

有色金属

报告日期：2024年3月11日

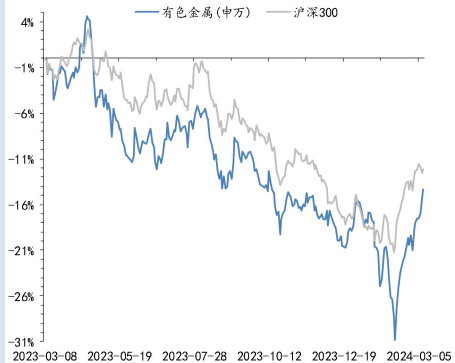
美联储转鸽发言推动金价创新高，工业金属下游需求逐步复苏

——有色金属行业周报

华龙证券研究所

投资评级：推荐（维持）

最近一年走势



相对沪深300走势 2024/3/8

表现	1m	3m	12m
沪深300	5.35	4.28	-11.8
有色金属	11.94	4.43	-14.2

研究员：景丹阳

执业证书编号：S0230523080001

邮箱：jingdy@hlzqgs.com

相关阅读

摘要：

- 鲍威尔在3月7日（周四）的发言中表示通胀水平接近美联储目标，离降息已经不远，推动市场加大降息押注，另一方面，多国央行持续增持黄金，中国央行连续16个月增加黄金储备。双重影响下，周内黄金价格创历史新高，3月8日（周五）COMEX金价收于2186.2美元/盎司。工业金属方面，国内大规模设备更新及消费品以旧换新支撑下，经济或迎来进一步复苏，有色金属行业有望率先受益。维持有色金属行业“推荐”评级。
- 贵金属：3月7日，美联储主席鲍威尔在参议院银行委员会的讲话中表示，美联储“离”获得足够的信息，即通货膨胀率超美联储2%的目标前进，从而能够开始降息已经“不远”。此番转鸽表态下，市场集中押注美联储年内降息预期，美股指数大幅回调，金价大涨。另一方面，中国、土耳其等国央行持续增持黄金，截至2024年2月底，中国央行黄金储备达7258万盎司，环比增加39万盎司，已连续16个月增加。双重影响下，本周内黄金价格创历史新高，3月8日COMEX金价收2186.2美元/盎司。
- 工业金属：美国2月ISM制造业PMI指数加速走弱，同时与Markit制造业指数分化加大，显示当前对美国经济走势判断或有分歧。中国宏观经济复苏良好，大规模设备更新与消费品以旧换新或进一步推动工业金属下游需求复苏。
- 投资建议：下游需求稳步复苏背景下，供给刚性、需求回暖的工业金属龙头具备较大弹性，贵金属预期或逐步扭转。建议关注：山东黄金（600547.SH）、紫金矿业（601899.SH）、云铝股份（000807.SZ）、洛阳钼业（603993.SH）。
- 风险提示：海外利率波动风险；工业部门需求恢复不及预期；制造业政策变化；海外地缘政治风险；数据引用风险。

重点关注公司及盈利预测

重点公司 代码	股票 名称	2024/03/08 股价(元)	EPS (元)			PE			投资 评级
			2022A	2023E	2024E	2022A	2023E	2024E	
601899.SH	紫金矿业	14.89	0.76	0.84	1.03	13.14	17.72	14.41	未评级
600547.SH	山东黄金	25.35	0.28	0.49	0.67	68.80	51.74	37.96	未评级
000807.SZ	云铝股份	12.58	1.32	1.16	1.58	8.44	10.87	7.95	未评级
603993.SH	洛阳钼业	6.75	0.28	0.34	0.47	16.20	20.04	14.51	未评级

资料来源: Wind, 华龙证券研究所 (公司盈利预测及评级均取自 Wind 一致预期)

正文目录

1 行业周度回顾	4
1.1 行业及个股股价	4
1.2 主要金属价格及库存变化	5
1.3 重点上市公司公告	6
2 贵金属	7
3 工业金属	9
3.1 铜	9
3.2 铝	10
4 风险提示	12

1 行业周度回顾

1.1 行业及个股股价

2024年3月4日-3月8日，申万有色金属指数上涨2.49%。有色金属二级子行业中，工业金属（8.13%），贵金属（9.7%），小金属（3.36%），能源金属（-4.61%），金属新材料（1.06%），同期上证综指（0.63%）。工业金属与贵金属涨幅领先。

