

行业投资评级

强于大市|维持

行业基本情况

收盘点位	4542.31
52周最高	5193.47
52周最低	3437.51

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：王靖涵

SAC 登记编号：S1340122080037

Email: wangjinghan@cnpsec.com

研究助理：张亚桐

SAC 登记编号：S1340122080030

Email: zhangyatong@cnpsec.com

研究助理：魏欣

SAC 登记编号：S1340123020001

Email: weixin@cnpsec.com

近期研究报告

《美联储鸽派表态，金价再创历史新高》 - 2024.03.25

有色金属行业报告 (2024.3.25-2024.3.30)

Q2 铜精矿 TC 指导价尚未敲定，金价不断刷新高点

● 投资要点

贵金属：金价不断刷新历史新高。本周，COMEX 金价再次强势上涨，刷新历史新高，涨至 2256.9 美元/盎司。当地时间 3 月 29 日，美国商务部公布的最新数据显示，联储首选通胀目标 2 月核心 PCE 环比增长 0.3%，同比增长 2.8%，皆符合预期水平，进一步强化市场对 6 月降息的预期。根据 CME 美联储观察工具显示，目前市场预计美联储在 5 月维持利率不变的概率为 96%，6 月开始降息 25 个基点的概率为 61%。整体来看，美国降息在即，加之国际地缘冲突不稳定，黄金价格有望迎来新一轮上涨。

铜：本周铜价走势偏强。3 月 28 日，CSPT 召开季度会议，不敲定 Q2 铜精矿现货 TC 指导价，Q1 的 TC 指导价为 80 美元/吨，而近期现货 TC 加工费持续下探，已跌至 7 美元/吨以下；意味着 CSPT 认为谈判难有进展或二季度有较大减产动作，不需要进行采购。目前，铜精矿供应紧张已传导至冶炼端，3-4 月份会看到铜产量进一步下滑，在港库存已处于 2020 年以来极低水平。整体看，供应端紧张，铜价或开启新一轮强势上涨。

锡：印尼加快生产、出口配额审批。本周锡价下跌 0.27%，国内社会库存/期货库存累库 3.51%/2.20%，LME 去库 7.77%。供给端，有消息称印尼已经批准印尼天马出口 30000 吨，预计当地锡锭出口将陆续恢复，此外今年迄今为止，印尼政府已经发放锡矿生产配额 4.45 万吨，该国正在加速生产配额审批，短期供给或偏松。需求端，近期冶炼厂开工率呈上行趋势，不过原料供应紧张导致部分炼厂受到制约，加上月底受环保检查影响，开工率或会有小幅下跌，消费端回暖节奏偏慢。

铀：美公司拒绝 HALEU 机会，美浓缩铀供应短期仍依赖俄罗斯。一月份，美能源部发布了铀浓缩服务提案征集，以帮助使用高含量低浓缩铀 (HALEU) 建立可靠的国内燃料供应，目前正在开发的许多先进反应堆设计中都使用该燃料，但目前美国供应商尚未在商业上提供。Global Laser Enrichment 公司是 SILEX 激光铀浓缩技术的全球独家授权商，该公司致力于从通过贫铀加工生产天然六氟化铀，计划的年度报告产量高达 500 万磅 U308 (1923 tU)，但可能在 2028 年才开始商业化运营，该公司技术路线与 HALEU 不同，因此宣布不响应美国能源部关于收购高含量低浓缩铀浓缩项目的请求，我们预计短期美浓缩铀供应仍依赖俄罗斯依赖，对俄禁令恐难落地。

铝：云南逐渐复产，下游需求持续好转。本周电解铝企业减产复产不一。减产体现在四川地区，复产体现在云南地区。本周中国电解铝行业供应较上周增加。需求方面：本周铝棒以及铝板产量均较上周增加，对电解铝理论需求继续增加。终端方面，光伏表现依旧较好，地

