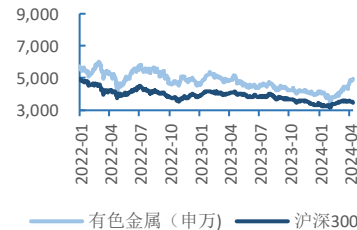


有色金属行业周报 (4.8-4.12)

金价再创新高，继续推荐金铜铝主赛道龙头，关注稀土等底部交易机会

强于大市(维持评级)

一年内行业相对大盘走势



	1M	6M
绝对表现	14.31%	15.5%
相对表现 (pct)	17.5	21.2

团队成员

分析师 王保庆

执业证书编号: S0210522090001

邮箱: WBQ3918@hfzq.com.cn

相关报告

【华福有色】20240406 周报: 美经济和就业数据超预期不改降息预期, 国内经济复苏金属需求有望向好, 继续看多铜金铝

【华福有色】20240330 周报: 消费指数降温, 金价再创新高, 继续推荐金铜铝

【华福有色】20240323 周报: 美联储态度偏鸽, 金价延续涨势, 看好铜金铝等战略资产

【华福有色】20240316 周报: 多重利好加持, 铜正式开启“主升浪”

投资要点:

➤ **贵金属:** 美通胀数据超预期, 但金价上涨趋势不改。本周黄金价格再创新高, 伦敦金突破2400美元/盎司, 沪金达到566元/克, 较上周增长5%。数据方面看, 美国3月CPI同比上涨3.5%, 创2023年9月以来新高, 核心CPI同比上涨3.8%, 连续第三个月增速高于预期; 美国3月PPI同比升2.1%, 为2023年4月以来新高。连月升温的通胀数据打击了市场对美联储降息的预期, 据CME美联储观察显示, 今年首次降息的预计时间推迟到7月, 且年内仅降息两次。尽管美国通胀预期下降、美元美债上升等传统宏观“逆风”在继续, 但黄金受地缘政治风险和全球贸易不确定性影响持续创新高。**个股:** 建议关注中金黄金、紫金矿业、山东黄金、赤峰黄金, 低估值弹性关注株冶集团和玉龙股份, 其他关注银泰黄金、湖南黄金及招金矿业。

➤ **工业金属:** 宏观情绪推动, 工业金属普涨。铜, 本周SHFE铜价一度突破7.7万元/吨, 再创新高。供给端, 矿端供应偏紧局面尚未缓解, 截至4月12日, 国内现货铜粗炼加工费为4.0美元/吨; 需求端, 受高铜价影响, 市场消费低迷, 多地区出货量低于常规水平; 库存方面, 海内外均延续累库, 全球显性库存达到44.94万吨, 同比+15.6万吨。冶炼厂4月陆续进入密集检修期, 预计4月电解铜产量会持续下降。**个股:** 电解铝推荐中国铝业、云铝股份, 关注神火股份、天山铝业、中国宏桥、中孚实业等; 铜矿推荐紫金矿业、洛阳钼业, 小而优关注铜陵有色、西部矿业、金诚信, 其他关注河钢股份、藏格矿业等; 锡矿建议关注锡业股份、兴业银锡、华锡有色。

➤ **新能源金属:** 供需扰动频出锂价先涨后跌, 工碳价格高企逼近电碳价格。本周, 碳酸锂市场受到盐湖部分检修、sqm到港延期以及节后4月订单变化以及有色宏观情绪良好等多重因素影响下, 电碳价格先涨后降, 同时因原料缺乏工碳价格高企, 注册仓单也有较大提升。供给端, 江西地区环保仍未定性但供给在逐渐上升, 盐湖某厂有部分检修但影响较小, 当前季节气温仍较低, SQM传到港延期, SMM数据显示供给环比有较大提升。需求端, 节后下游材料厂排产计划环比增加, 仍有一定量的补库预期, 但也传有电池厂排产略降低。**个股:** 建议关注: 天齐锂业、盐湖股份、藏格矿业、赣锋锂业、永兴材料; 其他关注: 江特电机、中矿资源、西藏矿业、融捷股份。其他板块: 低成本湿法项目利润长存, 关注华友钴业。

➤ **其他小金属:** 供给扰动持续稀土价格震荡偏强, 北方稀土精矿成本缓降19%。本周稀土继续延续此前缅甸重稀土矿供给扰动影响, 在资金拉动下价格有较大波动, 但整体价格中枢上移, 分离厂虽继续倒挂但不得不高价接货。**个股:** 建议关注湖南黄金、华锡有色、华钰矿业; 钨关注中钨高新、厦门钨业、章源钨业; 稀土关注中国稀土、北方稀土、金力永磁、厦门钨业。

➤ **一周市场回顾:** 有色(申万)指数涨1.56%, 表现强于沪深300。**个股涨幅前十:** 金贵银业(+23.94%)、精艺股份(+17.71%)、赤峰黄金(+15.76%)、博迁新材(+14.93%)、兴业银锡(+14.20%)、鹏欣资源(+13.84%)、国城矿业(+12.56%)、银泰黄金(+12.41%)、焦作万方(+12.36%)、当升科技(+11.66%)。

➤ **风险提示:** 新能源金属: 电动车及储能需求不及预期; 基本金属: 中国消费修复不及预期; 贵金属: 美联储降息不及预期



正文目录

一、	投资策略：金价再创新高，继续推荐金铜铝主赛道龙头，关注稀土等底部交易机会	1
1.1	贵金属：美通胀数据超预期，但金价上涨趋势不改	1
1.2	工业金属：宏观情绪推动，工业金属普涨	1
1.3	新能源金属：供需扰动频出锂价先涨后跌，工碳价格高企逼近电碳价格	2
1.4	其他小金属：供给扰动持续稀土价格震荡偏强，北方稀土精矿成本缓降	19%
二、	一周回顾：有色指数涨 1.56%，三级子板块中黄金涨幅最高	3
2.1	行业：有色（申万）指数涨 1.56%，跑赢沪深 300	3
2.2	个股：金贵银业涨幅 23.94%，青岛中程跌幅 17.42%	3
2.3	估值：锂板块当前盈利能力高而估值低位	4
三、	重大事件：	5
3.1	宏观：美国 3 月 PPI 同比升 2.1%，为 2023 年 4 月以来新高	5
3.2	行业：预计至 2026 年，赞比亚铜产量将有望增至约 100 万吨	6
3.3	个股：多家公司发布业绩公告	7
四、	有色金属价格及库存	8
4.1	工业金属：工业金属普涨，铝去库	8
4.2	贵金属：美元、美债走强，贵金属普涨	10
4.3	小金属：碳酸锂期货价格小幅下跌	11
五、	风险提示	12



图表目录

图表 1: 申万一级指数涨跌幅	3
图表 2: 有色中信三级子版块涨跌幅	3
图表 3: 有色板块个股涨幅前十	4
图表 4: 有色板块个股跌幅前十	4
图表 5: 有色行业 PE (TTM)	4
图表 6: 有色板块中信三级子行业 PE(TTM)	4
图表 7: 有色行业 PB (LF)	4
图表 8: 有色板块中信三级子行业 PB (LF)	4
图表 9: 宏观动态	5
图表 10: 行业动态	6
图表 11: 个股动态	7
图表 12: 基本金属价格及涨跌幅	8
图表 13: 全球阴极铜库存同比 (万吨)	9
图表 14: 全球电解铝库存同比 (万吨)	9
图表 15: 全球精铅库存同比 (万吨)	9
图表 16: 全球精锌库存同比 (万吨)	9
图表 17: 全球精锡库存同比 (吨)	9
图表 18: 全球电解镍库存同比 (万吨)	9
图表 19: 国内现货铜 TC/RC	9
图表 20: 国产及进口 50% 锌精矿加工费	9
图表 21: 贵金属价格及涨跌幅	10
图表 22: SPDR 黄金 ETF 持有量 (吨)	10
图表 23: SLV 白银 ETF 持仓量 (吨)	10
图表 24: 金属&材料价格跟踪 (截至周五中午 12 点)	11

