

2024年01月28日

现货铜精矿 TC 进一步下行，铜精矿偏紧值得关注

—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

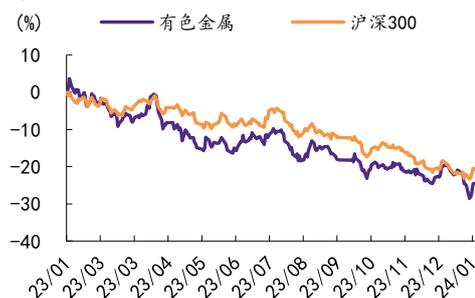
分析师：杜飞 S1050523070001

dufei2@cfsc.com.cn

行业相对表现

表现	1M	3M	12M
有色金属(申万)	-5.3	-6.2	-23.8
沪深300	-2.4	-6.4	-20.3

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

- 1、《有色金属行业策略报告：降息周期，看好金铜铝》2024-01-25
- 2、《有色金属行业周报：美国3月不降息概率提升，短期压制贵金属》2024-01-21
- 3、《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

黄金：美国 PCE 物价指数持续降温，降息阻力进一步降低

本周美国宏观数据来看，美国四季度实际 GDP 年化季环比今值 3.3%，预期 2%，前值 4.9%。美国经济增长超预期，说明美国经济韧性仍存。而美国四季度核心个人消费支出 (PCE) 物价指数年化季环比今值 2%，预期 2%，前值 2%。作为美国经济核心驱动，个人消费支出环比持续回落，说明美国经济驱动力边际放缓。

此外，美国 12 月核心 PCE 物价指数同比今值 2.9%，预期 3%，前值 3.2%。通胀进一步放缓，也有利于美联储放松货币政策。

整体而言，本周数据显示美国经济增长动能放缓，PCE 核心物价指数也持续回落，数据均有利于美联储放松货币政策。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：现货铜精矿 TC 进一步下行

铜：价格方面，本周 LME 铜收盘价 8547 美元/吨，环比+193 美元/吨，涨幅 2.31%。SHFE 铜收盘价 68780 元/吨，环比+1030 元/吨，涨幅 1.52%。**库存方面**，LME 库存为 151350 吨（环比-6525 吨，同比+75450 吨）；COMEX 库存为 24365 吨（环比+3393 吨，同比-6293 吨）；SHFE 库存为 50532 吨（环比+2779 吨，同比-89435 吨）。三地合计库存 226247 吨，环比-353 吨，同比-20278 吨。SMM 统计国内铜社会库存当周为 8.08 万吨，环比+0.31 万吨。

中国铜精矿 TC 现货本周价格为 34.5 美元/干吨，环比-9.10 美元/干吨，铜精矿 TC 价格进一步坍塌。下游方面，国内 12 月精铜制杆开工率为 69.37%，环比-4.52pct；12 月铜管开工率 72.13%，环比+3.24pct。

铝：价格方面，国内电解铝价格为 19130 元/吨，环比+320 元/吨，涨幅 1.70%。**库存方面**，本周 LME 铝库存为 546250 吨，（环比-8975 吨，同比+126825 吨）；国内上期所库存为 101537 吨（环比+4850 吨，同比-143796 吨）；SMM 国内社会铝库存为 44 万吨（环比-1.6 万吨，同比-30.4 万

吨)。

下游方面，国内本周铝型材开工率为 47.8%，环比-5.7pct，同比-7.7pct；本周铝线缆龙头开工率 64.4%，环比持平，同比+22.4pct。

宏观方面，本周国内央行宣布降准 50BP，将释放货币流动性，提升基本金属需求预期。

行业方面，近期铜矿干扰加剧，国内铜精矿 TC 持续遭受影响，进一步下行。根据 SMM 统计铜精矿现货 TC 已经连跌 16 周，跌幅达到了 55.82%。TC 大幅下行，压缩冶炼企业利润，中短期冶炼铜产量或受影响，将支撑铜价。

电解铝方面，临近国内春节，但是国内社会库存并未出现季节性的累库，反而进一步去库，此外 LME 电解铝也在去库。下游加工材开工率好坏参半，需求不温不火。总结而言铝价易涨难跌。

■ 锡：锡价高位震荡

价格方面，国内精炼锡价格为 222560 元/吨，环比+8380 元/吨，涨幅 3.91%。库存方面，本周国内上期所库存为 8148 吨，环比+1564 吨，涨幅为 23.75%。

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：锑价本周出现较大涨幅

根据百川盈孚数据，价格方面，本周国内锑锭价格为 89368 元/吨，环比+2000 元/吨，涨幅 2.29%。库存方面，本周国内锑锭工厂库存 4080 吨，环比-260 吨，减幅 5.99%。

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

■ 行业评级及投资策略

黄金：美国 PCE 物价指数持续降温，降息阻力进一步降低。维持黄金行业“推荐”投资评级。

铜：铜矿供应偏紧加剧，叠加宏观环境改善，铜价上涨预期较强。维持铜行业“推荐”投资评级。

铝：国内去库支撑铝价。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：锑价呈现连续多月的温和上涨，近期涨势加速。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。

