



旺季去库拐点显现，有色春季行情有望展开

——有色金属行业周报

2025年3月9日

核心观点

- 市场行情回顾:** 截止到3月7日周五收市: 本周上证指数+1.56%, 报 3372.55 点; 沪深 300 指数+1.39%, 报 3944.01 点; SW 有色金属行业指数+7.08%, 报 4804.50 点。分子行业来看, 本周有色金属行业 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+8.43%、+6.48%、+6.10%、+4.58%、+5.18%。
- 重点金属价格数据:** 本周上期所铜、铝、锌、铅、镍、锡分别收于 78,320 元/吨、20,835 元/吨、23,960 元/吨、17,420 元/吨、129,550 元/吨、262,900 元/吨, 较上周变动幅度分别为+1.70%、+0.90%、+2.00%、+1.46%、+1.94%、+3.03%。本周上期所黄金、白银分别收于 679.48 元/克、8,048 元/千克, 较上周变动幅度分别为+0.65%、+1.98%。本周氧化镓、氧化铍、氧化镓、烧结钨铁硼 N35 毛坯分别收于 44.15 万元/吨、652.5 万元/吨、171 万元/吨、115.5 元/公斤, 较上周变动-1.12%、+0.31%、0.00%、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 75250 元/吨、73500 元/吨、75750 元/吨、800 美元/吨, 较上周变动+0.60%、+0.68%、+3.24%、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 22.25 万元/吨、14.25 美元/磅、17.75 万元/吨、4.2 万元/吨, 较上周变动+26.42%、+6.74%、+55.70%、+44.83%。
- 投资建议:** 下游进入旺季, 主要有色金属品种铜铝均呈现库存拐点, 叠加国内两会明确的稳增长政策预期, 有色金属行业已具备开启春季行情的基础。国内锡品出口形势有所恢复, 以及新能源上网电价市场化改革政策带动光伏抢装潮拉动锡需求, 供应方面因海内外锡价差过大使锡矿原料进口减少影响国内锡产量, 国内锡价近一月上涨 22% 突破 17 万元/吨, 并与海外锡价有收敛趋势。考虑到海内外价差仍有近 20 万元/吨, 且国内锡厂, 及下游阻燃、聚酯厂商锡品库存较低, 预计国内锡价将继续上涨, 建议关注华锡有色、华钰矿业、湖南黄金。刚果(金)停止钴出口影响继续发酵, 本周国内电解钴、四氧化三钴、硫酸钴价格大幅上涨, 在未来原料可能短缺的风险威胁下下游企业抢采购意愿强烈, 预计钴价仍有上涨动能, 建议关注华友钴业、腾远钴业、寒锐钴业。本周周中特朗普将美国对铜征收关税的预期由原先的 10% 提升至 25%, 驱动美铜价格继续大涨拉大与伦铜价差, 从而带动其他地区铜价上涨。因海内外价差拉大, 国内出口窗口打开、进口窗口关闭, 叠加下游加工行业开工率提升, 国内铜迎来去库拐点, 且后续供需将继续改善使库存持续去化, 支撑国内铜价向海外铜价修复上涨, 建议关注紫金矿业、洛阳钼业、西部矿业、金力永磁。国内电解铝亦迎来去库拐点, 铝价有望走强, 叠加新增产能释放氧化铝价格或将在压低铝土矿价格的基础上继续走低, 国内电解铝行业的利润将进一步扩张, 建议关注神火股份、云铝股份、天山铝业。
- 风险提示:** 1) 美联储降息不及预期的风险; 2) 有色金属价格大幅下跌的风险; 3) 国内政策不及预期的风险; 4) 美国加征关税引发贸易战超预期的风险。

有色金属行业

推荐 维持

分析师

华立

☎: 021-20252629

✉: huali@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130516080004

阎予露

☎: 010-80927659

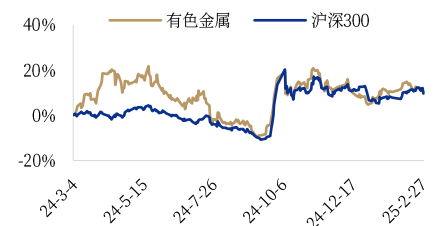
✉: yanyulu@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130522040004

研究助理: 孙雪琪

相对沪深 300 表现图

2025-3-7



资料来源: 中国银河证券研究院

相关研究

【银河有色】行业周报_有色消费旺季来临, 刚果(金)暂停钴出口 20250302

目录

Catalog

一、 有色金属板块行情回顾.....	3
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.....	15
四、 投资建议.....	16
五、 风险提示.....	17

一、有色金属板块行情回顾

截止到3月7日周五收市：本周上证指数+1.56%，报3372.55点；沪深300指数+1.39%，报3944.01点；SW有色金属行业指数+7.08%，报4804.5点。2025年以来，SW有色金属行业指数+11.27%，同期上证指数+0.62%，沪深300指数+0.23%。

