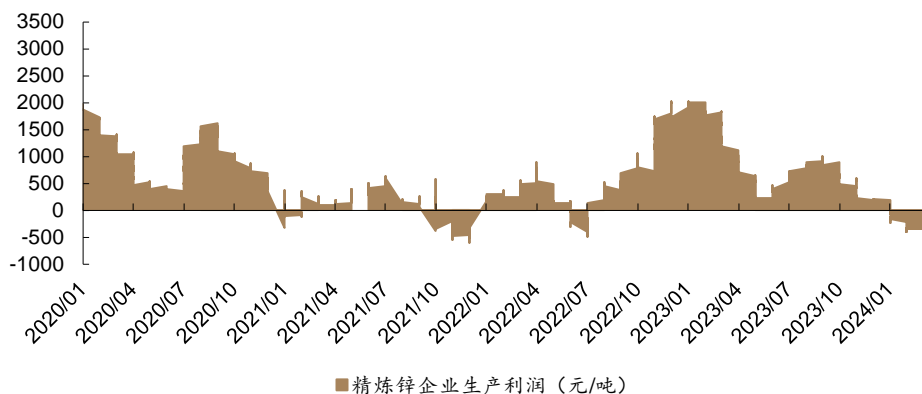
图 31: 2024 年 3 月, 锌锭月度产量 51 万吨



资料来源: SMM, 德邦研究所

**生产利润。**截至 2024 年 3 月 28 日, 精炼锌企业生产利润-550 元/吨。

图 32: 截至 2024 年 3 月 28 日, 精炼锌企业生产利润-550 元/吨

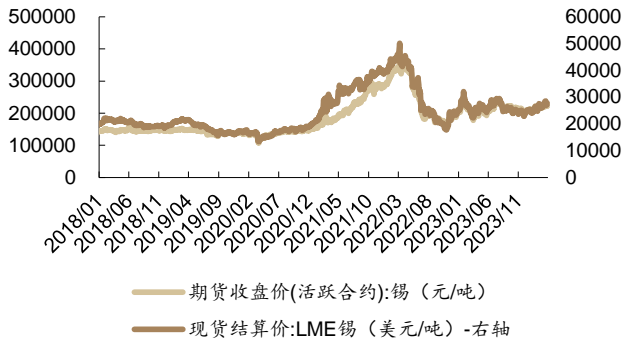


资料来源: SMM, 德邦研究所

### 1.2.5. 锡: 锡价上涨, 精炼锡开工率下降

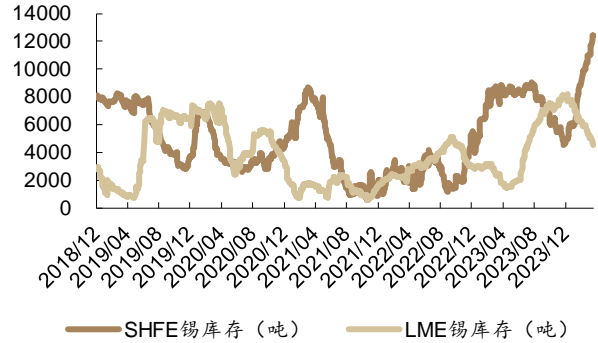
**锡价上涨。**截至 2024 年 3 月 29 日, SHFE 锡最新价为 228100 元/吨, 周变动 0.5%, 月变化 5.6%, 年变化 10.7%。截至 2024 年 3 月 28 日, LME 锡最新价为 27650 美元/吨, 周变动 0.4%, 月变化 5.9%, 年变化 5.9%。

图 33: 本周 SHFE 锡价上涨 0.5%,LME 锡价上涨 0.4%



资料来源: Wind, 上海期货交易所, LME, 德邦研究所

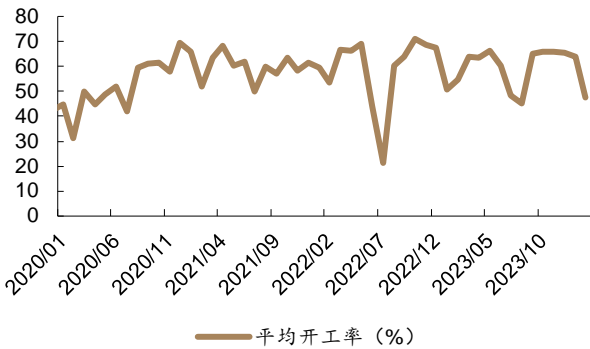
图 34: 本周 SHFE 锡库存增加 5.2%,LME 锡库存减少 7.8%



资料来源: Wind, 上海期货交易所, LME, 德邦研究所

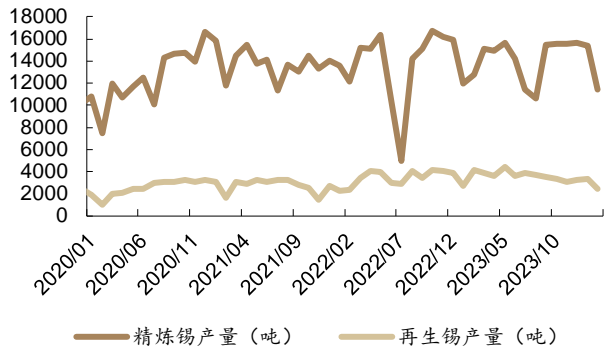
**开工率和产量。**2024 年 2 月, 精炼锡产量 11460 吨, 同比减少-10.41%, 再生锡产量 2400 吨, 同比减少-42.24%。2024 年 2 月, 国内精炼锡企业平均开工率 47.59%。

