

# 矿端持续扰动刺激铜价攀新高，美国滞胀风险支撑黄金价格

## ——有色金属行业周报

### 核心观点：

- **市场行情回顾：**截止到4月26日周五收市：本周上证指数+0.76%，报3088.64点；沪深300指数+1.20%，报3584.27点；SW有色金属行业指数-2.04%，报4714.86点，涨跌幅排名第28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-1.05%、-1.74%、-1.75%、-6.91%、+1.71%。
- **重点金属价格数据：**本周上期所铜、铝、锌、铅、镍、锡分别收于81,100元/吨、20,625元/吨、22,910元/吨、17,380元/吨、145,870元/吨、263,170元/吨，较上周变动幅度分别为+2.68%、+1.20%、+1.35%、+0.81%、+5.21%、-1.54%。伦敦LME铜、铝、锌、铅、镍、锡分别收于9,960美元/吨、2,561美元/吨、2,854美元/吨、2,204美元/吨、19,250美元/吨、32,150美元/吨，较上周变动幅度分别为+0.87%、-4.07%、+0.05%、-0.65%、-0.39%、-9.65%。本周上期所黄金、白银分别收于554.58元/克、7,173元/千克，较上周变动幅度分别为-2.31%、-3.15%；COMEX黄金、白银分别收于2,350美元/盎司、27.23美元/盎司，较上周变动幅度分别为-2.66%、-5.61%。本周美元指数收于106.09，较上周变动-0.02%。本周氧化镨钕、氧化铽、氧化镱、烧结钕铁硼N35毛坯分别收于40.15万元/吨、657.5万元/吨、204万元/吨、157.5元/公斤，较上周变动+3.35%、+2.33%、+1.49%、+1.94%。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111,500元/吨、109,000元/吨、101,250元/吨、1,075美元/吨，较上周变动+0.45%、+0.93%、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19.8万元/吨、16.9美元/磅、12.95万元/吨、3.15万元/吨，较上周变动-1.49%、-0.18%、-1.15%、0.00%。
- **投资建议：**全球铜矿供应端扰动延续，进一步加深供应短缺担忧。本周嘉能可表示其在澳大利亚昆士兰州的Mount Isa铜矿（年产铜金属7万吨）将在接下来的24小时内暂停地表作业；干旱导致赞比亚水力发电受阻，而刚果金部分企业依赖赞比亚电力进口，全球铜矿产量或因赞比亚和刚果金的停电而减少约15.2万吨（23年赞比亚和刚果金分别占全球铜矿产量3.5%和11.4%）；第一量子受巴拿马Cobre铜矿停产影响24Q1铜产量将下降37%，并指出巴拿马大选后才可能解决Cobre铜矿12.1万吨铜的运出问题。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8.1万元/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。而国内宏观环境向好，市场预期有望在政策下持续改善；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）。本周尽管美国2024年一季度核心PCE环比增长3.7%，高于预期的3.4%，使市场担忧高通胀将延缓美联储的降息节奏，但同时美国2024年一季度GDP环比增长1.6%，低于预期的2.4%，增速明显放缓。通胀的高韧性以及经济增速的大幅放缓，使市场开始担忧美国再次面临滞胀风险，而滞胀

有色金属

推荐 (维持)

分析师

华立

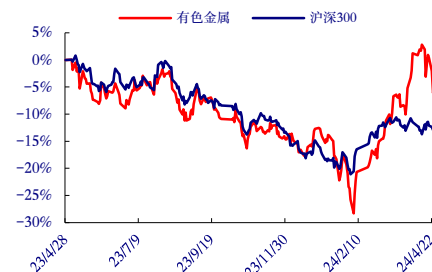
☎：021-20252629

✉：huali@chinastock.com.cn

分析师登记编号：S0130516080004

相对沪深300表现图

2024-04-26



资料来源：中国银河证券研究院

相关研究

【银河有色】行业点评报告\_有色金属行业2024Q1基金持仓分析：主动权益类基金大幅增持有色行业，重点加仓铜板块

环境下黄金将是最受益的配置资产,1970-1980年美国滞胀时期金价上涨近18倍。而后美联储最为关注的美国3月核心PCE同比增速2.82%虽高于预期,但环比增速0.3%符合预期,这使市场对美联储9月降息的预期提升,亦利好黄金价格。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) 美联储降息不及预期的风险; 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 26 日周五收市：本周上证指数+0.76%，报 3088.64 点；沪深 300 指数+1.20%，报 3584.27 点；SW 有色金属行业指数-2.04%，报 4714.86 点。2024 年以来，SW 有色金属行业指数+12.67%，同期上证指数+3.82%，沪深 300 指数+4.46%。

