

有色金属

节前交投清淡金属开工收窄，美经济数据偏强压制金价中枢

黄金：美国经济数据偏强压制金价中枢，周内金价宽幅震荡。周内美国经济数据表现延续强势；美国1月ISM非制造业PMI录得53.4，（预期值52，前值50.5）；高频就业数据看，至2月3日当周初请失业金人数录得21.8万人（预期值22万人，前值22.7万人）；美经济基本面的强劲表现叠加就业市场持续超预期紧张继续对短期市场降息预期施压，周内美元指数强势，金价延续宽幅震荡走势，价格中枢上行受阻；但地缘上紧张冲突延续与美联储货币政策转向预期仍支撑金价短期向上弹性。中远期看，高利率环境不断延续或将放大经济下行压力；黄金作为非美资产替代在经济下行压力升温时避险属性将逐渐凸显，全球央行增持黄金预计延续，非投机头寸在美联储宽松不及预期或降息时点后移时为金价提供支撑，长期看金价将继续受益于美联储降息空间与避险溢价双线逻辑。**建议关注：**紫金矿业、山东黄金、赤峰黄金、银泰黄金、招金矿业等。

工业金属：（1）铜：春节假期市场氛围清淡，供给收紧预期叠加宏观催化凸显铜价弹性。**①宏观：**周内美国经济基本面与高频就业数据仍维持超预期强劲；全国两会将近，或期待新一轮国内经济刺激政策与海外货币政策转向预期共振。**②库存：**本周全球铜库存34.1万吨，较上周增6.05万吨。国内社库增5.75万吨，保税区库存增1.22万吨，LME库存减少0.34万吨，COMEX库存减少0.21万吨，SHFE库存增1.77万吨。**③供给：**周内铜精矿现货TC小幅反弹，根据SMM，本周进口铜精矿指数涨0.35美元/吨至22.43美元/吨。目前国内大部分铜冶炼企业短期不会因加工费走低减少投料，但2024Q2起冶炼端集中检修，叠加原料供应紧张，后续电铜供应或受较大冲击。**④需求：**本周SMM大中型铜杆企业开工率为32%，较上周-30pct。本周受春节假期影响市场成交清淡，开工率下滑符合预期；对应到库存端国内同步累库。后市看，铜供给偏紧格局或将延续，年后供给端压力快速凸显，市场已开始转向关注冶炼厂减产动作，铜价正慢慢积聚上涨动力。叠加宏观面利好预期，铜价短期维持偏强震荡走势，长期向上弹性可期。**（2）铝：**年底弱需求压制铝价上行，供给刚性凸显铝价长期向上弹性。**①库存：**本周全球铝库存104.9万吨，环比+1.90万吨。国内社库+2.6万吨，LME库存-0.62万吨，COMEX库存-0.07万吨。**②成本：**国内电解铝平均成本（含税）环比维持16720元/吨，吨铝盈利增加84元/吨至1933元/吨。**③供给：**电解铝行业开工产能4208万吨，较上周持稳；**④需求：**本周国内铝下游加工龙头企业开工率环比上周回落5pct至52.7%。价格方面，临近春节假期需求偏弱，国内电解铝行业利润降至合理水平，基本面运行平稳；宏观面上，央行降准提振国内市场预期，给予铝价一定支撑。预计中期电解铝产能瓶颈带来的基本面脆弱性或给予铝价上行驱动。**建议关注：**洛阳钼业、明泰铝业、紫金矿业、神火股份、金诚信、中国有色矿业、南山铝业、索通发展、中国铝业、云铝股份、天山铝业等。

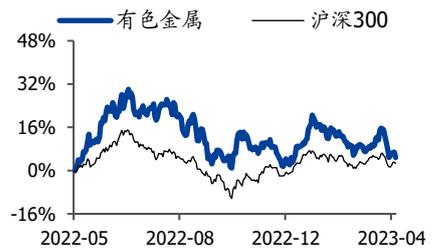
能源金属：（1）锂：节前锂盐如期减产，消费淡季下矿石成本对锂价仍有支撑。**价格：**电碳持平于9.7万元/吨，电氢持平于8.9万元/吨；碳酸锂期货主连下跌3.2%至9.7万元/吨；成本端锂矿持平于1000美元/吨，锂云母持平于1900元/吨。**②碳酸锂：**本周产量延续下滑、小幅累库，国内外采矿企业多数停工，少数自有矿企业维持生产。**③氢氧化锂：**本周产量延续下滑、小幅累库，下游需求仍弱，部分年前新签订单的企业开工旺盛且节假日维持生产。

④需求：据乘联会预测，1月电动车零售67万辆，同环比+102%/-29%，渗透率33%。本周为春节前最后一周，锂盐周度产量环比出现大幅下滑符合此前预期。随着节前备货结束，中下游各环节均有减产预期，终端车企库存尚处于较高水平，预计2月锂盐消费回归清淡；另一方面，进口锂价格自1月中旬起维持稳定，且在Greenbushes调整定价机制后未见进一步松动，短期成本支撑仍有力度。中期来看，随着锂价回归历史偏低水平，预计全球锂资源开发的资本开支将持续收紧，高成本棕地项目及绿地项目或因融资不畅投产时间普遍推迟，掣肘中长期锂资源供应。**（2）金属硅：**春节前市场交易较少，供需双弱下硅价震荡运行。**①库存：**本周总库存34.06万吨。**②成本：**金属硅平均成本14951.55元/吨，周涨0.02%，金属硅利润30.45元/吨，周减3.17元/吨。**③供需：**本周整体开工有增有减，其中广西、重庆、四川、内蒙古等地计划节前停产的生产企业基本都已完成停产操作；云南、新疆个别企业存在增加开炉。需求端，有机硅以及上下游企业陆续放假，整体来看市场处于休整阶段；多晶硅生产企业整体供应情况正常；本周大部分铝水棒企业减产运行。短期来看，随着春节的临近，供给端，硅企大规模复产的可能性较小。金属硅市场基本进入休市状态，市场买卖操作及实单交易偏少，预计金属硅市场价格震荡为主。中长期看，随着西南枯水期及北方环保管控，南北硅厂均出现不同程度减产，或助推硅价上行，后期需关注供给端减产情况及下游需求复苏情况。**建议关注：**西藏矿业、华友钴业、盛屯矿业、盐湖股份、赣锋锂业、天齐锂业、融捷股份、雅化集团、西藏珠峰、寒锐钴业、厦门钨业、厦钨新能、金力永磁等。

风险提示：全球经济复苏不及预期风险、地缘政治风险、美联储超预期紧缩风险等。

增持（维持）

行业走势



相关研究

- 《有色金属：美非农超预期压制金价中枢，铜矿矛盾凸显铜价或开启上行通道》2024-02-04
- 《有色金属：铜系列跟踪之一：24年海外铜矿渐有紧张之势，供给矛盾催化铜价格弹性》2024-02-01
- 《有色金属：矿端供给收紧铜价开启上行通道，乐观情绪提振铝价逆势上涨》2024-01-28

重点标的

股票代码	股票名称	投资评级	EPS (元)				PE			
			2022A	2023E	2024E	2025E	2022A	2023E	2024E	2025E
000762.SZ	西藏矿业	买入	1.53	1.33	2.54	4.65	14.00	16.11	8.43	4.61
601677.SH	明泰铝业	买入	1.34	1.38	1.65	1.88	7.53	7.31	6.12	5.37
603993.SH	洛阳钼业	买入	0.28	0.31	0.34	0.40	20.29	18.32	16.71	14.20

资料：Wind, 国盛证券研究所

内容目录

一、周度数据跟踪.....	5
1.1 板块&公司涨跌：本周有色金属板块涨跌不一.....	5
1.2 价格及库存变动：周内有色品种涨跌不一.....	6
1.3 公司公告跟踪.....	9
二、贵金属.....	10
三、工业金属.....	13
3.1 铜：春节假期市场氛围清淡，供给收紧预期叠加宏观催化凸显铜价弹性.....	13
3.2 铝：年底弱需求压制铝价上行，供给刚性凸显铝价长期向上弹性.....	17
3.3 镍：供给持续放量加剧产能过剩，需求疲软下价格偏弱运行.....	21
四、能源金属.....	22
4.1 锂：节前锂盐如期减产，消费淡季下矿石成本对锂价仍有支撑.....	22
4.2 钴：下游需求表现弱势，钴价短期维持震荡偏弱.....	27
4.3 金属硅：春节前市场交易较少，供需双弱下硅价震荡运行.....	28
五、稀土&磁材.....	32
风险提示.....	33