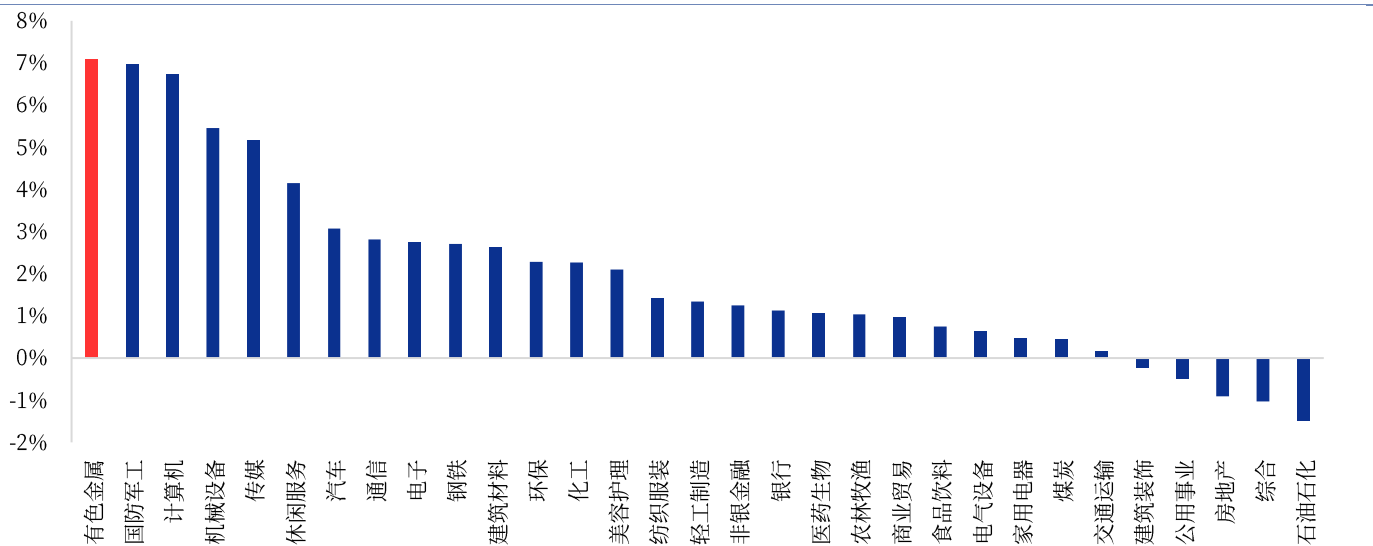
表1：有色金属与A股综合指数行情回顾

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)	4804.50	+7.08%	+7.08%	+11.27%
000300.SH	沪深300	3944.01	+1.39%	+1.39%	+0.23%
000001.SH	上证指数	3372.55	+1.56%	+1.56%	+0.62%
399001.SZ	深证成指	10843.73	+2.19%	+2.19%	+4.12%
399006.SZ	创业板指	2205.31	+1.61%	+1.61%	+2.97%

资料来源：Wind，中国银河证券研究院

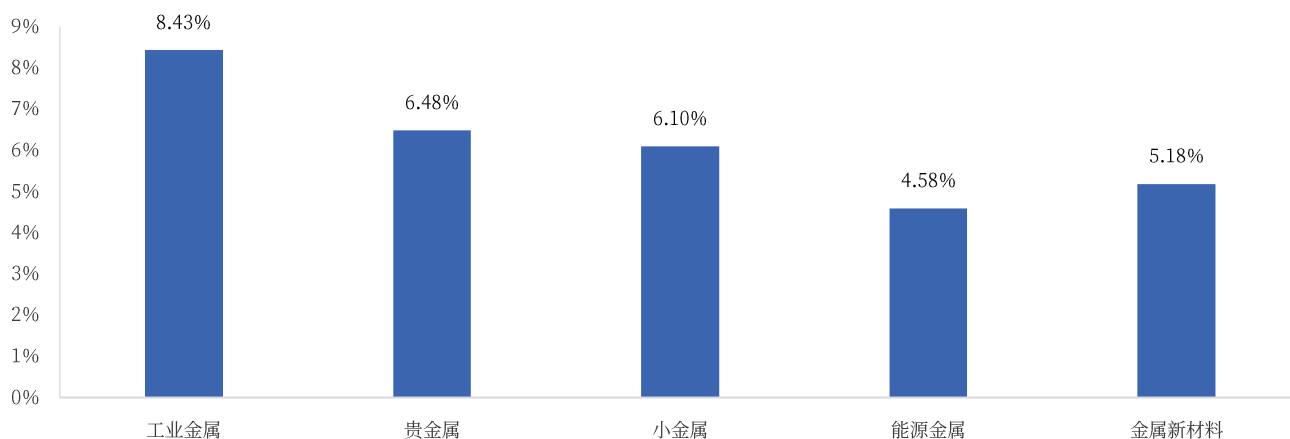
在A股31个一级行业中，本周有色金属板块+7.08%，涨跌幅排名第1名。分子行业来看，本周有色金属行业5个二级子行业中，工业金属、贵金属、小金属、能源金属、金属新材料较上周变动幅度分别为+8.43%、+6.48%、+6.10%、+4.58%、+5.18%。

