

有色金属行业周报（2.3-2.9）

中国1月继续增持黄金，中长期配置价值不改

投资要点：

➤ **贵金属：1月中国继续增持黄金，中长期配置价值不改。**中国2025年1月末黄金储备7345万盎司，去年12月末为7329万盎司，央行连续第三个月增持黄金，周内金价整体表现偏强。从经济层面来看，美国2025年1月ISM制造业PMI为50.9，预期50，前值49.3；美国2025年1月ISM非制造业PMI为52.8，预期54，前值54.1；美国1月季调后非农就业人口创去年10月以来新低，新增14.3万人，预期17.5万人，前值30.7万人。短期来看，特朗普交易仍未完全消退，市场对未来经济滞涨担忧仍在，预计贵金属价格震荡为主；中长期角度来看，全球主要经济体货币政策方向明确，东欧及中东等地缘冲突仍将凸显贵金属避险属性，中国央行1月增持黄金，贵金属中长期配置价值不改。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；白银建议关注兴业银锡、银泰黄金、盛达资源。

➤ **工业金属：美非农不及预期，基本面偏紧预期仍在演绎。**铜，短期中美制造业PMI共振处于荣枯线以上，同时铜供需紧平衡对铜价构成强支撑；中长期，随美联储降息加深提振投资和消费，同时打开国内货币政策空间，叠加美国大选后宽货币宽财政带来的通胀反弹将支撑铜价中枢上移，新能源需求强劲将带动供需缺口拉大，继续看好铜价。铝，美降息方向确定，软着陆预期加强，铝价上涨可期；中长期看，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。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、中国宏桥，关注天山铝业、南山铝业、云铝股份、神火股份等；锡建议关注锡业股份、兴业银锡、华锡有色。

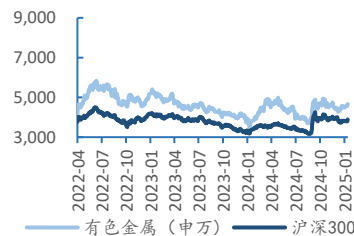
➤ **新能源金属：锂矿复产传闻压制短期价格，短期预计震荡运行。**锂，供应端：某电池厂所属锂矿复产，叠加1月出口数据，本月供应端预计较为充足；需求端：下游产量受假期影响环比小幅下滑，但同比去年增量较大，多数下游企业维持开工。我们认为，碳酸锂需求预期偏强，现货市场好货稀缺，成本支撑较强，短期内碳酸锂现货价格区间震荡；中长期看，锂矿为电动车产业链最优质且弹性大的标的，关注股票战略性布局机会。个股：建议关注盐湖股份、藏格矿业、永兴材料、中矿资源及紫金矿业；弹性关注：江特电机、天齐锂业、赣锋锂业等。其他板块：低成本镍湿法冶炼项目利润长存，关注力勤资源、华友钴业。

➤ **一周市场回顾：**万顺新材（25.06%）、东睦股份（20.22%）、金博股份（16.25%）、和胜股份（15.99%）、中孚实业（15.16%）、有研新材（14.84%）、正海磁材（14.55%）、宁波韵升（13.57%）、科创新源（12.87%）、索通发展（11.58%）。

➤ **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。

强于大市（维持评级）

一年内行业相对大盘走势



	1M	6M
绝对表现	5.15	16.12
相对表现 (pct)	7.8	1.3

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】20250118 周报：美联储降息回升，黄金价格震荡上行

【华福有色】20250112 周报：中国12月继续增持黄金，美非农超预期显示美国经济韧性

【华福有色】20250105 周报：继国内铜库存连增之后有望出现反转，宏观面或将继续承压

【华福有色】20241229 周报：CSPT小组敲定Q1铜精矿加工费TC为25美金，矿端偏紧逻辑

【华福有色】20241222 周报：美12月点阵图显示降息或放缓，多家矿企确定2025年铜单TC

【华福有色】20241215 周报：美11月通胀超预期增加降息概率，欧洲央行降息25个基点



正文目录

一、	投资策略.....	1
1.1	贵金属：1月中国继续增持黄金，中长期配置价值不改.....	1
1.2	工业金属：美非农不及预期，基本面偏紧预期仍在演绎.....	1
1.3	新能源金属：锂矿复产传闻压制短期价格，短期预计震荡运行.....	2
1.4	其他小金属：供给稳定刚需跟进，整体稳中偏强.....	2
二、	一周回顾：有色指数涨3.50%，三级子板块中稀土及磁性材料涨幅最大.....	2
2.1	行业：有色（申万）指数涨3.50%，跑赢沪深300.....	2
2.2	个股：万顺新材涨幅25.06%，电工合金跌幅19.12%.....	3
2.3	估值：铜铝板块估值较低.....	4
三、	重大事件.....	5
3.1	宏观：中美制造业PMI共振改善，央行1月继续增持黄金.....	5
3.2	行业.....	5
3.3	个股.....	6
四、	有色金属价格及库存.....	7
4.1	工业金属：工业金属维持弱稳，铜继续去库.....	7
4.2	贵金属：美债和美元走弱，贵金属节后偏强.....	9
4.3	小金属：电碳期货价格小幅回落.....	10
五、	风险提示.....	11

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: 有色板块申万三级子行业 PE (TTM)	4
图表 7: 有色行业 PB (LF)	4
图表 8: 有色板块申万三级子行业 PB (LF)	4
图表 9: 宏观动态.....	5
图表 10: 行业动态.....	5
图表 11: 个股动态.....	6
图表 12: 基本金属价格及涨跌幅.....	7
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)	8
图表 16: 全球精锌库存同比 (万吨)	8
图表 17: 全球精锡库存同比 (吨)	8
图表 18: 全球电解镍库存同比 (万吨)	8
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.....	9
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)	10

一、 投资策略

1.1 贵金属：1月中国继续增持黄金，中长期配置价值不改

行业：美国十年 TIPS 国债-4.17%和美元指数-0.38%；黄金：LBMA、COMEX、SGE 和 SHFE 分别为 2.24%、1.93%、3.71%和 3.10%；银价：LBMA、COMEX、SHFE 和华通分别为 2.12%、-0.16%、3.98%和 5.15%；铂价：LBMA、SGE 和 NYMEX 分别为 1.85%、4.79%和-3.30%；钯价：LBMA、NYMEX 和长江分别为-2.52%、-8.60%和 1.54%。

点评：中国 2025 年 1 月末黄金储备 7345 万盎司，去年 12 月末为 7329 万盎司，央行连续第三个月增持黄金，周内金价整体表现偏强。从经济层面来看，美国 2025 年 1 月 ISM 制造业 PMI 为 50.9，预期 50，前值 49.3；美国 2025 年 1 月 ISM 非制造业 PMI 为 52.8，预期 54，前值 54.1；美国 1 月季调后非农就业人口创去年 10 月以来新低，新增 14.3 万人，预期 17.5 万人，前值 30.7 万人。短期来看，特朗普交易仍未完全消退，市场对未来经济滞涨担忧仍在，预计贵金属价格震荡为主；中长期角度来看，全球主要经济体货币政策方向明确，东欧及中东等地缘冲突仍将凸显贵金属避险属性，中国央行 1 月增持黄金，贵金属中长期配置价值不改。