图 1：申万一级行业周涨跌幅

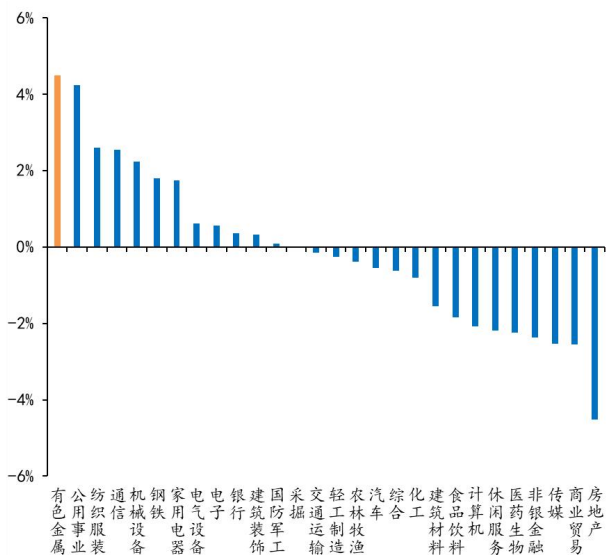
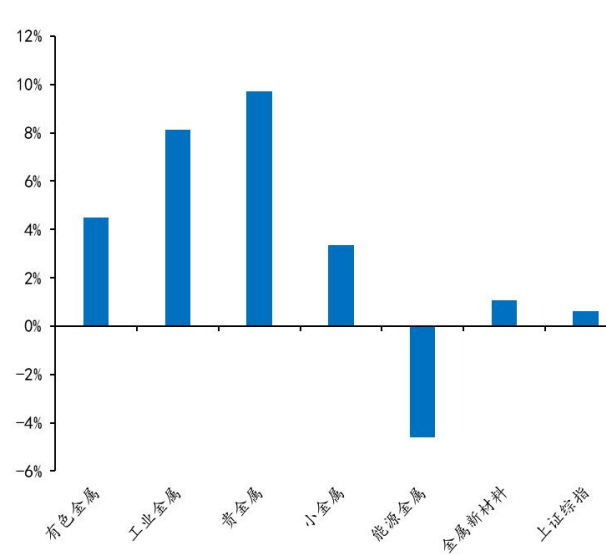


图 2：有色金属各子行业周涨跌幅

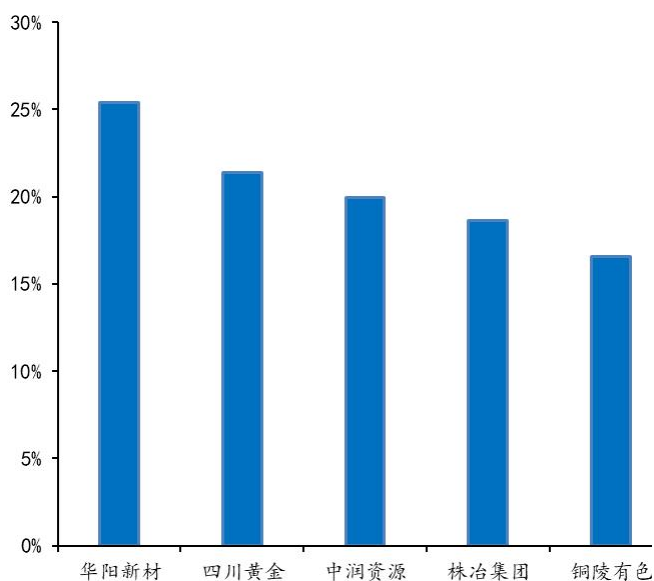


资料来源：Wind，华龙证券研究所

资料来源：Wind，华龙证券研究所

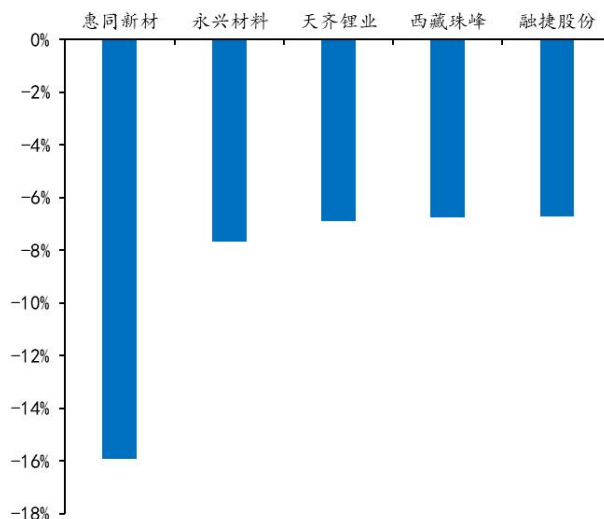
个股涨幅前五为华阳新材（25%）、四川黄金（21%）、中润资源（20%）、株冶集团（19%）、铜陵有色（17%）；个股跌幅前五为惠同新材（-16%）、永兴材料（-8%）、天齐锂业（-7%）、西藏珠峰（-7%）、融捷股份（-7%）。

