

有色金属行业周报 (4.15-4.19)

地缘冲突升级，逆全球化带动有色商品价格，推荐金铜铝锡锑

强于大市(维持评级)

投资要点:

➤ **贵金属:** 地缘冲突升级，避险继续提振黄金价格。本周黄金价格高位震荡，盘中黄金最高588元/克，伦敦金2431美元/盎司。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:** 建议关注中金黄金、紫金矿业、山东黄金、赤峰黄金，低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:** 逆全球化继续提振商品价格，铜锡继续大涨。美英对俄罗斯金属实施制裁，限制其生产的铝、铜、镍在全球交易所中交易，虽然制裁措施并未直接禁止非美国个人和实体购买俄罗斯实物金属，对非欧美国家的贸易及加工企业影响有限，但逆全球化将抬升海外金属价格，继续看多商品价格。**铜,** 本周SHFE铜价突破8万元/吨关口，再创新高。**铝,** 供给端，云南地区陆续释放产能，但进度较慢，全球显性库存下降至139.1万吨，环比-2.5万吨。**锡,** 本周锡价继续强势拉涨，前期印尼锡锭出口下降导致LME库存持续低位，LME现货升水连续走高，逼仓情绪蔓延，而4月份印尼出口继续低于预期，库存改善有限，我们认为，4月份低邦矿端供应收缩预期或将落地，预计锡价继续偏强。**镍,** 短期受俄罗斯金属事件影响，交易层面因素带动镍价上涨，但对于基本面影响相对有限，供需过剩抑制上方空间。**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。

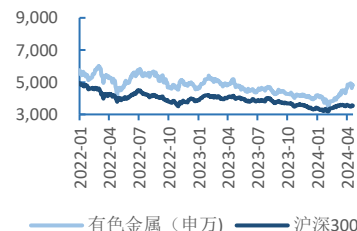
➤ **新能源金属:** 关注有色板块估值提升对锂钴板块的拉动。**锂,** 本周碳酸锂价格弱势，供应方面江西地区部分锂盐企业逐步恢复生产，盐湖受到大厂检修原因环比小幅下滑，而另一方面仍有进口量压力，整体上来说供应偏宽松。**钴,** 刚果民主共和国暂停了欧亚资源集团(ERG)旗下矿山的9家分包商的作业，3月我国钴矿砂及其精矿进口下降98.17%，短期供给扰动改善供需，长期供需过剩的局面暂难改，但钴价处于历史底部，下跌空间有限，若供给端有一定扰动则短期价格或将震荡偏强。**个股:** 建议关注：天齐锂业、盐湖股份、藏格矿业、赣锋锂业、永兴材料；其他关注：江特电机、中矿资源、西藏矿业、融捷股份。其他板块：低成本湿法项目利润长存，关注华友钴业。

➤ **其他小金属:** 有色情绪蔓延，锑钨钼价格上涨。**个股:** 锑建议关注湖南黄金、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)指数跌2.31%，表现弱于沪深300。**个股涨幅前十:** 沃尔核材(+16.78%)、腾远钴业(+12.71%)、当升科技(+11.70%)、明泰铝业(+8.43%)、中钢天源(+7.54%)、锡业股份(+7.45%)、伟明环保(+7.25%)、东方锆业(+6.69%)、洛阳钼业(+5.80%)、盐湖股份(+5.71%)。

➤ **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

一年内行业相对大盘走势



	1M	6M
绝对表现	7.29%	13.26%
相对表现 (pct)	9.0	15.6

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】20240413 周报: 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
- 【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

正文目录

一、	投资策略：地缘冲突升级，逆全球化带动有色商品价格，推荐金铜铝锡铋...	1
1.1	贵金属：地缘冲突升级继续提振黄金价格.....	1
1.2	工业金属：逆全球化继续提振商品价格，铜锡继续大涨.....	1
1.3	新能源金属：关注有色板块估值提升对锂钴板块的拉动.....	2
1.4	其他小金属：有色情绪蔓延，铋钨钼价格上涨.....	2
二、	一周回顾：有色指数跌 2.31%，三级子板块中铜涨幅最高.....	3
2.1	行业：有色（申万）指数跌 2.31%，跑输沪深 300.....	3
2.2	个股：沃尔核材涨幅 16.78%，精艺股份跌幅 24.43%.....	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：中国一季度 GDP 同比增长 5.3%，预期增 4.9%.....	5
3.2	行业：1-2 月秘鲁铜产量同比增长 5.4%，达到 422127 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：工业金属涨跌不一，铝去库.....	8
4.2	贵金属：美元、美债走强，贵金属涨跌不一.....	10
4.3	小金属：碳酸锂期货价格下跌.....	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)	8
图表 14: 全球电解铝库存同比 (万吨)	8
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：地缘冲突升级，逆全球化带动有色商品价格，推荐金铜铝锡铋

1.1 贵金属：地缘冲突升级继续提振黄金价格

行业：美国十年 TIPS 国债+4.74%和美元指数+0.09%；黄金：LBMA、COMEX、SGE 和 SHFE 分别为-0.91%、+1.97%、+0.31%和+0.96%；银价：LBMA、COMEX、SHFE 和华通分别为-2.70%、+2.77%、+1.56%和+1.54%。

点评：本周黄金价格高位震荡，盘中黄金最高 588 元/克，伦敦金 2431 美元/盎司。数据方面，欧元区 3 月 CPI 终值同比升 2.4%，核心 CPI 终值同比升 3.1%，均符合预期，支撑欧洲央行的降息的可能；美国 3 月零售销售环比上升 0.7%，创去年 9 月以来新高，关于美国降息的交易持续回落，市场预测年内首次降息的时间节点推迟至 9 月份。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：逆全球化继续提振商品价格，铜锡继续大涨

行业：本周，SHFE 环比涨跌幅锡 (+7.1%) > 铅 (+3.3%) > 铜 (+3.2%) > 镍 (+1.9%) > 锌 (-1.3%) > 铝 (-1.9%)。

点评：美英对俄罗斯金属实施制裁，限制其生产的铝、铜、镍在全球交易所中交易，虽然制裁措施并未直接禁止非美国个人和实体购买俄罗斯实物金属，对非欧美国家的贸易及加工企业影响有限，但逆全球化将抬升海外金属价格，继续看多商品价格。**铜，**本周 SHFE 铜价突破 8 万元/吨关口，再创新高。短期，赞比亚要求矿业公司削减 1/5 的电力需求，智利国家铜业公司 (Codelco) 地下矿场将关闭 15 天等因素使得市场对铜精矿供应担忧加重；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，全球显性库存下降至 139.1 万吨，环比-2.5 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，**本周锡价继续强势拉涨，前期印尼锡锭出口下降导致 LME 库存持续低位，LME 现货升水连续走高，逼仓情绪蔓延，而 4 月份印尼出口继续低于预期，库存改善有限，我们认为，4 月份低邦矿端供应收缩预期或将落地，预计锡价继续偏强。**镍，**短期受俄罗斯金属事件影响，交易层面因素带动镍价上涨，但对于基本面影响相对有限，供需过剩抑制上方空间。

