

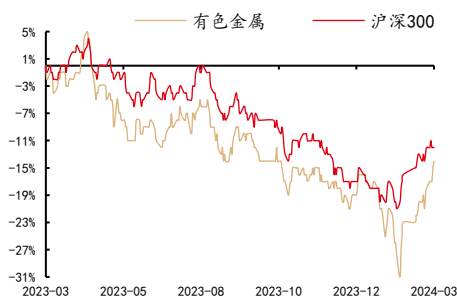
行业投资评级

强于大市|维持

行业基本情况

收盘点位	4256.2
52周最高	5193.47
52周最低	3437.51

行业相对指数表现



资料来源：聚源，中邮证券研究所

近期研究报告

《“两会在即”，政策刺激下的需求回暖》 - 2024.03.04

有色金属行业报告（2024.3.4-2024.3.9）

宏观情绪提振金属价格，黄金价格再创新高

● 投资要点

贵金属：贵金属周内连续上涨，创下新高。近期，美联储最青睐的指标 PCE 涨幅创近三年来最小，1 月核心 PCE 价格指数环比增长 0.4%，同比增长 2.8%，与预期持平。加之近来，美国四季度 GDP 终值下修，ISM 制造业 PMI 等数据疲软，提振市场对 6 月开启降息的信心。美国纽约社区银行减记 24 亿美元商誉，直接导致第四季度亏损修正至 27.1 亿美元，较原先披露的亏损金额增加了逾 10 倍。银行再度暴雷引发市场担忧，驱动黄金发挥避险属性。整体来看，贵金属价格短期内将维持高位震荡趋势，美国降息在即，贵金属将迎来新一轮上涨。

铜：本周铜价窄幅震荡走高。宏观方面，降息预期再起，美元承压，提振铜价。供应方面，近期供应端扰动频发，以及本周进口铜精矿 TC 价格跌至 13 美元/吨。铜精矿现货 TC 继续大幅下跌，铜冶炼的利润持续下降，可能影响一季度精炼铜的产量。精铜杆企业大多表示本周消费延续降温，下游入市维持谨慎观望，多数企业出货以年前订单为主。整体看，宏观情绪叠加供应偏紧，铜价或维持高位震荡。

锡：锡价小幅回暖，库存维持较高水平。本周锡价突破 22 万元/吨，主要由于美联储鲍威尔国会证词重申降息预期，美元计价的大宗商品对其他货币持有者更便宜，在伦锡带动下沪锡夜盘拉升；库存方面，国内社会库存/期货库存累库 3.23%/4.85%，LME 库存去库 5.41%，整体处于较高水平；供给方面，低邦锡矿的复产尚未有明确消息，国内冶炼厂的开工率有所上升；需求方面，光伏和镀锡板的订单显示出需求的回暖迹象，但实际消费情况仍然偏弱，后续需求的回复情况将是影响锡价的决定性因素。

锑：锑价高位盘整，2 月锑产量环比下滑。节后锑价一直维持 9.15 万元/吨水平，氧化锑、乙二醇锑及焦锑酸钠等锑品的价格，以及出口价格也皆保持相对稳定，主要由于下游有节后备货举措，锑品整体还是显示出供不应求的形势。从 2 月锑锭产量看，由于原料紧缺加上春节期间工厂休息，整体产量环比下降 41.87%，仅为 4429.22 吨，矿端紧缺趋势不改，目前许多厂家虽然想恢复生产，但碍于原料价高不好买，进入两难状态。需求方面，2 月中国焦锑酸钠产量 3080 吨，环比 1 月份 4620 吨大幅下降 33.33%，主要还是由于 2 月春节长假期间厂家大量减产所致，从单日报产量来说依旧还是保持在高位，目前整体来看，焦锑酸钠厂家依旧普遍看好 2024 年终端光伏厂家的产量还将呈现上升趋势，光伏行业需求预计还是会表现良好。

铝：政策不断提振，现货铝价上涨。供应方面，市场传出云南复产传闻。目前云南地区电解铝企业有两种态度：1、个别企业受政府鼓励，已着手准备复产。2、云南省内多数电解铝企业复产态度较为消极，主要是担忧后续电力持续情况。需求方面，本周甘肃、贵州、河