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

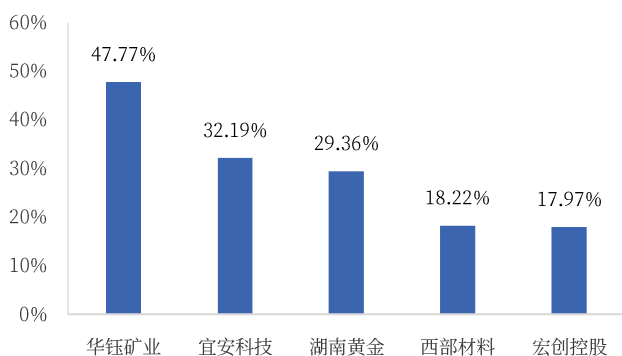
图2: 有色金属二级子行业涨跌幅



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

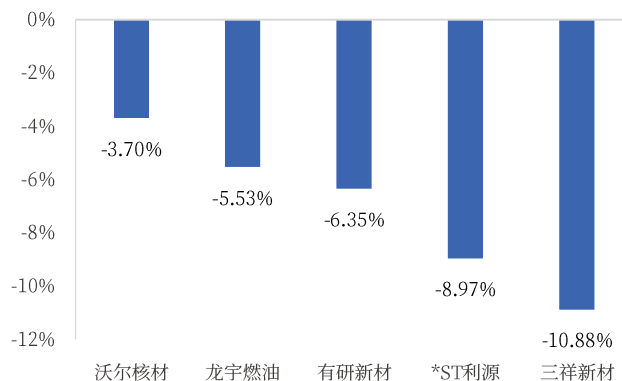
本周有色金属行业涨幅前五名的个股为华钰矿业 (+47.77%)、宜安科技 (+32.19%)、湖南黄金 (+29.36%)、西部材料 (+18.22%)、宏创控股 (+17.97%)，跌幅前五名的个股为三祥新材 (-10.88%)、*ST利源 (-8.97%)、有研新材 (-6.35%)、龙宇燃油 (-5.53%)、沃尔核材 (-3.70%)。

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: 有色金属行业周跌幅前五名



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 78,320 元/吨、20,835 元/吨、23,960 元/吨、17,420 元/吨、129,550 元/吨、262,900 元/吨, 较上周变动幅度分别为+1.70%、+0.90%、+2.00%、+1.46%、+1.94%、+3.03%。本周伦敦 LME 铜、铝、锌、铅、镍、锡分别收于 9,602 美元/吨、2,689 美元/吨、2,882 美元/吨、2,016 美元/吨、16,405 美元/吨、32,450 美元/吨, 较上周变动幅度分别为+2.61%、+3.20%、+3.19%、+1.18%、+6.30%、+3.63%。

表2: 基本金属价格及涨跌幅 (元/吨、美元/吨)

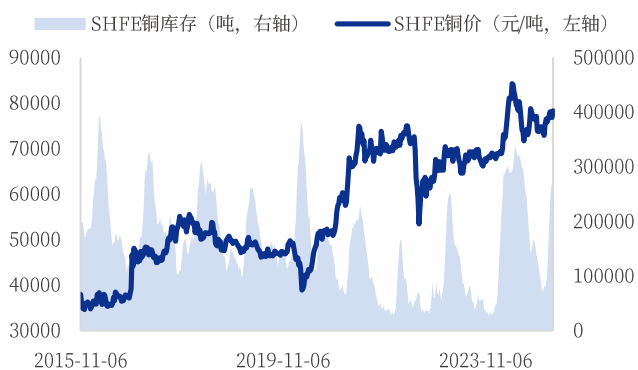
基本金属品种	价格	本周涨跌幅 (%)	本月涨跌幅 (%)	年初至今涨跌幅(%)
SHFE 铜	78,320	1.70	1.70	6.12
SHFE 铝	20,835	0.90	0.90	5.28
SHFE 锌	23,960	2.00	2.00	-5.33
SHFE 铅	17,420	1.46	1.46	3.91
SHFE 镍	129,550	1.94	1.94	4.00
SHFE 锡	262,900	3.03	3.03	6.89
LME 铜	9,602	2.61	2.61	9.51
LME 铝	2,689	3.20	3.20	5.39
LME 锌	2,882	3.19	3.19	-3.24
LME 铅	2,016	1.18	1.18	3.28
LME 镍	16,405	6.30	6.30	7.03
LME 锡	32,450	3.63	3.63	11.58

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

铜: 本周 SHFE 铜价+1.70%至 78,320 元/吨, SHFE 铜库存-0.36%至 26.74 万吨, 国内铜精矿价格上涨 2.64%至 69,856 元/吨, 进口铜精矿 TC 为-12.0 美元/吨。本周 LME 铜价+2.61%至 9,602 美元/吨, LME 铜库存-1.43%至 25.73 万吨。

本周铜矿供应端的紧张并无缓解, 进口铜矿 TC 均价再度下探至 14 美元/吨。而本周美国对铜征收关税的预期升温曾刺激 COMEX 铜大涨, 进而使美铜对伦铜与沪铜的价差进一步拉大, 国内电解铜的出口窗口打开, 国产铜与进口铜的到货量都将减少。下游需求方面, 随着旺季来临下游企业的开工率走高, 国内铜下游消费有望持续好转。本周 SMM 全国主流地区铜库存较上周下降 0.81 万吨, 为春节后首次周度去库, 国内电解铜或已迎来库存拐点。后续预计国内电解铜将持续去库, 叠加宏观暖风, 铜价有望偏强运行。

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)

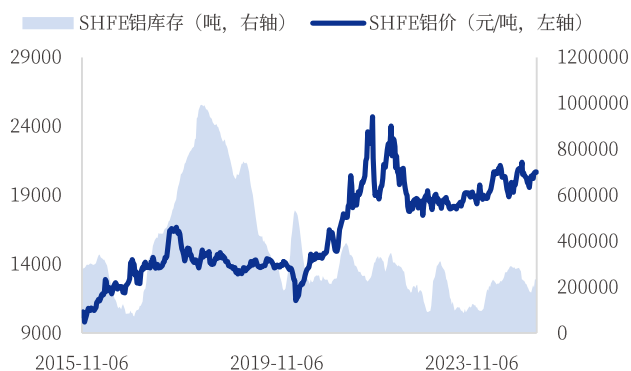


资料来源: 百川盈孚, 中国银河证券研究院

铝: 本周 SHFE 铝价+0.90%至 20,835 元/吨, SHFE 铝库存-4.15%至 22.48 万吨, 国内氧化铝价格保持不变在 3,390 元/吨。本周电解铝行业平均毛利-7.90%至 2,730 元/吨。本周 LME 铝价+3.20%至 2,689 美元/吨, LME 铝库存-1.21%至 51.09 万吨。