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；白银建议关注兴业银锡、银泰黄金、盛达资源。

1.2 工业金属：美非农不及预期，基本面偏紧预期仍在演绎

行业：本周，SHFE 环比涨跌幅锡（+4.2%）>铅（+3.0%）>镍（+2.4%）>铜（+2.3%）>铝（+1.8%）>锌（+1.5%）。

点评：

工业金属：美联储 1 月议息会议维持利率不变，但 1 月季调后非农就业人口创去年 10 月以来新低，降息预期有所摇摆但方向不变，国内货币政策与财政政策同发力释放“稳经济”强烈信号，此外，中国 1 月财新制造业 PMI 和美国 1 月 ISM 制造业 PMI 共振处于荣枯线以上，国内外共振助推供需基本面偏紧的金属价格上涨。

铜，供给端，本周铜精矿现货 TC 持稳处于低位，矿山新增产能有限与冶炼产能扩张的矛盾仍在继续演绎，CSPT 小组敲定 25 年 Q1 铜精矿加工费 TC 为 25 美金。需求端，多数线缆企业新增订单明显减少而仅补充常规库存，电网与电力类订单信心相对较高，新能源发电类订单表现存分歧，地产与基建类订单或难改善。全球铜库存 67.72 万吨，环比+11.75 万吨，同比+30.43 万吨。我们认为，短期中美制造业 PMI 共振处于荣枯线以上，同时铜供需紧平衡对铜价构成强支撑；中长期，随美联储降息加深提振投资和消费，同时打开国内货币政策空间，叠加美国大选后宽货币宽财政带来的通胀反弹将支撑铜价中枢上移，新能源需求强劲将带动供需缺口拉大，继续看好铜价。

铝，供给端，电解铝总体运行产能处于平稳运行期，部分电解铝企业正在为复产做准备，截至本周五，全国电解铝建成产能 4517.2 万吨，运行 4385.4 万吨，较上周持平，开工率 97%。需求端，本周铝棒行业产量增加、铝板行业产量减少。库

存方面，全球铝库存123.68万吨，环比+13.28万吨，同比+17.38万吨。我们认为，美降息方向确定，软着陆预期加强，铝价上涨可期；中长期看，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。

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，其他关注藏格矿业等；电解铝推荐中国铝业、中国宏桥，关注天山铝业、南山铝业、云铝股份、神火股份等；锡矿端扰动落地进一步向冶炼端传导，国内精锡继续去库，价格相对偏强，建议关注锡业股份、兴业银锡、华锡有色。

1.3 新能源金属：锂矿复产传闻压制短期价格，短期预计震荡运行

行业：新能源方面：锂辉石精矿-0.1%、氢氧化锂（电）+0.0%、碳酸锂（电）-0.8%、电碳（期）-1.3%、硫酸镍（电）+0.1%；硫酸钴（电）+0.0%，电钴+0.0%，四氧化三钴+0.0%；LFP-0.4%、NCM622+0.0%、NCM811+0.0%，LCO+0.0%。

点评：锂，供应端：某电池厂所属锂矿传复产，叠加1月出口数据，本月供应端预计较为充足；需求端：下游产量受假期影响环比小幅下滑，但同比去年增量较大，多数下游企业维持开工。库存方面，厂家库存累积，下游库存下降，贸易库存略有下行，其他库存下降，期货仓单量涨至48382吨。我们认为，碳酸锂需求预期偏强，现货市场好货稀缺，成本支撑较强，短期内碳酸锂现货价格区间震荡；中长期看，锂矿为电动车产业链最优质且弹性大的标的，关注股票战略性布局机会。

个股：建议关注：盐湖股份、藏格矿业、永兴材料、中矿资源及紫金矿业；**弹性关注：**江特电机、天齐锂业、赣锋锂业等。**其他板块：**低成本镍湿法冶炼项目利润长存，关注力勤资源、华友钴业。

1.4 其他小金属：供给稳定刚需跟进，整体稳中偏强

行业：稀土方面：氧化镨钕（期）+1.9%，氧化镱+1.5%，氧化铽+0.8%。**其他小金属：**铋锭+0.0%、钨精矿+0.2%、钼精矿+0.0%。

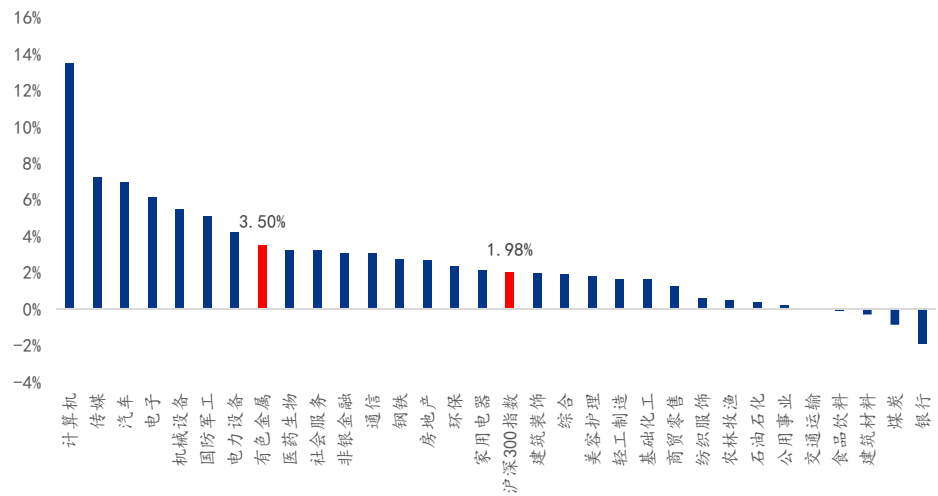
点评：供应，相对稳定，上游生产企业假期正常开工，节后持续稳定，氧化物和金属供应量变化不大；需求，新增订单继续观望，磁材企业陆续开工，赶交年前订单为主，节后新增订单不多，对应订单补货为主，更多需求有待观望，当前表现相对稳定厂家以交货为主，市场现货流通数量增加有限。综合来看，供应端相对稳定，年后库存累积不多，以交付前期订单为主，需求一般，继续观望后市订单情况，市场表现谨慎，刚需跟进为主，同时观望稀土管理条例及稀土指标的下达情况，预计近期稀土价格稳中偏强。