图表目录

图表 1: 本周各大行业涨跌比较 (%).....	5
图表 2: 申万有色二级行业指数涨跌 (%).....	5
图表 3: 申万有色三级行业指数涨跌 (%).....	5
图表 4: 有色板块涨幅前十 (%).....	6
图表 5: 有色板块跌幅前十 (%).....	6
图表 6: 贵金属价格涨跌.....	6
图表 7: 基本金属价格涨跌.....	6
图表 8: 稀土金属价格涨跌.....	7
图表 9: 能源金属价格涨跌.....	7
图表 10: 交易所基本金属库存变动.....	8
图表 11: 有色分板块公司公告跟踪.....	9
图表 12: 美联储资产负债表规模 (2006年起).....	10
图表 13: 美联储货币政策宽松预期遇冷.....	10
图表 14: 美元实际利率与金价走势.....	10
图表 15: 美国国债收益率 (%).....	10
图表 16: 美元指数走势.....	11
图表 17: SPDR 黄金 ETF 持有量 (吨).....	11
图表 18: 2024年1月美国新增就业 35.3万人, 失业率 3.7%.....	11
图表 19: 铜金比与金银比走势.....	11
图表 20: 美国 2024年1月 ISM 制造业 PMI 上行 2.0%至 49.1% (%).....	11
图表 21: 欧元区 1月制造业 PMI 上升 2.2%至 46.6% (%).....	11
图表 22: 中国 2024年1月制造业 PMI 上升 0.2%至 49.2% (%).....	12
图表 23: 国内 2024年1月社融存量同比增长 9.5% (%).....	12
图表 24: 美国 2023年12月季调后 CPI 同比 3.3%, 季调后核心 CPI 同比 3.9%.....	12
图表 25: 欧元区 2024年1月 CPI 同比 2.8%, 核心 CPI 同比 3.3%.....	12
图表 26: 内外盘铜价走势.....	13

图表 27: 1#铜现货升贴水.....	13
图表 28: 全球铜总库存年度对比 (万吨)	14
图表 29: 铜三大交易所库存	14
图表 30: 铜精矿港口库存走势.....	14
图表 31: 铜精矿粗炼费 (TC) 价格走势.....	14
图表 32: 全球精炼铜月度产量 (万吨)	14
图表 33: 全球铜矿月度产量 (万吨)	14
图表 34: 国内电解铜月度产量.....	15
图表 35: 国内铜材月度产量 (万吨)	15
图表 36: 精炼铜月度进口量	15
图表 37: 精炼铜主要国家进口量 (万吨)	15
图表 38: 铜精矿月度进口量	15
图表 39: 铜精矿主要国家进口量 (万吨)	15
图表 40: 精铜杆周度开工率 (%)	16
图表 41: 地产数据月度跟踪	16
图表 42: 电网投资累计同比	16
图表 43: 内外盘铝价走势.....	17
图表 44: 国产和进口氧化铝价格走势.....	17
图表 45: 全球铝库存周度数据 (万吨)	17
图表 46: 铝三大交易所库存 (万吨)	17
图表 47: 电解铝进口利润表现.....	18
图表 48: 原铝月度进口量 (万吨)	18
图表 49: 国内电解铝在产产能&开工率.....	18
图表 50: 中国电解铝年度产量 (万吨)	18
图表 51: 全球电解铝月度产量 (万吨)	18
图表 52: 中国电解铝月度产量 (万吨)	18
图表 53: 西欧&中东电解铝月度产量 (万吨)	19
图表 54: 俄罗斯&东欧电解铝月度产量 (万吨)	19
图表 55: 山东电解铝月度产量 (万吨)	19
图表 56: 内蒙古电解铝月度产量 (万吨)	19
图表 57: 云南电解铝月度产量 (万吨)	19
图表 58: 贵州电解铝月度产量 (万吨)	19
图表 59: 各省份外购电力电解铝成本 (元/吨, 含税)	20
图表 60: 云南外购电力电解铝单吨盈利情况.....	20
图表 61: 新疆外购电力电解铝单吨盈利情况.....	20
图表 62: 蒙西外购电力电解铝单吨盈利情况.....	20
图表 63: 内外盘期货镍价.....	21
图表 64: 全球主要交易所镍库存处于历史低位 (万吨)	21
图表 65: 硫酸镍与高镍铁价格.....	21
图表 66: 硫酸镍/镍铁/金属镍价差 (万元/金属吨)	21
图表 67: 电池级锂盐价格走势.....	23
图表 68: 锂 精矿价格走势.....	23
图表 69: 锂云母价格走势.....	23
图表 70: 电池级碳酸锂加工盈利空间 (万元/吨, 锂 原料)	23
图表 71: 电池级碳酸锂加工盈利空间 (万元/吨, 锂云母原料)	24
图表 72: 电池级氢氧化锂加工盈利空间 (万元/吨)	24

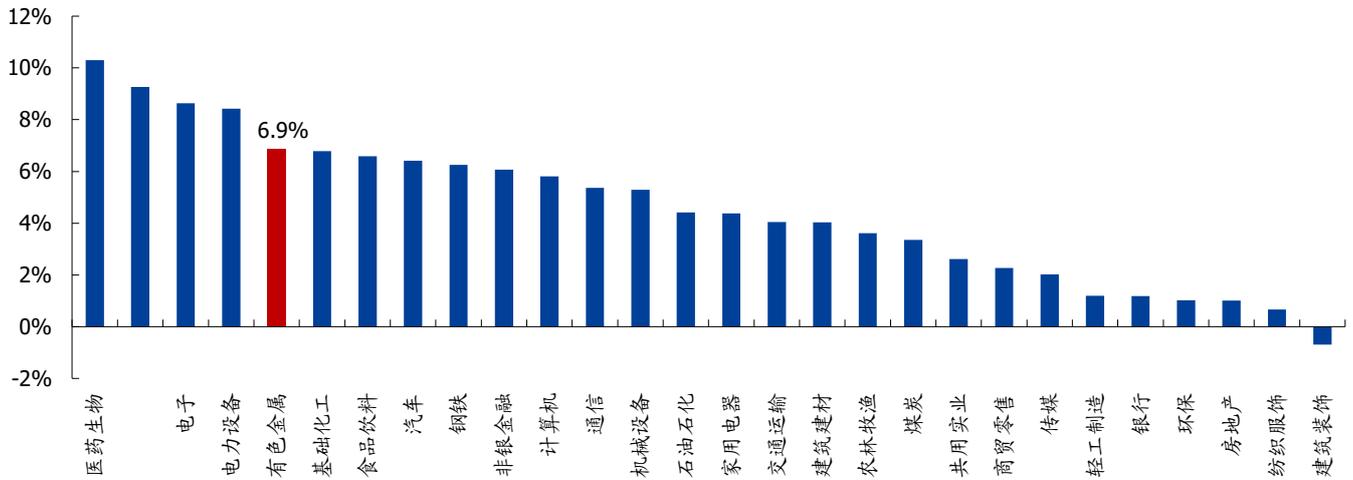
图表 73: 电碳内外盘价差.....	24
图表 74: 电氢内外盘价差.....	24
图表 75: 碳酸锂周度产量 (吨)	24
图表 76: 碳酸锂周度开工率 (%)	24
图表 77: 氢氧化锂周度产量 (吨)	25
图表 78: 氢氧化锂周度开工率 (%)	25
图表 79: 国内碳酸锂工厂库存 (吨)	25
图表 80: 国内氢氧化锂工厂库存 (吨)	25
图表 81: 国内新能源车产量 (万辆)	25
图表 82: 国内新能源车零售销量渗透率 (%)	25
图表 83: 国内锂电池产量 (GWh)	26
图表 84: 国内铁锂和三元占比 (%)	26
图表 85: 磷酸铁锂材料周度产量 (吨)	26
图表 86: 磷酸铁锂周度开工率 (%)	26
图表 87: 三元材料周度产量 (吨)	26
图表 88: 三元材料周度开工率 (%)	26
图表 89: 国内金属钴价格.....	27
图表 90: MB 钴与钴中间品价格.....	27
图表 91: 海内外金属钴价差.....	27
图表 92: 硫酸钴/四氧化三钴与钴中间品价差 (万元/吨)	27
图表 93: 金属硅单吨利润表现.....	28
图表 94: 金属硅 421#价格走势.....	28
图表 95: 金属硅成本分析.....	29
图表 96: 金属硅 553#价格走势.....	29
图表 97: 金属硅 441#价格走势.....	29
图表 98: 金属硅 3303#价格走势.....	29
图表 99: 金属硅 411#价格走势.....	29
图表 100: 金属硅月度产量&开工率.....	29
图表 101: 金属硅周度产量.....	30
图表 102: 不同省份金属硅产量.....	30
图表 103: 金属硅进出口数量.....	30
图表 104: 不同国家金属硅出口数量.....	30
图表 105: 金属硅周度库存 (万吨)	30
图表 106: 不同省份电价.....	30
图表 107: 有机硅中间体周度产量&开工率.....	31
图表 108: 多晶硅周度产量.....	31
图表 109: 中钇富铈矿: TREO≥92%价格 (万元/吨)	32
图表 110: 稀土精矿: 内蒙&江西 92%价格 (万元/吨)	32
图表 111: 轻稀土镨钕价格走势 (万元/吨)	32
图表 112: 轻稀土镧铈价格走势 (万元/吨)	32
图表 113: 重稀土铽价格走势 (万元/吨)	32
图表 114: 重稀土镝价格走势 (万元/吨)	32
图表 115: 缅甸未列名稀土氧化物月度进口量 (吨)	33
图表 116: 美国稀土金属矿月度进口量 (吨)	33
图表 117: 氧化镨钕月度出口量 (吨)	33
图表 118: 稀土永磁月度出口量 (吨)	33

