

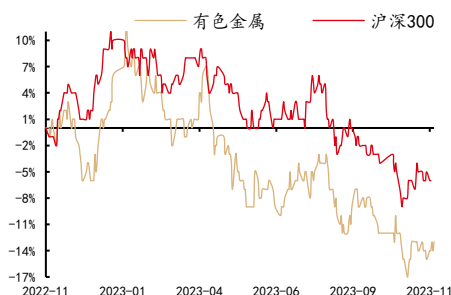
行业投资评级

强于大市|维持

行业基本情况

收盘点位	4211.32
52 周最高	5411.91
52 周最低	4011.07

行业相对指数表现



资料来源：聚源，中邮证券研究所

研究所

分析师:李帅华

SAC 登记编号:S1340522060001

Email:lishuaihua@cnpsec.com

研究助理:张亚桐

SAC 登记编号:S1340122080030

Email:zhangyatong@cnpsec.com

研究助理:王靖涵

SAC 登记编号:S1340122080037

Email:wangjinghan@cnpsec.com

研究助理:魏欣

SAC 登记编号:S1340123020001

Email:weixin@cnpsec.com

近期研究报告

《云南电解铝减产，手机用钛前景广阔》 - 2023.11.12

有色金属行业周报 (2023.11.13-2023.11.17)

美国通胀与就业持续降温，贵金属高位运行

● 投资要点

铜：库存低位，宏观支持铜价小幅上涨。宏观方面，宏观偏空预期暂主导盘面，国内方面新公布的社融数据超预期；叠加利率期货定价美联储本轮加息周期已彻底终结，对铜价有所提振。基本面无显著变化，海内外无明显增量；国内下游市场观望情绪较浓。库存方面，LME 铜上涨至 18.12 万吨，小幅累库。短期来看基本面驱动力不强，国内铜库存处于低位，对价格有支撑。预计铜价短期内震荡偏弱。

贵金属：贵金属价格小幅上涨，通胀与就业数据持续降温。尽管，近期美联储官员发表了一系列“鹰派”言论，使得金价承压。但是，近期的多重数据显示经济增长放缓，本周二美国劳工局公布 10 月 CPI 录得 3.2%，为今年 7 月以来新低；周三公布的美国 10 月零售销售月率录得-0.1%，创下 3 月以来新低。结合就业数据走弱，市场对 12 月不加息的预期大大增强。短期内，黄金价格将持续高位震荡。

锡：缅甸局势引发市场担忧，光伏需求有走弱趋势。本周锡价先涨后跌，稳定在 21 万元/吨以上，社会库存去库 11.24%，期货库存累库 3.44%。锡价上涨主要由于缅甸局势紧张，引发市场担忧。供应端 10 月国内精炼锡产量为 15523 吨，环比增 0.6%，同比减 7.3%，总体持稳。进口方面自 10 月以来进口盈利窗口持续开启，根据 SMM 调研，缅甸地区 10 月中旬以来逐渐有选矿成品出口至国内，预计 10 月有约 9200 毛吨附近的锡矿出口至国内市场，远低于单月 12000 毛吨附近的锡矿出口的均值量级，矿端仍然偏紧。需求方面部分光伏焊料企业反馈订单减少，预计光伏需求后续对需求拉动作用相对有限。

铀：铀价强势，短期仍有上涨空间。本周铀价 (U308) 表现强势，截止 11 月 17 日收涨 78 美元/磅，现货市场表现出对宏观因素较强的抵抗力，主要由于铀的下游以核电厂商为主，总体需求取决于核电站建设和运营计划，对通胀、利率等宏观因素不敏感，且 U308 相关的燃料成本仅占其运营成本的 4-8%，价格上涨对需求影响程度较低。供给方面，卡梅科、哈原工等行业巨头控制复产进度，非洲、美国等地区矿山复产仍需时间，矿端仍维持偏紧，市场参与者对未来铀价预期较为乐观，金融资本持续买入，短期铀价仍有较强上涨动能。

锂：碳酸锂市场需求寡淡，疲态难改。终端需求持续疲软，锂盐厂出货压力加大，叠加外购矿石企业仍存成本的情况，开工有所下滑。具体来看，锂盐厂代工比例较大，包括江西、四川等主产区，多以代工为主，个别企业有减产预期；青海地区因季节性因素导致产量有所下滑，由于技术的提升，今年天气对产量影响降低，产量降幅较小。正极厂家开工有所下滑，订货积极性不高，观望情绪较浓，采购较为谨慎。