图 35: 2024 年 2 月, 国内精炼锡企业平均开工率 47.59%



资料来源: SMM, 德邦研究所

图 36: 2024 年 2 月, 精炼锡产量 11460 吨, 同比减少-10.41%, 再生锡产量 2400 吨, 同比减少-42.24%

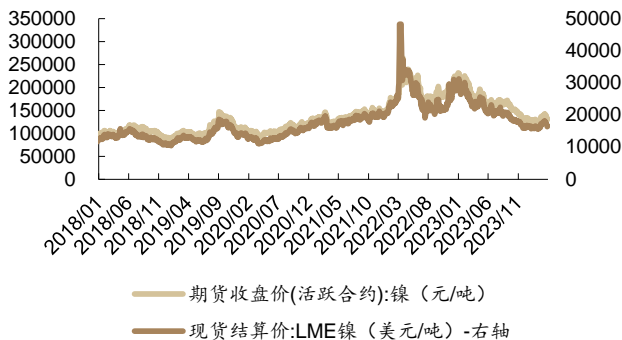


资料来源: SMM, 德邦研究所

### 1.2.6. 镍: 镍价下跌, 开工率呈上行趋势

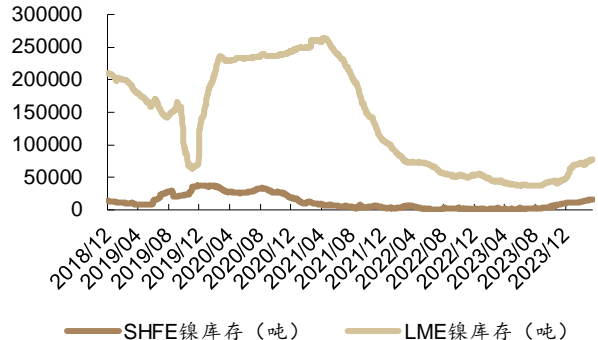
**镍价下跌。**截至 2024 年 3 月 29 日, SHFE 镍最新价为 130920 元/吨, 周变动-2.8%, 月变化-2.5%, 年变化-27.1%。截至 2024 年 3 月 28 日, LME 镍最新价为 16530 美元/吨, 周变动-3.7%, 月变化-3.6%, 年变化-31.7%。

图 37: 本周 SHFE 镍价下跌 2.8%,LME 镍价下跌 3.7%



资料来源: Wind, 上海期货交易所, LME, 德邦研究所

图 38: 本周 SHFE 镍库存增加 3.1%,LME 镍库存减少 0.9%



资料来源: Wind, 上海期货交易所, LME, 德邦研究所

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

图 39: 2024 年 1 月, 电解镍月度开工率 97.18%

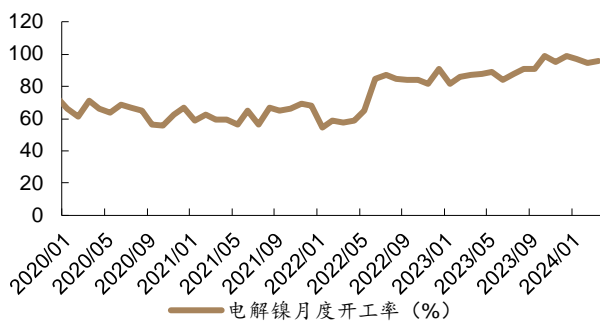
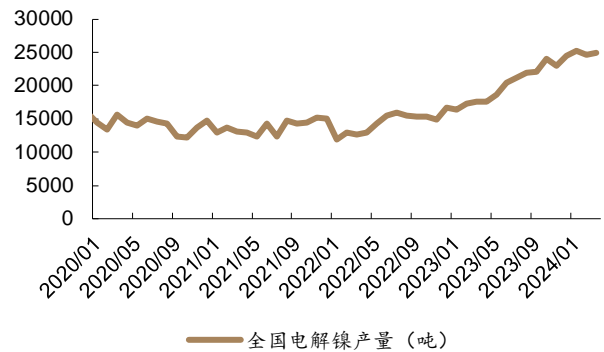


图 40: 2024 年 1 月, 全国电解镍产量 25300 吨, 同比增加 54.27%



资料来源: SMM, 德邦研究所

资料来源: SMM, 德邦研究所

### 1.3. 稀土&钨: 镨钕氧化物价格下跌

镨钕氧化物价格下跌。截至 2024 年 3 月 29 日, 镨钕氧化物 35 万元/吨, 周变动-0.6%, 月变动-5.1%, 年变动-33.8%。

表 2: 稀土金属及其氧化物价格概览

名称 (万元/吨)	价格	周涨幅	月涨幅	年涨幅	名称 (万元/吨)	价格	周涨幅	月涨幅	年涨幅
金属镨	225.0	0.0%	-4.3%	-15.9%	镨钕氧化物	35.4	-0.6%	-5.1%	-33.8%
金属镧	2.5	0.0%	0.0%	0.0%	氧化镨	182.0	0.6%	-1.9%	-9.5%
金属铈	43.8	0.0%	-8.9%	-37.5%	氧化铈	29.7	1.0%	2.1%	15.3%
金属镨	50.0	0.0%	-8.3%	-30.1%	氧化钆	16.4	-0.9%	-1.2%	-39.8%
金属铈	2.5	0.0%	-2.0%	-5.7%	氧化钆	41.8	0.0%	4.4%	-30.4%
金属铈	660.0	1.5%	-1.5%	-46.1%	氧化铈	0.4	0.0%	0.0%	-39.8%
金属钆	23.5	0.0%	0.0%	0.0%	氧化镨	555.0	0.0%	0.0%	-5.1%
金属铈	2650.0	0.0%	0.0%	0.0%	氧化铈	35.8	0.0%	-7.6%	-37.2%
金属钆	8.6	0.0%	0.0%	0.0%	氧化钆	4.4	0.0%	0.0%	-12.1%
镨钕金属	43.8	2.3%	-4.9%	-32.7%	氧化镨	19.5	0.0%	0.0%	0.0%
镨钕合金	179.0	1.7%	-1.6%	-9.1%	氧化铈	0.7	0.0%	4.3%	7.4%
镨钕金属(电池级)	2.2	0.0%	0.0%	-6.4%	氧化镨	36.0	0.0%	-7.7%	-33.9%
镨钕金属(合金级)	1.8	0.0%	0.0%	-10.0%	氧化钆	1.5	0.0%	0.0%	0.0%
电池级混合稀土金属	13.1	2.3%	-4.9%	0.2%	氧化铈	536.5	1.2%	-1.6%	-44.4%
钆铁	15.9	2.6%	-3.6%	-38.3%	氧化镨	10.0	0.0%	0.0%	5.3%
钆铁	42.3	0.0%	1.2%	-31.3%	氧化铈	620.0	0.0%	0.0%	-2.0%
碳酸稀土	2.9	-0.5%	-5.1%	-33.8%	高纯氧化钆	19.0	0.0%	-2.6%	-36.7%
碳酸镨钕	0.2	0.0%	0.0%	-13.2%					
中钆富钕矿	16.4	0.0%	-4.9%	-29.9%					

资料来源: SMM, 德邦研究所

表 3: 钆铁硼废料及毛坯价格概览

名称 (元/千克)	价格	周涨幅	月涨幅	年涨幅	名称 (元/千克)	价格	周涨幅	月涨幅	年涨幅
钆铁硼毛坯 N35	115	0.0%	-8.0%	-37.8%	钆铁硼废料钆	5060	0.0%	-4.8%	-41.0%
钆铁硼废料钆	380	1.3%	-2.8%	-28.3%	钆铁硼废料钆	105	0.0%	0.0%	-36.4%
钆铁硼废料钆	1715	0.0%	-3.1%	-5.2%	钆铁硼废料钆	270	0.0%	0.0%	-21.7%

