

标配（维持）

有色金属行业 2023 年及 2024Q1 业绩综述：

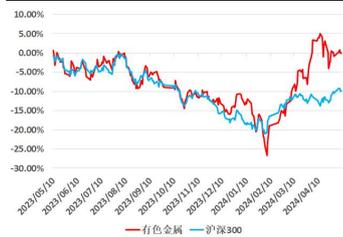
金铜价涨势亮眼，能源金属持续承压

2024 年 5 月 9 日

投资要点：

分析师：许正堃  
SAC 执业证书编号：  
S0340523120001  
电话：0769-23320072  
邮箱：  
xuzhengkun@dgzq.com.cn

申万有色金属行业指数走势



资料来源：东莞证券研究所，iFind

相关报告

- 子板块业绩表现分化，贵金属、工业金属表现亮眼，新能源金属价格持续承压。2023年申万有色金属行业139家上市公司合计实现营业收入32790.64亿元，同比+1.30%，其中79家公司营收同比正增长；实现归母净利润1340.76亿元，同比-28.74%，其中62家公司归母净利润同比正增长。2024Q1，申万有色金属行业139家上市公司合计实现营业收入7774.8亿元，同比-3.61%，环比+0.85%；实现归母净利润256.10亿元，同比-32.57%，环比-9.61%。
- 贵金属。降息预期发酵叠加避险属性作用，金价维持上涨态势。2023年，贵金属板块实现营业总收入2362.19亿元，同比+15.98%；实现归母净利润82.15亿元，同比+31.00%。2024Q1贵金属板块实现营业收入687.59亿元，同比+24.81%，环比+15.31%；实现归母净利润25.66亿元，同比+67.16%，环比+18.16%。
- 工业金属。2023年主要央行货币政策趋严，板块业绩增速放缓。2023年，工业金属板块实现营业总收入22778.15亿元，同比+1.79%；实现归母净利润746.51亿元，同比+1.88%。2024Q1工业金属板块实现营业收入5501.64亿元，同比-1.39%，环比+5.33%；实现归母净利润206.64亿元，同比+9.32%，环比+12.50%。
- 能源金属。供需格局恶化，新能源金属表现较弱。2023年，能源金属板块实现营业总收入2248.38亿元，同比-10.38%；实现归母净利润237.23亿元，同比-69.31%。2024Q1能源金属板块实现营业收入395.52亿元，同比-36.36%，环比-17.61%；归母净利润为-23.73亿元，同比-120.74%，环比-61.05%。
- 小金属。小金属价格涨跌互现，稀土价格下跌致使板块业绩承压。2023年，小金属板块实现营业总收入4510.56亿元，同比-1.39%；实现归母净利润228.57亿元，同比-11.04%。2024Q1小金属板块实现营业收入983.95亿元，同比-11.43%，环比-16.24%；实现归母净利润37.08亿元，同比-24.09%，环比-57.19%。
- 金属新材料。终端需求低迷，板块业绩表现平淡。2023年，金属新材料板块实现营业总收入891.37亿元，同比+2.02%；实现归母净利润46.31亿元，同比-17.47%。2024Q1金属新材料板块实现营业收入206.12亿元，同比+1.26%，环比-12.38%；实现归母净利润10.44亿元，同比-14.23%，环比+0.73%。
- 投资建议。工业金属板块随着供需格局趋于改善，叠加国内稳增长增量政策发力，预计铜铝等金属价格仍具备上涨空间，建议关注神火股份

(000933)、云铝股份(000807)、西部矿业(601168)；**贵金属**在美联邦降息预期的发酵及避险投资等属性的作用下，金价有望再度开启上升通道，建议关注紫金矿业(601899)、山东黄金(600547)、赤峰黄金(600988)。**稀土**下游需求有所好转，价格呈现低位反弹，同时进口矿数量趋于减少，有助于稀土行业供需改善，建议关注中国稀土(000831)、正海磁材(300224)。新质生产力概念的提出，加快汽车轻量化、高端装备、新能源材料等领域的发展，有望拉动相关**小金属及合金材料**需求，建议关注洛阳钼业(603993)、豪美新材(002988)、西部材料(002149)。

- **风险提示。**宏观经济波动风险、境外投资国别风险、安全生产风险、环保风险、无稀土永磁电机的替代风险、美联储超预期加息的风险、原材料和能源价格波动风险、金属下游实际需求下滑的风险、在建项目进程不及预期等风险。

## 目 录

1. 有色金属行业 2023 年及 2024Q1 业绩情况	5
2. 工业金属	7
2.1 铜	8
2.2 铝	10
3. 贵金属	14
4. 能源金属	17
5. 小金属	19
6. 金属新材料	22
7. 投资建议	24
8. 风险提示	26

## 插图目录

图 1：2023 年申万行业涨跌幅情况 (%)	5
图 2：有色金属行业营收及同比增速 (亿元, %)	6
图 3：有色金属行业归母净利润及同比增速 (亿元, %)	6
图 4：有色金属行业各子板块营收 (亿元)	6
图 5：有色金属行业各子板块归母净利润 (亿元)	6
图 6：2024 年第一季度申万行业涨跌幅情况 (%)	6
图 7：工业金属板块营收及同比增速 (亿元, %)	7
图 8：工业金属板块归母净利润及同比增速 (亿元, %)	7
图 9：工业金属板块毛利率及净利率 (%)	7
图 10：工业金属板块各类费用占比 (%)	7
图 11：铜板块营收及同比增速 (亿元, %)	9
图 12：铜板块归母净利润及同比增速 (亿元, %)	9
图 13：LME 铜价格 (美元/吨)	9
图 14：电解铜产量 (万吨)	9
图 15：铜板块毛利率及净利率 (%)	10
图 16：铜板块各类费用占比 (%)	10
图 17：铝板块营收及同比增速 (亿元, %)	11
图 18：铝板块归母净利润及同比增速 (亿元, %)	11
图 19：LME 铝价 (美元/吨)	12
图 20：电解铝产量 (万吨)	12
图 21：铝板块毛利率及净利率 (%)	12
图 22：铝板块各类费用占比 (%)	12
图 23：2023 年以来金价走势分析图 (美元/盎司)	14
图 24：贵金属板块营收及同比增速 (亿元, %)	15
图 25：贵金属板块归母净利润及同比增速 (亿元, %)	15
图 26：COMEX 黄金价格 (美元/盎司)	15

图 27 : COMEX 白银价格 (美元/盎司)	15
图 28 : 上海黄金交易所 Au (T+D) 合约报价 (元/克)	15
图 29 : 贵金属板块毛利率及净利率 (%)	16
图 30 : 贵金属板块各类费用占比 (%)	16
图 31 : 能源金属板块营收及同比增速 (亿元, %)	17
图 32 : 能源金属板块归母净利润及同比增速 (亿元, %)	17
图 33 : 锂盐产品价格 (万元/吨)	18
图 34 : 氧化钴及硫酸钴价格 (元/吨)	18
图 35 : 能源金属板块毛利率及净利率 (%)	18
图 36 : 能源金属板块各类费用占比 (%)	18
图 37 : 小金属板块营收及同比增速 (亿元, %)	20
图 38 : 小金属板块归母净利润及同比增速 (亿元, %)	20
图 39 : 氧化镨钕价格 (元/公斤)	20
图 40 : 中钇富铈矿 (TREO $\geq$ 92%) 价格 (元/公斤)	20
图 41 : 钼铁平均价格 (元/吨)	21
图 42 : 仲钨酸铵 (APT) 价格 (元/吨)	21
图 43 : 小金属板块毛利率及净利率 (%)	21
图 44 : 小金属板块各类费用占比 (%)	21
图 45 : 金属新材料板块营收及同比增速 (亿元, %)	22
图 46 : 金属新材料板块归母净利润及同比增速 (亿元, %)	22
图 47 : 金属新材料板块毛利率及净利率 (%)	23
图 48 : 金属新材料板块各类费用占比 (%)	23

## 表格目录

表 1 : LME 工业金属价格	8
表 2 : 上海期货交易所工业金属价格	8
表 3 : 2023 年及 2024Q1 铜板块上市公司业绩简况	10
表 4 : 2023 年及 2024Q1 铝板块上市公司业绩简况	13
表 5 : 2023 年及 2024Q1 贵金属板块上市公司业绩简况	16
表 6 : 2023 年及 2024Q1 能源金属板块上市公司业绩简况	18
表 7 : 2023 年及 2024Q1 小金属板块上市公司业绩简况	21
表 8 : 2023 年及 2024Q1 金属新材料板块上市公司业绩简况	23
表 9 : 重点公司盈利预测 (截至 5 月 8 日收盘价)	25

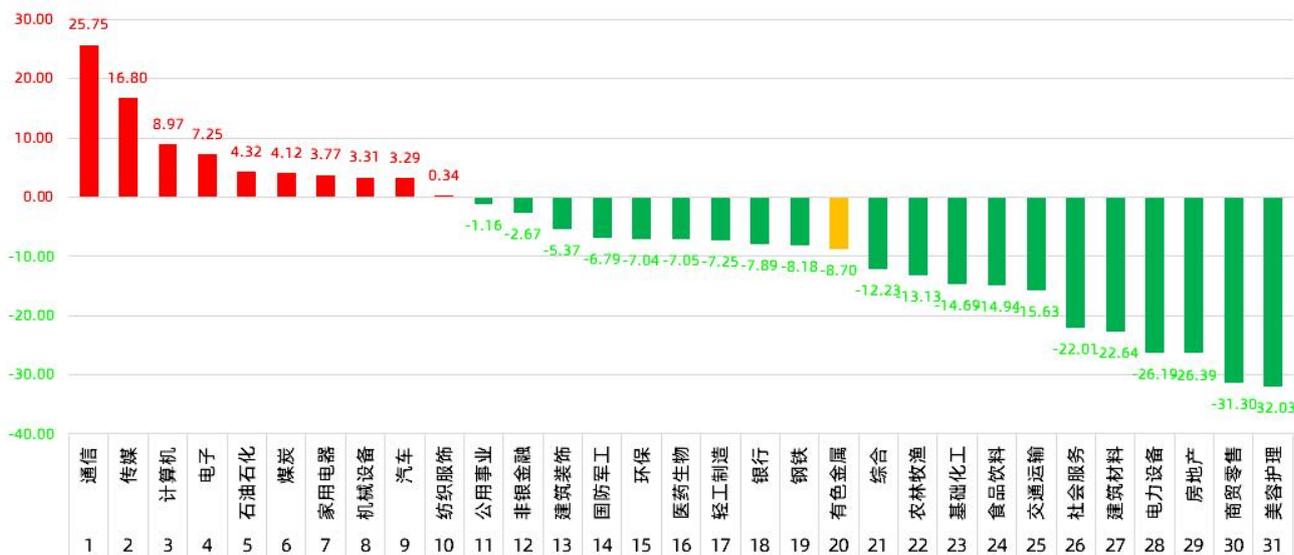
## 1. 有色金属行业 2023 年及 2024Q1 业绩情况

我们基于申银万国行业分类对有色金属行业上市公司进行分析。2023 年，美联储货币政策及地缘政治局势对全球宏观经济影响巨大，各国在致力于推动经济恢复的同时，也面临着诸多变局与挑战。我国经济在 2023 年砥砺前行，总体恢复向好，主要预期目标圆满实现，高质量发展扎实推进。

2023 年我国有色金属行业生产保持平稳。据国家统计局数据，2023 年，有色金属行业工业增加值同比增长 7.5%，增幅较工业平均水平高 2.9 个百分点。十种有色金属产量为 7470 万吨，同比增长 7.1%，首次突破 7000 万吨。其中，精炼铜产量 1299 万吨，同比增长 13.5%；电解铝产量 4159 万吨，同比增长 3.7%。