图 3：有色金属个股周涨幅前五



资料来源：Wind，华龙证券研究所

图 4：有色金属个股周跌幅前五



资料来源：Wind，华龙证券研究所

1.2 主要金属价格及库存变化

表 1：主要工业金属价格变动（数据截止至 2024.3.10）

品种	单位	最新值	周环比	月环比	年同比
LME 铜	美元/吨	8568	0.54%	4.16%	-3.29%
LME 铝	美元/吨	2236	0.00%	0.58%	-5.33%
LME 铅	美元/吨	2100	3.04%	2.31%	0.53%
LME 锌	美元/吨	2523	3.70%	8.35%	-15.21%
LME 镍	美元/吨	17990	1.32%	11.81%	-24.81%
LME 锡	美元/吨	27625	4.58%	6.25%	17.03%
SHFE 铜	元/吨	69950	1.49%	2.93%	1.55%
SHFE 铝	元/吨	19200	1.24%	1.56%	3.56%
SHFE 铅	元/吨	16220	1.57%	-0.18%	6.75%
SHFE 锌	元/吨	21315	3.50%	3.90%	-8.36%

资料来源：Wind，华龙证券研究所

表 2：主要贵金属价格变动（数据截止至 2024.3.10）

品种	单位	最新值	周环比	月环比	年同比
COMEX 黄金	美元/盎司	2186	4.52%	6.66%	20.25%
COMEX 白银	美元/盎司	25	5.05%	8.25%	21.98%
SHFE 黄金	元/克	506	5.19%	6.19%	28.93%
SHFE 白银	元/千克	6163	5.22%	4.72%	35.69%

资料来源：Wind，华龙证券研究所

表 3：主要金属库存变动（数据截止至 2024.3.10）

品种	单位	最新值	周环比	月环比	年同比
LME 铜	万吨	11	-7.06%	-17.56%	53.78%
LME 铝	万吨	58	-1.53%	9.58%	4.65%
LME 铅	万吨	19	6.88%	32.65%	673.26%
LME 锌	万吨	27	-1.33%	25.66%	596.80%
SHFE 铜	万吨	24	11.54%	176.52%	11.29%
SHFE 铝	万吨	18	-3.52%	75.89%	-40.73%
SHFE 铅	吨	62810	18.75%	66.50%	26.91%
SHFE 锌	吨	108671	11.33%	223.49%	-12.29%
COMEX 黄金	万盎司	1804	-1.03%	-5.21%	-16.24%
COMEX 白银	万盎司	28519203	1.09%	4.46%	-0.18%

资料来源：Wind，华龙证券研究所

1.3 重点上市公司公告

【中钨高新】关于重大资产重组的进展公告。公司拟以发行股份及支付现金的方式购买五矿钨业集团有限公司、湖南沃溪矿业投资有限公司合计持有的湖南柿竹园有色金属有限责任公司 100% 股权，并向不超过 35 名特定投资者发行股份募集配套资金。截至本公告披露日，除本次重组预案披露的风险因素外，公司尚未发现可能导致公司董事会或者交易对方撤销、中止本次重组或者对本次重组方案作出实质性变更的相关事项，本次重组工作正在有序进行中。

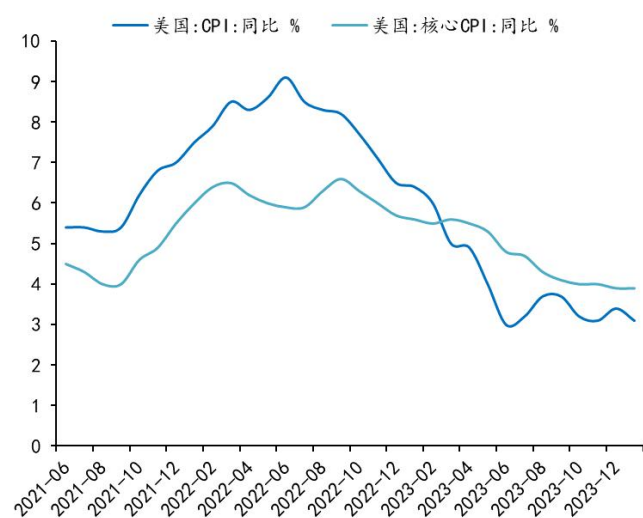
【厦门钨业】关于参股公司对外投资的公告。2024 年 3 月 4 日，公司参股公司上海赤金厦钨金属资源有限公司及其全资子公司 CHIXIALaos Holdings Limited 与中国投资（置业）有限公司及其全资子公司 China Investment Mining (Laos) Sole Co., Ltd 签署了《股