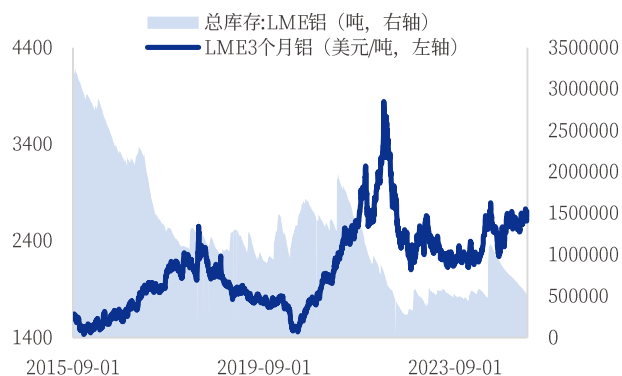
供应方面: 本周国内电解铝运行产能小增, 四川、广西、青海等复产计划有序推进, 预计 3 月底实现全部产能投运, 并且 2 月启槽部分对于产量的贡献也将逐步体现, 本周电解铝行业理论运行产能 4360 万吨, 较上周增加 4.5 万吨。需求方面: 随着下游旺季的到来, 国内铝加工行业开工率整体仍呈现上升态势, 山东、内蒙古、新疆地区均有复产情况, 河南地区铝板企业提产运行。本周国内电解铝社会库存已呈现去库态势, 去库拐点已初步显现, 将支撑铝价继续上行。

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



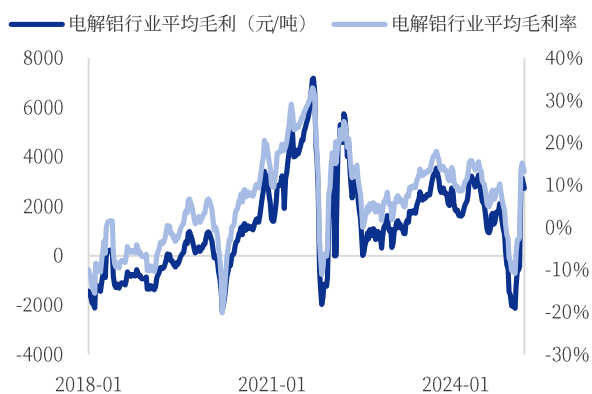
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

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

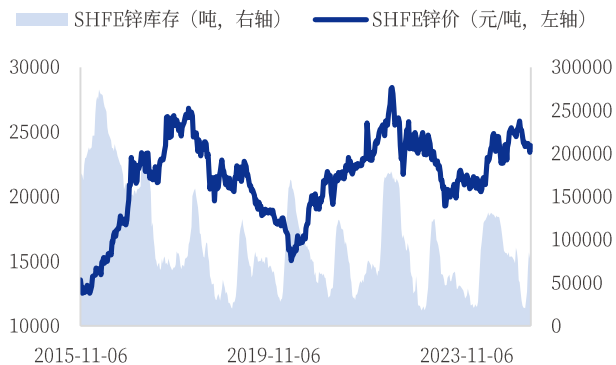
图12: 国内电解铝行业平均毛利水平与毛利率



资料来源: 百川盈孚, 中国银河证券研究院

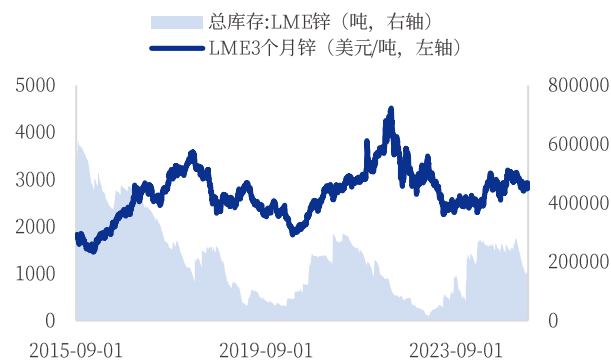
锌: 本周 SHFE 锌价+2.00%至 23,960 元/吨, SHFE 锌库存-1.34%至 7.83 万吨。本周 LME 锌价+3.19%至 2,882 美元/吨, LME 锌库存-2.09%至 16.02 万吨。