有色金属主要品种价格出现分化。2023 年，铜、铅现货均价分别为 68272 元/吨、15709 元/吨，同比分别增长 1.2%、2.9%；铝、锌、工业硅、电池级碳酸锂现货均价分别为 18717 元/吨、21625 元/吨、15605 元/吨、26.2 万元/吨，同比分别下跌 6.4%、14.0%、22.5%、47.3%。

图 1：2023 年申万行业涨跌幅情况（%）

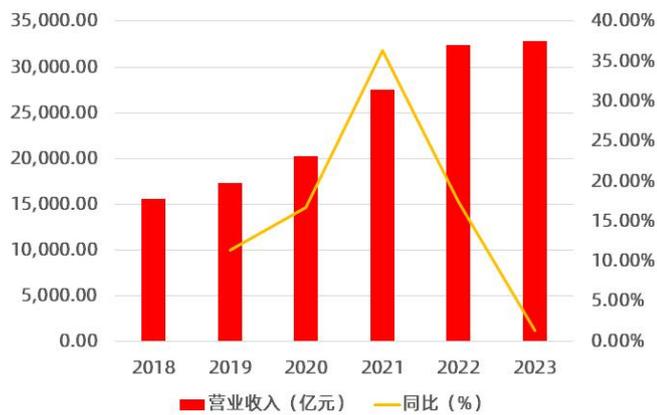


数据来源：iFind，东莞证券研究所

2023 年申万有色金属行业 139 家上市公司合计实现营业收入 32790.64 亿元，同比 +1.30%，其中 79 家公司营收同比正增长；实现归母净利润 1340.76 亿元，同比 -28.74%，其中 62 家公司归母净利润同比正增长。有色金属行业 2023 年全年下跌 8.70%，涨跌幅在申万 31 个行业中排名第 20。总体来看，贵金属、铜板块表现亮眼，而新能源金属领域因产品价格下跌，致使板块业绩下滑，拖累整体有色金属行业表现。

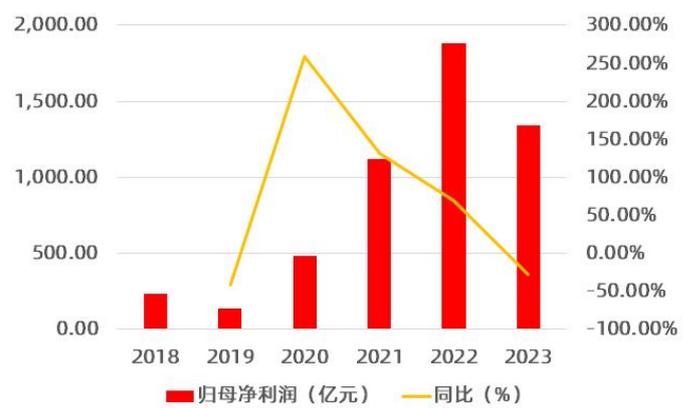
2024Q1，申万有色金属行业 139 家上市公司合计实现营业收入 7774.8 亿元，同比 -3.61%，环比 +0.85%；实现归母净利润 256.10 亿元，同比 -32.57%，环比 -9.61%。有色金属行业 2024Q1 上涨 8.55%，涨跌幅在申万 31 个行业中排名第 5。

图 2：有色金属行业营收及同比增速（亿元，%）



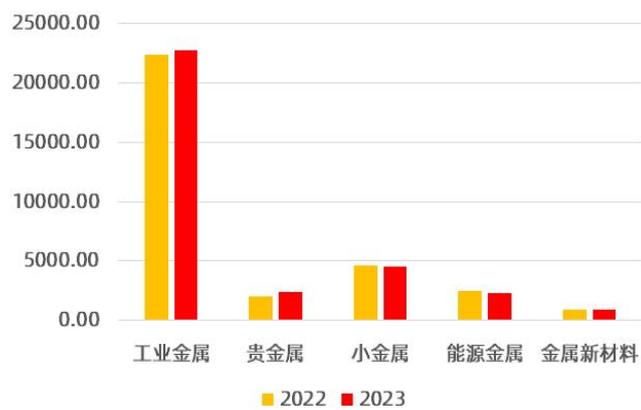
数据来源：iFind，东莞证券研究所

图 3：有色金属行业归母净利润及同比增速（亿元，%）



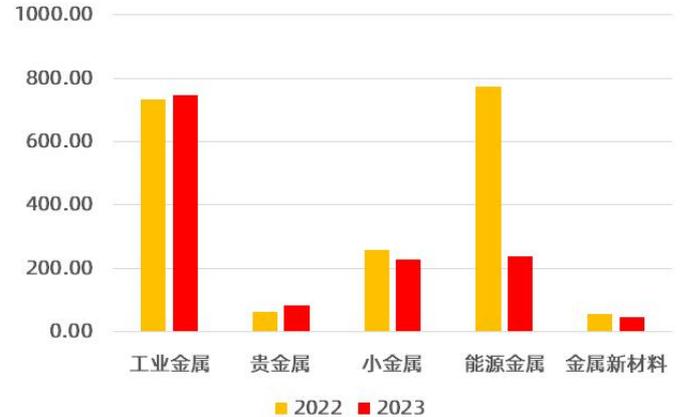
数据来源：iFind，东莞证券研究所

图 4：有色金属行业各子板块营收（亿元）



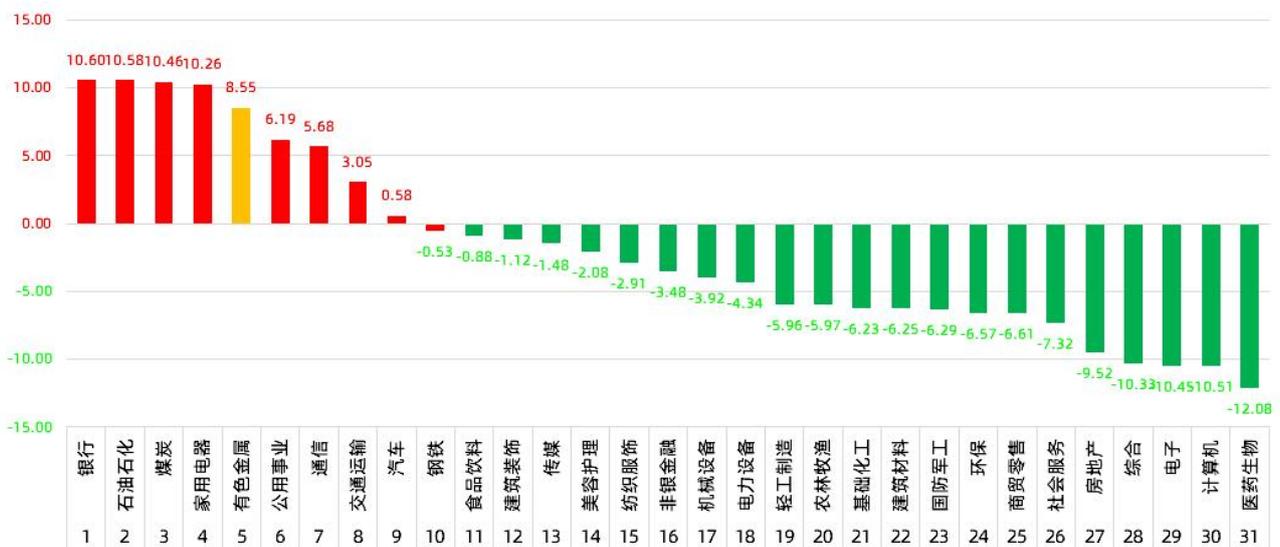
数据来源：iFind，东莞证券研究所

图 5：有色金属行业各子板块归母净利润（亿元）



数据来源：iFind，东莞证券研究所

图 6：2024 年第一季度申万行业涨跌幅情况（%）



数据来源：iFind，东莞证券研究所

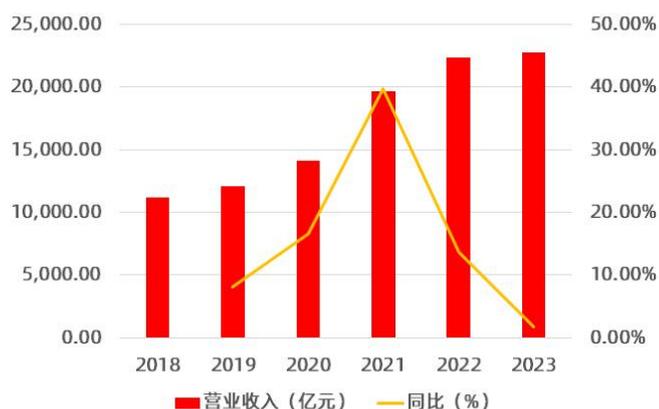
## 2. 工业金属

**2023 年美联储加息抑制金属价格，板块业绩增速放缓。**2023 年，工业金属板块实现营业收入 22778.15 亿元，同比+1.79%；实现归母净利润 746.51 亿元，同比+1.88%。2023 年，由于全球主要央行实行更高水平的紧缩性货币政策，叠加全球经济增长下滑的预期，大宗商品市场承压，主要工业金属价格重心下移，使得板块业绩增速放缓。

2023 年，LME 铜均价达到 8525.06 美元/吨，同比-2.97%；LME 铝均价达到 2288.25 美元/吨，同比-15.67%；LME 铅均价达到 2127.78 美元/吨，同比-0.77%；LME 锌均价达到 2650.64 美元/吨，同比-22.99%；LME 锡均价达到 25909.70 美元/吨，同比-16.29%。

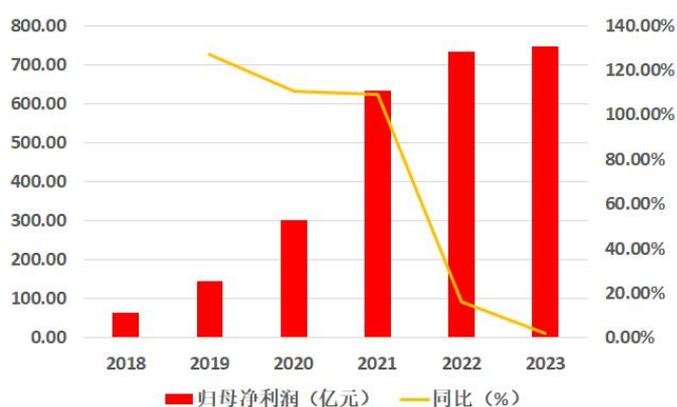
盈利能力方面，工业金属板块 2023 年毛利率为 8.44%，同比减少 0.31 个百分点，净利率为 4.10%，同比增加 0.03 个百分点；期间费用方面，工业金属板块 2023 年期间费用率同比上升 0.15 个百分点至 2.34%，研发费用率同比减少 0.01 个百分点至 0.81%。