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	2024-01-26 股价	EPS			PE			投资评级
			2019	2020E	2021E	2019	2020E	2021E	
000975.SZ	银泰黄金	14.11	0.40	0.60	0.82	27.26	23.52	17.21	买入
600489.SH	中金黄金	9.40	0.44	0.65	0.72	18.75	14.46	13.06	买入
600547.SH	山东黄金	20.64	0.28	0.52	0.74	68.80	39.69	27.89	买入
600988.SH	赤峰黄金	12.37	0.27	0.53	0.64	66.58	23.34	19.33	买入
601899.SH	紫金矿业	12.22	0.76	0.89	1.03	13.14	13.73	11.86	买入
000630.SZ	铜陵有色	3.16	0.26	0.29	0.32	12.03	10.90	9.88	未评级
000923.SZ	河钢资源	15.81	1.02	1.46	2.09	12.88	10.83	7.56	买入
601168.SH	西部矿业	14.58	1.45	1.34	1.51	7.05	10.88	9.66	买入
603979.SH	金诚信	39.12	1.01	1.63	2.93	27.09	24.00	13.35	买入
603993.SH	洛阳钼业	5.50	0.28	0.36	0.43	16.20	15.28	12.79	买入
000060.SZ	中金岭南	4.19	0.32	0.44	0.46	17.39	9.52	9.11	买入
000807.SZ	云铝股份	11.22	1.32	1.31	1.61	8.44	8.56	6.97	买入
000933.SZ	神火股份	17.16	3.36	2.74	2.99	4.45	6.26	5.74	买入
002532.SZ	天山铝业	5.53	0.57	0.62	0.74	13.55	8.92	7.47	买入
002155.SZ	湖南黄金	11.69	0.36	0.54	0.64	35.59	21.65	18.27	买入
000960.SZ	锡业股份	13.56	0.82	1.26	1.40	17.24	10.76	9.69	买入
002466.SZ	天齐锂业	54.80	14.70	16.05	18.35	5.37	3.41	2.99	买入
002738.SZ	中矿资源	37.15	7.14	4.91	6.34	9.34	7.57	5.86	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.....	6
1.1、板块回顾.....	6
1.2、个股回顾.....	7
2、宏观及行业新闻.....	7
3、贵金属市场重点数据.....	8
4、工业金属数据.....	10
5、行业评级及投资策略.....	14
6、重点推荐个股.....	14
7、风险提示.....	15

图表目录

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

图表 23: SHFE 铝总库存 (吨)	12
图表 24: 国内铝社会库存 (吨)	12
图表 25: 铝型材龙头开工率 (%)	12
图表 26: 铝线缆龙头开工率 (%)	12
图表 27: 国内精炼锡价格 (元/吨)	13
图表 28: SHFE 锡总库存 (吨)	13
图表 29: 镱锭价格 (元/吨)	13
图表 30: 镱锭工厂库存 (吨)	13
图表 31: 工业级碳酸锂价格 (元/吨)	13
图表 32: 碳酸锂全行业库存 (吨)	13
图表 33: 重点关注公司及盈利预测	14

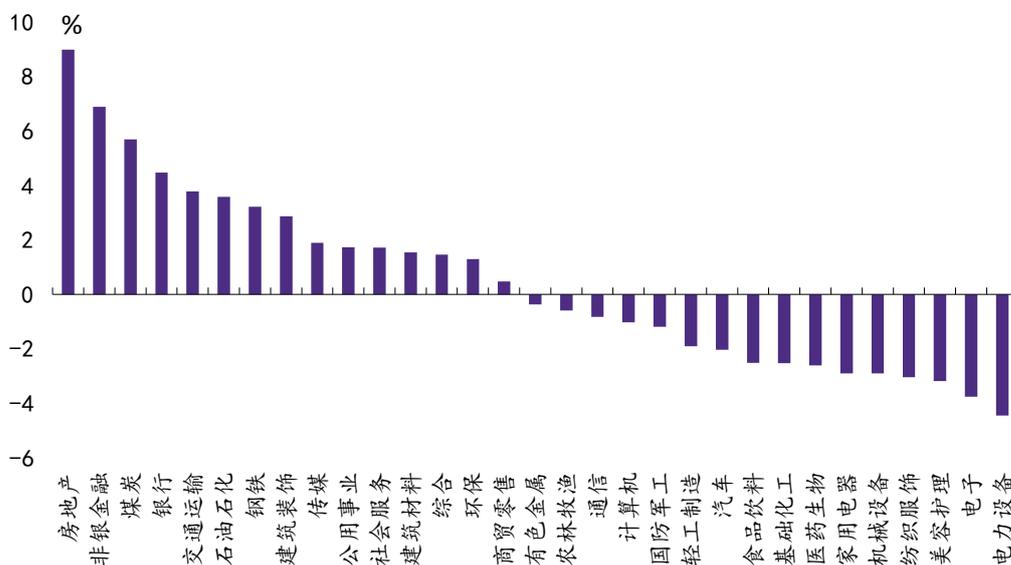
1、一周行情回顾

1.1、板块回顾

周度（2024.01.22-2024.01.26）有色金属（申万）行业板块周跌幅为 0.371%，在所有的申万一级行业中跌幅居中。

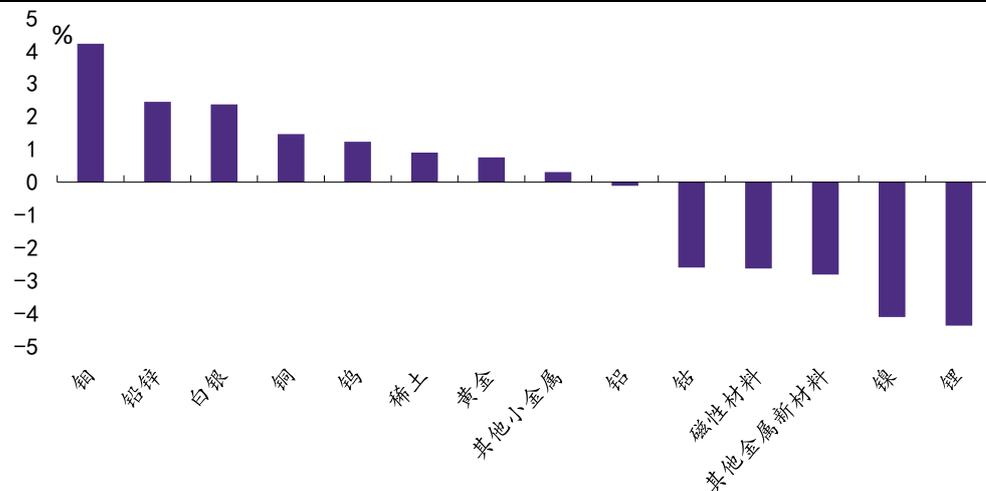
在申万有色金属板块三级子行业中，部分板块为正增长。涨幅前三的子板块为钨（4.21%）、铅锌（2.44%）、白银（2.36%）。跌幅最前的三个三级子行业分别为其他金属新材料（-2.81%）、镍（-4.11%）、锂（-4.37%）。