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

二、一周回顾：有色指数涨3.50%，三级子板块中稀土及磁性材料涨幅最大

2.1 行业：有色（申万）指数涨3.50%，跑赢沪深300

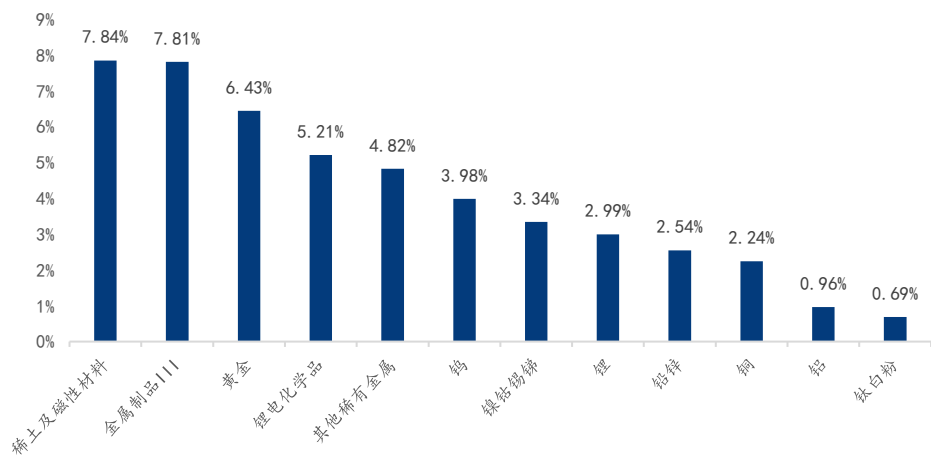
图表 1：申万一级指数涨跌幅



数据来源：同花顺，华福证券研究所

本周，有色板块跑赢沪深 300，三级子板块中稀土及磁性材料涨幅最大。

图表 2：有色中信三级子版块涨跌幅



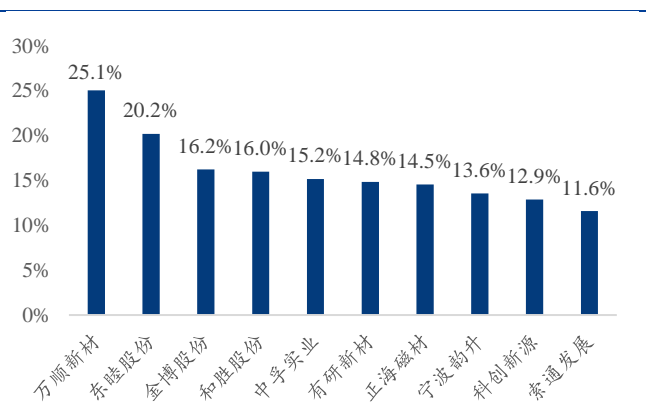
数据来源：同花顺，华福证券研究所

2.2 个股：万顺新材涨幅 25.06%，电工合金跌幅 19.12%

本周涨幅前十：万顺新材（25.06%）、东睦股份（20.22%）、金博股份（16.25%）、和胜股份（15.99%）、中孚实业（15.16%）、有研新材（14.84%）、正海磁材（14.55%）、宁波韵升（13.57%）、科创新源（12.87%）、索通发展（11.58%）。

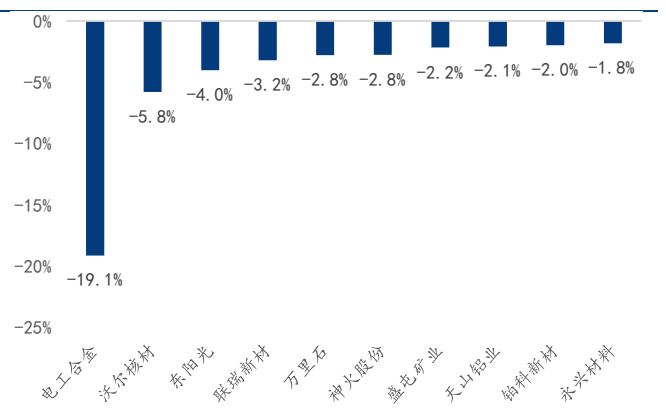
本周跌幅前十：电工合金（-19.12%）、沃尔核材（-5.80%）、东阳光（-4.02%）、联瑞新材（-3.22%）、万里石（-2.78%）、神火股份（-2.76%）、盛屯矿业（-2.17%）、天山铝业（-2.08%）、铂科新材（-1.97%）、永兴材料（-1.84%）。

图表 3：有色板块个股涨幅前十



数据来源：同花顺，华福证券研究所

图表 4：有色板块个股跌幅前十

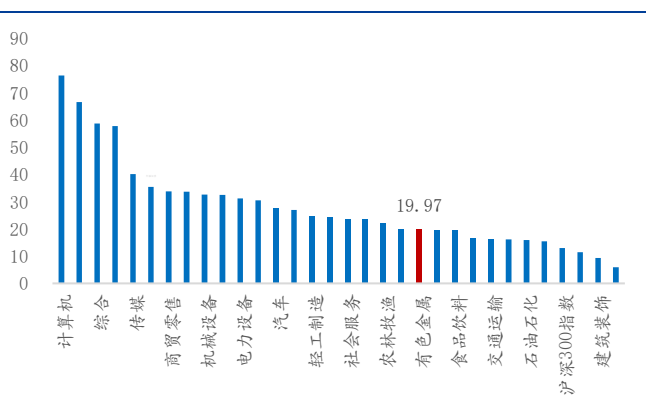


数据来源：同花顺，华福证券研究所

2.3 估值：铜铝板块估值较低

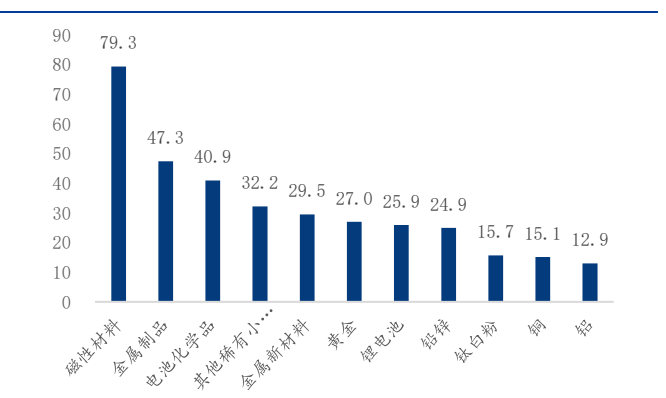
截止至 2 月 8 日，有色行业 PE (TTM) 估值为 19.97 倍，申万三级子行业中，磁性材料 PE 估值最高，铝板块未来随着产能供应弹性限制以及绿色金属附加值增高，估值仍有上升空间。

图表 5：有色行业 PE (TTM)



