

行业投资评级

强于大市|维持

行业基本情况

收盘点位	4845.34
52周最高	4926.96
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
分析师:张亚桐
SAC 登记编号:S1340524040003
Email:zhangyatong@cnpsec.com
分析师:王靖涵
SAC 登记编号:S1340524040002
Email:wangjinghan@cnpsec.com
研究助理:魏欣
SAC 登记编号:S1340123020001
Email:weixin@cnpsec.com

近期研究报告

《海外供应扰动不断，沪铜再创新高》 - 2024.04.30

有色金属行业报告 (2024.4.29-2024.5.11)

贵金属震荡上行，静待美联储 CPI 数据

● 投资要点

贵金属：贵金属震荡上行，静待 CPI 数据。本周 COMEX 黄金上涨 2.46%，收盘于 2366.90。地缘政治有所降温，但美国经济数据有望迎来拐点。美国 5 月初公布的 4 月非农就业人数增加 17.5 万人，大幅低于市场预期的 24 万人，创六个月以来最小增幅，提振了市场对美联储首次降息的预期，金价随之走强。市场预期下周公布的 4 月 CPI 数据可能会有所降温，这一重要数据将对贵金属市场产生显著影响。若 CPI 降温，美联储降息预期进一步走强，金价有望开启上行通道。

铜：本周铜价窄幅下行，铜价处于高位震荡模式。截至 5 月 9 日，LME 铜收盘价区间在 9795-10009.5 美元/吨，均价 9905 美元/吨，较上周下跌 1.09%；上期所铜收盘价区间在 79300-81040 元/吨，均价 80015 元/吨，较上周下跌 1.56%。供应方面，海外矿端供应趋紧，铜干扰率提升导致精矿供应不及预期。依据加拿大第一量子公布的数据，2024 年一季度铜总产量 10.06 万吨，较上一季度减少 37%。需求端，整体处于观望态势。一方面，受限于铜价高位，市场看空情绪偏高，另一方面，下游需求疲弱，消费未见明显提振。整体来看，铜价预计处于僵持状况，预计短期铜价将继续维持震荡形式或小幅下行。

锑：锑价突破 10 万元/吨，供需矛盾处于历史峰值。本周锑价上涨 3.50%，突破 10 万元/吨，主要由于低库存下贸易商惜售影响，叠加部分矿山因故停产和 5 月环保督察组进驻湖南等事件影响，锑价短期上涨趋势明显。需求方面，传统需求或有复苏迹象，光伏需求暂缓，整体小幅上升。4 月中国锑锭（含锑锭、粗锑折算、阴极锑等）产量实际为 6086 吨，环比小幅上升 4.64%，焦锑酸钠产量 3780 吨，环比 3 月份 4012 吨小幅回落 7.85%。

钨：钨价接近 15 万元/吨，中游产品提价困难。本周钨价上涨 3.52%，黑钨精矿（65%）价格达到 14.70 万元/吨，逼近 2013 年 15.7 万元/吨的高点，本轮钨价上涨主要系上游供给端收缩叠加情绪炒作所致，近期环保政策趋严部分矿端和冶炼厂出现停产，预计影响产能在一至两成左右，加剧偏紧的供给格局。中游产品提价困难，根据 SMM 调研，目前 APT（仲钨酸铵）生产的高昂成本无法及时向下游传导，冶炼厂承受倒挂压力；小部分出售散货为主的冶炼厂暂停生产，择机出售库存；有长单交付需求的冶炼厂仅保持长单的稳定生产，现货备库操作较少。硬质合金领域，目前大厂的毛利在 12%-15% 左右，较去年初 30% 的水平已腰斩。

铝：云南大量复产，现货铝价表现分化。供应：云南地区电解铝企业计划继续复产，但由于部分电解槽仍在检修中，因此复产速度或有效放缓；内蒙古地区继续复产前期事故影响的产能。预计下周电解铝

供应继续增加。需求：甘肃、重庆地区铝棒有增产计划，铝板企业暂时无增减产计划，但仍要关注订单情况，不排除减产可能。终端方面，国家将继续发布政策支持消费。墨西哥有取消对进口铝材加征关税的计划，后续中国铝材出口或有小幅增加，利好铝价。

锂：供需关系转弱，预计碳酸锂价格偏弱运行。碳酸锂产能整体过剩，5月供应量仍有上涨预期，江西部分企业恢复生产，整体开工逐步上行，青海地区气温回暖，产量逐步提升。4月智利往中国出口增多且出口价格下降，或冲击国内市场。需求方面：5月下游需求增速放缓，正极企业开工较4月增量有限，业内看跌谨慎情绪渐起，部分中小电芯厂存一定累库现象。终端汽车有补贴利好，或促进新能源汽车需求上升，但目前新能源车需求仍低于预期。

