

铜矿端集中扰动，助推铜价创新高

—有色金属行业周报

核心观点：

- **市场行情回顾：**截止到4月19日周五收市：本周上证指数+1.52%，报3065.26点；沪深300指数+1.89%，报3541.66点；SW有色金属行业指数-2.31%，报4812.94点，涨跌幅排名第21名。分子行业来看，上周有色金属行业5个二级子行业中，工业金属、贵金属、小金属、能源金属、金属新材料较上周变动幅度分别为-0.91%、-6.02%、-1.01%、-4.19%、-5.82%。
- **重点金属价格数据：**本周上期所铜、铝、锌、铅、镍、锡分别收于79,370元/吨、20,350元/吨、22,740元/吨、17,315元/吨、140,910元/吨、272,560元/吨，较上周变动幅度分别为+3.97%、-1.14%、-0.46%、+3.74%、+2.56%、+9.50%；伦敦LME铜、铝、锌、铅、镍、锡分别收于9,875美元/吨、2,661美元/吨、2,851美元/吨、2,214美元/吨、19,455美元/吨、35,925美元/吨，较上周变动幅度分别为+4.41%、+6.68%、+0.80%、+1.72%、+9.32%、+11.04%。本周上期所黄金、白银分别收于568.30元/克、7,418元/千克，较上周变动幅度分别为+1.06%、+1.73%；COMEX黄金、白银分别收于2,407美元/盎司、28.75美元/盎司，较上周变动幅度分别为+1.37%、+1.46%。本周美元指数收于106.11，较上周变动+0.09%。本周氧化镨钕、氧化铽、氧化镱、烧结钕铁硼N35毛坯分别收于38.65万元/吨、635.5万元/吨、200万元/吨、154.5元/公斤，较上周变动+0.52%、+0.87%、-0.74%、0.00%。本周电池级碳酸锂、工业级碳酸锂、电池级氢氧化锂、澳洲锂精矿价格分别收于111,000元/吨、108,000元/吨、101,250元/吨、1,075美元/吨，较上周变动-1.33%、-1.37%、0.00%、0.00%。本周国内电解钴、0.998MB电解钴、四氧化三钴、硫酸钴分别收于20.1万元/吨、16.93美元/磅、13.1万元/吨、3.15万元/吨，较上周变动-1.95%、-0.41%、-1.13%、-1.56%。
- **投资建议：**本周全球铜矿供应端扰动频发。巴西法院再次暂停淡水河谷旗下Sossego铜矿运营许可（Sossego铜矿2023年铜产量6.68万吨）；智利矿业部长表示因受3月份矿场事故影响，智利国家铜业Codelco的4月铜矿产量将出现下降；紫金矿业在刚果（金）的主力铜矿科卢韦齐铜（钴）矿因生产的部分矿产品含铀量超标被关停（科卢韦齐铜矿2023年矿产铜产量12.7万吨，2024年计划产量12.8万吨）；非洲第二大产铜国赞比亚因干旱抑制了其水力发电能力，赞比亚国家电力公司警告矿业公司或将消减电力供应影响矿山生产（赞比亚23年铜产量70万吨）。矿端事故的集中发生使本就偏紧铜精矿供应雪上加霜，驱动本周铜价上至至8万元/吨以上，创下2006年以来的新高。近些年因矿山老化、水资源短缺、缺电、前期资本投入不足、资源国政策收紧等扰动下，全球铜矿山的的生产事故以及铜精矿产量不及预期或将在未来成为常态，这将使铜精矿供应保持偏紧状态在中期支撑铜价的走强。而中美3月制造业PMI均实现超预期回升，带动的全球制造业进入扩张区间短期内无法证伪；以及中东地缘政治紧张与经济复苏下带动的资本市场再通胀交易都有可能成为支撑铜价上涨的重要逻辑。我们继续看好铜矿板块，建议关注紫金矿业（601899）、洛阳钼业（603993）、西部矿业（601168）、铜陵有色（000630）、金诚信（603979）。尽管本周美联储主席鲍威尔表示最近的通胀数据表明美联储可能需要更长时间才能对降息有足够信心，2024年美联储降息时点或将推迟。但本周下半旬以色列对伊朗多国目标发动军事打击，使中东局势有进一步升级的可能，市场

有色金属

推荐 (维持)

分析师

华立

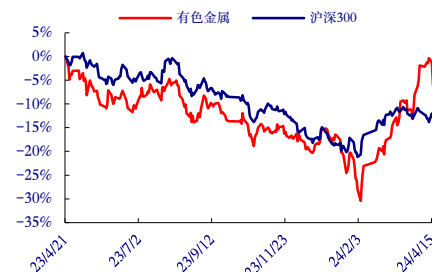
☎：021-20252629

✉：huali@chinastock.com.cn

分析师登记编号：S0130516080004

相对沪深300表现图

2024-04-19



资料来源：中国银河证券研究院

相关研究

【银河有色】中东局势升级刺激黄金上涨，英美制裁俄铜铝镍交易 20240414

避险情绪与再通胀可能支撑金价。虽然美联储降息预期下行，但中东局势复杂拉动油价与经济韧性可能使美国面临二次通胀，在美联储无法全面鹰派将降息预期转向重新加息的情况下，通胀预期的抬升也将降低实际利率从而驱动金价上涨。建议继续关注 A 股黄金板块龙头山东黄金（600547）、中金黄金（600489）、银泰黄金（000975）、赤峰黄金（600988）、湖南黄金（002155）。

- **风险提示：**1）国内经济复苏不及预期的风险；2）美联储加息超出预期的风险；3）有色金属价格大幅下跌的风险。

目录

一、有色金属板块行情回顾.....	4
二、有色金属价格行情回顾.....	5
(一) 基本金属	5
(二) 贵金属	9
(三) 稀有金属与小金属.....	10
三、行业动态.....	14
四、投资建议.....	15
五、风险提示.....	16

一、有色金属板块行情回顾

截止到 4 月 19 日周五收市：本周上证指数+1.52%，报 3065.26 点；沪深 300 指数+1.89%，报 3541.66 点；SW 有色金属行业指数-2.31%，报 4812.94 点。2024 年以来，SW 有色金属行业指数+15.01%，同期上证指数+3.04%，沪深 300 指数+3.22%。