铝：终端表现一般，铝价再下跌。本周电解铝企业大量减产，少量投产。减产主要集中在云南地区，新投产主要集中在内蒙古地区。整体来说，本周电解铝供应较上周继续减少。需求方面：本周下游铝棒铝板企业开工较为稳定，稍有增产，对电解铝的理论需求也略有增加。终端需求方面，国家继续发布汽车、地产、光伏政策支持终端消费，但地产数据表现依旧不佳。

● **投资建议**

建议关注中金黄金、紫金矿业、兴业银锡、锡业股份、中矿资源、索通发展等。

● **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 利润	12
6 风险提示.....	13

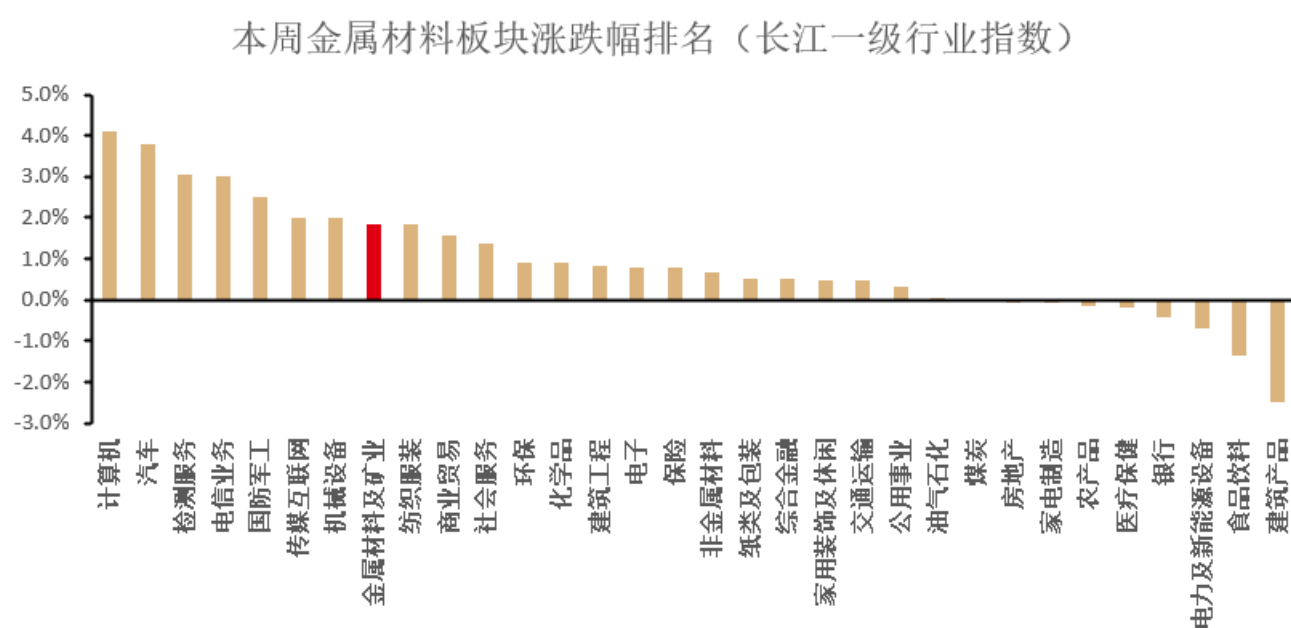
图表目录

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
图表 28: 国内碳酸锂利润(万元/吨)	12
图表 29: 国内电解铝利润(元/吨)	12