一、投资策略：金价再创新高，继续推荐金铜铝主赛道龙头，关注稀土等底部交易机会

1.1 贵金属：美通胀数据超预期，但金价上涨趋势不改

行业：美国十年 TIPS 国债+4.46%和美元指数+1.65%；黄金：LBMA、COMEX、SGE 和 SHFE 分别为+4.48%、+0.47%、+5.00%和+4.60%；银价：LBMA、COMEX、SHFE 和华通分别为+8.38%、+1.34%、+9.46%和+9.71%。

点评：本周黄金价格再创新高，伦敦金突破 2400 美元/盎司，沪金达到 566 元/克，较上周增长 5%。数据方面看，美国 3 月 CPI 同比上涨 3.5%，创 2023 年 9 月以来新高，核心 CPI 同比上涨 3.8%，连续第三个月增速高于预期；美国 3 月 PPI 同比升 2.1%，为 2023 年 4 月以来新高。连月升温的通胀数据打击了市场对美联储降息的预期，据 CME 美联储观察显示，今年首次降息的预计时间推迟到 7 月，且年内仅降息两次。尽管美国通胀预期下降、美元美债上升等传统宏观“逆风”在继续，但黄金受地缘政治风险和全球贸易不确定性影响持续创新高。我们认为，美降息趋势确定性高，叠加避险继续带动全球央行增持黄金，趋势大于节奏，长期仍有绝对收益。

个股：黄金建议关注中金黄金、紫金矿业、山东黄金、赤峰黄金，低估弹性关注株冶集团和玉龙股份，其他关注银泰黄金、湖南黄金及招金矿业。

1.2 工业金属：宏观情绪推动，工业金属普涨

行业：本周，SHFE 环比涨跌幅锡(+11.6%)>锌(+8.3%)>铝(+4.1%)>铜(+4.0%)>镍(+3.6%)>铅(+1.8%)。

点评：铜，本周 SHFE 铜价一度突破 7.7 万元/吨，再创新高。供给端，矿端供应偏紧局面尚未缓解，截至 4 月 12 日，国内现货铜粗炼加工费为 4.0 美元/吨；需求端，受高铜价影响，市场消费低迷，多地区出货量低于常规水平；库存方面，海内外均延续累库，全球显性库存达到 44.94 万吨，同比+15.6 万吨。冶炼厂 4 月陆续进入密集检修期，预计 4 月电解铜产量会持续下降。我们认为，短期，低加工费水平下冶炼端减产或使电铜短期供给压力凸显，利好铜价；中期，美联储降息确定性强，叠加矿端短缺难以缓解，支撑铜价中枢上移；长期看，新能源需求强劲将带动供需缺口拉大，铜价仍有上涨动力。铝，供给端，云南地区陆续释放产能，但进度较慢，本周电解铝开工产能为 4223.4 万吨，较上周增加 5.3 万吨；需求端，虽然现货铝价大涨，但目前下游加工企业生产意愿暂未受到较大影响；库存方面，全球显性库存下降至 141.66 万吨，环比-0.4 万吨。我们认为，铝土矿紧张超预期以及电解铝供给刚性，叠加短期需求边际改善，铝价有支撑；中长期看，24 年虽地产拖累需求，但国内天花板+能源不足持续扰动，同时新能源需求仍保持旺盛，紧平衡致铝价易涨难跌。锡，本周锡强势拉涨，涨幅达到 11.6%，海外锡矿偏紧预期已传导至锡锭，预计二季度锡炼厂排产或受影响，锡市情绪面较强。

个股：铜矿推荐紫金矿业、洛阳钼业，小而优关注铜陵有色、西部矿业、金诚信，其他关注河钢股份、藏格矿业等；电解铝推荐中国铝业、云铝股份，关注神火股份、天山铝业、中国宏桥、中孚实业等；锡去库预期不断提振，月度表观消费量同比增

加，矿端供给不确定性强，建议关注锡业股份、兴业银锡、华锡有色。

1.3 新能源金属：供需扰动频出锂价先涨后跌，工碳价格高企逼近电碳价格

行业：新能源方面：锂辉石精矿+0.5%、氢氧化锂（电）+0.8%、碳酸锂（电）+1.5%、电碳（期）-0.7%、硫酸镍（电）-0.8%；硫酸钴（电）-1.4%，电钴持平，四氧化三钴-0.7%；LFP+0.5%、NCM622+0.4%、NCM811+0.2%，LCO持平。

点评：锂，本周，碳酸锂市场受到盐湖部分检修、sqm 到港延期以及节后 4 月订单变化以及有色宏观情绪良好等多重因素影响下，电碳价格先涨后降，同时因原料缺乏工碳价格高企，注册仓单也有较大提升。供给端，江西地区环保仍未定性但供给在逐渐上升，盐湖某厂有部分检修但影响较小，当前季节气温仍较低，SQM 传到港延期，SMM 数据显示供给环比有较大提升。需求端，节后下游材料厂排产计划环比增加，仍有一定的补库预期，但也传有电池厂排产略降低。短期，4 月供给改善或大于需求，锂价趋势走弱，全年过剩趋势不改，仍需通过锂价超跌实现供需再平衡；长期，锂矿作为电动车/储能产业链最优质的战略资产之一，锂电时代的锂行业高成长并未改变，建议关注锂矿股战略性布局机会。**钴，**刚果民主共和国暂停了欧亚资源集团(ERG)旗下矿山的 9 家分包商的作业，最新的措施影响了 ERG 在刚果的两个运营项目：去年是全球第四大钴来源的 Metalkol 项目，以及 2023 年铜产量超过 10 万吨的 Frontier 项目。我们认为钴供需过剩的局面暂难改，但钴价处于历史底部，下跌空间有限，若供给端有一定扰动则短期价格或将震荡偏强。

个股：建议关注：天齐锂业、盐湖股份、藏格矿业、赣锋锂业、永兴材料；**其他关注：**江特电机、中矿资源、西藏矿业、融捷股份。**其他板块：**低成本湿法项目利润长存，关注力勤资源、华友钴业。

