



## 有色金属

优于大市（维持）

# 有色金属周报：制造业复苏预期增强，锡钨向上行情持续

### 证券分析师

翟堃

资格编号：S0120523050002

邮箱：zhai kun@tebon.com.cn

张崇欣

资格编号：S0120522100003

邮箱：zhang cx@tebon.com.cn

高嘉麒

资格编号：S0120523070003

邮箱：gaojq@tebon.com.cn

### 研究助理

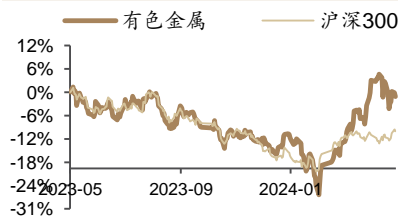
康宇豪

邮箱：kangyh@tebon.com.cn

谷瑜

邮箱：guyu5@tebon.com.cn

### 市场表现



### 相关研究

- 《兴业银锡(000426.SZ)：技改放量，23年归母净利大增457%》，2024.4.30
- 《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

### 投资要点：

- **本周核心关注4月财新中国制造业PMI升至51.4创2023年3月以来新高。**2024年4月财新中国制造业采购经理指数(PMI)录得51.4，高于3月0.3个百分点，再度创2023年3月以来新高，反映制造业生产经营活动继续加快扩张。
- **下周重要数据发布：5月11日(周六09:30)中国4月CPI、PPI同比。**
- **贵金属：黄金小幅回调。**本周，COMEX黄金期货收盘价(活跃合约)跌1.7%，COMEX银期货收盘价(活跃合约)跌1.6%，中东风险缓和，黄金价格承压下行，但美国数据显示核心通胀依然顽固，市场对美联储的首次降息时间推迟至12月，贵金属整体或有进一步市场表现，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：锡矿累库，锡价冲高回落。**本周，LME铜、铝、铅、锌、锡、镍现货结算价分别变动-1.3%、-1.7%、-1.8%、1.6%、-3.2%、-2.2%。铜方面，国际铜矿供给扰动持续存在，TC持续下探到3.4美元/干吨。锡方面，曼相矿区复产时间待定，印尼政府已经发放锡矿生产配额44481.63吨，该国正在加速生产配额审批；LME库存有累库迹象，锡价高位回落。建议关注铜、铝等工业金属板块。
- **稀土、钨等小金属：钨全面上涨。**稀土方面：本周镨钕金属价格持平、镨钕氧化物价格上涨0.4%。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同比增速分别为12.5%、10.4%，国内供给增速有所收窄支撑稀土价格。钨方面：黑、白钨精矿价格及下游产品全面上涨，各品位黑、白钨精矿涨幅均在3%左右，目前供应偏紧，随着制造业复苏预期不断增强，或带动用于生产切削工具、耐磨工具里的钨的需求量，中长期钨终端需求呈稳步增长态势。
- **能源金属：能源金属价格稳中有升，需求端关注后续以旧换新政策对需求实际拉动幅度，锂供给端关注宜春云母企业的产量及成本变化情况。**(1) 锂：碳酸锂价格小幅上涨，锂精矿、金属锂、氢氧化锂价格持平。宜春市生态环境保护委员会于4月24日发布了《关于进一步加强全市锂渣利用处置指导的通知》，其中明确云母锂渣中含关键特征污染因子铍、铊、氟化物等将被界定为危废，危废处置将提高云母提锂企业的综合生产成本。(2) 钴：钴价总体持平。(3) 镍：镍矿持平，镍金属、镍豆、镍板、硫酸镍价格小幅上涨。从能源金属整体需求端来看，以旧换新政策有望拉动新能源汽车需求，后续关注实际需求拉动幅度。建议关注：中矿资源、赣锋锂业、天齐锂业、华友钴业、格林美、永兴材料。
- **投资建议。2024年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.....	7
1.1. 贵金属：黄金下跌，ETF 持有量上升.....	7
1.2. 工业金属：基本金属出现回调，锡价回调较大.....	9
1.2.1. 铜：铜价分化，铜冶炼加工费维持低位.....	9
1.2.2. 铝：铝价下跌，电解铝利润上涨.....	11
1.2.3. 铅：铅价下跌，原生铅开工率下降.....	12
1.2.4. 锌：锌价上涨，精炼锌企业生产利润上升.....	13
1.2.5. 锡：锡价回调，精炼锡开工率上升.....	14
1.2.6. 镍：镍价下跌，电解镍月度开工率回升.....	15
1.3. 稀土&钨：镨钕氧化物价格上涨.....	16
1.4. 小金属：铟、锑维持涨势.....	18
1.5. 能源金属：锂精矿低位维持，镍价上涨.....	20
2. 行情数据.....	22
3. 本周重要事件回顾.....	23
3.1. 行业新闻.....	23
3.2. 公司公告.....	23
4. 盈利预测.....	24
5. 风险提示.....	25

## 图表目录

图 1: 截至 2024 年 4 月 30 日, 上海金交所黄金现货 Au9999 收盘价 546 元/克, 周变动 -1.3%; 截至 2024 年 5 月 3 日, 期货收盘价(活跃合约):COMEX 黄金 2310 美元/盎司, 周变动-1.7%.....	7
图 2: 截至 2024 年 5 月 3 日, COMEX 银价格 26.8 美元/盎司, 周变动-1.6%; NYMEX 钯价格 966.2 美元/盎司, 周变动 4.5%; NYMEX 钼价格 951.0 美元/盎司, 周变动-0.9%.....	7
图 3: 截至 2024 年 5 月 3 日, 美国十年期国债实际收益率 2.15%, 十年期国债收益率 4.5%.....	8
图 4: 截至 2024 年 5 月 3 日, 美元指数 (1973 年 3 月=100) 为 105.09.....	8
图 5: 截至 2024 年 4 月 26 日, 黄金 ETF 持有量 1381 吨.....	8
图 6: 2024 年 5 月 3 日, 金油比 27.91, 金银比 86.25, 金铜比 505.71.....	8
图 7: 2024 年 3 月, 美国:CPI:当月同比 3.50%, 中国:CPI:当月同比 0.10%.....	8
图 8: 2024 年 3 月, 美国:PCE:当月同比 2.71%, 美国:核心 PCE:当月同比 2.82%.....	8
图 9: 2024 年 4 月, 美国:失业率:季调 3.90%.....	9
图 10: 2024 年 4 月 30 日, COMEX:黄金:非商业净持仓 204210 张.....	9
图 11: 本周 SHFE 铜价上涨 1.3%,LME 铜价下跌 1.3%.....	9
图 12: 本周 SHFE 铜库存减少 6.4%,LME 铜库存减少 2.0%.....	9
图 13: 截至 2024 年 4 月 30 日, COMEX:1 号铜:非商业净持仓 58064 张.....	10
图 14: 截至 2024 年 5 月 3 日, CMOEX 铜价/IPE 布油价 0.0552.....	10
图 15: 截至 2024 年 4 月 26 日, 中国:现货粗炼费(TC)3.40 美元/干吨; 中国:现货精炼费(RC)0.33 美分/磅.....	10
图 16: 截至 2024 年 3 月, 房地产开发投资完成额累计同比-9.5%, 房屋新开工面积累计同比-27.8%, 房屋竣工面积累计同比-20.7%, 商品房销售面积-19.4%.....	10
图 17: 本周 SHFE 铝价下跌 0.2%,LME 铝价下跌 1.7%.....	11
图 18: 本周 SHFE 铝库存减少 1.5%,LME 铝库存减少 0.7%.....	11
图 19: 截至 2024 年 4 月 25 日, 电解铝成本 16891 元/吨, 周变化 0.65%, 电解铝利润 3419 元/吨, 周变化 1.19%.....	11
图 20: 截至 2024 年 4 月 25 日, 氧化铝价格 3362 元/吨.....	12
图 21: 截至 2024 年 4 月 25 日, 阳极价格 4574 元/吨.....	12
图 22: 截至 2024 年 3 月, 中国电解铝总产能 4482 万吨, 电解铝在产产能 4224 万吨, 产能利用率 94.41%.....	12
图 23: 本周 SHFE 铝价下跌 0.2%,LME 铝价下跌 1.8%.....	12

图 24: 本周 SHFE 铅库存增加 3.3%,LME 铅库存增加 1.0% .....	12
图 25: 2024 年 4 月 26 日, 原生铅最新周度开工率为 55.94%;2024 年 1 月 12 日,再生 铅最新周度开工率为 52.58% .....	13
图 26: 2024 年 3 月, 再生铅月度产量 38 万吨, 同比增加 0.45%, 2024 年 3 月, 原生 铅月度产量 29 万吨, 同比减少-9.13% .....	13
图 27: 2024 年 4 月 23 日, 铅精矿加工费 700 元/吨, 铅冶炼利润-157 元/吨。2024 年 4 月 30 日, 再生铅利润-645 元/吨 .....	13
图 28: 本周 SHFE 锌价上涨 2.6%,LME 锌价上涨 1.6%.....	14
图 29: 本周 SHFE 锌库存增加 3.6%,LME 锌库存增加 0.4% .....	14
图 30: 2024 年 3 月, 精炼锌月度开工率 86.13% .....	14
图 31: 2024 年 4 月, 锌锭月度产量 50 万吨.....	14
图 32: 截至 2024 年 4 月 29 日, 精炼锌企业生产利润-714 元/吨.....	14
图 33: 本周 SHFE 锡价下跌 1.2%,LME 锡价下跌 3.2%.....	15
图 34: 本周 SHFE 锡库存增加 3.4%,LME 锡库存增加 1.5% .....	15
图 35: 2024 年 3 月, 国内精炼锡企业平均开工率 64.59%.....	15
图 36: 2024 年 3 月, 精炼锡产量 15556 吨, 同比增加 2.92%, 再生锡产量 3851 吨, 同比减少-1.51% .....	15
图 37: 本周 SHFE 镍价上涨 3.5%,LME 镍价下跌 1.0%.....	16
图 38: 本周 SHFE 镍库存增加 5.7%,LME 镍库存增加 1.0% .....	16
图 39: 2024 年 4 月, 电解镍月度开工率 82.27% .....	16
图 40: 2024 年 4 月, 全国电解镍产量 25900 吨, 同比增加 46.91% .....	16
图 41: 截至 2024 年 4 月 30 日, 仲钨酸铵 20.75 万元/吨, 环比上涨 2.5% .....	18
图 42: 截至 2024 年 4 月 30 日, 黑钨精矿 (≥65%) 14.15 万元/吨, 上涨 2.9%; 白钨 精矿 (≥65%) 14.05 万元/吨, 上涨 2.9%.....	18
图 43: 截至 2024 年 4 月 30 日, 废钨钻头 215 元/千克, 持平 0.0%; 废钨棒材 216 元/ 千克, 持平 0.0%; 废钨合金刀片 179.00 元/千克, 价格持平.....	18
图 44: 截至 2024 年 4 月 30 日, 废钨磨削料 2.56 元/度, 价格持平 .....	18
图 45: 2024 年 3 月, 镁锭产量 64837 吨, 同比减少-2.25%.....	19
图 46: 2024 年 3 月, 镁锭全国开工率 55.66%.....	19
图 47: 2024 年 3 月 29 日, 镁锭行业平均成本 19144 元/吨, 镁锭行业平均利润-744 元/ 吨.....	19
图 48: 2024 年 2 月, 锑锭月度全国产量总计 4429 吨.....	20
图 49: 2024 年 3 月, 钛白粉产量 38.69 万吨, 同比增加 13.65%.....	20