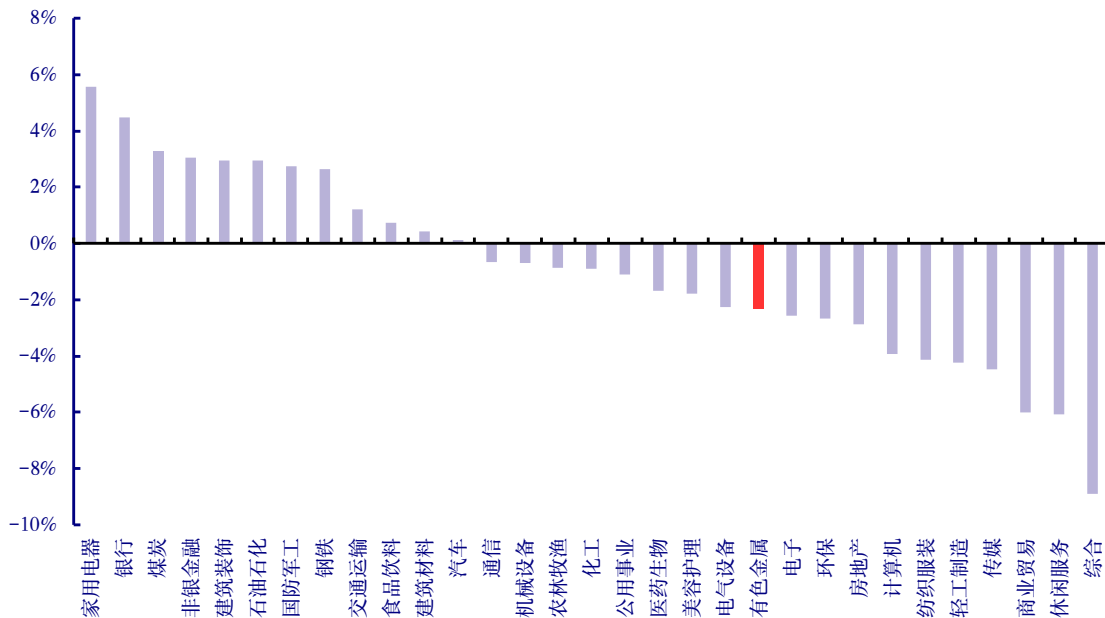
表1：有色金属与 A 股综合指数行情回顾

证券代码	证券简称	最新股价	本周涨幅(%)	本月涨幅(%)	年初至今涨跌幅(%)
801050.SI	有色金属(SW)	4812.94	-2.31	5.96	15.01
000300.SH	沪深 300	3541.66	1.89	0.12	3.22
000001.SH	上证指数	3065.26	1.52	0.79	3.04
399001.SZ	深证成指	9279.46	0.56	-1.29	-2.57
399006.SZ	创业板指	1756.00	-0.39	-3.42	-7.16

资料来源：Wind，中国银河证券研究院

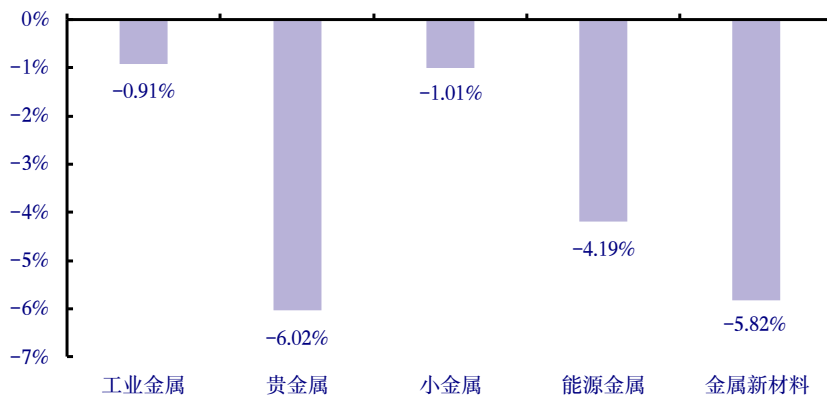
在 A 股 31 个一级行业中，本周有色金属板块-2.31%，涨跌幅排名第 21 名。分子行业来看，上周有色金属行业 5 个二级子行业中，工业金属、贵金属、小金属、能源金属、金属新材料较上周变动幅度分别为-0.91%、-6.02%、-1.01%、-4.19%、-5.82%。

图1：A 股一级行业周涨跌幅



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

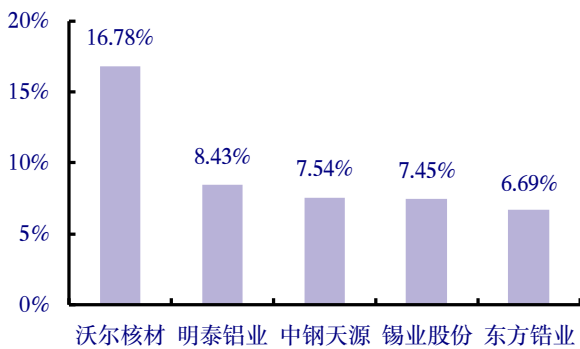
图2: 有色金属二级子行业涨跌幅



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

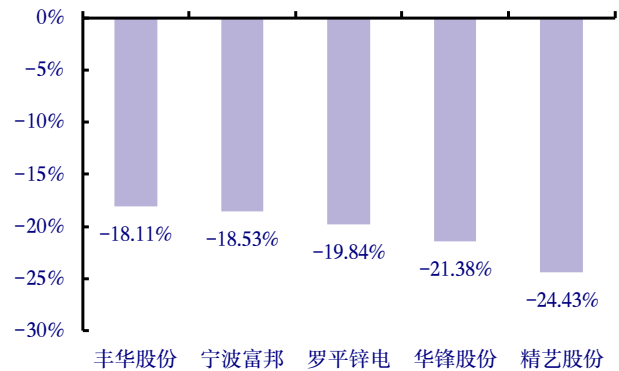
本周有色金属行业涨幅前五名的个股为沃尔核材(+16.78%)、明泰铝业(+8.43%)、中钢天源(+7.54%)、锡业股份(+7.45%)、东方锆业(+6.69%)，跌幅前五名的个股为精艺股份(-24.43%)、华锋股份(-21.38%)、罗平锌电(-19.84%)、宁波富邦(-18.53%)、丰华股份(-18.11%)。

图3: 有色金属行业周涨幅前五名



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图4: 有色金属周跌幅前五名



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

二、有色金属价格行情回顾

(一) 基本金属

本周上期所铜、铝、锌、铅、镍、锡分别收于 79,370 元/吨、20,350 元/吨、22,740 元/吨、17,315 元/吨、140,910 元/吨、272,560 元/吨，较上周变动幅度分别为+3.97%、-1.14%、-0.46%、+3.74%、+2.56%、+9.50%。本周伦敦 LME 铜、铝、锌、铅、镍、锡分别收于 9,875 美元/吨、2,661 美元/吨、2,851 美元/吨、2,214 美元/吨、19,455 美元/吨、35,925 美元/吨，较上周变动幅度分别为+4.41%、+6.68%、+0.80%、+1.72%、+9.32%、+11.04%。

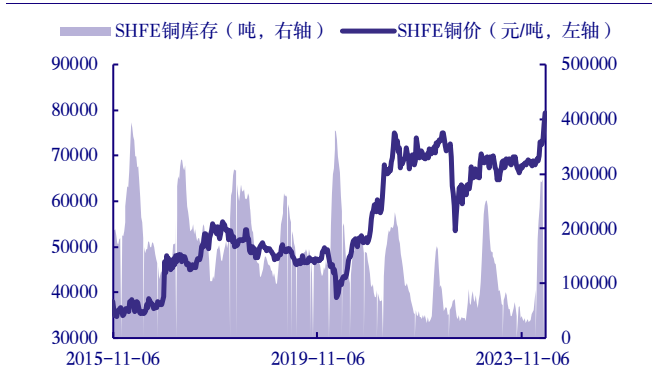
表2: 基本金属价格及涨跌幅(元/吨、美元/吨)

基本金属品种	价格	本周涨跌幅(%)	本月涨跌幅(%)	年初至今涨跌幅(%)
SHFE 铜	79,370	3.97	9.73	15.08
SHFE 铝	20,350	-1.14	3.72	4.41
SHFE 锌	22,740	-0.46	8.88	5.72
SHFE 铅	17,315	3.74	3.50	9.17
SHFE 镍	140,910	2.56	8.05	9.94
SHFE 锡	272,560	9.50	20.53	28.62
LME 铜	9,875	4.41	11.36	15.37
LME 铝	2,661	6.68	13.84	11.60
LME 锌	2,851	0.80	16.89	7.26
LME 铅	2,214	1.72	7.74	7.03
LME 镍	19,455	9.32	16.16	17.18
LME 锡	35,925	11.04	30.87	41.35