权转让协议》。CHIXIALaos 拟以现金及承债式收购中投置业持有的目标公司 90% 股权，交易对价合计 1,896.30 万美元，其中支付股权转让款 627.65 万美元，偿还目标公司的关联方借款 1,268.65 万美元。赤金厦钨为 CHIXIA Laos 完全履行本次交易《股权转让协议》项下的义务和责任提供不可撤销的连带责任担保。

2 贵金属

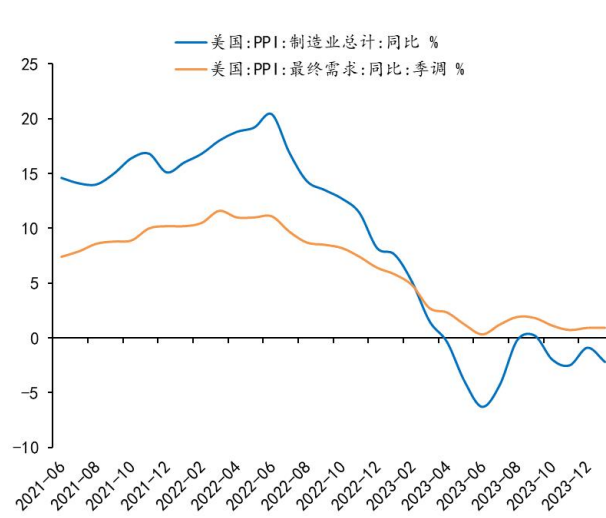
3 月 7 日，美联储主席鲍威尔在参议院银行委员会的讲话中表示，美联储“离”获得足够的信息，即通货膨胀率超美联储 2% 的目标前进，从而能够开始降息已经“不远”。此番转鸽表态下，市场集中押注美联储年内降息预期，美股指数大幅回调，金价大涨。另一方面，中国、土耳其等国央行持续增持黄金，截至 2024 年 2 月底，中国央行黄金储备达 7258 万盎司，环比增加 39 万盎司，已连续 16 个月增加。双重影响下，本周内黄金价格创历史新高，3 月 8 日 COMEX 金价收 2186.2 美元/盎司。