图13: SHFE 期货锌价及库存



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

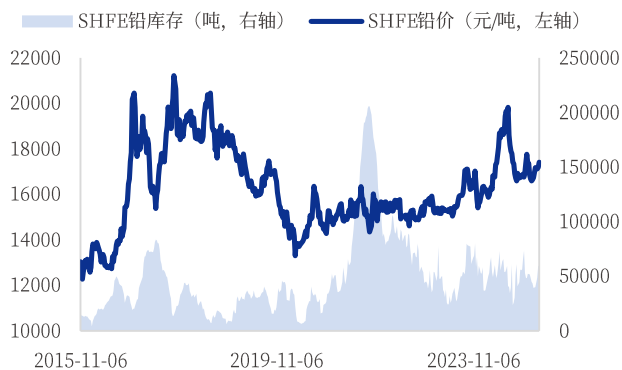
图14: LME 期货锌价及库存



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

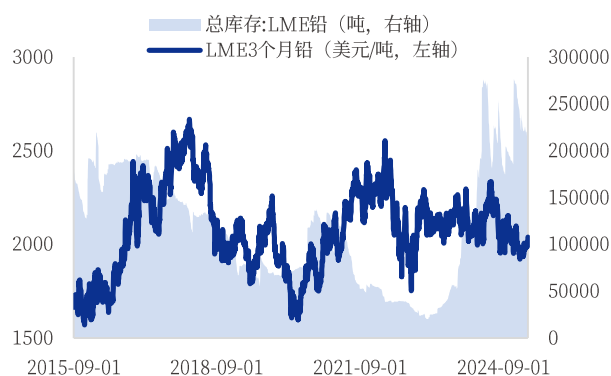
铅：本周 SHFE 铅价+1.46%至 17,420 元/吨，SHFE 铅库存+0.63%至 5.96 万吨。本周 LME 铅价+1.18%至 2,016 美元/吨，LME 铅库存-3.03%至 20.62 万吨。

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+1.94%至 129,550 元/吨，SHFE 镍库存-2.47%至 3.02 万吨。本周 LME 镍价+6.30%至 16,405 美元/吨，LME 镍库存+1.72%至 19.85 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+3.03%至 262,900 元/吨，SHFE 锡库存+0.71%至 0.74 万吨。本周 LME 锡价+3.63%至 32,450 美元/吨，LME 锡库存-1.20%至 0.37 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 679.48 元/克、8,048 元/千克，较上周变动幅度分别为+0.65%、+1.98%。本周 COMEX 黄金、白银分别收于 2,918 美元/盎司、32.92 美元/盎司，较上周变动幅度分别为+2.43%、+4.51%。本周美元指数收于 103.89，较上周变动-3.41%。本周美国 10 年期国债实际收益率上涨 13bp 至 1.99%。

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	679.48	0.65	0.65	10.18
SHFE 白银	8,048	1.98	1.98	7.32
COMEX 黄金	2,918	2.43	2.43	10.48
COMEX 白银	32.92	4.51	4.51	12.56
美元指数	103.89	-3.41	-3.41	-4.23

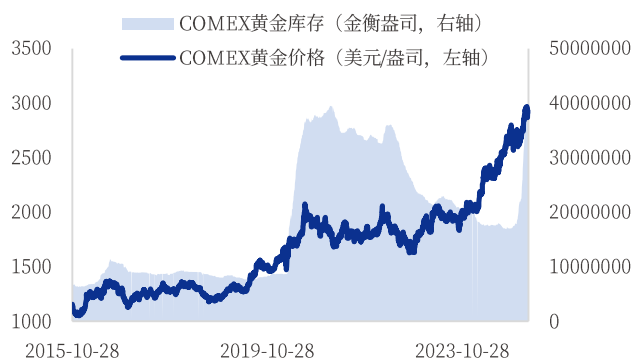
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图21: SHFE 黄金价格及库存



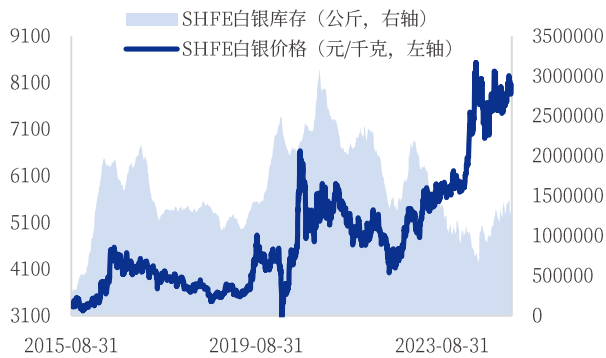
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图22: COMEX 黄金价格及库存



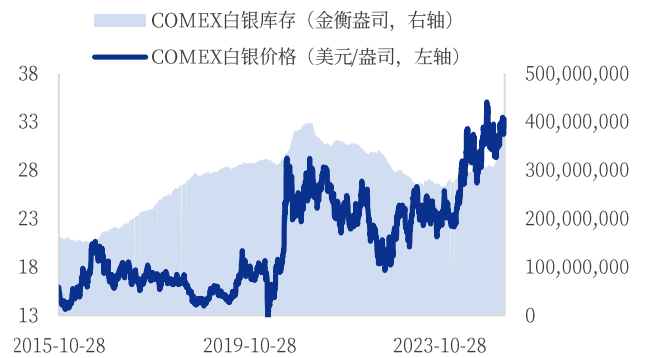
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图23: SHFE 白银价格及库存



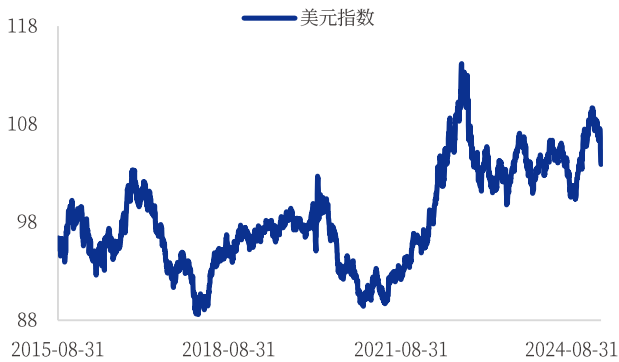
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图24: COMEX 白银价格及库存