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

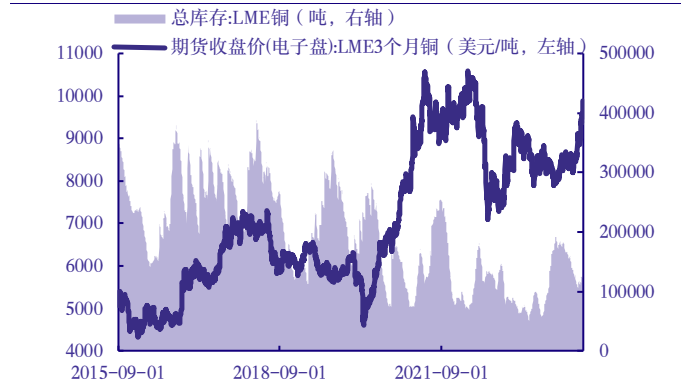
铜: 本周 SHFE 铜价+3.97%至 79,370 元/吨, SHFE 铜库存+0.11%至 30.00 万吨, 国内铜精矿价格+4.11%至 65,787 元/吨, 进口铜精矿 TC 为 4.0 美元/吨。本周 LME 铜价+4.41%至 9,875 美元/吨, LME 铜库存-1.85%至 12.21 万吨。供给方面, 全球铜矿供应扰动不断, 矿端资源紧张预期将对精炼铜生产形成显著制约。本周由于矿山端的招标活动导致本周进口铜矿 TC 均价进一步下降, Earth-i 公司的全球铜监测指数最新数据显示, 中国冶炼厂一季度闲置率显著攀升至平均 8.5%, 与 2023Q1 的 4.1%及去年同期的 4%相比, 呈现出明显的增长态势。矿山干扰可能持续压低现货 TC, 推动冶炼厂大幅减产。需求方面, 铜价维持强势抑制精铜杆市场需求释放, 下游企业采购仍以刚需为主。整体来看, 美联储高通胀及降息预期延后加剧了经济的不确定性, 美元走高, 目前供应端干扰持续, 终端消费基本维稳。

图5: SHFE 期货铜价及库存



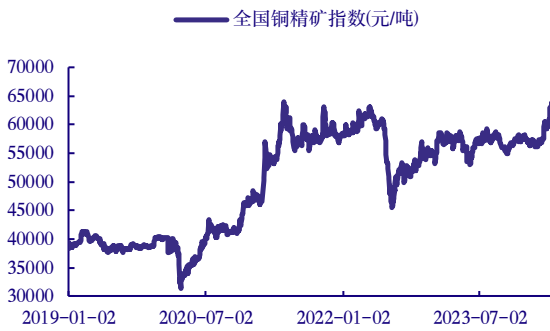
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图6: LME 期货铜价及库存



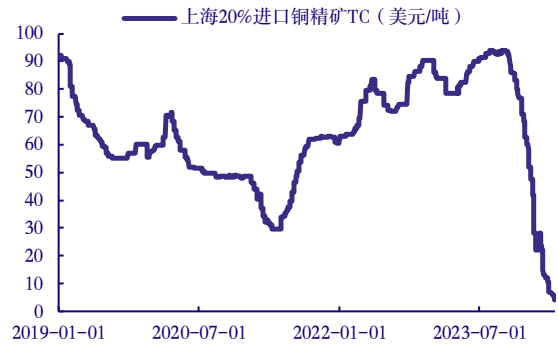
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图7: 国内铜精矿价格(元/吨)



资料来源: 百川盈孚,中国银河证券研究院

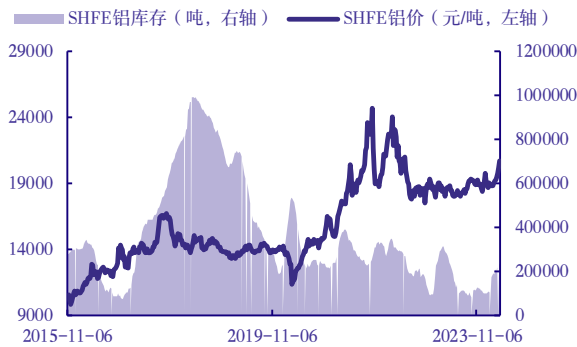
图8: 进口铜精矿 TC(美元/吨)



资料来源: 百川盈孚,中国银河证券研究院

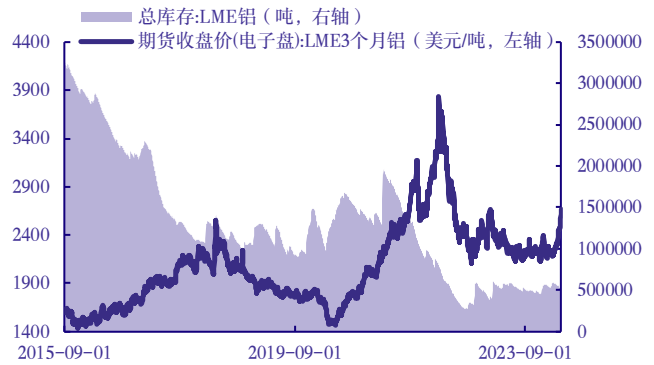
铝: 本周 SHFE 铝价-1.14%至 20,350 元/吨, SHFE 铝库存-1.39%至 22.85 万吨, 国内氧化铝价格+0.30%至 3,335 元/吨。本周电解铝行业平均毛利+3.86%至 3,226 元/吨。本周 LME 铝价+6.68%至 2,661 美元/吨, LME 铝库存-3.65%至 50.40 万吨。美国和英国宣布对俄罗斯铝、铜和镍实施新的交易限制, 伦敦金属交易所(LME)和芝加哥商品交易所(CME)表示自 4 月 13 日起暂停俄罗斯铝产品交割。截至 3 月 28 日, 俄罗斯生产的铝在 LME 注册仓单中占比 91%, 俄罗斯金属是 LME 仓库的重要货源, LME 限制俄金属交仓或引发逼仓情绪, 推动铝价上涨, 同时未来中国对俄罗斯进口原铝或将增加, 带动出口铝材利润增加。另外, 云南地区电解铝企业持续释放复产产能, 电解铝供应继续增加。需求端铝棒铝板企业减复产不一, 对电解铝需求尚可, 长期仍需观察国内宏观经济复苏情况。

图9: SHFE 期货铝价及库存



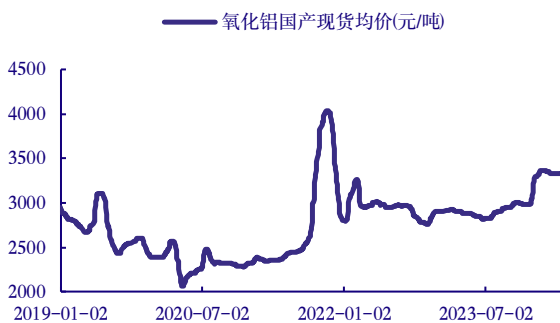
资料来源: Wind,中国银河证券研究院

图10: LME 期货铝价及库存



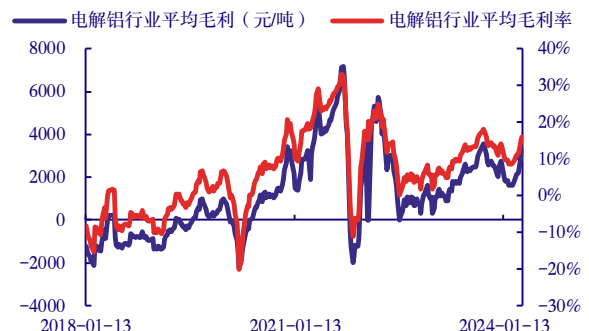
资料来源: Wind,中国银河证券研究院

图11: 国内氧化铝现货价格(元/吨)