一、周度数据跟踪

1.1 板块&公司涨跌：本周有色金属板块涨跌不一

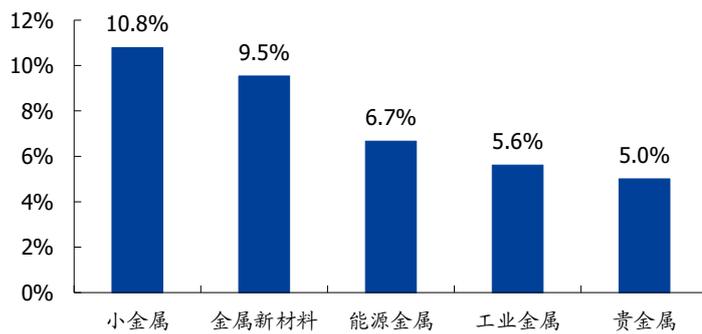
- **全A来看：**本周（“本周”、“周内”指2月5日-2月8日，“上周”指1月29日-2月2日，下同）申万有色金属指数涨6.9%。
- **分板块看：**二级子板块均有上涨，小金属收涨10.8%，贵金属收涨5.0%。三级子板块中磁性材料板块领涨13.2%，其他金属新材料板块涨4.7%。

图表1：本周各大行业涨跌比较（%）



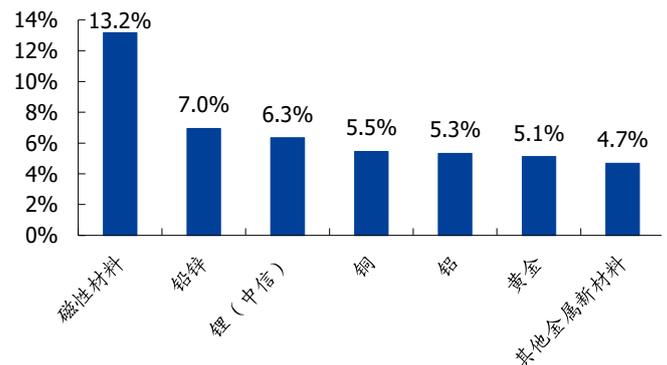
资料：Wind，国盛证券研究所

图表2：申万有色二级行业指数涨跌（%）



资料：Wind，国盛证券研究所

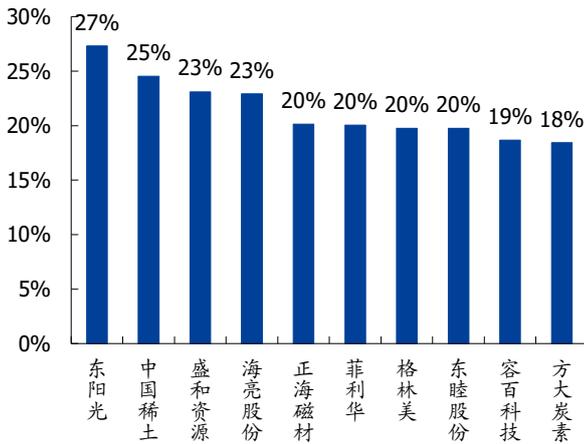
图表3：申万有色三级行业指数涨跌（%）



资料：Wind，国盛证券研究所

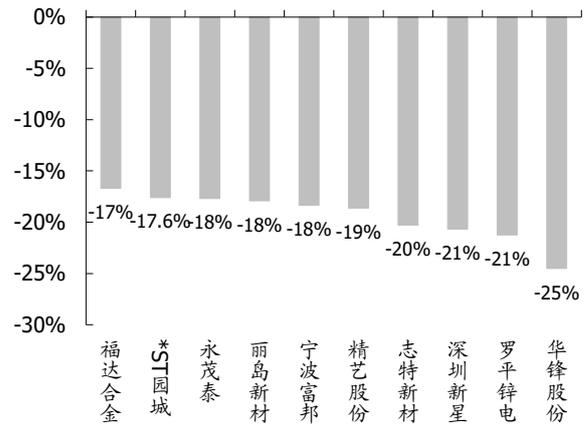
➤ **股票价格: 涨幅前三:** 东阳光+27%、中国稀土+25%、盛和资源+23%; **跌幅前三:** 华锋股份-25%、罗平锌电-21%、深圳新星-21%。

图表4: 有色板块涨幅前十(%)



资料 : Wind, 国盛证券研究所

图表5: 有色板块跌幅前十(%)



资料 : Wind, 国盛证券研究所

1.2 价格及库存变动: 周内有色品种涨跌不一

1.2节中“现价”为2024年2月8日价格;“周涨跌”起算日为2024年2月2日;“月涨跌”起算日为2024年1月31日;“季涨跌”起算日为2023年12月29日;“年涨跌”起算日为2023年12月29日。

➤ **贵金属:**

图表6: 贵金属价格涨跌

名称	单位	现价	周涨跌	月涨跌	季涨跌	年涨跌
COMEX 黄金	美元/盎司	2,050	-0.4%	-0.4%	-1.1%	-1.1%
COMEX 白银	美元/盎司	22.65	-0.7%	-1.5%	-5.7%	-5.7%
SHFE 黄金	元/克	483.5	-0.3%	0.4%	0.4%	0.4%
SHFE 白银	元/千克	5,825	-2.0%	-2.0%	-2.5%	-2.5%

资料 : Wind, 国盛证券研究所

➤ **基本金属:**

图表7: 基本金属价格涨跌

	单位	现价	周涨跌	月涨跌	季涨跌	年涨跌
SHFE 铜	元/吨	67,960	-1.0%	-2.0%	-1.4%	-1.4%
LME 铜	美元/吨	8,226	-2.8%	-4.5%	-3.9%	-3.9%
SHFE 铝	元/吨	18,905	0.5%	-0.6%	-3.1%	-3.1%
LME 铝	美元/吨	2,223	-0.6%	-2.7%	-6.9%	-6.9%
SHFE 镍	元/吨	126,250	-0.1%	-0.6%	0.8%	0.8%
LME 镍	美元/吨	16,090	-0.8%	-0.8%	-3.2%	-3.2%
SHFE 锌	元/吨	20,515	-1.0%	-3.7%	-4.8%	-4.8%
LME 锌	美元/吨	2,328	-5.0%	-7.9%	-12.5%	-12.5%
SHFE 锡	元/吨	217,430	1.6%	-0.5%	2.5%	2.5%
LME 锡	美元/吨	26,000	2.0%	-0.7%	2.8%	2.8%
SHFE 铅	元/吨	16,250	0.1%	-0.3%	2.4%	2.4%
LME 铅	美元/吨	2,053	-3.9%	-5.1%	-0.7%	-0.7%

