

2024年01月21日



华鑫证券  
CHINA FORTUNE SECURITIES

# 美国3月不降息概率提升，短期压制贵金属

—有色金属行业周报

推荐(维持)

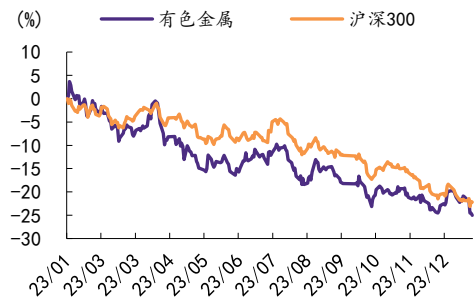
投资要点

分析师：傅鸿浩 S1050521120004  
fuhh@cfsc.com.cn  
分析师：杜飞 S1050523070001  
dufei2@cfsc.com.cn

## 行业相对表现

表现	1M	3M	12M
有色金属(申万)	-1.4	-5.3	-24.3
沪深300	-1.8	-6.9	-21.8

## 市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

## 相关研究

- 《有色金属行业周报：美国 CPI 略超预期，不改贵金属长牛逻辑》2024-01-15
- 《有色金属行业周报：美联储降息提上讨论日程，黄金长期上涨逻辑或将开启》2023-12-19
- 《有色金属行业周报：Markit 制造业 PMI 指数不及预期，黄金价格获支撑》2023-11-27

## 黄金：美联储官员发言谨慎，3月不降息概率提升

美联储官员对降息发言仍然谨慎。亚特兰大联储主席博斯蒂克表示，最糟糕的结果就是，FOMC 降息之后，不得不重新加息。美国通胀似乎处于朝着 2%回落的正轨之上。希望看到更多证据表明我们接近通胀目标 2%。同时博斯蒂克也发表了对于降息的看法，并表示需要在降息之前，先确保美国通胀率确实已经在向着 2%目标回落。且表示预计美联储要到三季度才会开始降息。

作为 2024 年 FOMC 的票委，博斯蒂克的发言值得参考。目前则是通胀能否持续降到 2%是最为关心的指标。

**CME FedWatch 工具指示 3 月利率水平不变概率提升。**一周以前 CME FedWatch 工具来看，3 月开启降息的概率为 76.9%。目前最新预期来看，3 月降息 25BP 的概率下降到了 46.2%，而 3 月不降息概率提升到了 52.9%。

整体而言，当前美联储主席官员发言仍较为谨慎，但是市场今年仍是降息年，只是降息节奏略有波折。需要等待更多美国经济走弱的信号来确认降息将要开始的时间节点。长期来看，今年将是美联储开启降息的一年，黄金价格将仍有较大上涨空间。

## 铜、铝：关注铜矿 TC 大幅下行

**铜：价格方面**，本周 LME 铜收盘价 8354 美元/吨，环比-32 美元/吨，跌幅 0.38%。SHFE 铜收盘价 67750 元/吨，环比-590 元/吨，跌幅 0.86%。**库存方面**，LME 库存为 157875 吨（环比+2050 吨，同比+76275 吨）；COMEX 库存为 20972 吨（环比+1404 吨，同比-11601 吨）；SHFE 库存为 47753 吨（环比+4668 吨，同比-92214 吨）。三地合计库存 226600 吨，环比+8122 吨，同比-27540 吨。

**铝：价格方面**，国内电解铝价格为 18810 元/吨，环比-340 元/吨，跌幅 1.78%。**库存方面**，本周 LME 铝库存为 555225 吨，（环比-3350 吨，同比+169375 吨）；国内上期所库存为 96687 吨（环比+20 吨，同比-129708 吨）；SMM 国内社会铝库存为 44.1 万吨（环比-1.5 万吨，同比-24.9 万吨）。

近期铜、铝价格处于偏弱震荡运行。主要因为铜、铝库存处于较低位置，叠加国内宏观数据喜忧参半。铜矿方面，

本周加拿大铜矿矿企第一量子 (First Quantum) 公布 2024 年铜矿产量指引, 预计生产铜矿含铜 37-42 万吨。值得注意的是, Cobre Panama 项目因前期被迫关闭, 第一量子并不确定 Cobre Panama 项目复产时间, 并未在今年的产量指引中包含 Cobre Panama 项目, 只包含了 Kansanshi 和 Sentinel 两个项目。

近期铜矿干扰加剧, 最为直接的影响是国内铜精矿 TC 大幅下行。本周铜精矿 TC 现货价格为 34.5 美元/干吨, 已较月初下降了 27.7 美元/干吨。偏紧的铜矿供应将支撑铜价。

## ■ 锡：锡价高位震荡

价格方面, 国内精炼锡价格为 214180 元/吨, 环比+7100 元/吨, 涨幅 3.43%。库存方面, 本周国内上期所库存为 6584 吨, 环比+273 吨, 涨幅为 4.33%。

短期来看, 国内锡价保持高位震荡。长周期来看, 供应端存在扰动, 新建项目较少, 看好远期锡金属价格表现。建议关注边际需求变化, 带来的价格向上的拐点。

## ■ 锑：锑价呈现温和持续上涨

根据百川盈孚数据, 价格方面, 本周国内锑锭价格为 87368 元/吨, 环比+1500 元/吨, 涨幅 1.75%。库存方面, 本周国内锑锭工厂库存 4340 吨, 环比+0 吨, 增幅 0.00%。

锑价呈现连续多月的温和上涨。我们认为锑金属矿产全球范围内产出呈现逐年下滑态势, 我们仍然持续看好后市锑价的表现。

## ■ 锂：锂价寻底，锂矿股进入配置期

根据百川盈孚数据, 价格方面, 本周国内工业级碳酸锂价格为 9.0 万元/吨, 环比+0 万元/吨, 涨幅 0.00%。库存方面, 本周国内碳酸锂全行业库存 29280 吨, 环比+430 吨。

锂价持续寻底, 上周澳矿 Finnis 停产事件也显现出为低迷锂价为锂矿企业带来了经营压力。锂矿供应过剩幅度预期有望收窄, 锂价下行幅度有限, 锂矿股或进入配置期。