● **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

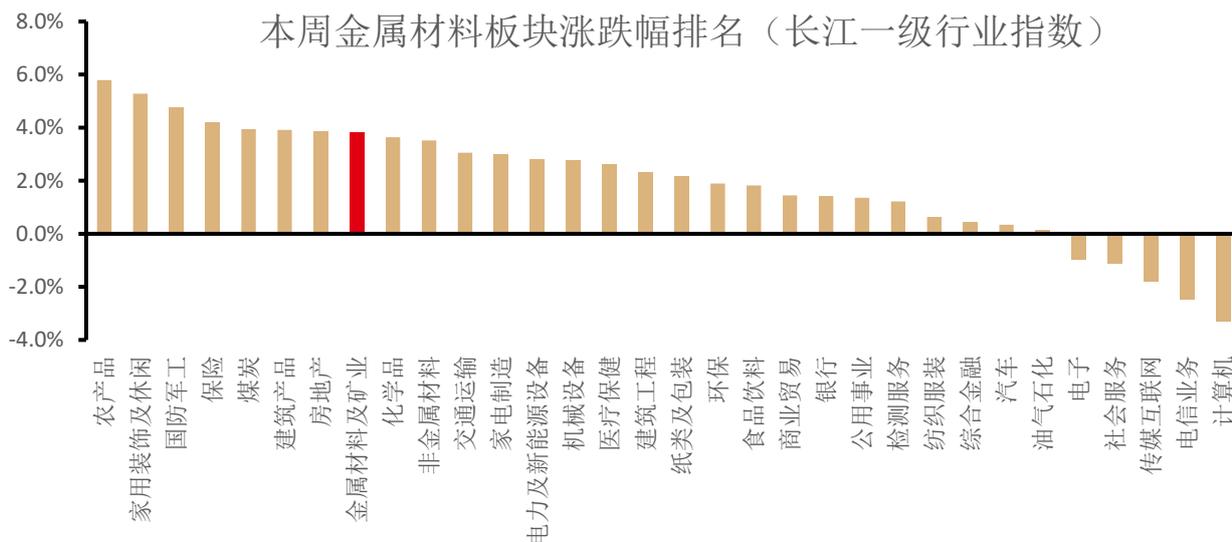
图表目录

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)	10
图表 25: 全球交易所镍库存(吨)	10
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 3.8%，排名第 8。

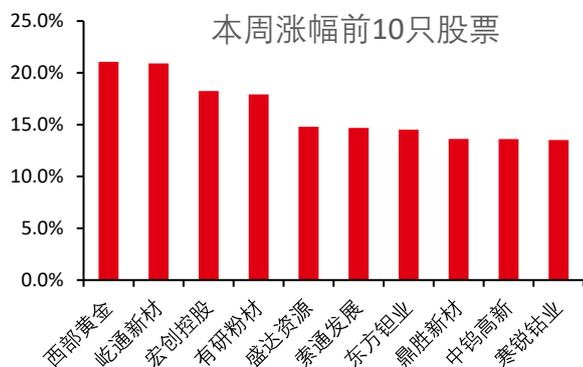
图表1：本周长江一级行业指数涨跌幅



资料来源：IFind，中邮证券研究所

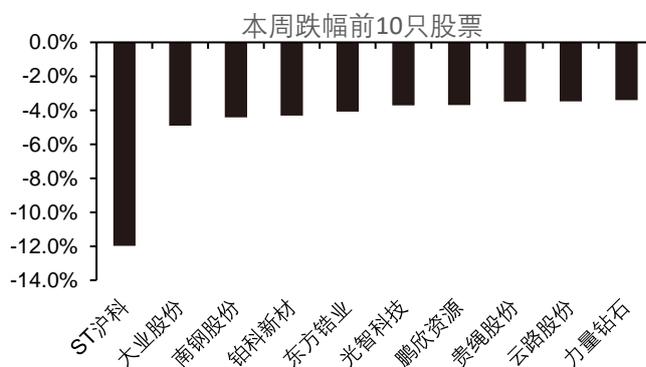
本周有色板块涨幅排名前 5 的是西部黄金、屹通新材、宏创控股、有研粉材、盛达资源；跌幅排名前 5 的是 ST 沪科、大业股份、南钢股份、铂科新材、东方锆业。