图 7：工业金属板块营收及同比增速（亿元，%）



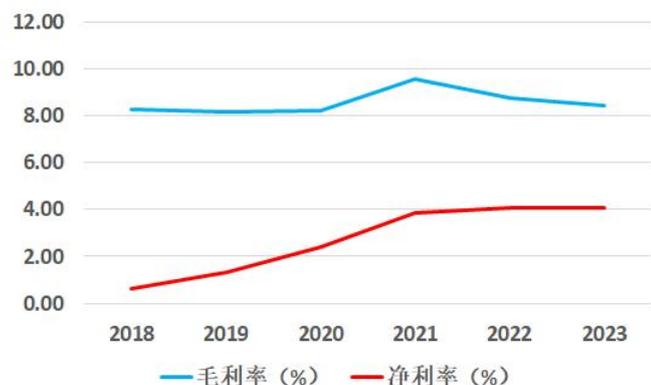
数据来源：iFind，东莞证券研究所

图 8：工业金属板块归母净利润及同比增速（亿元，%）



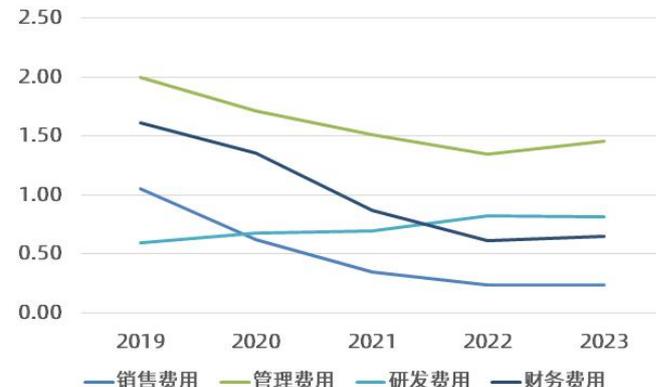
数据来源：iFind，东莞证券研究所

图 9：工业金属板块毛利率及净利率（%）



数据来源：iFind，东莞证券研究所

图 10：工业金属板块各类费用占比（%）



数据来源：iFind，东莞证券研究所

表 1：LME 工业金属价格

	铜	铝	铅	锌	锡
2023 年均价 (美元/吨)	8,525.06	2,288.25	2,127.78	2,650.64	25,909.70
2022 年均价 (美元/吨)	8,786.09	2,713.31	2,144.31	3,441.78	30,953.47
2023 年均价同比涨幅 (%)	-2.97%	-15.67%	-0.77%	-22.99%	-16.29%
2023 年初至年末涨跌幅 (%)	2.91%	3.31%	-9.56%	-10.96%	-0.30%
2024 年初至一季度末涨跌幅 (%)	3.98%	0.41%	-0.61%	-6.70%	9.20%

数据来源：iFind, LME, 东莞证券研究所

表 2：上海期货交易所工业金属价格

	阴极铜	铝	铅	锌	锡
2023 年均价 (元/吨)	68,040.58	18,628.47	15,772.17	21,488.70	212,405.50
2022 年均价 (元/吨)	66,898.39	19,915.62	15,302.93	24,923.82	244,889.50
2023 年均价同比涨幅 (%)	1.71%	-6.46%	3.07%	-13.78%	-13.26%
2023 年初至年末涨跌幅 (%)	4.76%	6.76%	0.00%	-8.14%	1.45%
2024 年初至一季度末涨跌幅 (%)	5.18%	-0.23%	5.39%	-3.19%	8.26%

数据来源：iFind, 上海期货交易所, 东莞证券研究所

降息预期叠加稳增长政策发力，2024Q1 工业金属板块业绩逐步回升。2024Q1 工业金属板块实现营业收入 5501.64 亿元，同比-1.39%，环比+5.33%；实现归母净利润 206.64 亿元，同比+9.32%，环比+12.50%。盈利能力方面，2024Q1 工业金属板块毛利率为 8.95%，同比+0.97 个百分点，净利率为 4.6%，同比+0.7 个百分点。进入 2024 年，美联储降息预期持续发酵，叠加国内稳增长增量政策发力，铜铝等金属价格回暖，推动板块业绩逐步上行。

## 2.1 铜

**2023 年铜板块业绩增速放缓。**2023 年，铜板块实现营业收入 15053.03 亿元，同比+7.88%；实现归母净利润 389.46 亿元，同比+5.52%。盈利能力方面，铜板块 2023 年毛利率为 6.65%，同比-0.05 个百分点，净利率为 3.24%，同比+0.01 个百分点；期间费用方面，铜板块 2023 年期间费用率同比增加 0.10 个百分点至 1.89%，研发费用率同比增加 0.04 个百分点至 0.43%。

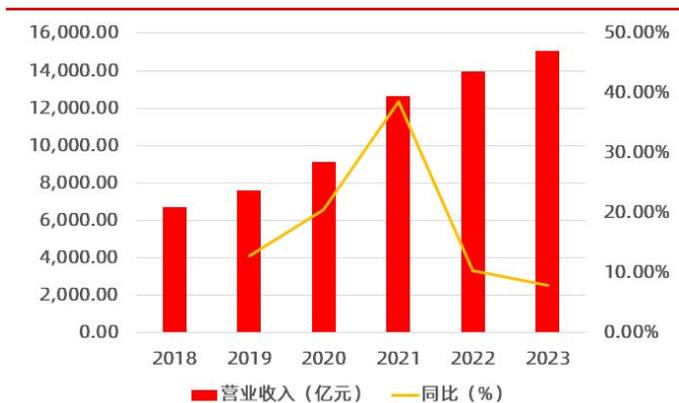
2023 年铜价受到宏观及基本面共同影响。宏观层面，2023 年上半年，美联储持续加息以遏制高通胀，高息环境下使得美元指数走高，铜价在上半年整体重心下移。下半年，国内稳增长政策相继发力，经济延续回暖态势。进入四季度，美国通胀出现回落，使得美联储降息预期抬头，铜价出现一定回升。

基本面来看，2023 年全球铜矿供给端扰动不断，致使铜精矿产量低于预期，其中包括矿石品位下降、环境保护问题、社区及政策风险等因素，多家铜矿商下调了 2023 年产量指引。需求端，虽然房地产领域用铜需求较为疲软，但电网基建、光伏、风电等领域需求持续增长。铜行业整体维持供需紧平衡的态势。

2023 全年 LME 铜均价为 8525 美元/吨，同比下跌 2.97%；国内铜价因受人民币贬值和国内外供需差异等影响，沪铜价格表现更加平稳，呈现高位震荡态势，2023 全年沪铜均价为 68041 元/吨，同比上涨 1.71%。

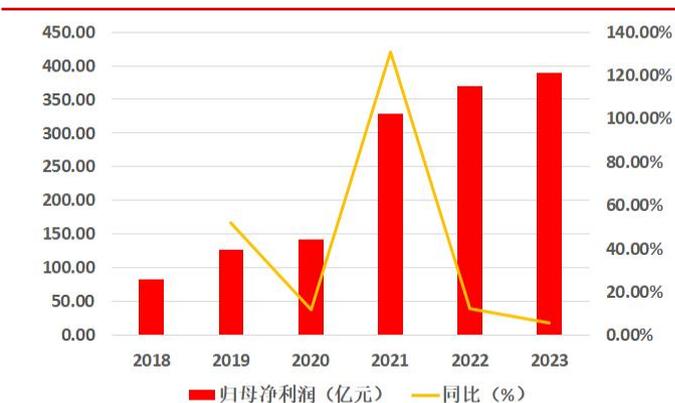
**供给趋紧+降息预期，2024Q1 铜价上涨助推板块业绩提升。**2024Q1 铜板块实现营业收入 3655.44 亿元，同比+0.59%，环比+4.96%；实现归母净利润 112.28 亿元，同比+8.51%，环比+25.10%。盈利能力方面，2024Q1 铜板块毛利率为 7.29%，同比+0.78 个百分点，净利率为 3.76%，同比+0.42 个百分点。2024 年第一季度，海外铜精矿供应预期再度趋紧，且传导至中国精炼铜厂商商议停产检修，供给趋紧叠加美联储降息预期升温，铜价继续上行推动板块业绩提升。

图 11：铜板块营收及同比增速（亿元，%）



数据来源：iFind，东莞证券研究所

图 12：铜板块归母净利润及同比增速（亿元，%）



数据来源：iFind，东莞证券研究所

图 13：LME 铜价格（美元/吨）



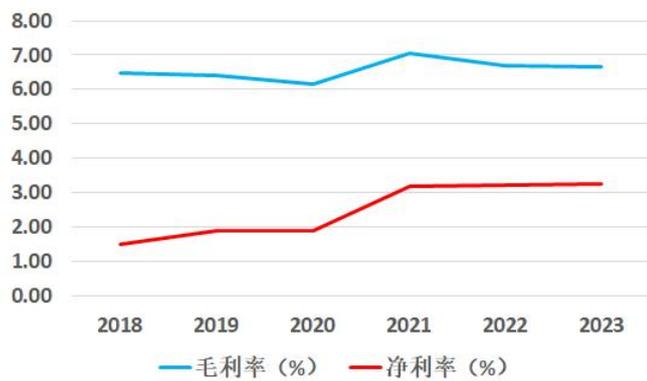
数据来源：iFind，LME，东莞证券研究所

图 14：电解铜产量（万吨）



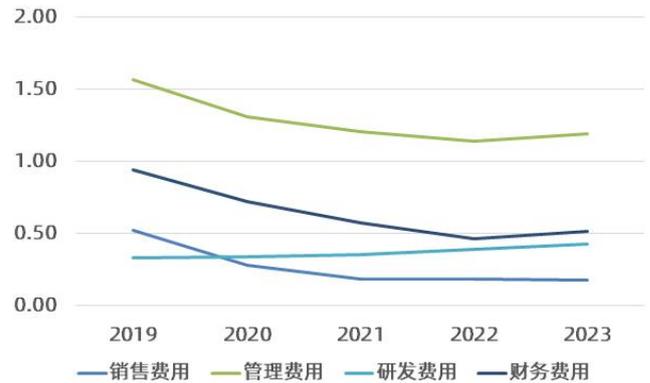
数据来源：iFind，上海有色，东莞证券研究所

图 15: 铜板块毛利率及净利率 (%)



数据来源: iFind, 东莞证券研究所

图 16: 铜板块各类费用占比 (%)



数据来源: iFind, 东莞证券研究所

表 3: 2023 年及 2024Q1 铜板块上市公司业绩简况

序号	证券代码	证券名称	2023 年营收 (亿元)	营收同比 (%)	2023 年归母净利润 (亿元)	归母净利润同比 (%)	2024Q1 营收 (亿元)	营收同比 (%)
1	600362.SH	江西铜业	5,218.93	8.74%	65.05	8.53%	1,225.17	-4.08%
2	601899.SH	紫金矿业	2,934.03	8.54%	211.19	5.38%	747.77	-0.22%
3	000878.SZ	云南铜业	1,469.85	8.95%	15.79	-12.73%	315.39	4.91%
4	000630.SZ	铜陵有色	1,374.54	12.81%	26.99	-35.49%	327.20	-4.71%
5	601609.SH	金田股份	1,105.00	9.20%	5.27	25.37%	248.30	3.40%
6	601212.SH	白银有色	869.71	-0.98%	0.83	149.37%	221.97	5.66%
7	002203.SZ	海亮股份	755.89	2.33%	11.18	-7.46%	218.17	12.21%
8	002171.SZ	楚江新材	463.11	14.08%	5.29	295.92%	107.96	12.70%
9	601168.SH	西部矿业	427.48	6.24%	27.89	-18.38%	109.74	-5.18%
10	000737.SZ	北方铜业	93.23	-12.69%	6.19	11.56%	55.11	112.78%
11	301500.SZ	飞南资源	86.68	-1.12%	1.80	-15.24%	22.85	19.26%
12	603527.SH	众源新材	75.82	6.35%	1.15	-18.17%	17.36	10.84%
13	603979.SH	金诚信	73.99	38.18%	10.31	68.74%	19.73	33.68%
14	600490.SH	鹏欣资源	53.73	-35.66%	-1.08	82.69%	5.96	-70.27%
15	002295.SZ	精艺股份	27.12	2.44%	0.24	-18.70%	7.26	29.43%
16	300697.SZ	电工合金	23.92	12.49%	1.36	19.98%	5.50	-4.32%