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：关注有色板块估值提升对锂钴板块的拉动

行业：新能源方面：锂辉石精矿-0.7%、氢氧化锂（电）持平、碳酸锂（电）-1.2%、电碳（期）-4.5%、硫酸镍（电）-0.2%；硫酸钴（电）-0.6%，电钴-0.9%，四氧化三钴-1.1%；LFP-0.7%、NCM622-0.2%、NCM811-0.1%，LCO-0.6%。

点评：锂，本周碳酸锂价格弱势，供应方面江西地区部分锂盐企业逐步恢复生产，盐湖受到大厂检修原因环比小幅下滑，而另一方面仍有进口量压力，整体上来说供应偏宽松；需求方面终端电芯排产稳步增长，下游铁锂需求增加。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，5月市场预期较为悲观，或将带来一定压力；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。3月我国钴矿砂及其精矿进口量为126.54吨，同比下降98.17%，我们认为短期供给扰动改善供需，长期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。**硫酸镍，**当前全原料生产镍盐利润均已处倒挂，在五一节前备货来临叠加镍盐供应仍偏紧的阶段，当前镍盐价格支撑较强。

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：有色情绪蔓延，铋钨钼价格上涨

行业：稀土方面：氧化镨钕（期）-0.5%，氧化镱持平，氧化铽+0.4%。其他小金属：铋锭+2.2%、钨精矿+1.7%、钼精矿+1.8%。

点评：铋，本周铋价连续上涨，矿山生产扰动铋矿供应，全产业链低库存背景下下游刚需补库带动铋价上涨，我们认为短期阻燃+光伏共振提振需求复苏，市场现货紧张，铋价继续偏强；长期，仍看好光伏玻璃对铋需求的拉动，叠加铋矿增量有限。**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缩紧预期，下游刀具企业陆续发涨价函，价格自上而下继续传导，短期钨价偏强。**稀土，**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。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，需求方面中高端磁材订单尚可，上游部分惜售+刚需采购，预计稀土价格将稳中有升；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。

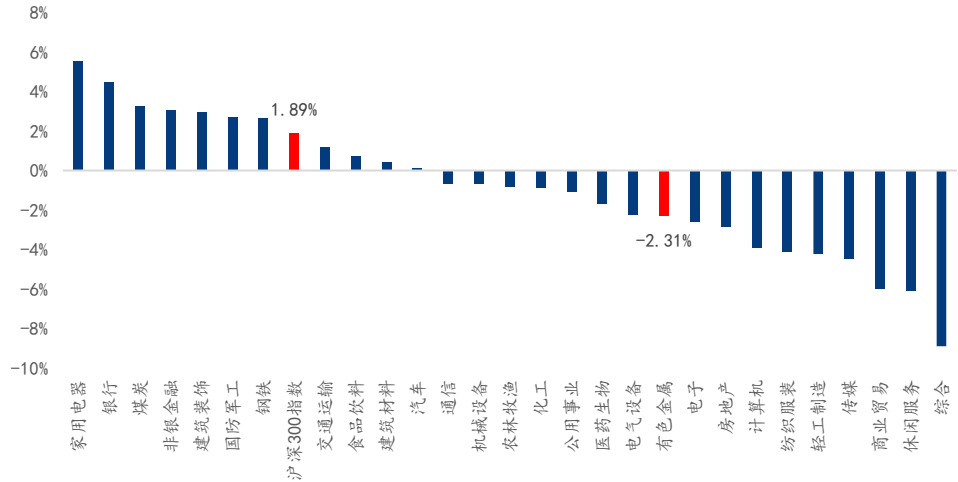
个股：铋建议关注湖南黄金、华锡有色、华钰矿业；钨关注中钨高新、厦门钨业、章源钨业；钼关注金钼股份、中金黄金、洛阳钼业；稀土关注中国稀土、北方稀土、

金力永磁、厦门钨业。

二、 一周回顾：有色指数跌 2.31%，三级子板块中铜涨幅最高

2.1 行业：有色（申万）指数跌 2.31%，跑输沪深 300

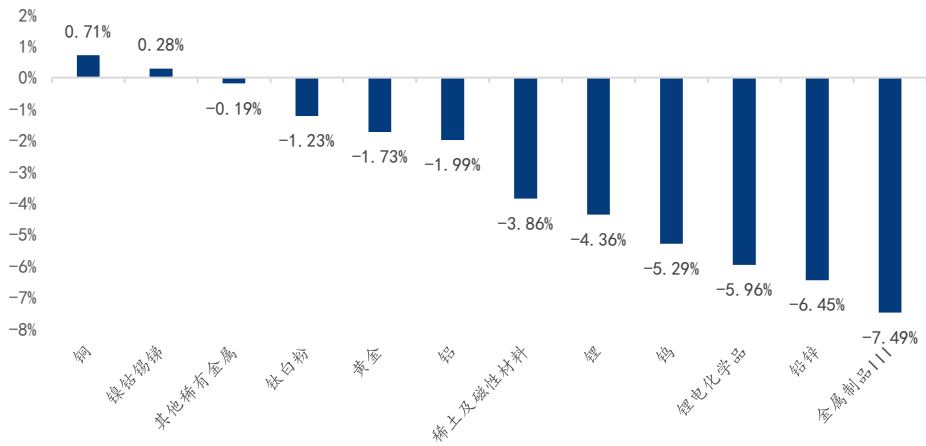
图表 1：申万一级指数涨跌幅



数据来源：wind、华福证券研究所

本周，有色板块跑输沪深 300，三级子板块中铜涨幅最高。

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

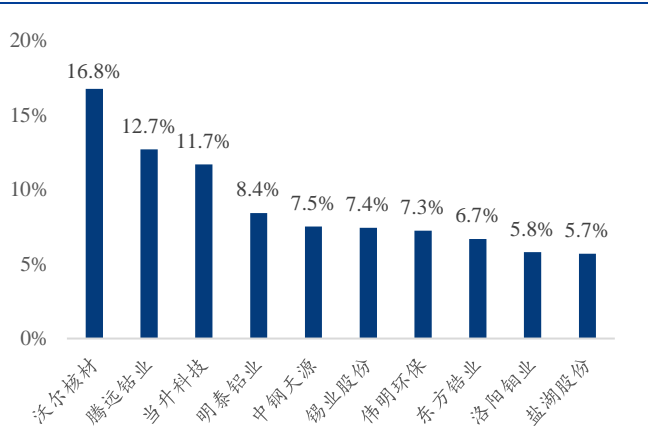
2.2 个股：沃尔核材涨幅 16.78%，精艺股份跌幅 24.43%

本周涨幅前十：沃尔核材 (+16.78%)、腾远钴业 (+12.71%)、当升科技 (+11.70%)、明泰铝业 (+8.43%)、中钢天源 (+7.54%)、锡业股份 (+7.45%)、伟明环保 (+7.25%)、东方锆业 (+6.69%)、洛阳钼业 (+5.80%)、盐湖股份 (+5.71%)。

