

国开证券  
CHINA DEVELOPMENT BANK SECURITIES

工业金属和贵金属业绩较好 能源金属业绩股价双杀

——有色金属行业2023年和2024年一季度点评

2024年5月8日

分析师：

孟业雄

执业证书编号：S1380523040001

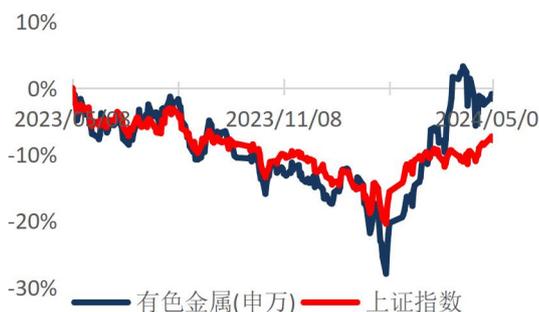
联系电话：010-88300920

邮箱：mengyexiong@gkzq.com.cn

### 内容提要：

- 2023年有色金属上市公司增收不增利，经营效率有所下降。2023年，有色金属（申万）板块合计营业收入为32792.75亿元，同比增长2.96%，净利润为1763.73亿元，同比下降21.27%，总资产报酬率为5.46%，同比下降3.12个百分点，净资产收益率为11.17%，同比下降7.08个百分点。
- 2023年，贵金属板块营业收入下降，净利润逆势增长逾30%；工业金属板块保持营业收入和净利润小幅双增态势；小金属、能源金属和金属新材料板块营业收入和净利润双降，其中，能源金属板块净利润同比下降逾50%。
- 2023年，有色金属板块涨幅为2.80%，其内部各板块表现分化。能源金属板块表现最差，贵金属板块股价表现最好。
- 2024年一季度，有色金属板块合计营业收入为7775.26亿元，同比下降2.24%，净利润为348.92亿元，同比下降24.75%，总资产报酬率为5.01%，同比下降3.11个百分点，净资产收益率为9.61%，同比下降5.72个百分点。
- 2024年一季度，贵金属板块营业收入下降，净利润增长近70%；工业金属板块保持营业收入和净利润双增态势；小金属、能源金属和金属新材料板块营业收入和净利润双降。
- 2024年一季度，有色金属板块整体股价涨幅为14.94%，排在第3位，其内部各板块表现分化。能源金属板块表现最差，小金属、工业金属和贵金属表现相当，股价涨幅均超20%。
- 展望后市，看好贵金属投资机会，谨慎看待能源金属投资机会。美联储降息与否或在短期内影响贵金属价格，但中长期来看，美国债务问题难以解决，地缘政治不断动荡，各国央行持续购金，都将推升金价进一步上涨。当前能源金属需求放缓，供给较为宽松，但行业供需格局尚未扭转，不宜轻易抄底。
- **风险提示：**国内外经济形势持续恶化；地缘政治冲突升级；美联储货币政策出现重大调整；全球通胀持续加剧；美国对华贸易政策出现重大不利变化风险等。

### 有色金属（申万）与上证综指走势图



资料来源：Wind，国开证券研究与发展部

### 行业评级

### 相关报告

2023年，有色金属（申万）板块共有136只成份股，合计营业收入为32792.75亿元，同比增长2.96%，合计净利润为1763.73亿元，同比下降21.27%。2023年，有色金属（申万）板块总资产报酬率为5.46%，同比下降3.12个百分点，净资产收益率为11.17%，同比下降7.08个百分点。

2023年，贵金属板块营业收入下降，净利润逆势增长逾30%；工业金属板块保持营业收入和净利润双增态势；小金属、能源金属和金属新材料板块营业收入和净利润双降。2023年，贵金属上市公司合计营业收入为2362.19亿元，同比下降19%，净利润为95.96亿元，同比增长36.21%；工业金属板块营业收入为22780.25亿元，同比增长9.47%，净利润为932.84亿元，同比增长4.01%。小金属板块营业收入为4510.56亿元，同比下降2.88%，净利润为253.15亿元，同比下降14.33%；能源金属板块营业收入为2248.38亿元，同比下降10.58%，净利润为433.62亿元，同比下降52.02%；金属新材料板块营业收入为891.37亿元，同比下降7.66%，净利润为48.17亿元，同比下降34.65%。