资料来源：SMM，德邦研究所

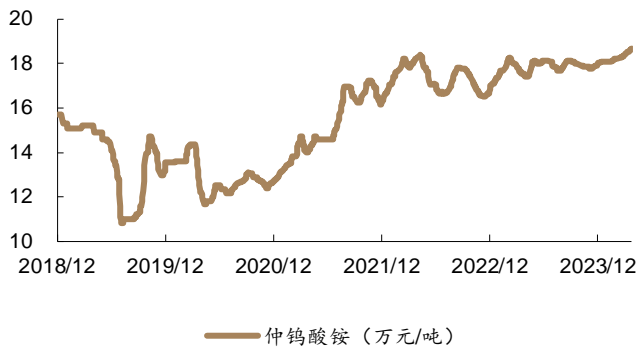
**钨精矿价格上涨。**截至2024年3月29日，国产仲钨酸铵186750元/吨，周变动0.7%，月变动1.9%，年变动6.4%。

表 4：钨价格概览

名称	价格	周涨幅	月涨幅	年涨幅
黑钨精矿≥55% (元/吨)	125750	0.4%	2.2%	9.8%
黑钨精矿≥65% (元/吨)	126750	0.4%	2.0%	8.8%
白钨精矿 30-40% (元/标吨)	118750	0.4%	2.2%	9.4%
白钨精矿≥55% (元/标吨)	124750	0.4%	2.0%	9.9%
白钨精矿≥65% (元/标吨)	126250	0.4%	2.2%	9.3%
1#钨条 (元/千克)	340	0.0%	3.0%	4.6%
仲钨酸铵(出口) (美元/吨)	307.5	0.0%	0.0%	-7.5%
仲钨酸铵(国产) (元/吨)	186750	0.7%	1.9%	6.4%
钨铁 75-85% (元/吨)	192000	0.5%	2.1%	6.1%
钨铁≥70% (元/吨)	184000	0.5%	3.1%	5.7%
钨酸钠 (元/吨)	149000	1.4%	5.7%	7.2%
氧化钨 (元/吨)	211000	0.5%	1.7%	5.2%
废钨钻头 (元/千克)	208	0.5%	0.5%	3.2%
废钨棒材 (元/千克)	209	0.5%	0.5%	3.2%
废钨磨削料 (元/度)	2.39	3.0%	3.0%	7.2%
废钨合金刀片(国产) (元/千克)	173	0.6%	0.6%	-2.5%
金刚线母线用钨丝 35-45μm (元/千米)	30	0.0%	0.0%	-18.9%

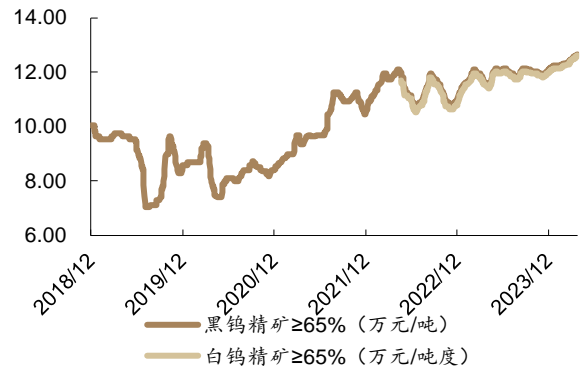
资料来源：SMM，德邦研究所

图 41：截至2024年3月29日，仲钨酸铵18.68万元/吨，环比上涨0.7%



资料来源：SMM，德邦研究所

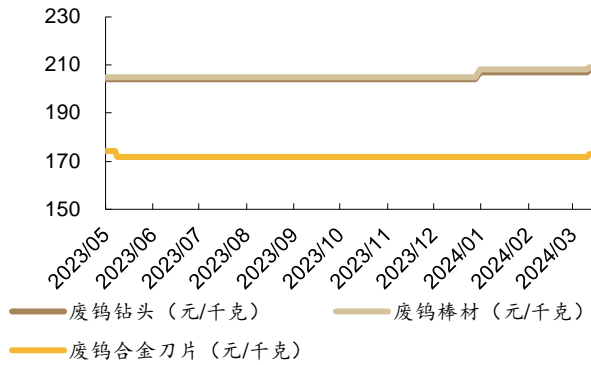
图 42：截至2024年3月29日，黑钨精矿(≥65%)12.68万元/吨，上涨0.4%；白钨精矿(≥65%)12.63万元/吨，上涨0.4%



资料来源：SMM，德邦研究所

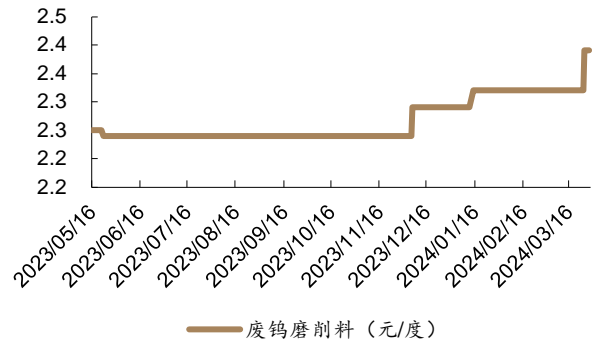


图 43: 截至 2024 年 3 月 29 日, 废钨钻头 208 元/千克, 上涨 0.5%; 废钨棒材 209 元/千克, 上涨 0.5%; 废钨合金刀片 173.00 元/千克, 上涨 0.6%