图 5：美国 CPI 变动情况



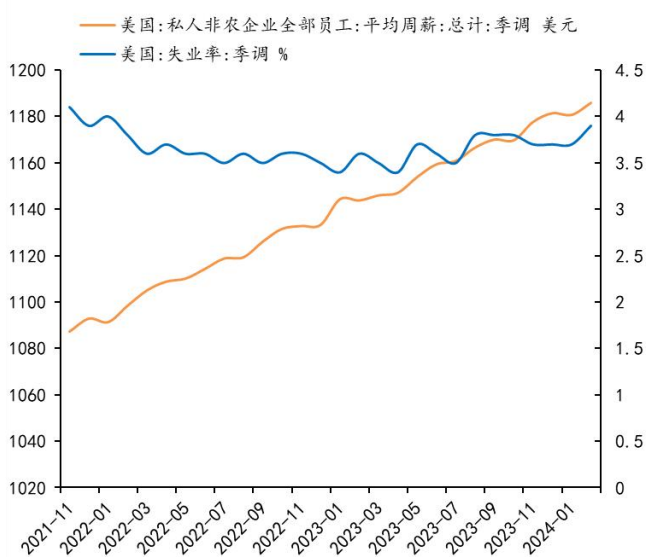
资料来源：Wind，华龙证券研究所

图 6：美国 PPI 变动情况



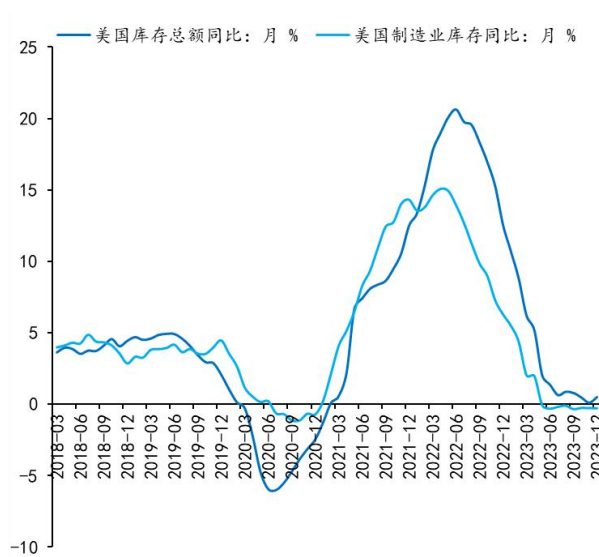
资料来源：Wind，华龙证券研究所

图 7：美国失业率及非农薪酬变动情况



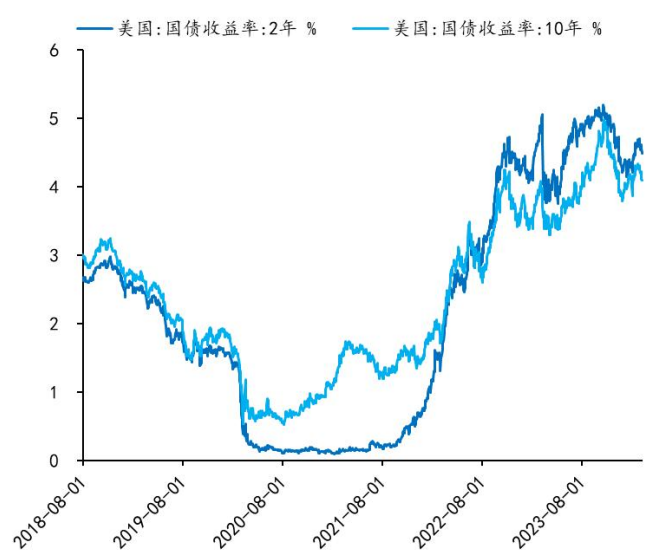
资料来源：Wind，华龙证券研究所

图 8：美国库存变动情况



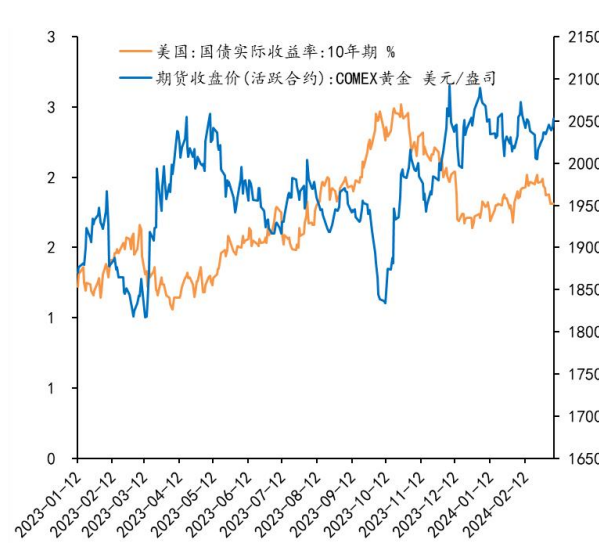
资料来源：Wind，华龙证券研究所

图 9：美国国债收益率变动情况



资料来源：Wind，华龙证券研究所

图 10：COMEX 金价与 10 年美债变化关系



资料来源：Wind，华龙证券研究所

3 工业金属

美国 2 月 ISM 制造业 PMI 指数加速走弱，同时与 Markit 制造业指数分化加大，显示当前对美国经济走势判断或有分歧。中国宏观经济复苏良好，大规模设备更新与消费品以旧换新或进一步推动工业金属下游需求复苏。

3.1 铜

截至 2024 年 1 月底，中国电解铜月度产量 102.14 万吨，同增 1.38%；2023 年 12 月电解铜月度表观消费量 129.94 万吨，同增 0.45%。

截至 2024 年 3 月 7 日，中国电解铜现货库存 33.28 万吨；3 月 8 日，中国电解铜期货库存 15.75 万吨。

图 11：中国电解铜月产量（吨）

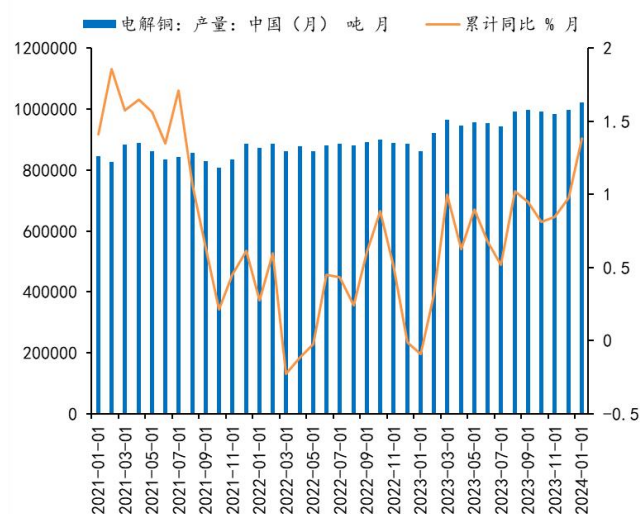
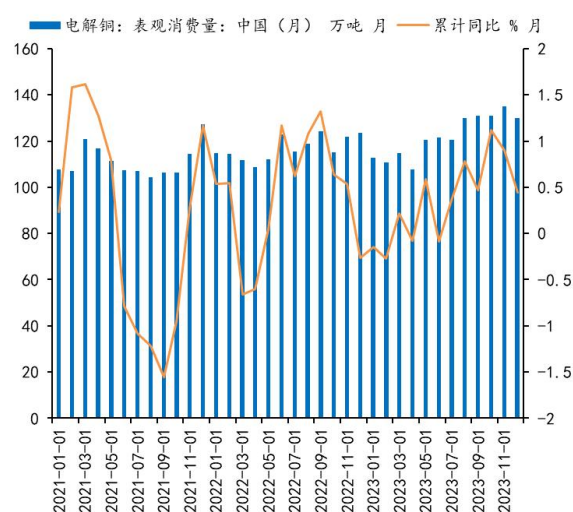