数据来源：同花顺，华福证券研究所

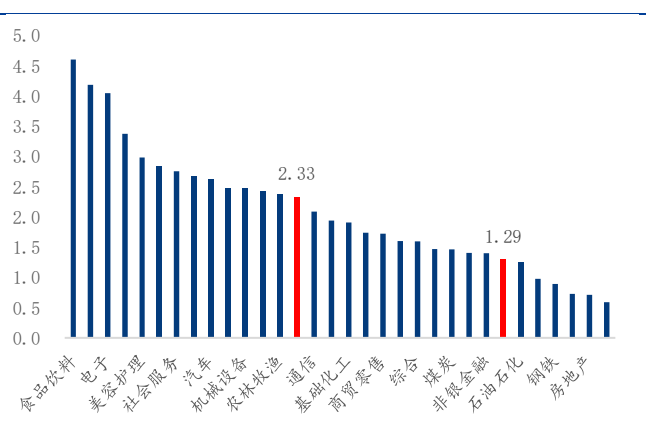
图表 6：有色板块申万三级子行业 PE (TTM)



数据来源：同花顺，华福证券研究所

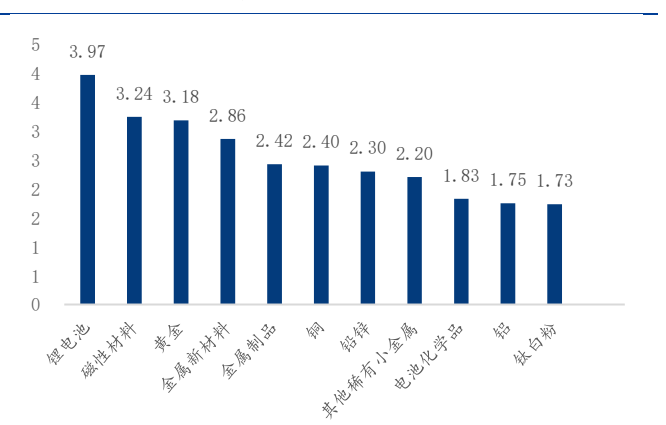
截止 2 月 8 日，有色行业 PB (LF) 估值为 2.33 倍，位居所有行业中上水平。申万三级子行业中，钛白粉板块 PB 估值相对最低。

图表 7：有色行业 PB (LF)



数据来源：同花顺，华福证券研究所

图表 8：有色板块申万三级子行业 PB (LF)



数据来源：同花顺，华福证券研究所

三、 重大事件

3.1 宏观：中美制造业 PMI 共振改善，央行 1 月继续增持黄金

图表 9：宏观动态

公布日期	国家/地区	摘要	来源
2025/1/27	中国	国家统计局发布数据显示，1 月份，制造业采购经理指数（PMI）为 49.1%，比上月下降 1.0 个百分点，制造业景气水平有所回落。中国 1 月官方非制造业 PMI 为 50.2，前值 52.2。	Wind
2025/1/29	加拿大	2025 年首份利率决议，加拿大央行降息 25 个基点至 3.00%，符合市场预期，为连续第六次会议降息，此前两次会议均降息 50 个基点。	Wind
2025/1/30	美国	美联储 1 月利率决议声明以及鲍威尔新闻发布会要点总结：1、联邦公开市场委员会（FOMC）一致投票决定，将联邦基金利率目标区间维持在 4.25%-4.50%。2、声明删除了“劳动力市场状况大体有所缓和”的说法；删除了通胀朝着 2% 通胀目标取得进展的措辞。3、鲍威尔表示，在利率的调整上可以保持耐心，政策目前处于应对通胀和劳动力市场风险的有利位置。4、经济仍然总体强劲；劳动力市场状况已经降温，但依然稳健；通胀仍然保持在较高水平；2024 年 GDP 预计将超过 2%。	Wind
2025/1/30	欧元区	欧元区 2024 年第四季度 GDP 初值同比升 0.9%，预期升 1.0%，2024 年第三季度终值升 0.9%；环比持平，预期升 0.1%，2024 年第三季度终值升 0.4%。	Wind
2025/1/30	欧元区	欧洲央行将央行存款机制利率下调 25 个基点至 2.75%，将主要再融资利率下调 25 个基点至 2.9%，将边际贷款利率下调 25 个基点至 3.15%，均符合市场预期。	Wind
2025/1/30	美国	美国 2024 年第四季度实际 GDP 年化初值环比升 2.3%，预期升 2.6%，2024 年第三季度终值升 3.1%；核心 PCE 物价指数年化初值环比升 2.5%，预期升 2.5%，2024 年第三季度终值升 2.2%；个人消费者支出年化初值环比升 4.2%，预期升 3.2%，2024 年第三季度终值升 3.7%。	Wind
2025/1/31	美国	美国总统特朗普表示，他计划于 2 月 1 日兑现对墨西哥和加拿大进口商品征收 25% 关税的承诺，并将于 1 月 30 日晚上决定是否将石油列入征收关税的商品之中。	Wind
2025/2/3	中国	中国 1 月财新制造业 PMI 为 50.1，前值 50.5，连续第四个月位于扩张区间。	Wind
2025/2/3	中国	美国 1 月 ISM 制造业 PMI 为 50.9，自 2022 年 10 月以来首次进入扩张区间，预期 49.8，前值 49.3。	Wind
2025/2/5	美国	美国 1 月 ADP 就业人数增 18.3 万人，创去年 10 月来新高，预期增 15 万人，前值自增 12.2 万人修正至增 17.6 万人。	Wind
2025/2/6	欧元区	欧元区 2024 年 12 月零售销售环比降 0.2%，预期降 0.1%，前值从升 0.1% 修正为持平；同比升 1.9%，预期升 1.9%，前值从升 1.2% 修正为升 1.6%。	Wind
2025/2/7	中国	中国 2025 年 1 月末外汇储备 32090.36 亿美元，去年 12 月末为 32023.57 亿美元。1 月末，黄金储备 7345 万盎司，去年 12 月末为 7329 万盎司，央行连续第三个月增持黄金。	Wind
2025/2/7	美国	美国 1 月季调后非农就业人口增 14.3 万人，创去年 10 月以来新低，预期增 17 万人，前值自增 25.6 万人修正至增 30.7 万人；失业率为 4%，预期 4.1%，前值 4.1%；平均每小时工资同比升 4.1%，预期升 3.8%，前值自升 3.9% 修正至升 4.1%；环比升 0.5%，预期升 0.3%，前值升 0.3%；就业参与率为 62.6%，预期 62.5%，前值 62.5%。	Wind
2025/2/7	美国	美国劳工统计局称，2024 年 11 月份非农新增就业人数从 21.2 万人上修 4.9 万至 26.1 万人；2024 年 12 月份非农新增就业人数从 25.6 万人上修 5.1 万至 30.7 万人。修正后，2024 年 11 月和 12 月新增就业人数合计较修正前高 10 万人。	Wind