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 1.9%，排名第 8。

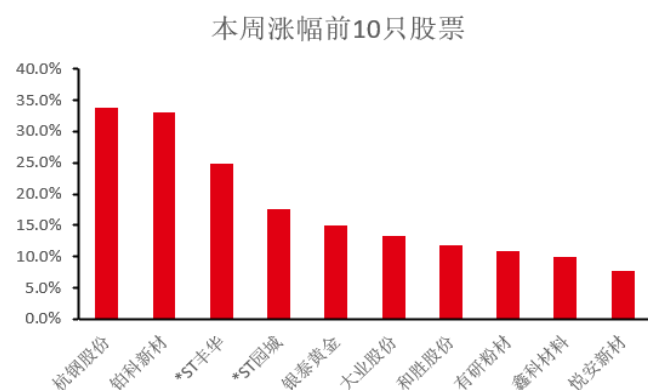
图表1：本周长江一级行业指数涨跌幅



资料来源：IFind，中邮证券研究所

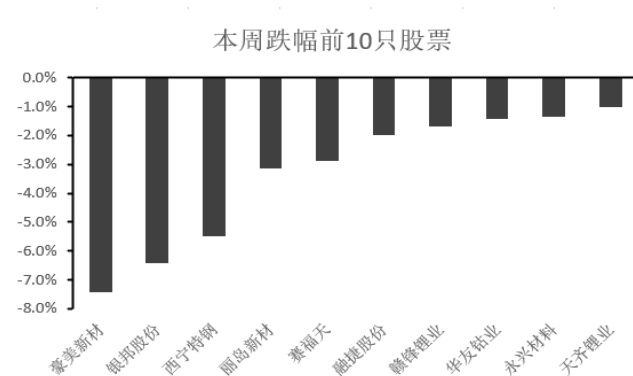
本周有色板块涨幅排名前 5 的是杭钢股份、铂科新材、*ST 丰华、*ST 园城、银泰黄金；跌幅排名前 5 的是豪美新材、银邦股份、西宁特钢、丽岛新材、赛福天。

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

山东黄金	山东黄金矿业股份有限公司对银泰黄金股份有限公司股份增持的公告 山东黄金于 2023 年 7 月 20 日完成对银泰黄金 20.93%控制权的收购,成为银泰黄金的控股股东,银泰黄金的实际控制人变更为山东省人民政府国有资产监督管理委员会。2023 年 4 月 27 日-2023 年 6 月 30 日,山东黄金于二级市场通过集中竞价方式累计增持银泰黄金 60,217,092 的股份,增持比例 2.169%。山东黄金计划自 2023 年 11 月 16 (含本日)起 6 个月内,通过深圳证券交易所集中竞价系统以自有资金择机增持银泰黄金股份,累计增持金额不低于人民币 12.88 亿元,不超过人民币 25.76 亿元,增持价格上限不超过 19.04 元/股。
中金岭南	深圳市中金岭南有色金属股份有限公司关于变更第九届董事会非独立董事和独立董事的公告 2023 年 8 月 7 日,公司董事会收到公司董事洪叶荣先生的书面辞职报告;2023 年 10 月 30 日,公司董事会收到公司董事唐毅先生的书面辞职报告。公司 2023 年第二次临时股东大会审议通过《关于变更第九届董事会非独立董事的议案》,选举胡逢才先生、黄洪刚先生为公司第九届董事会非独立董事。 2023 年 9 月 6 日,公司董事会收到独立董事廖江南先生的书面辞职报告。公司 2023 年第二次临时股东大会审议通过《关于变更第九届董事会独立董事的议案》,选举尉克俭先生为公司第九届董事会独立董事。
正海磁材	烟台正海磁性材料股份有限公司关于正海转债 2023 年付息的公告 烟台正海磁性材料股份有限公司(以下简称“公司”)于 2022 年 11 月 23 日向不特定对象发行 1,400.00 万张可转债,每张面值 100 元,发行总额 140,000.00 万元。公司将于 2023 年 11 月 23 日支付“正海转债”2022 年 11 月 23 日至 2023 年 11 月 22 日期间的利息。
银泰黄金	银泰黄金股份有限公司发展战略规划纲要 银泰黄金愿景定位是以价值创造为中心、以全球发展为引擎的成长型国际黄金矿业公司。公司战略规划目标是专注矿业采选环节,形成黄金为主、有色为辅、战略新兴矿种机会关注的整体业务组合;着力突破资源和生产接续,近期紧抓现有矿山基本盘、推动产储提升,中长期通过外延性增长重点布局海内外推动目标达成;以价值创造和投资回报为中心,充分发挥国际化基因和灵活的体制优势,实现股东价值、商业价值、社会价值的有机统一。
西部矿业	西部矿业股份有限公司关于控股股东增持计划的公告 西矿集团计划自 2023 年 11 月 17 日起 6 个月内,通过上海证券交易所交易系统以集中竞价交易方式增持公司股份。增持期限:自 2023 年 11 月 17 日起 6 个月内。增持方式:通过上海证券交易所交易系统以集中竞价交易方式增持公司股份。增持规模:拟增持公司总股本的 0.25%-0.5%,即 5,957,500 股-11,915,000 股。增持价格区间:本次拟增持的价格不设置固定价格、价格区间或累计跌幅比例。西矿集团将基于对公司股票价值的合理判断,择机实施增持计划。本次增持计划可能因资本市场情况发生变化导致增持计划延迟实施或无法实施的风险。