资料来源: SMM, 德邦研究所

图 44: 截至 2024 年 3 月 29 日, 废钨磨削料 2.39 元/度, 上涨 3.0%



资料来源: SMM, 德邦研究所

### 1.4. 小金属: 镁锭开工率为 57.15%, 利润上升

本周镁、镉、镓价格上涨, 其余小金属价格持平。

表 5: 小金属价格概览

			SMM			
品种	产品	单位	最新价	周变化	月变化	年变化
锰	长江 1#电解锰	元/吨	12600	0.0%	-2.3%	-18.4%
镁	长江 1#镁	元/吨	20650	1.7%	-3.5%	-6.3%
铋	0#铋锭	元/吨	92000	0.0%	-0.5%	11.5%
铋	精铋	元/吨	56000	0.0%	3.7%	-0.9%
镉	0#镉锭	元/吨	32200	0.8%	1.3%	-10.6%
镉	1#镉	元/吨	68000	0.0%	0.0%	-6.2%
砷	金属砷	元/吨	7750	0.0%	0.0%	-6.1%
硒	硒锭≥99.9%	元/千克	212.5	0.0%	0.0%	14.9%
镓	镓	元/千克	2125	1.4%	0.0%	30.8%
锗	锗锭	元/千克	9450	0.0%	0.5%	6.2%
铟	精铟	元/千克	2055	0.0%	3.5%	37.5%
铟	海绵铟	元/千克	193	0.0%	2.7%	-9.4%
钒	钒	元/千克	1250	0.0%	0.0%	-28.6%
钼	钼精粉(一级)	元/千克	417.5	0.0%	-2.9%	-9.2%
钛	海绵钛	元/千克	51.5	0.0%	0.0%	-28.5%
钽	钽锭 (Ta≥99.95%)	元/千克	2650	0.0%	3.9%	-10.2%
伦敦战略金属市场						
品种	产品	单位	最新价	周变化	月变化	年变化
锰	金属锰 99.7%	美元/吨	1975	0.0%	0.6%	-21.5%
镁	镁 99.9%	美元/吨	3250	0.0%	0.0%	-3.0%
铋	铋 99.65%	美元/吨	13524	0.0%	-0.2%	6.3%
铋	铋 99.99%	美元/磅	3.89	0.0%	1.6%	1.3%
镉	镉(0.95)99.95%	美元/磅	1.88	0.0%	-4.1%	16.0%
镉	镉铁	美元/磅	2.66	0.0%	-4.7%	2.7%
砷	砷 99.0%	美元/磅	1.79	0.0%	0.0%	0.0%
硒	硒 99.5%	美元/磅	10.49	0.0%	1.2%	50.1%
镓	镓锭 99.99%	美元/千克	612	0.0%	-9.3%	40.5%
锗	金属锗 50 欧姆	美元/千克	1625	0.0%	-3.0%	42.5%
铟	铟锭 99.99%	美元/千克	255	0.0%	-1.0%	10.2%
钛	海绵钛 99.6%	美元/千克	13.49	0.0%	0.0%	37.1%

资料来源：商务部，SMM，德邦研究所，伦敦战略金属市场数据截至 2024 年 3 月 22 日，SMM 数据截至 2024 年 3 月 29 日

**镁产量和开工率方面。**2024 年 2 月，镁锭产量 66582 吨，同比减少-3.43%，镁锭全国开工率 57.15%。

图 45：2024 年 2 月，镁锭产量 66582 吨，同比减少-3.43%

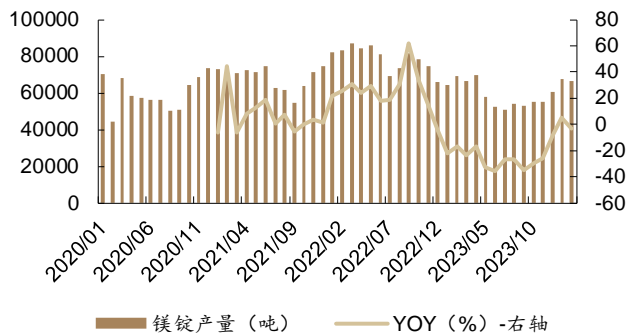
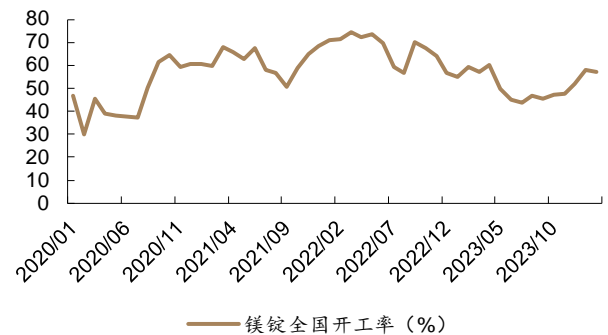


图 46：2024 年 2 月，镁锭全国开工率 57.15%

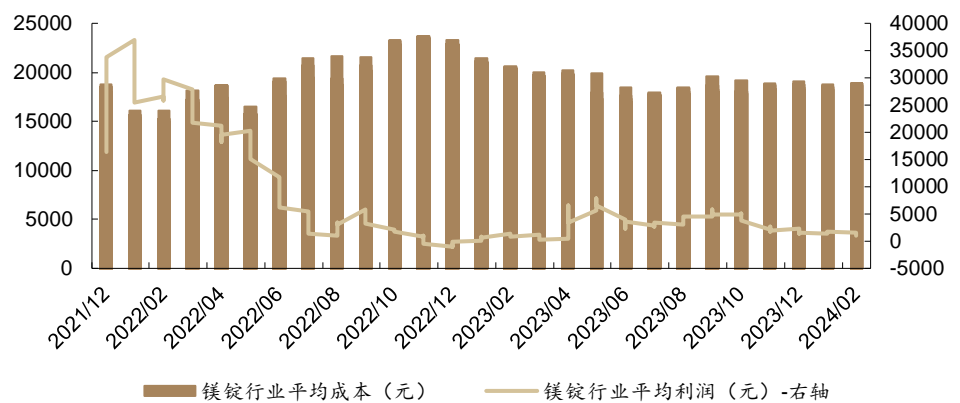


资料来源：SMM，德邦研究所

资料来源：SMM，德邦研究所

**成本及利润方面。**2024 年 2 月 23 日，镁锭行业平均成本 18882 元/吨，镁锭行业平均利润 958 元/吨。

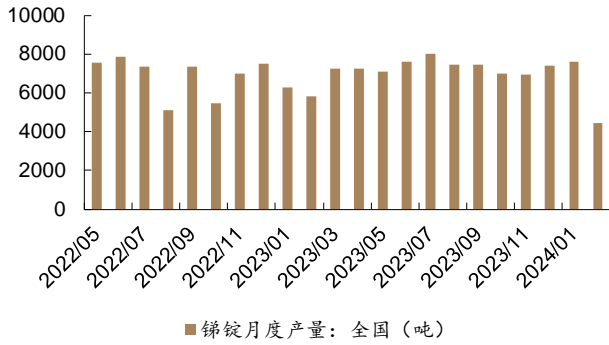
图 47：2024 年 2 月 23 日，镁锭行业平均成本 18882 元/吨，镁锭行业平均利润 958 元/吨



