



美联储态度偏鸽，刚果(金)钴出口禁令或延长

——有色金属行业周报

2025 年 3 月 23 日

核心观点

- **市场行情回顾:**截止到 3 月 21 日周五收市:本周上证指数-1.60%, 报 3364.83 点; 沪深 300 指数-2.29%, 报 3914.7 点; SW 有色金属行业指数-1.75%, 报 4888.4 点。从子行业来看, 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-1.12%、+2.27%、-4.42%、-5.09%、-0.81%。
- **重点金属价格数据:**本周上期所铜、铝、锌、铅、镍、锡分别收于 80,610 元/吨、20,700 元/吨、23,770 元/吨、17,430 元/吨、129,190 元/吨、276,150 元/吨, 较上周变动幅度分别为+0.74%、-1.33%、-1.47%、-1.02%、-3.38%、-2.34%。本周上期所黄金、白银分别收于 706.96 元/克、8,207 元/千克, 较上周变动幅度分别为+2.12%、-0.99%。本周氧化镨钕、氧化铽、氧化镱、烧结钕铁硼 N35 毛坯分别收于 44.5 万元/吨、657.5 万元/吨、168 万元/吨、117.5 元/公斤, 较上周变动 0.00%、-1.50%、-1.47%、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 74300 元/吨、72500 元/吨、72500 元/吨、800 美元/吨, 较上周变动-0.54%、-0.68%、-0.51%、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 22.5 万元/吨、19.25 美元/磅、21 万元/吨、5 万元/吨, 较上周变动-9.64%、+5.48%、-2.33%、-2.91%。
- **投资建议:**美联储在 3 月的 FOMC 会议上决定维持联邦基金利率目标区间在 4.25%-4.50% 不变, 基本符合市场预期。美联储上调了 2025 年的 PCE 通胀预测, 同时降低经济增速预测, 使本次美联储对美国的经济预测整体边际上更偏向于滞胀。此前特朗普表态加征关税下美国经济有衰退的可能, 督促美联储尽快降息, 而美联储主席鲍威尔也在会后“鸽派”表示美国经济的不确定性增加。尽管美联储 3 月点阵图预计美联储在 2025 年将进行 2 次降息, 但市场加大了美联储降息的预期, 市场预计美联储将在 2025 年进行 3 次降息。美国加征关税可能引发的全球经济动荡使投资者对黄金的需求增加, 拉动金价上涨。此外特朗普可能尝试推进海湖庄园协议, 加速了全球对美元信用的长期担忧, 将支撑黄金中长期价格中枢。建议关注紫金矿业、山东黄金、赤峰黄金、山金国际、中金黄金、湖南黄金。自 2 月刚果(金)暂停钴矿出口以来, 钴价已上涨 43%。当地时间 3 月 21 日, 刚果(金)政府发言人姆亚雅表示, 该国可能会延长上月出台的出口禁令, 在未来采用配额形式加强钴出口管控, 并考虑与全球第二大钴供应国印尼合作, 合力控制全球钴市场的供应。刚果(金)与印尼钴原料产量合计占全球总产量的 85% 左右。刚果(金)钴出口禁令政策或将延长, 叠加可能与印尼合作控制供应, 表明了刚果(金)力图控制钴价抬升的决心, 也在一定程度上消除了市场对刚果(金)钴出口禁令到期后产量库存释放后对钴价打压的担忧, 钴供应约束预期得到加强, 支撑钴价中期重心上移, 建议关注华友钴业、洛阳钼业、腾远钴业、寒锐钴业。
- **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。

有色金属行业

推荐 维持

分析师

华立

☎: 021-20252629

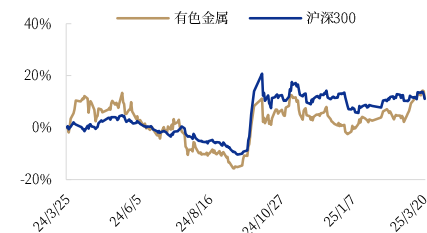
✉: huali@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130516080004

研究助理: 孙雪琪

相对沪深 300 表现图

2025-3-23



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_锡矿供应再出扰动, 金价涨破 3000 美元 20250317

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 21 日周五收市：本周上证指数-1.60%，报 3364.83 点；沪深 300 指数-2.29%，报 3914.7 点；SW 有色金属行业指数-1.75%，报 4888.4 点。2025 年以来，SW 有色金属行业指数+13.21%，同期上证指数+0.39%，沪深 300 指数-0.51%。