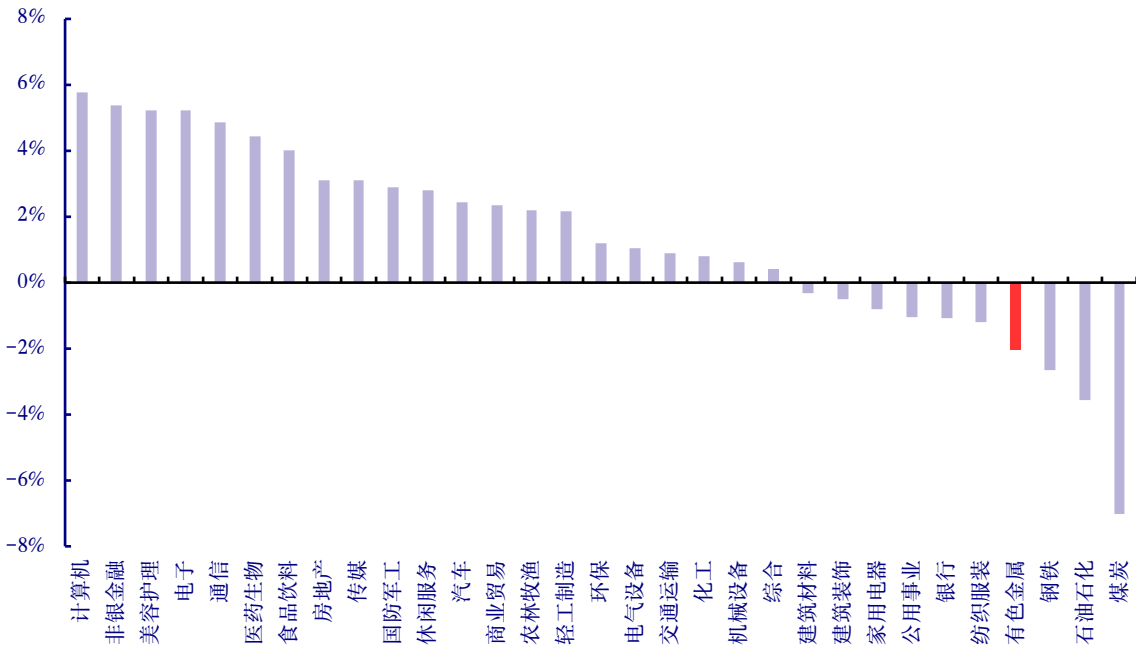
表1：有色金属与 A 股综合指数行情回顾

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)	4714.86	-2.04	3.80	12.67
000300.SH	沪深 300	3584.27	1.20	1.32	4.46
000001.SH	上证指数	3088.64	0.76	1.56	3.82
399001.SZ	深证成指	9463.91	1.99	0.67	-0.64
399006.SZ	创业板指	1823.74	3.86	0.30	-3.58

资料来源：Wind，中国银河证券研究院

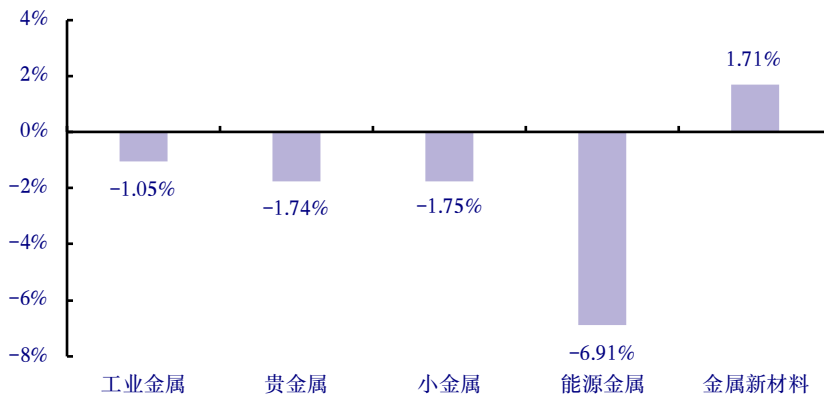
在 A 股 31 个一级行业中，本周有色金属板块-2.04%，涨跌幅排名第 28 名。分子行业来看，上周有色金属行业 5 个二级子行业中，工业金属、贵金属、小金属、能源金属、金属新材料较上周变动幅度分别为-1.05%、-1.74%、-1.75%、-6.91%、+1.71%。

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

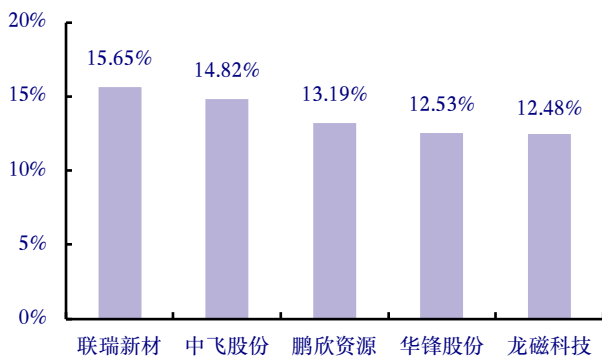
图2：有色金属二级子行业涨跌幅



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

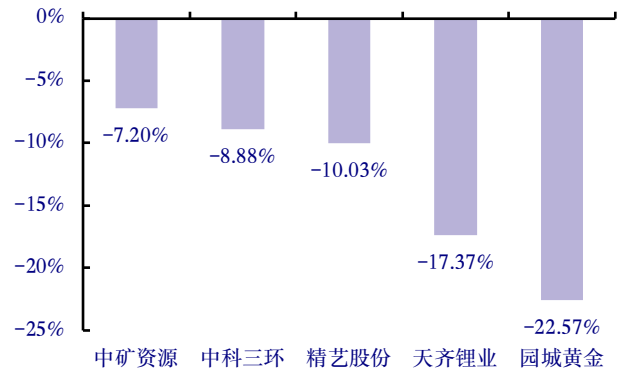
本周有色金属行业涨幅前五名的个股为联瑞新材(+15.65%)、中飞股份(+14.82%)、鹏欣资源(+13.19%)、华锋股份(+12.53%)、龙磁科技(+12.48%)，跌幅前五名的个股为园城黄金(-22.57%)、天齐锂业(-17.37%)、精艺股份(-10.03%)、中科三环(-8.88%)、中矿资源(-7.20%)。

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 81,100 元/吨、20,625 元/吨、22,910 元/吨、17,380 元/吨、145,870 元/吨、263,170 元/吨，较上周变动幅度分别为+2.68%、+1.20%、+1.35%、+0.81%、+5.21%、-1.54%。本周伦敦 LME 铜、铝、锌、铅、镍、锡分别收于 9,960 美元/吨、2,561 美元/吨、2,854 美元/吨、2,204 美元/吨、19,250 美元/吨、32,150 美元/吨，较上周变动幅度分别为+0.87%、-4.07%、+0.05%、-0.65%、-0.39%、-9.65%。

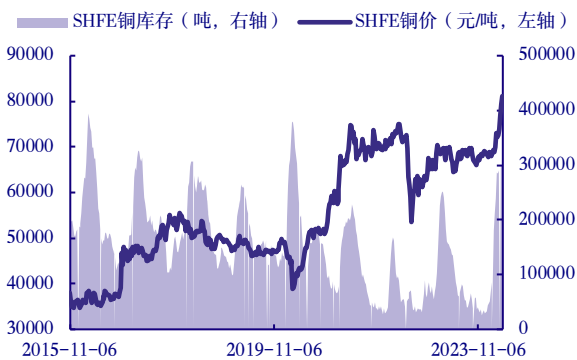
表2: 基本金属价格及涨跌幅(元/吨、美元/吨)