资料 : Wind, 国盛证券研究所

> 稀土金属:

图表 8: 稀土金属价格涨跌

	单位	现价	周涨跌	月涨跌	季涨跌	年涨跌
氧化镨钕	万元/吨	40	0.0%	0.0%	-9.9%	-9.9%
镨钕金属	万元/吨	50	0.0%	0.0%	-8.8%	-8.8%
氧化镱	万元/吨	192	0.0%	0.0%	-23.2%	-23.2%
金属镱	万元/吨	255	0.0%	0.0%	-19.7%	-19.7%
氧化铽	万元/吨	564	0.0%	0.0%	-24.0%	-24.0%
金属铽	万元/吨	705	0.0%	0.0%	-23.4%	-23.4%
钕铁硼 38EH	万元/吨	38	0.0%	0.0%	-7.3%	-7.3%
钕铁硼 35UH	万元/吨	31	0.0%	0.0%	-10.3%	-10.3%

资料 : Wind, 国盛证券研究所

> 能源金属:

图表 9: 能源金属价格涨跌

	单位	现价	周涨跌	月涨跌	季涨跌	年涨跌
工业级碳酸锂	万元/吨	9.0	0.0%	0.0%	-2.2%	-2.2%
电池级碳酸锂	万元/吨	9.7	0.0%	0.0%	-2.0%	-2.0%
工业级氢氧化锂	万元/吨	7.8	0.0%	0.0%	-3.1%	-3.1%
电池级氢氧化锂	万元/吨	8.9	0.0%	0.0%	-5.3%	-5.3%
碳酸锂主连	万元/吨	9.7	-3.2%	-2.9%	-8.9%	-8.9%
锂	美元/吨	1000.0	0.0%	0.0%	-15.3%	-15.3%
锂云母	元/吨	1900.0	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
四氧化三钴	万元/吨	13.2	0.0%	0.0%	3.5%	3.5%
硫酸钴	万元/吨	3.3	0.0%	0.0%	1.6%	1.6%
电解钴	万元/吨	20.4	0.0%	0.0%	-4.2%	-4.2%
硫酸镍	万元/吨	2.7	1.9%	1.9%	1.9%	1.9%
高镍铁	元/镍	935.0	0.0%	0.0%	1.6%	1.6%
电解镍	万元/吨	12.6	-2.0%	-2.0%	-2.8%	-2.8%

资料 : Wind, 百川盈孚, 国盛证券研究所

➤ 交易所基本金属库存:

图表 10: 交易所基本金属库存变动

名称	单位	现有库存	周度变动		月度变动		季度变动		年度变动		
			变动量	变动幅度	变动量	变动幅度	变动量	变动幅度	变动量	变动幅度	
铝	LME	万吨	52.7	(0.6)	-1%	(0.0)	-4%	(2.2)	-4%	(2.2)	-4%
	SHFE	万吨	10.5	(0.1)	-1%	0.1	6%	0.6	6%	0.6	6%
铜	LME	万吨	13.7	(0.3)	-2%	(0.2)	-18%	(3.0)	-18%	(3.0)	-18%
	SHFE	万吨	8.7	1.8	26%	1.8	180%	5.6	180%	5.6	180%
锌	LME	万吨	22.7	2.9	15%	0.0	1%	0.2	1%	0.2	1%
	SHFE	万吨	3.4	0.6	20%	0.6	58%	1.2	58%	1.2	58%
铅	LME	万吨	15.1	2.5	20%	0.1	11%	1.5	11%	1.5	11%
	SHFE	万吨	3.8	0.0	1%	(0.3)	-29%	(1.5)	-29%	(1.5)	-29%
镍	LME	万吨	7.2	0.1	1%	0.1	13%	0.8	13%	0.8	13%
	SHFE	万吨	1.6	0.0	2%	0.2	16%	0.2	16%	0.2	16%
锡	LME	万吨	0.6	(0.0)	-2%	(0.2)	-18%	(0.1)	-18%	(0.1)	-18%
	SHFE	万吨	0.9	0.0	4%	0.4	42%	0.3	42%	0.3	42%

资料 : Wind, 国盛证券研究所

1.3 公司公告跟踪

图表 11: 有色分板块公司公告跟踪

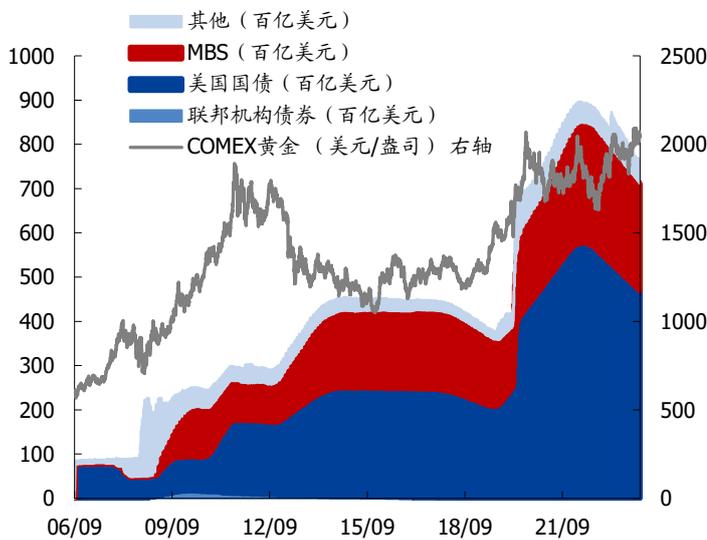
行业	公司	公告	内容
银	金贵银业	合资	公司与北京中科富海低温科技有限公司签订《投资合作协议》，双方拟出资设立合资公司湖南中科金贵气体有限公司。注册资本为 4,000 万元人民币，金贵银业以货币出资 1,360 万元人民币，占注册资本 34%。
钴	盛屯矿业	收购	公司全资子公司盛屯新材料有限公司拟与联合世纪发展有限公司签署《股权转让协议》，通过现金方式收购联合世纪持有的盛屯环球资源投资有限公司 14% 的股权。交易的对价为 18,000 万元。
铅、 锌	盛达资源	合作协议	公司与中化地质矿山总局就合作方向、合作范畴得到初步洽谈结果，对特定的意向性合作项目，将另行签署具体协议；本协议的执行情况尚存在不确定性，不涉及具体金额，对公司当期的财务状况和经营成果暂不构成重大影响，对以后业绩的影响，需视合作实施情况而定。
铂	贵研铂业	项目投资	公司全资子公司贵研国贸有限公司拟投资建设上海稀贵金属创新平台及上海佘山贵金属新材料产业基地项目，建设涵盖运营、研发、孵化转化等为一体区域中心。项目总投资约 30,907.79 万元。
铂	贵研铂业	项目投资	公司全资子公司贵研功能材料（云南）有限公司为助推产业提产扩能、转型升级，拟投资建设贵金属合金功能新材料精深加工及智能升级产业化项目。项目总投资 43,158.91 万元。
锂	赣锋锂业	投资基金	公司拟以自有资金不超过 20,000 万元人民币与江西省科学技术厅委托出资方、江西省现代产业引导基金、江西赣江招商有限公司、申银万国创新证券投资有限公司、宏源汇富创业投资有限公司共同投资设立江西省兴赣科技创新股权投资基金（有限合伙）。本次对外投资分三期缴付出资款，公司第一期实缴出资不超过 6,000 万元人民币。
铜	金田股份	项目变更	公司拟将“金铜转债”原募投项目“年产 8 万吨小直径薄壁高效散热铜管项目”变更为“泰国年产 8 万吨精密铜管生产项目”，实施主体为公司全资子公司广东金田新材料有限公司不变，项目总投资为 55,776.70 万元人民币，拟使用募集资金 32,171.86 万元人民币，预计投产时间为 2026 年 10 月。公司拟将“金铜转债”募投项目“年产 7 万吨精密铜合金棒材项目”预计达到可使用状态时间在原基础上延长 24 个月至 2026 年 3 月，实施主体为公司全资子公司广东金田新材料有限公司。