资料来源：SMM，德邦研究所

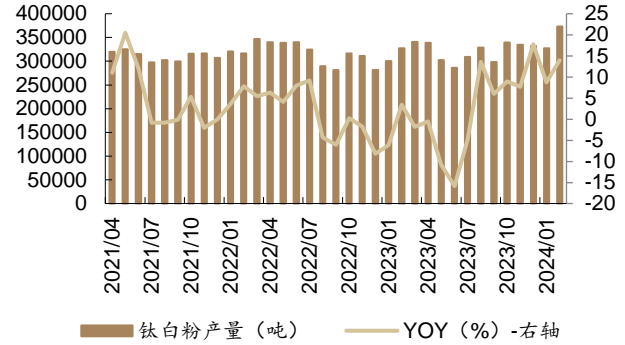
**锑、钛产量方面。**2024 年 2 月，锑锭月度全国产量总计 4429 吨。2024 年 2 月，钛白粉产量 37.29 万吨，同比增加 13.99%。

图 48: 2024 年 2 月, 镉锭月度全国产量总计 4429 吨



资料来源: SMM, 德邦研究所

图 49: 2024 年 2 月, 钛白粉产量 37.29 万吨, 同比增加 13.99%



资料来源: SMM, 德邦研究所

### 1.5. 能源金属: 锂化合物价格有所下跌

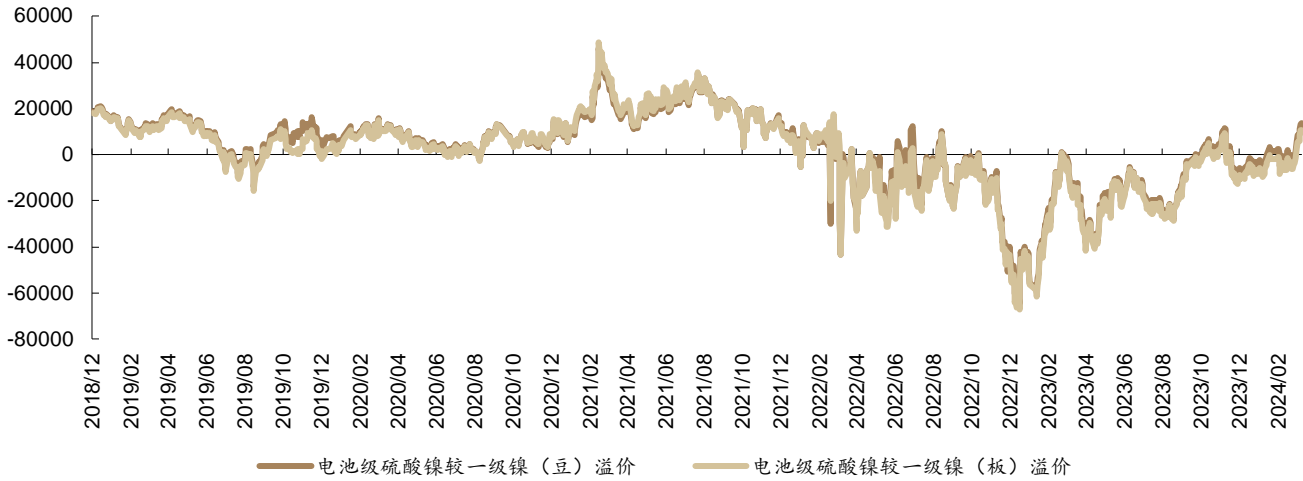
本周锂精矿价格涨幅 0.7%, 碳酸锂(电池级)(Li<sub>2</sub>CO<sub>3</sub>≥99.5%)价格跌幅 3.5%。

表 6: 锂钴镍金属及化合物价格概览

产品	单位	价格	周涨幅	月涨幅	年涨幅
锂精矿(Li <sub>2</sub> O:5.5%-6%)	元/吨	9015	0.7%	9.9%	-67.6%
金属锂≥99%	元/吨	809800	0.0%	3.1%	-64.8%
碳酸锂(工业级)(Li <sub>2</sub> CO <sub>3</sub> ≥99%)	元/吨	105000	-2.8%	16.7%	-51.7%
碳酸锂(电池级)(Li <sub>2</sub> CO <sub>3</sub> ≥99.5%)	元/吨	110000	-3.5%	12.2%	-58.3%
氢氧化锂(工业级)(LiOH≥56.5%)	元/吨	91300	0.0%	13.7%	-71.8%
氢氧化锂(电池级)(LiOH≥56.5%)	元/吨	99400	0.0%	11.8%	-72.0%
氢氧化锂(电池级 56.5%微粉)	元/吨	104800	0.0%	11.1%	-71.1%
金属钴(Co:≥99.8%)	元/吨	228500	0.0%	2.0%	-22.5%
氯化钴(Co:≥24%)	元/吨	39450	0.0%	0.0%	-22.3%
硫酸钴(Co:≥21%)	元/吨	33250	0.0%	2.2%	-20.4%
碳酸钴(Co:≥45%)	元/吨	84500	0.0%	0.0%	-29.0%
四氧化三钴(Co:≥73.5%)	元/吨	130500	0.0%	0.8%	-23.7%
红土镍矿 1.8%(CIF)	美元/湿吨	72	0.0%	-4.0%	-17.2%
红土镍矿 1.8%(FOB)	美元/湿吨	66	0.0%	0.0%	-6.4%
镍:Ni9990	元/吨	131467	-2.8%	-3.2%	-30.4%
镍板	元/吨	131590	-2.6%	-3.1%	-30.5%
镍豆	元/吨	126900	-3.4%	-3.4%	-31.7%
硫酸镍	元/吨	31330	0.0%	1.0%	-31.4%
电池级硫酸镍(镍 22.2%, 钴 0.4%)	元/吨	30750	0.0%	8.3%	-17.1%
电镀级硫酸镍(镍 22.2%, 钴≤0.05%)	元/吨	33500	0.0%	0.0%	-28.7%
电池级硫酸镍折合纯镍均价	元/镍吨	139773	0.0%	8.3%	-17.1%
指标	单位	当日溢价	周初溢价	月初溢价 (TTM)	年初溢价 (TTM)
电池级硫酸镍较一级镍(豆)溢价	元/镍吨	13673	8423	-2309	-17064
电池级硫酸镍较一级镍(板)溢价	元/镍吨	10673	4633	-6719	-20694