3 价格

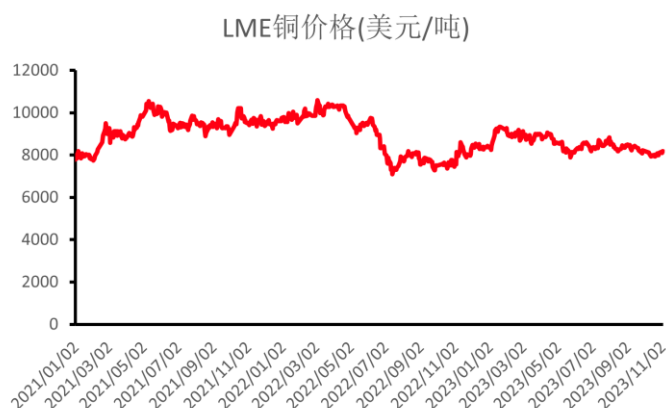
总结：本周金属铝、镍、钴、碳酸锂、氢氧化锂价格下跌，其余金属价格上涨。

基本金属方面：本周 LME 铜价上涨 0.66%，铝价下跌 0.83%，锌价上涨 0.94%，铅价上涨 4.20%，锡价上涨 1.30%。

贵金属方面：本周 COMEX 黄金上涨 1.75%，白银上涨 6.51%，钯金上涨 5.67%，铂金上涨 3.64%。

新能源金属方面：本周 LME 镍价下跌 1.33%，钴价下跌 3.80%，碳酸锂下跌 3.29%，氢氧化锂下跌 5.28%。

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)



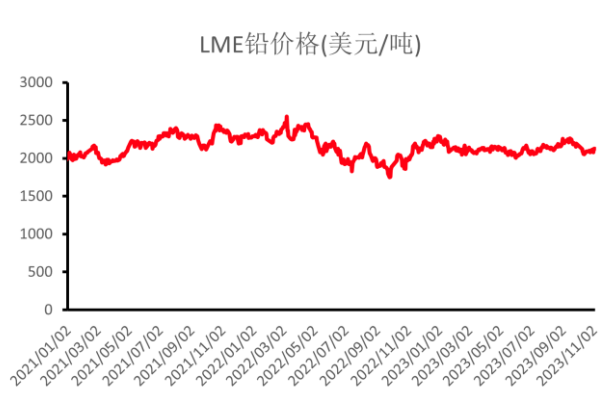
资料来源：IFind，中邮证券研究所

图表6：LME 锌价格(美元/吨)

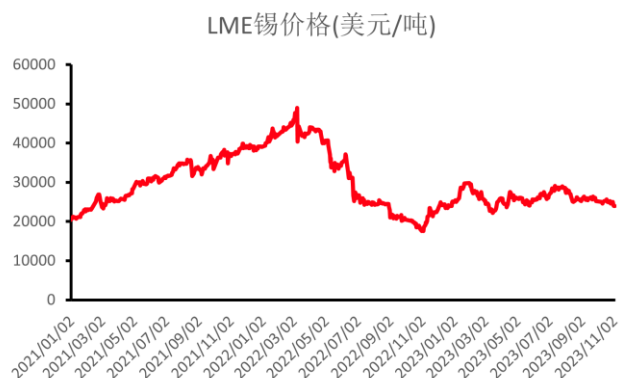


资料来源：IFind，中邮证券研究所

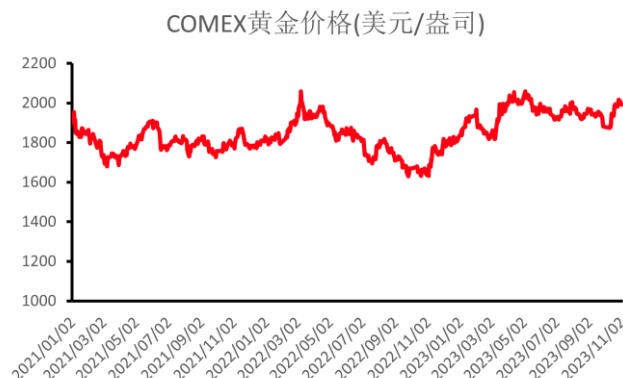
图表7：LME 铅价格(美元/吨)