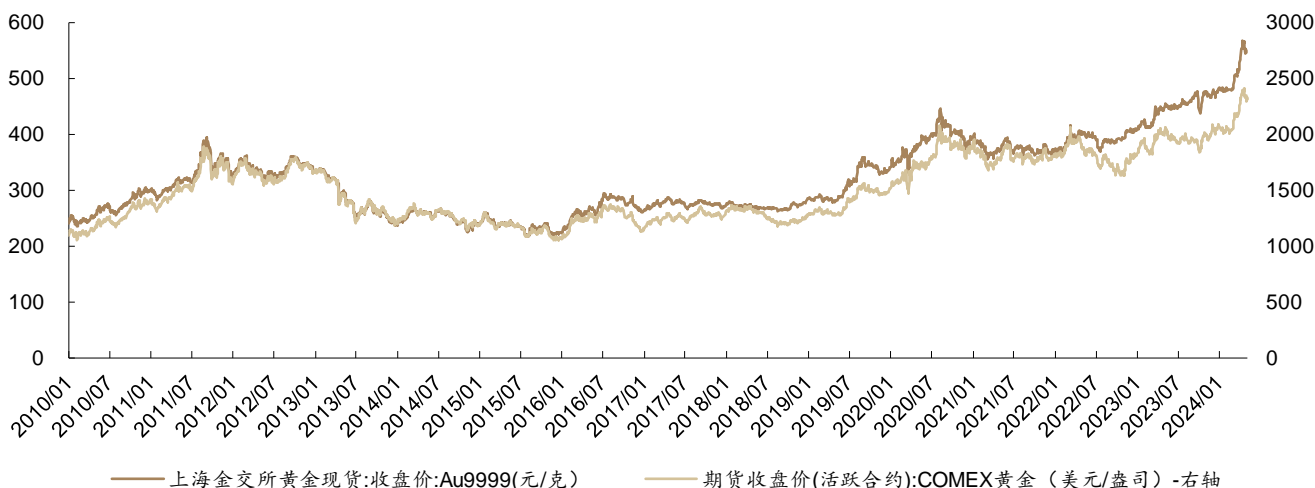
图 50: 截至 2024 年 4 月 30 日, 电池级硫酸镍较一级镍 (豆) 溢价-1432 元/镍吨, 电池级硫酸镍较一级镍 (板) 溢价-4182 元/镍吨.....	21
图 51: 本周碳酸锂:99.5%:电:国产 价格上涨 0.5% .....	21
图 52: 本周硫酸钴:21%:国产 价格持平 .....	21
图 53: 2024 年 4 月, 印尼氢氧化镍钴 (MHP) 产量 2.36 万镍吨, 印尼高冰镍产量 2.35 万镍吨 .....	22
图 54: 本周有色金属板块跑输大盘.....	23
图 55: 周涨跌幅排名前十&后十 .....	23
表 1: 基本金属价格及变动概览 .....	9
表 2: 稀土金属及其氧化物价格概览.....	16
表 3: 钨铁硼废料及毛坯价格概览.....	17
表 4: 钨价格概览.....	17
表 5: 小金属价格概览.....	18
表 6: 锂钴镍金属及化合物价格概览.....	20
表 7: 锂电池正极价格概览 .....	21
表 8: 锂电池电解液价格概览.....	21
表 9: 已覆盖公司盈利预测 (截至 2024.4.30) .....	24

## 1. 行业数据回顾

### 1.1. 贵金属：黄金下跌，ETF 持有量上升

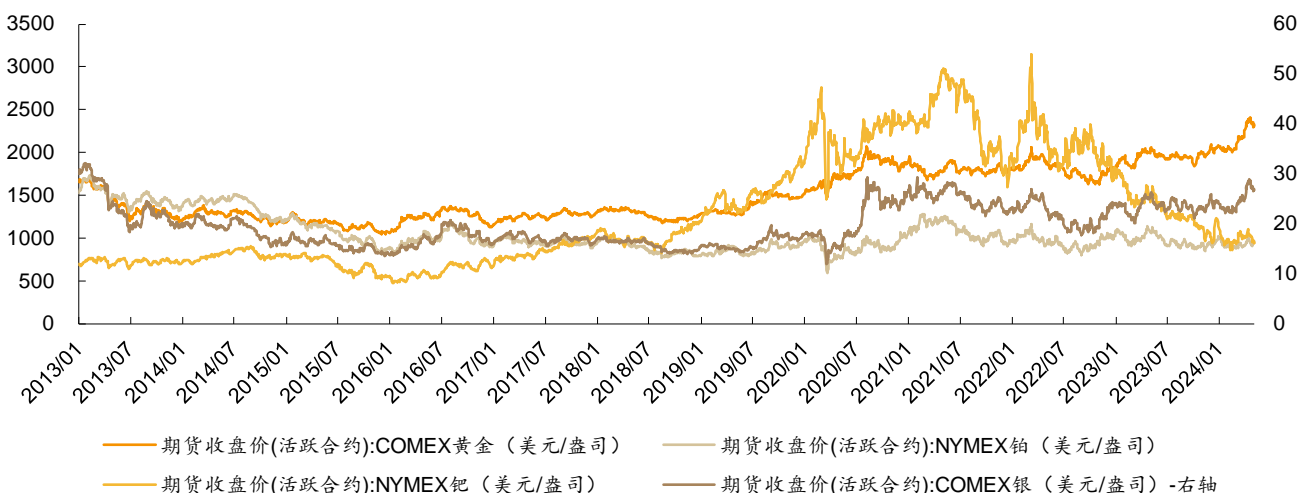
**黄金现货价格下跌。**截至 2024 年 4 月 30 日，上海金交所黄金现货 Au9999 收盘价 546 元/克，周变动-1.30%，月变动 5.2%，年变动 23.1%。截至 2024 年 5 月 3 日，期货收盘价(活跃合约):COMEX 黄金 2310 美元/盎司，周变动-1.7%，月变动 2.5%，年变动 15.5%。

图 1：截至 2024 年 4 月 30 日，上海金交所黄金现货 Au9999 收盘价 546 元/克，周变动-1.3%；截至 2024 年 5 月 3 日，期货收盘价(活跃合约):COMEX 黄金 2310 美元/盎司，周变动-1.7%



资料来源：Wind, SHFE, COMEX, 德邦研究所

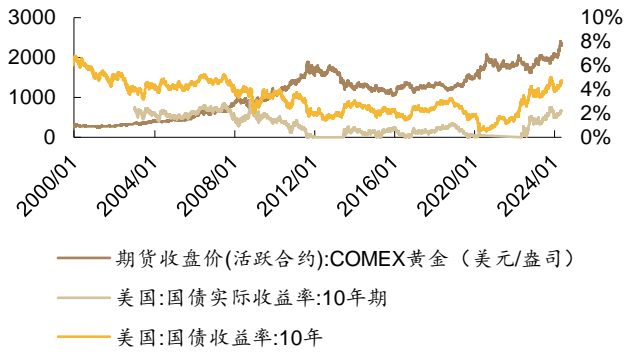
图 2：截至 2024 年 5 月 3 日，COMEX 银价格 26.8 美元/盎司，周变动-1.6%；NYMEX 铂价格 966.2 美元/盎司，周变动 4.5%；NYMEX 钯价格 951.0 美元/盎司，周变动-0.9%



资料来源：Wind, COMEX, NYMEX, 德邦研究所，数据截至 2024 年 5 月 3 日

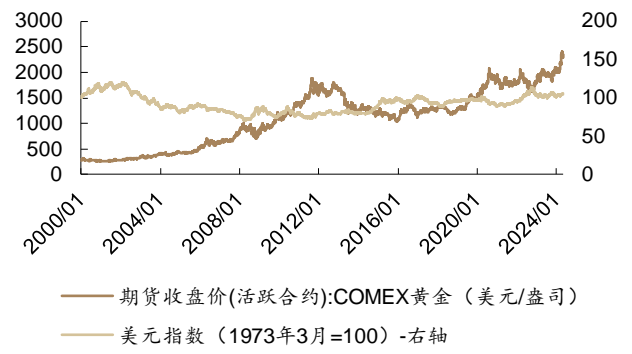


图3:截至2024年5月3日,美国十年期国债实际收益率2.15%,十年期国债收益率4.5%



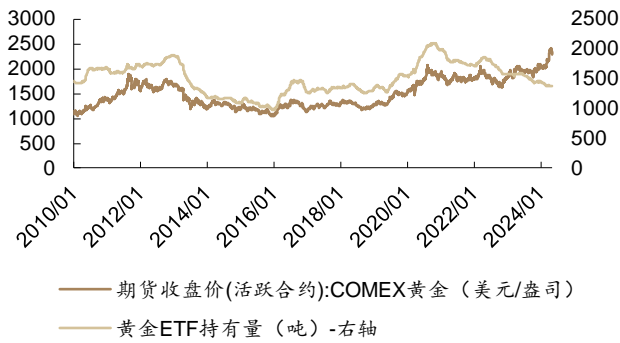
资料来源: Wind, COMEX, 美国财政部, 美联储, 德邦研究所

图4:截至2024年5月3日,美元指数(1973年3月=100)为105.09



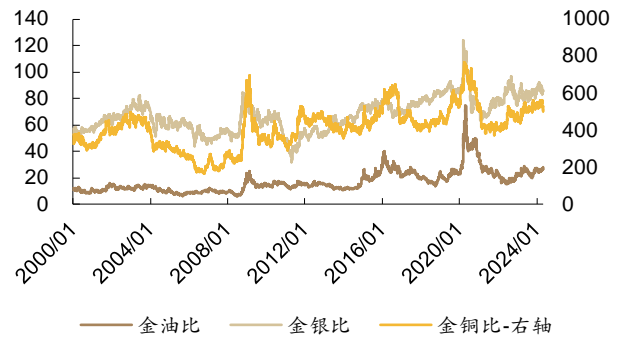
资料来源: Wind, 德邦研究所

图5:截至2024年4月26日,黄金ETF持有量1381吨



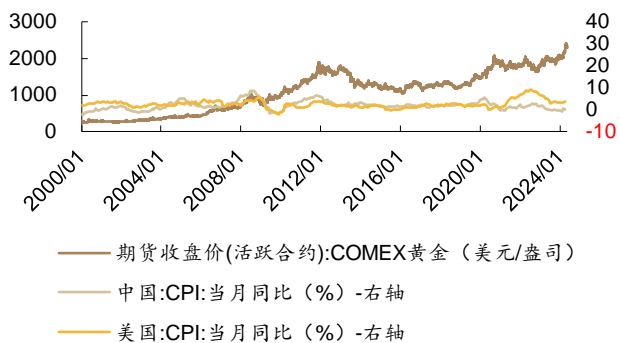
资料来源: Wind, SPDR, 德邦研究所  
注:黄金ETF持有量为六家之和,包括SPDR, GOLD, SGBS, PHAU, GBS, iShares

图6:2024年5月3日,金油比27.91,金银比86.25,金铜比505.71



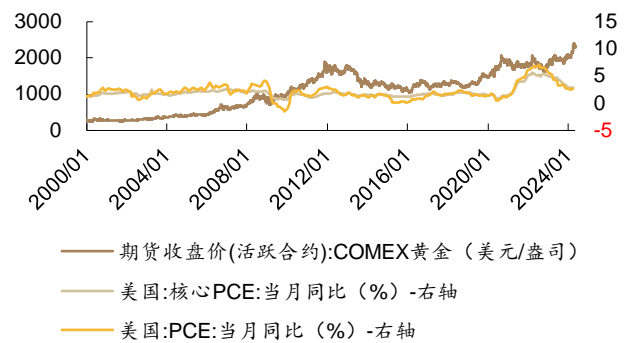
资料来源: Wind, COMEX, IPE, 德邦研究所

图7:2024年3月,美国:CPI:当月同比3.50%,中国:CPI:当月同比0.10%



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

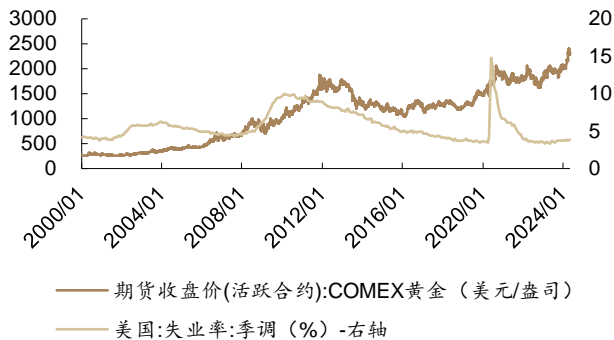
图8:2024年3月,美国:PCE:当月同比2.71%,美国:核心PCE:当月同比2.82%