产拖累终端消费，汽车数据回落。动力煤市场行情跌后趋稳，按电价周期计算，本周火电价格小幅上涨，枯水期水电价格预计维稳为主。综合来说，本周电解铝成本继续减少。

锂：碳酸锂供应逐渐恢复，市场货源充足。从生产端来看，随着天气的转暖，青海盐湖地区供应量逐步恢复；外购矿石企业，代工及自产开工均略有恢复，部分企业仍有成本压力以及受环保影响，外购矿企业整体开工恢复有限；目前市场进口碳酸锂陆续到港，市场现货供应量较前期恢复，供应相对充足。需求方面：受新能源汽车市场需求回暖影响，4月下游排产预期好于3月，但环比增量有限。

● **投资建议**

建议关注中金黄金、紫金矿业、兴业银锡、锡业股份、立中集团、中广核矿业等。

● **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 风险提示.....	11

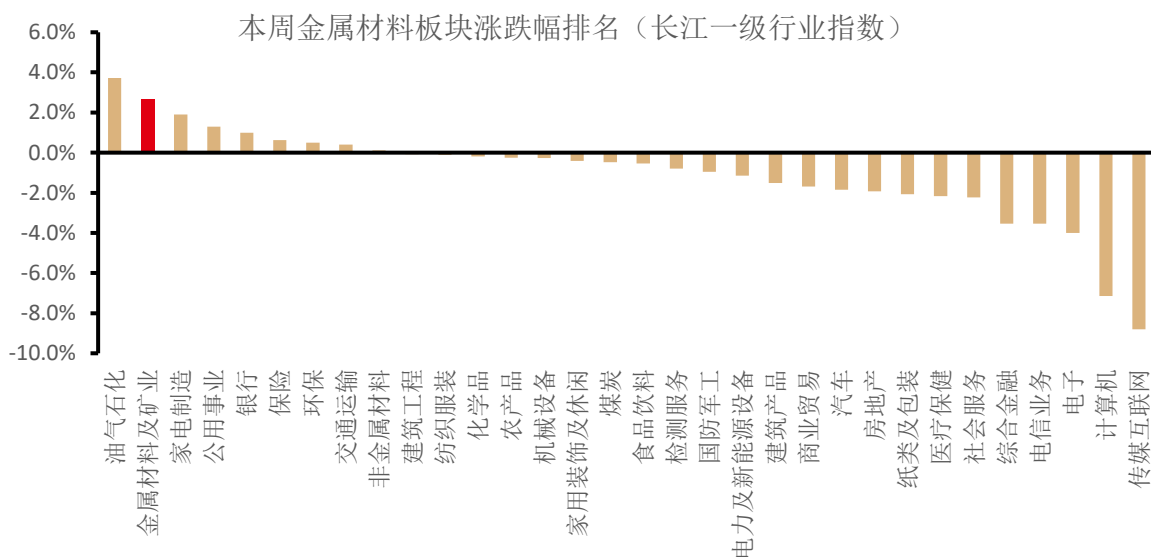
图表目录

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

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 2.70%，排名第 2。

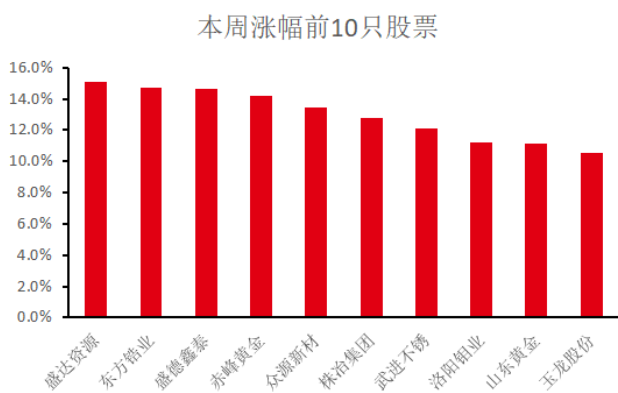
图表1：本周长江一级行业指数涨跌幅



资料来源：IFind，中邮证券研究所

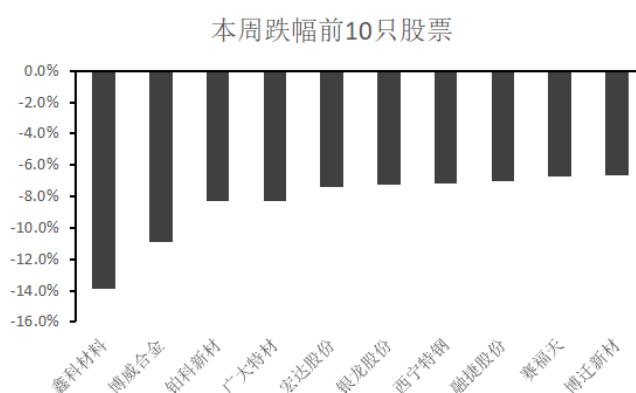
本周有色板块涨幅排名前 5 的是盛达资源、东方锆业、盛德鑫泰、赤峰黄金、众源新材；跌幅排名前 5 的是鑫科材料、博威合金、铂科新材、广大特材、宏达股份。

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

赤峰黄金 赤峰黄金 2023 年年度报告摘要

2023 年度，公司实现主营业务收入 721,635.24 万元，其中，采矿业板块：生产矿产金 14,354.01 公斤，较上年增长 5.79%，电解铜 0.65 万吨，较上年增长 0.81%，实现主营业务收入 681,801.45 万元。