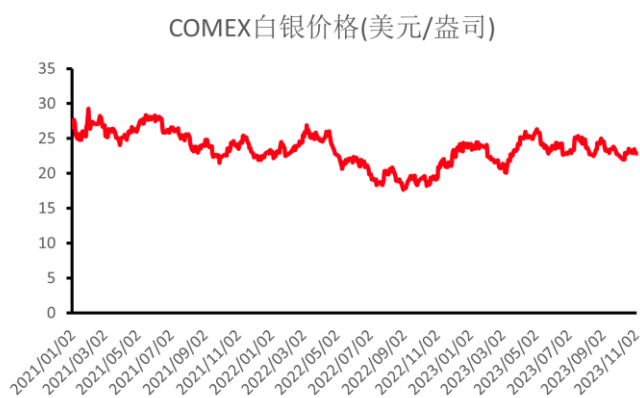
资料来源：IFind，中邮证券研究所

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)


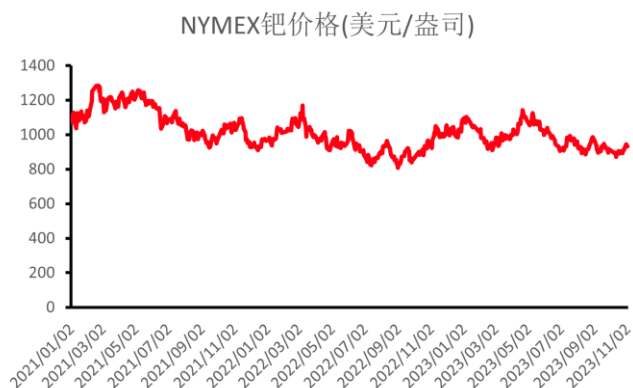
资料来源：IFind，中邮证券研究所

图表10：COMEX 白银价格(美元/盎司)


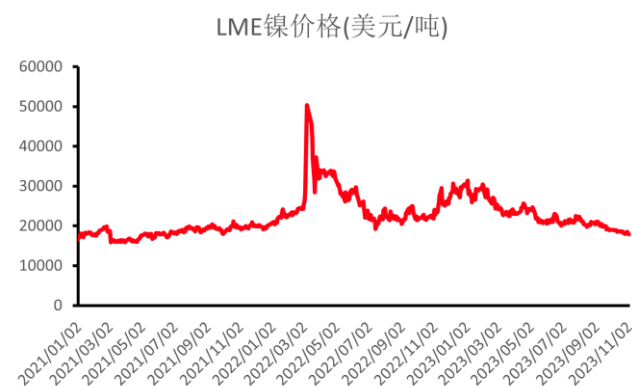
资料来源：IFind，中邮证券研究所

图表11：NYMEX 铂价格(美元/盎司)


资料来源：IFind，中邮证券研究所

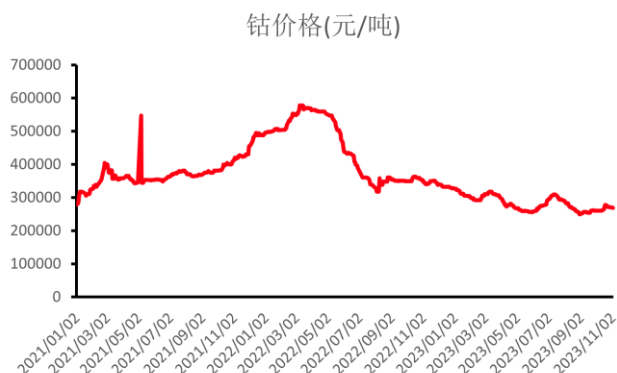
图表12：NYMEX 钯价格(美元/盎司)


资料来源：IFind，中邮证券研究所

图表13：LME 镍价格(美元/吨)