南、山东、山西、陕西、青海铝棒企业均有复产，近期产量处于逐步提升阶段；铝板企业开工也在持续回升。

锂：预期引导价格上涨，需求仍需等待验证。锂盐厂家陆续开工，江西地区部分厂家因环保因素影响暂停开工，同时部分大厂例行检修，江西地区本周产量有所下滑。盐湖工碳3月有放货预期，交易所仓单不断注销出库，现货市场流通并不紧张。需求方面：3月下游排产环比增长，需求有一定的恢复但不强劲。目前碳酸锂价格处于高位，正极材料厂并不接受当前的高价，且1月下游已有补库行为。

● **投资建议**

建议关注中金黄金、紫金矿业、兴业银锡、锡业股份、立中集团、中广核矿业等。

● **风险提示：**

宏观经济大幅波动，需求不及预期，供应释放超预期，公司项目进度不及预期。

目录

1 板块行情.....	5
2 公司公告跟踪.....	6
3 价格	7
4 库存	10
5 风险提示.....	11

图表目录

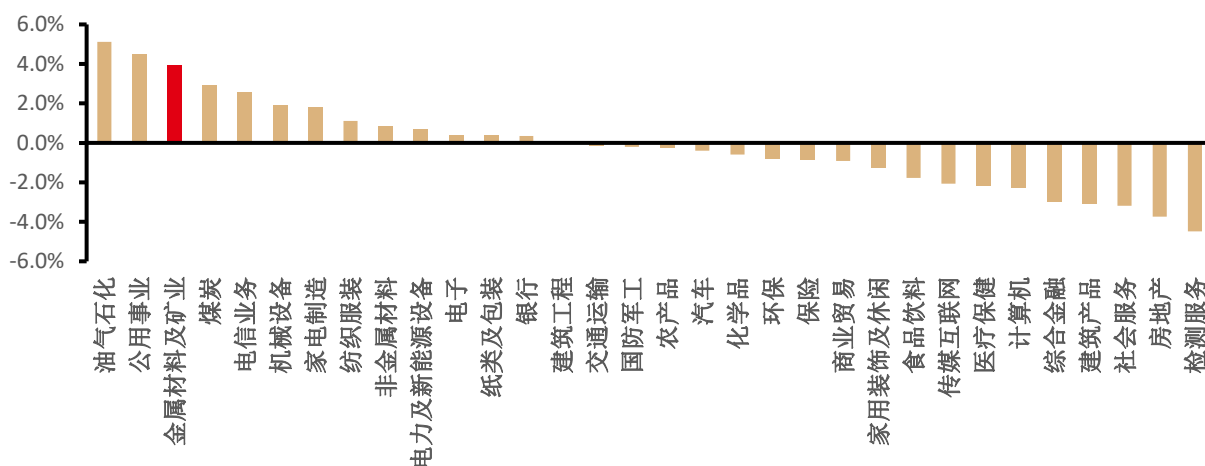
图表 1: 本周长江一级行业指数涨跌幅	5
图表 2: 本周涨幅前 10 只股票	5
图表 3: 本周跌幅前 10 只股票	5
图表 4: LME 铜价格(美元/吨)	7
图表 5: LME 铝价格(美元/吨)	7
图表 6: LME 锌价格(美元/吨)	7
图表 7: LME 铅价格(美元/吨)	7
图表 8: LME 锡价格(美元/吨)	8
图表 9: COMEX 黄金价格(美元/盎司)	8
图表 10: COMEX 白银价格(美元/盎司)	8
图表 11: NYMEX 铂价格(美元/盎司)	8
图表 12: NYMEX 钯价格(美元/盎司)	8
图表 13: LME 镍价格(美元/吨)	8
图表 14: 钴价格(元/吨)	9
图表 15: 碳酸锂价格(元/吨)	9
图表 16: 氢氧化锂价格(元/吨)	9
图表 17: 长江有色金属网镁锭#1 价格(元/吨)	9
图表 18: 磷酸铁锂价格(元/吨)	9
图表 19: 三元正极材料价格(元/吨)	9
图表 20: 全球交易所铜库存(吨)	10
图表 21: 全球交易所铝库存(吨)	10
图表 22: 全球交易所锌库存(吨)	10
图表 23: 全球交易所铅库存(吨)	10
图表 24: 全球交易所锡库存(吨)	11
图表 25: 全球交易所镍库存(吨)	11
图表 26: 全球交易所黄金库存(金盎司)	11
图表 27: 全球交易所白银库存(金盎司)	11