2023年，有色金属板块整体股价（总市值加权平均，下同）涨幅为2.80%，排在第17位，其内部各板块表现分化。能源金属板块股价跌幅近30%，表现最差；贵金属板块股价表现最好，涨幅为22.75%，工业金属次之，涨幅为13.66%，金属新材料板块股价跌幅为0.45%，小金属板块股价跌幅为5.78%。

2024年一季度，有色金属板块合计营业收入为7775.26亿元，同比下降2.24%，净利润为348.92亿元，同比下降24.75%，总资产报酬率为5.01%，同比下降3.11个百分点，净资产收益率为9.61%，同比下降5.72个百分点。

2024年一季度，贵金属板块营业收入下降，净利润增长近70%；工业金属板块保持营业收入和净利润双增态势；小金属、能源金属和金属新材料板块营业收入和净利润双降。2024年一季度，贵金属板块合计营业收入为687.56亿元，同比下降9.61%，净利润为31.83亿元，同比增长69.67%；工业金属板块营业收入为5502.09亿元，同比增长5.54%，净利润为255.07亿元，同比增长17.23%；小金属板块营业收入为983.95亿元，同比下降12.94%，净利润为44.52亿元，同比下降15.67%；能源金属板块营业收入为395.52亿元，同比下降36.30%，净利润为6.98亿元，同比下降95.55%；金属新材料板块营业收入为206.12亿元，同比下降9.70%，净利润为10.52亿元，同比下降40.67%。

2024年一季度，有色金属板块整体股价涨幅为14.94%，排在第3位，其内部各板块表现分化。能源金属板块股价跌幅近10%，表现最差；小金属、工业金属和贵金属表现相当，股价涨幅分别为21.23%、21.02%、20.58%，金属新材料板块跌幅为7.96%。

展望后市，看好贵金属投资机会，谨慎看待能源金属投资机会。当前美国经济开始出现放缓迹象，但通货膨胀率居高不下，加之美国大选，都给2024年美联储货币政策带来较大不确定性。美联储降息与否或在短期内影响贵金属价格，但中长期来看，美国债务问题难以解决，地缘政治不断动荡，各国央行持续购金，都将推升金价进一步上涨。当前能源金属需求放缓，供给较为宽松，不排除短期价格在供给扰动下出现上涨，但行业供需格局尚未扭转，不宜轻易抄底。

**风险提示：**国内外经济形势持续恶化；地缘政治冲突升级；美联储货币政策出现重大调整；全球通胀持续加剧；美国对华贸易政策出现重大不利变化风险等。

## 分析师简介承诺

孟业雄，外交学院学士，北京大学硕士研究生，2017年入职国开证券，2021年加入国开证券研究与发展部。

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登记为证券分析师，保证报告所采用的数据均来自合规公开渠道，分析逻辑基于作者的专业与职业理解。本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，研究结论不受任何第三方的授意或影响，特此承诺。

## 国开证券投资评级标准

### ■ 行业投资评级

强于大市：相对沪深300 指数涨幅10%以上；

中性：相对沪深300指数涨幅介于-10%~10%之间；

弱于大市：相对沪深300 指数跌幅10%以上。

### ■ 短期股票投资评级

强烈推荐：未来六个月内，相对沪深300 指数涨幅20%以上；

推荐：未来六个月内，相对沪深300指数涨幅介于10%~20%之间；

中性：未来六个月内，相对沪深300 指数涨幅介于-10%~10%之间；

回避：未来六个月内，相对沪深300 指数跌幅10%以上。

### ■ 长期股票投资评级

A：未来三年内，相对于沪深300指数涨幅在20%以上；

B：未来三年内，相对于沪深300指数涨跌幅在20%以内；

C：未来三年内，相对于沪深300指数跌幅在20%以上。

## 免责声明

国开证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会核准，具有证券投资咨询业务资格。

本报告仅供国开证券股份有限公司（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。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。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

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出价或询价。本报告所载信息均为个人观点，并不构成所涉及证券的个人投资建议，也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。本文中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。本公司及分析师均不会承担因使用报告而产生的任何法律责任。客户（投资者）必须自主决策并自行承担投资风险。

本报告版权仅为本公司所有，本公司对本报告保留一切权利，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发表或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“国开证券”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

## 国开证券研究与发展部

地址：北京市阜成门外大街29号国家开发银行8层