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

东方锆业	关于关于回购注销部分限制性股票的减资公告 <p>广东东方锆业科技股份有限公司（以下简称“公司”）于2024年4月18日召开的第八届董事会第十一次会议和第八届监事会第十一次会议，并于2024年5月10日召开了2023年年度股东大会，审议通过了《关于回购注销部分限制性股票的议案》，公司2021年限制性股票激励计划（以下简称“激励计划”）首次授予限制性股票的1名激励对象因个人原因被追究刑事责任，公司已与其解除劳动关系，其已不具备激励对象资格；首次授予限制性股票的10名原激励对象因个人原因离职已不具备激励对象资格；预留授予限制性股票的2名原激励对象因个人原因离职已不具备激励对象资格。</p>
创新新材	关于公司及子公司2024年度向银行等金融机构申请综合授信提供担保事项的进展公告 <p>被担保人名称：创新新材料科技股份有限公司（以下简称“创新新材”或“公司”）及公司合并报表范围内子公司山东创源再生资源有限公司（以下简称“创源再生资源”）、云南创格新材料科技有限公司（以下简称“云南创格”）。</p> <p>本次担保：公司及子公司为上述公司向银行申请贷款等业务提供担保，担保金额为5.97亿元。截至本公告披露日，公司及其子公司对外担保余额为91.52亿元，公司对子公司的担保余额为16.08亿元，子公司对公司的担保余额为3亿元。本次担保是否有反担保：否。对外担保逾期的累计数量：无。</p>
厦门钨业	厦门钨业股份有限公司第十届监事会第一次会议决议公告 <p>会议审议通过了如下议案：</p> <p>会议以9票同意，0票反对，0票弃权的表决结果通过了《关于选举第十届监事会主席、副主席的议案》。会议以投票表决的方式选举李翔先生为第十届监事会主席，选举余牧先生为第十届监事会副主席，任期三年，自本次监事会审议通过之日起，至公司第十届监事会任期届满之日止。</p>
白银有色	关于对外担保进展的公告 <p>本次被担保对象：公司的全资子公司、参股子公司，不存在关联担保。</p> <p>担保金额：截至公告披露日，公司为全资、控股子公司提供的担保余额为157,372.57万元；公司为参股子公司提供的担保余额为72,373.03万元。</p> <p>公司无逾期担保。</p> <p>本次担保是否有反担保：公司向参股子公司甘肃德福新材料有限公司提供担保，甘肃德福新材料有限公司向公司提供反担保。</p> <p>特别风险提示：本次被担保方最近一期经审计的资产负债率超过70%的是白银市红鹭贸易有限责任公司、甘肃德福新材料有限公司，敬请投资者充分关注担保风险。</p>

3 价格

总结：本周黄金、白银、钯金、铂金价格上涨，铜、铝、锌、铅、锡、镍、钴、碳酸锂、氢氧化锂金属价格下跌。

基本金属方面：本周 LME 铜价下跌 1.20%，铝价下跌 2.61%，锌价下跌 0.05%，铅价下跌 0.09%，锡价下跌 1.59%。

贵金属方面：本周 COMEX 黄金上涨 0.83%，白银上涨 3.48%，钯金上涨 1.46%，铂金上涨 5.00%。

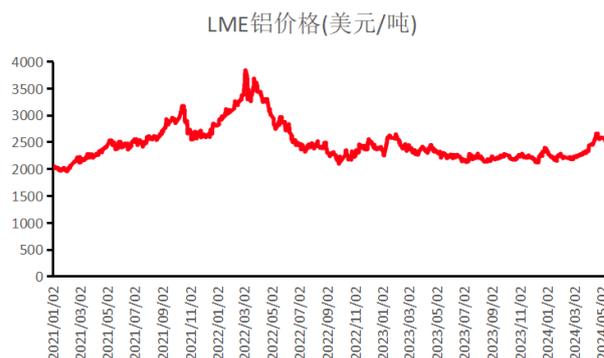
新能源金属方面：本周 LME 镍下跌 0.68%，钴价下跌 3.65%，碳酸锂下跌 0.18%，氢氧化锂下跌 0.30%。

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)



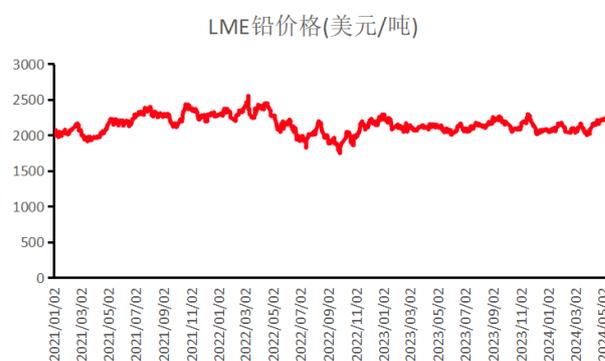
资料来源：IFind，中邮证券研究所

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)