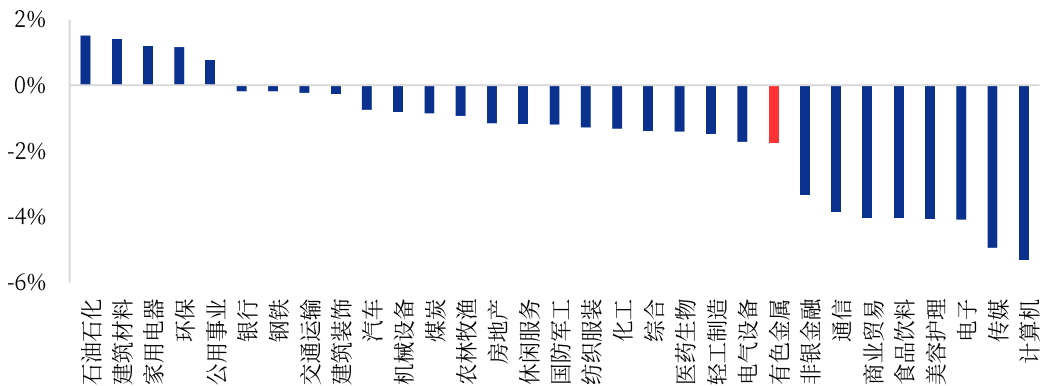
表1：有色金属与 A 股综合指数行情回顾

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)	4888.40	-1.75	8.95	13.21
000300.SH	沪深 300	3914.70	-2.29	0.63	-0.51
000001.SH	上证指数	3364.83	-1.60	1.32	0.39
399001.SZ	深证成指	10687.55	-2.65	0.72	2.62
399006.SZ	创业板指	2152.28	-3.34	-0.83	0.50

资料来源：Wind, 中国银河证券研究院

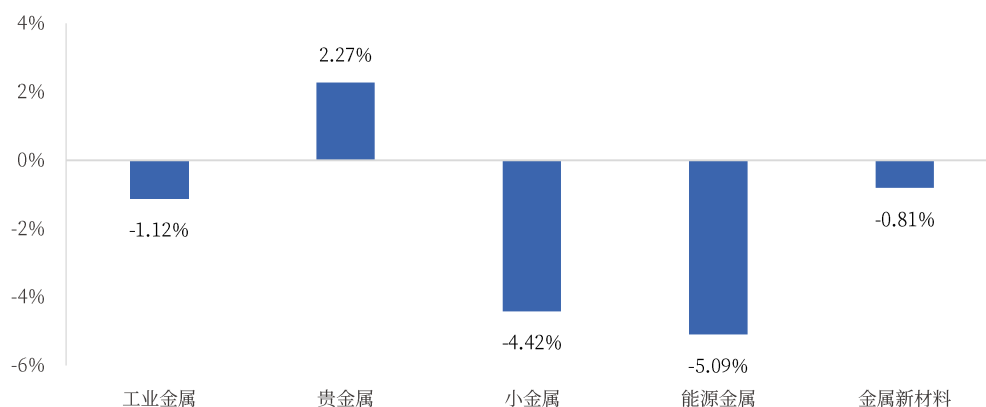
在 A 股 31 个一级行业中，本周有色金属板块-1.75%，涨跌幅排名第 23 名。分子行业来看，本周有色金属行业 5 个二级子行业中，工业金属、贵金属、小金属、能源金属、金属新材料较上周变动幅度分别为-1.12%、+2.27%、-4.42%、-5.09%、-0.81%。

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

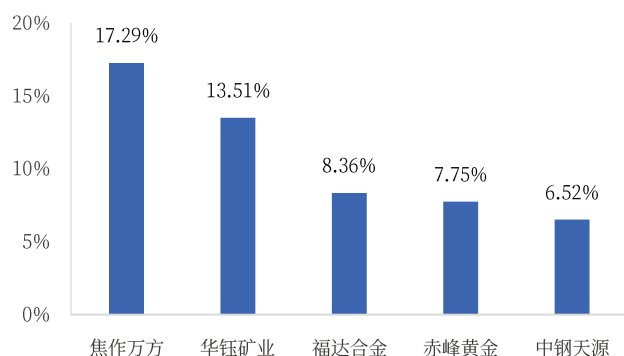
图2: 有色金属二级子行业涨跌幅



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

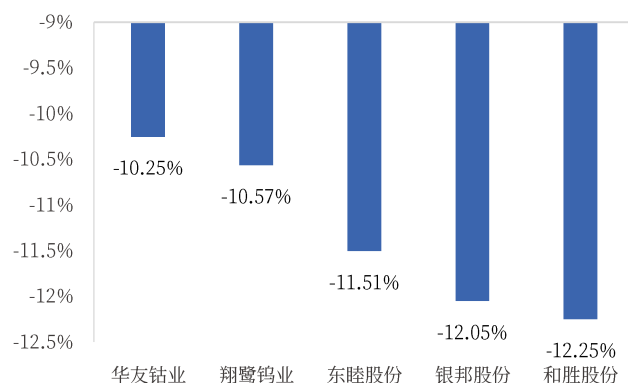
本周有色金属行业涨幅前五名的个股为焦作万方(+17.29%)、华钰矿业(+13.51%)、福达合金(+8.36%)、赤峰黄金(+7.75%)、中钢天源(+6.52%), 跌幅前五名的个股为和胜股份(-12.25%)、银邦股份(-12.05%)、东睦股份(-11.51%)、翔鹭钨业(-10.57%)、华友钴业(-10.25%)。

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 80,610 元/吨、20,700 元/吨、23,770 元/吨、17,430 元/吨、129,190 元/吨、276,150 元/吨，较上周变动幅度分别为+0.74%、-1.33%、-1.47%、-1.02%、-3.38%、-2.34%。本周伦敦 LME 铜、铝、锌、铅、镍、锡分别收于 9,852 美元/吨、2,625 美元/吨、2,928 美元/吨、2,027 美元/吨、16,210 美元/吨、34,400 美元/吨，较上周变动幅度分别为+0.73%、-2.13%、-1.51%、-2.01%、-1.58%、-2.50%。