资源综合回收利用板块：2023 年度广源科技实现拆解废弃电器电子产品 176.45 万台套，较上年同期的 141.01 万台套，同比增加 25.13%，拆解残次品 7,137.95 吨，主营业务收入 39,833.80 万元。2023 年度采矿业和资源综合回收利用两个板块主营业务收入占比分别为 94.48%和 5.52%。截止报告期末，公司总资产 1,871,779.27 万元，归属于上市公司股东的净资产 615,199.01 万元，分别比上年同期增长 6.69%和 18.59%。

丽岛新材 丽岛新材 2023 年度报告摘要

公司应当根据重要性原则，披露报告期内公司经营情况的重大变化，以及报告期内发生的对公司经营情况有重大影响和预计未来会有重大影响的事项。

公司 2023 年实现营业收入 140,723.72 万元，较 2022 年下降了 12.20%；营业成本 124,901.95 万元，较上年同期减少 11.37%；净利润 6,743.67 万元，较 2022 年下降 23.25%，扣除非经常性损益后归属于母公司净利润 6,528.52 万元，较 2022 年下降 21.53%。

云路股份 云路股份 2023 年度报告摘要

报告期内，公司实现营业收入 177,203.52 万元，较上年同期增长 22.43%；公司归属于上市公司股东的净利润 33,200.74 万元，同比增加 46.62%。

本公司于 2024 年 3 月 29 日召开的第二届董事会第十七次会议审议通过了《关于公司 2023 年度利润分配预案的议案》。经天职国际会计师事务所（特殊普通合伙）审计，公司 2023 年度实现净利润为人民币 332,007,455.13 元，截至 2023 年 12 月 31 日，公司期末可供分配利润为人民币 667,435,312.42 元。公司拟向全体股东每 10 股派发现金红利 8.50 元（含税），截至 2023 年 3 月 29 日，公司总股本 120,000,000 股，以此计算合计拟派发现金红利 102,000,000.00 元（含税）。

四川黄金 四川黄金 2023 年度报告摘要

报告期内，公司经营模式保持稳定，主要围绕梭罗沟金矿矿山建设、开采、选矿及金精矿、合质金的销售展开。公司将金精矿和合质金销售给下游冶炼或精炼企业，经其加工后成为可在上金所交易的标准金产品，标准金主要用于黄金饰品、工业用金、投资品、政府储备黄金等领域。