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



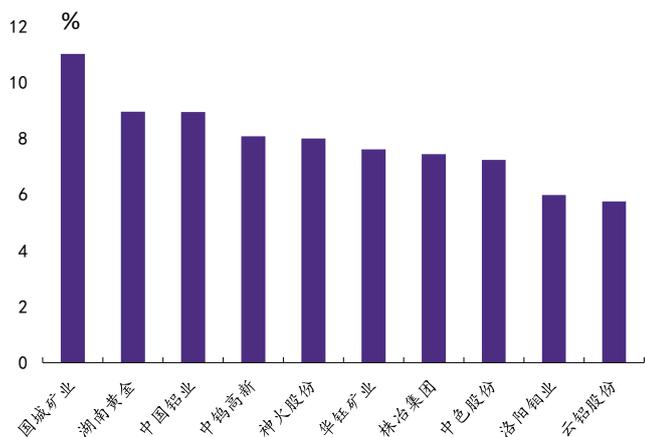
资料来源：Wind，华鑫证券研究

1.2、个股回顾

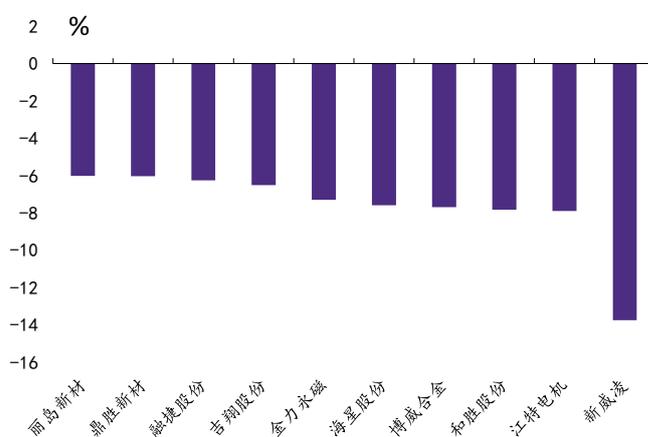
周度涨幅前十个股分别是国城矿业（11.00%）、湖南黄金（8.95%）、中国铝业（8.94%）、中钨高新（8.07%）、神火股份（7.99%）、华钰矿业（7.60%）、株冶集团（7.43%）、中色股份（7.23%）、洛阳钼业（5.97%）、云铝股份（5.75%）。

周度跌幅前十个股分别是丽岛新材（-6.01%）、鼎盛新材（-6.04%）、融捷股份（-6.25%）、吉翔股份（-6.51%）、金力永磁（-7.30%）、海星股份（-7.59%）、博威合金（-7.69%）、和胜股份（-7.83%）、江特电机（-7.89%）、新威凌（-13.74%）。

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 1 月五年期贷款市场报价利率(LPR) 4.2%，与前值持平；美国四季度实际 GDP 年化季环比增长 3.3%，增幅高于预期；美国四季度核心个人消费支出(PCE)物价指数年化季环比增长 2%，与预期及前值一致。

图表 5：宏观新闻

日期	国家	内容
2024/1/22	中国	中国 1 月一年期贷款市场报价利率(LPR) 今值 3.45%，前值 3.45%。
2024/1/22	中国	中国 1 月五年期贷款市场报价利率(LPR) 今值 4.2%，前值 4.2%。
2024/1/24	美国	美国 1 月 Markit 综合 PMI 初值今值 52.3，预期 51，前值 50.9。
2024/1/25	美国	美国 1 月 13 日当周续请失业救济人数(万人) 今值 183.3，预期 182.3，前值 180.6。
2024/1/25	美国	美国 1 月 20 日当周首次申请失业救济人数(万人) 今值 21.4，预期 20，前值 18.7。
2024/1/25	美国	美国四季度实际 GDP 年化季环比今值 3.3%，预期 2%，前值 4.9%。
2024/1/25	美国	美国四季度核心个人消费支出(PCE)物价指数年化季环比今值 2%，预期 2%，前值 2%。
2024/1/26	美国	美国 12 月核心 PCE 物价指数同比今值 2.9%，预期 3%，前值 3.2%。
2024/1/26	美国	美国 12 月核心 PCE 物价指数环比今值 0.2%，预期 0.2%，前值 0.1%。

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
2024/1/22	锂	12月锂辉石精矿进口量再度波动, 后续进口价格或将随行就市。2023年12月, 中国锂辉石精矿进口量约为435668实物吨, 环比增加15.1%, 同比增加41%。进口均价约为1735美元。12月锂辉石的环比增加部分来自锂矿生产大国澳大利亚。来自津巴布韦的锂精矿到港在12月持续增加, 约为101466吨, 较11月的82059吨同样增幅较大。	SMM
2024/1/22	铜	必和必拓2024上半财年铜产量同比增7%。必和必拓集(BHP)团日前公布了2024上半财年运营公报: 2024上半财年, 铜、铁矿石和动力煤业务表现强劲, 炼焦煤业务面临挑战。2024上半财年(截至2023年12月31日)铜产量为89.44万吨, 较上年同期增加7%。	SMM
2024/1/24	铜	连跌16周, 铜精矿现货TC已跌55.82%。自2023年9月22日以来铜精矿指数持续下跌, 1月19日SMM进口铜精矿指数已跌至2021年6月25日以来的新低至41.45美元/吨。这距离其2023年9月22日的高点93.82美元/吨, 16个周的时间里, 进口铜精矿指数(周)下跌了52.37美元/吨, 跌幅为55.82%。	SMM
2024/1/26	铜	铜价可能随时出现“爆炸式”上涨。艾芬豪矿业(Ivanhoe Mines)创始人兼联合董事长Robert Friedland本周在接受采访时表示, 现货铜市场“非常、非常紧张, 目前处于短缺状态”, 随着美联储即将降息, 铜价今年将出现爆炸式上涨。	SMM
2024/1/26	铜	加拿大拉佩尔特里铜金矿见富矿。据Mining.com网站报道, 普罗贝金矿公司(Probe Gold)在加拿大的拉佩尔特里(La Peltrie)铜金矿钻探见到该项目迄今最高品位矿化: 厚9.5米, 铜品位1.17%; 厚13.2米, 铜品位0.5%。该项目位于阿格尼克伊戈尔公司的底特律湖(Detour Lake)金矿东南大约25公里。2022年发现孔见矿345.5米, 铜品位0.13%。	SMM