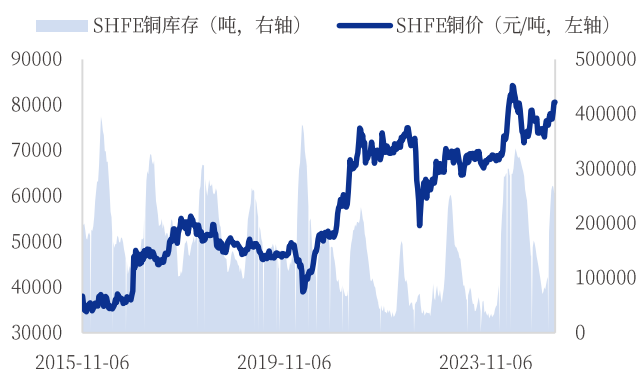
表2：基本金属价格及涨跌幅（元/吨、美元/吨）

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	80,610	0.74	4.67	9.23
SHFE 铝	20,700	-1.33	0.24	4.60
SHFE 锌	23,770	-1.47	1.19	-6.08
SHFE 铅	17,430	-1.02	1.51	3.97
SHFE 镍	129,190	-3.38	1.65	3.71
SHFE 锡	276,150	-2.34	8.22	12.27
LME 铜	9,852	0.73	5.28	12.36
LME 铝	2,625	-2.13	0.73	2.86
LME 锌	2,928	-1.51	4.82	-1.71
LME 铅	2,027	-2.01	1.73	3.84
LME 镍	16,210	-1.58	5.03	5.75
LME 锡	34,400	-2.50	9.86	18.28

资料来源：Wind，中国银河证券研究院

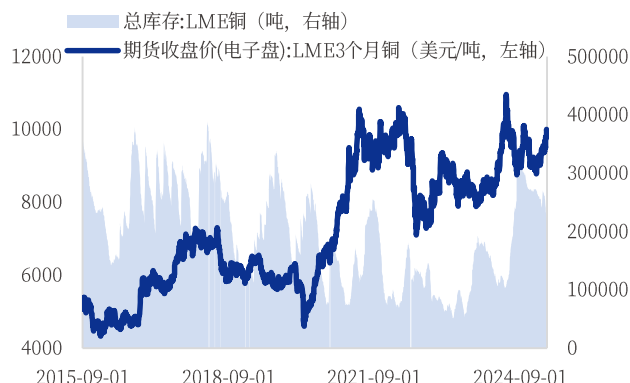
铜：本周 SHFE 铜价+0.74%至 80,610 元/吨，SHFE 铜库存+0.34%至 25.63 万吨，国内铜精矿价格+1.99%至 72,366 元/吨，进口铜精矿 TC 为-15.0 美元/吨。本周 LME 铜价+0.73%至 9,852 美元/吨，LME 铜库存-2.76%至 22.46 万吨。供应端：巴拿马批准出口 Cobre Panama 矿 12 万吨铜精矿库存出口，印尼自由港公司本周宣布获得印尼政府 127 万吨铜精矿出口配额，目前正在申请正式出口许可。若印尼铜矿能够顺利进口，有望在一定程度上缓解国内原料短缺的现状。需求端：本周铜价快速上涨，市场需求受到明显抑制，铜杆企业出货情况本周均出现了不同程度的下降

图5: SHFE 期货铜价及库存



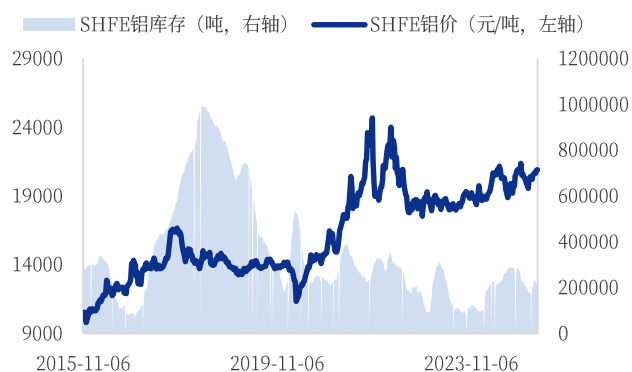
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图6: LME 期货铜价及库存



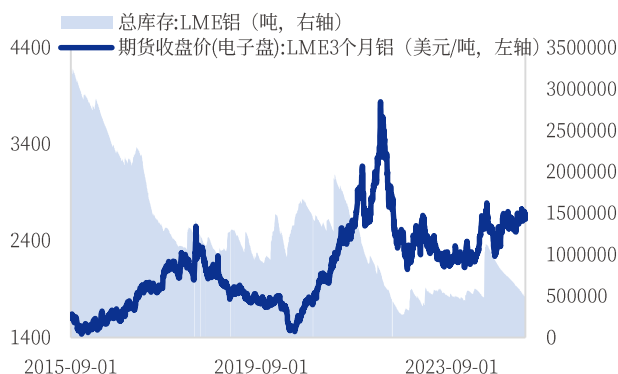
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