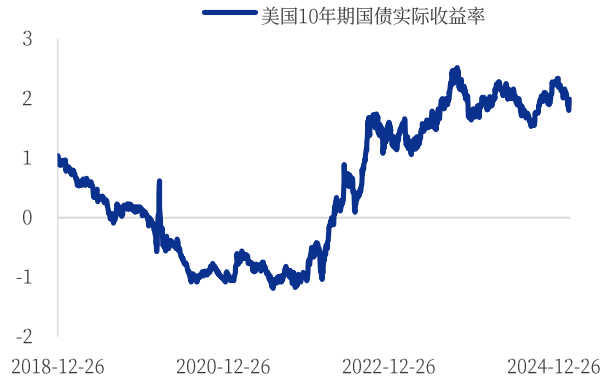
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

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 44.15 万元/吨、652.5 万元/吨、171 万元/吨、115.5 元/公斤，较上周变动-1.12%、+0.31%、0.00%、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 75250 元/吨、73500 元/吨、75750 元/吨、800 美元/吨，较上周变动+0.60%、+0.68%、+3.24%、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 22.25 万元/吨、14.25 美元/磅、17.75 万元/吨、4.2 万元/吨，较上周变动+26.42%、+6.74%、+55.70%、+44.83%。本周钨精矿、镁锭、海绵钛、钼精矿分别收于 141500 元/吨、15140 元/吨、5.1 万元/吨、3495 元/吨度，较上周变动-0.70%、-7.12%、0.00%、-0.57%。

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)	44.15	-1.12%	-1.12%	10.93%
氧化铽 (万元/吨)	652.5	0.31%	0.31%	16.83%
氧化镝 (万元/吨)	171	0.00%	0.00%	6.54%
烧结钕铁硼 N35 毛坯 (元/公斤)	115.5	0.00%	0.00%	20.94%
电池级碳酸锂 (元/吨)	75250	0.60%	0.60%	-0.33%
工业级碳酸锂 (元/吨)	73500	0.68%	0.68%	0.68%
电池级氢氧化锂 (元/吨)	75750	3.24%	3.24%	3.95%
澳洲锂精矿 (美元/吨)	800	0.00%	0.00%	1.39%
国内电解钴 (万元/吨)	22.25	26.42%	26.42%	36.50%
MB 电解钴 (美元/磅)	14.25	6.74%	6.74%	1.79%
四氧化三钴 (万元/吨)	17.75	55.70%	55.70%	57.78%
硫酸钴 (万元/吨)	4.2	44.83%	44.83%	57.01%
钨精矿 (元/吨)	141500	-0.70%	-0.70%	-1.05%
镁锭 (元/吨)	15140	-7.12%	-7.12%	-10.41%
海绵钛 (万元/吨)	5.1	0.00%	0.00%	8.51%
钼精矿 (元/吨度)	3495	-0.57%	-0.57%	-3.05%

资料来源: 百川盈孚, 中国银河证券研究院

稀土: 本本周氧化镨钕、氧化铽、氧化镝、烧结钕铁硼 N35 毛坯分别收于 44.15 万元/吨、652.5 万元/吨、171 万元/吨、115.5 元/公斤, 较上周变动-1.12%、+0.31%、0.00%、0.00%。供应端: 目前上游生产企业开工稳定, 产量变化不大, 但原料端偏紧, 主要在于缅甸封关, 节前预定期货目前多数企业已交货完成, 市场现货数量略有缓解, 预期出货意愿有所增加。需求端: 下钕铁硼企业开工稳定, 大厂订单尚可, 但多数刚需补货为主, 多次少采, 对市场高位接货情绪较弱, 价格波动情况下, 下游谨慎观望增加, 不利于市场成交, 需求端支撑一般。