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	81,100	2.68	12.12	17.59
SHFE 铝	20,625	1.20	5.12	5.82
SHFE 锌	22,910	1.35	9.70	6.51
SHFE 铅	17,380	0.81	3.89	9.58
SHFE 镍	145,870	5.21	11.85	13.81
SHFE 锡	263,170	-1.54	16.37	24.19
LME 铜	9,960	0.87	12.33	16.37
LME 铝	2,561	-4.07	9.56	7.40
LME 锌	2,854	0.05	16.99	7.36
LME 铅	2,204	-0.65	7.25	6.55
LME 镍	19,250	-0.39	14.93	15.94
LME 锡	32,150	-9.65	17.12	26.50

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

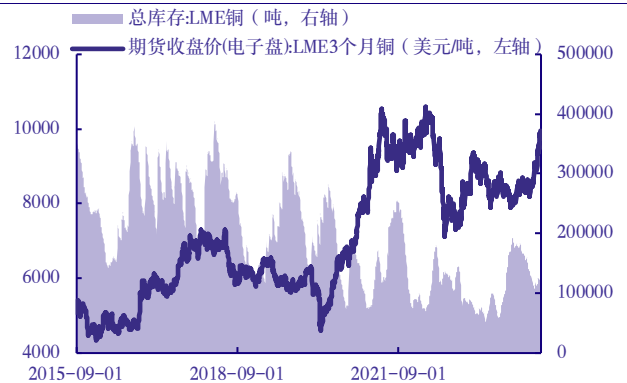
**铜:** 本周 SHFE 铜价+2.68%至 81,100 元/吨, SHFE 铜库存-4.18%至 28.75 万吨, 国内铜精矿价格+1.52%至 66,788 元/吨, 进口铜精矿 TC 为 3.5 美元/吨。本周 LME 铜价+0.87%至 9,960 美元/吨, LME 铜库存-2.93%至 11.86 万吨。供给方面, 海外铜矿近期扰动加剧, 干旱导致赞比亚水力发电受阻, 而刚果金部分企业依赖赞比亚电力进口, 全球铜矿产量或因赞比亚和刚果金的停电而减少约 15.2 万吨; 第一量子受巴拿马科布雷铜矿停产影响 24Q1 铜产量将下降 37%, 并指出巴拿马大选后才可能解决 Cobre 铜矿的 12.1 万吨铜的运出问题, 进一步加深供应短缺担忧。中国 3 月铜矿砂及精矿进口量虽有所回升至 233 万吨, 但国内铜矿供应仍显紧张, 加工费持续下探。需求方面, 铜价高企背景下, 下游企业刚需采购节奏并未发生明显改变。

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



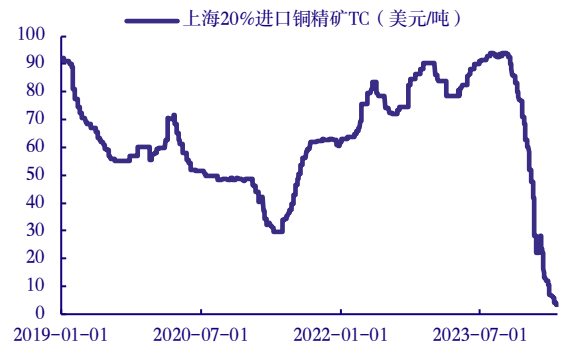
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

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

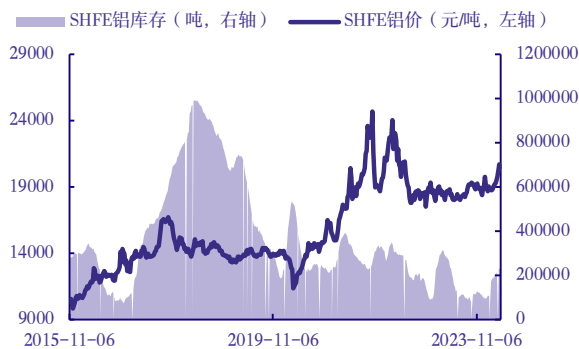
图8: 进口铜精矿 TC(美元/吨)



资料来源: 百川盈孚,中国银河证券研究院

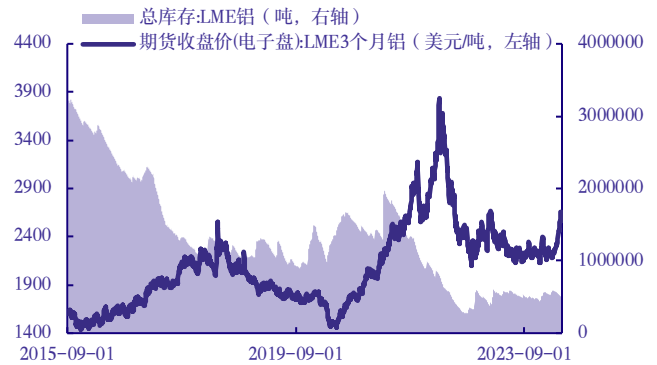
**铝:** 本周 SHFE 铝价+1.20%至 20,625 元/吨, SHFE 铝库存-2.05%至 22.39 万吨, 国内氧化铝价格+2.25%至 3,410 元/吨。本周电解铝行业平均毛利+0.07%至 3,228 元/吨。本周 LME 铝价-4.07%至 2,561 美元/吨, LME 铝库存-1.95%至 49.42 万吨。供给方面, 云南的电解铝企业继续复产, 截至本周, 电解铝开工产能增至 4253.10 万吨, 环比增加 10 万吨。需求方面, 铝价持续高位震荡抑制下游需求, 本周棒铝企业减产为主, 对电解铝理论需求回落。