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-1.33%至 20,700 元/吨, SHFE 铝库存+6.95%至 23.32 万吨, 国内氧化铝价格-3.61%至 3,200 元/吨。本周电解铝行业平均毛利+4.96%至 3,082 元/吨。本周 LME 铝价-2.13%至 2,625 美元/吨, LME 铝库存-2.68%至 48.39 万吨。供应方面: 本周电解铝行业供应持续增长, 四川地区电解铝企业正加速复产, 新疆地区有电解铝企业近期开始复产, 青海地区电解铝企业继续释放新投产产能。截至本周, 电解铝行业理论运行产能达 4375.50 万吨, 较上周增加 3 万吨。需求方面: 本周铝棒行业未出现减产, 河南地区铝棒企业因订单改善而复产, 广西地区铝棒企业则恢复了前期因检修而减产的产能; 铝板行业也有复产。综合来看, 本周电解铝理论需求继续上升。

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



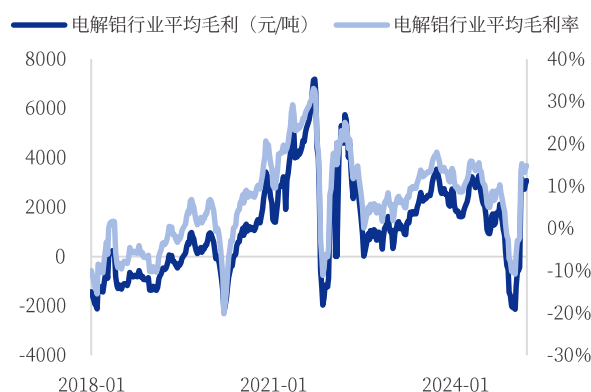
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

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

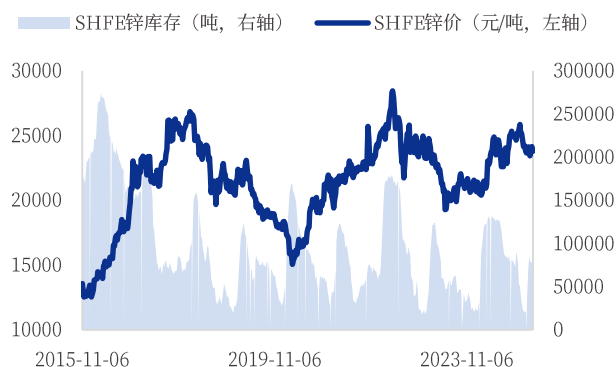
图12: 国内电解铝行业平均毛利水平与毛利率



资料来源: 百川盈孚, 中国银河证券研究院

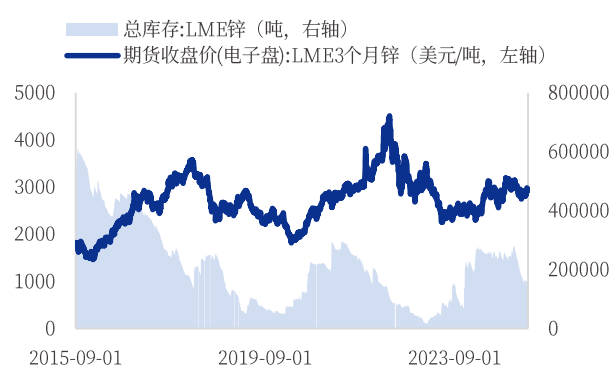
锌: 本周 SHFE 锌价-2.68%至 23,425 元/吨, SHFE 锌库存-6.89%至 7.94 万吨。本周 LME 锌价-4.44%至 2,798 美元/吨, LME 锌库存+2.13%至 16.44 万吨。

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-1.02%至 17,430 元/吨, SHFE 铅库存+2.99%至 6.74 万吨。本周 LME 铅

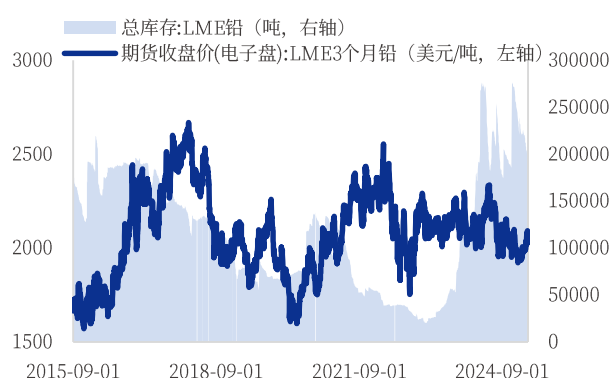
价-2.01%至 2,027 美元/吨, LME 铅库存+9.71%至 23.23 万吨。

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

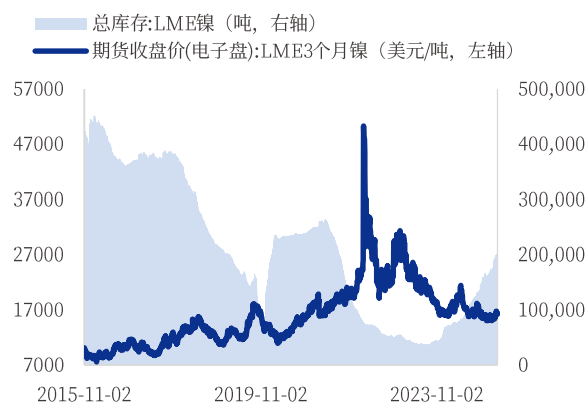
镍: 本周 SHFE 镍价-3.38%至 129,190 元/吨, SHFE 镍库存+2.82%至 3.24 万吨。本周 LME 镍价-1.58%至 16,210 美元/吨, LME 镍库存-0.10%至 20.07 万吨。