1.4 其他小金属：供给扰动持续稀土价格震荡偏强，北方稀土精矿成本缓降 19%

行业：稀土方面：氧化镨钕（期）+4.9%，氧化镱+6.6%，氧化铽+12.1%。其他小金属：铋锭持平、钨精矿+1.6%、钼精矿持平。

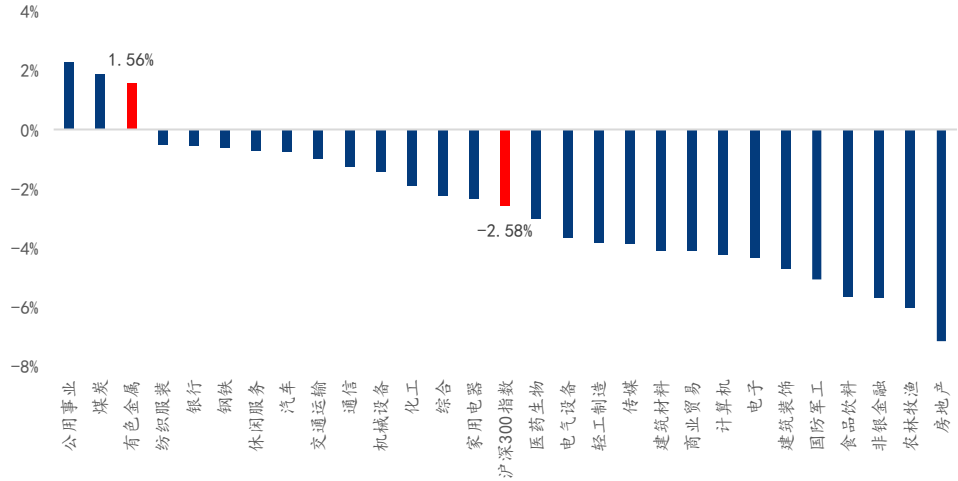
点评：钨，新一轮环保督察入驻江西，钨矿山及冶炼厂的生产受到一定限制，且环保督察持续加码，原料端供应有进一步收紧预期，短期钨价偏强。**稀土，**本周稀土继续延续此前缅甸重稀土矿供给扰动影响，在资金拉动下价格有较大波动，但整体价格中枢上移，分离厂虽继续倒挂但不得不高价接货。供给端，缅甸矿减产带来的影响持续，重稀土矿供应偏紧张，氧化物现货偏紧。北方稀土第二季度稀土精矿交易价格调整为不含税 16792 元/吨（干量，REO=50%），REO 每增减 1%、不含税价格增减 335.84 元/吨，环比下降 19.02%，调整较多主因系 Q1 稀土价格偏低。需求端，下游进入传统旺季，预计排产将逐步提高，订单虽有好转但并没有过多改善，当前价格波动较大下游补库较谨慎。短期，重稀土收储提振市场信心，2024 年第一批指标同比增速放缓，预计 24 年稀土过剩幅度略降低，当前整体价格已是近三年低点，成本支撑明显；中长期，海外供给不确定性较强，国内指标增速有望继续放缓，新能源需求和人形机器人将现货接力拉动需求增长，“以旧换新”政策有望带来存量和增量需求并举，稀土供需有望从过剩转向紧平衡。

个股：建议关注湖南黄金、华锡有色、华钰矿业；钨关注中钨高新、厦门钨业、章源钨业；稀土关注中国稀土、北方稀土、金力永磁、厦门钨业。

二、 一周回顾：有色指数涨 1.56%，三级子板块中黄金涨幅最高

2.1 行业：有色（申万）指数涨 1.56%，跑赢沪深 300

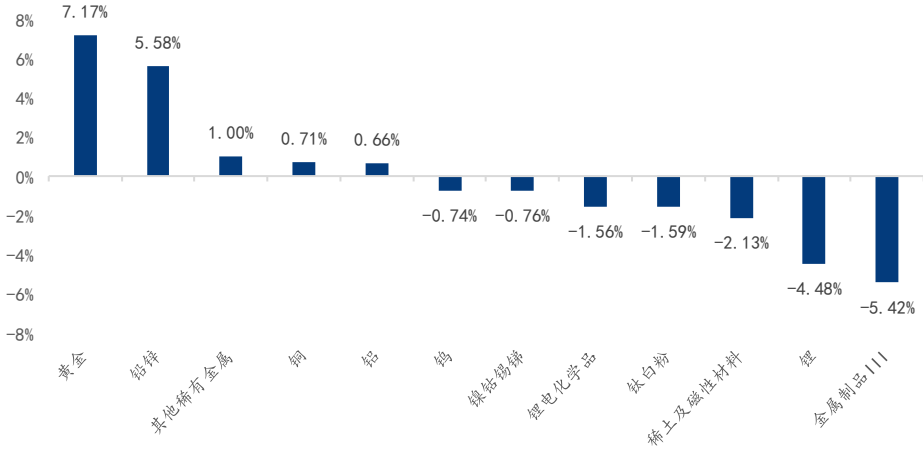
图表 1：申万一级指数涨跌幅



数据来源：wind、华福证券研究所

本周，有色板块跑赢沪深 300，三级子板块中黄金涨幅最高。

图表 2：有色中信三级子版块涨跌幅



数据来源：wind、华福证券研究所

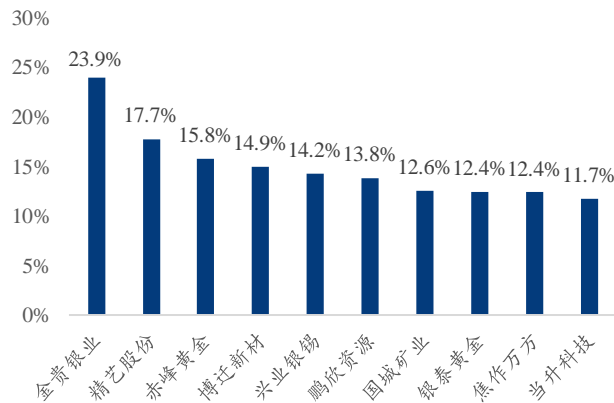
2.2 个股：金贵银业涨幅 23.94%，青岛中程跌幅 17.42%

本周涨幅前十：金贵银业 (+23.94%)、精艺股份 (+17.71%)、赤峰黄金 (+15.76%)、博迁新材 (+14.93%)、兴业银锡 (+14.20%)、鹏欣资源 (+13.84%)、国城矿业 (+12.56%)、银泰黄金 (+12.41%)、焦作万方 (+12.36%)、当升科技 (+11.66%)。

本周跌幅前十：青岛中程 (-17.42%)、银邦股份 (-14.94%)、华阳新材 (-13.12%)、电工合金 (-12.72%)、金博股份 (-10.96%)、众源新材 (-10.76%)、万

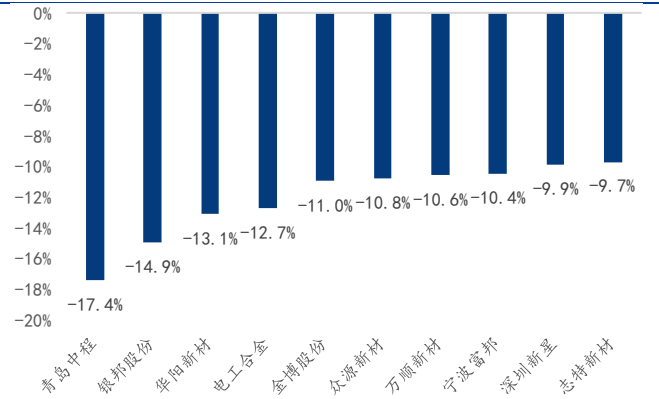
顺新材 (-10.58%)、宁波富邦 (-10.45%)、深圳新星 (-9.86%)、志特新材 (-9.71%)。

图表 3: 有色板块个股涨幅前十



数据来源: wind、华福证券研究所

图表 4: 有色板块个股跌幅前十

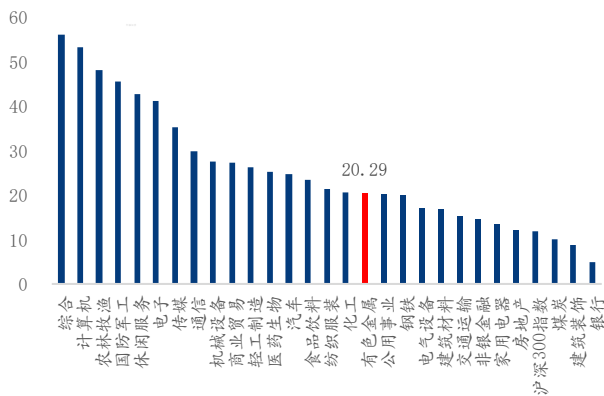


数据来源: wind、华福证券研究所

2.3 估值: 锂板块当前盈利能力高而估值低位

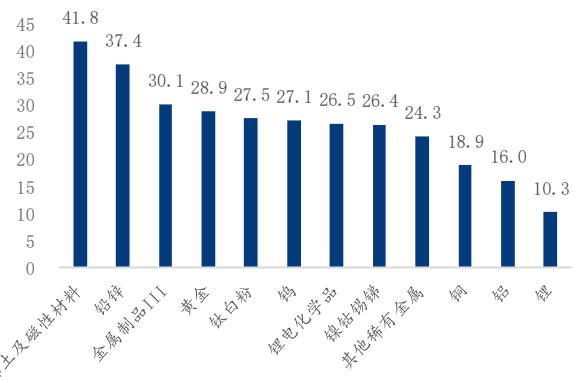
截止至4月12日,有色行业PE(TTM)估值为20.29倍,中信三级子行业中,锂估值相对低位,2023年碳酸锂价格相较历史水平仍处高位放大盈利能力;铝板块未来随着产能供应弹性限制以及绿色金属附加值增高,估值仍有上升空间。