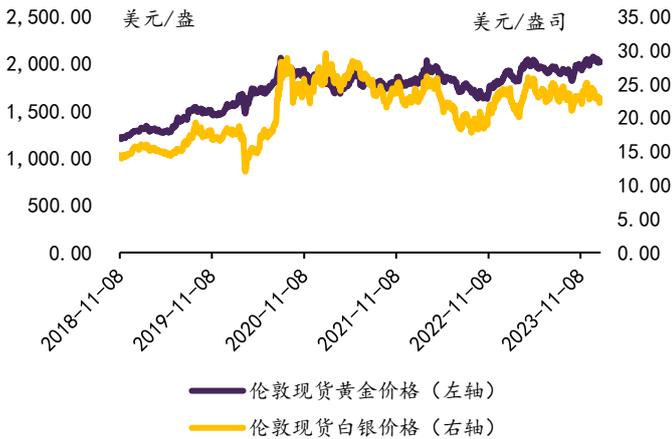
资料来源: SMM, 华鑫证券研究

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 2018.45 美元/盎司, 环比下跌 10.10 美元/盎司, 跌幅为 0.50%。周内伦敦白银价格为 22.92 美元/盎司, 环比上涨 0.11 美元/盎司, 涨幅为 0.50%。

持仓方面: 本周 SPDR 黄金 ETF 持仓为 2752 万盎司, 环比下降 16 万盎司。本周 SLV 白银 ETF 持仓为 4.45 亿盎司, 环比上涨 1208 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



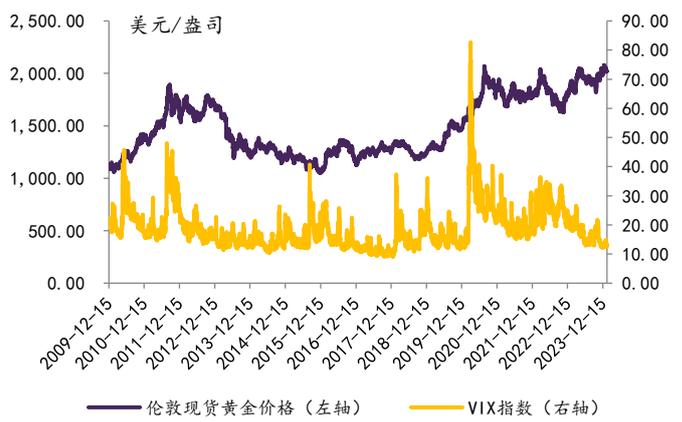
资料来源：Wind，华鑫证券研究

图表 9：白银价格和 SLV 持仓比较



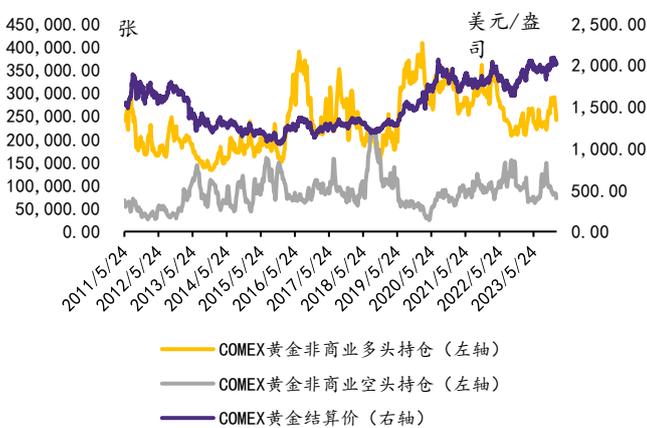
资料来源：Wind，华鑫证券研究

图表 10：黄金价格和 VIX 恐慌指数比较



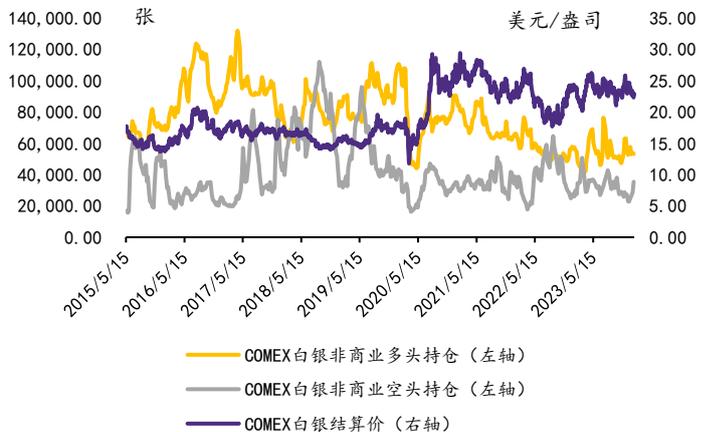
资料来源：Wind，华鑫证券研究

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 8547 美元/吨，环比+193 美元/吨，涨幅 2.31%。SHFE 铜收盘价 68780 元/吨，环比+1030 元/吨，涨幅 1.52%。**库存方面**，LME 库存为 151350 吨（环比-6525 吨，同比+75450 吨）；COMEX 库存为 24365 吨（环比+3393 吨，同比-6293 吨）；SHFE 库存为 50532 吨（环比+2779 吨，同比-89435 吨）。三地合计库存 226247 吨，环比-353 吨，同比-20278 吨。SMM 统计国内铜社会库存当周为 8.08 万吨，环比+0.31 万吨。