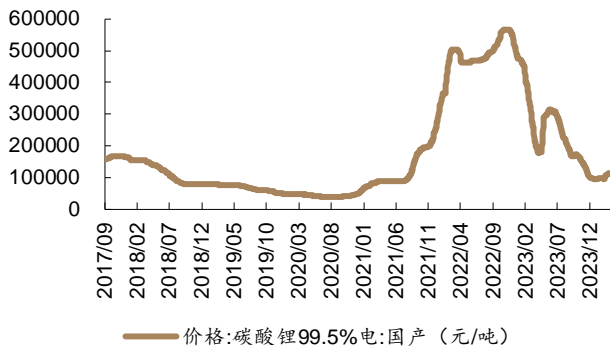
资料来源: Wind, SMM, 安泰科, 隆众化工, CBC 锂电新能源微信公众号, 德邦研究所 (价格数据截至 2024 年 3 月 29 日)

图 50: 截至 2024 年 3 月 29 日, 电池级硫酸镍较一级镍 (豆) 溢价 12873 元/镍吨, 电池级硫酸镍较一级镍 (板) 溢价 9873 元/镍吨



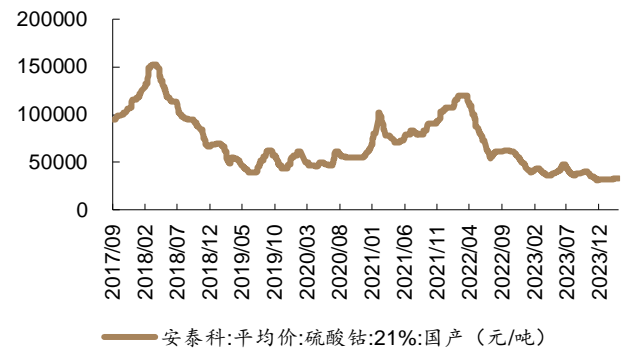
资料来源: SMM, 德邦研究所

图 51: 本周碳酸锂:99.5%:电:国产 价格下降 2.7%



资料来源: Wind, 德邦研究所

图 52: 本周硫酸钴:21%:国产 价格持平



资料来源: Wind, 安泰科, 德邦研究所

表 7: 锂电池正极价格概览

产品 (万元/吨)	价格	周涨幅	月涨幅	年涨幅	产品 (万元/吨)	价格	周涨幅	月涨幅	年涨幅
三元材料 5 系 (动力型)	12.40	0.0%	1.6%	-39.4%	三元前驱体 523	7.15	0.0%	2.1%	-22.7%
三元材料 6 系 (单晶型)	13.50	0.0%	1.5%	-36.2%	三元前驱体 622	7.95	0.0%	0.6%	-23.2%
三元材料 7 系 (数码型)	11.90	0.0%	1.7%	-39.1%	三元前驱体 811	8.95	1.1%	5.3%	-26.0%
三元材料 8 系 (811 型)	16.10	0.0%	0.9%	-48.4%	锰酸锂 (小动力)	4.55	0.0%	15.6%	-41.3%
磷酸铁锂 (动力型)	4.30	0.0%	2.4%	-57.0%	锰酸锂 (高压实)	4.35	0.0%	16.5%	-40.0%
钴酸锂 (4.35V)	17.75	0.0%	4.4%	-33.0%	锰酸锂 (低容量型)	4.15	0.0%	20.8%	-39.0%

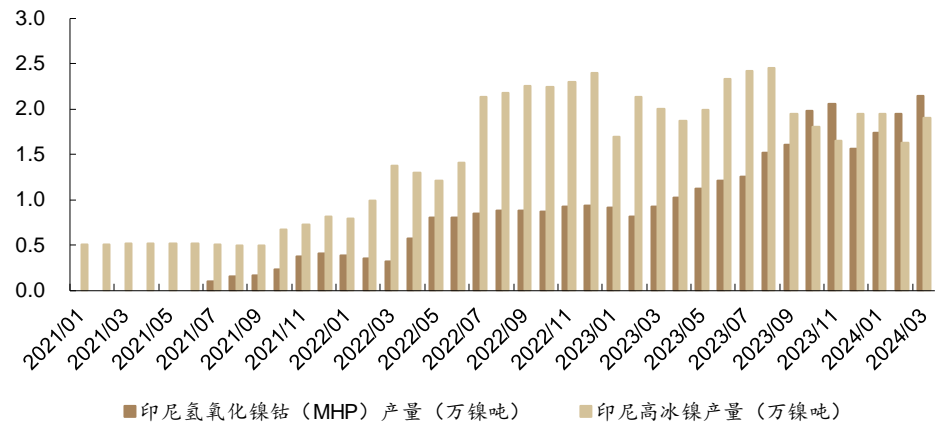
资料来源: Wind, 隆众化工, 德邦研究所, 数据截至 2024 年 3 月 29 日

表 8: 锂电池电解液价格概览

产品 (万元/吨)	价格	周涨幅	月涨幅	年涨幅	产品 (万元/吨)	价格	周涨幅	月涨幅	年涨幅
电解液 (三元圆柱 2.6Ah)	2.38	0.0%	3.5%	-52.9%	电解液 (锰酸锂)	1.55	0.0%	3.3%	-50.8%
六氟磷酸锂	7.10	0.0%	11.8%	-39.3%	电解液 (磷酸铁锂)	1.88	0.0%	2.7%	-50.0%