资料来源: Wind, 美国经济分析局, 德邦研究所

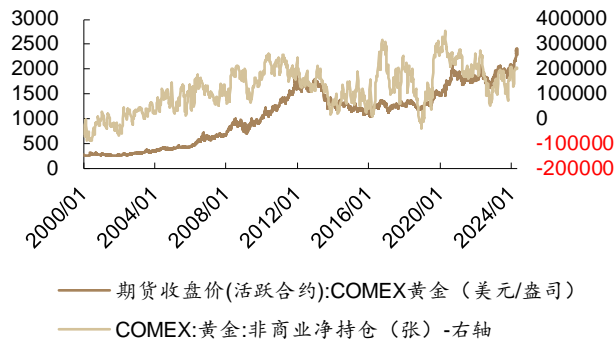


图 9：2024 年 4 月，美国:失业率:季调 3.90%



资料来源: Wind, 美国劳工部, 德邦研究所

图 10：2024 年 4 月 30 日，COMEX:黄金:非商业净持仓 204210 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：基本金属出现回调，锡价回调较大

锡价回调。其中，SHFE 锡价跌幅 1.2%，LME 锡价跌幅 3.2%。

表 1：基本金属价格及变动概览

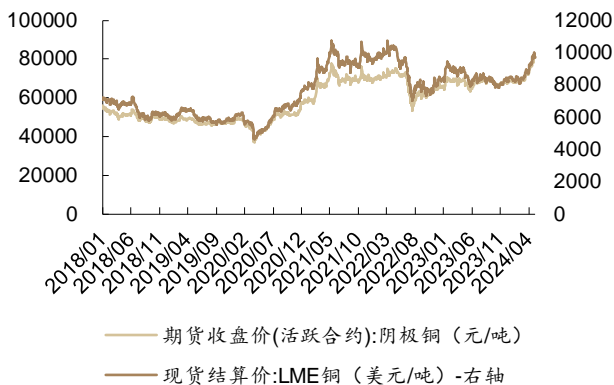
品种	SHFE (元/吨)				LME (美元/吨)			
	最新价	周变化	月变化	年变化	最新价	周变化	月变化	年变化
铜	82180	1.3%	13.4%	21.9%	9737	-1.3%	11.5%	13.6%
铝	20575	-0.2%	5.6%	11.4%	2517	-1.7%	10.9%	7.5%
铅	17350	-0.2%	5.4%	13.7%	2156	-1.8%	9.7%	-0.3%
锌	23515	2.6%	12.6%	10.5%	2891	1.6%	20.9%	7.9%
锡	260010	-1.2%	16.4%	22.4%	32050	-3.2%	15.9%	21.6%
镍	143140	-1.9%	9.7%	-21.5%	18760	-2.2%	13.5%	-21.1%

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 2024.4.30; LME 金属收盘价为 2024.5.3

### 1.2.1. 铜：铜价分化，铜冶炼加工费维持低位

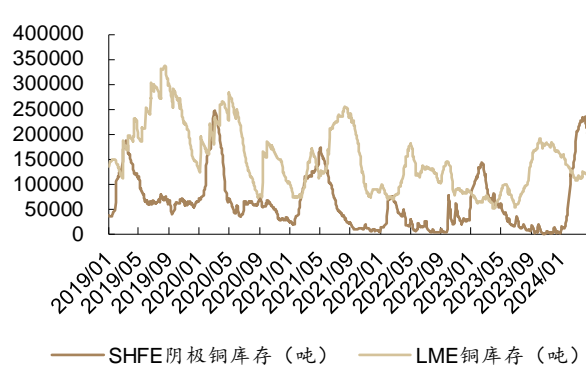
铜价分化。截至 2024 年 4 月 30 日，SHFE 铜最新价为 82180 元/吨，周变动 1.3%，月变化 13.4%，年变化 21.9%。截至 2024 年 5 月 3 日，LME 铜最新价为 9737 美元/吨，周变动-1.3%，月变化 11.5%，年变化 13.6%。

图 11：本周 SHFE 铜价上涨 1.3%,LME 铜价下跌 1.3%



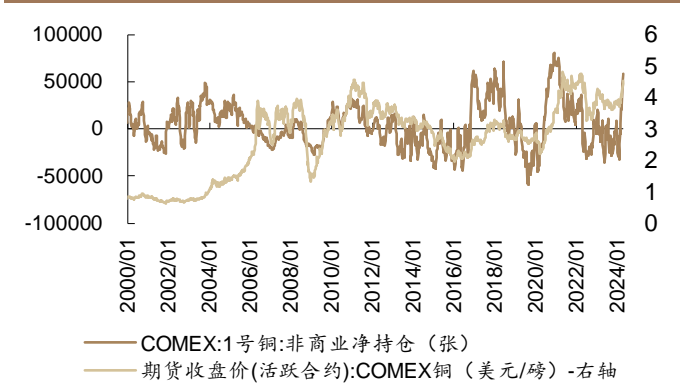
资料来源: Wind, 上海期货交易所, LME, 德邦研究所

图 12：本周 SHFE 铜库存减少 6.4%,LME 铜库存减少 2.0%



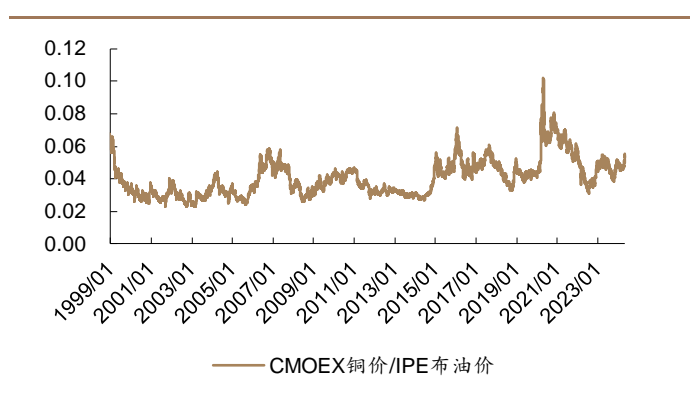
资料来源: Wind, 上海期货交易所, LME, 德邦研究所

图 13: 截至 2024 年 4 月 30 日, COMEX:1 号铜:非商业净持仓 58064 张



资料来源: Wind, COMEX, 德邦研究所

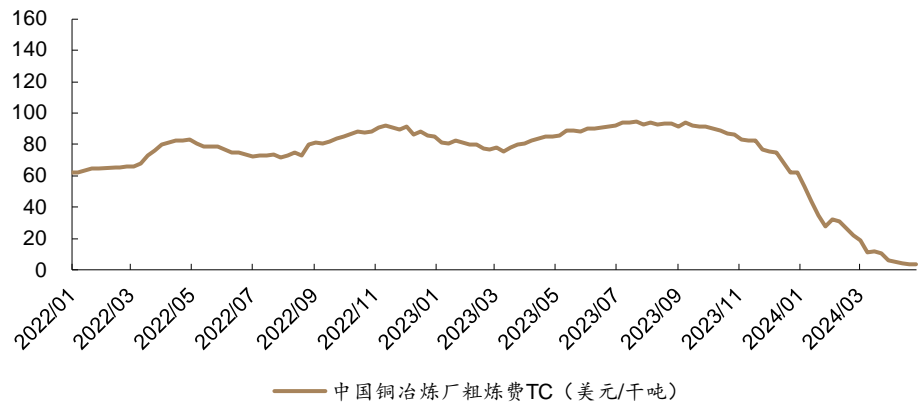
图 14: 截至 2024 年 5 月 3 日, CMOEX 铜价/IPE 布油价 0.0552



资料来源: Wind, COMEX, IPE, 德邦研究所

**加工费方面。**截至 2024 年 4 月 26 日, 中国:现货粗炼费(TC)3.40 美元/千吨; 中国:现货精炼费(RC)0.33 美分/磅。

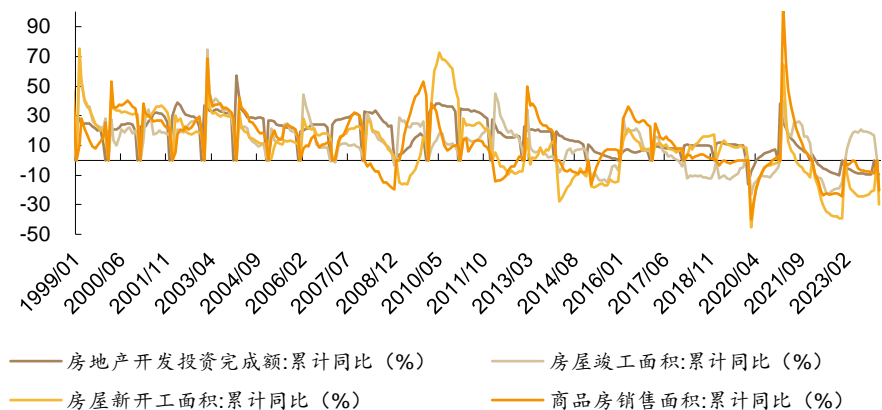
图 15: 截至 2024 年 4 月 26 日, 中国:现货粗炼费(TC)3.40 美元/千吨; 中国:现货精炼费(RC)0.33 美分/磅



资料来源: Wind, 德邦研究所

**下游景气度缓慢恢复。**截至 2024 年 3 月, 房地产开发投资完成额累计同比-9.5%, 房屋新开工面积累计同比-27.8%, 房屋竣工面积累计同比-20.7%, 商品房销售面积-19.4%

图 16: 截至 2024 年 3 月, 房地产开发投资完成额累计同比-9.5%, 房屋新开工面积累计同比-27.8%, 房屋竣工面积累计同比-20.7%, 商品房销售面积-19.4%

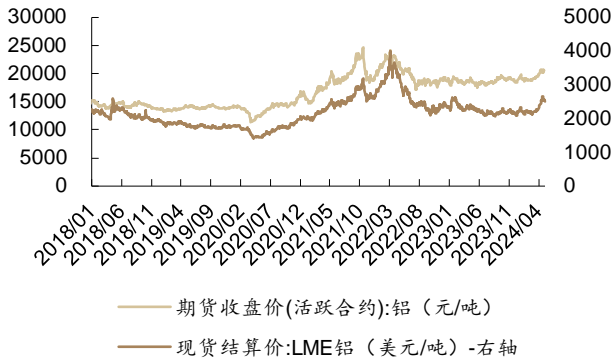


资料来源: Wind, 国家统计局, 德邦研究所

### 1.2.2. 铝：铝价下跌，电解铝利润上涨

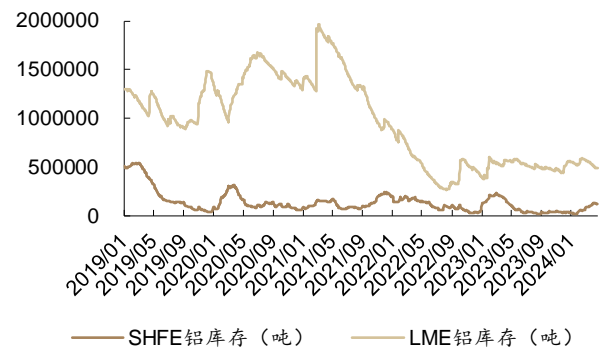
铝价下跌。截至 2024 年 4 月 30 日，SHFE 铝最新价为 20575 元/吨，周变动-0.2%，月变化 5.6%，年变化 11.4%。截至 2024 年 5 月 3 日，LME 铝最新价为 2517 美元/吨，周变动-1.7%，月变化 10.9%，年变化 7.5%。