中国铜精矿 TC 现货本周价格为 34.5 美元/干吨，环比-9.10 美元/干吨，铜精矿 TC 价格进一步坍塌。下游方面，国内 12 月精铜制杆开工率为 69.37%，环比-4.52pct；12 月铜管开工率 72.13%，环比+3.24pct。

铝：价格方面，国内电解铝价格为 19130 元/吨，环比+320 元/吨，涨幅 1.70%。**库存方面**，本周 LME 铝库存为 546250 吨，（环比-8975 吨，同比+126825 吨）；国内上期所库存为 101537 吨（环比+4850 吨，同比-143796 吨）；SMM 国内社会铝库存为 44 万吨（环比-1.6 万吨，同比-30.4 万吨）。

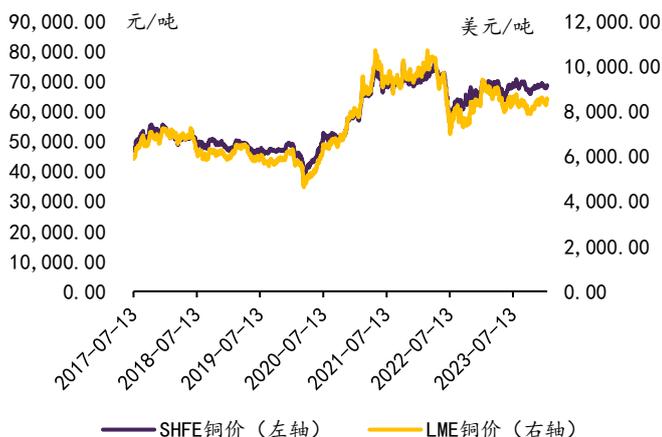
下游方面，国内本周铝型材开工率为 47.8%，环比-5.7pct，同比-7.7pct；本周铝线缆龙头开工率 64.4%，环比持平，同比+22.4pct。

锡：价格方面，国内精炼锡价格为 222560 元/吨，环比+8380 元/吨，涨幅 3.91%。**库存方面**，本周国内上期所库存为 8148 吨，环比+1564 吨，涨幅为 23.75%。

锑：根据百川盈孚数据，价格方面，本周国内锑锭价格为 89368 元/吨，环比+2000 元/吨，涨幅 2.29%。**库存方面**，本周国内锑锭工厂库存 4080 吨，环比-260 吨，减幅 5.99%。

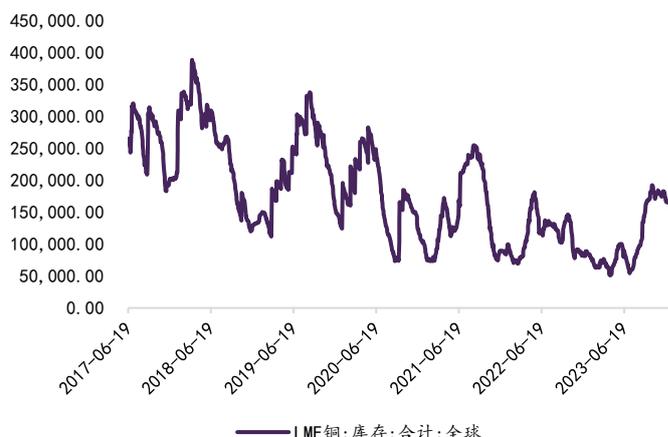
锂：根据百川盈孚数据，价格方面，本周国内工业级碳酸锂价格为 9.0 万元/吨，环比+0 万元/吨，涨幅 0.00%。**库存方面**，本周国内碳酸锂全行业库存 28400 吨，环比-880 吨。

图表 13：LME 及 SHFE 铜期货价格



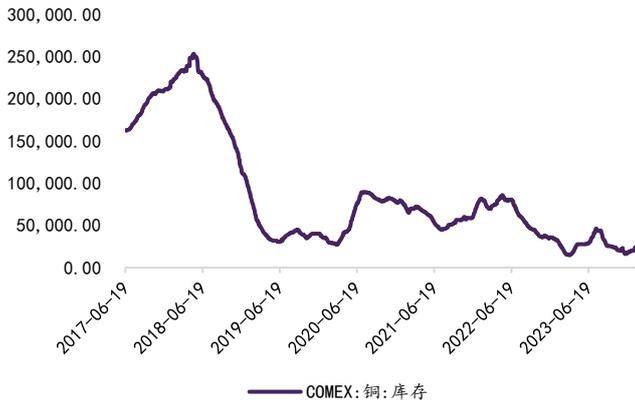
资料来源：Wind，华鑫证券研究

图表 14：LME 铜库存（吨）



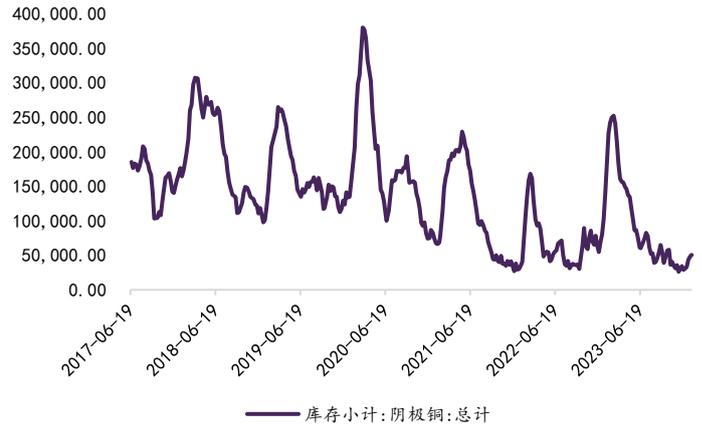
资料来源：Wind，华鑫证券研究

图表 15: COMEX 铜库存 (吨)