2023 年，公司共计投入勘查资金 6,434.32 万元，其中资本化投入 4,900.72 万元，费用化投入 1,533.60 万元；新增控制和推断矿石量 248.5 万吨，金金属量 6,748 千克，平均品位 2.72g/t（该新增资源量暂未评审备案）。

天力复合 天力复合 2023 年度报告摘要

报告期内，公司各项工作按计划有序开展，进一步加强市场开拓力度，加大研发力度，完善管理模式，提高管理和生产效率，始终坚持为社会提供优质、可靠、环保的新型金属复合材料产品，保持了主营业务稳步提升。报告期内，公司实现营业收入 740,175,162.67 元，同比增长 15.86%；归属于上市公司股东的净利润 88,845,178.51 元，同比增长 21.47%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益后净利润 72,761,598.23 元，同比增长 22.76%。

3 价格

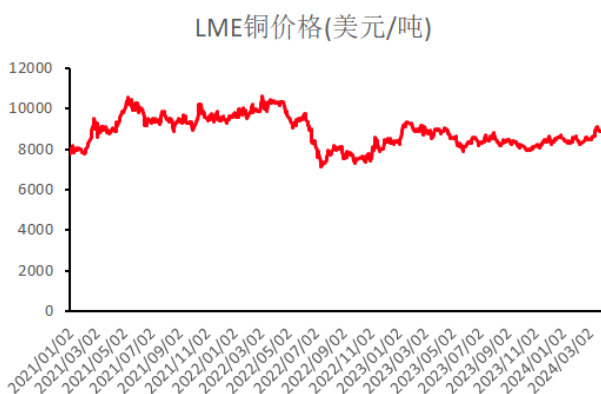
总结：本周铜、铝、铅、黄金、白银、钯金、铂金价格上涨，其余金属价格下跌。

基本金属方面：本周 LME 铜价上涨 0.10%，铝价上涨 0.37%，锌价下跌 2.17%，铅价上涨 0.56%，锡价下跌 0.36%。

贵金属方面：本周 COMEX 黄金上涨 3.76%，白银上涨 1.07%，钯金上涨 2.25%，铂金上涨 0.62%。

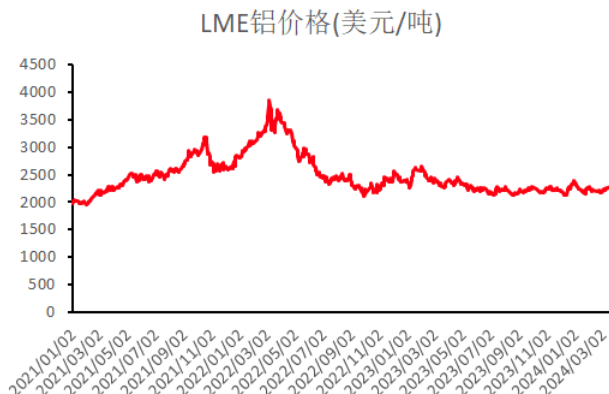
新能源金属方面：本周 LME 镍价下跌 2.23%，钴价下跌 0.44%，碳酸锂下跌 2.40%，氢氧化锂下跌 0.40%。

图表4：LME 铜价格(美元/吨)



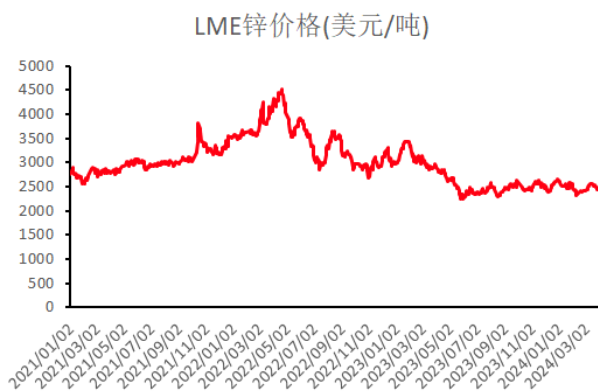
资料来源：IFind，中邮证券研究所

图表5：LME 铝价格(美元/吨)