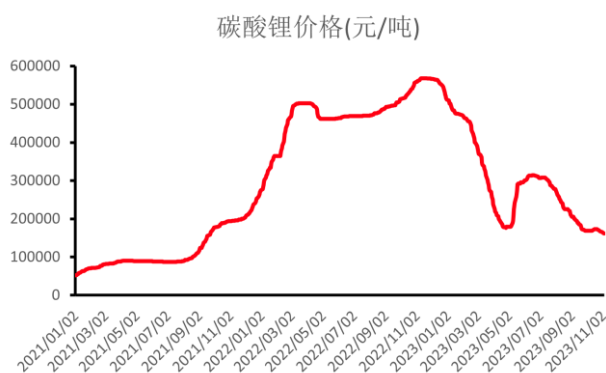
资料来源：IFind，中邮证券研究所

图表14：钴价格(元/吨)



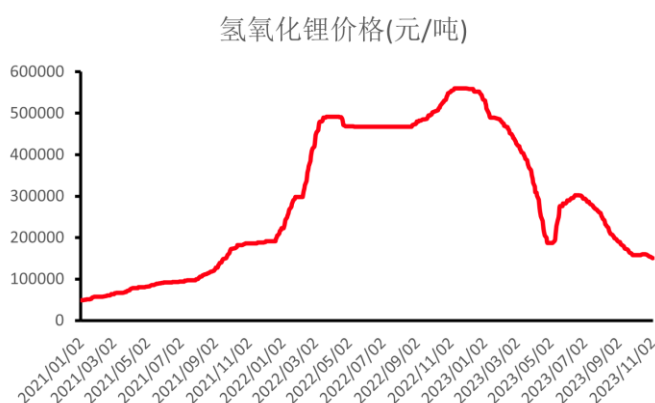
资料来源：IFind，中邮证券研究所

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)



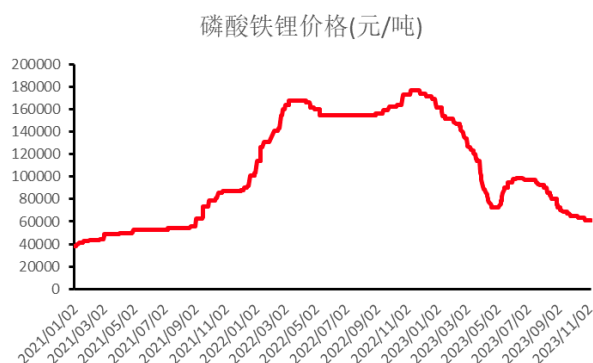
资料来源：IFind，中邮证券研究所

图表17：长江有色金属网镁锭#1 价格(元/吨)



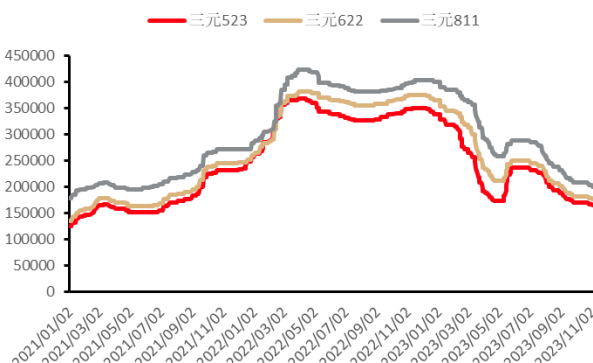
资料来源：IFind，中邮证券研究所

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：本周黄金、白银以去库为主，其余以累库为主。

基本金属方面：本周全球显性库存铜累库 6018 吨，铝累库 10245 吨，锌累库 72333 吨，铅累库 15605 吨，锡累库 453 吨，镍累库 1286 吨。

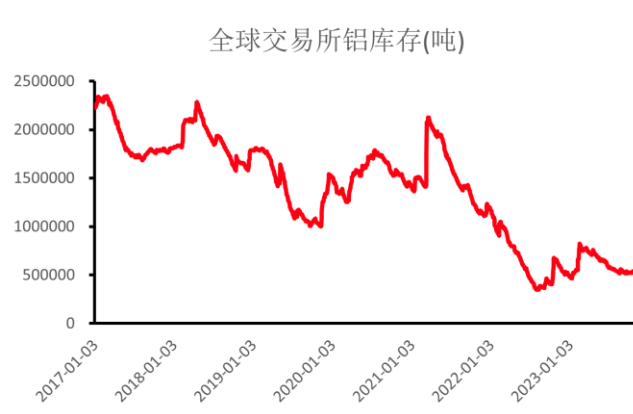
贵金属方面：黄金去库 0.01 万盎司，白银去库 181.95 万盎司。

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)