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

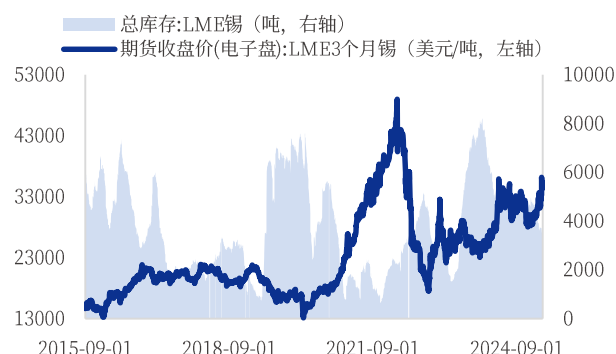
锡: 本周 SHFE 锡价-2.34%至 276,150 元/吨, SHFE 锡库存+0.99%至 0.86 万吨。本周 LME 锡价-2.50%至 34,400 美元/吨, LME 锡库存+3.72%至 0.38 万吨。

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 706.96 元/克、8,207 元/千克，较上周变动幅度分别为+2.12%、-0.99%。本周 COMEX 黄金、白银分别收于 3,028 美元/盎司、33.53 美元/盎司，较上周变动幅度分别为+0.90%、-2.62%。本周美元指数收于 104.15，较上周变动+0.40%。本周美国 10 年期国债实际收益率下跌 9bp 至 1.92%。

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	706.96	2.12	4.73	14.64
SHFE 白银	8,207	-0.99	3.99	9.44
COMEX 黄金	3,028	0.90	6.31	14.66
COMEX 白银	33.53	-2.62	6.46	14.66
美元指数	104.15	0.40	-3.17	-3.99

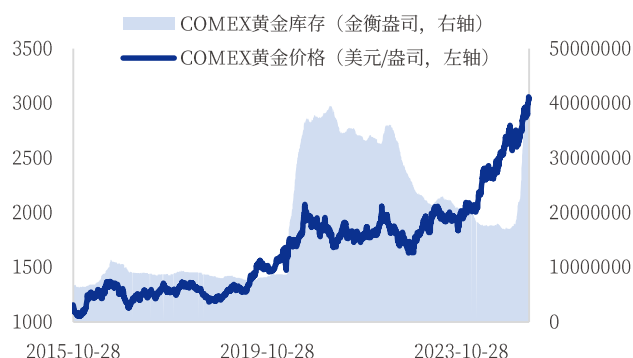
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图21: SHFE 黄金价格及库存



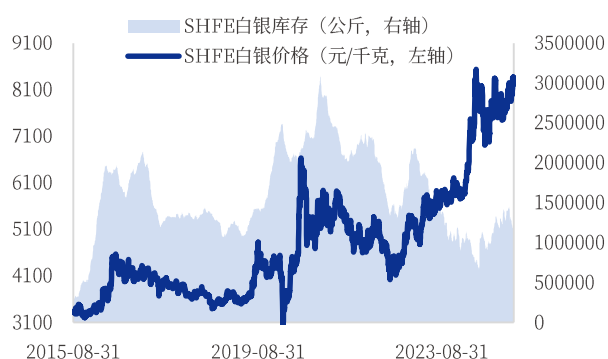
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

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



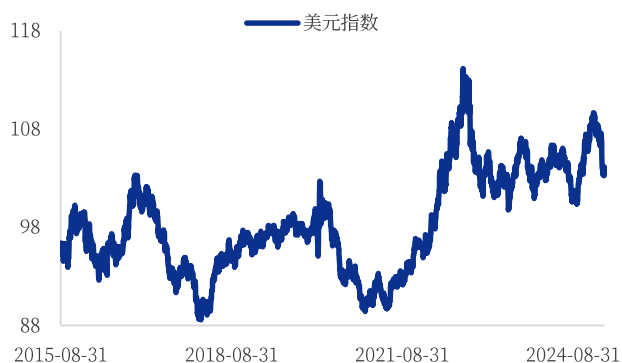
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

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 44.5 万元/吨、657.5 万元/吨、168 万元/吨、117.5 元/公斤，较上周变动 0.00%、-1.50%、-1.47%、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 74300 元/吨、72500 元/吨、72500 元/吨、800 美元/吨，较上周变动-0.54%、-0.68%、-0.51%、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 22.5 万元/吨、19.25 美元/磅、21 万元/吨、5 万元/吨，较上周变动-9.64%、+5.48%、-2.33%、-2.91%。本周钨精矿、镁锭、海绵钛、钼精矿分别收于 140000 元/吨、16800 元/吨、5.1 万元/吨、3315 元/吨度，较上周变动+0.36%、+2.13%、0.00%、0.00%。