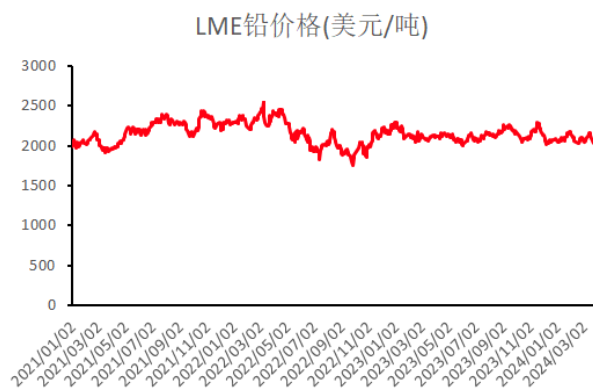
资料来源：IFind，中邮证券研究所

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)



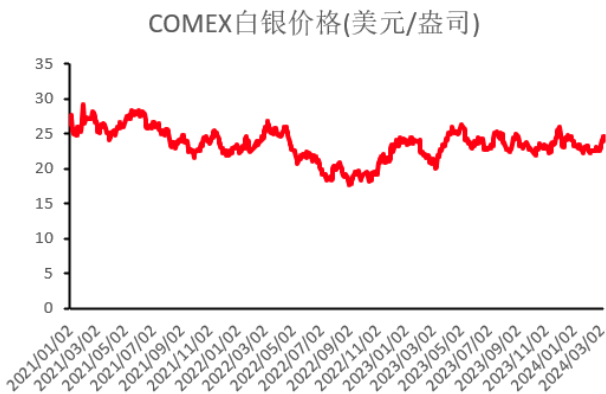
资料来源：IFind，中邮证券研究所

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)

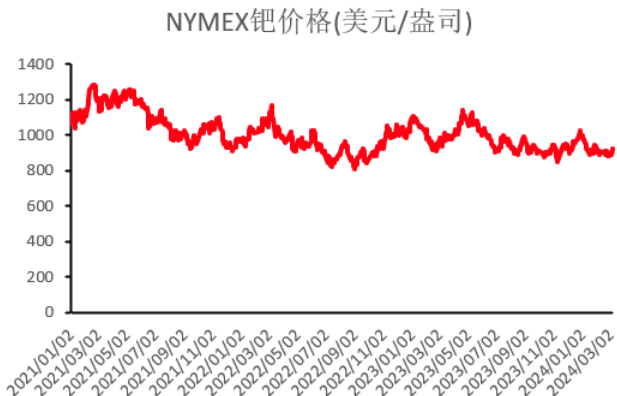

资料来源: IFind, 中邮证券研究所

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)

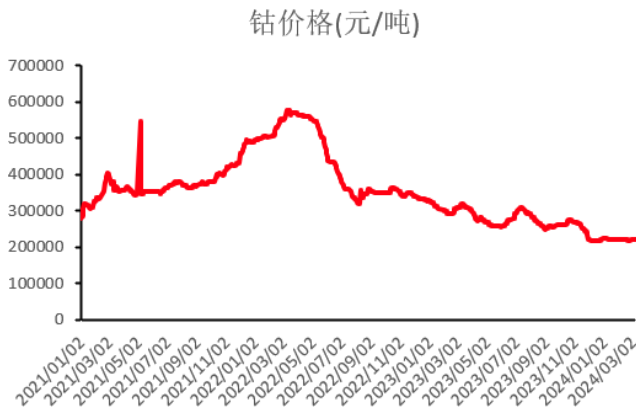

资料来源: IFind, 中邮证券研究所

图表12: NYMEX 钯价格(美元/盎司)