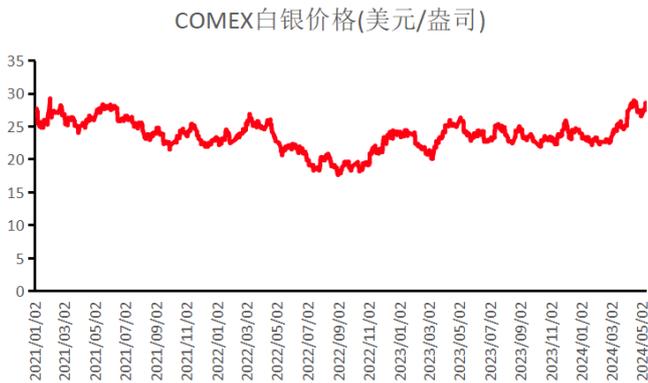
资料来源：IFind，中邮证券研究所

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)

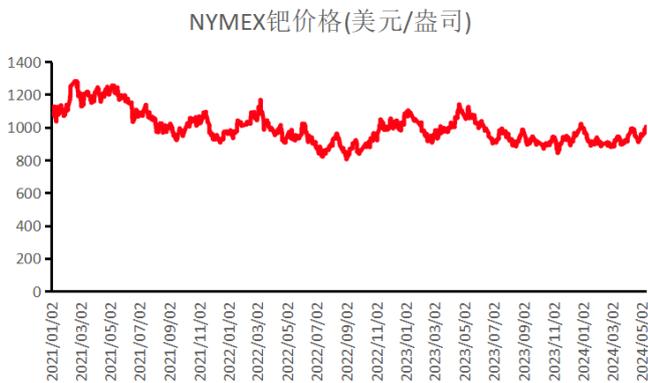

资料来源: IFind, 中邮证券研究所

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)

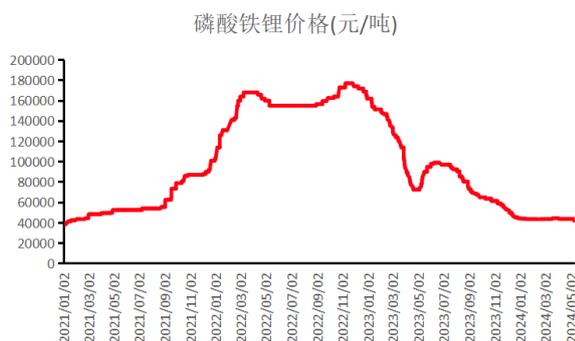

资料来源：IFind，中邮证券研究所

图表16：氢氧化锂价格(元/吨)

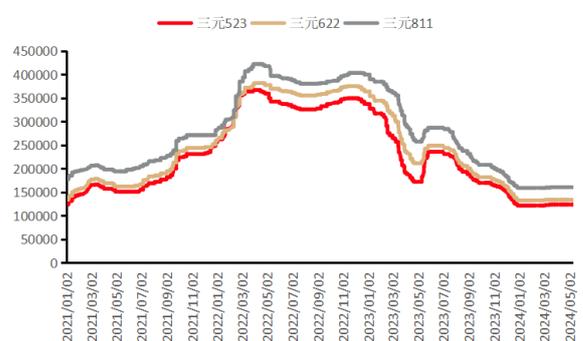

资料来源：IFind，中邮证券研究所

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

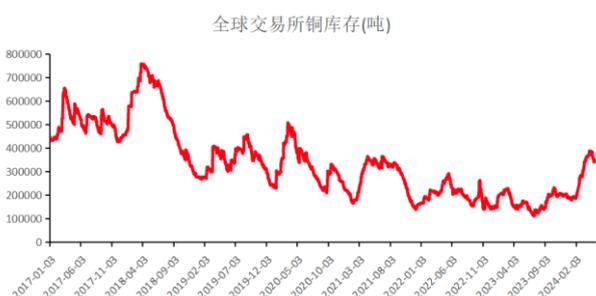
4 库存

总结：本周锌、锡、黄金以累库为主，其余以去库为主。

基本金属方面：本周全球显性库存铜去库 653 吨，铝去库 11983 吨，锌累库 5744 吨，铅去库 14845 吨，锡累库 444 吨，镍去库 1199 吨。

贵金属方面：黄金累库 0.3 万盎司，白银去库 148.5 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。

中邮证券对于本申明具有最终解释权。

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