资料 : 公司公告, 国盛证券研究所

二、贵金属

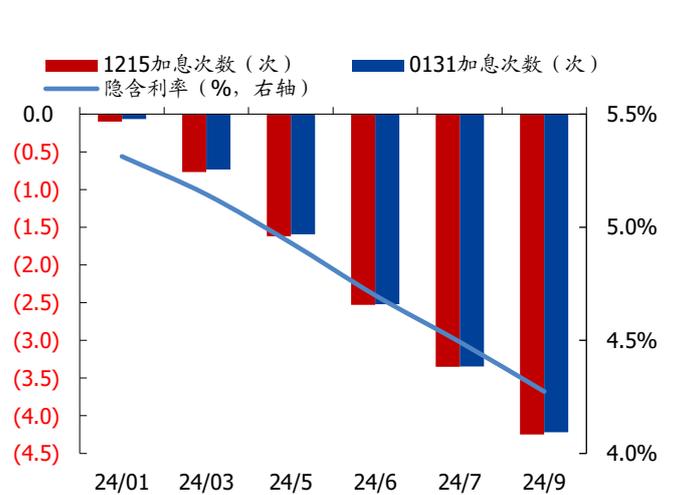
黄金：美国经济数据偏强压制金价中枢，周内金价宽幅震荡。周内美国经济数据表现延续强势；美国1月ISM非制造业PMI录得53.4，（预期值52，前值50.5）；高频就业数据看，至2月3日当周初请失业金人数（万人）录得21.8万人（预期值22万人，前值22.7万人）；美国经济基本面的强劲表现叠加就业市场持续超预期紧张则继续对短期市场降息预期施压，周内美元指数强势，金价延续宽幅偏弱震荡走势。短期内价格中枢上行受阻，但地缘上紧张冲突延续与美联储货币政策转向预期仍支撑金价向上弹性。未来看，短期黄金价格中枢保持向上弹性，市场仍在等待美联储有更加确定的货币政策转向信号或指引。而中远期看，高利率环境不断延续或将放大经济下行压力，为未来降息落地积蓄动能；黄金作为非美资产替代在经济下行压力升温时避险属性将逐渐凸显，全球央行增持黄金预计延续，非投机头寸在美联储宽松不及预期或降息时点后移时为金价提供支撑，长期看金价将继续受益于美联储降息空间与避险溢价双线逻辑。

图表 12: 美联储资产负债表规模 (2006 年起)



资料 : Wind, 国盛证券研究所

图表 13: 美联储货币政策宽松预期遇冷



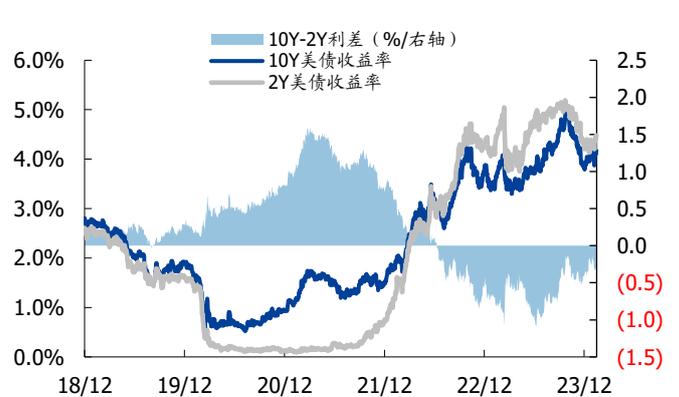
资料 : Bloomberg, 国盛证券研究所

图表 14: 美元实际利率与金价走势



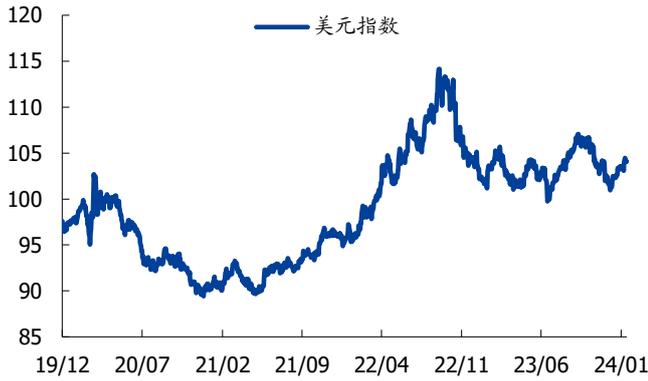
资料 : Wind, 国盛证券研究所

图表 15: 美国国债收益率 (%)



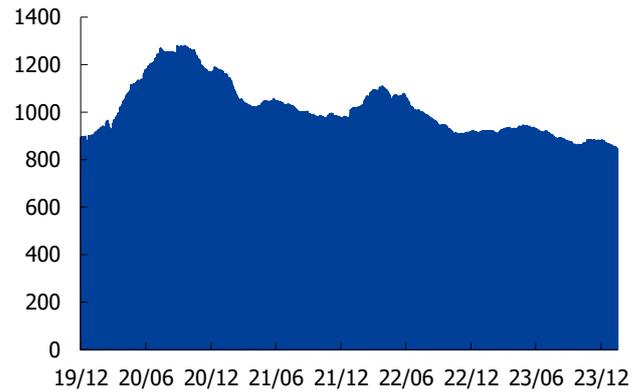
资料 : Wind, 国盛证券研究所

图表 16: 美元指数走势



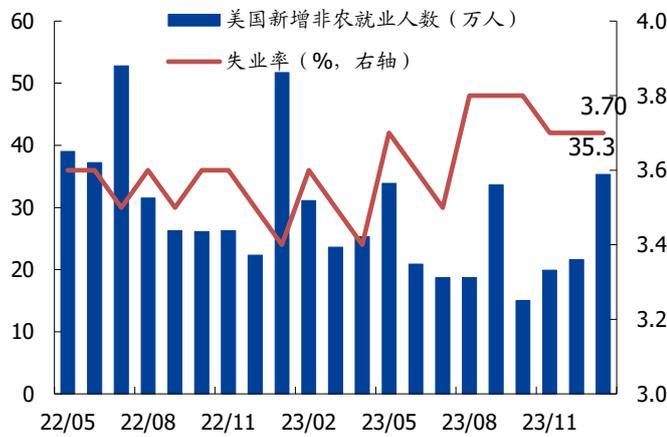
资料 : Wind, 国盛证券研究所

图表 17: SPDR 黄金 ETF 持有量 (吨)



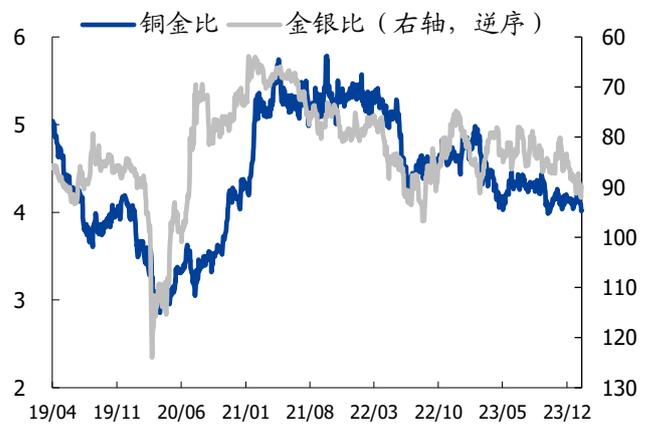
资料 : Wind, 国盛证券研究所

图表 18: 2024 年 1 月美国新增就业 35.3 万人, 失业率 3.7%



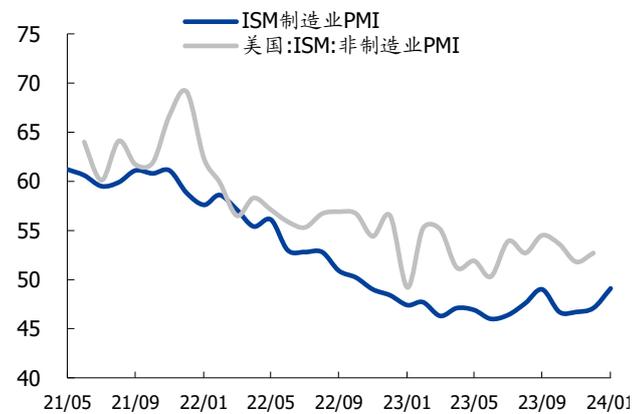
资料 : Wind, 国盛证券研究所

图表 19: 铜金比与金银比走势



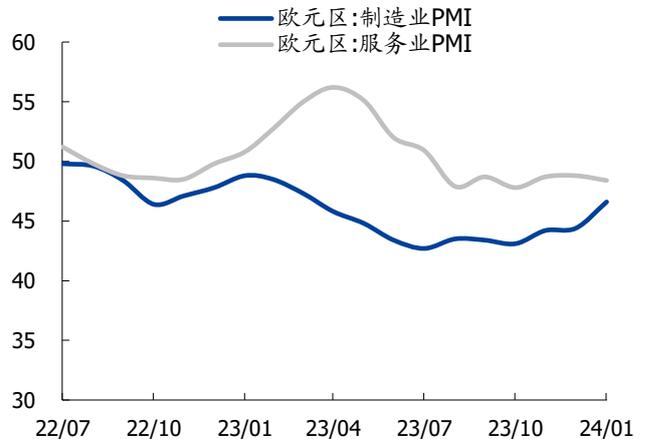
资料 : Wind, 国盛证券研究所

图表 20: 美国 2024 年 1 月 ISM 制造业 PMI 上行 2.0% 至 49.1% (%)