图 17：本周 SHFE 铝价下跌 0.2%,LME 铝价下跌 1.7%



资料来源：Wind，上海期货交易所，LME，德邦研究所

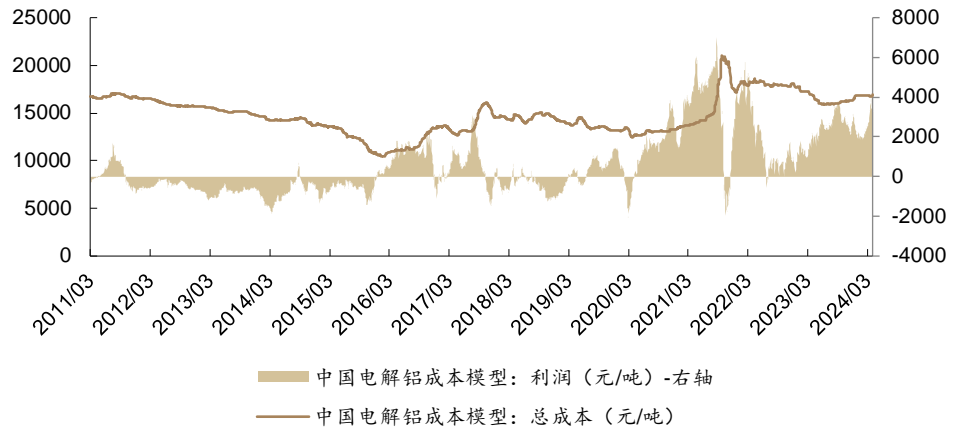
图 18：本周 SHFE 铝库存减少 1.5%,LME 铝库存减少 0.7%



资料来源：Wind，上海期货交易所，LME，德邦研究所

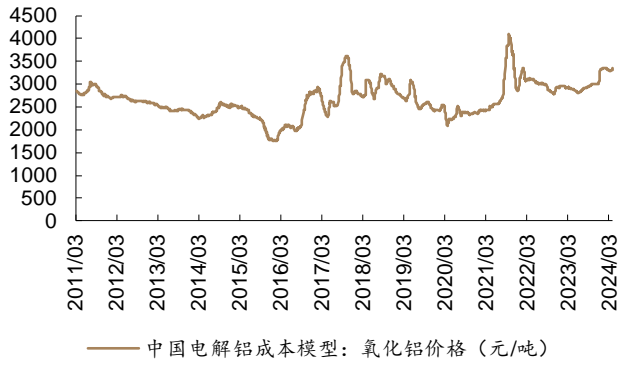
成本利润方面。截至 2024 年 4 月 25 日，电解铝成本 16891 元/吨，周变化 0.65%，电解铝利润 3419 元/吨，周变化 1.19%。其中，氧化铝价格 3362 元/吨，阳极价格 4574 元/吨。

图 19：截至 2024 年 4 月 25 日，电解铝成本 16891 元/吨，周变化 0.65%，电解铝利润 3419 元/吨，周变化 1.19%



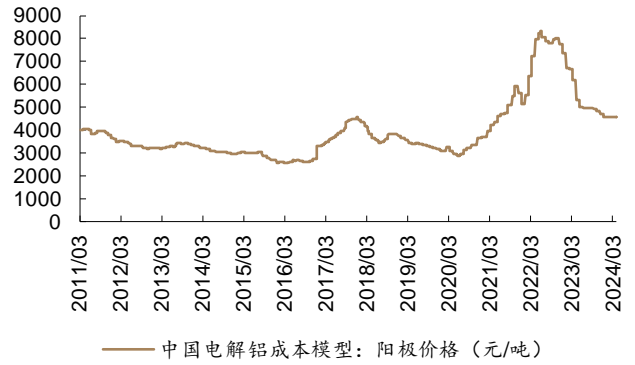
资料来源：SMM，德邦研究所

图 20: 截至 2024 年 4 月 25 日, 氧化铝价格 3362 元/吨



资料来源: SMM, 德邦研究所

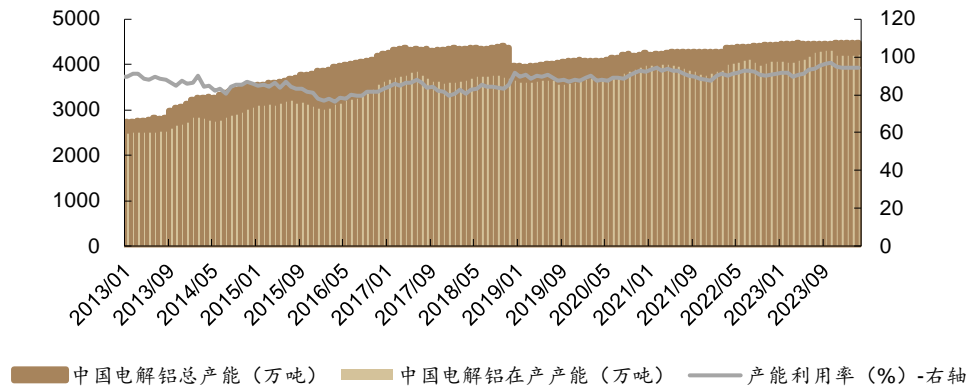
图 21: 截至 2024 年 4 月 25 日, 阳极价格 4574 元/吨



资料来源: SMM, 德邦研究所

**总产能和在产产能。**截至 2024 年 3 月, 中国电解铝总产能 4482 万吨, 电解铝在产产能 4224 万吨, 产能利用率 94.41%。

图 22: 截至 2024 年 3 月, 中国电解铝总产能 4482 万吨, 电解铝在产产能 4224 万吨, 产能利用率 94.41%

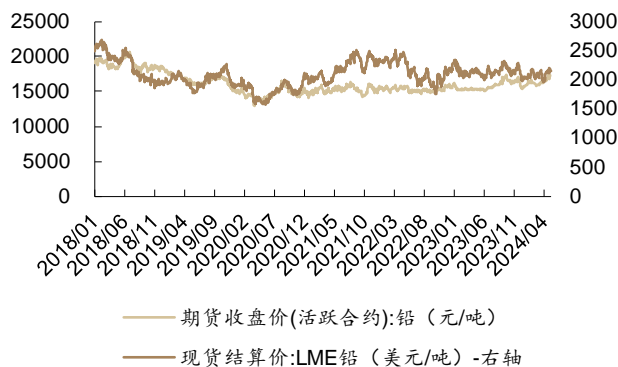


资料来源: Wind, 阿拉丁, 德邦研究所

### 1.2.3. 铅: 铅价下跌, 原生铅开工率下降

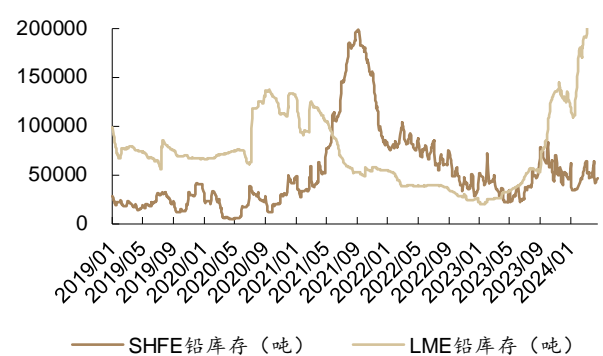
**铅价下跌。**截至 2024 年 4 月 30 日, SHFE 铅最新价为 17350 元/吨, 周变动-0.2%, 月变化 5.4%, 年变化 13.7%。截至 2024 年 5 月 3 日, LME 铅最新价为 2156 美元/吨, 周变动-1.8%, 月变化 9.7%, 年变化-0.3%。

图 23: 本周 SHFE 铅价下跌 0.2%, LME 铅价下跌 1.8%



资料来源: Wind, 上海期货交易所, LME, 德邦研究所

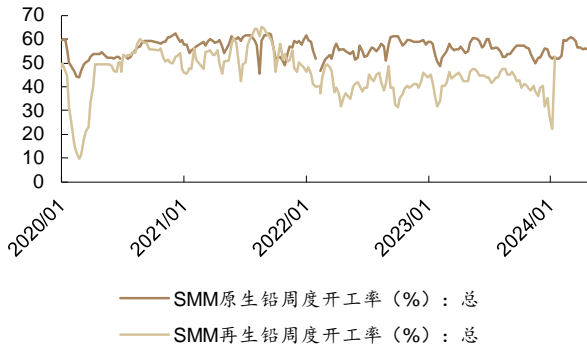
图 24: 本周 SHFE 铅库存增加 3.3%, LME 铅库存增加 1.0%



资料来源: Wind, 上海期货交易所, LME, 德邦研究所

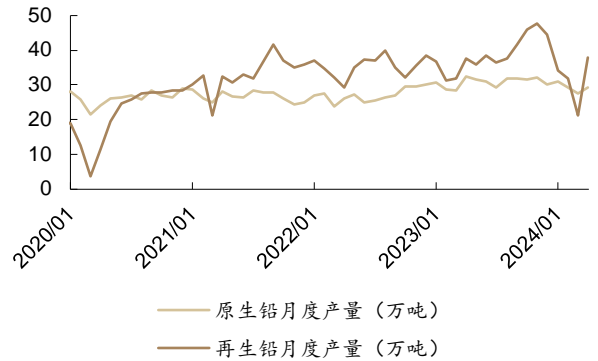
**开工率和产量。**2024年4月26日,原生铅最新周度开工率为55.94%;2024年1月12日,再生铅最新周度开工率为52.58%。2024年3月,再生铅月度产量38万吨,同比增加0.45%,2024年3月,原生铅月度产量29万吨,同比减少-9.13%。

图 25:2024 年 4 月 26 日,原生铅最新周度开工率为 55.94%;2024 年 1 月 12 日,再生铅最新周度开工率为 52.58%



资料来源: SMM, 德邦研究所

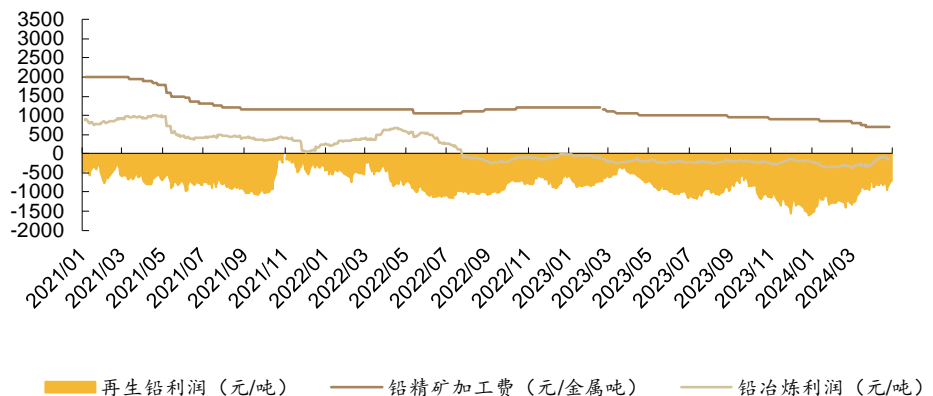
图 26: 2024 年 3 月,再生铅月度产量 38 万吨,同比增加 0.45%,2024 年 3 月,原生铅月度产量 29 万吨,同比减少-9.13%



资料来源: SMM, 德邦研究所

**加工费和利润。**2024年4月23日,铅精矿加工费700元/吨,铅冶炼利润-157元/吨。2024年4月30日,再生铅利润-645元/吨。

图 27: 2024 年 4 月 23 日,铅精矿加工费 700 元/吨,铅冶炼利润-157 元/吨。2024 年 4 月 30 日,再生铅利润-645 元/吨

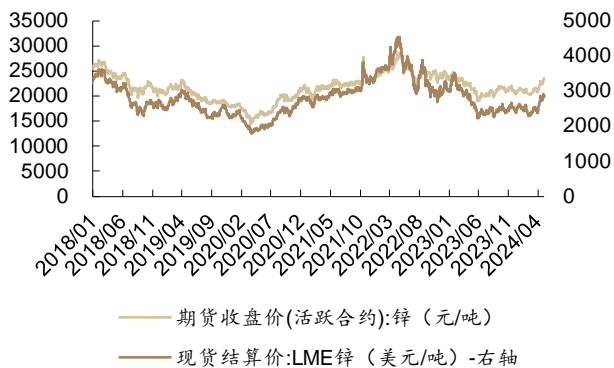


资料来源: SMM, 德邦研究所

#### 1.2.4. 锌: 锌价上涨, 精炼锌企业生产利润上升

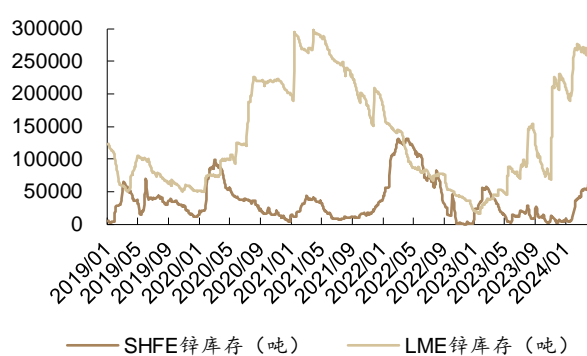
**锌价上涨。**截至2024年4月30日,SHFE锌最新价为23515元/吨,周变动2.6%,月变化12.6%,年变化10.5%。截至2024年5月3日,LME锌最新价为2891美元/吨,周变动1.6%,月变化20.9%,年变化7.9%。