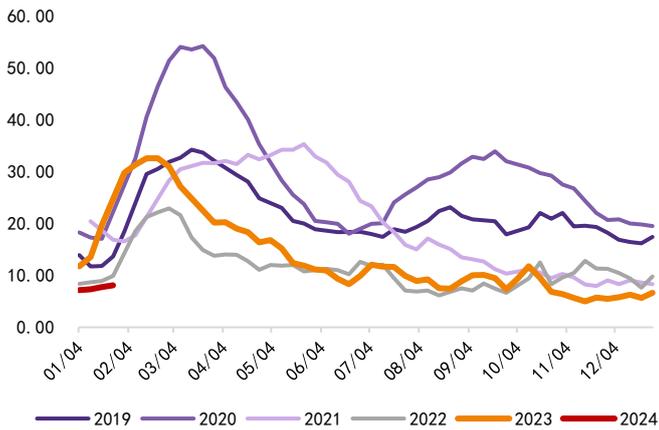
资料来源: Wind, 华鑫证券研究

图表 16: SHFE 铜库存 (吨)



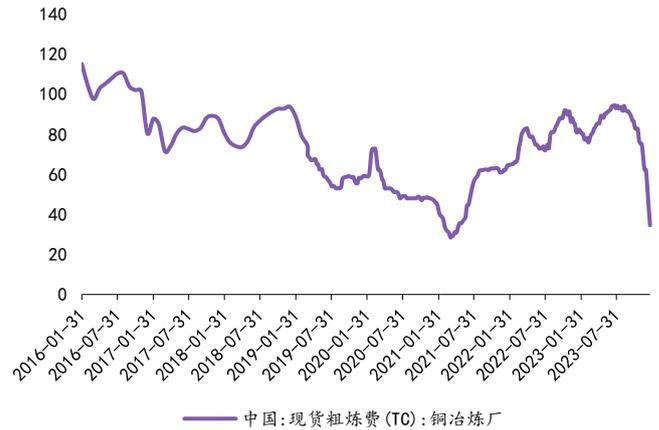
资料来源: Wind, 华鑫证券研究

图表 17: 国内铜社会库存 (万吨)



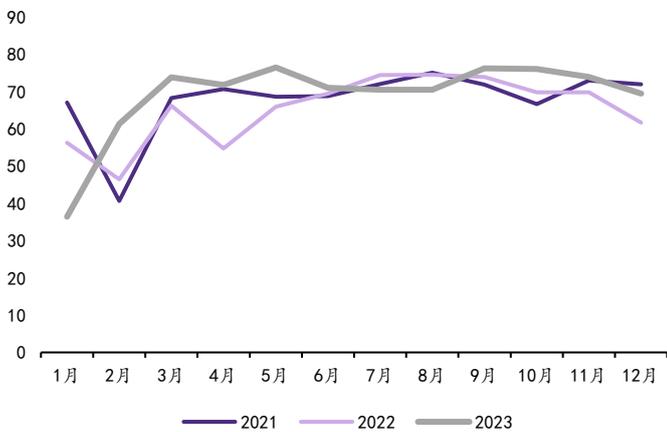
资料来源: SMM, 华鑫证券研究

图表 18: 国内铜精矿现货 TC 价格 (美元/干吨)



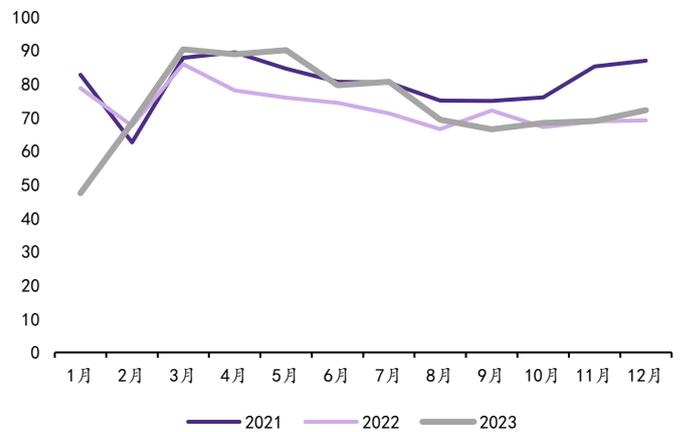
资料来源: Wind, 华鑫证券研究

图表 19: 国内精铜制杆开工率 (%)



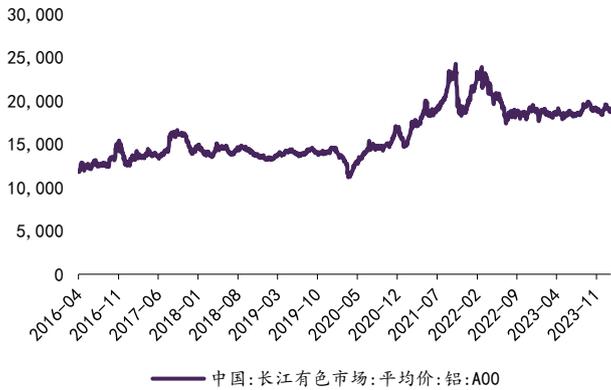
资料来源: SMM, 华鑫证券研究

图表 20: 国内铜管开工率 (%)



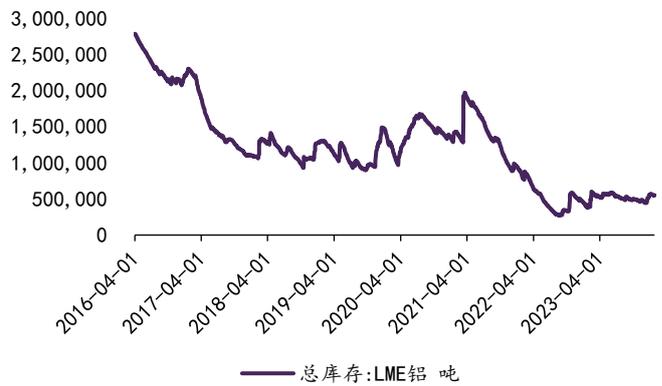
资料来源: SMM, 华鑫证券研究

图表 21: 国内电解铝价格 (元/吨)