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



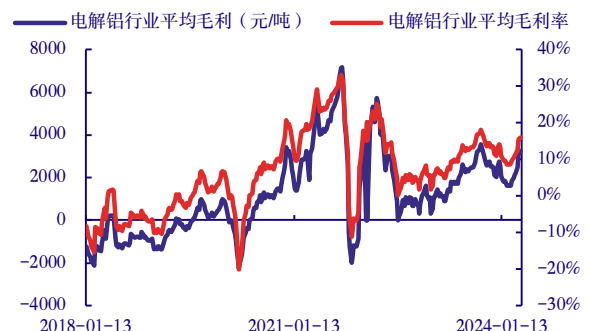
资料来源: Wind,中国银河证券研究院

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

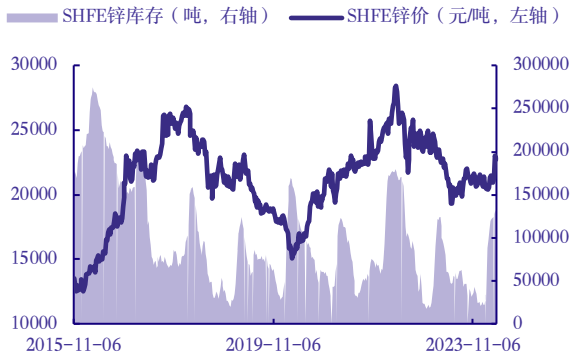


资料来源: 百川盈孚,中国银河证券研究院

**锌:** 本周 SHFE 锌价+1.35%至 22,910 元/吨, SHFE 锌库存-3.00%至 12.78 万吨。本周 LME 锌价+0.05%至 2,854 美元/吨, LME 锌库存-0.68%至 25.45 万吨。

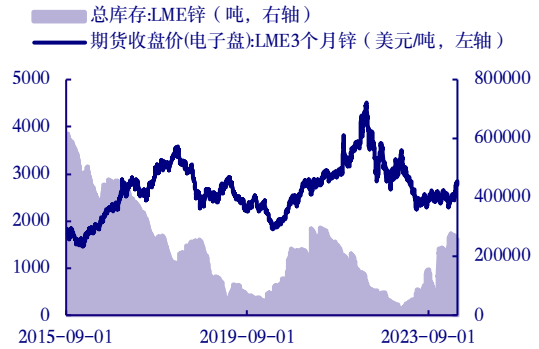
请务必阅读正文最后的中国银河证券股份有限公司免责声明。

图13: SHFE 期货锌价及库存



资料来源: Wind,中国银河证券研究院

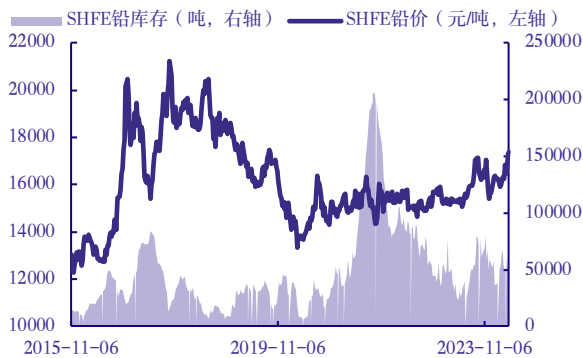
图14: LME 期货锌价及库存



资料来源: Wind,中国银河证券研究院

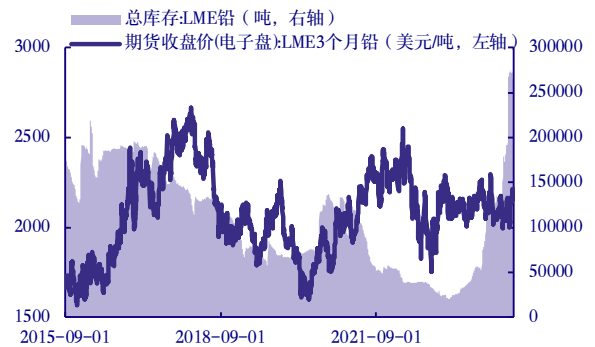
铅: 本周 SHFE 铅价+0.81%至 17,380 元/吨, SHFE 铅库存-6.62%至 4.83 万吨。本周 LME 铅价-0.65%至 2,204 美元/吨, LME 铅库存-0.67%至 26.97 万吨。

图15: SHFE 期货铅价及库存



资料来源: Wind,中国银河证券研究院

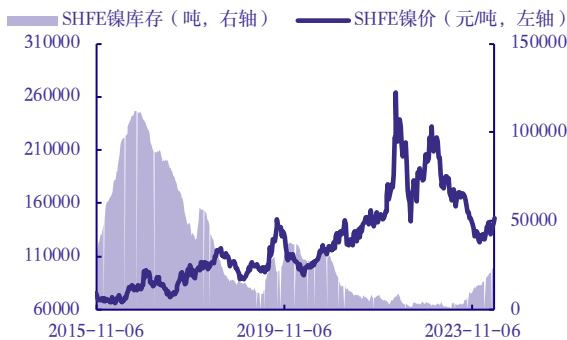
图16: LME 期货铅价及库存



资料来源: Wind,中国银河证券研究院

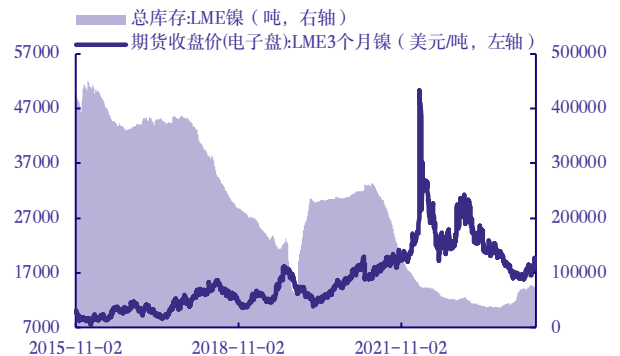
镍: 本周 SHFE 镍价+5.21%至 145,870 元/吨, SHFE 镍库存+1.41%至 2.35 万吨。本周 LME 镍价-0.39%至 19,250 美元/吨, LME 镍库存+5.46%至 7.78 万吨。

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

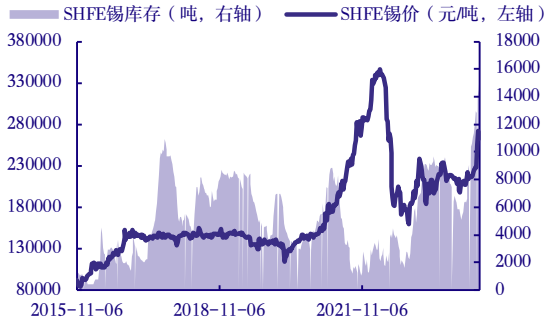


资料来源: Wind,中国银河证券研究院



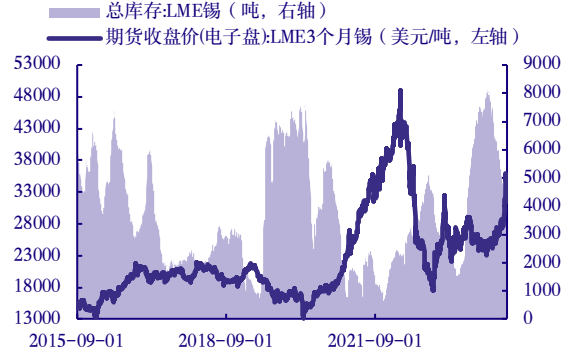
锡：本周 SHFE 锡价-1.54%至 263,170 元/吨，SHFE 锡库存+8.43%至 1.57 万吨。本周 LME 锡价-9.65%至 32,150 美元/吨，LME 锡库存+12.34%至 0.47 万吨。