数据来源：Wind、华福证券研究所

3.2 行业

图表 10：行业动态

公布日期	行业	摘要	来源
2025/1/31	黄金	2024 年以来黄金投资热度不减。全部黄金商品型基金均在 2024 年实现规模大涨，目前规模最大的黄金 ETF 规模已达 286.76 亿元，共计 6 只黄金商品型基金规模超百亿元。展望 2025 年，多位基金经理表示，仍然要在资产配置组合中提升对黄金	Wind

		资产的重视程度。	
2025/2/5	铜	智利国家统计局数据显示，智利 2024 年 12 月铜产量同比增长 14.3%，至 566,547 吨，不仅是同期多年高位，更是创下了近六年单月新高。	SMM
2025/2/6	铜	据 hellenicshippingnews 援引路透消息：消息人士告诉 S&P Global Commodity Insights，日本三家主要冶炼厂——住友金属矿业公司（Sumitomo Metal Mining）、泛太平洋铜业公司（Pan Pacific Copper）和三菱综合材料铜业公司（Mitsubishi Materials Copper）在 2 月 5 日当周与生产商达成了几项 2025 年的合同，将铜精矿的加工精炼费（TC/RCs）桥定为 25 美元/吨和 2.5 美分/磅。	SMM
2025/2/6	铜	据市场人士消息，嘉能可集团（Glencore）位于菲律宾的 PASAR 铜冶炼厂现已停产，具体复产时间尚未确定。该冶炼厂年粗炼产能约为 20 万吨。此外，在 2024 年 12 月曾传出嘉能可集团有出售该冶炼厂的潜在意向。	SMM
2025/2/6	铜	文华财经据外电 2 月 6 日消息，全球矿业公司英美资源集团（Anglo American）周三公布，去年铜产量下降 6%，至 77.3 万吨；第四季度铜产量下降 14%。这家在伦敦上市的矿商预计，2025 年的铜产量将达到 69 万至 75 万吨。	SMM
2025/2/7	铜	据外电 2 月 6 日消息，Vedanta Resources 基本金属单位负责人 Chris Griffith 称，该公司正试图筹集约 10 亿美元的债务融资，为其在赞比亚的 Konkola 铜矿（KCM）的开发提供资金。	SMM
2025/2/7	铜	文华财经据外电 2 月 7 日消息，印尼贸易部副部长 Dyah Roro Esti 周五表示，在进行成本效益分析后，印尼贸易部将支持印尼自由港（Freeport Indonesia）公司继续出口铜精矿。	SMM
2025/2/5	氧化铝	1 月 27 日，海外成交氧化铝 3 万吨，成交价格 \$520/mt FOB Gladstone, Australia 东澳 或 \$525/mt FOB Kendawangan, Indonesia 印尼，3 月船期	SMM
2025/2/5	氧化铝	2 月 3 日，海外成交氧化铝 3 万吨，成交价格 \$527/mt FOB Gladstone, Australia 东澳 或 \$531/mt FOB Western Australia 西澳，卖家选择，3 月下旬船期	SMM
2025/2/6	铝	SMM 获悉，四川多家电解铝厂逐步复产：企业 A 早前减产 20% 产能，目前已于春节期间陆续启槽，现已全部投运；企业 B 早前减产 27% 产能，目前已逐步复产中，预计 3 月底全部投运；企业 C 早前减产 25% 产能，目前计划分批启动，预计 4-5 月全部投运；企业 D 早前技改后因氧化铝成本过高复产进度暂缓，目前计划于周内陆续启槽剩余产能，预计 3 月上旬全部投运。	SMM
2025/2/7	氧化铝	氧化铝现货成交：贵州地区氧化铝现货成交 3000 吨，成交价格 3700 元/吨；西北地区铝厂采购氧化铝现货 1 万吨，成交价格到厂 3525 元/吨，山西、河南、山东货源。	SMM
2025/2/6	锂	2025 年 1 月智利碳酸锂出口数量为 2.56 万吨，环比增加 27.5%，同比增加 66.3%。其中出口到中国 1.91 万吨，环比增加 43%，同比增加 94.7%；出口到韩国的数量为 4615 吨，环比增加 73.8%，同比增加 73.4%。	SMM
2025/2/7	锂	截至 2024 年 8 月 31 日，正力新能电芯产品的设计总产能为 25.5GWh，预计到 2026 年将增加至 50.5GWh。	SMM

数据来源：SMM、华福证券研究所

3.3 个股

图表 11：个股动态

公布日期	代码	简称	类型	摘要
2025/2/5	605208.SH	永茂泰	回购股权	永茂泰关于股份回购进展公告，公司使用自有资金 2,000-4,000 万元以集中竞价交易方式回购公司股份用于员工持股计划或股权激励，回购价格为不超过人民币 12.54 元/股
2025/2/5	600366.SH	宁波韵升	回购股权	宁波韵升关于以集中竞价交易方式回购股份的进展公告，公司以自有资金通过集中竞价交易方式回购公司股份，本次回购的股份将用于实施员工持股计划。回购股份金额下限为 7,500 万元，上限为 15,000 万元，回购价格为不超过人民币 8.03 元/股，回购期限自公司董事会审议通过之日起 12 个月内。
2025/2/6	600595.SH	中孚实业	收购兼并	河南中孚实业股份有限公司关于公司代员工持股计划签订《股份转让协议》的公告，鉴于公司 2025 年员工持股计划将通过协议转让方式受让拟处置的公司破产企业财产处置专用账户股票，因此公司拟代员工持股计划与处置专户签订《股份转让协议》。股份转让标的为处置专户持有的中孚实业 259,600,267 股股票（占公司目前总股本的 6.47%），转让价格为协议签订前一日公司股票收盘价的 90%（即 2.79 元/股）

2025/2/8	000506.SZ	*ST 中润	收购兼并	中润资源投资股份有限公司关于控股子公司退出联营公司及购买资产的公告
2025/2/8	000506.SZ	*ST 中润	借贷担保	中润资源投资股份有限公司关于借款申请暨关联交易的公告,公司以公司或控股子公司名义向银行、其他机构以及控股股东山东招金瑞宁矿业有限公司申请不超过人民币(外币按汇率换算)6亿元额度的借款(包括但不限于展期或新增的借款、承兑汇票、订单融资等)。其中,公司向银行、其他机构借款根据借款业务需求由公司自有资产或由招金瑞宁或其关联方为公司借款提供担保。