## ■ 行业评级及投资策略

**黄金：**短期降息预期降温, 压制贵金属价格, 不改长期上涨逻辑。维持黄金行业“推荐”投资评级。

**铜：**铜矿企业供应干扰加剧, 叠加低库存对铜价仍能有一定支撑。维持铜行业“推荐”投资评级。

**铝：**短期铝价高位震荡, 供应刚性仍将长期支撑铝价。维持铝行业“推荐”投资评级。

**锡：**全球锡矿供应扰动加剧, 新增锡矿项目增速较低。维持锡行业“推荐”投资评级。

**锑：**短期锑价温和上涨。锑金属矿产全球范围内产出呈

现逐年下滑态势，我们仍然持续看好后市锑价的表现。维持锑行业“推荐”投资评级。

**锂：**锂价寻底，全球范围内的锂矿供应增速或放缓。维持锂行业“推荐”投资评级。

### 重点推荐个股

推荐**中金黄金**：央企背景，股东资产注入预期。**山东黄金**：老牌黄金企业，矿产金产量恢复。**赤峰黄金**：立足国内黄金矿山，出海开发增量。**银泰黄金**：黄金矿产低成本优势领先。**紫金矿业**：铜金矿产全球布局，矿业巨头持续迈进。**洛阳钼业**：刚果（金）铜钴矿开始放量，主要矿产进入提升年。**金诚信**：矿服起家，切入铜矿磷矿资源领域。**西部矿业**：玉龙铜矿扩产，带来铜矿增量。**河钢资源**：PC 矿二期顺利，铜矿增量弹性大。**中金岭南**：铅锌主业稳固，扩张铜产业链。**神火股份**：煤、铝业务双核显优势，未来成长可期。**云铝股份**：国内最大绿铝供应商，绿电优势明显。**天山铝业**：一体化优势突出，切入电池箔快车道。**湖南黄金**：全球锑矿龙头，持续受益于锑价上涨。**锡业股份**：锡金属景气度有望回暖，行业锡龙头将受益。

### 风险提示

1) 美国通胀再度大幅走高；2) 美联储加息幅度超预期；3) 国内铜需求恢复不及预期；4) 电解铝产能意外停产影响上市公司产能；5) 铝需求不及预期；6) 海外锑矿投产超预期，锑需求不及预期等；7) 锡需求不及预期；8) 锡矿投产进度超预期等；9) 海外锂矿投产进度超预期；10) 锂盐需求不及预期等。

#### 重点关注公司及盈利预测

公司代码	名称	2024-01-19 股价	EPS			PE			投资评级
			2019	2020E	2021E	2019	2020E	2021E	
000975.SZ	银泰黄金	14.43	0.40	0.60	0.82	27.26	24.05	17.60	买入
600489.SH	中金黄金	9.43	0.44	0.65	0.72	18.75	14.51	13.10	买入
600547.SH	山东黄金	22.29	0.28	0.52	0.74	68.80	42.87	30.12	买入
600988.SH	赤峰黄金	14.14	0.27	0.53	0.64	66.58	26.68	22.09	买入
601899.SH	紫金矿业	12.20	0.76	0.89	1.03	13.14	13.71	11.84	买入
000630.SZ	铜陵有色	3.28	0.26	0.29	0.32	12.03	11.31	10.25	未评级
000923.SZ	河钢资源	16.26	1.02	1.46	2.09	12.88	11.14	7.78	买入
601168.SH	西部矿业	14.60	1.45	1.34	1.51	7.05	10.90	9.67	买入
603979.SH	金诚信	38.53	1.01	1.63	2.93	27.09	23.64	13.15	买入
603993.SH	洛阳钼业	5.32	0.28	0.36	0.43	16.20	14.78	12.37	买入
000060.SZ	中金岭南	4.30	0.32	0.44	0.46	17.39	9.77	9.35	买入
000807.SZ	云铝股份	11.64	1.32	1.31	1.61	8.44	8.89	7.23	买入
000933.SZ	神火股份	17.30	3.36	2.74	2.99	4.45	6.31	5.79	买入
002532.SZ	天山铝业	5.88	0.57	0.62	0.74	13.55	9.48	7.95	买入
002155.SZ	湖南黄金	11.09	0.36	0.54	0.64	35.59	20.54	17.33	买入
000960.SZ	锡业股份	13.89	0.82	1.26	1.40	17.24	11.02	9.92	买入

<b>002466.SZ</b>	<b>天齐锂业</b>	58.15	14.70	16.05	18.35	5.37	3.62	3.17	买入
<b>002738.SZ</b>	<b>中矿资源</b>	40.20	7.14	4.91	6.34	9.34	8.19	6.34	买入

资料来源: Wind, 华鑫证券研究 (注: 未评级公司盈利预测取自万得一致预期)

## 正文目录

1、一周行情回顾.....	7
1.1、板块回顾.....	7
1.2、个股回顾.....	8
2、宏观及行业新闻.....	8
3、贵金属市场重点数据.....	9
4、工业金属数据.....	11
5、行业评级及投资策略.....	14
6、重点推荐个股.....	15
7、风险提示.....	15

## 图表目录

图表 1: 申万一级行业周涨跌幅.....	7
图表 2: 申万有色子版块周涨跌幅.....	7
图表 3: 周度涨幅前十个股.....	8
图表 4: 周度涨幅后十个股.....	8
图表 5: 宏观新闻.....	8
图表 6: 行业新闻.....	9
图表 7: 黄金及白银价格.....	10
图表 8: 黄金价格与 SPDR 持仓比较.....	10
图表 9: 白银价格和 SLV 持仓比较.....	10
图表 10: 黄金价格和 VIX 恐慌指数比较.....	10
图表 11: 金价与非商业净多头.....	10
图表 12: 银价与非商业净多头.....	10
图表 13: LME 及 SHFE 铜期货价格.....	11
图表 14: LME 铜库存 (吨).....	11
图表 15: COMEX 铜库存 (吨).....	12
图表 16: SHFE 铜库存 (吨).....	12
图表 17: 上海保税区铜库存 (万吨).....	12
图表 18: 国内铜社会库存 (万吨).....	12
图表 19: 国内电解铝价格 (元/吨).....	12
图表 20: LME 铝总库存 (吨).....	12
图表 21: SHFE 铝总库存 (吨).....	13
图表 22: 国内铝社会库存 (吨).....	13

图表 23: 国内精炼锡价格 (元/吨) .....	13
图表 24: SHFE 锡总库存 (吨) .....	13
图表 25: 锑锭价格 (元/吨) .....	14
图表 26: 锑锭工厂库存 (吨) .....	14
图表 27: 工业级碳酸锂价格 (元/吨) .....	14
图表 28: 碳酸锂全行业库存 (吨) .....	14
图表 29: 重点关注公司及盈利预测 .....	15