图表 5: 有色行业 PE (TTM)



数据来源: wind、华福证券研究所

图表 6: 有色板块中信三级子行业 PE(TTM)

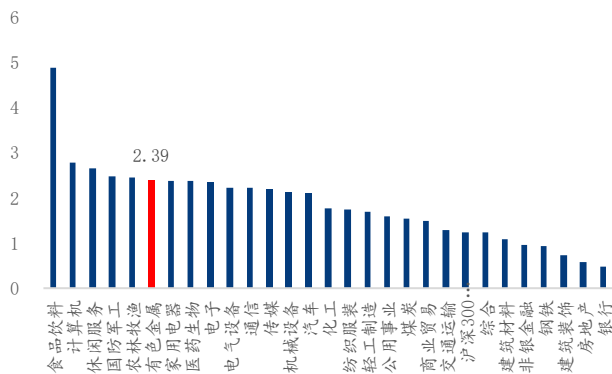


数据来源: wind、华福证券研究所

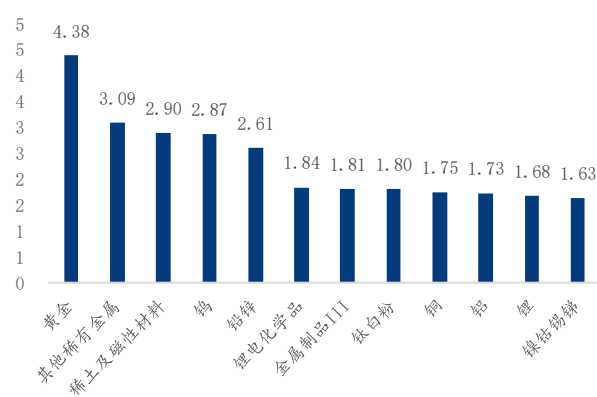
截止4月12日,有色行业PB(LF)估值为2.39倍,位居所有行业中上水平。中信三级子行业中,铜板块PB估值相对较低位。

图表 7: 有色行业 PB (LF)

图表 8: 有色板块中信三级子行业 PB (LF)



数据来源: wind、华福证券研究所



数据来源: wind、华福证券研究所

三、 重大事件:

3.1 宏观: 美国3月PPI同比升2.1%, 为2023年4月以来新高

图表 9: 宏观动态

公布日期	国家/地区	摘要	来源
2024/4/9	日本	知情人士表示, 在年度薪资谈判取得出人意料强劲结果后, 日本央行可能会考虑在4月晚些时候的政策会议上上调通胀预期。在对2024财年的首次预测中, 日本央行可能会讨论上调不含生鲜食品的CPI预期, 目前为2.4%, 此外, 日本央行可能上调2026财年总体CPI预测至约2%, 还可能考虑将2024财年不包括能源价格的通胀预测提高至2%或更高。官员们认为薪资上涨导致的人事成本上升是推动未来物价上涨的因素之一。尽管上调了预期, 但官员们表示, 在对2026财进行预测时, 他们也需要警惕通胀可能出现的下行风险。	WIND
2024/4/10	美国	美国3月末季调CPI同比上涨3.5%, 创2023年9月以来新高, 预期3.4%, 前值3.2%; 季调后CPI环比上涨0.4%, 预期0.3%, 前值0.4%。美国3月末季调核心CPI同比上涨3.8%, 预期3.7%, 前值3.8%; 环比上涨0.4%, 预期0.3%, 前值0.4%。	WIND
2024/4/10	全球	世界贸易组织发布新一期《全球贸易展望与统计》报告。报告预计, 全球商品贸易量今年将增长2.6%, 2025年将增长3.3%。根据世贸组织的统计, 2023年全球商品贸易量下降1.2%, 从商品贸易额看则降幅更大, 达到5%。世贸组织经济学家预计, 今年全球货物贸易将逐步回升: 今年通胀压力预计将减弱, 从而使实际收入再次增长并提振制成品的消费, 特别是在发达经济体。2024年可贸易商品需求的复苏已经很明显, 新出口订单指数表明, 今年年初的贸易条件已有所改善。	WIND
2024/4/10	美国	美国总统拜登表示, 通胀从峰值下降超过60%, 但仍需更多努力, 呼吁企业利用创纪录的利润降低价格。	WIND
2024/4/10	美国	美国2月批发销售环比升2.3%, 为2022年3月以来最大增幅, 预期升0.4%, 前值由降1.7%修正至降1.4%。	WIND
2024/4/11	美国	在高于预期的通胀数据发布后, 巴克莱经济学家将美联储今年预期降息次数下调至一次, 时间可能在9月或12月。	WIND
2024/4/11	美国	美联储3月会议纪要显示, 决策者们普遍赞成将每月缩表规模削减大约一半。根据纪要, 在3月19-20日会议上, “几乎所有”与会者都认为今年“某个时候”开始降低借贷成本是合适的。但此后公布的几项通胀数据已经颠覆了市场对今年降息三次的预期。美联储官员提到, 通胀正在持续放缓, 但这条道路通常总体上可能会有些颠簸不平。决策者们开始了对放慢缩表步伐的讨论, 但没有在3月份会议上做出决定。尽管大多数官员认为缩表进展顺利, 但经过“广泛评估”, 他们认为鉴于2019年缩表时造成的市场动荡, 应该在这个问题上持谨慎态度。	WIND
2024/4/11	日本	日本财务省副大臣神田真人称, 最近的日元波动迅速, 不排除采取任何措施应对无序外汇波动, 不根据具体外汇水平进行判断, 但过度的外汇波动对经济不利, 日元汇率保持低水平的好处正在减少。	WIND
2024/4/11	中国	国家统计局公布数据显示, 2024年3月份, 全国工业生产者出厂价格同比下降2.8%, 环比下降0.1%; 工业生产者购进价格同比下降3.5%, 环比下降0.1%。一季度, 工业生产者出厂价格比上年同期下降2.7%, 工业生产者购进价格下降3.4%。	WIND