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

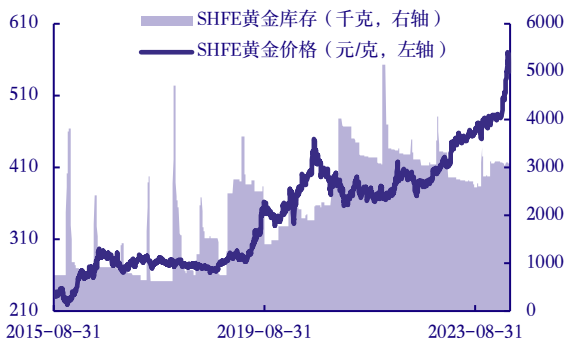
本周上期所黄金、白银分别收于 554.58 元/克、7,173 元/千克，较上周变动幅度分别为-2.31%、-3.15%。本周 COMEX 黄金、白银分别收于 2,350 美元/盎司、27.23 美元/盎司，较上周变动幅度分别为-2.66%、-5.61%。本周美元指数收于 106.09，较上周变动-0.02%。本周美国 10 年期国债实际收益率上涨 3bp 至 2.24%。

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	554.58	-2.31	5.60	15.20
SHFE 白银	7,173.00	-3.15	11.66	19.31
COMEX 黄金	2,349.60	-2.66	4.97	13.41
COMEX 白银	27.23	-5.61	9.27	13.03
美元指数	106.09	-0.02	1.51	4.65

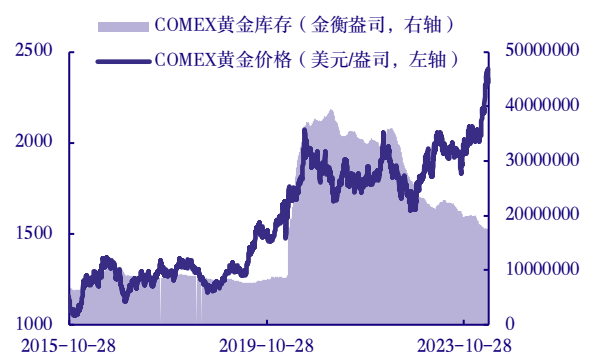
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图21: SHFE 黄金价格及库存



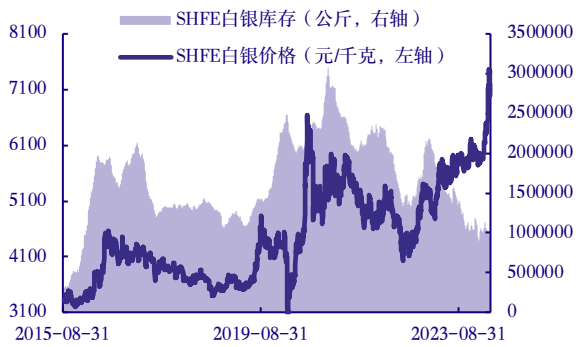
资料来源: Wind,中国银河证券研究院

图22: COMEX 黄金价格及库存



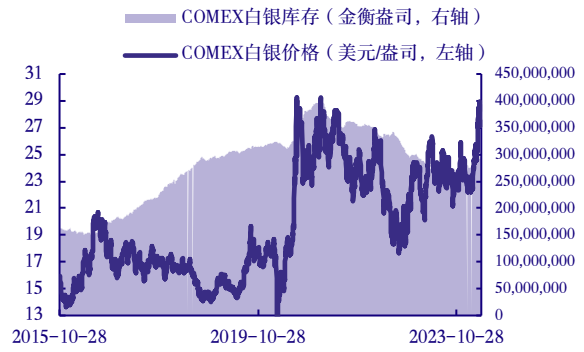
资料来源: Wind,中国银河证券研究院

图23: SHEF 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 40.15 万元/吨、657.5 万元/吨、204 万元/吨、157.5 元/公斤,较上周变动+3.35%、+2.33%、+1.49%、+1.94%。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 111,500 元/吨、109,000 元/吨、101,250 元/吨、1,075 美元/吨,较上周变动+0.45%、+0.93%、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 19.8 万元/吨、16.9 美元/磅、12.95 万元/吨、3.15 万元/吨,较上周变动-1.49%、-0.18%、-1.15%、0.00%。本周钨精矿、镁锭、海绵钛、钼精矿分别收于 138,000 元/吨、19,350 元/吨、5.3 万元/吨、3,585 元/吨,较上周变动+3.37%、-1.02%、0.00%、+6.54%。

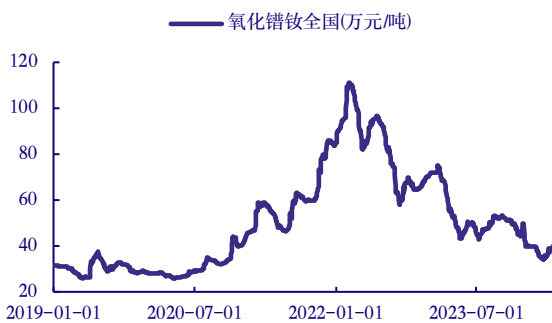
表4：稀有金属与小金属价格及涨跌幅

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）	40.15	3.35%	12.94%	-19.78%
氧化铽（万元/吨）	657.5	2.33%	21.65%	-31.15%
氧化镝（万元/吨）	204	1.49%	11.48%	-30.38%
烧结钕铁硼 N35 毛坯（元/公斤）	157.5	1.94%	3.28%	-4.83%
电池级碳酸锂（元/吨）	111,500	0.45%	2.29%	12.63%
工业级碳酸锂（元/吨）	109,000	0.93%	5.31%	18.48%
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）	19.8	-1.49%	-3.41%	-7.04%
MB 电解钴（美元/磅）	16.9	-0.18%	0.12%	5.76%
四氧化三钴（万元/吨）	12.95	-1.15%	-2.63%	1.97%
硫酸钴（万元/吨）	3.15	0.00%	-4.55%	-1.56%
钨精矿（元/吨）	138,000	3.37%	9.09%	12.65%
镁锭（元/吨）	19,350	-1.02%	1.84%	-9.15%
海绵钛（万元/吨）	5.3	0.00%	1.92%	3.92%
钼精矿（元/吨度）	3,585	6.54%	8.14%	12.56%