数据来源:公司公告, Wind、华福证券研究所

四、 有色金属价格及库存

4.1 工业金属: 工业金属维持弱稳, 铜继续去库

价格: 铜价: LME、SHFE 和长江分别为-1.2%、-1.3%和-1.2%; 铝价: LME、SHFE 和长江分别为-2.8%、-1.8%和-2.5%; 铅价: LME、SHFE 和长江分别为-1.6%、-0.1%和 0.0%; 锌价: LME、SHFE 和长江分别为-3.8%、-3.4%和-1.7%; 锡价: LME、SHFE 和长江分别为-1.3%、-2.5%和-2.4%; 镍价: LME、SHFE 和长江分别为-3.2%、-5.2%和-4.5%。4.1%、2.3%和 2.1%; 铝价: LME、SHFE 和长江分别为 1.3%、1.8%和 1.8%; 铅价: LME、SHFE 和长江分别为 2.1%、3.0%和 2.1%; 锌价: LME、SHFE 和长江分别为 3.4%、1.5%和 1.9%; 锡价: LME、SHFE 和长江分别为 2.9%、4.2%和 4.5%; 镍价: LME、SHFE 和长江分别为 3.3%、2.4%和 2.9%。

图表 12: 基本金属价格及涨跌幅

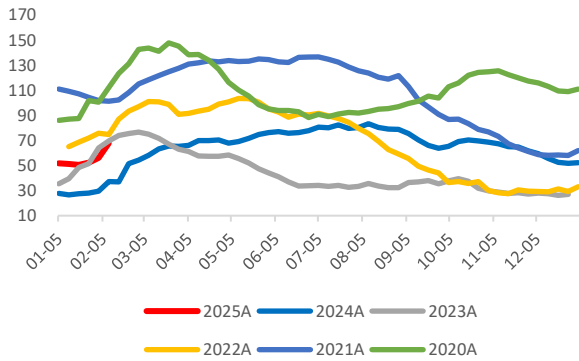
品种	类型	最新价格	价格涨跌幅		
			周	月	年
铜	LME	9440	4.1%	-6.2%	10.3%
	SHFE	77250	2.3%	-6.4%	12.1%
	长江	76665	2.1%	-6.5%	10.7%
铝	LME	2628	1.3%	-1.0%	10.1%
	SHFE	20600	1.8%	-4.3%	5.6%
	长江	20465	1.8%	-3.5%	4.9%
铅	LME	1990	2.1%	-12.5%	-3.7%
	SHFE	17175	3.0%	-8.8%	8.2%
	长江	17080	2.1%	-8.7%	7.7%
锌	LME	2842	3.4%	-4.8%	6.8%
	SHFE	24015	1.5%	-3.5%	11.5%
	长江	23930	1.9%	-3.0%	10.8%
锡	LME	31030	2.9%	-4.8%	22.6%
	SHFE	259290	4.2%	-5.7%	22.2%
	长江	259900	4.5%	-5.2%	23.1%
镍	LME	15740	3.3%	-19.8%	-5.3%
	SHFE	127190	2.4%	-16.1%	1.6%
	长江	128750	2.9%	-14.7%	-0.9%

数据来源: 同花顺, 华福证券研究所

库存: 铜铝环比季节性累库。全球铜库存 67.72 万吨, 环比+11.75 万吨, 同比+30.43 万吨。其中, LME24.76 万吨, 环比-0.86 万吨; COMEX9.98 万吨, 环比 0.16 万吨; 保税区 2.83 万吨, 环比 0.86 万吨; 上期所库存 18.48 万吨, 环比 8.30 万吨。全球铝库存 123.68 万吨, 环比+13.28 万吨, 同比+17.38 万吨。其中, LME56.77 万吨, 环比-2.015 万吨; 国内社会库存 65.4 万吨, 环比 16.20 万吨。全球铅库存 26.52 万吨, 环比 0.45 万吨, 同比 6.94 万吨。全球锌库存 27.75 万吨, 环比 2.63

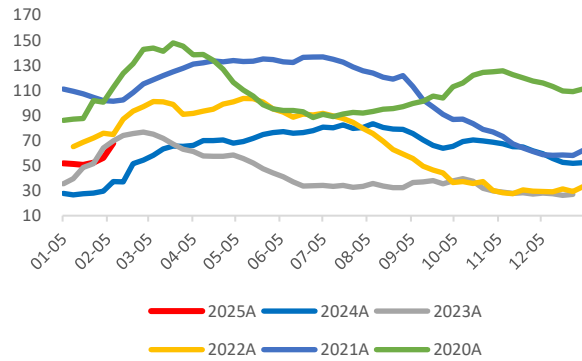
万吨，同比-4.81万吨。全球锡库存 11303 吨，环比-30 吨，同比-4030 吨。全球镍库存 22.5973 万吨，环比 0.67 万吨，同比 12.81 万吨。

图表 13: 全球阴极铜库存同比 (万吨)



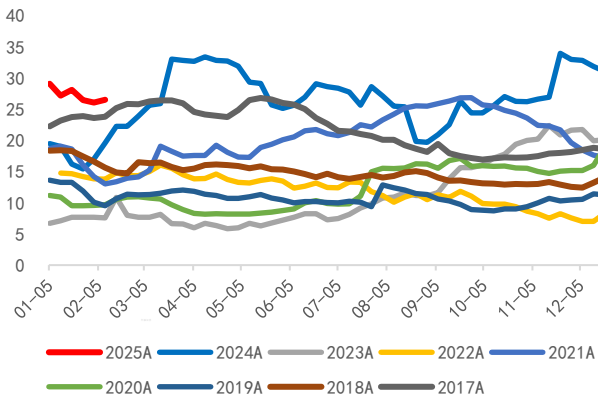
数据来源: 同花顺, 华福证券研究所

图表 14: 全球电解铝库存同比 (万吨)



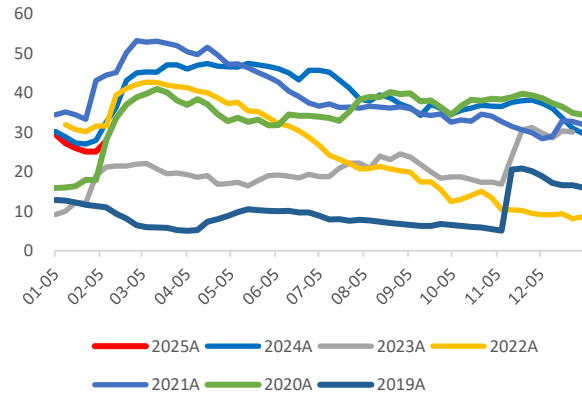
数据来源: 同花顺, 华福证券研究所

图表 15: 全球精铅库存同比 (万吨)



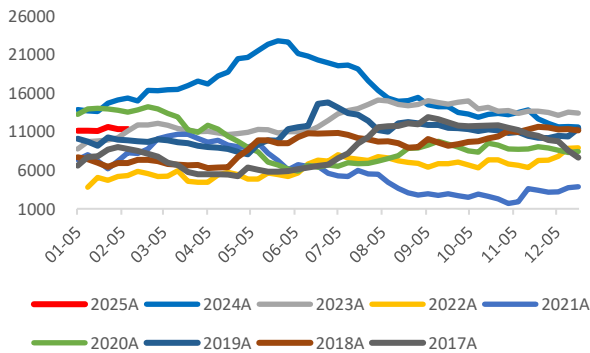
数据来源: 同花顺, 华福证券研究所

图表 16: 全球精锌库存同比 (万吨)