资料来源: Wind, 德邦研究所, 数据截至 2024 年 3 月 29 日

图 53: 2024 年 3 月, SMM 预计印尼氢氧化镍钴 (MHP) 产量 2.15 万镍吨, 印尼高冰镍产量 1.90 万镍吨

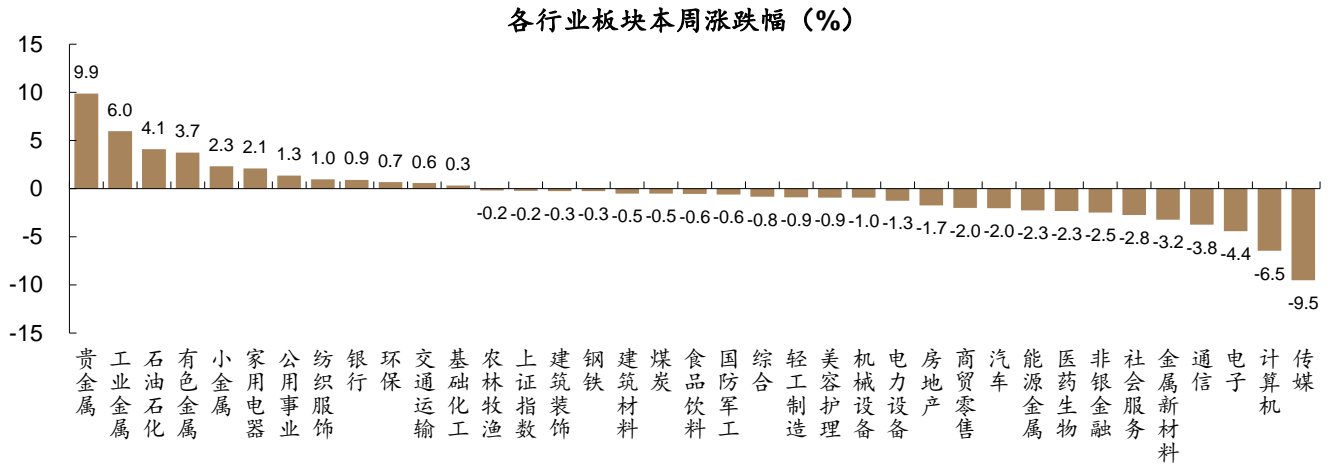


资料来源: SMM, 德邦研究所

## 2. 行情数据

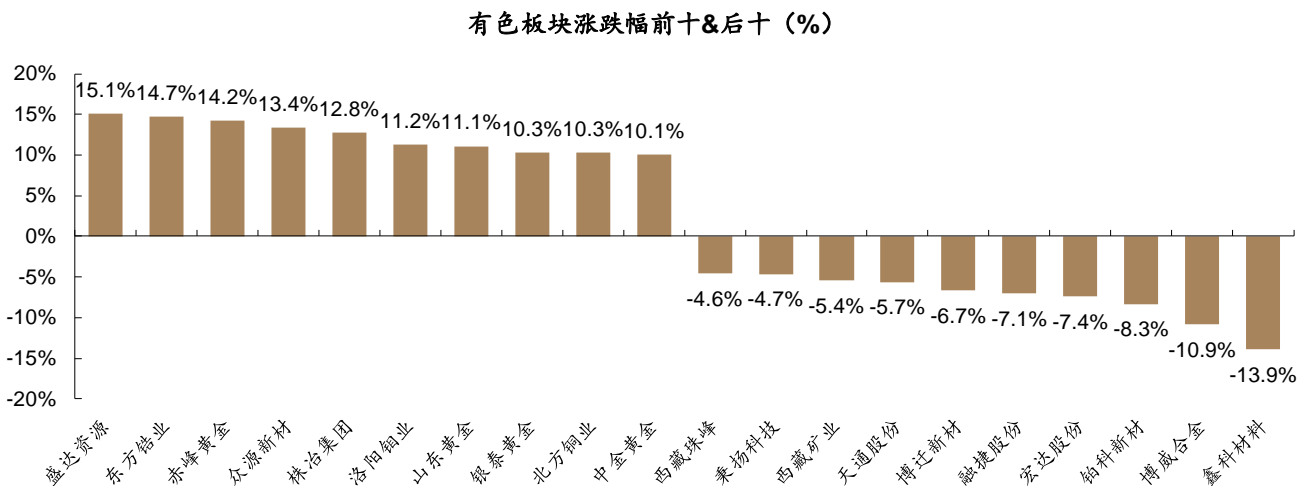
- 上证综指下跌 0.23%、有色金属板块上涨 3.72%，金属新材料、贵金属、小金属、工业金属、能源金属分别下跌 3.22%、上涨 9.87%、上涨 2.30%、上涨 5.97%、下跌 2.26%。
- 涨幅前十名：盛达资源（15.08%）、东方锆业（14.68%）、赤峰黄金（14.18%）、众源新材（13.43%）、株冶集团（12.80%）、洛阳钼业（11.23%）、山东黄金（11.10%）、银泰黄金（10.30%）、北方铜业（10.30%）、中金黄金（10.08%）。
- 跌幅前十名：鑫科材料（-13.90%）、博威合金（-10.88%）、铂科新材（-8.33%）、宏达股份（-7.38%）、融捷股份（-7.06%）、博迁新材（-6.65%）、天通股份（-5.65%）、西藏矿业（-5.44%）、秉扬科技（-4.66%）、西藏珠峰（-4.61%）。

图 54：本周有色金属板块跑赢大盘



资料来源：Wind，德邦研究所

图 55：周涨跌幅排名前十&后十



资料来源：Wind，德邦研究所

### 3. 本周重要事件回顾

#### 3.1. 行业新闻

- 1、【美国 2 月核心 PCE 物价指数同比上升 2.8%】美国 2 月核心 PCE 物价指数同比上升 2.8%，预估为 2.8%，前值为 2.8%；环比上升 0.3%，预估为 0.3%，前值为 0.4%。
- 2、【美联储主席鲍威尔：不急于降息，等到更有信心时才行动】美联储主席鲍威尔表示，PCE 通胀报告符合我们的预期；过早降息将会带来极大的干扰；但等待太久可能对经济和劳动力市场造成不必要的损害；需要更多“好的”通胀数据，类似于去年；我们在抗通胀上已经取得进展；我们不需要急于削减利率；在降息之前，我们可以等待，并变得更有信心；美联储可以而且将

会对降息决策持谨慎态度。

### 3.2. 公司公告

#### 1、【云铝股份】2023 年净利同比下降 13.41% 拟 10 派 2.3 元

云铝股份 3 月 28 日披露 2023 年年报。2023 年，公司实现营业总收入 426.69 亿元，同比下降 11.96%；归母净利润 39.56 亿元，同比下降 13.41%；扣非净利润 39.30 亿元，同比下降 9.69%；经营活动产生的现金流量净额为 58.71 亿元，同比下降 15.09%；报告期内，云铝股份基本每股收益为 1.14 元，加权平均净资产收益率为 16.46%。公司 2023 年年度利润分配预案为：拟向全体股东每 10 股派 2.3 元（含税）。

#### 2、【驰宏锌锗】2023 年净利润同比增长 113.53% 拟 10 派 1.4 元

驰宏锌锗 3 月 30 日披露 2023 年年报。2023 年，公司实现营业总收入 219.54 亿元，同比增长 0.24%；归母净利润 14.33 亿元，同比增长 113.53%；扣非净利润 14.73 亿元，同比增长 143.37%；经营活动产生的现金流量净额为 34.10 亿元，同比下降 0.52%；报告期内，驰宏锌锗基本每股收益为 0.2814 元，加权平均净资产收益率为 9.33%。公司 2023 年年度利润分配预案为：拟向全体股东每 10 股派 1.4 元（含税）。