资料来源：百川盈孚，中国银河证券研究院

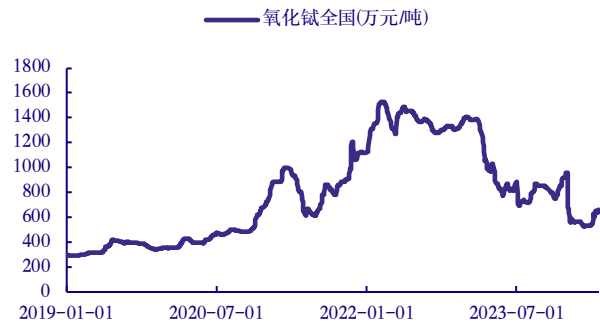
**稀土：**本周氧化镨钕、氧化铽、氧化镝、烧结钕铁硼 N35 毛坯分别收于 40.15 万元/吨、657.5 万元/吨、204 万元/吨、157.5 元/公斤，较上周变动+3.35%、+2.33%、+1.49%、+1.94%。供应方面，一季度部分分离厂因价格和成本因素减产，近期停减产企业尚未复工，供应保持稳定。需求方面，3月起下游企业逐渐接到新订单，尽管竞争压力大且对高价接受度不高，但伴随市场预期改善，需求端对价格支撑尚可，继续观望后市订单情况。

图27：氧化镨钕价格走势



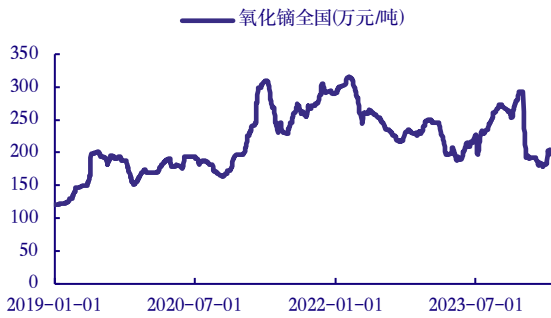
资料来源：百川盈孚,中国银河证券研究院

图28：氧化铽价格走势



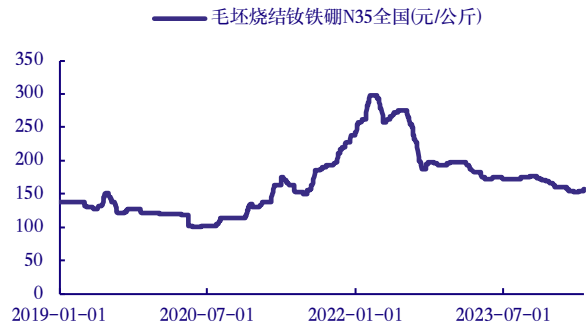
资料来源：百川盈孚,中国银河证券研究院

图29：氧化镨价格走势



资料来源：百川盈孚,中国银河证券研究院

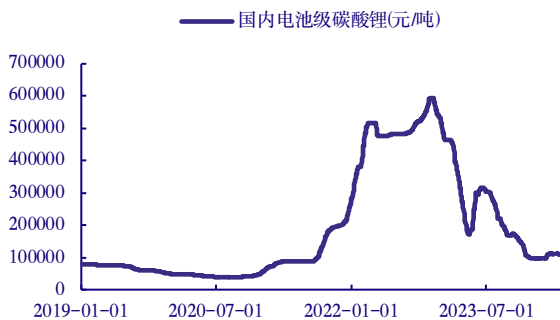
图30：毛坯烧结钕铁硼 N35 价格走势



资料来源：百川盈孚,中国银河证券研究院

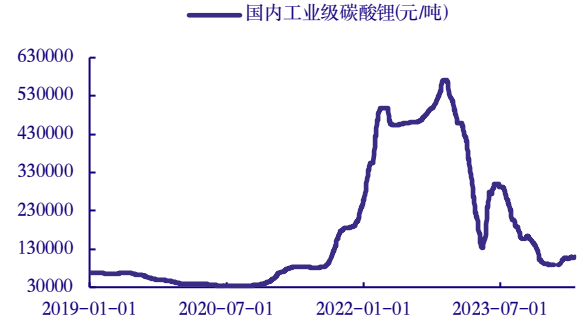
**锂：**本周电池级碳酸锂、工业级碳酸锂、电池级氢氧化锂、澳洲锂精矿价格分别收于 111,500 元/吨、109,000 元/吨、101,250 元/吨、1,075 美元/吨，较上周变动+0.45%、+0.93%、0.00%、0.00%。供给方面，随着江西地区环保影响逐步消退，部分锂盐企业计划近期复工，预计市场供应将有所恢复。青海主要盐湖企业计划 11 日开始进行为期 10-15 天的检修，预计将影响约 1400 吨产量。需求方面，大型材料厂订单充足，部分中小企业下调 4 月排产。临近 5 月，下游备货接近尾声，5 月下游排产环比增速也较为有限，叠加大厂检修计划结束，供应增速或快于需求。