2024/4/11	中国	国家统计局网站信息显示，3月份，全国居民消费价格（CPI）同比上涨0.1%。其中，城市持平，农村上涨0.1%；食品价格下降2.7%，非食品价格上涨0.7%；消费品价格下降0.4%，服务价格上涨0.8%。1-3月平均，全国居民消费价格与上年同期持平。	WIND
2024/4/11	欧洲	欧洲央行将主要再融资利率、存款机制利率、边际贷款利率分别维持在4.5%、4%及4.75%不变，符合市场预期。	WIND
2024/4/11	美国	美国3月PPI同比升2.1%，为2023年4月以来新高，预期升2.2%，前值升1.6%；环比升0.2%，预期升0.3%，前值升0.6%。美国3月核心PPI同比升2.4%，预期升2.3%，前值升2.0%；环比升0.2%，预期升0.2%，前值升0.3%。	WIND
2024/4/11	美国	美国上周初请失业金人数为21.1万人，预期21.5万人，前值自22.1万人修正至22.2万人；四周均值21.425万人，前值自21.425万人修正至21.45万人；至3月30日当周续请失业金人数181.7万人，预期180万人，前值自179.1万人修正至178.9万人。	WIND
2024/4/11	美国	美联储威廉姆斯预计，今年美国GDP增速将达到2%，通胀将保持在2.25%-2.5%，明年回落至2%；今年失业率将上升至4%。威廉姆斯表示，美联储预计今年开始降息，在降低通胀方面已经取得“相当大的进展”，通胀与失业之间的风险正在朝着更好的平衡发展。威廉姆斯指出，就业市场仍然强劲；住房市场非常强劲，但未发现存在泡沫的迹象；商业房地产令人担忧，需要时间解决；证据表明储备水平仍然充裕；放缓缩表并不意味着结束缩表。	WIND
2024/4/11	欧洲	欧洲央行行长拉加德表示，不会预设利率路径，明年通胀将下降至目标水平，未来几个月通胀将在当前水平上波动，到6月将获得更多数据，6月将有最新的预测，绝大多数成员希望等待到6月再作出决策，利率变动方向相当明确，但没有特定路径，不会等到通胀每一项都回到2%。	WIND
2024/4/12	欧洲	欧洲央行管委卡扎克斯表示，如果没有意外发生，将在六月份进行降息，工资增长仍然强劲，数据将在六月更加清晰；降息时机已经临近。	WIND
2024/4/12	英国	英国2月三个月滚动GDP环比升0.2%，预期升0.1%，前值降0.1%。英国2月GDP同比降0.2%，预期降0.4%，前值降0.3%；环比升0.1%，预期升0.1%，前值升0.2%。	WIND
2024/4/12	中国	海关总署公布数据显示，中国3月出口（以美元计价）同比降7.5%，预期降2.1%；进口降1.9%，预期增0.6%；贸易帐为585.5亿美元。	WIND

数据来源：wind、华福证券研究所

3.2 行业：预计至2026年，赞比亚铜产量将有望增至约100万吨

图表 10：行业动态

公布日期	行业	摘要	来源
2024/4/8	铜	赞比亚财政部长穆索科特瓦内透露，随着加拿大第一量子等矿业公司逐步扩大矿山产量，预计至2026年，赞比亚铜产量将有望增至约100万吨。尽管政府设定的长远目标是10年内将产量提升至约300万吨，但当前赞比亚作为非洲第二大金属生产国，其铜产量却呈现下滑趋势。据赞比亚矿业商会数据显示，2023年铜产量为69.8万吨，较2022年的76.3万吨有所下滑。然而，穆索科特瓦内指出，随着莫帕尼铜矿和康科拉铜矿的产量复苏，以及第一量子对旗下Kansanshi矿的持续投资，铜产量增长势头将得到有力支撑。	长江有色网
2024/4/8	铝	知名跨国矿业巨头韦丹塔（Vedanta Limited）正式公布了其2024财年第四季度（2024年1月-3月）及全年（2023年4月-2024年3月）的产量报告。报告显示，尽管面临全球金属市场的波动与挑战，韦丹塔依然保持了关键金属产量的稳健增长，展现了其强大的生产能力和市场适应能力。在2024财年第四季度，韦丹塔的铝产量总计达到了59.8万吨，与去年同期相比实现了4%的同比增长。尽管与上季度相比略有下降，但这一产量水平仍然保持在行业前列，体现了韦丹塔在铝生产领域的稳定实力。同时，Lanjigarh冶炼厂的氧化铝产量也表现抢眼，达到了48.4万吨，同比增长高达18%，环比增长3%。	长江有色网
2024/4/9	铝	根据国际铝业协会（IAI）最新发布的数据，2024年2月，北美和南美地区的原铝总产量达到了43.8万吨。在这一总量中，北美地区的原铝产量占据了绝对多数，占比高达72.6%，而南美地区的产量则占据了剩余的27.4%。从环比来看，北美的原铝产量在2024年2月出现了小幅下滑，从1月的33.9万吨下降至31.8万吨，降幅达到了6.19%。与此同时，南美地区的原铝产量也从1月的12.7万吨减少至2月的12万吨，降幅为5.51%。尽管两地的原铝产量均有所减少，但降幅相对较小，表明两地铝业生产整体保持相对稳定。	长江有色网

2024/4/9	铝	越南政府宣布，该国煤炭矿产工业集团（Vinacomin）将投入巨资，以显著提高氧化铝和铝的产量，旨在满足国内日益增长的铝需求。据悉，此次投资计划总额高达182万亿越南盾（约合73亿美元），将主要用于中部高原Dak Nong省的两个铝土矿勘探项目和五个精炼项目的实施。根据声明，Vinacomin计划对其现有的Nhan Co氧化铝厂进行扩能改造，将氧化铝的年产能从目前的65万吨大幅提升至200万吨。同时，集团还计划对附近的Dak Nong铝土矿-氧化铝综合体进行产能扩充，预期将其氧化铝年产能提升至200万吨，铝的年产能也将提升至50-100万吨。	长江有色网
2024/4/12	铜	据路透社报道，秘鲁一条主要运输路线上的道路封锁导致卡车交通停止，尽管目前尚未影响该国主要铜矿拉斯班巴斯（Las Bambas）的运营，但封锁的持久性仍对矿山的长期运营前景构成了潜在威胁。	长江有色网
2024/4/12	铜	智利铜业委员会（Cochilco）发布的数据显示，该国2月份铜产量同比增长了9.8%，总量达到41.7万吨。这一数字不仅体现了智利铜产业的稳健发展，也彰显了该国在全球铜市场中的重要地位。值得关注的是，尽管智利最大的铜生产商Codelco在2月份的铜产量有所下滑，同比下降了1.6%，但这并未阻挡智利铜产量的整体增长步伐。相反，必和必拓旗下的Escondida铜矿和Glencore与Anglo American联合经营的Collahuasi铜矿的产量增长为整体产量的提升提供了有力支撑。Escondida铜矿作为智利乃至全球最大的铜矿之一，其2月份铜产量同比增长了惊人的34.1%，达到了9.75万吨。	长江有色网
2024/4/12	铜、金	阿拉斯加州周四起诉美国环境保护署（EPA），试图推翻该机构的一项决定。阿拉斯加州表示，该决定实际上阻碍了全球最大铜矿和金矿之一的开发。在安克雷奇联邦法院提起的诉讼挑战了环境保护署2023年的最终决定，该决定禁止将所谓的卵石矿床的采矿废物排放到该州的布里斯托尔湾。	长江有色网
2024/4/12	铜、铝	海关总署网站发布数据显示，中国3月铜矿砂及其精矿进口量为233.0万吨；1-3月累计进口698.8万吨，同比增长5.1%。中国3月末锻轧铜及铜材进口量为47.4万吨，1-3月累计进口137.5万吨，同比增长6.9%。中国3月末锻轧铝及铝材出口量为51.2万吨，1-3月累计出口147.8万吨，同比增长7.4%。	SMM
2024/4/12	金	阿蒂科矿业公司（Atico Mining）在哥伦比亚乔科省的埃尔罗布勒（El Roble）铜金矿钻探见矿良好。公司称，本次钻探目标是对2013年并购该矿以前开采的主矿体延伸带进行加密钻探。ATD-0262孔在58.2米深处见矿20.7米，铜品位5.76%，金4.46克/吨。ATD-0252孔在38.6米深处见矿11.5米，铜品位8.16%，金8.09克/吨。	SMM