本周跌幅前十：精艺股份 (-24.43%)、华锋股份 (-21.38%)、华阳新材 (-20.31%)、罗平锌电 (-19.84%)、金圆股份 (-19.13%)、宁波富邦 (-18.53%)、丰华股份 (-18.11%)、万顺新材 (-17.56%)、芳源股份 (-17.53%)、深圳新星 (-

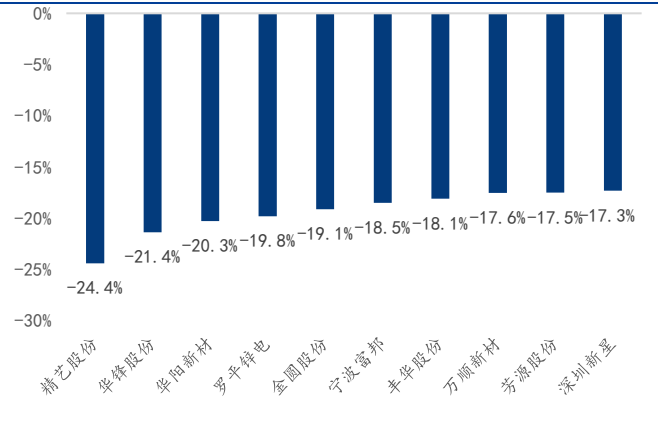
17.34%)。

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

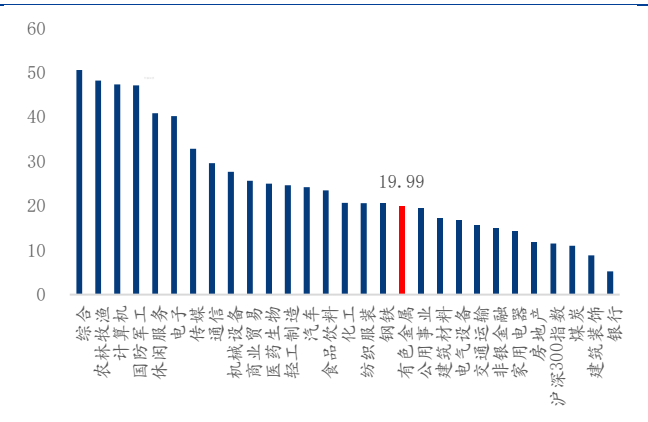


数据来源：wind、华福证券研究所

2.3 估值：锂板块当前盈利能力高而估值低位

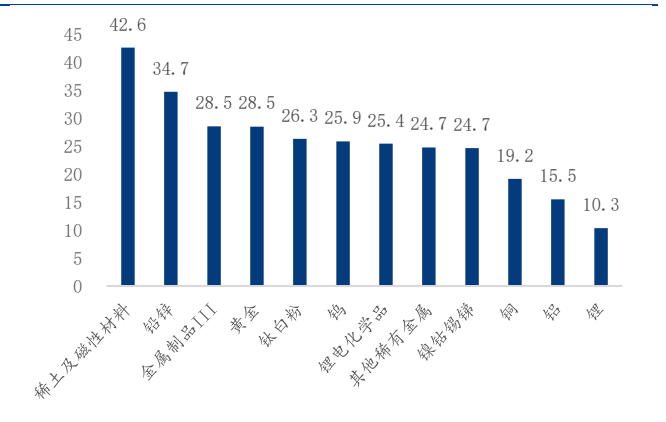
截止至4月19日，有色行业PE（TTM）估值为19.99倍，中信三级子行业中，锂估值相对低位，2023年碳酸锂价格相较历史水平仍处高位放大盈利能力；铝板块未来随着产能供应弹性限制以及绿色金属附加值增高，估值仍有上升空间。

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)

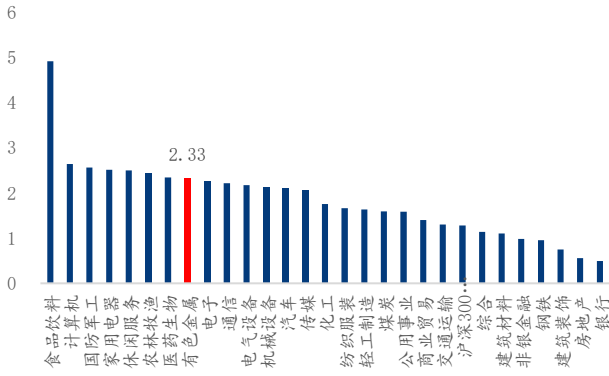


数据来源：wind、华福证券研究所

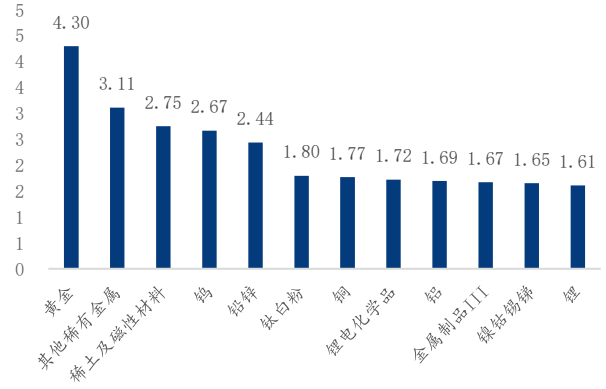
截止4月19日，有色行业PB（LF）估值为2.33倍，位居所有行业中上水平。中信三级子行业中，铜板块PB估值相对较低位。

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: 中国一季度 GDP 同比增长 5.3%, 预期增 4.9%