图31：电池级碳酸锂价格走势



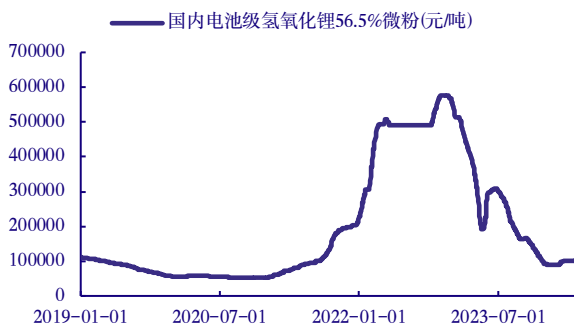
资料来源：百川盈孚,中国银河证券研究院

图32：工业级碳酸锂价格走势



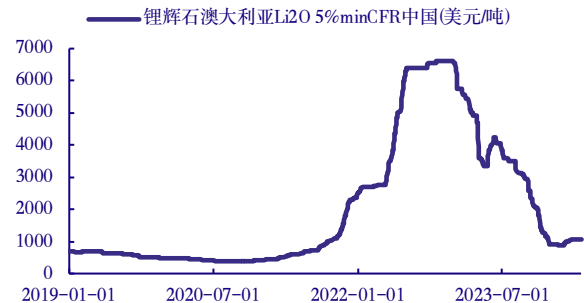
资料来源：百川盈孚,中国银河证券研究院

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

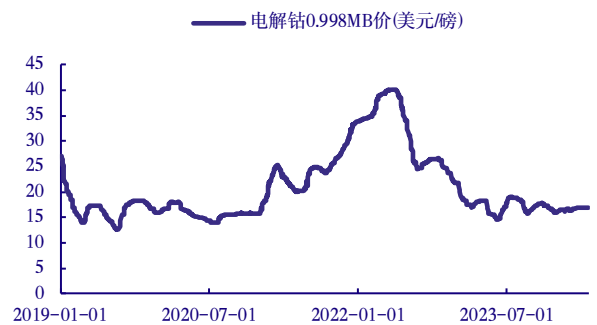
**钴：**本周国内电解钴、0.998MB 电解钴、四氧化三钴、硫酸钴分别收于 19.8 万元/吨、16.9 美元/磅、12.95 万元/吨、3.15 万元/吨，较上周变动-1.49%、-0.18%、-1.15%、0.00%。

图35：国内电解钴价格走势



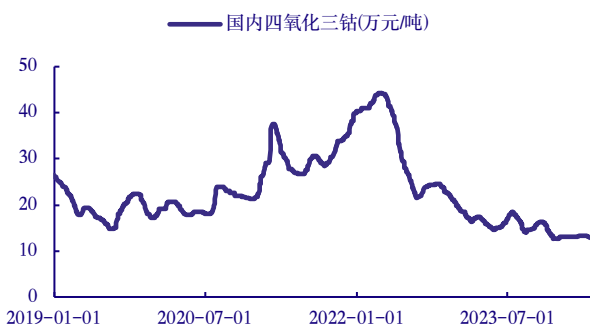
资料来源：百川盈孚,中国银河证券研究院

图36：电解钴 MB 价格走势



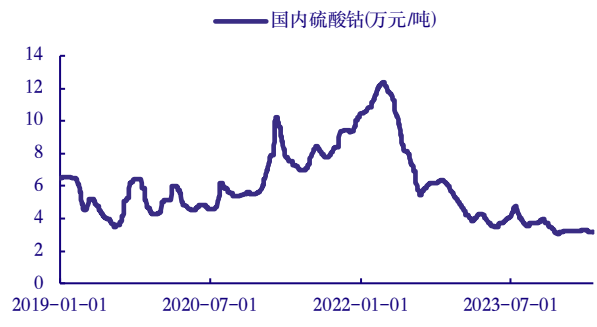
资料来源：百川盈孚,中国银河证券研究院

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

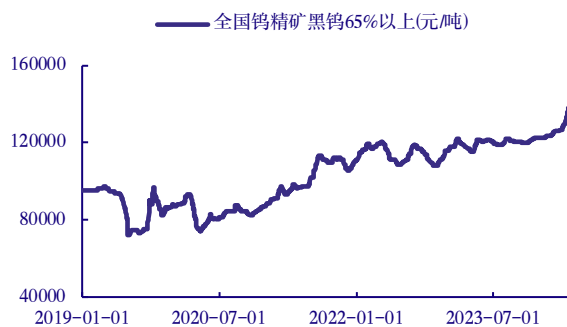
图38：硫酸钴价格走势



资料来源：百川盈孚,中国银河证券研究院

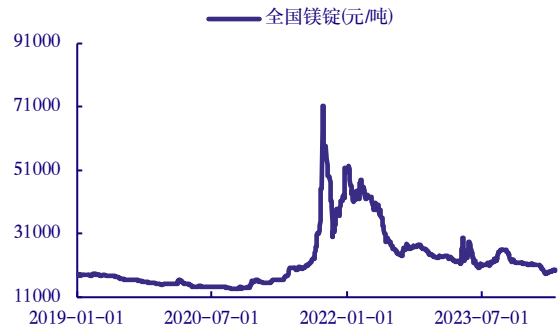
**其他小金属：**本周钨精矿、镁锭、海绵钛、钼精矿分别收于 138,000 元/吨、19,350 元/吨、5.3 万元/吨、3,585 元/吨，较上周变动+3.37%、-1.02%、0.00%、+6.54%。

图39：钨精矿价格走势



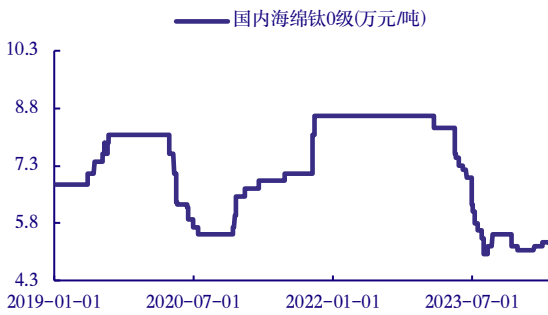
资料来源：百川盈孚,中国银河证券研究院

图40：镁锭价格走势



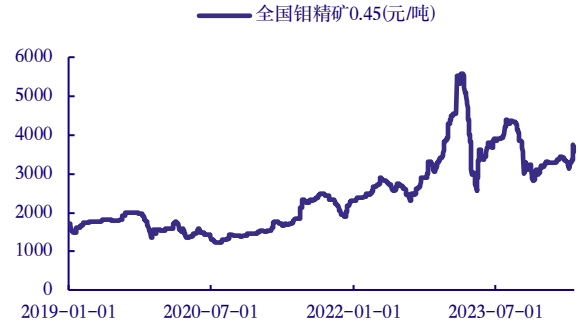
资料来源：百川盈孚,中国银河证券研究院

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 Codelco 第一季度铜产量同比降 10%

文华财经据外电 4 月 26 日消息，全球最大的铜生产商智利国家铜业公司（Codelco）周五公布，今年前三个月铜产量为 29.5 万吨，较上年同期下降 10%。Codelco 一直在努力提高产量，但由于出现延误、成本超支和事故，其产量已连续两年下降，达到 25 年以来的最低水平。