1 板块行情

根据长江一级行业划分，有色金属行业本周涨幅为 3.9%，排名第 3。

图表1：本周长江一级行业指数涨跌幅

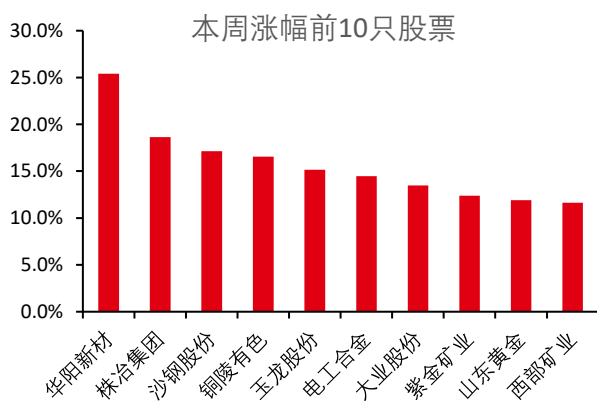
本周金属材料板块涨跌幅排名（长江一级行业指数）



资料来源：IFind，中邮证券研究所

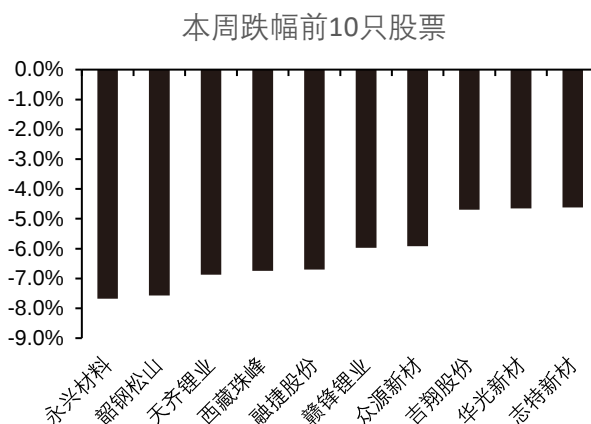
本周有色板块涨幅排名前 5 的是华阳新材、株冶集团、沙钢股份、铜陵有色、玉龙股份；跌幅排名前 5 的是永兴材料、韶钢松山、天齐锂业、西藏珠峰、融捷股份。

图表2：本周涨幅前 10 只股票



资料来源：IFind，中邮证券研究所

图表3：本周跌幅前 10 只股票



资料来源：IFind，中邮证券研究所

2 公司公告跟踪

江特电机	关于子公司之间调剂担保额度及担保进展的公告 江西特种电机股份有限公司（以下简称“公司”）分别于 2023 年 4 月 23 日、2023 年 5 月 18 日召开了第十届董事会第九次会议和 2022 年年度股东大会，会议审议通过了《关于公司及子公司 2023 年度担保额度预计的议案》，同意公司为全资、控股子公司的日常经营事项提供合计不超过人民币 110,000 万元的担保额度，且上述担保的额度，可在资产负债率低于 70%的子公司之间进行调剂使用。
天齐锂业	关于天齐集团所持部分股权解除质押的公告 2024 年 3 月 7 日，天齐锂业股份有限公司（以下简称“公司”）收到公司股东成都天齐实业（集团）有限公司（以下简称“天齐集团”）通知，天齐集团将其此前质押给兴业银行股份有限公司成都分行（以下简称“兴业银行”）的合计 330 万股公司股份解除质押。
盛和资源	盛和资源控股股份有限公司关于为控股子公司提供担保的进展公告 被担保人名称：乐山盛和稀土有限公司（以下简称“乐山盛和”）为盛和资源控股股份有限公司（以下简称“公司”或“盛和资源”）下属全资子公司；四川省乐山市科百瑞新材料有限公司（以下简称：“科百瑞”）为乐山盛和下属全资子公司。 本次担保金额及已实际为其提供的担保余额：2024 年 2 月，公司在 2022 年年度股东大会批准的担保额度范围内为乐山盛和提供的融资担保金额为 5,000.00 万元，为科百瑞提供的融资担保金额为 5,000.00 万元。截止 2024 年 2 月 29 日，公司为乐山盛和提供融资担保余额为 23,000.00 万元，为科百瑞提供融资担保余额为 8,000.00 万元。
赣锋锂业	关于认购阿根廷 PGCO 增发股份涉及矿业权投资暨关联交易的公告 1、江西赣锋锂业集团股份有限公司（以下简称“公司”）于 2024 年 3 月 5 日召开的第五届董事会第七十四次会议审议通过了《关于认购阿根廷 PGCO 公司增发股份涉及矿业权投资暨关联交易的议案》，同意公司或控股子公司拟以自有资金不超过 7,000 万美元的交易对价认购 PGCO 公司不低于 14.8%的股份。本次交易的增发款主要用于推动阿根廷 Pastos Grandes 盆地锂盐湖项目的开发建设。本次交易完成后，公司将直接持有 PGCO 公司不低于 14.8%的股权。授权公司经营层全权办理本次交易的相关事宜。 2、LAAC 为公司的关联法人，本次交易构成关联交易，但不构成《上市公司重大资产重组管理办法》规定的重大资产重组，无需提交公司股东大会审议。
雅化集团	关于股份回购进展的公告 四川雅化实业集团股份有限公司（以下简称“公司”）董事会于 2024 年 2 月 19 日召开第五届董事会第三十四次会议，审议通过了《关于以集中竞价交易方式回购股份的议案》，同意公司以自有资金回购公司已发行的人民币普通股 A 股股票，用于回购的资金总额为人民币不低于 10,000.00 万元（含）且不超过 20,000.00 万元（含），具体回购金额以实际使用的资金总额为准；回购价格为不超过人民币 12 元/股（含），按照回购金额下限、回购价格上限测算，预计可回购股份数量约为 833.33 万股，约占公司总股本的 0.72%