图27: 氧化镨钕价格走势



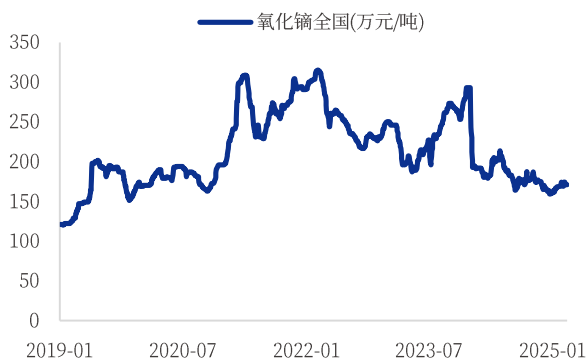
资料来源: 百川盈孚, 中国银河证券研究院

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

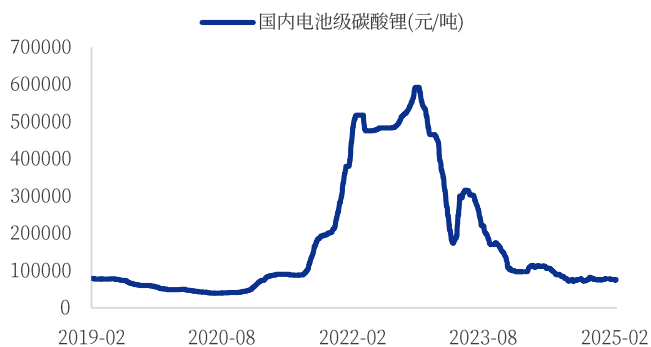
图30: 毛坯烧结钕铁硼 N35 价格走势



资料来源: 百川盈孚, 中国银河证券研究院

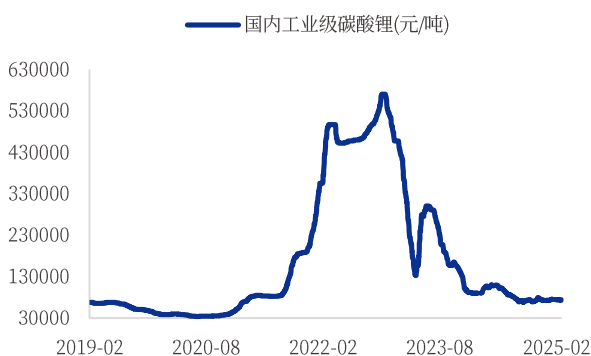
锂: 本周电池级碳酸锂、工业级碳酸锂、电池级氢氧化锂、澳洲锂精矿价格分别收于 75250 元/吨、73500 元/吨、75750 元/吨、800 美元/吨, 较上周变动+0.60%、+0.68%、+3.24%、0.00%。

图31: 电池级碳酸锂价格走势



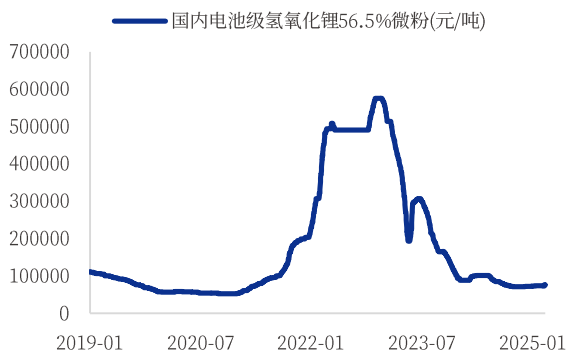
资料来源: 百川盈孚, 中国银河证券研究院

图32: 工业级碳酸锂价格走势



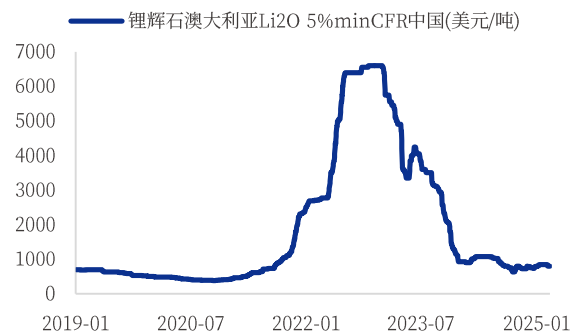
资料来源: 百川盈孚, 中国银河证券研究院

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、三氧化二钴、硫酸钴分别收于 22.25 万元/吨、14.25 美元/磅、17.75 万元/吨、4.2 万元/吨，较上周变动+26.42%、+6.74%、+55.70%、+44.83%。本周电解钴价格大幅上涨，钴盐及三氧化二钴价格均上调。国际市场报价上涨，国内生产成本随之调涨。受到刚果暂停钴出口四个月政策影响，国内钴价迅猛攀升并触及新高，目前多数电解钴冶炼厂仍维持正常生产，场内产量充足，但实际需求无亮点。因受消息面刺激，部分下游企业担忧后市价格涨幅过高，因此采买意愿有所增强，整体询价较为积极。预计短期钴价或偏强稳运行。

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37：三氧化二钴价格走势



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

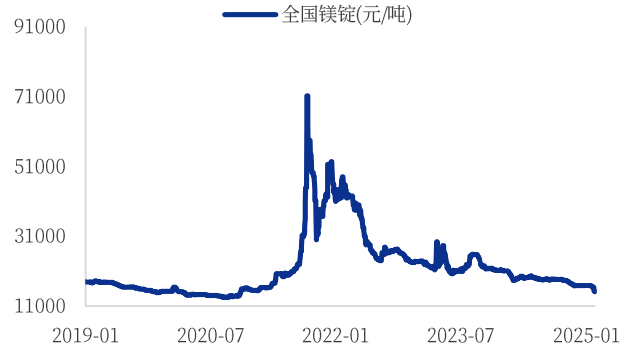
其他小金属：本周钨精矿、镁锭、海绵钛、钼精矿分别收于 141500 元/吨、15140 元/吨、5.1 万元/吨、3495 元/吨度，较上周变动-0.70%、-7.12%、0.00%、-0.57%。

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2月对中国铜出口骤降 对中国铜矿出口继续增加

智利海关公布的数据显示，智利2月铜出口量为145,613吨，当月对中国出口铜36,357吨。智利2月铜矿石和精矿出口量为1,331,425吨，当月对中国出口铜矿石和精矿897,946吨。今年年初智利铜产量环比出现下滑一幕，对华铜出口也出现明显下降，不过对华铜矿出口仍在增加

(资料来源：<https://news.smm.cn/news/103214381>)

【锂】资源量超112万吨！四川发现亚洲最大锂矿床 氧化锂资源量超百万吨

据成都市规划和自然资源局方面消息，近日，四川省马尔康市党坝锂矿通过自然资源部矿产资源储量评审备案，新增氧化锂资源量44万吨，累计查明氧化锂资源量112.07万吨，成为四川首个氧化锂资源量超百万吨的花岗伟晶岩型锂矿床，也是迄今亚洲探明资源量最大的花岗伟晶岩型锂矿床。

(资料来源：<https://news.smm.cn/news/103212217>)