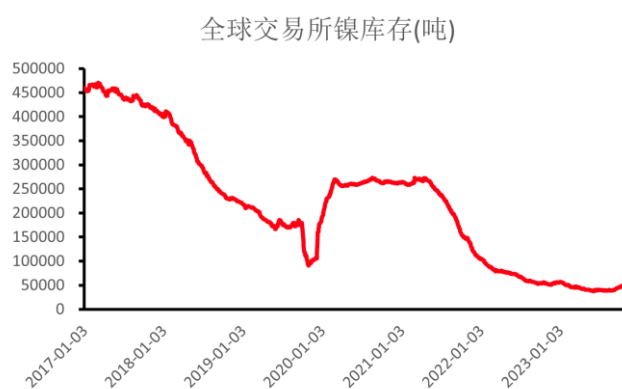
资料来源：IFind，中邮证券研究所

图表24：全球交易所锡库存(吨)



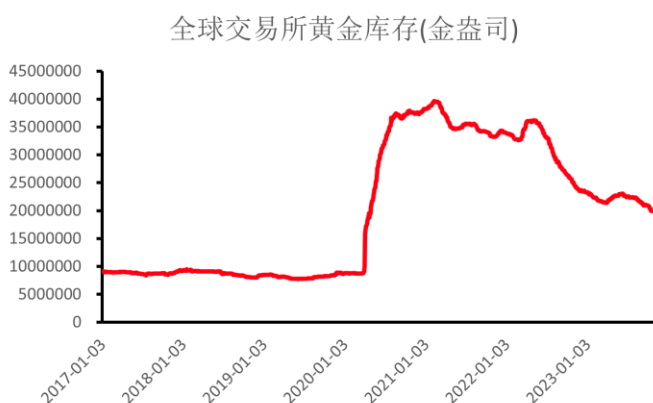
资料来源：IFind，中邮证券研究所

图表25：全球交易所镍库存(吨)