资料来源: 百川盈孚,中国银河证券研究院

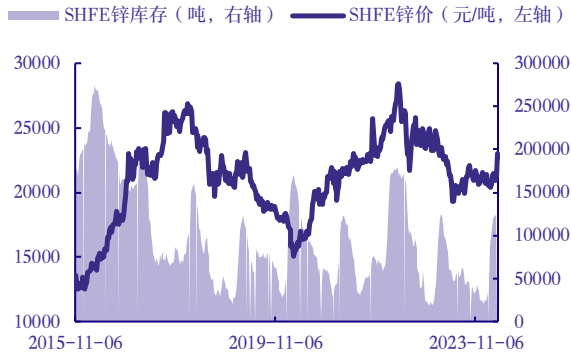
图12: 国内电解铝行业平均毛利水平与毛利率



资料来源: 百川盈孚,中国银河证券研究院

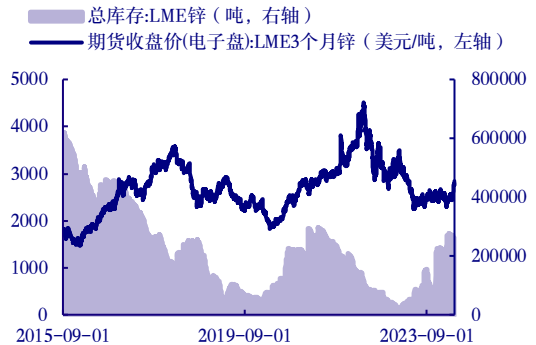
锌：本周 SHFE 锌价-0.46%至 22,740 元/吨，SHFE 锌库存+3.22%至 13.17 万吨。本周 LME 锌价 +0.80%至 2,851 美元/吨，LME 锌库存-0.88%至 25.62 万吨。

图13: SHFE 期货锌价及库存



资料来源: Wind,中国银河证券研究院

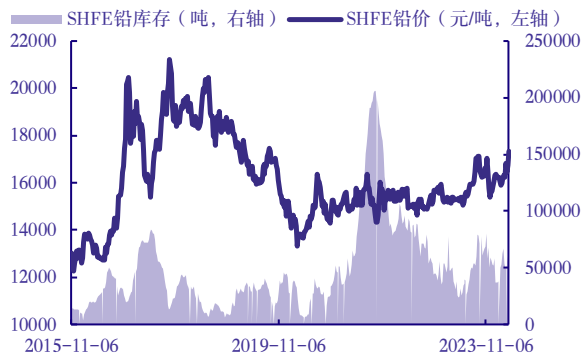
图14: LME 期货锌价及库存



资料来源: Wind,中国银河证券研究院

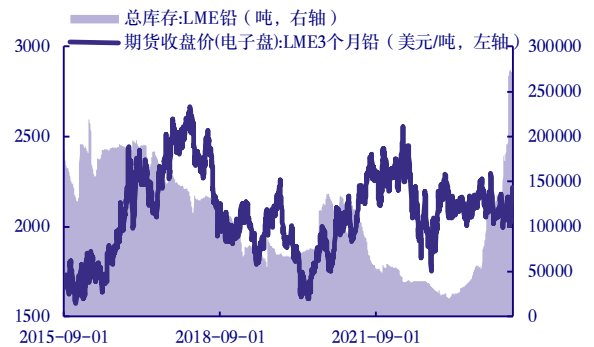
铅：本周 SHFE 铅价+3.74%至 17,315 元/吨，SHFE 铅库存-14.06%至 5.17 万吨。本周 LME 铅价 +1.72%至 2,214 美元/吨，LME 铅库存-0.02%至 27.15 万吨。

图15: SHFE 期货铅价及库存



资料来源: Wind,中国银河证券研究院

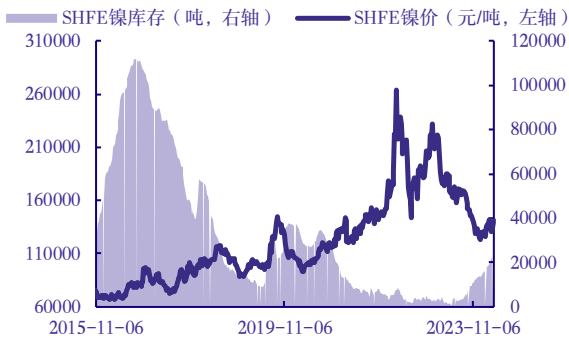
图16: LME 期货铅价及库存



资料来源: Wind,中国银河证券研究院

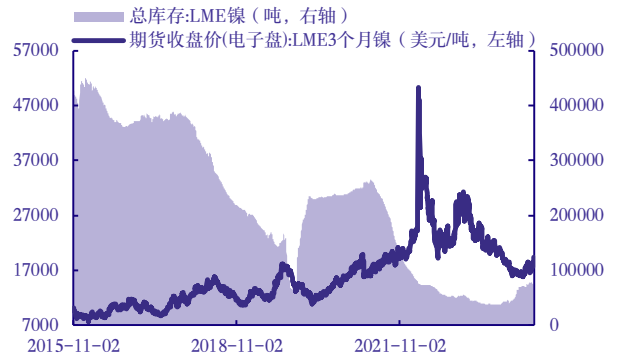
镍：本周 SHFE 镍价+2.56%至 140,910 元/吨，SHFE 镍库存+1.87%至 2.32 万吨。本周 LME 镍价 +9.32%至 19,455 美元/吨，LME 镍库存-2.33%至 7.38 万吨。

图17: SHFE 期货镍价及库存



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

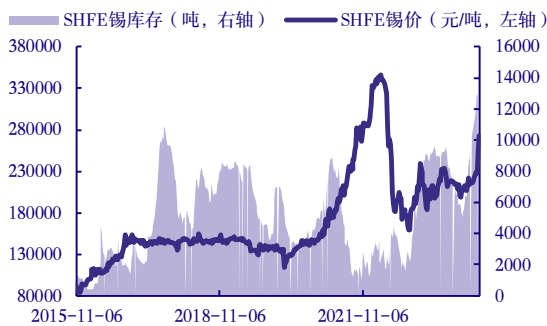
图18: LME 期货镍价及库存



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

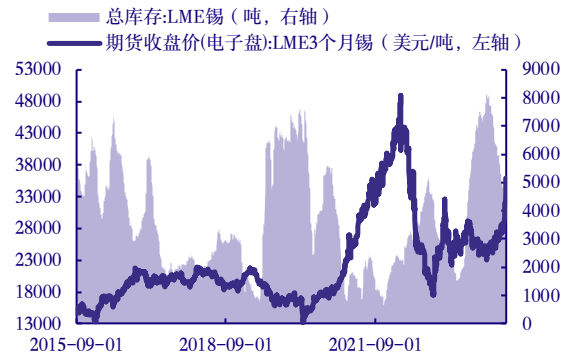
锡: 本周 SHFE 锡价+9.50%至 272,560 元/吨, SHFE 锡库存+2.75%至 1.45 万吨。本周 LME 锡价+11.04%至 35,925 美元/吨, LME 锡库存+2.43%至 0.42 万吨。

图19: SHFE 期货锡价及库存



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图20: LME 期货锡价及库存



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

(二) 贵金属

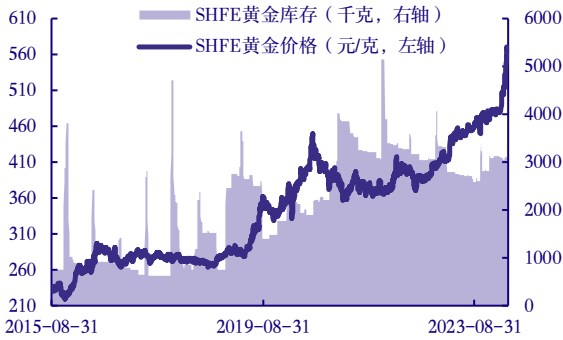
本周上期所黄金、白银分别收于 568.30 元/克、7,418 元/千克, 较上周变动幅度分别为+1.06%、+1.73%。本周 COMEX 黄金、白银分别收于 2,407 美元/盎司、28.75 美元/盎司, 较上周变动幅度分别为+1.37%、+1.46%。本周美元指数收于 106.11, 较上周变动+0.09%。本周美国 10 年期国债实际收益率上涨 10bp 至 2.21%。