数据来源：SMM、长江有色网、华福证券研究所

3.3 个股：多家公司发布业绩公告

图表 11：个股动态

公布日期	代码	简称	类型	摘要
2024/4/11	002130.SZ	沃尔核材	业绩预告	沃尔核材披露业绩预告，预计2024年一季度归母净利润1.77亿元至2.08亿元，同比增长70%-100%；扣非净利润预计1.64亿元至1.93亿元，同比增长70%-100%；基本每股收益0.1403元/股-0.165元/股。
2024/4/11	688005.SH	容百科技	业绩公告	容百科技发布2023年全年业绩报告。公司实现营业收入226.57亿元，同比下降24.78%，归母净利润为5.81亿元，同比下降57.07%，实现经营活动产生的现金流量净额17.95亿元，同比转正，资产负债率为58.32%，同比下降8.35个百分点。公司销售毛利率为8.58%，同比下降0.68个百分点，实现基本每股收益1.27元，同比下降57.67%，摊薄净资产收益率为6.68%，同比下降12.75个百分点。
2024/4/11	000960.SZ	锡业股份	业绩公告	锡业股份表示，2023年营业收入为423.59亿元，同比降18.54%；归属于上市公司股东的净利润为14.08亿元，同比增4.61%。截止2023年12月31日，公司各种金属保有资源储量情况：矿石量2.61亿吨，锡金属量64.64万吨、铜金属量116.72万吨、锌金属量376.28万吨、铟4945吨、三氧化钨量7.75万吨、铅金属量9.54万吨、银2491吨。2023年，公司全年生产有色金属总量34.71万吨，其中，锡8万吨、铜12.93万吨、锌13.47万吨、铟锭102吨、铅3158吨、金1002千克，银166吨。
2024/4/12	600531.SH	豫光金铅	业绩公告	豫光金铅发布年度业绩报告称，2023年营业收入约321.45亿元，同比增加18.56%；归属于上市公司股东的净利润约5.81亿元，同比增加36.79%；基本每股收益0.53元，同比增加35.9%。

2024/4/12 600206.SH 有研新材 业绩公告

有研新材发布 2023 年年度报告，2023 年实现营业收入 108.22 亿元，同比下降 29.05%；实现净利润 2.26 亿元，同比下降 16.14%；基本每股收益 0.27 元；加权平均净资产收益率 ROE 为 6.12%；经营活动产生的现金流量净额为 2.21 亿元，同比增长 40.45%；投资活动产生的现金流量净额为 1377.9 万元，同比增长 102.75%；筹资活动产生的现金流量净额为 1.8 亿元，同比下降 0.25%。

数据来源：wind、华福证券研究所

四、 有色金属价格及库存

4.1 工业金属：工业金属普涨，铝去库

价格：铜价：LME、SHFE 和长江分别为+0.6%、+4.0%和+3.6%；铝价：LME、SHFE 和长江分别为+1.1%、+4.1%和+4.1%；铅价：LME、SHFE 和长江分别为+2.0%、+1.8%和+1.3%；锌价：LME、SHFE 和长江分别为+6.9%、+8.3%和+8.0%；锡价：LME、SHFE 和长江分别为+11.5%、+11.6%和+9.7%；镍价：LME、SHFE 和长江分别为-0.2%、+3.6%和+2.3%。

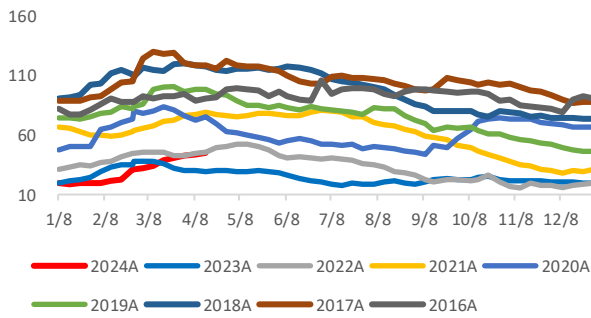
图表 12：基本金属价格及涨跌幅

品种	类型	最新价格	价格涨跌幅		
			周	月	年
铜	LME	9,407	0.6%	6.0%	9.9%
	SHFE	76,910	4.0%	6.0%	11.6%
	长江	76,130	3.6%	5.5%	9.9%
铝	LME	2,479	1.1%	6.1%	3.8%
	SHFE	20,735	4.1%	5.2%	6.3%
	长江	20,590	4.1%	5.6%	5.5%
铅	LME	2,169	2.0%	5.6%	4.9%
	SHFE	16,760	1.8%	-0.3%	5.6%
	长江	16,590	1.3%	-1.1%	4.6%
锌	LME	2,803	6.9%	15.0%	5.3%
	SHFE	23,045	8.3%	10.0%	7.0%
	长江	22,870	8.0%	9.5%	5.9%
锡	LME	31,925	11.5%	16.2%	26.2%
	SHFE	254,410	11.6%	11.5%	19.9%
	长江	249,050	9.7%	10.4%	18.0%
镍	LME	17,700	-0.2%	6.3%	6.5%
	SHFE	138,250	3.6%	5.6%	10.4%
	长江	138,560	2.3%	5.3%	6.7%

数据来源：wind、华福证券研究所

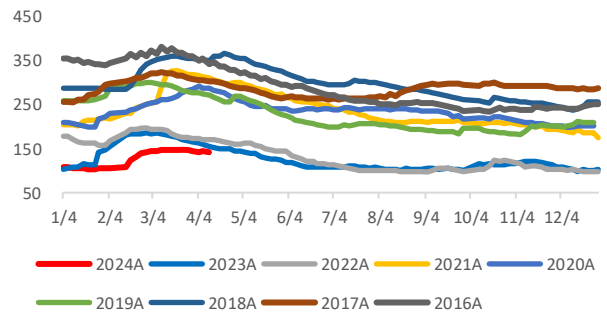
库存：铜累库，铝去库。全球铜库存 44.94 万吨，环比 1.70 万吨，同比 15.56 万吨。其中，LME12.44 万吨，环比 1.15 万吨；COMEX2.90 万吨，环比-0.06 万吨；上海保税区 6.65 万吨，环比 0.40 万吨；上期所库存 22.95 万吨，环比 0.21 万吨。全球铝库存 141.66 万吨，环比-1.70 万吨，同比-13.56 万吨。其中，LME52.46 万吨，环比-0.85 万吨；国内社会库存 85.3 万吨，环比-1.20 万吨。全球铅库存 32.81 万吨，环比 0.51 万吨，同比 26.56 万吨。全球锌库存 46.22 万吨，环比-0.10 万吨，同比 27.89 万吨。全球锡库存 17884 吨，环比 909 吨，同比 7885 吨。全球镍库存 9.3756 万吨，环比-0.10 万吨，同比 5.12 万吨。

图表 13: 全球阴极铜库存同比 (万吨)



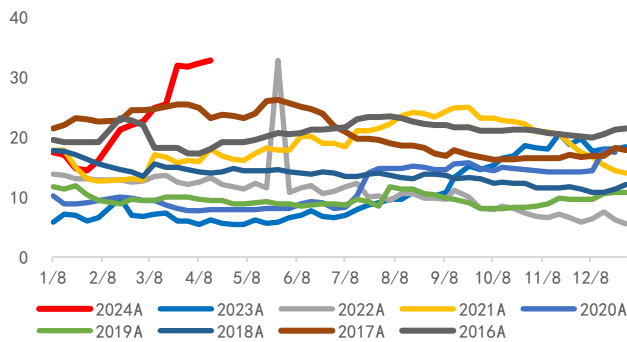
数据来源: wind、华福证券研究所

图表 14: 全球电解铝库存同比 (万吨)



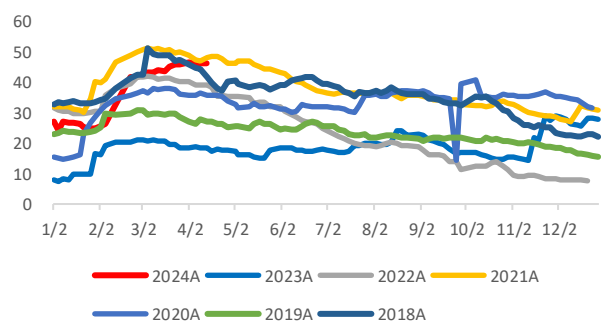
数据来源: wind、华福证券研究所

图表 15: 全球精铅库存同比 (万吨)