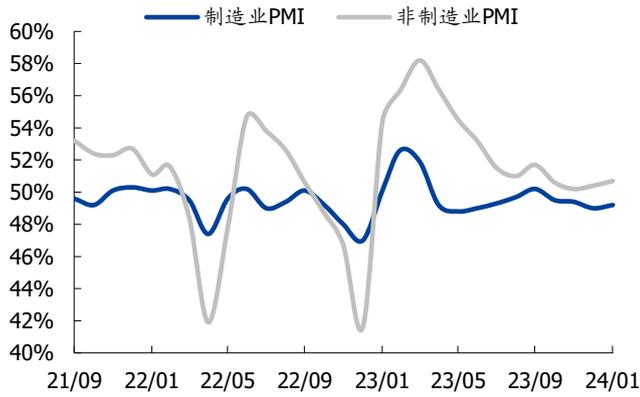
资料 : Wind, 国盛证券研究所

图表 21: 欧元区 1 月制造业 PMI 上升 2.2% 至 46.6% (%)



资料 : Wind, 国盛证券研究所

图表 22: 中国 2024 年 1 月制造业 PMI 上升 0.2% 至 49.2%
(%)



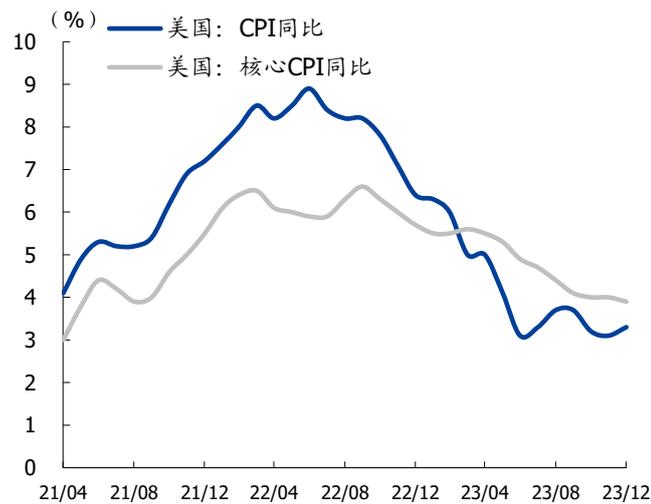
资料 : Wind, 国盛证券研究所

图表 23: 国内 2024 年 1 月社融存量同比增长 9.5% (%)



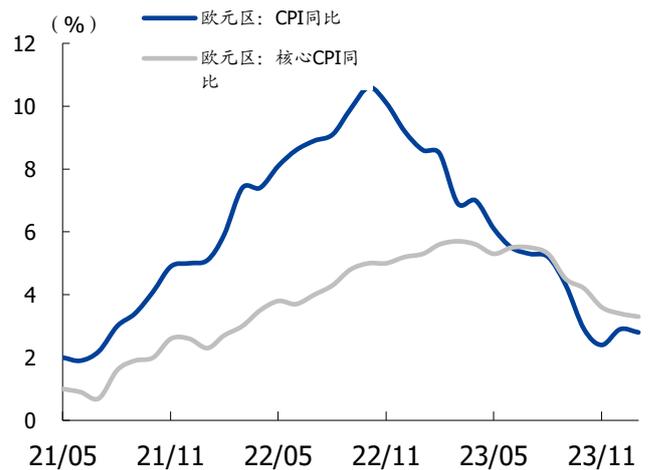
资料 : Wind, 国盛证券研究所

图表 24: 美国 2023 年 12 月季调后 CPI 同比 3.3%，季调后核心 CPI 同比 3.9%



资料 : Wind, 国盛证券研究所

图表 25: 欧元区 2024 年 1 月 CPI 同比 2.8%，核心 CPI 同比 3.3%



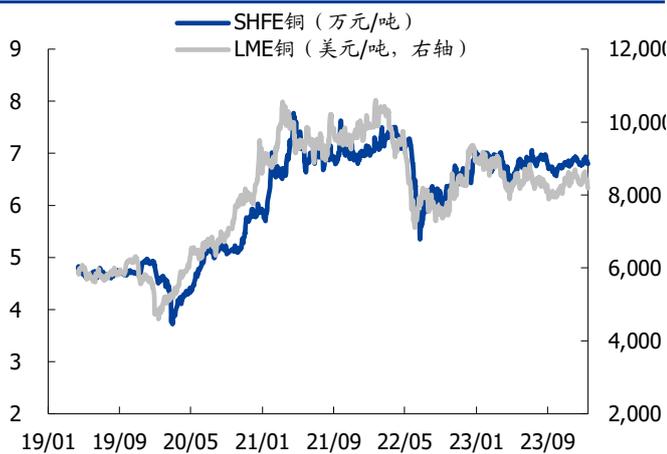
资料 : Wind, 国盛证券研究所

三、工业金属

3.1 铜：春节假期市场氛围清淡，供给收紧预期叠加宏观催化凸显铜价弹性

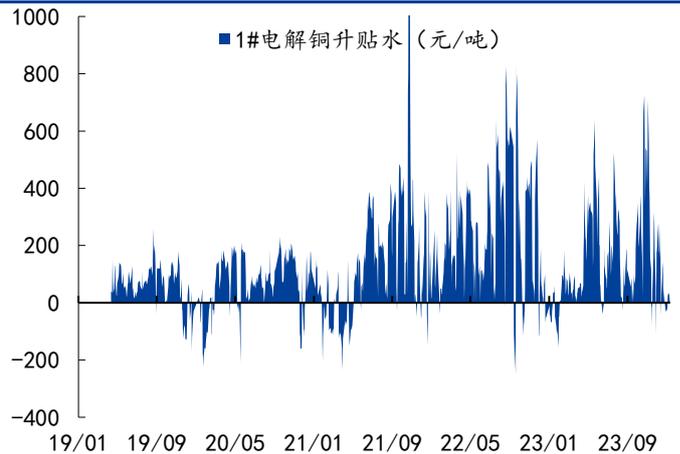
①宏观方面：周内美国经济基本面与高频就业数据仍维持超预期强劲，持续对短期内市场的降息预期施压，美元指数强势下海外宏观面短期未见明显情绪提振；国内宏观面上看，全国两会将近，或可期待新一轮国内经济刺激政策与海外货币政策转向预期共振；**②库存端：**本周全球铜库存（国内社库（含SHFE）+保税+LME+OMEX交易所）为34.1万吨，较上周增加6.05万吨。其中国内社会库存增加5.75万吨，保税区库存增加1.22万吨，LME库存减少0.34万吨，COMEX库存减少0.21万吨，SHFE库存增加1.77万吨；**③供给端：**周内铜精矿现货TC小幅反弹；根据SMM，本周进口铜精矿指数涨0.35美元/吨至22.43美元/吨。冶炼端看，目前国内大部分铜冶炼企业短期内不会因为加工费的走低减少投料，集中检修期主要集中于二季度，预计二季度国内电解铜的产量将受到明显影响。未来伴随冶炼加工费收紧，电解铜产能或将受制于上游供给，出现减产以及新建产能推迟，整体看铜供给端持续收紧。**④需求端：**本周SMM大中型铜杆企业开工率为31.88%，较上周下降30.14个百分点。本周受春节假期影响市场成交清淡，企业陆续放假，下游消费偏弱，开工率下滑符合预期；对应到库存端看，国内库存同步累库。后市看，铜供给偏紧格局或将延续，年后供给端压力快速凸显，市场已开始转向关注冶炼厂减产动作，铜价正慢慢积聚上涨动力。叠加宏观面上利好预期，未来看铜价短期维持偏强震荡走势，长期铜价向上弹性可期。

