

## 有色金属

### 铜铝等地产链金属需求预期有望修复

#### 行业事件：

2024年5月9日，杭州市全面取消在本市范围内购买住房的条件和套数限制；西安市全面取消本市住房限购措施，居民家庭在全市范围内购买新建商品住房、二手住房不再审核购房资格。

#### 房地产宽松政策向高能级城市深度扩散

2024年4月30日，中央政治局会议定调，要结合房地产市场供求关系的新变化、人民群众对优质住房的新期待，统筹研究消化存量房产和优化增量住房的政策措施。此后，地方房地产政策优化调整频率加快。截至2024年5月9日，包括西安、杭州和成都在内的24个城市已全面取消住房限购政策。限购政策放松向高能级城市扩散，对市场信心提振和预期修复起到积极作用，有望促进房地产销售端改善，进而推动新开工端回暖。

#### 房地产市场有望企稳改善，地产链金属需求修复可期

铜在房地产应用主要为电线电缆、铜水管等；铝在房地产应用主要为门窗幕墙等；镀锌、压铸锌合金等锌产品主要用于建筑龙骨等。根据SMM，房地产在铜/铝/锌产品的下游应用中占比分别约25%/23%/23%。根据Roskill，锑下游应用的50%为用于改善建筑材料耐火性能的阻燃剂；根据ITA，锡下游应用中锡化工占比约16%，主要应用于PVC等建筑材料。我们认为房地产政策端进一步放松，将有望修复市场对于铜、铝、锌、锡、锑等地产链金属需求受房地产拖累的悲观预期。

#### 地产链品种布局，优选有色金属

房地产产业链涉及行业较多，包括建筑材料、有色金属等。有色金属涉及的商品如铜、铝等是大宗商品，属于卖方市场，相较于建材等其他品种，应收账款问题较少。当下游需求恢复时，有色金属更有望享受价格弹性。

#### 投资建议：

推荐受益于地产政策端放松且有望享受价格弹性的有色金属品种，重点推荐铜（洛阳钼业、紫金矿业）、铝（中国铝业、中国宏桥、云铝股份）、锌（中金岭南）、锡（锡业股份）、锑（华锡有色）等。

**风险提示：**宏观经济环境风险；有色金属下游需求不及预期；供应链风险。

投资建议：强于大市（维持）

上次建议：强于大市

#### 相对大盘走势



#### 作者

分析师：丁士涛

执业证书编号：S0590523090001

邮箱：dingsht@glsc.com.cn

分析师：刘依然

执业证书编号：S0590523110010

邮箱：liuyr@glsc.com.cn

#### 相关报告

1、《有色金属：贵金属、工业金属盈利增长，能源金属业绩承压——有色金属2023年及2024Q1业绩总结》2024.05.05

2、《有色金属：大幅加仓有色金属，铜板块获机构青睐——有色金属2024Q1基金持仓分析》2024.04.28

### 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

### 评级说明

投资建议的评级标准		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6到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的6到12个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A股市场以沪深300指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为基准；韩国市场以柯斯达克指数或韩国综合股价指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表指数涨幅20%以上
		增持	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于5%~20%之间
		持有	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于-10%~5%之间
		卖出	相对同期相关证券市场代表指数跌幅10%以上
	行业评级	强于大市	相对同期相关证券市场代表指数涨幅10%以上
		中性	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于-10%~10%之间
		弱于大市	相对同期相关证券市场代表指数跌幅10%以上

### 一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国联证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，国联证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

国联证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。国联证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国联证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

### 特别声明

在法律许可的情况下，国联证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到国联证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

### 版权声明

未经国联证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、转载、刊登和引用。否则由此造成的一切不良后果及法律责任有私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。

### 联系我们

**北京：**北京市东城区安定门外大街208号中粮置地广场A塔4楼  
**无锡：**江苏省无锡市金融一街8号国联金融大厦12楼  
 电话：0510-85187583

**上海：**上海浦东新区世纪大道1198号世纪汇一座37楼  
**深圳：**广东省深圳市福田区益田路4068号卓越时代广场1期13楼