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）	44.5	0.00%	-0.34%	11.81%
氧化铽（万元/吨）	657.5	-1.50%	1.08%	17.73%
氧化镱（万元/吨）	168	-1.47%	-1.75%	4.67%
烧结钕铁硼 N35 毛坯（元/公斤）	117.5	0.00%	1.73%	23.04%
电池级碳酸锂（元/吨）	74300	-0.54%	-0.67%	-1.59%
工业级碳酸锂（元/吨）	72500	-0.68%	-0.68%	-0.68%
电池级氢氧化锂（元/吨）	72500	-0.51%	-1.19%	-0.51%
澳洲锂精矿（美元/吨）	800	0.00%	0.00%	1.39%
国内电解钴（万元/吨）	22.5	-9.64%	27.84%	38.04%
MB 电解钴（美元/磅）	19.25	5.48%	43.66%	37.50%
四氧化三钴（万元/吨）	21	-2.33%	84.21%	86.67%
硫酸钴（万元/吨）	5	-2.91%	72.41%	86.92%
钨精矿（元/吨）	140000	0.36%	-1.75%	-2.10%
镁锭（元/吨）	16800	2.13%	3.07%	-0.59%
海绵钛（万元/吨）	5.1	0.00%	0.00%	8.51%
钼精矿（元/吨度）	3315	0.00%	-5.69%	-8.04%

资料来源：百川盈孚，中国银河证券研究院

稀土：本周氧化镨钕、氧化铽、氧化镱、烧结钕铁硼 N35 毛坯分别收于 44.5 万元/吨、657.5 万元/吨、168 万元/吨、117.5 元/公斤，较上周变动 0.00%、-1.50%、-1.47%、0.00%。供应方面：上游企业生产保持平稳，产量变化不大，原料端较为紧张，氧化物市场现货数量有限。整体来看，供应端对价格的支撑作用较强，且成本维持在高位。需求方面：下游磁材企业主要以刚需补货为主，磁材大厂陆续开展招标工作，对价格的接受度尚可，金属厂出货意愿坚挺，价格让步空间有限。从订单情况来看，磁材企业的中长期订单较为稳定，但短期新增订单仍在观望中。

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: 氧化镓价格走势



资料来源: 百川盈孚, 中国银河证券研究院

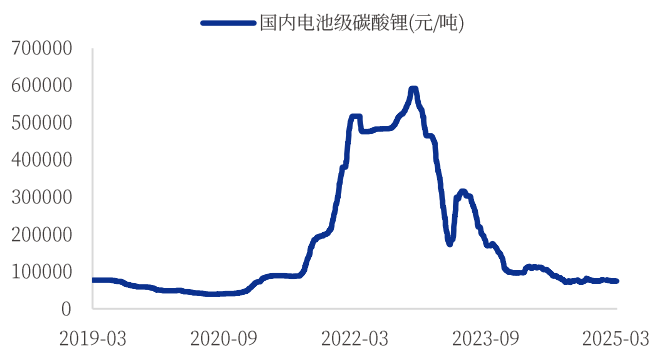
图30: 毛坯烧结钕铁硼 N35 价格走势



资料来源: 百川盈孚, 中国银河证券研究院

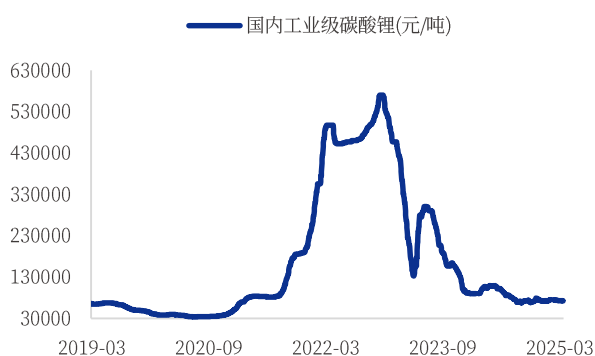
锂: 本周电池级碳酸锂、工业级碳酸锂、电池级氢氧化锂、澳洲锂精矿价格分别收于 74300 元/吨、72500 元/吨、72500 元/吨、800 美元/吨，较上周变动-0.54%、-0.68%、-0.51%、0.00%。供应端：本周碳酸锂产量增长速度放慢，仅有少数新投产或复产企业带来增量。目前锂矿价格居高不下，压缩了代工企业的利润空间，促使外采原料的企业加快锁定资源以保障生产。需求端：3 月动力储能市场呈现分化复苏态势，磷酸铁锂领域需求增长明显，而三元材料领域仅有头部企业订单有所回升。由于镍钴价格上涨挤压了利润空间，部分车企开始评估用磷酸铁锂电池替代三元锂电池的方案。