图 28: 本周 SHFE 锌价上涨 2.6%,LME 锌价上涨 1.6%



资料来源: Wind, 上海期货交易所, LME, 德邦研究所

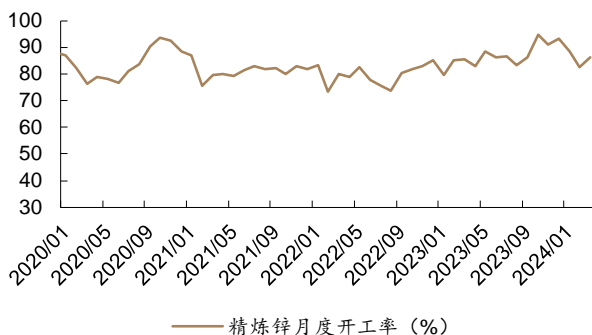
图 29: 本周 SHFE 锌库存增加 3.6%,LME 锌库存增加 0.4%



资料来源: Wind, 上海期货交易所, LME, 德邦研究所

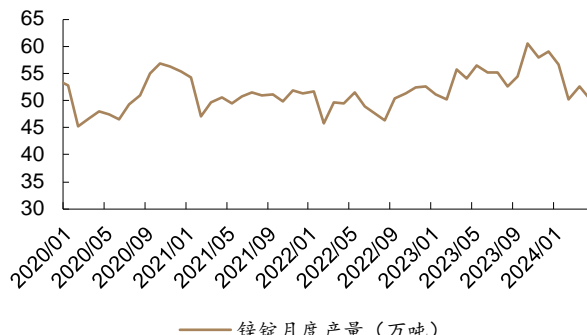
**开工率和产量。**2024 年 3 月, 精炼锌月度开工率 86.13%。2024 年 4 月, 锌锭月度产量 50 万吨。

图 30: 2024 年 3 月, 精炼锌月度开工率 86.13%



资料来源: SMM, 德邦研究所

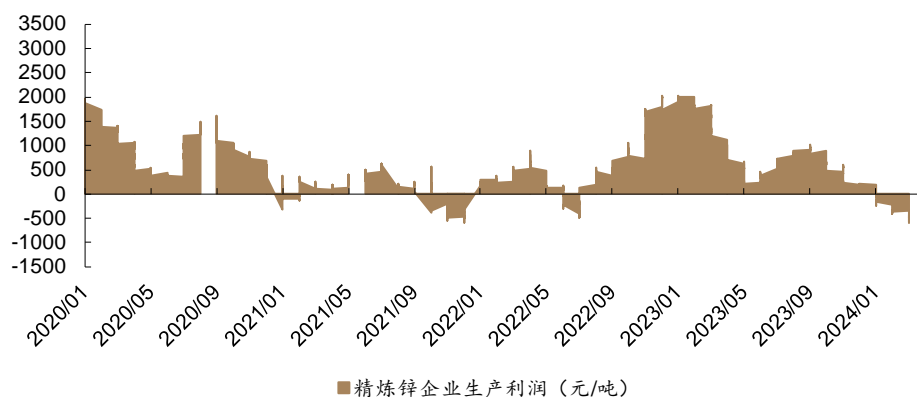
图 31: 2024 年 4 月, 锌锭月度产量 50 万吨



资料来源: SMM, 德邦研究所

**生产利润。**截至 2024 年 4 月 29 日, 精炼锌企业生产利润-714 元/吨。

图 32: 截至 2024 年 4 月 29 日, 精炼锌企业生产利润-714 元/吨



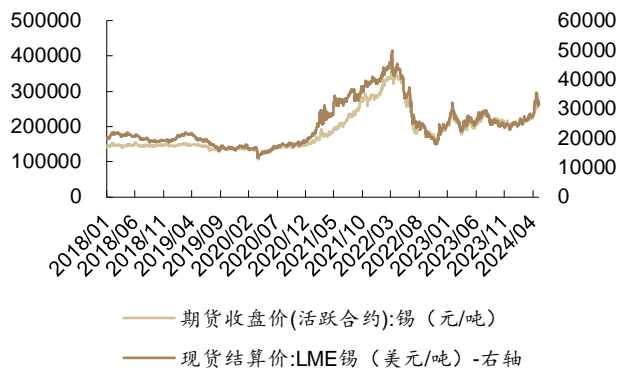
资料来源: SMM, 德邦研究所

### 1.2.5. 锡: 锡价回调, 精炼锡开工率上升

**锡价下跌。**截至 2024 年 4 月 30 日, SHFE 锡最新价为 260010 元/吨, 周变动-1.2%, 月变化 16.4%, 年变化 22.4%。截至 2024 年 5 月 3 日, LME 锡最新

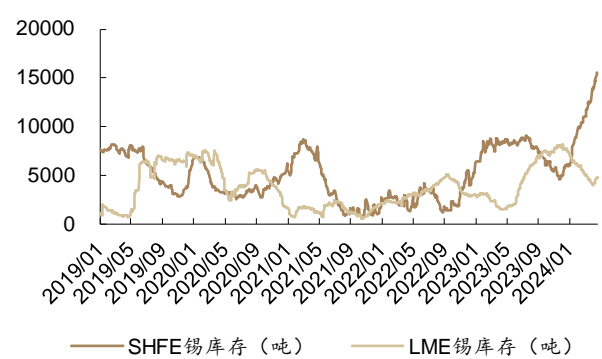
价为 32050 美元/吨，周变动-3.2%，月变化 15.9%，年变化 21.6%。

图 33：本周 SHFE 锡价下跌 1.2%，LME 锡价下跌 3.2%



资料来源：Wind，上海期货交易所，LME，德邦研究所

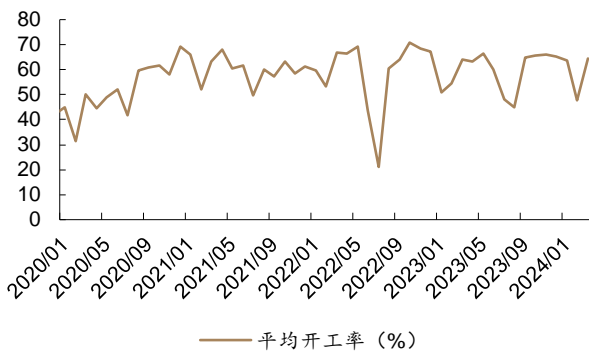
图 34：本周 SHFE 锡库存增加 3.4%，LME 锡库存增加 1.5%



资料来源：Wind，上海期货交易所，LME，德邦研究所

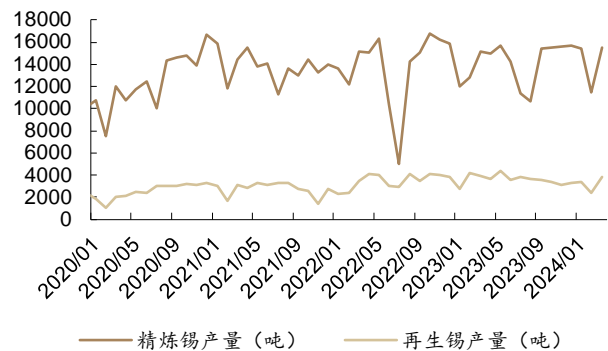
**开工率和产量。**2024 年 3 月，精炼锡产量 15556 吨，同比增加 2.92%，再生锡产量 3851 吨，同比减少-1.51%。2024 年 3 月，国内精炼锡企业平均开工率 64.59%。

图 35：2024 年 3 月，国内精炼锡企业平均开工率 64.59%



资料来源：SMM，德邦研究所

图 36：2024 年 3 月，精炼锡产量 15556 吨，同比增加 2.92%，再生锡产量 3851 吨，同比减少-1.51%



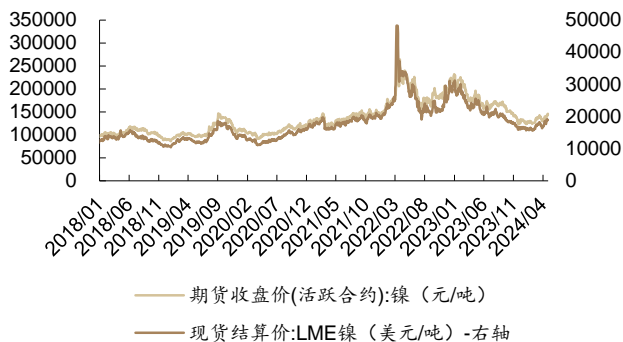
资料来源：SMM，德邦研究所

### 1.2.6. 镍：镍价下跌，电解镍月度开工率回升

**镍价下跌。**截至 2024 年 4 月 30 日，SHFE 镍最新价为 143140 元/吨，周变动-1.9%，月变化 9.7%，年变化-21.5%。截至 2024 年 5 月 3 日，LME 镍最新价为 18760 美元/吨，周变动-2.2%，月变化 13.5%，年变化-21.1%。

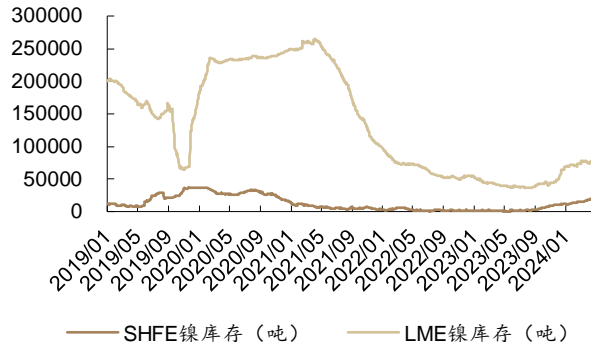


图 37: 本周 SHFE 镍价上涨 3.5%,LME 镍价下跌 1.0%



资料来源: Wind, 上海期货交易所, LME, 德邦研究所

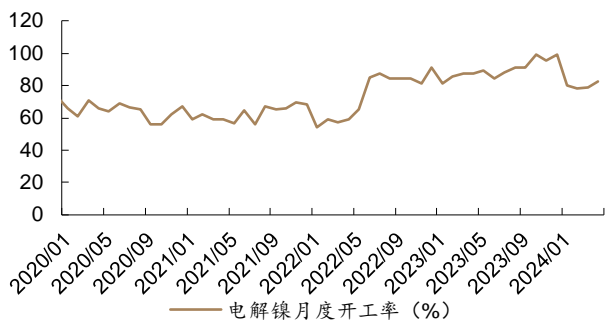
图 38: 本周 SHFE 镍库存增加 5.7%,LME 镍库存增加 1.0%



资料来源: Wind, 上海期货交易所, LME, 德邦研究所

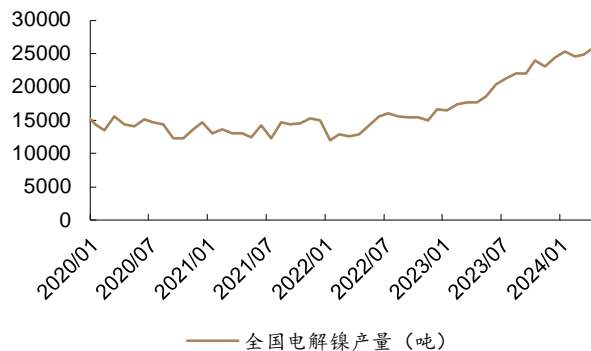
**开工率和产量。**2024 年 4 月, 全国电解镍产量 25900 吨, 同比增加 46.91%; 2024 年 4 月, 电解镍月度开工率 82.27%。