3 价格

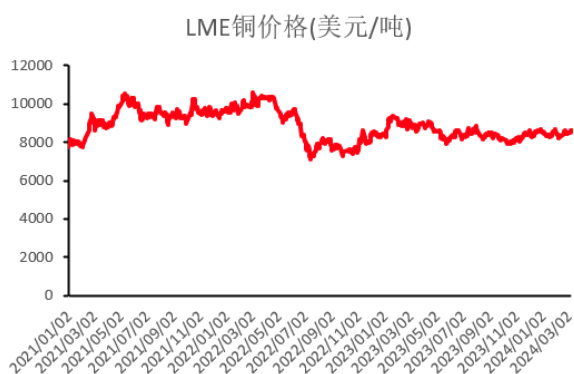
总结：本周镍价格下跌，钴价格不变，其余金属价格上涨。

基本金属方面：本周 LME 铜价上涨 1.37%，铝价上涨 0.63%，锌价上涨 3.27%，铅价上涨 2.55%，锡价上涨 3.01%。

贵金属方面：本周 COMEX 黄金上涨 2.09%，白银上涨 1.83%，钯金上涨 9.92%，铂金上涨 4.33%。

新能源金属方面：本周 LME 镍价下跌 0.06%，钴价上涨 0.00%，碳酸锂上涨 2.74%，氢氧化锂上涨 3.65%。

图表4：LME 铜价格(美元/吨)



资料来源：IFind，中邮证券研究所

图表5：LME 铝价格(美元/吨)



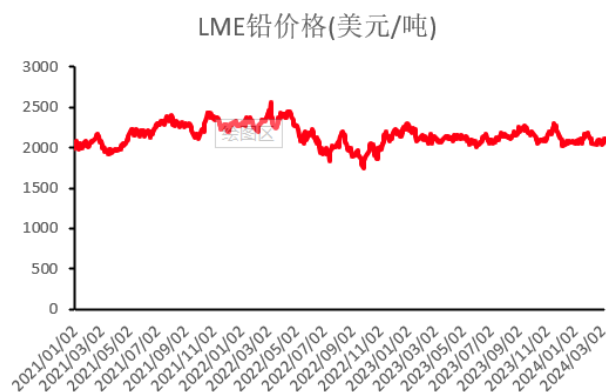
资料来源：IFind，中邮证券研究所

图表6：LME 锌价格(美元/吨)



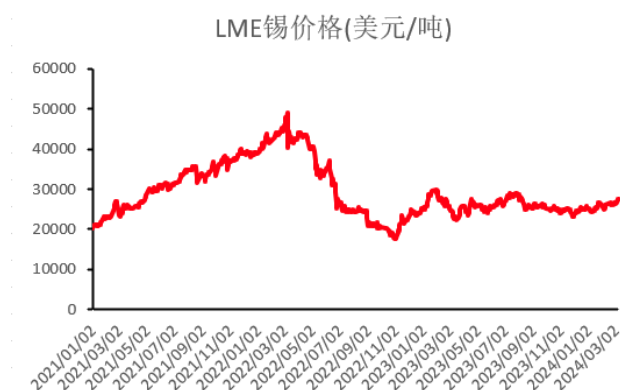
资料来源：IFind，中邮证券研究所

图表7：LME 铅价格(美元/吨)