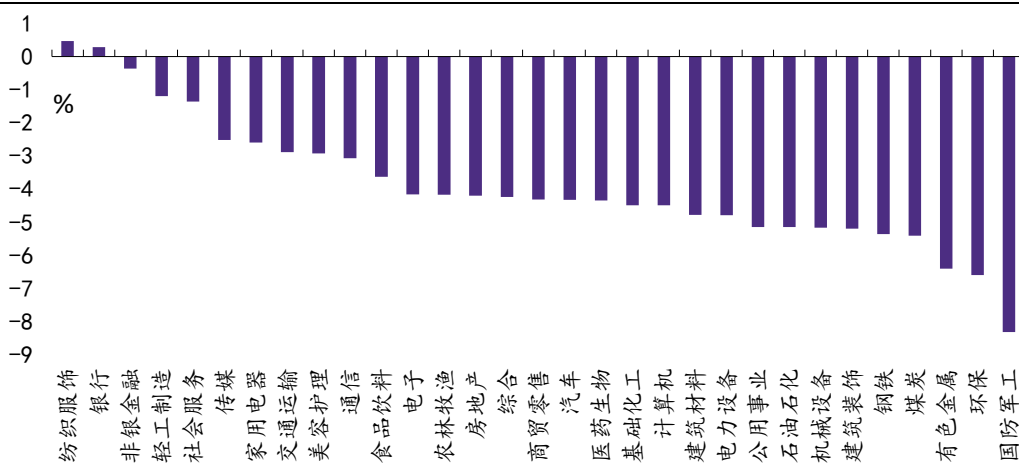
# 1、一周行情回顾

## 1.1、板块回顾

周度（2024.01.15-2024.01.19）有色金属（申万）行业板块周跌幅为 6.417%，在所有的申万一级行业中跌幅靠前。

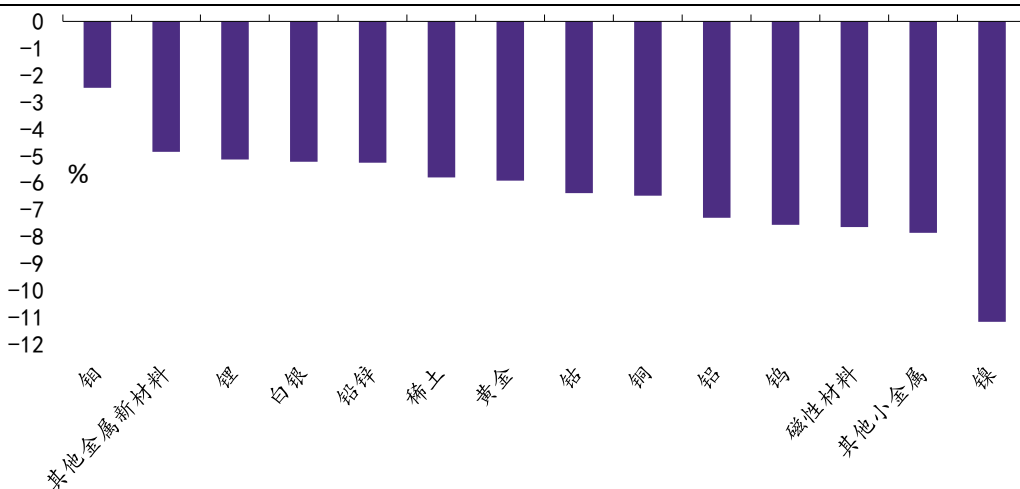
在申万有色金属板块三级子行业中，没有板块为正增长。涨跌幅前三的子板块为钼（-2.47%）、其他金属新材料（-4.84%）、锂（-5.13%）。涨跌幅最后的三个三级子行业分别为磁性材料（-7.65%）、其他小金属（-7.86%）、镍（-11.17%）。

图表 1：申万一级行业周涨跌幅



资料来源：Wind，华鑫证券研究

图表 2：申万有色子版块周涨跌幅



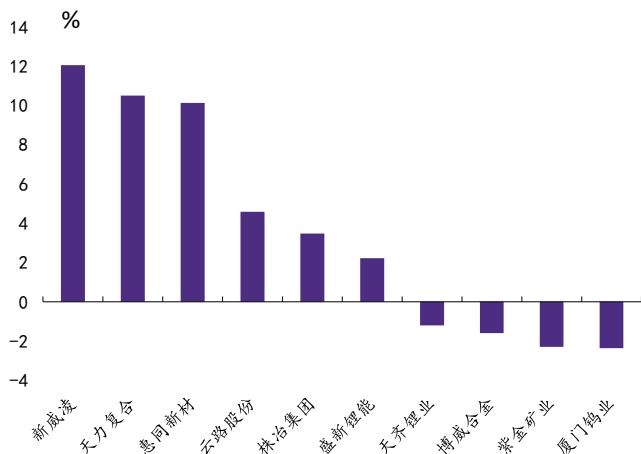
资料来源：Wind，华鑫证券研究

## 1.2、个股回顾

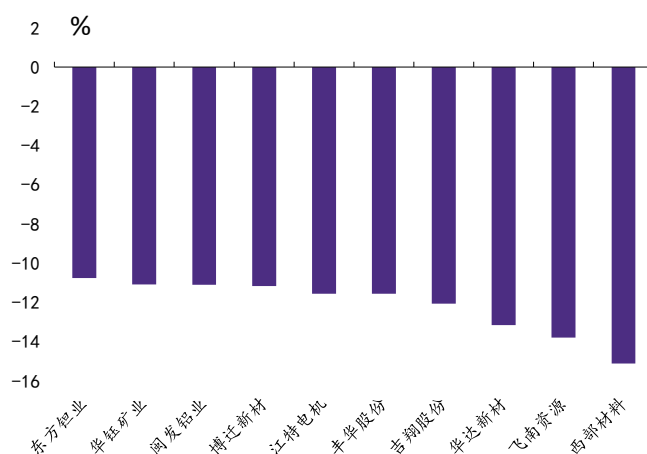
周度涨幅前十个股分别是新威凌（12.04%）、天力复合（10.50%）、惠同新材（10.12%）、云路股份（4.58%）、株冶集团（3.47%）、盛新锂能（2.23%）、天齐锂业（-1.20%）、博威合金（-1.60%）、紫金矿业（-2.30%）、厦门钨业（-2.35%）。

周度跌幅前十个股分别是东方钨业（-10.76%）、华钰矿业（-11.09%）、闽发铝业（-11.11%）、博迁新材（-11.17%）、江特电机（-11.56%）、丰华股份（-11.57%）、吉翔股份（-12.06%）、华达新材（-13.16%）、飞南资源（-13.80%）、西部材料（-15.12%）。

图表 3：周度涨幅前十个股



图表 4：周度涨幅后十个股



资料来源：Wind，华鑫证券研究

资料来源：Wind，华鑫证券研究

## 2、宏观及行业新闻

中国四季度 GDP 同比增长 5.2%。美国申请失业救济人数低于预期；美国芝加哥联储主席 Goolsbee 表示市场应关注经济数据，如果通胀进展逆转，可能需要加息。