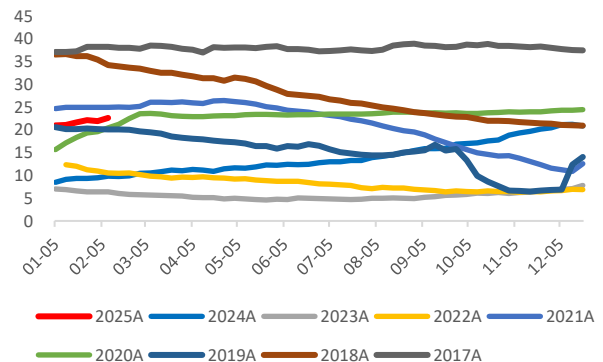
数据来源: 同花顺, 华福证券研究所

图表 17: 全球精锡库存同比 (吨)



数据来源: 同花顺, 华福证券研究所

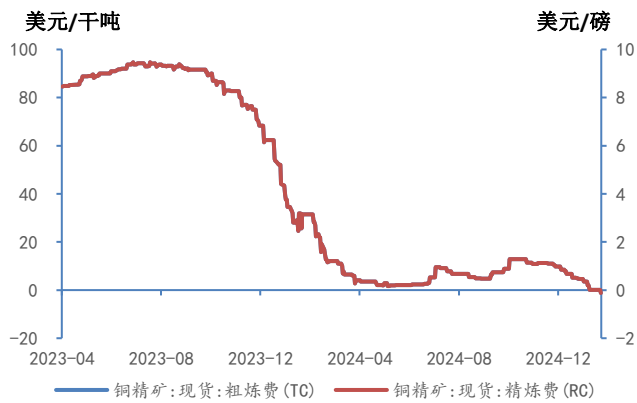
图表 18: 全球电解镍库存同比 (万吨)



数据来源: 同花顺, 华福证券研究所

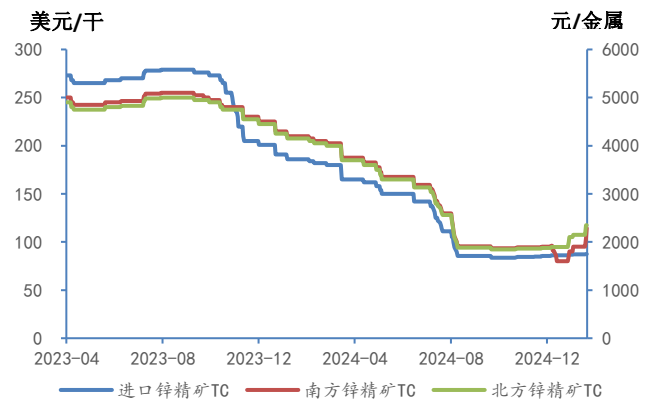
加工费: 截至 2 月 7 日, 国内现货铜粗炼加工费为-1.2 美元/吨, 环比-1.28 美元/吨, 精炼费为-0.12 美元/磅, 环比-0.13 美元/磅。2 月 7 日, 国内南方 50% 锌精矿平均加工费 2290 元/吨, 周环比+390 元/吨。

图表 19: 国内现货铜 TC/RC



数据来源: 同花顺, 华福证券研究所

图表 20: 国产及进口 50% 锌精矿加工费



数据来源: 同花顺, 华福证券研究所

4.2 贵金属: 美债和美元走弱, 贵金属节后偏强

价格: 美国十年 TIPS 国债-4.17%和美元指数-0.38%; 黄金: LBMA、COMEX、SGE 和 SHFE 分别为 2.24%、1.93%、3.71%和 3.10%; 银价: LBMA、COMEX、SHFE 和华通分别为 2.12%、-0.16%、3.98%和 5.15%; 铂价: LBMA、SGE 和 NYMEX 分别为 1.85%、4.79%和-3.30%; 钯价: LBMA、NYMEX 和长江分别为-2.52%、-8.60%和 1.54%。

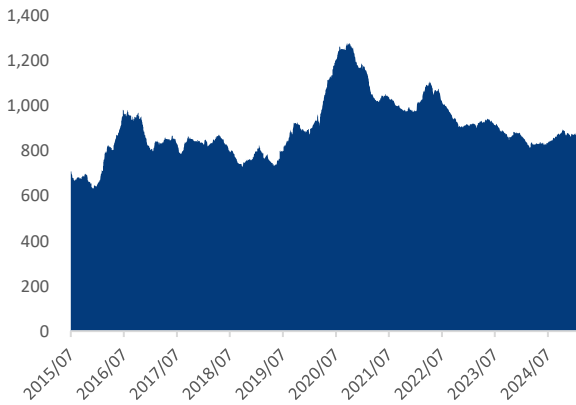
图表 21: 贵金属价格及涨跌幅

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	2.07	-4.2%	-4.2%	-20.3%
	美元指数	108.1	-0.4%	3.3%	6.6%
黄金	LBMA	2,860.1	2.2%	21.8%	38.7%
	COMEX	2,886.1	1.9%	22.9%	39.3%
	SGE	669.0	3.7%	21.4%	39.3%
	SHFE	669.0	3.1%	20.3%	39.0%
白银	LBMA	32.3	2.1%	3.2%	35.7%
	COMEX	32.2	-0.2%	5.3%	34.0%
	SHFE	8,041.0	4.0%	-2.5%	33.7%
	华通现货	8,042.0	5.2%	-1.7%	34.9%
铂	LBMA	993.0	1.8%	-5.2%	-0.7%
	SGE	239.8	4.8%	-2.5%	1.0%
	NYMEX	1,009.5	-3.3%	-3.4%	0.4%
钯	LBMA	969.0	-2.5%	2.1%	-14.7%
	NYMEX	978.0	-8.6%	6.2%	-11.6%
	长江	263.0	1.5%	4.4%	-12.0%

数据来源: 同花顺, 华福证券研究所

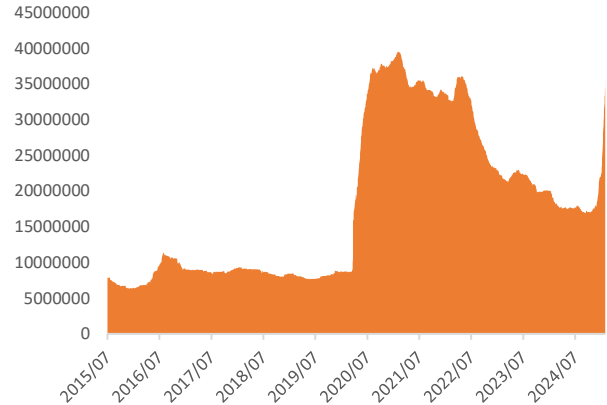
库存: SPDR 黄金 ETF 持有量 869 吨, 环比 0.43%, 较年初-1.21%; SLV 白银 ETF 持仓量 13389 吨, 环比-3.55%, 较年初-1.57%。