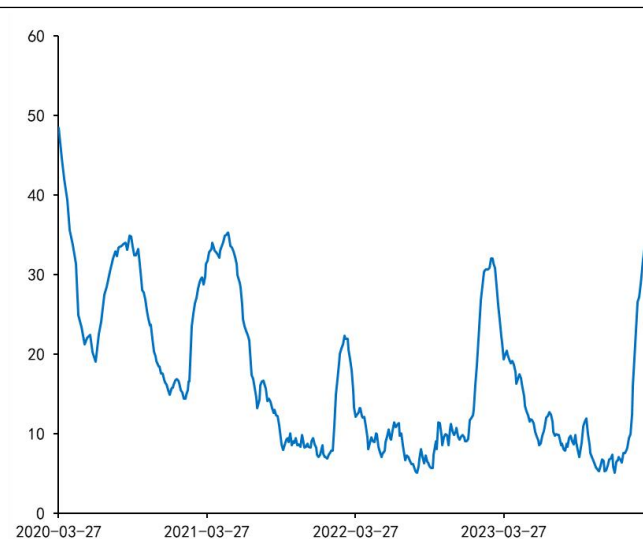
图 12：中国电解铜表观消费量（万吨）



资料来源：钢联数据，华龙证券研究所

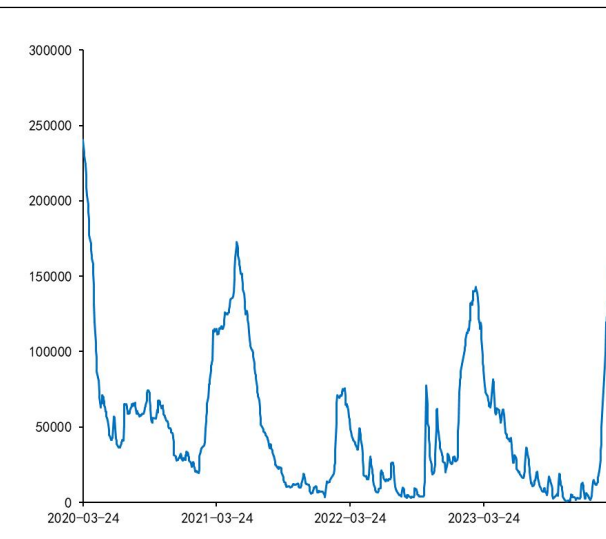
资料来源：钢联数据，华龙证券研究所

图 13: 中国电解铜现货库存 (吨)



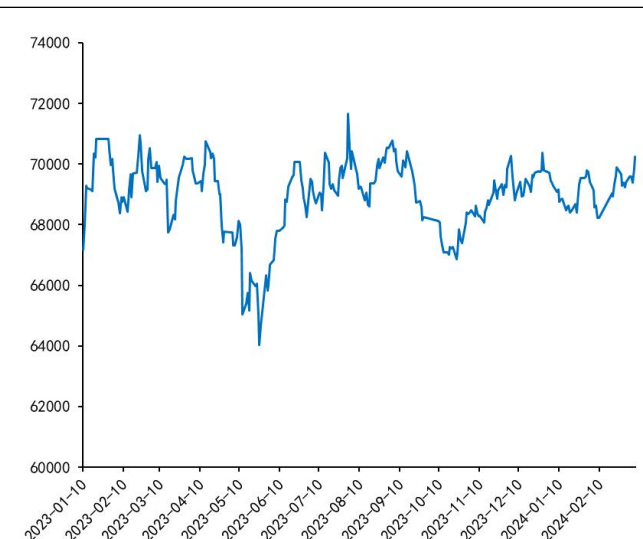
资料来源: 钢联数据, 华龙证券研究所

图 14: 中国电解铜期货库存 (吨)