图表 5：宏观新闻

日期	国家	内容
2024/01/15	中国	中国央行进行 9950 亿元一年期 MLF 操作，利率持稳于 2.50%。
2024/01/17	中国	中国 12 月社会消费品零售总额同比今值 7.4%，前值 10.1%。
2024/01/17	中国	中国 1 至 12 月全国房地产开发投资今值-9.6%，前值-9.4%。
2024/01/17	中国	中国 12 月规模以上工业增加值同比今值 6.8%，前值 6.6%。
2024/01/17	中国	中国 1 至 12 月规模以上工业增加值同比今值 4.6%，前值 4.3%。
2024/01/17	中国	中国一至四季度 GDP 同比今值 5.2%，前值 5.2%。
2024/01/17	中国	中国四季度 GDP 同比今值 5.2%，前值 4.9%。
2024/01/17	美国	美国 12 月进口价格指数同比今值-1.6%，预期-2%，前值-1.5%。
2024/01/18	美国	美国 1 月 6 日当周续请失业救济人数(万人)今值 180.6，预期 184.3，前值 183.4。
2024/01/18	美国	美国 1 月 13 日当周首次申请失业救济人数(万人)今值 18.7，预期 20.5，前值 20.2。
2024/01/18	美国	美国亚特兰大联储主席博斯蒂克：最糟糕的结果就是，FOMC 降息之后，不得不重新加息。美国通胀似乎处于朝着 2%回落的正轨之上。希望看到更多证据表明我们接近通胀目标 2%。如果抗击高通胀的成果放缓，最好还是在更长时期内维持利率在更高水平。美国劳动力市场出现一定程度的放缓，现在看起来（劳动力供需关系）更加平衡。
2024/01/19	美国	美国芝加哥联储主席 Goolsbee：市场应关注经济数据。如果通胀进展逆转，可能需要加息。



美联储面临的劳动力市场威胁并非迫在眉睫。

资料来源：华尔街见闻，华鑫证券研究

图表 6：行业新闻

日期	行业	内容	来源
2024/01/16	铜	第一量子表示 Cobre Panama 铜矿关闭后四季度铜产量降 22%，暂停派息拟出售资产。加拿大矿业公司第一量子矿业公司 (First Quantum Minerals) 表示，在巴拿马科布雷 (CobrePanama) 铜矿被迫停产后，公司计划节约资本、暂停派息、裁员和降低成本，以加强财务状况。还在探索出售小型矿山和大型矿业资产的股权，将根据环境管理计划，把巴拿马铜矿的员工人数从约 1400 人减少到 1000 人以下。	SMM
2024/01/16	铜	智利铜产量预期将快速复苏，2023 年创下 15 年低位。智利铜业委员会 (Cochilco) 表示，作为全球最大的铜生产国，智利的铜产量有望迅速复苏，到 2025 年前达到纪录高位，此前在 2023 年产量降至 15 年最低水平。根据该委员会的最新报告，今年智利铜产量将增长 5.7%，至 563.6 万吨，2025 年产量将增长 6.4%，达到接近 600 万吨。	SMM
2024/01/18	铜	WBMS 显示 2023 年 11 月全球精炼铜供应短缺 9.26 万吨。世界金属统计局 (WBMS) 公布的最新报告显示，2023 年 11 月，全球精炼铜产量为 230.86 万吨，消费量为 240.13 万吨，供应短缺 9.26 万吨。2023 年 1-11 月，全球精炼铜产量为 2504.61 万吨，消费量为 2514.91 万吨，供应短缺 10.3 万吨。2023 年 11 月，全球铜矿产量为 181.67 万吨。2023 年 1-11 月，全球铜矿产量为 2026.24 万吨。	SMM
2024/01/18	锂	一地探获锂资源近百万吨 一地发现伴生富锂硼卤水。从自然资源部获悉，我国在四川雅江探获锂资源近百万吨，是亚洲迄今探明最大规模伟晶岩型单体锂矿。此外，中国地质调查局西宁自然资源综合调查中心在德宗马海湖附近首次发现伴生富锂硼卤水。近期我国在硬岩型和卤水型锂矿找矿方面均取得重大突破。	SMM
2024/01/19	铜、钴	洛阳钼业公布 2024 年主要产品产量和实物贸易量指引，公司铜、钴产量继续高速增长。根据指引，公司 2024 年计划产铜 (按金属量计，下同) 52-57 万吨，产钴 6-7 万吨，较 2023 年增加铜产能 10 万吨以上、钴产能 1 万吨以上。此外，公司计划产钼 1.2-1.5 万吨，产钨 0.65-0.75 万吨，产铌 0.9-1 万吨，产磷肥 105-125 万吨，实现实物贸易量 500-600 万吨，较 2023 年保持稳定。	SMM

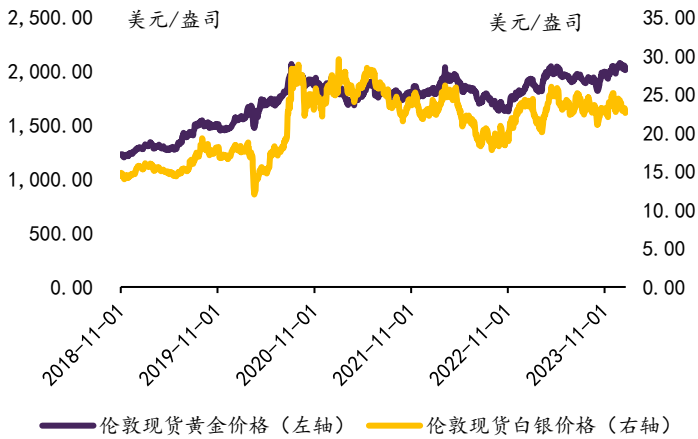
资料来源：SMM，华鑫证券研究

### 3、贵金属市场重点数据

**周内金价下跌：**周内伦敦黄金价格为 2028.55 美元/盎司，环比下跌 27.10 美元/盎司，跌幅为 1.32%。周内伦敦白银价格为 22.80 美元/盎司，环比下跌 0.25 美元/盎司，跌幅为 1.11%。

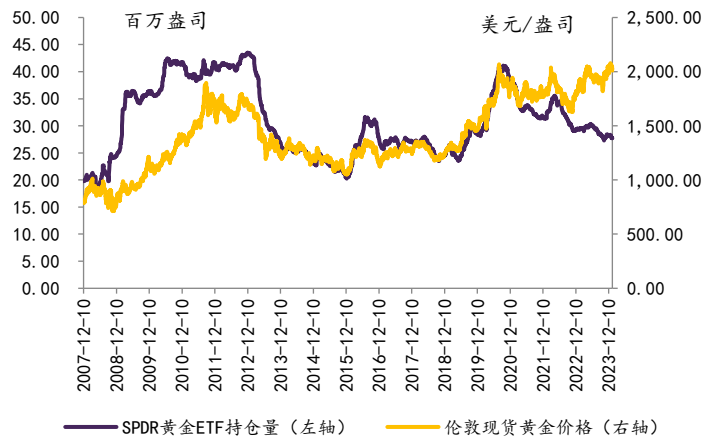
**持仓方面：**本周 SPDR 黄金 ETF 持仓为 2768 万盎司，环比下降 9 万盎司。本周 SLV 白银 ETF 持仓为 4.32 亿盎司，环比下降 101 万盎司。