数据来源: iFind, 东莞证券研究所

## 2.2 铝

2023 年全球主要央行持续加息, 且铝市下游实际需求低迷, 铝价承压使得板块业绩小幅下滑。2023 年, 铝板块实现营业总收入 5955.19 亿元, 同比-12.39%; 实现归母净利润 307.48 亿元, 同比-3.34%。盈利能力方面, 铝板块 2023 年毛利率为 12.64%, 同比-0.19 个百分点, 净利率达到 6.57%, 同比+0.53 个百分点; 期间费用方面, 铝板块 2023

年期间费用率同比增加 0.29 个百分点至 3.00%，研发费用率同比增加 0.07 个百分点至 1.84%。2023 年，因全球主要央行实行紧缩货币政策，且经济增速预期放缓，大宗商品承压，叠加需求低迷及库存的扰动，铝价出现下行，2023 全年 LME 铝均价为 2,288 美元/吨，同比-15.67%。

图 17：铝板块营收及同比增速（亿元，%）

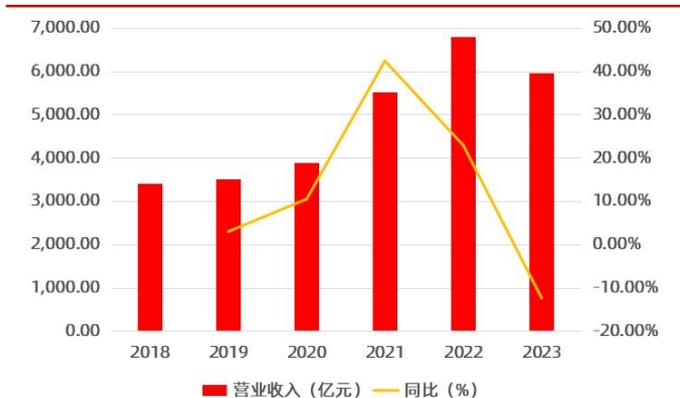
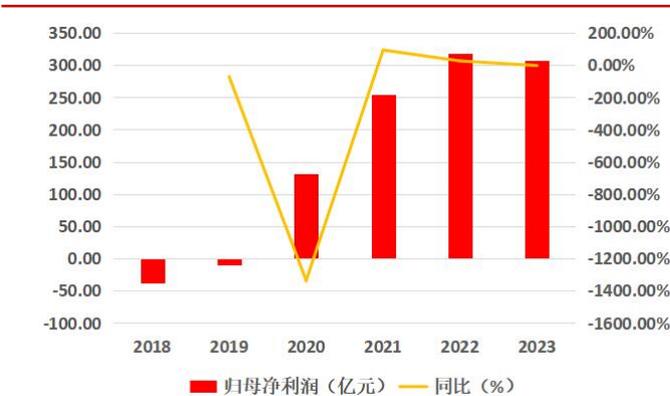


图 18：铝板块归母净利润及同比增速（亿元，%）



数据来源：iFind，东莞证券研究所

数据来源：iFind，东莞证券研究所

**铝土矿。**2023 年国内铝土矿受到安全检查、矿石品位下降、开采成本增加等因素影响，国内铝土矿价格缓慢上行，全国铝土矿产量为 8500 万吨。进口矿方面，2023 年我国进口铝土矿共计 14165 万吨，同比增加 12.7%，对外依存度进一步提升。

**氧化铝。**国际铝业协会统计，2023 年全球氧化铝产量累计达到 1.419 亿吨，较 2022 年度的 1.422 亿吨减少 30 万吨。2023 年我国氧化铝产量为 8244.1 万吨，同比增长约为 1.4%。

据中国铝业 2023 年年报，国际方面，2023 年一季度因澳洲氧化铝厂减产，推动国际氧化铝价格上行并达到年内高位。而随后因下游需求不及此前预期，氧化铝价格在后续趋于下跌。国内方面，一季度，因云南限电政策落地等影响，电解铝厂采购意愿减弱，氧化铝价格小幅下行。进入二季度，国内氧化铝市场供给逐渐过剩，氧化铝价格缓慢下行。至 7 月，因云南电解铝复产叠加氧化铝期货上市推动氧化铝价格触底反弹，到四季度，受部分地区氧化铝企业压产运行、几内亚铝土矿出口受限等多重因素影响，氧化铝价格继续上行，于 12 月升至年内最高点。2023 年，国内氧化铝现货价格最高为 3,122 元/吨，最低为 2,807 元/吨，全年均价为 2,919 元/吨，同比下降 0.9%。

**电解铝。**2023 年，受美联储持续加息、地缘政治扰动、需求下行等因素影响，全球铝价剧烈波动。1 月因全球经济复苏预期向好，LME 铝价快速冲高。进入 2 月后，因美联储持续加息且实际需求疲软的影响下，国际铝价承压走弱，并于 8 月降至年内低点，随后维持低位震荡。

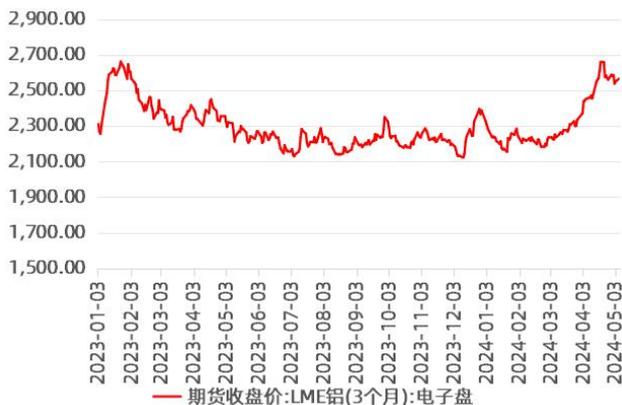
国内方面，2023 年一季度因部分地区限产叠加经济复苏预期向好，电解铝价格出现上行。进入二季度，因实际需求低迷且美联储超续期加息影响，电解铝价格趋于回落。进入三季度，国内稳增长政策开始发力，铝价出现小幅回升。至四季度，终端需求的低

迷继续影响铝价，致使电解铝价格再度走弱。2023 年，沪铝均价为 18,628 元/吨，较 2022 年下降 6.46%。

中国铝业 2023 年年报显示，据统计，2023 年，全球原铝产量约为 7,068 万吨，消费量约为 7,027 万吨，同比分别增长 2.2%和 1.0%；中国原铝产量约为 4,166 万吨，消费量约为 4,280 万吨，同比分别增长 3.0%和 4.1%，分别占全球产量和消费量约 58.9%和 60.9%。截止 2023 年 12 月底，全球原铝企业产能利用率约为 90.3%，其中，中国原铝企业产能利用率约为 94.6%，同比增加 3.2%。

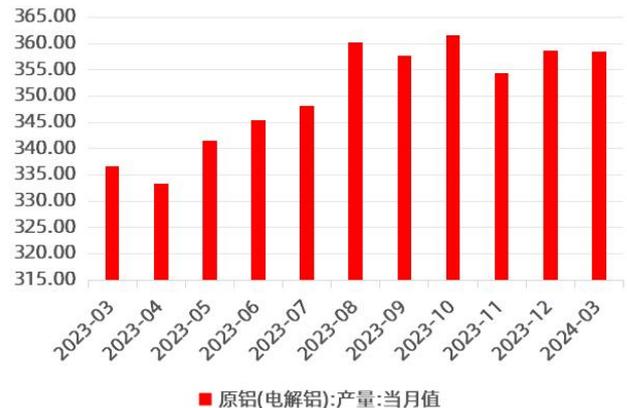
**2024Q1 铝价先跌后涨，第一季度业绩整体平淡。**2024Q1 铝板块实现营业收入 1405.55 亿元，同比-6.46%，环比+3.77；实现归母净利润 77.85 亿元，同比+9.49%，环比-12.17%。盈利能力方面，2024Q1 铝板块毛利率为 13.07%，同比+1.77 个百分点，净利率为 7.14%，同比+1.43 个百分点。2024 年第一季度，在政策刺激及美联储降息预期发酵下，国内铝市经历了低迷后逐步回暖，铝价先跌后涨，使得 2024Q1 铝板块业绩表现平淡。

图 19: LME 铝价 (美元/吨)



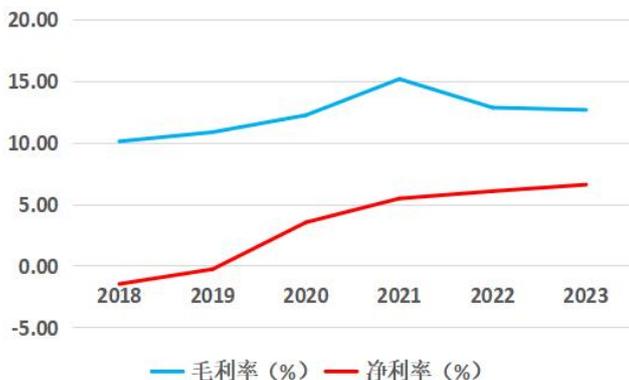
数据来源: iFind, LME, 东莞证券研究所

图 20: 电解铝产量 (万吨)



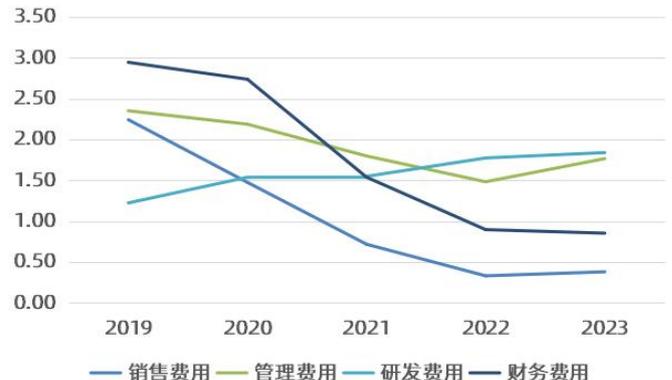
数据来源: iFind, 国家统计局, 东莞证券研究所

图 21: 铝板块毛利率及净利率 (%)



数据来源: iFind, 东莞证券研究所

图 22: 铝板块各类费用占比 (%)