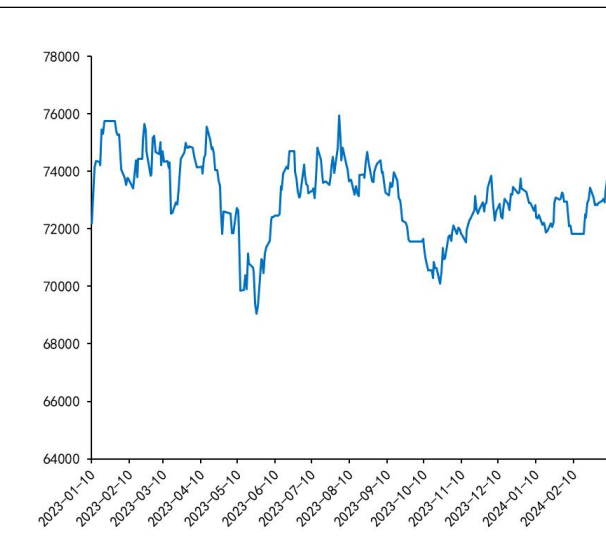
资料来源: 钢联数据, 华龙证券研究所

图 15: 低氧铜杆汇总均价 (元/吨)



资料来源: 钢联数据, 华龙证券研究所

图 16: 紫铜带汇总均价 (元/吨)



资料来源: 钢联数据, 华龙证券研究所

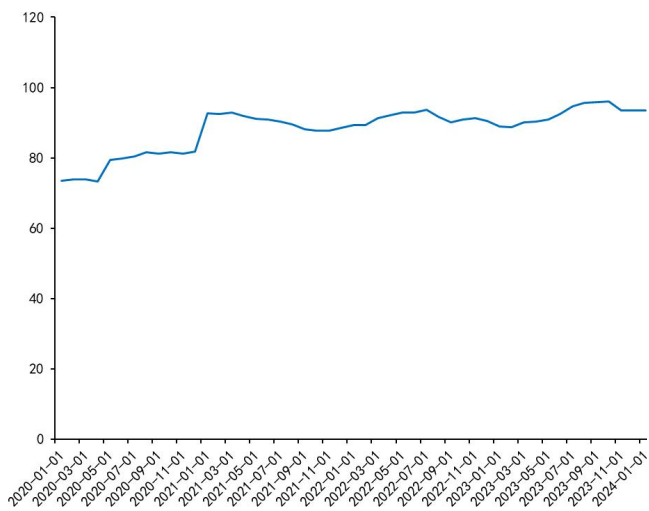
3.2 铝

截至 2024 年 1 月底, 中国电解铝月度产能利用率 93.5%; 截至 2024 年 3 月 8 日, SHFE 铝连续合约价格 19210 元/吨。

截至 2024 年 3 月 8 日, SHFE 铝期货库存 61523 吨,

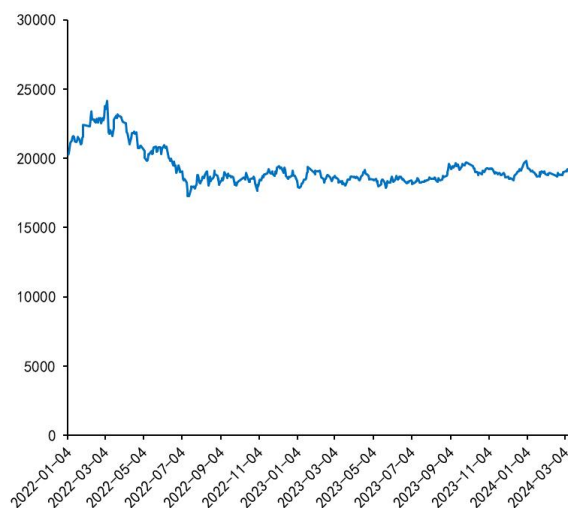
LME 铝期货库存 58 万吨。

图 17: 中国电解铝产能利用率 (%)



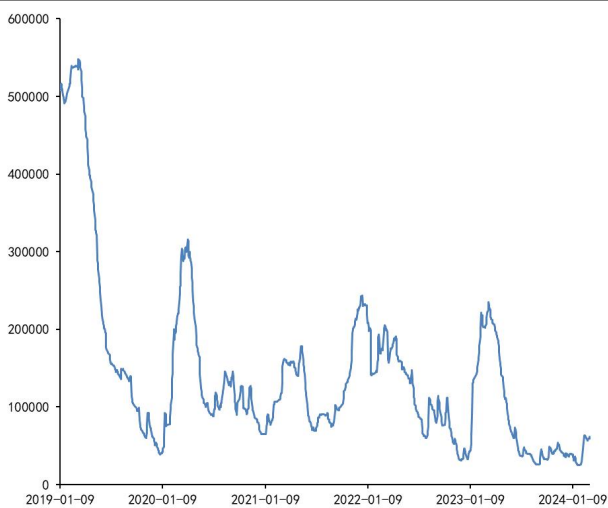
资料来源: 钢联数据, 华龙证券研究所

图 18: SHFE 铝连续合约收盘价 (元/吨)