图表 7: 黄金及白银价格



资料来源: Wind, 华鑫证券研究

图表 8: 黄金价格与 SPDR 持仓比较



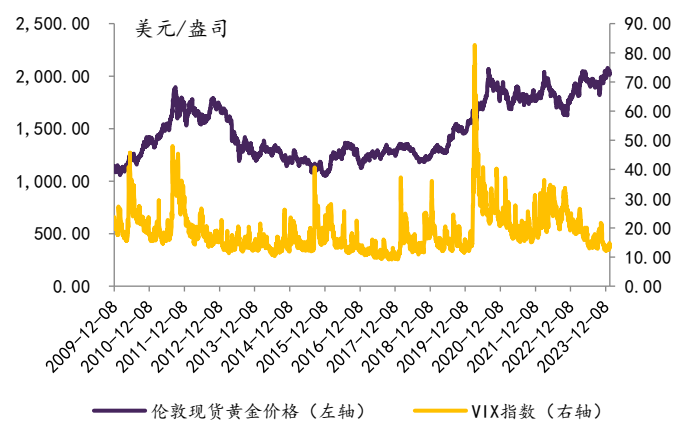
资料来源: Wind, 华鑫证券研究

图表 9: 白银价格和 SLV 持仓比较



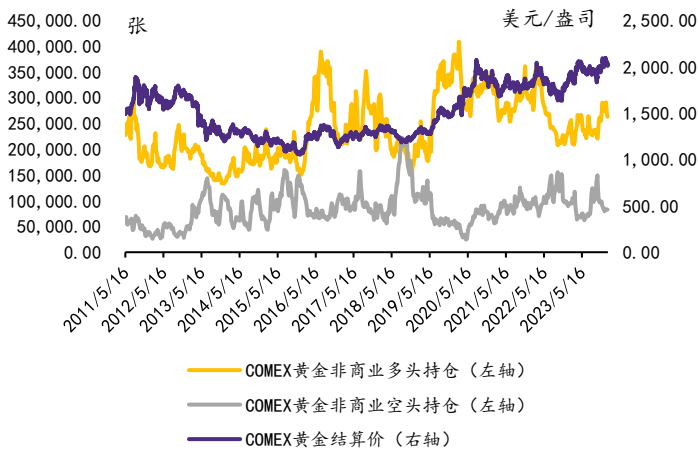
资料来源: Wind, 华鑫证券研究

图表 10: 黄金价格和 VIX 恐慌指数比较



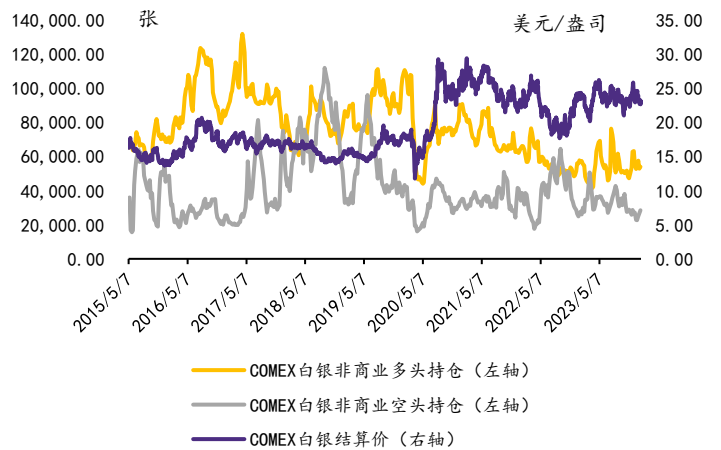
资料来源: Wind, 华鑫证券研究

图表 11: 金价与非商业净多头



资料来源: Wind, 华鑫证券研究

图表 12: 银价与非商业净多头



资料来源: Wind, 华鑫证券研究

## 4、工业金属数据

**铜：价格方面**，本周 LME 铜收盘价 8354 美元/吨，环比-32 美元/吨，跌幅 0.38%。SHFE 铜收盘价 67750 元/吨，环比-590 元/吨，跌幅 0.86%。**库存方面**，LME 库存为 157875 吨（环比+2050 吨，同比+76275 吨）；COMEX 库存为 20972 吨（环比+1404 吨，同比-11601 吨）；SHFE 库存为 47753 吨（环比+4668 吨，同比-92214 吨）。三地合计库存 226600 吨，环比+8122 吨，同比-27540 吨。

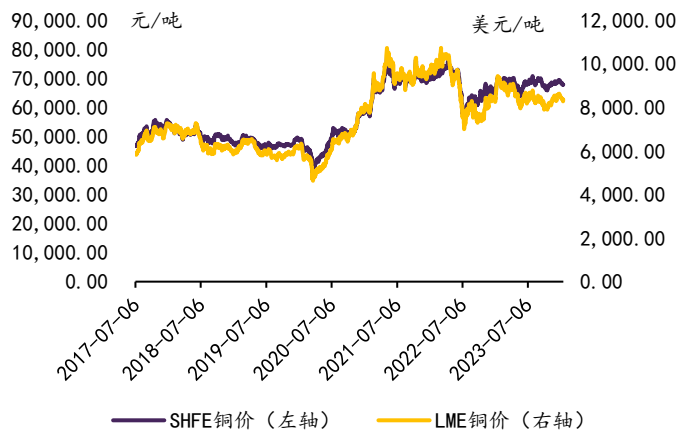
**铝：价格方面**，国内电解铝价格为 18810 元/吨，环比-340 元/吨，跌幅 1.78%。**库存方面**，本周 LME 铝库存为 555225 吨，（环比-3350 吨，同比+169375 吨）；国内上期所库存为 96687 吨（环比+20 吨，同比-129708 吨）；SMM 国内社会铝库存为 44.1 万吨（环比-1.5 万吨，同比-24.9 万吨）。