图 39: 2024 年 4 月, 电解镍月度开工率 82.27%



资料来源: SMM, 德邦研究所

图 40: 2024 年 4 月, 全国电解镍产量 25900 吨, 同比增加 46.91%



资料来源: SMM, 德邦研究所

### 1.3. 稀土&钨: 镨钕氧化物价格上涨

**镨钕氧化物价格上涨。**截至 2024 年 4 月 30 日, 镨钕氧化物 40 万元/吨, 周变动 0.4%, 月变动 14.6%, 年变动-7.2%。

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	262.5	0.0%	16.7%	-1.9%	镨钕氧化物	40.4	0.4%	14.6%	-7.2%
金属镧	2.5	0.0%	0.0%	0.0%	氧化镨	204.0	0.2%	12.1%	7.4%
金属铈	49.5	0.0%	13.1%	-11.6%	氧化铈	32.0	2.4%	8.8%	23.6%
金属镨	55.3	0.0%	10.5%	-10.2%	氧化钆	19.1	0.3%	16.2%	-26.0%
金属铈	2.5	0.0%	0.0%	-3.8%	氧化钆	54.8	6.3%	31.1%	-8.0%
金属铈	815.0	0.9%	24.4%	-24.5%	氧化镧	0.4	0.0%	0.0%	-24.5%
金属钆	23.5	0.0%	0.0%	0.0%	氧化镨	555.0	0.0%	0.0%	-1.8%
金属铈	2650.0	0.0%	0.0%	-1.9%	氧化铈	41.2	1.2%	15.1%	-10.4%
金属钆	8.6	0.0%	0.0%	0.0%	氧化钆	4.4	0.0%	1.1%	-11.1%
镨钕金属	49.8	0.0%	13.7%	-8.7%	氧化镨	19.5	0.0%	0.0%	0.0%
镨钕合金	201.0	-1.5%	12.3%	7.8%	氧化铈	0.7	0.0%	0.0%	32.7%
镨钕金属(电池级)	2.2	0.0%	0.0%	-6.4%	氧化镨	41.3	1.2%	14.6%	-8.3%
镨钕金属(合金级)	1.8	0.0%	0.0%	-7.7%	氧化钆	1.5	0.0%	0.0%	0.0%
电池级混合稀土金属	14.9	0.0%	13.7%	28.1%	氧化铈	662.0	1.2%	24.0%	-21.2%

钌铁	18.8	2.2%	18.2%	-24.8%	氧化镱	10.0	0.0%	0.0%	5.3%
钽铁	55.5	6.2%	31.4%	-8.3%	氧化铪	620.0	0.0%	0.0%	-2.0%
碳酸稀土	3.3	0.5%	14.5%	-7.2%	高纯氧化钆	22.5	0.0%	18.4%	-19.6%
碳酸铈	0.2	0.0%	0.0%	-8.3%					
中钨富钨矿	18.9	0.5%	14.9%	-6.5%					

资料来源：SMM，德邦研究所

**表 3：钨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
钨铁硼毛坯 N35	133	0.0%	15.7%	-5.0%	钨铁硼废料钨	5870	2.9%	16.0%	-24.7%
钨铁硼废料钨	441	1.6%	16.1%	1.4%	钨铁硼废料钼	105	0.0%	0.0%	-32.3%
钨铁硼废料钨	1930	1.0%	12.5%	10.0%	钨铁硼废料钽	270	0.0%	0.0%	-15.6%

资料来源：SMM，德邦研究所

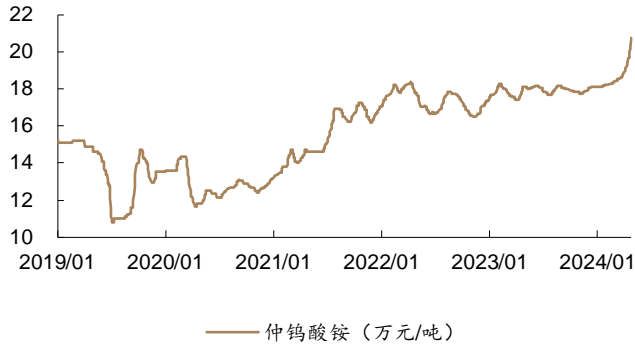
**钨精矿价格上涨。**截至 2024 年 4 月 30 日，国产仲钨酸铵 207500 元/吨，周变动 2.5%，月变动 11.1%，年变动 14.6%。

**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)	139500	3.0%	10.9%	17.7%
黑钨精矿 ≥65% (元/吨)	141500	2.9%	11.6%	17.4%
白钨精矿 30-40% (元/标吨)	133500	3.1%	12.4%	18.7%
白钨精矿 ≥55% (元/标吨)	138500	3.0%	11.0%	17.9%
白钨精矿 ≥65% (元/标吨)	140500	2.9%	11.3%	17.6%
1#钨条 (元/千克)	360	1.4%	5.9%	10.8%
仲钨酸铵(出口) (美元/吨)	310	0.0%	0.8%	-6.8%
仲钨酸铵(国产) (元/吨)	207500	2.5%	11.1%	14.6%
钨铁 75-85% (元/吨)	217500	7.1%	13.3%	20.8%
钨铁 ≥70% (元/吨)	203000	4.6%	10.3%	17.3%
钨酸钠 (元/吨)	159000	1.3%	6.7%	13.6%
氧化钨 (元/吨)	234500	2.4%	11.1%	14.4%
废钨钻头 (元/千克)	215	0.0%	3.4%	6.2%
废钨棒材 (元/千克)	216	0.0%	3.3%	6.1%
废钨磨削料 (元/度)	2.56	0.0%	7.1%	14.3%
废钨合金刀片(国产) (元/千克)	179	0.0%	3.5%	2.6%
金刚线母线用钨丝 35-45μm (元/千米)	30	0.0%	0.0%	-18.9%

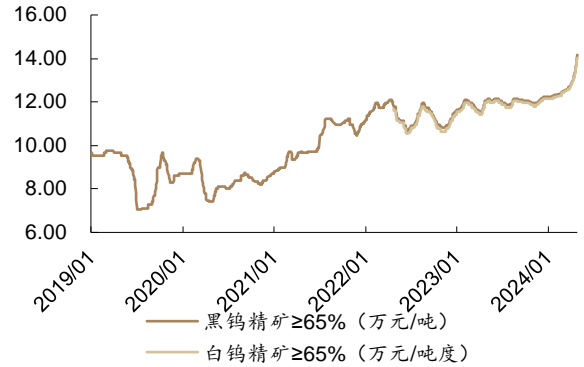
资料来源：SMM，德邦研究所

图 41: 截至 2024 年 4 月 30 日, 仲钨酸铵 20.75 万元/吨, 环比上涨 2.5%



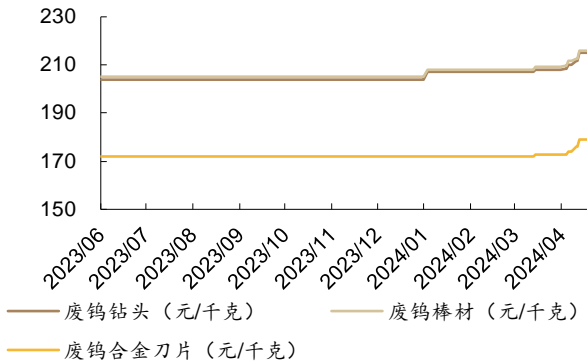
资料来源: SMM, 德邦研究所

图 42: 截至 2024 年 4 月 30 日, 黑钨精矿 (≥65%) 14.15 万元/吨, 上涨 2.9%; 白钨精矿 (≥65%) 14.05 万元/吨, 上涨 2.9%



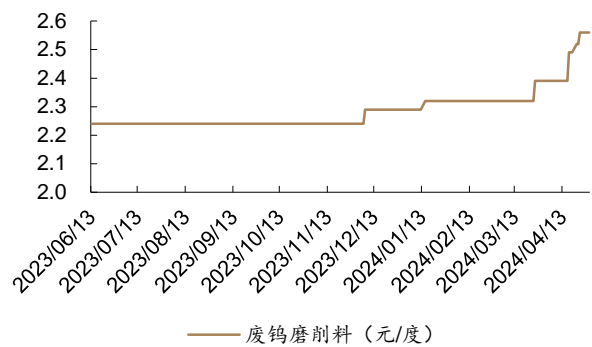
资料来源: SMM, 德邦研究所

图 43: 截至 2024 年 4 月 30 日, 废钨钻头 215 元/千克, 持平 0.0%; 废钨棒材 216 元/千克, 持平 0.0%; 废钨合金刀片 179.00 元/千克, 价格持平



资料来源: SMM, 德邦研究所

图 44: 截至 2024 年 4 月 30 日, 废钨磨削料 2.56 元/度, 价格持平



资料来源: SMM, 德邦研究所

### 1.4. 小金属: 铟、铽维持涨势

本周精铟大涨, 涨幅达 10.3%; 钼精粉 (一级) 跌幅居前, 达 2.7%。

表 5: 小金属价格概览

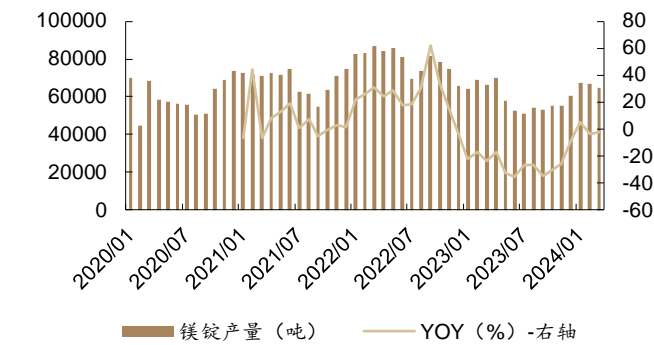
品种	产品	单位	SMM			
			最新价	周变化	月变化	年变化
锰	长江 1#电解锰	元/吨	12800	2.4%	1.6%	-16.6%
镁	长江 1#镁	元/吨	20150	-1.9%	-1.5%	-18.8%
铽	0#铽锭	元/吨	101000	1.0%	9.8%	22.4%
铋	精铋	元/吨	58500	0.9%	4.5%	0.0%
镉	0#镉锭	元/吨	34100	0.0%	6.1%	5.9%
铬	1#铬	元/吨	68250	0.0%	0.4%	-5.9%
砷	金属砷	元/吨	7750	0.0%	0.0%	-6.1%
硒	硒锭 ≥99.9%	元/千克	212.5	0.0%	0.0%	6.3%
镓	镓	元/千克	2225	0.0%	4.7%	21.9%
锗	锗锭	元/千克	9650	0.0%	2.1%	3.8%
铟	精铟	元/千克	2675	10.3%	30.2%	78.9%
锆	海绵锆	元/千克	178	0.0%	-7.5%	-16.2%
钒	钒	元/千克	1250	0.0%	0.0%	-24.2%
钼	钼精粉(一级)	元/千克	445	-2.7%	6.6%	0.6%
钛	海绵钛	元/千克	52.5	0.0%	1.9%	-23.9%

品种	产品	单位	最新价	周变化	月变化	年变化
钽	钽锭 (Ta≥99.95%)	元/千克	2650	0.0%	0.0%	-10.2%
伦敦战略金属市场						
锰	金属锰 99.7%	美元/吨	1975	0.0%	0.0%	-16.0%
镁	镁 99.9%	美元/吨	3250	0.0%	0.0%	-3.0%
铋	铋 99.65%	美元/吨	13524	0.0%	0.0%	12.2%
铟	铟 99.99%	美元/磅	3.89	0.0%	0.0%	-1.5%
镉	镉(0.95)99.95%	美元/磅	1.88	0.0%	0.0%	-16.1%
铬	铬铁	美元/磅	2.66	0.0%	0.0%	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%	0.0%	40.1%
镓	镓锭 99.99%	美元/千克	612	0.0%	0.0%	33.2%
锗	金属锗 50 欧姆	美元/千克	1625	0.0%	0.0%	23.9%
铊	铊锭 99.99%	美元/千克	255	0.0%	0.0%	8.5%
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 4 月 26 日，SMM 数据截至 2024 年 4 月 30 日