数据来源: iFind, 东莞证券研究所

表 4：2023 年及 2024Q1 铝板块上市公司业绩简况

序号	证券代码	证券名称	2023 年营收 (亿元)	营收同比 (%)	2023 年归 母净利润 (亿元)	归母净利润 同比 (%)	2024Q1 营 收 (亿元)	营收同比 (%)
1	601600.SH	中国铝业	2,250.71	-22.65%	67.17	60.23%	489.56	-26.14%
2	600361.SH	创新新材	728.44	5.08%	9.58	-12.10%	177.79	7.78%
3	000807.SZ	云铝股份	426.69	-11.96%	39.56	-13.41%	113.58	20.28%
4	000933.SZ	神火股份	376.25	-11.89%	59.05	-22.07%	82.23	-13.57%
5	002532.SZ	天山铝业	289.75	-12.22%	22.05	-16.80%	68.25	-1.71%
6	600219.SH	南山铝业	288.44	-17.47%	34.74	-1.18%	72.24	5.70%
7	601677.SH	明泰铝业	264.42	-4.82%	13.47	-15.71%	71.85	17.92%
8	603876.SH	鼎胜新材	190.64	-11.76%	5.35	-61.29%	51.21	13.58%
9	600595.SH	中孚实业	187.93	7.29%	11.59	10.40%	51.82	28.19%
10	002996.SZ	顺博合金	119.45	7.94%	1.25	-37.45%	29.01	29.77%
11	601702.SH	华峰铝业	92.91	8.73%	8.99	35.06%	23.62	18.28%
12	002540.SZ	亚太科技	71.11	5.67%	5.65	-16.38%	16.99	14.02%
13	002160.SZ	常铝股份	68.74	1.31%	0.15	104.02%	15.93	1.12%
14	003038.SZ	鑫铂股份	68.21	61.59%	3.02	60.80%	17.68	42.10%
15	601388.SH	怡球资源	67.97	-11.27%	1.33	-65.15%	15.78	-9.96%
16	600888.SH	新疆众和	65.35	-15.52%	15.61	0.88%	16.29	12.37%
17	000612.SZ	焦作万方	61.87	-7.33%	5.93	95.67%	13.24	19.60%
18	002988.SZ	豪美新材	59.86	10.60%	1.81	262.72%	14.11	7.85%
19	300057.SZ	万顺新材	53.70	-7.96%	-0.50	-124.39%	12.82	12.28%
20	300337.SZ	银邦股份	44.57	12.99%	0.64	-4.19%	11.25	12.18%
21	605208.SH	永茂泰	35.36	0.07%	0.31	-67.18%	8.23	21.35%
22	002824.SZ	和胜股份	29.05	-3.14%	1.42	-30.70%	7.10	33.74%
23	002578.SZ	闽发铝业	28.24	1.17%	0.27	-46.19%	4.08	-27.03%
24	002379.SZ	宏创控股	26.87	-23.86%	-1.45	-735.75%	8.10	28.98%
25	603115.SH	海星股份	17.90	1.43%	1.37	-39.93%	4.03	-7.23%
26	300328.SZ	宜安科技	17.07	5.63%	0.03	3.62%	3.80	-0.30%
27	603937.SH	丽岛新材	14.07	-12.20%	0.67	-23.25%	3.09	-16.59%
28	002501.SZ	利源股份	4.77	-6.14%	-1.81	55.37%	0.96	-26.35%
29	600768.SH	宁波富邦	3.29	8.59%	0.16	-90.82%	0.63	-6.08%
30	600615.SH	丰华股份	1.58	3.65%	0.04	152.58%	0.27	17.57%

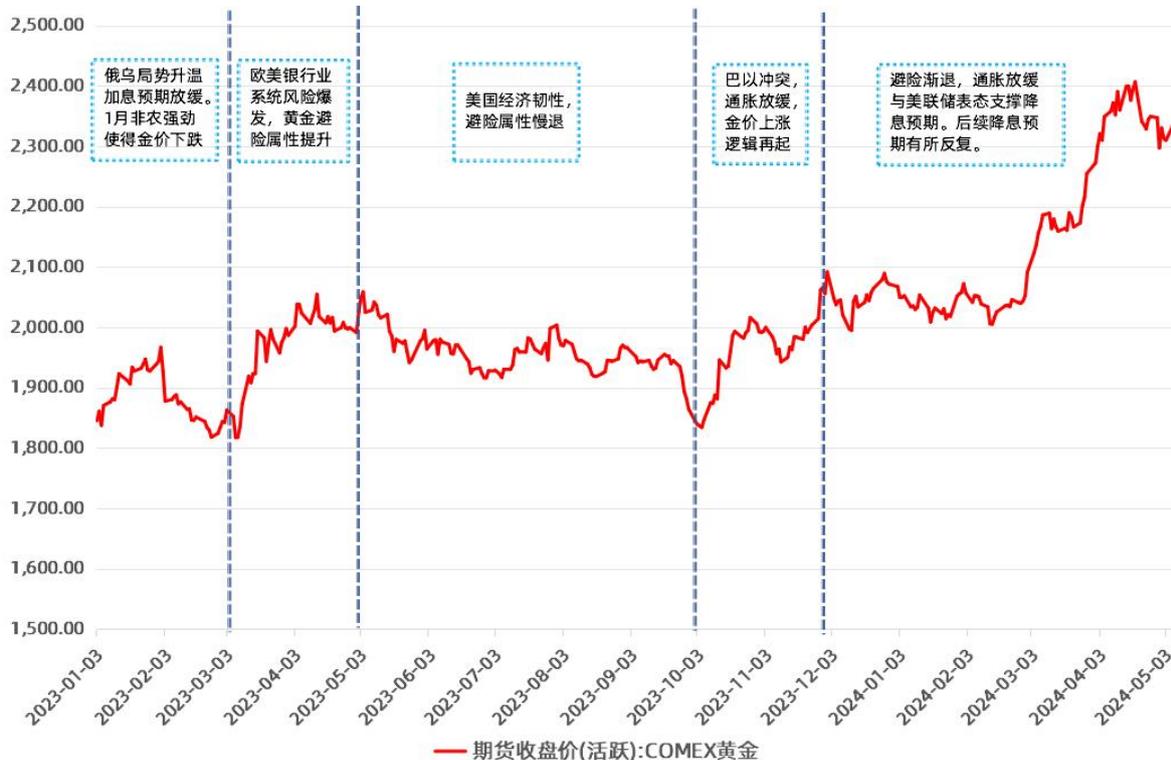
数据来源：iFind，东莞证券研究所

### 3. 贵金属

2023 年黄金价格震荡走高，贵金属板块业绩表现亮眼。2023 年，贵金属板块实现营业收入总收入 2362.19 亿元，同比+15.98%；实现归母净利润 82.15 亿元，同比+31.00%。盈利能力方面，贵金属板块 2023 年毛利率为 11.53%，同比+0.28 个百分点，净利率为 4.06%，同比+0.59 个百分点；期间费用方面，贵金属板块 2023 年期间费用率同比下降 0.52 个百分点至 4.13%，研发费用率同比减少 0.05 个百分点至 0.76%。

总体来看，2023 年是金价表现亮眼的一年，美联储降息预期、避险及投资属性推动黄金价格震荡上行。回顾全年，金价受到美联储货币政策转向、地缘政治扰动频发、欧美银行业风险事件等一系列综合因素的影响，全球主要央行继续增持黄金，居民纷纷加大资产组合中的黄金配置，黄金的投资、消费、避险需求持续强劲，推动金价接连创下历史新高。

图 23：2023 年以来金价走势分析图（美元/盎司）



数据来源：iFind, COMEX, 东莞证券研究所

2023 年 COMEX 黄金价格最高 2092 美元/盎司，最低 1818 美元/盎司，最大波幅达 274 美元/盎司；上海黄金交易所 Au (T+D) 合约价最高为 482 元/克，最低 409 元/克，最大波幅为 73 元/克。

据世界黄金协会统计数据显示，2023 年全球黄金总需求量（不包括场外交易）为 4448 吨，较表现强劲的 2022 年仅下降 5%。全球主要央行继续增持黄金，2023 年全球央行需求达 1037 吨，较 2022 年仅减少 45 吨。另据中国黄金协会统计数据，2023 年我国黄金消费量为 1089.69 吨，同比增长 8.78%，中国人民银行全年增持黄金 224.88 吨。

图 24：贵金属板块营收及同比增速（亿元，%）



数据来源：iFind，东莞证券研究所

图 25：贵金属板块归母净利润及同比增速（亿元，%）



数据来源：iFind，东莞证券研究所

图 26：COMEX 黄金价格（美元/盎司）



数据来源：iFind，COMEX，东莞证券研究所

图 27：COMEX 白银价格（美元/盎司）



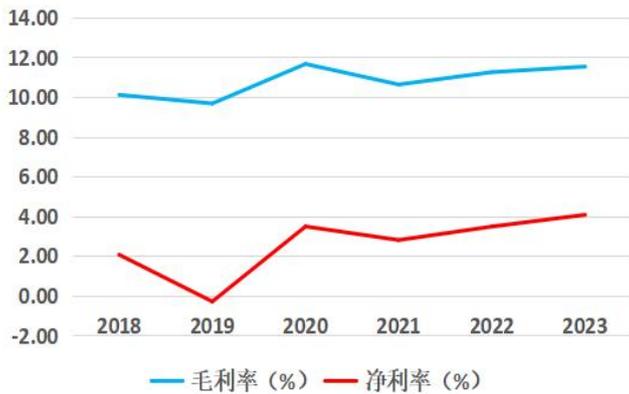
数据来源：iFind，COMEX，东莞证券研究所

图 28：上海黄金交易所 Au (T+D) 合约报价（元/克）



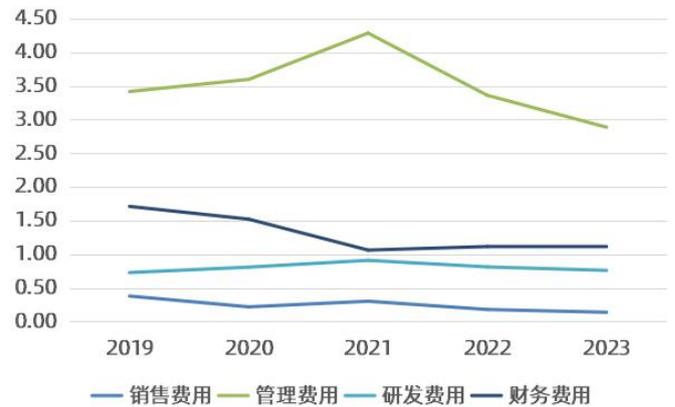
数据来源：iFind，上海黄金交易所，东莞证券研究所

图 29：贵金属板块毛利率及净利率 (%)



数据来源：iFind，东莞证券研究所

图 30：贵金属板块各类费用占比 (%)



数据来源：iFind，东莞证券研究所

**2024Q1 贵金属板块业绩继续强势增长。**2024Q1 贵金属板块实现营业收入 687.59 亿元，同比+24.81%，环比+15.31%；实现归母净利润 25.66 亿元，同比+67.16%，环比+18.16%。盈利能力方面，2024Q1 贵金属板块毛利率为 10.91%，同比+0.76 个百分点，净利率为 4.63%，同比+1.32 个百分点。一季度美联储降息预期升温，且地缘政治因素持续扰动，推动金价达到历史最高位，并带动 A 股黄金板块走势亮眼。

表 5：2023 年及 2024Q1 贵金属板块上市公司业绩简况

序号	证券代码	证券名称	2023 年营收 (亿元)	营收同比 (%)	2023 年归母净利润 (亿元)	归母净利润同比 (%)	2024Q1 营收 (亿元)	营收同比 (%)
1	002237.SZ	恒邦股份	655.77	31.03%	5.16	3.33%	208.08	24.98%
2	600489.SH	中金黄金	612.64	7.20%	29.78	57.11%	131.64	-1.37%
3	600547.SH	山东黄金	592.75	17.83%	23.28	86.57%	189.57	44.73%
4	002155.SZ	湖南黄金	233.03	10.75%	4.89	11.20%	78.18	37.85%
5	000975.SZ	银泰黄金	81.06	-3.29%	14.24	26.79%	27.73	26.52%
6	600988.SH	赤峰黄金	72.21	15.23%	8.04	78.21%	18.54	16.83%
7	002716.SZ	湖南白银	51.39	51.43%	-1.61	3.79%	15.88	45.33%
8	601069.SH	西部黄金	44.68	-0.67%	-2.74	-254.39%	14.28	49.81%
9	600807.SH	济南高新	7.16	-58.30%	-0.95	-617.68%	0.56	-71.36%
10	001337.SZ	四川黄金	6.29	33.13%	2.11	6.16%	1.90	6.84%
11	000506.SZ	*ST 中润	2.84	2.61%	0.30	-88.14%	0.50	-29.48%
12	300139.SZ	晓程科技	2.37	8.44%	-0.34	58.39%	0.73	25.12%