**锡：价格方面**，国内精炼锡价格为 214180 元/吨，环比+7100 元/吨，涨幅 3.43%。**库存方面**，本周国内上期所库存为 6584 吨，环比+273 吨，涨幅为 4.33%。

**锑：根据百川盈孚数据，价格方面**，本周国内锑锭价格为 87368 元/吨，环比+1500 元/吨，涨幅 1.75%。**库存方面**，本周国内锑锭工厂库存 4340 吨，环比+0 吨，增幅 0.00%。

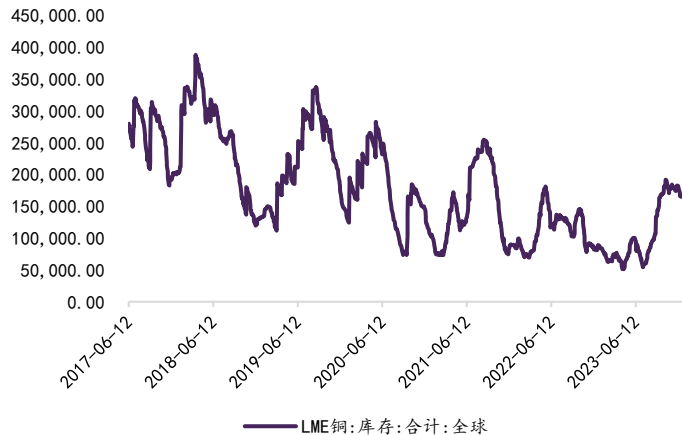
**锂：根据百川盈孚数据，价格方面**，本周国内工业级碳酸锂价格为 9.0 万元/吨，环比+0 万元/吨，涨幅 0.00%。**库存方面**，本周国内碳酸锂全行业库存 29280 吨，环比+430 吨。

图表 13：LME 及 SHFE 铜期货价格



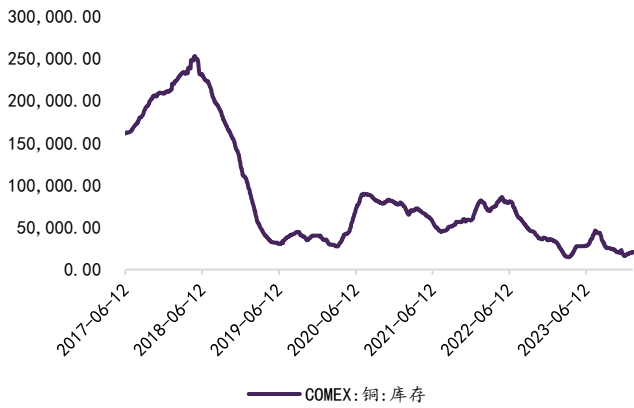
资料来源：Wind，华鑫证券研究

图表 14：LME 铜库存（吨）



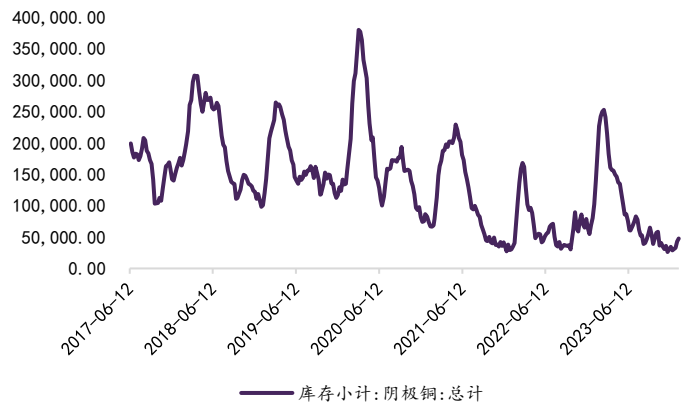
资料来源：Wind，华鑫证券研究

图表 15: COMEX 铜库存 (吨)



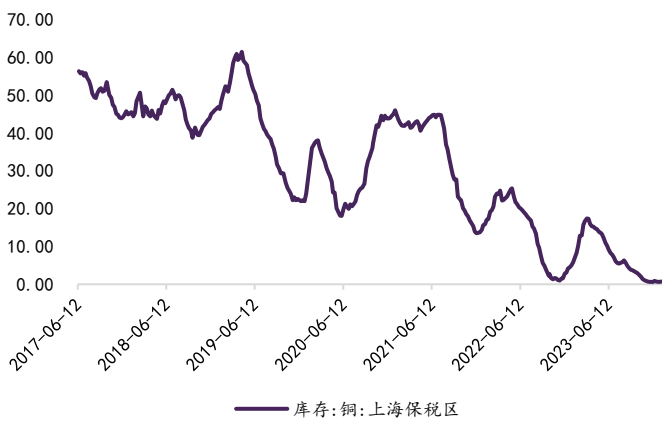
资料来源: Wind, 华鑫证券研究

图表 16: SHFE 铜库存 (吨)



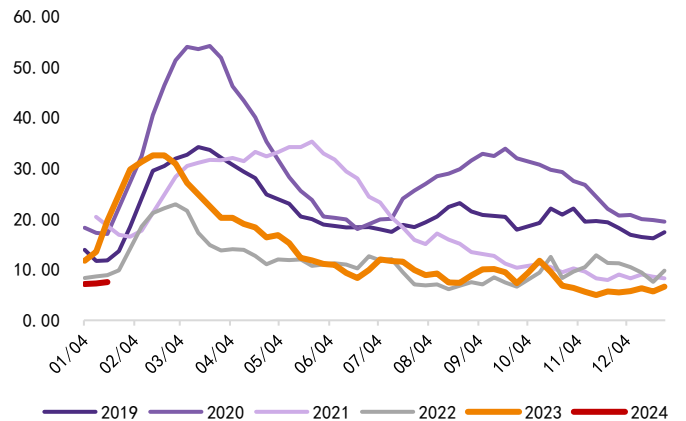
资料来源: Wind, 华鑫证券研究

图表 17: 上海保税区铜库存 (万吨)



资料来源: Wind, 华鑫证券研究

图表 18: 国内铜社会库存 (万吨)