资料来源: Wind, 华鑫证券研究

图表 22: LME 铝总库存 (吨)



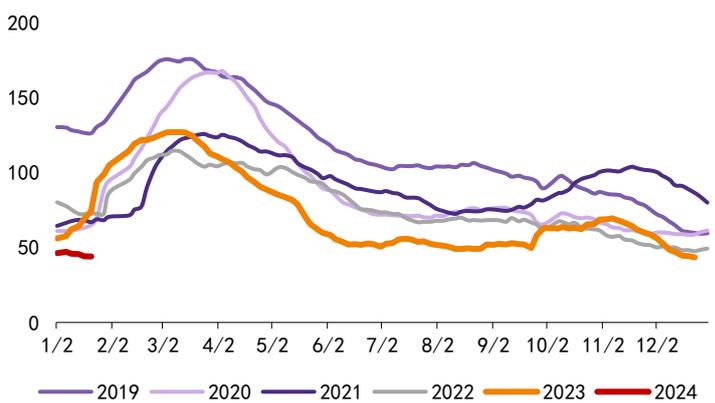
资料来源: Wind, 华鑫证券研究

图表 23: SHFE 铝总库存 (吨)



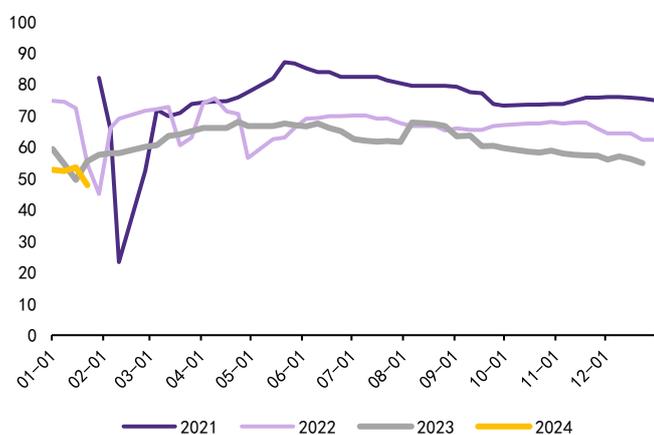
资料来源: Wind, 华鑫证券研究

图表 24: 国内铝社会库存 (吨)



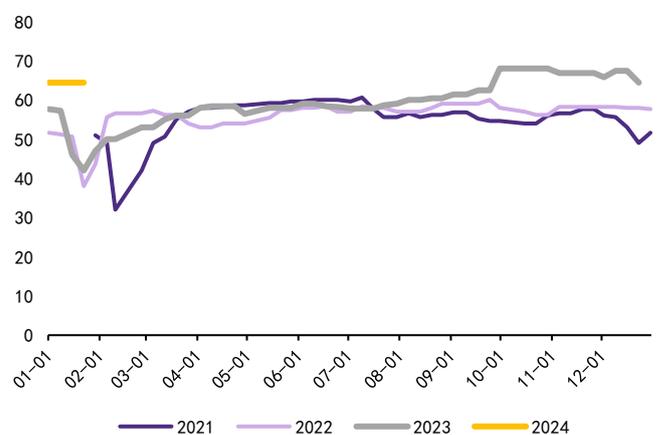
资料来源: SMM, 华鑫证券研究

图表 25: 铝型材龙头开工率 (%)



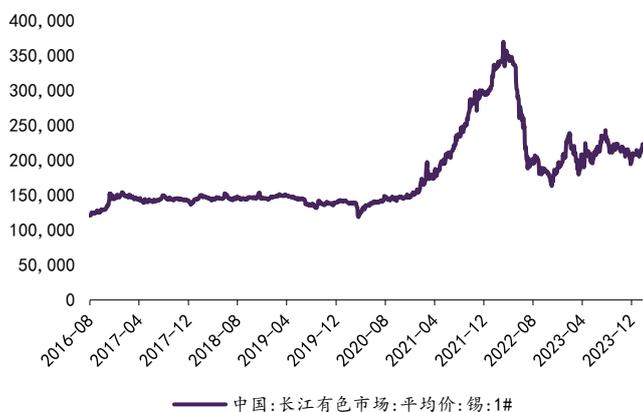
资料来源: SMM, 华鑫证券研究

图表 26: 铝线缆龙头开工率 (%)



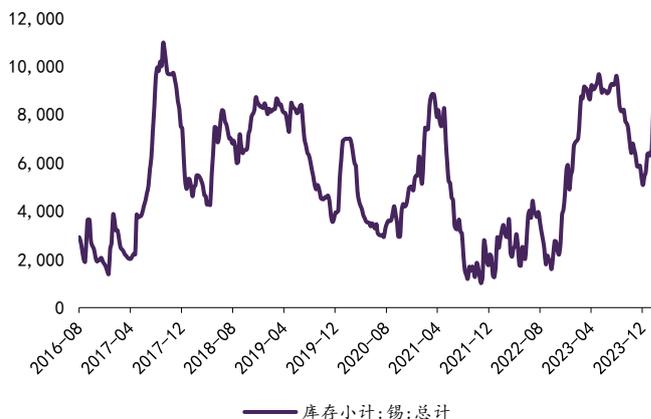
资料来源: SMM, 华鑫证券研究

图表 27: 国内精炼锡价格 (元/吨)



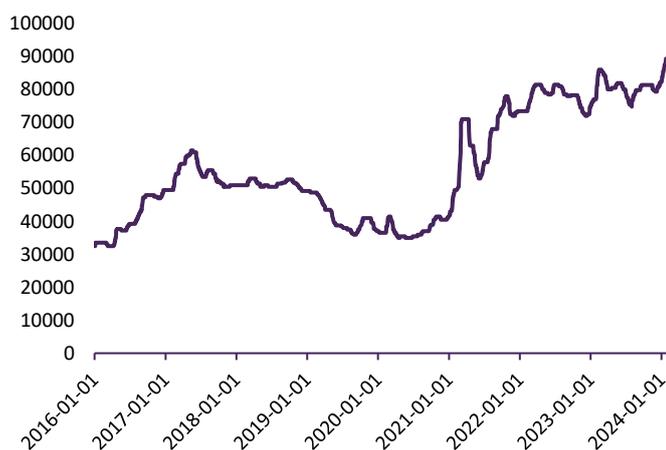
资料来源: Wind, 华鑫证券研究

图表 28: SHFE 锡总库存 (吨)