表3: 贵金属价格及涨跌幅 (元/克、元/千克、美元/盎司)

贵金属品种	价格	本周涨跌幅 (%)	本月涨跌幅 (%)	年初至今涨跌幅 (%)
SHFE 黄金	568.30	1.06	8.21	18.05
SHFE 白银	7,418.00	1.73	15.47	23.39
COMEX 黄金	2,406.70	1.37	7.52	16.16
COMEX 白银	28.75	1.46	15.37	19.34
美元指数	106.11	0.09	1.54	4.67

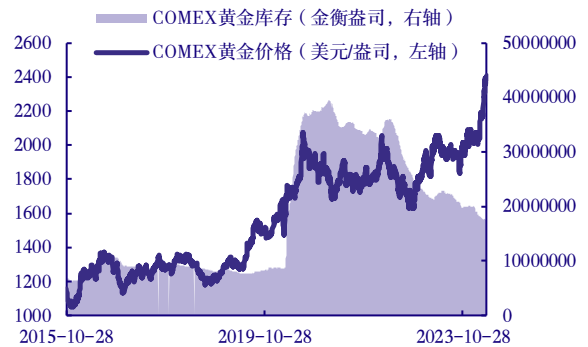
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图21: SHFE 黄金价格及库存



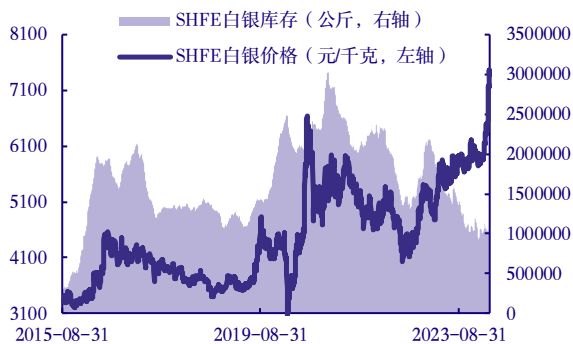
资料来源: Wind,中国银河证券研究院

图22: COMEX 黄金价格及库存



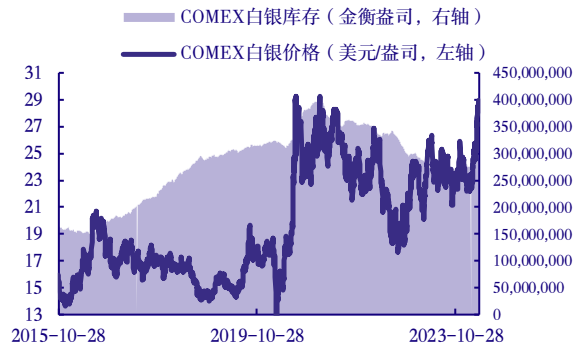
资料来源: Wind,中国银河证券研究院

图23: SHFE 白银价格及库存



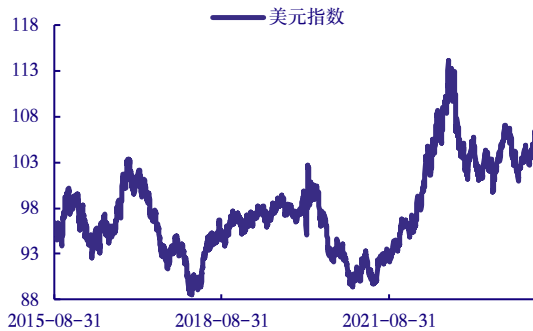
资料来源: Wind,中国银河证券研究院

图24: COMEX 白银价格及库存



资料来源: Wind,中国银河证券研究院

图25: 美元指数



资料来源: Wind,中国银河证券研究院

图26: 美国 10 年期国债实际收益率



资料来源: Wind,中国银河证券研究院

(三) 稀有金属与小金属

本周氧化镨钕、氧化铽、氧化镱、烧结钕铁硼 N35 毛坯分别收于 38.65 万元/吨、635.5 万元/吨、200 万元/吨、154.5 元/公斤, 较上周变动+0.52%、+0.87%、-0.74%、0.00%。本周电池级碳酸锂、工业级碳酸锂、电池级氢氧化锂、澳洲锂精矿价格分别收于 111,000 元/吨、108,000 元/吨、101,250 元/吨、1,075 美元/吨, 较上周变动-1.33%、-1.37%、0.00%、0.00%。本周国内电解钴、0.998MB 电解钴、三氧化二钴、硫酸钴分别收于 20.1 万元/吨、16.93 美元/磅、13.1 万元/吨、3.15 万元/吨, 较上周变动-1.95%、-0.41%、-1.13%、-1.56%。本周钨精矿、镁锭、海绵钛、钼精矿分别收于 133,500 元/吨、19,550 元/吨、5.3 万元/吨、3,365 元/吨, 较上周变动+2.69%、+2.09%、0.00%、+2.44%。

请务必阅读正文最后的中国银河证券股份有限公司免责声明。

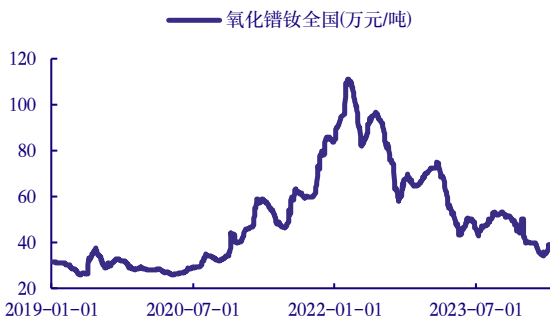
表4：稀有金属与小金属价格及涨跌幅

稀有金属与小金属品种	价格	较上周涨跌幅	本月涨跌幅	年初至今涨跌幅
氧化镨钕（万元/吨）	38.65	0.52%	8.72%	-22.78%
氧化铽（万元/吨）	635.5	0.87%	17.58%	-33.46%
氧化镱（万元/吨）	200	-0.74%	9.29%	-31.74%
烧结钕铁硼 N35 毛坯（元/公斤）	154.5	0.00%	1.31%	-6.65%
电池级碳酸锂（元/吨）	111,000	-1.33%	1.83%	12.12%
工业级碳酸锂（元/吨）	108,000	-1.37%	4.35%	17.39%
电池级氢氧化锂（元/吨）	101,250	0.00%	0.50%	8.00%
澳洲锂精矿（美元/吨）	1,075	0.00%	0.00%	15.59%
国内电解钴（万元/吨）	20.1	-1.95%	-1.95%	-5.63%
MB 电解钴（美元/磅）	16.93	-0.41%	0.30%	5.94%
四氧化三钴（万元/吨）	13.1	-1.13%	-1.50%	3.15%
硫酸钴（万元/吨）	3.15	-1.56%	-4.55%	-1.56%
钨精矿（元/吨）	133,500	2.69%	5.53%	8.98%
镁锭（元/吨）	19,550	2.09%	2.89%	-8.22%
海绵钛（万元/吨）	5.3	0.00%	1.92%	3.92%
钼精矿（元/吨度）	3,365	2.44%	1.51%	5.65%