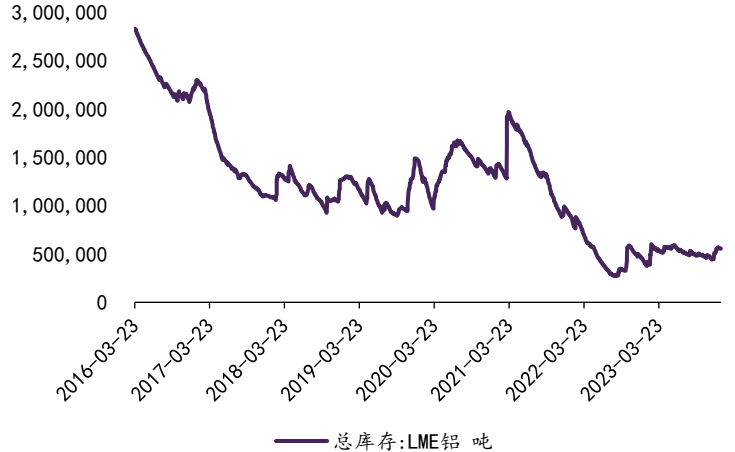
资料来源: SMM, 华鑫证券研究

图表 19: 国内电解铝价格 (元/吨)



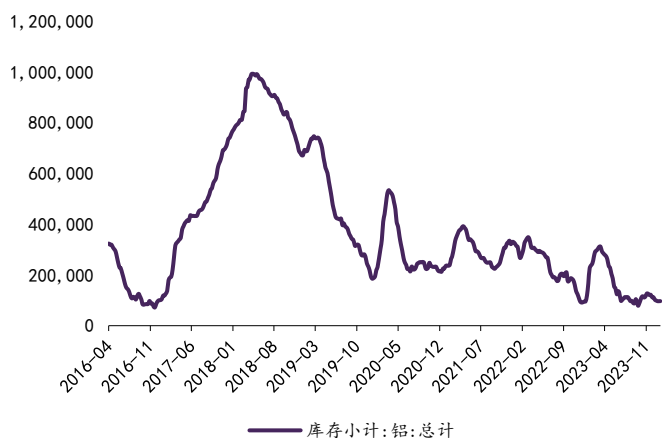
资料来源: Wind, 华鑫证券研究

图表 20: LME 铝总库存 (吨)



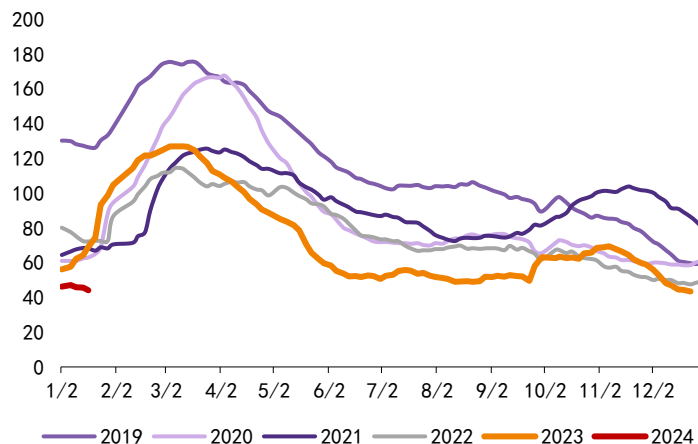
资料来源: Wind, 华鑫证券研究

图表 21: SHFE 铝总库存 (吨)



资料来源: Wind, 华鑫证券研究

图表 22: 国内铝社会库存 (吨)



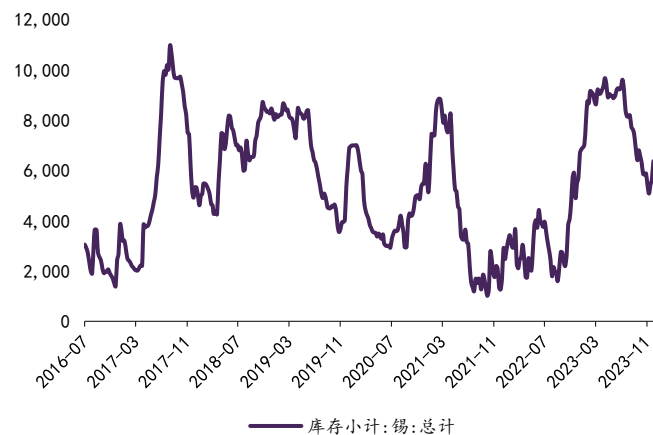
资料来源: SMM, 华鑫证券研究

图表 23: 国内精炼锡价格 (元/吨)



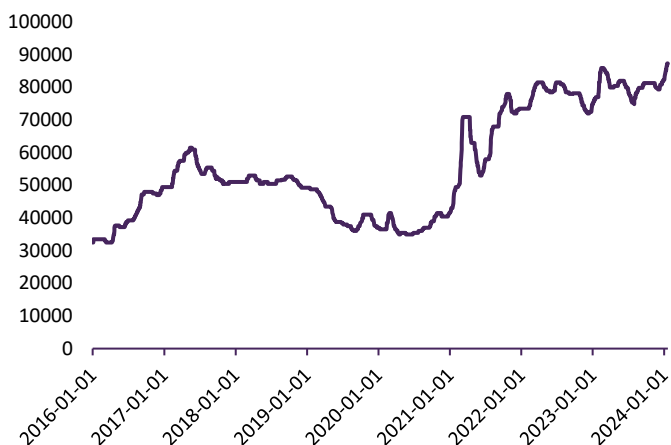
资料来源: Wind, 华鑫证券研究

图表 24: SHFE 锡总库存 (吨)



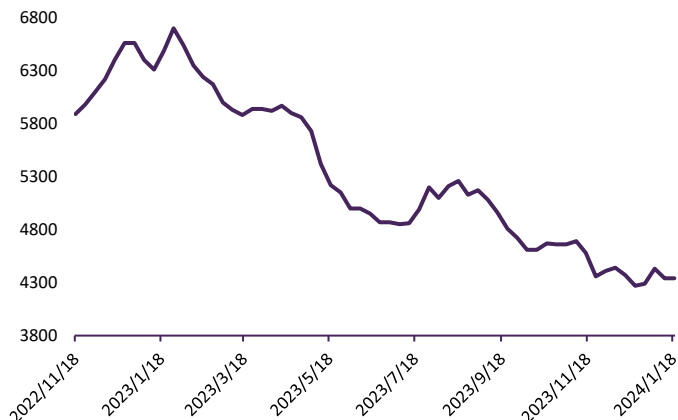
资料来源: Wind, 华鑫证券研究

图表 25: 镱铟价格 (元/吨)



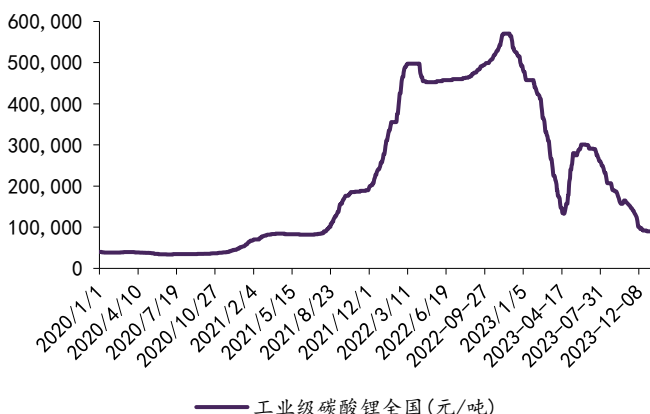
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 26: 镱铟工厂库存 (吨)