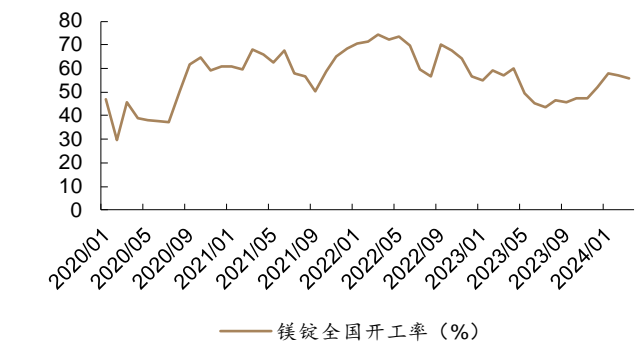
**镁产量和开工率方面。**2024 年 3 月，镁锭产量 64837 吨，同比减少-2.25%，镁锭全国开工率 55.66%。

图 45：2024 年 3 月，镁锭产量 64837 吨，同比减少-2.25%



资料来源：SMM，德邦研究所

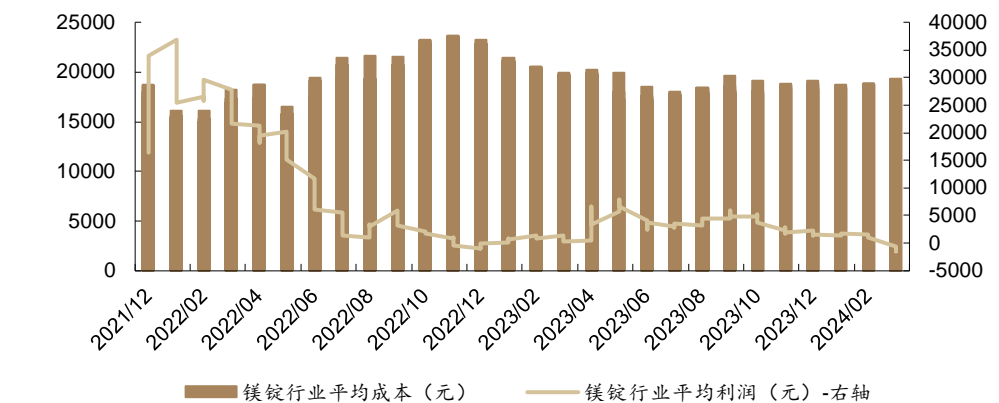
图 46：2024 年 3 月，镁锭全国开工率 55.66%



资料来源：SMM，德邦研究所

**成本及利润方面。**2024 年 3 月 29 日，镁锭行业平均成本 19144 元/吨，镁锭行业平均利润-744 元/吨。

图 47：2024 年 3 月 29 日，镁锭行业平均成本 19144 元/吨，镁锭行业平均利润-744 元/吨



资料来源：SMM，德邦研究所

铋、钛产量方面。2024年2月，铋锭月度全国产量总计4429吨。2024年3月，钛白粉产量38.69万吨，同比增加13.65%。

图 48：2024 年 2 月，铋锭月度全国产量总计 4429 吨

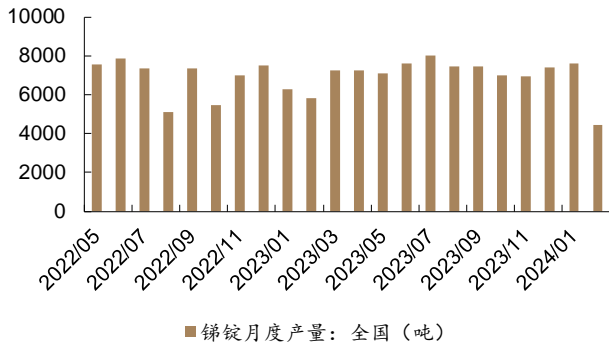
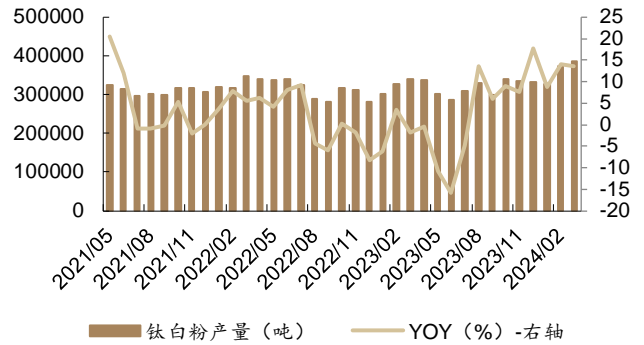


图 49：2024 年 3 月，钛白粉产量 38.69 万吨，同比增加 13.65%



资料来源：SMM，德邦研究所

资料来源：SMM，德邦研究所

### 1.5. 能源金属：锂精矿低位维持，镍价上涨

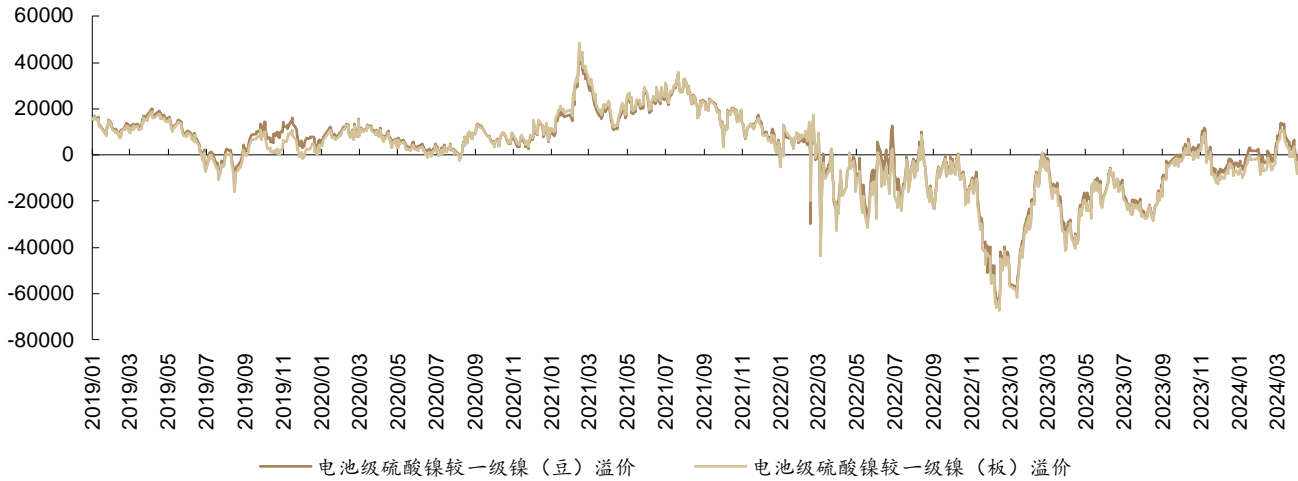
本周锂精矿价格维稳，碳酸锂(电池级)( $\text{Li}_2\text{CO}_3 \geq 99.5\%$ ) 价格涨幅 0.5%。

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( $\text{Li}_2\text{O}:5.5\%-6\%$ )	元/吨	9100	0.0%	0.9%	-49.6%
金属锂 $\geq 99\%$	元/吨	809800	0.0%	0.0%	-49.4%
碳酸锂(工业级)( $\text{Li}_2\text{CO}_3 \geq 99\%$ )	元/吨	108500	0.5%	3.3%	-31.8%
碳酸锂(电池级)( $\text{Li}_2\text{CO}_3 \geq 99.5\%$ )	元/吨	111000	0.5%	0.9%	-39.7%
氢氧化锂(工业级)( $\text{LiOH} \geq 56.5\%$ )	元/吨	92800	0.0%	1.6%	-41.1%
氢氧化锂(电池级)( $\text{LiOH} \geq 56.5\%$ )	元/吨	102400	0.0%	3.0%	-45.4%
氢氧化锂(电池级 56.5%微粉)	元/吨	107800	0.0%	2.9%	-44.9%
金属钴( $\text{Co}: \geq 99.8\%$ )	元/吨	219250	0.0%	-4.0%	-17.3%
氯化钴( $\text{Co}: \geq 24\%$ )	元/吨	39250	0.0%	-0.5%	-10.8%
硫酸钴( $\text{Co}: \geq 21\%$ )	元/吨	32450	0.0%	-2.4%	-11.1%
碳酸钴( $\text{Co}: \geq 45\%$ )	元/吨	84500	0.0%	0.0%	-19.5%
四氧化三钴( $\text{Co}: \geq 73.5\%$ )	元/吨	130500	0.0%	0.0%	-14.7%
红土镍矿 1.8%(CIF)	美元/湿吨	71	0.0%	-1.4%	-12.3%
红土镍矿 1.8%(FOB)	美元/湿吨	65	0.0%	-1.5%	3.2%
镍:Ni9990	元/吨	144167	0.4%	10.1%	-25.4%
镍板	元/吨	144210	0.2%	9.8%	-25.6%
镍豆	元/吨	140750	0.8%	11.6%	-26.3%
硫酸镍	元/吨	32360	0.0%	3.3%	-25.7%
电池级硫酸镍(镍 22.2%, 钴 0.4%)	元/吨	30650	0.7%	-0.3%	-10.9%
电镀级硫酸镍(镍 22.2%, 钴 $\leq 0.05\%$ )	元/吨	33500	0.0%	0.0%	-22.1%
电池级硫酸镍折合纯镍均价	元/镍吨	139318	0.7%	-0.3%	-10.9%
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	-1432	-1241	13673	-34636
电池级硫酸镍较一级镍(板)溢价	元/镍吨	-4182	-5581	8483	-37486

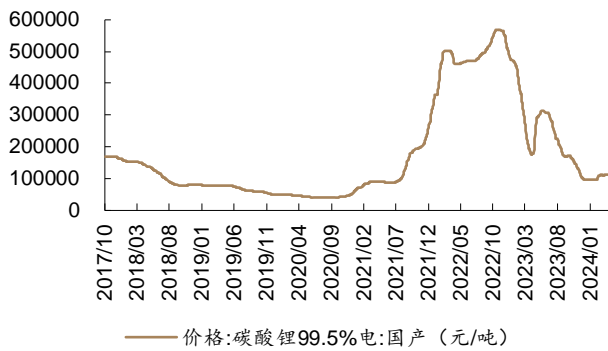
资料来源：Wind，SMM，安泰科，隆众化工，CBC 锂电新能源微信公众号，德邦研究所（价格数据截至 2024 年 4 月 30 日）

图 50: 截至 2024 年 4 月 30 日, 电池级硫酸镍较一级镍(豆)溢价-1432 元/镍吨, 电池级硫酸镍较一级镍(板)溢价-4182 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 价格上涨 0.5%



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%	0.0%	-28.1%	三元前驱体 523	7.10	0.0%	-0.7%	-17.4%
三元材料 6 系(单晶型)	13.50	0.0%	0.0%	-24.8%	三元前驱体 622	7.83	0.0%	-1.6%	-19.3%
三元材料 7 系(数码型)	11.90	0.0%	0.0%	-26.5%	三元前驱体 811	8.85	0.0%	-1.1%	-20.6%
三元材料 8 系(811 型)	16.10	0.0%	0.0%	-37.6%	锰酸锂(小动力)	4.55	0.0%	0.0%	-22.9%
磷酸铁锂(动力型)	4.30	0.0%	0.0%	-40.3%	锰酸锂(高压实)	4.35	0.0%	0.0%	-23.0%
钴酸锂(4.35V)	17.25	0.0%	-2.8%	-19.8%	锰酸锂(低容量型)	4.15	0.0%	0.0%	-23.1%

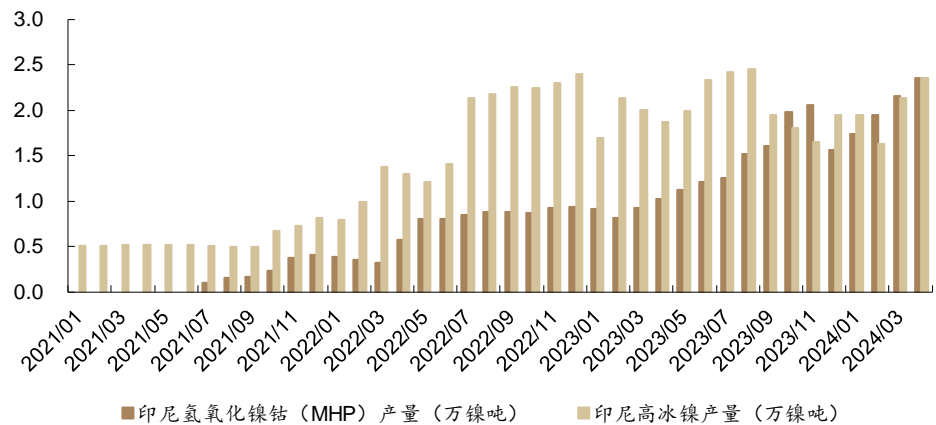
资料来源: Wind, 隆众化工, 德邦研究所, 数据截至 2024 年 4 月 30 日