图表 9: 宏观动态

公布日期	国家/地区	摘要	来源
2024/4/15	美国	美国 3 月零售销售环比上升 0.7%，创去年 9 月以来新高，预期升 0.3%，前值从升 0.6%修正为升 0.9%；核心零售销售上升 1.1%，预期升 0.4%，前值从升 0.3%修正为升 0.6%。	WIND
2024/4/16	中国	国家统计局公布的数据显示，中国 3 月社会消费品零售总额同比增 3.1%，预期增 4.8%，1-2 月为增 5.5%。3 月份，社会消费品零售总额 39020 亿元，同比增长 3.1%。其中，除汽车以外的消费品零售额 34968 亿元，增长 3.9%。1—3 月份，社会消费品零售总额 120327 亿元，同比增长 4.7%。其中，除汽车以外的消费品零售额 109163 亿元，增长 4.7%。	WIND
2024/4/16	中国	国家统计局公布数据显示，中国 1-3 月房地产开发投资同比下降 9.5%，预期降 9%，1-2 月为降 9%；新建商品房销售面积同比下降 19.4%，其中住宅销售面积下降 23.4%；房地产开发企业到位资金同比下降 26.0%。3 月份，房地产开发景气指数为 92.07。	WIND
2024/4/16	中国	国家统计局发布数据显示，中国一季度 GDP 同比增长 5.3%，预期增 4.9%，2023 年四季度增 5.2%。	WIND
2024/4/16	中国	国家统计局公布数据显示，中国 3 月规模以上工业增加值同比增 4.5%，预期增 5.3%，1-2 月为增 7%。3 月份，中国规模以上工业增加值同比实际增长 4.5%（增加值增速均为扣除价格因素的实际增长率）。从环比看，3 月份，规模以上工业增加值比上月下降 0.08%。1—3 月份，规模以上工业增加值同比增长 6.1%。	WIND
2024/4/16	中国	统计局发布数据显示，2024 年 1-3 月份，全国固定资产投资（不含农户）100042 亿元，同比增长 4.5%（按可比口径计算，详见附注 7），增速比 1—2 月份加快 0.3 个百分点。其中，制造业投资增长 9.9%，增速加快 0.5 个百分点；基础设施投资（不含电力、热力、燃气及水生产和供应业）增长 6.5%，增速加快 0.2 个百分点。从环比看，3 月份固定资产投资（不含农户）增长 0.14%。2024 年 1—3 月份，民间固定资产投资 51597 亿元，同比增长 0.5%。	WIND
2024/4/16	中国	国家统计局副局长盛来运在国新办新闻发布会上表示，判断 CPI 会在低位缓慢回升。	WIND
2024/4/16	美国	美联储副主席杰斐逊称，今年一季度 GDP 增长将从去年第四季度放缓，但仍保持稳固；劳动力市场将保持强劲，继续实现再平衡；最近的通胀数据高于 2023 年的低点；预计通胀率将随着美联储利率保持稳定而下降；如果通胀持续高企，应将利率维持较高水平更长时间。	WIND
2024/4/16	欧洲	欧洲央行行长拉加德表示，除非有重大意外，否则欧洲央行将很快降息，正在观察一个符合预期的通胀回落过程，对通胀下行过程需要“更多信心”，不会预先承诺特定的利率路径。	WIND
2024/4/17	欧洲	欧洲央行管委维勒鲁瓦表示，六月会议后，今年和明年将必须进行进一步的利率削减。除非出现重大冲击，否则欧洲央行将于 6 月 6 日降息。削减速度将由数据决定。如地缘政治影响核心通胀，欧洲央行或将进行调整。当前阶段的目标可能不是中性利率。将在明年将通胀率恢复到 2% 的目标水平。	WIND

2024/4/17	美国	美联储主席鲍威尔表示，据估计，3月份12个月核心PCE通胀几乎没有变化；美联储去年采取谨慎态度，以避免对（通胀）下降做出过度反应；最近的数据并未增强美联储的信心。	WIND
2024/4/17	美国	美联储传声筒” Nick Timiraos 撰文称，美联储主席鲍威尔表示，第一季度的强劲通胀给美联储今年能否在没有经济放缓迹象的情况下降低利率带来了新的不确定性。他的言论表明，在通胀数据连续第三个月强于预期之后，美联储的前景出现了明显转变，这似乎打破了美联储可能先发制人降息的希望。鲍威尔还说，如果通胀率继续高于2%，美联储可能会在更长的时间内将利率维持在目前的高点。这番话暗示，如果通胀比预期更强劲，就不太可能进一步加息。	WIND
2024/4/17	英国	英国3月CPI同比升3.2%，预期升3.1%，前值升3.4%；环比升0.6%，预期升0.4%，前值升0.6%。英国3月核心CPI同比升4.2%，预期升4.1%，前值升4.5%；环比升0.6%，预期升0.5%，前值升0.6%。	WIND
2024/4/17	中国	国家能源局发布3月份全社会用电量等数据。3月份，全社会用电量7942亿千瓦时，同比增长7.4%。从分产业用电看，第一产业用电量96亿千瓦时，同比增长7.0%；第二产业用电量5421亿千瓦时，同比增长4.9%；第三产业用电量1365亿千瓦时，同比增长11.6%；城乡居民生活用电量1060亿千瓦时，同比增长15.8%。1~3月，全社会用电量累计23373亿千瓦时，同比增长9.8%，其中规模以上工业发电量为22372亿千瓦时。从分产业用电看，第一产业用电量288亿千瓦时，同比增长9.7%；第二产业用电量15056亿千瓦时，同比增长8.0%；第三产业用电量4235亿千瓦时，同比增长14.3%；城乡居民生活用电量3794亿千瓦时，同比增长12.0%。	WIND
2024/4/17	欧洲	欧元区3月CPI终值同比升2.4%，预期升2.4%，初值升2.4%，2月终值升2.6%；环比升0.8%，预期升0.8%，初值升0.8%，2月终值升0.6%。欧元区3月核心CPI终值同比升3.1%，预期升3.1%，初值升3.1%，2月终值升3.3%；环比升0.9%，预期升0.8%，初值升1.0%，2月终值升0.6%。	WIND
2024/4/18	美国	美联储褐皮书显示，自2月下旬以来，总体经济活动略有扩张；总体而言，接触对象对经济前景持谨慎乐观态度；平均而言，价格涨幅温和，与上次报告的涨幅大致相同；整体就业略有增长；总体而言，接触对象预计通胀将以缓慢的速度保持稳定；少数地区制造商认为近期通胀存在上行风险。	WIND
2024/4/18	美国	美联储梅斯特表示，想要得到更多的信息，然后才能确保通胀率在“可持续地”向2%回落，今年的通胀略高于预期，希望对通回落有相当足够的信心，仍然预计通胀会下降；拥有强劲的劳动力市场和稳固的经济增长，货币政策处于良好位置，如果通胀不持续下降至2%，可能会将利率维持在当前水平更长时间，在某个时刻将开始放松政策，但不必急于放松政策；如果劳动力市场恶化，可能会降息，正在关注美联储双重使命面临的风险。	WIND
2024/4/18	美国	美国上周初请失业金人数为21.2万人，预期21.5万人，前值自21.1万人修正至21.2万人；四周均值21.45万人，前值自21.425万人修正至21.45万人；4月6日当周续请失业金人数181.2万人，预期181万人，前值自181.7万人修正至181万人。	WIND
2024/4/19	美国	美联储卡什卡利表示，一旦通胀持续向2%回落，美联储可以降息。可能要等到2025年才能降息。随着政治压力升温，美联储更加关注其自身使命。	WIND