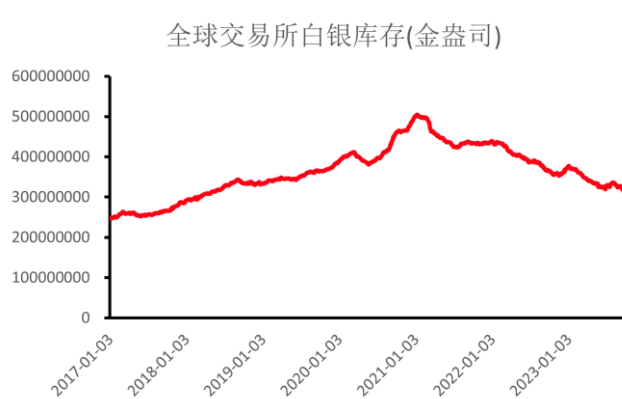
资料来源：IFind，中邮证券研究所

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

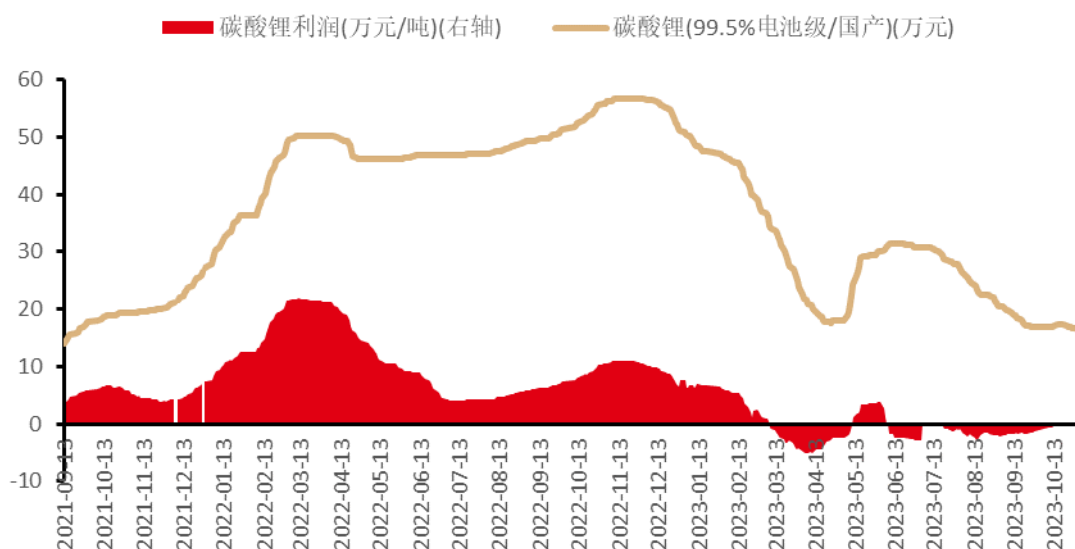
5 利润

总结：本周锂盐利润下滑，电解铝利润有所上升。

碳酸锂利润：目前国内碳酸锂利润在-0.42 万元/吨，锂盐利润盈利下滑。

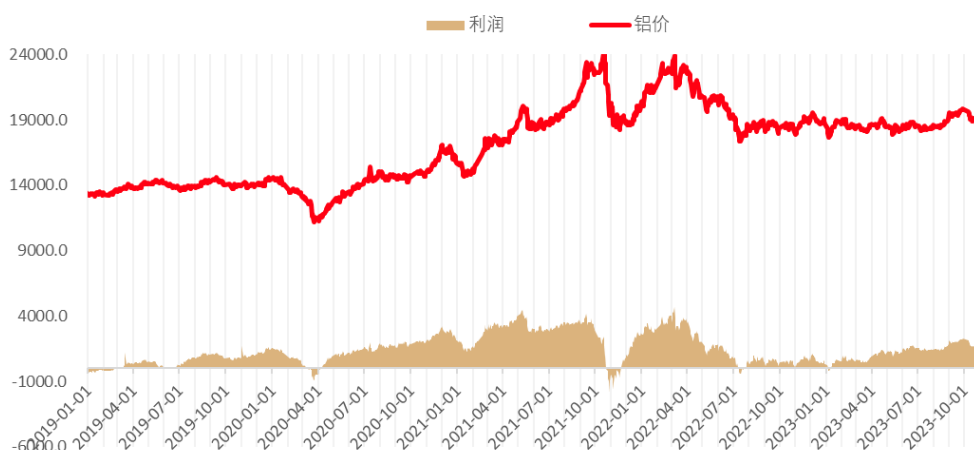
电解铝利润：目前国内电解铝利润为 1778 元/吨，电解铝利润有所上升。

图表28：国内碳酸锂利润（万元/吨）



资料来源：IFind，中邮证券研究所

图表29：国内电解铝利润（元/吨）



资料来源：IFind，中邮证券研究所

6 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。

中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

中邮证券可发出其它与本报告所载信息不一致或有不同结论的报告。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

中邮证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供中邮证券客户中的专业投资者使用，若您非中邮证券客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为专业投资者。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本声明具有最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司，2002年9月经中国证券监督管理委员会批准设立，注册资本50.6亿元人民币。中邮证券是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司。

公司经营范围包括：证券经纪；证券自营；证券投资咨询；证券资产管理；融资融券；证券投资基金销售；证券承销与保荐；代理销售金融产品；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问。此外，公司还具有：证券经纪人业务资格；企业债券主承销资格；沪港通；深港通；利率互换；投资管理人受托管理保险资金；全国银行间同业拆借；作为主办券商在全国中小企业股份转让系统从事经纪、做市、推荐业务资格等业务资格。

公司目前已经在北京、陕西、深圳、山东、江苏、四川、江西、湖北、湖南、福建、辽宁、吉林、黑龙江、广东、浙江、贵州、新疆、河南、山西、上海、云南、内蒙古、重庆、天津、河北等地设有分支机构，全国多家分支机构正在建设中。

中邮证券紧紧依托中国邮政集团有限公司雄厚的实力，坚持诚信经营，践行普惠服务，为社会大众提供全方位专业化的证券投、融资服务，帮助客户实现价值增长，努力成为客户认同、社会尊重、股东满意、员工自豪的优秀企业。

中邮证券研究所

北京

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：北京市东城区前门街道珠市口东大街17号

邮编：100050

上海

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：上海市虹口区东大名路1080号邮储银行大厦3楼

邮编：200000

深圳

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：深圳市福田区滨河大道9023号国通大厦二楼

邮编：518048