【铜】印尼发布新规：允许矿业公司在不可抗力情况下出口未加工矿石

印尼能源部周四表示，印尼政府已颁布一项法规，允许矿业公司在不可抗力的情况下出口未加工矿石。印尼于2023年禁止出口原矿，以鼓励企业在国内加工金属。但也做出一些豁免，其中包括对矿商印尼自由港公司，该公司去年获得铜精矿的出口许可，有效期到其Manyar冶炼厂的维修工作完成，该许可已于去年年底失效。能源和矿产资源部秘书长Dadan Kusdiana说，出口许可可在能源和矿产资源部发出批准建议后的六个月内有效。印尼能源部副部长Yuliot Tanjung表示，颁发出口许可的前提是企业确保供国内使用的原材料充足，并在一定期限内改善矿物提炼设施。他还说，为了避免裁员和增加国家收入，有必要制定这项法规。

(资料来源：<https://news.smm.cn/news/103212562>)

【铜】前两个月中国未锻轧铜及铜材进口量不及去年同期

海关总署数据显示，2025年1-2月中国未锻轧铜及铜材进口量为83.7万吨，同比下滑7.2%。今年中国春节较往年偏早，在1月下旬，下游企业在春节期间多有停产行为，节后开工才陆续恢复，前两个月铜市需求相对有限，进口量不及去年同期。

(资料来源：<https://news.smm.cn/news/103214674>)

【锂】力拓完成对阿卡迪姆锂业的收购 将成为拥有全球最大锂资源储备之一的主要锂生产商

力拓集团已完成以67亿美元收购阿卡迪姆锂业股份有限公司(Arcadium Lithium)的交易。此前，泽西岛皇家法院已于3月5日批准该项协议安排。力拓现已成为阿卡迪姆锂业的最终母公司，后者将更名为力拓锂业，并将整合力拓旗下Rincon锂项目。此次收购奠定了力拓在能源转型材料供应领域的全球领先地位，力拓将成为拥有全球最大锂资源储备之一的主要锂生产商。力拓锂业的目标是，到2028年将其一级资产的年产能提升至超过20万吨碳酸锂当量(LCE)。得益于市场需求上升期的产能加速扩张，技术和地域的优势互补将带来可观的价值，预计未来几年的息税折旧摊销前利润和运营现金流将显著提高。力拓集团首席执行官石道成表示，“我们很高兴欢迎阿卡迪姆

的员工加入力拓。我们将共同努力，加快勘探、开采和生产能源转型所需的矿产资源。通过将力拓的规模、财务实力、运营及项目开发经验与阿卡迪姆的一级资产、技术专长和商业能力相结合，我们正在打造一个世界级锂业务，并将与力拓领先的铁矿石、铝和铜业务并驾齐驱。

(资料来源：<https://news.smm.cn/news/103214457>)

四、投资建议

下游进入旺季,主要有色金属品种铜铝均呈现库存拐点,叠加国内两会明确的稳增长政策预期,有色金属行业已具备开启春季行情的基础。国内锑品出口形势有所恢复,以及新能源上网电价市场化改革政策带动光伏抢装潮拉动锑需求,供应方面因海内外锑价差过大使锑矿原料进口减少影响国内锑产量,国内锑价近一月上涨 22%突破 17 万元/吨,并与海外锑价有收敛趋势。考虑到海内外价差仍有近 20 万元/吨,且国内锑厂,及下游阻燃、聚酯厂商锑品库存较低,预计国内锑价将继续上涨,建议关注华锡有色、华钰矿业、湖南黄金。刚果(金)停止钴出口影响继续发酵,本周国内电解钴、三氧化二钴、硫酸钴价格大幅上涨,在未来原料可能短缺的风险威胁下下游企业抢采购意愿强烈,预计钴价仍有上涨动能,建议关注华友钴业、腾远钴业、寒锐钴业。本周周中特朗普将美国对铜征收关税的预期由原先的 10%提升至 25%,驱动美铜价格继续大涨拉大与伦铜价差,从而带动其他地区铜价上涨。因海内外价差拉大,国内出口窗口打开、进口窗口关闭,叠加下游加工行业开工率提升,国内铜迎来去库拐点,且后续供需将继续改善使库存持续去化,支撑国内铜价向海外铜价修复上涨,建议关注紫金矿业、洛阳钼业、西部矿业、金力永磁。国内电解铝亦迎来去库拐点,铝价有望走强,叠加新增产能释放下氧化铝价格或将在压低铝土矿价格的基础上继续走低,国内电解铝行业的利润将进一步扩张,建议关注神火股份、云铝股份、天山铝业。

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；
- 4) 国内政策不及预期的风险；
- 5) 美国加关税引起贸易战超预期的风险。

图表目录

图 1: A 股一级行业周涨跌幅	3
图 2: 有色金属二级子行业涨跌幅	4
图 3: 有色金属行业周涨幅前五名	4
图 4: 有色金属行业周跌幅前五名	4
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)	6
图 8: 进口铜精矿 TC (美元/吨)	6
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.....	7
图 14: LME 期货锌价及库存	7
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: SHFE 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.....	14
图 40: 镁锭价格走势.....	14
图 41: 海绵钛价格走势.....	14
图 42: 钼精矿价格走势.....	14
表 1: 有色金属与 A 股综合指数行情回顾.....	3
表 2: 基本金属价格及涨跌幅 (元/吨、美元/吨)	5
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，本报告清晰准确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，有色金属行业分析师。

阎予露，有色金属行业分析师。

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，香港市场以恒生指数为基准。	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

褚颖 010-80927755 chuying_yj@chinastock.com.cn