图表 26: 内外盘铜价走势



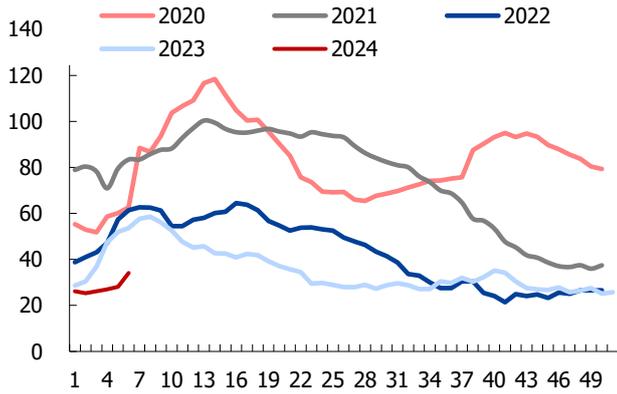
资料：Wind，国盛证券研究所

图表 27: 1#铜现货升贴水



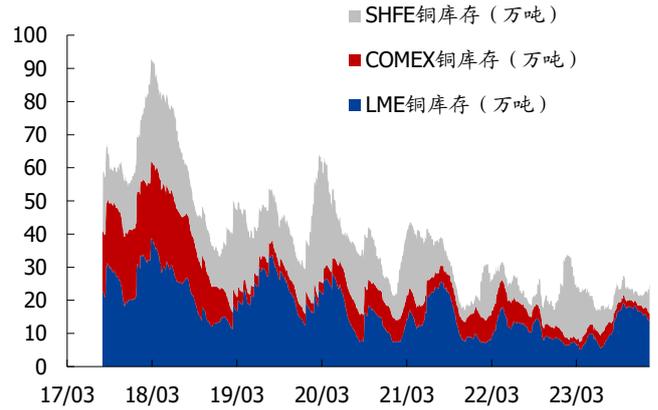
资料：Wind，国盛证券研究所

图表 28: 全球铜总库存年度对比 (万吨)



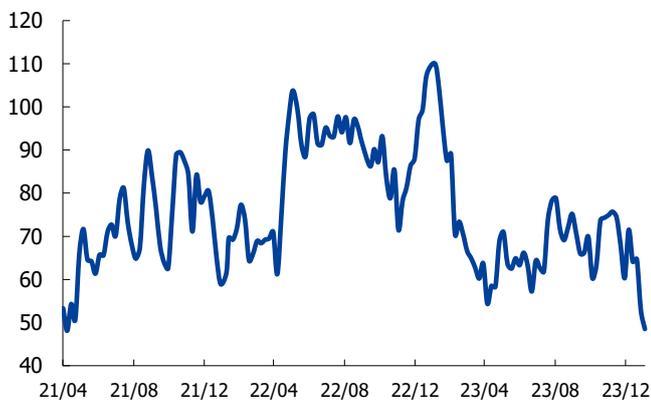
资料 : Wind/Mysteel, 国盛证券研究所

图表 29: 铜三大交易所库存



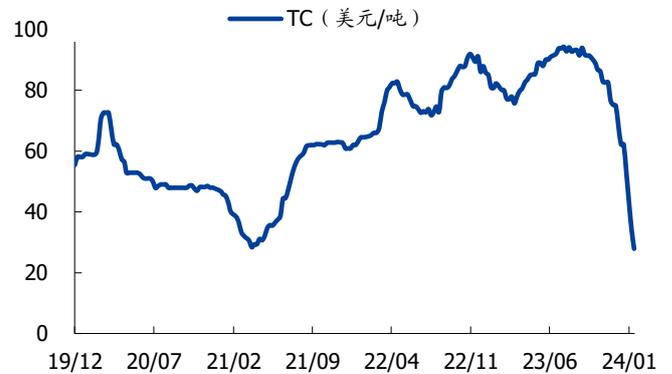
资料 : Wind, 国盛证券研究所

图表 30: 铜精矿港口库存走势



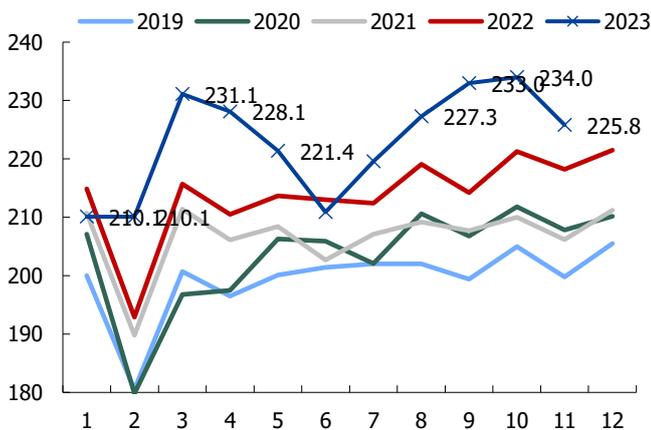
资料 : iFind, 国盛证券研究所

图表 31: 铜精矿粗炼费 (TC) 价格走势



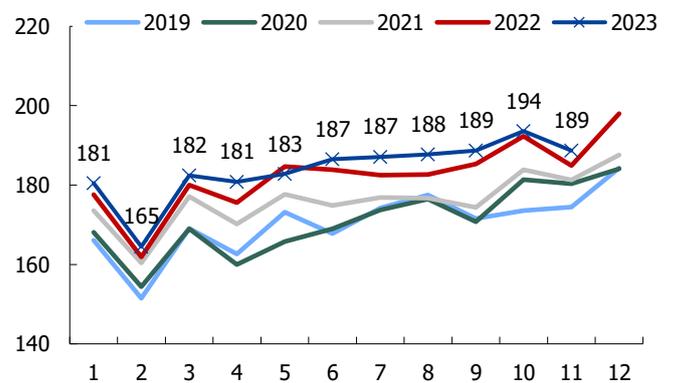
资料 : Wind, SMM, 国盛证券研究所

图表 32: 全球精炼铜月度产量 (万吨)



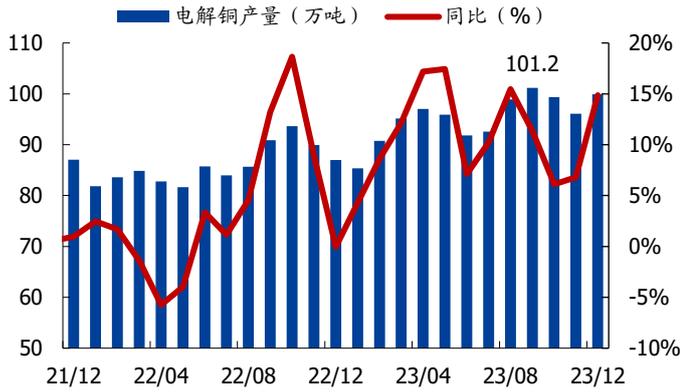
资料 : Wind, 国盛证券研究所

图表 33: 全球铜矿月度产量 (万吨)