数据来源：wind、华福证券研究所

3.2 行业：1-2月秘鲁铜产量同比增长5.4%，达到422127吨

图表 10：行业动态

公布日期	行业	摘要	来源
2024/4/16	铜	智利铜研究中心 CESCO 的负责人在一次重要行业会议前说，智利国有铜矿商 CodeLco 今年有望提高产量，并开始从 25 年来的最低水平回升。	长江有色网
2024/4/17	铜	力拓一名高管周二表示，如果这个拖延已久且有争议的项目获得监管部门批准，力拓计划保留其在美国境内 Resolution 铜矿的所有铜。亚利桑那州的这座铜矿如果得到开发，在其整个生命周期内将生产逾 400 亿磅(1,810 万吨)铜，供应美国逾四分之一的铜需求，但一些美国原住民强烈反对该项目，担心该项目可能会破坏一处重要的宗教和文化遗址。	长江有色网
2024/4/17	铜	秘鲁能源和矿业部发布的最新数据再次证明了该国在铜产业上的强劲表现。据官方消息，今年前两个月，秘鲁的铜产量同比增长了 5.4%，达到了 422127 吨，其中 2 月份的铜产量更是激增了 12.7%，达到了 216752 吨。这一增长的背后，是秘鲁几大铜矿产量的显著提升。嘉能可旗下的 Antapaccay 矿产量飙升了惊人的 219.4%，显示出该矿在技术和运营管理上的卓越表现。与此同时，英美资源集团	长江有色网

			旗下的 Quellaveco 矿产量也增加了 40.7%，展现出其强劲的增长势头。此外，Southern Copper 的产量也上升了 23.1%，巩固了其在秘鲁铜产业中的重要地位。	
2024/4/17	铜、铝		全球矿业巨头力拓公司发布了其 2024 年一季度的生产报告，详细披露了公司在矿产铜、铝等多个关键领域的生产数据。报告显示，一季度矿产铜产量为 15.6 万吨，同比增长 7%，环比增长则出现了 3% 的下滑。具体来看，力拓旗下多个矿山的表现各有千秋。Kennecott 矿的铜产量达到 3.25 万吨，同比增长 7%，但环比降幅较大，达到 32%。这一变化可能受到矿石品位、开采效率或市场需求的多种因素影响。而 Escondida 矿的铜产量则达到了 7.72 万吨，同比增长 7%，环比增长 8%，显示出强劲的增长势头。在铝业领域，力拓也取得了不俗的成绩。一季度铝土矿产量为 1341.8 万吨，同比增长 11%，环比减少 11%。铝产量为 82.6 万吨，同比增长 5%，环比减少 2%。再生铝产量为 7.4 万吨。对于 2024 年的生产指导，力拓在报告中指出，铜和铝的生产指导没有变化，显示出公司对今年市场的稳定预期和信心。同时，铜的 C1 单位成本指导也保持不变，为 140 至 160 美分/磅，这表明力拓在控制生产成本方面维持了有效的策略。	长江有色网
2024/4/17	铜、金		矿业巨头巴里克黄金公司 (Barrick Gold) 公布了其 2024 年第一季度的初步产量数据，其中黄金产量环比下降 12% 至 94 万盎司，铜产量也环比下降至 4 万吨。尽管数据显示产量有所下降，但公司表示这主要是由于计划内的维护活动以及矿山顺序调整所致，并预计全年产量将逐步增加。	长江有色网
2024/4/18	铝		美国铝业最新发布的报告显示，2024 年一季度，由于澳大利亚精炼厂产量的下降，氧化铝产量环比下降 4% 至 267 万吨，而铝产量则保持在 54.2 万吨，与上一季度强劲的表现保持一致。	长江有色网
2024/4/18	银		据美国白银协会最新发布的世界白银调查报告显示，随着太阳能电池板等绿色相关应用的推动，2023 年全球白银工业消费创下历史新高，且预计今年将再增长 9%，这标志着白银市场将连续第四年面临供应短缺的挑战。报告预测，2024 年全球白银供需缺口将显著增加 17%，达到 2.153 亿盎司，这一数字创下了有历史记录以来的第二高位。这一趋势的出现，主要得益于工业领域对白银的强劲需求。预计今年白银的工业需求将达到 7.11 亿盎司，其中太阳能电池板的用量将增长 20%，达到 2.32 亿盎司。	长江有色网
2024/4/19	铜、金		沙特阿拉伯正计划达成一项重要协议，拟收购巴里克黄金公司所持有的巴基斯坦 Reko Diq 铜金矿的少数股权。该铜金矿价值高达 70 亿美元，被视为中东地区重要的矿产资源项目之一。沙特投资基金公司 Manara Minerals 已明确表示，计划向该项目投资近 10 亿美元，并有可能在未来逐步增持 Reko Diq 的股份。	长江有色网
2024/4/19	铜		两位知情人士表示，阿布扎比市值最高的国际控股公司 (International Holding Company, IRH) 旗下矿业投资部门已经提出收购韦丹塔资源 (Vedanta Resources) 在赞比亚铜资产的多数股权，旨在推动打造一个非洲铜矿帝国。消息人士表示，国际控股公司的子公司近期报价逾 10 亿美元，从韦丹塔资源公司手中购买 Konkola 铜矿 (KCM) 51% 的股权。	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
2024/4/19	000751.SZ	锌业股份	业绩公告	锌业股份公布 2023 年年度报告，报告期营业收入 156.67 亿元，同比下降 16.03%；归属于上市公司股东的净利润 8910.68 万元，同比增长 35.30%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 7335.098 万元，同比增长 156.26%；基本每股收益 0.06 元。
2024/4/19	300618.SZ	寒锐钴业	业绩公告	寒锐钴业发布年度业绩报告称，2023 年营业收入约 47.89 亿元，同比减少 5.86%；归属于上市公司股东的净利润约 1.38 亿元，同比减少 34.92%；基本每股收益 0.45 元，同比减少 34.78%。
2024/4/19	000795.SZ	英洛华	业绩公告	英洛华发布一季度报告称，一季度归属于母公司所有者的净利润 6776.94 万元，同比增长 74.84%；营业收入 8.57 亿元，同比增长 1.67%；基本每股收益 0.0607 元，同比增长 75.43%。
2024/4/19	603568.SH	伟明环保	业绩公告	伟明环保发布 2023 年年度报告，该集团于期间实现营业收入 60.25 亿元，同比增长 34.66%；实现归属于上市公司股东的净利润 20.48 亿元，同比增长 23.09%；实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 19.88 亿元，同比增长 25.27%；基本每股收益 1.21 元/股。