图31: 电池级碳酸锂价格走势



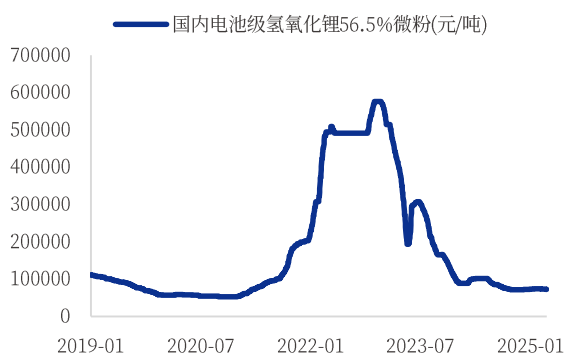
资料来源: 百川盈孚, 中国银河证券研究院

图32: 工业级碳酸锂价格走势



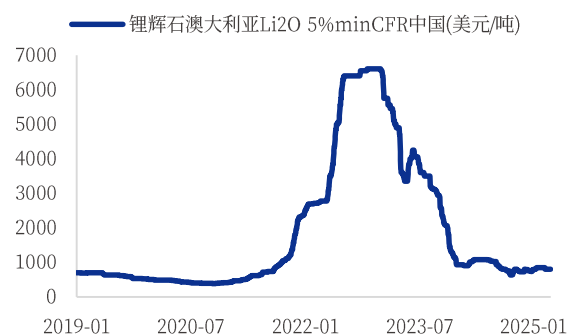
资料来源: 百川盈孚, 中国银河证券研究院

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

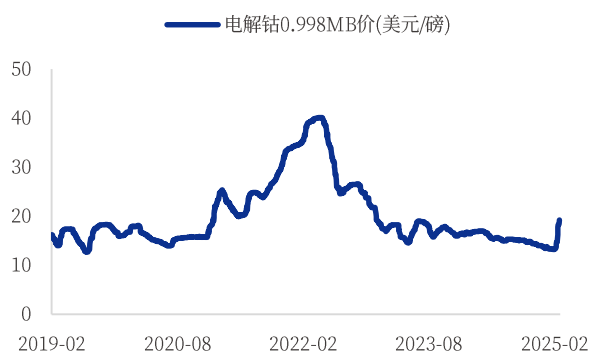
钴: 本周国内电解钴、0.998MB 电解钴、四氧化三钴、硫酸钴分别收于 22.5 万元/吨、19.25 美元/磅、21 万元/吨、5 万元/吨，较上周变动-9.64%、+5.48%、-2.33%、-2.91%。

图35: 国内电解钴价格走势



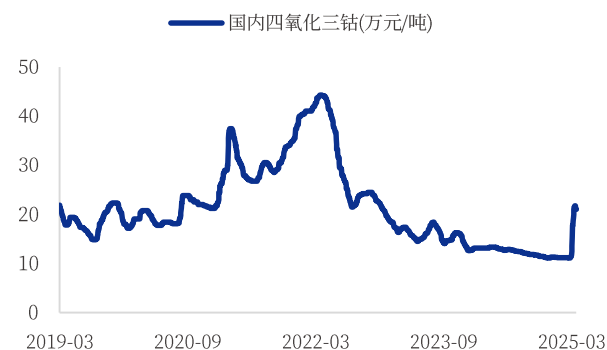
资料来源: 百川盈孚, 中国银河证券研究院

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

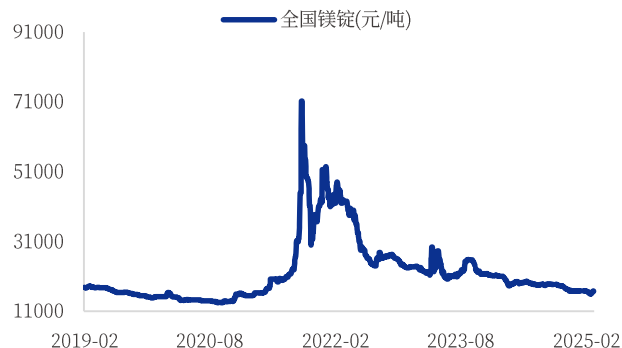
其他小金属：本周钨精矿、镁锭、海绵钛、钼精矿分别收于 140000 元/吨、16800 元/吨、5.1 万元/吨、3315 元/吨度，较上周变动+0.36%、+2.13%、0.00%、0.00%。

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】嘉能可预计 2028 年将恢复铜年产量至 100 万吨

据 MiningWeekly 报道，多元化矿产品贸易巨头嘉能可公司首席执行官加里·纳格尔（Gary Nagle）表示，未来几年，公司铜产量将回升，预计 2028 年铜产量将再次达到 100 万吨。纳格尔在嘉能可最新发布的 2024 年年报中称，公司还将勘探能够再将其铜产量增加 100 万吨的项目。

（资料来源：<https://news.smm.cn/live/detail/103238622>）

【铜】哥伦比亚将于 5 月启动铜项目拍卖，旨在替代进口

3 月 19 日（周三），一位高级官员周三表示，哥伦比亚政府将于 5 月启动铜矿开采项目的拍卖活动，这是为了满足国内对这种工业金属的需求，同时减轻对外国供应的依赖而采取的举措之一。国家矿产局（National Mining Agency）局长 Alvaro Pardo 在加勒比海城市卡塔赫纳的一次商业活动上宣布了这一消息。

（资料来源：<https://news.smm.cn/live/detail/103235078>）

【铜】赞比亚铜产量反弹 2024 年预计增长 12%至 82 万吨

3 月 19 日（周三），赞比亚财政部长 Situmbeko Musokotwane 表示，得益于项目扩张以及现有矿场的产量增加，赞比亚铜产量从 2023 年的 14 年低位反弹。2024 年赞比亚铜产量增加 12%，至 820,676 吨，高于 2023 年的 732,583 吨，当时创下 2009 年以来的最低产量。（文华财经）