资料来源：百川盈孚，中国银河证券研究院

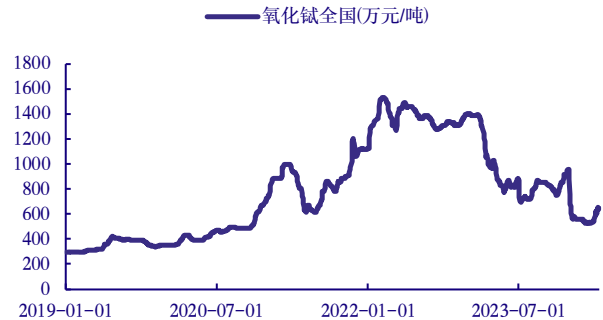
稀土：本周氧化镨钕、氧化铽、氧化镱、烧结钕铁硼 N35 毛坯分别收于 38.65 万元/吨、635.5 万元/吨、200 万元/吨、154.5 元/公斤，较上周变动+0.52%、+0.87%、-0.74%、0.00%。供应方面，废料价格倒挂导致部分回收企业减产或停产，独居石高价影响个别企业，使氧化物产量小幅下降，但整体影响有限。金属生产稳定，未有停产，供应保持充足。需求方面，下游少量新增订单，钕铁硼企业锁定订单对价格形成支撑，但对高价金属的接受度低，压制成交，降低了钕铁硼企业持续补货的积极性。临近五一假期，下游或有提前询货预定计划，短期内对价格形成一定支撑。

图27：氧化镨钕价格走势



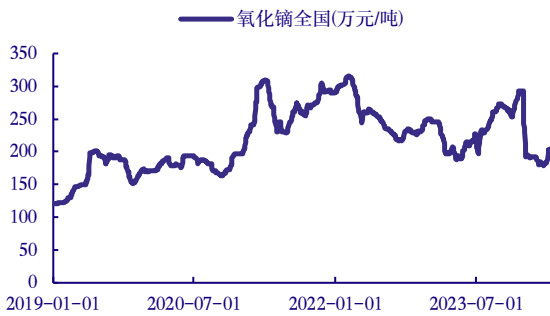
资料来源：百川盈孚,中国银河证券研究院

图28：氧化铽价格走势



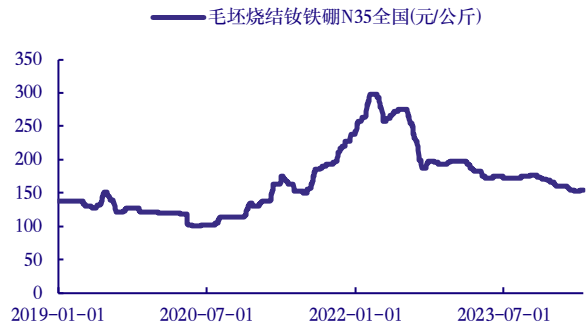
资料来源：百川盈孚,中国银河证券研究院

图29：氧化镉价格走势



资料来源：百川盈孚,中国银河证券研究院

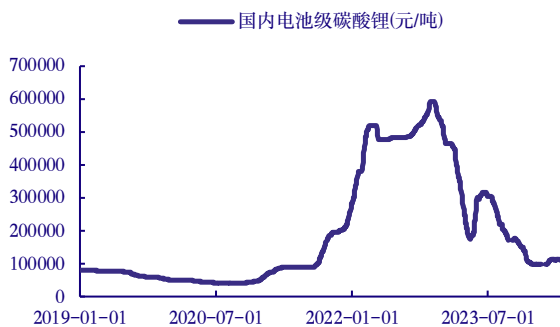
图30：毛坯烧结钎铁硼 N35 价格走势



资料来源：百川盈孚,中国银河证券研究院

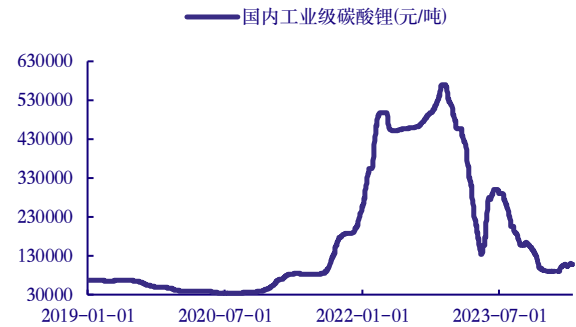
锂：本周电池级碳酸锂、工业级碳酸锂、电池级氢氧化锂、澳洲锂精矿价格分别收于 111,000 元/吨、108,000 元/吨、101,250 元/吨、1,075 美元/吨，较上周变动-1.33%、-1.37%、0.00%、0.00%。供给方面，江西的部分锂盐企业正在逐步恢复生产。尽管盐湖地区的生产由于大型工厂的检修而略有下降，影响产量 1400 吨，但整体供应仍然宽松。需求方面，终端电芯的排产持续增长，下游对铁锂的需求上升，三元产品需求稳定。然而，五月市场的悲观预期可能会造成一定的压力。

图31：电池级碳酸锂价格走势



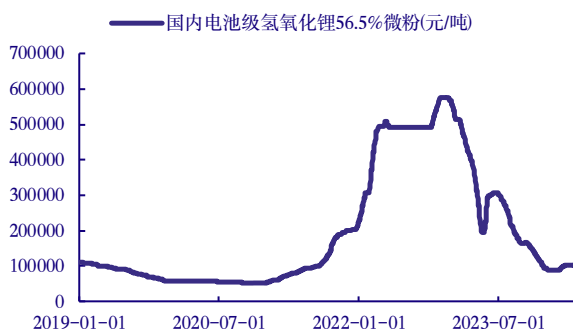
资料来源：百川盈孚,中国银河证券研究院

图32：工业级碳酸锂价格走势



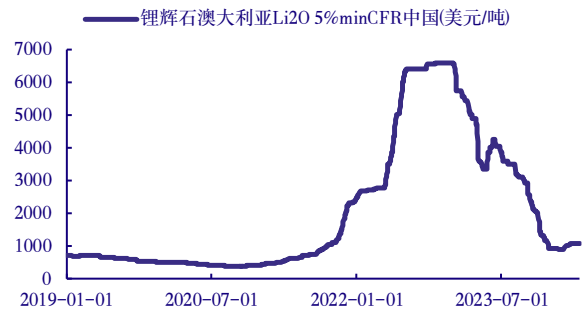
资料来源：百川盈孚,中国银河证券研究院

图33：电池级氢氧化锂价格走势



资料来源：百川盈孚,中国银河证券研究院

图34：澳洲锂辉石价格走势



资料来源：百川盈孚,中国银河证券研究院

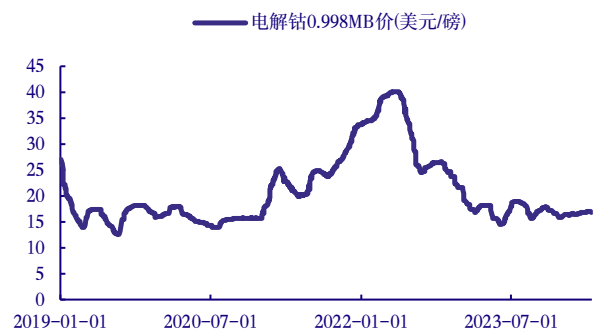
钴：本周国内电解钴、0.998MB 电解钴、四氧化三钴、硫酸钴分别收于 20.1 万元/吨、16.93 美元/磅、13.1 万元/吨、3.15 万元/吨，较上周变动-1.95%、-0.41%、-1.13%、-1.56%。