2024/4/19 300811.SZ 铂科新材 业绩公告

铂科新材发布 2023 年年度报告，该公司营业收入为 11.59 亿元，同比增长 8.71%。归属于上市公司股东的净利润为 2.56 亿元，同比增长 32.48%。归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润为 2.39 亿元，同比增长 29.58%。基本每股收益为 1.29 元。

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：工业金属涨跌不一，铝去库

价格：铜价：LME、SHFE 和长江分别为 5.0%、3.2%和 3.9%；铝价：LME、SHFE 和长江分别为 7.3%、-1.9%和-1.2%；铅价：LME、SHFE 和长江分别为 2.1%、3.3%和 2.7%；锌价：LME、SHFE 和长江分别为 1.7%、-1.3%和-1.8%；锡价：LME、SHFE 和长江分别为 12.5%、7.1%和 6.0%；镍价：LME、SHFE 和长江分别为 9.9%、1.9%和 1.8%。

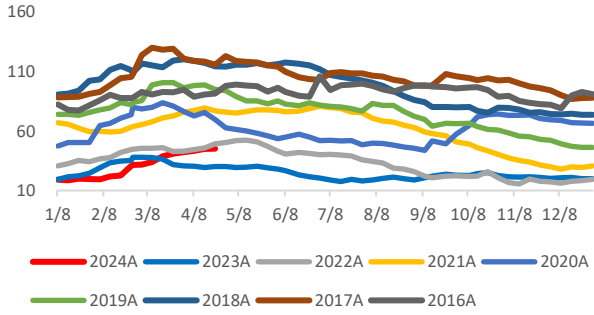
图表 12：基本金属价格及涨跌幅

品种	类型	最新价格	价格涨跌幅		
			周	月	年
铜	LME	9,875	5.0%	11.3%	15.3%
	SHFE	79,370	3.2%	9.4%	15.2%
	长江	79,110	3.9%	9.6%	14.2%
铝	LME	2,661	7.3%	13.9%	11.4%
	SHFE	20,350	-1.9%	3.2%	4.3%
	长江	20,350	-1.2%	4.4%	4.3%
铅	LME	2,214	2.1%	7.8%	7.1%
	SHFE	17,315	3.3%	3.0%	9.1%
	长江	17,040	2.7%	1.6%	7.4%
锌	LME	2,851	1.7%	17.0%	7.1%
	SHFE	22,740	-1.3%	8.6%	5.5%
	长江	22,450	-1.8%	7.5%	4.0%
锡	LME	35,925	12.5%	30.8%	42.0%
	SHFE	272,560	7.1%	19.5%	28.5%
	长江	264,060	6.0%	17.0%	25.1%
镍	LME	19,455	9.9%	16.9%	17.1%
	SHFE	140,910	1.9%	7.6%	12.5%
	长江	141,070	1.8%	7.2%	8.6%

数据来源：wind、华福证券研究所

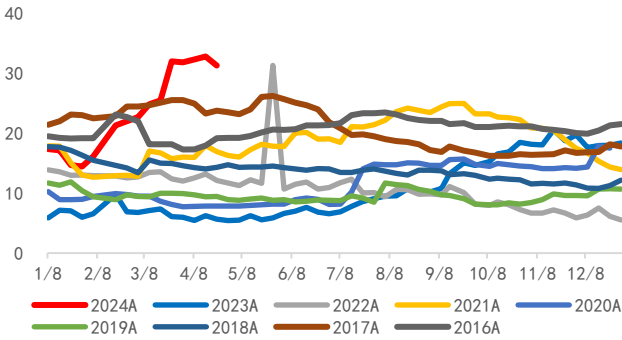
库存：铜累库，铝去库。全球铜库存 45.13 万吨，环比+0.19 万吨，同比+15.11 万吨。其中，LME12.21 万吨，环比-0.23 万吨；COMEX2.68 万吨，环比-0.22 万吨；上海保税区 6.95 万吨，环比+0.30 万吨；上期所库存 23.29 万吨，环比+0.34 万吨。全球铝库存 139.13 万吨，环比-2.61 万吨，同比-9.86 万吨。其中，LME50.93 万吨，环比-0.81 万吨；国内社会库存 84.3 万吨，环比-1.80 万吨。全球铅库存 31.33 万吨，环比-1.48 万吨，同比+25.67 万吨。全球锌库存 46.78 万吨，环比-0.12 万吨，同比+28.69 万吨。全球锡库存 18328 吨，环比+444 吨，同比+8643 吨。全球镍库存 9.2557 万吨，环比-0.12 万吨，同比+5.05 万吨。

图表 13：全球阴极铜库存同比（万吨）
图表 14：全球电解铝库存同比（万吨）



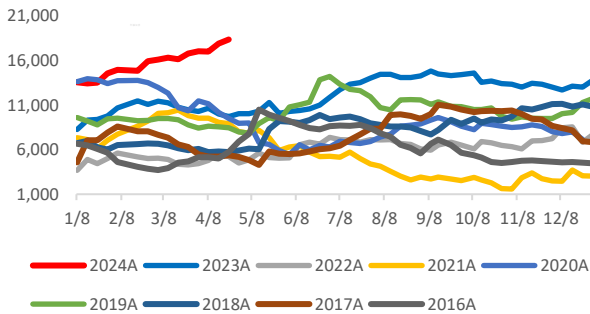
数据来源: wind、华福证券研究所

图表 15: 全球精铅库存同比 (万吨)



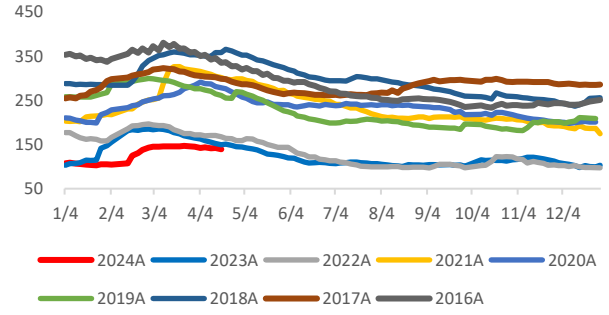
数据来源: wind、华福证券研究所

图表 17: 全球精锡库存同比 (吨)