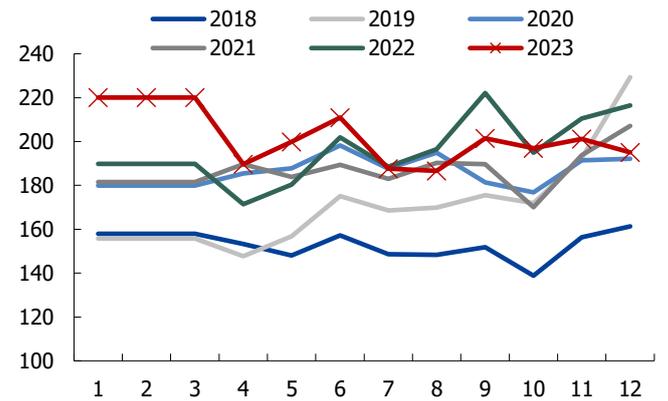
资料 : Wind, 国盛证券研究所

图表 34: 国内电解铜月度产量



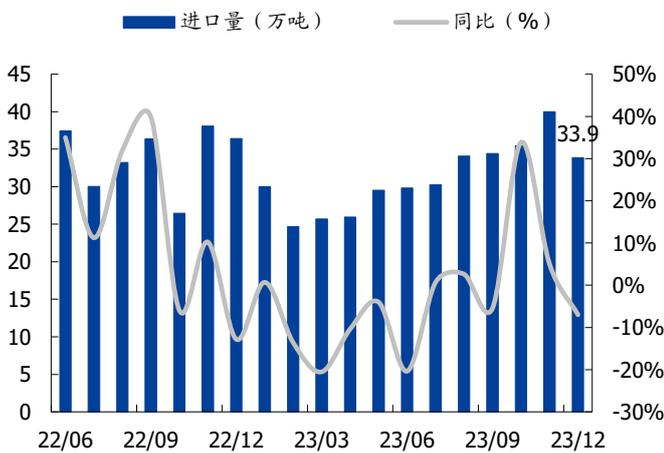
资料 : SMM, 国盛证券研究所

图表 35: 国内铜材月度产量 (万吨)



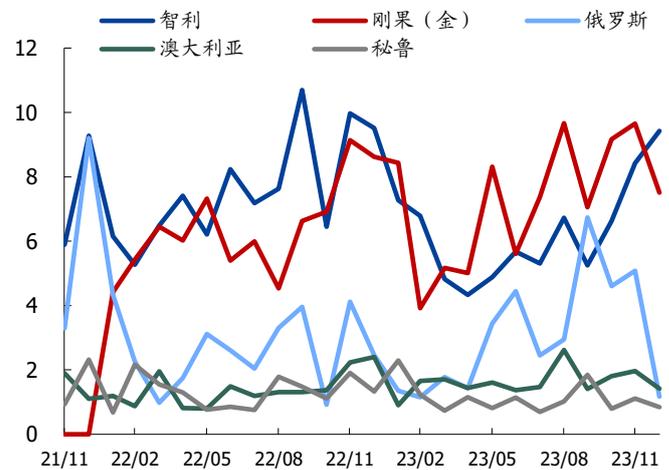
资料 : Wind, 国盛证券研究所 注: 1、2月产量取1~2月均值。

图表 36: 精炼铜月度进口量



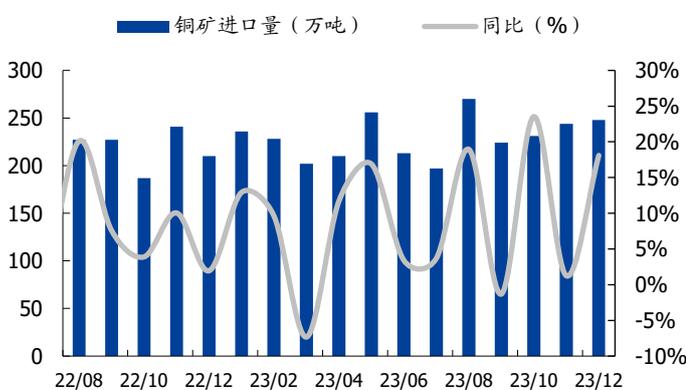
资料 : Wind, 国盛证券研究所

图表 37: 精炼铜主要国家进口量 (万吨)



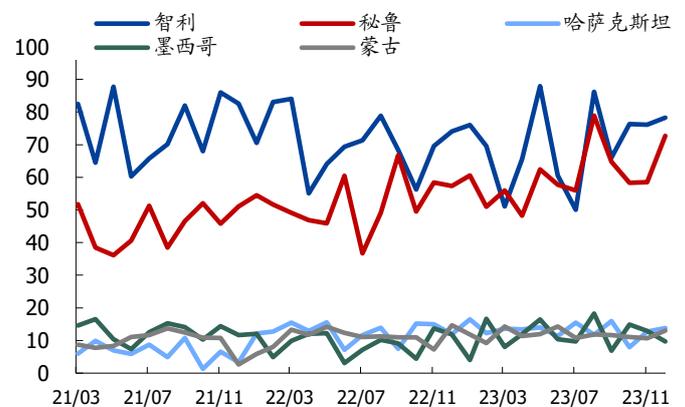
资料 : iFind, 国盛证券研究所

图表 38: 铜精矿月度进口量



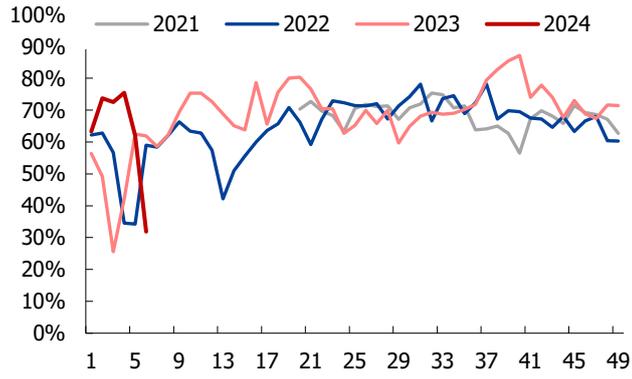
资料 : Wind, 国盛证券研究所

图表 39: 铜精矿主要国家进口量 (万吨)



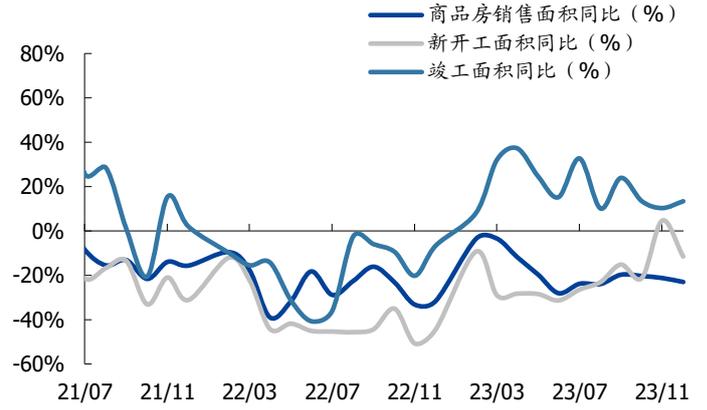
资料 : Wind, 国盛证券研究所

图表 40: 精铜杆周度开工率 (%)



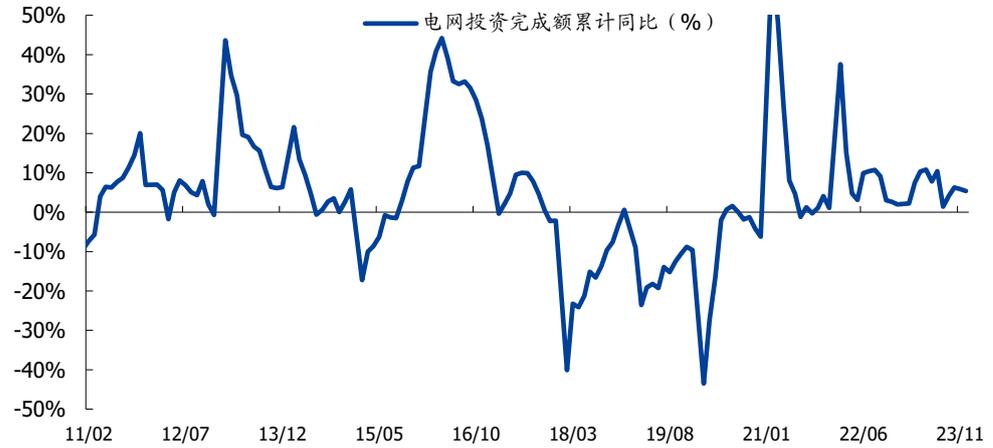
资料 : SMM, 国盛证券研究所

图表 41: 地产数据月度跟踪



资料 : Wind, 国盛证券研究所

图表 42: 电网投资累计同比



资料 : Wind, 国盛证券研究所

以上内容仅为本文档的试下载部分，为可阅读页数的一半内容。如要下载或阅读全文，请访问：<https://d.book118.com/128106111120006035>