#### 3、【金力永磁】2023 年净利同比下降 19.78% 拟 10 派 2.6 元

金力永磁 3 月 29 日披露 2023 年年报。2023 年，公司实现营业总收入 66.88 亿元，同比下降 6.66%；归母净利润 5.64 亿元，同比下降 19.78%；扣非净利润 4.93 亿元，同比下降 27.68%；经营活动产生的现金流量净额为 15.18 亿元，同比增长 389.41%；报告期内，金力永磁基本每股收益为 0.42 元，加权平均净资产收益率为 8.11%。公司 2023 年年度利润分配预案为：拟向全体股东每 10 股派 2.6 元（含税）。

#### 4、【山东黄金】2023 年归母净利润 23.28 亿元，同比增长 86.57%

山东黄金 3 月 28 日披露年报，2023 年实现营业收入 592.75 亿元，同比增长 17.83%；归母净利润 23.28 亿元，同比增长 86.57%；基本每股收益 0.42 元。公司拟向全体股东每 10 股派发现金红利 1.4 元（含税）。

## 4. 盈利预测

表 9：已覆盖公司盈利预测（截至 2024.3.29）

公司简称	代码	EPS (元/股)			PE			投资评级	收盘价 (元)
		2023E	2024E	2025E	2023E	2024E	2025E		
玉龙股份	601028.SH	0.67	0.77	0.81	16.45	14.31	13.60	买入	11.02
大中矿业	001203.SZ	0.76	0.94	1.05	12.66	10.23	9.16	买入	9.62
翔鹭钨业	002842.SZ	0.36	0.53	0.73	18.17	12.34	8.96	买入	6.54
华宏科技	002645.SZ	-0.11	1.33	1.63	NA	8.60	7.02	增持	11.44
厦门钨业	600549.SH	1.13	1.50	1.82	17.22	13.01	10.72	买入	19.51
驰宏锌锗	600497.SH	0.28	0.50	0.52	20.15	11.34	10.90	买入	5.67

明泰铝业	601677.SH	1.30	1.59	1.78	8.67	7.09	6.33	买入	11.27
中矿资源	002738.SZ	4.61	7.95	8.51	7.97	4.62	4.31	买入	36.72
金力永磁	300748.SZ	0.42	0.63	0.80	36.62	24.41	19.23	买入	15.38
赤峰黄金	600988.SH	0.49	0.82	1.02	33.37	19.94	16.03	买入	16.35
金田股份	601609.SH	0.47	0.61	0.86	13.09	10.08	7.15	买入	6.15
铂科新材	300811.SZ	1.35	1.92	2.89	41.76	29.36	19.51	买入	56.38
甬金股份	603995.SH	1.41	2.37	3.30	10.91	6.49	4.66	买入	15.39
中钨高新	000657.SZ	0.45	0.57	0.71	22.96	18.12	14.55	买入	10.33
章源钨业	002378.SZ	0.12	0.26	0.29	47.33	21.85	19.59	买入	5.68
宝武镁业	002182.SZ	0.46	1.39	2.33	37.44	12.37	7.38	买入	17.20
悦安新材	688786.SH	0.97	1.75	2.77	39.32	21.79	13.77	买入	38.14
山东黄金	600547.SH	0.42	0.86	1.11	67.21	32.83	25.43	买入	28.23
紫金矿业	601899.SH	0.80	0.99	1.24	21.03	16.99	13.56	买入	16.82
锡业股份	000960.SZ	0.95	1.08	1.39	15.86	13.95	10.84	买入	15.07
湖南黄金	002155.SZ	0.41	0.85	1.12	33.39	16.11	12.22	买入	13.69
天山铝业	002532.SZ	0.48	0.67	0.80	13.73	9.84	8.24	买入	6.59
中金黄金	600489.SH	0.60	0.65	0.68	22.02	20.32	19.43	买入	13.21
盛达资源	000603.SZ	0.57	0.71	0.77	22.63	18.17	16.75	买入	12.90
云铝股份	000807.SZ	1.14	1.56	1.72	12.11	8.85	8.02	买入	13.80
洛阳钼业	603993.SH	0.38	0.50	0.54	21.89	16.64	15.41	买入	8.32
立中集团	300428.SZ	0.97	1.45	1.89	17.73	11.86	9.10	买入	17.20
恒邦股份	002237.SZ	0.45	0.60	0.88	25.22	18.92	12.90	买入	11.35
中国宏桥	1378.HK	1.33	1.37	1.50	6.60	6.43	5.87	买入	8.80
中洲特材	300963.SZ	0.45	0.59	0.81	22.58	17.22	12.54	买入	10.16
中广核矿业	1164.HK	0.07	0.13	0.14	26.45	13.31	12.36	买入	1.73
兴业银锡	000426.SZ	0.59	0.95	1.01	19.14	11.88	11.18	买入	11.29
东睦股份	600114.SH	0.24	0.33	0.49	61.46	44.70	30.10	买入	14.75
铜陵有色	000630.SZ	0.27	0.35	0.39	14.70	11.34	10.18	买入	3.97
格林美	002340.SZ	0.22	0.31	0.38	28.55	20.26	16.53	买入	6.28
金徽股份	603132.SH	0.35	0.45	1.02	35.80	27.84	12.28	增持	12.53
银泰黄金	000975.SZ	0.51	0.89	1.09	35.27	20.33	16.60	买入	18.09
金钼股份	601958.SH	0.97	1.09	1.11	11.74	10.44	10.25	买入	11.38
华钰矿业	601020.SH	0.20	0.42	0.60	43.75	20.83	14.58	买入	8.75
怡球资源	601388.SH	0.09	0.21	0.29	32.89	14.10	10.21	增持	2.96

资料来源: Wind, 德邦研究所预测, 中广核矿业、中国宏桥相关数据为港币

## 5. 风险提示

美国加息超预期; 经济复苏进度不及预期; 海外需求恢复不及预期。



# 信息披露

## 分析师与研究助理简介

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

## 分析师声明

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

## 投资评级说明

	类别	评级	说明
<b>1. 投资评级的比较和评级标准：</b> 以报告发布后的6个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后6个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期市场基准指数的涨跌幅；	<b>股票投资评级</b>	买入	相对强于市场表现 20%以上；
		增持	相对强于市场表现 5%~20%；
		中性	相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
		减持	相对弱于市场表现 5%以下。
<b>2. 市场基准指数的比较标准：</b> A股市场以上证综指或深证成指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500或纳斯达克综合指数为基准。	<b>行业投资评级</b>	优于大市	预期行业整体回报高于基准指数整体水平 10%以上；
		中性	预期行业整体回报介于基准指数整体水平-10%与 10%之间；
		弱于大市	预期行业整体回报低于基准指数整体水平 10%以下。

## 法律声明

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

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

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

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

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