数据来源：iFind，东莞证券研究所

## 4. 能源金属

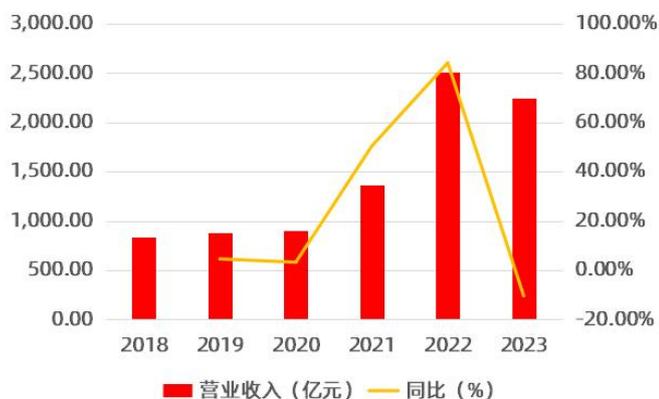
**供需格局恶化，新能源金属表现较弱。**2023 年，能源金属板块实现营业总收入 2248.38 亿元，同比-10.38%；实现归母净利润 237.23 亿元，同比-69.31%。盈利能力方面，因 2023 年锂盐产品销售价格下降，致使锂盐产品毛利走低。能源金属板块 2023 年毛利率为 28.93%，同比-14.43 个百分点，净利率为 19.29%，同比-15.86 个百分点；期间费用方面，能源金属板块 2023 年期间费用率同比增加 0.91 个百分点至 4.33%，研发费用率同比增加 0.05 个百分点至 1.70%。

随着新能源汽车行业及储能行业需求的不断增长，2023 年全球锂资源及锂盐供给依然保持快速增长趋势。根据天齐锂业 2023 年年报，Fastmarkets2023 年数据显示，全球锂化合物 2023 年供给总量约为 86 万吨 LCE，同比增加 26%，其中中国锂盐供给占全球总供应量的 68%，南美锂三角供给占全球总量的 28%。

锂盐价格方面，2022 年 12 月锂盐价格达到高峰后开始回落。2023 年由于锂行业上下游的供需错配，使得供过于求的态势逐步加剧，且随着终端新能源汽车需求增速放缓、下游电池等环节累库增加等影响，加速了锂盐价格的下跌。期间虽有季节性消费增加、下游排产加快、碳酸锂期货上市等利好刺激，但需求维持疲软且供给增量较多，使得锂盐价格持续承压。电池级碳酸锂价格从年初约 50 万元/吨下跌至年底约 10 万元/吨。

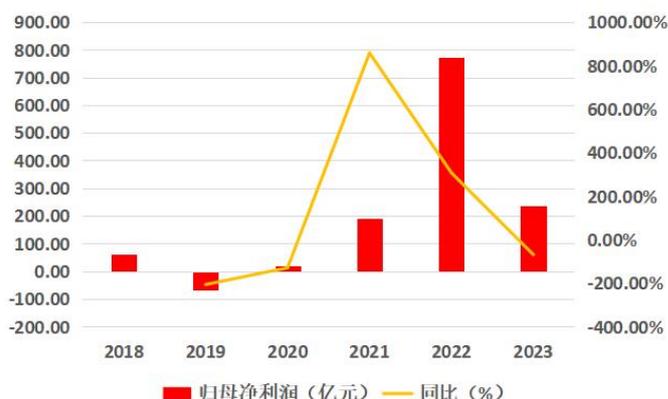
**锂盐产品价格下跌，使得 2024Q1 能源金属板块业绩进一步下滑。**2024Q1 能源金属板块实现营业收入 395.52 亿元，同比-36.36%，环比-17.61%；归母净利润为-23.73 亿元，同比-120.74%，环比-61.05%。进入 2023 年，锂盐价格持续进一步走低，致使一季度板块业绩同环比均出现下滑。盈利能力方面，2024Q1 能源金属板块毛利率为 15.09%，同比-20.61 个百分点，净利率为 1.76%，同比-23.19 个百分点。

图 31：能源金属板块营收及同比增速（亿元，%）



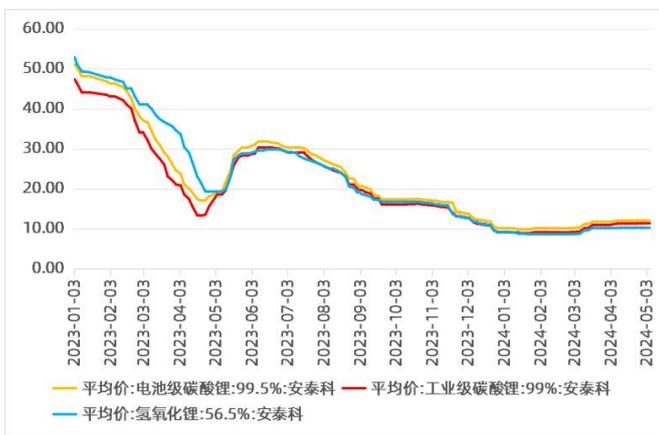
数据来源：iFind，东莞证券研究所

图 32：能源金属板块归母净利润及同比增速（亿元，%）



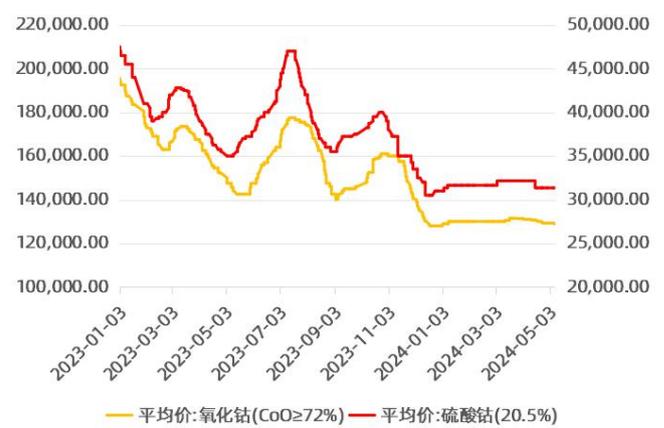
数据来源：iFind，东莞证券研究所

图 33: 锂盐产品价格 (万元/吨)



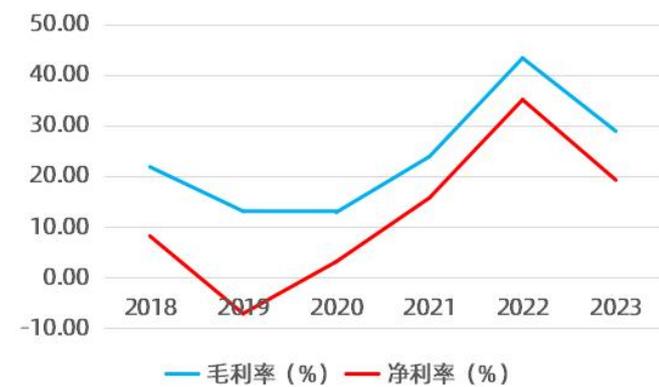
数据来源: iFind, 安泰科, 东莞证券研究所

图 34: 氧化钴及硫酸钴价格 (元/吨)



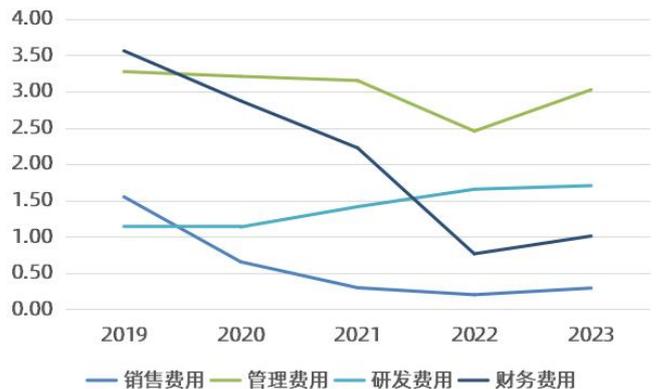
数据来源: iFind, 上海有色网, 东莞证券研究所

图 35: 能源金属板块毛利率及净利率 (%)



数据来源: iFind, 东莞证券研究所

图 36: 能源金属板块各类费用占比 (%)



数据来源: iFind, 东莞证券研究所

表 6: 2023 年及 2024Q1 能源金属板块上市公司业绩简况

序号	证券代码	证券名称	2023 年营收 (亿元)	营收同比 (%)	2023 年归母净利润 (亿元)	归母净利润同比 (%)	2024Q1 营收 (亿元)	营收同比 (%)
1	603799.SH	华友钴业	663.04	5.19%	33.51	-14.25%	149.63	-21.70%
2	002466.SZ	天齐锂业	405.03	0.13%	72.97	-69.75%	25.85	-77.42%
3	002460.SZ	赣锋锂业	329.72	-21.16%	49.47	-75.87%	50.58	-46.41%
4	600711.SH	盛屯矿业	244.56	-5.33%	2.65	12769.94%	59.61	-3.67%
5	002756.SZ	永兴材料	121.89	-21.76%	34.07	-46.09%	23.00	-31.07%
6	002497.SZ	雅化集团	118.95	-17.72%	0.40	-99.11%	18.52	-39.02%
7	002240.SZ	盛新锂能	79.51	-33.96%	7.02	-87.35%	12.13	-56.42%
8	603399.SH	吉翔股份	75.05	6.29%	-3.37	-168.52%	14.51	-30.77%

9	301219.SZ	腾远钴业	55.43	15.47%	3.78	37.74%	15.15	38.12%
10	000408.SZ	藏格矿业	52.26	-36.22%	34.20	-39.52%	6.14	-55.28%
11	300618.SZ	寒锐钴业	47.89	-5.86%	1.38	-34.92%	13.11	15.93%
12	002176.SZ	江特电机	27.99	-57.41%	-3.97	-117.06%	2.99	-57.36%
13	002192.SZ	融捷股份	12.11	-59.53%	3.80	-84.41%	0.82	-57.42%
14	000762.SZ	西藏矿业	8.06	-63.54%	1.64	-79.40%	1.48	64.13%
15	605376.SH	博迁新材	6.89	-7.72%	-0.32	-121.05%	2.00	60.33%

数据来源：iFind，东莞证券研究所

## 5. 小金属

供需格局转变，情绪影响发酵，2023 年小金属板块业绩有所承压。2023 年，小金属板块实现营业总收入 4510.56 亿元，同比-1.39%；实现归母净利润 228.57 亿元，同比-11.04%。盈利能力方面，小金属板块 2023 年毛利率为 11.98%，同比-1.24 个百分点，净利率为 5.61%，同比-0.70 个百分点；期间费用方面，小金属板块 2023 年期间费用率同比增加 0.44 个百分点至 3.40%，研发费用率同比减少 0.07 个百分点至 1.12%。

### 稀土

2023 年，稀土产品市场供需格局发生较大转变。供给端，稀土开采冶炼指标超预期增长，同时来自缅甸、美国的稀土进口量大幅增加，整体稀土产品市场供过于求。需求端，动力电池厂商此前备货充足，库存流转进程较慢，且新增需求量低于预期，叠加弃用稀土电机传闻的影响，稀土行业整体需求拉动较弱，致使稀土产品价格持续下挫，全年稀土市场行情维持偏弱态势。氧化镨钕价格由 2023 年初的 712 元/公斤跌落至年底的 443 元/公斤，下跌幅度约 38%；氧化铽价格由 2023 年初的 13950 元/公斤跌落至年底的 7425 元/公斤，下跌幅度约 47%。