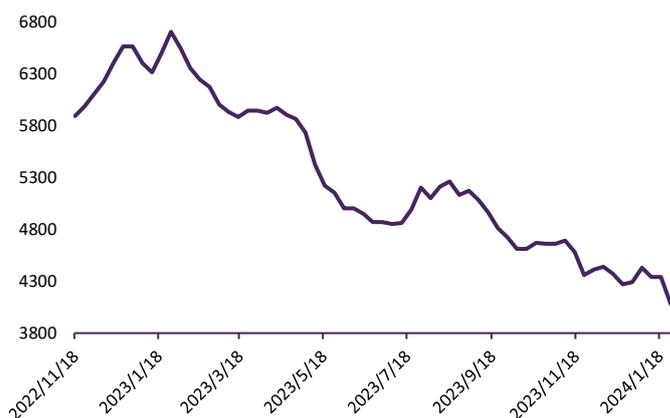
资料来源: Wind, 华鑫证券研究

图表 29: 锡锭价格 (元/吨)



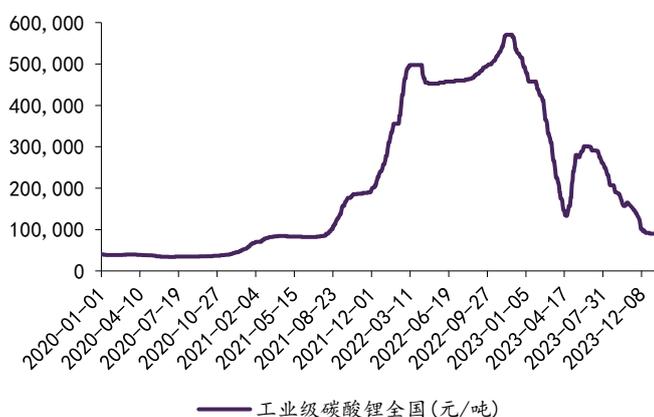
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 30: 锡锭工厂库存 (吨)



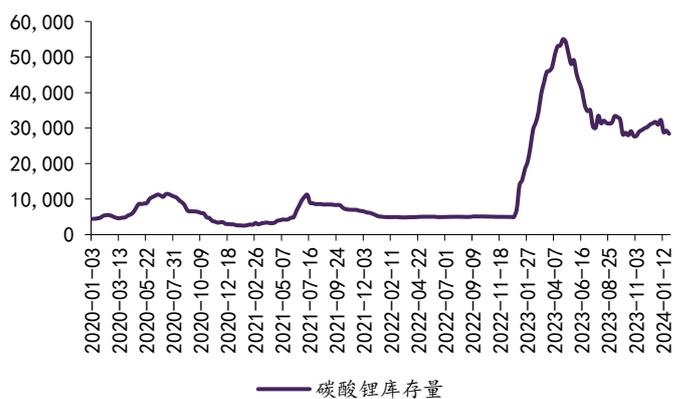
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 31: 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 32: 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：美国 PCE 物价指数持续降温，降息阻力进一步降低。维持黄金行业“推荐”投资评级。

铜：铜矿供应偏紧加剧，叠加宏观环境改善，铜价上涨预期较强。维持铜行业“推荐”投资评级。

铝：国内去库支撑铝价。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：锑价呈现连续多月的温和上涨，近期涨势加速。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。

图表 33：重点关注公司及盈利预测

公司代码	名称	2024-01-26	EPS			PE			投资评级
		股价	2022	2023E	2024E	2022	2023E	2024E	
000975.SZ	银泰黄金	14.11	0.40	0.60	0.82	27.26	23.52	17.21	买入
600489.SH	中金黄金	9.40	0.44	0.65	0.72	18.75	14.46	13.06	买入
600547.SH	山东黄金	20.64	0.28	0.52	0.74	68.80	39.69	27.89	买入
600988.SH	赤峰黄金	12.37	0.27	0.53	0.64	66.58	23.34	19.33	买入
601899.SH	紫金矿业	12.22	0.76	0.89	1.03	13.14	13.73	11.86	买入
000630.SZ	铜陵有色	3.16	0.26	0.29	0.32	12.03	10.90	9.88	未评级
000923.SZ	河钢资源	15.81	1.02	1.46	2.09	12.88	10.83	7.56	买入
601168.SH	西部矿业	14.58	1.45	1.34	1.51	7.05	10.88	9.66	买入
603979.SH	金诚信	39.12	1.01	1.63	2.93	27.09	24.00	13.35	买入
603993.SH	洛阳钼业	5.50	0.28	0.36	0.43	16.20	15.28	12.79	买入
000060.SZ	中金岭南	4.19	0.32	0.44	0.46	17.39	9.52	9.11	买入
000807.SZ	云铝股份	11.22	1.32	1.31	1.61	8.44	8.56	6.97	买入
000933.SZ	神火股份	17.16	3.36	2.74	2.99	4.45	6.26	5.74	买入
002532.SZ	天山铝业	5.53	0.57	0.62	0.74	13.55	8.92	7.47	买入
002155.SZ	湖南黄金	11.69	0.36	0.54	0.64	35.59	21.65	18.27	买入
000960.SZ	锡业股份	13.56	0.82	1.26	1.40	17.24	10.76	9.69	买入
002466.SZ	天齐锂业	54.80	14.70	16.05	18.35	5.37	3.41	2.99	买入
002738.SZ	中矿资源	37.15	7.14	4.91	6.34	9.34	7.57	5.86	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，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。

■ 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。