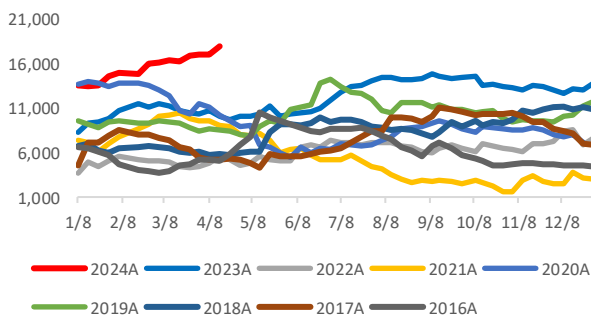
数据来源: wind、华福证券研究所

图表 16: 全球精锌库存同比 (万吨)



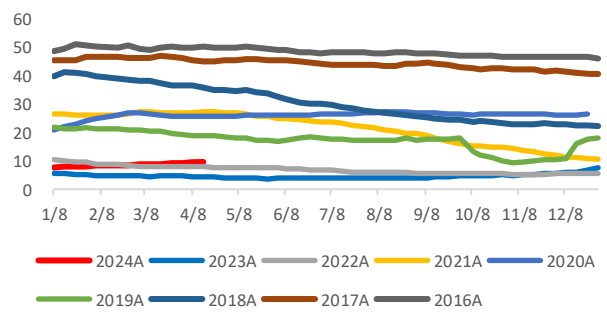
数据来源: wind、华福证券研究所

图表 17: 全球精锡库存同比 (吨)



数据来源: wind、华福证券研究所

图表 18: 全球电解镍库存同比 (万吨)

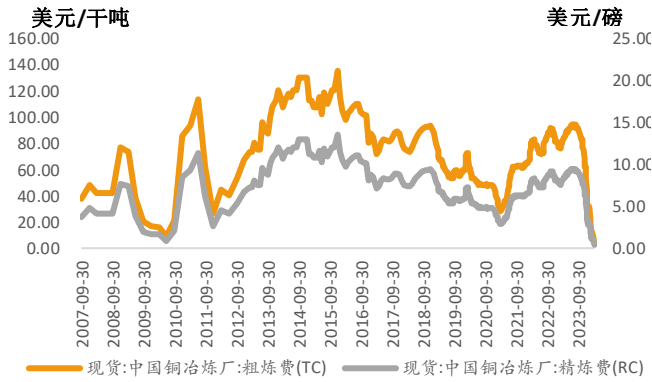


数据来源: wind、华福证券研究所

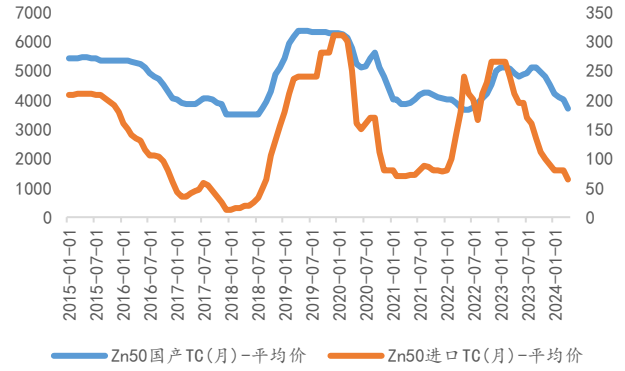
加工费: 截至 4 月 12 日, 国内现货铜粗炼加工费为 4.0 美元/吨, 环比-2.3 美元/吨, 精炼费为 0.40 美元/磅, 环比-0.24 美元/磅。4 月, 国内 50% 锌精矿平均加工费 3700 元/吨, 月环比-300 元/吨。

图表 19: 国内现货铜 TC/RC

图表 20: 国产及进口 50% 锌精矿加工费



数据来源: wind、mysteel、华福证券研究所



数据来源: wind、华福证券研究所

4.2 贵金属：美元、美债走强，贵金属普涨

价格：美国十年 TIPS 国债+4.46%和美元指数+1.65%；黄金：LBMA、COMEX、SGE 和 SHFE 分别为+4.48%、+0.47%、+5.00%和+4.60%；银价：LBMA、COMEX、SHFE 和华通分别为+8.38%、+1.34%、+9.46%和+9.71%；铂价：LBMA、SGE 和 NYMEX 分别为+5.74%、+7.11%和+5.25%；钯价：LBMA、NYMEX 和长江分别为+7.21%、+4.55%和+4.09%。

图表 21：贵金属价格及涨跌幅

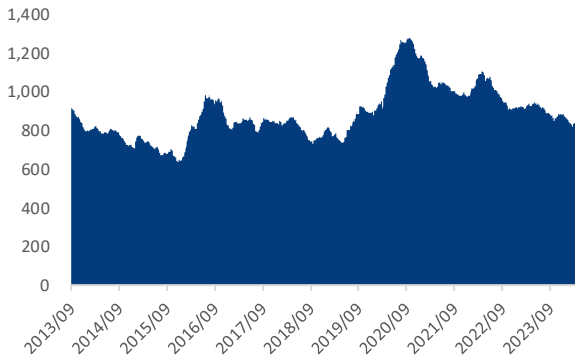
品种	类型	最新价格	价格涨跌幅		
			周	月	年
宏观	美国十年 TIPS 国债	2.11	4.5%	12.2%	-22.7%
	美元指数	106.0	1.7%	1.5%	4.6%
黄金	LBMA	2,401.5	4.5%	8.5%	16.4%
	COMEX	2,360.2	0.5%	4.7%	13.9%
	SGE	566.4	5.0%	6.9%	17.9%
	SHFE	562.3	4.6%	7.1%	16.8%
白银	LBMA	29.0	8.4%	18.3%	22.0%
	COMEX	28.0	1.3%	11.4%	16.4%
	SHFE	7,292.0	9.5%	13.5%	21.3%
	华通现货	7,334.0	9.7%	14.0%	23.1%
铂	LBMA	976.0	5.7%	7.6%	-2.4%
	SGE	237.8	7.1%	8.7%	0.2%
	NYMEX	989.8	5.3%	7.2%	-1.6%
钯	LBMA	1,070.0	7.2%	5.2%	-5.8%
	NYMEX	1,057.5	4.5%	3.4%	-4.4%
	长江	280.0	4.1%	2.9%	-6.4%

数据来源: wind、华福证券研究所

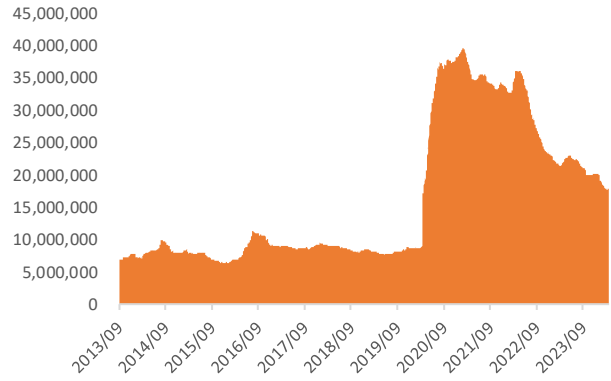
库存：SPDR黄金ETF持有量827吨，环比上周+0.04%，较年初-5.96%；SLV白银ETF持仓量13497吨，环比-1.69%，较年初-0.78%。