### 钼

钼下游应用主要涉及钢铁、军工、石化等领域，钼及其合金可以显著提高产品的高温强度、耐磨性和抗腐蚀性，目前钢铁是钼下游最大的需求领域。中国是全球最大的钼生产国及消费国，2023 年我国钼产量占全球 44%，消费量占比 45%。洛阳钼业 2023 年年报显示，根据安泰科数据，2023 年全球钼供应约 28.6 万吨，同比增加 7.7%；2023 年钼需求量约 27.8 万吨，同比基本持平。

2023 年钼价涨幅较大，全年钼铁平均价格约 25.69 万元/吨，同比上涨 37%。一季度因全球钼供应紧张，推动钼价升至 38 万元/吨，而随后因钢铁行业需求不佳，钼价快速回落。进入三季度，因国内政策助力且钢铁行业迎来传统消费旺季，钼铁价格再度反弹，随后因矿山出货不畅，供应端库存压力上升，价格再度回落。四季度在不锈钢厂备货需求带动下，钼铁需求回升带动钼价逐步上涨。

## 钨

钨是制造业切削工具、国防军工等领域的重要材料。回顾 2023 年，国内钨矿资源的自然衰竭、环保督察趋严等原因，使得矿山开采成本逐步上涨，为钨价提供一定支撑。另一方面，国内经济整体呈现稳中向好的态势，制造业的逐步回暖也带动切削工具的重要原料钨需求上涨。2023 年钨行业供需维持紧平衡，供需双弱，使得钨产品价格相对高位持续震荡。据安泰科数据显示，2023 年国内黑钨精矿（65%WO<sub>3</sub>）均价为 11.96 万元/吨，较 2022 年同期上涨 5.11%；仲钨酸铵（APT）均价为 17.91 万元/吨，较 2022 年同期上涨 3.28%。

**终端需求亟待提振，小金属板块 2024Q1 业绩进一步下滑。**2024Q1 小金属板块实现营业收入 983.95 亿元，同比-11.43%，环比-16.24%；实现归母净利润 37.08 亿元，同比-24.09%，环比-57.19%。盈利能力方面，2024Q1 小金属板块毛利率为 12.56%，同比增加 1.92 个百分点（主要因钼板块洛阳钼业盈利能力大增），净利率为 4.53%，同比下降 0.17 个百分点。

图 37：小金属板块营收及同比增速（亿元，%）



数据来源：iFind，东莞证券研究所

图 38：小金属板块归母净利润及同比增速（亿元，%）



数据来源：iFind，东莞证券研究所

图 39：氧化镨钕价格（元/公斤）



数据来源：iFind，中国稀土行业协会，东莞证券研究所

图 40：中钨富钨矿（TREO≥92%）价格（元/公斤）



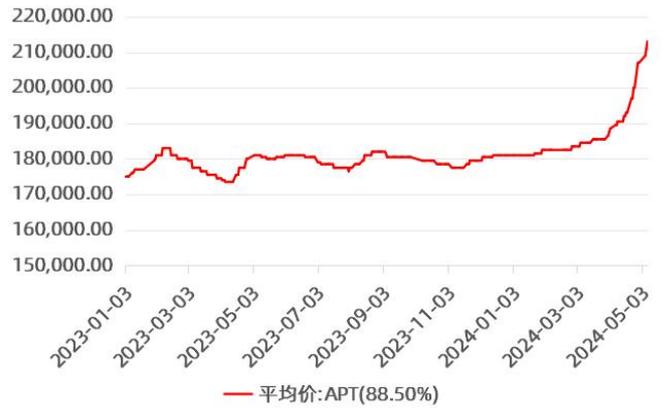
数据来源：iFind，中国稀土行业协会，东莞证券研究所

图 41：钼铁平均价格（元/吨）



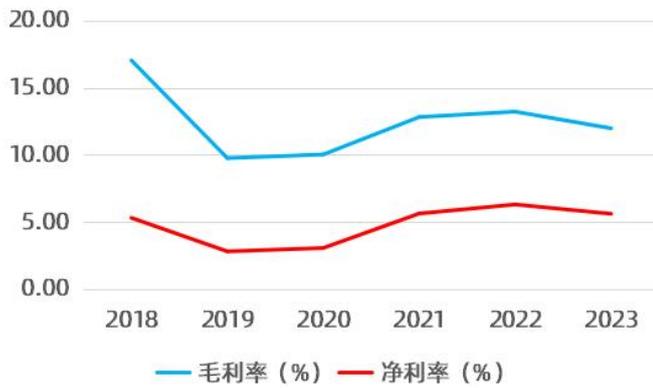
数据来源：iFind，东莞证券研究所

图 42：仲钨酸铵（APT）价格（元/吨）



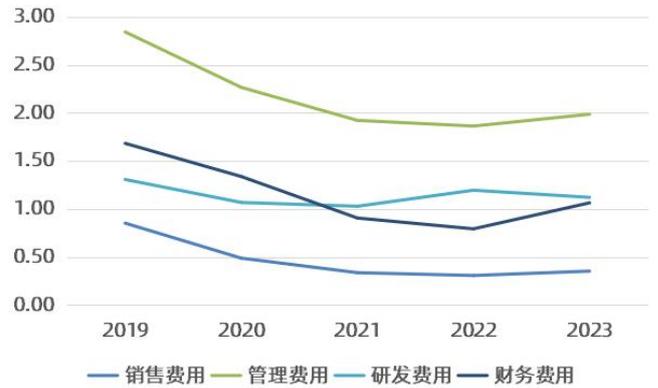
数据来源：iFind，东莞证券研究所

图 43：小金属板块毛利率及净利率（%）



数据来源：iFind，东莞证券研究所

图 44：小金属板块各类费用占比（%）



数据来源：iFind，东莞证券研究所

表 7：2023 年及 2024Q1 小金属板块上市公司业绩简况

序号	证券代码	证券名称	2023 年营收 (亿元)	营收同比 (%)	2023 年归母净利润 (亿元)	归母净利润同比 (%)	2024Q1 营收 (亿元)	营收同比 (%)
1	603993.SH	洛阳钼业	1,862.69	7.68%	82.50	35.98%	461.21	4.15%
2	600459.SH	贵研铂业	450.86	10.62%	4.68	15.06%	104.44	3.55%
3	000960.SZ	锡业股份	423.59	-18.54%	14.08	4.61%	83.99	-24.47%
4	600549.SH	厦门钨业	393.98	-18.30%	16.02	10.75%	82.70	-3.41%
5	600111.SH	北方稀土	334.97	-10.10%	23.71	-60.38%	57.62	-37.59%
6	600259.SH	广晟有色	208.05	-9.01%	2.03	-12.45%	17.53	-71.73%
7	600392.SH	盛和资源	178.77	6.68%	3.33	-79.12%	28.86	-39.92%
8	000657.SZ	中钨高新	127.36	-2.63%	4.85	-9.36%	29.67	-2.95%

9	601958.SH	金铂股份	115.31	20.99%	30.99	132.19%	28.67	8.43%
10	002182.SZ	宝武镁业	76.52	-15.96%	3.06	-49.82%	18.64	10.03%
11	600456.SH	宝钛股份	69.27	4.41%	5.44	-2.29%	18.27	-2.57%
12	002738.SZ	中矿资源	60.13	-25.22%	22.08	-32.98%	11.27	-45.63%
13	000831.SZ	中国稀土	39.88	-5.40%	4.18	-45.66%	3.02	-81.94%
14	002378.SZ	章源钨业	34.00	6.15%	1.44	-29.21%	8.74	6.23%
15	002149.SZ	西部材料	32.26	9.69%	1.96	5.96%	7.05	-2.08%
16	301026.SZ	浩通科技	25.27	-1.63%	1.05	-28.28%	3.12	-29.48%
17	002978.SZ	安宁股份	18.56	-7.01%	9.36	-14.46%	4.45	0.03%
18	002842.SZ	翔鹭钨业	17.99	7.48%	-1.29	-212.93%	4.62	18.87%
19	002167.SZ	东方锆业	14.46	5.56%	-0.78	-178.37%	4.30	24.99%
20	000962.SZ	东方钽业	11.08	12.35%	1.87	9.72%	2.58	-11.49%
21	002428.SZ	云南锆业	6.72	25.23%	0.07	111.18%	1.31	-10.32%
22	002502.SZ	ST 鼎龙	6.11	70.77%	-0.07	97.07%	1.49	47.01%
23	600281.SH	华阳新材	2.71	-17.49%	-2.00	-443.64%	0.42	-51.95%

数据来源：iFind，东莞证券研究所

## 6. 金属新材料

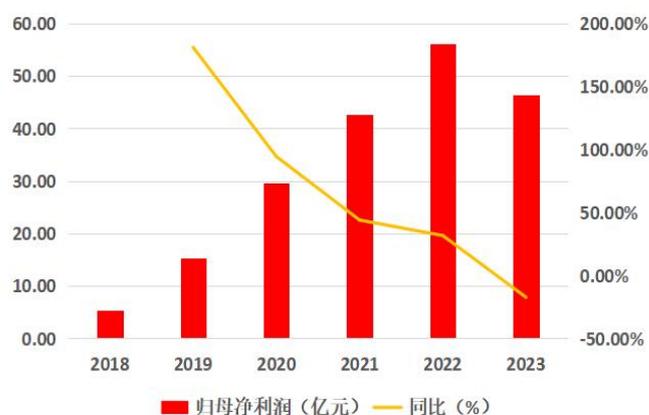
2023 年，金属新材料板块实现营业总收入 891.37 亿元，同比+2.02%；实现归母净利润 46.31 亿元，同比-17.47%。盈利能力方面，金属新材料板块 2023 年毛利率为 15.80%，同比-0.27 个百分点，净利率为 5.40%，同比-1.30 个百分点；期间费用方面，金属新材料板块 2023 年期间费用率同比上升 0.78 个百分点至 4.81%，研发费用率同比上升 0.15 个百分点至 4.20%。

图 45：金属新材料板块营收及同比增速（亿元，%）



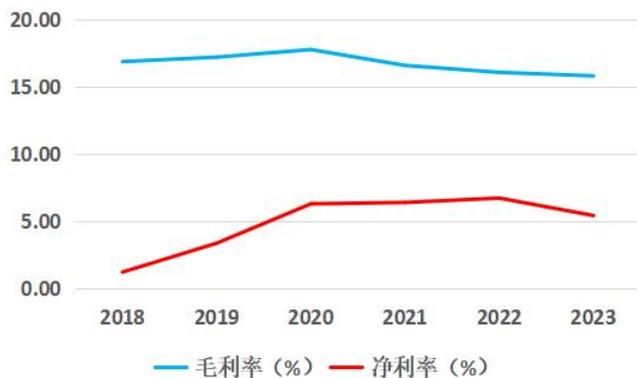
数据来源：iFind，东莞证券研究所

图 46：金属新材料板块归母净利润及同比增速（亿元，%）



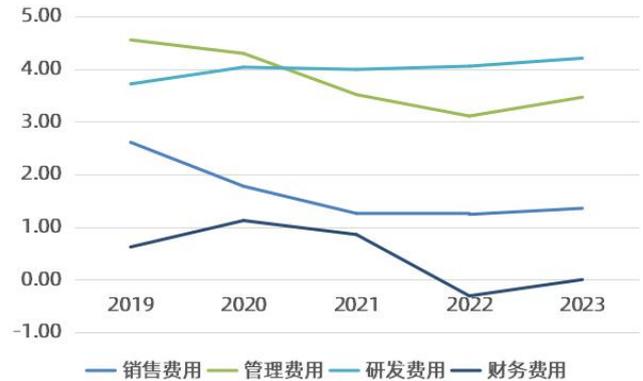
数据来源：iFind，东莞证券研究所

图 47：金属新材料板块毛利率及净利率（%）



数据来源：iFind，东莞证券研究所

图 48：金属新材料板块各类费用占比（%）



数据来源：iFind，东莞证券研究所

2023 年因稀土价格下跌，使得稀土磁材销售价格失去成本支撑，且终端需求较弱，使得磁材企业业绩下滑，拖累金属新材料板块业绩。2023 年钕铁硼磁材 N35 价格由年初 290 元/公斤跌落至 133 元/公斤，35H 价格由年初 345 元/公斤跌落至 175 元/公斤。