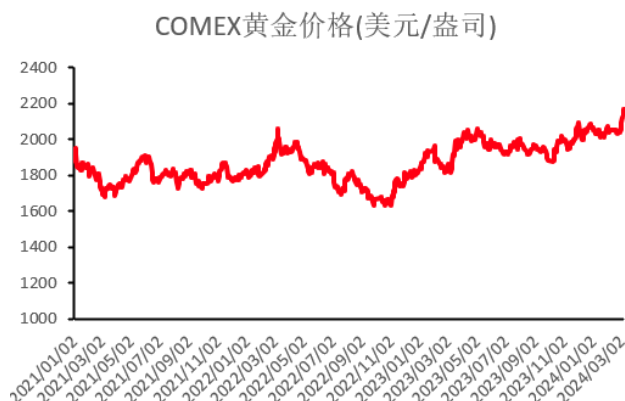
资料来源：IFind，中邮证券研究所

图表8：LME 锡价格(美元/吨)



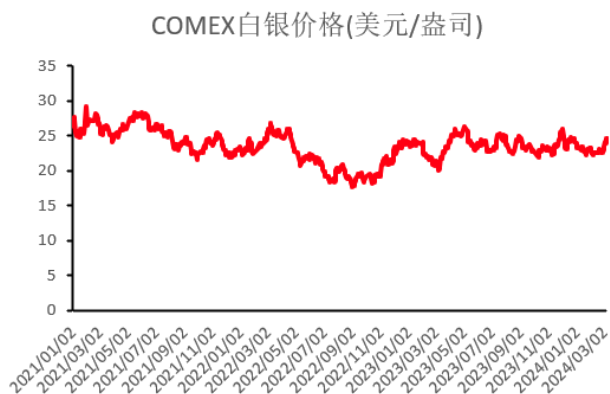
资料来源：IFind，中邮证券研究所

图表9：COMEX 黄金价格(美元/盎司)



资料来源：IFind，中邮证券研究所

图表10：COMEX 白银价格(美元/盎司)



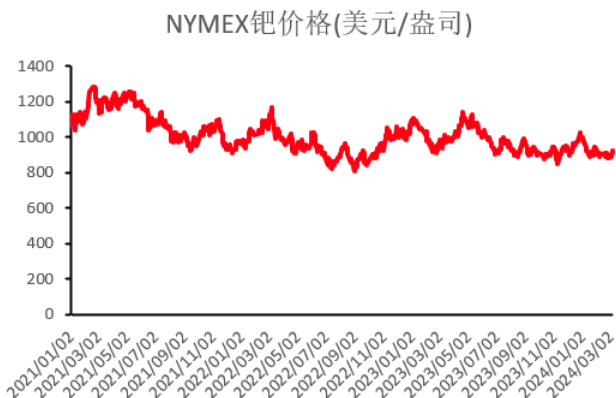
资料来源：IFind，中邮证券研究所

图表11：NYMEX 铂价格(美元/盎司)



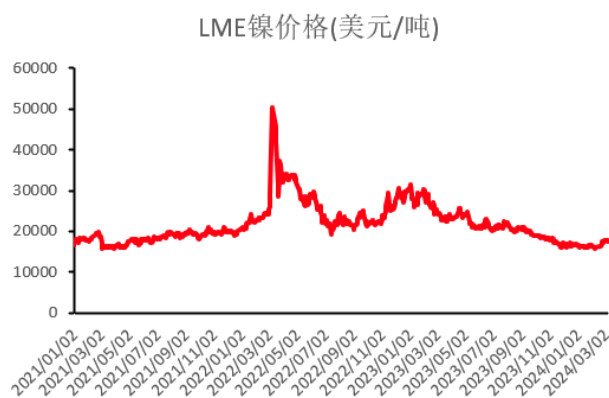
资料来源：IFind，中邮证券研究所

图表12：NYMEX 钯价格(美元/盎司)