图表 22：SPDR 黄金 ETF 持有量（吨）

图表 23：SLV 白银 ETF 持仓量（吨）



数据来源: wind、华福证券研究所



数据来源: wind、华福证券研究所

4.3 小金属: 碳酸锂期货价格小幅下跌

价格: 新能源方面: 锂辉石精矿+0.5%、氢氧化锂(电)+0.8%、碳酸锂(电)+1.5%、电碳(期)-0.7%、硫酸镍(电)-0.8%; 硫酸钴(电)-1.4%, 电钴持平, 四氧化三钴-0.7%; LFP+0.5%、NCM622+0.4%、NCM811+0.2%, LCO 持平。**稀土方面:** 氧化镨钕(期)+4.9%, 氧化镝+6.6%, 氧化铽+12.1%。**其他小金属:** 锑锭持平、钨精矿+1.6%、钼精矿持平。

图表 24: 金属&材料价格跟踪 (截至周五中午 12 点)

品种	2024/4/12	2024/4/12			品种	2024/4/12	2024/4/12				
		周	月	年			周	月	年		
贵金属	伦敦金	2,387	4.5%	6.9%	15.4%	锂	锂辉石精矿	1,141	0.5%	3.9%	-13.2%
	沪金	567	4.9%	7.2%	18.1%		电碳(期)	11.14	-0.7%	4.9%	10.6%
	华通银	7,334	9.7%	14.0%	23.1%		碳酸锂(工)	10.97	2.5%	4.7%	24.6%
基本金属	阴极铜	7.60	3.6%	5.5%	9.8%		碳酸锂(电)	11.28	1.5%	2.7%	16.4%
	铝锭	2.06	4.1%	5.6%	5.1%		氢氧化锂(电)	10.62	0.8%	1.3%	13.8%
	精铝	1.64	1.4%	-0.2%	5.0%		MB 标准级钴	13.70	0.0%	0.0%	0.8%
	精锌	2.28	7.8%	9.5%	5.6%		氢氧化钴系数	57.50	0.0%	0.0%	0.0%
	锡锭	24.80	9.0%	9.9%	17.7%		电钴(期)	19.90	-0.7%	-0.5%	-4.3%
	电解镍	13.84	2.4%	5.3%	6.3%		电钴	22.60	0.0%	0.0%	1.6%
	氧化铝	3,298	0.0%	-0.2%	5.7%		硫酸钴(电)	3.18	-1.4%	-2.2%	0.2%
	40%云南锡精矿	23.30	9.4%	10.3%	19.3%	硫酸镍(电)	3.04	-0.8%	-1.3%	15.0%	
	铝土矿	625	0.0%	0.0%	-	硫酸锰(电)	0.52	0.0%	0.0%	4.5%	
	稀土磁材	镨钕氧化物(期)	38.70	4.9%	9.3%	-11.8%	钴镍锰	正磷酸铁	1.05	0.7%	1.0%
镨钕氧化物		38.40	5.8%	8.5%	-13.2%	NCM622(动)		7.65	-1.2%	-1.2%	-1.2%
氧化镝		201	6.6%	10.2%	-19.5%	NCM811(动)		8.80	0.0%	0.0%	6.2%
氧化铽		625	12.1%	16.5%	-15.5%	四氧化三钴		13.25	-0.7%	-0.7%	4.7%
35H 毛坯铁硼		165	0.0%	0.0%	-17.5%	正极	磷酸铁锂(动)	4.39	0.5%	0.7%	0.9%
硅	553#工业硅	1.39	-1.4%	-2.8%	-15.2%		NCM622(动)	12.86	0.4%	0.4%	2.9%
	有机硅 DMC	1.42	-1.4%	-7.8%	-0.7%		NCM811(动)	16.08	0.2%	0.4%	0.2%
	多晶硅(复投料)	50	-9.2%	-16.8%	-20.8%		钴酸锂(4.4V)	17.80	0.0%	0.0%	2.3%
	单晶硅片	1.55	-7.7%	-7.7%	-15.3%		1#低硫石油焦	3120.00	0.0%	0.8%	21.6%
	单晶 PERC 电池片	0.35	-7.9%	-7.9%	-7.9%		负极	石墨化	1.50	7.1%	7.1%
	单晶 PERC 组件	0.80	-10.1%	-10.1%	-18.4%	人造石墨(中端)		2.90	0.0%	-0.7%	-5.5%
镁锭	1.85	2.2%	0.0%	6.2%	天然石墨(中端)	3.36		-0.3%	-0.7%	-4.0%	
隔膜	海绵钛	5.25	0.0%	1.9%	1.9%	7 μm/湿基膜	0.93	-2.1%	-2.1%	-28.5%	
	海绵钴	178	-7.8%	-7.8%	-5.3%	9 μm/湿基膜	0.85	0.0%	-1.2%	-24.8%	
	锑锭	9.10	0.0%	0.0%	11.0%	16 μm/干基膜	0.45	0.0%	0.0%	-26.2%	

锡钨钼钒	钨精矿	12.98	1.6%	2.4%	5.9%	电解液	六氟磷酸锂(国产)	7.20	0.0%	0.3%	7.5%
	钼精矿	3,285	0.0%	-0.9%	3.1%		电解液(铁锂)	2.20	0.0%	0.0%	1.1%
	五氧化二钒	7.60	-1.3%	-5.0%	-15.6%		电解液(三元)	2.79	0.0%	0.0%	0.4%
钽铌锆铯	氧化钽	1,690	0.0%	0.0%	0.0%	铜铝箔	6 μm 锂电铜箔	1.75	0.0%	2.9%	-2.8%
	锆锭	9,500	0.0%	0.5%	1.1%		8 μm 锂电铜箔	1.65	0.0%	0.0%	-2.9%
	精铌	2,055	0.0%	0.0%	2.5%		12 μm 锂电铝箔	1.65	0.0%	0.0%	-2.9%
	铯	2,175	2.4%	2.4%	13.6%	辅材	PVDF(电池级)	9.25	0.0%	0.0%	-2.6%
氟	萤石	3,400	0.0%	0.0%	-5.6%		碳纳米管	3.55	0.0%	0.0%	0.0%
	氢氟酸	1.12	0.1%	8.8%	5.7%	DMC(电池级)	0.46	0.0%	2.2%	0.0%	
农化	钾肥	2,390	0.0%	0.0%	-11.5%	电池	方动电芯(铁锂)	0.43	2.4%	2.4%	2.4%
	黄磷	2.28	0.4%	0.4%	-9.9%		方动电芯(三元)	0.49	2.1%	2.1%	0.0%

数据来源: wind、百川、SMM、无锡不锈钢、华福证券研究所

五、 风险提示

风险提示: 新能源金属: 电动车及储能需求不及预期; **基本金属:** 中国消费修复不及预期; **贵金属:** 美联储降息不及预期

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并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，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。

一般声明

华福证券有限责任公司（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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，该等公开资料的准确性及完整性由其发布者负责，本公司及其研究人员对该等信息不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，之后可能会随情况的变化而调整。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及资料保持在最新状态，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。

在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。投资者应自行决策，自担投资风险。

本报告版权归“华福证券有限责任公司”所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本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。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	评级	评级说明
公司评级	买入	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在 20% 以上
	持有	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于 10% 与 20% 之间
	中性	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于 -10% 与 10% 之间
	回避	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于 -20% 与 -10% 之间
	卖出	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在 -20% 以下
行业评级	强于大市	未来 6 个月内，行业整体回报高于市场基准指数 5% 以上
	跟随大市	未来 6 个月内，行业整体回报介于市场基准指数 -5% 与 5% 之间
	弱于大市	未来 6 个月内，行业整体回报低于市场基准指数 -5% 以下

备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中，A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）。

联系方式

华福证券研究所 上海

公司地址：上海市浦东新区浦明路 1436 号陆家嘴滨江中心 MT 座 20 层

邮编：200120

邮箱：hfyjs@hfzq.com.cn