图表 22: SPDR 黄金 ETF 持有量 (吨)



数据来源: 同花顺, 华福证券研究所

图表 23: SLV 白银 ETF 持仓量 (吨)



数据来源: 同花顺, 华福证券研究所

4.3 小金属: 电碳期货价格小幅回落

价格: 新能源方面: 锂辉石精矿-0.1%、氢氧化锂(电)+0.0%、碳酸锂(电)-0.8%、电碳(期)-1.3%、硫酸镍(电)+0.1%; 硫酸钴(电)+0.0%, 电钴+0.0%, 四氧化三钴+0.0%; LFP-0.4%、NCM622+0.0%、NCM811+0.0%, LCO+0.0%。**稀土方面:** 氧化镨钕(期)+1.9%, 氧化镨+1.5%, 氧化铈+0.8%。**其他小金属:** 锑锭+0.0%、钨精矿+0.2%、钼精矿+0.0%。

图表 24: 金属&材料价格跟踪 (截至周五中午 12 点)

品种	2024/2/7	涨跌幅				品种	2024/2/7	涨跌幅						
		日	周	月	年			日	周	月	年			
贵金属	伦敦金	2,869	0.0%	4.3%	4.3%	10.0%	锂	锂辉石精矿	842	0.0%	-0.1%	-0.1%	3.2%	
	沪金	671	-0.1%	3.9%	3.9%	9.0%		电碳(期)	7.63	0.9%	-1.3%	-1.3%	3.8%	
	华通银	8,042	-0.2%	4.0%	4.0%	7.9%		碳酸锂(工)	7.42	0.0%	-0.8%	-0.8%	3.3%	
基本金属	阴极铜	7.66	0.5%	2.2%	2.2%	3.8%	碳酸锂(电)	7.73	0.0%	-0.8%	-0.8%	3.0%		
	铝锭	2.05	1.2%	1.3%	1.3%	3.5%	氢氧化锂(电)	7.61	0.0%	0.0%	0.0%	1.3%		
	精铝	1.69	-0.1%	2.0%	2.0%	1.2%	钴镍锰	MB 标准级钴	10.33	-2.8%	-2.8%	-2.8%	-5.7%	
	精锌	2.39	1.4%	0.9%	0.9%	-7.7%		氢氧化钴系数	57.50	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	
	锡锭	25.93	0.1%	4.1%	4.1%	5.4%		电钴(期)	15.10	2.4%	2.4%	2.4%	-1.6%	
	电解镍	12.86	1.5%	2.5%	2.5%	2.3%		电钴	16.35	0.6%	0.0%	0.0%	-4.1%	
	氧化铝	3,688	-3.0%	-10.0%	-10.0%	-35.3%		硫酸钴(电)	2.64	0.0%	0.0%	0.0%	-1.1%	
	40%云南锡精矿	24.58	0.1%	4.4%	4.4%	5.7%		硫酸镍(电)	2.67	0.1%	0.1%	0.1%	1.1%	
	铝土矿	695	0.0%	-0.7%	-0.7%	-		硫酸锰(电)	0.60	0.0%	-0.2%	-0.2%	-0.4%	
稀土磁材	镨钕氧化物(期)	42.10	1.4%	1.9%	1.9%	5.8%		前驱体	正磷酸铁	1.09	0.0%	0.0%	0.0%	0.5%
	镨钕氧化物	42.50	1.1%	2.4%	2.4%	6.8%			NCM622(动)	6.40	0.0%	0.0%	0.0%	0.2%
	氧化镨	169	0.6%	1.5%	1.5%	5.0%	NCM811(动)		8.00	0.1%	0.1%	0.1%	1.0%	
	氧化铈	599	0.6%	0.8%	0.8%	6.9%	四氧化三钴		11.15	0.0%	0.0%	0.0%	-0.9%	
	35H 毛坯铁硼	176	1.7%	1.7%	1.7%	3.5%	正极		磷酸铁锂(动)	3.43	0.0%	-0.4%	-0.4%	2.6%
硅	553#工业硅	1.16	0.0%	0.0%	0.0%	-1.3%		NCM622(动)	10.90	0.0%	0.0%	0.0%	0.4%	
	有机硅 DMC	1.28	0.0%	0.0%	0.0%	-3.0%		NCM811(动)	14.09	0.0%	0.0%	0.0%	0.3%	
	多晶硅(复投料)	36	0.0%	0.0%	0.0%	-5.3%		负极	钴酸锂(4.4V)	13.78	0.0%	0.0%	0.0%	0.1%
	单晶硅片	1.15	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%			1#低硫石油焦	4,475	0.0%	23.4%	23.4%	32.8%
	单晶 PERC 电池片	0.33	0.0%	0.0%	0.0%	9.2%	石墨化		1.50	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	
	单晶 PERC 组件	0.66	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	人造石墨(中端)	2.65	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%		
镁锭	1.63	0.0%	0.0%	0.1%	1.0%	天然石墨(中端)	3.22	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%			

	海绵钛	4.70	0.0%	0.0%	0.0%	2.2%		7 μm/湿基膜	0.83	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
	海绵钴	179	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	隔膜	9 μm/湿基膜	0.76	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
锡 钨 钼 钽	锡锭	14.10	0.0%	0.0%	0.0%	0.7%	电 解 液	16 μm/干基膜	0.42	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
	钨精矿	14.50	0.0%	0.2%	0.2%	1.6%		六氟磷酸锂(国产)	6.30	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
	钼精矿	3,605	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%		电解液(铁锂)	2.12	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
	五氧化二钽	7.35	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%		电解液(三元)	2.53	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
	氧化钽	1,640	0.0%	0.0%	0.0%	0.6%		铜 铝 箔	6 μm 锂电铜箔	1.90	0.0%	0.0%	0.0%
锗锭	16,750	0.0%	0.0%	0.0%	-4.6%	8 μm 锂电铜箔	1.85		0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	
精铟	2,605	0.0%	0.0%	0.0%	3.2%	12 μm 锂电铜箔	1.65		0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	
镓	1,795	0.0%	0.0%	0.0%	-11.4%	辅 材	PVDF(电池级)		9.25	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
氟	萤石	3,862	0.0%	0.0%	0.0%		0.0%	碳纳米管	2.15	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
	氢氟酸	1.15	0.0%	0.0%	0.0%		-0.7%	DMC(电池级)	0.52	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
农 化	钾肥	2,550	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	电 池	方动电芯(铁锂)	0.36	0.0%	-2.7%	-2.7%	-5.3%
	黄磷	2.32	0.0%	0.0%	0.0%	1.5%		方动电芯(三元)	0.40	0.0%	0.0%	0.0%	-2.5%

数据来源：同花顺，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