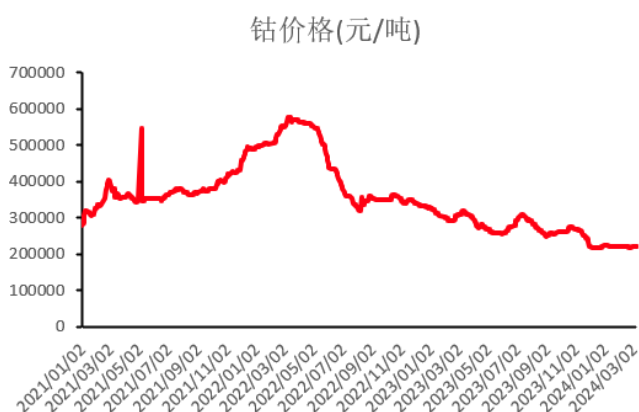
资料来源：IFind，中邮证券研究所

图表13：LME 镍价格(美元/吨)



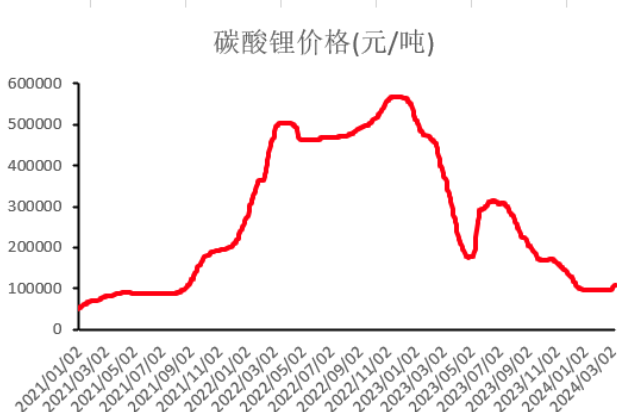
资料来源：IFind，中邮证券研究所

图表14: 钴价格(元/吨)



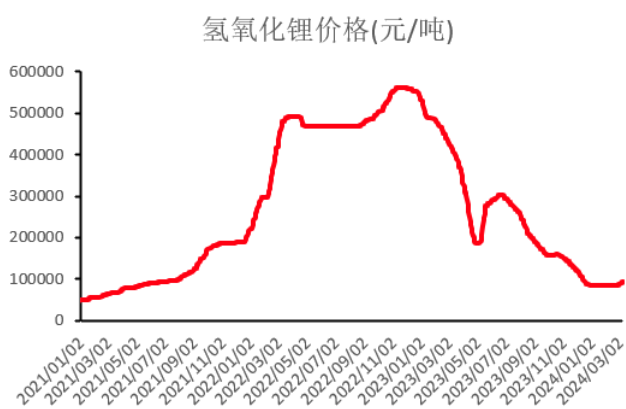
资料来源: IFind, 中邮证券研究所

图表15: 碳酸锂价格(元/吨)



资料来源: IFind, 中邮证券研究所

图表16: 氢氧化锂价格(元/吨)



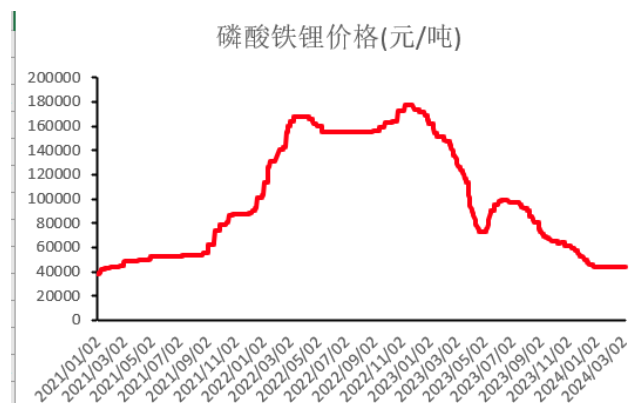
资料来源: IFind, 中邮证券研究所

图表17: 长江有色金属网镁锭#1 价格(元/吨)



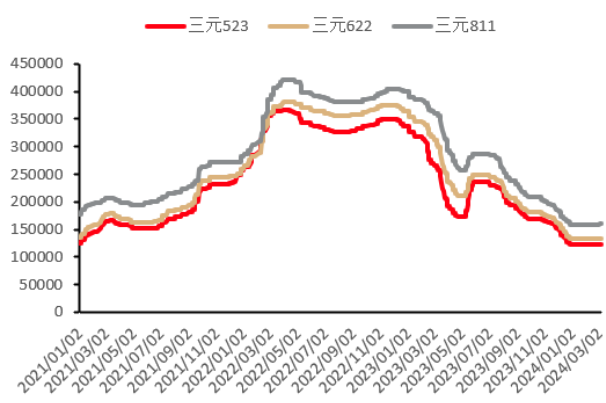
资料来源: IFind, 中邮证券研究所

图表18: 磷酸铁锂价格(元/吨)