2024Q1 金属新材料板块实现营业收入 206.12 亿元，同比+1.26%，环比-12.38%；实现归母净利润 10.44 亿元，同比-14.23%，环比+0.73%。盈利能力方面，2024Q1 金属新材料板块毛利率为 15.24%，同比-1.23 个百分点，净利率为 5.10%，同比-1.11 个百分点。

金属新材料板块包括磁性材料及各类合金材料，隶属于新质生产力概念的新材料领域，相较于传统的金属原料，高性能磁材及合金材料具备性能更高、技术含量高、产品附加值高等多重优点，对于半导体芯片、智能终端、高端装备、航空航天等新兴产业的发展具备重大意义。展望未来，中国的材料产业将由中端向高端升级，随着新能源、数字化技术、国防军工、高端装备等领域的持续推进，对先进合金材料的需求有望快速提升。

表 8：2023 年及 2024Q1 金属新材料板块上市公司业绩简况

序号	证券代码	证券名称	2023 年营收 (亿元)	营收同比 (%)	2023 年归母净利润 (亿元)	归母净利润同比 (%)	2024Q1 营收 (亿元)	营收同比 (%)
1	601137.SH	博威合金	177.56	32.03%	11.24	109.14%	44.89	32.67%
2	000970.SZ	中科三环	83.58	-13.97%	2.75	-67.53%	16.52	-25.43%
3	000969.SZ	安泰科技	81.87	10.55%	2.49	18.19%	18.91	-10.27%
4	605158.SH	华达新材	75.79	-6.57%	3.34	65.28%	15.89	-5.81%
5	300748.SZ	金力永磁	66.88	-6.66%	5.64	-19.78%	15.36	-6.93%
6	300224.SZ	正海磁材	58.74	-7.05%	4.48	10.74%	11.73	-14.76%

7	600366.SH	宁波韵升	53.69	-16.23%	-2.27	-163.94%	10.26	-28.25%
8	000795.SZ	英洛华	38.49	-18.67%	0.87	-66.46%	8.57	1.67%
9	600255.SH	鑫科材料	32.00	3.44%	-0.61	-162.69%	9.00	9.57%
10	603045.SH	福达合金	27.92	27.31%	0.41	37.24%	6.54	25.50%
11	688456.SH	有研粉材	26.81	-3.58%	0.55	-0.59%	6.61	8.76%
12	688190.SH	云路股份	17.72	22.43%	3.32	46.62%	4.43	15.08%
13	603978.SH	深圳新星	15.79	3.60%	-1.41	-194.13%	5.02	87.74%
14	688077.SH	大地熊	14.30	-32.52%	-0.43	-128.59%	2.98	-15.12%
15	300855.SZ	图南股份	13.85	34.12%	3.30	29.64%	3.50	5.70%
16	688231.SH	隆达股份	12.08	26.91%	0.55	-41.36%	3.17	30.54%
17	688102.SH	斯瑞新材	11.80	18.71%	0.98	26.04%	2.87	14.26%
18	300811.SZ	铂科新材	11.59	8.71%	2.56	32.48%	3.35	15.28%
19	300963.SZ	中洲特材	10.85	24.42%	0.83	3.15%	2.46	10.26%
20	300835.SZ	龙磁科技	10.70	15.35%	0.74	-29.71%	2.53	-2.32%
21	600980.SH	北矿科技	9.29	6.79%	0.92	9.87%	2.02	-4.57%
22	300127.SZ	银河磁体	8.24	-16.95%	1.61	-6.10%	1.86	-9.07%
23	301323.SZ	新莱福	7.71	7.88%	1.38	7.96%	1.90	15.75%
24	873576.BJ	天力复合	7.40	15.86%	0.89	21.47%	1.75	15.71%
25	301141.SZ	中科磁业	4.85	-21.75%	0.48	-46.15%	1.14	0.34%
26	300930.SZ	屹通新材	3.93	1.67%	0.51	-44.84%	1.05	9.25%
27	688786.SH	悦安新材	3.68	-13.84%	0.80	-19.15%	0.88	11.31%
28	000633.SZ	合金投资	2.34	2.00%	0.06	-1.30%	0.45	-4.08%
29	833751.BJ	惠同新材	1.91	2.39%	0.35	3.88%	0.48	8.61%

数据来源：iFind，东莞证券研究所

## 7. 投资建议

**工业金属。**随着工业金属供需格局趋于改善，叠加国内稳增长增量政策发力，预计铜铝等金属价格仍具备一定上涨空间。铜。全球铜精矿供给预期持续趋紧，推升铜价上行，而铜价未来持续上涨的关键在于下游实际需求情况。铝。云南、内蒙等地部分电解铝产能待复产，供给预期有所增强，需求端汽车、家电等用铝需求表现较好，同时宏观利好预期为铝价提供托底支撑。

建议关注神火股份（000933）、云铝股份（000807）、西部矿业（601168）。

**贵金属。**美联储连续第六次将基准利率维持在 5.25%-5.50% 区间不变，5 月议息会议后鲍威尔发言整体谨慎偏鸽，表示下一次政策利率调整不太可能是加息。同时，美国

4 月非农就业人数为 17.5 万人，为 2023 年 10 月以来新低，预估为 24 万人，前值为 31.5 万人，4 月疲软的非农数据及美联储偏鸽发言使得市场再度加大对美联储降息的预期。此外，当前地缘政治扰动仍在频发，持续为黄金价格提供支撑。在美联储降息预期的发酵及避险、投资等需求的推动下，金价有望再度开启上升通道。

建议关注紫金矿业（601899）、山东黄金（600547）、赤峰黄金（600988）。

**稀土及磁材。**稀土市场下游需求已有所回升，稀土价格出现低位反弹，同时新能源汽车及设备更新需求有望在下半年发力，叠加缅甸进口矿数量趋于下降，未来稀土价格或将企稳回升。

建议关注中国稀土（000831）、正海磁材（300224）。

**其他小金属及新材料。**部分小金属及合金材料隶属于新质生产力中的新材料领域，是实现科技创新及绿色发展的重要原材料。目前，中国的材料产业正由中端向高端升级，随着新能源、数字化技术、国防军工、高端装备等领域的持续推进，对先进合金材料的需求正快速提升。

建议关注洛阳钼业（603993）、豪美新材（002988）、西部材料（002149）。

表 9：重点公司盈利预测（截至 5 月 8 日收盘价）

代码	名称	股价（元）	EPS（元）			PE（倍）			评级	评级变动
			2023A	2024E	2025E	2023A	2024E	2025E		
000933.SZ	神火股份	22.75	2.63	2.8	3.07	6.4	8.14	7.42	买入	维持
000807.SZ	云铝股份	14.58	1.14	1.35	1.49	10.71	10.77	9.77	买入	维持
601168.SH	西部矿业	19.00	1.17	1.52	1.68	12.19	12.51	11.35	增持	维持
601899.SH	紫金矿业	17.28	0.8	1.01	1.25	15.53	17.33	14.01	买入	维持
600547.SH	山东黄金	29.66	0.52	0.86	1.19	43.95	34.76	24.98	买入	维持
600988.SH	赤峰黄金	17.70	0.48	0.79	1.00	29.00	22.65	17.83	买入	维持
000831.SZ	中国稀土	29.60	0.39	0.35	0.47	70.30	85.08	64.57	买入	维持
300224.SZ	正海磁材	10.88	0.55	0.65	0.78	21.48	16.71	13.91	买入	维持
603993.SH	洛阳钼业	8.79	0.38	0.50	0.56	13.61	17.66	15.90	买入	维持
002988.SZ	豪美新材	19.28	0.73	0.99	1.23	32.65	19.32	15.55	增持	维持
002149.SZ	西部材料	14.79	0.40	0.61	0.81	39.12	24.34	18.39	买入	维持

资料来源：iFind，东莞证券研究所（盈利预测采用 iFind 一致预期）

## 8. 风险提示

- (1) **宏观经济波动风险：**有色金属市场需求与国内外宏观经济高度相关，其产品价格随国内外宏观经济波动呈周期性变动规律。未来若宏观经济进入下行周期，或出现重大不利变化导致有色金属需求放缓，可能会对相关企业业绩产生不利影响。
- (2) **境外投资国别风险：**我国有色金属企业境外投资规模不断增加，境外项目国别政治、经济、文化发展水平差异较大，存在一定的国别政治、政策风险。
- (3) **安全生产风险：**有色金属采矿涉及多项风险，包括自然灾害、设备故障及其他突发性事件等，这些风险可能导致公司的矿山受到不可预见的财产损失和人员伤亡。
- (4) **环保风险：**有色金属企业在矿产资源开采、选冶过程中伴有可能影响环境的废弃物，如废石、废渣的排放。矿产资源的开采，不仅会产生粉尘及固体废物污染，还可能导致地貌变化、植被破坏、水土流失等现象的发生，进而影响到生态环境的平衡。
- (5) **原材料和能源价格波动风险：**随着市场环境的变化，生产各类有色金属所需的原材料和能源价格受基础原料价格和市场供需关系影响，呈现不同程度的波动。若公司不能有效地将原材料和能源价格上涨的压力转移到下游，将会对相关企业的经营业绩产生不利影响。
- (6) **在建项目进程不及预期：**目前我国各有色金属企业处于产能扩张阶段，针对产业链各环节强链补链，倘若在建项目的建设进程不及预期，可能会对相关企业的生产经营造成一定不利影响。

**东莞证券研究报告评级体系：**

公司投资评级	
买入	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
增持	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
持有	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
减持	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，导致无法给出明确的投资评级；股票不在常规研究覆盖范围之内

行业投资评级	
超配	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
标配	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间
低配	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

说明：本评级体系的“市场指数”，A 股参照标的为沪深 300 指数；新三板参照标的为三板成指。

证券研究报告风险等级及适当性匹配关系	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	主板股票及基金、可转债等方面的研究报告，市场策略研究报告
中高风险	创业板、科创板、北京证券交易所、新三板（含退市整理期）等板块的股票、基金、可转债等方面的研究报告，港股股票、基金研究报告以及非上市公司的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

投资者与证券研究报告的适当性匹配关系：“保守型”投资者仅适合使用“低风险”级别的研报，“谨慎型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中低风险”的研报，“稳健型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中风险”的研报，“积极型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中高风险”的研报，“激进型”投资者适合使用我司各类风险级别的研报。

**证券分析师承诺：**

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、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。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

**声明：**

东莞证券股份有限公司为全国综合性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时间更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及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、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

**东莞证券股份有限公司研究所**

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：（0769）22115843

网址：www.dgzq.com.cn