（资料来源：<https://news.smm.cn/news/102731349>）

#### 【铜】第一量子称只有在大选后才有可能运出巴拿马铜矿的铜

据外电 4 月 24 日消息，加拿大矿商第一量子矿业公司（First Quantum）周三表示，只有在巴拿马大选之后，才有可能从其有争议的巴拿马 Cobre 铜矿运出 12.1 万吨铜。巴拿马现政府去年下令关闭巴拿马 Cobre 铜矿后，第一量子公司对该铜矿进行保护和安全维护。

（资料来源：<https://news.smm.cn/live/detail/102726572>）

#### 【铜】赞比亚及刚果金电力供应削减，全球铜矿产量或减 15.2 万吨

干旱导致赞比亚水力发电受阻，赞比亚矿业商会透露，国家电力公司（Zesco）计划削减对矿业公司的电力供应，需求降幅达 20%。赞比亚水电装机容量占八成以上，受厄尔尼诺现象影响，全国已进入灾难紧急状态，年底电力缺口或超 520 兆瓦。刚果金部分企业依赖赞比亚电力进口，产能同样受影响。全球铜矿产量或因赞比亚和刚果金的停电而减少约 15.2 万吨。2023 年全球铜矿产量预计为 2200 万吨，赞比亚和刚果金分别占 3.5% 和 11.4%。若赞比亚矿企产量减少 20%，铜产量将减少 15.2 万吨。

（资料来源：<https://news.smm.cn/news/102726345>）

#### 【铝】俄铝谈全球铝需求：电网扩建促进铝消费，光伏是铝需求增速最快领域，铝罐需求复苏

UC Rusal 全球可持续发展市场总监 Inga Simonenko 表示，到 2030 年，太阳能光伏将占新增可再生能源的 50% 以上。截至 2022 年底，全球共有 270 万个公共充电桩，其中 90 多万个是在 2022 年安装的，比 2021 年的存量增加了 55%，与 2015 年至 2019 年疫情大流行前 50% 的增长率相当。

（资料来源：<https://news.smm.cn/live/detail/102726062>）

#### 【金】中国黄金协会：一季度中国金条及金币消费 106.323 吨，同比增长 26.77%

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。

中国黄金协会 26 日公布的最新统计数据 displays: 2024 年一季度, 全国黄金消费量 308.905 吨, 与 2023 年同期相比增长 5.94%。其中: 黄金首饰 183.922 吨, 同比下降 3.00%; 金条及金币 106.323 吨, 同比增长 26.77%; 工业及其他用金 18.660 吨, 同比增长 3.09%。2024 年一季度, 高金价对黄金消费影响出现两极分化。快速上涨的黄金价格, 叠加黄金首饰加工费和品牌溢价高等因素, 消费者观望情绪增强, 使得黄金首饰消费在一定程度上受到了抑制, 黄金首饰零售商销售压力增加。金价高企及巨幅波动使得黄金加工销售企业生产经营风险增大, 批发零售企业进货变得谨慎, 首饰加工企业原料成本上升、出货量下降, 部分中小型加工企业甚至停工放假。相比之下, 由于避险需求的激增, 实物黄金投资获得较高关注, 溢价相对较低的金条及金币消费大幅上涨。

(资料来源: <https://news.smm.cn/news/102729833>)

#### 【锂】澳大利亚 MinRes 公司暂缓锂生产扩张, 期待价格持续上升

澳大利亚锂矿企业 Mineral Resources 宣布, 尽管锂价格呈现上涨趋势, 但在价格稳定上升之前, 公司不会扩大生产规模。公司对锂价的触底回升持乐观态度, 并已观察到春节后的市场需求回暖。尽管市场已经显示出稳定迹, 但 MinRes 仍将等待更明确的经济复苏信号, 再全面推进与化工巨头 Albemarle 共同开发的 Wodgina 锂矿 train3 项目。

(资料来源: <https://news.smm.cn/live/detail/102726287>)

## 四、投资建议

全球铜矿供应端扰动延续, 进一步加深供应短缺担忧。本周嘉能可表示其在澳大利亚昆士兰州的 Mount Isa 铜矿 (年产铜金属 7 万吨) 将在接下来的 24 小时内暂停地表作业; 干旱导致赞比亚水力发电受阻, 而刚果金部分企业依赖赞比亚电力进口, 全球铜矿产量或因赞比亚和刚果金的停电而减少约 15.2 万吨 (23 年赞比亚和刚果金分别占全球铜矿产量 3.5% 和 11.4%); 第一量子受巴拿马 Cobre 铜矿停产影响 24Q1 铜产量将下降 37%, 并指出巴拿马大选后才可能解决 Cobre 铜矿 12.1 万吨铜的运出问题。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 8.1 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。而国内宏观环境向好, 市场预期有望在政策下持续改善; 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)。

本周尽管美国 2024 年一季度核心 PCE 环比增长 3.7%, 高于预期的 3.4%, 使市场担忧高通胀将延缓美联储的降息节奏, 但同时美国 2024 年一季度 GDP 环比增长 1.6%, 低于预期的 2.4%, 增速明显放缓。通胀的高韧性以及经济增速的大幅放缓, 使市场开始担忧美国再次面临滞胀风险, 而滞胀环境下黄金将是最受益的配置资产, 1970-1980 年美国滞胀时期金价上涨近 18 倍。而后美联储最为关注的美国 3 月核心 PCE 同比增速 2.82% 虽高于预期, 但环比增速 0.3% 符合预期, 这使市场对美联储 9 月降息的预期提升, 亦利好黄金价格。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) 美联储降息不及预期的风险；
- 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.....	8
图 18: LME 期货镍价及库存.....	8
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.....	9
图 22: COMEX 黄金价格及库存.....	9
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