（资料来源：<https://news.smm.cn/live/detail/103234713>）

【铜】南方铜业秘鲁勘探项目遭非法矿工袭击，20 名工人和安保受伤

南方铜业 Southern Copper Corp. 的一名官员周一表示，一群非法矿工袭击了其位于秘鲁南部的一处矿产勘探项目设施，导致 20 名工人和安保人员受伤。社交媒体上流传的现场图像显示，Los Chancas 矿区营地已被大火吞噬。此次事件让人想起 2022 年发生的营地被焚毁事件。公司官员称，当局已介入调查，二公司正准备发布官方声明。秘鲁是全球主要的黄金和铜供应国，而这两种金属因价格高企、新采矿技术蓬勃发展及政府的临时登记制度，现如今已吸引了越来越多的非法矿工。非法矿业活动正逐步侵占大型矿业公司的土地，因其在贫困地区提供了大量就业机会，所以尽管存在法律问题，非法采矿在秘鲁仍然获得了广泛的政治支持。

（资料来源：<https://news.smm.cn/live/detail/103232734>）

【铜】印尼将为自由港印尼公司颁发 6 个月铜精矿出口许可证 配额约 127 万吨

据 mining.com 网站援引路透社消息，印尼能源部长周一表示，印尼将向自由港印尼公司颁发为期六个月的铜精矿出口许可证，允许其在冶炼厂维修期间出口铜精矿，这也将确保印尼政府继续收到特许权使用费。自由港公司首席执行官 Tony Wenas 表示，该公司获得了约 127 万吨铜精矿的出口配额，并补充说，该公司将向印尼贸易部申请正式出口许可证

（资料来源：<https://news.smm.cn/live/detail/103230440>）

【稀土】特朗普引用战时权力扩产稀土等关键矿产，加速项目上马和融资

在特朗普的第一个任期内，通过行政手段放松生产管控，推动美国油气产量走高。而现在，他似乎准备在矿产，特别是稀土领域采取同样的手段。当地时间周四，特朗普签署行政令，引用一项战时权力动员和扩大美国国内的关键矿产生产。通过援引杜鲁门时期的《国防生产法》，美国总统可以动员国内工业部门，提供被视为对国防至关重要的材料。

（资料来源：<https://news.smm.cn/live/detail/103240573>）

【稀土】俄主权财富基金：正寻求与美企合作开发本国稀土资源

①普京上月放话称，俄罗斯拥有比乌克兰更多的稀土金属资源，并且愿意与美国合作开发；②美国地质调查局（USGS）数据显示，俄罗斯拥有全球第五大稀土金属储量，仅次于中国、巴西、印度和澳大利亚。（财联社）

（资料来源：<https://news.smm.cn/live/detail/103232765>）

四、投资建议

美联储在 3 月的 FOMC 会议上决定维持联邦基金利率目标区间在 4.25%-4.50% 不变，同时宣布自 4 月 1 日起进一步放缓量化紧缩步伐，将国债减持速度从每月 250 亿美元降至 50 亿美元，基本符合市场预期。在经济预测方面，美联储上调了 2025 年的 PCE 通胀预测，从 2.5% 上调至 2.7%，同时将经济增长预测从 2.1% 下调至 1.7%。相对于去年 12 月，本次美联储对美国的经济预测整体边际上更偏向于滞胀。此前特朗普表态加征关税下美国经济有衰退的可能，督促美联储尽快降息，而美联储主席鲍威尔也在会后“鸽派”表示美国经济的不确定性增加。尽管美联储 3 月议息会议后的点阵图预计美联储在 2025 年将进行 2 次降息，但经济的不确定性使市场加大了美联储降息的预期，会后利率期货显示市场预计美联储将在 2025 年进行 3 次降息。美国加征关税与其他国家的反制措施可能引发的全球经济动荡使投资者对黄金的需求增加，拉动金价上涨。此外特朗普可能尝试推进海湖庄园协议，加速了全球对美元信用的长期担忧，或将进一步带动全球各国央行与投资者的购金意愿，支撑黄金中长期价格中枢。建议关注紫金矿业、山东黄金、赤峰黄金、山金国际、中金黄金、湖南黄金。自 2 月 22 日刚果(金)暂停钴矿出口以来，钴价已上涨 43%。当地时间 3 月 21 日，刚果(金)政府发言人姆亚雅表示，该国可能会延长上月出台的出口禁令，在未来采用配额形式加强钴出口管控，并考虑与全球第二大钴供应国印尼合作，合力控制全球钴市场的供应。刚果(金)与印尼钴原料产量合计占全球总产量的 85% 左右。刚果(金)钴出口禁令政策或将延长，叠加可能与印尼合作控制供应，表明了刚果(金)力图控制钴价抬升的决心，也在一定程度上消除了市场对刚果(金)钴出口禁令到期后产量库存释放后对钴价打压的担忧，钴供应约束预期得到加强，支撑钴价中期重心上移，建议关注华友钴业、洛阳钼业、腾远钴业、寒锐钴业。

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。

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.....	13
图 34: 澳洲锂辉石价格走势.....	13
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。

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，并不构成对客户的投资咨询建议，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