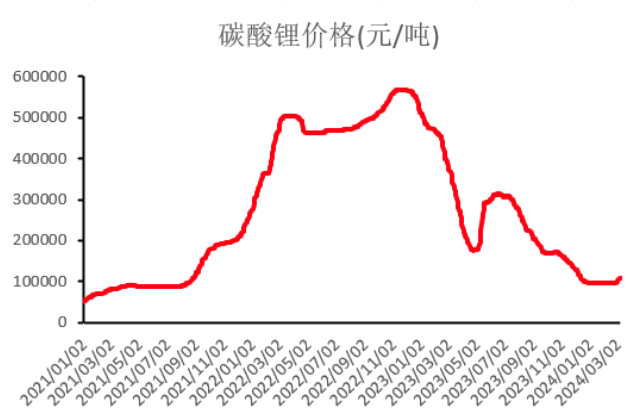
资料来源: IFind, 中邮证券研究所

图表13: LME 镍价格(美元/吨)

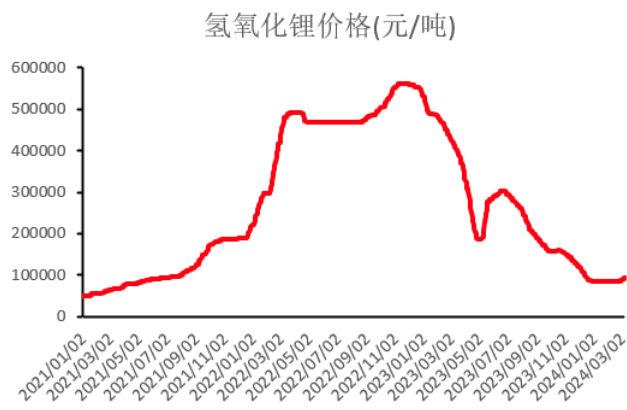

资料来源: IFind, 中邮证券研究所

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)


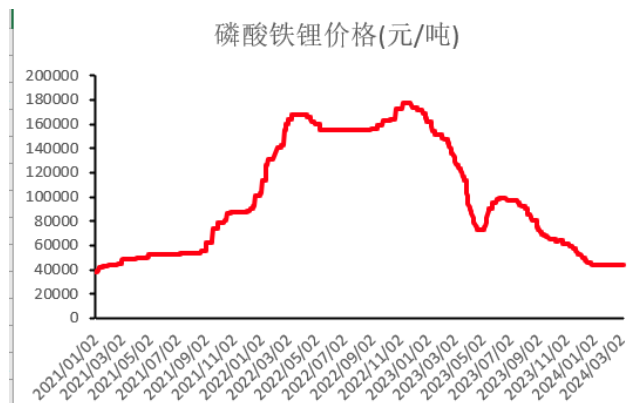
资料来源: IFind, 中邮证券研究所

图表16: 氢氧化锂价格(元/吨)


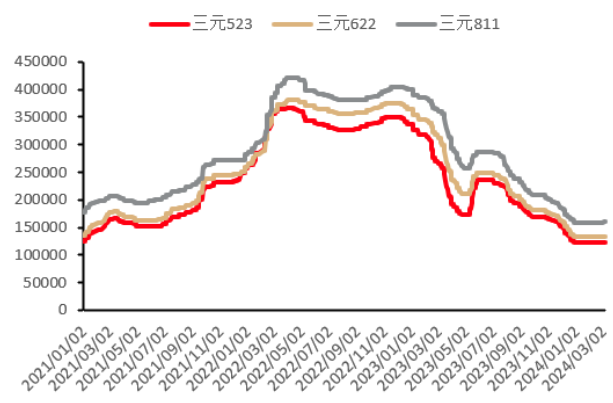
资料来源: IFind, 中邮证券研究所

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：本周铜、锌、铅、锡、镍、白银以累库为主，其余以去库为主。

基本金属方面：本周全球显性库存铜累库 5566 吨，铝累库 6730 吨，锌累库 1345 吨，铅累库 1131 吨，锡去库 28 吨，镍累库 150 吨。

贵金属方面：黄金累库 0.21 万盎司，白银累库 215.14 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)