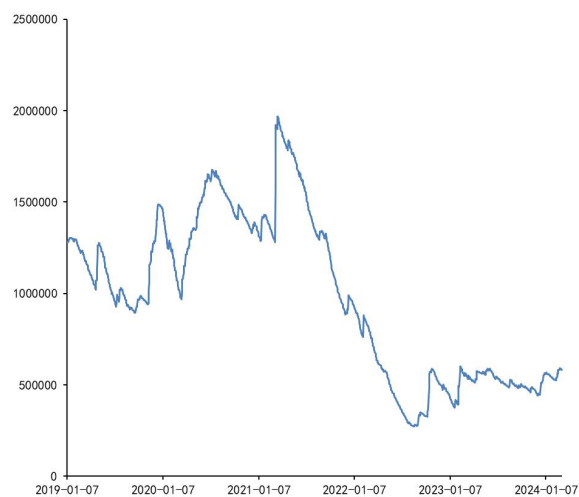
资料来源: 钢联数据, 华龙证券研究所

图 19: SHFE 铝期货库存 (吨)



资料来源: 钢联数据, 华龙证券研究所

图 20: LME 铝期货库存 (吨)



资料来源: 钢联数据, 华龙证券研究所

重点关注公司及盈利预测

重点公司 代码	股票 名称	2024/03/08 股价(元)	EPS (元)			PE			投资 评级
			2022A	2023E	2024E	2022A	2023E	2024E	
601899.SH	紫金矿业	14.89	0.76	0.84	1.03	13.14	17.72	14.41	未评级
600547.SH	山东黄金	25.35	0.28	0.49	0.67	68.80	51.74	37.96	未评级
000807.SZ	云铝股份	12.58	1.32	1.16	1.58	8.44	10.87	7.95	未评级
603993.SH	洛阳钼业	6.75	0.28	0.34	0.47	16.20	20.04	14.51	未评级

资料来源：Wind，华龙证券研究所（公司盈利预测及评级均取自Wind一致预期）

4 风险提示

海外利率波动风险。美联储等海外央行货币政策变动直接影响贵金属价格及宏观经济预期。

工业部门需求恢复不及预期。工业金属供需取决于下游行业需求情况。

制造业政策变化。政策变化影响主要工业金属产能供给及供需格局。

海外地缘政治风险。海外地缘政治事件可能引起极端避险情绪，从而影响金属价格。

数据引用风险。本文中的数据引用来源可靠的来源，测算周密，数据经过多次审核，但是不排除有误差的可能性，请以实际为准。

免责及评级说明部分

分析师声明：

本人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，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观、公正地出具本报告。不受本公司相关业务部门、证券发行人士、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人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。据此入市，风险自担。

投资评级说明：

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后的6-12个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅。其中：A股市场以沪深300指数为基准。	股票评级	买入	股票价格变动相对沪深300指数涨幅在10%以上
		增持	股票价格变动相对沪深300指数涨幅在5%至10%之间
		中性	股票价格变动相对沪深300指数涨跌幅在-5%至5%之间
		减持	股票价格变动相对沪深300指数跌幅在-10%至-5%之间
		卖出	股票价格变动相对沪深300指数跌幅在-10%以上
	行业评级	推荐	基本面向好，行业指数领先沪深300指数
		中性	基本面稳定，行业指数跟随沪深300指数
		回避	基本面向淡，行业指数落后沪深300指数

免责声明：

本报告仅供华龙证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到报告而视其为当然客户。

本报告信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。编制及撰写本报告的所有分析师或研究人员在此保证，本研究报告中任何关于宏观经济、产业行业、上市公司投资价值等研究对象的观点均如实反映研究分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的价格的建议或询价。本公司及分析研究人员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失及其他影响概不负责。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提及的公司所发行的证券并进行证券交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务，投资者应充分考虑本公司及所属关联机构就报告内容可能存在的利益冲突。

版权声明：

本报告版权归华龙证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。引用本报告必须注明出处“华龙证券”，且不能对本报告作出有悖本意的删除或修改。

华龙证券研究所

北京兰州上海

地址：北京市东城区安定门外大街189号天鸿宝景大厦F1层华龙证券
邮编：100033

地址：兰州市城关区东岗西路638号甘肃文化大厦21楼
邮编：730030
电话：0931-4635761

地址：上海市浦东新区浦东大道720号11楼
邮编：200000