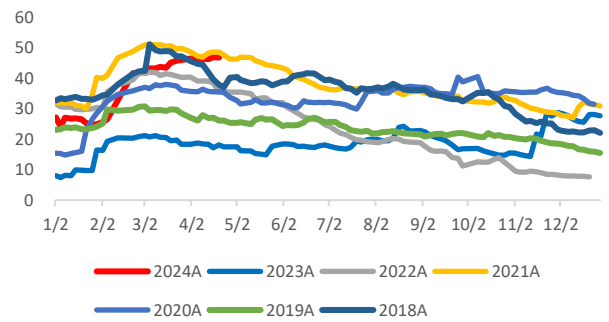
数据来源: wind、华福证券研究所

图表 19: 国内现货铜 TC/RC



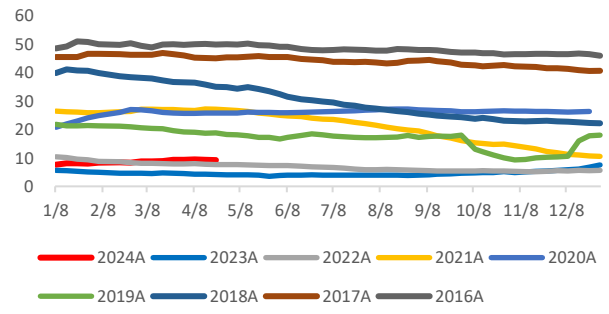
数据来源: wind、华福证券研究所

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

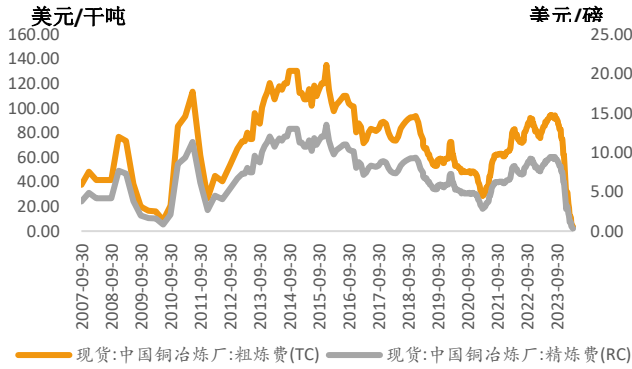
图表 18: 全球电解镍库存同比 (万吨)



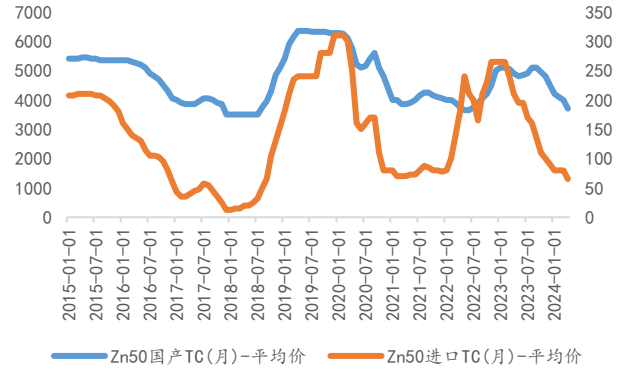
数据来源: wind、华福证券研究所

图表 20: 国产及进口 50% 锌精矿加工费

加工费: 截至 4 月 19 日, 国内现货铜粗炼加工费为 3.4 美元/吨, 环比-0.6 美元/吨, 精炼费为 0.33 美元/磅, 环比-0.07 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。



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, 贵金属涨跌不一

价格: 美国十年 TIPS 国债+4.74%和美元指数+0.09%; 黄金: LBMA、COMEX、SGE 和 SHFE 分别为-0.91%、+1.97%、+0.31%和+0.96%; 银价: LBMA、COMEX、SHFE 和华通分别为-2.70%、+2.77%、+1.56%和+1.54%; 钯价: LBMA、SGE 和 NYMEX 分别为-6.91%、-4.73%和-4.70%; 钌价: LBMA、NYMEX 和长江分别为-6.07%、-2.13%和-2.86%。

图表 21: 贵金属价格及涨跌幅

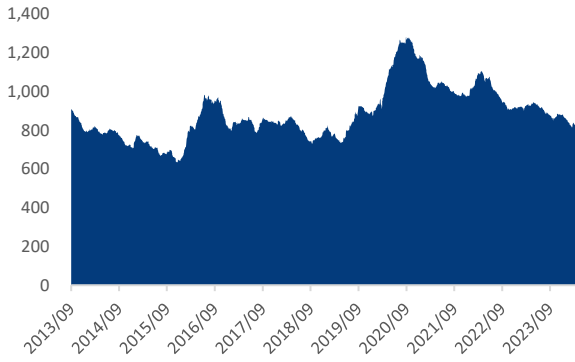
品种	类型	最新价格	价格涨跌幅		
			周	月	年
宏观	美国十年 TIPS 国债	2.21	4.7%	17.6%	-28.5%
	美元指数	106.1	0.1%	1.5%	4.7%
黄金	LBMA	2,379.7	-0.9%	7.5%	15.4%
	COMEX	2,406.7	2.0%	6.7%	16.2%
	SGE	568.1	0.3%	7.2%	18.3%
	SHFE	567.7	1.0%	8.1%	17.9%
白银	LBMA	28.2	-2.7%	15.1%	18.7%
	COMEX	28.7	2.8%	14.5%	19.6%
	SHFE	7,406.0	1.6%	15.3%	23.2%
	华通现货	7,447.0	1.5%	15.7%	24.9%
钯	LBMA	930.0	-6.9%	2.5%	-7.0%
	SGE	226.6	-4.7%	3.5%	-4.5%
	NYMEX	943.3	-4.7%	2.2%	-6.2%
钌	LBMA	1,005.0	-6.1%	-1.2%	-11.5%
	NYMEX	1,035.0	-2.1%	1.2%	-6.4%
	长江	272.0	-2.9%	0.0%	-9.0%