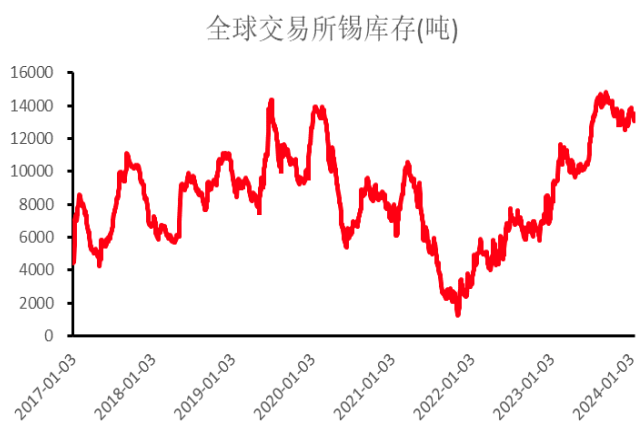


资料来源：IFind，中邮证券研究所

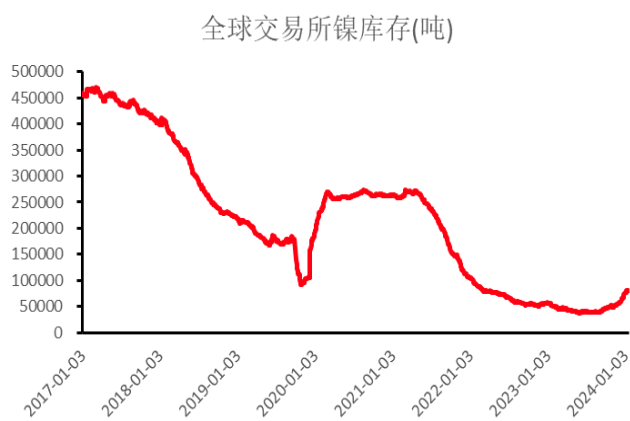
图表23：全球交易所铅库存(吨)



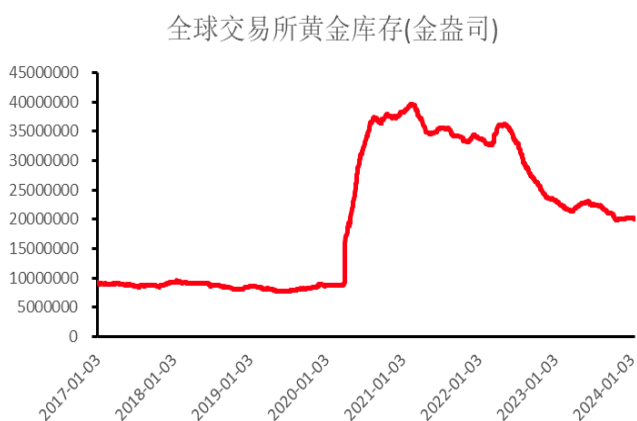
资料来源：IFind，中邮证券研究所

图表24：全球交易所锡库存(吨)


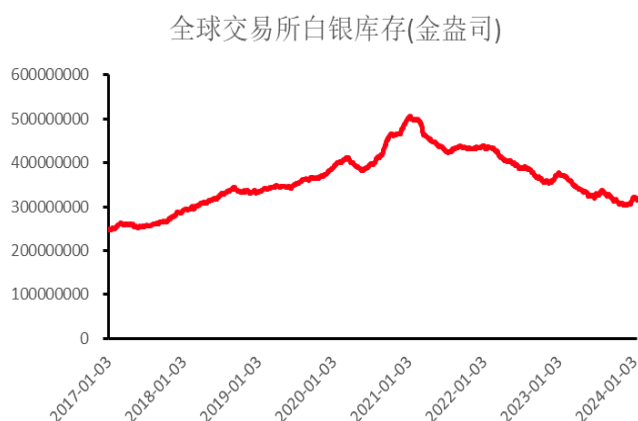
资料来源：IFind，中邮证券研究所

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 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