图35：国内电解钴价格走势



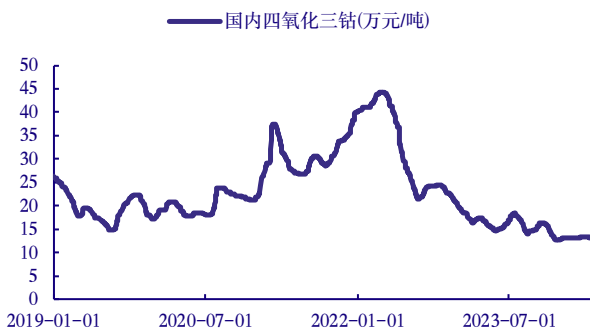
资料来源：百川盈孚,中国银河证券研究院

图36：电解钴 MB 价格走势



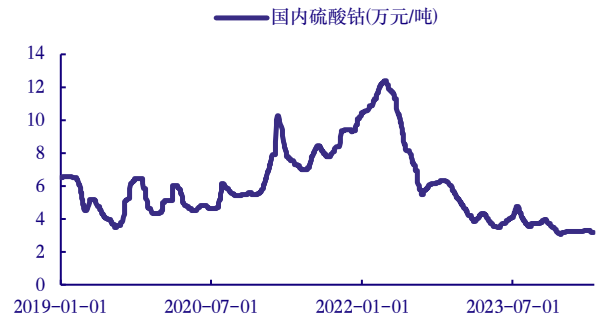
资料来源：百川盈孚,中国银河证券研究院

图37：四氧化三钴价格走势



资料来源：百川盈孚,中国银河证券研究院

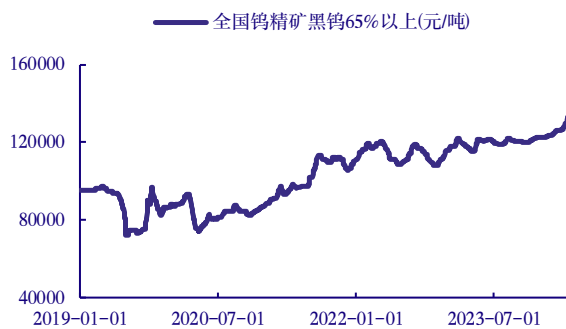
图38：硫酸钴价格走势



资料来源：百川盈孚,中国银河证券研究院

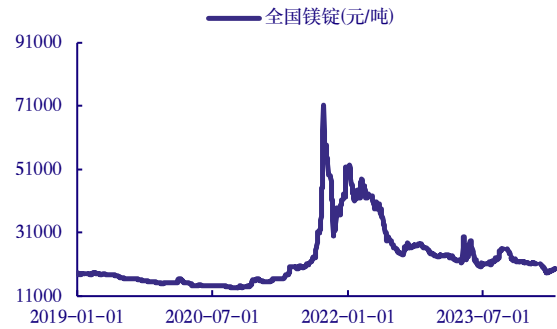
其他小金属：本周钨精矿、镁锭、海绵钛、钼精矿分别收于 133,500 元/吨、19,550 元/吨、5.3 万元/吨、3,365 元/吨，较上周变动+2.69%、+2.09%、0.00%、+2.44%。

图39：钨精矿价格走势



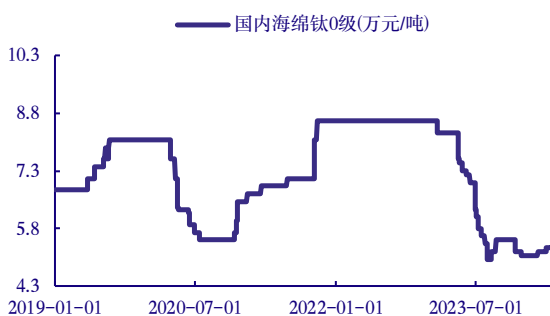
资料来源：百川盈孚,中国银河证券研究院

图40：镁锭价格走势



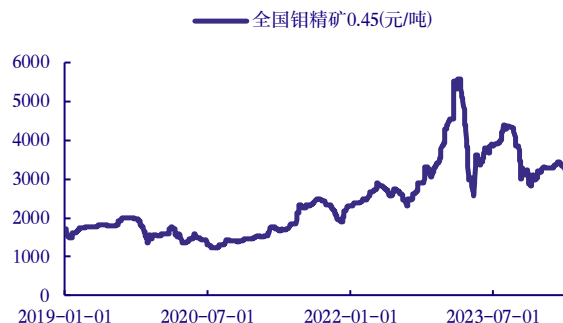
资料来源：百川盈孚,中国银河证券研究院

图41：海绵钛价格走势



资料来源：百川盈孚,中国银河证券研究院

图42：钼精矿价格走势



资料来源：百川盈孚,中国银河证券研究院

三、行业动态

【铜】智利矿业部长：Codelco 4 月铜产量预计下滑

据外电 4 月 18 日消息，为保住全球最大铜供应商头衔而战的智利国家铜业公司(Codelco)，在其一座矿山发生致命事故后恢复运营缓慢的情况下，产量将出现下滑。智利矿业部长 Aurora Williams 周四表示：“4 月份的产量可能会略有下降。当然，我们有应急计划，希望能在今年第三季度恢复产量。”

(资料来源：<https://news.smm.cn/live/detail/102717632>)

【铜】巴拿马大选不太可能改变第一量子矿业铜矿前景

据外电 4 月 18 日消息，根据竞选提案及对抗议领袖的采访显示，在 5 月总统大选后，第一量子矿业 (First Quantum Minerals) 收回被取消的一座利润丰厚铜矿的特许使用权的前景暗淡。针对第一量子铜矿特许权的抗议活动要求提高环境保障和谈判透明度，导致当局去年不仅取消了该公司经营全球最大、最新铜矿之一的合同，还禁止发放所有新的金属开采许可证。

(资料来源：<https://news.smm.cn/live/detail/102717582>)

【铜】巴西法院再次暂停淡水河谷旗下 Sossego 铜矿运营许可

据外电 4 月 16 日消息，淡水河谷公司 (Vale) 和巴西帕拉州表示，巴西一家地方法院再次暂停了该公司旗下 Sossego 铜矿的运营许可。淡水河谷表示，该州赢得了上诉，推翻了此前法院恢复该矿运营许可的裁决。

(资料来源：<https://news.smm.cn/live/detail/102714840>)

【铜】赞比亚矿业商会：赞比亚电力公司警告矿山停电风险

据外电 4 月 17 日消息，赞比亚矿业商会 (Chamber of Mines) 周三表示，赞比亚国家电力公司 (Zesco) 警告或将削减对一些矿业公司的电力供应，此举可能干扰这一非洲第二大铜生产国的生产。这家矿业组织在一份声明中表示，国家电力公司 Zesco 向几家矿业商会成员发出了所谓的电力供应不可抗力通知。赞比亚矿业商会提供的数据显示，赞比亚 2023 年铜产量从之前一年的 763,000 吨下滑至大约 698,000 吨。由于一场毁灭性的干旱，赞比亚被迫实行电力配给，这抑制了水力发电能力，包括向邻国津巴布韦的发电。在这个非洲国家的铜生产出现潜在风险之际，市场已经开始担心全球供应

趋紧会限制铜矿精炼工作。

(资料来源: <https://news.smm.cn/news/102715276>)

【金】世界黄金协会：3月中国境内外金价溢价回落，一季度金价溢价仍达到历史同期最高水平

世界黄金协会报告显示，由于金价飙升抑制了需求，3月上海黄金交易所（SGE）的黄金出库量为124吨，较2月略微减少3吨；但一季度的上游实物黄金需求增至2019年以来的最高水平，达522吨。3月，中国境内外金价溢价出现回落，反映出在金价飙升的情况下，国内黄金需求有所减弱；但由于前两个月的实物黄金需求表现强劲，整个一季度的金价平均溢价还是达到了一季度的历史最高水平（40美元/盎司）。中国市场黄金ETF继续流入，3月流入约12亿元人民币。