数据来源: wind、华福证券研究所

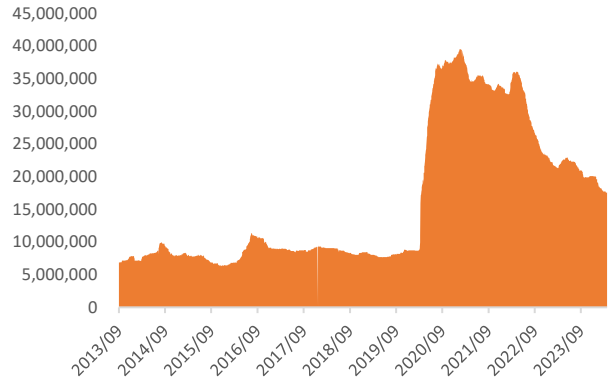
库存: SPDR 黄金 ETF 持有量 832 吨, 环比上周+0.63%, 较年初-5.37%; SLV 白银 ETF 持仓量 12951 吨, 环比-4.05%, 较年初-4.80%。

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: 碳酸锂期货价格下跌

价格: 新能源方面: 锂辉石精矿-0.7%、氢氧化锂(电)持平、碳酸锂(电)-1.2%、电碳(期)-4.5%、硫酸镍(电)-0.2%; 硫酸钴(电)-0.6%, 电钴-0.9%, 四氧化三钴-1.1%; LFP-0.7%、NCM622-0.2%、NCM811-0.1%, LCO-0.6%。**稀土方面:** 氧化镨钕(期)-0.5%, 氧化镱持平, 氧化铽+0.4%。**其他小金属:** 锑锭+2.2%、钨精矿+1.7%、钼精矿+1.8%。

图表 24: 金属&材料价格跟踪 (截至周五中午 12 点)

品种	2024/4/19	2024/4/19			品种	2024/4/19	2024/4/19					
		周	月	年			周	月	年			
贵金属	伦敦金	2,387	0.0%	6.9%	15.4%	锂	锂辉石精矿	1,133	-0.7%	3.2%	-13.8%	
	沪金	568	0.0%	7.2%	18.1%		电碳(期)	10.64	-4.5%	0.2%	5.7%	
	华通银	7,447	1.5%	15.7%	24.9%		碳酸锂(工)	10.85	-1.0%	3.6%	23.3%	
基本金属	阴极铜	7.90	4.0%	9.7%	14.2%		碳酸锂(电)	11.14	-1.2%	1.5%	15.0%	
	铝锭	2.03	-1.1%	4.5%	3.9%		氢氧化锂(电)	10.61	0.0%	1.2%	13.8%	
	精铝	1.68	2.3%	2.1%	7.4%	钴镍锰	MB 标准级钴	13.40	-1.1%	-2.2%	-1.4%	
	精锌	2.24	-1.8%	7.5%	3.7%		氢氧化钴系数	57.50	0.0%	0.0%	0.0%	
	锡锭	26.45	6.7%	17.2%	25.5%		电钴(期)	19.40	-2.5%	-3.0%	-6.7%	
	电解镍	14.06	1.6%	7.0%	7.9%		电钴	22.40	-0.9%	-0.9%	0.7%	
	氧化铝	3,305	0.2%	0.0%	6.0%		硫酸钴(电)	3.16	-0.6%	-2.8%	-0.5%	
	40%云南锡精矿	24.85	6.7%	17.6%	27.3%		硫酸镍(电)	3.03	-0.2%	-1.5%	14.8%	
	铝土矿	625	0.0%	0.0%	-		硫酸锰(电)	0.53	1.0%	1.0%	5.5%	
稀土磁材	镨钕氧化物(期)	38.50	-0.5%	8.8%	-12.3%		前驱体	正磷酸铁	1.05	0.0%	1.0%	-1.9%
	镨钕氧化物	38.60	0.5%	9.0%	-12.8%	NCM622(动)		7.65	0.0%	-1.2%	-1.2%	
	氧化镱	201	0.0%	10.2%	-19.5%	NCM811(动)		8.80	0.0%	0.0%	6.2%	
	氧化铽	628	0.4%	17.0%	-15.2%	四氧化三钴		13.10	-1.1%	-1.9%	3.6%	
	35H 毛坯钕铁硼	170	3.0%	3.0%	-15.0%	正极	磷酸铁锂(动)	4.36	-0.7%	0.0%	0.2%	
硅	553#工业硅	1.36	-2.2%	-4.9%	-17.1%		NCM622(动)	12.83	-0.2%	0.2%	2.6%	
	有机硅 DMC	1.38	-2.8%	-10.4%	-3.5%		NCM811(动)	16.07	-0.1%	0.3%	0.1%	
	多晶硅(复投料)	48	-3.0%	-19.3%	-23.2%		钴酸锂(4.4V)	17.70	-0.6%	-0.6%	1.7%	
	单晶硅片	1.55	0.0%	-7.7%	-15.3%		负极	1#低硫石油焦	3120.00	0.0%	0.8%	21.6%
	单晶 PERC 电池片	0.35	0.0%	-7.9%	-7.9%			石墨化	1.50	0.0%	7.1%	-1.6%
	单晶 PERC 组件	0.80	0.0%	-10.1%	-18.4%			人造石墨(中端)	2.90	0.0%	-0.7%	-5.5%
隔膜	镁锭	1.90	2.4%	0.0%	6.2%	天然石墨(中端)		3.36	0.0%	-0.7%	-4.0%	
	海绵钛	5.25	0.0%	1.9%	1.9%	7 μm/湿基膜		0.93	0.0%	-2.1%	-28.5%	
	海绵钴	178	0.0%	-7.8%	-5.3%	9 μm/湿基膜	0.85	0.0%	-1.2%	-24.8%		
锑锭	9.30	2.2%	2.2%	13.4%	16 μm/干基膜	0.45	0.0%	0.0%	-26.2%			

锡钨 钨钼	钨精矿	13.20	1.7%	4.1%	7.8%	电 解 液	六氟磷酸锂(国产)	7.18	-0.3%	0.0%	7.1%
	钨精矿	3,345	1.8%	0.9%	5.0%		电解液(铁锂)	2.20	0.0%	0.0%	1.1%
	五氧化二钨	7.65	0.7%	-4.4%	-15.0%		电解液(三元)	2.79	0.0%	0.0%	0.4%
钽铌 锆铈	氧化钽	1,690	0.0%	0.0%	0.0%	铜 铝 箔	6 μ m 锂电铜箔	1.75	0.0%	2.9%	-2.8%
	锆锭	9,650	1.6%	2.1%	2.7%		8 μ m 锂电铜箔	1.65	0.0%	0.0%	-2.9%
	精铌	2,055	0.0%	0.0%	2.5%		12 μ m 锂电铝箔	1.65	0.0%	0.0%	-2.9%
	铈	2,195	0.9%	3.3%	14.6%	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	0.0%	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)	0.44	2.3%	4.8%	4.8%
	黄磷	2.31	1.1%	1.5%	-8.9%		方动电芯(三元)	0.49	0.0%	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