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%	0.0%	-39.3%	电解液(锰酸锂)	1.55	0.0%	0.0%	-32.6%
六氟磷酸锂	6.95	0.0%	-2.1%	-20.6%	电解液(磷酸铁锂)	1.88	0.0%	0.0%	-34.2%

资料来源: Wind, 德邦研究所, 数据截至 2024 年 4 月 30 日

图 53：2024 年 4 月，印尼氢氧化镍钴（MHP）产量 2.36 万镍吨，印尼高冰镍产量 2.35 万镍吨



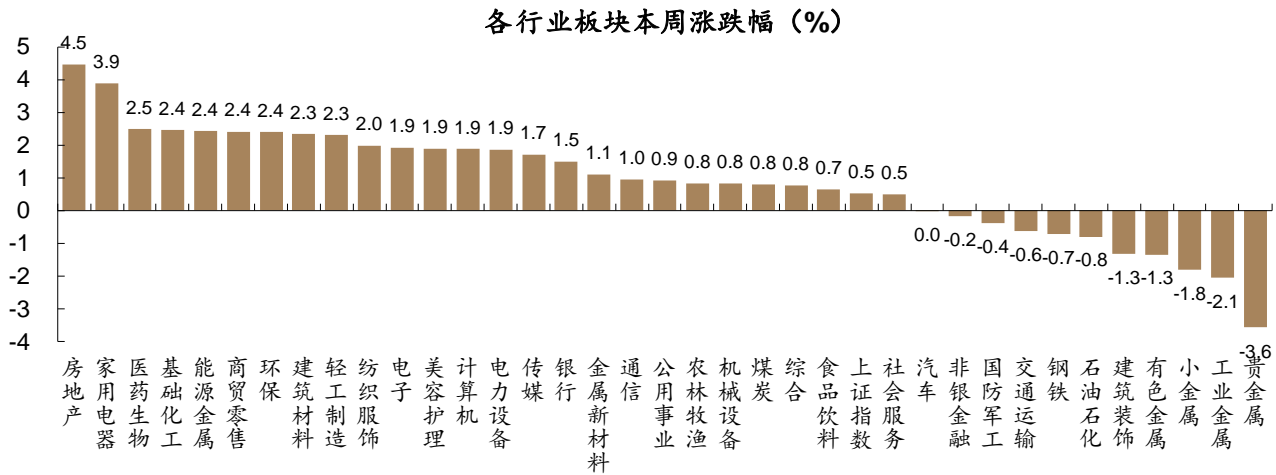
资料来源：SMM，德邦研究所

## 2. 行情数据

- 上证综指上涨 0.52%、有色金属板块下跌 1.34%，金属新材料、贵金属、小金属、工业金属、能源金属分别上涨 1.11%、下跌 3.57%、下跌 1.82%、下跌 2.06%、上涨 2.42%。
- 涨幅前十名：华宏科技（16.99%）、西藏珠峰（14.67%）、吉翔股份（9.19%）、大地熊（8.86%）、电投能源（8.72%）、宏创控股（8.23%）、华锋股份（7.46%）、永茂泰（6.29%）、融捷股份（5.07%）、宜安科技（4.59%）。
- 跌幅前十名：中孚实业（-13.32%）、晓程科技（-13.12%）、鹏欣资源（-8.01%）、北方铜业（-7.39%）、国城矿业（-6.79%）、金贵银业（-6.72%）、广晟有色（-6.61%）、赤峰黄金（-6.37%）、盛达资源（-5.79%）、焦作万方（-5.79%）。

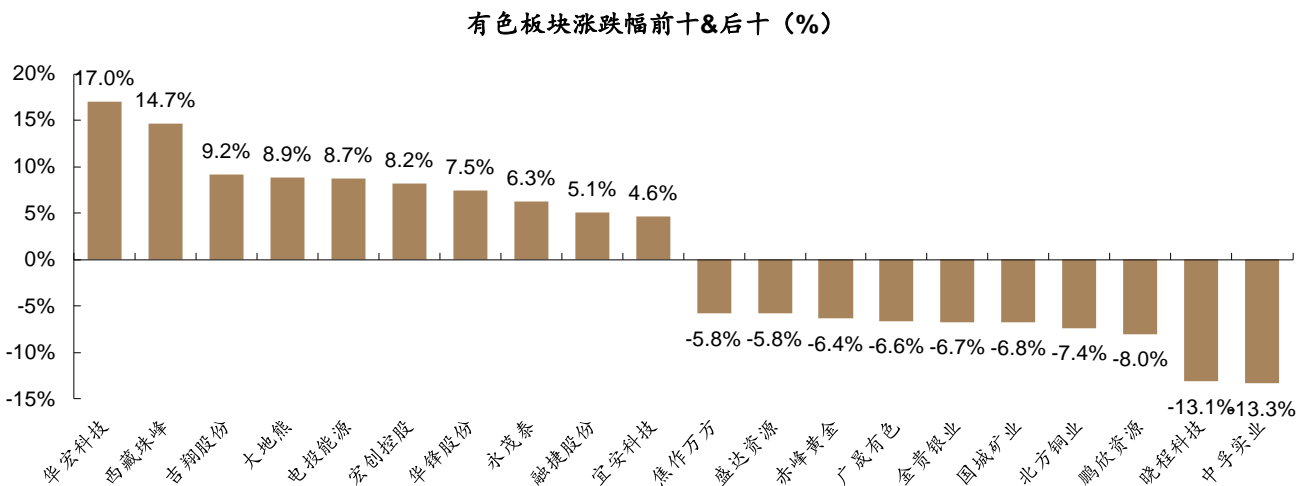


图 54：本周有色金属板块跑输大盘



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

**【美国 4 月失业率为 3.9%，预估为 3.8%，前值为 3.8%】**美国 4 月失业率为 3.9%，预估为 3.8%，前值为 3.8%。

**【4 月财新中国制造业 PMI 升至 51.4 创 2023 年 3 月来新高】**4 月 30 日公布的 2024 年 4 月财新中国制造业采购经理指数 (PMI) 录得 51.4，高于 3 月 0.3 个百分点，再度创 2023 年 3 月来新高，反映制造业生产经营活动继续加快扩张。

#### 3.2. 公司公告

### 【兴业银锡】2023 年净利润同比增长 457.41%

兴业银锡 2024 年 4 月 30 日发布 2023 年年报称，2023 年归属于母公司所有者的净利润 9.69 亿元，同比增长 457.41%；营业收入 37.06 亿元，同比增长 77.67%；基本每股收益 0.5276 元，同比增长 457.13%。

### 【铜陵有色】2023 年净利 26.99 亿元 同比下降 35.49% 拟 10 派 0.8 元

铜陵有色 (000630) 4 月 29 日披露 2023 年年报。2023 年，公司实现营业总收入 1374.54 亿元，同比增长 12.81%；归母净利润 26.99 亿元，同比下降 35.49%；扣非净利润 18.67 亿元，同比下降 25.01%；经营活动产生的现金流量净额为 59.25 亿元，同比下降 35.29%；报告期内，铜陵有色基本每股收益为 0.21 元，加权平均净资产收益率为 8.83%。公司 2023 年度分配预案为：拟向全体股东每 10 股派现 0.8 元（含税）。

## 4. 盈利预测

表 9：已覆盖公司盈利预测（截至 2024.4.30）

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	0.57	0.75	0.78	18.76	14.24	13.69	买入	10.68
大中矿业	001203.SZ	0.76	0.94	1.05	14.28	11.54	10.33	买入	10.85
翔鹭钨业	002842.SZ	-0.47	0.53	0.73	NA	11.40	8.27	买入	6.04
华宏科技	002645.SZ	-0.28	1.33	1.63	NA	8.08	6.59	增持	10.74
厦门钨业	600549.SH	1.14	1.30	1.65	16.89	14.75	11.62	买入	19.17
驰宏锌锗	600497.SH	0.28	0.50	0.52	20.40	11.48	11.04	买入	5.74
明泰铝业	601677.SH	1.31	1.18	1.32	9.37	10.41	9.30	买入	12.28
中矿资源	002738.SZ	3.15	2.09	2.45	11.30	17.03	14.53	买入	35.60
金力永磁	300748.SZ	0.42	0.63	0.80	35.45	23.63	18.61	买入	14.89
赤峰黄金	600988.SH	0.49	0.82	1.02	36.57	21.85	17.57	买入	17.92
金田股份	601609.SH	0.37	0.47	0.60	17.51	13.79	10.80	买入	6.48
铂科新材	300811.SZ	1.29	1.78	2.40	43.66	31.64	23.47	买入	56.32
甬金股份	603995.SH	1.23	1.50	1.95	15.09	12.37	9.52	买入	18.56
中钨高新	000657.SZ	0.35	0.57	0.71	30.86	18.95	15.21	买入	10.80
章源钨业	002378.SZ	0.12	0.18	0.23	57.50	38.33	30.00	买入	6.90
宝武镁业	002182.SZ	0.46	0.59	1.00	40.29	31.37	18.51	买入	18.51
悦安新材	688786.SH	0.93	1.75	2.77	39.03	20.74	13.10	买入	36.30
山东黄金	600547.SH	0.42	0.86	1.11	68.74	33.57	26.01	买入	28.87
紫金矿业	601899.SH	0.80	0.99	1.24	22.01	17.79	14.20	买入	17.61
锡业股份	000960.SZ	0.86	1.17	1.40	19.27	14.09	11.78	买入	16.49
湖南黄金	002155.SZ	0.41	0.60	0.70	38.15	26.07	22.34	买入	15.64
天山铝业	002532.SZ	0.48	0.69	0.76	15.75	10.96	9.95	买入	7.56
中金黄金	600489.SH	0.61	0.65	0.68	21.51	20.18	19.29	买入	13.12
盛达资源	000603.SZ	0.21	0.71	0.77	60.48	17.89	16.49	买入	12.70
云铝股份	000807.SZ	1.14	1.56	1.72	12.62	9.22	8.37	买入	14.39
洛阳钼业	603993.SH	0.38	0.50	0.54	23.63	17.96	16.63	买入	8.98
立中集团	300428.SZ	0.97	1.50	1.82	20.34	13.15	10.84	买入	19.73
恒邦股份	002237.SZ	0.45	0.60	0.88	27.07	20.30	13.84	买入	12.18
中国宏桥	1378.HK	1.33	1.37	1.50	8.18	7.98	7.28	买入	10.90

中洲特材	300963.SZ	0.35	0.47	0.65	28.14	20.96	15.15	买入	9.85
中广核矿业	1164.HK	0.07	0.13	0.14	31.35	15.77	14.64	买入	2.05
兴业银锡	000426.SZ	0.53	0.96	1.09	24.49	13.46	11.85	买入	12.92
东睦股份	600114.SH	0.32	0.66	0.88	48.38	23.45	17.59	买入	15.48
铜陵有色	000630.SZ	0.21	0.35	0.39	19.24	11.54	10.36	买入	4.04
格林美	002340.SZ	0.18	0.31	0.38	38.67	22.45	18.32	买入	6.96
金徽股份	603132.SH	0.35	0.45	1.02	39.66	30.84	13.61	增持	13.88
银泰黄金	000975.SZ	0.51	0.72	0.88	36.11	25.72	21.05	买入	18.52
金钼股份	601958.SH	0.96	1.09	1.11	11.83	10.42	10.23	买入	11.36
华钰矿业	601020.SH	0.09	0.35	0.47	108.67	27.94	20.81	买入	9.78
怡球资源	601388.SH	0.06	0.16	0.22	45.45	17.19	12.50	增持	2.75
西部矿业	601168.SH	1.17	1.46	1.54	17.18	13.77	13.05	买入	20.10
藏格矿业	000408.SZ	2.18	1.91	2.09	13.23	15.10	13.80	买入	28.84

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。