(资料来源: <https://news.smm.cn/live/detail/102715187>)

【稀土】包头：稀土高新区71个重大项目全部开复工

今年，稀土高新区计划实施重大项目71个。其中，44个新建项目手续已全部办结，8项手续办结率为100%。71个重大项目已全部开复工，开复工率达100%。聚焦建设“两个稀土基地”这一首要任务，加快推进金力永磁（三期）年产15000吨稀土永磁材料、安泰科技（二期）年产15000吨稀土永磁材料、华宏科技年产20000吨稀土永磁材料等，以及稀土永磁电机产业园等项目建设，努力将稀土产业打造成为世界级先进制造业集群，力争稀土产业产值突破600亿元。与此同时，稀土高新区深入论证、优中选优，坚持项目储备工作长期抓、持续抓、动态抓，谋划一批、开工一批、投产一批，积极对接卧龙电驱、汇川技术等54个项目，力争全年引进实施稀土永磁电机、新材料等项目45个以上，引进国内到位资金同比增长15%以上，为高质量发展积蓄不竭动力。

(资料来源: <https://news.smm.cn/news/102712394>)

四、投资建议

本周全球铜矿供应端扰动频发。巴西法院再次暂停淡水河谷旗下Sossego铜矿运营许可（Sossego铜矿2023年铜产量6.68万吨）；智利矿业部长表示因受3月份矿场事故影响，智利国家铜业Codelco的4月铜矿产量将出现下降；紫金矿业在刚果（金）的主力铜矿科卢韦齐铜（钴）矿因生产的部分矿产品含钼量超标被关停（科卢韦齐铜矿2023年矿产铜产量12.7万吨，2024年计划产量12.8万吨）；非洲第二大产铜国赞比亚因干旱抑制了其水力发电能力，赞比亚国家电力公司警告矿业公司或将削减电力供应影响矿山生产（赞比亚23年铜产量70万吨）。矿端事故的集中发生使本就偏紧铜精矿供应雪上加霜，驱动本周铜价上至8万元/吨以上，创下2006年以来的新高。近些年因矿山老化、水资源短缺、缺电、前期资本投入不足、资源国政策收紧等扰动下，全球铜矿山的的生产事故以及铜精矿产量不及预期或将在未来成为常态，这将使铜精矿供应保持偏紧状态在中长期支撑铜价的走强。而中美3月制造业PMI均实现超预期回升，带动的全球制造业进入扩张区间短期内无法证伪；以及中东地缘政治紧张与经济复苏下带动的资本市场再通胀交易都有可能成为支撑铜价上涨的重要逻辑。我们继续看好铜矿板块，建议关注紫金矿业（601899）、洛阳钼业（603993）、西部矿业（601168）、铜陵有色（000630）、金诚信（603979）。

尽管本周美联储主席鲍威尔表示最近的通胀数据表明美联储可能需要更长时间才能对降息有足够信心，2024年美联储降息时点或将推迟。但本周下半句以色列对伊朗多国目标发动军事打击，使中东局势有进一步升级的可能，市场避险情绪与再通胀可能支撑金价。虽然美联储降息预期下行，但中东局势复杂拉动油价与经济韧性可能使美国面临二次通胀，在美联储无法全面鹰派将降息预期转向请务必阅读正文最后的中国银河证券股份有限公司免责声明。

重新加息的情况下，通胀预期的抬升也将降低实际利率从而驱动金价上涨。建议继续关注 A 股黄金板块龙头山东黄金（600547）、中金黄金（600489）、银泰黄金（000975）、赤峰黄金（600988）、湖南黄金（002155）。

五、风险提示

- 1) 国内经济复苏不及预期的风险；
- 2) 美联储加息超出预期的风险；
- 3) 有色金属价格大幅下跌的风险。

图表目录

图 1: A 股一级行业周涨跌幅.....	4
图 2: 有色金属二级子行业涨跌幅.....	5
图 3: 有色金属行业周涨幅前五名.....	5
图 4: 有色金属周跌幅前五名.....	5
图 5: SHFE 期货铜价及库存.....	6
图 6: LME 期货铜价及库存.....	6
图 7: 国内铜精矿价格(元/吨).....	7
图 8: 进口铜精矿 TC(美元/吨).....	7
图 9: SHFE 期货铝价及库存.....	7
图 10: LME 期货铝价及库存.....	7
图 11: 国内氧化铝现货价格(元/吨).....	7
图 12: 国内电解铝行业平均毛利水平与毛利率.....	7
图 13: SHFE 期货锌价及库存.....	8
图 14: LME 期货锌价及库存.....	8
图 15: SHFE 期货铅价及库存.....	8
图 16: LME 期货铅价及库存.....	8
图 17: SHFE 期货镍价及库存.....	9
图 18: LME 期货镍价及库存.....	9
图 19: SHFE 期货锡价及库存.....	9
图 20: LME 期货锡价及库存.....	9
图 21: SHFE 黄金价格及库存.....	10
图 22: COMEX 黄金价格及库存.....	10
图 23: SHEF 白银价格及库存.....	10
图 24: COMEX 白银价格及库存.....	10
图 25: 美元指数.....	10
图 26: 美国 10 年期国债实际收益率.....	10
图 27: 氧化镨钕价格走势.....	11
图 28: 氧化铽价格走势.....	11
图 29: 氧化镝价格走势.....	12
图 30: 毛坯烧结钕铁硼 N35 价格走势.....	12
图 31: 电池级碳酸锂价格走势.....	12
图 32: 工业级碳酸锂价格走势.....	12
图 33: 电池级氢氧化锂价格走势.....	12
图 34: 澳洲锂辉石价格走势.....	12
图 35: 国内电解钴价格走势.....	13
图 36: 电解钴 MB 价格走势.....	13
图 37: 四氧化三钴价格走势.....	13
图 38: 硫酸钴价格走势.....	13
图 39: 钨精矿价格走势.....	13
图 40: 镁锭价格走势.....	13
图 41: 海绵钛价格走势.....	14
图 42: 钼精矿价格走势.....	14

表格目录

表 1: 有色金属与 A 股综合指数行情回顾.....	4
表 2: 基本金属价格及涨跌幅（元/吨、美元/吨）.....	6
表 3: 贵金属价格及涨跌幅（元/克、元/千克、美元/盎司）.....	9
表 4: 稀有金属与小金属价格及涨跌幅.....	11

分析师承诺及简介

本人承诺以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

华立，金融投资专业硕士研究生毕业，2014年加入银河证券研究院，从事有色金属行业研究。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

评级标准

评级标准	评级	说明
评级标准为报告发布日后的6到12个月行业指数（或公司股价）相对市场表现，其中：A股市场以沪深300指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准，北交所市场以北证50指数为基准，香港市场以摩根士丹利中国指数为基准。	行业评级	推荐：相对基准指数涨幅10%以上 中性：相对基准指数涨幅在-5%~10%之间 回避：相对基准指数跌幅5%以上
	公司评级	推荐：相对基准指数涨幅20%以上 谨慎推荐：相对基准指数涨幅在5%~20%之间 中性：相对基准指数涨幅在-5%~5%之间 回避：相对基准指数跌幅5%以上

联系

中国银河证券股份有限公司研究院

深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层

上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层

北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：程曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn

苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

上海地区：陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn

李洋洋 021-20252671 liyangyang_yj@chinastock.com.cn

北京地区：田薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn

唐嫚玲 010-80927722 tangmanling_bj@chinastock.com.cn