资料来源: IFind, 中邮证券研究所

图表19: 三元正极材料价格(元/吨)



资料来源: IFind, 中邮证券研究所

4 库存

总结：本周铜、铅、锡、白银以累库为主，其余以去库为主。

基本金属方面：本周全球显性库存铜累库 22380 吨，铝去库 4279 吨，锌去库 1840 吨，铅累库 15629 吨，锡累库 203 吨，镍去库 365 吨。

贵金属方面：黄金去库 6.7 万盎司，白银累库 385 万盎司。

图表20：全球交易所铜库存(吨)



资料来源：IFind，中邮证券研究所

图表21：全球交易所铝库存(吨)



资料来源：IFind，中邮证券研究所

图表22：全球交易所锌库存(吨)



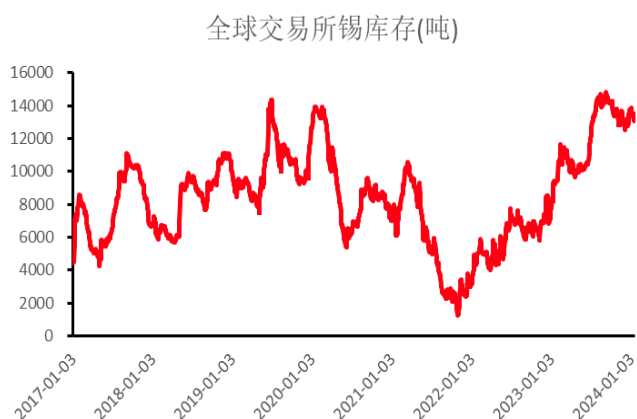
资料来源：IFind，中邮证券研究所

图表23：全球交易所铅库存(吨)



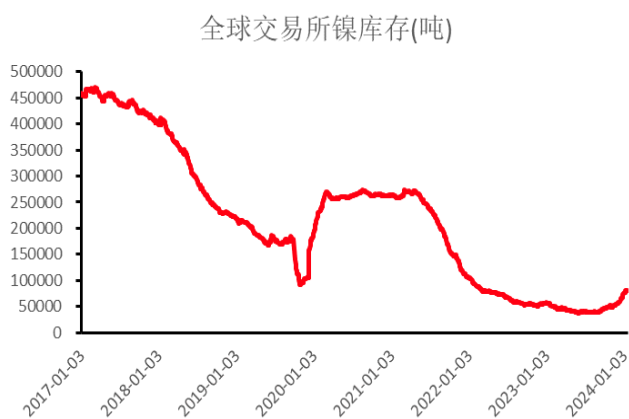
资料来源：IFind，中邮证券研究所

图表24：全球交易所锡库存(吨)



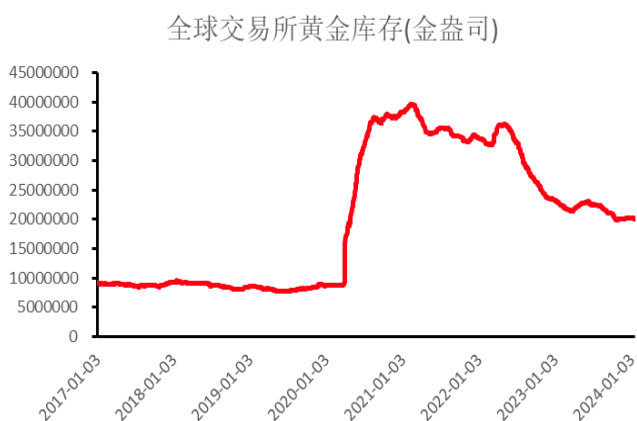
资料来源：IFind，中邮证券研究所

图表25：全球交易所镍库存(吨)



资料来源：IFind，中邮证券研究所

图表26：全球交易所黄金库存(金盎司)



资料来源：IFind，中邮证券研究所

图表27：全球交易所白银库存(金盎司)



资料来源：IFind，中邮证券研究所

5 风险提示

宏观经济大幅波动，需求不及预期，供应释放超预期，公司项目进度不及预期。