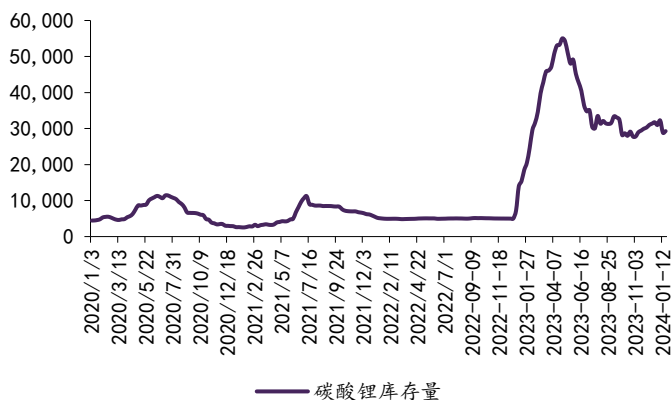
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 27: 工业级碳酸锂价格 (元/吨)



资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 28: 碳酸锂全行业库存 (吨)



资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

## 5、行业评级及投资策略

**黄金:** 短期降息预期降温, 压制贵金属价格, 不改长期上涨逻辑。维持黄金行业“**推荐**”投资评级。

**铜:** 铜矿企业供应干扰加剧, 叠加低库存对铜价仍能有一定支撑。维持铜行业“**推荐**”投资评级。

**铝:** 短期铝价高位震荡, 供应刚性仍将长期支撑铝价。维持铝行业“**推荐**”投资评级。

**锡:** 全球锡矿供应扰动加剧, 新增锡矿项目增速较低。维持锡行业“**推荐**”投资评级。

**镱:** 短期镱价温和上涨。镱金属矿产全球范围内产出呈现逐年下滑态势, 我们仍然持续看好后市镱价的表现。维持镱行业“**推荐**”投资评级。

**锂:** 锂价寻底, 全球范围内的锂矿供应增速或放缓。维持锂行业“**推荐**”投资评级。

图表 29：重点关注公司及盈利预测

公司代码	名称	2024-01-19		EPS		PE			投资评级
		股价	2022	2023E	2024E	2022	2023E	2024E	
000975.SZ	银泰黄金	14.43	0.40	0.60	0.82	27.26	24.05	17.60	买入
600489.SH	中金黄金	9.43	0.44	0.65	0.72	18.75	14.51	13.10	买入
600547.SH	山东黄金	22.29	0.28	0.52	0.74	68.80	42.87	30.12	买入
600988.SH	赤峰黄金	14.14	0.27	0.53	0.64	66.58	26.68	22.09	买入
601899.SH	紫金矿业	12.20	0.76	0.89	1.03	13.14	13.71	11.84	买入
000630.SZ	铜陵有色	3.28	0.26	0.29	0.32	12.03	11.31	10.25	未评级
000923.SZ	河钢资源	16.26	1.02	1.46	2.09	12.88	11.14	7.78	买入
601168.SH	西部矿业	14.60	1.45	1.34	1.51	7.05	10.90	9.67	买入
603979.SH	金诚信	38.53	1.01	1.63	2.93	27.09	23.64	13.15	买入
603993.SH	洛阳钼业	5.32	0.28	0.36	0.43	16.20	14.78	12.37	买入
000060.SZ	中金岭南	4.30	0.32	0.44	0.46	17.39	9.77	9.35	买入
000807.SZ	云铝股份	11.64	1.32	1.31	1.61	8.44	8.89	7.23	买入
000933.SZ	神火股份	17.30	3.36	2.74	2.99	4.45	6.31	5.79	买入
002532.SZ	天山铝业	5.88	0.57	0.62	0.74	13.55	9.48	7.95	买入
002155.SZ	湖南黄金	11.09	0.36	0.54	0.64	35.59	20.54	17.33	买入
000960.SZ	锡业股份	13.89	0.82	1.26	1.40	17.24	11.02	9.92	买入
002466.SZ	天齐锂业	58.15	14.70	16.05	18.35	5.37	3.62	3.17	买入
002738.SZ	中矿资源	40.20	7.14	4.91	6.34	9.34	8.19	6.34	买入

资料来源：Wind，华鑫证券研究（注：未评级公司盈利预测取自万得一致预期）

## 6、重点推荐个股

推荐**中金黄金**：央企背景，股东资产注入预期。**山东黄金**：老牌黄金企业，矿产金产量恢复。**赤峰黄金**：立足国内黄金矿山，出海开发增量。**银泰黄金**：黄金矿产低成本优势领先。**紫金矿业**：铜金矿产全球布局，矿业巨头持续迈进。**洛阳钼业**：刚果（金）铜钴矿开始放量，主要矿产进入提升年。**金诚信**：矿服起家，切入铜矿磷矿资源领域。**西部矿业**：玉龙铜矿扩产，带来铜矿增量。**河钢资源**：PC 矿二期顺利，铜矿增量弹性大。**中金岭南**：铅锌主业稳固，扩张铜产业链。**神火股份**：煤、铝业务双核显优势，未来成长可期。**云铝股份**：国内最大绿铝供应商，绿电优势明显。**天山铝业**：一体化优势突出，切入电池箔快车道。**湖南黄金**：全球锑矿龙头，持续受益于锑价上涨。**锡业股份**：锡金属景气度有望回暖，行业锡龙头将受益。

## 7、风险提示

1) 美国通胀再度大幅走高；2) 美联储加息幅度超预期；3) 国内铜需求恢复不及预期；4) 电解铝产能意外停产影响上市公司产能；5) 铝需求不及预期；6) 海外锑矿投产超预期，

锡需求不及预期等；7) 锡需求不及预期；8) 锡矿投产进度超预期等；9) 海外锂矿投产进度超预期；10) 锂盐需求不及预期等。



## ■ 新材料组介绍

**傅鸿浩：**所长助理、碳中和组长，电力设备首席分析师，中国科学院工学硕士，央企战略与6年新能源研究经验。

**杜飞：**碳中和组成员，中山大学理学学士，香港中文大学理学硕士，3年大宗商品研究经验，负责有色及新材料研究工作。

## ■ 证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

## ■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的12个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

**相关证券市场代表性指数说明：**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；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

## ■ 免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。